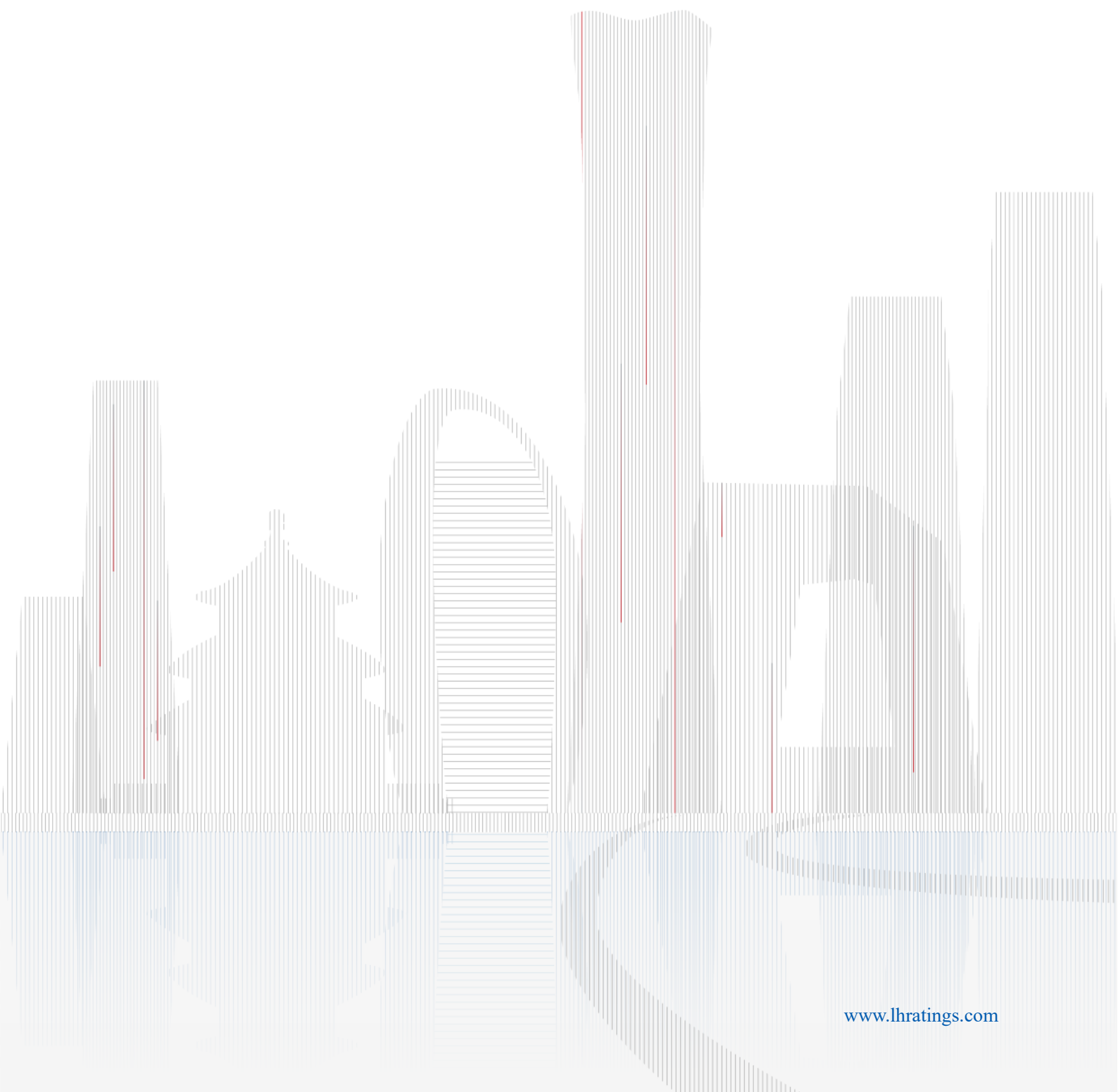


中国平安人寿保险股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕5465号

联合资信评估股份有限公司通过对中国平安人寿保险股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国平安人寿保险股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 平安人寿资本补充债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月三十日

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平安人寿保险股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、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。



中国平安人寿保险股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
中国平安人寿保险股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/30
25 平安人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，中国平安人寿保险股份有限公司（以下简称“平安人寿”或“公司”）作为国内经营发展多年的大型人身保险公司，在行业内领先的的市场地位和品牌知名度，具有完善的治理架构及体系，关联交易风险可控；业务经营方面，平安人寿保费规模保持增长，保险业务市场份额处于行业前列，保单品质持续提升，但同时渠道多样化水平有待进一步提高，投资资产配置较为多元化，其中固收类资产占比较高，投资策略相对稳健；财务表现方面，平安人寿 2025 年净利润实现规模保持增长，整体收益率指标处于较高水平，偿付能力保持充足水平，但同时 2026 年一季度资本市场波动使其净利润同比降幅较为明显，需关注其投资资产价值波动情况以及对利润表现可能产生的影响。此外，公司控股股东中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“平安集团”）综合实力极强，作为平安集团内的核心寿险子公司，公司能够获得平安集团在资本补充、业务协同等方面的较大力度支持。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，平安人寿将以价值经营为核心导向，在产品端持续聚焦财富管理、养老和保障三大市场，满足客户多元化保险需求，保险业务有望继续保持行业领先地位。另一方面，公司保险业务渠道仍以个险渠道为主，渠道多样化程度有待进一步提升；同时低利率市场环境以及资本市场波动对于投资端价值波动可能带来的影响亦需予以关注。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：股东支持能力及意愿明显下降；市场地位大幅下降；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

- **保费规模保持增长，市场份额保持行业领先地位。**跟踪期内，平安人寿依托完善的产品体系、良好的品牌优势及市场认可度，保费规模保持增长，市场份额在国内寿险行业中处于领先地位。
- **代理人渠道发展质量持续提升，在行业内具备竞争优势。**代理人渠道是平安人寿保险业务最主要的贡献渠道，2025 年该渠道保费规模持续增长，且该渠道新业务价值及代理人人均新业务价值均同比增长，高质量发展成效显著。
- **保险新业务价值及保单品质处于较好水平。**2025 年，平安人寿保单继续率进一步提升，内含价值及新业务价值亦同比增长，同时较高的期缴业务占比对公司长期价值提供有效保证。
- **资本实力进一步提升，偿付能力充足。**2025 年，平安人寿完成新一轮增资扩股，资本实力进一步增强，同时较好的盈利能力亦有助于其资本补充，偿付能力保持充足水平。
- **平安集团综合实力极强且 2025 年完成增资，能够给予公司较大力度支持。**公司控股股东平安集团综合实力极强，作为平安集团内的核心寿险子公司，公司在平安集团内具有重要的战略地位，能够获得平安集团在资本补充、业务协同等方面的支持，2025 年平安集团向公司进行增资使得公司资本规模进一步提升；同时，根据平安人寿公司章程规定，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。
- **获得政府直接或间接支持的可能性大。**寿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，故当出现经营困难时，寿险公司获得政府直接或间接支持的可能性大。

