内蒙古西水创业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）摘要

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。本公司及全体董事、监事和高级管理人员对本报告书内容的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。如本次重大资产重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在上市公司拥有权益的股份。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

本次重组的交易对方已出具承诺函，保证其为公司本次交易提供的有关信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

中国证监会、其他政府机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控及配套融资认购方正元投资承诺：

将及时向上市公司提供本次重大资产重组的相关信息，保证为本次重大资产重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，将依法承担赔偿责任。

如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在西水股份拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交西水股份董事会，由董事会代为向正券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向正券交易所和登记结算公司报送承诺人的身份信息和账户信息的，授权正券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

本次重大资产重组的交易对方SBI承诺：

将及时向上市公司提供本次重大资产重组的相关信息，保证提供的相关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

释义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

公司、本公司、西水股份、上市公司	指	内蒙古西水创业股份有限公司
正元投资	指	正元投资有限公司
明天控股	指	明天控股有限公司
乌海西水	指	乌海市西水水泥有限责任公司
包头西水	指	包头市西水水泥有限责任公司
上海益凯	指	上海益凯国际信息科技有限公司
天安财险、标的公司	指	天安财产保险股份有限公司，原名天安保险股份有限公司
标的资产	指	西水股份拟向银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控、SBI收购的合计26.96%的天安财险股权
中江信托	指	中江国际信托股份有限公司，原名为江西国际信托股份有限公司
银炬实业	指	上海银炬实业发展有限公司
细世方达	指	北京细世方达投资有限责任公司
德新景	指	深圳市德新景国际货运代理有限公司
SBI	指	日本SBI控股株式会社 SBI Holdings, Inc.）
陆家嘴集团	指	上海陆家嘴（集团）有限公司
湖北聚隆	指	湖北聚隆投资管理有限公司
浦东土控	指	上海浦东土地控股（集团）有限公司，原名为上海浦东土地发展（控股）公司
武汉泰立	指	武汉泰立投资有限公司
上海浦高	指	上海浦高工程（集团）有限公司
交易对方	指	银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控、SBI
定价基准日	指	西水股份审议本次重大资产重组的董事会（即第六届董事会第二次会议）决议公告日
评估基准日	指	2015年5月31日
本次重组、本次交易	指	西水股份拟通过发行股份及支付现金的方式购买银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控、SBI等持有的天安财险合计26.96%股权，同时向包括正元投资在内的不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金
发行股份购买资产协议	指	西水股份与银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控签署的《发行股份购买资产协议》
支付现金购买资产协议	指	西水股份与SBI签署的《支付现金购买资产协议》
股份认购协议	指	西水股份与正元投资签署的《股条件生效股份认购合同》
天安财险股份认购协议	指	西水股份与天安财险签署的《天安财产保险股份有限公司股份认购协议》
本报告书	指	内蒙古西水创业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套融资暨关联交易报告书
报告期、最近两年一期	指	2013年、2014年和2015年1-5月
广发证券、独立财务顾问	指	广发证券股份有限公司
山东和信	指	山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）
通商律师	指	北京市通商律师事务所
中联评估	指	中联资产评估集团有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2014年修订）
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《编码第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》
《公司章程》	指	《内蒙古西水创业股份有限公司章程》
股东大会	指	内蒙古西水创业股份有限公司股东大会
董事会	指	内蒙古西水创业股份有限公司董事会
监事会	指	内蒙古西水创业股份有限公司监事会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中国保监会	指	中国保险监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

注：本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一节 重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易方案简介

西水股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买天安财险26.96%的股权，同时向包括正元投资在内的不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金两部分。

（一）发行股份及支付现金购买天安财险股权

西水股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买天安财险26.96%的股权。其中，西水股份拟向银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控等天安财险股东以发行股份的方式购买其持有的天安财险26.44%股权，向SBI以现金方式购买其持有的天安财险0.52%股权。

（二）发行股份募集配套资金

西水股份拟向包括正元投资在内的不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过6,907,216,823.34元，且不超过拟购买资产交易价格的100%，本次募集的配套资金将用于向天安财险增资、支付交易对价和中介机构费用。

正元投资承诺按照与其他发行对象相同的认购价格认购，认购金额不低于13亿元且不低于西水股份本次募集配套资金总额的20%

西水股份本次发行股份及支付现金购买资产与募集配套资金互为前提，共同构成本次重大资产重组不可分割的组成部分，其中任何一项未获得所需的批准，则本次重大资产重组自始不生效。

