
本资产评估报告依据中国资产评估准则编制

复星联合健康保险股份有限公司拟进行增资所涉及的
复星联合健康保险股份有限公司股东全部权益价
值
资产评估报告

东洲评报字【2025】第 0426 号

（报告书及附件）

共 1 册 第 1 册



上海东洲资产评估有限公司

2025 年 03 月 14 日

中国资产评估协会

资产评估业务报告备案回执

报告编码：	3131020001202500613
合同编号：	东洲评委(202502200)号
报告类型：	法定评估业务资产评估报告
报告文号：	东洲评报字【2025】第0426号
报告名称：	复星联合健康保险股份有限公司拟进行增资所涉及的复星联合健康保险股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告
评估结论：	1,787,000,000.00元
评估报告日：	2025年03月14日
评估机构名称：	上海东洲资产评估有限公司
签名人员：	朱淋云（资产评估师） 正式会员 编号：31130020 张悦（资产评估师） 正式会员 编号：31200090
朱淋云、张悦已实名认可	
 (可扫描二维码查询备案业务信息)	

说明：报告备案回执仅证明此报告已在业务报备管理系统进行了备案，不作为协会对该报告认证、认可的依据，也不作为资产评估机构及其签字资产评估专业人员免除相关法律责任的依据。

备案回执生成日期：2025年03月31日

ICP备案号京ICP备2020034749号

声 明

一、本资产评估报告依据财政部发布的资产评估基本准则和中国资产评估协会发布的资产评估执业准则和职业道德准则编制。

二、委托人或者其他资产评估报告使用人应当按照法律、行政法规规定和资产评估报告载明的使用范围使用资产评估报告；委托人或者其他资产评估报告使用人违反前述规定使用资产评估报告的，资产评估机构及资产评估专业人员不承担责任。

三、资产评估报告仅供委托人、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人使用；除此之外，其他任何机构和个人不能成为资产评估报告的使用人。

四、资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。

五、资产评估报告使用人应当关注评估结论成立的假设前提、资产评估报告特别事项说明和使用限制。

六、资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律、行政法规和资产评估准则，坚持独立、客观、公正的原则，并对所出具的资产评估报告依法承担责任。

七、我们与本资产评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事人没有现存或者预期的利益关系，对相关当事人不存在偏见。

八、评估对象涉及的资产、负债清单由委托人、被评估单位申报并经其采用签名、盖章或法律允许的其他方式确认。根据《中华人民共和国资产评估法》：“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责。”

九、我们已对评估对象及其所涉及的资产进行现场调查；已对评估对象及其所涉及资产的法律权属状况给予必要的关注，并对所涉及资产的法律权属资料进行了核查验证，对已经发现的可能对评估结论有重大影响的事项在本资产评估报告中进行了如实披露，并且已提请委托人及其他相关当事人完善产权以满足出具资产评估报告的要求。但我们仅对评估对象及其所涉及资产的价值发表意见，我们无权对它们的法律权属作出任何形式的保证。本报告亦不得作为任何形式的产权证明文件使用。

十、我们对设备等实物资产的勘察按常规仅限于其表观的质量、使用状况、保养状况等，并未触及内部被遮盖、隐蔽及难于观察到的部位，我们没有能力也未接受委托对上述资产的内部质量进行专业技术检测和鉴定，我们的评估以委托人和其他相关当事人提供的资料为基础。如果这些评估对象的内在质量存在瑕疵，本资产评估报告的评估结论可能会受到不同程度的影响。

资产评估报告

(目录)

声明.....	2
目录.....	3
摘要.....	4
正文.....	6
一、 委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人.....	6
(一) 委托人概况	6
(二) 被评估单位概况.....	6
(三) 其他资产评估报告使用人.....	13
二、 评估目的	13
三、 评估对象和评估范围	13
四、 价值类型及其定义	16
五、 评估基准日	16
六、 评估依据	16
(一) 法律法规依据.....	16
(二) 评估准则依据.....	17
(三) 资产权属依据.....	18
(四) 评估取价依据.....	18
(五) 其他参考资料.....	19
七、 评估方法	19
(一) 评估方法概述.....	19
(二) 评估方法的选择.....	19
(三) 收益法介绍	20
(四) 市场法介绍	23
八、 评估程序实施过程和情况.....	28
九、 评估假设	30
(一) 基本假设	31
(二) 一般假设	31
(三) 收益法评估特别假设.....	32
(四) 市场法评估特别假设.....	32
(五) 精算报告的计算假设.....	32
十、 评估结论	33
(一) 相关评估结果情况.....	33
(二) 评估结果差异分析及最终评估结论.....	33
(三) 评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明	34
(四) 关于评估结论的其他考虑因素.....	35
(五) 评估结论有效期.....	35
(六) 有关评估结论的其他说明.....	35
十一、 特别事项说明	35
十二、 评估报告使用限制说明.....	37
十三、 评估报告日	38
附件.....	40

复星联合健康保险股份有限公司拟进行增资所涉及的复星联合健康保险股份有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2025】第 0426 号

摘要

特别提示：本资产评估报告仅为报告中描述的经济行为提供价值参考。以下内容摘自资产评估报告正文，欲了解本评估业务的详细情况和正确理解评估结论，应当阅读评估报告正文。

上海东洲资产评估有限公司接受委托，根据法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用合适的评估方法，按照必要的评估程序，对经济行为所对应的评估对象进行了评估。资产评估报告摘要如下：

委托人：复星联合健康保险股份有限公司

被评估单位：复星联合健康保险股份有限公司

评估目的：企业增资

评估对象：被评估单位股东全部权益价值。

评估范围：评估范围为截至评估基准日被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、非流动资产及负债等。被评估单位申报的全部资产合计账面价值16,793,897,746.72元，负债合计账面价值14,422,454,008.79元，股东全部权益合计账面价值2,371,443,737.93元。

价值类型：市场价值

评估基准日：2024年12月31日

评估方法：采用收益法和市场法，本评估报告结论依据市场法的评估结果。

评估结论：经评估，被评估单位股东全部权益价值为人民币1,787,000,000.00元。

大写：人民币壹拾柒亿捌仟柒佰万元整。

评估结论使用有效期：为评估基准日起壹年内，即有效期截止 2025 年 12 月 30 日。

特别事项：

（一）评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素：

截至评估基准日，经企业申报，被评估单位存在未决诉讼，所有未决诉讼均为理赔纠纷，涉及金额约 457 万元，经被评估单位确认，上述未决诉讼涉及的理赔金额已包含在评估基准日计提的未决赔款准备金或长期健康险责任准备金科目中，提请报告使用人注意。

以上特别事项可能对本评估结论产生影响，提请评估报告使用人在实施本次经济行为时予以充分关注；此外，评估报告使用人还应关注评估报告正文中所载明的评估假设以及期后重大事项对本评估结论的影响，并恰当使用本评估报告。

复星联合健康保险股份有限公司拟进行增资所涉及的复星
联合健康保险股份有限公司股东全部权益价值
资产评估报告

东洲评报字【2025】第 0426 号

正文

复星联合健康保险股份有限公司：

上海东洲资产评估有限公司接受贵公司的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，坚持独立、客观和公正的原则，采用收益法、市场法，按照必要的评估程序，对复星联合健康保险股份有限公司拟进行增资所涉及的复星联合健康保险股份有限公司股东全部权益于 2024 年 12 月 31 日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托人、被评估单位和其他资产评估报告使用人

（一）委托人概况

公司名称：复星联合健康保险股份有限公司（简称“委托人”、“复星联合保险”）

统一社会信用代码：91440101MA59J70Y58

法定代表人：曾明光

注册资本：69444万元

成立日期：2017年01月23日

公司类型：其他股份有限公司（非上市）

注册地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦8楼811室（仅限办公）

经营范围：各种人民币和外币的健康保险业务、意外伤害保险业务；与国家医疗保障政策配套、受政府委托的健康保险业务；上述业务的再保险业务；与健康保险有关的咨询服务业务及代理业务；国家法律、法规允许的资金运用业务；中国银保监会批准的其他业务。经营区域：广东省、北京市、上海市、四川省、江苏省、重庆市。

