

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。



德勤管理諮詢(上海)有限公司  
北京分公司  
中國北京市東長安街1號  
東方廣場東方經貿城德勤大樓8層  
郵政編碼：100738

電話：+86 10 8520 7788  
傳真：+86 10 8518 1218  
www.deloitte.com/cn

Deloitte Consulting  
(Shanghai) Co. Ltd.  
Beijing Branch  
8/F Deloitte Tower  
The Towers, Oriental Plaza  
1 East Chang An Avenue  
Beijing 100738, PRC

Tel: +86 10 8520 7788  
Fax: +86 10 8518 1218  
www.deloitte.com/cn

2012年8月

列位董事

中國人民保險集團股份有限公司

清華西路28號

海淀區，北京，中國

100084

敬啟者

精算顧問報告

## 1. 介紹

中國人民保險集團股份有限公司(下稱「人保集團」)委託德勤管理諮詢(上海)有限公司北京分公司為其子公司中國人民人壽保險股份有限公司(下稱「人保壽險」)和中國人民健康保險股份有限公司(下稱「人保健康險」)之人身險業務的有關事宜提供精算意見。這項工作由德勤管理諮詢(上海)有限公司北京分公司的精算和保險服務團隊(下稱「德勤精算」或「我們」)承擔。作為工作的一部分，我們對人保壽險和人保健康險截至2011年12月31日和2012年6月30日的內含價值、以及2011年12月31日前12個月和2012年6月30日前12個月的一年新業務價值提交一份報告，供在文件內列出本報告。

本報告載述了我們開展的工作和相應的工作結果。同時，本報告也總結了評估所使用的方法及假設。

本報告披露的評估結果是基於人保壽險和人保健康險100%的股東權益來演示的。

## 2. 工作範圍

我們的工作範圍是編製一份內含價值報告，內容包括：

- 人保壽險和人保健康險截至2011年12月31日和2012年6月30日的內含價值；
- 人保壽險和人保健康險2011年12月31日前12個月和2012年6月30日前12個月所銷售的新業務在保單生效時的一年新業務價值；
- 人保壽險和人保健康險有效業務價值以及一年新業務價值使用的評估假設，以及不同假設下的敏感性測試結果；
- 人保壽險和人保健康險內含價值的變動分析。

### 3. 定義和方法

#### 3.1 定義

本報告使用了一些特定術語。它們的定義如下：

- **內含價值**：在評估日的調整淨資產和有效業務價值的總和；
- **調整淨資產**：在評估日超出支持保單負債和其它負債的、可歸屬於股東的資產的公允價值，它等於基於企業會計準則的淨資產值加上企業會計準則與法定償付能力基準的準備金差異、市場價值調整和稅務方面的一些調整項；
- **有效業務價值**：等於在評估日的有效業務預期未來稅後法定利潤在評估日的現值，減去與有效業務相關的資本成本；
- **法定利潤**：根據償付能力監管報告基準所確定的利潤。法定利潤和企業會計準則下的利潤的關鍵區別是，法定利潤下的責任準備金是根據中國保險監督管理委員會（下稱「保監會」）的精算規定計算的，而不是基於企業會計準則的原則計算的；
- **資本成本**：等於在評估日需要由股東支持的要求資本減去(1)這些資本未來的變動金額的現值；和(2)支持這些要求資本的資產所產生的稅後投資收益的現值。要求資本的總體水平取決於公司的內部要求，但不能低於保監會的最低資本要求；
- **一年新業務價值**：等於評估時點前一年內銷售的新保單預期未來稅後法定利潤在保單生效日的現值，減去與這些業務相關的資本成本。在有效業務中沒有預期的追加保費的價值也包含在一年新業務價值中；
- **費用超支**：實際費用超出假設費用的金額。

