

财产险公司信用质量总体良好，但盈利性承压

国内财产险公司信用质量分析方法及分布研究

2021年9月28日

- 业内领先保险公司与中小型保险公司的信用质量之间存在一定差异，但财产险行业总体风险可控。以我们测试的国内 15 家主要财产险公司（占保费市场份额的 86%）为例，潜在主体信用质量分布在[BB_{spc}+]到[AAA_{spc}]的范围，中位数是在[AA_{spc}]。
- 由于行业总体金融杠杆较低，以我们测试的国内 15 家主要财产险公司为例，截至 2021 年 6 月末，潜在主体信用质量在投资级以下的财产险公司在境内的债券存续规模为零，整个行业的系统性金融风险非常可控。
- 我们认为国内财产险行业的行业风险为中等。一方面反映了该行业良好的增长潜力以及监管的加强等有利因素，另一方面也反映了财产险业务综合成本率高、非车险业务的赔付不确定性大、车险业务增长放缓以及低利率环境下投资组合收益波动等不利因素。

目录

概述.....	1
行业风险.....	3
竞争地位.....	9
业务风险.....	10
资本与盈利性.....	12
风险状况.....	20
财务灵活性.....	22
财务风险.....	24
评级基准.....	26
个体信用状况.....	26
外部支持.....	29

分析师

李征, FRM
北京
+86-10-6516-6067
Zheng.Li@spgchinaratings.cn

陈龙泰
北京
+86-10-6516-6065
Longtai.Chen@spgchinaratings.cn

崔聪
北京
+86-10-6516-6068
Cong.Cui@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA
北京
+86-10-6516-6070
Eric.Zou@spgchinaratings.cn

王逸夫, CFA, CPA
北京
+86-10-6516-6064
Yifu.Wang@spgchinaratings.cn

栾小琛, CFA, FRM
北京
+86-010-6516-6069
Collins.Luan@spgchinaratings.cn

李迎, CFA, FRM
北京
+86-10-6516-6061
Ying.Li@spgchinaratings.cn

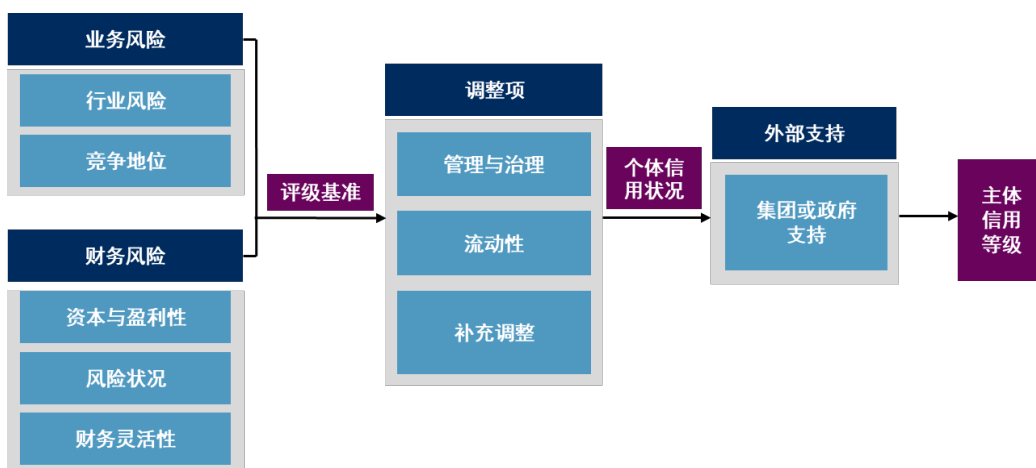
概述

本次案头分析基于标普信用评级（中国）保险机构评级方法论。根据我们的保险评级方法，我们通常以机构的评级基准为基础，再从管理与治理、流动性、补充调整等角度进行进一步的调整，得到个体信用状况。我们通常通过评估机构的业务风险和财务风险来确定保险公司的评级基准。最后，我们结合保险公司的个体信用状况和我们对其潜在集团或政府支持的评估，确定主体信用等级。在本次案头分析中，我们研究了15家财产险公司，占2020年财产险行业保费收入的86%左右。本次案头分析不包括已被监管部门接管的财产险公司。

