

## 保险行业专题研究报告

## 交强险开放影响几何？

推荐 (维持)

2012 年 2 月 16 日

## 重点公司

| 重点公司 | 11E  | 12E  | 评级 |
|------|------|------|----|
| 中国平安 | 2.59 | 3.61 | 推荐 |
| 中国人寿 | 0.85 | 1.09 | 推荐 |
| 中国太保 | 1.22 | 1.48 | 推荐 |
| 新华保险 | 0.91 | 1.57 | 推荐 |

## 相关报告

保险 II：《保险行业 12 月保费收入点评：寿险回暖迹象尚不明朗》2012-1-17

保险 II：《保险行业 2012 年投资策略：寒意渐却，暖色初显》2011-12-29

保险 III：《发行可转债公告点评》2011-12-22

分析师 张 颖  
021-38565970  
SAC:S0190511090001

联系人：曾素芬  
021-38565598  
zengsf@xyzq.com.cn

## 投资要点

近日，媒体报道习近平副主席访美后，中美双方发布《关于中美经济关系的联合情况说明》，显示中方决定对外资保险公司开放交强险，引发市场广泛关注，此背景下我们撰写专题报告，解读交强险开放究竟影响几何。

- **背景资料一：交强险发展历程。**2006 年 3 月保监会颁布《机动车交通事故责任强制保险条例》规定中资保险公司经批准可以经营交强险业务，其他单位和个人不得经营交强险业务。自 2006 年 7 月 1 日实施以来，交强险承保规模持续上升，到 2010 年底共承保 1.01 亿辆次、已赚保费 755 亿。交强险保费占比为 20%左右，于 2007 年达到峰值，近年来略有下降。
- **背景资料二：交强险经营现状。**交强险过去 5 年的经营经验数据显示：除 2008 年实现盈利之外，其他年份均呈现亏损，其中 2010 年承保亏损达 97 亿，经营总亏损为 72 亿。交强险亏损主要原因有二：其一，2007 年交强险费率浮动方案出台以及 2008 年基础费率下调导致单均保费下降，保费充足度降低；其二，近年来赔偿标准持续提升导致赔付率不断上升。
- **交强险开放有利于外资财险公司，最乐观预计车险业务扩张空间为 150 亿。**目前外资产险公司保费占产险总保费之比仅为 1.1%，近年来外资产险公司业务发展滞后与交强险业务限制有关。当前主要外资产险公司车险业务占比为个位数，甚至为 0。交强险与商业车险往往捆绑销售，交强险一旦放开后不仅外资财险公司交强险保费从无到有，同时还能促进商业车险销售，据我们测算，最乐观情况下交强险放开外资产险公司车险业务扩张的空间约为 150 亿。
- **交强险放开对行业竞争格局影响小，对人保、平安、太保等大中型中资财险公司影响甚微。**财险市场集中度高，近年来市场格局稳定，外资财险公司车险业务拓展势必分流中资财险公司市场份额，但我们测算，即使按照最乐观情况，150 亿的规模仅为产险总保费的 3%，影响不大，同时部分产险公司可能通过改善产品和服务来加强客户粘性，维持市场份额，因此我们总体判断交强险开放对大中型中资财险公司影响很小，相对不利于小型财险公司。

## 目 录

|                                   |      |
|-----------------------------------|------|
| 一、背景资料一：交强险发展历程 .....             | 3 -  |
| (一) 交强险承保规模稳定上升 .....             | 3 -  |
| (二) 近年交强险占比平稳有降 .....             | 3 -  |
| 二、背景资料二：交强险经营现状 .....             | 5 -  |
| (一) 基础费率下调及费率浮动方案降低件均保费 .....     | 6 -  |
| (二) 赔偿标准提升导致赔付率持续上升 .....         | 8 -  |
| 三、交强险对外资开放影响几何? .....             | 9 -  |
| (一) 外资产险发展滞后 .....                | 9 -  |
| (二) 交强险放开对外资险企有何影响，影响程度有多大? ..... | 10 - |
| (二) 交强险开放对中资保险有何影响? .....         | 12 - |

## 图表目录

|                                     |      |
|-------------------------------------|------|
| 图 1、全国交强险保费总和及其占产险总保费之比 .....       | 4 -  |
| 图 2、人保交强险保费及其占产险总保费之比 .....         | 4 -  |
| 图 3、平安交强险保费及其占产险总保费之比 .....         | 4 -  |
| 图 4、太保交强险保费及其占产险总保费之比 .....         | 5 -  |
| 图 5、交强险经营状况 .....                   | 5 -  |
| 图 6、人保财险交强险单均保费 .....               | 8 -  |
| 图 7、交强险赔付率逐年上升 .....                | 8 -  |
| 图 8、城镇居民人均可支配收入以及农村居民人均纯收入 .....    | 9 -  |
| 图 9、外资产险历年保费收入及其占比 .....            | 10 - |
| 图 10、中外资产险保费增速 .....                | 10 - |
| 图 11、东京海上财险保费结构(%) .....            | 11 - |
| 图 12、安联财险保费结构(%) .....              | 12 - |
| 图 13、外资财险车险增长空间测算 .....             | 12 - |
| 图 14、产险市场集中度高 .....                 | 13 - |
| 表 1、交强险发展概况 .....                   | 3 -  |
| 表 2、2010 年产险公司交强险经营状况(亿元) .....     | 5 -  |
| 表 3、交强险费率浮动因素及比率 .....              | 6 -  |
| 表 4、2010 年产险公司交强险经营状况(亿元) .....     | 7 -  |
| 表 5、人保财险最终赔付率变化 .....               | 9 -  |
| 表 6、人保财险各保单半年度最终出险频率和最终案均赔款 .....   | 9 -  |
| 表 7、美亚保险 2009 及 2010 年险种结构(%) ..... | 11 - |
| 表 8、三星财险 2009 及 2010 年险种结构(%) ..... | 11 - |
| 表 9、近三年产险规模前 10 名的公司及其市占率(%) .....  | 13 - |