#### 3.2 方法

我們基於保監會發佈的《人身保險內含價值報告編製指引》（下稱「指引」）（保監發[2005] 83號）開展工作並編寫本報告。

有效業務價值與一年新業務價值均使用相同的非隨機現金流折現方法計算。

計算內含價值和一年新業務價值的方法在過去十年來一直在不同的市場有不同程度的演變。本報告使用的方法是傳統的內含價值計算方法。這個方法並不直接計算賦予保單持有人的選擇權和保證的成本，它是通過使用風險折現率來隱含地反映選擇權和保證的時間價值成本、以及取得預期未來利潤的不確定性。許多在歐洲的公司已經採用一種不同於傳統的方法來計算內含價值和一年新業務價值，這些新方法直接計算選擇權和保證的成本，

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

同時使用較低的折現率甚至是「無風險利率」來折現未來的現金流，這種方法在中國市場未廣泛使用。這些不同的方法可能導致評估結果產生實質性差異，如果把本報告中的結果與其它公司在其它市場披露的數值作比較，讀者需了解這種差異。

#### 4. 結果總結

本章總結了人保壽險和人保健康險截至2011年12月31日和2012年6月30日的內含價值以及2011年12月31日前12個月和2012年6月30日前12個月的一年新業務價值。

表4.1截至2011年12月31日的內含價值

	(百萬元人民幣)		
風險折現率 .....	9.0%	10.0%	11.0%
<b>人保壽險</b>			
扣除資本成本前的有效業務價值 .....	13,180	12,494	11,898
資本成本 .....	(866)	(980)	(1,082)
扣除資本成本後的有效業務價值 .....	12,314	11,513	10,816
調整淨資產 .....	11,172	11,172	11,172
<b>內含價值 .....</b>	<b>23,486</b>	<b>22,685</b>	<b>21,988</b>
<b>人保健康險</b>			
扣除資本成本前的有效業務價值 .....	2,454	2,323	2,207
資本成本 .....	(112)	(123)	(131)
扣除資本成本後的有效業務價值 .....	2,342	2,200	2,076
調整淨資產 .....	708	708	708
<b>內含價值 .....</b>	<b>3,049</b>	<b>2,907</b>	<b>2,783</b>

註：因為四捨五入，數字相加後可能與總數有細微差異。

表4.2截至2012年6月30日的內含價值

	(百萬元人民幣)		
風險折現率 .....	9.0%	10.0%	11.0%
<b>人保壽險</b>			
扣除資本成本前的有效業務價值 .....	16,643	15,737	14,942
資本成本 .....	(1,428)	(1,625)	(1,798)
扣除資本成本後的有效業務價值 .....	15,215	14,112	13,144
調整淨資產 .....	14,519	14,519	14,519
<b>內含價值 .....</b>	<b>29,734</b>	<b>28,631</b>	<b>27,664</b>
<b>人保健康險</b>			
扣除資本成本前的有效業務價值 .....	2,794	2,654	2,529
資本成本 .....	(153)	(171)	(185)
扣除資本成本後的有效業務價值 .....	2,641	2,483	2,344
調整淨資產 .....	895	895	895
<b>內含價值 .....</b>	<b>3,536</b>	<b>3,378</b>	<b>3,239</b>

註：因為四捨五入，數字相加後可能與總數有細微差異。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

表4.3 2011年12月31日前12個月的一年新業務價值

	(百萬元人民幣)		
風險折現率 .....	9.0%	10.0%	11.0%
<b>人保壽險</b>			
扣除資本成本前的一年新業務價值 .....	4,248	4,093	3,952
扣除資本成本 .....	(327)	(380)	(429)
<b>扣除資本成本後的一年新業務價值 .....</b>	<b>3,922</b>	<b>3,713</b>	<b>3,523</b>
<b>人保健康險</b>			
扣除資本成本前的一年新業務價值 .....	885	846	811
扣除資本成本 .....	(36)	(40)	(43)
<b>扣除資本成本後的一年新業務價值 .....</b>	<b>850</b>	<b>806</b>	<b>768</b>

註：因為四捨五入，數字相加後可能與總數有細微差異。

表4.4 2012年6月30日前12個月的一年新業務價值

	(百萬元人民幣)		
風險折現率 .....	9.0%	10.0%	11.0%
<b>人保壽險</b>			
扣除資本成本前的一年新業務價值 .....	4,881	4,671	4,481
扣除資本成本 .....	(478)	(553)	(622)
<b>扣除資本成本後的一年新業務價值 .....</b>	<b>4,403</b>	<b>4,118</b>	<b>3,859</b>
<b>人保健康險</b>			
扣除資本成本前的一年新業務價值 .....	785	759	735
扣除資本成本 .....	(31)	(35)	(39)
<b>扣除資本成本後的一年新業務價值 .....</b>	<b>754</b>	<b>724</b>	<b>696</b>