关注

- **渠道多样化水平有待提升。**2025 年，公司业务渠道仍以个险渠道为主，银保渠道贡献度有所提升但仍相对不高，渠道多样化水平有待进一步提高。
- **需关注资本市场波动、子公司财务表现对公司盈利稳定性及偿付能力可能造成的影响。**2025 年，公司净利润增长主要来自投资收益的拉动以及子公司资产减值损失的转回，而 2026 年一季度资本市场波动使其净利润同比降幅较大，资本市场波动、子公司财务表现对公司盈利稳定性及偿付能力可能造成的影响需予以关注。同时，部分风险资产处置进展以及新方正集团资产转入情况对公司整体财务表现可能产生的影响亦需予以关注。

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	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	FI	偿付能力	资本充足性	1
			保险风险	1
			盈利能力	1
		流动性	1	
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：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。

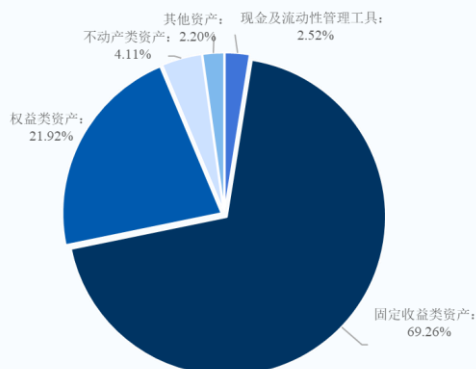
主要财务数据

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	45382.37	55373.41	62547.64	63179.67
负债总额（亿元）	41772.63	51522.23	57731.13	58310.40
所有者权益（亿元）	3609.74	3851.18	4816.51	4869.27
核心偿付能力充足率（%）	104.97	116.43	123.26	130.98
综合偿付能力充足率（%）	194.75	189.19	175.68	183.27
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	117.42	120.57	180.57	242.18
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
营业收入（亿元）	3529.89	4432.75	4616.40	703.32
保险服务收入（亿元）	1942.50	1930.42	1890.82	480.30
投资收益（亿元）	183.25	400.01	1230.73	352.89
净利润（亿元）	702.70	938.21	1066.96	119.28
综合退保率（%）	2.93	2.92	2.52	--
赔付率（%）	29.64	28.68	29.11	--
平均资产收益率（%）	1.62	1.86	1.81	--
平均净资产收益率（%）	19.67	25.15	24.62	--

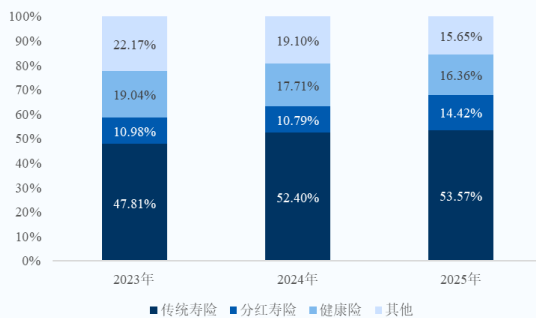
注：2026 年一季度数据未经审计

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告、财务报表、偿付能力报告摘要以及其他提供资料整理

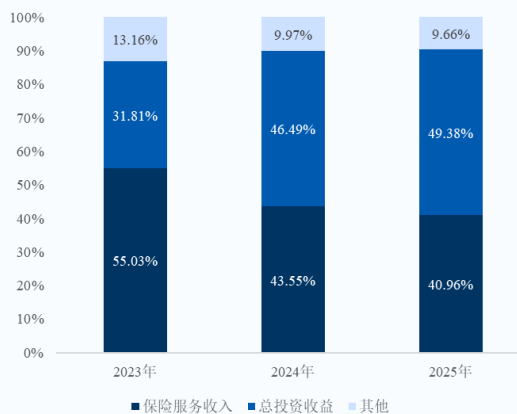
2026 年 3 月末公司投资资产构成



2023—2025 年公司规模保费构成



2023—2025 年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
25 平安人寿资本补充债 01	200.00 亿元	2.39%	2035/12/12	在第 5 年末末附有前提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
25 平安人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/31	马鸣娇 李心慧	保险公司信用评级方法 V4.0.202505 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
25 平安人寿资本补充债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/11/26	马鸣娇 李心慧 李胤贤	保险公司信用评级方法 V4.0.202505 保险公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文

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：马鸣娇 mamj@lhratings.com

项目组成员：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、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”）关于中国平安人寿保险股份有限公司（以下简称“平安人寿”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

平安人寿成立于 2002 年，由中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“平安集团”）联合 16 家公司共同发起设立，成立时注册资本为人民币 38 亿元，其中平安集团持有 99% 的股权。2008 年 12 月、2011 年 10 月及 2011 年 12 月，公司注册资本分别增加人民币 200 亿元、人民币 50 亿元及人民币 50 亿元。平安人寿于 2025 年 9 月获《国家金融监督管理总局关于中国平安人寿保险股份有限公司变更注册资本的批复》，同意公司注册资本由 338.00 亿元增加至 360.03 亿元，其中平安集团认缴股份数为 22.01 亿股，平安集团持股比例由 99.5132% 提升至 99.5379%，其余股份由 6 家小股东认缴；上述增资共募集资金 200.00 亿元，其中新增注册资本 22.03 亿元，其余差额部分作为资本公积。截至 2026 年 3 月末，平安人寿注册资本为 360.03 亿元，平安集团持有公司的股权比例为 99.5379%（见图表 1），为公司控股股东；平安集团股权结构分散，未认定控股股东及实际控制人。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末前五大股东及持股情况

序号	股东名称	持股比例
1	中国平安保险（集团）股份有限公司	99.5379%
2	深圳市投资控股有限公司	0.2072%
3	西藏林芝鼎方源投资顾问有限公司	0.0995%
4	宝华集团有限公司	0.0743%
5	上海汇业实业有限公司	0.0469%
合计		99.9658%

资料来源：联合资信根据平安人寿偿付能力季度报告摘要整理

平安人寿的经营范围：人民币和外币的各种人身保险业务，包括各类人寿保险、健康保险（不包括“团体长期健康保险”）、意外伤害保险等保险业务；办理上述业务的再保险业务；办理各种法定人身保险业务；代理国内外保险机构检验、理赔、及其委托的其他有关事宜；依照有关法律法规从事资金运用业务；证券投资基金销售业务；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，平安人寿划分为保险业。

