

# 阳光财产保险股份有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2026〕5230号

联合资信评估股份有限公司通过对阳光财产保险股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持阳光财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 阳光财险”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十九日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受阳光财产保险股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

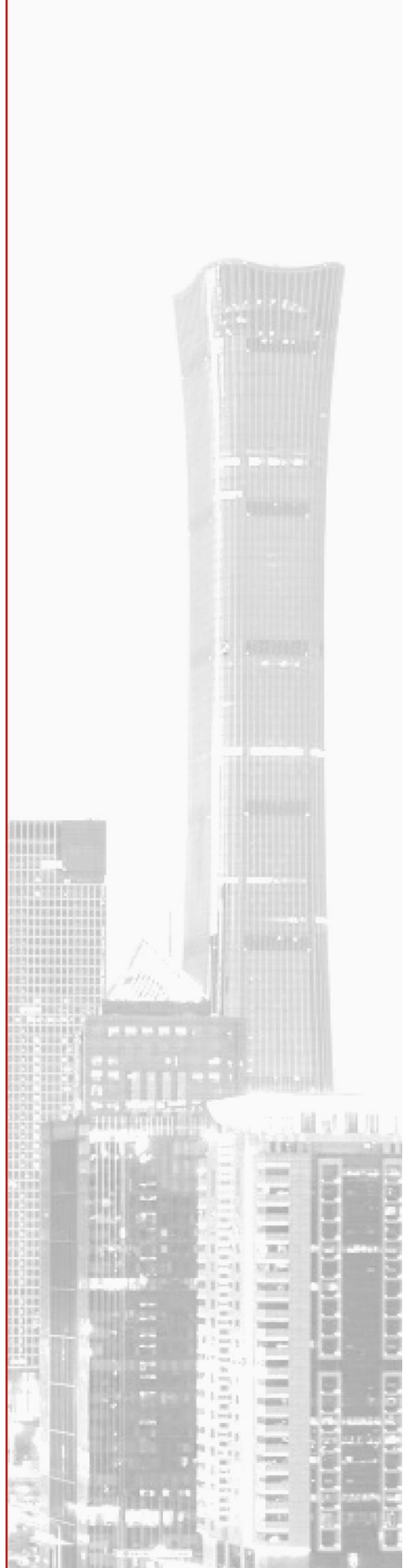
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 阳光财产保险股份有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

| 项 目          | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 本次评级时间     |
|--------------|--------|--------|------------|
| 阳光财产保险股份有限公司 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2026/06/29 |
| 21 阳光财险      | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |

### 评级观点

跟踪期内，阳光财产保险股份有限公司（以下简称“阳光财险”或“公司”）保险业务竞争力较强，具有一定的行业地位优势，公司治理及风险管理水平持续提升；业务经营方面，阳光财险保持良好的品牌效应、广阔的销售网络，年内加大定价体系和产品结构调整导致原保险保费收入增长停滞，其中非车险业务收入贡献度有所提升，但权益投资占比较高，需对资本市场波动等因素对其投资资产质量及收益实现可能产生的不利影响保持关注；财务表现方面，其他综合收益增长带动权益规模的提升，偿付能力充足，但受赔付支出和准备金计提的增长带来综合成本率增长的影响，盈利水平有所下降；流动性指标处在较好水平；此外，阳光财险作为阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险集团”）旗下财产保险子公司，在资本补充、业务拓展、内部管理方面均能够获得股东有力支持。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**阳光保险集团能够从资本补充、业务拓展、内部管理方面给予公司支持，通过股东支持因素上调 1 个子级。

### 评级展望

未来，公司将深化以客户为中心的战略转型，以非车战略发展、车险智能生命表、数字化转型为核心驱动力，提升销售、运营、理赔、机构和科技五大能力，推进车险业务高质量发展、非车险业务快速增长。另一方面，公司目前保险业务收入仍以车险业务收入为主，非车险业务收入中保证险业务收入占比较高，国内汽车行业波动及宏观经济低迷等因素对未来相关业务发展情况及盈利表现带来的影响需持续关注。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**宏观经济形势恶化；股东支持意愿下降；竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、偿付能力严重不足等。

### 优势

- **市场竞争力较强。**公司治理机制与风险管理体系运行良好，原保险保费收入在国内财险行业中位居前列，市场竞争力较强。
- **资本实力较强，偿付能力充足。**2025 年，随着市场行情向好带来存量资产价格回升，使得其他综合收益提升推动权益规模的增长；公司整体资本实力较强，偿付能力保持充足水平。
- **股东支持力度大。**控股股东阳光保险集团为港交所挂牌上市企业，资本实力及品牌影响力较强。阳光保险集团通过整合旗下保险和投资资源，能够从资本补充、业务拓展、内部管理方面给予公司支持。
- **获得政府直接或间接支持的可能性较大。**财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

### 关注

- **汽车行业波动以及宏观经济低迷等因素对公司业务开展带来的影响需保持关注。**阳光财险保险业务收入以车险业务收入为主，非车险业务收入中保证险业务收入占比较高，国内汽车行业波动、宏观经济低迷以及市场竞争加剧等因素对公司相关业务开展的影响较大，相关业务未来发展情况需持续关注。
- **资本市场的不确定性等因素对公司盈利稳定性带来压力。**公司权益类投资占比较高，考虑到当前市场行情波动以及不确定因素增加，权益类投资价值波动对于公司利润实现和盈利的稳定性带来一定挑战。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 保险公司信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素  | 评价要素    | 评价结果            |
|---------------|------|-------|---------|-----------------|
| 经营风险          | A    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 1               |
|               |      |       | 行业风险    | 2               |
|               |      | 自身竞争力 | 公司治理    | 1               |
|               |      |       | 未来发展    | 1               |
|               |      |       | 业务经营分析  | 2               |
|               |      |       | 风险管理水平  | 1               |
| 财务风险          | F2   | 偿付能力  | 资本充足性   | 2               |
|               |      |       | 保险风险    | 2               |
|               |      |       | 盈利能力    | 3               |
|               |      | 流动性   |         | 2               |
| 指示评级          |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：一      |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：股东支持 |      |       |         | +1              |
| 评级结果          |      |       |         | AAA             |

