

坚定发力保险科技，探索仍在路上



中信证券
CITIC SECURITIES

中信证券研究部

2018 年 9 月 19 日

邵子钦

电话: 0755-23835408

邮件: shaoziqin@citics.com

执业证书编号: S1010513110004

童成墩

电话: 0755-23835416

邮件: tongchengdun@citics.com

执业证书编号: S1010513110006

田良

电话: 0755-23835415

邮件: tianliang@citics.com

执业证书编号: S1010513110005

联系人: 薛姣

电话: 0755-23835426

邮件: xuejiao@citics.com

事项:

2018 年 9 月 12 日, 众安在线 (06060.HK) 举行了以“科技服务新生代”为主题的开放日活动, 并与投资者进行了交流。我们纪要如下:

公司介绍:

众安商保科技概要

- ✓ **客户群体:** 员工平均年龄 29.5 岁, 产品针对年轻人。上半年服务 3 亿用户中 18-39 岁占比 57.8%, 众安旅行险投保用户中 25-35 岁用户占比 47%。
- ✓ **核心科技:** AI (人工智能客服使用率 70%), Blockchain (区块链 ISO_TCL307 标准制定中国团队 14 人中 6 人来自众安), Cloud (云计算处理可实现 3.2 万单/秒), Data (大数据拥有 10000+维度)。
- ✓ **研发投入:** 员工人数 3000+, 其中工程师 1500+人; 工程师团队中 20%以上为硕士以上学历, 研发团队中 1/3 从事大数据, 人工智能, 区块链等前沿技术的探索和研发。
- ✓ **发展战略:** 科技 1.0 云端系统→科技 2.0 开放平台→科技 3.0 科技输出。

众安科技发展战略

- ✓ **1.0 云端系统:** 海量、高频、成本、弹性。底层使用云端分布式的架构, 基于技术升级, 降低成本, 提高效率。并发处理峰值大于 3 万笔/秒, 每周可不间断向用户无感发布 1000 次以上, 为业务占领市场赢得时间优势。产品设计端创设碎片化保单付费模式降低付费门槛, 让原来没有保障的人获得了保障。
- ✓ **2.0 科技开放平台:** 长尾生态、快连接、分享机制。众安科技开放战略的核心落脚点是向上链接渠道, 对接只需 1-2 天, 快速扩展保险产品创新和销售场景; 向下实施快速服务和数据支持, 连接超过 3000 家。
- ✓ **3.0 科技输出:** S (保险科技) X (数据智能) T (区块链) F (金融产品) H (商保科技) 五大系列。出发点是将技术的沉淀和创新的积累赋能于整个行业, 规划有 5 大场景线。H 线着重于建立一流大数据商保开放平台, 与众安保险的账面业务进行协同, 将 H 线打造成中国最好的保险运营方案 and 解决方。其他例如 S 线着重于人工智能的开发和输出, 为垂直的商业场景线提供最基础的人工智能技术; T 线是区块链的运营。对于其 5 条商业场景线, 众安当前聚焦于国内业务的发掘和探索, 开始向国外拓展的探索。

科技赋能健康险

- ✓ **理念:** 简单、足额、买得起。

- ✓ **产品：**3 年完成 10 次迭代，从 1.0（全覆盖医疗保障）到 2.0（便捷化服务体验）再到 3.0（个性化定制方案），用户平均年龄为 35 岁，覆盖超过百万家庭，加油包覆盖率 35%。
- ✓ **空间：**以“尊享 e 生”为代表中端医疗险，预计 2020 年市场规模达 800 亿，2012 年市场规模仅 1 亿。
- ✓ **健康生态布局：众安健康险+众安生命+众安科技（H 线）。**
 - **众安健康险业务范围：**在线理赔（在线理赔超 70%，最快 2 小时结案）、智能客服（覆盖客户常见问题 75%+，累计客户会话次数 380 万）、智能核保（原非标体保障率 25%+，增加 200 病种，个性化核保结论 5 种）。除服务个人客户外，还服务企业及其员工，团体健康险已经服务了超过 13 万家企业。众安健康险落脚于定制化，智能化，个性化，目前步步保授权用户 2200 万。
 - **众安生命板块：**开发了用药，营养，运动等多场景的基因数据场景。上线 1+3 服务，即转向宫颈体检、疫苗优先订购、重疾绿色通道。未来众安健康险将更着重于个性化定制。
 - **众安科技 H 线：**链接了数百家医院，覆盖了超过 75%的医保新目录，同时有超过 18 万种药品数据支持库来支持众安健康险。

