



中国上市保险公司 2015年半年度业绩分析

德勤中国金融服务业卓越中心

二零一五年十一月



免责声明

本分析报告对包括中国人民保险集团股份有限公司、中国人寿保险股份有限公司、中国平安保险(集团)股份有限公司、中国太平洋保险(集团)股份有限公司、中国太平保险控股有限公司、新华人寿保险股份有限公司(以下分别简称：人保集团、中国人寿、平安集团、太保集团、太平控股、新华人寿，排名不分先后)在内的6家大型上市保险公司2015年中期报告的主要财务数据进行简要对比分析。其中，人保集团、平安集团、太保集团和太平控股均涉及寿险业务和财险业务，分别简称人保寿险、人保财险、平安寿险、平安财险、太保寿险、太保财险、太平寿险（太平财险不在研究范围）。除特别注明外，人保集团、人保寿险、人保财险、中国人寿、平安集团、平安寿险、平安财险、太保集团、太保寿险、太保财险、新华人寿金额以人民币列示；太平控股和太平寿险以港币列示。由于四舍五入，数据可能存在尾差。

由于德勤在编制有关材料时受时间及适用的数据所限，所以德勤亦未能知悉所有的事实或数据，因此该等材料并不应被视为全面完备的材料。而德勤亦不会就材料的准确性、完整性或足够性进行任何陈述。就特定情况下使用该等材料时，应根据实际所涉及的情况而酌情采用。

本文档中所含数据乃一般性信息，故此，并不构成德勤有限公司、德勤全球服务有限公司、德勤全球服务控股有限公司、德勤全球社团组织、其任何成员所或上述其关联机构（统称为“德勤网络”）提供任何会计、商业、财务、投资、法律、税务或其他专业建议或服务。本文档不能代替此等专业建议或服务，读者亦不应依赖本文件中的信息作为可能影响自身财务或业务决策的基础。在作出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合资格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本文件而导致的任何损失承担责任。



目录

- 一、宏观环境
- 二、寿险业务
- 三、财险业务
- 四、投资收益分析
- 五、净资产收益率
- 六、所得税分析

一、宏观环境

1. 中国经济整体状况
2. 股票市场
3. 债券市场和利率
4. 保险业整体发展情况
5. 保险业重大法规

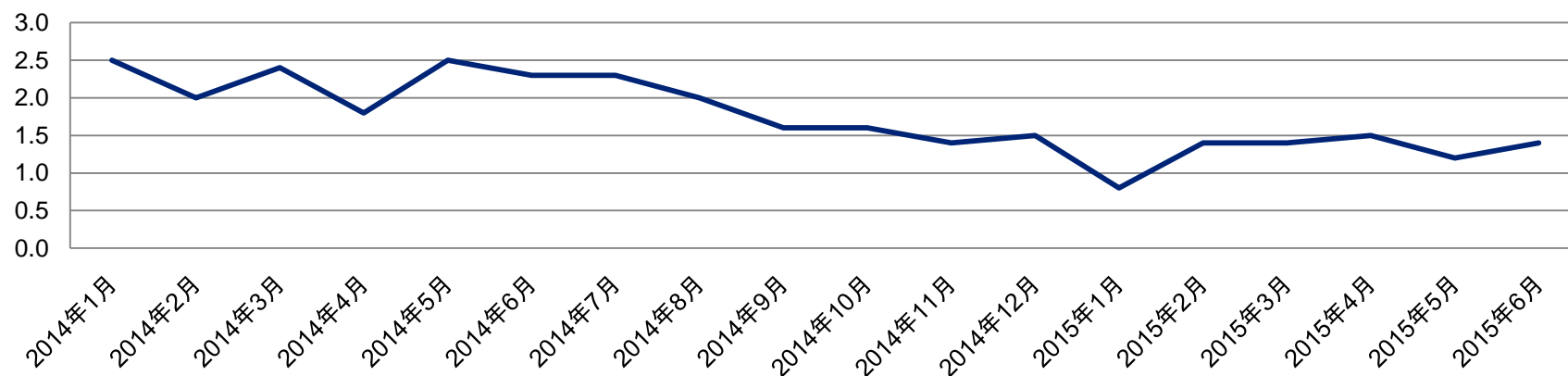


1. 中国经济整体状况

根据国家统计局公布的数据，2015上半年国内生产总值(GDP)实现人民币29.68万亿元，较上年同比增长7.0%。上半年经济发展亮点：

- 城镇新增就业人员超过718万人，完成全年目标的71.8%，调查失业率在5.1%附近；
- 第三产业在继续加快，占GDP比重达到49.5%，延续由工业主导向服务业主导转化的趋势；
- 大众创业、万众创新深入人心，新产业、新业态、新产品在快速成长，网上零售额继续保持高速增长，上半年增长速度将近40%
- 居民消费价格(CPI)同比上涨1.3%，于0.8%和1.5%之间相对平稳运行；第三产业增加值较上年同期提升了8.4个百分点。

CPI同比增幅(月度)



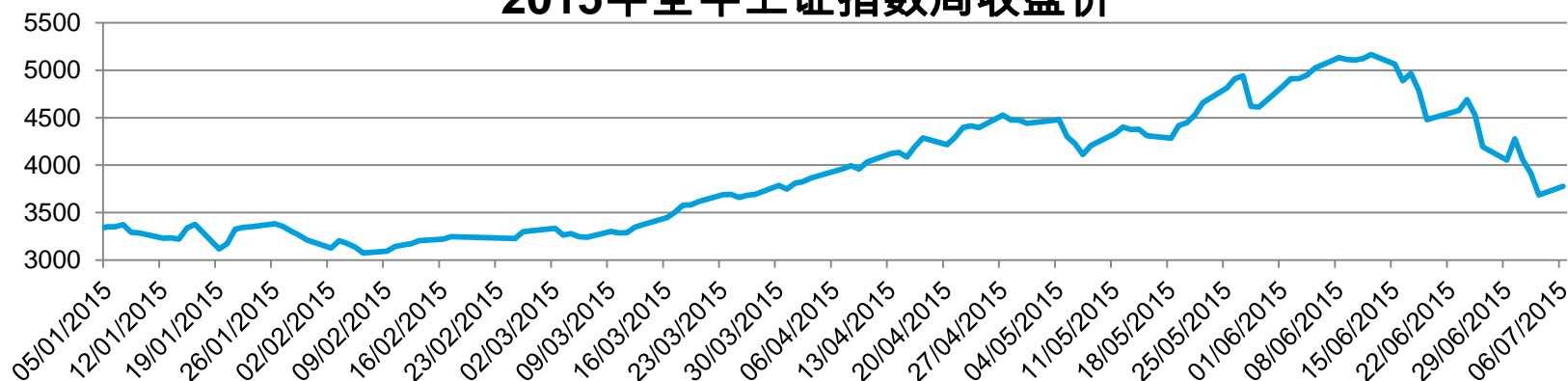
2. 股票市场

2015上半年，中国股市波澜起伏，一至五月在政策红利和流动性推动下气势如虹，领跑全球股市，上证指数一度飙升至5166点的高位。自2015年6月15日开始，股市开始巨幅震荡下跌，截至2015年6月30日，上证指数直降1000点，但较年初相比，上证指数仍为上涨27.66%，深圳成指上涨24.46%，恒生指数上涨10.03%。

	2015年 6月30日	2015年 1月2/5日	涨幅	2014年 6月30日	2014年 1月2日	涨幅
上证指数收盘价	4,277.22	3,350.52	27.66%	2,048.33	2,109.39	-2.89%
深圳成指收盘价	14,337.97	11,520.59	24.46%	7,343.27	8,114.39	-9.50%
恒生指数收盘价	26,250.03	23,857.82	10.03%	23,190.72	23,340.05	-0.64%

注：上海和深圳证券交易所2015年首个交易日是1月5日，香港联交所首个交易日是1月2日。

2015年全年上证指数周收盘价



注：数据来自新浪证券频道行情中心。

3. 债券市场和利率

2015上半年，债券市场整体呈现慢牛行情，债券收益率震荡下行，人民币存贷款基准利率及金融机构存款准备金率进行了三次调整，债券市场资金整体趋于宽松。

品种	年期	2014年 1月2日利率	2014年 6月30日利率	2015年 1月2日利率	2015年 6月30日利率
银行间国债	5年期	4.51%	3.84%	3.51%	3.21%
	10年期	4.60%	4.06%	3.63%	3.60%
固息企业债(AAA)	5年期	6.30%	5.22%	4.81%	4.41%
	10年期	6.32%	5.51%	5.00%	4.72%
固息企业债(AA+)	5年期	7.02%	5.96%	5.60%	5.03%
	10年期	7.05%	6.44%	5.98%	5.66%

注：数据来自中国债券信息网。

3. 债券市场和利率(续)

在2015上半年国债利率下跌的情况下，评估时点在2013年末、2014年6月末、2014年末、2015年6月末的5年期、10年期、15年期和20年期的用于计量保险公司准备金的平均收益率为：

平均收益率 (注)	5年期	10年期	15年期	20年期
2015年6月末	3.64%	3.88%	4.18%	4.49%
2014年末	3.59%	3.88%	4.18%	4.51%
2014年6月末	3.56%	3.86%	4.17%	4.49%
2013年末	3.47%	3.78%	4.08%	4.37%

2015上半年，中债指数波浪上扬，截至2015年6月末，中债综合指数(净价)为100.2559，较2014年末的99.4821点上升0.78%，中债综合指数(财富)为161.9581点，较2014年末的157.0586点上升了3.12%。

注：数据来自中国债券信息网；

保险公司准备金计量基准收益率曲线是中债银行间固定利率国债即期收益率曲线750个工作日的平均值计算得到的收益率曲线，不足750个工作日的按照已有历史数据计算。

4. 保险行业整体发展情况

2015上半年保险行业实现快速增长，服务社会能力进一步提升：

- 2015年上半年保险业累计实现保费收入人民币1.4万亿元，同比增长19.3%，增速比上年同期低1.5个百分点。
- 2015上半年累计赔款、给付人民币4,204亿元，同比增长19%，其中，财产险赔付同比增长7.1%，人身险赔付同比增长30.3%。
- 保险业资产保持快速增长。6月末，保险业总资产人民币11.4万亿元，同比增长21.9%，增速比上年同期高3个百分点。其中，银行存款同比增长4.6%，投资类资产同比增长27.5%。



注：数据来自人民网。

5. 2015上半年发布的保险业重大法规

1、《保险公司发行资本补充债券有关事宜公告》

2015年1月22日，中国人民银行与中国保监会联合发布2015年第3号公告，允许保险公司在全国银行间债券市场发行资本补充债券。资本补充债券是指保险公司发行的用于补充资本，发行期限在五年以上（含五年），清偿顺序列于保单责任和其他普通负债之后，先于保险公司股权资本的债券。推进保险公司在银行间债券市场发行资本补充债券有利于拓宽保险公司资本补充渠道，提高保险公司偿付能力和抵御风险能力。

2、《中国保险业信用体系建设规划（2015 - 2020年）》

2015年1月29日，中国保监会、国家发展改革委联合印发《中国保险业信用体系建设规划（2015-2020年）》（保监发〔2015〕16号），明确了未来5年保险业信用体系建设的指导思想、基本原则和目标任务，提出了保险业信用体系建设的主要内容和具体措施。

3、《关于进一步完善中央财政保费补贴型农业保险产品条款拟订工作的通知》

2015年2月15日，保监会、财政部、农业部近日联合印发《关于进一步完善中央财政保费补贴型农业保险产品条款拟订工作的通知》（保监发〔2015〕25号），要求对农业保险产品条款按要求拟定备案或重新拟定报备。

4、《机动车保险理赔基础指标第1号（试行）》

2015年2月26日，中国保监会发布《机动车保险理赔基础指标第1号（试行）》（保监发〔2015〕27号）的通知，督促财产保险公司提升车险理赔管理水平和服务质量，确保机动车保险理赔信息的一致性和可比性。

5. 2015上半年发布的保险业重大法规(续)

5、《中国保监会关于实施再保险登记管理有关事项的通知》

2015年3月5日，保监会发布《中国保监会关于实施再保险登记管理有关事项的通知》（保监发〔2015〕28号），进一步加强对再保险人和经纪人，特别是未在我国设立分支机构的离岸保险机构的监管。

6、中国保监会关于印发《农业保险承保理赔管理暂行办法》的通知

2015年3月17日，保监会发布《关于印发<农业保险承保理赔管理暂行办法>的通知》（保监发〔2015〕31号），首次对保险公司对农业保险承保、理赔、协办和内控等关键环节确立规范。

7、《关于<进一步规范保险公司关联交易有关问题>的通知》

2015年4月1日，保监会发布《关于<进一步规范保险公司关联交易有关问题>的通知》（保监发〔2015〕36号），针对保险公司总资产、重点大类资产投资总额、对单一关联方投资余额等维度，设定了必要的比例上限。同时，加强保险公司关联交易的内部审查，强化非关联董事和独立董事作用，进一步明确信息披露要求，增强关联交易的透明度和外部监督。

8、《保险公司资本保证金管理办法》的修定

2015年4月3日，保监会对原《保险公司资本保证金管理办法》进行了修订（保监发〔2015〕37号），对保险公司资本保证金管理从事前审批全部改为事后备案，调整部分资本保证金提存金额的要求，适度放宽了存款银行的标准。

5. 2015上半年发布的保险业重大法规(续)

9、《关于印发<保险公司资金运用信息披露准则第2号：风险责任人>的通知》

2015年4月10日，保监会发布了《关于印发<保险公司资金运用信息披露准则第2号：风险责任人>的通知》(保监发〔2015〕42号)，明确了披露风险责任人信息的具体业务范围及内容，落实了风险责任人、公司和法人代表三方责任，确定了信息披露的时间、方式和要求。

10、《中国保监会关于外资保险公司与其关联企业从事再保险交易有关问题的通知》

2015年4月17日，保监会发布《中国保监会关于外资保险公司与其关联企业从事再保险交易有关问题的通知》(保监发〔2015〕44号)，在取消行政审批、放开前端的同时，通过信息披露方式对再保险关联交易进行持续监测，加强再保险非现场监管。



二、寿险业务

1. 保险业务

1.1 保险业务收入

1.2 渠道保费

1.3 保费缴费方式

1.4 营销员人数及产能

2. 市场份额

3. 盈利情况

4. 退保及保单继续率

5. 赔款、保户利益与准备金增加

6. 费用率

7. 重大精算假设

8. 偿付能力

9. 内含价值

9.1 内含价值及变动

9.2 有效业务价值

9.3 新业务价值

9.4 内含价值假设

9.5 敏感性分析

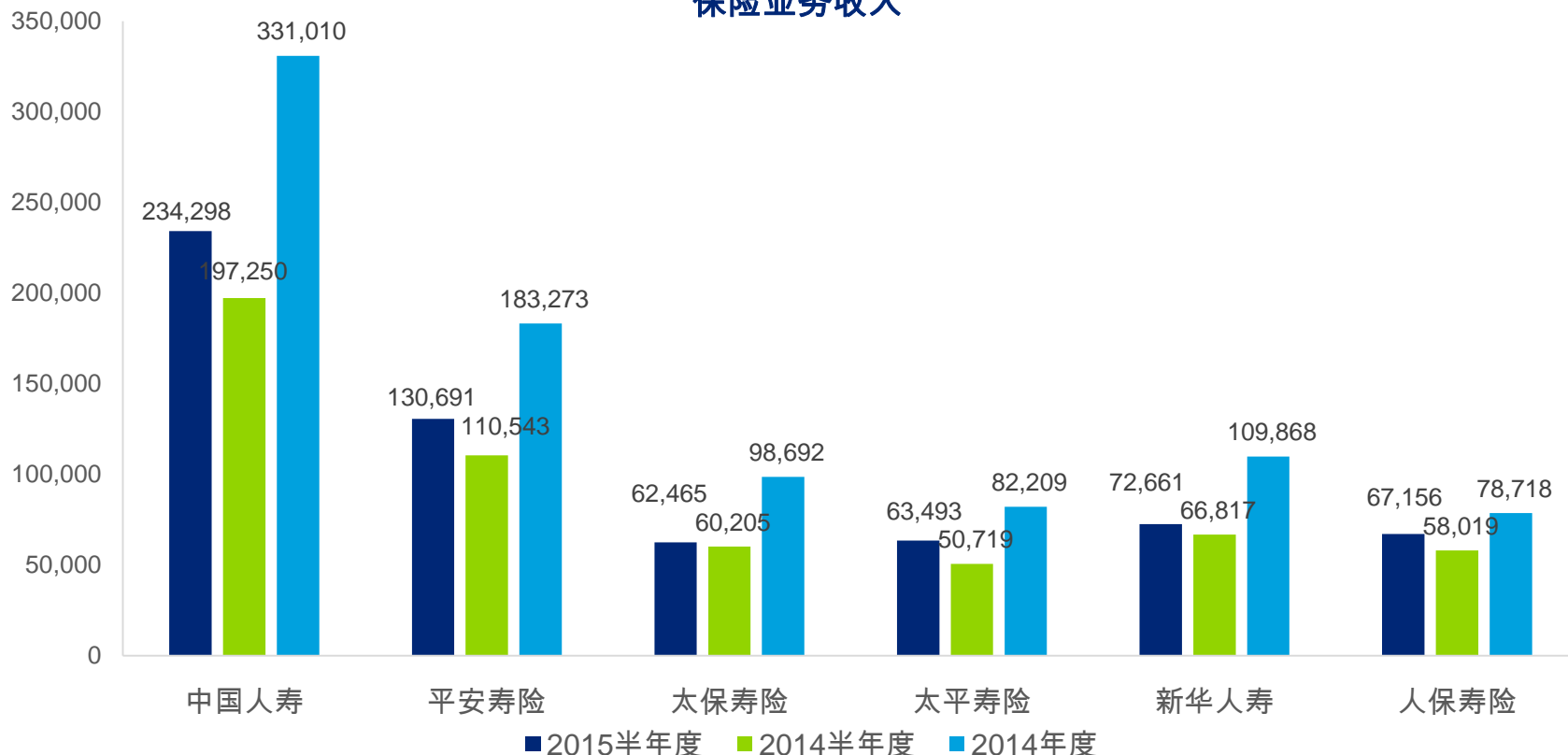


1.1 保险业务收入

2015上半年，人寿保险行业继续保持了良好快速的发展态势，保费规模为人民币9,433亿元，同比增长23%，和上年同期保持了同样的增长速度。上市保险公司中，除太保寿险增长4%和新华人寿增长9%以外，其他四家均保持了超过10%的快速增长。

人民币/港币百万元

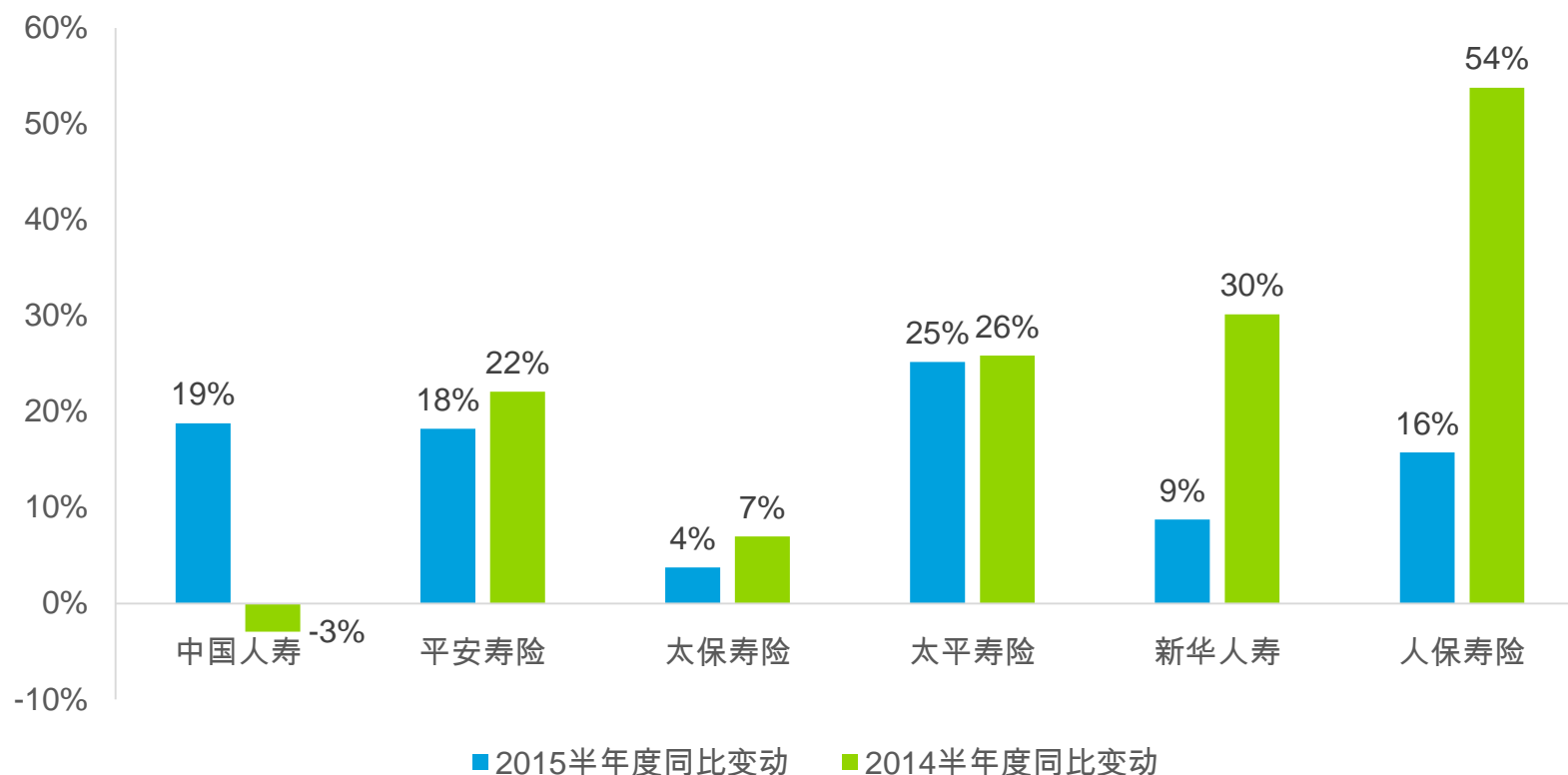
保险业务收入



1.1 保险业务收入(续)

2015上半年各公司保费收入的增长幅度差异较大。中国人寿增速最大，由上年同期的-3%增长到今年的19%；平安寿险、太保寿险增幅小幅回落；太平寿险较上年下降1%；人保寿险和新华人寿增长速度大幅回落，新华人寿由上年同期的30%下降到今年的9%，人保寿险由上年同期的54%下降到今年的16%。

