安徽巢东水泥股份有限公司收购报告书

（上接D60版）

（3）毕马威会计事务所编制了昌兴矿业净资产未经审计的预估财务报表，该预估净资产表是为了反映假设交易（包括昌兴矿业在AIM上市以及收购英德龙山100%股权和英德海螺25%股权）发生于在2006年3月31日已完成，交易对该公司净资产的影响。

	2006年3月31日昌兴矿业资产负债表 1000美元	2006年3月31日Pro-Rise集团资产负债表 1000美元	2005年12月31日英德龙山资产负债表 1000美元	昌兴矿业因收购英德龙山及英德海螺而进行的调整 1000美元	IPO集资额及费用 1000美元	昌兴矿业预估资产负债表 1000美元
非流动资产						
房产、厂房、设备	-	41	127,322	-	-	127,363
预付租金	-	-	11,825	-	-	11,825
采矿权	-	-	14,955	-	-	14,955
商誉	-	-	-	35,700	-	35,700
相关投资	-	-	-	18,000	-	18,000
	-	-	-	-	-	-
非流动资产总计	-	41	154,102	53,700	-	207,843
	-	-	-	-	-	-
流动资产						
库存	-	-	5,834	-	-	5,834
贸易及其他应收款	-	21,223	14,109	-	-	35,332
其他金融资产	-	1,000	-	-	-	1,000
银行抵押存款	-	-	7,435	-	-	7,435
现金及现金等价物	-	4,633	4,033	（140,900）	202,878	70,644
	-	-	-	-	-	-
流动资产总计	-	26,856	31,411	（140,900）	202,878	120,245
	-	-	-	-	-	-
资产总计	-	26,897	185,513	（87,200）	202,878	328,088
流动负债						
计息贷款及借款	-	16,055	24,783	19,142	-	59,980
贸易及其他应付款	-	5,885	49,098	-	-	54,983
控股股东应付款	-	-	14,732	（14,732）	-	-
股东应付款	-	-	4,410	（4,410）	-	-
董事应付款	-	-	376	-	-	376
应缴所得税	-	18	-	-	-	18
	-	-	-	-	-	-
流动负债总计	-	21,958	93,399	-	-	115,357
	-	-	-	-	-	-
非流动负债						
银行贷款－一年后到期款项	-	-	4,957	-	-	4,957
递延应纳税额	-	5	-	-	-	5
	-	-	-	-	-	-
非流动负债总计	-	5	4,957	-	-	4,962
	-	-	-	-	-	-
负债总计	-	21,963	98,356	-	-	120,319
净资产	-	4,934	87,157	（87,200）	202,878	207,769

第九章　其他重要事项

收购人无应当披露为避免对本报告书内容产生误解而必须披露的其他信息。

第十章　声明

收购人声明

本人(以及本人所代表的机构)承诺本报告书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人(或授权代表)：

昌兴矿业投资有限公司

2007年04月03日

财务顾问声明

本人及本人所代表的机构已履行勤勉尽责义务，对收购报告书的内容进行了核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

项目负责人：

法定代表人(或授权代表)：

平安证券有限责任公司

2007年04月03日

律师事务所声明

本人及本人所代表的机构已按照执业规则规定的工作程序履行勤勉尽责义务，对收购报告书的内容进行核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

经办律师：

鲍金桥

司　慧

安徽承义律师事务所

2007年04月03日

第十一章　备查文件

1、收购人及其控制人的公司注册证明；

2、收购人的董事人员名单及其身份证明；

3、收购人就受让巢东集团所持巢东股份非流通股份的决策文件；

4、经KPMG确认的昌兴矿业2006年度预估的财务会计报告、经KPMG审计的Pro-Rise集团2003年4月1日至2006年3月31日三个财务年度的会计报告以及经KPMG审计的英德龙山水泥有限责任公司2005年度会计报告；

5、Wealcity公司与巢东股份就合作投资巢湖和六安项目签署的《投资意向书》；

6、收购人、海螺水泥与巢东集团签署的《股份转让协议》及《补充协议》；

7、报送材料前六个月，收购人(包括股份持有人、股份控制人以及一致行动人)及各自的董事以及直系亲属的名单及其持有或买卖巢东股份流通股份的说明。

本次收购报告书全文及上述备查文件备置于上海证券交易所、巢东股份证券部。

本次收购报告书摘要刊登于《上海证券报》

平安证券有限责任公司
关于昌兴矿业投资有限公司
申请豁免要约收购安徽巢东水泥股份
有限公司股份之财务顾问报告

特别提示

2006年6月2日，昌兴矿业投资有限公司与安徽巢东水泥集团有限责任公司以及安徽海螺水泥股份有限公司签署《股份转让协议》。根据该协议，巢东集团将其持有的巢东股份的全部国有股计11,938.57万股转让与昌兴矿业投资有限公司和安徽海螺水泥股份有限公司，其中，昌兴矿业投资有限公司受让8,000万股，占巢东股份总股本的40%；安徽海螺水泥股份有限公司受让3,938.57万股，占巢东股份总股本的19.69%。

