

北部湾财产保险股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5436号

联合资信评估股份有限公司通过对北部湾财产保险股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持北部湾财产保险股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 北部湾保险 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北部湾财产保险股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

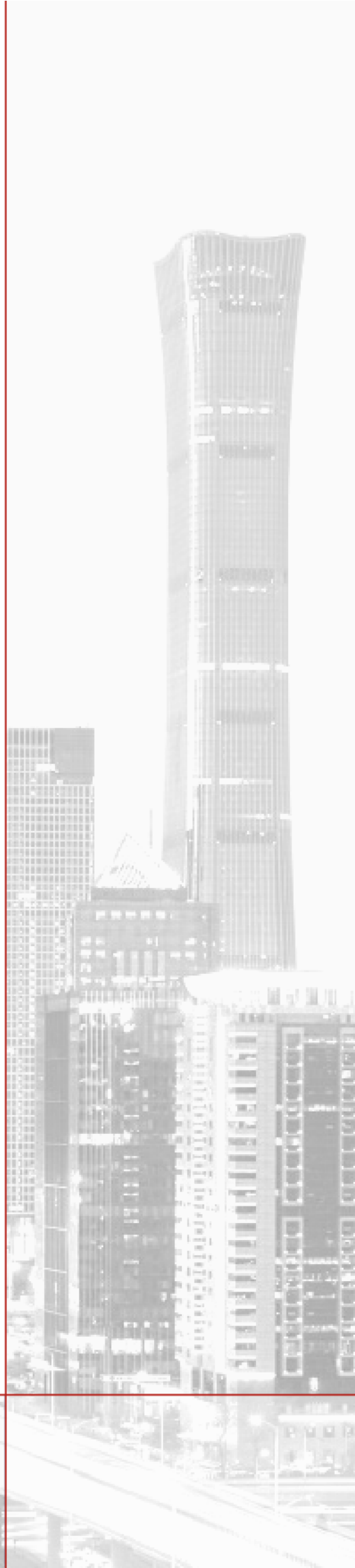
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



北部湾财产保险股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
北部湾财产保险股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/30
22 北部湾保险 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，北部湾财产保险股份有限公司（以下简称“北部湾保险”或“公司”）持续完善治理架构及相关制度体系，但随着公司业务复杂程度的不断上升，对公司治理机制或提出更高要求；业务经营方面，得益于北部湾保险在广西壮族自治区较为广泛的分支机构布局以及与股东多业务板块协同优势，其在广西地区具有一定的同业竞争优势；公司车辆保险占比较高，北部湾保险销售渠道结构多样化程度较好；投资策略较为稳健；财务表现方面，公司保险业务收入和投资收益有所增长，带动其净利润同比有所增长，但其综合成本率较高，盈利能力仍有待提升；公司偿付能力水平有所下降，偿付能力仍处于较充足水平；此外，北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会，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。

北部湾保险存续期内资本补充债券担保人广西金融投资集团有限公司（以下简称“金投集团”）为其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，金投集团作为自治区政府下属唯一的国有地方金融控股平台和广投集团重要下属企业，跟踪期内，持续得到自治区政府及股东在资本金注入、股权划拨等方面的大力支持，具备行业地位和政府支持的优势，整体抗风险能力强，具有极强的偿债能力。经联合资信评估股份有限公司评定，广西金融投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，对存续期资本补充债券有极强的担保能力。

个体调整：无。

外部支持调整：北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会，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，故通过政府支持因素上调 3 个子级。

评级展望

未来，北部湾保险将持续推进公司优势险种拓展，优化保险业务结构；同时依托股东集团的优势，不断深化集团内部业务协作。另一方面，公司综合成本率偏高，同时考虑到当前资本市场震荡较大，需关注投资资产的价值波动对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

可能引致评级上调的敏感性因素：资本实力明显提升；业务竞争力明显提升；财务状况明显提升等。

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

优势

- **保险业务在广西具有一定的竞争优势。**得益于其在广西壮族自治区内分支机构遍布较为广泛，北部湾保险在自治区内具有一定的竞争优势。
- **股东实力较强，能够为公司业务发展、资本补充等提供多方面的支持。**公司凭借股东在广西壮族自治区多业务板块协同优势，业务渠道不断拓宽；同时股东实力较强，能为其在公司治理和资本补充等方面提供支持。
- **政府支持力度较大。**财产保险公司承担一定的社会公共职能，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；此外，北部湾保险实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会，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

- **关注公司业务调整及保险业务的发展情况。**公司持续推进保险业务结构优化，但公司综合成本率仍偏高，同时考虑到在市场竞争程度不断加大以及公司资本水平对其业务的限制的背景下，对公司未来业务转型及拓展提出一定挑战。

- **盈利效率有待提升。**2025 年，北部湾保险净利润同比有所增长，盈利指标有所提升，但考虑到其综合成本率仍较高，盈利效率有待提升。
- **当前市场环境下，投资资产风险管理压力加大。**当前资本市场震荡较大，需关注投资资产的价值波动对公司盈利水平形成的压力和风险管理带来的挑战。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法	保险公司信用评级方法 V4.0.202505
评级模型	保险公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202505

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	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			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	F3	偿付能力	资本充足性	3
			保险风险	2
			盈利能力	2
		流动性		3
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA

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。

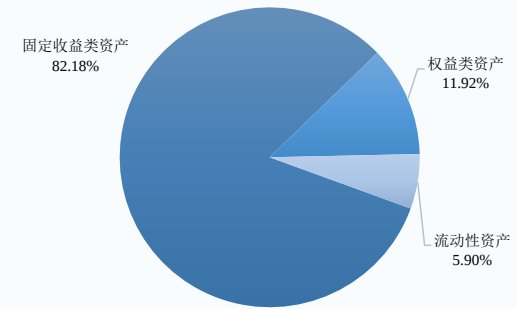
主要财务数据

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
资产总额（亿元）	66.32	69.36	71.45	56.00
负债总额（亿元）	56.40	58.33	57.99	42.18
所有者权益（亿元）	9.91	11.02	13.46	13.82
核心偿付能力充足率（%）	165.39	161.49	165.39	162.22
综合偿付能力充足率（%）	307.67	285.83	236.73	232.75
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	120.95	108.37	100.81	112.42

