

太平财产保险有限公司

2024 年资本补充债券信用评级报告

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〔2024〕7222号

联合资信评估股份有限公司通过对太平财产保险有限公司及其拟发行的2024年资本补充债券的信用状况进行综合分析和评估，确定太平财产保险有限公司主体长期信用等级为AAA，太平财产保险有限公司2024年资本补充债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十一月六日

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太平财产保险有限公司（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。

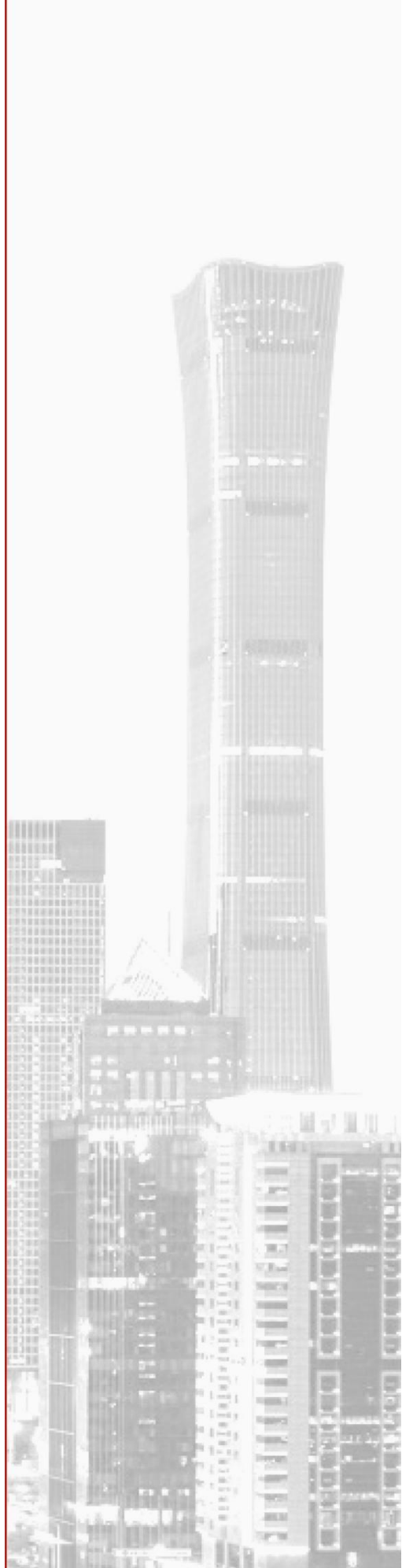
四、本次信用评级结果仅适用于本次债券，有效期为本次债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、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。



太平财产保险有限公司

2024 年资本补充债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/06

债项概况

本次债券发行规模为人民币 30 亿元，为 10 年期固定利率债券，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权；本次债券本金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；本次债券与发行人已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿，发行人无法如约支付本息时，本次债券持有人无权向法院申请对发行人实施破产；本次债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充发行人资本，提高公司偿付能力，为公司业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展；本次债券发行设置发行人选择提前赎回的权利，在行使赎回权后太平财险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，发行人自发行之日起 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次债券。

评级观点

太平财产保险有限公司（以下简称“太平财险”或“公司”）保险业务竞争力较强，具备较好的行业优势地位，公司治理水平持续提升；经营方面，太平财险保险业务收入稳步增长，非车险保费收入占比持续提升，业务结构持续优化、分支机构布局广泛、业务渠道较为多元化，保险综合服务能力强，投资结构较为稳定，投资策略相对稳健；财务方面，太平财险营业收入保持增长，但整体盈利能力有待提升，2023 年成功进行了增资，偿付能力保持在充足水平。2024 年，公司开展未分配利润转增资本工作，由原股东按原持股比例等比例将未分配利润转增实收资本，资本实力得到进一步提升。此外，公司控股股东太平保险集团有限责任公司（以下简称“中国太平”）作为我国第一家跨国金融保险集团公司，综合实力极强，经营体系完备、分支机构布局广泛、业务范围丰富多元，能够在业务开展、资产配置、风险管理、资本补充等方面给予公司较大力度支持。此外，中国太平对公司出具支持性声明函，声明将保持太平财险资本充足和流动性，公司获得股东支持的可能性高。

太平财险股东权益对本次债券的保障能力良好，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，加之其出现经营困难时，获得政府直接或间接支持的可能性较大，本次债券的违约概率极低。

个体调整：无。

外部支持调整：太平财险母公司为中国太平保险控股有限公司，太平财险作为中国太平核心财产险子公司，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面得到中国太平的有力支持，因此通过股东支持上调 2 个子级。

评级展望

未来，太平财险将加大对战略新兴产业、新能源、新基建、存量基础设施资产盘活等的“两新一重”保险支持，提升绿色保险服务能力，拓宽普惠金融、养老金融等各类业务需求，提高车险新单品质，调整、严控非车险低品质业务，不断加强成本管理，提升业务品质，市场竞争力有望进一步增强。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太平财险未来业务发展、风险控制以及财务指标等方面的影响。

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：宏观经济形势恶化；股东背景弱化且支持意愿下降；公司治理出现重大漏洞；市场地位显著下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降、呈现大幅亏损、偿付能力严重不足等。

优势

- **市场竞争力较强。**公司依托集团资源及分布广泛的境内外分支机构开展保险业务，具有较好的品牌影响力，在财产险市场中市场排名位居前列，市场竞争力较强。

- **产品体系较为完善，业务结构持续优化。**太平财险在保证车险业务稳步拓展的同时，加大非车险业务的拓展力度，非车险业务原保险保费收入及占比持续上升，产品体系较为丰富，销售渠道较为多元化，业务结构有所优化。
- **资本实力持续提升，偿付能力充足。**2023 年公司增加注册资本 10.00 亿元，2024 年通过未分配利润转增股本增加注册资本 5.00 亿元，资本实力持续提升，且公司偿付能力充足率指标保持在较好水平，偿付能力充足。
- **股东支持力度较大。**太平财险控股股东中国太平综合实力极强，作为中国太平旗下的财产保险专业子公司，公司是中国太平集团主业的重要组成部分，在集团内具有重要的战略地位，在资本补充、业务协同、风险管理等方面能够得到集团的大力支持。
- **获得政府支持的可能性大。**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

- **盈利能力仍待提升。**近年来，公司营业收入虽保持增长，但净利润水平有所波动，盈利能力有待提升，未来盈利稳定性有待观察。
- **关注外部环境变化可能对其业务造成的影响。**受保险业务市场环境变化、行业竞争加剧、车险综合改革、汽车销量波动、资本市场不确定性等因素影响，公司业务运营与承保盈利面临一定挑战。
- **资本补充债券受偿顺序劣后，存在劣后受偿风险。**资本补充债券索偿权排在保单责任、银行借款等普通负债之后，有一定的劣后受偿风险，太平财险在无法按时支付利息或偿还本金时，债券持有人无权向法院申请对太平财险实施破产。

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 V4.0.202208

评级模型 保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	3
			风险管理水平	1
财务风险	F3	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	2
			盈利能力	5
		流动性		3
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：				+2
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。

主要财务数据

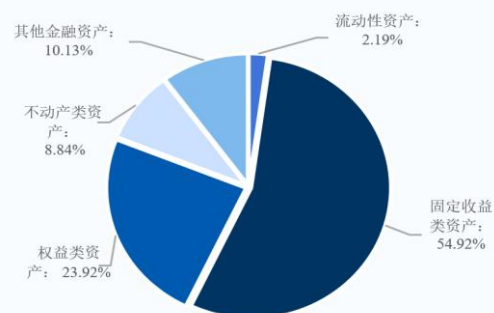
项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 9 月末
资产总额（亿元）	369.44	370.33	390.49	406.65
负债总额（亿元）	303.51	297.76	306.95	314.19
所有者权益（亿元）	65.93	72.58	83.54	92.45
核心偿付能力充足率（%）	143.99	110.33	137.80	165.32
综合偿付能力充足率（%）	215.53	186.13	216.00	237.29
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业收入（亿元）	269.54	275.11	296.06	237.33
保险服务收入（亿元）	--	270.45	291.82	228.68
净利润（亿元）	-3.18	2.39	0.80	5.34
投资收益（亿元）	14.53	2.67	2.09	-4.62
综合赔付率（%）	70.95	65.96	64.63	68.93
综合成本率（%）	105.98	99.49	99.85	99.61
平均资产收益率（%）	--	0.65	0.21	--
平均净资产收益率（%）	--	3.46	1.02	--