2006年6月28日，昌兴矿业董事会审议并批准了本次收购行为，同意由昌兴投资受让巢东集团持有的巢东股份40%的股份。

根据《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》等有关法律法规的规定，平安证券有限责任公司接受昌兴矿业投资有限公司的委托，担任本次股份转让的财务顾问，就该事项发表意见。

本财务顾问报告(以下简称"本报告")不构成对安徽巢东水泥股份有限公司的任何投资建议，投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。本财务顾问重点提请广大投资者认真阅读安徽巢东水泥股份有限公司就本次收购事项发布的公告，并查阅有关备查文件。

昌兴矿业投资有限公司向本财务顾问提供了为出具本报告所必需的资料，保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

释义

除非上下文中另行规定，本报告书中的词语应有如下的含义：

本报告	指	平安证券有限责任公司关于昌兴矿业投资有限公司申请豁免要约收购安徽巢东水泥股份有限公司股份之财务顾问报告
本财务顾问	指	平安证券有限责任公司
收购人/昌兴投资	指	昌兴矿业投资有限公司，英文名称为Prosperity Minerals Investment Limited，为昌兴矿业控股有限公司专为本次收购成立的全资拥有的公司，本次受让巢东集团持有巢东股份的8,000万股
昌兴矿业	指	昌兴矿业控股有限公司，英文名称为Prosperity Minerals Holdings Limited，为英国AIM市场的上市公司
昌兴集团	指	昌兴矿业集团有限公司，Prosperity Minerals Group Limited，现持有昌兴矿业35.26%的股份，为昌兴矿业的第一大股东
海螺水泥	指	安徽海螺水泥股份有限公司，为上海证券交易所和香港联合证券交易所的上市公司，本次受让巢东集团持有巢东股份的3,938.57万股
出让人/巢东集团	指	安徽巢东水泥集团有限责任公司
巢东股份/被收购人	指	安徽巢东水泥股份有限公司，为本次收购的标的公司
《合作意向书》	指	2006年5月18日，Wealcity公司、海螺水泥与巢东集团签订的拟收购巢东集团持有的巢东股份股份的意向书
《投资意向书》	指	2006年5月18日，Wealcity公司与巢东股份等各方签订的拟共同投资的意向书
本次收购/本次股权转让	指	昌兴投资受让巢东集团持有的巢东股份部分股份的行为
《股份转让协议》	指	昌兴投资、海螺水泥与巢东集团于2006年6月2日签订的《股份转让协议》
《补充协议》	指	昌兴投资、海螺水泥与巢东集团于2006年11月18日签订的《关于(股份转让协议)的补充协议(一)》
巢湖项目	指	收购人与巢东股份约定拟共同投资建设2条5000吨/日水泥熟料生产线，年产水泥熟料320万吨，其中收购人的出资比例不低于25%。
六安项目	指	收购人与巢东股份拟共同投资建设年产160万吨水泥粉磨站项目，其中收购人的出资比例不低于25%。
股权分置改革	指	股权分置改革是由公司A股市场非流通股股东与流通A股股东之间协商，解决相互之间的利益平衡问题。
英国AIM市场	指	英国伦敦Alternative Investment Market，即英国二板市场
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
公司章程	指	安徽巢东水泥股份有限公司公司章程
商务部	指	中国商务部
国资委	指	中国国务院国有资产监督管理委员会

前　言

2006年5月17日，Wealcity公司与安徽省国资委、安徽省巢湖市政府、海螺水泥、巢东集团、巢东股份签署了《合作意向书》，约定由Wealcity公司(或者其指定方)受让巢东集团持有的巢东股份的部分股份并成为巢东股份第一大股东。

