

内蒙古西水创业股份有限公司
关于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
一次反馈意见的回复

二〇一五年十一月

中国证券监督管理委员会：

内蒙古西水创业股份有限公司（以下简称“西水股份”、“上市公司”或“公司”）于 2015 年 9 月 18 日向贵会报送了《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申请材料》，并于 2015 年 10 月 23 日收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（152814 号），公司现根据反馈意见所涉问题进行说明和解释，具体内容如下。

如无特殊说明，本回复中所采用的释义与《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》一致。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本回复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。

目 录

一、申请材料显示，本次交易完成后，正元投资持有上市公司 15.15%股份，银炬实业、绵世方达、德新景、中江信托分别持股 9.53%、9.53%、9.41%、4.50%。请你公司：1) 补充披露正元投资及其一致行动人有无股份减持计划及期限，有无具体增持计划。2) 补充披露本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专业委员会设置、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及经营的影响。3) 结合交易完成后上市公司股权结构变化和董事会构成等情况，补充披露本次交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

.....8

二、申请材料显示，本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。请你公司：1) 补充披露上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定。2) 按照《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）》第五十四条第（一）项的规定，补充披露触发发行价格调整情形的理由等。3) 补充披露目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排。4) 补充披露如按上述调价机制进行调整，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。13

三、申请材料显示，本次重组方案中包括募集配套资金发行底价调整机制。请你公司补充披露：1) 上述募集配套资金发行底价调整机制的合规性。2) 如按上述调价机制进行调整，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。19

四、请你公司：1) 补充披露本次交易募集配套资金的使用安排是否符合我会相关规定。2) 结合天安财险现有货币资金用途及使用安排、资本结构及偿付充足率等，补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。22

五、申请材料显示，本次交易发行股份购买资产与募集配套资金互为前提

条件。请你公司：1) 结合上市公司股票市价，补充披露保证本次交易顺利进行的补救措施。2) 补充披露若募集配套资金认购不足，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。28

六、申请材料显示，正元投资最近两年净利润分别为-46,745.05 万元、-35,900.36 万元。请你公司结合正元投资资金实力及财务状况，补充披露正元投资认购募集配套资金的资金来源。请独立财务顾问核查并发表明确意见。32

七、申请材料显示，本次重组前，上市公司通过委托经营方式已将天安财险纳入合并报表范围。请你公司：1) 补充披露本次重组前的委托经营事项是否依法履行了相应程序。2) 补充披露委托经营相关《授权协议书》自动解除已满足和尚需满足的条件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。33

八、请你公司补充披露：1) 本次重组仅收购天安财险 26.96%股权的原因。2) 交易对方未出售其所持天安财险全部股权的原因。3) 上市公司未来是否存在收购天安财险剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。35

九、申请材料显示，本次交易对方之一 SBI 为日本上市公司。请你公司补充披露本次交易是否需要取得外资主管部门的批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。37

十、请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定补充披露本次交易前正元投资持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。37

十一、请你公司补充披露天安财险是否存在集团化及上市计划，如有，补充披露相关进展情况，以及对本次重组及重组后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。38

十二、请你公司：1) 补充披露报告期内天安财险历次增资及股权转让的原因、股权变动相关方的关联关系、资金来源及价款支付情况，是否履行必要的审议及批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，以及工商变更情况。2) 比较分析报告期内天安财险历次增资及股权转让相关的评估作价情况，补充披露评估方法、评估结果与本次交易作价差异的原因及合理性。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。39

十三、请你公司：1) 补充披露天安财险及其下属公司取得的经营资质及许可的具体情况。2) 经营资质及许可存在有效期的，补充披露到期后是否需要续展，续展是否存在重大不确定性；如存在，补充披露对未来经营的影响，并提示风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。44

十四、申请材料显示，天安财险正在办理权利人为天安保险的相关资产的更名手续，天安财险共有 2 处无证房产，1 宗土地使用权证书正在办理中。请你公司补充披露：1) 需要更名的资产以及未取得相应权证的资产对应的账面价值、相应权证办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2) 是否存在办理权证存在法律障碍或者不能如期办毕的风险；如有，拟采取的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。49

十五、申请材料显示，天安财险向第三方承租了 1190 处房屋，其中，223 处房屋的出租方未提供该等房屋的权属证明文件或其有权出租该等房屋的文件，9 处房屋的租赁合同已经过期。请你公司补充披露：1) 天安财险相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在违约风险，是否存在到期无法续租的风险。2) 租赁房屋权属瑕疵等情况是否导致其他经济纠纷或法律风险。3) 已过期租赁合同的续签情况，以及租赁合同到期后的续租情况。4) 上述事项对天安财险经营稳定性的影响，如有重大影响，拟采取的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。53

十六、请你公司补充披露天安财险涉及诉讼的最新进展情况，以及对本次交易和天安财险经营的影响。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。56

十七、申请材料显示，最近三年一期，天安财险及其下属分支机构因违反国内监管规定收到 44 项主管监管部门下达行政处罚通知书。请你公司补充披露：1) 相关行政处罚是否构成重大行政处罚，所涉及事项是否已整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响。2) 本次重组完成后是否存在因类似原因再次受到处罚的风险，针对天安财险合法合规运营的制度保障及其他防控措施。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。58

十八、请你公司：1) 补充披露天安财险“保赢 1 号”产品报告期内的摊销及收入确认情况，收入确认时点、依据及合理性。2) 补充披露天安财险就“保赢 1

号”系列产品申请延续销售的最新进展情况，延续销售是否存在重大不确定性，如存在，补充披露对上市公司未来经营的影响，并提示风险。3) 结合行业情况，补充披露上述保险产品的期限与天安财险相关投资期限、现金流量状况、资本偿付率是否匹配，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

.....66

十九、申请材料显示，截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险可供出售金融资产余额为 8,047,256.22 万元，占总资产比重为 73.17%；可供出售金融资产收益、

定期存款利息收入、持有至到期投资收益等投资收益占营业收入的比重为 46.47%。请你公司结合资产管理业务发展、风险管控、经营业绩及同行业公司情况，补充披露证券市场波动对天安财险经营的影响及应对措施，是否满足相关行业监管要求，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

.....72

二十、请你公司：1) 结合主要经营指标、行业地位、市场份额、创新业务发展、风险管控制度及主要竞争对手分析等，补充披露天安财险核心竞争优势。2) 结合行业特点、业务发展情况、费率市场化改革、市场竞争等，补充披露天安财险未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

.....78

二十一、请你公司结合具体业务，补充披露天安财险：1) 可供出售金融资产、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资金融资产的划分依据和合理性。2) 上述金融资产公允价值确定依据、期末账面价值变动的原因及合理性。3) 上述金融资产报告期内的风险情况、减值判断依据及减值准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....85

二十二、请你公司补充披露天安财险：1) 买入、卖出返售金融资产的会计处理政策，及相应的资金融入、融出期限匹配性。2) 资本补充债券会计处理政策及依据，相关支付安排对上市公司的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....94

二十三、申请材料显示，报告期内天安财险对保险合同业务准备金的风险边际进行了会计估计变更。请你公司结合天安财险保险业务风险情况、风险管控及同行业公司情况，补充披露天安财险关于保险合同各项业务准备金风险边际相关假设、重大会计估计的判断依据及合理性，准备金计提的充分性，并就

相关会计估计判断系数对经营业绩的影响作敏感性分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。98

二十四、请你公司：1) 补充披露天安保险对结构化主体认定和处理的具体会计政策及依据，对结构化主体是否形成控制的判断依据及合理性。2) 按照《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》的要求，披露天安财险报告期内存在的纳入和未纳入合并报表范围的结构化主体相关信息。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 104

二十五、申请材料显示，本次交易采用市场法评估作价，天安财险在评估基准日的市场法评估值为 2,568,442.49 万元，评估增值 992,710.90 万元，增值率 63.00%。请你公司结合同行业上市公司和市场可比交易市盈率、市净率水平，进一步补充披露本次交易评估作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 106

二十六、申请材料显示，天安财险在评估基准日市场法评估值为 2,568,442.49 万元，评估增值 992,710.90 万元。请你公司：1) 结合与可比公司的比较分析，补充披露天安财险市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。2) 补充披露本次评估不考虑控股权折溢价因素修正的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 108

二十七、申请材料显示，天安财险在过渡期间产生的损益由上市公司享有或承担。请你公司结合本次交易评估作价情况、天安财险经营业绩及评估基准日后盈亏状况，补充披露上述过渡期损益安排的原因及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 112

一、申请材料显示，本次交易完成后，正元投资持有上市公司 15.15%股份，银炬实业、绵世方达、德新景、中江信托分别持股 9.53%、9.53%、9.41%、4.50%。请你公司：1) 补充披露正元投资及其一致行动人有无股份减持计划及期限，有无具体增持计划。2) 补充披露本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专业委员会设置、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及经营的影响。3) 结合交易完成后上市公司股权结构变化和董事会构成等情况，补充披露本次交易完成后保持上市公司控制权稳定的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）正元投资及其一致行动人有无股份减持计划及期限，有无具体增持计划

正元投资及其一致行动人已就本次交易前后持有的上市公司股份锁定进行了承诺，正元投资及其一致行动人在本次交易完成后 12 个月内无减持其在上市公司股份的计划。

根据《股份认购合同》，正元投资承诺按照与其他发行对象相同的认购价格认购本次配套融资，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%。为进一步保证上市公司控制权的稳定，正元投资补充承诺，拟认购金额不低于本次交易拟募集配套资金总额的 40%。

同时，为充分保证本次交易后对上市公司的控制地位，正元投资出具《关于维护控制权的承诺函》如下：“在本次交易完成后 36 个月内，将根据实际需要，通过二级市场增持上市公司股份等合法合规措施，保证本公司直接和间接持有的上市公司股份数量超过其他任何股东及其一致行动人所持上市公司股份数量，以保持本公司对上市公司的实际控制，维护上市公司控制权的稳定”。

除上述事项外，截至本反馈意见回复签署日，正元投资及其一致行动人无具体增持计划。

（二）本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专业委员会设置、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及经营的影响

1、本次交易完成后上市公司董事的具体推荐安排，该安排对上市公司治理及生产经营的影响

本次交易之前，上市公司董事会由九名董事组成，其中非独立董事为郭予丰、李少华、苏宏伟、吴丽娟、叶志鸿、宋伟，独立董事为代瑞萍、赵晓光、王红英。上述董事人选均系公司董事会提名委员会提名，经公司股东大会选举产生。其中，郭予丰为天安财险现任副董事长，苏宏伟为天安财险现任董事，均有着丰富的保险行业从业经验，能带领公司在新的业务架构下高效发展。

本次交易完成后，正元投资及其一致行动人将根据上市公司保险业务发展的需要，提议董事会由 14 名董事组成（包含 5 名独立董事），并适时改选董事会，增加金融保险行业专业人士进入上市公司董事会。届时，在符合法律、法规、规范性文件及《公司章程》规定的前提下，正元投资及其一致行动人拟向上市公司提名 5 名非独立董事，董事会成员最终以股东大会选举结果为准。

为充分保证本次交易后对上市公司的控制地位，正元投资出具了《关于维护控制权的承诺函》。同时，为进一步保证上市公司控制权的稳定，正元投资补充承诺，拟认购金额不低于本次交易拟募集配套资金总额的 40%。本次交易完成后，正元投资及其一致行动人持有的上市公司股权比例为 20.12%。

此外，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、绵世方达和德新景也分别出具《关于不谋求控制权的承诺函》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，或者通过关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、本次重组完成后，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。

6、在本次重组完成后 36 个月内，如因本公司行使董事提名权，将导致正元投资有限公司及其控制的下属企业丧失或可能丧失对西水股份董事会控制权的，本公司承诺将放弃行使上述董事提名权，并全力配合正元投资有限公司及其控制的下属企业采取任何巩固其对西水股份董事会控制权的行为（包括但不限于对正元投资有限公司及其控制的下属企业有关改组董事会的提案投赞成票）。”

据此，预计本次重组完成后，正元投资及其一致行动人提名的非独立董事仍将保持相对多数，将维持公司控制权的稳定。

2、董事会专业委员会设置、职能、成员的调整安排，该安排对上市公司治理及生产经营的影响

（1）西水股份《公司章程》规定，董事会下设战略、提名、审计、薪酬与考核四个专门委员会，专门委员会的成员必须为公司董事。

（2）根据公司制定的董事会专门委员会工作制度，各专门委员会的主要职责权限为：

战略委员会主要职责权限为：对公司长期发展战略规划进行研究并提出建议；对《公司章程》中规定须经董事会批准的重大投资、融资方案进行研究并提出建议；对《公司章程》中规定须经董事会批准的重大资本运作、资产经营项目进行研究并提出建议；对其他影响公司发展的重大事项进行研究并提出建议；对以上事项的实施进行监督、检查；由董事会授权的其他事宜。

审计委员会主要职责权限为：监督及评估外部审计机构工作；指导内部审计工作；审阅公司的财务报告并对其发表意见；评估内部控制的有效性；协调管理层、内部审计部门及相关部门与外部审计机构的沟通；公司董事会授权的其他事宜及相关法律法规中涉及的其他事项。

提名委员会主要职责权限为：根据公司经营活动情况、资产规模和股权结构对董事会的规模和构成向董事会提出建议；研究董事、高级管理人员的选择标准和程序，并向董事会提出建议；广泛搜寻合格的董事和高级管理人员人选；对董

事候选人和高级管理人员人选进行审查并提出建议；由董事会授权的其他事宜。

薪酬与考核委员会的主要职责权限为：根据董事及高级管理人员管理岗位的主要职责、范围、重要性及其他相关企业同类岗位的薪酬水平制定薪酬计划或方案；薪酬计划或方案主要包括但不限于绩效评价标准、程序及主要评价体系，奖励和惩罚的主要方案和制度等；审查公司董事及高级管理人员的履行职责情况并对其进行年度绩效考评；负责对公司薪酬制度执行情况进行监督；由董事会授权的其他事宜。

本次交易完成后，公司将继续完善战略、审计、提名、薪酬与考核委员会，切实发挥董事会下设委员会的专业职能，并根据公司保险业务发展的需要，增设风险管理委员会，适时完善相关的职能部门。专业委员会成员将在董事会完成改选之后按照《公司章程》及相关制度的要求进行相应调整，进一步发挥专业委员会研究、建议、监督等职责，以充分保证上市公司股东利益。如前所述，预计本次重组完成后，正元投资及其一致行动人提名的非独立董事仍将保持相对多数，因此各董事会专业委员会仍将保持相对稳定，从而对公司治理和经营起到提高和促进作用。

3、监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，该安排对上市公司治理及生产经营的影响

（1）监事的选聘方式及调整安排

根据《公司章程》，由非职工代表担任的监事由股东大会选举和更换；监事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

本次交易完成后，公司将根据内部治理规则及决策机制以及本次重组后上市公司实际情况适时召开监事会、股东大会改选监事会，各股东可基于各自的股权比例，根据《公司法》、《公司章程》的规定向监事会提名非职工代表监事，公司将严格按照《公司章程》及相关制度进行监事的提名和改选。

（2）高级管理人员的选聘方式及调整安排

根据《公司章程》，公司设经理 1 名，由董事会聘任或解聘。公司设副经理 5-7 名，由董事会聘任或解聘。公司经理、副经理、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员。

本次交易完成后，公司将在完成董事会改选后，在保持公司经营、管理的延续性和稳定性的基础上，由董事会根据公司经营管理及财产保险业务发展需要选聘合适人员（包括金融保险行业专业人士及天安财险的业务负责人等）组成公司管理层。

由于正元投资及其一致行动人提名的非独立董事预计仍将保持相对多数，高级管理人员的调整将保持公司治理及业务经营的延续性和稳定性。

（三）本次交易完成后保持控制权稳定的措施

1、为充分保证本次交易后对上市公司的控制地位，正元投资出具了《关于维护控制权的承诺函》。同时，为进一步保证上市公司控制权的稳定，正元投资补充承诺，拟认购金额不低于本次交易拟募集配套资金总额的 40%。本次交易完成后，正元投资及其一致行动人持有的上市公司股权比例为 20.12%。

2、本次交易完成后，除正元投资及其一致行动人外，持有上市公司 5%以上股份的股东还包括银炬实业、绵世方达和德新景。鉴于银炬实业、绵世方达和德新景已出具《关于不谋求控制权的承诺函》，该等承诺有利于维护本次交易后上市公司的控制权稳定。

综上，正元投资的承诺及银炬实业、绵世方达和德新景已出具的《关于不谋求控制权的承诺函》能够有效保障本次交易完成后控制权的稳定。

经核查，独立财务顾问认为：正元投资和本次交易完成后持有上市公司 5%以上股份的股东作出的相关承诺有利于保持上市公司控制权的稳定，本次交易完成后，对上市公司董事会、董事会专门委员会、监事会、高级管理人员调整的安排不违反法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定，有利于保持上市公司治理及经营的稳定性和延续性。

经核查，通商律师认为：正元投资和本次交易完成后持有上市公司 5%以上股份的股东作出的相关承诺有利于保持上市公司控制权的稳定。本次交易完成后，对上市公司董事会、董事会专门委员会、监事会、高级管理人员调整的安排符合相关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定，有利于保持发行人治理及业务经营的稳定性和延续性。

上市公司已在报告书“第九节董事会讨论与分析/五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析/（五）正元投资及其一致行动人有无股份减持计划及期限，有无具体增持

计划；本次交易完成后，上市公司董事的具体推荐安排，董事会专业委员会设置、职能、成员的调整安排，监事、高级管理人员的选聘方式及调整安排，及上述安排对上市公司治理及经营的影响；根据交易完成后上市公司股权结构变化和董事会构成等情况，保持上市公司控制权稳定的具体措施”中补充披露。

二、申请材料显示，本次重组方案中包括发行股份购买资产的价格调整机制。请你公司：1）补充披露上述价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定。2）按照《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）》第五十四条第（一）项的规定，补充披露触发发行价格调整情形的理由等。3）补充披露目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排。4）补充披露如按上述调价机制进行调整，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）发行股份购买资产的价格调整机制是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的相关规定，并按照《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）》第五十四条第（一）项的规定，补充披露触发发行价格调整情形的理由等。

1、发行股份购买资产价格调整机制的具体内容

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：

（1）上证综指在任一交易日前的连续 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

（2）证监会保险指数（883172）在任一交易日前的连续 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股票因本次交易首次停牌日即 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、发行股份购买资产的价格调整机制符合相关规定

（1）调整机制的对象

调整对象为向银炬实业、绵世方达、德新景、中江信托、湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高、陆家嘴集团、浦东土控等特定对象发行股份购买资产的股份发行价格。标的资产的价格不进行调整。符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价”。

（2）调整机制的生效条件

本次发行价格调整方案由公司董事会、股东大会审议通过。符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议”。

（3）可调价期间

本次可调价期间为在股东大会审议通过本次交易后至中国证监会核准本次交易前。符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施。

（4）触发条件及其理由

1) 触发条件

A. 上证综指在任一交易日前的连续 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）在任一交易日前的连续 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%。

2) 理由

西水股份为上交所上市公司，为上证综指成分股。上证综指是上交所编制、以上交所挂牌上市的全部股票为计算范围、以总股本为权数的加权综合股价指数。上证综指综合反映上交所全部 A 股、B 股上市股票的股份走势。具体计算公式为：报告期指数=报告期成份股的总市值/基期×基期指数；其中，总市值=Σ（市价×发行股数），样本选择标准为上交所挂牌上市的全部上市股票。因此，上证综指能够综合反映大盘因素。

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。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。因此，尽管根据中国证监会公示的《2015 年 2 季度上市公司行业分类结果》和《2015 年 3 季度上市公司行业分类结果》，西水股份目前属于非金属矿物制品业，但上市公司的合并财务报表很大程度上是反映了天安财险的经营状况。也基于此，Wind 行业分类、申银万国行业分类等均将西水股份划归为保险类上市公司。因此，证监会保险指数(883172)能够反映上市公司的实际经营情况及其所处的行业因素，也兼顾了本次交易标的公司的行业概况。

考虑到本次交易的首次董事会决议公告后，20 个交易日内（约为 1 个月时间），市场因素和行业因素对于上市公司的股票价格的影响已能反映，故将上证综指、证监会保险指数（883172）作为大盘和同行业因素指标，以上证综指或证监会保险指数（883172）在任一交易日前的连续 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跌幅超过 10%的情形作为触发条件，符合《重组办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的调价触发条件，也符合《准则第 26 号》“发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，

触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由”的规定。

（5）调价基准日

触发调价条件满足后，可调价期间内，调价基准日为西水股份董事会决议公告日。调价基准日的确定具有客观性，排除了人为因素。

（6）发行价格调整

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股票因本次交易首次停牌日即 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。

上述内容符合《重组办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”。

（7）发行股份数量调整

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。

若公司股票在调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。

上述内容符合《重组办法》规定的发行价格调整方案应当“详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量”。

综上，本次交易发行股份购买资产的价格调整机制符合《重组办法》第四十五条的相关规定。上市公司已按照《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的规定，补充披露了触发发行价格调整情形的理由等。

（二）目前是否已经触发发行价格调整情形，及上市公司拟进行的调价安排

由于近期资本市场发生较大变化，市场走势已触发价格调整机制，公司于

2015年10月20日召开第六届董事会2015年第二次临时会议，对发行价格进行了调整。本次调整发行价格的定价基准日为公司第六届董事会2015年第二次临时会议决议公告日（即2015年10月21日）。公司该次董事会决议公告日前10个交易日上证综指收盘点数的算术平均值较西水股份股票因本次交易首次停牌日（即2015年6月2日）前一交易日上证综指收盘点数累计下跌的百分比为32.148%；公司该次董事会决议公告日前10个交易日证监会保险指数（883172）收盘点数的算术平均值较西水股份股票因本次交易首次停牌日（即2015年6月2日）前一交易日证监会保险指数（883172）收盘点数累计下跌的百分比为26.895%。

根据价格调整机制（包括发行股份购买资产的价格调整机制和发行股份募集配套资金的发行底价调整机制），本次发行股份购买资产的发行价格调整为15.99元/股，本次募集配套资金的发行底价调整为20.31元/股。

（三）如按上述调价机制进行调整，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化

调价机制实施后，各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	117,550,574
绵世方达	728,540,189	1,879,633,687.62	-	1,879,633,687.62	117,550,574
德新景	719,402,188	1,856,057,645.04	-	1,856,057,645.04	116,076,150
中江信托	344,067,022	887,692,916.76	-	887,692,916.76	55,515,504
湖北聚隆	30,000,000	77,400,000.00	-	77,400,000.00	4,840,525
武汉泰立	16,000,000	41,280,000.00	-	41,280,000.00	2,581,613
上海浦高	8,528,800	22,004,304.00	-	22,004,304.00	1,376,129
陆家嘴集团	36,817,129	94,988,192.82	-	94,988,192.82	5,940,474
浦东土控	13,700,908	35,348,342.64	-	35,348,342.64	2,210,653
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	423,642,196

根据调整后的发行价格计算，本次交易完成后，西水股份将新增763,731,650股股份，其中发行股份购买资产新增423,642,196股，募集配套资金新增340,089,454股，西水股份总股本增至1,147,731,650股。本次交易完成前后西水股份的股本结构如下：

股东名称	本次交易前	本次交易后
------	-------	-------

	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
北京新天地	52,447,968	13.66%	52,447,968	4.57%
上海德莱	37,164,180	9.68%	37,164,180	3.24%
新时代证券	5,290,178	1.38%	5,290,178	0.46%
银炬实业			117,550,574	10.24%
绵世方达			117,550,574	10.24%
德新景			116,076,150	10.11%
中江信托			55,515,504	4.84%
湖北聚隆			4,840,525	0.42%
武汉泰立			2,581,613	0.22%
上海浦高			1,376,129	0.12%
陆家嘴集团			5,940,474	0.52%
浦东土控			2,210,653	0.19%
配套融资股东			340,089,454	29.63%
其中：正元投资			136,035,782	11.85%
其他流通股	289,097,674	75.28%	289,097,674	25.19%
合计	384,000,000	100%	1,147,731,650	100.00%

注：本次重组后上市公司股权结构按照配套融资发行价格 20.31 元/股、正元投资认购配套融资总额的 40%计算。

本次交易完成前，西水股份控股股东为正元投资，实际控制人为肖卫华，本次交易完成后，正元投资合计持有（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）西水股份的股权比例为 20.12%，银炬实业和绵世方达的持股比例各为 10.24%，德新景的持股比例为 10.11%。

为避免上市公司控制权的变化，正元投资出具了《关于维护控制权的承诺函》，银炬实业、绵世方达、德新景出具了《关于不谋求控制权的承诺函》；同时，为进一步保证上市公司控制权的稳定，正元投资补充承诺，拟认购金额不低于本次交易拟募集配套资金总额的 40%。

综上，本次交易完成后，西水股份控股股东及实际控制人未发生变化，因此，本次交易不会导致西水股份控制权的变化。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易发行股份购买资产的价格调整机制符合《重组办法》第四十五条的相关规定。上市公司已按照《准则第 26 号》第五十四条第（一）项的规定，补充披露了触发发行价格调整情形的理由等。由于已经触发发行价格调整情形，上市公司已召开董事会实施了调价方案。按上述调价机制进行调整，本次交易后正元投资及其一致行动人对上市公司的持股比例为 20.12%。基于正元投资、银炬实业、绵世方达、德新景出具的承诺，若上述各方

依约履行，将不会导致本次交易后上市公司控制权的变化。

经核查，通商律师认为：本次交易发行股份购买资产的价格调整机制具体、明确，具有可操作性，符合《重组办法》第四十五条和《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）》第五十四条第（一）项的相关规定。由于已经触发发行价格调整情形，上市公司已召开董事会实施了调价方案。按上述调价机制进行调整且正元投资出具补充承诺后，本次交易后正元投资及其一致行动人对上市公司的持股比例将为 20.12%（在本次配套融资全部募足的情况下）。本次交易完成后，正元投资仍为发行人控股股东，肖卫华仍为发行人实际控制人，本次交易不会导致西水股份控制权发生变化。

上市公司已在报告书“第六节本次交易发行股份情况/二、本次发行的具体方案/（二）发行价格及定价原则”补充披露。

三、申请材料显示，本次重组方案中包括募集配套资金发行底价调整机制。请你公司补充披露：1）上述募集配套资金发行底价调整机制的合规性。2）如按上述调价机制进行调整，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）募集配套资金发行底价调整机制的合规性

