

管理層對業務營運的討論及分析

本集團在2005年成就非凡。於本年度年底，營業員人數上升至1,696名，而去年則為1,268名。營業員人數上升，致使個人整付及首年保費增加24.1%，續保保費增加6.2%及總保費增加8.8%。

1. 營運回顧

截至2005年12月31日止年度，本集團錄得股東應佔日常業務純利淨額42,500,000港元，與2004年錄得的188,300,000港元比較，減少77.4%。每股基本盈利0.05港元，而2004年的每股基本盈利則為0.23港元。盈利減少，主要是由於採納新會計準則香港會計準則第39號後，投資組合由「持作買賣」重新分類為「可供出售」所致。由於重新分類，故於2005年年底可供出售財務資產重估儲備的淨額為187,500,000港元，該儲備於資產負債表入賬列作股東權益。倘投資組合並無由「持作買賣」重新分類為「可供出售」，則該儲備會於2005年的收益表內列作未變現收益。

採納香港財務報告準則第4號將壽險合約分類為保險合約及投資合約。投資合約的收款及付款以往於收益表內列為保費及退保款項，與未來保險負債增加相抵銷。自2005年起，該等收款及付款於扣除開支後直接於資產負債表內入賬。該變動對本集團的純利並不會造成任何影響。

於採納香港財務報告準則第4號後，本集團壽險業務新造保單的首年應收保費達323,700,000港元，較2004年經重列的260,000,000港元增加24.5%。整付及首年保費增加24.4%至296,000,000港元，續保保費增加5.5%至1,500,100,000港元及總保費增加8.2%至1,796,100,000港元。

投資收入、收益淨額及其他收入僅為373,800,000港元。然而如上文所述，此乃主要因為投資組合由「持作買賣」重新分類為「可供出售」所致。

保單持有人利益下跌0.6%至581,400,000港元，而營業員佣金及津貼則較去年增加33.2%至389,200,000港元，反映出年內的營業員人數增加，以及新造保單有所增加。

管理開支減少0.2%至303,600,000港元。儘管本集團繼續擴展業務，年內的總經營開支為1,259,600,000港元，較2004年減少1.2%。開支比率由106.3%增加至108.4%。

以下為本集團過去5年的開支比率：

年份	開支比率
2005	108.4%
2004	106.3%
2003	120.6%
2002	125.9%
2001	110.8%

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2005年12月31日的營業員人數，由2004年的1,268名增加至1,696名。按營業員平均每月的個人首年應收保費計算的營業員生產力為19,000港元，較2004年增加4.4%。

為提升營業員的專業知識及質素，本集團已成立盈保專業發展學院及於朗豪坊成立一間新培訓中心。盈保專業發展學院為本集團營業員設計及提供不同培訓課程，以提升營業員的銷售技巧及對產品的認識，以及取得保險業內的專業資格。

本集團亦已擴展營銷發展部以設立更具效率及更有效的溝通渠道，以及為營銷隊伍提供更高質素的援助服務。

於年內，本集團亦推出多種新產品，以滿足保單持有人不同的需要。

展望未來，本集團將繼續擴充營銷隊伍，人數及質量均會提高，提供多元化的產品系列及改善生產力。

b) 壽險部

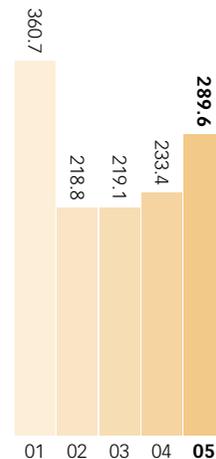
於2005年12月31日，本集團生效保單的總數為294,457份，而2004年則為277,489份，增加6.1%。本集團的總保費亦增加8.2%。

第十三個月的保單續保率已由86.6%改善至88.8%。續保比率持續上升至100.3%，而2004年則為98.9%。理賠比率亦由2004年的99.2%改善至2005年的95.5%。

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：

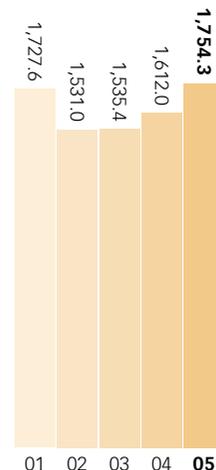
個人整付及首年保費
(百萬港元)



