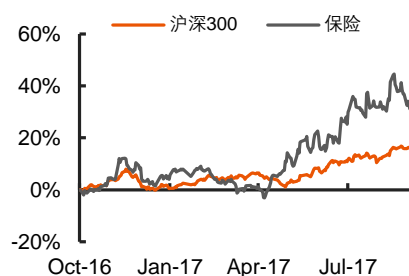


## 金融科技专题报告之一：

## 从众安在线看 InsurTech 的发展

## 强于大市（维持）

行情走势图



## 相关研究报告

《行业快评\*保险\*前8月行业保费收入同比增长20%，产险增幅继续创新高》  
2017-10-10

《保险行业半年报综述\*保险\*行业价值增长 现金流压力稳中有降》  
2017-09-03

《行业快评\*保险\*7月寿险保费同比持平，产险增幅创新高》 2017-09-01

《行业快评\*保险\*产险保费收入增速抢眼 债券配置持续增加》 2017-08-13

《行业专题报告\*保险\*他山之石，可以攻玉——美国养老金体系研究报告》  
2017-08-07

## 证券分析师

**缴文超** 投资咨询资格编号  
S1060513080002  
010-56800136  
JIAOWENCHAO233@PINGAN.COM.CN

**陈雯** 投资咨询资格编号  
S1060515040001  
0755-33547327  
CHENWEN567@PINGAN.COM.CN

## 研究助理

**张泽从** 一般从业资格编号  
S1060116080096  
010-56610252  
ZHANGYICONG918@PINGAN.COM.CN

**赵耀** 一般从业资格编号  
S1060117090052  
010-56800143  
ZHAOYAO176@PINGAN.COM.CN

- **Fintech 保持火热的同时，Insurtech 也正处于爆发前夜：**Fintech 在近几年已经成为了市场关注的焦点，全球资本也对 Fintech 投资持续保持了较高的热情。我国由于社会环境较为有利，后来居上，成为亚洲甚至全球 Fintech 市场的主力。而在此过程中 Insurtech 也逐渐发展，从全球看虽然起步较晚，但是发展速度明显增长。我国目前在 Insurtech 方面虽然还没有明显的优势，但是也将逐渐步入发展的快车道。
- **互联网保险是 Insurtech 初期阶段的表现，生态创新将会是未来发展方向：**在我国 2011 年起互联网保险进入全面发展，甚至爆发增长期，年复合增长率大约为 300%，但是 2016 年以来主要由于监管的影响，其保费收入出现了负增长。渠道入口是互联网保险的初始阶段，逐渐发展到利用技术驱动提升保险公司经营效率，而最终进入生态系统创新的新发展阶段。我国目前四家专业的互联网保险公司发展势头较好，均在细分领域实现差异化发展，主攻一些特色险种，其发展模式值得肯定。
- **众安在线作为保险科技第一股，对整个行业的发展将起到引领作用：**众安在线作为我国第一家互联网保险公司，其从设立起就因为强大的股东背景而备受市场关注。众安有着自己独特而创新的业务模式，销售基于场景的生态系统导向型产品，建立了五大生态系统，有着广泛的合作伙伴与科技的核心竞争力，将云平台、大数据、人工智能和区块链用于公司的运作和业务之中。但是其居高不下的成本率、可能亏损的利润和未来发展的不确定因素也成为了潜在的风险。
- **未来科技将会与保险进行更深度的融合发展：**大数据、人工智能、云计算都已经或多或少地被很多保险运用在其价值链的各个环节，用以增强客户体验与粘性、提高业务效率降低成本以至发掘新的保险市场，而区块链更多是在小范围的试用阶段。除此以外，物联网、车联网、基因检测、可穿戴设备等也将在保险领域拥有极大的市场空间与发展潜力。
- **投资建议：**我国保险行业目前仍然处在上升阶段，各家险企也意识到了科技在改善保险产业价值链和创新与开拓市场空间的重要作用，并对于保险科技进行积极布局。同时市场上各类保险科技初创公司也在细分领域不断深挖市场，而众安在线作为保险科技第一股其所受的市场关注与追捧也表明了市场对保险科技未来发展前景的看好，因此我们积极看好保险科技领域未来的发展，推荐大型上市险企中积极进行科技布局的中国人寿、中国太保和新华保险，建议关注投资互联网保险相关股票焦点科技、银之杰、润和软件，积极进行保险科技领域布局的飞利信。
- **风险提示：**监管政策风险、技术发展不及预期风险、行业竞争加剧风险等。

# 正文目录

<b>一、前言</b>	<b>5</b>
<b>二、从国际到国内，从 FinTech 到 InsurTech</b>	<b>5</b>
2.1 Fintech：金融圈的科技革命	5
2.2 Fintech 全球投资依然保持热度，中国后来居上	5
2.3 Insurtech 到底是什么？	8
2.4 Insurtech 正处于爆发前夜	10
<b>三、互联网保险是 Insurtech 初期阶段的表现</b>	<b>16</b>
3.1 互联网保费收入高增长变负增长	16
3.2 互联网保险将由渠道入口转向生态创新	18
3.3 今年下半年以来互联网保险监管明显趋紧	20
3.4 专业互联网保险公司的差异化发展	21
<b>四、众安在线：保险科技第一股</b>	<b>25</b>
4.1 光环下的众安保险	25
4.2 众安的创新业务模式	27
4.3 科技的核心竞争力	29
4.4 众安的潜在风险	32
<b>五、科技因素未来在保险行业中的运用</b>	<b>33</b>
5.1 大数据：保险公司的核心资产	33
5.2 人工智能：以智能逐渐替代人工	34
5.3 区块链：去中心化的信任解决方案	34
5.4 科技之间的发展将会是相互促进的	36
<b>六、A 股中保险科技相关标的</b>	<b>36</b>
<b>七、投资建议</b>	<b>37</b>
<b>八、风险提示</b>	<b>38</b>

## 图表目录

图表 1	年度全球 VC 投资的 Fintech 企业情况	5
图表 2	全球 Fintech 企业融资阶段情况	5
图表 3	季度全球 VC 投资的 Fintech 企业情况	6
图表 4	我国 Fintech 发展历程	7
图表 5	中国 VC 投资 Fintech 企业情况	7
图表 6	中国 Fintech 交易总额领先全球（亿美元）	7
图表 7	我国 Fintech 企业起步较晚	7
图表 8	目前全球 Insurtech 生态系统的主要分类及代表性公司	8
图表 9	受调查保险公司未来 12 个月内对以下信息技术投资的可能性	10
图表 10	InsurTech 投资大多数处在早期阶段	10
图表 11	InsurTech 企业投资情况	10
图表 12	全球 InsurTech 投资交易件数分布（2012-2017Q2）	11
图表 13	16 年以来我国 InsurTech 融资案件数明显增长	12
图表 14	我国 InsurTech 融资阶段逐渐后移	12
图表 15	2016-2017Q3 我国获得融资 Insurtech 企业的分类	12
图表 16	我国保险科技公司融资情况（截止至 2017 年 9 月）	12
图表 17	我国保费收入保持较快增长	17
图表 18	互联网及移动互联网普及率不断上升	17
图表 19	互联网企业涉足互联网保险	17
图表 20	2015 年起互联网保险渗透率开始下降（亿元）	18
图表 21	互联网保险逐渐以寿险为主	18
图表 22	我国互联网保险发展主要历程	18
图表 23	我国互联网保险销售的主要渠道	19
图表 24	2017H 互联网人身险保费收入排名	19
图表 25	2017H 互联网产险保费收入排名	19
图表 26	中国保险科技市场三部分当前及预测保费收入数据	20
图表 27	我国互联网保险的主要监管政策	20
图表 28	我国四家互联网保险公司基本信息	22
图表 29	专业互联网保险公司保费收入及市占率情况（2017 年前 8 月，亿元）	22
图表 30	四家专业互联网保险公司占互联网产险保费收入 16% 左右（2017H，亿元）	22
图表 31	2016 年泰康在线险种结构情况	23
图表 32	泰康在线保费收入情况（亿元）	23
图表 33	2016 年易安产险险种结构情况	23

图表 34	易安产险保费收入情况（亿元）	23
图表 35	2016 年安心产险险种结构情况	24
图表 36	安心产险保费收入情况（亿元）	24
图表 37	互联网保险产品均可实现微信线上购买	25
图表 38	泰康在线防癌险 Ai 情预报险种情况	25
图表 39	泰康在线 e 畅行旅行险保障范围	25
图表 40	2013 年 10 月公司注册成立后股权情况	26
图表 41	众安在线首次公开发售前投资者情况	26
图表 42	2017 年 9 月公司全球发售完成后的架构	26
图表 43	众安在线的主要里程碑事件	27
图表 44	众安在线的保费生态系统	28
图表 45	保险科技市场在不同生态系统中的规模预测（亿元）	28
图表 46	众安在线保费结构情况	29
图表 47	众安在线主要生态系统合作伙伴情况	29
图表 48	众安在线科技人员构成情况（2017Q1）	31
图表 49	众安在线研发投入不断增加	31
图表 50	科技因素在众安在线的运用	31
图表 51	众安在线净利润情况不容乐观（亿元）	32
图表 52	公司综合成本率持续位于 100%以上	32
图表 53	众安在线保费收入保持较高增长（亿元）	32
图表 54	众安在线年度总投资收益情况	32
图表 55	大数据在保险价值链中的作用可以体现在各个环节	33
图表 56	国内部分险企对区块链技术的探索与运用	35
图表 57	2016 年我国保险公司互联网创新排名	37

## 一、前言

我们曾在今年 1 月份的深度报告《从蚂蚁金服看我国互联网保险的发展》中研究了在各路资本纷纷涉足互联网保险的背景下，蚂蚁金服的互联网保险平台主要的发展情况，判断了我国互联网保险未来的发展趋势和存在的障碍。如今随着 FinTech 概念的走热以及众安在线上市引发的各路关注，我们以动态的思维进行更宏观、更深入的跟踪研究，不再仅仅局限于我们的互联网保险，而将目光放远至全球，研究 InsurTech 的发展。

## 二、从国际到国内，从 FinTech 到 InsurTech

### 2.1 Fintech：金融圈的科技革命

FinTech（金融科技）可以简单理解成为 Finance（金融）+Technology（科技），但是又不是两者的简单组合。科技初创类公司和金融行业新入者依托各类金融创新技术对传统金融行业的产品及服务进行变革，拓宽传统金融机构的获客渠道，提高金融服务提供商的运作效率，并提高其风险管理能力。金融和科技都具有较强的迭代性，即通过大量细微技术的发展，在众多积累的基础之上完成跨越式发展。而金融科技的迭代周期更快，其以金融需求为导向，以科技创新作为支撑，能够在短时间内完成巨大而深远的变革。

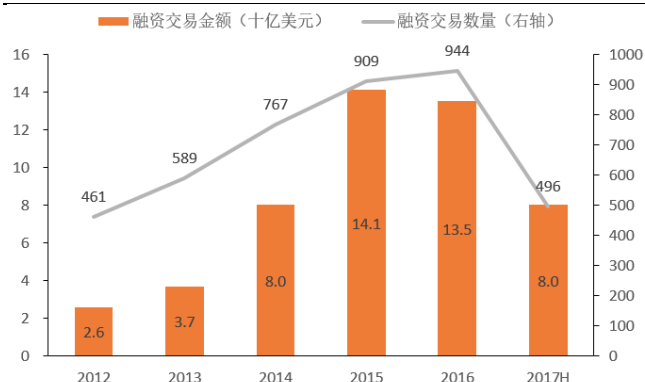
从技术上来看，Fintech 主要包含了大数据、云计算、区块链、人工智能等；从业态角度来看，其主要包含网络借贷、第三方支付、互联网保险、互联网信托、互联网征信、智能投顾、手机银行、移动金融、数字货币等等。这些耳熟能详的词语在近几年已经成为了市场关注的焦点，并且也进入了我们的生活。

### 2.2 Fintech 全球投资依然保持热度，中国后来居上

#### ■ 全球风投资本对于 FinTech 投资持续保持较高热度

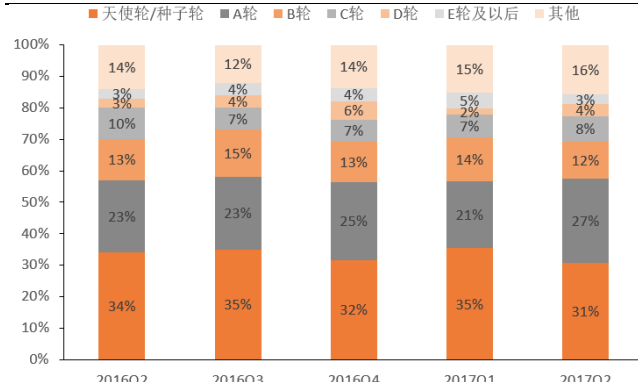
2017 年上半年，全球 VC 共投资了超 496 笔 Fintech 企业，投资金额高达 80 亿美元，从 2015 年以来每季度的投资都超过 200 笔，均处于高位。从融资阶段情况来看，大约三分之一是处在天使轮或种子轮，但占比有下降的趋势。

图表1 年度全球 VC 投资的 Fintech 企业情况



资料来源: CB insights、平安证券研究所

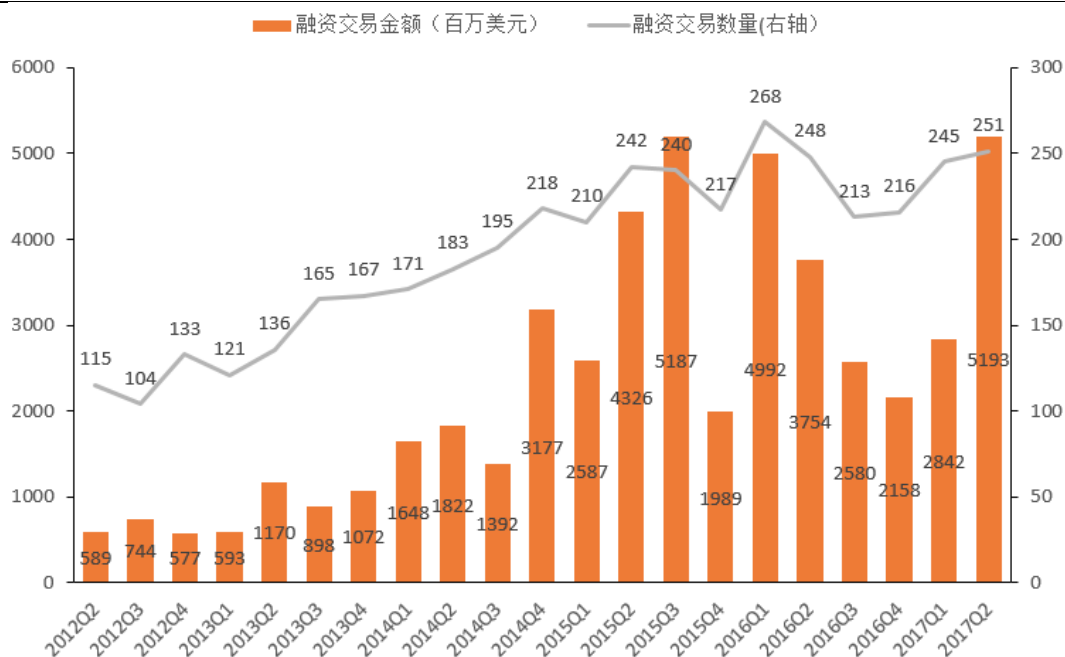
图表2 全球 Fintech 企业融资阶段情况



资料来源: CB insights、平安证券研究所



图表3 季度全球 VC 投资的 Fintech 企业情况



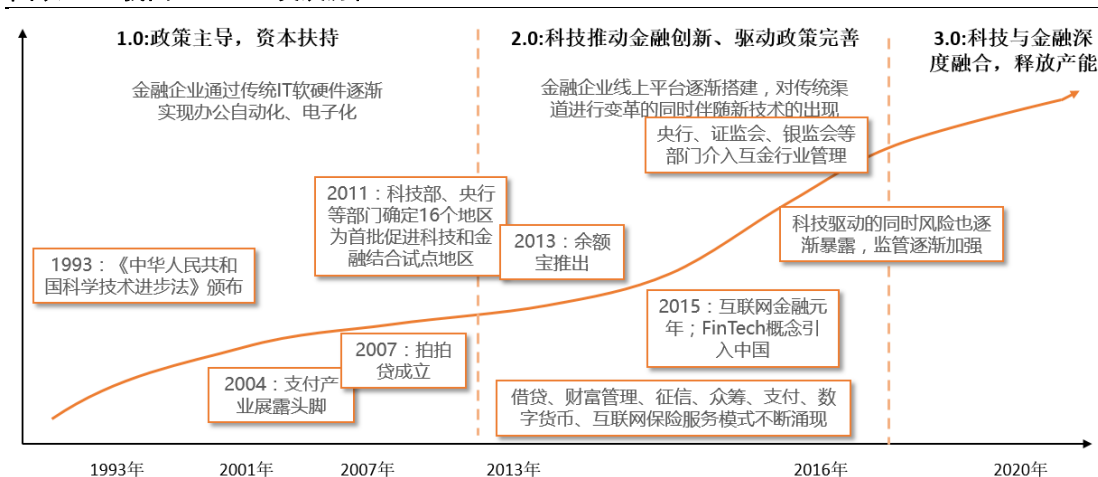
资料来源: CB insights、平安证券研究所

#### ■ 我国的社会环境有利于 Fintech 的发展

- **政策环境鼓励发展:** 2016 年 8 月国务院发布的《十三五国家科技创新规划》中明确提及了促进科技金融产品和服务创新, 建设国家科技金融创新中心等。其中具体包括了银行为创新创业企业提供股权与债权融资方式、引导银行等金融机构创新信贷产品和金融服务; 加快发展保险科技, 鼓励保险机构发起或参与设立创投基金, 探索保险资金支持重大科技项目和科技企业发展等。在国家的统一政策之下, 各地也出台了相关的政策细化相关措施进行支持。
- **经济环境提供市场:** 在我国经济发展、居民可支配收入增加的背景下, 财富的积累伴随着理财需求的增长; 而同时供给侧改革的核心之一为金融改革, 重点在于降低企业融资成本, 提升资金利用率, 而利用科技手段也是其中重要的方式之一。
- **技术环境支撑发展:** 在我国大数据技术的进一步发展以及对包括生物识别、语言处理、区块链等技术的探索并逐渐运用且运用范围也在不断扩大, 也为金融科技继续发展提供了技术上的支持与保障。
- **传统金融覆盖不足:** 我国传统金融企业发展时间较短, 大量的客户及市场潜力尚未充分挖掘。截止 2017 年 6 月, 我国信用卡人均持卡量为 0.34 张, 大约为美国的十分之一, 同时美国信用卡业务从 20 世纪 50 年代就开始发展, 将近七十年发展历程使得群众对于信用卡的消费模式产生了普遍的依赖, 而我国信用卡大规模发行是在 2005 年以后, 在尚未习惯这一支付模式的背景下, 网络支付和移动支付的便捷性和普遍性吸引了大量用户。同样, 由于银行借贷业务尚不能满足部分群体的需求, 也为网络借贷提供了空间。

