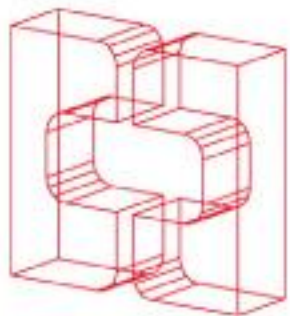


# 中國人壽股份有限公司

June 2011



# 隱含價值

## 投資報酬率

(與去年相同)

### 傳統型保單

Year 1 ~ Year 6 : **3.75% ~ 5.15%**

After Year 7 : **5.25%**

### 利變型保單

Year 1 ~ Year 6 : **2.75%~4.5%**

After Year 7 : **4.6%**

## 風險折現率

(與去年相同)

折現率假設為 **10.5%**

## 資金成本

以符合法令要求之 RBC Ratio 不得低於 200% 為基礎，並以  $k$  值 = 0.5 計算，並已反映依法令規定加計前一年度利率風險(C3) 風險資本額之 10%

## 經驗率

1. 死亡率假設：依據公司經驗率訂定，並且考慮未來變化趨勢
2. 罹病率假設：依據公司經驗率訂定，並且考慮未來變化趨勢
3. 解約率假設：依據公司經驗率訂定，並且考慮未來變化趨勢
4. 費用率假設：依據公司最近的費用分析訂定，佣金採用實際佣金率計算

## 外部機構

本次隱含價值(EV)計算，係委託獨立的精算機構 PricewaterhouseCoopers Asia Actuarial Services 進行隱含價值計算假設的檢視

# EV 同期比較

單位：新台幣百萬元（新台幣/每股）

評價日期	2009/12/31	2010/12/31	YoY %
調整後淨值	33,135	48,099	45.2%
有效契約價值	28,550	35,996	26.1%
資金成本(CoC)	(12,266)	(12,956)	5.6%
<b>隱含價值</b>	<b>49,419</b>	<b>71,138</b>	<b>43.9%</b>
流通在外發行股數	1,501	1,709	-
<b>每股隱含價值</b>	<b>NT\$32.92</b>	<b>NT\$41.64</b>	<b>-</b>
<b>V1NB (after CoC)*</b>	<b>6,015</b>	<b>6,882</b>	<b>14.4%</b>

\* V1NB = 最近12個月新契約價值

# 2010 隱含價值 (增資後)

單位：新台幣百萬元 (新台幣/每股)

評價日期	2010/12/31	2011/5/20 *
調整後淨值	48,099	55,599
有效契約價值	35,996	35,996
資金成本(CoC)	12,956	12,956
隱含價值	71,138	78,638
流通在外發行股數	1,709	2,009
每股隱含價值	NT\$41.64	NT\$39.15
V1NB (after CoC)*	6,882	6,882

2011/5/20 已反映增資75億元後之淨值變動及發行股數增加,然有效契約價值及資金成本假設並未變動

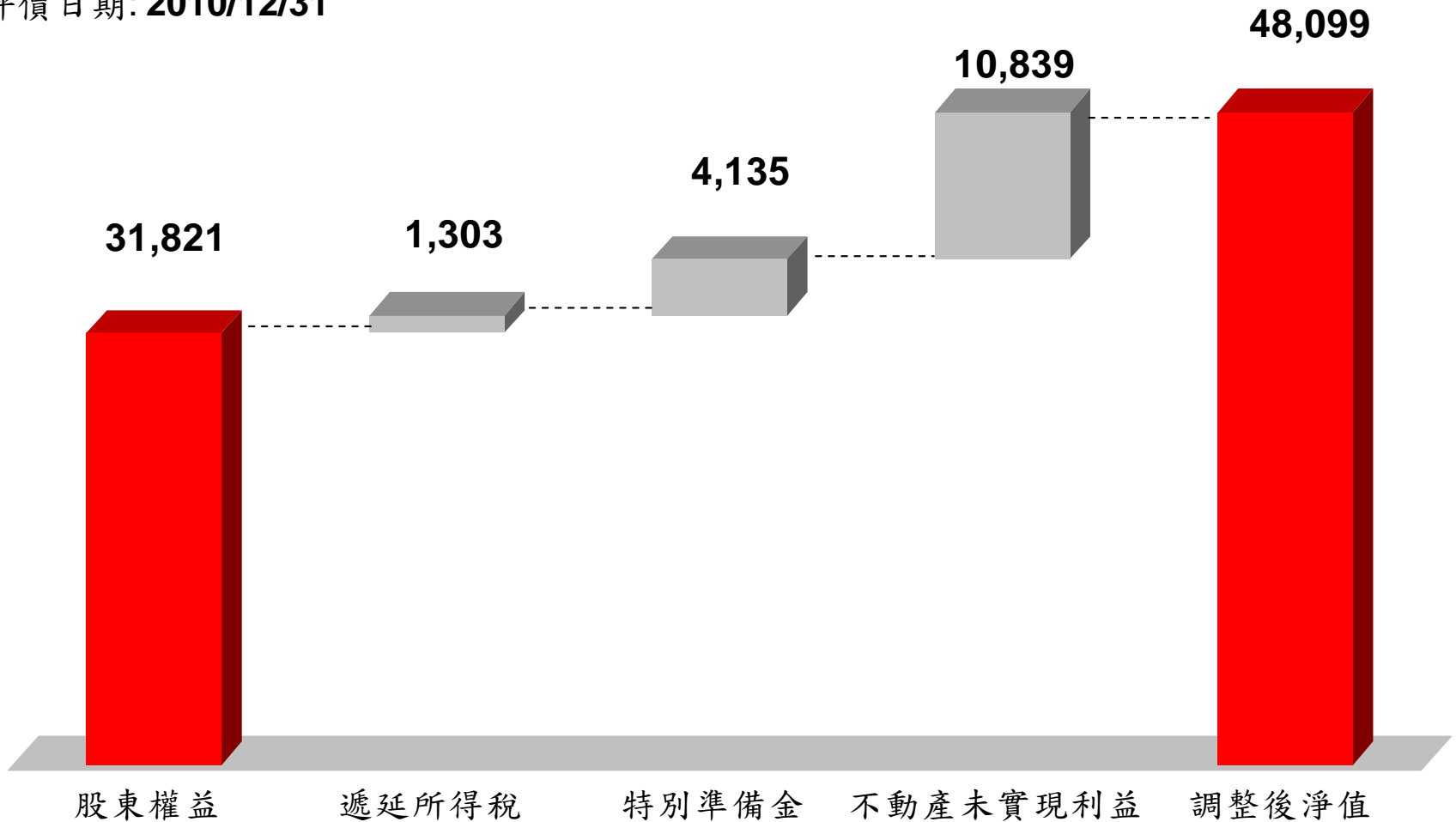
2011/05/20 之每股隱含價值計算方式為:

$$\$71,138 + (300 \text{ 百萬股} * \text{每股發行價格 } \$25) / 2,009 \text{ 百萬股發行股數} = \$39.15$$