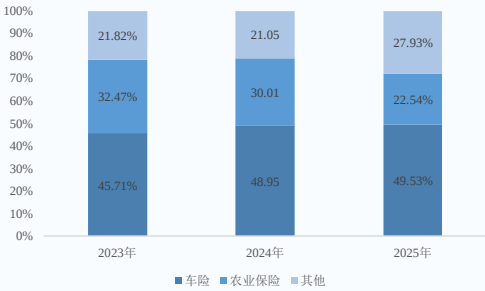
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入（亿元）	33.46	35.20	38.65	9.89
已赚保费（亿元）	32.27	33.59	36.56	/
保险服务收入	/	/	/	9.66
净利润（亿元）	0.46	0.61	0.87	0.02
投资收益（亿元）	1.01	1.34	1.98	0.55
综合赔付率（%）	68.84	69.71	74.78	79.84
综合成本率（%）	99.66	100.66	100.90	100.88
平均资产收益率（%）	0.70	0.90	1.23	/
平均净资产收益率（%）	4.67	5.83	7.09	/

注：2026 年一季度财务数据未经审计；北部湾保险于 2026 年 1 月 1 日起实施新金融工具准则和新保险合同准则（以下合称“新准则”）
数据来源：北部湾保险审计报告、财务报表及提供数据，联合资信整理

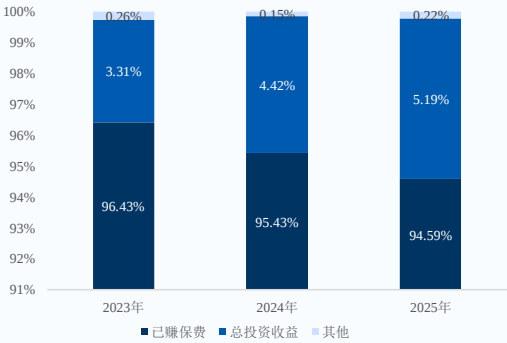
2025 年末公司投资资产构成



2023—2025 年公司保险业务收入构成



2023—2025 年公司营业收入构成



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
22 北部湾保险 01	5.50 亿元	6.25%	2032/04/12	在第 5 个计息年度末有赎回权

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

债券简称	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
22 北部湾保险 01	AAA/稳定	AA/稳定	2026/03/24	张哲铭 王从飞	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
22 北部湾保险 01	AAA/稳定	AA/稳定	2022/03/18	郎朗 吴宇峰	保险公司信用评级方法 V3.1.202011 保险公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	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，2020 年 11 月 9 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张哲铭 zhangzm@lhratings.com

项目组成员：王从飞 wangcf@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”）关于北部湾财产保险股份有限公司（以下简称“北部湾保险”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

北部湾保险是由广西金融投资集团有限公司（以下简称“金投集团”）作为主发起人，联合广西壮族自治区内外大型企业共同发起，经由原中国保险监督管理委员会批准于 2013 年 1 月成立的保险机构。北部湾保险初始注册资本为人民币 6.00 亿元；2014 年，金投集团、广东鸿发投资集团有限公司、广西交通投资集团有限公司等主要股东及其他战略投资者对北部湾保险增资 9.00 亿元，北部湾保险注册资本增至 15.00 亿元。2025 年公司未进行增资扩股。2026 年 3 月，经国家金融监督管理总局广西监管局批复，广西投资集团金融控股有限公司分别受让金投集团、广西长江天成投资集团有限公司持有公司 3 亿股股份、1.4595 亿股股份，转让完成后广西投资集团金融控股有限公司持有公司 29.73% 的股权，金投集团不再持有公司股份。截至 2026 年 3 月末，北部湾保险实收资本为 15.00 亿元，前五大股东持股情况见图表 1。北部湾保险国有股份占比 73.73%，实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会。

图表 1 • 2026 年 3 月末前五大股东及持股情况

股东名称	持股比例
广西投资集团金融控股有限公司	29.73%
广东鸿发投资集团有限公司	20.00%
广西交通投资集团有限公司	19.00%
广西北部湾国际港务集团有限公司	12.67%
广西平铝集团有限公司	6.00%
合 计	87.40%

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

北部湾保险的主要业务为：财产损失保险；责任保险；信用保险和保证保险；短期健康保险和意外伤害保险；上述业务的再保险业务；国家法律、法规允许的保险资金运用业务（以上凭保险公司法人许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）按照联合资信行业分类标准划分为保险业。

截至 2026 年 3 月末，公司累计设立分支机构 151 家，其中广西、广东、深圳、贵州、四川省级分公司 5 家、地市级分公司 22 家、支公司 108 家，营销服务部 16 家。

北部湾保险机构住所：广西壮族自治区南宁市良庆区飞云路 6 号 GIG 国际金融资本中心 T1 塔楼 23 楼 15 号室、23 楼 16 号室、23 楼大厅、25 楼、34 楼、43 楼；法定代表人：林峰。

三、债券概况

北部湾保险发行且在存续期内的债券为 2022 年 4 月 8 日发行了 5.50 亿元的资本补充债券，债券概况见图表 2。2025 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
22 北部湾保险 01	5.50 亿元	2022/04/12	5+5 年

资料来源：联合资信根据中国货币网整理

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

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

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

2025年以来，北部湾保险持续完善治理架构及相关制度规程，股东会、董事会、监事会及高级管理层运作规范。但随着公司业务复杂程度的不断增强，对公司治理机制或将提出更高要求；北部湾保险部分股东将其持有的股份对外出质，需关注相关股东自身经营状况变化对股权稳定性的影响。