注：1. 2024 年三季度财务数据未经审计

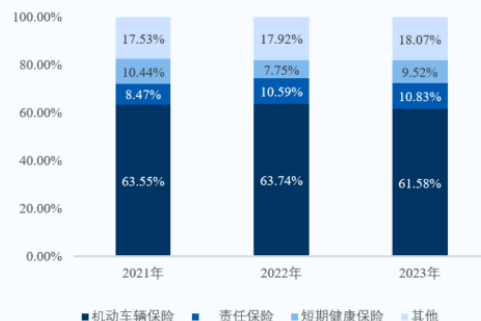
2. 公司自 2023 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则第 25 号—保险合同》（财会[2020]20 号，简称“新保险合同会计准则”）以及《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》（财会[2017]8 号）、《企业会计准则第 24 号—套期会计》（财会[2017]9 号）和《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（财会[2017]14 号）（简称“新金融工具会计准则”），2022 年财务数据为追溯调整数据

数据来源：太平财险审计报告、财务报表及提供数据，联合资信整理

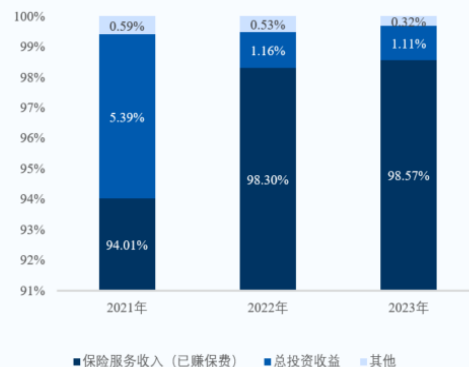
2023 年末公司投资资产构成



2021—2023 年公司保险业务收入构成



2021—2023 年公司营业收入构成



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	保险业务收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	净利润 (亿元)	平均净资产收益率 (%)	核心偿付能力充足率 (%)	综合偿付能力充足率 (%)
公司	AAA	291.82	390.49	83.54	0.80	1.02	137.80	216.00
阳光财险	AAA	455.06	553.83	158.78	9.94	6.66	165.67	245.32
太保财险	AAA	1791.08	2169.25	562.08	66.73	12.27	164.10	213.80
国寿财险	AAA	1063.72	1456.23	338.23	13.93	4.12	185.49	228.74

注：阳光财险为阳光财产保险股份有限公司简称；太保财险为中国太平洋财产保险股份有限公司简称，国寿财险为中国人寿财产保险股份有限公司简称

资料来源：联合资信根据各公司公开年报、Wind 整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：王柠 wangning@lhratings.com

项目组成员：刘敏哲 liumz@lhratings.com | 李心慧 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、主体概况

太平财产保险有限公司（以下简称“太平财险”），隶属于中管金融企业、《财富》世界 500 强中国太平保险集团（以下简称“中国太平”），前身是太平水火保险有限公司，1929 年创立于上海，1956 年按照国家统一部署停办国内业务，移师境外经营，经原中国保险监督管理委员会批准，2001 年 12 月 20 日在国内复业。公司经历过多次增资扩股及股权转让，2022 年末注册资本为 61.70 亿元，2023 年，公司采用原有股东等比例增资的方式，增加注册资本金 10.00 亿元，注册资本增至 71.70 亿元。2024 年 4 月，公司开展未分配利润转增资本工作，由原股东按原持股比例等比例将未分配利润转增实收资本，太平财险股本增至 76.70 亿元。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本与实收资本均为 76.70 亿元，其中太平控股及全资子公司龙璧工业区管理（深圳）有限公司共持有公司 100% 股权，太平控股为公司控股股东。中国太平持有太平控股 61.25% 的股权，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）持有中国太平 90.668% 的股权，故财政部为公司实际控制人。

图表 1 • 2024 年 9 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国太平保险控股有限公司	99.99%
2	龙璧工业区管理（深圳）有限公司	0.01%
合计		100.00%

资料来源：联合资信根据太平财险提供资料整理

太平财险的经营范围：财产损失保险、责任保险、信用保险和保证保险等人民币或外币保险业务；短期健康保险和意外伤害保险业务；各类财产保险的再保险业务；各类财产保险及其再保险的服务与咨询业务；代理其他保险公司办理有关业务；国家法律、法规允许的资金运用业务；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 2024 年 9 月末，太平财险共有营业网点数量合计 1047 个，包括分公司 33 家，258 家中心支公司（含地市级分公司和营业部）、635 家支公司、120 家营销服务部及总部和 1 家航运中心。

公司注册地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 33 层；法定代表人：朱捷。

二、本次债券概况

1 本次债券概况

太平财险拟发行 30 亿元发行资本补充债券，发行期限为 10 年期，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权。具体发行条款以发行人和主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2 本次债券性质

本次债券的清偿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之前；本次债券与发行人已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿；发行人无法如约支付本息时，本次债券持有人无权向法院申请对发行人实施破产。本次债券设定一次发行人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，经报监管机构备案后，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本次债券。

若本次债券存续期间因监管规定发生变化，导致本次债券不再满足本次债券发行完成后初始认定的资本工具的合格标准，在不违反当时有效监管规定且在满足行使赎回权的前提下，经报中国人民银行和国家金融监督管理总局备案后，发行人有权选择提前赎回。

3 募集资金用途

本次债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充发行人资本，提高公司偿付能力，为公司业务的良性发展创造条件，支持业务持续稳健发展。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年半年报）》](#)。

四、行业分析

2023 年，车险业务保费收入保持稳步增长态势，但受政策变动等因素影响，责任险及健康险等非车险业务增速有所回落，财产险保费收入保持增长但增速有所放缓；非车险业务保费收入对财产险公司保费收入的贡献度持续提升；2024 年上半年，财产险公司保费收入保持增长但增速有所放缓，车险仍为财产险公司最主要业务险种，但收入占比有所下降，农险、健康险增速较快，带动非车险业务保费收入贡献度持续提升；财产险行业市场集中度处于较高水平，头部财产险公司市场份额稳定。互联网保险方面，我国专业互联网保险公司较少，得益于监管政策、保险公司战略倾斜、客户投保偏好等多重因素，互联网财产保险业务发展较快，2024 年 8 月，《关于加强和改进互联网财产保险业务监管有关事项的通知》的实施提升了互联网财产保险业务的准入门槛，政策的收紧或将改变互联网保险业务快速发展的格局，但长期有利于互联网保险业务的市场规范及行业稳健发展。

财产险公司资金运用方面，2023 年以来，财产险公司资金运用余额持续增长，出于流动性管理需求，债券及银行存款仍为主要投资资产类别；受保险公司投资资产配置管理逐步加强、资本市场回暖影响，财产险公司综合投资收益率水平较上年同期有所回升；2024 年上半年，财产险公司资金运用余额保持增长态势，债券仍然为财产险公司资产配置的主要选择，年化综合投资收益率水平有所提升；但在低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下，财产险公司资产配置压力及风险管控挑战有所加大。盈利方面，2023 年，受综合成本率走高影响，财产险公司净利润同比有所下降，多家险企呈亏损状态，行业利润实现集中于大型保险公司；2024 年以来，财产险公司整体盈利状况有所好转，但分化效应凸显，中小保险公司盈利持续承压。

