

中国有色金属建设股份有限公司拟转让
民生人寿保险股份有限公司股权项目
资产评估报告书

天兴评报字(2013)第904号
(第1册, 共2册)

北京天健兴业资产评估有限公司

二零一三年十二月十日



中国有色金属建设股份有限公司拟转让 民生人寿保险股份有限公司股权项目

资产评估报告书

天兴评报字（2013）第904号

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告书摘要	1
资产评估报告书	1
一、委托方、被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者概况.....	1
二、评估目的	8
三、评估对象和评估范围.....	8
四、价值类型及其定义.....	9
五、评估基准日	9
六、评估依据	10
七、评估方法	12
八、评估程序实施过程和情况.....	14
九、评估假设	17
十、评估结论	17
十一、特别事项的说明.....	18
十二、评估报告的使用限制说明.....	19
十三、评估报告提出日期.....	19
资产评估报告书附件	21

附件清单

- 一、与评估目的相对应的经济行为文件；
- 二、被评估单位基准日专项审计报告；
- 三、委托方和被评估单位法人营业执照；
- 四、评估对象涉及的主要权属证明资料；
- 五、委托方和相关当事方的承诺函；
- 六、签字注册资产评估师承诺函；
- 七、评估机构资格证书；
- 八、评估机构法人营业执照副本；
- 九、签字注册资产评估师资格证书；
- 十、资产评估业务约定书。

注册资产评估师声明

一、我们在执行本资产评估业务中，遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则。根据我们在执业过程中收集的资料，评估报告陈述的内容是客观的，并对评估报告的合理性承担相应的法律责任。

二、评估对象涉及的资产负债清单是由委托方、被评估单位申报并经其签章确认；提供必要资料保证所提供资料的真实性、合法性、完整性和恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。

三、我们与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。

四、我们已对评估报告中的评估对象及其涉及资产进行现场调查；我们已对评估对象及其涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，对评估对象及其涉及资产法律权属资料进行查验，并对已经发现的问题进行了如实披露，且已提请委托方及相关当事方完善产权以满足出具评估报告的要求。

五、我们出具的评估报告中的分析、判断和结论受评估报告中假设和限定条件的限制，评估报告使用者应当充分考虑评估报告中载明的假设、限定条件、特别事项说明及其对评估结论的影响。

中国有色金属建设股份有限公司拟转让

民生人寿保险股份有限公司股权项目

资产评估报告书摘要

天兴评报字（2013）第904号

北京天健兴业资产评估有限公司接受委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用收益法和市场法，对中国有色金属建设股份有限公司（以下简称中色股份）拟转让民生人寿保险股份有限公司（以下简称民生保险）股权事宜而涉及的民生保险的股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2013 年 9 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下：

一、评估目的：依据中国有色金属建设股份有限公司第 28 次党政联席会决议，中国有色金属建设股份有限公司拟转让民生人寿保险股份有限公司股权，为此需要对民生人寿保险股份有限公司股东全部权益进行评估，提供其在评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考依据。

二、评估对象：民生保险的股东全部权益。

三、评估范围：民生保险的全部资产和负债。

四、价值类型：本次评估价值类型为市场价值。

五、评估基准日：2013 年 9 月 30 日。

六、评估方法：收益法、市场法。

七、评估结论

（一）收益法评估结果

在持续经营的假设前提下，经收益法评估后民生保险于 2013 年 9 月 30 日的股东全部权益的市场价值为 1,028,741.47 万元，较民生保险账面净资产 693,576.24 万元增值 335,165.23 万元，增值率为 48.32%。

由于保险公司一旦渡过设立初期机构铺设阶段进入稳定阶段后，公司将会形

成稳定的利润来源，这是其他行业没有的优势，随着业务的开展、新保单的签定，公司会不断收到续期的保费收入，从而形成稳定的利润来源。另外由于我国保险市场保险密度和保险深度与世界平均水平还有相当大的差距；养老、医疗、就业、教育等改革措施的陆续出台后刺激商业保险中的人寿保险、医疗保险、人身意外伤害保险及责任保险的需求，保险市场潜力巨大，民生保险分享市场发展和份额的机会也是巨大的，采用公司未来收益的预测折现的收益法，合适的表现了公司的潜在价值。

（二）市场法评估结果

按照公开市场原则，在评估模型假设下，经市场法评估后民生保险于 2013 年 9 月 30 日的股东全部权益价值为 1,080,000.00 万元，增值 386,423.76 万元，增值率 55.71%。

（三）最终评估结果

市场法选取的可比上市公司案例从资产规模、股权结构、经营状况、行业排名等存在较大的差异，这些差异的很难在市场法评估中具体量化，这在很大程度上降低同类公司价值的可比性及市场法的准确性。本次评估目的是为中色股份拟转让部分股权提供价值参考依据，投资者主要关注其在受让民生保险股权后的经营期间能够从中获取收益，收益法是对民生保险未来的盈利能力的体现，所以采用收益法的结论能更准确、更合理的反映民生保险未来可能给投资者带来的权益。本次评估选择收益法评估结果作为最终评估结果，即民生保险的股东全部权益的价值为 1,028,741.47 万元。