北部湾保险成立于2013年，由广西金融投资集团有限公司作为主发起人，联合13家区内外大型企业共同发起，是首家总部设于广西的全性法人保险机构，初始注册资本6.00亿元。2026年3月，经国家金融监督管理总局广西监管局批复，金投集团的控股子公司广西投资集团金融控股有限公司分别受让广西金融投资集团有限公司、广西长江天成投资集团有限公司持有公司3亿股股份、

1.4595亿股股份，转让完成后广西投资集团金融控股有限公司持有公司29.73%的股权，金投集团不再持有公司股份。截至2026年3月末，公司注册资本为15.00亿元。北部湾保险共有13家股东，其中国有企业10家，民营企业3家，国有股占比增长至73.73%。截至2026年3月末，北部湾保险共有三家企业股东将所持股份进行质押，全部质押股份占公司总股本的32.40%¹，需关注相关股东自身经营状况变化对股权稳定性的影响。

截至本报告出具日，北部湾保险董事会由13名²董事组成，其中独立董事5名，董事中共有3名为金投集团提名。监事会由7名监事组成，其中职工监事3名；公司高级管理层由总经理、副总经理、总经理助理等组成，负责执行公司董事会形成的相关决策。2025年9月末，林峰先生任职公司党委书记、董事长，曾任中国银行广西区钦州分行副行长、行长，中国银行广西区贺州分行副行长、行长，中国银行广西区分行交易银行部总经理，广西金融投资集团有限公司副总经理，北部湾金融租赁有限公司董事长、广西征信有限公司董事。

关联交易方面，截至2026年3月末，公司关联交易投资资产均已到期，投资余额为0；本季度发生的资金运用类关联交易系本公司向关联方国海证券股份有限公司支付单一资产管理计划产品2025年委托管理超额报酬。风险管理方面，公司以风险综合评级工作为切入点，通过风险的事前识别，全面掌握风险底数；事中控制，对超限指标及时提示纠偏；事后处置，督促整改、总结优化、纳入考核，实现风险管理的闭环；同时发挥主动风险管理的价值，强化事前预防机制。

2025年，公司受到监管处罚，合规管理的精细化程度仍需进一步提升。根据2026年第一季度偿付能力报告，公司2025年第三季度与2025年第四季度风险综合评价均为BB类。

（二）经营分析

1 保险业务分析

得益于北部湾保险在广西壮族自治区较为广泛的分支机构布局以及业务多样性的优势，其在广西地区具有一定的同业竞争优势，在全部财险公司业务市场占有率基本保持稳定；2025年，北部湾保险业务有所增长，车险业务占比有所提升；公司销售渠道结构多样化程度较好。

北部湾保险明确发展战略定位，不断拓宽业务渠道以及持续进行产品结构体系转型，加大车险业务拓展，2025年，公司保险业务规模较上年有所增长。

截至2025年末，北部湾保险设立了广西分公司、广东省分公司、贵州省分公司、四川分公司和深圳市分公司5家一级分公司。2025年，北部湾保险实现保险业务收入39.90亿元，较上年度增长3.91%，市场占有率较上年基本保持稳定，在广西24家财险公司中排名第4位。

图表 3 • 业务经营及市场排名

项 目	规模（亿元）				较上年度变动情况（%）	
	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年
保险业务收入（亿元）	37.29	38.39	39.90	8.84	2.96	3.91
保险业务收入市场份额（%）	0.24	0.23	0.23	0.17	-3.38	/

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

公司保险业务主要分为车险业务和非车险业务两大类。2025年以来，公司加大对优质车险业务的拓展力度，带动保险业务收入所有增长，公司车险业务占比有所提升。2025年，北部湾保险实现车险业务保险业务收入19.76亿元，同比增长5.17%，占保险业务收入的49.53%。在车险业务方面，2025年，公司积极推进车+N联合营销策略，同时积极改善业务结构，家用车占比稳步提升，推动车险业务规模保持增长，业务结构有所优化。

图表 4 • 各险种保险业务收入情况

险种	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
车险（亿元）	17.05	18.79	19.76	5.15
农业保险（亿元）	12.11	11.52	8.99	1.88

12026年3月31日，经国家金融监督管理总局广西监管局批复（桂金复〔2026〕40号），广西长江天成投资集团有限公司持股比例由10%降至0.27%，原持有的股权被质押、被冻结后尚未完成解押、解冻，因此质押、冻结股份数额仍为15000万股。

² 部分董事、监事任职资格尚待批复中。

健康险（亿元）	1.52	1.15	1.60	0.35
意外伤害保险（亿元）	1.51	1.20	1.49	0.24
企业财产保险（亿元）	0.74	0.58	0.51	0.17
家庭财产保险（亿元）	0.10	-0.01	-0.01	0.08
工程保险（亿元）	0.35	0.21	0.09	0.01
责任保险（亿元）	2.40	3.36	5.66	0.76
货运保险（亿元）	1.09	1.16	1.24	0.05
船舶保险（亿元）	0.34	0.32	0.28	0.04
信用保险（亿元）	--	--	0.00	0.00
保证保险（亿元）	0.03	0.05	0.09	0.08
特殊风险险（亿元）	0.00	0.02	0.03	0.01
其他险（亿元）	0.06	0.04	0.16	0.01
合计（亿元）	37.29	38.39	39.90	8.84

