

2017年7月12日

開發金控公開收購中國人壽 25.33% 股權說明

免責聲明

本簡報由中華開發金融控股公司(「開發金控」)所編製，所載之資料、意見及預測乃根據本公司認為可靠之資料來源及以高度誠信來編製，惟開發金控成員並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不會對此等內容之準確性、完整性或正確性負任何責任或義務。

本簡報僅供參考，未經本公司批准同意，本簡報不得翻印或作其他任何用途。

目錄

1	透過公開收購投資中國人壽25.33%股權概述	4
2	策略意義	10
附錄 A	中國人壽概況	18

1. 透過公開收購投資中國人壽 25.33%股權概述

透過公開收購投資中國人壽 25.33% 股權概述

公開收購中國人壽 25.33% 股權，最低成就比例為 25%

完成公開收購後，開發金控將持有中國人壽 **34.63%~34.96%** 股份

交易概述

- 開發金控 (2883 TT/2883.TW) 將投資中國人壽 (2823 TT/2823.TW) 之普通股股權，依照「金融控股公司投資管理辦法」，規劃採行公開收購方式取得中國人壽 880,000 仟股 (約佔已發行股本 25.33%) 之股權
- 本次公開收購之成就比例下限定為 868,440 仟股 (約佔已發行股本 25.00%)

凱基證券實物減資

- 凱基證券目前持有中國人壽 9.63% (不含衍生性商品避險部位) 股份，規劃於完成公開收購案後，由凱基證券採實物減資或其他經主管機關核准的方式移轉其持有中國人壽股份予開發金控
- 經前述實物減資或其他方式移轉後，開發金控將直接持有中國人壽 34.63%~34.96% 之股權

透過公開收購投資中國人壽 25.33% 股權概述 (續)

公開收購對價每股35元，相較過去20日每股平均價的溢價率為17.3%

公開收購價格

- 全部以現金給付，每股新台幣 (以下同) 35元
- 公開收購對價條件係依據資誠聯合會計師事務所提供的股權價值分析報告，另參考中國人壽過去10日、30日、60日、90營業日及一年股票收盤價之簡單算數平均數為每股29.5-30.3元為參考基礎
- 相對於中國人壽過去20日每股平均價29.84元，溢價率為17.3%

時程及資金規劃

- 開發金控董事會已於2017年7月7日通過此投資案
- 開發金控將利用中華開發資本2017年上半年將資本公積發放股利上繳開發金控的200億元，凱基證券減資50億元 (已向金融監督及管理委員會，以下簡稱「金管會」，申請中)，並規劃發行不超過100億元的次順位公司債以支應公開收購所需的資金，不會對既有股東權益產生任何稀釋
- 本投資案須經金融監督及管理委員會 (以下簡稱「金管會」) 核准，開發金控將於金管會核准投資案後，另行召集董事會，確定公開收購相關條件