图1

我们基于保险公司的个体信用状况以及潜在集团/政府支持来决定其主体信用等级

标普信评保险方法框架



资料来源：标普信评。

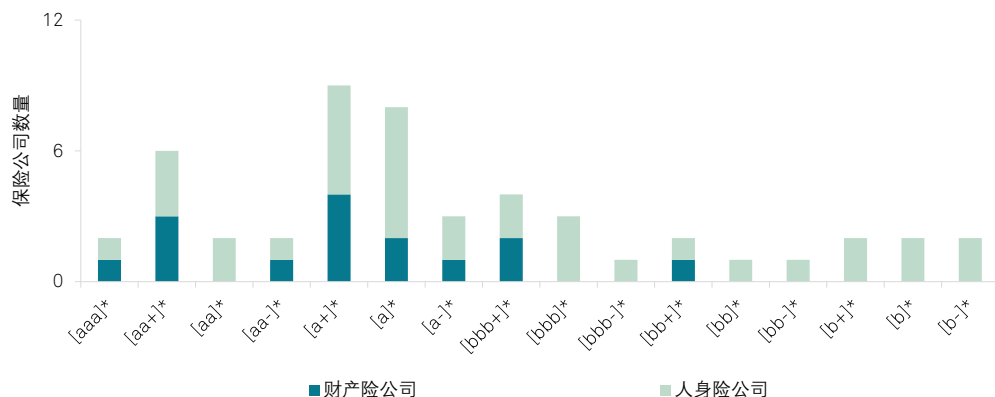
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业内领先保险公司与中小型保险公司的信用质量之间存在一定差异，但财产险行业总体风险可控。以我们测试的国内15家主要财产险公司为例，潜在个体信用质量分布在[bb_{spc}+]到[aa_{spc}]的范围，中位数是在[a_{spc}]大类。

图2

财产险公司个体信用风险总体可控

15家主要财产险公司和35家主要人身险公司潜在个体信用质量分布



注1：潜在个体信用质量评估未考虑危机情况下可能获得的集团或者政府支持。

注2*：本报告中所呈现的潜在信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

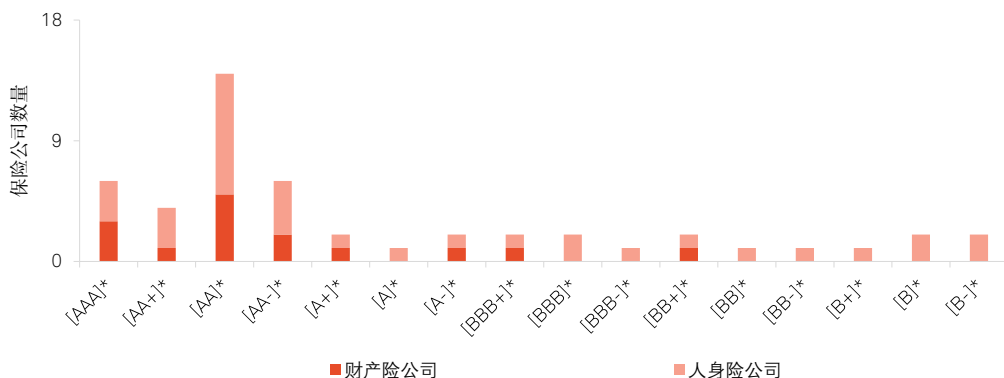
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

政府/集团支持是我们对财产险公司进行信用分析的重要组成部分。由于外部支持，我们测试的财产险公司中约有60%的潜在主体信用质量高于潜在个体信用质量。测试的15家主体中，潜在主体信用质量分布在[BB_{spc}+]到[AAA_{spc}]的范围，中位数是在[AA_{spc}]。由于财产险市场集中度高，测试的15家主体中，潜在主体信用质量在[AA_{spc}]和[AAA_{spc}]大类的保险公司的总资产占15家总资产的91%；行业尾部风险非常可控。