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

非车险业务方面，北部湾保险主要开展责任保险、农业保险和健康险、意外伤害险等业务。2025年以来，北部湾保险加大责任险、健康险等险种的业务拓展，带动非车险业务规模保持增长，但公司农业保险规模有所下降，对公司保险业务收入贡献有所下降。2025年，北部湾保险实现非车险保险业务收入20.13亿元，占保险业务收入的50.47%。在农业险业务方面，2025年，北部湾保险深化生猪龙头企业合作，同时积极开展产品创新，构建“政策性+商业险”组合营销模式，但受政策影响，公司农业险业务拓展承压，农业保险规模有所下降。2025年，北部湾保险农险实现保险业务收入8.99亿元，占公司保险业务收入的22.54%。在意外伤害保险和健康险方面，公司优化意健险业务结构，积极与股东、集团联动，推动协同业务的发展，同时，强化“车+N”转化，带动意外伤害保险和健康险规模有所增长。2025年，公司实现意外伤害险和健康险规模分别为1.49亿元和1.60亿元。财产险方面，2025年，北部湾保险持续加大产品创新与模式升级，开发高标准农田建设责任险、地理标志被侵权损失险等产品，同时参与多项民生服务项目，带动责任险等险种规模有所增长。2025年，公司实现责任险保险业务收入5.66亿元，货运保险1.24亿元；但受外部政策等因素影响，公司工程保险、企业财产险、船舶险等规模有所下降。此外，2025年公司保证保险、信用保险等其他业务规模占比较小，对公司保费收入的贡献度不大。

图表 5 • 规模保费结构

渠 道	金额（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
直销	13.54	12.15	10.79	2.14	36.30	31.65	27.04	24.21
个人代理	14.41	14.31	15.54	3.87	38.63	37.28	38.95	43.78
专业代理	5.92	8.21	10.02	1.97	15.86	21.40	25.11	22.29
兼业代理	0.47	0.48	0.29	0.04	1.27	1.24	0.73	0.45
经纪业务	2.85	2.97	3.26	0.82	7.64	7.73	8.17	9.28
分保费收入	0.11	0.27	0.00	0.00	0.30	0.70	0.00	0.00
合 计	37.29	38.39	39.90	8.84	100.00	100.00	100.00	100.00

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

从销售渠道看，个人代理、专业代理、直销和经纪业务是北部湾保险最主要的销售渠道。2025年以来，北部湾保险继续发挥公司传统销售渠道的优势，同时持续推进中介渠道建设，北部湾保险专业代理和经纪业务规模均有所增长，专业代理贡献度有所提升，但受农业保险规模下降影响，直销业务规模有所回落。

2026年以来，北部湾保险车险业务规模同比有所增长，但受农业保险、责任险等业务规模下降影响，公司保险业务收入较上年同期有所回落。2026年一季度，公司实现保险业务收入8.84亿元。从保费结构情况来看，公司保费收入仍以车险和农业险为主。从渠道情况来看，公司保险销售渠道仍以直销、个人代理、专业代理和经纪业务为主。

2 再保险业务

北部湾保险通过制定合理的再保险政策，以分出业务有效分散承保风险，公司自留保费比率有所上升，且处于较高水平。

北部湾保险再保险业务采取稳健的分保政策，以保证公司整体战略实现为目标，以保障和推进业务发展为原则，综合考虑偿付能力、信用评级、业务拓展、再保市场等因素安排各险种的再保策略。

分出业务方面，北部湾保险每年根据需求进行分出安排及临时分出，目前已与国内外多家再保险公司建立合作关系。北部湾保险分保业务主要为农险，其余包括企业财产险、工程险、责任险等。2025年，北部湾保险分出保费规模3.11亿元，较上年略有上升。从自留保费比率情况来看，北部湾保险自留保费比例较高。

目前北部湾保险再保险分出业务主要合作机构包括中国财产再保险有限责任公司、中国农业再保险股份有限公司和太平再保险（中国）有限公司等。

图表 6 • 再保险杠杆水平及自留保费情况

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
应收再保险资产（亿元）	10.88	9.70	7.30
自留保费（亿元）	29.71	35.33	36.79
自留保费比率（%）	79.68	92.02	92.20

注：因四舍五入效应致使会计数据加总存在一定误差

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

3 投资业务分析

北部湾保险投资资产以固定收益类资产为主，投资策略趋于稳健；2025年，公司加大固定收益类资产和流动性资产的配置力度，权益资产占比有所下降；公司把握市场机遇，投资收益水平有所提升。

北部湾保险在法律法规要求的投资品种和比例范围内，在公司总体风险偏好指引下，结合资本金和偿付能力的约束，制定受托资产的配置计划，明确投资限制和业绩基准。北部湾保险的投资业务以委托投资和自营投资相结合的方式开展。其中，委托合作方主要排名靠前的保险资管公司及具备保险资金受托管理资格的证券公司，合作配置以权益类及固定收益类投资为主。2025年以来，随着保费规模的增长，公司投资资产规模有所增长。截至2025年末，北部湾保险投资资产总额47.08亿元，资产配置以固定收益类资产为主，并保持一定货币型基金和活期存款以满足公司流动性需求，公司投资策略趋于稳健。

投资结构方面，公司固定收益类产品主要投向定期存款、利率债、外部评级AA+及以上的城投债券、债券基金和固收类资管产品。2025年，公司加大对债券型基金、固定收益类资产管理等资产的配置力度，公司固定收益类资产规模有所增长，占投资资产的比重基本保持稳定。从权益类投资来看，公司优化权益资产布局，权益类资产占比有所下降。截至2025年末，公司权益资产规模5.61亿元，占投资资产的11.92%。公司权益类投资主要包括上市公司股票和股票基金，主要行业包括消费、医药、TMT、制造等行业。另类投资方面，由于非标资产利率整体趋于下行，且优质资产供给进一步降低，而且信用风险事件频发，公司出于风险资本耗用的考虑同时为降低信用风险敞口，公司无在存续期内的信托、专项资管和不动产投资计划。

从投资风险情况来看，北部湾保险固定收益类资产投资涉及金融债、高信用等级企业债、债券基金、货币型资管产品及协议存款等产品。截至2025年末，北部湾保险协议存款的合作银行为全国性股份制商业银行；企业债券投资标的信用等级集中在AA+及以上。2025年，公司无新增违约情况。

从持有目的来看，北部湾保险将金融债券、基金和保险资产管理公司产品划分至以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；将政府债、企业债券、金融债券、保险和证券公司资产管理产品、基金、股票等划分至可供出售金融资产科目。

