

# 件均保费0.9元 众安在线“蚂蚁搬家”点燃第一把火

获得资本市场热捧后,承保业务仍在亏损且渠道压力日益突出的众安,怎样才能点燃第二、第三把火?

证券时报记者 邓雄鹰

黑马“众安在线”上市在即。这家开业不足4年的互联网保险公司即将书写保险业的传奇:市场排名第20,承保业务仍在亏损,2016年每股收益仅1分钱,继续获得资本热捧。

众安在线正以每股53.7港元~59.7港元区间发行1.99亿股份,估值达到了773亿港元到859亿港元。

若回溯众安在线成立故事,投资者更关心在“三马”(即马化腾、马云和马明哲)做保险点燃了众安在线起步的第一把火后,众安在线该如何点燃第二把、第三把火,并最终获得资本市场认可。

## “流量型”产品开道: 3年72亿份保单

9月18日发布的H股首发(IPO)材料中,众安在线披露了颇为惊人的业务数据:自2013年10月成立起至2016年12月31日,众安在线累计销售逾72亿份保单,服务约4.92亿名保单持有人及被保险人。

这一数字不仅超过了蚂蚁金服逾4亿保民,也超过了以客户经营著称的平安集团的保险客户数。根据众安在线聘请的Oliver Wyman所做的研究报告,众安在线该指标在中国保险公司中排名第一。不过,业内人士表示,尚不知众安在线以何种口径计算被保险人,如果众安在线没有重复计算保单持有人的话,以2016年13.8亿内地人口计算,每三人便有一人拥有过众安在线保单。

另一个惊人数字是,众安在线的件均保单保费很低。证券时报记者以2013年10月成立起至2016年12月31日的总保单量和保费额计算,该公司三年间件均保单保费仅0.9元。即便按人均总保费计算,保费也不高。根据众安在线披露的数据,每名被保险人的平均总保费由2014年的4元增至2015年的7.3元,并进一步增至2016年的9.9元。

在传统保险经营流程中,件均保费是个非常重要的指标。往往件均保费越高,越被市场认为对客户的开发到位。可以看出,众安在线反其道行之,紧盯传统保险公司尚未开发的“入门级客户”,将其做到极致。

之所以能够实现如此低的件均保费,离不开众安在线与传统产品迥异的线上产品群。众安在线的众多热销产品,如退货运费险、任性退、手机碎屏险等,多是群体细分、保额超低的“微量型”产品。这类产品最大的特点是依赖互联网场景,易嵌入互联网生态环境,在销售其他产品时搭载售出,从而可以将互联网公司的巨大客户流量转化为保险客户群。例如,令众安在线打开市场的第一大保险产品退货运费险平均每件仅几毛钱,其在2014年、2015年、2016年却分别为众安在线贡献保费6.13亿元、12.98亿元和11.93亿元,在总保费中占比分别达77.2%、35%和34.1%。

不过,与天量保单相对应的是,众安在线的保费规模并不抢眼。2017年前7月保费收入约30亿元,在财险公司中列第20名。2013年10月成立至2016年12月31日累计保费64.98亿元计算,尚不及保费2017年规模排名第八的太平财险6个月保费额。

## 五大平台 贡献逾六成保费

业内人士表示,保险公司如果仅善于开发有客户触点的高流量产品,显然还不足够。流量平台的加持使这些场景化产品超越“美且小”窘境,可以实现一定的规模效应。

众安在线此次还披露了合作互联网平台详细数据。根据众安在线最新发布的IPO材料,2014年、2015年及2016年以及2017年第一季度,众安在线来自或通过生态系统合作伙伴平台销售的保险产品分别占同期总保费的100%、97.7%、86.2%及74.6%,而按总保费贡献计算,来自或通过五大平台销售所得的总保费分别占同期总保费的98.9%、95.3%、80.8%及66.4%。

这五大平台分别是阿里巴巴与蚂蚁金服集团、携程及附属公司、小赢理财及附属公司、分期乐以及小米。2017

年一季度,五大平台对众安在线的保费贡献分别为41.8%、17.4%、5.1%、2.1%、1.2%。

第一大保费来源蚂蚁金服持有众安在线16.0403%股权,是第一大股东。在开业初期,蚂蚁金服便给了众安在线一份大礼包——让众安在线来运营已在淘宝平台上运行几年,逐渐成熟的“退货运费险”。

但随着蚂蚁金服平台的开放化,众安在线将面临日益严峻的渠道竞争压力。例如,蚂蚁金服表示,将进一步加大保险平台的开放力度,未来任何一款产品都不会由单一机构独家经营。目前,蚂蚁保险已经同80余家保险公司合作,销售超过2000余款保险产品,服务超过4亿用户。目前,在蚂蚁保险平台上,没有一家公司的保费份额超过20%。

