

上峰水泥吉尔吉斯斯坦投资项目

可行性论证分析报告



甘肃上峰水泥股份有限公司

二〇一四年十一月

目录

第一节 项目概况.....	1
一、基本概况.....	1
二、投资背景.....	1
三、吉尔吉斯共和国简介.....	3
第二节 投资方案.....	7
一、项目建设方案.....	7
二、项目的合作方案.....	8
三、项目进度安排.....	9
四、资金筹措.....	9
第三节 项目实施的必要性和可行性.....	10
一、项目实施的必要性.....	10
二、项目实施的可行性.....	10
三、项目的市场分析.....	11
第四节 项目效益分析.....	12
一、主要经营指标.....	12
二、投资收益分析.....	12
第五节 项目风险分析与对策.....	12
一、政治风险.....	12
二、经济商业风险.....	13
三、项目建设实施风险.....	13
四、人力资源风险.....	14
五、环保风险.....	14
第六节 结论.....	14

第一节 项目概况

一、基本概况

甘肃上峰水泥股份有限公司全资子公司浙江上峰建材有限公司（以下简称“上峰建材”）拟与吉尔吉斯ZETH国际投资有限公司（以下简称“ZETH国际”）合作，在吉尔吉斯共和国（以下简称“吉国”）楚河州克明区投资建设、运营一条日产2800吨熟料水泥生产线及配套水泥粉磨线项目（以下简称“本项目”），项目总投资约1.1438亿美元，计划工期18个月，建成后可年产水泥熟料84万吨，水泥120万吨，市场辐射吉国北部首都比什凯克和楚河州周边地区以及哈萨克斯坦南部阿拉木图周边地区。项目建设条件充分，市场前景好，符合国家鼓励水泥企业“走出去”的政策和中国政府发展“丝绸之路经济带”的总体政经战略，同时也符合公司做强建材产业链提升总体竞争力的战略规划，是公司打开发展空间的重要战略机遇。

二、投资背景

1、宏观背景

随着经济全球化的迅速发展，中国企业正在世界范围内参与国际竞争。在众多的行业中，水泥行业“走出去”的条件相对比较成熟，根据国家发改委同有关部门制定的《境外投资产业指导政策》，境外投资新型干法水泥项目为鼓励类境外投资项目，符合《境外投资产业指导目录》中“鼓励境外投资资产目录”第三条第十五款“大型新型干法水泥制造”的要求。

从经济形势看，中国正在进入以产能输出为特征的第三轮经济对外开放时期，水泥建材行业是中国经济宏观调控鼓励“走出去”的重点产业，《国务院关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》明确指出：“发挥钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等产业的技术、装备、规模优势，在全球范围内开展资源和价值链整合；加强与周边国家及新兴市场国家投资合作，采取多种形式开展对外投资，建设境外生产基地，提高企业跨国经营水平，拓展国际发展新空间。”中国优势水泥企业已经具备境外投资发展的基础和优势。

中国国内生产水泥的技术和装备成熟先进，投资海外水泥项目不仅能带动国内技术、设备输出，同时通过投资项目的拉动，实现中资水泥企业真正进入国际市场，参与国际水泥产品市场的竞争，深层次开发海外水泥市场。中资水泥企业也正在新兴经济发展国家积极探索水泥项目投资机会，实现水泥行业“走出去”的战略目标。

2、区域环境背景

吉尔吉斯斯坦共和国是与中国西部边境毗邻的中亚五国之一，是中国政府倡导的“丝绸之路经济带”上与中国具有良好邦交睦邻关系的国家，目前政治形势稳定，经济发展速度逐渐加快，基础建设需求较大，水泥建材产品供应紧缺。而且吉国资源丰富，被誉为“中亚煤斗”，水电潜力巨大，具有建设水泥建材产品企业较好的基础条件。

中亚五国在世界上占有重要的战略地位，有着丰富的自然资源，发展潜力巨大，是我国实施市场多元化战略过程中重点开拓的一个新兴市场。中国新一届政府提出的共建“丝绸之路经济带”发展规划是具有全球视野的战略倡议，可成为中国扩大对外开放、推动与欧亚国家经济合作新的战略平台，并可进一步推动西部大开发、促使我国企业“走出去”，促进经济发展方式转变和产业结构转型。中亚也是建设丝绸之路经济带的第一环，具有基础性和示范性效应。丝绸之路经济带的建设符合沿线国家发展经济、改善民生的根本利益，受到中亚国家的普遍欢迎。