2006年5月18日，Wealcity公司分别与巢东股份、巢湖市政府、六安市政府签订《投资意向书》，约定相关各方将与巢东股份共同投资巢湖项目和六安项目。

2006年6月2日，昌兴投资受让Wealcity公司的权利义务，与巢东集团以及海螺水泥签署《股份转让协议》。根据该协议，巢东集团将其拥有的巢东股份的全部国有股计11,938.57万股转让与昌兴投资和海螺水泥，其中，昌兴投资受让的股份为8,000万股，占巢东股份总股本的40%；海螺水泥受让的股份为3,938.57万股，占巢东股份总股本的19.69%。

昌兴投资为昌兴矿业通过Pro-Rise商业有限公司全资持有的公司。昌兴矿业作为英国伦敦AIM市场的上市公司，其下属全资子公司的本次收购行为需要在股份转让协议签署后1个月内，由昌兴矿业董事会发表认可意见之后协议才能最终生效，如果昌兴矿业董事会不同意收购，则由昌兴矿业的第一大股东昌兴集团下属子公司旭佳投资有限公司受让巢东集团持有的40%股份。

2006年6月28日，昌兴矿业董事会审议并批准了本次收购，同意由昌兴投资受让巢东集团持有的巢东股份40%的股份。

根据《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》等有关法律法规的规定，平安证券有限责任公司接受昌兴投资的委托，担任本次股权转让的财务顾问，就该事项发表意见。

本财务顾问报告不构成对安徽巢东水泥股份有限公司的任何投资建议，投资者根据本报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。本财务顾问重点提请广大投资者认真阅读安徽巢东水泥股份有限公司就本次收购事项发布的公告，并查阅有关备查文件。

昌兴投资向本财务顾问提供了为出具本报告所必需的资料，保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担全部责任。

本报告所表达的意见基于下述假设前提之上：

1、国家现行的法律、法规无重大变化，本次收购标的所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；

2、本次收购涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

3、本次收购涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；

4、本次收购各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；

5、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

一、收购人所披露的收购报告书

收购人于2006年6月4日向上海证券交易所报送了收购报告书，2006年6月5日对收购报告书摘要作了提示性公告。

本财务顾问认真查阅了收购人编制的上市公司收购报告书，认为其披露的内容真实、准确、完整。

二、收购人本次收购的目的及相关情况

(一)本次收购的目的

2006年5月10日，Wealcity公司与安徽省有关政府部门、巢东集团、海螺水泥等有关方面就本次收购事宜进行了洽谈。2006年5月17日，Wealcity公司与安徽省国资委、安徽省巢湖市政府、海螺水泥、巢东集团、巢东股份签署了《合作意向书》，约定由Wealcity公司(或者其指定方)受让巢东集团持有的巢东股份的部分股份并成为巢东股份第一大股东。

2006年6月2日，昌兴投资受让Wealcity公司的权利义务，与海螺水泥、巢东集团签署了正式《股份转让协议》。各方一致认同，将本着有利于巢东股份的发展，有利于公司治理结构的优化，有利于提升管理水平和资本市场形象，有利于巢东股份股权分置改革的顺利完成的原则进行合作。此次合作的目的在于：

1、推动巢东股份的长期发展、提升巢东股份的业绩、提高其抗风险能力、维护巢东股份全体股东利益；

2、昌兴矿业通过控股公司昌兴投资收购巢东股份，借助战略投资者海螺水泥在水泥行业的技术和管理等优势，进一步扩大在中国的水泥业务规模，建立水泥生产基地，为昌兴矿业在中国华东地区的发展打下良好的基础。

(二)关于本次收购的基本情况

1、收购标的

巢东集团持有的巢东股份40%的股份，股份总数为8,000万股。

2、购买价款

本次收购价格以截至2006年3月31日巢东股份的每股净资产值2.05元为基准，并进行适当溢价作为转让股份的计价标准，转让价格为人民币2.48元/股，昌兴投资应支付的转让价款为人民币198,400,000元的等值美元(或港币)。

3、收购价款的支付方式

《股份转让协议》约定，作为受让转让股份的对价，收购方应在协议生效日起15日内根据相关规定申请和开立外汇账户，外汇账户开立后5个工作日内将用于支付股份转让价款的外汇资金支付到该账户，并办理有关结汇手续，将资金划付至巢东集团指定的由巢东集团、昌兴投资和海螺水泥共管的账户。