科技赋能车险

- ✓ **基础模式：**与平安按 5：5 分成的共保模式，平安负责线下理赔，众安负责前端流量，销售，运营，定价。
- ✓ **业务进展：**全国第六家运营全国牌照的保险公司，保费截至 8 月同比增长超 20 倍。
- ✓ **产品&运营：**定制化产品，智能优化投保体验，投保转化率由 14%提升至 20%，默认方案直接投保比例提升 10%；综合赔付率下降至 56.1%，销管规则从 9 万+条下降至 4000+条，专营人力从 2 人下降至 0.5 人。
- ✓ **技术平台：**通过 SaaS 平台赋能，人均产能 600 万+且仍在上升，通过大数据算法优化保单配送，节约配送费 50%以上，保单配送时效提升 20%。
- ✓ **定价：**以区块链的方式链接合作伙伴，大数据联盟伙伴 14 家，数据量达到 1700 万+。采用机器学习建模而非传统的定价模式，搭建众安自己的车险定价核保模型，引入互联网专属风险因子，定价区分度达到 9.9，比传统车损险模型区分度提升 20%。
- ✓ **未来展望：UBI 车险+连接生态。**创设碎片化，定制化，个性化，智能化产品，提升客户体验，数据赋能合作伙伴。

科技赋能金融

- ✓ **理念：**用科技手段突破传统保险思维，连接数十家持牌金融机构，3000 多万用户，服务 300 多亿资产，打造智能“诺亚”平台。

- ✓ **“诺亚”平台：**通过金融科技（AI、大数据、云计算、区块链）和持牌经营（信用保证保险）双驱动，以 C2F 模式赋能持牌金融机构，提供智能决策、反欺诈、安全、运营、账户、智能营销、支付、清结算、资产路由等服务。
- ✓ **核心科技能力：**智能营销+智能风控+智能资产匹配。
 - **智能营销：**基于数据能力和科技能力，主要通过数据挖掘，数据快速品种分析构建客户标签系统。
 - **智能风控：**与百家生态场景合作，覆盖 3000 多万用户，衍生出万级的特征衍生变量，从多维度构建出用户画像，99%以上用户实现自动化审批，秒级授信。“诺亚”的迭代周期很短，1-2 天即可上新的策略规则。
 - **智能资产匹配：**通过智能风控和智能营销后，基本可以获得优质资产，而需要解决资金和资产信息不对称和最优化匹配问题。通过机器学习和大数据系统构建出智能匹配服务，从而实现资产最优化匹配。
- ✓ **未来展望：**通过链接更多的持牌金融机构和第三方机构，实现对外输出，构建更加开放的金融科技生态圈，为年轻一代产出更多优质的金融产品和服务。

