

今年以来，互联网保险领域被接二连三的热点事件激起阵阵涟漪：从众安在线上市后首度盈利，到中国人寿、平安人寿两大巨头被传筹建互联网寿险平台；从微保平台向深圳常住居民全面开放微信九宫格“保险服务”入口，到慧择保险谋划海外上市。

业内人士认为，种种迹象的背后，是经过多年沉淀，持牌险企和第三方平台紧锣密鼓地角逐互联网保险的下一个“节点”。从渠道、流量之争，到服务、科技之争，互联网保险经过多年的商业模式探索和市场布局后，正迎来新一轮发展契机和挑战。



本报记者 高改芳 摄

四家持牌互联网险企2019年上半年业绩情况

公司名称	保费收入(亿元)	保费同比增长率(%)	净利润(亿元)
众安在线	58.97	14.5	0.95
泰康在线	16.26	42.26	-2.5
易安财险	7.81	-18.65	-0.97
安心财险	9.05	55.77	-0.13

资料来源/相关公司公告 制表/齐金钊

持牌机构谋变 第三方平台踊跃

互联网保险迎来发展新“节点”

□本报记者 齐金钊

持牌险企积极谋变

2019年以来，国内互联网保险行业利好凸显。从相关险企上半年的财务表现来看，已经有头部企业率先实现了扭亏为盈。

8月26日，国内首家上市的互联网保险公司——众安在线发布了上市以来首份整体盈利的定期报告。报告显示，截至今年6月30日，众安在线录得保费收入59亿元，同比增长14.5%；实现归属母公司股东净利润0.9亿元，去年同期公司净利润为亏损6.6亿元。

众安在线成立于2013年，是国内成立时间最早的持牌互联网财险公司。从公司上市以来的业绩数据来看，众安在线在2017年和2018年两个财年均出现较大规模亏损。众安在线将亏损加大的原因归于受承保增亏、投资收益下滑、科技输出拖累。

众安在线上市以来的首度盈利，被业内视作今年互联网保险业的标志性事件之一。“互联网保险不仅要承担传统保险企业的各种费用支出，

还要在金融科技创新上进行持续投入，业务规模的增长要覆盖不断扩大的科技投入和线上渠道费用，需要一定的时间周期。”华南一位保险业内人士告诉中国证券报记者，由于行业的特殊性，保险业内有寿险公司“七平八盈”（七年打平，第八年开始盈利），财险公司“三平五盈”的说法。作为互联网保险公司，虽然运营模式上和传统保险企业有所不同，但整体发展路径仍有较强的参考意义。随着国内互联网保险公司在财务指标上迎来破局，行业性的发展节点有望到来。

中国证券报记者了解到，目前国内持牌的互联网保险公司共有4家，分别为众安在线、泰康在线、易安财险、安心财险，4家公司所持牌照类型均为财产保险。

从4家互联网险企上半年的整体业绩来看，除众安在线实现扭亏为盈外，易安财险和安心财险的2019年上半年亏损额相比上年同期有所收窄，只有泰康在线上半年亏损额有所扩大；保费

收入方面，除易安财险外，其余三家公司保费收入均实现较明显增长。

分析人士认为，在新兴互联网保险公司追我的同时，传统的保险头部企业正积极布局互联网保险业务。有知情人士透露，中国人寿目前内部正在掀起一场组织机构改革，并将该项改革命名为“鼎新工程”，作为改革计划的一部分，中国人寿或筹建一家互联网寿险公司。

除中国人寿外，中国平安日前向媒体否认了筹建互联网寿险公司的传言，但其在寿险业务向互联网拓展方面一直不遗余力。中国平安在2019年半年报中表示，寿险业务方面，公司在推进代理人渠道健康发展的过程中，积极推进银保渠道、电话销售渠道、互联网及其他渠道的多元化发展。除代理人渠道外，其他渠道合计新业务价值达48.55亿元，同比增长24.9%。其中，互联网渠道依托场景化、智能化产品体系建设，满足客户不同需求，助力业务快速增长。

第三方平台迎发展契机

在互联网保险的赛道上，除持牌机构竞相角逐外，第三方平台也展现出良好的发展势头。

保险电商平台微保日前宣布向深圳市常住人口全面开放了微信九宫格内的“保险服务”入口。深圳常住居民可通过手机微信“我—支付—保险服务”或搜索“微保”小程序，进入微保小程序体验保险服务。

微保于2017年11月份成立上线，是腾讯首次控股的保险电商平台，专注“严选+定制”的路线。数据显示，微保目前月活人数已超过3000万。微保CEO刘家明表示，继深圳之后，未来微保会逐步向越来越多城市全面开放。

业内人士指出，作为腾讯重点战略倾斜的互联网保险平台，微保“保险服务”入口最初只针对全国小部分用户开放。而此次微保向一个城市的用户全部开放，或许意味着微保过去几年来的商业模式探索取得了初步成果，未来有望从“试

