玉山金控 E.SUN FHC

三商美邦人壽 Mercuries Life Insurance

玉山金控合意併購三商美邦人壽

邁向金控新里程 共創新未來

2025年12月

免責聲明

- 本份簡報由玉山金控提供，使用者在閱讀簡報資訊同時，應參考玉山金控向主管機關所申報公開且完整的各項財務業務訊息，我們會盡力確保簡報內容的正確性、完整性與精確度，但玉山金控並不保證所有資料皆準確無誤，簡報公開後，我們亦不負有因情事變更而即時修正相關內容義務。
- 使用者亦應注意，本份簡報可能包含前瞻性陳述。任何非歷史性資料，包括公司經營策略、營運計劃與未來展望等皆屬前瞻性陳述範疇，而前瞻性陳述本身的不確定性、風險、假設或其他因素如：法規變化、競爭環境、科技發展、經濟情勢與經營上的改變等，皆有可能導致公司實際營運結果與簡報陳述有重大差異。
- 簡報的內容、陳述或主張非為買賣或提供買賣任何有價證券或金融商品的邀約、邀約之引誘或建議。玉山金控及其他關係企業代表人無論過失或其他原因，均不對使用或因他人引用本份簡報資料、亦或其他因簡報資料導致的任何損害負擔任何責任。

目錄

- 交易概要
- 併購綜效
- 玉山穩健的綜合實力

交易概要

交易概要

交易相關方	玉山金控（「玉山」）、三商美邦人壽（「三商壽」）
	依金控法第26條、企業併購法第29條及公開發行公司取得或處分資產處理準則第8條
交易條件	本交易以100%「股份轉換」方式進行，以玉山新發行普通股收購全數三商壽流通在外非玉山持有之普通股
	玉山將於股份轉換基準日發行0.2486股普通股換發三商壽1股普通股
擬制股權佔比	玉山經營團隊及全體員工為玉山金控最大股東群體
	9.1萬名三商壽的股東將持有合併實體約8.31%的股權；三商壽第一大股東為三商投控，換股後對玉山持股估計2.59%
公司治理	玉山董事會成員全數支持本次合意併購案
	玉山將會延攬具有保險專業的董事加入董事會
交易時程	雙方董事會通過日期：2025年11月5日
	雙方股東臨時會日期：2026年1月23日

玉山的策略思考

為什麼進入壽險產業？

- **金控2.0壯大金控版圖**：玉山第四個十年的重要發展策略之一，透過併購增強競爭力、追求企業永續發展，為顧客與股東創造價值
- **建構完整的金融生態圈**：結合原有銀行、證券、投信，保險業務的加入與整合將使金控版圖更完整，打造零售金融生態圈，提供金控級的顧客導向服務模式

為什麼現在是最佳時點？

- **壽險投資價值提升**：2026年台灣接軌IFRS17及新一代清償能力制度，支持保險業邁向財務透明、健康經營，整體保險業投資價值趨向正面
- **主管機關政策支持**：主管機關推動在地化與15年過渡措施，外匯價格變動準備金等新制，明確的政策有利壽險業穩健經營、健康發展
- **亞洲資產管理中心**：政策助攻壽險業財富管理，提升高資產顧客規模及保險業競爭力

為什麼選擇三商美邦人壽？

- **長期耕耘的經營基礎：**三商壽32年經營成果，累積8,600多名業務員、250萬顧客群、430萬保單以及257個通訊處，具備一定的營運基礎
- **規模適合**：截至今年6月，三商壽資產規模1.6兆元，淨值309億元。擬制合併後的金控資本適足率、負債淨值比率、雙重槓桿比率皆很允當，玉山仍為以銀行為主體的金控
- **誠信正直 專業經營**：大股東本持誠信經營，加上專業經理人制度，公司長期正派經營，近期受限於資本影響競爭力。

