

机遇与挑战并存-保险业数字化转型之路

—科技赋能保险行业高质量发展

队伍名称：梦之队

学校：东北财经大学 2021 级

队员姓名：李若熙 金融学

沈可蕴 会计学

卢曦娆 会计学

刘羽泽 金融学

陈宣旗 金融学

报告日期：2023 年 4 月 29 日

目 录

一、 行业概览	1
(一) 保险行业结构分析	1
(二) 保险产品市场概览	1
二、 竞争格局	2
(一) 行业集中度分析：行业较为集中，数字化转型竞争激烈	2
(二) 波特五力模型分析：数字化转型仍在进程，竞争多元复杂化	2
三、 行业表现	3
(一) 宏观环境分析：多方助力保险合规稳健发展	3
(二) 消费者行为分析：消费者年轻化趋势尽显，互联网保险发展有待进一步深化	4
(三) 保险行业：传统保险初见成效，互联网保险后起之秀	5
四、 行业展望	10
(一) 保险服务供给侧改革将持续深化	10
(二) 保险数字化营销	10
(三) 前沿技术驱动客户与保险公司间的互动关系发生根本性变化	11
(四) 新技术应用促使保险更好融入大众生活	11
(五) 新保险连接更多种类金融产品	12
(六) 监管体系日益完善，进一步适应行业发展	12
五、 风险管理	13
(一) 意外事件导致的损失风险	13
(二) 利率风险	13
(三) 投资风险	13
(四) 市场竞争风险	13
(五) 法律法规风险	13

正文图目录

图 1：2021-2011 年全球与中国平均保险密度情况	1
图 2：2015-2022 中国保险行业原保费收入	1
图 3：2022 年保险行业集中度	2
图 4：保险行业宏观市场分析图	3

图 5: 近七年保险业务结构主动转型进程	3
图 6: 2010-2021 年中国太保营收及同比变化	5
图 7: 中国太保转型布局 2.0 长航行动示意图	6
图 8: 2020-2022 年人寿保险享有服务权益的客户贡献的 NBV 占比	6
图 9: 中国平安保险公司数字化改革战略	6
图 10: 2009-2022 年中国人寿保险业务收入及增速	7
图 11: 2009-2022 年中国人寿总资产及增速	7
图 11: 2009-2011 年中国人寿净资产及净资产收益率	7
图 12: 中国人寿推出“大康养”转型布局发展战略	7
图 13: 2014-2022 年国寿健康险新单保费快速增长	7
图 14: 2014-2022 年国寿健康险新单保费占比持续提升	7

正文表目录

表 1: 消费者形象刻画	4
表 2: 互联网保险行业保费收入 (亿元)	8
表 3: 众安保险 2022 年偿付能力	8
表 4: 众安保险注册资本	8
表 5: 泰康保险 2021 年偿付能力	9
表 6: 安心保险 2020、2021 年偿付能力	9
表 7: 易安保险 2017-2019 年险种分析	9

附录图表目录

图表 1 2006-2019 年中国保险市场格局	15
图表 2 中国保险行业各公司保费收入及增长	15
图表 3 疫情下保险公司在产品上的数字化创新曲线	16
图表 4 我国保险行业产业链	16
图表 5 中国平安保险集团核心财务指标 (单位: 百万元)	17
图表 6 中国太平洋保险集团财务报表	18
图表 7 中国人寿保险集团财务报表	19
图表 8 众安在线财务报表	20

一、行业概览

市场潜力巨大，数字化转型发展成未来风向

(一) 保险行业结构分析

1. 供给侧：数字化引领市场分野

目前，我国保险行业供给侧主要包括持牌和非持牌两类，其中持牌机构包括保险公司和保险中介，非持牌机构主要为保险科技公司。其中保险公司又分为传统保险公司和专业互联网保险公司。保险公司负责产品设计、保费收取以及投保事件发生时支付赔款，保险中介机构和上下游产业主要提供场景及产品。

目前保险行业仍存在不平衡、不充分发展的问题。改革开放以来，我国保险业在短短几十年取得了巨大的发展成就，但是与发达国家相比还有一定差距，随着我国经济社会的发展，保险供给已经难以满足经济社会的保险需求，迫切需要提升自身供给能力。保险供给不平衡可以归纳为三个方面。一是速度与效益不平衡，33家财险公司和27家人身险公司在2017年度出现亏损，其中35家险企亏损超过1亿元。二是增长与风险不平衡，万能险2014~2016年的快速膨胀就是代表之一。三是供需结构不平衡，“百万医疗”类产品的爆发暴露了健康险领域长期缺乏契合消费者痛点的优质产品：财险业长期车险一家独大，非车险发展滞后。

保险发展不充分表现在量和质两方面。量的方面是保险覆盖广度和深度不够，我国保险深度和密度与发达国家还有较大差距。根据sigma数据，我国2017年保险深度为4.57%，大概是发达国家水平的一半到三分之二：我国2017年保险密度为384美元，只有发达国家的十分之一左右。质的方面主要体现在服务能力不足。销售误导、理赔难等问题仍然广泛存在，不少资源被消耗在运营环节，对客户价值反馈明显不足。

2. 需求侧：与世界平均仍有差距，但潜力巨大

目前，中国保险行业在近年来实现稳健快速的发展，市场潜力依然巨大，市场前景广阔。我国保险深度、密度均未达到世界平均水平，行业正处于高速发展阶段，保费的高速增长给保险资金的运用提供了保障。中国目前的保险深度、保险密度和全球平均仍有较大的差距，较大的差距即较大的市场空间。近年来可以看见中国与全球平均保险密度差距缩小。根据sigma研究预测，到2029年，整个亚太地区的保险市场将占全球保费的42%。2018年，中国的保费收入总额达到5750亿美元，虽然远低于美国市场（1.469万亿美元）和欧洲三大市场（英国、法国、德国：8360亿美元），但中国赶超潜力巨大，预计到2022年，中国保险市场将超越欧洲三大市场。到2029年，中国在全球保费的份额将从目前的11%左右升至20%。中国有望到2030年中期超越美国，成为全球最大的保险市场。

保险资金运用规模快速增长。银保监会1月9日披露称，保险资金运用余额为25.08万亿元，十年来年均增速14.87%；保险资金年均财务收益率为5.3%。截至2022年11月末，保险资金为实体经济提供中长期资金22万亿元，十年间增长4.5倍。

(二) 保险产品市场概览

保险的产品主要可以分为财产保险和人身保险。财产保险是指投保人根据合同约定，向保险人交付保险费，保险人按保险合同的约定对所承保的财产及其有关利益因自然灾害或意外事故造成的损失承担赔偿责任的保险。财产保险，包括财产保险、农业保险、责任保险、保证保险、信用保险等以财产或利益为保险标的的各种保险。

2012-2022年全球与中国平均保险密度情况

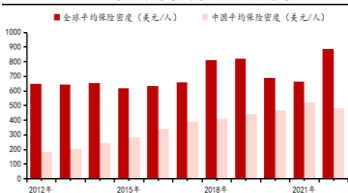


图1：2011-2021年全球与中国平均保险密度情况（数据来源：sigma研究）

2015-2022年中国保险业原保费收入

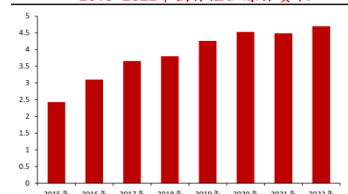


图2：2015-2022年中国保险业原保费收入（数据来源：sigma研究）

人身保险是以人的生命或身体为保险标的，在被保险人的生命或身体发生保险事故或保险期满时，依照保险合同的规定，由保险人向被保险人或受益人给付保险金的保险形式。人身保险包括人寿保险、意外伤害保险、健康保险。

二、竞争格局

（一）行业集中度分析

以保费收入衡量保险行业集中度，2022年行业CR4达到51.09%，同比增长1.17%，根据美国经济学家贝恩和日本通产省对行业集中度的划分标准，保险行业市场结构属于**寡占III型市场，行业较为集中**；随着大批数字化新企业涌入市场，竞争逐渐激烈。

1. 传统保险企业-转型发展，差距明显

传统保险企业持续领跑市场，头部企业仍占据大部分市场份额。此外，传统保险企业也是数字化背景下保险业越来越重要的参与者，其原有的业务模式以及产品都相对更为成熟，如中国人寿、中国太平等大型传统保险公司已在数字化转型进程取得一定成果，具有极大的竞争优势。而中小型保险公司因科技基础相对薄弱，虽然取得一定成果但转型仍存在瓶颈，不能有效实现差异化竞争。

2. 互联网保险企业-深化发展，高质量竞争

在科技赋能保险发展的背景下，互联网保险公司以科技为核心竞争力快速发展，并且已经形成一定规模。目前，互联网保险财险格局相对稳定，国内四家专业互联网保险公司：众安在线、泰康在线、安心财险、易安财险表现正在逐渐分化。其中，易安财险正在破产重整，而众安保险领跑互联网保险市场，2022年原保费收入233.34亿元。此外，许多大型互联网公司如腾讯、京东等跨界进入保险市场，对流量争夺越来越激烈。互联网保险平台打开了下沉流量及增量市场，吸引中小型公司进入并抢占市场份额，竞争激烈。