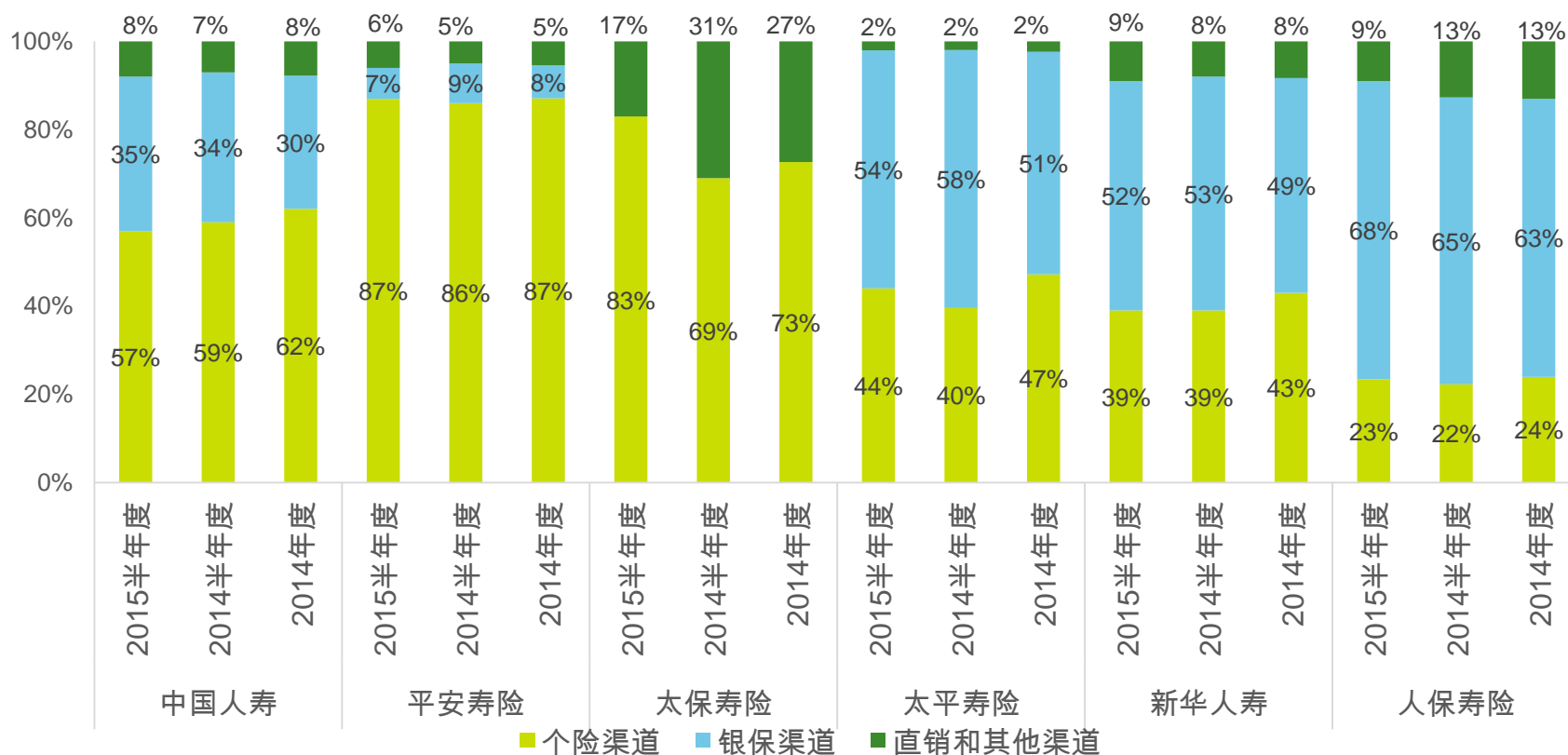
保费收入同比变动



1.2 渠道保费

2015年上半年寿险公司各渠道保费占比总体保持平稳，各家寿险公司保险渠道的分布存在显著的差异：中国人寿、平安寿险和太保寿险业务以个险为主要销售渠道，个险业务占比各期都超过半数，平安各期个险业务占比均超85%；太平寿险、新华人寿和人保寿险则以银行保险为其主要销售渠道。

渠道保费



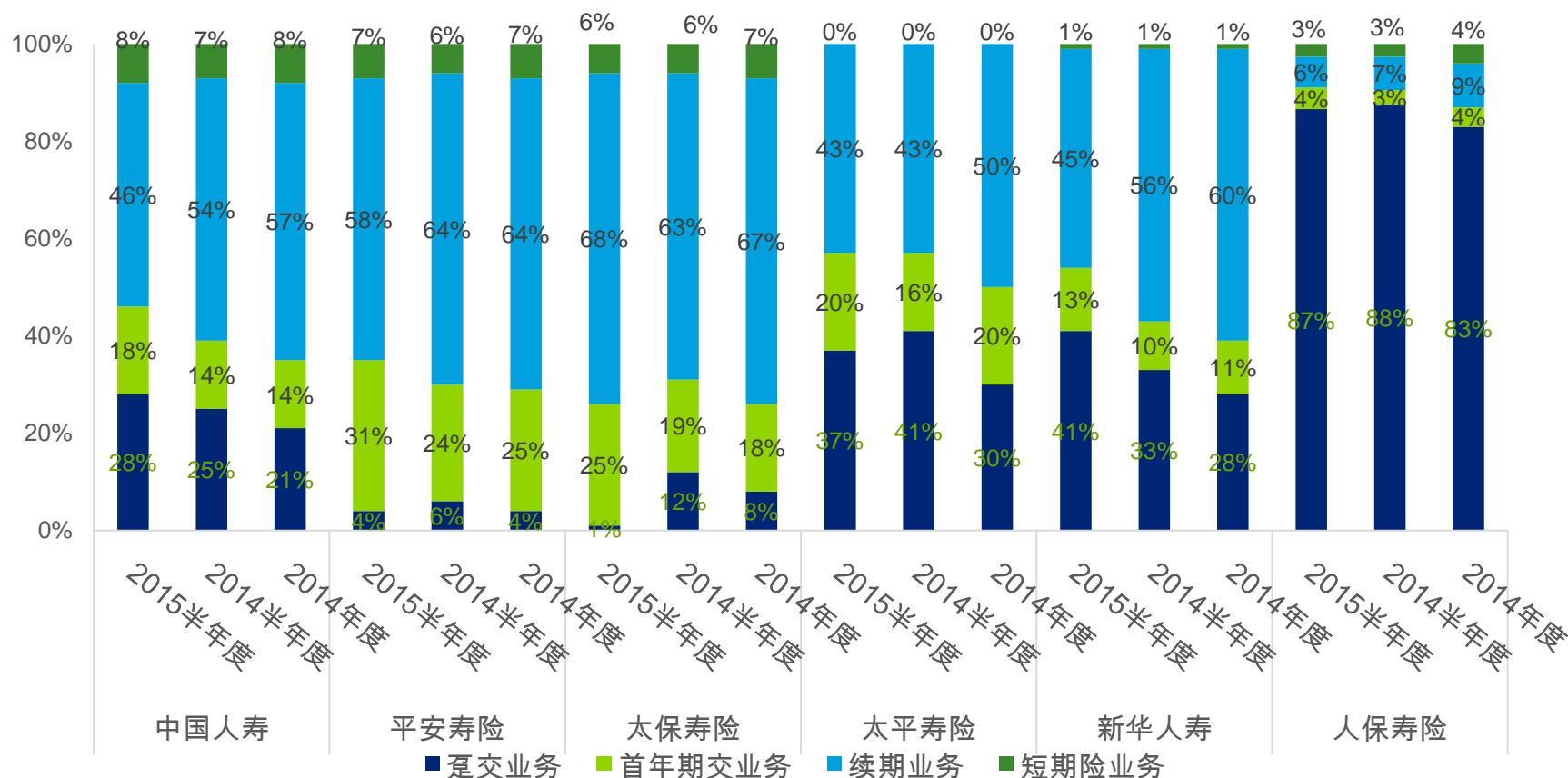
注：各家公司按照会计口径保费收入进行披露。

太保寿险划分为个人业务和法人渠道，该分析中法人渠道归类为直销和其他渠道。

1.3 保费缴费方式

各公司银行渠道保险产品缴费方式主要为趸交，个人代理人渠道则更多销售期缴产品，带来首年期交及续期保费收入。2015上半年，各家保险公司保费与渠道特征相匹配，缴费方式与上年同期相比未见明显变化。

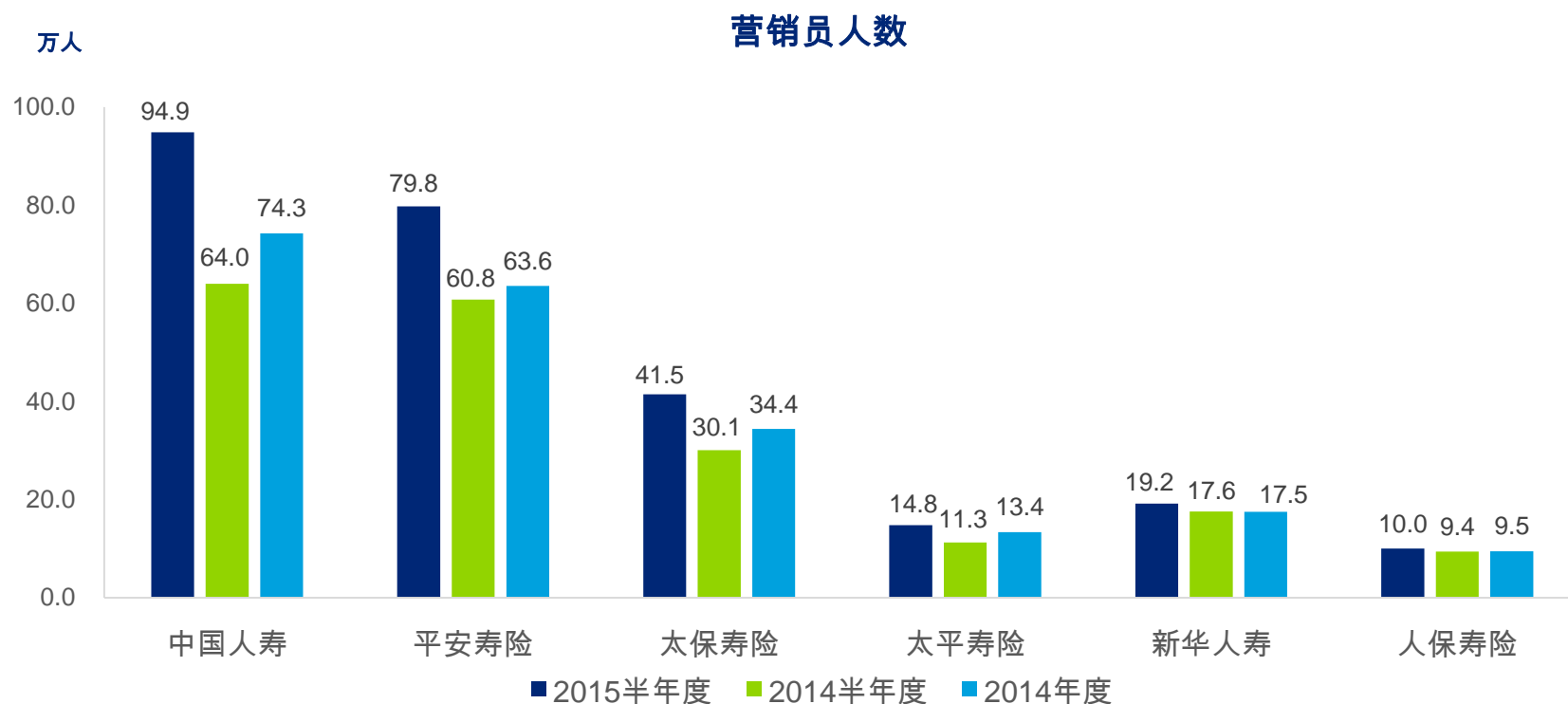
保费缴费方式



注：各家公司按照会计口径保费收入进行披露。

1.4 营销员人数及产能

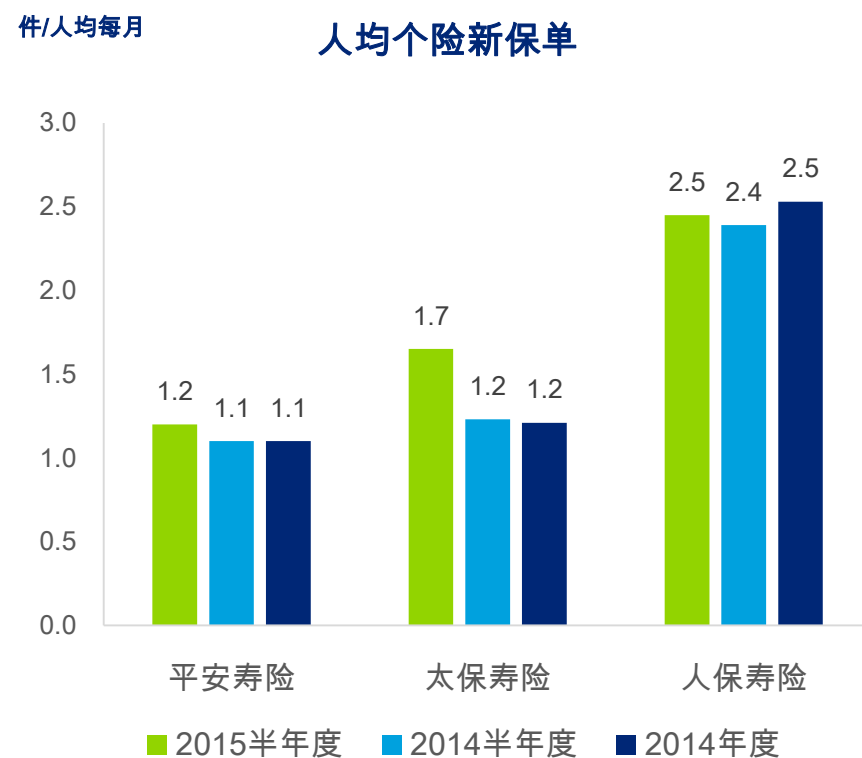
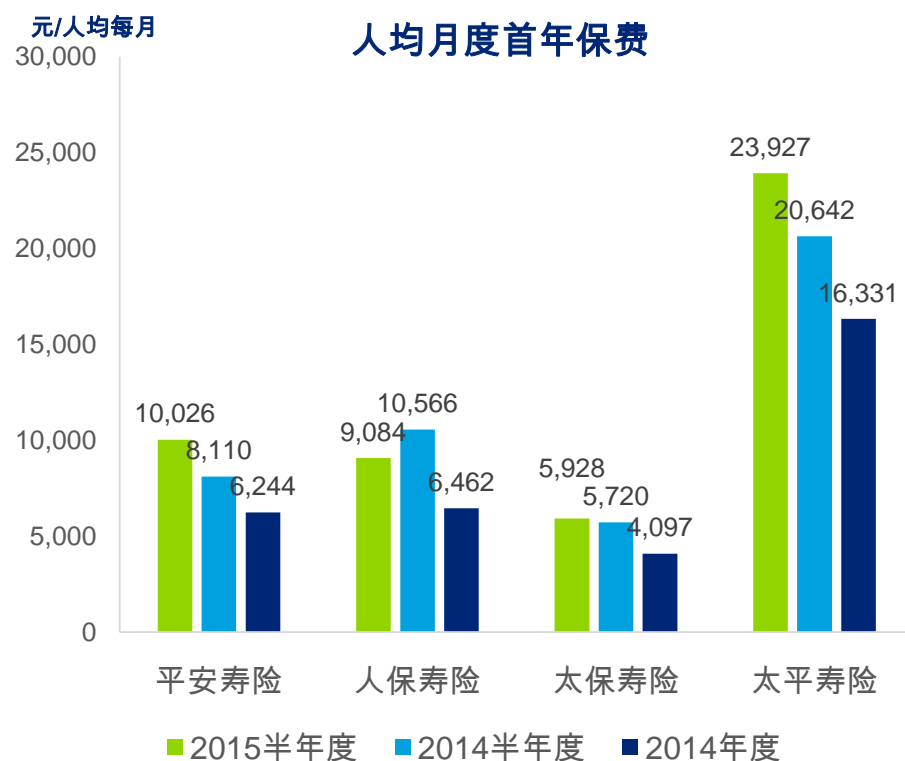
与上年同期相比，各上市保险公司的保险营销员人数均呈上升趋势。中国人寿、平安寿险、太保寿险、太平寿险、新华人寿和人保寿险的保险营销员数量较上年分别增长48%、31%、38%、31%、9%和7%。



注：营销人员仅包括个险渠道的保险营销人员，未包括其他渠道的保险营销人员。

1.4 营销员人数及产能 (续)

根据平安集团、人保集团、太保集团、太平控股披露的营销员产能信息，除人保寿险外，各寿险公司的代理人产能呈上升趋势，平安寿险、太保寿险、人保寿险人均个险新保单与上年同期相比也均有增长。

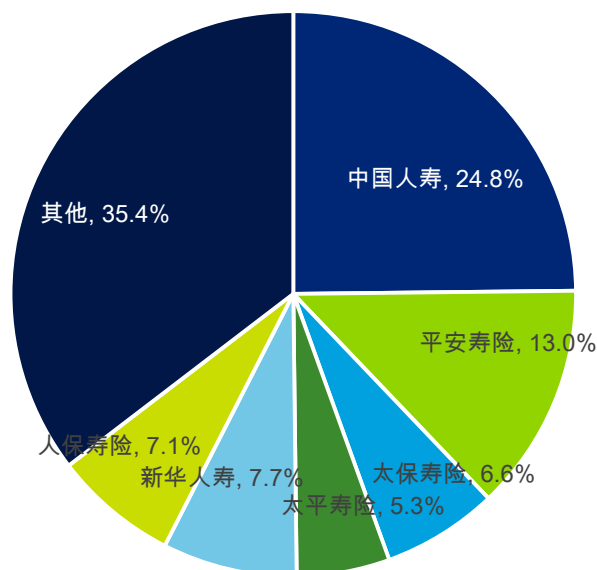


注：太平寿险数据为人均月度保费。

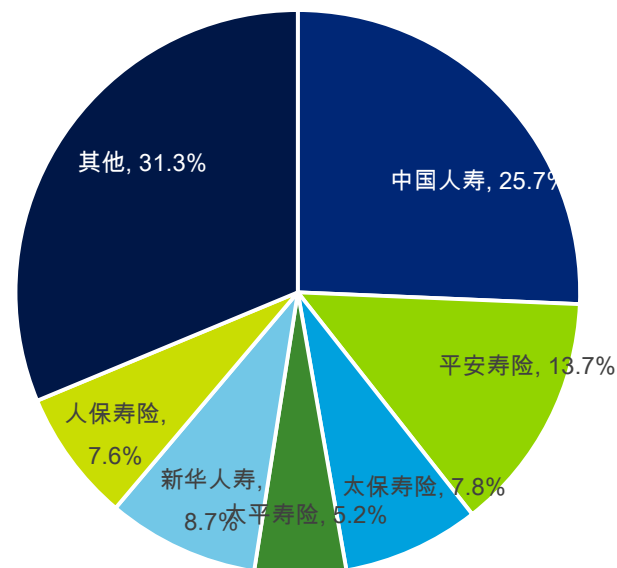
2. 市场份额

2015上半年，市场主体由2014年中期的71家增加2015年中期的75家，上市保险公司寿险的市场份额出现了小幅波动。除太平寿险市场份额比上年同期上升0.1%外，其余公司市场份额较上年同期均略有下降。

2015半年度



2014半年度



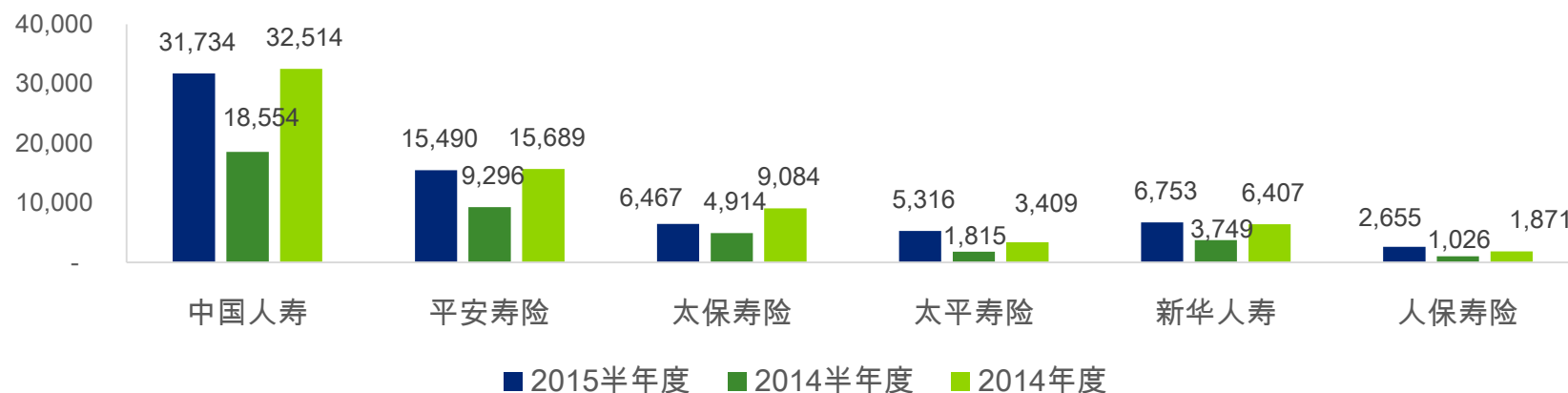
注：相关数据取自保监会的保险业务收入统计信息。

3. 盈利情况

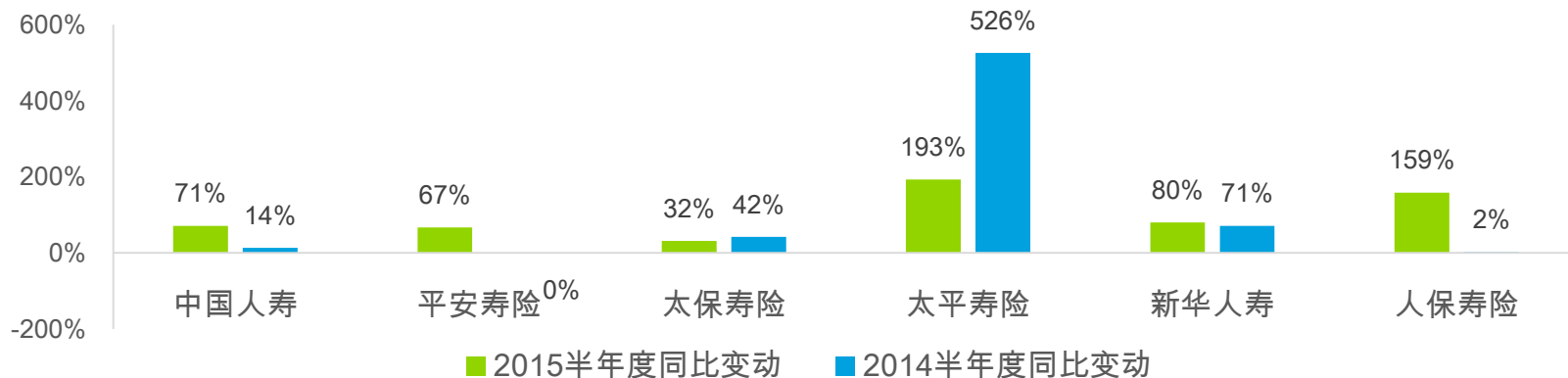
2015上半年，受益于资本市场的利好及保险业务的增长，六家大型上市保险公司的寿险业务均为盈利，且净利润水平较上年同期均有较大幅度增长。