截至 2025 年末，公司在全国开设分支机构 2726 家，其中总公司 1 家、省级分公司 35 家、电话销售中心 6 家、中心支公司 285 家、支公司 889 家、营业部 93 家、营销服务部 1417 家；纳入合并范围的子公司（含直接控股及间接控股）共计 99 家，涉及物业租赁和物业管理、股权投资、投资管理等业务领域。

公司注册地址：深圳市福田区福田街道益田路 5033 号平安金融中心 14、15、16、3701、41、44、45、46 层；法定代表人：蔡霆。

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 2025 年 12 月发行的 200 亿元资本补充债券（见图表 2），上述债券尚未到首个付息日。

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
25 平安人寿资本补充债 01	200.00	2025/12/12	5+5 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续

“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

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

跟踪期内，平安人寿公司治理架构较为完善，各治理主体能够履行相应职责，关联交易风险整体可控。

股权结构方面，平安人寿控股股东为平安集团；平安集团股权结构分散，无控股股东及实际控制人。截至2026年3月末，平安集团持股比例为99.5379%。股权质押及冻结方面，截至2026年3月末，公司未有股权对外质押情况，冻结股份在公司整体股份中的占比低，对公司业务运营无实质不利影响。

公司治理方面，史伟玉女士于2025年5月任职资格获批后开始担任平安人寿总经理。杨铮先生因到龄退休，自2026年2月19日起不再担任公司董事长。2026年3月，公司选举原副董事长蔡霆先生为董事长，目前其董事长任职资格待监管批复。平安人寿现任总经理史伟玉女士，曾任平安人寿副总经理、平安人寿总部首席运营官兼客户服务部总经理等职位。公司董监事及高级管

理人员具有较为丰富的金融从业及管理经验，对平安人寿业务及管理模式较为熟悉，有助于公司专业化运营水平的提升。

关联交易方面，平安人寿发生的关联交易类型主要包括资金运用类、服务类、利益转移类、保险业务和其他类型，关联交易对手包括平安集团及其关联方、公司子公司和合营联营企业等。2025年和2026年一季度，公司各类关联交易合计发生额分别为1621.26亿元和113.57亿元。截至2026年3月末，公司部分在1号令实施前已持有的存量底层基础资产涉及平安集团或其关联方的金融产品份额由于1号令实施被动超过产品发行总额的50%，产品到期后将不再续期；除上述情况外，各项关联交易指标均符合监管要求。平安人寿2025年第三季度风险综合评级结果为AA级，较上季度无变化。

（二）经营分析

1 保险业务分析

2025年，平安人寿原保险保费收入和规模保费均保持增长，原保险保费收入市场份额保持行业较高水平，保险产品体系保持差异化竞争优势。

跟踪期内，平安人寿坚持以客户为中心，创新和优化产品体系，聚焦保障、养老、财富三大市场并加强普惠保险市场，满足客户多元保障需求，2025年原保险保费收入和规模保费均保持增长，原保险保费收入市场份额保持在行业较高水平，市场地位较为稳固。同时，平安人寿依托平安集团医疗养老生态圈，逐步推出“保险+服务”产品，在为用户提供更全面、更优质服务的同时加强保险业务的差异化竞争优势；2025年平安人寿有超1800万的客户使用医疗养老服务，渗透率为38.5%，其中新契约客户渗透率达71%。

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）	4665.40	5028.77	5520.21	1960.87	7.79	9.77
原保险保费收入市场份额（%）	13.19	12.55	12.65	11.01	--	--
规模保费（亿元）	5693.94	5959.23	6314.72	2439.94	4.66	5.97
原保险保费收入/规模保费（%）	81.94	84.39	87.42	80.37	--	--

资料来源：联合资信根据平安人寿提供资料整理

平安人寿产品体系较为完善，跟踪期内整体规模保费的险种结构基本保持稳定，传统寿险为规模保费最主要来源，健康险、分红险和万能险亦占有一定比重。

从规模保费的险种结构来看，传统寿险为平安人寿的第一大险种，另有部分健康险、分红寿险和万能险，意外险及投连险保费规模小，跟踪期内险种结构基本保持稳定。

跟踪期内，平安人寿在以增额终身寿险为主力产品的基础上，对传统终身寿险产品进行持续升级，同时响应国家政策增强养老年金产品线，开发不同养老场景下的养老产品，传统寿险规模保费收入及占比进一步提升，2025年传统寿险规模保费收入在整体规模保费中的占比为53.57%。健康险方面，平安人寿健康险业务以重疾险为主，另外有部分长期医疗险等非重疾产品，短期险占比相对不高。2025年，平安人寿继续深耕重疾市场，推出“满分”系列、“安佑福”系列、“全家保”等重疾产品，同时开拓医疗市场，推出覆盖不同层次客群需求的新“e生保”系列医疗险；但受重疾险市场新增需求相对不足等因素影响，健康险规模保费收入及占比延续下行态势，2025年健康险规模保费收入在整体规模保费中的占比为16.36%。随着低利率市场环境的延续，公司在升级传统主力产品的同时加大浮动收益型产品的研发和销售力度，销售重心逐渐向分红寿险倾斜，2025年分红寿险规模保费同比增幅明显，占比提升至14.42%。随着公司持续创新和优化产品体系，平安人寿万能险规模保费收入有所下降，2025年万能险规模保费收入在整体规模保费中的占比降至14.23%。

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）	2722.12	3122.72	3382.77	888.80
分红寿险（亿元）	625.23	642.92	910.85	753.09
健康险（亿元）	1084.18	1055.11	1032.87	269.74

意外险（亿元）	104.35	93.54	87.92	21.98
投连险（亿元）	2.72	2.58	2.00	0.51
万能险（亿元）	1155.34	1042.37	898.31	505.82
规模保费合计（亿元）	5693.94	5959.23	6314.72	2439.94

注：因四舍五入效应致使各项数据加总与合计数据存在一定尾差，下同
 资料来源：联合资信根据平安人寿提供数据整理

跟踪期内，平安人寿银保渠道贡献度有所提升但仍相对不高，个人渠道仍为其最主要的销售渠道，渠道多样化水平有待进一步提升。

跟踪期内，平安人寿在渠道经营方面坚持以高质量发展为价值引领，持续深化转型，打造多渠道专业化销售能力。2025年，个人渠道仍为公司规模保费最主要的贡献渠道，银保渠道贡献度进一步提升，其他渠道占比不高。

个人渠道方面，公司坚持高质量发展主线，深化“基本法、培训、客户经营、产品+服务”的“四合一”体系，推动渠道经营质量稳步提升，2025年渠道新业务价值和代理人人均新业务价值分别同比增长10.4%和17.2%；深化代理人“做优、增优、育优”的“三优”平台建设，通过新基本法引导代理人强化内驱力，推动队伍结构优化、规模稳定，2025年末个险代理人中大专及以上学历人员占比较2024年末提升1.4个百分点。得益于上述举措，2025年平安人寿个人渠道规模保费收入保持增长，在整体规模保费中的占比略有下降但仍保持在85%以上，贡献度较高。

