

概覽

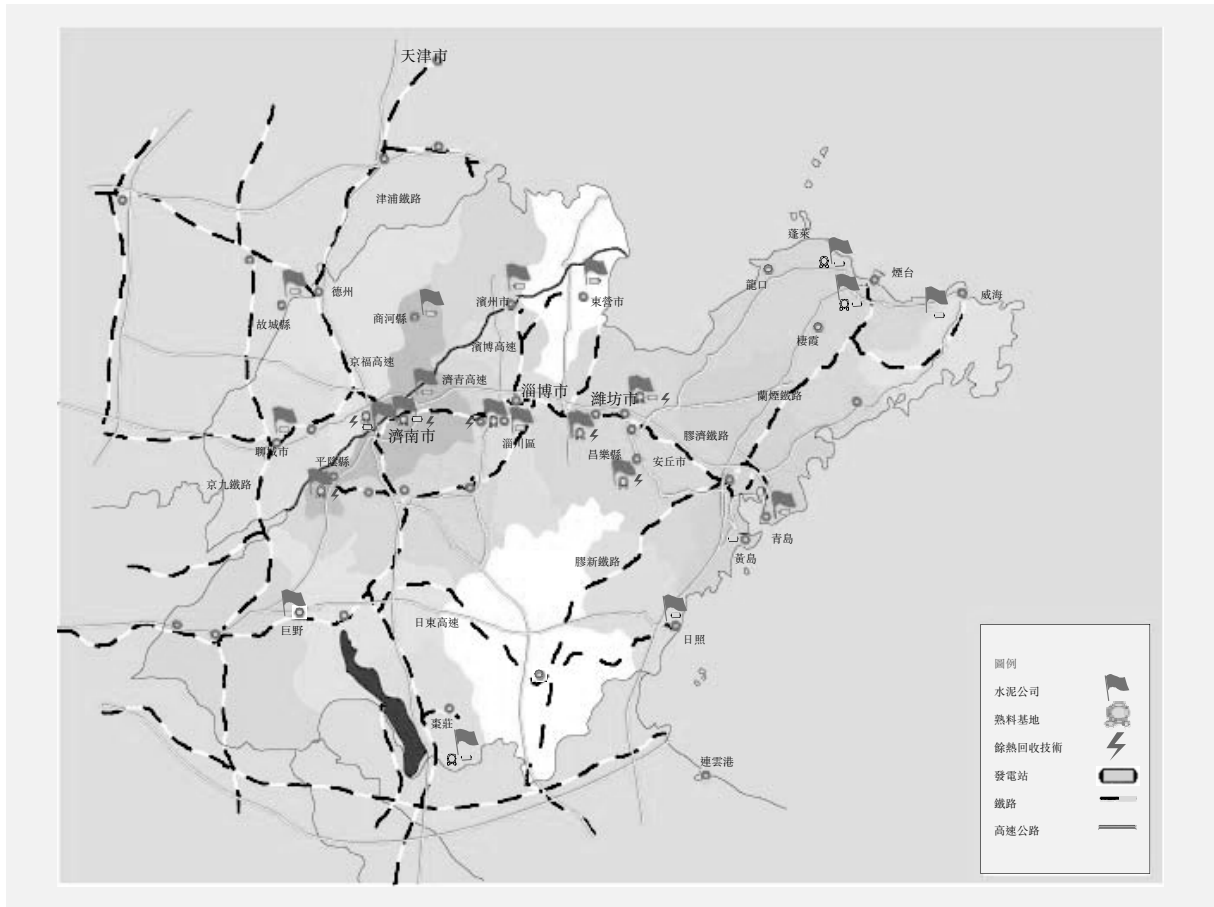
根據中國建築材料聯合會，按 2007 年的產量和銷量計，本集團是中國第二大以及山東省最大的熟料和水泥生產企業。中國政府最近頒佈了一些政策，旨在整合中國水泥工業，本集團在 12 家進行併購和項目投資時獲得政府在項目審批、授發土地使用權和信貸批核方面給予優先支持的全國性水泥生產企業中名列第二。在 2007 年下半年，本集團完成收購山東省和遼寧省的五家水泥生產企業。於 2008 年年初，本集團亦已收購遼寧省一個石灰石礦的勘探權。有關收購使本集團成為遼寧省最大的熟料和水泥生產企業，並且鞏固了本集團在山東省的市場領導地位。憑藉本集團在山東省和遼寧省的市場領導地位，本集團也一直積極發掘中國水泥工業的其他擴展和收購的機會，焦點將放在渤海灣地區。渤海灣地區是高度工業化地區，對水泥和熟料產品需求殷切。

本集團生產和銷售多種使用先進 NSP 技術的水泥產品。與採用中國最常用的非 NSP 技術的生產設施相比，本集團的 NSP 生產線排放污染的水平較低，節能效益也較高。本集團的主要產品還包括熟料（水泥的一種主要中間成分）。本集團在熟料生產過程中運用餘熱回收技術。本集團在山東省的 14 條熟料生產線當中有十條配備餘熱回收發電器，使本集團大大節省電力成本。

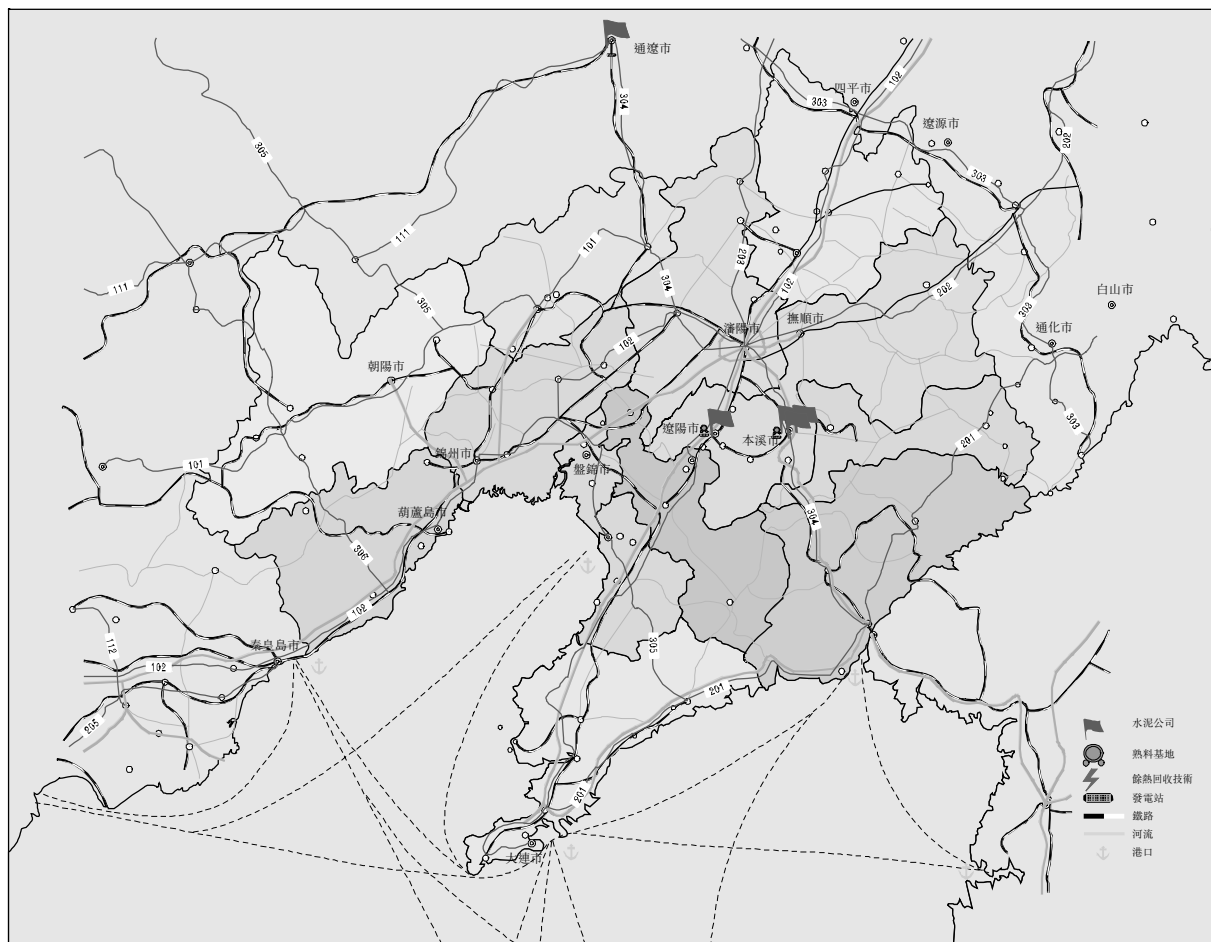
本集團目前在山東省設有 14 條熟料生產線和 53 條水泥粉末線，另於遼寧省擁有八條熟料生產線和 24 條水泥粉末線。本集團 2005 年、2006 年和 2007 年的水泥產量分別為 1,100 萬噸、1,490 萬噸和 1,730 萬噸，同期的熟料產量分別為 1,070 萬噸、1,230 萬噸和 1,390 萬噸。於 2005 年、2006 年和 2007 年，本集團在水泥生產過程中分別使用 640 萬噸、870 萬噸和 990 萬噸熟料。為滿足市場對水泥產品快速增長的需求，本集團計劃通過收購現有生產企業和建設新生產線，進一步提高本集團的產能。本集團計劃將本集團的熟料年產能由截至 2007 年 12 月 31 日的 1,840 萬噸增至截至 2008 年 12 月 31 日的 2,330 萬噸，以及將水泥年產能由截至 2007 年 12 月 31 日的 3,480 萬噸增至截至 2008 年 12 月 31 日的 4,080 萬噸。本集團計劃在 2009 年年初前進一步將熟料總年產能提高至 2,610 萬噸，水泥總年產能則提高至 4,380 萬噸。

業務

下圖列出在截至最後可行日期本集團山東省主要生產設施的所在地：



下圖列出在截至最後可行日期本集團遼寧省主要生產設施的所在地：



本集團產品主要銷售予山東省和遼寧省的客戶，這兩省都是高度工業化地區。本集團也將一部分產品銷售予鄰近省份和海外市場的客戶。本集團通過包括 18 個地區銷售分支機構和 126 個地方銷售辦事處的廣泛銷售網絡，於國內直接將產品銷售予最終用戶。本集團亦透過約 600 個位於農村地區的專賣點將產品銷售予最終用戶。本集團以品牌「山水東岳」（該品牌自 2007 年 5 月起獲濟南市工商行政管理局指定為「馳名商標」）營銷和銷售本集團大多數的產品。由於一貫堅持高質量，該品牌的水泥產品也自 2005 年 12 月起獲得中國國家質量監督檢驗檢疫總局批准為「國家免檢產品」。本集團 2005 年的水泥銷量為 1,100 萬噸，2006 年為 1,490 萬噸，2007 年為 1,720 萬噸。儘管本集團大部分的熟料用於本集團的水泥生產，但本集團也分別在 2005 年、2006 年和 2007 年向外部客戶銷售熟料 430 萬噸、330 萬噸和 450 萬噸。

本集團近年來的收入和盈利取得大幅增長。本集團的收入由 2005 年的人民幣 28.004 億元增長至 2006 年的人民幣 35.009 億元，並進一步增長至 2007 年的人民幣 41.446 億元，2005 年至 2007 年的複合年增長率為 21.7%。本集團的營運所得利潤由 2005 年的人民幣 2.619 億元增長至 2006 年的人

人民幣 3.902 億元，並進一步增長至 2007 年的人民幣 4.319 億元，2005 年至 2007 年的複合年增長率為 28.4%。

本集團的競爭優勢

本集團認為，以下優勢令本集團可於中國快速增長的水泥工業中作有效競爭：

本集團是中國第二大以及山東省和遼寧省最大的熟料和水泥生產企業。

按 2007 年的產量和銷量計，本集團是中國第二大以及山東省最大的熟料和水泥生產企業。根據中國建築材料聯合會，本集團 2006 年的產量是山東省第二大生產企業的四倍。此外，通過於 2007 年完成多項收購，本集團是遼寧省最大的熟料和水泥生產企業。本集團相信，本集團的市場領導地位為本集團帶來產品定價和吸引大型客戶方面的優勢，同時也使本集團能受惠於中國政府支持大型水泥生產企業並鼓勵水泥工業進行整合的政策。本集團的市場領導地位也有助於本集團取得為本集團營運提供資金所需的融資。此外，本集團被中國國家統計局列為 2006 年中國製造業企業五百強之一和 2006 年中國大型工業企業之一。本集團的大規模經營使本集團能夠在生產和採購方面達致可觀的規模經濟效益。