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

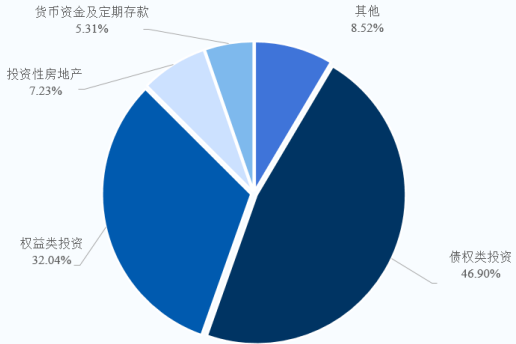
| 项 目                               | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年<br>3 月末 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|----------------|
| 资产总额（亿元）                          | 553.83  | 594.58  | 616.73  | 622.24         |
| 负债总额（亿元）                          | 395.05  | 427.64  | 445.25  | 445.33         |
| 所有者权益（亿元）                         | 158.78  | 166.94  | 171.48  | 176.91         |
| 基本情景下未来 3 个月 LCR <sub>1</sub> （%） | 110.92  | 113.02  | 119.88  | 121.13         |
| 核心偿付能力充足率（%）                      | 165.67  | 164.61  | 172.15  | 182.04         |
| 综合偿付能力充足率（%）                      | 245.32  | 233.30  | 237.12  | 252.18         |

| 项 目         | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年<br>1—3 月 |
|-------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 营业收入（亿元）    | 471.92 | 504.69 | 516.95 | 121.03          |
| 保险服务收入（亿元）  | 455.06 | 482.62 | 484.30 | 116.43          |
| 投资收益（亿元）    | 7.52   | 4.99   | 9.47   | 1.50            |
| 净利润（亿元）     | 9.94   | 4.35   | 3.61   | 3.72            |
| 综合赔付率（%）    | 64.63  | 68.94  | 71.15  | 67.40           |
| 综合成本率（%）    | 98.98  | 99.62  | 102.10 | 96.92           |
| 平均资产收益率（%）  | 1.83   | 0.76   | 0.60   | /               |
| 平均净资产收益率（%） | 6.66   | 2.67   | 2.13   | /               |

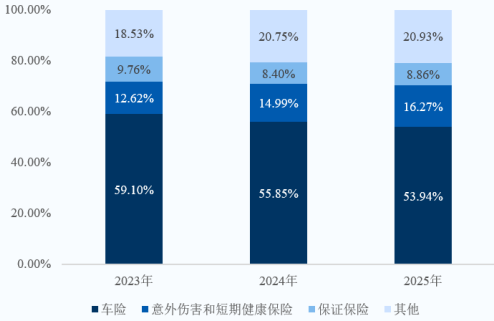
注：2026 年一季度财务数据未经审计

数据来源：联合资信根据阳光财险审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料整理

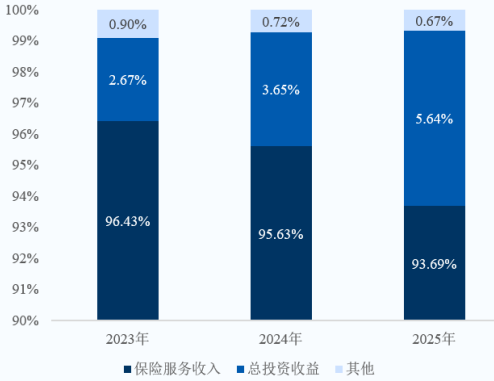
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司原保险保费收入构成



2023—2025 年公司营业收入构成



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称    | 发行规模  | 票面利率  | 兑付日        | 特殊条款                |
|---------|-------|-------|------------|---------------------|
| 21 阳光财险 | 50 亿元 | 4.50% | 2031/12/07 | 在第 5 年末末附有条件的发行人赎回权 |

## 评级历史

| 债券简称    | 主体评级结果 | 债券评级结果 | 评级时间       | 项目小组    | 评级方法/模型                                                                                 | 评级报告                 |
|---------|--------|--------|------------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 21 阳光财险 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2026/03/31 | 盛世杰、李心慧 | <a href="#">保险公司信用评级方法 V4.0.202505</a><br><a href="#">保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| 21 阳光财险 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2021/08/17 | 林璐、李铭飞  | <a href="#">保险公司信用评级方法 V3.1.202011</a><br><a href="#">保险公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：盛世杰 [shengsj@lhratings.com](mailto:shengsj@lhratings.com)

项目组成员：李心慧 [lixh@lhratings.com](mailto:lixh@lhratings.com)

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）





## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于阳光财产保险股份有限公司（以下简称“阳光财险”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、主体概况

阳光财险成立于 2005 年，是经原中国保险监督管理委员会批准成立的全国性保险公司，初始注册资本 11.00 亿元。2007 年，阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险集团”）以阳光财险为基础，重新组建成立。截至 2026 年 3 月末，阳光财险股本为 64.569 亿元，其中阳光保险集团对阳光财险的持股比例为 96.31%；阳光人寿保险股份有限公司（以下简称“阳光人寿”）对阳光财险的持股比例为 3.69%；阳光保险集团持有阳光人寿 99.9999% 股权。阳光财险的控股股东为阳光保险集团，无实际控制人。

图表 1 • 2026 年 3 月末前五大股东及持股情况

| 序号  | 股东名称         | 持股比例    |
|-----|--------------|---------|
| 1   | 阳光保险集团股份有限公司 | 96.31%  |
| 2   | 阳光人寿保险股份有限公司 | 3.69%   |
| 合 计 |              | 100.00% |

资料来源：联合资信根据阳光财险偿付能力报告整理

阳光财险的主要业务为：财产损失保险；责任保险；信用保险和保证保险；短期健康保险和意外伤害保险；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务；经保险监督管理机构批准的其他业务；按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2026 年 3 月末，公司累计在全国 36 个省、市、自治区开业机构超过 1900 家，涉及省份包括北京、山东、江苏、重庆、上海、广东、深圳、天津、青岛、河北、浙江等。截至 2026 年 3 月末，阳光财险直接或间接控股子公司共 6 家，主要包括：阳光信用保证保险股份有限公司、阳光之音保险销售服务有限公司、北京阳光融合置业有限公司、海南阳光颐和发展有限公司等。