银保渠道方面，平安人寿坚持高质量发展策略，聚焦价值经营，2025年规模保费收入及占比均保持增长，银保渠道新业务价值亦同比大幅增加，实现业绩与经营品质的同步提升。在合作渠道方面，平安人寿一方面依托集团内各专业子公司业务协同，与平安银行保持独家代理模式，同时坚持多元化布局，重点深化国有行及头部股份行合作，积极开拓城商行优质潜力渠道，新增多家优质合作渠道，筛选扩充优质网点；随着银行合作渠道拓展以及产品销售结构调整优化等工作的推进，平安银行渠道贡献度进一步下降但仍为第一大贡献渠道，其余主要为国有行及股份行渠道。产品及服务方面，平安人寿银保渠道销售产品以增额终身寿为主，同时积极拓展分红型保险、年金业务，针对不同客群及其需求丰富产品体系、优化投保全流程服务，同时配套多元化增值服务，提升客户服务体验。

此外，平安人寿亦持续推广社区金融服务渠道、下沉渠道等其他渠道。其中，社区金融服务渠道属于平安人寿的自营直销渠道，截至2025年末已在198个城市铺设333个网点，较年初增加105城202个网点，同时已组建超4万人的高素质、高绩效、高品质的“三高”精英队伍；下沉渠道方面，截至2025年末平安人寿已拓展至21个省市推进销售，创新探索数字化赋能业务模式；目前上述其他渠道的保费贡献度低。

图表5·保险业务营销渠道结构

项目	规模（亿元）				占比（%）			
	2023年	2024年	2025年	2026年1—3月	2023年	2024年	2025年	2026年1—3月
银保渠道	389.06	462.33	704.35	436.66	6.83	7.76	11.15	17.90
个人渠道	5027.46	5234.16	5367.91	1940.28	88.30	87.83	85.01	79.52
团险渠道	19.37	20.34	20.90	6.24	0.34	0.34	0.33	0.26
互联网渠道	0.12	0.26	0.32	0.07	0.00	0.00	0.01	0.00
其他渠道	257.92	242.14	221.23	56.69	4.53	4.06	3.50	2.32
合计	5693.94	5959.23	6314.72	2439.94	100.00	100.00	100.00	100.00

注：其他渠道包括保险专业代理、保险经纪业务、公司直销以及其他兼业代理
 资料来源：联合资信根据平安人寿提供数据整理

平安人寿保费期限结构较为稳定，期缴业务保费收入占比保持在较高水平。

2025年，平安人寿保费期限结构较上年基本保持稳定，其中期缴业务规模保费占比保持在较高水平，对公司长期价值提供有效保证。

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）	652.69	641.02	654.63	444.33
期缴业务首年保费收入（亿元）	1054.43	1130.74	1188.88	525.36
期缴业务续期保费收入（亿元）	3986.82	4187.48	4471.21	1470.25
合计	5693.94	5959.23	6314.72	2439.94

资料来源：联合资信根据平安人寿提供数据整理

2025 年，平安人寿内含价值和新业务价值规模同比增长，新业务价值率亦同比提升。

平安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，并制定了年度内含价值报告。根据平安集团年度报告披露内容显示，2025 年长期投资回报率为 4.0%、风险贴现率为 8.5%（传统寿险）/7.5%（分红险及万能险），较 2024 年无变化。2025 年，得益于预定利率下调、“报行合一”政策的推进，公司成本有所优化，加之产品更新升级、业务规模稳步增长等因素的影响，公司内含价值和新业务价值规模同比增长，新业务价值率亦同比上升。

图表 7 • 内含价值情况

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
公司内含价值（亿元）	8309.74	8350.93	9286.30
新业务价值（亿元）	310.80	285.34	368.97
新业务价值率（%）	18.7	22.7	28.5

注：上表列示数据为平安集团年报披露的寿险及健康险业务口径，各年度数据均为基于当年假设计算所得
资料来源：联合资信根据平安集团年度报告整理

2025 年，平安人寿继续深化服务式续收，通过数字化、智能化开展对续期保单的前置服务、精准续收，提升续收效能；13 个月和 25 个月保单继续率进一步提升且保持较高水平。

图表 8 • 继续率情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
13 个月保单继续率（%）	92.8	96.4	97.4
25 个月保单继续率（%）	85.8	89.7	94.9

资料来源：联合资信根据平安集团年度报告整理

2026 年一季度，平安人寿保险业务稳步拓展，原保险保费收入及规模保费收入均同比有所增长；2026 年 1—3 月，平安人寿实现原保险保费收入 1960.87 亿元，较上年同期增长 12.79%；实现规模保费收入 2439.94 亿元，较上年同期增长 14.89%。从产品结构来看，在市场利率持续下行的背景下，公司销售重心进一步向浮动收益型分红产品倾斜，分红寿险占比明显上升，传统寿险占比相应下降但仍为平安人寿的第一大险种。从渠道结构来看，随着银行合作渠道拓展工作的推进，平安人寿银保渠道贡献度有所上升，个险渠道占比相应有所下降但仍处于较高水平，2026 年一季度个险渠道贡献度接近 80%。

2 投资业务分析

跟踪期内，平安人寿投资资产规模保持增长；投资结构仍以固定收益类资产为主，权益类资产占比有所上升，不动产类资产占比整体不高，投资策略较为稳健。同时，部分风险资产处置进展以及新方正集团资产转入情况对公司整体财务表现可能产生的影响需予以关注。

得益于可用资金规模的持续增长，跟踪期内平安人寿投资规模亦呈增长态势，2025 年末投资资产账面价值为 57675.66 亿元。平安人寿综合考虑资产负债匹配、久期匹配、收益率稳定性、流动性等因素制定投资策略，投资结构基本保持稳定；重点配置于固定收益类资产，并根据市场环境动态配置股票、权益类基金、股权投资等权益类资产，同时适度搭配不动产类资产投资，此外配置一定比例的活期存款、流动性管理工具以调节流动性。除公司投资团队自主投资外，公司主要委托平安集团内部资产管理公司进行投资管理。

从投资资产配置情况来看，2025 年，平安人寿投资资产中固定收益类资产占比略有下降但仍保持在较高水平；固定收益类投资以标准化债券投资为主，另有部分银行存款以及保险资管产品、信托计划等其他固收类资产。截至 2025 年末，平安人寿固定收益类资产投资余额 39552.12 亿元，占投资资产的 68.58%。其中，债券投资余额 31261.83 亿元，包括政府债券、金融债券、企业债