3. 保险中介企业-压力众多，谋求新发展

近几年随着监管力度的加强，保险中介市场持续洗牌，2022年各地银保监局注销或拟注销超2000家保险中介机构，随着大批现有保险中介的离场，大批新势力企业也争相入场。泛华控股集团、大童保险销售服务有限公司、明亚保险经纪股份有限公司、永达理保险经纪有限公司四家保险中介头部企业仍然有一定竞争优势。但面临“数字化”和“去中介化”压力，行业增长缓慢、产品服务同质化严重及竞争对手众多的困境，保险中介行业正逐渐转向竞合关系，共同谋求新的发展。

4. 保险科技企业-市场分散，竞争激烈

经过不断探索发展，保险科技正在赋能深化保险行业。保险科技企业以先进的科技手段为支撑，优化保险服务。现阶段一些相对成熟的保险科技企业，如蚂蚁保险、中科云谷、云从科技、i云保、车车科技等，正在逐渐发展扩大；此外，一些科技雄厚的互联网巨头和科技公司，也利用自身科技实力进入保险行业。整体来看行业集中度较低，竞争较激烈。

（二）波特五力模型分析

在数字化时代，中国保险行业的竞争呈现多元复杂的特点，波特五力模型的分析如下：

1. 行业内竞争：行业增长缓慢，互联网保险公司等新型公司的崛起和外资保险公司的不断进入，竞争对手数量多市场集中度…当前保险业内竞争激烈，各类保险公司开始通过削价来招揽客户、争夺市场份额。数字化时代促使保险公司加强对客户需求的洞察和分析，更加注重产品创新、服务创新和成本控制。同时，互联网保险公司的崛起和外资保险公司的不断进入，加剧了行业内的竞争。且近年来监管逐渐严格，行业内竞争进一步加剧。

2. 新进入者的威胁：目前，我国保险行业相关企业有955794家，其中2022年成立53911家，新成立企业近五年整体呈下降趋势。其次，互联网保险公司、保险科技公司迅速崛起，外国保险公司进入中国并日益壮大，对于现有中小型传统保险公司及保险中介公

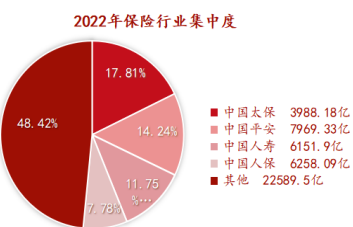


图3：2022年保险行业集中度（数据来源：各公司年报）

司而言，自身数字化转型能力及创新能力受限，新进入者威胁虽有下降趋势但仍存在较大的市场冲击；对于现有大型传统保险公司及保险中介公司而言，其数字化转型已取得一定成果，威胁并不明显；对于现存互联网保险公司及保险科技公司，因进入成本较低，潜在竞争者威胁持续扩大。

3. 购买者的议价能力：互联网和数字化技术的飞速发展，极大地增强了消费者搜索、选择服务和交易保险产品的能力，提高了其对保险产品和服务的要求，尽管保险产品繁多但同质化严重，消费者选择余地大、主动性强，购买者议价能力也越来越强。

4. 供应商的议价能力：数字化时代下，保险公司日益依赖于信息技术，包括软件、硬件和人才等方面的供应商。这些供应商的市场份额越大，其议价能力也就越强。对于互联网保险行业而言，由于互联网、大数据等是互联网行业发展的主要依据，目前互联网保险市场处于供不应求的状态，该类公司具有很强的议价能力。

5. 替代品的威胁：作为投资理财方式，银行储蓄等金融产品均为替代品。对于传统保险公司而言，主要替代品是多元的金融产品和兴起的互联网保险。对于保险中介公司而言，保险公司直销、个人保险营销员是主要替代品，传统保险行业“去中介化”及互联网保险行业“脱媒化”趋势逐渐显现。对于互联网保险公司及保险科技公司而言，服务尚未成熟，许多互联网公司也推出保险相关服务。

三、行业表现

(一) 宏观环境分析

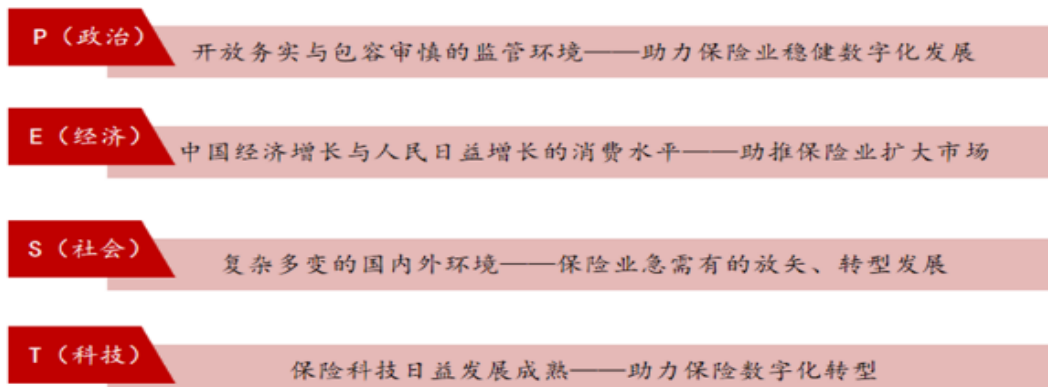


图4：保险行业宏观市场分析图

1. P（政治）：创新驱动发展战略成为国家战略，同时围绕金融科技发展的顶层设计逐步完善，为保险业创新发展提供了坚实支撑，并推动保险业的供给侧改革。中国监管机构对保险行业的监督持续加速，保险公司正在迈向更加审慎的增长时期。政府及监管机构都正在逐步应对保险公司三四年所暴露的治理缺陷，监管机构有意推进保险行业更高质量的发展。监管机构会公开点名违反规定的机构，禁止相关产品销售；已出台的监管规定涵盖了产品设计、投资配置及风险管理等方面。



图5：近七年保险业务结构主动转型进程

2. E (经济) : GDP 增长为保险行业夯实市场环境。中国近年来的 GDP 持续增长, 这对保险行业产生了积极影响。根据世界银行(World Bank)的数据, 截至 2021 年, 中国的 GDP 增长率为 8.1%。在过去的几年里, 中国的 GDP 增长率保持在 6%以上[1]。这一稳定的增长表明中国经济仍在扩张, 为保险行业提供了良好的市场环境。

3. S (社会) : 我国老龄人口加剧, 使得养老保险、医疗保险需求激增。根据国家医疗保障局的数据, 至 2020 年, 参加基本医疗保险的人数达到 136131 万人, 参保率稳定在 95% 以上。养老保险方面, 我国参与养老保险的人数每年都在稳定上涨, 2022 年末, 全国参保人数达 10.5 亿人。疫情加剧数字化转型与创新驱动发展, 新冠疫情期间保险行业受到了多方位的影响, 暴露了多个在渠道依赖和营销模式方面的深层次问题。然而, 保险业的发展趋势并不会因新冠疫情而改变, 但客观上, 行业变革进程会加速数字化进程。

4. T (科技) : 保险科技正为保险业赋予新的活力, 在互联网、大数据、人工智能、虚拟现实等技术的驱动下, 科技已全面渗透到展业、投保、核保、理赔和客户服务等保险业务各环节, 推动保险业高质量发展。人工智能技术: 越来越多的保险公司使用海量的数据对人工智能算法模型进行持续的训练, 能够主动识别和量化风险, 从而对核心业务环节的优化形成实际指导。物联网技术: 目前, 部分保险公司正成功地将车联网、远程医疗、可穿戴设备等物联网技术应用于健康险、农业险等领域。生物识别技术: 生物技术可以在承保前的风险筛选环节中提高风险管理水平并降低成本。

(二) 消费者行为分析

表 1: 消费者形象刻画

消费者特征	购买渠道
<p>个人消费群体逐渐年轻化, 老年人群体对于互联网保险接受度不高</p> <ul style="list-style-type: none"> 80 后成为保险业消费主流, 26-45 岁人群消费占比超 70%; 此外, 中青年人群也越倾向于互联网保险 随着收入、学历、职业等级增高, 对互联网保险接受度更高 老年群体更偏向传统保险, 对于互联网接受度不高 	<p>互联网保险新起之秀, 冲击传统销售主流渠道</p> <ul style="list-style-type: none"> 传统保险公司直销 通过保险中介机构购买, 虽然占据主要地位, 但此种购买方式呈下降趋势 银行保险 互联网保险: 传统保险公司线上渠道、线上专业保险公司/平台等正在成为新购买主流, 消费者在搜索引擎、内容平台自主选择互联网保险渐成趋势; 其中, 购险年限越长的消费者越倾向在互联网上买保险
购买险种	购买因素
<p>在已购保险中, 养老保险和健康险仍是主要险种, 储蓄型保险购买率上升</p> <ul style="list-style-type: none"> 个人: 为规避健康风险、寻求保障, 健康险、养老保险购买率最高; 财富管理意识增强促使储蓄型保险购买率正在上升 企业: 团体意外保险、财产保险、养老保险、雇主责任险等 	<p>品牌实力, 理赔服务是购买保险的最重要因素</p> <ul style="list-style-type: none"> 个人: 品牌实力是购买首选因素, 此外不同年龄群体在购险看重因素上存在差异-中青年侧重还侧重保障服务和专业性; 而老年群体更侧重线下服务和安全性 企业: 为保障企业的经营风险和员工的保障需求, 主要是商业保险和团体保险需求, 所以更侧重后续理赔服务及个性化需求的满足