（二）被评估单位概况

委托人即被评估单位。

1. 公司历史沿革及股东结构

(1) 初始成立

复星联合健康保险股份有限公司成立于 2017 年 1 月，初始注册资本 5 亿元，股东结构和股权比例如下：

序号	股东名称	认购股份（万股）	持股比例
1	上海复星产业投资有限公司	10,000	20.00%
2	广东宜华房地产开发有限公司	9,750	19.50%
3	宁波西子资产管理有限公司	9,500	19.00%
4	重庆东银控股集团有限公司	9,500	19.00%
5	上海丰实资产管理有限公司	7,250	14.50%
6	迪安诊断技术集团股份有限公司	4,000	8.00%
合计		50,000	100.00%

(2) 第 1 次增资

2024 年 4 月，公司收到《国家金融监督管理总局关于复星联合健康保险股份有限公司变更注册资本的批复》（金复〔2024〕246），核准上海复星医药（集团）股份有限公司、广州南沙科金控股集团有限公司的股东资格，公司股东由 6 家增加至 8 家，注册资本金由 5 亿元增加至 6.9444 亿元，股东结构和股权比例变更如下：

序号	股东名称	认购股份（万股）	持股比例
1	上海复星产业投资有限公司	10,000	14.40%
2	广东宜华房地产开发有限公司	9,750	14.04%
3	上海复星医药（集团）股份有限公司	9,722	14.00%
4	广州南沙科金控股集团有限公司	9,722	14.00%
5	宁波西子资产管理有限公司	9,500	13.68%
6	重庆东银控股集团有限公司	9,500	13.68%
7	上海丰实资产管理有限公司	7,250	10.44%
8	迪安诊断技术集团股份有限公司	4,000	5.76%
合计		69,444	100.00%

本次变更完成后，复星联合健康保险股份有限公司之股权结构至评估基准日未发生变化。

2. 行业概况

1) 行业现状与市场规模

2024 年，我国健康险保费收入达到 9,774 亿元，随着人们收入水平的提高和医疗费用的不断增加，健康险市场规模预计将持续扩大。政府政策的鼓励和支持对商业健康险的发展起到了关键作用，为了减轻基本医保的压力并提高医疗保障水平，商业健康险也迎来了发展机遇。同时，健康险市场将更加规范，行业监管为商业健康险稳健发展提供有力保障。

随着大数据、人工智能等技术的不断发展，健康险行业的业务模式和服务方式将发生深刻变革。保险公司将利用这些技术更准确地评估风险、制定保费和提供个性化服务，例如，通过数字化转型，保险公司可以实现业务流程的自动化和智能化，提高服务效率和客户体验。

在产品创新方面，未来健康险产品将趋向个性化，保险公司将根据消费者的年龄、性别、健康状况等因素量身定制合适的保险产品。此外，保险公司还将推出更多创新产品，如长期护理保险等，以满足不同消费者的需求。

服务责任化是健康险行业未来的发展方向之一。保险公司将通过将赔付金额转变为赔付服务，改善客户体验，提高客户满意度和忠诚度。此外，保险公司还将提供更多的增值服务，如心理健康支持、疾病预防计划以及健康教育等。

销售渠道多元化方面，保险公司将继续采用多元化的销售渠道，包括经纪人、代理商、线上渠道和公司内部销售团队等。这些渠道各有优势，能够帮助保险公司覆盖更广泛的潜在客户群体。此外，保险公司还通过与其他行业合作伙伴建立合作关系来共同推广产品，进一步拓展市场份额。

健康险与健康管理服务的融合将更加紧密。保险公司将不仅仅提供经济补偿，还将积极参与到被保险人的健康管理中，通过提供健康咨询、体检、疾病预防等服务，帮助被保险人降低健康风险，从而降低赔付成本。

2) 监管政策趋严

2022 年以来，人身险行业监管政策继续趋严，加强产品端和销售端全流程、常态化监管，并持续深化偿付能力、公司治理、保险资金运用等核心领域改革。在重疾险新

单保费增长乏力的情况下，人身险行业正在努力探寻“第二增长曲线”，如长期护理保险被认为具有较大的发展潜力。同时，随着人口老龄化进程加深，居民养老需求增加，养老年金险等产品有望迎来更大发展空间。

2024 年 9 月 11 日，国务院下发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》（国发〔2024〕21 号）（以下简称《若干意见》）。若干意见共 10 条，被业内称为保险业新“国十条”，对我国保险业未来 5 年到 10 年左右的发展进行系统部署。这是继 2006 年、2014 年之后，国家层面又一次对保险业发展做出的全面部署，释放了进一步推动我国保险业高质量发展的鲜明信号。

《若干意见》要求，深刻把握保险业高质量发展的主要内涵，牢固树立服务优先理念，助力筑牢经济安全网、社会保障网和灾害防控网。提出到 2029 年，初步形成覆盖面稳步扩大、保障日益全面、服务持续改善、资产配置稳健均衡、偿付能力充足、治理和内控健全有效的保险业高质量发展框架。保险监管制度体系更加健全，监管能力和有效性大幅提高。到 2035 年，基本形成市场体系完备、产品和服务丰富多样、监管科学有效、具有较强国际竞争力的保险业新格局。

《若干意见》强调，要严把保险市场准入关，严格保险机构持续监管，严肃整治保险违法违规行为，有力有序有效防范化解保险业风险。要丰富巨灾保险保障形式，积极发展第三支柱养老保险，扩大健康保险覆盖面，健全普惠保险体系，提升保险业服务民生保障水平。要聚焦国家重大战略和重点领域，服务科技创新和现代化产业体系建设，发挥保险资金长期投资优势，提升保险业服务实体经济质效。要持续健全保险市场体系，持续深化保险业重点领域改革，持续推进高水平对外开放。要提升产品定价精准性，提高数智化水平，增强保险业可持续发展能力。要健全央地协同工作机制，深化部际协调联动，强化推动保险业高质量发展政策协同。

3. 公司概况

复星联合健康保险股份有限公司是 2017 年 1 月成立的全国性、专业健康保险公司，注册资本金 69,444 万元，注册地广东省广州市南沙自贸区。是国内第六家专业健康险公司，经营区域涉及广东省、北京市、上海市、四川省、江苏省、重庆市。

公司坚持以“创新、多元化、差异化”为产品开发核心策略，专注于健康险领域，

深挖健康服务资源优势。积极探索重疾和中高端医疗保险市场，不断在责任扩展和服务提升上进行创新。致力于推动保险产品与医疗机构、新型药品、创新医疗技术的有机结合，根据客户需求制定个性化保障方案，有力提升新药、新技术以及优质医疗资源的可及性，为客户提供更多的产品选择和价值。

企业的主营产品如下：

(1) “妈咪宝贝”系列：妈咪宝贝/新生版/星礼版：自 2019 年上市以来，已为 55 余万家庭带来保障。

(2) “康”重疾险系列：康乐一生/2019/2021：作为市场上最早进入互联网保险领域的成人重疾险之一，在产品市场规模以及责任设计方面始终走在市场前列，累计保障超过 14 万人。

(3) “健”医疗险系列：乐健中端医疗险：中端医疗险“鼻祖”，自 2017 年上市以来，累计保障超过 39.4 万人次。

(4) “鑫”护理险系列：复鑫保/医保通/康爱系列：满足中产阶级及高端人群多元化的健康保障需求，以及子女成长储备、养老储备的需求。

4. 公司经营情况

复星联合健康保险股份有限公司是国内第六家专业健康险公司，专业从事健康险、意外险的保险业务。成立至今，复星联合健康保险快速完成了中国四大核心经济圈（粤港澳大湾区、长三角、京津冀、成渝）的区域市场机构布局，先后设立北京、上海、四川、江苏、重庆五家分公司，佛山、东莞、江门、中山、惠州、绵阳、六家中心支公司和顺德支公司。为满足客户多样化投保需求，公司打造了多元化的营销渠道，经代、团险、银保、融合、个险营销渠道齐头并进、均衡发展。

