

# 同方全球人寿保险有限公司

## 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〕5148号

联合资信评估股份有限公司通过对同方全球人寿保险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，确定维持同方全球人寿保险有限公司主体长期信用等级为  $AA^+$ ，维持“21 同方全球人寿 01”“25 同方全球人寿永续债 01”和“26 同方全球人寿资本补充债 01”信用等级为  $AA$ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十六日

# 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同方全球人寿保险有限公司（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。

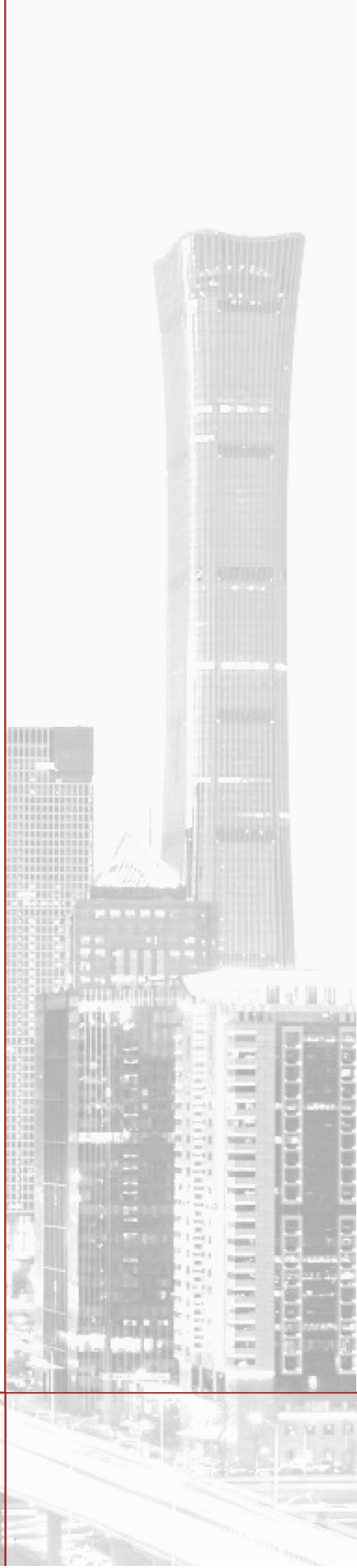
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



同方全球人寿保险有限公司

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     |
|-------------------|--------|--------|------------|
| 同方全球人寿保险有限公司      | AA+/稳定 | AA+/稳定 | 2026/06/26 |
| 21 同方全球人寿 01      | AA/稳定  | AA/稳定  |            |
| 26 同方全球人寿资本补充债 01 | AA/稳定  | AA/稳定  |            |
| 25 同方全球人寿永续债 01   | AA/稳定  | AA/稳定  |            |

评级观点

跟踪期内，同方全球人寿保险有限公司（以下简称“同方全球人寿”或“公司”）资产负债规模在业内居中游水平，公司治理、内部控制及风险管理体制机制不断完善；业务经营方面，2025 年保费收入水平提升，市场占有率水平相对较低，保费收入以传统寿险和长期健康险为主，分红寿险保费收入及占比提升，渠道来源以经代、银保和个险渠道为主，投资策略较为稳健；财务表现方面，2025 年，公司财务报表使用新保险合同准则及新金融工具准则，得益于保险服务业绩以及总投资收益的提升，净利润大幅提升，但 2026 年一季度受资本市场震荡影响税前利润为负值，未来盈利水平变化情况仍需保持关注；受投资资产市值下降等因素影响，公司偿付能力充足水平大幅下降，同时受财务报表使用新准则影响，所有者权益规模也有所下降，未来公司偿付能力变化情况仍需保持关注。此外，公司作为混合所有制寿险机构，其股东全球人寿保险国际公司（以下简称“全球人寿国际”）综合实力较强，能够在产品设计、业务营销、风险管理、数字化转型等方面给予公司有力支持。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**寿险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，获得政府直接或间接支持的可能性大，故通过政府支持因素上调 3 个子级。

评级展望

未来，公司将持续聚焦“财富”“养老”和“健康”三大核心领域，开发符合市场需求的保险产品，为客户提供更专业、更便捷的服务，持续提升自身竞争能力。另一方面，公司未来保险业务发展对资本带来的消耗情况以及投资资产价值波动对盈利水平和偿付能力产生的影响需保持关注；股东同方股份有限公司（以下简称“同方股份”）拟对外转让持有的全部公司股权，目前处于暂停状态，未来事项变化进展以及对公司产生的影响需保持关注。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**市场地位和竞争力显著提升；财务状况明显改善，如盈利能力大幅提升、资本实力明显增强等。

**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，或股权结构变化导致股东综合实力下降；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

- **保费收入水平提升，保单品质改善。**2025 年，公司综合运用多种渠道提升保险业务规模，保费收入保持增长，期缴续期保费收入为保费收入主要来源；同时，公司快速响应监管政策导向，推进各渠道业务利率下调，推动业务转型，提升保单品质。
- **投资策略较为稳健。**公司投资资产配置以固定收益类资产为主，整体投资策略较为稳健，投资资产质量处于较好水平。
- **股东实力较强，支持力度较大。**公司股东全球人寿国际能够在产品设计、业务营销、风险管理、数字化转型等方面给予公司有力支持。
- **获得政府直接或间接支持的可能性大。**人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，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大。

关注

- **股权转让进程以及未来对公司产生的影响需保持关注。**公司股东同方股份拟转让持有的公司股权，目前尚处在暂停挂牌阶段，未来变化进展以及可能对公司产生的影响需保持关注。

- **公司偿付能力充足水平大幅下降，未来偿付能力变动情况需保持关注。**2025 年以来，受投资资产市值下降等因素影响，公司偿付能力充足水平大幅下降，未来偿付能力变动情况需保持关注。
- **宏观经济和市场环境变化使寿险公司业务发展及盈利水平承压。**宏观经济及行业市场竞争加剧、资本市场波动、利率持续下行等因素，对保险公司资产端投资资产配置以及负债端保险产品销售策略均带来一定挑战，对盈利水平和风险管理产生一定压力；由于财务报表使用新准则等因素影响，公司盈利波动较大，需对未来盈利变化情况保持关注。

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          | C    | 经营环境  | 宏观和区域风险 | 2               |
|               |      |       | 行业风险    | 2               |
|               |      | 自身竞争力 | 公司治理    | 3               |
|               |      |       | 未来发展    | 3               |
|               |      |       | 业务经营分析  | 3               |
|               |      |       | 风险管理水平  | 3               |
| 财务风险          | F2   | 偿付能力  | 资本充足性   | 2               |
|               |      |       | 保险风险    | 1               |
|               |      |       | 盈利能力    | 1               |
|               |      | 流动性   |         | 1               |
| 指示评级          |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 个体调整因素：--     |      |       |         | --              |
| 个体信用等级        |      |       |         | a <sup>+</sup>  |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |       |         | +3              |
| 评级结果          |      |       |         | AA <sup>+</sup> |