審慎且有步驟的併購並成功的整合

具有與不同領域金融業併購以及成功整合的經驗

2004

保險

與英國保誠人壽策略結盟：開啟長期策略夥伴關係，培育銀行保險專業人才

銀行

併購高雄企銀(KBB)：國內分行據點由60家增加至116家

2011

銀行

併購竹南信合社：國內分行據點達132家，進入民營銀行前三大

2013

海外

投資柬埔寨聯合商業銀行(Union Commercial Bank, UCB)70%股權：進入柬埔寨佈局東協市場

2016

科技

轉投資金財通商務科技取得64%股權：獲得科技人才，加速Fintech發展

海外

取得 100% UCB股權：UCB績效及規模較2013年買進前倍數成長

2024

海外

取得泰國信貸銀行(Thai Credit Bank) 4.23%股權：進入泰國市場，深化東南亞經營

2025

投信

取得保德信投信91.2%股權：進入資產管理業，發揮與銀行、壽險的整合經營效益

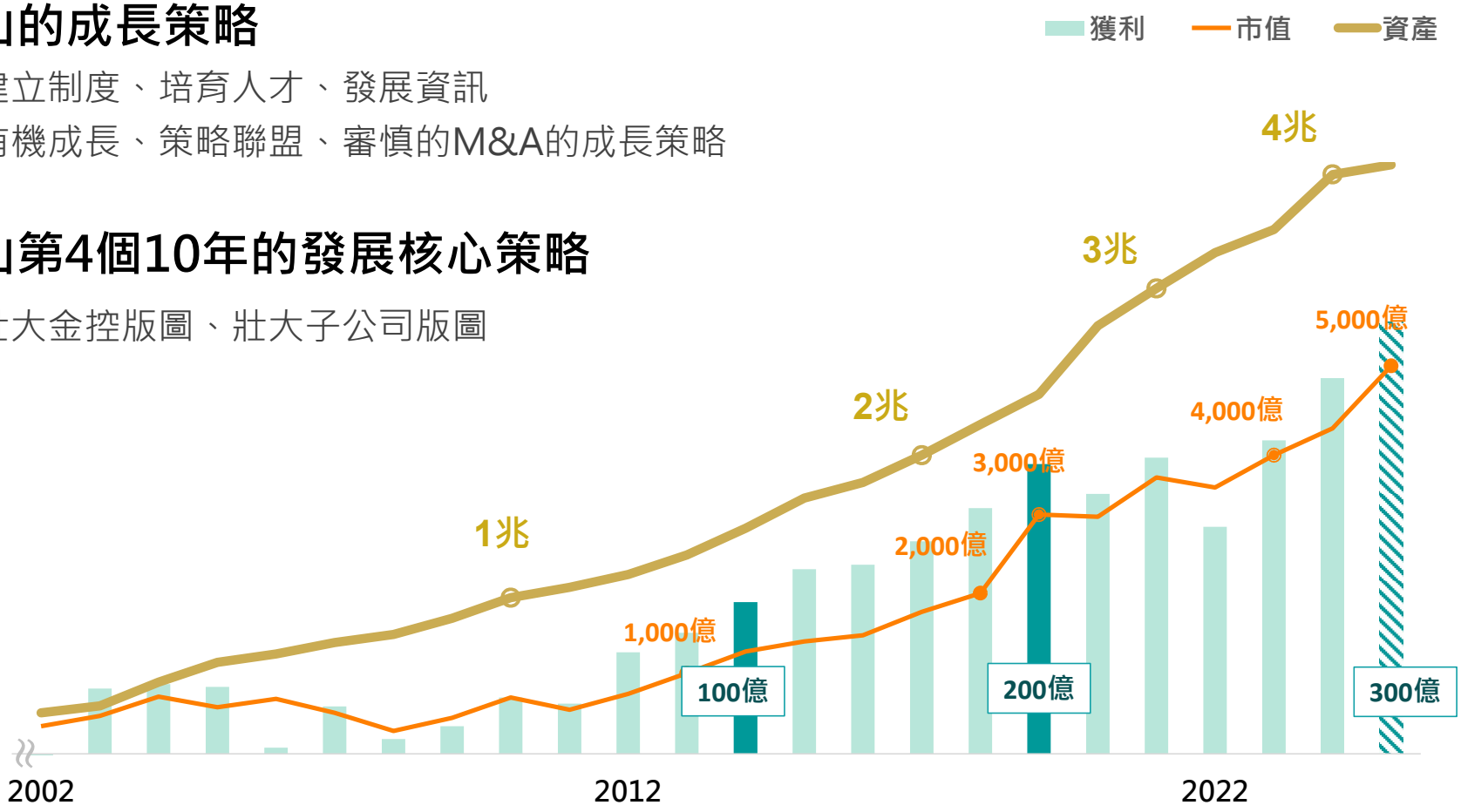
穩健有紀律的成長軌跡

玉山的成長策略

- 建立制度、培育人才、發展資訊
- 有機成長、策略聯盟、審慎的M&A的成長策略

玉山第4個10年的發展核心策略

- 壯大金控版圖、壯大子公司版圖



併購評估的 ARM 原則

可負擔 A Affordable	合理性 R Reasonable	可管理 M Manageable
• 財務和未來資本需求都在金控可支應範圍，穩定股利配發 • 擬制合併後金控資本適足率 117.5%、淨值比 16.8%、雙重槓桿比 112.5%，維持允當 * 以2025年6月財報	• 價格及非價格的交易條件均合理、公平 • 以100%換股交易，玉山與三商壽股東可同享未來成長果實	• 三商壽規模適中，資產1.6兆元，與銀行形成良好互補，攜手子公司創造營運綜效 • 玉山已進行嚴謹的盡職調查，以及監管制度有助壽險健康發展，評估未來經營風險可控

玉山的核心經營理念

1. 誠信正直，高標準的公司治理
2. 專業經理人制度
3. 以銀行為主體的金控

完整的策略規劃 嚴謹的交易歷程

併購背景與策略沿革

	玉山	市場環境
2022	• 玉山第四個十年策略主軸： 透過有機成長與併購，壯大金控版圖、壯大子公司版圖	• 富邦金併購日盛金 • 金控2.0時代的金融整併開始
2023	• 金控獲利突破$200億元	
2024	• 確立併購策略：先證券/投信、再壽險 • 評估併購保德信投信	• 台新金併購新光金 • 政策推動亞洲資產管理中心
2025	• 評估併購三商美邦人壽	• 壽險業準備接軌IFRS 17與ICS2.0，迎接更健康的營運環境