5. 公司市场竞争力

公司通过建设统一服务平台模式，探索保险+健康生态的创新模式，将以用户为中心建设线上线下一体化的医、药、健、保整合运营服务体系，为保险消费者提供一站式“保险+健康”解决方案。依托股东单位大生态资源、充分运用现代科技，打通医药健保服务全链路，打造先进、可靠的，满足客户全生命周期健康需求的服务平台，赋能产

业发展。通过平台的建设实现保险和健康产业之间的系统、服务、产品、用户互通，为广大保险消费者提供更好的医疗健康服务，促进公司实现有生态特色的高质量发展；进一步探索开发为特定人群（如老年、母婴、次标体人群）、特定疾病提供保障的差异化产品，为带病人群提供专业健康保障。公司坚持探索真正打通大健康生态，让客户全方面体验一站式的深度体检、家庭医生、视频问诊、医疗咨询、就医协助、齿科服务、送药上门、中医调理特色治疗等健康医疗高效服务，让公司真正成为客户身边的健康管家。

同时在合作医疗机构网络覆盖情况方面，目前公司合作签订直付医疗机构超 800 家，覆盖国内绝大部分公立私立大型医疗机构，并通过 TPA 合作能够触达大中华、日、欧、美等部分医疗机构。与目前部分合作医疗机构（主要是私立医院），建立了动态的折扣协议机制，整体议价能力高于市场平均水平。

6. 监管范围内的主要指标

公司近三年的偿付能力如下：

项目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
认可资产	938,009.00	1,195,694.00	1,725,012.63
认可负债	660,790.00	911,546.00	1,131,325.73
实际资本	277,220.00	284,148.00	593,686.89
核心资本	138,610.00	142,074.00	401,475.07
最低资本	244,143.00	256,742.00	341,218.98
核心偿付能力溢额	-105,534.00	-114,668.00	60,256.09
核心偿付能力充足率	57%	55%	118%
综合偿付能力溢额	33,076.00	27,406.00	252,467.91
综合偿付能力充足率	114%	111%	174%

公司 2024 年第一季度、二季度、第三季度的风险综合评级结果分别为 B 级、BB 级、BB 级。

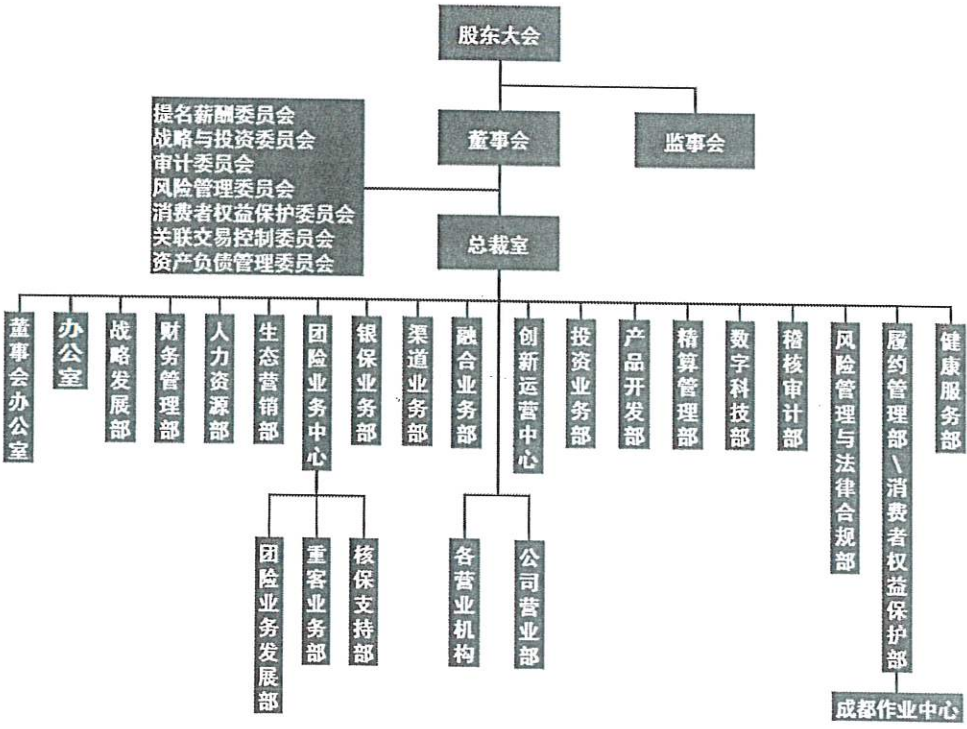
偿付能力监管机构要求如下：综合偿付能力 $\geq$ 100%，核心偿付能力 $\geq$ 50%；风险综合评级监管要求 $\geq$ B。综上，复星联合保险相关指标均符合监管要求。

7. 公司资质

复星联合健康保险股份有限公司各分支机构均拥有原中国银行保险监督管理委员会下发的保险许可证，许可从事保险相关业务。

8. 组织架构

复星联合健康保险股份有限公司的组织架构如下：



9. 公司资产、负债及财务状况

(1) 截至评估基准日，公司资产合计为 1,679,389.77 万元，负债合计为 1,442,245.40 万元，股东全部权益为 237,144.37 万元。公司近年及基准日资产、负债、财务状况如下表：

公司资产、负债及财务状况

单位：万元

项 目	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
总资产	936,511.09	1,199,058.44	1,679,389.77
负债	836,347.40	1,098,283.93	1,442,245.40
净资产	100,163.69	100,774.50	237,144.37

项 目	2022 年度	2023 年度	2024 年
营业收入	353,513.60	371,815.78	483,470.03
营业利润	4,378.28	4,358.82	6,152.59
净利润	6,282.49	2,251.72	4,200.39

上述 2022 年度、2023 年度数据，摘自于企业历年的年度审计报告，基准日数据摘自企业提供的审定财务报表。

10. 公司税种及税率

被评估单位执行企业会计准则，主要税种及税率情况如下：

税种	计税依据	税率
增值税	应纳税增值额	6%
城市维护建设税	应交增值税额	7%
企业所得税	应纳税所得额	25%
教育费附加	应交增值税额	3%
地方教育费附加	应交增值税额	2%

（三）其他资产评估报告使用人

根据资产评估委托合同约定，本资产评估报告使用人为委托人相关管理及监管单位，委托合同中约定的其他资产评估报告使用人，以及国家法律、行政法规规定的资产评估报告使用人。

除非国家法律法规另有规定外，任何未经评估机构和委托人共同确认的机构或个人均不能由于得到本资产评估报告而成为本资产评估报告的合法使用人。

二、评估目的

本次评估目的是反映复星联合健康保险股份有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为复星联合健康保险股份有限公司拟进行增资提供价值参考。

三、评估对象和评估范围

（一）评估对象

评估对象为被评估单位股东全部权益价值。评估对象与拟实施的经济行为一致。

（二）评估范围

评估范围为截至评估基准日被评估单位全部资产及全部负债，具体包括流动资产、

非流动资产及负债等。被评估单位申报的全部资产合计账面价值16,793,897,746.72元, 负债合计账面价值14,422,454,008.79元, 股东全部权益合计账面价值2,371,443,737.93元。委托评估范围与拟实施的经济行为所涉及的评估范围一致。

上述评估范围内的资产与负债数据未经过审计机构的专项审计, 由被评估单位负责申报, 资产评估师与委托人沟通并获得一致确认。

(三) 委估资产的主要情况

本次评估范围中主要资产具体情况如下:

由于被评估单位属于保险行业, 截至评估基准日, 其账面主要资产科目系归入贷款及应收款的投资、可供出售金融资产、应收分保长期健康险责任准备金以及定期存款。其中, 可供出售金融资产科目占总资产比重最大, 比例大概为73%。

