

中国人寿保险股份有限公司

2025 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〔2025〕5725号

联合资信评估股份有限公司通过对中国人寿保险股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“24中国人寿资本补充债01BC”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

二〇二五年六月二十七日

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中国人寿保险有限公司（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。

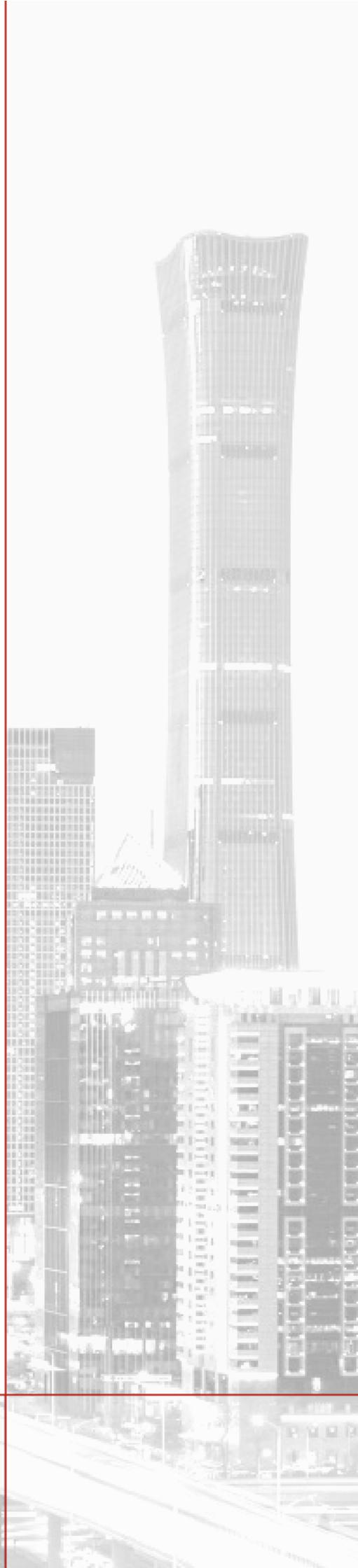
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中国人寿保险股份有限公司

2025 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
中国人寿保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27
24 中国人寿资本补充债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”或“公司”）公司治理架构不断优化，内部控制制度持续完善，各项关联交易指标均符合监管要求；业务经营方面，中国人寿以“三坚持”“三提升”“三突破”经营思路，持续丰富优化产品体系，行业领先优势保持稳固，保费期限结构保持较好水平，渠道多元化程度高，个险渠道推动保费保持增长，银保渠道规模小幅下降但保单价值有所提升；投资资产结构变动不大，投资策略保持稳健，但仍需关注资本市场波动等因素对其投资资产质量及价值波动的影响；财务表现方面，中国人寿预计发生赔款下降使得保险服务收入有所下降，但总投资收益大幅增长带动净利润及盈利能力指标明显提升，面临的流动性风险可控，偿付能力保持充足水平。此外，中国人寿作为中国人寿保险（集团）公司（以下简称“国寿集团”）的核心子公司，在业务开展、资产配置及公司治理等方面均获得股东有力支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，中国人寿将坚持“三坚持”“三提升”“三突破”经营思路，保持行业领先地位，长期稳步发展，同时依托国寿集团协同优势，持续加强集团业务协同，不断提升并稳固其市场竞争优势。另一方面，需关注宏观经济增长承压、资本市场波动以及保险市场竞争日趋激烈对中国人寿未来业务发展、风险控制以及财务表现等方面可能带来的影响。

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：竞争加剧导致市场地位显著下降；股东支持能力或支持能力显著下降；财务状况明显恶化，如投资资产质量大幅下降、净资产规模大幅收缩、偿付能力严重不足等。

优势

- **行业领先优势稳固，资本保持充足水平。**作为国内人身险行业龙头企业及上市险企，中国人寿具有领先的市场地位和显著的品牌竞争优势，2024 年，行业领先优势保持稳固，综合财务实力强；融资渠道畅通，核心和综合偿付能力充足率均处于行业较高水平。
- **内含价值居于行业领先地位。**公司坚持价值经营理念，2024 年，内含价值稳步增长，保持行业领先地位，保险业务期限结构处于行业较好水平，期交业务规模保持在较高水平。
- **业务渠道多元化程度高，个险渠道收入贡献度高。**中国人寿保险业务渠道以个人代理渠道为主，业务渠道多元化程度高；中国人寿个险代理人团队规模大，2024 年，个险渠道人均产能进一步提升。
- **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，资产质量良好；且 2024 年总投资收益大幅增长，投资端盈利表现好。
- **国寿集团对公司业务支持力度较大。**公司控股股东为国寿集团，实际控制人为中华人民共和国财政部；公司在国寿集团内具有非常重要的战略地位，并能在业务协同、人员管理等方面得到国寿集团有力支持。

关注

- **关注外部环境变化对其业务造成的影响。**宏观经济波动对公司保险业务持续发展带来一定压力，同时个险业务转型的深入推进亦对公司保险业务发展带来一定挑战，加之各渠道“报行合一”政策陆续推出对业务发展带来不确定性，需关注公司保险业务的发展情况。

- **资本市场的波动对公司风险管理、利润实现及权益规模的稳定性产生一定影响。**2024 年，受股票市场低位震荡后快速反弹影响，公司总投资收益实现较好；但现阶段资本市场仍存在较大不确定性，易对公司盈利能力稳定性造成影响；此外，投资资产的价值波动对公司风险管理带来一定挑战。此外，当前低利率环境使得投资端承压，亦对产品端成本收益匹配造成一定影响，需关注利差损风险。

本次评级使用的评级方法、模型

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](#)

本次评级打分表及结果

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	1
			风险管理水平	1
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	1
			盈利能力	1
		流动性	2	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