4、本次收购的生效条件

根据《股份转让协议》，自下述各个条件均已全部满足方可生效：

(1)本协议经巢东集团合法有效签署，同时巢东集团已经分别取得其应当获取的董事会、股东会及职工代表大会(若需)的批准；

(2)本协议经昌兴投资和海螺水泥合法有效签署，同时已经分别取得其应当获取的内部批准；

(3)本次股份转让取得了一切所需之政府批准、同意和许可，包括但不限于国资委的批准、商务部颁发的批准本协议项下的股份转让的批复、中国证监会关于股份转让要约收购豁免的批准。

协议各方应当就上述各个条件分别满足情形及时相互通知，并提供复印件，至所有条件均满足的情形下，各方同意以最终一个条件满足的日期为协议生效日。

(三)《股份转让协议》及《补充协议》的有关情况及相关义务

1、合同各方

甲方：巢东集团

乙方：昌兴投资

丙方：海螺水泥

2、拟转让的股份

甲方依据本协议将其拥有的巢东股份的全部国有股计11,938.57万股及与该等股份有关的一切权利、权益及义务转让与乙方和丙方，其中乙方受让的股份为8,000万股，丙方受让的股份为3,938.57万股。

3、股份转让比例

巢东集团本次出让的股份占巢东股份股本总数的比例为59.69%，其中乙方受让股份占巢东股份股本总数的比例为40%，丙方受让股份约占巢东股份股本总数的比例为19.69%。

4、股份性质

本次转让的股份均为国有法人股。

5、转让股份价格

以截至2006年3月31日巢东股份的每股净资产值2.05元为基准，并进行适当溢价作为转让股份的计价标准，每股价格为人民币2.48元，乙方应支付的转让价款为人民币198,400,000元的等值美元(或港币)，丙方应支付的转让价款为人民币97,676,536元(以人民币支付)，投资者转让价款总计为人民币296,076,536元。

6、《股份转让协议》与《补充协议》的关系

2006年11月18日巢东集团、昌兴投资和海螺水泥三方签署的《补充协议》对《股份转让协议》"第二条 转让股份以及转让价款"第2.2款进行如下修改：

原内容为：

2.2 以截至2006年3月31日巢东股份的净资产值(2.05元)为基准，并进行适当溢价作为转让股份的计价标准，每股价格为人民币2.38元，乙方应支付的转让价款为人民币19040万元的等值美元（或港币），丙方应支付的转让价款为人民币9373.80万元（以人民币支付），投资者转让价款总计为人民币28413.80万元。

现改为：

2.2 以截至2006年3月31日巢东股份的净资产值(2.05元)为基准，并进行适当溢价作为转让股份的计价标准，每股价格为人民币2.48元，乙方应支付的转让价款为人民币198,400,000元的等值美元(或港币)，丙方应支付的转让价款为人民币97,676,536元(以人民币支付)，投资者转让价款总计为人民币296,076,536元。

《补充协议》构成《股份转让协议》相应部分的修改，取代《股份转让协议》的相应部分，构成《股份转让协议》的一部分。未修改的部分，各方同意仍保留《股权转让协议》的约定。《补充协议》经各方代表签署后，与《股份转让协议》共同报批，与《股份转让协议》同时生效。

7、协议的生效

《股份转让协议》与《补充协议》自下述各个条件均已全部满足方可生效：

(1)本协议经甲方合法有效签署，同时甲方已经分别取得其应当获取的董事会、股东会及职工代表大会(若需)的批准；

(2)本协议经乙方和丙方合法有效签署，同时已经分别取得其应当获取的内部批准；

(3)本次股份转让取得了一切所需之政府批准、同意和许可，包括但不限于国家国资委的批准、中国商务部颁发的批准本协议项下的股份转让的批复、中国证监会关于股份转让要约收购豁免的批准。

协议各方应当就上述各个条件分别满足情形及时相互通知，并提供复印件，至所有条件均满足的情形下，各方同意以最终一个条件满足的日期为协议生效日。

8、关于本次收购的附加条款

根据《股份转让协议》的约定，自协议签订后，收购人即对巢东股份进行尽职调查并尽快完成(不超过1个月)。如届时收购人的董事会决定不收购转让股份，旭佳投资将作为收购人的协议受让人履行本协议。