1、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中国证监会上市公司并购重组委员会审核本次交易前，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%。

2、募集配套资金发行底价调整机制的合规性

（1）募集配套资金的发行底价调整机制确定，在公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会上市公司并购重组委员会审核本次交易前，公司董

事会根据公司股票二级市场价格走势，对募集配套资金的发行底价进行一次调整，调价基准日为上市公司召开董事会会议的决议公告日。上述内容符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条“定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日”和第十六条“非公开发行股票的董事会决议公告后，出现以下情况需要重新召开董事会的，应当由董事会重新确定本次发行的定价基准日：（一）本次非公开发行股票股东大会决议的有效期已过；（二）本次发行方案发生变化；（三）其他对本次发行定价具有重大影响的事项”的规定。

（2）募集配套资金的发行底价调整机制确定，调整后的发行底价为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，上述内容符合《发行管理办法》第三十八条规定：“上市公司非公开发行股票，应当符合下列规定：（一）发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十；……。”

因此，募集配套资金发行底价调整机制符合《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定。

（二）如按上述调价机制进行调整，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化

由于近期资本市场发生较大变化，市场走势已触发价格调整机制，公司于 2015 年 10 月 20 日召开第六届董事会 2015 年第二次临时会议，对募集配套资金的发行底价进行了调整。本次调整募集配套资金的发行底价的定价基准日为公司第六届董事会 2015 年第二次临时会议决议公告日（即 2015 年 10 月 21 日），调整后本次募集配套资金的发行底价为 20.31 元/股。

根据调整后发行股份购买资产的发行价格和募集配套资金的发行底价计算，本次交易完成后，西水股份将新增 763,731,650 股股份，其中发行股份购买资产新增 423,642,196 股，募集配套资金新增 340,089,454 股，西水股份总股本增至 1,147,731,650 股。本次交易完成前后西水股份的股本结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
北京新天地	52,447,968	13.66%	52,447,968	4.57%
上海德莱	37,164,180	9.68%	37,164,180	3.24%
新时代证券	5,290,178	1.38%	5,290,178	0.46%
银炬实业			117,550,574	10.24%

绵世方达			117,550,574	10.24%
德新景			116,076,150	10.11%
中江信托			55,515,504	4.84%
湖北聚隆			4,840,525	0.42%
武汉泰立			2,581,613	0.22%
上海浦高			1,376,129	0.12%
陆家嘴集团			5,940,474	0.52%
浦东土控			2,210,653	0.19%
配套融资股东			340,089,454	29.63%
其中：正元投资			136,035,782	11.85%
其他流通股	289,097,674	75.28%	289,097,674	25.19%
合计	384,000,000	100%	1,147,731,650	100.00%

注：本次重组后上市公司股权结构按照配套融资发行价格 20.31 元/股、正元投资认购配套融资总额的 40%计算。

本次交易完成前，西水股份控股股东为正元投资，实际控制人为肖卫华，本次交易完成后，正元投资合计持有（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）西水股份的股权比例为 20.12%，银炬实业和绵世方达的持股比例各为 10.24%，德新景的持股比例为 10.11%。

为避免上市公司控制权的变化，正元投资出具了《关于维护控制权的承诺函》，银炬实业、绵世方达、德新景出具了《关于不谋求控制权的承诺函》；同时，为进一步保证上市公司控制权的稳定，正元投资补充承诺，拟认购金额不低于本次交易拟募集配套资金总额的 40%。

综上，本次交易完成后，西水股份控股股东及实际控制人未发生变化，本次交易不会导致西水股份控制权的变化。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中募集配套资金发行底价调整机制符合《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规的规定；调价机制实施后，正元投资及其一致行动人对上市公司的持股比例为 20.12%，根据正元投资、银炬实业、绵世方达、德新景出具的承诺，若各方依约履行，调价机制的实施将不会导致上市公司控制权发生变化。

经核查，通商律师认为：本次交易中募集配套资金发行底价调整机制符合《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规的规定；调价机制实施后，正元投资及其一致行动人对上市公司的持股比例将变更为 20.12%，根据正元投资、银炬实业、绵世方达、德新景出具的承诺，若各方依约履行，本

次配套融资发行底价的调整不会导致西水股份的控制权发生变化。

上市公司已在报告书“第六节本次交易发行股份方案/二、本次发行的具体方案/（二）发行价格及定价原则”中补充披露。

四、请你公司：1）补充披露本次交易募集配套资金的使用安排是否符合我会相关规定。2）结合天安财险现有货币资金用途及使用安排、资本结构及偿付充足率等，补充披露募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易募集配套资金的使用安排

公司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。其中，向天安财险增资不超过 6,624,038,776.50 元，向 SBI 支付的交易对价为 133,178,046.84 元，剩余部分用于支付中介机构费用。最终发行数量及募集资金金额以中国证监会核准结果为准。

（二）本次交易募集配套资金的使用安排符合中国证监会相关规定

《重组办法》、《发行管理办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》以及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，均对募集配套资金有相应的规定。

1、本次交易募集配套资金符合《重组办法》第四十四条的相关规定

《重组办法》第四十四条规定：“上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理”。

本次交易为上市公司发行股份购买资产行为，可以同时募集部分配套资金。

2、本次交易募集配套资金符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》的相关规定

根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第 12 号》规定：“上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审

核”。

本次交易，上市公司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%。

3、本次交易募集配套资金的使用安排符合《发行管理办法》的相关规定

《发行管理办法》第十条第（三）项规定：“上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：……（三）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司”。

（1）本次募集资金使用项目未用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资

截至本反馈意见回复签署日，上市公司持有天安财险 11.37%的股权。本次交易中，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、绵世方达、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，募集资金将主要用于向天安财险增资。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。

1）本次交易使用募集资金增资天安财险的目的

西水股份通过本次交易募集资金增资天安财险，是基于国家宏观政策调控影响、上市公司业务发展客观情况以及未来保险行业的发展面临重大发展机遇作出的战略决策，既有利于天安财险的稳定经营和长期健康发展，又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。

2）本次交易使用募集资金增资天安财险的财务核算

根据《企业会计准则第 2 号--长期股权投资》、《企业会计准则第 22 号--金融工具确认和计量》的相关规定，西水股份通过本次交易募集资金增资天安财险并实现对天安财险的控股为长期股权投资，不属于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产等财务性投资行为，亦不存在借予他人、委托理财等情形。

（2）本次交易使用募集资金增资天安财险未投资于以买卖有价证券为主要

业务的公司

使用募集资金增资天安财险为本次交易不可分割的一个部分，其目的是提高上市公司对天安财险的持股比例、增强天安财险的稳定经营和长远健康发展。天安财险是一家经营财产保险业务的保险公司，其经工商登记机关核准的经营经营范围包括：承保人民币、外币的各种财产保险、责任保险、信用保险、水险、意外伤害保险、健康保险及金融服务保险等业务；办理各种再保险业务和法定保险业务；与国内外保险机构建立代理关系和业务往来关系，代理检验、理赔、追偿等有关事宜；办理经中国保监会批准的资金运用业务；经中国保监会批准的其他业务。

【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】

1) 保险公司的属性

保险公司专门从事风险的集中和分散，提供的是一种具有经济保障性质的特殊产品或服务，其业务核心在于保险保障。

2) 保险公司的业务运营特点

保险公司属于负债经营，表现在成本和收入的发生顺序不同于一般企业，保险公司是先收到保费，再进行各项赔偿或给付。保险公司收到保费和赔偿给付之间一般有很长的时间差，为了经济利益的最大化和满足偿付能力的监管要求，保险公司可将其拥有的货币资金用于各项投资，使其保值增值，并使得其资产与负债在收益和期限上匹配。

3) 相关法律法规的界定

《中华人民共和国保险法》对保险、保险公司的业务范围及保险公司资金运用作出了明确规定：

①保险，是指投保人根据合同约定，向保险人支付保险费，保险人对于合同约定的可能发生的事故因其发生所造成的财产损失承担赔偿责任，或者当被保险人死亡、伤残、疾病或者达到合同约定的年龄、期限等条件时承担给付保险金责任的商业保险行为。

②保险公司的业务范围：

A.人身保险业务，包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险等保险业务；

B.财产保险业务，包括财产损失保险、责任保险、信用保险、保证保险等保险业务；

C.国务院保险监督管理机构批准的与保险有关的其他业务。

③保险公司的资金运用限于下列形式：

A.银行存款；

B.买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券；

C.投资不动产；

D.国务院规定的其他资金运用形式。

由上可知，保险公司的主要业务为人身保险业务或财产保险业务，而买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券只是保险公司资金运用的形式，并不是保险公司的主要业务。

综上所述，天安财险主要从事机动车辆险、商业车险、企业财产保险、责任保险、意外险、健康险、工程险等多个险种的财产保险业务，其买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券的业务属于保险资金运用的一种方式，因此，天安财险不属于以买卖有价证券为主要业务的公司。

4、本次交易募集配套资金的使用安排符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定

根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%，构成借壳上市的，不超过 30%。”

本次交易中，上市公司募集配套资金用于支付本次交易的现金对价，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中募集配套资金可用于支付本次并购交易中的现金对价的规定；募集配套资金用于支付本次交易的中介机构服务费，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中募集配套资金可用于支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用的规定。募集配套资金用于增资天安财险，符合《发行管理办法》的相关规定，其目的在于提高上市公司对天安财险的持股比例、增强天安财险的稳定经营和长远健康发展，与促进

上市公司整合发展的监管精神相一致。

综上，上市公司本次交易募集配套资金的使用安排符合中国证监会相关规定。

（三）结合天安财险现有货币资金用途及使用安排、资本结构及偿付充足率等，补充披露募集配套资金的必要性

1、天安财险账面现有货币资金用途及使用安排

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险账面货币资金为 127.30 亿元，其使用安排如下：

（1）用于支付日常经营费用，如工资、社保、税金、差旅等费用资金 0.73 亿元；

（2）用于支付财产保险赔款资金 0.75 亿元，用于支付理财险保险赔款的资金 0.25 亿元；

（3）用于支付即将到期的理财险资金 1.8 亿元；

（4）拟用于划转到投资部用于资产配置保费收入、理财险收入 9.55 亿元；

（5）拟用于资产配置资金为 114.22 亿元，其中权益类资产配置 40 亿元，固定收益类 20 亿元，其余全部配置流动性资产。

2、天安财险资产负债率呈上升趋势

随着天安财险投资型理财险业务的快速发展，天安财险的资产负债率亦逐步提高，2013 年末、2014 年末及 2015 年 5 月末，天安财险的资产负债率分别为 75.76%、85.40%和 85.68%，预计到 2015 年末，资产负债率将达到 90%以上，高于行业平均水平。

2015 年 6 月 30 日，上市保险公司资产负债率水平如下：

序号	上市公司名称	资产负债率
1	中国平安	91.27%
2	中国太保	85.65%
3	新华保险	91.37%
4	中国人寿	86.79%
5	中国财险	76.66%
平均		86.35%

3、天安财险需增加权益资本，以满足其业务快速发展需要和监管要求

自 2012 年以来，中国保监会相继印发了《中国第二代偿付能力监管制度体

系建设规划》（保监发【2012】24号）、《中国第二代偿付能力监管制度体系整体框架》（保监发【2013】42号）等文件；2015年2月13日，中国保监会正式发布了中国风险导向偿付能力体系（以下称“偿二代”）的17项监管规则以及过渡期内试运行的方案，从发文之日起我国保险业进入“偿二代”实施的过渡期。在过渡期内，保险公司应当分别按照现行偿付能力监管制度（以下称“偿一代”）和“偿二代”标准编制两套偿付能力报告，以“偿一代”作为监管依据，中国保监会将根据过渡期试运行情况，再行确定“偿一代”和“偿二代”的切换时间，预计2016年初正式实施“偿二代”监管体系。未来保险行业监管从“偿一代”过渡到“偿二代”后，对保险公司的偿付能力提出了更高的监管要求，因此，运用本次募集的部分资金用于对天安财险增资，可以补充天安财险的资本金，有利于提升天安财险的偿付能力充足率，满足其业务快速发展和日益严格的偿付能力的监管要求。

根据中国保监会颁布的《保险公司偿付能力管理规定》，保险公司偿付能力充足率的最低要求为100%；根据《关于进一步加强财产保险公司投资型保险业务管理的通知》（保监发〔2012〕40号），财产保险公司经营投资型保险产品的条件之一为公司在最近连续4个季度的偿付能力充足率应高于150%。

截至目前，天安财险的偿付能力充足，能够满足《关于进一步加强财产保险公司投资型保险业务管理的通知》中偿付能力充足率高于150%的要求。但随着天安财险业务的发展，特别是随着天安财险投资型理财险业务的快速增长，其偿付能力充足率面临着严峻挑战。根据目前天安财险的业务发展规划测算，本次交易完成后，天安财险的偿付能力充足率约为160%，否则将远低于《关于进一步加强财产保险公司投资型保险业务管理的通知》中的要求，从而影响到天安财险经营投资型保险产品的资格。因此本次募集资金用于对天安财险增资补充其资本金，可以提高天安财险的资本实力以及抵御风险的能力，提升天安财险的偿付能力充足率，为天安财险继续扩大业务规模，提升盈利能力奠定良好的基础。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易募集配套资金的使用安排符合《重组办法》、《发行管理办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见—证券期货法律适用意见第12号》以及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等中国证监会的相关规定。本次募集配套资金具

有必要性。

上市公司已在报告书“第六节本次交易发行股份情况/四、本次募集配套资金必要性分析/（五）本次交易募集配套资金的使用安排符合中国证监会的相关规定”中补充披露。

五、申请材料显示，本次交易发行股份购买资产与募集配套资金互为前提条件。请你公司：1）结合上市公司股票市价，补充披露保证本次交易顺利进行的补救措施。2）补充披露若募集配套资金认购不足，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上市公司股票市价，补充披露保证本次交易顺利进行的补救措施

（一）保证本次交易顺利进行的补救措施

受前期证券市场大幅下跌等因素的影响，2015年9月11日复牌以来，上市公司股价下跌幅度较大，一直低于募集配套资金的发行底价并一度跌破调价前的上市公司发行股份购买资产的股份发行价格。截止2015年10月20日，上市公司股票收盘价为24.95元/股，与本次交易募集配套资金的发行底价33.08元/股相比，下跌幅度为24.58%。在此情况下，上市公司募集配套资金的目标已基本无法实现。由于本次交易发行股份购买资产与募集配套资金的成功实施互为前提条件，因此，本次交易面临失败的风险。

为保证本次交易的顺利进行，在调价机制得以触发的情况下，公司于2015年10月20日召开了第六届董事会2015年第二次临时会议，依据价格调整机制对发行股份购买资产的股份发行价格和募集配套资金的发行底价进行调整。依照调价机制，发行股份购买资产的的发行价格调整为15.99元/股，募集配套资金的发行底价调整为20.31元/股。

同时，为进一步保证本次交易的顺利进行，降低配套资金募集不足的风险，保证上市公司控制权的稳定，正元投资补充承诺，拟认购金额不低于本次交易拟募集配套资金总额的40%。

（二）正元投资的补充承诺不构成重组方案重大调整

《重组办法》第二十七条规定：“中国证监会审核期间，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对重组方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并按照本办法的规定向中国证监会重新报送重大资产重组申请文件，同时作出公告。”

《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》之“六、上市公司公告重大资产重组预案后，如对重组方案进行调整，有什么要求？”规定如下：

“（一）股东大会作出重大资产重组的决议后，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第二十八条规定，对于如何认定是否构成对重组方案的重大调整问题，明确审核要求如下：

……

3.关于配套募集资金

1) 调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整。重组委会议可以审议通过申请人的重组方案，但要求申请人调减或取消配套募集资金。

2) 新增配套募集资金，应当视为构成对重组方案重大调整。”

《上市公司非公开发行股票实施细则》第十六条规定：“非公开发行股票董事会决议公告后，出现以下情况需要重新召开董事会的，应当由董事会重新确定本次发行的定价基准日：

（一）本次非公开发行股票股东大会决议的有效期已过；

（二）本次发行方案发生变化；

（三）其他对本次发行定价具有重大影响的事项。”

正元投资的补充承诺不属于新增配套募集资金事项，未违反《重组办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的规定，也不属于发行方案的变更，未对本次发行定价造成重大影响，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。

综上，正元投资的补充承诺符合法律法规规定，不构成本次重组方案的重大调整。

（三）补充披露若募集配套资金认购不足，是否可能影响本次交易后正元投资对上市公司的持股比例，进而导致上市公司控制权发生变化

根据调价后的发行价格计算，在足额募集配套资金时，本次交易完成前后西

水股份的股本结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
北京新天地	52,447,968	13.66%	52,447,968	4.57%
上海德莱	37,164,180	9.68%	37,164,180	3.24%
新时代证券	5,290,178	1.38%	5,290,178	0.46%
银炬实业			117,550,574	10.24%
绵世方达			117,550,574	10.24%
德新景			116,076,150	10.11%
中江信托			55,515,504	4.84%
湖北聚隆			4,840,525	0.42%
武汉泰立			2,581,613	0.22%
上海浦高			1,376,129	0.12%
陆家嘴集团			5,940,474	0.52%
浦东土控			2,210,653	0.19%
配套融资股东			340,089,454	29.63%
其中：正元投资			136,035,782	11.85%
其他流通股	289,097,674	75.28%	289,097,674	25.19%
合计	384,000,000	100%	1,147,731,650	100.00%

注：本次重组后上市公司股权结构按照配套融资发行价格 20.31 元/股、正元投资认购配套融资总额的 40%计算。

从上表可以看出，本次交易完成后，正元投资及其一致行动人持有的西水股份股权比例为 20.12%，银炬实业和绵世方达的持股比例各为 10.24%，德新景的持股比例为 10.11%。

根据调价后的发行价格计算，若募集配套资金不足（仅有正元投资认购配套融资总额的 40%），本次交易完成前后西水股份的股本结构如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
北京新天地	52,447,968	13.66%	52,447,968	5.56%
上海德莱	37,164,180	9.68%	37,164,180	3.94%
新时代证券	5,290,178	1.38%	5,290,178	0.56%
银炬实业			117,550,574	12.46%
绵世方达			117,550,574	12.46%
德新景			116,076,150	12.30%
中江信托			55,515,504	5.88%
湖北聚隆			4,840,525	0.51%
武汉泰立			2,581,613	0.27%
上海浦高			1,376,129	0.15%

陆家嘴集团			5,940,474	0.63%
浦东土控			2,210,653	0.23%
其中：正元投资			136,035,782	14.42%
其他流通股	289,097,674	75.28%	289,097,674	30.64%
合计	384,000,000	100%	943,677,978	100.00%

从上表可以看出，在募集配套资金认购不足（仅有正元投资认购配套融资总额的 40%）的情况下，本次交易完成后，正元投资及其一致行动人的持股比例为 24.47%，银炬实业和绵世方达的持股比例各为 12.46%，德新景的持股比例为 12.30%。正元投资及其一致行动人的持股比例高于足额募集情况下的持股比例。

综上，根据本次交易后的上市公司股本结构、正元投资出具的补充承诺和《关于维护控制权的承诺函》以及银炬实业、绵世方达、德新景出具的《关于不谋求控制权的承诺函》，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

经核查，独立财务顾问认为：为保证本次交易的顺利进行，上市公司已结合其股票市价，采取了可行的补救措施。正元投资的补充承诺符合法律法规规定，不构成本次重组方案的重大调整。根据本次交易后的上市公司股本结构以及正元投资、银炬实业、绵世方达、德新景出具的承诺，若上述各方依约履行，本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

经核查，通商律师认为：为保证本次交易的顺利进行，发行人已结合其股票市价，采取了可行的补救措施。正元投资的补充承诺符合相关法律法规规定，不构成本次重组方案的重大调整。根据本次交易后的发行人股本结构、正元投资出具的《关于维护控制权的承诺函》、补充承诺以及银炬实业、绵世方达、德新景出具的《关于不谋求控制权的承诺函》，若上述各方依约履行，本次交易不会导致发行人控制权发生变化。

上市公司已在报告书“第六节本次交易发行股份情况/四、本次募集配套资金必要性分析/（六）保证本次交易顺利进行的补救措施，以及若募集配套资金认购不足对本次交易后正元投资对上市公司的持股比例、上市公司控制权的影响”中补充披露。

六、申请材料显示，正元投资最近两年净利润分别为-46,745.05 万元、-35,900.36 万元。请你公司结合正元投资资金实力及财务状况，补充披露正元投资认购募集配套资金的资金来源。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

截至 2014 年 12 月 31 日，正元投资合并财务报表资产总额为 483,188.98 万元，主要为其他应收款 325,049.61 万元、可供出售金融资产 31,992.69 万元、长期股权投资 84,988.99 万元；总负债为 419,586.80 万元，主要由短期借款 5,200 万元，其他应付款 413,774.01 万元。

就认购本次募集配套资金来源事项，正元投资出具承诺如下：

“1、本公司将通过自有资金以及出售金融资产、股权质押融资、应收账款保理、股东借款等形式的自筹资金认购本次配套融资。

2、本公司承诺，认购本次配套融资的资金来源不包含结构化产品，不存在资金来源不合法的情形，不存在利用本次认购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，不存在资金直接或间接来源于西水股份、天安财险的情形。”

同时，正元投资的股东明天控股有限公司、深圳泰富邦宁贸易有限公司、重庆开泰商务咨询有限公司出具承诺如下：

“1、在必要情况下，本公司将通过增资、股东借款等方式，确保正元投资有限公司能够及时、足额筹集资金认购西水股份本次配套融资；

2、本公司承诺，本公司通过增资或股东借款形式的资金来源不包含结构化产品，不存在资金来源不合法的情形，不存在利用正元投资本次认购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形，不存在资金直接或间接来源于西水股份、天安财险的情形。”

经核查，独立财务顾问认为：根据正元投资及其股东明天控股有限公司、深圳泰富邦宁贸易有限公司、重庆开泰商务咨询有限公司的承诺，正元投资的认购资金来源为自有资金和自筹资金。

上市公司已在报告书“第三节交易对方基本情况/十一、正元投资/（九）正元投资认购募集配套资金的资金来源”中补充披露。

七、申请材料显示，本次重组前，上市公司通过委托经营方式已将天安财险纳入合并报表范围。请你公司：1) 补充披露本次重组前的委托经营事项是否依法履行了相应程序。2) 补充披露委托经营相关《授权协议书》自动解除已满足和尚需满足的条件。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露本次重组前的委托经营事项是否依法履行了相应程序

2012 年 1 月，SBI、银炬实业出具《授权委托书》，将其持有的天安财险所有股权对应的经营表决权授权给上市公司代为行使；授权的期限为 3 年，即 2012 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日。

2012 年 4 月，中江信托出具《授权委托书》，将其持有的天安财险所有股权对应的经营表决权授权给上市公司代为行使；授权的期限为 3 年，即 2012 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日。

2013 年 1 月 19 日与 2013 年 1 月 23 日，中江信托（原江西信托）、银炬实业分别与西水股份签订《补充协议》。双方就授权一事进行了补充说明。授权书所说的经营表决权包括但不限于西水股份在天安保险股东大会上代授权方行使的表决权和董事提名权，该经营表决权依据授权书授权给西水股份行使；授权方承诺在授权期限内不对该股权作任何处置行为；西水股份在行使授权前后应将相关情况及时通报授权方；自该协议签署之日起，双方严格按照授权约定予以执行。

经上述授权后，西水股份合计拥有的天安财险经营表决权比例超过 50%。

2012 年 4 月 27 日，天安保险召开 2011 年年度股东大会，审议通过了《关于内蒙古西水创业股份有限公司合并公司报表的议案》，同意西水股份将天安财险报表纳入合并范围。

2012 年 4 月 27 日，西水股份召开第四届董事会 2012 年第四次临时会议，审议通过了《关于公司合并天安保险股份有限公司财务报表的议案》，按照《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》的相关规定，同意公司于 2012 年第一季度将天安保险纳入公司合并报表范围。时任独立董事对此事项发表了同意意见。

2012 年 4 月 28 日，西水股份董事会对该次临时会议决议进行了公告。

2014 年 4 月 9 日，西水股份召开第五届董事会第七次会议，审议通过了《关于将<关于公司合并天安保险股份有限公司财务报表的议案>提交股东大会进行

审议的议案》。

2014 年 4 月 11 日，西水股份董事会对该次会议的决议进行了公告。

2014 年 5 月 6 日，西水股份召开 2013 年年度股东大会，审议通过了《关于公司合并天安保险股份有限公司财务报表的议案》。

2014 年 5 月 7 日，西水股份董事会对该次股东大会的决议进行了公告。

2014 年 12 月，银炬实业、中江信托与西水股份签订《授权协议书》，将持有天安财险对应的经营表决权授权给西水股份代为行使；授权期为三年，授权开始日期为 2015 年 1 月 1 日，授权截止日期为 2017 年 12 月 31 日。

2015 年 1 月，绵世方达与西水股份签订《授权协议书》，将持有天安财险对应的经营表决权授权给西水股份代为行使；授权期为三年，授权开始日期为 2015 年 1 月 1 日，授权截止日期为 2017 年 12 月 31 日。

经上述授权后，上市公司合计拥有的天安财险经营表决权比例为 62.62%。

2015 年 4 月 17 日，天安财险 2015 年第三次临时股东大会同意西水股份自 2015 年 1 月 1 日起继续将天安财险纳入合并财务报表的合并范围。

2015 年 4 月 22 日，西水股份召开第五届董事会第十次会议，审议通过《关于公司合并天安财产保险股份有限公司财务报表的议案》。

2015 年 5 月 19 日，西水股份 2014 年度股东大会审议通过了《关于公司合并天安财产保险股份有限公司财务报表的议案》。

（二）补充披露委托经营相关《授权协议书》自动解除已满足和尚需满足的条件

根据西水股份与银炬实业、中江信托和绵世方达签署的《补充协议》，《授权协议书》将于下列约定条件全部满足后自动解除：

- 1、协议获得各方内部的有效批准；
- 2、西水股份董事会与股东大会审议通过本次重组方案；
- 3、西水股份本次重组方案获得中国证监会与中国保监会的批准并实施完毕。