中美双方日前发布的《关于加强中美经济关系的联合情况说明》显示，中国将对外资保险公司开放交强险，该事情引发社会广泛关注，借此契机，我们系统梳理了交强险的发展情况以及保险公司交强险的经营概况，并就交强险开放一举有何影响进行分析。

## 一、背景资料一：交强险发展历程

交强险全称机动车交通事故责任强制保险，是我国首个由国家法律规定实行的强制保险制度。2006年3月1日，《机动车交通事故责任强制保险条例》（下文简称《条例》）颁布，规定交强险是由保险公司对被保险机动车发生道路交通事故造成受害人（不包括本车人员和被保险人）的人身伤亡、财产损失，在责任限额内予以赔偿的强制性责任保险。交强险于2006年7月1日正式实施，旨在保障机动车道路交通事故受害人依法得到赔偿。根据《条例》的规定，中资保险公司经保监会批准可以从事交强险业务，交强险不对外资保险公司开放。

### （一）交强险承保规模稳定上升

交强险于2006年7月1日实施，根据保监会统计数据，2006年7月1日-2008年12月31日两年半中，交强险共承保机动车1.56亿辆次，已到期保费1045.9亿，未到期保费263.9亿，赔付支出670.6亿元，经营费用412.7亿元（含营业税72亿元），累计承保亏损37.4亿元，考虑投资收益在内，累计经营利润为6.9亿元。到2010年，承保交强险的保险公司从26家增至33家，当年承保车辆次为1.01亿，实现满期保费755亿，承保亏损97亿，考虑25亿投资收益在内，当年经营亏损为72亿。

表1、交强险发展概况

| 项目         | 2006年7月1日<br>-2008年12月31日 | 2006年7月1日<br>-2007年12月31日 | 2008年度 | 2009年度       | 2010年度               |
|------------|---------------------------|---------------------------|--------|--------------|----------------------|
| 经营交强险保险公司数 | 26                        |                           |        | 30           | 33                   |
| 承保车辆（万辆次）  | 15600                     | 8670.8                    | 6929.2 | 8502         | 10100                |
| 满期保费       | 1045.9                    | 492.5                     | 553.4  | 605          | 755                  |
| 未到期保费      | 263.9                     | —                         | —      | 63           | 86                   |
| 赔付支出       | 670.6                     | 299.8                     | 370.8  | 472          | 621                  |
| 经营费用       | 412.7（考虑72亿营业税）           | 235.4                     | 177.3  | 186（含营业税37亿） | 231（含营业税46亿、救助基金17亿） |
| 承保利润       | -37.4                     | -42.7                     | 5.3    | -53          | -97                  |
| 投资收益       | 44.3                      | 37                        | 7.3    | 24           | 25                   |
| 经营利润/亏损    | 6.9                       | -5.7                      | 12.6   | -29          | -72                  |

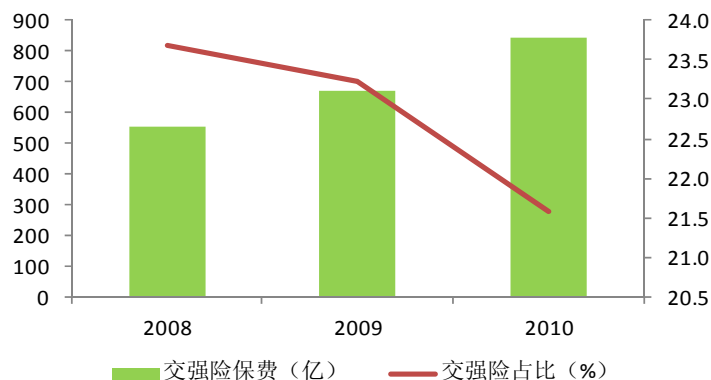
资料来源：CIRC、兴业证券研究所

### （二）近年交强险占比平稳有降

交强险在整个产险保费当中的占比约为20%，2006年占比较低的原因在于当年7

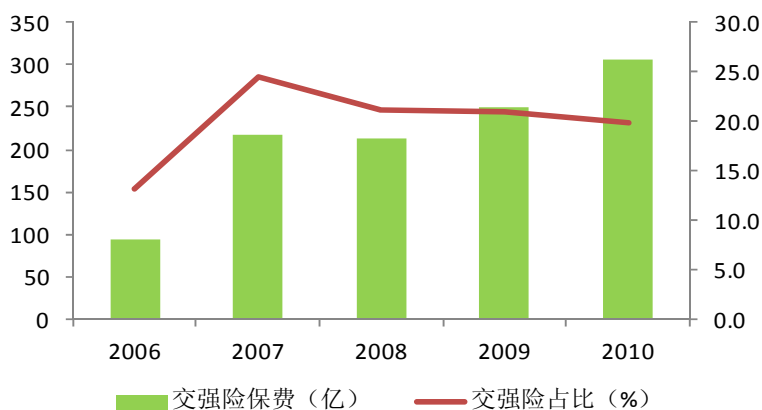
月 1 日起才开始实施交强险, 因此计算采用的交强险数据仅为下半年的经营数据。从行业交强险以及产险三巨头人保、平安和太保的数据来看, 2007 年交强险占比达到了峰值, 是由于交强险于 2006 年实施后投保率激增, 保费呈现爆发式增长, 随后几年交强险占比呈现下降的趋势, 我们预计与这几年商业车险投保率上升和相对充分定价有关。