9、本次股份转让的进行需获得以下批准或核准

(1)收购人本次收购的股份为国有法人股，本次股份转让行为需要得到国务院国有资产监督管理委员会批准；

(2)本次股份转让完成后，巢东股份的企业性质将变更为外商投资股份有限公司需取得商务部的批准；

(3)收购人就本次收购提交的收购报告书需证监会审核无异议，且所涉及的豁免要约收购义务尚需取得证监会的批准。

10、本次转让股份的权利限制情况

截至本报告书签署之日，巢东集团持有的巢东股份非流通股份不存在权属争议、质押及司法冻结的情形。

11、本次股份转让与巢东股份股权分置改革的关系

本次股份转让与巢东股份股权分置改革均为巢东股份重组方案的一部分，各方同意根据中国法律的规定，拟在报请本次股份转让审批的同时(或在此过程中)，提出股权分置改革动议，并与巢东股份A股股东协商非流通股股份在A股市场流通，完成本次股份转让和股权分置改革。

2006年6月5日，收购人、海螺水泥和巢东股份原非流通股股东共同提起股权分置改革的动议，并于2006年6月14日公告了调整后的股权分置改革方案，并将根据本次收购的进展情况发布召开相关股东会议的通知召开相关股东会议。

三、收购人及其控股股东、实际控制人情况

(一)收购人的情况

1、公司名称：昌兴矿业投资有限公司(Prosperity Minerals Investment Limited)

2、注册地址：OMC Chamber, P.O. 3152, Road Town, Tortola, British Virgin Islands

3、法定代表人：黄炳均

4、注册资本：实收资本：10,000美元，授权资本为50,000美元。

5、主要经营业务或管理活动：水泥产业投资。

6、历史沿革：昌兴投资为2006年5月26日在英属维京群岛合法设立并有效存续的公司，为本次收购的公司。其股东为昌兴矿业全资拥有的Pro-Rise商业有限公司。

7、通讯地址：香港九龙观塘伟业街八十九号昌兴工业大厦11楼

8、联系人：李少铭

9、联系电话：00852-31872618

(二)收购人的股东情况

收购人昌兴投资系Pro-Rise商业有限公司全资子公司，除收购人外，Pro-Rise商业有限公司还持有昌兴矿业(国际)有限公司、昌兴水泥投资有限公司、昌盛物料澳门离岸商业服务有限公司等公司100%的股权。Pro-Rise商业有限公司为2002年5月28日成立于英属维京群岛注册的公司。

昌兴矿业于2006年1月26日在泽西成立，2006年5月24日在英国AIM市场上市，该公司主要经营水泥生产及铁矿石贸易。其中昌兴集团持有昌兴矿业35.26%的股份。昌兴集团由黄炳均和韩静芳投资，于2005年6月14日，在英属维京群岛注册成立，实收资本为1美元，授权资本为50,000美元。

(三)收购人的实际控制人

收购人的实际控制人为黄炳均先生，出生于1953年1月21日，具有香港永久性居民身份。

黄炳均先生在建材贸易以及物流方面具有三十多年的管理经验。二十世纪七十年代，黄炳均先生曾任Reliance Transportation公司的销售经理，负责香港地区的建材交易及运输业务。黄炳均先生于1980年自己创业，经过多年发展，业务主要集中在水泥、铁矿石贸易领域以及装饰板领域，并已拓展至亚非各国。其中，昌兴矿业以及昌兴国际控股(香港)有限公司(下称"昌兴国际")已经分别在伦敦及香港成功上市。

黄炳均先生是昌兴矿业及昌兴国际的董事长及首席执行官，负责公司的战略计划、业务发展及全面管理。

如前所述昌兴矿业于2006年5月24日已在英国AIM市场上市，主要从事水泥生产及铁矿石贸易业务。黄炳均先生是昌兴矿业的第一大股东。

昌兴国际系一家于香港创业板上市的公司，主要从事装饰板业务。黄炳均先生本人及透过Well Success Group Limited共持有昌兴国际60.42%的股份。

(四)收购人财务状况

昌兴投资为昌兴矿业通过Pro-Rise商业有限公司("Pro-Rise")全资控股的子公司，昌兴投资系专为本次收购巢东股份而设立的公司。

2006年12月12日，昌兴矿业在伦敦证券交易所公布了截至2006年9月30日止的未经审计的半年业绩报告如下：

合并损益表

	至2006年9月30日 (单位)1000美元	至2005年9月30日 (单位)1000美元
营业额	164,498	110,408
销售成本	(146,511)	(90,018)
毛利润	17,987	20,390
其他经营收入	3,174	927
销售及分配费用	(1,770)	(910)
行政费用	(3,669)	(861)
经营利润	15,722	19,546
财务成本	(2,493)	(1,080)
财务收益	2,710	38
关联公司利润分配	1,138	–
非经营收入	3,944	–
税前利润	21,021	18,504
所得税(费用)/贷项	–	1
本期间利润	21,021	18,505
可归于：		
母公司股东	21,021	18,505
每股盈利：		
基本及摊薄	19.81分	36.03分