註：因為四捨五入，數字相加後可能與總數有細微差異。

在計算人保壽險和人保健康險的有效業務價值和一年新業務價值時，所使用的費用假設代表對未來長期費用水平的預期。因為人保壽險和人保健康險經營歷史不長，仍有發展過程中的支出，其規模仍未達到預期狀態，預計在未來短期內發生的費用將會超出預期的長期費用水平。按照保監會的指引，未來保單維持費用超支的現值已經在有效業務價值中扣除。報告期內的實際費用超支，已經反映在調整淨資產內。

## 5. 評估假設

### 5.1 風險折現率

本報告使用9%、10%和11%的風險折現率。

本報告所使用的風險折現率是整個公司層面的綜合風險折現率，需要反映很多因素，從根本來說有兩個最重要的因素需要反映在風險折現率中：

- 貨幣的時間價值，它通常是基於無風險利率；和
- 風險溢價，反映投資者因為所投資業務未來預期收益的不確定性而要求的額外回報。不同的業務線因為其產品保證、保單期限和現金流的不確定性程度的差異可以有不同的風險溢價。

[●]對風險的看法及其要求的風險溢價水平有很強的主觀性，而且因投資者自身情況而異。因此我們選取了一定區間內的多個風險折現率來顯示它們所對應的價值，但該區間並不一定包括投資者可能使用的所有風險折現率。

通常來說，有很多因素影響未來預期收益實現的時間和金額，例如，資本市場的變化會影響投資資產的市場價值及新資金的投資收益率；資產和負債之間的匹配程度會影響資產的市場變化對未來預期收益的影響程度；保單持有人的行為會影響保單的存續；死亡率及發病率的實際經驗可能波動或偏離於假設；管理實踐的變化或者一般費用水平的通貨膨脹率的變化可能導致實際的銷售和管理費偏離於假設。

本報告採用資本資產定價模型（簡稱「CAPM」）推導風險折現率的合理範圍。根據保監會的指引，我們按十年期國債收益率確定無風險利率，截至2012年6月底該收益率為3.3253%。對於人保壽險和人保健康險而言，有效業務的平均最低保證利率不高於2.5%，保單總體期限不長，未來的不確定性較小，資產負債錯配風險低，再投資風險低。這些因素都在選取風險折現率範圍時予以恰當的考慮。9%、10%和11%的風險折現率對應的風險溢價分別為5.6747%、6.6747%和7.6747%。

### 5.2 投資收益率

投資收益率假設是基於支持負債的目標投資組合及組合中各類資產的預期收益率而設定的。在設定人保壽險和人保健康險的投資收益率假設時，債券、股票和基金等資產的預期收益率是基於市場收益率，存款和基礎設施債權投資等資產的預期收益率則是基於公司有關資產的現行利率計算。隨著保監會在保險資金管理方面的監管的變化，人保壽險和人保健康險得以捕捉越來越多的機會投資於優良回報的資產。作為參考，五年期人民幣存款基準利率在2010年12月26日為4.55%，在2011年4月6日為5.25%，在2011年7月7日為5.5%，在2012年6月8日為5.1%。過去的經驗會受到市場波動的影響，因此它只是一個參考而非決

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

定未來投資收益率假設的主要因素。對於人保壽險和人保健康險，2012年6月30日和2011年12月31日評估時的投資收益率假設為每年5.75%。

### 5.3 保單分紅

未來預期的保單分紅水平是根據人保壽險和人保健康險的分紅政策得出的。讀者需了解保險公司在決定保單紅利時需考慮多種因素，因而每一年的保單分紅具有一定的不確定性。在本報告第6章－敏感性測試中，我們顯示了分紅水平變化對有效業務價值和一年新業務價值的影響。

