



## 迈向金源：

中国正成为全球采矿大国

工业市场

AUDIT ■ TAX ■ ADVISORY

审计 ■ 税务 ■ 咨询

# 目录

- 1 | 前言
- 2 | 简介
- 3 | 行业投资趋势
  - 外来投资
  - 对外投资
- 7 | 行业业绩
  - 采煤业
  - 铁矿石开采业
  - 铝矾土开采业
  - 采铜业
- 15 | 监管环境
- 17 | 风险和挑战
  - 矿山安全
  - 环境保护
  - 生产力和资源回采率
  - 更为严格的监管体系
- 20 | 创造价值
- 23 | 全球视野
  - 澳大利亚
  - 巴西
  - 加拿大
  - 印度
  - 俄罗斯
- 34 | 明天：中国采矿业的前景
- 36 | 结论
- 38 | 毕马威简介
  - 毕马威中国和香港特别行政区
  - 工业市场
- 40 | 联络方式

# 前言



Lee Hodgkinson



冯光明

中国在全球采矿业中担当着日益重要的角色。我们十分高兴推出第一份针对该行业编写的新思维系列报告。

在未来，中国将成为更大的资源消费国。中国的发展将不仅影响到全球采矿业，同时还将成为投资、收购、募资和其他重大战略举措的主要推动因素。中国处于一个如此举足轻重的地位，其发展将会影响到中国采矿业内外的各企业。

毕马威中国和香港特别行政区已是采矿业发展的主要参与者。我所在境内外投资项目方面均作了大量的工作。我们骄傲地说，毕马威中国和香港特别行政区协助中国神华能源股份有限公司 ("中国神华") 于2005年6月在香港证券交易所成功上市。作为年度最大的首次公开招股之一，中国神华此次募资总额达33亿美元。作为中国最大的煤炭企业，中国神华是中国唯一一家拥有并经营大规模一体化运输网络的煤炭能源公司，现已成为全球最大的上市煤炭公司之一。

鉴于中国在全球采矿业的重大影响和采矿业在毕马威业务中的显著地位，毕马威成立了多个全球采矿业卓越中心，分别位于北京、丹佛、约翰内斯堡、伦敦、墨尔本、珀斯、菲尼克斯、圣地亚哥、多伦多和温哥华。在这些卓越中心，我们的团队具有以下特点：

- 由专职的行业专家组成
- 致力于行业趋势监控及知识分享
- 在采矿业的最高层面上互动
- 为高水准的客户服务提供支援
- 跨区域提供业务协调

我们希望在本报告的基础上，进一步拓展我们的全球采矿业网络。我们希望并相信您会发现本报告资料详实且富于见地。无论您对中国持有何种观点，我们确信，你不会置疑中国在重塑采矿业方面的巨大潜力。

Lee Hodgkinson  
全球采矿业主管  
毕马威加拿大

冯光明  
工业市场主管合伙人  
毕马威中国和香港特别行政区

## 简介



姜健成

中国的变化日新月异，而具吸引力的采矿业发展尤为如此。

蓬勃的经济和一日千里的发展速度，推动了对资源的巨大需求，从而刺激了中国境内外的收购合并活动。

在中国，尽管采矿业对外资来说至今仍相对封闭，但外资项目已开始出现。尤为显著的是，许多外国公司已经大规模参与供应中国所依赖的金属和矿石。同时，政府在提高效率及改善煤矿的安全记录方面所作的努力也初见成效，如神华公司等本土企业正逐渐成为国际采矿业的重量级成员。

中国也正在引入新的技术。例如，外资的参与为中国在液化煤领域的尝试提供了便利，而中国将需要利用该项技术来满足其对石油不断增长的需求。

在海外，一些中国企业已投资若干主要采矿项目，特别是在中国自身的自然资源无法满足国内需求的采铜业。由于中国企业正寻求更便利地获得更充分的自然资源，从澳大利亚到加拿大，中国的投资项目已延伸至全球，并有望在数额和价值方面进一步增长。国内企业也开始在对采矿业兴趣较大的海外证券市场募集资金。