截至本反馈意见回复签署日，《授权协议书》自动解除已满足的条件为：

- 1、协议获得各方内部的有效批准；
- 2、西水股份董事会与股东大会审议通过本次重组方案。

尚需满足的条件为：

西水股份本次重组方案获得中国证监会与中国保监会的批准并实施完毕。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险和西水股份已经依法履行了相关程序。上市公司已补充披露委托经营相关《授权协议书》自动解除已满足和尚需满足的条件。

经核查，通商律师认为：发行人委托经营事项已经天安财险股东大会、西水股份董事会和股东大会审议通过，天安财险和西水股份已经依法履行了相关程序。截至补充法律意见书出具之日，《授权协议书》的解除已获得西水股份及授权方的内部有效批准，西水股份董事会与股东大会已审议通过了本次重组方案，尚需取得中国证监会与中国保监会对于本次重组方案的最准批准及本次重组方案实施完毕。

上市公司已在报告书“第二节上市公司基本情况/三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况”和“第四节交易标的基本情况/五、其他”中补充披露。

八、请你公司补充披露：1）本次重组仅收购天安财险 26.96%股权的原因。2）交易对方未出售其所持天安财险全部股权的原因。3）上市公司未来是否存在收购天安财险剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次重组仅收购天安财险 26.96%股权的原因

根据《保险公司股权管理办法》第四条规定，保险公司单个股东（包括关联方）出资或者持股比例不得超过保险公司注册资本的 20%。中国保监会根据坚持战略投资、优化治理结构、避免同业竞争、维护稳健发展的原则，对于满足该办法第十五条规定的主要股东，经批准，其持股比例不受前款规定的限制。

根据《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）第一条规定，根据坚持战略投资、优化治理结构、避免同业竞争、维护稳健发展的原则，经中国保监会批准，对符合该通知规定条件的保险公司单个股东（包括关联方），出资或者持股比例可以超过 20%，但不得超过 51%。

本次交易完成前，西水股份持有天安财险 11.37%的股权。鉴于中国保监会

对保险公司单个股东的持股比例的政策限制，考虑到西水股份发展战略、天安财险的稳定经营和长远健康发展，西水股份决定收购天安财险 26.96%股权，并募集配套资金对天安财险进行增资。本次交易完成后，西水股份将持有天安财险 50.87%的股份。通过本次交易，西水股份将成为天安财险的控股股东，且未超过现行保险法规、政策关于单一股东持有保险公司股权比例的上限。

（二）交易对方未出售其所持天安财险全部股权的原因

本次交易中，在确定了收购股权方案后，上市公司向天安财险的全体股东发出了收购通知，征询了全体股东的参与意愿；在各方明确了参与意愿后，西水股份在尊重各方意愿的基础上，综合考虑了天安财险长远发展及本次重组的需要，本着公平、自愿的原则，与各方进行友好协商，确定了本次交易的交易对方及其出售的股权数量。因此，交易对方未出售其所持天安财险全部股权。

（三）上市公司未来是否存在收购天安财险剩余股权的后续计划和安排

限于现行法律法规的规定，西水股份暂无继续收购天安财险剩余股权的计划与安排。如未来相关监管法规允许，且西水股份届时有意收购天安财险的剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应的内部决策程序和信息披露义务。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易仅收购天安财险 26.96%股权系西水股份根据现行法律法规进行决策的结果；本着公平、自愿的原则，经友好协商，交易对方未出售其所持天安财险全部股权；西水股份目前暂无继续收购天安财险剩余股权的计划与安排。

经核查，通商律师认为：本次交易仅收购天安财险 26.96%股权系西水股份根据现行法律法规进行决策的结果；本着公平、自愿的原则，经友好协商，交易对方未出售其所持天安财险全部股权；西水股份目前暂无继续收购天安财险剩余股权的计划与安排。

上市公司已在报告书“第十三节其他重要事项/九、本次重组仅收购天安财险 26.96%股权的原因、交易对方未出售其所持天安财险全部股权的原因以及上市公司未来收购天安财险剩余股权的后续计划和安排”补充披露。

九、申请材料显示，本次交易对方之一 SBI 为日本上市公司。请你公司补充披露本次交易是否需要取得外资主管部门的批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

根据《保险公司股权管理办法》（保监会令 2014 年第 4 号）规定，保险公司（本办法所称保险公司，是指经中国保监会批准设立，并依法登记注册的外资股东出资或者持股比例占公司注册资本不足 25%的保险公司）变更出资额占有限责任公司注册资本 5%以上的股东，或者变更持有股份有限公司股份 5%以上的股东，应当经中国保监会批准。保险公司应当以中国保监会核准的文件和在中国保监会备案的文件为依据，对股东进行登记，并办理工商登记手续。

因此，天安财险目前虽取得了商务部下发的《外商投资企业批准证书》，但外资股东持股比例不足 25%，适用于《保险公司股权管理办法》的关于股东转让股份的相关规定，中国保监会系天安财险注册资本与股东变更的主管机关。此外，经咨询商务部政务大厅办事窗口，得到答复为保险公司外资股东转让其所持保险公司的股份无需取得商务部门批准。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易已取得中国保监会的原则性批复，无需另行取得外资主管部门的批准。

经核查，通商律师认为：本次交易已取得中国保监会的原则性批复，无需另行取得外资主管部门的批准。

上市公司已在报告书“第三节交易对方基本情况/十、SBI/（十一）SBI 参与本次交易不需取得外资主管部门的批准”中补充披露。

十、请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定补充披露本次交易前正元投资持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

本次交易前，正元投资通过一致行动人北京新天地、上海德莱和新时代证券分别持有上市公司 52,447,968 股、37,164,180 股、5,290,178 股。根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条等法律法规的规定，2015 年

10 月，北京新天地、上海德莱和新时代证券就本次交易前持有的西水股份的股份锁定事宜出具承诺函，承诺如下：

“1、本公司在本次交易前所持有的上市公司股份，自本承诺签署之日起至本次交易涉及的上市公司新增股份上市后的 12 个月内不得转让；该等股份由于西水股份送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

2、如本次交易未能完成或因其他原因终止进行，该等股份于西水股份公告本次交易终止之日解除锁定。

3、若上述锁定期与监管机构的最新监管意见不相符，将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，前述锁定期届满后按中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。”

经核查，独立财务顾问认为：北京新天地、上海德莱和新时代证券已根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定对其本次交易前持有的上市公司股份作出了锁定期安排。

经核查，通商律师认为：北京新天地、上海德莱、新时代证券已就本次交易前持有的上市公司的股份作出锁定期安排，符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》的相关规定。

上市公司已在报告书“第二节上市公司基本情况/六、公司控股股东及实际控制人情况/（一）产权控制关系”中补充披露。

十一、请你公司补充披露天安财险是否存在集团化及上市计划，如有，补充披露相关进展情况，以及对本次重组及重组后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

根据天安财险出具的说明及对天安财险相关负责人的访谈，天安财险的集团化和上市计划，只是初步设想，天安财险曾对集团化和上市的可行性进行过研究，目前尚无任何具体计划。

经核查，独立财务顾问认为：截至本反馈意见回复签署日，天安财险无集团化及上市计划。

经核查，通商律师认为：截至补充法律意见书出具之日，天安财险无集团化

及上市计划。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/五其他”中补充披露。

十二、请你公司：1) 补充披露报告期内天安财险历次增资及股权转让的原因、股权变动相关方的关联关系、资金来源及价款支付情况，是否履行必要的审议及批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，以及工商变更情况。2) 比较分析报告期内天安财险历次增资及股权转让相关的评估作价情况，补充披露评估方法、评估结果与本次交易作价差异的原因及合理性。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露报告期内天安财险历次增资及股权转让的原因、股权变动相关方的关联关系、资金来源及价款支付情况，是否履行必要的审议及批准程序，是否符合相关法律法规及公司章程的规定，以及工商变更情况

报告期内，天安财险增资及股权转让的原因、股权变动相关方的关联关系、资金来源及价款支付情况，履行相关程序及工商变更情况如下：

转让/增资时间	转让方/增资方	受让方/被增资方	转让原因	关联关系	履行程序	资金来源	款项是否支付	是否履行工商变更程序	是否符合相关法律法规及公司章程的规定
一、股权转让									
2013 年	湖北聚隆	武汉泰立、上海浦高	武汉泰立、上海浦高看好天安财险的发展前景	本次股权转让时，上海浦高、武汉泰立分别持有湖北聚隆 23.33%、26.67%股权	本次转让已经湖北聚隆、武汉泰立、上海浦高股东会、天安财险股东大会审议通过，并向中国保监会报备	自有资金	是	是	是
2015 年	申银万国	绵世方达	为解决历史遗留问题，推进申银万国与宏源证券股份有限公司的重大资产重组	转让方与受让方不存在关联关系	本次转让已经申银万国董事会、绵世方达股东会、天安财险股东大会审议通过，并经中国保监会批准。	自有资金	是	是	是
2015 年	中信国安	中信集团	中信国安拟引入战略投资者，根据其未来发展战略，中信国安决定向中信集团转让其	本次股权转让时，受让方中信集团为中信国安的股东	本次转让已经天安财险股东大会审议通过，并经中国保监会批准。	债务冲抵	是	是	是

			持有的天安财险股份。						
二、增资									
2014 年	银炬实业、中信股份、德新景	天安财险	补充天安财险资本金，提高其偿付能力	银炬实业、中信股份、德新景之间不存在关联关系	本次增资已经银炬实业、德新景股东会审议通过、中信股份内部决定、天安财险股东大会审议通过，并经中国保监会批准	自有资金	是	是	是
2015 年	绵世方达、银炬实业、德新景	天安财险	补充天安财险资本金，提高其偿付能力	绵世方达、银炬实业、德新景之间不存在关联关系	本次增资已经绵世方达、银炬实业、德新景股东审议通过、天安财险股东大会审议通过，并经中国保监会批准	自有资金	是	是	是

综上，报告期内，天安财险的增资及股权转让事宜履行了必要的审议及批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

（二）比较分析报告期内天安财险历次增资及股权转让相关的评估作价情况，补充披露评估方法、评估结果与本次交易作价差异的原因及合理性

报告期内，天安财险历次增资及股权转让相关的评估方法、评估结果与本次交易作价情况如下：

项目	评估方法	评估基准日	评估结果 (万元)	交易价格	备注
2013 年股权转让	-	-	-	1.6 元/股	未做评估
2014 年增资	收益法	2013 年 12 月 31 日	813,301	1.5 元/股	
2015 年增资	收益法	2014 年 9 月 30 日	1,100,534.00	1.55 元/股	
2015 年申银万国股权转让	市场法	2013 年 12 月 31 日	729,485.14	1.29 元/股	
2015 年中信国安股权转让	-	-	-	1.1 元/股	未做评估
本次交易评估	市场法	2015 年 5 月 31 日	2,568,442.49	2.58 元/股	

1、评估方法差异情况

由上表可见，报告期内，天安财险增资时评估采用收益法的评估结果作为评估结论，股权转让采用市场法的评估结果作为评估结论，评估方法之间存在一定差异的原因一方面为交易目的和背景不同，另一方面还取决于评估时评估师能够取得的可比交易案例的可获得性、评企业未来盈利预测数据的准确性等，并受评估时企业面临的内外部环境的影响等。

2、评估结果与本次交易作价差异情况

（1）交易目的和评估方法不同

2014 年股权转让系商业谈判之结果，未作评估；2015 年中信国安股权转让系其为引入战略投资者而与股东之间的股权转让；报告期内增资时评估目的为天安财险增资扩股提供价值参考依据，采用收益法进行评估；申银万国股权转让系为解决历史遗留问题、顺利推进与宏源证券股份有限公司的重大资产重组而进行的资产处置，采用市场法进行评估；而本次评估目的为西水股份拟向天安财险部分股东发行股份购买股权及募集资金对天安财险增资的经济行为提供价值参考依据。评估目的和评估方法不同一定程度上影响评估结果。

（2）评估基准日不同，天安财险的业务、财务状况和外部市场环境不同

1) 评估基准日不同，天安财险的业务发展差异较大

2013 年 11 月，天安财险取得销售投资型理财险保赢 1 号产品的批复，2014

年全年销售金额为 2,608,425 万元，2015 年 1-5 月，销售金额就超过了 2014 年全年的水平，达到 5,618,403 万元，2015 年 1-9 月，销售金额达到 9,318,357 万元，快速发展的理财险业务，为天安财险带来了充裕的可运用的投资资金。天安财险获得的理财险资金可进行更加多元化、分散化的资产配置，甚至进行战略投资，从而提升未来盈利水平。

此外，2015 年天安财险通过收购天安佰盈保险销售有限公司获取了经营保险代理业务许可证，并重组了电商事业部，天安财险的业务线更为丰富、业务资质更为齐全，各业务线之间的协同效应也更为明显。

2) 评估基准日不同，天安财险的财务状况变化较大

不同增资时点、评估基准日的天安财险总资产和净资产情况如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日	2014年9月30日	2015年5月31日
总资产	1,467,816.37	3,207,266.06	10,998,467.95
净资产	355,848.90	627,560.20	1,575,731.59

报告期内，天安财险资产规模和净资产规模都比较小。本次增资的评估基准日，天安财险资产规模较 2014 年、2015 年增资时评估基准日分别增长 649.31% 和 242.92%，净资产规模较 2014 年、2015 年增资时评估基准日分别增长 342.81% 和 151.09%。

资产规模和净资产规模的大幅增加，为天安财险的业务快速发展奠定了良好基础，从而提升天安财险未来发展空间。

3) 评估基准日不同，天安财险所处外部市场环境更加优化

2014 年 8 月“新国十条”的颁布在国家政策层面确立了保险业的定位，其后保险业迎来了一系列利好政策。特别是 2015 年 3 月，中国保监会启动了车险费率市场化改革工作，保险公司商业车险费率厘定自主权将逐步扩大，费率与风险更加匹配。车险费率市场化改革将促进财产保险行业转型升级，进一步激发市场活力，优化市场结构，引导财产保险公司转变竞争模式和发展方式，为财产保险行业带来明显的政策红利。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内天安财险历次增资及股权转让履行必要的审议及批准或备案程序，符合相关法律法规及公司章程的规定；历次评估结果与本次交易作价差异的系交易目的、评估方法、评估基准日等原因导致，差异

合理。

经核查，通商律师认为：报告期内，天安财险的增资及股权转让事宜履行了必要的审议及批准或备案程序，符合相关法律法规及公司章程的规定。

经核查，中联评估认为：基于不同的经济行为和评估目的，及企业在各评估基准日时的经营状况、市场情况的不同，评估定价方法和最终结果都会有所差异，因此报告期内的天安财险历次增资及股权转让与本次评估存在差异是合理的。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/一、天安财险基本情况/(二)历史沿革和（六）最近三年进行评估、交易的情况”中补充披露。

十三、请你公司：1）补充披露天安财险及其下属公司取得的经营资质及许可的具体情况。2）经营资质及许可存在有效期的，补充披露到期后是否需要续展，续展是否存在重大不确定性；如存在，补充披露对未来经营的影响，并提示风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露天安财险及其下属公司取得的经营资质及许可的具体情况

1、天安财险取得的经营资质及许可情况

截至本反馈意见回复签署日，天安财险取得的许可情况如下：

公司名称	许可证名称	许可证号	有效期
天安财险	保险公司法人许可证	0000278	长期
天安财险	经营外汇业务许可证	IC2013014	2013.3.13 至 2016.3.12

2、截至本反馈意见回复签署日，天安财险获得了中国保监会关于同意天安财险开展保险资金境外投资业务的批复（保监许可[2013]55号）。

3、截至本反馈意见回复签署日，天安财险已获得了中国保监会关于天安财险的股票直接投资能力（保监资备[2012]96号）、信用风险管理能力（保监资备[2012]104号）、保险机构股权投资能力（保监资备[2013]60号）、不动产投资能力（保监资备[2013]61号）等投资资质备案。

4、天安财险子公司取得的经营资质及许可情况

截至本反馈意见回复签署日，天安财险子公司天安佰盈保险销售有限公司取得的许可情况如下：

公司名称	许可证名称	许可证号	有效期
------	-------	------	-----

天安佰盈保险销售有限公司	经营保险代理业务许可证	-	至 2018 年 10 月 1 日
--------------	-------------	---	-------------------

5、天安财险下属分支机构取得的经营资质及许可情况

截至本反馈意见回复签署日，天安财险有 33 家分公司、263 家中心支公司、934 家支公司及营销服务部，该等分支机构均取得了经营保险业务许可证，分公司的具体情况如下：

序号	机构名称	成立日期	营业执照注册号	许可证号
1	天安财险上海分公司	2006 年 7 月 6 日	310000500175833	000022310000
2	天安财险江苏省分公司	1996 年 9 月 10 日	320000500004938	000022320000
3	天安财险浙江省分公司	2000 年 4 月 12 日	330000000065451	000022330000
4	天安财险安徽省分公司	2001 年 3 月 9 日	340000500002528	000022340000
5	天安财险宁波分公司	2001 年 9 月 12 日	330200500001303	000022330200
6	天安财险大连分公司	2002 年 3 月 8 日	210202000009128	000022210200
7	天安财险青岛分公司	2002 年 3 月 7 日	370200505030599	000022370200
8	天安财险广东省分公司	2002 年 5 月 9 日	440000400001265	000022440000
9	天安财险山东省分公司	2002 年 5 月 21 日	370000500000980	000022370000
10	天安财险深圳分公司	2002 年 7 月 3 日	440301506050955	000022440300
11	天安财险重庆分公司	2002 年 7 月 2 日	500000500051899	000022500000
12	天安财险厦门分公司	2002 年 7 月 16 日	350200500005903	000022350200
13	天安财险河南省分公司	2002 年 9 月 26 日	410100300002821	000022410000
14	天安财险天津分公司	2002 年 9 月 26 日	120000000000905	000022120000
15	天安财险湖北省分公司	2002 年 11 月 21 日	420000000033561	000022420000
16	天安财险辽宁省分公司	2002 年 11 月 14 日	210000004943474	000022210000
17	天安财险湖南省分公司	2002 年 12 月 4 日	430000500000533	000022430000
18	天安财险黑龙江省分公司	2003 年 1 月 30 日	230000500014133	000022230000
19	天安财险云南省分公司	2003 年 2 月 24 日	530000000034445	000022530000
20	天安财险四川省分公司	2003 年 2 月 25 日	510000000060495	000022510000
21	天安财险陕西省分公司	2003 年 4 月 16 日	610000200003813	000022610000
22	天安财险江西省分公司	2003 年 6 月 20 日	360000120000342	000022360000
23	天安财险甘肃省分公司	2003 年 8 月 2 日	620000000014337	000022620000
24	天安财险新疆维吾尔自治区分公司	2003 年 9 月 16 日	650100140001954	000022650000
25	天安财险北京分公司	2003 年 9 月 5 日	110108006113991	000022110000
26	天安财险广西壮族自治区分公司	2003 年 9 月 5 日	450000400004791	000022450000
27	天安财险山西省分公司	2003 年 9 月 9 日	140000500037382	000022140000
28	天安财险河北省分公司	2003 年 9 月 1 日	130000500000223	000022130000
29	天安财险海南省分公司	2003 年 9 月 30 日	460000000016975	000022460000
30	天安财险贵州省分公司	2003 年 9 月 30 日	520100000089741	000022520000

31	天安财险福建省分公司	2003 年 12 月 2 日	350000500000689	000022350000
32	天安财险吉林省分公司	2003 年 3 月 19 日	220000000021386	000022220000
33	天安财险航运保险中心	2014 年 8 月 12 日	310000500551534	000022310000800

6、截至本反馈意见回复签署日，天安财险取得中国保监会批复的保险产品有机动车交通事故责任强制保险、机动车商业保险产品、质量综合保险等共计 14 款，具体情况如下：

序号	条款名称	审批编号	险种
1	机动车交通事故责任强制保险	保监产险[2006]646 号	机动车辆保险
2	机动车商业保险 包括如下八项主险： (1) 机动车第三者责任保险 (2) 家庭自用汽车损失保险 (3) 非营业用汽车损失保险 (4) 营业用汽车损失保险 (5) 特种车保险 (6) 摩托车、拖拉机保险 (7) 机动车车上人员责任保险 (8) 机动车盗抢保险	保监产险[2009]987 号	机动车辆保险
3	产品质量综合保险	天安（审批）[2009]N2 号	保证保险
4	个人抵押住房综合保险（A）	天安（审批）[2009]N3 号	保证保险
5	个人抵押住房综合保险（乙种）	天安（审批）[2009]N5 号	保证保险
6	个人住房抵押贷款综合保险(浙江)（2009 版）	天安（审批）[2009]N7 号	保证保险
7	上海个人住房抵押贷款综合保险（2009 版）	天安（审批）[2009]N8 号	保证保险
8	厦门地区机动车商业保险	厦保监复（2011）47 号	机动车辆保险
9	电话营销专用机动车商业保险 包括如下四项主险： (1) 机动车损失保险 (2) 机动车第三者责任保险 (3) 机动车车上人员责任保险 (4) 机动车盗抢保险	保监产险[2013]148 号	商业车险
10	电话营销专用机动车商业保险 包括如下四项主险： (1) 机动车损失保险 (2) 机动车第三者责任保险 (3) 机动车车上人员责任保险 (4) 机动车盗抢保险	保监许可[2014]471 号	商业车险
11	保赢 1 号投资型家庭财产保险(延续销售)；	保监许可[2014]951 号	投资型家财险
	保赢 1 号投资型家用车驾车人员意外伤害保险（延续销售）；		投资型意外险
	保赢 1 号投资型交通意外伤害保险（延续销售）		投资型意外险
12	企业贷款保证保险（A 款）	保监许可[2015]434 号	保证保险

13	机动车综合商业保险	保监许可[2015]503 号	商业车险
14	个人汽车消费贷款履约保证保险	保监许可[2015]571 号	保证保险

（二）经营资质及许可存在有效期的，补充披露到期后是否需要续展，续展是否存在重大不确定性；如存在，补充披露对未来经营的影响，并提示风险。

1、根据《保险许可证管理办法》的规定，保险公司及其分支机构的保险许可证不设定期限。

2、中国保监会未对天安财险开展保险资金境外投资业务的批复设定有效期限，但根据《保险资金境外投资管理暂行办法实施细则》的规定，中国保监会会依法对保险资金境外投资当事人的管理能力进行持续评估和监管，委托人上季度末偿付能力充足率低于监管规定的，应当及时调整境外投资策略，不得继续投资或者增持无担保债券、权益类工具、不动产或者相关金融产品。

3、中国保监会未对天安财险的投资能力备案设定有效期限，根据《关于加强和改进保险机构投资管理能力建设有关事项的通知》（保监发〔2013〕10 号）规定，保险机构应当加强投资能力持续管理。中国保监会通过审查公司内控报告、现场检查或评估等方式，监督保险机构投资能力的合规性，对不符合规定的，可以暂停或取消已经备案的能力资格。根据《关于保险公司投资股权和不动产能力备案事项的说明》的规定，保险公司投资能力下降，不再符合监管要求的，不得开展新的投资，并及时向中国保监会报告；整改达到监管要求后，可重新开展股权或不动产投资。

4、根据《保险许可证管理办法》及《保险专业代理机构监管规定》的规定，保险专业代理公司许可证的有效期为 3 年，保险专业代理公司应当在有效期届满 30 日前，向中国保监会申请延续。保险专业代理公司申请延续许可证有效期的，中国保监会在许可证有效期届满前对保险专业代理公司前 3 年的经营情况进行全面审查和综合评价，并作出是否批准延续许可证有效期的决定。决定不予延续的，应当书面说明理由。

天安佰盈所持《经营保险代理业务许可证》系于 2015 年 9 月 14 日换领取得，有效期至 2018 年 10 月 1 日。根据《保险许可证管理办法》及《保险专业代理机构监管规定》的规定以及天安佰盈保险销售有限公司历史情况和目前的经营情况，预计续展不存在重大不确定性。

5、根据国家外汇管理局关于印发《保险业务外汇管理指引》的通知（汇发

[2015]6号), 保险集团(控股)公司和保险公司之前领取的《经营外汇业务许可证》如在有效期内的, 可继续使用至到期日。如需继续经营外汇保险业务的, 可在《经营外汇业务许可证》到期日前至少 30 个工作日按照《指引》规定申请经营外汇业务资格; 到期后不继续经营外汇保险业务的, 向所在地国家外汇管理局各分局、外汇管理部缴回《经营外汇业务许可证》, 即可自动终止外汇保险业务。

天安财险目前持有的《经营外汇业务许可证》的有效期自 2013 年 3 月 13 日至 2016 年 3 月 12 日, 如需继续经营外汇保险业务的, 则应于有效期届满前 30 个工作日办理续展手续。根据《保险业务外汇管理指引》第四条规定, 保险公司及其分支机构经营外汇保险业务, 应当符合下列条件: 1、经批准在境内依法登记注册; 2、具有经营保险业务资格; 3、具有完备的与外汇保险业务相应的内部管理制度。

天安财险具有完备的与外汇保险业务相应的内部管理制度, 根据目前经营状况, 预计续展不存在重大不确定性。

6、根据《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》(中国保险监督管理委员会令 2010 年第 3 号)的规定, 除另有规定, 中国保监会未对需要其审批的保险产品设定有效期限限制。

天安财险经营的经保监会批复的保险产品中, 除保监许可[2014]951 号“保赢 1 号”投资型理财险产品存在有效期限限制外, 其他保险产品不存在有效期限限制。

“保赢 1 号”投资型理财险产品延期销售情况详见本反馈意见回复“第十六题/(二)补充披露天安财险就“保赢 1 号”系列产品申请延续销售的最新进展情况, 延续销售是否存在重大不确定性, 如存在, 补充披露对上市公司未来经营的影响, 并提示风险”。

经核查, 独立财务顾问认为: 除无有效期限限制的许可外, 预计天安财险及其下属公司办理其他业务资质或许可的续展不存在重大不确定性。

经核查, 通商律师认为: 除无有效期限限制的许可外, 预计天安财险及天安佰盈办理其他业务资质或许可证的续展不存在重大不确定性。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/一、天安财险基本情况/(八)(八)取得经营资质及许可情况”中补充披露。

十四、申请材料显示，天安财险正在办理权利人为天安保险的相关资产的更名手续，天安财险共有 2 处无证房产，1 宗土地使用权证书正在办理中。请你公司补充披露：1) 需要更名的资产以及未取得相应权证的资产对应的账面价值、相应权证办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2) 是否存在办理权证存在法律障碍或者不能如期办毕的风险；如有，拟采取的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）需要更名的资产以及未取得相应权证的资产对应的账面价值、相应权证办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等

