

河南同力水泥股份有限公司
非公开发行股票募集资金投资项目
可行性分析报告



二〇一一年六月

目录

一、本次非公开发行股票募集资金运用的概况.....	1 -
二、项目背景	2 -
(一) 我国水泥行业总体产能处于过剩状态	2 -
(二) 政府政策推动产业结构调整和行业整合	2 -
(三) 河南省水泥市场并购整合趋势逐渐明朗	3 -
(四) 开拓海外市场成为我国水泥行业新的发展方向	3 -
三、本次募集资金投资项目的可行性分析	4 -
项目一：义马水泥增资项目	4 -
(一) 项目的基本情况	4 -
(二) 项目实施的必要性与可行性分析	7 -
(三) 本次增资义马水泥对上市公司的影响	11 -
(四) 项目综述.....	13 -
项目二：莫桑比克水泥生产线建设项目	14 -
(一) 募集资金使用计划与资金保障	15 -
(二) 项目实施的必要性	17 -
(三) 项目实施的可行性分析	19 -
(四) 风险分析与应对措施	33 -
(五) 项目综述.....	38 -
项目三：偿还银行贷款.....	38 -
(一) 项目实施的必要性	38 -
(二) 项目实施的范围	42 -
(三) 项目实施的可行性分析	42 -
(四) 项目综述.....	44 -
四、本次非公开发行对公司经营管理、财务状况的影响	44 -
(一) 本次非公开发行对公司经营管理的影响	44 -
(二) 本次非公开发行对公司财务状况的影响	45 -
五、综述.....	45 -

一、本次非公开发行股票募集资金运用的概况

为进一步推进河南同力水泥股份有限公司（以下简称“同力水泥”或“公司”）做大做强，提高同力水泥的区域竞争力和市场占有率，提升公司经济效益，并积极参与国际竞争，经过公司董事会认真研究和充分论证，拟通过非公开发行股票募集资金用于增资义煤集团水泥有限责任公司（以下简称“义马水泥”），在莫桑比克投资兴建水泥生产线，以及偿还部分公司银行贷款。本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过 80,400 万元，扣除发行费用后预计为 78,000 万元，拟投资以下项目：

序号	项目名称	投资总额（万元）	募集资金投资额（万元）
1	义马水泥增资项目	30,000	30,000
2	莫桑比克水泥生产线建设项目	约 117,600	33,000
①	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目	约 66,000	18,500
②	伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目	约 51,600	14,500
3	偿还银行贷款	15,000	15,000
	合计	约 162,600	78,000

注 1：项目 2 之投资总额以经有关部门备案的项目投资金额为准；该项目中木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目为在莫桑比克索法拉省(Sofala)的木雄贵(Muxungue)建设 1 条 1500 吨/天熟料生产线及配套 50 万吨/年水泥粉磨站、在太特省(Tete)建 1 个 50 万吨/年水泥粉磨站；伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目为在索法拉省的伊尼雅明戈(Inhaminga)建设 1 条 1500 吨/天熟料生产线及配套 50 万吨/年水泥粉磨站。

注 2：偿还银行贷款额占本次募集资金总额上限的 18.66%。

本次发行募集资金净额不超过上述项目资金需要。募集资金到位后，如扣除发行费用后的实际募集资金净额少于上述项目募集资金投资额，募集资金不足部分由公司自筹资金解决。募集资金投资额与项目需要的投资总额之间的缺口部

分，公司将通过自有资金、银行贷款或其他融资方式予以解决。本次发行募集资金将按上述项目顺序投入，在不改变本次募投项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。募集资金到位之前，为尽快推动项目的实施，公司可根据项目进展程度，先行以自筹资金进行投入，并在募集资金到位后，以募集资金置换上述自筹资金。

二、项目背景

（一）我国水泥行业总体产能处于过剩状态

随着我国为抵御金融危机带来的不利影响而采取的经济刺激计划的实施，水泥产量保持了较快增长，2009年全年水泥产量达到162,897.83万吨，同比增长17.47%。2010年我国政府继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，2010年全国城镇固定资产投资241,415亿元，同比增长24.50%。受投资拉动，2010年水泥产量186,795.70万吨，同比增长14.67%¹。在此过程中，水泥行业产能过剩的状况逐渐凸显，国务院在2009年9月发布的《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》中指出：我国在建水泥产能全部建成后，“水泥产能将达到27亿吨，市场需求仅为16亿吨，产能将严重过剩”。面对行业产能过剩的现状，国务院同时要求：“对尚未开工水泥项目一律暂停建设，并将进行一次认真清理”。2010年11月，工信部发布《水泥行业准入条件》公告，再次提出要严格控制新建水泥（熟料）生产线项目。在国家对新建产能限制的背景下，相比较2009年全国水泥行业累计投资额高达61.75%的同比增长速度，2010年全国水泥投资增长速度迅速回落，2010年全国水泥累计投资1,754.91亿元，同比增长仅为3.19%²。

（二）政府政策推动产业结构调整和行业整合

目前，国家对水泥行业发展实行淘汰落后产能、抑制新建产能和促进行业整合并举的政策。2010年8月，国务院出台了《国务院关于促进企业兼并重组的意

¹ 数据来源于 Wind 资讯。

² 数据来源于数字水泥网。

见》，文中明确指出，要“以汽车、钢铁、水泥、机械制造、电解铝、稀土等行业为重点，推动优势企业实施强强联合、跨地区兼并重组、境外并购和投资合作，提高产业集中度，促进规模化、集约化经营，加快发展具有自主知识产权和知名品牌的骨干企业，培养一批具有国际竞争力的大型企业集团，推动产业结构优化升级”。2010年11月工信部发布《水泥行业准入条件》，“鼓励现有水泥（熟料）企业兼并重组，支持不以新增产能为目的技术改造项目”。政府关于水泥行业政策的制定与实施对水泥行业发展提出了新的要求，提高行业集中度和严控新增产能政策的推动以及大型企业自身发展的需要，催化了水泥企业间的横向并购重组，包括中国建筑材料集团公司、安徽海螺水泥股份有限公司和拉法基瑞安水泥有限公司等在内的部分大中型水泥生产企业已开始行业内展开收购兼并以提升规模效益和区域市场控制能力。

（三）河南省水泥市场并购整合趋势逐渐明朗

从河南省内水泥企业的竞争格局来看，随着大型水泥企业的积极扩张，省内水泥市场正在逐渐形成三足鼎立的竞争格局。截至2010年底，天瑞水泥、同力水泥和中联水泥三家企业集团的新型干法熟料产能占整个河南省全部新型干法熟料产能约46%，但具备价格主导优势的企业尚未出现，这为大型企业继续对省内市场进行整合提供了动力。国家抑制新建产能和鼓励水泥企业兼并重组政策的实施也为河南省水泥市场的整合带来了新的契机，进行区域内的产业整合正在逐渐成为河南省具备规模优势的企业继续做大做强的重要举措。

（四）开拓海外市场成为我国水泥行业新的发展方向

我国企业正在越来越多的参与国际竞争，同时，受国内产能过剩和水泥销售半径等因素的影响，直接在海外水泥需求旺盛的国家或地区投资建厂、向海外市场拓展成为我国水泥行业发展的新方向。目前，我国新型干法水泥技术达到了世界先进水平，生产水泥的技术和设备较为成熟，已经具备向海外市场尤其是非洲市场拓展的技术条件。在国家发改委及有关部门2006年制定的《境外投资产业指导政策》中，境外投资新型干法水泥项目被列为鼓励类境外投资项目。同时，海

外市场尤其是非洲部分国家经济发展对水泥的供需不平衡及强大的需求潜力为我国水泥行业在海外市场拓展提供了良好的契机。国内部分企业已经率先在非洲投资兴建水泥厂，为我国水泥企业走向非洲打下了良好的开端。

三、本次募集资金投资项目的可行性分析

项目一：义马水泥增资项目

公司拟安排本次非公开发行募集资金30,000万元用于增资义马水泥，本次增资义马水泥是公司收购义马水泥100%股权的延续。由于历史原因，义马水泥债务高企，主要负债为对母公司义马煤业集团股份有限公司（以下简称“义煤集团”）的股东借款，公司的可持续性发展严重缺乏资金基础，因此，此次增资义马水泥的目的就是为了解决收购义马水泥后的后续可持续性发展问题，也为义马水泥发展奠定较坚实的资金基础。同时，通过移植同力水泥先进的生产技术和管理经验，增强义马水泥自主创新和可持续发展能力，以及充分发挥市场协同效应，有利于义马水泥尽快摆脱亏损，提高企业的经济效益和社会效益。

（一）项目的基本情况

1、河南省政府关于收购义马水泥的批复

2011年3月15日，河南省人民政府就义煤集团协议转让义马水泥全部股权事项做出批复（豫政文[2011]34号），原则同意义煤集团将下属企业义马水泥全部股权协议转让给同力水泥，本次转让价格不得低于经备案的资产评估价值。2011年3月28日，河南省人民政府国有资产监督管理委员会对此批复进行了转发（豫国资产权[2011]13号）。

目前双方正在对义马水泥进行审计和评估工作，待审计和评估完成后，将尽快签署股权转让协议，并办理义马水泥股权过户事宜。

2、义马水泥简介

(1) 义马水泥基本情况

公司名称:	义煤集团水泥有限责任公司
公司住所:	三门峡市渑池县仁村
法定代表人:	郭栋
注册资本:	人民币 9000 万元
实收资本:	人民币 9000 万元
企业类型:	有限责任公司（国有独资）
成立日期:	1998 年 12 月 18 日
营业期限:	至 2016 年 8 月 22 日
经营范围:	水泥生产及销售，熟料、石料销售
营业执照注册号	4112211200031
组织机构代码证登记号:	组代管 411221-004127
税务登记证号:	豫国税渑字 411221874842241 号
股东结构	义马煤业集团股份有限公司 100%

(2) 义马水泥生产经营概况

义马水泥从事水泥、熟料的生产及销售，已取得《全国工业产品生产许可证》，原有两条湿法生产线，因生产工艺落后，于 2006 年底停产。根据河南省发展和改革委员会的豫发改工业[2005]1251 号批复建成的 5000 吨/天新型干法水泥生产线的熟料系统及水泥磨于 2006 年 12 月初投产，设计产能为 155 万吨熟料/年和 180 万吨水泥/年。2009 年 10 月建成与新型干法窑配套的 9MW 纯低温余热发电系统并网发电。

义马水泥生产的主料石灰石来自项目配套的岚沟矿区的石灰石矿山，采矿许可证有效期自 2009 年 6 月至 2029 年 6 月，生产规模 200 万吨/年，矿区总资源量约 10,565.66 万吨。义马水泥主营的水泥产品品种为 32.5 级复合硅酸盐水泥和 42.5 级普通硅酸盐水泥。2010 年义马水泥的水泥产量为 96.38 万吨，产能利用率 53.54%，销量为 98.46 万吨，产销率为 102.16%。公司的核心销售对象为洛阳地区的商砼站和重点工程，2010 年约占公司全部水泥销量的 70% 以上。

(3) 义马水泥财务概况

根据义马水泥 2010 年未经审计财务报告，义马水泥截至 2010 年 12 月 31 日的资产总额约 8.38 亿元，负债总额约 9.77 亿元，所有者权益总额约-1.39 亿元，资产负债率为 117%，处于资不抵债状态。义马水泥截至 2010 年 12 月 31 日的负债中约 8.57 亿元为控股股东义煤集团的借款，占负债总额约 88%。2010 年度义马水泥的营业收入约 4.06 亿元，营业利润约-5,040 万元，净利润约-3,329 万元。义马水泥毛利率约 1.65%，营业利润率约-12.41%，净利润率约-8.2%。由于公司经营效率较低，成本显著高于同业水平，导致公司毛利率过低，此外公司的财务负担过重，导致经营亏损。

