

评级：增持（维持）

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师：陆婕

执业证书编号：S0740518010003

电话：

Email: luje@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数

行业总市值(百万元)

行业流通市值(百万元)

行业-市场走势对比
相关报告
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2015	2016E	2017E	2018E	2015	2016E	2017E	2018E		

备注

投资要点

- 保险科技的产业链**参与方包括保险公司、保险中介公司及非持牌公司。保险业务的流程环节多、持续时间长，大致可分为投保端和理赔端，越来越多的业务环节被外包给了第三方服务机构，专业化分工及资源的有效配置能提升整个行业的效率，从保险公司的角度来说可以降低综合成本，改善盈利。保险科技公司可以在细分领域构建自身独特的竞争力，需要具备较强的资源整合能力。
- 保险科技是金融科技在保险行业的应用范畴**，所采用的底层技术与其他金融领域类似，也主要包括了云计算、大数据、人工智能、区块链及物联网。保险行业的后发优势在于可以采用相对成熟的技术手段，结合保险业务的场景进行快速的开发及应用，实现保险产品的创新及业务流程的优化。
- 保险科技行业的发展趋势**。1、**行业层面**。保险科技的渗透由点及面，逐渐深入，从单纯的销售渠道向保险生态演变。移动互联网已成为保险公司获取客户、销售产品的重要渠道，互联网保险产品具有标准化、碎片化、客单价低的特点。健康险站上风口，金融科技有助于解决健康险领域的痛点。2、**公司层面**。保险公司加大科技投入，加快数字化转型，扩大对外合作，拓展服务边界，打造保险生态圈。保险科技领域的创业保持较高的活跃度，2B模式的公司占比提升，围绕健康险提供服务的公司数量较多。目前主要的头部互联网公司都已取得保险业务相关牌照，互联网公司在数据的获取和处理能力上具有优势，数据能力会增加互联网公司在保险产业链上的话语权，从而获取更多的业务价值。3、**监管环境**。金融监管环境从边际上有所放松，鼓励回归保险本源的产品及服务创新。
- 保险科技公司的商业模式多元化**。1、从保险产品角度来看，保险科技公司主要集中在健康险和车险领域，其中以健康险相关公司居多。2、从服务对象角度来看，保险科技大致可分为2A（代理人）、2B（保险公司或企业）、2C（个人消费者）、2G（政府监管部门）四种模式，其中2B模式的公司最多、商业模式的多样化带来增量市场空间。3、从发展趋势来看，包括纵向一体化和横向一体化两个方向，一种是在某特定险种中参与产业链尽可能多的环节，例如特定的健康险种；另一种是在一个保险业务环节或职能中深耕，以覆盖各种险种，风控是典型的场景。保险科技公司的业务边界模糊，单纯的技术不是壁垒，数据是核心，生态圈是护城河。
- 保险科技带来的投资机会**。1、**保险IT的投入增加**。提高保险产业链的运转效率，提升盈利能力。目前国内保险行业的IT升级和数字化转型有较大的提升空间，预计保险公司会持续加大IT投入，给保险行业的技术服务商带来市场机会。2、**保险市场规模和边界的扩张**。做大保险市场，并带动其他相关产业的发展。互联网技术的发展也推动了国内保险产品的碎片化、场景化发展，降低了保险产品的购买门槛，覆盖更多的长尾市场；此外，保险行业的服务能力由于产业链的专业化分工而不断提升，服务半径持续扩大，健康险与健康管理服务、车险与汽车后市场服务是空间最大的两个细分市场。
- 风险提示**：宏观经济下行、保险行业的监管趋严、医保相关政策的变化

内容目录

前言	- 4 -
保险科技的产业链构成	- 4 -
参与主体多样化	- 4 -
业务流程环节多	- 5 -
覆盖产品丰富	- 5 -
客户服务细化	- 6 -
保险科技的具体应用	- 6 -
后发优势加快应用落地	- 6 -
优化业务流程	- 7 -
加快产品创新	- 8 -
保险科技行业的发展趋势	- 8 -
保险科技加速渗透	- 8 -
传统保险公司加快数字化转型	- 9 -
保险科技公司模式创新，互联网巨头纷纷入局	- 10 -
监管环境相对友好，鼓励科技赋能和产品创新	- 10 -
保险科技公司的商业模式	- 11 -
业务模式综述	- 12 -
2C 模式	- 12 -
2A 模式	- 13 -
2B 模式	- 14 -
健康险 TPA	- 19 -
保险科技公司案例	- 21 -
轻松集团	- 21 -
保险极客	- 22 -
健易保	- 22 -
小贝保险	- 23 -
圆心惠保	- 24 -
I 云保	- 24 -
风险提示	- 25 -

图表目录

图表 1: 保险科技行业的主要参与方.....	- 5 -
图表 2: 保险科技的技术维度.....	- 7 -
图表 3: 保险科技在不同业务环节的应用.....	- 8 -
图表 4: 保险公司的科技投入及增速.....	- 9 -
图表 5: 科技对财险公司综合成本率的优化空间.....	- 9 -
图表 6: 2013-2019 年中国保险科技行业融资情况.....	- 10 -
图表 7: 保险科技公司的主要商业模式.....	- 10 -
图表 8: 互联网保险的监管.....	- 11 -
图表 9: 保险科技公司的主要商业模式.....	- 12 -
图表 10: 互联网营销的漏斗模型.....	- 13 -
图表 11: 代理人平台提供的产品及服务.....	- 14 -
图表 12: 中国保险行业总体 IT 投入规模 (百万元).....	- 15 -
图表 13: 2018 年中国保险业 IT 解决方案市场格局.....	- 15 -
图表 14: 易保的三个核心系统套件.....	- 15 -
图表 15: 易保核心系统的架构模块.....	- 16 -
图表 16: 易保的保险中台系统.....	- 17 -
图表 17: 豆包数云的产品体系.....	- 17 -
图表 18: 豆包数云的行业解决方案.....	- 18 -
图表 19: 保险公司选择管理型总代理合作时的关键考量要素.....	- 18 -
图表 20: 管理型总代理选择保险公司合作时的关键考量要素.....	- 18 -
图表 21: 健康险保费收入及增速 (亿元).....	- 19 -
图表 22: 健康险在保费收入中的占比.....	- 19 -
图表 23: 健康险赔付及增速 (亿元).....	- 20 -
图表 24: 健康险支付比例仍较低.....	- 20 -
图表 25: 健康险 TPA 的主要职能.....	- 20 -
图表 26: 健康险 TPA 的进阶.....	- 21 -
图表 27: 健易保的商保解决方案.....	- 23 -

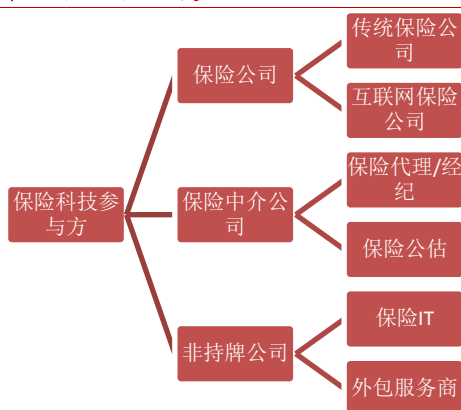
前言

- **保险科技与互联网保险的区别。**互联网保险更多地是从销售渠道来进行划分，四家互联网保险公司不必在各地设立分支机构，可以直接在线上销售特定品类的保险产品；其他保险公司同样可以在线上渠道销售保险产品，但部分产品的销售必须在客户所在地设立分支机构。**保险科技的范畴更为广泛，包含的商业模式更加丰富。**一方面，保险公司本身通过技术改造升级来提升运营能力，保险 IT 公司为其提供相应的技术服务；另一方面，新型的保险科技公司可以参与到保险产业链的各个环节中，从最初的销售职能逐步拓展到产品设计、定价、风控、核保、理赔、客服等各个业务环节，最终会发展出一些在特定领域具有专业性的保险公司、保险中介公司及非持牌的保险科技公司。
- **保险科技带来的投资机会。****1、保险 IT 的投入增加。**提高保险产业链的运转效率，提升盈利能力。目前国内保险行业的 IT 升级和数字化转型有较大的提升空间，预计保险公司会持续加大 IT 投入，给保险行业的技术服务商带来市场机会。**2、保险市场规模和边界的扩张。**做大保险市场，并带动其他相关产业的发展。互联网技术的发展也推动了国内保险产品的碎片化、场景化发展，降低了保险产品的购买门槛，覆盖更多的长尾市场；此外，保险行业的服务能力由于产业链的专业化分工而不断提升，服务半径持续扩大，健康险与健康管理服务、车险与汽车后市场服务是空间最大的两个细分市场。

