

2023 年财产险行业分析与展望：山重水复疑无路，柳暗花明又一村

2022 年 1-10 月，财产险行业保费收入显著回升。受益于行业保费增速回暖及险企逐步退出价格竞争，2022 年行业盈利能力显著改善。“偿二代”二期工程实施以来财产险公司偿付能力仍保持较高水平，增资及发债需求趋弱。

展望 2023 年，车险业务或将继续保持小幅增长，与国家政策高度契合的非车业务仍是行业增长的主要贡献力量，2023 年保费增速有望维持较高水平。随着产险业务品质持续优化，盈利能力将保持较好水平。财产险投资端以高流动性资产为主，预计 2023 年市场利率小幅上调将加剧以交易为主的债券价格波动，财产险公司的投资收益或不及 2022 年水平。财产险行业的偿付能力料将继续保持在良好水平。

保险行业信用展望总览

2022 年第四季度以来，全国各地疫情防控政策不断优化，对生产活动影响持续减少；一系列房地产行业纾困政策的出台和逐步落实有望推动房地产及相关行业信用状况恶化区间收窄。惠誉博华预计，2023 年中国 GDP 增速有望回升至 5% 左右，将推动保险行业复苏增长。如果中国监管层面 2023 年继续推出提振消费的有利政策，增加居民收入、支持新能源汽车及养老服务等具体措施的出台将对有助于提振保险需求，推升保险业务收入。

基于对目前宏观经济和各类保险公司的预期，惠誉博华从保险公司盈利能力及资本水平等方面进行前瞻性判断，并通过总结财务状况预期对各类型保险公司的信用状况作出展望。财产险公司改革成效初现，行业进入高质量发展阶段，经济企稳复苏及提振政策料将推动其盈利能力持续回升，并对资本水平形成良好支撑。而人身险公司仍处于改革深水区，考虑到宏观不确定性因素逐步淡化，惠誉博华预计其盈利能力有望止跌企稳，资本水平将保持相对稳定。

2023年金融机构信用状况展望			
	承压	稳定	乐观
寿险			
财险			→

相关报告

“偿二代”二期工程对中国财险行业影响几何

财产险行业分析与展望：保费收入和承保利润有望回暖，“偿二代”二期工程将提升行业风险管理能力

分析师

王梦媛
+ 86 10 5663 3825
mengyuan.wang@fitchbohua.com

刘萌
+ 86 10 5663 3823
meng.liu@fitchbohua.com

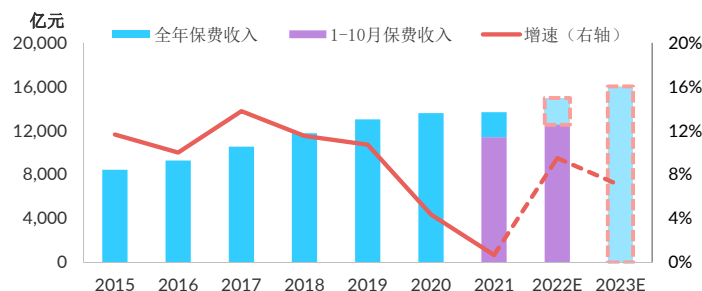
媒体联系人

李林
+86 10 5957 0964
jack.li@thefitchgroup.com

财产险行业进入触底回升阶段，非车业务提振下 2023 年保费收入有望保持较高增速

2022 年中国财产险公司迎来保费收入触底回升阶段。在 2021 年车险综合改革的低基数效应下，2022 年 1-10 月，财产险公司实现保费收入 12,532 亿元，同比增长 9.9%，增速回到疫情前的水平。考虑到年末疫情反复，我们预计 2022 年全年增速将低于前 10 月水平。

财产险公司保费收入及增速

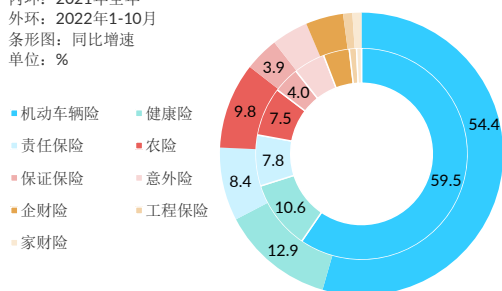


从险种结构来看，车险业务由传统价格竞争逐步走向服务竞争，各险企通过丰富服务场景及提升服务质量促进业务多元化发展。2021 年 1-10 月，车险业务保费收入同比增长 6.2%。因其他非车

