



中國  
香港灣仔  
港灣道18號  
中環廣場2106-8室  
電話 +852 2593 4588  
towerswatson.com

## 機密文件

敬啟者：

## 精算顧問報告

### 1. 緒言

友邦保險控股有限公司(「AIA Group」、「閣下」或「貴公司」)已編製 AIA Group 及其附屬公司於2010年5月31日的內涵價值(「內涵價值」)、2008年12月1日至2009年5月31日六個月期間、2009年6月1日至2010年5月31日12個月期間及2010年6月1日至2010年8月31日三個月期間的新業務價值(「新業務價值」)連同若干敏感度測試。貴公司亦編製2009年11月30日至2010年5月31日的內涵價值變動分析。

Towers Watson Pennsylvania Inc. (以 Towers Watson (「韜睿惠悅」或「我們」)名義經營)獲 AIA Group 及美國國際集團共同委聘，就 AIA Group 在香港聯交所上市事宜而對結果進行若干審閱工作及就若干相關事宜提供意見。

本報告為載入本文件(「招股書」)而編製，載列我們獲委託執行的工作範圍及審閱結果概要。本報告亦概述 AIA Group 採用的計算方法及假設及貴公司計算的結果。

本報告須與招股書一併參閱，招股書提供更多有關貴公司各項業務及相關風險因素的詳細說明。請讀者參閱本報告第9節有關使用本報告的若干依賴及限制。

韜睿惠悅僅為 AIA Group、美國國際集團而並非為參與貴公司股份上市的其他人士行事。本報告並非為任何第三方編製，任何第三方亦不應依賴本報告作任何用途。

### 2. 工作範圍

#### 2.1 範圍

我們的工作範圍如下：

- 審閱貴公司計算於2010年5月31日的內涵價值及於2010年5月31日前12個月的新業務價值所採用的方法及假設，並就此作出報告；

- 審閱貴公司編製的下列結果(合稱「內涵價值結果」)及就此作出報告：
  - AIA Group 於2010年5月31日的內涵價值；
  - 2009年6月1日至2010年5月31日12個月期間與2008年12月1日至2009年5月31日6個月期間以及2010年6月1日至2010年8月31日三個月期間的新業務價值；
  - AIA Group 自2009年11月30日至2010年5月31日的內涵價值變動分析；
  - 於2010年5月31日的有效保單業務價值及2009年6月1日至2010年5月31日12個月期間的新業務價值對若干假設改變的敏感度測試。

我們對結果的審閱旨在確認內涵價值結果是否在所有重大方面已根據本報告所載方法及假設編製。

## 2.2 我們審閱中包括的實體

AIA Group 為在香港註冊成立的公司，透過多間附屬公司及分公司營運。其兩間主要營運附屬公司為美國友邦保險有限公司(「AIA」，AIA Group 的附屬公司)及美國友邦保險(百慕達)有限公司(「AIA-B」，AIA的附屬公司)。此外，AIA在汶萊、中國、新加坡及泰國設有分公司，而 AIA-B 在香港、韓國、澳門、新西蘭及台灣設有分公司。

我們審閱的範圍包括AIA、AIA與 AIA-B 的分公司以及彼等在澳洲、香港、印尼、馬來西亞、菲律賓及越南的保險附屬公司所承保的業務。

以下是我們審閱中包括的實體的完整名單，顯示本報告中「業務單位」所對應的實體。

- AIA澳洲指AIA的附屬公司 AIA Australia Limited；
- AIA中國指AIA的中國分公司；
- AIA香港指以下三間實體的合稱：
  - AIA-B 的香港及澳門分公司；
  - AIA承保的香港及澳門業務；及
  - AIA的附屬公司 AIA Pension & Trustee Company Limited。
- AIA印尼指 AIA-B 的附屬公司 PT. AIA Financial；
- AIA韓國指 AIA-B 的韓國分公司；
- AIA馬來西亞指AIA的附屬公司 American International Assurance Bhd.；
- AIA新西蘭指 AIA-B 的新西蘭分公司；

- Philamlife 指AIA的附屬公司 The Philippine American Life and General Insurance Company；
- AIA新加坡指AIA的新加坡及汶萊分公司；
- AIA台灣指AIA-B的台灣分公司；
- AIA泰國指AIA的泰國分公司；及
- AIA越南指 AIA-B的附屬公司 AIA (Vietnam) Life Insurance Company Limited。

此外，我們注意到，在本報告中按國際財務報告準則權益法會計基準呈列的貴集團經調整資產淨值中，包括 AIA-B 擁有26%權益的實體 Tata AIG Life Insurance Limited。

本報告附錄A所顯示按業務單位劃分的 AIA Group 的內涵價值概要亦包括「企業及其他」分部業績。該分部業績包括 AIA Group 企業功能的經調整資產淨值及可分派溢利匯至香港的應付匯出稅的現值。經調整資產淨值由貴公司以根據國際財務報告準則釐定的該分部權益加市價調整再減除外的無形資產價值計算。

### 3. 內涵價值方法

#### 3.1 緒言

內涵價值為分配至有效保單業務的資產，除去對有關業務總風險作出撥備後的可分派盈利的股東權益價值。

AIA Group 使用傳統確定性貼現現金流方法釐定內涵價值及新業務價值。該方法透過使用按風險調整貼現率，就所有風險來源作出隱含撥備，包括投資回報保證及保單持有人期權成本、資產／負債錯配風險、信貸風險、未來實際開支有別於假設的風險及資本經濟成本。一般而言，風險貼現率越高，就該等因素作出的撥備越高。

#### 3.2 內涵價值及新業務價值

傳統的精算價值評估從以下元素計算出保險公司的經濟價值：

- 集團經調整資產淨值（「經調整資產淨值」）；
- 有效保單業務價值（「有效保單業務價值」）；及
- 新業務價值。

首兩個元素的總和在本報告中稱為集團內涵價值（「集團內涵價值」）。

計算有效保單業務價值及新業務價值時所計及的業務，包括貴集團承保的所有壽險業務，加上未分類為壽險業務但具類似特性的其他業務。該等業務包括意外及醫療、團體及退休金業務。有效保單業務價值所計及的預測有效保單業務亦包括年期為一年或以下的短期業務的預期續保。

經調整資產淨值為資產市值超出支持 AIA Group 的保單準備金及壽險(及類似)業務其他負債的資產的數額，加上其他活動(例如一般保險業務)的國際財務報告準則權益價值(不包括無形資產的價值)。經調整資產淨值不包括並非 AIA Group 股東應佔的任何數額。用於釐定經調整資產淨值的投資物業及持作自用物業的市值乃基於 AIA Group 按國際財務報告準則所編財務報表所披露截至估值日的公平值。AIA Group 根據政策每年聘請外界人士對物業估值，惟倘中期發生嚴重影響物業公平值的個別事件則除外。

有效保單業務價值乃按根據現時有效保單業務預測的未來除稅後法定溢利的現值，減支持有效保單業務而持有所需資本所產生的成本(「所需資本成本」)計算。所需資本成本按於估值日期的所需資本面值，減支持所需資本的股東資產的除稅後投資回報淨額的現值，再減預計從支持所需資本的資產撥回的現值。當所需資本可由保單持有人資產(例如分紅基金中的盈餘資產)彌補時，有效保單業務價值或新業務價值將不包括任何資本相關成本。

新業務價值是按期間內售出新業務而預計未來取得的除稅後法定溢利，減去為支持該業務而需持有超出法定準備金的資本成本，於銷售當時計算的現值。AIA Group 按未扣除非控股權益應佔金額計算新業務價值。截至2010年5月31日止12個月期間，非控股權益應佔新業務價值為1百萬美元。

已從集團內涵價值及新業務價值已扣除未來除稅後集團辦事處開支的現值，未來除稅後集團開支指集團員工部門所產生且並無分配至業務單位的開支。該等集團辦事處開支已分配至保單獲得及維護活動，並已分別於新業務價值及有效保單業務價值中作出相應扣除。

我們注意到，就處於發展階段的業務單位而言，或在期內新業務額低於以往年度的情況下，新業務價值乃使用預期未來保單獲得開支假設而非估值期間內的實際保單獲得開支而釐定。期內實際保單獲得開支(包括佣金)較期內保單獲得開支撥備多出的金額，並無從本報告呈列的新業務價值中扣除。截至2010年5月31日止12個月期間，保單獲得開支較新業務價值所包括就 AIA Group 所作撥備多出的金額，在本報告第5.5節列示。