1. 归入贷款及应收款的投资

本次纳入评估范围的归入贷款及应收款的投资账面价值191,000.00万元, 主要为企业的信托投资以及不动产债权类的投资项目。

2. 可供出售金融资产

本次纳入评估范围的可供出售金融资产账面价值1,232,154.16万元, 主要为企业持有的可供出售的股票、债券、基金。

3. 应收分保长期健康险责任准备金

本次纳入评估范围的应收分保长期健康险责任准备金账面价值119,835.32万元, 主要为企业从事再保险业务确认的应收分保未到期责任准备金, 以及应向再保险接受人摊回的保险责任准备金。

4. 定期存款

本次纳入评估范围的定期存款账面价值30,000.00万元, 主要为企业持有的银行定期存款。

5. 其他无形资产

本次被评估单位申报的其他无形资产中, 账面已记录的主要为外购软件、自研软件等; 账面未记录的主要为软件著作权、注册商标等。

其中, 账面已记录的外购软件系企业购买的IT软件等, 主要于2017年-2024年取得, 目前均正常使用中。

账面未记录反映的无形资产涉及软件著作权 1 项及注册商标 3 项，上述资产权利人均均为被评估单位，本次将纳入评估范围。具体情况如下：

(1) 软件著作权

序号	国家	登记号	软件全称	登记日期
1	中国	2023SR0319995	客户统一平台	2023-03-13

(2) 注册商标

序号	国家	注册证号	名称	申请日期	核定服务项目类别	状态
1	中国	76461430	妈咪宝贝	2024-01-18	第 36 类-金融 物管	等待实质审查
2	中国	76506141	妈咪宝贝	2024-01-18	第 44 类-医疗 园艺	等待实质审查
3	中国	56216797	FOSUN HEALTH 复星联合 健康保险	2021-05-20	第 36 类-金融 物管	商标申请中

(四) 引用其他机构出具的报告结论所涉及的资产类型、数量和账面金额

执行本次评估业务过程中，我们通过合法途径获得了以下专业报告，并审慎参考利用了专业报告的相关内容：

(1) 被评估单位提供的由总精算师张瑞章上报的《复星联合健康保险股份有限公司 2023 年度精算报告》（2024 年 4 月出具）、《复星联合健康保险股份有限公司 2024 年度精算报告初步数据》；

本次在评估过程中，引用了企业管理层提供的《复星联合健康保险股份有限公司 2023 年度精算报告》（2024 年 4 月出具）、《复星联合健康保险股份有限公司 2024 年度精算报告初步数据》披露的基准日有效业务价值、新业务价值等相关经营数据。资产评估专业人员对精算假设等未予调整，相关当事方应对上述资料的真实性、合法性和完整性承担责任，对精算报告相关数据是否公允反映评估基准日企业的经营状况发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。

根据现行评估准则的相关规定，我们对利用相关专业报告仅承担引用不当的相关责任。

四、价值类型及其定义

本次评估对象的价值类型为市场价值。

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。

“公平交易”是指在没有特定或特殊关系的当事人之间的交易，即假设在互无关系且独立行事的当事人之间的交易。

五、评估基准日

本项目资产评估基准日为 2024 年 12 月 31 日，与资产评估委托合同约定的评估基准日保持一致。

六、评估依据

本次资产评估遵循的评估依据情况具体如下：

（一）法律法规依据

1. 《中华人民共和国资产评估法》（2016年7月2日第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十一次会议通过）；
2. 《中华人民共和国公司法》（2023年12月29日第十四届全国人民代表大会常务委员会第七次会议修正）；
3. 《中华人民共和国保险法》（2015年4月24日第十二届全国人民代表大会常务委员会第十四次会议通过）；
4. 《保险公司股权管理办法》（保监会令(2018)5号）；
5. 《中华人民共和国证券法》（2019年12月28日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议修订）；
6. 《资产评估行业财政监督管理办法》（财政部令第86号发布，财政部令第97号修改）；
7. 《中华人民共和国企业所得税法》（2018年12月29日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议第二次修正）；
8. 国务院关于废止《中华人民共和国营业税暂行条例》和修改《中华人民共和国

增值税暂行条例》的决定（国务院令第691号）；

9. 《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第50号，依据2011年财政部、国家税务总局令第65号修订）；

10. 《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税第[2016]36号）；

11. 《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）；

12. 《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告2019年第39号）；

13. 《中华人民共和国商标法》（2019年4月23日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十次会议第四次修正）；

14. 《中华人民共和国著作权法》（2020年11月11日第十三届全国人民代表大会常务委员会第二十三次会议第三次修正）；

15. 证监会《监管规则适用指引——评估类第1号》；

16. 其他与评估工作相关的法律法规。

（二）评估准则依据

1. 《资产评估基本准则》（财资[2017]43号）；
2. 《资产评估职业道德准则》（中评协[2017]30号）；
3. 《资产评估机构业务质量控制指南》（中评协[2017]46号）；
4. 《资产评估执业准则—资产评估程序》（中评协[2018]36号）；
5. 《资产评估执业准则—资产评估委托合同》（中评协[2017]33号）；
6. 《资产评估执业准则—资产评估报告》（中评协[2018]35号）；
7. 《资产评估执业准则—资产评估方法》（中评协[2019]35号）；
8. 《资产评估价值类型指导意见》（中评协[2017]47号）；
9. 《资产评估对象法律权属指导意见》（中评协[2017]48号）；
10. 《资产评估执业准则—企业价值》（中评协〔2018〕38号）；
11. 《资产评估执业准则—机器设备》（中评协[2017]39号）；
12. 《资产评估执业准则—无形资产》（中评协[2017]37号）；
13. 《知识产权资产评估指南》（中评协[2017]44号）；

14. 《商标资产评估指导意见》（中评协〔2017〕51号）；
15. 《著作权资产评估指导意见》（中评协〔2017〕50号）；
16. 《资产评估执业准则—利用专家工作及相关报告》（中评协〔2017〕35号）；
17. 《资产评估专家指引第1号——金融企业评估中应关注的金融监管指标》（中评协〔2015〕62号）；
18. 《资产评估专家指引第3号——金融企业收益法评估模型与参数确定》（中评协〔2015〕64号）；
19. 《资产评估专家指引第4号——金融企业市场法评估模型与参数确定》（中评协〔2015〕65号）；
20. 《资产评估专家指引第5号——寿险公司内部精算报告及价值评估中的利用》（中评协〔2015〕66号）；
21. 《资产评估执业准则—资产评估档案》（中评协〔2018〕37号）。

（三）资产权属依据

1. 著作权（版权）证书；
2. 商标注册证书；
3. 机动车行驶证；
4. 重要资产购置合同或记账凭证；
5. 固定资产台账、记账账册等；
6. 其他资产权属证明资料。

（四）评估取价依据

1. 被评估单位及其管理层提供的评估基准日会计报表、账册与凭证以及资产评估申报表；
2. 被评估单位历史年度财务报表、审计报告；
3. 被评估单位主要产品目前及未来年度市场预测相关资料；
4. 《复星联合健康保险股份有限公司2023年度精算报告》（2024年4月出具）；
5. 《复星联合健康保险股份有限公司2024年度精算报告初步数据》；

6. 同花顺资讯系统有关金融数据及资本市场信息资料;
7. 资产评估师现场勘察记录及收集的其他相关估价信息资料。

(五) 其他参考资料

1. 国家宏观经济、行业、区域市场及企业统计分析资料;
2. 上海东洲资产评估有限公司技术统计资料;
3. 其他相关参考资料。

七、评估方法

(一) 评估方法概述

依据《资产评估基本准则》，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。

依据《资产评估执业准则-企业价值》，执行企业价值评估业务可以采用收益法、市场法、资产基础法三种基本方法：

收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用收益法，强调的是企业的整体预期盈利能力。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用市场法，具有评估数据直接选取于市场，评估结果说服力强的特点。

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。对企业价值评估采用资产基础法，可能存在并非每项资产和负债都可以被充分识别并单独评估价值的情形。