公司注册地址：北京市朝阳区光华路阳光金融中心 8、9、10、12 层；法定代表人：李科。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年 12 月发行的 50 亿元资本补充债券。2025 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称    | 发行金额（亿元） | 起息日        | 期限    |
|---------|----------|------------|-------|
| 21 阳光财险 | 50 亿元    | 2021/12/07 | 5+5 年 |

资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

## 五、行业分析

2025 年，保险行业保费收入呈现稳健增长态势；其中，受居民长期储蓄、财富管理与养老保障需求持续提升等因素影响，人身险公司保费收入实现较快增长；财产险则受益于新能源车险扩容、非车险需求提升，呈现较强发展韧性。保险行业市场格局稳定，头部险企凭借综合优势与监管环境加持不断巩固市场主导地位，头部效应明显。资金运用方面，2025 年，保险公司可运用资金余额保持增长态势；固定收益类工具仍是资金主要配置方向，权益类投资配置力度加大，银行存款占比有所下降。2025 年，在权益市场回暖、“报行合一”深化和会计准则调整的共同驱动下，全行业整体盈利水平大幅提升，但结构性问题凸显。2025 年，全行业偿付能力整体保持充足水平，但人身险公司偿付能力充足率指标呈下降状态且低于财产险公司，部分人身险公司未来或面临一定资本补充压力。2025 年，监管机构保持审慎的监管态度，同时不断完善监管制度体系，强化精细化管理，推动行业持续优化业务结构和风险控制能力，为保险行业的健康发展夯实制度基础。完整版行业分析详见[《2026 年保险行业分析》](#)。

2025 年，财产险公司保险业务收入整体保持增长，其中新能源车险保费增幅较快，成为车险保费收入增长的新引擎；非车险保费收入贡献度提升，其中短期健康险业务呈较好发展态势；财产险行业市场集中度高，整体竞争格局变动不大。互联网保险制度体系建设持续完善，有助于互联网保险业务市场规范及行业稳健发展，互联网保险业务规模保持较好增长态势。资金运用方面，2025 年财产险公司可运用资金余额持续增长，固定收益类资产仍为主要投资类别，权益投资占比有所提升；得益于权益市场回暖及配置策略调整等，财产险公司投资收益同比提升；但考虑到目前资本市场或将持续震荡，需关注资本市场波动带来的企业投资资产风险管控以及未来投资收益实现情况。盈利能力方面，2025 年前三季度，受保费收入较好增长及投资收益回升、业务端成本优化等因素影响，财产险公司净利润同比显著提升。偿付能力方面，2025 年，受益于准备金计提压力较小、投资收益水平提升以及业务结构优化，财产险公司偿付能力充足率稳中有升，整体偿付能力保持充足水平。

2025 年，保险业相关的监管政策保持了较高的出台频率，涵盖了资本管理、风险防控、产品创新等多个维度，体现出监管力度不断深化，有利于推动保险业可持续高质量发展。完整版行业分析详见[《2026 年财产险行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

**2025 年以来，公司不断完善适应自身经营发展的公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责，关联交易符合监管限额要求。**

2025 年，公司股权结构未发生重大变化；截至 2026 年 3 月末，公司实收资本 64.569 亿元，阳光保险集团和阳光人寿直接持股比例分别为 96.31%和 3.69%；公司控股股东为阳光保险集团，无实际控制人。截至 2026 年 3 月末，公司未对外质押股权。

公司治理方面，截至 2026 年 3 月末，阳光财险董事会共有 9 名董事，其中独立董事 3 名；监事会由 3 名监事组成，其中股东监事 1 名、外部监事 1 名、职工监事 1 名；高级管理层由总经理、副总经理、总经理助理、财务负责人、投资负责人、审计责任人、合规负责人等组成。2025 年以来，公司董事长及总经理人员未发生变动。公司董监事及高级管理层人员多具有较丰富的保险从业及管理经验，有助于公司专业化运营水平的提升。

关联交易方面，2025 年，阳光财险关联方保险业务收入 0.04 亿元；其他业务收入 1.25 亿元，为租金业务收入；业务及管理费支出 1.37 亿元，主要为向关联方支付的咨询费用；手续费及佣金支出 1.08 亿元，为向关联方支付的与销售保险产品相关的手续费及佣金费用，参考市场价格确定。2025 年第二季度和第三季度公司分类监管评价均为 AA 类。



(二) 经营分析

1 保险业务分析

随着业务结构及品质的优化，2025 年阳光财险市场占有率有所下降，市场占有率保持在行业内前列，具有较强同业竞争力。2025 年，阳光财险坚持“稳字当头，好比快好”的发展基调，凭借股东的资源优势，不断推进渠道建设，创新业务品种，调整业务结构，优化业务品质，推动原保险保费收入规模提升，市场份额较上年略有下降。2025 年，阳光财险实现原保险保费收入 478.88 亿元，市场占有率为 2.73%（见图表 3）；原保险保费收入市场占有率保持在行业内前列水平。受保险产品业务结构调整以及定价调整形成的销售波动，阳光财险原保险保费收入增速同比下降明显。

图表 3 • 业务经营及市场排名

| 项目             | 规模（亿元） |        |        | 较上年度变动情况（%） |        |
|----------------|--------|--------|--------|-------------|--------|
|                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2024 年      | 2025 年 |
| 原保险保费收入（亿元）    | 442.38 | 478.21 | 478.88 | 8.10        | 0.14   |
| 原保险保费收入市场份额（%） | 2.79   | 2.83   | 2.73   | --          | --     |

资料来源：联合资信根据阳光保险集团年度报告整理

2025 年，公司持续强化自身定价模型，处置较高风险及低收益的保险产品，产品结构优化的同时提升保单盈利水平，车险和部分非车险综合成本率同比实现压降；但受业务结构调整以及定价趋紧，车险和责任险保费收入同比略有下降。阳光财险保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类。2025 年，受压降高亏损业务占比，以及清理高风险板块等因素的共同影响，阳光财险车险业务收入同比略有下降。由于非车险业务收入同比仍保持增长，车险业务收入占比有所下降。2025 年，阳光财险实现机动车辆险业务收入 258.30 亿元，占原保险保费收入的 53.94%（见图表 4）。