图3

外部支持是我们对财产险公司进行信用分析的重要组成部分

15家主要财产险公司和35家主要人身险公司潜在主体信用质量分布



注1：潜在主体信用质量评估考虑了危机情况下获得政府或集团支持的可能性。

注2*：本报告中所呈现的潜在信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

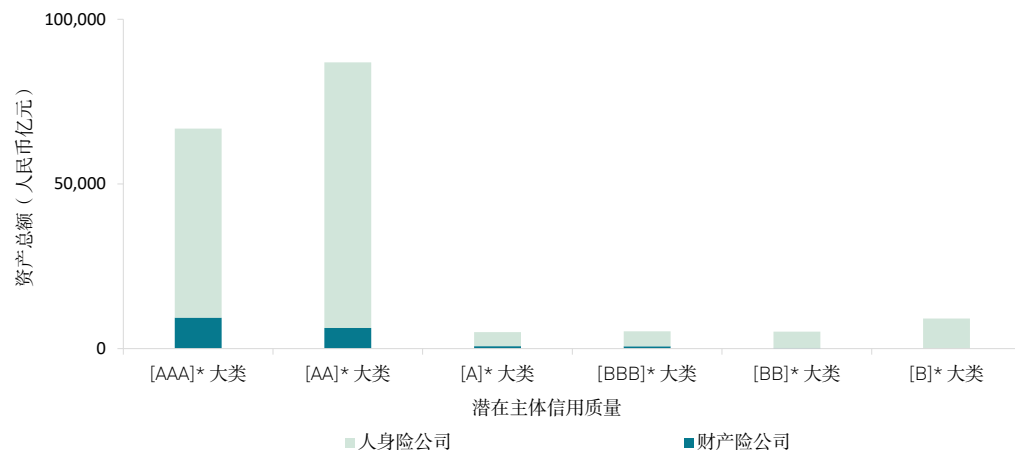
资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图4

大中型财产险公司良好的信用质量确保了行业总体稳健的信用状况

截至2020年末15家主要财产险公司和35家主要人身险公司以总资产规模计潜在主体信用质量分布



注1：潜在主体信用质量评估考虑了危机情况下获得政府或集团支持的可能性。

注2*：本报告中所呈现的潜在信用质量分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的潜在信用质量分布（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

注3：除AAA外，表中所有的潜在主体信用质量大类可用“+”和“-”进行微调。

资料来源：标普信评。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

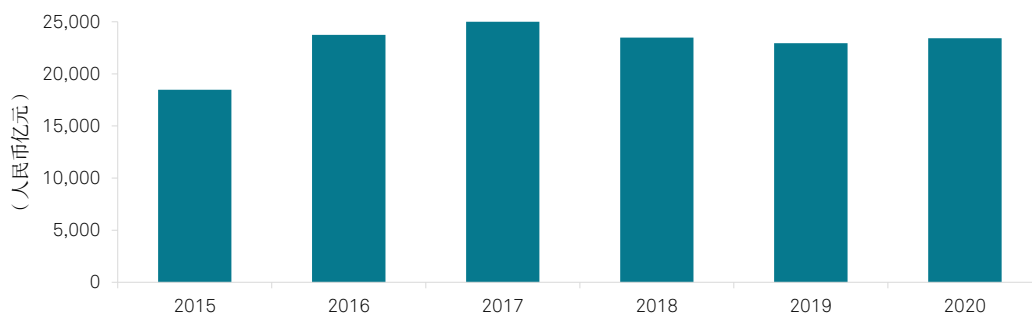
行业风险

与人身险相比，财产险行业在保险行业中的保费占比较小。截至2020年末，国内共有87家财产险公司，总资产约2.34万亿元，同比增长2%。我们认为，在可预见的未来，财产险公司的数量将保持相对稳定。2020年，国内财产险实现保费收入约1.36万亿元，同比增长4.4%，占保险业总保费收入的30%。