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	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	50100.68	56537.27	67695.46	69763.90
负债总额（亿元）	46350.95	53160.11	62482.98	64318.36
所有者权益（亿元）	3749.73	3377.16	5212.48	5445.54
核心偿付能力充足率（%）	143.59	158.19	153.34	146.12
综合偿付能力充足率（%）	206.78	218.54	207.76	199.34
未来三个月 LCR ₁ （%）	132	128	116	132
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月
营业收入（亿元）	3888.95	4050.40	5285.67	1101.77
保险服务收入（亿元）	1825.78	2124.45	2081.61	542.11
利息收入（亿元）	/	/	1209.58	309.00
投资收益（亿元）	2063.01	1782.97	703.78	251.79
公允价值变动损益（亿元）	-87.51	41.70	1181.60	-24.34
赔付率（%）	22.04	20.86	21.36	/
总投资收益率（%）	3.90	2.57	5.50	/
退保率（%）	0.95	1.11	1.01	0.29
净利润（亿元）	681.12	527.07	1089.40	292.73
平均资产收益率（%）	1.41	0.99	1.75	/
加权平均净资产收益率（%）	17.26	14.75	21.59	/

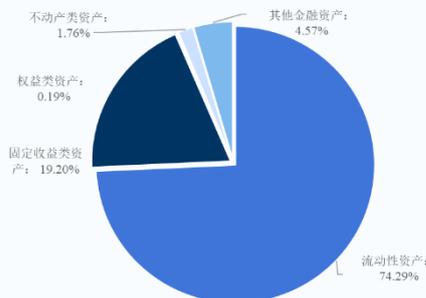
注：1.公司自2024年1月1日起执行《企业会计准则第25号—保险合同》（财会〔2020〕20号）（以下简称“新保险合同准则”）和《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7号）等金融工具准则（以下简称“新金融工具准则”）（以下合称“新会计准则”）。对于比较期间保险合同相关信息，公司根据新保险合同准则重述列报；对于比较期间金融工具相关信息，公司根据新金融工具准则无需重述列报，相关数据不具有可比性；

2.2022年起偿付能力相关数据为偿二代二期口径；偿付能力相关数据均为旧准则口径

3.2025年第一季度数据未经审计

数据来源：联合资信根据中国人寿审计报告、偿付能力报告及财务报表整理

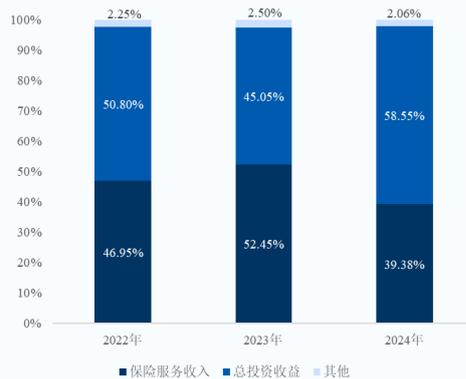
2024 年末公司投资资产构成



2022—2024 年公司总保费构成



2022—2024 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
24 中国人寿资本补充债 01BC	350 亿元	2.15%	2034/09/26	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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 中国人寿资本补充债 01BC	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/06	郎朗 李胤贤 蔡彬棋	保险公司信用评级方法 V4.0.202208 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

评级项目组

项目负责人：郎朗 langlang@lhratings.com

项目组成员：蔡彬棋 caibq@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”）关于中国人寿保险股份有限公司（以下简称“中国人寿”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

中国人寿于 2003 年 6 月，由中国人寿保险公司（现更名为中国人寿保险（集团）公司，以下简称“国寿集团”）以独家发起方式成立。2024 年以来，中国人寿股份总数及股本结构未发生变化。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 282.65 亿元，控股股东国寿集团持股比例为 68.37%，实际控制人为中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”），前 5 大股东持股情况见图表 1。

图表 1 • 2025 年 3 月末股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国人寿保险（集团）公司	68.37%
2	HKSCC Nominees Limited	25.94%
3	中国证券金融股份有限公司	2.51%
4	中央汇金资产管理有限责任公司	0.41%
5	香港中央结算有限公司	0.26%
	合计	97.49%

资料来源：联合资信根据中国人寿偿付能力报告整理

中国人寿及下属子公司主要经营业务为：按有关法律法规的规定经营各种人身保险业务，包括寿险业务、健康险业务、意外险业务等保险业务，按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2024 年末，中国人寿拥有分支机构约 1.8 万个，其中省级分支机构 36 家。截至 2024 年末，中国人寿通过设立或投资等方式取得的子公司共 49 家，主要控股公司为中国人寿资产管理有限公司（以下简称“资管子公司”，持股比例 60.00%）和中国人寿养老保险股份有限公司（以下简称“养老子公司”，直接持股 70.74%，并通过资管子公司间接持股 3.53%），主要参股公司为中国人寿财产保险股份有限公司（以下简称“国寿财险”，持股比例 40.00%）和广发银行股份有限公司（以下简称“广发银行”，持股比例 43.69%）。

公司注册地址：北京市西城区金融大街 16 号；法定代表人：蔡希良。

三、债券概况

截至本报告出具日，中国人寿经联合资信评级且尚在存续期内的债券为“24 中国人寿资本补充债 01BC”，其尚未到达首个债券付息日。

图表 2 • 截至本报告出具日由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额	起息日	期限
24 中国人寿资本补充债 01BC	350.00 亿元	2024/09/26	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

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2024年以来，在预定利率进一步调整的背景下，人身险公司保费收入保持增长，保费收入增长主要靠寿险业务拉动，但集中进入满期给付高峰使得赔付支出明显增加。人身险行业市场集中度仍处于较高水平，头部险企排名相对稳定，市场竞争格局变化不大。资金运用方面，2024年人身险公司资金运用余额持续增长，仍以固定收益类资产为最主要投资类别；受部分险企提前切换新准则及资本市场回暖影响，行业综合投资收益率水平较上年同期明显提升。考虑到目前处于低利率的环境，资本市场或将持续震荡，部分险企投资业务信用风险、市场风险等仍持续暴露，未来投资收益实现仍面临一定压力。偿付能力方面，2024年人身险公司内源性和外源性资本补充能力有所增强，行业偿付能力保持充足水平。