2023 年，在《保险公司偿付能力监管规则（II）》（以下简称“规则 II”）实施叠加资本市场波动、业务规模持续增长的情况下，保险公司偿付能力水平整体呈下降态势，财产险公司偿付能力处于充足水平且偿付能力充足率水平整体高于人身险公司；2023 年 9 月，《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》的实施有利于中小保险公司偿付能力充足率水平的提升，有利于其更好参与市场竞争及行业稳健均衡发展；2024 年上半年，财产险公司偿付能力保持充足水平，但少量财产险公司偿付能力仍不达标。从资本补充渠道来看，2023 年以来，多家财产保险公司通过增资扩股等方式补充资本，但目前财产险公司尚未有无固定期限资本债券发行。完整版财产险行业分析详见[《2024 年半年度财产险行业分析》](#)。

五、管理与发展

太平财险建立了较为规范、完善的公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责，公司治理水平稳步提升；高级管理人员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和协同作用的发挥；公司关联交易符合监管限额要求。公司全面风险管理体系较为成熟，战略规划的可实施性较强。

从股权结构来看，公司是太平控股的控股子公司。太平控股为中国太平的控股子公司，财政部持有中国太平 90.668% 股权，为公司实际控制人；公司未有股权对外质押情况。

公司治理方面，太平财险构建了董事会、监事会和高级管理层各负其责、规范运作、相互制衡的公司治理结构。太平财险董事会由 7 名董事构成，公司董事长尹兆君先生，现任中国太平、中国太平保险集团（香港）有限公司和太平控股副董事长、总经理，

中国太平首席风险官，兼任太平人寿保险有限公司董事、太平养老保险股份有限公司董事长、太平再保险有限公司董事长、中国太平人寿保险（香港）有限公司董事长、中国太平保险（卢森堡）有限责任公司董事长、中国太平保险（新加坡）有限公司董事长，曾任中国人寿保险（集团）公司党委委员、副总裁，兼广发银行党委书记、副董事长、行长等职务。太平财险监事会由 4 名监事构成。太平财险高级管理层由 7 名成员组成，其中总经理 1 名，副总经理 4 名，助理总经理 1 名，总精算师 1 名。公司总经理朱捷先生，现任中国太平、中国太平保险集团（香港）有限公司和太平控股副总经理，兼任公司总经理、中国太平保险（香港）有限公司董事长、中国太平保险（澳门）股份有限公司董事长，曾任中国太平人力资源部总经理、战略管理部总经理，公司副总经理兼中国太平共享服务中心副总经理，民安保险（中国）有限公司副总裁，并曾在中国人民保险公司、中保财产保险有限公司、中国人民财产保险股份有限公司任职。公司高级管理层在金融保险领域具备丰富的工作经验、专业化程度高，且对控股股东太平控股及中国太平业务及管理模式较为熟悉，有助于公司业务经营及协同作用的发挥。同时，太平财险建立了规范、完善的公司治理结构，股东会、董事会、监事会和高级管理层职责明确、各司其职，治理机制运转顺畅，同时较为完善的内部监督防线有助于内控体系的不断优化。

关联交易方面，太平财险主要关联交易类型包括保险业务和其他类、利益转移类、服务类和资金运用类；关联交易对手主要为其涉及中国太平集团战略的保险业务、科技服务业务、委托投资业务等。2023 年，太平财险累计关联交易合计金额为 41.79 亿元，其中资金运用类关联交易 0.85 亿元，利益转移类关联交易 11.00 亿元，保险业务类关联交易 20.42 亿元，服务类关联交易 9.52 亿元，各项关联交易指标均符合监管要求。

风险管理方面，太平财险建立了由董事会决策并负最终责任，董事会风险管理与消费者权益保护委员会为董事会决策提供支持，监事会监督，管理层直接管理和执行，风险管理及合规部组织牵头，内部审计部门负责监督的全面风险管理组织体系。太平财险坚持风险为本，持续完善全面风险管理体系，将公司各类关键经营活动纳入风险识别监测，进一步建立健全风险防范、预警和处置机制，持续强化重大风险防控能力。保险风险方面，太平财险对新产品的保险风险进行管控，从承保、理赔端加强运营成本管控，建立以风险定价为核心，精算定价、核保定价和市场报价相结合的定报价体系，持续完善准备金评估体系。信用风险方面，太平财险加大对投资资产的风险管控，严防信用下沉风险，定期排查存量资产风险状况，持续跟踪和关注项目的实施情况；定期对再保险交易对手资信风险梳理与评估。市场风险方面，太平财险持续完善市场风险管理制度体系，跟踪监测宏观环境及资本市场，加强对经济指标、行业周期、政策环境和利率趋势等宏观经济和市场风险的研究，严控投资组合市场风险，提高市场风险管理水平。流动性风险方面，太平财险开展现金流预测，监测现金流状况，及时动态调整投资策略，防范流动性风险；实施以“资金贡献”为抓手的机构现金流考核方案，督促各机构采取有效的措施提升现金流贡献；持续关注应收保费催收力度，通过开展数据通报、考核影响测算、应收清理督导等，严抓条线主体责任，增强流动性风险管理能力。操作风险方面，太平财险修订操作风险管理办法，强化关键领域的风险监测，提高机构风险识别能力，开展操作风险评估、监测、预警与自评估工作。根据太平财险偿付能力报告显示，太平财险 2024 年第一季度和 2024 年第二季度风险综合评级结果均为 A 类，未有重大监管处罚。

发展战略方面，太平财险坚持“稳中求进、效益为先、守正创新、专业致胜”，突出重点，把握关键，在强党建、防风险、增效益、促发展、优服务上积极进取，推动高质量发展再上新台阶。具体措施方面，太平财险一是将强化以人民为中心的发展思想，深化以客户为中心的组织体系建设，积极响应客户需求，提升客户服务质效；二是压实“三道防线”责任，持续强化风险防控工作，增强风险化解的主动性，深化全面风险管理，通过加大合规数据线上化管理、完善合规制度体系等手段加强内控合规建设，强化产品全流程风险管控，常态化开展全量产品经营检视，有效化解重点领域风险；三是提高车险新单品质，调整、严控非车险低品质业务，以有效提升业务品质，不断加强成本管理，主动适应新会计准则下的经营管理要求，优化战略资产配置结构，协同提升投资收益；四是通过稳健提升个人业务基本盘、扩大政企业务增量贡献、强化各级机构对标发展等措施提升核心竞争力；五是加大对战略新兴产业、新能源、新基建、存量基础设施资产盘活等的“两新一重”保险支持，大力发展绿色金融，提升绿色保险服务能力，拓宽普惠金融、养老金融等各类业务需求，扩大业务覆盖面，发挥经济减震器和社会稳定器功能。

六、经营分析

作为中国太平旗下核心财产险子公司，太平财险立足深圳，扎根湾区，面向全国，整体实力稳步提升，保费规模位居财产险市场第八位。太平财险坚持“央企情怀、客户至上、创新引领、价值导向”，积极服务实体经济和粤港澳大湾区建设、“一带一路”建设等国家重大战略，在国内设立 33 家省级分公司，拥有超过 1000 家分支机构以及近 5 万人的专业管理和销售队伍，服务网络遍及全国主要城市，同时作为首批加入中国“一带一路”再保险共同体、中国太平东盟保险共同体的财险公司，公司全球出单网络覆盖 58 个国家和地区，营销网络布局广泛，客户基础庞大，业务范围涵盖全部非寿险领域，车险理赔“一线通”、E 理赔等应用行业领先。从经营险种情况来看，太平财险车险业务占比较高，保持在 60%以上，近年来随着健康保险、责任保险、企业财产保险等非

车险业务的发展，公司非车险业务占比持续提升，产品结构逐步丰富；从业务渠道情况来看，太平财险业务渠道较为多元化，以代理渠道为最主要的销售渠道，同时直销渠道占比持续提升。近年来，太平财险投资业务规模持续增长，资产配置结构保持较稳定，整体投资策略较为稳健。

