

保险

上市险企 10 月财险保费点评：疫情影响车险增速回落，非车险延续高增

受疫情影响财险增速回落，平安高增长持续。2022 年 1-10 月，上市险企财险保费收入增速同比回落，分别为：中国太保(+12.1%)>中国平安(+11.3%)>中国人保(+10.0%)，其中 10 月增速分别为：中国平安(+11.1%)>中国人保(+7.8%)>中国太保(+7.4%)，增速较 9 月分别+1.1pct、-5.6pct、-8.0pct，太保、人保增速回落预计主要系汽车销量增速下滑导致，平安高增预计主要由非车险带来。

疫情影响下中国财险车险增速放缓，但盈利改善趋势有望延续。1-10 月车险保费收入同比+6.8%，其中 10 月单月同比+4.1%，较 9 月放缓 2.4pct，预计主要系疫情短期影响。自 9 月以来，我国多地受疫情影响，致使汽车产销两端承压，10 月单月我国汽车产量、销量同比仅增长 11%、7%（6-9 月均高于 20%），带动公司车险保费增速逐月下滑。当前，我国疫情防控优化，我们预计，随着后续汽车消费支持政策与稳增长政策的持续发力，车险较高速增长有望恢复。且从另一角度看，疫情影响下居民休闲出行减少带动车险出险减少，从而降低赔付率，预计 Q4 车险盈利改善趋势有望延续。

中国财险非车险维持高增长，今年迄今为止无超预期大灾，全年 COR 有望大幅改善实现承保盈利。1-10 月非车险保费同比+13.9%，其中 10 月单月同比+19.7%，主要由意健险高增 48.7%带来。今年以来，公司核保趋严主动压降高风险低价值业务（10 月单月责任险同比-19%），险种结构持续改善，经营绩效有望提升，叠加今年迄今为止无超预期大灾，全年 COR 有望大幅改善实现承保盈利。

Q3 盈利高增长，Q4 预计可持续，看好中国财险价值中枢回归。车险综改后头部效应持续扩大，2022M1-9 财险市场市占率仍有小幅提升，CR3 同比+0.54pct 至 63.8%，龙头险企竞争壁垒稳固，后续受益于汽车消费支持政策与稳增长政策的持续发力，保费有望恢复较高速增长。另一方面，公司持续优化业务结构、深化降本增效，COR 有望延续改善态势，预计 Q4 盈利有望高增长可持续。截至 11 月 16 日，中国财险估值仅 0.65XPB，我们测算 2022 年 ROE 可达 14%左右，后续估值修复至 0.9X-1XPB 区间。

风险提示：1) 车险市场竞争加剧；2) 新冠疫情持续反复；3) 极端自然灾害拖累赔付率。

证券研究报告

2022 年 11 月 18 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

周颖婕

分析师

 SAC 执业证书编号：S1110521060002
 zhouyingjie@tfzq.com

舒思勤

分析师

 SAC 执业证书编号：S1110521070002
 shusiqin@tfzq.com

黄佳慧

联系人

huangjihui@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《保险-行业专题研究:季报综述与开门红展望：寿险资负两端承压，但开门红超预期正增长可期；财险承保盈利超预期改善》 2022-11-07
- 《保险-行业点评:上市险企 9 月财险保费点评：财险高景气延续，盈利走阔估值修复动能充足》 2022-10-19
- 《保险-行业点评:上市险企 8 月财险保费点评：车险持续向好+业务质量改善，看好中国财险价值中枢回归》 2022-09-16

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com