保险科技的产业链构成

参与主体多样化

- **从牌照的角度进行划分，参与方可分为保险公司、保险中介公司及非持牌公司。****1、保险公司**包括传统的保险公司和互联网保险公司。不同规模的传统保险公司在保险科技的布局上有较大的区别，头部大型保险公司在科技上的投入较大；互联网保险公司的历史包袱较小，可以采用比较新型的技术架构以及轻资产的运营模式。**2、保险中介牌照**主要包括经纪牌照、代理牌照和公估牌照，通过牌照，保险科技公司可以合规地切入保险销售环节和理赔环节。**3、非持牌公司**主要以服务提供商的角色参与保险的销售和理赔，从长期业务发展的角度来看，有必要尽快取得相关牌照；非持牌机构可以持续参与持牌机构的 IT 建设服务、数据服务及其他非核心外包服务。

图表 1: 保险科技行业的主要参与方


来源：中泰证券研究所

业务流程环节多

- 保险业务的流程环节多、持续时间长。大致可分为投保端和理赔端。**投保端是指保险合同签订之前的所有流程,主要包括产品设计、产品营销、承保核保等核心环节;理赔端主要指保险合同生效后对客户的持续服务,包括客服咨询、理赔受理、理赔核保、理赔执行等流程。保险公司本身可以完成保险业务的全流程,但从行业发展趋势来看,越来越多的业务环节被外包给了第三方服务机构,专业化分工及资源的有效配置能提升整个行业的效率,从保险公司的角度来说可以降低综合成本,改善盈利。规模越小的保险公司与外部机构合作的积极性越强,合作模式越深入和多样化。保险科技公司可以在细分领域构建自身独特的竞争力,需要具备较强的资源整合能力。

覆盖产品丰富

- 保险科技对于不同的保险产品产生不同的影响。**
 - 传统保险产品的销售渠道创新。**在互联网保险的发展初期,保险公司主要是通过互联网渠道销售传统的保险产品,线上销售的保险产品以标准化产品为主,其中最主要的产品类型是偏理财型的寿险产品以及财险中的车险,这两种产品占据互联网保险的主要份额。之后随着监管政策的收紧,相关业务大幅回落。
 - 基于互联网场景的产品创新。**随着互联网的发展,也诞生了许多新的保险需求和销售场景。例如电商的退货运费险、OTA平台销售航意险和航延险、互联网消费金融的信用保证保险等。这些保险产品的特点是保费低、保障期限短,具有碎片化的特征。
 - 传统保险产品的创新。**基于新的科技手段及客户的消费习惯,传统的保险产品也在不断地创新迭代,一方面,保险产品向简单化发展,区别与线下代理人提供综合化的保险产品方案,线上渠道销售的产品力求简单易懂,保障范围明确,产品性价比高,降低客户购买保险的经济门槛和知识门槛;另一方面,保险产品要向个性化发展,基于个体差异给予更精准的产品定价,满足个体差异化的保障需求,例如针对带病人群的健康险产品、与健康计划结合的健康险产品、UBI 车险等。通过更多维度的数据分析来实现产品的差异化。

客户服务细化

- **客户类型。1、客户分层。**传统的代理人模式主要服务于中产及以上客群，通过线下一对一服务，销售客单价较高的保险产品。针对高净值客户，提供更加多样化的保障产品及定制化的解决方案。金融科技主要通过赋能代理人，来提升对高净值客户的服务能力。互联网渠道更多地服务于长尾客户，通过技术手段实现客户的自助服务。**2、客户社群的细分。**保险公司可以在不同的垂直场景获客，高效地获取有特定保险需求的人群，提升获客的效率。此外，不同场景获取的客户会有不同的风险属性，保险公司可以通过数据分析识别不同客群的风险特征，实现欺诈行为识别和更精准的产品定价。**3、优化企业保险服务。**在企业保险方面，保险科技公司主要服务于中小企业及新兴行业。传统保险公司更多地服务于大型企业集团，中小企业难以获得高性价比的产品及服务，保险科技公司通过技术赋能，降低综合成本，为中小企业提供原本只有大型企业集团才能获得的服务。此外，针对新兴行业，保险科技公司也能及时推出创新产品，满足市场需求。

保险科技的具体应用

后发优势加快应用落地

- **技术维度。**保险科技是金融科技在保险行业的应用范畴，所采用的底层技术与其他金融领域类似，也主要包括了云计算、大数据、人工智能、区块链及物联网。保险行业的信息化建设相对落后于银行业及证券业，保险行业的后发优势在于可以采用相对成熟的技术手段，结合保险业务的场景进行快速的开发及应用。**1、搭建开放平台。**首先打通更多的线上获取渠道，迎合客户行为习惯的变化，更有效的触达客户；其次是打通数据壁垒，包括公司内部及外部，公司内部的数据治理能提升运营效率，有利于现有客户的价值挖掘，连接更多的外部数据有助于产品创新能力及风控能力的提升；最后是提升开发效率，满足互联网行业快速迭代的需求，基于新型的系统架构进行产品的开发，及时抓住市场机遇。**2、引入成熟的底层技术。**从提高效率、降低人工成本的角度出发，对业务流程进行梳理，对简单流程节点进行自动化处理，减少人工干预。**3、深化大数据应用。**保险行业的核心是数据分析，技术创新增加了数据采集的维度和频度，提升了数据分析的精度，从而实现保险产品和服务的升级。

图表 2: 保险科技的技术维度

技术	在保险行业的应用
大数据	保险公司基于大量的用户数据进行大数据分析,用于客户需求及风险的判断,提升保险公司产品设计、定价、核保及营销能力。
人工智能	主要应用于识别案件欺诈、自动理赔、智能客服,降本增效,提升用户体验。
云计算	应用于保险公司底层系统的升级,能满足海量高频数据的存储和计算,实现快速、低成本的产品开发,实现以客户为中心的产品开发、营销及服务。
物联网	增加与客户的交互,获取很多的数据用于定制化产品设计;持续跟踪客户及特定财产状况,提升风控能力或提供增值服务。
基因技术	有助于辨别用户的发病风险,精准定价及核保,有针对性地提供疾病预防及监测,控制理赔成本。

来源: 中泰证券研究所、麦肯锡

优化业务流程

- 职能维度。1、智能营销。**投保端是保险产业链上价值占比最高的部分,对于保险公司来说,销售费用是业务成本的重要构成,如何精准地获取客户、高效地转化客户是保险公司的核心痛点。在营销端主要应用大数据技术,形成目标客户画像,优化广告资源的投放及流量的获取,降低获客成本;在获取目标客户之后,要根据不同客户的偏好及用户特征,采取不同的营销策略,提升客户下单的概率。
 2、智能风控。风控职能穿插在整个保险业务过程中,从获客、到承保核保到理赔核保。从业务的起始点就开始对客户进行欺诈行为的识别,过滤掉无效的流量;在承保中对投保客户进行风险评估,基于底层的客户数据、理赔数据及行业知识库等对产品进行精准定价。在理赔核保中通过计算机视觉、自然语言处理等人工智能技术,减少手工审核,再结合大数据分析判断理赔的合理性,减少欺诈骗保行为,控制保险公司的理赔支出。
 3、智能客服。在保险业务流程的投保端和理赔端都涉及大量的客户沟通,投保前,保险公司需要向客户进行产品的介绍及解释,同时了解客户的保险需求及投保条件;在投保之后,保险公司需要与投保人保持沟通,提醒续保、满足客户的日常咨询及理赔需求,结合语音识别、知识图谱等技术,为客户提供智能化的交互体验。

图表 3: 保险科技在不同业务环节的应用

业务环节	保险科技的应用
产品设计及定价	引入外部数据或与外部第三方机构合作设计产品，针对带病人群开发产品，基于客户的个体数据进行差别定价，开发场景保险。
产品营销	通过直营平台或外部第三方平台进行产品销售，建立用户画像，提高转化率，降低流失率。
承保核保	运用大数据风控，自动化审核，电子保单的出具和管理。
理赔服务	智能客服，自动化理赔流程，智能理赔风控。

来源：中泰证券研究所

加快产品创新

- 产品维度。1、健康险。**通过技术手段深化健康险服务和健康管理的融合。通过智能穿戴设备和物联网采集更高频的健康数据，包括运动手环、智能手表、血压、血糖、体温、体脂等测量仪器，接入医疗、体检等数据来源，构建统一的数据平台。基于海量的健康数据进行智能化分析，建立健康知识图谱，更精准地评估用户的健康状况，数据分析结果有助于保险公司的产品定价及个性化产品的开发。其次，健康管理可以增加与用户的粘性，保险产品本身有低频的特征，通过健康管理指导和健康管理计划的方式能提升用户的交互频次，增强用户粘性。如果用户能通过健康管理提升健康水平，也有助于保险公司降低承保风险和理赔成本。如果用户的赔付风险提升，保险公司也能尽早发现，做事前的风险控制。
 2、车险。在渠道端，通过移动平台或场景合作方进行车险的销售；在产品端，推出基于用户的驾驶习惯进行差异化定价的 UBI 车险；在理赔端，运用人工智能技术实现拍照远程核保，通过移动平台进行理赔申请及保单处理。
 3、场景保险。基于互联网场景及数据设计的新型保险产品，例如退货运费险、账户安全险、酒店退订险等。场景保险的特点是保障范围明确、保障时间短，具有碎片化的特征。