阳光财险车险业务主要指提供与机动车辆有关的保险产品，包括商业车险和交强险。2025 年以来，公司进一步深化应用车险智能生命表，提升目标客群选择、精准定价和科学配费能力，建立并持续完善车险智慧理赔平台，推动渠道转型升级，车险核心管理能力持续增强。此外，基于极端天气多发的考虑，阳光财险采取了更加审慎的车险定价策略，同时对高风险业务板块进行专项治理，保费出现阶段性下降。随着车险综合改革的不断推进以及定价体系有效性的提升，以及自身管理能力增强带来业务品质的提升，公司车险业务能够实现承保盈利，2025 年车险承保综合成本率 98.18%，同比下降 0.91 个百分点。

非车险业务方面，阳光财险主要开展保证险、意外伤害和短期健康险以及责任险等业务。意外伤害和短期健康险方面，阳光财险积极融入国家多层次医疗保障体系建设，拓展政策性健康险业务覆盖区域和领域，深入探索长护险协同创新与服务保障，精准支持中高端客群按自身需求灵活配置各类保障，不断增强高质量发展动能，2025 年意外伤害和短期健康险保费收入持续上升，政策性健康险业务对收入增长的贡献度有所下降，整体结构有所调整，承保综合成本率 95.6%，同比略有上升。

阳光财险的保证险定位消费金融客群、普惠型小微企业客群，根据信用记录、收入水平、负债率等建立评分模型，差异化选择目标客户群体，帮助缺少充足担保或信用能力较弱的客户快速申请金融机构小额贷款，缓解相关人群无法融资的困难，满足其在学习消费和经营方面的小额融资需求。2025 年，阳光财险保证险业务保持审慎发展策略，收紧融资类保证险风险敞口，深化风险模型建设，不断优化客群结构，保证险收入同比增长，但增幅不大；且考虑到 2026 年以来停止新增融资性信用保证险业务，基于审慎性原则计提了准备金，导致当年承保综合成本率同比明显上升。责任险方面，阳光财险持续推动在安全生产、绿色低碳、社会治理等领域的布局拓展，深化低空经济、新能源、装备制造、人工智能等科创领域的研究创新，依托非车数据生命表模型定价和运用水平的持续提升、“保险+科技+服务”的“伙伴行动”风险管理模式赋能。得益于年内对高风险业务的专项治理，阳光财险责任险综合成本率同比有所下降，但保费收入同比也出现小幅下降。

图表 4 • 保费结构

| 项 目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 机动车辆险（亿元）      | 261.43 | 267.07 | 258.30 |
| 意外伤害和短期健康险（亿元） | 55.81  | 71.70  | 77.92  |
| 保证险（亿元）        | 43.16  | 40.19  | 42.44  |
| 责任险（亿元）        | 32.32  | 38.73  | 35.44  |
| 货物运输险（亿元）      | 23.52  | 24.76  | 27.03  |

|               |               |               |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 其他（亿元）        | 26.14         | 35.76         | 37.75         |
| <b>合计（亿元）</b> | <b>442.38</b> | <b>478.21</b> | <b>478.88</b> |

注：因四舍五入影响，小数加总结果存在尾差，下同  
 资料来源：联合资信根据阳光保险集团年度报告整理

**阳光财险销售渠道结构多样化程度较好。**从销售渠道看，阳光财险目前设立车商、电网销、综拓、政保、团车、信保、门店、重客等渠道，坚持专属专业经营。阳光财险明确了各层级机构渠道深化的目标及举措，不断下沉渠道，将渠道建设目标与相关责任人员考核挂钩，提升客户服务质量和效率，同时借助于各分支机构及销售人员的优势，继续扩大保险业务的覆盖范围。2025 年，公司保费收入主要来源于车商、综拓、电网销、团体及团车等渠道，销售渠道有所优化调整。

**2025 年，公司通过制定合理的再保险政策，以分出业务有效分散承保风险，分出再保险合同资产规模有所提升。**阳光财险再保险业务涵盖车险、企财险、工程险、机损险、货运险、船舶险、短期健康险、意外险、农险等主要险种，采取稳健的分保政策，综合考虑偿付能力、信用评级、业务拓展、再保市场等因素安排各险种的再保策略。目前阳光财险再保险分出业务主要合作机构包括中国财产再保险有限责任公司、瑞士再保险股份有限公司北京分公司、汉诺威再保险股份有限公司上海分公司等。2025 年，考虑到经济下行背景下的不确定性因素增加，出于风险分散的考虑，公司开展了一定的再保险分出业务，分出再保险合同资产规模有所提升；2025 年末分出再保险合同资产余额为 38.30 亿元，较上年末增长 9.29%。2025 年分出再保险财务损益 0.49 亿元，较上年有所下降。

2026 年以来，阳光财险持续深化产品结构调整以及定价模型调优，叠加融资性信用保证保险的退出，使得保险服务费用同比有所下降。2026 年一季度，根据偿付能力报告，阳光财险单体实现保费业务收入 122.39 亿元，同比下降 5.84%。

## 2 投资业务分析

**2025 年以来，阳光财险投资资产规模有所提升，投资配置相对稳定；资本市场回暖带来投资收益水平同比快速提升；权益类投资占比处于较高水平，易受股票市场波动的影响，对公司盈利水平造成的影响需保持关注。**

阳光财险将大部分资金委托阳光保险集团旗下的阳光资产管理股份有限公司（以下简称“阳光资产”）进行投资，自营投资由投资管理部负责管理。阳光资产严格执行监管法律法规要求的投资品种和比例范围进行投资配置，主要为固定收益类、权益类等投资，在资本金和偿付能力的约束下，制定受托资产配置计划，明确投资限制和业绩基准，努力实现设定的投资目标，并致力于将风险控制可在可承受范围之内。

2025 年，随着保险业务收入的提升，阳光财险可运用的保险资金规模增长，投资资产规模有所提升。截至 2025 年末，阳光财险投资资产总额 529.38 亿元，较上年末增长 4.99%（见图表 5）。目前阳光财险形成了多元化的资产配置体系，投资品种涉及固定收益类资产、权益投资、其他投资等。