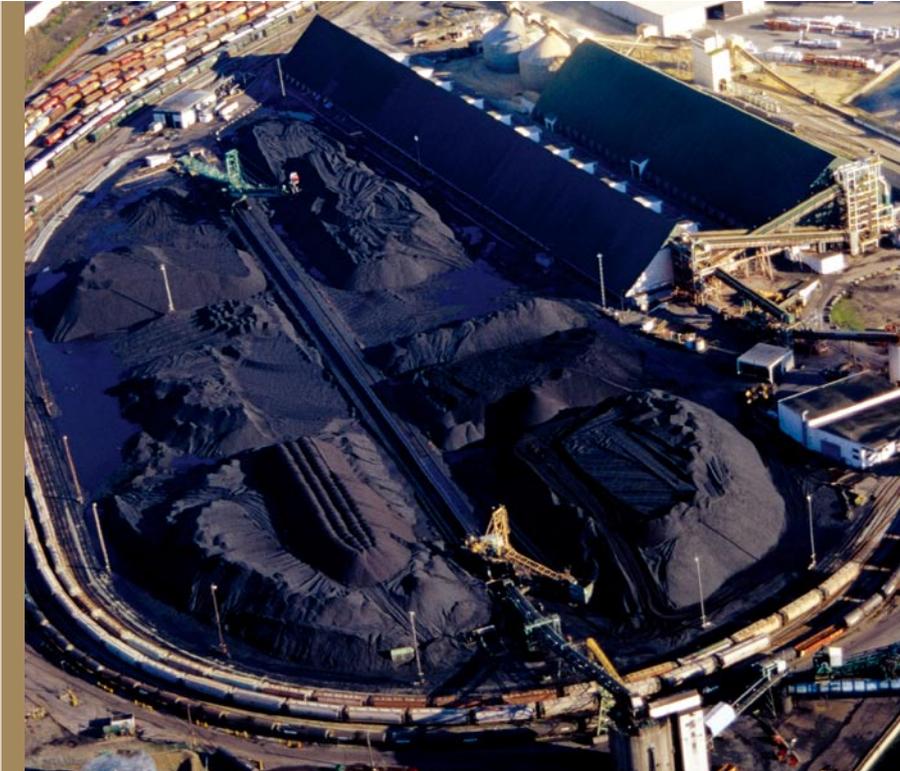
我们希望本报告能为您提供有关中国采矿业较新并有价值的视点，并帮助您更好地了解中国未来在采矿业发展方面担当的中心角色。

姜健成

采矿业主管合伙人

毕马威中国和香港特别行政区

## 投资趋势



中国强劲的经济增长推动了对资源的需求，进而对国内外的采矿业产生了冲击。中国现今已是世界上最大的采矿国之一。然而，其飞速增长的能源和消费需求造成了资源短缺。例如，其铜矿储量仅占全球供应量的7%，但是在强劲的国内消费和高含铜量产品出口不断增长的驱动下，其建筑业和制造业的铜用量占了全球供应量的22%。<sup>1</sup>

中国的需求对全球的商品价格产生着直接影响，并因此而推动了大量的收购合并业务。根据彭博资讯(Bloomberg)的资料，今年采矿业企业发生的并购业务价值超过了1,000亿美元。<sup>2</sup>

中国的采矿业高度分散，共有大约8万家国有企业及20万家集体企业。中国政府的应对政策是促进行业的整合，以便形成大规模并更具竞争性的采矿企业。<sup>3</sup>

<sup>1</sup> 《南华早报》：“Jiangxi Copper earnings surge”, 17 October 2006

<sup>2</sup> 彭博资讯：“Orica Agrees to Buy Minova to Tap China's Coal Demand”, 17 October 2006