保险科技行业的发展趋势

保险科技加速渗透

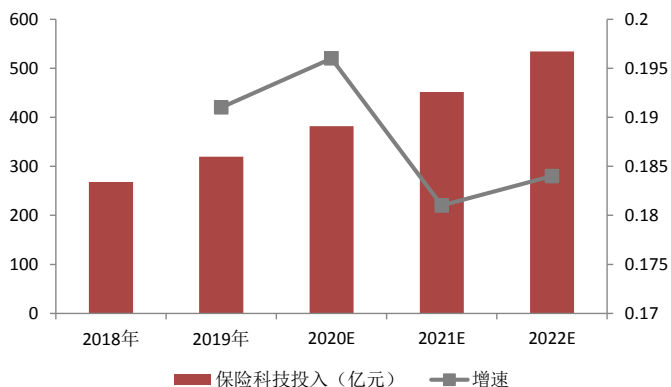
- 保险科技的渗透由点及面，逐渐深入，从单纯的销售渠道向保险生态演变。金融科技的渗透过程：1、销售渠道的线上化。**金融科技首先从保险产品的销售渠道切入，顺应互联网的发展趋势，从线下转为线上。**2、切入保险产品的设计。**基于互联网用户和场景开发新型的保险产品，或基于大数据对传统保险产品进行创新。**3、服务流程的数字化。**对保险服务的全流程进行改造，使更多的业务环节实现自动化和智能化，以数据驱动产品创新及业务发展。**4、保险行业的生态化。**将保险业务相关的所有线上、线下场进行整合，打通保险公司及其他所有的参与方的数据壁垒，形成保险行业的大生态圈，同时也实现保险产业的专业化分工。

- **保险产品的线上化、简单化和碎片化。**移动互联网已成为保险公司获取客户、销售产品的重要渠道，而线上销售的保险产品需要符合线上客户的需求及使用习惯，条款复杂的保险产品并不适合在线上直接面向C端用户销售。互联网保险产品具有标准化、碎片化、客单价低的特点。产品的标准化体现在保障范围明确，保险条款和理赔指南通俗易懂，可在线估算保费。碎片化体现在产品针对特定场景设计，保险标的明确，定价透明。
- **健康险站上风口。**近几年，健康险领域的创新加快，金融科技公司明显增加。首先政策催化是一个重要原因，政府部门鼓励健康险发展，减少社保压力，提高商业健康险的支付比例。其次是社会发展到了特定阶段，面临社会老龄化问题，经济发展也增加了消费升级的需求。**金融科技有助于解决健康险领域的一些痛点：**1、长期健康险的供给不足，这主要受保险公司定价能力的约束，本质是精算数据的缺乏。2、产品受众以标准体为主，而带病体是健康险更广阔的市场空间。3、保险服务能力不足，健康险的业务发展要与健康管理相融合。4、保险公司的控费能力不足，导致综合成本率过高。数据是解决上述问题的关键，通过提升保险公司及相关第三方的数字化水平，打通医疗数据壁垒，促进健康险的发展。

传统保险公司加快数字化转型

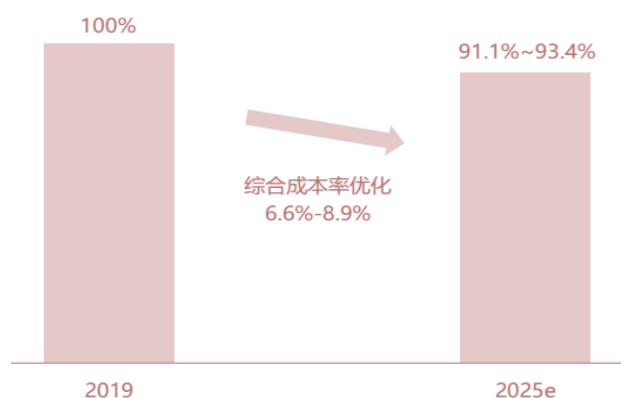
- **保险公司加大科技投入，加快数字化转型。**保险公司的科技投入保持较高增速，大型保险公司将“保险+科技”作为发展战略，并设立保险科技子公司。根据艾瑞的数据，2019年国内保险公司的科技投入达到319亿元，预计到2022年将达到534亿元，年复合增速接近20%。保险科技的应用最终能帮助保险公司降本增效，通过数字化运营降低保险公司的综合成本率，实现客户的有效触达，增强与客户的交互，通过创新的产品及服务覆盖更广阔的客户群体。

图表4：保险公司的科技投入及增速



来源：中泰证券研究所、艾瑞

图表5：科技对财险公司综合成本率的优化空间



来源：中泰证券研究所、艾瑞

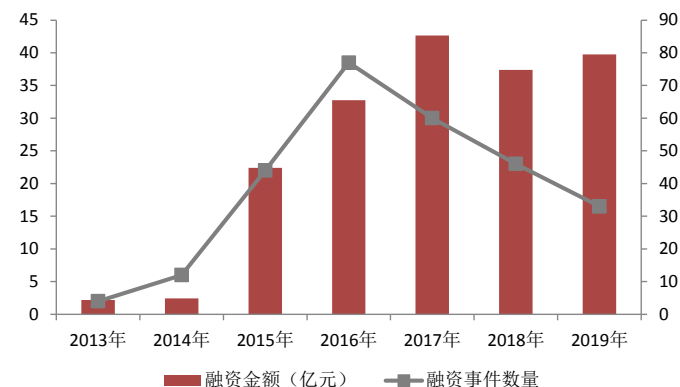
- **扩大对外合作，拓展服务边界，打造保险生态圈。**保险产业链长，保险公司的外部合作广泛，从借助第三方渠道销售产品、与互联网公司合作设计产品到理赔服务的外包。此外，保险公司还通过投资参股保险科技公司来拓展服务边界，并且与场景方共同打造生态圈，以中国平安为例，凭借集团综合金融服务能力，打造了金融服务、医疗健康、汽车服务、

房产服务、智慧城市五大生态圈，满足客户全方位的金融需求。

保险科技公司模式创新，互联网巨头纷纷入局

- **创业公司业务模式多样，融资活跃。**近几年保险科技在一级市场上保持较高的活跃度，尤其是互联网金融监管趋严之后，借贷和支付类的创业公司有所减少，而保险科技领域的创业保持较高的活跃度。由于保险产业链较为丰富，创业公司的业务模式多样，从趋势来看，2B 模式的公司占比提升，围绕健康险提供服务的公司数量较多。

图表 6: 2013-2019 年中国保险科技行业融资情况



来源：中泰证券研究所、艾瑞

图表 7: 保险科技公司的主要商业模式

类别	业务模式
2A	代理人平台
2B/2G	保险 IT、保险 SAAS、企业团险平台、保险定制平台、车险风控、健康险风控、车险理赔、UBI 车险、健康险服务商
2C	保险超市、互助平台、比价平台、KOL 代理人

来源：中泰证券研究所

- **保险科技公司的成长路径。**目前保险科技公司大部分处于发展早期，业务体量较小，一般会从一个行业痛点切入，直接服务于保险公司或者开创新的业务模式。后者通常会参与到具体的保险业务，从合规的角度来看，获取牌照是长远发展的必要条件。商业模式可否成立取决于业务规模的突破。
- **互联网公司纷纷布局保险业务。**目前头部主要的互联网公司都已取得保险业务相关牌照，以中介类牌照为主。互联网公司获取保险牌照，可以合规地开展保险销售业务，丰富金融产品种类，实现流量变现。基于保险产品多样化及需求低频、非刚需的特点，互联网巨头在保险领域的颠覆性弱于支付和借贷，但长期影响不可小觑。保险业务本身对数据的依赖性较强，而互联网公司在数据的获取和处理能力上具有优势，数据能力会增加互联网公司在保险产业链上的话语权，从而获取更多的业务价值。