固定收益类投资方面，阳光财险的债券配置占比较高的品种主要为政府债、金融债、同业存单、企业债等，评级以 AAA 为主；非标投资以债权投资计划和信托计划为主，底层融资人以大型央企和国企为主，外部信用评级主要为 AAA。阳光财险在严控信用风险的前提下，选择交易结构清晰且收益率和期限符合负债端要求的项目进行配置，主要考虑融资人或担保人信用资质较好或者能提供优质资产作为抵押物的产品。2025 年以来，在信用利差收窄的背景下，公司择机加大对政府债以及信用资质相对较好的信托计划资产配置力度，另增配一定规模的同业存单，推动债务工具投资规模的增长；信托计划底层资产主要为高信用资质主体债权，涉及行业主要为高速、水利等基础设施领域。截至 2025 年末，阳光财险债务工具投资余额 248.27 亿元，较上年末增长 5.43%，占投资资产总额的 46.90%。其中，政府债 136.11 亿元，金融债 25.15 亿元，企业债 1.71 亿元，同业存单 5.42 亿元，债权投资计划 21.48 亿元，信托计划 58.39 亿元。

权益投资方面，阳光财险权益类投资以股票投资、资产管理产品、股权投资计划以及股权投资基金为主。其中，股票投资、股权投资计划及股权投资基金主要投向价值稳健性股权，以高分红、价值型和成长型股权为投资重点。2025 年，随着权益市场行情向好，阳光财险适度增加对权益工具投资力度，股票投资规模增长带动整体权益投资规模的提升。截至 2025 年末，阳光财险权益工具投资余额 169.62 亿元，较上年末增长 12.27%，占投资资产总额的 32.04%；其中股票投资余额 75.07 亿元，主要为能源、银行、通信等高分红属性股票；其他权益工具投资（含交易性金融资产中的其他股权投资和其他权益工具投资中的其他权益投资）余额 80.58 亿元，主要是权益类的资产管理产品，较上年末有所提升；基金投资余额 13.02 亿元，较上年末有所下降。

阳光财险其他投资资产包括货币资金、存出资本保证金、买入返售金融资产、定期存款和投资性房地产，2025 年定期存款规模较上年末有所提升，长期股权投资和其他投资规模较上年末变化不大。

从投资收益情况来看，2025 年，随着市场行情向好带来的资产价格回升，阳光财险实现总投资收益规模的增长，2025 年，阳光财险实现利息收入 7.60 亿元，投资收益 9.47 亿元，公允价值变动损益 12.11 亿元，合计实现总投资收益 29.18 亿元，单体口径投资收益率为 5.28%；年末其他综合收益为 13.86 亿元，较上年末有所增长，但面临的权益类资产价格波动风险仍需保持关注。

2026 年以来，公司投资资产规模略有下降，投资资产结构保持相对稳定。从投资品种情况来看，2026 年以来，公司持有的政府债券和权益投资有所下降，信托计划规模有所增长。截至 2026 年 3 月末，公司偿付能力报告口径投资资产（含现金及流动性管理工具和在子公司、合营企业和联营企业中的权益）账面价值 533.30 亿元，较上年末下降 0.21%；2026 年 1—3 月，公司实现利息收入 1.82 亿元，投资收益 1.50 亿元，公允价值变动损益 0.45 亿元，合计实现总投资收益 3.77 亿元，投资收益率水平较上年同期略有下降。

截至 2026 年 3 月末，阳光财险投资的部分资产存在风险，合计金额 0.51 亿元，已全部计提减值准备。在当前资本市场信用事件频发的环境下，需对阳光财险投资资产信用风险保持关注。

图表 5 • 投资资产结构

| 项目             | 规模（亿元）        |               |               | 占比（%）         |               |               |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                | 2023 年末       | 2024 年末       | 2025 年末       | 2023 年末       | 2024 年末       | 2025 年末       |
| 货币资金           | 31.00         | 19.33         | 23.20         | 6.72          | 3.83          | 4.38          |
| 债务工具           | 199.15        | 235.48        | 248.27        | 43.19         | 46.70         | 46.90         |
| 权益工具           | 137.66        | 157.35        | 169.62        | 29.85         | 31.21         | 32.04         |
| 存出资本保证金        | 18.51         | 19.98         | 20.10         | 4.01          | 3.96          | 3.80          |
| 买入返售金融资产       | 14.80         | 13.37         | 8.25          | 3.21          | 2.65          | 1.56          |
| 定期存款           | 3.75          | 3.21          | 4.89          | 0.81          | 0.64          | 0.92          |
| 投资性房地产         | 39.30         | 38.87         | 38.29         | 8.52          | 7.71          | 7.23          |
| 长期股权投资         | 16.97         | 16.62         | 16.76         | 3.68          | 3.30          | 3.17          |
| <b>投资资产总额</b>  | <b>461.13</b> | <b>504.20</b> | <b>529.38</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |
| 减：卖出回购金融资产款    | 19.63         | 18.24         | 3.22          | --            | --            | --            |
| 减值准备余额         | --            | 0.02          | 0.03          | --            | --            | --            |
| <b>投资资产净额</b>  | <b>441.50</b> | <b>485.94</b> | <b>526.13</b> | --            | --            | --            |
| <b>投资收益率</b>   | --            | --            |               | 1.70          | 2.94          | 5.28          |
| <b>综合投资收益率</b> | --            | --            |               | 1.81          | 6.26          | 7.17          |

注：1. 其中权益工具投资划分为审计报告口径，包含部分固收类资管产品及债券型基金等；  
 资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及偿付能力报告整理

### （三）财务分析

阳光财险提供了 2025 年及 2026 年一季度合并财务报表及偿付能力报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年合并财务报表及偿付能力报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；2026 年一季度数据未经审计。阳光财险合并财务报表的合并范围主要包括阳光信用保证保险股份有限公司、北京阳光融合置业有限公司、海南阳光颐和发展有限公司、阳光之音保险销售服务有限公司、金生无忧信息技术有限责任公司以及西藏博蕴通雅文化交流有限公司；近年来数据可比性强。