业务增速更快，车险业务在财产险行业保费收入中的份额由 2021 年的 59.5% 继续收缩至 54.4%。2022 年以来，新能源汽车免征车购税政策及 5 月出台的减征部分乘用车车购税政策促进新车销量继续回暖，车险业务亦受到提振。同时，车险业务经营承压迫使险企加强赔付经验数据积累，提升定价能力，市场竞争更加理性，车辆平均所缴保费由 2021 年 10 月车险综合改革后的 2,762 元小幅提升至 2022 年 6 月的 2,784 元，随着新能源汽车销量持续增长，预计车辆平均所缴保费有进一步提升空间。

2021年和2022年财产险公司保费收入结构及同比增速

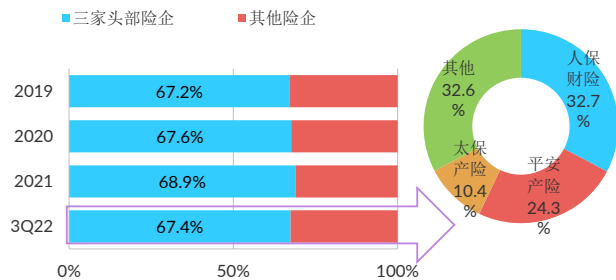
内环：2021年全年
外环：2022年1-10月
条形图：同比增速
单位：%



数据来源：银保监会，惠誉博华整理

车险业务马太效应逐步弱化，中小险企的市场份额有所上升，2022 年前三季度，人保财险、平安产险和太保财险三家头部险企的车险业务合并市场份额同比下行 1.5 个百分点至 67.4%，反映了“偿二代”二期工程取消规模导向引导下，中小型险企竞争压力得到了初步缓解。目前车险业务仍然向头部险企高度集中，我们预计未来市场份额集中度有望进一步缓慢下降。

财产险公司车险业务集中度变化及3Q22市场份额

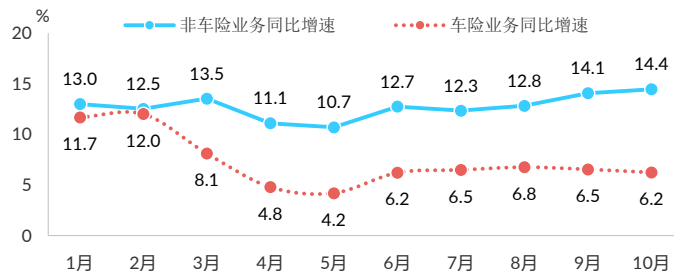


数据来源：上市公司财务报告，惠誉博华整理

财产险公司进一步提升对非车业务的市场拓展力度，降低对车险业务的依赖，2022 年 1-10 月行业非车业务保费收入同比增长 14.4%。财产险公司的短期健康险产品¹业务增速收窄，2022 年 1-10 月实现同比增长 18.4%，占比由 2020 年的 10.6% 上升至 12.9%。城市普惠型医疗保险产品持续优化升级，由爆发增长进入续转阶段，这类产品以价格优势挤压了其他类型医疗保险份额。银保监会 5 月下发了《关于部分财险公司短期健康保险业务中存在问题及相关风险的通报》，要求各财险公司及时排查持续亏损的特定药品团体医疗产品，进一步加强对财险公司短期健康险业务监管，对亏损业务的无序增长进一步规范。

¹ 财产险公司可承做财产险业务及短期意外险和短期健康险，其中财产险业务包括机动车辆保险、企业财产保险、家庭财产保险、工程保险、责任

车险及非车险业务2022年月度增速



数据来源：银保监会，惠誉博华整理

2022 年，农业保险继续迎来政策利好，银保监会发布《关于 2022 年银行业保险业服务全面推进乡村振兴重点工作的通知》，提出增强保险服务乡村振兴功能作用，要求保险机构提升农业保险保障水平，落实三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险的主产省份和县域的全面覆盖，探索发展地方优势特色农产品保险，推动种植险业务收入提升。此外，为了促进农业保险高质量发展，银保监会制定了《农业保险承保理赔管理办法》，从承保、理赔、协办、内控、监督管理等方面进一步规范农业保险承保理赔管理，加强农业保险监管力度。2022 年 1-10 月，农险业务在政策红利下同比增长 27.3%，业务占比接近 10%。近年来，种植险和养殖险的赔付率相对稳定，而费用率呈下行，承保利润率稳步提升，但自然灾害对部分作物的影响仍需要持续关注。