图 1、全国交强险保费总和及其占产险总保费之比



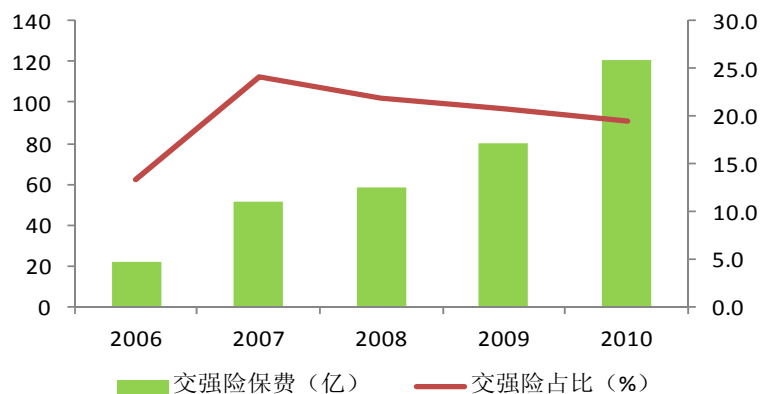
数据来源：CIRC、兴业证券研究所

图 2、人保交强险保费及其占产险总保费之比



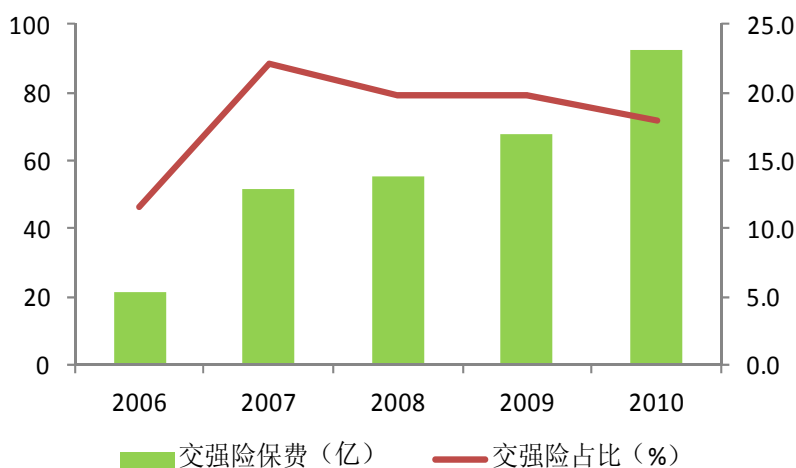
数据来源：公司公告、兴业证券研究所

图 3、平安交强险保费及其占产险总保费之比



数据来源：公司公告、兴业证券研究所

图 4、太保交强险保费及其占产险总保费之比

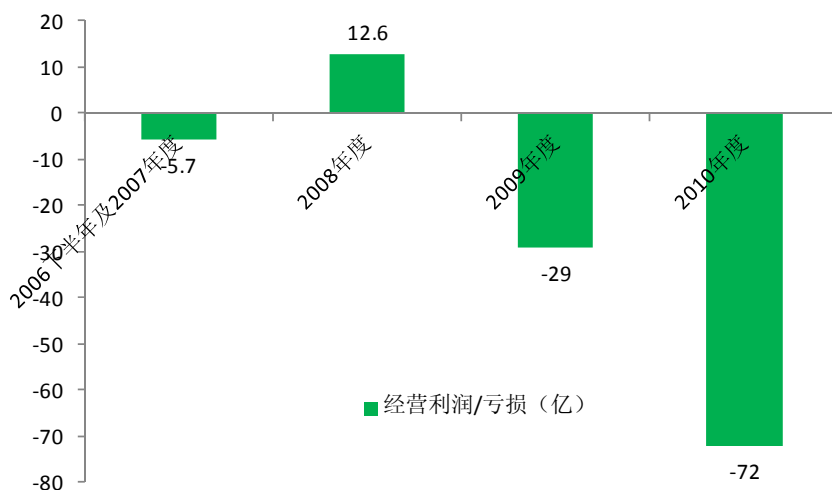


数据来源：公司公告、兴业证券研究所

## 二、背景资料二：交强险经营现状

根据保监会以及产险公司公布的经营数据，自交强险实施以来，除 2008 年交强险经营实现盈利之外，其余年度均呈现出经营亏损，2010 年亏损额度进一步扩大至 72 亿，经营交强险的产险公司呈现“普亏”的现象。

图 5、交强险经营状况



数据来源：CIRC、兴业证券研究所

表 2、2010 年产险公司交强险经营状况（亿元）

| 保险公司 | 已赚保费   | 已赔款    | 经营费用  | 投资收益 | 经营利润   | 年末累计经营利润 |
|------|--------|--------|-------|------|--------|----------|
| 人保财险 | 277.32 | 242.69 | 74.23 | 6.40 | -33.20 | -20.84   |
| 平安财险 | 101.15 | 73.48  | 31.16 | 3.97 | 0.49   | 15.94    |
| 太保财险 | 81.48  | 63.65  | 24.60 | 4.05 | -2.71  | 9.36     |
| 安邦保险 | 16.76  | 22.22  | 6.01  | 1.68 | -1.71  | -1.83    |
| 大众保险 | 2.87   | 2.87   | 1.09  | 0.01 | -1.08  | -3.73    |
| 安诚财险 | 4.36   | 3.67   | 1.84  | 0.08 | -1.07  | -2.30    |