本集團有能力把握中國建築業可觀的增長機會，尤其是山東省和遼寧省迅猛發展和高度工業化的市場。

中國過往十年的國內生產總值和固定資產投資增長迅速，導致對樓宇建築材料(包括水泥)的需求大幅增長。本集團核心市場的本地生產總值增長率較全國增長率更高，因而帶動了對水泥產品的強勁需求。山東省是高度工業化省份，根據中國國家統計局資料顯示，於 2006 年山東省是全國水泥產量最高的省份。2006 年，山東省水泥產品的銷量佔中國水泥產品總銷量的 16.4%。遼寧省 2006 年的國內生產總值在中國排名第八。此外，預計本集團各個主要市場的固定資產投資增長均會超過全國平均水平。根據山東省和遼寧省國民經濟和社會發展第十一個五年規劃，山東省和遼寧省於 2006 年至 2010 年的固定資產投資增長率分別預期為 18% 和 20%。本集團相信，憑藉本集團在山東省和遼寧省的領先市場地位、先進的生產技術、強大的品牌和龐大的銷售網絡，本集團將可持續利用本集團目標市場的增長機會。

本集團成功完成多項收購活動，實現快速增長，往績紀錄有目共睹。

於 2007 年下半年，本集團通過收購於山東省及遼寧省的水泥生產企業開拓新市場。完成這些收購後，本集團已成為遼寧省最大的熟料和水泥生產企業。於 2008 年年初，本集團亦收購遼寧省大連市的一個石灰石礦的勘探權，有助本集團進軍遼寧市場。本集團計劃於 2008 年在鄰近這些水

泥公司和石灰石礦的地方建造新的熟料和水泥生產線。中國高度分散的水泥工業正在進行整合，且中國中央政府一直支持企業整合的趨勢，採取措施逐步取締非 NSP 技術的小型生產企業，並頒佈新規定，旨在對採用 NSP 技術而且規模較大、效率較高的水泥生產企業提供更有力的支持。本集團是在進行併購及項目投資時獲得政府在項目審批、授出土地使用權和信貸批核方面給予優先支持的少數全國性水泥生產企業之一。本集團相信，憑藉本集團的收購經驗，本集團在日後積極物色收購機會時（尤其是在渤海灣地區）將會繼續受惠於中國政府的政策。

本集團的生產設施佈局高效合理，銷售網絡龐大。

本集團謹慎挑選生產設施的地點，並採用「中心輻射型」模式建立生產設施。本集團的熟料生產設施全部位於本集團的石灰石礦附近，並服務於戰略上位於本集團終端市場附近的水泥粉末站網絡。由於石灰石和水泥的價值重量比率比熟料低，本集團依賴較大的熟料運輸範圍，而不依賴石灰石或水泥的運輸範圍。這種生產設施佈局使本集團可把本集團的物流和運輸成本減至最低，並擴闊本集團的市場覆蓋面。

本集團擁有龐大的直銷網絡，包括 18 個地區銷售分支機構及 126 個地方銷售辦事處，全部由本集團濟南總部的銷售部統一管理。本集團亦通過位於農村地區的約 600 個專賣點向最終用戶銷售本集團產品。截至 2007 年 12 月 31 日，本集團的銷售網絡覆蓋山東省 24 個城市。本集團將直銷人員分組以涵蓋城鎮地區的不同客戶群；而對於農村客戶，本集團主要通過本集團的專賣點銷售來服務。本集團相信，本集團龐大的銷售網絡使本集團能夠滲入地區市場和提升本集團的品牌形象。而且，本集團赫赫有名的水泥品牌「山水東岳」使本集團可進一步擴大現有市場份額，並在進軍新市場的同時，一併宣傳本集團的產品。

本集團能夠通過利用所積累的生產技術知識維持具有一定競爭力的成本優勢。

本集團有能力通過本集團積累的生產技術知識來維持具有一定競爭力的成本優勢。本集團在山東省的所有熟料生產線均採用先進的 NSP 技術，令本集團通過減少煤炭及用水的消耗來降低生產成本。此外，本集團採用餘熱回收技術，因此可以節約大量用電成本。現時，本集團在山東省 14 條熟料生產線當中的十條採用該技術。

本集團擁有經驗豐富和利益一致的管理團隊，往績紀錄有目共睹。

本集團的高級管理團隊平均擁有逾 20 年中國水泥工業工作經驗，並擁有豐富的財務及業務管理專業知識，大部分成員自本集團成立以來就一直於本集團服務。比方說，本公司董事長、執行董事兼總經理張才奎先生擁有超過 35 年相關行業經驗，並曾於數家建築材料公司擔任高級管理人員，於數個行業委員會（如濟南市建築材料局）出任會長職務。本集團高級管理團隊的其他成員在生產管理、銷售及分銷、研發及配送物流等本集團經營的主要環節也擁有豐富經驗。而且，於全球

發售完成後，本集團的管理層和員工將持有本集團流通在外已發行股本合共 33.49%（並無計及超額配股權的行使）。因此，他們身為股東的利益與本集團的長遠利益一致。

本集團的策略

通過在現有市場中整合來鞏固本集團的市場領導地位

本集團計劃通過整合近期的收購活動和提升本集團在山東省和遼寧省的市場份額，鞏固本集團在這兩個市場的市場領導地位。有關措施包括建設新生產線、集中本集團的採購流程、整合銷售網絡和相鄰的生產設施和充分利用本集團的「山水東岳」品牌促進產品銷售。本集團計劃於 2008 年及 2009 年年初在山東省建立兩條熟料生產線和三條水泥粉末線，熟料和水泥總年產能分別達 280 萬噸和 300 萬噸。此外，本集團計劃於同期在遼寧省建立四條熟料生產線和六條水泥粉末線，總年產能分別達每年 500 萬噸和 600 萬噸。

繼續通過收購活動開拓新市場

本集團相信，在中國政府的支持下，未來幾年高度分散的中國水泥工業將經歷不斷的整合，這會為本集團帶來更多的收購機會。本集團計劃把握中國政府支持水泥工業整合的政策，並積極物色可使本集團進軍其他市場、獲得額外生產能力和石灰石儲量的收購機會，尤其是在渤海灣地區。

本集團過往一直且將繼續採用一套高度規範並以價值為本的方法評估收購商機，而且本集團相信，本集團在評估和完成有關類別的收購交易方面經驗相當豐富。

進一步提升本集團的經營效率和降低生產成本

本集團將通過大批量採購和充分利用本集團的規模經濟效益來增強本集團與供應商的議價能力，繼續努力降低本集團的原材料和煤炭成本。本集團還計劃增建餘熱回收發電器，進一步降低電力成本。於 2008 年和 2009 年，本集團計劃在山東省和遼寧省興建九座發電器，總裝機容量為 72,000 千瓦。

本集團致力通過增強本集團的生產流程技術和提升本集團生產設施的使用率，進一步提高本集團的經營效率，以及繼續以較低的資本投資拓展本集團的業務。

增強本集團的銷售和營銷能力

本集團計劃通過聘用更多銷售人員、增加銷售本集團產品的零售點數目和擴大本集團銷售網絡的地域覆蓋面，提升本集團銷售網絡的效率。本集團計劃通過繼續為客戶提供體貼的服務（包括

業務

經常拜訪客戶以收集客戶反饋信息、即時回應客戶的查詢和提供照顧周全的售後支持），加強本集團與大型客戶之間的長期關係。此外，本集團將努力進一步在本集團的目標市場提升本集團「山水東岳」品牌和提高本集團供應優質水泥產品的聲譽。

本集團的產品

本集團的主要產品為水泥和熟料。下表載列於所示期間本集團水泥產品和熟料的收入和所佔本集團水泥產品和熟料銷售所得總收入的百分比。

	截至 12 月 31 日止年度					
	2005 年		2006 年		2007 年	
	收入	佔總收入 的百分比	收入	佔總收入 的百分比	收入	佔總收入 的百分比
	(人民幣 百萬元)		(人民幣 百萬元)		(人民幣 百萬元)	
銷售水泥	1,999.7	71.4%	2,815.8	80.4%	3,158.3	76.2%
銷售熟料	680.1	24.3%	553.3	15.8%	749.9	18.1%
銷售其他產品及提供服務	120.6	4.3%	131.8	3.8%	236.3	5.7%
總計	2,800.4	100%	3,500.9	100%	4,144.6	100%

本集團 2005 年、2006 年和 2007 年的熟料銷量分別達 430 萬噸、330 萬噸和 450 萬噸，同期的水泥產品銷量分別達 1,100 萬噸、1,490 萬噸和 1,720 萬噸。本集團於 2005 年、2006 年和 2007 年的國內銷售分別為人民幣 24.436 億元、人民幣 29.714 億元和人民幣 37.567 億元；本集團同期的海外銷售分別為人民幣 3.568 億元、人民幣 5.295 億元和人民幣 3.879 億元。

水泥是通過將石膏、高爐渣或其他添加劑與熟料混合生產而製成。目前本集團生產和銷售多種水泥產品，主要用於房地產建築和基建工程。本集團的水泥產品分為高檔產品和低檔產品兩種。高檔水泥產品指耐壓強度相等於或高於 42.5 兆帕（兆帕）的產品。本集團也通過回轉窯工序、以石灰石為原料生產熟料（水泥生產的一種主要中間成分），主要用於製造本集團的水泥產品。為求充分利用本集團的熟料產能，本集團也把部分熟料銷售給外部客戶。

下表列載於所示期間本集團高檔和低檔水泥產品的銷量：

	截至 12 月 31 日止年度		
	2005 年	2006 年	2007 年
	(以千噸計)		
高檔水泥產品	2,695	4,418	4,823
低檔水泥產品	8,312	10,475	12,412

業務

下表列載本集團主要水泥產品詳情。

<u>型號</u>	<u>類型</u>	<u>國家標準</u>	<u>特性</u>	<u>用途</u>
<i>高檔水泥產品</i>				
PI52.5R	普通波特蘭水泥	溶解度 $\leq 0.75\%$ ； 燒失量 $\leq 3.0\%$ ； 三氧化硫 $\leq 3.5\%$ ； 氧化鎂 $\leq 5.0\%$ ； 3日抗壓強度 ≥ 27 兆帕； 28日抗壓強度 ≥ 52.5 兆帕； (3日斷裂負載 ≥ 5.0 兆帕， 28日斷裂負載 ≥ 7 兆帕)； 初凝時間 ≥ 45 分鐘； 終凝時間 ≤ 390 分鐘； 柔韌穩定性； 及比表面積 ≥ 300 平方米／ 公斤。	初始階段強度高； 水化熱高；耐寒性 高；耐熱性低；抗 腐蝕性低；乾縮性 低。	有特殊要求的大 型建設工程，如橋 樑、公路、高層樓宇 及高性能混凝土。
PO52.5R	普通波特蘭水泥	燒失量 $\leq 5.0\%$ ； 三氧化硫 $\leq 3.5\%$ ； 氧化鎂 $\leq 5.0\%$ ； 3日抗壓強度 ≥ 26 兆帕； 28日抗壓強度 ≥ 52.5 兆帕； (3日斷裂負載 ≥ 5.0 兆帕， 28日斷裂負載 ≥ 7.0 兆帕)； 初凝時間 ≥ 45 分鐘； 終凝時間 ≤ 600 分鐘； 柔韌穩定性； 及細度(80微米) $\leq 10\%$ 。	初始階段強度高； 水化熱高；耐寒性 高；耐熱性高；抗 腐蝕性低；乾縮性 低。	有特殊要求的大 型建設工程，如橋 樑、公路、高層樓宇 及高性能混凝土。