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：

個人保費總額
(百萬港元)



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：

年份	續保比率
2005	100.3%
2004	98.9%
2003	94.9%
2002	85.0%
2001	98.0%

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

於過去五年，本集團的理賠經驗均較預計表現為佳。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：

年份	理賠比率
2005	95.5%
2004	99.2%
2003	91.0%
2002	95.0%
2001	97.4%

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2005年推出合共6項產品。其中一項產品為設定多個付款期的單位掛鉤投資產品。其餘5項產品為保險合約，旨在補充本集團的現有產品組合以滿足保單持有人的需要。

自2005年1月起，本集團已開始籌建一個新的保單管理系統，旨在提升本集團的營運效率，從而為客戶提供更優質服務。新系統計劃於2007年完成。

c) 團體保險部

於回顧期間，團體保險部錄得保費41,800,000港元，虧損淨額為1,400,000港元，而2004年的保費及純利淨額則分別為47,600,000港元及700,000港元。保費及溢利下跌，是由於市場競爭激烈所致。

於2005年，本集團已將系統升級，讓營業員、保單持有人及其成員透過互聯網查詢保險福利、賬單及索償等資料，務求提供更快捷及更具效率的服務。

d) 退休保障計劃及強制性公積金

自與滙豐人壽保險（國際）有限公司（「滙豐人壽」）訂立的轉移協議於2002年6月完成後，本集團已成功將13,000名成員與180,000,000港元資產轉移予滙豐人壽。於2005年12月31日，約21,000,000港元資產及1,800名成員仍待轉移。

e) 一般保險部

2005年的總保費為50,400,000港元，其中37,900,000港元來自營銷隊伍，12,400,000港元則來自盈保顧問（香港）有限公司（於2003年成立的經紀業務部）。總保費較2004年上升6.9%。

f) 盈保投資管理有限公司（「盈保投資管理」）

2005年為盈保投資管理有限公司的整固年度。於2005年年底，管理基金總額輕微上升至11,600,000,000港元。於2005年12月1日，盈保投資管理與一家台灣金融服務公司Polaris合作推出大中華對沖基金。該基金由Gerken Capital Associates擔任保薦人，Gerken Capital Associates為另一家資產管理公司，總部設於三藩市。透過該基金，盈保投資管理可管理香港及中國市場，而Polaris則可集中於台灣的投資。近期數據顯示全球經濟增長持續穩定，而2006年會更趨平穩。初步跡象顯示美國樓市開始降溫，而亞洲、日本及歐洲前景有所改善，有助於抵銷美國增長輕微放緩的影響。然而，由於中東目前地理政治局勢緊張、禽流感蔓延及恐怖襲擊，此等潛在外來因素均可令金融氣候逆轉，故本集團將繼續採取審慎態度管理投資組合。

g) 人力資源

於2005年12月31日，本集團共聘用303名僱員，人數較去年288名增加5.2%。本年度的酬金（不包括董事袍金）總額達125,100,000港元，2004年的酬金總額為155,600,000港元。

本集團非常重視其僱員，因為僱員是本集團發展業務的最珍貴資產。本集團向僱員提供多項有關個人發展及工作實用性的培訓課程，鼓勵他們進修充實自己，另外亦為僱員提供不同程度的工作坊，以建立團體精神及提高士氣。本集團會因應本公司的業績表現以及僱員的個人表現與對本公司的貢獻來獎勵僱員。

2. 中國擴展計劃

於2005年6月，本集團以508,300,000港元認購一份可轉換票據。票據賦予本集團權利可轉換為兩家中國公司的全部已發行股本，而該等公司合共持有生命人壽保險股份有限公司（「生命人壽」）22.09%的權益。由於集團於2006年2月28日前未能委任3位代表加入生命人壽董事會，票據已被註銷，而本集團亦已收回521,866,004港元，當中包括票據本金及應計利息。集團將繼續尋求合適的投資機會，以開拓發展迅速的中國保險市場。

3. 資本充足比率及融資

於2005年12月31日，本集團擁有現金及銀行結餘1,162,400,000港元，及定期存款249,400,000港元。投資資產增加859,000,000港元至8,352,600,000港元，主要為本集團保費收入所致。