公開收購成就條件

- 取得相關主管機關的核准
- 應賣最低收購比例為 25%

策略意義

透過擴大業務平台、創造交叉銷售機會、加速亞洲佈局、提升資本使用效率

擴大業務平台與提升市場地位

創造業務交叉銷售機會

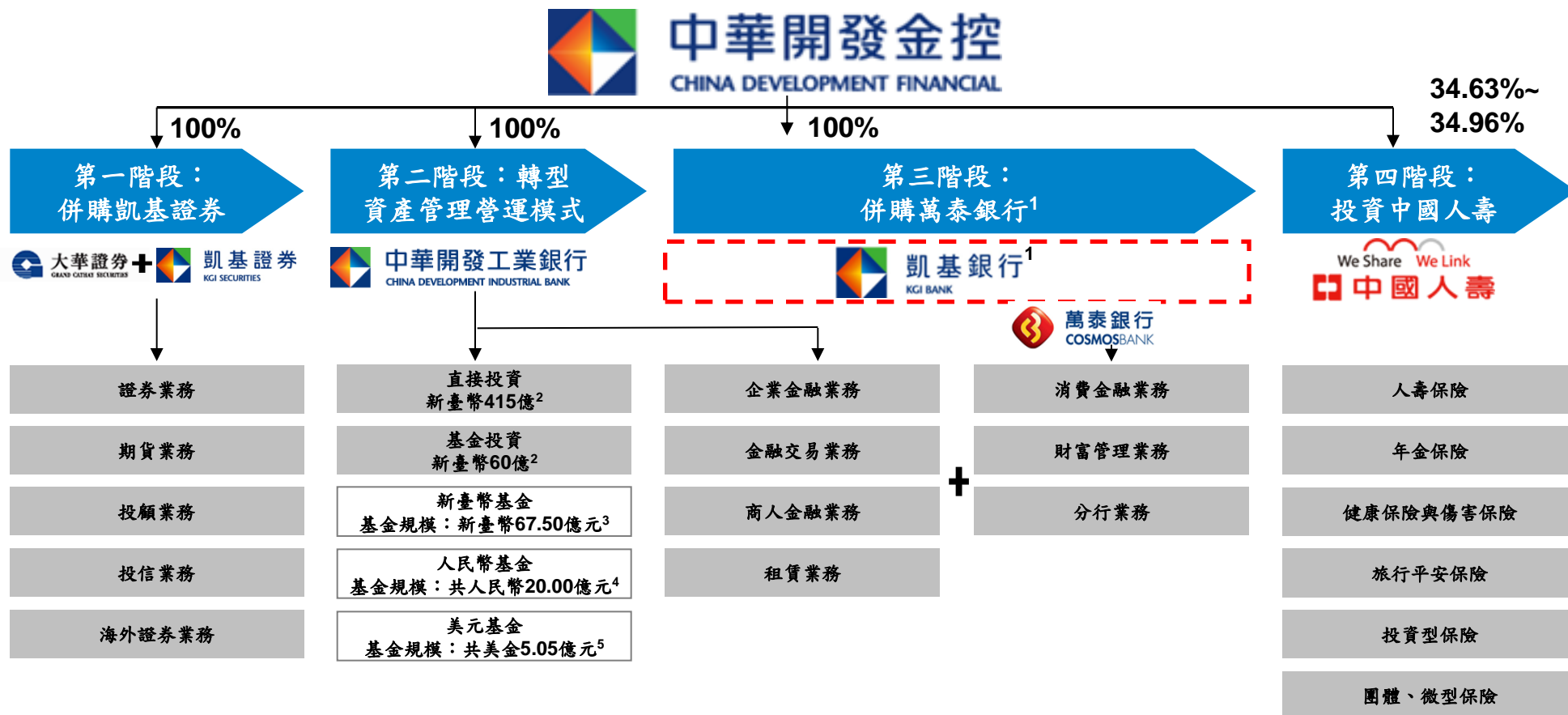
加速亞洲佈局

提升資本使用效率

大幅提升
公司評價

轉型四階段

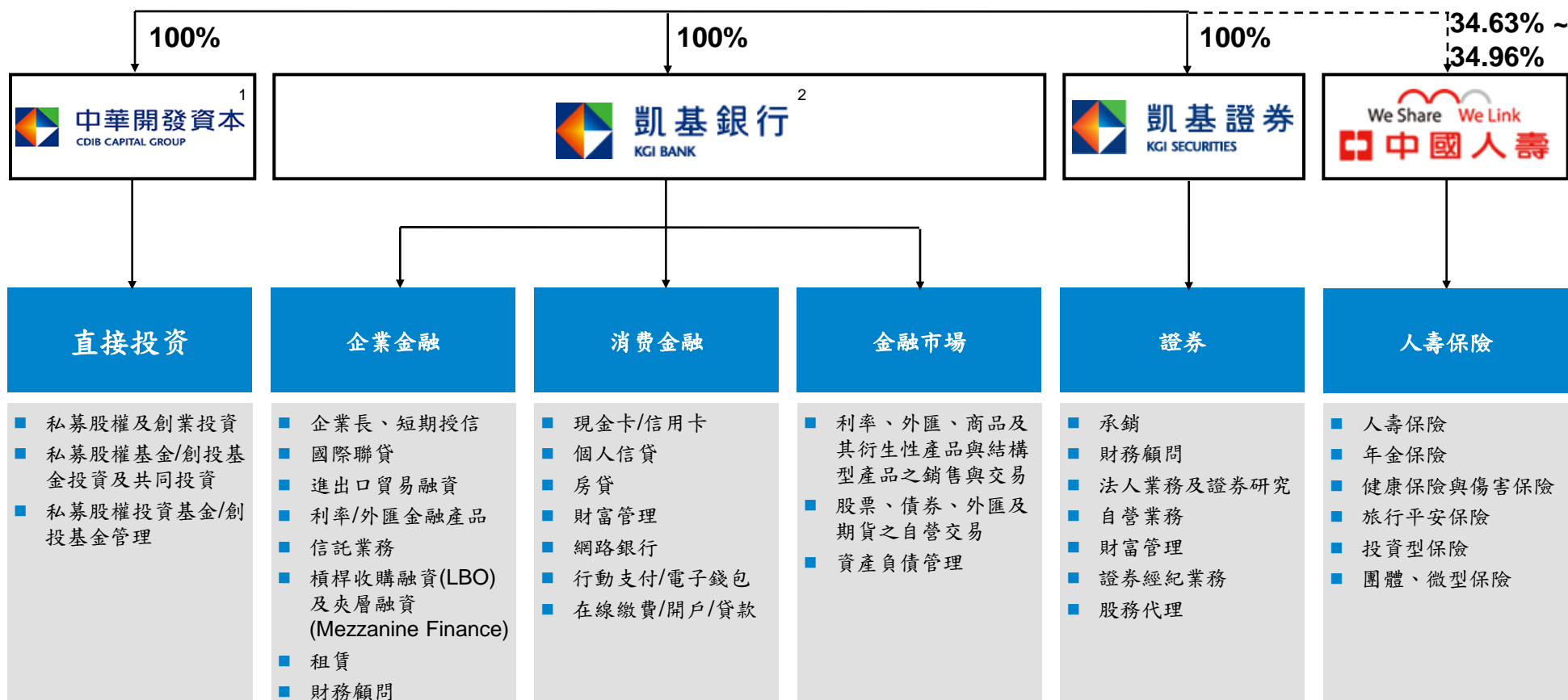
併購凱基證券、轉型資產管理營運模式、併購萬泰銀行及投資中國人壽



註：1. 萬泰銀行於2014年9月15日股份轉換基準日後，已成為開發金控100%子公司，並於2015年1月2日更名為凱基銀行。凱基銀行包括萬泰銀行及開發工銀之企業金融、金融交易、中華開發管理顧問(股)公司、臺灣金融資產服務(股)公司轉投資，並已於2015年5月1日完成營業讓與；2. 截至2017年3月31日；3. 含開發文創價值基金(基金規模15億元)，開發生醫創投基金(基金規模17.5億元)及開發優勢基金(基金規模35億元)；4. 含華創(福建)基金及華創毅達(昆山)基金，基金規模各人民幣10億元；5. 含CDIB Capital Asia Partners基金(基金規模美金4.05億元)及阿里巴巴臺灣創業者基金(基金規模美金1.0億元)

開發金控已轉型為全方位金融機構

開發金控之證券、商銀與創投/私募股權業務將與中國人壽進行全方位合作



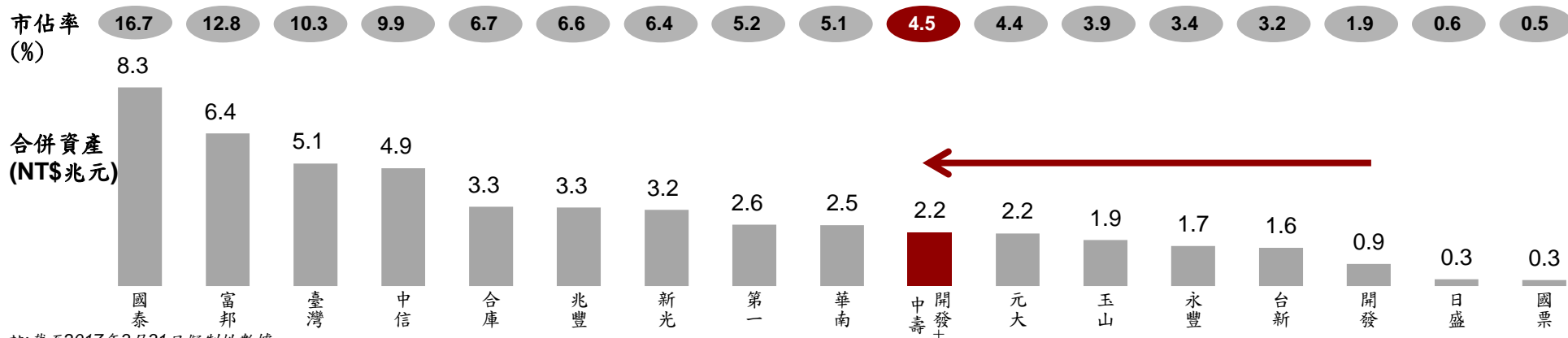
註:1. 中華開發工業銀行已於2017年3月15日改制更名為中華開發資本股份有限公司(「中華開發資本」); 2. 萬泰銀行於2014年9月15日成為開發金控100%子公司, 並於2015年1月2日正式更名為凱基銀行。凱基銀行包括萬泰銀行及中華開發資本之企業金融、金融市場等業務, 並已於2015年5月完成整合

