

港股公司 | 公司点评 | 中国财险 (02328)

中国财险 2024 年开放日点评：高质量 发展助推新能源车险转型升级



| 报告要点

2024年11月8日，公司在北京召开2024年投资者开放日，以“新能源车险高质量发展的探索与实践”为主题向市场介绍公司在车险经营管理上的创新举措以及在新能源车险业务上取得的成效等内容。我们预计随着公司坚定推进新能源车险转型升级，新能源车险COR有望改善。

=

| 分析师及联系人



刘雨辰



朱丽芳

SAC: S0590522100001 SAC: S0590524080001

中国财险(02328)

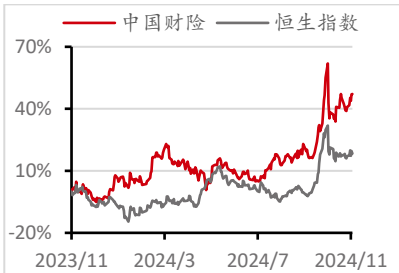
中国财险 2024 年开放日点评：高质量发展助推新能源车险转型升级

行业：非银金融/保险 II
 投资评级：买入（维持）
 当前价格：12.52 港元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 22,243/6,899
 流通市值(百万港元) 86,379.16
 每股净资产(元) 11.96
 资产负债率(%) 66.67
 一年内最高/最低(港元) 14.12/8.60

股价相对走势



相关报告

- 《中国财险(02328): COR 略有抬升, 投资收益改善支撑净利润实现较好增长》2024.10.29
- 《中国财险(02328): 车险继续提速, 非车险增速延续向好》2024.10.15



扫码查看更多

投资要点

2024年11月8日, 公司在北京召开2024年投资者开放日, 以“新能源车险高质量发展的探索与实践”为主题向市场介绍公司在车险经营管理上的创新举措以及在新能源车险业务上取得的成效等内容。

➤ **新能源车渗透率持续提升, 新能源车险将成为后续车险综改重点**
 2020-2023年, 我国新能源乘用车销量由111万辆增长至775万辆, 年复合增速达91%, 远高于整体狭义乘用车的4%。从汽车保有量来看, 2020-2023年, 我国新能源车保有量由492万辆增长至2041万辆, 占整体机动车保有量的比重由1.8%提升至6.1%。截至2024H1, 新能源车保有量占整体机动车保有量的比重快速提升至7.2%。随着新能源车渗透率持续提升, 新能源车险的发展也成为社会关注的重点。近年来由于新能源车险出险率高、赔付率高, 新能源车面临“投保难、投保贵”等问题。为了推动新能源车险高质量发展, 2024年4月金融监管总局财险司向行业下发《关于推进新能源车险高质量发展有关工作的通知(征求意见稿)》, 拟扩大新能源商业车险自主定价系数范围、鼓励行业研究推出“基础+变动”组合保险产品。同时保险新“国十条”也提出要“以新能源汽车商业保险为重点, 深化车险综合改革”。预计后续在利好政策的推动下, 新能源车险的盈利能力有望得以改善。

➤ **公司坚定推进新能源车险转型升级, 新能源车险 COR 有望改善**
 基于公司在车险经营管理上已经形成的定价优势、渠道优势、理赔优势、风险减量优势、融合优势, 公司在新能源车险发展上已经取得一定成效。从市场份额来看, 9M2024 公司的新能源车商业险的市场份额达 35.45%, 同比提升 1.49PCT; 从服务客户数来看, 公司累计服务新能源车客户超 2200 万; 从盈利表现来看, 公司新能源车整体 COR 优于行业。展望后续, 为助推新能源车产业发展, 公司提出将构建穿透车险全生命周期、覆盖触客全服务场景的“车+一切”经营新模式, 实现从“1张保单-1辆车-1个人-1个家庭”的全流程风险管理与服务, 塑造发展新动能、新模式、新优势。我们预计随着公司持续推进新能源车险转型升级, 公司新能源车险的盈利能力有望持续改善, 进而能推动公司整体 COR 长期向好。