因此随着我国互联网金融发展的趋于成熟以及新技术的不断运用推广, 国内外交流不断增加以及硬件设施的健全与普及, 我国为金融科技提供了较为有利的社会环境和发展空间。

图表4 我国 Fintech 发展历程

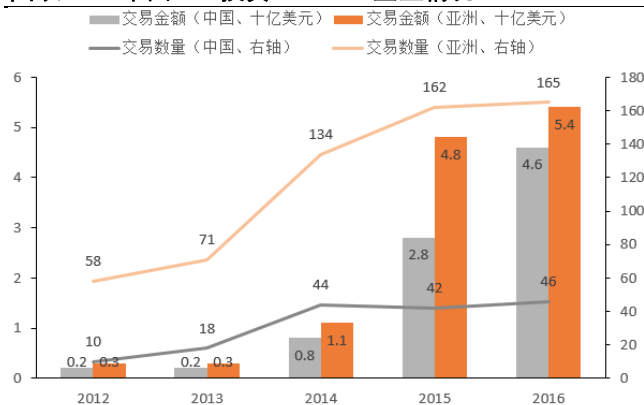


资料来源: CB insights、平安证券研究所

### 中国后来居上，成为亚洲甚至全球 FinTech 市场主力

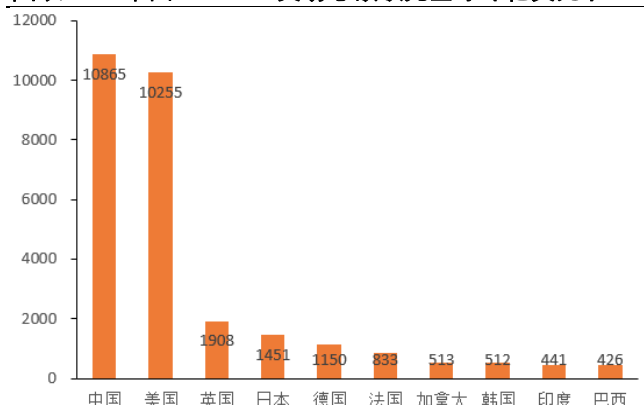
我国在 Fintech 领域起步相对较晚，并且主要为互联网金融相关。互联网金融是科技金融中重要的一部分，近年来中国在互联网金融方面发展也十分迅猛，主要是由于传统金融服务供给相对不足，叠加较为包容的监管环境。相比美国而言，我国的 FinTech 企业发展基本是在近十年甚至近三五年才建立起来的，而美国线下金融体系发展的已经相当成熟，创新金融的成本和市场空间都十分有限，难度也更大，这也是中国在 Fintech 领取后来居上的很重要原因。

图表5 中国 VC 投资 Fintech 企业情况



资料来源: CB insights、平安证券研究所

图表6 中国 Fintech 交易总额领先全球（亿美元）



资料来源: Statista、平安证券研究所

图表7 我国 Fintech 企业起步较晚

	海外	中国
电子支付	Paypal (美国, 1998 年)	支付宝 (2004 年) 微信支付 (2014 年)
互联网保险	Directline (英国, 1985 年) INSWEB (美国, 1995 年)	众安保险 (2013 年) 泰康在线 (2015 年)
股权众筹	Angellist (美国, 2010 年) Wefunder (美国, 2012 年)	天使汇 (2011 年) 众筹网 (2013 年) 天使客 (2014 年)
网络银行	SFNB (美国, 1995 年) Egg (英国, 1998 年)	深圳前海微众银行 (2014 年) 浙江网上银行 (2014 年)

	海外	中国
	乐天银行（日本，2009 年）	
P2P	Zopa（美国，2005 年） Lending Club（美国，2006 年）	拍拍贷（2007 年） 91 金融（2011 年） 宜人贷（2012 年）

资料来源：CB insights、平安证券研究所

## 2.3 Insurtech 到底是什么？

而在 Fintech 快速发展的同时，保险领域也出现了 Insurtech，即保险科技，这一概念相对而言还比较陌生，其不仅仅再是简单意义上的互联网保险，而是将科技手段渗透入保险的各个环节。BCG 在《全球金融科技的发展趋势》中将保险科技生态系统分为十大板块，我们在其基础上，依据目前全球市场上的初创公司、涉猎领域等，进行如下归类整理：

图表8 目前全球 Insurtech 生态系统的主要分类及代表性公司

类别	主要内容	代表公司	公司情况
保险科技核心细分市场	医疗险	Oscar	健康保险公司，作为医疗服务提供者提供 24 小时远程医疗服务。
		ZocDoc	在线医生预约平台
		Practice Fusion	在线医生点评预约、电子病历管理
		Teladoc	远程医疗与在线问诊
	寿险及保险资产配置	Nutmeg	在线投资管理公司，根据客户的投资倾向将资产分散投资，通过算法实现风险分级、透明化、低门槛、智能化的智能投顾
		Betterment	智能投顾公司，在云端低成本、快速、批量化地解决各种数据运算，再根据用户的倾向，个性化地提供资产配置组合方案
		Personal Capital	在线资产管理及投资理财顾问服务公司，提供免费的网页理财分析工具和收费的专职理财顾问服务
		Wealthfront	智能投顾公司，提供高质量理财咨询及低成本资产管理服务。
	车险房屋保险及产险	Mobileye	协助驾驶员在驾驶过程中保障乘客安全和减少交通事故的视觉系统的公司，依据算法和计算机芯片并根据摄像头预测潜在碰撞事故。
		Nauto	自动驾驶软件公司，提供摄像头来为保险公司的 UBI 车险提供数据
		Telogis	位置智能云服务平台，通过采集和分析员工、车辆、资产数据，计算最小的车辆空闲时间与里程数，减少劳动力投入及燃料成本。
		e 代驾	基于地理位置的代驾 O2O 公司
	保险效率提升方案	Thumbtack	匹配各类专家的 P2P 平台
		Insureon	保险经纪平台，专注于申请流程简化。用户根据具体业务类型选择产品，完成申请流程，有效减少填写表格的时间
		Terrene Labs	通过收集和分析大数据来加快投保流程
		Carpe Data	通过社交媒体获取数据，用于帮助保险公司提升投保效率
		Aerobotics	无人机来获取农业、物流、矿产等行业的数据，以此来评定风险等级，提升公司效率
		Cape Analytics	利用机器学习和高空摄像技术来为投保人的财产进行风险



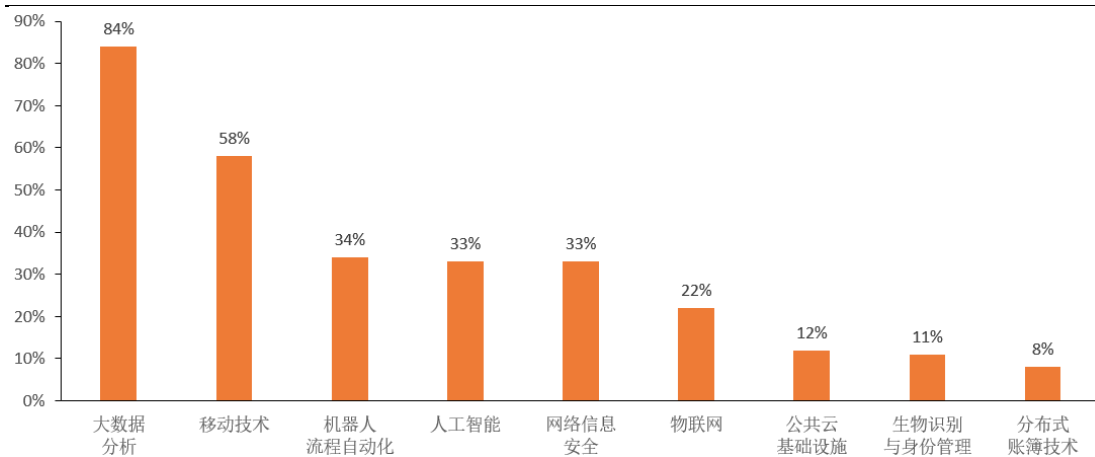
类别	主要内容 解决方案	代表公司	公司情况
			等级评测
移动 直销 平台	提供细分 领域在线 保险服务	iPipeline	定制式营销、销售和处理解决方案提供商
		Dropin	通过直播平台实现远程定损
		GAPro	致力于简化理赔流程中的举证步骤, 简便投保人和保险公司工作
		Sharenjoy	为出席大型活动的客户提供短期保险
		Tikkr	为客户提供短期保险, 其保险场景包括上班路程、爬山、冲浪等各类短期活动。
		Stonestep	小额保险服务平台
		Denim	通过精准提供社交媒体广告为保险公司引流
		PolicyBazaar	保险产品比较分析平台
		Viewspection	数据交换平台, 投保人可以通过手机选择代理人或保险公司, 并让他们为客户的财产进行评估。
		CoverHound	寻找、比较和购买保险产品平台
引流 及分 销	保险引 流、比价 及销售渠道相关	Compare Asia	理财服务比较平台, 涵盖从信用卡、贷款到健康和汽车保险的服务
		Apliant	代理人平台, 改善代理人的服务水平
		Good Technology Corporation	致力于在众多移动设备上提供先进易用且安全及时的移动数据存取和同步工具, 移动应用的访问和其他移动服务
		Markit	金融信息服务提供商, 专注于提供定价和参考数据、索引、估值和交易服务、交易处理、企业软件及托管服务, 这些服务可提高金融市场的透明度, 降低其风险并提高其运作效率。
		Ripple Labs	提供跨境支付验证服务的开源平台, 主要为银行及汇款服务商等 B 端客户, 提供基于类似于比特币的数字货币交易验证。
		Chain Inc	区块链初创公司
		Transferwise	P2P 国际汇款平台
		Xapo	比特币的安全存储服务公司
		Palantir	大数据公司, 利用大数据分析保险理赔等, 业务涉及国防及金融领域。
		Pivotal Software	大数据与第三方平台公司
相邻 科技 细分 市场	大数据分 析、欺诈 检测、预 防和数据 仓库	Cloudera	数据管理及分析平台的提供商
		Kaminario	全闪存存储系统供应商
		Lucidworks	企业品牌搜索解决方案提供商, 提供数据接口, 帮助企业创建数据应用, 将大量数据转化成可用于实践的商务智能
		Lookout	移动安全软件
		DocuSign	电子签名技术公司, 通过云计算平台能帮助客户以数字化方式更快地完成交易
		Bit9	网络安全创新企业
		Sumo Logic	基于云计算的日志管理分析平台, 监测企业计算机产生的海量数据, 辅助企业对数据日志进行管理和分析, 并将分析结果应用到安全性威胁检测、辅助理解相关事件等
数据 保护	保护客户 数据、客 户身份信 息及登录 信息、恶 意软件保 护		

资料来源: 各公司官网、BCG、平安证券研究所

因此所谓的 Insurtech，即通过科技的手段，如互联网、大数据、云计算等进入并运用到保险公司实际业务开展的流程中，从投保人的投保支付到保险人承保、理赔，保险资金的投资以及后台进行的费率厘定、保单管理等，提升用户体验、提高保险效率、优化后台管理甚至产生新的商业模式。

更直观一点，普华永道在 2017 年全球保险科技调查报告中基于对 40 个国家和地区的 189 家保险公司的反馈，得出在未来一年内有超过 84% 的被调查者有投资大数据分析的可能性，投资移动技术的也占到 58%，很多保险公司在实际业务操作中已经使用了以上两种技术。而对于公共云、生物识别和分布式记账等，在短期内还处在探索和小范围试用阶段，但不可否认其未来的发展空间。

图表9 受调查保险公司未来 12 个月内对以下信息技术投资的可能性



资料来源：普华永道 2017 全球金融科技调查、平安证券研究所

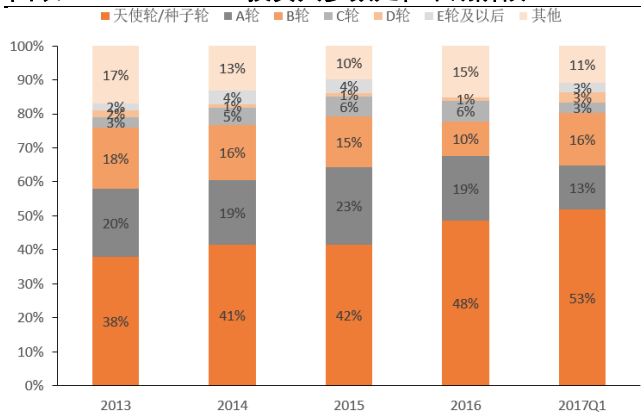
## 2.4 Insurtech 正处于爆发前夜

### ■ Insurtech 依然处于起步阶段，但增速明显加快

相对于金融科技，保险科技的起步明显较晚，尤其在 2014 年以前对于保险科技初创公司的投资规模和笔数都比较小。而在 2015 年 Q2 由于为中小企业提供一站式云 HR 管理的公司 Zenefits 获得了 5 亿美元的 C 轮融资，同时众安在线获得的 9.31 亿美元的巨额融资，当季度保险科技企业融资规模达到历史高点，此后每季度保险科技企业融资额基本都在 2 亿美元以上，交易笔数也明显上升。

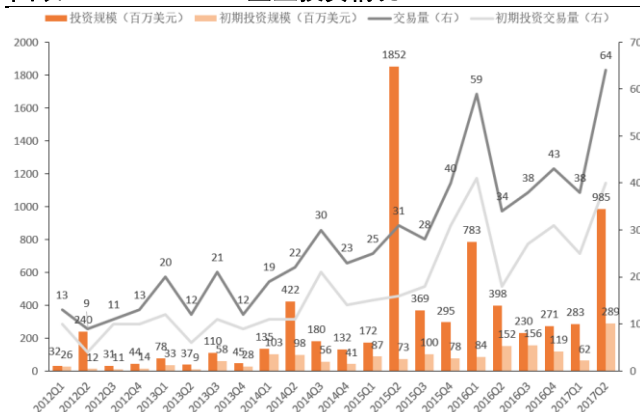
但是从融资阶段来看，保险科技公司的融资绝大部分都还停留在天使轮和种子轮，占比基本超过 50%，而 C 轮及以后占比基本少于 10%，其融资成熟度依然处于起步阶段。

