（股票代码：601628）

中国人寿保险股份有限公司

【2019】半年度报告摘要

一、重要提示

1.1本半年度报告摘要来自半年度报告全文，为全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划，投资者应当到上海证券交易所网站等中国证监会指定媒体上仔细阅读半年度报告全文。

1.2本公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员保证本半年度报告内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

1.3本公司第六届董事会第十八次会议于2019年8月22日审议通过《关于公司2019年中期报告（A股/H股）的议案》，董事会会议应出席董事9人，实际出席董事9人。执行董事苏恒轩、非执行董事长清，刘慧敏，独立董事张祖同、Robinson Drake Pike（白杰克）、杨侠、梁爱诗现场出席会议。董事长、执行董事王滨因其他公务无法出席会议，书面委托执行董事苏恒轩代为出席、表决并主持会议；非执行董事尹兆君因其他公务无法出席会议，书面委托非执行董事刘慧敏代为出席并表决。

1.4本公司半年度财务报告未经审计。

1.5经董事会审议的报告期利润分配预案或公积金转增股本预案

无

二、公司基本情况

2.1公司简介

股票种类	A股	H股	美国存托凭证
股票简称	中国人寿	中国人寿	—
股票代码	601628	2628	LPC
股票上市交易所	上海证券交易所	香港联合交易所有限公司	纽约证券交易所

联系人和联系方式	董事会秘书	证券事务代表
姓名	利明光	李英慧
电话	86-10-63631241	86-10-63631191
电子信箱	ir@e-chinalife.com	liyh@e-chinalife.com
办公地址	北京市西城区金融大街16号	

2.2主要财务数据

2.2.1主要财务数据和财务指标

单位：人民币百万元

	2019年6月30日	2018年12月31日	本报告期末比上年度期末增减
资产总计	3,479,860	3,254,403	6.9%
其中：投资资产1	3,305,896	3,105,790	6.4%
归属于母公司股东的股东权益	368,434	318,371	15.7%
归属于母公司普通股股东的每股净资产2（元/股）	12.76	10.99	16.1%
资产负债比率3(%)	89.26	90.07	下降0.81个百分点
	2019年1-6月	2018年1-6月	本报告期比上年同期增减
营业收入	457,233	407,172	12.3%
其中：已赚保费	361,297	348,985	3.5%
投资利润	38,958	21,614	80.2%
利润总额	38,893	21,447	81.3%
归属于母公司股东的净利润	37,599	16,423	128.9%
归属于母公司普通股股东的净利润	37,403	16,235	130.4%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	32,486	16,540	96.4%
扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润	32,290	16,352	97.5%
每股收益（基本与稀释）2（元/股）	1.32	0.57	130.4%
扣除非经常性损益后的基本每股收益2（元/股）	1.14	0.58	97.5%
加权平均净资产收益率（%）	11.14	5.11	增加6.03个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	9.62	5.14	增加4.48个百分点
经营活动产生的现金流量净额	150,290	44,172	240.2%
每股经营活动产生的现金流量净额2（元/股）	5.32	1.56	240.2%

注：1.投资资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+买入返售金融资产+贷款+定期存款+可供出售金融资产+持有至到期投资+存出资本保证金+投资性房地产+长期股权投资

2.在计算“归属于母公司普通股股东的每股净资产”“每股收益（基本与稀释）”“扣除非经常性损益后的基本每股收益”和“每股经营活动产生的现金流量净额”的变动比率时考虑了基础数据的尾数因素。

3.资产负债比率=负债合计/资产总计

2.2.2非经常性损益项目和金额

单位：人民币百万元

非经常性损益项目	金额
非流动资产处置损益	(2)
计入当期损益的政府补助	26
对外捐赠	(63)
除上述各项之外的其他非经常性损益净额	(14)
所得税影响额	13
以前期间当期所得税调整注	5,154
少数股东应承担的部分	(1)
合计	5,113