2. 策略意義

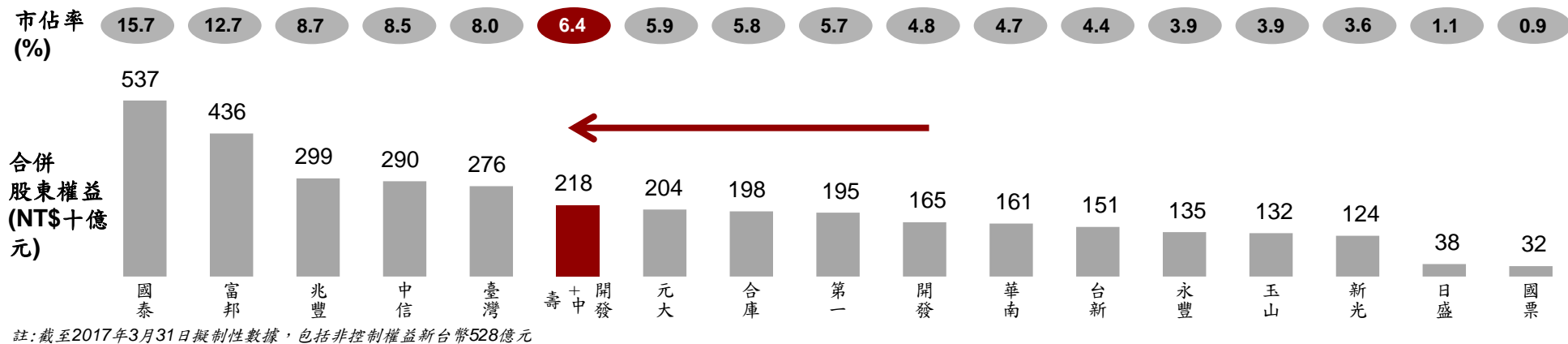
擴大業務平臺與提升市場地位

開發金控規模遠低於金控同業平均，公開收購中國人壽股權後將提升市場地位

投資中國人壽後，開發金控合併資產將由0.9兆元提升至2.24兆元，在16家金控中排名第10



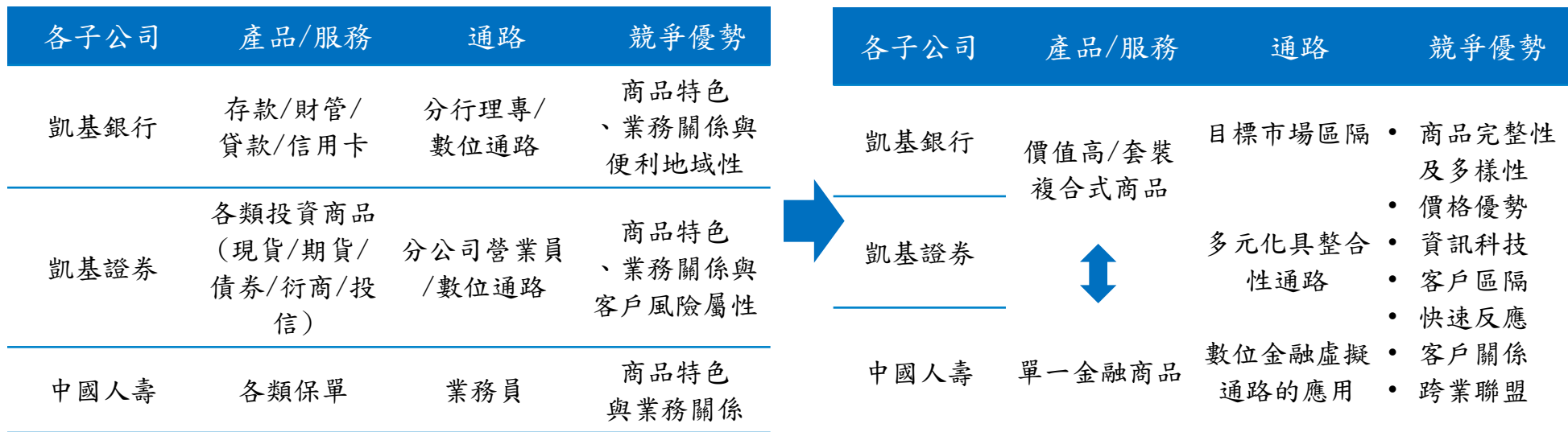
開發金控合併股東權益亦將由1,650億元大幅提高至2,179億元(含非控制權益)，在16家金控中排名第6



