

# 管理層對業務營運的討論及分析

2004年是本集團的10週年，亦是成就非凡的一年。壽險業務的首年應收保費創下紀錄，達467,400,000港元，較2003年增加48.0%。於11月，盈科保險有限公司（「盈科保險」）分別獲惠譽國際及穆迪投資確定保險公司財務狀況評級「A-」及「Baa2」前景穩定評級，反映出盈科保險資金充裕、管理層質素卓越、負債組合風險低及經營表現有所改善。於同月，盈科保險連同一組國內公司，向中國保險監督管理委員會申請中國壽險營業牌照。預期會於6個月內取得正式回覆。於12月，本集團成功發行總本金100,000,000美元之10年期債券，在扣除費用後剩集資額為98,600,000美元，以供日後於香港及中國進一步擴充業務。

## 1. 營運回顧

截至2004年12月31日止年度，本集團錄得股東應佔日常業務純利196,300,000港元，與2003年錄得的216,000,000港元比較，減少9.1%。每股基本盈利24港仙，而2003年的每股盈利則為26港仙。盈利減少，主要是由於投資收入下跌所致。然而，本集團的投資經理仍然能為投資組合取得回報率7.1%，2003年為9.9%。

壽險業務新保單的首年應收保費創下新高，達467,400,000港元，較2003年增加48.0%。壽險業務的整付及首年保費增加51.9%至444,000,000港元、壽險業務的續保保費增加7.7%至1,468,400,000港元及壽險業務的總保費增加15.5%至1,912,300,000港元。營業總額較2003年增加15.1%至1,954,400,000港元。

投資收入、收益淨額及其他收入減少7.5%至476,200,000港元。總收入及收益淨額達2,430,600,000港元，而2003年則錄得2,212,300,000港元，整體升幅為9.9%。

保單持有人利益下跌3.7%至642,800,000港元，主要由於保單退保率減少，而營業員佣金及津貼較去年增加5.4%至292,300,000港元，反映出年內的新造保單有所增加。

管理開支減少14.8%至284,700,000港元，年內的總經營開支為1,326,100,000港元，較2003年減少4.7%。這主要是由於繼續嚴格控制成本及員工成本降低所致。開支比率由120.2%減少至105.1%，是由於年內有效地控制成本及銷售更多新生意所致。

以下為本集團過去5年的開支比率：

年度	開支比率
2004	105.1%
2003	120.2%
2002	125.9%
2001	110.8%
2000	122.1%

假設佣金、獎金及其他非固定開支相等於首年保費的100%及續保保費的10%；行政開支相等於首年保費的25%及續保保費的5%。以實際開支除以上述4項相加之和，即得出「開支比率」。

### (a) 營銷部

於2004年12月31日的營業員人數，由2003年底1,252名增加至1,268名。2004年的個人首年應收保費為467,400,000港元，較2003年增加48.0%。在營業員生產力方面，平均每月的個人首年應收保費為32,700港元，較2003年增加64.3%。

由於我們繼續執行解僱低生產力營業員的政策，令我們能更有效益地管理現有的營銷隊伍，2004年的平均生產力遂得以提高。

為了致力提高生產力，本集團推出專門的培訓計劃，提升營業員的專業水平及對產品的認識，亦推出特別推廣計劃及獎勵計劃，以獎勵出色的營業員。

於年內，本集團亦推出多種新產品，以確保保單持有人獲享多元化的產品系列，滿足他們不同的需要。

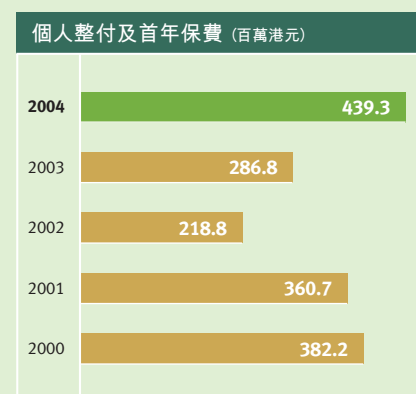
展望未來，我們將專注於擴充營銷隊伍，廣納良才，提高營業員的生產力。

### (b) 壽險部

截至2004年12月31日止，本集團生效保單的總數為277,489份，而2003年則為277,122份，增加0.1%。雖屬輕微增加，由於新保單的保費相對較高，壽險業務的總保費增加達15.5%。