从投资收益情况来看，2025年，北部湾保险把握市场机遇，投资收益水平有所提升。2025年，北部湾保险实现投资收益1.98亿元，公允价值变动收益0.02亿元。从投资收益率情况来看，公司综合投资收益率及财务投资收益率均有所增长，2025年，北部湾保险偿付能力口径投资收益率为3.87%，综合投资收益率为7.24%。

2026年以来，由于赔付支出增加影响，公司投资资产规模较上年末有所回落，未产生新增投资违约项目，但存续期内有一笔风险项目，已完成债务重整，并足额计提减值准备。从投资资产结构情况来看，截至2026年3月末，公司投资资产以固定收益类资产为主。从投资收益情况来看，2026年一季度，北部湾保险未经年化的财务投资收益率和综合投资收益率分别为1.23%和0.33%。

图表 7 • 投资资产结构

项目	金额（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
流动性资产	3.03	1.37	2.78	2.58	9.79	3.42	5.90	5.73
其中：货币型基金	1.32	0.40	0.25	0.00	4.26	1.00	0.53	0.00
活期存款	1.11	0.19	2.11	2.61	3.59	0.47	4.48	5.80
逆回购协议	0.60	1.94	1.59	0.01	1.94	4.85	3.38	0.03
固定收益类资产	22.29	32.93	38.69	35.88	72.01	82.24	82.18	79.74
其中：定期存款	3.12	2.71	3.31	3.33	10.08	6.77	7.03	7.40
债券	10.73	15.89	15.06	13.75	34.67	39.69	31.99	30.56
债券型基金	1.05	2.13	5.89	6.49	3.39	5.32	12.51	14.42
固收类资管产品	7.39	11.70	14.43	12.31	23.88	29.22	30.65	27.36
权益类资产	4.93	5.74	5.61	6.54	15.93	14.34	11.92	14.53
不动产投资计划	0.50	--	--	--	1.62	--	--	--
信托、专项资管计划等	0.20	--	--	--	0.65	--	--	--
投资资产合计	30.95	40.04	47.08	45.00	100.00	100.00	100.00	100.00
投资收益率	--	--	--	--	2.66	2.48	3.87	1.23

注：1.2026 年 3 月末投资收益率数据为非年化数据；2.投资收益率为偿付能力口径

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

（三）财务分析

北部湾保险提供了 2025 年及 2026 年一季度财务报表及偿付能力报告。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年财务报表和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；2026 年一季度数据未经审计。北部湾保险无合并范围内的子公司，财务数据可比性较强。2026 年以来，北部湾保险采用保险合同准则和金融工具准则编制财务报表，2026 年财务数据未经审计。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”）；北部湾保险于 2026 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”）。

1 盈利能力

2025 年以来，北部湾保险业务收入规模有所增长，同时得益于提取未到期责任准备金下降以及投资收益的增长，公司净利润同比有所提升，但公司综合成本率有所增长，盈利效率有待提升。北部湾保险营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2025 年公司保险业务收入同比有所增长，同时公司提取未到期责任准备金规模下降，带动公司 2025 年已赚保费同比有所增长。2025 年，北部湾保险实现已赚保费 36.56 亿元，较上年增长 8.86%。从投资收益情况来看，2025 年，公司把握市场机会，带动投资收益规模有所增长，2025 年公司实现投资收益 1.98 亿元，公允价值变动损益规模为 0.02 亿元。

图表 8 • 保险业务盈利情况表

项目	规模（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
营业收入（亿元）	33.46	35.20	38.65	9.89	5.18	9.83
其中：已赚保费（亿元）	32.27	33.59	36.56	/	4.09	8.86
保险业务收入（亿元）	37.29	38.39	39.90	/	2.96	3.91
减：分出保费（亿元）	7.58	3.06	3.11	/	-59.58	1.56
提取未到期责任准备金（亿元）	-2.56	1.74	0.22	/	-168.20	-87.22

保险服务收入（亿元）	/	/	/	9.66	/	/
利息收入（亿元）	/	/	/	0.07	/	/
投资收益（亿元）	1.01	1.34	1.98	0.55	32.30	47.90
公允价值变动损益（亿元）	0.09	0.22	0.02	-0.41	130.56	-89.28

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告及季度报告整理

北部湾保险营业支出由赔付支出、提取保险责任准备金、手续费及佣金支出、业务及管理费等构成。2025 年，由于部分保险产品赔付增加影响，公司赔付支出与未决赔款准备金规模合计规模和综合赔付率有所上升。得益于费用管理力度的加强，北部湾保险业务及管理费有所下降，公司其综合费用率有所下降。2025 年，北部湾保险综合赔付率为 74.78%，综合费用率为 26.13%，综合成本率为 100.90%，综合成本率略有上升。从手续费及佣金支出情况来看，2025 年，公司手续费及佣金支出较上年有所上升，2025 年手续费及佣金支出为 4.78 亿元。

图表 9 • 支出与费用情况

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
营业支出（亿元）	32.96	34.55	37.72	9.86	4.81	9.18
其中：赔付支出（亿元）	24.64	25.76	25.55	/	4.58	-0.81
提取未决赔款准备金（亿元）	2.87	0.52	4.35	/	-81.86	737.12
保险服务费用（亿元）	/	/	/	9.47	/	/
承保财务损失（亿元）	/	/	/	0.15	/	/
利息支出（亿元）	/	/	/	0.09	/	/
手续费及佣金支出（亿元）	4.41	3.90	4.78	0.00	-11.53	22.53
业务及管理费（亿元）	6.99	7.01	6.65	0.12	0.34	-5.17
资产减值损失（亿元）	0.23	0.19	0.25	0.00	-18.92	36.17
综合赔付率（%）	68.84	69.71	74.78	79.84	/	/
综合费用率（%）	30.81	30.95	26.13	21.03	/	/
综合成本率（%）	99.66	100.66	100.90	100.88	/	/