水”进入更大规模的推广阶段。

在微保依托互联网巨头的流量和品牌加持迅猛发展的同时，还有一些互联网保险第三平台，正寻求通过登陆资本市场来获得进一步发展的契机。

今年9月初，保险电商平台——慧择保险向美国证交会(SEC)递交了上市申请，开启了在纳斯达克的IPO征程。据悉，慧择保险的联席承销商由摩根士丹利、花旗环球金融有限公司及中国国际金融香港证券公司组成，首发上市融资规模可能在1亿至2亿美元之间。

慧择保险2006年在深圳成立，是国内成立较早的保险电商平台，最早做旅游险起家。该公司披露的招股说明书显示，截至2019年6月30日，慧择保险累计服务了580万投保人和4700万被保人，与全国100多家保险机构合作，为用户提供1000多款保险产品选择，涵盖健康

险、人寿险、意外险、旅游险、企业险等一系列险种。

创投机构对第三方互联网保险初创企业的投资热情也持续高涨。据不完全统计，今年以来，共有十余家第三方互联网保险平台宣布完成了新一轮融资，累计融资金额或已超20亿元。例如水滴公司的C轮融资总金额高达10亿元，悟空保平台获得近千万美元天使轮融资。另外，多保鱼、i云保、灵犀金融等相继获得融资。

对于第三方平台当前在互联网保险产业中的地位，艾瑞咨询在日前发布的《中国互联网保险发展现状及创新模式报告》中指出，从市场份额来看，第三方渠道已成为互联网保险保费的主要贡献来源。其中，第三方渠道产生的互联网财险保费依然保持快速增长。而互联网人身险领域第三方渠道占比虽有所下降，但仍占据绝对主导地位。

加码保险科技应用

度赋能保险进。

艾瑞咨询指出，互联网金融的高速发展，金融科技起到了不可或缺的作用，保险业同样需要科技手段不断赋能，未来互联网保险的概念将逐渐与保险科技概念融合，推动保险产业链的重塑再造，为保险业打开新的增长空间。

泰康在线CEO刘大为认为，互联网保险已经深度融合到了保险生态，开始了价值重构的探索和实践。传统保险公司会在互联网的推动下加速转型，科技投入会显著增加。未来，保险公司对新技术的应用，将不会停留在创新和尝试的阶段，而是将深入保险营销、核保、理赔与服务的内部环节。保险公司作为保险供给方，将通过能力建设更多地赋能产业链上下游，促进与合作伙伴的合作黏性，提高信息交互的效率，降低成本。

对于互联网保险企业下一步的战略规划，众安在线CEO姜兴表示，将发挥科技优势，继续聚焦保险，把科技发展与创新应用于保险的全流程，同时坚持在保险科技与金融科技领域的研发投入，向市场输出新保险理念、提供技术支持，精耕细作，重塑保险价值链。

华泰证券指出，国内互联网保险业成长前景可期。当前互联网保险主要面临竞争格局严酷和综合成本率偏高的发展瓶颈，互联网保险有望在完善保险体系、激活行业效率上发挥更大作用。对于互联网保险企业而言，要进一步利用互联网及金融科技赋能，激活行业效能；培养风险选择、风险识别和定价能力等核心维度的竞争优势，在激烈的格局中突围取胜；打造生态圈，围绕各维度多场景，激活各个层面保障需求，撬动更大空间。

中证监规范科创板投资价值研究报告

□本报记者 胡雨 周璐璐 张利静

中国证券报记者梳理发现，目前多数券商科创板公司投研报告内容均来自科创板公司招股书的内容，对公司科研实力、行业地位、行业背景等给出招股书内容外的研究、判断并不多；从投资建议看，不少券商虽然给出了一定的投资建议，但并未对研究公司给出评级；在风险提示方面，多数券商对科创板公司风险提示较为简单，少数券商甚至只给出了数十字的风险提示。

业内人士指出，此次《通知》出台厘清了科创板投研估值定价依据，券商研究部门应对科创板业务中的合规操作等方面进行检查，并加强资产估值和定价能力，为科创板提供合理可靠的估值建议。

多维度提升投研质量

《通知》从整体要求、内容要求、内部控制三大部分对券商出具投研报告作出详细要求，在内容方面又从行业分析、可比上市公司分析、募投项目分析、盈利能力分析预测、估值方法和参数选择、估值结论、风险提示等方面详细阐述。

《通知》要求，投研报告撰写应当遵守独立审慎、资料来源具有权威性、无虚假记载及误导性陈述或重大遗漏等原则。内容方面应客观地对发行人与主要竞争者（如可比公司等）进行比较，评估公司行业地位，且行业数据的来源应具有权威性，并注明出处；投研报告中的可比公司原则上应与招股说明书披露的可比公司保持一致，不得随意删减；投研报告应对发行人的盈利能力、财务状况进行分析与评价，同时制作发行人的盈利预测模型；在估值方面应分别提供至少两种估值方法作为参考，使用的参数和估值方法应当客观、专业并说明选择依据，不得随意调整；投研报告应给出本次公开发行股票后的整体市值区间、对应的发行市盈率、计算方式等；投研报告不得对股票二级市场交易价格作出预测。