<sup>3</sup> The Asian Miner, July 2006

## 外来投资

迄今为止，大部分外资对中国采矿业兴趣相对较低。全球采矿业巨头倾向于向中国出售金属和矿石，而不是开发在中国境内的资源。

在近3年完成了多个价值数十亿美元的交易之后，英澳采矿巨头力拓集团 (Rio Tinto) 如今将其铁矿产量的47%销往中国，而全球最大的采矿公司——澳大利亚的必和必拓 (BHP Billiton) 则将其53%的铁矿销往中国。<sup>4</sup>

已在中国境内从事生产的企业规模相对较小。例如在采金业，尽管约有50家外国公司已参与了采金项目，但其中没有一家是大公司。全球的行业巨头似乎在采取“等等看”的方式，希望看到更为明朗的监管形势（见“黄金：耀眼的行业”）。

随着时间的推移，行业巨头可能会接踵而至。例如，世界最大铜矿开采公司、智利政府拥有的智利国家铜业公司 (Codelco) 已与中国五矿集团签署了一项协议，旨在合伙开发中国的铜矿藏。五矿集团为中国最大的金属生产和交易商。

毫无疑问，中国的采矿业不但推动着很多国内交易而且推动着海外的交易。列举最近的例子：世界最大的炸药生产商、澳大利亚的欧瑞卡有限公司 (Orica)，十月初宣布将以8.57亿澳元（相当于6.46亿美元）收购英国化工和采矿服务公司米诺桦 (Minova)。欧瑞卡明确表示，进行该项交易的主要原因是看好在中国的增长前景。欧瑞卡预期米诺桦在中国的销售额的增长速度将远远高于9-10%的行业增长率。<sup>5</sup>

## 对外投资

中国企业已确定了以外向型的方式来确保其能源供应。据商务部数据，2004年中国对海外采矿业的直接投资达18亿美元，比2003年增长30%。

2004年，中国煤炭生产企业兖州煤业股份有限公司以3,200万澳元收购了澳洲新南威尔士州的澳思达煤矿 (Austar Coal Mine)。两年后，该煤矿已于2006年10月开始投产。澳思达煤矿的生产能力为每年8,000万吨，其中三分之一为硬炼焦煤，使该矿成为澳洲第二大的煤矿。澳思达被认为是澳洲难度最大的煤矿之一，兖州煤业投入了约15亿元人民币（1.9亿美元）才使其能够开始生产。<sup>6</sup>

<sup>4</sup> 彭博资讯：“Chinese output to hit global iron ore prices”, 19 October 2006

Available at: [http://www.financialexpress.com/fe\\_full\\_story.php?content\\_id=143898](http://www.financialexpress.com/fe_full_story.php?content_id=143898)

<sup>5</sup> 彭博资讯：“Orica Agrees to Buy Minova to Tap China's Coal Demand”, 17 October 2006

Available at: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601085&sid=aQ7wbJtbp4s&refer=europa>

<sup>6</sup> Australian Longwall Magazine, September 2005

## 对外投资项目有望在数量和价值上双双增加

而在另一地区，中国最大的铜生产商江西铜业，正将2.15亿美元投入加拿大英属哥伦比亚省的铜和黄金开采项目。江西铜业将和一家私有公司——上海申新投资公司共同拥有75%的权益。同样，中国最大的金矿营运商紫金矿业于2006年10月初已同意购买南非的 Ridge Mining 铂金矿的部分权益。此外，紫金还在蒙古和菲律宾有境外投资。

尽管中国政府和国家控股的采矿公司将热切希望保留对战略性资源的控制，此类交易在数量和涉及金额方面均有望增加。

长期来说，这将意味着如何最好地开发中国境内的矿产将受到同等的重视。但目前来说，多个因素决定了采取更为稳定的方式的必要性。这些因素包括中国的矿藏高度分散（许多位于偏远地区，很难接近且成本昂贵）、缺乏适当的技术以及使外国投资面临不确定性的监管机制。对于中国来说，这意味着收购海外矿山才能够很快获得资源，此将继续成为中国大型采矿企业的热门方式。