1. 消费主体年轻化的趋势, 与老年群体相比, 中青年对互联网保险接受度更高, 经常通过线上信息辅助决策。现阶段, 保险业借助科技赋能, 通过对客户的精准刻画, 聚焦细分客户的群体特征, 识别各类场景下未被满足的保险需求, **实现客户需求与产品功能的精准匹配**, 如账户安全险、退换货运费险、众乐宝、延误险等产品的设计, 转变了传统保险思维, 体现着以客户为中心的保险理念。有针对性为个人客户、企业客户打造数字化服务能力矩阵, 传统保险公司利用新技术改变传统经营模式和路径依赖; 消费者选择在互联网上购买保险的原因是产品性价比高、信息透明、自主决策、不会被过度营销所打扰, 互联网

保险公司正借助科技用流量吸引消费者。

同时也暴露出一些**问题**，互联网平台门槛低、流量大，部分企业对互联网保险营销宣传监管不得当，违规营销，使消费者盲目投保；且互联网保险销售还未覆盖全年段。

2. 消费者在购买保险时，看中品牌背景和理赔服务，且不同群体侧重点有所不同；更关注健康险、养老保险、储蓄型保险。**品牌方面**，传统保险公司品牌优势在数字化冲击下逐渐下降，正全力发展保险科技，陆续开展数字化转型，如头部保险公司已单独设立保险科技部门；而互联网保险公司中，头部企业如众安保险，科技持续输出稳定发展，以“保险+科技”双驱动多维度发展，已经打造了一定的品牌形象，有较为稳定的客群。**理赔服务方面**，借助科技赋能，首先可以精简保险服务流程，互联网保险全流程智能化水平，服务更加准确便捷，大幅提升线上服务的用户体验。其次创新保险定价模式，比如利用科技预警重大灾害，将不可保风险转变为可保风险。并将传统的事后损失赔偿升级为“事前风险防范、事中风险控制、事后损失补偿”的全面风险管理服务，区块链技术可以较好地解决保险创新的“最后一公里”问题。由于区块链上链信息的不可篡改性和可追溯的特性可以增强保单管理的透明度和变化轨迹留痕。

此方面也存在以下**问题**，互联网保险实际服务中的安全保障问题，数据获取有局限性，且整合不统一、标准度不够，许多传统保险企业转型遇到瓶颈无法建立品牌基础。

保险业数字化转型并非单一环节转型，如将销售模式单纯转到线上，而是整个行业，从内到外各个环节，甚至不同主体间的联动；并非照搬照抄互联网发展模式，而是根植于保险业自身特点，用科技赋能助力保险业的发展。

（三）保险行业

1. 传统保险行业：转型成效显著，传统市场迸发新活力

1.1 中国太平洋保险集团：稳中求进

中国太保是国内领先的综合性保险集团之一。公司聚焦保险主业，分别于2007、2009年登陆A股、H股市场，于2020年成功在伦交所发行全球存托凭证（GDR），是首家在上海、香港、伦敦三地上市的保险公司。

财务报表分析：稳健上升

2022年中国太保营收为4553.72亿，去年同期为4406.43亿，同比涨幅为3.3%。多年来，中国太保的营收增速均保持稳健增长的态势，营收的稳中有升反映出公司处于稳健健康的经营状态，即使面临疫情等因素的考验，营收收入仍然可以保持正增长的水平。再者，公司全年实现保险业务收入3988.18亿，同比增长8.7%。集团归母净利润401.15亿元，同比增长13.5%。中国太保在其保险业务表现亮眼。从细分的数据分析，寿险保险业务收入为2253.43亿元，同比增长6.5%。其中，新业务价值为92.05亿元，下半年同比增长达到了13.5%。财产险方面，财产险保险业务收入为1725.83亿元，同比增长11.6%。另外，非车险业务收入同比增长18.8%。此外，公司的偿付能力继续保持充足的水平，足以应对各类风险的考验。据数据统计，集团综合偿付能力充足率为256%，集团核心偿付能力充足率为177%。在全球资本市场复杂多变的大环境下，集团的投资业绩整体表现依然强韧。据数据显示，2022年集团投资资产净值增长率为2.3%，总投资收益率为4.2%，净投资收益率为4.3%。此外，集团管理资产达到27,242.30亿元，较上年末增长4.7%。投资业绩稳步增长。

转型：2.0+长航行动，聚焦价值、聚焦赋能

在疫情以来的复杂市场背景下，太保集团实施转型2.0战略，以“成为行业健康稳定发展的引领者”为愿景，把握高质量发展主线，实现公司规模、价值、效益持续提升。集团着眼于打造三支关键队伍，加强体系性推动，实现队伍升级。其次，丰富服务供给，打造“保险+健康养老”生态圈。最后，加强科技赋能，提升服务体验和运营效能。

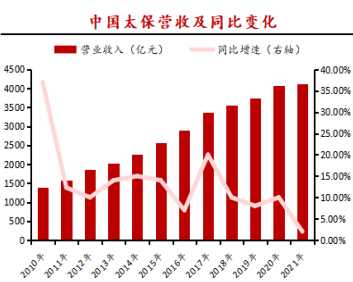


图6：2010-2021年中国太保营收及同比变化（数据来源：中国太平洋保险集团财报）

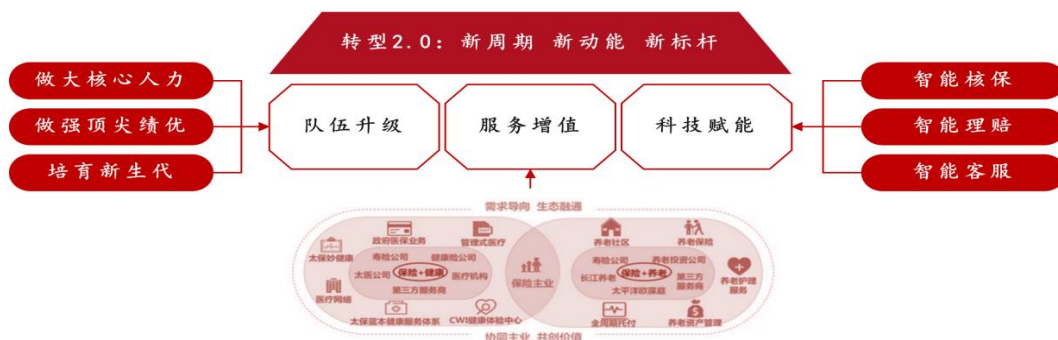


图 7：中国太保转型布局 2.0 长航行动示意图

产品：绩效显著提升，NBV 领跑行业

2022 年，太保在数字化转型的布局得到了显著的战略成效。代理人月人均新保产能同比+47.6%，其中核心人力人均产能同比+31.7%，人均 FYC 同比+10.3%。2) 2022 年 13 个月保单继续率同比+7.7pct 至 88%。银保新单同比+332%，NBV 占比同比+7pct 至 9.3%。NBV 增速逐季回升，2022 三季度率先在各家上市险企中实现 NBV 由负转正，同比+2.5%，四季度 NBV 同比+29.8%，下半年 NBV 同比+13.5%。

1.2 中国平安保险集团：改革下风险与机会并存

财务报表分析：表现一般，未来有较大潜力

中国平安披露 2022 年年报，报告期内实现营业收入 11105.68 亿元，同比减少 5.9%；归母净利润 837.74 亿元，同比减少 17.6%。尽管外部环境极具挑战，集团归母营运利润仍实现正增长：归母营运利润 1483.65 亿元，同比增长 0.2%；其中寿险与健康险归母营运利润 1112.35 亿元，同比增长 16.0%；新业务价值 288.20 亿元，同比减少 24.0%。由于居民消费意愿阶段性减弱，长期人寿健康保障型产品销售下滑，同时增员、客户面访等线下活动受限，导致寿险及健康险新业务价值有所下降。注重股东回报，全年每股股息同比提升 1.7%；同时母公司可动用资金保持合理水平报告期末集团内含价值 14237.63 亿元，较上年末增长 2.0%。

转型：4 渠道+3 产品

中国平安推出了自己的数字化改革战略：4 渠道+3 产品：在渠道改革上中国平安致力于打造“三高”队伍，持续提升人均 NBV 和人均收入，适当裁剪新人队伍，提高人才质量。目前中国平安在数字化经营方面已经完成了全国推广，各批次初显成效。在产品改革上，通过保险+服务模式联动创新商业模式。



图 8：中国平安保险公司数字化改革战略

产品：改革颇具规模，未来增势显著

根据上述的改革战略，目前中国平安已获得相应的业绩提升：享有服务权益的客户贡献的 NBV 占比持续提升；服务 NPS 达 80%以上，平均客户日活跃率达 40%以上，超过 520 项适老化服务已落地；客户人均保费、客户继续率与客户加保率均可见显著提升。

享有服务权益的客户贡献的NBV占比

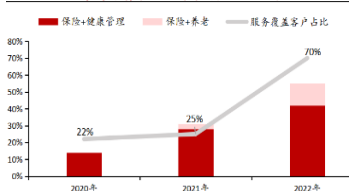


图 9：2020-2022 年人寿保险享有服务权益的客户贡献的 NBV 占比

（数据来源：中国人寿保险集团财报）

1.3 中国人寿保险集团：改革成效显著，领先优势延续

中国人寿是国内最大的专业寿险公司、广发银行的最大股东。中国人寿深耕人身险业务，全面满足客户在人身保险领域的保险保障和财富管理需求，是国内寿险行业的绝对龙头，并始终占据领导者地位。

