

行业展望

2024 年 5 月

中诚信国际
中国财产险行业

中国财产险行业展望

2023 年，“车险综合改革”进一步深入，新能源车险发展逐步规范，健康险、农险、责任险等非车险业务贡献度不断提升，但财产险行业保费增速放缓，承保盈利下滑；同时监管持续深化改革，进一步引导行业支持实体经济发展，但受利率下行和资本市场震荡影响，投资端表现不佳。偿付能力监管标准优化后，财产险行业偿付能力有所提升，目前处于较充足水平，但个别中小公司仍面临一定流动性风险。财产险行业展望维持稳定，未来仍需关注保费增速承压、承保利润和投资收益波动加剧以及投资资产相关风险释放等因素对行业信用水平的影响。

维持中国财产险行业展望为稳定。该展望反映了中诚信国际对该行业未来 12~18 个月基本信用状况的预测。

目录

摘要	1
监管环境	2
业务运营	4
财务状况	9
外部支持	16
附表	17

联络人

作者

金融机构部

张 璐

010-66428877-432

lzhang@ccxi.com.cn

谭景予

010-66428877-445

jytan01@ccxi.com.cn

盛雪宁

010-66428877-458

xnsheng@ccxi.com.cn

其他联络人

金融机构部评级总监

吕 寒

010-66428877

hlv@ccxi.com.cn

摘要

- “车险综合改革”进一步深入，新能源车险业务逐步规范；多项政策指导非车险业务开展，引导财产险行业理性竞争，实现高质量发展；投资端监管引导保险公司加强长周期考核，有助于财产险公司服务实体经济和科技创新；优化偿付能力监管标准，助力保险公司提升偿付能力风险管理水平。
- 2023 年宏观经济缓慢复苏，行业保费增速有所放缓；“车险综合改革”效果显著，保费贡献度延续下降趋势，但风险保障程度大幅提升；健康险、农险、责任险等非车险业务占比进一步提升。2024 年财产险行业保费或将维持低位增速，非车险仍为主要增长动力，行业分化依然显著。
- 保险资金运用规模持续扩大，2023 年在资本市场震荡下行背景下，固定收益类资产仍是财产险公司主要配置品种，债券投资占比不断提升；权益投资配比较为稳定；未来利率双向波动幅度增大、权益市场不确定性增强、部分行业信用风险释放等多重因素对财产险公司投资管理和风险防范提出更高要求。
- 2023 年，受出行恢复及新能源车险赔付较高影响，同时考虑自然灾害频发等因素，财产险行业承保端盈利承压；投资收益受权益市场震荡下行影响表现不及预期，综合影响下，行业整体净利润水平有所下降；但受益于利率下行推动债券估值上升，综合投资收益率同比回升。财产险公司偿付能力总体保持较充足水平，为抵御风险提供有效缓冲，但个别中小公司仍面临一定流动性风险；未来仍需关注业务拓展、资本市场波动及过渡期政策到期影响下，中小财产险公司资本充足情况。

监管环境

金融监管顶层设计变革，旨在推动内部流程优化和监管效率提升；随着金融监管总局职责落地，保险行业强监管、严监管态势将延续并加深

2023年3月，中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》，明确在原中国银行保险监督管理委员会（以下简称“原银保监会”）基础上组建国家金融监督管理总局（以下简称“金融监管总局”），统一负责除证券业之外的金融业监管，并不再保留中国银行保险监督管理委员会。2023年5月18日，金融监管总局在北京正式挂牌。随着金融监管总局的设立，我国金融监管格局由“一行两会”变为“一行一局一会”。2023年11月，《国家金融监督管理总局职能配置、内设机构和人员编制规定》（通称“三定”方案）正式挂网。比较而言，原银保监会组织架构以机构监管为主要维度，金融监管总局“三定”方案则以功能监管为主要维度，强调监管“全覆盖、无例外”的同时强化部门间的协同作用，有助于监管机构内部流程优化和监管效率的提升。

随着金融监管总局职责落地，一方面金融监管法律法规体系将进一步健全，2023年金融监管总局全面落实机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管“五大监管”要求，《中华人民共和国银行业监督管理法》、《中华人民共和国保险法》修订取得实质进展；另一方面，监管执法震慑力也将持续加强，据金融监管总局工作综述，2023年合计处罚银行保险机构4,750家次，处罚责任人8,552人次，累计罚没78.38亿元。

中诚信国际认为，保险行业强监管、严监管态势将延续并加深。考虑到金融监管总局明确了银行业、保险业等有关法律法规草案的拟定职能，中诚信国际认为核心法律法规修订进度或将加快，法律基础将进一步完善；同时，金融监管总局新设金融机构准入司、内审司、稽查局和行政处罚局等司局，有助于在实施层面强化法律法规的执行监督。

鼓励财产险行业构建风险减量服务新模式，并深化重点领域监督管理，对财产险公司风险定价能力和服务管理能力提出更高要求

2023年1月，原银保监会发布《中国银保监会办公厅关于财产保险业积极开展风险减量服务的意见》（银保监办发〔2023〕7号，以下简称《意见》），鼓励保险公司在车险、农险、责任险、企财险、家财险、工程险、货运险等各类财产险业务中积极提供风险减量服务，将传统不可保风险转化为可保风险，将高风险标的转化为风险可控标的，进一步拓宽风险减量服务领域。《意见》一方面有助于培育壮大新兴业务市场，推动风险减量与保险增量的良性互动和循环促进，从而实现财产险行业高质量发展；另一方面满足了社会公众对财产险行业风险减量服务的需求，有助于提高社会抗风险能力、降低社会风险成本，进而维护国家和社会稳定，对行业发展和国家长治久安具有重要意义。

与此同时，财产险行业重点领域的监管也不断深化。车险方面，2020年9月，原银保监会发布了《关于实施车险综合改革的指导意见》，旨在健全市场化条款费率形成机制、激发市场活力、规范市场秩序的车险综合改革正式实施。2023年1月，原银保监会发布《关于进一步扩大商业车险自主定价

系数浮动范围等有关事项的通知》(银保监规〔2022〕23号,以下简称《通知》)。作为车险综合改革延续性政策,《通知》将商业车险自主定价系数浮动范围由[0.65-1.35]扩大为[0.5-1.5],旨在健全以市场为导向、以风险为基础的车险条款费率形成机制,优化车险产品供给,推进车险高质量发展。同时,由于2022年车险行业盈利性较好,中小公司不当费用竞争情况有所抬头,在此背景下金融监管总局财产保险监管司于2023年6月向各家财产险公司下发《关于规范车险市场秩序有关事项的通知》(财险部函〔2023〕192号),引导保险公司合规审慎经营;9月,金融监管总局再次下发《关于加强车险费用管理的通知》(金办便函[2023]450号),细化车险费用管控的具体要求。

农险方面,2023年4月,原银保监会发布了《农业保险精算规定(试行)》(银保监规〔2023〕4号,以下简称《规定》)。《规定》通过明确农业保险费率中的基准纯风险损失率、附加费率和费率调整系数三要素的使用,实现农业保险价格围绕风险进行有管理的浮动,同时将财政补贴性产品的费率调整系数浮动范围限制在[0.75-1.25],其他产品的浮动范围限制在[0.5-1.5],有利于实现地区风险差异化定价。7月,财政部、农业农村部、金融监管总局发布《关于扩大三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险实施范围至全国所有产粮大县的通知》,标志着政策性农业保险进一步扩面。

健康险方面,2023年11月,监管部门向各保险公司下发了《关于进一步做好短期健康保险业务有关事项的通知》和《关于短期健康保险产品有关风险的提示》,在产品的设计、销售管理、客户服务等方面提出进一步规范意见,旨在保护消费者权益、营造良好的市场竞争环境。此外,2023年监管部门在推动适用个人所得税优惠政策的商业健康保险惠及更多人民群众、促进多层次医疗保障有序衔接、丰富既往症和老年人等人群的保险保障、加强长期护理保险失能等级评估管理以保障参保人合法权益等方面陆续拟定了相关文件,有助于健康险行业进一步可持续发展。