监管环境相对友好，鼓励科技赋能和产品创新

- **金融监管环境从边际上有所放松，鼓励回归保险本源的产品及服务创新。**我国经历了互联网金融爆发式发展到全面监管整治的过程。目前金融监管的基本原则是持牌经营，开展金融业务必须持有相关牌照，对于持牌机构鼓励金融创新，也鼓励持牌机构与非持牌机构合作。
- **高层明确鼓励金融科技创新。**关于鼓励金融机构创新的监管文件陆续下发，包括：1、《中国金融业信息技术十三五发展规划》确立了十三五期间金融业信息技术工作的发展目标，主要包括：金融信息基础设施达到国际领先水平、信息技术持续驱动金融创新、金融业标准化战略全面深

化实施、金融网络安全保障体系更加完善、金融信息技术治理能力显著提升。《中国保险业发展“十三五”规划纲要》中明确指出要加强保险业基础建设，推动云计算、大数据在保险行业的创新应用。2、《金融科技发展规划 2019-2021》提出，到 2021 年建立健全我国金融科技发展的“四梁八柱”，进一步增强金融业科技应用能力，实现金融与科技深度融合、协调发展，明显增强人民群众对数字化、网络化、智能化金融产品和服务的满意度，推动我国金融科技发展居于国际领先水平，实现金融科技应用先进可控、金融服务能力稳步增强、金融风控水平明显提高、金融监管效能持续提升、金融科技支撑不断完善、金融科技产业繁荣发展。3、近期下发的《关于推进财产保险业务线上化发展的指导意见》提出，未来三年财险业务线上化将达 80%以上，借助人工智能、大数据、生物科技等技术，满足消费者“无接触”保险服务的需求；提出以集成推进线上化任务、拓宽线上化服务领域、夯实线上化工作基础、加强消费者权益保护等四个方面为工作要点，以保险科技为核心手段推动财产行业的提质增效、转型升级。

- **互联网金融的集中整治基本结束，监管回归常态。**就互联网保险而言，2012 年至 2015 年进入爆发式增长，时间与互联网金融的兴起一致，产品主要集中在车险及理财型保险。从 2016 年开始，监管政策趋严，商车费改政策落地，网销车险的价格优势被削弱，并对第三方车险平台加强了监管，此外，理财型人身险产品的发行条件受限，保费收入规模大幅下降。监管部门引导保险产品回归本源，对于保障性产品的创新持鼓励态度。2019 年 12 月下发的《互联网保险业务监管办法(征求意见稿)》放开了若干险种的销售区域限制，包括重疾险、医疗险、年金险等。新规实施之后，保险公司可以在未设立分公司的省、自治区、直辖市也可以进行规定险种的线上销售。

图表 8: 互联网保险的监管

时间	事件
2015 年	《互联网保险业务监管暂行办法》开始实施，作为互联网保险发展的指导性文件，规范了互联网保险的经营行为，明确第三方平台条件，开放部分险种的销售地域限制。
2016 年	《互联网保险风险专项整治工作实施方案》下发，该通知加强监管整治：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。
2019 年	《互联网保险业务监管办法（征求意见稿）》下发，明确了互联网保险的监管范围，明确了互联网保险的展业主体，只要持牌机构才能开展互联网保险业务并承担相应的责任，并对互联网保险业务提出技术要求。

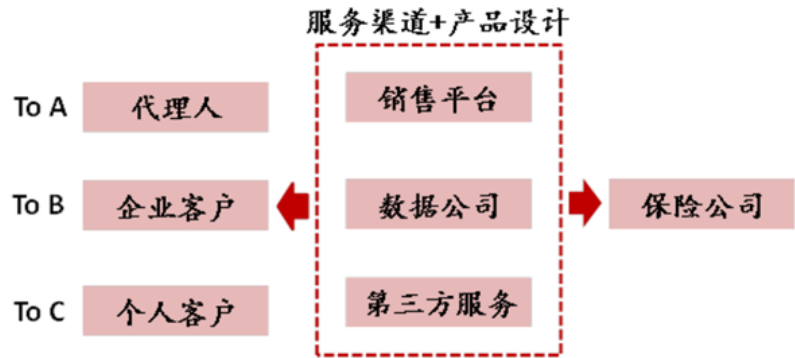
来源：中泰证券研究所、银保监会

保险科技公司的商业模式

业务模式综述

- **保险科技公司的商业模式非常多元化**，不同的公司有不同的切入点，面向不同的客群，提供不同的产品，处于保险产业链上的不同位置。商业模式的多元化源于保险行业较长的产业链、产品种类丰富、与其他行业的融合性较强。保险科技公司的业务边界模糊，单纯的技术不是壁垒，数据是核心，生态圈是护城河。
- **保险科技公司产业链图谱**：1、从保险产品角度来看，保险科技公司主要集中在健康险和车险领域，其中以健康险相关公司居多。2、从服务对象角度来看，保险科技大致可分为 2A(代理人)、2B(保险公司或企业)、2C(个人消费者)、2G(政府监管部门)四种模式，其中 2B 模式的公司最多、业务模式最多元化。3、从发展趋势来看，包括纵向一体化和横向一体化两个方向，一种是在某特定险种中参与产业链尽可能多的环节，例如特定的健康险种；另一种是在一个保险业务环节或职能中深耕，以覆盖各种险种，风控是典型的场景。

图表 9：保险科技公司的主要商业模式



来源：中泰证券研究所

2C 模式

- **商业模式的演化**。保险超市是互联网保险最早的商业模式。在一个平台上提供各家保险公司的各类产品，并提供比价功能，帮助 C 端用户进行产品的选择。保险超市模式的有效性存在问题，一是只有意识到保险需求的客户才会被吸引到平台上，但众多的产品种类会让客户难以选择，客户在产品条款的理解上也存在困难，最终导致无法实现客户的有效转化。主动型流量少、转化率低，业务增长乏力。目前 2C 模式在流量获取和转化率提升方面都有了比较大的改善，商业模式主要包括互联网流量平台模式和保险垂直平台模式，垂直平台又可分为众筹互助、财商教育和监管管理等细分模式。
- **如何获取 C 端客户？1、通用流量平台**。以支付宝和微信为代表的流量巨头，坐拥近十亿的用户规模及高用户活跃度，低成本地进行流量转化。除了流量优势，头部平台还有数据优势，针对低风险人群设计高性价比产品，降低保险公司的理赔率。流量平台销售的产品以标准化产品为主，各平台产品类别相似，不同的平台选择少量的保险公司进行深度合作，独家销售合作款(爆款)产品。在运营模式上，不同的平台会有差异性。

支付宝的金融属性较强,保险业务与其他金融业务都在 APP 的主要位置展示,支付宝还推出了相互宝产品来进行客户教育,先吸引客户成为互助会员,后续再进行保险客户的转化。微信作为社交平台,金融属性相对较弱,金融产品入口埋得较深,但微信的金融产品业务流程设计更加适合小白用户,用户的决策过程和操作更为简便。

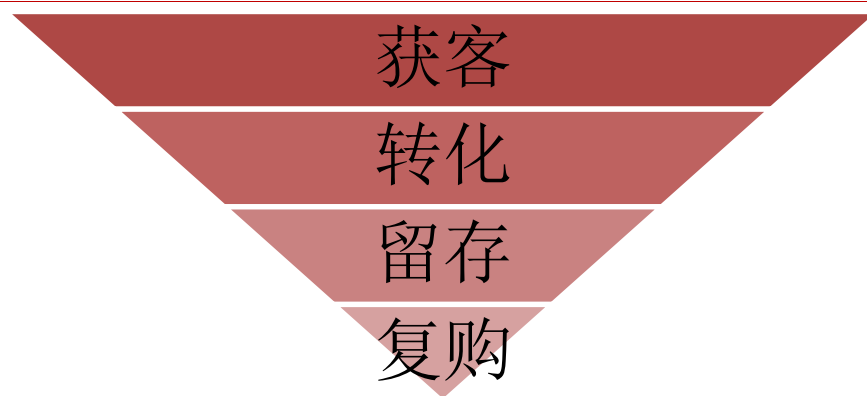
2、保险垂直平台。

目前有三种主要的垂直平台模式。(1) 众筹/互助模式。众筹模式有社交裂变传播的特征,能通过社交平台进行快速的传播,触达更多的 C 端客户,是一种高效的获客方式;此外众筹是客户教育的有效手段,通过现实的案例提醒客户风险的存在以及保障的重要性,激发客户的保险需求。互助是一种低门槛的获得事前保障的产品形式,同样也是一种客户教育的方式。通过众筹-互助-保险的漏斗模型,实现保险客户的获取和转化。

(2) 财商教育模式。财商教育模式的提供者一般为认为是 KOL 型代理人,他们是财商教育的内容创造者,具体包括保险知识的普及、保险产品的比较、保险案例的分析等,结合热点事件来吸引用户的注意力。以财商教育作为切入点,能更精准地获取有保险需求的客户,财商教育的平台越来越多样化,包括社交软件、知识付费平台、短视频直播平台等。通过公域的财商教育-私域的微信群-一对一咨询的漏斗模型,来提升保险客户的转化率。