業務

<u>型號</u>	<u>類型</u>	<u>國家標準</u>	<u>特性</u>	<u>用途</u>
PO42.5R	普通波特蘭水泥	燒失量≤5.0%； 三氧化硫≤3.5%； 氧化鎂≤5.0%； 3日抗壓強度≥21兆帕； 28日抗壓強度≥42.5兆帕； (3日斷裂負載≥4.0兆帕， 28日斷裂負載≥6.5兆帕)； 初凝時間≥45分鐘； 終凝時間≤600分鐘； 柔韌穩定性； 及細度(80微米)≤10%。	初始階段強度高； 水化熱高；耐寒性高； 耐熱性低；抗腐蝕性低； 乾縮性低。	有特殊要求的大型建設工程，如橋樑、公路、高層樓宇及高性能混凝土。
PO42.5	普通波特蘭水泥	燒失量≤5.0%； 三氧化硫≤3.5%； 氧化鎂≤5.0%； 3日抗壓強度≥16兆帕； 28日抗壓強度≥42.5兆帕； (3日斷裂負載≥3.5兆帕， 28日斷裂負載≥6.5兆帕)； 初凝時間≥45分鐘； 終凝時間≤600分鐘； 柔韌穩定性； 及細度(80微米)≤10%。	初始階段強度高； 水化熱高；耐寒性高； 耐熱性低；抗腐蝕性低； 乾縮性低。	生產地表、地下及水下混凝土、加強型混凝土及預應力混凝土結構。同樣用於凍融環境及要求有高初始強度的環境。該類水泥可結合建築用灰泥使用。

業務

<u>型號</u>	<u>類型</u>	<u>國家標準</u>	<u>特性</u>	<u>用途</u>
<i>低檔水泥產品</i>				
PO32.5R	普通波特蘭水泥	燒失量≤5.0%； 三氧化硫≤3.5%； 氧化鎂≤5.0%； 3日抗壓強度≥16兆帕； 28日抗壓強度≥32.5兆帕； (3日斷裂負載≥3.5兆帕、 28日斷裂負載≥5.5兆帕)； 初凝時間≥45分鐘； 終凝時間≤600分鐘； 柔韌穩定性； 及細度(80微米)≤10%。	初始階段強度高； 水化熱高；耐寒性高； 耐熱性低；抗腐蝕性低； 乾縮性低；作業性及適應性高； 坍塌燒失量低。	生產商用混凝土產品。
PO32.5	普通波特蘭水泥	燒失量≤5.0%； 三氧化硫≤3.5%； 氧化鎂≤5.0%； 3日抗壓強度≥11兆帕； 28日抗壓強度≥32.5兆帕； (3日斷裂負載≥2.5兆帕、 28日斷裂負載≥5.5兆帕)； 初凝時間≥45分鐘； 終凝時間≤600分鐘； 柔韌穩定性； 及細度(80微米)≤10%。	初始階段強度高； 水化熱高；耐寒性高； 耐熱性低；抗腐蝕性低； 乾縮性低。	生產地表、地下及水下混凝土、加強型混凝土及預應力混凝土結構。同樣用於凍融環境及要求有高初始強度的環境。該類水泥可結合建築用灰泥使用。

業務

型號	類型	國家標準	特性	用途
PS32.5R 或 PS32.5	波特蘭高爐 礦渣水泥	燒失量 $\leq 4.0\%$ ； 3日抗壓強度 ≥ 15 兆帕 (或10兆帕)；28日抗壓 強度 ≥ 32.5 兆帕；3日斷裂 負載 ≥ 3.5 兆帕(或2.5兆帕)、 28日斷裂負載 ≥ 5.5 兆帕； 初凝時間 ≥ 45 分鐘； 終凝時間 ≤ 600 分鐘； 柔韌穩定性；及細度 (80微米) $\leq 10\%$ 。	初始階段強度低， 而後段強度迅速增 強；水化熱低；耐 熱性高；抗硫酸腐 蝕性高；防水性能 高；耐寒性低；乾 縮性高；貫入阻力 低；抗碳化性低； 凝結時間中等。	一般工業建設。亦 適用於涉及蒸汽養 護混凝土的建設及 生產。
PC32.5	複合波特蘭 水泥	三氧化硫 $\leq 3.5\%$ ； 3日抗壓強度 ≥ 10 兆帕； 28日抗壓強度 ≥ 32.5 兆帕； 3日斷裂負載 ≥ 2.5 兆帕； 28日斷裂負載 ≥ 5.5 兆帕； 初凝時間 ≥ 45 分鐘； 終凝時間 ≤ 600 分鐘； 柔韌穩定性； 及細度(80微米) $\leq 10\%$ 。	初始階段強度低； 耐熱性高；抗酸蝕 性低；使用煤灰粉 及煤矸石作為複合 原料，被視為綠色 建築材料並享有稅 項優惠；初始及後 期階段強度穩定； 水化熱低。	一般工業建設。

業務

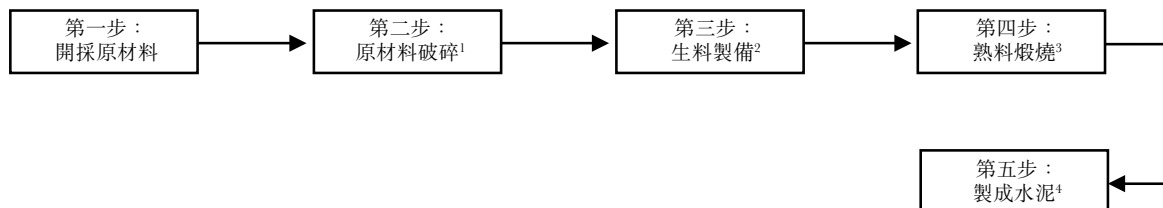
下表載列本集團主要水泥產品截至 2007 年 12 月 31 日止年度的收入、銷量和平均售價。

	收入 (人民幣千元)	銷量 (千噸)	平均售價 (人民幣/噸)
PO42.5R	675,005	2,867	235
PO42.5	256,996	1,325	194
PO32.5R	292,307	1,582	185
PO32.5	812,073	4,835	168
PS32.5R	79,172	412	192
PC32.5R	106,850	673	159
PC32.5	774,782	4,787	162
其他 ⁽¹⁾	161,156	754	214
總計	3,158,341	17,235	—

附註：

(1) 主要包括 PI52.5R、PO52.5R、PS32.5 和 PC32.5 水泥產品。

下圖說明本集團水泥產品的生產程序：



附註：

1. 破碎包括石灰石破碎、頁岩破碎、砂石破碎和鐵礦石破碎。
2. 已破碎的原材料按一定比例混合後加入原材料磨機進行研磨，製成水泥生料。
3. 上一步驟製成的生料入窯煅燒。經過一連串複雜的物理和化學反應後，生料將轉化為熟料。
4. 根據將要生產的水泥型號，將熟料和其他骨料按適當比例混合。將該混合物加入水泥磨機研磨至水泥生產所需的細度。不同型號的水泥產品所要求加入的混合物骨料比例亦不相同。

本集團大多數水泥產品以「山水東岳」的品牌銷售，該品牌獲濟南市工商行政管理部門指定為「馳名商標」。由於一貫維持高質量，以該品牌出售的水泥產品也獲得中國國家質量監督檢驗檢疫總局批准為「國家免檢產品」，故銷售價格一向高於在同區銷售的同類產品。

近期收購

於山東省進行的收購

2007年下半年，本集團完成收購於山東省和遼寧省的五家水泥生產企業。於2008年年初，本集團收購遼寧省的一個石灰石礦的勘探權。本集團就有關收購提供初步付款，並計劃透過營運所得現金流量及商業銀行貸款支付餘下的代價和償還該等所收購公司承擔的貸款。本集團獲得人民幣3.380億元的銀行貸款和發行2,000萬美元的可換股票據，作為有關收購的初步付款。本集團亦於2007年10月和11月透過權益持有人的注資獲得約2.353億美元，以支付收購代價部分的餘下部分。雖然中國政府整合水泥工業的政策鼓勵有關收購，但有關政策並無強制進行有關收購，中國政府在不久將來不會規定本集團須與其他水泥生產企業合併。本集團計劃動用本集團營運所得現金流量、銀行借貸和全球發售所得款項撥付擴大該等所收購公司的產能的資金。

本集團已委聘合資格估值師仲量聯行西門有限公司對於2007年下半年收購的五家水泥生產企業的物業、廠房及設備、預付租賃款項及無形資產進行估值，並對五家水泥生產企業其中三家（包括康達（山東）水泥、煙台山水和棗莊山水）進行商譽減值測試。（關於估值方法的詳情，請參閱本招股書附錄一所載會計師報告中本集團的合併財務報表附註13）。本集團還應用該方法對工源水泥和千山水泥進行減值測試。截至2007年12月31日，根據仲量聯行西門有限公司及本集團所進行的估值和減值測試，本集團錄得商譽人民幣5.007億元，該等商譽來自2007年所收購的五家水泥公司，主要反映將被收購公司整合至本集團現有水泥業務將達到的預期協同效應。請參閱本招股書「財務信息－商譽和無形資產分析」一節。截至2007年12月31日，該五家水泥公司的可識別資產淨值的總值為人民幣19.645億元。與可識別資產淨值的總值相比，董事認為該等被收購公司的商譽仍處於合理範圍之內。此外，由於有關收購使本集團成為遼寧省最大的熟料和水泥生產企業（當地高度工業化，對水泥產品需求殷切），並讓本集團得以以較低成本提升產能及進軍新市場，故董事相信各項收購的代價為合理公平。

煙台山水

於2007年9月，山東山水與煙台電力集團和九家其他公司訂立多份協議，以總代價人民幣4.055億元收購煙台山水（前稱為煙台東源水泥有限公司）全部股本權益。煙台山水於2002年11月22日註冊成立，於本集團收購前其股東為煙台東源電力集團有限公司、棲霞市宏祥電力裝修有限公司、萊陽市來源電力有限公司、煙台華源電氣有限公司、招遠市鑫立實業有限公司、龍口市龍源電力工程有限公司、煙台華陽電氣有限公司、蓬萊市興源電力工程有限公司、萊州西海實業有限公司和福山區福源電力工程安裝有限公司。該等煙台山水原有股東與本集團概無關聯。交易已於2007年11月完成。截至最後可行日期，山東山水已支付人民幣3.755億元，並計劃於2008年9月28日

前支付餘額人民幣 3,000 萬元。於 2007 年 9 月，山東山水還與煙台電力集團（代表其本身和煙台山水其他債權人）簽訂債務轉讓協議，據此山東山水同意償還煙台山水未償還貸款，總額為人民幣 3.955 億元。截至最後可行日期，山東山水已償還人民幣 2.755 億元，並已同意於 2008 年 9 月 29 日前支付餘額人民幣 1.200 億元。山東山水於煙台山水的股本權益已抵押予賣方和債權人，純粹作為履行支付收購代價和所承擔的債務的擔保。截至最後可行日期，煙台山水的熟料年產能達 290 萬噸，水泥年產能達 190 萬噸。根據中國建築材料聯合會的信息，以 2007 年銷量計，煙台山水是煙台最大的水泥生產企業。截至最後可行日期，煙台山水於山東省擁有 1.081 億噸儲量的石灰石的採礦權，將於 2014 年 3 月屆滿。本集團計劃於 2008 年年底前興建總裝機容量為 15,000 千瓦的餘熱回收發電器，以支持煙台山水的生產。本集團估計興建有關發電器的所需資本支出將為人民幣 7,560 萬元。

棗莊山水

於 2007 年 9 月，山東山水與煙台電力集團、12 家其他公司和一名個人訂立多份協議，以總代價人民幣 7,880 萬元收購棗莊山水（前稱為棗莊市東源水泥有限公司）全部股本權益。棗莊山水於 2004 年 7 月 28 日註冊成立，於本集團收購前其股東為煙台東源電力集團有限公司、煙台勝利投資有限公司、成都集信科技產業有限公司、棗莊魯能力源電力集團有限公司、棲霞市宏祥電力裝修有限公司、萊陽市來源電力有限公司、煙台華源電氣有限公司、招遠市鑫立實業有限公司、龍口市龍源電力工程有限公司、煙台華陽電氣有限公司、蓬萊市興源電力工程有限公司、萊州西海實業有限公司和福山區福源電力工程安裝有限公司。該等原有股東與本集團概無關聯。交易已於 2007 年 10 月完成，並已悉數支付總代價。於 2007 年 9 月，山東山水還與煙台電力集團（代表其本身和棗莊山水其他債權人）簽訂債務轉讓協議，據此山東山水同意償還棗莊山水未償還貸款，總額為人民幣 2.525 億元。截至最後可行日期，山東山水已償還人民幣 2.135 億元，並同意於煙台電力集團發出進一步通知後支付餘額人民幣 3,900 萬元。山東山水於棗莊山水的股本權益已抵押予賣方和債權人，純粹作為履行支付收購代價和所承擔的債務的擔保。截至最後可行日期，棗莊山水的熟料年產能達 130 萬噸，水泥年產能達 200 萬噸。本集團計劃於 2008 年年底前興建總裝機容量為 6,000 千瓦的餘熱回收發電器，以支持棗莊山水的生產。本集團估計建造有關發電器的所需資本支出將為人民幣 4,420 萬元。