## 中国神华

中国神华是中国最大的煤炭企业。

该公司由神华集团控股，属于国务院直属的国有企业，在中国北方和西北地区经营四大矿区群。2006年上半年，该公司生产了6,700万吨煤，<sup>7</sup>其主要客户为发电站、钢铁和其他金属企业。该期间的收入为300亿元人民币（37.5亿美元），与2005年同期相比增长21%，而净利润为86亿元人民币（11亿美元），同比增长10%。<sup>8</sup>

2006年8月，中国神华宣布，其目标为五年内成为世界上最大的采煤企业，计划每年增产1,500万吨，至2010年年产量达2亿吨。

但是，反映中国发展前景的不仅仅是中国神华的增产雄心。中国神华是个大企业，拥有42,000名员工。

中国神华远不仅仅是家煤炭企业。目前，它还经营着11家燃煤发电站，并运营着总长达1,300公里的铁路网络。其最重要的铁路线从内蒙古的包头延伸至河北的港口城市黄骅。在黄骅，该公司还拥有自己的港口。这些交通网络不仅使中国神华能够便宜地输送自产的煤炭，还意味着中国神华不需要去争用业已严重超负荷的铁路系统。<sup>9</sup>

2005年6月，中国神华将其21%的股份在香港上市，募资33亿美元。该公司还在探索与外国公司合作的可能性。例如，在2006年4月，中国神华与皮博迪签署了一项合作协议，约定双方将合作发展互利的机会。<sup>10</sup>

然而，对于中国神华的持续成功来说，从政府获得的、并将继续获得的强力支持是极为重要的。北京的中央政府决意为国内其他采矿企业树立一个榜样。政府的支持使得中国神华有能力建立足够的规模并获得足够的财力来建立纵向整合的、先进、安全的能源业务。在中国神华和其他同类企业的投入上，北京对成功开发煤矿、创建能够满足国家发展需要的现代化采矿业拥有更大的信心。

<sup>7</sup> The Standard, 29 August 2006

<sup>8</sup> 新华网财经网2006年8月28日文章：“HK-listed China Shenhua H1 net profit rises 10.4 pct on strong sales, output”

<sup>9</sup> China Business News On-line, 11 August 2006

<sup>10</sup> 《福布斯》杂志, 3 July 2006

## 行业业绩



中国的采矿业由成千上万的公司组成，直接雇佣的人员达500万。这些企业中大多数都是规模极小的。由于缺乏技术和资金，许多企业仅仅依赖人力从地下开采金属和矿石。因此，采矿业在改善环境安全和提高生产力方面面临着很多机会。

目前，影响采矿业结构的有两股力量。首先，巨大的国内外市场需求推动这些企业以最快的速度增加产量；其次，以建立更少数量、更高效率、更多产、更安全干净的采矿公司为目标，中国政府要求对小型矿实行收购、合并或关闭。

尽管中国的采矿业对外资依然相对封闭，但外国公司已准备好做更大程度的参与。有些外国公司已进行了小规模的投资。例如，全球采矿巨头英美矿产 (Anglo American Plc) 已承诺在未来3年至5年内投资2,000万美元用以勘探中国西南省份四川的铂金矿。此外，由于近年来需求和价格同时上涨，外国公司在向中国出售矿石和金属方面也业绩斐然。在未来，随着有关所有权、开发权和税务处理等事项的明朗化，外国投资必定会稳步增长。

## 采煤业

根据英国石油的《BP2006世界能源统计年鉴》，2005年全球煤的消费量增长了5%。其中80%的增长归因于中国这个全球最大的煤炭消费国。

煤炭占据了我国采矿业的主导地位。中国70%的电能来自煤炭，这一比例在未来几十年不会大幅度下降。的确，即使煤炭发电在总发电量中所占比例下降几个百分点至65%或60%，由于对能源需求的增长，其绝对量仍将上升。