### 5.4 死亡率

考慮到兩家公司的經營時間都較短，死亡率假設參考行業的普遍經驗和人保壽險獲得的再保險費率來設定：

終極死亡率(未乘以選擇因子前)為：

- 非養老保險產品：65%的中國人壽保險業經驗生命表(2000-2003)－非養老金業務表；
- 養老保險產品：65%的中國人壽保險業經驗生命表(2000-2003)－養老金業務表。

第一個保單年度和第二個保單年度使用選擇因子，第三個保單年度以後使用終極死亡率假設。

### 5.5 發病率

由於人保壽險和人保健康險運營時間都較短，終極發病率假設設為80%的定價假設。第一個保單年度和第二個保單年度使用選擇因子，第三個保單年度以後使用終極發病率假設。

### 5.6 賠付率

賠付率假設適用於短期健康險和意外險業務。這些賠付率假設基於實際經營經驗設定，並根據不同業務線而有所不同，在毛保費的20%至95%的區間內。

### 5.7 退保率

退保率假設基於人保壽險和人保健康險的經驗退保率設定，並根據不同產品形態、繳費方式和保單年度而不同。由於萬能險產品繳費靈活，期繳萬能險產品還使用了停繳保費率的假設。

### 5.8 費用和佣金

費用假設基於人保壽險和人保健康險的過去經驗、費用管理方式及對未來費用水平的預期設定，並假設未來每年2.5%的通脹率。

佣金假設基於人保壽險和人保健康險的總體佣金水平設定，並且因產品而異。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

## 5.9 稅收

目前企業所得稅稅率假設為應納稅收入的25%。按照目前的稅收規定可豁免所得稅的投資收益包括政府債券收益(資本利得除外)、直接投資於其他居民企業取得的股息、紅利等權益性投資收益和基金分紅。

短期意外險業務使用5.5%的營業稅及附加稅率。

## 6. 敏感性測試

為了幫助報告使用者了解假設對有效業務價值和一年新業務價值的影響，本章中列出了一系列不同假設的敏感性測試結果。測試區間的選取用以反映與人保壽險和人保健康險有關的中國未來投資環境的不確定性以及其它經營事項的不確定性，選取的範圍也參考了行業內普遍使用的測試區間。在每一個敏感性測試中，僅提及的假設改變，其它假設保持不變。對於投資收益率假設變動的情景來說，分紅業務的預期保單分紅會改變。

選擇的敏感性測試範圍並不代表所有可能結果的界限，只是顯示不同假設會如何影響結果。

敏感性測試的結果在表6.1至6.8中列出。

表6.1不同情景假設下的人保壽險在2011年12月31日的有效業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	13,180	12,314	12,494	11,513	11,898	10,816
投資收益率增加50個基點 .....	15,764	15,052	14,929	14,095	14,205	13,264
投資收益率減少50個基點 .....	10,626	9,606	10,087	8,959	9,617	8,394
管理費用增加10% .....	13,071	12,205	12,388	11,408	11,795	10,714
管理費用減少10% .....	13,289	12,424	12,600	11,619	12,000	10,919
退保率增加10% .....	12,881	12,060	12,238	11,305	11,676	10,645
退保率減少10% .....	13,507	12,593	12,773	11,741	12,138	11,003
死亡率增加10% .....	13,127	12,264	12,447	11,469	11,855	10,776
死亡率減少10% .....	13,233	12,365	12,541	11,558	11,940	10,856
發病率增加10% .....	13,169	12,303	12,484	11,504	11,889	10,807
發病率減少10% .....	13,191	12,325	12,504	11,523	11,907	10,825
短險賠付率增加10% .....	13,150	12,284	12,464	11,484	11,868	10,786
短險賠付率減少10% .....	13,210	12,344	12,524	11,543	11,928	10,846
分紅比例(80/20) .....	11,818	10,952	11,165	10,185	10,601	9,520
150%最低償付能力要求 .....	13,180	11,441	12,494	10,499	11,898	9,672