合并资产负债表

	2006年9月30日 1000美元	2006年3月31日 1000美元	2005年9月30日 1000美元
非流动资产		41	45
房产、厂房、设备	134,683		
预付租金	11,840	41	45
无形资产	15,173		
在关联公司的权益	19,714		
商誉	67,053		
	248,463		
流动资产			
库存	10,669	–	–
贸易及其他应收款	62,143	21,223	24,520
其他金融资产	–	1,000	1,000
股东应收款	–	–	5,383
银行抵押存款	12,199	–	1,908
现金及现金等价物	51,594	4,633	2,042
	136,605	26,856	34,853
流动负债			
计息贷款及借款	(33,393)	(16,055)	(18,296)
贸易及其他应付款	(88,609)	(5,885)	(10,942)
应缴所得税	–	(18)	(46)
	(122,002)	(21,958)	(29,283)
净流动资产	14,603	4,898	5,570
非流动负债			
递延应纳税额	(767)	(5)	(5)
计息贷款及借款	(33,242)	–	–
其他借款	(16,419)	–	–
	(50,428)	(5)	(5)
净资产	212,638	–	–
		4,934	5,610
资本及储备			
股本	2,351	13	13
储备	210,287	4,921	5,597
总股权	212,638	4,934	5,610

合并现金流量表

	截至9月30日的半年	
	2006年 1000美元	2005年 1000美元
经营活动		
税前利润	21,021	18,504
调整科目：		
－非经营收入	(3,944)	–
－折旧	3,202	10
－摊还	496	–
－关联公司利润分配	(1,138)	–
－财务成本	2,493	1,080
－汇兑(盈余)/损失	(1,931)	6
－财务收益	(779)	(44)
营运资金变更前的营业利润	19,420	19,556
库存增加	(1,207)	–
贸易及其他应收款增加	(29,815)	(54)
其他金融资产减少	1,000	–
股东应收款增加	–	(30,801)
贸易及其他应付款(减少)/增加	2,505	(6,603)
经营活动使用的现金	(8,097)	(17,902)
政府退款	3,944	–
已缴税款	(18)	–
经营活动产生的/(活动中使用的)净现金	(4,171)	(17,902)
投资活动		
房产、厂房、设备购置款	(5,594)	(16)
收购关联企业	(18,088)	–
收购子公司	(120,837)	–
已收利息	779	44
投资活动产生的/(活动中使用的)净现金	(143,740)	28
融资活动		
银行抵押存款增加	4,222	(1,875)
银行贷款收益	5,053	18,295
已付利息	(2,493)	(1,080)
已付股息	(4,921)	–
汇兑(盈余)/损失	1,931	(6)
新股份发行收益	191,080	–
融资活动产生的净现金	194,872	15,334
现金及现金等价物净增加/(减少)		
4月1日当天现金及现金等价物	46,961	(2,540)
9月30日当天现金及现金等价物	4,633	4,582
	51,594	2,042

(五)收购人的主体资格和经济实力

昌兴投资及相关各方已向本财务顾问承诺，提供了为出具本财务顾问报告所必需的文件和材料，并保证所提供的文件和材料真实、完整、有效，副本材料和复印件与正本和原件一致，并无任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经核查，昌兴投资为有效存续的法人公司，不存在负有数额较大债务，到期不能清偿的情形。昌兴投资成立至今没有受过与证券市场明显有关的行政处罚和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁，未发生其他与经济纠纷有关的不良诚信记录。

本财务顾问认为，收购人昌兴投资具有受让巢东股份的合法主体资格。

收购人的实际控制人黄炳均先生是昌兴矿业及昌兴国际的董事长及首席执行官。昌兴矿业及昌兴国际分别在英国AIM及香港创业板上市并且规范运作。本财务顾问认为，收购人具备规范运作上市公司的管理能力。

根据昌兴矿业出具的承诺，昌兴投资收购巢东股份以及投资巢湖项目和六安项目的有关款项由昌兴矿业安排，由昌兴投资依约支付。

本财务顾问认为，收购人的财务状况良好，资金实力较强，具备此次收购的经济实力。

四、对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况

本财务顾问自担任收购人本次收购的财务顾问以来，对收购人董事、监事和高级管理人员进行了有关法律、行政法规和中国证监会相关规定的辅导与培训，充分告知了其应承担的义务和责任，在本次收购过程中，督促了收购人依法履行了相关报告、公告及其他法定审批程序。