康達水泥（英屬處女群島）

於2007年9月19日，先鋒水泥訂立一份股份購買協議，以代價人民幣7.300億元向Ridgewood收購康達水泥（英屬處女群島）全部已發行股本。康達水泥（英屬處女群島）於2000年5月30日註冊成立，Ridgewood為其唯一股東。Ridgewood與本集團並無關聯，而康達水泥（英屬處女群島）在收購前與本集團並無關聯。交易已於2007年9月完成。康達水泥（英屬處女群島）於中國擁有三家全資子公司（分別為康達（山東）礦產品、康達（山東）水泥和康達（山東）水泥製成品，該三家公司共同經營和管理一家位於山東省煙台市的水泥生產設施（「康達水泥」）。Ridgewood於股份購買協議中並無就所收購的中國資產的土地使用權、房屋所有權證、採礦權、環境事宜和其他方面提供任何保證。根據該協議，Ridgewood同意就交易完成前的任何事件或情況產生的康達水泥（英屬處女群島）或其任何中國子公司的任何債務向先鋒水泥提供彌償保證，有關彌償金額從總代價中扣除，惟應賠償虧損的總金額須超過人民幣150萬元，而Ridgewood的應賠償負債總額只限於收購代價的款額。根據山東高等人民法院於2006年12月發出的民事裁決和中國最高人民法院於2007年11月作出的判決，康達水泥須向一名第三方承包商支付建築費用及相關法律費用人民幣5,250萬元。見本招股書「業務—法律和行政程序」一節。有關金額將從總代價中扣除。本集團已於完成日支付了總代價的2,000萬美元，而任何獲提供彌償保證的債務將自餘下代價總額人民幣5.800億元支付，餘下代價總額將在五年內分期償還。Ridgewood已通過向本集團提供書面確認，同意自於2012年到期的最後一期分期中扣除人民幣5,250萬元。根據該確認，由2008年至2012年止五年期間的每期分期金額將分別為人民幣6,000萬元、人民幣6,000萬元、人民幣2.000億元、人民幣2.000億元及人民幣750萬元。然而，本集團仍與Ridgewood就2008年的扣款進行商討。倘本集團與Ridgewood達成協議，以於2008年扣除人民幣5,250萬元，則由2008年至2012年止五年期間的每期分期金額將分別為人民幣750萬元、人民幣6,000萬元、人民幣2.000億元、人民幣2.000億元及人民幣6,000萬元。先鋒水泥於康達水泥（英屬處女群島）的全部權益以及中國山水（香港）於先鋒水泥所擁有的5%權益均已抵押予Ridgewood，純粹作為履行支付責任的擔保。截至最後可行日期，康達水泥的熟料年產能達130萬噸，水泥年產能達260萬噸。本集團計劃於2008年年底以前興建總裝機容量為6,000千瓦的餘熱回收發電器，以支持康達水泥的生產。本集團估計建設有關發電器的所需資本支出將為人民幣4,060萬元。

於遼寧省進行的收購

工源水泥

於2007年10月，山東山水與三名個人崔玉蓮、白雲和白付陽訂立股權購買協議，以代價人民幣5.435億元收購工源水泥全部股本權益。工源水泥於1998年7月13日註冊成立，其原有股東為三名個人，即崔玉蓮、白雲和白付陽。原有股東與本集團概無關聯。交易已於2007年12月28日完成。山東山水已支付人民幣5.335億元，並計劃於全球發售完成前支付餘額人民幣1,000萬元。截至

業務

最後可行日期，工源水泥的熟料年產能達 190 萬噸，水泥年產能達 300 萬噸，根據中國建築材料聯合會的信息，以 2006 年銷量計，工源水泥是遼寧省最大的熟料和水泥生產企業。本集團計劃於 2008 年年底前將工源水泥的熟料年產能增加 80 萬噸。本集團亦計劃興建總裝機容量為 4,500 千瓦的餘熱回收發電器，以支持工源水泥的生產。本集團估計擴大產能的所需資本支出將為人民幣 5.184 億元。

千山水泥

於 2007 年 8 月 31 日，山東山水與千山水泥的兩名個人股東姜明和王蔭龍訂立出資協議，透過出資人民幣 1.500 億元收購千山水泥 73% 的股本權益。千山水泥於 2000 年 7 月 19 日註冊成立。該兩名個人股東與本集團概無關聯。由於本集團非常重視該兩名個人股東的管理經驗和彼等對遼寧省水泥工業的了解，本集團已同意彼等繼續持有千山水泥餘下 27% 股權。交易已於 2007 年 12 月 28 日完成。山東山水已出資人民幣 1,500 萬元，餘下人民幣 1.350 億元將於 2008 年 6 月前支付。截至最後可行日期，千山水泥的熟料年產能達 60 萬噸，水泥年產能達 100.0 萬噸。本集團計劃於 2008 年年底前在千山水泥建立總年產能達 130 萬噸的新熟料生產線和一條年產能達 100 萬噸的水泥粉末線。本集團估計建立此熟料生產線的所需資本支出將為人民幣 4.100 億元。

大連石灰石礦

於 2007 年 8 月 18 日，本集團訂立協議，以代價人民幣 3,500 萬元收購位於遼寧省大連市儲量達 1.000 億噸的石灰石礦的勘探權。有關交易已於 2008 年 3 月完成，而本集團已就收購該石灰石礦取得一切相關政府批文。該石灰石礦的勘探權證於 2008 年 4 月 22 日到期，本集團現正申請延續該證書。本集團預計該石灰石礦還可支持千山水泥和工源水泥的運作。

生產

生產設施

截至 2007 年 12 月 31 日，本集團在山東省 14 個城市營運 22 個生產設施，合共 14 條熟料生產線和 53 條水泥粉末線。於 2007 年下半年，本集團完成收購遼寧省的工源水泥和千山水泥，通過此次收購，本集團收購了八條熟料生產線和 24 條水泥粉末線。截至 2007 年 12 月 31 日，本集團熟料及水泥的總年產能分別為 1,840 萬噸和 3,480 萬噸。

本集團嚴選生產設施的位置以降低運輸成本。本集團所有熟料生產線皆位於本集團的石灰石礦附近，並服務於戰略上位於本集團終端市場附近的水泥粉末站網絡。本集團的運輸成本包括從石

業務

灰石礦運送石灰石至熟料生產設施的成本、從熟料生產設施運送熟料至水泥粉末站的成本，以及從水泥粉末站運送水泥至終端市場的成本。石灰石與熟料的投入產出比率約為 1.3:1，而熟料與水泥的投入產出比率約為 1:1.7，故本集團的廠房佈局設計宗旨寧可依賴較大的熟料運輸範圍，而不依賴石灰石或水泥的運輸範圍，將總運輸成本減至最低。本集團相信，這種「中心輻射型」的生產設施佈局使本集團大幅節約成本及擴闊本集團的市場覆蓋面。

下表載列截至 2005 年、2006 年及 2007 年 12 月 31 日止本集團的產能和生產線總數，以及截至 2005 年、2006 年及 2007 年 12 月 31 日止三個年度的的熟料和水泥產量。

	截至 12 月 31 日止年度及於當日		
	2005 年	2006 年	2007 年
熟料			
總產能 (以千噸計) ⁽¹⁾	10,980	10,500	18,433
總生產線	16	10	22
總產量 (以千噸計)	10,738	12,291	13,893
水泥			
總產能 (以千噸計) ⁽²⁾	17,040	21,802	34,844
總生產線	37	43	77
總產量 (以千噸計)	11,012	14,948	17,254

附註：

- (1) 於截至 2007 年 12 月 31 日增加的產能中，790 萬噸為新收購公司的產能。
- (2) 於截至 2007 年 12 月 31 日增加的產能中，1,110 萬噸為新收購公司的產能。

業務

下表載列本集團經營業務的各城市的熟料生產線詳情。

城市	截至 12 月 31 日 熟料生產線的數目			截至 12 月 31 日 回轉窯的數目			於 2007 年 12 月 31 日 是否採用 NSP 技術	於 2007 年 12 月 31 日 是否採用 餘熱回收 技術
	2005 年	2006 年	2007 年	2005 年	2006 年	2007 年		
山東省濟南市	5	5	5	5	5	5	是	是
山東省濰坊市	9 ⁽¹⁾	3	3	3	3	3	是	是
山東省淄博市	2	2	2	2	2	2	是	是
山東省煙台市	—	—	3	—	—	3	是	在建中 ⁽²⁾
山東省棗莊市	—	—	1	—	—	1	是	在建中 ⁽²⁾
遼寧省遼陽市	—	—	2	—	—	2	一個回轉 窯採用 NSP 技術 ⁽³⁾	否
遼寧省本溪市	—	—	6	—	—	6	兩個回轉 窯採用 NSP 技術 ⁽⁴⁾	在建中 ⁽²⁾
總計	<u>16</u>	<u>10</u>	<u>22</u>	<u>10</u>	<u>10</u>	<u>22</u>		

附註：

- (1) 本集團於 2006 年關閉濰坊市六條熟料生產線。
- (2) 預期於 2008 年第三季完成。
- (3) 本集團預期，本集團於遼陽市的所有熟料生產線將於 2009 年年底前採用 NSP 技術。
- (4) 本集團預期，本集團於本溪市的所有熟料生產線將於 2010 年年底前採用 NSP 技術。

業務

下表載列本集團經營業務的各城市的熟料生產線的年產能、產量和使用率。

城市	截至12月31日的年產能			產量			使用率		
	2005年	2006年	2007年	2005年	2006年	2007年	2005年	2006年	2007年
	(以千噸計)			(以千噸計)			(%)		
山東省濟南市	5,056	5,060	5,056	4,691	5,487	5,526	92.8	108.5	109.3
山東省濰坊市	3,044	2,560	2,560	3,399	3,492	3,607	111.7	136.4	140.9
山東省淄博市	2,880	2,880	2,880	2,648	3,312	3,508	91.9	115.0	121.8
山東省煙台市	—	—	4,160	—	—	918 ⁽¹⁾	—	—	88.3 ⁽²⁾
山東省棗莊市	—	—	1,280	—	—	334 ⁽¹⁾	—	—	104.4 ⁽²⁾
遼寧省遼陽市	—	—	599	—	—	—	—	—	—
遼寧省本溪市	—	—	1,898	—	—	—	—	—	—
總計	<u>10,980</u>	<u>10,500</u>	<u>18,433</u>	<u>10,738</u>	<u>12,291</u>	<u>13,893</u>			

附註：

- (1) 由於本集團於2007年9月底前已擁有對煙台山水和棗莊山水的控制權，因此產量包括2007年10月、11月和12月的產量。
- (2) 由於本集團於2007年9月底前已擁有對煙台山水和棗莊山水的控制權，因此使用率乃按2007年10月、11月和12月的產量除季度產能計算。

本集團於山東省的所有熟料生產線均採用先進的NSP技術。本集團位於山東省的14條熟料生產線當中有十條使用餘熱回收技術。該等技術並非由本集團開發。根據本集團中國法律顧問的意見，NSP技術和餘熱回收技術為普遍用於水泥和熟料生產過程中的技術，並不屬於任何第三方。因此，採用該等技術毋須獲得第三方牌照，該等技術亦無適用的統一科學準則。

本集團自動化NSP生產線裝備了集散式控制系統（一種先進的過程控制系統），通過降低與生產相關的勞工成本，大幅提高本集團的生產效率。此外，裝備了NSP技術的生產設施排出的有害廢氣較其他採用中國最普遍使用的非NSP技術的生產設施低。因此，本集團的NSP技術得到中國政府旨在減少工業廢物和降低污染的政策的支持。於關於做好淘汰落後水泥生產能力有關工作的通知和水泥工業產業發展政策中，國家發改委規定所有使用較落後技術的生產設施，包括乾法中空窯和濕法窯，均須於2008年年底前更換。國家發改委亦於該等政策中規定，所有地方政府須淘汰年產

能低於 20 萬噸或未能符合相關環保規定或水泥產品質量標準的水泥企業。本集團認為，位於遼寧省的所有新收購生產線均符合該等政策。本集團位於遼寧省的若干新收購生產線使用的乾法中空回轉窯將於 2008 年年底前配備餘熱回收發電器，使該等生產線不屬於根據政策須被取代的「落後技術」類別。此外，本集團位於遼寧省的所有新收購水泥公司的年產能均超過 50 萬噸。所有該等水泥公司符合環保生產規定和產品質量國家標準。因此，本集團認為本集團的營運將不會受到該等政策的負面影響。