(二) 评估方法的选择

依据《资产评估执业准则-企业价值》，“执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。”，“对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。”

被评估单位为保险行业，从账面资产构成情况主要资产为金融资产，大多已采用

公允价值计量；另外根据行业特点，保险公司的特许经营资质、经营模式、服务平台、营销团队等众多无形资产难以逐一识别和量化反映价值的特征，故采用资产基础法不能全面合理地反映企业的内在价值。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结果具有较好的可靠性和说服力。同时，被评估单位具备了应用收益法评估的前提条件：未来可持续经营、未来收益期限可以预计、股东权益与企业经营收益之间存在稳定的关系、未来经营收益可以预测量化、与企业预期收益相关的风险报酬能被估算计量。

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法，适用市场法的前提条件是存在一个发育成熟、公平活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。目前与被评估单位同一行业，产品类型、业务结构、经营模式相类似的上市公司数量较多，本次适合采用市场法评估。

综上所述，本次评估确定采用收益法和市场法进行评估。

（三）收益法介绍

1. 概述

采用收益法对保险公司价值进行评估，可以采用股权现金流模型，也可以采用以内部精算报告中内含价值为基础的方法。基于保险公司经营特点，处于不同发展阶段的保险公司资产构成比例、利润、现金流等都存在较大差异，经分析后本次采用内含价值调整法。

内含价值调整法，是指以内部精算报告中内含价值为基础的方法，对有效业务价值、一年新业务价值计算时的相关假设与资产评估不一致的项目进行调整，确定调整后有效业务价值和调整后一年新业务价值，并按“一年新业务价值×新业务乘数”方法确定未来新业务价值，然后将确定调整后有效业务价值、新业务价值以及未纳入预测的其他业务资产相加以确定评估对象价值的评估思路。

2. 基本思路

首先，与企业的精算人员进行充分沟通，在了解企业的精算假设的基础上，对精算假设根据评估假设和会计准则口径进行调整相关假设，精算师据此预测编制评估基准

日的有效业务和一年新业务未来现金流表。

第二，评估假设对精算师提供的有效业务和一年新业务未来现金流采用适当的折现率进行折现估算确定有效业务价值和一年新业务价值。

第三，通过合理的方法估算新业务乘数，并根据按“一年新业务价值×新业务乘数”计算新业务价值。

第四，将有效业务价值加上未来业务的价值及其他业务资产价值得到复星联合保险全部股权评估价值。

“有效业务现值”和“一年新业务价值”的定义为分别把在评估基准日现有的有效业务和截至评估基准日前一年的新业务预期产生的未来可分配税后利润贴现的计算价值。

3. 评估模型

股东全部权益价值=有效业务现值+新业务现值+其他业务资产

=有效业务现值+一年新业务价值×新业务乘数+其他业务资产

(1) 有效业务价值

即评估基准日现有的有效保单的价值，具体为评估时点有效保单在未来年度可实现的税后利润用一定贴现率贴现后的现值，扣除要求资本成本。

具体公式为：

$$VBIF = \sum_{i=1}^n \frac{Profit_i}{(1+r)^i}$$

式中：

VBIF—有效业务现值

Profit_i—未来第 i 年的预测法定税后利润

r—折现率

i—收益年期，i=1, 2, 3, , , , n（通常到现有保单全部到期为止）

其中：预测法定税后利润=保费收入+投资收益-退保金-赔付支出-提取准备金-费用支出-营业税金及附加-红利支出-所得税

(2) 一年新业务价值

一年新业务价值为距评估时点的过去一年新签保单的价值，具体为该年新签保单在未来年度可实现的税后利润用一定贴现率贴现后的现值，扣除要求资本成本，并加上当年该部分新业务已实现的实际利润或亏损。公式如下：

$$PV_0 = \sum_{i=1}^n \frac{G_i}{(1+r)^i} - CoC + AP_0$$

式中：

PV_0 —一年新业务价值

G_i —新业务在未来第 i 年的预期法定税后利润

r —折现率

i —收益年期， $i=1, 2, 3, \dots, n$ （通常到现有保单全部到期为止）

CoC —要求资本成本

AP_0 —新业务的实际利润或亏损

其中：法定税后利润(G) = 保费收入 + 投资收入 - 退保支出 - 赔付支出 - 准备金提转差 - 费用支出 - 营业税金及附加 - 所得税 - 分红

（3）新业务价值乘数确定

D. 新业务乘数公式为：

$$a_t = \frac{AV + NA - EV - OA}{PV_0}$$

式中：

AV —市场价值

NA —调整后净资产

EV —内含价值

OA —非经营性资产

PV_0 —当年新业务价值

首先，选择已上市的保险公司作为可比公司，从该公司的内含价值报告及年度报告中找出内含价值 EV 、有效业务现值 $VBIF$ 、调整后净资产 NA 、当年新业务价值 PV_0

以及内含价值评估日股票价格和其他相关指标。

然后，根据保险公司在评估日股票价格和数量可以得到其评估日市场价值，以此代表其评估价值 AV 。

根据公式计算得出市场隐含的新业务乘数，然后将上市可比公司新业务乘数与委估标的作比较进行修正，经修正后的新业务乘数作为委估标的新业务乘数。

(4) 折现率的确定

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定折现率 R_e ：

$$R_e = R_f + \beta_e \times MRP + \varepsilon$$

式中：

R_f ：无风险报酬率；

MRP ：市场风险溢价；

ε ：评估对象的特定风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

式中： β_t 为可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D、E：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

委估企业按公历年度作为会计期间，因而本项估值中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

(5) 其他业务资产价值的确定

其他业务资产是指与被评估单位正常经营收益无直接关系的，包括不产生效益的资产和估值预测收益无关的资产，第一类资产不产生利润，第二类资产虽然产生利润但在收益预测中未加以考虑。

(四) 市场法介绍

1. 概述

根据《资产评估执业准则—企业价值》，企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与委估标的比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与委估标的比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

2. 计算公式

股东全部权益价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产、负债价值

经营性资产价值=被评估单位相关指标×可比企业相应的价值比率×修正系数

本次根据所获取的可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量情况，具体采用上市公司比较法。

3. 评估步骤

(1) 确定可比参照企业。

在适当的交易市场中，分析与被评估单位属于同一行业或是受相同经济因素影响的，从事相同或相类似业务的已上市公司案例作为备选可比企业。在关注可比企业业务结构、经营模式、资产配置和使用情况等因素后，对备选可比企业进行适用性筛选，最终选择适当数量的与被评估单位可比的参照企业。本次选取的可比上市公司如下：

证券代码	证券名称	市净率 (PB) [交易日期] 20241231 [财务数据匹配规则] 当年三季	股东全部权益价值 (总市值) [交易日期] 20241231 [单位] 万元	归属于母公司所有者 权益合计 [报告期] 2024 第三 季度 [报表类型] 合并报表 [单位] 万元
601318.SH	中国平安	0.97	88,424,945.50	90,793,900.00
601601.SH	中国太保	1.09	29,804,399.08	27,333,400.00
000627.SZ	天茂集团	1.06	2,307,273.82	2,179,955.47

由于被评估单位是一家非上市公司，其股权不具备公开交易流通市场，因此不能直接确定其市场价值，也不适宜采用直接法计算其风险回报率。我们采用在国内上市公司中选用可比企业，可比企业的选取过程如下：

在本次评估中可比企业的选择一般标准如下：

保险行业上市公司共计 6 家（剔除 ST），相关公司均涉猎健康险业务，在本次评

估中对上市公司进一步选择分析，选取了业务涵盖健康险业务、且与被评估单位在经营模式、业务结构、资产配置和使用情况等方面具有相对可比性的上市公司作为可比上市公司。

根据上述原则，我们选取了以下三家公司作为对比企业：

可比企业概况

可比企业一：中国平安（601318.SH）

公司全称：中国平安保险(集团)股份有限公司

英文名称：Ping An Insurance (Group) Company Of China, Ltd.