1. 需要更名的资产

（1）需更名的土地使用权证书

序号	权利人	座落	土地使用权证号	面积 (m^2)	账面价值 (截至 2015.05.31)
1	天安保险	无锡市郊区大王基207号	锡郊国用(1998)字第106号	2,100.9	54.65
2	天安保险	金福公寓4幢3楼10-29轴办公室	嘉兴国用(1999)字第1-18632号	231.1	116.19
3	天安保险 宁波办事处	三支街21弄5号403室	甬国用(99)字第07064号	11.6	9.70
4	天安保险 南京分公司	南京市石鼓路107号六层整层	宁建国用(2002)字第06691号	157.8	960.78

注：天安财险位于上海地区的土地与房产权属证书合一，其账面价值在房产部分计算。

（2）需要更名的房屋权属证书

序号	权利人名称	座落地址	权证编号	面积 (m^2)	账面价值 (截至 2015.05.31)
1	天安保险	梅花路 230 弄 37 号 302 室	沪房地浦字(2012)第 004286 号	110.3	23.75
2	天安保险	梅花路 230 弄 15 号 301 室	沪房地浦字(2012)第 004476 号	80.96	17.43

3	天安保险	梅花路 230 弄 13 号 601 室	沪房地浦字(2012)第 004409 号	83.74	18.03
4	天安保险	梅花路 230 弄 37 号 202 室	沪房地浦字(2012)第 004956 号	110.3	23.75
5	天安保险	上海市浦东大道 2000 号	沪房地市字(2002)第 009222 号	2,682.11	1914.35
6	天安保险	上海市宁桥路 999 号 T15-4 幢四层	沪房地浦字(2007)第 084568 号	1,668.72	921.14
7	天安保险	上海市宁桥路 999 号 T15-4 幢五层	沪房地浦字(2007)第 085434 号	1,668.72	922.77
8	天安保险	上海市宁桥路 999 号 T15-4 幢六层	沪房地浦字(2008)第 013403 号	1,668.72	923.92
9	天安保险	无锡市大王基 207	锡房权字第 Q187220 号	1,133.09	54.65
10	天安保险	合肥市杏花广场 1 栋 603、703 室	合肥市房权证产字第 099885 号	153.70	28.38
11	天安保险	合肥市琥珀南村 40 幢	合肥市房权证产字第 045361 号	143.94	19.67
12	天安保险 南京分公司	南京市石鼓路 107 号第六层整层	宁房权证建初字第 108799 号	1,972.42	960.78
13	天安保险 南京分公司	南通市桃坞路 89 号莘园大厦第六层部分	南通房权证字第 12106735 号	1,061.89	141.28
14	天安保险	嘉兴市少年路金福公寓 4 幢三层 10-13 轴	嘉房权证禾字第 00018845 号	118.5	21.46
15	天安保险	嘉兴市少年路金福公寓 4 幢三层 14-23 轴	嘉房权证禾字第 00018846 号	334.5	60.59
16	天安保险	嘉兴市少年路金福公寓 4 幢三层 24-29 轴	嘉房权证禾字第 00018847 号	188.5	34.14
17	天安保险 宁波办事处	宁波市三支街 21 弄 5 号 403 室	甬自总字字第 06652 号	76	9.70

天安财险及下属分支机构就上述土地、房产权属证书的更名事项于 2015 年 10 月向房产等相关主管部门递交了申请材料，预期于 2015 年 12 月底办理完毕相关的更名手续，且办理该等手续仅需支付较小金额的工本费，该等费用由相应土地、房产的持有人承担。

截至反馈意见回复签署之日，上述土地使用权、房屋所有权不存在抵押、质

押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议的情形，该等房地产权属证书未办理权利人名称变更的情形，不影响天安财险或其分支机构合法拥有上述土地使用权及房屋所有权并实际占有和使用该等土地和房产，对本次交易不构成实质性法律障碍，不会对天安财险及上市公司造成重大不利影响。

2、尚未办理权属证书的土地

2015年1月26日，天安财险与上海市规划和国土资源管理局签署了《国有建设用地使用权出让合同》，购买了一块宗地编号为201200262715432094的商业用地，该块土地的面积为7,390.90平方米，坐落于浦东新区周家渡街道，宗地用途为商办，出让年限为50年，出让价款为1,200,650,000元。

考虑到购买上述土地是为新建天安财险办公大楼，未来将以天安置业作为运作主体进行开发建设，因此，经友好协商，2015年9月21日，由天安置业代替天安财险与上海市规划和国土资源管理局重新签署了《国有建设用地使用权出让合同》，预计于2016年上半年办理取得国有土地使用权证。

截至2015年5月31日，该土地的账面价值为119,664.78万元。

3、尚需取得权证证书的房产

根据天安财险的说明，天安财险无锡中心支公司持有的20平米的非营业性用房位于无锡市大王基207号，该房屋修建于1999年，修建时未取得相关许可，目前账面价值仅为1,204.12元。

根据《中华人民共和国城乡规划法》及《中华人民共和国建筑法》的规定，未取得建设工程规划许可证在城市、镇规划区内进行建筑物、构筑物建设又无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款；未取得施工许可证擅自施工的，责令改正，对不符合开工条件的责令停止施工，可以处以罚款。因此，天安财险所持20平米的非营业用房存在被认定为违章建筑并被责令拆除和存在被罚款的风险。

鉴于该未办理房产证的房屋面积较小，账面价值仅为1,204.12元，并非营业用途，若主管部门要求拆除该房屋的，亦不会对天安财险的日常业务经营造成不利影响。因此，天安财险所持该瑕疵房产不会对本次交易造成实质性法律障碍，不会对天安财险及上市公司造成重大不利影响。

根据天安财险的说明，天安财险南京分公司目前正在使用的6处车位，因目前已无法联系上转让方，尚未向转让方支付108万元的价款，目前无法办理相关

权属证书,但已在账面计为应付款。鉴于该 6 处车位不影响天安财险的日常经营,且账面价值较低。因此,该 6 处车位未办理权属证书的情形不会对本次交易造成实质性法律障碍,不会对天安财险及上市公司造成重大不利影响。

综上,除天安财险无锡中心支公司持有的 20 平米的非营业性用房和天安财险南京分公司目前正在使用的 6 处车位外,天安财险所持其他资产办理权利人名称变更或取得权属证书不存在法律障碍,不会对天安财险及上市公司造成重大不利影响。

经核查,独立财务顾问认为:除天安财险无锡中心支公司持有的 20 平米的非营业性用房和天安财险南京分公司目前正在使用的 6 处车位外,天安财险所持其他资产办理权利人名称变更或取得权属证书不存在法律障碍。对于天安财险通过公开挂牌出让的方式取得位于浦东新区周家渡街道的土地使用权,天安财险已支付完毕土地出让金,且由其全资子公司天安置业重新与上海市规划和国土资源管理局重新签署《国有建设用地使用权出让合同》,承接天安财险于该合同项下的全部权利义务。天安置业在根据主管税务部门的要求缴纳约 3,700 万元的契税及印花税等税费后,未来取得该土地的土地使用权证不存在实质性法律障碍,不会对本次交易及上市公司与天安财险的经营产生重大不利影响。

经核查,通商律师认为:天安财险的房地产权属证书未办理权利人名称变更的情形,不影响天安财险或其分支机构合法拥有上述土地使用权及房屋所有权并实际占有和使用该等土地和房产,且对本次交易不构成实质性法律障碍,不会对天安财险及上市公司造成重大不利影响;天安财险通过公开挂牌出让的方式取得位于浦东新区周家渡街道的土地使用权,已支付完毕土地出让金,且由其全资子公司天安置业重新与上海市规划和国土资源管理局重新签署《国有建设用地使用权出让合同》,承接天安财险于该合同项下的全部权利义务。天安置业在根据主管税务部门的要求缴纳约 3,700 万元的契税及印花税等税费后,未来取得该土地的土地使用权证不存在实质性法律障碍,不会对本次交易及发行人与天安财险的经营产生重大不利影响;天安财险所持瑕疵房产和 6 处车位未办理权属证书的情形不会对本次交易造成实质性法律障碍,不会对天安财险及上市公司造成重大不利影响。

除上述暂无法办理权属证书的情形外,天安财险所持其他资产办理权利人名称变更或取得权属证书不存在法律障碍。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/二、主要资产权属、主要负债及对外担保情况/（一）主要资产情况”中补充披露。

十五、申请材料显示，天安财险向第三方承租了 1190 处房屋，其中，223 处房屋的出租方未提供该等房屋的权属证明文件或其有权出租该等房屋的文件，9 处房屋的租赁合同已经过期。请你公司补充披露：1）天安财险相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在违约风险，是否存在到期无法续租的风险。2）租赁房屋权属瑕疵等情况是否导致其他经济纠纷或法律风险。3）已过期租赁合同的续签情况，以及租赁合同到期后的续租情况。4）上述事项对天安财险经营稳定性的影响，如有重大影响，拟采取的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）天安财险相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在违约风险，是否存在到期无法续租的风险

截至 2015 年 10 月 23 日，天安财险分支机构租赁了 1,207 处房屋，其中 1,157 处租赁房产未办理房屋租赁登记备案。

根据《中华人民共和国城市房地产管理法》及住房和城乡建设部发布的《商品房屋租赁管理办法》的规定，房屋租赁的出租人和承租人应当签订书面租赁合同并向房产管理部门登记备案。房屋租赁当事人未在房屋租赁合同订立后三十日内办理房屋租赁登记备案的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正，个人逾期不改正的，处以一千元以下罚款，单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。

根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11 号）的有关规定，未经办理租赁备案手续不影响房屋承租合同的效力。当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理登记备案手续为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。天安财险与出租方签署的相关租赁协议未约定办理租赁备案登记系协议生效要件或属于承租方的义务，且天安财险承诺，若相关主管部门要求天安财险分支机构与出租方办

理租赁登记备案的，天安财险将积极协调并督促出租方共同办理房屋租赁登记备案。因此天安财险所签署的房屋租赁协议虽未办理房屋租赁备案，但对协议双方均具有法律约束力，租赁协议的切实履行不存在重大违约风险，亦不影响天安财险是否续租；该等情况不会对天安财险的经营业绩造成重大不利影响，其出具的承诺措施有助于避免天安财险及相关分支机构受到主管机关的行政处罚。

（二）租赁房屋权属瑕疵等情况是否导致其他经济纠纷或法律风险。

截至 2015 年 10 月 23 日，天安财险所租赁的 190 处房屋的出租方未提供该等房屋的权属证明文件或其有权出租该等房屋的文件。

根据《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）规定，出租方负有保证租赁房产权属合法以及提供相应权属证明的义务，如因租赁房产权属问题发生争议，承租方可依据租赁协议或者相关法律规定追究出租方的违约责任。

如果出租方未拥有出租房屋的房屋所有权或其有权出租该等房屋的证明文件，则其无权出租该等房屋。在此情况下，如果第三方对租赁事宜提出异议，则可能影响天安财险继续承租使用该等房屋，但天安财险可依据租赁协议向出租方进行索赔。

报告期内，天安财险及其分支机构未因房屋租赁事宜与出租方发生过纠纷、诉讼或仲裁，亦无第三方对租赁房屋提出权利主张。如因前述权属瑕疵导致无法继续租赁，需要相关分支机构搬迁时，该等分支机构可以在相关区域内找到替代的可合法租赁的经营场所，该等搬迁不会对天安财险的经营和财务状况产生重大不利影响，且不存在审批障碍。因此，租赁房屋产权瑕疵情况不会对天安财险的经营稳定性产生重大不利影响。

（三）已过期租赁合同的续签情况，以及租赁合同到期后的续租情况

截至 2015 年 11 月 1 日，本次交易报告书中披露的 9 处过期租赁房屋中有 5 处已经重新签署租赁协议，剩余 4 处尚未签署新的租赁协议，另有其他 10 处租赁协议已经过期。已过期的 14 处租赁协议中，有 4 处正在协商续租事宜，另外 10 处拟租用新场地。

根据天安财险说明，已过期的租赁协议中，出租方未提出承租的分支机构限期搬迁的要求。对于即将到期的租赁协议，天安财险相关分支机构已于租赁协议到期前 3 个月开始办理续租或寻找新的租赁场所事宜，目前续租事宜有序开展，不会对相关分支机构的日常经营造成重大不利影响，也未与相关出租方产生纠纷

或争议。

根据《合同法》第二百三十六条规定，租赁期间届满，承租人继续使用租赁物，出租人没有提出异议，原租赁合同继续有效，但租赁期限为不定期。

（四）上述事项对天安财险经营稳定性的影响，如有重大影响，拟采取的解决措施

就天安财险绝大多数租赁房屋未办理租赁备案登记、部分租赁房屋存在权属瑕疵、已过租赁期限等事宜，天安已拟定或采取了相应的应对措施，该等措施切实可行，有助于保持房屋租赁的稳定性和延续性。因此，该等事项不会对天安财险的经营稳定性产生重大不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险下属分支机构所签署的房屋租赁协议虽未办理房屋租赁备案，但不影响租赁合同的法律约束力，租赁协议的切实履行不存在重大违约风险，亦不影响天安财险是否续租；该等情况不会对天安财险的经营业绩造成重大不利影响，其出具的承诺措施有助于避免天安财险及相关分支机构受到主管机关的行政处罚。天安财险下属分支机构租赁的房屋产权存在的瑕疵情况不会对天安财险的经营稳定性产生重大不利影响；天安财险下属分支机构继续使用已过租赁期限的房屋构成不定期租赁，目前相关分支机构正在办理续租或寻找其他租赁场所事宜，该等事宜未对该等分支机构的日常经营造成重大不利影响；天安财险下属分支机构的房屋租赁情况不会对天安财险的经营稳定性产生重大不利影响。

经核查，通商律师认为：天安财险所签署的房屋租赁协议虽未办理房屋租赁备案，但对协议双方均具有法律约束力，租赁协议的切实履行不存在重大违约风险，亦不影响天安财险是否续租；该等情况不会对天安财险的经营业绩造成重大不利影响，其出具的承诺措施有助于避免天安财险及相关分支机构受到主管机关的行政处罚。

如果出租方未拥有出租房屋的房屋所有权或其有权出租该等房屋的证明文件，则其无权出租该等房屋。在此情况下，如果第三方对租赁事宜提出异议，则可能影响天安财险继续承租使用该等房屋，但天安财险可依据租赁合同向出租方进行索赔。租赁房屋产权瑕疵情况不会对天安财险的经营稳定性产生重大不利影响；

天安财险下属分支机构继续使用已过租赁期限的房屋构成不定期租赁，目前

相关分支机构正在办理续租或寻找其他租赁场所事宜，该等事宜未对该等分支机构的日常经营造成重大不利影响。

上述事项不会对天安财险的经营稳定性产生重大不利影响。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/二、主要资产权属、主要负债及对外担保情况/（一）主要资产情况”中补充披露。

十六、请你公司补充披露天安财险涉及诉讼的最新进展情况，以及对本次交易和天安财险经营的影响。请独立财务顾问和律师、会计师核查并发表明确意见。

回复：

1、阿斯旺水泥公司诉天安财险案件的最新进展情况

阿斯旺水泥公司诉天安财险一案于 2015 年 9 月 14 日在上海海事法院进行第三次证据交换，2015 年 9 月 16 日在上海海事法院进行了庭审，截至本反馈意见回复签署日，上海海事法院尚未就该案下达判决。

截止 2015 年 9 月 30 日，天安财险对该案件未计提已发生已报告未决赔款准备金，该案件对天安财险利润无影响。

根据上海格联律师事务所出具的《Medcom Aswan Cement Company（阿斯旺水泥公司）诉天安财产保险股份有限公司海上、通海水域保险合同纠纷案报告》，“天安保险公司在其于 2008 年 1 月 16 日发给鹏翔公司的信函中称“依据题述保单所采用的 ICC（A）条款的规定，本保险合同已经终止。因此，我司不应承担转船的相关费用和 risk，对转船之后货物运输的 risk 我公司亦不再承保”，以及“结合目前情况分析，被告天安保险公司有较大机会赢得有利的一审判决。”

天安财险对该案件未计提已发生已报告未决赔款准备金，未发现天安财险针对该事故计提的未决赔款责任准备金不充分。

2、大石桥星源商贸有限公司诉天安财险营口中心支公司的最新进展情况

截至本反馈意见回复日，大石桥星源商贸有限公司诉天安财险营口中心支公司案件未有新的进展，仍在审理过程中。

截止 2015 年 9 月 30 日，天安财险对该案件已计提已发生已报告未决赔款准备金 200 万元，考虑再保险合约，摊回已发生已报告未决赔款准备金 50 万元，该事故对天安财险利润的影响为 150 万元。

根据辽宁正大保险公估有限公司出具的《初期保险公估报告》，“本司依据专家意见和以往处理此类案件经验，初步认定本次事故原因不在6904330010220150000007号财产综合险保单责任范围，本单的保险责任不成立。”

同时辽宁正大公估报告显示该事故核损金额为 185.15 万元。天安财险对该案件计提已发生已报告未决赔款准备金 200 万元，未发现天安财险针对该事故计提的未决赔款责任准备金不充分。

3、天安财险新增诉讼金额超过 1,000 万元的重大诉讼情况

2015 年 10 月 22 日，舟山市定海区人民法院向天安财险舟山中心支公司发出（2015）舟定商字 1445 号《应诉及文书上网通知书》、《民事起诉状》、《民事诉讼权利义务告知书》、《民事诉讼举证通知书》等文件，告知浙江省舟山祥森木业有限公司（“原告”）诉天安财险舟山中心支公司财产损失保险合同纠纷案已于 2015 年年 10 月 20 日受理。原告诉称 2015 年 7 月 11 日，因第九号台风“灿鸿”导致原告库存木材被雨水浸泡，在高温作用下，受潮木材发生色变、霉变和虫害，发生损失约 6,570 万元，遂要求法院判令天安财险向其赔付保险事故损失 6,570 万元。

截至本反馈意见回复签署日，该案件处于证据提交阶段，开庭时间尚未确定。

截止 2015 年 9 月 30 日，天安财险对该案件已计提已发生已报告未决赔款准备金 310.06 万元，支付的检验费等费用 15 万元已通过天安财险核赔审批程序。考虑再保险合同，摊回已发生已报告未决赔款准备金 157.50 万元，该事故对天安财险利润的影响为 167.56 万元。

根据上海市中天阳律师事务所出具的《关于“舟山祥森木业”诉“天安舟山支公司”财产保险合同纠纷案的诉讼前景分析》（（2015）中天阳（法）字第（76）号），“考虑到本案的基本案情、条款约定、保险原理，贵司对于霉变、虫害的损失不应承担理赔责任”

上海恒量保险公估有限公司对本案前期已经出具了初步的公估报告，核定损失在 100 万以内，并告知了被保险人中国华融资产管理股份有限公司浙江省分公司。天安财险对该案件计提已发生已报告未决赔款准备金 310.06 万元，未发现天安财险针对该事故计提的未决赔款责任准备金不充分。

4、上述诉讼对本次交易和天安财险经营的影响

综上，上述诉讼均因正常业务经营发生，天安财险已对部分诉讼相应计提未

决赔款责任准备金，符合企业会计准则的要求，且未发现天安财险针对上述事故计提的未决赔款责任准备金不充分或应计提而未计提的情况。因此，上述诉讼不会对天安财险的经营产生重大不利影响，也不会对本次交易构成实质性法律障碍。

经核查，独立财务顾问认为：上述诉讼系正常业务经营所发生，天安财险已对部分诉讼相应计提未决赔款责任准备金，不会对天安财险的经营产生重大不利影响，也不会对本次交易构成实质性法律障碍。

经核查，通商律师认为：天安财险及其下属分支机构作为被告的诉讼系其正常业务经营所发生，且和信会计师已出具《意见》，天安财险已对部分诉讼相应计提未决赔款责任准备金，符合企业会计准则的要求，且未发现天安财险针对上述诉讼计提的未决赔款责任准备金不充分或应计提而未计提的情况。因此，该等诉讼事项不会对本次交易构成实质性法律障碍，不会对天安财险的业务经营产生重大不利影响。

经核查，和信会计师认为：未发现天安财险针对上述事故计提的未决赔款责任准备金不充分或应计提而未计提的情况，符合企业会计准则的要求。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/二、主要资产权属、主要负债及对外担保情况/（四）重大诉讼情况”中补充披露。

十七、申请材料显示，最近三年一期，天安财险及其下属分支机构因违反国内监管规定收到 44 项主管监管部门下达行政处罚通知书。请你公司补充披露：1) 相关行政处罚是否构成重大行政处罚，所涉及事项是否已整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响。2) 本次重组完成后是否存在因类似原因再次受到处罚的风险，针对天安财险合法合规运营的制度保障及其他防控措施。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

回复：

（一）相关行政处罚是否构成重大行政处罚，所涉及事项是否已整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响

1、天安财险新增行政处罚情况

自 2015 年 6 月 1 日至 2015 年 10 月 23 日，天安财险新增四项行政处罚，具

体情况如下：

序号	受处罚人	行政处罚主管部门	处罚决定书文号	处罚事由	处罚决定	处罚决定日期
1	天安财险大连分公司	大连市地方税务局	大地税查一稽罚[2015]18号	1.2013年,应扣未扣个人所得税。2.四笔宣传费所附四张发票为假发票。	对于左述两项违法行为为分别罚款 20,285.34 元和 5 万元。	2015.06.03
2	天安财险潮州中心支公司	潮州市地方税务局	潮地税稽罚[2015]6号	存在部分《房屋租赁合同》、《查勘车辆租赁合同》没有按规定贴花的情形	处以罚款 386.62 元。	2015.06.26
3	天安财险红河中心支公司	红河州地方税务局稽查局	红地税稽罚[2015]9号	存在应缴未缴营业税 7,213.16 元、城市维护建设税 504.94 元、教育费附加 216.40 元、地方教育附加 144.25 元的情形	处以罚款 5,232.75 元	2015.09.25
4	天安财险大连市中山支公司	中国保监会大连监管局	连保监罚告[2015]11号、12号	于 2014 年虚列费用合计 14.8 万元	拟责令中山支公司改正并处以 20 万元罚款;拟对责任人张良国处以警告并罚款 3 万元	2015.09.08

(二) 相关行政处罚是否构成重大行政处罚，所涉及事项是否已整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响

1、相关行政处罚是否构成重大行政处罚

天安财险报告期内及上述新增行政处罚共 48 项，其中 23 项来自保险监管部门，1 项来自国家发改委，4 项来自外汇监管部门，4 项来自工商管理部门，12 项来自税务监管部门，2 项来自物价监管部门，2 项来自其他金融监管部门（人民银行）。具体分析如下：

(1) 受到保险及其他金融监管部门的行政处罚

根据《关于明确保险公司分支机构管理有关问题的通知》（保监发[2010]49号）规定，重大行政处罚是指下列行政处罚：（一）保险机构受到停业整顿、吊销业务许可证的保险行政处罚；（二）保险机构董事、监事、高级管理人员、营销服务部负责人受到保险业市场禁入的保险行政处罚；（三）保险机构受到其他金融监管机构作出的单次罚款金额在 300 万元以上的行政处罚；（四）中国保监

会规定的其他重大行政处罚。

天安财险及其分支机构报告期内及上述新增的受到保险监管部门及其他金融监管部门的处罚不在上述规定的重大行政处罚范围。

（2）受到国家发改委关于价格方面的行政处罚

根据《中华人民共和国反垄断法》第四十六条规定，“经营者违反本法规定，达成并实施垄断协议的，由反垄断执法机构责令停止违法行为，没收违法所得，并处上一年度销售额百分之一以上百分之十以下的罚款；尚未实施所达成的垄断协议的，可以处五十万元以下的罚款。经营者主动向反垄断执法机构报告达成垄断协议的有关情况并提供重要证据的，反垄断执法机构可以酌情减轻或者免除对该经营者的处罚。”

根据《价格行政处罚案件审理审查规则》（发改价监[2013]1950 号）第十六条规定，对情节复杂或者重大违法行为给予较重的行政处罚，在作出行政处罚决定前，价格主管部门的负责人应当集体讨论决定。国务院价格主管部门查办的情节复杂或者重大违法行为给予较重的行政处罚的案件认定标准是：（一）拟对单个当事人作出没收违法所得 2 亿元以上行政处罚的；（二）拟对单个当事人作出 1 亿元以上罚款行政处罚的；（三）拟作出责令停业整顿的行政处罚的；（四）其他案情特别复杂、重大的。

天安财险浙江省分公司因与当地其他财产保险公司达成横向价格垄断协议，被国家发改委给予的罚款为 670 万元，且国家发改委认定天安财险浙江省分公司在反垄断调查中，能够积极配合国家发改委执法、迅速纠正违法行为，努力杜绝类似问题再度发生，同时，达成、实施垄断协议的全过程由浙江省保险行业协会主导，天安财险浙江省分公司不是垄断协议的策划者、召集者和主要推动者，违法责任相对较轻。

因此，报告期内，天安财险受到国家发改委的行政处罚不属于《价格行政处罚案件审理审查规则》所规定的较重的处罚范围，且天安财险浙江省分公司不是垄断协议的策划者、召集者和主要推动者，违法责任相对较轻，因此不构成重大行政处罚。

（3）受到其他监管部门的行政处罚

从天安财险相关分支机构受到的工商、税务、价格、外汇等方面处罚的结果及行为性质分析，上述处罚的金额较小，处罚金额占发行人资产总额的比例较低；

根据《中华人民共和国行政处罚法》、《中华人民共和国反垄断法》、《中华人民共和国税收征收管理法》、《中华人民共和国外汇管理条例》、《工商行政管理机关禁止垄断协议行为的规定》、《重大税务案件审理办法》（国家税务总局令第 34 号）等相关法律法规及参照相关地方性法规、文件的规定，相关分支机构的违规行为情节轻微，能够积极配合主管部门的调查，具有从轻或减轻处罚的情节或不属于重大处罚的范围；相关分支机构已根据监管机构要求积极进行整改，缴纳了罚款，且加强风险控制与合规经营。因此，天安财险受到该等部门的行政处罚不构成重大行政处罚。

