IFRS 17 & HIGH NET WORTH

從 CSM 打開 HNW 話題

IFRS 17 之下，如何由財務語言講到長期承諾能力

今日唔係講會計課，亦唔係做公司排名

而係講：高端客戶真正關心咩，而 CSM 點樣幫我哋講得更有說服力

HIGH NET WORTH CLIENTS

高端客戶真正關心什麼？

HNW 客戶買的不只是產品，而是長期承諾能力

公司穩定性

這家公司夠不夠穩？能否經受住市場波動和經濟週期的考驗？

盈利能力支撐

今天的亮麗表現，是否有長期盈利能力支撐？不是曇花一現，而是持續增長

長期履行能力

未來 10–20 年能否持續履行承諾？保單的長期價值能否得到保障？

> **產品是入口，財務實力才是信任基礎。**
>
> 如果客戶買的是長年期安排、資產傳承、退休規劃、跨境資產配置，他真正買的，其實不只是產品 features，而是背後那家公司的持續承諾能力。

HNW 客戶不是只看短期回報 — 他們更關心的是 長期價值、穩健經營、持續承諾

ACCOUNTING TRANSFORMATION

為什麼要由 IFRS 17 講起？

因為 IFRS 17 改變了市場理解保險公司的方法

舊世界

- **看保費**
  以保費收入規模衡量公司實力
- **看銷售**
  以銷售業績作為主要指標
- **看排名**
  市場份額決定一切
- **看短期盈利**
  當期利潤是核心關注點

新世界

- **看未來盈利庫存**
  關注已累積的未來利潤規模
- **看保險服務盈利質量**
  聚焦保險服務本身的盈利能力
- **看新業務補充**
  新業務是否持續補充未來利潤
- **看盈利可持續性**
  盈利是否可持續、可釋放、可預期

IFRS 17 最大改變，不是格式變了，而是市場更看得清「哪些盈利是真正可持續的」。

這個轉變讓我們能夠用更精準的財務語言，向客戶展示公司的長期價值創造能力。

REAL IMPACT COMPARISON

具體例子：IFRS 17 的影響到底有幾大？

同樣一套生意，reported profit 可以完全不同

註：以下為 IFRS 4 與 IFRS 17 的對照，用作幫助理解 IFRS 17 對 reported profit 的影響；不是最新經營表現比較。示意匯率：US$1 = HK$7.8；C$1 = HK$5.66

公司	比較指標	IFRS 4（HK$）	IFRS 17（HK$）	變化（HK$）
AIA	2022 Net profit	HK$2.3bn	**HK$25.7bn**	+HK$23.4bn
PRU	2022 Adjusted operating profit	HK$26.3bn	**HK$21.2bn**	-HK$5.1bn
MFC	2022 Net income attributed to shareholders	HK$41.3bn	**HK$19.8bn**	-HK$21.5bn

這頁想講什麼？

同樣是採用 IFRS 17，AIA 的 reported profit 可以大升，但 Prudential 與 Manulife 的 reported profit 卻可以下降。

核心洞察

IFRS 17 的重點，不是把所有數字都變好看，而是重新安排：哪些利潤今天被看見，哪些利潤留待未來逐步確認。

此頁目的在於說明 IFRS 17 對已報告盈利的影響可以方向不同；由於比較指標並非完全同口徑，不宜作公司優劣排名。

MARKET FOCUS SHIFT

這個巨變，最後把焦點帶到哪裡？

市場開始重視：未來利潤庫存，而不只是當期盈利

核心邏輯

IFRS 17 之後，**單看某一年的 reported profit 已經不夠**。市場更想知道的是公司長期價值創造的能力。

已累積多少？
未來利潤庫存

有沒有補充？
新業務持續性

能否穩定釋放？
盈利可預期性

→ 市場關注的轉變

1. **這家公司已經累積了多少未來利潤？**
   Profit stock 的規模決定了底氣
2. **新做的業務有沒有繼續補充這個利潤池？**
   New business CSM 的增長動能
3. **這些利潤是否可以穩定釋放？**
   CSM release 的可預期性