注：根据财税〔2019〕72号《关于保险企业手续费及佣金支出税前扣除政策的公告》的规定，保险企业发生与其经营活动有关的手续费及佣金支出，不超过当年全部保费收入扣除退保金等后余额的18%（含本数）的部分，在计算应纳税所得额时准予扣除；超过部分，允许结转以后年度扣除，本公告自2019年1月1日起执行，2018年度工资薪酬按照本公告规定执行。根据上述规定本公司在2018年度工资薪酬扣除城市附加税时，比所减少4亿元。

说明：本公司作为保险公司，投资业务（保险资金运用）为主要经营业务之一，非经常性损益不包括持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益。

2.2.3中国会计准则和国际财务报告准则财务报表差异说明

本公司根据中国会计准则编制的合并财务报表中归属于母公司股东的净利润和归属于母公司股东的股东权益数据与国际财务报告准则下有关数据并无差异。

2.2.4合并财务报表中重要科目及变动原因

单位：人民币百万元

资产负债表主要科目	2019年6月30日	2018年12月31日	变动幅度	主要变动原因
持有至到期投资	874,383	806,717	8.4%	债券配置规模增加
可供出售金融资产	932,947	870,533	7.2%	可供出售金融资产中权益类资产配置规模和公允价值增加
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	138,365	138,716	-0.3%	–
买入返售金融资产	3,247	9,906	-67.2%	流动性管理的需要
货币资金	59,027	52,586	12.2%	流动性管理的需要
贷款	505,669	450,251	12.3%	信托计划、保户质押贷款规模增加
投资性房地产	9,793	9,747	0.5%	–
长期股权投资	219,560	201,661	8.9%	新增联营合营企业投资
递延所得税资产	57	1,257	-95.5%	受可供出售金融资产公允价值增加的影响
保险合同准备金	2,457,077	2,216,031	10.9%	新增的保险业务和续期业务保险责任的累积
保户储金及投资款	268,097	255,425	5.0%	万能险账户规模增长
卖出回购金融资产款	90,496	192,141	-52.9%	流动性管理的需要
长期借款注	19,175	19,157	0.1%	–
短期借款注	1,020	993	2.7%	–
应付债券	34,989	–	不适用	发行资本补充债券
递延所得税负债	8,312	–	不适用	受可供出售金融资产公允价值增加的影响
归属于母公司股东的股东权益	368,434	318,371	15.7%	本报告期内综合收益总额及利润分配的综合影响

注：公司长期借款和短期借款包括：三年期银行借款0.70亿美元，到期日为2019年9月27日；三年期银行借款0.40亿美元，到期日为2019年9月30日；三年期银行借款0.07亿欧元，到期日为2021年1月18日；五年期银行借款2.76亿英镑，到期日为2024年6月27日；六个月银行借款1.27亿欧元，到期日为2019年7月11日，根据协议约定到期后自动续期；三个月银行借款0.06亿美元，到期日为2019年9月10日。以上均为固定利率借款。三年期借款4亿欧元，到期日为2020年12月6日，为浮动利率借款。

单位：人民币百万元

利润表主要科目	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度	主要变动原因
已赚保费	361,297	348,985	3.5%	–
寿险业务	307,009	303,940	1.0%	–
健康险业务	46,989	37,616	24.9%	公司加大健康险业务发展
意外险业务	7,299	7,429	-1.7%	–
投资收益	80,420	59,390	35.4%	权益类资产投资收益增加
公允价值变动损益	11,849	(5,260)	不适用	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产市值波动
汇兑损益	30	102	-70.6%	外币资产和负债计价货币汇率变动
其他业务收入	3,615	3,897	-7.2%	代理财产险公司业务手续费收入减少
退保金	36,176	100,113	-63.9%	趸交产品退保减少
赔付支出	69,183	95,592	-27.6%	寿险业务满期给付减少
提取保险责任准备金	227,047	119,092	90.6%	保险业务增长及满期、退保减少的共同影响
保单红利支出	10,836	9,312	16.4%	分红账户的投资收益率上升
手续费及佣金支出	45,595	35,707	27.7%	公司业务增长及结构优化，期交业务佣金支出增加
业务及管理费	17,813	15,751	13.1%	业务增长
其他业务成本	10,257	9,938	3.2%	–
资产减值损失	3,366	1,269	165.2%	符合减值条件的投资资产增加
所得税费用	964	4,744	-79.7%	手续费及佣金支出税前扣除政策调整影响
归属于母公司股东的净利润	37,599	16,423	128.9%	投资收益增加、手续费及佣金支出税前扣除政策调整影响