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告、季度报告及提供资料整理

从盈利情况来看，2025 年，得益于保险业务收入以及投资收益增加，公司净利润小幅提升。2025 年，公司实现净利润 0.87 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.23% 和 7.09%。

图表 10 • 盈利水平

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
利润总额（亿元）	0.46	0.61	0.87	0.02
净利润（亿元）	0.46	0.61	0.87	0.02
平均资产收益率（%）	0.70	0.90	1.23	--
平均净资产收益率（%）	4.67	5.83	7.09	--

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告及季度报告整理

2026 年，北部湾保险采用保险合同准则和金融工具准则编制财务报表，相关数据较去年同期可比性不强。2026 年 1—3 月，北部湾保险实现保险服务业绩 0.26 亿元，发生承保财务净损失 0.13 亿元，实现投资收益净额 0.12 亿元，实现净利润 0.02 亿元。

2 流动性

2025 年，北部湾保险不断加强资产负债匹配管理，提升资产负债管理能力；各项流动性指标均处于较好水平。

北部湾保险通过匹配投资资产和保险负债的到期日以降低流动性风险。由于财产险公司的保险业务为财产保险和短期健康险、意外伤害保险等，不存在长期的保险负债，公司的投资端主要为交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产、货币资

金和定期存款等投资资产，与保险合同责任的期限匹配。从北部湾保险 2025 年第四季度风险综合评级相关流动性指标结果看，各项指标均保持在较好水平。

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、存款以及高流动性债券。2025 年以来，公司可快速变现资产规模有所下降，占资产总额的比重有所下降。短期来看，公司整体流动性状况较为稳定。

从负债构成来看，公司负债主要以准备金为主。准备金计提方面，2025 年以来，随着保险业务规模的增长，公司保险合同准备金规模有所增长，对赔付支出的覆盖程度较上年有所上升。

根据北部湾保险精算假设及 2025 年第四季度流动性压力测试结果显示：在基本情境下，北部湾保险未来 3 个月整体流动性覆盖率为 100.81%，未来 12 个月整体流动性覆盖率为 101.45%；压力情景下公司未来 3 个月整体流动性覆盖率为 194.55%，未来 12 个月公司整体流动性覆盖率为 109.50%；本季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为-31.96%，本年度累计净现金流-1.73 亿元。

图表 11 • 主要流动性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2025 年 3 月末
可快速变现资产（亿元）	14.83	14.07	11.71	/
可快速变现资产/资产总额（%）	22.36	20.29	16.39	/
保险合同准备金（亿元）	37.01	37.36	41.93	/
准备金赔付倍数（倍）	1.50	1.45	1.64	/
基本情景下未来 3 个月 LCR ₁ （%）	120.95	108.37	100.81	112.42
基本情景下未来 12 个月 LCR ₁ （%）	102.48	101.03	101.45	102.50

注：2022 年及 2023 年可快速变现资产按照货币资金+存款+高流动性债券重新计算

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告整理

2026 年一季度，基本情景下，北部湾保险未来 3 个月整体流动性覆盖率为 112.42%，未来 12 个月整体流动性覆盖率为 102.50%；压力情景下公司未来 3 个月整体流动性覆盖率为 195.35%，未来 12 个月公司整体流动性覆盖率为 106.63%；2025 年一季度经营活动净现金流回溯不利偏差率为 83.22%。2025 年一季度累计现金净流 0.97 亿元，公司过去两个会计年度及当年累计净现金流未连续小于零，满足监管要求。

3 资本充足性

2025 年，公司偿付能充足率有所下降，但偿付能力仍处于较充足水平。

2025 年，公司未进行增资扩股，得益于净利润的积累以及其他综合收益回升影响，公司所有者权益有所增长。截至 2025 年末，公司所有者权益合计 13.46 亿元，其中注册资本和实收资本均为 15.00 亿元，其他综合收益 0.14 亿元，较上年有所回升，未分配利润为-1.68 亿元。

北部湾保险认可负债主要由准备金负债和应付及预收款项构成，认可资产主要是投资资产、应收及预付款项、现金及流动性管理工具和再保险资产构成。得益于净利润的积累以及其他综合收益的增长，2025 年公司核心一级资本有所提升，但由于赎回 2.50 亿元资本补充债券影响，公司实际资本小幅回落，2025 年末实际资本为 18.23 亿元。从最低资本情况来看，2025 年，由于公司自留保费比例增长、投资资产规模增长等因素影响，北部湾保险最低资本有所增长。从偿付能力充足情况来看，2025 年，由于实际资本下降以及最低风险规模增长影响，公司偿付能力充足率有所下降，但偿付能力仍处于较充足水平。

2026 年以来，由于公司增加了权益投资及境外权益投资规模影响，致使公司最低资本占用增加，公司偿付能力进一步下降，但偿付能力处于较充足水平。

图表 12 • 偿付能力情况

项 目	2023 年末	2024 年末	2022 年末	2025 年 3 月末
资产总额（亿元）	66.32	69.36	71.45	56.00
负债总额（亿元）	56.40	58.33	57.99	42.18
注册资本（亿元）	15.00	15.00	15.00	15.00
所有者权益（亿元）	9.91	11.02	13.46	13.82

认可资产（亿元）	65.69	68.71	70.73	68.18
认可负债（亿元）	48.42	50.34	52.50	50.05
实际资本（亿元）	17.27	18.37	18.23	18.13
其中：核心一级资本（亿元）	9.29	10.38	12.74	12.64
最低资本（亿元）	5.61	6.43	7.70	7.79
认可资产负债率（%）	73.70	73.27	74.22	73.41
核心偿付能力充足率（%）	165.39	161.49	165.39	162.22
综合偿付能力充足率（%）	307.67	285.83	236.73	232.75

资料来源：联合资信根据北部湾保险偿付能力报告整理

七、外部支持

公司在促进经济社会稳步发展中承担重要责任，其实际控制人为广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会，获得政府直接或间接支持的可能性较大。