中诚信国际认为,2023年监管围绕推动行业风险减量和规范行业经营管理展开,商业车险进一步扩大自主定价系数浮动范围,同时对不当费用竞争的态度更为明确,引导保险公司从价格竞争逐步转向服务、科技、创新的竞争;农险、健康险等领域规范产品设计、风险定价、客户服务等方面,促进财产险公司在控制风险的基础上提高承保理赔服务能力和效率,促进行业健康发展。

资本市场震荡及新准则切换背景下,监管引导险资加强长周期考核,发挥保险资金特有优势,服务实体经济发展和科技创新,更好发挥市场稳定器和经济发展助推器作用

在资本市场震荡环境影响下,保险公司投资收益波动加大,盈利稳定性受到挑战;叠加新金融工具准则和新保险合同准则切换¹影响,预期保险公司短期投资收益波动将进一步加剧。为此,监管引导保险公司加强长周期考核,关注长期盈利情况。2023年9月,金融监管总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》,要求保险公司加强投资收益长期考核,在偿付能力季度报告摘要中公开披露近三年平均的投资收益率和综合投资收益率。2023年10月,财政部下发《关于引导保险资金长期稳健投资加强国有商业保险长周期考核的通知》,将《商业保险公司绩效评价办法》中经营效益类指标的“净资产收益率”由“当年度指标”调整为“3年周期指标+当年度指标”

¹ 根据监管规定,上市保险公司需于2023年1月1日起实行《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号——金融资产转移》《企业会计准则第24号——套期会计》《企业会计准则第37号——金融工具列报》(简称“新金融工具准则”)和《企业会计准则第25号——保险合同》(简称“新保险合同准则”),非上市保险公司最晚于2026年1月1日完成两套准则的切换。

相结合的考核方式。长周期考核机制的实施有利于引导保险公司长期稳健经营，更好发挥中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。

此外，为发挥保险资金特有优势，《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》中对保险公司投资上市公司、未穿透的REITs、国家战略性新兴产业未上市公司股权和经营科技保险的最低资本计量的风险因子都进行了不同幅度下调，在促进保险公司提高保险资金运用效率、提升经营业绩的同时，引导保险公司通过资本市场为实体经济提供长期资金、服务科技创新。

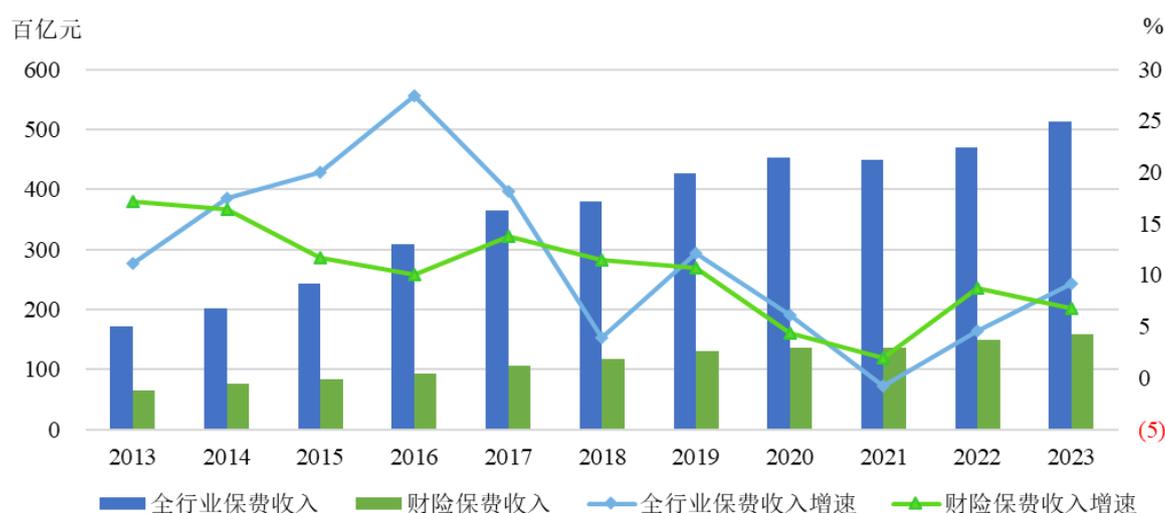
中诚信国际认为，考虑到市场环境和政策环境变化，监管机构适时调整保险资金运用相关政策，引导商业保险公司长期稳健经营，在提高保险公司资金运用专业化水平的同时，更好发挥保险公司中长期资金的市场稳定器和经济发展助推器作用。

业务运营

2023年宏观经济缓慢复苏，财产险行业保费增速有所放缓，保险金额同比减少；市场竞争愈加激烈，马太效应显著，行业分化明显，第一梯队财产险公司集中度保持高位，中小财产险公司生存空间仍然承压

2023年，中国经济在复杂形势下保持韧性，GDP同比增长5.2%，增速同比上升2.2个百分点，但两年复合增速为4.1%，总体处于弱复苏态势。与经济密切相关的财产险行业保费收入延续增长态势，但增速较2022年有所放缓。2023年全年财产险公司实现原保险保费收入15,867.79亿元，按可比口径²计算同比增长6.73%，增速同比下降1.97个百分点。

图 1：财产险行业原保险保费收入情况



注：自2021年6月起，原保险保费收入数据口径为不包含处于风险处置阶段的机构；原保险保费收入增速为可比口径下计算结果。

数据来源：金融监管总局，中诚信国际整理

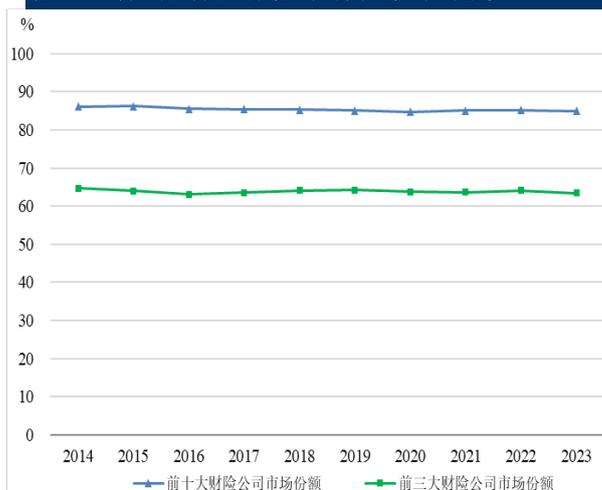
风险保障方面，2023年，主要由于责任险保额减少，财产险公司保险金额为12,100.13万亿元，同

² 由于部分财产险公司处于风险处置阶段，相关数据不可获取，故本文中“可比口径”，即不包含处于风险处置阶段的财产险公司的数据统计口径，下同。

比减少2.87%。具体来看，2023年车险保额864.68万亿元，同比增长26.28%，主要系“车险综合改革”的深入推进，“增保”效果持续显现；责任险保额4,830.74万亿元，同比下降18.34%，主要由于部分财产险公司调整业务结构，收缩部分保额较高业务所致；农险保额4.98万亿元，同比增长9.15%。