#### 1 盈利能力

2025 年，阳光财险保险服务收入有所增长，总投资收益规模有所提升；其费用管控力度加大，综合费用率趋稳，赔付支出上升以及一次性对信用保证保险计提减值准备使得综合成本率有所增加，导致盈利水平有所下滑，仍需对公司未来盈利稳定性及盈利水平变化保持关注。阳光财险营业收入主要由保险服务收入构成。2025 年，由于阳光财险主要保险业务以保费分配法计量的短期险业务为主，叠加原保险保费收入增长停滞的影响，公司保险服务收入有所提升，但增速明显下降。2025 年，阳光财险实现保险服务收入 484.30 亿元，较上年增长 0.35%（见图表 6）。投资收益方面，阳光财险投资收益以买卖价差收入以及投资资产利息收入为主。2025 年，受益于基金和权益资产的投资收益和公允价值变动的提升，总投资收益规模同比明显提升。公司其他业务收入主要包括租金及咨询收入等，2025 年其他业务收入较上年略有下降。

图表 6 • 业务收入情况表

| 项目        | 金额（亿元） |        |        |              | 较上年末增长率（%） |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------------|------------|--------|
|           | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 | 2024 年     | 2025 年 |
| 营业收入      | 471.92 | 504.69 | 516.95 | 121.03       | 6.94       | 2.43   |
| 其中：保险服务收入 | 455.06 | 482.62 | 484.30 | 116.43       | 6.06       | 0.35   |
| 利息收入      | 7.70   | 7.58   | 7.60   | 1.82         | -1.58      | 0.23   |
| 投资收益      | 7.52   | 4.99   | 9.47   | 1.50         | -33.70     | 89.98  |
| 公允价值变动损益  | -2.62  | 5.88   | 12.11  | 0.45         | -324.69    | 106.09 |
| 其他业务收入    | 3.20   | 3.37   | 3.06   | 0.82         | 5.55       | -9.24  |

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及财务报表整理

公司营业支出主要为保险服务费用、承保财务损益、业务及管理费、信用减值损失等。2025 年，受承保新能源车辆占比上升带来赔付支出增加，以及处置信用保证保险风险而增提准备金的影响，阳光财险保险服务费用同比有所上升。从成本管控方面来看，2025 年，随着车险综合改革下车险市场费用的下降，加之公司严控成本，综合费用率同比基本持平；受一次性增提信用保证保险减值准备的影响，公司综合成本率较上年明显提升，当年发生承保亏损（见图表 7）。

图表 7 • 营业总支出情况

| 项目                         | 金额（亿元） |        |        |              | 较上年末增长率（%） |         |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------------|------------|---------|
|                            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 | 2024 年     | 2025 年末 |
| 营业支出                       | 462.61 | 502.28 | 512.98 | 116.84       | 8.97       | 2.13    |
| 其中：保险服务费用（亿元）              | 448.17 | 475.55 | 489.75 | 112.58       | 6.11       | 2.99    |
| 承保财务损益（亿元）                 | 6.52   | 7.38   | 5.13   | 1.62         | 13.19      | -30.39  |
| 业务及管理费（亿元）                 | 3.75   | 4.88   | 6.04   | 1.16         | 30.10      | 23.63   |
| 信用减值损失/资产减值损失/其他资产减值损失（亿元） | 2.66   | 4.02   | 2.50   | -0.02        | 51.14      | -37.78  |
| 综合赔付率（%）                   | 64.63  | 68.94  | 71.15  | 67.40        | /          | /       |
| 综合费用率（%）                   | 34.35  | 30.68  | 30.95  | 29.52        | /          | /       |
| 综合成本率（%）                   | 98.98  | 99.62  | 102.10 | 96.92        | /          | /       |

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告、财务报表及偿付能力报告整理

从盈利情况来看，2025 年，公司为适应市场环境变化和宏观政策调控要求，决定于 2026 年停止新增融资类保证险业务，并出于审慎考虑计提了准备金，导致承保亏损，公司净利润以及相关收益率指标均较上年有所下降，且投资资产收益对实现净盈利起到较大作用，需对未来盈利情况保持关注（见图表 8）。

图表 8 • 盈利水平

| 项目          | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|-------------|--------|--------|--------|--------------|
| 净利润（亿元）     | 9.94   | 4.35   | 3.61   | 3.72         |
| 平均资产收益率（%）  | 1.83   | 0.76   | 0.60   | /            |
| 平均净资产收益率（%） | 6.66   | 2.67   | 2.13   | /            |

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及财务报表整理

2026 年一季度，受保险业务结构和定价体系的持续优化调整，阳光财险保险服务收入同比有所下降，叠加投资总收入水平同比的小幅下降，使得营业收入同比有所下降；而得益于保单品质改善带来整体成本的下降，营业支出水平同比有所下降，进而带动净利润水平同比有所改善。2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 121.03 亿元，同比下降 2.43%；净利润 3.72 亿元，同比增长 6.41%。

## 2 流动性

2025 年，阳光财险资产负债期限匹配程度较高，关注保险业务经营实际表现对流动性管理带来的影响。



阳光财险通过匹配投资资产和保险负债的到期日以降低流动性风险。从资产构成来看，阳光财险持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、定期存款和政府债券。2025 年，随着政府债券配置力度的上升，公司可快速变现资产规模较上年末有所增长（见图表 9）。从负债构成来看，公司负债结构主要包括保险合同负债和应付债券，2025 年，公司保险合同负债规模有所增长。

阳光财险根据资产负债管理办法，按照季度测算资产负债期限匹配情况，由于财产险公司的保险业务为财产险和短期健康险、意外伤害险等，公司的投资端主要为流动性较高的资产，投资资产期限与保险合同责任的期限匹配程度较高。

图表 9 • 主要流动性指标

| 项目                                 | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 |
|------------------------------------|---------|---------|---------|
| 可快速变现资产（亿元）                        | 124.87  | 151.05  | 164.20  |
| 可快速变现资产/资产总额（%）                    | 22.55   | 25.40   | 26.62   |
| 基本情景下未来 3 个月 LCR <sub>1</sub> （%）  | 110.92  | 113.02  | 119.88  |
| 基本情景下未来 12 个月 LCR <sub>1</sub> （%） | 107.14  | 103.30  | 105.80  |