1 保险业务分析

近年来，太平财险保险业务呈稳定发展态势，市场占有率略有下降，市场地位保持在行业前列；车险业务原保险保费收入为公司保险业务收入的主要来源，随着责任险、企财险等险种的较快发展，非车险业务占比持续提升，产品体系较为完善，保险业务结构持续优化；代理渠道为公司最主要的销售渠道，直销渠道保费收入和占比持续上升，经纪渠道保费收入及占比有所波动。

近年来，太平财险凭借中国太平良好的品牌效应、多年的业务拓展及广泛的网点布局，克服自然灾害多发、出险频度上升、市场激烈竞争的外部环境，坚持稳中求进、效益为先，主动摒弃保险属性不强的业务，推进业务稳步发展。公司增强各产品条线风险定价和业务选择能力，持续推动车险管控模式转型升级，提高车险业务定价能力和新单品质，调整、严控非车险低品质业务，在发展中动态调优业务和客户结构；同时，公司坚持“向服务国家战略转型”等战略契机，深耕粤港澳大湾区建设和海南自贸港建设，服务共建“一带一路”和“中资企业”走出去，深化服务国家战略与集团境内外协同联动发展，持续打造集团协同核心竞争力。近年来，公司原保险保费收入稳步增长，2023 年公司实现原保险保费收入 300.66 亿元，原保险保费收入市场占有率小幅下降，保费规模位居财产险市场第八位，市场地位保持在行业内前列水平。2024 年以来，公司保险业务保持稳定发展趋势，保费规模稳步增长。

图表 2 • 业务经营及市场排名

项目	规模(亿元)			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
原保险保费收入（亿元）	275.21	283.00	300.66	243.59
保险业务收入较上年变动情况（%）	-2.13	2.83	6.24	3.15
原保险保费收入市场份额（%）	2.01	1.90	1.89	--

资料来源：联合资信根据太平财险提供资料整理

太平财险保险业务分为车险业务和非车险业务两大类，从险种结构来看，车险是公司最主要的险种，近年来车险业务原保费收入贡献度在 60%以上。由于公司坚持车险业务品质，保证车险板块盈利，同时随着非车险业务的较快发展，公司车险业务保费贡献度整体呈现下降的趋势。2023 年末，公司车险保费贡献度下降至 61.58%，非车险保费贡献度升至 38.42%。

车险业务方面，近年来，公司强化产渠融合、总分联动工作机制，发挥产渠协同优势，统筹 33 家机构进行“一司一策”，推动车险各项专业经营动作在渠道、机构落地实施。公司持续优化业务结构，以家庭私家车为主的核心业务占比持续提升，新车业务同比增速高于市场，同时推动新能源车险有品质发展，新能源车保费收入增长较快。与此同时，公司加强各板块业务结构管控和报价精细化管理，坚持效益为先，优化私家车报价曲线，从车种、新旧车维度对自主报价系数进行市场对标，上线开发报价政策智慧自检系统，优化报价合理性和有效性，提升业务品质和竞争力。受车险综合改革下件均保费减少等因素影响，2021 年公司车险原保险保费收入有所收缩，但 2022 年以来，在国内汽车市场销量回升的拉动作用下，公司车险原保险保费收入持续回升，2023 年公司实现车险业务原保险保费收入 185.15 亿元，保费贡献度为 61.58%。

非车险方面，太平财险非车险业务主要包括健康保险、责任保险、企业财产险、意外险等产品类型。太平财险服务和贯彻国家战略，围绕实体经济发展，聚焦服务“两新一重”领域，发挥集团协同优势，做大湾区机构，不断细化各板块业务策略；重点突破战略客户，着力扩大政企业务服务面，持续深耕传统业务、围绕社会民生发展普惠金融业务、加大绿色领域保险发展力度、并探索发展创新型业务，非车险业务原保险保费收入及占比呈逐年上升趋势。责任险方面，公司发展安全生产责任、客运承运人责任险与诉讼保全责任险，并结合所在区域实际情况，发展其他责任险领域业务，形成“3+N”责任险业务发展模式，同时持续推进绿色建筑性能保险、网络安全保险等创新业务发展。近年来，公司责任险原保险保费收入持续增长，保费贡献度持续上升。企财险业务方面，公司加快服务国家战略领域专业发展，鼓励优质业务提速提量，依托中国太平客户资源，持续深化总对总战略，聚焦重大项目战略客户，扩大中国 500 强客户合作规模，围绕战略新兴产业、绿色双碳等领域，积极开拓目标市场，打造太平特色的保险产品，近年来，公司企财险原保险保费收入整体有所增长，保费贡献度有所上升。健康险方面，公司加强与太平养老协同合作，深挖大病保险、补充医疗等社保系列业务，政策健康险严守品质，业务扩面、项目增收，总分联动、扎实推进政策性大病业务，扩大惠民保覆盖面，拓展长期护理领域的同时推进短期健康险提质发展。但 2022 年受非政策性健康险业务收缩等因素影响，公司健康险原保

险保费收入有所下降，2023 年公司侧重发展政策性医疗险，民生类健康险拓展力度加大，健康险原保险保费收入恢复增长，保费贡献度有所回升。意外险方面，公司结合各渠道销售场景，加大产品供给侧改革与产品迭代更新，但受国家政策调整影响，2022 年以来公司主动缩减航空意外险等赔付较高的产品销售力度，意外险原保险保费收入和保费贡献度均呈下降趋势。保证险方面，近年来，公司推进早年开展的存量项目风险化解，适度加大建设工程投标保证金保证保险等非融保证险业务拓展力度，保证险原保险保费收入小幅增长，但保费收入较低。此外，公司险种还包括货运险、工程险、农业险、信用险、家庭财产保险、船舶险及特殊风险保险等，但上述险种原保险保费收入和保费贡献度均相对较低。

图表 3 • 各险种原保险业务收入情况

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
机动车辆保险：	174.90	180.39	185.15	142.40
非机动车辆保险：	100.29	102.61	115.52	101.19
企业财产保险	9.46	12.50	12.34	9.69
家庭财产保险	1.18	2.04	3.51	3.42
货运保险	5.42	4.68	5.10	4.30
船舶险	0.79	1.12	1.35	1.26
责任保险	23.31	29.98	32.55	25.75
信用险	1.35	1.63	1.61	1.60
保证险	1.73	1.80	2.16	1.41
工程险	4.68	4.80	4.40	4.01
特殊风险保险	0.50	0.70	0.82	0.64
农业险	2.24	3.16	4.51	5.33
短期健康保险	28.74	21.92	28.62	30.10
意外伤害保险	20.90	17.69	17.64	12.96
其他	0.00	0.59	0.90	0.72
合计	275.21	283.00	300.66	243.59

资料来源：联合资信根据太平财险提供资料整理

太平财险销售渠道结构多样化程度较好。从销售渠道看，太平财险主要通过代理、经纪和公司直销等渠道开展业务，营销渠道较为多元化。其中，代理渠道为公司最主要的销售渠道，近年来保费贡献度保持在 65%以上，代理渠道包括个人代理、专业代理、兼业代理渠道以及综拓渠道、互联网渠道等。近年来，公司加强机构端队伍管理体系建设推动，持续激发队伍动能，优化基本法资源配置管理，加强基本法成本和销售队伍人均产能监控分析，促进销售基本法资源投入效能提升。公司车代渠道积极搭建总对总合作平台，深化与全国性汽车经销集团业务合作，提升 4S 店业务占比，提升车险续保率和车险险出单率，巩固战略合作关系，并签约新势力车企。综拓渠道是公司通过集团寿险子公司的营销员队伍对产险产品进行销售，是集团综合金融战略的重要体现，近年来公司综拓渠道升级协同机制，提升效益贡献，强化过程管理，细化产品经营，深挖代理人业务潜能。互联网渠道方面，公司加快重点机构属地团队建设，积极拓展线上直通业务，聚焦优质头部平台，实现平台总对总战略合作，对接新兴互联网平台，寻找业务增量。2023 年，公司代理渠道实现原保险保费收入 203.10 亿元，占保费总收入的 67.55%。直销渠道方面，公司建立直销团队，打造综合金融销售队伍，促进团队提速增员、提产增效，成立企业客户部及重要客户部，强化以客户为中心的运营体系，提升自有队伍客户经营能力和增量保费贡献，保费收入和贡献度均持续提升。2023 年，公司直销渠道实现原保险保费收入 56.90 亿元，在保费总收入中的占比上升至 18.92%。经纪渠道方面，近年来，公司加大对全国性重点经纪、已签约央企自有经纪、外资重点经纪公司的营销力度，同时积极落实大型央企集团签约业务落地，但受经纪渠道健康险销售下滑影响，2022 年经纪渠道原保险保费收入有所下降，2023 年随着健康险销售情况的好转经纪渠道原保险保费收入回升至 40.66 亿元，在保费总收入中的占比为 13.52%。