創造業務交叉銷售機會

開發金控透過證券、商銀、創投/私募股權與中國人壽進行全方位合作

■ 提供完整之金融服務與在地客製化之金融商品

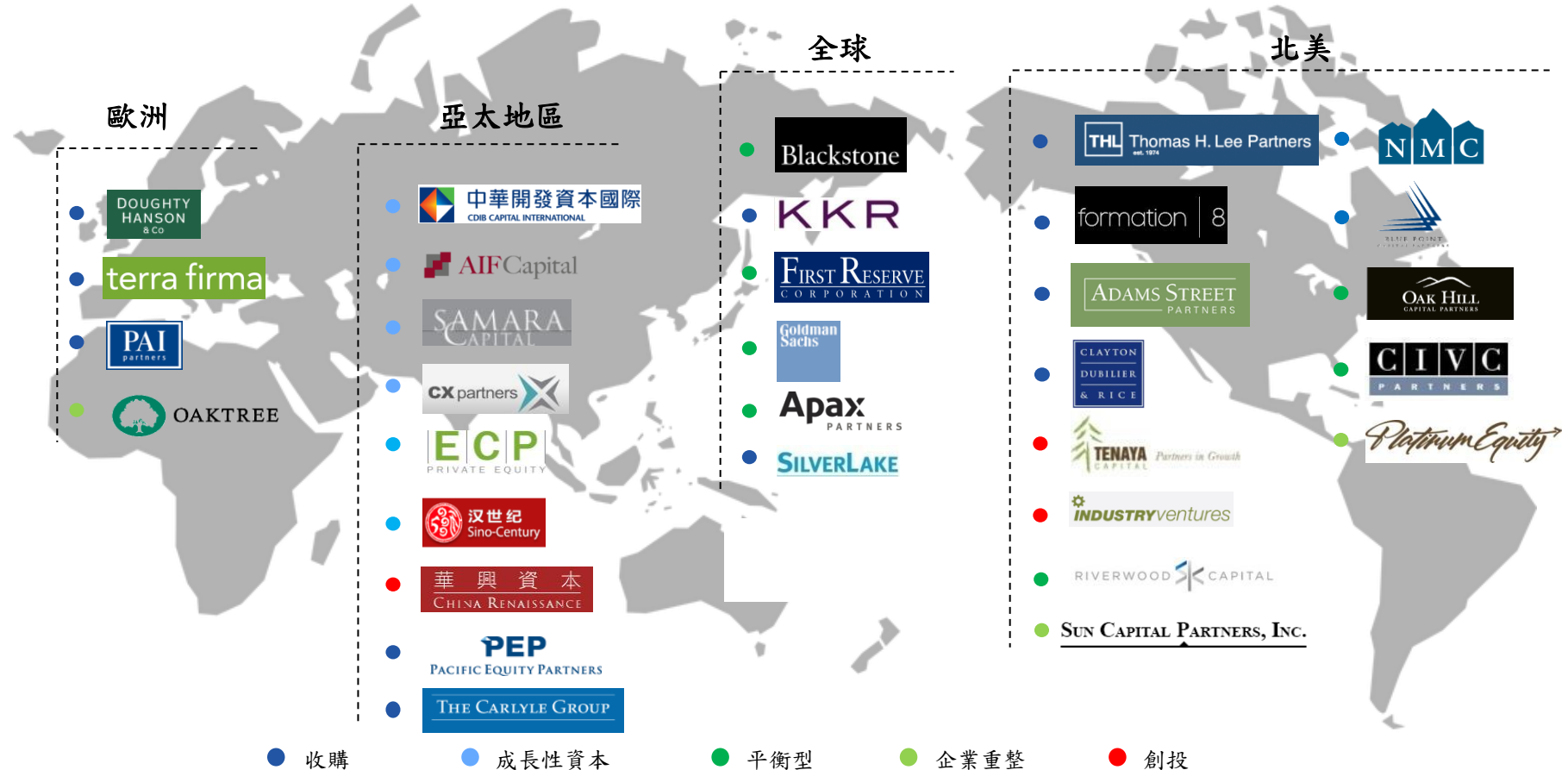


- 提升金控自有通路佔中國人壽銷售通路的比重，增加中國人壽總保費收入及獲利
- 對中國人壽保戶與員工跨售商銀財富管理、消費金融與證券經紀業務
- 中國人壽目前分散配置於外部其他金融機構之資源，整合於金控的凱基銀行及證券

創造業務交叉銷售機會 (續)

中華開發資本可協助中國人壽建構完善資產配置，提升整體投資報酬率

- 自2006年以來，中華開發資本總共投資550百萬美元於全球超過40檔一流私募股權基金（由32個GPs管理）
- 中國人壽的國內、外債券配置 (16.2%及62.3%) 高於同業，國、內外股票投資則低於同業，中華開發資本可協助增加另類投資 (例如私募股權基金)。假設提升整體投報率10bps，預期可增加獲利10億元



加速亞洲佈局

法規政策鬆綁，以壽險為主體進行海外併購比例提升且併購金額高

開發資本、凱基證券及凱基商銀已有豐富的海外發展經驗，中國人壽也已投資中國建信人壽，中國人壽加入金控後可以互相分享資源，加速整體亞洲佈局

2012	2013	2014	2015	2016
<ul style="list-style-type: none"> ■ 富邦金控收購大陸華一銀行 (收購80%/US\$905mn) ■ 國泰世華收購柬埔寨新加坡銀行 (收購70%/US\$22.5mn) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中國信託收購日本東京之星 (收購98%/US\$529mn) ■ 凱基證券收購新加坡Ong First Tradition (收購100%/US\$39mn) ■ 玉山金收購柬埔寨聯合銀行 (收購70%/US\$69mn) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 國泰人壽收購菲律賓中華銀行 (RCBC) (收購30%/US\$570mn) ■ 元大證券收購韓國東洋證券 (收購50%/US\$257mn) ■ 國泰人壽收購美國康寧資產 (收購100%/US\$240mn) ■ 凱基證券收購新加坡Am Fraser (收購100%/US\$30mn) ■ 凱基證券收購香港TG Holborn 及 AlphaAm (收購100%/HK12mn) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 國泰人壽收購印尼Bank Mayapada (收購40%/US\$314mn) ■ 中信人壽參股大陸農銀人壽 (收購19%/US\$283mn) ■ 富邦人壽收購大陸中信資本 (收購20%/US\$240mn) ■ 富邦人壽收購韓國現代人壽 (收購48%/US\$204mn) ■ 元大銀收購菲律賓東洋儲蓄銀行 (收購100%/US\$10.9mn) ■ 國泰證券收購香港宏遠證券 (收購100%/US\$5mn) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中國信託參股泰國LH Financial Group (參股35.6%/NT\$15.2bn) ■ 富邦金控收購大陸華一銀行 (收購20%/Rmb2.13bn)