|      |       |       |       |      |       |        |
|------|-------|-------|-------|------|-------|--------|
| 安华农业 | 4.42  | 3.32  | 1.40  | 0.01 | -0.29 | 0.26   |
| 安信农业 | 0.63  | 0.89  | 0.15  | 0.00 | -0.41 | -0.81  |
| 大地财险 | 29.98 | 23.73 | 9.61  | 0.88 | -2.48 | -0.89  |
| 渤海财险 | 3.99  | 3.79  | 1.78  | 0.20 | -1.38 | -3.13  |
| 都邦财险 | 11.43 | 8.62  | 3.92  | 0.23 | -0.87 | -3.74  |
| 国寿财险 | 26.29 | 20.01 | 8.93  | 1.53 | -1.12 | -8.06  |
| 鼎和财险 | 0.61  | 0.28  | 0.47  | 0.02 | -0.12 | -0.33  |
| 华安财险 | 15.77 | 9.99  | 6.32  | 0.16 | -0.38 | -3.28  |
| 华泰财险 | 5.69  | 3.96  | 2.82  | 0.02 | -1.06 | -1.62  |
| 国元农业 | 0.34  | 0.29  | 0.17  | 0.01 | -0.11 | -0.18  |
| 华农财险 | 0.51  | 0.67  | 0.36  | 0.13 | -0.38 | -0.70  |
| 永安财险 | 16.74 | 14.08 | 5.50  | 0.40 | -2.44 | -3.02  |
| 英大泰和 | 13.11 | 8.19  | 5.26  | 0.53 | 0.19  | 0.00   |
| 阳光财险 | 29.21 | 21.65 | 10.08 | 1.25 | -1.26 | -0.14  |
| 信达财险 | 0.26  | 0.16  | 0.40  | 0.07 | -0.23 | -0.24  |
| 民安中国 | 3.49  | 2.40  | 1.78  | 0.01 | -0.68 | -1.50  |
| 太平财险 | 12.40 | 9.21  | 5.31  | 0.48 | -1.64 | -2.66  |
| 阳光农业 | 0.98  | 0.74  | 0.20  | 0.01 | 0.05  | 0.12   |
| 天平汽车 | 12.83 | 9.89  | 3.56  | 0.57 | -0.05 | 1.44   |
| 天安保险 | 23.15 | 22.75 | 7.36  | 1.41 | -5.56 | -9.63  |
| 永诚保险 | 12.95 | 10.58 | 3.86  | 0.42 | -1.07 | -1.33  |
| 中银保险 | 2.87  | 3.37  | 1.09  | 0.04 | -1.55 | -3.20  |
| 中煤财险 | 0.02  | 0.02  | 0.06  | 0.00 | -0.05 | -0.26  |
| 中华联合 | 42.06 | 37.89 | 13.68 | 0.55 | -8.96 | -30.49 |
| 长安责任 | 4.40  | 3.14  | 1.64  | 0.04 | -0.35 | -1.26  |
| 紫金财险 | 0.40  | 0.26  | 0.45  | 0.01 | -0.30 | -0.32  |
| 浙商财险 | 1.47  | 1.07  | 0.83  | 0.08 | -0.36 | -0.51  |

资料来源：公司公告、兴业证券研究所

影响交强险经营业绩的主要因素包括交强险费率、赔付率，下面分别进行分析。

### （一）基础费率下调及费率浮动方案降低件均保费

2006 年《条例》颁布后，为确保交强险制度顺利实施，保监会于 2006 年 6 月公布了交强险责任限额和基础费率，分别按照车辆的类型规定了基础费率。2007 年 6 月，保监会颁布《机动车交通事故责任强制保险费率浮动暂行办法》，对费率浮动因素以及浮动比率进行了规定，详见表 3。

表 3、交强险费率浮动因素及比率

| 浮动因素                     | 浮动比率 |
|--------------------------|------|
| 上一年度未发生责任道路交通事故          | -10% |
| 上两个年度未发生有责任道路交通事故        | -20% |
| 上三个及以上年度未发生有责任道路交通事故     | -30% |
| 上一个年度发生一次有责任不涉及死亡的道路交通事故 | 0%   |
| 上一个年度发生两次及两次以上有责任道路交通事故  | 10%  |
| 上一个年度发生有责任道路交通死亡事故       | 30%  |

资料来源：CIRC、兴业证券研究所

2008 年 2 月 1 日起，所有新签发的交强险保单都适用新的基准费率表，新的费率表中 42 个明细中的 16 个，基准费率分别下调 5%-39%，导致基准费率较 2006、2007 年有所下降，详见表 4。