本次交易完成后，西水股份将持有天安财险50.87%股权。

（三）发行价格

1、发行股份购买资产的发行价格及定价依据

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的董事会（即第六届董事会第二次会议）决议公告日，发行价格为定价基准日前120个交易日公司股票交易均价的90%。交易均价的计算公式为：

第六届董事会第二次会议决议公告日前120个交易日西水股份股票交易均价=决议公告日前120个交易日西水股份股票交易总额÷决议公告日前120个交易日西水股份股票交易总量。

在公司2014年度利润分配方案实施完毕后，考虑分红派息的影响，发行价格为21.86元/股。本次发行定价基准日至发行日期间，如上市公司实施派息、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

2、募集配套资金的发行价格及定价依据

本次非公开发行股票配套融资的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的董事会（即第六届董事会第二次会议）决议公告日，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，在公司2014年度利润分配方案实施完毕后，考虑分红派息的影响，不低于33.08元/股。

最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据市场询价结果来确定。正元投资不参与询价，接受最终的询价结果并以该价格认购股份。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施派息、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

3、调价机制

（1）发行股份购买资产的价格调整机制

上市公司审议本次交易的董事会（即第六届董事会第二次会议）决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行调整：

A、上证综指在任一交易日的连续20个交易日中至少有10个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日即2015年6月2日前一交易日收盘点数（即4,828.74点）跌幅超过10%；或

B、证监会保险指数（883172）在任一交易日的连续20个交易日中有至少有10个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日即2015年6月2日前一个交易日的收盘点数（即4,341.09点）跌幅超过10%。

董事会决定对发行价格进行调整的，价格调整幅度为西水股份该次董事会决议公告日前10个交易日上证综指/证监会保险指数（883172）收盘点数的算术平均值较西水股份董事会决议公告日前一个交易日即2015年6月2日前一交易日上证综指/证监会保险指数（883172）收盘点数累计下跌的百分比。若上证综指和证监会保险指数（883172）同时满足调价条件，则以上述计算后上证综指或证监会保险指数（883172）累计下跌百分比较低者作为调价幅度。

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

（2）发行股份募集配套资金的发行底价调整机制

在公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势，并经合法程序召开董事会会议（决议公告日为调价基准日），对募集配套资金的发行底价进行一次调整，调整后的发行底价为基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%。

二、本次交易构成重大资产重组和关联交易，不构成借壳上市

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易西水股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买天安财险26.96%的股权，该部分股权的交易价格为690,721.68万元，同时募集配套资金向天安财险增资。本次交易完成后西水股份将持有天安财险50.87%的股权，成为天安财险的控股股东。

根据（重组办法）的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

具体指标计算如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的资产	比值
资产总额	4,874,953.95	10,998,467.95	226.00%
营业收入	983,208.19	982,591.62	99.94%
净资产	313,619.69	690,721.68	220.24%

注：天安财险2014年度营业收入仅包括其已赚保费收入及其他业务收入；净资产指标仅计算了本次拟收购的天安财险26.96%股权的交易价格。

本次交易已达到《重组办法》关于构成重大资产重组的比例标准，且属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产，需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

（二）本次交易构成关联交易

正元投资拟认购金额不低于13亿元且不低于本次配套融资总额的20%；本次交易后，银炬实业、细世方达、德新景将持有公司5%以上股份。根据《上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。关联股东将在审议本次交易的股东大会上回避表决。

（三）本次交易不构成借壳上市

本次交易完成后，正元投资计持有（包括直接持有及通过北京新天地、上海德莱和新时代证券持有）上市公司15.15%股份。银炬实业、细世方达和德新景的持股比例分别为9.53%、9.53%、9.41%。

为充分保证西水股份控制权的稳定，保护上市公司和社会公众股东的利益，银炬实业、细世方达和德新景出具承诺如下：

“1、本公司就本次重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

2、西水股份拟收购的天安财险股权系为本公司真实持有，不存在通过协议、信托或任何其他安排由他人委托本公司代为持有的情形，亦不存在通过协议、信托或任何其他安排将本公司以天安财险股权认购的上市公司股份所对应的表决权授予他人行使的情形。