資料來源：Bloomberg；公開資訊觀測站；報紙

提升資本使用效率

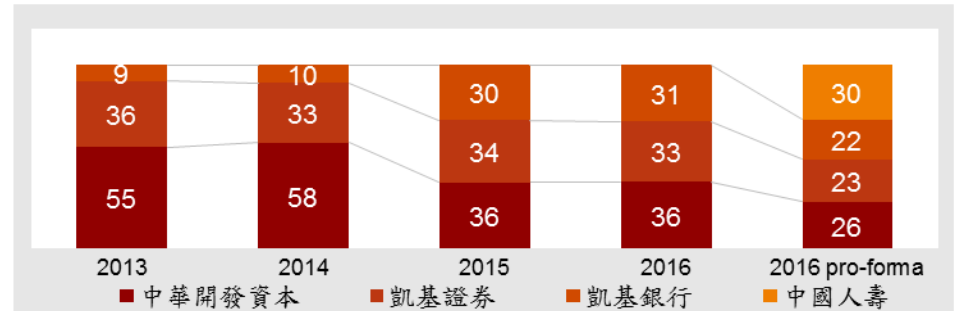
投資中國人壽後，開發金控將充分使用資本，大幅提升財務槓桿

財務比例 (%)	2016年底	擬制性 (投資中壽後)
開發金控資本適足率	150.9	109.3¹
開發金控雙重槓桿比	114.7	121.6¹
凱基銀行第一類 資本適足率 (2017年法定資本適足率： 9.25%)	13.2	13.2
凱基證券資本適足率 (大部分業務申設要求高於 200%)	329	252²

註：1. 假設發行次順位公司債新台幣100億元；2. 凱基證券減資新台幣50億元

資本由開發資本重新分配至凱基銀行及中國人壽

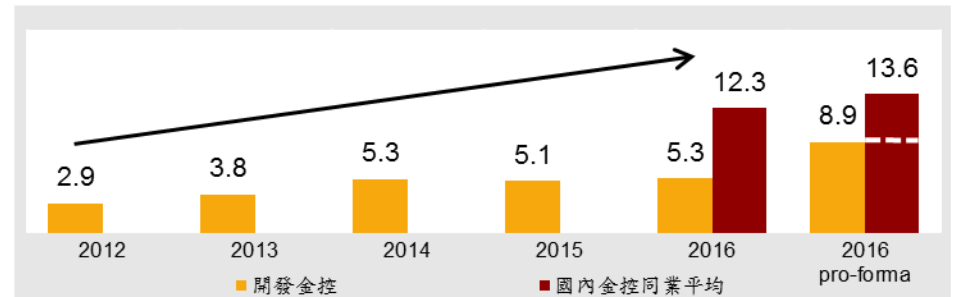
開發金控子公司資本分配，百分比 (2016年底合併擬制數)



註：以中國人壽2016年底的總淨值新台幣810億元及總資產1.32兆元計算

開發金控的擬制性財務槓桿將大幅提高至8.9倍，大幅縮小與金控同業的差距相當

財務槓桿，倍數 (2016年底合併擬制數)



註：以中國人壽2016年底的總淨值新台幣810億元及總資產1.32兆元計算

提升資本使用效率（續）

投資中國人壽將有效利用直接投資業務退出資本

高股息政策

- 開發金控近年現金股息發放率(約70%)高於金控同業水準(大多低於40%)，2016年現金股息發放率高達125%
- 開發金控2013年、2014年、2015年現金股息殖利率分別為4.7%、6.4%及4.9%¹

註：1. 2013年、2014年及2015年現金股利分別為每股新臺幣0.4元、0.6元及0.5元，開發金控平均股價分別為8.47元、9.39元及10.20元

資本重分配

- 開發金控子公司陸續辦理減資，以提升資金運用效率
- 收購凱基證券、凱基銀行及投資中國人壽後，開發金控財務槓桿將由2012年底的2.9倍增加為8.9倍（2016年底擬制倍數），大幅縮小與金控同業的差距（13.6倍），未來將持續將資本由低槓桿的直投業務轉移至較高槓桿之商銀及人壽保險業務

高股利
政策

買回
普通股

活化
資產

資本
重分配

併購/
投資

買回普通股

- 自2012年至2016年，開發金控已辦理四次買回普通股，買回總金額約新臺幣47億元，以維護股東權益

活化資產

- 直接投資部位隨著資產活化由2012年底新臺幣666億元逐漸下降至2017年第一季477億元
- 現金淨回收持續增加

併購/轉投資

- 透過投資中國人壽建立新的業務平臺，並且使金控的資本有效利用

提升公司評價

提升資本市場能見度、獲利分散及穩定性、資本使用效率及股東權益報酬率

提升資本市場能見度

- 透過投資中國人壽，將可以大幅提升開發金控的業務規模與市場地位
- 投資中壽將大幅增加國外機構投資人的種類及數量，提升開發金控的總市值、股票流動性及在資本市場的能見度

提升資本使用效率

- 開發金控過去這幾年持續將資本從低槓桿的直接投資業務轉移到較高槓桿的證券及銀行業務
- 透過現金的方式投資中國人壽，開發金控可以提升資本收益
- 開發金控財務槓桿將由2012年底的2.9倍增加為8.9倍（2016年底擬制倍數），大幅縮小與金控同業的差距（13.6倍）

提升獲利分散及穩定性

- 開發金控目前持有商業銀行、創業投資及證券三大獲利引擎，加入壽險子公司後將可有更均衡之獲利來源
- 以往開發金控的業務多為機構業務，加入人壽保險後，機構與個人業務的比重更為均衡，將有利於子公司間個人業務的協同效應

提升股東權益報酬率

- 在資本使用效率大幅提升後，股東權益報酬率及每股盈餘也將大幅上升
- 由於未來幾年，直接投資業務轉型為資產管理營運模式，因此會持續透過資產活化將自有資本投資的部位逐漸下降，由於這些活化的資本將逐步轉移到高槓桿的銀行及人壽保險業務，因此開發金控的財務槓桿、資本使用效率及股東權益報酬率都還有向上提升的空間

大幅提升
公司評價

附錄 A. 中國人壽概況

中國人壽概況

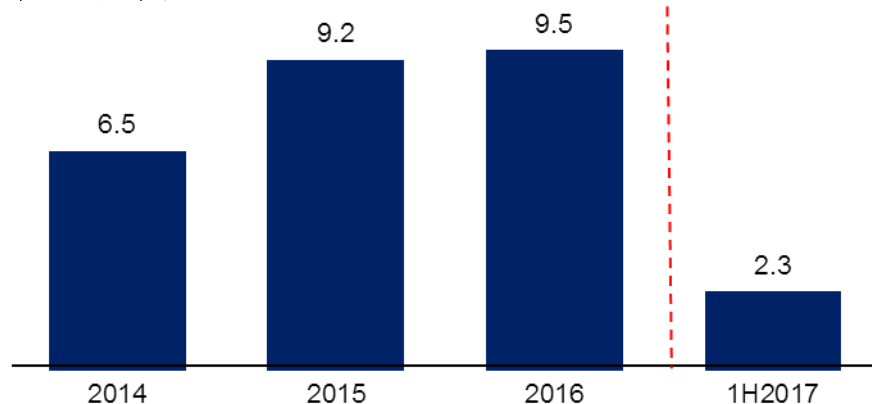
在台灣營運55年，是一個具規模及穩定成長的獨立壽險業者

業務概況

- 中國人壽為台灣主要壽險業者之一，以2016年總保費收入計，排名第6，以2017年第一季總資產排名計，位居第5
- 在台灣證券交易所上市（2823），是台灣最大之獨立上市壽險公司
- 資本適足度長期維持於350%以上，2016年底為369%
- 持有與中國建設銀行合資之壽險公司建信人壽19.9%股權，是台資壽險業者在中國大陸規模最大之合資壽險公司
- 中華信評於2016年7月19日將中國人壽評為twAA，評等展望為負向