➤ **投资建议: 维持中国财险“买入”评级**
 考虑到公司的新能源车险 COR 优于行业以及公司持续加强风险管控, 公司的车险 COR 有望继续改善。叠加权益市场回暖有望带动投资收益同比正增, 我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 339/357/398 亿, 对应增速分别为 38%/6%/11%。鉴于公司稀缺的商业模式和较高的 ROE, 我们维持“买入”评级。

风险提示: 自然灾害超预期; 市场竞争加剧; 资本市场大幅波动

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	424,355	457,203	482,174	508,522	537,936
同比增长	-	7.7%	5.5%	5.5%	5.8%
归母净利润(百万元)	29,163	24,585	33,874	35,728	39,805
同比增长	-	-15.7%	37.8%	5.5%	11.4%
EPS(元/股)	1.31	1.11	1.52	1.61	1.79
PE	8.78	10.41	7.56	7.16	6.43
PB	1.17	1.11	1.03	0.97	0.90

数据来源: 公司公告、iFIND, 国联证券研究所预测; 股价为 2024 年 11 月 08 日收盘价

风险提示

自然灾害超预期: 若自然灾害的发生频率提高,会对财险业务的赔付造成不利影响,进而会影响财险业务的承保利润和净利润。

市场竞争加剧: 若财险市场的竞争加剧,会导致财险业务的费用率提升,进而会影响公司的盈利水平。

资本市场大幅波动: 若资本市场波动加剧,会对公司的投资收益造成负面影响,进而影响公司的净利润。

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产					
现金及现金等价物	21,250	16,526	15,694	16,478	17,302
以摊余成本计量的金融投资	不适用	126,192	136,287	144,465	151,688
以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产	不适用	180,142	212,568	238,076	261,883
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	不适用	144,047	152,690	155,744	163,531
保险合同资产	611	2,885	2,914	3,001	3,091
分出再保险合同资产	36,827	38,891	41,147	43,821	46,538
定期存款	73,657	57,785	75,121	77,374	83,564
联营公司及合营公司投资	58,085	62,601	58,335	51,365	53,934
资产总计	672,462	703,623	769,899	806,087	857,973
负债					
卖出回购金融资产款	41,690	40,037	42,039	39,937	41,934
投资合同负债	1,741	1,736	1,753	1,771	1,789
保险合同负债	351,254	371,829	394,139	413,846	434,538
应付债券	8,097	8,365	8,658	9,004	9,409
租赁负债	1,484	1,316	1,487	1,338	1,539
预提费用及其他负债	43,145	46,007	49,227	52,575	56,045
负债合计	450,857	469,319	498,326	519,544	546,378
权益					
已发行股本	22,242	22,242	22,242	22,242	22,242
储备	196,471	209,178	225,912	240,597	263,453
归属于母公司股东权益	218,713	231,420	248,154	262,839	285,695
非控制性权益	2,892	2,884	23,419	23,704	25,899
权益合计	221,605	234,304	271,574	286,542	311,595
负债及权益总计	672,462	703,623	769,899	806,087	857,973

利润表

单位:百万元	2022	2023	2024E	2025E	2026E
保险服务收入	424,355	457,203	482,174	508,522	537,936
保险服务费用	-395,966	-431,991	-453,243	-477,502	-502,970
分出再保险合同保险净损益	-5,993	-6,142	-5,786	-6,102	-6,455
保险服务业绩	22,396	19,070	23,144	24,918	28,511
承保财务损失	-9,333	-10,127	-9,643	-10,170	-10,759
分出再保险财务收益	1,301	1,246	1,300	1,300	1,300
不以公允价值计量且其变动计入损益的金融资产的利息收入	-	11,710	13,467	14,274	15,131
其他投资收益	-	4,077	7,339	6,972	7,320
应占联营公司及合营公司损益	4,777	5,530	5,807	6,387	7,026
税前利润	34,020	28,035	38,464	40,569	45,198
所得税费用	-4,912	-3,469	-4,616	-4,868	-5,424
净利润	29,108	24,566	33,848	35,701	39,774
归属于母公司股东净利润	29,163	24,585	33,874	35,728	39,805

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年11月08日收盘价

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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。

法律主体声明

本报告由国联证券股份有限公司或其关联机构制作，国联证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“国联证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

国联证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

权益披露

国联证券国际金融有限公司跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务关系，且雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