人民币/港币百万元

净利润



净利润同比变动



3. 盈利情况(续)

1. 中国人寿：

中国人寿2015上半年盈利人民币317.34亿元，同比上升71%。据其半年报披露，主要原因为投资收益大幅度增加和业务发展快速增长。其中，寿险业务利润总额人民币333.58亿元，同比增长103.5%；健康险业务利润总额人民币29.48亿元，同比下降3.5%；意外险业务利润总额人民币15.87亿元，同比增长3.5%；其他业务利润总额人民币28.45亿元，同比增长26.1%，主要源于子公司业绩的增长及联营企业净利润的增长（摘自中国人寿2015年A股半年报第22页）。

2. 平安寿险：

平安寿险2015上半年盈利人民币154.90亿元，较上年同期盈利人民币92.96亿元增涨67%。根据平安集团半年报披露，盈利大幅上升来源于投资收益大幅增加及业务快速增长。

- ▶ 受益于2015年上半年国内资本市场的良好表现，寿险业务净已实现及未实现的收益由2014年上半年的亏损人民币8.74亿元扭转为2015年同期的收益人民币379.00亿元。寿险业务总投资收益由2014年上半年的人民币192.32亿元大幅增加至2015年同期的人民币705.86亿元，总投资收益率由4.2%大幅上升至7.9%。寿险业务净投资收益由2014年上半年的人民币277.09亿元增加25.5%至2015年同期的人民币347.80亿元，主要原因是固定收益类投资利息收入和权益投资分红收入的增加，寿险业务净投资收益率由2014年上半年的5.0%上升至2015年同期的5.1%（摘自平安保险2015年A股半年报第19页及23页）。
- ▶ 2015上半年，平安寿险保费收入持续增长，实现规模保费人民币1,727.45亿元，同比增长16.5%；其中新业务规模保费人民币482.00亿元，同比增长54.2%。个人寿险业务代理人规模79.8万，较年初增长25.5%。银行保险业务根据市场环境，坚持价值规模并重，持续优化业务结构，新业务价值稳步增长。同时大力拓展电销、网销等业务渠道，电销渠道实现规模保费人民币61.06亿元，同比增长42.8%，继续保持了高速增长，市场份额逐步扩大且稳居行业第一（摘自平安保险2015年A股半年报第14页）。

3. 盈利情况(续)

3. 太保寿险：

太保寿险业务2015上半年盈利人民币64.67亿元，较上年同期增长31.6%，根据太保集团半年报中寿险业务财务分析，主要是证券买卖价差收入增加导致的投资收益增长（摘自太保集团2015年A股半年报第15页）。

4. 太平寿险：

太平寿险业务2015年盈利港币53.16亿元，较上年同期增加192.8%。根据太平控股半年报披露，此增长主要由代理人队伍及银保渠道的保费增长强劲所带动。其中，代理人队伍分销保费由上年的港币201.05亿元上升至港币281.94亿元，大幅增长40.2%，银保渠道保费由上年同期港币297.33亿元上升至港币342.93亿元，增长15.3%（摘自太平保险控股2015年H股半年报第11页）。

5、新华人寿

新华人寿2015年盈利人民币67.53亿元，较上年同期增加80.1%。根据其半年报披露，主要原因是投资收益增长以及保险业务累积增加。

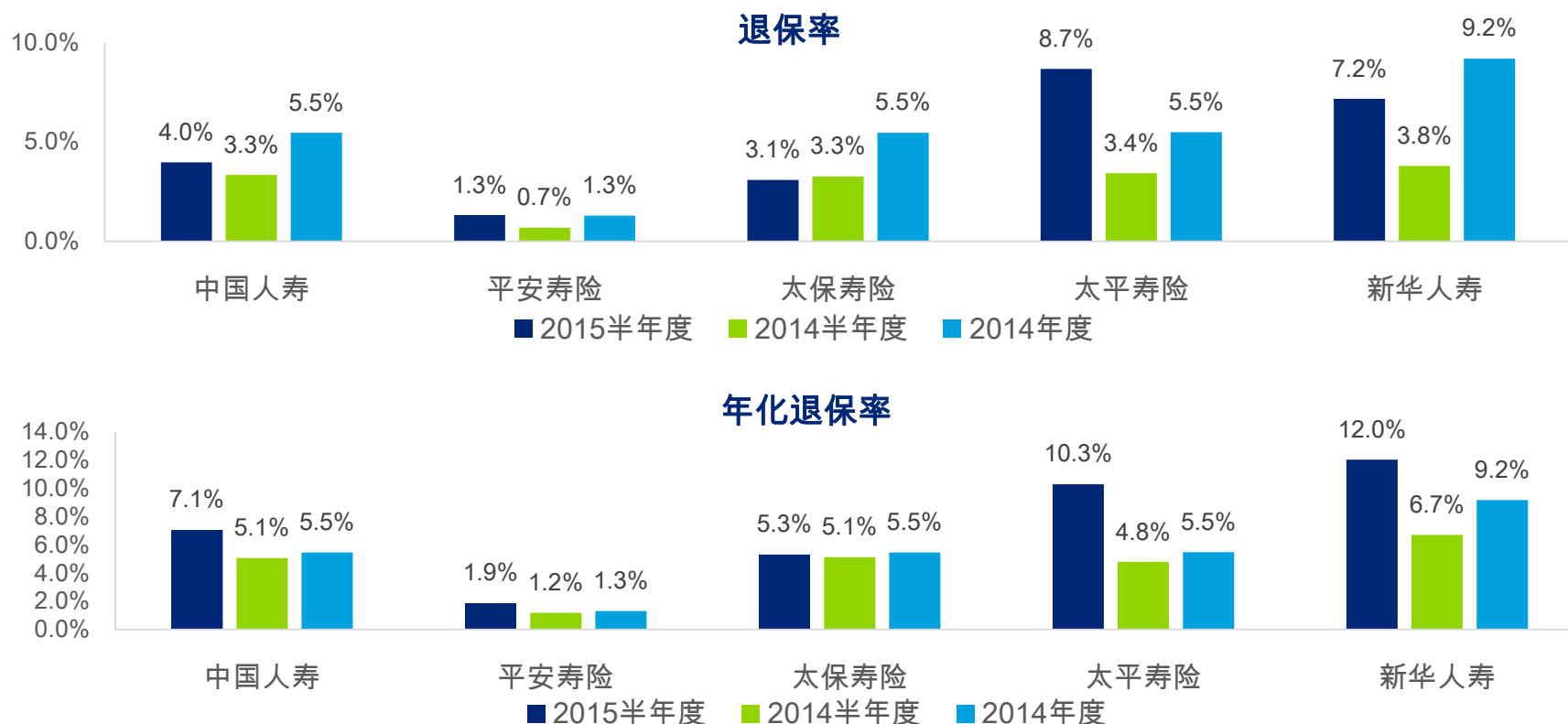
- ▶ 投资收益同比增长119.5%，主要原因是受益于上半年资本市场利好，公司投资资产实现较多的价差收益以及债权型投资利息收入增加（摘自新华人寿2015年A股半年报第15页）。
- ▶ 2014上半年保费收入较上年同期增长8.7%，其中传统险实现保险业务人民币346.31亿元，较上年同期增长62.3%，占整体保险业务收入的47.7%，增长原因主要是公司针对保险费率改革的行业背景，调整产品策略，加大了传统年金险产品的销售力度（摘自新华人寿2015年A股半年报第12页）。

6、人保寿险

人保寿险2015上半年盈利人民币26.55亿元，同比上升158.8%。根据人保集团半年报披露，主要原因为投资收益大幅度增加和业务发展及财务费用的减少（摘自人保集团2015年H股半年报第32页）。

4. 退保及保单继续率

2015上半年，除太保寿险外，其他寿险公司的退保率均呈上升趋势。本期太平人寿2015上半年退保率达到8.7%，为五家公司中最高，而平安寿险退保率则继续保持行业较低水平。

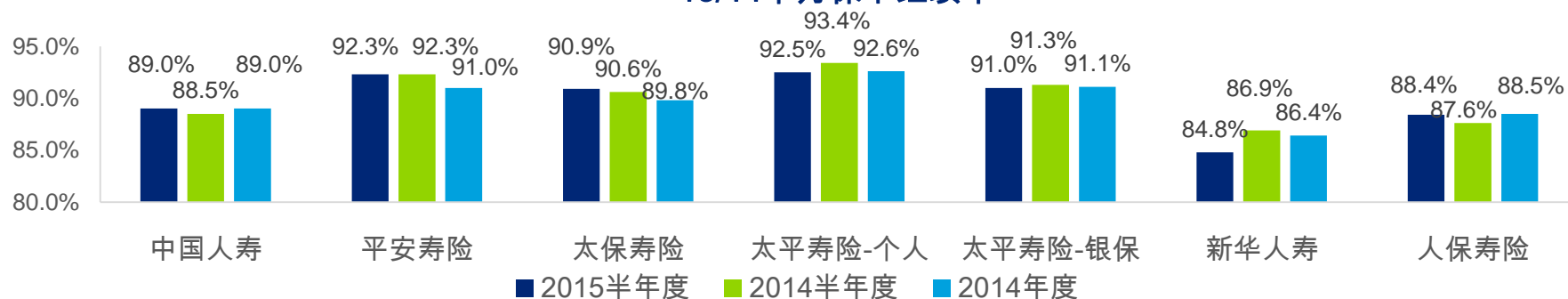


注：退保率=当期退保金/(期初寿险、长期健康险责任准备金余额+当期寿险、长期健康险保费收入)；
 2015年半年度年化退保率=(2015上半年退保金+2014年下半年退保金)/(2014年6月末寿险、长期健康险责任准备金余额+2015上半年寿险、长期健康险保费收入+2014年下半年寿险、长期健康险保费收入)。2014年半年度计算公式同理。
 新华人寿报告中披露的退保率计算方式与其他公司不同，太平寿险未披露退保率，因此新华人寿和太平寿险的退保率为参照以上方法计算得出。人保集团半年报未单独披露人保寿险的退保金数据，因此未予包含。

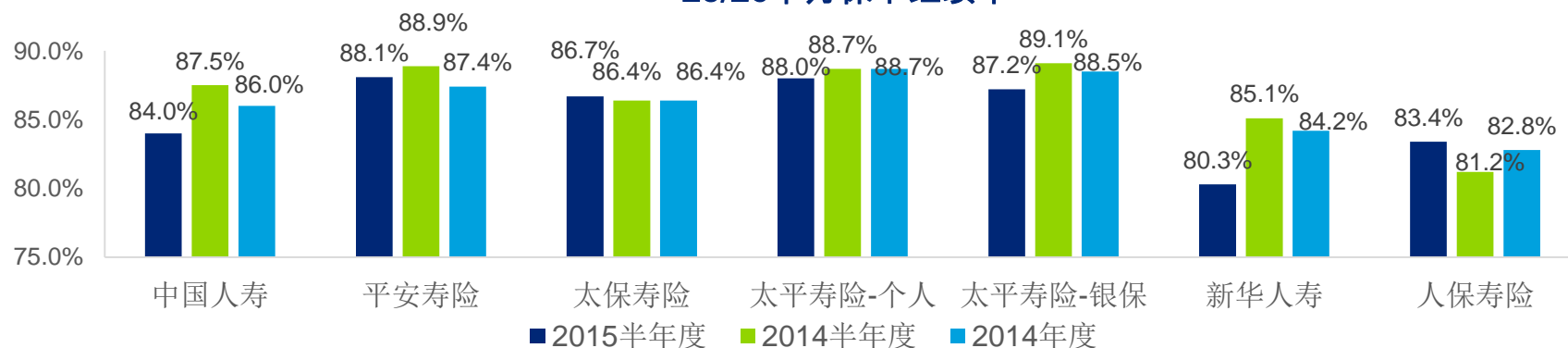
4. 退保及保单继续率(续)

与上年同期相比，2015上半年，中国人寿、太保寿险、人保寿险的13/14个月的保单继续率有所增加，平安寿险与上年持平，新华人寿和太平寿险呈下降趋势；2015上半年的25/26个月保单继续率除太保寿险和人保寿险略有增长外，其他公司较上年同期均呈下降趋势。

13/14个月保单继续率



25/26个月保单继续率

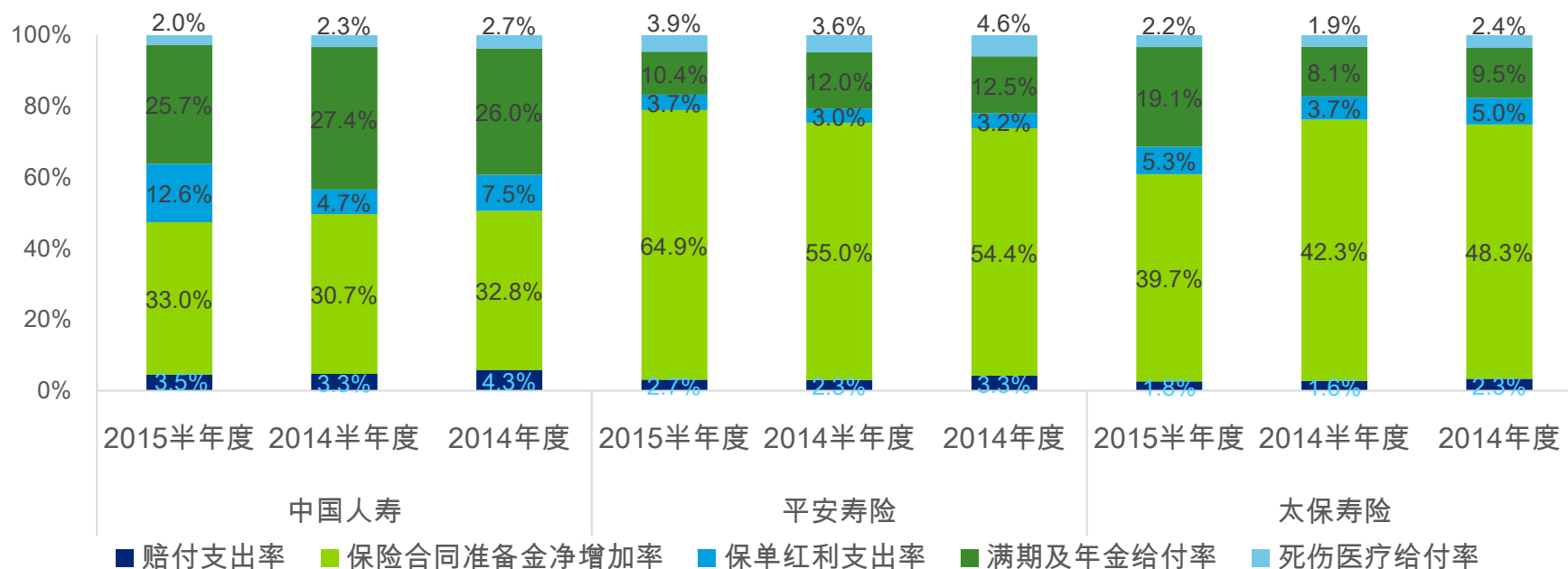


注：中国人寿的保单继续率以14个月和26个月衡量，其他公司以13个月和25个月衡量列示。

5. 赔款、保户利益与准备金增加

与上年同期比较，太保寿险的满期及年金给付率上升了11个百分点，平安寿险和中国人寿满期及年金给付率均略有下降。平安寿险2015上半年提取寿险责任准备金增速较大，保险合同准备金净增加率较上年同期上升了9.9个百分点。2015年三家公司的赔付支出率均维持在1.8%-3.5%的较低水平。

赔款、保户利益与准备金增加



注：赔款支出率=赔款支出/保险业务收入；

满期及年金给付率=(年金给付+满期及生存给付)/保险业务收入；

死伤医疗给付率=死伤医疗给付/保险业务收入；

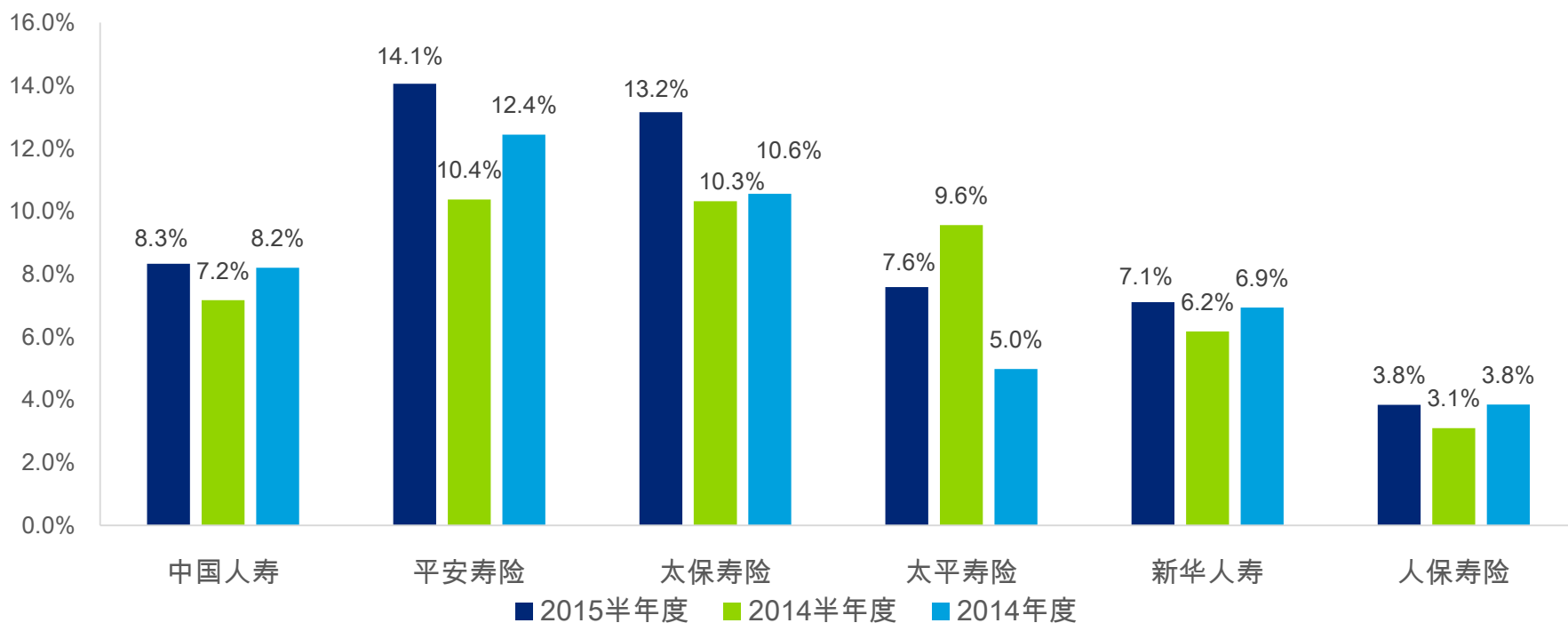
保单红利支出率=保单红利支出/保险业务收入；

保险合同准备金净增加率=(提取保险责任准备金-摊回保险责任准备金)/保险业务收入。

6. 费用率

2015上半年除太平寿险外手续费及佣金率较上年同期均有上涨。各公司手续费及佣金率的差异源于主要销售渠道的不同。以个险为主要销售渠道的平安寿险手续费及佣金率相对较高，相应的，以银保为主要销售渠道的公司因偏重理财型产品而维持相对较低的手续费及佣金率。

手续费及佣金率



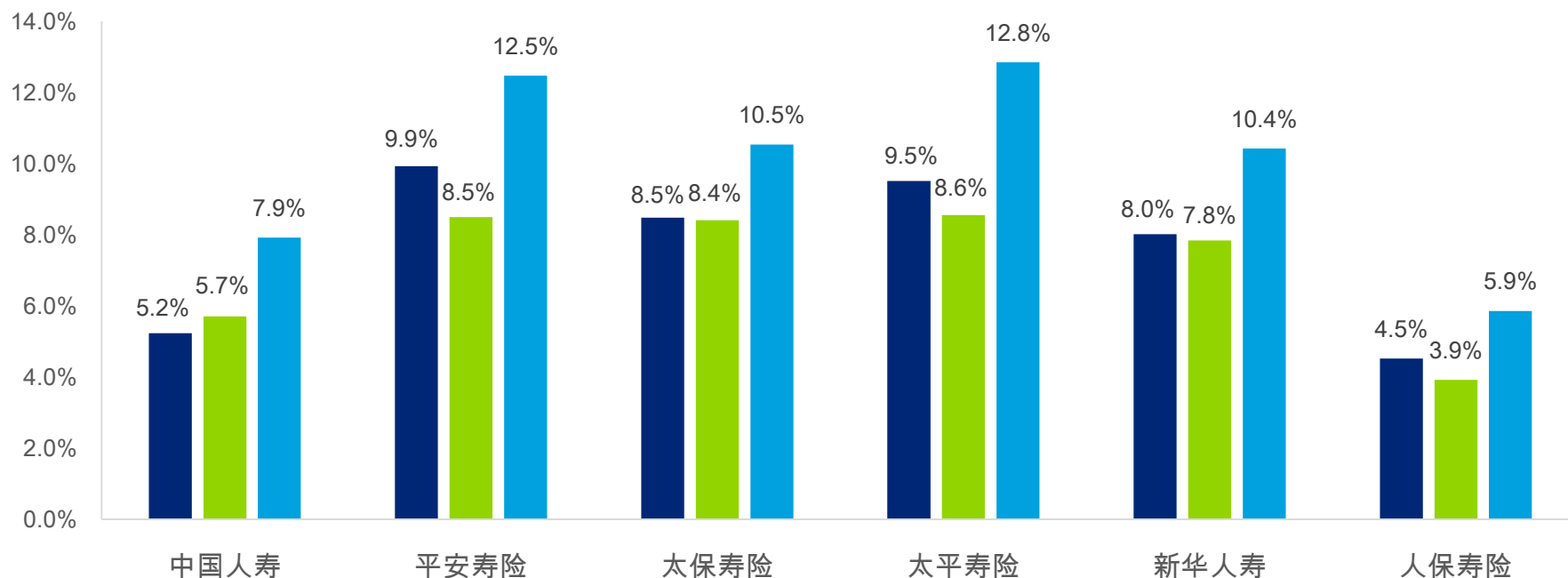
注：手续费及佣金率=手续费及佣金支出/保险业务收入；

太平控股年报及半年报仅披露寿险业务分部的佣金支出净额，而其他公司均采用手续费及佣金支出毛额计算。然而，太平寿险2009年以来各期的保费分出比例均低于1%，因此估计口径差异影响不重大。

6. 费用率(续)