AIA Group 釐定內涵價值及新業務價值所用方法的若干元素概述於報告本節其餘部分。貴公司計算預測未來現金流所使用的假設在本報告第5節中說明。

### 3.3 新業務定義

新業務包括期內銷售的新合約、經常性整付保費合約的額外整付保費及現有合約增加而有關變動不可用於計算有效保單業務價值。新業務價值亦包括與報告期內所承保但其後於估值日期前已終止的新保單有關的現金流現值。

就團體每年續保定期業務而言，新業務為於期內設立的新計劃加上就現有計劃所支付較上年度保費高出125%的保費。

就年期為一年或以下的短期意外及醫療業務而言，現有合約的續保並不視為新業務，而該等業務的預期續保價值列入有效保單業務價值。

就企業退休金業務而言，僅有期內設立的新計劃視為屬於計算新業務價值的新業務。

本報告所示新業務額按年化新保費（「年化新保費」）（為新業務銷售的一種內部計量指標）計算，相當於新發出經常性保費合約的年化期繳保費的100%，加上所收取整付保費的10%。新業務銷售額不包括企業退休金業務的新業務銷售。

### 3.4 香港分公司的綜合計算

AIA Group 的附屬公司AIA及 AIA-B 均為香港的受規管實體。按上文所述，AIA Group 在多個地區營運該等實體的分公司。因此，該等分公司承保的業務須遵守適用於AIA及 AIA-B 的相關地區的當地準備金及資本要求以及香港準備金及資本要求。

就該等分公司而言，第4節及附錄A所示的合併 AIA Group 內涵價值結果反映香港及分公司層面更為嚴謹的監管準備金及資本要求。作上述計算的原因在於，最終從AIA及 AIA-B 分派溢利予 AIA Group 股東將視乎香港及當地兩者的監管準備金及資本要求而定。於2010年5月底，AIA及 AIA-B 更為嚴格的準備金基準是香港規管基準。有關影響乃對內涵價值及新業務價值作出集團層面的調整。各業務單位的內涵價值及新業務價值僅反映當地準備金及資本要求，詳情於第3.6節論述。

### 3.5 未來法定虧損的估值

就若干業務類別而言，由於當地法定準備金不足以滿足未來保單持有人現金流的價值，故預測未來法定溢利出現負數。在傳統內涵價值架構內，有多個可接受的方式可就不同業務類別釐定包含正數及負數法定溢利在內的價值。

就本估值而言，未來預測法定虧損乃就相關業務單位按風險貼現率將有關虧損貼現而作估值。作上述計算的原因在於，已考慮到存在出現預測法定虧損的任何有關業務種類，而就各業務單位所選擇的風險貼現率設定風險撥備。再者，現時對於AIA及 AIA-B 的分公司而言更為嚴謹的香港監管準備金要求，已降低該等業務單位的任何未來預測法定虧損的水平。按照第5節所述的中間假設及考慮到AIA及 AIA-B 分公司的香港法定準備金及資本需求，現時有效保單業務預計所得的年度可分派溢利及支持 AIA Group 所需資本的資產於該業務剩餘年期內整體為正數。

### 3.6 所需資本

各業務單位除持有支持保險負債的資產外，亦須持有股東資本。此乃基於包括符合監管資本要求在內的多個理由。

AIA Group 各業務單位的假設所需資本水平載於下表。此外，已計算 AIA Group 的合併內涵價值結果，有關結果反映了 AIA 及 AIA-B 在香港及分公司當地的監管準備金及資本要求日漸嚴格。

**表3.1**

#### 業務單位所需資本

業務單位	所需資本
AIA 澳洲	監管資本充足水平要求的100%
AIA 中國	所需最低償付能力的100%
AIA 香港	所需最低償付能力的150% <sup>(1)</sup>
AIA 印尼	監管風險基礎資本要求的120% (標準基準)
AIA 韓國	監管風險基礎資本要求的150%
AIA 馬來西亞	監管風險基礎資本要求的170%
AIA 新西蘭	當地監管要求的100% <sup>(2)</sup>
Philamlife	監管風險基礎資本要求的100%
AIA 新加坡 — 汶萊業務	當地監管要求的100%
AIA 新加坡 — 新加坡業務	監管風險基礎資本要求的200%
AIA 台灣	監管風險基礎資本要求的200%
AIA 泰國	所需最低償付能力的150%
AIA 越南	所需最低償付能力的100%

(1) 計算 AIA Group 的合併內涵價值結果時，AIA 香港的假設所需資本水平亦用於 AIA 及 AIA-B 的分公司

(2) 當地監管標準視為由新西蘭精算學會的專業標準所界定

## 4. 結果

## 4.1 內涵價值

報告本節概述由貴公司計算的內涵價值。

於2010年5月31日的集團內涵價值詳列於下表。內涵價值乃根據三種不同風險貼現率情況(列為「低」、「中」及「高」)而呈列。各業務單位的風險貼現率列於本報告表5.3。

表4.1

**AIA Group 於2010年5月31日的內涵價值**  
(百萬美元)

內涵價值的組成部分	風險貼現率		
	低	中	高
集團經調整資產淨值 (地方法定基準).....	13,598	13,598	13,598
調整經調整資產淨值以符合 香港準備金要求 <sup>(1)</sup> .....	(5,542)	(5,542)	(5,542)
<b>集團經調整資產淨值</b> (已計及香港準備金要求).....	<b>8,056</b>	<b>8,056</b>	<b>8,056</b>
除稅後及計算所需資本成本前的 有效保單業務價值 (地方法定基準).....	14,578	12,124	10,402
減：所需資本成本(地方法定基準)...	(861)	(1,289)	(1,579)
<b>未計集團辦事處開支的有效保單業務 價值(地方法定基準).....</b>	<b>13,716</b>	<b>10,835</b>	<b>8,823</b>
調整有效保單業務價值以符合 香港準備金及資本要求 <sup>(1)</sup> .....	4,162	3,631	3,207
集團辦事處開支的除稅後價值.....	(631)	(544)	(479)
<b>有效保單業務價值(已扣除香港準備金及 資本要求以及集團辦事處開支)....</b>	<b>17,247</b>	<b>13,922</b>	<b>11,551</b>
<b>集團內涵價值.....</b>	<b>25,303</b>	<b>21,978</b>	<b>19,606</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

(1) 就AIA及AIA-B的分公司對集團內涵價值所作調整，詳情在本報告第3.4節說明

本報告附錄A內表A.1、A.2及A.3提供根據三種風險貼現率情況所計算的AIA Group內涵價值結果的詳細資料。六個最大業務單位的結果乃獨立呈列，而餘下在我們審閱範圍內的業務單位的結果在「其他市場」類別一同呈列。



下表載列於2010年5月31日經調整資產淨值偏離國際財務報告準則權益的概況。

表4.2

**AIA Group 於2010年5月31日的經調整資產淨值**  
(百萬美元)

<b>AIA Group 股東應佔國際財務報告準則權益</b> .....		<b>16,547</b>
撤銷國際財務報告準則遞延保單獲得成本資產.....	(11,227)	
國際財務報告準則與當地法定保單負債的差額 (就內涵價值結果所包括的實體而言).....	<u>6,889</u>	<u>(4,338)</u>
按市值調整物業及按揭貸款投資， 經扣除分紅基金應佔金額.....		1,162
撤銷無形資產.....		(243)
確認上述變動的遞延稅項影響.....		529
確認上述調整的非控股權益影響.....		<u>(61)</u>
<b>集團經調整資產淨值(地方法定基準)</b> .....		<b><u>13,598</u></b>
為符合香港準備金要求所作調整，經扣除稅項.....		<u>(5,542)</u>
<b>集團經調整資產淨值(已計及香港準備金要求)</b> .....		<b><u><u>8,056</u></u></b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

下表顯示 AIA Group 的經調整資產淨值、所需資本(本報告第3.6節所定義者)與自由盈餘(即經調整資產淨值超出所需資本的部分)的分析。

表4.3

**AIA Group 於2010年5月31日的自由盈餘及所需資本(百萬美元)**

	地方法定基準	AIA及 AIA-B 的分公司 的香港基準
自由盈餘.....	<u>10,653</u>	<u>4,070</u>
所需資本.....	<u>2,944</u>	<u>3,986</u>
<b>經調整資產淨值</b> .....	<b><u><u>13,598</u></u></b>	<b><u><u>8,056</u></u></b>