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告及偿付能力报告整理

公司在偿二代二期流动性规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测。截至 2026 年 1 季度末，从指标结果显示，流动性覆盖率方面，公司基本情景和压力情景下未来 3 个月和 12 个月的流动性覆盖率 LCR<sub>1</sub>、LCR<sub>2</sub> 和 LCR<sub>3</sub> 结果均满足监管指标；在经营活动净现金流回溯不利偏差率指标方面，公司采取审慎的原则预测未来经营活动现金流，2025 年四季度和 2026 年一季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率未连续低于-30%，满足监管要求。公司 2026 年 1 季度累计现金净流入 25.11 亿元，未来现金流变化情况有待观察。

### 3 资本充足性

**2025 年，阳光财险其他综合收益提升推动权益规模的增长，整体偿付能力保持充足水平。**

2025 年以来，公司未进行增资扩股。2025 年，随着市场行情向好带来的投资资产价值提升，阳光财险其他综合收益较上年末有所增长，使得其所有者权益规模有所增长。2025 年，阳光财险分配现金股利 6.01 亿元，对资本积累产生一定影响。截至 2025 年末，阳光财险所有者权益 171.48 亿元，其中股本 64.57 亿元，资本公积 31.05 亿元，其他综合收益 13.86 亿元，一般风险准备 15.19 亿元，未分配利润-7.63 亿元。

2025 年，受债券类和境外权益类资产风险暴露增加使得市场风险最低资本上升的影响，阳光财险最低资本有所上升，2025 年末最低资本为 87.38 亿元。2025 年，随着其他综合收益水平的提升，阳光财险实际资本规模有所上升。从偿付能力充足情况来看，2025 年末，公司综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为 237.12%和 172.15%，较上年末有所上升，偿付能力充足。

2026 年以来，得益于一季度承保及投资盈利，阳光财险实际资本有所上升，且得益于境外权益类资产风险暴露下降以及融资性信保业务个人其他贷款再保后贷款余额下降，最低资本也随之下降。截至 2026 年 3 月末，公司偿付能力充足率指标有所提升，仍处于充足水平。

图表 10 • 偿付能力情况

| 项目            | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|---------------|---------|---------|---------|-------------|
| 资产总额（亿元）      | 553.83  | 594.58  | 616.73  | 622.24      |
| 负债总额（亿元）      | 395.05  | 427.64  | 445.25  | 445.33      |
| 注册资本（亿元）      | 64.57   | 64.57   | 64.57   | 64.57       |
| 所有者权益（亿元）     | 158.78  | 166.94  | 171.48  | 176.91      |
| 认可资产（亿元）      | 657.27  | 680.36  | 706.32  | 724.71      |
| 认可负债（亿元）      | 469.35  | 484.89  | 499.18  | 510.49      |
| 实际资本（亿元）      | 187.92  | 195.47  | 207.19  | 214.23      |
| 其中：核心一级资本（亿元） | 126.91  | 137.92  | 150.42  | 154.64      |
| 最低资本（亿元）      | 76.60   | 83.79   | 87.38   | 84.95       |
| 认可资产负债率（%）    | 71.41   | 71.27   | 70.67   | 70.44       |



|              |        |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 核心偿付能力充足率（%） | 165.67 | 164.61 | 172.15 | 182.04 |
| 综合偿付能力充足率（%） | 245.32 | 233.30 | 237.12 | 252.18 |

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告、财务报表及偿付能力报告整理

## 七、外部支持

**公司控股股东资本实力强，能在资本补充、业务拓展等多方面给予公司有力支持；此外，公司获得政府支持的可能性较大。**

阳光保险集团于 2007 年 6 月成立，目前拥有财产保险、人寿保险、信用保证保险、资产管理、医疗健康等多家专业子公司，已连续 12 年入选中国企业 500 强，连续 11 年被评为中国 500 最具价值品牌。阳光保险集团无控股股东以及实际控制人。2022 年 12 月 9 日，阳光保险集团在香港联交所挂牌上市，资本实力及品牌影响力得到提升。截至 2025 年末，阳光保险集团资产总额 6733.39 亿元，所有者权益 647.37 亿元；2025 年实现营业总收入 946.05 亿元，净利润 65.70 亿元。

在股东支持方面，阳光保险集团为公司控股股东，对公司进行财务报表并表管理，公司能够获得阳光保险集团在公司治理、内部控制及偿付能力等方面的支持。在阳光保险集团综合金融战略整体部署下，阳光财险完善与集团其他公司合作机制，持续加强与集团内公司的协同互助，强化产寿互动、投资保险联动等。此外，阳光财险章程中规定，公司偿付能力达不到监管要求时，股东应支持公司改善偿付能力。

此外，财产保险公司承担一定的社会公共职能，应对重大灾害事故，发挥社会“稳定器”作用；并在承担服务国家重大战略，促进经济社会稳步发展中承担重要责任；在金融体系中具有较为重要的地位，当出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

## 八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，阳光财险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 50.00 亿元。债券本金的清偿顺序和利息支付顺序列于保单责任和其他普通负债之后，股权资本等核心资本工具之前；假若阳光财险无法如约支付本息时，该资本工具的权益人无权向法院申请对保险公司实施破产清偿。存续期内的资本补充债券设定 1 次公司选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报中国人民银行和原中国银保监会备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。

以 2025 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表 11，公司对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑阳光财险资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率极低。

图表 11 • 存续期债券保障情况

| 项目                    | 2025 年末 |
|-----------------------|---------|
| 存续资本补充债券本金（亿元）        | 50.00   |
| 净利润/存续资本补充债券本金（倍）     | 0.07    |
| 可快速变现资产/存续资本补充债券本金（倍） | 3.28    |
| 股东权益/存续资本补充债券本金（倍）    | 3.43    |