3、本公司与参与本次重组的其他各方之间不存在任何关联关系，也不存在就参与本次重组及重组之后的一致行动安排。

4、本公司在本次重组完成后36个月内不直接或间接增持上市公司股份，也不与其他投资人签订一致行动协议，或者通过天联方或者其它一致行动人直接或间接增持上市公司股份，不主动谋求西水股份实际控制人地位。

5、本次交易完成后，西水股份将保持由正元投资有限公司及其控制的下属企业提名的董事在交易完成后的上市公司董事会中占多数。”

因此，本次交易完成后，正元投资仍为上市公司控股股东，肖卫华仍为上市公司实际控制人，本次重组不会导致西水股份实际控制人发生变更，不构成借壳上市。

三、支付方式及募集资金安排

（一）发行股份及支付现金购买资产

西水股份拟以发行股份及支付现金方式购买银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控、SBI持有的天安财险26.96%股权，其中以现金支付133,178,046.84元，以发行股份的方式支付6,774,038,776.50元。本次交易对方获得的具体对价情况如下：

交易对方	交易的天安财险股份数量（股）	交易价格（元）	现金支付对价（元）	股份支付	
				支付对价（元）	支付数量（股）
银炬实业	728,540,189	1,879,633,687.62	–	1,879,633,687.62	85,985,072
细世方达	728,540,189	1,879,633,687.62	–	1,879,633,687.62	85,985,072
德新景	719,402,188	1,856,057,645.04	–	1,856,057,645.04	84,906,571
中江信托	344,067,022	887,692,916.76	–	887,692,916.76	40,608,093
湖北聚隆	30,000,000	77,400,000.00	–	77,400,000.00	3,540,713
武汉泰立	16,000,000	41,280,000.00	–	41,280,000.00	1,888,380
上海浦高	8,528,800	22,004,304.00	–	22,004,304.00	1,006,601
陆家嘴集团	36,817,129	94,988,192.82	–	94,988,192.82	4,345,297
浦东土控	13,700,908	35,348,342.64	–	35,348,342.64	1,617,033
SBI	51,619,398	133,178,046.84	133,178,046.84	–	–
合计	2,677,215,823	6,907,216,823.34	133,178,046.84	6,774,038,776.50	309,882,832

本次发行股份购买资产的定价基准日为西水股份审议本次交易的第六届董事会第二次会议决议公告日，发行价格为定价基准日前120个交易日的股票交易均价的90%，在公司2014年度利润分配方案实施完毕后，考虑分红派息的影响，发行价格为21.86元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，如上市公司实施派息、送股、资本公积金转增股本等除息、除权事项，将按照中国证监会及上交所的相关规则对上述发行价格作相应调整。

银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控因本次交易取得的上市公司股份，自股票上市之日起12个月内不转让。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控不转让其在西水股份拥有权益的股份。

正元投资因本次交易取得的上市公司股份，自股票上市之日起36个月内不转让；向其他配套融资者发行的股份自股票上市之日起12个月内不转让。

（六）本次交易不会摊薄上市公司的每股收益

根据山东和信出具的和信审字（2015）第000407号（审计报告），2014年西水股份归属于母公司所有者净利润为8,522.19万元，每股收益为0.22元/股。根据山东和信出具的和信专字（2015）第000208号（备考审阅报告），假设本次交易于2014年1月1日完成，则2014年西水股份归属于母公司所有者净利润为21,679.01万元，每股收益为0.24元/股，较本次交易前提高9.09%。本次交易不会摊薄上市公司当年每股收益。

十、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请广发证券担任本次交易的独立财务顾问，广发证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

第二节 重大风险提示

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次交易的审批风险

本次交易已经本公司第六届董事会第二次会议审议通过，尚需相关交易对方完成（资产评估报告）于国资主管部门的备案、公司股东大会审议通过本次交易方案、中国保监会批准公司收购天安财险股权并募集资金增资天安财险和中国证监会核准本次交易。本次交易能否取得上述批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间存在不确定性。因此，本次交易存在审批风险，特此提请广大投资者注意投资风险。

二、本次交易无法按期进行的风险

本次交易存在因以下事项导致不能按期进行的风险：因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、中止或取消本次交易；交易过程中标的公司出现不可预知的重大影响事项，则本次交易可能将无法按期进行。如果本次交易无法进行或需重新进行，则需面临交易标的重新定价的风险，提请投资者注意。