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

表6.2不同情景假設下的人保壽險在2012年6月30日的有效業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	16,643	15,215	15,737	14,112	14,942	13,144
投資收益率增加50個基點 .....	20,157	18,926	19,041	17,604	18,063	16,445
投資收益率減少50個基點 .....	13,161	11,535	12,462	10,649	11,848	9,871
管理費用增加10% .....	16,503	15,075	15,602	13,977	14,812	13,014
管理費用減少10% .....	16,783	15,354	15,871	14,247	15,072	13,274
退保率增加10% .....	16,267	14,894	15,412	13,846	14,658	12,923
退保率減少10% .....	17,051	15,564	16,088	14,400	15,247	13,383
死亡率增加10% .....	16,586	15,161	15,686	14,064	14,896	13,101
死亡率減少10% .....	16,700	15,269	15,787	14,160	14,987	13,187
發病率增加10% .....	16,632	15,204	15,726	14,102	14,932	13,135
發病率減少10% .....	16,654	15,226	15,747	14,122	14,951	13,153
短險賠付率增加10% .....	16,609	15,180	15,702	14,078	14,907	13,110
短險賠付率減少10% .....	16,677	15,249	15,771	14,146	14,976	13,179
分紅比例(80/20) .....	15,125	13,697	14,256	12,631	13,496	11,699
150%最低償付能力要求 .....	16,643	14,097	15,737	12,816	14,942	11,687

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

附錄三

精算顧問報告

表6.3不同情景假設下的人保健康險在2011年12月31日的有效業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	2,454	2,342	2,323	2,200	2,207	2,076
投資收益率增加50個基點 .....	2,916	2,827	2,756	2,655	2,615	2,505
投資收益率減少50個基點 .....	1,965	1,829	1,864	1,718	1,774	1,622
管理費用增加10% .....	2,411	2,299	2,281	2,157	2,165	2,034
管理費用減少10% .....	2,497	2,385	2,366	2,242	2,249	2,117
退保率增加10% .....	2,334	2,234	2,214	2,108	2,107	1,990
退保率減少10% .....	2,584	2,458	2,441	2,301	2,315	2,168
死亡率增加10% .....	2,444	2,332	2,314	2,191	2,199	2,068
死亡率減少10% .....	2,464	2,352	2,332	2,209	2,216	2,084
發病率增加10% .....	2,439	2,327	2,309	2,186	2,194	2,063
發病率減少10% .....	2,469	2,357	2,337	2,214	2,220	2,089
短險賠付率增加10% .....	2,157	2,045	2,032	1,908	1,921	1,789
短險賠付率減少10% .....	2,718	2,606	2,583	2,460	2,463	2,332
分紅比例(80/20) .....	2,451	2,339	2,320	2,201	2,204	2,073
150%最低償付能力要求 .....	2,454	2,217	2,323	2,052	2,207	1,916

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

附錄三

精算顧問報告

表6.4不同情景假設下的人保健康險在2012年6月30日的有效業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值	扣除資本成本前的有效業務價值	扣除資本成本後的有效業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	2,794	2,641	2,654	2,483	2,529	2,344
投資收益率增加50個基點 .....	3,277	3,151	3,109	2,963	2,959	2,797
投資收益率減少50個基點 .....	2,309	2,130	2,198	2,002	2,097	1,889
管理費用增加10% .....	2,744	2,591	2,605	2,435	2,481	2,296
管理費用減少10% .....	2,844	2,691	2,703	2,532	2,576	2,391
退保率增加10% .....	2,671	2,533	2,542	2,387	2,426	2,258
退保率減少10% .....	2,926	2,757	2,774	2,586	2,638	2,435
死亡率增加10% .....	2,784	2,631	2,644	2,474	2,520	2,335
死亡率減少10% .....	2,805	2,651	2,664	2,492	2,538	2,352
發病率增加10% .....	2,779	2,626	2,640	2,469	2,515	2,330
發病率減少10% .....	2,810	2,657	2,668	2,497	2,542	2,357
短險賠付率增加10% .....	2,374	2,221	2,244	2,073	2,128	1,942
短險賠付率減少10% .....	3,212	3,059	3,062	2,891	2,928	2,743
分紅比例(80/20) .....	2,780	2,627	2,640	2,469	2,516	2,331
150%最低償付能力要求 .....	2,794	2,498	2,654	2,318	2,529	2,158