表4.4顯示預測未來年度支持 AIA Group 有效保單業務之法定準備金及所需資本的資產所賺取的除稅後可分派盈利的方式。預計價值基於本報告第5節所述的中間假設，並符合AIA及 AIA-B 的分公司的香港準備金及資本要求。可分派盈利概況按未貼現及貼現基準列示，而貼現價值按各業務單位的中間風險貼現率計算。除稅後可分派盈利的貼現價值17,909百萬美元等於表4.1所示按中間風險貼現率計算的貴集團內涵價值21,978百萬美元減去表4.3所示自由盈餘4,070百萬美元。

表4.4

## AIA Group 的預計除稅後可分派盈利概況(百萬美元)

財政年度	未貼現	貼現
2010年-2015年	10,892	8,784
2016年-2020年	7,953	3,904
2021年-2025年	7,218	2,344
2026年-2030年	5,783	1,233
2030年以後	23,427	1,643
<b>總計</b>	<b>55,273</b>	<b>17,909</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

## 4.2 新業務價值

報告的本節概述貴公司所計算的新業務價值。

AIA Group 由2009年6月1日至2010年5月31日的新業務價值在下表概述。新業務價值乃根據三種不同風險貼現率情況(列為「低」、「中」及「高」)而呈列。各業務單位的風險貼現率載於本報告表5.3，與有效保單業務價值所使用者相同。

下表亦顯示 AIA Group 新業務利潤率。新業務利潤率界定為銷售點的預計除稅後法定溢利現值減所需資本成本(即新業務價值)(不包括企業退休金業務)佔年化新保費的百分比。為符合年化新保費的定義，利潤率的計算並無計入企業退休金業務的新業務價值。

表4.5

AIA Group 由2009年6月1日至2010年5月31日期間的新業務價值  
(百萬美元)

新業務價值的組成部分	風險貼現率		
	低	中	高
除稅後及未計所需資本成本的 新業務價值(地方法定基準).....	1,007	809	661
減：所需資本成本(地方法定基準)...	(68)	(100)	(119)
<b>未計集團辦事處開支的新業務價值 (地方法定基準).....</b>	<b>939</b>	<b>709</b>	<b>542</b>
調整新業務價值以符合香港準備金及 資本要求 <sup>(1)</sup> .....	(26)	(49)	(70)
未計集團辦事處開支的新業務價值 (已計及香港準備金及資本要求)...	<b>913</b>	<b>660</b>	<b>472</b>
集團辦事處開支的除稅後價值.....	(49)	(43)	(40)
<b>新業務價值(已計及香港準備金及 資本要求以及集團辦事處開支).....</b>	<b>865</b>	<b>617</b>	<b>432</b>
新業務(不包括企業退休金業務)價值..	854	608	426
年化新保費 <sup>(2)</sup> .....	1,992	1,992	1,992
<b>新業務利潤率.....</b>	<b>43%</b>	<b>31%</b>	<b>21%</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

(1) 就AIA及AIA-B的分公司對新業務價值所作調整，詳情在本報告第3.4節說明

(2) 年化新保費 = 按全年計算的新保費 = 按全年計算的期繳保費加上新業務的整付保費10%。年化新保費不包括AIA Group的企業退休金業務中的新業務。

本報告附錄A內表A.4、A.5及A.6詳列根據三種風險貼現率情況所計算的各業務單位的新業務價值。六個最大業務單位的結果乃獨立呈列，而餘下在我們審閱範圍內的業務單位的結果在「其他市場」類別一同呈列。

附錄A中表A.7顯示截至2010年5月31日止12個月AIA Group按季度劃分的新業務價值分析。表A.8顯示AIA Group於各季的新業務利潤率。為方便比較，表A.7及A.8亦顯示2008年12月1日至2009年2月28日及2009年3月1日至2009年5月31日各3個月期間的各季新業務價值及新業務利潤率。

表A.9顯示2008年12月1日至2009年5月31日、2009年6月1日至2009年11月30日及2009年12月1日至2010年5月31日各六個月期間的新業務利潤率。六大業務單位的新業務利潤率單獨顯示，而審閱範圍包括的其餘業務單元的新業務利潤率共同計入「其他市場」類別。

表A.10顯示2010年6月1日至2010年8月31日期間按業務單位劃分的新業務價值及新業務利潤率。六大業務單位的業績單獨列示，而審閱範圍包括的其餘業務單位的業績共同計入「其他市場」類別。

## 4.3 變動分析

表4.6顯示貴公司按中間風險貼現率計算的2009年11月30日至2010年5月31日期間的內涵價值變動分析。

表4.6

AIA Group 自2009年11月30日至2010年5月31日的內涵價值變動分析  
(百萬美元)

	經調整資產淨值	有效保單業務 價值	內涵價值
期初內涵價值	7,765	13,201	20,965
新業務價值	(300)	603	303
內涵價值的預期回報	1,246	(311)	935
營運經驗差異	(80)	31	(49)
營運假設變動	(82)	102	20
內涵價值溢利	784	426	1,209
投資回報差異	(417)	287	(130)
經濟假設變動的影響	—	(29)	(29)
其他非營運差異	(160)	68	(92)
內涵價值溢利總額	206	751	958
資本／股息變動	—	—	—
匯率變動的影響	85	(29)	55
期末內涵價值	8,056	13,922	21,978

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

表4.6所示的新業務價值為2009年12月1日至2010年5月31日六個月期間銷售成交點的新業務價值，不包括營運經驗差異所反映的實際保單獲得開支超逾單位成本假設的部分。

內涵價值的預期回報乃運用最佳估計假設預測期初的內涵價值及銷售點至2010年5月31日的新業務價值所導致的內涵價值預期變動。

營運經驗差異反映期間實際經驗與營運假設之預測的差別引致對經調整資產淨值及有效保單業務價值的影響。主要的營運差異(已除稅)為：

- 包括期間實際保單獲得開支超逾單位成本假設的開支差異(69)百萬美元；
- 死亡及傷病賠款差異58百萬美元；
- 續保率差異(26)百萬美元；及
- 其他差異(12)百萬美元。

營運假設變動指有關期初與期末的預期未來營運經驗的假設變動，包括 AIA Group 的監管準備金基準所用營運假設變動對內涵價值的影響。

內涵價值溢利指新業務價值、內涵價值預期回報、營運經驗差異及營運假設變動的總和。

投資回報差異來自期間實際投資回報與預期投資回報的差異，包括 AIA Group 的監管準備金基準所用經濟假設變動對內涵價值的影響。投資回報差異的最主要因素是泰國及中國的實際政府債券收益率低於貴公司的假設，引致AIA分公司的香港法定準備金及資本要求增加，因而內涵價值減少。

其他非營運差異指以下內容：

- 期間的法律(如税法)變動，導致內涵價值增加48百萬美元；
- 匯款稅減免變更而扣減預期就有效保單業務價值應付的匯款稅現值，導致內涵價值減少60百萬美元；
- 就若干保單持有人選擇權及投資保證按香港規管基準計算法定準備金的方法變動，導致內涵價值減少41百萬美元；及
- 於2009年11月30日至2010年5月31日期間內作出的其他精算模型優化處理，導致內涵價值減少40百萬美元。

內涵價值溢利指內涵價值營運溢利、投資回報差異、經濟假設變動的影響及其他非營運差異的總額。

匯率變動的影響指期間匯率變動的相關盈虧。

## 5. 假設

### 5.1 緒言

本節概述貴公司釐定2010年5月31日的內涵價值及截至2010年5月31日12個月的新業務價值所用的各項假設，並著重闡述2009年11月30日的內涵價值與2010年5月31日的內涵價值之間的若干假設差異，亦概述釐定2008年12月1日至2009年5月31日六個月期間與2010年6月1日至2010年8月31日三個月期間的新業務價值時所用的假設基礎。

### 5.2 投資回報

AIA Group 已就定息資產設定長期未來回報的假設，以反映 AIA Group 經考慮歷史回報、估計從政府債券孳息率可得的長期遠期利率及現有債券孳息率。於釐定定息資產的回報時，貴公司已計及違約風險的影響，而有關程度視乎相關資產的信貸評級而定。

倘假設長期投資回報有別於現有定息資產的當前市場收益率因而嚴重影響價值，則須作出調整以計及當前市場收益率的影響。在該等情況下，計算有效保單業務價值時，回報乃假設在現有定息資產的估計平均年期內以直線法從當前市場收益率攤分至長期回報。

此外，AIA泰國方面，於估值日期2010年5月31日當地市場收益率大幅低於長期假設，須再調整投資回報假設，以便現有定息資產整個投資期的投資回報與該等資產的當前市場收益率一致，與保單負債資產的評估相符。