责任险方面，新《安全生产法》要求高危行业领域的生产经营单位必须投保安全生产责任险，对安全生产责任险的投保要求已上升到法律规范层面，成为高危行业领域的强制性商业保险。责任险历来是金融机构服务实体经济的重要工具，银保监会于 2022 年 7 月下发了《进一步推动金融服务制造业高质量发展的通知》，要求保险机构提升制造业企业风险保障水平，完善科技保险服务，加大知识产权、科研物资设备和科研成果质量的保障力度，推进首台（套）重大技术装备保险和新材料首批次应用保险补偿机制试点。2022 年 1-10 月，因高赔付率的雇主责任险占比进一步提高，责任险的赔付率持续高企，责任险保费收入同比增速收窄，仍保持了双位数增速。

信用保证保险方面，2022 年 2 月，商务部与中国出口信用保险公司联合印发《关于加大出口信用保险支持 做好跨周期调节进一步稳外贸的工作通知》，要求充分发挥出口信用保险风险保障和融资增信作用，为外贸企业提供更有针对性的风险保障，信用保险实现了两位数的增长，未来我们仍将持续关注俄乌冲突对出口信用保险的赔付影响。融资性保证保险有效助力中小微企业在疫情期间的增信需求，在减轻企业现金流压力和促进实体经济平稳运营方面发挥了重要作用，同时，非融资性保证保险的交易场景因疫情需要持续扩展，保证保险保费收入在 2022 年 1-10 月呈现小幅增长。“偿二代”二期工程对融资性信保业务的资本要求大幅提升，保险费率相应上升，相关业务承保亏损得到改善，未来我们仍将关注房地产行业相关主体的信用风险以及中小微企业融资性保证业务的赔付状况。

2023 年汽车销量或将保持低个位数增长，而新能源车销售持续走高，惠誉博华预计车险保费收入有望继续保持小幅增长。同时，非车险业务与多项国家政策高度契合，考虑到“碳中和”和“碳

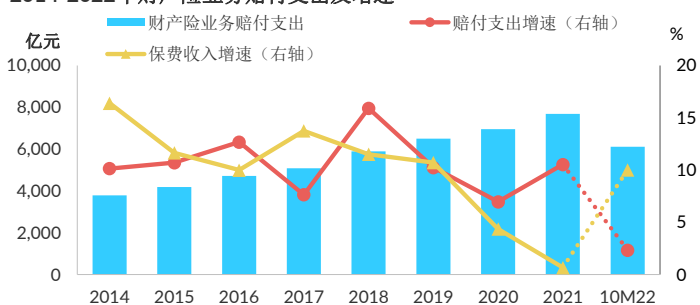
保险、信用保险、保证保险、船舶保险、货运险、特殊风险保险和农业保险等。

达峰”战略、助力实体经济、“乡村振兴”战略、“稳经济”和“稳增长”等战略持续深化落地，惠誉博华预计，非车业务虽然竞争逐渐激烈，但在政策红利下仍将是行业增长的主要贡献力量，2023年中国财产险行业保费收入增速因高基数效应或出现一定回落。当前中国财产险深度远低于全球平均水平，长期来看，随着国内人均收入的提升，财产险保费收入仍有很大的发展空间。

行业竞争更加理性，业务品质持续优化，车险业务及非车险业务全面转亏为盈；高流动性资产配置使得财产险资产端收益率更加稳定

2022年以来财险公司保费收入增速回升，赔付支出得到控制，财险公司承保盈利能力显著抬升。2022年上半年，财险公司实现承保利润174.3亿元，大幅高于2021年上半年的26.6亿元水平。虽然车险业务保费收入占比保持收窄态势，但其仍然是利润的主要来源。非车险业务在政策的引导下承保利润创近年新高。预计2022年全年，财险公司的盈利水平将有较大改善。

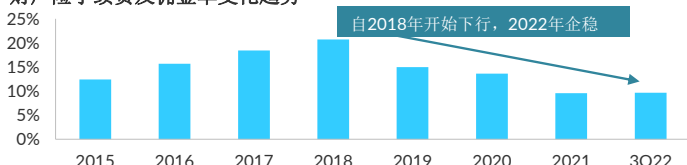
2014-2022年财产险业务赔付支出及增速



数据来源：银保监会，惠誉博华

车险综合改革已满两个年度，保费充足率收缩的阵痛期基本结束，险企附加费用率水平得到控制，财产险行业长期盈利能力得到强化。在利润收窄的压力下，大型险企率先退出价格战，转而着力提高服务质量以避免同质化竞争，对于亏损的业务主动调整定价费率，受第三者责任险平均保额上升拉动，车辆所缴平均保费有所回升。同时，车险业务结构持续优化，新车销量受减免车辆购置税政策提振，新车业务以其较低的折扣系数推升车险的承保盈利能力。二季度，疫情封控期间车辆出险率和赔付率明显低于预期，亦成为推升车险承保盈利的有利因素。2022年上半年，车险业务实现承保利润128.5亿元，占全部承保利润的73.7%。