# 調整後淨值的變動 - 2010

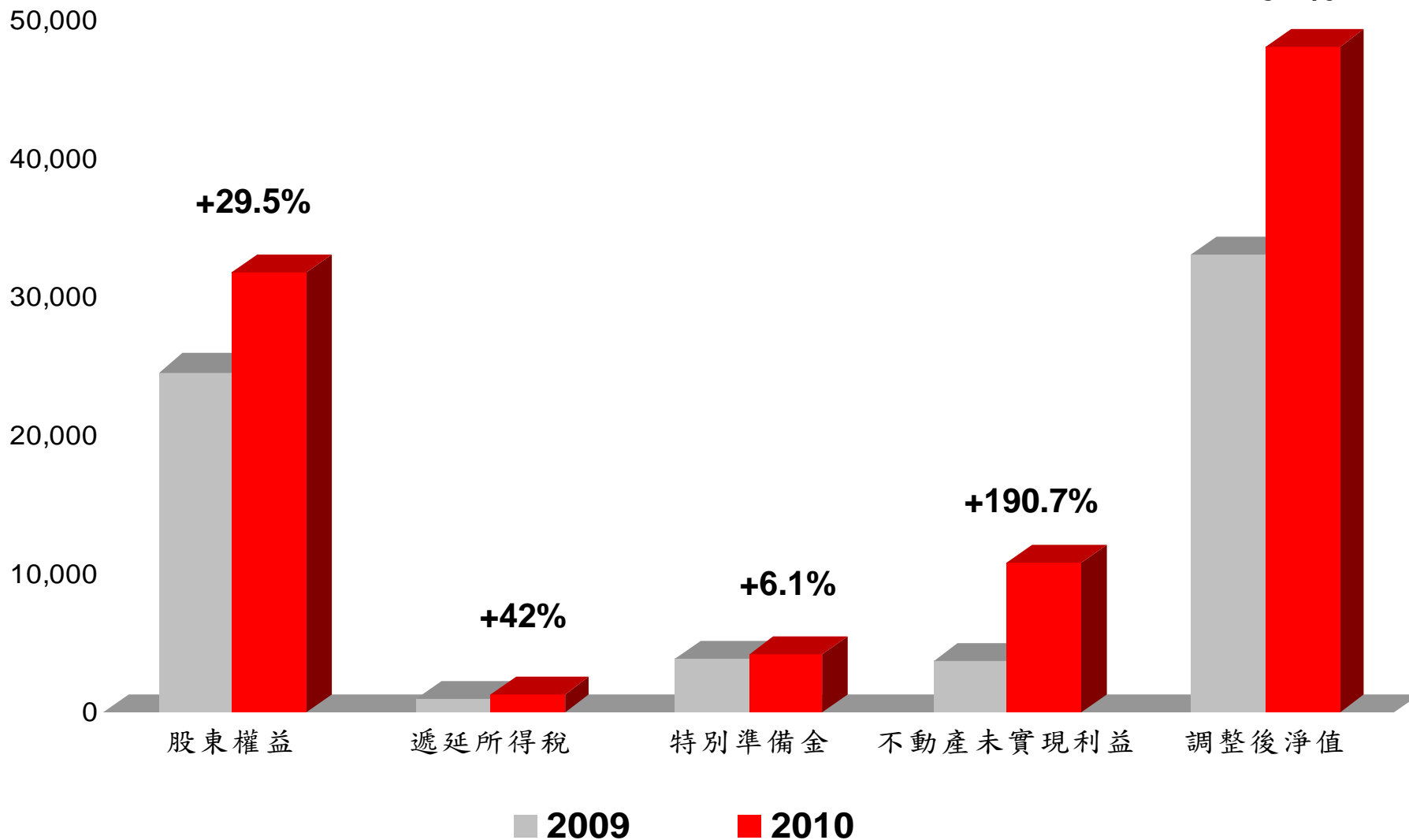
新台幣百萬元

評價日期: 2010/12/31



# 調整後淨值同期比較

新台幣百萬元

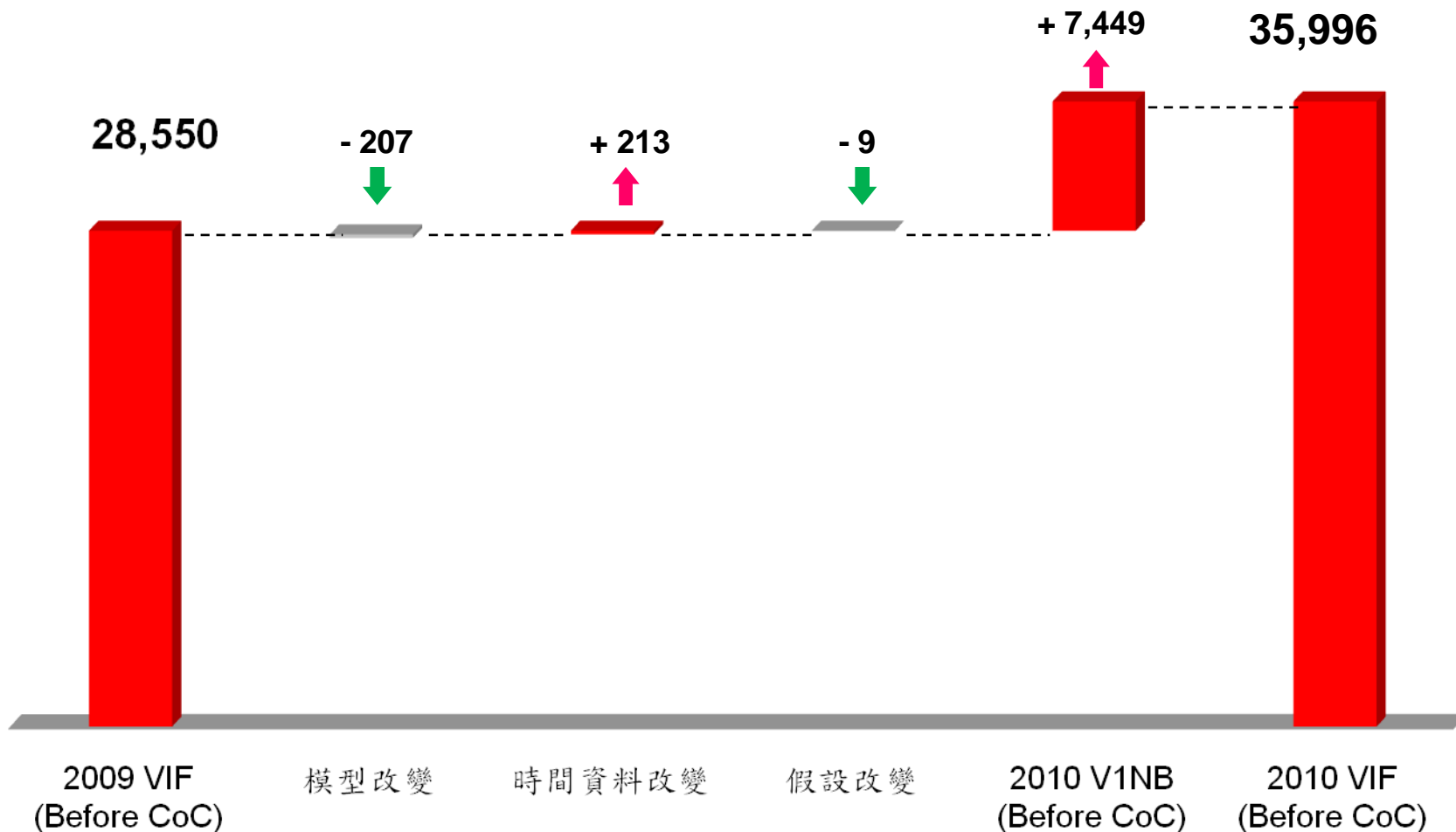




# 有效契約價值變動 (Before CoC)

新台幣百萬元

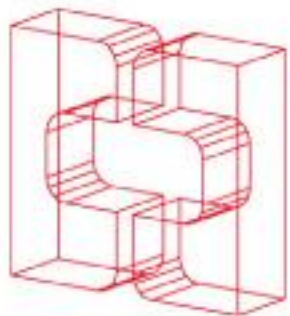
評價日期: 2010/12/31



# ▶▶ 敏感度分析

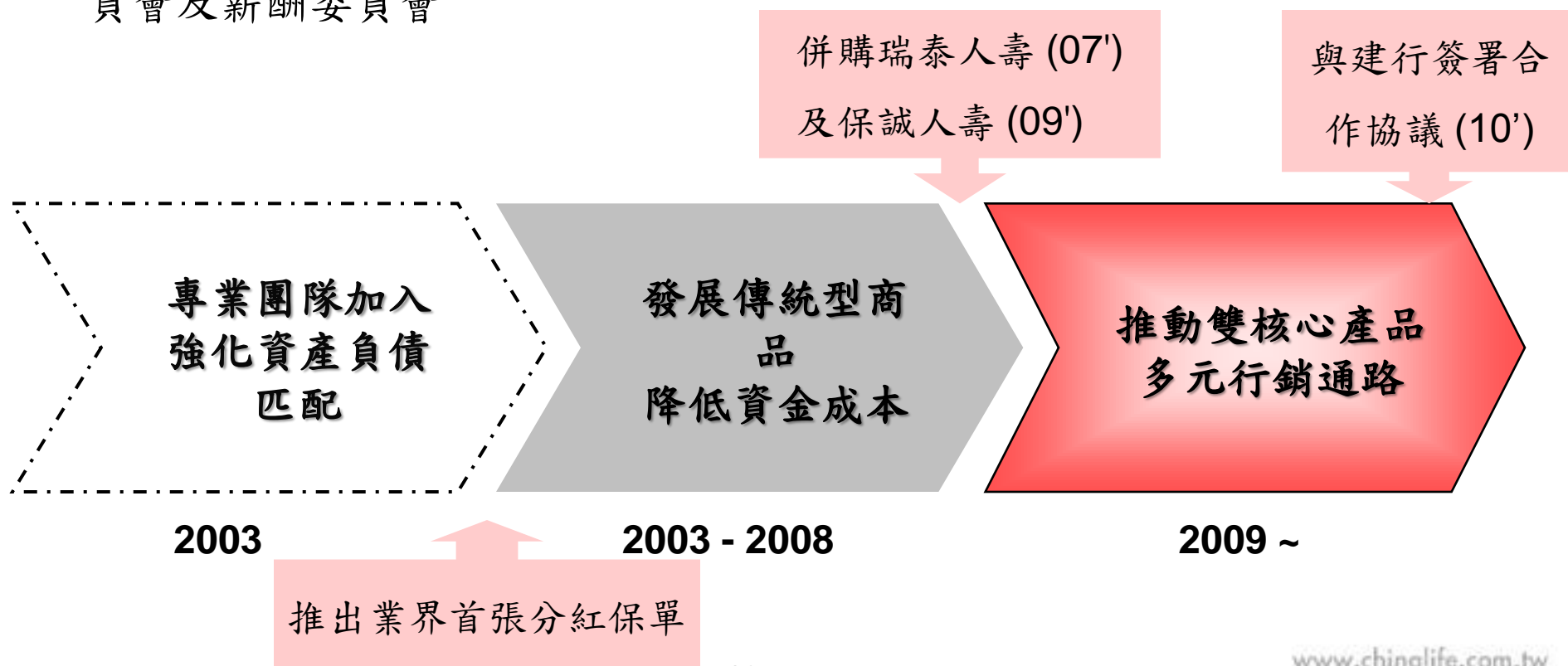
單位：新台幣百萬元 (新台幣/每股)

評價日期： <b>2009/12/31</b>	其他假設不變		基礎假設	其他假設不變	
	投報率	投報率	投報率: <b>3.75% ~ 5.25%</b> 風險折現率: <b>10.5%</b>	折現率	折現率
風險資本適足率: <b>RBC=200%</b>	- <b>0.25%</b>	+ <b>0.25%</b>		<b>10.79%</b>	<b>10.21%</b>
調整後淨值	48,099	48,099	48,099	48,099	48,099
有效契約價值	27,087	45,250	35,996	35,082	36,949
資金成本(CoC)	(13,547)	(12,364)	(12,956)	(13,276)	(12,617)
隱含價值	<b>61,638</b>	<b>80,985</b>	<b>71,138</b>	<b>69,905</b>	<b>72,431</b>
每股隱含價值	<b>NT\$36.08</b>	<b>NT\$47.40</b>	<b>NT\$41.64</b>	<b>NT\$40.91</b>	<b>NT\$42.39</b>