从市场集中度来看，国内财产险市场的竞争日益激烈；但近年来保险行业监管力度持续加大，细分险种领域均出台相应监管政策，各家公司的险种结构均出现不同程度调整，而在服务能力、科技水平、产品定价和风险识别上具有一定优势的大型保险公司优势更加明显，行业头部集中的竞争格局仍然显著。2023年，由于平安财险信保业务规模收缩致使整体保费规模增速放缓，前三大财产险公司³的保费收入市场份额合计为63.42%，较上年微降0.65个百分点。从前十大财产险公司市场份额来看，2023年前十大财产险公司市场份额及排名相对稳定，2023年前三季度前十大财产险公司集中度为84.97%，较上年微降0.18个百分点。考虑到“车险综合改革”的深入推进以及健康险、农险、责任险等非车险业务不断升级优化，第一梯队保险公司将进一步发挥规模优势，市场份额有望维持高位；与此同时，中小型财产险公司生存空间收窄，市场份额继续承压。

图2：财产险行业保费市场份额集中度



资料来源：各公司年报，中诚信国际整理

表1：前十大财产险公司市场份额(单位：%)

排名	公司简称	2022	2023
1	人保财险	32.65	32.51
2	平安财险	20.05	19.04
3	太保财险	11.37	11.87
4	国寿财险	6.60	6.69
5	中华联合财险	4.06	4.11
6	大地财险	3.10	3.11
7	阳光财险	2.72	2.79
8	太平财险	1.90	1.89
9	众安财险	1.59	1.86
10	华安财险	1.10	1.10
合计		85.15	84.97

资料来源：各公司年报，中诚信国际整理

中诚信国际认为，财产险公司业务发展与宏观经济及监管政策密切相关，2023年在宏观经济缓慢复苏的背景下，行业整体保费增有所放缓，且保险产品风险保障额度有所降低。行业马太效应依旧显著，中小财产险公司生存空间承压。考虑到短期内宏观经济或将延续弱复苏态势，行业保费规模或将维持较低增速，现有市场主体需注重业务精细化管理，提升风险减量服务水平，转变发展模式。

车险保费稳步增长，占比延续下降趋势，但仍为最大险种，风险保额持续提升，新能源车险快速发展但在整体车险保费中占比较低；健康险、责任险和农险增速有所放缓，但仍是保费规模增长的主要动力，推动非车险保费占比进一步上升；未来需关注细分险种的定价及风险管理措施，实现业务

³ 分别为中国人民财产保险股份有限公司（以下简称“人保财险”）、中国平安财产保险股份有限公司（以下简称“平安财险”）和中国太平洋财产保险股份有限公司（以下简称“太保财险”），下同。

健康可持续发展

从行业整体险种结构来看，车险一直以来是财产险行业的主导险种。近年来在“车险综合改革”“降价、增保、提质”的短期目标指引下，车险保费充足性降低，在行业保费的占比呈下行趋势。2023年财产险行业实现车险保费收入8,672.60亿元，同比增长5.63%，增速与上年持平；但其在财产险行业总保费中占比54.66%，占比较上年下降0.57个百分点。从车险的保障程度来看，在“车险综合改革”深化背景下，2023年车险保障程度进一步提高；年内车险件均保额为137.26万元，同比提高18.66%；车险件均保费1,376.67元，同比降低0.74%，“车险综合改革”的不断深化对提升保额和降低保费的良性效果持续显现。从集中度来看，2023年，前三大财产险公司车险市场份额合计约为69.53%，同比略有上升，车险行业马太效应显著。随着“车险综合改革”的深入实施，头部公司竞争力将愈发强化，继续延续强者恒强格局，未来车险行业集中度将维持高位。

新能源车险方面，在政策和市场的双重作用下，近年来新能源汽车市场实现快速增长，根据中国汽车工业协会统计数据，2023年新能源汽车产销分别完成958.7万辆和949.5万辆，同比分别增长35.8%和37.9%，新能源汽车市场占有率达到31.6%，高于上年5.9个百分点。新能源汽车销售的快速增长也促进了新能源车险的不断发展，根据新能源汽车国家监测与管理平台数据显示，2022年新能源车险保费约650亿元，2023年上半年已超过400亿元；根据人保财险年报披露，2023年人保财险新能源车承保数量同比增长57.7%；根据太保财险年报披露，2023年太保财险新能源车险同比增长54.7%。但整体来看，新能源车险在车险保费中占比仍处于较低水平，未来发展前景广阔。市场竞争格局方面，前三大财产险公司高度重视新能源汽车战略发展机遇，凭借其完善的渠道网络、与车商的合作优势以及对新险种较高的试错容忍度，目前占据市场70%以上的市场份额。但从新能源车险承保盈利情况来看，新能源车险“高赔、低费”的特点显著，尽管新能源车险保费高于传统车险，但是新能源汽车的出险频率、案均赔款均显著高于传统燃油车，导致新能源车险赔付率高于传统车险水平，根据财产险公司同业交流信息，大部分公司新能源车险业务处于亏损状态。2024年1月，金融监管总局下发《关于切实做好新能源车险承保工作的通知》，要求交强险不得拒保，商业险愿保尽保，对财产险公司的风险评估和产品定价提出更高要求。未来，新能源汽车保有量的持续增长以及样本数据的增加将推动新能源车险的精准化定价，同时驾驶技术的提高及更加成熟的维修技术都有利于新能源车险赔付率的进一步优化。此外，近年来新能源车企扩大财产险领域布局，通过成立或控股财产险公司、设立保险中介机构等方式涉足车险业务，这也为新能源车险乃至整个车险市场注入新的活力，进而影响行业竞争格局。

从车险盈利情况来看，根据行业交流数据，2023年随着经济活动的逐步恢复，出行受限带来的赔付率红利逐步减弱，车险赔付率有所上升，年内车险实现承保利润90.35亿元，较上年下降约60%。未来，考虑到新能源车险保费占比上升及极端天气带来的自然灾害频发，车险的盈利空间或将继续承压。

非车险方面，近年来财产险行业从以车险为主，向车险、非车险发展并重转变，车险保费增长乏力也为财产险公司非车险业务带来发展机遇。但2023年以来，健康险、农险、责任险等主力险种

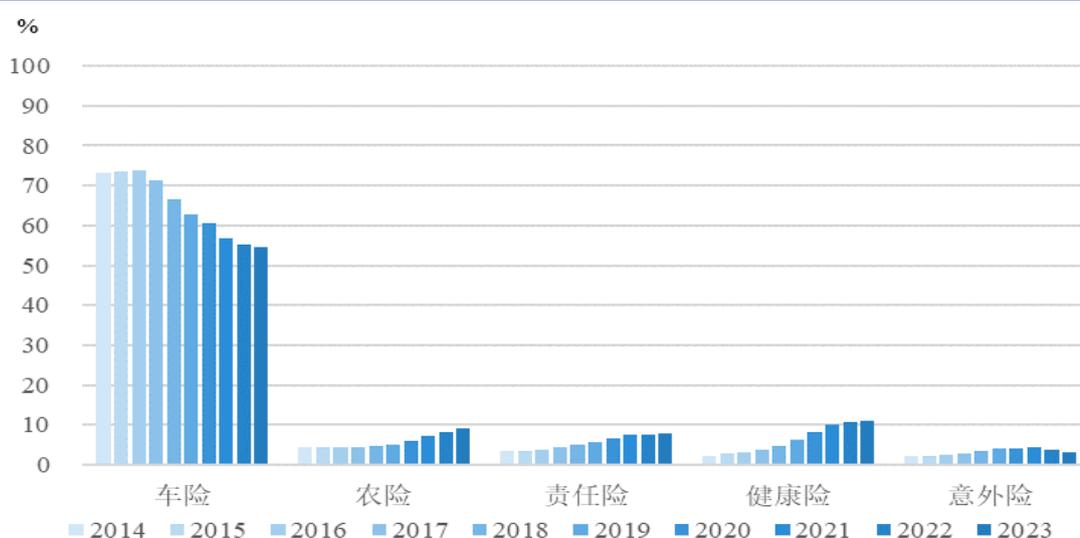
增速均有放缓，致使非车险保费收入增速下滑，全年实现非车险保费收入7,195.19亿元，同比增长8.09%，增速较上年下降4.65个百分点；非车险保费收入在总保费收入中占比45.34%，较上年提升0.57个百分点。从具体险种来看，健康险、农险和责任险仍为主力险种。