众安在线在IPO材料中也提到,退货运费险保费由2015年至2016年减少,部分是由于在淘宝等主要电商生态系统中出现了新的市场参与者。不过,从众安在线布局更多互联网渠道来看,众安在线已在通过深入嵌入多类型线上渠道来减少对单一渠道的依赖。

市场比较关心的另外一个问题是,众安在线承保亏损问题仍未解决,2014年~2016年,该公司综合成本率分别为108.6%、126.6%、104.7%,2017年一季度,亏损2.02亿元。众安在线认为承保亏损是由于早期阶段扩展业务规模所致。承保能否盈利是检验保险公司能否价值增长的重要标准,随着众安在线业务逐渐成熟,下一步要看其能否很好解决这个问题。”一位保险科技公司部门负责人表示。

## 注入科技基因 淡化保险色彩

众安在线对于科技基因相当重视,此次上市材料中,公司宣称将通过连接生态系统及应用尖端技术重新定义保险,业务模式是在不同的消费场景、设计及提供生态系统导向型保险产品及解决方案。

这种模式的达成方式是,众安在线将产品嵌入生态系统合作伙伴的平台,让客户在日常生活的消费场景中无缝购买众安在线产品及方案。众安在线则从与生态系统合作伙伴的合作中获得客户数据,基于对客户行为的深入、全面了解,开发创新产品及解决方案,提供动态定价、自动理赔和进行风险管理。

此外,众安在线还在2016年成立了子公司众安信息技术服务有限公司,注册资本5亿元,重点开展保险科技研究应用。目前该公司股东分别为众安在线、上海灏观投资、上海谦果投资、优乎控股。

谈及众安在线远高于传统保险公司的估值,曾在海外保险公司从业的OK车险首席执行官齐石认为,境外创投机构(VC)按照本国保险业的成熟度类比,对于中国保险行业的增长空间非常乐观,作为一个有故事的

生态系统合作伙伴群	2014年		2015年		2016年		2017年一季度	
	金额	%	金额	%	金额	%	金额	%
<b>阿里巴巴、蚂蚁金服及附属公司</b>								
总保费	733786	92.4	1708420	74.8	1795992	52.7	431195	41.8
总费用	66964	9.1	333432	19.5	437735	24.4	94332	21.9
<b>携程及其附属公司</b>								
总保费	44313	5.6	297935	13	702413	20.6	178785	17.4
总费用	42925	96.9	260751	87.5	486239	69.2	142416	79.7
<b>小赢理财及其附属公司</b>								
总保费	1147	0.1	137496	6	190454	5.6	52759	5.1
总费用	-	-	45689	33.2	20165	10.6	14378	27.3
<b>分期乐</b>								
总保费	-	-	-	-	29478	0.9	21144	2.1
总费用	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>小米</b>								
总保费	2120	0.3	30791	1.3	37593	1.1	12258	1.2
总费用	-	-	-	-	2164	5.8	3301	26.9
<b>云保</b>								
总保费	-	-	-	-	64971	1.9	6289	0.6
总费用	-	-	-	-	21837	33.6	2016	32.1



数据来源:众安在线IPO材料 林根/制图 周靖宇/制图

## 众安新股发售受热捧 预计冻结逾2000亿港元

证券时报记者 潘玉蓉

众安在线新股发售正在进行中,9月21日将停止办理认购申请登记。借助金融科技的想象空间,众安在线在香港市场公开发售受到投资者追捧。信诚证券联席董事张智威对证券时报记者表示,预计众安在线上市将在香港市场上冻结超过2000亿港元资金。

### 在港投资者踊跃认购

众安在线本次全球发售约1.99亿股股份,其中95%为国际配售股份,仅余5%在香港公开发售股份。这导致了香港投资者们纷纷借钱抢筹。香港九大券商对投资者提供融资打新的存展业务。截至昨日下午5点,业务比较活跃的券商耀才证券出现170亿港元认购金额,辉立证券136

亿港元,信诚证券83亿港元。

不过,有香港券商人士对证券时报记者表示,保证金认购新股属于预订形式,客户在最后一天前都有可能撤回。

公开发售将于9月21日中午截止,预期发售价也于当日确定。信诚证券联席董事张智威表示,众安在线上市预计将在香港市场上冻结超过2000亿。

### 难找对标公司

张智威表示,众安在线在香港受到投资者欢迎,背后原因一是有“三马”(即马化腾、马云和马明哲)背书带来了关注度;二是投资者憧憬未来业务能有较大的增长。

张智威还表示,众安在线拥有大数据优势,未来有可能为客户提供个性化的保险产品,这是投资者最关注

的特质之一。

一位机构投资者人士认为,受到腾讯和阿里影响,海外投资者高度关注中国的科技类公司,他们认为中国金融科技的应用市场很大,很多技术比海外国家更超前。

多家券商都表示,目前相关市场上没有能与众安在线对标的准确标的。不管是美国这类科技公司,还是友邦保险这类保险公司,与众安在线的发展模式相比有很大差异。

不过,也有券商人士认为,平安保险如今向科技类公司转型,众安保险与之有接近之处。金融科技的代表公司如蚂蚁金服,在去年4月完成B轮融资后,估值已经达到600亿美元,在估值方面也与众安在线有相似之处。