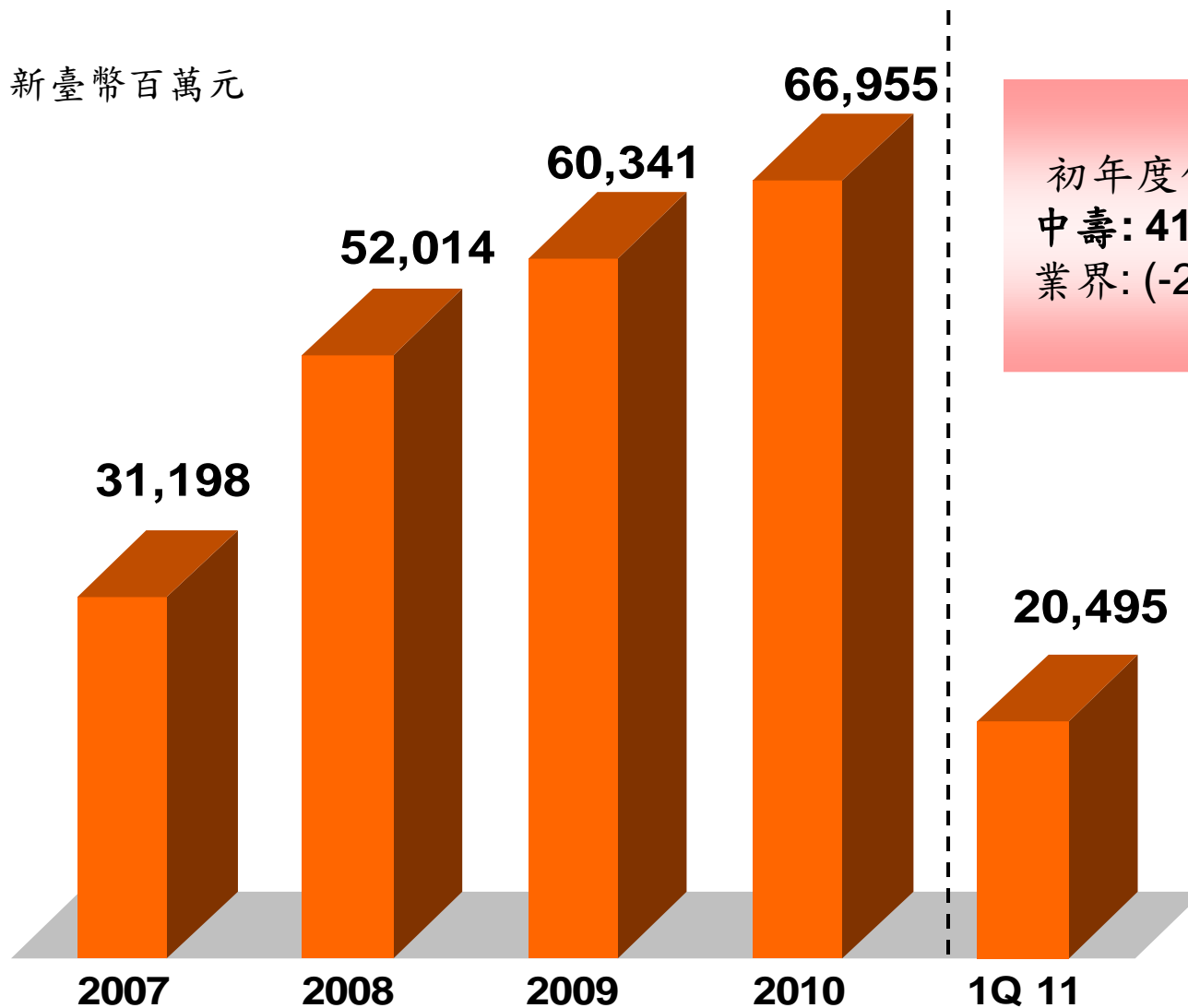
# 營運摘要

- 持續推廣傳統型保單，降低負債成本(cost of liability)
- 擴展定時定額的投資型商品銷售，增加手續費收入(fee income)
- 於2010年第四季與中國建設銀行簽署合作協議，攜手開拓中國保險市場
- 為強化公司治理及增強資訊透明度，將增設一名獨立董事並另成立審計委員會及薪酬委員會



# 初年度保費(FYP)收入

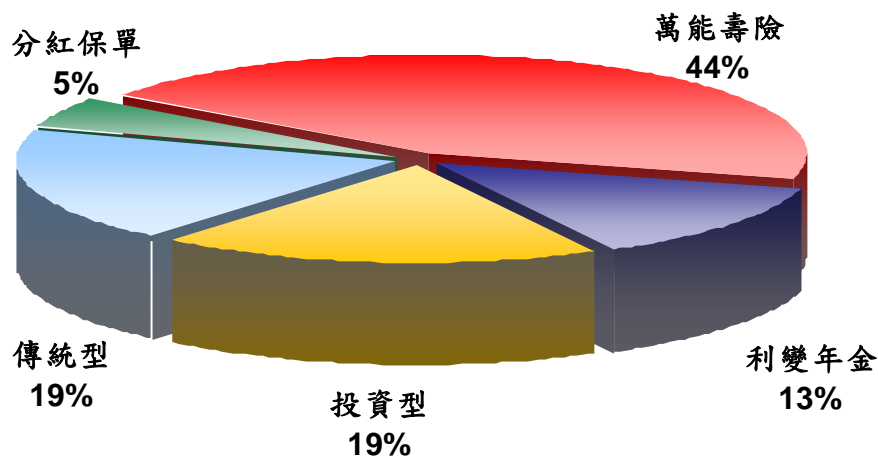
新臺幣百萬元



初年度保費成長：  
中壽：41%  
業界：(-2%)

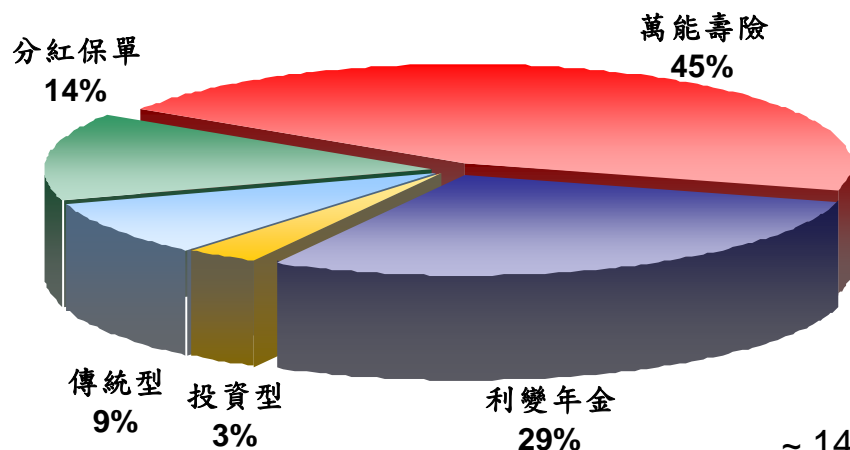
# 產品組合 (by YoY)