2022 ~ 2024

2022 ~ 2024

- 金控2.0時代來臨：有機成長與併購並重
- 建立團隊評估市場及併購事宜

2025年

2025年7~9月

- 獲三商壽邀請評估
- 成立專案小組，並委任財務、精算、法律的第三方專家顧問共同研究
- 委任高盛及PWC任財顧及精算顧問

2025年9~10月

- 組成超過50人團隊，與外部專家團隊合作盡職調查
- 與三商壽進行管理層會談，審慎評估
- 基於ARM併購原則，提出提出公平合理的對價條件

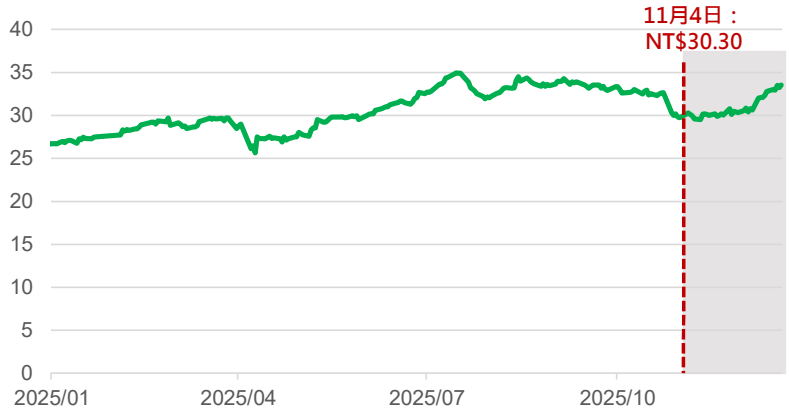
2025年11月

- 投資管理委員會及策略委員會審查通過
- 由獨立董事所組成的審計及風險管理委員會審查通過*
- 取得第三方價格合理性意見
- 雙方董事會通過合意併購
- 在公司治理原則下展開業務整合

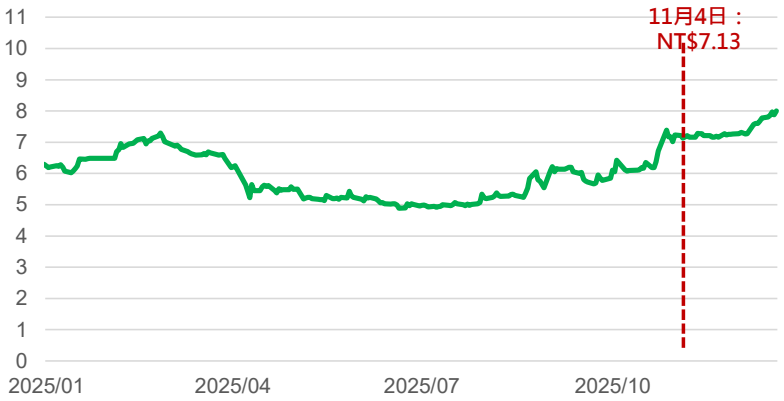
註: 因部分職責重疊，將審計委員會及風險管理委員會合併

本次交易的價格合理性

玉山金2025年至今股價表現



三商壽2025年至今股價表現



資料來源：Bloomberg截至2025年11月4日（雙方董事會宣佈前一天收盤價），未經股利調整股價

市場資訊	玉山金	台灣金融指數
2025/11/04股價 (宣布併購前)	$30.30	2224.31
股價變動 (與宣佈併購前相比)	10.7%	8.9%

* 截至2025/12/19股價資料

<換股比例>

每0.2486股新發行之玉山普通股
換發1股三商壽普通股，係以三商壽之對價每股8.20元，
並以2025年11月5日為基準日，選定玉山金前60個交易日（不包括基準日）平均收盤價32.99元計算。

<價格合理性>

依據第三方獨立會計師所出具的「價格合理意見書」，以雙方換股比率計算，本案換股比例0.2486**落在合理價格區內**。

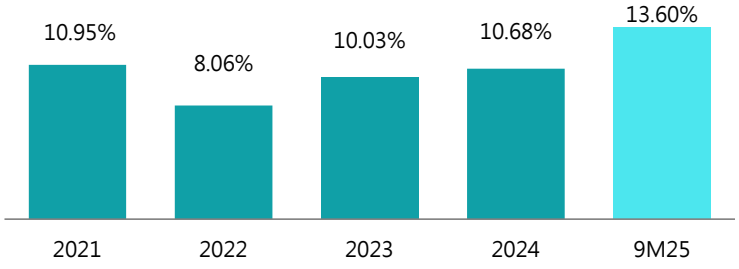
*** 完整的價格合理性意見書詳見股東會議事手冊**

併購綜效

玉山為股東創造價值的能力

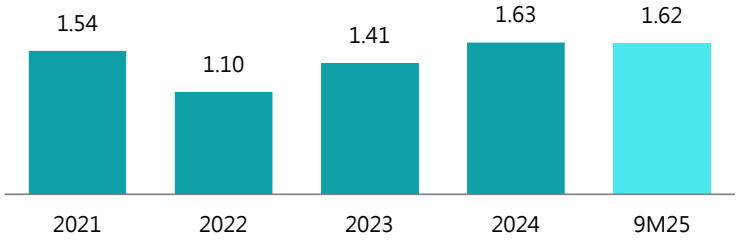
玉山金近十年股價表現

玉山金股東權益報酬率(ROE)



