

管理層對業務營運的討論及分析

本集團在2006年成就非凡。於本年度年底，營業員人數上升至2,031名，去年則為1,696名。個人整付及首年保費增長13.3%，續保保費增長7.7%及總保費增長8.6%。

1. 營運回顧

截至2006年12月31日止年度，本集團錄得股本持有人應佔日常業務溢利322,400,000港元，與2005年錄得的42,500,000港元比較，增長658.6%。每股基本盈利為0.40港元，2005則為0.05港元。盈利上升主要是由於較大的有效業務組合貢獻較高的利潤，加上年內投資回報理想及年內變現部份過去未變現收益所致。

個人首年應收保費增長58.8%至693,200,000港元，原因是與2005年比較，保險合約增長12.2%至363,200,000港元，投資合約則增長192.3%至330,000,000港元。

與2005年比較，整付及首年保費增長13.2%至335,200,000港元，而續保保費增長8.3%至1,624,100,000港元，保費總額則增長9.1%至1,959,300,000港元。總營業額較2005年增長9.1%至1,993,900,000港元。

投資收入、收益淨額及其他收入增長145.9%至919,200,000港元。未變現收益儲備減少至114,900,000港元，2005年則為187,500,000港元。

保單持有人利益增加32.0%至805,700,000港元。

營業員佣金及津貼則較去年上升26.4%至492,000,000港元，反映出年內的營業員人數增加以及新造保單有所上升。

管理開支上升54.1%至468,000,000港元，原因是我們的營運規模有所擴充及錄得一筆已包括為於第8節「訴訟」所列之訴訟所計提之和解費用共57,200,000港元的特殊非經常性開支。

年內總經營開支為1,644,800,000港元，較2005年上升27.6%。

若不包括非經常性開支，開支指數下降至110.8%，2005年則為115.0%。倘計及非經常性開支，開支指數為128.8%。

以下為本集團過去5年的開支指數：

年份	開支指數
2006	110.8%
2005	115.0%
2004	128.3%
2003	158.8%
2002	189.3%

本集團銷售個人保險產品的定價是依據固有新造保單開支因素及續保開支因素而釐定。實際經營開支除以本集團售出個人保單及續保生效所承擔新造保單與續保開支總額，其比率即開支指數。

a) 營銷部

銷售隊伍規模持續壯大，營業員人數由2005年的1,696名增加至2,031名。按營業員平均每月的首年應收保費總額計算，營業員生產力為33,000港元，較2005年的26,000港元增加26.9%。

為提升營業員的專業知識及質素，本集團已在2005年於朗豪坊成立盈保專業發展學院及一間新培訓中心。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產品知識，以及取得保險業內的專業資格。

本集團亦於年內推出多種新產品，以滿足保單持有人不同的需要。

b) 壽險部

於2006年12月31日，生效保單的總數為316,970份，2005年則為294,457份，增長7.6%。本集團的總保費亦增加9.1%。

第13個月的保單續保率由88.8%輕微下跌至88.7%，第25個月的保單續保率亦由79.1%輕微下跌至78.0%。續保比率持續上升至100.5%，而2005年則為100.3%。理賠比率由2005年的95.5%改善至2006年的88.6%。

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：

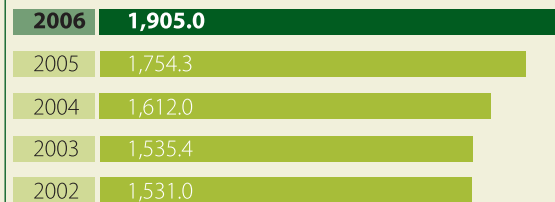
個人整付及首年保費
(百萬港元)



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

2006年的續保比率持續增長至100.5%，2005年則為100.3%。下表顯示本集團過去5年的續保比率：

年份	續保比率
2006	100.5%
2005	100.3%
2004	98.9%
2003	94.9%
2002	85.0%

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。2005年及其後，續保比率乃為保險合約而計算。於先前年度，續保比率乃為保險與投資合約的總額計算。

iv) 理賠比率

於過去五年，本集團的理賠經驗較預計表現為佳。下列圖表顯示本集團過去5年按理賠比率計算的整體理賠經驗：

年份	理賠比率
2006	88.6%
2005	95.5%
2004	99.2%
2003	91.0%
2002	95.0%

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，我們於2006年推出合共三項產品。其中一項產品為附帶醫療保障的終身壽險產品，賠償有若干上限的住院費用、加上一個可自選提高理賠金額的附加保障。另一項產品則為個人意外保障，提供現有產品組合以外的其他選擇。