资料来源：联合资信根据阳光财险审计报告整理

## 九、跟踪评级结论

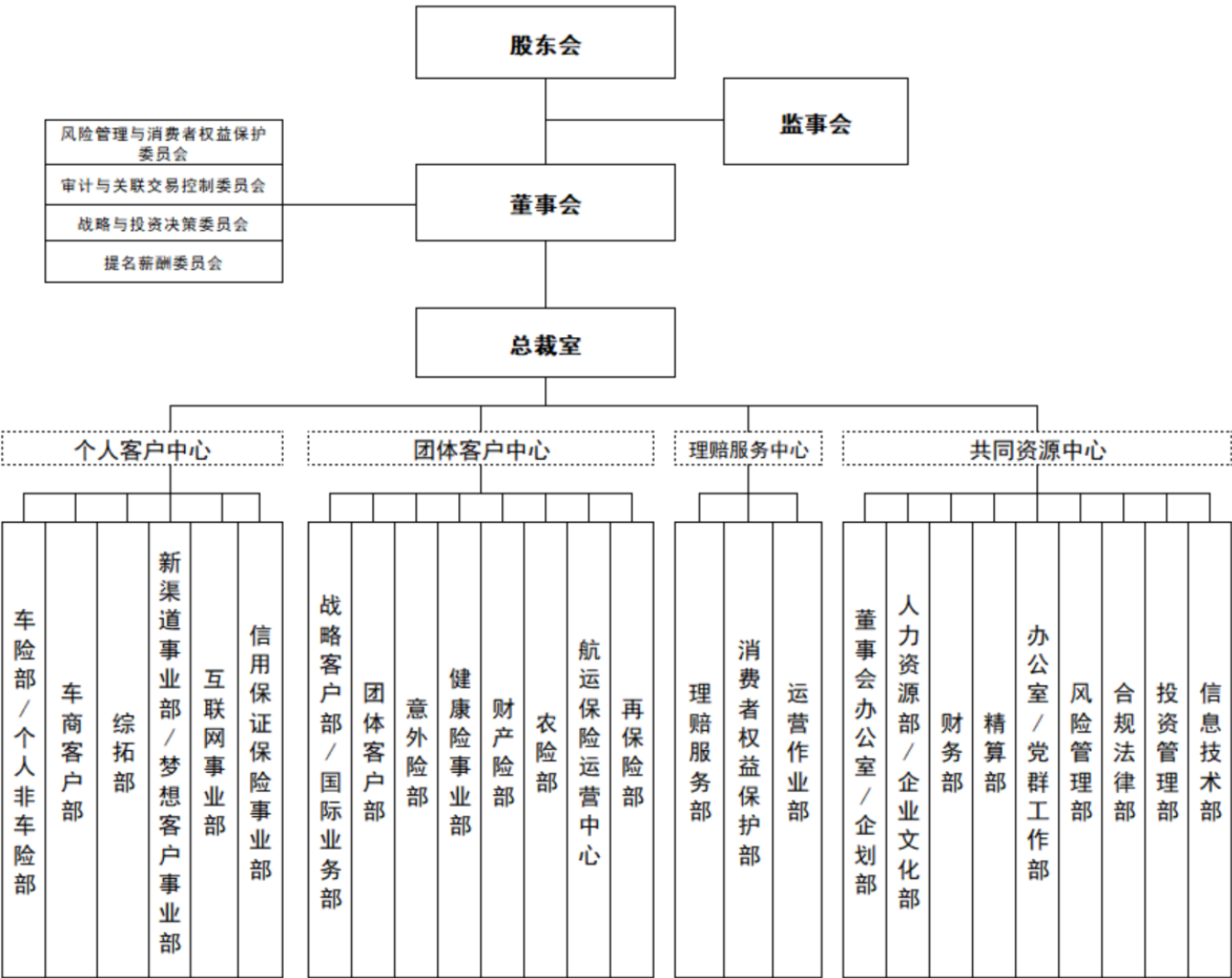
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 阳光财险”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股东持股情况（截至 2026 年 3 月末）

| 股东名称         | 持有股份数      | 持股比例   |
|--------------|------------|--------|
| 阳光保险集团股份有限公司 | 6218626858 | 96.31% |
| 阳光人寿保险股份有限公司 | 238273142  | 3.69%  |

资料来源：联合资信根据阳光财险偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司官方网站公开信息整理

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

| 指标名称             | 计算公式                                                                                                                                                                       |
|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 投资类资产            | 拆出资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+归入贷款及应收款的投资+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产+保户质押贷款+其他可计入部分                                                          |
| 投资类资产*           | 拆出资金+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+衍生金融资产+买入返售金融资产+定期存款+长期股权投资+存出资本保证金+投资性房地产+其他可计入部分                                                                                       |
| 投资收益率（财务报表计算口径）  | $\frac{(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$               |
| 投资收益率（财务报表计算口径）* | $\frac{(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$ |
| 综合退保率            | $\text{本期退保金} / (\text{期初寿险责任准备金} + \text{期初长期健康险责任准备金} + \text{本期期缴保费收入}) \times 100\%$                                                                                   |
| 赔付率              | $(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$                                                                                                                 |
| 手续费及佣金率          | $\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$                                                                                                                             |
| 手续费及佣金率*         | $\text{手续费及佣金支出} / \text{保险服务收入} \times 100\%$                                                                                                                             |
| 综合费用率            | $(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$                                                                |
| 综合费用率*           | $(\text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费}) / \text{保险服务收入} \times 100\%$                                                                                            |
| 平均资产收益率          | $\text{净利润} / [(\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) / 2] \times 100\%$                                                                                                          |
| 平均净资产收益率         | $\text{净利润} / [(\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额}) / 2] \times 100\%$                                                                                                        |
| 可快速变现资产          | 货币资金+政府债券+定期存款                                                                                                                                                             |
| 保险合同准备金          | 未到期责任准备金+未决赔款准备金+寿险责任准备金+长期健康险责任准备金                                                                                                                                        |
| 准备金赔付倍数          | $\text{年末保险合同准备金余额} / (\text{当年赔付支出} + \text{当年退保金})$                                                                                                                      |
| 实际资本             | 认可资产-认可负债                                                                                                                                                                  |
| 认可资产负债率          | $\text{认可负债} / \text{认可资产} \times 100\%$                                                                                                                                   |
| 核心偿付能力充足率        | $\text{核心资本} / \text{最低资本} \times 100\%$                                                                                                                                   |
| 综合偿付能力充足率        | $\text{实际资本} / \text{最低资本} \times 100\%$                                                                                                                                   |

注：标\*公式适用于执行《企业会计准则第 25 号——保险合同》（财会〔2020〕20 号，简称“新保险合同会计准则”）以及《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会〔2017〕8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会〔2017〕9 号）和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）（简称“新金融工具会计准则”）的保险企业

## 附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义                                |
|------|-----------------------------------|
| 正面   | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大           |
| 稳定   | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大             |
| 负面   | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大           |
| 发展中  | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |