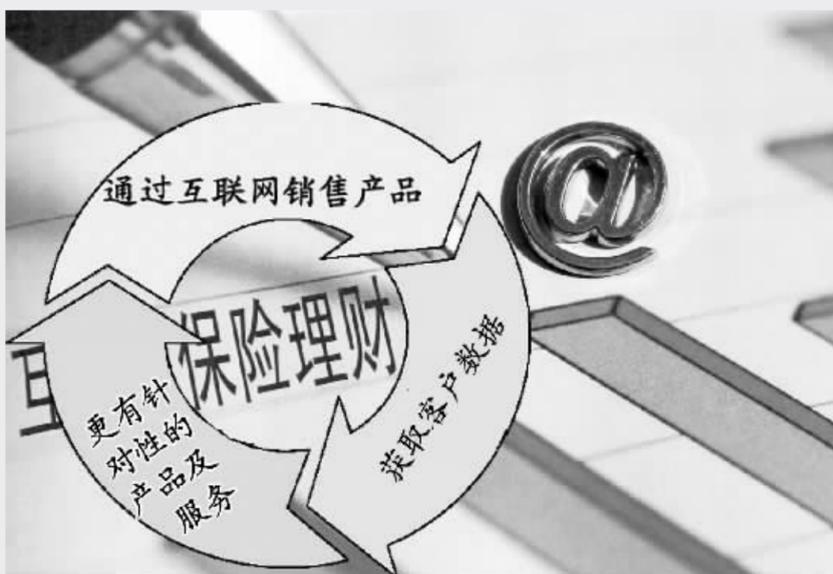


# 扬帆启航 互联网改变保险行业

□海通证券 丁文韬 李欣



CFP图片 合成/王春燕

互联网对于传统金融最大的颠覆就是对渠道的重新定义,由物理渠道延伸至虚拟渠道。在互联网金融飞速发展的大背景下,过去缺乏物理渠道而发展受限的子行业,如保险、小券商、信托、基金、租赁等将迎来机遇,而此前在传统渠道占据优势的银行和大券商受冲击较大。

互联网金融将从渠道和产品两方面利好保险行业。从渠道上看,互联网保险的发展将为此前缺乏物理渠道的保险行业增加新渠道,提供新的增长动力,并有助于提升保险公司在与银行谈判中的地位。从产品上看,网销渠道的成本较低,可有效降低产品费率,且通过互联网获取大数据后可帮助保险公司提供更有针对性的产品。

目前国内互联网保险发展正在萌芽阶段,市场份额不足2%。随着互联网金融的发展和保险公司的逐步重视,未来或将迎来爆发式增长。

## 行业基本面逐渐好转

2014年开门红保费增速大幅超预期。根据我们的预测,寿险行业2014年1-2月总保费累计同比增长超过40%,其中个险新单同比增长接近40%,银保新单同比增长超过100%,推动新业务价值大幅上涨,远超市场预期。

自去年以来,保险公司坚决贯彻“回归个险,回归保障”的政策,重新重视利润率较高的个险渠道产品;在资源也就是费用上更倾向于个险渠道,代理人动力更足。

同时,主要竞争对手信托和银行理财产品吸引力下降。寿险开门红主打产品均为理财型分红险,主要竞争对手是银行理财产品和信托产品。其中银行理财产品

年初以来收益率开始回落,而1月爆发的中诚信托违约事件导致信托产品吸引力下降。保险公司一方面通过高贷款率和高现金价值提高产品吸引力,另一方面今年开门红准备的产品数量较为充足,适应各类客户的需求,这导致理财方面的资金逐渐回流到保险行业。

此外,去年除平安太保外的其他公司开门红表现均较差,基数低。加上去年底各保险公司保费任务完成较早,有充分空间为2014年开门红做准备。

保险公司债权计划等其他类资产占比也在提升。自去年保险投资新政“十三条”推出以来,保险公司股权投资资产占比逐渐下降,而投资在以信托计划、直投股

权、债权计划为主的高收益率的其他类投资资产上的比例不断提升。

近两年上市保险公司逐渐降低股权资产比例,提升以债权计划为主的高收益率固定收益类资产的投资比例,净投资收益率稳步提升。综合投资收益率也逐渐摆脱对于股市的依赖,稳步提升,波动性降低。

随着近两年保险公司投资收益率逐渐回升,2011年底的大量浮亏已经基本恢复。2013年前三季度上市保险公司利润同比大幅增长100%以上。未来随着投资收益率的稳步提升,保险公司利润提升的确定性较强,预计2013年上市保险公司利润同比增速都在40%以上。

## 传统渠道增长乏力

目前寿险行业销售产品主要依靠代理人渠道和银保渠道。近几年来寿险行业保费增速与之前相比明显放缓,主要因为目前占据国内寿险90%以上市场份额的两个销售渠道——代理人渠道和银行渠道,均面临增长乏力的难题。

首先,中国正在加速进入老龄化社会。根据联合国人口署统计及预测,中国65岁及以上的老年人口比重已经由2000年的8%上升至2010年的9.4%,到2050年该比例将提高到30.8%。同时,中国老龄化的

进程也非常迅速。全国老龄工作委员会发布的《中国人口老龄化发展趋势预测报告》表明,中国65岁以上老年人占总人口的比例从7%提升到14%用了28年,而发达国家大多用了45年以上的时间。人口老龄化加剧导致人力成本上升,代理人增员日益困难。此外,人口老龄化加剧导致生活成本不断提升,在代理人收入较低的情况下造成目前保险行业代理人招募日益困难,且代理人的脱退率逐渐升高,代理人队伍增长困难。

其次,2010年银保新规后银保新单不断下降。2010年10月,银监会发布90号文《关于进一步加强商业银行代理保险业务合规销售与风险管理的通知》,银行不再允许保险公司驻点销售保险产品,且每家银行最多只能销售三家保险公司的产品,此后银保新单逐年下滑。尽管银保渠道销售的产品利润率较低,但其不断下滑仍对新业务价值增长造成不利影响。此外银保渠道保费占比较高,这导致寿险行业总保费增速也在不断放缓。

## 互联网带来机遇与挑战

互联网金融的发展有利于此前缺乏物理渠道的保险行业。

从渠道上看,互联网保险的发展对保险行业较为有利,主要因为互联网保险的发展将为行业增加新渠道。寿险行业中传统渠道增长乏力,互联网保险的发展将为保险行业提供新的分销渠道,提供新的增长动力。互联网渠道流量大,接触客户数量和频率远高于传统渠道,易于销售简单化、标准化的产品,如车险、意外险、短期健康险等。

互联网渠道还有助于提升保险公司在与银行谈判

时的地位。近几年寿险公司过于依赖银行渠道,导致其与银行的谈判中完全处于被动地位。这种情况在2010年银保新规实施以后更为明显,手续费率不断提升。未来随着互联网渠道的不断发展,预计将逐渐减轻保险行业对于银行渠道的依赖,这将有助于保险公司在与银行的谈判中更具优势。

从产品上看,互联网渠道的特殊性将有助于保险公司提供更有针对性、费率更低的产品。主要因为网销渠道成本较低,可有效降低产品费率。保险产品的保费

中除了包含预期未来的赔付外,还包含销售费用、管理费用等。网销渠道的产品大多与银保渠道相似,但我们估计网销渠道的销售手续费率(手续费/首年保费)仅为0.5%左右,相比银保的4%-5%要低得多。因此网销渠道销售的产品可适当提升理财型产品给予客户的收益率,或者降低保障型产品的保费费率。

此外,互联网保险的发展将使得未来保险公司可通过互联网获取大数据,从而进一步了解每位客户的特征及需求,为其提供更有针对性的服务与产品。

## 销售产品各具特点

第一类互联网保险,主要是指通过保险专业代理公司建立的网站来销售多家保险公司产品的模式。典型网站包括慧择网、新一站保险网、大童网等。

第二类互联网保险,主要是指保险公司通过收益率较高的资产来为客户提供高收益率万能险等理财型险种。2013年11月,国人寿天猫官方旗舰店推出“华瑞2号”万能型理财产品,计划供应三天(11月11日-13日),限量10亿元。该产品本为终身寿险(万能型),加强之后可选择投资期限为一年,满期后可以部分领取或全部领取,预期年化收益率7%。一年满期后若继续留在账户中,前3年的保底年化结算利率为2.5%。

目前的资管产品主要包括银行理财产品、保险理财型险种、基金产品和信托产品这四大类,其中保险理财型险种在“资金投向”和“最低额度限制”两项相对

其他行业均占有优势,只是苦于此前没有物理渠道而不得不依赖银行的渠道,每年都要付出1%-2%的手续费,这导致理财型险种的收益率没有优势。由于网销渠道手续费率相对较低,若资产收益率相同,通过网销渠道销售的产品可以比通过银行渠道销售的产品给予更高的收益率。

第三类互联网保险,主要是指近期泰康人寿推出的“众筹”类保险“微关爱”,该产品主体为一年期防癌疾病保险。该产品通过微信销售,平台流量极大,且微信作为社交平台,在其中互相交流的一般都是较为熟悉的人,参与互相“关爱”较为容易。预计“微关爱”未来或将为泰康获取巨大的广告效应。

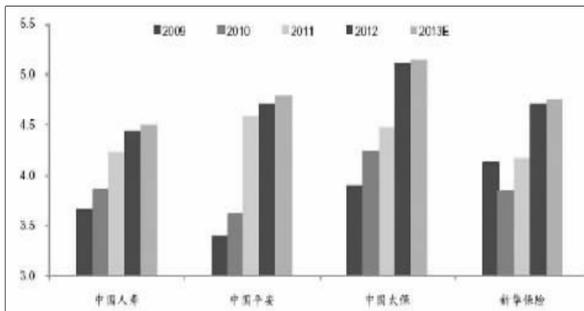
此外,平安集团旗下的互联网保险公司众安在线于2013年11月开业,注册资本为10亿元。第一大股东为阿里巴巴持股19%,平安和腾讯则各持股15%为并

列第二大股东,此外还有携程、优孚等六家网络科技型中小股东。众安在线从递交筹备申请到拿到筹建牌照只用了不到一年时间,审批周期明显快于同业,显示出保监会对于互联网保险创新极为支持的监管思路。

众安在线销售渠道完全摒弃传统的银保、人海和电话战术,从产品需求到服务流程完全通过互联网进行。公司除注册地上海之外,不设任何分支机构。

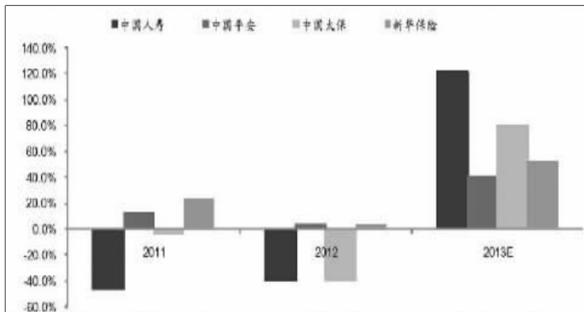
产品研发方面,避开传统车险业务,主打与互联网交易直接相关的企业/家庭财产保险、货运保险、责任保险、信用保证保险等。但不是简单地将传统保险产品移植到互联网,而是根据大网保险人群的需求以及在线的特点设计产品。产品以定制化为主,体现出“小而专”的特点,目的在于通过保险产品解决互联网体系中存在的安全问题。

上市保险公司净投资收益率稳步提升(%)



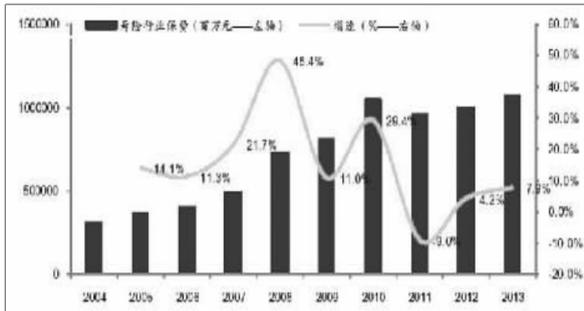
资料来源:上市保险公司2009-2012年报 海通证券研究所

上市保险公司利润增速预测



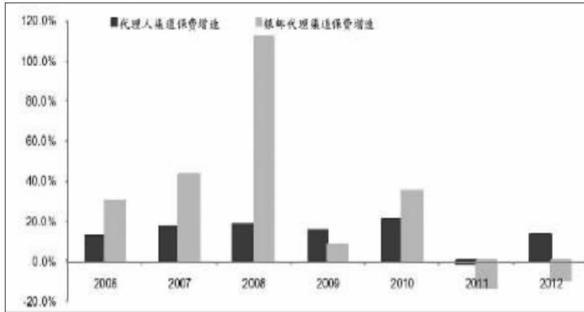
资料来源:上市公司2011-2012年业绩报告 海通证券研究所

寿险行业保费增速2011-2013年明显放缓



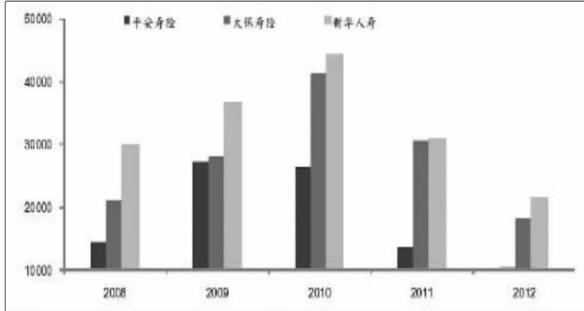
资料来源:保监会 海通证券研究所

传统销售渠道保费增速显著下降,增长乏力



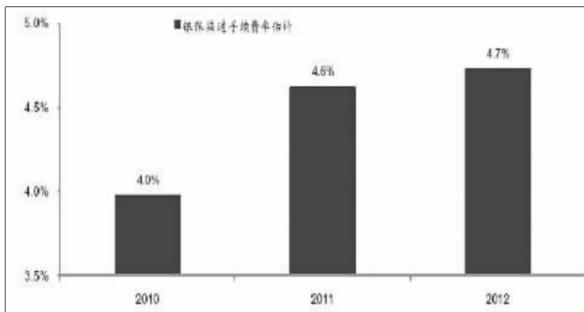
资料来源:保险年鉴 海通证券研究所

上市公司银保新单在2010年后逐年下滑(人民币,百万元)



资料来源:上市保险公司2008-2012年报 海通证券研究所

银保手续费率在2010年银保新规实施后大幅提升



资料来源:人保寿网站 海通证券研究所  
注:用大寿险公司中银保新单占比最高的人保寿数据来估算银保手续费率

# 国内互联网保险发展历程

□海通证券 丁文韬 李欣

1997年,第一家保险网站——中国保险信息网建成,成为我国最早的保险行业第三方网站。同年11月,该网站为新华人寿促成了第一份保险电子商务保单。

2000年3月,首次实现网上投保功能的电子商务保险网站“网险网”诞生。

2000年5月,人保广州分公司与建行广东省分行合作推出网上保险业务。

2000年8月和9月,平安保险的“PA18新概念”和泰康保险的“泰康在线”电子商务平台分别建立,实现了在线保险销售。其中后者是全国第一个应用数字认证技术的保险电商网站。

2001年3月,太保北京分公司开通了“网神”,推出

了30多个险种,开始了真正意义上的保险网销,当月保费达99万元。

2005年4月,《中华人民共和国电子签名法》颁布,使互联网保险真正开始发展。

此后,中国人保财险实现了第一张全流程电子保单。2011年9月保监会正式下发《保险代理、经纪公司互联网保险业务监管办法(试行)》,标志着中国互联网保险业务逐渐走向规范化、专业化。

2012年8月,平安人寿发布首个应用于寿险保单服务的APP应用程序“平安人寿E服务APP”;同月,泰康人寿携手携程网、淘宝网打造互联网保险。

2012年12月,泰康人寿登陆京东商城开通保险频道,在线推出了综合意外险、旅游意外险、交通意外险、母婴险等近10款保险产品;同月,中国人寿通过淘宝聚划

算网络销售平台推出3款万能险产品,仅3天时间便售出4356件,销售额达到1.05亿元,成为业界利用网络平台团购模式销售保险产品的第一家。

2013年2月,由阿里巴巴的马云、中国平安的马明哲、腾讯的马化腾联手设立的众安在线财产保险公司,公司已经取得了保监会的批文,进入正式筹建期。同年9月,众安在线获得同意开业批复;10月16日,保监会发布批复,众安在线获得国内第一个也是全球第一个网络保险牌照。

2013年淘宝理财频道首次参与“双十一”,保险产品成为了其中的主角。据淘宝官方统计,淘宝理财在“双十一”当天成交额9.08亿元,其中中国人寿官方旗舰店成交了5.31亿元,生命人寿官方旗舰店成交了1.01亿元,中国人寿华瑞2号单品成交4.62亿元,刷新了互联网单品在线即时成交纪录。