目前义马水泥的资本金无法满足公司正常运营的需要，扩大生产以及营运所需资金均依赖于控股股东的借款，导致资产负债结构不合理，财务负担过重，严重影响了公司的持续经营能力以及独立运营能力。公司亟需资本金投入，并引进先进的生产与管理模式以改善经营。

3、本次增资义马水泥的用途

义马水泥目前资不抵债，2010 年末资产负债率达 117%；有息负债占比较高，2010 年末有息负债比例为 88%，义马水泥的有息负债均为控股股东义煤集团的借款。义马水泥现有资本金无法满足其正常生产经营的需要；由于较高的财务风险以及长期亏损，义马水泥严重缺乏银行融资能力，过度依赖大股东借款，缺乏财务安全性和独立运营能力。

收购完成后，为增强义马水泥的经营独立性，帮助其甩掉历史包袱，着力发展主营业务，实现正常经营和可持续发展，公司拟利用本次募集资金的 30,000 万元向义马水泥增资。本次增资将有利于义马水泥的资本结构正常化，增强义马水泥自主融资能力；降低利息支出，提高义马水泥的盈利能力，使其与同力水泥控股子公司洛阳黄河同力水泥有限公司（以下简称“黄河同力”）共同发挥协同效应，实现优化整合。

（二）项目实施的必要性与可行性分析

本次募集资金投向为增资义马水泥，本次增资行为与收购义马水泥的行为是浑然一体，不可分割的。本次增资是义马水泥后续正常生产经营及可持续发展的必要举措。因此本项目的可行性分析需结合义马水泥的收购与增资两方面进行，增资的目的是为了使收购后的义马水泥走上正常经营与可持续发展之路。

1、收购义马水泥的必要性及可行性

（1）国家严格控制水泥新建产能，鼓励水泥行业兼并重组

目前我国水泥行业总体产能处于过剩状态，国务院在 2009 年 9 月发布的《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》中要求：“对尚未开工水泥项目一律暂停建设，并将进行一次认真清理”。2010 年 11 月，工信部发布《水泥行业准入条件》公告，再次提出要严格控制新建水泥（熟料）生产线项目。在严控新增产能的同时，国家积极鼓励水泥企业间的并购重组。2010 年 8 月，国务院出台《国务院关于促进企业兼并重组的意见》明确指出：要以水泥等行业为重点，推动优势企业实施强强联合、跨地区兼并重组、境外并购和投资合作，提高产业集中度，促进规模化、集约化经营等。2010 年 11 月工信部发布《水泥行业准入条件》，“鼓励现有水泥（熟料）企业兼并重组，支持不以新增产能为目的技术改造项目”。

此次同力水泥收购义马水泥正是响应了国家产业政策，在不新增产能的前提下通过兼并重组发挥规模效应和提高区域市场占有率。

（2）河南省水泥市场正呈现出并购整合的契机

截至 2010 年底，全国水泥新型干法水泥设计产能达到 12.1 亿吨，在 2010 年 18.68 亿吨的水泥产量中，新型干法水泥比重超过 80%。在河南省 75 条新型干法生产线中，天瑞水泥、同力水泥和中联水泥三家企业集团的新型干法熟料产能占整个河南省全部新型干法熟料产能约 46%，河南省内水泥市场三足鼎立的局面正在形成。但由于省内水泥市场的激烈竞争等因素的存在，具备价格主导优势

的企业尚未出现，这为大型企业继续对省内市场进行整合提供了动力。

此次收购义马水泥正是抓住了这一契机，在竞争激烈的河南省水泥市场进行区域内产业整合，为公司成为省内具备规模优势的企业，并继续做大做强奠定基础。此外，同力水泥作为河南省唯一的水泥类省属国资企业以及省内唯一的水泥行业上市公司，肩负着整合河南省水泥市场的重任。

(3) 同力水泥近年来苦练内功，已具备产能扩张条件

近年来，同力水泥经营的重点在于依靠经营管理效率的提高、资源能耗的集约等内部优化措施实现股东价值的增长，产能扩张速度相对较慢。

同力水泥除黄河同力二期工程以及驻马店市豫龙同力水泥有限公司二期工程分别于 2010 年 11 月和 2010 年 12 月进入试生产外，2008 年至 2010 年公司的产能保持稳定。与国内其他大型水泥企业集团的积极扩张相比，同力水泥的扩张步伐较为缓慢，产能规模同其他大型水泥企业的差距正在拉大，行业内地位略有下降。

尽管 2008 年至 2010 年公司的熟料和水泥产能规模保持稳定，公司在经营效率以及资产运营等方面均有不同程度的提升。2010 年度公司全年共生产水泥 824 万吨，较 2008 年增长 8.42%；生产熟料 936 万吨，较 2008 年增长 9.22%；销售水泥 884 万吨，较 2008 年增长 16.32%；全年发电 29,365 万度，较 2008 年增长 52.59%；公司下属五家水泥企业熟料电耗全年平均值为 66.88kwh/t，较 2008 年降低 3.26kwh/t；熟料标准煤耗全年平均值为 105.56kg/t，较 2008 年降低 3.44kg/t；回转窑全年平均运转率为 92%，较 2008 年提升 3 个百分点。此外，近三年公司营运资金管理 ability 逐年提升，各短期偿债指标呈上升趋势；存货及各主要资产周转效率呈稳中有升态势；期间费用占营业收入比例呈下降趋势，资产运营能力得到一定提升。

完善的内部治理结构和较高的生产经营效率使同力水泥已经具备了产能扩张的内部条件。鉴于水泥行业激烈的竞争态势，大型水泥企业通过并购扩张步伐的加快，同力水泥必须通过有计划的扩大规模，以充分发挥生产技术及经营管理

等方面的优势，增强公司的竞争能力，提升公司的行业地位。

(4) 同力水泥收购义马水泥具有市场整合效应

1) 本次整合义马水泥有利于提升其盈利能力，发挥协同效应

义马水泥是豫西地区最大的水泥生产企业之一，其“腾跃”品牌具有一定的市场知名度。但由于义马水泥仅有一条水泥生产线，在水泥领域没有明晰的区域发展战略，再加上资金、管理等方面的问题，盈利能力有待提高。

同力水泥在目前的生产经营中，根据水泥市场的变化趋势，坚持集团“统一管理”和控股公司“分区经营”的原则，已经建立起完善规范的市场营销管理体系。本次非公开发行后，义马水泥将与同力水泥原有的五家控股子公司共同分享统一的管理平台、畅通的融资渠道和专业化的集团式运营，这将有利于提升义马水泥的经营管理水平和生产经营能力，增强盈利能力。同时，通过此次对义马水泥的整合，同力水泥的业务协同效应将得到进一步体现，这有利于提升同力水泥的核心竞争力。

2) 本次整合义马水泥有利于公司开拓豫西市场，提升品牌效应

随着“中原崛起”规划的实施，河南省意在打造以郑州为中心、以洛阳为副中心的中原城市群，因此豫中、豫西地区对水泥的需求将会有所增加。要开拓豫西的市场，扩大区域竞争优势，就应当加强对豫西水泥市场的整合。

截至 2010 年底，豫西地区（包括平顶山、洛阳和三门峡）熟料产能合计为 1,937.5 万吨，5000 吨/天熟料生产线共有 9 条。平顶山水泥市场竞争较为激烈，熟料产能占整个豫西地区的 56.8%，天瑞集团在平顶山水泥市场占据最重要位置，该企业的熟料产能占平顶山全部熟料产能的 57.75%；黄河同力拥有 1 条 5000 吨/天熟料生产线和 1 条 4500 吨/天熟料生产线，在洛阳占据主导地位，同时也是洛阳唯一一家拥有 5000 吨/天熟料生产线的企业，黄河同力熟料产能占洛阳全部熟料产能的 58.82%；义马水泥是豫西地区最大的水泥生产企业之一，其拥有的 5000 吨/天熟料生产线是三门峡仅有的 2 条 5000 吨/天熟料生产线之一。义煤集

团有意退出水泥领域，若义马水泥被其他水泥企业整合，必然使黄河同力陷入更加激烈的竞争之中，不利于公司对豫西市场的控制。从区域位置上看，洛阳位于三门峡和平顶山之间，而三门峡毗邻陕西省，完成对义马水泥的整合后，不但洛阳和三门峡地区全部熟料产能的 58% 将为同力水泥所有，同时，借助洛阳、三门峡和陕西省连为一线的区位优势，黄河同力和义马水泥的经营协同效应将被充分发挥。

因此，此次收购义马水泥并对其增资，既是防御也是进攻，在保护现有市场的同时还能提高同力水泥的市场覆盖能力和区域市场控制能力，为同力水泥进一步开拓豫西市场，巩固竞争优势奠定了基础。

3) 本次收购义马水泥有利于完善省内产业布局，提高市场地位

收购义马水泥完成后，同力水泥除在豫南地区具备较强市场竞争力的基础上，在豫西地区的生产规模和市场覆盖能力将有大幅度提升。这将有利于完善同力水泥在河南省内的产业布局，提升同力水泥的可持续经营能力和核心竞争力，同时，同力水泥在河南市场的占有率将有所提升，有利于提高其在河南市场的行业地位。

4) 收购义马水泥有利于形成示范效应，进一步加强资产整合能力

同力水泥在完成本次整合后，将会在区域市场整合方面形成一定的示范效应，进一步加强其对河南省内水泥资产的整合能力，有利于同力水泥在企业规模、市场控制能力以及营销网络等方面全面提升实力。

2、增资义马水泥的必要性及可行性

目前义马水泥资不抵债，债务负担过重，严重地影响了义马水泥正常生产经营的进行。通过本次增资，可以优化义马水泥的资本结构，降低财务费用，提高盈利能力，使义马水泥轻装上阵，集中精力发展主营业务。

截至 2010 年 12 月 31 日，义马水泥资产负债率为 117%，处于资不抵债的状态。义马水泥的有息负债皆为股东借款，占总负债约 88%。公司完成对义马水泥

的股权收购后，义马水泥被纳入公司的合并报表范围内，其较高的资产负债率将会进一步提高同力水泥的资产负债率，加大同力水泥的财务风险。同力水泥使用部分募集资金对义马水泥进行增资，有利于降低义马水泥和同力水泥的资产负债率，优化资产结构，提高公司的财务安全性。此外，义马水泥将减轻利息负担，提高盈利能力。

本次增资后，义马水泥资产结构趋于正常，同力水泥可通过整合逐步提高义马水泥的运营效率，使其逐渐达到同力水泥现有的生产线运营水平。根据对义马水泥设备配置和目前生产现状的分析，结合同力水泥现有熟料水泥生产线的生产现状，对收购并增资义马水泥后预期达到的各项生产指标进行了初步预测，各项预期指标见下表：

收购并增资后义马水泥预期生产指标对照表

序号	指标	单位	义马水泥原指标	收购并增资后预期指标
1	年运转天数	天	306	330
2	年运转率	%	83.7	90
3	每天熟料产量	t/d	5,126.14	5,500
4	年熟料产量	t/a	1,568,599	1,800,000
5	水泥产量	t/a	963,803	2,000,000
6	熟料单位煤耗（折标煤）	kg/t 熟料	110.63	105
7	熟料单位电耗	kWh/t 熟料	76.56	65
8	水泥单位综合电耗	kWh/t 水泥	96.51	74
9	吨熟料净发电量	kWh/t 熟料	21.21	32
10	年净发电量	万 kWh	3,327	5,760