财务报表分析：规模稳增

最近十年，中国人寿的总资产规模稳健增长，保持着 10% 以上的年增长率。截至 2022H1，总资产规模已突破 5 万亿大关，稳居国内寿险公司首位。与总资产增长趋势相比，囿于负债端压力，净资产在 2015-2018 年间增长趋缓。盈利能力方面，中国人寿表现稳健，整体年均 ROE 在 10% 以上，受投资收益下降及传统险准备金折现率假设更新影响，ROE 在 2012、2016、2018 年较低。经过不断创新、转型、振兴之后，2019 年中国人寿 ROE 大幅回升，趋势向好。2020 年受到疫情影响 ROE 有所下降，降幅不高，2020 年以后 ROE 维持稳定。

转型：“大康养”推进布局——链接优质健康产业资源，构建健康闭环

国寿于 2014 年提出“大资管、大健康、大养老”的发展战略，国寿大健康基金于 2016 年 11 月成立，基金总规模 500 亿，一期 120 亿，二期 50 亿。目前已投资超 50 家企业，其中有 11 家公司已上市，累计投资规模约 146 亿，参股多家医药、医疗服务、医疗科技公司。自 2018 年入股并增持万达信息以来，目前已成为万达信息第一大股东，国寿通过与万达信息的战略合作，利用 AI 及大数据技术，搭建健康筛查、健康计划、医疗服务、健康商城、生活检测、金融保险六层架构，基于这一全生命周期、全流程的健康管理服务云平台，为客户提供全面的健康管理服务，形成大健康产业的闭环。

中国人寿保险业务收入及增速



图 10：2009-2022 年中国人寿保险业务收入及增速（数据来源：中国人寿保险集团财报）

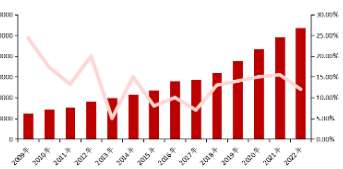


图 11：2009-2022 年中国人寿总资产及增速（数据来源：中国人寿保险集团财报）

中国人寿净资产及净资产收益率

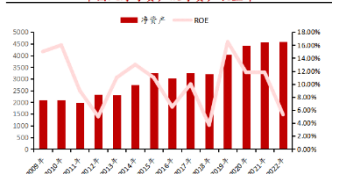


图 11：2009-2011 年中国人寿净资产及净资产收益率（数据来源：中国人寿保险集团财报）

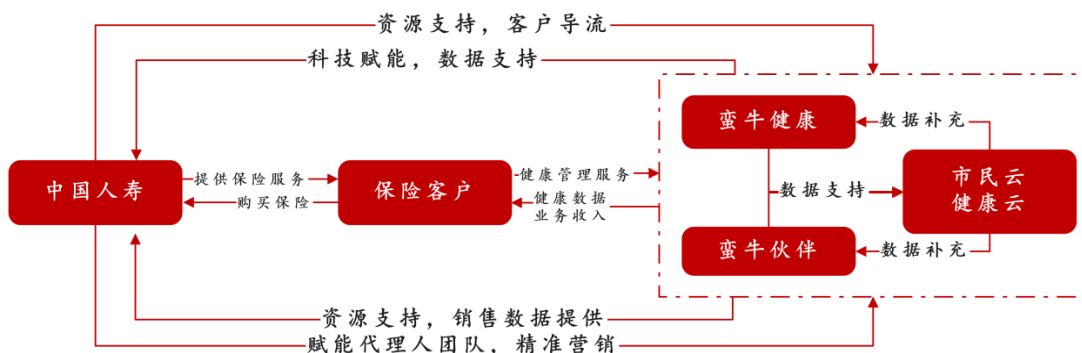


图 12：中国人寿推出“大康养”转型布局发展战略

产品：健康险稳步增长

得益于国寿在健康产业的闭环产业布局，健康险方面国寿实现了有力增长。2013-2021 年，国寿寿险、健康险、意外险新单保费复合增速分别为 -3.0%、23.1%、4.9%，健康险保持较快增长，且增速快于其他险种。2021 年，三类险种的新单保费规模分别为 868.8 亿、731.2 亿、158.6 亿，占比分别为 49.4%、41.6%、9.0%，寿险和健康险是主力险种；纵向看，健康险占比持续提升，寿险受到挤压，意外险占比略有提升，2013-2021 年，健康险占比提升 31.4pc，寿险占比下降 32.4pc。

2. 互联网保险行业：科技赋能金融，互联网保险业务已成新的发展趋势

专业互联网保险公司是指经过银保监会批准后，获得经营许可的新型保险公司。我国专业互联网保险公司目前只有四家，包括众安保险、康泰在线、安心保险和易安保险。

根据下表可知，从 2014 年-2018 年间，众安保险、泰康财险、易安保险和安心保险四家专业保险公司的保费收入均呈现大幅度的增长的趋势，在 2015 年互联网保险的渗透率更是高达 9.2%，这可从侧面可以说明了互联网保险行业的积极迅速地发展。但自从 2016 年以来，互联网保险的规模增长率并没有持续飞速上涨，究其原因主要是银保监会对互联网保险的政策进行了调整，对互联网保险造成较大的影响。但是从长期来看，经过这次政策

国寿健康险新单保费快速增长

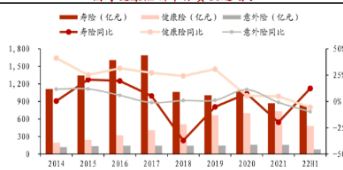


图 13：2014-2022 年国寿健康险新单保费快速增长

健康险新单保费占比持续提升

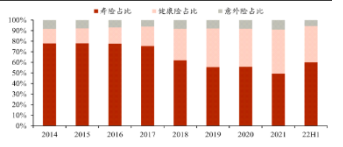


图 14：2014-2022 年国寿健康险新单保费占比持续提升

的调整，互联网保险的发展会越来越越好。

表 2：互联网保险行业保费收入（亿元）

公司名称	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
众安保险	7.94	22.83	34.08	59.57	112.55
泰康在线		0.004	6.75	16.56	29.50
易安保险			2.21	8.39	12.84
安心保险			0.75	7.94	15.30

最近三年，行业开始进入平缓发展阶段。2020 年互联网保险保费规模约为 2910 亿人民币，渠道渗透率为 5.5%。其中，互联网寿险保费规模为 2100 亿，渠道渗透率为 5.4%。随着监管政策不断发展，我国互联网保险行业自 2011 年以来共经历了迅速扩张、监管治理、良性发展三个阶段。互联网保险监管环境进一步完善，这对行业长期发展是一大利好，为坚持长期主义、维持行业良性有序发展的互联网险企提供了发展壮大的政策保障，但预计短期内行业规模有可能持续收缩。

2.1 众安在线：

聚焦高质量增长，偿付能力高，已步入盈利阶段

众安保险作为我国首家也是最大的专业互联网保险公司，在 2021 年第 4 季度的风险综合评级为 B 级，已经远远超过了规定的标准线。下表为众安保险 2022 年的偿付能力数据，截至 2022 年末，众安保险经审计的综合偿付能力充足率为 299.13%，核心偿付能力充足率为 285.23，换言之，众安保险所有保单同时出险，众安保险能理赔近 3 次，高于《保险公司偿付能力管理规定》中关于偿付能力达标的要求、公司风险偏好的风险容忍度和财险行业的平均水平，偿付能力充足。

表 3：众安保险 2022 年偿付能力

指标名称	年初数	年末数（万元）
实际资本	1,678,058.95	1,461,819.71
最低资本	355,256.00	488,692.56
--量化风险最低资本	348,478.10	478,255.93
--控制风险最低资本核心	6,777.90	10,436.63
偿付能力溢额	1,322,802.95	905,217.43
核心偿付能力充足率	472.35%	285.23%
综合偿付能力溢额	1,322,802.95	973,127.15
综合偿付能力充足率	472.35%	299.13%

数据来源：众安保险官网

发展速度呈良好趋势，但是存在财务风险升高问题

众安保险注册的资本如表 3 所示。表中显示，企业在 2015 年和 2017 年的注册资金存在增加的现象。而企业的增资对于企业本身来讲具有一定的好处，但这同时也有相应的风险存在。从好的一方面可以看到，增资有助于企业的生产规模的扩大化，并进一步的提高企业在行业中的资质，使得企业得以在竞争中更迅速的发展。众安保险的增资从侧面给大众反映出其企业的发展状况呈现出了向上的趋势，并且也体现出了企业的实力的加强，因为企业的资本规模直接反映出了公司的资产实力和经营规模。

表 4：众安保险注册资本

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
注册资本（亿元）	10	10	12.40625	12.40625	14.69813	14.69813

数据来源：众安保险官网

2.2 泰康在线保险

专业化经营实现盈利 迈入发展新阶段

银保监会规定，保险公司需要满足以下三个标准：核心偿付能力充足率应不低于 50%；综合偿付能力充足率应不低于 100%；风险综合评级在 B 类及以上。

下表显示了截至 2021 年 12 月 31 日泰康在线的偿付能力情况，符合监管要求。近两年，公司整体偿付能力表现良好。公司 2021 年偿付能力充足率较 2020 年有所上升，最主要原因是公司于 2021 年三季度完成 15 亿元增资，泰康在线 2021 年加强了业务结构和业务品质管理，全年实现保费收入 71.4 亿元，六年复合增长率高达 48.17%。

表 5：泰康保险 2021 年偿付能力

指标名称	年初数	年末数 (万元)
实际资本(万元)	377,993.87	242,015.11
最低资本(万元)	112,033.34	115,698.10
偿付能力溢额 (万元)	265,960.52	126,317.01
综合偿付能力充足率 (%)	337.39	209.18
核心偿付能力充足率 (%)	337.39	209.18