三、标的资产估值风险

根据天安财险审计报告，截止2015年5月31日，天安财险拥有的投资组合规模为9,192,957.68万元，其中投资于股票和证券投资基金的规模分别为2,771,480.74万元、1,249,170.03万元；2015年6月以来，股票市场下跌幅度较大，二级市场股价的波动可能会对天安财险的经营业绩、净资产和偿付能力产生较大的影响。

根据中联评估出具的中联评报字［2015］第836号（评估报告），中联评估对本次交易标的公司天安财险采用了资产基础法与市场法两种方法进行评估，最终以市场法的评估结果作为评估结论，经评估，截至2015年5月31日，天安财险经审计的归属母公司股东权益合计为1,575,731.59万元，评估值为2,568,442.49万元，增值率为63.00%；天安财险的评估值较账面值增值较大，其差异原因详见本报告书“第五节/一、本次评估基本情况”，请投资者仔细阅读。

四、募集配套资金金额不足的风险

本次募集的配套资金将用于向天安财险增资、支付交易对价和中介机构费用。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，将可能导致本次募集配套资金金额不足。尽管公司董事会已设定了配套融资发行底价调整机制，且正元投资已在《股份认购协议》中明确认购金额不低于13亿元且不低于本次配套融资总额的20%，但仍旧面临配套资金募集不足的风险。若本次募集配套资金金额不足，公司将根据实际情况调整对天安财险的增资额度，将对交易完成后公司持有的天安财险股权比例产生影响，从而影响公司归属于母公司所有者的净利润，提请投资者注意相关风险。

五、利率变动风险

保险公司的某些产品及投资收益易受到利率变动的影响，利率的变动可能对天安财险的投资收益及经营业绩造成一定的不利影响。利率风险来自于利率的波动和资产负债久期的错配。利率对诸多因素高度敏感，包括政府的货币政策和财政政策、国内及国际经济及政治因素、贸易盈余、监管规定及天安财险控制范围以外的其他因素。

在利率上升期间，天安财险可能无法将所投资资产及时替换为所需的较高收益率的资产，因此，天安财险可能不得不接受较低的收益率，从而导致较低的盈利能力。同时投资资产价格会因市场利率上升而受到不利影响，因而可能造成投资损失；对保单持有人的现金付款将导致总投资资产及投资收益的减少；固定收益投资的公允价值由于利率上升而下降，将对该年度的股东权益造成不利影响。

在利率下降期间，天安财险的即将到期投资，以及利用较低利率环境而被赎回或预付的债券，通常会被替换为收益率较低的新投资，使得天安财险的平均投资收益率将会下降，从而对天安财险的盈利能力造成不利影响。

六、保险业务所采用的主要假设和估计与实际存在差异可能导致的定价不充分、准备金计提不足等风险

天安财险的经营业绩部分取决于实际给付及索赔金额与产品定价时所使用的主要假设和估计之间的相符程度。

保险产品的定价是基于一系列合理假设的基础之上的。天安财险的定价假设基础严格按照中国保监会的规定，行业数据、历史经验数据和市场情况确定。但由于假设本身存在一定的估计性，并且外部环境是动态变化的，假设基础很可能由于外部因素发生变化而偏离实际情况，造成产品定价不合理，使得产品销售情况不佳或无法获得合理利润，或者实际赔款与产品设计定价时预计的赔付产生差异。如实际环境与历史数据不一致，或天安财险的实际投资表现差于相关假设，则天安财险的盈利能力可能受到不利影响，从而对业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

天安财险为保险产品提取准备金的水平，是基于相关监管规定及天安财险（有关上述假设及估计）的经验，以及财险行业的普遍经验。然而，估计保险准备金是一个复杂的流程，涉及众多可变因素及主观判断，在确定未付保单给付及理赔责任时存在较大的不确定性，估计金额可能大大偏离实际金额。如最初建立的准备金被证实为不充足，天安财险将在理赔及付款方面发生实际金额超过估计金额的额外支出。此外，天安财险可能需要为未来的保单给付增加准备金，因而在准备金提取或重新估计的期间会导致额外支出。上述额外支出可能对天安财险的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

七、风险管理和内部控制系统不完善或失效的风险

虽然天安财险已建立风险管理及内部控制系统，当中包括天安财险认为对业务运作适当的组织架构、政策、程序及风险管理方法，然而，该等风险管理及内部控制系统无法能够识别、管理或防范所有风险，并且天安财险可能需要更多时间来全面评价及评估其充分性及有效性，因此，天安财险可能需不时进一步改善风险管理及内部控制系统。