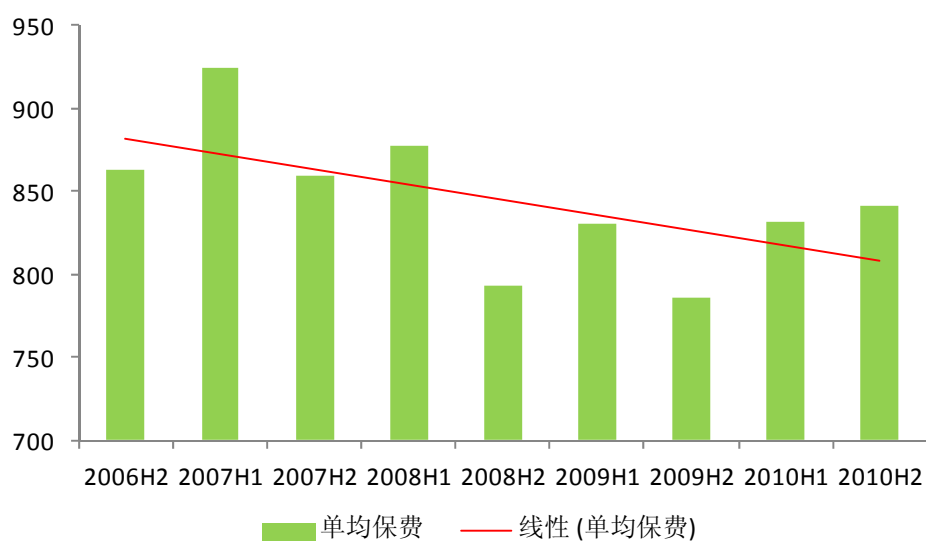
表 4、交强险基础费率表

| 车辆大类    | 序号 | 车辆明细分类             | 保费              |                 |
|---------|----|--------------------|-----------------|-----------------|
|         |    |                    | 2008 年 2 月 1 日后 | 2008 年 2 月 1 日前 |
| 一、家庭自用车 | 1  | 家庭自用汽车 6 座以下       | 950             | 1,050           |
|         | 2  | 家庭自用汽车 6 座及以上      | 1,100           | 1,100           |
|         | 3  | 企业非营业汽车 6 座以下      | 1,000           | 1,000           |
|         | 4  | 企业非营业汽车 6-10 座     | 1,130           | 1,190           |
|         | 5  | 企业非营业汽车 10-20 座    | 1,220           | 1,300           |
| 二、非营业客车 | 6  | 企业非营业汽车 20 座以上     | 1,270           | 1,580           |
|         | 7  | 机关非营业汽车 6 座以下      | 950             | 950             |
|         | 8  | 机关非营业汽车 6-10 座     | 1,070           | 1,070           |
|         | 9  | 机关非营业汽车 10-20 座    | 1,140           | 1,140           |
|         | 10 | 机关非营业汽车 20 座以上     | 1,320           | 1,320           |
|         | 11 | 营业出租租赁 6 座以下       | 1,800           | 1,800           |
|         | 12 | 营业出租租赁 6-10 座      | 2,360           | 2,360           |
|         | 13 | 营业出租租赁 10-20 座     | 2,400           | 2,580           |
|         | 14 | 营业出租租赁 20-36 座     | 2,560           | 3,730           |
|         | 15 | 营业出租租赁 36 座以上      | 3,530           | 3,880           |
|         | 16 | 营业城市公交 6-10 座      | 2,250           | 2,250           |
|         | 17 | 营业城市公交 10-20 座     | 2,520           | 2,520           |
|         | 18 | 营业城市公交 20-36 座     | 3,020           | 3,270           |
|         | 19 | 营业城市公交 36 座以上      | 3,140           | 4,250           |
|         | 20 | 营业公路客运 6-10 座      | 2,350           | 2,350           |
| 三、营业客车  | 21 | 营业公路客运 10-20 座     | 2,620           | 2,620           |
|         | 22 | 营业公路客运 20-36 座     | 3,420           | 3,420           |
|         | 23 | 营业公路客运 36 座以上      | 4,690           | 4,690           |
|         | 24 | 非营业货车 2 吨以下        | 1,200           | 1,200           |
|         | 25 | 非营业货车 2-5 吨        | 1,470           | 1,630           |
|         | 26 | 非营业货车 5-10 吨       | 1,650           | 1,750           |
|         | 27 | 非营业货车 10 吨以上       | 2,220           | 2,220           |
|         | 28 | 营业货车 2 吨以下         | 1,850           | 1,850           |
| 四、非营业货车 | 29 | 营业货车 2-5 吨         | 3,070           | 3,070           |
|         | 30 | 营业货车 5-10 吨        | 3,450           | 3,450           |
|         | 31 | 营业货车 10 吨以上        | 4,480           | 4,480           |
| 五、营业货车  | 32 | 特种车一               | 3,710           | 6,040           |
|         | 33 | 特种车二               | 2,430           | 2,430           |
|         | 34 | 特种车三               | 1,080           | 1,320           |
|         | 35 | 特种车四               | 3,980           | 5,660           |
| 六、特种车   | 36 | 摩托车 50CC 及以下       | 80              | 120             |
|         | 37 | 摩托车 50CC-250CC (含) | 120             | 180             |
|         | 38 | 摩托车 250CC 以上及侧三轮   | 400             | 400             |
| 七、摩托车   | 39 | 兼用型拖拉机 14.7KW 及以下  | 按保监产险           | 待定              |
|         | 40 | 兼用型拖拉机 14.7KW 以上   | [2007]53 号实     | 待定              |
|         | 41 | 运输型拖拉机 14.7KW 及以下  | 行地区差别           | 待定              |
|         | 42 | 运输型拖拉机 14.7KW 以上   | 费率              | 待定              |

资料来源：CIRC、兴业证券研究所

受费率浮动方案以及新的基础费率实施的影响，产险公司承保交强险的件均保费呈现不同程度的下降。以行业龙头人保财险为例，我们从图 6 中可以看到：2006 年以来交强险件均保费整体呈现下降趋势，在 2010 年以前，人保财险上半年单均保费高于下半年单均保费，主要原因在于下半年是新一轮无赔款有待开始的时期，因此单均保费低于上半年，2010 年下半年单均保费不仅没有低于上半年保费，甚至有小幅的上升，主要原因在于 2010 年下半年费率无赔款优惠效应开始减弱。2010 年单均保费较 2009 年高的原因在于新车较多，享受的费率折扣较少。

图 6、人保财险交强险单均保费

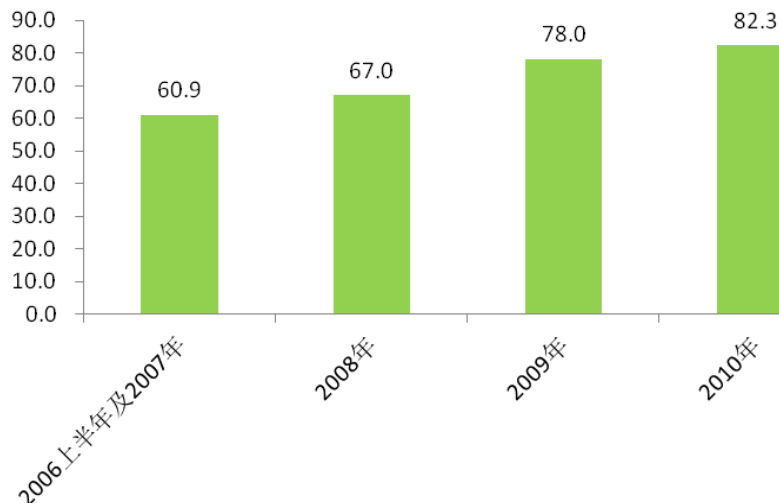


数据来源：公司公告、兴业证券研究所

## (二) 赔偿标准提升导致赔付率持续上升

2006 年以来，交强险赔付率呈现逐年上升的态势，除与单均保费下降有关之外，还与赔偿标准提升带来的赔付支出增加有关。

图 7、交强险赔付率逐年上升



数据来源：CIRC、兴业证券研究所

以人保为例，2006 年以来其最终赔付率呈现显著的上升趋势，而根据对赔付支出的拆分，可以看出赔付成本上升的主要原因不在于出险频率的变化，而在于案均赔款额度的提高。人身伤亡赔偿标准中的死亡补偿金和残疾赔偿金根据城镇居民可支配收入或农村居民人均纯收入确定，而近年来，我国居民收入水平有了较为明显的提高（见图 8），随着收入水平及物价水平的不断上涨，交强险案均赔款和赔付水平将会保持不断上升的趋势。