图5

财产险行业资产规模近年来保持稳定

国内财产险行业总资产变化



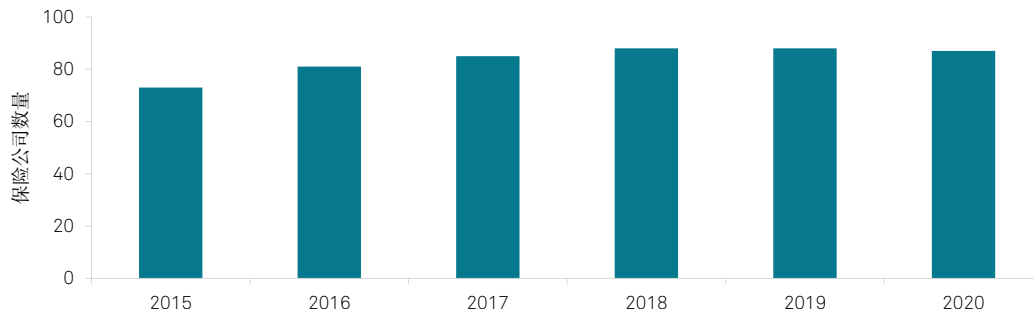
资料来源：银保监会，经标普信评收集及整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图6

近年来财产险公司数量保持稳定

国内财产险公司数量



资料来源：银保监会，经标普信评收集及整理。

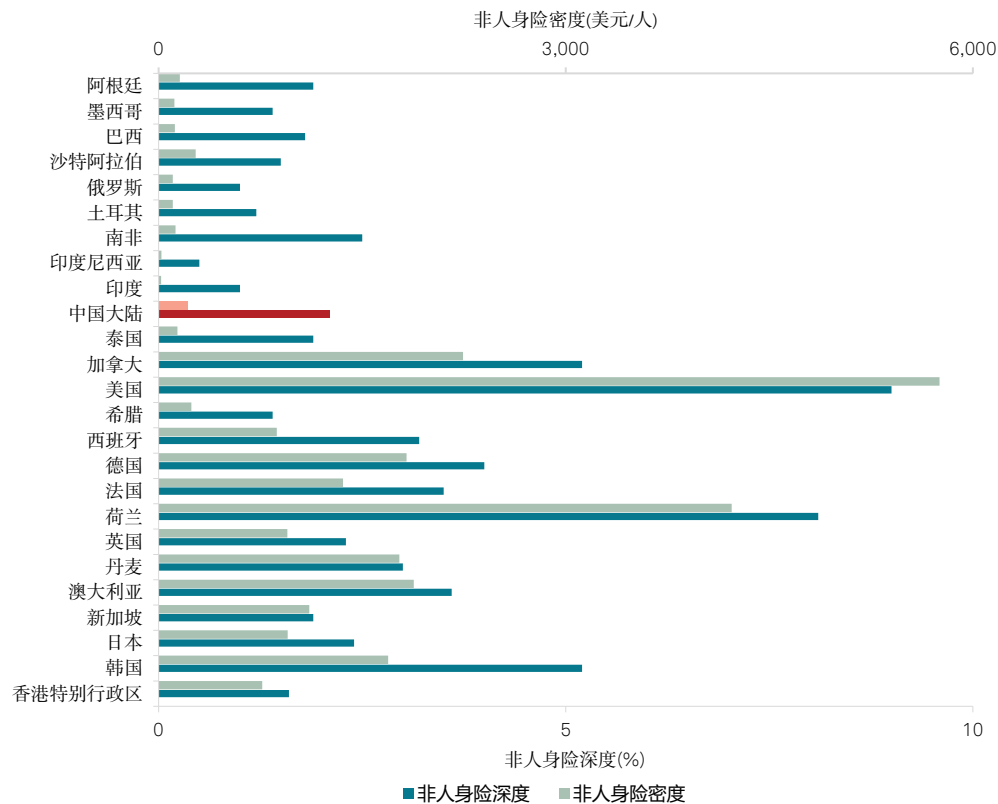
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