稅後淨利

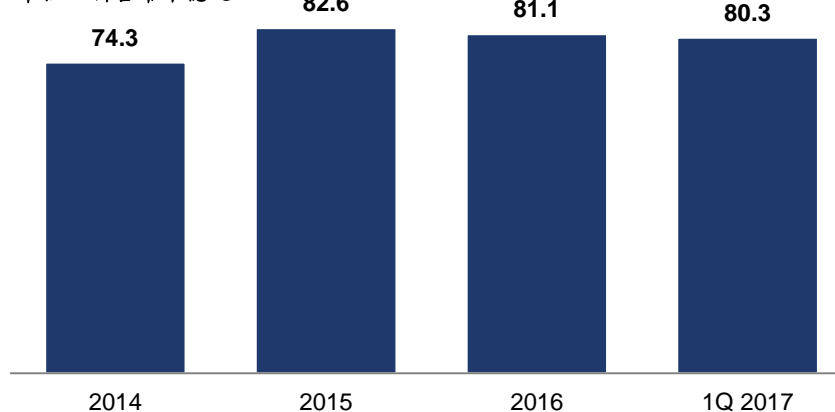
單位：新台幣十億元



資料來源：公司申報文件、公司網站，1H2017為自結數據

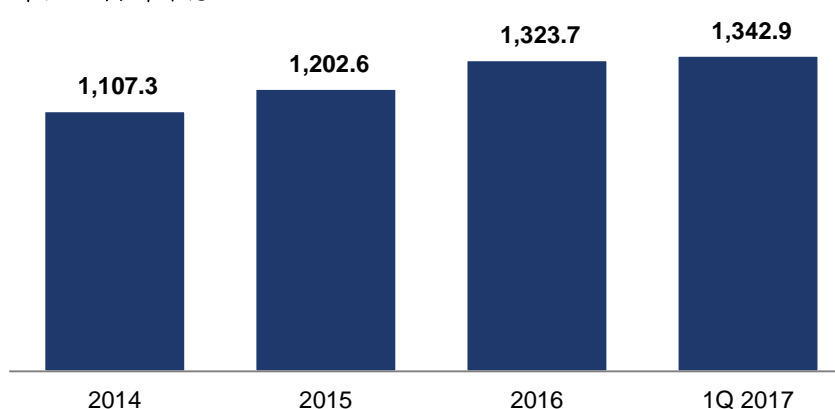
股東權益

單位：新台幣十億元



總資產

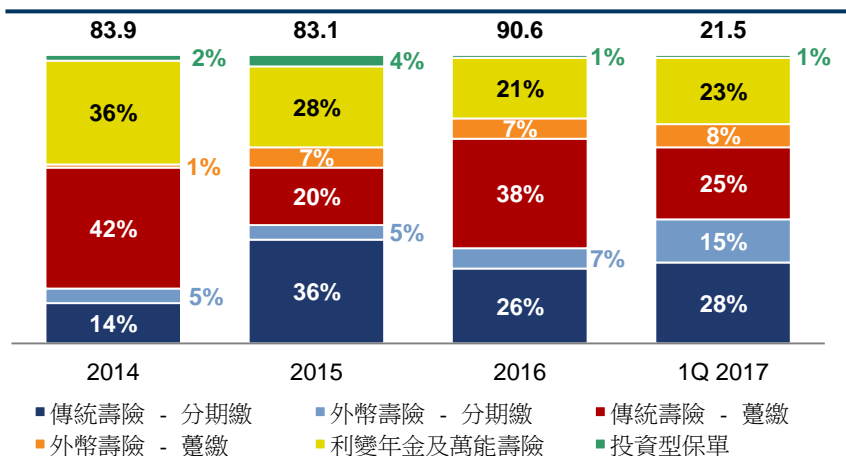
單位：新台幣十億元



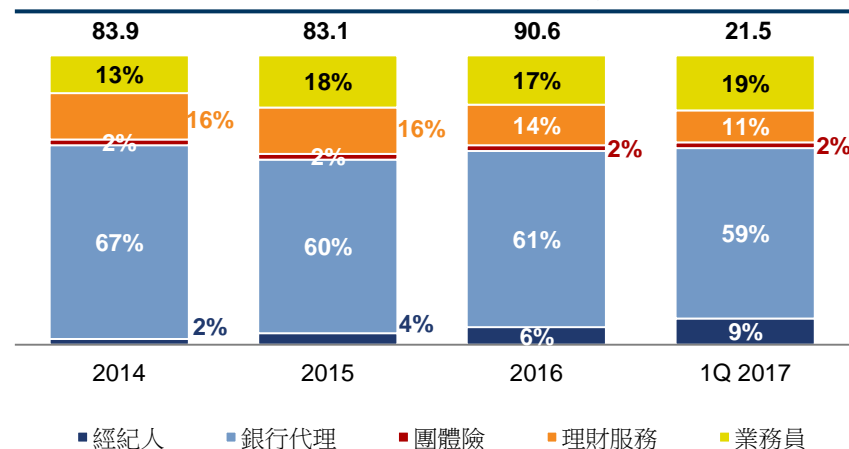
中國人壽概況 (續)