健康险方面，在经历了互联网渠道“百万医疗”等创新型短期健康险产品及“惠民保”等普惠性质的商业健康险快速发展阶段后，2023年保费增速有所放缓；一方面监管不断加大业务规范力度，要求保险公司对违规保险产品和销售模式进行整改；另一方面，“惠民保”业务覆盖率已处于较高水平，新增业务增长乏力。受此影响，2023年健康险保费收入1,751.69亿元，同比增长10.86%，增速较上年下降3.80个百分点；在财产险公司非车险保费中占比较上年提高0.61个百分点至24.35%，仍为非车险第一大险种。但需要注意的是，与人身险公司相比，财产险公司面临经验数据不充分、风险管控相对薄弱等挑战，在加速入局“惠民保”业务时，在地方政府主导下，财产险公司尚无法掌握更多地方医疗出险数据，对既往病症的放开以及不断扩大的保险责任可能会增加财产险公司的亏损风险。同时，中小保险公司在抢占市场时多采用较为激进的定价策略和利用高流量的互联网平台获客，致使健康险业务综合费用率居高不下。未来健康险保费规模增速或将持续放缓，业务拓展进入存量博弈阶段，同质化的产品及日益激烈的市场竞争仍将对财产险公司健康险业务的成本控制带来挑战。

农险方面，在政策支持和需求增长的共同推动下，我国农业保险近年来实现较快发展。2023年，农险保费收入实现1,429.66亿元，同比增长17.25%；其在非车险保费中的占比延续上升态势，增至19.87%，为非车险第二大险种。目前，农险业务主要为政策性业务，其定价多为财产险公司和地方政府协商确定，一定程度上影响了价格的公平性和准确性。2023年4月，原银保监会发布了《农业保险精算规定（试行）》，弥补了农业保险精算定价制度的缺失，为农业保险，特别是政策性农业保险提供了精算定价的主要规则和依据。现阶段来看，农险依然存在承保风险较大、过度依赖政策补贴、道德风险较高、创新产品占比较低等情况，未来农险在承保盈利和保费回收方面仍将面临一定压力，运用科技手段降本增效、向更精细的专业化经营转型，将是农险可持续发展的关键。

责任险方面，现阶段责任险在国家治理体系和治理能力现代化中发挥了越来越重要的作用，其产品涉及公众责任、医疗责任、产品责任、雇主责任、职业责任等多个方面，实际经营的险种多达数百个，服务领域延伸到社会生产生活的各个领域，众多财产险公司也在责任险业务方面积极探索。2023年责任险保费收入同比增长10.54%至1,268.46亿元，在非车险保费中占比17.63%，同比上升0.39个百分点。未来，与公众利益关系密切的食品安全、医疗责任、实习安全、校园安全等责任保险重点领域，将逐步探索开展强制责任保险试点，责任保险强制责任险范围有望继续扩容，发展潜力较大。同时财产险公司也在科技创新、网络安全、生命科学等新兴领域积极探索创新型业务，实现产品和应用场景的差异化。但近年来主要受全国城乡人身损害赔偿标准统一的影响，行业责任险整体赔付水平居高不下，高赔付率的细分险种占比增加，责任险的长尾特性仍需关注。

图3：财产险行业原保险保费险种结构



资料来源：国家统计局、金融监管总局、中诚信国际整理

中诚信国际认为，在“车险综合改革”的深入推动下，车险保费充足度降低，但保障程度大幅提升，综合改革效果显著。未来随着市场竞争更加理性化以及新能源车险的不断发展，车险保费将维持平稳增长态势。而非车险业务在宏观经济弱复苏的背景下增速有所放缓，且健康险、责任险在快速发展的同时，也暴露出专业水平不足、风控能力薄弱等问题。未来，非车险业务在扩大规模的同时，仍需关注各细分险种的风控能力和定价水平，加大科技和风控建设，提升精细化经营能力，实现健康可持续发展。

财产险公司保险资金运用余额保持增长，坚持多元化资产配置策略，投资资产结构基本保持稳定。2023年投资资产仍以传统固定收益类为主，其中债券投资规模及占比较快增长，但银行存款占比降低；增配证券投资基金推动权益类投资资产占比略有上升；优质非标资产供给不足以及监管政策影响下，其他投资资产占比延续下降趋势。利率双向波动幅度增大、资本市场不确定性增强、信用风险持续暴露等因素对财产险公司投研、风控等方面带来诸多挑战

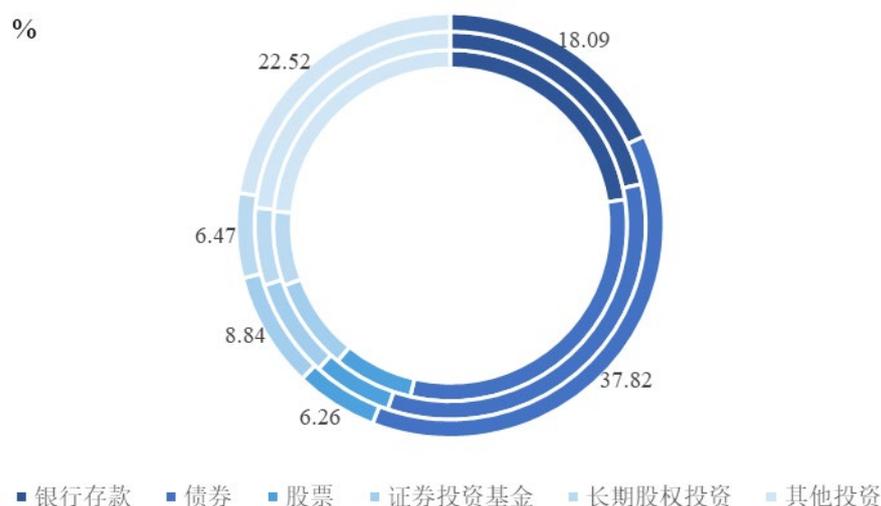
近年来，随着保费规模的扩张，保险行业资金运用规模持续扩大，资金运用效率保持在90%左右。截至2023年末，保险行业资金运用规模达到28.16万亿元，较上年末增长11.05%。从资本市场基本面及投资策略来看，2023年，在国内经济缓慢复苏、国际形势复杂多变等不利因素影响下，权益市场持续波动，并在下半年明显震荡下行；债券市场继续发挥“股市翘翘板”的作用，在货币政策宽松、利率下行等因素影响下，债市延续牛市行情。主要受权益资产估值下跌影响，2023年保险资金的投资收益率整体处于低位，其中财务投资收益率较上年下降1.53个百分点至2.23%；同时得益于债券估值上行，综合投资收益率较上年上升1.39个百分点至3.22%。

具体到财产险行业，截至2023年末，财产险公司资金运用余额为20,200.47亿元，同比增长4.59%。由于财产险公司承保端业务期限多为一年及以内，且需随时应对可能发生的赔付支出，财产险公司在银行存款类资产配置占比较高。但2023年存款利率多次下调，财产险公司减配银行存款，截

至2023年末，银行存款余额同比下降12.32%至3,653.86亿元，其在总财产险保险资金运用余额中占比较上年末下降3.49个百分点至18.09%。同时，财产险公司出于增强收益稳定性等方面考虑，加大债券配置力度，受此影响，债券余额同比增长17.68%至7,639.56亿元，占比较上年末上升4.21个百分点至37.82%。权益投资方面，在权益市场震荡下跌环境下，财产险公司强化高股息投资策略，并增配证券投资基金；截至2023年末，股票投资余额较上年末减少0.53%至1,265.15亿元，占比降至6.26%；证券投资基金余额同比增长12.24%至1,785.54亿元，占比较上年末上升0.60个百分点至8.84%；长期股权投资余额同比增长4.76%至1,306.22亿元，占比为6.47%，基本与上年末持平。此外，截至2023年末，其他投资余额保持相对稳定，为4,550.14亿元，占比较2022年末下降1.01个百分点至22.52%，主要系优质非标投资标的减少、规范保险资金金融产品投资监管政策的出台以及“偿二代二期”对投资风险全面穿透理念的进一步强化。