AIA Group 已參考10年期政府債券的回報設定權益回報假設，並已計及按地區改變的權益風險利差的內部評估，並以最高權益風險溢價600基點為限。

就各業務單位而言，非投資相連組合已分為多個不同的產品組別，而各產品組別的回報乃經考慮主要投資類別的現時及未來目標資產組合及相關投資回報後得出。

就單位投資相連業務而言，基金增長假設乃基於估值日期的實際基金組合及主要資產類別的預期長期回報而釐定。

表5.1概述2010年5月31日各業務單位的主要資產類別的假設長期投資回報。所顯示回報未扣除稅項及投資開支。所列示固定收入證券投資回報假設乃就所有定息資產所作假設的加權平均數(按假設資產組合計算加權值)。大部分定息資產為政府及企業發行債券。

### 表5.1

#### 按2010年5月31日之業務單位劃分的長期投資回報假設(%)

業務單位	10年期政府債券	定息	當地股票
AIA澳洲	5.75	5.97	8.15
AIA中國	3.74	4.15	9.74
AIA香港 <sup>(1)</sup>	3.83	5.48	8.48
AIA印尼(以盧比計值的業務)	8.94	9.37	12.86
AIA韓國	5.16	5.29	8.58
AIA馬來西亞	4.46	4.68	8.34
AIA新西蘭	6.30	6.16 <sup>(2)</sup>	不適用 <sup>(3)</sup>
Philamlife(以披索計值的業務)	7.47	7.88	11.16
AIA新加坡—汶萊業務	2.93	4.24	8.00
AIA新加坡—新加坡業務	2.93	3.67	8.00
AIA台灣	1.73	2.81	6.87
AIA泰國	4.16	4.86	10.16
AIA越南	9.25	9.22 <sup>(2)</sup>	不適用 <sup>(3)</sup>

(1) AIA香港的大部分資產及負債均以美元計值。10年期政府債券假設就美元計值債券作出。

(2) 該等業務單位的定息回報低於10年期政府債券假設，反映短期定息資產類別的較低投資回報假設。

(3) 假設的資產分配不包括有關業務單位的股票。

就大多數業務單位而言，表5.1所示長期投資回報假設亦用於計算2009年11月30日的內涵價值。表5.2顯示於2009年11月30日之主要資產類別的長期投資回報假設，而該等假設與於2010年5月31日所假設者不同。

表5.2

按2009年11月30日之業務單位劃分的長期投資回報假設(%)

業務單位	10年期政府債券	定息	當地股票
AIA印尼(以盧比計值的業務) . . . . .	11.00	11.30	13.48
AIA韓國 . . . . .	5.16	5.29	9.08
AIA台灣 . . . . .	1.73	2.62	6.87

截至2009年5月31日止六個月及截至2009年11月30日止六個月的新業務價值運用2009年11月30日的投資回報假設釐定。截至2010年5月31日止六個月及截至2010年8月31日止三個月新業務價值運用2010年5月31日的投資回報假設釐定。

### 5.3 風險貼現率

各業務單位的風險貼現率乃反映貨幣時間值的無風險利率與計及業務風險組合在內的風險邊際率的總和。

AIA Group 一般將中等風險貼現率設定為與 AIA Group 內各業務單位的權益資本的估計成本相同。權益資本的成本乃使用估計長期無風險利率、權益風險溢價及市場風險因素計算得出。若干情況下，貴公司會作出調整以反映地區或業務單位的特別因素。

敏感度乃按風險貼現率水平顯示。高風險貼現率及低風險貼現率分別為中等風險貼現率上下浮動2%。按另類風險貼現率計算價值時，所有其他假設(包括有關投資回報的假設)維持不變。未分配集團辦事處開支的現值乃使用AIA香港的風險貼現率計算。

AIA Group 就各業務單位設定的風險貼現率在下表列示。貴公司就本報告顯示的所有結果使用相同的風險貼現率。

表5.3

按業務單位劃分的風險貼現率

業務單位	低	中	高
AIA澳洲 . . . . .	6.75%	8.75%	10.75%
AIA中國 . . . . .	8.00%	10.00%	12.00%
AIA香港 . . . . .	6.00%	8.00%	10.00%
AIA印尼(以美元計值的業務) . . . . .	10.50%	12.50%	14.50%
AIA印尼(以盧比計值的業務) . . . . .	15.00%	17.00%	19.00%
AIA韓國 . . . . .	9.00%	11.00%	13.00%
AIA馬來西亞 . . . . .	7.00%	9.00%	11.00%
AIA新西蘭 . . . . .	7.00%	9.00%	11.00%
Philamlife . . . . .	12.00%	14.00%	16.00%
AIA新加坡 . . . . .	5.75%	7.75%	9.75%
AIA台灣 . . . . .	6.00%	8.00%	10.00%
AIA泰國 . . . . .	8.00%	10.00%	12.00%
AIA越南 . . . . .	14.00%	16.00%	18.00%

就AIA及AIA-B的分公司而言，反映香港準備金及資本要求的合併AIA Group內涵價值結果乃使用表5.3所示風險貼現率而計算。

#### 5.4 續保率

續保率涉及(視適用情況而定)保單失效(包括退保)、保費續繳率、保費假期、對退休金產品的部分提取及退休率的所需假設。

各業務單位經已根據最近的過往經驗，以及對現時及預計未來經驗的最佳估計預期而制定出有關假設。續保率假設視乎保單年期及產品種類(期繳及整付保費產品的費率各有不同)而有所不同。

對某類產品經驗的可靠程度並不足以進行任何有意義的分析時，對類似產品的經驗乃用作未來續保率經驗假設的基準。

對於退保情況，估值時假設目前的退保價值基礎日後仍繼續適用。

#### 5.5 開支

就已有的業務單位而言，開支假設乃基於最近期的開支分析而設定。開支分析旨在首先於保單獲得與維持活動之間分配總開支，然後將該等保單獲得及維持開支分配至不同產品類別以計算出單位成本假設。

與若干活動相關的開支視為一次性時，開支分析中不計算該等開支。

開支假設乃就保單獲得及維持活動而釐定並分配至各產品種類，而單位成本按保費、所擔保金額及各項保單金額的百分比列示。在適用情況下，開支假設乃就各分銷渠道計算。

開支假設並無計及因針對改善保單及賠款處理效率的任何策略性措施而產生的任何預計未來開支節省。

佣金率及其他銷售相關付款的假設根據實際經驗設定。

#### 維持開支

就仍處於發展階段的AIA中國及AIA越南而言，開支假設基於假定長期水平的單位成本而設定。因此，就該等業務單位而言，估計未來維持開支超出預測未來開支撥備(基於長期預計單位成本計算)。貴公司已於2010年5月31日的有效保單業務價值中扣除預期未來維持開支超支的除稅後淨現值。維持開支超支乃透過預測未來每年產生的維持開支，計及預期未來新業務額，並將有關費用與估計未來維持開支作比較而計算。

就出現維持開支超支的單位而言，估計未來維持開支超支金額(除稅前)列於下表。



表5.4

按財政年度呈列的 AIA Group 超出假設長期水平的預測維持開支(百萬美元)

業務單位	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
	下半年				
AIA中國.....	12	9	—	—	—
AIA越南.....	2	4	3	3	1

#### 保單獲得開支

就處於發展階段或估值期間新業務額低於以往年度的業務單位而言，新業務價值乃使用預期未來保單獲得開支假設而非估值期的實際保單獲得開支而計算。就處於發展階段的業務單位而言，保單獲得開支假設已設定為相等於預期長期水平。就新業務額大幅低於歷史水平的業務單位而言，預期保單獲得開支假設乃使用2009年之前期間的實際保單獲得開支及新業務額而計算得出。實際保單獲得開支(包括佣金)超出單位成本假設的任何數額並無自本報告呈列的新業務價值扣除。

雖然保單獲得開支超出單位成本假設的預測超額並無計入貴集團的內涵價值或新業務價值，惟過往實際保單獲得開支超出單位成本假設的部分已從資產數額扣減，因而已扣減貴集團內涵價值的經調整資產淨值部分。

截至2010年5月31日止12個月期間，實際保單獲得開支超出 AIA Group 的新業務價值所反映的保單獲得開支的除稅前數額在下表列示。

表5.5

保單獲得開支超出新業務價值所反映保單獲得開支的數額  
(百萬美元)