↓

呢個時候，

CSM 就成為

最值得看的新語言

CONTRACTUAL SERVICE MARGIN

CSM 是什麼？

CSM = 已鎖定、但會在未來逐步釋放的利潤存貨

01 CSM Stock

現在已累積了多少

代表公司當前已經鎖定的未來利潤總量，是衡量公司長期盈利底氣的核心指標。

02 New Business CSM

今年新做的業務

今年新做的業務，為未來利潤池補了多少貨，反映新業務的質量和價值創造能力。

03 CSM Release

今年釋放了多少

今年由利潤池釋放出來、轉化成當期盈利的部分，體現盈利的可實現性。

客戶語言

不是只看公司今年賺多少，而是看它**未來還有多少利潤已經鎖定**。

這種思維轉變，讓我們能夠從「短期業績」轉向「長期價值」，更好地回應 HNW 客戶對穩定性和持續性的核心關切。

核心洞察

CSM 不是一個冷冰冰的會計名詞，而是未來盈利底氣的窗口。

它讓我們能夠用具體的數字，向客戶展示公司未來幾年乃至十幾年的盈利能力和承諾履行能力。

2025 MARKET DATA

今天市場其實怎樣看大型保險公司？

最新 2025 / 2025H1 數據顯示：CSM 已成為共同語言

示意匯率：US$1 = HK$7.8；C$1 = HK$5.66

公司	最新披露期	CSM / 類似口徑	原幣	約 HK$
AIA	FY2025	CSM	US$64.9bn	**HK$506.2bn**
PRU	FY2025	Adjusted CSM	US$21.951bn	**HK$171.2bn**
MFC	FY2025	CSM	C$26.568bn	**HK$150.4bn**
SLF	FY2025	Ending CSM	C$14.492bn	**HK$82.0bn**
FWD	FY2024 / 1H2025	CSM balance / approx.	US$5.2bn / ~US$6.0bn	**HK$40.6bn / ~HK$46.8bn**

這頁怎樣講

呢頁唔係要做排名，而係要說明：**今天市場理解大型保險公司，已經自然會看 CSM**。也就是說，行業的語言已經變了。無論是投資者、分析師還是監管機構，都

HNW CLIENT PERSPECTIVE

但對 HNW 而言，最重要不是「大」，而是「厚、穩、長」

為什麼 HNW 會在意 CSM？

1

買的是長年期承諾

- **保單很長** — 動輒 10 年、20 年甚至更長
- **規劃跨度很長** — 涉及退休、傳承、跨境配置
- **客戶自然會在意長期兌現能力** — 不是一兩年，而是幾十年

2

重視質地，不只重視表面回報

- **短期回報可以波動** — 市場有週期，盈利會起伏
- **但公司是否長期穩健，不能模糊** — 這是 HNW 客戶的底線要求
- **他們要的是「質地」** — 不是表面的光鮮，而是內在的穩健

3

CSM 把「信心」變成更具體的財務語言

- → **Future profit stock** — 未來盈利庫存
- → **Profit release** — 盈利釋放
- → **New business replenishment** — 新業務補充

> **對 HNW 客戶來說，CSM 的意義不是會計，而是：這家公司未來還有多少底氣。**
>
> CSM 讓我們能夠用具體的數字和清晰的邏輯，向客戶展示公司的長期承諾能力，而不只是空口說白話。

AIA CASE STUDY

那 AIA 為什麼特別容易用 CSM 講出 HNW 故事？

因為它把「未來盈利庫存」與「香港高價值市場」連在一起

AIA 最新重點

FY2025 CSM

核心指標

US$64.9bn

約 **HK$5,062 億**

Shareholder capital ratio

221%

Hong Kong FY2025 VONB

US$2.256bn

約 HK$176 億

數據來源：AIA 官方 2025 年度業績披露。Shareholder capital ratio 反映公司資本充足程度，VONB（Value of New Business）反映新業務價值創造能力。