个体信用状况变动说明：无。

外部支持变动说明：无。

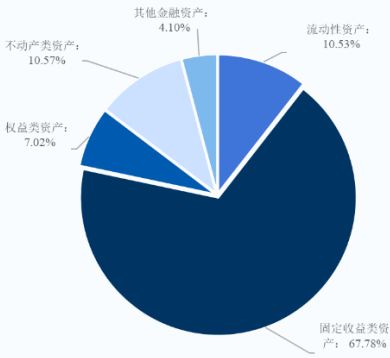
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

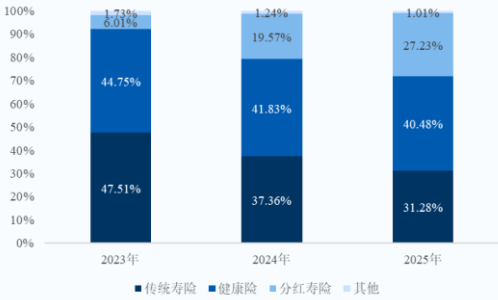
| 项 目                                  | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末  |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|--------------|
| 资产总额（亿元）                             | 357.71  | 440.11  | 490.25  | 548.96       |
| 负债总额（亿元）                             | 324.51  | 365.11  | 423.11  | 481.75       |
| 所有者权益（亿元）                            | 33.20   | 75.00   | 67.14   | 67.21        |
| 流动性覆盖率-LCR <sub>1</sub> 基础情景（3个月）（%） | 140     | 134     | 146     | 119          |
| 核心偿付能力充足率（%）                         | 134     | 177     | 121     | 116          |
| 综合偿付能力充足率（%）                         | 207     | 228     | 164     | 161          |
| 项 目                                  | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 1—3 月 |
| 营业收入（亿元）                             | 77.47   | 38.21   | 46.41   | 7.98         |
| 已赚保费（亿元）                             | 61.87   | --      | --      | --           |
| 保险服务收入（亿元）                           | --      | 22.72   | 24.82   | 6.54         |
| 净利润（亿元）                              | 0.31    | 7.19    | 12.59   | 0.03         |
| 投资收益（亿元）                             | 15.11   | 15.08   | 11.47   | 0.19         |
| 综合退保率（%）                             | 1.42    | 1.61    | 1.73    | 0.47         |
| 赔付率（%）                               | 8.01    | 15.74   | 19.30   | --           |
| 平均资产收益率（%）                           | 0.10    | 1.87    | 2.71    | --           |
| 平均净资产收益率（%）                          | 1.00    | 11.23   | 17.71   | --           |

注：1.公司 2025 年审计报告使用《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》及《企业会计准则第 25 号-保险合同》等中国企业会计准则，并根据相关要求重述了比较期间信息，因此 2024 年财务数据使用重述后数据，与 2023 年财务数据不可比；2.2024 年 ROA 和 ROE 根据 2025 年审计报告重述后数据测算；3.综合退保率和赔付率均为旧准则口径下数据；4.2026 年一季度财务数据未经审计  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表、偿付能力报告及提供资料整理

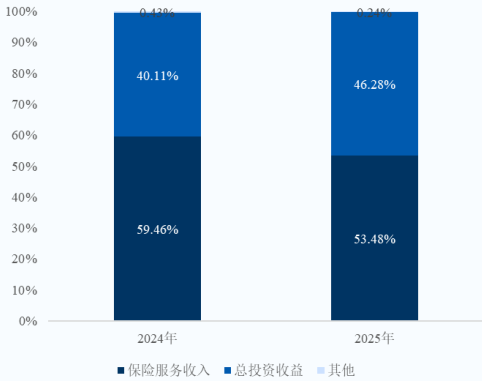
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司规模保费收入构成



2024—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 同方全球人寿 01      | 5 亿元  | 5.25% | 2031/08/24 | 在第 5 年末附有条件的发行人赎回权                                 |
| 25 同方全球人寿永续债 01   | 5 亿元  | 2.95% | 2030/12/16 | 自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）按面值全部或部分赎回本期债券 |
| 26 同方全球人寿资本补充债 01 | 10 亿元 | 2.65% | 2036/06/09 | 在第 5 年末附有条件的发行人赎回权                                 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

## 评级历史

| 债券简称                            | 债券等级结果 | 主体等级结果 | 评级时间       | 项目小组   | 评级方法/模型                                                                                   | 评级报告                 |
|---------------------------------|--------|--------|------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 26 同方全球人寿资本补充债 01               | AA/稳定  | AA+/稳定 | 2026/05/25 | 林璐、吴荣正 | <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 同方全球人寿 01<br>25 同方全球人寿永续债 01 | AA/稳定  | AA+/稳定 | 2026/03/30 | 林璐、吴荣正 | <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> |
| 25 同方全球人寿永续债 01                 | AA/稳定  | AA+/稳定 | 2025/12/02 | 林璐、吴荣正 | <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 同方全球人寿 01                    | AA/稳定  | AA+/稳定 | 2021/08/05 | 孔宁、盛世杰 | <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（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：林 璐 [linlu@lhratings.com](mailto:linlu@lhratings.com)

项目组成员：吴荣正 [wuruz@lhratings.com](mailto:wuruz@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”）关于同方全球人寿保险有限公司（以下简称“同方全球人寿”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

同方全球人寿原名为海康人寿保险有限公司（以下简称“海康人寿”），由 Aegon International B.V.（全球人寿保险国际公司，以下简称“全球人寿国际”）与中海石油投资控股有限公司各出资 50%共同组建，初始注册资本为 2 亿元。2014 年 12 月，经原中国保险业监督管理委员会批准，同方股份有限公司（以下简称“同方股份”）受让中海石油投资控股有限公司在海康人寿的全部股份，并将海康人寿更为现名。历经多次增资扩股，公司资本实力持续提升。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 26.30 亿元；同方股份及全球人寿国际分别持有公司 50%的股权，公司无实际控制人，持股情况见图表 1。

图表 1 • 2026 年 3 月末股东及持股情况

| 序号 | 股东名称                     | 持股比例    |
|----|--------------------------|---------|
| 1  | 同方股份有限公司                 | 50.00%  |
| 2  | Aegon International B.V. | 50.00%  |
| 合计 |                          | 100.00% |

资料来源：联合资信根据公司偿付能力报告整理

公司的主要业务：（法定保险业务除外）人寿保险、健康保险和意外伤害保险等保险业务；上述业务的再保险业务；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，公司共开设 13 家分公司、17 家中心支公司、15 家营销服务部、1 家电话销售中心，分公司所在地区包括北京、江苏、山东、浙江、广东、天津、青岛、河北、湖北、福建、四川、深圳和上海。

公司注册地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路 1—1 号嘉里建设广场第三座 T3 座 4001—4002；法定代表人：Curtis Sherwin Chen。