图表10 InsurTech 投资大多数处在早期阶段



资料来源：CB insights、平安证券研究所

图表11 InsurTech 企业投资情况

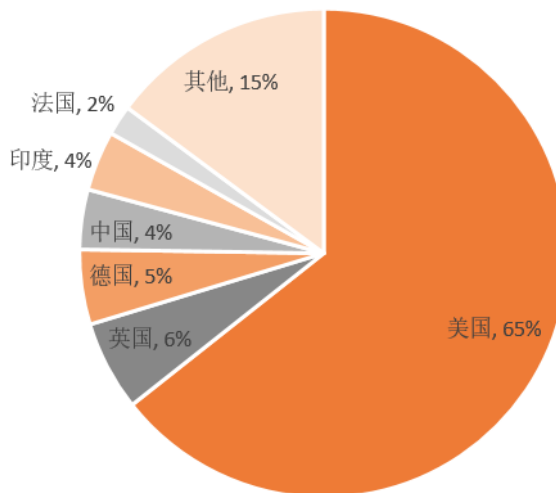


资料来源：CB insights、平安证券研究所

## ■ 中国 Insurtech 发展并没有明显优势

从金融科技企业的融资规模和交易总额来看，中国在亚洲乃至全球都占有重要地位。但是在保险科技方面，中国并没有明显优势。从 2012 到 2017Q2 全球 InsurTech 的投资交易共有 605 件，其中美国占比达到 65%，而中国仅占 4%。我国居民的保险需求依然没有被充分挖掘，对于传统保险尚没有足够的接受程度，因而保险科技公司在我国的发展也相对较为滞后，并且在短期内很难达到像美国那样各细分领域都会有大量保险科技公司的水平。

图表12 全球 InsurTech 投资交易件数分布（2012-2017Q2）



资料来源：CB insights、平安证券研究所

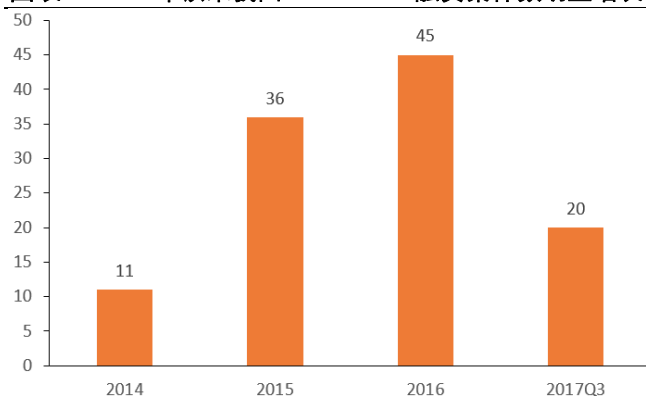
## ■ 我国将进入 Insurtech 发展快车道

虽然较全球而言我国保险科技公司发展并没有明显优势，但是从国内的情况来看，保险科技类公司发展也逐渐进入快车道。在保险行业向上、个人及企业保险需求增加、细分保险科技市场空间逐渐打开、科技不断发展的背景下，我国保险科技类公司不断受到重视并且其发展也在不断加速。

我们统计了自 2006 年以来直到 2017Q3 以来我国保险科技类企业融资情况，我们共整理了 115 起融资事件，由于保险科技初创企业数量及种类较多，同时很多融资事件并未公开，因此我们对其全面性并不能做出保证，但当中一定包含了绝大多数的融资事件。同时考虑到网络互助平台并未得到监管层的认可，因此本表单中也未包含相关初创企业。

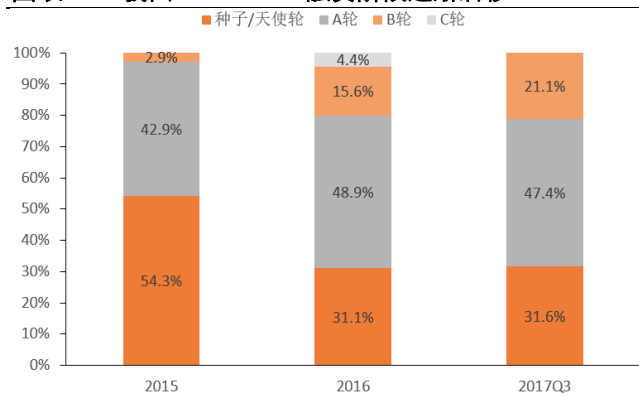
- **融资案件数不断增长：** 2014 年保险科技公司的融资案件数仅仅为 11 件，而这一数字在 2015 年上升为 36 件，2016 年已经达到了 45 件，融资案件的数量及融资的规模均明显增长。
- **融资阶段逐渐后移：** 2015 年保险科技公司种子轮与天使轮融资占比超过一半，为 54.3%，而这一比例在 2016 年及今年已经下降在 30% 左右。而 B 轮及以后的融资在 2015 年仅有 1 起，占比不到 3%，但是在 2016 年以后占比已经稳定在 20% 以上。

图表13 16年以来我国 InsurTech 融资案件数明显增长



资料来源: CB insights、平安证券研究所

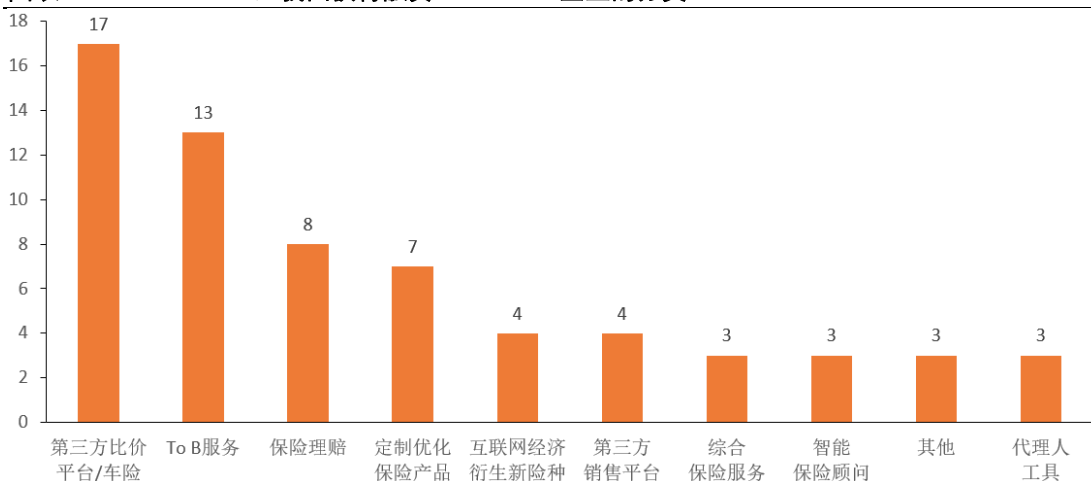
图表14 我国 InsurTech 融资阶段逐渐后移



资料来源: CB insights、平安证券研究所

- 模式分布较广，以三方比价/车险以及 To B 模式为主：2016 年以来的融资案件中三方比价平台/车险与 To B 的模式获得融资的案件分别达到 17 起与 13 起，占比接近一半。车险中也出现了包括提供 UBI 车险、汽车大数据分析等相关的初创公司。此外在智能保险顾问、代理人工具、综合保险服务等方面也均有相关企业获得融资，保险科技公司整体模式分布还是比较广泛的。

图表15 2016-2017Q3 我国获得融资 Insurtech 企业的分类



资料来源: CB insights、平安证券研究所

图表16 我国保险科技公司融资情况（截止至 2017 年 9 月）

模式	公司	简介	融资信息	融资时间	融资金额	投资机构
第三方销售平台	慧择网	第三方保险电子商务平台	A 轮	2015.2	1000 万美 元	赛富基金
			B 轮	2016.3	2 亿	万融资本、创东方、考拉基金
			B 轮追加	2016.8	1 亿	达晨创投
	大家保	以大数据为基础的保险资讯和产品搜索、比较、预订的服务平台	A 轮	2013.9	1000 万美 元	启明创投
			B 轮	2014.1 2	数千万元	黑马基金
			C 轮	2016.3	1 亿	承泰科技

	向日葵保险	第三方互联网保险服务平台	天使轮	2012.3	数百万元	德迅投资、架桥投资
			A 轮	2016.8	数千万元	天图资本
	e 家保 险网/亿保网络	提供旅游交通保险、个人家庭保险和中小企业保险等险种	天使轮	2012.1	不详	宽带资本
			A 轮	2016.1	数千万美元	华映资本、远毅资本
互联网经济衍生新险种	众安保险	互联网保险公司	天使轮	2014.6	未透露	阿里、腾讯、平安、携程
			A 轮	2015.6	9.34 亿美元	摩根士丹利、鼎晖投资、赛富基金、红杉资本中国
	悟空保	专注 B2B 业务的互联网保险定制专家	IPO	2017.9	未透露	软银中国
			天使轮	2015.1	1500 万元	梅花创投、青山资本、唱吧
	订单保	为出口电商提供金融信息服务的公司	Pre-A 轮	2016.5	1 亿元	凤凰祥瑞、风云资本
			天使轮	2014.3	数百万元	真格基金
	海绵保险	企业级生态保险定制与发行平台	A 轮	2015.2	2500 万元	华映资本
			天使轮	2015.9	数百万元	纽信创投
	喂小保/灵犀金融	首家互联网保险挂牌企业，拥有灵犀金服、喂小保、保险小飞侠三大业务品牌	A 轮	2016.9	数千万元	海尔投资
			天使轮	2014.9	数百万元	未透露
	OK 车险/保橙网络	车险、手机 UBI	A 轮	2015.5	1000 万美元	分享投资
			新三板	2015.8	未透露	未透露
			天使轮	2014.1	500 万元	IDG 资本、云启创投
			Pre-A 轮	2015.9	1000 万元	艾想投资、云启资本
			A 轮	2016.7	8000 万元	京东、艾想、IDG 资本、云启创投
	车车车险/车车科技	为车主提供车险智能推荐引擎的互联网公司	天使轮	2014.12	未透露	中金汇财投资
			A 轮	2015.7	1 亿元	中金汇财投资
			B 轮	2016.1	数千万美元	顺为资本、宽带资本
			A 轮	2015.6	数百万美元	个人
	最惠保	移动车险比价工具	A+轮	2016.7	8600 万元	亚夏汽车
			B 轮	2017.2	亿元	安徽广电、深创投
	易保险	全网首家实现车险精准比价的网站	A 轮	2015.4	5000 万元	新浪微博基金(微创投)
			天使轮	2015.12	数百万元	德沃基金、梅花天使投资、小饭桌
	车爱保	专注创新车险的服务平台	B 轮	2016.2	100 万元	梅花天使创投
			天使轮	2014.4	数百万元	真格基金
	车险无忧	专注于车险服务的网站及手机应用	A 轮	2015.9	3000 万元	通鼎互联
			天使轮	2015.6	1500 万元	
	动了保	首个基于用户行为的保险交易平台	A 轮	2016.7	6000 万元	中科招商、九鼎投资等
			B 轮	2016.1	5500 万元	三捷投资、翠庭置业等
	快稳客	车联网服务提供商	天使轮	2016.4	100 万元	个人投资
			A 轮	2016.8	700 万元	深圳市前海中金顺势资产管理有限公司
	车险补贴网	为车主提供在线报价、在线出单的一站式服务	天使轮	2015.1	2000 万元	燧石资本
			A 轮	2016.12	过亿元	招商局创投、昆仲资本等
	评驾科技	车辆驾驶行为大数据分析公司,UBI 车险				



	四叶草车险/唯佑信息	基于云计算、大数据的互联网车险服务平台	A 轮	2016.12	1200 万元	高榕资本、经纬创投
	小马保险	基于大数据的互联网保险服务平台	天使轮	2016.5	600 万元	六禾创投
	车险易	构建以汽车数据为主导的大数据平台	天使轮	2017.1	千万级	创新公园、西码股份
	商车云	从 UBI 保险切入工程车领域的综合服务平台	天使轮	2016.1	数百万元	京北
	鼎然保险	UBI 全系统解决方案供应商	A 轮	2017.3	千万美元	新毅资本、紫荆创投、中海资本
	保挣科技	基于 AI 人工智能的车险服务平台	天使轮	2017.4	900 万元	陶石资本
	熊猫车险	为车险交易强场景提供展业、出单系统	天使轮	2017.5	5000 万元	新浚资本、启赋资本、联想之星等
定制优化保险产品	大特保	创新型互联网健康险服务平台	天使轮	2014.8	数百万元	险峰华兴、德沃基金
			A 轮	2015.7	1.8 亿元	联创策源、中国平安、复星昆仲
			B 轮	2016.3	2000 万美元	联创策源、开发金控、复星昆仲
			B+轮	2016.7	数千万美元	中华开发、复星集团
	小雨伞保险	保险特卖网站，基于互联网大数据、联合国内专业保险公司，为具有特定相似属性的人群设计专属保险产品	天使轮	2015.2	1000 万元	信天创投
			A 轮	2015.12	数千万元	红杉资本、信天创投
			B 轮	2017.3	1 亿元	经纬中国、天士力资本
	意时网	提供旅行安全和旅行保险产品	天使轮	2014.3	2500 万元	力鼎资本、国泰君安
			A 轮	2015.1	5 亿元	力鼎资本、同创伟业
			B 轮	2015.6	未透露	上海意时投资
			C 轮	2016.1	未透露	未透露
	人人保险	第三方保险服务平台 APP	天使轮	2015.3	数百万元	陶石资本
	运动保	运动保险领域的公司	种子轮	2015.12	数百万元	未透露
			天使轮	2017.5	数千万元	璀璨资本、前海长城基金
	量子保	为企业级客户提供颗粒化，场景化的保险产品服务	天使轮	2017.6	数百万元	亚杰天使投资
			A 轮	2017.8	未透露	线性资本、昆仲资本等
To B	保险极客	中小企业团险互联网投保及管理平台	天使轮	2015.7	数百万元	和才基金
			A 轮	2016.3	数千万元	复星昆仲、联想之星、博思投资
			A+轮	2016.12	5000 万元	清控银杏、联想之星、启迪之星资本
	豆包网	为企业和个人提供优质的保险+健康组合服务平台	天使轮	2015.9	1500 万元	中金汇财投资、首页君京投资等
			Pre-A 轮	2016.11	1000 万元	康大恒远蓝海方舟、隆领投资
			A 轮	2017.4	数千万元	本翼资本
	脉保/点金保	为中小企业提供保险定制服务的公司。	天使轮	2015.12	数百万元	PreAngel

保准牛	为中小企业提供保险定制服务的公司	天使轮	2016 年初	数百万元	未知
		A 轮	2016.11	3000 万元	经纬中国领投、新毅资本
		B 轮	2017.8	1 亿元	远毅资本、彭笑玫、新毅资产、经纬中国、大河创投
聚保盆	健康保险服务平台	天使轮	2016.7	数百万元	君联资本
智多屏/企保360	以互联网整合优化保险资源的公司	天使轮	2015.8	数百万元	上海国资委
		A 轮	2016.7	千万元	聚有财
保险盒子	互联网保险服务平台	天使轮	2016.5	数百万元	集素资本
		Pre-A 轮	2017.5	1400 万元	科地资本、JadeValue
保掌柜	量身定制产品增值、服务升级的保险产品	天使轮	2016.5	数百万元	青葵资本、武环资本
安逸风险管家	为企业用户和个人提供在线保险经纪服务	天使轮	2015.11	数百万元	未透露
		Pre-A 轮	2017.5	数千万元	考拉基金(拉卡拉)、弘信资本 Promising Capital
智能保险顾问	灵智优诺 将人工智能技术应用在保险服务和财富管理领域的科技公司	天使轮	2016.8	1900 万元	真格基金、IDG
	全民小保镖/数集金融 一站式在线智能保险顾问	天使轮	2015.8	千万元	曲速资本
	大象保险 以大数据与人工智能科技驱动的智能保险顾问平台	Pre-A 轮	2017.2	数千万美元	天士力集团
	保险街 一家家庭保险服务公司	天使轮	2017.3	数百万元	未透露
保单管理	保险口袋 面向家庭用户的保险管家服务 APP	天使轮	2015.8	千万元	曲速资本
保险理赔	和金在线 主打在线保险理赔的服务平台，为用户提供互联网保险后端理赔服务。	A 轮	2015.1	600 万美元	红点投资
		A+轮	2016.2	数百万美元	红点投资、晨兴资本
		B+轮	2017.3	未知	博将资本等
	赔付宝 主打健康保险理赔的服务结算平台	Pre-A 轮	2015.4	1000 万元	未透露
	健保通 健康保险第三方结算服务提供商	天使轮	2016.5	数百万元	君联资本
	易雍 健康险第三方服务的公司	A 轮	2017.3	数千万元	清控银杏创投
		A 轮	2017.2	数千万元	元璟资本
	金科玉律 为用户解决交通肇事医疗费垫付问题的互联网金融平台	天使轮	2016.9	600 万元	松禾远望资本、王树
代理人	保险师 为保险公司、保险专业机构及保险从业人员提供技术支持和销售支持	Pre-A 轮	2016.12	1000 万元	未透露
		A 轮	2017.3	数千万元	京基资本、松禾远望资本
代理人	保险师 为保险公司、保险专业机构及保险从业人员提供技术支持和销售支持	A 轮	不详	过亿元	经纬中国