2015上半年，除中国人寿其他费用率与上年同期相比略有下降外，其他各家公司的其他费用率均呈上升趋势。其中平安寿险处于行业相对较高的水平，人保寿险、中国人寿相对较低。半年的费用率一般均低于全年水平，部分原因可能在于绩效工资等均于年末计提，下半年费用比重较高。

其他费用率



■ 2015半年度 ■ 2014半年度 ■ 2014年度

注：其他费用率=业务及管理费/保险业务收入。

7. 重大精算假设

平安寿险、太平寿险、人保寿险2015年半年报中未披露重大的精算假设信息，因此仅在此列示中国人寿、太保寿险、新华人壽的重大精算假设。各公司重大精算假设在2015上半年未有重大变动。

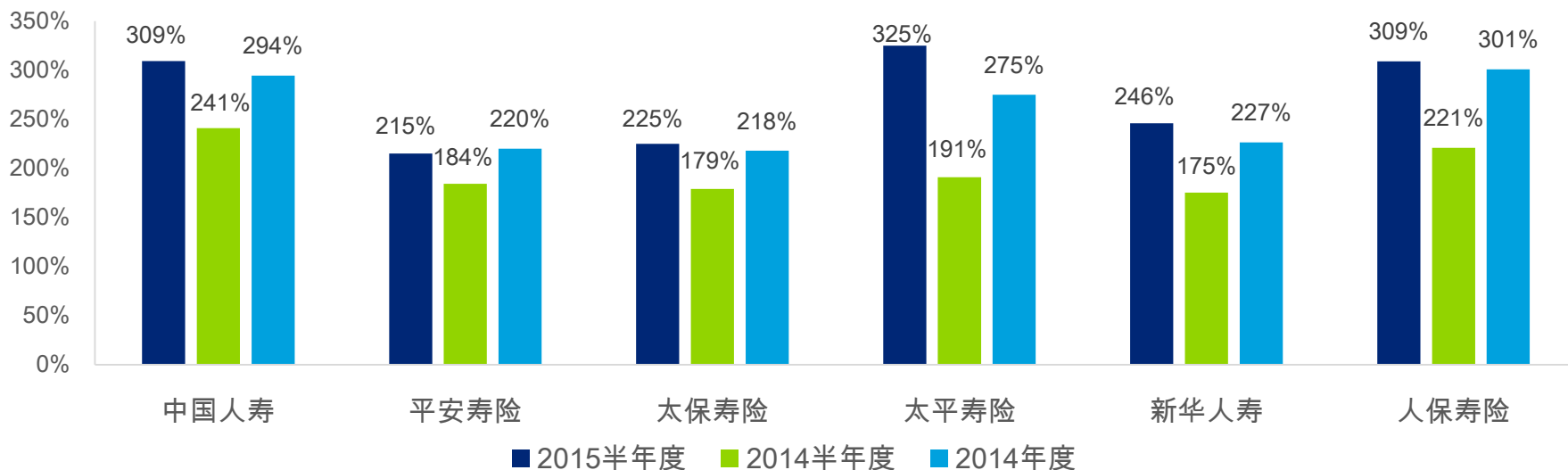
项目		日期	中国人寿				太保寿险	新华人寿				
准备金计算所用折现率假设	对于未来保险利益受对应资产组合投资收益影响的保险合同	2015年6月30日	4.85%~5.00%				5.10%~5.20%	4.75%~5.23%				
		2014年12月31日	4.80%~5.00%				5.00%~5.20%	4.75%~5.23%				
	对于未来保险利益不受对应资产组合投资收益影响的保险合同	2015年6月30日	3.47%~5.85%				3.57%~5.95%	3.67%~6.05%				
		2014年12月31日	3.52%~5.96%				3.57%~6.28%	3.67%~6.11%				
费用假设			个人寿险		团体寿险		无具体披露	个人寿险		团体寿险		
			元/每份保单	保费百分比	元/每份保单	保费百分比			元/每份保单	保费百分比	元/每份保单	保费百分比
		2015年6月30日	37~45	0.85%~0.90%	14	0.90%		80~95	1.15%~1.26%	60	0.88%	
		2014年12月31日	37~45	0.85%~0.90%	14	0.90%		80~95	1.15%~1.26%	60	0.88%	

8. 偿付能力

2015上半年，受益于较好的利润影响，各公司当期综合收益均有所增加，因此偿付能力充足率较上年同期及2014年末均有增长。

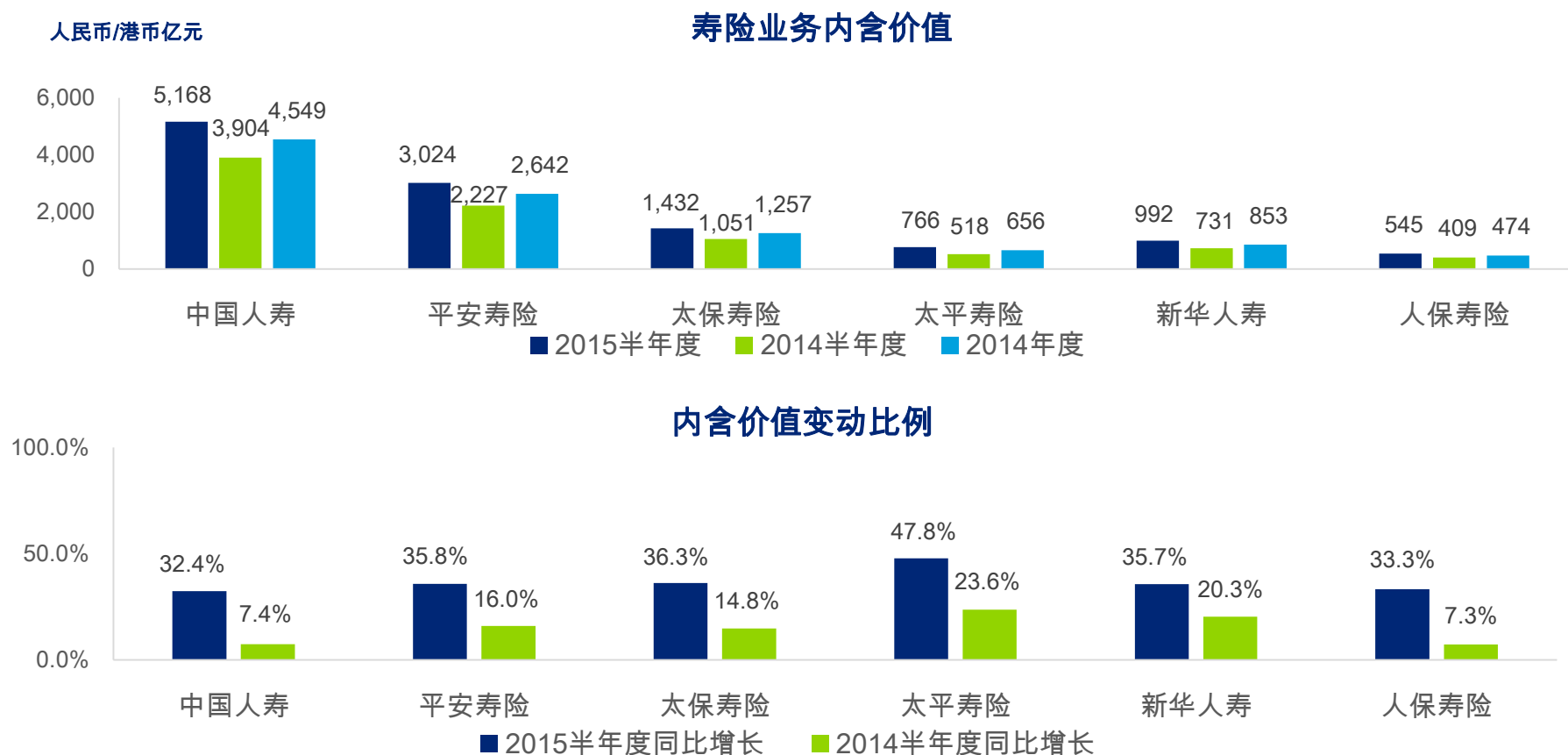
- 平安寿险的偿付能力充足率较上年同期有所上升，但受股息分配和业务发展的影响，偿付能力充足率低于2014年底（220%）；
- 新华人寿的偿付能力充足率较上年同期有所增长的主要原因是当期盈利、投资资产公允价值变动及投资结构变化；
- 太保寿险的偿付能力充足率较上年同期上升的原因为当期盈利及投资资产公允价值变动；
- 太平寿险的偿付能力充足率较上年同期显著增加的主要原因是净利润水平较上年同期有较大幅度增加。

偿付能力充足率



9.1 内含价值及变动

2015上半年与上年同期比较，各家公司的内含价值均有所增长，主要源于经营效益的提升。



注：上述平安寿险、太保寿险、太平寿险和人保寿险的内含价值均为寿险业务内含价值，非集团整体。

9.1 内含价值及变动 (续)

中国人寿		人民币亿元	
	2015年 6月30日	2014年 6月30日	2014年 12月31日
寿险业务调整后净资产	2,347	1,387	1,942
扣除偿付能力额度成本之前的有效业务价值	3,246	2,901	3,007
持有偿付能力额度的成本	(425)	(385)	(400)
内含价值	5,168	3,904	4,549

太平寿险		港币亿元	
	2015年 6月30日	2014年 6月30日	2014年 12月31日
寿险业务调整后净资产	356	158	248
扣除偿付能力额度成本之前的有效业务价值	483	415	469
持有偿付能力额度的成本	(73)	(55)	(61)
内含价值	766	518	656

太保寿险		人民币亿元	
	2015年 6月30日	2014年 6月30日	2014年 12月31日
寿险业务调整后净资产	576	351	504
1999年6月前承保的有效业务价值	(46)	(44)	(47)
1999年6月后承保的有效业务价值	1,060	882	949
持有偿付能力额度的成本	(158)	(138)	(149)
内含价值	1,432	1,051	1,257

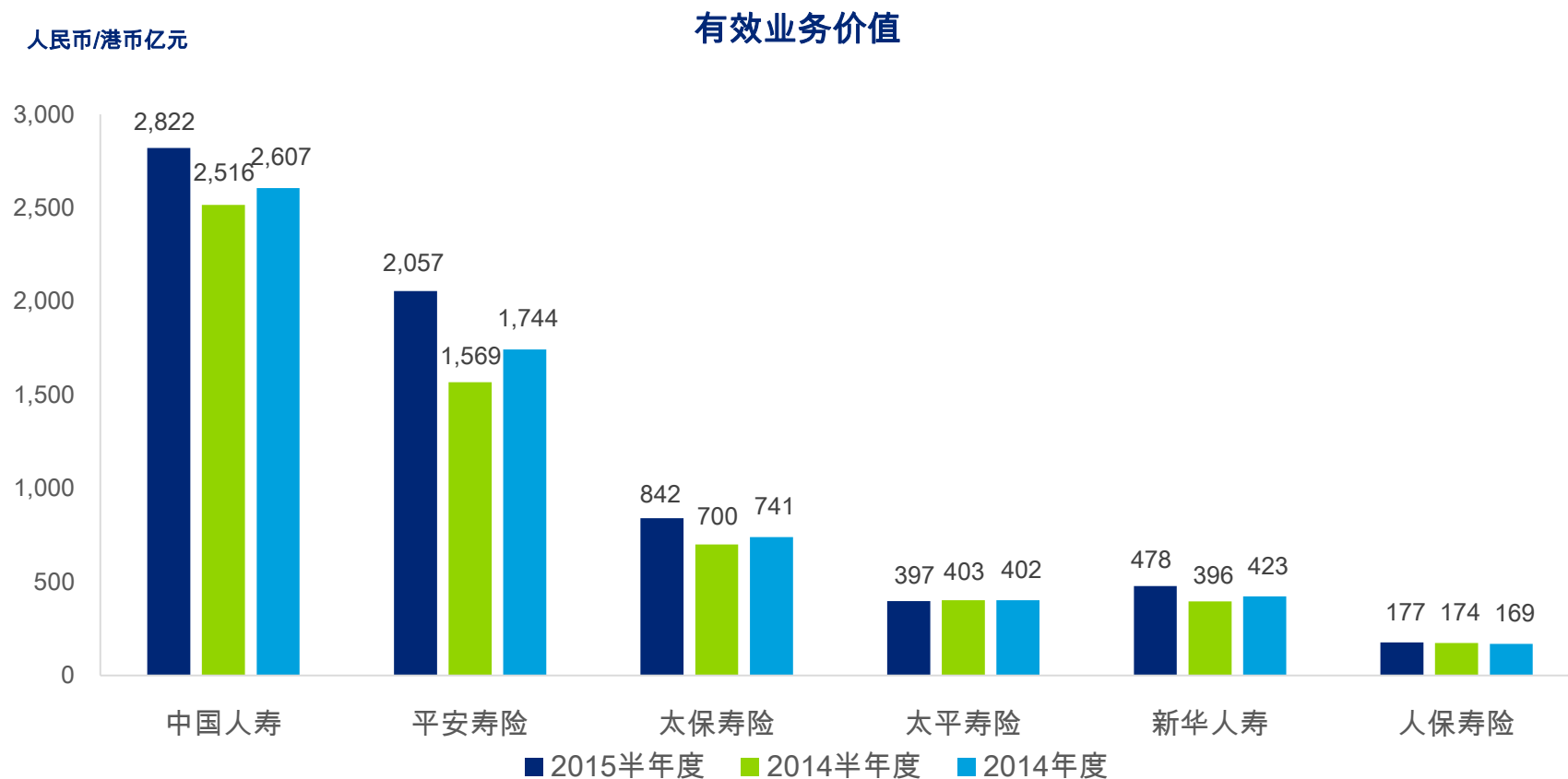
平安寿险		人民币亿元	
	2015年 6月30日	2014年 6月30日	2014年 12月31日
寿险业务调整后净资产	968	658	898
1999年6月前承保的有效业务价值	(63)	(75)	(73)
1999年6月后承保的有效业务价值	2,500	1,947	2,156
持有偿付能力额度的成本	(381)	(303)	(339)
内含价值	3,024	2,227	2,642

新华人寿		人民币亿元	
	2015年 6月30日	2014年 6月30日	2014年 12月31日
寿险业务调整后净资产	514	336	430
扣除偿付能力额度成本之前的有效业务价值	605	511	543
持有偿付能力额度的成本	(127)	(116)	(120)
内含价值	992	731	853

人保寿险		人民币亿元	
	2015年 6月30日	2014年 6月30日	2014年 12月31日
寿险业务调整后净资产	368	235	306
扣除偿付能力额度成本之前的有效业务价值	186	182	175
持有偿付能力额度的成本	(9)	(8)	(6)
内含价值	545	409	474

9.2 有效业务价值

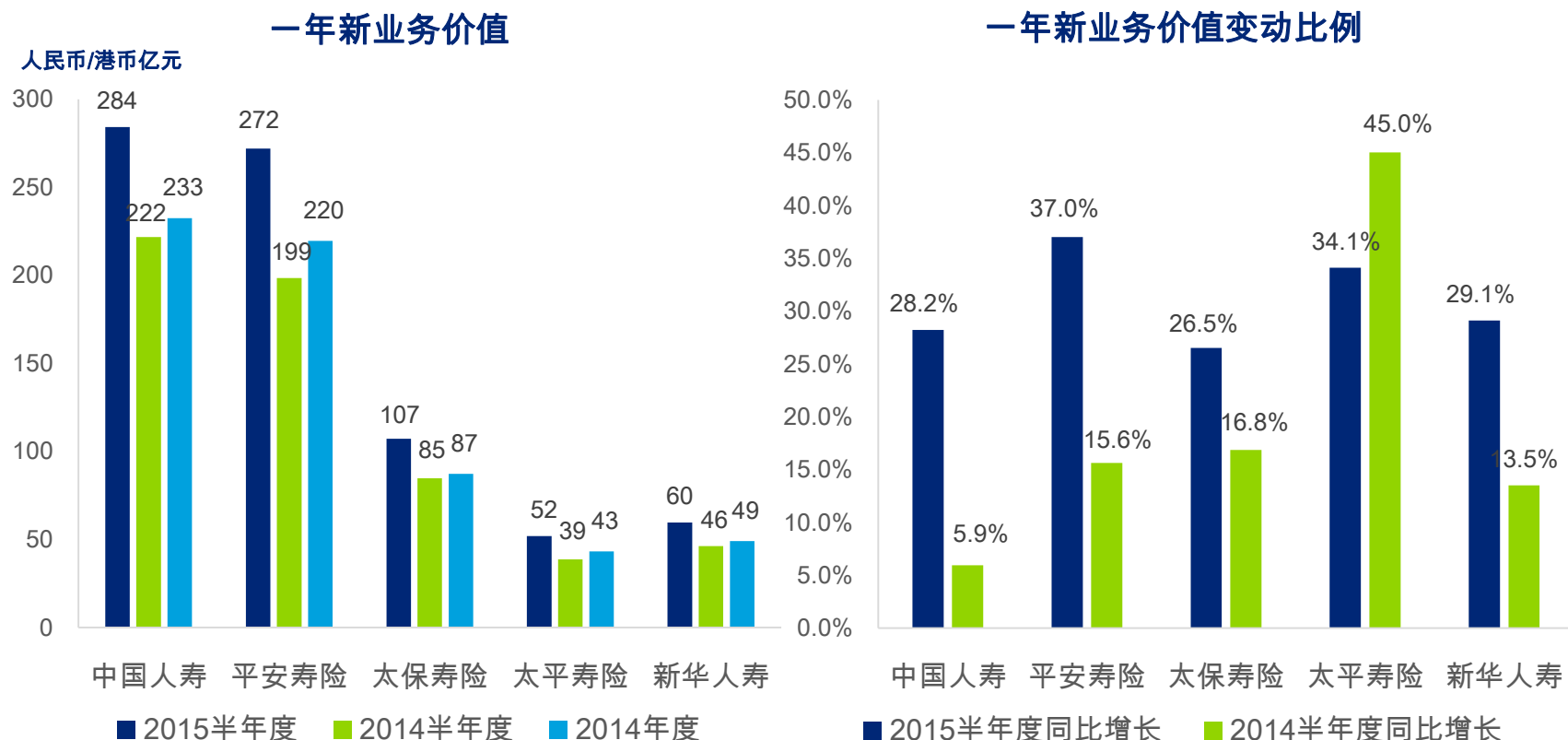
2015上半年，除太平寿险外，其他公司有效业务价值较上年同期以及上年度均有所增长。



注：中国人寿、平安寿险、太保寿险均采用11%的贴现率，人保寿险为10%，新华人寿为11.5%，太平寿险上半年未披露贴现率。

9.3 新业务价值

2015上半年，各家寿险公司一年新业务价值均较上年同期有所增长，且增长幅度均高于上年同期。其中增幅最高的为平安寿险，达到37%。



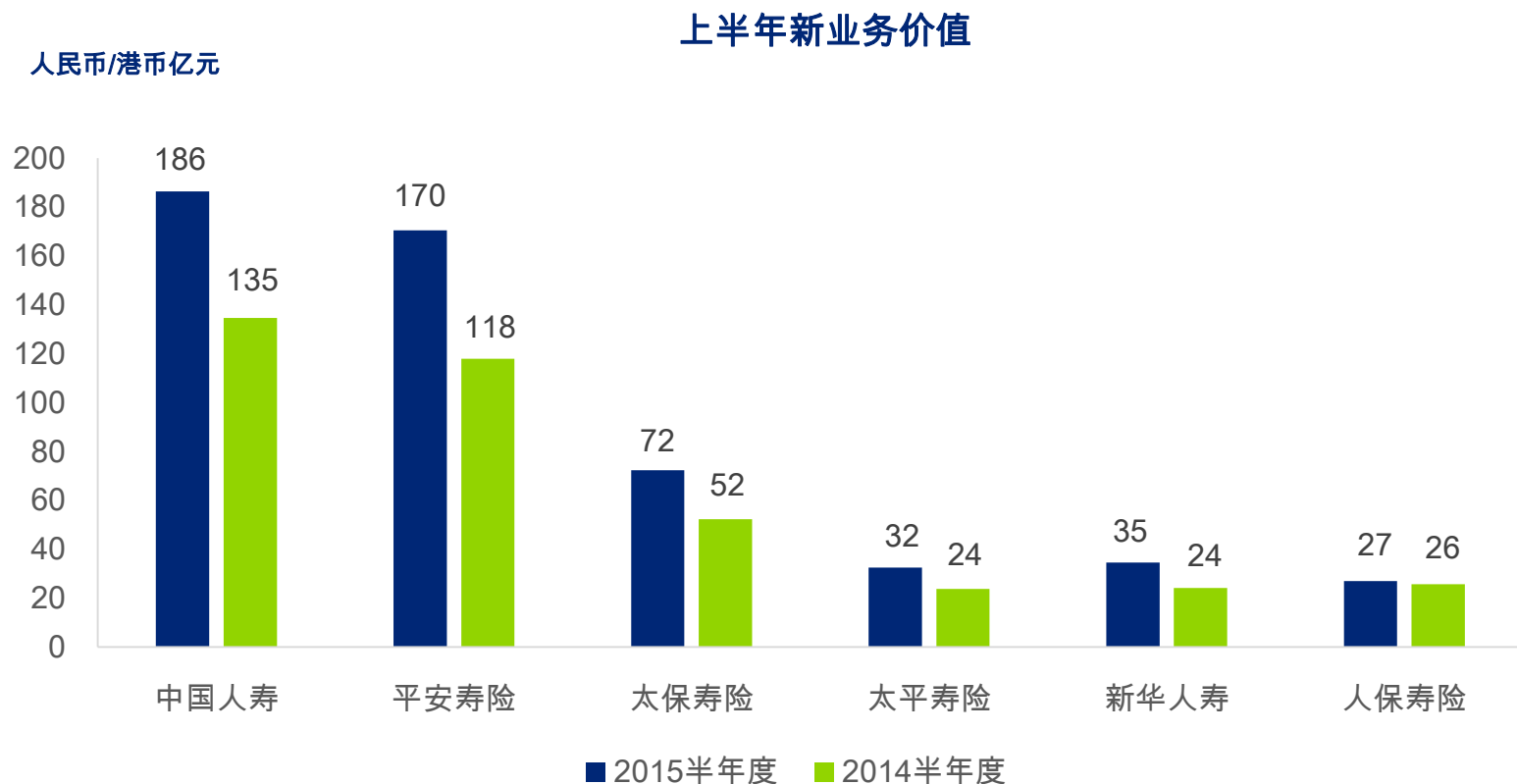
注：除非特别说明，一年新业务价值为扣除持有偿付能力额度的成本后的一年新业务价值。

中国人寿和太平控股半年报未披露一年新业务价值，系采用公式粗略计算得出。公式为：2015上半年的新业务价值=2014年度新业务价值-2014上半年新业务价值+2015上半年新业务价值。

人保集团2013半年报中未披露人保寿险上半年新业务价值，无法计算出对比期数据，因此上述分析未包含人保寿险。

9.3 新业务价值(续)