## 三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券为 2021 年 8 月发行的 5 亿元资本补充债券、2025 年 12 月发行的 5 亿元永续债以及 2026 年 6 月发行的 10 亿元资本补充债券（见图表 2）。2025 年，公司根据债券发行条款的规定，在“21 同方全球人寿 01”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；“25 同方全球人寿永续债 01”及“26 同方全球人寿资本补充债 01”尚未到首个付息日。

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 同方全球人寿 01      | 5.00 亿元  | 2021/08/24 | 5+5 年 |
| 25 同方全球人寿永续债 01   | 5.00 亿元  | 2025/12/16 | 5+N 年 |
| 26 同方全球人寿资本补充债 01 | 10.00 亿元 | 2026/06/09 | 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



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 年以来，在居民储蓄、理财及养老需求持续提升，叠加预定利率下调预期下，人身险公司保费收入实现较快增长，保费收入增长仍主要靠寿险业务拉动，但行业仍处于满期给付高峰阶段使得赔付支出维持高位并持续增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企市场份额相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2025 年人身险公司可运用资金余额持续增长，权益类资产配置占比有所提升，但固定收益类资产仍为最主要的配置方向；考虑到低利率环境延续，资本市场或将持续震荡，需关注险企投资业务风险管控及长期投资收益实现压力。盈利能力方面，2025 年前三季度，在保费收入增长、投资收益改善及费用管控优化下，人身险公司净利润提升明显。偿付能力方面，2025 年，在资产端公允价值波动侵蚀核心资本、负债端准备金增提压缩实际资本的双重压力下，人身险公司偿付能力整体有所下降，但行业偿付能力仍处充足水平，完整版行业分析详见[《2026 年人身险行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）管理与发展

2025 年，公司关联交易规模较小，关联交易风险可控；但另一方面，股权转让事项未来变化情况以及可能对公司产生的影响需保持关注。

截至 2026 年 3 月末，公司实收资本为 26.30 亿元。从股权结构看，全球人寿国际和同方股份分别持有公司股份占比 50%。根据股东同方股份 2022 年披露公告显示，为进一步聚焦主业，收回非主业投资并合理配置资源，同方股份拟转让其持有的公司全部股权，占公司股本的 50%；根据 2022 年 12 月同方股份披露公告，同方股份拟将公司 50% 股权挂牌底价自 62.50 亿元向下调整为 57.66 亿元。截至目前，本次股权转让事项暂时停止挂牌出售，未来变化情况以及可能对公司产生的影响需保持关注。截至 2026 年 3 月末，公司无对外质押股权情况。

公司治理方面，公司之前年度未设立股东会，通过定期或者不定期召开的股东代表会议履行股东决策职能；2025 年 11 月，公司调整了治理架构，截至 2026 年 3 月末，公司建立了由股东会、董事会、监事会和管理层构成的现代公司治理架构，并逐步完善制度体系，各治理主体能够实现独立运作、有效制衡。截至 2026 年 3 月末，公司董事会由 9 名成员组成，其中全球人寿国际派驻董事 3 名，同方股份派驻董事 3 名，另有独立董事 3 名；监事会成员 3 名；管理层人员 11 名。2025 年以来，公司董事会及管理层

未发生重大变化。公司现任董事长 Curtis Sherwin Chen（陈尚文）先生拥有 30 多年国际金融行业及综合经营管理经验，曾任美国博思艾伦汉米尔顿咨询控股公司（Booz Allen Hamilton）首席顾问，美国安泰国际公司 Aetna International 亚太区董事总经理兼战略负责人，荷兰银行亚洲区总部（香港）董事总经理兼企业发展主管，澳新银行亚洲首席战略官，荷兰全球人寿保险集团（Aegon）国际业务首席策略官及业务拓展负责人等职务；现任总经理朱庆国先生，有超过 25 年保险行业从业经验，曾先后在中国平安人寿保险股份有限公司、太平人寿保险有限公司、光大永明人寿保险有限公司、中意人寿保险有限公司等保险公司的关键岗位任职，于 2022 年起担任公司总经理职务。整体来看，公司董监高相关人员多具有较为丰富的金融机构从业及保险公司经营管理经验，有利于公司在经营管理和发展等方面的提升。

关联交易方面，公司发生关联交易的关联方主要为股东及其下属关联公司，关联交易按一般正常商业条款或按相关协议进行。2025 年，公司发生一般关联交易金额合计 740.50 万元，主要是保险业务和其他类关联交易；截至 2025 年末，委托关联方投资管理资金余额 10.06 亿元。2026 年一季度，公司发生一般关联交易金额合计 392.02 万元。公司整体关联交易规模不大，未超过监管管理要求。根据公司偿付能力报告显示，2025 年第二季度和第三季度，公司风险综合评级结果均为 AA 级。

（二）经营分析

1 保险业务分析

2025 年，公司保费收入保持增长，但公司分支机构数量少、区域覆盖面不足，市场份额相对较低；公司保费收入以传统寿险和长期健康险为主，为应对利率下行，分红寿险保费收入大幅提升；公司保费收入主要来源于经代、银保和个险渠道，经代和个险渠道保费收入贡献度有所下降，银保渠道收入贡献度提升；期缴续期保费收入为保费收入主要来源，趸缴保费收入贡献度有所提升；“报行合一”有助于公司提升新业务价值；银保和个险渠道继续率水平有所提升，保险风险尚处于可控状态。

公司发挥股东在保险市场长期运营经验以及数字科技等方面的优势，综合国内寿险市场和客户的需求，以国内一线城市为立足点，逐步向二三线城市拓展，并综合多种销售渠道拓展保险业务。限于分支机构数量少、区域覆盖面不足等因素，公司尚未在同业中形成较强的影响力，其资产负债规模在行业中尚处在中游水平，保险业务收入市场占有率相对较低。从具体保费收入规模来看，2025 年，公司保费收入保持增长，原保险保费收入占规模保费的比重保持在较高水平（见图表 3），保费收入结构较好。

图表 3 • 业务经营及市场排名

| 项 目             | 规 模    |        |        |              | 较上年度变动情况（%） |        |
|-----------------|--------|--------|--------|--------------|-------------|--------|
|                 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 | 2024 年      | 2025 年 |
| 原保险保费收入（亿元）     | 81.75  | 87.37  | 90.33  | 31.81        | 6.87        | 3.39   |
| 原保险保费收入市场份额（%）  | 0.23   | 0.20   | 0.21   | 0.18         | --          | --     |
| 规模保费（亿元）        | 82.57  | 87.95  | 90.79  | 31.98        | 6.52        | 3.23   |
| 原保险保费收入/规模保费（%） | 99.01  | 99.34  | 99.49  | 99.47        | --          | --     |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司专注于“财富”“养老”和“健康”三大核心需求领域，结合渠道和客户特性，提供多元化产品和服务体系。公司销售产品以传统寿险和长期健康险为主，其中传统寿险业务主要为增额终身寿险，健康险主要为重疾险，另有部分医疗保险等，主要产品在经营地区获得一定市场认可度。2025 年，受市场利率下行、“报行合一”等方面影响，公司推进业务转型，大力开展低利率分红寿险业务，传统寿险保费收入有所下降，分红寿险保费收入大幅提升，其他业务保费收入规模变化不大，当年保费收入保持增长，但增速有所放缓，整体业务以健康险、传统寿险和分红寿险业务为主。此外，由于重疾险赔付水平相对较高，公司将逐步减少重疾产品新业务占比，以平衡业务结构和风险配置。