北部湾保险是由金投集团作为主发起人，联合 13 家区内外大型企业共同发起的国有控股企业，广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会通过实际控制 6 家企业合计持有北部湾保险 71.73% 的股权。作为自治区内唯一的法人财险公司，北部湾保险能够在业务资源、渠道、公司治理、资本补充等方面或者自治区政府支持力度大。

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。

八、债券偿还风险分析

1 债券偿还能力

截至本报告出具日，北部湾保险已发行且尚在存续期内的资本补充债券本金 5.50 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；假若北部湾保险无法如约支付本息时，该资本工具的权益人无权向法院申请对保险公司实施破产清偿。存续期内的资本补充债券设定 1 次公司选择提前赎回的权利。在行使赎回权后发行人的综合偿付能力充足率不低于 100% 的情况下，经报中国人民银行和中国银保监会备案后，发行人可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回债券。以 2025 年末的财务数据为基础，公司净利润、可快速变现资产、股东权益对公司存续期内的资本补充债券本金的保障倍数见图表 13，公司对存续期内的债券保障程度尚可。

图表 13 • 存续期债券保障情况

项目	2025 年末
资本补充债券本金（亿元）	5.50
净利润/资本补充债券本金（倍）	0.16
可快速变现资产/资本补充债券本金（倍）	2.13
股东权益/资本补充债券本金（倍）	2.45

资料来源：联合资信根据北部湾保险审计报告整理

2 债项条款及增信措施

1. 担保条款

北部湾保险存续期内资本补充债券由金投集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括本期债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的全部费用。

2. 担保人概况

金投集团于 2007 年 12 月 4 日经广西壮族自治区人民政府（以下简称“自治区政府”）批准设立，初始注册资本 15.00 亿元。2019 年 12 月，根据广西壮族自治区党委办公厅、自治区政府办公厅印发的《广西投资集团有限公司和广西金融投资集团有限公司实施战略性重组》（厅发〔2019〕149 号）文件，广西投资集团有限公司（以下简称“广投集团”）与金投集团实施战略性重组，2020 年 1 月，经过股权变更，成为广投集团全资子公司。后经历多次增资，截至 2026 年 3 月底，金投集团注册资本为 152.67 亿元³，实收资本为 152.67 亿元，广投集团持股 68.22%，为金投集团控股股东，自治区政府为金投集团实际控制人。

3. 担保人经营分析

分板块来看，2023—2025 年，金融业务（财产保险业务、融资租赁业务、资产管理业务、担保业务及商业保理）为金投集团最主要的收入来源，且收入规模及结构基本保持稳定。2024 年，金投集团其他业务收入增幅显著，主要系 2023 年 8 月纳入公司合并范围的广西来宾广投新材料有限公司（以下简称“来宾新材”）贡献全年业务收入所致。2025 年，金投集团将中恒集团纳入合并范围，医药健康板块成为公司收入的重要组成部分。

4. 担保人财务分析

2023—2025 年末，金投集团资产规模逐年增长，年均复合增长 11.47%。截至 2025 年底，金投集团合并资产总额 1435.43 亿元，较上年底增长 16.29%，非流动资产是驱动资产总额增长的主要因素。资产构成仍以投资性房地产及各类金融资产为主。

2023—2025 年，金投集团经调整的营业总收入逐年增长，投资收益主要来自联营与合营企业盈利、股权处置收益、金融资产的持有及处置收益等，投资收益持续且稳定。其中联营与合营企业盈利是投资收益的重要来源，其盈利能力对于投资收益产生较大影响。

2023—2025 年末，金投集团流动比率有所提升，筹资活动前现金流入对短期债务覆盖能力较强，期末现金及现金等价物余额对短期债务覆盖能力一般但有所提升，EBITDA 基本能够覆盖利息支出。

截至 2026 年 5 月 29 日，联合资信未发现金投集团本部被列入全国失信被执行人名单，未发现金投集团本部存在重大税收违法失信案件信息、证券期货市场失信记录、行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息、严重失信信息。

2026 年 3 月末金投集团获得主要贷款银行的授信额度为 752.04 亿元，其中已使用授信额度为 511.29 亿元，未使用额度为 239.76 亿元。

金投集团控股股东广投集团注册资本 230.00 亿元，是广西壮族自治区最重要的区本级国有资本投资公司，代表自治区政府参与广西重点项目的建设、投资和经营，区域战略地位突出；同时，广投集团是广西首家世界 500 强本土企业，2025 年位列《财富》世界 500 强第 489 位，并连续多年位居广西百强企业首位。

作为自治区政府下属重要的国有地方金融控股平台和广投集团重要的下属企业，金投集团承担了健全地方金融体系、支持实体经济的职能，随着金融控股集团组建工作的推进，在资产划转、资金注入、外部融资等方面持续得到自治区政府及股东的有力支持。

5. 担保人对已发行债券的担保能力

联合资信确定金投集团主体长期信用等级为 AAA（个体信用等级为 a，通过外部支持上调 5 个子级），评级展望为稳定。金投集团对北部湾保险已发行资本补充债券的担保能力极强。

综合考虑北部湾保险的业务发展水平、较为稳定的现金流和可快速变现资产，以及募集资金的有效管理和运用，加之担保方金投集团为资本补充债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，公司存续期内的债券违约概率极低。