目前，在八條本集團於 2007 年下半年在遼寧省收購的熟料生產線中，三條採用 NSP 技術。本集團計劃設立採用 NSP 技術的新生產線，淘汰採用落後技術的生產線，並預期本集團在遼寧省的所有生產線將在 2010 年年底前全部採用 NSP 技術。此外，本集團在使用礦渣和粉煤灰等回收物料而生產的水泥產品方面享有企業所得稅豁免和增值稅退稅。2005 年、2006 年和 2007 年的有關增值稅退稅分別達人民幣 3,970 萬元、人民幣 6,620 萬元和人民幣 6,300 萬元。

於往績紀錄期間，本集團通過不斷努力研發，提高了本集團的生產工序技術，讓本集團的山東省生產設施得以獲得相對較高的生產效益和較高的使用率。本公司董事認為，若干生產設施的年產量超出年產能，將不會對生產安全造成不利影響。

通過與在中國營運的其他全國性水泥公司比較，本集團相信，本集團生產設施的使用率符合業內標準。此外，於 2007 年，本集團生產設施的整體使用率相對較低，主要由於在 2007 年透過收購和建設新生產設施而擴大新產能所致。

規劃的產能提高

為滿足快速增長的水泥產品市場需求，本集團計劃通過建設新的生產設施，進一步提高本集團的產能。本集團計劃於 2008 年和 2009 年年初在山東省建設兩條總年產能為 280 萬噸的熟料生產線和三條總年產能為 300 萬噸的水泥粉末線。此外，本集團計劃於同期在遼寧省建設四條總年產能為 500 萬噸的熟料生產線和六條總年產能為 600 萬噸的水泥粉末線。2008 年年底前，本集團預計熟料和水泥的總年產能分別達 2,330 萬噸和 4,080 萬噸。於 2009 年年初前，本集團計劃進一步將熟料總年產能提高至 2,610 萬噸，水泥總年產能提高至 4,380 萬噸。本集團亦計劃在山東省和遼寧省各建設兩座混凝土生產設施，總年產能為 350 萬立方米，以及在山東省和遼寧省興建九台總裝機容量為 72,000 千瓦的餘熱回收發電器。本集團估計有關擴展計劃的資本支出為人民幣 22.103 億元。本集團擬動用本集團的營運所得現金流量、銀行借款和全球發售的所得款項淨額為有關擴展計劃提供資金。

質量控制

除巨野山水水泥有限公司及山東山水日照分公司正在申請過程中外，本集團大部分的生產設施均已取得 ISO-9000 質量控制體系認證。本集團在大部分生產設施均設有測試實驗室，配備各種先進的檢測設備。本集團的質量控制系統包括進貨、工序和出貨質量控制檢查。每批收到的原材料和煤炭均會經過取樣檢測。任何未達到本集團要求的原材料和煤炭將退回供應商換貨。於 2005 年、2006 年和 2007 年，本集團分別將 19,815.3 噸、25,942.1 噸和 45,634.1 噸原材料和煤炭退回供應商換貨。本集團也在不同的生產階段設立多個檢查點，通過在生產過程中隨機取樣檢測本集團的產品。本集團的成品在交付客戶前根據多項國家標準進行檢查和檢測。有關國家標準包括 GB/T17671-1999 強度檢驗方法和 GB/T176-1996 水泥化學分析方法。

於往績紀錄期間，本集團並無牽涉任何訴訟或就本集團的產品質量與任何第三方作出任何糾紛和解。然而，本集團曾接獲客戶有關產品質量的投訴。該等投訴大部分乃由於客戶不當使用本集團產品而產生，而本集團已即時採取行動以解決有關投訴。

生產管理和存貨控制

本集團按預計銷量每月作出生產規劃和管理成品的庫存量，並根據實際收到的訂單對生產進度和產量作出定期調整。本集團密切監督日常生產，並通過本集團位於濟南市總部的生產管理中心，把各生產設施的原材料和成品存貨維持於適當水平。該中心設有以網絡為後盾的數據管理系統，便於收集、監控和分析本集團各個生產設施的各種生產和存貨資料。

本集團依據產品類型和獲得額外供應所需的時間維持不同水平的原材料和煤炭存貨。本集團一般將石灰石的存貨維持在三至五天，煤炭則維持在 15 至 20 天。根據本集團以往的銷售經驗，本集團一般將水泥產品的存貨維持在預期可滿足約十天需求的水平。本集團的成品存貨在往績紀錄期間未曾遇到嚴重囤積或短缺的情況。

原材料、煤炭和電力

原材料

石灰石是生產熟料和水泥的主要原材料。其他原材料包括粘土、頁岩、黃鐵礦燒渣、砂石和石膏。截至 2005 年、2006 年和 2007 年 12 月 31 日止年度，本集團的原材料成本分別佔總銷售成本的 29.7%、34.0% 和 34.6%。

本集團致力豐富原材料的供應來源，以往不曾遇到由於原材料供應不足以致生產流程出現任何中斷的情況。本集團就各種原材料與數名供應商維持長期關係。例如，本集團與本集團其中一家

業務

主要的石灰石供應商大溪石料加工廠，以及其中一家主要的石膏供應商山東魯能泰山礦業開發有限公司維持了逾三年的關係。本集團主要依據質量、價格、交付時間、與本集團設施的距離、售後服務和可靠程度等多個因素來選用原材料供應商。本集團所有原材料均從本地採購，此舉可縮短訂貨至付運的時間和減低運輸成本。本集團一般須在交付後三個月內為原材料供應悉數付款。

本集團自行負責部分石灰石開採，使用本集團現有的採礦設施，也外包其餘開採工作予第三方承包商，按每噸採量向他們付費，以減低本集團的生產成本。於2005年、2006年和2007年，本集團分別約82.1%、75.7%和82.4%的石灰石儲量由第三方承包商開採。

為了取得不同的本集團石灰石供應來源，充分利用不同地區之間的價差及保留本集團自有石灰石的儲量，本集團向外部供應商採購絕大部分石灰石用作本集團的水泥生產，預期在不久將來仍會採取這種策略。於2005年、2006年和2007年，本集團向外部供應商採購的石灰石分別約佔70.8%、68.9%和68.1%。自2007年1月以來，由於中國政府強制關閉小型石灰石加工廠，石灰石價格因而飆升。本集團的石灰石平均購買價格由2005年的每噸人民幣8.8元上升至2006年的每噸人民幣8.9元以及2007年的每噸人民幣9.4元。本集團一般按照市場價格協商的價格條款簽訂為期半年至三年不等的供應合同。

煤炭

煤炭用作本集團所有設施的熟料生產流程的燃料。本集團與多家第三方國內煤炭供應商維持長期關係，確保本集團以具競爭力的價格取得足夠的煤炭供應。本集團主要的煤炭供應商包括惠民縣銷售有限公司、大慶油田物資集團和曲陽縣利源煤炭經銷公司。本集團一般與這些煤炭供應商訂立為期一年的供應合同。本集團一般須於煤炭供應交付時全數繳款。在供應短缺時期，本集團要預付部分款項才可獲交付煤炭供應。作為持續的成本控制措施的一部分，本集團的濟南總部負責為本集團大部分熟料生產線集中採購煤炭，以向煤炭供應商取得較有利的價格條款。

截至2005年、2006年和2007年12月31日止年度，煤炭分別約佔本集團總銷售成本約30.9%、26.6%和27.4%。本集團於2005年、2006年和2007年分別採購180萬、180萬和190萬噸煤炭。2007年，由於煤炭需求激增，加上運輸瓶頸情況，以致本集團面對煤價大幅上漲。本集團用以生產水泥產品的煤炭平均採購價由2005年的每噸人民幣411.2元，下降至2006年的每噸人民幣402.0元，但於2007年則上升至每噸人民幣440.1元。見本招股書「風險因素－與本集團業務有關的風險－本集團的盈利能力和經營業績受原材料和煤電的供應和成本波動影響」一節。

電力

截至2005年、2006年和2007年12月31日止年度，電力分別佔本集團總銷售成本的23.6%、23.9%和21.6%。山東省發電網獨立於國家電網並且自給自足。遼寧省電網屬國家電網一部分，為本集團於遼寧省的營運提供足夠電力。本集團過往不曾遇到由於電力供應不足以致任何營運中斷的情況，並預期不會有任何重大供電中斷以致嚴重影響本集團的業務。然而，近年由於煤價急升，本集團曾面對電價上漲。本集團通常須根據估計於各月月初預付本集團的電費，並根據實際產生的費用於下個月初結算。

本集團已就其中十項熟料生產設施採用餘熱回收技術。餘熱回收發電器收集熟料生產流程產生的餘熱來發電，以再用於熟料生產。2007年，這些發電器產生的電力平均成本介乎每千瓦時人民幣0.1元至人民幣0.2元，大大低於本集團同期的平均電力購買價每千瓦時人民幣0.5元。本集團已興建餘熱回收發電器，總裝機容量達59,500千瓦。這些發電器位於山東省濰坊、濟南和淄博，可支持本集團十個生產設施的經營。於2007年裝置此等發電器後，本集團成功節省電費人民幣5,320萬元。本集團計劃於2008年和2009年設計興建額外九台總裝機容量為72,000千瓦的發電器。

於2005年、2006年和2007年，本集團向五大供應商採購的原材料、煤炭和電力分別佔本集團總銷售成本的18.0%、17.5%和15.8%，而同期向本集團最大供應商的採購分別佔本集團總銷售成本的5.4%、4.8%和4.4%。董事、其任何聯繫人及就董事所深知，擁有本公司已發行股本5%以上的任何股東，概無於本集團任何五大供應商擁有任何權益。

銷售及營銷

銷售網絡

於2005年、2006年和2007年，本集團絕大部分產品均銷售予山東省的客戶。本集團也銷售小部分產品予相對鄰近本集團水泥生產設施的客戶，包括河南省、河北省、內蒙古自治區和天津市的客戶。截至2005年、2006年和2007年12月31日止年度，內銷分別佔本集團總收入約87.3%、84.9%和90.6%。本集團也銷售水泥和熟料產品予海外客戶，包括美國、西班牙和阿拉伯聯合酋長國的客戶。

本集團的銷售主要集中於山東省。本集團也通過於2007年年底收購工源水泥和千山水泥，從而在遼寧省建立業務據點。然而，由於遼寧省這兩家水泥公司的收購於2007年年底完成，所以本集團於往績紀錄期間並未從遼寧省的銷售中獲得任何收入。本集團計劃通過收購及建設新生產設施，進一步拓展山東省和遼寧省的市場。

業務

本集團透過涵蓋 18 個地區銷售分支機構和 126 個地方銷售辦事處的龐大銷售網絡，直接向國內最終用戶銷售本集團的產品，整個銷售網絡由本集團的濟南總部的銷售部門集中管理。本集團也通過約 600 個位於農村地區的專賣點將產品銷售予最終用戶。儘管自 2005 年以來，本集團通過該等專賣點賺取的銷售收入上升，但本集團於 2005 年、2006 年及 2007 年的水泥產品的大部分收入來自直銷。截至 2007 年 12 月 31 日，本集團的銷售網絡覆蓋山東省的 24 個城市。

本集團的直銷人員分成多個不同團隊，以涵蓋城鎮地區的不同客戶群。截至 2007 年 12 月 31 日，本集團有 505 名直銷人員，負責在他們派駐的地區營銷及銷售本集團的產品及向客戶提供售後支援服務。他們也定期走訪客戶，收集客戶反饋意見和市場數據。本集團的直銷人員需要達到每月及全年目標銷售量，而本集團會向達標或超標的人員支付銷售佣金。本集團透過基於網絡的數據管理系統密切監察銷售人員的銷售表現，避免誇大銷售。該系統在收到本集團客戶的款項後，會產生和保留各項銷售的詳盡記錄。本集團根據每項銷售的原始文件（包括付款收據）定期檢查數據管理系統產生的記錄的準確性。

本集團對農村客戶的銷售主要透過本集團的專賣點進行，而大部分專賣點是位於農村地區銷售建築材料的零售店。本集團自 2005 年開始與這些零售點建立業務關係。下表載列本集團截至 2007 年 12 月 31 日於各大市場的專賣點及銷售辦事處數目。