你可以這樣解讀

厚

未來盈利庫存夠厚

US$64.9bn 的 CSM 意味著公司已經鎖定了巨額的未來利潤，這是長期承諾能力的堅實基礎。

穩

資本比率高，財務底盤夠穩

221% 的 shareholder capital ratio 顯示公司有充足的資本緩衝，能夠抵禦市場波動。

長

香港高價值市場新業務仍持續補充

US$2.256bn 的香港 VONB 表明公司在 HNW 主戰場持續創造高質量新業務。

台上講法

AIA 最有說服力的，不只是它今天做得大，而是它已經累積了非常厚的未來盈利庫存，並且在香港這個 HNW 主戰場持續補充高質新業務。

INDUSTRY BENCHMARK

支持這個觀點的同業參照，只要一頁就夠

市場不是只看 AIA，整個行業都在用新語言

此頁只作 supporting evidence，不作逐間比較。

公司	最新期	最值得看的指標	約 HK$	想帶出的重點
PRU	FY2025	Adjusted operating profit after tax	**HK$21.6bn**	CSM release 已成為盈利理解核心
PRU	FY2025	Adjusted insurance service result	**HK$20.7bn**	更聚焦保險服務本身盈利
MFC	FY2025	Total new business CSM	**HK$21.4bn**	新業務補貨能力強
MFC	FY2025	Hong Kong new business CSM	**HK$6.4bn**	香港市場補貨能力有實數
SLF	FY2025	New business CSM	**HK$9.8bn**	穩健型 future profit build-up
FWD	1H2025	NB CSM (HK & Macau)	**HK$3.1bn**	香港澳門增長爆發力強

這頁點講

呢頁只想證明一件事：**今天行業看的是 future profit、insurance service result、new business CSM，而不再只是保費或銷售排名。**整個行業的語言體系已經發生了根本性轉變。

CLIENT COMMUNICATION

前線如何把 CSM 轉成客戶聽得明的語言？

不要講術語，要講「長期承諾能力」

不要這樣說

CSM release rate

客戶聽不懂什麼是「釋放率」

Locked-in assumptions

「鎖定假設」太技術性

Insurance service result

「保險服務結果」過於抽象

要這樣說

公司未來已鎖定了一大批可逐步釋放的利潤

用具體的語言描述 CSM stock

新做的業務仍在持續補充這個盈利庫存

強調 new business CSM 的增長動能

所以它不是只靠今年，而是未來幾年都仍有實力

突出長期承諾能力

客戶版一句話

我哋睇的不只是公司今年賺多少，而是它未來是否仍有足夠盈利能力與資本實力去支持承諾。

CAPITAL & SOLVENCY

償付能力 / 資本比率，和今次主題有沒有關？

有關，但不是主角

主角

- **CSM**
  未來盈利庫存的核心指標
- **Future profit stock**
  已鎖定的未來利潤規模
- **New business replenishment**
  新業務補充能力
- **Insurance service profitability**
  保險服務本身盈利能力

配角

- **Capital ratio**
  資本比率
- **Solvency / LICAT / Shareholder capital ratio**
  償付能力指標
- **Dividends / Buyback**
  股息與回購

AIA 2025 shareholder capital ratio 為 **221%**，Sun Life 2025 LICAT ratio 為 **157%**

資本比率回答「頂不頂得住風浪」；
CSM 回答「未來賺錢底氣有多厚」。

CONCLUSION

收結：為什麼 CSM 可以打開 HNW 話題？

因為它把「產品」升級成「平台與承諾能力」

1 會計變革

IFRS 17 改變了市場理解保險公司的方法，從短期盈利轉向長期價值。

2 盈利可見

CSM 讓未來盈利能力變得更可見，用數字說話，不再模糊。

3 承諾能力

對 HNW 客戶來說，這其實是在回答：哪家公司更有能力長期履行承諾。

> **從 CSM 出發，我們不是在講一個財務名詞，而是在講：哪一家公司，更有底氣陪客戶走得長、走得穩。**

這就是為什麼 CSM 能夠打開 HNW 話題 — 它讓我們能夠用客戶聽得懂的語言，講清楚公司的長期價值和承諾能力，而不只是賣產品。

長期承諾

盈利底氣

信任基礎

DISCUSSION

從產品價值
到公司長期承諾能力

我們如何把 CSM 變成高端客戶能理解的信心語言？



問題討論



經驗分享



互動交流