图表 4 • 规模保费结构

| 项 目      | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|----------|--------|--------|--------|--------------|
| 传统寿险（亿元） | 39.23  | 32.86  | 28.40  | 7.64         |
| 健康险（亿元）  | 36.95  | 36.79  | 36.75  | 13.85        |
| 分红寿险（亿元） | 4.96   | 17.21  | 24.72  | 10.21        |
| 万能险（亿元）  | 0.86   | 0.62   | 0.50   | 0.18         |

|           |       |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 意外险（亿元）   | 0.56  | 0.47  | 0.41  | 0.10  |
| 投资连结险（亿元） | 0.01  | 0.01  | 0.01  | 0.00  |
| 规模保费（亿元）  | 82.57 | 87.95 | 90.79 | 31.98 |

注：本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从保费收入渠道分布看，公司保费收入以经代为主，银保和个险渠道保费收入水平次之，其他渠道保费规模较小，贡献度不高。经代渠道方面，公司保持与市场头部经代集团的合作，针对高净值客群创建具有市场竞争力的产品，发挥经代渠道客户品质相对较高的优势，加大对长期保障型险种的营销力度，2025 年经代渠道保费收入有所回升，但占规模保费的比重保持下降。银保渠道方面，公司主要合作方包括兴业银行股份有限公司、上海浦东发展银行股份有限公司等全国性股份制商业银行，在保证和全国性商业银行稳定合作的同时，逐步向区域影响力相对较强的省市级城市商业银行以及零售业务展业优势较强的区域性银行进行拓展，例如江苏银行股份有限公司、浙江泰隆商业银行股份有限公司；2025 年，公司加大在银保渠道的分红寿险销售力度，聚焦中高端客户，银保渠道保费收入小幅提升，占规模保费的比重相对稳定。代理人渠道方面，公司注重代理人对产品认知和销售能力的培养，提升代理人从业稳定性，但受代理人规模下降、执行“报行合一”、产品切换集中停售等因素的影响，个险渠道保费收入有所下降，对规模保费的贡献度进一步下降。公司创新渠道主要为互联网等销售渠道，主要合作方为蚂蚁保和微保；团险渠道主要合作方为大型央国企；2025 年上述渠道保费收入规模及占比有所提升。

图表 5 • 保险业务营销渠道结构

| 项 目 | 规 模    |        |        |              | 占 比（%） |        |        |              |
|-----|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|--------|--------------|
|     | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
| 经代  | 32.04  | 31.75  | 32.69  | 10.07        | 38.80  | 36.10  | 36.01  | 31.49        |
| 银保  | 16.20  | 25.11  | 26.23  | 8.97         | 19.62  | 28.55  | 28.89  | 28.05        |
| 个险  | 21.12  | 20.47  | 19.40  | 7.54         | 25.58  | 23.27  | 21.37  | 23.58        |
| 团险  | 3.41   | 3.31   | 4.00   | 3.25         | 4.13   | 3.76   | 4.41   | 10.16        |
| 创新  | 9.80   | 7.31   | 8.48   | 2.16         | 11.87  | 8.31   | 9.34   | 6.75         |
| 合计  | 82.57  | 87.95  | 90.79  | 31.98        | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00       |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司不断推进长期型和价值型产品的业务策略，同时调整和优化业务结构，2025 年，公司趸缴保费收入规模及贡献度提升，主要是公司拓展银保渠道业务，推动了趸缴业务的销售所致；得益于传统寿险和长期健康险产品竞争力和市场认可度相对较高的优势，期缴业务续期保费收入为保费收入的最主要来源，规模保持稳定；但受执行“报行合一”和下调预定利率等因素影响，公司期缴业务首年保费收入有所下降。

图表 6 • 规模保费期限结构

| 项 目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|--------------|
| 趸缴保费收入（亿元）     | 10.99  | 14.82  | 18.27  | 3.32         |
| 期缴业务首年保费收入（亿元） | 15.50  | 9.93   | 9.02   | 6.05         |
| 期缴业务续期保费收入（亿元） | 56.08  | 63.20  | 63.50  | 22.61        |
| 合计             | 82.57  | 87.95  | 90.79  | 31.98        |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，公司根据市场及同业情况，将风险贴现率假设下调至 9%，同时下调了投资收益率假设，使得公司内含价值有所下降；受益于“报行合一”和预定利率下调，公司新业务价值及新业务价值率有所提升（见图表 7）。

图表 7 • 内含价值情况

| 项 目        | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|------------|---------|---------|---------|-------------|
| 公司内含价值（亿元） | 85.84   | 81.37   | 75.48   | 76.00       |
| 新业务价值（亿元）  | 3.21    | 4.82    | 5.02    | 1.34        |
| 新业务价值率（%）  | 20      | 43      | 48      | 39          |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025年，公司个险和银保渠道继续率水平均有所提升（见图表8）。公司终身寿险和长期健康险等长期保单产品具有较好的市场竞争力，未来保险风险相对可控。

图表 8 • 继续率情况

| 项 目             | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1—3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------------|
| 13 个月继续率（个险）（%） | 91.56  | 93.82  | 94.54  | 95.03        |
| 13 个月继续率（银保）（%） | 88.44  | 87.79  | 93.08  | 94.54        |
| 25 个月继续率（个险）（%） | 86.34  | 86.45  | 92.95  | 92.28        |
| 25 个月继续率（银保）（%） | 87.24  | 78.45  | 84.72  | 85.51        |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2026年一季度，受市场竞争压力影响，公司保费收入较上年同期有所下滑；保险业务营销策略进一步向分红型寿险倾斜，分红寿险保费收入贡献度较上年同期明显提升，传统寿险保费收入贡献度大幅下降，健康险仍为保费收入的最主要来源；保费收入渠道来源仍以经代、银保和个险渠道为主，其中经代和银保渠道贡献度有所下降；内含价值水平进一步提升；银保渠道继续率水平有所提升，个险渠道继续率水平保持较好。2026年1—3月，公司实现原保险保费收入31.81亿元，较上年同期下降14.65%；实现规模保费31.98亿元。

## 2 投资业务分析

2025年以来，公司可运用保险资金规模保持增长，投资资产规模保持提升，投资资产质量保持较好；投资资产配置以固定收益类为主，且其配置力度保持在较高水平，权益类资产配置力度整体不高，投资策略较为稳健；在当前债券市场违约事件频发的外部环境下，仍需对其投资资产信用风险变化情况保持关注。