图表 4 • 保险业务营销渠道结构

项目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月	2022 年	2023 年
代销售渠道	192.15	200.13	203.10	155.95	4.15	1.48
其中：个人代理	72.21	75.78	80.10	64.46	4.94	5.70

兼业代理	80.55	77.09	74.76	55.28	-4.30	-3.02
专业代理	39.39	47.26	48.25	36.20	19.99	2.08
直销渠道	34.35	47.31	56.90	54.07	37.72	20.28
保险经纪渠道	48.70	35.56	40.66	33.57	-26.99	14.36
合计	275.21	283.00	300.66	243.59	2.83	6.24

注：因四舍五入效应致使合计数据存在一定误差
 资料来源：联合资信根据太平财险提供数据整理

再保业务方面，太平财险主要通过合约分保和临时分保等来合理分散承保风险，除交强险外，其余险种均办理了分出业务。公司在遵循合规和谨慎的原则下选择分出业务合作对手，在同等条件下优先选择信用等级较高的再保险公司作为再保险人，对于国际首席再保人，要求信用评级相当于标准普尔 A-或以上，同时，为更好控制再保险风险，太平财险将再保险业务权限集中在总公司层面。截至 2023 年末，中国财产再保险有限责任公司是公司最大的再保人，分出保费占公司全部分出保费的 36% 左右。近年来，公司分出保费规模有所增长，2021—2023 年公司再保险资产规模分别为 27.95 亿元、57.52 亿元和 65.84 亿元，分入保费规模较小，新准则下，截至 2022 年末和 2023 年末公司分出再保险合同净资产分别为 15.78 亿元和 17.26 亿元。

2024 年前三季度，在短期健康险和责任险等非车险业务较好增长的带动下，公司保险业务收入保持稳步增长态势，非车险业务保费收入占比进一步提升；从销售渠道来看，直销渠道占比上升较为明显，代理渠道占比有所下降，2024 年 1—9 月，太平财险实现原保险保费收入 243.59 亿元，同比增长 3.15%；其中车险业务占比 58.46%，非车险业务占比 41.54%。

2 投资业务分析

得益于保险业务规模的持续拓展，太平财险投资资产规模逐年上升；投资结构以固定收益类投资资产为主，且配置力度逐年提升，权益类与不动产类投资资产规模呈压降态势；部分投资资产已发生违约，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价值波动情况。

太平财险主要委托集团内成员太平资产管理有限公司、太平资本保险资产管理有限公司和太平资产管理（香港）有限公司进行投资业务。2022 年，太平财险减少买入返售金融资产配置力度，投资资产规模有所下降，2023 年以来，得益于可用资金规模增长，太平财险持续加大投资资产的配置力度，投资规模有所增长。投资结构方面，太平财险持续加大债券类投资资产规模，2022 年，适当增配权益类资产以增厚收益，2023 年以来，受资本市场波动影响，太平财险权益类资产、其他类金融投资规模与占投资总额的比重持续压降，投资策略较为审慎。

从投资资产配置情况来看，太平财险固定收益以配置债券类资产和存款产品为主。近年来，太平财险持续加大政府债与金融债的配置力度，并提高债券型基金产品的投资力度，企业债配置规模有所下降。截至 2023 年末，太平财险政府债、金融债与企业债规模分别为 56.84 亿元、22.73 亿元和 20.97 亿元。太平财险金融债以政策性金融债为主，企业债主要配置于制造加工类、基础建设类与煤炭能源类企业为主，整体上债券类投资资产规模与比重持续提升。截至 2023 年末，太平财险固定收益类投资余额 172.78 亿元，占投资资产总额的 56.27%。权益类投资方面，太平财险以配置股票和股权（股本）类资产为主，其中股票类资产以高分红类型的成长股为主，同时适当配置一定规模的价值型股票以增厚收益；股权（股本）类资产主要根据中国太平发展战略投资于联营与合营企业的股权，主要为房地产开发与运营类企业，负责在发达省市建设中国太平办公场所。不动产投资主要由债权投资计划构成，底层资产主要为信贷及应收账款，企业类型主要为央企与国企，涉及行业主要为交通建设与基础设施建设。

从投资资产质量情况来看，公司通过预警系统定期跟踪投资项目，并采取审慎的投资资产分类策略，将部分存在潜在风险的投资项目纳入观察名单，2023 年末，公司合计纳入不良的投资资产规模 2.04 亿元，根据公司风险测算模型结果对上述资产计提减值准备 0.69 亿元，主要为历史存量投资业务，整体投资资产质量较好；同时，部分资产纳入关注类管理，但该类资产未发生违约，因为公司内部评级调整而纳入关注，该类资产未计提减值准备。2024 年三季度，太平财险未新增违约投资资产，不良投资资产规模较上年末无变化。

从投资收益情况来看，受市场环境波动影响，太平财险总投资收益（含利息收入）水平有所下滑，且公允价值变动损益呈亏损状态，对权益产生侵蚀。2021—2023 年，太平财险分别实现总投资收益（含利息收入）14.53 亿元、9.01 亿元和 8.04 亿元，分别实现公允价值变动损益 0.01 亿元、-5.81 亿元、-4.75 亿元。2021—2023 年，投资收益率分别为 5.55%、3.01% 和 2.61%。2022 年，新准则下，其他权益工具投资公允价值变动计入其他综合收益，受资本市场波动影响，其他权益工具投资账面价值产生浮亏，其他综合收益水平为负；2023 年，太平财险调整股票投资策略，压降价值型股票的配置规模，账面浮亏有所减少，其他综合收益水平由负转正，2022 年和 2023 年，其他综合收益分别为 -0.58 亿元、0.79 亿元。

2024 年以来，太平财险投资资产规模实现一定增长，同时资产结构略有调整，其中固收类资产规模及占比持续提升，权益类资产与不动产类资产配置比例有所下降；受处置浮亏股票形成价差亏损的影响，公司投资收益持续下降；但得益于资本市场回暖，公司持有的股票类投资资产公允价值回升明显。截至 2024 年 9 月末，公司投资资产规模为 335.62 亿元，其中固收类资产占比 59.96%，权益类占比 21.99%。2024 年 1—9 月，太平财险实现投资收益-4.62 亿元，公允价值变动收益 8.29 亿元，实现其他综合收益 4.25 亿元。受利率下行及权益市场波动综合影响，财务及综合投资收益率呈分化态势。