玉山金每股盈餘(EPS)

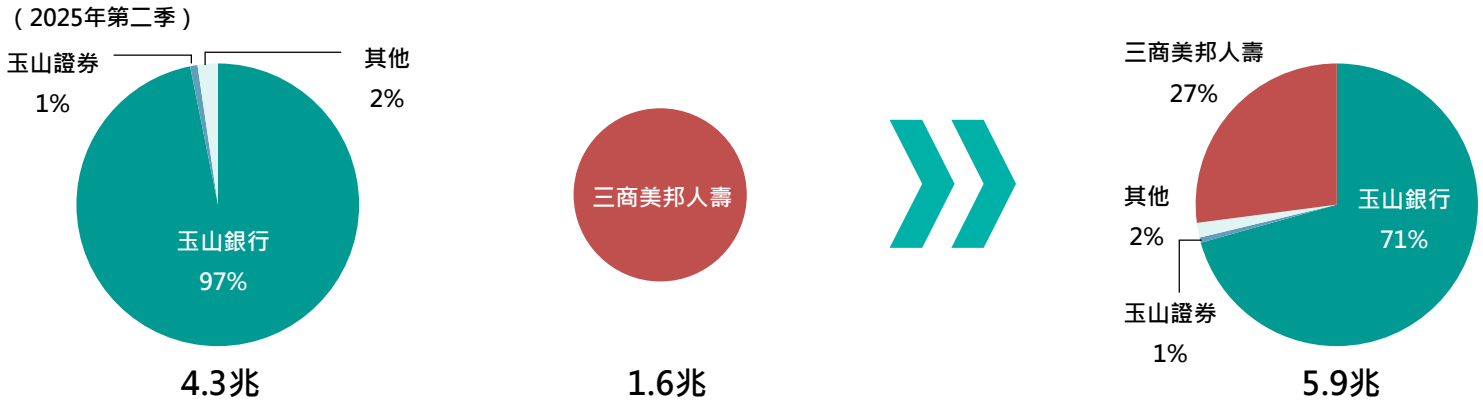
單位：新臺幣元



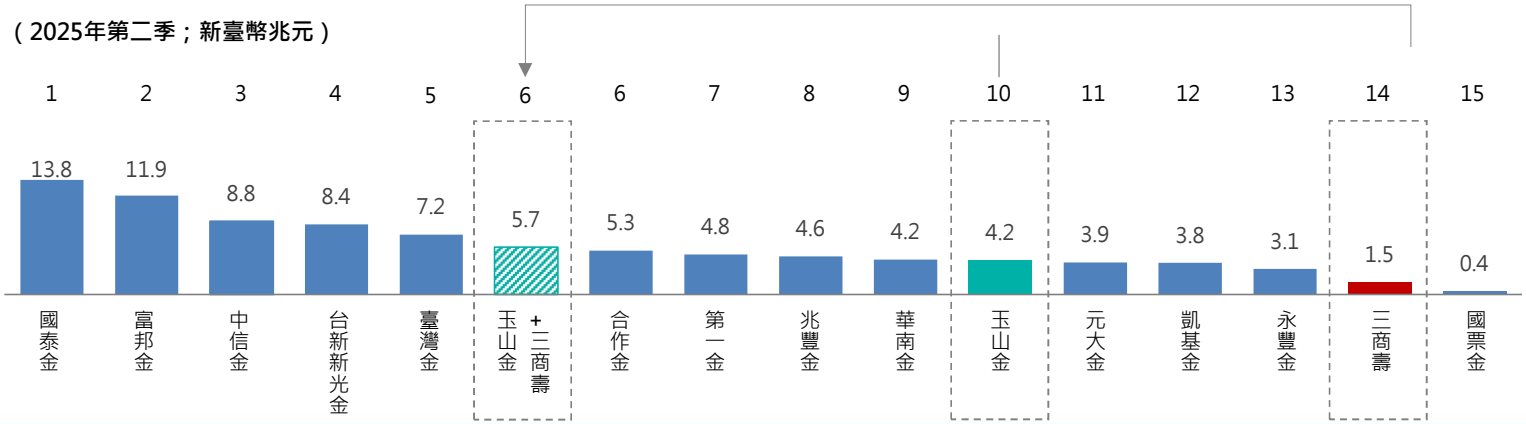
資料來源：Bloomberg截至2025年11月4日、公司公告、公開資訊觀測站

資產規模提升 強化經營韌性與品牌價值

總資產



金控總資產規模（合併後排名第六）



在金控架構下 三商的營運將全面提升

成為資本強健的壽險公司

- 玉山金控資本挹注，使三商壽成為資本充裕的健康壽險公司
- 審慎的資本規劃，兼顧玉山的長期發展與股東權益

優化保單結構 全面改善產品能力

- 優化保單結構，提供多元的保單覆蓋全客群需求
- 提升保單利潤率(CSM)，以獲利累積資本、支持成長

信用評等提升 多元籌資管道

- 透過金控的母公司信用加強，或得更廣泛的籌資管道
- 有效降低籌資成本以及外匯風險，並優化資產負債管理

整合專業人才與研究資源，創造營運綜效

- 財金與科技賦能，提供三商壽投資、資訊、資安、數位、AI發展協助與整合
- 整合現有投資研究團隊資源，提升投資收益

完善金控拼圖，創造營運綜效

創造金融生態圈效益

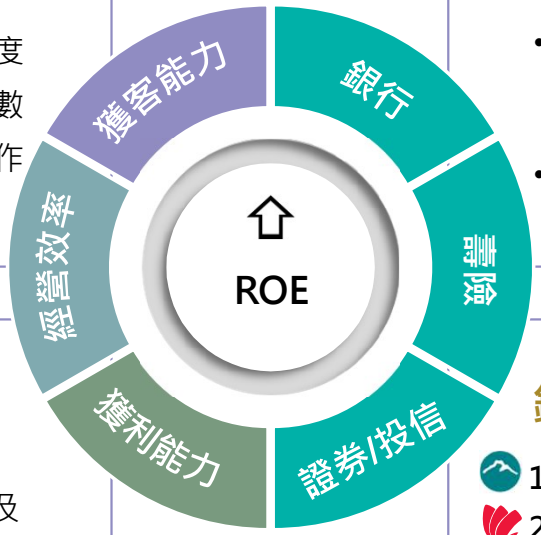
800萬 + 顧客、深獲肯定的企業形象與品牌價值

250萬 + 保戶

- 以玉山金控品牌力提升三商壽市場信賴度
- 潛力顧客交叉行銷，提升零售金融顧客數
- 結合子公司資源，投信協助保險資金操作

跨子公司整合綜效

- 投資業務：槓桿投信資源，提供投資建議及資產管理規劃，發揮金控綜效
- 財富管理業務：整合銀行通路擴大壽險銷售管道，槓桿壽險資源擴增財富管理產品線，提供顧客一站式財富管理服務
- 顧客基礎：整併銀行及壽險顧客規模，擴大金融生態圈



跨售提升金控整體獲利

- 跨售產品增加，大幅提高客戶滲透率及貢獻度
- 提高跨售能力，精準行銷，優化壽險產品、行銷、投資能力

銷售通路整合

140家分行、700＋ 理財團隊

257個通訊處、8,600＋ 保險業務員

- 結合三商壽業務員團隊，與玉山銀保通路優勢，組成更綿密的顧客服務網絡
- 行動銀行與行動投保，數位通路帶給顧客便利的金融服務

漸進式的資本健全計畫

	金控注資充實資本 逐步改善資產負債結構 短期1~2年	在金控支持下 提升獲利能力支持成長 中期2~3年	與金控產生良好綜效 成為體質健全的壽險公司 長期3~5年