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

附錄三

精算顧問報告

表6.5不同情景假設下的人保壽險的2011年12月31日前12個月的一年新業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	4,248	3,922	4,093	3,713	3,952	3,523
投資收益率增加50個基點 .....	4,990	4,720	4,805	4,480	4,636	4,260
投資收益率減少50個基點 .....	3,527	3,144	3,401	2,966	3,287	2,804
管理費用增加10% .....	3,874	3,547	3,720	3,340	3,580	3,151
管理費用減少10% .....	4,623	4,296	4,466	4,086	4,324	3,895
退保率增加10% .....	4,185	3,870	4,038	3,671	3,903	3,488
退保率減少10% .....	4,327	3,988	4,164	3,769	4,016	3,570
死亡率增加10% .....	4,238	3,912	4,084	3,704	3,943	3,514
死亡率減少10% .....	4,259	3,932	4,103	3,722	3,961	3,531
發病率增加10% .....	4,248	3,921	4,093	3,712	3,952	3,522
發病率減少10% .....	4,249	3,922	4,094	3,714	3,953	3,523
短險賠付率增加10% .....	4,190	3,863	4,035	3,655	3,894	3,464
短險賠付率減少10% .....	4,307	3,980	4,152	3,771	4,011	3,581
分紅比例(80/20) .....	3,522	3,195	3,385	3,005	3,261	2,832
150%最低償付能力要求 .....	4,248	3,599	4,093	3,333	3,952	3,089

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

附錄三

精算顧問報告

表6.6不同情景假設下的人保壽險的2012年6月30日前12個月的一年新業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	4,881	4,403	4,671	4,118	4,481	3,859
投資收益率增加50個基點 .....	5,824	5,410	5,568	5,076	5,335	4,772
投資收益率減少50個基點 .....	3,957	3,414	3,793	3,178	3,644	2,963
管理費用增加10% .....	4,534	4,056	4,326	3,772	4,137	3,515
管理費用減少10% .....	5,227	4,749	5,016	4,463	4,824	4,203
退保率增加10% .....	4,790	4,327	4,590	4,054	4,408	3,805
退保率減少10% .....	4,982	4,487	4,761	4,189	4,562	3,919
死亡率增加10% .....	4,871	4,393	4,662	4,109	4,472	3,851
死亡率減少10% .....	4,891	4,412	4,680	4,126	4,489	3,867
發病率增加10% .....	4,880	4,402	4,670	4,117	4,480	3,858
發病率減少10% .....	4,881	4,403	4,672	4,118	4,481	3,859
短險賠付率增加10% .....	4,818	4,340	4,608	4,055	4,418	3,796
短險賠付率減少10% .....	4,943	4,465	4,734	4,180	4,543	3,922
分紅比例(80/20) .....	4,191	3,713	3,999	3,446	3,826	3,204
150%最低償付能力要求 .....	4,881	4,040	4,671	3,693	4,481	3,377

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

附錄三

精算顧問報告

表6.7不同情景假設下的人保健康險的2011年12月31日前12個月的一年新業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	885	850	846	806	811	768
投資收益率增加50個基點 .....	1,013	985	965	933	923	887
投資收益率減少50個基點 .....	758	714	727	680	699	649
管理費用增加10% .....	861	825	822	782	787	744
管理費用減少10% .....	910	874	870	831	835	792
退保率增加10% .....	849	817	813	778	781	742
退保率減少10% .....	925	885	882	838	843	796
死亡率增加10% .....	883	847	844	804	809	766
死亡率減少10% .....	888	852	848	809	813	770
發病率增加10% .....	882	846	843	803	808	765
發病率減少10% .....	889	853	849	810	814	771
短險賠付率增加10% .....	756	721	720	680	687	644
短險賠付率減少10% .....	1,014	979	973	933	935	892
分紅比例(80/20) .....	882	847	843	804	808	766
150%最低償付能力要求 .....	885	808	846	759	811	715