图表 5 • 投资资产结构

项目	规模				占比（%）			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月末	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月末
流动性资产	16.58	19.70	6.88	6.14	6.12	6.72	2.19	1.83
现金及等价物	12.45	19.70	5.85	6.14	4.60	6.72	1.86	1.83
买入返售金融资产	4.13	--	1.03	0.00	1.52	--	0.33	0.00
固定收益类资产	124.13	131.72	172.78	201.25	45.86	44.90	54.92	59.96
存款	52.91	55.27	44.02	68.82	19.55	18.84	13.99	20.51
债券	60.26	67.35	100.44	112.01	22.26	22.96	31.93	33.37
其中：AFS/Trading 债券	20.47	30.19	100.44	112.01	7.56	10.29	31.93	33.37
HTM 债券	39.79	37.16	--	--	14.70	12.67	--	--
债券型基金	10.96	9.10	28.32	20.42	4.05	3.10	9.00	6.09
权益类资产	68.93	77.52	75.25	73.82	25.46	26.42	23.92	21.99
股票	23.11	30.45	26.00	23.51	8.54	10.38	8.26	7.01
基金	8.36	6.45	8.60	6.48	3.09	2.20	2.73	1.93
股权投资	10.76	7.33	6.16	6.25	3.97	2.50	1.96	1.86
优先股及名股实债	6.10	11.09	12.51	15.88	2.25	3.78	3.98	4.73
股本投资	20.60	22.19	21.97	21.69	7.61	7.56	6.98	6.46
不动产类资产	26.39	26.84	27.80	27.57	9.75	9.15	8.84	8.21
投资性物业	4.95	4.71	4.72	4.74	1.83	1.61	1.50	1.41
债权计划	21.45	22.13	23.08	22.83	7.92	7.54	7.34	6.80
其他金融资产	34.67	37.59	31.87	26.85	12.81	12.81	10.13	8.00
创新金融产品	34.67	37.59	31.87	26.85	12.81	12.81	10.13	8.00
投资资产合计	270.70	293.37	314.58	335.62	100.00	100.00	100.00	100.00
财务口径投资收益率（%）	/	/	/	/	5.55	3.01	2.61	-0.03
综合口径投资收益率（%）	/	/	/	/	4.33	0.85	1.98	4.43

资料来源：联合资信根据太平财险年度报告财务报表及偿付能力报告整理

七、财务分析

太平财险提供了 2021—2023 年合并财务报告及偿付能力报告以及 2024 年三季度财务报表及偿付能力报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021—2022 年合并财务报表及偿付能力报告进行了审计，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年合并财务报表及偿付能力报告进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见；2024 年三季度财务数据未经审计。此外，财政部相继于 2017 年和 2020 年修订颁布了《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》《企业会计准则第 24 号——套期会计》《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（以下合称“新金融工具准则”）以及《企业会计准则第 25 号——保险合同》（简称“新保险合同准则”）。太平财险于 2023 年 1 月 1 日起实施上述新金融工具准则和新保险合同准则（以下合称“新准则”）并对 2022 年末财务数据进行调整，因此本报告 2022 年数据均采用 2023 年审计报告中的 2022 年重述数据，因会计准则变化，2021 年财务数据无可比性，故重点分析 2022—2023 年变化情况。

1 盈利能力

新准则下，保险服务收入为营业收入主要构成部分，2023 年太平财险保险服务收入有所增长，促进营业收入规模提升，但受新旧准则切换和资本市场波动影响，投资总收益（含利息收入）下降，公允价值变动呈亏损状态；营业支出水平由于保险服务费用增长而上升，利润总额下降。2023 年，由于应纳所得税额为负，净利润水平为正，盈利能力有待提升。

新准则下，太平财险营业收入由保险服务收入、利息收入、投资收益、公允价值变动损益和其他业务收入构成，其中保险服务收入为主要的收入来源。2023 年，得益于车险业务稳步发展以及非车险业务良好拓展，太平财险保险服务收入水平呈增长态势，推动营业收入水平提升。投资收益方面，太平财险利息收入主要由债权投资、定期存款与其他债权投资资产持有期间产生的利息收入构成，投资收益主要由交易性金融资产持有期间产生的收益以及处置投资资产产生的损益构成。2023 年，受新旧准则切换和资本市场波动影响，投资资产持有期间产生的利息收入与处置投资资产损益水平均有所下降，使得太平财险利息收入和投资收益水平有所下滑；此外，太平财险交易性权益工具投资产生浮亏，使得公允价值变动损益为负。但由于利息收入、投资收益和公允价值变动损益规模较小，其变动水平对太平财险营业收入影响程度较低。

图表 6 • 保险业务盈利情况表

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月	2022 年	2023 年
营业收入	269.54	275.11	296.06	237.33	--	7.62
其中：已赚保费	253.40	/	/	/	--	--
保险业务收入	279.71	/	/	/	--	--
减：分出保费	24.25	/	/	/	--	--
提取未到期责任准备金	2.06	/	/	/	--	--
保险服务收入	/	270.45	291.82	228.68	--	7.90
利息收入	/	6.34	5.94	4.82	--	-6.31
投资收益	14.53	2.67	2.09	-4.62	--	-21.72
公允价值变动损益	0.01	-5.81	-4.75	8.29	--	-18.24
其他业务收入	1.42	0.85	0.65	0.50	--	-23.53

资料来源：联合资信根据太平财险年报报告及财务报表整理

新准则下，太平财险营业支出主要由保险服务费用、承保财务损失、利息支出和业务及管理费构成，其中保险服务费用是营业支出的主要构成部分，主要由当期发生的赔款及其他相关费用、保险获取现金流量的摊销构成。2023 年，受保险业务持续拓展、车辆恢复通行数量增多以及大型自然灾害的发生等因素影响，太平财险保险服务费用水平以及承保财务损失有所上升，使得营业支出水平增长；太平财险业务及管理费主要由工资及福利费、服务费等支出构成，整体支出较小；新准则下，权益类资产不再计提减值准备，往年度减值有所转回，使得太平财险 2022 年与 2023 年信用减值损失为负。2023 年，太平财险车险赔付率与费用率保持稳定水平，得益于没有大案赔付的情况发生，非车险赔付率水平略有降低，但公司加大新产品业务拓展力度，非车险综合费用率水平有所提升，整体上公司综合赔付率水平有所降低，综合费用率水平有所升高，综合成本率略有上升。

图表 7 • 费用及退保情况

项目	金额（亿元）				较上年末增长率（%）	
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月	2022 年	2023 年
营业支出	273.97	273.09	296.13	230.94	--	8.44
其中：退保金（亿元）	--	/	/	/	--	--
赔付支出（亿元）	174.89	/	/	/	--	--
提取保险责任准备金（亿元）	15.09	/	/	/	--	--
保险服务费用	/	256.30	280.09	218.66	--	9.28
承保财务损失	/	5.84	6.02	5.02	--	3.08
利息支出	/	1.46	1.43	1.06	--	-2.05
手续费及佣金支出（亿元）	39.36	/	/	/	--	--

业务及管理费（亿元）	57.09	3.03	2.13	1.19	--	-29.70
资产减值损失（亿元）	0.41	/	/	/	--	--
信用减值损失（亿元）	/	-0.05	-0.03	-0.05	--	--
综合赔付率（%）	70.95	65.96	64.63	68.93	--	--
综合费用率（%）	35.03	33.53	35.22	30.68	--	--
综合成本率（%）	105.98	99.49	99.85	99.61	--	--

资料来源：联合资信根据太平财险年度报告及财务报表整理

从盈利情况来看，2021 年，受车险类业务承保利润亏损影响，经营呈亏损状态。2023 年，受新旧准则切换影响，太平财险营业支出水平高于营业收入水平，使其利润总额为负，由于应纳所得税额为负，2023 年净利润水平为正。2023 年平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.21%和 1.02%，整体盈利能力有待提升。

图表 8 • 盈利水平

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
净利润（亿元）	-3.18	2.39	0.80	5.34
平均资产收益率（%）	--	0.65	0.21	--
平均净资产收益率（%）	--	3.46	1.02	--