壽險	**債券籌資** 資金來源: 台幣、外幣次順位債 **改善資產負債結構** • 累積外匯價格準備金 • 提高外幣保單銷售及外幣負債配置，改善幣別錯置	**債券籌資** 資金來源: 台幣、外幣次順位債 **獲利支持成長** • 優化保單結構創造CSM • 調整投資結構提升收益率	**充足的資本水準** • 聚焦壽險核心業務，持續累積CSM • 金控營運綜效提升獲利 • 厚實的外匯變動價格準備金抵禦外匯變動風險 **債券籌資** (視需要發行)
金控	**對壽險資本挹注** 資金來源: • 子公司獲利上繳 • 保留盈餘	**對壽險資本挹注** 資金來源: 發行特別股(補充性資本，若有需要)	**視需要補充資本**

創造共享價值，實現多方共榮 1/2

本交易將可符合金融機構合併法的政策目的，並與利害關係人利益一致

1 財務狀況/管理能力/經營健全性

- 交易後將符合主管機關對資本適足率的規定
- 交易後有助於提升資本市場的籌資能力
- 玉山與三商壽的管理團隊在經驗上具互補性
- 玉山卓越的公司治理及風險管理能力有助於三商壽未來的經營

2 經濟規模/經營效率/競爭能力

- **成為臺灣**第五大上市金控，銀行、保險、證券三大業務引擎的規模穩居市場領先地位
- **金控獲利結構更加均衡**，規模擴張將提升營運效率，未來綜效發揮後，獲利能力亦可望進一步增強
- 打造一完善金融平台，**有助於強化玉山在臺灣金融業之地位及競爭力**

3 金融市場競爭/資源集中壟斷性影響

總資產	金控	銀行	人壽	證券
市佔率[1]	6.60%	5.50%	4.20%	1.20%

交易後金控、銀行、人壽及證券之市佔率[1]均未逾15%，無壟斷疑慮

4 增進公共利益影響

- **提升便利性**：營運據點、銷售通路增加，使金融服務更具普及性及便利性
- **促進金融穩定**：多元化收入來源並強化獲利能力，有助於資本厚實，提升抵禦金融環境變動的韌性，進而促進整體金融穩定

註：1. 金控、銀行、人壽、證券依照截至2025年第二季之總資產

創造共享價值，實現多方共榮 2/2

符合各方關係人的利益

金融產業及顧客	• 透過多元通路與據點布局，提升金融普及性 • 強化交叉銷售，提供整合式金融方案 • 為顧客提供全球化服務，助力海外業務發展
股東	• 玉山金與三商壽共同協商之合意交易 • 保留現金充實資本以因應未來不確定性 • 保護異議股東之股份收買請求權
員工	• 照顧員工權益的留任計畫 • 文化契合、共創成長