注册地址：广东省深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 47、48、109、110、111、112 层

上市场所：上海证券交易所

办公地址：广东省深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 47、48、108、109、110、111、112 层

经营范围：投资金融、保险企业；监督管理控股投资企业的各种国内、国际业务；开展资金运用业务。

A. 主营业务简介

中国平安保险(集团)股份有限公司为经营区域覆盖全国，以保险业务为核心，以统一的品牌向客户提供包括保险、银行、证券、信托等多元化金融服务的全国领先的综合性金融服务集团。通过多渠道分销网络，以统一的品牌，借助旗下平安寿险、平安产险、平安养老险、平安健康险、平安银行、平安信托、平安证券、平安资产管理及平安融资租赁等公司经营保险、银行、资产管理三大核心金融业务，借助陆金所控股、金融壹账通、平安好医生、平安医保科技、汽车之家等公司经营科技业务，向客户提供多种金融产品和服务。

可比企业二：中国太保（601601.SH）

公司全称：中国太平洋保险(集团)股份有限公司

英文名称：China Pacific Insurance (Group) Co., Ltd.

注册地址：上海市黄浦区中山南路 1 号



上市场所：上海证券交易所

办公地址：上海市黄浦区中山南路 1 号

经营范围：控股投资保险企业；监督管理控股投资保险企业的各类国内、国际再保险业务；监督管理控股投资保险企业的资金运用业务；经批准参加国际保险活动。

A. 主营业务简介

中国太平洋保险(集团)股份有限公司主营业务为围绕保险产业链,通过旗下子公司提供各类风险保障、财富规划以及资产管理等产品和服务。公司主要产品为人身保险、财产保险、健康险、第三方资产管理、公募基金管理、养老金业务。公司连续十三年入选美国《财富》世界 500 强企业,排名第 192 位;连续多年获颁“第一财经中国企业社会责任榜责任典范奖”;在 Brand Finance “2023 年全球最具价值保险品牌 100 强”排名中位列第 5 位。太保产险和太保产险内蒙古分公司凭借在保险扶贫领域的先行先试和突出成效,获中共中央、国务院颁发“全国脱贫攻坚先进集体”荣誉称号。

可比企业三：天茂集团（000627.SZ）

公司全称：天茂实业集团股份有限公司

英文名称：Hubei Biocause Pharmaceutical Co., Ltd.

注册地址：湖北省荆门市掇刀区漳河新区天山路 1 号(国华汇金中心)1 幢 2 楼

上市场所：深圳证券交易所

办公地址：湖北省荆门市掇刀区漳河新区天山路 1 号(国华汇金中心)1 幢 2 楼

经营范围：人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人身保险业务、房地产开发与经营、物业管理、代理销售保险、基金销售等。许可项目：货物进出口；技术进出口（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。一般项目：化工产品生产（不含许可类化工产品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；建筑材料销售（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）。许可项目：货物进出口；技术进出口（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

A. 主营业务简介

天茂实业集团股份有限公司主营业务是人寿保险、健康保险、意外伤害保险等各类人身保险业务和保险销售、基金销售业务。公司主要产品和服务有保险业务、基金销售

业务等。

(2) 对被评估单位和可比参照企业的差异进行必要的调整。

利用从公开、合法渠道获得的可比企业经营业务和财务各项信息，与被评估单位的实际情况进行比较、分析，并做必要的差异调整。

本次评估从交易情况、经营能力、盈利能力、成长能力、全面风险管理能力几个方面对可比上市公司各项指标进行修正。

(3) 选择确定价值比率。

价值比率通常包括盈利比率、资产比率、收入比率和其他特定比率，如市盈率(P/E比率)、市净率(P/B比率)、市售率(EV/Sales)或企业价值倍数(如EV/EBIT、EV/EBITDA等)。

本次结合保险公司的特点：保险公司收入在前，成本在后，公司的利润由责任准备金的评估金额确定，而责任准备金又是基于各种假设估计得来，保险公司的利润具有很强的预计性。因此，盈利指标不适用于保险公司价值比率的选取。同时，保险公司的资产负债大量运用公允价值计量，所以资产负债表具有较强的参考性，更能反映企业的真实经营状况，故本次选取了市净率(P/B比率)价值比率。

采用市净率价值比率进行修正的计算公式如下：

目标公司股东全部权益价值=目标公司P/B×目标公司归母口径的所有者权益

其中：目标公司P/B=修正后可比企业P/B的加权平均值

=可比企业P/B×可比企业P/B修正系数×权重

可比企业P/B修正系数=∏影响因素A_i的调整系数

影响因素 A_i 的调整系数=目标公司系数/可比企业系数

(4) 估算企业价值。

在调整并计算可比企业的价值比率后，结合被评估单位相应的财务数据或指标，计算出被评估单位的经营性资产价值，并通过对被评估单位的溢余资产价值、非经营性资产负债的价值评估后，得到被评估单位股东全部权益价值。

本次采用上市公司比较法评估，在计算经营性资产价值时，由于可比公司为上市公司而被评估单位为非上市公司，所以在计算经营性资产价值时需要考虑非流通性折扣的影响。

本次评估采用选取2023年3月-2024年3月的其他金融业非上市公司并购行业平均市盈率与上市公司行业平均市盈率来测算非流通性折扣率（原始数据来源：产权交易所、同花顺网络信息股份有限公司Wind资讯系统、上海投中信息咨询股份有限公司CVSource数据库），经过测算，2024年度非上市公司并购行业平均静态市盈率为14.17倍，上市公司行业平均市盈率为19.74倍。

$$\begin{aligned} \text{非流通性折扣率} &= 1 - \text{非上市公司并购行业平均市盈率} \div \text{上市公司行业平均市盈率} \\ &= 1 - 14.17 \div 19.74 \\ &= 28.22\% \text{（取整）} \end{aligned}$$

（5）确定评估结论。

在采用选取的价值比率计算股东全部权益价值后，根据行业特点、企业的实际经营状态等因素，选择合理的权重，最终确定评估值。最终得出被评估单位市场法的评估结论如下：

项目	案例一			案例二			案例三		
	中国平安			中国太保			天茂集团		
价值比率 PB	0.97			1.09			1.06		
交易情况修正	100.0	/	100.0	100.0	/	100.0	100.0	/	100.0
经营能力修正	100.0	/	105.0	100.0	/	105.0	100.0	/	102.0
盈利能力修正	100.0	/	105.0	100.0	/	105.0	100.0	/	95.0
成长能力修正	100.0	/	94.0	100.0	/	99.0	100.0	/	90.0
全面风险管理能力修正	100.0	/	101.0	100.0	/	102.0	100.0	/	98.0
修正后价值比率 PB	0.93			0.98			1.24		
权重	33%			33%			33%		
加权修正后价值比率 PB	1.05								
标的企业经营性归母净资产	237,144.37								
经营性资产价值	249,001.59								
缺乏流通性折扣	28.22%								
考虑非流通性折扣后价值	178,726.27								
股东全部权价值估值（取整）	178,700.00								

八、 评估程序实施过程 and 情况

我们根据中国资产评估准则以及国家资产评估的相关原则和规定，实施了本项目的评估程序。整个评估程序主要分为以下四个阶段进行：

（一）评估准备阶段

1. 接受本项目委托后，即与委托人就本次评估目的、评估基准日和评估对象范围等问题进行了解并协商一致，订立业务委托合同，并编制本项目的资产评估计划。

2. 配合企业进行资产清查，指导并协助企业进行委估资产的申报工作，以及准备资产评估所需的各项文件和资料。

（二）现场评估阶段

根据本次项目整体时间安排，现场评估调查工作阶段是2025年2月下旬。经选择本次评估适用的评估方法后，主要进行了以下现场评估程序：

1. 对企业申报的评估范围内资产和相关资料进行核查验证：

（1）听取委托人及被评估单位有关人员介绍企业总体情况和纳入评估范围资产的历史及现状，了解企业相关内部制度、经营状况、资产使用状态等情况；

（2）对企业提供的资产评估申报明细表内容进行核实，与企业有关财务记录数据进行核对，对发现的问题协同企业做出调整或补充；

（3）根据资产评估申报明细表内容，对实物类资产进行现场勘察和抽查盘点；

（4）查阅收集纳入评估范围资产的产权证明文件，对被评估单位提供的权属资料进行查验，核实资产权属情况。统计瑕疵资产情况，请被评估单位核实并确认这些资产权属是否属于企业、是否存在产权纠纷；

