



高声谈：中国信用保证险 ——2021 行业洞悉全景图





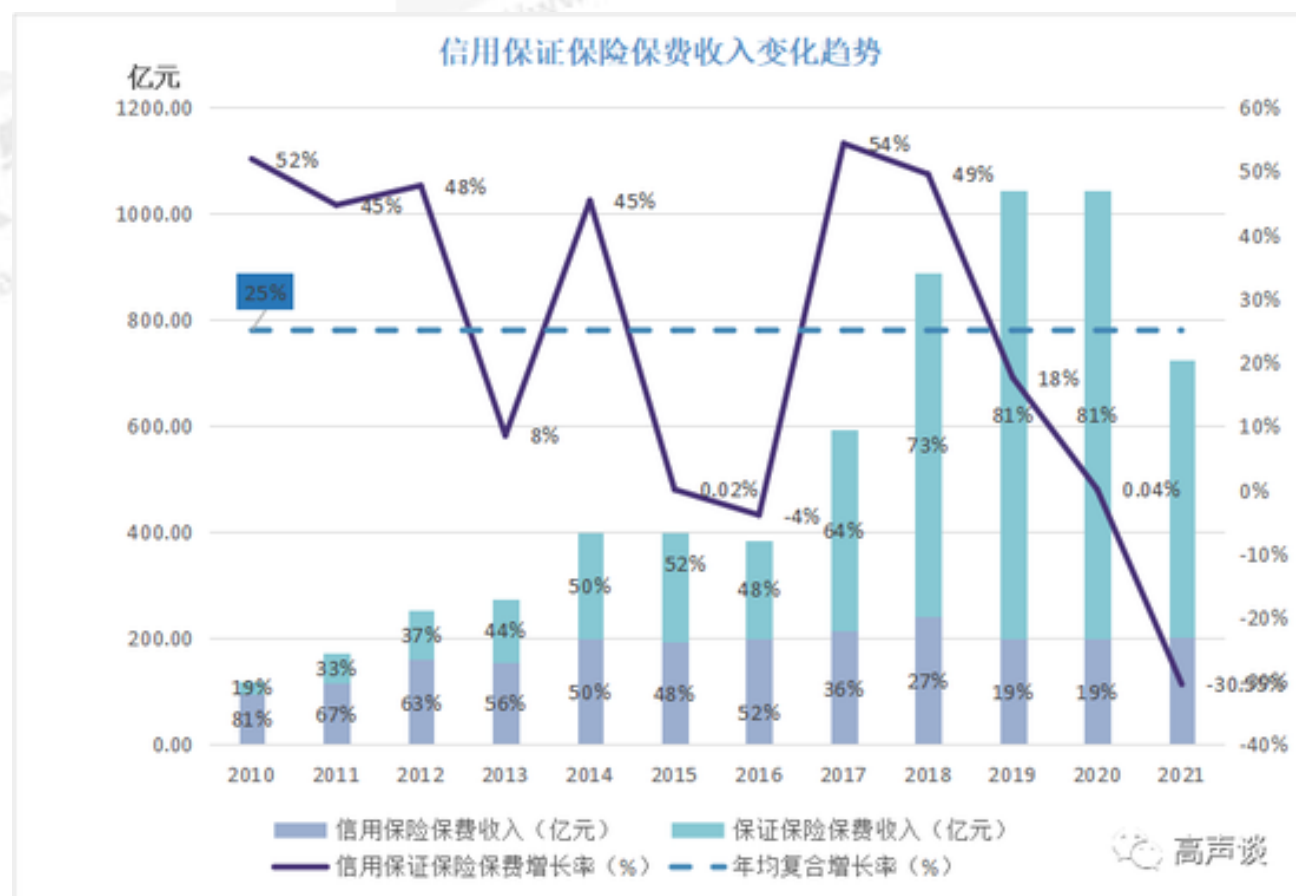
早在去年年中，笔者写过一篇我国信保行业分析的文章《我国信用保证险的现状——信保系列谈之二》。一年以来，中国信保业又发生了哪些变化呢？行业发展趋势如何呢？此番再行深入分析一下。

行业似乎迎来“至暗时刻”

2021 年，我国信保行业整体保费收入实现 725 亿元，较 2020 年的 1044 亿元少收 319 亿元，环比下降 30.5%。其中，信用险收入 203.85 亿元，环比增加 3.42 亿元，连续三年稳步增长；导致整体保费下降的主要原因是保证险的波动：2021 年保证险保费收入为 521.2 亿元，环比少收 322.3 亿元。