公司之前年度投资活动主要由资产管理事业部开展。2025年，随着保险业务的发展，公司可运用的保险资金规模扩大，投资资产规模保持增长。截至2025年末，公司投资资产总额457.83亿元，较上年末增长10.37%，以固定收益类资产、不动产类资产和流动性资产为主，权益类投资配置规模有所下降，其他类型的投资资产配置力度不大（见图表9）。2026年1月，荷全保险资产管理有限公司（以下简称“荷全资管”）成立，由荷兰全球人寿保险集团全资持股，公司未来将主要委托荷全资管进行投资资产管理。

从投资资产配置情况来看，公司固定收益类资产以标准化债券为主，另有部分固收资管产品和少量银行存款和债券型基金。其中，标准化债券以长期国债为主，信用债外部信用评级主要集中在AAA，信用债投向以大型国有企业及地方城投企业为主，2025年末企业债券投资余额31.02亿元；固收类资管产品全部为大型保险公司发行的资管产品，底层投向包括债券、货币等，投向领域以公用事业、房地产等为主，固收类资管产品余额保持增长，系增加对保险资管发行的货币类资管产品投资所致；整体固定收益类资产投资策略较为稳健。权益类投资方面，2025年四季度，为应对利率上行压力，公司压降权益类投资规模，年末权益类投资规模有所下降，整体权益类投资占比不高。公司权益类投资以配置分红水平相对较高、当前处在发展红利期的银行类、油气类及其他相关资产为主，在保证稳定收益的同时，降低股价波动对整体资产价值及投资收益带来的影响。不动产投资方面，公司一方面配置REITs类资产，同时配置长三角、珠三角等经济发达地区基础设施债权融资计划，2025年不动产类投资规模小幅下降，期限主要集中在3年期，底层投向主要为地方城投或大型国企的不动产及基础设施建设投资。公司之前年度其他金融产品投资力度小，2025年增配了信托资产，底层主要为经济发达地区的城投，久期主要为1年。2025年，公司流动性资产规模及占比有所提升。

集中度风险方面，截至2025年末，除国债、国开债及铁道债外，公司前十大交易对手的资产风险暴露合计占总资产的比重约为5%，其中单一交易对手的资产占总资产的比重均未超过1%。

2026年一季度，公司投资资产规模保持增长，出于市场波动下稳定收益以及防范风险的考量，投资资产结构仍以固定收益类资产为主，固定收益类资产占比进一步上升，权益类资产配置规模及占比进一步下降。截至2026年3月末，公司投资资产总额512.24亿元，较上年末增长11.88%。

投资资产质量方面，截至2026年3月末，公司1笔本金1.50亿元不动产债权融资计划存在风险，目前该债权计划拥有商业不动产作为抵押物，且已计提减值准备0.90亿元，需对相关资产后续处置以及减值计提情况保持关注；除此外公司投资资产无其他风险资产。



图表 9 • 投资资产结构

| 项 目                      | 规 模（亿元）       |               |               |                | 占 比（%）        |               |               |                |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
|                          | 2023 年末       | 2024 年末       | 2025 年末       | 2026 年<br>3 月末 | 2023 年末       | 2024 年末       | 2025 年末       | 2026 年<br>3 月末 |
| <b>流动性资产</b>             | <b>14.81</b>  | <b>29.32</b>  | <b>48.21</b>  | <b>42.02</b>   | <b>4.66</b>   | <b>7.07</b>   | <b>10.53</b>  | <b>8.20</b>    |
| 货币型基金                    | 12.67         | 13.19         | 25.16         | 14.82          | 3.99          | 3.18          | 5.49          | 2.89           |
| 活期存款                     | 1.82          | 3.16          | 2.83          | 19.54          | 0.57          | 0.76          | 0.62          | 3.81           |
| 逆回购协议                    | 0.12          | 12.97         | 20.23         | 7.66           | 0.04          | 3.13          | 4.42          | 1.50           |
| 剩余期限不超过 1 年的政府、准政<br>府债券 | 0.20          | --            | --            | --             | 0.06          | --            | --            | --             |
| <b>固定收益类资产</b>           | <b>241.73</b> | <b>283.84</b> | <b>310.34</b> | <b>396.41</b>  | <b>76.13</b>  | <b>68.42</b>  | <b>67.78</b>  | <b>77.39</b>   |
| 银行存款（定期及协议存款）            | 6.26          | 5.26          | 5.26          | 5.26           | 1.97          | 1.27          | 1.15          | 1.03           |
| 债券                       | 194.46        | 241.83        | 249.00        | 312.26         | 61.24         | 58.30         | 54.39         | 60.96          |
| 债券型基金                    | 7.70          | 2.55          | 3.61          | 10.52          | 2.42          | 0.61          | 0.79          | 2.05           |
| 固收类资管产品                  | 33.32         | 34.20         | 52.47         | 68.37          | 10.49         | 8.24          | 11.46         | 13.35          |
| <b>权益类资产</b>             | <b>18.24</b>  | <b>45.16</b>  | <b>32.12</b>  | <b>16.54</b>   | <b>5.74</b>   | <b>10.89</b>  | <b>7.01</b>   | <b>3.23</b>    |
| 股票                       | 5.73          | 24.61         | 15.22         | 8.43           | 1.80          | 5.93          | 3.32          | 1.65           |
| 股票/混合型基金                 | 9.07          | 11.46         | 9.70          | 1.64           | 2.86          | 2.76          | 2.12          | 0.32           |
| 混合类/权益资管产品               | 1.66          | 7.65          | 4.74          | 4.12           | 0.52          | 1.84          | 1.04          | 0.81           |
| 股权投资基金                   | 1.78          | 1.11          | 1.24          | 1.23           | 0.56          | 0.27          | 0.27          | 0.24           |
| 未上市企业股权                  | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00           | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00           |
| 永续债                      | --            | 0.33          | 1.22          | 1.12           | --            | 0.08          | 0.27          | 0.22           |
| <b>不动产类资产</b>            | <b>41.56</b>  | <b>50.83</b>  | <b>48.40</b>  | <b>40.15</b>   | <b>13.09</b>  | <b>12.25</b>  | <b>10.57</b>  | <b>7.84</b>    |
| 基础设施债权计划（含 REITs）        | 36.51         | 47.08         | 45.30         | 37.05          | 11.50         | 11.35         | 9.89          | 7.23           |
| 不动产债权投资计划                | 5.05          | 3.75          | 3.10          | 3.10           | 1.59          | 0.90          | 0.68          | 0.61           |
| <b>其他金融产品</b>            | <b>1.18</b>   | <b>5.66</b>   | <b>18.76</b>  | <b>17.11</b>   | <b>0.37</b>   | <b>1.36</b>   | <b>4.10</b>   | <b>3.34</b>    |
| 集合资金信托计划                 | 0.53          | 5.00          | 16.99         | 15.49          | 0.17          | 1.21          | 3.71          | 3.02           |
| 专项资产管理计划                 | 0.65          | 0.66          | 0.27          | 0.12           | 0.20          | 0.16          | 0.06          | 0.02           |
| 理财产品                     | --            | --            | 1.50          | 1.51           | --            | --            | 0.33          | 0.29           |
| <b>投资资产总额</b>            | <b>317.52</b> | <b>414.82</b> | <b>457.83</b> | <b>512.24</b>  | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b>  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（三）财务分析