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

附錄三

精算顧問報告

表6.8不同情景假設下的人保健康險的2012年6月30日前12個月的一年新業務價值

情景	風險折現率9.0%		風險折現率10.0%		風險折現率11.0%	
	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值	扣除資本成本前 一年新業務價值	扣除資本成本後 一年新業務價值
	(單位：百萬元人民幣)					
基本情景 .....	785	754	759	724	735	696
投資收益率增加50個基點 .....	871	846	841	812	814	781
投資收益率減少50個基點 .....	699	662	677	636	656	611
管理費用增加10% .....	754	724	729	694	705	666
管理費用減少10% .....	815	785	789	754	764	725
退保率增加10% .....	762	733	737	705	715	679
退保率減少10% .....	810	776	782	744	756	714
死亡率增加10% .....	783	753	757	722	733	694
死亡率減少10% .....	787	756	760	725	736	697
發病率增加10% .....	783	752	757	722	733	694
發病率減少10% .....	787	756	761	726	737	697
短險賠付率增加10% .....	598	567	576	541	557	517
短險賠付率減少10% .....	972	942	942	906	913	874
分紅比例(80/20) .....	771	740	745	710	722	683
150%最低償付能力要求 .....	785	720	759	684	735	651

7. 變動分析

表7.1和表7.2分別顯示從2010年12月31日至2011年12月31日和從2011年12月31日至2012年6月30日期間按照10%的風險折現率計算的內含價值的變動分析。

表7.1 2010年12月31日至2011年12月31日的內含價值變動分析

項目	描述	人保壽險	人保健康險
		(百萬元人民幣)	
1	截至2010年12月31日的內含價值 .....	15,232	2,538
2	新業務貢獻 .....	3,993	818
3	預期回報 .....	1,295	169
4	非經濟經驗偏差 .....	(1,584)	(456)
5	經濟經驗偏差 .....	(7,689)	(1,455)
6	非經濟假設變動 .....	198	93
7	經濟假設變動 .....	400	182
8	資本變化及市場價值調整 .....	10,838	1,018
9	截至2011年12月31日的內含價值 .....	22,685	2,907

註：因為四捨五入，數字相加後可能與總數有細微差異。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

對以上第2項到第8項的說明：

2. 2011年期間銷售的新業務對2011年末內含價值的貢獻；
3. 2010年年末的有效業務和調整淨資產在2011年的期望回報；
4. 2011年期間費用、退保、死亡率、發病率等非經濟假設與實際運營經驗之間的差異帶來的內含價值的變化，其中主要來源於費用假設與實際運營經驗之間的差異；
5. 2011年期間投資收益等經濟假設與實際運營經驗之間的差異帶來的內含價值的變化，其中主要是股權、基金投資市值波動的影響；
6. 2010年年末和2011年年末之間非經濟假設的變動帶來的內含價值的變化；
7. 2010年年末和2011年年末之間經濟假設的變動帶來的內含價值的變化；
8. 2011年期間資本變化和調整淨資產中市場價值調整等帶來的內含價值的變化。

表7.2 2011年12月31日至2012年6月30日的內含價值變動分析

項目	描述	人保壽險	人保健康險
		(百萬元人民幣)	
1	截至2011年12月31日的內含價值 .....	22,685	2,907
2	新業務貢獻 .....	2,416	547
3	預期回報 .....	832	98
4	非經濟經驗偏差 .....	(743)	(329)
5	經濟經驗偏差 .....	2,040	143
6	非經濟假設變動 .....	1,571	45
7	經濟假設變動 .....	(129)	—
8	資本變化及市場價值調整 .....	(40)	(33)
9	截至2012年6月30日的內含價值 .....	28,631	3,378

註：因為四捨五入，數字相加後可能與總數有細微差異。

對以上第2項到第8項的說明：

2. 2012年上半年銷售的新業務對2012年6月末內含價值的貢獻；
3. 2011年年末的有效業務和調整淨資產在2012年上半年的期望回報；
4. 2012年上半年費用、退保、死亡率、發病率等非經濟假設與實際運營經驗之間的差異帶來的內含價值的變化，其中主要來源於費用假設與實際運營經驗之間的差異；
5. 2012年上半年投資收益等經濟假設與實際運營經驗之間的差異帶來的內含價值的變化，其中主要是股權、基金投資市值波動的影響；
6. 2012年上半年非經濟假設的變動帶來的內含價值的變化，其中主要來源於人保壽險從2012年上半年起實施的對保單持有人提供滿期保險金累積生息的服務；
7. 2012年上半年經濟假設的變動帶來的內含價值的變化；
8. 2012年上半年資本變化和調整淨資產中市場價值調整等帶來的內含價值的變化。