2024年，监管机构继续保持审慎的监管态度，防范化解风险、保持保险业稳健运行持续作为监管工作的重要主题，已发布的监管政策中涉及保险行业的比重明显加大，既体现了监管机构对保险业风险防控力度持续加大，亦反映出金融业改革发展重心将逐步向保险业转移；随着保险业监管制度体系的不断完善，保险业有望实现可持续高质量发展。完整版行业分析详见[《2025年人身保险行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2024年以来，中国人寿不断优化公司治理结构，各治理主体能够履行相应职责，公司治理水平良好，内控制度有效性不断提升，信息披露完善及时；公司股份结构未发生变化；公司关联交易符合监管限额要求。

跟踪期内，中国人寿积极推进公司治理建设，各个治理主体按照职责规定和规范程序履行相应职责，各公司治理流程和环节严格落实监管要求，公司治理运行情况良好；同时，不断完善内部控制制度，持续提升内部控制制度的有效性。2024年9月，中国人寿原董事长白涛先生因工作变动辞去董事长职务；2024年10月，中国人寿董事会选举蔡希良先生为董事长，其任职资格已于同年12月获监管核准。截至2025年3月末，中国人寿注册资本为282.65亿元，公司股本结构较上年末未发生变化，公司控股股东国寿集团持股比例为68.37%，实际控制人为财政部；公司为“A+H”股上市企业，前十大股东中除HKSCC Nominees Limited无法统计或提供质押或冻结的股份数量外，不存在质押或冻结的股份。风险管理体系建设方面，公司构建了以《全面风险管理规定》为总纲，以七大类风险制度为抓手，以一系列业务实施细则为依托的“1+7+N”全面风险管理制度体系；2024年，公司推动风险管理信息化建设，积极应用大数据、人工智能等最新科技，风险管理信息化和智能化水平显著提升，为高质量发展提供有力保障。

关联交易方面，中国人寿主要关联交易对手为控股股东国寿集团及其下属控股企业，主要关联交易涉及保险业务及投资业务。根据中国人寿已披露各季度关联交易信息披露公告，中国人寿关联交易类型以资金运用类为主，保险业务和其他类及服务类等关联交易规模均较小。中国人寿与关联方的资金运用关联交易符合《银行保险机构关联交易管理办法》（银保监令【2022】1号）的比例要求，未有出现资金运用关联交易金额超比例的情况。根据中国人寿偿付能力报告，中国人寿2024年第1—4季度风险综合评级结果均为AAA级，连续27个季度保持A类级别结果，且未有重大监管处罚。

（二）经营分析

1 保险业务分析

2024年，中国人寿保险业务稳定发展，总保费市场份额保持在较高水平；销售渠道仍以个险渠道为核心，产品仍以寿险为主；产品期限结构处于行业较好水平且持续优化，同时保单品质进一步提升。

2024年以来，公司聚焦主责主业，锚定“三坚持”（强党建、推改革、防风险），“三提升”（稳发展、增价值、重队伍），“三突破”（优服务、促融合、降成本）经营思路，坚持产品和业务多元，保持业务均衡发展，业务结构进一步优化，保险业务保持稳定发展，2024年总保费市场占有率小幅下降，行业领先优势保持稳固。

图表 3 · 业务经营及市场份额

项目	规模				较上年度变动情况 (%)	
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月	2023 年	2024 年
总保费 (亿元)	6151.90	6413.80	6714.57	3544.09	4.26	4.69
总保费市场份额 (%)	19.17	18.13	16.76	21.36	/	/

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告、金融监管总局网站及保险业行业协会网站整理

中国人寿产品种类较为齐全，产品覆盖寿险、健康险及意外险业务等主要人身险公司保险产品；2024 年，寿险业务为公司主要业务收入来源，寿险业务稳步发展推动公司总保费增长；健康险业务规模有所回升，占比维持在较高水平。公司保险产品供给坚持“以人民为中心”，2024 年，公司新开发、升级产品超过百款，满足市场日益增长的保险保障和财富管理需求。养老金融方面，公司积极响应银发经济发展要求，加大商保年金发展力度，持续丰富个人养老金保险产品，个人养老金业务规模和服务客户数持续增长，个人养老金新产品数量、新单保费、件数、服务客户数均位居行业第一；在普惠金融方面，持续丰富普惠保险体系，加强面向特定群体的保险保障供给力度，不断拓宽服务半径，扩大普惠保险体系覆盖面，提升保险服务客户体验。产品结构方面，公司进一步丰富面向不同客群、各生命周期人群的产品体系，丰富保险保障功能；推进健康保险发展，推出公司首款简易核保重疾产品、男女性特定疾病产品、脑部疾病专属产品、保障终身的长期护理产品，拓宽健康保险产品与服务的覆盖范围，积极将创新药品纳入保障范围；促进产品在资产负债有效联动上的积极作用，持续丰富分红型等浮动收益型产品体系。从总保费险种结构来看，寿险业务为公司总保费主要来源，2024 年寿险业务规模稳步增长，推动公司保险业务实现增长。健康险亦为中国人寿重点发展产品种类，2024 年，公司持续丰富健康服务项目，上线 AI 体检报告解读等普惠型服务及 VIP 增值服务，为客户提供近百万份各类健康管理服务权益及便捷的就医健康服务通道，在超百个城市定制型商业健康保险项目中提供健康管理服务，多元化健康险发展取得成效，健康险业务保费收入规模有所回升；此外，公司意外险业务规模有所回落，占比保持较低水平。

图表 4 · 总保费险种结构

项目	2022 年	2023 年	2024 年
寿险业务 (亿元)	4856.42	5126.22	5387.11
健康险业务 (亿元)	1153.29	1140.23	1191.36
意外险业务 (亿元)	142.19	147.35	136.10
合计 (亿元)	6151.90	6413.80	6714.57