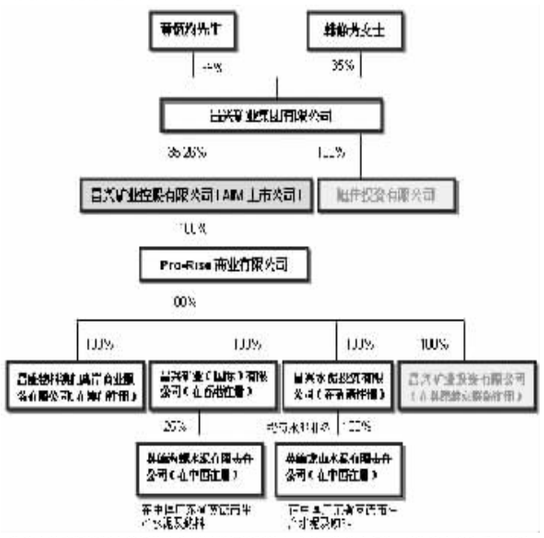
经本财务顾问核查，收购人已于2006年6月5日在《上海证券报》及上海证券交易所网站上发布公告，刊载了本次收购报告书(摘要)和持股变动报告书，就本次收购及公司实际控制人发生变化等相关事宜进行了披露。

除上述外，根据收购人提供的材料，本财务顾问未发现存在其他涉及本次股权转让应披露而未披露的合同、协议或安排。

本财务顾问认为，收购人的董事、监事和高级管理人员已熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任。

五、收购人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配收购人的方式

收购人产权结构和控制关系图如下所示：



收购人的实际控制人黄炳均先生通过股权控制的方式支配收购人行为，对收购人产生重大影响。

六、收购人的收购资金来源

根据收购人承诺，收购人将以自有资金支付本次收购的全部对价。收购人不会就本次收购进行贷款或任何类似的第三方融资；且收购资金不会直接或间接来源于巢东股份或其关联方。

收购人昌兴投资为昌兴矿业通过Pro-Rise商业有限公司全资控有的公司，是为本次收购而设立的公司。昌兴矿业于2006年5月份成功在英国上市筹集到资金1.15亿英镑。其中2450万英镑募集资金将作为公司的营运资金，这一部分募集资金的运用没有特别限制，因此收购人有足额资金用于支付本次股权转让价款。

2006年6月15日，华侨银行(OCBC BANK)为本次收购款项支付出具了资信证明："昌兴矿业控股有限公司已在本行开立存款帐户，存款余额为高8位英镑数目"。

本次收购的相关资金运用已经取得收购人董事会的同意。2006年6月28日，昌兴投资及昌兴矿业全体董事通过决议，同意以自有资金收购巢东水泥8000万股。11月18日，董事会通过决议，同意将本次收购的每股对价自2.38元人民币增加为2.48元人民币。

本财务顾问认为，昌兴矿业使用自有营运资金收购巢东水泥股份，不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形。

七、本次收购定价的合理性

本次收购的收购价格以2006年3月31日巢东股份的每股净资产值2.05元为基准，并进行适当溢价作为计价标准，每股价格为人民币2.48元。

本财务顾问认为本次收购价格充分考虑了巢东集团、巢东股份A股社会公众股股东及其他股东的利益，定价合理，不会损害上市公司和全体股东的合法权益，理由如下：

1、巢东股份的水泥吨投资成本高于行业平均的水泥吨投资成本

巢东股份的核心业务为水泥主业。目前，巢东股份仅有1条日产2000吨、1条日产1500吨、2条日产700吨的水泥熟料生产线，没有一条是国家鼓励的水泥熟料生产线，企业员工约4,000人(同等规模先进的水泥生产线需要员工约300人)，生产装备落后，技术落后，工艺陈旧，人均劳动生产率低，负担十分沉重。

目前，巢东股份年产水泥熟料约160万吨，年产水泥260万吨，水泥相关资产总额约10.54亿元。根据中国水泥行业协会的资料显示，行业平均的水泥熟料吨投资成本约300元，水泥粉磨吨投资成本约80元。因此，投资与巢东股份同等规模的水泥熟料和水泥粉磨生产线需投资约6.8亿元。可见，巢东股份的水泥吨投资成本高于行业平均水平。