财产险手续费及佣金率变化趋势

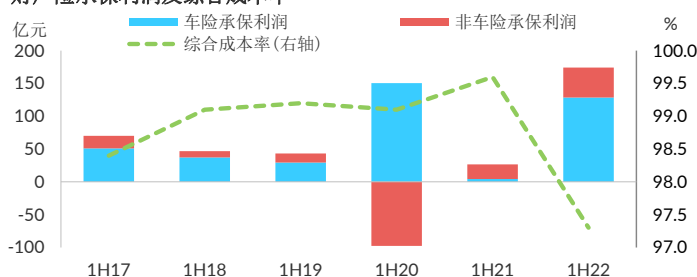


注：[1]数据样本为公开发行债券的11家财产险公司。
 [2] 手续费及佣金率=手续费及佣金支出/保险业务收入。
 数据来源：Wind，惠誉博华整理

非车业务方面，财产险公司注重提高业务品质，优化产品的定价策略。2022年，险企着力对高赔付财产险业务进行治理，将保险风险前置推动风险减量服务，发挥了防灾减损的作用，企业财产险实现较高的承保利润率。各险企持续优化风险偏好及风险限额

设定，引入量化模型有效评估预期保险损失，加强风险累计敞口监控，即使2022年自然灾害损失仍然严重、房地产上下游违约风险高位运行，往年赔付较高的农险和信用保证保险在2022年均实现了大幅减亏。中国监管层及时叫停了赔付率不稳定的特定药品团体医疗产品，行业健康险的赔付率趋于稳定，承保亏损持续收窄。2022年上半年，非车险业务实现承保利润45.8亿元，综合成本率显著优化。

财产险承保利润及综合成本率

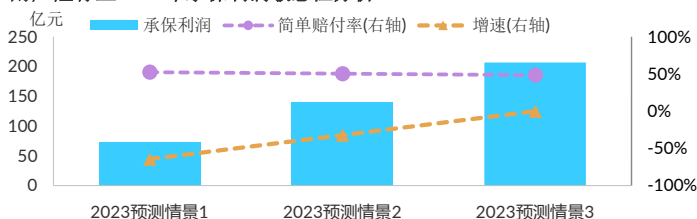


数据来源：银保监会，惠誉博华整理

财产险公司的承保利润主要受保费收入、赔付支出、费用支出和准备金共同影响。在费用支出和准备金较为稳定的前提下，承保利润的变化主要受保费收入及赔付支出影响。2014-2021年，财产险行业的承保利润和简单赔付率（保费收入/赔付支出）变化方向相反，呈现出明显的负相关性。基于惠誉博华对2023年保费收入增速和赔付情况变化情况的预期，我们设定了3类情景对财产险行业承保利润进行了敏感性测试。具体情景设计请见附录。

2023年财产险行业保费收入有望稳步增长，业务结构持续优化，但考虑到疫情管制放开，未来将不会有大面积封控，赔付水平或将保持稳定，惠誉博华预计2023年财产险行业继续保持承保盈利。根据财产险行业承保利润敏感性分析结果，在中性预期（情景2）下，预计2023年财产险实现承保利润140.2亿元。

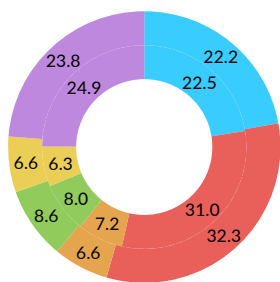
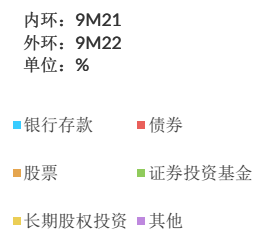
财产险行业2023年承保利润敏感性分析



数据来源：惠誉博华

截至2022年9月末，保险资金运用余额248,153.1亿元，同比增长10.6%，其中，财产险公司资金运用余额18,928.4亿元，同比增长8.1%。因财产险业务以一年以内的短期业务为主，财产险公司的资产久期明显短于人身险公司。财产险赔付具有频次高、金额低的长尾特性，因此资金配置对流动性要求更高，银行存款和利率债等高流动性资产占比较高。2022年9月末，财产险公司的债券、证券投资基金和长期股权投资占比同比小幅提升，银行存款、股票及其他金融投资配置则同比收缩。