随着国内民众日益富裕，民众风险意识增强，城市化持续推进，我们认为财产险需求将保持强劲。财产险的增长潜力体现在了保险深度和密度上。保险深度反映了保险行业在整个国民经济中的地位，用保费/GDP 的百分比来衡量。保险密度考虑保险行业在一国人口基数中的重要性，用保费/人口来衡量。一般情况下，保险深度和密度越高，就意味着当地保险业越发达。与发达国家和地区相比，国内在非人身险保险深度和密度方面仍有很大的增长空间。

图7

从保险深度和密度来看，国内非人身保险业与发达国家和地区相比仍有很大的发展空间

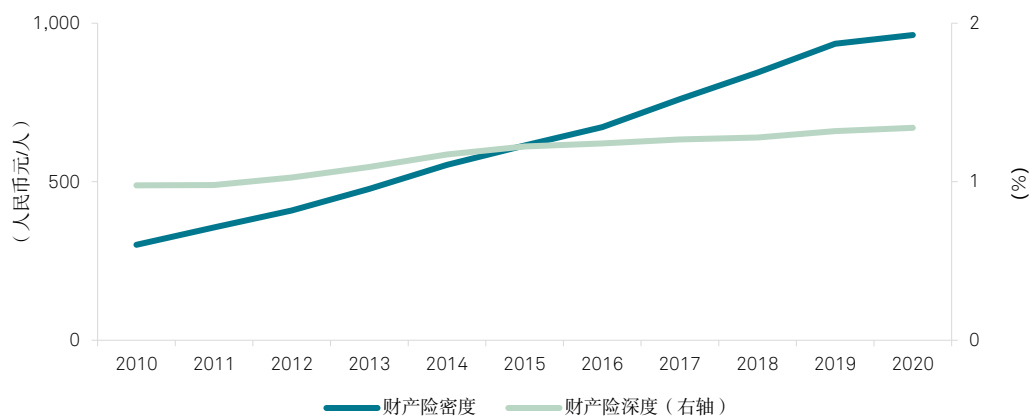
2020年部分国家和地区保险深度和密度估计



资料来源：瑞再研究所（<https://www.swissre.com/institute/research/sigma-research/sigma-2021-03.html>），经标普信评收集及整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图8
国内财产险的深度和密度都在逐年提高
国内财产险保险深度及密度

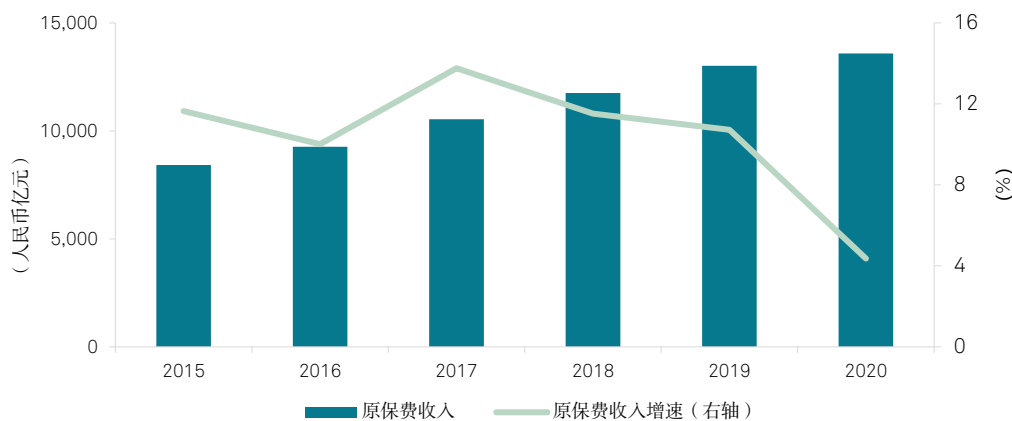


资料来源：Wind，经标普信评收集及整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

财产险行业在2020年维持了一定的保费增长，不同具体险种的增速区别很大。2020年，财产险公司保费收入1.36万亿元，同比增长4.4%，增幅较上年下降6个百分点。由于汽车销售增速放缓，车险业务增长缓慢，保费增长0.7%，低于财产险总体增长率，占财产险总保费的比重降至61%，比上年下降2.2个百分点。由于非车险需求增长，非车险业务增长明显，总体增速达11%。其中，健康险增长33%，占财产险总保费的比重也增至8%，比上年增加1.75个百分点。