公司提供了 2025 年及 2026 年一季度合并财务报表及偿付能力报告，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告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；公司 2025 年合并财务报表使用《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》及《企业会计准则第 25 号-保险合同》等中国企业会计准则（以下简称“新准则”），同时对比较期间财务数据进行了重述，本报告对 2024 年末财务数据采用重述后数据以增强财务数据可比性；2026 年一季度合并财务报表及偿付能力报告未经审计；公司纳入合并范围的均为资产管理产品结构化主体。

1 盈利能力

2025 年，公司财务报表使用新准则；保险服务业绩提升，加之市场行情好转带来的总投资收益增长，实现净利润水平提升，盈利水平较好，但 2026 年一季度受市场震荡影响，税前利润为负值，仍需对未来盈利水平变化情况持续关注；2025 年以来投资资产市值下降使得综合投资收益率下降明显，公司综合盈利能力变化情况需持续关注。

2025 年，得益于保险服务收入的提升，公司保险服务业绩有所提升。2025 年，受部分储蓄类保险产品退保上升的影响，公司退保率呈上升趋势，但仍处于较低水平；受早期销售的部分产品集中到期导致满期给付支出上升影响，赔付率有所上升，未来赔付情况需保持关注；随着“报行合一”的执行以及公司费用管控力度的加大，费用率虽有所上升，但仍处于较低水平（见图表 10）。

图表 10 • 保险服务业绩情况

| 项 目           | 金 额（亿元） |             |             |              | 较上年变动情况（%）   |
|---------------|---------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|               | 2023 年  | 2024 年      | 2025 年      | 2026 年 1-3 月 | 2025 年       |
| <b>保险服务业绩</b> | --      | <b>4.25</b> | <b>6.33</b> | <b>1.49</b>  | <b>48.90</b> |
| 保险服务收入        | --      | 22.72       | 24.82       | 6.54         | 9.26         |
| 保险服务费用        | --      | 18.02       | 18.49       | 4.41         | 2.59         |
| 分保合同净损益       | --      | 0.45        | 0.00        | 0.64         | -99.06       |
| 保险业务收入        | 81.75   | --          | --          | --           | --           |
| 提取保险责任准备金     | 60.13   | --          | --          | --           | --           |
| 综合退保率（%）      | 1.42    | 1.61        | 1.73        | 0.47         | --           |
| 赔付率（%）        | 8.01    | 15.74       | 19.30       | --           | --           |
| 费用率（%）        | 30.60   | 3.87        | 6.57        | --           | --           |

注：综合退保率和赔付率均为旧准则口径下数据

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告及提供资料整理

2025 年，一方面受保费收入上升影响，另一方面受会计估计变更影响，传统寿险利率成本由原上行远期曲线调整为拉平收益曲线，导致公司承保财务净损失规模提升（见图表 11）。2025 年，得益于市场行情好转，公司实现总投资收益有所提升，财务投资收益率有所提升；但受国债市值下降影响，公司综合投资收益率大幅下降至负值。截至 2025 年末，公司其他综合收益余额为-2.25 亿元，公司综合盈利能力变化情况需保持关注。

图表 11 • 投资业务损益情况

| 项 目                  | 金 额（亿元）      |              |               |              | 较上年变动情况（%）   |
|----------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
|                      | 2023 年       | 2024 年       | 2025 年        | 2026 年 1-3 月 | 2025 年       |
| <b>承保财务净损益</b>       | --           | <b>-7.25</b> | <b>-11.79</b> | <b>-2.84</b> | <b>62.74</b> |
| <b>投资收益净额</b>        | <b>15.10</b> | <b>15.32</b> | <b>20.98</b>  | <b>1.23</b>  | <b>36.91</b> |
| 其中：利息收入              | --           | --           | 9.15          | 2.30         | --           |
| 投资收益                 | 15.11        | 15.08        | 11.47         | 0.19         | -23.89       |
| 公允价值变动损益             | -0.01        | 0.25         | 0.86          | -1.10        | 244.42       |
| 利息支出                 | --           | --           | 0.50          | 0.15         | --           |
| 资产减值损失               | 0.83         | 1.20         | --            | --           | --           |
| 信用减值损失               | --           | --           | 0.18          | -0.00        | --           |
| 总投资收益率（%）（偿付能力报告口径）  | 4.82         | 3.69         | 4.45          | 0.42         | --           |
| 综合投资收益率（%）（偿付能力报告口径） | 5.71         | 17.38        | -1.13         | -0.30        | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告、偿付能力报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2025 年，公司财务报表使用新准则，同时得益于保险服务业绩以及总投资收益的提升，盈利水平大幅提升。

图表 12 • 盈利水平

| 项 目         | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 | 2026 年 1-3 月 |
|-------------|--------|--------|--------|--------------|
| 利润总额（亿元）    | 0.07   | 9.43   | 14.45  | -0.28        |
| 减：所得税费用（亿元） | -0.24  | 2.24   | 1.86   | -0.31        |
| 净利润（亿元）     | 0.31   | 7.19   | 12.59  | 0.03         |
| 平均资产收益率（%）  | 0.10   | 1.87   | 2.71   | --           |
| 平均净资产收益率（%） | 1.00   | 11.23  | 17.71  | --           |

注：2024 年 ROA 和 ROE 根据 2025 年审计报告重述后数据测算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及季度报告整理



2026 年一季度，受市场剧烈震荡影响，公司投资资产整体收益不佳，对盈利实现产生负面影响，税前利润总额为负值；得益于所得税费用为负，仍实现净利润，但盈利水平弱，未来盈利水平变化情况仍需保持关注。

## 2 流动性

公司短期流动性管理压力不大，考虑到保险业务期限结构特点，未来资产负债期限匹配情况需保持关注。

从资产构成来看，公司可快速变现资产主要包括货币资金、高流动性债券和定期存款等。2025 年以来，随着国债、政府债券等高流动性债券投资规模的提升，公司可快速变现资产规模保持增长，占资产总额的比重处于较高水平。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

从负债端看，公司负债主要由保险合同负债构成。截至 2026 年 3 月末，公司保险合同负债余额 402.17 亿元，占负债总额的 83.48%；公司保险合同负债对当年支付签发保险合同赔款的现金覆盖程度较好，保险风险保障程度较高。

从资产负债期限匹配情况来看，公司传统寿险和健康险等中长期保险产品保持较好销售态势，使得负债久期保持在相对较高水平；资产端着重配置国债等长久期资产，以降低资产负债久期缺口。随着公司中长期保险产品作为推动保险收入水平增长的主要因素，且在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，公司面临一定的资产负债期限错配风险。截至 2025 年末，公司规模调整后修正久期缺口为-11.43 年。未来，公司将持续加强资产流动性管理，适当选择并持有久期较长的资产，使其资产负债在期限和收益上达到较好的匹配。