升级	超级圆桌	服务于保险从业人员的获客，提升移动展业能力	天使轮	2015.9	1000 万元	曲速资本
	我来保	面向保险代理人的车险销售平台	天使轮	2016.8	300 万元	个人投资者
			Pre-A 轮	2016.12	660 万	深圳杰翱
	众利保	保险服务平台	天使轮	2016.8	数千万元	鼎祁资本
综合保险服务	行家保险	盛大资本旗下的互联网保险服务平台，包括健康管理、保险商城、云保单	天使轮	2014.8	1000 万元	盛大资本
			A 轮	2016.2	3000 万元	纽信创投
	腾保保险	集保险设计、搭建销售体系及服务体系为一体的综合型互联网保险平台	天使轮	2015.10	数百万元	PreAngel
			Pre-A 轮	2016.5	千万元	盛山资本、治平资本
			A 轮	2016.12	数千万元	险峰长青
	医加壹	家主打家庭医疗保健服务的医疗健康社区	天使轮	2014.9	数百万元	景林投资
			A 轮	2015.7	6000 万元	德沃基金、险峰华兴
	聚保物流	专注于物流保险的互联网保险服务平台	天使轮	2016.11	450 万元	复之硕、点亮资本
	其他	爱齿计划	天使轮	2015.8	数百万元	德沃基金
			天使轮	2016.5	数百万元	创新谷
	耘财科技	云端财务及企业保险服务管理平台	天使轮	2015.3	不详	美联经纪公司
			A 轮	2016.4	千万级别	小米资本、顺为资本

资料来源：IT 桔子、保观、平安证券研究所

注：本表单不包含网络互助类企业及平台。

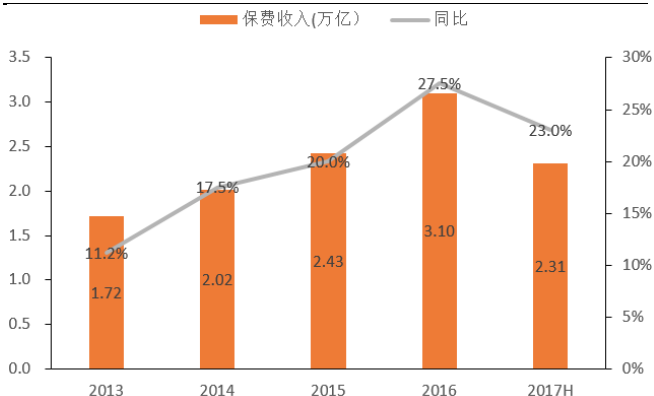
## 三、互联网保险是 Insurtech 初期阶段的表现

### 3.1 互联网保费收入高增长变负增长

#### ■ 保险市场增长和互联网的普及为互联网保险发展提供条件

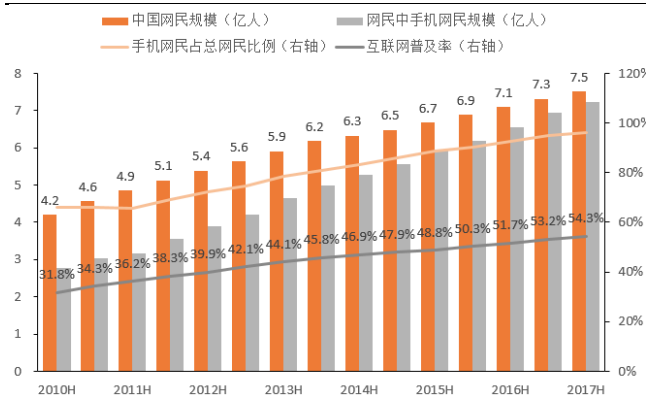
在我国 Insurtech 目前提及的还比较少，更多的是以互联网保险的形式存在，我们可以将互联网保险理解成为保险科技在初期存在的主要形式之一。我国近年来保险行业保费收入持续保持高增长，同时互联网及移动互联网普及率不断上升，2017 年 6 月我国网民规模超过 7.5 亿人，互联网普及率为 54.3%，其中手机网民超过 90%，并且电子商务市场规模的不断扩大以及网络支付的发展也为互联网保险提供了必要的发展条件。

图表17 我国保费收入保持较快增长



资料来源:保监会、平安证券研究所

图表18 互联网及移动互联网普及率不断上升



资料来源:Wind、平安证券研究所

### ■ 监管影响使互联网保费收入增速大幅下滑并由正转负

我国互联网保险的保费收入规模从 2011 年的仅仅 31.99 亿元发展到 2015 年的 2233.96 亿元,年复合增长率接近 300%,其渗透率(互联网保险保费收入/总保费收入)也从 0.2% 上升到 9.2%。保费收入的爆发式增长、大量资本及公司纷纷涉足互联网保险行业以及超过 100 家传统保险公司开设互联网平台使得 2015 年被很大程度上认作为互联网保险元年。然而 2016 年起互联网保费收入的增幅明显下降,全年仅增长 5.1%,远低于行业的 27.5% 的增速,渗透率也下降至 7.6%;2017 年上半年这一趋势仍然在继续,甚至开始变为负增长。

图表19 互联网企业涉足互联网保险

公司	涉足保险事项
阿里巴巴	发起成立众安在线;与太平等发起阿里健康;
腾讯	联合设立众安保险;旗下全资子公司英克必成科技联合中信国安等设立和泰人寿;计划收购香港英杰华人寿 20% 股权;
百度	与德国安联、高瓴资本发起百安保险;与太保发起互联网车险公司;百度金融全资收购黑龙江联保龙江保险经纪有限责任公司;
京东	发起设立互联网财险公司;投资互联网车险平台“OK 车险”;
苏宁云商	发起设立天伦人寿被否;发起设立金诚财险;
银之杰	参股互联网保险公司易安保险;发起设立安科人寿;
恒生电子	参与设立粤财信用保证保险;

资料来源:公司公告、平安证券研究所

2017 年上半年产险公司互联网保费收入 237.8 亿元,同比下降 20%,其中车险保费收入 156 亿元,同比下降 39%,非车险保费收入 81 亿元,同比增长 95%;寿险公司互联网保费收入 1010.5 亿元,同比下降 11%,其中理财型互联网保险保费收入 178 亿元,同比大幅下降 74%,而年金保险保费收入 367 亿元,较去年同期基本翻倍,互联网保险的渗透率已经下降到 5.4%。我们总结以下原因导致了互联网保费收入下降:

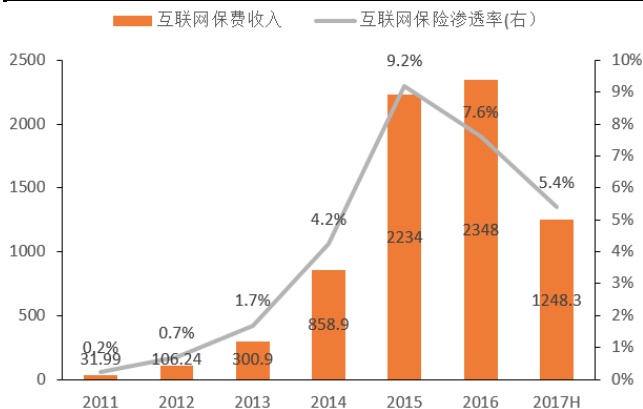
- **互联网产险方面主要受到商车费改和监管政策的影响:**2015 年 6 月起商车费改正式在黑龙江等六地区试点,2016 年 1 月推广至内蒙古等十二省,到七月推广至全国;而 2017 年 6 月又继续推进二次商车费改。商车费改中重要的一条为调整自主渠道系数下限,一次商车费改将自主渠道系数下限下调至 0.85,二次商车费改继续将下限下调至 0.75 (其中深圳地区为 0.70)。自主渠道系数下限的不断下调使得互联网等成本相对较低的渠道优势逐渐消失,使得业务员和消

费者对线上销售和购买互联网保险的动力明显下降。同时近期监管层对互联网保险的屡次风险提示以及平台整顿也使得互联网车险保费收入下降。

- **互联网寿险方面主要为监管原因：**互联网寿险方面主要是由于保监会对理财型产品业务收紧，大量线上销售的万能险、投连险下架所致。

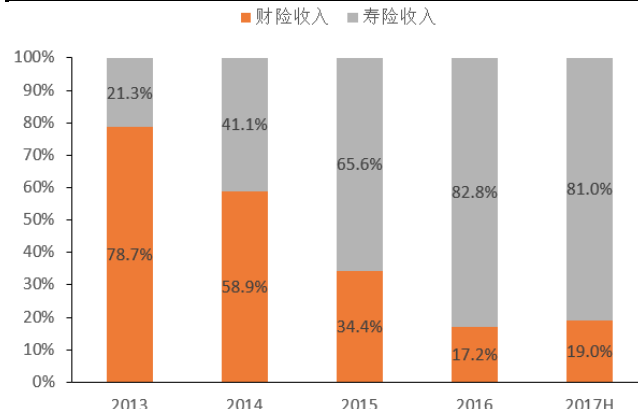
由于互联网车险保费收入不断下降，互联网保费收入中寿险保费收入占比也在不断提升，2016年以来已经保持在80%以上。

图表20 2015年起互联网保险渗透率开始下降（亿元）



资料来源：中保协、保监会、平安证券研究所

图表21 互联网保险逐渐以寿险为主

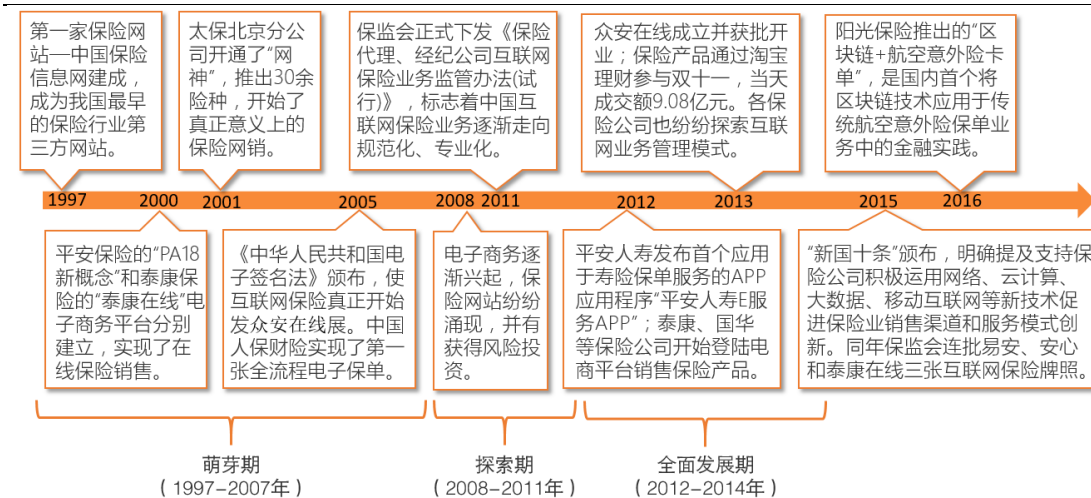


资料来源：中保协、保监会、平安证券研究所

### 3.2 互联网保险将由渠道入口转向生态创新

我国互联网保险的起步可以追溯到1997年我国第一个面向保险市场和保险公司内部信息化管理需求的网站：中国保险信息网的建成。此后十年可以视为互联网保险的萌芽期，这段时间内由于互联网和电子商务环境尚不成熟，主要以门户资讯为主。2008年以后伴随着各类电子商务平台的逐渐兴起，一批以保险中介和保险信息服务为定位的保险网站开始逐渐出现，并且部分还获得了风险资本的投资，如慧择网、向日葵网等。2012年以后传统保险公司也依托公司的官方网站、第三方商务平台等多种模式探索互联网保险业务，保险产品的网上销售也爆发式增长，逐渐建立起了我国互联网保险的基本框架，一直到2015年均保持了快速的增长。

图表22 我国互联网保险发展主要历程



资料来源：wind，平安证券研究所



## ■ 渠道入口是互联网保险的初始阶段

渠道入口往往是互联网保险在起步时期的表现，主要包括网上比价平台的出现、传统保险公司兴建官方网站进行产品的宣传以及销售、第三方销售平台凭借流量优势与传统保险公司进行合作等，通过网络及移动渠道对传统保险产品进行线上销售。这一期间保险产品并没有出现改变，互联网仅仅是作为销售渠道的入口，保险公司利用线上销售扩展了更多的长尾客户，并且相对高效、兼具成本效益地为客户提供优化体验。

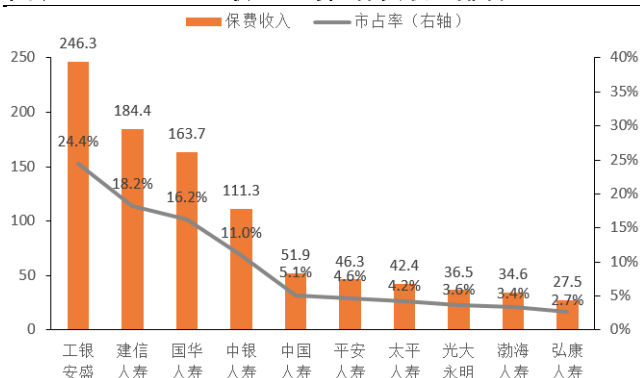
图表23 我国互联网保险销售的主要渠道

渠道	代表性公司或平台
保险公司在线商城	中国人寿官网、中国平安等
第三方保险中介网站	中民保险网、优保网、慧择网等
电商保险平台	淘宝保险商城、京东保险、苏宁保险等
其他网站兼业代理	携程网、去哪儿等
专业互联网保险公司	众安在线、易安保险等

资料来源：wind，平安证券研究所

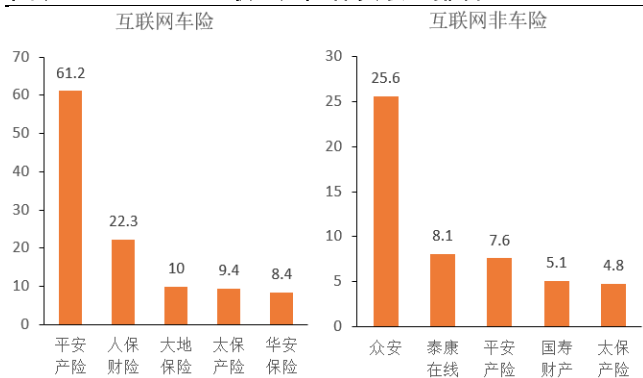
从线上渠道的销售情况来看，人身险方面银行系保险公司、大型综合性险企以及部分中小规模险企具有一定优势。而互联网产险方面则差异较大，互联网车险保费收入仍以大型产险公司为主，对于非车险业务，专业互联网保险公司已经具有了明显的优势。

图表24 2017H 互联网人身险保费收入排名



资料来源：中保协、平安证券研究所

图表25 2017H 互联网产险保费收入排名



资料来源：中保协、平安证券研究所

## ■ 技术驱动将提升保险公司经营效率

随着科技的逐渐发展，传统保险公司当然不会仅仅满足于传统保险产品搬到线上销售为公司带来的效益。技术的发展一方面给保险产品带来持续的优化，使其更具针对性、定制化和动态化；另一方面，新技术的运用也提升了公司的经营效益，例如云计算可以高效且兼具成本效益以及灵活的方式处理大量数据，对于数据的积累和分析可以帮助保险公司优化风险管理、提升理赔效率。