2021 年，是继 2016 年以来行业整体保费收入的第二次下降，不同之

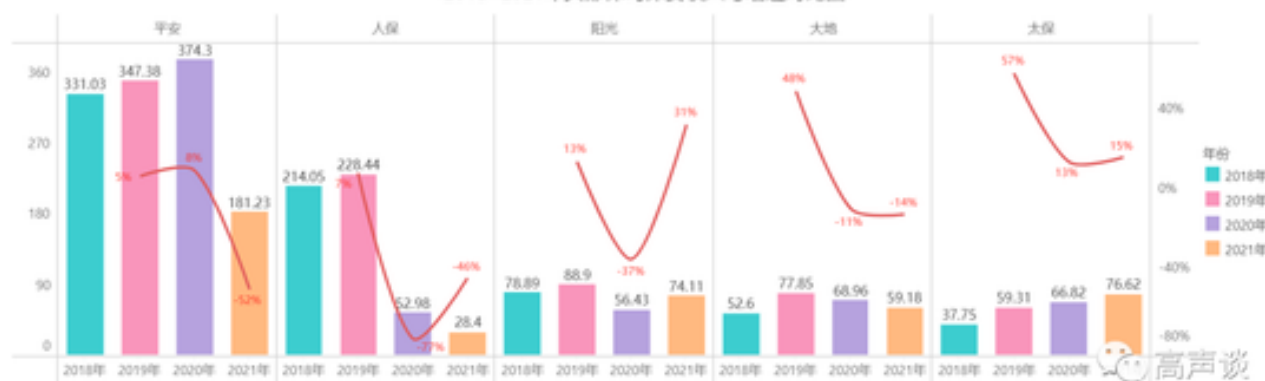
处是降幅之大为历史之最，同时也打破了行业自 2010 年以来整体稳步平稳增长态势，行业发展迎来了“至暗时刻”。



我们从市场结构维度进一步剖析保证险下降原因。

我们知道，我国保证险头部效应十分明显，平安、人保、太保、阳光、大地 5 家保司的市场占比始终在 60%以上，我们将 5 家保司近 4 年保费及增长情况对比分析如下：

2018~2021年头部保司保费收入与增速对比图



从上图可以看出, 2021 年行业保费收入下降的主要原因是平安和人保导致的。两家保司保证险保费收入环比下降合计 217.74 亿元, 占到保证险全行业环比降幅 322.36 亿元的 67.54%。尤其是平安的保证险业务, 仅其一家便减少 193.3 亿元, 权重之高带动行业随之下行。

除平安外, 大地保证险在 2019 年达到高峰后, 步入逐年小幅下降通道; 阳光、太保则处于稳步增长阶段: 阳光在经历了 2020 年调整之后, 收入增长步入正轨, 增速快速提升; 太保呈现一如既往的稳步发展态势; 人保虽然保费连年下降, 但从增速看已呈现减缓下降趋势。

由于绝大部分保费都是贷前一次性收取的, 当年保费收入的多少直接反映当年新增业务情况和发展的信心, 由此可见平安、人保在新增信保业务上是踩了刹车了, 大地同样有意放慢了速度, 背后的原因不言而喻: 出于对外部信用风险走高的整体判断以及自身业务风险的快速提升。

信保业务本质与信贷类似, 风险存在延后暴露周期, 因此当不能及时发现风险恶化时, 原有的业务发展节奏将掩盖当时的资产问题。当发现问

题时，很多信贷业务已经在途了，虽然当年业务踩了刹车，但前期的风险需要更长时间的消化。

由此看，平安的资产质量恶化起于 2020 年甚至更早，2021 年发现了问题，控制了新增业务规模，但真正的考验阶段是 2021 年下半年乃至 2022 年，考验的自然平安的催收能力以及找到更为健康业务品类和新业务增长点的能力。

人保、阳光的情况与平安类似，但风险暴露早了一年，因此今年应该可以走出谷底。二者的不同之处在于人保对于新业务增长更为谨慎，而阳光似乎找到了另一条健康发展路径，从而实现了保费收入的快速扭转。



高声谈

黎明前的黑暗——我们看见了曙光

从上文分析可以初步得出结论：由于行业头部公司权重较大和新增业务刹车等因素影响，行业保费收入出现有史以来的最大跌幅。同时，问题已于 2021 年甚至更早发现，经过两年时间盘整，风险已经出清大半，行业正在走出谷底。

笔者判断，2021 年信保行业已迎来了“至暗时刻”，但当下正处于“黎明前的黑暗”。甚至，我们已经看到了曙光！因为真实情况似乎并没有那么差。

下图显示了 5 家保司连续 4 年的保费收入（长柱）、利润（短柱）和利润率（折线，=利润/保费收入）。从 2021 年利润看，5 家保司无一不实现了盈利：平安虽然新增业务和保费收入减半，但利润实现了扭负为正，甚至比前三年都高；人保同样扭转了连续两年的亏损状态，同样实现了近 4 年的最好盈利，利润增速是 5 家保司中最高的；阳光、大地、太保的利润环比均实现了正增长，增速均呈现良好态势。

2021 年，是信保行业盈利最好的一年。

2018~2021年头部保司保费、利润和利润率对比图



行业的盈利主要是从哪里来的呢？由于新增业务骤减，显然不是新增业务带来的。我们看 5 家保司 2020 年的利润均处于低位，一定是当年理赔较多导致的。对于已理赔的资产，保司通过加强催收回补了部分利润，体现在了第二年。因此，2021 年的利润反增，主要原因是追回部分理赔资产所得。

而我们知道，催回理赔带来的利润回补是暂时的，不可持续且规模有限的，理赔资产不可能全部催回，总有压榨不出价值而出表的一天。因此，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49431

