

保险周报（2022年第28周）

重视新能源车险带来的行业景气度

核心观点

截止6月末，我国新能源车保有量突破1000万辆，上半年新注册登记新能源车220.9万辆，同比增长100.26%，创历史新高。根据公安部统计，截至2022年6月底，全国机动车保有量达4.06亿辆，其中汽车3.10亿辆，新能源汽车1001万辆。新能源汽车保有量占汽车总量的3.23%。其中，纯电动汽车保有量810.4万辆，占新能源汽车总量的80.93%。

同期，新注册登记新能源汽车220.9万辆，同比100%，占汽车新注册登记的19.90%，已经提前实现了新能源汽车产业发展规划中2025年的新车销量占比目标。按照这个速度，全年新能源车销量或达到700万辆。

保费结构中，传统燃油车险以存量为主，而新能源车险以增量为主，意义重大。根据太保财险的数据，截止5月，新能源车险的新车保费的总保费占比已达到了48.3%，接近了50%，而传统燃油车的新车保费占比在4月份下降到了10%，在5月份恢复到12.5%。同时，根据中再集团的数据，新能源汽车保险保费收入在2021年已超300亿元，占比3.8%，提升空间充足。

新能源车险有望重塑市场格局，龙头车险企业类似于大型互联网企业，数据及网络优势更加明显，市场份额有望进一步提升。根据太保财险的数据，传统燃油车市场，前三大公司市场占有率67%，而在新能源车市场，则占有71%，且有望持续提升。正因为新能源车险的高赔付率，目前中小险企对新能源车险的承保非常谨慎，有点像几年前的货车市场，同时龙头车险具备先发优势，正在持续积累数据，有望从汽车后市场嵌入汽车生态，进一步构建护城河。

投资建议：（1）今年是车险景气度较高的一年，因为今年存量的新能源车险要开始执行去年未发布的新定价条款，保费规模要同比上调，同时增量的新能源车险同比增速较快，所以今年车险保费规模有望达到8000亿元。按照这种速度，随着新能源车渗透率的提升，车均保费逐步提升，年平均增速能达到6%-10%，总保费规模到2024年有望超过万亿元。再考虑到中国财险市占率的提升，车险年平均增速有望达到8%以上。今年6月，中国财险车险增速达到8.8%，累计增速为6.7%，总保费累计增速9.9%，整体维持向上态势。预期ROE能维持在12%，目前股价8.4港元对应0.74倍PB，处于低估区间，维持买入评级，目标价9.6-11.7港元。

（2）近日，央行和银保监会发布《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》，主要是为完善我国系统重要性金融机构监管框架。此文件是先确定名单，预计上市寿险公司将全部进入名单内。后期或将发布附加监管规定，届时将对龙头寿险企业公司治理、风险暴露和附加资本等方面有更加细化的要求。另一方面，在稳增长背景下，我们维持寿险行业的超配评级。

风险提示：通货膨胀如果超出预期，将影响寿险行业的资产端修复趋势。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
601318.SH	中国平安	买入	57.30	8,691	6.65	7.52	7.02	6.21
2328.HK	中国财险	买入	8.34	1,855	1.15	1.27	7.10	6.43
601628.SH	中国人寿	买入	12.16	7,824	2.11	2.35	14.73	13.23

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测（港股单位：港元）

行业研究·行业周报

非银金融·保险 II

超配·维持评级

证券分析师：王鼎

0755-81981000

wangding1@guosen.com.cn

S0980520110003

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《保险业2022年中期策略暨7月投资策略-财险基本面向好，寿险估值修复》——2022-07-04

《保险业2022年6月策略-财险维持向好趋势，寿险基本面向有支撑》——2022-06-13

《保险偿二代二期结果分析-思想的一小步，实践的一大步》——2022-05-14

《保险业2022年一季度行业跟踪-寿险龙头相对平稳，财险继续头部化》——2022-05-10

《保险业2022年一季度总结及五月策略-寿险关注资产配置，财险尽显优势》——2022-05-05

内容目录

新能源车险带来高景气度.....	4
投资建议.....	5
风险提示.....	6
免责声明.....	7

图表目录

图 1： 车险业务有望成为新能源车生态的数据端口 C 位.....	4
表 1： 车险保费增速测算.....	5
表 2： 评估办法的评估指标.....	5

新能源车险带来高景气度

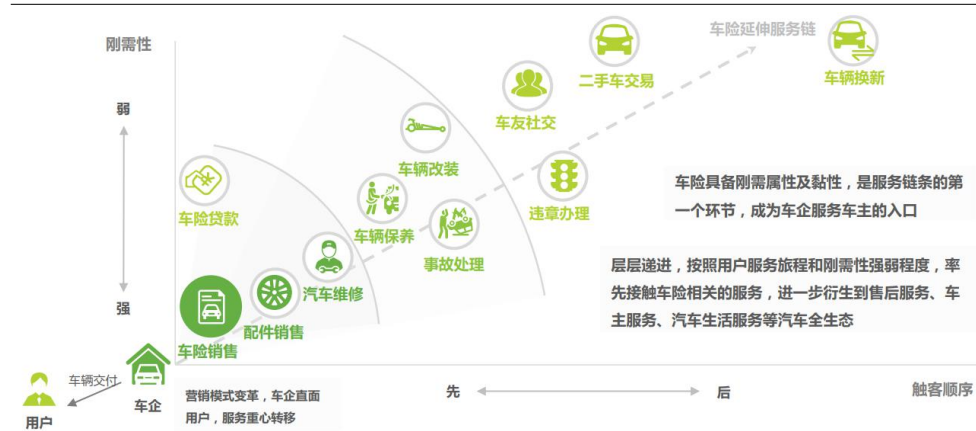
截止 6 月末，我国新能源车保有量突破 1000 万辆，上半年新注册登记新能源车 220.9 万辆，同比增长 100.26%，创历史新高。根据公安部统计，截至 2022 年 6 月底，全国机动车保有量达 4.06 亿辆，其中汽车 3.10 亿辆，新能源汽车 1001 万辆。新能源汽车保有量占汽车总量的 3.23%。其中，纯电动汽车保有量 810.4 万辆，占新能源汽车总量的 80.93%。