2、所涉及事项是否已整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响

针对保监会监管检查和其他监管机构对天安财险的行政处罚所涉及的合规管理、内控缺陷与不足等情况，天安财险高度重视，积极推进覆盖全系统总、分公司的内控提升和全面合规经营整改工作，主要工作包括：

积极部署落实相关整改要求，并向稽核部门通知明确整改目标、工作安排和要求；要求各个分支机构针对所存在的具体问题，及时的制定切实可行的整改计划，并对相关责任人进行内部责任追究；

不断梳理内部各运营、业务线的风险点，对已发生风险问题和已存在的风险隐患进行深度分析，并开展风险排查工作；

天安财险管理层积极营造依法合规的经营氛围，增强全员对风险管理的意识。同时，天安财险不断优化内部管理流程，完善各项内控制度，建立依法合规的长效风险管控机制。

天安财险对上述处罚进行了相应整改，不会对其未来的经营活动产生持续影响。除尚未取得处罚通知书的处罚外，天安财险及其下属分支机构所涉罚款均已缴纳。报告期内的处罚事项主要涉及在保险销售及财务处理过程中的一些违规行为，天安财险目前已建立健全了风险控制体系，并在执行层面加强管理，不断规范自身经营行为，降低风险。

综上所述，该等行政处罚不会对本次交易构成实质性法律障碍，亦不会影响未来天安财险及西水股份经营的稳定性。

（二）本次重组完成后是否存在因类似原因再次受到处罚的风险，针对天安财险合法合规运营的制度保障及其他防控措施

1、天安财险已制定了保障合法合规运营的制度文件

天安财险不断完善各类制度建设工作，坚持顶层设计与基层探索相结合，对现行体制、政策、制度进行全面分析评估，做到上下联动，形成合力，出台了财务类、业务类、投资类、行政人事类、IT 类等保障公司合法合规运营的制度，构建了一套比较完备制度体系。

（1）财务管理方面

天安财险修订完成了《会计档案管理制度》、《分公司费用额度审批办法》、《资金管理办法》、《投资型理财产品单证管理办法》、《单证管理办法》、《总部费用报销管理办法》、《2015 年预算纲要》、《财务人员管理办法》、《应收保费管理办法》等近 10 个制度。财务制度的修订和完善，较好地解决了天安财险制度、财务操作、系统流程的一致性问题，确保天安财险的各项财务行为有章可循，有效降低了财务风险。

（2）销售管理方面

一是针对直管渠道制定、下发了《直管渠道销售序列员工基本管理办法》、《机构团队基本管理办法》等相关制度，并对机构系统上线前的各项工作进行部署；二是按监管要求和天安财险最新管理要求，对《远程出单点管理办法》和《中介业务管理办法》进行了修订，同时结合了最新的系统管控内容，从中介管理流程上进一步进行了规范，明确对基层机构的系统操作提出了具体要求。

（3）业务管理方面

一是结合公司车险管理思路及天财动力核心系统等管理工具的变化，修订车险核保政策、权限、承保实务规程等制度，以适应新时期车险风险管控的需要。二是修订完善了《财产险核保政策》、《财产险业务发展指导意见》、《加快财产险业务健康发展管理举措》、《市场费用管理暂行规定》及《销管基本法折标系数》、《航保中心重大赔案管理规定》、《航保中心追偿工作规范》、《航保中心代查勘管理规定》、《天安财险公估管理规定》等规则制度。三是针对理财险业务制定了《银保业务部业务档案管理办法（暂行）》、《投资类保险产品协议解约管理规定》、《满期给付应急预案》等。

（4）理赔管理方面

一是制定《理赔质量考核分类评价管理办法》，实现了从理赔成本、理赔管理、理赔服务和效率、专项工作成效四大模块 16 个指标的细化目标值考核，同时开发理赔绩效看板以及配套的各项报表清单对分公司的各项理赔细化指标实

现了实时查询和过程性监控，公司全辖理赔指标数据明显好转。二是制定了《未决赔案管理办法》并建立相关的机制，实现未决赔案的日常化管理和定期核查。

（5）投资管理方面

为跟上资金管理规模扩大，天安财险持续完善投资管理制度建设，修订《股权投资决策和授权管理办法（试行）》、《股权投资会计核算及财务管理暂行办法（试行）》、《股权投资尽职调查管理办法（试行）》等 12 项管理制度，制定《商业银行理财产品投资管理办法（试行）》、《集合资金信托计划投资管理办法（试行）》、《商业银行理财产品投资管理办法（试行）》等 3 项制度。

（6）行政人事管理方面

一是根据天安财险根据四合一改革要求，完成《分支机构组织架构与人力编制配置标准》，规范分支机构组织架构管理，加强人员编制管控，提升人力资源配置效率。二是根据干部管理实际需求，制定《干部管理办法》、《绩效考核管理办法》、《中层干部到龄退养管理办法》、《关于推荐公司后备干部人选的通知》等制度。三是为规范各类行政管理制度，重新修订了《分支机构职场租赁、装修管理办法》、《固定资产管理办法》、《印章管理办法》、《招投标管理办法》及《档案管理办法》等 5 个行政管理规定。

（7）信息技术管理方面

根据天安财险实际情况，对现有信息类流程进行了梳理和优化，制定了《版本发布管理流程及实施细则》，修订、更新了 55 项行之有效的规章制度及管理规范，完善了 45 项操作流程及手册的修订，如《信息系统操作手册》、《核心系统岗位流程》、《运维开发体系管理制度与规范》等，做到有章可循，有章可依。

2、防范行政处罚的相关措施

面对纷繁复杂的市场环境和不断强化的监管环境，天安财险将继续强化内部管控，积极防范和妥善化解各类经营风险，完善事前、事中、事后三环紧扣的风险防范机制，守住合规底线，杜绝系统性风险发生。

（1）事前预防，把住合规管理的源头

主要从制度建设、业务流程、系统控制入手，为业务发展创造合规管理的基础。同时，加大合规宣传培训力度，营造阳光经营的合规文化氛围。

一是建立合规审查机制，加强对重要内部规章制度、业务管控流程、新产品条款等的合规审查，从制度层面确保经营管理依法合规。

二是建立合规提前介入机制，防范重大开发项目的合规风险，确保项目建设的合规性。

三是建立沟通协调机制，一方面和监管部门加强沟通，了解监管部门经营管理工作的意见，有针对性开展各项工作。另一方面加强外部检查进场前的指导、协调工作，提前做好检查的各项准备，同时加强天安财险总部各职能部门对检查工作的参与与指导，最大限度的降低和防范监管风险。

四是建立合规培训、宣传机制。一方面坚持开展开展合规风险系列讲座工作，利用多种方式不断的进行宣导，营造合规文化氛围，组织开展合规风险宣传月活动。另一方面定期将内控制度、监管政策等整理汇编成册，通过内网发布，为全体员工了解、学习监管及总部制度提供便利渠道。

五是增强干部合规风险意识，强化干部合规管理。对辖内干部实行“四个一，一个六”的合规管理要求，即干部“任职前参加一次合规审查、一次合规考试、一次合规谈话、签订一纸合规经营承诺书，任中参加六次法律合规大讲堂”。干部任职前合规考试、合规谈话及合规审查结果作为是否聘用的参考依据。合规考试两次不及格的干部，一年内将不予聘任。

（2）事中控制，紧盯过程合规管控

通过外部检查、内部稽核、内部风险评估发现的问题及经营风险隐患，建立持续的内控制度完善机制，防止问题和风险累积。

一是以管控风险、服务业务为目的，依靠常规手段不断监测日常经营中的合规风险，加大现场检查力度。主要开展开展“两个加强，两个遏制”专项检查、应收保证金专项清理、内部控制风险排查、劳动用工专项检查、互联网保险业务检查、非车险业务基础管理专项风险排查以及数据真实性检查等专项检查工作。

二是强化监管函件及稽核发现问题整改落实机制，在确保各项整改工作落实到位的同时，推动和促进内部控制系统的改进和完善，扭转查而不改、屡查屡犯的现象。

三是运用风险监控指标和非现场数据的分析，及时捕捉、识别可疑数据，进行预警和提示。运用系统工具，对原始承保、理赔等数据清单，通过对关键字段的相互匹配与关联进行综合分析，有效控制承保、理赔、中介、反洗钱、财务等五大类中的操作风险，及时对机构和管理条线进行预警和提示，防范潜在风险的发生。

四是建立合规风险基本策略，对不同业务所面临的风险类别进行分析，设定合规风险红黄警戒线，确定相应的风险容忍度，充分发挥合规管理促进业务健康发展的作用。

（3）事后管理，守住合规管理底线

通过强化合规考核机制、责任追究机制，加大对违规行为的查处力度，切实提高执行力，确保合规管理有效。

一是突出合规经营，提高违规经营考核权重，对于严重违规违纪、受到监管部门严重处罚、跨越红线机构相关责任人实行一票否决。

二是建立分公司法律合规日常管理考核评价体系，对分公司合规风控、法律日常管理执行情况进行打分排名、通报，管理执行情况也将作为分公司班子成员的年度考核依据。

三是加强责任追究力度，制定高压红线退出制，一旦触犯红线，公司将一律开除，同时，必须贯彻落实上追一级的处罚规则，加大对领导人员的责任追究力度。

综上，通过对各项合法合规制度的修订、完善以及事前、事中、事后的管控措施，本次重组完成后，天安财险能够避免因类似原因再次受到处罚的风险。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险受到的行政处罚不属于重大行政处罚，不会对本次交易构成实质性法律障碍，亦不会影响未来天安财险及上市公司未来经营的稳定性；天安财险制定的各类合规制度及内部管控措施有助于防范天安财险违规行为的发生及减少受到行政处罚的风险，保证天安财险的合规稳健运营，维护上市公司的利益。

经核查，通商律师认为：天安财险受到保险及其他金融监管部门的行政处罚不属于重大行政处罚；天安财险浙江省分公司受到国家发改委的上述行政处罚不属于《价格行政处罚案件审理审查规则》所规定的较重的处罚范围，且天安财险浙江省分公司不是垄断协议的策划者、召集者和主要推动者，违法责任相对较轻，因此不构成重大行政处罚；自报告期初至补充法律意见书出具之日，天安财险及其分支机构受到的工商、税务、价格、外汇主管机关的行政处罚不构成重大行政处罚。上述行政处罚所涉及事项已得到充分整改，不会对本次交易构成实质性法律障碍，亦不会影响未来天安财险及西水股份经营的稳定性。

天安财险已制定财务类、业务类、投资类、行政人事类、IT 类等保障公司

合法合规运营的各类制度，构建了一套比较完备成熟的制度管理体系，并完善事前、事中、事后三环紧扣的风险防范机制，有助于天安财险防范上述违规行为的发生及减少受到行政处罚的可能性，保证天安财险合规稳健运营，维护上市公司的利益。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/二、主要资产权属、主要负债及对外担保情况/（五）天安财险受到处罚情况及其保障合法合规运营的制度及其他防控措施”中补充披露。

十八、请你公司：1）补充披露天安财险“保赢 1 号”产品报告期内的摊销及收入确认情况，收入确认时点、依据及合理性。2）补充披露天安财险就“保赢 1 号”系列产品申请延续销售的最新进展情况，延续销售是否存在重大不确定性，如存在，补充披露对上市公司未来经营的影响，并提示风险。3）结合行业情况，补充披露上述保险产品的期限与天安财险相关投资期限、现金流量状况、资本偿付率是否匹配，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露天安财险“保赢 1 号”产品报告期内的摊销及收入确认情况，收入确认时点、依据及合理性

根据《保险合同相关会计处理规定》（财会【2009】15 号）及投资型保险产品条款，天安财险将“保赢 1 号”产品进行分拆，将符合保险风险的部分确认为保费收入，不符合保险风险的部分，确认为金融负债即保户储金及投资款。保户储金及投资款采用实际利率法按摊余成本计量，相关交易费用计入负债初始确认金额。

根据《企业会计准则第 25 号——原保险合同》，保费收入同时满足下列条件的，才能予以确认：

- （1）原保险合同成立并承担相应保险责任；
- （2）与原保险合同相关的经济利益很可能流入；
- （3）与原保险合同相关的收入能够可靠地计量。

天安财险按照《保险合同相关会计处理规定》（财会【2009】15 号）、《企业会计准则第 25 号——原保险合同》的规定及投资型保险产品条款，在保单起保

日将“保赢1号”产品中符合保险风险的部分确认为保费收入。

报告期内，天安财险的保赢1号产品的摊销及收入确认情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年 1-5 月	2014 年
摊销	126,029.03	46,037.19
收入	13,296.98	6,235.46

综上，天安财险“保赢1号”产品报告期内的摊销及收入确认、收入确认时点依据符合企业会计准则等相关规定，具有合理性。

（二）补充披露天安财险就“保赢1号”系列产品申请延续销售的最新进展情况，延续销售是否存在重大不确定性，如存在，补充披露对上市公司未来经营的影响，并提示风险

2013年9月29日，中国保监会下发《关于天安财产保险股份有限公司“保赢1号”系列投资型保险条款和费率的批复》（保监许可[2013]330号），天安财险获得了“保赢1号”系列产品的批复。

鉴于“保赢1号”系列产品的销售期限将于2014年9月28日到期，天安财险已于2014年9月16日向中国保监会上报了延续销售“保赢1号”系列产品的申请，于2014年11月18日取得中国保监会《关于天安财产保险股份有限公司“保赢1号”系列投资型保险延续销售的批复》（保监许可[2014]951号）。

根据《关于天安财产保险股份有限公司“保赢1号”系列投资型保险条款和费率的批复》（保监许可[2013]330号）和《关于天安财产保险股份有限公司“保赢1号”系列投资型保险延续销售的批复》（保监许可[2014]951号）的相关规定，天安财险于2015年9月7日向中国保监会上报了延续销售“保赢1号”系列产品的申请。

鉴于天安财险“保赢1号”系列产品上市以来反响良好，较好地满足了客户对于保险保障及投资理财的双重需求，且天安财险在投资收益、风险控制、财务管理等方面表现良好，根据2014年延续销售申请情况，预计天安财险“保赢1号”系列产品的延续销售不会存在重大不确定性。此外，天安财险已完成“保赢2号”系列投资型保险产品的开发，拟于2015年4季度向保监会报备。

综上，“保赢1号”系列产品延续销售不存在重大不确定性，对天安财险未来经营不会产生重大不利影响。

(三) 结合行业情况，补充披露上述保险产品的期限与天安财险相关投资期限、现金流量状况、资本偿付率是否匹配，并提示风险

1、财产保险公司销售投资型理财险产品简要情况

根据公开报道及在中国保监会网站检索，目前，国内财产保险公司中获得投资型理财险产品销售资格的财产保险公司有安邦财险、天安财险、华泰财险、太平洋财险、紫金保险和众安在线财险。

2、天安财险投资型理财险产品的期限及投资期限

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险销售的投资型理财险“保赢 1 号”产品期限情况如下：

项目	2015 年 5 月 31 日	
	金额（万元）	占比
1 年期	3,559,512.76	45.16%
2 年期	3,204,190.15	40.65%
3 年期	1,118,930.70	14.19%
合 计	7,882,633.60	100%

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险投资资产的期限情况如下：

单位：万元

	无期限	1 年以内 (含 1 年)	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
信托产品	-	1,805,864.00	19,900.00	-	140,000.00	1,965,764.00
债券	-	123,702.18	24,846.85	138,347.90	409,944.73	696,841.67
资管产品	-	345,600.00	84,000.00	33,000.00	41,000.00	503,600.00
股票	2,771,480.74	-	-	-	-	2,771,480.74
股权基金	452,844.48	-	-	-	-	452,844.48
基金	1,249,170.03	-	-	-	-	1,249,170.03
资管产品	866,558.73	-	-	-	-	866,558.73
衍生金融 资产	13,371.60	-	-	-	-	13,371.60
货币资金	1,273,015.80	-	-	-	-	1,273,015.80
定期存款	-	13,219.42	123,433.33	120,000.00	13,333.33	269,986.09
买入返售	-	49,330.00	-	-	-	49,330.00
合计	6,626,441.38	2,337,715.61	252,180.19	291,347.90	604,278.06	10,111,963.14

由上表可见，天安财险配置的固定收益类的投资资产到期期限与“保赢 1 号”产品的到期期限存在一定错配，但是天安财险配置金额较大的无期限投资资产及货币资金 6,626,441.38 万元，该部分资产主要为股票、基金等，流动性较强，可随时变现，用于弥补该流动性缺口，因此，不存在较大的流动性风险。

3、天安财险现金流量情况

截至 2015 年 5 月 31 日，“保赢 1 号”产品的未经折现的合同现金流状况如下：

单位：万元

项目	2015 年 5 月 31 日账面余额	未经折现的合同现金流量			
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
保户储金及投资款	7,882,633.60	1,037,193.53	3,616,961.10	2,876,008.55	970,744.35

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险配置的资产未来现金流量状况如下：

单位：万元

2015 年 5 月 31 日	账面余额	无期限	未经折现的合同现金流量					
			2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2019 年之后
信托投资								
—贷款或应收	237,864.00	-	34,177.20	100,524.44	14,000.00	154,000.00	-	-
—可供出售金融资产	1,727,900.00	-	556,187.76	1,378,886.63	10,476.68	-	-	-
资产管理产品	503,600.00	-	363,206.79	12,091.00	105,530.91	30,217.73	10,922.97	23,298.74
债券投资	-	-	-	-	-	-	-	-
—固定利率	442,057.54	-	50,974.60	80,467.95	67,130.85	85,954.85	124,961.95	103,301.11
—浮动利率	12,186.52	-	674.50	7,674.50	5,296.50	-	-	-
—累进利率	242,597.61	-	58,790.22	14,644.53	42,077.73	47,276.23	55,574.83	139,089.70
买入返售金融资产	49,330.00	-	49,330.00	-	-	-	-	-
定期存款	-	-	-	-	-	-	-	-
—固定利率	269,986.09	-	9,575.67	62,594.18	234,029.77	-	16,816.67	-
现金及现金等价物	1,273,015.80	1,273,015.80	-	-	-	-	-	-
股票	2,771,480.74	2,771,480.74	-	-	-	-	-	-
证券投资基金	1,249,170.03	1,249,170.03	-	-	-	-	-	-
资产管理产品	866,558.73	866,558.73	-	-	-	-	-	-
股权投资基金	452,844.48	452,844.48	-	-	-	-	-	-
衍生金融资产	13,371.60	13,371.60	-	-	-	-	-	-
小计	10,111,963.14	6,626,441.38	1,122,916.75	1,656,883.23	478,542.44	317,448.81	208,276.41	265,689.54

由上表可见,天安财险配置的固定收益类的资产合同现金流与“保赢 1 号”系列产品的现金流存在一定缺口,但是天安财险配置金额较大的无期限投资资产及货币资金 6,626,441.38 万元,该部分资产主要为股票、基金等,流动性较强,可随时变现,可弥补该流动性缺口,因此,不存在较大的流动性风险。

4、天安财险偿付能力

根据保监会相关规定,财产保险公司经营投资型保险产品的,在最近连续 4 个季度的偿付能力充足率应高于 150%,财产保险公司上季度末的偿付能力充足率小于 150%时,保险公司应立即停止投资型保险产品的销售,并在 5 个工作日内将相关情况及采取的措施报告保监会。

天安财险自取得投资型理财险产品销售资格后至今,每个季度末的偿付能力充足率均高于 150%,不存在停止销售投资型保险产品的风险。

5、风险提示

已在报告书“第十二节风险因素/(二)与天安财险相关的风险”补充风险提示如下:

投资型保险产品与天安财险相关投资期限、现金流量状况、资本偿付率不匹配的风险

“保赢 1 号”系列产品自销售以来,得到了投资者及代理销售机构的认可,销售渠道畅通,销售规模不断扩大。截至目前,“保赢 1 号”系列产品的期限与现金流量情况与天安财险相关投资期限、现金流量状况存在一定的差异。天安财险配置金额较大的无期限投资资产比如股票、基金等流动性较强,可随时变现,另持有金额较大的货币资金,可弥补该等缺口,不存在较大的流动性风险。但随着“保赢 1 号”系列产品的销售规模扩大,以及“保赢 2 号”等其他投资型保险产品的开发、销售,天安财险可能面临相关投资期限、现金流量状况、资本偿付率不能与投资型保险产品相互匹配的风险。

经核查,独立财务顾问认为:天安财险“保赢 1 号”产品报告期内的收入确认合理,符合企业会计准则的规定;天安财险已向中国保监会上报了延续销售“保赢 1 号”系列产品的申请,预计延续销售不存在重大不确定性,对天安财险未来经营不会产生重大不利影响;截止本反馈意见回复签署日,“保赢 1 号”系列产品的期限与天安财险相关投资期限、现金流量状况存在的流动性缺口在可控范围,不存在重大流动性风险,资本偿付率符合监管要求。

经核查，和信会计师认为：天安财险投资型保险产品收入确认时点、依据充分合理，符合企业会计准则的要求；“保赢 1 号”系列产品与天安财险相关投资期限错配风险在可控范围内，不存在重大流动性风险；天安财险资本偿付率符合监管要求，不存在停止销售投资型保险产品的风险。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/三、主营业务具体情况/(四) 主营业务经营情况/1、主要产品情况”中补充披露。

十九、申请材料显示，截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险可供出售金融资产余额为 8,047,256.22 万元，占总资产比重为 73.17%；可供出售金融资产收益、定期存款利息收入、持有至到期投资收益等投资收益占营业收入的比重为 46.47%。请你公司结合资产管理业务发展、风险管控、经营业绩及同行业公司情况，补充披露证券市场波动对天安财险经营的影响及应对措施，是否满足相关行业监管要求，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）天安财险资产管理业务发展及经营情况

天安财险于 2012 年、2013 年陆续获得了股票投资能力、信用风险管理能力、股权投资及不动产投资备案和境外委托投资能力批复，成为中型财产保险公司中投资资质较为齐全的财险公司之一。2013 年 9 月，天安财险获得中国保监会对其“保赢 1 号”系列产品销售批复，天安财险在做好传统财产保险的基础上，开始大力发展投资型理财险业务。随着“保赢 1 号”系列产品销售规模快速扩大，为天安财险带来了充裕的投资资金，带动了天安财险的资产管理业务的快速发展。2013 年末、2014 年末和 2015 年 5 月末，天安财险投资组合金额分别为 1,206,284.82 万元、3,820,188.95 万元和 9,192,957.68 万元，其中投资于在可供出售金融资产科目核算的投资金额分别为 339,659.11 万元、2,697,357.10 万元和 8,047,256.22 万元，占天安财险当期资产总额的比例分别为 23.14%、59.36%和 73.17%。2013 年、2014 年和 2015 年 1-5 月，天安财险的投资收益率分别为 6.03%、7.31%和 13.59%，其中，2013 年和 2014 年连续两年高于行业水平 1 个百分点，取得了较好的投资业绩。

（二）同行业公司的资产配置情况

根据中国保监会发布的 2014 年财产保险公司原保险保费收入情况表，天安财险 2014 年保费收入规模排名第 10 位，因此，选取排名在天安财险之前的 3 家（不包括中国出口信用保险公司）和后 3 家财产保险公司作为同行业公司进行分析。

根据同行业财产保险公司的 2013 年、2014 年的年报，其投资于可供出售金融资产占总资产比例比例如下：

	2014 年 12 月 31 日/2014 年	
公司名称	可供出售金融资产 /资产总额	投资收益/营业收入
中国大地财产保险股份有限公司	32.02%	5.33%
阳光财产保险股份有限公司	38.82%	8.14%
太平财产保险有限公司	23.70%	5.56%
天安财险	59.39%	13.49%
华安财产保险股份有限公司	10.39%	7.87%
永安财产保险股份有限公司	27.79%	10.61%
安盛天平财产保险股份有限公司	25.82%	5.45%
	2013 年 12 月 31 日	
中国大地财产保险股份有限公司	28.54%	4.86%
阳光财产保险股份有限公司	40.79%	7.35%
太平财产保险有限公司	24.75%	4.19%
天安财险	23.14%	7.16%
华安财产保险股份有限公司	16.15%	4.56%
永安财产保险股份有限公司	34.86%	7.03%
安盛天平财产保险股份有限公司	25.15%	4.90%

由上表可见，2013 年末，天安财险可供出售金融资产占总资产比例与同行业公司基本相当，2014 年末，天安财险可供出售金融资产与总资产比例高于同行业公司。主要系天安财险在经营传统财产保险的同时，在 2014 年度开始大力开展投资型保险业务，将销售投资型保险产品获取的资金用于相关资产配置所致。2013 年度，天安财险投资收益占营业收入比重与同行业公司差异不大，2014 年度，天安财险投资收益与营业收入比例高于同行业公司。主要系天安财险在经营传统财产保险的同时，在 2014 年度开始大力发展投资型理财险业务，将投保人缴纳的投资型保险产品的投资金用于相关资产配置所致。

目前，安邦财险与天安财险同为经营投资型理财险规模较大的财产保险公司，天安财险的可供出售金融资产/总资产的比重大幅高于安邦财险，主要系天

安财险根据金融资产的持有意图将大部分投资资产确认为可供出售金融资产。综合考虑持有至到期投资、可供出售金融资产、长期股权投资、贷款和应收款项及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等投资资产后，天安财险、安邦财险在 2014 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日上述投资资产/总资产的比重如下：

公司名称	可供出售金融资产等投资资产/资产总额	
	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
天安财险	75.4%	70.56%
安邦财险	69.5%	73.08%

由上表可见，天安财险投资资产占资产总额比重与安邦财险基本相当。

综上，天安财险持有可供出售金融资产占总资产的比重、投资收益占营业收入的比重符合其作为经营投资型理财险业务的财产保险公司的业务特点。

（三）天安财险的风险管控措施

随着天安财险投资规模的扩大以及对可供出售金融资产配置比重提高，天安财险在资产管理的组织架构、专业队伍、系统配置、制度流程、风险控制等方面进行了完善、升级，以适应快速发展的投资管理业务需求。

1、设立首席风险官和风险管理部，进一步完善风险管控体系，从整体上加强对各业务条线特别是投资管理业务的监控。天安财险每年的年度资产配置计划均须董事会审议通过，由投资管理具体执行，风险管理部、法律合规部及稽核审计部进行监督。