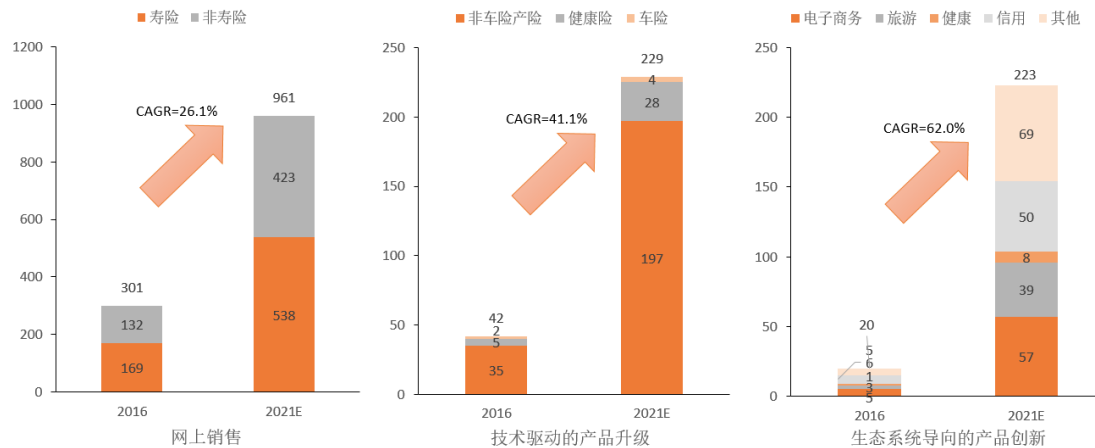
## ■ 生态系统创新使互联网保险进入新的发展阶段

对于生态系统导向的创新将使得互联网保险进入一个全新的发展阶段，这一阶段不再仅仅是存量保险产品的渠道的改变或者是局限于技术对于公司经营效益的提升，而是通过新技术带来的数据基础和分析等，满足不同生态系统中原本就存在的但是未能满足的保险需求，覆盖之前未处理过的风险，以创新的方式接触客户，比如在电子商务、航旅、健康等生态系统中逐渐出现的各类新的保险产品。

生态系统创新不仅扩大了保险市场的覆盖范围，同时通过增强客户信心及改善客户体验推动生态系统的进一步发展。客户在购买保险产品之后在金融、个人或者财产损失方面获得了保障，缓解了客

户的顾虑，改善交易体验，同时也促进客户继续消费，形成良性循环。并在数据的不断积累之上，保险科技公司不再仅提供保险产品，更可能成为各类数据信息的提供者，比如个人信用信息、或者基于区块链技术提供的个人健康数据，兼具以客户为中心的数字化服务提供商。

图表26 中国保险科技市场三部分当前及预测保费收入数据



资料来源: Oliver Wyman 报告、平安证券研究所

### 3.3 今年下半年以来互联网保险监管明显趋紧

#### ■ 2015 年以前互联网保险基本处于监管真空

一直以来对于新兴金融行业我国都是采取先发展后监管的态度，在行业发展初期给予较大的自由度，实行比较包容的态度，提供足够的发展时间和发展空间。而我国互联网保险自 2011 年以来规模的爆发式增长也和宽松监管密不可分，但是在其快速发展的同时问题和风险也逐渐显露。

2015 年 7 月保监会印发的《互联网保险业务监管暂行办法》是首份针对互联网保险监管的文件，主要针对保险机构和第三方网络平台，对信息披露、产品开发、风险管理和售后服务等方面进行了规范，在适当放开互联网业务区域经营限制的同时加强了风险防范、保护了消费者权益。

#### ■ 2016 年行业强监管逐渐于今年下半年传导到互联网保险领域

2016 年以来保险行业的监管持续加强，对在线销售的理财型保险产生了较大冲击，同时监管趋严的趋势于今年下半年开始逐渐传导到了互联网保险领域。在 2017 年 6 月央行等十七部门联合印发了《关于进一步做好互联网金融风险专项整治清理整顿工作的通知》，对互联网金融领域进行了为期一年的整治。此后，7 月至 9 月短短三月内保监会也连发了四文，分别针对互联网车险、信用保证保险、航空延误险进行了规范和风险提示，9 月印发的《关于在互联网平台购买保险的风险提示》中明确了我国目前互联网保险的主要险种，并警惕消费者注意产品不实与不法行为。

图表27 我国互联网保险的主要监管政策

时间	监管文件	主要内容
2005 年 4 月	《中华人民共和国电子签名法》	电子签名与传统手写签名和盖章具有同等的法律效力。
2009 年 12 月	《保险公司信息化工作管理指引(试行)》	加强保险公司信息化工作管理,提高保险业信息化工作水平。
2011 年 4 月	《云联网保险业务监管规定(征求意见稿)》	防范网络保险欺诈风险。
2011 年 8 月	《中国保险业发展“十二五”规划纲要》	大力发展保险电子商务,推动电子保单以及移动互联网、云计算等新技术的创新应用。

时间	监管文件	主要内容
2012年5月	《关于提示云联网保险业务风险的公告》	除保险公司、保险代理公司、保险经纪公司以外，其他单位和个人不得擅自开展云联网保险业务。
2013年4月	《关于专业网络保险公司开业验收有关问题的通知》	针对验收制定了有关补充条件。
2014年4月	《关于规范人身保险公司经营互联网保险有关问题的通知（征求意见稿）》	从多方面对人身险公司经营互联网保险业务进行规范。
2014年8月	《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》	明确保险行业在经济社会中的地位。
2014年12月	《互联网保险业务监管暂行办法（征求意见稿）》	就经营原则、经营区域、信息披露等方面进行了规范。
2015年7月	《互联网保险业务监管暂行办法》	对经营主体、经营范围、门槛等给予明确规定。
2015年9月	《关于深化保险中介市场改革的意见》	提升中介服务能力，推进独立代理人制度。
2015年11月	《保险小额理赔服务指引（试）》	推行单证电子化，要求保险公司建立健全营业网点、电话、互联网等多样化服务渠道。
2016年1月	《关于加强互联网平台保证保险业务管理的通知》	重点对互联网平台选择、信息披露、内控管理等提出明确要求。
2016年3月	《关于开展财产保险公司备案产品自主注册改革的通知》	提出了指导思想、基本原因、改革目标和主要任务，进一步简政放权。
2016年4月	《互联网保险风险专项整治工作实施方案》	整治重点包括：互联网高现金价值业务，保险机构依托互联网跨界开展业务，非法经营互联网保险业务。
2016年12月	《关于开展以网络互助计划形式非法从事保险业务专项整治工作的通知》	主要纠正向社会公众承诺赔偿给付责任或诱导社会公众产生刚性赔付预期的行为，划清互助计划与保险产品界限，防范消费误导。
2017年6月	《关于进一步做好互联网金融风险专项整治清理整顿工作的通知》	进行为期一年的清理整顿工作，要做好严格准入或备案管理，对不合规业务进行清理，对不合规机构进行整改或取缔。
2017年7月	《关于整治机动车辆保险市场乱象的通知》	明确规定财产保险公司可以委托第三方网络平台提供网页链接服务，但不得委托或允许不具备保险中介合法资格的第三方网络平台在其网页上开展保费试算、报价比价、业务推介、资金支付等保险销售活动。
2017年7月	《信用保证保险业务监管暂行办法》	规定保险公司开展网贷平台信保业务的，不得与不符合互联网金融相关规定的网贷平台开展信保业务。
2017年8月	《关于购买航班延误险的消费提示》	提示区分航班延误险和航空意外险、阅读“保险责任”与“责任免除”、区分理赔方式。
2017年9月	《关于在互联网平台购买保险的风险提示》	明确指出目前互联网保险险种，提示消费者警惕产品宣传不实与不法行为。

资料来源：政策文件、平安证券研究所

### 3.4 专业互联网保险公司的差异化发展

目前市场上有超过 120 家保险公司开展了互联网保险业务，但是拥有互联网保险牌照的公司仅四家：众安在线、泰康在线、安心财险和易安财险。由于众安在线目前已经在香港上市，且作为金融科技第一股引发了市场的强烈关注，因此众安的深入研究我们会单起一章。

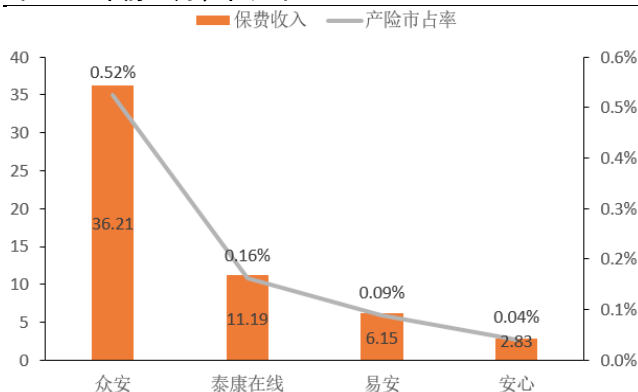
除众安外其他三家互联网保险公司基本是在 2015 年底到 2016 年初成立的，成立时间均相对较短，从保费收入规模上来看都比较小。今年前 8 月四家专业互联网保险公司累计财险保费收入 56.38 亿元，在产险市场中占比仅为 0.82%，上半年合计互联网产险市场市占率为 16.45%。

图表28 我国四家互联网保险公司基本信息

	众安	泰康在线	易安	安心
成立时间	2013 年 10 月	2015 年 11 月	2016 年 2 月	2015 年 12 月
注册资本	12.41 亿元	10 亿	10 亿	10 亿
经营范围	企业/家财险、货运保险、责任保险、信用保证保险、短期健康/意外伤害保险；机动车保险；	企业/家财险、货运保险、责任保险、信用保证保险、短期健康/意外伤害保险；机动车保险；	企业/家财险、货运保险、责任保险、信用保证保险、短期健康/意外伤害保险；	企业/家财险、货运保险、责任保险、信用保证保险、工程保险（仅限家庭装修工程保险）、短期健康/意外伤害保险；机动车保险；
主要股东	蚂蚁金服 19.9%；腾讯 15%；平安保险 15%等；	泰康保险集团 99%；泰康资产管理 1%；	银之杰 15%；光汇石油 15%；银必信资管 14%等；	玺萌置业 15%；通宇世纪 14.5%；洪海明珠 14.5%；中诚信 14%等；

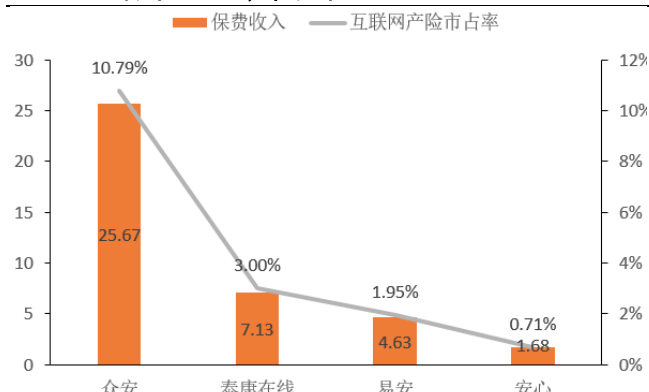
资料来源：公司官网、平安证券研究所

图表29 专业互联网保险公司保费收入及市占率情况（2017 年前 8 月，亿元）



资料来源：保监会、平安证券研究所

图表30 四家专业互联网保险公司占互联网产险保费收入 16%左右（2017H，亿元）



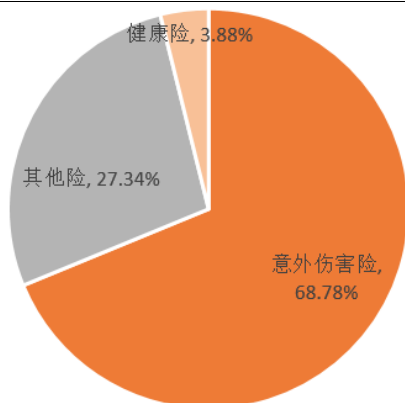
资料来源：中保协、保监会、平安证券研究所

### ■ 泰康在线：积极布局“互联网+大健康”

虽然泰康在线公司成立仅仅不到两年时间，但是其前身泰康在线网站是国内第一家由寿险公司建设、可以实现在线投保的网站，在国内率先实现了保单设计、投保、核保、缴费和后期服务全流程的互联网化。其互联网保险布局较早，同时背靠泰康人寿，围绕集团“活力养老、高端医疗、卓越理财、终极关怀”的商业模式，践行“互联网+大健康”的核心战略。

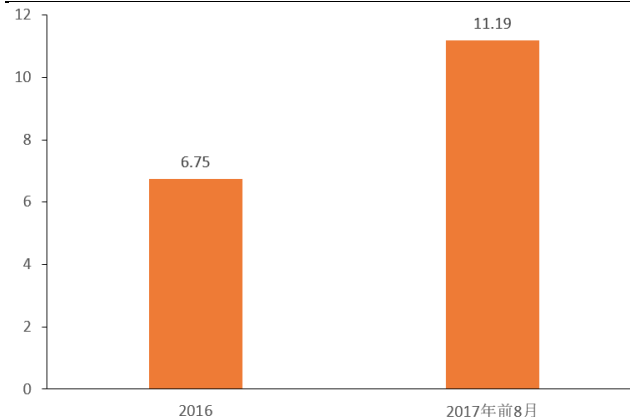
公司在大健康领域有明确布局，包括全国性养老社区建设、与医院和移动医疗平台等多渠道的积极合作、与健康、医药和医疗产业和联合等。公司很多的保险产品都在融合健康理念，近年来陆续推出多款健康险产品、为医生个人和团体提供保障、在基因检测责任保险和创新保险产品开发领先市场，同时 2 月推出的首款互联网健康车险，也将驾驶人健康纳入保险范畴中。

图表31 2016年泰康在线险种结构情况



资料来源:公司官网、平安证券研究所

图表32 泰康在线保费收入情况(亿元)

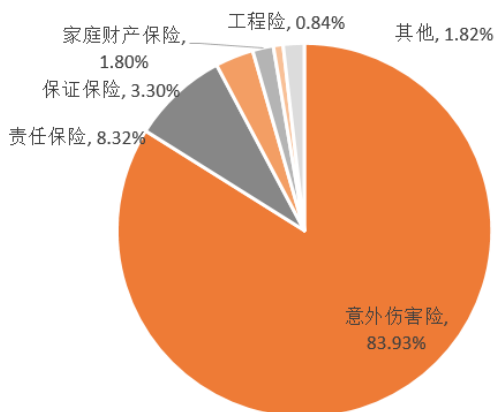


资料来源:保监会、平安证券研究所

### ■ 易安产险：差异化险种的“微创新+迭代”

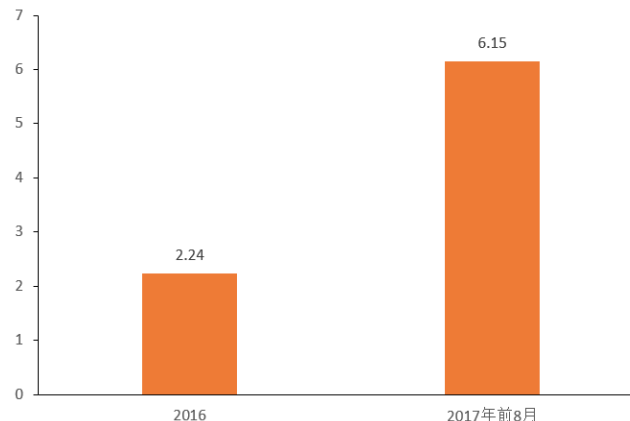
相对而言易安产险在股东背景上并没有明显优势，因此其主打差异化险种的“微创新+迭代”模式。其特色险种包括天气保险、公交车延误险，会依据对天气情况、运行情况等的持续监控及时调整费率情况。公司推出的挂号保险将保险赔付由“财务替代”转向“解决方案替代”，获得了“2016年度互联网保险产品”等诸多奖项。

图表33 2016年易安产险险种结构情况



资料来源:公司官网、平安证券研究所

图表34 易安产险保费收入情况(亿元)



资料来源:保监会、平安证券研究所

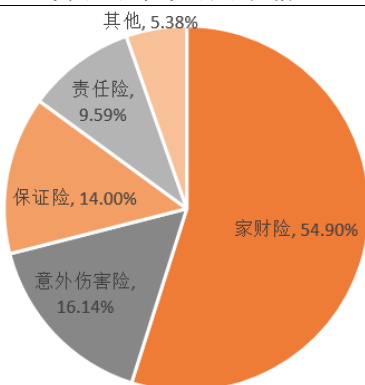
### ■ 安心产险：专注家财险+车险的线上线下服务模式

安心产险从股东背景上来看也没有明显优势，其2016年保费收入结构中家财险占比为54.90%，而其余几家互联网保险公司的经营范围中并不包含工程保险，这是安心产险与其他几家的主要差异之一。家财险险种方面主要有家庭财产火灾、爆炸、雷击保险、家庭财产盗抢保险和家庭财产水管暖管爆裂保险等三款。

在此基础上公司也积极进军互联网车险，通过先赔付后修车、5万元以下当天赔付等服务优势进入市场。公司与其他互联网保险公司的另一点不同在于其会根据客户所在区域产生的需求服务来建立服务中心，目前已经在全国建立了35家服务中心提供7\*24小时服务，以保证线上线下的服务标准。