天安财险采取的风险管理及内部控制方法一般基于对历史情况的分析，对未来风险特征与过去相似的假设，天安财险无法保证该等假设总是有效，此外，天安财险自1995年开始经营，有限的历史信息及营运经验，可能不足以充分反映天安财险所存在的风险。

近年来天安财险已大幅更新信息技术系统以更好地收集、分析及处理信息。然而，天安财险无法保证现有的信息技术系统在未来仍然充分、足够，因此，天安财险以信息技术系统的数据收集及分析能力为依托的风险管理方法及技术，可能无法有效指导天安财险采取及时和适当的措施，进行风险管理和内部控制。

天安财险的风险管理及内部控制也有赖于天安财险员工的有效执行。天安财险庞大的业务规模及数目众多的分支机构，使天安财险无法保证在执行风险管理及内部控制时不会发生任何人为失误或错误。这可能对天安财险的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

随着中国保险业监管的持续放开和中国保险市场的持续发展，天安财险未来可能会提供更广泛、更多元化的保险产品并扩大投资范围。天安财险保险产品及投资渠道的多元化，将对天安财险的风险管理能力提出更高要求。如果天安财险未能适应业务变化并及时调整风险管理政策及程序，则可能会对天安财险的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

八、投资风险

根据（保险法）及中国保监会的相关规定，保险资金可在法律法规及监管规定的范围内运用于流动性资产投资、固定收益类投资、权益类投资、不动产类投资以及其他金融投资。

近年来，尽管相关监管机构已扩大了保险公司能够投资的资产类别，但与国际保险公司所能投资的资产类别相比，投资范围仍较为有限。此外，尽管投资类别逐步扩大，天安财险在投资于部分资产类别（如在境内投资可公募基金、证券投资基金）时，在投资额度及比例方面仍受到限制。天安财险有限的投资组合的范围可能对天安财险的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

随着相关监管机构对保险公司投资资产类别的放开以及天安财险的偿付能力充足率进一步提升，天安财险可能会获准将保险资金投资于新的投资类别，新的投资资产类别的风险及流动性与天安财险以往投资的资产类别可能有较大的差异，从而可能增加天安财险投资组合的整体风险。任何政治、经济、社会及市场状况及其他因素的不利变动，均可能导致天安财险投资组合回报下降，或产生重大损失，从而可能对天安财险的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

与其他保险公司一样，天安财险资产主要投资于固定收益证券及一定比例的权益类投资，因此，固定收益市场、股票市场的波动可能对天安财险固定收益证券、股票的市场价值造成不利影响，进而对天安财险的经营业绩和财务状况造成不利影响。

九、监管政策、法律法规变动的风险

天安财险须遵守（保险法）及其他相关法律法规的规定，并受到中国保监会等监管部门多方面的监管，包括保险产品的条款及保险费率，最低偿付能力充足率等。如果天安财险未能遵守相关法律法规的要求，可能受到罚款、限制业务扩展、甚至吊销营业执照等处罚，从而对天安财险造成不利影响。

此外，一些新颁布生效的法律法规的相关解释和适用性可能存在不确定性。而且，适用于天安财险的法律法规也可能会不时变动，这些不确定性和变动可能会增加天安财险的业务成本，或限制天安财险的业务发展，从而可能对天安财险的业务、经营业绩及财务状况造成不利影响。

十、行业竞争不断加剧的风险

天安财险在业务上面临着激烈的竞争。财险行业的竞争建立在多项因素的基础上，其中包括品牌知名度及美誉度、服务质量、投资表现、产品组合及功能、定价技术、成本竞争力、营销渠道、运营效率、创新能力、理赔效率及资本实力等。天安财险的主要竞争对手是国内领先的其他财险公司，随着国内保险市场的逐步开放，天安财险也面临着来自外资财险公司日益加剧的竞争。此外，市场上未来也可能出现其他的潜在竞争对手，如来自商业银行的潜在竞争。天安财险的部分内资及外资竞争对手可能拥有更多的资本、技术及政策资源，在销售渠道、地域覆盖、产品多元化等方面可能比天安财险更具竞争力。