（三）本次增资义马水泥对上市公司的影响

1、本次增资义马水泥对公司经营管理的影响

完成对义马水泥的收购和增资后，公司将充分发挥已有的经营管理优势，全

面提升义马水泥的生产经营水平,充分发挥义马水泥和黄河同力等公司控股子公司的协同效应,在完善公司在全省区域布局的同时,增强公司的规模效益和持续盈利能力。

2、本次增资义马水泥对公司财务状况的影响

(1) 资本结构得以优化

由于义马水泥资不抵债,债务负担过重,本次完成对义马水泥的增资后,义马水泥的资产负债率将由增资前的 117%下降至 81%,抵御财务风险的能力将明显增强。

(2) 每股收益有所提高

2010 年义马水泥的全年产量约 156.86 万吨熟料和约 96.38 万吨水泥,随着公司收购后对义马水泥的生产经营进行整合及提升,预计 2012 达到年产 180 万吨熟料和 200 万吨水泥的生产规模。

假设每年的水泥产量均能在当年实现销售,根据以上产量预测以及目前市场的熟料、水泥均价,预计义马水泥 2012 年和 2013 年将分别实现 5.5 亿元和 5.6 亿元的销售收入。根据义马水泥现有的生产设备及技术水平,预计义马水泥 2012 年和 2013 年的毛利润分别为 1.09 亿元和 1.15 亿元。随着义马水泥经营管理能力与同力水泥趋同,以及本次增资后财务费用的降低,参考公司可比控股子公司黄河同力的财务指标,预计义马水泥 2012 年和 2013 年将分别实现净利润约 1,500 万元和 2,000 万元。

假设本次非公开发行股票于 2011 年底完成,对义马水泥的增资于 2012 年初完成,根据发行底价 10.54 元/股计算,增资款 3 亿元对应的新增股份约为 2,846.3 万股,2012 年和 2013 年新增股份相对于义马水泥预计实现净利润的每股收益分别为 0.53 元和 0.70 元,均高于同力水泥 2010 年度的每股收益 0.51 元。因此,收购并增资义马水泥具有财务可行性。

综上所述,本次增资义马水泥后,同力水泥和义马水泥的资本结构都将进一

步优化。随着公司对义马水泥生产经营的全面接管，市场协同效应的发挥，义马水泥的竞争优势将得到加强，盈利能力将全面提升。公司在完善省内生产布局的同时，资产规模相应增加，盈利能力进一步增强。

3、本次收购并增资对巩固和提升公司市场和品牌辐射力的影响

同力水泥是河南省水泥行业的龙头企业之一，具有先进的生产技术和企业管理能力，公司生产的“同力水泥”是水泥行业的知名品牌。义马水泥 5000 吨/天水泥熟料生产线及配套水泥粉磨系统位于河南省澠池县，是豫西地区产能规模最大的生产线之一，产品主要面向洛阳、三门峡以及山西晋城等水泥市场。在义煤集团有意退出水泥领域的背景下，收购并增资义马水泥是攻守兼备的战略手段，在提升义马水泥经营实力的同时，黄河同力在洛阳市场的主导地位可以得到进一步巩固和提升，义马水泥和黄河同力的经营协同效应也可以借助区位优势得以充分发挥，为同力水泥进一步开拓豫西市场、巩固竞争优势奠定了基础。

4、本次收购并增资义马水泥对公司市场前景的影响

洛阳和三门峡本地水泥企业生产能力不能满足该地区水泥市场需求，该地区是河南省水泥市场较好的区域之一，同力水泥如能继续扩大在豫西地区的市场占有率，增强在豫西地区的市场控制力，该区域将会成为同力水泥重要的市场区域之一，具有较好的市场前景。

（四）项目综述

本次增资义马水泥是实现资产整合的重要步骤，也是完成对义马水泥的收购重组之必要手段。增资完成后，义马水泥的资本结构将得到优化，资产负债率和财务费用将大幅降低，义马水泥的持续经营能力将得到显著改善。

对义马水泥而言，通过同力水泥统一的经营管理平台和专业化的市场营销网络，有利于其充分享受集团化运作的成本优势，提高其盈利能力。对于同力水泥而言，将义马水泥资产整体纳入上市公司，将有利于上市公司进一步优化在河南省内的产业布局，提高市场集中度，改善竞争环境，提升上市公司的持续经营能

力，为股东创造更好的业绩。

项目二：莫桑比克水泥生产线建设项目

公司拟安排本次非公开发行募集资金 33,000 万元在莫桑比克投资建设水泥生产线。同力水泥本次在莫桑比克投资建设水泥生产线包括木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目，以及伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目两个子项目，项目总投资预计为 17,685.44 万美元。本次募集资金中拟向木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目投资 18,500 万元人民币（约合 2,779.91 万美元），拟向伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目投资 14,500 万元人民币（约合 2,172.00 万美元）。本次莫桑比水泥生产线建设项目的的主要内容如下表：

序号	名称	项目概要	总投资	募集资金拟投资额
1	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目	在莫桑比克索法拉省(Sofala)的木雄贵(Muxungue)建设1条1500吨/天熟料生产线及配套50万吨/年水泥粉磨站；在莫桑比克太特省(Tete)建1个年产50万吨/年水泥粉磨站	9,928.29 万美元 (约合人民币 66,000 万元)	18,500 万元人民币 (约合 2,779.91 万 美元)
2	伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目	在莫桑比克索法拉省的伊尼雅明戈(Inhaminga)建设1条1500吨/天熟料生产线及配套50万吨/年水泥粉磨站	7,757.15 万美元 (约合人民币 51,600 万元)	14,500 万元人民币 (约合 2,172.00 万 美元)
合计			17,685.44 万美元 (约合人民币 117,600 万元)	33,000 万元人民币 (约合 4951.91 万美 元)

注：项目投资金额测算中，按照人民币对美元汇率 6.65 折算，该汇率为 2010 年 6 月至 2011 年 5 月人民币对美元汇率中间价的平均值，数据来源于 Wind 资讯。

（一）募集资金使用计划与资金保障

1、投资结构

莫桑比克水泥生产线项目总投资为 17,685.44 万美元，项目投资构成如下表所示。

序号	项目简称	固定资产投资				铺底流动资金	总投资
		建筑工程	设备购置	安装工程	其他费用		
1	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目	3,248.98	3,251.23	668.72	2,211.14	548.22	9,928.29
2	伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目	2,462.97	2,716.44	555.84	1,763.27	258.63	7,757.15

2、募集资金使用计划

木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目和伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目的建设期均为 18 个月。其中，木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目拟于 2011 年第四季度开工建设，伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目拟于前述项目开工后 6-12 个月内开工建设。

莫桑比克水泥生产线项目拟投入募集资金 33,000 万元人民币(约合 4,951.91 万美元)，使用计划如下表所示。

募集资金使用计划表

单位：万元人民币

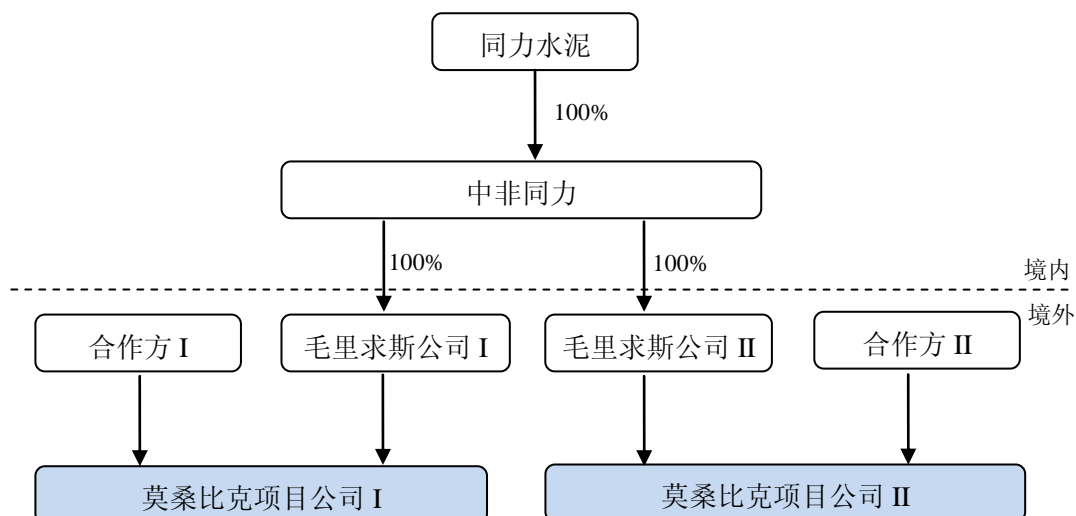
序号	项目简称	2011年	2012年	2013年	小计
1	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目	5,250	13,250	0	18,500
2	伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目	70	3,950	10,480	14,500
	合计	5,320	17,200	10,480	33,000

3、资金保障

莫桑比克水泥生产线项目总投资为17,685.44万美元，其中项目资本金6,189.91万美元，其余资金11,495.53万美元将以贷款方式解决。项目资本金中同力水泥通过子公司投入33,000万元人民币（约合4,951.91万美元），项目合作方将以其在莫桑比克持有土地和矿山作为出资；另，国家开发银行股份有限公司已经为两个境外项目的贷款资金出具了贷款承诺函。

4、项目实施主体及投资架构

同力水泥在莫桑比克为两个募投项目分别设立项目公司作为项目实施主体，项目公司拟由同力水泥通过其全资子公司中非同力投资有限公司（简称“中非同力”）控股的毛里求斯公司和莫桑比克当地合作方共同组建。如下图所示：



本次非公开发行募集资金到位后，公司将根据项目进展情况以募集资金对中非同力进行增资，中非同力再通过出资或股东借款方式投资于毛里求斯公司再投资于莫桑比克项目公司。

本次拟投资项目建成后，将成为莫桑比克最大的水泥生产基地，在满足莫桑比克中部和北部地区[主要包括索法拉省(sofala)、伊尼扬巴内省(Inhambane)、马尼卡省(Manica)、赞比亚省(zambezia)和太特省(tete)]水泥需求的同时还能辐射周边津巴布韦、马拉维、坦桑尼亚、马达加斯加及赞比亚东部市场，不仅可以有效缓解当前莫桑比克水泥供不应求的现状，还可以满足周边国家经济发展对水泥的需要，同时对于缓解因我国国内产能过剩而带来的竞争压力、开拓我国水泥在莫桑比克及非洲的市场、积极参与国际竞争、提高同力水泥的经济效益具有积极作用。

5、项目核准与审批

截至本报告出具日，木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目已经取得河南省发展和改革委员会豫发改外资[2011]609号项目核准批文；郑州市商务局已于2011年6月14日同意中非同力针对此项目的境外投资事项并报河南省商务厅核准，境外投资证书正在办理过程中。

(二) 项目实施的必要性

1、应对国内水泥行业产能过剩，寻求新的效益增长点

水泥行业在我国由于产能过剩而被严格控制，向海外市场拓展业务成为我国水泥企业发展的重要选择。部分国内企业已经开始向海外特别是非洲拓展水泥产业，其中包括唐山冀东水泥股份有限公司在南非投资兴建水泥厂、中国水电建设集团国际工程有限公司（中国水利水电建设股份有限公司子公司）在莫桑比克南部兴建水泥厂以及唐山曙光实业集团有限公司在马达加斯加投资建设水泥厂等，这都为国内水泥企业向海外尤其是非洲市场拓展打下了良好的开端。同力水泥此次在莫桑比克投资建设水泥生产线符合国家鼓励境外投资的政策，同时也是应对