评估师对评估过程中发现的产权瑕疵在评估报告中作了特别事项说明，提请评估报告使用者注意。

我们特别强调：本评估意见仅作为交易各方进行交易的价值参考依据，而不能取代交易各方进行交易价格的决定。

根据委托协议的约定，本报告及其结论仅用于本报告所设定的目的而不能用于其他目的。

根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2013 年 9 月 30 日起，至 2014 年 9 月 29 日止。

以上内容摘自评估报告正文,欲了解本评估项目的全面情况和合理理解评估结论,请报告使用者在征得评估报告书所有者许可后,认真阅读资产评估报告书全文,并请关注特别事项说明部分的内容。

中国有色金属建设股份有限公司拟转让 民生人寿保险股份有限公司股权项目

资产评估报告书

天兴评报字（2013）第904号

中国有色金属建设股份有限公司：

北京天健兴业资产评估有限公司接受贵公司的委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估公认原则，采用收益法和市场法，对中国有色金属建设股份有限公司拟转让民生人寿保险股份有限公司股权而涉及的民生保险股东全部权益价值，按照必要的评估程序执行评估业务，对其在 2013 年 9 月 30 日的市场价值作出了公允反映。现将资产评估情况报告如下。

一、委托方、被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者概况

（一）委托方和委托方以外的其他评估报告使用者概况

本项目的委托方为中国有色金属建设股份有限公司，被评估单位为民生人寿保险股份有限公司，评估报告使用者为委托方和国家法律法规规定的其他评估报告使用者。

1. 委托方概况

（1）基本情况

企业名称：中国有色金属建设股份有限公司（以下简称“中色股份”）

营业执照注册号：1000000000001269

注册资本：人民币玖亿捌仟肆佰陆拾捌万玖仟贰佰壹拾贰元整

法定代表人：罗涛

住所：北京市丰台区西客站南广场驻京办一号楼 B 座中色建设大厦

企业性质：股份有限公司（上市）

经营范围：承包本行业国外工程、境内外资工程；国外有色金属工程的咨询、

勘测和设计；资源开发；进出口业务；承担有色工业及其他工业、能源、交通、公用建设项目的施工总承包；承办展览（销）会、仓储、室内装修；批发零售汽车及配件；经批准的无线电通讯产品的销售；自有房屋租赁；机械电子设备、电子产品、五金交电、矿产品、化工材料（不含化学危险品）、建筑材料、金属材料及制品、家具、通讯器材、日用百货、照相器材的销售。向境外派遣各类劳务人员（不含海员，有效期至 2013 年 03 月 19 日）。

（2）企业历史沿革及概况

中国有色金属建设股份有限公司是经中国有色金属工业总公司中色研字（1997）0060 号及中华人民共和国国家经济体制改革委员会体改字（1997）20 号批准，由中国有色矿业集团有限公司作为独家发起人，以募集方式设立的股份有限公司。公司设立时股本总额 14,000 万股。母公司及最终控制方均为中国有色矿业集团有限公司。

中色股份董事会 1997 年 8 月 26 日及本公司临时股东大会 1997 年 10 月 4 日分别通过决议，并经北京市证券监督管理委员会京证函（1997）66 号文批复，以 1997 年 6 月 30 日总股本 14,000 万股为基数，每 10 股转增 6 股，共转增 8,400 万股，转增后的股本为 22,400 万股。

中色股份董事会 1999 年 4 月 26 日及本公司股东大会 1999 年 6 月 2 日分别通过决议，1998 年度利润分配以 1998 年末总股本 22,400 万股为基数，向全体股东按每 10 股送红股 2 股，共送红股 4,480 万股；以 1998 年末总股本 22,400 万股为基数，向全体股东按每 10 股转增 4 股，共转增 8,960 万股。实施送股、转增股本后的股本为 35,840 万股。

中色股份经中国证监会证监公司字[2000]218 号文批复，于 2001 年 2 月实施了 2000 年度配股方案，国有法人股放弃了此次配股权，向社会公众股配售 2,880 万股，配股后的股本为 38,720 万股。

中色股份董事会 2004 年 3 月 31 日及中色股份股东大会 2004 年 5 月 18 日分别通过决议，以 2003 年末总股本 38,720 万股为基数，向全体股东按每 10 股转增 5 股，共转增 19,360 万股。转增后的股本为 58,080 万股。

中色股份董事会 2009 年 4 月 27 日及本公司股东大会 2009 年 5 月 21 日分别通过决议，2008 年度利润分配以 2008 年末总股本 58,080 万股为基数，向全体股

东按每 10 股送红股 1 股，共送红股 5,808 万股。实施送股后的股本为 63,888 万股。

中色股份董事会 2011 年 4 月 21 日及中色股份股东大会 2011 年 5 月 19 日分别通过决议，2010 年度利润分配以 2010 年末总股本 63,888 万股为基数，向全体股东按每 10 股送红股 2 股，共送红股 12,777.60 万股。实施送股后的股本为 76,665.60 万股。

中色股份董事会 2011 年 11 月 11 日及中色股份股东大会 2011 年 12 月 8 日分别通过了公司配股决议，中色股份董事会 2012 年 11 月 13 日及中色股份股东大会 2012 年 12 月 6 日分别通过了配股有效期延长的决议，中色股份董事会 2013 年 1 月 15 日通过了配股发行方案调整的决议。经中国证监会证监公司字[2013]173 号文批复，公司于 2013 年 3 月实施了该次配股方案，以 2013 年 3 月 8 日深交所收市后的总股本 76,665.60 万股为基数，向全体股东每 10 股配售 3 股。实施配股后公司股本为 98,468.92 万股。