中诚信国际认为，保险公司继续保持多元化的投资策略，但资产配置仍以固定收益类为主。2023年，利率中枢下移、权益市场波动加剧以及房地产行业风险持续暴露对于保险公司的投研能力、风控能力以及存量资产再投资等方面提出更高要求。现阶段，债市利率双向波动幅度增大，长久期债券供给不足，非标“资产荒”有所缓解但优质标的供需矛盾依然存在；加之权益市场的震荡行情以及信用风险事件频发等因素的综合影响下，保险资金新增资金配置和再投资压力持续增加。此外，“偿二代二期”实施后，保险公司投资资产配置需更加关注偿付能力消耗以及投资风险穿透要求，IFRS9新会计准则的实施也将使得保险公司更加注重投资收益的稳定性。

图 4：财产险行业投资结构



注：环形由内至外分别为2021年至2023年占比。

资料来源：金融监管总局、中诚信国际整理

财务状况

2023年财产险行业整体保费增速有所放缓，受出行需求恢复及自然灾害频发等因素影响，行业综合成本率有所上升；同时国内经济复苏不及预期、美联储超预期加息等因素影响下，权益市场波动下

行，固定收益类资产在低利率环境及城投、地产风险缓释背景下，信用利差进一步收窄，综合影响下，2023年财产险行业投资业绩处于近年来较低水平；随着“车险综合改革”深化和新能源车险承保规模扩大，预期车险赔付率上行，非车险预期赔付存在较多不确定因素，中小财产险公司盈利仍面临较大挑战

承保收入方面，2023年财产险公司保费收入增速有所放缓，按可比口径，原保险保费收入同比增长6.73%，增速较2022年下降1.97个百分点；其中车险保费占比进一步下降，非车险保费占比提升但保费增速同比下滑。

承保赔付方面，2023年随着出行恢复，车险报案数量有所增加，且赔付较高的新能源车险规模有所增长；同时年内台风、水灾、干旱等自然灾害频发，叠加2022年低基数的影响，2023年财产险公司原保险赔款支出同比增长17.80%，增速较上年增加15.20个百分点。根据2022年及2023年均已披露偿付能力报告的81家财产险公司数据统计，行业估算平均综合赔付率⁴为70.28%，较上年估算平均值增加0.92个百分点。费用方面，财产险行业竞争激烈，加之2022年车险盈利显著改善，部分财产险公司加大车险业务费用投入，致使部分地区和机构高手续费竞争等问题有抬头之势；2023年下半年，监管及时下发多个文件规范行业竞争行为，使得全年行业整体费用水平维持稳定。2023年行业估算平均综合费用率为29.32%，较上年估算平均值微降0.07个百分点。受上述因素影响，2023年财产险公司估算平均综合成本率为99.62%，较上年估算平均值上升0.86个百分点，财产险公司承保端盈利承压。

具体来看，根据已披露偿付能力报告的财产险公司数据（2022年84家、2023年83家）统计结果，赔付方面，财产险公司综合赔付率基本呈正态分布特征，2023年分布的集中度较2022年有所右移，综合赔付率呈上行趋势。费用方面，2022年及2023年个别中小公司费用水平畸高，综合费用率超过100%，故出现翘尾，但整体来看，财产险公司2023年综合费用率分布的集中度较2022年也略有右移。受赔付和费用的共同影响，财产险公司综合成本率分布在100%至110%水平的公司居多，且高于100%的公司家数占比由2022年的58%升至2023年的61%。

图 5：财产险公司 2022 年综合赔付率分布

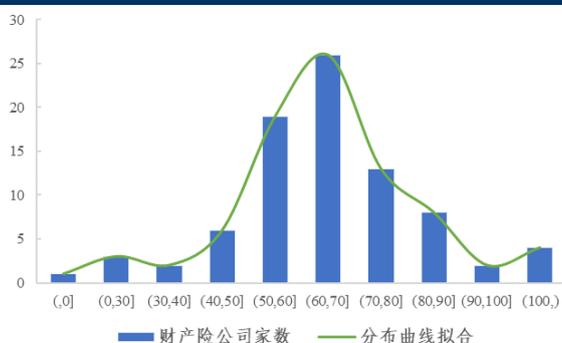
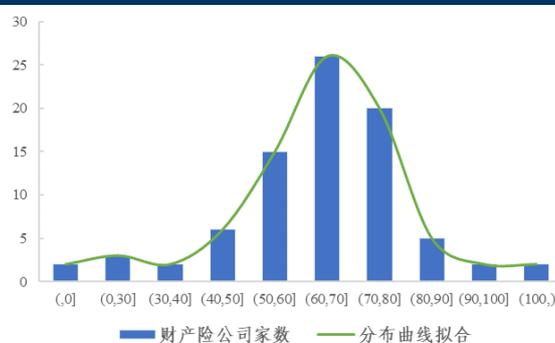


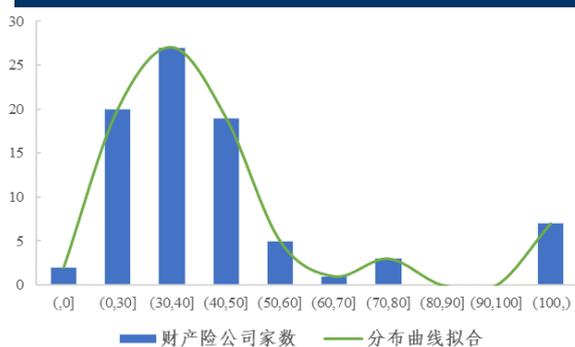
图 6：财产险公司 2023 年综合赔付率分布



资料来源：公开数据、中诚信国际整理

⁴财产险公司估算平均综合赔付率由中诚信国际根据已披露偿付能力报告的财产险公司数据简单估算得出，估算平均综合赔付率=Σ(各家综合赔付率*各家保险业务收入)/Σ各家保险业务收入；估算平均综合费用率和估算平均综合成本率的计算方法相同。

图 7：财产险公司 2022 年综合费用率分布



资料来源：公开数据、中诚信国际整理

图 8：财产险公司 2023 年综合费用率分布

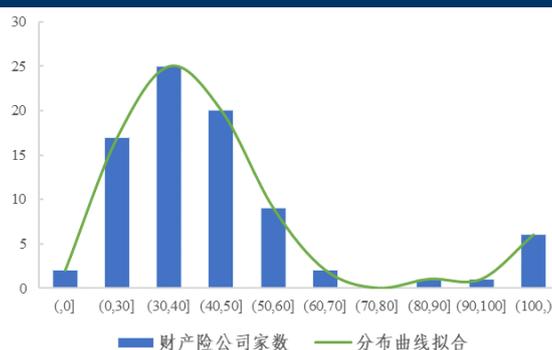
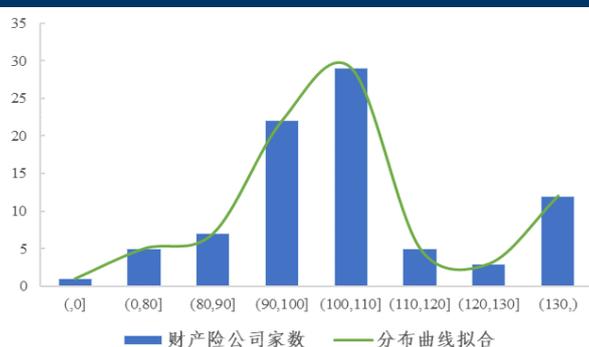
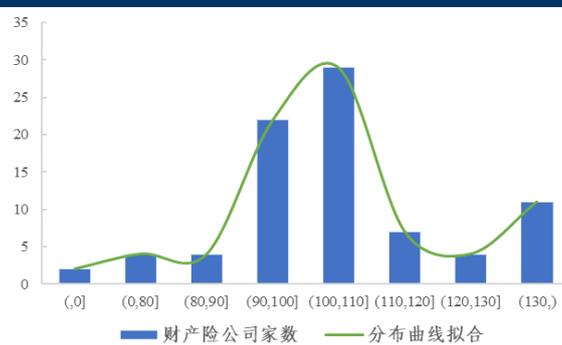