国内水泥行业产能过剩、寻求新的效益增长点的重要举措。

2、开拓非洲市场，实施新的战略布局

非洲经济发展水平不高，基础设施相对落后，但近年来非洲正处于经济建设的快速发展期，尤其是基础设施建设发展很快，水泥需求也随之持续旺盛。全球最大的水泥生产厂商拉法基集团在其 2009 年年报中指出：水泥市场的中期和长期前景依然看好，尤其是在新兴市场国家，这些国家和地区的人口增长因素、城市化发展因素以及住房和基础设施建设因素都支持了水泥需求的快速增长。该公司同时决定加速在中国、非洲以及中东地区的发展步伐。在其 2010 年年报中，拉法基集团指出：水泥，主要是在新兴市场，创新的产品和生产工艺是公司（拉法基集团）发展的两个战略重点，同时该公司继续肯定了非洲地区在促进全球水泥发展中的重要作用：尽管遭遇了金融危机，但在新兴市场尤其是中国、巴西、印度和撒哈拉以南非洲水泥市场需求的带动下，2010 年全球水泥需求增长仍然达到约 9%。

ICR（《国际水泥评论》）在 2010 年“全球水泥并购高峰论坛”的报告显示，成熟市场的水泥消费量在逐渐缩减。从 2009 年的全球水泥市场来看，美国水泥需求由于金融危机带来的住房市场需求不足而大幅度下降；西欧水泥需求下降约 26%，且处于产能过剩的状态；中欧和东欧水泥消费量锐减 25%；中东市场需求增长仅有 5%，且阿联酋、沙特等国的水泥产能同样过剩；拉丁美洲水泥市场总销量下滑 5%；而在亚洲，虽然水泥需求有所上升，但以中国、印度和越南为代表的国家水泥供给旺盛，已能满足其国内市场需求；非洲地区则由于住房和基础设施建设因素使得水泥需求量很大。

由于欧美等国的城市化水平已经较高，受前期金融危机的影响，该地区虽会有潜在的市场需求增长，但市场需求增长的幅度有限；亚洲和中东地区则由于其国内水泥供给旺盛而使在这些地区投资水泥生产线的吸引力不大，中东地区部分国家近期的政治动乱也使在该地区投资存在较大的风险；非洲地区由于其城市化发展加快以及住房和基础设施建设的需要而使水泥市场增长潜力巨大，虽然北非近期政治动乱会对非洲的投资环境带来一定的不利影响，但东非等非洲其他地区

的政治环境仍然相对稳定。另外，我国和非洲大部分国家保持了良好的政治关系，这同样使得在非洲投资建设水泥生产线具有极大的吸引力。非洲水泥市场巨大的发展潜力使非洲将成为全球水泥需求增长的新引擎，同力水泥此次在莫桑比克投资将有利于开拓我国水泥产品在非洲的市场，推动国内水泥产品参与国际化竞争，在非洲实施战略布局以取得在非洲市场竞争的先发优势。

3、提升经济效益，推进企业持续发展

近年来莫桑比克的固定资产投资一直保持增长势头。莫桑比克政府关注的热点领域及重点项目主要集中在基础设施、矿业、能源和农业领域。莫桑比克对基础设施建设的重视为水泥行业在当地的发展带来了动力，同时，莫桑比克本地的工业基础比较薄弱，其工业化进程的加快也为水泥行业在当地的发展提供了广阔的前景。

从莫桑比克目前的水泥市场状况来看，其国内水泥的生产尚不能满足其经济发展的需要，每年均需从南非、巴基斯坦、中国和印度等地进口水泥和水泥熟料，由此导致水泥价格在莫桑比克居高不下。同时，莫桑比克经济发展以及基础设施建设的需要为水泥需求的持续增长提供了动力，这为水泥企业的当地发展提供了广阔市场。同力水泥在莫桑比克投资建设水泥生产线将有利于提高公司的经济效益、推进企业持续发展。同时，莫桑比克长期以来与我国保持了良好的政治关系，在莫桑比克进行水泥项目投资对于支持当地基础设施建设、继续增进两国友谊也会起到非常重要的作用。

（三）项目实施的可行性分析

1、符合国家政策导向

我国积极鼓励国内企业进行境外投资。水泥行业方面，在国家发改委及有关部门 2006 年制定的《境外投资产业指导政策》中，境外投资新型干法水泥项目被列为鼓励类境外投资项目。

2010 年 11 月 13 日，我国国务院总理温家宝在中国-葡语国家经贸合作论坛

第三届部长级会议上宣布：2010年至2013年，中国政府将采取包括发起设立中葡合作发展基金、在双边框架内向中葡论坛的亚非与会国提供16亿元人民币的优惠贷款等在内6项措施帮助欠发达葡语国家加快发展、摆脱贫困。同时，温家宝总理还表示：中国与葡语国家的双边贸易仍有很大增长潜力，要力争到2013年使双边贸易额增至1,000亿美元。这也为同力水泥此次在莫桑比克建设水泥生产线提供了良好的政策环境。

2、莫桑比克投资环境良好

(1) 莫桑比克简介

莫桑比克位于非洲东南部，南邻南非、斯威士兰，西界津巴布韦、赞比亚、马拉维，北接坦桑尼亚，东濒印度洋，隔莫桑比克海峡与马达加斯加相望。莫桑比克为英联邦成员，官方语言为葡萄牙语，主要部族有自己的语言，在主要的大城市中，英语作为商贸用语被广泛应用。人口约2,050万（2007年数据），国土面积约80.16万平方公里。莫桑比克人口中有80%的人口从事农业劳动，农业产值占国民生产总值的40%，粮食主产玉米和薯类，有腰果、棉花、甘蔗等6大经济作物。工业产值占国民生产总值的三分之一，以食品、纺织和农产品加工为主。各主要港口皆有铁路干线分别通往南非、津巴布韦、马拉维和斯威士兰等邻国。近年来，莫桑比克一直保持较快的经济增长速度，2008年虽受金融危机影响，经济增长率仍然达到6.8%，2009年和2010年的经济增长率分别约为6.4%和8%。

莫桑比克奉行独立、不结盟的政策，与中国于1975年建交，是中国重要的非洲朋友。莫桑比克由于经济发展比较落后，同时政府缺乏经济发展必要的资金，因而大力鼓励外商直接投资，投资环境良好，2008年中国成为莫桑比克的第二大投资国，仅次于南非。

莫桑比克拥有丰富的矿产资源，主要包括煤、铁、铜、金、钽、钛、铝、石棉、石墨、石灰石和天然气等。其中钽矿储量位居世界首位，煤储量超过100亿吨，钛储量600多万吨，大部分矿藏尚未开采。莫桑比克水力资源也十分丰富，坐落在赞比西河上的卡奥拉巴萨水电站装机容量为207.5万千瓦，是南部非洲最大、非洲第二大水电站，该电站除向莫桑比克提供电力外，还向南非、津巴布韦

等邻国供电。

(2) 投资政策

莫桑比克政府为消除贫困，十分注重引进外资。1984年颁布《外国投资法》，1987年颁布《私人投资法》，鼓励国外企业来莫桑比克投资和兴办合资企业。1993年6月24日颁布修订了的新《外国投资法》，进一步简化了投资审批手续。随后于1993年7月21日，颁布了《投资法条例》和《投资收益法》。同年9月14日，颁布了《工业自由区管理条例》。

1) 利用外资的基本政策

首先，莫桑比克允许外商以货币或机器、设备以及经营外资项目所需进口的物资进行投资，也可以技术转让等无形资产投资。对外国资本在合资企业中所占的比例不设上限，允许外商开办独资企业。允许外资企业在国际市场上采购原材料，销售本企业产品，鼓励外资企业在国内招聘员工，也允许从境外聘用技术专家和高级管理人员，对外资企业给予税收和用地方面的优惠。其次，按照产业政策，莫桑比克政府对外资企业实行鼓励、限制和禁止性投资政策。莫桑比克政府鼓励投资的行业有工业、农产品加工业、旅游酒店业以及石油和矿产开发和加工等大型投资企业，同力水泥此次在莫桑比克投资建设的水泥生产线项目在该国鼓励投资的范围内。最后，政府以法律形式明确对投资者保护，投资保障范围包括：投资者的财产和工业所有权等权利；不限制企业向境外汇款支付贷款利息；解决投资争端时，按照解决投资争端国际中心（ICSID）或国际商会（ICC）的规定进行制裁等。

2) 主要税收优惠政策

首先，莫桑比克政府根据国内外投资者的投资金额、投资地点和投资的项目，给予关税和税收优惠待遇。其次，符合莫桑比克《投资法》规定的投资项目，可以在投资开始后的前5个税务年度中，享受相当于投资总额5%-20%的投资税收减免，该投资税收减免可以抵扣企业的所得税，但最高不得超过当年的所得税。根据该国《税收优惠条例》，同力水泥本次在莫桑比克投资建设的木雄贵水泥熟料

生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目可以获得相当于投资总额20%的投资税收减免，伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目可以获得相当于投资总额10%的投资税收减免。再次，同力水泥此次在莫桑比克投资建设的水泥生产线在莫桑比克属于大型项目，在进口建筑材料、机器、设备、配件、跟随其一起进口的相关零件，以及其他开展项目必须的货物时，可以免除进口关税和增值税；最后，企业对于莫桑比克雇员的职业培训方面的投资，可以在投资开始后的前5个税务年度内，抵扣最高5%的公司应纳税收入。

3) 成立投资促进机构

为帮助外国企业在莫桑比克投资，莫桑比克政府专门成立了莫桑比克投资促进中心（英文为：Investment Promotion Centre），该中心是莫桑比克官方机构，隶属莫桑比克计划发展部，其职能是促进和推动国内外企业在莫桑比克投资，其宗旨是提供“一步到位”的服务：促进、接收、登记投资项目建议；协助取得有关投资项目的优惠税收和关税；为合资企业寻求具有潜在实力的合伙人；评定和发送投资信息；协助投资人实施投资项目。

(3) 法律环境

莫桑比克有较完备的政策和法律体系，而且当地公司也具有与西方公司相似的现代管理制度。此外，莫桑比克还与中国、安哥拉、埃及、意大利、印度尼西亚、马达加斯加、葡萄牙、南非、津巴布韦以及毛里求斯等国签订了投资保护协定，与葡萄牙、毛里求斯、意大利、南非以及澳门特别行政区等国家和地区已签署避免双重征税协议。

(4) 政治环境

莫桑比克实行多党制，目前全国有二十多个合法政党，主要政党有执政党莫桑比克解放阵线党（Partido Frelimo）、莫桑比克全国抵抗运动（Renamo）等。1992年莫桑比克结束内战、恢复和平以来政局长期稳定，政府积极维护民族团结，内外政策较为稳妥务实。2005年格布扎总统执政以来，将发展经济和消除贫困作为施政的首要任务，惩治腐败并撤换工作不力的官员，保持

了政局稳定。莫桑比克不存在明显的军事反对武装，政治更迭更多体现在政党的轮换执政，军事冲突的可能性不大。

莫桑比克奉行“广交友、不树敌”的独立、不结盟的外交政策，重视睦邻友好和地区经济合作，同中国、美国、葡萄牙及其他欧洲国家、非洲及周边国家保持了良好的外交关系。

(5) 市场环境

莫桑比克当地经济发展较为落后，贫富差距较大，水泥市场目前主要面向城市、水电工程和大型项目，居民水泥用量相对较少。近年来，莫桑比克水泥需求量逐渐增大，水泥市场处于供不应求的状态，每年均需从国外进口大量水泥和熟料。受当地水泥市场供求状况的影响，水泥价格居高不下，该国经济基础较为薄弱，基础设施建设和城市化发展的需要为水泥市场发展提供了动力，因此在莫桑比克进行水泥项目建设具有良好的发展前景。莫桑比克水泥市场状况分析详见下文。