## 1Q 11 - FYP



- 建構完整的投資型商品平臺，滿足不同風險屬性客戶的商品需求
- 配合國人的高儲蓄率特性，繼續拓展多元保單，開發高資產客戶及財富管理業務

## 1Q 10 - FYP

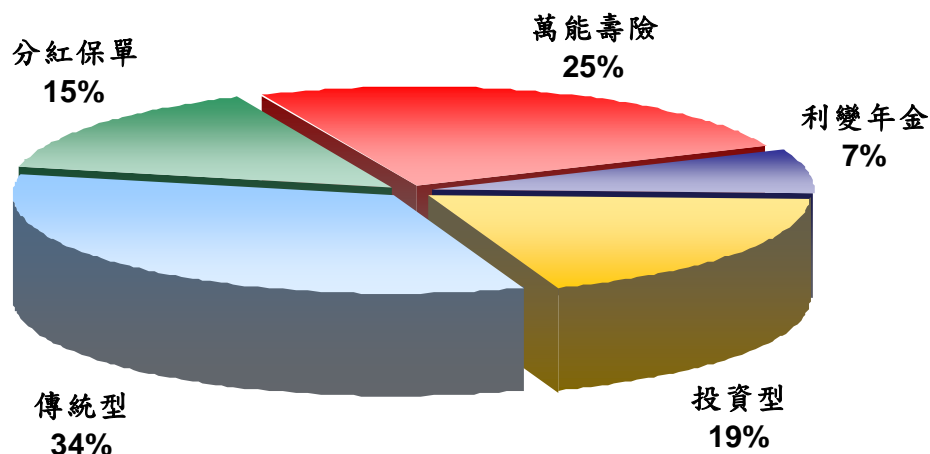


\* **FYP** = 初年度保費

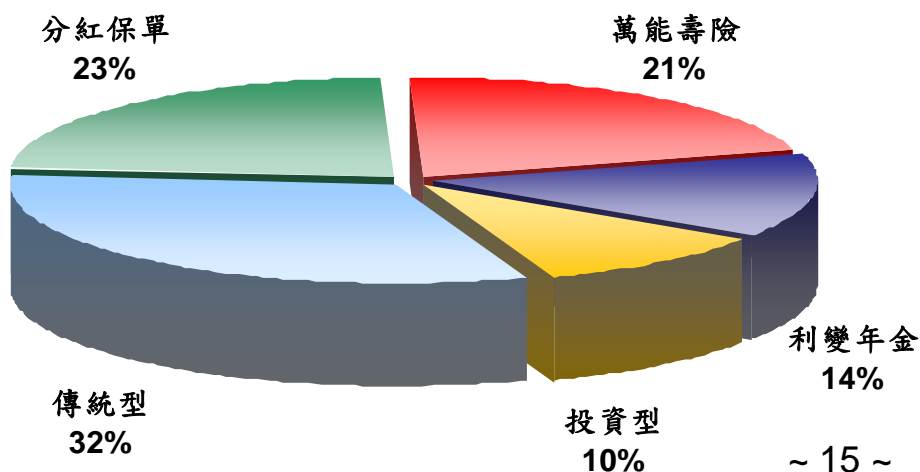
\* **傳統型**: 含不分紅、健康險、意外險及短天期壽險等

# 產品組合 (By APE)

## 1Q 11 - FYP by APE



## 1Q 10 - FYP by APE



- 以投資型保單、傳統保單雙核心商品訴求，協助客戶做完整的保險理財退休規畫
- 以嚴謹的資產負債風險管理，開發符合市場需求的利率變動型商品

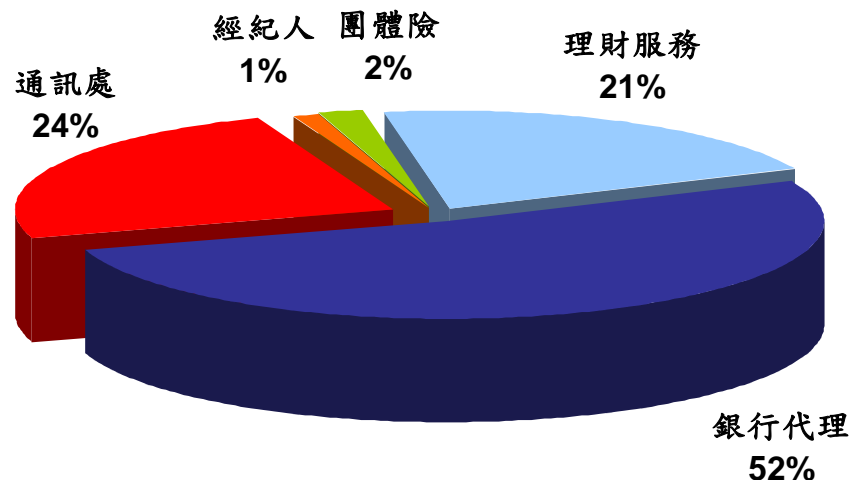
\* 傳統型：含不分紅、健康險、意外險及短天期壽險等

\*\* **APE** (年繳化保費) =  
躉繳商品FYP x 10% + 分期繳FYP x 100%

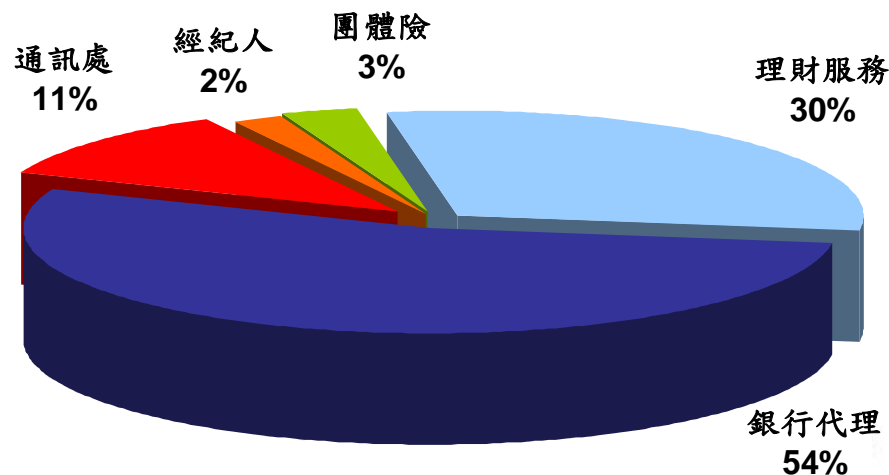
# 通路分佈 (By YoY)

- ❑ 2000年領先投入銀行保險業務，與各種型態銀行通路(金控體系、全國性行庫、地區性銀行...等)合作，在不倚賴金控公司之整合支援行銷下，至2010年達34家
- ❑ 1989年臺灣業界首創低成本、高產能之理財通路經營模式。採用內勤員工提供精緻化服務，長期深耕逾8,000名高資產重要客戶，造就客戶忠誠度。對於高質素理財人員提供完整之教育訓練，並協助其取得相關證照

## 1Q 11 - FYP



## 1Q 10 - FYP



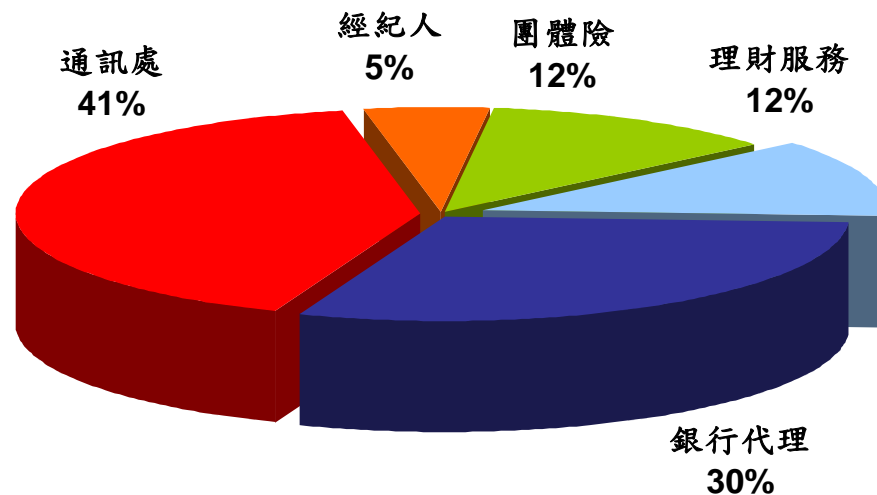


# 通路分佈 (by APE)

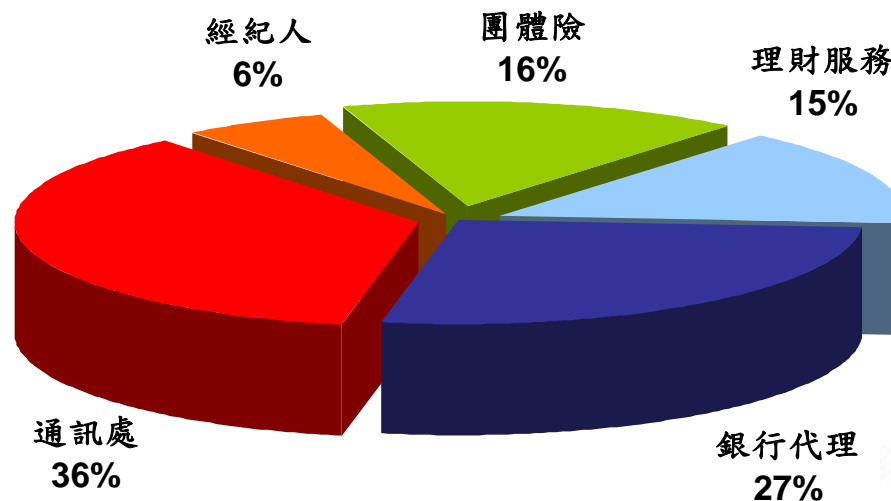
- ❑ 拓展多元行銷通路平台廣度以觸及不同族群客戶
- ❑ 合併保誠人壽後業務員通路 (Agency) 業績銷售貢獻顯著提高
- ❑ 增加高收益保單銷售通路貢獻，強化交叉銷售機會