3、企业自身背景

从企业自身看，公司是全国水泥行业20强企业，有着36年水泥专业发展的历史，“上峰”牌水泥是行业为数不多的国家工商总局认定的中国驰名商标，公司在安徽、浙江等地建立了国内最先进的水泥熟料生产基地，水泥熟料总年产能约1000万吨，水泥总年产能约800万吨，是国内民营水泥集团的领军企业之一。由于领先的战略布局和丰富的建设经营经验，公司具备明显的资源、物流、成本优势和高效的运营管理水平，2014年前三季度公司净资产收益率和人均营业收入、人均利润等经济指标居水泥行业上市公司首位。而公司重组上市后正面临着国内产能过剩竞争激烈形势下如何打开成长空间加快发展的的问题。到吉国投资水泥项目，非常吻合公司的战略布局，也符合本公司进一步稳健发展，提升总体竞争力的规划。本次投资合作，公司将凭借合作方在当地累积多年的市场开发经验，和本公司丰富的水泥专业经验及人才团队，拟通过资源整合和优势互补，共同拓展全新的境外建材业务市场，及提升本公司品牌知名度，提高公司的综合竞争力，从而最终实现公司和全体投资者利益的最大化。

三、 吉尔吉斯共和国简介

1、 吉尔吉斯的基本情况

吉尔吉斯共和国(Kyrgyz Republic)，简称“吉尔吉斯斯坦”(kyrgyzstan)。位于欧亚大陆的腹心地带，不仅是连接欧亚大陆和中东的要冲，还是大国势力东进西出、南下北上的必经之地。

全国划分为7州2市，州、市下设区，全国共有60个区。7州2市包括：楚河州、塔拉斯州、奥什州、贾拉拉巴德州、纳伦州、伊塞克湖州、巴特肯州、首都比什凯克市和奥什市。

吉尔吉斯斯坦人口为577.6万(2014年)，有84个民族。国土面积为19.85万km²，是位于中亚东北部的内陆国。东南和东面与中国相接。北与哈萨克斯坦相连，西接乌兹别克斯坦，南同塔吉克斯坦接壤。境内多山，全境海拔在500m以上，其中1/3的地区在海拔3000~4000m之间。天山山脉和帕米尔—阿赖山脉绵亘于中吉边境。

吉尔吉斯斯坦矿产资源较丰富，吉境内共发现各类矿产地2000多处，拥有化学元素周期表大多数元素。得到工业开发的仅是部分矿产资源，许多资源的储量和分布情况有待进一步勘探研究，以确定开发前景。据有关统计，现有探明储量的优势矿产有金、钨、锡、汞、锑、铁等。吉境内间流湖泊众多，水资源丰富，蕴藏量在独联体国家中居第三位，仅次于俄罗斯、塔吉克斯坦，潜在的水力发电能力为1450亿千瓦时，仅开发利用了10%左右。主要拥有纳伦河、恰特卡尔问、萨雷查斯河、楚河、塔拉斯河、卡拉达里亚河、克孜勒苏河等。主要湖泊有伊塞克湖、松格里湖、萨雷切列克湖等，多分布在海拔2000m以上地区，风景优美，具有较高的旅游价值。

根据吉尔吉斯斯坦国家统计局公布的数据，2013年1-12月吉国内生产总值为3500亿索姆(约合72.2亿美元)，较2012年同期增长10.5%，主要原因是以“库姆托尔金矿”为主的加工业，以及贸易、建筑和交通通讯的增长带动了整体经济的提升。同期，吉人均国民生产总值约为64100索姆(约合1323美元)，同比增长8.3%。

2013年1-12月，吉工业总产值为1648.4亿索姆(约合34亿美元)，同比增长34.3%。农林牧业产值为1719.8亿索姆(约合35.5亿美元)，同比增长2.9%，建筑

业产值为707.3亿索姆(约合14.6亿美元),同比增长12.4%。同期,固定资产投资为782亿索姆(约合16.1亿美元),同比增长2.3%。其中,国内投资为501.5亿索姆(占总额的64.1%),主要是国家和地方财政、企业和机构资金、银行贷款等;国外投资为280.5亿索姆(占总额的35.9%),主要来自外国援、贷款和外商直接投资等。