中國人壽的產品主要仍以傳統壽險為主，銀行代理一直是最重要的銷售通路

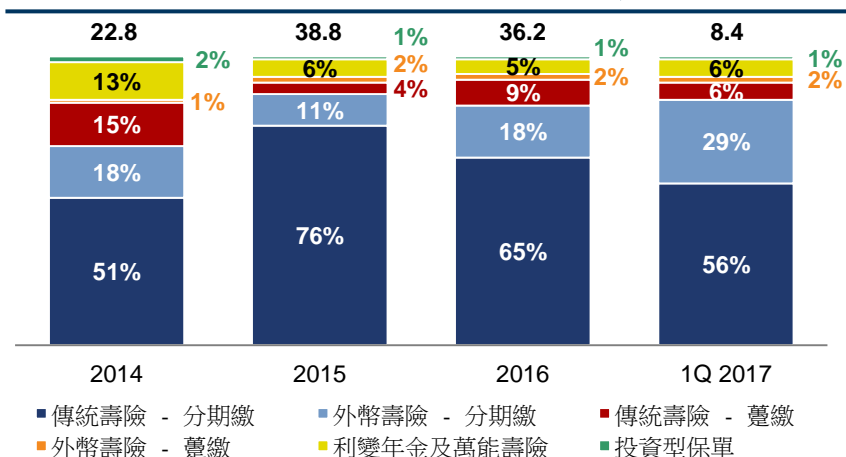
產品組合 - 初年度保費 (新台幣十億元)



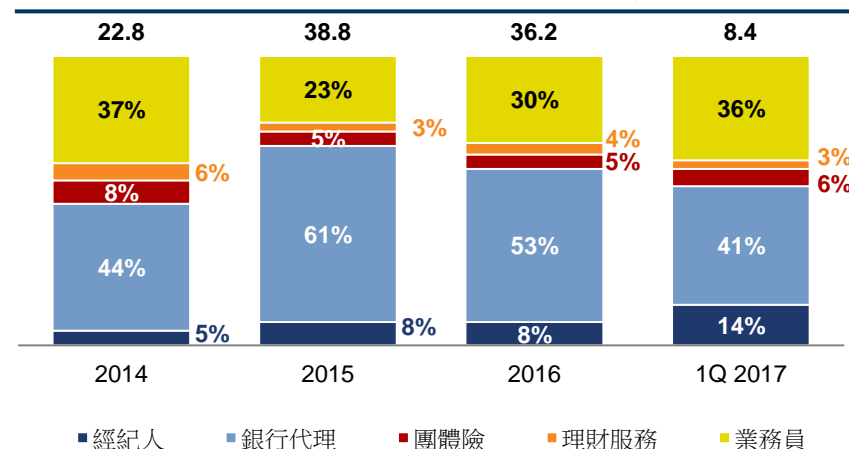
銷售通路 - 初年度保費 (新台幣十億元)



產品組合 - 初年度等價保費 (新台幣十億元)



銷售通路 - 初年度等價保費¹ (新台幣十億元)

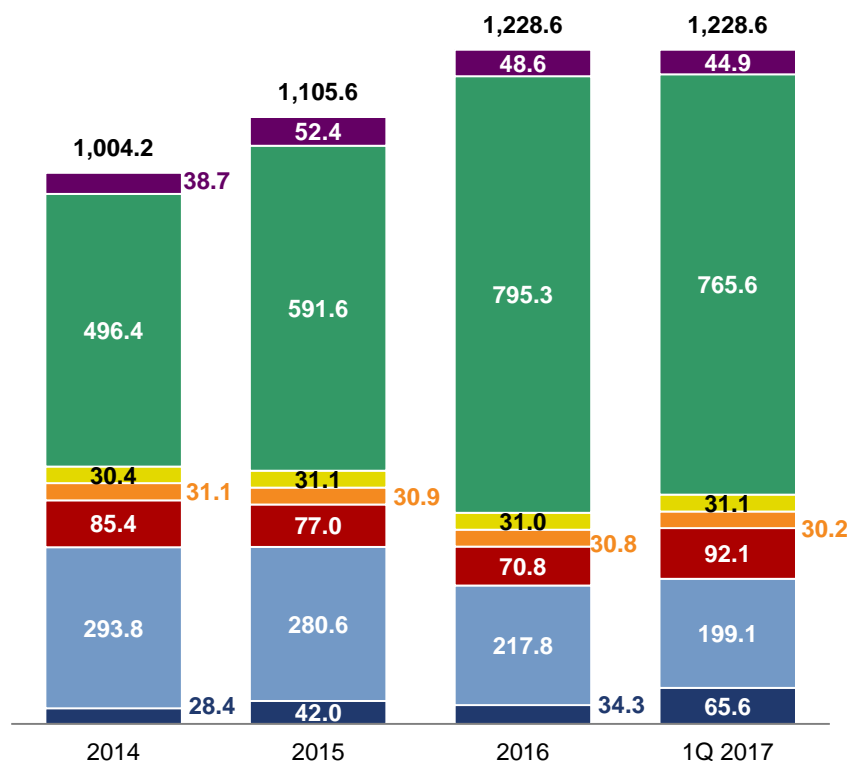


註：1. 初年度等價保費為躉繳商品初年度保費 x 10% + 2年繳初年度保費 x 20% + ... + 5年繳初年度保費 x 50% + 6年繳(以上)初年度保費 x 100%；2. 法人說明會會議

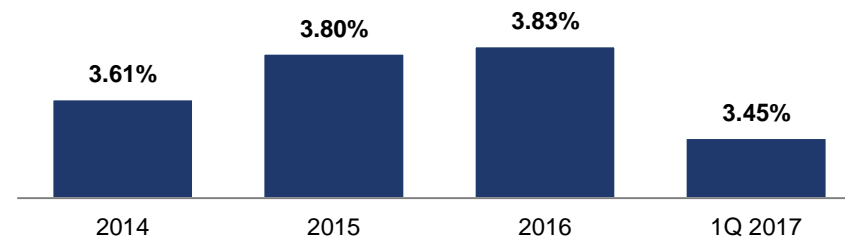
中國人壽概況 (續)

自2014年法規開放國際板債券不計入海外投資上限以來，國外債券在其投資組合比重大幅上升受到美元及新台幣利率變化之影響，避險成本於2017年第一季顯著上升

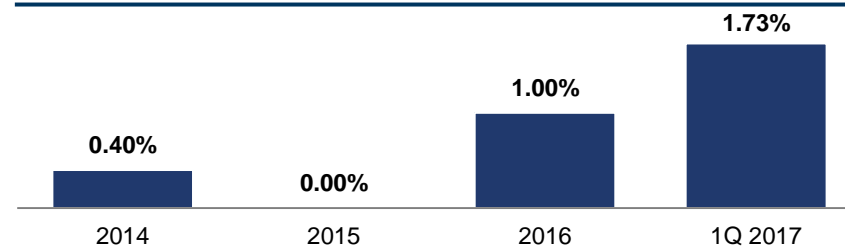
投資組合現況 (新台幣十億元)