2.3截至报告期末的普通股股东总数及前十名股东持股情况表

截至报告期末普通股股东总数	A股股东113,010户 H股股东27,591户

前十名股东持股情况

单位：股

股东名称	股东性质	持股比例	期末持股数量	报告期内增减	持有有限售条件股份数量	质押或冻结的股份数量
中国人寿保险（集团）公司	国有法人	68.37%	19,323,530,000	–	–	–
HKSCC Nominees Limited	境外法人	25.90%	7,321,638,358	+1,340,703	–	–
中国证券金融股份有限公司	国有法人	2.56%	723,937,634	–	–	–
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	0.42%	119,719,900	–	–	–
香港中央结算有限公司	境外法人	0.15%	42,566,805	+11,857,443	–	–
中国国际电视总公司	国有法人	0.06%	17,670,000	-782,300	–	–
汇添富基金－工商银行－汇添富－添富华泓3号资产管理计划	其他	0.05%	15,015,845	–	–	–
中国工商银行－上证50交易型开放式指数证券投资基金	其他	0.05%	14,497,322	-3,678,601	–	–
中国银工业银团有限公司	国有法人	0.04%	12,400,000	–	–	–
李卓	境内自然人	0.03%	8,705,392	-104,073	–	–

股东情况的说明

1.HKSCC Nominees Limited为香港中央结算（代理人）有限公司，其所持股份为代香港各投票行客户及其他香港中央结算系统参与者持有，因香港联合交易所有限公司有关规则并不要求上述人士申报所持股份是否有质押及冻结情况，因此HKSCC Nominees Limited无法统计或提供质押或冻结的股份数量。

2.汇添富基金－工商银行－汇添富－添富华泓3号资产管理计划的资产托管人以及中国工商银行－上证50交易型开放式指数证券投资基金的基金托管人均为中国工商银行股份有限公司。除此之外，本公司未知前十名股东间是否存在关联关系，也未知其是否属于《上市公司收购管理办法》中规定的一致行动人。

2.4截止报告期末的优先股股东总数、前十名优先股股东情况表

□适用√不适用

2.5控股股东或实际控制人变更情况

□适用√不适用

2.6 未到期及逾期未兑付公司债情况

□适用√不适用

三、管理层讨论与分析

3.1 重大致辞

2019年上半年，在“重振国寿”战略目标引领下，中国人寿聚焦高质量发展，积极服务实体经济、防范化解金融风险、大力推进各项改革，“重振国寿”实现良好开局。我谨代表公司董事会，向各位股东和社会各界报告公司上半年取得的业绩，诠释中国人寿的“革故鼎新”之路。

截至2019年6月30日，中国人寿实现归属于母公司股东的净利润达376.99亿元，同比增长128.9%。公司实现保费收入3,779.76亿元，同比增长4.9%。上半年新业务价值达346.60亿元，同比增长22.7%。内含价值达3,988.04亿元，较2018年底增长11.5%。总资产达3.48万亿元，稳居寿险行业首位。核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别达258.62%、269.09%。