财产险公司保险资金运用情况



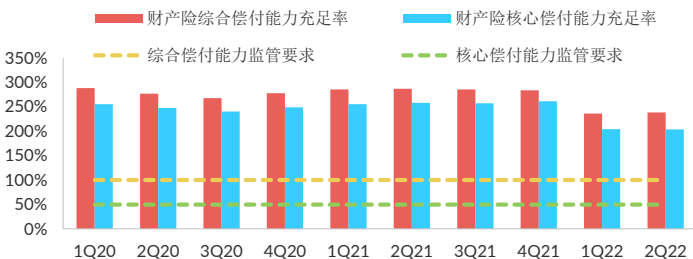
数据来源：银保监会，惠誉博华整理

财产险公司集中配置于低风险高流动性资产，在权益市场震荡下行期间仍能保证较为稳定的投资收益率，2022 年前三季度，财产险公司资金运用年化财务收益率 3.57%，高于同期人身险公司的水平。展望 2023 年，经济复苏周期中，市场利率或将小幅上调，加剧以交易为主的债券价格波动，财产险公司投资收益或不及 2022 年水平。

“偿二代”二期工程实施后财产险公司的偿付能力仍处于高位，发债及增资需求趋弱

保险公司“偿二代”二期工程已于 2022 年一季度正式实施，财产险公司综合偿付能力及核心偿付能力充足率均有小幅削弱。2022 年二季度，财产险行业平均核心偿付能力充足率同比下行 54.3 个百分点至 203.7%，远高于监管要求的 50%红线及人身险公司的平均水平。

财产险行业偿付能力情况

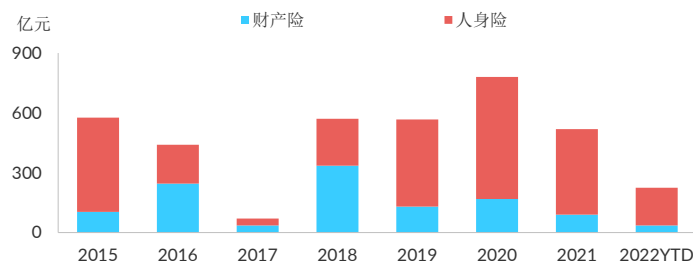


数据来源：银保监会，惠誉博华整理

二期工程对产险公司影响主要来源于最低资本的调整，基于加强风险导向、取消超额累退的规模因子以及强化政策导向对各类风险的基础因子进行了调整，大型险企的偿付能力在二期工程实施后将下降更加明显，头部险企主动放慢车险业务承保增速，并进一步筛选优质业务提升服务质量，综合成本率进一步优化，头部险企与中小型险企的承保盈利差距仍然悬殊。二期工程的实施加强各财产险公司风险业务的资本要求，在开展这类业务时更加审慎。整体来看，财产险公司的资本充足性较高，多数中小型险企仍有较大的业务发展空间。

根据银保监会披露的变更注册资本批复，2022 年保险公司增资 271.3 亿元，其中财产险公司 82.6 亿元。自 2015 年监管机构允许保险公司发行资本补充债券以来，资本补充债券逐渐成为保险公司补充附属资本的重要途径。2022 年，财产公司发行资本补充债券 35.5 亿元，发债主体主要为业务发展迅速的非头部险企。

保险公司资本补充债发行规模



数据来源：银保监会，惠誉博华整理

附录：

承保利润敏感性分析说明

本次承保利润测算，首先是基于惠誉博华对于 2023 年保费收入和赔付支出的三种情景预测，推算出简单赔付率，再通过简单赔付率与承保盈利情况的拟合测算预期承保利润。2014 年以来，财产险行业的承保盈利状况与简单赔付率呈现明显的负相关。

情景 1：保费增速为 5%， “赔付支出/保费收入” 同比上升 4 个百分点。

情景 2：保费增速为 7%， “赔付支出/保费收入” 同比上升 2 个百分点。

情景 3：保费增速为 9%， “赔付支出/保费收入” 与 2022 年保持一致。

财产险承保利润敏感性分析假设与结果

	情景 1	情景 2	情景 3
保费收入增速 (%)	10	8	6
赔付支出/保费收入 (%)	52.6	50.6	48.6
承保利润 (亿元)	73.5	140.2	206.8

数据来源：惠誉博华

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价格的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。