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告整理

中国人寿业务渠道多元化发展，个险渠道为最主要的销售渠道，2024 年，营销体系改革及销售队伍产能的提升推动其保费规模保持增长；银保渠道保费受费用管控影响小幅下降，但保单价值有所提升；团险渠道规模小幅下降，政策性健康险业务及互联网业务发展较好。中国人寿渠道网络仍以个险渠道为核心，银保、团险及其他渠道多元发展，2024 年，公司保险业务渠道结构保持稳定。个险渠道方面，中国人寿拥有庞大的个险代理人团队，截至 2024 年末其个险销售人力为 61.5 万人，规模较上年度基本保持稳定；其中，营销队伍规模为 39.4 万人，收展队伍规模为 22.1 万人，个险渠道是公司最主要的销售渠道。2024 年，公司个险渠道深化推进营销体系改革，落实“客资建队伍”经营理念，完善以客户为中心的个险经营管理体系，推动销售队伍专业化、职业化、综合化转型；销售队伍产能进一步提升，月人均首年期交保费同比提升 15.0%，推动个险渠道业务收入规模稳步增长。银保渠道方面，中国人寿优化经营管理体系，推进“报行合一”强化佣金费用管控，银保渠道降本增效成效明显，渠道一年新业务价值率、一年新业务价值贡献均有所提升；但受成本管控影响，2024 年公司银保渠道趸交业务规模有所下降，使得银保渠道保费小幅下降；公司通过增加合作银行数量，加强队伍专业化建设，丰富银保产品体系等举措维持业务规模总体稳定，截至 2024 年末，公司拥有银保渠道客户经理 1.9 万人，较上年末有所下降。公司团险业务规模整体不大，2024 年，公司以效益为本持续推进各项业务维持稳步发展，团险渠道业务规模小幅下降；截至 2024 年末，团险渠道销售队伍规模为 3.2 万人，人均产能较上年同期增长 8.2%。其他渠道方面主要包括政策性健康险业务、互联网保险业务等，2024 年，渠道业务收入规模有所提升。政策性健康保险业务发展方面，2024 年，公司积极开展各类政策性健康保险业务，支持多层次医疗保障体系建设，具有很强的政策性渠道优势；截至 2024 年末，参与承办 200 多个大病保险项目、80 个长期护理保险项目和 130 多个城市定制型商业医疗保险项目。互联网渠道方面，中国人寿持续推进互联网保险业务发展，完善集中运营、统一管理的互联网保险业务经营体系，推动“中国人寿保险商城”改版升级，线上线下融合销售的互联网保险业务保持稳健增长。

图表 5 • 总保费营销渠道

项目	规模 (亿元)			占比 (%)		
	2022 年	2023 年	2024 年	2022 年	2023 年	2024 年
个险渠道	4924.39	5015.80	5290.33	80.05	78.20	78.79
银保渠道	634.15	787.48	762.01	10.31	12.28	11.35
团险渠道	273.33	281.54	276.25	4.44	4.39	4.11
其他渠道	320.03	328.98	385.98	5.20	5.13	5.75
合计	6151.90	6413.80	6714.57	100.00	100.00	100.00

注：1.因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差，下同；
2.个险渠道保费主要包括营销队伍保费、收展队伍保费等；
3.其他渠道保费主要包括政策性健康险保费、网销业务保费等。
资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告整理

中国人寿保险业务期限结构以期交业务收入为主，2024 年首年期交保费进一步增长，趸交业务规模有所下降，期限结构持续优化。中国人寿保险业务期限结构较好，以期交保费为主，趸交业务收入占比不高。具体来看，2024 年，公司期交业务主要集中在个险渠道业务，公司首年期交保费保持增长，业务结构持续优化。公司趸交业务主要集中在银保渠道业务，受银保渠道趸交业务规模收缩影响趸交保费有所回落，占比保持在较低水平。

图表 6 • 总保费期限结构

项目	2022 年	2023 年	2024 年
趸交保费 (亿元)	883.41	982.40	950.95
期交业务首年保费 (亿元)	964.26	1125.73	1190.77
期交业务续期保费 (亿元)	4304.23	4305.67	4572.85
合计	6151.90	6413.80	6714.57

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告整理

2024 年，在可比经济假设口径下，中国人寿新业务价值保持增长，保险业务维持较好品质。中国人寿基于中国精算师协会颁布的《精算实践标准：人身保险内含价值评估标准》的相关规定计算内含价值和一年新业务价值，并编制了年度内含价值报告。2024 年，中国人寿调整了内含价值经济假设，投资回报率由 4.5% 下调至 4%；考虑不同业务性质对应的风险后，浮动收益型业务所采用的风险调整后的贴现率假设由 8.0% 下调至 7.2%，普通型业务所采用的风险调整后的贴现率假设维持为 8%；受此影响，公司 2024 年末新业务价值指标与此前年度不具可比性。同时，公司基于调整前经济假设计算了 2024 年末新业务价值指标，可比口径下，受个险业务的较好发展、业务结构的持续优化以及银保渠道保单品质提升等因素影响，公司新业务价值保持增长，保险业务维持在较好品质。

图表 7 • 内含价值情况

项目	2022 年末 (2023 年经济假设)	2023 年末	2024 年末 (2023 年经济假设)	2024 年末 (2024 年经济假设)
公司内含价值 (亿元)	11942.20	12605.67	/	14011.46
新业务价值 (亿元)	329.44	368.60	458.05	337.09
个险渠道新业务价值 (亿元)	313.85	346.46	410.16	313.13
个险渠道首年年化保费新业务价值率 (%)	31.0	31.3	34.3	26.2

注：个险渠道首年年化保费新业务价值率取自年报，首年年化保费为期交首年保费 100% 及趸交保费 10% 之和；表中结果均为当年年报披露数据。

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告整理

得益于中国人寿良好的管理架构、业务结构及完善的服务体系，2024 年，公司 14 个月和 26 个月保单持续率在较好水平上进一步提升，未来续期保费增速稳定性较好。