表 5、人保财险最终赔付率变化

| 时间     | 最终赔付率 (%) |
|--------|-----------|
| 2006H2 | 47.6      |
| 2007H1 | 57.6      |
| 2007H2 | 68.1      |
| 2008H1 | 80.9      |
| 2008H2 | 83.8      |
| 2009H1 | 87.4      |
| 2009H2 | 83.8      |
| 2010H1 | 84.7      |
| 2010H2 | 84.0      |

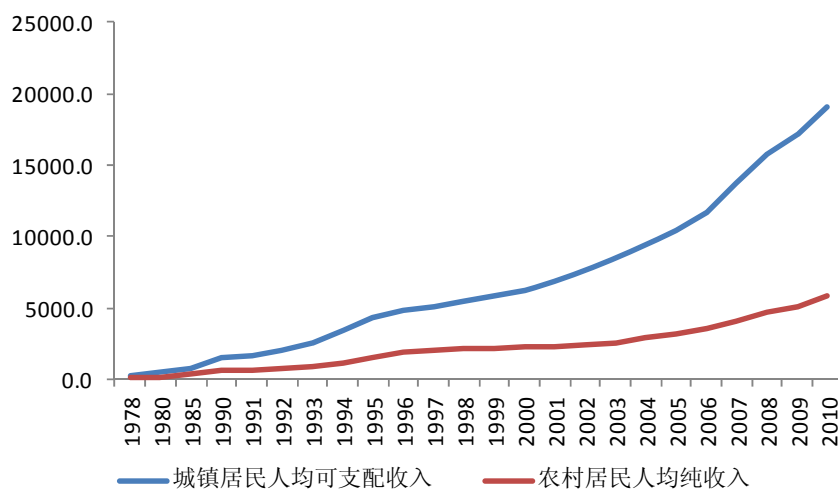
资料来源：公司公告、兴业证券研究所

表 6、人保财险各保单半年度最终出险频率和最终案均赔款

| 保单半年度  | 最终出险频率 (%) | 最终案均赔款 |
|--------|------------|--------|
| 2006H2 | 10.8       | 3814   |
| 2007H1 | 13.9       | 3831   |
| 2007H2 | 13.8       | 4249   |
| 2008H1 | 14.3       | 4974   |
| 2008H2 | 14.4       | 4607   |
| 2009H1 | 14.4       | 5041   |
| 2009H2 | 13.0       | 5068   |
| 2010H1 | 13.0       | 5410   |
| 2010H2 | 13.1       | 5413   |

资料来源：公司公告、兴业证券研究所

图 8、城镇居民人均可支配收入以及农村居民人均纯收入



数据来源：WIND 资讯、兴业证券研究所

### 三、交强险对外资开放影响几何？

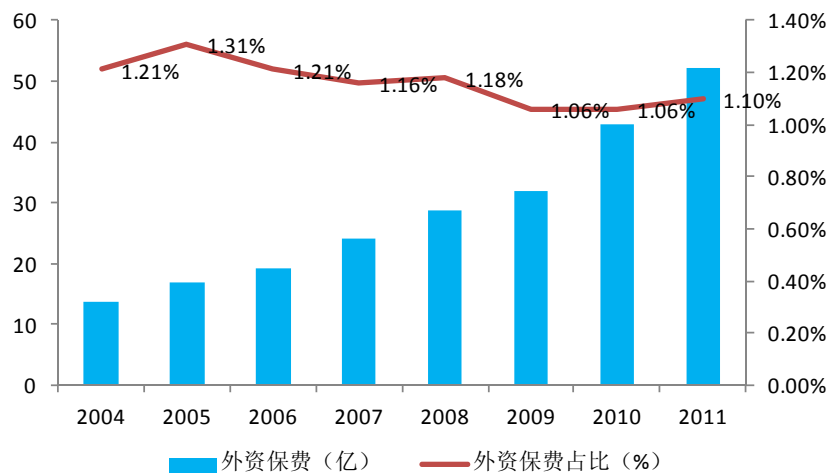
中美双方日前发布的《关于加强中美经济关系的联合情况说明》显示，中国将对外资保险公司开放交强险。此举对车险市场的市场格局有何影响，对哪些保险公司有影响？围绕这两个问题，我们将从当前中资、外资产险公司经营现状入手，探讨交强险对外资放开对行业的影响。

#### (一) 外资产险发展滞后

我们梳理了 2004 年以来中外资产险保费的对比情况，截止到 2011 年底，中资产

险公司共计 38 家，外资产险公司共计 21 家，外资产险公司保费合计 52.1 亿元，占全国产险总保费之比为 1.1%，2004 年以来，外资产险保费占比在 1.06%-1.31% 中波动。