(3) 健康管理模式。以健康管理作为切入点,精准定位具有良好生活习惯及健康意识的人群,与客户建立较为高频的交互,将保险产品与健康计划相结合,在销售健康险产品的同时,有效进行控费。健康管理模式也适用于带病人群的投保。通过药店、医院等线下渠道以及互联网医院等线上渠道获取目标客户,有针对性地提供特定疾病的保险产品,提高带病人群的保障能力。

图表 10: 互联网营销的漏斗模型



来源: 中泰证券研究所

2A 模式

- **2A 模式是从保险代理人的需求出发,为保险代理人提供一站式服务,赋能保险代理人。**代理人的需求大致可分为产品、客户及能力。**1、产品。**为代理人提供保险产品的销售平台,该平台上游对接保险公司系统,可实现在线投保功能。保险代理人对于保险产品的需求更加多样化,产品线覆盖寿险、财险、健康险、意外险等,满足代理人为客户提供保险规划的需求。此外,佣金率也是代理人选择平台的重要考量因素。**2、**

能力。赋能代理人主要从两个方面入手，一是通过技术手段提升代理人的工作效率，包括展业工具、客户管理系统等，另一方面是提升代理人本身的能力，包括提供学习平台和资讯平台。**3、客户**。获取客户是代理人最迫切的需求，目前 2A 平台主要还是从营销工具上给予支持，为代理人导流仍处于起步阶段。

图表 11: 代理人平台提供的产品及服务

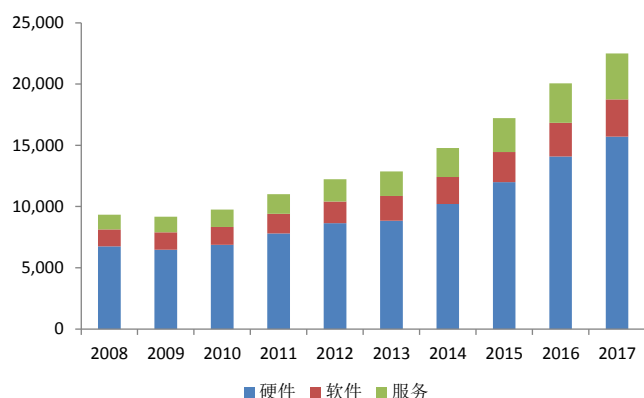
产品及服务	简介
展业工具	代理人微名片、动画/漫画保险理念阐述、计划书、海报、贺卡、视频、保费计算器、邀请函制作工具等
客户管理系统	客户管理、团队管理、销售管理、活动管理工具
学习工具	知名讲师直播或录制课程
资讯平台	行业新闻或保险相关的资讯

来源：中泰证券研究所、央视网

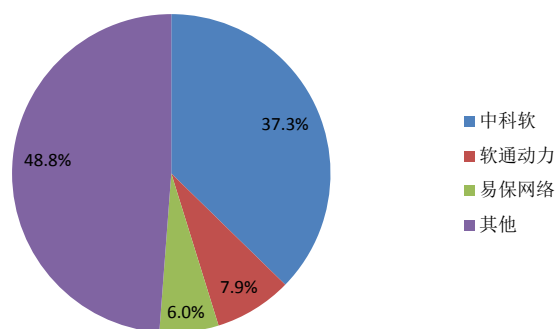
- **2A 平台的盈利模式目前还是以佣金收入为主**。1、通过增加平台代理人的规模来增加对上游保险公司的议价能力，获取更优的价格。基于平台对于保险代理人和客户的需求挖掘，向保险公司定制保险产品，在产品上形成差异性。2、为代理人提供更多的增值服务，扩展非佣金类收入来源。根据不同代理人的需求提供差异化的服务，尤其是对头部的代理人提供 VIP 服务，或支持代理人以团队模式服务客户。

2B 模式

- **2B 模式更加多样化**。B 的内涵丰富，包括保险公司、企业投保客户、保险中介机构、药厂、药店、医院、汽车生产企业等。
- **保险 IT 公司**是专注于保险行业的金融 IT 公司，主要为保险行业提供信息化建设及 IT 解决方案。保险行业的 IT 基础设施相对比较落后，业务流程有较大的优化空间。保险 IT 投入整体呈现上升趋势，但在保险公司的收入占比仍处于较低水平，预计保险公司将持续加大 IT 投入，加快保险行业的数字化转型。根据 IDC 预计，2021 年中国保险行业 IT 解决方案（包括软件和服务）的整体市场规模将达到 146.52 亿元，2017 - 2021 年的年均复合增长率为 22.35%。保险 IT 行业的集中度较高，中科软、软通动力、易保网络占据市场份额前三名，合计占比超过 50%。

图表 12: 中国保险行业总体 IT 投入规模 (百万元)


来源: 中泰证券研究所、IDC

图表 13: 2018 年中国保险业 IT 解决方案市场格局


来源: 中泰证券研究所、IDC

传统的保险 IT 公司的产品是保险业务核心系统, 具体包括产险系统、寿险系统和团险系统。保险核心系统由多个流程和功能模块构成, 可支持各种保险产品业务的开展。商业模式上以销售软件为主, 并提供相应的实施、维护及升级服务。

图表 14: 易保的三个核心系统套件

业务系统	简介
产险核心业务系统	支持产险业务的整个生命周期运营, 从新契约、批改、理赔、再保、财务、佣金绩效等; 支持所有主流的个人险和商业险产品, 具有高度的灵活性、可配置性和自动化能力。
寿险核心业务系统	支持寿险业务的整个生命周期运营, 从新契约、批改、理赔、再保、财务、佣金绩效等; 支持所有主流产品, 如传统寿险、投连险、万能险、可变年金; 系统具有高度的灵活性、可配置性和自动化能力。
团体寿险核心业务系统	支持团体寿险业务的整个生命周期运营, 从新契约、批改、理赔、再保、财务、佣金绩效等; 支持典型的团体寿险产品。

来源: 中泰证券研究所、易保官网

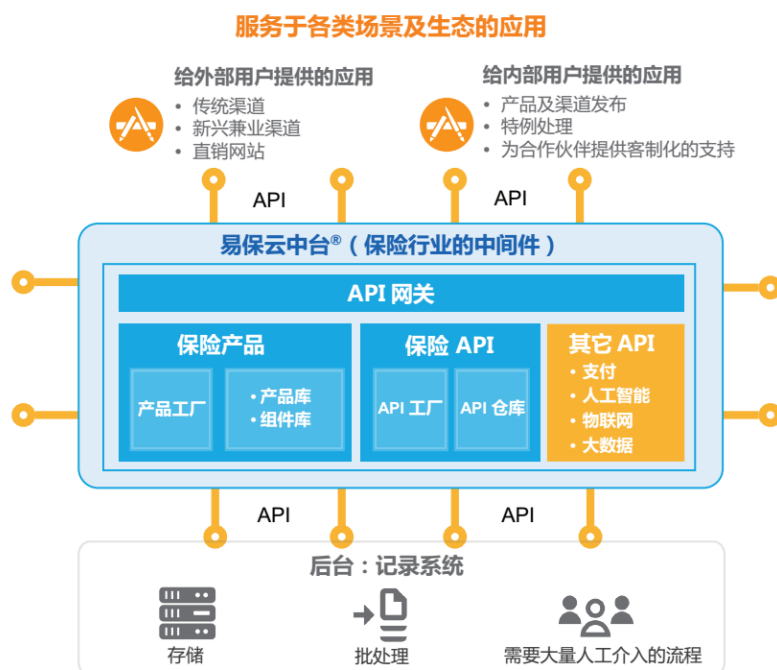
图表 15: 易保核心系统的架构模块



来源: 中泰证券研究所、易保官网

系统架构和开发模式的转变。传统的 IT 架构难以满足互联网时代海量、高频、个性化的业务需求, 保险公司需要建立更加敏捷的业务系统, 能支持更高效地产品开发及日常运营。保险行业已进入到数字化时代, 采用云原生及微服务架构, 建立开放平台连接内外部的供应商、客户及其他合作方, 以数据驱动产品及服务的持续迭代。

图表 16: 易保的保险中台系统



来源：中泰证券研究所、易保官网

- **保险 SAAS 厂商**主要为中小保险公司及保险中介公司提供轻量化、模块化的技术支持。降低开发成本。一方面传统的保险 IT 公司基于原有的保险业务核心系统的基础,推出新型的云平台服务,实现产品服务化输出;另一方面,部分原本开展保险业务或保险中介业务的保险科技公司转型为技术服务的平台型公司,基于自身的业务经验积累,为同业机构提供业务解决方案。