科技对外输出

- ✓ **5 大产品系列：**S 系列（保险科技）+T 系列（区块链）+X 系列（数据智能）+F 系列（金融科技）+H 系列（商保科技）。
- ✓ **业务联系：**5 大并不孤立，而有相互联系。T 和 S 产品系列是整个众安科技的支撑，S 系列是最早的保险科技产品，通过 S 系列产品成熟的供应链链条，可以采取对众安内部赋能的方式进行风险把控和检测。H 系列产品不是孤立的，众安科技连接了国内 350 家三级甲等医院，从而直接获得客户的医疗数据进行理赔，同时也连接了国内几千家医院可线下调查，做好风险管理。
- ✓ **众安科技进展：**员工接近 1000 名，1/4 的员工位于基层技术研究部门。已成立众安学院，包括金融科技研究院。
- ✓ **核心价值：**跨界（跨行业、跨地域、跨国界）创新。2018 年中期约有 400 多个合作伙伴，区块链是众安科技重点布局的技术，是与合作伙伴链接的核心方式。

海外拓展

- ✓ **众安国际：**2017 年 12 月成立子公司众安国际，目标是国外市场。人数规模到目前为止为 170 多人，在香港、上海、深圳设有职场和研发中心。
- ✓ **发展模式：**目前主要是搭建自主研发和技术整合的系统及技术输出。针对的客户群体，有互联网客户和保险公司。提供技术解决方案和数据支持。
- ✓ **发展战略：**以香港为阵地，打开亚洲市场，进一步打开国际市场。众安科技首先将迈入东南亚及韩日市场，致力于成为全球保险科技及科技创新的供应方。
- ✓ **优势：**业务经验+科技积累双驱动，有一套完整的生态产品方案衔接落地。未来将与软银共同探索海外业务发展，在亚洲市场实现商业化发展。

问答：

Q：就工作风格和工作业绩结果导向方面，众安与传统保险公司的感受不同点有哪些？

A：健康险：传统保险公司主要精力在于高端医疗险，但其市场份额有限，而且高端医疗险往往是含有门诊责任的，赔付高。传统保险公司以代理人队伍为主体，在销售或者是在产品设计的时候，更多是倾听代理人的声音。众安作为更加年轻，更具突破性的互联网的新生代保险公司，敢于抓住用户特点，根据用户需求，通过创新设计和价格优势，把健康险真正做到大部分客户愿意真正接受。对于中端医疗险，虽然众安保费规模不是最大的，但众安在互联网上拥有的客户最多，产品也持续引领了百万医疗险形态的发展。

车险：众安工作效率更高，主观能动性更强。在以客户为中心方面，众安车险会尽量从测算的角度把盈利利润率降低，最大化让客户得到好的体验。包括流程、价值以及服务的体验，以客户为中心是众安目前做车险所强调的一个价值观。

Q：众安健康险如何一直保持其优势？

A：互联网保险产品的网上销售非常活跃。但和其他传统保险定位获客的终身寿或者是长期重疾险的战略不同的是，众安目标不仅在于健康人群，也包括亚健康人群以及慢病人群。健康险领域市场很大，留给众安未来的机会和成长空间很多。

Q：对于长期续保的产品而言，如何保持其良好的利润率？

A：定价方面，终极预期赔付率应该在 50-60%。人群方面，众安的客户是相对年轻的客群，平均年龄是 35 岁，定价基础是相对健康的客户。风控方面，众安的 H 线会和一些社保或者是医院平台做对接，提前筛选客户，保证客户质量。

Q：除了尊享 e 生，其他的产品赔付率比较高的原因？

A：在众安健康生态中，有个险的产品和团险的产品，目前团险的赔付率相对高。团险业务目的在于，第一建立品牌，第二建立服务体系，从而确立更好的客户群体。长期来看，众安还是会通过提价或者产品丰富的方式调整产品结构，进而改善健康生态的赔付率。个险和团险有赔付率的高低差别外，销售渠道也有不同。

Q：在车险市场，众安的竞争力如何？

A：通过降低成本提升定价、服务的竞争力，更多让利给客户，形成最终的核心竞争力。最终目的是降本提效，同时提高对客户的交互。众安通过历史的数据积累，从而更多了解客户。不仅为众安车险的赋能做好风控，同时也为联盟的一些其他的伙伴赋能，帮助整个行业提高对客户理解和触达。