各家公司2015上半年新业务价值均有所上升。

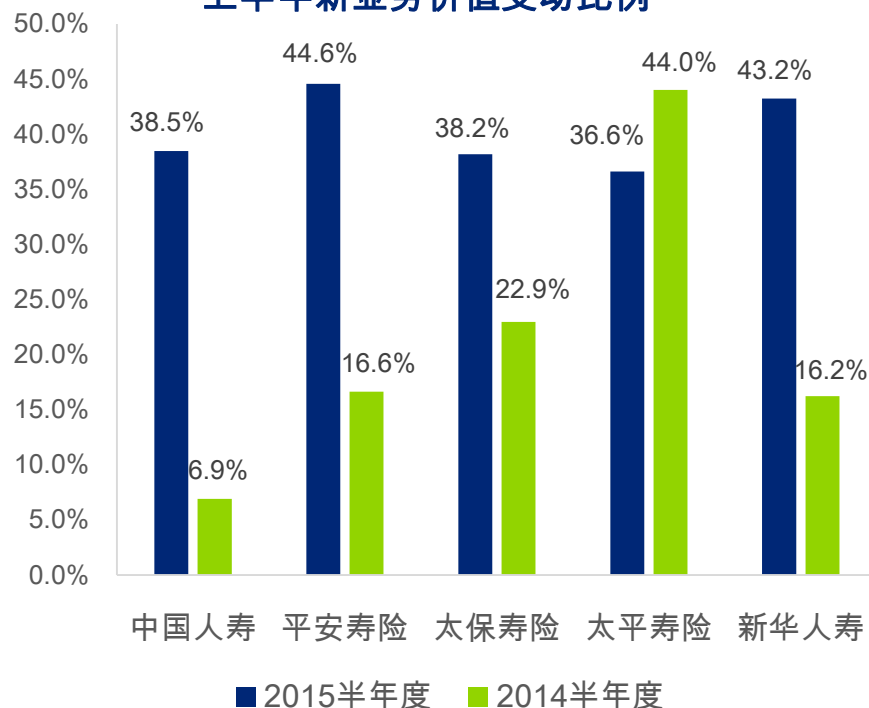


注：除非特别说明，上半年新业务价值为扣除偿付能力额度成本后的上半年新业务价值。

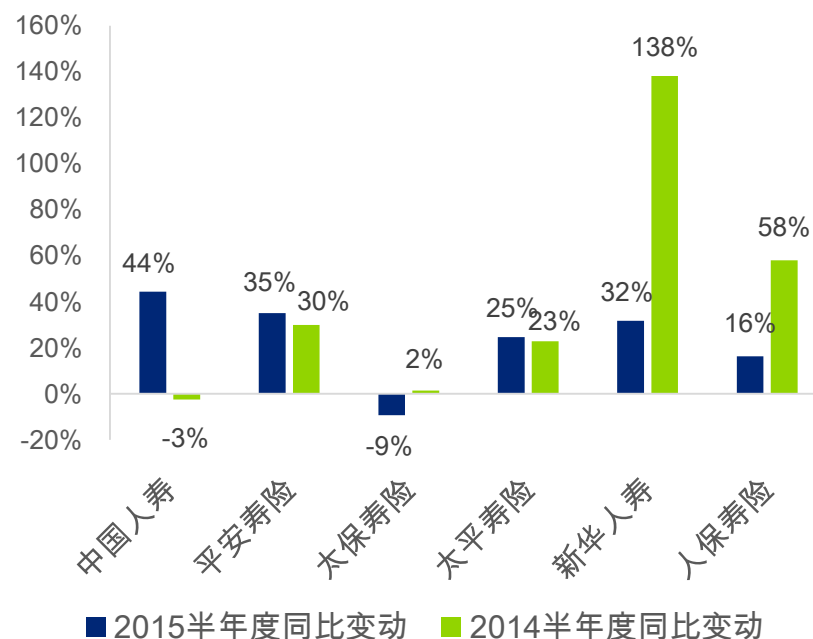
9.3 新业务价值(续)

2015上半年，除太平寿险外各家公司上半年新业务价值增幅均较上年同期有较大幅度的提高。与此同时，各家公司新业务保费收入变动趋势不尽相同。中国人寿、平安寿险、太平寿险新业务保费收入增长率较上年同期有所增加，其中中国人寿增长率变动较大，由上年同期的-3%增加到44%；太保寿险和新华人寿的增长率较上年同期有所下降，其中新华人寿由上年同期的138%下降到32%，太保寿险由上年同期的2%下降到-9%。

上半年新业务价值变动比例



新业务保费收入增长率

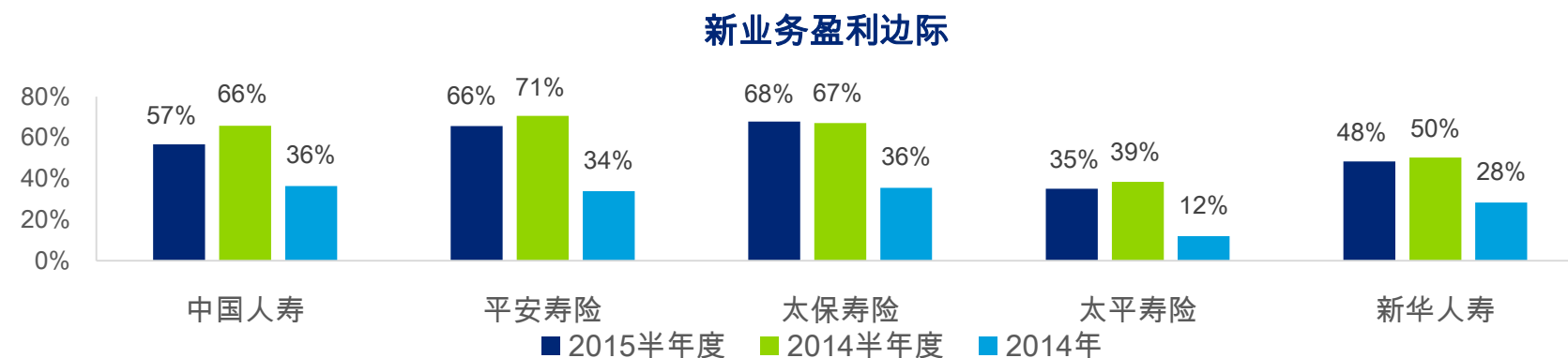
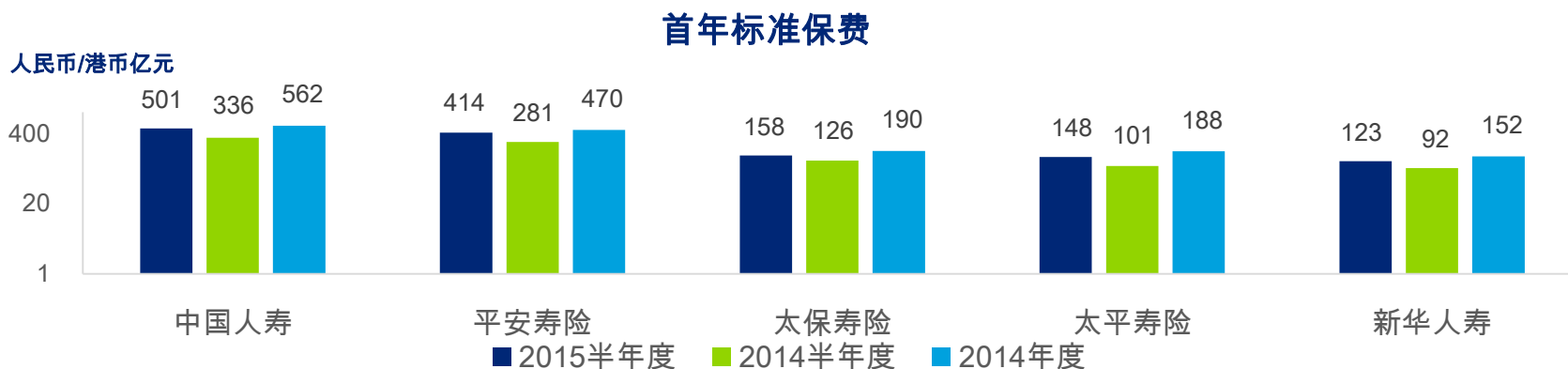


注：新业务保费收入按照会计口径保费收入披露；

中国人寿、平安寿险、太保寿险均采用11%的贴现率，新华人寿为11.5%，太平寿险上半年未披露贴现率。

9.3 新业务价值(续)

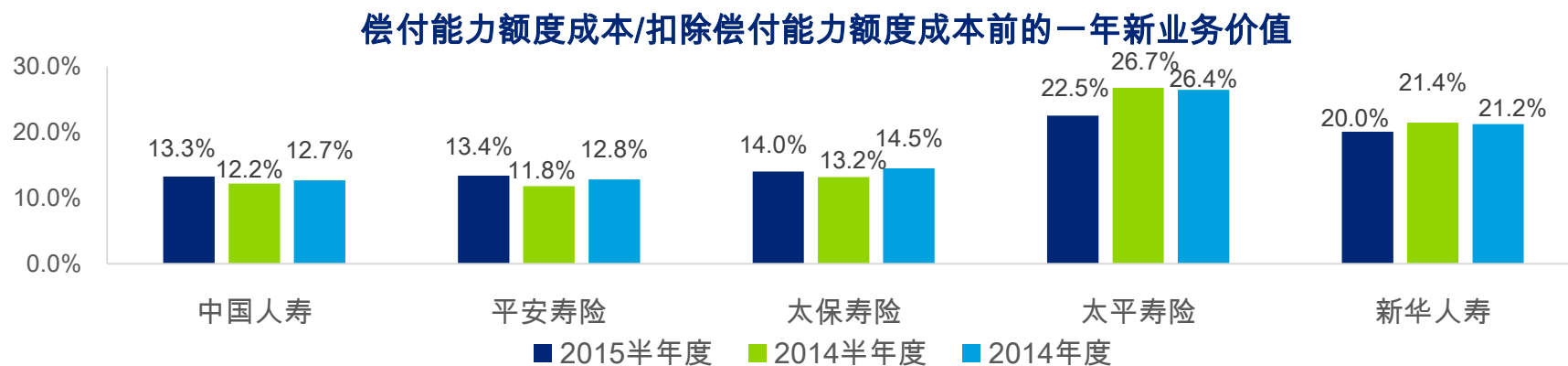
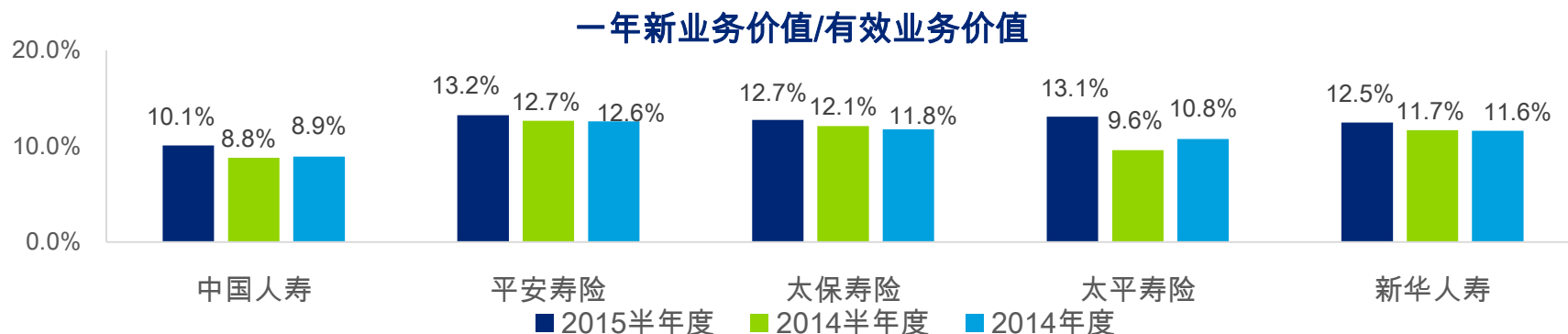
各保险公司2015上半年首年标准保费收入较上年同期均有所上升。而新业务盈利边际，除太保寿险有所提升外，中国人寿、平安寿险、太平寿险和新华人寿均较同期下降。



注：首年标准保费=首年期交保费收入+(首年趸交保费收入+短期险保费收入)*10%；
 新业务盈利边际=一年新业务价值/首年标准保费；
 首年标准保费按照会计口径保费收入计算得出。

9.3 新业务价值(续)

2015上半年各公司一年新业务价值与有效业务价值比率均较上年同期有所上升。太平寿险和新华人寿偿付能力额度成本与扣除偿付能力前的一年业务价值比率相对较高，主要由于其保费收入中首年趸交占比达到37%和41%。



注：除非特别说明，一年新业务价值为扣除偿付能力额度成本后的一年新业务价值。

9.4 内含价值假设

太平控股2015年半年报未披露寿险业务内含价值假设，以下是其他五家公司内含价值假设：

项目		中国人寿	平安寿险			太保寿险		
风险贴现率		11%	11%			11%		
投资回报率		投资回报率从5.1%开始，每年增加0.1%到5.5%到之后保持不变	假设非投资连结型寿险资金的未来年度每年投资回报率为自4.75%起，以后每年增加0.25%，至5.5%并保持不变，投资连结型寿险资金的未来年度每年投资回报率在上述假设基础上适当上调。			长期险业务的未来投资收益率假设从2015年的5.1%增加到2016年的5.2%，以后年度保持在5.2%水平不变。短期险业务的投资收益率假设是参照中国人民银行在评估日前最近公布的一年期存款基准利率水平而确定。		
税项	所得税	25%	25%			25%		
	短期意外险业务营业税率	未具体披露	5.5%*毛承保保费收入			5.5%*毛承保保费收入		
死亡率		考虑了公司最新的运营经验和未来预期等因素	中国人寿保险业经验生命表(2000-2003)	非年金	男女均65%	中国人寿保险业经验生命表(2000-2003)	人寿保险	70%：选择因子为第一年50%，第二年25%
				年金	男60%		年金	80%，并考虑未来死亡率的改善
					女50%			
发病率			短期意外及健康险业务的赔付率假设在15%到85%之间			短期意外险业务和短期健康险业务的赔付率假设在20%到80%之间		
费用			单位维持费用假设每年增加2%			单位维持费用假设未来每年增加2.5%		
保单红利		无具体披露	个人寿险及银行分红业务	75%*利息及死亡盈余		主其他分红业务		70%*利差益和死差益
			团体寿险	80%*利息盈余		主团体分红年金业务		80%*利差益
			分红业务					

9.4 内含价值假设(续)

项目		新华人寿					人保寿险
贴现率		11.50%					10.00%
投资回报率			2015	2016	2017	2018+	5.75%
		传统非分红险	5.00%	5.10%	5.20%	5.20%	
		分红险	5.00%	5.10%	5.30%	5.50%	
		万能险	5.00%	5.20%	5.50%	5.60%	
		投连险	7.60%	7.60%	7.80%	7.90%	
税项	所得税	25%					25%
	短期意外险	5.0% × 毛承保保费收入					5%
	业务营业税率						
发病率		采用的发病率假设主要根据公司最近的发病率经验分析和对目前及未来经验的展望而定。发病率假设表现为中国人身保险业重大疾病经验发生率表(2006-2010)的百分比。					无具体披露
死亡率		采用的死亡率假设主要根据本公司最近的死亡率经验分析和对目前及未来经验的展望而定。死亡率假设表现为中国人寿保险业经验生命表 (2000-2003) 的百分比。					无具体披露
费用		单位成本假设是基于本公司2014年的实际经验以及未来预期而设定的。对于每单费用，假定未来每年2.0%的通胀率。					无具体披露
保单红利		70% × 分红业务盈余					无具体披露

9.5 敏感性分析

太平控股2015年半年报未披露寿险业务内含价值的敏感性分析，以下是其他五家公司有效业务价值的敏感性分析：

2015年6月30日	有效业务价值				
	中国人寿	平安寿险	太保寿险	新华人寿	人保寿险
基准风险贴现率	11%	11%	11%	11.50%	10%
风险贴现率增加	增加0.5%	增加0.5%	增加0.5%	增加0.5%	增加1.0%
	-4.66%	-4.29%	-4.44%	-5.15%	-6.38%
风险贴现率减少	减少0.5%	减少0.5%	减少0.5%	减少0.5%	减少1.0%
	5.00%	4.57%	4.75%	5.52%	7.43%
投资回报率提高(注1)	提高10%：	提高50bp：	提高25bp：	提高50bp：	提高50bp：
	16.15%	10.77%	7.63%	16.97%	20.71%
投资回报率降低(注1)	降低10%：	降低50bp：	降低25bp：	降低50bp：	降低50bp：
	-16.04%	-10.96%	-7.67%	-17.01%	-20.58%
费用率降低10%	1.01%	0.99%	1.83%	2.85%	1.23%
死亡率降低10%(注2)	0.81%	2.09%	0.68%	0.52%	0.80%
发病率降低10%(注2)	0.86%		1.18%	2.52%	0.33%
失效和退保率降低10%	0.42%	2.05%	-0.31%	1.53%	3.76%
短期险的赔付率降低10%	0.21%	未披露	0.11%	未披露	0.31%
偿付能力额度为法定最低标准的150%	-7.40%	-9.35%	-9.21%	-2.38%	-6.25%
应税所得额为按照《保险合同相关会计处理规定》计算的会计利润	0.56%	未披露	未披露	-1.46%	3.38%
分红比例增加	增加5%	增加5%	增加5%	增加5%	增加10%
	未披露	-3.65%	-3.98%	-10.06%	-4.97%

注1：中国人寿与其它四家公司投资回报率的敏感性分析披露口径不一致。中国人寿为现有投资回报率增减10%，而其他四家为增减固定的基点。

注2：根据平安寿险披露信息，死亡率及发病率降低10%时，有效业务价值上升约2.09%。

9.5 敏感性分析(续)

太平控股2015年半年报未披露寿险业务内含价值的敏感性分析，以下是其他五家公司半年/一年新业务价值的敏感性分析：

2015年6月30日	半年/一年新业务价值 (注3)				
	中国人寿	平安寿险	太保寿险	新华人寿	人保寿险
基准风险贴现率	11%	11%	11%	11.50%	10%
风险贴现率增加0.5%	增加0.5%	增加0.5%	增加0.5%	增加0.5%	增加1.0%
	-5.06%	-7.09%	-6.06%	-7.53%	-10.23%
风险贴现率减少0.5%	减少0.5%	减少0.5%	减少0.5%	减少0.5%	减少1.0%
	5.47%	7.65%	6.52%	8.11%	11.89%
投资回报率提高(注1)	提高10%：	提高50bp：	提高25bp：	提高50bp：	提高50bp：
	21.99%	10.35%	5.41%	24.79%	41.90%
投资回报率降低(注1)	降低10%：	降低50bp：	降低25bp：	降低50bp：	降低50bp：
	-21.95%	-10.35%	-5.35%	-24.74%	-41.90%
费用率降低10%	6.95%	1.10%	8.58%	14.47%	10.11%
死亡率降低10%(注2)	0.53%	3.42%	1.55%	0.52%	1.15%
发病率降低10%(注2)	0.46%		2.75%	4.12%	0.85%
失效和退保率降低10%	2.77%	4.52%	0.72%	7.85%	11.15%
短期险的赔付率降低10%	4.43%	未披露	1.62%	未披露	2.22%
偿付能力额度为法定最低标准的150%	-7.93%	-7.73%	-7.68%	-12.54%	-10.93%
应税所得额为按照《保险合同相关会计处理规定》计算的会计利润	-1.01%	未披露	未披露	-6.07%	-8.37%
分红比例增加5%	增加5%	增加5%	增加5%	增加5%	增加10%
	未披露	-2.55%	-3.82%	-2.16%	-1.67%

注1：中国人寿与其它四家公司投资回报率的敏感性分析披露口径不一致。中国人寿为现有投资回报率增减10%，而其他四家为增减固定的基点。

注2：根据平安寿险披露信息，死亡率及发病率降低10%时，一年新业务价值上升3.42%。

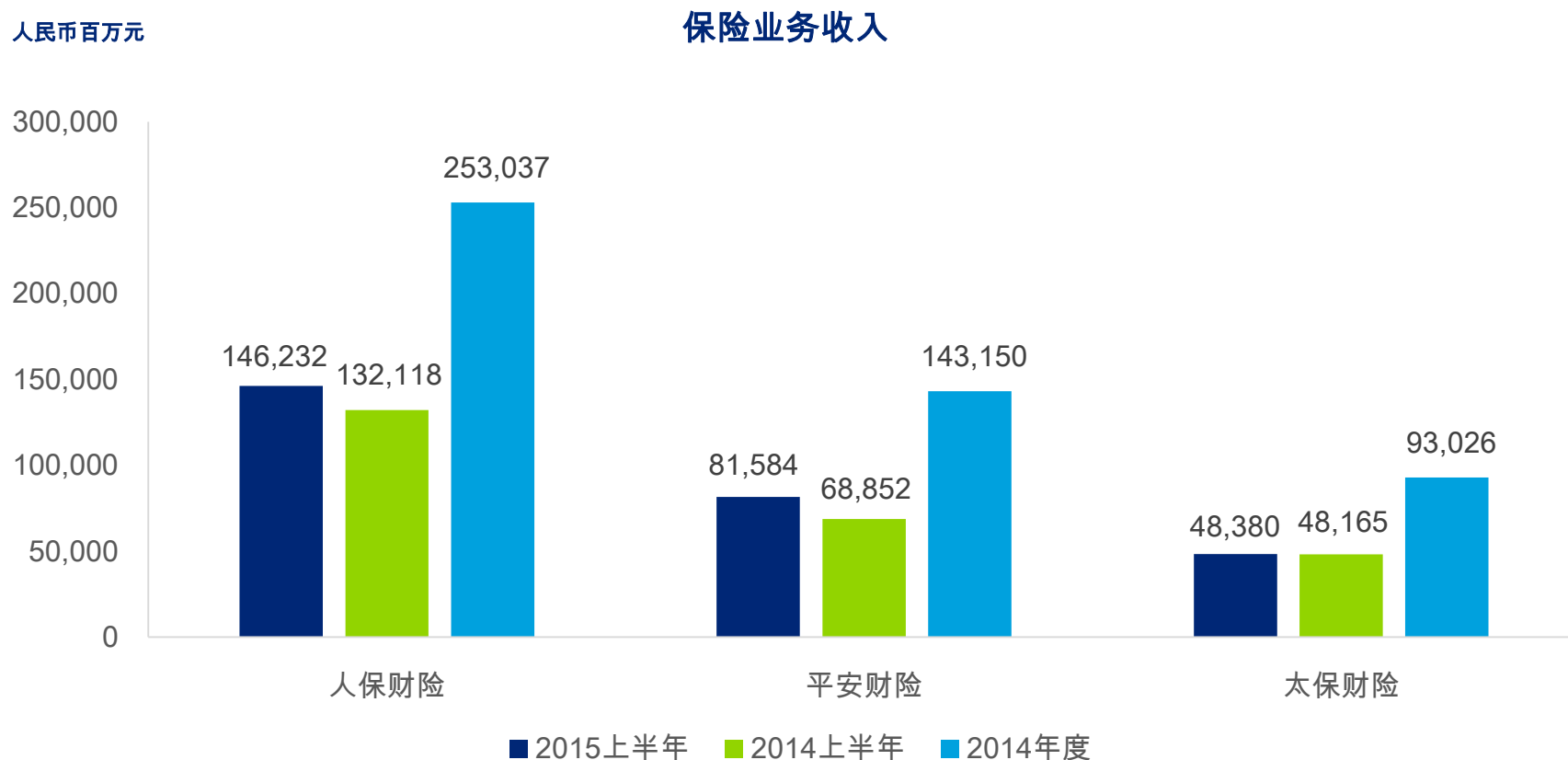
三、财险业务

1. 保险业务
2. 市场份额
3. 赔付支出
4. 盈利情况
5. 综合成本率
6. 未到期责任准备金净额/自留保费
7. 未决赔款准备金净额/自留保费
8. 再保安排
9. 应收保费周转天数
10. 偿付能力