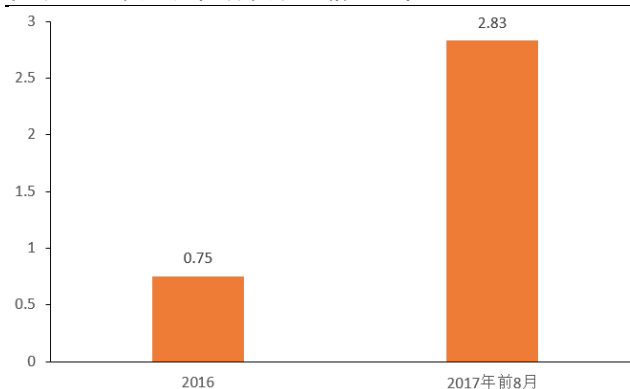


图表35 2016年安心产险险种结构情况



资料来源:公司官网、平安证券研究所

图表36 安心产险保费收入情况(亿元)



资料来源:保监会、平安证券研究所

从这几家专业互联网保险公司的发展情况来看,我们不难发现以下共同点:

- **股东背景优势往往会决定公司起步阶段的发展:**从股东背景来看,众安优势最为明显,泰康在线也背靠泰康人寿,因此两家公司在成立次年保费收入分别为7.94亿元(2014年)与6.75亿元(2016年),而易安和安心两家的股东在保险业并没有明显优势,主要股东为科技公司、投资公司或者商贸公司,在成立次年即2016年的保费收入分别仅为2.24亿元和0.75亿元。股东背景的优势使公司在发展初期明显受益,包括线下险种向线上平台的转移、保险人才及技术的优势、保险市场空间的拓展等。
- **保费规模虽小但增长迅速:**从目前来看四家专业互联网保险公司的保费收入规模还比较小,今年前8月四家公司合计保费收入占我国产险市场的0.82%。但是我们也应该看到相对保费收入的快速增长,泰康在线、易安和安心三家今年前8月保费收入分别是去年全年的1.66倍、2.75倍和3.77倍,这一增长势头丝毫没有像传统保险公司进行线上渠道销售那样受到监管政策等的影响使得保费收入下降。
- **主攻细分领域的特色险种:**四家互联网保险公司都在细分领域有着自己的特色险种,很多甚至是该领域的首创或是目前最主要的市场占有者。众安在线2014年退货运费险保费收入占比为77.2%;泰康在线重点关注健康领域的保险机会,其提供的诸如基因检测责任保险、尿液细胞储存责任保险等均是细分领域的主要参与者;易安的天气保险、公交车延误险以及安心专注的家财险等也都是其特色。互联网保险公司均在细分领域发展特色险种,形成了较为明显的竞争优势。
- **购买操作的高度便捷:**得益于互动互联技术和在线支付的发展,互联网保险公司均建立了微信公众号,其所有保险产品均可实现在线购买,甚至部分险种(如泰康在线的一款防癌险:AI情报预报)只能通过微信的方式购买。事实上如众安的一款起飞前四十分钟可购买、延误一分钟即可获得随机赔付的航空延误险等险种性质也需要其提供高度便捷的购买方式。

图表37 互联网保险产品均可实现微信线上购买



资料来源：微信公众号、平安证券研究所

- **保单条款的可读性强：**由于互联网保险很多是碎片化产品，传统保险的大段文字性条款往往使得投保人难以抓取重点，而通过流程图、表格等形式将保单条款展现出来更加方便直观，也符合互联网保险的发展趋势。

图表38 泰康在线防癌险 Ai 情预报险种情况



资料来源：公司官网、平安证券研究所

图表39 泰康在线 e 畅行旅行险保障范围



资料来源：公司官网、平安证券研究所

## 四、 众安在线：保险科技第一股

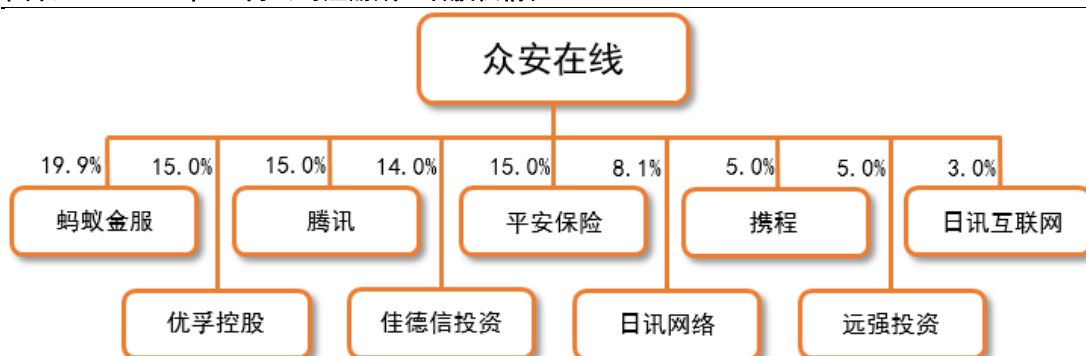
### 4.1 光环下的众安保险

自众安于 2013 年 10 月成立以来，作为国内第一家专业的互联网保险公司，同时也定位于保险科技公司，其一举一动受到了市场的关注，人们在对其经营模式和效益疑惑的同时也对其是否能够颠覆传统保险模式充满期待。2017 年 9 月公司在港交所 IPO 时更受到了全市场的广泛关注和追捧。

#### ■ 强大的股东背景

公司成立时股东就包括了蚂蚁金服、腾讯及平安保险，同时包括携程等企业也有控股，这为公司在成立初期包括技术、资金、人才、市场和渠道等方面提供了较大的便利条件。

图表40 2013年10月公司注册成立后股权情况



资料来源：招股说明书、平安证券研究所

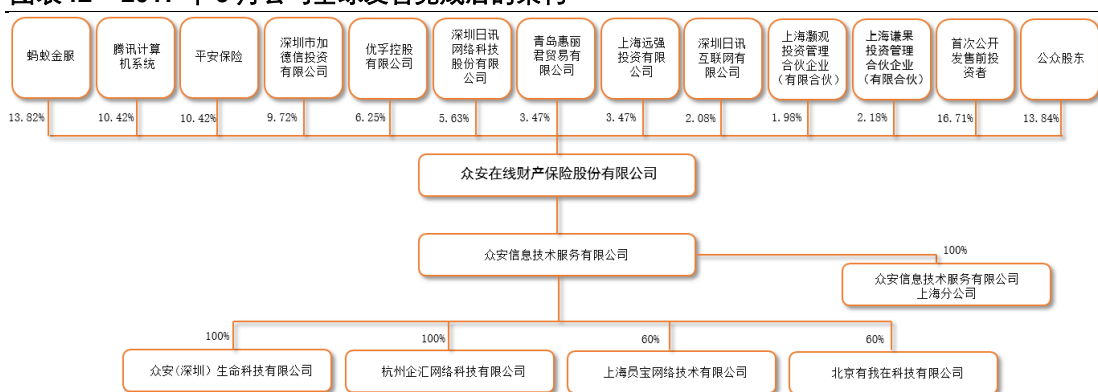
2015年6月7日公司完成A轮融资，共筹得资金金额57.75亿元，公司注册资本也由10亿元人民币增加到12.41亿元人民币，而此次融资的股东包括了摩根士丹利、中国国际金融有限公司、鼎晖投资等机构。

图表41 众安在线首次公开发售前投资者情况

股东	已付代价（亿元）	截至上市日持股占比
摩根士丹利	7.38	2.13%
中国国际金融有限公司	7.50	2.17%
鼎晖投资	14.88	4.31%
凯思博投资管理（香港）有限公司	14.69	4.25%
赛富投资基金	13.31	3.85%
总计	57.75	16.71%

资料来源：招股说明书、平安证券研究所

图表42 2017年9月公司全球发售完成后的架构

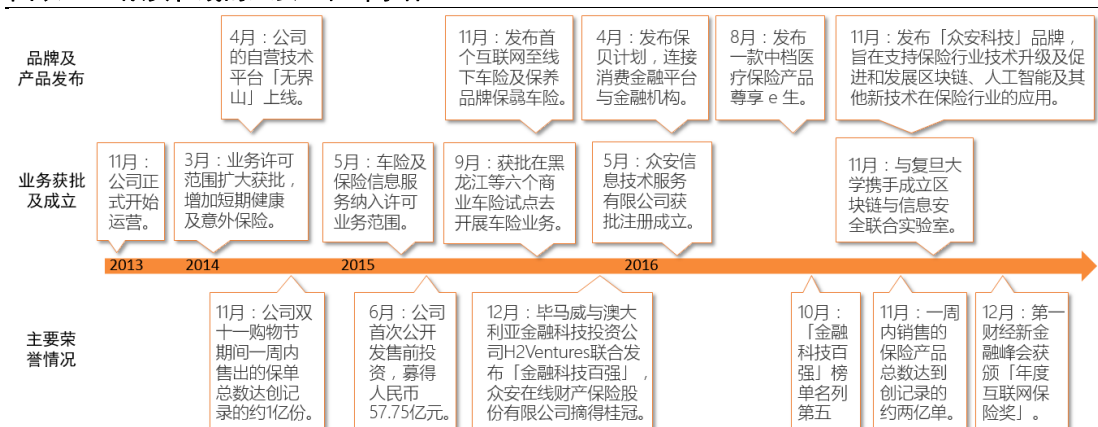


资料来源：招股说明书、平安证券研究所

## ■ 光鲜的发展历程

在众安短短四年的发展进程中，各类里程碑式的事件不断推进公司的发展。公司业务范围在保监会的批准之下不断扩大，成立仅一年即在2014年双十一期间一周内就出售了大约1亿份保单；成立仅仅两年以后就取得了金融科技百强的桂冠；各种新技术的运用也使公司一直在引领保险科技甚至是金融科技领取的发展。

图表43 众安在线的主要里程碑事件



资料来源：公司官网、平安证券研究所

## 4.2 众安的创新业务模式

有别与传统保险公司“产品设计-代理人等渠道销售”的业务模式，众安主要关注不同的网络生态系统中存在的风险，并将设计的产品嵌入不同生态系统合作伙伴的平台，其客户在日常生活的消费场景中无缝购买其保险产品。

而在与生态系统伙伴进行合作的过程中获得了大量的客户数据，从而对客户行为和需求可以有深入、全面而专有的了解，基于这些信息公司可以发掘新的保险需求并提供新的解决方案，并提供动态定价、自动处理索赔以及保障有效的风险管理。公司首先会与生态系统中领先的合作伙伴进行合作，在模式较为成熟之后再经验推广到其他的、细分领域的或者线下参与的合作伙伴中。

### ■ 基于场景的生态系统导向型保险产品

公司目前已经形成了包括生活消费、消费金融、健康、汽车和航旅五大主要的生态系统，在这些生态系统内，基于场景模式设计出了不同的保险产品。

- **生活消费：**在电子商务迅猛发展的背景下，互联网购物环节存在多种固有风险，可能会导致消费者、商家或者平台营运商的损失，比如商品在物流运输过程中的损坏、遗失或者失窃，而通过退货运费险、保证金保险、商家履约险及账户安全险等可以提供有效保障。同时面对大量交易和多样化的客户，保险科技公司在动态定价和大数据处理方面往往更具有优势，目前这一领域中除了众安以外，人保、国泰及华泰具有较强竞争力。
- **消费金融：**消费金融主要是生活消费贷款，主要包含如信用卡贷款、电子商务信用产品及互联网消费贷款产品，不包含房贷及车贷。在该生态系统中，保险公司可以提供信用保证保险以及消费者信用数据和贷款技术有关的服务。与传统银行相比，保险科技公司在通过自动化程序有效管理消费信贷风险方面优势更加明显。这一生态系统中，众安、平安泰康在线及阳光保险等为主要参与者。
- **健康：**对健康的重视是未来社会发展的大趋势，而保险在医疗普及等方面也具有不可忽视的作用，同时医改也使得政府更重视与保险公司的合作。健康险通过互联网进行低成本、更便利地销售，同时基于与医疗健康等产业合作产生的数据基础可以设计新的更具有针对性的健康险。
- **汽车：**我国作为全球最大的汽车市场，同时车险又是财险中最主要的组成部分，车险的市场依然十分广阔。随着车险二次费改的继续实施，高度集中的市场也逐渐向互联网保险参与者开放。该生态系统中包括了车险的网上销售以及更便捷的理赔流程、更精准的个性化定价给行业带来的改变。



- **航旅：**随着我国旅行市场的不断增长以及网上及移动渠道预定比例的提升，保险科技公司也抓住了机会进行创新，包括对于航班的不确定性、安全性以及在付款和个人信息方面存在的潜在风险。虽然这一生态系统对保险科技公司全面放开，但是传统保险公司也在积极竞争，除了众安以外还包括华泰、太保、人保和平安。

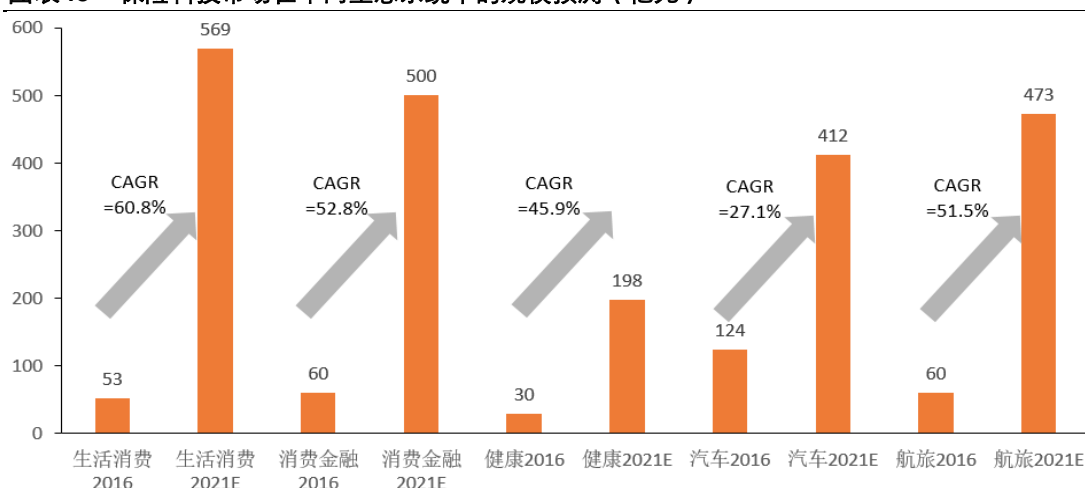
图表44 众安在线的保费生态系统

生态系统	主要内容	保险类型	保险产品
生活消费生态	与电子商务平台合作，提供与质量、物流、安全风险的相关产品；与电子产品制造商合作，为消费电子产品提供意外损坏及维修服务。	保证保险、责任险、货运险、家财险、退货运费险等	退货运费险、任性退、商家保险金保险、手机意外险、手机碎屏险；
消费金融生态	为资金提供方所可能受到的违约风险提供保险产品，并促进互联网融资平台的借贷及消费；满足消费者融资需求。	保证保险、信用保险、家财险	马上花、保证保险、保贝计划；
健康生态	与医院、研究机构、医疗设备制造商、互联网医疗平台、医药公司及分销商等合作，提供医疗及保健开支风险相关产品；个人及团体医疗保险产品计划。	健康险	尊享e生、步步保、糖小贝、健康团险计划；
汽车生态	就车辆损坏、人身伤亡、车辆失窃提供保险产品。	车险	保鼎车险
航旅生态	针对因旅行产生的各类风险，如意外、航班延误及取消等提供保障。	意外险	航空意外险、延误险；

资料来源：招股说明书、平安证券研究所

根据 Oliver Wyman 的报告，目前来看汽车生态系统中保费规模最大，而未来生活消费、消费金融和航旅的增长空间将会十分广阔。从公司情况看，生活消费生态一直以来是众安最主要的生态系统，其中主打的退货运费险在 2014 年一度达到了整体保费规模的 77.2%，但是随着其他各类生态系统的发展和竞争的逐渐增加，生活消费系统保费收入占比也在不断下降，2017Q1 退货运费险保费收入占比已经下降至 25.0%，消费金融、航旅等生态系统保费规模不断增加，意外险、保证保险、责任保险和车险保费收入明显提升。

图表45 保险科技市场在不同生态系统中的规模预测（亿元）



资料来源：Oliver Wyman、平安证券研究所

## ■ 广泛的生态系统合作伙伴

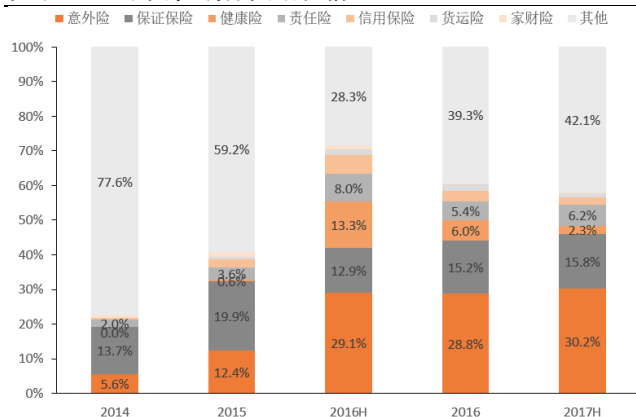
公司将主要的产品嵌入其生态系统合作伙伴的平台，已经与国内包括阿里巴巴、蘑菇街、携程、滴