## 8. 依賴和限制

我們在執行工作的時候，依賴於人保集團、人保壽險和人保健康險提供的2012年6月30日及以前的信息，以及從公開渠道獲得的信息。

特別地，我們依賴於下列信息：

- 人保壽險和人保健康險截至2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日的有效保單數據記錄；
- 人保壽險和人保健康險從2010年12月31日到2011年12月31日和2011年7月1日到2012年6月30日期間生效的長期險保單的保單數據記錄；
- 人保壽險和人保健康險從2010年12月31日到2011年12月31日和從2011年7月1日到2012年6月30日期間的短期險保費收入信息；
- 對於保險產品的特徵和條款的描述及相關信息，包括現金價值、管理收費、保費費率和持續獎勵等；
- 有關定價使用的死亡率、發病率、附加費用率和佣金率的信息；
- 有關法定準備金計算基礎、現金價值計算基礎的信息；
- 關於再保險安排及合約的信息；
- 關於人保壽險和人保健康險目前和過去的經營經驗的統計數據和經驗分析；
- 關於人保壽險和人保健康險過去發生的費用和佣金的信息；
- 人保壽險和人保健康險在2010年、2011年和2012年上半年上交監管機構的報告、報表和相關支持評估信息；
- 人保壽險和人保健康險在2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日的關於投資資產的信息，包括資產組合、投資回報、市場價值和賬面價值；
- 關於人保壽險和人保健康險目前和未來的投資策略的信息；
- 人保壽險關於滿期保險金累積生息服務向保監會報告的材料、內部的操作規定、對應的相關單證的抽樣等相關信息；
- 關於人保壽險和人保健康險在決定保單紅利和結算利率方面的實務操作，在評估日累積生息紅利的金額以及客戶領取紅利方式的信息；
- 人保壽險和人保健康險截至2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日的經審計或審閱的資產負債表、利潤表和償付能力報告；
- 人保壽險和人保健康險截至2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日的各產品以償付能力報告基準和以企業會計準則計算的準備金信息；和
- 人保壽險和人保健康險的2010年、2011年的企業所得稅匯算清繳納稅申報鑒證報告。

本網上預覽資料集為草擬本，當中所載信息並不完整，並可予更改。本網上預覽資料集必須與其封面「警告」一節一併閱讀。

## 附錄三

## 精算顧問報告

我們分析了提供給我們的某些信息的合理性並與我們所了解的中國保險行業比照。應該指出的是，我們的工作範圍並不包括獨立驗證或審計提供給我們的保單數據和其它信息的準確性或完整性。

我們的工作範圍不包括審閱人保壽險和人保健康險的資產組合的公允價值，也不包括審閱資產負債表撥備的充足性。

這份報告中包含的結果只考慮了保單持有人在正常業務過程中按保單條款提出的索賠。我們沒有做任何嘗試來計算其它任何索賠對人保壽險和人保健康險的評估結果的影響。

報告中列出的價值並非意圖用於暗示任何對市場價值或潛在交易價值的直接反映，也不代表對人保壽險和人保健康險的整體或部份的公允價值估計。實際市場價值是由[●]基於他們能獲得的一系列信息以及他們自身的[●]標準決定的。

本報告所顯示的結果是基於一系列對於未來的假設。未來的實際結果會因為競爭環境和經濟環境的變化以及經驗的自然變動而與顯示的結果不同。我們不保證未來的經驗將和假設一致。

讀者應該完整地考慮整份報告，因為分割地僅看某個部分可能並不能有足夠的信息來得出恰當的結論。

代表德勤管理諮詢(上海)有限公司北京分公司

Eric Lu 盧展航  
德勤精算和保險諮詢服務主管