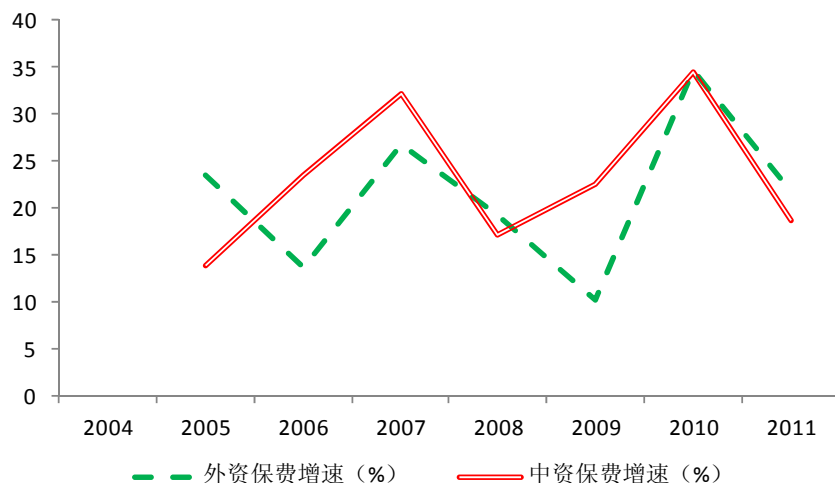
图 9、外资产险历年保费收入及其占比



数据来源：CIRC、兴业证券研究所

从增速来看，2004-2011 年中资产险公司保费复合增长率为 23%，外资产险公司保费复合增速为 21%，结合外资产险保费的低基数来看，外资产险发展明显滞后。

图 10、中外资产险保费增速



数据来源：CIRC、兴业证券研究所

从外资产险公司发展滞后的原因来看，其中之一就是政策方面的限制，包括交强险不对外资开放。2006 年交强险条例明确规定经批准的中资产险公司方可经营交强险业务，外资产险公司被限制在交强险大门之外。

## （二）交强险放开对外资险企有何影响，影响程度有多大？

我们认为对外资放开交强险最大的影响机制在于：由于车险客户往往会在同一家

保险公司投保交强险和商业车险，之前外资不允许经营交强险业务会在很大程度上制约其商业车险业务的发展，一旦交强险对外资放开，不仅有助于交强险保费的增长，还有助于带动商业车险保费的增长。

我们整理了外资产险公司中保费规模较大的美亚、三星、东京海上、安联 2009 及 2010 年度的业务数据结构，从表 7、表 8、图 10 以及图 11 中可见，目前外资财险公司基本没有涉及车险业务或仅有小部分商业车险业务，换言之，交强险对外资放开后，为外资财险公司业务的发展打开一片新的天地。

**表 7、美亚保险 2009 及 2010 年险种结构 (%)**

|       | 2009  | 2010  |
|-------|-------|-------|
| 责任险   | 34.9  | 34.6  |
| 货运险   | 22.8  | 22.2  |
| 意外伤害险 | 20.5  | 20.6  |
| 企财险   | 14.0  | 15.0  |
| 信用险   | 3.2   | 2.9   |
| 短期健康险 | 3.4   | 2.7   |
| 工程险   | 0.4   | 0.9   |
| 保证险   | 0.1   | 0.0   |
| 其他险   | 0.8   | 1.1   |
| 合计    | 100.0 | 100.0 |

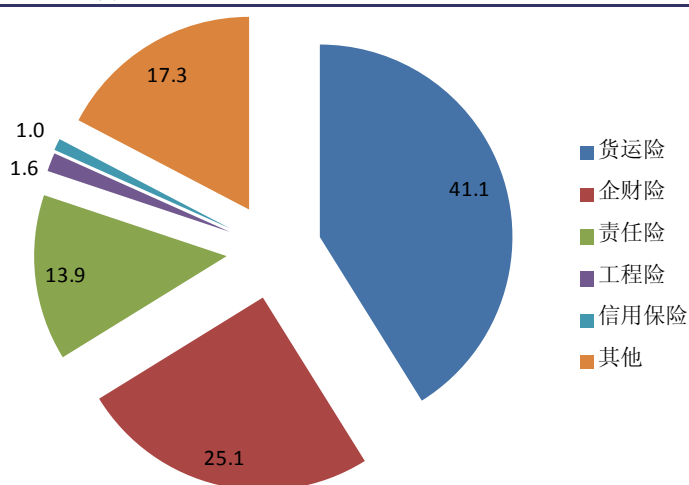
资料来源：公司公告、兴业证券研究所

**表 8、三星财险 2009 及 2010 年险种结构 (%)**

|       | 2009  | 2010  |
|-------|-------|-------|
| 货运险   | 48.5  | 46.7  |
| 企财险   | 38.8  | 36.7  |
| 意外伤害险 | 6.1   | 6.6   |
| 责任险   | 5.1   | 5.7   |
| 船舶险   | 0.0   | 2.3   |
| 工程险   | 1.3   | 1.0   |
| 商业车险  | 0.0   | 0.7   |
| 保证险   | 0.2   | 0.3   |
| 合计    | 100.0 | 100.0 |