资料来源：联合资信根据太平财险年度报告及财务报表整理

2024 年前三季度，太平财险保险业务经营稳健，营业收入同比有所增长，同时其进一步加强费用管控，综合费用率同比进一步下降，净利润实现较好增长；2024 年 1—9 月，太平财险实现营业收入 237.33 亿元，同比增长 16.51%；得益于资本市场回暖，股票资产市值回升，公允价值变动损益扭亏为盈，但处置部分浮亏股票产生亏损，投资收益下滑。2024 年 1—9 月，太平财险实现投资收益-4.62 亿元，公允价值变动收益 8.29 亿元，实现其他综合收益 4.25 亿元，实现净利润 5.34 亿元。

2 流动性

流动性风险管理指标方面，太平财险各项指标均满足监管要求，短期流动性风险可控。

在期限结构匹配方面，太平财险根据监管要求以及自身经营发展状况，通过资金沉淀与中长期资产规模匹配进行期限错配调整，期限错配风险不显著。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、交易性金融资产、买入返售金融资产和定期存款等。近年来，公司可快速变现资产规模逐年增加，占资产总额的比重基本稳定。从负债构成来看，公司负债结构主要由保险合同负债组成。2023 年末该类负债余额为 215.64 亿元，占负债总额的 70.25%。

图表 9 • 主要流动性指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
可快速变现资产（亿元）	139.25	144.71	151.23
可快速变现资产/资产总额（%）	37.69	39.08	38.73
保险合同准备金（亿元）	203.81	/	/
准备金赔付倍数（倍）	1.17	/	/

资料来源：联合资信根据太平财险年度报告及财务报表整理

2023 年以来，公司根据《保险公司偿付能力监管规则（II）》（下称“规则 II”）要求对流动性风险监管指标进行监测，各项指标均保持在较好水平。2024 年三季度，流动性覆盖率方面，太平财险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 LCR1、LCR2 和 LCR3 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，2024 年一季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率高于-30%，2024 年第二季度和第三季度，公司经营活动净现金流回溯不利偏差率分别为 287.22%和 185.49%，均满足相关监管要求。净现金流方面，太平财险本年累积经营活动净现金流量为 6.92 亿元，净现金流状况较好，流动性风险可控。

3 资本充足性

规则 II 的实施对公司偿付能力水平产生一定影响，得益于增资扩股的成功实施公司偿付能力处于充足水平，但未来业务发展

对资本的消耗情况仍需关注。

在资本补充方面，太平财险主要通过利润留存进行内源性资本补充，同时通过增资以及未分配利润转增资本的方式进行外源性补充。近年来，太平财险盈利水平相对较低，内源性资本补充能力有待提升；为此，太平财险于 2023 年 4 月开展增资扩股工作，中国太平保险控股有限公司和龙壁工业区管理(深圳)有限公司分别出资 99990 万元和 10 万元认购，全部计入太平财险实收资本。得益于增资扩股工作的开展，太平财险资本实力得到提升。2023 年末，太平财险所有者权益合计为 83.54 亿元，其中实收资本为 71.70 亿元，未分配利润为 5.31 亿元，其他综合收益为 0.79 亿元，盈余公积为 2.85 亿元，一般风险准备为 2.85 亿元。

认可负债方面，太平财险认可负债主要为准备金负债，随着保险业务规模增长，准备金负债规模有所上升。认可资产方面，太平财险认可资产主要为投资资产，近年来随着公司投资资产规模增长，认可资产规模持续增长。总体看，太平财险资产及负债认可规模较大，资产认可度较高，高风险资产规模较小，资产安全性较好。

2021—2022 年，太平财险保费规模增长推动保险风险最低资本规模提升，2023 年，太平财险业务结构调整对准备金风险最低资本有一定释放，保险风险最低资本规模有所下降。从实际资本情况看，2022 年，太平财险实现利润增长，促进公司实际资本规模提升，2023 年增资工作的完成进一步提升公司实际资本规模。从偿付能力充足率情况看，2022 年规则 II 执行后，相关细则对公司偿付能力充足水平产生一定影响，2023 年，得益于增资扩股，偿付能力充足水平得到提升。

2024 年以来，得益于净利润水平提升，资本内生能力有所增强，公司实际资本规模有所增长；但保险业务和投资业务持续发展使得最低资本规模有所提升，整体上，太平财险偿付能力充足水平进一步提升。2024 年 4 月，太平财险开展未分配利润转增资本工作，由现有股东按原持股比例等比例将未分配利润转增实收资本，2024 年 7 月，太平财险获得监管部门批复，同意其将注册资本由 71.70 亿元增至 76.70 亿元，资本实力得到进一步提升。综合上述因素，2024 年 9 月末公司偿付能力充足率各项指标较上年末均保持增长且处于充足水平。

图表 10 • 偿付能力情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月末
资产总额（亿元）	369.44	370.33	390.49	406.65
负债总额（亿元）	303.51	297.76	306.95	314.19
注册资本（亿元）	61.70	61.70	71.70	76.70
所有者权益（亿元）	65.93	72.58	83.54	92.45
认可资产（亿元）	367.19	433.18	464.23	498.14
认可负债（亿元）	273.39	337.96	356.54	378.83
实际资本（亿元）	93.80	95.21	107.68	119.31
其中：核心一级资本（亿元）	62.66	56.44	68.70	83.13
最低资本（亿元）	43.52	51.15	49.85	50.28
认可资产负债率（%）	74.46	78.02	76.80	76.05
核心偿付能力充足率（%）	143.99	110.33	137.80	165.32
综合偿付能力充足率（%）	215.53	186.13	216.00	237.29

资料来源：联合资信根据太平财险年度报告、财务报表及偿付能力报告整理

与所选公司比较，公司偿付能力指标整体处于较低水平，营业收入、资产总额和所有者权益规模处于中等水平。

图表 11 • 2023 年同行业公司主要财务指标对比

对比指标	公司	阳光财险	太保财险	国寿财险
营业收入（亿元）	296.06	471.92	1856.73	944.92
资产总额（亿元）	390.49	553.83	2169.25	1456.23
所有者权益（亿元）	83.54	158.78	562.08	338.23
综合偿付能力充足率（%）	216.00	245.32	213.80	228.74

注：阳光财险为阳光财产保险股份有限公司简称；太保财险为中国太平洋财产保险股份有限公司简称，国寿财险为中国人寿财产保险股份有限公司简称

资料来源：联合资信根据公开披露信息整理

八、ESG 分析

太平财险积极履行社会责任，支持实体经济，推动乡村振兴以及绿色业务发展。公司设有专门的 ESG 管治部门或组织，但 ESG 管理体系仍有待完善，对其持续经营无负面影响。

环境方面，太平财险根据中国太平保险集团整体战略规划，将 ESG 融入业务发展线条和日常运营流程，明确了 ESG 的组织架构、统筹与协调机制，并逐步将 ESG 工作纳入绩效考核体系当中，根据考核结果落实奖励措施；同时，积极推动绿色低碳金融保险产品的研发与供给，加大服务乡村振兴的力度，定期跟踪绿色保险、绿色投资与 ESG 相关业务的进展。

社会责任方面，太平财险注重员工权益保障，并建立了较为健全的员工激励机制与培养体系，定期开展薪酬调研工作，保障员工的薪酬竞争力。同时，太平财险积极服务实体经济，持续优化普惠金融重点领域的保险服务覆盖率、可得性和满意度，并投身乡村振兴，深化定点帮扶工作，切实服务困难群众，带动当地经济发展。2023 年，太平财险纳税信用等级为 A 级。

太平财险公司治理运行情况较好，内控制度完善，公司设有专门的 ESG 管治部门或组织，但 ESG 管理体系仍有待完善，对其持续经营无负面影响。

九、外部支持

中国太平资本实力强，业务体系成熟，拥有多元化的业务布局，能够在业务开展、资产配置、风险管理等多方面给予公司有力支持。

太平财险母公司为中国太平保险控股有限公司，太平财险作为中国太平核心财产险子公司，能够在客户资源、业务开展、资产配置、风险管理、内控合规等方面得到中国太平的有力支持。