及公司债，债券投资策略较之前年度整体保持稳定，金融债券以政策性金融债及头部银行、保险机构发行的债券为主，企业债及公司债无特别行业及区域偏好，发行人主体评级以 AAA 级为主；其他固收类资产以保险资管产品和信托计划投资为主，主要投向基础设施、非银金融机构、航空与陆地交通等领域，交易对手主要为头部央企和地方国企，投向区域主要集中于东部地区、大湾区、长三角、北京等经济较为发达的省市，2025 年末保险资管产品投资余额同比有所增长、信托计划投资余额同比略有下降。从固定收益类资产外部级别分布情况来看，截至 2025 年末，平安人寿境内固定收益类资产中，剔除免评级资产后，外部级别以 AAA 级别为主。平安人寿不动产类投资涉及基础设施投资及投资性房地产，2025 年末不动产类投资规模同比有所下降，底层资产配置结构基本保持稳定；其中，基础设施投资主要投向高速公路、风电等项目，高速公路项目主要集中于国内骨干运输网路线，如山西、湖北等省份，风电项目主要选择风电资源较为稳定的优质风电厂项目，区域主要集中于大湾区、山西等省份；投资性房地产主要以长期持有收取租金为目的，资产类型包括办公楼、仓储物流、商场和长租公寓，整体资产组合主要分布在一二线城市的核心地段，租金收益稳定，能够匹配保险资金长期投资需求。公司权益类资产主要包括股票和股票型基金等二级市场权益投资以及在子公司、联营和合营企业中的权益。2025 年，公司根据权益市场行情，适度增加了二级市场权益投资的占比，投资策略基本保持稳定，采用哑铃型投资结构，一端投向银行业、公共事业、资源类等高分红、股价相对稳定的板块，另一端投向偏成长类价值型板块；投资组合均设置止盈、止损预警线，以加强市场风险管控。公司对于子公司、联营和合营企业股权投资的范围较广，核心领域包括先进制造、高科技、医疗健康和消费等板块，投资方式包括直投以及通过股权投资基金合伙企业的形式进行投资；2025 年，公司在子公司、合营企业和联营企业中的权益规模略有下降，整体变动不大。

从投资资产质量情况来看，截至 2025 年末，平安人寿纳入阶段二的债权投资账面净值为 3.53 亿元，较上年末有所减少；纳入阶段二和阶段三的其他债权投资账面净值分别为 9.16 亿元和 24.84 亿元，上述阶段二和阶段三资产合计金额较上年末有所增加，但整体风险敞口不大。截至 2025 年末，平安人寿针对债权投资和其他债权投资计提减值准备余额分别为 3.57 亿元和 102.52 亿元；此外针对长期股权投资计提减值准备余额 168.98 亿元，主要为针对联营企业华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“华夏幸福”）计提的减值准备 97.96 亿元以及中国金茂控股集团有限公司的减值准备 44.55 亿元；2025 年末对于华夏幸福的长期股权投资已全额计提减值，账面净额为零。

2026 年一季度，平安人寿投资资产规模保持增长，投资结构基本保持稳定。截至 2026 年 3 月末，公司投资资产账面价值为 58067.57 亿元，其中固定收益类资产占比 69.26%，权益类资产占比 21.92%。

根据平安集团发布公告内容，平安人寿代表平安集团参与北大方正集团有限公司、北大方正信息产业集团有限公司、北大医疗产业集团有限公司、北大资源集团有限公司、方正产业控股有限公司（以下合称“重整主体”）实质合并重整。根据《重整投资协议》的约定以及重整主体债权人对债权清偿方案的选择情况，平安人寿出资约 482 亿元人民币受让新方正控股发展有限责任公司（以下简称“新方正集团”）约 66.51%的股权；上述方案已经监管机构批复同意，新方正集团已于 2022 年完成相应企业变更登记手续，平安人寿通过其持股平台持股 66.51%。截至 2026 年 3 月末，上述重整投资所涉及的重整主体核心资产已基本转入新方正集团，仍有部分保留资产尚未完全转入；联合资信将关注上述相关资产后续逐步转入新方正集团对平安人寿整体资产质量、减值计提及盈利实现等方面可能产生的影响。

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 3 月末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
现金及流动性管理工具	668.96	857.90	1414.30	1464.42	1.75	1.90	2.45	2.52
其中：库存现金	0.02	0.02	0.01	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
活期存款	243.95	608.00	728.01	588.93	0.64	1.35	1.26	1.01
流动性管理工具	425.00	249.88	686.28	875.47	1.11	0.55	1.19	1.51
固定收益类资产	26815.43	32069.80	39552.12	40216.66	69.98	71.16	68.58	69.26
其中：定期存款	1110.10	1604.74	1848.34	1842.68	2.90	3.56	3.20	3.17
协议存款	400.60	436.50	1043.50	1273.50	1.05	0.97	1.81	2.19
政府债券	15339.08	18034.32	23972.68	24277.82	40.03	40.02	41.56	41.81
金融债券	4692.40	5972.29	5208.56	4460.96	12.25	13.25	9.03	7.68
企业债券	1772.14	1824.02	1758.51	1764.34	4.62	4.05	3.05	3.04
公司债券	290.51	358.33	322.08	347.91	0.76	0.80	0.56	0.60

其他固收类资产	3210.59	3839.60	5398.45	6249.45	8.38	8.52	9.36	10.76
不动产类资产	2770.95	2708.37	2409.91	2384.38	7.23	6.01	4.18	4.11
其中：基础设施投资	1693.85	1591.37	1264.74	1226.51	4.42	3.53	2.19	2.11
投资性房地产	1077.09	1116.99	1145.17	1157.87	2.81	2.48	1.99	1.99
权益类资产	7219.08	8182.77	13013.86	12725.78	18.84	18.16	22.56	21.92
其中：权益投资	5614.32	6568.57	11427.93	11128.54	14.65	14.58	19.81	19.16
在子公司、合营企业和联营企业中的权益	1604.76	1614.19	1585.93	1597.24	4.19	3.58	2.75	2.75
其他资产	845.62	1246.98	1285.47	1276.33	2.21	2.77	2.23	2.20
投资资产合计	38320.03	45065.81	57675.66	58067.57	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据平安人寿提供资料及偿付能力审计报告整理

（三）财务分析

平安人寿提供了 2025 年及 2026 年一季度合并财务报表及偿付能力报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年合并财务报表及偿付能力报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见；2026 年一季度财务报表及偿付能力报表未经审计。平安人寿于 2023 年 1 月 1 日起执行《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》四项会计准则（以下简称“新金融工具会计准则”）以及《企业会计准则第 25 号——保险合同》（以下简称“新保险合同准则”）。2025 年，平安人寿纳入财务报表合并范围的子公司（含直接控股及间接控股）为 99 家，较 2024 年增加 7 家，此外部分结构化主体亦纳入合并范围，合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 盈利能力