附件一：公司簡介

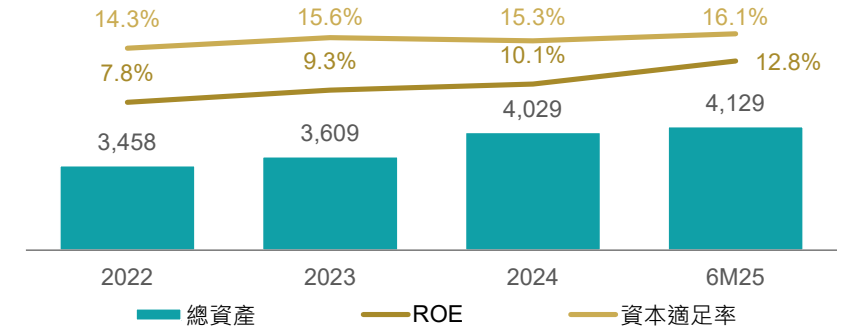
玉山銀行財業務概況

營運摘要

- 存放款均衡發展，總放款餘額成長10.7%至2.6兆元 ，企業放款成長 15.7%，其中SME放款成長 8.9%、個人放款成長 6.8%；總存款成長 10.0%（YoY）
- 2025年前三季手續費收入 226.3億元(+10.3%)，創歷年同期新高，財富管理淨手收 108.7億元亦為歷年同期新高(+11.2%)
- 2025年前三季海外分、子行佔銀行整體獲利25.5%；目前已在海外11個地區設有分行，並預計將持續拓展海外版圖，完善海外布局

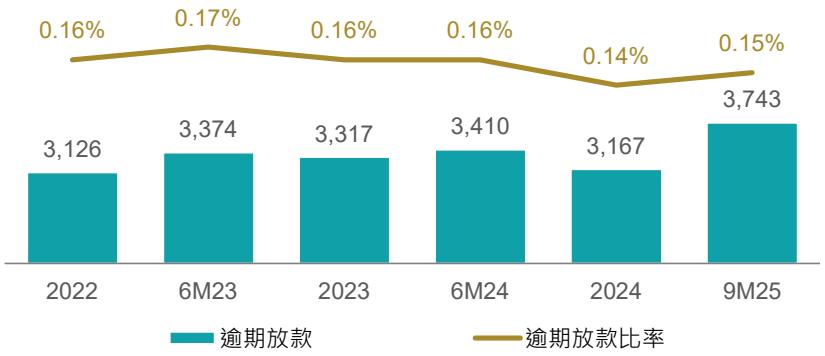
銀行主要財務指標

單位：新臺幣拾億元



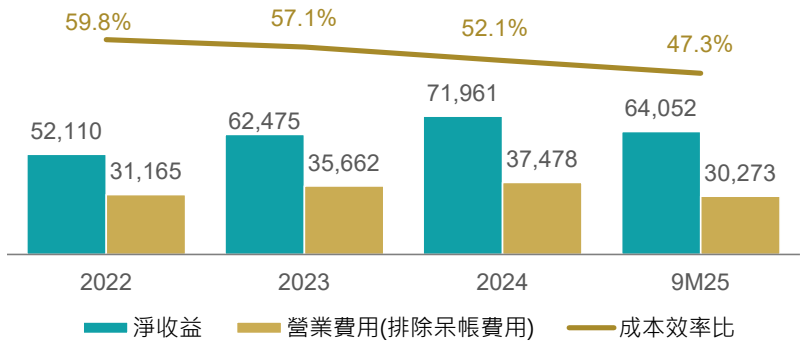
逾期放款情況

單位：新臺幣佰萬元



成本效率比

單位：新臺幣佰萬元



資料來源：公司公告、公開資訊觀測站

玉山證券及投信財業務概況

玉山證券

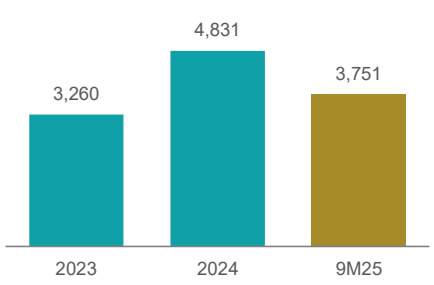
營運摘要

- 3Q25台股現貨市佔率1.77%，融資業務市佔率2.86%
- 3Q25台股大盤指數與量能回升，獲利年增率轉正
- 年化ROE 23.6%位居金控旗下證券第一
- 透過聚焦高價值客群，精進數位行銷擴大客群經營覆蓋率，提升主要業務市佔

獲利指標

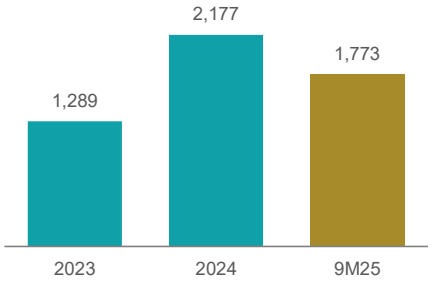
淨收益

單位：新臺幣佰萬元



稅後淨利

單位：新臺幣佰萬元



玉山投信

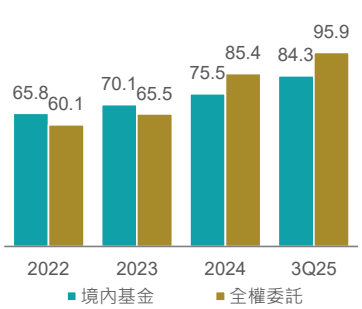
營運摘要

- 原為保德信投信，2025年7月1日已成為玉山金控子公司，並於2025年10月1日更名為玉山投信
- 3Q25境內基金AUM 842.9億元、全權委託AUM 958.6億元，各較去年底成長12%
- 首批進駐「亞洲資產管理中心高雄專區」，結合玉山銀行、玉山證券資源發揮綜效