### 带来保险科技热潮

众安在线在香港招股的消息,令

内地希望能发力保险科技的公司受到极大鼓舞。

合众财险总经理施辉表示,如果说2013年是中国互联网保险元年,以众安在线上市为标志,中国互联网保险、科技保险将迎来新的春天。

另一位创业中的互联网保险机构负责人也表示,互联网保险的机会非常大。近些年,不少人从保险公司离职创业,加入互联网创业大潮,出现了一批互联网保险机构,用技术改变保险业工作流程,解决服务痛点。比如第三方垂直商务网站慧择网、互联网健康保险服务平台大特保、车险交易服务平台最惠保、网上保险超市小雨伞等。

据零壹智库统计,截至今年6月底,互联网保险领域共发生融资事件18起,已披露的融资额约为6.49亿元。其中天使轮5起,Pre-A轮(A轮融资)1起,Pre-B轮(B轮融资)1起,3起,3起。

## 保险业新规 将强化关联交易监管

证券时报记者 刘敬元

关联交易风险突出,正成为保险业的一大问题。

证券时报记者近日获悉,监管部门评估后发现保险公司关联交易存在几大乱象,暗藏风险不容忽视。

关联交易是保险业监管的一个核心内容,因为不正当利益输送往往通过关联交易实现,与保险机构公司治理、资本不实等问题相关。证券时报记者获悉,保监会拟修订《保险公司关联交易管理暂行办法》,继续强化关联交易监管硬约束。

### 四大乱象风险显现

当前的保险业关联交易数量居高不下,隐蔽性、复杂性不断增强,有的利用关联交易掏空保险公司,有的甚至将保险机构作为融资平台,成为保险公司重大风险隐患。

乱象之一是关联关系不清。一些保险公司关联方的档案管理不规范,没有按照“穿透监管”、“实质重于形式”等原则认定关联方。还有公司股东隐瞒关联关系,对公司实行隐性控制。

乱象之二是通过多重交易,规避监管。保险行业的一部分关联交易,以合法形式掩盖非法目的。在投资端,通过结构化金融产品,掩盖业务实质,绕过监管约束,向关联方输送资金。

乱象之三是关联交易管理混乱。具体表现在部分公司的关联交易管理制度不健全、落实不严格、关联交易统计不准确、报告不及时。

保监会在全系统摸底发现,85家保险公司档案不完备,更新不及时;40家公司未开展关联交易的审计;8家公司对主要股东关联方的重大关联交易未经独董审议;7家公司关联股东董事没有回避关联交易议题;14家公司未及时披露重大关联交易、资金运用关联交易信息、未及时报告重大关联交易。

乱象之四是关联交易严重超标,个别公司关联交易已经形成风险。比如,有保险公司投资关联方信托产品,如期未能兑付,出现了违约。

记者从保险资管业内了解到,保险公司投资关联方信托产品有两种情况。一种是借由“近水楼台”优势,主动进行市场化投资,另一种则是配合股东或集团的“被动”投资行为,前者完全要达到公司信用评级要求,后者则不一定能达到公司自身投资要求。

业内称,出现违约情况时,第一种情况下,保险公司要自行承担投资损失和风险,第二种情况下,往往由股东或集团“兜底”。不过相对来说,自行开展的市场化投资,风险远低于第二种的被动投资。

### 将修订关联交易管理办法

记者获悉,保监会将强化关联交易监管,拟修订《保险公司关联交易管理暂行办法》,强化关联交易监管约束。对全系统保险公司的关联交易穿透监管,发现底层资产。未来将建立问责机制,全面普查管理交易,建立实时更新的关联交易数据库,随机选择、穿透抽查关联交易,确保看得见、管得住。

目前的《保险公司关联交易管理暂行办法》为2007年发布,此后,保监会多次针对关联交易下发文件,加强监管。于2015年4月发布《关于进一步规范保险公司关联交易有关问题的通知》,新增了保险公司资金运用关联交易比例要求等内容。

这一通知规定,保险公司投资未上市权益类资产、不动产类资产、其他金融资产的账面余额,对关联方的投资金额不得不得超过该类资产投资上限的50%。对单一关联方的投资余额上限,是保险公司上季末总资产的15%和该关联方上季末总资产的5%中的较高者。对关联方的全部投资余额,合计不得超过保险公司上季末总资产的30%,不得超过保险公司上季末净资产。

今年6月又印发《关于进一步加强保险公司关联交易管理有关事项的通知》,明确了“穿透监管”、“实质重于形式”等监管原则,建立了“责任人”的审核和追责机制,增加责令修改交易结构、责令停止关联交易等有针对性的监管措施,进一步加大了关联交易监管力度。