2013年吉国建成运营的35千伏以上输变电线121km、成套变电站185座;建成投运的公路总长37.5km、桥梁6座,正在修建的公路包括“塔拉斯-塔拉兹-苏萨梅尔”、“奥什-伊尔克什坦”、“奥什-伊斯法纳”、“比什凯克-吐尔尕特”和“南部交通走廊”等路段。

2013年1-12月,吉国内对住宅建设的投资额达162.7亿索姆(约合3.4亿美元),同比增长3.5%。同期,建成住宅9067套,同比增长6.6%,主要集中在比什凯克市(占总额的37%)、奥什州(17.5%)、楚河州(13.6%)和贾拉拉巴德州(10.9%)。

由于吉国内各大商业银行支付燃油、汽车、金属等大宗商品进口合同的外币需求旺盛,导致今年索姆兑美元不断贬值,2013年12月的官方比价为49.25:1,与年初相比贬值了3.9%。2013年1-12月美元兑索姆的平均汇率为1:48.44。

2013年1-11月,吉国企业和机构从业人员的月平均工资为11085索姆(约合229美元),同比增长4.9%。



地图来源：中国地图出版社

2、吉尔吉斯的外汇政策

吉尔吉斯斯坦实行浮动汇率制度，本国货币索姆在国内实行完全可兑换。在吉尔吉斯斯坦注册的商业银行可在吉尔吉斯斯坦境内和境外自由买进或卖出外汇。任何个人、机构、团体都可在商业银行、金融机构以及兑换点将索姆与美元进行自由兑换，无须任何手续，不受额度限制。吉尔吉斯斯坦中央银行每天根据银行间外汇市场的交易情况发布当日平均汇率，并以此作为确定商务交易价格和进行结算的依据。

吉尔吉斯斯坦主要法律依据是《吉尔吉斯斯坦共和国外汇交易法》，以及吉尔吉斯斯坦政府与国际货币基金组织签署的有关协定。《外汇交易法》还规定，其本国公民和外国人均可自由携带自由兑换货币出、入境，或将可其汇出、入境，只需履行规定程序（海关申报，向汇款银行出示相关文件和证明）即可，不受金额限制。在吉外资企业和商人可自由地将经营所得利润通过银行汇往国内或第三国，手续简便。吉多数商业银行都是国际 S. W. I. F. T 协会成员，可通过电子支付方式进行国际汇款业务。目前，中吉两国商业银行之间汇路通畅。

3、吉尔吉斯的税收政策

为吸引外资，吉国于 2008 年 10 月通过了新的税法，并于 2009 年 1 月 1 日起实施。新的税法将现行税法 16 项税种缩减至 9 项。对于投资企业税收进行了改革。企业所得税的优惠为了减少国际金融危机对企业造成的负面影响，吉总统签署吉税法补充条例，根据此条例，以本国农产品为原材料的农产品加工企业 3 年内免缴增值税和利润税。

关税优惠对于产自吉国未与其达成相互给予最惠国待遇国家的商品、或未明确原产地的商品，实行加倍征收进口关税的规定。吉对包括中国在内的 WTO 所有成员国，以及与吉达成有关双边协议的国家给予贸易最惠国待遇。

吉尔吉斯斯坦新税法议案与原税法税率变化对比

税种	原税率	新税法税率	备注
增值税	20%	12%	
销售税	4%	2—4%	现税法对服务和零售贸易型企业征收 4% 的销售税。新税法规定对各销售环节征收销售税。
消费税	伏特加：21 索姆/升 甜酒：21 索姆/升 饮料：21 索姆/升 葡萄酒：6 索姆/升 汽油：800 索姆/吨 柴油：200 索姆/吨 航空油：0 重油：200 索姆/吨	伏特加：40 索姆/升 甜酒：40 索姆/升 饮料：40 索姆/升 葡萄酒：10 索姆/升 汽油：3000 索姆/吨 柴油：800 索姆/吨 航空油：2000 索姆/吨 重油：800 索姆/吨	新法免除了咖啡、可乐、水晶制品、地毯等原纳税客体的消费税。
紧急状态税	1.5%	0	以企业销售额扣除增值税、消费税后为税基。
			对工业、建筑、交通、