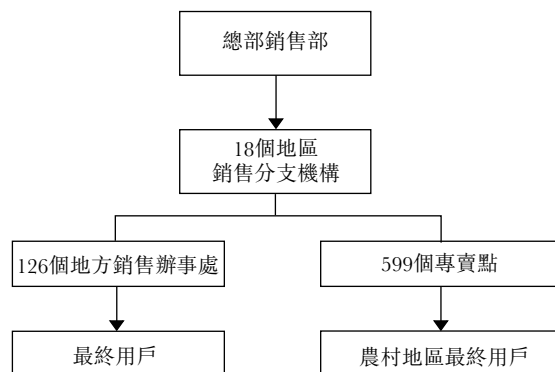
城市	專賣點數目	地方銷售辦事處數目
山東省濟南市	19	6
山東省濰坊市	34	20
山東省德州市	80	20
山東省聊城市	53	8
山東省東營市	50	6
山東省濱州市	70	10
山東省淄博市	59	14
山東省平陰縣	126	8
山東省巨野市	52	9
山東省商河縣	32	2
山東省青島市	—	7
山東省昌樂縣	24	16
總計：	599	126

本集團直接向這些銷售點銷售產品，這些銷售點再把產品轉售給農村地區的最終用戶。這些銷售點由不同獨立方擁有和營運。本集團向這些銷售點提供專賣權，於其各自地區營銷和銷售本集團的水泥產品，並禁止其銷售本集團以外的水泥產品。本集團透過直接銷售渠道按相同價格向這些

業務

銷售點出售本集團產品。本集團不向這些銷售點提供任何信貸銷售，亦不允許任何退貨。本集團通常每年與這些銷售點訂立專賣協議。本集團並無對這些銷售點設立最低購貨量。作為增加本集團水泥產品銷量的獎勵，本集團根據銷售點的銷量向其提供銷售佣金。位於濟南、濰坊、聊城、東營、淄博及商河的銷售點必須達到每月銷售目標。未能達到銷售目標的銷售點將獲得較少銷售佣金。其他地區的銷售點毋須達到銷售目標。銷售點一般負責於本集團的生產設施按相關提貨成本提取本集團產品。本集團不負責該等銷售點所產生的任何費用。本集團的直銷人員緊密監察和監控這些銷售點的活動，及其遵從本集團指引和政策的情況，包括要求其每日備存銷售本集團水泥產品的詳細記錄，每週根據各項銷售的原始文件檢查有關記錄的準確性，每月調查違規情況和根據本集團的指引和政策決定適當罰金。本集團並無發現該等銷售點出現任何嚴重違反本集團指引及政策的情況。本集團有權就銷售本集團競爭者的水泥產品等違規情況向該等銷售點徵收罰款。倘違規情況嚴重，本集團有權終止本集團與銷售點的銷售協議。

下圖列示本集團的銷售網絡結構。



本集團 2005 年、2006 年和 2007 年的銷售佣金總額，包括付予本集團的直銷人員及專賣點的銷售佣金，分別為人民幣 2,830 萬元、人民幣 3,760 萬元和人民幣 5,120 萬元。

本集團直接向海外客戶銷售產品。本集團的銷售人員經常到訪海外客戶，以維持長期的關係。目前，本集團並無設有海外銷售辦事處，而本集團所有海外的銷售均並非通過第三方商家、分銷商或代理人作出。

客戶

本集團的水泥產品主要銷售予建築與基礎設施項目的承包商或分包商、預拌混凝土站、房地產開發商和農村客戶。本集團的熟料客戶主要是水泥研磨廠。於 2005 年、2006 年和 2007 年，來自本集團五大客戶的收入分別佔本集團總收入的 7.8%、10.9% 和 8.7%，而同期來自本集團最大客戶的收入分別佔本集團總收入的 2.1%、3.1% 和 2.4%。本公司董事、其任何聯繫人及就本公司董事所深知，擁有本公司已發行股本 5% 以上的任何股東，概無於本集團任何五大客戶擁有任何權益。

定價

本集團的產品價格因地區而異，視乎當地市場狀況而定。本集團在濟南的中央銷售部根據本集團的生產成本、競爭產品價格、本集團的市場地位及經由地方銷售人員收集的最終用戶反饋意見，對售予某一地區的產品釐定價格，以及依據此等因素定期檢討和調整產品定價。本集團一般會要求客戶在提取產品之前全數支付合同金額。

運輸

本集團大部分的原材料和煤炭由供應商直接交付予本集團。本集團將部分熟料和石灰石的交付外包給超過 30 家第三方運輸公司。本集團的原材料、煤炭和熟料主要通過公路和鐵路運送。本集團與大部分有關運輸公司維持長期關係。本集團通常訂立為期一年的可續約運輸協議，每年按市價磋商定價條款。

就本地銷售而言，本集團的客戶一般負責自本集團的生產設施自行提取成品，以及負責支付有關的運輸成本。就海外銷售而言，本集團一般負責支付由本集團生產設施運送至港口的運輸成本。於 2005 年、2006 年和 2007 年，本集團運輸成本總額分別為人民幣 7,740 萬元、人民幣 6,930 萬元和人民幣 8,550 萬元。本集團並無海運和空運設施。

研發

本集團的研發力量集中在設計生產設施和減低生產成本方面。本集團設計生產設施的能力大幅降低了本集團的生產成本。例如，於 2003 年，本集團就一條年產能為 160 萬噸的熟料生產線向一名第三方設計公司支付設計費人民幣 490 萬元。於 2004 年，本集團的研發團隊設計了一條類似的熟料生產線，只產生少量行政開支。

本集團在濟南的總部設有研發中心，截至 2007 年 12 月 31 日，共聘有 94 名研發人員，大部分擁有大學學位或以上的學歷。

知識產權

本集團依賴專利權、商標、域名註冊與合同限制的組合，以確立和保障本集團的知識產權。本集團的大部分產品都是以「山水東岳」品牌出售，有關品牌已於中國國家工商行政管理總局商標局註冊。本集團相信這個品牌是本集團業務的重要資產。本集團已獲中國國家知識產權局授出六項專利權，在中國另有一項專利申請有待審批。本集團所有已發出和正在審批的專利申請都是與本集團生產過程所用技術有關。

任何未經授權使用本集團的品牌、商標和其他知識產權的行為均可能對本集團的業務、名聲和市場地位帶來不利影響。本集團的「山水東岳」品牌過往曾受第三方侵權。例如，有未經授權的生產商以本集團「山水東岳」品牌出售冒牌水泥產品。本集團一直與工商行政管理總局地方分局緊

業務

密合作，以杜絕有關侵權行為。此外，為了致力避免日後再出現侵權行為，本集團已（其中包括）成立一個由本公司副總經理趙利平先生領導的委員會，關注知識產權侵權的事宜，並實行政策和程序以解決有關事宜。該委員會有 48 名成員。這些政策和程序包括（其中包括）在本集團的產品包裝上使用本集團客戶可輕易識別的防偽碼。然而，本集團保護知識產權所採取的任何措施可能並不足夠。

本集團各研發人員已與本集團訂立須每年續約的標準僱傭合同，當中包括保密承諾和確認及同意彼等代表本集團開發或作出的所有發明、設計、商業秘密、著作、開發成果和其他工藝均屬於本集團的財產，並向本集團轉讓彼等可能宣稱於該等作品中可能擁有的任何所有權。第三方在未經授權下使用本集團的知識產權，以及保護本集團知識產權所產生的開支，均可能對本集團的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。見本招股書「風險因素－與本集團業務有關的風險－任何未經授權使用本集團的品牌、商標和其他知識產權，均可能對本集團的業務帶來不利影響」一節。

競爭

國內水泥工業高度分散且競爭激烈。根據數字水泥網的數據顯示，截至2006年12月31日止，國內約有 410 家水泥生產企業位於山東省，185 家位於遼寧省。

由於水泥的價值重量比率低，水泥工業具有區域化的性質，經濟上可行的產品運輸範圍最遠為 300 公里，因此本集團認為，只有在山東省和遼寧省或附近有業務的公司才是本集團的主要競爭對手，因為本集團主要在這兩個省內經營業務。本集團的主要競爭對手包括山東省的中國聯合水泥有限責任公司和遼寧省的冀東水泥有限公司。本集團也與山東和遼寧省低標號水泥產品市場內的大量小型地區性水泥生產企業競爭。本集團主要憑藉產品質量、產品種類、技術、生產設施地點、獲得資源的途徑、銷售和營銷網絡及品牌形象進行競爭。本集團相信，本集團在上述各項因素中具有競爭優勢。但是，本集團的部分競爭對手可能比本集團有更長的經營歷史、在地區市場有更高的品牌知名度、更有利的定價或更龐大的財務、技術或營銷資源。

業務

員工

截至 2005 年、2006 年和 2007 年 12 月 31 日止，本集團分別聘用 6,185 名、6,759 名和 8,276 名全職員工。下表載列截至 2007 年 12 月 31 日止按職務劃分的全職員工數目。

<u>員工類別</u>	<u>員工人數</u>
生產	5,255
質量控制	638
研發	94
採購及物流	145
銷售及營銷	505
一般及行政	1,127
其他 ⁽¹⁾	512
總計	<u>8,276</u>

(1) 其他主要包括保安、司機、園丁和實習生。

於往績紀錄期間，本集團僱用共 32 名管理層員工，其中 6 名於往績紀錄期間離職，離職率為 18.75%。本集團亦僱用 620 名完成高等教育的員工，其中 49 名於往績紀錄期間離職，離職率為 7.9%。

本集團為員工提供具競爭力的薪酬組合和多個培訓計劃。因此，本集團一般能夠吸引和挽留合資格的人員。

本集團於往績紀錄期間未曾經歷任何重大勞資糾紛，並相信本集團與員工一直維繫良好工作關係。

職業健康及安全

2002 年 6 月 29 日頒佈並於 2002 年 11 月 1 日生效的「中華人民共和國安全生產法」是加強監管安全生產和保護勞工的基本法律。見本招股書「監管－安全和勞工保障」一節。為確保符合有關的中國規管規定，本集團已實行許多安全措施並已成立一個安全監督部門，制定和實行有關安全措施。該部門目前由部門主管黃克華先生和其他五位職員組成，全體人員均擁有相關生產安全管理經驗及由相關政府機關發出的資質證明。本集團的安全監督部門會每月檢查本集團的生產設施，確保所有經營均符合現有法律及規管。本集團的安全監督部門亦會每月就預防意外和管理為員工提供培訓課程二至三次。本集團採取的安全措施包括個人安全保護、車輛營運安全及安全生產賞罰制度方面的措施。有關安全措施列明潛在安全隱患、安全事宜的負責人員、緊急應變計劃及週期性檢查程序。本集團的經營在任何方面均符合現時適用的勞動及安全規管。

業務

本集團於往績紀錄期間因生產設施引致六起意外，包括 2005 年有兩起員工死亡事故，2006 年有起員工死亡和一起員工嚴重損傷事故，而 2007 年有兩起員工死亡事故。有關事故乃由於受傷僱員沒有遵守相關操作安全措施所致。本集團已就有關意外支付合共人民幣 120 萬元的一次性款項作為補償和其他開支。根據本集團中國法律顧問的意見，本集團已就有關事故妥為悉數繳付本集團的補償責任。由於本集團並無違反相關中國法律或法規，因此並無就有關意外對本集團採取紀律處分或徵收罰金。本公司董事認為，有關意外對本集團的營運並無不利影響。為防止日後出現同類意外，本集團已採取一系列補救措施，包括修訂相關操作安全措施、釐清相關安全監督人員的責任及向負責管理人員徵收罰金。本集團通過加強執行不同安全措施、就潛在問題檢查生產設施，及定期提供培訓以提高員工的安全意識，致力進一步減低死亡和個人損傷率，並於日後在本集團的生產設施維持高度安全標準。本集團亦根據適用法律及法規為員工提供不同的醫療福利。本集團其中五家子公司已通過職業健康及安全認證，而其他子公司正申請取得有關認證。本集團預期本集團大部分子公司將於 2008 年底取得有關認證。為避免日後潛在風險，本集團亦已為石灰石開採意外、特別設備故障意外、煤炭儲存設施火警意外和其他意外採取不同的緊急應變措施。有關措施明確指明在緊急情況下的負責人和程序，以控制和盡量減少損害。