1. 保险业务

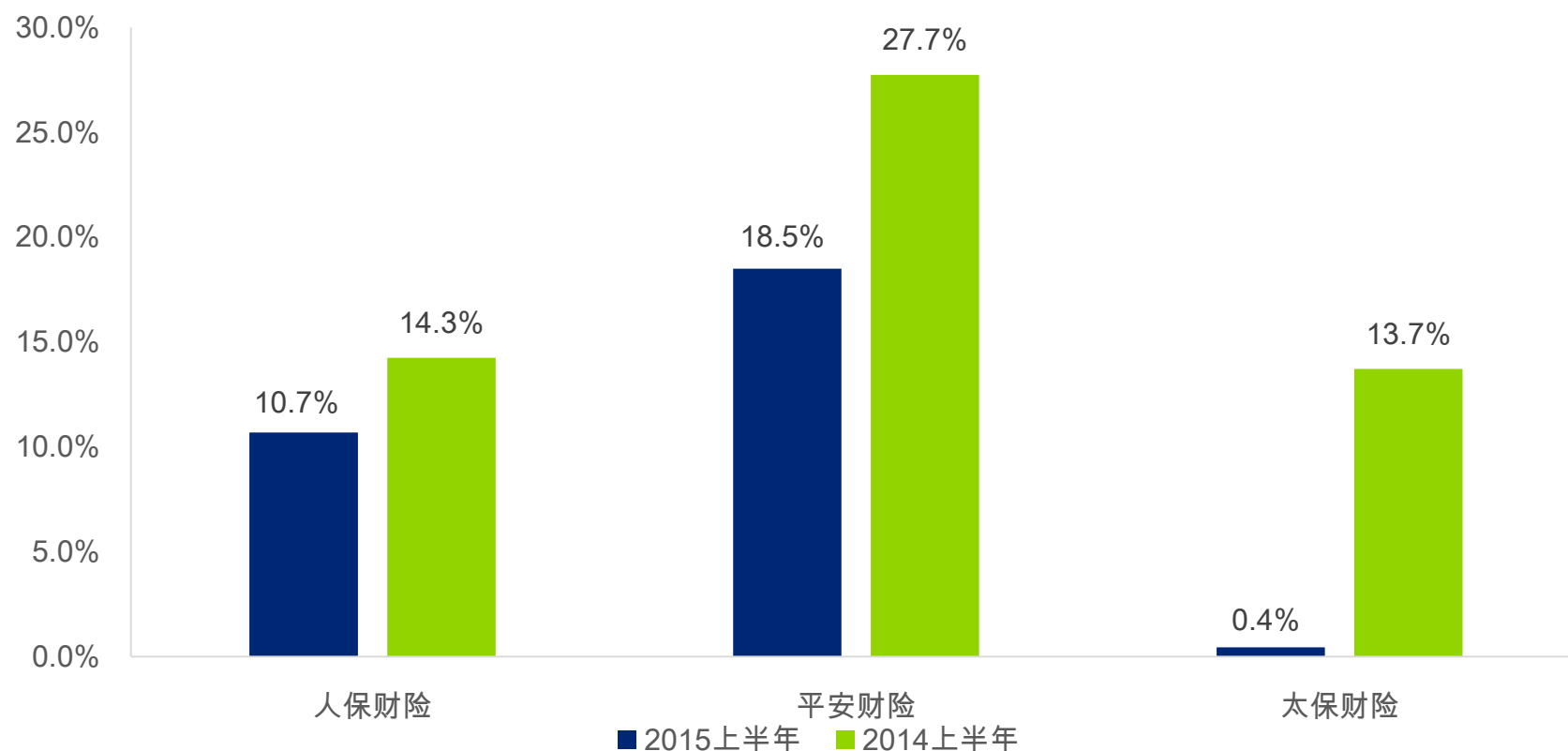
2015上半年，整体宏观经济运行缓中趋稳，为财产保险行业发展营造了较好的环境，三家上市财险公司的保险业务收入与上年同期相比均呈上升趋势，整体业务增长主要来源于机动车辆险、意外健康险等业务的发展。



1. 保险业务(续)

2015上半年各财产险公司保险业务收入增速较去年同期明显放缓，人保财险和平安财险实现同比增涨10.7%和18.5%，太保财险保费收入与去年基本持平，增长幅度较小。

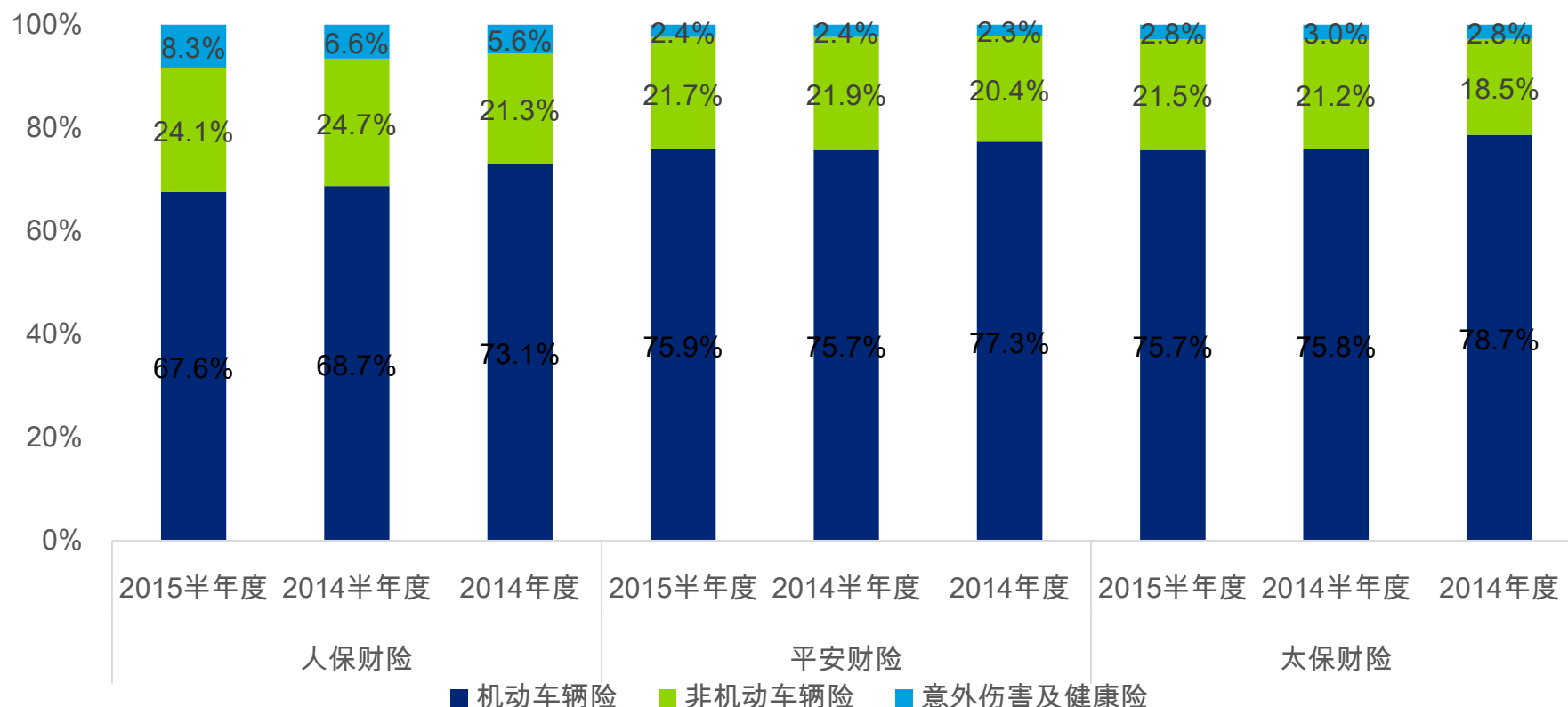
保险业务收入增长率同比增加



1. 保险业务(续)

机动车辆险是财险的主要险种，平安财险、太保财险的机动车辆险历年保费收入占比均在75%以上。人保财险的机动车辆险保费收入占比也接近70%。人保财险除机动车辆险以外，其他占比较大的险种为企业财产险、农险和意外伤害及健康险等。

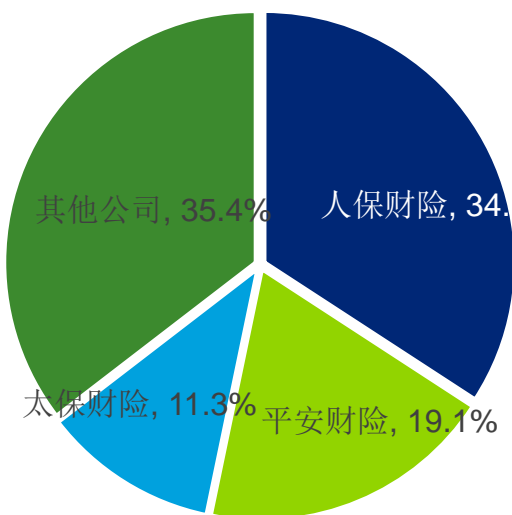
分险种保费收入占比



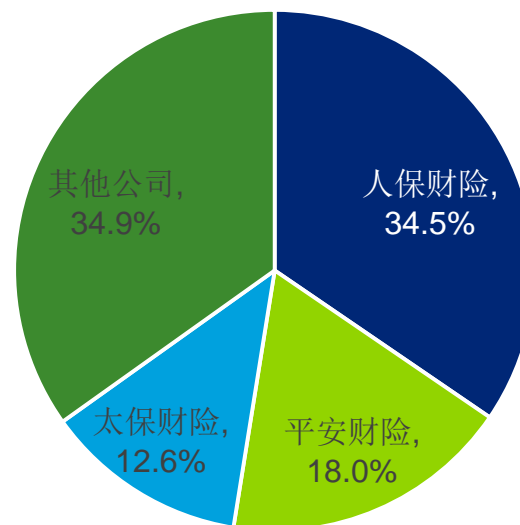
2. 市场份额

2015上半年财险公司市场份额未发生大的变化，2015上半年人保财险的市场份额比上年同期减少0.3%，平安财险增加1.1%，太保财险减少1.3%，市场其他公司合计增加0.5%。

2015半年度



2014半年度



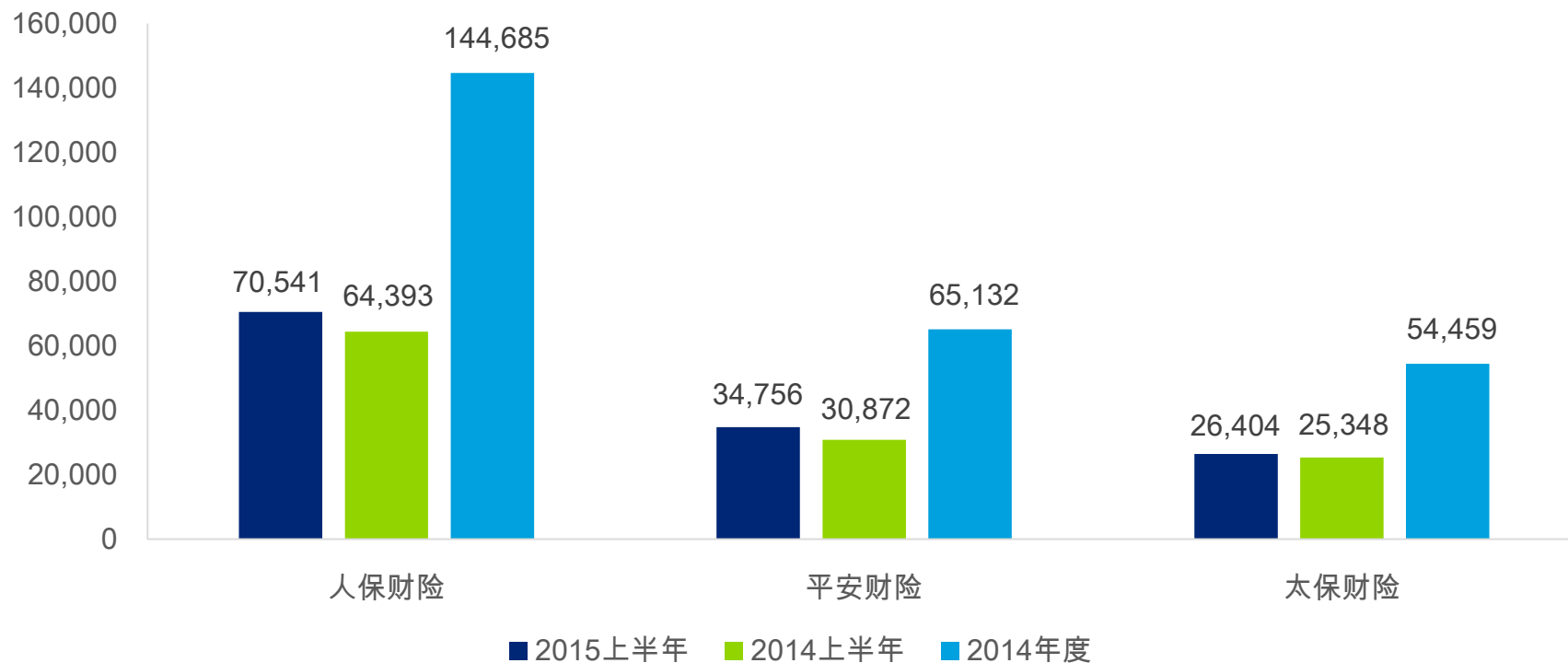
注：相关数据取自保监会的保险业务收入统计信息。

3. 赔付支出

2015上半年，产险业务赔款支出较上年均有所上升，三家上市财产保险公司中，平安财险较去年同期变动较大，且上半年赔付支出累计金额超过去年全年赔付总额的一半。

人民币百万元

赔付支出

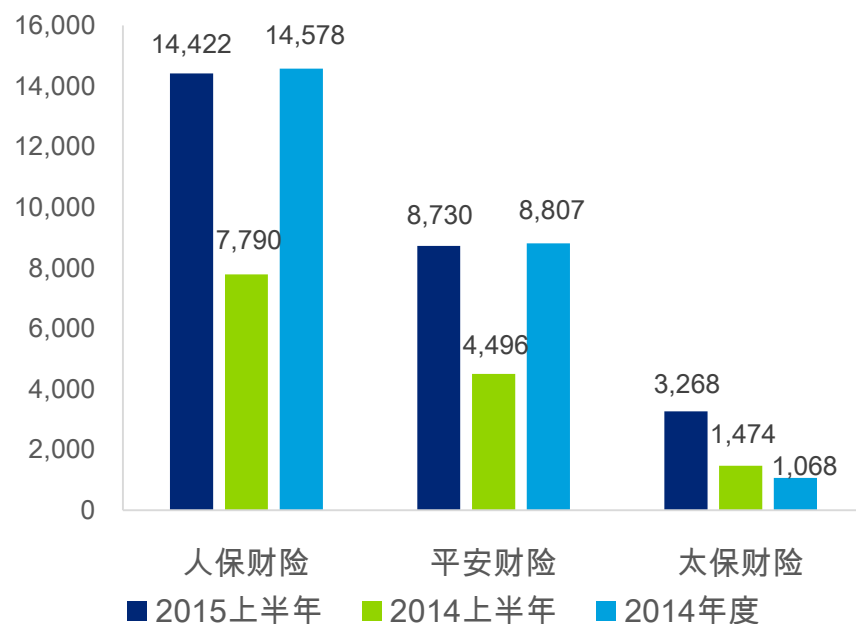


4. 盈利情况

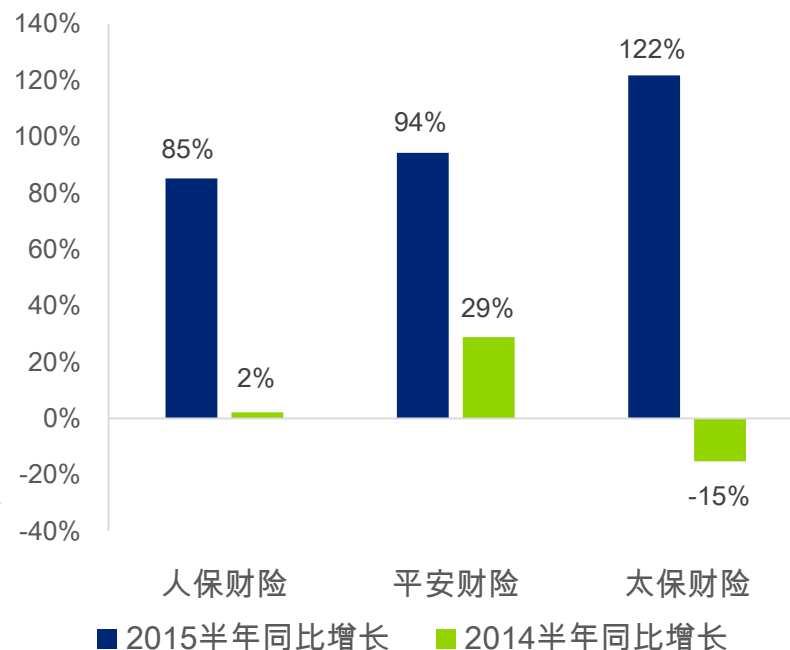
2015上半年，受益于资本市场的良好表现，三家财险公司均实现盈利，且盈利增长幅度都超过85%。

人民币百万元

净利润



盈利同比增长



4. 盈利情况(续)

人保财险：

人保财险2015上半年实现净利润人民币144.22亿元，同比增加人民币66.32亿元，增幅达85%。其中，承保盈利人民币61.91亿元，较2014年同期增加人民币6.04亿元，承保利润率为5.3%(2014上半年：5.6%)；利息、股息和租金收入为人民币75.92亿元，同比增长人民币16.9亿元，增幅28.63%。按险种分析，2015上半年机动车辆险、货运险和农险承保利润较去年同期有所增长，其他险种承保利润较去年同期有所下降，降幅较大的意外伤害及健康险降幅416%、其他险降幅18%、责任险降幅9%、企财险降幅6%（摘自人保财险2015年H股半年报第15页）。

2015上半年 人民币百万元	机动车辆险	企财险	货运险	责任险	意外伤害及健康险	农险	其他	合计
已赚净保费	91,588	4,264	1,240	4,065	6,700	4,883	3,000	115,740
已发生净赔款	-56,550	-2,011	-452	-2,223	-5,547	-2,880	-1,453	-71,116
保单获取成本及其他承保费用	-28,500	-1,587	-479	-1,379	-935	-676	-820	-34,376
一般行政及管理费用	-2,616	-213	-80	-143	-474	-293	-238	-4,057
承保利润	3,922	453	229	320	-256	1,034	489	6,191
费用率	33.97%	42.21%	45.08%	37.44%	21.03%	19.84%	35.27%	33.21%
赔付率	61.74%	47.16%	36.45%	54.69%	82.79%	58.98%	48.43%	61.44%

2014上半年 人民币百万元	机动车辆险	企财险	货运险	责任险	意外伤害及健康险	农险	其他	合计
已赚净保费	78,906	4,135	1,338	3,526	4,649	4,747	2,345	99,646
已发生净赔款	-50,594	-1,847	-540	-1,850	-3,637	-2,797	-946	-62,211
保单获取成本及其他承保费用	-22,915	-1,606	-538	-1,196	-746	-696	-631	-28,328
一般行政及管理费用	-2,495	-202	-100	-130	-185	-239	-169	-3,520
承保利润	2,902	480	160	350	81	1,015	599	5,587
费用率	32.20%	43.70%	47.70%	37.60%	20.00%	19.70%	34.10%	32.00%
赔付率	64.10%	44.70%	40.40%	52.50%	78.20%	58.90%	40.30%	62.40%

4. 盈利情况(续)

平安财险：

平安财险2015上半年实现净利润人民币87.30亿元，与上年同期相比增加人民币42.34亿元，增幅约94.2%。从2015年半年报披露的信息看，平安财险净利润增长的主要原因为保费收入的增长和综合成本率的下降。2015上半年，平安财险交叉销售、电话销售及车商渠道的保费收入保持较快增长，保险业务收入实现人民币814.43亿元，同比增幅达18.5%。同时平安财险2015上半年综合成本率为93.6%，较上年同期下降了0.8个百分点（摘自平安保险2015年A股半年报第6页、第20页及第23页）。

太保财险：

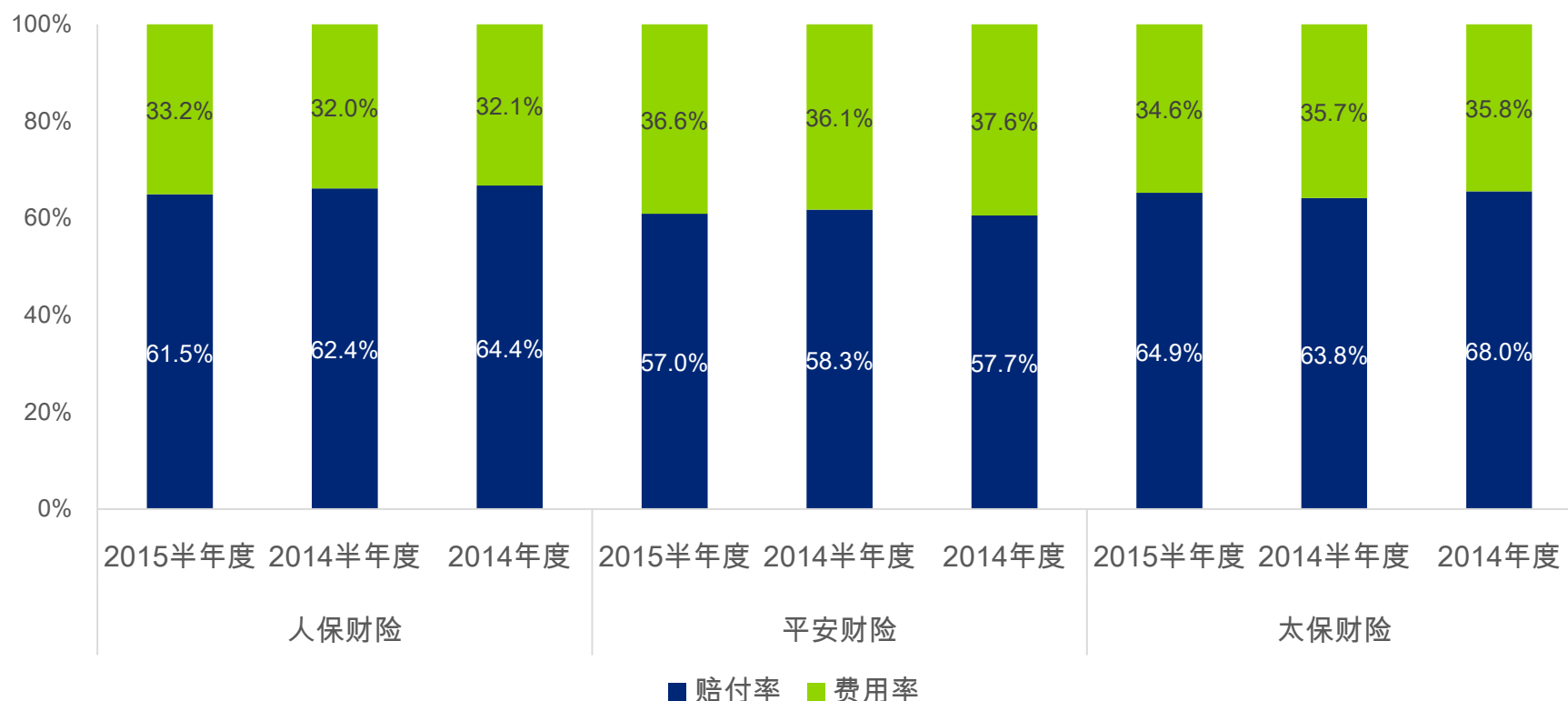
太保财险2015上半年实现净利润人民币32.68亿元，与上年同期相比增加人民币17.94亿元，增幅达121.7%。从2015年半年报披露的信息看，太保财险净利润同比大幅增加的主要原因为投资收益的增长，同比增加123.7%（摘自太保集团2015年A股半年报第3页及第18页）。