中色股份是一家专门从事国际工程承包和劳务合作，兼营国内外贸易等多种经济业务的外经企业；本公司在日本、伊朗、菲律宾、赞比亚、越南、蒙古、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、老挝等国家和地区设立代表处。

2. 被评估单位概况

(1) 基本情况

名称：民生人寿保险股份有限公司（简称“民生保险”）

住所：北京市朝阳区东三环北路 38 号院 2 号楼

注册号：100000000036809

法定代表人：鲁伟鼎

注册资本：人民币陆拾亿元整

公司类型：股份有限公司（非上市）

个人意外伤害保险、个人定期死亡保险、个人两全寿险、个人终身寿险、个人年金保险、个人短期健康保险、个人长期健康保险、团体意外伤害保险、团体定期寿险、团体终身保险、团体年金保险、团体短期健康保险、团体长期健康保险、上述保险业务的再保险业务、经中国保监会批准的资金运用业务。

(2) 历史沿革：民生保险系于 2002 年 5 月 15 日，经中国保险监督管理委员会

会（以下简称中国保监会）保监机审[2002]207号《关于成立民生人寿保险股份有限公司的批复》文批准，在中华人民共和国成立的股份有限公司，注册资本为人民币 829,450,000 元。

2003 年 3 月 18 日，根据民生保险首届股东大会第一次临时会议《关于吸收国（境）外人寿保险公司参股的决议》、中国保监会保监复[2003]29 号《对民生保险吸收亚洲联合控股有限公司参股的批复》以及民生保险与亚洲联合控股有限公司签署的招股协议的规定，增加注册资本人民币 43,550,000 元。上述增资经中京华会计师事务所验证，并出具了中京华验字[2003]第 005 号验资报告，增资后民生保险注册资本变更为人民币 873,000,000 元。

2007 年 4 月 13 日，根据民生保险 2006 年股东会议决议和 2007 年股东大会第三次临时会议决议，向部分原有股东定向增发 18.27 亿股，每股人民币 1.05 元。上述增资已获得中国保监会保监发改[2007]1298 号文和保监发改[2008]64 号文批准，经北京中兴正信会计师事务所有限公司验证，并分别出具了中信正信字[2007]第 010009 号和中信正信字[2007]第 010018 号验资报告，增资后民生保险注册资本变更为人民币 2,700,000,000 元。

2010 年 12 月 21 日，根据民生保险 2010 年股东大会第一次临时会议决议，向部分原有股东定向增发 13 亿股，每股人民币 1.5 元。上述增资于 2011 年 1 月 28 日已获得中国保监会保监发改[2011]139 号文批准，经北京中财国信会计师事务所有限公司验证，并出具了中财国信验字[2010]第 62 号验资报告，增资后民生保险注册资本变更为人民币 4,000,000,000 元。

2012 年 5 月 18 日，根据民生保险 2011 年股东大会决议，向部分原有股东定向增发 20 亿股，每股人民币 1.7 元。上述增资于 2012 年 8 月 24 日已获得中国保监会保监发改[2012]1041 号文批准，经北京兴华会计师事务所有限公司验证，并出具了（2012）京会兴验字第 11010137 号验资报告，增资后民生保险注册资本变更为人民币 6,000,000,000 元。

民生保险自成立以来，始终坚持科学管理、稳健发展的理念，持续推动公司又好又快发展。截至 2012 年年底，公司总资产突破 423 亿元，各项业务指标在同类公司中名列前茅，业务品质指标达到国内先进水平，偿付能力充足率始终保持健康水平。目前公司已拥有 24 个省级分公司、近 700 个分支机构，基本形成了覆

盖全国的服务网络布局。

民生保险强调专业能力与职业道德并重的人才管理理念，倡导务实高效的工作作风、谦虚自律的做人态度，竭诚为广大客户提供诚挚、便捷、人性化的服务。

民生保险充分发挥保险经济补偿、资金融通和社会管理三大功能，探索建立自身成长与贡献社会兼具的商业模式。民生保险坚守保障是寿险本质的原则，先后研发了各类人寿险、健康险、意外伤害险和年金保险，形成了一套日臻完善的产品体系，不仅为客户提供了全面、专业的保障，还为社会、家庭的稳定肩负起一份责任。

民生保险始终把“以客户为中心”作为公司经营管理的重中之重。在抓好常规服务的同时，民生保险力求创新，不断推出客户服务新举措，在行业内率先推出“非常6+1”快速理赔服务，并多次提升快速理赔案件额度；连续推出客户服务节等大型客户回馈活动，获得广大客户好评。

民生保险勇于承担企业社会责任，积极倡导节能环保，投身重大灾难援助，帮扶社会教育事业，尽己所能回馈社会。几年来，先后投身援助白血病患者、赞助“北京好人基金”、资助群众歌咏活动等公益活动。在国家发生重大灾害时，公司与灾区人民共渡时艰，累计捐款捐物逾千万元，充分彰显了一家寿险企业回报社会的赤诚之心。

雄厚的资本实力、稳健的经营策略、科学的管理模式、专业的员工队伍、丰富的产品体系、优质的客户服务，民生保险将继续秉持“创造受人尊敬的公司”的企业愿景和“为民生服务”的企业使命，为广大客户的美好生活提供坚强保障，为伟大祖国的繁荣富强不懈努力。