財務指標

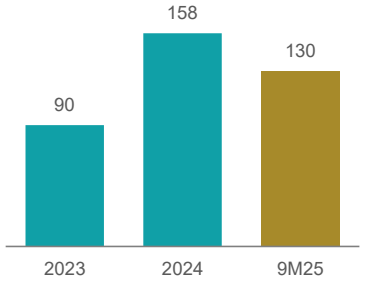
AUM

單位：新臺幣拾億元



稅後淨利

單位：新臺幣佰萬元



資料來源：公司公告、公開資訊觀測站

三商美邦人壽財業務概況

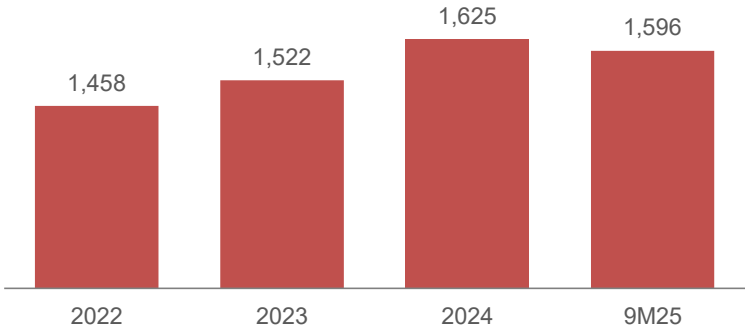
三商美邦人壽
Mercuries Life Insurance

標的概覽

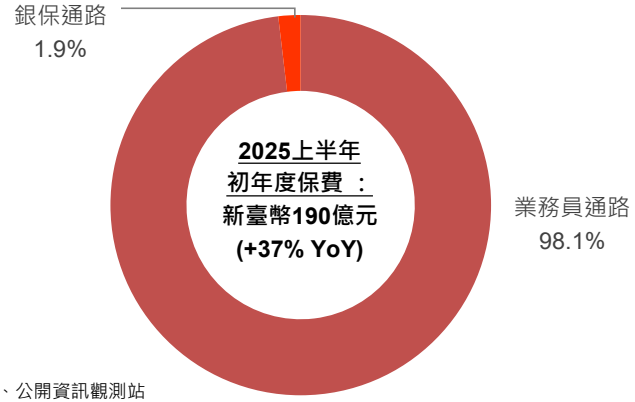
- 三商美邦人壽（原名三商人壽）成立於1993年，於2001年與美商MassMutual策略結盟後更名三商美邦人壽至今。2010年結束與MassMutual策略合作關係，由母集團三商行買回股份，並於2012年正式掛牌上市
- 2024年總保費約新臺幣1,100億元，為國內第7大，市占率4.5%
- 總部設立於台北市，下轄5個分公司（台北、台中、嘉義、台南、高雄）、2個服務中心（中壢及彰化）、6個業務區部（台北、桃竹、台中、嘉義、台南、高雄）及全台包含花蓮、台東、金門、澎湖等地區的通訊處共257個