数据来源：泰康在线保险官网

2.3 安心保险

财务状况持续堪忧，偿付能力骤降

据公司披露的 2020 年第 3 季度《保险公司偿付能力报告摘要》，安心财险核心、综合偿付能力充足率均为 125.09%，最新一季风险评级为 B 级。尽管各项指标处于较低水平，但仍满足监管要求，而到了 2020 年 10 月末，安心财险的核心及综合偿付能力充足率只有 125.7%，一个月内其核心及综合偿付能力已下降 250.79%。

数据显示，2021 年第四季度，安心保险核心及综合偿付能力充足率进一步下滑为 -326.12%，较上季度末缩减 42.73 个百分点。同期安心保险亏损额度从上季度的 5866.67 万元扩大至 7920.04 万元。截至 2021 年末，安心保险已连续六年持续亏损，亏损额度累计达 17.46 亿元。随着 2021 年度第四季度的偿付能力报告出炉，安心保险已连续三个季度风险综合评级为 D 类，其偿付能力在短时间内迅速恶化。

表 6：安心保险 2020、2021 年偿付能力

综合偿付能力充足率	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2020	167.24%	123.90%	125.09%	-175.83%
2021	-209.32%	-275.15%	-283.39%	-326.12%

数据来源：安心保险官网

2.4 易安保险

前期盈利红利不再，出现经营危机

从业绩来看，易安保险前期表现亮眼。具体而言，易安保险 2016 年开业首年和第二年连续实现盈利，而当时，其他 3 家专业互联网保险公司则处于亏损状态。作为一家财产险公司，易安的业务有五块：意外险、健康险、家财险、责任险和保证险。意外险和健康险虽然占比大，但承保利润很低，让易安赚钱的是涉及信保业务的保证险。2018 年投资环境变化，贷款业务风险大量暴雷，保证险业务失血，前期盈利红利不再，净亏损 1.99 亿元。从保险业务赔款支出、承保利润来看，其业绩亏损或受到保证保险业务拖累，直至 2022 年 6 月 29 日中国银保监会发布关于易安财产保险股份有限公司破产重整的批准。

表 7：易安保险 2017-2019 年险种分析

年度	2017 年	2018 年	2019 年
----	--------	--------	--------

险种	保费	承保利润	保费	承保利润	保费	承保利润
意外险	3.2	-0.34	5.54	-1.8	8.45	0.37
健康险	3.35	-0.49	5.94	-0.9	0.51	-0.49
家财险	0.58	-0.13	1.01	-0.14	0.5	0.08
责任险	1.1	-0.18	0.1	-0.18	0.79	-0.02
保证险	0.18	0.14	0.19	-0.09	0.14	-1.85

数据来源：易安财报；单位：亿元

(1) 数据获取和计算能力有限：保险公司难以实现对客户信息的全面挖掘、进行基于个人风险模型的测算与定价，产品缺乏创新，同质化严重。

(2) 保险核保与理赔环节审核成本较高：由于保险公司和客户之间的信息不对称，及缺乏外部用户信息数据库，保险公司需要付出较多人工和时间成本确认理赔事项的合规性与真实性，理赔时流程繁琐复杂、涉及部门较多、调查取证时间长，赔付效率低。

(3) 业务效率低及成本高：流程化作业较多，较强人力依赖（自动化程度低）

(4) 庞大的人口基数未充分释放等量的保险需求：中国是全球第二大保险市场，但是保险深度与保险密度远未达到发达国家水平与全球平均水平。

3. 保险中介行业

保险中介主要有三大渠道：专业中介机构、兼业代理机构、个人保险代理人三大块，其中保险专业中介机构又分为保险专业代理机构、保险经纪机构、保险公估机构。

(1) 保险中介行业加速优胜劣汰，存量机构洗牌还将持续

(2) 加快保险中介数字化转型，激发高质量发展新引擎

(3) 及时把握市场流量走向，寻求从“中介”到“平台”的升级

4. 保险科技行业

当前，随着人工智能、区块链、物联网、大数据等创新科技在保险行业的综合运用，新技术、新模式、新业态正加速与保险融合，合力改变并重塑保险全价值链，保险科技发展备受关注，发展为三个阶段-保险信息化、保险场景化、保险数字化，现阶段保险科技覆盖了保险行业从前端到后台的全域业务流程，包括移动展业、数字营销、保险数字中台、互联网核心系统等

四、行业展望

传统保险业务存在着很多问题，比如服务能力不足，销售误导，理赔难，客户价值反馈差，供需结构不平衡，缺乏契合消费者痛点的优质产品等，这些问题严重制约了保险业务的发展和提升用户体验的能力。而数字化为新保险打开了更为丰富的市场大门，在强化主业之高效稳健的同时更有效地解决用户痛点，推动着新保险内涵的不断完善，使其业务更为多样、生态更加繁荣。

（一）保险服务供给侧改革将持续深化

在科技带动之下，保险业正在完成从供给端到需求端的范式变革，推动保险服务从“以产品为中心”向“以客户为中心”转变，完成从“风险等量管理”向“风险减量管理”转变。未来越来越多的保险公司将以外部合作和自主创新并举的形式，建立良好的数字化平台和生态服务系统，拓展保险服务边界，探索生活性服务和生产性服务的定制化风险解决方案。并在此基础上探索商业模式创新和重构，丰富保险服务内涵，升级保险产品服务体系 and 运营模式，扩大保险行业价值创造边界和能力。

（二）保险数字化营销

面对行业数字化加速和客户线上投保差异，数字化营销流程可以实现精准营销、针对开发、线上理赔以及客户价值反馈等，为保险业注入全新动力。

• 拓展销售渠道布局，针对性的产品+场景覆盖实现多元增长点

第一，业务支撑能力的提升。在新保险体系下，保险机构通过科技应用，获得针对多样化的市场的支撑、运营和服务能力，业务场景将更加丰富，诸多高频词、短时效、大波动和碎片化的场景化产品的交易将更加常态化。例如，保险公司围绕共享出行市场提供的保险产品，就需要与该市场内庞大的交易址和交易速度相匹配的承保出单能力作为支持。通过应用包括云计算、大数据等技术，保险公司才得以实现对该市场内保险需求的满足。

第二，业务运营能力的提升。技术的应用，帮助保险公司不断完善自身的作业流程，实现更灵活的内部资源调配，从而稳定提升运营效率、优化运营质址、降低运营成本。例如，按照业务需要，弹性采购云计算服务，在满足多样化运营需求的同时，也有效控制了运营成本。

第三，业务服务能力的提升。借助创新技术，保险公司的运营效率得到提升，服务时效大幅提高，服务能力也更加完善。例如，借助无人机及人工智能，保险公司可以进行远程查勘和定损，即使在恶劣的环境条件下，也能快速完成灾情定损，大幅缩短了该作业环节耗时，提升了业务整体服务能力

第四，业务获得能力的提升。在各类科技支持下，保险公司的业务拓展能力也发生了较大改观。例如，在移动互联网场景下，保险公司能够通过 App、服务号、小程序等多种渠道，以较低的成本快速触达客户。而众多面向保险代理人的工具类产品，通过对各类资源的集合，降低了保险代理人的从业门槛的同时，也提升了营销的效果。

第五，业务管理能力的提升。依托各项创新技术，保险公司能够获得更加广泛的数据支持和工具支持，从而进行更精准的风险定价、更完善的产品开发、更系统的流程梳理、更全面的风险监控和更动态的风险管理，降低信息不对称及信息泄露等风险，提高稳定性。

第六，业务拓展能力的提升。科技发展催生出诸多全新的市场，保险科技的应用也推动了保险业态的演化，创造出更多市场机会和空间。例如，目前国内保险公司纷纷涉足保险科技领域，通过设立科技子公司等形式，向外输出科技能力，在保险主业之外，不断向产业上下游延伸，探索更多的市场机会。保险科技与数字化还会催生全新保险业激励模式。

（三）前沿技术驱动客户与保险公司间的互动关系发生根本性变化

在产品设计方面，随着技术的应用和普及，全天候、全方位的数据收集成为可能，数据的可获得性和精准度均大幅提高。这为保险公司向客户提供定价更精准的保险产品提供了有力支撑。此外，通过数据的追踪和引导，保险公司可以帮助客户主动采取风险预防措施，化解潜在的风险，或在发生风险时有效控制风险带来的破坏。

在保险服务方面，借助技术的支持，保险公司得以实现与客户“零距离”和“零时差”的紧密连接。基于人工智能等技术，保险公司可以随时与客户进行互动沟通，真正让保险融入客户的生活当中。

在客户关系方面，通过对众多维度客户数据的挖掘分析，保险公司可以针对每个客户建立独立的个性化信息库，结合用户特征，适配不同的交互渠道和方式，提供更具针对性的保险产品和服务，提升客户感知，建立更加个性化、人性化的新型互动关系。

（四）新技术应用促使保险更好融入大众生活

传统保险业在客户眼中的形象相对负面保险往往被认为是难以理解和具有诱导性的，保险科技正在帮助保险行业扭转这一刻板印象。无感化服务及可穿戴设备等技术应用将促使保险更好融入大众生活一方面未来保险科技将帮助保险公司为客户提供更全方位的贴心服务，诸如联接智慧成熟信息平台的各类终端，通过 IOT 传感设备，可自动识别车辆和周围物品损失，做到用户的理赔动作无感化；如可穿戴设备可以对被保险人进行健康管理，降低发病率和死亡率等等。未来技术的进步将节省人们的开销并提供许多其他的优势，并且在过程中毫无违和感。