2、充实投资管理团队，加强投资管理研究

随着资产管理规模扩大，天安财险投资管理业务团队也日益充实，目前已有 50 多人的投资管理团队，其中从事股票投资的团队人员均有多年权益投资管理或运作经验，股票投资经理来自证券公司或天安财险自身培养，平均投资经验年限达 8 年以上，经历多个资本市场周期，善于把握市场机遇和稳健运作。

天安财险的研究团队均为来自业内知名研究所、基金公司及自身培养的一线研究员，平均工作年限 5 年以上，其中研究骨干人员大多通过 CFA 三级考试。同时天安财险加强与国内主流券商研究部门（包括申万宏源、国泰君安、海通证券、招商证券等）的投资交流活动，另有不少于 2 家的合资券商如瑞银证券、中国国际金融股份有限公司定期为天安财险提供研究报告和推介。

3、在投资管理系统配置方面

在系统配置方面，天安财险将应用的恒生交易、估值、风控系统均更新升级到最新的稳定版本，同时采购新的功能模块，包括股指期货、自动交易、止盈止损及处置、项目投资、分级基金、上交所货币基金、绩效评估与风险管理 3.0 等。从业务种类、交易策略、风险控制等方面进行有效控制。

4、制度流程方面

在制度流程方面，天安财险按照保监会的相关规定，在股票投资、固定收益投资、境外投资、不动产投资、金融产品投资等方面制定或修订了多项制度，如《股票投资决策管理制度（试行）》、《股票投资研究管理办法（试行）》、《股票池管理办法（试行）》、《交易单元管理办法（试行）》、《资金运用业务授权管理暂行办法（试行）》、《投资交易管理制度（试行）》、《集中交易管理制度（试行）》、《投资风险管理制度（试行）》、《利率风险管理制度（试行）》等，根据新的投资管理制度及更新后的系统配置，天安财险对股票、基金、另类投资等投资业务的流程及控制环节等重新进行了梳理、完善，建立了涵盖项目立项、尽职调查、可行性论证、决策审批、项目管理等环节的业务操作流程，以保障投资管理各项业务按照规定的制度和操作流程进行运转。

5、风险控制方面

天安财险投资管理业务已建立了风险量化评估指标体系，并在此基础上实施适当的限额控制，以保证风险始终处于容忍度范围。天安财险资产管理部通过准嵌入式的风险管理方式，建立了覆盖事前控制、事中监督、事后评价的风险控制流程，对各种风险进行有效的识别、预防、评估、管理及防控。

（四）2015 年证券市场波动对天安财险经营的影响

2015 年 6 月中下旬以来，证券市场出现大幅下跌。证券市场的大幅下跌主要影响天安财险投资的股票、股票型基金及混合基金，且天安财险持有的该等金融资产主要在可供出售金融资产科目核算，因此仅对 2015 年 5 月 31 日可供出售金融资产中结余的股票、证券投资基金（货币基金、银行理财产品除外）在 2015 年 6-9 月因证券市场下跌并考虑其在 2015 年 6-9 月发生的对上述股票及基金的分红、处置情况后，对天安财险总资产、净资产等的影响进行分析。

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险可供出售金融资产余额为 8,047,256.22 万元，其中股票投资金额 2,757,663.39 万元，证券投资基金金额（货币基金、银行

理财产品除外）为 677,243.80 万元，其他投资产品为 4,612,349.03 万元。

在不考虑 2015 年 6-9 月新增投资的情况下，截至 2015 年 9 月 30 日，天安财险的可供出售金融资产较 2015 年 5 月 31 日减少 1,584,172.63 万元，其中因处置减少 1,055,983.84 万元，因证券市场下跌导致公允价值减少 456,964.53 万元，因证券市场下跌计提可供出售金融资产减值准备 71,224.26 万元。

上述投资在 2015 年 6-9 月取得分红 19,540.90 万元，处置产生的投资收益 94,368.85 万元，公允价值变动减少 590,180.20 万元（包含因证券市场下跌导致的公允价值减少 456,964.53 万元和因出售股票、基金导致的公允价值减少 133,215.67 万元）。考虑上述事项对应交税费及递延所得税负债的影响后，则可增加净利润 32,014.11 万元，减少净资产 410,621.03 万元。具体如下：

单位：万元

可供出售金融资产	-1,584,172.63
其中：出售（成本+公允价值变动）	-1,055,983.84
持有期其他综合收益变化	-456,964.53
可供出售金融资产减值准备	-71,224.26
递延所得税负债	-112,710.01
其他综合收益	-442,635.15
未分配利润	32,014.11
总资产	-494,853.61
净资产	-410,621.03
投资收益	113,909.75
营业收入	113,909.75
资产减值损失	71,224.26
所得税费用	10,671.37
净利润	32,014.11

（五）风险应对措施

1、调整资产配置，防范证券市场下跌风险

天安财险根据董事会审议的年度资产配置计划的安排，在证券市场波动较大的情况下，将降低整体仓位，尤其是降低中小板、创业板的持仓比例，控制好市场波动对投资证券市值的影响，以适当规避投资风险；对后续资产的配置将重点考虑加大对固定收益类资产的配置，在风险可控的前提下获取稳定收益，在权益类资产方面加大对蓝筹股的配置力度，以降低市场波动的影响；同时加强流动性的管理，等待新投资机会出现。

2、进行资产压力测试，设立止盈止损机制

天安财险一方面运用在险价值（VAR）等量化分析手段，分析权益投资的价值波动及风险暴露，并定期开展压力测试与情景分析，根据测试结果对偿付能力、资产负债管理影响，及时调整持有的风险暴露的证券仓位。另一方面，天安财险建立个股和股票组合的止损机制，对于下跌到一定比例的个股和股票组合给出止损的建议，同时，持续跟踪持仓股票行情及上市公司行为数据，当上市公司发生可能导致股价变动的重大事件的，及时进行风险提示和预警。

另外，在证券市场出现非理性的大幅波动时期，天安财险从维护证券市场稳定角度考虑，发挥保险公司维护证券市场稳定重要作用，采取适当的风险应对措施。

（六）行业监管要求

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险合计持有权益类资产 338.72 亿元，占天安财险上季度末的总资产（扣除债券回购融资）的比例为 36.69%，超过了《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》（保监发〔2014〕13 号）中 30%的规定。

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险合计持有民生银行（A+H）951,385,432 股，市值 89.98 亿元，占上季度末的总资产的比例为 9.75%，超过了《中国保监会关于加强和改进保险资金运用比例监管的通知》（保监发〔2014〕13 号）中 5%的规定。

对于权益类资产超过上季末总资产 30%的监管规定，主要系 2015 年 1-5 月，沪深 A 股和港股持续走高，上证综指涨幅达 51.81%左右，恒生指数涨幅达 18.69%左右，导致天安财险持有的权益类资产市值大幅增长，超过行业监管规定。天安财险于 2015 年 6 月 9 日向中国保监会做了备案。

同时，天安财险就持有民生银行的市值超过上季末总资产的 5%向中国保监会做了备案。

2015 年 7 月 8 日，中国保监会下发了《关于提高保险资金投资蓝筹股票监管比例有关事项的通知》（保监发〔2015〕64 号），该文件规定：经报中国保监会备案，投资单一蓝筹股票的余额占上季度末总资产的监管比例上限由 5%调整为 10%；投资权益类资产的余额占上季度末总资产比例达到 30%的，可进一步增持蓝筹股票，增持后权益类资产余额不高于上季度末总资产的 40%。

因此，天安财险在 2015 年 5 月 31 日的资金运用情况符合行业监管要求。

（七）风险提示

公司已在报告书“第十二节风险因素/（二）与天安财险相关的风险”部分增加风险如下：

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险可供出售金融资产余额为 8,047,256.22 万元，占总资产比重为 73.17%；可供出售金融资产收益、定期存款利息收入、持有至到期投资收益等投资收益占营业收入的比重为 46.47%。天安财险上述比例较高主要系其资产管理业务和理财险业务发展所致。尽管天安财险已有针对性的制定了具体的风险管控及应对措施，但仍无法避免证券市场波动对其经营带来的潜在不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险持有可供出售金融资产占总资产的比重、投资收益占营业收入的比重符合其作为经营投资型保险业务的财产险公司的特点；天安财险的投资能力、风险管控及应对措施有利于减轻证券市场的波动对其经营产生的不利影响；经向中国保监会备案后，截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险资产配置比例符合行业监管要求。

经核查，和信会计师认为：天安财险持有可供出售金融资产占总资产的比重、投资收益占营业收入的比重符合其作为经营投资型保险业务的财产险公司的特点；天安财险的投资能力、风险管控及应对措施有利于减轻证券市场的波动对其经营产生的不利影响。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/五、其他/4、证券市场波动对天安财险经营的影响及应对措施”中补充披露。

二十、请你公司：1）结合主要经营指标、行业地位、市场份额、创新业务发展、风险管控制度及主要竞争对手分析等，补充披露天安财险核心竞争优势。2）结合行业特点、业务发展情况、费率市场化改革、市场竞争等，补充披露天安财险未来盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合主要经营指标、行业地位、市场份额、创新业务发展、风险管控制度及主要竞争对手分析等，补充披露天安财险核心竞争优势

根据中国保监会发布的2014年财产保险公司原保险保费收入情况表，天安财险2014年保费收入规模排名第10位，因此，本次选取在天安财险之前的3家（不包括中国出口信用保险公司）和后3家财产保险公司作为主要竞争对手进行分析。

1、天安财险主要经营指标

根据下述财产保险公司的披露的2013年和2014年年报，其主要经营指标情况如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日/2014年			
	资产总额	净资产	赔付率	利润率
中国大地财产保险股份有限公司	3,034,871.34	978,846.41	59.03%	4.23%
阳光财产保险股份有限公司	3,332,257.06	705,339.55	57.62%	6.40%
太平财产保险有限公司	1,659,869.74	406,884.43	54.47%	3.37%
天安财险	4,544,447.53	663,312.99	61.22%	3.50%
华安财产保险股份有限公司	1,379,915.85	495,376.89	52.01%	4.09%
永安财产保险股份有限公司	1,071,705.69	357,509.90	58.92%	8.06%
安盛天平财产保险股份有限公司	1,023,767.30	366,347.19	50.91%	0.31%
	2013年12月31日/2013年			
	资产总额	净资产	赔付率	利润率
中国大地财产保险股份有限公司	2,550,627.35	674,368.36	64.62%	1.33%
阳光财产保险股份有限公司	2,517,767.76	537,685.91	62.22%	1.77%
太平财产保险有限公司	1,538,238.97	348,006.00	52.84%	3.19%
天安财险	1,467,816.37	355,848.90	59.20%	4.20%
华安财产保险股份有限公司	1,204,588.32	442,750.71	56.31%	3.09%
永安财产保险股份有限公司	1,039,262.93	275,279.68	65.16%	1.04%
安盛天平财产保险股份有限公司	709,164.25	161,668.28	57.29%	0.38%

由上表可见，2014年末，天安财险的资产和净资产规模较2013年末大幅增加，其资产规模与其主要竞争对手相比最大，净资产规模亦位居前列，天安财险具有一定的规模优势。

2014年天安财险赔付率较2013年有所上升，主要原因为2013年保险业务收入增长较快，在2014年发生的保险理赔案件相应增加所致；净利润率有所下降，主要原因为赔付率上升以及开展投资型理财险业务的相关成本、费用增加所致。

2013年和2014年，从整体上看，在赔付率和利润率方面，天安财险与其主要竞争对手相比基本相当。

2、行业地位及份额

根据中国保监会公布的财产保险公司相关数据，天安财险按照原保费收入计

算最近三年一期市场份额如下：

年度	大地财险	阳光财险	太平财险	天安财险	华安财险	永安	安盛天平
2012年	3.24%	2.65%	1.40%	1.47%	2.96%	1.27%	0.91%
2013年	3.06%	2.56%	1.67%	1.54%	1.02%	1.15%	0.72%
2014年	2.96%	2.81%	1.76%	1.48%	1.01%	0.93%	0.88%
2015年1-8月	3.09%	2.98%	1.87%	1.59%	0.96	0.95%	0.81%

根据中国保监会公布的财产保险公司相关数据，天安财险按照原保费收入计算最近三年一期行业地位如下：

年度	大地财险	阳光财险	太平财险	天安财险	华安财险	永安财险	安盛天平
2012年	6	7	10	9	13	12	17
2013年	6	7	9	10	13	11	18
2014年	6	7	9	10	11	12	13
2015年1-8月	6	7	8	9	12	13	15

由上表可见，天安财险的市场份额在逐步增长，市场地位基本稳定。

3、创新业务发展情况

（1）产品创新

2013 年，天安财险开发的投资型理财险产品“保赢 1 号”获得保监会复批，为天安财险带来了充裕的可投资资金；目前，天安财险已完成“保赢 2 号”系列投资型保险产品的开发，拟于 2015 年 4 季度向保监会报备。

2014 年，国务院颁布了《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》，为保险公司服务实体经济、做大做强提供了创新空间和领域，天安财险在责任保险、农业保险方面进行了多项产品创新和行业新产品的市场跟进，开发了科技型企业财产综合险、物流责任保险、互联网临时劳务人员意外伤害责任保险等产品，打开了更大范围地服务社会、服务实体经济的通道。

2015 年，天安财险组建信用保证保险部，开始向互联网金融、普惠金融领域拓展，已成功开发推广了企业贷款保证保险、金融机构贷融损失保险等多款信用保证保险产品，为天安财险进入大资管、互联网金融、财富管理等业务领域构造基本的业务基础和专业能力保障。

（2）服务创新

天安财险加快理赔创新，利用移动互联网、APP 等技术，推出车险移动视频查勘定损系统，通过移动网络视频实现事故现场和后台指挥中心的实时链接和数

据传输，突破传统理赔繁琐的过程，极大的缩短了理赔时效，提升客户体验，从而积极争取互联网业务发展的先机。

未来，天安财险将运用移动互联网、大数据创新服务手段，打造更多极致的服务体验。如天安财险拟开发的互动车险，利用远程监控技术，增加与客户的互动，提高公众对保险、风险和天安的认知，突出流量与获客，增加客户粘合度和选择能力，并进而为天安财险的服务与产品升级留下空间。

4、风险管控制度

目前，天安财险建立了自上而下的风险管理组织架构，基本形成了董事会、总公司、分公司三级风险管理组织体系。各业务条线如营销、核保、理赔、再保、投资、信息技术、组织机构管理等制定了完善的符合监管要求的业务管理制度和风险管理度，如保险风险管理办法（试行）、保险风险容忍度和限额管理实施细则（试行）等管理办法，设立了首席风险官、风险管理部、法律合规部、稽核审计部等部门对经营活动中的各项风险进行识别、监测、防控，为实现经营目标提供风险控制保障。2013年、2014年，天安财险按照中国保监会的相关规定，向中国保监会报送了年度合规报告、年度风险评估报告。

2015年，为配合中国保监会“偿二代”的实施准备，天安财险从定量资本、定性监管、市场约束机制等三个方面，开展了系列的制度修订和设计工作，目前，天安财险聘请了国际知名的咨询机构，结合天安财险业务开展情况及未来发展规划，对天安财险的各业务条线的风险点进行全面的分析、梳理，从而建立系统化的关键风险指标管理体系，从而从整体上提升风险管理的水平和层次。

综上，天安财险具备如下竞争优势：

1、资金及规模优势

自2013年底天安财险获得销售投资型理财险批复后，“保赢1号”销售快速增长，2015年1-5月，“保赢1号”理财险产品销售金额达5,618,403万元，较2014年增长115.39%，2015年1-9月，“保赢1号”理财险产品销售金额为9,318,357万元，预计2015年销售突破1,000亿元。“保赢1号”理财险产品的销售规模不断扩大，为天安财险带来了充裕的资金，使天安财险的资产配置更加灵活、合理，分散投资风险，从而获取比较稳定的投资收益。“保赢1号”理财险产品的热销，扩大了天安财险的资产规模，提高了天安财险的知名度和美誉度，截至2015年9月30日，天安财险的资产规模已达14,452,415.01万元。

2、业务牌照优势

在保险产品方面，天安财险除销售传统财产保险产品外，还是为数不多的可销售投资型理财险产品财产保险公司之一；在投资能力方面，天安财险在中型财产保险公司中，也是为数不多的投资资质齐全的财产保险公司之一，目前，天安财险已获得了股票投资管理能力、信用风险管理能力、不动产投资能力、股权投资能力的备案和保险资金境外委托投资业务的批复，设立资产管理公司的申请尚待保监会的批复。

3、创新优势

除加快理赔服务创新、产品创新外，互联网技术的广泛运用及互联网业务的发展，为天安财险整体转型发展提供了有利契机。特别是互联网战略的确立和当前系列重大战略项目的逐一落地，电商领域业务发展的后发优势将为天安财险保险业务的可持续发展奠定基础。

天安财险率先进军财富管理领域，建设了一只庞大、优秀的理财险销售队伍，为天安财险今后理财险业务的发展及向个人客户经理人队伍的成功转型提供了可能。同时也为天安财险推进综合经营、“一个客户、多个产品”模式，提供了发展空间。

（二）结合行业特点、业务发展情况、费率市场化改革、市场竞争等，补充披露天安财险未来盈利能力的稳定性

1、财产保险行业特点

近年来我国保险行业持续高速增长，但是保险的密度和深度较国际平均水平还有一定的差距，2013 年我国保险深度仅为 3%，保险密度仅为 1,300 元/人，而全球保险行业深度为 3.4%，保险密度为 4000 元/人。2014 年 8 月出台的保险行业“新国十条”中提出，到 2020 年，我国的保险密度要达到 3,500 元/人，保险深度达到 5%。因此，未来整个保险行业依然有较大的增长空间。

2、天安财险业务发展情况

从 2012-2015 年的天安财险经营情况看，业务发展和经营效益持续向好，综合实力快速提高，二次创业取得了比较显著成效，为天安财险未来发展奠定了坚实的起飞平台。从业务发展情况看，2012-2014 年天安财险传统财产险保费复合平均增速达到 17.1%，高于行业 0.3 个百分点，2015 年 1-9 月天安财险保费增速达到 17.44%，高于行业 6.03 个百分点；投资型理财险业务快速发展，2015 年 1-9

月销售金额达 9,318,357 万元,较 2014 年增长 257.24%;从盈利状况看,2012-2014 年连续三年实现盈利,根据天安财险未经审计财务报表,2015 年 1-9 月,实现净利润达到 19.87 亿元,盈利水平保持增长。

2015 年,天安财险重组电商事业部,并将互联网化作为转型升级的方向。未来,天安财险将网电定位为今后成长、创新的主要渠道和关键平台,大力提升互联网化程度,互联网化实施的重点是在引进、培养互联网专业人才的同时,重点推进 100%互联网出单、理赔转换、移动展业及管理平台等项目,推动天安财险保险业务转型升级。

3、费率市场化改革情况

2015 年,中国保监会启动了车险费率市场化改革工作,发布了《深化商业车险条款费率管理制度改革试点工作方案》(保监产险〔2015〕24 号),对车险费率改革工作作出总体安排。

根据商业车险条款费率管理制度改革总体安排,自 2015 年 6 月 1 日起,各财产保险公司在黑龙江、山东、广西、重庆、陕西、青岛等 6 个试点地区全面启用新版商业车险条款费率。标志着商业车险改革试点全面落地实施。改革首月,上述六个试点地区车均保费同比下降约 9%。约 77%的投保人续保保费同比下降,约 23%的投保人续保保费同比上升。在试点地区,投保交强险同时也选择投保商业车险的车主比例为 65.4%,同比上升 3.6 个百分点。试点地区机动车第三者责任商业保险的平均保险金额为 42.13 万元,同比上升 6.7 万元。2015 年 6 月,上述六个试点地区共承保商业车险保单 130.7 万件,同比增长 17.2%;保费收入 48.9 亿元,同比增长 6.6%。截至 6 月末,六个试点地区车险综合成本率为 94.36%,同比上升 1.04 个百分点,较前 2015 年 1-5 月下降 1.9 个百分点,其中,综合赔付率和综合费用率分别下降 0.69 和 1.21 个百分点。

2015 年 10 月末,保监会决定进一步扩大商业车险条款费率管理制度改革试点范围,决定在天津等 12 个地区启动商业车险改革第二批试点工作。

商业车险改革建立了以行业示范条款为主、企业创新型条款为辅的条款管理制度和市场化的费率形成机制,消费者的商业车险产品选择权将得到更充分尊重,保险公司商业车险费率厘定自主权将逐步扩大。改革后,商业车险保障范围将进一步拓宽,更好地保障和服务民生;商业车险产品供给将更为丰富,扩大消费者选择权;商业车险费率水平总体保持平稳,但费率与风险更加匹配,众多低

风险车主将享受更低的车险保费。改革将促进财险行业转型升级，进一步激发市场活力，优化市场结构，引导财产保险公司转变竞争模式和发展方式。

可见，车险费率市场化改革既是挑战也是机遇，财产保险公司将从价格竞争转向全面的服务竞争、创新竞争，有利于财险行业转型升级，引导财产保险公司转变竞争模式和发展方式。

车险费率市场化改革启动后，天安财险在核心系统中建立了风险定价模型，对业务进行了逐单的风险评级和保费充足性监测，实行对核保的刚性要求，确保保费充足性。2015 年 1-9 月，天安财险在商业车险改革的六个试点地区车险整体综合成本率 98.4%，商车车险的综合成本率 96.7%。基本可以判断，商业车险改革后车险业务总体成本处于可控、承保盈利状态。

4、市场竞争情况

截至 2015 年 9 月 30 日，我国共有 71 家财产保险公司，其中大型财产保险企业在市场中的竞争优势十分明显，最近 3 年及 2015 年 1-9 月，财险市场中前三大财产保险公司中国财险、平安财险及太平洋财险约占据着我国财险业 65% 的市场份额，但随着我国财产保险市场快速发展，市场改革不断深入，前三大财产保险公司保费收入增速及市场份额逐步下降，而我国部分具有一定竞争优势的中型财产保险公司保费收入增长较快，市场份额逐步提高。

2015 年 1-9 月，天安财险业务发展增速超市场平均增速 6 个百分点，基本实现了快速成长的目标；天安财险传统保险业务市场排名第九，市场地位基本稳定。当前及今后几年，天安财险将会继续坚持超市场增长、确保承保盈利的基本原则，大力提升互联网化程度，加强传统财产保险、投资型理财险与互联网的融合和创新，提高市场竞争力，增强盈利能力。

综上，未来财产保险及投资型理财险的业务空间较大，费率市场化改革有利于推动财险企业产品升级换代，费率与风险更加匹配，增加优质客户数量，天安财险凭借其多方面的竞争优势，在市场竞争中加快业务创新，增强盈利能力。

经核查，独立财务顾问认为：未来我国保险业务仍有较大发展空间，商业车险费率市场化改革有利于推动财险企业产品升级换代，引导财产保险公司转变竞争模式和发展方式，天安财险具有的竞争优势有助于增强其未来盈利能力的稳定性。

经核查，和信会计师认为：未来我国保险业务仍有较大发展空间，商业车险

费率市场化改革有利于推动财险企业产品升级换代，引导财产保险公司转变竞争模式和发展方式，天安财险具有的竞争优势有助于增强其未来盈利能力的稳定性。

上市公司已在报告书“第九节董事会讨论与分析/三、天安财险的核心竞争力、及行业地位及未来盈利能力稳定性”中补充披露。

二十一、请你公司结合具体业务，补充披露天安财险：1）可供出售金融资产、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资金融资产的划分依据和合理性。2）上述金融资产公允价值确定依据、期末账面价值变动的原因及合理性。3）上述金融资产报告期内的风险情况、减值判断依据及减值准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）可供出售金融资产、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资金融资产的划分依据

根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》的规定，金融资产在初始确认时划分为下列四类：（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；（2）持有至到期投资；（3）贷款和应收款项；（4）可供出售金融资产。

天安财险划分可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和持有至到期投资金融资产的依据主要是根据初始确认金融资产时的持有意图不同进行划分。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的持有意图是为了近期内出售，以赚取短期差价为目的；持有至到期投资金融资产是企业有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产，该金融资产到期日固定、回收金额固定或可确定；可供出售金融资产在金融资产取得时即指定为可供出售金融资产，以及除了以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资和贷款和应收款项以外的金融资产。

天安财险对可供出售金融资产、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资金融资产的划分符合企业会计准则的相关规定。

（二）上述金融资产公允价值确定依据、期末账面价值变动的原因及合理性

1、上述金融资产公允价值确定依据

根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及应用指南的规定，公允价值估计是根据金融工具的特性和相关市场资料于某一特定时间做出，公允价值计量结果所属的层次，由对公允价值计量整体而言具有重要意义的输入值所属的最低层次决定。天安财险根据以下层级确定及披露金融工具的公允价值：

第一层：相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。

第二层：除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。

第三层：相关资产或负债的不可观察输入值。

天安财险对存在活跃市场的金融资产或金融负债，用活跃市场中的报价确定其公允价值。对金融工具不存在活跃市场的，采用估值技术确定其公允价值。所采用的估值方法为参照实质上相同的其他金融工具的当前市场报价和现金流量折现法等。天安财险定期评估估值方法，并测试其有效性。

天安财险第一层次公允价值计量项目的市价为交易所等活跃市场期末时点收盘价。

天安财险第二层次公允价值计量项目估值普遍根据第三方估值服务提供商对相同或同类资产的报价，或通过估值技术利用可观察的市场参数及近期交易价格来确定公允价值。估值服务提供商通过收集、分析和解释多重来源的相关市场交易信息和其他关键估值模型的参数，并采用广泛应用的内部估值技术，提供各种证券的理论报价。

天安财险使用重要不可观察输入值的第三层次公允价值计量的可供出售金融资产包括信托计划、资产管理产品和股权投资基金。估值模型主要是现金流量折现模型。估值技术的输入值主要包括无风险利率、流动性溢价、违约风险等。

截止 2015 年 5 月 31 日，天安财险以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产公允价值、可供出售金融资产公允价值情况如下：

单位：万元

项目	第一层次公允价值计量	第二层次公允价值计量	第三层次公允价值计量	2015 年 5 月 31 日
一、持续的公允价值计量				
（一）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产				
1、交易性金融资产				
（1）债务工具投资		6,287.34		6,287.34