（5）根据纳入评估范围资产的实际状况和特点，分析拟定各类资产的具体评估方法；

（6）对设备类资产，了解管理制度和实际执行情况，以及相应的维护情况，查阅并收集相关技术资料、合同文件等。

（7）对评估范围内的负债，主要了解被评估单位实际应承担的债务情况。

2. 对被评估单位的历史经营情况、经营现状以及所在行业的现实状况进行了解，判断企业未来一段时间内可能的发展趋势。具体如下：

（1）了解被评估单位存续经营的相关法律情况，主要为有关章程、投资及出资协议、经营场所及经营能力等情况；

（2）了解被评估单位执行的会计制度、固定资产折旧政策等，执行的税率及纳税情况，近几年的债务、借款以及债务成本等情况；

(3) 了解被评估单位业务类型、经营模式、历史经营业绩，包括主要经营产品的收入占比、主要客户分布，以及与关联企业之间的关联交易情况；

(4) 获取近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及产品收入和成本费用明细表等财务信息数据；

(5) 了解企业资产配置及实际利用情况，分析相关溢余资产和非经营性资产、负债情况，并与企业管理层取得一致意见；

(6) 通过对被评估单位管理层访谈方式，了解企业的核心经营优势和劣势；未来几年的经营计划以及经营策略，如市场需求、研发投入、价格策略、销售计划、成本费用控制、资金筹措和预计新增投资计划等，以及未来主要经营业务收入和成本构成及其变化趋势等；主要的市场竞争者情况；以及所面临的经营风险，如国家政策风险、市场（行业）竞争风险、产品（技术）风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

(7) 对被评估单位管理层提供的未来收益预测资料进行必要的分析、复核，结合被评估单位的人力资源、技术水平、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，以及宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，与委托人和相关当事人讨论未来各种可能性，并分析未来收益预测资料与评估假设的适用性和匹配性；

(8) 了解与被评估单位属同一行业，或受相同经济因素影响的可比企业、可比市场交易案例的数量及基本情况。

（三）评估结论汇总阶段

对现场评估调查阶段收集的评估资料进行必要地分析、归纳和整理，形成评定估算的依据；根据选定的评估方法，选取正确的计算公式和合理的评估参数，形成初步估算成果；并在确认评估资产范围中没有发生重复评估和遗漏评估的情况下，汇总形成初步评估结论，并进行评估结论的合理性分析。

（四）编制提交报告阶段

在前述工作基础上，编制初步资产评估报告，与委托人就初步评估报告内容沟通交换意见，并在全面考虑相关意见沟通情况后，对资产评估报告进行修改和完善，经履行完毕公司内部审核程序后向委托人提交正式资产评估报告书。

九、评估假设

本项目评估中，资产评估师遵循了以下评估假设和限制条件：

（一）基本假设

1. 交易假设

交易假设是假定所有评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据评估资产的交易条件等模拟市场进行价值评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2. 公开市场假设

公开市场假设是对资产拟进入的市场条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3. 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假设被评估单位在现有的资产资源条件下，在可预见的未来经营期限内，其生产经营业务可以合法地按其现状持续经营下去，其经营状况不会发生重大不利变化。

4. 资产按现有用途使用假设

资产按现有用途使用假设是指假设资产将按当前的使用用途持续使用。首先假定被评估范围内资产正处于使用状态，其次假定按目前的用途和使用方式还将继续使用下去，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件。

（二）一般假设

1. 本次评估假设评估基准日后国家现行有关法律、宏观经济、金融以及产业政策等外部经济环境不会发生不可预见的重大不利变化，亦无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大影响。

2. 本次评估没有考虑被评估单位及其资产将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对其评估结论的影响。

3. 假设被评估单位所在地所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等财税政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率等金融政策基本稳定。

4. 被评估单位现在及将来的经营业务合法合规，并且符合其营业执照、公司章程的相关约定。

（三）收益法评估特别假设

1. 被评估单位的未来收益可以合理预期并用货币计量；预期收益所对应的风险能够度量；未来收益期限能够确定或者合理预期。

2. 被评估单位目前及未来的管理层合法合规、勤勉尽职地履行其经营管理职能，本次经济行为实施后，亦不会出现严重影响企业发展或损害股东利益情形，并继续保持现有的经营管理模式和管理水平。

3. 未来预测期内被评估单位核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业经营发展和收益实现的重大变动事项。

4. 被评估单位于评估基准日后采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要性方面保持一致。

5. 被评估单位目前的经营场所系租赁取得，本次评估假设该租赁合同到期后，被评估单位能按租赁合同的约定条件获得续签继续使用，或届时能以市场租金价格水平获取类似条件和规模的经营场所。

6. 未来现金流的预测系引用企业提供的精算报告数据，相关数据、参数均基于精算报告假设的基础。

（四）市场法评估特别假设

1. 假设委估标的严格遵循相关会计准则，评估基准日及历年审计报告真实、可靠；

2. 假设可比上市公司相关数据真实可靠；

3. 可比参照上市公司的案例，其股票的市场交易正常有序，交易价格并未受到非市场化因素的操控；

4. 可比参照的上市公司公开披露的财务报表数据是真实的，信息披露是充分的、及时的。

（五）精算报告的计算假设

1. 风险贴现率：9.5%

2. 投资收益率：4.5%

3. 负债贴现率：4.2%

4. 责任准备金计算假设:

根据《精算实践标准: 人身保险内含价值评估标准》, 相应负债为寿险合同负债和剩余边际之和。寿险合同负债根据《保险公司偿付能力监管规则第 3 号: 寿险合同负债评估》计算相关现金流, 并根据监管要求使用相应的折现率进行计算。

5. 通货膨胀率: 年度通货膨胀率假设为 2.5%。

6. 费用超支假设: 费用超支率 0%。

本资产评估报告评估结论在上述假设条件下在评估基准日时成立, 当上述假设条件发生较大变化时, 签名资产评估师及本评估机构将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

十、评估结论

根据国家有关资产评估的规定, 我们本着独立、公正和客观的原则及执行了必要的评估程序, 在本报告所述之评估目的、评估假设与限制条件下, 得到被评估单位股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论。

(一) 相关评估结果情况

1. 收益法评估值

采用收益法对企业股东全部权益价值进行评估, 得出的评估基准日的评估结果如下:

被评估单位股东权益账面值为 237, 144. 37 万元, 评估值 264, 600. 00 万元, 评估增值 27, 455. 63 万元, 增值率 11. 58%。

2. 市场法评估值

采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估, 得出的评估基准日的评估结果如下:

被评估单位股东权益账面值为 237, 144. 37 万元, 评估值 178, 700. 00 万元, 评估减值 58, 444. 37 万元, 减值率 24. 65%。

(二) 评估结果差异分析及最终评估结论

1. 不同方法评估结果的差异分析

本次评估采用收益法得出的股东全部权益价值为264,600.00万元，比市场法测算得出的股东全部权益价值178,700.00万元高85,900.00万元，高48.07%。

不同评估方法的评估结果差异的原因主要是各种评估方法对资产价值考虑的角度不同，收益法是从企业未来综合获利能力去考虑；市场法是从现时市场可比价格角度进行测算，导致各评估方法的评估结果存在差异。