另一方面，保险数字化转型致力于运营管理创新，应用人工智能、区块链等技术与保险公司共同提升效率和用户体验，助力保险业高质量发展，未来会有越来越多的保险公司能应用到这些创新性技术。在利用最新技术提高保险行业的利润和效率的同时，“千人千面”等新技术不仅将被用于优化保险行业的行政、培训方面，以及更准确地评估风险与加快支付流程，车联网能够更精准地进行保险定价和风险管控。随着保险科技的应用，普通人的生活也将进一步得到改善。

（五）新保险连接更多种类金融产品

保险连接的金融产品更具多样性。从功能上讲，保险公司则可以在保险的基础上实现投、保、贷”一体化的金融服务。保险的保障功能，是其在金融行业中的不可替代的差异化功能。保险提供的服务连接最具保障性，保险产品与其他金融产品最根本的区别即在于保险所提供的保障性。随着创新技术应用程度的加深，保险针对更多的风险场景能够实现更精准的定价，也将为客户提供更多更有保障的产品连接。

从信用信贷的角度来看，保险所具备的风险识别和定价功能使其可以承担大金融重要底层产品的角色。以信用保证保险作为“连接器”，保险行业可以实现广泛的信贷类产品和资产类产品的连接。保险具有灵活的信用风险定价和输出能力，可以利用保险的连接优势，基于各个维度的数据，对用户实现信用风险定价。在此基础上，一方面保险机构出具保单，对中小企业和广大用户进行信用背书并承担实质性的风险管理职能另一方面保险机构连接银行、信托等资金方，可以让用户“保单”变为“贷款”解决融资难、融资贵的问题。同时，基于保险的标准化和通用性，被承保的大量消费金融资产，还有机会进行更标准的结构化 ABS 产品设计，进而更好地实现资金融通。

在新保险的逻辑下，保险的属性功能会进一步拓宽，对保险本质功能属性的挖掘会更加充分。新保险在技术的支撑下，将充分发挥保险“连接器”的作用，为客户连接各类产品和服务，最终构建出一个以客户为中心的人性化保险生态。通过保险公司提供的各类保险产品和保险相关服务，以及保险所连接的金融产品，客户实现了个人的综合风险管理体系和个人家庭更完整的资产负债表的构建。

（六）监管体系日益完善，进一步适应行业发展

在科技浪潮的推动下，保险市场结构不断演化、需求日趋多元、市场日趋多样、影响范围也越来越大。与此同时，保险业务操作流程却愈加复杂，业务相关数据种类和数址都急剧增加，保险行业的监管难度加大。而以保险科技作为重要基础设施的新保险，为满足监管部门更多层次的支撑功能需求提供了可行的方案。

总体上来看，科技对多层次监管支撑的影响主要体现在以下两方面：

第一，宏观层面上，科技与行业监管的深度融合，助力监管部门构建更加全面、动态、高效、智能和低成本的新型监管体系，响应新经济、新金融和新保险发展的监管需要，促进全球范围内的金融监管合作，维护金融稳定和健康可持续发展。具体来看，随着整个行业的技术应用水平的不断提升，数字化程度不断加深，行业整体的数据完整性不断加强，尤其在区块链等技术的支持下，数据的连贯性、一致性和可追溯性都不断得到强化，为监管提供了可靠和便利的资源支持。同时，应用大数据、人工智能等技术，对大数据进行分析和处理，提高风险和异常的甄别灵敏度，都为更加全面的监管提供了必要的基础设施支撑。与此同时，技术的应用，让泛市场、全天候、动态实时的市场监管成为可能，高效、智能的信息处理更是有望让数字化监管发挥更大的效用，而监管成本也将得到有效控制。

第二，微观层面上，科技的应用能更好地帮助行业内各类公司进行合规建设，在完善内部合规操作流程的基础上，提高合规应答质量，降低合规风监管者在保险的科技生态中扮演重要角色。保险业态数字化的同时，对科技监管能力也提出了更高维度的要求。全球新一轮金融监管革新将是围绕金融大数据的聚合、处理、风险解释、智能模型和风险预警

展开。中国也在积极借鉴国家监管科技创新，推出中国版“监管沙盒”。对包括保险科技在内的科技创新活动进行合规性评估和指导，并积极利用人工智能、区块链等技术丰富金融监管手段，不断提升跨行业、跨市场交叉性金融分析的甄别、防范和化解能力。未来，中国保险科技监管将在保险基础设施支撑、监管规则体系、科技生态系统等多层次为保险数字化创新护航。

五、风险管理

（一）意外事件导致的损失风险：

据全球风险报告 2022 发布的数据显示，自然灾害和天气灾害成为了保险公司最为担忧的风险之一。2022 年全球自然灾害造成的经济损失高达 1.88 万亿元，其中大部分损失需要由保险公司来承担。此外，突发疾病和人身伤害也是保险公司需要应对的风险，这也是为什么重疾险和意外险等个人保险产品备受关注的的原因。

（二）利率风险：

保险公司的资产配置中以固定收益类资产居多，如果市场利率发生剧烈波动，可能会对公司的收益产生影响。据统计，2020 年中国央行降息 5 次，其中包括一次降准和四次降息。这导致固定收益类投资收益率下降，部分保险公司的资产收益率也受到了影响。例如，中国平安在 2020 年的全年净利润同比下降 4.8%，其中一部分原因是收益率下降所导致的利润下降。

（三）投资风险：

保险公司的投资也存在一定的风险，尤其是在一些新兴领域的投资。例如，2019 年，中国人寿保险股份有限公司投资的瑞幸咖啡股票因其财务造假事件而暴跌。2020 年，中国平安保险股份有限公司投资的英国标普 500 指数期货合约因新冠疫情爆发而大幅下跌。

（四）市场竞争风险：

保险行业的市场竞争非常激烈，主要体现在保费收入和客户数量的争夺上。根据 A.M. Best 的数据，2019 年全球保险公司的总保费收入超过 5 万亿美元，其中前 10 家保险公司的市场份额占比高达 44.4%。根据 2019 年的数据，中国保险市场前五家公司占比约为 60%，而前十名占比达到了 80%。而在 2021 年，随着国内外保险公司进一步扩大市场份额，中国保险公司的市场份额进一步下降。这也表明保险公司在市场竞争中需要寻求差异化和创新，才能够在激烈的市场竞争中脱颖而出。

（五）法律法规风险：

保险行业是一个受到监管和法律法规约束比较严格的行业，保险公司需要合规经营才能够长期稳健发展。例如，2020 年推出了《保险法》修订版，旨在促进保险业的健康发展和保护消费者的权益。它强调了保险公司的责任和义务，规定了保险公司的合规要求，并强化了监管部门的监管职责。

综上所述，保险行业存在的风险比较多，需要保险公司加强风险管理和控制。保险公司需要对各种风险进行评估和制定相应的风险管理策略，以保障自身的安全稳健经营。以下是保险公司应对这些风险的一些常用策略：