5. 综合成本率

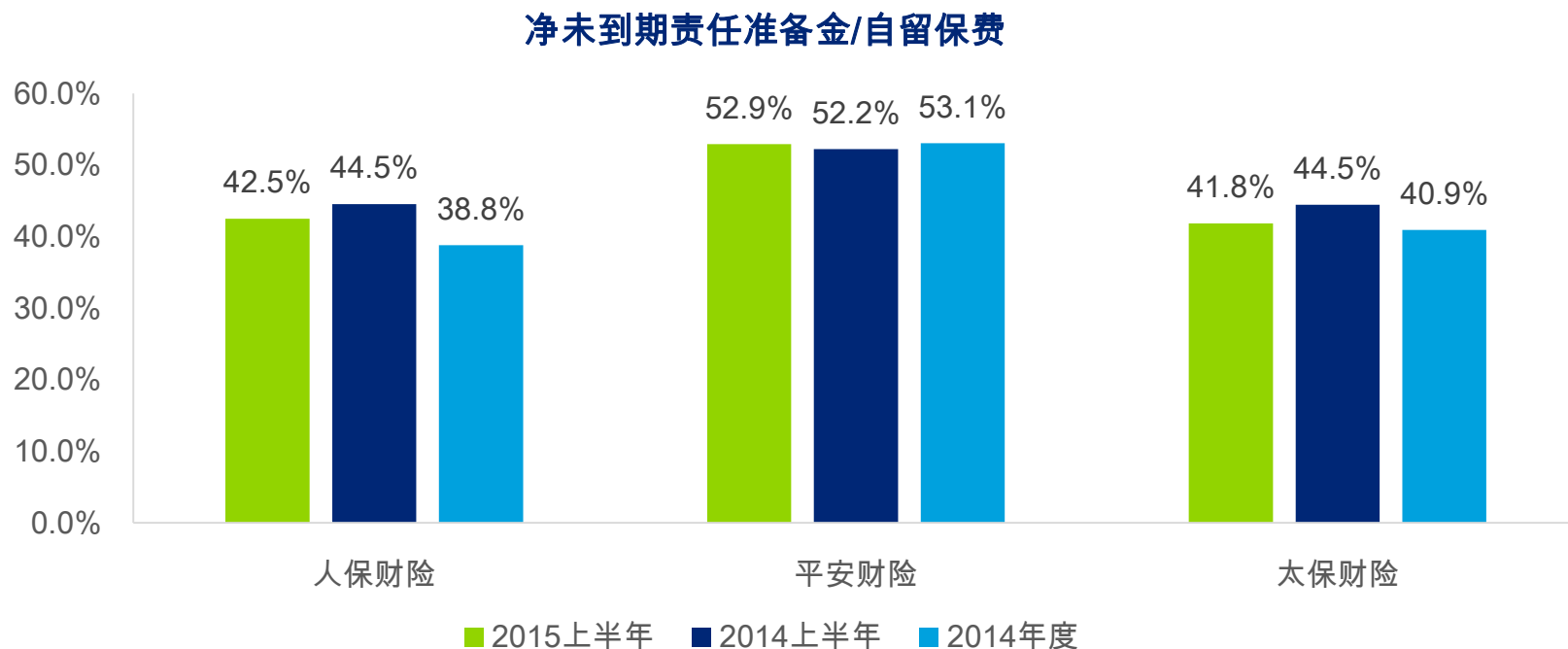
2015上半年，人保财险综合成本率为94.7%，同比增长了0.3%，其中，费用率上升了1.2个百分点，赔付率下降了0.9个百分点；平安财险综合成本率为93.6%，同比减少了0.8%，其中费用率上升了0.5个百分点，赔付率下降了1.3个百分点；太保财险综合成本率为99.5%，与去年同期持平，其中，企财险、责任险和意外险综合成本率均超过100%，分别为107.6%、117.8%和108.0%。

综合成本率



6. 未到期责任准备金净额/自留保费

自留保费中的未到期责任准备金净额占比，人保财险和太保财险年化后的中期比例略高于年度比例；而平安财险年化后的比例与年度比例持平。



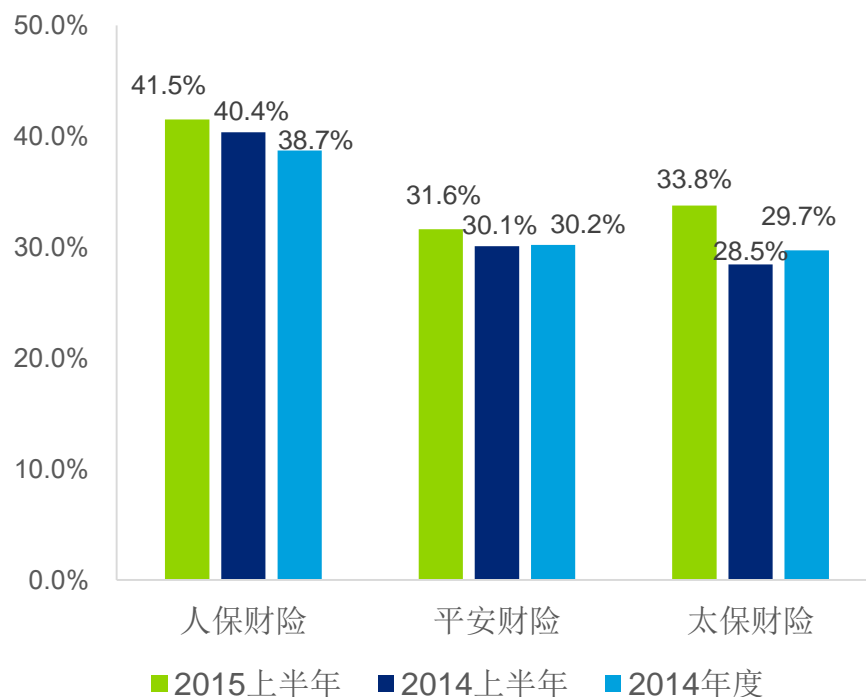
注：该比例=期末未到期责任准备金净额/截至报告期末前12个月自留保费。

2014年度=年末未到期责任准备金净额/当年自留保费；

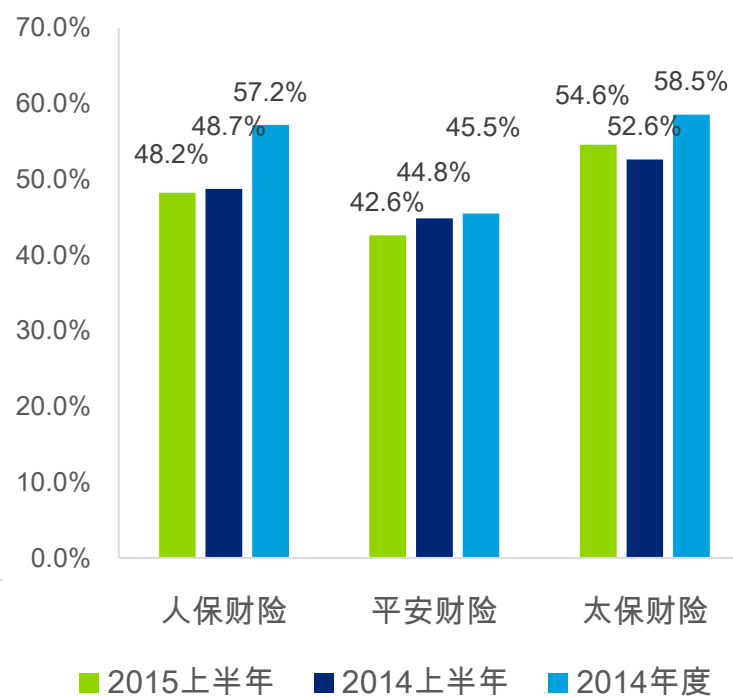
2015上半年=2015年6月末未到期责任准备金净额/(2015上半年自留保费+2014年下半年自留保费)，2014上半年同理计算。

7. 未决赔款准备金净额/自留保费

净未决赔款准备金/自留保费



赔付支出/保险业务收入



注：该比例=期末未决赔款准备金净额/截至报告期末前12个月自留保费；

2014年度=年末未决赔款准备金净额/当年自留保费；

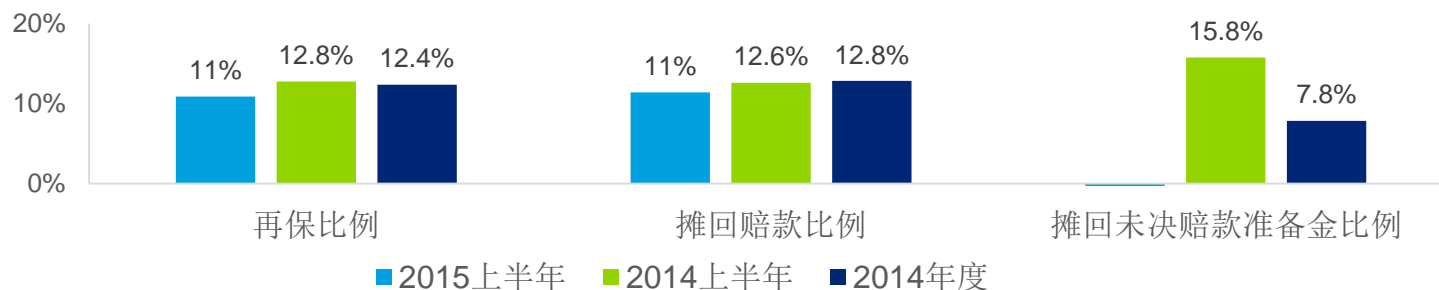
2015上半年=2015年6月末未决赔款准备金净额/(2015上半年自留保费+2014年下半年自留保费)，2014上半年同理计算。

8. 再保安排

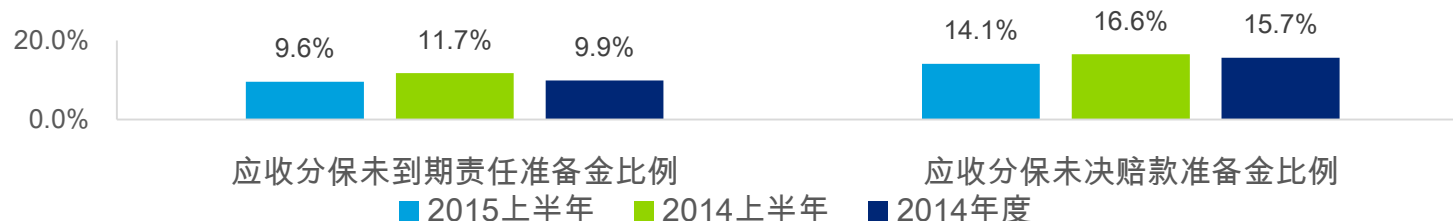
人保财险：

人保财险除了国内再保险公司以外，主要与Standard & Poor's 信用评级为A- 级（或其他国际评级机构（如A.M. Best、Fitch、Moody's）的同等评级）及以上的国际再保险公司进行分保。2015上半年分出比例为11%，低于上年同期的12.8%；2015上半年摊回赔款比例为11%，低于上年同期的12.6%，与分出比例持平（摘自人保财险2015年H股半年报第28页）。

人保财险再保比例



人保财险分保资产比例



注：再保比例=分出保费/保费收入；

摊回赔款比例=摊回赔付支出/赔付支出；

摊回未决赔款准备金比例=摊回未决赔款准备金/提取未决赔款准备金；

应收分保未到期责任准备金比例=应收分保未到期责任准备金/未到期责任准备金；

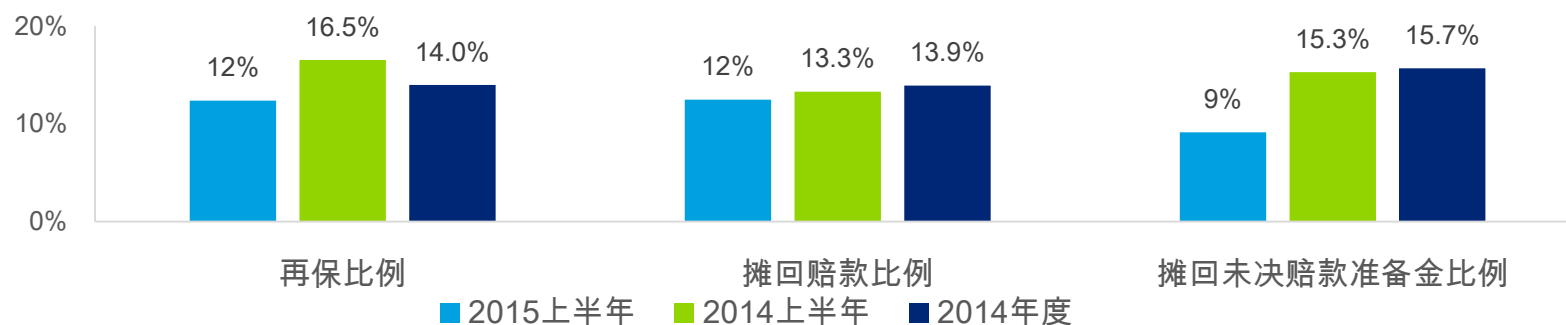
应收分保未决赔款准备金比例=应收分保未决赔款准备金/未决赔款准备金。

8. 再保安排(续)

平安财险：

平安财险2015上半年分出比例较上年同期下降了4.5%。根据平安集团2015半年报披露，由于其继续贯彻积极的再保险政策，积极拓宽分出渠道，险再保业务已获得包括欧洲、美国、百慕大、亚洲等世界各主要再保市场的大力支持，上半年分出保费人民币100.55亿元，其中，机动车辆保险分出保费人民币64.73亿元，非机动车辆保险分出保费人民币35.69亿元，意外与健康保险分出保费人民币0.13亿元（摘自平安保险2015年A股半年报第21页）。

平安财险再保比例



平安财险分保资产比例

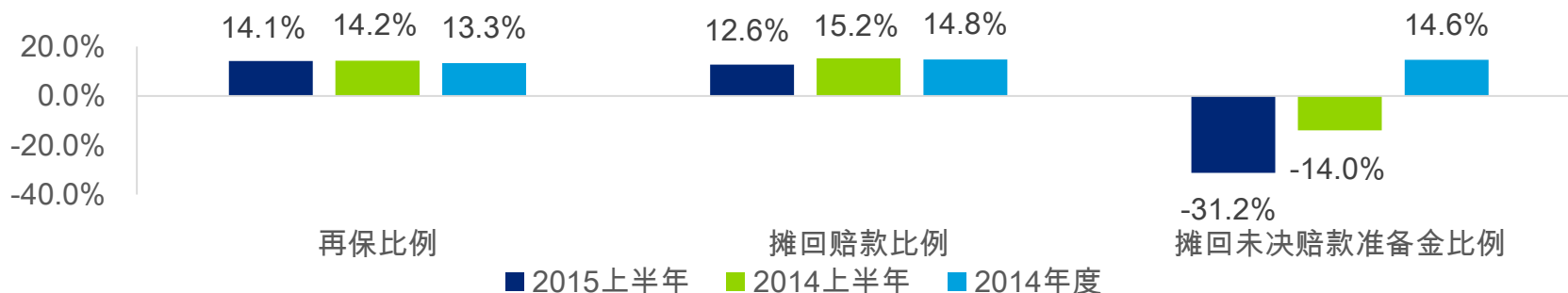


8. 再保安排(续)

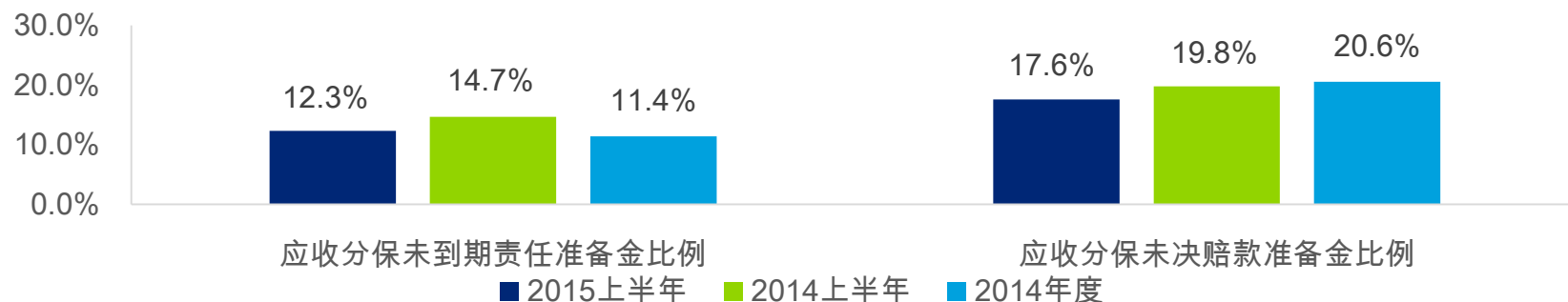
太保财险：

太保财险选择再保险公司的标准包括财务实力、服务水平、保险条款、理赔效率及价格。在一般情况下，纪录良好的国内再保险公司或被评为A- 或更高评级的国际再保险公司才能成为公司的再保险合作伙伴。2015上半年太保财险再保比例为14.1%，与上年同期基本持平。2014上半年摊回赔款比例为12.6%，略低于2014年同期的15.2%（摘自太保集团2015年A股半年报第26页）。

太保财险再保比例



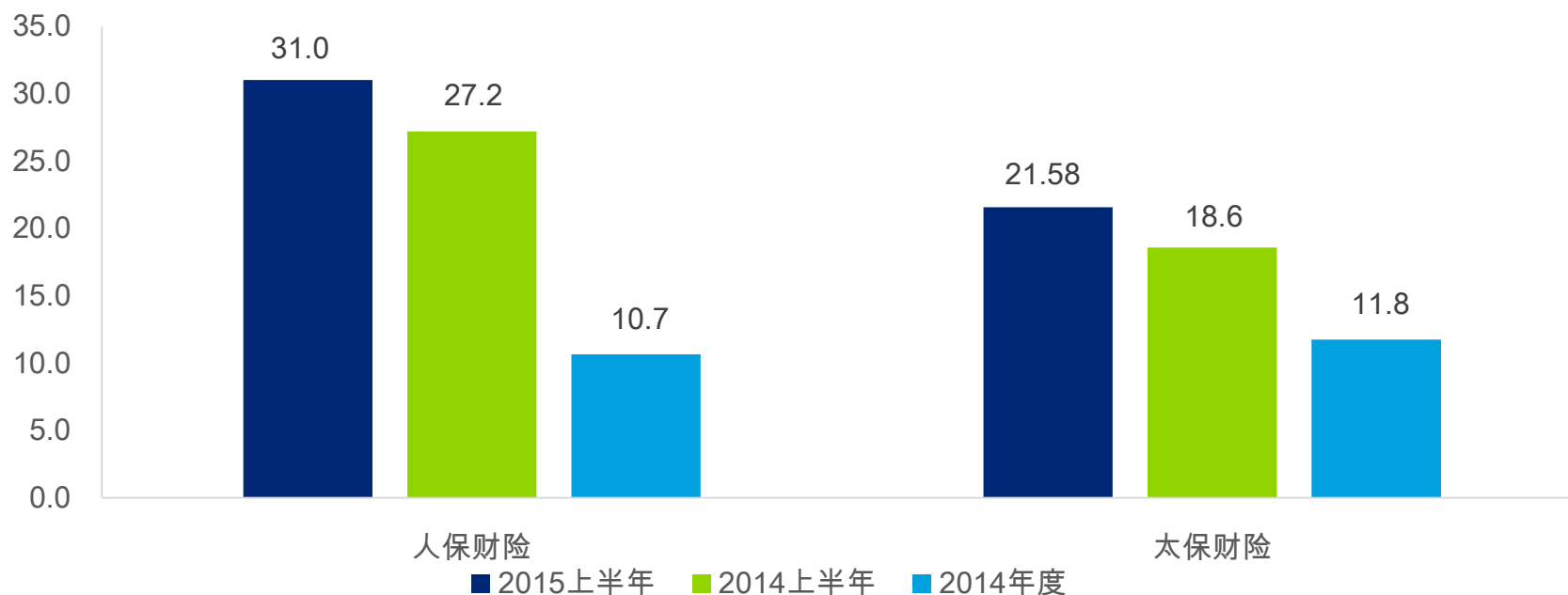
太保财险分保资产比例



9. 应收保费周转天数

人保财险和太保财险2015上半年末的应收保费周转天数同比有所增加，反映了应收账款收回周期延长。

应收保费周转天数

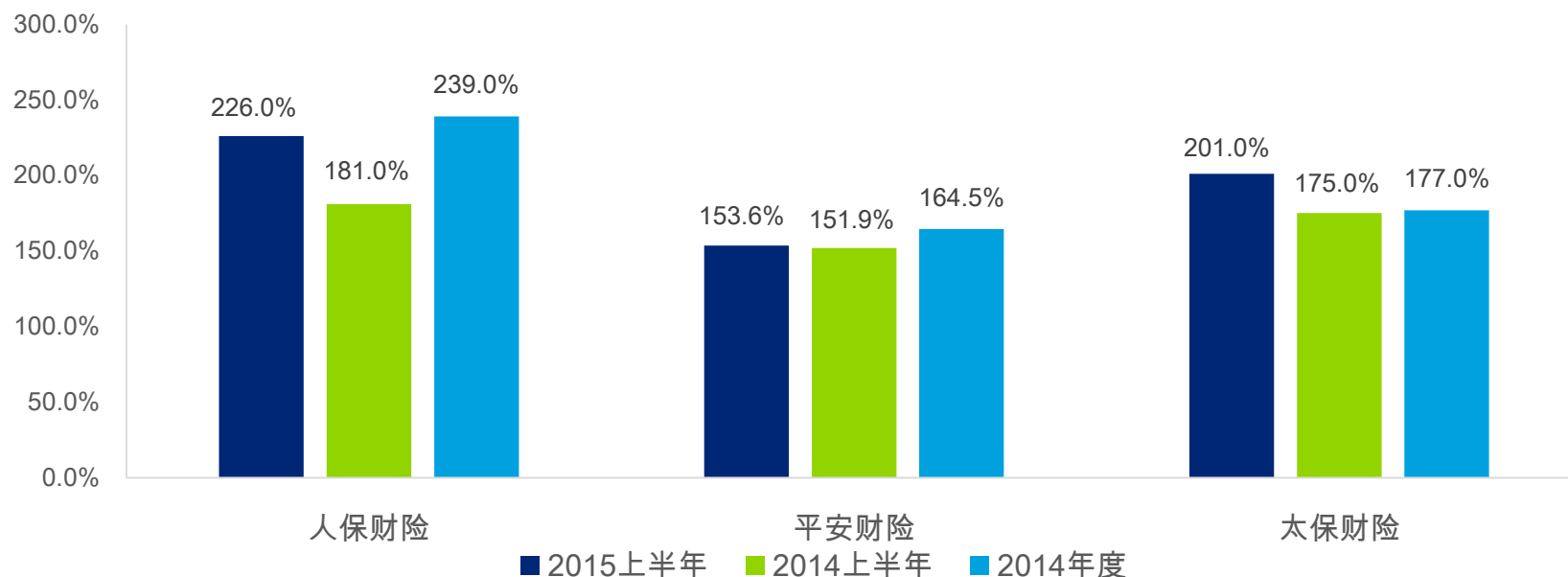


注：应收保费周转天数=期末应收保费原值/当期保险业务收入*360(如期间为半年，则为半年保费收入*180)；
平安集团半年报未单独披露财险业务的应收保费原值，因此未计算平安财险的应收保费周转天数。