同期，新注册登记新能源汽车 220.9 万辆，同比 100%，占汽车新注册登记量的 19.90%，已经提前实现了新能源汽车产业发展规划中 2025 年的新车销量占比目标。按照这个速度，全年新能源车销量或达到 700 万。

保费结构中，传统燃油车险以存量为主，而新能源车险以增量为主，意义重大。根据太保财险的数据，截止 5 月，新能源车险的新车保费的总保费占比已达到了 48.3%，接近了 50%，而传统燃油车的新车保费占比在 4 月份下降到了 10%，在 5 月份恢复到 12.5%。

新能源车险有望重塑市场格局，龙头车险企业类似于大型互联网企业，数据及网络优势更加明显，市场份额有望进一步提升。根据太保财险的数据，传统燃油车市场，前三大公司市场占有率 67%，而在新能源车市场，则占有 71%，且有望持续提升。正因为新能源车险的高赔付率，目前中小险企对新能源车险的承保非常谨慎，有点像几年前的货车市场，同时龙头车险具备先发优势，正在持续积累数据，有望从汽车后市场嵌入汽车生态，进一步构建护城河。

图 1：车险业务有望成为新能源车生态的数据端口 C 位



资料来源：艾瑞咨询，国信证券经济研究所整理

投资建议

(1) 今年是车险景气度较高的一年，因为今年存量的新能源车险要开始执行去年未发布的新定价条款，保费规模要同比上调，同时增量的新能源车险保费的同比增速较快，所以今年车险保费规模有望达到 8000 亿元。按照这种速度，随着新能源车渗透率的提升，能逐步提升车均保费的同比增速，行业保费规模到 2024 年就有望超过万亿元，年平均增速约 8%。再考虑到中国财险市占率的缓慢提升，车险年平均增速有望达到 8% 以上。6 月，中国财险车险增速达到 8.8%，累计增速为 6.7%，总保费累计增速 9.9%，整体维持向上态势，预期 ROE 能维持在 12%，目前股价 8.36 港元对应 0.74 倍 PB，仍处于低估区间，维持买入评级，目标价 9.6-11.7 港元。

表 1：车险保费增速测算

		传统车	2021	2022	新能源车	2021	2022	总车险保费	同比增速
情景 1	新车销量	1600		299	400		156		
	存量	40000	7473	7473	1000	300	390		
	总量			7772			546	8318	7.0%
情景 2	新车销量	1300		243	700		273		
	存量	40000	7473	7473	1000	300	390		
	总量			7716			663	8379	7.8%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理（车单位：万辆；保费单位：亿元；存量和新车销量在假设条件下预测）

(2) 近日，央行和银保监会发布《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》，主要是为完善我国系统重要性金融机构监管框架。此文件的主要目的是先确定名单，预计上市寿险公司将全部进入名单内。后期或将发布附加监管规定，届时将对龙头寿险企业在公司治理、风险暴露和附加资本等方面有更加细化的要求。在维增长背景下，我们维持寿险行业的超配评级。

表 2：评估办法的评估指标

一级指标	总权重	定量指标	指标权重	定义
规模	20%	总资产	10%	指保险公司的年度合并资产负债表中期末合计资产余额
		总收入	10%	指保险公司的年度合并利润表中期末合计营业收入总和
关联度	30%	金融机构间资产	7.5%	指保险公司与其他金融机构交易形成的资产余额
		金融机构间负债	7.5%	指保险公司与其他金融机构交易形成的负债余额
		受第三方委托管理的资产	7.5%	指保险公司受非本集团公司委托管理的资产
		非保险附属机构资产	7.5%	指保险公司有重大影响、控股或实际控制的境内外非保险机构的资产总额
资产变现	30%	短期融资	10%	指保险公司的短期借款、衍生金融负债以及卖出回购金融资产
		资金运用复杂性	10%	指保险公司的权益类资产余额、不动产类资产余额和境外资产余额之和
		第三层次资产	10%	指保险公司持有的第三层次资产规模
可替代性	20%	分支机构数量和投保人数量	6.7%	指保险公司依法设立的分公司、中心支公司、支公司、营业部、营销服务部数量，以及投保人数量
		赔付金额	6.7%	指利润表中的年度赔付支出
		特定业务保费收入	6.7%	指保险公司开展的农险、巨灾险、大病保险、出口信用保证保险、航天航空保险、航海保险、电力、核保险等业务获得的原保险保费收入

资料来源：银保监会官网，国信证券经济研究所整理

风险提示

通货膨胀如果超出预期，将影响寿险行业的资产端修复趋势。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032