（1）多元化资产配置：保险公司需要在投资组合中配置不同类型的资产，包括股票、债券、房地产等多种投资品种，以降低利率风险和投资风险。

（2）强化风险管理和内部控制：保险公司需要建立完善的风险管理和内部控制体系，对各类风险进行评估和监控，及时发现和应对潜在风险。

（3）开发新的保险产品：保险公司需要通过创新开发新的保险产品，以满足消费者多样化的需求，同时提高公司在市场上的竞争力。

(4) 加强合规经营：保险公司需要全面遵守监管和法律法规要求，加强内部合规管理，确保公司合法合规经营。

总之，保险行业的风险是多方面的，保险公司需要认真评估和应对各类风险，从而实现长期稳健发展。

附录

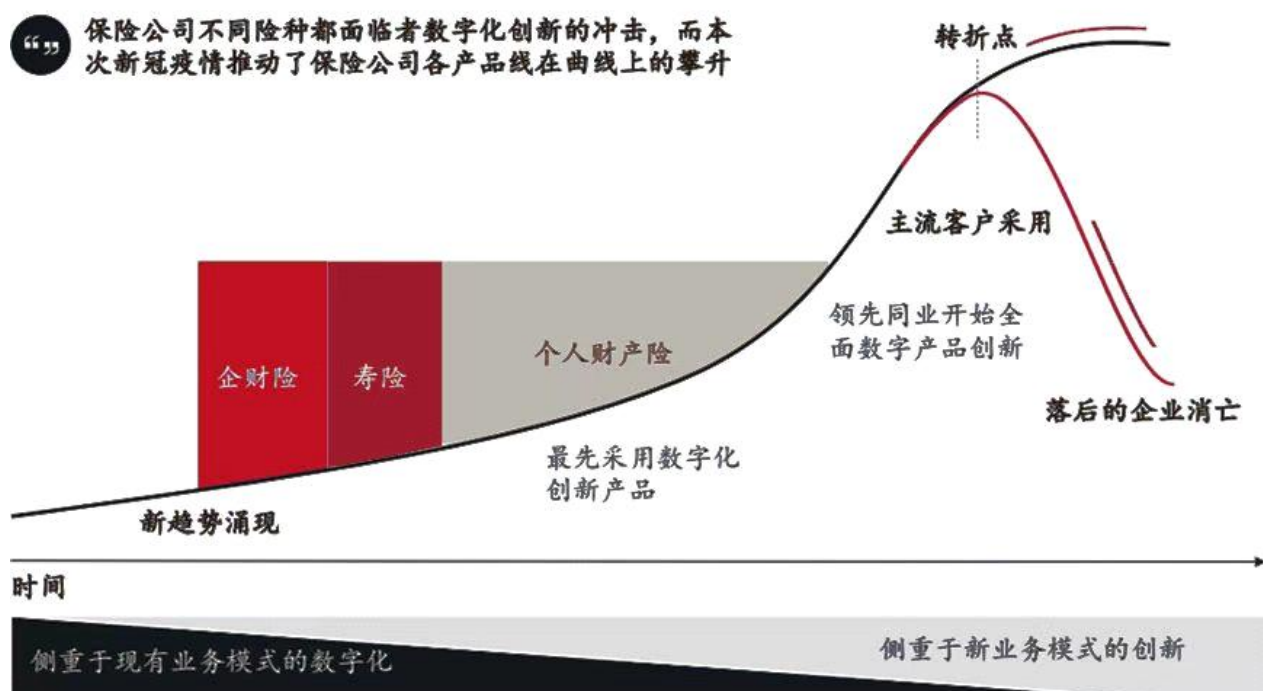
图表 1 2006-2019 年中国保险市场格局

年份	中国人寿	中国平安	中国太保	新华保险	泰康人寿	合计
2006	45.3	17.0	9.3	6.6	5.1	83.3
2007	39.7	16.0	10.2	6.6	6.9	79.5
2008	40.3	13.8	9.0	7.6	7.9	78.5
2009	36.2	16.2	8.3	8.2	8.2	77.2
2010	31.7	15.2	8.8	8.9	8.3	72.8
2010	31.7	15.2	8.8	8.9	8.3	72.8
2011	33.3	12.4	9.8	9.9	7.1	72.5
2012	32.4	12.9	9.4	9.8	6.2	70.7
2013	32.2	14.4	9.4	10.2	6.0	72.2
年份	中国人寿	中国平安	中国太保	新华保险	泰康人寿	合计
2014	26.1	13.7	7.8	8.7	6.2	62.5
2015	23.0	13.1	7.1	6.9	5.6	54.6
年份	中国人寿	中国平安	中国太保	新华保险	泰康人寿	合计
2016	19.9	12.7	6.3	5.3	5.2	49.3
年份	中国人寿	中国平安	中国太保	新华保险	泰康人寿	合计
2017	19.7	14.2	7.3	6.7	4.4	52.2
年份	中国人寿	中国平安	中国太保	新华保险	泰康人寿	合计
2018	20.4	17.0	7.7	6.0	4.7	55.8
年份	中国人寿	中国平安	中国太保	新华保险	泰康人寿	合计
2019	19.2	16.7	7.2	6.2	1.7	53.9

图表 2 中国保险行业各公司保费收入及增长

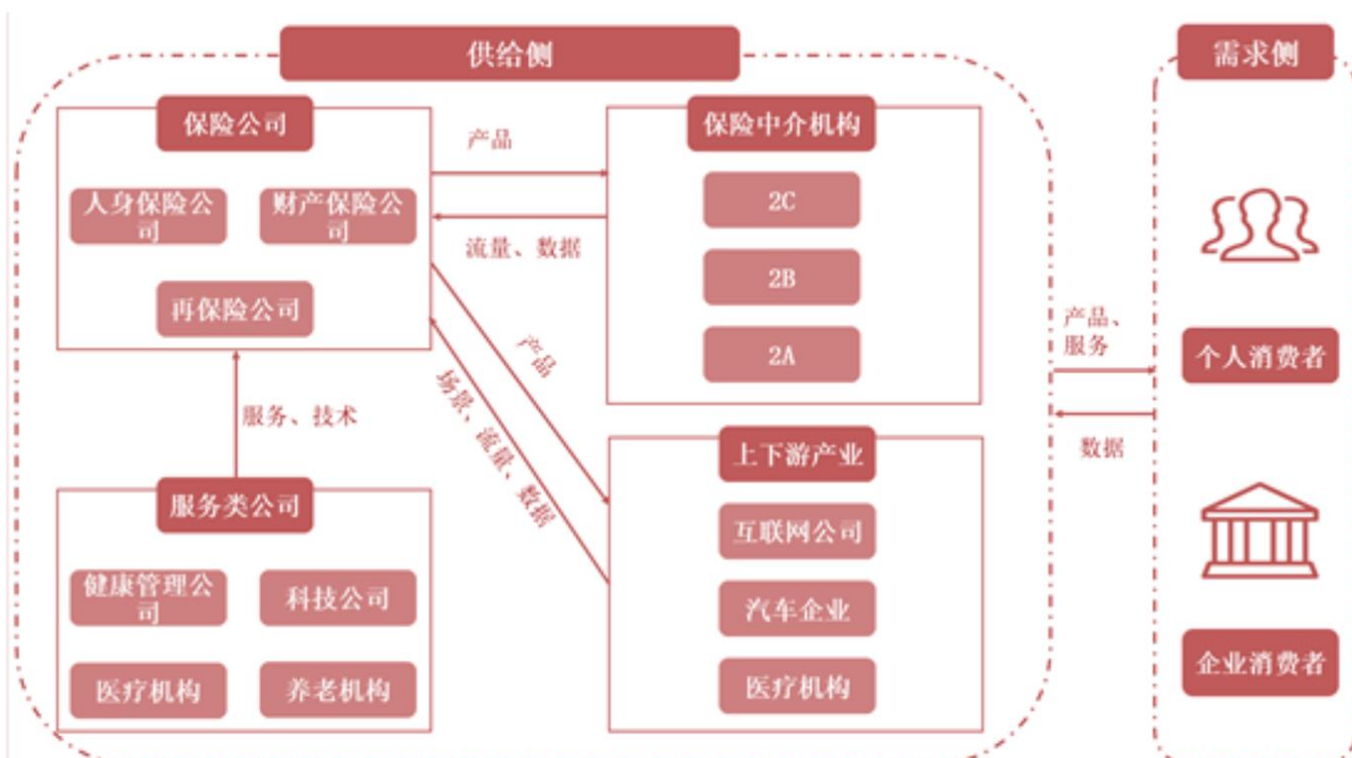
序号	公司名称	保费收入/亿元	同比增长/%	市场份额/%
1	人保股份	4316	11.3	33.2
2	大地财产	484	14.2	3.7
3	出口信用	147	-24.8	1.1
4	中华联合	486	15.0	3.7
5	太保财	1322	12.7	10.2
6	平安财	2709	9.5	20.8
7	华泰	78	-4.1	0.6
8	天安	156	3.4	1.2
9	华安	141	18.2	1.1
10	永安	118	12.7	0.9
11	太平保险	269	11.1	2.1
12	亚太产险	48	27.6	0.4
13	中银保险	66	11.0	0.5
14	安信农业	14	12.1	0.1
15	永诚	63	2.5	0.5

图表 3 疫情下保险公司在产品上的数字化创新曲线



图表 4 我国保险行业产业链

我国保险行业产业链



图表 5 中国平安保险集团核心财务指标 (单位: 百万元)

单位: 百万元	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
集团合并							
内含价值营运回报率	23.6%	19.8%	9.2%	10.8%	12.3%	12.6%	12.9%
内含价值	1,002,456	1,200,533	1,328,112	1,395,509	1,503,622	1,639,595	1,787,019
每股内含价值 (元)	54.8	65.7	72.7	76.3	82.3	89.7	97.8
归属于母公司股东的营运利润	112,573	132,955	139,470	147,961	155,146	168,435	181,156
基本每股营运收益 (元)	6.3	7.48	7.89	8.40	8.81	9.57	10.29
营运 ROE	21.9%	21.6%	19.5%	18.9%	18.3%	18.0%	17.6%
每股股息 (元)	1.7	2.1	2.2	2.4	2.5	2.7	2.9
归属于母公司股东权益	556,508	673,161	762,560	812,405	887,160	980,301	1,082,163
归属于母公司股东净利润	107,404	149,407	143,099	101,618	142,798	157,119	171,274
每股收益 (元)	6.02	8.41	8.10	5.77	8.11	8.92	9.73
ROAE	20.9%	24.3%	19.9%	12.9%	16.8%	16.8%	16.6%
寿险及健康险业务							
已赚保费	465,583	517,140	504,326	479,195	460,624	458,831	467,006
已赚保费增长率	21.1%	11.1%	-2.5%	-5.0%	-3.9%	-0.4%	1.8%
寿险业务 ROEV	30.8%	25.0%	14.5%	11.1%	13.0%	13.6%	13.7%
新业务价值	72,294	75,945	49,575	37,898	32,168	34,450	38,563
内含价值	613,223	757,490	824,574	876,490	932,410	1,017,467	1,113,198
营运利润	71,345	88,950	93,666	97,075	97,435	106,114	111,684
赔付支出	84,713	86,086	85,400	95,604	125,600	130,565	135,731
报表退保率	1.40%	1.45%	1.77%	2.34%	1.40%	1.41%	1.40%
剩余边际余额	786,633	918,416	960,183	940,732	950,977	965,690	994,826
财产保险业务							
已赚保费	211,918	231,403	253,017	260,490	264,064	279,150	296,582
已赚保费增长率	12.6%	9.2%	9.3%	3.0%	1.4%	5.7%	6.2%
净利润	12,274	22,808	16,159	16,192	18,265	18,830	21,879
未到期责任准备金	124,703	146,660	161,378	162,497	169,029	178,349	189,330
未决赔款准备金	88,894	101,177	110,030	110,362	114,569	120,770	128,149
赔付支出	118,926	139,779	152,628	174,404	188,976	201,818	214,392
赔付率	54.9%	-57.3%	-60.5%	-67.0%	-68.3%	-69.0%	-69.0%
综合成本率	96.0%	96.4%	99.1%	98.0%	97.8%	98.3%	97.7%
ROAE	16.6%	26.8%	16.4%	14.8%	15.8%	15.5%	16.5%
估值指标 (对应 2022 年 7 月 18 日)							
PEV (倍数)	0.79	0.66	0.60	0.57	0.53	0.48	0.44
PE (倍数)	7.4	5.3	5.6	7.8	5.6	5.1	4.6
POPAT (倍数)	7.1	6.0	5.7	5.4	5.1	4.7	4.4
股息率	3.96%	4.72%	5.06%	5.48%	5.76%	6.26%	6.73%