图 9：财产险公司 2022 年综合成本率分布



资料来源：公开数据、中诚信国际整理

图 10：财产险公司 2023 年综合成本率分布



总体来看，受新能源车险快速增长及新能源车险赔付高企影响，车险综合成本率仍面临上行压力。此外，考虑到监管引导保险行业支持实体经济发展、疾病检出率提高、气候变化及极端自然灾害造成人员伤亡和财产损失可能性增加等因素，保费贡献度较高的健康保险、农业保险和责任保险预期赔付存在较高不确定性。同时，行业产品同质化严重，费用竞争成为抢占市场份额的主要手段，致使费用率难以压降。总体来看，财产险行业整体综合成本率仍有上升压力，利润率或将受到挤压。

投资收益仍是财产险公司利润的主要来源，2023 年宏观经济在国内外多重因素交织叠加影响下，总体持续恢复向好，但短期仍有挑战。债券市场方面，利率债收益率波动下行；信用债受政策协同性增强及市场流动性偏宽松影响，总发行量稳步上升，同时信用利差逐步收窄，债券估值上行。权益方面，2023 年国内经济复苏不及年初市场预期，叠加美联储超预期加息影响，A 股市场在年初冲高回落后，呈现震荡下行格局，截至 2023 年 12 月 29 日，上证综合指数、深证成份指数与创业板指数全年累计跌幅分别为 3.7%、13.5% 和 19.4%。此外，随着房地产调控政策的不断优化、以及 1 万亿国债和 1.4 万亿特殊再融资债券的持续发行，房地产、城投等重点领域风险有所缓释，非标资产违约风险短期可控，但在政策限制下有效供给下降，资产配置难度有所加大。综合影响下，2023 年财产险行业财务投资收益率同比下降 0.30 个百分点至 2.93%；同时主要受债券估值上行影响，综合投资收益率同比上升 1.38 个百分点至 2.87%，但仍处于近年来较低水平。

具体来看，根据已披露偿付能力报告的财产险公司数据（2022 年 84 家、2023 年 82 家）统计结果，投资回报方面，2023 年财产险公司投资收益率分布集中于 (2.5,3.5] 区间，其平均数和中位数分别较

上年下降0.15和0.07个百分点；2023年财产险公司综合投资收益率分布同样集中于(2.5,3.5]区间，主要受债券估值上行影响，其平均数和中位数分别较上年增长0.96和1.04个百分点。此外，根据2023年9月金融监管总局发布的《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》要求，80家财产险公司在2023年四季度偿付能力报告中披露了2021年至2023年的平均投资收益率和综合投资收益率数据。拉长周期来看，财产险公司近三年平均投资收益率的平均数和中位数分别为3.92%和3.96%；近三年平均综合投资收益率的平均数和中位数分别为3.54%和3.48%，均低于近三年平均投资收益率水平。整体来看，财产险公司2023年投资收益率和综合投资收益率的平均数和中位数表现均弱于三年平均水平。未来仍需关注宏观经济不确定性扰动及优质高息资产供给减少对投资收益的影响。

表 2：2022 年和 2023 年已披露偿付能力报告的财产险公司投资收益率情况（单位：%）

	平均数		中位数	
	2022	2023	2022	2023
投资收益率	2.70	2.55	3.00	2.93
综合投资收益率	1.45	2.41	1.74	2.78
近三年平均投资收益率	--	3.92	--	3.96
近三年平均综合投资收益率	--	3.54	--	3.48

图 11：财产险公司 2023 年投资收益率分布

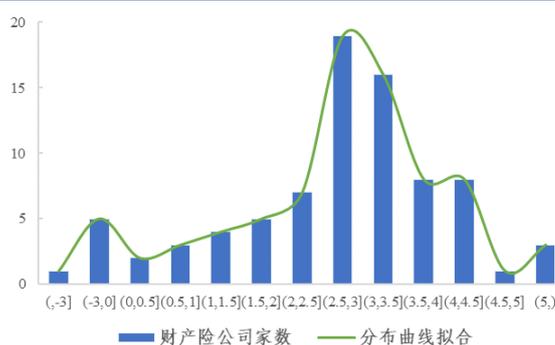
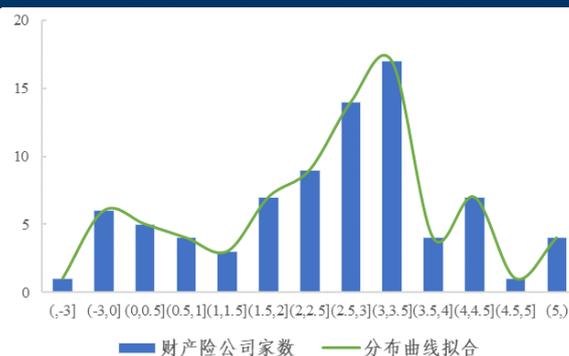


图 12：财产险公司 2023 年综合投资收益率分布



资料来源：公开数据整理、中诚信国际整理

图 13：财产险公司 2021 年至 2023 年平均投资收益率分布

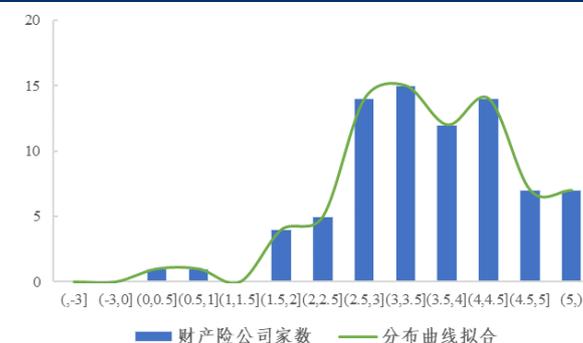
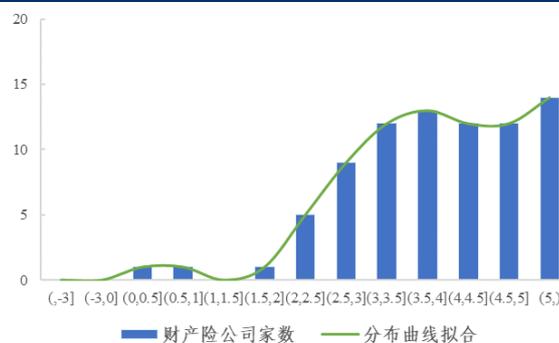