图表 17: 豆包数云的产品体系

业务模块	主要功能
客户获取	获取营销管理系统: 完善的名片系统与优质软文内容快速唤醒客户需求, 无障碍在线联系提高获客率。 客户运营整体解决方案: 智能用户画像、用户价值体系筛选优质客户, 个性化展业工具帮助代理人实现精准营销。 定制化组合保险方案推荐: 多样化保险组合方案满足用户定制化需求。一键生成精品计划书让展业更轻松。
投保成单	保险产品快速对接: 支持 H5/SAAS/API 多种方式对接 在线出单平台: 多元化优质保险产品, 便捷式一键出单。 保单数据智能同步: 多渠道保单数据, 统一平台管理多种同步方式满足不同类型也无需求。
保后服务	佣金/手续费智能结算: 支持 H5/SAAS/API 多种方式对接 高效理赔服务: 智能 OCR 票据解析、AI+人工客服为客户提供高效无高峰闪电初审体验 个性化业务提醒通道: 个性化续保提醒、客户生日提醒、承保状态实时提醒
数据服务	保单数据智能存储: 全数据云端永存。 智能数据看板: 核心指标一目了然。 全数据智能管理: 一键获取所需数据。

来源：中泰证券研究所、公司官网

保险 SAAS 的目标客户包括保险公司、保险中介机构、保险顾问和其他服务商。针对不同客户的需求痛点，提供综合化的解决方案，帮助相关公司快速建立业务能力。

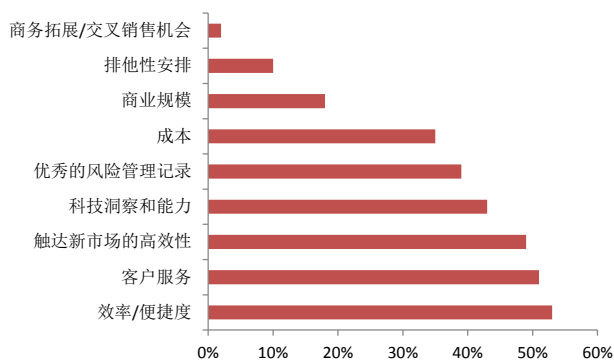
图表 18: 豆包数云的行业解决方案

解决方案	方案目标
保险公司-数据化云服务解决方案	提高在线理赔效率; 深度挖掘数据精准营销; 数据云端存储, 高效管理数据; 激活潜在客户, 提升销售业绩
保险中介-中台化运营解决方案	拓展多元化获客渠道; 用户画像精准营销; 丰富产品的种类; 为中介运营决策提供可靠的数据支撑
保险顾问-高效营销策略解决方案	推荐丰富优质保险产品; 多渠道营销利器; 定制化方案满足用户需求; 个性化业务维护客户关系
服务商-构建和谐服务新生态	会员中心提供新客源, 业务模式、场景; 提供服务: 体检, 齿科, 保险; 扩展保险上下游

来源: 中泰证券研究所、公司官网

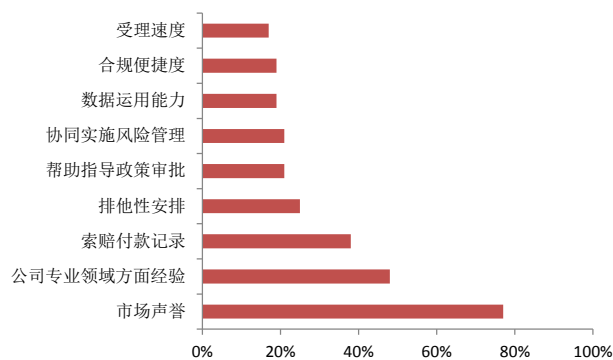
- 管理型总代理 MGA (Managing General Agent)** 是一种专业的保险中介机构, 除了销售保险产品之外, MGA 还可以接受保险公司委托从事市场营销、收取保费、核保、理赔、风险管理、产品开发、精算定价、协助安排再保险等业务, 即所有保险公司的职能都能外包给 MGA。MGA 相比其他保险中介有更强的自主权和话语权, 能更好地满足客户的需求, 为保险公司拓展市场, 在欧美是较为常见的商业模式, 已有上百年的发展历史, 成为保费收入的重要来源。管理型总代理的兴起是保险产业链专业化分工的重要体现, 也是我国保险行业未来的发展方向。从保险公司选择管理型总代理的考量因素中能看出保险公司的核心诉求, 这也是保险科技公司的市场空间所在。

图表 19: 保险公司选择管理型总代理合作时的关键考量要素



来源: 中泰证券研究所、罗兰贝格

图表 20: 管理型总代理选择保险公司合作时的关键考量要素



来源: 中泰证券研究所、罗兰贝格

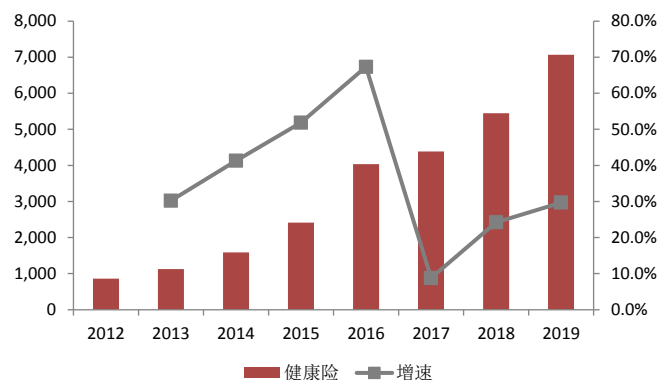
国内目前还没有真正意义上的 MGA, 但保险科技公司也承担了保险公司部分的职能, 以不同的切入点为保险公司及保险客户提供服务, 形成不同的商业模式, 常见的模式包括: 1、企业团险平台。主要为中小企业和新兴行业的企业提供团险服务。通过搭建企业团险服务平台, 可根据企业客户及其员工的需求定制保险, 模块化地组合所需要的保障内容,

同时为企业客户提供理赔服务。**2、保险定制。**主要为新兴行业及特定场景设计保险产品，通过深入挖掘需求，开发满足客户需求的产品，并持续为客户提供服务。**3、保险风控及理赔服务。**协助保险公司进行理赔的受理及审核，通过大数据分析识别保险欺诈，控制理赔率，降低理赔端的运营成本。

健康险 TPA

- **健康险 TPA (Third Party Administrator) 是指为健康险提供第三方服务的公司。**第三方服务的内涵丰富，从单据处理等基础性工作到提供健康服务、搭建医疗服务网络、保险产品设计和定价、保险风控管理等综合性服务。本质上 TPA 和 MGA 有相似之处，都是承担了保险公司的部分职能，保险公司除了承担风险赔付责任，其他非核心的管理服务性职能可外包给 TPA，健康险 TPA 会承担更多的健康管理、医疗、医药等专业服务，或者成为保险公司及专业服务机构之间的连接器。
- **健康险 TPA 受到健康险的政策催化，市场空间打开。**
 - 1、健康险处于高速发展期。**自 2012 年以来，健康险保费收入保持高增速，除了 2017 年增速低于 10%，其余年份均超过 20%。2019 年健康险保费收入规模达到 7066 亿元，在总保费收入中的占比从 2012 年的 6% 提升至 17%。年初银保监会等多部门拟联合印发《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》，文件提出，中国力争到 2025 年健康险市场规模超过 2 万亿元。健康险的支付比例有较大的提升空间。2018 年健康险赔付合计 1744 亿元，仅为基本医疗保险基金支出的 9.8%；占卫生费用总支付的 3%，相比发达国家的 10% 还有较大的差距。
 - 2、健康险业务的转型，从传统的费用报销型向服务管理型迈进。**目前我国的健康险仍处于发展初期阶段，由于规模较小，在医疗费用支付中的占比较低，因此对医疗机构的话语权不强，无法建立医疗服务网络来进行有效的控费。在信息不对称、专业化程度低等约束下，保险公司的健康险产品以短期费用报销型为主，不能有效满足健康险客户的需求。从健康险长期发展的角度来看，保险公司必须更深入地参与健康管理和服务，才能做大市场规模，从单纯的出险理赔向全流程的健康管理拓展，这是健康险确定的发展方向。

图表 21: 健康险保费收入及增速 (亿元)