\*\* APE (年繳化保費) =  
躉繳商品FYP x 10% + 分期繳FYP x 100%

## 2010 - FYP by APE



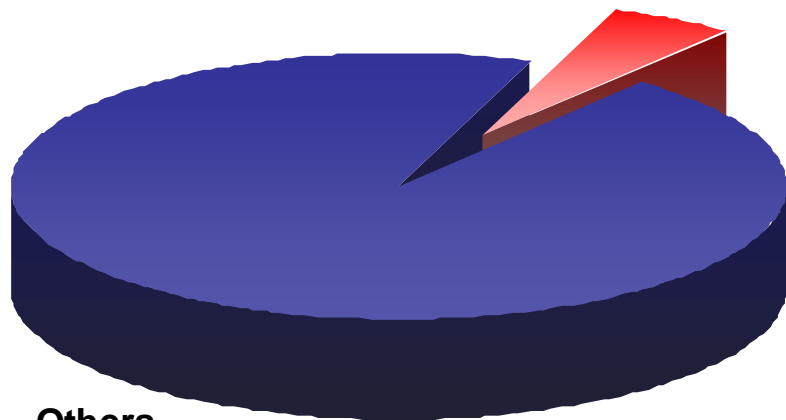
## 2009 - FYP by APE



# 市占率 - 初年度保費

1Q 10

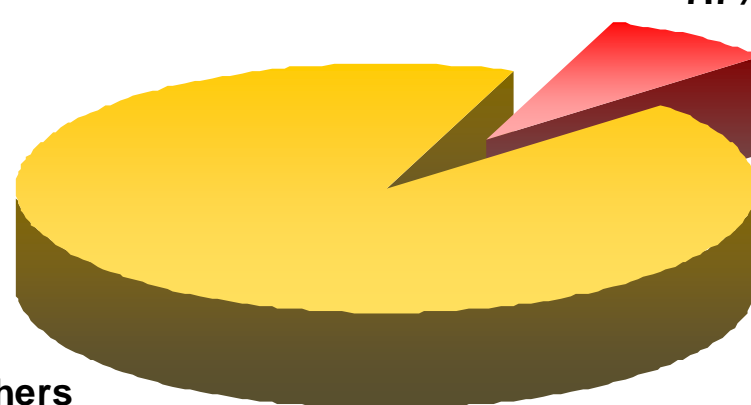
China Life  
5.3%, # 5



Others  
94.7%

1Q 11

China Life  
7.7%, # 4



Others  
92.3%

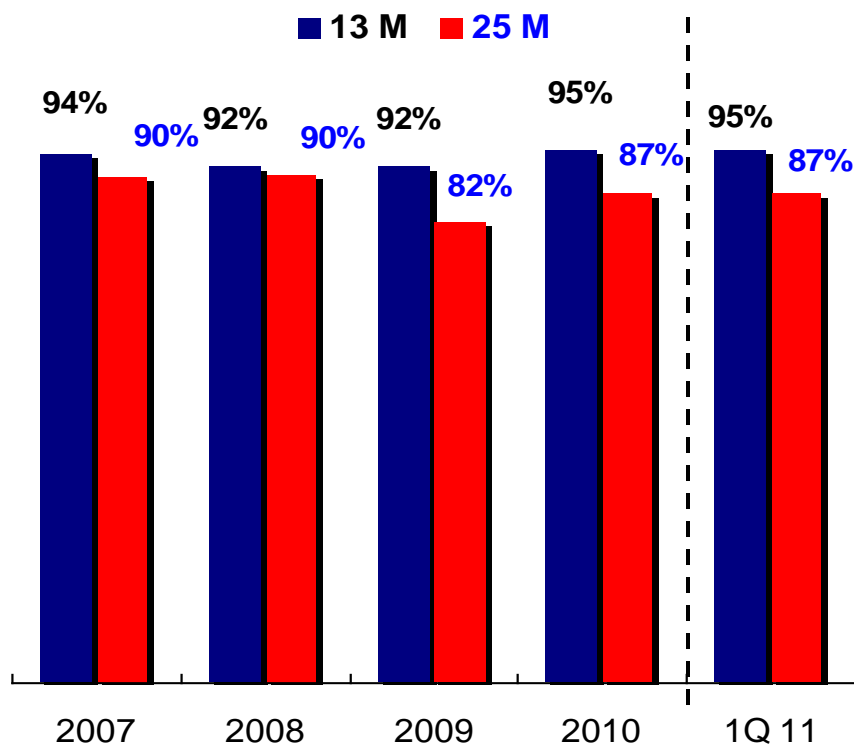
- 配合五大行銷通路與不同客層多樣化的需求，提供區隔商品
- 整併後將結合傳統型保單及投資型保單的組合式銷售以達交叉銷售成效
- 進軍財富管理市場，提供符合高資產市場客戶的商品規劃
- 強化各式意外傷害與健康醫療保險，提供多元化保障
- 致力提高國人壽險保障額度，開發優體保單

# ▶▶▶ 績效概況

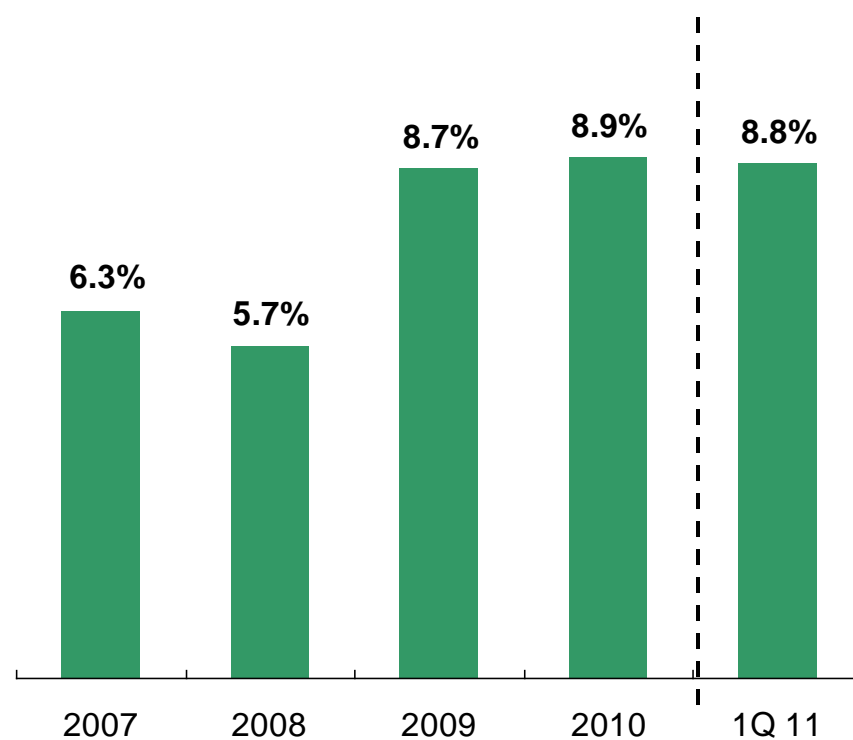
新台幣百萬元	2010	1Q 10	1Q 11	+/- %
初年度保費	66,955	14,529	20,495	41%
總保費收入	120,278	27,482	33,413	22%
投資收益	21,012	4,523	6,679	48%
稅前淨利	2,452	643	2,401	273%
所得稅	911	(40)	(182)	355%
<b>稅後淨利</b>	<b>3,363</b>	<b>603</b>	<b>2,219</b>	268%
基本每股盈餘(Basic EPS)	1.97	0.40	1.30	225%
總資產	648,753	578,037	670,370	16%
實收資本額	17,086	15,014	17,086	14%
淨值	31,821	22,687	31,400	38%