图 14：财产险公司 2021 年至 2023 年平均综合投资收益率分布

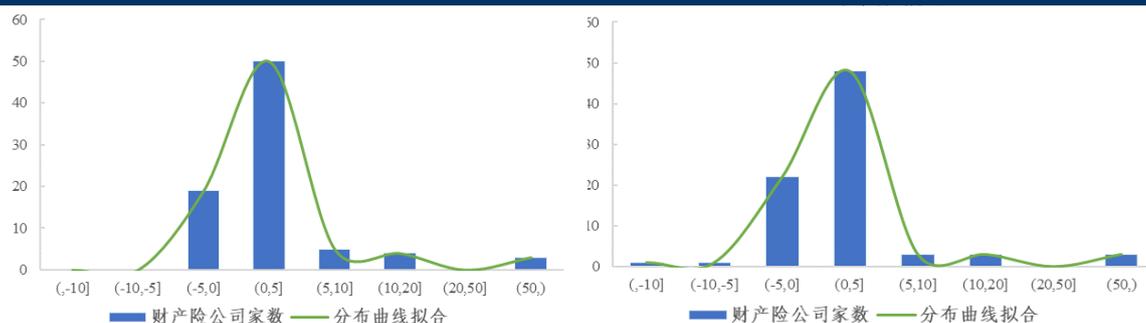


资料来源：公开数据、中诚信国际整理

受承保端盈利水平下降和投资收益承压双重因素影响，财产险行业净利润同比下滑。2023年全年，根据2022年及2023年均已披露偿付能力报告的81家财产险公司数据统计，财产险公司合计实现单体口径（下同）净利润490.48亿元，同比下降12.82%；具体来看，57家财产险公司实现盈利，较

2022年减少5家；其中2023年占据行业保费收入市场份额60%以上的前三大财产险公司合计实现单体口径净利润422.95亿元，在81家公司合计净利润中占比为86.23%，占比较上年上升4.44个百分点；24家财产险公司经营亏损，合计亏损41.05亿元。目前，财产险公司马太效应依然显著，规模优势公司在承保端的优势更为明显，未来随着新能源车险的快速发展，非车险市场政策红利释放及保障需求进一步激发，风险控制能力及差异化竞争能力或将成为财产险公司尤其是中小财产险公司承保盈利的关键影响因素。

图 15: 财产险公司 2022 年净利润分布 (亿元) 图 16: 财产险公司 2023 年净利润分布 (亿元)



资料来源：公开数据整理、中诚信国际整理

中诚信国际认为，目前中国财产险行业仍处于结构调整、降本增效的战略转型期，在宏观经济弱复苏及行业监管不断加强的背景下，行业整体盈利水平依然面临多重挑战。一是车险领域赔付较高的新能源车险预期占比提升，非车险领域竞争越发激烈，且气候变化导致自然灾害频发，承保端盈利持续承压；二是国内经济尚处恢复阶段，加之国际形势复杂多变，资本市场行情仍存在较大的不确定因素，保险资金配置难度加大。未来需持续关注财产险公司在深化改革和服务实体经济过程中，精细化管理能力、差异化竞争能力、投资管理能力和风险管控能力等方面的建设情况及其对盈利能力和信用水平的影响。

“偿二代二期”实施后，2022年末财产险行业整体偿付能力有所下降；2023年9月偿付能力监管标准优化后，财产险行业偿付能力充足率有所回升，目前保持在较充足水平；2023年财产险公司增资及资本补充债券发行仍处于较低水平，受业务增长、资本市场波动、过渡期政策逐步到期及部分公司股东增资意愿或能力较弱等因素影响，中小财产险公司仍将面临资本补充压力

资本对于财产险公司的约束，除了满足监管的偿付能力要求外，对其承保能力也有重要影响。《保险法》规定，“经营财产保险业务的保险公司当年自留保险费，不得超过其资本金加公积金总和的四倍”，因此资本对于财产险公司具有承保能力和资本充足性的双重制约。2021年12月30日，原银保监会发布《保险公司偿付能力监管规则（II）》，并于2022年1月1日起正式实施。“偿二代二期”实施后，由于宏观经济缓慢复苏、资本市场震荡下行，保险公司尤其是中小保险公司偿付能力充足率水平普遍承压。2023年9月，金融监管总局发布了《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》，对于准备金计提充足的财产险公司降低准备金风险最低资本占用，并下调投资股票及部分股权的风险因子，阶段性缓解保险公司偿付能力压力。根据金融监管总局统计数据显示，截至2023年末，保险行业平均综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为197.1%和128.2%，分别较

2023年6月末增长9.1个百分点和5.5个百分点。截至2023年末，财产险行业综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率分别为238.2%和206.2%，分别较2023年6月末增长13.6个百分点和12.5个百分点，提升较为明显，但相较于2022年末，财产险公司的综合偿付能力充足率微升0.5个百分点，核心偿付能力充足率微降0.6个百分点。

具体来看，根据2023年已披露偿付能力充足率的83家财产险公司数据，核心偿付能力充足率方面，2023年共73家公司核心偿付能力充足率超过150%；同时，核心偿付能力充足率低于100%的公司有3家，其中，低于50%的公司有一家。综合偿付能力充足率方面，2023年共70家公司综合偿付能力充足率超过200%；低于150%的公司有7家，其中，低于100%的公司有一家。综合来看，大部分财产险公司核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率保持在较充足水平，个别公司偿付能力充足水平接近监管最低要求。中诚信国际将持续关注险种结构较为单一、客户集中度较高、投资风格较为激进的财产险公司的偿付能力充足率指标变动情况。

图 17：财产险公司 2022 年和 2023 年核心偿付能力充足率分布

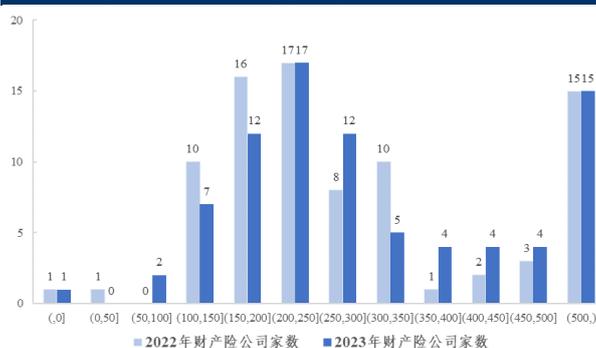
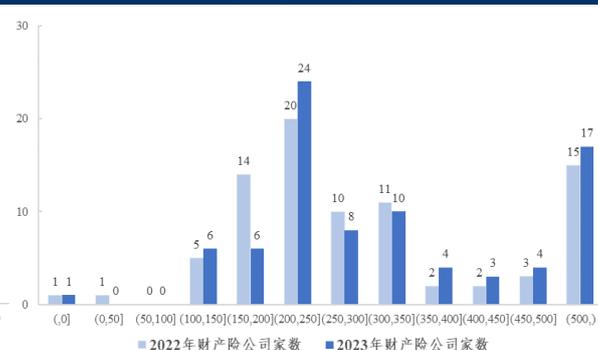


图 18：财产险公司 2022 年和 2023 年综合偿付能力充足率分布



资料来源：公开数据、中诚信国际整理

优化后的偿付能力监管规则在保持综合偿付能力充足率不低于100%和核心偿付能力充足率不低于50%监管标准不变的基础上，一方面差异化调节最低资本要求，一定程度上缓解了中小规模财产险公司的资本补充压力；另一方面提升权益投资空间，引导保险资金支持资本市场发展和科技创新。财产险资金在负债端所受约束较人身险资金更少，长期来看大型或长期承保盈利的中小财产险公司权益配置比例或有提升。

相较于人身险公司，财产险公司整体资本补充频率较低，多通过股东增资的方式解决。“偿二代二期”实施以来，保险公司资本补充需求旺盛。据金融监管总局已公开披露信息统计，2023年全年，共27家保险公司增资获批，获批增资金额合计289.89亿元人民币及3.5亿美元，处于2020年至2022年三年较高水平；其中财产险公司6家，获批增资金额合计71.81亿元，但3家为保费规模排名前十的财产险公司，另外3家公司股东分别为省级国企、行业龙头企业及国际再保险公司，股东实力较强。需要关注的是，由于监管对于保险公司股东资质要求严格，社会资本进入门槛较高，且多数中小财产险公司盈利能力较弱，股东增资意愿或能力不足，中小财产险公司增资面临较大压力。