(2) 权益工具投资	14,817.02			14,817.02
(3) 衍生金融工具		13,371.60		13,371.60
2、指定为公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产				
(1) 债务工具投资				
(2) 权益工具投资				
(二) 可供出售金融资产				
1、债务工具投资	16,575.65	473,943.60	2,231,500.00	2,722,019.26
2、权益工具投资	4,540,312.15		784,924.81	5,325,236.96
3、其他				
持续以公允价值计量的资产总额	4,571,704.82	493,602.54	3,016,424.81	8,081,732.18

2、期末账面价值变动的原因及合理性

(1) 可供出售金融资产

单位：万元

可供出售金融资产分类	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年5月31日	2014年末较2013年末增减比例	2015年5月末较2014年末增减比例
成本	346,865.31	2,616,627.77	7,540,326.66	654.36%	188.17%
公允价值	339,659.11	2,697,357.10	8,047,256.22	694.14%	198.34%
累计计入其他综合收益的公允价值变动金额	-7,206.20	80,729.33	506,929.56	-	527.94%
已计提减值金额	-	-	-	-	-

截至2014年12月31日，天安财险可供出售金融资产期末公允价值较2013年12月31日增加694.14%，截至2015年5月31日，天安财险可供出售金融资产期末公允价值较2014年12月31日增加198.34%，公允价值增加的主要原因一方面为天安财险投资型理财险业务规模大幅增加为天安财险带来大量资金，天安财险运用该等资金加大了对股票、债券、证券投资基金、信托等产品的投资规模，另一方面为持有的证券价格上升所致。

(2) 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产

单位：万元

交易性金融资产分类	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年5月31日	2014年末较2013年末增减比例	2015年5月末较2014年末增减比例
成本	25,421.61	15,026.71	36,293.08	-40.89%	141.52%
公允价值	25,152.15	15,144.97	34,475.96	-39.79%	127.64%
公允价值变动	-269.45	118.26	-1,817.12	-	-1,636.50%

截至 2014 年 12 月 31 日，天安财险以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产期末公允价值较 2013 年 12 月 31 日减少 39.79%。主要系天安财险根据持有意图，减少了交易性金融资产的配置，同时导致 2014 年 12 月 31 日账面成本减少 40.89%；2014 年 12 月 31 日公允价值变动较 2013 年末增加，主要系天安财险持有的证券价格上升所致。

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产期末公允价值较 2014 年 12 月 31 日增加 127.64%，主要系天安财险根据持有意图，增加交易性金融资产的配置，同时导致 2015 年 5 月 31 日账面成本增加 141.52%；2015 年 5 月 31 日公允价值变动较 2014 年末减少 1,636.50%，主要系天安财险持有的民生转债价格下降所致。

（3）持有至到期投资金融资产

单位：万元

持有至到期投资	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 5 月 31 日	2014 年末较 2013 年末增减比例	2015 年 5 月末较 2014 年末增减比例
账面价值	236,481.03	215,640.34	203,196.29	-5.77%	-8.81

报告期内，天安财险持有至到期投资金融资产账面价值变化主要系持有至到期投资到期收回资金所致。

（三）上述金融资产报告期内的风险情况、减值判断依据及减值准备计提的充分性

1、上述金融资产报告期内的风险情况

报告期内，天安财险持有的以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产及持有至到期投资配置情况如下：

单位：万元

投资组合构成	2015 年 5 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
债券	700,002.89	1,018,719.12	403,535.16
股票	2,771,480.74	367,066.16	89,825.26
证券投资基金	1,249,170.03	515,814.54	87,931.87
信托产品	1,727,900.00	536,000.00	20,000.00
资管产品	1,370,158.73	280,542.59	
股权投资基金	452,844.48	210,000.00	
衍生金融资产	13,371.60		
合计	8,284,928.47	2,928,142.41	601,292.29

注：衍生金融资产为公司持有的可转换公司债券拆分的可转换权利的价值。

上述金融资产在报告期内实现投资收益情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
可供出售金融资产收益	345,868.58	90,301.24	18,670.55
交易性金融资产收益	4,559.87	3,479.90	9,580.53
持有至到期投资收益	5,611.96	14,397.23	14,536.87

（1）债券

截至 2013 年末、2014 年末、2015 年 5 月末，天安财险持有上述金融中债券合计分别为 403,535.16 万元、1,018,719.12 万元和 700,002.89 万元，主要包含政府债券、金融债券和企业债券。天安财险持有债项的加权信用级别位于 AA 到 AA+之间，持仓债券的行业分布在城投、交通运输和商业贸易等成熟行业，行业集中度较为分散。从地区分布上来看，天安财险所持债项的主体主要分布在江苏、北京、浙江等经济较发达的地区。截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险持有的债券未发生过债券发行人发生违约、不能偿付本息的情形，因此，天安财险持有的债券整体信用风险可控。

天安财险持有的债券除面临信用风险外，还面临利率风险。天安财险通过对投资组合的结构和期限的管理控制利率风险，并寻求在可能范围内资产和负债的匹配。利率变动对天安财险经营业绩及股东权益的影响敏感性分析（仅测算交易性金额资产和可供出售金融资产中的债券因利率变动将引起的公允价值的变动对天安财险利润总额和股东权益的影响）如下：

项目	2015年5月31日	
人民币利率	对利润总额的影响（万元）	对股东权益的影响（万元）
+50基点	-59.55	-6,202.76
-50基点	60.55	6,387.41
	2014 年 12 月 31 日	
+50基点	-95.41	-7,763.06
-50基点	96.97	7,946.83
	2013 年 12 月 31 日	
+50基点	-144.06	-2,085.02
-50基点	146.63	2,138.77

注：上述固定利率金融工具对股东权益的影响为利润总额和公允价值变动对股东权益的共同影响。

由上表可见，利率变动对天安财险经营业绩及股权权益影响较小。

（2）信托产品

截至 2013 年末、2014 年末、2015 年 5 月末，天安财险持有的信托产品分别为 20,000.00 万元、536,000.00 万元和 1,727,900.00 万元。天安财险持有的该等信托产品均选择平安信托、华鑫信托、长安信托等实力雄厚、经营风格稳健、盈利能力、经营历史、以往产品发行和兑付记录等良好的信托公司进行合作。同时，在交易结构设计时会设置多重增信措施，主要包括不动产抵押、股权质押、担保保证等。整体上看，天安财险信托类产品均交易结构清晰，企业经营状况较好，担保措施得当，受托公司资质较强，违约风险可控。此外，天安财险积极加强投后管理，制定后续管理制度和兑付风险处理预案；定期检测融资主体和项目的经营等情况；形成内部定期报告机制，全程跟踪信托投资风险。截至 2015 年 5 月 31 日，未发生过天安财险持有的信托产品发生违约情况，因此，天安财险持有的信托产品整体信用风险可控。

（3）资管产品

截至 2013 年末，天安财险未持有资管产品；2014 年末和 2015 年 5 月末，天安财险持有的资管产品分别为 280,542.59 万元和 1,370,158.73 万元，该等资管产品均为保险资产管理公司发行的产品，基础资产包含以债权方式投资不动产、证券公司融资业务债权收益权等。其中，以债权方式投资不动产，设置了增信措施，债务人都具有良好的财务能力和偿债能力，无重大违法违规行为和不良信用记录。对于证券公司融资业务债权收益权，所有交易对手均符合保监会相关要求，风险较低，预期现金流稳定，截至 2015 年 5 月 31 日，本息兑付正常。因此，天安财险持有的资管产品整体信用风险可控。

（4）股票

截至 2013 年末、2014 年末、2015 年 5 月末，天安财险持有的股票分别为 89,825.26 万元、367,066.16 万元和 2,771,480.74 万元。对于股票类投资，天安财险主要面临市场波动风险。天安财险持仓股票的分布在金融、交通运输和医疗等防御性行业，其中持有沪深 300 的股票市值约占其持有股票总市值的 50%左右，另外，天安财险还持有文化传媒、信息技术等主营业务突出、成长性较好、市场竞争力强，符合国家产业结构调整方向的股票。天安财险通过分散投资尽可能的降低股票市场波动风险，同时积极进行仓位控制，回避估值过高、涨幅过大以及

涉嫌违规的上市公司股票。截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险持有的股票投资未发生市值大幅低于投资成本的情况，市场风险总体可控。

（5）基金

截至 2013 年末、2014 年末、2015 年 5 月末，天安财险持有的基金分别为 87,931.87 万元、515,814.54 万元和 1,249,170.03 万元。该等基金包括股票型基金、偏股混合型基金、货币基金。天安财险通过分散化投资有效减少基金产品黑天鹅事件的风险，熨平基金组合的净值波动幅度。同时选择规模相对较大的基金进行投资，根据基金产品的规模决定所投资的额度，防止发生流动性风险，产生挤兑现象。天安财险定期与基金公司进行沟通，了解组合中基金最新的资产配置情况，基金经理对市场的观点和投资思路，做好市场风格切换和大幅波动的应对措施。截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险持有的基金投资风险可控。

（6）股权投资基金

截至 2013 年末，天安财险未持有股权投资基金；2014 年末和 2015 年 5 月末，天安财险持有的股权投资基金分别为 210,000.00 万元和 452,844.48 万元。天安财险的股权投资基金均是具有丰富行业经验、成熟管控模式、成功投资案例的专业投资机构进行合作，由专业投资机构担任合伙企业的普通合伙人，如深圳市高特投资集团有限公司，其直接投资的项目数量近 100 家，其中包括江西博雅生物制药股份有限公司、四川川大智胜软件股份有限公司、方直科技股份有限公司等成功案例。同时天安财险认购份额均为股权投资基金合伙企业的优先级份额，劣后级合伙人的引入降低了天安财险作为优先级合伙人投资股权投资基金合伙企业的风险。截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险持有的股权投资基金风险可控。

报告期内，天安财险持有的可供出售金融资产、以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资等金融资产还存在流动性风险。在正常的经营活动中，天安财险寻求通过可能的匹配投资资产与保险负债的到期日以降低流动性风险。按合同和估计到期日，天安财险受利率风险影响的金融资产和金融负债列示如下：

单位：万元

2015 年 5 月 31 日	账面余额	无期限	未经折现的合同现金流量					
			2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2019 年之后
信托投资	1,727,900.00	-	556,187.76	1,378,886.63	10,476.68	-	-	-
资产管理产品	503,600.00	-	363,206.79	12,091.00	105,530.91	30,217.73	10,922.97	23,298.74
债券投资	-	-	-	-	-	-	-	-
—固定利率	442,057.54	-	50,974.60	80,467.95	67,130.85	85,954.85	124,961.95	103,301.11
—浮动利率	12,186.52	-	674.50	7,674.50	5,296.50	-	-	-
—累进利率	242,597.61	-	58,790.22	14,644.53	42,077.73	47,276.23	55,574.83	139,089.70
股票	2,771,480.74	2,771,480.74	-	-	-	-	-	-
证券投资基金	1,249,170.03	1,249,170.03	-	-	-	-	-	-
资产管理产品	866,558.73	866,558.73	-	-	-	-	-	-
股权投资基金	452,844.48	452,844.48	-	-	-	-	-	-
衍生金融资产	13,371.60	13,371.60	-	-	-	-	-	-
小计	8,281,767.25	5,353,425.58	1,029,833.88	1,493,764.61	230,512.67	163,448.81	191,459.75	265,689.54

根据合同和估计到期日，天安财险 2015 年 12 月 31 日之前可收回现金流 1,029,833.88 万元，无固定期限可随时变现的资产为 5,353,425.58 万元，占 2015 年 5 月 31 日可供出售金融资产、持有至到期投资、以公允价值计量且变动计入当期损益金融资产的账面价值总额的 77%，因此，天安财险流动性风险可控。

综上，报告期内，天安财险持有的可供出售金融资产、持有至到期投资、以公允价值计量且变动计入当期损益金融资产整体风险可控。

2、减值判断依据及减值准备计提的充分性

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，天安财险在资产负债日对除以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产的账面价值进行减值检查，当存在客观证据表明金融资产发生减值迹象，则应当对该金融资产进行减值测试，根据测试结果计提减值准备。

表明金融资产发生减值的客观证据，是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

（1）可供出售金融资产

对于可供出售金融资产而言，其公允价值严重或非暂时地低于成本是发生减值的客观证据。在进行减值分析时，考虑定量和定性因素。

定性因素包括但不限于下列因素：

a、被投资方发生严重财务困难，包括未能履行合同义务、进行财务重组以及对持续经营预期恶化；

b、与被投资方经营有关的技术、市场、客户、宏观经济指标、法律及监管等条件发生不利变化。

定量因素是指对公允价值严重或非暂时性的界定，具体包括可供出售金融资产中有活跃市场报价的权益工具投资公允价值低于成本 50%为严重下跌以及公允价值低于成本的持续时间超过 12 个月为非暂时性下跌。

（2）以摊余成本计量的金融资产

天安财险对单项金额重大的金融资产进行单项评价，以确定其是否存在减值的客观证据，并对其他单项金额不重大的资产，以单项或组合评价的方式进行检查，以确定是否存在减值的客观证据。对于以组合评价方式检查减值情况的金融资产组合而言，未来现金流量的估算系参考与该资产组合信用风险特征类似的金融资产的历史损失经验确定。

报告期内，天安财险通过对持有的金融资产进行减值检查或测试，未发生资产减值，故未计提资产减值准备。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，天安财险持有的可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资金融资产的划分依据合理，其账面价值变动原因具有合理性，减值准备计提符合企业会计准

则的规定和天安财险相关会计政策。

经核查，和信会计师认为：报告期内，天安财险可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资金融资产的划分依据合理，符合会计准则的相关规定；天安财险以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资金融资产账面价值变动原因合理。

天安财险可供出售金融资产、持有至到期投资减值判断依据合理，减值准备计提充分，符合企业会计准则的要求；报告期内无需计提减值准备。

上市公司已在报告书“第九节董事会讨论与分析/四、天安财险财务分析”中补充披露。

二十二、请你公司补充披露天安财险：1）买入、卖出返售金融资产的会计处理政策，及相应的资金融入、融出期限匹配性。2）资本补充债券会计处理政策及依据，相关支付安排对上市公司的影响，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）买入、卖出返售金融资产的会计处理政策，及相应的资金融入、融出期限匹配性

买入返售金融资产为在证券交易所或全国银行间同业市场上以合同或协议的方式按一定的价格买入金融资产，于到期日再按合同或协议规定的价格卖出该批金融资产以获取买入价与卖出价差价收入的业务。卖出回购金融负债为在证券交易所或全国银行间同业市场上以合同或协议的方式按一定的价格卖出金融资产，于到期日再按合同或协议规定的价格买入该批金融资产以获取卖出该批金融资产后的资金使用权的业务。

天安财险按买入某种金融资产按成交时实际支付的款项作为投资成本。买入返售金融资产收入在金融资产持有期内按照买入返售证券价款和协议约定的利率逐日计提利息，并按计提的金额计入投资收益。

天安财险卖出回购金融负债支出在回购期内按照卖出回购证券价款和协议约定的利率逐日计提利息，并按计提的金额计入其他业务成本。

报告期内，天安财险买入返售金融资产、卖出回购金融负债的情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年 5 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
买入返售金融资产①	49,330.00	102,034.00	57,572.00
卖出回购金融负债②	91,840.00	39,100.00	113,154.00
总资产③	10,998,467.95	4,544,447.53	1,467,816.37
买入返售金融资产占比 ④=①/③	0.45%	2.25%	3.92%
卖出回购金融负债占比 ⑤=②/③	0.84%	0.86%	7.71%

天安财险融出资金均为交易所或银行间债券质押式协议回购业务，融出资金的期限均在 1 月以内，主要以隔夜、7 天、14 天为主，融出资金的来源主要为天安财险传统财险业务保费收入、理财险业务保户储金及投资款等，在满足流动性资产配置需要的前提下，可提高投资收益。

天安财险融入资金均为交易所或银行间债券质押式协议回购业务，融入资金的期限均在 1 月以内，主要以隔夜、7 天、14 天为主。融入资金主要用于补充资金流动性需求以及用于期限较短、风险较低、收益稳定的债券逆回购业务。

报告期内，天安财险发生的交易所或银行间债券质押式协议回购业务未发生重大违约等事件，资金融入及融出与相应的资金安排不存在期限不匹配的问题。

（二）资本补充债券会计处理政策及依据

1、资本补充债券会计处理政策及依据

根据《关于保险公司发行资本补充债券有关事宜的公告》（中国人民银行、中国保监会公告 2015 年第 3 号），资本补充债券是指保险公司发行的用于补充资本，发行期限在五年以上（含五年），清偿顺序列于保单责任和其他普通负债之后，先于保险公司股权资本的债券。

天安财险于 2015 年 9 月 29 日发行了规模为 53 亿元的资本补充债券，票面利率 5.97%，发行期限 10 年，在第 5 年末，附有条件的发行人赎回权，即在行使赎回权后天安财险的偿付能力充足率不低于 100%的情况下，经报中国人民银行和中国保监会备案后，天安财险可以选择在第 5 个计息年度的最后一日，按面值全部或部分赎回本期债券。

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具的确认和计量》，天安财险将该资本补充债券确认为一项金融负债，初始确认以公允价值计量，相关交易费用计

入初始确认金额，交易费用是指债券承销费等直接归属于发行该资本补充债券新增的外部费用。在债券存续期间，天安财险采用实际利率法，按摊余成本进行计量。

2、相关支付安排及对上市公司的影响

天安财险在该资本补充债券每年付息日的前两周提前做好利息支付准备，将应付利息纳入天安财险的资金流动计划安排。

按照资产负债期限匹配性原则，天安财险计划将所募集的资金运用于期限匹配、安全性高、收益适当的资产上，同时采取有效措施和手段，防范资金损失，确保所配置的资产的到期现金流满足该资本补充债券的偿债需要。

在资本补充债券到期日前一个月，天安财险将密切跟踪配置资产的到期现金流，加大对市场流动性的监测力度，统筹安排好流动性管理工作，逐步加大资金备付，确保兑付资金在兑付日前5个工作日全部到位，以保证本期债券的按时兑付。

天安财险保障偿付资本补充债券的措施如下：

（1）保证资金使用的安全性和收益性

天安财险由资产管理部门根据授权进行资金运用，由财务管理部门按照相关规定对募集的资金实施专户管理。同时，天安财险法律合规部门以及稽核审计部门建立严格的风险控制制度，从而有效地保证募集资金的安全性和收益性。

（2）专户管理

根据资本补充债券相关法律法规，天安财险将对资本补充债券募集的资金进行专项账户管理，对募集资金的投资策略、组合状况、收益情况、头寸管理等建立内部审批和风险控制制度，从而有效地保证募集资金的安全性。

（3）天安财险偿付能力在债务到期日预期满足本息偿付标准

经测算，资本补充债券发行将缓解偿付能力压力，为业务快速发展提供资本支持，预期偿付时点偿付能力满足偿本付息条件。天安财险具有充足的流动资产为其资本补充债券的按时还本付息提供保障。

（4）资本补充债券本息偿付资金安排

天安财险将及时安排资本补充债券利息支付及本金偿还所需头寸。如遇特殊情况造成资本补充债券专户头寸不足，将由自有资金垫付，并由专户及时归还所垫付的自有资金。偿付本金时，如遇资本补充债券资金资产不足以偿付债务本金

情况，由自有资金补足。

（5）资本补充债券事务代表制度

天安财险董事会将指定专门的资本补充债券事务代表，具体负责资本补充债券存续期内的相关事务。在资本补充债券到期日前 30 日内，资本补充债券事务代表将召集成立资本补充债券偿付工作小组，负责资本补充债券的到期偿付事务。

（6）因遵守中国保监会的规定而不能按时付息还本的安排

根据相关监管规定，天安财险只有在确定偿还资本补充债券本息后偿付能力充足率不低于 100%的前提下，才能偿付本息。天安财险将努力改善财务状况，提高偿付能力以达到监管要求，以按时向债权人偿付本息，在不能按期偿付资本补充债券本息期间，天安财险将不向股东分配利润。

综上所述，天安财险对资本补充债券的支付做了相关安排，并制定了具体可行的偿债计划，采取了多项有效的偿债保障措施，为资本补充债券本息的及时足额偿付提供了足够保障。因此，资本补充债券支付安排对上市公司不会产生重大影响。

3、风险提示

已在报告书“第十二节风险因素/（二）与天安财险相关的风险”中提示风险。

2015 年 9 月 29 日，天安财险发行了规模为 53 亿元的资本补充债券，票面利率 5.97%，天安财险已对该次发行的资本补充债券偿付作出相关安排，并对偿付安排提供了相应的保障措施。但如果天安财险在经营过程中，受到自然环境、经济形势、国家政策和自身管理等有关因素的影响，使其经营效益恶化或流动性不足，可能影响本期债券的按期偿付，产生由违约导致的信用风险，从而对上市公司产生不利影响。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险买入、卖出返售金融资产和资本补充债券的的会计处理政策符合企业会计准则的要求，资产补充债券的支付安排不会对上市公司造成流动性压力。

经核查，和信会计师认为：天安财险买入、卖出返售金融资产的财务处理符合企业会计准则的要求，资金融入及融出与相应的资金安排不存在期限不匹配的问题；资本补充债券财务处理符合企业会计准则的要求，支付计划不会对上市公

司造成流动性压力。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/四、天安财险主要会计政策及相关会计处理”中补充披露。

二十三、申请材料显示，报告期内天安财险对保险合同业务准备金的风险边际进行了会计估计变更。请你公司结合天安财险保险业务风险情况、风险管控及同行业公司情况，补充披露天安财险关于保险合同各项业务准备金风险边际相关假设、重大会计估计的判断依据及合理性，准备金计提的充分性，并就相关会计估计判断系数对经营业绩的影响作敏感性分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）天安财险关于保险合同各项业务准备金风险边际相关假设、重大会计估计的判断依据及合理性

1、天安财险保险合同准备金风险边际相关假设

2013 年以前，天安财险保险合同准备金风险边际假设全险种统一，即未决赔款准备金风险边际全险种统一为 3.5%，未到期责任准备金风险边际全险种统一为 4.0%；2013 年，天安财险保险合同业务准备金分险类采用不同的风险边际假设，其中未决赔款准备金风险边际假设为车险 2.5%，农业险 8.0%，农业险以外的非车险 5.5%；未到期责任准备金风险边际假设为车险为 3.0%、农业险 8.5%，农业险以外的非车险 6.0%。

2、风险边际假设变更依据及合理性

（1）参考依据

天安财险参考中国保监会发布的《关于征求对非寿险业务准备金风险边际有关问题意见的通知》（产险部函[2012]23 号）文件和保险行业协会相关文件，选用《2011 年度行业非寿险业务准备金风险边际测算结果》的数据，作为天安财险保险合同业务准备金风险边际假设的依据。

（2）天安财险风险边际假设反映其业务结构变化及业务风险特征

报告期内，天安财险传统财产保险业务收入结构逐步发生变化，车险保费收入占比逐年下降，非车险业务收入逐年上升，具体变化情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-5月	占比	2014年	占比	2013年	占比
车险	458,970.06	82.65%	953,474.27	85.49%	856,102.98	86.03%
非车险	96,318.54	17.34%	161,209.83	14.45%	138,517.79	13.92%
农业险	44.51	0.01%	571.70	0.05%	476.82	0.05%

由于车险、非车险及农业险业务具有不同的风险特征和赔付模式，天安财险原保险合同准备金风险边际假设未考虑不同险种的风险特征和赔付模式，原假设不能适应天安财险保险业务发展的需求。

（3）天安财险风险管控水平提高

天安财险制定了《保险风险管理办法（试行）》、《保险风险容忍度和限额管理实施细则（试行）》等管理办法，以优化承保结构，提高承保质量，降低准备金评估结果的波动。

天安财险按照《保险公司非寿险业务准备金基础数据、评估与核算内部控制规范》的要求，建立了准备金评估内控体系，如天安财险建立未决赔案管理指标体系，对未决数据进行有效监控，并将未决赔案管理指标体系作为理赔部门重要考核指标；对于重大案件，天安财险理赔部每月进行复查，必要时派人实地核实案件最新进展，根据案件进展情况及时调整估损金额等措施保证准备金评估基础数据质量，降低准备金评估结果的不确定性。

（4）风险边际假设变更后符合行业特点

中国人民财产保险股份有限公司 2013 年选用的未到期责任准备金风险边际为机动车险 3%、农业险 39.5%、其他险 3%，2014 年选用的未到期责任准备金风险边际为机动车险 3%、农业险 33.8%、其他险 6%；2013 年选用的未决赔款准备金风险边际为机动车险 2.5%、农业险 39%、其他险 2.5%，2014 年选用的未决赔款准备金风险边际为机动车险 2.5%、农业险 33.3%、其他险 5.5%。

中国平安财产保险股份有限公司 2013 年及 2014 年在评估未决赔款责任准备金时，采用资本成本法测算结果和行业指导比例 2.5%至 5.5%（农业险为 8%）确定风险边际，在评估未到期责任准备金时，采用资本成本法测算结果和行业指导比例 3%至 6%（农业险为 8.5%）确定风险边际。

中国太平洋保险（集团）股份有限公司 2013 年、2014 年非寿险保险合同准备金的风险边际是参照行业比例和实际经验而确定。

综上，天安财险选取的风险边际符合《关于保险业做好<企业会计准则解释第 2 号>实施工作的通知》（保监发〔2010〕6 号）的要求，风险边际与未来现金

流现值的无偏估计的比例未超出 2.5%—15.0%的区间。天安财险分险类采用不同的风险边际，充分考虑了车险、非车险及农业险业务具有不同的风险特征和赔付模式及其保费收入结构变化的需求，更好的体现了不同险种的风险特征。天安财险与同行业公司保险合同各项业务准备金风险边际无重大差异。天安财险选取的保险合同各项业务准备金风险边际假设依据充分、合理。