■ 本季獲利主要來自於投資型保單手續費收入，豐厚的投資收益以及併購保誠人壽之成本節省綜效。業務員及銀行通路之貢獻度亦均有大幅提升

## 保單繼續率



## 費用率



- ❑ 費用率增加乃因產品結構變化，透過業務員通路大量銷售高利潤的分期繳費保單，因此佣金率提高之故
- ❑ 繼續率下降主要為合併保誠人壽影響，反映保誠原有效保單較高脫退率，在整併後有逐漸回升之趨勢

## 固定收益

- 占總資產逾74%，維持穩定的收益率
- 充分達到資產負債匹配 (Asset Liability Matching) 的管理原則
- 國內固定收益產品占總資產之39%，主要係因去年底開始在利率反彈時，大額佈局長天期債券，增加利息收入

## 國內股票

- 偏重有長期成長潛力及高股利題材之個股
- 透過基本面研究，挑選獲利成長性佳且價值偏低的個股

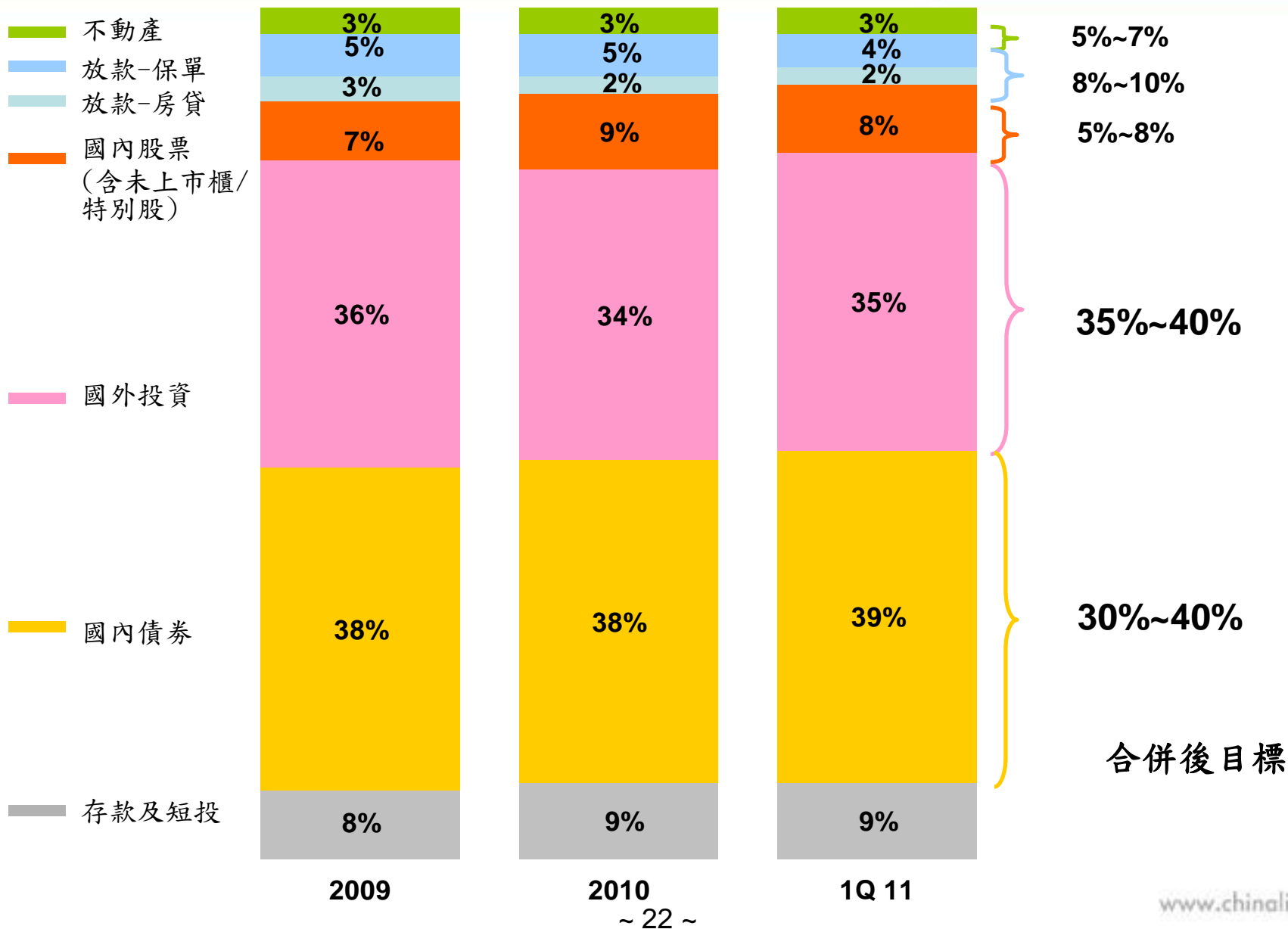
## 國外投資

- 選擇性承擔合理之利率風險
- 規範可投資之信用評等須達A級以上
- 以直接避險及替代避險 (proxy hedge) 操作之彈性運用以降低避險成本
- 將逐步提高國外投資比重，在利率上升趨勢時有助增加投資收益率