<b>業務單位</b>	
<b>處於發展階段的業務單位</b>	
AIA中國.....	33
AIA越南.....	5
小計.....	38
<b>其他業務單位</b>	
AIA香港.....	34
AIA韓國.....	—
AIA馬來西亞.....	—
AIA新加坡 <sup>(1)</sup> .....	26
AIA泰國.....	—
不包括AIA越南的其他市場.....	3
小計.....	63
<b>合計.....</b>	<b>101</b>

(1) 此數額包括分紅基金應佔的6百萬美元

### 集團辦事處開支

集團辦事處開支假設(扣除非經常性開支後)乃基於截至2010年5月31日止12個月的實際保單獲得開支及2010年的實際和預算維持開支而設定。集團辦事處保單獲得開支已從新業務價值中扣除。預測未來集團辦事處維持開支的現價已包括在集團內涵價值內。新業務價值中的維持開支假設亦計及集團辦事處開支的分配。

### 5.6 開支通脹

假設開支通脹率乃基於對長期消費價格與薪金通脹的預期而釐定。開支通脹假設在下表列示。

表5.6

按業務單位劃分於2010年5月31日的開支通脹假設(%)

業務單位	開支通脹
AIA澳洲.....	3.25
AIA汶萊.....	2.0
AIA中國.....	2.0
AIA香港.....	2.0
AIA印尼.....	6.0
AIA韓國.....	3.5
AIA馬來西亞.....	3.0
AIA新西蘭.....	2.0
Philamlife.....	4.5
AIA新加坡.....	2.0
AIA台灣.....	1.0
AIA泰國.....	2.0
AIA越南.....	2010年為6.0， 以後為5.0

未分配集團辦事處開支乃假設按各業務單位的開支通脹率的加權平均數而增加。

### 5.7 死亡率

各業務單位已制定出基於近期歷史經驗以及對現時及預計未來經驗的預期而作的假設。當歷史經驗不可靠時，已參考定價假設，並輔以市場數據(如可取得)。

死亡率假設按標準行業經驗列表或(如經驗足可信賴)按貴公司內部所設定列表的百分比列示。

就涉及長壽風險的產品而言，已計及預期死亡率改善的因素；其他產品則無計及預期死亡率改善的因素。

### 5.8 傷病率

各業務單位已設立基於近期歷史經驗以及對現時及預計未來經驗的預期而作的假設。

傷病率假設按標準行業經驗列表的百分比或預期賠款比率而列示。

## 5.9 再保險

各業務單位已基於估值日期的有效保單再保安排及近期歷史與預期未來經驗，而設定再保險假設。

## 5.10 保單持有人紅利、溢利分享及記賬利息

就各業務單位設定的預測保單持有人紅利、溢利分享及記賬利息假設，已用作計算本報告內呈報的內涵價值結果，反映合約及監管要求、保單持有人的合理預期(如有清晰界定)及各業務單位對未來保單、策略及營運的最佳估計(符合內涵價值結果所使用投資回報假設)。

已假設任何分紅基金盈餘透過最終紅利或於預測期間結束時在保單持有人與股東之間分派，使預測期間結束時無剩餘資產。

## 5.11 稅務

本報告內呈列的價值相關的可分派溢利預測已扣除基於現行稅務法例及企業稅率而釐定的企業稅項。任何年度內應付的預測稅款計及(如適用)來自任何承前結轉的稅務虧損利益。

各業務單位使用的當地企業稅率列於下表。

表5.7

### 按業務單位劃分的當地企業稅率(%)

業務單位	適用稅率
AIA澳洲	30.0
AIA中國	25.0
AIA香港 — 香港業務	16.5
AIA香港 — 澳門業務	12.0
AIA印尼	2009年為28.0；以後為25.0
AIA韓國	直至2012年3月31日結束時為24.2；以後為22.0
AIA馬來西亞	25.0
AIA新西蘭	直至2010年結束時30.0；以後為28.0
Philamlife	30.0
AIA新加坡 — 汶萊業務	23.5
AIA新加坡 — 新加坡業務	17.0
AIA台灣	直至2010年結束時為25.0；以後為17.0
AIA泰國	30.0
AIA越南	25.0

估值運用的稅務假設符合上表所列當地企業稅率。在適用情況下，就投資收入應付的稅項已在預測投資回報中反映。

中國財政部於2009年12月頒佈保險合約新會計準則。對AIA中國而言，2010年5月31日的內涵價值的預計應課稅溢利、截至2010年5月31日止年度的新業務價值及截至2010年8月

31日止三個月的新業務價值已根據新會計準則計算，符合國際財務報告準則業績的稅項處理方式。2009年11月30日的內涵價值及截至2009年5月31日止六個月的新業務價值已按先前釐定應課稅溢利的基準計算。我們注意到，目前仍無法確定中國保險公司的未來應課稅溢利會否基於過往基準或新會計準則計算。該變動對內涵價值的影響載入第4.3節所示內涵價值變動分析內的其他非營運差異。

AIA Group 於2010年5月31日的內涵價值乃扣除就經調整資產淨值及有效保單業務價值之分派而應付的任何匯出稅項計算。

在設有可扣抵稅額制地區(例如澳洲)，並無在本報告列示的結果內就可扣抵稅額作出計算。

### 5.12 法定估值基礎

預測未來特定時間的受規管負債時，已假設用以對估值日期保單持有人負債作估值的準備金基準將繼續適用。

### 5.13 產品費用

已假設有效保單業務價值及新業務價值所反映的管理費用及產品費用保持當前水平。

### 5.14 外匯

2009年11月30日及2010年5月31日的內涵價值已使用各估值日期的匯率換算為美元。本報告所示的新業務價值結果使用各季年化新保費的加權平均匯率換算為美元。內涵價值變動分析所示的內涵價值溢利的其他部分使用期內平均匯率換算。

所用匯率於附錄B列示。

## 6. 敏感度測試

於2010年5月31日的有效保單業務價值及於2009年6月1日至2010年5月31日12個月期間的新業務價值已由貴公司重新計算，以闡述有關結果對第5節所論述若干中間假設變動的敏感度。

所測試敏感度如下：

- 投資回報較中間假設每年高出0.5個百分點。
- 投資回報較中間假設每年低0.5個百分點。
- 失效及保費斷供率按比例上升10%(即根據中間假設所計算比率的110%)。
- 失效及保費斷供率按比例下跌10%(即根據中間假設所計算比率的90%)。
- 死亡／傷病率按比例上升10%(即根據中間假設所計算比率的110%)。

- 死亡／傷病率按比例下跌10% (即根據中間假設所計算比率的90%)。
- 維持開支低於中間個案10% (即中間假設成本的90%)。
- 開支通脹定為0%。

就投資回報敏感度而言，分紅業務的預測分紅利率的改變與敏感度測試的投資回報假設一致，而所有其他假設與法定估值基準不變。就餘下各項敏感度測試而言，雖然所有其他假設及法定估值基準均不變，但倘若分紅利率按分紅基金所產生盈餘的固定部分設定，則預測分紅利率會隨敏感測試假設變動。

就有效保單業務所作上述敏感度測試的結果在附錄A表A.11列示，而有關新業務的結果在附錄A表A.12列示。

所選擇敏感度並不代表可能結果的界限，相反，闡述若干其他的假設如何影響有關結果。

## 7. 韜睿惠悅的審閱

本報告本節說明我們對貴公司的價值進行審閱時採納的基準及方法。

### 7.1 估值方法

貴公司已使用確定性貼現現金流方法，對內涵價值及新業務價值進行估值。該方法與AIA Group 制定的內涵價值指引及架構一致。已透過使用各業務單位的不同風險調整貼現率及對持有所需資本的成本的明確撥備，而就有關風險作出撥備。我們審閱 AIA Group 內涵價值指引及架構所載列的方法，並審查各業務單位是否符合 AIA Group 的方法。

審閱 AIA Group 所選擇風險貼現率時，我們考慮到業務的風險特性、當時經濟狀況、所採納的其他估值假設、所需資本(包括AIA及 AIA-B 分公司的香港準備金及資本需求)水平、有關香港上市公司的市場慣例、以亞洲為基地的公司的內涵價值公佈及其他傳統內涵價值估值、整體內涵價值及新業務價值(及該等結果與其他已公佈結果的比較)，以及就整體內涵價值及新業務價值而言各項個別業務單位結果的重要性。

謹請注意，評估壽險公司的總值時，未來銷售應佔價值可釐定為一年內新業務價值與反映未來銷售增長及按假設溢利率達到未來銷售的相關風險的一個倍數相乘後的積數。我們的工作不包括就用以評估壽險公司總值的事項(如新業務倍數)提供意見。