自2005年1月起，本集團已開始籌建一個新的保單管理系統，旨在提升我們的營運效率，從而為保單持有人提供更優質服務。新系統計劃於2007年完成。

c) 團體保險部

於回顧年度，團體保險業務錄得保費54,300,000港元，純利淨額為2,000,000港元，而2005年的保費及虧損淨額則分別為41,800,000港元及1,400,000港元。

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190,000,000港元資產轉移予滙豐人壽。於2006年12月31日，約24,000,000港元資產及1,500名成員仍待轉移。

e) 一般保險部

2006年投放於一般保險公司的總保費為54,200,000港元，其中37,900,000港元來自營銷部，16,300,000港元則來自盈保顧問(香港)有限公司(於2003年成立以支援盈科保險營銷部的經紀業務部)。總保費較2005年增長7.5%。2006年由一般保險業務所收取的總佣金為9,300,000港元，2005年則為8,700,000港元。

f) 盈保投資管理

2006年標誌著盈保投資管理穩固增長的一年。撇除盈保投資管理擔任投資經理的500,000,000美元衍生債務抵押債券交易，2006年底管理資金總額增加約20%至超過9,000,000,000港元。隨著基金規模日益龐大，我們已擴充旗下的投資隊伍，旨在為客戶取得持續卓越的回報。

經濟學家對美國經濟前景的看法多年來首次出現分歧。在此不明朗因素下，我們預期2007年的投資市場將出現波動及面臨重重考驗。在資金充裕的情況下，近期資產價格上漲反映了投資者普遍過份樂觀。我們相信外圍金融環境或會驟然逆轉，因此將繼續採取審慎態度管理投資組合。

g) 人力資源

於2006年12月31日，本集團共聘用294名僱員，人數較去年303名減少3.0%。本年度的酬金（不包括董事袍金）總額達200,600,000港元，2005年則為135,600,000港元。酬金的增加主要因為年內支付及/或計提了一筆39,600,000港元的僱員花紅。

我們非常重視僱員，因為僱員是本集團發展業務的最珍貴資產。我們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。我們會因應公司的業績表現以及僱員的個人表現與對公司的貢獻來獎勵僱員。

2. 中國擴展計劃

於2006年2月28日，本集團贖回於2005年6月認購的可轉換票據，原因是我們委任代表加入生命人壽保險股份有限公司董事會一事未獲中國保險監督管理委員會批准。本集團將會繼續物色適合的投資機會，進軍發展迅速的中國保險市場。

3. 資本充足比率及融資

於2006年12月31日，本集團擁有現金及銀行結餘597,100,000港元與定期存款1,971,700,000港元。投資資產增加1,289,000,000港元至9,641,600,000港元，主要為保費收入所致。

於2006年12月31日，本集團的總資產達11,624,500,000港元，資產淨值則為2,747,700,000港元，較2005年分別增加14.0%及5.0%。

按法定申報基準計算，本集團的資產淨值遠遠超出香港保險規例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2006年12月31日，本集團的資本負債比率為28.1%。

資本負債比率為計息貸款除以資本及儲備的比率。

4. 評級

惠譽、穆迪、A.M. Best 及標準普爾於2006年度評審中再次對盈科保險的財政實力給予「A-」、「Baa2」、「A-(優良)」及「BBB-」評級。

5. 內在價值

基準

內在價值是經調整法定資產淨值加有效業務價值的總和，已就持有所需償付能力的成本作出調整。

所採用的主要假設載列如下：

投資回報： 每年7厘(2005年：7厘)
風險貼現率： 每年10厘(2005年：10厘)

內在價值

截至2006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)
2006	6.231
2005	4.947
2004	4.327
2003	3.940
2002	3.557

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的成本作出調整。所採用的假設，與計算內在價值所採用的相同。截至2006年12月31日止年度，新業務價值為125,500,000港元。

計算於2006年12月31日的內在價值及新業務價值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

以下反映我們對與假設變動有關的內在價值作出的估計。

	港元
基本情況	6.231
12%風險貼現率	5.679
90%退保率	6.441
90%經營開支	6.310
90%死亡／病發率	6.483
6.75%投資回報率 (並無調整紅利)	5.943

除12%風險貼現率外，其他所有敏感度分析均由本集團進行，惟有關結果並未獲華信惠悅(Watson Wyatt)審閱。

6. 2006年投資回顧

儘管2006年股票市場大幅波動，最終仍能為投資者帶來極為滿意的回報。於5月／6月期間，市場憂慮聯儲局進一步推行緊縮政策，導致全球股票市場出現重大調整，然而大部份股票市場年終仍然強勁，摩根士丹利資本國際世界指數上升差不多18%。