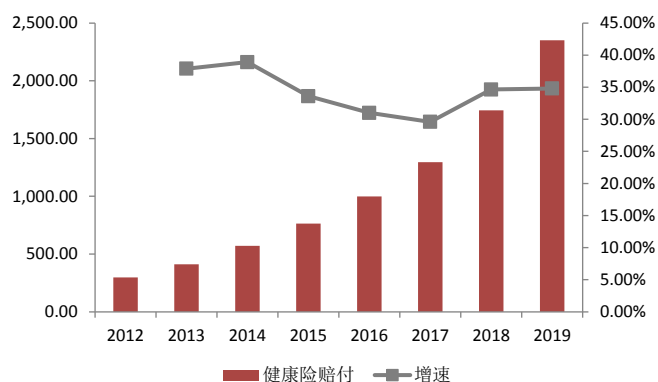
来源: 中泰证券研究所、wind

图表 22: 健康险在保费收入中的占比



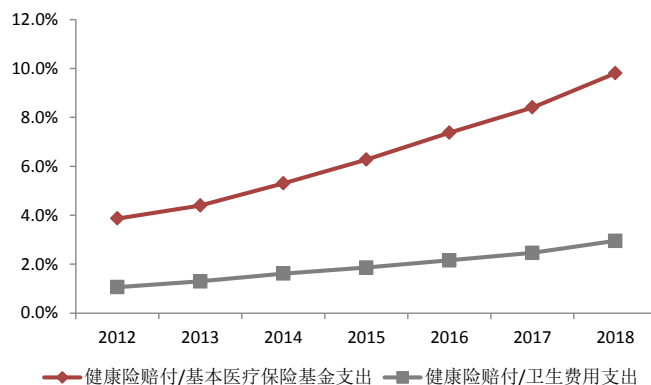
来源: 中泰证券研究所、wind

图表 23: 健康险赔付及增速 (亿元)



来源: 中泰证券研究所、wind

图表 24: 健康险支付比例仍较低



来源: 中泰证券研究所、wind

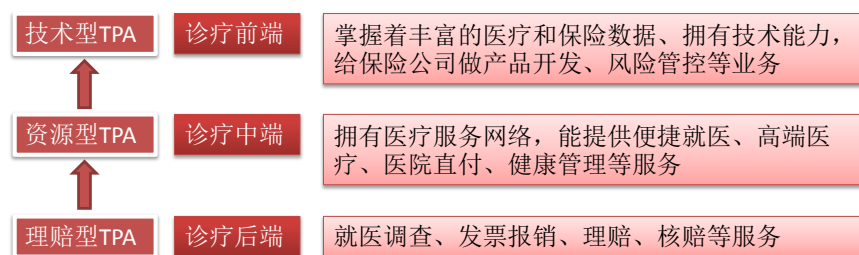
- **健康险 TPA 的发展历程是话语权不断提升的过程。**健康险 TPA 的发展必然与健康险行业发展同步, 甚至可以推动健康险的加速发展。早期阶段, TPA 主要为保险公司提供简单的外包服务, 主要集中在理赔端的贴票报销和核保, 但是随着健康险行业的发展及科技的赋能, TPA 可以为保险公司提供更大的价值, 从产业链的下游逐渐向中上游渗透, 例如医疗服务、产品开发及风控控费, 甚至形成业务闭环。TPA 可以基于自身的资源优势切入, 通过扩大业务规模来提升壁垒, 通过产业链整合来提升话语权。根据成熟市场的经验, TPA 建立的医疗服务网络具有规模效应, 行业集中度会逐步提升, 在产业链中的议价能力越来越强。头部的 TPA 公司的市值会超过保险公司, 或者直接与保险公司合并。

图表 25: 健康险 TPA 的主要职能

保险管理	医疗管理	其他业务
<ul style="list-style-type: none"> • 业务外包 • 包括: 精算、产品设计、核保、文档处理、数据采集、核赔 	<ul style="list-style-type: none"> • 医疗网络 • 包括: 医院网络、直付垫付、第二诊疗、高端医疗、海外就医 	<ul style="list-style-type: none"> • 创业业务 • 包括: 临床路径、用药目录、科技赋能、管理式医疗

来源: 中泰证券研究所、动脉网

图表 26: 健康险 TPA 的进阶



来源：中泰证券研究所、动脉网

- **医保政策是健康险 TPA 发展的重要影响因素。** 1、从整体来看，政策引导提升商业健康险的支付比例给健康险带来增量市场空间，五年内增长的确性较强。2、从细分领域来看，我国正处于医疗改革的进程中，在产业结构的调整中会出现细分领域的市场机会，例如目前在癌症治疗及慢病管理领域的创新业务。3、医疗数据的打通是健康险长期健康发展的必要条件。监管部门需要进一步推动医疗信息的共享，在保护个人隐私的前提下，利用技术手段，打破保险公司、医疗机构、健康管理机构、社保机构的数据壁垒，助力保险公司实现产品创新及风控能力的提升。

保险科技公司案例

轻松集团

- **发展历程和商业模式:** 公司成立于 2014 年 9 月，以大病众筹业务起步，累计参与众筹的用户达到 6 亿人，累计募集资金 300 多亿元。众筹业务本身并没有盈利模式，但是互助业务和保险业务的客户来源，众筹业务提高了保险教育的效率和深度。目前轻松集团的业务覆盖轻松筹、轻松互助、轻松保、轻松公益和轻松健康五大板块，通过众筹——互助——保险的路径进行用户转化。公司于 2016 年 4 月推出互助业务，互助业务收取 6% 的管理费，采用理赔阶段后收费模式。公司在 2016 年 8 月取得保险经纪牌照后，开始布局保险业务，保险业务的收入模式为佣金收入。
- **保险业务情况:** 1、客户来源。客户主要从众筹和互助用户中进行转化，通过赠险产品或低价产品提升用户的转化率。公司的获客主要在众筹业务上，有地推团队进行众筹获客，另外，公司也通过帮助企业做互助来获取互助客户。2、保险产品。目前销售的产品以健康险和意外险为主，主要产品是百万医疗险。公司对保险产品进行严选，从合作保险公司、价格指数、保障范围、增值服务和续保条件五个维度进行评价，缩短用户的购买路径。3、承保风控。由于公司是从保险教育的场景获客，逆向选择的风险相对较低，短期险的承保端审核并不进行人工干预，风控主要通过客户的健康告知。
- **金融科技的应用:** 1、将区块链技术应用于轻松筹，实现公益透明化；并在与保险公司的合作中应用区块链技术，打通前端渠道、中端承保、理赔和后端再保环节，有效提升保险行业运作效率。2、利用人工智能技术识别众筹业务中的欺诈行为。3、运用大数据进行用户画像分析，实现保

险产品的精准推荐，并为保险产品的开发提供支持。

保险极客

- **公司概要：**公司成立于 2014 年，专注于团险业务，为企业员工及其家庭提供保险及健康管理服务，是团体健康险的领军企业。今年 1 月份完成了 C 轮融资。公司持续融资和产品创新，基本保持每年一轮融资，每年一个产品创新的发展节奏。
- **目标客户：**以成长型企业为主，包括 IT 互联网、科技、教育、医疗（生物科技）、文娱传媒、金融、企业服务（律所、会计师事务所等）。近 2 年伴随消费升级，传统企业有所增多，客户向大企业延伸。累计服务 6000 多家企业，数十万员工。
- **团险解决方案：**解决售前方案固定价格贵、售中流程繁琐、售后服务差、员工无参与感等企业团险的痛点。1、企业专属方案：保险极客根据企业需求定制方案，24 小时快速报价。2、员工方案自选升级：员工保障根据需求自主升级，可全面覆盖父母、子女、配偶，享受团险折扣。3、云团险 SaaS 系统：HR 自助服务，批量增减员，次日生效，实现员工流动的及时更新，保费按天计算。4、理赔：员工在微信端线上理赔，医疗险无纸化操作。5、健康管理：为企业提供在线统计、健康报告；员工可实现多场景线上问诊、慢病管理与用药、大病就医等健康管理服务。
- **产品体系：**1、底层是针对团险打造的核心系统+底层数据。2、产品风控体系（核保，风险定价、设计产品）、理赔服务体系（核赔标准，线上理赔系统）、获客体系（技术、产品、获客模式和管理）、供应商体系（保险与健康机构系统对接能力）。3、功能：云团险 SAAS、微信理赔平台、企业方案定制、员工自选平台。4、工具：企业报告、员工健康管理、AI 推荐、H5 页面、企业福利金、用户调研。
- **风控：**主要是企业和行业层面，包括员工人数、员工年龄、员工性别、所在行业和地区、创始人背景、行业规模、行业增速、过往赔付率等，团险不做个人层面的风控。