社會保險

根據適用中國法律及法規的規定，本集團為員工設立多個員工福利計劃，包括退休金供款計劃、醫療保險計劃、工傷保險計劃、失業保險計劃和住房基金。根據中國法律，本集團須按員工薪金、花紅和若干津貼的指定百分比向員工福利計劃作出供款，上限以地方政府不時指定者為準。退休計劃成員有權獲發相等於退休當日當時薪金固定比例的退休金。根據本集團中國法律顧問的意見，本集團大致符合根據中國法律規定適用於本集團的一切法定社會保險和其他有關責任。截至 2008 年 4 月 30 日，本集團新收購的子公司千山水泥逾期未付社會保險費人民幣 2,070 萬元。根據 1999 年 1 月 14 日頒佈的「社會保險費徵繳暫行條例」，有關逾期社會保險費可能導致本集團須按每個逾期日支付相等於逾期總額 0.2% 的滯納金和負責管理的人員被罰款。然而，根據遼陽市地方政府於 2007 年 12 月 21 日作出的行政決定，千山水泥可於山東山水完成向千山水泥資本出資後，分三年期間逐步支付逾期社會保險費而毋須支付任何滯納金或罰金。本集團正辦理支付該等逾期社會保險費，並預期在 2011 年 6 月前可完全符合有關法律法規的規定。

保險

本集團購有全險財產保險，保障本集團的設備和設施因火災、地震、水災和各種天災而造成的損失。截至 2007 年 12 月 31 日止，該保單涵蓋的總保險金額為人民幣 23.353 億元。本集團還購買

了公眾責任保險、利潤損失保險、機器故障保險和產品責任保險。本集團並沒有購買業務中斷保險或關鍵員工保險。本集團相信，本集團的保險範圍就類別和範疇而言符合中國可比較行業可比較規模的公司的慣例和標準。

遵守環保法規

根據中國法律，水泥工業歸類為污染行業。本集團生產過程產生噪音、污水、廢氣和其他工業廢料。本集團的生產設施須遵守多項由國家和地方政府頒佈的噪音和空氣污染以及處置廢料和有害物料的環境法律和法規。國家環境保護總局為不同的污染物制定全國性排放標準，地方環境保護局可制定更嚴格的地方標準。企業須遵守兩者中較嚴格者。中央和地方政府為不同的污染物提供基本排放水平收費表，倘超過有關水平，污染實體將須為多出的排放量支付費用。地方政府亦獲授權發出命令終止或減低超過基本水平的排放。本集團的所有生產廠房於興建前，須進行環境影響評估，而在興建後須接受地方環境保護部門的測試及批准，並須在其後接受政府持續監察。見本招股書「監管－環境保護」一節。

本集團已建立污染控制制度並添置多項設備，處理和處置本集團的工業廢料和有害物質，以減低對環境帶來的影響。本集團亦計劃積極地修復受採礦活動影響的採礦地區，並裝設更多餘熱回收發電器以節省能源。本集團 18 家子公司已符合 ISO 14001 環境管理體系認證，而其他子公司正申請有關認證。本集團負責遵守環保法規的人員均擁有環境工程學士學位，並於此領域擁有豐富經驗。

根據本集團中國法律顧問的法律意見，本集團已全面遵守有關環保規則和法規，並已取得一切所需環保批准和批文以經營本集團業務。本集團過去並無因違反環保法規而面臨重大環保索償或遭受任何重大處分或罰款。本集團新收購的其中一間公司工源水泥因其一項設施的煙塵污染而於 2003 年 2 月遭到行政處罰。由於工源水泥及時採取糾正措施，因此並未遭受實際處罰。於 2005 年、2006 年和 2007 年，本集團為遵守適用環保法律和法規而產生的年度開支（包括污水處理成本）分別為人民幣 310 萬元、人民幣 420 萬元和人民幣 420 萬元。由於中國的環保法規不斷發展，本集團或須投入大量開支更新生產設施，以符合日後可能採納或施加的環保法規。

根據本集團中國法律顧問的法律意見所述，本集團已全面遵守全部有關環保的法律法規，並已就本集團的生產設施取得有關環保的所有必要牌照和批文，聯席保薦人信納本公司已於各重大方面遵守所有中國環保規則和法規。

經考慮本公司已一直遵守所有適用中國環保規則和法規、本公司現有的污染控制制度和本公司修復採礦地區的計劃（如上文所披露）後，聯席保薦人信納本公司有能力於各重大方面遵守所有適用的中國環保規則和法規。

法律和行政程序

本集團不時涉及日常業務過程中出現的法律程序、調查和索償（作為原告人和被告人）。

於2007年8月15日，福建龍淨環保股份有限公司向龍岩市中級人民法院對康達（山東）水泥提出民事訴訟，要求支付拖欠的貨款人民幣390萬元以及利息。目前案件待判。根據就收購Continental Cement而訂立的股份購買協議，Ridgewood（收購前Continental Cement的權益持有人）同意就交易完成前已有的任何事件或情況所導致康達水泥（英屬處女群島）或其任何中國子公司須承擔的任何債務向本集團提供彌償保證，包括是項法律程序所產生的任何潛在債務，而有關彌償金額將從收購總代價中扣除。此外，本集團已就該法律程序於截至2007年12月31日確認負債，款額為人民幣390萬元。本集團會於法院作出最終及具約束力裁決後立即清償申索。

於2003年1月27日，康達（山東）水泥及中國核工業華興建設有限公司（下稱「華興」）訂立一份項目建設合同，規定華興負責建造康達（山東）水泥的一個項目。項目質量、驗收標準和在項目建造期間和完成後產生的開支引起了糾紛。康達（山東）水泥其後拒絕支付有關建築費用予華興。經過數次談判後，雙方不能達成協議，因此華興於2005年10月向山東省高級人民法院就建築費用、違反合同賠償、優先償還權以及支付提前完工的獎金控告康達（山東）水泥。山東省高級人民法院於2006年12月4日作出民事裁決，裁決如下：(i) 康達（山東）水泥須支付建築費用人民幣3,380萬元予華興；(ii) 康達（山東）水泥須賠償人民幣1,830萬元予華興；及(iii) 康達（山東）水泥須就審訊支付聆訊費用和堂費合共人民幣40萬元。康達（山東）水泥和華興其後向最高人民法院提出上訴，最高人民法院維持原判。Ridgewood已同意從收購總代價的最後一期付款中扣除共人民幣5,250萬元。此外，本集團已就該法律程序於截至2007年12月31日確認負債，總額為人民幣5,250萬元。本集團計劃於法院確定執行日期後立即清償申索。

中國工商銀行於2005年12月對千山水泥提出法律訴訟，索償一項人民幣2,500萬元的逾期貸款的未償還款額和逾期利息款項。截至2007年12月31日，逾期利息款項為人民幣1,050萬元。遼陽市中級人民法院於2006年1月作出裁決，下令千山水泥償還中國工商銀行索償的所有金額。於2008年3月，根據千山水泥與中國工商銀行的磋商結果，中國工商銀行就為數人民幣4,900萬元（即逾期貸款總額人民幣7,400萬元減人民幣2,500萬元的餘額）的款項及利息人民幣2,850萬元向遼陽

業務

市中級人民法院申請付款令，並已獲得有關付款令。雙方對約人民幣 7,750 萬元的總金額並無爭議。千山水泥以該貸款下的已抵押資產（主要包括設備及機器）進行拍賣，以支付人民幣 2,500 萬元的判決以及人民幣 7,750 萬元的付款令。截至 2007 年 12 月 31 日，本集團已分別確認人民幣 7,400 萬元的逾期貸款本金和人民幣 3,900 萬元的逾期利息為負債。

除上文披露者外，本集團預期任何現時待決索償、訴訟或程序均不會個別或共同對本集團的業務、經營業績或財務狀況產生重大不利影響，而本集團也不知悉本集團面臨任何索償或訴訟、仲裁或行政程序而可能會產生有關影響。

就本集團因任何當前的法律程序、調查及／或超逾本集團截至 2007 年 12 月 31 日止年度作出的相關撥備金額的索償而產生的任何開支及／或虧損，本公司的控股股東中國山水投資已同意向本公司提供彌償保證，而這些開支及／或虧損不會由任何其他人士根據任何合約責任另行提供彌償保證。

採礦權

本集團就其本身的石灰石礦所取得的採礦權如下：

證書名稱	編號	簽發部門	採礦權 擁有人	礦山名稱	有效期	勘探面積	開採模式	生產規模
中國礦山開採許可證	2100000020198	遼寧省 國土 資源廳	遼寧工源	牛毛嶺 石灰石礦	2000 年 11 月至 2010 年 11 月	0.2272 平方千米	露天開採	每年 60 萬噸
中國礦山開採許可證	2100000630553	遼寧省 國土 資源廳	遼寧工源	福金溝 石灰石礦	2006 年 8 月至 2014 年 3 月	0.324 平方千米	露天開採	每年 40 萬噸
中國礦山開採許可證	2100000020191	遼寧省 國土 資源廳	遼寧工源	火連寨 石灰石礦	2000 年 11 月至 2010 年 11 月	0.4838 平方千米	露天開採	每年 60 萬噸
中國礦山開採許可證	2100000511104	遼寧省 國土 資源廳	遼寧工源	高台子 石灰石礦	2005 年 11 月至 2018 年 11 月	0.84 平方千米	露天開採	每年 200 萬噸
中國礦山開採許可證	2105000610015	遼寧省 國土 資源廳	遼寧工源	花尖山 石灰石礦	2006 年 7 月至 2016 年 12 月	0.7402 平方千米	露天開採	每年 120 萬噸

業務

證書名稱	編號	簽發部門	採礦權 擁有人	礦山名稱	有效期	勘探面積	開採模式	生產規模
中國礦山開採許可證	3707000510051	濰坊市 國土 資源局	安丘山水	北石嶺 石灰石礦 一號礦	2005年 8月至 2015年 8月	0.5638 平方千米	露天開採	每年 90萬噸
中國礦山開採許可證	3707000510052	濰坊市 國土 資源局	安丘山水	北石嶺 石灰石礦 二號礦	2005年 8月至 2015年 8月	0.2837 平方千米	露天開採	每年 90萬噸
中國礦山開採許可證	3700000410273	山東省 國土 資源廳	平陰山水	平陰山水 石灰石礦 (用於生產 水泥)	2004年 8月至 2014年 8月	1.5166 平方千米	露天開採	每年 209萬噸
中國礦山開採許可證	3700000520192	山東省 國土 資源廳	山東 水泥廠	豐華山 石灰石礦	2005年 10月至 2015年 10月	0.5877 平方千米	露天開採	每年 60萬噸
中國礦山開採許可證	3700000520193	山東省 國土 資源廳	山東 水泥廠	圍子山 石灰石礦	2005年 10月至 2015年 10月	1.7574 平方千米	露天開採	每年 200萬噸
中國礦山開採許可證	3700000410002	山東省 國土 資源廳	淄博山水	淄博山水 石灰石礦 (用於 生產水泥)	2004年 2月至 2014年 2月	1.5776 平方千米	露天開採	每年 100萬噸
中國礦山開採許可證	3700000410047	山東省 國土 資源廳	煙台山水	馬源山 石灰石礦	2004年 3月 至2014年 3月	1.4478 平方千米	露天開採	每年 380萬噸
中國礦山開採許可證	3707000730174	山東省 國土 資源廳	濰坊山水	長山 石灰石 礦區	2007年 5月至 2009年 5月	0.1535 平方千米	露天開採	每年 26.5萬噸
中國礦山開採許可證	3707000730175	山東省 國土 資源廳	濰坊山水	榮山 石灰石 礦區	2007年 5月至 2009年 5月	0.0336 平方千米	露天開採	每年 5萬噸
中國礦山開採許可證	3707000730176	山東省 國土 資源廳	濰坊山水	劉坤東山 石灰石 礦區	2007年 5月至 2009年 5月	0.2083 平方千米	露天開採	每年 28.5萬噸
中國礦山開採許可證	2100000820563	遼寧省 國土 資源廳	遼陽千山	遼陽千山 有限公司	2008年 6月11日至 2009年 9月11日	1.286 平方千米	露天開採	每年 100萬噸

業務

就董事所知、所悉及所信以及獲本集團的中國法律顧問知會，本集團的所有礦山均已取得所需的許可證、批文及證書。

物業

本集團總部位於山東省濟南市。本集團於山東省和遼寧省擁有 987 幢樓宇和單位，總面積為 716,731.35 平方米，用作生產設施、辦公室、倉庫和其他業務用途。本集團也於山東省租賃一項物業，總面積為 948.5 平方米，用途與前述者相近。此租賃為期一年，由本集團可選擇續約與否。獨立估值師仲量聯行西門有限公司已估計本集團截至 2008 年 4 月 30 日擁有的物業權益的價值為人民幣 41.04 億元。由仲量聯行西門有限公司發出的估值詳情、函件全文、估值概要和估值證書載於本招股書附錄四。