图表 8 • 保单持续率情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
14 个月保单持续率 (%)	83.00	90.40	91.60
26 个月保单持续率 (%)	74.20	79.10	85.60

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告整理

2025 年一季度，中国人寿加大浮动收益型业务发展力度，两全险、年金险、终身寿险、健康险业务实现均衡发展，保险业务保持平稳增长，浮动收益型业务首年期交保费占首年期交保费的比重为 51.72%，较上年同期大幅提升。2025 年 1—3 月，公司实

现总保费人民币 3544.09 亿元，同比增长 5.0%；其中，续期保费为人民币 2469.75 亿元，同比增长 9.7%；新单保费为人民币 1074.34 亿元，同比下降 4.5%，其中短期险保费为人民币 414.94 亿元，同比增长 19.2%，期限结构保持在较好水平；在浮动收益型业务较快增长、降本增效的带动下，公司 2025 年一季度新业务价值较 2024 年同期使用相同经济假设重述的结果增长 4.8%。

2 投资业务分析

2024 年以来，中国人寿投资资产规模保持增长，投资资产配置以固定收益类投资为主，债券投资规模增长较快，投资策略保持稳健；但考虑到当前资本市场波动等因素影响，需持续关注公司投资资产质量及投资收益实现情况。

2024 年，中国人寿继续加大投资资产的配置力度，投资规模保持增长。中国人寿在资产负债管理框架下持续优化组合结构，适度加大中长久期资产配置力度，加强资产及负债久期匹配程度，开展重点行业研究及信用风险展望，注重风险与收益的平衡。中国人寿投资管理主要采用委托投资管理的模式，已经构建了以公司系统内管理人为主、外部管理人补充的多元管理格局。系统内管理人包括资管子公司及其子公司、国寿投资保险资产管理有限公司及其子公司；系统外管理人包括多家境内外基金公司、证券公司及其他专业投资管理机构。中国人寿通过匹配各家管理人专长、投资品种的配置目的和风险进行委托，投资风格多样性强，提升了资金运用效率。

从投资资产配置情况来看，中国人寿固定到期日金融资产占比较高。截至 2024 年末，中国人寿固定到期日金融资产金额 49115.24 亿元，占投资资产总额的比例提升至 74.29%，以债券投资为主，债券以政府债券、政府机构债券及企业债券为主，投资债券外部评级基本上为 AAA 级，2024 年，中国人寿政府机构债投资力度明显加大带动债券投资规模较快增长；定期存款主要存放于国股行，定期存款到期期限结构向 2 至 5 年期倾斜。中国人寿权益类投资资产以股票类投资为主，2024 年，在股票市场低位震荡后快速反弹，结构分化明显的环境下，公司开展逆势投资和中长期布局，持续推进均衡配置和结构优化。此外，另类投资方面，2024 年，中国人寿聚焦优质主体和优势赛道，创新投资模式，稳定配置规模。2024 年，公司通过进一步优化统一信评流程及系统功能，提高信用风险管理水平；优化多维度的限额管理体系，健全投资事前信用风险防范机制；加强信用风险指标监测，有效提示风险敞口及风险分布的变化，密切跟踪负面信息；深化重点行业、重点地区研究及信用风险展望，不断提升投资事中和事后风险管控能力，持续提升投资端信用风险管控能力。

从投资资产质量情况来看，中国人寿投资风险偏好较为谨慎，投资资产质量较好，违约资产规模较小，且拨备计提充足。2024 年，中国人寿债权投资及其他债权投资减值阶段纳入第二阶段的账面余额共计 21.22 亿元，无第三阶段投资资产，针对第二阶段投资资产计提减值准备余额共计 0.97 亿元，全部减值准备余额共计 14.14 亿元。考虑到资本市场波动等因素影响，需持续关注公司投资资产质量及投资资产价值波动情况。

从投资收益情况来看，中国人寿坚持稳健投资和价值投资理念，资产配置保持以固定收益类为主的结构。2024 年，公司净投资收益为 1956.74 亿元，主要为固定到期类净投资收益，净投资收益率为 3.47%；受股票市场低位震荡后快速反弹影响，考虑到买卖价差收益、减值损失和公允价值变动损益的总投资收益率为 5.50%，处于行业较好水平；公司投资收益实现情况受股票市场变动影响较大，仍需关注公允价值变动损益实现情况。

截至 2025 年 3 月末，中国人寿投资资产规模为 68191.73 亿元，较上年末增长 3.15%，投资结构基本保持稳定，资产质量可控；2025 年 1—3 月，中国人寿实现总投资收益人民币 537.67 亿元，总投资收益率为 2.75%，均较上年同期小幅下降，考虑到 A 股市场低位震荡的形势以及市场利率持续下行的外部环境，需对未来投资收益率水平保持关注；此外，在利率处于历史低位将对投资利益实现带来一定压力，需关注可能带来的利差损风险。

图表 9 • 投资资产结构

项目	规模 (亿元)			占比 (%)		
	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年末
固定到期日金融资产	37335.63	38725.45	49115.24	73.71	71.55	74.29
其中：定期存款	4855.67	4053.61	4384.55	9.59	7.49	6.63
债券	24584.37	29286.23	39030.74	48.54	54.11	59.04
债权型金融产品	4550.26	4806.00	5237.21	8.98	8.88	7.92
其他固定到期日投资	3345.33	579.61	462.74	6.60	1.07	0.70
权益类金融资产	8909.21	10996.01	12690.86	17.59	20.31	19.19
其中：股票	4326.97	4302.00	5010.83	8.54	7.95	7.58
基金	1453.39	2069.63	3065.51	2.87	3.82	4.64
其他权益类投资	3128.85	4624.38	4614.52	6.18	8.54	6.97
投资性房地产	131.93	127.53	123.19	0.26	0.24	0.19
现金及其他	1661.24	1687.58	1160.65	3.28	3.12	1.76