道路使用税	0.08%-0.8%	0	银行等行业按销售额 0.8%征收, 对于贸易、服务等企业按 0.08% 征收。
房产税	0%	1%	现税法虽然规定对企业征收不超过 0.95% 的房产税, 但未付诸实施。
统一税	5-10%	4-6%	

注：(1) 增值税—税率 12%。进口环节的增值税由海关代征；(2) 企业所得税—税率 10%。对于以土地为基本生产资料的企业仅征收土地税；(3) 消费税—涉及燃油产品、酒精类产品、金银饰物、烟草、高档裘皮类商品等。税率由吉尔吉斯斯坦政府确定，每年公布一次；(4) 个人收入调节税—一个人月收入 650 索姆及以上的税率为 10%，其他免缴。(5) 社会保险基金—企业工资总额的 29%。企业缴纳 21%，领取工资的个人缴纳 8%；(6) 土地税—采用级差计税办法，根据土地用途、位置及其他因素的不同而定。具体税率及计算方法可向当地（市、区级）土地管理部门咨询；新税法规定将农业土地税税率平均提高 30%，别墅用地土地税税率提高 6 倍。

第二节 投资方案

一、项目建设方案

1、投资经济方案。本项目建设总投资约 1.1438 亿美元，其中工程投资为 10198.56 万美元，建设期利息 440 万美元，流动资金 800 万美元。预计项目建成后年均营业额为 1.07 亿美元，年均利税 2467 万美元，投资利润率 21.57%，投资回收期为 5.73 年。公司拟自筹资金 3438 万美元，其余向金融机构申请中长期项目贷款等方式解决。根据预计现金流量表计算本项目各年度有足够大的经营活动净现金流量，各年累计盈余资金为 5 亿美元，可以实现财务可持续性。项目经济抗风险能力较强，经济上可行。

2、项目投资技术方案概要。

(1) 本工程厂址位于吉尔吉斯斯坦—楚河州克明区十月镇十月村。厂址西距首都比什凯克约 118km，东距伊塞克湖约 60km，东南距吉利-阿克雷石灰岩矿约 2.5km，东北距卡拉盖利布拉克石灰岩矿直线距离约 26km(汽车运距约 45km)，西北距 500KV 变电站约 1km，距哈萨克斯坦的阿拉木图约 150km。

厂址周围交通运输比较方便。厂址东北侧约 250m、900m 有比什凯克至新疆喀什的老、新国道通过。且在厂区东北侧约 70m 处有至伊塞克湖的铁路旅游专线通过，工厂的公路及铁路运输方便。全厂共分为 7 个功能区：原燃料准备区、烧成系统区、水泥粉磨及发运区、铁路运输区、预留生产区、厂前区、空地区。

本次工程总图主要经济技术指标

序号	指标名称	单位	数量	备注
1	占地面积	ha	27.8	
2	建构筑物、堆场及操作场地占地面积	ha	8.40	
5	建筑系数	%	30.2	
6	道路及广场占地面积	m2	58800	
7	绿化系数	%	18	

(2) 本项目拟建设 1 条采用窑外分解技术的 2800t/d 熟料新型干法水泥生产线，年产熟料 84 万吨，配套粉磨系统生产水泥年产 120 万吨。原料采用石灰石、粘土、铁矿石配料，以烟煤作燃料。生产的水泥品种为：P.042.5 普通硅酸盐水泥年产 60 万吨，P.C32.5 复合硅酸盐水泥年产 60 万吨。产品运输方式：公路、铁路运输。

二、项目的合作方案

1、合作方简介：ZETH国际是2013年12月20日成立与吉国的一家有限责任公司，法定地址：吉尔吉斯共和国比什凯克市伊布拉依莫夫街113号，企业类型：有限责任公司，法定代表人朱荣军，注册资本1000000索姆，主要内容：设备生产及销售，建筑材料的生产及销售，建、筑工程施工，在吉国法律允许范围内从事投资业务等。

2、合作方拥有的ZETH水泥股权及资产、资质等

ZETH国际100%持有吉国的ZETH水泥有限公司。ZETH水泥注册于2012年，注册资本100000索姆，企业类型：有限责任公司，法定地址：比什凯克市乔尔蓬-阿