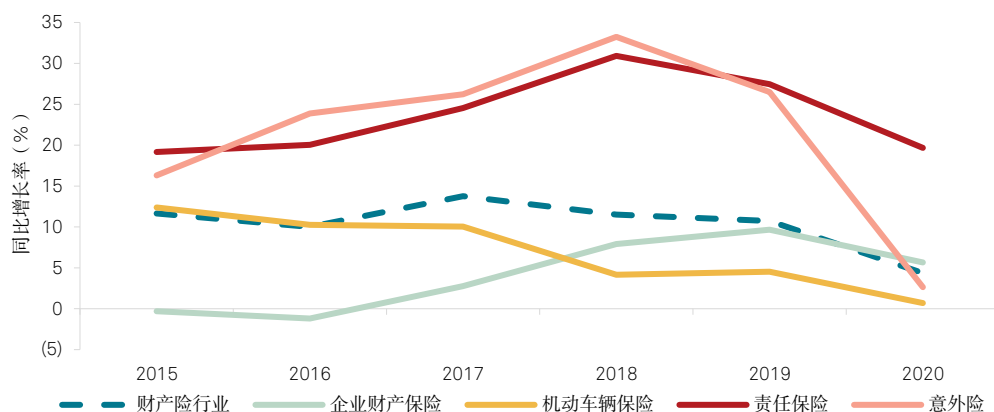
图9
财产险公司保费收入近年来增长趋缓
财产险保费收入及增速



资料来源：银保监会，经标普信评收集及整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图10
财产险保费收入增速逐年放缓
不同财产险产品保费增速

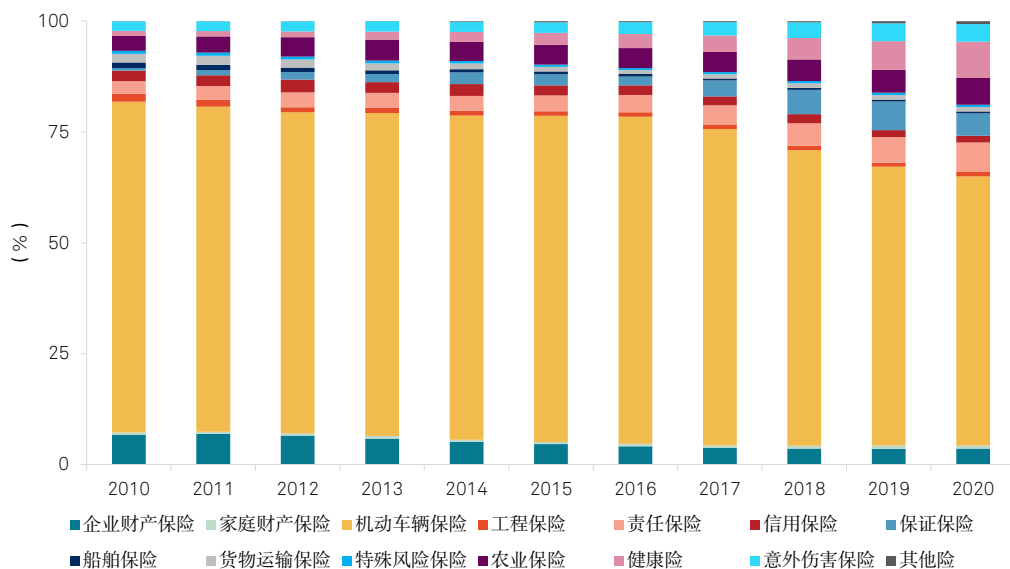


资料来源：银保监会，经标普信评收集及整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

国内财产险市场仍然以索赔强度相对较低的车险（2020年占财产险保费收入的61%）、健康险（2020年占财产险保费的8%）和意外险（2020年占财产险保费收入的4%）为主，保险风险相对可控。随着非车险业务的发展，自然灾害等其他突发情况可能对财产保险的赔付产生重大影响；另外信用保证保险在信用周期下行周期的赔付风险也增大。