1)保费收入与2019年半年度合并利润表中的保险业务收入口径一致。

回顾2019年上半年，公司坚持“重振国寿”战略目标，坚持“蓄价值、强队伍、稳增长、兴科技、优服务、防风险”的经营方针，制定发展规划，落实策略部署，市场地位稳固，品牌形象提升，实力不断彰显。一是核心业务快速增长。公司聚焦价值提升，十年期及以上首年期交保费同比增长680%，保险资业务快速增长，特定保障型产品保费占首年期交保费的比重同比提升5.0个百分点。二是销售队伍量质并升。截至本报告期末，公司销售队伍约190万人，较2018年底增长72%，队伍质态持续改善。三是投资收益显著提升。公司践行长期投资、价值投资和稳健投资的理念，积极布局核心资产，有效把握市场交易窗口，取得了较好的投资收益。截至本报告期末，投资资产达3.31万亿元，较2018年底增长6.4%，总投资收益率达5.7%，同比提升109个基点。四是科技动能持续释放。公司全面启动“科技赋能”建设三年行动，全方位赋能保险价值链，运用大数据、人工智能技术为公司客户、队伍、员点提供高科技应用，不断丰富国寿数字化服务生态。五是服务能力持续增强。公司聚焦客户体验，持续优化服务流程和场景，围绕“便通畅”“便快捷”“便智慧”“便贴心”开极70项服务，服务效率大幅提升，六是服务国家大局彰显担当。本报告期内，公司累计为社会提供风险保障339万亿元，大病保险、长期护理保险及政策性医保补充业务覆盖28个省，涉及300多个项目，开发“国寿一带一路”专属产品，为援非医疗团队提供保险保障，积极践行保险资金服务实体经济，新增投资超过400亿元，发挥保险精准扶贫作用，针对贫困人口的大病保险赔付近20亿元，受益贫困人口超过100万人次，七是风险防控能力全面提升，进一步完善顶层设计，着力加强基层风险管控力量，强化协同机制，综合开展风险排查和纠偏工作，稳步推进智能风控体系建设，八是改革创新向纵深推进。我们响动了基于“重振国寿”战略目标引领的“鼎新工程”，对公司未来定位、发展模式、组织管理、经营效益大幅改善，科技运营进发新动能，公司发展呈现崭新面貌。

本报告期内，公司实现保费收入3,779.76亿元，同比增长4.9%。截至2019年6月30日，公司内含价值达3,988.04亿元，较2018年底增长11.5%。上半年新业务价值达346.60亿元，同比增长22.7%。本报告期内，本公司实现总投资收益389.23亿元，同比提升68.0%。归属于母公司股东的净利润达376.99亿元，同比增长128.9%。截至本报告期末，核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率分别达258.62%、269.09%。

2019年上半年主要经营指标

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月
保费收入	377,976	360,482
新单保费	127,846	125,321
其中：首年期交保费	83,133	81,712
十年期及以上首年期交保费	38,082	22,669
续期保费	250,131	235,161
总投资收益	88,923	52,937
归属于母公司股东的净利润	37,599	16,423
上半年新业务价值	34,569	28,166
其中：个险渠道	30,378	24,077
银保渠道	4,039	3,887
团险渠道	152	202
保单持续率（14个月）1（%）	86.10	92.30
保单持续率（26个月）1（%）	87.00	86.80
退保率2（%）	1.43	4.30
	2019年6月30日	2018年12月31日
内含价值	886,804	795,062
长险有效保单数量（亿份）	2.97	2.85

注：

1.长期个人寿险保单持续率是寿险公司一项重要的经营指标，它衡量了一个保单群体经过特定时间后仍维持有效的比例。指在考察期内新增14/26个月生效的保单在考察期内仍有效的件数占14/26个月前生效保单件数的比例。

2.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）

本报告期内，本公司业务结构持续优化。首年期交保费达831.33亿元，占长险首年保费比重为98.70%，同比提升0.79个百分点，其中十年期及以上首年期交保费达380.82亿元，同比增长68.00%，十首年期交保费转化率为46.81%，同比提升18.07个百分点；趸交保费为10.20亿元，同比下降89.0%，占长险首年保费比重由2018年同期的11.00%下降至1.21%；续期保费达2,501.31亿元，同比增长6.4%，占总保费的比重为66.18%，较2018年同期略有提升。

本报告期内，本公司业务价值显著提升，公司上半年新业务价值达346.69亿元，同比增长22.7%。个险、银保渠道上半年新业务价值率同比分别提升42.79个百分点，截至2019年6月30日，公司内含价值达3,988.04亿元，较2018年底增长11.5%。公司加快发展长期保障型和长期储蓄型业务，产品结构日益多元，百年期交新十大主销产品中款为保障型产品；2019年上半年，公司保障型业务快速发展，特定保障型产品保费占首年期交保费的比重同比提升5.0个百分点。截至本报告期末，公司投资收益显著提升，实现投资收益389.23亿元，同比提升68.0%。受投资收益增加、手续费及佣金支出税前扣除政策调整的影响，本公司归属于母公司股东的净利润达376.99亿元，同比增长128.9%。