图表 13 • 主要流动性指标

| 项 目                                    | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|----------------------------------------|---------|---------|---------|-------------|
| 可快速变现资产（亿元）                            | 161.62  | 208.27  | 224.07  | 302.06      |
| 可快速变现资产/资产总额（%）                        | 45.18   | 47.32   | 45.71   | 55.02       |
| 保险合同准备金（亿元）                            | 256.83  | --      | --      | --          |
| 准备金赔付倍数（倍）                             | 17.14   | --      | --      | --          |
| 保险合同负债（亿元）                             | --      | 324.46  | 385.51  | 402.17      |
| 流动性覆盖率-LCR <sub>1</sub> 基础情景（3 个月）（%）  | 140     | 134     | 146     | 119         |
| 流动性覆盖率-LCR <sub>1</sub> 基础情景（12 个月）（%） | 114     | 114     | 120     | 127         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告、偿付能力报告及财务报表整理

公司在规则 II 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 3 月末，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，过去两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率满足监管要求。净现金流方面，公司过去两个会计年度累计净现金流均大于零，2026 年一季度累计净现金流为 6.38 亿元。

## 3 资本充足性

2025 年以来，受投资资产市值下降等因素影响，公司偿付能力水平大幅下降，需对未来保险业务发展对资本带来的消耗情况、投资资产市值波动对所有者权益的影响以及未来偿付能力变动情况保持关注。

在资本补充方面，2025 年，公司发行无固定期限资本债券 5 亿元，对资本成一定补充，但国债市值下降使得其他综合收益大幅下降至负值，所有者权益规模有所下降。截至 2026 年 3 月末，公司实收资本 26.30 亿元，未分配利润 29.85 亿元，其他综合收益-1.98 亿元，所有者权益合计 67.21 亿元。

2025 年，随着展业规模的拓展，公司认可负债规模呈上升趋势；随着投资资产规模的增加，最低资本规模有所提升；但结合市场曲线变动和债券类投资资产市值波动等综合影响，公司核心一级资本及实际资本下降；受业务规模增长导致可资本化风险计算方式变化、资产市值波动和折现率曲线等因素影响，最低资本规模保持增长；综合以上因素，公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均较上年末大幅下降。2026 年一季度，利润的下降以及投资资产市值波动，导致公司核心资本减少，同时权益类资产规模下降以及配置长久期国债使得最低资本有所下降，综合以上因素，公司偿付能力充足水平有所下降，未来偿付能力变化情况需保持关注。

图表 14 • 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）      | 357.71  | 440.11  | 490.25  | 548.96      |
| 负债总额（亿元）      | 324.51  | 365.11  | 423.11  | 481.75      |
| 注册资本（亿元）      | 26.30   | 26.30   | 26.30   | 26.30       |
| 所有者权益（亿元）     | 33.20   | 75.00   | 67.14   | 67.21       |
| 认可资产（亿元）      | 363.14  | 468.58  | 521.17  | 581.54      |
| 认可负债（亿元）      | 268.67  | 344.06  | 418.95  | 486.09      |
| 实际资本（亿元）      | 94.47   | 124.53  | 102.21  | 95.45       |
| 其中：核心一级资本（亿元） | 60.87   | 96.94   | 70.47   | 63.20       |
| 最低资本（亿元）      | 45.57   | 54.64   | 62.25   | 59.21       |
| 认可资产负债率（%）    | 73.99   | 73.42   | 80.39   | 83.59       |
| 核心偿付能力充足率（%）  | 134     | 177     | 121     | 116         |
| 综合偿付能力充足率（%）  | 207     | 228     | 164     | 161         |

资料来源：联合资信根据公司审计报告、季度报告及偿付能力报告整理

## 七、外部支持

公司外方股东资本实力强，保险业经营经验丰富，能在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予公司有力支持。人身保险公司承担一定社会养老及社会公共职能，出现经营风险获得政府支持的可能性较大。

公司外方股东全球人寿国际是全球领先的金融服务公司之一，总部位于荷兰海牙，业务遍及美洲、欧洲和亚洲等 20 个国家和地区，为全球近 3000 万客户提供人寿保险、退休金以及资产管理专业服务，历年位列《财富》世界 500 强，并被国际金融稳定委员会评选为全球九大“Too Big To Fail”的保险机构之一。截至 2025 年末，全球人寿国际资产总额 3172 亿欧元，所有者权益 95 亿欧元；2025 年实现保险业务收入 91 亿欧元，净利润 9.8 亿欧元。全球人寿国际具有长期的保险业国际化经营经验及资本实力，为公司在产品设置、展业渠道、投资、风险控制、资本补充给予有效的经营指导和资金支持。

公司中方股东同方股份是经原国家经济体制改革委员会和国家教育委员会批准，于 1997 年 6 月由清华控股有限公司（原“北京清华大学企业集团”，以下简称“清华控股”）作为主要发起人，以社会募集方式设立的股份有限公司。2019 年 12 月，经财政部、国务院国资委批复，清华控股将其直接持有同方股份的 7.63 亿股股份的表决权委托给中国核工业集团资本控股有限公司（以下简称“中核资本”）行使，控股股东变更为中核资本，实际控制人变更为中国核工业集团有限公司（以下简称“中核集团”），最终控制方由教育部变更为国务院国资委。后历经多次股权划转，截至 2025 年末，中核集团直接持有同方股份 31.66% 的股份，为同方股份直接控股股东，实际控制人仍为国务院国资委。同方股份主营业务归属于核技术应用、智慧能源和数字信息等产业领域，主要产品包括安防安检设备、CNKI 知识数据产品、大数据应用、楼宇智能化及节能化应用、城市热网、轨道交通的智能化、热泵节能产品、照明以及科工装备等，以及为推动科技创新发展助力的科技金融服务。截至 2025 年末，同方股份资产总额 492.04 亿元，所有者权益 207.02 亿元；2025 年实现营业总收入 150.65 亿元，净利润 2.90 亿元。同方股份能为公司在业务拓展、资本补充等方面给予一定支持，但股权转让事项变化情况需保持关注。

同时，人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其对支持国家落实社会养老体系完善工作、维护金融稳定等方面发挥重要作用，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大。

## 八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，同方全球人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 15.00 亿元、无固定期限资本债券本金 5.00 亿元。资本补充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；无固定期限资本债券本金的清偿顺序在保单责任、其他普通负债和附属资本工具之后，先于核心一级资本工具；假如同方全球人寿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，在行使赎回权后公司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国家金融监督管理总局备案后，公司可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。存续期内的无固定期限资本设定公司选择提前赎回的

权利，在行使赎回权后公司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国家金融监督管理总局备案后，公司自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）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债券本金的保障倍数见图表 15，股东权益及可快速变现资产对存续期内的债券保障程度较好。综合考虑同方全球人寿资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的债券违约概率很低。