### 7.2 估值假設

有關業務單位乃考慮到過往、現時及預期的未來營運經驗，而選擇用以釐定2010年5月31日的內涵價值及截至2010年5月31日前12個月的新業務價值的營運假設。經濟假設乃考

慮到估值日期當日的經濟狀況而設定。我們的審閱涉及遵照 AIA Group 制定的指引所載假設而對各業務單位的評估，以及基於相關經驗調查結果及因應未來前景與根據 AIA Group 整體內涵價值及新業務價值中各業務單位結果的重要性而評估所選擇營運假設是否合理。儘管我們注意到用作計算截至2009年5月31日止六個月的新業務價值的經濟及營運假設與釐定截至2009年11月31日止六個月的新業務價值相同，然而，我們的工作範圍不包括審閱釐定2008年12月1日至2009年5月31日六個月期間及2010年6月1日至2010年8月31日三個月期間的新業務價值所用的假設。

雖然業務單位已在各地區設定對「最有可能出現」的未來經驗的財務預測，但必須知道，實際未來結果與預測有所不同。因此，我們建議本報告的讀者檢視所提供的敏感度測試結果，以評估各項假設的重要性及使用替代假設對價值造成的潛在影響。

### 7.3 對結果的審閱

我們已對照 AIA Group 所釐定的方法及假設，審閱內涵價值結果。我們的審閱旨在確認內涵價值結果是否在所有重大方面均按照所採納的方法及假設計算。我們的審閱包括對從 AIA Group 的估值模型得出的預測總收益賬輸出作多項合理的核對、查核估值模型對會計數字的有效性，以及對從模型所得多項結果作整合以達到最終結果的整合過程作合理檢查。此外，我們亦就 AIA Group 業務的重大業務板塊，對計算2010年5月31日的內涵價值及2009年6月1日至2010年5月31日12個月期間的新業務價值所涉及的模型及程序作檢查。

## 8. 意見

基於我們對 AIA Group 計算2010年5月31日的內涵價值及2009年6月1日至2010年5月31日止12個月期間的新業務價值時所採用的方法及假設的審閱，韜睿惠悅最後認為：

- 所使用方法在基於預測除稅後確定性現金流的貼現價值所計算的傳統內涵價值方面，與香港上市公司的近期行業慣例一致。該方法已透過使用按業務單位而定的風險貼現率及合併風險邊際率而計及有關風險，並就所持有所需資本的成本的明確撥備對 AIA Group 的風險作整體撥備；
- 經濟假設內部一致，並考慮到現時經濟狀況而設定；及
- 營運假設乃適當考慮以往、現時及預期未來經驗，並計及各業務單位所進行業務的性質而設定。

基於我們對7.3節所述結果的審閱，我們信納本報告第4節及附錄A所示內涵價值結果在所有重大方面均根據本報告所述方法及假設而編製。

本意見受限於下文所載依賴及限制。

## 9. 依賴及限制

我們履行工作時，倚賴貴公司或代表貴公司給予我們截至2010年8月31日止期間的經審核及未經審核的資料，以及來自多個公開來源的資料。

特別是，我們倚賴：

- 涉及已發出及有效的保單的數目及種類(包括保單詳情)、有效保單的保費水平及所承保新業務數量的保單數據；
- AIA Group 於2008年12月1日至2010年8月31日期間的新業務數據及年化新保費；
- 保費率、基礎佣金率、佣金津貼及向代理及其他分銷商支付的其他報酬；
- 產品條款及條件的詳情，包括退保及現金價值；
- 有關再保險安排及條款及條件的資料；
- 有關貴公司現時及歷史營運經驗的統計數據及經驗調查；
- 有關 AIA Group 及各業務單位於2010年及較早年度所產生開支的資料；
- 有關預測未來開支水平及新業務額的資料；
- 各業務單位於2008年、2009年及2010年編製的法定報表及相關估值資料；
- 於2009年11月30日及2010年5月31日的資產值(賬面值及市值)；
- 有關現時及未來投資策略的資料；
- 有關貴公司釐定分紅率及記賬利率慣例的資料；
- 於2008年6月1日至2010年8月31日期間的若干外界經濟及匯率數據；
- 各業務單位於2009年11月30日及2010年5月31日的合併國際財務報告準則財務報表及分部資料；
- 有關非控股權益及須對該等權益於2009年11月30日及2010年5月31日的經調整資產淨值作調整的資料；
- AIA Group、AIA、AIA-B 及彼等的分公司及附屬公司於2009年11月30日及2010年5月31日的法定負債價值；
- 有關資產市值與國際財務報告準則合併財務報表所示價值之間的淨稅務差額及經調整資產淨值衍生而作出的其他稅項調整的資料；及
- 有關 AIA Group 及其業務單位的稅基與就釐定應課稅溢利而對若干投資收入作稅務處理的資料。

我們已審閱所獲提供的若干資料，以確定我們對貴公司營運所在地區的認識是否合理



一致。務請注意，我們的工作範圍並不包括獨立查證或審核所獲提供的保單數據及其他資料是否準確或完整。

我們的工作範圍並不包括審閱 AIA Group 屬下各公司的資產組合價值或質素，亦不包括審閱資產負債表撥備是否充足。

本報告所示結果僅考慮保單持有人根據所獲發保單的條款，在正常業務過程中所作的索償。我們並無嘗試釐定 AIA Group 屬下各公司所作或遭受的任何其他賠款對有關結果的影響。本報告所示結果僅考慮第3.6節所述的資本要求。

本報告所示結果並非對市值的意見，故不應對結果作該方面的詮釋。本報告無意包含釐定市值所依據的全部眾多因素。

由於獨立審閱單一章節或若干章節未必可獲足夠資料以達致合適結論，故務請研究整份報告及招股書其他部分後方對本報告的內容作判斷。

本報告的結果乃基於有關未來的一連串假設而得出。務請注意，由於營運及經濟環境的改變及經驗的自然偏差，實際未來結果將與所示者不同。所示結果基於本報告所載估值日期呈列，故韜睿惠悅並不保證估值日期後的未來經驗將與所作假設一致。

## 10. 披露及同意

韜睿惠悅先前獲 AIA Group 委聘，以就 AIA Group 股份的發售提供有關多項精算事項的意見及協助。韜睿惠悅已發出書面同意，同意按招股書所示格式及涵義在招股書轉載本報告及其名稱，且並無撤回該同意書。韜睿惠悅並無授權或安排本招股書的刊發，對本報告以外的內容並不承擔責任。

此致

香港  
中環  
干諾道中1號  
友邦金融中心35樓  
友邦保險控股有限公司  
列位董事 台照

代表  
Towers Watson Pennsylvania Inc.

Mark Saunders  
董事總經理  
亞太區風險諮詢及軟件服務主管

James Creedon  
董事

謹啟

2010年10月18日

## 附錄A — 結果

表A.1、A.2及A.3提供根據低、中及高風險貼現率情況而計算的 AIA Group 內涵價值詳情。各主要業務單位的結果分開列示，而較小業務單位的結果則歸納於「其他市場」類別下集體列示。

我們注意到，由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數。

## 表A.1

於2010年5月31日按業務單位劃分的 AIA Group 內涵價值概要  
(百萬美元)

## 低風險貼現率

業務單位	經調整 資產淨值	除稅後及未計 所需資本 成本的有效 保單業務價值	所需 資本成本	除稅及計算 所需資本 成本後的有效 保單業務價值	內涵價值
AIA香港	4,372	6,752	50	6,702	11,074
AIA泰國	3,462	1,795	159	1,636	5,098
AIA新加坡	1,583	2,320	248	2,072	3,655
AIA馬來西亞	489	625	81	544	1,033
AIA中國	364	1,218	65	1,153	1,517
AIA韓國	737	1,029	135	894	1,631
其他市場	1,460	907	122	784	2,244
企業及其他	1,130	(69)	—	(69)	1,061
<b>小計</b>	<b>13,598</b>	<b>14,578</b>	<b>861</b>	<b>13,716</b>	<b>27,314</b>
為符合香港準備金及資本要求 所作調整	(5,542)	4,290	128	4,162	(1,380)
集團辦事處開支的除稅後價值	—	(631)	—	(631)	(631)
<b>集團內涵價值</b>	<b>8,056</b>	<b>18,236</b>	<b>989</b>	<b>17,247</b>	<b>25,303</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

## 表A.2

於2010年5月31日按業務單位劃分的 AIA Group 內涵價值概要  
(百萬美元)