10. 偿付能力

- 2015上半年末，人保财险的偿付能力充足率较上年同期有所增加，主要受益于2014年10月发行人民币80亿元的次级债务及2015上半年业绩的良好表现。
- 2015上半年末，平安财险的偿付能力充足率与去年同期相比，上升了1.7%，但较上年末有所下降，主要原因是受2015年赎回人民币25亿元次级债的影响。
- 2015上半年末，太保财险的偿付能力充足率较上年同期及上年末均有所上升，主要受益于上半年盈利增长、投资资产公允价值变动及保险业务增长等因素。

偿付能力充足率



四、投资收益分析

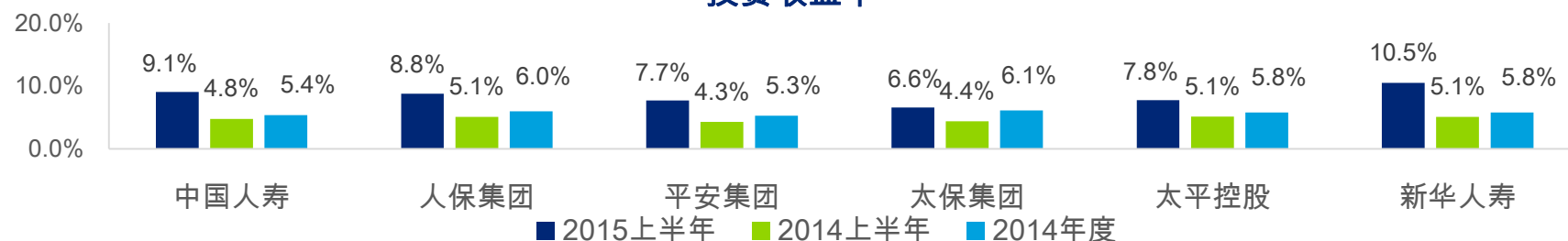
1. 投资收益率
2. 投资资产分类占比
3. 投资收益分类占比



1. 投资收益率

2015年上半年各家总投资收益率均在6%以上，较上年同期及上年度均有大幅增长。由于各家保险公司投资收益率的计算口径不一致，因此无法进行行业间横向比较。

投资收益率



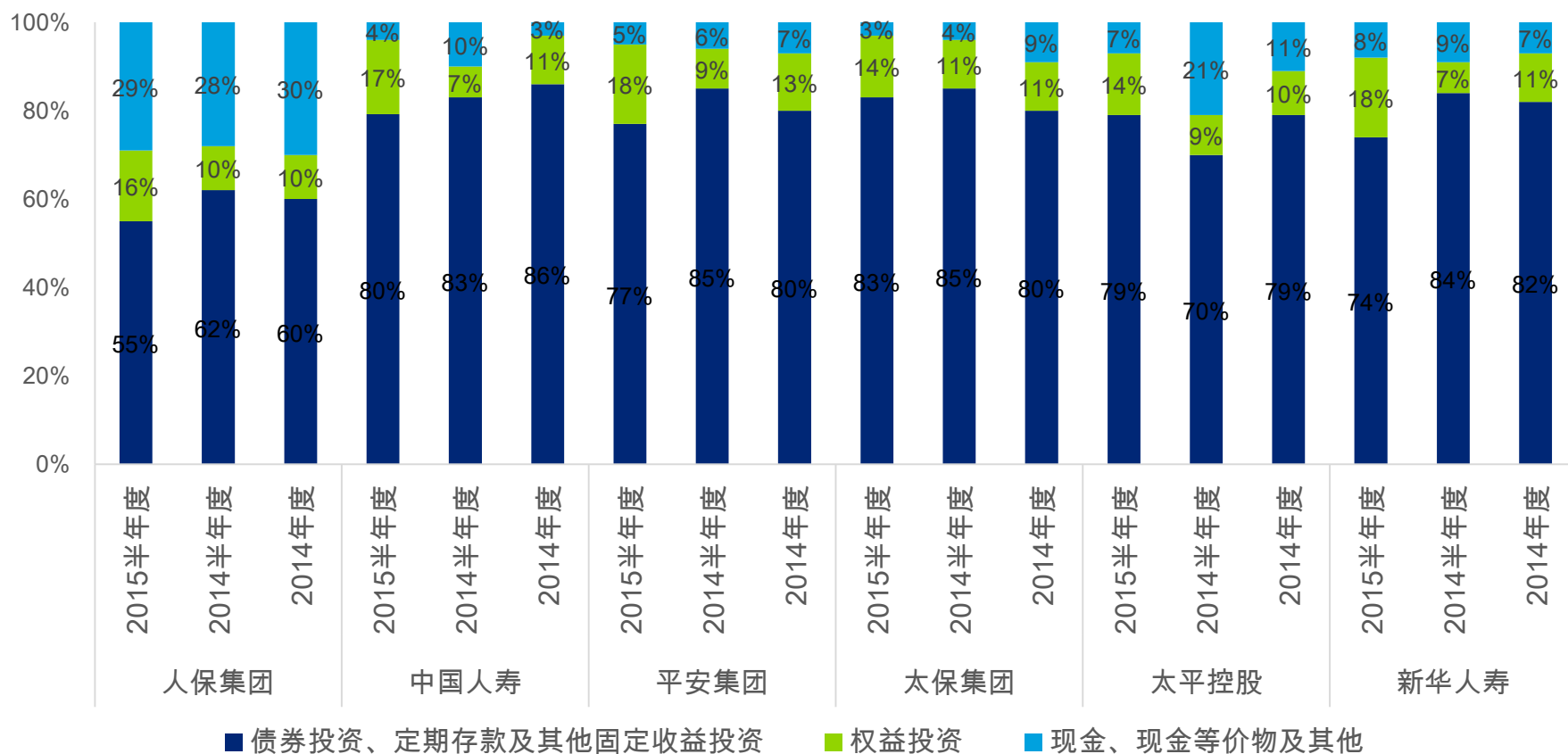
计算方法

人保集团	总投资收益率(年化)=(总投资收益-卖出回购证券所产生的利息开支)/(期初及期末平均总投资资产-卖出回购证券的相关负债)×2
中国人寿	总投资收益率={[(投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动损益-投资资产资产减值损失-投资业务营业税金及附加+投资性房地产总收益)]/[(期初投资资产+期末投资资产)/2]}/181}×365
平安集团	总投资收益包含存款利息收入、债券利息收入、权益投资股息收入以及投资性房地产租赁收入、证券投资差价收入及公允价值变动损益、减值损失，未考虑以外币计价的投资资产产生的净汇兑损益。作为分母的平均投资资产，参照Modified Dietz方法的原则计算。
太保集团	投资资产包括货币资金，投资收益率(年化)=(投资收益+公允价值变动损益+投资性房地产租金收入-计提投资资产减值准备-卖出回购业务利息支出)/平均投资资产，投资收益率未考虑汇兑损益影响，将投资收益中的固定息投资利息收入及投资性房地产租金收入年化考虑，平均投资资产参考Modied Dietz 方法的原则计算。
太平控股	投资收益包含存款利息收入、债券利息收入、权益投资股息收入、投资性房地产租赁收入等并扣除卖出回购利息支出、证券投资差价收入、公允价值变动损益及减值损失。计算投资收益率时，作为分母的平均投资资产，包含买入返售和卖出回购的影响。
新华人寿	年化总投资收益率=(总投资收益-卖出回购利息支出)/[(月均投资资产-月均卖出回购金融资产款-月均应收利息]*2

2. 投资资产分类占比

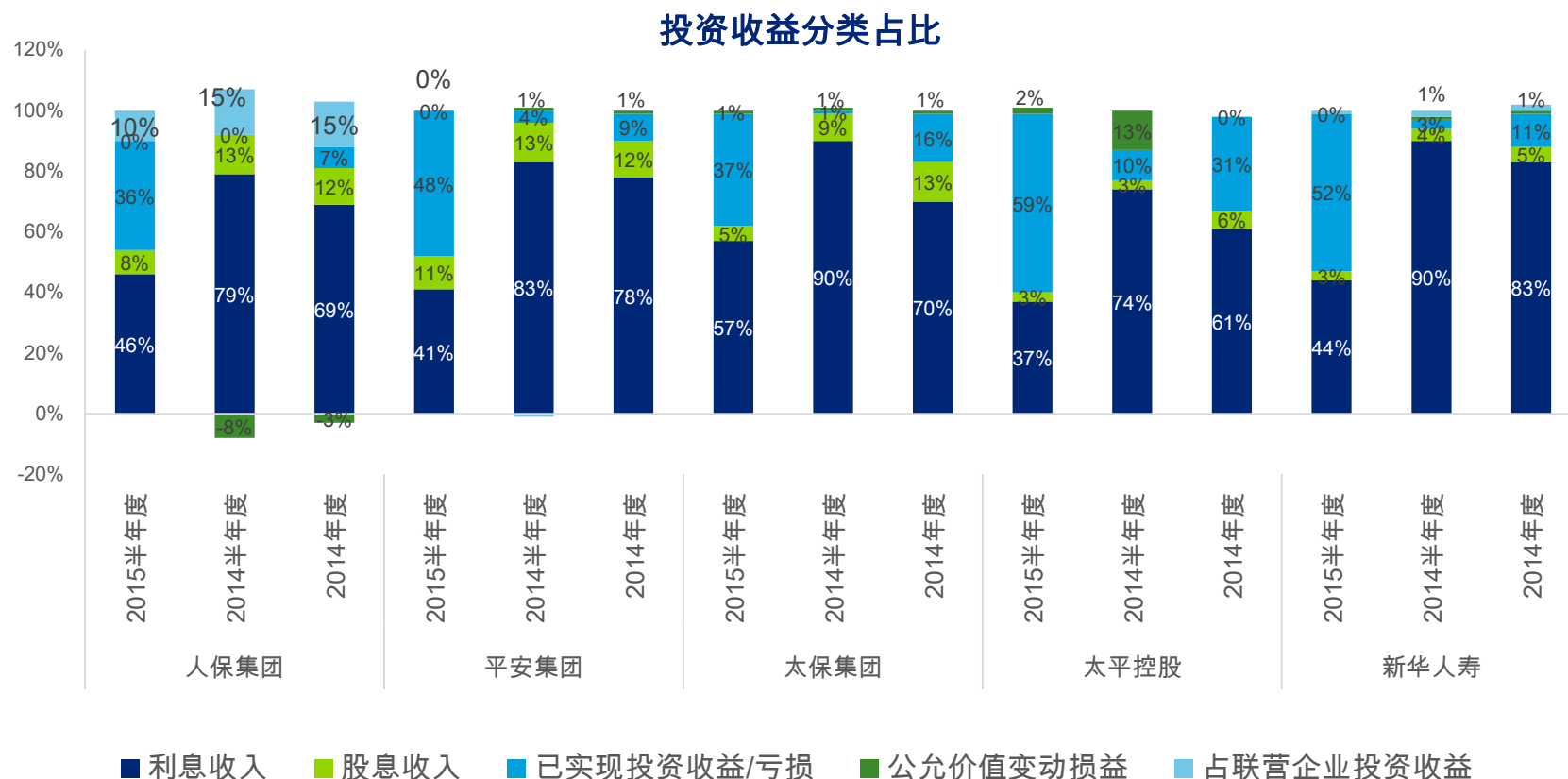
截至2015上半年末，各家保险公司的金融工具投资均以债权类投资为主，其中人保集团占比相对较低约55%，其余各家均超过70%；受2015上半年资本市场牛市影响，各家公司均大幅增加了权益类投资比重。

投资资产分类占比-按投资对象划分



3. 投资收益分类占比

2015上半年末，利息收入在各家保险公司投资收益的比重均有大幅下降，除太保集团外，其他公司该比重低于50%；已实现投资收益/亏损，由于资本市场环境变化以及各家公司策略调整，各家公司均实现大幅上升，其中太平控股、新华人寿和平安集团已实现投资收益占比分别为59%、52%和48%，超过利息收入。

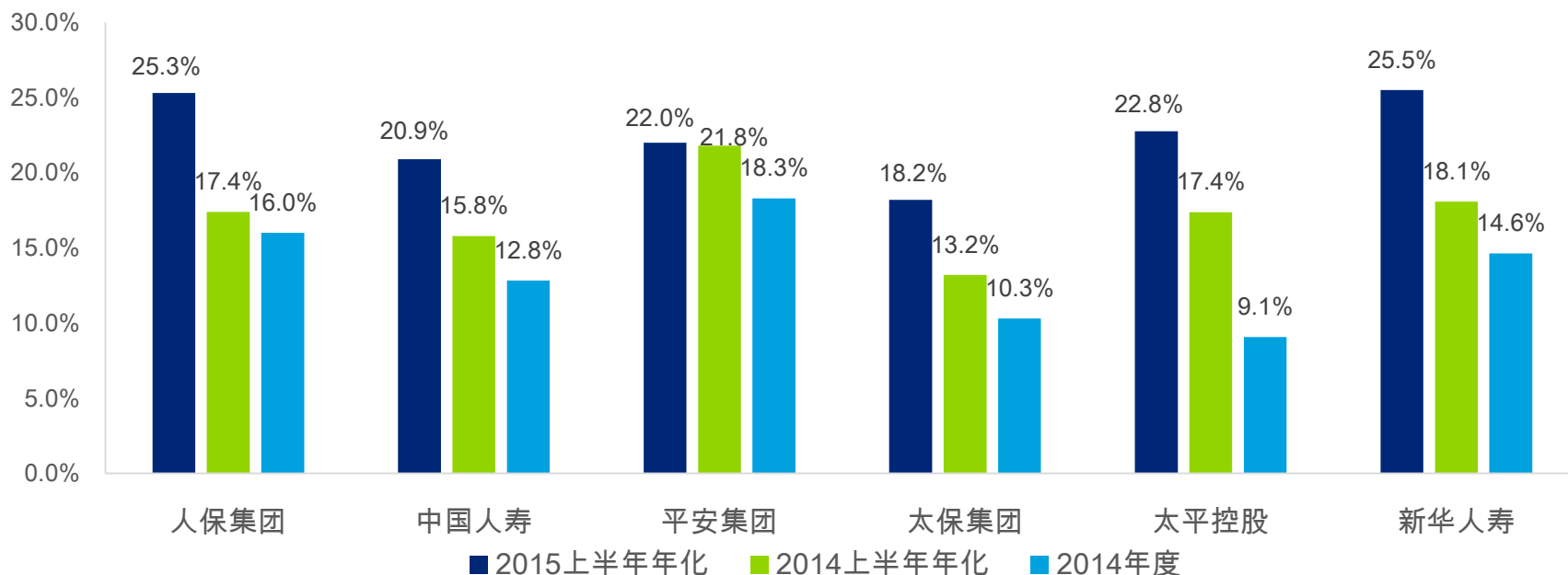


注：中国人寿按照金融资产类别披露投资收益，未按照其性质来源进行进行投资收益分类披露。

五、净资产收益率

为便于比较，本分析所指净资产收益率均为年化净资产收益率。受益于上半年净利润的增长，各公司的年化净资产收益率均有所增长，其中，人保集团净资产收益率增长最快，从17.4%增长至25.3%；增幅其次是新华人寿、太平控股、太保集团、中国人寿，净资产收益率增长均在5%以上。平安集团年化净资产收益率比上年同期增长0.2%。

年化净资产收益率

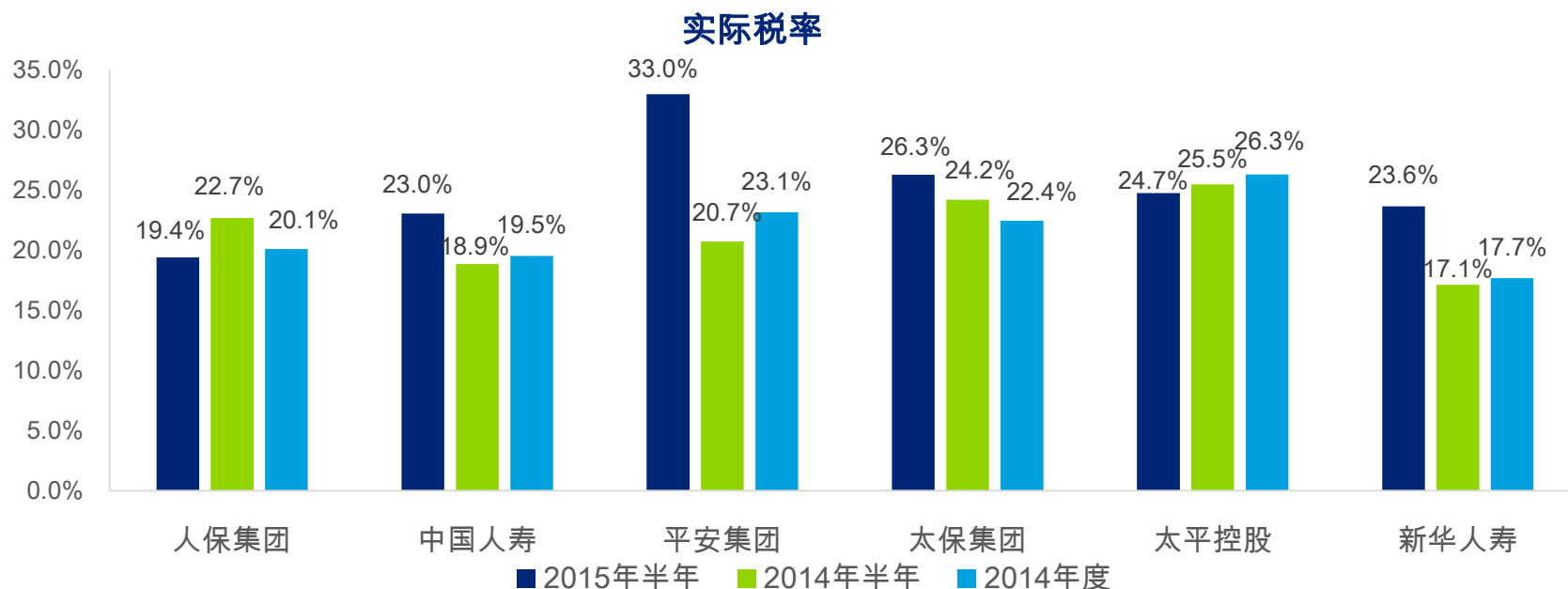


注：净资产收益率=当期净利润/[(期初净资产+期末净资产)/2]，年化净资产收益率=半年期计算结果×2。

六、所得税分析

2015年上半年，人保集团和太平控股的实际税率有所下降，其他四家上市保险公司的实际税率均有所增加。

- 平安集团实际税率增长最多，从上年同期的20.7%增长至33%。据其中期报告披露，2015年上半年平安集团根据当前的最新信息，转回了2008年确认的富通集团投资的减值损失所确认的递延税资产人民币52.51亿元，相应增加了当期所得税费用，造成了上半年实际税率的大幅增长。
- 新华人寿实际税率上升6.5%主要原因是金融资产大幅上扬带来浮盈确认了递延所得税负债，导致当期所得税费用显著增加。



注：实际税率=所得税费用/税前利润总额。

德勤保险团队



文启斯

北京
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (10) 8520 7386
电子邮件：bman@deloitte.com.cn



黄逸轩

北京
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (10) 8512 5007
电子邮件：martiwong@deloitte.com.cn



卢展航

北京
保险精算服务合伙人
电话：86 (10) 8512 5809
电子邮件：erilu@deloitte.com.cn



李冰雯

上海
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (21) 6141 2169
电子邮件：jessicabli@deloitte.com.cn



范里鸿

北京
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (10) 8520 7106
电子邮件：lefan@deloitte.com.cn



景宜青

北京
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (10) 8520 7107
电子邮件：yqing@deloitte.com.cn



曾浩

上海
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (21) 6141 1821
电子邮件：calzeng@deloitte.com.cn



沈晓红

上海
中国金融服务行业合伙人
电话：86 (21) 6141 2035
电子邮件：charshen@deloitte.com.cn



关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指德勤有限公司（一家根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其一家或多家成员所和它们的关联机构。德勤有限公司与每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾150个国家及地区，凭借其世界一流和高质量专业服务，为客户提供深入见解以协助其应对最为复杂的业务挑战。德勤拥有超过200,000名专业人士，致力于追求卓越，树立典范。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所，我们在大中华设有22个办事处分布于北京、香港、上海、台北、成都、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、新竹、济南、高雄、澳门、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工，按照当地适用法规以协作方式服务客户。

关于德勤中国

德勤品牌随着在1917年设立上海办事处而首次进入中国。目前德勤中国的事务所网络，在德勤全球网络的支持下，为中国的本地、跨国及高增长企业客户提供全面的审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。在中国，我们拥有丰富的经验，一直为中国的会计准则、税务制度与本地专业会计师的发展贡献所长。

本通信只供内部传阅并只限于德勤有限公司、其成员所及它们的关联机构（统称为“德勤网络”）的人员使用。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。