债券发行方面，自原保监会于2004年放开保险公司次级债融资、2014年允许发行优先股、2015年放开保险公司资本补充债发行以来，2022年保险行业迎来可补充核心资本的新债务融资工具无固

定期限资本债券，保险公司资本补充渠道得到进一步拓宽。2023年受市场利率较低且股权融资难度较大等因素影响，保险公司债权融资需求大幅提升。根据公开数据统计，2023年金融监管总局共批复16家保险公司发债申请，包括资本补充债和无固定期限资本债券两种类型，批复额度合计分别为646.50亿元和677.70亿元；其中仅1家为财产险公司，获批额度为资本补充债30亿元额度。从发行数据来看，2023年共16家保险公司成功发行资本补充债券，募集资金合计764.00亿元；其中，3家财产险公司成功发行，募集资金合计140.00亿元，较2022年的两家发行35.50亿元有所上升，但其中两家均为原有资本补充债券到期兑付后续发。由于多数财产险公司偿付能力较为充足，同时偿付能力压力较大的财产险公司市场认可度较低，综合影响下目前财产险公司资本补充债券发行数量及规模维持在较低水平。考虑到较多保险公司申请采用“偿二代二期”过渡期政策，在部分监管规则上最晚于2025年全面执行到位，随着过渡期政策结束，预计部分财产险公司会选择通过发债方式缓解资本补充压力。

中诚信国际认为，随着偿付能力监管规则的优化，财产险行业多数公司资本补充压力有所缓释；但部分中小公司受公司经营情况及战略投资进入门槛限制，难以通过增资及资本补充债券发行的方式补充资本，仍面临一定的资本补充压力。未来，考虑到财产险行业承保端盈利承压，以及资本市场震荡行情下投资收益波动可能对资本的侵蚀，叠加过渡期政策逐步到期的影响，财产险公司仍需通过优化承保业务和资产配置结构、强化降本增效、提升盈利能力等方式增强内生资本补充能力，中诚信国际也将持续关注财产险行业偿付能力水平和风险抵御能力。

财产险行业资产配置以流动性较好的银行存款、高等级债券及二级市场权益资产为主，资产整体流动性较好；但财产险公司随时可能面临重大赔付事件，对流动性管理能力提出较高要求

财产险行业保险资金运用余额稳步增长，配置仍以固定收益类资产为主。整体来看，财产险公司资产配置中银行存款、债券、股票及证券投资基金合计占比在60%以上，且债券信用等级较高，资产整体流动性较好。具体来看，AA级（含）以下境内固定收益类资产占比为财产险公司流动性风险监测指标，根据77家已披露该指标的财产险公司数据，2023年共74家公司该指标低于6.00%。从资产负债匹配情况来看，财产险公司负债久期较短，且需随时应对可能发生的赔付支出，同时在利率中枢下行和综合成本率走高预期下对投资收益率有一定要求，资产负债管理面临一定挑战。

图 19：财产险公司 2022 年 AA 级（含）以下境内固定收益类资产占比分布

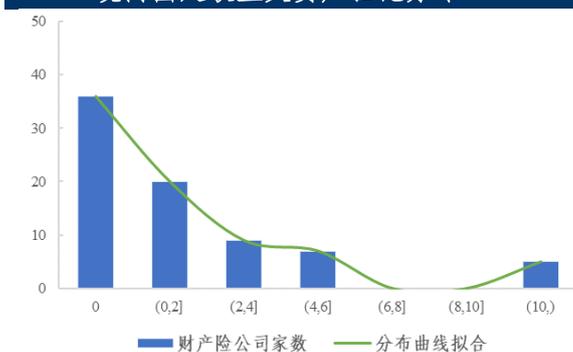
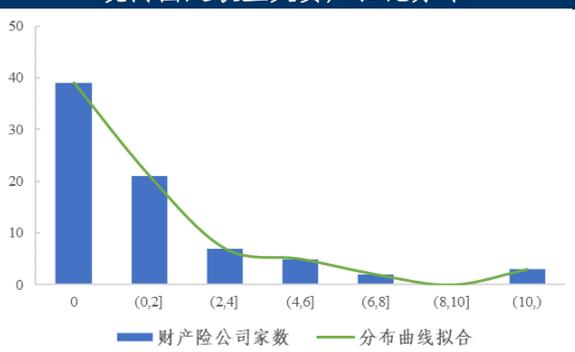


图 20：财产险公司 2023 年 AA 级（含）以下境内固定收益类资产占比分布



资料来源：公开数据、中诚信国际整理

从流动性风险监管来看，“偿二代二期”规则加强了流动性覆盖率、经营活动净现金流回溯不利偏差率与净现金流等流动性风险指标监管。2023年，根据已披露偿付能力报告的83家财产险公司数据，LCR1低于100%的财产险公司1家，LCR2低于100%的财产险公司3家，LCR3低于50%的财产险公司1家。经营活动净现金流回溯不利偏差率（RDR）反映保险公司基本情景下经营活动净现金流预测结果和实际结果之间的不利偏差比率，达标要求为最近两个季度的经营活动净现金流回溯不利偏差率不得连续低于-30%。2023年，根据已披露偿付能力报告的83家财产险公司数据，共有10家财产险公司该指标未满足监管要求。净现金流指标反映保险公司过去两年整体净现金流状况，达标要求为过去两个会计年度及当年累计的净现金不得连续小于零。2023年度，根据已披露偿付能力报告的83家人身险公司数据，共有1家财产险公司2021年至2023年累计净现金流连续为负；另有5家财产险公司2022年至2023两个年度累计净现金流均为负，需关注其2024年各季度累计净现金流情况。此外，部分中小财产险公司受限于偿债能力较弱，在资金短缺又面临大额支付义务情境下，较难以合理成本及时获取充足现金流以满足流动性需求。

中诚信国际认为，目前财产险行业流动性风险整体较为可控，但受限于承保端赔付增加以及投资端资产质量下行等因素，个别财产险公司面临较大流动性风险，流动性管理能力需进一步提升。

外部支持

大型国有控股财产险公司、外资财产险公司的系统性支持和股东支持纳入评级考虑

财产险公司保单持有人权利将受优先保护；而财产险公司的次级定期债务和资本补充债券具有后偿属性，其偿债能力保障程度除主要依靠个体实力外，还需考虑其系统重要性和股东支持。

财产险行业集中度高，大型财产险公司占据行业主要市场份额，加之大型国有控股保险公司成立时间早、网络分布遍布全国、品牌认知度高且拥有庞大的客户群体以及巨量保单，从而具有一定系统重要性。2023年10月7日，中国人民银行和金融监管总局印发了《系统重要性保险公司评估办法》，旨在建立系统重要性保险公司评估与识别机制，为确定系统重要性保险公司名单提供指导和依据。根据《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，系统重要性保险公司将面临特别监管要求，监督管理更为审慎，同时特别处置机制的建立，旨在确保在其出现危机时关键业务和服务不中断。

财产险公司可能获得的外部支持还包括来自于股东的支持。国有控股保险公司和外资保险公司（包括合资保险公司）拥有大型国企央企、实力较强的外资保险公司等股东背景，对其支持力度的考量包括财产险公司在母公司中的战略重要性、股东对合资企业的承诺和支持记录、公司治理机制以及母公司自身的财务实力等。

相比之下，虽然《保险公司股权管理办法》的出台可有效减少小型和民营保险公司股权变化较为频繁、股东自身财务实力不强或股东持股意图不明确的情况，但是其股东和外部支持弱于国有控股财产险公司和外资财产险公司。

附表：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12-18 个月行业总体信用质量将有明显提升，行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12-18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12-18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12-18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12-18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12-18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12-18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同2号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>