## 中間風險貼現率

業務單位	經調整 資產淨值	除稅後及未計 所需資本 成本的有效 保單業務價值	所需 資本成本	除稅及計算 所需資本 成本後的有效 保單業務價值	內涵價值
AIA香港	4,372	5,404	231	5,173	9,545
AIA泰國	3,462	1,554	198	1,357	4,819
AIA新加坡	1,583	1,928	353	1,575	3,159
AIA馬來西亞	489	530	115	416	905
AIA中國	364	1,038	73	965	1,328
AIA韓國	737	904	162	742	1,480
其他市場	1,460	827	158	669	2,129
企業及其他	1,130	(62)	—	(62)	1,069
<b>小計</b>	<b>13,598</b>	<b>12,124</b>	<b>1,289</b>	<b>10,835</b>	<b>24,433</b>
為符合香港準備金及資本要求 所作調整	(5,542)	3,872	241	3,631	(1,911)
集團辦事處開支的除稅後價值	—	(544)	—	(544)	(544)
<b>集團內涵價值</b>	<b>8,056</b>	<b>15,452</b>	<b>1,530</b>	<b>13,922</b>	<b>21,978</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

表A.3

於2010年5月31日按業務單位劃分的 AIA Group 內涵價值概要  
(百萬美元)

## 高風險貼現率

業務單位	經調整 資產淨值	除稅後及 未計所需 資本成本的 有效保單 業務價值	所需 資本成本	除稅及 計算所需 資本成本後 的有效保單 業務價值	內涵價值
AIA香港.....	4,372	4,507	349	4,158	8,530
AIA泰國.....	3,462	1,370	225	1,145	4,607
AIA新加坡.....	1,583	1,652	423	1,229	2,813
AIA馬來西亞.....	489	460	139	321	810
AIA中國.....	364	902	77	825	1,188
AIA韓國.....	737	805	180	625	1,362
其他市場.....	1,460	761	186	575	2,035
企業及其他.....	1,130	(55)	—	(55)	1,075
<b>小計</b> .....	<b>13,598</b>	<b>10,402</b>	<b>1,579</b>	<b>8,823</b>	<b>22,421</b>
為符合香港準備金及 資本要求所作調整.....	(5,542)	3,538	332	3,207	(2,335)
集團辦事處開支的 除稅後價值.....	—	(479)	—	(479)	(479)
<b>集團內涵價值</b> .....	<b>8,056</b>	<b>13,461</b>	<b>1,910</b>	<b>11,551</b>	<b>19,606</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

表A.4、A.5及A.6詳列根據低、中及高風險貼現率情況計算的各業務單位的新業務價值。各主要業務單位的結果獨立列示，而較小業務單位的結果則歸納至「其他市場」類別集體列示。

### 表A.4

於2009年6月1日至2010年5月31日期間按業務單位劃分的新業務價值概要  
(百萬美元)

#### 低風險貼現率

業務單位	未計 所需資本 成本的 新業務價值	所需 資本成本	計算 所需資本 成本後的 新業務價值	不包括企業 退休金的 新業務價值	年化 新保費 <sup>(1)</sup>	新業務 利潤率 <sup>(2)</sup>
AIA香港	272	4	268	258	423	61%
AIA泰國	196	12	184	184	397	46%
AIA新加坡	150	12	138	138	184	75%
AIA馬來西亞	50	6	44	44	114	39%
AIA中國	98	14	84	84	200	42%
AIA韓國	115	9	106	106	340	31%
其他市場	126	11	115	115	334	34%
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>						
（按地方法定基準計算）	<b>1,007</b>	<b>68</b>	<b>939</b>	<b>928</b>	<b>1,992</b>	<b>47%</b>
為符合香港準備金及資本要求所作調整	(16)	9	(26)	(25)		
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>						
（已計及香港準備金及資本要求）	<b>990</b>	<b>77</b>	<b>913</b>	<b>903</b>	<b>1,992</b>	<b>45%</b>
集團辦事處開支的除稅後價值	(49)	—	(49)	(49)		
<b>合計</b>	<b>942</b>	<b>77</b>	<b>865</b>	<b>854</b>	<b>1,992</b>	<b>43%</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

(1) 年化新保費不包括 AIA Group 企業退休金業務的新業務。

(2) 新業務利潤率為新業務價值(不包括企業退休金業務)佔年化新保費的百分比。為符合年化新保費的定義，該利潤率的計算並無計及企業退休金業務的新業務價值。

表A.5

於2009年6月1日至2010年5月31日期間按業務單位劃分的新業務價值概要  
(百萬美元)

## 中間風險貼現率

業務單位	未計 所需資本 成本的 新業務價值	所需 資本成本	計算 所需資本 成本後的 新業務價值	不包括企業 退休金的 新業務價值	年化 新保費 <sup>(1)</sup>	新業務 利潤率 <sup>(2)</sup>
AIA香港.....	228	18	210	202	423	48%
AIA泰國.....	149	13	135	135	397	34%
AIA新加坡.....	117	17	100	100	184	54%
AIA馬來西亞.....	42	8	34	34	114	29%
AIA中國.....	75	16	59	59	200	30%
AIA韓國.....	93	11	82	82	340	24%
其他市場.....	105	16	89	89	334	27%
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>						
（按地方法定基準計算）.....	<b>809</b>	<b>100</b>	<b>709</b>	<b>701</b>	<b>1,992</b>	<b>35%</b>
為符合香港準備金及資本要求所作調整...	(28)	21	(49)	(49)		
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>						
（已計及香港準備金及資本要求）.....	<b>781</b>	<b>121</b>	<b>660</b>	<b>652</b>	<b>1,992</b>	<b>33%</b>
集團辦事處開支的除稅後價值.....	(43)	—	(43)	(43)		
<b>合計.....</b>	<b>738</b>	<b>121</b>	<b>617</b>	<b>608</b>	<b>1,992</b>	<b>31%</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

- (1) 年化新保費不包括 AIA Group 企業退休金業務的新業務。
- (2) 新業務利潤率為新業務價值(不包括企業退休金業務)佔年化新保費的百分比。為符合年化新保費的定義，該利潤率的計算並無計及企業退休金業務的新業務價值。

## 表A.6

於2009年6月1日至2010年5月31日期間按業務單位劃分的新業務價值概要  
(百萬美元)

## 高風險貼現率

業務單位	未計 所需資本 成本的新 業務價值	所需 資本成本	計算 所需資本 成本後的 新業務價值	不包括企業 退休金的 新業務價值	年化 新保費 <sup>(1)</sup>	新業務 利潤率 <sup>(2)</sup>
AIA香港	194	26	168	161	423	38%
AIA泰國	113	14	99	99	397	25%
AIA新加坡	94	20	74	74	184	40%
AIA馬來西亞	36	10	26	26	114	23%
AIA中國	59	17	41	41	200	21%
AIA韓國	76	12	64	64	340	19%
其他市場	89	20	69	69	334	21%
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>						
(按地方法定基準計算)	661	119	542	535	1,992	27%
為符合香港準備金及資本要求所作調整	(38)	31	(70)	(70)		
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>						
(已計及香港準備金及資本要求)	623	151	472	465	1,992	23%
集團辦事處開支的除稅後價值	(40)	—	(40)	(40)		
<b>合計</b>	<b>583</b>	<b>151</b>	<b>432</b>	<b>426</b>	<b>1,992</b>	<b>21%</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

- (1) 年化新保費不包括 AIA Group 企業退休金業務的新業務。
- (2) 新業務利潤率為新業務價值(不包括企業退休金業務)佔年化新保費的百分比。為符合年化新保費的定義，該利潤率的計算並無計及企業退休金業務的新業務價值。

表A.7顯示截至2010年5月31日止年度 AIA Group 按季度劃分的新業務價值分析，及截至2009年11月30日止年度第一及第二季度等量新業務價值。截至2009年5月31日止六個月的新業務價值使用貴公司對未來營運經驗所作最佳估計經參考截至2009年11月30日的過往經驗分析計算。

## 表A.7

AIA Group 按季度劃分的新業務價值概要  
(百萬美元)

季度	計算所需資本成本後按風險貼現率計算的新業務價值		
	低	中	高
截至2009年8月31日止三個月	209	144	95
截至2009年11月30日止三個月	241	170	118
截至2010年2月28日止三個月	204	151	111
截至2010年5月31日止三個月	211	152	109