(6) 外汇管制状况

莫桑比克采取自由汇率政策，允许汇率根据市场供需情况自由浮动。而且外汇兑换比较方便，除在银行兑换外，全国还设有一些货币兑换所，目前仅在马普托就有20家货币兑换所。莫桑比克中央银行对外资企业的资本项目外汇管制比较宽松，公司在莫桑比克投资促进中心完成法定注册程序、提交财务报告和完税证明后，其资本项目外汇便可以自由的汇进汇出莫桑比克。但莫桑比克对经常项目的外汇转移和支付尚有一定的限制，需要进行严格审核。这些项目主要包括：家庭生活费用的汇款、购买超过5,000美元以上的外汇、将非居民的本币账户改变为外汇账户或转移到国外、预付服务费以及预付进口货物的款项等。

3、莫桑比克水泥市场条件良好

莫桑比克水泥市场前景广阔，良好的市场条件使在莫桑比克投资极具吸引力。具体可从莫桑比克水泥行业供需两端、市场价格以及竞争情况分析。

(1) 莫桑比克水泥行业产能状况

目前莫桑比克国内水泥的生产尚不能满足其经济发展的需要,每年均需从南非、巴基斯坦、中国和印度等地进口水泥和水泥熟料。据调查,莫桑比克主要水泥厂及产能汇总如下:

序号	水泥厂名称	厂址	产能(万吨)	实际产量(万吨)
1	莫桑比克水泥公司马托拉水泥厂	马普托省马托拉市 Matola	50	30~35
2	莫桑比克水泥公司栋多水泥厂	索法拉省栋多市 Dondo	24	20~24
3	莫桑比克水泥公司纳卡拉水泥厂	楠普拉省纳卡拉市 Nacala	25	20~25
4	莫桑比克 Sunera 水泥厂	马普托省博阿内行政区	5.28	
	合计		105-110	70~80

前面三家规模较大的水泥厂均由葡萄牙西姆泊集团(Cimpor)控股,其中仅莫桑比克水泥公司马托拉水泥厂生产熟料,其他均为粉磨站。

(2) 莫桑比克水泥市场需求状况

莫桑比克的水泥需求主要来自住房建设、基础设施建设和工业、采矿业建设领域。

1) 住房建设领域

在莫桑比克有超过 60%的住房由梭织稻草建造,约 15%的住房由芦苇和木板建造,只有将近 10%的住房由砖和混凝土建造。莫桑比克政府已经提出要逐步改善人民住房条件和生活水平,进一步减少贫困人口。预计在未来 10~20 年内,和多数非洲国家一样,莫桑比克住房建设将是国家基本建设的重要组成部分。

2) 基础设施建设领域

莫桑比克政府积极推动当地基础设施建设,对公路建设、机场建设等均投入了大量的资金,外国政府和机构也积极援助莫桑比克的基础设施建设,如 2009

年非洲开发银行向莫桑比克提供 2 亿美元的贷款用于支援莫桑比克楠普拉、加扎和尼亚萨等省的基础设施建设。此外，莫桑比克水电资源丰富，多家国外公司正在莫桑比克建设水电站项目，其中包括 2010 年 6 月瑞典出资 3,300 万美元帮助莫桑比克实施修复位于马尼卡省的马武济和希坎巴两座水电站和提高电站发电能力的工程，以及 2010 年 8 月莫桑比克电力公司、巴西卡马戈科雷亚公司和莫桑比克私营能源投资公司在太特省修建姆潘达恩库瓦水电站等。莫桑比克对基础设施建设的重视为水泥行业的发展提供了动力。

3) 工业、采矿业建设领域

莫桑比克国内私人投资和外国投资逐年增加。据莫桑比克投资促进中心统计，2007 年莫桑比克政府共批准 192 个投资项目，项目总金额 80 亿美元。按省划分，本次拟建项目目标市场之一的太特省获得了较高水平的投资，为 50 亿美元。莫桑比克矿产资源丰富，莫桑比克政府已经制定出一系列有利于矿产资源开发的计划。巴西淡水河谷公司、澳大利亚 Riversdale 公司以及印度 Ncondezi 公司等均已在太特省开始了煤炭开采计划。采矿业和相关工业的大力发展将带动莫桑比克固定资产投资的发展，水泥需求也会随之提高。

4) 莫桑比克周边国家市场需求状况

与莫桑比克接壤且交通较为便利的国家包括津巴布韦、马拉维、赞比亚、纳米比亚和南非等国，其中南非、纳米比亚和赞比亚西部已经有拉法基集团投资的较大规模的水泥生产线，津巴布韦、马拉维和赞比亚东部等地区只有少量水泥粉磨站分布，且生产能力较小、距离本次拟建厂址较近，并有较为便利的运输条件，可以列为目标市场。当前非洲国家正处于住宅和基础设施建设发展过程中，对水泥潜在需求量较大，但其本国产水泥价格偏高，且产量不足，因而对进口水泥有较大需求。

(3) 莫桑比克水泥市场价格状况

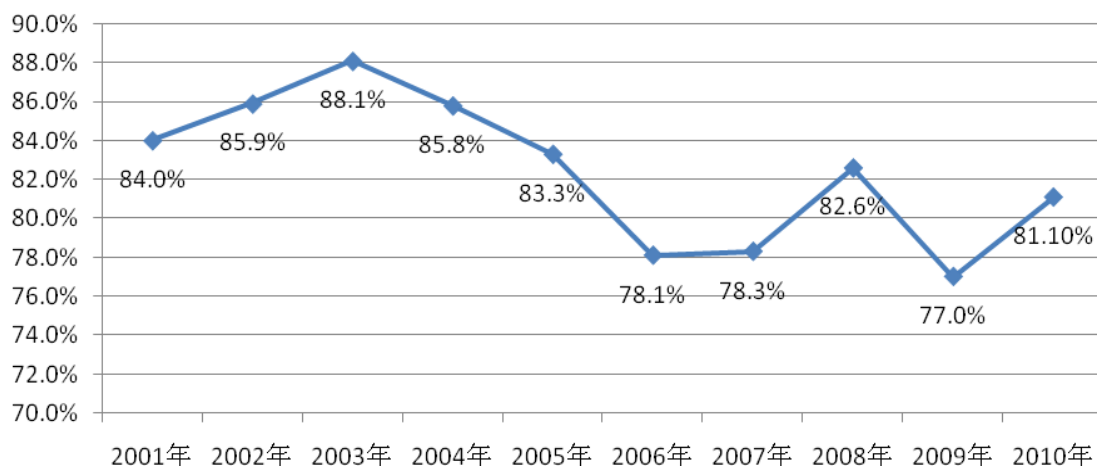
莫桑比克水泥市场供给不足的现状导致该国水泥价格偏高。根据同力水泥若干次对莫桑比克水泥市场的实地考察，当前莫桑比克 CEMI42.5 波特兰水泥（当

地标号)袋装水泥的出厂价约 180-220 美元/吨;CEMII32.5 波特兰水泥袋装水泥的出厂价约 160-200 美元/吨。北部和西部售价较高,中部和南部较低。

(4) 莫桑比克水泥市场竞争状况

莫桑比克水泥市场行业集中度较高,葡萄牙西姆泊集团(Cimpor)通过其控股子公司莫桑比克水泥公司在莫桑比克水泥市场占据统治地位,2010 年 3 月,西姆泊集团又收购了其控股股东卡马戈科雷亚公司(Camargo Corrêa)持有的纳卡拉水泥厂 51%的股权,市场控制力进一步提升。根据西姆泊集团各年年报数据显示,2001-2010 年西姆泊集团在莫桑比克水泥市场的份额维持在 77%以上,其中最高年度高达 88.1%。但从市场份额的变动趋势来看,近年来随着水泥生产厂商的进入以及莫桑比克对水泥产品进口的增加,西姆泊集团的市场份额呈现一定的下降趋势(详见下图)。虽然西姆泊集团在莫桑比克占据了统治地位,但这主要是由于竞争厂商少和竞争能力不强造成的,且其位于莫桑比克的水泥厂产能有限,不能满足当地的水泥需求;由中国水电建设集团国际工程有限公司、中非发展基金和济南域潇集团合作在莫桑比克首都马普托(Maputo)省共同投资建设的 1500 吨/天新型干法水泥生产线建成投产后可能会成为同力水泥在莫桑比克潜在的竞争对手,但该厂建设的目的是为了满足不同水电建设集团国际工程有限公司在非洲的基建需要,而且上述三家企业并非专业的水泥制造企业,不会构成实质性威胁,因此同力水泥在莫桑比克投资建设水泥生产线将具有良好的发展前景。

西姆泊集团的市场占有率



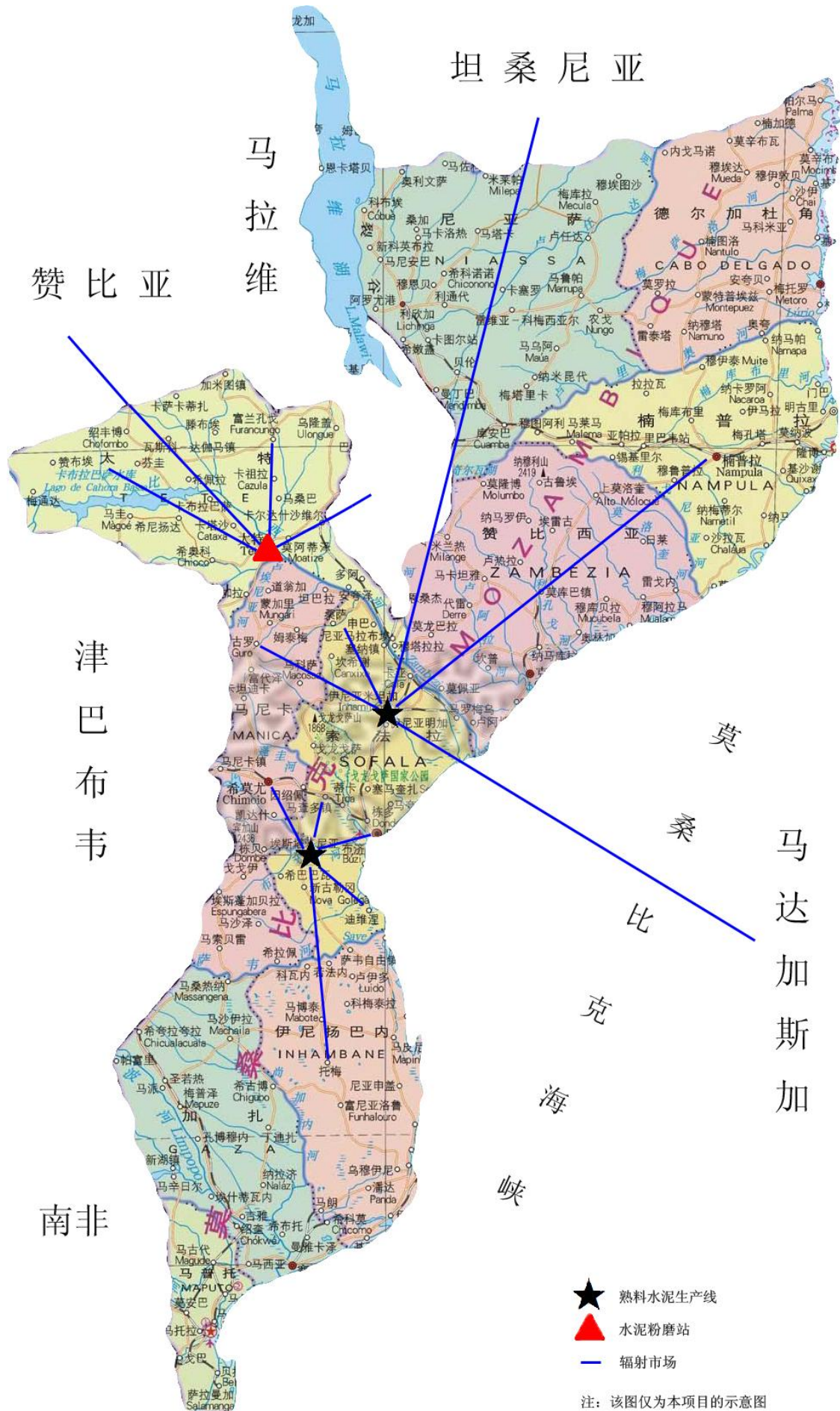
数据来源: Cimpor 集团各年年报

4、具备较为成熟的实施方案

(1) 市场定位

本项目中的木雄贵水泥熟料生产线及配套粉磨站的主要目标市场为莫桑比克索法拉省、马尼卡省、赞比亚省和伊尼扬巴内省，预期市场容量合计为 63 万吨；太特水泥粉磨站的主要目标市场为莫桑比克太特省以及马拉维布兰太尔省及赞比亚东部地区，预期市场容量合计为 55 万吨。