图11
非车险产品的收入贡献逐年增加
财产险不同产品的保费贡献比例



资料来源：国家统计局，经标普信评收集及整理。

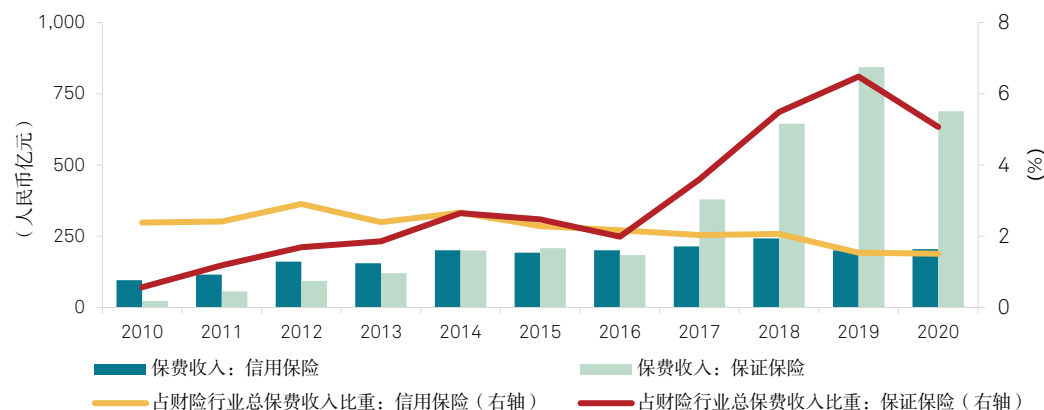
版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在车险方面，国内整车市场已相对成熟，新车销售增速放缓，车险业务的增速也相对受限。2020年开始实施的《关于实施车险综合改革的指导意见》旨在解决车险市场中高定价、高手续费、经营粗放、

竞争失序、数据失真等问题，在提高保障水平、拓展和优化商车保险服务的同时下调了部分费率。我们认为车险综合改革有利于激发车险市场活力，规范市场秩序，同时对财产险公司的盈利性可能产生一定压力。

随着国内实体经济进入下行信用周期，信用保证保险近年来赔付压力加大，总体处于亏损状态，我们预计很多财产险公司会在信用保证保险方面收缩。一方面财产险公司要逐步消化存量风险，同时也需要控制增量业务风险。2020年5月，银保监会印发《信用保险和保证保险业务监管办法》，该办法要求压缩融资性信保业务的承保限额、控制风险敞口，防范业务风险；同时，该办法也鼓励保险公司为普惠型小微企业提供融资增信支持、支持在风险可控的前提下探索发展新业务领域。该办法实施以后，短期内经营融资性信保业务的财产险公司会减少，融资性信保业务中个人消费类业务占比会降低，普惠型小微企业的业务占比有望提高，而且信保业务总体的风险控制有望加强。2020年，信保业务的保费收入占财产险行业的6.6%，其中信用保险占1.5%，保证保险占5.1%。

图12
保证保险的保费收入在2019年达到峰值，在赔付压力下业务规模收缩
信用保险和保证保险业务保费增长情况



资料来源：国家统计局，经标普信评收集及整理。

版权©2021 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

农业保险是非车险业务发展的另一个重要增长点，在中央和地方各级财政的补贴下，农业保险业务规模逐渐增大。2021年2月中央一号文件《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》发布，提出要进一步发挥保险业在乡村振兴中的作用。涉及的具体措施包括：扩大稻谷、小麦、玉米三大粮食完全成本保险和收入保险试点范围，支持有条件的省份降低产粮大县三大粮食作物农业保险保费县级补贴比例；健全农业再保险制度；发挥“保险+期货”在服务乡村产业发展中的作用。

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_27066