## 上年度價值

截至2009年2月28日止三個月	141	95	63
截至2009年5月31日止三個月	194	136	95

表A.8顯示 AIA Group 按季度劃分的年化新保費及新業務利潤率。新業務利潤率指新業務價值(不包括企業退休金業務)佔年化新保費的百分比。

表A.8

## AIA Group 按季度劃分的年化新保費及新業務利潤率概要(百萬美元)

季度	按風險貼現率計算的新業務利潤率			
	年化新保費 <sup>(1)</sup>	低	中	高
截至2009年8月31日止三個月	552	37%	26%	17%
截至2009年11月30日止三個月	553	43%	30%	21%
截至2010年2月28日止三個月	437	46%	34%	25%
截至2010年5月31日止三個月	450	46%	34%	24%
<b>上年度價值</b>				
截至2009年2月28日止三個月	355	38%	25%	16%
截至2009年5月31日止三個月	418	45%	31%	22%

(1) 不包括企業退休金業務

表A.9顯示 AIA Group 截至2009年5月31日、2009年11月30日及2010年5月31日止各六個月期間按中等風險貼現率計算的新業務利潤率。

各主要業務單位的業績獨立列示，較小業務單位的業績集體列至「其他市場」類別。所示各業務單位的價值乃按地方法定基準計算，AIA Group 的價值包括香港法定準備金、資本要求及集團辦事處開支的影響。

表A.9

## 各六個月期間按業務單位劃分的新業務利潤率概要

中間風險貼現率	截至2009年	截至2009年	截至2010年
	5月31日止	11月30日止	5月31日止
	六個月	六個月	六個月
AIA香港	62%	43%	55%
AIA泰國	34%	32%	37%
AIA新加坡	76%	50%	59%
AIA馬來西亞	24%	28%	30%
AIA中國	24%	27%	33%
AIA韓國	12%	22%	27%
其他市場	23%	25%	29%
<b>AIA Group 新業務利潤率</b>	<b>29%</b>	<b>28%</b>	<b>34%</b>

表A.7、A.8及A.9所示期間新業務價值及新業務利潤率的變動主要指期內新業務量、業務及產品組合以及匯率的變動。



表A.10顯示2010年6月1日至2010年8月31日三個月期間年化新保費及按中間風險貼現率釐定的新業務價值及新業務利潤率。截至2010年8月31日止三個月的新業務價值使用貴公司對未來營運經驗所作最佳估計經參考截至2010年8月31日的過往經驗分析計算。

表A.10

截至2010年8月31日止3個月的年化新保費及新業務利潤率(百萬美元)

業務單位	計算所需 資本成本後 的新業務 價值	不包括企業 退休金的 新業務價值	年化新保費 <sup>(1)</sup>	新業務 利潤率 <sup>(2)</sup>
AIA香港.....	45	44	100	44%
AIA泰國.....	48	48	107	45%
AIA新加坡.....	25	25	72	35%
AIA馬來西亞.....	10	10	29	36%
AIA中國.....	18	18	49	36%
AIA韓國.....	12	12	63	19%
其他市場.....	24	24	83	28%
<b>未計集團辦事處開支的總額</b>				
<b>(按地方法定基準計算).....</b>	<b>182</b>	<b>181</b>	<b>503</b>	<b>36%</b>
為符合香港準備金及資本要求所作調整...	(12)	(12)		
集團辦事處開支的除稅後價值.....	(10)	(10)		
<b>合計.....</b>	<b>160</b>	<b>159</b>	<b>503</b>	<b>32%</b>

附註：由於四捨五入，有關數字相加後的總和未必等於總數

- (1) 年化新保費不包括AIA Group企業退休金業務的新業務。
- (2) 新業務利潤率為新業務價值(不包括企業退休金業務)佔年化新保費的百分比。為符合年化新保費的定義，該利潤率的計算並無計及企業退休金業務的新業務價值。

表A.11載列本報告第6節所述就 AIA Group 的有效保單業務價值所作敏感度測試的結果。

表A.11

於2010年5月31日有效保單業務價值的敏感度  
(百萬美元)

情況	低風險貼現率			中間風險貼現率			高風險貼現率		
	除稅後及 未計所需 資本成本 的有效保單 業務價值	所需 資本成本	除稅及 計算所需 資本成本後 的有效保單 業務價值	除稅後及 未計所需 資本成本 的有效保單 業務價值	所需 資本成本	除稅及 計算所需 資本成本後 的有效保單 業務價值	除稅後及 未計所需 資本成本 的有效保單 業務價值	所需 資本成本	除稅及 計算所需 資本成本後 的有效保單 業務價值
	中間價值.....	18,236	989	17,247	15,452	1,530	13,922	13,461	1,910
投資回報增加0.5%.....	20,057	787	19,271	16,918	1,358	15,560	14,684	1,761	12,922
投資回報減少0.5%.....	16,420	1,194	15,227	13,985	1,704	12,282	12,234	2,062	10,172
失效／終止率上升10%....	17,787	954	16,833	15,157	1,479	13,678	13,263	1,852	11,412
失效／終止率下降10%....	18,747	1,027	17,721	15,787	1,584	14,203	13,686	1,973	11,713
死亡／傷病率上升10%....	17,367	989	16,377	14,269	1,529	12,739	12,845	1,910	10,935
死亡／傷病率下降10%....	19,125	990	18,135	16,650	1,532	15,119	14,089	1,912	12,177
維持開支減少10%.....	18,581	988	17,593	15,753	1,528	14,225	13,729	1,908	11,821
開支通脹定為0%.....	18,557	989	17,568	15,698	1,529	14,169	13,656	1,910	11,746

表A.12載列本報告第6節所述對 AIA Group 新業務價值所作敏感度測試的結果。

表A.12

於2009年6月1日至2010年5月31日期間新業務價值的敏感度  
(百萬美元)

情況	低風險貼現率		中間風險貼現率		高風險貼現率	
	未計所需資本成本的新業務價值	計算所需資本成本後的新業務價值	未計所需資本成本的新業務價值	計算所需資本成本後的新業務價值	未計所需資本成本的新業務價值	計算所需資本成本後的新業務價值
中間價值.....	942	865	738	617	583	432
投資回報增加0.5%.....	1,033	973	808	702	640	502
投資回報減少0.5%.....	843	750	663	529	522	361
失效率上升10%.....	863	792	676	564	534	393
失效率下降10%.....	1,028	947	803	675	634	476
死亡／傷病率上升10%.....	770	694	589	469	450	301
死亡／傷病率下降10%.....	1,111	1,036	884	765	712	564
維持開支減少10%.....	979	903	770	650	612	466
開支通脹定為0%.....	968	892	757	637	598	449

## 附錄B — 匯率

表B.1

## 美元匯率

貨幣	新業務價值平均匯率							內涵價值匯率	
	2008年 12月1日至 2009年 2月28日的 平均值	2009年 3月1日至 2009年 5月31日的 平均值	2009年 6月1日至 2009年 8月31日的 平均值	2009年 9月1日至 2009年 11月30日的 平均值	2009年 12月1日至 2010年 2月28日的 平均值	2010年 3月1日至 2010年 5月31日的 平均值	2010年 6月1日至 2010年 8月31日 平均值	2009年 11月30日	2010年 5月31日
	澳元 .....	1.526	1.413	1.226	1.108	1.109	1.111	1.135	1.094
汶萊元 .....	1.496	1.496	1.447	1.400	1.402	1.393	1.373	1.385	1.404
中國人民幣 .....	6.844	6.832	6.834	6.829	6.829	6.827	6.794	6.828	6.832
港元 .....	7.753	7.751	7.751	7.750	7.759	7.767	7.778	7.750	7.786
印尼盾 .....	11,544	11,093	10,102	9,569	9,358	9,120	9,091	9,434	9,259
韓圓 .....	1,387	1,343	1,254	1,184	1,154	1,137	1,199	1,163	1,195
馬元 .....	3.585	3.602	3.527	3.426	3.400	3.265	3.209	3.392	3.297
新西蘭元 .....	1.845	1.753	1.531	1.381	1.402	1.421	1.415	1.400	1.471
菲律賓披索 .....	47.63	48.09	48.08	47.29	46.21	45.35	45.998	47.21	46.20
新加坡元 .....	1.496	1.496	1.447	1.400	1.401	1.393	1.365	1.385	1.404
新台幣 .....	33.59	33.72	32.86	32.41	32.08	31.77	32.14	32.17	32.17
泰銖 .....	35.13	35.22	34.07	33.47	33.14	32.41	32.18	33.24	32.56
越南盾 .....	17,334	17,779	17,857	17,857	18,614	18,868	19,131	18,519	18,868