塔路2/2号，法定代表人朱荣军，ZETH水泥拥有一座储量约905万吨的石灰石资源，43.6公顷水泥项目工业用地，在首都拥有1866平方的商业和住宅房产，约70万吨的粉煤灰场，ZETH水泥就建设水泥熟料生产线项目已做了前期的大量申报工作，包括并不限于1、吉国能源和工业部关于支持建设水泥厂的复函；2、国家消防署楚河州消防局、克明区国家卫生检疫监督中心、吉国国家建筑、建设和公共住宅管理署克明区城市建设和建筑管理局等部门的支持性意见；尤其在取得采矿权和工业用地使用权方面已经取得了包括村民会议决议和政府的许可证等支持性文件。

3、合作方案

上峰建材以现金出资102793.4万索姆，合人民币11600万元，ZETH国际以ZETH水泥100%股权评估为74436.6万索姆净值出资，合人民币8400万元，注册成立上峰ZETH水泥有限公司，注册资本177230万索姆，合人民币20000万元，其中上峰建材持有58%股权，ZETH国际持有42%股权。

为保证上峰建材出资资本金及启动资金，甘肃上峰水泥股份有限公司向上峰建材增资人民币16000万元。增资资金全部用来解决吉尔吉斯项目的资本金和启动资金。

双方以上峰 ZETH 水泥有限公司为项目载体，共同合作建设水泥生产线项目。

三、项目进度安排

本项目可行性研究批准后，就可进一步开展项目的初步设计及为项目建设而进行的人员培训等工作，为工程建设的顺利进行作好准备。

规划项目从主厂房土建施工到设备安装及调试约需18个月；首先是建设前期，主要进行可行性研究、环保评估、初步设计、设备订货及施工准备等，同时开展建设场地的工程地质勘察等施工前的工作；接着进入施工建设及施工图设计，交叉进行土建施工及设备安装，然后进行调试和联合试运转，最后进行投料试生产；调试及试生产时间约为2个月。

供电、供水等外部工程，应比厂区建设提前施工、提前竣工，以确保工厂顺利投产。

四、资金筹措

全部资金由资本金和贷款解决，本项目股东向项目公司投入资本金约3438万美元，占项目总资金11438万美元的30%。建设期1.5年。

1、 资本金

资本金为 3438 万美元，其中 240.00 万美元用于启动流动资金，资本金不计利息，不还本。

2、 中长期贷款

申请银行贷款 8000 万美元。

本公司自有资金足以保证出资项目资本金，贷款部分拟通过金融机构中长期贷款解决。

第三节 项目实施的必要性和可行性

一、项目实施的必要性

本项目符合国家对行业发展的总体规划。中国水泥产业在经历了“十一五”期间迅速发展之后，水泥产量已经由 2005 年底的 10.4 亿吨快速提升至 2010 年的 18.7 亿吨，年均增长率为 13%。2012 年起产量增速有所放缓，但国内产能严重过剩问题依然突出。国家《“十二五”发展规划纲要》明确指出，按照市场导向和企业自主决策原则，引导各类所有制企业有序开展境外投资合作，深化国际能源资源开发和加工互利合作，支持在境外开展技术研发投资合作，鼓励制造业优势企业有效对外投资，创建国际化营销网络和知名品牌。在国家实施支持有条件的企业“走出去”的政策指导以及水泥行业在国内由于产能过剩被严格控制的情况下，向海外市场拓展业务成为中国水泥企业发展的重要选择。同时公司自身战略规划发展也迫切需要新的增长发展空间，在吉国投资建厂与公司战略发展规划吻合，也开拓了新兴市场，增加了公司盈利增长点。

二、项目实施的可行性

1、国家产业政策的支持

水泥行业在国内由于产能过剩被严格控制，向海外市场拓展业务成为中国水泥企业发展的重要选择。目前水泥企业从过去只有单纯的水泥、熟料产品出口，到劳务出口、生产运行管理承包，发展到今天的以水泥建设工程带动水泥技术、装备和服务出口。

2、中吉两国经贸发展良好。根据吉尔吉斯国家统计局公布的数据，2013 年 1-12 月，吉吸引直接外资 9.932 亿美元，同比增长 68%。2013 年中国是吉第一大直接外资来源国，投资额 4.545 亿美元，占其吸引直接外资总额的 45.8%。此外，来自独联体内、外的直接投资分别为 1.258 亿和 8.674 亿，各占 12.7% 和 87.3%。