（3）股本结构以及股本情况

截至2013年9月30日民生保险股本情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	中国万向控股有限公司	1,208,180,112	20.14%
2	通联资本管理有限公司	1,055,203,353	17.59%
3	万向三农有限公司	1,031,078,436	17.18%
4	海鑫钢铁集团有限公司	788,816,578	13.15%
5	江西汇仁集团医药科研营销有限公司	419,470,000	6.99%
6	上海冠鼎泽有限公司	391,460,288	6.52%
7	中国有色金属建设股份有限公司	370,200,000	6.17%
8	上海东沪投资有限公司	254,410,000	4.24%

序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例
9	新希望六和股份有限公司	203,520,000	3.39%
10	亚洲联合控股有限公司	43,550,000	0.73%
11	深圳市旗扬投资有限公司	43,270,925	0.72%
12	山东华乐实业集团有限公司	34,420,000	0.57%
13	西子电梯集团有限公司	33,920,000	0.57%
14	西化仪(北京)科技有限公司	23,663,250	0.39%
15	广西北海喷施宝有限责任公司	23,078,888	0.38%
16	山东华乐投资控股有限公司	18,500,000	0.31%
17	江西鑫丰投资股份有限公司	15,810,000	0.26%
18	联想控股有限公司	10,998,170	0.18%
19	泰山体育产业集团有限公司	10,000,000	0.17%
20	湖南前进投资有限公司	7,050,000	0.12%
21	广州市三益实业有限公司	7,000,000	0.12%
22	浙江鸿基控股有限公司	6,400,000	0.11%
合计		6,000,000,000	100.00%

(4) 公司的业务开展情况

经营范围：人寿保险、健康保险、人身意外伤害保险等各类人身保险业务；上述业务的再保险业务；国家法律允许的保险资金运用业务；经中国保监会批准的其他业务。

经营区域：上海、福建、山西、厦门、陕西、四川、浙江、北京、河南、广西、湖南、湖北、河北、内蒙古、广东、江西、安徽、重庆、辽宁、江苏、山东、黑龙江、大连、宁波。

(5) 前三年及评估基准日的资产负债情况、利润情况

前三年及评估基准日主要资产负债情况

单位：人民币万元

项 目	2010年12月31日	2011年12月31日	2012年12月31日	2013年9月30日
资产总额	2,152,708.49	3,002,386.39	4,238,968.57	4,085,729.61
负债总额	1,742,744.29	2,620,253.17	3,522,918.29	3,392,153.36
净资产	409,964.20	382,133.22	716,050.28	693,576.24

前三年及基准日主要利润情况

单位：人民币万元

序号	项 目	2010年	2011年	2012年	2013年1-9月
一、	营业收入	856,582.49	1,082,637.05	1,067,847.68	749,601.54
	已赚保费	782,009.65	965,194.58	878,333.43	607,908.38
	保险业务收入	793,347.73	976,874.47	890,567.82	615,348.64
	减：分出保费	9,698.18	11,141.45	10,033.30	6,603.93
	提取未到期责任准备金	1,639.89	538.45	2,201.09	836.33
	投资收益	70,609.84	103,989.75	179,330.21	146,848.49
	其中：对联营企业和合营	-	-	-	-

序号	项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-9 月
	企业的投资损失	-57.68	18.81	38.90	-
	公允价值变动收益/(损失)	-455.27	10,763.81	5,759.07	-7,791.44
	汇兑损失	-206.85	-340.24	-17.73	-142.43
	其他业务收入	4,625.12	3,029.15	4,442.70	2,778.54
二、	营业支出	851,634.32	1,079,714.95	1,063,041.96	743,822.57
	退保金	57,507.09	98,982.10	104,239.09	126,127.21
	赔付支出	47,672.46	57,162.24	177,909.49	272,765.79
	减:摊回赔付支出	4,418.84	5,347.42	6,048.07	3,565.42
	提取保险责任准备金	536,580.30	670,055.03	512,510.80	145,455.84
	减:摊回保险责任准备金	380.63	472.90	347.93	-744.65
	保单红利支出	16,137.00	22,477.70	31,224.65	30,373.61
	营业税金及附加	29.95	466.53	1,789.35	1,016.13
	手续费及佣金支出	91,136.26	108,588.15	97,578.56	69,005.75
	业务及管理费	107,236.93	128,358.51	139,206.17	102,330.87
	减:摊回分保费用	4,410.20	5,120.51	4,330.71	2,707.39
	其他业务成本	4,542.74	4,492.84	3,600.08	2,269.81
	资产减值损失	1.25	72.68	5,710.47	5.72
三	营业利润/(亏损)	4,948.17	2,922.10	4,805.72	5,778.97
	加:营业外收入	229.20	258.19	94.95	81.01
	减:营业外支出	328.97	75.72	343.32	98.1
四	利润/(亏损)总额	4,848.40	3,104.57	4,557.35	5,761.88
	减:所得税费用	3,130.12	1,952.68	-497.03	4,486.25
五	净利润/(亏损)	1,718.28	1,151.89	5,054.39	1,275.63