（二）准备金计提的充分性

1、天安财险索赔进展信息列示如下：

单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-5 月	合计
本年末累计赔付款项估计额	493,658.17	445,315.86	498,475.08	599,384.69	650,436.03	276,125.58	493,658.17
一年后累计赔付款项估计额	492,596.55	426,543.72	473,397.62	585,725.63	651,084.77	-	492,596.55
二年后累计赔付款项估计额	494,651.94	407,537.84	463,055.25	581,497.04	-	-	494,651.94
三年后累计赔付款项估计额	486,594.02	404,639.26	462,046.69	-	-	-	486,594.02
四年后累计赔付款项估计额	485,178.80	404,449.98	-	-	-	-	485,178.80
五年后年后累计赔付款项估计额	485,002.47	-	-	-	-	-	485,002.47
累计赔付款项估计额	485,002.47	404,449.98	462,046.69	581,497.04	651,084.77	276,125.58	485,002.47
减：累计支付的赔付款项	483,227.62	399,181.39	451,277.69	535,237.11	491,265.44	120,292.81	483,227.62
贴现、边际因素影响	3.34	52.20	3.47	211.55	252.72	384.32	3.34
以前期间调整额	-	-	-	-	-	-	-
间接理赔费用准备金	69.70	189.22	429.61	1,602.77	5,387.35	4,933.68	69.70
尚未支付的赔付款项	1,847.91	5,510.01	11,202.08	48,074.25	165,459.41	161,150.77	1,847.91

2、天安财险 2015 年 5 月 31 日未决赔款准备金进展至 2015 年 9 月 30 日情况如下：

单位：万元

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-5 月	合计
2015 年 5 月 31 日累计赔付款项估计额	485,002.47	404,449.98	462,046.69	581,497.04	651,084.77	276,125.58	2,860,206.53
2015 年 9 月 30 日累计赔付款项估计额	484,925.99	407,784.87	459,830.59	576,298.75	643,008.87	271,803.58	2,843,652.65

根据天安财险索赔进展分析，未决赔款准备金未出现重大不利发展。2013年12月31日未决赔款准备金进展至2015年5月31日、2014年12月31日未决赔款准备金进展至2015年5月31日、天安财险2015年5月31日未决赔款准备金进展至2015年9月30日，未决赔款准备金充足率未低于100%。

自2012年起，天安财险按照《保险公司非寿险业务准备金回溯分析管理办法》的要求，开展非寿险业务准备金回溯分析工作，动态监控准备金偏差金额及准备金偏差率，回溯结果显示其准备金评估结果未出现重大不利偏差，天安财险财务状况、盈利水平以及偿付能力状况未受到不利影响。

天安财险及其审计机构未发现证据表明天安财险2013年变更保险合同准备金风险边际后，存在保险合同准备金评估不足的情况。

（三）保险合同准备金风险边际对经营业绩的影响

1、风险边际的敏感性分析

敏感性分析	变化率	对净利润影响（万元）		
		2015年1-5月	2014年	2013年
风险边际提高（%）	+1%	-4,047.32	-4,411.37	-4,143.02

2、2013年天安财险会计估计变更对经营业绩影响分析

天安财险采用原保险合同准备金风险边际假设（未决赔款准备金：全险种风险边际统一为3.5%，未到期责任准备金：全险种风险边际统一为4.0%）与变更后风险边际假设对资产负债表和利润表影响如下：

（1）资产负债表

单位：万元

项目	2015年5月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
未到期责任准备金	-1,216.59	-1,083.53	-1,102.80
未决赔款准备金	-1,837.16	-1,840.91	-1,813.03
应收分保未到期责任准备金	133.10	121.76	97.35
应收分保未决赔款准备金	130.87	81.16	205.11
递延所得税资产	-480.52	-480.52	-
未分配利润	2,837.21	2,646.84	3,218.28
总资产	-216.54	-277.60	302.45
负债	-3,053.75	-2,924.43	-2,915.83
净资产	2,837.21	2,646.84	3,218.28
总资产变化/总资产（%）	-	-0.01	0.02
负债变化/负债（%）	-0.03	-0.08	-0.26

项目	2015 年 5 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
未到期责任准备金	-1,216.59	-1,083.53	-1,102.80
未决赔款准备金	-1,837.16	-1,840.91	-1,813.03
应收分保未到期责任准备金	133.10	121.76	97.35
应收分保未决赔款准备金	130.87	81.16	205.11
递延所得税资产	-480.52	-480.52	-
未分配利润	2,837.21	2,646.84	3,218.28
净资产变化/净资产 (%)	0.18	0.40	0.90

由上表可见，2013 年的会计估计变更对天安财险 2014 年和 2015 年 1-5 月的财务状况影响较小。

(2) 利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-5 月	2014 年度	2013 年度
已赚保费	144.40	5.14	1,200.14
提取未到期责任准备金	-144.40	-5.14	-1,200.14
提取保险责任准备金	3.75	-27.88	-1,813.03
摊回保险责任准备金	49.71	-123.95	205.11
所得税费用	-	480.52	-
净利润	190.37	-571.44	3,218.28
净利润变化/净利润	0.14	-1.44	8.36

由上表可见，2013 年的会计估计变更对天安财险 2014 年和 2015 年 1-5 月的经营业绩影响较小。

综上，天安财险关于保险合同业务准备金风险边际相关假设变更依据合理，天安财险 2013 年变更保险合同准备金风险边际后，保险合同准备金计提充分，通过对天安财险保险合同各项业务准备金风险边际相关假设变更对经营业绩的影响作敏感性分析，准备金风险边际假设变更对天安财险经营业绩影响较小。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险关于保险合同业务准备金风险边际相关假设判断依据合理，未发现证据表明天安财险 2013 年变更保险合同准备金风险边际后，保险合同准备金评估不足。通过对天安财险保险合同各项业务准备金风险边际相关假设变更对经营业绩的影响作敏感性分析，准备金风险边际假设变更对天安财险经营业绩影响较小。

经核查，和信会计师认为：天安财险关于保险合同各项业务准备金风险边际相关假设合理，未发现证据表明天安财险 2013 年变更保险合同准备金风险边

际后，保险合同准备金评估不足。经对天安财险保险合同各项业务准备金风险边际相关假设变更对经营业绩的影响作敏感性分析，准备金风险边际假设变更对天安财险经营业绩影响较小。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/四、天安财险主要会计政策及相关会计处理”中补充披露。

二十四、请你公司：1）补充披露天安保险对结构化主体认定和处理的具体会计政策及依据，对结构化主体是否形成控制的判断依据及合理性。2）按照《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》的要求，披露天安财险报告期内存在的纳入和未纳入合并报表范围的结构化主体相关信息。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露天安保险对结构化主体认定和处理的具体会计政策及依据，对结构化主体是否形成控制的判断依据及合理性。

根据《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》的规定，结构化主体是指在确定其控制方时没有将表决权或类似权利作为决定因素而设计的主体。根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

天安财险根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的规定将其持有的符合控制条件的结构化主体纳入财务报表合并范围，根据《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》的要求，披露未纳入合并范围的结构化主体的相关信息。

结构化主体系被设计成其表决权或类似权利并非为判断对该主体控制与否的决定因素的主体，比如表决权仅与行政工作相关，而相关运营活动通过合同约定来安排。

天安财险在判断是否控制结构化主体时，其管理层基于所有的事实和情况综合判断天安财险是否以主要责任人的身份行使决策权。如果天安财险是主要责任人，那么对结构化主体具有控制。在判断天安财险是否为主要责任人时，考虑的

因素包括对结构化主体的决策权范围、其他方享有的实质性权利、取得的薪酬水平和因持有结构化主体其他利益而面临可变回报的风险敞口。一旦相关事实和情况的变化导致这些因素发生变化时，天安财险将进行重新评估。

（二）按照《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》的要求，披露天安财险报告期内存在的纳入和未纳入合并报表范围的结构化主体相关信息

天安财险报告期内存在的纳入和未纳入合并报表范围的结构化主体相关信息如下：

1、报告期内，天安财险无纳入合并财务报表范围的结构化主体。

2、未纳入合并财务报表范围的结构化主体：

天安财险发起设立的未纳入合并财务报表范围的结构化主体，主要包括天安财险发起设立的股权投资基金，天安财险运用结构化主体的主要目的是实现投资资产的保值增值，获取投资收益，而非控制。

截至 2015 年 5 月 31 日，天安财险持有的未纳入合并范围的结构化主体如下：

单位：万元

项 目	规模	投资规模	最大风险敞口
高特佳	160,010.00	100,000.00	115,851.91
君盛兴邦	160,010.00	110,000.00	123,206.85
黄河三角洲	250,010.00	200,000.00	213,785.72

经核查，独立财务顾问认为：天安财险对结构化主体的认定符合企业会计准则的规定，对结构化主体纳入财务报表合并范围的认定依据合理。截至 2015 年 5 月 31 日，不存在应纳入而未纳入财务报表合并范围的结构化主体。

经核查，会计师认为：天安财险对结构化主体的认定符合企业会计准则的规定，对结构化主体纳入财务报表合并范围的认定依据充分合理，不存在应纳入而未纳入财务报表合并范围的结构化主体。

上市公司已在报告书“第四节交易标的基本情况/四、天安财险主要会计政策及相关会计处理”中补充披露。

二十五、申请材料显示，本次交易采用市场法评估作价，天安财险在评估基准日的市场法评估值为 2,568,442.49 万元，评估增值 992,710.90 万元，增值率 63.00%。请你公司结合同行业上市公司和市场可比交易市盈率、市净率水平，进一步补充披露本次交易评估作价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次评估采用市场法，选取 PB 作为价值比率，同时通过可比指标进行修正，考虑天安财险的风险指标变化及风险偏好对其价值的影响，基于此对天安财险企业价值的判断是合理的。

1、与同行业 A 股上市公司比较

本次选取中国人寿、中国平安、中国太保、新华保险四家国内保险业上市公司的估值水平进行比较如下：

证券代码	证券简称	PB（基准日）	PB（扣除流动性折扣 30%）	PE（2015）	PE（扣除流动性折扣 30%）
601318.SH	中国平安	2.48	1.98	9.99	7.00
601336.SH	新华保险	3.40	2.72	11.25	7.87
601601.SH	中国太保	2.36	1.89	14.79	10.36
601628.SH	中国人寿	3.30	2.64	19.42	13.59
平均		2.89	2.02	13.86	9.70
天安财险			1.63		7.90

数据来源：Wind 资讯

由以上数据显示，国内保险类上市公司共有四家，基准日 PB 平均水平为 2.89 倍，考虑扣除 30%流动性折扣，平均 PB 水平为 2.02 倍，高于天安财险 1.63 倍的 PB 水平。2015 年上市公司基于基准日和一季度财报测算 PE 为 13.86 倍，扣除流动性折扣 30%后为 9.70 倍，高于天安财险 7.90 倍的 PE。

2、与 H 股财险上市公司比较

在 H 股上市的中国财险（2328.HK）主营业务为财险类业务，主要经营区域为中国内地，与天安保险具有较大可比性，其 PB 指标考虑扣除流动性折扣 20%后为 2.47 倍，高于天安财险 1.63 倍 PB 水平，中国财险 PE 考虑扣除流动性折扣 20%为 14.47 倍，高于天安财险 7.90 倍的 PE 水平。

3、与交易案例的比较

通过 WIND 金融资讯和市场公开信息查询，从 2014 年至 2015 年 6 月，查询到以下 8 个保险业并购案例：

交易案例表

序号	首次披露日期	交易标的	交易涉及股权比例	交易市净率 (PB)
1	2015 年 6 月	安诚财产保险股份有限公司	0.74%	1.59
2	2015 年 4 月 17 日	华安财产保险股份有限公司	19.64%	2.31
3	2015 年 2 月 4 日	民安财产保险有限公司	51.00%	2.72
4	2015 年 1 月 5 日	浙商财产保险股份有限公司	5.50%	2.45
5	2014 年 12 月 29 日	锦泰财产保险股份有限公司	18.18%	1.66
6	2014 年 10 月 29 日	华泰财产保险股份有限公司	15.30%	1.54
7	2014 年 7 月 7 日	安信农业保险股份有限公司	34.34%	1.07
8	2014 年 4 月 29 日	国元农业保险股份有限公司	3.93%	2.04

其中，案例 1 为上海联合交易所挂牌后目前暂无交易进展，因此本次评估未选取该案例作为可比案例。

案例 3 涉及控制权转移，交易价格 PB 倍数明显高于同类可比公司，本次评估基于客观性考虑未选取该案例作为可比案例。

案例 4，在交易发生前浙商集团拥有浙商保险 20%的股权，本次评估基于客观性考虑未选取该案例作为可比案例。

案例 7、8 公司为财产保险业中的农业保险类企业，与被评估企业财险业务内容差异较大。

综上，最终选取以下 3 个交易案例作为参考案例：

交易标的	交易时间	PB	PE
华安财险	2015 年	2.31	52.33
锦泰财险	2014 年	1.66	亏损
华泰保险	2014 年	1.54	43.07
均值		1.84	
天安财险		1.63	7.9

2013 年至今的交易案例估值 PB 均值为 1.84 倍，高于天安财险的估值水平，交易案例除锦泰财险亏损外，华安财险、华泰财险的 PE 均高天安财险。

综上所述，本次交易对天安财险的评估作价水平是合理的。

经核查，独立财务顾问认为：通过与同行业上市公司和市场可比交易市盈率、市净率水平进行对比分析，本次交易对天安财险的评估作价合理。

经核查，中联评估认为：本次评估采用市场法，选取 PB 作为价值比率，同时通过市场份额、保费收入增长率、投资收益率、偿付能力充足率等可比指标进

行修正，考虑天安财险的风险指标变化及风险偏好对其价值的影响，既关注了宏观系统性经济因素对价值的影响，也包含了对企业价值的预期，基于此对天安财险企业价值的判断是合理的。

上市公司已在报告书“第五节交易标的评估情况/二、本次交易标的评估合理性以及定价的公允性的分析/（五）本次交易的定价公允性分析”中补充披露。

二十六、申请材料显示，天安财险在评估基准日市场法评估值为 2,568,442.49 万元，评估增值 992,710.90 万元。请你公司：1）结合与可比公司的比较分析，补充披露天安财险市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。2）补充披露本次评估不考虑控股权折溢价因素修正的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合与可比公司的比较分析，补充披露天安财险市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性

1、指标选取

根据《金融企业绩效评价办法》，本次评估选取 a、盈利能力：净资产收益率、投资收益率、承保利润率；b、发展能力：保费收入增长率；c、经营能力：费用率、赔付率；d、偿付能力：偿付能力充足率,这四个 方面及相应指标进行比较。同时根据《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》提及保险公司应考虑总资产、保险渠道销售代理网点数量等相关因素的修正，从保险公司自身特点及实际数据获取出发，本次市场法加入规模因素的总资产和市场份额两个指标进行比较。

2、权重设置

考虑规模、盈利能力、发展能力、经营能力、偿付能力这五类指标对保险公司的价值的影响程度大小难以区分和量化，为减少主观因素对价值比率乘数及相关因素修正系数对评估结论的影响，市场法比较并未做权重修正，采取简单算数平均进行计算。

因考虑盈利能力指标的净资产收益率、投资收益率、承保利润率三个因素从不同角度体现企业的盈利能力，权重大小难以划分，因此盈利能力指标选取该三

个因素的算数平均作为参考值，同样对于规模指标的总资产和市场占有率因素及经营能力的费用率、赔付率也是做简单算数平均计算。

最终计算各指标的权重如下：

表 1 可比公司及被评估企业修正权重

公司名称	规模（20%）		盈利能力（20%）			发展能力（20%）	经营能力(20%)		偿付能力（20%）
	总资产（1/2）	市场份额（1/2）	净资产收益率（1/3）	投资收益率（1/3）	承保利润率（1/3）	保费收入增长率（100%）	费用率（1/2）	赔付率（1/2）	偿付能力充足率（100%）
华安财产保险股份有限公司	1/10	1/10	1/15	1/15	1/15	1/5	1/10	1/10	1/5
锦泰财产保险股份有限公司	1/10	1/10	1/15	1/15	1/15	1/5	1/10	1/10	1/5
华泰财产保险股份有限公司	1/10	1/10	1/15	1/15	1/15	1/5	1/10	1/10	1/5

3、修正过程

具体修正及计算过程为以下四个步骤：

第一步，对指标进行打分修正

对原始数据的 9 个指标均以天安财险为标准分 100 分进行对比调整：低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。

打分规则：对于市场规模指标、盈利能力指标、发展能力指标、经营能力指标及偿付能力指标，评估人员根据可比公司指标与目标公司指标相差数额，根据一定的单位（%）进行加、减分值。

各指标打分修正具体如下：

总资产：对于保险公司，总资产规模越大其市场地位越高，同时具备一定的规模经济效应。对于华安和华泰财险其资产规模同在百亿以上，但是低于天安财险，对其做-2 分的修正，锦泰财险规模为 19.8 亿，相对较小，对其做-10 分的修正。

市场份额：市场份额越大表示其市场地位越高，未来盈利能力越强，对于华安和华泰其市场份额均低于天安财险，分别对其做-1 分、-2 分的修正，锦泰财

险市场份额较低，对其做-5 分的修正。

净资产收益率：净资产收益率越高说明其盈利能力越强，对于与天安财险净资产收益率相当的华安财险，因其低于天安财险净资产收益率，对其做-1 分修正，对于锦泰和华泰财险，其净资产收益率偏低或偏高一倍以上，对其分别做-10 分和 10 分的修正。

投资收益率：投资收益率越高表示保险公司投资类资产盈利能力越强，投资收益率较小的差异都会带来盈利水平较大差异，因此对于投资收益率高于天安财险在 0.5%以内的做+2 分的修正，高于 1%以内的做+4 分的修正，高于 1.5%的做+6 分的修正，更高者做+10 分的修正。

承保利润率：承保利润率越高表示保险公司承保业务盈利能力越强。其中华安和锦泰承保利润率均低于天安财险，对其做-2 分和-5 分的修正，华泰财险高于天安，对其做+4 分的修正。

保费收入增长率：保费收入增长率表示保险公司承保业务发展能力越强。对于华安财险其保费收入增长率高于天安，对其做+3 分修正，锦泰财险保费收入增长率是天安的 3 倍以上，对其做+10 分修正，华泰财险保费收入增长率为负，对其做-5 分修正。

费用率：费用率越低表示保险公司经营能力越强。华安、锦泰、华泰费用率均高于天安财险，华泰高出较多，分别对其做-1 分，-1 分，-2 分的修正。

赔付率：赔付率越低表示保险公司经营能力越强。可比公司的赔付率均低于天安财险，对于低于 0-10%之内的差异做 0 分至 10 分的逐步修正，因此，华安做+6 分的修正，锦泰做+9 分的修正，华泰做+3 分的修正。

偿付能力充足率：偿付能力是保险公司的主要监管指标，充足率越高表示保险公司偿付能力越强，越有发展潜力。各可比公司的偿付能力充足率均远高于天安财险，按期偿付能力高低分别对华安、锦泰、华泰做+8 分、+10 分、+9 分的修正。

根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法，各影响因素调整系数详见下表：

表 2 可比公司及被评估企业打分表

公司名称	规模	盈利能力	发展能力	经营能力	偿付能力
------	----	------	------	------	------

	总资产	市场份额	净资产收益率	投资收益率	承保利润率	保费收入增长率	费用率	赔付率	偿付能力充足率
华安财产保险股份有限公司	98	99	99	110	98	103	99	106	108
锦泰财产保险股份有限公司	90	95	90	102	95	110	99	109	110
华泰财产保险股份有限公司	98	98	110	106	104	95	98	103	109
天安财产保险股份有限公司	100	100	100	100	100	100	100	100	100

第二步，对可比公司及被评估企业打分汇总

具体见下表：

表 3 可比公司及被评估企业打分汇总表

公司名称	规模	盈利能力	发展能力	经营能力	偿付能力
华安财产保险股份有限公司	99	102	103	103	108
锦泰财产保险股份有限公司	93	96	110	104	110
华泰财产保险股份有限公司	98	107	95	101	109
天安财产保险股份有限公司	100	100	100	100	100

第三步，计算调整系数

将天安财险的各项指标与可比公司的各项指标进行逐一比对（天安财险各指标÷可比公司各指标）后得出对应的各项指标的调整系数，计算结果见下表。

表 4 各项指标调整系数

序号	公司名称	规模	盈利能力	发展能力	经营能力	偿付能力
1	华安财产保险股份有限公司	1.02	0.98	0.97	0.98	0.93
2	锦泰财产保险股份有限公司	1.08	1.05	0.91	0.96	0.91
3	华泰财产保险股份有限公司	1.02	0.94	1.05	1.00	0.92

第四步，汇总调整系数

将得到的各项可比指标调整系数相乘得到各可比案例的 PB 调整系数，然后乘以可比案例中对应的 PB 得到各可比案例调整后的 PB,最终对三加可比公司调整后的 PB 进行简单算数平均，最终计算得到被评估企业的 PB。

计算结果见下表。

表 5 汇总调整系数

序号	可比公司	调整系数	交易案例 PB	可比指标 调整后 PB
1	华安财产保险股份有限公司	0.87	2.31	2.01
2	锦泰财产保险股份有限公司	0.90	1.66	1.49
3	华泰财产保险股份有限公司	0.92	1.54	1.42
平均				1.63

（二）补充披露本次评估不考虑控股权折溢价因素修正的合理性

本次评估基准日之前西水股份已将天安财险纳入合并财务报表的合并范围，天安财险由上市公司控制并管理，本次经济行为并未涉及控制权的变动，因此本次评估不再考虑控股权折溢价因素的修正。

经核查，独立财务顾问认为：天安财险市场法评估中各项价值比率修正系数、权重设置及不考虑控股权折溢价因素修正具有合理性。

经核查，中联评估认为：市场法评估中各项估值比率修正系数、权重设置符合评估准则要求，具备合理性。本次评估不考虑控股权折溢价因素修正具备合理性。

上市公司已在报告书“第五节交易标的评估情况/一、本次评估基本情况/（五）市场法评估说明”中补充披露。

二十七、申请材料显示，天安财险在过渡期间产生的损益由上市公司享有或承担。请你公司结合本次交易评估作价情况、天安财险经营业绩及评估基准日后盈亏状况，补充披露上述过渡期损益安排的原因及合理性，对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次交易系各方经正常公允的商业谈判达成的协定；其中就过渡期损益承担达成的相关条款，亦由交易各方经协商确定，有其合理商业背景，并履行了公允的操作流程，具备合理性。

1、本次交易采用市场法评估结果作为最终评估结论

根据中联评估出具的中联评报字[2015]第 836 号《评估报告》，本次评估以

2015年5月31日为评估基准日，对天安财险股东全部权益价值采用资产基础法和市场法进行评估，并选用市场法的评估结果作为最终评估结论。市场法下，天安财险评估基准日的净资产账面值为1,576,131.80万元，合并口径归属于母公司所有者权益为1,575,731.59万元，归属于母公司所有者权益评估值为2,568,442.49万元，评估增值992,710.90万元，增值率为63.00%。本次评估结果已经相关国资部门核准。由于市场法评估结果不包含标的公司评估基准日后实现的损益，因此标的公司在过渡期间产生的损益由公司享有或承担符合资产评估原理和内在要求，过渡期损益不会影响标的公司市场法下的估值结果，也不会影响本次交易的标的资产作价。因此，在公平、自愿的市场化原则基础上，本着权利、义务对等原则，经交易各方友好协商，同意过渡期内标的公司产生的损益均由上市公司享有和承担。

2、天安财险的交易作价反映了过渡期间的损益安排

本次交易选用市场法与资产基础作为评估方法，最终选用市场法的评估结果作为最终评估结论。交易各方在公平、自愿的市场化原则基础上，以市场法评估结果为依据，协商确定本次交易标的资产的交易价格，也反映了交易各方对于权利、义务对等原则下过渡期损益安排的认可。

3、天安财险已纳入西水股份合并报表

根据西水股份与银炬实业、中江信托及绵世方达签订的《授权协议书》，银炬实业、中江信托、绵世方达将其持有天安财险对应的经营表决权授权给西水股份代为行使，该经营表决权包括但不限于西水股份在天安财险股东大会上代中江信托、银炬实业、绵世方达行使的表决权和董事提名权。据此，西水股份自2015年1月1日起继续将天安财险纳入合并财务报表的合并范围。

由于过渡期间标的公司仍然由上市公司控制并管理，秉着公序良俗的商业原则，交易各方约定了过渡期间产生的损益，由上市公司享有或承担。

4、天安财险盈利能力良好，且评估基准日后依然持续盈利

最近两年一期，天安财险分别实现营业收入917,128.39万元、1,133,798.24万元和840,083.75万元，实现净利润38,504.19万元、39,710.90万元和135,532.22万元，盈利情况良好。评估基准日至2015年9月30日，天安财险已实现净利润63,161.70万元，仍保持较好的盈利状况。天安财险在过渡期内出现亏损的可能性较低，基本不会导致损害上市公司及中小投资者权益情形的发生。因此，考虑

到天安财险实际盈利能力，上述过渡期损益条款的约定不会对上市公司及中小投资者的权益造成损害。

综上，本次交易中，根据标的公司的估值情况，基于市场化和权利、义务对等原则，交易各方约定标的公司在过渡期间产生的损益由公司享有或承担，不会对上市公司及中小股东的利益产生负面影响，因此上述安排具有合理性，不会影响标的资产作价的公允性。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易标的资产作价以中联评估出具的以 2015 年 5 月 31 日为评估基准日的中联评报字[2015]第 836 号《评估报告》为依据，由交易各方根据标的公司的估值情况、根据市场化原则协商确定，本次标的资产的交易价格作价公允；自 6 月中旬以来，证券市场大幅下跌，可能会对标的公司过渡期间的经营业绩产生较大影响，但本次交易前标的公司已纳入公司合并报表，由公司控制管理，评估基准日至 2015 年 9 月 30 日，天安财险仍保持着较好的盈利状况，本次交易各方协商约定标的公司在过渡期间产生的收益由公司享有、损失由公司承担，该约定遵从权利、义务对等原则，具有合理性。

经核查，和信会计师认为：自 6 月中旬以来，证券市场大幅下跌，可能会对标的公司过渡期间的经营业绩产生较大影响，但本次交易前标的公司已纳入公司合并报表，由公司控制管理，评估基准日至 2015 年 9 月 30 日，天安财险仍保持着较好的盈利状况，本次交易各方协商约定标的公司在过渡期间产生的收益由公司享有、损失由公司承担，该约定遵从权利、义务对等原则，具有合理性。

经核查，中联评估认为：本次交易标的资产的交易价格作价合理，本次交易过渡期损益安排合理。

上市公司已在报告书“第六节本次交易发行股份情况/三、过渡期损益安排合理性及上市公司和中小股东权益影响分析”中补充披露。

【本页无正文，为《内蒙古西水创业股份有限公司关于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一次反馈意见的回复》盖章页】

内蒙古西水创业股份有限公司

年 月 日