本项目中的伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目的目标市场为莫桑比克马尼卡省及楠普拉省，另外可考虑出口至马达加斯加和坦桑尼亚。其中，马尼卡省的水泥市场容量约为 33 万吨，楠普拉省的水泥市场容量约为 57 万吨，马达加斯加和坦桑尼亚的出口量预计可达 13 万吨。



(2) 产品方案

根据目前的市场状况，木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目暂定年产熟料 40.5 万吨，水泥 69.14 万吨。其中：木雄贵水泥粉磨站年产水泥 31.52 万吨，其中：CEMI42.5 波特兰水泥 14.03 万吨，CEMII32.5 波特兰石灰石水泥 17.49 万吨。太特水泥粉磨站年产水泥 37.62 万吨（水泥生产所需熟料中 14.5 万吨来自木雄贵水泥熟料生产线，16.5 万吨来自伊尼雅明戈水泥熟料生产线），其中：CEMI42.5 波特兰水泥 16.5 万吨，CEMII32.5 波特兰石灰石水泥 21.12 万吨。

伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目的水泥品种及规模暂定为：年产水泥熟料 40.5 万吨，年产 CEMI42.5 波特兰水泥 11.66 万吨，CEMII32.5 波特兰石灰石水泥 17.69 万吨。

如果水泥市场需求发生变化，将随之调整水泥品种和生产能力，如果市场需求状况良好，单套水泥粉磨系统生产能力可达到年产 50 万吨的规模。

(3) 厂址方案

序号	项目简称	厂址方案
1	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目	木雄贵厂址拟选莫桑比克中部木雄贵矿山附近。拟建厂址场地为热带山区丛林，面积广阔，地势基本平坦，土石方工程量小，宜于工厂总体布局。拟建厂址距离石灰石矿山约 23km，距离国际公路约 500m，周围没有居民，没有建筑物，地质稳定，能满足建厂要求。 太特厂址拟选莫桑比克北部太特经济开发区以南约 20km 处。拟建厂址场地为荒漠地区，面积广阔，地势基本平坦，土石方工程量较少，宜于工厂总体布局。拟建厂址距离国际公路约 50m，周围居民较少，场地内没有建筑物，地质稳定，能满足建厂要求。
2	伊尼雅明戈水泥熟料生产线	伊尼雅明戈厂址拟选莫桑比克中部伊尼雅明戈矿山附近。拟建厂址场地为热带山区丛林，面积开阔，地势基本平坦，土石方工程

与配套粉磨站 建设项目	量较少，宜于工厂总体布局。拟建厂址距离石灰石矿山约 7km，距港口贝拉约 150km，距公路约 1km，周围没有居民，没有建筑物，地质稳定，能满足建厂要求。
----------------	--

(4) 主要建设条件

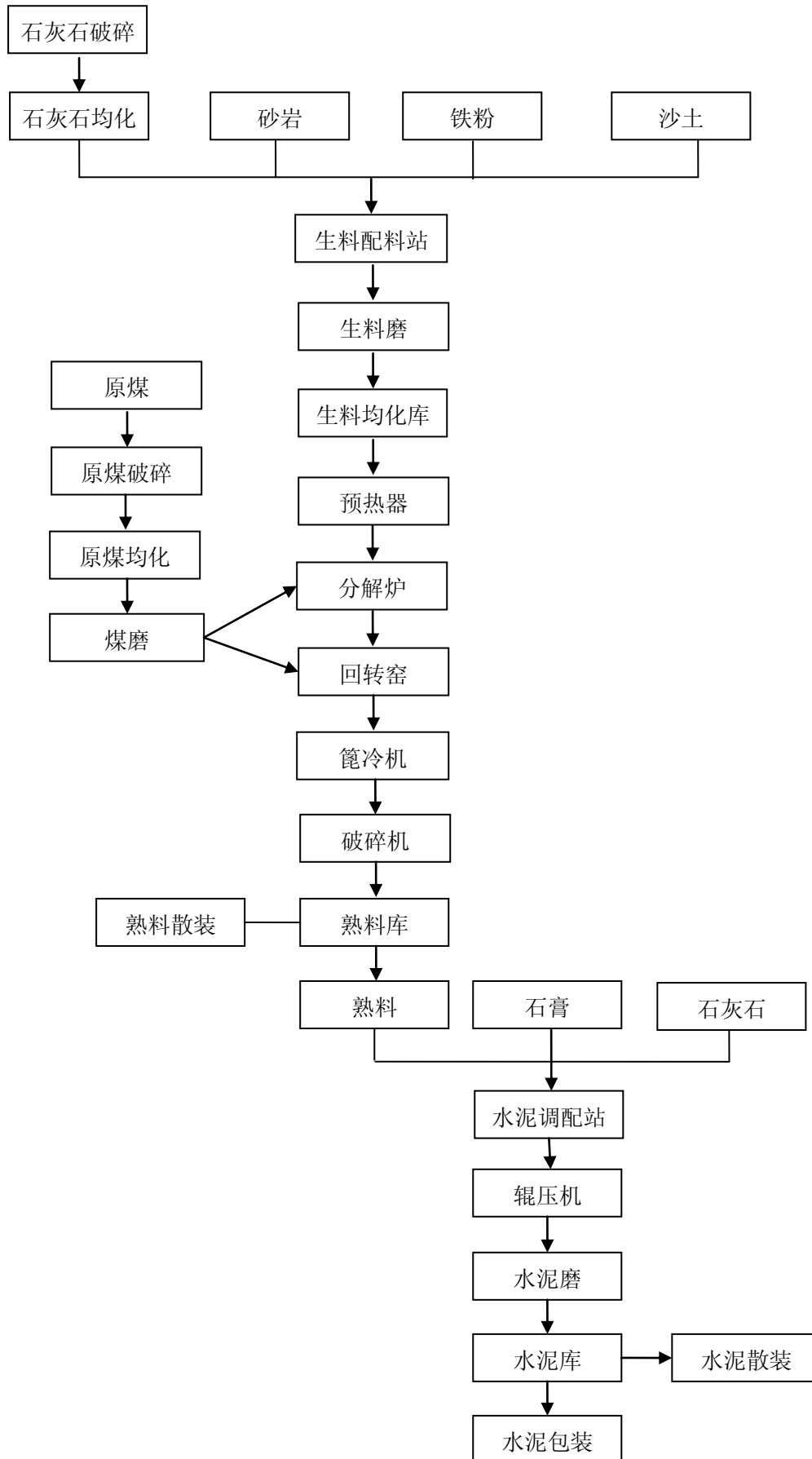
序号	项目简称		主要原材料及能源供应状况
1	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目	木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站	①石灰石来自位于木雄贵厂址附近的石灰石矿山，矿区距国道 23km；②采用当地沙土作为铝质校正原料；③采用当地砂岩作为硅质校正原料；④铁质校正原料拟采用铁矿石，铁矿石矿区位于木雄贵厂址西部，距离厂区约 110km；⑤拟采用太特煤矿的中挥发份煤作为熟料烧成燃料；⑥石膏来自采用位于木雄贵厂址南部的石膏矿区，距离约 210km；⑦混合材采用石灰石矿山的石灰石；⑧拟选厂址紧靠木雄贵政府计划建设的 110kV 变电站，该变电站计划于 2011 年 3 月动工，年底投入使用；⑨水源采用地下水。
		太特水泥粉磨站	①采用公司拟在伊尼雅明戈、木雄贵建设的两条 1500 吨/天水泥熟料生产线的熟料；②石膏来自位于木雄贵厂址南部的石膏矿区，距离约 600km；③混合材采用石灰石，拟建地周边有火山灰质混合材。另外，待巴西在太特当地建设的火电厂投产后，可用电厂的废渣粉煤灰代替石灰石；④主供电电源引自附近 33kV 区域变电站，供电距离约 2km；⑤水源采用地下水。
2	伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目		①石灰石来自位于伊尼雅明戈厂址附近的石灰石矿山；②采用当地沙土作为铝质校正原料；③采用当地砂岩作为硅质校正原料；④铁质校正原料拟采用铁矿石，铁矿石矿区位于木雄贵厂址西部，距离伊尼雅明戈厂区 320km；⑤拟采用太特煤矿的中挥发份煤作为熟料烧成燃料；⑥石膏采用位于木雄贵厂址南部的石膏矿区，距离伊尼雅明戈约 500km；⑦混合材采用石灰石矿山的石灰石；⑧当地政府

	拟建变电站，可以满足工程要求；⑨水源采用地下水。
--	--------------------------

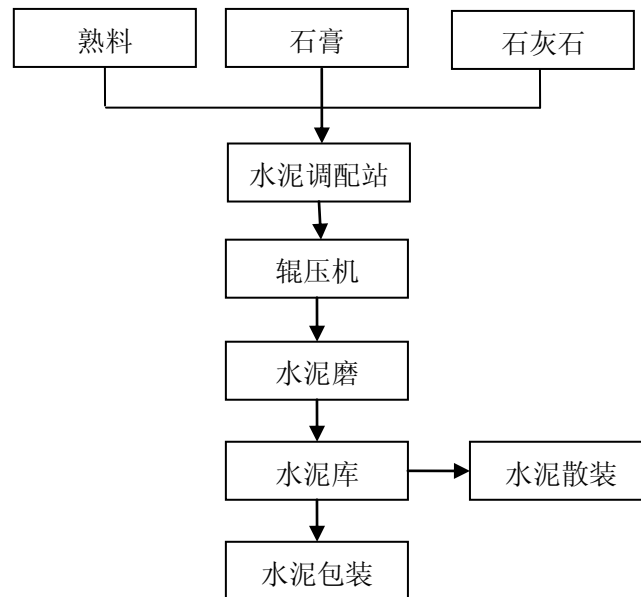
(5) 工艺技术方案

随着技术进步和经济发展，水泥设备已向大型化发展，以预分解窑为代表的新型干法水泥生产技术已经成熟。结合国内新型干法生产线的成功经验和当地原燃料状况，环境条件，生产线主要设施选择如下，石灰石预均化堆场采用长型堆场，生料粉磨系统采用立磨，烧成系统采用可满足烧低挥发份煤质要求的带五级旋风预热器的预分解窑，水泥粉磨系统为闭路循环球磨系统。

木雄贵水泥熟料生产线及配套粉磨站、伊尼雅明戈水泥生产线及配套粉磨站的生产工艺流程图如下所示：



太特水泥粉磨站的生产工艺流程图如下所示：



(6) 经济效益评价

木雄贵水泥熟料生产线与配套粉磨站及太特水泥粉磨站建设项目建设期为18个月，项目达产后将实现年均净利润2,499.41万美元，项目内部收益率（所得税后）为28.38%，项目投资回收期（所得税后）4.49年（含建设期）。

伊尼雅明戈水泥熟料生产线与配套粉磨站建设项目建设期为18个月，项目达产后将实现年均净利润1,857.77万美元，项目内部收益率（所得税后）为26.00%，项目投资回收期（所得税后）4.98年（含建设期）。