³ 增资事项的工商变更尚在办理中。

九、跟踪评级结论

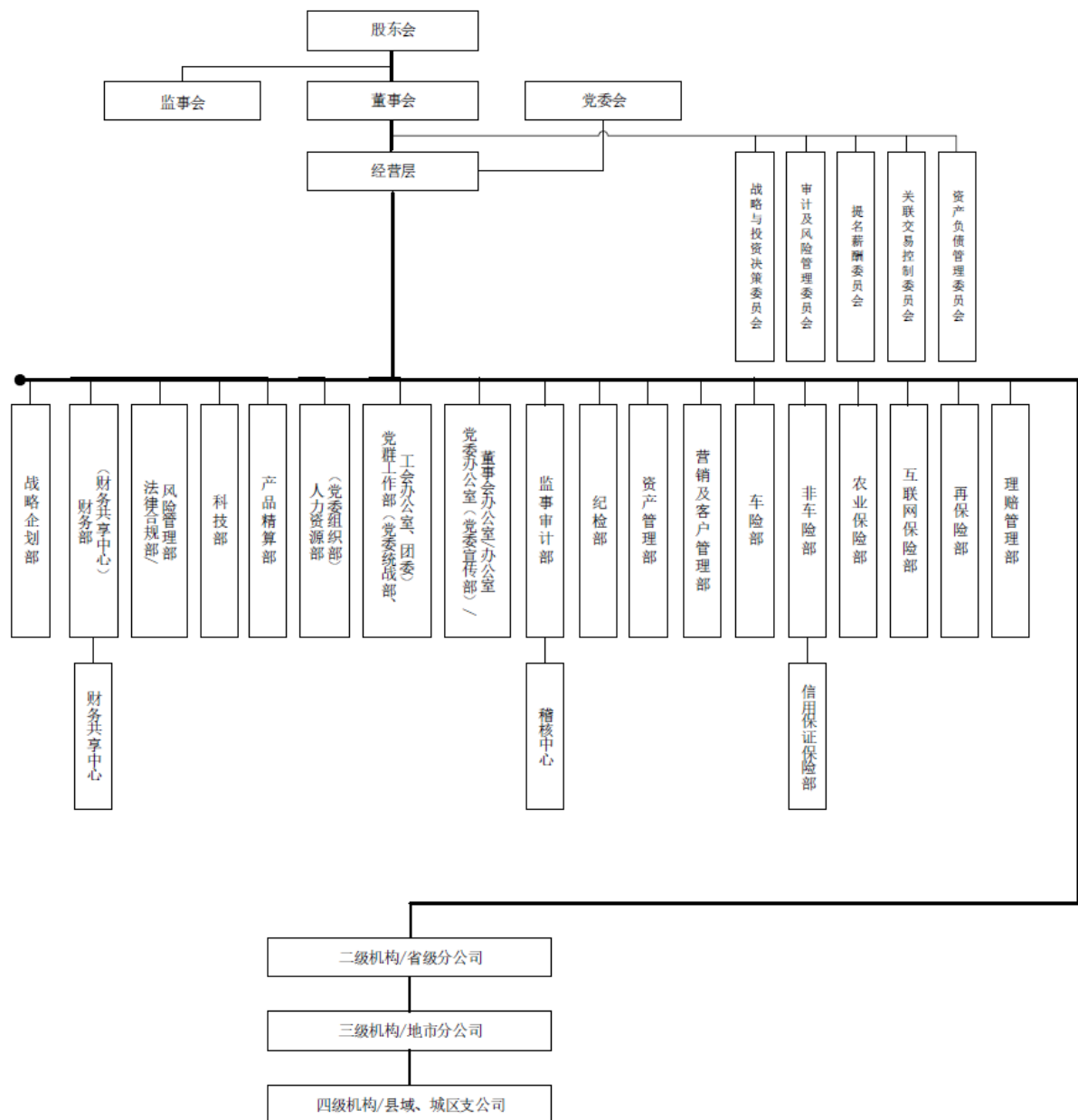
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 北部湾保险 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司股东持股情况（截至 2026 年 3 月末）

股东名称	持股比例
广西投资集团金融控股有限公司	29.73%
广东鸿发投资集团有限公司	20.00%
广西交通投资集团有限公司	19.00%
广西北部湾国际港务集团有限公司	12.67%
广西平铝集团有限公司	6.00%
广西机场管理集团有限责任公司	5.00%
武钢集团有限公司	2.00%
广西航桂实业有限公司	1.33%
广西百色资产运营管理集团有限公司	1.33%
梧州市东泰国资产经营有限公司	1.33%
广西农垦资本管理集团有限公司	0.67%
广西汽车集团有限公司	0.67%
广西长江天成投资集团有限公司	0.27%
合 计	100.00%

资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

附件 2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据北部湾保险提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标	计算公式
投资资产	政府债券+金融债+企业债券+信托资产+基础设施投资+权益投资+其他投资资产+定期存款
可快速变现资产	货币资金+存款+高流动性债券
手续费及佣金率	手续费及佣金支出/保险业务收入×100%
保险合同准备金	未到期责任准备金+未决赔款准备金+保费准备金
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
投资收益净额	投资收益+利息收入-利息支出+公允价值变动损益
营业费用率	业务及管理费/保险业务收入×100%
资金运用收益率	资金运用净收益/本年现金和投资资产平均余额×100%
实际资本	认可资产-认可负债
认可资产负债率	认可负债/认可资产×100%
资产认可率	资产净认可价值/资产账面价值×100%
综合偿付能力充足率	实际资本/最低资本×100%
核心偿付能力充足率	核心资本/最低资本×100%
准备金赔付倍数	年末保险准备金余额/（当年赔付支出+当年退保金）×100%
综合费用率	(分保费用+营业税金及附加+手续费及佣金支出+业务及管理费-摊回分保费用)/已赚保费
赔付率	(赔付支出-摊回赔付支出)/已赚保费×100%
综合成本率	综合费用率+综合赔付率
总资产收益率	净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初净资产总额+期末净资产总额）/2] ×100%
股东权益/资产总额	股东权益/资产总额×100%
自留保费	保险业务收入-分出保费
自留保费比率	（保险业务收入-分出保费）/保险业务收入
自留保费资本率	自留保费/（股本+资本公积+盈余公积）
再保险杠杆率	应收再保险资产/所有者权益×100%
应收再保险资产	应收分保账款+应收分保未到期责任准备金+应收分保未决赔款准备金

附件 4-1 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 4-2 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 4-3 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