Q：众安车险与传统保险公司车险的不同之处在哪？

A: 国际上整个车险都经过例如费改、费率自由化的过程。预期未来，第一是通过直销把中间成本降低，包括同时结合自己内控的成本，然后直接体现在保费和服务上。第二是通过大数据精算手段将客户进行比传统保险公司更加细化的划分，更加精准地捕捉到客户的风险，能够从而进一步更加精准的定价。

Q: 众安全年产品输出能够达到什么量级，能否保持现有的增长速度？

A: 上半年健康、消费金融跟车险三个生态占比接近 70%，主要是因为产品保费较高，其本身市场空间较大。众安最主要一点是各生态相互协作，关注有质量的增长，对承保的质量非常重视，关注点在于风控和产品定价，如何获得客户和提高效率。作为财险公司，众安不会像传统公司一样车险收入占比达到 60-70%。

Q: 众安科技国际在东南亚市场拓展中，产品设计和精算数据方面，如何做到快速的跟进和风险控制？

A: 对于传统技术，确保输出的技术可以满足不同国家，不同地域，不同使用者的需求和使用习惯是比较困难的。东南亚就有多个国家。业务上的逻辑，使用习惯是写在了代码中，代码换一个使用者，换一个公司，换个地域，可能就要改变。如果要使技术和产品在不同的地域适用性达到 60%-70%以上，那对系统的灵活度是有非常大的要求，也就意味着你的系统不能像传统系统一样是高度融合的整体，而是必须是多模块化的。

当有不同的业务场景，有不同的一种需求的时候，不需要把整个的系统全部改变，去迎合这个需求。反之，可能只是对其中一个或几个具体的模块稍加改动，就可以满足商品的需求。

另外一点，其实跟众安保险一直在强调的一个生态相关。众安可以提供给市场 70%的最核心，稳定的，具有高度灵活性的这个产品；20%希望跟本土的保险公司，或者是跟众安的生态伙伴一起来完成；然后另外 10%，来跟本土的保险这个公司来进行分享，而不是需要通过技术来实行。

Q: 使用众安 app 的活跃客户流量的比例是怎么样的？

A: 众安是一个年轻的公司，通过科技手段去跟客户更多对接，前期是场景，在交易过程的不同场景中，客户能够通过 app 获得更多服务，如航空延误险。众安可一天 24 小时为客户提供此类服务。后期是通过 app 平台提供客户生活保障类的服务，而不仅是销售保险。目前众安 app 活跃客户不是特别多，这也是未来发展方向之一。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

评级说明

投资建议的评级标准

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，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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。

	评级	说明
股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上；
	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上；
行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上；
	中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
	弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited 分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd. 分发；在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas, LLC（下称“CLSA Americas”）除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧盟由 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：孟买（400021）Nariman Point 的 Dalalal House 8 层；电话号码：+91-22-66505050；传真号码：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118；印度证券交易委员会注册编号：作为证券经纪商的 INZ000001735，作为商人银行的 INM000010619，作为研究分析商的 INH000001113）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia SdnBhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会会员）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA group of companies（CLSA Americas 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则定义且 CLSA Americas 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（资本市场经营许可持有人及受豁免的财务顾问），仅向新加坡《证券及期货法》s.4A（1）定义下的“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。根据新加坡《财务顾问法》下《财务顾问（修正）规例（2005）》中关于机构投资者、认可投资者、专业投资者及海外投资者的第 33、34、35 及 36 条的规定，《财务顾问法》第 25、27 及 36 条不适用于 CLSA Singapore Pte Ltd.。如对本报告存有疑问，还请联系 CLSA Singapore Pte Ltd.（电话：+65 6416 7888）。MCI (P) 024 11 2017。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

英国：本段“英国”声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件，它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA（UK）发布，该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19 条所界定的在投资方面具有专业经验的人士，且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告的内容。

一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。本研究报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2018 版权所有。保留一切权利。