2010年、2011年及2012年财务数据经德勤华永会计师事务所有限公司北京分所审计,并分别出具德师京报(审)字(11)第P0104号标准无保留审计报告、德师京报(审)字(12)第P0033号标准无保留审计报告、德师京报(审)字(13)第P0012号标准无保留审计报告;基准日财务数据经大信会计师事务所有限公司审计,并出具大信审字[2013]第4-00337号标准无保留审计报告。

(二) 委托方与被评估单位、委托方以外的其他评估报告使用者的关系

委托方为中国有色金属建设股份有限公司,被评估单位为民生人寿保险股份有限公司,中国有色金属建设股份有限公司持有被评估单位6.17%股权。

评估报告仅供委托方和资产评估业务约定书约定的其他报告使用者使用,法律、法规另有规定的除外。

二、评估目的

依据中国有色金属建设股份有限公司第 28 次党政联席会决议，中国有色金属建设股份有限公司拟转让民生人寿保险股份有限公司股权，为此需要对民生人寿保险股份有限公司股东全部权益进行评估，提供其在评估基准日的市场价值，为该经济行为提供价值参考依据。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象和评估范围

本次评估对象为民生保险的股东全部权益。

本次资产评估范围为民生保险在评估基准日的全部资产及负债。大信会计师事务所有限公司对本次经济行为所涉及的民生保险的全部资产及负债进行了审计，审计后民生保险在基准日 2013 年 9 月 30 日的资产负债表数据如下：

金额单位：人民币万元

序号	科目名称	2013 年 9 月 30 日
1	货币资金	21,187.69
2	交易性金融资产	331,009.47
3	买入返售金融资产	91,380.10
4	应收利息	99,007.85
5	应收保费	27,605.12
6	应收分保账款	7,442.65
7	应收分保未到期责任准备金	2,116.34
8	应收分保未决赔款准备金	1,703.14
9	应收分保寿险责任准备金	8.79
10	保护质押贷款	58,707.59
11	债权计划投资	118,480.00
12	定期存款	425,000.00
13	可供出售金融资产	2,480,971.02
14	持有至到期投资	
15	长期股权投资	200,508.00
16	存出资本保证金	122,040.16
17	投资性房地产	30,644.42
18	固定资产	40,766.48
19	无形资产	2,960.18
20	其他资产	24,190.59
21	资产合计	4,085,729.61
22	卖出回购金融资产款	282,547.50
23	应付手续费及佣金	3,386.71
24	预收保费	3,384.50
25	应付职工薪酬	3,880.62
26	应交税费	4,926.36
27	保险保障基金	280.67

序号	科目名称	2013年9月30日
28	应付赔付款	93,866.26
29	应付保单红利	78,013.84
30	应付分保账款	7,262.48
31	未到期责任准备金	9,977.28
32	未决赔款准备金	3,850.62
33	寿险责任准备金	2,687,017.90
34	长期健康险责任准备金	158,111.75
35	递延所得税负债	4,383.35
36	保护储金及投资款	39,495.89
37	代理业务负债	
38	其他负债	11,767.65
39	其他应付款	0.00
40	负债合计	3,392,153.36
41	股本	600,000.00
42	资本公积	161,149.40
43	未分配利润	-67,573.15
44	股东权益合计	693,576.24

以上财务数据系经大信会计师事务所有限责任公司审计。

纳入本次评估范围的资产及负债与委托评估确定的资产及负债范围一致。

四、价值类型及其定义

本次评估价值类型为“市场价值”，本报告书所称“市场价值”是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见。评估结果系指评估对象在评估基准日的经济环境与市场状况以及其他评估师所依据的评估前提和假设条件没有重大变化的情况下，为满足评估目的而提出的价值估算成果，不能理解为评估对象价值实现的保证或承诺。

五、评估基准日

评估基准日确定为2013年9月30日。

评估基准日由委托方确定。评估基准日的确定主要考虑了会计期末以及有利于本次经济行为实现等因素。

六、评估依据

本次评估工作中所遵循的具体行为依据、法律依据、产权依据和取价依据为：

（一）行为依据

2013年11月28日，中国有色金属建设股份有限公司第28次党政联席会决议。

（二）法律法规依据

1. 《中华人民共和国公司法》（2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订）；

2. 《中华人民共和国企业国有资产法》（主席令2008年第5号）；

3. 《国有资产评估管理办法》（国务院第91号令，1991年）；

4. 《国有资产评估管理办法实施细则》（国资办发[1992]第36号）；

5. 《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院第378号令，2003年）；

6. 《企业国有资产评估管理暂行办法》（国资委第12号，2005年）；

7. 《关于加强企业国有资产评估管理工作有关问题的通知》（国资委产权[2006]274号）；

8. 《中华人民共和国保险法》；

9. 《保险公司偿付能力管理规定》（保监会[2008]1号令）；

10. 《关于实施〈保险公司偿付能力管理规定〉有关事项的通知》（保监发[2008]89号）；

11. 中国保监会关于《保险公司股权管理办法》第四条有关问题的通知（保监发〔2013〕29号）；

12. 其他与评估工作相关的法律、法规和规章制度等。

（三）评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》（财政部财企〔2004〕20号）；

2. 《资产评估职业道德准则—基本准则》(财政部财企(2004)20号);
3. 《资产评估准则—评估报告》(中评协[2007]189号);
4. 《资产评估准则—评估程序》(中评协[2007]189号);
5. 《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);
6. 《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);
7. 《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号);
8. 《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2007]189号);
9. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》(中注协会协[2003]18号);
10. 《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
11. 《金融企业国有资产评估报告指南》。