联营企业和合营企业投资	2611.79	2588.72	3020.77	5.16	4.78	4.57
投资资产合计	50649.80	54125.29	66110.71	100.00	100.00	100.00
总投资收益率(%)	3.90	2.57	5.50	/	/	/

注：1.2022年末数据采用旧金融工具准则和旧保险合同准则数据，2023年末数据中与新保险合同准则相关的投资业务数据已重述列报，与新金融工具准则相关的投资业务数据未重述列报，相关数据不具有可比性。

2.债权型金融产品包括债权投资计划、信托计划、项目资产支持计划、信贷资产支持证券、专项资管计划、资产管理产品等；

3.其他固定到期日投资包含保户质押贷款、存出资本保证金、同业存单等；

4.基金含权益型基金、债券型基金和货币市场基金等；

5.其他权益类投资包括私募股权基金、未上市股权、优先股、股权投资计划等；

6.现金及其他包括货币资金（不含受限资金）、买入返售金融资产等。

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告及偿付能力报告整理

（三）财务分析

中国人寿提供了2024年和2025年1—3月合并财务报告及偿付能力报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对2024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；2025年1—3月合并财务报表及偿付能力报告未经审计。截至2024年末，中国人寿财务报表合并范围包括资管子公司、养老子公司等49家子公司以及其控制的结构化主体，结构化主体主要标的包括资产管理产品、股权投资计划和资金信托计划等。合并范围的变化不影响2022—2024年财务报告的可比性。公司自2024年起执行财政部修订发布的《企业会计准则第25号—保险合同》（财会〔2020〕20号）（以下简称“新保险合同准则”）和《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7号）等金融工具准则（以下简称“新金融工具准则”）。新保险合同准则执行日为2024年1月1日，过渡日为2022年1月1日，比较期间数据重述列报；新金融工具准则执行日为2024年1月1日，比较期间数据不进行重述列报，受此影响，部分涉及新金融工具准则财务数据不具可比性。2022—2023年财务数据采用2024年审计报告重述调整后数据。

1 盈利能力

2024年，中国人寿保险服务收入小幅下降，总投资收益大幅增长带动净利润明显增长，盈利能力有所改善。

公司保险服务收入及费用均主要源自未采用保费分配法计量的合同，构成与保险业务结构基本一致。中国人寿坚守保险本源，坚持高质量发展，推动保险业务稳定发展，得益于此，公司2024年保险合同服务边际的摊销额与非金融风险调整的变动额较上年度保持稳定；保险服务收入在预计当期发生的赔款及其他相关费用带动下小幅下降。另一方面，受市场利率下降影响，公司保险服务费用同比有所增加，2024年公司保险服务业绩规模有所下降。

图表 10 • 收入支出情况表

项目	金额（亿元）				较上年增长率（%）	
	2022年	2023年	2024年	2025年1—3月	2023年	2024年
保险服务收入	1825.78	2124.45	2081.61	542.11	16.36	-2.02
减：保险服务费用	1316.14	1503.53	1805.44	275.83	14.24	20.08
保险服务业绩	509.64	620.92	276.17	266.28	21.84	-55.52
投资收益	2063.01	1782.97	703.78	251.79	/	/
公允价值变动损益	-87.51	41.70	1181.60	-24.34	/	/
利息收入	/	/	1209.58	309.00	/	/
减：承保财务损益	1487.00	1274.26	2099.52	447.25	-14.31	64.76
减：资产减值损失	213.96	530.01	/	/	147.71	/
减：信用减值损失	/	/	-2.07	-0.83	/	/
减：其他资产减值损失	/	/	16.11	0	/	/
投资业绩	274.54	20.40	979.33	89.20	/	/
其他业务收入	85.38	102.92	107.04	24.45	20.54	4.00
手续费及佣金支出	14.99	17.31	17.98	4.26	15.48	3.87
业务及管理费	63.75	63.07	73.78	16.10	-1.07	16.98
退保率（%）	0.95	1.11	1.01	0.29	--	--
赔付率（%）	22.04	20.86	21.36	/	--	--

注：2022年末数据采用旧金融工具准则和旧保险合同准则数据，2023年末数据中与新保险合同准则相关的投资业务数据已重述列报，与新金融工具准则相关的投资业务数据未重述列报，相关数据不具有可比性。

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告、审计报告及财务报表整理

总投资收益方面，受会计准则调整影响，公司 2024 年投资收益数据较此前年度不具可比性。2024 年，公司总投资收益由投资收益、公允价值变动损益及利息收入构成。具体看，公司将以摊余成本计量的金融资产和其他债权投资产生的利息计入利息收入，将交易性金融资产产生的利息收入计入投资收益。2024 年，公司投资收益主要由交易性金融资产的股息收入和利息收入以及其他债权投资已实现损益构成，但受交易性金融资产已实现损益呈现亏损影响，投资收益有待提升；受股票市场低位震荡后快速反弹影响，交易性金融资产公允价值变动呈现较好水平，带动总投资收益同比大幅提升。承保财务损益方面，受以浮动收费法计量的业务对应投资资产收益增加及公司保险业务规模增加影响，承保财务损益大幅提升。整体上，得益于交易性金融资产公允价值变动呈现较好水平，公司投资业绩处于历史较好水平。

成本管控方面，受职工工资及奖金支出增加影响，公司业务及管理费有所增加；手续费及佣金支持保持在较低水平。此外，公司 2024 年退保率保持在较低水平。整体上，公司总投资收益大幅增长带动公司净利润同比大幅增长，收益率指标亦有所回升，盈利能力有所改善；但盈利能力对投资业务依赖程度较大，易受股票市场波动及利率变动影响，需关注盈利能力稳定性。

图表 11 • 盈利水平

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
净利润（亿元）	681.12	527.07	1089.40	292.73
平均资产收益率（%）	1.41	0.99	1.75	/
加权平均净资产收益率（%）	17.26	14.75	21.59	/