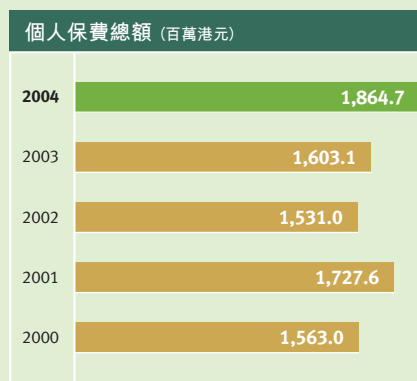
#### i) 個人整付及首年保費

下列圖表顯示本集團在過去5年的個人整付及首年保費新銷售額：



### ii) 個人保費總額

下列圖表顯示本集團在過去5年的個人保費總額：



### iii) 續保比率

過去兩年的續保比率明顯改善，主要是由於本集團的營銷隊伍穩定，本集團向保單持有人提供的服務質素有所改善，亦有賴本集團營業員的專業態度。

下表顯示本集團過去5年的續保比率：

年度	續保比率
2004	98.4%
2003	94.9%
2002	85.0%
2001	98.0%
2000	97.7%

續保比率乃假設公司首年保費的80%將於下年度的賬目內反映，而續保保費的93%仍會於下年度以後的賬目內反映。這兩個數字之和便是預計續保保費。為得出續保比率，下年度的實際續保保費將會除以預計續保保費；100%的續保比率意味著本集團的延續性與該模式的計算完全吻合，而100%以上的續保比率則表示本集團的延續性更佳。反之亦然。

### iv) 理賠比率

儘管2004年的理賠比率有所上升，本集團的實際理賠款額仍較定價假設為佳。

下表顯示本集團過去5年按理賠比率計算的整體理賠經驗：

年度	理賠比率
2004	99.2%
2003	91.0%
2002	95.0%
2001	97.4%
2000	93.0%

### v) 產品及服務

為配合保單持有人(包括現有客戶及潛在客戶)的不同需要，本集團於2004年推出合共10項產品。其中兩項著重儲蓄成分，深受歡迎。

為了提供更佳服務，本集團已改進客戶中心的運作，亦不斷增添繳費渠道，以方便客戶。此外，本集團於2004年內設立營業員服務中心，為營銷隊伍提供更有效率的服務。本集團計劃繼續優化服務質素、增強產品開發以及加快產品設計的速度，旨在提供最優質的服務，成為業界的先驅。

### c) 團體保險部

於回顧期間，團體保險部錄得保費47,600,000港元，收入淨額為700,000港元，而2003年的保費及收入淨額則分別為52,000,000港元及3,900,000港元。保費及溢利下跌，是由於市場競爭激烈所致。

於2004年，本集團的現有產品「至關懷僱員福利保險計劃」推出自由選擇的附加門診保障，以配合市場需求。於2004年，本集團安裝一個系統，以電子方式向保單持有人及成員發送理賠結算通知，務求提供更有效率的服務。本集團亦推出共付安排的盈科保險醫療保健卡，可更有效地控制門診服務理賠成本。

#### **d) 退休保障計劃及強制性公積金**

自與匯豐人壽保險(國際)有限公司(「匯豐人壽」)訂立的轉移協議於2002年6月完成後，本集團已成功將超過12,000名成員與逾177,900,000港元的資產轉移予匯豐人壽。於2004年12月31日，涉及約32,000,000港元的資產及3,500名成員的轉移手續仍有待完成。

#### **e) 一般保險部**

2004年的總保費為47,100,000港元，其中38,200,000港元來自營銷業務，8,900,000港元則來自盈保顧問(香港)有限公司(於2003年成立以為盈科保險營銷業務提供支援的經紀業務部)。總保費較2003年上升3.8%。

#### **f) 盈保投資管理有限公司 (「盈保投資管理」)**

盈保投資管理有限公司於2004年再次取得實質增長。截至2004年年底，管理基金總額為113億港元，較去年同期上升25%。本集團去年推出兩種新產品。於2004年1月，本集團在旗艦傘子投資基金項目下推出一隻新附屬基金——盈保新興市場債券基金。於4月，本集團推出Eastern Explorer，是多項策略另類投資基金，焦點為亞洲金融市場。

儘管展望2005年，市場仍然存在許多不明朗因素，目前一致認為，在全球利率上升的趨勢下，全球經濟增長將全面放緩。在此情況下，對於投資界而言，2005年將會是另一個具挑戰的年頭。由於本集團的基金規模不斷增長，我們將會擴充投資隊伍，務求為本集團客戶創造理想回報。

#### **g) 人力資源**

截至2004年12月31日計，本集團共聘用288名僱員，人數較去年338名減少14.8%。本年度的薪酬(不包括董事袍金)總額達147,600,000港元，2003年的薪酬總額為161,200,000港元。

於2004年，本集團繼續致力於落實向客戶提供卓越服務的企業宗旨，與本集團10週年「為客服務、多走一步」的標誌互相呼應。本集團亦非常重視僱員，鼓勵他們進修、充實自己，學習更多工作上的相關知識與管理技巧，為個人事業發展作好準備。本集團會因應公司的業績，以及僱員的表現與能力來作出獎勵。