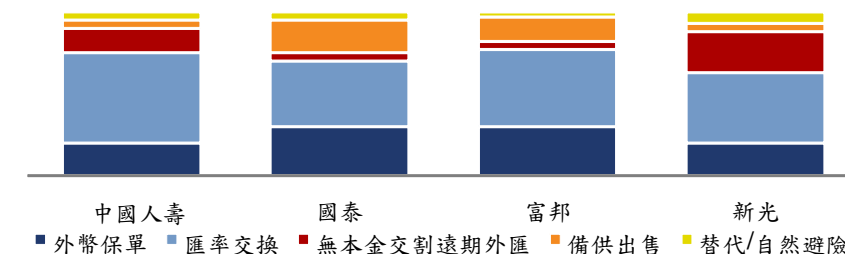
避險前經常性收益率



避險成本



2017年第一季台灣主要壽險業者避險組合

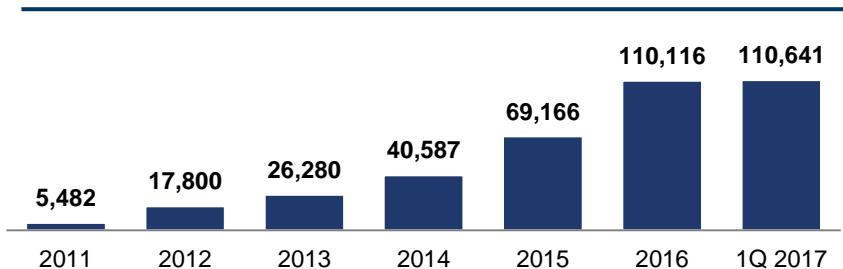


資料來源：法人說明會會議資料、券商報告

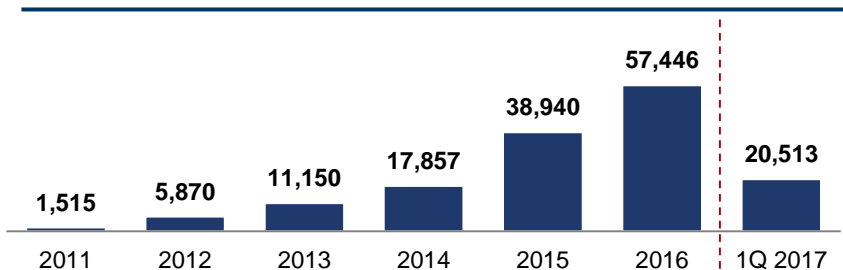
中國人壽概況 (續)

與中國建設銀行在大陸合資經營建信人壽，是目前在大陸的台資合資壽險中最成功的案例

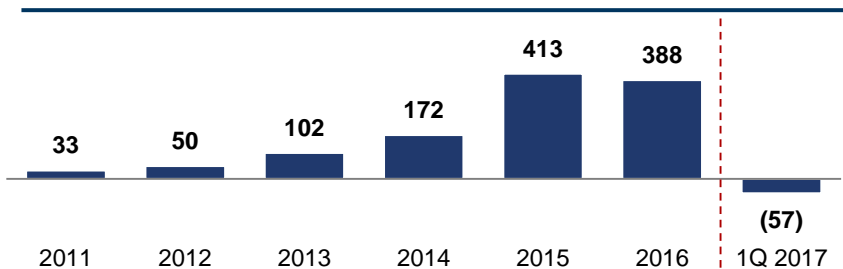
總資產 (人民幣百萬元)



總保費收入 (人民幣百萬元)

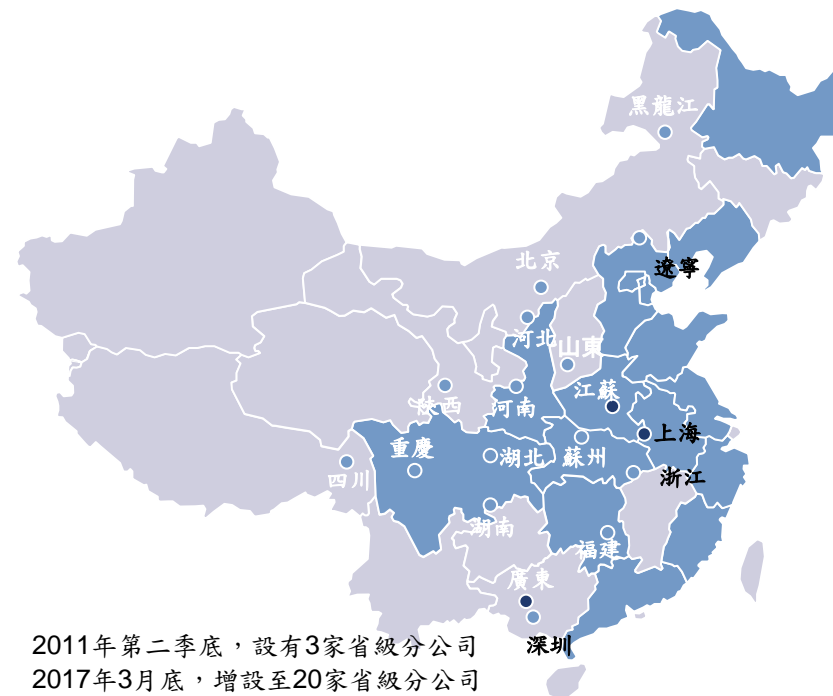


獲利 (人民幣百萬元)



資料來源：法人說明會會議資料

分支機構



- 2011年第二季底，設有3家省級分公司
- 2017年3月底，增設至20家省級分公司
- 中國人壽自2011年轉投資建信人壽，提供技術，支援建信相關營運業務。目前持有19.9%股權，其餘股權由中國建設銀行（51%）、全國社會保障基金理事會（14%）、中國建銀投資（5%）、上海錦江國際投資管理（5%）及上海華旭投資（5%）持有
- 中國人壽在2011年以新台幣17億元取得建信人壽19.9%股權，並於同年增資新台幣65億元，即將於2017年再增資新台幣60億元
- 近期建信人壽營業據點不斷擴增，目前共有20家省級分公司，139家分支機構，並可運用中國建設銀行的9,065個銀行保險銷售通路
- 建信人壽計畫於2018年底或2019年初在香港完成H股上市