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告、审计报告及财务报表整理

2025 年 1—3 月，中国人寿坚定“三坚持”“三提升”“三突破”高质量发展核心思路，实现营业收入 1101.77 亿元，同比下降 8.92%，其中保险服务收入 542.11 亿元，总投资收益 537.67 亿元；营业支出 775.08 亿元，同比下降 17.63%，其中保险服务费用 275.83 亿元，承保财务损益 447.25 亿元；实现净利润 292.73 亿元，同比增长 39.26%。

2 流动性

中国人寿短期流动性风险可控，但其负债久期期限较长，面临一定的资产负债期限错配风险；2024 年，公司可快速变现资产规模较快增长，资产端流动性处于较好水平，流动性风险可控。

从资产负债期限匹配情况来看，中国人寿保险产品以长期产品为主，负债久期较长；为缩小资产负债期限错配缺口，公司择期加大长久期利率债投资力度，坚持资产负债匹配原则和长期投资原则，拉长资产久期。但在当前市场环境下，国内资本市场长期资产供给不足，公司仍面临一定的资产负债期限错配缺口，需持续关注公司资产负债期限错配情况。

从负债构成来看，公司负债主要为保险合同负债，其中预计合同现金流出时间在 5 年以上的部分占比较高。从资产构成来看，公司持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、国债和政府机构债券等。2024 年，公司加大政府机构债券投资力度，可快速变现资产规模较快增长，占资产总额的比重亦大幅提升，处于行业较好水平。

图表 12 • 主要流动性指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
可快速变现资产（亿元）	9864.08	10279.70	34063.07
可快速变现资产/资产总额（%）	19.69	18.18	50.32
未来三个月 LCR ₁ （%）	132	128	116
未来十二个月 LCR ₁ （%）	114	113	106

注：可快速变现资产包含货币资金、定期存款、国债和政府机构债券

资料来源：联合资信根据中国人寿审计报告及偿付能力报告整理

在流动性风险方面，公司按照《保险公司偿付能力监管规则 13 号：流动性风险》要求，按季度监测流动性风险监管指标及监测指标，并开展现金流压力测试。2024 年，公司持续加强流动性风险管理，面临的流动性风险可控。2024 年四季度，基本情景下，中国人寿未来 3 个月及未来 12 个月的流动性覆盖率均超过 100%，流动性资产配置充足，流动性覆盖率指标处于较高水平。2024 年四季度，公司经营活净现金流回溯不利偏差率为 1641%，满足相关监管要求；净现金流方面，偿付能力报告口径下，公司 2024 年累计净现金流出 580.09 亿元，主要受投资活动产生的现金流量为净流出影响，流动性风险可控。2025 年一季度，中国人寿在各情景下，流动性覆盖率充足，公司经营活净现金流回溯不利偏差率满足监管要求，本年累计净现金流大于零，公司整体流动性风险可控，各项流动性风险监测指标结果较好。

3 资本充足性

作为上市险企，中国人寿融资渠道畅通；2024年，公司核心和综合偿付能力充足率均保持在行业较高水平。

2024年，中国人寿主要通过利润留存和发行资本补充债的方式补充资本，得益于净利润显著增长及其他综合收益负值明显收窄，股东权益大幅增长。2024年3月，中国人寿赎回2019年发行的350亿元资本补充债券，并于2024年9月成功发行350亿元资本补充债券，资本补充债券的赎回与发行对资本充足性影响不大。2024年，中国人寿分配现金股利182.70亿元，股利分配对资本补充的影响不显著。截至2024年末，中国人寿股东权益规模5212.48亿元，其中股本282.65亿元、资本公积541.58亿元、其他综合收益-1319.69亿元、未分配利润3623.77亿元。偿付能力充足率方面，2024年，受偿付能力准备金评估利率下行、业务发展、投资资产配置、股东分红等影响，公司核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率较上年末有所下降，但保持充足水平。

2025年一季度，公司认可负债增速高于认可资产，公司实际资本有所回落；受权益价格风险最低资本增加影响，公司市场风险最低资本上升，加之保险风险资本亦有小幅上升，公司最低资本规模有所上升。综合上述因素，2025年3月末，公司核心及综合偿付能力充足率分别为146.12%和199.34%，均较上年末略有下降，但仍保持充足水平。

图表 13 • 偿付能力情况

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	50100.68	56537.27	67695.46	69763.90
负债总额（亿元）	46350.95	53160.11	62482.98	64318.36
注册资本（亿元）	282.65	282.65	282.65	282.65
所有者权益（亿元）	3749.73	3377.16	5212.48	5445.54
认可资产（亿元）	51737.09	57714.30	63872.12	67008.79
认可负债（亿元）	41661.08	47898.36	53473.91	56742.86
实际资本（亿元）	10076.01	9815.94	10398.21	10265.93
其中：核心一级资本（亿元）	6519.56	6499.73	7121.94	6987.08
最低资本（亿元）	4872.90	4491.60	5004.89	5150.02
核心偿付能力充足率（%）	143.59	158.19	153.34	146.12
综合偿付能力充足率（%）	206.78	218.54	207.76	199.34

注：表格中资产总额、负债总额、注册资本及所有者权益数据为合并口径，2022—2024年末数据来源于公司年度报告，2025年3月末数据来源于公司季度报告；其余数据均为单体口径，来源于公司偿付能力报告

资料来源：联合资信根据中国人寿年度报告、季度报告和偿付能力报告整理

七、外部支持

公司控股股东国寿集团综合实力极强，能够在客户资源、业务发展等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，当出现经营困难时，预计将获得政府直接或间接支持。

国寿集团持有中国人寿68.37%的股份，为中国人寿的控股股东，中国人寿在国寿集团内具有重要的战略地位，能够获得国寿集团在客户资源、业务开展、资产配置、公司治理等方面的有力支持。同时，根据中国人寿公司章程规定，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。