滴出行、小米、蚂蚁金服、天翼等互联网经济体的领先企业建立了合作关系，截止到 2017Q1 公司与 199 个合作伙伴建立了合作。

而在大量的合作伙伴当中，公司主要通过少数的合作伙伴销售了绝大多数的产品，但是随着新合作伙伴的开拓以及自有平台和代理人的销售，对于少数主要合作伙伴的依赖性也在下降。公司一直以来最大的合作伙伴为阿里巴巴和蚂蚁金服及其附属企业，其保费收入占比由 2014 年的 92.4% 下降至 2017Q1 的 41.8%；2014 年时公司 98.9% 的保费收入来自于合作伙伴，而这一比例在 2017Q1 已经下降至 66.4%。

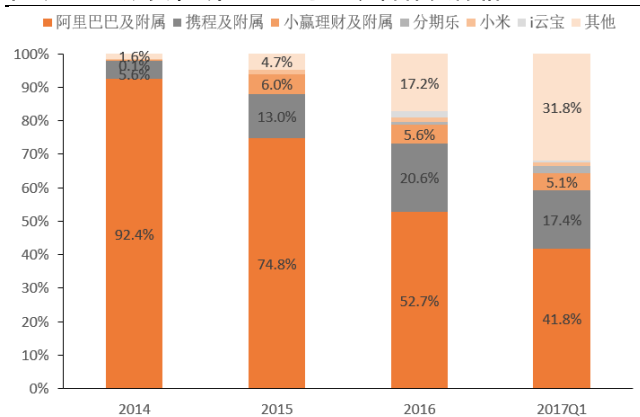
图表46 众安在线保费结构情况



资料来源：公司招股说明书、公司半年报、平安证券研究所

其中：其他类以退货运费险及车险为主。

图表47 众安在线主要生态系统合作伙伴情况



资料来源：公司招股说明书、平安证券研究所

其中：其他类包括其他的合作伙伴以及自有平台和代理人的销售。

### 4.3 科技的核心竞争力

作为一家保险科技公司，其专有技术及基础设施也是公司的核心竞争力所在。公司已经建立了包括了云端的专有技术平台“无界山”、区块链与信息安全实验室以及成立众安科技等以探索新技术在保险领域的运用以及研究金融科技解决方案，并且已经在云平台上运作核心保险系统，同时在营销、承保、定价以及索赔处理等各个环节应用人工智能、大数据等前沿技术。

如在消费金融生态系统内，众安的人脸识别和微表情技术已经投入到互联网审批流程当中，而机器学习技术也逐渐被运用以提升对潜在欺诈行为的识别；健康生态系统内，众安已经开始处理通过数字化渠道提交的理赔，同时公司与小米合作，将可穿戴健身设备收集的数据纳入健康保险定价流程，同时也有根据 DNA 诊断测试结果提供健康险产品；汽车生态系统内，公司也在完善自动理赔处理技术，并与汽车制造商共同成立研究中心以开发物联网及车载通讯解决方案。

#### ■ 云平台的强大运算处理能力

2014 年 3 月公司的自营技术平台无界山成功上线。该云核心系统安全、高效且兼具成本效益，能够处理大量复杂的数据，大幅降低成本并提升经营效率，公司也是国内为数不多的完全在云平台上运作保险核心系统的保险公司之一。

通过无界山系统，公司能够实现每周 500 次的产品发布而不中断服务器，且处理速度最高可达每秒 13000 份保险产品；能够在 10 毫秒内生成反应并在 5 秒内提供反馈。即使处在如双十一购物节的高峰期，云系统在一周内也完成了 2 亿份保单的处理。同时配合以微服务架构、DevOps 平台（针对软件开发和交付过程）及监控平台提供动力，使得开发周期可以缩短至两周，并在一分钟之内向生产环境发布新产品或功能，而在生产环境中的任何异常，系统都能在 10 秒钟之内接收到通知。

在高效的同时，平台安全性也能够得到保障。通过专有的安全性分析和预测恶意攻击，将反应时间缩短至 5 秒以内，并通过不同云服务器提供商进行数据备份。公司目前也有 8 项专利申请涉及无界山系统的各个方面。

#### ■ 大数据的积累和分析能力

在金融、精算、索赔、风险、消费者、生产者等方面的数据分析往往会对保险公司产生重要的价值和影响，同时也是保险公司的重要资产。新的数据和分析方法可以使得保险公司发掘更多的风险机会和市场空间，通过预测和统计模型也可以让保险公司预测未来事件发生的概率。

公司通过不同的生态系统和合作伙伴平台已经积累了大量的客户群数据，并将相应的分析运用到实际业务流程中去。在承保过程中获取到用户个人及交易数据；通过客户端利用相关数据和行为进行预测、客户分析、定向营销并优化客户体验；在产品的设计过程中数据分析的结果也运用在了产品迭代、动态定价、实时诈骗检测、理赔和客户服务等方面。

#### ■ 以人工智能加强风险管理

公司已经在身份验证、图像识别、模型选择及客户服务等领域运用了人工智能，以提升风险管理、经营效率和客户满意度。在风险管理方面，公司目前已经能够实现实时风险控制以及动态承保系统自动化，以达到精准定价；透过图像挖掘的用户画像为客户提供更准确的预测建议；通过对客户的分析建立客户白名单。在优化创新产品诸如手机碎屏险的索赔过程方面，通过先进的识别技术能够设计相应反欺诈的措施，形成了独特的竞争优势。

#### ■ 运用区块链技术进行安全数据的储存

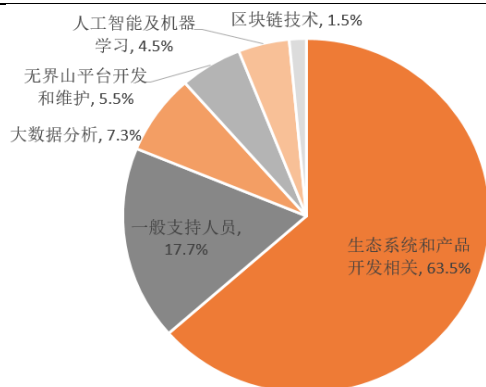
2016 年 11 月众安科技与复旦大学计算机科学院成立了区块链与信息安全联合实验室，致力于进行区块链相关技术的底层理论研究，以帮助公司提高区块链技术实力。同时众安科技还与 20 余个商业伙伴共同发起成立了“上海区块链企业发展促进联盟”，合作方包括银行、征信、支付、消费金融、互联网科技、数据安全、通信、科研机构等，联盟旨在探索区块链技术在商业应用上的发展。

目前公司已经独立开发了自己的区块链系统，包括 Ann-chain 和 Ann-router，其中 Ann-chain 是一种区块链通讯协议，主要作为开发区块链应用程序和解决方案的基础，Ann-router 是区块链网络组件，旨在链接同构和异构的区块链。

#### ■ 庞大而经验丰富的研发团队

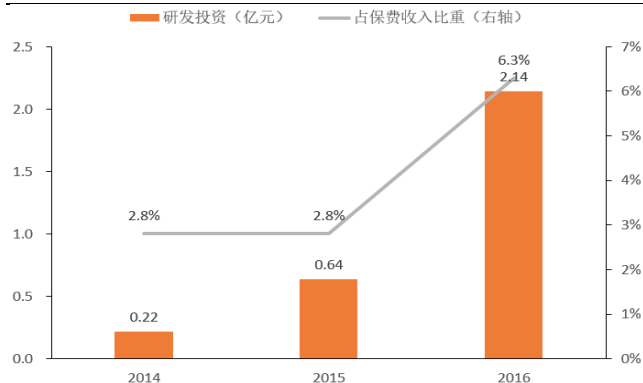
截止到 2017Q1，公司的雇员中研发人员包括 860 名工程师及技术人员，占雇员总数的 50.6%，研发团队中绝大多数人员负责生态系统和产品开发相关的维护和无界山系统与生态系统合作伙伴的连接，同时有专门的团队与人员负责人工智能、大数据和区块链相关技术研究。公司研发费用也在不断增长，同时公司也承诺继续对研发进行投资并扩充研发团队，以维持技术优势。

图表48 众安在线科技人员构成情况（2017Q1）



资料来源：公司招股说明书、平安证券研究所

图表49 众安在线研发投资不断增加

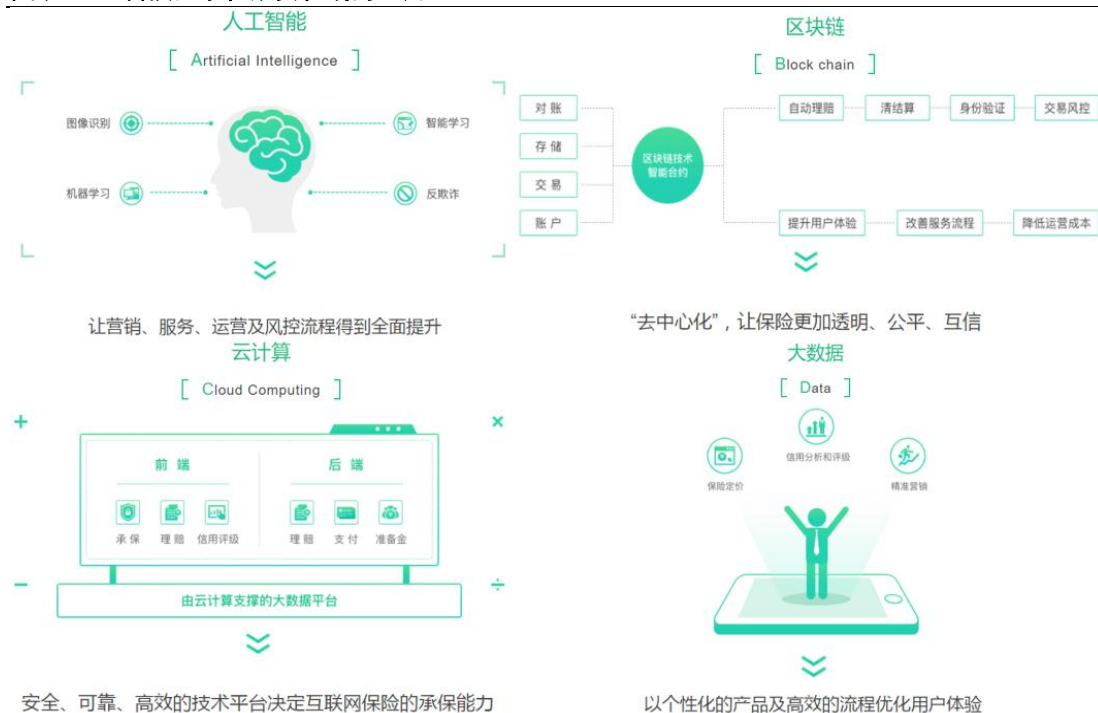


资料来源：公司招股说明书、平安证券研究所

通过新技术的运用，公司已经能够为客户提供：

- **个性化产品供应：**依据大数据分析，能够快速观察到不同生态系统内的市场趋势并作出相应反应，及时设计不同期限及保障范围的创新的、个性化的保险产品。
- **定制化动态定价：**通过云计算及数据分析能力，公司能够对用户行为进行分析，并就保险产品实行动态及定制化定价。如公司将其退货运费险嵌入合作的电子商务平台，用户能够在购物时获得实时的保费定价，确保购物的便利体验。
- **自动理赔服务：**公司已经实行了自动化索赔及欺诈检测技术，同时实时的索赔结算成为可能。如在航旅生态系统中，购买产品的客户在航班延误超过理赔条件情况下可以自动在微信账户中获得赔偿；公司的自动化客户服务系统也能够满足客户的查询需求并提高满意度；在手机碎屏险方面，公司也采用了人工智能技术自动检测手机屏幕状况是否符合承保要求。

图表50 科技因素在众安在线的运用



资料来源：公司官网、平安证券研究所

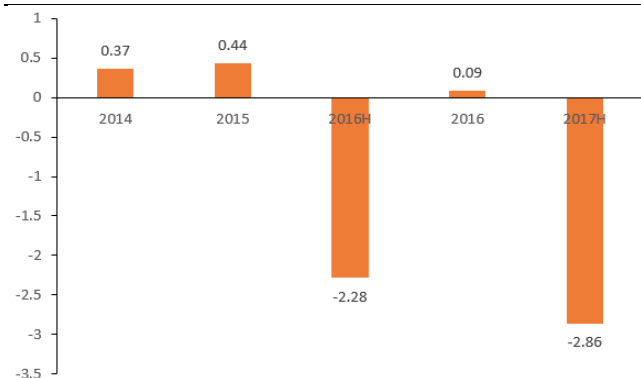
## 4.4 众安的潜在风险

### ■ 可能亏损的利润和居高不下的成本率

公司的净利润情况并不乐观，虽然成立后 2014 年即实现了 0.37 亿元的利润，但是这一数字并没有保持增长，反而在今年上半年公司亏损 2.86 亿元，较去年同期亏损增长 25.4%，公司也预计今年会产生重大亏损。

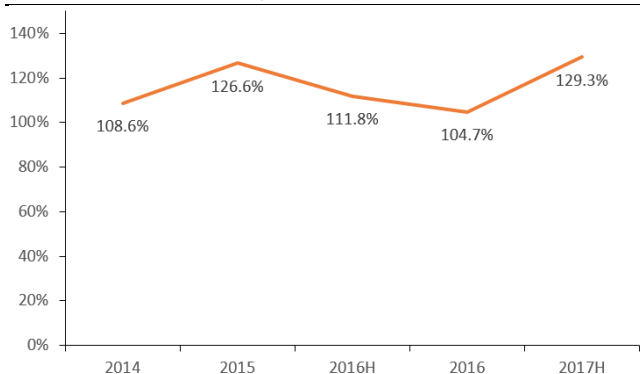
自成立以来公司综合成本率持续高于 100%，即一直为承保亏损状态。而今年以来由于公司业务扩张，深化与生态系统伙伴的合作以及专注于手续费及佣金或技术服务费率相对较高的保险产品，保险营运开支增幅明显。虽然通过大数据分析等技术可以降低赔付率，但是在发展初期拓展业务、建立合作和推出新的产品将产生大量开支。未来公司的利润情况仍然存在不确定性。

图表51 众安在线净利润情况不容乐观（亿元）



资料来源：公司招股说明书、公司半年报、平安证券研究所

图表52 公司综合成本率持续位于 100%以上

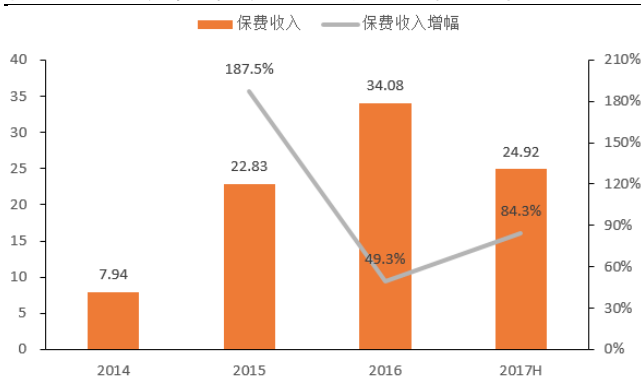


资料来源：公司招股说明书、公司半年报、平安证券研究所

### ■ 保费和投资收益的不确定性

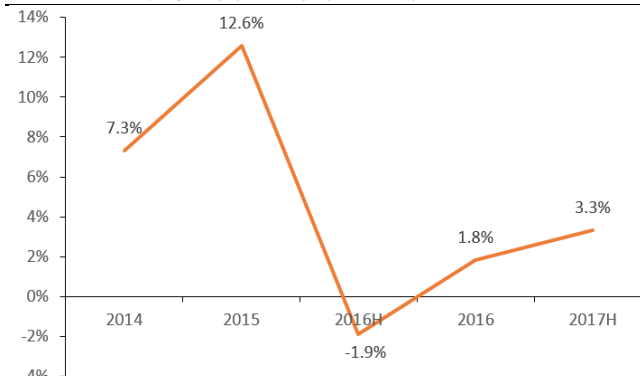
众安的保费收入自成立以来保持了较高的增长速度，但是随着行业竞争的不断加剧，包括公司的合作伙伴以及股东和竞争对手也会推出相同类型的产品、传统保险公司或者互联网保险公司对业务模式和产品的模仿等，同时公司保费大多依赖于生态系统合作伙伴的平台进行销售，因此对于未来保费收入的增速依然具有不确定性。截止 2017Q1，公司总投资资产的 95.4%均由平安资管进行投资管理，而市场波动等也会对投资收益产生不确定性。