2025 年，平安人寿保险服务业绩略有下降，受资本市场回暖影响总投资收益有所增长，叠加减值损失规模下降，净利润规模同比增加，收益率指标保持较好水平；2026 年一季度，资本市场下行导致公允价值变动损益呈现较大规模负值，净利润同比明显下滑。

保险业务收益方面，保险服务收入为平安人寿主要收入来源。2025 年，主要受合同服务边际摊销下降等因素影响，平安人寿保险服务收入略有下滑，带动保险服务业绩呈下降趋势，保险服务费用规模整体保持稳定。从成本管控方面来看，2025 年，平安人寿赔付率及费用率均略有上升，成本管控能力仍有一定提升空间；退保方面，平安人寿退保率有所下降且保持在较低水平，面临的集中退保风险较低。

图表 10 • 保险服务业绩情况

项目	金额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
保险服务收入	1942.50	1930.42	1890.82	480.30	-0.62	-2.05
保险服务费用	1076.45	1070.97	1060.60	256.73	-0.51	-0.97
分出再保险合同净损益	1.31	-6.88	-2.84	-1.34	--	--
保险服务业绩	867.36	852.57	827.38	222.23	-1.70	-2.95
综合退保率（%）	2.93	2.92	2.52	--	--	--
赔付率（%）	29.64	28.68	29.11	--	--	--
费用率（%）	24.95	25.53	26.00	--	--	--

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告、财务报表及提供资料整理

2025 年，受分红型和万能型保险合同对应的投资收益增加、传统保险合同规模增加等因素影响，平安人寿承保财务净损失规模小幅增加。公司投资业务相关收益主要包括利息收入、投资收益以及公允价值变动损益。2025 年，主要得益于权益市场上涨背景下权益类资产买卖兑现收益的增加，平安人寿投资收益增幅较为明显；另一方面，由于债券市场行情较 2024 年有所回落，债券类资产价值波动导致公司公允价值变动收益规模有所收窄；受上述因素的综合影响，平安人寿总投资收益保持增长。减值计提方面，2025 年，公司针对其他债权投资增加信用减值损失计提，但同时子公司层面部分款项收回导致信用减值损失转回，故整体信

用减值损失规模同比明显下降；其他资产减值损失亦同比明显下降，主要是由于对于长期股权投资新增计提减值准备规模同比减少所致。2025年，平安人寿信用减值损失为31.81亿元，主要为其他债权投资减值损失；其他资产减值损失为18.66亿元，主要为针对联营以及合营企业股权投资计提的减值。2025年，得益于总投资收益的增加，平安人寿财务投资收益率同比提升；同时，2025年以来公司将以持有至到期核算的债券投资全部重分类至可供出售金融资产，且这部分债券投资历史累计的浮盈规模较大，故当年综合投资收益率大幅提升；偿付能力报告口径下2025年财务投资收益率和综合投资收益率分别为4.94%和13.64%。

图表 11 • 投资业务损益情况表

项目	金额（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月	2024年	2025年
承保财务净损失	1172.20	1636.23	1730.39	213.56	39.59	5.76
总投资收益	1122.89	2060.57	2279.75	110.09	83.51	10.64
其中：利息收入	973.17	980.50	1018.51	258.21	0.75	3.88
投资收益	183.25	400.01	1230.73	352.89	118.29	207.68
公允价值变动损益	-33.53	680.07	30.51	-501.01	--	-95.51
信用减值损失	11.11	107.34	31.81	-0.60	866.08	-70.36
其他资产减值损失	7.00	58.41	18.66	0.10	734.92	-68.06
投资收益率（%）（偿付能力报告口径）	3.22	3.32	4.94	0.86	--	--
综合投资收益率（%）（偿付能力报告口径）	3.72	7.25	13.64	-0.02	--	--

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告、财务报表及偿付能力报告摘要整理

从盈利情况来看，2025年，主要受总投资收益规模增长、子公司部分减值损失转回等因素的影响，当年净利润实现规模同比增加，相关收益率指标略有下降。考虑到资本市场波动以及减值计提情况对公司盈利实现均有较大影响，需对其盈利稳定性予以关注。2025年，由于债券市场行情较2024年有所回落，公司持有的部分长久期国债和地方政府债产生浮亏计入其他综合收益导致其他综合收益税后净额为负。此外，公司行使“其他综合收益”选择权，部分保险合同金融变动计入其他综合收益科目；2025年，计入其他综合收益的保险合同金融变动由负转正，带动其他综合收益税后净额负缺口有所收窄。2025年，公司其他综合收益税后净额为-18.44亿元。

2026年一季度，平安人寿保险服务业绩同比小幅增加；但另一方面，2026年3月资本市场下行导致公允价值变动损益呈现较大规模负值，总投资收益同比明显下降，平安人寿净利润同比亦呈下降趋势。2026年1-3月，平安人寿实现净利润119.28亿元，较上年同期减少37.16%。考虑到当前资本市场波动及利率下行态势，公司存量投资资产价值波动情况及对利润可能产生的影响需予以关注。

图表 12 • 盈利水平

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
净利润（亿元）	702.70	938.21	1066.96	119.28
平均资产收益率（%）	1.62	1.86	1.81	--
平均净资产收益率（%）	19.67	25.15	24.62	--

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告、财务报表整理

2 流动性

平安人寿各项流动性风险监测指标结果较好，资产负债期限存在一定程度的错配，但流动性风险整体可控。

从资产构成来看，平安人寿持有的流动性较高的可快速变现资产主要包括货币资金、定期存款以及政府债券。跟踪期内，平安人寿可快速变现资产规模持续增长，占资产总额的比重保持在较高水平。从负债构成来看，平安人寿负债主要由保险合同负债构成；跟踪期内，平安人寿保险合同负债保持增长，截至2026年3月末保险合同负债余额51154.09亿元，占负债总额的87.73%。

从资产负债期限匹配情况来看，平安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，公司通过加大长久期利率债配置等方式拉长资产久期，同时不断完善新产品准入机制，优化产品结构，以控制负债成本，缓解久期匹配压力；2025年末规模调整后的久期负缺口约为2年，较上年有所收缩。

流动性风险管理方面，平安人寿在规则 II 流动性监管规则下，按照相关制度要求进行流动性风险监管指标监测，对公司流动性风险进行多维度的监测、分析与评估。跟踪期内，平安人寿基本情景下未来 3 个月及未来 12 个月的流动性覆盖率均超过 100%，各项流动性覆盖率指标均符合监管要求。2026 年第一季度及上一季度，公司经营活动净现金流回溯不利偏差率为 69.62% 和 257.01%，满足相关监管要求；净现金流方面，平安人寿满足监管对于过去两个会计年度及当年累计净现金流不得连续小于零的要求。整体看，公司各项流动性风险监测指标结果较好，流动性风险可控。