《通知》特别强调，证券公司应当加强对投研报告的内部控制，重点加强制度建设和流程建设，明确投研报告的合规要求，强调撰写投研报告相关人员的薪酬不得与相关项目的业务收入挂钩；证券公司内部相关利益人员和部门、发行人等不得对投研报告内容进行评判。

强化券商责任

中国证券业协会在《通知》中明确指出，当前科创板项目发行过程中存在部分投研报告质量控制不严格、内容不规范等问题。

陈雳指出，《通知》也在强化证券公司职责担当，“要求证券公司在理清业务结构的同时，划清各业务部门相关利益并充分告知投资者科创板项目的投资风险，规范业务流程，这样能最大化地发挥金融机构提高资产配置效率和服务实体经济的基本职能。”

随着科创板持续升温，各大券商纷纷加紧了科创板人才招聘和投研力量储备，某互联网证券试点券商对科创板业务负责人岗位给出100万元以上年薪。业内人士透露，目前设置科创板业务中心的券商并不多，多数仍在原来的部门结构上展业。

由于科创板和主板中小板适用不同研究体系，对于科创板公司如何估值一直是困扰业内的难题。一方面，科创板中的企业都是高科技创新企业，技术更新快，盈利周期长，盈利不确定性较高；另一方面，这类企业非常依赖核心项目以及核心技术人员，“软资产”较多，传统估值体系中为投资者所熟知的指标如市盈率、市净率等有时并不适用。

业内人士认为，《通知》的出台无疑为券商厘清了科创板投研估值定价依据，也将倒逼券商研究部门根据科创板实际情况调整现有的投研方法和体系。

陈雳指出，《通知》出台后，证券公司研究部门首先要进行严格的自查，尤其对科创板业务中的合规操作等方面进行检查，确保研究业务的独立、审慎、客观性；其次要提高业务技能，尤其要加强资产估值和定价能力，为科创板这一相对较新的领域提供合理可靠的估值建议，更好地服务资本和资产方，严格按照通知附件规范要求报告行为，履行职责担当。

汇丰计划裁员削减成本

国际银行巨头面临“寒冬”考验

□本报记者 薛瑾

Coalition此前公布的数据，全球12家大型银行今年上半场表现堪忧，并创下自2006年以来的最差同期表现。其跟踪的对象包括美银美林、巴克莱、法国巴黎银行、花旗集团、瑞士信贷、德意志银行、高盛、汇丰、摩根大通、摩根士丹利、法国兴业银行和瑞银集团，阵容堪称国际金融圈的“明星组合”。

2019年上半年，上述银行交易和咨询服务收入总额为768亿美元，较2018年同期下滑11%，降至2006年以来的13年同期最低水平。

分析人士称，国际银行巨头业绩不佳很大程度是由地缘局势紧张、全球经济增长放缓和低利率环境加剧全球经济结构性下滑等因素所致。不仅是交易和咨询业务，这些国际大行面临细分领域“全方位”下滑的窘境，各个业务线都笼罩着阴云。其中，股票交易营收降幅最大，下降17%；固定收益、外汇和大宗商品营收下降9%，投行咨询营收下降8%。盈利能力同样下降，营业利润率下滑500个基点至31%，为四年来最低水准。

有业内人士做过一项统计，2016年以来，欧洲银行的股价每年均呈超十个百分点的跌幅，其中跌幅最大的要属那些保持大规模交易业务的银行。法国巴黎银行和法国兴业银行今年早些时候相继大幅削减财务目标。美国的银行压力也不小，因为他们对全球市场的风险敞口更大，承担的风险更大。

面对业绩不景气，“开源节流”势必成为国际银行巨头不得不作出的考量。在这种背景下，裁员潮常常会接踵而至。道琼斯分析师保尔·克拉克表示，国际银行巨头们的裁员节奏将加快，裁员规模上升至四年来的新高。Coalition也预测，裁员大刀或将挥向更多业务线。

中国保险行业协会发布的数据显示，互联网保险在2012年至2015年的4年间曾经历了爆发式的增长，保费收入增长近20倍，互联网保险渗透率2015年达9.2%。从2016年开始，受保险业政策调整和市场竞争加剧的影响，互联网保险保费规模增长陷入停滞并开始减少，渗透率连年下滑，2018年渗透率仅有5%。

随着互联网保险企业转型调整，这一状况正在发生改善，根据近日中国保险行业协会发布的数据通报显示，2019年上半年共有71家财产保险公司开展互联网保险业务，互联网财产保险保费收入共381.53亿元，同比增长16.89%。

在业内人士看来，互联网保险在经历了爆发期、阵痛期后，正迎来新一轮的健康发展阶段，保险科技的应用正受到越来越多的关注，未来科技与保险的融合将从营销场景互联网化向科技深