图表 15 • 存续期债券保障情况

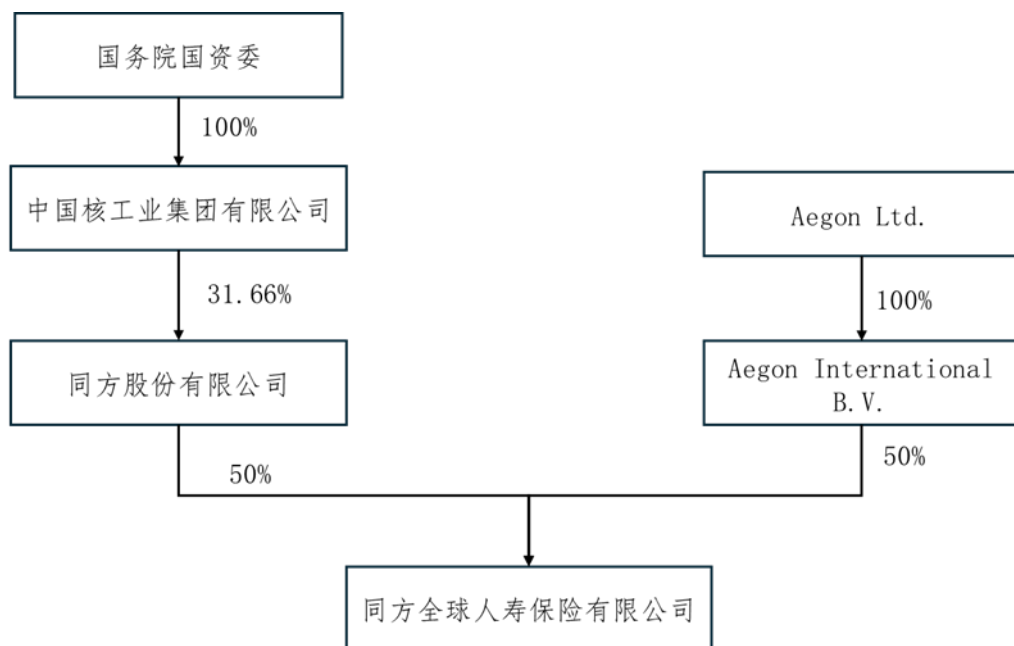
| 项 目                | 2025 年末 |
|--------------------|---------|
| 存续期债券本金（亿元）        | 20.00   |
| 净利润/存续期债券本金（倍）     | 0.63    |
| 可快速变现资产/存续期债券本金（倍） | 11.20   |
| 股东权益/存续期债券本金（倍）    | 3.36    |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

## 九、跟踪评级结论

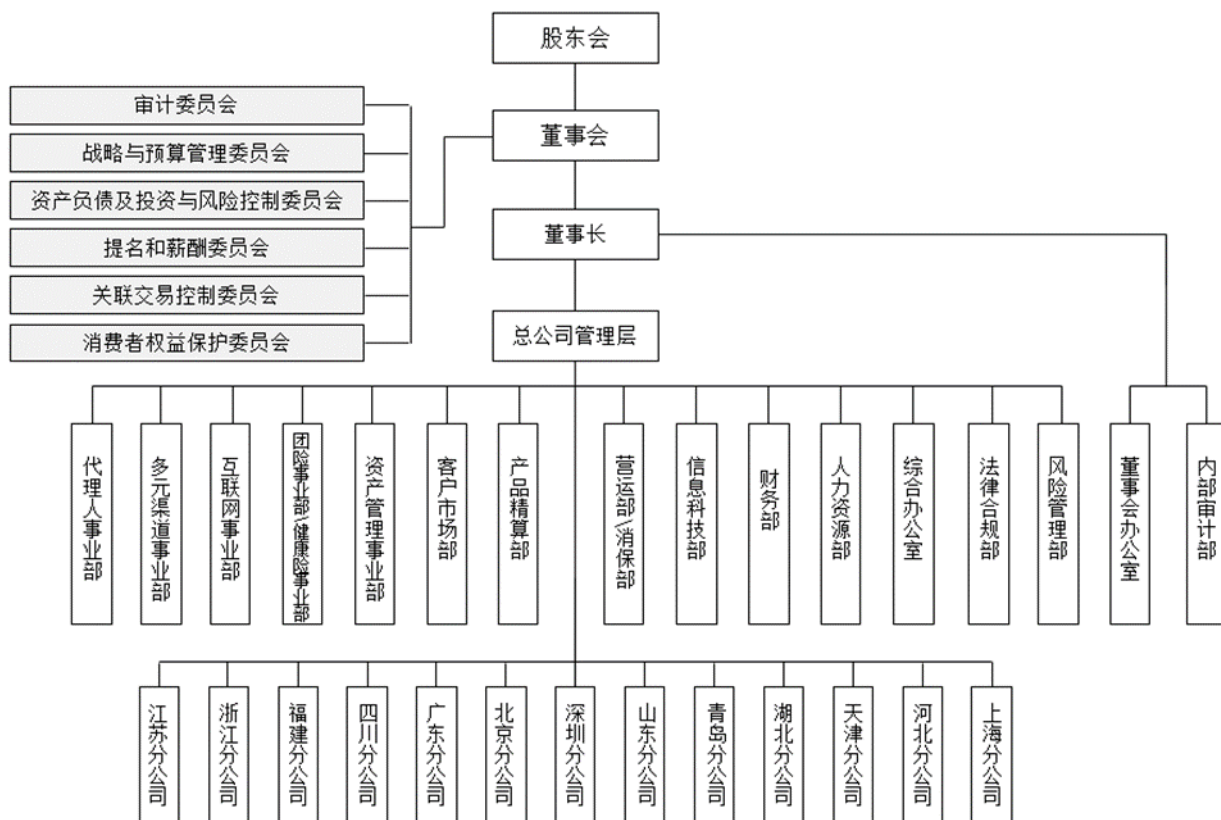
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 同方全球人寿 01”“25 同方全球人寿永续债 01”和“26 同方全球人寿资本补充债 01”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 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）* | $\frac{(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分})}{[(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2]} \times 100\%$ |
| 保险服务业绩           | 保险服务收入-保险服务费用+分保合同净损益                                                                                                                                                      |
| 分保合同净损益          | 分出保费的分摊-摊回保险服务费用                                                                                                                                                           |
| 承保财务净损益          | 承保财务损益-分出再保险财务收益                                                                                                                                                           |
| 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              | $(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$                                                                                                                 |
| 赔付率*             | $[\text{当期发生赔款} (\text{扣除投资成分}) + \text{已发生赔款负债相关履约现金流量变动}] / \text{保险服务收入} \times 100\%$                                                                                  |
| 手续费及佣金率          | $\text{手续费及佣金支出} / \text{保险业务收入} \times 100\%$                                                                                                                             |
| 综合费用率            | $(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$                                                                |
| 费用率*             | $\text{保险获取现金流量的摊销} / \text{保险服务收入} \times 100\%$                                                                                                                          |
| 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+高流动性债券+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 |