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）	18138.70	21710.33	29030.83	29455.80
可快速变现资产/资产总额（%）	39.97	39.21	46.41	46.62
保险合同负债（亿元）	38429.11	46399.34	49912.33	51154.09
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	117.42	120.57	180.57	242.18
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	118.52	121.67	195.83	202.05

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告、财务报表以及偿付能力报告摘要整理

3 资本充足性

跟踪期内，平安人寿主要通过增资扩股、利润留存和发行资本性债券的方式进行资本补充，资本实力进一步提升，偿付能力处于充足水平。

资本补充方面，跟踪期内，平安人寿主要通过增资扩股、利润留存和发行资本性债券的方式进行资本补充。2025 年，公司完成增资共募集资金 200.00 亿元，其中新增注册资本 22.03 亿元，其余差额部分作为资本公积。2025 年，平安人寿发行 130.00 亿元无固定期限资本债券和 200.00 亿元资本补充债券，对其资本进行补充。截至 2026 年 3 月末，平安人寿所有者权益规模 4869.27 亿元，其中股本 360.03 亿元、其他综合收益-734.89 亿元、未分配利润 2829.26 亿元。

2025 年，得益于增资扩股的完成、资本性债券的发行以及较好的利润留存，加之 2025 年债券资产重分类释放了较多的历史浮盈，平安人寿实际资本及核心资本规模均较上年末有所增长，但同时市场风险最低资本增幅较为明显；受上述因素的综合影响，公司综合偿付能力充足率指标较上年末有所下降、核心偿付能力充足率指标有所上升。2026 年一季度，主要受利润留存、偿付能力报告下对应的保险合同负债变动等因素的综合影响，公司实际资本及核心资本规模均有所增加，同时利差风险最低资本要求减少带动整体最低资本下降，2026 年 3 月末偿付能力充足率指标较上年末有所提升，偿付能力处于充足水平。

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）	45382.37	55373.41	62547.64	63179.67
负债总额（亿元）	41772.63	51522.23	57731.13	58310.40
注册资本（亿元）	338.00	338.00	360.03	360.03
所有者权益（亿元）	3609.74	3851.18	4816.51	4869.27
认可资产（亿元）	41388.20	48026.41	60363.35	61351.42
认可负债（亿元）	33680.49	40048.22	50150.83	50744.70
实际资本（亿元）	7707.71	7978.18	10212.52	10606.72
其中：核心一级资本（亿元）	3648.88	4394.11	6567.65	6997.45
最低资本（亿元）	3957.81	4216.93	5813.06	5787.41
认可资产负债率（%）	81.38	83.39	83.08	82.71
核心偿付能力充足率（%）	104.97	116.43	123.26	130.98
综合偿付能力充足率（%）	194.75	189.19	175.68	183.27

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告、财务报表及偿付能力报告摘要整理

七、外部支持

平安人寿的控股股东平安集团综合业务竞争力极强，能够在资本补充、业务协同等多方面给予平安人寿有力支持。此外，人身保险公司承担一定社会养老及社会公共职能，出现经营困难时获得政府支持的可能性大。

在股东支持方面，平安集团为公司控股股东，对公司进行财务报表并表管理。作为平安集团内的核心寿险子公司，公司在平安集团内具有重要的战略地位，能够获得平安集团在资本补充、业务协同等方面的支持。同时，根据平安人寿公司章程规定，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。2025年，平安集团向公司进行增资，公司资本规模进一步提升。

平安集团成立于1988年，是国内第一家股份制保险企业。经历多年发展，平安集团成长为国内金融牌照最齐全、业务范围最广泛的综合金融集团之一，致力于成为国际领先的综合金融、医疗养老服务提供商。平安集团旗下专业公司主要包括以保险、银行、资产管理为代表的综合金融业务和以医疗养老为代表的医疗健康业务，涵盖金融、医疗、养老的各个领域。近年来，平安集团深化“综合金融+医疗养老”服务体系，提供专业的“金融顾问、家庭医生、养老管家”服务，综合业务竞争力极强。平安集团是“A+H”股两地上市的混合所有制企业，股权结构较为分散，无控股股东或实际控制人。截至2025年末，平安集团资产总额为138984.71亿元，负债总额为124824.83亿元，股东权益为14159.88亿元。2025年，平安集团实现营业收入10505.06亿元，净利润1583.01亿元。

综上，联合资信认为平安集团对平安人寿的支持能力及支持意愿强，能够在资本补充、业务拓展、公司治理等多方面给予平安人寿有力支持。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，平安人寿已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金200.00亿元；资本补充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；平安人寿无法如约支付本息时，债券持有人无权向法院申请对其实施破产。

以2025年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表15，公司可快速变现资产及股东权益对存续期内的资本补充债券保障程度较好。综合考虑公司资本实力、业务经营及流动性等情况，公司存续期内的资本补充债券违约概率极低。

图表 15 • 存续期资本补充债券保障情况

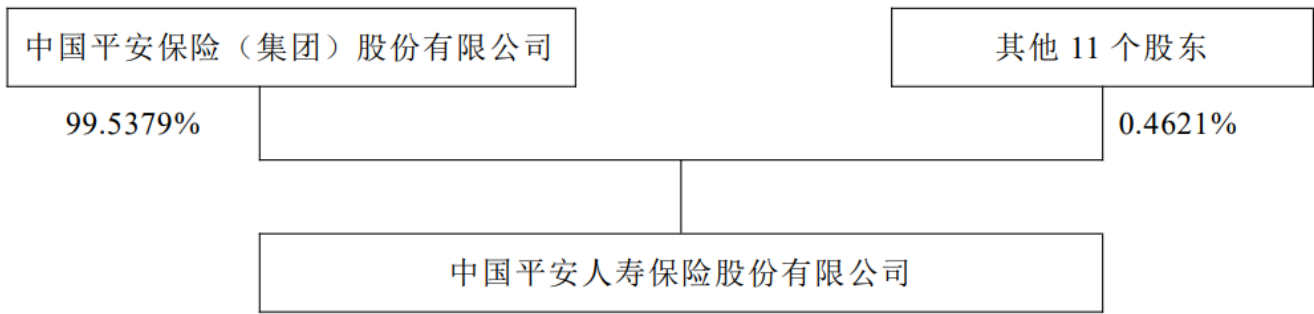
项目	2025 年末
资本补充债券本金（亿元）	200.00
净利润/资本补充债券本金（倍）	5.33
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	145.15
股东权益/资本补充债券本金（倍）	24.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“25平安人寿资本补充债01”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 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据平安人寿偿付能力季度报告摘要整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据平安人寿官网披露信息整理