總資產

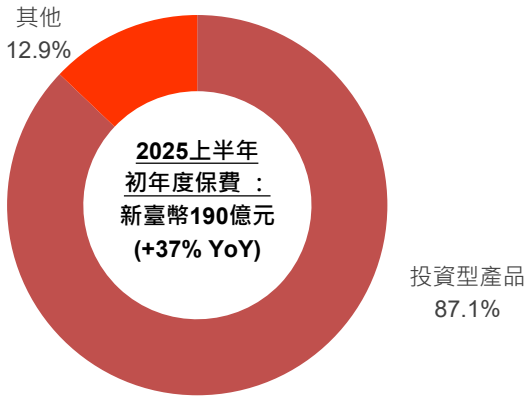
單位：新臺幣拾億元



初年度保費銷售通路分析



初年度保費產品分析

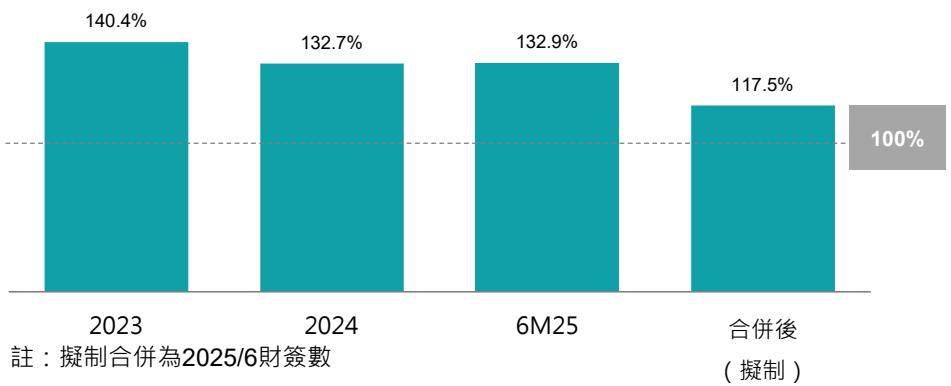


資料來源：公司、公開資訊觀測站

附件二：資本適足率

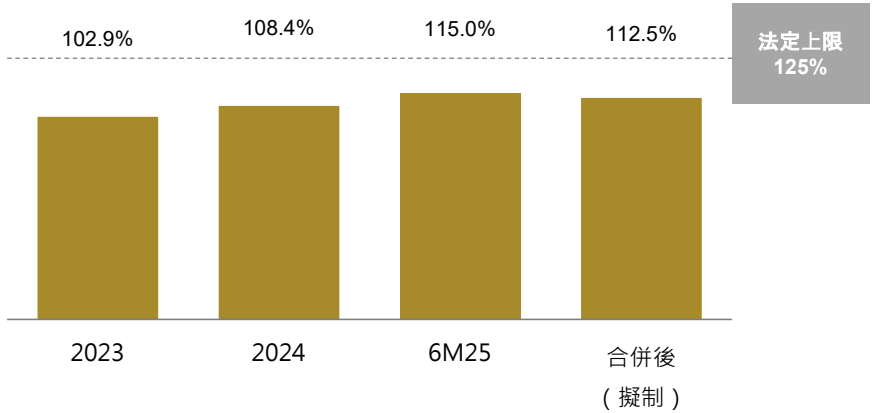
合併後資本及雙重槓桿比率維持穩健

玉山金控資本適足率 (CAR)



註：擬制合併為2025/6財簽數

玉山金控雙重槓桿比率 (DLR)



- 玉山的CAR及DLR一直都穩定維持在健康的水準
- 100%換股的交易結構，合併後擬制CAR 117.5%及DLR 112.5%相較法定標準仍有足夠緩衝
- 交易經過詳細盡職調查，維護交易的可實現性與穩定性，並兼顧未來可能的增值效益

註：1. 接軌ICS后，金控合併後擬制資本適足率之計算待主管機關公佈。2. 雙重槓桿比率 (DLR) 是以子公司股權投資除以淨值。

附件三：
永續發展 – 發揮金融影響力，共創永續未來

永續發展

玉山重視ESG實踐並與國際標準接軌

FTSE4Good

連續8年入選社會責任新興市場指數(2017-2024)

Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA

DJSI道瓊永續指數連續11年入選DJSI

MSCI ESG RATINGS AAA

CCC B BB BBB A AA AAA

MSCI ESG Ratings AAA評級(2022-2024)

EQUATOR PRINCIPLES

於2015年導入赤道原則

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

台灣首家簽署TCFD企業

PCAF Partnership for Carbon Accounting Financials

2020年首次依據PCAF針對重要投融資部位進行溫室氣體盤查，以投融資對象報告書及CDP資料計算溫室氣體排放，在2022年正式加入PCAF

TNFD Taskforce on Nature-related Financial Disclosures

2022年加入TNFD，2024年加入TNFD Early Adopters，發布台灣首本通過BSI TNFD查核之氣候自然報告書

SCIENCE BASED TARGETS

DRIVING AMBITIOUS CORPORATE CLIMATE ACTION

2021年承諾制定減碳目標，2022年2月成為台灣首家、亞洲第二家通過SBTi審核之金融機構

RE100 CLIMATE GROUP | CDP

2022年7月成為RE100會員，為台灣首家以「低用電企業」身份獲准加入之金融業

導入國際環境管理標準

ISO46001水資源效率管理系統

- 2024 年擴大導入 ISO46001 水資源效率管理系統，認證範疇包含第一&第二總部大樓等 15 個據點，用水量覆蓋率達30%。

投融資溫室氣體盤查

- 依據PCAF方法學，進行投融資對象溫室氣體盤查工程，已100%涵蓋方法學可盤查資產，並經會計師查核認證。

金融服務碳中和

- 自 2019 年起，玉山 100% 新發行的信用卡皆通過碳標籤認證。
- 為展現永續環境，玉山首創碳中和 ATM、碳中和線上開戶等服務。

其他環境認證			
ISO 14001	環境管理系統	PAS2060	碳中和標準
ISO 50001	能源管理系統	ISO 14067	碳足跡盤查
ISO14046	水足跡盤查	ISO14064	溫室氣體盤查
ISO 20400	永續採購標準	ISO45001	職安衛管理

智慧財產權聲明
本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司（以下簡稱「玉山金控」）所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

Intellectual Property Rights
The rights and the intellectual property rights (including but not limited to the copyrights, patents and trademarks, and etc.) of the Material belongs to E.SUN Financial Holding Co., Ltd. (hereinafter referred to as “E.SUN”). Any copy, reproduction, modification, upload, post, distribution, transmission, sale or illegal usage of the Material in any way shall be strictly prohibited without the prior written permission of E.SUN. Except as expressly provided herein, E.SUN does not, in providing this Material, grant any express or implied right to you under any patents, copyrights, trademarks, trade secret or any other intellectual property rights.