#### **2. 中國擴展計劃**

於11月，盈科保險連同一組國內公司，向中國保險監督管理委員會申請中國壽險營業牌照。預期將會於6個月內取得正式回覆。如獲發營業牌照，最初的投資金額將為人民幣500,000,000元，其中盈科保險將會投資人民幣100,000,000元，佔20%權益。此外，本集團將繼續於中國尋求投資國內壽險公司的機會，希望能取得策略性股權。本集團相信，對我們的合作夥伴而言，我們在壽險業務方面擁有的專業管理人才與知識十分寶貴，並將會為本集團的合作夥伴帶來貢獻。

### 3. 資本充足比率及融資

截至2004年12月31日止，本集團擁有現金及銀行結餘1,072,000,000港元，以及定期存款229,500,000港元。於回顧年度內，營運（計入投資後）現金流入淨額為58,300,000港元。投資資產增加1,891,600,000港元至7,493,600,000港元，主要為本集團保費收入及於12月發行債券所得集資淨額98,600,000美元所致。

截至2004年12月31日止，本集團的總資產達9,225,100,000港元，而資產淨值則為2,480,700,000港元，較2003年分別增加24.3%及6.2%。

按法定申報基準計算，本集團的資產淨值遠遠超出保險業規定的法定盈餘淨額水平。本集團目前計劃將盈餘維持於香港法定償付能力額度的200%或以上的水平。本集團定期進行彈性測試，以檢討其就股票市場與利率變動對償付能力的影響，倘若發現任何潛在風險，將會即時通知管理層。

於2004年12月31日，本集團的資本負債比率為31.0%。

資本負債比率為計息貸款除以股本及儲備的比率。

### 4. 風險管理

#### (a) 保險風險

本集團承保死亡、疾病、傷殘、危疾和意外以及其他相關風險。本集團就承保的每一風險自行承擔最高100,000美元，而超出這個金額的部分則透過溢額再保險契約、共保再保險契約、臨時再保險及巨災再保險契約向國際知名的再保險公司再投保。因此，我們可以準確預測任何一個年度的應付索償總額。於過去5年間，每年的實際索償皆較我們預期為低。作為質量監控的措施之一，本集團定期邀請再保險公司對承保及索償業務及程序進行審核，以確保該等業務及程序可達至業內的最高標準。

#### (b) 產品風險

本集團產品設計需符合內部盈利的要求。本集團的個別產品由本集團的產品精算師及高級管理層落實。本集團會不時檢討新產品與現有產品的盈利能力，以確保能夠維持預計的盈利需求。當實際經驗顯示與定價假設出現重大偏差時，我們將會修訂產品以反映最新經驗。

#### (c) 投資風險

我們在投資方面一向採取審慎及較穩健的投資策略。用以支付本集團保險負債所需的投資資產，主要委託盈保投資管理負責管理。於2004年，本集團重新調配其資產分布，以應付利率可能出現的上調變動。於年底時所持有的債券佔投資組合總額44.7%，加上年期縮短至約4年，利率上升所造成的影響將會大大減少。現時，股票投資佔本集團投資組合23.8%。本集團亦將其投資組合9.2%投資對沖基金，該等基金於2004年的表現出色。

本集團的投資策略是投資於投資評級債券，用以限制本集團面對的信貸風險。本集團以投資資產5%為投資於非投資評級債券的上限。

本集團利用風險估值技術積極重新調整其投資模式，從而評估投資組合的風險及表現。當適用時，本集團亦利用Sharpe Ratio評估其基金經理的投資表現。

#### (d) 貨幣風險

本集團的政策是以貨幣配對其資產與負債，以將其貨幣風險減至最低。本集團銷售以港元及美元計算的保單，而其資產與負債亦相當配合。於2004年12月31日，本集團有0.3%的現金為亞洲貨幣（香港及中國除外）及16.1%的股票投資於亞洲市場（香港及中國除外）。我們相信，股票的貨幣風險已反映於股價，因此，並無對沖該等亞洲貨幣的風險。

#### (e) 業務風險

本集團採用第三方精算軟件「Prophet」，以不同的假設業務環境為基礎，定期就溢利及虧損狀況作長期預測。這些長期預測數據有助本集團進一步了解業務環境改變對我們的財務業績及資本需求的影響，而在過去幾年，長期預測實在有助我們於預計變動方面作出決定。

#### 5. 評級

美國最具規模及歷史最悠久的保險公司評級機構The A.M. Best Company，於2004年再次肯定盈科保險為「A-（優良）」級。該評級反映出盈科保險資本雄厚、運作表現持續改善及審慎控制開支。

於11月，盈科保險分別獲惠譽國際及穆迪投資（兩者皆為國際知名的評級機構）確定保險公司財務狀況評級「A-」及「Baa2」前景穩定評級，反映出盈科保險資金充裕、管理層具高質素、負債組合風險低及經營表現有所改善。