(四) 产权依据

1. 车辆行驶证、房产证、证券投资对账单;
2. 主要设备、保费合同, 以及有关协议、合同书等财务资料。

(五) 取价依据

1. 民生保险 2010 年度、2011 年度、2012 年度和 2013 年 1-9 月的经营业绩;
2. 民生保险 2010 年度、2011 年度、2012 年度和 2013 年 1-9 月精算报告;
3. 《民生人寿保险股份有限公司发展规划(2013—2017 年)》;
4. 《中国保险业发展“十二五”规划纲要》;
5. 被评估单位提供的原始会计报表、财务会计经营方面的资料、以及有关协议、合同书、发票等财务资料;
6. 国家有关部门发布的统计资料和技术标准资料, 以及我公司收集的有关取价参数资料等。

七、评估方法

企业股东全部权益价值的评估方法包括资产基础法（成本加和法）、市场法和收益法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

由于目前执行的财务制度企业账面体现的是历史发生成本，无法体现其潜在价值，采用资产基础法评估较难体现这类公司的实际商业价值，而采用收益法评估可以体现寿险公司销售保单带来的稳定的、长期收益，更能体现寿险公司的价值。虽然目前国内较缺乏公开获取类似企业并购案例的途径，但有上市保险公司部分数据可以借鉴比对，所以亦可采用市场法进行评估分析，由于上市保险公司数量较少，且公司的规模差异较大，仅作为价值分析参考依据的对照。

按世界各国寿险公司的经营规律，寿险公司一般要经过很长的正常业务亏损期后才开始盈利。寿险公司在成立之初的投入非常大，利润的体现通常十年之后，主要原因是公司需要大量资金进行分支机构铺设、保险产品的研制开发、保险代理人的招聘培训、保单佣金的支付等。虽然寿险公司的经营周期比一般生产型企业长，但是，一旦渡过设立初期阶段进入稳定阶段后，公司将会形成稳定的利润来源，这是其他行业没有的优势。这主要因为多数保费收入是采取年缴的方式，保费收入的实现不是一次完成，在保单签定后未来数十年间陆续回到公司；而大部分费用在保单的初期已经摊销，因此随着业务的开展、新保单的签定，公司会不断收到续期的保费收入，从而形成稳定的利润来源。只要寿险产品的设计合理，寿险公司将保持长期稳定经营，并保证其安全性和利润的稳定性。

综上所述，依据本次的被评估公司持续经营的基本假设，我们对民生保险的股东全部权益价值采用收益法评估，并进行市场法评估分析，最后以收益法结果作为最终评估结果。

（一）收益法

根据《资产评估准则-企业价值》，确定按照收益途径、采用净利润折现的方

法对拟转让对象的价值进行估算。

收益法是本着收益还原的思路对企业的整体资产进行评估，即把企业未来经营中预计的净收益还原为基准日的现时价值。具体评估办法是通过估算被评估资产在未来的预期收益，并采用适当的折现率折现成基准日的现值，然后累加求和，得出被评估资产的评估值。

被评估企业作为独立获利主体，具备使用收益法的条件。

民生保险共有2家长期股权投资单位，其中，持有民生通惠资产管理公司100%股权，持有浙商银行股份有限公司4.91%的股权。民生通惠资产管理公司成立于2012年12月，民生保险将投资管理部的全部人员和业务置入到民生通惠资产管理公司，形成了民生保险负责保险市场拓展和保险理赔、民生通惠资产管理公司负责保险资金的运营和管理的运营体系。鉴于民生保险和通惠资产管理公司业务的相关性，本次评估采用合并报表口径进行盈利预测。对于民生保险持有的浙商银行股份有限公司4.91%的股权，本次评估将其作为溢余性资产进行评估。据此合理预测目标公司在未来五年的收益状况，并采用永续模型计算公司在预测期末的终值，并将其收益和终值折现，确定公司的全部股东价值。运用该方法具体分为如下四个步骤：

1. 确定预测期间内各年净利润；
2. 确定公司在各预测期末的收益终值；
3. 采用适当折现率将净收益和终值折成现值。折现率应考虑相应的形成该收益的风险因素和资金时间价值等因素；
4. 将现值相加，确定合并报表口径权益资产价值；
5. 剔除少数股东权益价值后得出母公司权益资产价值。

根据持续经营原则，本次评估我们的收益测算是假定企业持续合法经营，在可以预测的未来没有发生公司终止经营的事件。

本次收益法评估时，采用净利润折现值的方法预测民生保险的全部股东价值。

股东权益价值=净利润折现值—追加的权益资本

注：追加的权益资本为满足保监会及民生保险管理层计划的最低偿付能力需

要补充的资本金。

收益法是指通过估算被评估企业未来预期收益并根据适当的折现率将其折现成现值，借以确定被评估企业价值的一种资产评估方法。其基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^m R_i / (1+r)^i + (R_n / r) / (1+r)^n \text{ 式中:}$$