国寿集团的前身是诞生于1949年的原中国人民保险公司，1996年分设为中保人寿保险有限公司，1999年更名为中国人寿保险公司。2003年，经国务院和中国保险监督管理委员会批准，原中国人寿保险公司进行重组改制，变更为中国人寿保险（集团）公司，并独家发起设立中国人寿保险股份有限公司。目前，国寿集团下设中国人寿保险股份有限公司、中国人寿资产管理有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、中国人寿养老保险股份有限公司、中国人寿电子商务有限公司、中国人寿保险（海外）股份有限公司、国寿投资保险资产管理有限公司、国寿健康产业投资有限公司以及保险职业学院等多家公司和机构，涉及保险、投资、银行、海外业务等多个领域。截至2024年末，国寿集团资产总额74793.84亿元，所有者权益4495.51亿元；2024年实现营业收入11532.17亿元，其中保险业务收入8262.82亿元，实现净利润210.71亿元。

联合资信认为中国人寿将依托国寿集团优势，与国寿集团内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得国寿集团在客户资源、业务发展等方面的支持力度较大，并在需要时预计将获得流动性支持。

同时，人身险公司承担一定的社会养老及社会公共职能，其在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，预计将获得政府直接或间接支持。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，中国人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 350 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；假若中国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。在行使赎回权后中国人寿的综合偿付能力充足率不低于 100%的情况下，经报监管备案后，中国人寿可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。

以 2024 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 14，公司对存续期内的债券保障程度良好。综合考虑其资本实力、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 14 • 存续债券保障情况

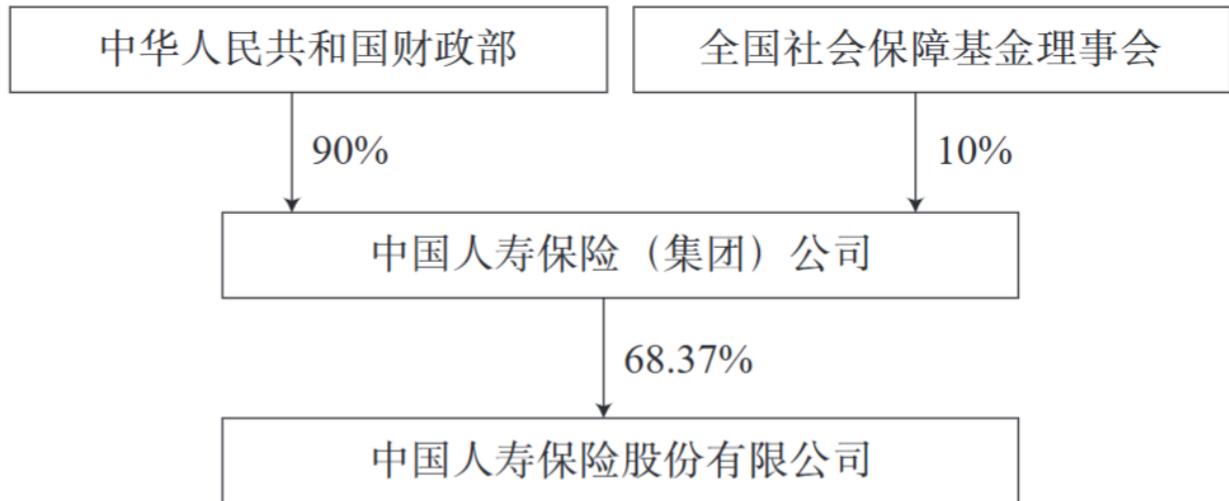
项目	2024 年
存续资本补充债券本金（亿元）	350.00
净利润/存续资本补充债券本金（倍）	3.11
可快速变现资产/存续资本补充债券本金（倍）	97.32
股东权益/存续资本补充债券本金（倍）	14.89

资料来源：联合资信根据中国人寿审计报告整理

九、评级结论

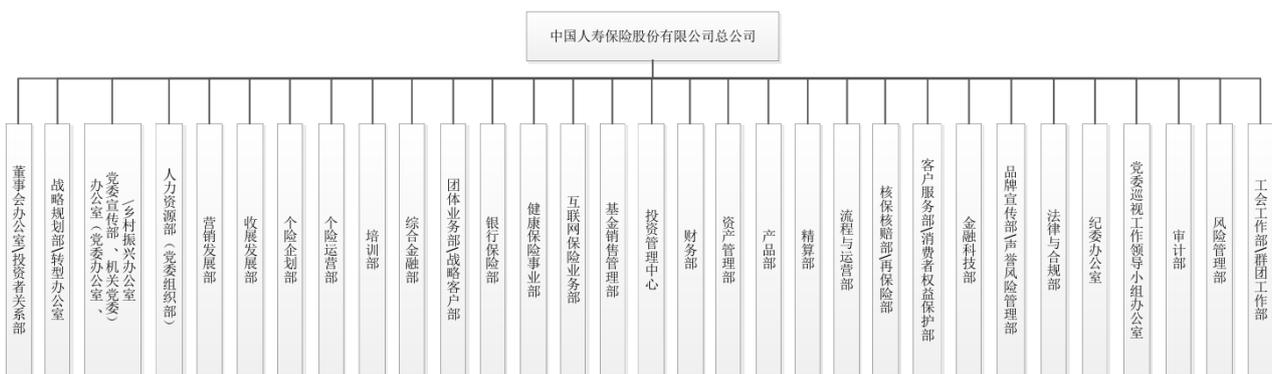
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中国人寿资本补充债 01BC”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据中国人寿偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据中国人寿官方网站信息整理

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）	$(\text{投资收益} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
投资收益率（财务报表计算口径）*	$(\text{投资收益} + \text{利息收入} + \text{公允价值变动损益} + \text{汇兑收益} + \text{其他业务收入中应计入部分} - \text{其他业务支出中应计入部分}) / [(\text{期初投资类资产余额} + \text{期末投资类资产余额}) / 2] \times 100\%$
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	$(\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
综合费用率	$(\text{分保费用} + \text{税金及附加} + \text{手续费及佣金支出} + \text{业务及管理费} - \text{摊回分保费用}) / \text{已赚保费} \times 100\%$
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+ 定期存款+高流动性债券
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