美國首季經濟增長強勁。由於通脹長期保持平穩，因此核心通脹增加令市場感到意外。聯邦儲備局亦不得不於上半年底前四度調高聯邦基金利率至5.25厘。房地產市道下半年持續放緩，令經濟降溫。能源價格疲弱亦幫助降低通脹。最終，聯邦基金利率於下半年維持不變。

美國債券收益率全年波幅輕微。基準十年期債券收益率增加超過80個基點至六月底約5.2%。儘管市場憂慮聯儲局進一步推行減息政策，美國債券市場仍收復部

份上半年虧損的失地。十年期債券的年終收益率為4.7%，較去年上升31個基點。

環顧各大股票市場，歐洲及亞洲市場表現均比美國優勝。美國下半年增長疲弱，而歐洲及亞洲則持續蓬勃。面對增長前景吸引，併購活動亦告增加，吸引更多資金流入上述地區，而中國更是2006年年內尤為矚目的市場。

於2006年，我們在管理固定收入投資組合方面較為保守。我們亦借年終攀升的機會減低股票風險。因此，我們保持相對較高的流通水平，並將於在目前不穩定的環境下繼續保持耐性等待更佳時機調整投資組合。

下表展示本集團於2006年12月31日的投資資產一般及股東基金部份的組合：

		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	29.9%	2.3%	22.4%	9.0%	11.9%	75.5%
	港元	12.1%	1.3%	5.0%	2.5%	—	20.9%
	其他	—	—	0.9%	2.7%	—	3.6%
	總計	42.0%	3.6%	28.3%	14.2%	11.9%	100.0%
按地區列賬	美國	8.9%	—	—	—	6.2%	15.1%
	歐洲	4.5%	—	—	—	—	4.5%
	日本	2.0%	—	—	—	—	2.0%
	香港／中國	11.8%	3.6%	28.3%	9.4%	3.1%	56.2%
	其他亞洲						
	國家／地區	11.8%	—	—	4.8%	1.3%	17.9%
	其他	3.0%	—	—	—	1.3%	4.3%
	總計	42.0%	3.6%	28.3%	14.2%	11.9%	100.0%

7. 本集團資產的抵押詳情

於2006年12月31日，除卻年內就本集團訂立的跨幣掉期合約抵押予交易對手方之3,200,000美元（等值於24,500,000港元的現金抵押）（2005年：2,000,000美元）及就本集團訂立的租賃協議租金按金的銀行擔保質押予一家銀行之10,000,000港元（2005年：無）存款外，本集團並無抵押任何資產。

8. 訴訟

於2000年9月21日，一個在香港經營保險的集團的若干成員公司（「原告人」）向多名人士（包括盈科保險及其若干名保險營業員）發出傳票令狀，據此，原告人就盈科保險投保建議配對計劃及指稱使用若干文件及資料，尋求（其中包括）向盈科保險發出禁制令及要求就有關損失作出賠償。

於2007年2月16日，盈科保險及若干名保險營業員與原告人達成和解。根據該和解，在沒有承認任何責任或判定各方的案情的情況下，原告人獲支付39,800,000港元，而原告人對盈科保險及該等與原告人達成和解的保險營業員提出的上述法律訴訟已告撤銷。截至2006年12月31日，本集團已就該筆款項作全數撥備。

9. 結算日後事項

- (i) 於2006年12月13日，本集團與獨立第三方訂立買賣協議，通過購入HKL (King's Road) Limited全部已發行股本及HKL (King's Road) Limited和Foundasia (HK) Limited的有關股東貸款，以現金代價1,472,295,000港元購入位於香港的若干土地及樓宇。HKL (King's Road) Limited通過Foundasia (HK) Limited擁有上述物業。是項交易已於2007年2月9日完成。
- (ii) 對盈科保險及若干名保險營業員提出的訴訟已於2007年2月16日達成和解。詳情請參閱第8節「訴訟」。

10. 前景

展望未來，本集團預期增長勢頭將會延續。本集團會審慎管理業務，致力大幅提升公司的內在價值，為股東創造價值。

11. 購買、出售或贖回上市證券

年內，本公司按每股由3.15港元至3.775港元的價格，購回合共18,288,000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65,326,000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17,601,000港元，並已列入股份溢價賬內，餘額29,719,000港元則列入保留溢利賬內。

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。