健易保

- **公司概要：**公司成立于 2017 年，是国内领先的带病人群风险管理综合服务平台，深入医药和用药场景领域，凭借专业的医疗和保险背景，专注于带病人群提供风险保障和健康管理综合服务，构建“医药+保险+健康管理”的生态场景，积极承担并参与多层次社会医疗保障体系的建设。公司先后联合保险公司推出了国内首款甲状腺癌术后患者可以投保的长期防癌险、乳腺癌患者可投保的乳腺癌复发转移疾病保险和医疗保险、为三高慢病患者提供心脑血管保障医疗险等针对特定人群的商业保险。截至目前，健易保在全国 300 余座城市，累计与全国百余家连锁品牌、近五万家连锁门店建立数据对接，共实现保单覆盖超百万人次，产品覆盖三高、罕见病、肿瘤、呼吸等十余个病科。
- **商业模式：**打造多方共赢的“异业合作生态圈”，针对药企及终端医疗场景的风险痛点，利用保险公司风险主体和支付主体的功能，在保障带病人群实际获益的情况下实现多方共赢。1、通过为带病人群提供商业保障，解决医疗支付负担，并提供多方位的健康管理服务。2、帮助制药企业提

升患者留存率和品牌忠诚度，通过项目触达和影响新患者。3、协助保险公司进行健康险细分创新，开拓新市场，并搭建新生态，拓展用户触达渠道。4、帮助连锁药店提升服务创新，建立差异化竞争优势，并通过项目赋能连锁，推动“商保支付”落地。

图表 27: 健易保的商保解决方案



来源：中泰证券研究所、公司官网

- 四种产品：1、用药保障：为在用药患者提供疾病进展、并发症保险，并通过保额累积，刺激患者提高用药依从性。保额根据用药量进行叠加。2、用药报销：通过保险手段，为患者降低自费部分的经济负担，改善单药/联合或序贯治疗用药的支付能力。3、按疗效付费：通过商业保险重新给治疗方案和药品制定价格和支付方式，为医生和患者增强使用信心。4、管理式保险：为在用药患者提供收费式慢性病专项保险，包含并发症保障及药品报销。通过智慧健康管理手段，教育消费者遵医嘱用药，规范用药。

小贝保险

- 公司及产品：公司成立于 2016 年，当时主要做场景保险。小贝保险 APP 是公司于 2019 年 2 月上线的一个面向消费者的保险智能决策服务平台，集成了智能风险测评、定制保障方案、预核保、理赔纠纷协助、热门保险问答等功能。
- 业务逻辑：1、目标客户：有保险需求的人。2、测评：基于家庭结构、健康情况、所在地区计算风险敞口，分析师解读测评结果。3、个人行动计划：告诉客户哪些风险可以承担，哪些风险需要买保险以及购买保险的时间安排。4、产品推荐：便利核保结果，在 300 个产品中推荐客户可以买的且最适合的。5、购买保险：一站式购买，以家庭为单位。买保险需要独占时间完成。6、健康管理：正在布局中，包括预约、挂号等。
- 产品推荐逻辑：保险产品推荐逻辑里面没有佣金率这个参数，客户提供个人信息，可以上传体检报告，原理是精算的逆过程，推荐对特定客户性价比最高的产品。基于知识库和客户信息来推演未来的健康状况，计算疾病演化转移矩阵。数据来源一半是保险公司数据，一半是医学的分析报告、论文、文献、知识库等。
- 用户画像：目标用户在二线城市经济发达地区，保单缴费期限很多是 20 年以上，以家庭为单位，平均 3 张以上保单。女性占比高，25-40 岁居多。针对消费升级市场，年收入在 10 万以上的，1998 年之后的大学生，目标客群数量在 6000-8000 万。
- 客户服务：由精算师决定 APP 上的产品，前台人员只能按照 APP 推荐

的产品进行讲解。前台人员有激励制度，考核与客户交流的时长和内容深度、广度。纯线上封闭通道与客户交流。业务流程由机器调用，标准化的流水线作业，历史交互信息会成为用户画像，支持后续服务。

圆心惠保

- 母公司及公司概况：母公司圆心科技有医疗和医药板块。医药有 200 家药房，覆盖 20 个省份，还有 1700 家加盟的药店，覆盖全国。自营药店主要做新创药，三甲医院的院边店，覆盖 370 家三甲医院。医院端主要做互联网医院和处方药流转。圆心惠保成立于 2019 年 4 月，基于母公司医药和医疗的优势，做健康险 TPA 服务，有经纪和公估两张保险牌照，做健康险闭环，除了出单（保险公司），覆盖产品设计定价、咨询、理赔、送药、诊疗一系列服务。累计服务特药保单超过 500 万张，所有保单包括疗效险及其他险种合计超过 2000 万张。
- 业务板块：1、商保业务端：合作直保公司超过 15 家，包括中国人寿财险、人保财、太平寿、太平财、泰康人寿、泰康在线、阳光人寿、阳光财险；再保公司超过 10 家，包括中再、前海再。2、社保端：惠民型的社商补充医疗保险业务，由政府主导、商保承办，公司提供医疗医药服务。特药不仅包括国内用药，还包括海外用药。3、公估业务：合作超过 10 家，平安、泰康、百年、国寿，服务范围超过 24 个省份，明年完成全国布局。
- 竞争优势：1、有自营药房，100 家 DTP 药房专门做特药，能掌握库存。2、有保险牌照，合规经营保险业务。团队成员 80% 来自头部保险公司，公司成立之初就布局了经纪牌照。3、业务的综合性较强，具有先发优势，公司创始人具有保险和医药资源和经验储备。4、业务创新领先，与乐城先行区合作搭建完成“博鳌乐城国际医疗旅游先行区保险综合服务平台”，近期有两款适用乐城先行区政策的全球特药险上市，保障范围增加了 10 种境外抗癌特药，由公司提供用药服务。
- 收入来源：主要是特药的 TPA 服务收入，少量的经纪业务收入和公估收入。为保险公司提供 TPA 服务，根据保单数量向保险公司收取基础服务费和风险服务费。如果患者出险，公司提供医生运营，指导用药、送药等服务。

i 云保

- 公司介绍：2A 模式。i 云保是专注于赋能保险从业者的保险科技服务平台，上游对接保险公司拿产品，下游对接代理人，通过科技赋能释放价值，延伸服务创造价值，改善用户体验。公司成立于 2016 年，交易保费规模实现高速增长。
- 成本优势——组织创新反哺消费者：传统保险公司有 4-17 层的人力金字塔，保险公司的成本中，销售人员的直接佣金、金字塔上层的间接佣金和其他费用间的比率约为 1: 1: 1，且越小型的公司间接佣金和费用的占比越高。i 云保打破了金字塔体系，采用扁平化的销售组织结构，重构产品成本结构，减少了间接佣金和费用，具有极高成本优势。公司向上游保险公司定制产品，大幅降低保险公司的营销费用，提升产品性价比，最终达到反哺消费者的目的。同时，i 云保反哺于保险从业者，通过组织

创新使代理人获得更高佣金收入，使其能够在行业中实现可持续高质量发展。并不断积累自身专业经验，真正从用户需求出发，为消费者提供有价值的产品和服务。

- 产品及服务: 1、产品端覆盖全门类，包括健康险、意外险、寿险、团险、车险等。2、实施高效分层运营，赋能并激励各层级代理人，提供全流程解决方案。从客户最基础的产品需求作为起点，公司提供高性价比的产品吸引代理人用户，在展业前了解和重视用户需求，提供需求导向而非利益导向的保险产品，带给终端消费者最大价值。3、科技赋能: A 帮助代理人获客: 代理人通过 CRM 系统，问卷、智能投顾等工具，对社交圈层中有兴趣的潜在客户进行转化。B 保单分析: 根据客户以往保单信息，帮助用户分析保障缺口，提供销售线索，实现智能推荐。C 核保及理赔服务: 通过工具一键了解某个疾病的核保结论，并推荐相应可投保产品，提高代理人展业效率。D 体验性: 通过组合计划书，保险产品购物车，代理人可以为一个家庭成员进行家庭组合保障计划配置，让所有保障需求可以在保险组合计划书中展现并进行快速投保。公司至今合作 40 余家保险公司，近 200 款产品，包括保障型（重疾险、意外险、医疗险）与储蓄型（主要是年金）产品。此外，公司将优质代理人沉淀于分支机构，补充提供线下服务，给予专属产品、专属培训和专属激励机制，帮助用户成为保险行业的金牌代理人。
- 数字化和平台化运营: 通过数据深度挖掘分析，公司沉淀了业务环节的关键数据，包括产品选择、工具使用、关系建立等，形成代理人画像和客户画像，对其进行标签分类，同时了解销售过程中的断点。运营方面，线上主要依靠私域流量运营，线下为机构服务，形成数据、私域和线下三层服务体系，运用算法进行交易撮合。

风险提示

- 宏观经济下行或导致消费型保险需求下降
- 保险行业的监管趋严或限制保险产品及服务创新，对非持牌机构的业务开展产生影响
- 医保相关政策的变化或导致健康险行业公司商业模式转变

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。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, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。