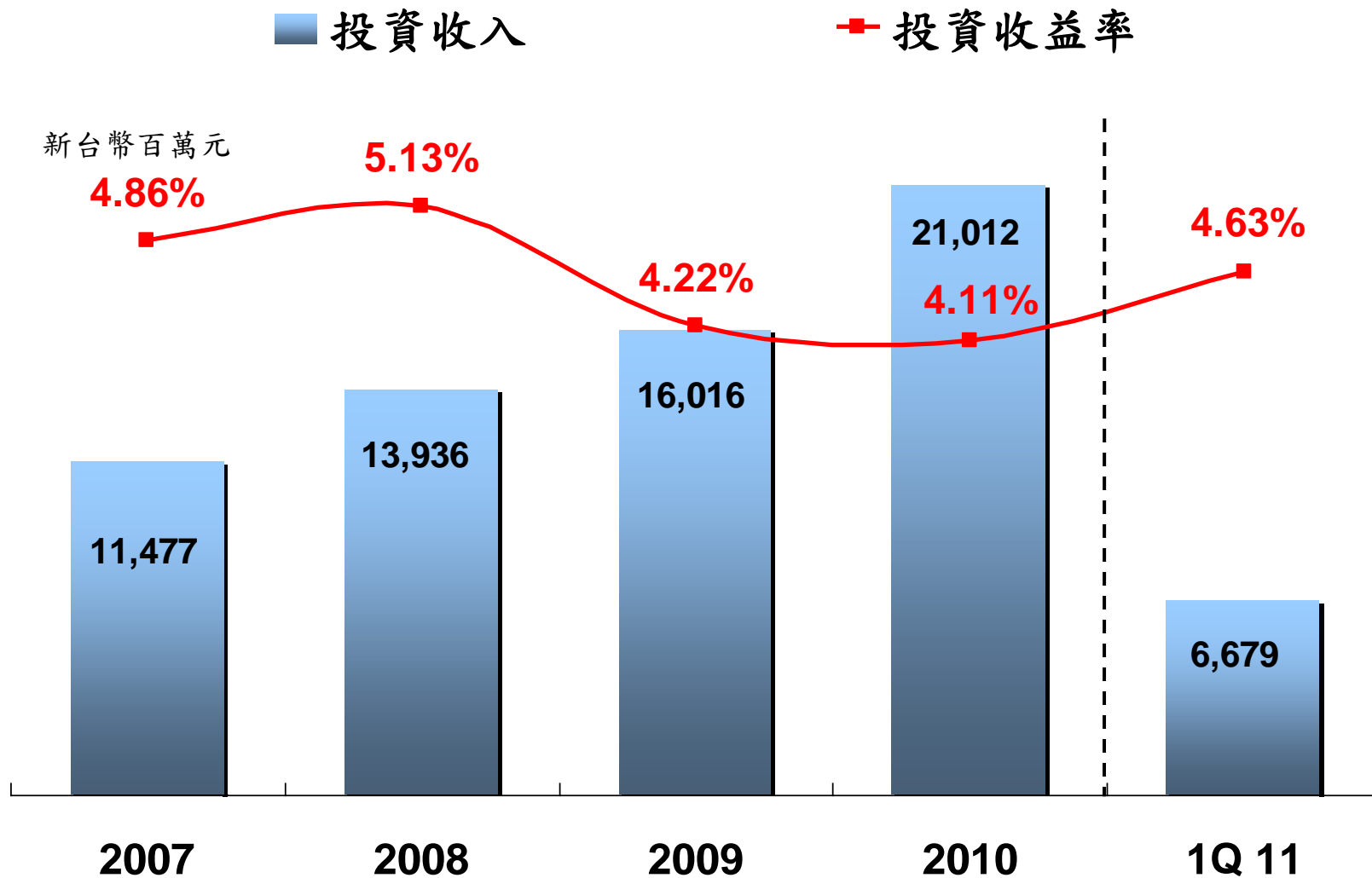
## 不動產

- 占總資產之3%
- 投資標的為租金收益率達3%以上之A級商業大樓
- 投資區域以都會區內具增值潛力者為主

# 投資組合現況

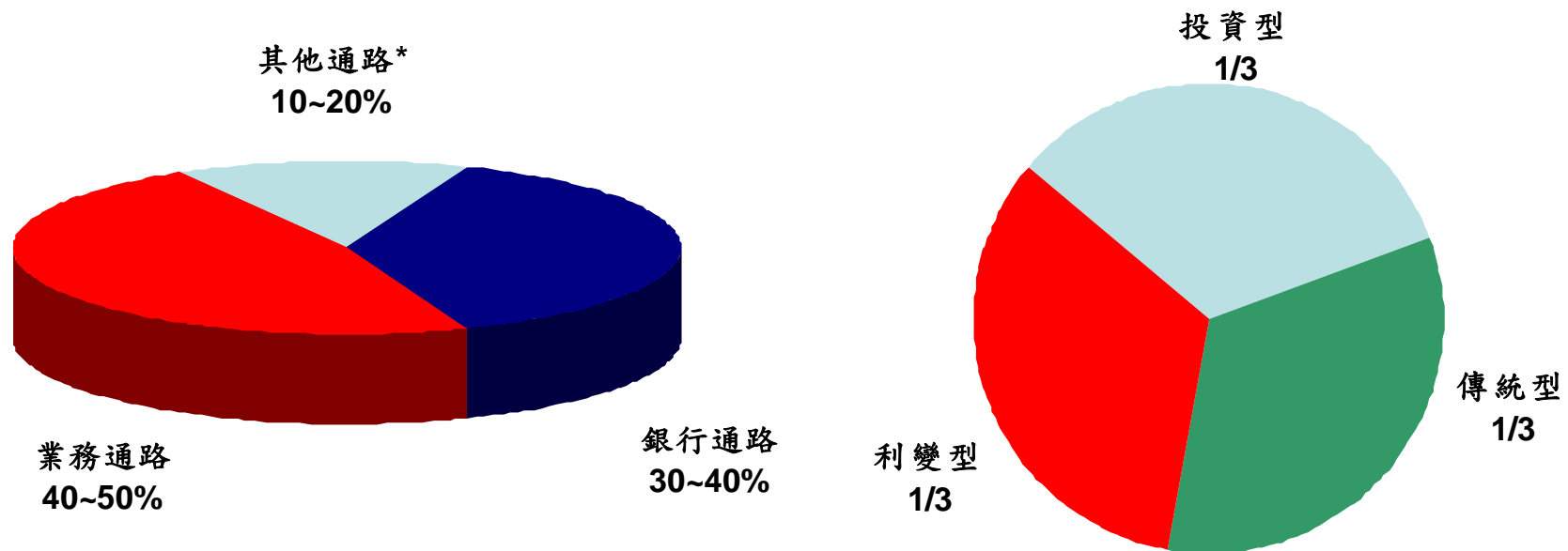


# 投資收益



# 更完整均衡之商品及通路

- 更多元化的商品（中壽原有的美式分紅、利率變動型保單、意外醫療險與保誠的英式分紅、投資型保單及高利潤的附約等形成互補）
- 合併後的產品組合具高度互補性，與行銷通路搭配銷售將更為平衡，未來目標占比為：



\* 其他通路包含理財服務、團體險以及經紀人(Broker)等



新台幣百萬元

	<u>2009</u>	<u>2010</u>	<u>Variance</u>	<u>1Q 10</u>	<u>1Q 11</u>	<u>Variance</u>
<b><u>損益表資訊</u></b>						
保費收入	91,683	107,384	17.1%	25,025	27,607	10.3%
投資收益-淨額	16,016	21,012	31.2%	4,523	6,679	47.7%
其他營業收入-分離帳戶	15,199	18,456	21.4%	2,743	4,420	61.1%
其他收入	1,114	749	-32.8%	396	338	-14.6%
保險理賠與給付	69,241	38,259	-44.7%	7,346	10,382	41.3%
佣金及業管費用	7,633	9,113	19.4%	2,074	2,377	14.6%
責任準備淨變動	28,592	78,577	174.8%	19,738	19,251	-2.5%
其他營業費用-分離帳戶	15,199	18,456	21.4%	2,743	4,420	61.1%
其他費用	581	744	28.1%	143	213	49.0%
稅前淨利	2,766	2,452	-11.4%	643	2,401	273.4%
稅後淨利	<b>2,716</b>	<b>3,363</b>	<b>23.8%</b>	<b>603</b>	<b>2,219</b>	<b>268.0%</b>
基本每股盈餘	<b>2.10</b>	<b>1.97</b>	<b>-6.2%</b>	<b>0.40</b>	<b>1.30</b>	<b>225.0%</b>
<b><u>資產負債表資訊</u></b>						
總資產	561,611	648,753	15.5%	578,037	670,370	16.0%
總負債	537,019	616,932	14.9%	555,350	638,970	15.1%
股東權益	24,592	31,821	29.4%	22,687	31,400	38.4%

本文件所含資料並未經會計師審核或核閱並可能包含前瞻性陳述，該等陳述係表達公司對於未來財務狀況之預期、假設、判斷、計畫和目標。中國人壽的實際結果或發展可能因各種因素或不確定性，包括但不限(i)一般的經濟狀況，(ii)金融市場狀況，(iii)投保理賠事件的頻率和重大性，(iv)死亡率和疾病之趨勢，(v)繼續率水準，(vi)利率水準，(vii)匯率，(viii)法規的變遷，(ix)中央銀行和/或外國政府的政策方面改變，(x)組織調整和(xi)一般競爭因素，而與該等陳述有重大差異。本文件不構成與買賣有價證券或其他金融商品的要約或要約之引誘。本公司不會就本文件提供後所發生之任何變動更新其內容。本公司及其代表，不對因使用該文件或其內容所致之損害負擔任何責任。