图表 6 中国太平洋保险集团财务报表

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标 (元)					寿险保费	211685	243996	304160	380604
每股收益	2.79	2.55	2.81	3.41	非寿险保费	152643	164854	178043	192286
每股净资产	23.57	24.46	26.97	30.07	总保费及管理费收入	364328	408850	482202	572890
每股内含价值	51.80	57.21	64.69	73.11	减: 分出保费	24934	29053	32482	36498
每股新业务价值	1.39	0.91	0.99	1.08	净保费收入	339394	379797	449720	536393
价值评估 (倍)					减: 净提取未到期责任准备金	2313	(2289)	2394	2320
P/E	9.06	9.90	8.98	7.41	已赚净保费	337081	382086	447326	534073
P/B	1.07	1.03	0.94	0.84	投资收益	95457	59184	62485	72592
P/EV	0.49	0.44	0.39	0.35	营业收入	440643	451321	523674	620501
VNBX	-19.02	-35.24	-39.90	-44.42	赔付及保户利益	338551	308743	356034	423319
盈利能力指标 (%)					保险业务综合费用	71298	111161	131644	153527
净投资收益率	4.50%	4.33%	4.32%	4.49%	营业费用	409849	419904	487678	576845
总投资收益率	5.70%	5.10%	5.10%	5.10%	营业利润	30794	31416	35996	43656
净资产收益率	11.83%	10.44%	10.44%	11.34%	税前利润	30796	31616	36196	43856
总资产收益率	1.38%	1.27%	1.29%	1.41%	所得税	3178	6323	8325	10087
财险综合成本率	99.10%	98.00%	98.60%	98.40%	归属于母公司股东的净利润	26834	24575	27080	32810
财险赔付率	69.80%	70.50%	70.70%	70.60%	少数股东损益	784	718	791	959
财险费用率	29.30%	27.50%	27.90%	27.80%					
盈利增长 (%)					资产负债表 (百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
净利润增长率	9.15%	-8.42%	10.19%	21.16%	现金及存款投资	245707	224439	245112	272201
内含价值增长率	8.49%	10.45%	13.07%	13.01%	债权投资	1142342	1034877	1130200	1255110
新业务价值增长率	-24.82%	-35.00%	9.00%	9.00%	股权投资	372728	290233	316966	351997
偿付能力充足率 (%)					其他投资	38753	295152	322339	357964
偿付能力充足率 (集团)	266%	266%	266%	266%	总投资资产	1799530	1844701	2014617	2237272
偿付能力充足率 (寿险)	218%	218%	218%	218%	分保资产	30872	6323	6454	6633
偿付能力充足率 (产险)	288%	288%	288%	288%	其他资产	115762	76950	80174	84611
内含价值 (百万元)					资产总计	1946164	1927974	2101245	2328516
调整后净资产	261419	292790	327925	367276	保险合同负债	1385333	1498421	1645269	1839580
有效业务价值	236889	257595	294410	336052	投资合同负债	102843	42007	42008	42009
内含价值	498308	550385	622335	703327	次级债	9995	2000	2000	2000
一年新业务价值	13412	8718	9502	10358	其他负债	215588	144336	146375	149047
核心内含价值回报率 (%)	10.28%	10.73%	10.73%	10.68%	负债总计	1713759	1686764	1835652	2032636
寿险新业务保费 (百万元)					实收资本	9620	9620	9620	9620
趸缴新单保费	4466	4466	4466	4466	归属于母公司股东权益	226741	235338	259427	289248
期交新单保费	44440	27237	29961	32957	少数股东权益	5664	5871	6165	6633
新业务合计	48906	31703	34427	37423	负债和所有者权益合计	1946164	1927974	2101245	2328516
新业务保费增长率 (%)	17.08%	-35.18%	8.59%	8.70%					
标准保费	44887	27684	30407	33403					
标准保费增长率 (%)	97.89%	-38.33%	9.84%	9.85%					

图表 7 中国人寿保险集团财务报表

资产负债表					利润表				
(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
总投资资产	4,716,829	5,232,818	5,902,618	6,746,693	保险业务收入	618,327	625,747	657,034	709,597
应收分保资产	6,630	7,521	8,532	9,678	已赚保费	611,251	618,864	649,807	701,791
其他资产	167,626	188,766	212,880	243,395	投资收益(含公允价值)	236,723	259,532	323,857	420,054
资产合计	4,891,085	5,429,104	6,124,030	6,999,766	其他收入	10,531	10,478	11,201	11,973
保险合同准备金	3,419,899	3,852,767	4,379,607	5,038,524	营业收入	858,505	888,875	984,864	1,133,819
保户储金及投资款	313,585	363,412	413,106	475,258	赔付及保户利益	204,593	176,873	186,448	201,364
其他负债	670,943	723,810	822,786	946,575	提取保险责任准备金	447,296	471,574	497,102	536,870
负债合计	4,404,427	4,939,989	5,615,499	6,460,358	手续费及佣金支出	65,744	77,358	84,475	91,233
股本	28,265	28,265	28,265	28,265	业务及管理费	42,967	53,332	59,092	68,029
少数股东权益	8,073	8,210	8,350	8,492	税金及附加	1,374	1,400	1,551	1,786
归母股东权益	478,585	480,905	500,181	530,916	其他成本	45,550	70,332	106,751	165,758
负债和股东权益	4,891,085	5,429,104	6,124,030	6,999,766	营业支出	807,524	850,869	935,419	1,065,040
					营业外收支	(486)	0	0	0
					利润总额	50,495	38,005	49,445	68,779
					所得税费用	(1,917)	1,900	2,472	3,439
					净利润	52,412	36,105	46,973	65,340
					少数股东损益	1,491	906	1,179	1,640
					归母净利润	50,921	35,199	45,794	63,700
核心指标									
(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E					
新业务价值增长率	(23.3%)	(15.0%)	7.4%	12.0%					
内含价值增长率	12.2%	9.9%	9.8%	9.5%					
每股收益	1.80	1.25	1.62	2.25					
每股净资产	16.93	17.01	17.70	18.78					
每股内含价值	42.56	46.76	51.33	56.20					
PE(倍)	19.90	28.79	22.13	15.91					
PB(倍)	2.12	2.11	2.03	1.91					
PEV(倍)	0.84	0.77	0.70	0.64					

图表 8 众安在线财务报表

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E	利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标 (元)					寿险保费				
每股收益	0.38	0.58	0.77	1.01	非寿险保费	16709	20343	24392	28851
每股净资产	10.69	10.95	11.31	11.77	总保费及管理费收入	16709	20343	24392	28851
价值评估 (倍)					减: 分出保费	-523	-636	-763	-903
P/E	65.0	42.4	32.0	24.4	净保费收入	16186	19707	23629	27948
P/B	2.3	2.3	2.2	2.1	减: 净提取未到期责任准备金	29	-1805	-2164	-2560
盈利能力指标 (%)					已赚净保费	16215	17902	21465	25389
净投资收益率	3.50%	4.60%	4.60%	4.60%	投资收益	1527	1720	2102	2246
总投资收益率	5.70%	4.25%	4.80%	4.80%	营业收入	18493	20869	25334	30019
净资产收益率	1.52%	2.24%	2.88%	3.65%	赔付及保户利益	-8774	-9273	-11119	-13151
总资产收益率	0.66%	0.80%	0.90%	1.01%	保险业务综合费用	-9539	-11184	-13678	-16172
财险综合成本率	102.50%	99.60%	99.40%	99.20%	营业费用	-18313	-20457	-24796	-29323
财险赔付率	54.10%	51.80%	51.80%	51.80%	营业利润	147	375	497	652
财险费用率	48.40%	47.80%	47.60%	47.40%	税前利润	147	375	497	652
盈利增长 (%)					所得税	108	19	25	33
净利润增长率	-	54.77%	32.49%	31.14%	归属于母公司股东的净利润	554	857	1136	1489
偿付能力充足率 (产险)	560%	500%	500%	500%	少数股东损益	-299	-463	-614	-805
					资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
					现金及存款投资	8418	5194	6089	7158
					债权投资	13069	13851	16236	19088
					股权投资	5895	6925	8118	9544
					其他投资	4977	8657	10148	11930
					总投资资产	32358	34627	40591	47719
					分保资产	320	373	437	513
					其他资产	12996	18251	21394	25151
					资产总计	45673	53251	62421	73384
					保险合同负债	8547	10706	13303	16387
					投资合同负债				
					次级债				
					其他负债	19733	24716	30712	37832
					负债总计	28280	35421	44014	54219
					实收资本	1470	1470	1470	1470
					归属于母公司股东权益	15705	16099	16621	17305
					少数股东权益	1688	1730	1786	1860
					负债和所有者权益合计	45673	53251	62421	73384