附件 1-3 公司主要已合并子公司情况（截至 2025 年末）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	
		直接	间接
深圳平安金融中心建设发展有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
深圳平安商用置业投资有限公司	物业租赁和物业管理	99.99	--
成都平安置业投资有限公司	房地产投资管理	100.00	--
杭州平江投资有限公司	不动产投资及物业管理	100.00	--
北京京信丽泽投资有限公司	物业出租	100.00	--
北京双融汇投资有限公司	物业出租	100.00	--
沈阳盛平投资管理有限公司	物业管理和投资管理	100.00	--
安邦汇投资有限公司	房地产投资管理	100.00	--
广州市信平置业有限公司	物业出租	100.00	--
上海泽安投资管理有限公司	房屋租赁	100.00	--
北京京平尚地投资有限公司	物业出租	100.00	--
无锡太湖新城项目	物业出租	100.00	--
海逸有限公司	房地产投资管理	100.00	--
重庆安协同鑫置业有限公司	物业出租	100.00	--
上海葛洲坝阳明置业有限公司	不动产投资及物业管理	100.00	--
山西长晋高速公路有限责任公司	经营高速公路	--	60.00
山西晋焦高速公路有限公司	经营高速公路	--	60.00
安胜投资有限公司	项目投资	100.00	--
PA Dragon LLC	物流地产	90.00	--
北京京平尚北投资有限公司	物业出租	100.00	--
上海金药投资管理有限公司	投资管理	95.51	--
成都平安蓉城置业有限公司	物业出租	100.00	--
上海中骏虹桥广场项目	物业出租	100.00	--
上海普安仓储有限公司	物流地产投资	--	59.66
上海千隆物流有限公司	物流地产投资	--	99.99
三亚家化旅业有限公司	酒店经营	75.00	13.03
上海平浦投资有限公司	投资管理	100.00	--
上海家化（集团）有限公司	日用化学品产销	--	100.00
上海家化联合股份有限公司	工业	--	52.12
Jake Holdings Limited	投资管理	--	52.12
Mayborn Group Limited	婴儿用品	--	52.12
Falcon Vision Global Limited	投资管理	100.00	--
上海艾储投资管理有限公司	投资管理	100.00	--
上海中平国瓊并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	100.00	--
广西安轩置业有限公司	资产管理	100.00	--
Helios P.A. Company Limited	项目投资	100.00	--
上海中平国瓊并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	99.97	--
深圳安普发展有限公司	物流仓储	80.00	--
合肥澳安置业有限公司	物业出租	100.00	--

深圳平信安畅基础设施投资有限责任公司	投资高速公路、轨道交通	100.00	--
重庆安拓投资管理有限公司	物业出租	100.00	--
宁波枫文股权投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	99.89	--
北京物盛科技有限公司	物业管理	100.00	--
嘉兴平安基石壹号股权投资管理有限公司	股权投资	100.00	--
深圳市平安一期基础设施产业基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	99.92	--
富悦投资管理有限公司	投资管理	100.00	--
平安新型基础设施投资基金（上海）有限公司	投资管理	99.95	--
杭州萧山平安基石贰号股权投资有限公司	股权投资	100.00	--
嘉兴平安国瑞壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.99	--
上海歌隼企业管理有限公司	物业出租	100.00	--
上海歌莹企业管理有限公司	物业出租	100.00	--
北京金丰万晟置业有限公司	房屋租赁和物业管理	100.00	--
杭州萧山平安康养壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.99	--
上海威合置业有限公司	房屋租赁和物业管理	100.00	--
上海华庆房地产管理有限公司	物业租赁和物业管理	60.00	--
北京新捷房地产开发有限公司	物业租赁和物业管理	70.00	--
成都来福士实业有限公司	物业租赁和物业管理	70.00	--
来福士（杭州）房地产开发有限公司	物业租赁和物业管理	70.00	--
宁波新鄞商业管理服务有限公司	物业租赁和物业管理	70.00	--
上海来福士凯旋商业管理服务有限公司	物业租赁和物业管理	70.00	--
宁波梅山保税港区创泽股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.99	--
上海国珲私募投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	99.03	--
上海安标管理咨询有限公司	房地产开发经营	100.00	--
北京金坤丽泽置业有限公司	房屋租赁和物业管理	100.00	--
郑州郑平置业有限公司	房屋租赁和物业管理	100.00	--
新方正（北京）企业管理发展有限公司	企业管理	100.00	--
新方正控股发展有限责任公司	投资及技术服务	--	66.51
方正证券股份有限公司	证券经纪	--	19.08
北大医疗管理有限责任公司	医院管理	--	66.51
方正信息产业有限责任公司	科技推广和应用服务业	--	66.51
方正商业地产有限责任公司	房地产开发经营	--	66.51
方正国际教育咨询有限责任公司	社会经济咨询	--	66.51
方正商业管理有限责任公司	商务服务业	--	66.51
上海润安置业发展有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
土信置业(上海)有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
北京时代源创科技发展有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
北京安臻住房租赁有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
佛山市安英企业管理有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
上海中云房屋租赁有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
南京安洲置业有限公司	物业租赁和物业管理	70.00	--
武汉市创嘉房屋租赁有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
武汉市创欣慈企业管理有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--

上海南宸置业有限公司	物业租赁和物业管理	100.00	--
广州市平安消费股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	22.35	14.53
上海平睿安弛私募投资基金合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.52	--
嘉兴平安安住壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.99	--
嘉兴平安国岳股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	99.99	--
南昌和谐安瑞股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	82.57	--
扬州国珺股权投资合伙企业（有限合伙）	投资管理	99.78	--
富尔保险经纪有限公司	保险经纪代理	100.00	--
北京安杉共泽股权投资合伙企业（有限合伙）	投资管理	86.05	--
深圳市政平私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	投资管理	79.99	--
苏州安弘股权投资合伙企业（有限合伙）	投资管理	72.73	--
海南平泰横海私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权管理	80.00	--
平安产投新能源股权投资（嘉兴）合伙企业（有限合伙）	投资管理	90.91	--
上海平汇胜海私募投资基金合伙企业（有限合伙）	股权管理	80.00	--
上海平岳横海私募投资基金合伙企业（有限合伙）	股权管理	80.00	--
平安银发股权投资基金（北京）合伙企业（有限合伙）	投资管理	90.91	--
深圳市平逸横海私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	股权管理	80.00	--

资料来源：联合资信根据平安人寿审计报告整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
赔付率*	$(\text{当期发生的赔款} + \text{已发生赔款负债相关履约现金流量变动}) / \text{保险服务收入}$
费用率*	$\text{保险获取现金流量的摊销} / \text{保险服务收入} \times 100\%$
分出再保险合同净损益*	摊回保险服务费用-分出保费的分摊
保险服务业绩*	$\text{保险服务收入} - \text{保险服务费用} + \text{分出再保险合同净损益}$
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
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