中国太平成立于 1929 年，是一家综合性、国际化的保险金融服务集团，其业务范围广泛，涵盖了寿险、财险、再保险、养老投资、资产管理以及海外业务等多个领域。中国太平旗下拥有太平人寿保险有限公司、太平财产保险有限公司、太平养老保险股份有限公司、太平资产管理有限公司、太平投资控股有限公司等重要子公司，凭借其在保险金融行业中的卓越表现，连续多年跻身《财富》世界 500 强，综合实力极强。截至 2023 年末，中国太平保险集团资产总额 13706.01 亿人民币，所有者权益 1156.94 亿人民币；2023 年实现营业收入 1346.05 亿人民币，实现净利润 86.56 亿人民币。

联合资信认为太平财险将依托中国太平优势，与中国太平内部其他子公司深化合作，协同发展，且获得中国太平在客户资源、业务发展等方面的支持力度较大，并在需要时获得流动性支持的可能性很高。此外，考虑到中国太平对公司出具了支持性声明函，声明将保持太平财险资本充足性和流动性，联合资信认为中国太平对公司的支持意愿很强。

同时，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。

十、债券偿还能力分析

综合考虑公司的资本实力、业务发展水平、盈利能力等情况，公司整体偿债能力极强。

本次债券为太平财险拟发行人民币 30.00 亿元的资本补充债券，本次债券本金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；本次债券与发行人已发行的与本次债券偿还顺序相同的其他次级债务处于同一清偿顺序，与未来可能发行的与本次债券偿还顺序相同的次级定期债务、资本补充债券等资本补充工具同顺位受偿。

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期的资本补充债券本金 30.00 亿元。假设本次资本补充债券发行规模为 30.00 亿元，以 2023 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对本次资本补充债券本金的保障倍数见图表 12，公司对本次资本补充债券保障程度极强。联合资信认为公司未来业务经营能够保持稳定，综合考虑其资本实力、业务经营及流动性等情况，其能够为本次债券提供足额本金和利息，本次债券的违约概率极低。

图表 12 • 本次债券保障情况

项目	发行后	发行前
资本补充债券本金（亿元）	60.00	30.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.01	0.03
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	2.52	5.04
股东权益/资本补充债券本金（倍）	1.39	2.78

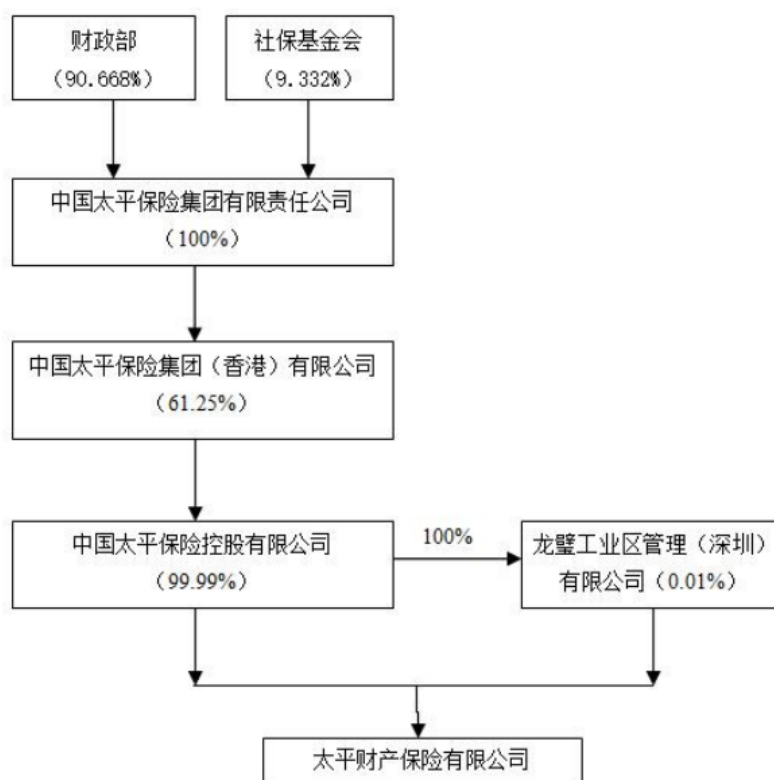
注：发行后长期债务为将本次债券发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公开披露资料整理

十一、评级结论

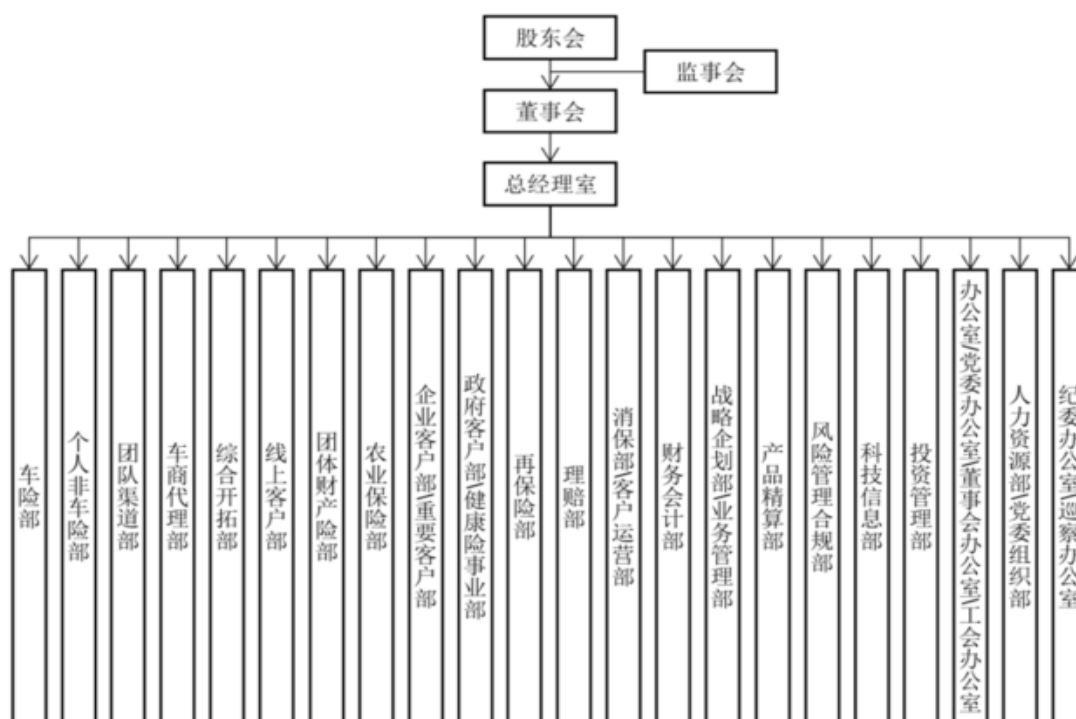
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本次债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：联合资信根据太平财险偿付能力报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月末）



资料来源：联合资信根据太平财险提供资料整理

附件 1-3 公司主要联营及合营公司情况（截至 2024 年 9 月末）

联营及合营公司名称	注册资本金 (百万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
太平置业（苏州工业园区）有限公司	77.631	房地产开发	20.00	--	--
太平置业（南宁）有限公司	42.00	房地产开发	20.00	--	--
四川精典汽车服务连锁股份有限公司	5.34	商务服务	10.11	--	--
太平资本保险资产管理有限公司	200.00	投资管理	40.00	--	--
太平置业（杭州）有限公司	175.00	房地产开发	20.00	--	--
太平科技保险股份有限公司	85.50	保险服务	33.33	--	--
首汽租赁有限责任公司	100.75	商务服务	3.56	--	--
太平置业（广州）有限公司	216.00	房地产开发	20.00	--	--
太平置业（济南）有限公司	65.00	房地产开发	20.00	--	--
太平金融科技服务（上海）有限公司	8.58	系统信息服务	13.94	--	--
太平置业（天津）有限公司	94.50	房地产开发	50.00	--	--

资料来源：联合资信根据太平财险偿付能力报告整理

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+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产+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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

太平财产保险有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。