巢东股份现有装备水平与先进装备水平比较

项目	装备水平		吨熟料标煤耗(千克/吨)	综合电耗(千瓦时/吨)	生产成本(元/吨)	全员劳动生产率 吨/人·年
水泥熟料生产装备水平	巢东股份现状	现有4台窑：1×φ4×60m 1×φ3.5×54m 2×φ3×48m	119.70	72.90	180	1,200
	先进水平	1台5000t/d窑：φ4.8×74m	109.80	63.30	120	7,200

项目	装备水平		工序电耗(千瓦时/吨)	生产成本(元/吨)	全员劳动生产率 吨/人·年
水泥生产装备水平	巢东股份现状	现有17台水泥磨：2×φ3×12m 3×φ3×11m 1×φ2.4×8m 6×φ2.2×11m 1×φ2.2×7m 3×φ2.2×6.5m 1×φ1.83×6.12m	37.20	175	2,000
	先进水平	3台闭路水泥磨：3×4.2×14.5m	32	120	12,000

资料来源：本资料由巢东股份提供。

2、本次收购价格与可比交易收购市净率相当

本次收购与已经完成的外资作为战略投资者收购水泥行业上市公司股份(或与上市公司相关)的可比交易相比，本次收购的市净率为1.21倍(本次收购的市净率=本次收购价格/每股净资产)与可比交易相当。

收购方	被收购方	收购时间	收购总价(万元)	被收购的净资产(万元)	收购市净率
拉法基(Lafarge)	四川双马投资集团有限公司	2005年11月	37,784	29,031	1.30
海德堡(Heidelberg)	冀东水泥扶风有限责任公司	2005年9月	10,330	9,649	1.07
平均	–	–	–	–	1.18

注：以上资料根据可比交易涉及的相关公司公开披露的信息整理。

八、本次收购行为的合规性

经本财务顾问核查，本次股权转让已获得如下授权和批准：

1、2006年5月29日，巢东集团召开临时股东会，同意将其持有的巢东股份8,000万股(占总股本的40%)转让给昌兴投资或其关联方旭佳投资，同时将其持有的巢东股份其余3,938.57万股(占总股本的19.7%)转让给海螺水泥。

2、2006年6月2日，巢东股份召开董事会，同意巢东集团将其持有的11,938.57万股巢东股份分别转让给昌兴投资和海螺水泥。

3、2006年6月28日，昌兴投资召开董事会，同意收购巢东股份8,000万股股份(占总股本的40%)。

4、2006年6月28日，昌兴矿业召开董事会，同意昌兴投资收购巢东股份8,000万股股份(占总股本的40%)。

5、2006年11月18日，昌兴投资和昌兴矿业分别召开董事会议，均同意收购价格提高至人民币198,400,000元(即由每股2.38元提高至2.48元)

6、2006年6月2日，海螺水泥召开董事会，同意受让巢东股份3938.57万股股份(占总股本的19.7%)。

7、2006年8月29日，巢东股份召开2006年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司控股股东巢东集团转让持有的本公司股权的议案》

8、2006年11月30日，本次股权转让获得了国务院国有资产监督管理委员会的批准；

9、2006年12月28日，本次股权转让获得了中国商务部的批准。

本次股权转让尚需获得如下授权和批准，并完成相关法律手续：

收购人就本次收购提交的收购报告书需证监会审核无异议，且所涉及的豁免要约收购义务尚需取得证监会的批准。

本财务顾问认为，本次股份转让的授权及实施程序符合法律、法规及各方公司章程的规定。

九、过渡期安排

根据《股权转让协议》关于间隔期间权力和义务的约定，巢东集团出具了《授权委托书》，巢东集团授权昌兴投资按照拟受让股份数额享有间隔期间(指依据《股份转让协议》的约定从支付转让价款之日到转让股份交割日之间的期间)的下列股东权益：

(1)资产收益权，即：依照其所持有的股份份额获得股利和其他形式的利益分配；

(2)参与公司重大决策和选举管理者权利，包括但不限于：参加或者委派代理人参加股东大会；依照其所持有的股份份额行使表决权；对公司的经营行为进行监督，提出建议或者质询。

(3)依照法律、公司章程的规定获得有关信息，包括：取得公司章程；有权查阅和复印：本人持股资料、股东大会会议记录、中期报告和年度报告和公司股本总额、股本结构等信息和资料。

(4)依照法律、行政法规及公司章程规定享有的其他权利，包括但不限于：　依照法律、行政法规及公司章程的规定转让、赠与或质押其所持有的股份；公司终止或者清算时，按其所持有的股份份额