2. 评估结论的选取

根据《资产评估执业准则-企业价值》，对同一评估对象采用多种评估方法时，应当结合评估目的、不同评估方法使用数据的质量和数量，采用定性或者定量的方式形成评估结论。

市场比较法是通过分析对比公司的各项指标，以对比公司股权或企业整体价值与其某一收益性指标、资产类指标或其他特性指标的比率，并以此比率倍数推断被评估单位接近的比率倍数，进而得出被评估单位股东全部权益的评估价值。

因被评估单位属于保险行业，且只专注健康险领域，其未来年度的收益预测主要依赖于企业的保费收入，其主要价值在于企业的保险产品竞争力以及服务水平，所以收益法测算存在较大的预计性，随着保险行业的发展，资本市场也出现了较多的、和委估公司类似的、可比较的上市公司，本次评估目的系外部股东通过市场化定价对被评估单位增资，需要反映被评估单位的市场价值，因此通过资本市场的定价来估算标的企业股权价值更贴近本次评估的目的。

综上，本次评估选市场法结果作为评估结论。

评估结论根据以上评估工作得出。

（三）评估结论与账面价值比较变动情况及原因说明

本次采用市场法的评估结论，主要增减值分析如下：

市场法评估结果汇总表

评估基准日：2024年12月31日

金额单位：万元

项目	账面价值	评估值	增减值	增值率(%)
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
资产总计	1,679,389.77			
负债总计	1,442,245.40			
净资产(所有者权益)	237,144.37	178,700.00	-58,444.37	-24.65

本次评估采用市场法的评估结论，减值的原因如下：

金融监管总局数据显示，2024年，人身险公司原保费收入4.01万亿元，赔付支出1.2万亿元。按可比口径，汇总原保险保费收入同比增长13.2%，赔付支出增长39.4%，赔付支出增速远高于保费收入增速，目前的市场PB已经反映了政策影响，导致被评估单位估值同步下调，因此采用市场法相较账面值存在减值。

（四）关于评估结论的其他考虑因素

鉴于被评估单位本身为非上市公司，本次评估对象为股东全部权益价值，收益法、市场法评估过程中未考虑控制权的影响，市场法评估过程中考虑了流动性的影响，最终评估结论考虑了流动性的影响。

（五）评估结论有效期

依据现行评估准则规定，本评估报告揭示的评估结论在本报告载明的评估假设没有重大变化的基础上，且通常只有当经济行为实施日与评估基准日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告结论，即评估结论有效期自评估基准日2024年12月31日至2025年12月30日。

超过上述评估结论有效期时不得使用本评估报告结论实施经济行为。

（六）有关评估结论的其他说明

评估基准日以后的评估结论有效期内，如果评估对象涉及的资产数量及作价标准发生变化时，委托人可以按照以下原则处理：

1. 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；
2. 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结果产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；
3. 对评估基准日后，资产数量、价格标准的变化，委托人在实施经济行为时应给予充分考虑。

十一、特别事项说明

评估报告使用人在使用本评估报告时，应关注以下特别事项对评估结论可能产生的影响，并在依据本报告自行决策、实施经济行为时给予充分考虑：

（一）权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形：

本次评估资产权属资料基本完整，资产评估师未发现存在明显的产权瑕疵事项。委托方与被评估单位亦明确说明不存在产权瑕疵事项。

(二) 委托人未提供的其他关键资料说明：

无。

(三) 评估基准日存在的未决事项、法律纠纷等不确定因素：

截至评估基准日，经企业申报，被评估单位存在未决诉讼，所有未决诉讼均为理赔纠纷，涉及金额约 457 万元，经被评估单位确认，上述未决诉讼涉及的理赔金额已包含在评估基准日计提的未决赔款准备金或长期健康险责任准备金科目中，提请报告使用人注意。

(四) 重要的利用专家工作及相关报告情况：

1. 利用专业报告：

执行本次评估业务过程中，我们通过合法途径获得了以下专业报告，并审慎参考利用了专业报告的相关内容：

(1) 被评估单位提供的由总精算师张瑞章上报的《复星联合健康保险股份有限公司2023年度精算报告》（2024年4月出具）、《复星联合健康保险股份有限公司2024年度精算报告初步数据》；

本次在评估过程中，引用了企业管理层提供的《复星联合健康保险股份有限公司2023年度精算报告》（2024年4月出具）、《复星联合健康保险股份有限公司2024年度精算报告初步数据》披露的基准日有效业务价值、新业务价值等相关经营数据。资产评估专业人员对精算假设等未予调整，相关当事方应对上述资料的真实性、合法性和完整性承担责任，对精算报告相关数据是否公允反映评估基准日企业的经营状况发表专业意见并非资产评估专业人员的责任。

根据现行评估准则的相关规定，我们对利用相关专业报告仅承担引用不当的相关责任。

(五) 重大期后事项：

评估基准日至本资产评估报告出具日之间，委托人与被评估单位亦未通过有效方式明确告知是否存在重大期后事项，我们也无法判断被评估单位是否发生了对评估结论产生重大影响的事项。

(六) 评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的说
明：

无。

(七) 担保及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系；

评估师通过现场调查，未发现存在担保及其或有负债（或有资产）等事项。但基于资产评估师核查手段的局限性，以及担保、或有负债（资产）等形成的隐蔽性，评估机构不能对上述事项是否完整发表确定性意见。

(八) 其他需要说明的事项

1. 本资产评估报告中，所有以万元为金额单位的表格或者文字表述，如存在总计数与各分项数值之和出现尾差，均为四舍五入原因造成。

2. 资产评估师获得的被评估单位盈利预测是本评估报告收益法的基础。资产评估师对被评估单位提供的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，与被评估单位管理层多次讨论，经被评估单位调整和完善后，评估机构采信了被评估单位盈利预测的相关数据及主要假设。资产评估师对被评估单位盈利预测的审慎利用，不应被视为对被评估单位未来盈利实现能力的保证。

评估报告使用人在使用本资产评估报告时，应当充分关注前述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

(一) 本资产评估报告仅限于为本报告所列明的评估目的和经济行为的用途使用。

(二) 委托人或者其他资产评估报告使用人未按照法律、行政法规规定和本资产评估报告载明的使用范围使用本资产评估报告的，本评估机构及资产评估师不承担责任。

(三) 除委托人、上海复星医药（集团）股份有限公司、资产评估委托合同中约定的其他资产评估报告使用人和法律、行政法规规定的资产评估报告使用人之外，其他任何机构和个人不能成为本报告的使用人。

(四) 资产评估报告使用人应当正确理解和使用评估结论，评估结论不等同于评估对象可实现价格，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

(五) 本资产评估报告包含若干附件及评估明细表，所有附件及评估明细表亦构成本报告的重要组成部分，但应与本报告正文同时使用才有效。对被用于使用范围以外的用途，如被出示给非资产评估报告使用人或是通过其他途径掌握本报告的非资产评估报告使用人，本评估机构及资产评估师不对此承担任何义务或责任，不因本报告而提供进一步的咨询，亦不提供证词、出席法庭或其他法律诉讼过程中的聆讯，并保留向非资产评估报告使用人追究由此造成损失的权利。

(六) 本资产评估报告内容的解释权属本评估机构，除国家法律、法规有明确的特殊规定外，其他任何单位、部门均无权解释；评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者披露于公开媒体，需经本评估机构审阅相关内容后，并征得本评估机构、签字评估师书面同意。法律、法规规定以及相关当事人另有约定的除外。

十三、评估报告日

资产评估报告日是评估结论形成的日期，本资产评估报告日为2025年03月14日。

(本页以下无正文)

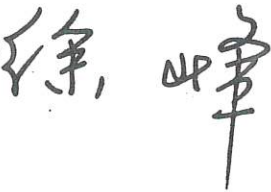


(本页无正文)
评估机构

上海东洲资产评估有限公司



法定代表人

徐峰 

签字资产评估师

朱淋云

张悦



评估报告日

2025 年 03 月 14 日

公司地址 200050 中国·上海市延安西路 889 号太平洋企业中心 19 楼
联系电话 021-52402166 (总机) 021-62252086 (传真)
网址 www.dongzhou.com.cn