(四) 风险分析与应对措施

按照风险发生的原因，可以总结为自然风险、社会风险和经济风险。

1、自然风险

自然风险主要是指项目建设期、正常生产期间可能面临的自然灾害。莫桑比克属亚热带草原气候，年平均气温摄氏20度。全年分为两季，4—9月为凉干季，10—3月为暖湿季，雨量充沛，年平均降水量为800—1200毫米。首都马普托（位

于南部)最高气温可达 40 度(12-2 月),最低气温 10 度左右(6-8 月),全年最低平均为摄氏 18.3 度,最热平均为摄氏 27.4 度。第二大城市贝拉市旱季气温(白天) 18-24 度,雨季为 32-36 度;北部城市楠普拉等较为炎热,雨季最高气温可达 40 度以上,且十分干燥。由于受亚热带及热带季风气候影响,雨季时雨多风大。莫桑比克常有周期性干旱和暴雨,往往造成灾害。

2009 年,中国平均年降水量为 574.0 毫米,比常年偏少 38.8 毫米。黄河以南大部地区及华北南部、东北东部和北部一般在 500 毫米以上,其中江淮南部、长江中下游以南大部及四川盆地东部、云南南部等地为 1000~1500 毫米,华南南部及福建北部、浙江南部、安徽东南部等地达 1500~2800 毫米,全国其余地区不足 500 毫米。2009 年河南省年平均降水量为 712 毫米,较常年略偏少。相比之下,莫桑比克全年降水量较河南省稍多,但基本不会对水泥生产产生较大影响。

应对措施:

由于自然风险是因不可抗力造成的,应对自然风险的对策主要是事前防范,其次是事后索赔。事前防范包括“防风,防雨,防旱”,拟在生产线的设计施工以及将来的日常运营过程中充分考虑当地的气候条件。事后索赔主要针对重大自然灾害(地震、海啸、龙卷风)等,拟咨询相关的保险机构进行有针对性的投保。

2、社会风险

社会风险主要指的是由于国别不同、社会体制不同、人们的风俗习惯不同,导致的各种风险。

(1) 政治风险

莫桑比克实行多党制,总统和议员均由全民选举产生,任期五年,只能连任两届。1992 年恢复和平以来莫桑比克解放阵线党一直为执政党,政局长期稳定,政府积极维护民族团结,内外政策较为稳妥务实。解放阵线党的长期执政有利于保持政策的延续性,降低外国投资者的政治风险,但也存在一定的不安定因素。

应对措施:

莫桑比克政局较为稳定,不存在明显的军事反对武装,预计莫桑比克仍将在未来一段时间内继续保持相对稳定的政治环境。我国与莫桑比克政府投资相关保护协定的签订也对我国投资者在莫桑比克的投资起到一定的保障作用。同时,同力水泥拟向中国出口信用保险公司投保,对莫桑比克可能发生的①战争、政治暴乱;②汇兑限制;③政府征收;④政府违约等风险进行有针对性的投保以有效规避在莫桑比克投资的政治风险。

另外,莫桑比克位于非洲东南部,近期发生在埃及、利比亚和突尼斯等国的动乱集中在中东和北非地区,不会对莫桑比克政局产生较大影响。

(2) 环保问题

莫桑比克非常注重环境问题,因此对国外投资者投资项目所可能带来的环境问题格外关注。商务部发布的《莫桑比克投资指南》指出,莫桑比克的环境保护法规要求投资者在莫桑比克投资前,向莫桑比克相关管理部门提交项目简介或投资项目对环境影响的评估报告。莫桑比克对可能造成环境污染的投资项目实行环境保护特别许可制度,由环境部签发特别许可,并收取一定费用。

应对措施:

同力水泥在莫桑比克投资将会尤其重视环境保护问题,严格履行莫桑比克对于水泥企业环境保护的相关程序和要求,一方面在保证实现达标排放的前提下,充分考量环保方面的投入成本,另一方面将通过技术改进等手段,通过回收各类粉尘作为辅料重新投入生产,既降低成本又能促进环保,从而缓解或消除公司在环保方面支出加大的不利影响。

(3) 劳资风险

莫桑比克劳务市场目前没有开放,需要外籍劳务的岗位主要是技术含量高的职位,现有的外籍劳务规模不大。莫桑比克对外资雇佣外籍劳务人数有严格的规定,雇佣外籍劳务实行配额制度,因此莫桑比克水泥生产线项目需大量使用当地

员工，对当地员工的管理效率、可能出现的劳资纠纷将影响着项目的正常推进和运营，需要予以关注。

应对措施：

同力水泥在莫桑比克的项目公司将采取以下措施防范劳资风险：（1）遵守莫桑比克当地的劳动法规；（2）与中国使馆商务处和领事馆保持紧密联系，加入中资企业组织的工商联会，并与当地的行业工会取得联系，以便在必要的时候获得这些组织的支持，妥善解决劳资纠纷；（3）经常与当地工人进行沟通，培养其主人翁意识，针对可能存在的劳资矛盾予以事先化解；（4）公司将聘请常年法律顾问为公司日常经营提供法律咨询等服务。

3、经济风险

（1）市场风险

莫桑比克当地经济发展较为落后，贫富差距较大，水泥市场主要面向城市、水电工程和大型项目。虽然目前莫桑比克对水泥的需求量超过了水泥生产能力，但同力水泥拟建的两条 1500 吨/天熟料生产线和三个 50 万吨/年的水泥粉磨站全部投产后，可能会改变莫桑比克水泥市场的供需关系从而影响当地水泥价格，而且还存在莫桑比克北部市场和出口市场不确定、南部市场可能受到冲击等风险。

应对措施：

除莫桑比克当地的经济发展会带来更大的市场需求外，莫桑比克周边经济相对发达的国家如津巴布韦、赞比亚等国也是重要的水泥市场。周边国家市场的水泥价格同样偏高，即使考虑到运输成本，拟建地的水泥在非洲市场也具有相当强的竞争力。同力水泥将在拓展莫桑比克水泥市场的同时加大对周边国家水泥市场的开拓力度，逐渐形成遍及莫桑比克及周边国家的销售网络。

（2）汇率风险

莫桑比克汇率“钉住”包含 10 种货币的一篮子货币，各货币所占权重根据

它们在莫桑比克对外商品和劳务交易中的重要性来确定。莫桑比克当地货币 Metical（新梅蒂卡尔）同这 10 种货币及另外 11 种其它货币的汇率每天由莫桑比克银行公布。莫桑比克对买卖外汇既不征税也不给补贴，莫桑比克官方的或商业银行没有对汇率风险的远期保值交易。新梅蒂卡尔对人民币的汇率可通过美元来计算交叉汇率。2009 年以前新梅蒂卡尔汇率与美元汇率相对稳定，但 2009 年以来无论是对美元还是对人民币都处在贬值通道。人民币汇率的波动对本项目的影响可以从两个角度分析：第一，从项目建设角度看，由于部分用于项目建设的投资来自美元贷款，因此人民币汇率的升高将降低以人民币计算的实际还款额，而人民币汇率的降低则将增加以人民币计算的实际还款额；第二，从利润汇回的角度看，莫桑比克国内贸易无论采用新梅蒂卡尔结算还是美元结算，都可能面临汇率贬值或升值的问题，汇率贬值将会使在莫桑比克投资面临一定的汇率风险。

应对措施：

同力水泥在莫桑比克的项目公司将采取以下措施防范汇率风险：（1）将利润用于项目再投资，扩大生产建设；（2）由于莫桑比克商业银行没有对汇率风险的远期保值交易，可在贸易中主要采用美元作为结算工具，或在以新梅蒂卡尔作为结算工具后根据美元与新梅蒂卡尔的汇率变动情况及时兑换成美元，同力水泥再与国内银行签订远期结售汇协议，锁定换汇成本；（3）合理控制利润汇回的时间，提前或推后结汇，当人民币汇率上升时可以推后结汇，而当人民币汇率下降时提前结汇；（4）未来在风险可控或条件允许的情况下，考虑通过衍生品市场对美元风险进行对冲，并对此项措施予以严格监督。

4、其他风险

除上述风险外，还存在着因两国社会文化、风俗习惯、法律制度差异引发的一些潜在风险，可能影响项目的顺利进展。公司将在莫桑比克聘请法律服务机构等中介机构协助公司处理相关问题，防范法律等风险；外派工作人员将加强学习和沟通，尽快融入莫桑比克国家，并强化健康及安全防范意识，尽量减少遭受意外伤害和疾病感染；公司也将为莫桑比克驻地配备基本的卫生设施和医护人员，建立起系统的疾病、意外伤害预防、控制、解决机制，保障人员的人身安全。

（五）项目综述

在我国水泥行业产能过剩和新建产能被严格控制的背景下，向海外市场拓展业务成为我国水泥企业提升企业经济效益、增强自身竞争力的重要途径，同时也是我国水泥企业和水泥产品积极参与国际竞争的重要选择，符合国家积极鼓励新型干法水泥项目进行境外投资的政策。莫桑比克拥有良好的投资环境，经济发展迅速、水泥市场发展潜力巨大，水泥产品的市场需求增长迅猛，供给也存在较大缺口，因此在莫桑比克投资建设水泥生产线具有广阔的发展前景。

项目三：偿还银行贷款

公司拟安排本次非公开发行募集资金15,000万元用于偿还银行贷款。该项目有利于公司降低目前偏高的资产负债率，减少财务风险；改善公司的融资能力，降低融资成本，充裕公司的运营资金，为日后进行产业并购等战略整合创造条件。

（一）项目实施的必要性

1、降低资产负债率，改善短期偿债能力

（1）公司资产负债率偏高

通过对水泥行业 21 家上市公司的财务数据进行分析，2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日和 2011 年 3 月 31 日，行业平均资产负债率（合并报表数，算术平均值）分别为 57.41%、60.90%、63.25%和 62.78%，行业平均资产负债率（合并报表数，加权数）为 53.90%、54.32%、59.91%和 59.51%。同力水泥同期资产负债率分别为 64.38%、63.19%、62.96%和 64.17%，相比于行业平均水平偏高。2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日和 2011 年 3 月 31 日水泥行业龙头海螺水泥的资产负债率分别为 40.59%、37.85%、41.02%和 39.28%，同力水泥的资产负债率与之相比也明显偏高。此外，同力水泥收购义马水泥将导致公司资产负债率进一步提高。

水泥行业上市公司资产负债率（合并报表数）情况

单位：%

证券代码	证券简称	2011. 3. 31	2010. 12. 31	2009. 12. 31	2008. 12. 31
600217.SH	*ST 秦岭	86.60	84.38	112.85	94.17
600291.SH	西水股份	44.68	45.49	32.54	34.29
600318.SH	巢东股份	66.69	68.96	70.77	65.14
600425.SH	青松建化	43.80	40.70	47.66	37.16
600449.SH	赛马实业	57.56	55.39	49.40	32.48
600539.SH	狮头股份	18.03	17.73	23.05	21.76
600585.SH	海螺水泥	39.28	41.02	37.85	40.59
600678.SH	*ST 金顶	139.52	135.70	92.88	67.92
600720.SH	祁连山	58.80	56.56	49.94	64.00
600801.SH	华新水泥	69.29	68.29	63.06	54.16
600802.SH	福建水泥	63.34	66.80	59.00	58.03
600881.SH	亚泰集团	67.55	67.20	58.19	61.70
000401.SZ	冀东水泥	70.33	69.29	64.32	50.46
000789.SZ	江西水泥	64.55	64.56	64.37	56.61
000877.SZ	天山股份	65.03	58.74	75.84	78.58
000885.SZ	同力水泥	64.17	62.96	63.19	64.38
000935.SZ	四川双马	37.45	60.40	49.89	74.90
002233.SZ	塔牌集团	49.19	51.47	54.04	51.16
000673.SZ	*ST 当代	102.50	100.96	104.86	84.74
600668.SH	尖峰集团	40.10	41.66	48.70	46.30
601992.SH	金隅股份	69.86	70.06	56.49	67.08
	算数平均	62.78	63.25	60.90	57.41
	加权平均	59.51	59.91	54.32	53.90