於2005年12月31日，本集團的總資產達10,198,000,000港元，而資產淨值則為2,616,600,000港元，較2004年分別增加10.5%及5.5%。

按法定申報基準計算，本集團的附屬保險公司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2005年12月31日，本集團的資本負債比率為29.4%。

資本負債比率為計息貸款除以股本及儲備的比率。

4. 評級

惠譽國際、穆迪投資、The A.M. Best Company 及標準普爾於2005年年度評審中再次對盈科保險的財政實力分別給予「A-」、「Baa2」、「A-（優良）」及「BBB-」評級。

5. 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（2004年：7厘）

風險貼現率：每年10厘（2004年：10厘）

內在價值

截至2005年12月31日止年度及過去4年的每股內在價值載列如下：

年份	每股內在價值（港元）
2005	4.947
2004	4.327
2003	3.940
2002	3.557
2001	3.917

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2005年12月31日止年度，一年新業務價值為60,648,000港元。

2005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

以下反映本集團對與假設變動有關的內在價值作出的估計。

	港元
基本情況	4.947
12%風險貼現率	4.589
90%退保率	5.125
90%經營開支	5.008
90%死亡/病發率	5.078
6.75% 投資回報率 (並無調整紅利)	4.755

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

6. 投資

2005年，美國聯邦儲備局的決策成為焦點所在，世界各地的金融市場再度出現波動。大部份市場在年初時缺乏方向，而到了2月，美國的通脹數字較預期略高，令市場憂慮當局將會大幅加息，以致定息產品市場出現拋售情況。由於債券孳息率上升，全球股票市場於3月急劇下滑。然而，市場於第二季季末開始復甦，蓋因經濟數字較預期理想，減輕了市場對當局大力收緊貨幣政策的憂慮。第三季初市場表現理想，但聯邦儲備局對通脹的嚴正評論，令有關產品的價格於第三季季末大幅下跌。十月份，債券及股票市場持續疲弱，但其後市場再次迅速復甦，當時游資充裕，同時市場憧憬利率週期快將見頂，因此年底時市場表

現非常強勁。雖然能源價格及利率於2005年同告上升，但美國經濟仍能展現雄厚實力。日本及歐洲經濟亦漸見復甦。新興市場的基本條件不斷改善，吸引資金持續流入。

除中國擴展計劃，本集團於年內並無進行任何其他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	32.6%	2.6%	10.7%	7.7%	11.6%	65.2%
	港元	7.2%	1.4%	8.6%	4.1%	–	21.3%
	其他	–	–	(0.2%)	13.7%	–	13.5%
	總計	39.8%	4.0%	19.1%	25.5%	11.6%	100.0%
按地區列賬	美國	8.9%	–	–	1.0%	4.0%	13.9%
	歐洲	4.6%	–	–	0.4%	–	5.0%
	日本	0.3%	–	–	3.1%	1.0%	4.4%
	香港/中國	10.5%	4.0%	19.1%	10.8%	3.2%	47.6%
	其他亞洲國家/地區	12.1%	–	–	9.3%	–	21.4%
	其他	3.4%	–	–	0.9%	3.4%	7.7%
	總計	39.8%	4.0%	19.1%	25.5%	11.6%	100.0%

7. 本集團資產的抵押詳情

於2005年12月31日，除卻2,000,000美元用作跨幣掉期合約按金外（等值於15,800,000港元之現金抵押），本集團並無抵押任何資產（2004年：無）。

8. 購買、出售或贖回上市證券

年內，本公司按每股由2.80港元至3.15港元的價格，購回合共5,862,000股每股面值1.00港元的普通股。本公司就該等股份購回已付的總價格（不包括購回股份開支）為17,954,000港元。

購回的股份已註銷，而本公司的已發行股本已按購回股份的面值削減。就購回股份已付的溢價及相關開支為12,172,000港元，並已列入股份溢價賬內。

本公司於年內購回股份，是董事根據股東於之前所舉行的股東週年大會上授出的授權進行，目的在於透過提高本集團的每股資產淨值及每股盈利，使全體股東受惠。

除上文所披露者外，本公司或其任何附屬公司於年內並無購買、贖回或出售任何本公司的上市證券。