近年来，国内金融机构正大力开发新型投资产品，以满足社会公众不断增长的多元化金融投资需求。随着关证券及证券投资基金的监管政策的放开，金融投资产品的供应量将更大，品种将更丰富。该等产品可能会对公众更具吸引力，从而对天安财险投资组合的一些具备类似投资功能的保险产品的销售造成不利影响。

十一、股利支付受限的风险

根据（公司法）的规定，股利只能从可分配利润中支付。可分配利润指天安财险根据企业会计准则确定的税后利润减去任何累计亏损弥补额和天安财险需提取的公积金及总准备金后的余额。在特定年度未分配的可分配利润可留存于以后年度分配，截至2015年5月31日，天安财险经审计的母公司的未分配利润为-150,546.68万元，天安财险因存在未弥补亏损而无法向股东分配现金股利的情形，另外，天安财险支付股利还受其他相关法律、法规的监管，根据（保险公司偿付能力管理规定），偿付能力充足率不高于150%的保险公司，应当以根据企业会计准则确定的可分配利润和根据保险公司偿付能力报告编报规则确定的剩余综合收益的低者作为利润分配的基础；偿付能力充足率低于100%的保险公司，中国保监会可以限制其向股东分红。因此，天安财险向股东分配股利的能力，除取决于天安财险的经营业绩和财务状况之外，还可能受限于偿付能力充足率等相关监管要求的规定。

十二、车险费率市场化改革的风险

2001年之前，全国实行统一的车险费率和条款，2001年10月我国开始在广东省试点车险费率改革，2002年8月中国保监会发布（关于改革机动车辆保险条款费率管理制度的通知）（保监发［2002］87号），自2003年1月1日起在全国范围内开展车险费率市场化改革，取消统一的车险费率和条款，然而，由于当时我国车险市场尚处于发展初期，比如车险产品层面优产严重，数据基础不完善等，车险费率改革政策实行后车险市场出现恶性价格竞争，费率水平不断下降，甚至出现全行业亏损，2006年6月，为抑制车险市场的恶性价格竞争，中国保监会发布（关于进一步加强机动车辆保险监管有关问题的通知）（保监发［2006］19号），进一步加强机动车辆保险费率监管，此后，受上述规定及其相关政策的影响，以及我国汽车销售量持续增长等宏观因素的推动，车险市场盈利水平逐渐回升。

2009年以来，我国再次尝试车险费率市场化改革，并先后于北京和深圳进行试点。2012年3月，中国保监会发布（关于加强机动车辆商业保险条款费率管理的通知）（保监发［2012］16号），要求进一步完善商业车险条款费率管理制度，逐步建立市场化导向的条款费率形成机制，并规定在一定条件下，车险费率可由保险公司自行制订，标志着车险费率市场化改革在全国范围内重启。2015年2月，中国保监会发布（关于深化商业车险条款费率管理制度改革的意见）（保监发［2015］18号），要求建立健全科学合理、符合我国国情的商业车险条款费率管理制度；以行业示范条款为主体，创新型条款为补充，建立标准化、个性化并存的商业车险条款体系；以大数法则为基础，市场化为导向，逐步扩大财产保险公司商业车险费率厘定自主权。

虽然费率市场化改革有利于车险市场的长期健康发展，但短期内可能导致车险市场的盈利水平下降，有可能对天安财险业务的经营业绩和财务状况产生不利影响。

第三节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、公司调整产业结构，推进转型发展

近年来，受国家宏观政策调控影响，经济增速逐渐回落，国家基础设施建设和房地产投资明显放缓，市场对水泥需求量持续低迷。上市公司区域内水泥竞争格局加剧，水泥行业呈现出一片无序竞争的局面，水泥市场供需关系的严重失衡，导致产品价格及销量一直处于低位水平，公司水泥生产业务经营业绩难有较大起色。面对不利的经济环境和激烈的市场竞争，公司战略性的放弃了部分水泥生产业务，积极推进“调整产业结构，转变经营方式，促进公司发展”的经营理念，确保公司持续稳定发展。

2013年，公司完成对水泥资源的整合，出售了控股子公司乌海西水55%的股权，不再持乌海西水的股权；受让包头西水45%的股权，包头西水成为公司全资子公司；出售了控股子公司上海益凯90%的股权，不再持上海益凯的股权；根据包头市政府要求，包头西水2013年末已进入停产状态。目前，公司下属子公司仅有天安财险正常营业。