3.3 业务分析

3.3.1 保险业务

1.保险业务收入业务分项数据

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度
寿险业务	307,461	304,341	1.0%
首年业务	78,573	87,007	-9.7%
首年期交	77,563	76,918	0.8%
趸交	1,010	10,089	-90.0%
续期业务	228,888	217,334	5.3%
健康险业务	62,416	48,090	29.8%
首年业务	41,444	30,479	36.0%
首年期交	5,523	4,709	17.3%
趸交	35,921	25,770	39.4%
续期业务	20,972	17,611	19.1%
意外险业务	8,099	8,051	0.6%
首年业务	7,828	7,835	-0.1%
首年期交	47	85	-44.7%
趸交	7,781	7,750	0.4%
续期业务	271	216	25.5%
合计	377,976	360,482	4.9%

注：本表趸交业务包含短期险业务保费收入。

本报告期内，本公司寿险业务保费达3,074.61亿元，同比增长1.0%；健康险业务总保费为624.16亿元，同比增长29.8%；意外险业务总保费为80.99亿元，同比增长0.6%。

2.保险业务收入渠道分项数据

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度
个险渠道	290,556	272,233	
长险首年业务	64,652	61,566	
首年期交	64,529	61,442	
趸交	123	124	
续期业务	218,023	204,781	
短期险业务	7,881	5,886	
银保渠道	47,357	55,996	
长险首年业务	17,327	27,457	
首年期交	17,315	18,819	
趸交	12	8,638	
续期业务	29,198	27,974	
短期险业务	832	567	
团险渠道	16,798	14,986	
长险首年业务	1,507	2,137	
首年期交	622	797	
趸交	885	1,340	
续期业务	1,314	1,105	
短期险业务	13,977	11,744	
其他渠道1	23,266	17,285	
长险首年业务	667	655	
首年期交	667	654	
趸交	–	1	
续期业务	1,596	1,301	
短期险业务	21,002	15,309	
合计	377,976	360,482	

注：

1.其他渠道主要包括大病保险业务、电销、网销等。

2.保险业务收入渠道分项数据按照销售人员所属渠道统计口径进行列示。

2019年上半年，本公司持续聚焦价值提升，推动业务转型和产品多元化，核心业务实现较快增长，其中，保障型业务快速发展，业务结构持续优化。本公司继续坚持扩量提质的队伍发展策略，进一步加强基础管理，销售队伍稳步扩量，队伍质态持续改善。截至本报告期末，销售渠道总人力约190万人。

个险渠道。2019年上半年，个险渠道注重价值导向，着力推进销售管理转型升级，强化业务、队伍和基础管理三位一体统筹发展，实现了业务持续增长、渠道质态持续改善。本报告期内，个险渠道总保费达2,906.56亿元，同比增长6.7%，在长险首年业务中的占比达39.81%。其中，十年期及以上首年期交保费占首年期交保费的比重为51.74%，同比提升19.14个百分点。个险渠道上半年新业务价值率达36.6%，同比提升4.2个百分点。续期保费达2,180.23亿元，同比增长6.5%。2019年上半年，个险销售队伍实现量质齐升，队伍发展有力驱动业务增长。截至本报告期末，个险渠道队伍规模达157.3万人，较2018年底增长9.3%，队伍质态持续改善，月均有效销售人力同比提升18.2%，其中月均销售特定保障型产品人力规模大幅增长，同比提升52.1%。

银保渠道。2019年上半年，银保渠道进一步加大结构调整力度，坚定聚焦长期期交业务发展，渠道新业务价值率持续提升。本报告期内，银保渠道趸交保费收入2018年同期的86.38亿元大幅下降至0.12亿元，总保费为473.57亿元，同比下降15.4%。首年期交保费达173.15亿元，同比下降8.0%，占长险首年业务的比重为99.93%，较2018年同期提升31.39个百分点。其中，十年期及以上首年期交保费达40.12亿元，同比增长86.5%，占首年期交保费比重为23.17%，同比提升11.74个百分点。银保渠道上半年新业务价值率达21.5%，同比提升7.9个百分点。续期保费达291.98亿元，同比增长4.4%，占总保费比重达61.66%，同比提升11.70个百分点。截至本报告期末，银保渠道销售人员为24.1万人，队伍质态进一步提升，其中，保险规划师月均长险举绩人力同比增长43.4%。

