

7月16日，西水股份(600291)披露关于持股5%以上股东权益变动信息，公告显示，西水股份持股5%以上股东雪松国际信托股份有限公司(以下简称为“雪松信托”)于2019年7月11日至2019年7月12日，通过集中竞价方式减持西水股份无限售流通股86.23万股，占西水股份总股份的0.08%。对于减持原因，雪松信托表示，因自身业务发展需要而减持上市公司股份。值得关注的是，上述减持计划尚未实施完毕。

减持86.23万股或只是开始

公开信息显示，本次权益变动前，雪松信托持有西水股份无限售流通股5551.5504万股，持股比例为5.08%。本次权益变动后，雪松信托持有西水股份无限售流通股将降至5465.3204万股，持股比例变为4.999999%，不再是西水股份持股5%以上的股东。本次减持不会导致西水股份控股股东及实际控制人发生变化。

从实施过程来看，雪松信托于2019年6月19日通过西水股份对外披露了减持股份的计划，拟通过大宗交易、集中竞价、协议转让等方式，合计减持其持有的西水股份不超过5551.5504万股，减持比例不超过西水股份总股份的5.08%。雪松信托表示，此次权益变动后，在相关法律、法规允许的范围内，将在未来12个月内根据上述减持计划继续减持西水股份股份。

中江留下的这笔投资：浮亏超500万

记者梳理发现，2016年2月19日，西水股份发布一份关于中江信托(雪松信托“前身”，不久前被雪松并入)的简式权益变动书，中江信托首次进入西水股份股东队列。该变动书显示，2015年8月25日，中江信托与西水股份签署《发行股份购买资产协议》，约定中江信托拟以持有的34406.7022万股天安财险股份认购西水股份拟发行股份中的4060.8093万股，认购价格为21.86元/股。

随后，认购股份因发行价格进行调整而发生变化。2015年10月20日，西水股份对股份发行价格进行了调整，调整后的发行价格为15.99元/股。根据调整后的发行价格，中江信托认购的股份数量随之调整为5551.5504万股。交易完成后，中江信托持有西水股份5.08%的股份。由此，以中江信托认购之初15.99元/股价格计算，股权的新主人雪松信托选择了减持西水股份86.23万股，此次减持价格区间为9.89元/股至10元/股，由此来看，此次减持，中江信托当初的这笔买卖，不仅没有增收，反而亏损超500万元。

此外，《投资快报》记者关注到，这两日西水股份持续阴跌，截至17日收盘，报价

9.96元/股，跌幅0.90%，继4月份大幅杀跌后，最近一直持续在近年来的低位水平徘徊。

### 西水股份业绩每况愈下

市场分析认为，收购中江信托之后，雪松选择退出西水股份，不排除与后者最近几年的发展不太理想有关。7月14日，西水股份晚间公告，公司子公司天安财产保险股份有限公司上半年累计原保险保费收入为78.59亿元。上年同期，天安财险的原保险保费收入为83.17亿元，同比下滑。西水股份2018年年度报告显示，该公司全年营收232.15亿元，较上年同期下滑23.25%；归属于上市公司股东净利润为3.78亿元，同比下滑84.23%。2019年第一季度延续了2018年的颓势，2019年一季度，西水股份营收42.33亿元，同比下滑35.55%；归属于上市公司股东净利润为0.15亿元，同比下滑92.95%。

从近几年数据来看，西水股份从2017年业绩下滑开始，现金流出现了问题，当年经营活动产生的现金流量出现909亿元的净流出，这是其自2012年入主天安财险以来，第一次出现净流出状况，然而这种情况一出现则是一发不可收拾了，2018年经营活动产生的现金流量再次出现净流出，流出金额进一步提升至1200亿元，达到历史之最。即便是在今年一季度，现金流出仍有335亿元。如此巨额的现金流出，很显然是其前期进行保险理财带来的恶果。值得注意的是，这些巨额的现金流出竟然仍未解决掉西水股份面临的兑付风险。

### 目前仍面临百亿级兑付压力

根据年报披露，天安财险目前持续处于理财型保险净兑付时期，“保户储金及投资款”科目资金流入为零，资金流出1187亿元，报告期末余额566.4亿元，其中一年内需兑付的金额高达550.8亿元。这样兑付缺口可谓是相当巨大的，对于西水股份来说，随着连续两年多巨额现金流净流出，不但丧失了造血能力，而且显然已经是“失血过多”了。

截至2018年12月31日，西水股份主要投资资产为长期股权投资232.4亿和可供出售金融资产683.6亿元，合计916.0亿元，约占公司总资产的80%。其中，长期股权投资包括上市股权投资兴业银行205.9亿元、未上市股权投资上海信泰天安置业有限公司26.5亿元，可供出售金融资产包括信托产品449.1亿元、股权投资基金183.4亿元、上市股票投资16.3亿元、债券投资17.7亿元、证券投资基金6.8亿元，以及未上市股权投资5.6亿元。

目前，西水股份将天安财险持有的兴业银行4.98亿股股票所对应的收益权，以87.88亿元的价格转让给了华夏人寿，以至于天安财险合计持有的兴业银行持股比例由

此前的3.002%下降至2.954%。

西水股份所面临的兑付性风险引发监管机构问询，在问询函回复中，西水股份表示，截至2018年12月31日，公司理财险余额为566.35亿元，其中2019年1月至4月完成理财险兑付404.80亿元，5月至12月尚需完成理财险兑付154.21亿元。如此表述意味着，在2019年剩下的日子里，西水股份仍然有154.21亿元的兑付需要完成，压力巨大。