3、公司的业内竞争优势为项目成功实施提供了有力保障。

我公司水泥产业在工艺装备研发制造水平、基本建设水平、生产管理水平、水泥生产的节能环保和资源综合利用等诸多方面都有着显著优势,有些方面达到国际先进水平,有着很强的市场竞争力。

4、本项目所在地拥有丰富的资源、稳定的电力资源和劳动力资源,项目所在地环境保护较好,是建设项目的较好地点。

三、项目的市场分析

1、水泥供给

吉尔吉斯斯坦现有五家水泥厂,北方地区主要是坎特水泥厂”位于楚河州坎特市;“库尔曼特水泥公司”,位于依塞克州;南方地区主要是“南方建筑材料公司”位于奥什州阿鲁万区;“吉尔吉斯南方水泥厂”位于巴特肯州克子勒-克牙;“阿克-萨以”封闭型股份公司,吉尔吉斯斯坦全国水泥计划生产量约为165万吨,但大部分在南方地区。

该国南北有高山隔断,物流条件较差,因此分为两个区域。本项目主要在北方地区的楚河州,是首都比什凯克的周边地区,也是该国人口最集中的地区,目前北方地区实际生产量仅约50万吨,且是工艺和环保较为落后的湿法窑,其供给无法满足基础建设和民宅建设需求。鉴于供不应求的市场形势,北方地区的水泥价格较高,目前比什凯克散装水泥出厂价为 5200 索姆/吨,折合 106 美元/吨。

2、水泥需求

除了首都的房地产住宅对水泥建材的需求外,首都及周边地区的基础设施建设计划较大,尤其水电站项目是该国战略基础建设的重点,2014年至2022年,吉尔吉斯水电站项目约折合270座小型水电站,水泥需求量约为3383万吨-4320万吨。433km的南北替代公路大约需要水泥195万吨。中吉乌800km铁路大约需要120万根混凝土路枕。据有关部门估算吉尔吉斯斯坦 2014年至 2023 年水泥用量概算。2004年至2012年吉尔吉斯斯坦基础建设的水泥用量已经达到了120万吨,按照发展中国家正常基础设施投入中对水泥的需求年增长量8%计算,到2023年吉尔吉斯斯坦每年的基础设施水泥用量应该达到260万吨/a。计划2022 年前完成的两个水电站项目的水泥需求量,按照建设期用量平均计算,大约每年需要338 万吨至 432 万吨水泥。新公路、南北替代公路和中吉乌铁路大约每年水泥需求量为

100万吨(估算值)。综上, 2014年至2022年, 吉尔吉斯斯坦每年大约需要水泥为558万吨至700万吨左右。按照现在吉尔吉斯斯坦的水泥行业生产能力计算, 大约从2014年开始每年有至少500万吨的缺口。

综上所述, 本项目符合国家产业发展政策, 是国家鼓励发展的项目。产品市场前景广阔, 经济效益和社会效益显著, 符合国家质量标准, 所以建设本项目是切实可行的。

第四节 项目效益分析

一、主要经营指标

本项目拟建一条2800t/d熟料水泥生产线, 年产水泥120万吨。

水泥散装率暂按70%计算; 暂按全部当地销售计算, 出厂价平均为90美元/t。

二、投资收益分析

本项目建设期为18个月, 经济评价年限20年。项目总投资由固定资产投资和流动资金两部分构成, 总投资估算为11438.16万美元。项目投产后20年内, 投资方平均每年有1998.40万美元利润可供分配, 项目资本金净利润率为61.45%。本项目各年均具有足够大的经营活动净现金流量, 各年累计盈余资金为50009万美元, 可以实现财务可持续性。

该项目可为公司自项目建成后20年内带来稳定的收入和利润, 且具有较高的投资回报率和合适的投资回报期, 将使公司实现收入结构和盈利模式的改进, 为公司未来市场的进一步开拓打下坚实基础。