P: 净利润折现值

R_i: 明确预测期的第 i 期的预期净利润

r: 折现率

m: 为预测期内年数

R_n: 预测期以后永续等额净利润

结合寿险业务特点各主要参数分别按以下方式求取：

净利润=营业收入-营业支出-所得税

营业收入=已赚保费+投资收益

已赚保费=保费收入-分保支出-提取未到期责任准备金

投资收益=(可运用投资资产期初额+可运用投资资产期间变动额/2)*投资收益率

营业支出=退保金+赔款支出+保险责任准备金+保单红利支出+费用支出(手续费、佣金及业务管理费)+营业税金及附加

(二) 市场法

市场法中的参考企业比较法的思路为选取一组与被评估企业处于同一行业、经营业务相同的公司作为可比案例，以合并层面的民生保险财务预测为基础，参考可比公司的市盈率计算出华润医药集团的权益价值计算出这组可比公司经过标准化的各种价值比率(如 PE、PBV)，根据影响其变化的相关因素确定相应权重取其加权平均值作为参考企业价值比率，然后将被评估单位的实际比率值与参考企业价值比率进行比较从而得出委估企业股份的每股价格。

选用参考企业比较法，具体计算公式为：

$$P = PE \times EPS \times N1 + PBV \times EBV \times N2$$

式中：P——委估股份的每股市场价格；

PE——可比公司市盈率加权平均值；

PBV——可比公司市净率加权平均值；

EPS——委估企业每股收益；

EBV——委估企业每股净资产；

N1、N2——市盈率与市净率两种方法的权重。

因纳入合并范围的为全资子公司，故不需扣除少数股东权益价值，上述每股价格即为母公司每股价格。

八、评估程序实施过程和情况

根据国家有关部门关于资产评估的规定和会计核算的一般原则，依据国家有关部门相关法律法规和规范化要求，按照与委托方的资产评估约定函所约定的事项，北京天健兴业资产评估有限公司业已实施了对委托方提供的法律性文件与会计记录以及相关资料的验证审核，按被评估单位提交的资产清单，对相关资产进行了必要的产权查验、实地察看与核对，进行了必要的市场调查和交易价格的比较，以及财务分析和预测等其他有必要实施的资产评估程序。资产评估的详细过程如下：

1. 接受委托及准备阶段

(1) 北京天健兴业资产评估有限公司于 2013 年 11 月接受委托方的委托，从事本资产评估项目。在接受委托后，北京天健兴业资产评估有限公司即与委托方就本次评估目的、评估对象与评估范围、评估基准日、委托评估资产的特点等影响资产评估方案的问题进行了认真讨论。

(2) 根据委托评估资产的特点，有针对性地布置资产评估申报明细表，并设计主要资产调查表等，对委托方参与资产评估配合人员进行业务培训，填写资产评估清查表和各类调查表。

(3) 评估方案的设计

依据了解资产的特点，制定评估实施计划，确定评估人员，组成资产评估现场工作小组。本项目评估人员共划分为四组，包括流动资产组、房地产评估组、设备组和收益组到评估现场。

(4) 评估资料的准备

收集和整理评估对象市场交易价格信息、主要原料市场价格信息、评估对象产权证明文件等。

2. 现场清查阶段

(1) 评估对象真实性和合法性的查证

根据委托方及被评估单位提供的资产申报明细，评估人员针对实物资产进行查证，以确认资产的真实准确。

对固定资产的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查设备资产。评估人员，查阅了相关设备购置合同发票等，从而确定资产的真实性的。

(2) 资产实际状态的调查

设备运行状态的调查采用重点和一般相结合的原则，重点调查大额设备。主要通过查阅设备的运行记录，在被评估单位设备管理人员的配合下现场实地观察设备的运行状态等方式进行。在调查的基础上完善重要设备调查表。

(3) 实物资产价值构成及业务发展情况的调查

根据被评估单位的资产特点，调查其资产价值构成的合理性和合规性。重点核查固定资产账面金额的真实性、准确性、完整性和合规性。查阅了有关会计凭证、会计账簿及合同、设备采购合同等资料。

(4) 企业收入、成本等生产经营情况的调查

收集相关单位以前年度损益核算资料，进行测算分析；通过访谈等方式调查各单位及业务的现实运行情况及其收入、成本、费用的构成情况及未来发展趋势，为编制未来现金流预测作准备。

通过收集相关信息，对民生保险各项业务的市场环境、未来所面临的竞争、发展趋势等进行分析和预测。

3. 选择评估方法、收集市场信息和估算过程

评估人员在现场依据针对本项目特点制定的工作计划，结合实际情况确定的作价原则及估值模型，明确评估参数和价格标准后，参考企业提供的历史资料

未来经营预测资料开始评定估算工作。

4. 评估汇总阶段

(1) 评估结果的确定

依据北京天健兴业资产评估有限公司评估人员在评估现场勘察的情况以及所进行的必要的市场调查和测算，确定委托评估资产的资产基础法结果。

(2) 评估结果的分析和评估报告的撰写

按照北京天健兴业资产评估有限公司规范化要求编制相关资产的评估报告书。评估结果及相关资产评估报告按北京天健兴业资产评估有限公司规定程序进行三级复核，经签字注册资产评估师最后复核无误后，由项目组完成并提交报告。