本集團尚未取得部分所佔用的土地和物業的若干土地使用證和房屋所有權證。本集團明白取得有關業權證書和登記租賃協議僅是一項程序，而為解決業權方面的問題，本集團一直進行有關程序，以取得這些尚未取得的業權證書和登記租賃協議，詳情如下：

(A) 擁有的土地欠缺土地使用證

就估值證書第 17 及 18 號所述山東省淄博市兩幅土地（詳情見本招股書附錄四所載的物業估值報告）而言，淄博山水佔用土地約 274,128 平方米，淄博雙鳳佔用土地約 91,160 平方米。在淄博山水所佔用的 274,128 平方米的土地中，本集團已就其中 86,715 平方米的土地取得必需的業權文件，而淄博山水的全部生產線位均於上述土地上。餘下 187,413 平方米欠缺業權文件的土地主要用作儲存原材料和水泥，而部分則用作辦公室用途。該等土地上並無生產線或其他生產設施。根據當前的法律和行政體制，本集團無法就上述 187,413 平方米的土地和淄博雙鳳所佔用的 91,160 平方米的土地取得必需的土地使用權和房屋所有權證，除非當地擁有人同意將土地轉換為國有土地，而當地土地管理機關也同意將土地轉讓予淄博山水和淄博雙鳳。由於淄博山水所佔用的土地不會作生產用途（如上文所述），且於截至 2007 年 12 月 31 日止三個年度，淄博雙鳳的業務僅分別約佔本集團總營業額的 3.8%、5.3% 和 5.0%，及分別約佔本集團純利的 4.1%、2.9% 和 3.3%，因此淄博雙鳳的業務相比本集團的整體業務而言規模較小，故本公司認為，整體而言，欠缺有關淄博山水和淄博雙鳳所佔用土地的業權文件不會對本集團的營運和業務產生重大影響。

(B) 擁有的物業欠缺房屋所有權證

- (a) 就位於估值證書第 5 號所述土地上的物業（詳情見本招股書附錄四所載的物業估值報告），本集團目前無法取得其房屋所有權證，原因是有關物業乃建於一幅租賃土地

上。然而，山東山水日照分公司已取得建設項目用地規劃許可證、建設工程規劃許可證和建築工程施工許可證（統稱「建設許可證」），有關物業亦已通過竣工驗收程序。根據本集團中國法律顧問的意見，由於已取得建設許可證，當地部門將不會就本集團使用該等物業提出任何疑問。根據本集團中國法律顧問的意見，由於就是項物業發出房屋所有權證只屬程序問題，當地機關需時處理，因此本集團的中國法律顧問並無預見本集團於獲得有關房屋所有權證上有任何法律障礙。

- (b) 就建於估值證書第 44 號所述土地上的職員宿舍（詳情見本招股書附錄四所載的物業估值報告），有關建築開發商尚未促使該等物業完成所需的竣工驗收程序，因此，在完成竣工驗收程序之前，本集團無法申請有關房屋所有權證。

(C) 尚未登記的租賃土地

山東山水新材分公司現時向濟南市投資控股有限公司租賃一幅土地（詳情見本招股書附錄四所載物業估值報告中的估值證書第 2 號），而山東山水商河分公司現時向商河縣國土資源局租賃一幅土地（詳情見本招股書附錄四所載物業估值報告中的估值證書第 3 號）。上述租賃事宜符合濟南市政府於 2004 年 10 月 18 日批准的濟南山水改革計劃的有關規定。

山東山水日照分公司現時向日照港股份有限公司租賃位於日照港的一幅土地（詳情見本招股書附錄四所載物業估值報告中的估值證書第 5 號），該幅土地乃日照港整個地段的一部分。該幅土地的擁有人日照港股份有限公司已表示目前無意轉讓該幅土地予山東山水日照分公司，因此，使用上述土地的唯一途徑為向日照港股份有限公司租賃。

濟南山水水泥機械有限公司、濟南世紀創新水泥有限公司新材分公司和濰坊包裝製品有限公司現時向山東山水租賃三幅土地（詳情見本招股書附錄四所載物業估值報告中的估值證書第 1、7 和 19 號）。所租賃土地由山東山水所有，屬本集團內部租賃。

通遼工源水泥有限責任公司和本溪工源熟料銷售有限公司現時向工源水泥租賃兩幅土地（詳情見本招股書附錄四所載物業估值報告中的估值證書第 27 和 31 號）。所租賃土地由工源水泥所有，屬本集團內部租賃。

本集團過去並無就上述租賃土地登記上述租賃協議，但明白根據中國法律，未登記土地租賃協議不會影響租賃協議的合法性。承租人不受到行政處罰，使用有關租賃物業也不會受到限制。租賃協議對各方仍有約束力，並具有強制力。

待授予的牌照、許可證和批文

於最後可行日期，本集團正在申請本集團部分生產和建設項目的若干牌照和許可證，詳情如下：

(a) 施工許可證

千山水泥在開始建設熟料生產線時並未取得相關施工許可證。不過，本集團正在申請所需的許可證，並預期可以取得該許可證。

(b) 項目批文

儘管千山水泥的熟料生產線已開始建設，本集團仍正在向遼寧省發展和改革委員會的相關省級分支機構申請取得所需的項目批文。本集團預計將於2008年6月底前取得有關項目批文。

據董事所知，這些未取得施工許可證的在建樓宇正按照所有適用建築標準建造，且在結構上可安全使用。於竣工後，本集團將採取所有必要行動，以取得必要的批文、牌照和許可證（包括竣工驗收報告）。

並無適當批文、牌照和許可證而經營業務可能遭受的最高罰金、罰款及／或制裁如下：

- (a) 未經發展和改革部門授予牌照即開始施工的公司或會被有關部門勒令停工。
- (b) 未取得建設項目用地規劃許可證和建設工程規劃許可證即開始施工的公司，或會被縣級或以上地方政府的城鄉規劃行政管理部門勒令停工。倘施工對規劃的影響可透過糾正消除，則該公司會被勒令在規定時間內進行修復，並繳納合共不多於建設成本10%但不少於5%的罰金。倘施工的影響經糾正後仍不能消除，則該公司會被勒令在規定時間內拆除有關建築，及／或繳納合共不多於建設成本10%的罰金。

- (c) 未取得建築工程施工許可證即開始施工的公司，倘未能符合建設條件，則會被勒令停工，並繳納不多於人民幣 30,000 元但不少於人民幣 5,000 元的罰金。

據本集團的中國法律顧問所知，並無任何因素或情況可能對本集團取得(i)於具有國有土地使用證的土地上建造的物業的房屋所有權證（惟建設項目用地規劃許可證、工程規劃許可證、施工許可證和竣工驗收批覆可於樓宇竣工後取得）；及(ii)於不具有出讓國有土地使用證的新近取得土地上建造的物業的擁有權證（惟建設項目用地規劃許可證、建設用地規劃許可證、建設工程規劃許可證和施工許可證可於樓宇竣工後取得）造成不利影響。

控股股東的彌償保證

中國山水投資和張才奎先生將提供一份以本公司為受益人的彌償保證，範圍包括由土地和物業的業權、許可證、批文和未登記租賃物業的待決事項所產生的所有潛在損失、處罰、罰金和損害賠償。

內部控制

本集團於 2006 年 9 月委聘一家獨立內部控制顧問公司上海甫瀚投資管理諮詢有限公司（「甫瀚」），對本集團的主要業務和管理程序進行初步檢討，並協助本集團制定和改善對該等程序的內部控制。於 2006 年 9 月進行的檢討工作的範圍包括檢討本集團對財務呈報的內部控制和推薦以改善本集團現有內部控制程序的措施。在進行檢討時，選擇若干子公司的四個主要業務程序，包括銷售、存貨管理、財資管理和稅項管理。在此次於 2006 年 9 月和 10 月進行的檢討期間，甫瀚發現本集團對財務呈報的內部控制存在若干缺陷和不足之處。此外，於往績紀錄期間，本集團和本集團的若干顧問也發現本集團對財務呈報的內部控制存在缺陷和不足之處。這些缺陷和不足之處包括：

- 缺乏根據國際財務報告準則編製準確賬目的有效會計職能、缺乏書面的會計政策和程序手冊，以及缺乏可確保本集團合併管理賬目準確性的監察和控制程序；
- 缺乏有效的企業管治制度和缺乏控制及評估職能以對本集團的財務呈報進行監控；
- 缺乏有效的舉報政策和程序；
- 缺乏有效的紀錄保存和管理制度；
- 有關固定資產的會計處理不準確並缺乏適當的法定所有權轉讓程序，有關收入確認和應收款項的會計處理不準確；
- 缺乏與本集團的有價證券和債券投資有關的內部控制程序；

業務

- 對銷售過程中的潛在利益衝突權責不分，導致出現挪用客戶資金的情況，以及缺乏銷售統計分析；
- 沒有根據本集團章程文件的規定每季召開董事會會議；
- 缺乏有效的信息安全和備份措施；
- 員工對本集團的操守準則認識不足；及
- 工源水泥缺乏對滯銷存貨和可變現淨值的撥備評估。

在進行內部控制檢討期間，本集團發現本集團兩家子公司就計算增值稅退稅把 2005 年所用的多種原材料的構成及類別進行分類時，把若干種原材料錯誤分類，導致獲得合共約人民幣 330 萬元的增值稅退稅。此外，一家子公司則將由 2003 年至 2006 年年初來自銷售兩種水泥的收入錯誤記錄於其會計記錄中。請參閱本招股書「風險因素－倘若本集團未能對財務報告維持有效的內部控制，本集團的業務、經營業績和聲譽可能會受到重大不利影響」一節。本集團已就此等事宜進行全面調查，並即時採取措施以防止有關違規情況再發生。該等即時措施包括為本集團的員工提供內部控制措施和程序的培訓，以及如有管理層的有關成員和員工行為不當或違規，即嚴格執行本集團的紀律政策。

甫瀚和本集團其他顧問發現的這些缺陷和不足之處，可能會對本集團及時和準確地記錄、處理、總結和呈報本集團的財務和其他數據造成不利影響。在甫瀚的協助下，本集團已就這些缺陷和不足之處採用不同的計劃和程序，包括編製書面會計政策和程序手冊、強化本集團會計部門的監察和控制程序、僱用其他具備必需專業知識的財務和會計人員、建立舉報政策和程序、制定紀錄保存和管理政策、就收入確認、應收款項和固定資產採納正確的會計處理方法和相關會計程序、制定與有價證券和債券投資有關的內部控制程序和會計政策、制定和執行有關政策和程序以控制和監察在銷售過程中可能存在潛在利益衝突的職位和加強對應收款項的追收和記錄、制定信息安全和備份措施、就本集團的操守準則向所有員工提供培訓和制定評估存貨價值的會計政策和程序。

於 2007 年 11 月，本集團委聘甫瀚重審本集團對財務呈報的內部控制。重審工作的範圍包括追蹤檢討以確保本集團已採納甫瀚所有的推薦意見、檢討有關本集團顧問就本集團對財務呈報的內部控制而發現的缺陷和不足之處的行動方案和檢討對一家新收購公司－工源水泥的財務呈報的內部控制。對工源水泥而言，此次檢討選定四項主要業務程序，包括銷售、存貨管理、財資管理和稅項管理。此次重審於 2007 年 11 月至 2008 年 1 月進行。

業務

根據甫瀚於 2007 年 12 月 31 日就於 2007 年 11 月進行的重審發出的報告，儘管本集團已基本上解決和處理了先前發現的大部分缺陷和不足之處，但仍有需要進一步糾正和改進的地方，包括缺乏有效的企業管治制度和缺乏控制及評估職能以對本集團的財務呈報進行內部控制（尤其是與本集團新收購的一家公司－工源水泥有關者）。本集團計劃進一步增強本集團的整體企業管治，包括設立一個由三名獨立董事組成的審核委員會和設立一個由審核委員會領導的內部審計部門，以於全球發售前解決有關仍然存在的缺陷和不足之處。

於甫瀚的協助下，本集團已改善內部控制程序，並就及時編製準確財務報表制定出相關組織架構及制度。聯席保薦人認為於過往發現的缺陷和不足之處已大致解決，對本集團是否適合上市並無影響。

為達成持續責任以於全球發售後維持有效的內部控制制度，本集團的內部審計部門將監控本集團於財務申報上的內部控制進展，並測試所定政策及程序的執行。本集團亦委聘獨立顧問公司檢討及測試本集團於本全球發售後 12 個月的內部控制措施的績效。