第五节 项目风险分析与对策

一、政治风险

吉国属多民族、多党派议政的议会制政治体制, 政治上推行民主改革, 经济实力较弱。相比发达国家的成熟稳定的政治体制, 其政治环境对长期经营具有一定不确定的政治环境风险因素, 据《2014 营商环境报告》显示, 吉国在189国家中综合排名68位。但据尽职调查情况, 自2011年新总统上任以来, 政局总体趋稳, 经济势头良好。尤其近年来与中国保持了较紧密的政经关系, 作为上海合作组织成员国之一, 中吉两国正在不断深化战略伙伴关系, 政治环境正逐渐呈现有利于经营投资发展的趋势。且本次合作方在吉国有超过10年的从商经营经验, 在吉国拥有贸易市场、房地产等经营实体, 并在吉国已建立了较好的市场与经营

资源、社会资源。公司还将通过购买海外投资保险等风险分散方式避免出现较大的整体环境不确定风险。

二、经济商业风险

从中长期看，由于吉国水泥工业发展严重滞后于市场需求，景气上升，将吸引更多外国资本进入水泥工业，产生具有竞争实力的新进者和潜在竞争对手，从而改变市场的竞争格局，如若引发无序恶性竞争，将带来较大的市场风险。公司与主要原材料和配件的吉国供应厂家建立长久稳固的合作关系，签订长期供应协议，保证公司能以合理的价格取得生产所需的各种原材料和配件；同时我公司要通过加强与各物资供应商的联系，确保在主要供应厂商出现重大变化时，公司正常生产经营不受影响。

1、法律及交易风险。本次合作投资建立在中吉两国不同的法律体系之上，由于法律环境具有较多差异，在不能充分掌握吉国法律法规规定的情况下，以及吉国法律可能受政治经济环境影响发生变化的情况下，本次投资具有一定的法律风险，本次与合作方的交易也存在一定合作实施风险。但公司已聘请专业咨询机构及有国际并购投资经验的律师事务所进行了较为详尽的尽职调查和咨询服务。通过协议条款等避免和防范可能产生的法律和交易风险。

2、财务风险。本项目总投资 11438 万美元，投资额相对较大，尽管公司上市后没有重大项目，现金充裕，银行授信额度较高，且已与相关金融机构达成了融资意向，但由于项目需要一定的筹建期，如果不能按预算计划投产和实现效益，本项目将具有一定的财务风险。但公司已对资本投入和融资计划进行了较充分的预算准备，且公司具有较强的融资能力，预计能避免财务和资金风险。

三、项目建设实施风险

公司虽已有多条新型干法熟料生产线建设经验，公司工艺技术水平在国内居较先进水平，但由于首次在国外进行项目建设，且建厂条件受气候环境、海拔、资源条件、物流条件、贸易通关条件等多种因素影响，具有一定建设风险。但公司将充分发挥水泥专业的丰富建设经验，因地制宜，请具有水泥生产线丰富建设经验的设计院所和专业工程公司共同配合建设，以最快速度力争建成吉国规模最大，工艺最先进，能耗最低、最环保的高水平生产线。

四、人力资源风险

该国缺乏熟练产业工人，同时公司也缺乏国际化管理人才，具有一定的人力资源风险。但公司已通过提前培训和人力资源配置储备相应的管理人才和技术工人。且该国教育基础较好，有大量熟练俄语汉语的双语人才，该国人力成本较低，通过一定的交流培训等，可以满足项目的人力资源需求。目前公司已准备好项目团队人员。

五、环保风险

环境保护问题是需要关注的一个事项。受西方国家影响，很多发展中国家对环境保护越来越重视，开始关注工业项目对自然环境所造成的负面影响，均颁布了趋于严格的环境保护立法。可能会对项目建设和运营带来不利影响，直接导致投资和运营成本的增加，投资项目收益减少，甚至被迫关闭。我公司在进入吉国投资会以较高的环境标准来进行海外投资，学习当在他国公司经营时的成功做法。提高公司的社会责任感，实现共赢。

综上，吉国与我国有着长期的经贸合作，我国是吉国的第一投资大国，在吉国的投资风险相对较小。且吉国目前政治环境相对稳定，对境外投资企业有着良好的支持。

第六节 结论

综合以上分析，本项目投产后，将取得好的经济效益，融资前所得税后全投资财务内部收益率为 21.48%，全投资静态投资回收期为 5.73 年(含建设期 1.5 年)；项目资本金财务内部收益率为 32.93%，投资利润率 21.57%，投资利税率 35.66%。项目经济效益好，不确定性分析表明，项目经济抗风险能力较强，项目在经济上是可行的。