图表53 众安在线保费收入保持较高增长（亿元）



资料来源：公司招股说明书、公司半年报、平安证券研究所

图表54 众安在线年度总投资收益情况



资料来源：公司招股说明书、公司半年报、平安证券研究所

## 五、科技因素未来在保险行业中的运用

### 5.1 大数据：保险公司的核心资产

在全球范围内保险公司都处在科技推动变革的阶段，而目前看来大数据对保险行业的影响无疑是最具颠覆性的。大数据简单来说就是通过对大量复杂数据源进行加工与处理，继而通过一些方式使其输出商业价值的技术。大数据不仅会对保险公司业务的各个环节产生革命性甚至颠覆性的升级与改造，未来来看其将会成为保险公司的核心资产，通过该技术的使用可以降低成本、细分客户、优化决策，甚至催生新的产业、生态和模式，产生巨大的业务价值。

#### ■ 大数据可以应用在保险价值链的各个环节

在保险的整个价值链之中，包括产品开发、销售、保单管理、理赔和资管方面均可以利用大数据技术进行改良与改革，尤其是在风险评估与定价、交叉销售、增强客户粘性、欺诈检测和索赔预防与缓解等方面会具有更大的潜力，同时大数据作为催化剂在车联网、可穿戴设备、智能家居和生态平台及系统构建方面也会起到重要作用。从实际情况来看，在欺诈检测、风险评估与定价等方面国内很多保险公司已经采用了大数据技术。

图表55 大数据在保险价值链中的作用可以体现在各个环节



资料来源：BCG、平安证券研究所

注：深色表示更大的市场潜力。

#### ■ 大数据可以发掘新的保险市场

通过对新数据的收集与分析，保险公司可以有基础拓展新的保险市场。目前来看最大的可能会出现 UBI ( Usage based Insurance, 基于使用的保险计划 ) 车险和健康险方面。通过车载传感设备收集驾驶员的驾驶信息，其中比较易操作的是基于驾驶里程定价，而稍复杂的可以依据驾驶行为，包括搜集行驶里程、累计驾驶年份、损耗率、转向、速度、驾驶时间等数据以区别不同风险级别的驾驶人，同时需要配合以车联网的技术支持。商车费改也为 UBI 车险提供了基础，目前国内里程保在 2016 年已经成交了超过 1 万单 UBI 车险，保费超过 3000 万，利润率高达 40%；太保也在 2016 年 9 月对美国 UBI 车险服务商 Metromile 进行了 5000 万美元的投资，成为其战略投资者和合作伙伴。

在健康险领域，通过可穿戴设备，或者基于客户运动、健康、生活等方面的数据进行更加个性化定价和针对性服务。如 2016 年 3 月美国保险公司 UnitedHealth 和高通旗下的 QualcommLife 公司合作，推出一款覆盖可穿戴设备医疗保险计划，帮助用户管理自己的健康，在该计划中当针对用户的运动量、运动频率与强度进行奖励；2015 年 8 月众安与小米运动和乐动力 APP 推出的国内首款可穿戴设备与运动大数据结合的健康管理计划“步步保”在今年累计用户数已经突破千万；2016 年平安的主打产品“平安福”也加入了运动概念，当在一段时间内的运动量达到一定标准后可以获得相



应奖励、现金返还甚至提升保额。

## 5.2 人工智能：以智能逐渐替代人工

人工智能（AI, Artificial Intelligence）近年来也成为了热门的话题，机器的学习能力也有目共睹，而诸如自动导航、语音助手等人工智能技术的产物也逐渐融入生活的方方面面。人工智能可以理解成为通过复杂的机器学习技术，从大量信息中学习一定规则和模式。

目前人工智能在保险业的运用主要可以体现在以下两个方面：

### ■ 智能化客服

智能化客服是人工智能在各个领域都逐渐被广泛采用的一项应用。由于客服是相对比较标准化的业务，所涉及的技术目前看来也具有可实践性，同时对于人工成本降低给企业带来的效益也是显而易见的。

这一技术在国内运用也有相对较长时间，并且各大险企也都有所动作。2012年新华保险在其短信-电话互动服务平台方面就已引用了人工智能技术系统，用以解答常见咨询问题；之后各家保险公司也都逐渐采用并进行了智能化升级。平安在2016年对服务热线进行了改造，上线了全新的语音导航系统，解决了传统电话客服超过5层按键设置、10余家子公司、超过2000项业务的难题，在2016年7月其语音识别率就超过87%，而每日大约75%以上的客户拨入的超过55万电话呼入也极大优化了客户体验。同样，在2017年9月保险业内首个人工智能语音客服机器人“小慧”（1.0版）在中国太平保险集团旗下太平共享金融服务（上海）有限公司客户联系中心开始试运行，在车险结案回访场景中能与客户进行积极的语音互动，自主思考，快速应答，语气和内容高度拟人，具有服务品质稳定、自主学习、能听会说和成本优化等特点。由于目前市场上常见的智能机器人只能进行简单问题的固定应答，“小慧”在金融保险行业人工智能开发和应用处于领先地位。除此以外，还有泰康人寿国内首款智能机器人“TKer”、合众人寿的人工智能小Ai、太保的智能运维机器人等都是人工智能在智能化客服方面的实际运用。

### ■ 索赔管理和反欺诈

在索赔处理的各个环节均可以使用机器学习技术来提升工作效率。通过短时间内的人工学习技术，将很多程序进行自动化处理，能够增强客户体验的同时降低成本。而由于欺诈骗保的现象往往会呈现出一定的共性，这类共性通过个人可能较难鉴别，但是通过人工智能技术则可以轻易地鉴别出来。而同时人工智能的自我学习能力又可以对新出现的欺诈进行学习、适应与鉴别。

目前在国外已经有部分公司专门提供或者使用人工智能进行反欺诈检测，例如在2017年1月日本富国生命保险宣布将利用IBM提供的人工智能平台Watson Explorer取代原有34名人类员工，执行保险索赔分析工作；日本第一人寿保险公司也采用人工检查与AI并行的方式来处理支付评估，还有诸如Shift Technology公司提供索赔处理和欺诈侦测的相关服务；Control Expert提供自动化流程进行专门的理赔处理。这一技术在国内也逐渐被采用，平安利用图像识别进行车险远程智能定损；众安也在理赔环节加入了欺诈鉴别。

当然以上两个方面只是目前AI技术在保险行业内运用的比较多、比较重要的地方，但是其运用当然不仅仅局限于以上两个环节。在保险业务的各个核心流程，均有操作性程序，利用AI可以提升效率并降低出错率，同时包括在市场宣传推广、舆情分析以及风险评估和检测环节AI技术也大有发展前景。而同样如果从险种的角度来看，不同险种中AI技术也可以有不同的作用，如在寿险中去对代理人进行智能考核及辅助营销、在产险的定损定价、在健康险的智能医疗等。

## 5.3 区块链：去中心化的信任解决方案

近年来区块链伴随着比特币的概念而逐渐进入人们的视野。区块链技术最初也是产生于比特币交易

系统，是一种把区块以链的方式结合在一起的数据结构。而区块链技术简单来说是一种利用去中心化和去信任的方式集体维护数据簿可靠性的技术方案。作为分布式储存的数据块，每一个块上面会包含一整条区块链的信息，也就是可以在没有可信第三方的条件下，解决陌生人之间建立信任机制的问题。

## ■ 联盟区块链受到保险行业的关注度更高

根据区块链的适用范围和节点权限，可以分为三类：

- **公有区块链**：这是最早也是目前应用最广泛的区块链，任何人都可以参与其共识过程，而目前如比特币之类的均是基于此。
- **私有区块链**：仅使用区块链的总记账技术记账，可以是一个公司，也可以是个人，其独享有该区块链的写入权限。
- **联盟区块链**：由某个群体内指定多个预选的节点为记账人，其他接入点可以参与交易但是不能干涉记账过程，目前这一块也是最受国内保险行业关注的部分。

## ■ 区块链技术在保险业有广阔运用

由于区块链可以解决交易和信任的安全问题，在登记、记账对账、清算结算等场景均有运用前景。

- **服务改善及产品创新**：主要包含三个方面，包括改善客户参与度、提供高效益产品以及促进与物联网相关保险产品的开发。很多保险险种是需要客户的相关个人信息及数据为基础的，但是个人处于对隐私和信息安全性的考虑往往不愿意共享数据，同时对于数据的重复索取也会使得客户的参与度下降，而基于客户控制的区块链进行身份验证和医疗健康等信息的获取可以明显改善此问题。客户依然将数据储存在个人设备上，只有经过区块链验证的才能够获取这类数据，随着规模的扩大效率也将会大大提高。同样一些比较简单的小额保险，在承保和理赔环节如果利用定义规则实现自动化处理可以大大提高效益。在未来或许汽车、电子设备或者家用电器等利用智能管理的区块链合同，自动检测损害，触发修复过程并进行自动索赔和付款。
- **强化欺诈检测与有效定价**：由于保险欺诈是客观存在且经常发生的，因此通过区块链对如医疗报告、检测证明等的真实性和客观性进行确定，并进行个人身份认证、产品经出售或产生后的所有权和所在地点的变动，将有助于判断保险欺诈的行为，从而进行更加合理有效的定价。例如在传统保险难以解决的道德风险和逆向选择问题上，如果使用区块链技术，经过授权的医院或者医疗机构将病人的相关医疗和疾病信息写入区块链，保险公司能够查询到相关信息，避免了带病投保现象的出现。
- **降低成本与费用支出**：未来我们可以设想，基于区块链验证的投保人身份和合同的有效性，经过智能合约验证确定符合理赔条件，在通过基于区块链的支付体系和智能合同的配合进行理赔和付款，这一系列保险流程都会以区块链技术为基础，也将大大降低成本与费用的支出。同时由于区块链的不可篡改性，在农险领域使用基于区块链等技术进行的生态养殖不仅可以实现智能监控和疫情管理，同时也能降低农险及信贷的风控风险以及评估成本。

## ■ 我国保险业也在积极探索区块链的运用

在国外目前区块链技术在保险领域主要用于智能合约、相互保险和互助保险以及敏感信息授权等方面，在我国目前区块链主要的应用是在积分平台管理和某些简易险种方面。

图表56 国内部分险企对区块链技术的探索与运用

时间	公司	相关事项
2016年3月	阳光保险	推出了以区块链为底层技术架构的“阳光贝”积分。
2016年4月	平安集团	宣布加入区块链国际联盟组织 R3。
2016年7月	阳光保险	推出了以区块链为底层技术架构的微信保险卡“飞常惠”航

时间	公司	相关事项
		空意外险。
2016 年 11 月	众安在线	成立了科技子公司，区块链技术是其主要业务内容之一；并联合成立区块链与信息安全联合实验室。
2017 年 1 月	横琴人寿	基于区块链技术推出场景化产品：“放心回家路”安全保障计划，以红包形式传递爱心。
2017 年 2 月	泰康保险	基于区块链技术的积分管理平台正式上线。

资料来源：公司公告，平安证券研究所

国内对于区块链技术在保险领域的探索也一直在进行中。2017 年 3 月上海保交所联合 9 家保险机构成功通过区块链数据交易技术验证，从功能、性能、安全、运维四个维度验证了区块链在保险征信方面运用的可行性，借助区块链安全性、可追溯、不可篡改等优势，致力于解决保险业在征信方面长期存在的痛点、难点，此次验证过程中也对区块链在性能和安全性两方面做出了肯定。未来来看，区块链技术在保险的多方面也将会极有发展空间。

## 5.4 科技之间的发展将会是相互促进的

以上我们单独分析了大数据、人工智能和区块链技术在保险行业的应用前景和现状，当然除了这几种比较具有代表性的以外，云计算、物联网、车联网、无人驾驶、无人机、基因检测、可穿戴设备等技术未来也会在保险领域有很大的发展前景。同时不同科技元素之间一定不是相互独立的，而会是相互促进发展的。例如区块链技术解决了数据共享之间一个最基础的信任问题，使得数据可以安全地被共享，而利用云计算、大数据和人工智能三者的结合，充分挖掘客户的潜在保险需求，扩展更大的市场空间。

## 六、A 股中保险科技相关标的

### ■ 传统保险公司的科技驱动

- **中国人寿：**公司作为老牌寿险公司，在科技创新领域也有积极布局，“科技国寿”主要要实现三级跳，包括第一级的互联网驱动的“网上国寿”、第二级的人工智能的“智慧国寿”和第三级基于大数据、人工智能、区块链、云计算等的“数字国寿”。同时国寿也于今年成立了金融保险研究中心，并与百度合作成立规模为 70 亿元的私募股权基金，用于互联网等技术投资，并在平台、数据、智能等方面展开深度的合作。
- **中国太保：**太保的云计算在 2015 年正式落地，基于上海和成都两个数据中心搭建，改善了底层基础设施的安全和稳定性，使得基础运维层面 IT 的成本大幅降低，并正在规划第三个数据中心。除了不断完善的云平台以外，公司也在积极探索在业务运营效能及客户体验等方面实现数字化保险业态创新，并在 2016 年底启动实施了数字太保战略，组建了大数据团队，推出了人工智能产品“阿尔法保险”等；同时公司对 UBI 车险也有所投资布局。
- **新华保险：**公司在 2015 年也率先推出全媒体服务云平台，这是业内第一个整合电话、网站、微信、短信、电子邮件、APP 等各服务渠道于一体的客户服务云平台。该平台通过大量创新功能，实现了领先的全媒体互动融合服务模式。2015 年 9 月公司“掌上新华”APP 上线移动支付功能，客户可在手机上实现续期交费、生存金领取、保单贷款、贷款清偿等业务。并且从 2011 年开始，新华保险自主研发的智能自动理赔技术正式上线，有 62%医疗险系统自动处理。

图表57 2016年我国保险公司互联网创新排名

排名	公司	总分
1	中国平安	94.99
2	中国人寿	93.43
3	泰康保险	92.72
4	中国太保	92.35
5	人保财险	92.11
6	新华保险	91.61
7	生命人寿	91.41
8	中国人保	91.23
9	中国太平	90.79
10	人保人寿	90.68

资料来源：2016 互联网周刊、eNet 研究院、平安证券研究所

#### ■ 互联网保险

- **焦点科技：**公司目前控股慧择网 24%股份和新一站 18%股份，而目前慧择网是国内最大的互联网保险中介平台，新一站也是在互联网保险中介排名前三，并且新一站也于 2016 年 10 月挂牌新三板。2017 年上半年公司保险佣金收入 3282.56 万元。同时公司在 2016 年 2 月使用超募资金出资 1.8 亿元参与发起设立新一站在线财产保险股份有限公司，出资占注册资本 18%，但目前由于政策收紧仍在审批过程中。
- **银之杰：**公司在互联网保险领域积极布局，包括 2016 年初发起设立我国目前四家互联网保险公司之一的易安保险，持有其股权比例为 15%，2016 年易安保险已经实现原保费收入 2.22 亿元。同时公司在个人征信、支付等领域也有所布局。除了对于互联网保险的持股以外，公司也在 2016 年 6 月继续发起设立安科人寿，目前该事项仍有待保监会审核批准。
- **润和软件：**公司在 2016 年 2 月参与发起设立新一站在线财产保险股份有限公司，公司出资 1.5 亿元，占注册资本 15%；此外公司也向保险公司提供财险类业务应用产品及解决方案服务。

#### ■ 保险科技布局

- **飞利信：**公司主营业务以大数据为核心，以智慧城市、互联网教育为大数据应用拓展方向的同时，积极面向全国拓展业务领域。2017 年 9 月公司公告拟发起设立“科创科技保险股份有限公司”，注册资本 10 亿元，公司以自有资金出资 3.3 亿元。公司在成立之初将重点推广已获国家保监会和科技部批准的 15 种科技保险。未来计划通过互联网渠道和智能载体渠道的开拓，形成先进科技保险互联网业务经营模式。

## 七、 投资建议

我国保险行业目前仍然处在上升阶段，各家险企也意识到了科技在改善保险产业价值链和创新与开拓市场空间的重要作用，并对于保险科技进行积极布局。同时市场上各类保险科技初创公司也在细分领域不断深挖市场，而众安在线作为保险科技第一股其所受的市场关注与追捧也表明了市场对保险科技未来发展前景的看好，因此我们积极看好保险科技领域未来的发展，推荐大型上市险企中积极进行科技布局的中国太保、新华保险和中国人寿，建议关注投资互联网保险相关股票焦点科技、银之杰、润和软件、京天利，积极进行保险科技领域布局的飞利信。

## 八、 风险提示

监管政策风险、技术发展不及预期风险、行业竞争加剧风险等。



## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）  
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）  
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$  之间）  
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）  
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$  之间）  
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。



平安证券  
PING AN SECURITIES

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033