团险渠道。2019年上半年，团险渠道持续深化多元发展，优化业务结构，各项业务快速发展。本报告期内，团险渠道总保费为167.98亿元，同比增长12.1%；实现短期险保费收入139.77亿元，同比增长13.0%。公司积极开展校园养老保险业务试点，持续推进校园健康险业务发展，截至本报告期末，团险销售人员为7.9万人，其中高绩效人力达5.1万人。

其他渠道。2019年上半年，其他渠道总保费达232.65亿元，同比增长34.8%，本公司积极开展大病保险和长期护理保险等政策性健康保险业务，持续保持市场领先。截至本报告期末，公司共承办230多个大病保险项目，30个长期护理保险项目，38个社保补充医疗保险项目，覆盖28个省、近42亿人。公司持续探索互联网销售保险业务，通过搭建线上商城、优化操作流程、丰富产品等举措，为客户提供更方便的投保方式、更多元的金融服务。

3.6保险业务收入前五家及其他分公司情况

单位：人民币百万元

分公司	2019年1-6月保险业务收入
江苏	40,619
广东	33,291
山东	28,006
浙江	27,198
河北	21,774
中国境内其他分公司	227,088
合计	377,976

本公司保险业务收入主要来源于经济较发达或人口较多的省市。

4.保险合同准备金分析

单位：人民币百万元

	2019年6月30日	2018年12月31日	变动幅度
未到期责任准备金	25,417	11,432	122.3%
未决赔款准备金	16,819	14,805	14.1%
寿险责任准备金	2,292,053	2,082,425	10.1%
长期健康险责任准备金	122,718	107,369	14.3%
保险合同准备金合计	2,457,077	2,216,031	10.9%
寿险	2,291,420	2,081,822	10.1%
健康险	156,614	125,743	24.6%
意外险	9,043	8,466	6.8%
保险合同准备金合计	2,457,077	2,216,031	10.9%
其中：剩余边际注	742,177	684,082	8.5%

注：剩余边际是保险合同准备金的一个组成部分，是为了不确认首日利得而提取的准备金，如果为负数，则置零。剩余边际的增长主要来源于新业务。截至本报告期末，本公司保险合同准备金较2018年底增长10.9%，主要原因是新增的保险业务和续期业务保险责任的累积。在资产负债表日，本公司各类保险合同准备金均通过了充足性测试。

5.赔款及保户利益分析

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度
退保金	36,176	100,113	-63.9%
赔付支出	69,183	95,592	-27.6%
寿险业务	46,415	76,647	-39.4%
健康险业务	19,558	15,545	25.8%
意外险业务	3,210	3,400	-5.6%
提取保险责任准备金	227,047	119,092	90.6%
保单红利支出	10,836	9,312	16.4%

本报告期内，本公司退保金同比下降63.9%，主要原因是趸交产品退保减少。赔付支出中，寿险业务赔付支出同比下降39.4%，主要原因是寿险业务满期给付减少；健康险业务赔付支出同比上升25.8%，主要原因是健康险业务规模增长；意外险业务赔付支出同比下降5.6%，主要原因是部分业务赔付支出减少。受保险业务增长及满期、退保减少的共同影响，提取保险责任准备金同比增长90.6%。分红账户的投资收益率上升使得保单红利支出同比上升16.4%。

6.手续费及佣金、其他支出分析

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度
手续费及佣金支出	45,595	35,707	27.7%
业务及管理费	17,813	15,751	13.1%
其他业务成本	10,257	9,938	3.2%