#### 6. 內在價值

##### 基準

內在價值是資產淨值加有效業務價值的總和，已就持有所需償付能力之成本作出調整。

所採用的主要假設載列如下：

投資回報：每年7厘（2003年：7厘）

風險貼現率：每年10厘（2003年：10厘）

##### 內在價值

截至2004年12月31日止年度及過去4年的每股內在價值載列如下：

年度	每股內在價值 (港元)
2004	4.327
2003	3.940
2002	3.557
2001	3.917
2000	3.295

#### 一年新業務價值

一年新業務價值為就年內承保的新保單預計未來除稅後法定溢利貼現後的總和，就持有所需償付能力之成本作出調整。所採用的假設，與計算內在價值所採用的相同。截至2004年12月31日止年度，一年新業務價值為43,600,000港元。

2004年12月31日的內在價值及一年新業務價值由本公司計算，而所採用的方法及精算假設，已獲國際知名精算師顧問公司華信惠悅 (Watson Wyatt) 審閱及確認為合理。

#### 敏感度

以下數據反映我們就與假設變動相關的內在價值作出的估計。

	港元
基本情況	4.327
12% 風險貼現率	4.066
90% 退保率	4.492
90% 經營開支	4.376
90% 死亡／病發率	4.425
6.75% 投資回報率 (並無調整紅利)	4.181

除12%風險貼現率外，其它的敏感度分析結果並未由華信惠悅 (Watson Wyatt) 審閱。

## 7. 投資

2004年對金融市場而言，實為起伏不定的一年。由於利率以及通脹率維持於低水平，大部分市場於年初時的表現穩定。然而，由於就業人數較預期高，加上通脹率上升，股票市場與債券市場於4、5月間出現大幅拋售。美國聯邦儲備局於6月底開始加息，結束為時3年半的利率下調週期。全球市場亦關注油價與商品價格高企對全球經濟與通脹造成的影響。其後的數據顯示，全球增長維持

穩定，而通脹率則持平。對聯儲局進一步收緊貨幣政策的恐懼逐漸減退，美國國庫券市場的好倉盤於第三季迅速回升，並於最後一季穩定下來。債券收益較低及流通量充足，亦有助大部分股票市場於年終時以高位收市。

本集團的投資委員會由數名董事及盈保投資管理之管理層組成，每週舉行會議以檢討當時的投資環境，並在有需要時

作出政策決定。儘管本年度市場形勢起伏不定，與市場整體表現比較，本集團投資表現出色，2004年按幣值加權平均法計算的年度回報率為7.1%。雖然較2003年所錄得的9.9%為低，本集團的回報繼續超出計算內在價值所採用的7.0%。

於年內，本集團並無進行任何重大的附屬公司與聯營公司收購與出售事宜。

		定息投資工具	按揭及貸款	現金	股票	其他	總計
按貨幣列賬	美元	39.8%	2.6%	9.3%	6.2%	9.3%	67.2%
	港元	4.9%	1.0%	8.9%	2.0%	0.1%	16.9%
	其他	0.0%	0.0%	0.3%	15.6%	0.0%	15.9%
	<b>總計</b>	<b>44.7%</b>	<b>3.6%</b>	<b>18.5%</b>	<b>23.8%</b>	<b>9.4%</b>	<b>100.0%</b>
按地區列賬	美國	9.0%	0.0%	0.0%	1.0%	4.3%	14.3%
	歐洲	5.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%
	日本	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.8%	1.3%
	香港／中國	10.7%	3.6%	18.5%	6.6%	0.2%	39.6%
	其他亞洲國家／地區	14.8%	0.0%	0.0%	15.6%	0.0%	30.4%
	其他	4.6%	0.0%	0.0%	0.1%	4.1%	8.8%
	<b>總計</b>	<b>44.7%</b>	<b>3.6%</b>	<b>18.5%</b>	<b>23.8%</b>	<b>9.4%</b>	<b>100.0%</b>

### 8. 與東亞銀行有限公司合作發行的信用咭業務

信用咭持有人數目由12,852名微跌至2004年12月31日的12,175名。

本集團的公司管治慣例符合聯交所訂立的標準。為確保全體股東獲得充分知會，本集團已採納每季披露重要資料的做法。

### 9. 保單持有人紅利

由於投資回報與預期定價相若，故本集團維持現有紅利率及累積息率。

監督本集團業務與財務狀況的委員會，定期舉行會議，以保障集團以及股東的利益。

### 10. 本集團資產的抵押詳情

於2004年12月31日，本集團並無抵押任何資產。

### 11. 公司管治

本公司的審核委員會已閱覽截至2004年12月31日止的年度財務報表。

本公司沒有任何董事知悉任何資料，有理據顯示本公司於截至2004年12月31日止的財政年度期間，沒有(或曾經沒有)遵守香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則附錄十四最佳應用守則。