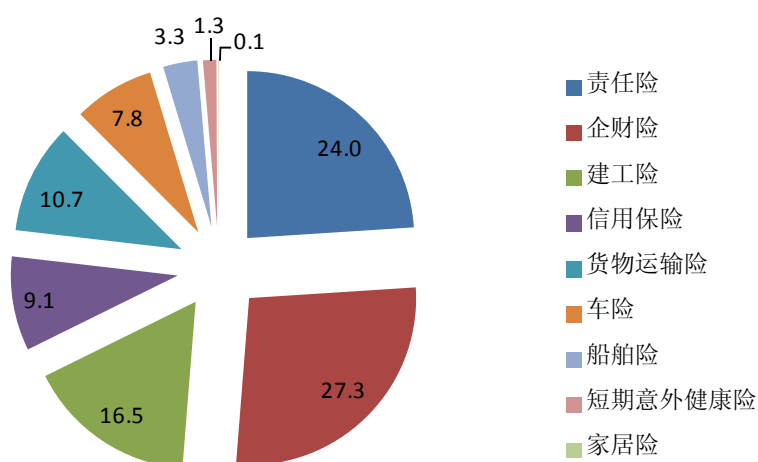
资料来源：公司公告、兴业证券研究所

**图 11、东京海上财险保费结构 (%)**



数据来源：公司公告、兴业证券研究所

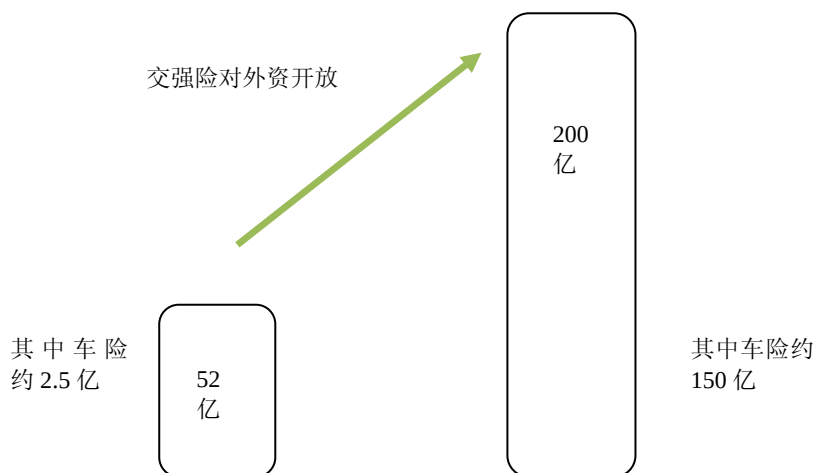
图 12、安联财险保费结构 (%)



数据来源：公司公告、兴业证券研究所

由于当前车险保费占外资产险公司保费收入的比重很小，为个位数，甚至为 0，而当前产险行业的业务结构是车险基本占据了产险总保费 75% 的比重，外资获准经营交强险之后，交强险以及商业车险保费占比将会有显著提升。若假设当前车险在外资险企保费中的占比 5%，同时按照最乐观的情况，即假设未来车险占比提升到行业平均水平 75%，那么按照当前外资产险保费 52 亿的规模测算，外资财险公司在车险业务方面约有 150 亿的空间。

图 13、外资财险保费及车险增长空间测算



数据来源：兴业证券研究所

## （二）交强险开放对中资保险有何影响？

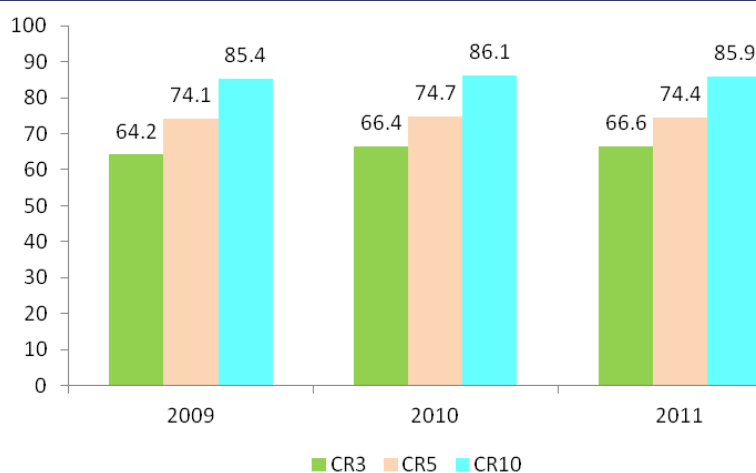
从当前产险市场的竞争格局来看，规模排名靠前的全部为中资财产保险公司，其中三巨头人保财险、平安财险和太保财险三家市占率于近几年均维持在 2/3 的水平，前 5 大产险公司市占率以及前 10 大产险公司市占率基本保持在 75% 左右和 86% 左右，总体行业竞争格局较为稳定。

表 8、近三年产险规模前 10 名的公司及其市占率 (%)

| 2009 年 |         | 2010 年 |         | 2011 年 |         |
|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 公司     | 市占率 (%) | 公司     | 市占率 (%) | 公司     | 市占率 (%) |
| 人保股份   | 39.9    | 人保股份   | 38.2    | 人保股份   | 36.3    |
| 平安财    | 12.9    | 平安财    | 15.4    | 平安财    | 17.4    |
| 太保财    | 11.4    | 太保财    | 12.8    | 太保财    | 12.9    |
| 中华联合   | 6.5     | 中华联合   | 4.8     | 中华联合   | 4.4     |
| 大地财产   | 3.4     | 大地财产   | 3.4     | 国寿财险   | 3.4     |
| 国寿财产   | 2.6     | 国寿财产   | 2.8     | 大地财险   | 3.4     |
| 天安     | 2.3     | 阳光财产   | 2.6     | 阳光财险   | 2.8     |
| 出口信用   | 2.3     | 出口信用   | 2.2     | 中国信保   | 2.1     |
| 阳光财产   | 2.2     | 天安     | 2.0     | 天安保险   | 1.6     |
| 永安     | 1.8     | 安邦     | 1.7     | 安邦保险   | 1.5     |

资料来源：CIRC、兴业证券研究所

图 14、产险市场集中度高



数据来源：CIRC、兴业证券研究所

交强险放开外资财险公司车险保费将明显超行业增长，因此不可避免会分流中资财险公司的市场份额，但结合当前行业竞争态势和前文分析的外资财险公司在交强险放开之后车险业务增长空间的测算可知，即使按照测算空间上限 150 亿规模来看，占 2011 年保费之比约为 3%，比例不大，对市场竞争格局不会产生太大的影响。

至于市场担忧的交强险放开一举是否会加剧行业竞争，我们认为在当前行业格局下，人保、平安和太保三大产险巨头依然占据市场话语权，目前没有太多的动机进行恶性竞争。同时，我们认为今后产险市场的竞争也不会单纯表现为价格的竞争，客户越来越关注产品和服务本身，因此能够在客户体验方面做得好的保险公司往往能够增加客户粘性，从而维持甚至增加其市场份额。

因此，我们判断交强险放开总体不利于缺乏市场话语权、产品和服务以及经营管理相对落后的中小中资财险公司，人保、平安和太保等大型公司受到的影响较小。

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场  
中 性: 相对表现与市场持平  
回 避: 相对表现弱于市场

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%  
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间  
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间  
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

## 机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层  
邮编: 200135  
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层  
邮编: 100140  
传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503  
邮编: 518048  
传真: 0755-82562090



## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。