本报告期内，因公司业务增长及结构优化，期交业务佣金支出增加，手续费及佣金支出同比上升27.7%；因业务增长、业务及管理费同比增长13.1%。

3.3.2 投资业务

2019年以来，全球经济动能趋弱，国际贸易摩擦不断。国内经济运行总体平稳，但存在下行压力。国内债券市场利率维持低位震荡；股票市场2019年一季度大幅上涨后出现回调，但切换2019年初有明显上涨。2019年上半年，公司投资业务从资产负债管理出发，加强资负联动，顺改类投资方面，提前操作、抢抓机遇，有效把握利率走势和环境供给情况，重点配置长久期债券；灵活选择银行存款、非标融资等品种，在严格把控信用风险的前提下，努力提高配置收益率。公开市场权益投资方面，公司有效捕捉权益市场时机，及时布局，主动操作，结值低位布局长期核心资产布局与短期交易机会把握有机结合；在市场回调的过程中，控制权益风险敞口，有效进行再平衡，实现较好的投资收益。截至本报告期末，公司投资资产达33,058.96亿元，较2018年底增长6.4%。

1.投资组合情况

截至本报告期末，本公司投资资产按投资对象分类如下表：

单位：人民币百万元

投资资产类别	2019年6月30日		2018年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
固定到期日金融资产	2,505,521	75.79%	2,407,222	77.51%
定期存款	556,572	16.84%	559,341	18.01%
债券	1,352,898	40.92%	1,309,817	42.18%
债权型金融产品1	377,681	11.42%	351,276	11.31%
其他固定到期日投资2	218,370	6.61%	186,788	6.01%
权益类金融资产	508,748	15.40%	424,669	13.67%
股票	235,547	7.13%	178,699	5.75%
基金3	121,361	3.69%	106,295	3.42%
银行理财产品	37,683	1.14%	32,854	1.06%
其他权益类投资4	113,657	3.44%	106,821	3.44%
投资性房地产	9,793	0.30%	9,747	0.31%
现金及其他5	62,274	1.88%	62,491	2.01%
联营企业和合营企业投资	219,560	6.63%	201,661	6.50%
合计	3,305,896	100.00%	3,105,790	100.00%

注：

1.债权型金融产品包括债权投资计划、股权投资计划、信托计划、项目资产支持计划、信贷资产支持证券、专项资管计划、资产管理产品等。

2.其他固定到期日投资包含保证金、存出资本保证金、同业存单等。

3.基金含权益型基金、债券型基金和货币市场基金等，其中货币市场基金截至2019年6月30日余额为10.03亿元，截至2018年12月31日余额为46.34亿元。

4.其他权益类投资包括私募股权基金、未上市股权、优先股、股权投资计划等。

5.现金及其他包括货币资金、买入返售金融资产等。

截至本报告期末，主要品种中债券配置比例由2018年底的42.18%变化至40.92%，定期存款配置比例由2018年底的18.01%变化至16.84%，债权型金融产品配置比例由2018年底的11.31%提升至11.42%，股票和基金（不包含货币市场基金）配置比例由2018年底的9.03%提升至10.78%。

本公司债权型金融产品投向主要为交通运输、公共事业、能源等领域，融资主体以大型央企、国企为主。截至本报告期末，本公司持仓债权型金融产品中外评AAA级以上占比超过98%。总体上看，本公司投资债权型金融产品资产质量良好，风险可控。

2.投资收益

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月
总投资收益2	88,923	52,937
净投资收益3	72,030	64,829
固定到期类投资收益	56,274	51,492
权益类净投资收益	9,563	8,594
投资性房地产净投资收益	20	75
现金及其他投资收益	508	532
对联营企业和合营企业的净投资收益	5,665	4,136
+投资资产买卖价差收益	8,410	(5,364)
+公允价值变动损益	11,849	(5,260)
–投资资产资产减值损失	3,366	1,268
净投资收益率4	4.66%	4.66%
总投资收益率5	5.77%	3.78%

注：

1.上年同期数据同口径调整。

2.总投资收益=净投资收益+投资资产买卖价差收益+公允价值变动损益-投资资产资产减值损失

3.净投资收益主要包含债权型投资利息收入、存款利息收入、股权型投资股息红利收入、贷款类利息收入、投资性房地产净收益、对联营企业和合营企业的净收益等。

4.净投资收益率=卖出回购金融资产款利息支出)/(上年末投资资产-上年末卖出回购金融资产款+期末投资资产-期末卖出回购金融资产款)2)/181)×365

5.总投资收益率=((总投资收益-卖出回购金融资产款利息支出)/(上年末投资资产-上年末卖出回购金融资产款-上年末衍生金融负债+期末投资资产-期末卖出回购金融资产款-期末衍生金融负债)/2)/181)×365