2、未来保险行业的发展面临重大发展机遇

2014年8月，国务院颁布了《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》（国发〔2014〕29号）；2014年10月、国务院办公厅印发了《国务院办公厅关于加快发展商业健康保险的若干意见》（国办发〔2014〕50号）；2015年8月，国务院办公厅、中央军委办公厅转发保监会等七部委《关于推进商业保险服务军队建设指导意见的通知》（国办发〔2015〕60号），这是在新的历史条件下，党中央、国务院把发展现代保险业放在经济社会发展整体布局中统筹考虑，对于开创保险业在更广领域和更深层面服务全局的战略机遇，谱写保险业加快发展新篇章具有重要而深远的意义，为保险业发展迎来重大机遇。

（二）本次交易的目的

1、提高持股比例，增强天安财险的稳定经营

2012年，中江信托、银炬实业、SBI将其所持天安财险股权的经营表决权授权委托给上市公司，经上市公司第四届董事会2012年第四次临时会议决议，西水股份将天安财险纳入其合并财务报表范围。在经营表决权授权委托后，天安财险的经营状况、财务指标均有了极大改善。

2014年12月，中江国际、银炬实业与西水股份再次签署了《授权协议书》；2015年1月，细世方达与西水股份签署了《授权协议书》。《授权协议书》约定，本次授权的开始日期为2015年1月1日，截止日期为2017年12月31日，授权期限为3年。

上述授权在一定期限内解决了天安财险的经营问题。但是，授权到期后，上述3家公司是否继续授权，授权后西水股份合计拥有的经营表决权是否能够超过50%，均存在重大不确定性。为此，西水股份拟通过发行股份购买资产的方式收购部分天安财险股权，并募集配套资金对天安财险进行增资，以提高持股比例。

在本次交易完成后，西水股份持有天安财险50.87%股份，天安财险成为西水股份的控股子公司，天安财险在经营上存在的重大不确定性将得到有效改善，有利于天安财险的稳定经营。

2、实现天安财险资的长远健康发展

在各股东的大力支持下，天安财险注册资本已达99.31亿元，各项业务快速发展。未来，天安财险将继续坚持“效益、管理、改革、创新”的经营方针，实施财产险和理财险“双轮驱动”的发展战略，实现规模和效益同步发展。

另一方面，2011年以来，国内保险市场竞争日益激烈，中小型保险公司生存压力空前巨大，天安财险同样也面临着巨大的发展压力。

本次交易完成后，天安财险预计可以获得约670,401.88万元的增资，净资产将大幅增长，以满足偿付能力监管二类标准，进而带动业务规模快速增加，有助于提升天安财险的行业竞争力，实现天安财险的长远健康发展。

3、提升公司盈利能力，做大做强上市公司

由于国家整体经济增长下行，固定资产投资增速下滑，水泥需求疲软，供需形势严峻。根据国家政策以及包头市政府要求，包头西水停产，导致2014年公司水泥业务实现主营业务收入仅219.16万元，比上年同期下降98.46%。但同时，在传统险费率市场化改革、降息等利好政策的带动下，保险市场快速增长。2014年度，天安财险实现净利润39,710.90万元，影响归属于西水股份母公司的净利润7,044.12万元，占公司合并净利润82.66%。

本次交易完成后，天安财险成为西水股份的控股子公司，上市公司合并报表中归属于母公司股东的净资产、净利润规模将得到大幅提升。因此，本次交易有利于提升公司盈利能力，对实现公司发展战略、保护全体股东利益具有重要的战略意义。

二、本次交易决策过程和批准情况

（一）本次交易已履行的决策程序

1、本次交易已经交易对方的决策机构审议通过；

2、本次交易已经天安财险股东大会审议通过；

3、本次交易已经西水股份第六届董事会第二次会议审议通过。

（二）本次交易尚需获得的批准

本次交易尚需获得相关交易对方完成（资产评估报告）于国资主管部门的备案、西水股份的股东大会审议通过和中国证监会核准、公司收购天安财险股权并募集资金增资天安财险事宜尚需获得中国保监会批准、公司在取得上述批准前不得实施本次重组方案。

三、本次交易概述

西水股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买天安财险26.96%的股权，同时向包括正元投资在内的不超过10名其他特定投资者非公开发行股份募集配套资金。本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金两部分。

1、发行股份及支付现金购买天安财险股权

西水股份拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买天安财险26.96%的股权。其中，西水股份拟向银炬实业、细世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