(3) 工作底稿的整理归档

九、评估假设

(一) 本次收益法是基于民生保险管理层对未来的发展规划不发生重大调整 and 变化；

(二) 国家对金融保险企业的有关法律法规和政策在预期无重大变化；

(三) 社会经济环境及经济发展在预期无重大变化；

(四) 国家现行银行信贷利率、外汇汇率的变动能保持在合理范围内；

(五) 国家目前的税收制度无重大变化；

(六) 假设民生保险将保持持续性经营，并在经营范围、盈利方式、费用比例上与现在模式保持基本一致，不进行业务上的重大调整；

(七) 假设民生保险目前拥有的保险经营许可证在以后年度仍然有效，可以继续经营直保业务；

(八) 为简便计算，假设各预测期发生的收入、费用支出等，均在对应预测期期末实现；

(九) 假设各预测期应收保费占保费收入的比例不变；

(十) 预测时未考虑通货膨胀因素的影响;

(十一) 假设不出现由重大经济行为干扰导致的经营上的重大影响;

(十二) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素造成的对企业的重大影响。

根据资产评估的要求, 认定上述前提条件在评估基准日成立, 当未来经济环境发生较大变化时, 评估人员将不承担由于假设条件的改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

(一) 收益法评估结果

在持续经营的假设前提下, 经收益法评估后民生保险于 2013 年 9 月 30 日的股东全部权益的市场价值为 1,028,741.47 万元, 较民生保险账面净资产 693,576.24 万元增值 335,165.23 万元, 增值率为 48.32%。

由于保险公司一旦渡过设立初期机构铺设阶段进入稳定阶段后, 公司将会形成稳定的利润来源, 这是其他行业没有的优势, 随着业务的开展、新保单的签定, 公司会不断收到续期的保费收入, 从而形成稳定的利润来源。另外由于我国保险市场保险密度和保险深度与世界平均水平还有相当大的差距; 养老、医疗、就业、教育等改革措施的陆续出台后刺激商业保险中的人寿保险、医疗保险、人身意外伤害保险及责任保险的需求, 保险市场潜力巨大, 民生保险分享市场发展和份额的机会也是巨大的, 采用公司未来收益的预测折现的收益法, 合适的表现了公司的潜在价值。

(二) 市场法评估结果

按照公开市场原则, 在评估模型假设下, 经市场法评估后民生保险于 2013 年 9 月 30 日的股东全部权益价值为 1,080,000.00 万元, 增值 386,423.76 万元, 增值率 55.71%。

(三) 最终评估结果

市场法选取的可比上市公司案例从资产规模、股权结构、经营状况、行业排名等存在较大的差异，这些差异的很难在市场法评估中具体量化，这在很大程度上降低同类公司价值的可比性及市场法的准确性。本次评估目的是为中色股份拟转让部分股权提供价值参考依据，投资者主要关注其在受让民生保险股权后的经营期间能够从中获取收益，收益法是对民生保险未来的盈利能力的体现，所以采用收益法的结论能更准确、更合理的反映民生保险未来可能给投资者带来的权益。本次评估选择收益法评估结果作为最终评估结果，即民生保险的股东全部权益的价值为 1,028,741.47 万元。

十一、特别事项的说明

本报告含有若干附件，附件构成报告之重要组成部分，与本报告正文具有同等法律效力。

十二、评估报告的使用限制说明

（一） 本报告仅供委托方用于评估目的对应的经济行为和送交资产评估行政主管部门审查使用；评估报告书的使用权归委托方所有。

（二） 本报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。

（三） 未经我公司同意委托方不得将报告的全部或部分内容发表于任何公开媒体上；对不当使用评估结果于其他经济行为而形成的结果，本公司不承担任何法律责任。

（四） 根据国家的有关规定，本评估报告使用的有效期限为 1 年，自评估基准日 2013 年 9 月 30 日起，至 2014 年 9 月 29 日止。

十三、评估报告提出日期

本评估报告提出日期为 2013 年 12 月 10 日。

(本页无正文)

资产评估机构：北京天健兴业资产评估有限公司



法定代表人：

孙建民

注册资产评估师：

王兴杰



注册资产评估师：

石英敏



二〇一三年十二月十日

企业法人营业执照

(副本) (1-1)

注册号 1100000001459830

名称 北京天健兴业资产评估有限公司

住所 北京市西城区月坛北街2号月坛大厦A座23层2306A室

法定代表人姓名 孙建民

注册资本 1000万元

实收资本 1000万元

公司类型 有限责任公司(自然人投资或控股)

经营范围 许可经营项目：各类单项资产评估、企业整体资产评估、市场所需的其他资产评估或者项目评估。
一般经营项目：信息咨询；人员培训；探矿权和采矿权评估；财务顾问；投资管理。

成立日期 2000年07月19日

营业期限 自 2000年07月19日 至 2049年07月18日

请于每年3月1日至6月30日向登记机关申报年检

须知

- 1 《企业法人营业执照》是企业法人资格和合法经营的凭证。
- 2 《企业法人营业执照》分为正本和副本，正本和副本具有同等法律效力。
- 3 《企业法人营业执照》正本应当置于住所的醒目位置。
- 4 《企业法人营业执照》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 5 登记事项发生变化，应当向公司登记机关申请变更登记，换领《企业法人营业执照》。
- 6 每年三月一日起至六月三十日，应当参加年度检验。
- 7 《企业法人营业执照》被吊销后，不得开展经营活动。
- 8 办理注销登记，应当交回《企业法人营业执照》正本和副本。
- 9 《企业法人营业执照》遗失或者毁损，应当在公司登记机关指定的报刊上声明作废，申请补领。

年度检验情况

			
---	--	--	--