2019年上半年，公司实现净投资收益872.30亿元，较2018年同期增加72.01亿元，同比增长11.1%，得益于把握市场窗口提前配置固定收益产品和高股息股票等操作，在利率低位环境下，净投资收益率仍保持了稳定，达4.66%；同时，我们积极调整长期核心资产布局与短期交易，公允价值变动损益实现大幅增加，投资收益同比大幅增加，公司总投资收益为889.23亿元，较2018年同期增加35.96亿元，总投资收益率为5.77%，较2018年同期上升199个基点。考虑当期计入其他综合收益的可供出售金融资产公允价值变动净额后综合投资收益率为8.24%，较2018年同期上升463个基点[2]。

3.重大投资

本报告期内，本公司无达到资产披露标准的重大股权投资和重大非股权投资。

3.3.4 投资分析

1.利润总额

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度
利润总额	38,893	21,447	81.3%
寿险业务	27,340	12,842	112.9%
健康险业务	4,506	4,459	1.1%
意外险业务	459	85	440.0%
其他业务	6,588	4,061	62.2%

本报告期内，寿险业务利润总额同比上升112.9%，主要原因是受投资收益增加的影响；健康险业务利润总额同比上升1.1%，主要原因是投资收益的影响；意外险业务利润总额同比上升440.0%，主要原因是投资收益增加，顺付减少的影响；其他业务利润总额同比上升62.2%，主要原因是顺付减少的影响。

2.现金流量分析

（1）流动资金的来源

本公司的现金收入主要来自于保费收入、非保险合同业务收入、利息及红利收入、投资资产出售及到期收回投资。这些现金流动性的风险主要是合同持有人和保户的退保，以及债务人违约、利率和其他市场波动风险。本公司密切监视并控制这些风险。

综合投资收益率=((总投资收益-卖出回购金融资产款利息支出)+当期计入其他综合收益的可供出售金融资产公允价值变动净额)/(上年末投资资产-上年末卖出回购金融资产款-上年末衍生金融负债+期末投资资产-期末卖出回购金融资产款-期末衍生金融负债)/2)/181)×365

[2]上年同期数据同口径调整。

本公司的现金及银行存款为我们提供了流动性资源，以满足现金支出需求。截至本报告期末，现金及现金等价物余额为572.59亿元。此外，本公司绝大部分定期银行存款均可动用，但需缴纳罚息。截至本报告期末，本公司的定期存款为5,565.72亿元。

本公司的投资组合也为我们提供了流动性资源，以满足无法预期的现金支出需求。由于本公司在其投资的某些市场上投资量很大，也存在流动性风险。某些情况下，本公司对所投资的某一证券的持有量有可能大到影响其市值的程度。该等因素将不利于公司的价格出售投资，或可能无法出售。

（2）流动资金的使用

本公司的主要现金支出涉及支付与各类人寿保险、年金、意外险和健康险产品之相关负债，营业支出以及所得税和向股东宣派的股息。源于保险业务的现金支出主要涉及保险产品的给付以及退保付款，提款和保户质押贷款。

本公司以为其流动资金能够充分满足当前的现金需求。

（3）合并现金流量

本公司建立了现金流测试制度，定期开展现金流测试，考虑多种情景下公司未来现金收入和现金支出情况，并根据现金流匹配情况对公司的资产配置进行调整，以确保公司的现金流充足。

单位：人民币百万元

	2019年1-6月	2018年1-6月	变动幅度	主要变动原因
经营活动产生的现金流量净额	150,290	44,172	240.2%	支付的退保金及满期支付减少
投资活动产生的现金流量净额	(75,908)	(40,269)	88.5%	投资管理的需要
筹资活动产生的现金流量净额	(67,937)	5,462	不适用	流动性管理的需要
汇率变动对现金及现金等价物的影响额	5	22	-77.3%	–
现金及现金等价物净增加(减少)额	6,450	9,387	-31.3%	–

3.偿付