数据来源：Wind 资讯

(2) 短期偿债能力较弱

公司近三年合并报表披露的负债结构及相关偿债能力指标如下所示：

同力水泥近三年及一期负债结构及偿债能力

单位：元

项目	2011/3/31	2010/12/31	2009/12/31	2008/12/31
短期借款	300,000,000	310,000,000	598,650,000	692,900,000
应付票据	-	5,000,000	4,375,180	151,570,000
一年内到期的 非流动负债	140,000,000	170,000,000	476,990,000	517,905,500
长期借款	1,626,100,000	1,556,100,000	882,100,000	521,990,000
有息负债合计	2,066,100,000	2,041,100,000	1,962,115,180	1,884,365,500
负债总额	3,012,574,698	2,763,661,709	2,468,049,990	2,489,077,218
有息债务占负 债总额比例	68.58%	73.85%	79.50%	75.71%
流动比率	0.84	0.84	0.68	0.43
速动比率	0.69	0.60	0.51	0.29

最近三年及一期，公司的短期偿债能力指标均逐渐好转，流动比率以及速动比率呈现逐年上升的趋势，分别由 0.43 上升至 0.84，0.29 上升至 0.69。然而，与同行业可比上市公司相比，公司的短期偿债能力仍较弱。

截至 2010 年 12 月 31 日，水泥行业上市公司平均流动比率和平均速动比率分别为 1.83 和 1.54，同力水泥的流动比率和速动比率分别为 0.84 和 0.60，在行业中位列中下游。截至 2011 年 3 月 31 日，水泥行业上市公司平均流动比率和平均速动比率分别为 2.11 和 1.76，同力水泥的流动比率和速动比率分别为 0.84 和 0.69，在行业中位列中游。

随着长期借款的逐渐接近到期，公司一年内到期的非流动负债余额将上升，短期还款压力增大，进一步提高了公司的短期偿债风险。此外，公司的负债总额

中有息负债占比较高，2008 年底至 2010 年底均为 70%以上，2011 年第一季度末为 68.58%，接近 70%。2008、2009、2010 年和 2011 年第一季度，水泥行业上市公司有息负债占负债总额的比例分别为 62.30%、63.06%、66.12%和 63.46%，大多保持在 65%以下，公司与可比上市公司相比有息负债占比较高；行业龙头海螺水泥同期可比指标分别为 63.20%、59.12%、57.50%和 60.15%，大致在 60%上下波动，公司与海螺水泥相比有息负债占比明显偏高，债务负担较重。此次非公开发行将部分募集资金偿还银行贷款将有利于降低有息负债水平，降低流动负债，提高公司的短期偿债能力，降低流动性风险。

2、降低财务费用，提高盈利能力

同力水泥有息负债产生的利息费用增加了公司的财务成本，近年来利息费用占息税前利润的比例相对较高，一定程度上影响了公司的经营业绩。2008、2009、2010 年和 2011 年第一季度，公司财务费用占息税前利润的比例分别为 33.71%、27.05%、36.00%和 35.10%。同期水泥行业上市公司的比例均值分别为 35.10%、36.00%、27.05%和 33.71%，公司与行业平均值相比处于偏高水平；行业龙头海螺水泥同期可比数据分别为 18.90%、7.31%、7.16%和 4.18%，公司与之相比利息负担明显过重。此次通过偿还该部分银行贷款，将降低财务费用支出，有利于提高上市公司的利润水平。

3、提高债务融资能力，拓展发展潜力

随着公司财务状况的改善，公司的盈利能力将有一定程度的提高，这将有利于提高公司向银行等金融机构进行债务融资的能力，并以更低的融资成本获得资金，从而拓展公司的发展潜力。

4、为进一步战略整合奠定基础

鉴于目前我国水泥行业产能过剩的状况，以及国家鼓励行业内企业通过兼并收购等进行整合以及不以新增产能为目的的技术改造的政策导向，公司拟充分发挥自身先进的管理经验和技術优势，不断寻找潜在的水泥企业作为横向整合的目标，在符合国家产业政策的基础上实现做大做强。公司资产负债率的下降将降低

收购资金来源的成本；运营资金的充实将有更助于公司把握时机，提高公司兼并收购的可行性和成功率。

（二）项目实施的范围

本次募集资金进行偿还银行贷款的范围为银行债务，包括银行短期借款合计人民币 30,000 万元以及长期银行借款合计人民币 176,610 万元，以上银行债务均为非逾期债务。截至 2011 年 3 月 31 日公司银行借款的明细如下所示：

项目	期末余额（万元，合并数）	期末余额（万元，母公司）
短期借款	30,000.00	3,000.00
一年内到期的非流动负债	14,000.00	0
长期借款	162,610.00	66,000.00
合计	206,610.00	69,000.00

（三）项目实施的可行性分析

1、对公司经营的影响

公司的主营业务为水泥生产和销售，属于资金密集型的重工业行业。产品生产和业务开展均以大量的资金需求为基础。公司规模和利润水平均受到资金的制约。在需求充分的基础上，更充足的经营资金将带来更大的经营规模，产生更多的利润。

公司所处的水泥行业正处于产能过剩的状态，国家的政策导向为严格控制新增产能，鼓励行业内整合和不以新增产能为目的的技术改造。因此，公司若想扩大经营规模，提高市场占有率和盈利能力，唯有积极参与行业整合，不断通过收购兼并等方式扩大产能和销售半径。

横向整合往往需要大量的资金，合适的收购机会也常常稍纵即逝，公司需要充足的运营资金并拥有良好的融资能力，以抓住并购的机会。本次非公开发行将部分募集资金用于偿还银行贷款，将降低公司的融资成本，充裕公司的运营资金，

有利于公司及时把握整合时机，提高收购成功率，降低收购成本，为公司进一步扩张创造条件。

综上所述，公司参与行业整合以及发展需要足够的长期的资金支持。充足的现金流水平以及较低的融资成本将有利于公司可持续健康发展。

2、对公司财务影响

(1) 对公司财务结构的影响

假如此次非公开发行完成后将募集资金约人民币 15,000 万元偿还银行债务，且假设非公开发行后公司合并资产负债表的负债结构及金额与截至 2011 年 3 月 31 日公司合并的负债结构及金额相同，则公司的资产负债率将由 64.17% 降至 60.97%。

假如此次非公开发行完成后将募集资金约人民币 15,000 万元偿还银行债务，且假设非公开发行后公司母公司资产负债表的负债结构及金额与截至 2011 年 3 月 31 日公司母公司的负债结构及金额相同，则公司的资产负债率将由 44.14% 降至 37.27%。

本次拟偿还银行贷款后，公司净资产将增厚，长期偿债风险将有所降低，财务安全性有所提高，资产负债率将维持在较合理的水平。

(2) 对公司盈利能力的影响

公司近三年利息费用与息税前利润的比较如下：

同力水泥近三年及一期利息费用与息税前利润（合并数）

单位：元

	2011 年 1-3 月	2010 年	2009 年	2008 年
财务费用	31,383,251	93,378,765	117,637,746	142,321,522
息税前利润	93,085,379	345,206,663	326,814,359	405,493,298
财务费用占比	33.71%	27.05%	36.00%	35.10%

如上表所示，公司的资产负债率与水泥行业上市公司相比偏高，且有息债务金额较大，公司财务费用支出对息税前利润的影响较大，最近三年及一期占比约 30%左右，侵蚀了公司较多的利润。

本次非公开发行后将部分募集资金 15,000 万元用于偿还银行贷款之后，预计每年将减少利息费用约 700 万元（根据截至 2010 年 12 月 31 日的有息负债平均利率计算），净利润将提高约 500 万元（根据 2010 年度合并利润表的有效所得税率计算）。

（四）项目综述

综上所述，利用本次非公开发行股票部分募集资金偿还银行贷款，有利于降低公司偏高的资产负债率，降低经营风险；有利于降低财务费用，提高盈利水平；有利于提高公司的融资能力，增强发展潜力；有利于实施潜在的兼并收购等横向整合战略。本次偿还贷款符合公司的发展战略，符合全体股东的利益，符合现行国家政策和法律法规的规定，是十分必要和可行的。

四、本次非公开发行对公司经营管理、财务状况的影响

（一）本次非公开发行对公司经营管理的影响

本次非公开发行所募集的资金，在扣除相关发行费用后，将全部用于募投项目，募投项目符合国家产业政策和行业发展趋势。

同力水泥近几年利用现代信息化管理手段，积极推进企业规范化管理，稳定生产效率，提高生产效能、优化生产过程，取得一定成效。完成对义马水泥的收购并向其增资后，公司将发挥已有的经营管理优势，将其充分应用到义马水泥的生产经营中去，将义马水泥纳入公司的统一管理，这将有利于改善义马水泥的盈利状况，同时完善公司在河南省内的生产布局，增强公司的规模效益和持续盈利能力。

莫桑比克水泥生产线建设项目投产后，对同力水泥的经营管理水平将提出新

的挑战，在已有的经营管理优势下，海外投资项目的落成会促使公司拓宽经营视野，这不但有利于提升同力水泥的品牌影响力，同时还将培养同力水泥的全球竞争意识，在扩大公司业务规模的同时全方位地优化企业管理水平，对于缓解因国内产能过剩而带来的竞争压力也将发挥积极的作用。

募集资金偿还部分银行贷款直接改善了公司的现金流状况，降低了财务费用，有利于增强上市公司的财务稳健性、提高公司的利润水平和融资能力，还有利于公司实施潜在的兼并收购等横向整合战略。

总之，本次非公开发行不但能充分发挥公司已有的经营管理优势并将其落实到新的生产经营中去，还有利于提升公司经营的全球视野，进一步提高公司的核心竞争力，对实现公司的长期可持续发展具有重要的战略意义。

（二）本次非公开发行对公司财务状况的影响

本次非公开发行完成后，公司将完善省内的生产区域布局，同时将水泥市场拓展到海外。公司的总资产、净资产将相应增加，整体实力得到进一步增长，公司盈利能力将进一步加强。

五、综述

本次项目的实施是同力水泥积极应对国内水泥行业产能过剩状况和抑制新建产能政策并响应国家鼓励水泥行业整合和鼓励境外投资政策的重要举措，不但对于推进区域水泥市场整合具有示范效应，还能对我国水泥行业向海外拓展进行有益的探索。该项目有利于提高河南省水泥行业集中度，加快我国水泥企业和水泥产品走向国际化的步伐，促进我国水泥市场的持续健康发展。

对收购后的义马水泥增资能够增强义马水泥的盈利能力，充分发挥义马水泥和黄河同力的协同效应，更好的完成同力水泥在豫西市场的整合；在莫桑比投资建设水泥生产线能够推动同力水泥参与国际竞争，使公司产品走向国际市场，提升同力水泥的经营管理能力和竞争能力，进一步发展壮大公司的水泥主业，提高公司的持续盈利能力；通过偿还银行贷款，可以有效降低公司的财务费用支出，

提高公司的融资能力，增强公司的财务稳健性，还对公司日后潜在的兼并收购等横向整合战略的实施起到积极的推动作用。

综上所述，本次募集资金项目的实施符合国家行业发展趋势，不但能够推动水泥行业的健康发展，而且能提升公司的可持续发展能力，因此项目是可行的。

河南同力水泥股份有限公司董事会

二〇一一年六月二十二日