

2015.05.12

评级: 增持

上次评级: 增持

## 险种碎片化, 夯实互联网保险成长土壤

	宋嘉吉 (分析师)	王胜 (分析师)	周明 (研究助理)
	021-38674943	021-38674874	0755-23976212
	songjiagi@gtjas.com	Wangsheng014132@gtjas.co	zhouming@gtjas.com
证书编号	S0880514020001	S0880514060012	S0880113080001

## 本报告导读:

在碎片险种需求日趋丰富的背景下, 保险运营模式将产生剧变, 为互联网保险的萌芽、发展提供了基础, 推荐京天利、邦讯技术、天源迪科。

## 摘要:

- **个性化需求下, 碎片险种日趋丰富。**据南方日报消息, 第三方互联网保险中介平台“小白保险”日前推出以做好事被起诉为保障的“好人险”; 而此前安诚保险推出过高温险、火锅险; 太保有“蹭网险”。与以往标准化的寿险、财险不同, 此类险种以满足某类垂直用户的个性化需求为目标, 碎片化趋势明显, 针对具有两面性可能的事件, 大都可设计成险种, 此类 C2B 的产品开发模式对传统保险公司的发展模式提出了挑战。
- **以互联网迭代思维代替“机械化”精算, 互联网保险爆发在即。**我们认为, 在“互联网+”时代, 保险公司的作业流程会发生很大变化, 主要体现在: 1) 互联网保险降低了传播成本。此前保险业务依靠代理人进行线下营销, 随着保险产品接受度提高, 保险销售渠道将趋于扁平化、透明化; 2) 理赔效率大幅提升。在应用移动视频、云计算、大数据技术等互联网技术的基础上, 保险理赔的效率将大幅提升。而面对纷繁多样的碎片化需求, 其精算难度大增, 更依赖于通过运营中的快速产品迭代来匹配渠道、用户需求, 这为互联网保险的发展奠定了坚实基础。从我们跟踪的情况看, 互联网保险从易界定、标准化的碎片险种起步, 目前航空延误险、手机碎屏险等已初具规模。
- **互联网金融的处女地, 推荐京天利、邦讯技术、天源迪科。**从投资上看, 互联网金融已成为最大的风口, 银行、券商、基金等领域相继出现互联网革命, 而互联网保险受制于政策、模式等因素, 起步较晚, 成为互联网金融大版图上的“处女地”。但现在已经出现从“保险 IT 信息化——保险电商——互联网保险”逐步成熟的趋势, 相关 IT 企业正从不同角度切入, 行业投资价值凸显。个股方面, 推荐京天利、邦讯技术、天源迪科, 焦点科技、三泰电子等也将受益。

**京天利 (300399):** 互联网保险龙头, 以车辆延保险推广为契机, 着重于保险业务的流程再造; 具备“场景、大数据、渠道、产品设计”的核心优势, 收购上海誉好后, 在垂直领域运营经验上得到增强。

**邦讯技术 (300312):** 以保险经纪人为切入点, 上线 B2B 平台“宝 720”

**天源迪科 (300047):** 子公司广州易星主打移动保险查勘系统, 目前覆盖的保险客户已达 22 家, 市占率第一, 有望逐步切入运营。

## 相关报告

通信设备及服务:《国企改革星星之火正在燎原》

2015.04.29

通信设备及服务:《剑指港股, 通信板块开启低估值“盛宴”》

2015.04.09

工业互联网:《华为携手 SAP, 本土巨头布局工业互联网》

2015.04.06

工业互联网:《能源互联网: 打造能源/数据/资金交换的大平台》

2015.03.29

通信设备及服务:《海缆、卫通打造“一带一路”信息桥梁》

2015.03.29

**表：重点覆盖公司**

公司名称	代码	收盘价 (元/股)	盈利预测 (EPS)			PE			评级
			2014E	2015E	2016E	2014E	2015E	2016E	
京天利	300399	2015.05.12 285.51	0.65	0.83	0.89	439	344	321	增持
邦讯技术	300312	2015.05.13 43.36	0.62	0.87	1.01	70	50	43	增持
天源迪科	300047	2015.05.14 23.9	0.46	0.59	0.76	52	41	31	增持

数据来源：国泰君安证券研究

**本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格**
**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

**评级说明**

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

**国泰君安证券研究**

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		