中国是迄今世上最大的矿物燃料生产国，在2005年，其产量占世界总产量近37%。而中国的产量还将继续增长：在第11个五年计划期间，即2006年至2010年，煤炭产量将从2005年的21.9亿吨上升至2010年的每年24亿吨。在2005年，中国已探明的煤炭储量达1,145亿吨。相比之下，美国拥有的储量为2,466亿吨，产量为11亿吨。中国的储量对产量的比例相对较低。<sup>11</sup>

### 2005煤生产量和已探明储量\*

	产量(百万吨)	所占比例(%)	储备(百万吨)	所占比例(%)
中国	<b>2,190</b>	<b>37.4</b>	<b>114,500</b>	<b>12.6</b>
美国	1,028	17.6	246,643	27.1
印度	426	7.3	92,445	10.2
澳大利亚	369	6.3	78,500	8.6
俄罗斯联邦	298	5.1	157,010	17.3
南非	247	4.2	48,750	5.4
德国	203	3.5	6,739	0.7
波兰	160	2.7	14,000	1.5
哈萨克斯坦	86	1.5	31,279	3.4
乌克兰	78	1.3	34,153	3.8
巴西	6	0.1	10,113	1.1
其他国家	762	13.0	74,932	8.2
<b>全球</b>	<b>5,853</b>	<b>100.0</b>	<b>909,064</b>	<b>100.0</b>

\* 包括在现有经济和操作条件下可从已知矿脉开采的煤炭量。

<sup>11</sup> 资料来源：《2006BP世界能源统计年鉴》

中国政府正通过建立大规模生产基地来巩固其煤炭工业，确保供应稳定及安全性。在2004年，国家发展改革委员会("发改委")制定了一项计划，计划在山西、河北、陕西和内蒙古等主要产煤区建立13个煤炭基地(见地图"中国主要煤矿的分布")，并在每个基地的中心地区建立一个大规模的煤炭企业。

### 中国主要煤矿的分布



## 中国正向煤液化领域进军

中国是全球第二大石油消费国。中国对能源需求量的大幅增长使其不得不依靠进口来满足超过40%的石油需求。为减轻对进口石油越来越高的依赖，中国正致力于开发在国内生产石油替代品的能力。

中国是全球最大产煤国并拥有巨大的煤炭储量。中国的能源企业正将大量资金投入煤液化领域。煤液化是从煤粉生产液体燃料的工艺。煤液化降低了因石油价格波动而面临的风险，同时也有利于环保。

外资伙伴带来了相应的技术，全面生产预计将于2010年左右开始。<sup>12</sup>

在这方面最为踊跃的中国企业是神华集团。该公司已与南非的萨索尔公司(Sasol Co.)建立了技术合作关系，并计划投资50亿美元分别在陕西省和宁夏回族自治区建立两个大型设施。这些设施预期将于2012年完成，每个设施将具有每年从煤炭中生产出300万吨油的能力。神华集团还在探索与英荷石油公司壳牌(Anglo-Dutch oil company Shell)联手在宁夏建立煤液化设施的项目。<sup>13</sup>

中国另一家大煤炭企业—伊泰集团预期将于2008年完成其位于内蒙古的煤液化设施的建设。该设施的年生产能力为16万吨，并计划对设施做进一步扩充，使其生产能力到2010年增加至每年150万吨。

为确保对煤炭资源的有效利用以及煤液化项目投资的合理性，中国政府最近提出相关限制，规定今后的煤液化项目的生产能力最低必须达到每年300万吨。

## 预期中国将保持全球最大铁矿石进口国的地位。

### 铁矿开采业

中国的经济增长推动了对铁矿的需求。铁矿是钢铁生产的主要原料。中国目前是全球最大铁矿消费国，按重量来说也是世上最大的铁矿生产国。按铁矿石的品质来说，中国位居世界第三位，仅次于澳大利亚和巴西。在2004年，中国的钢铁厂使用了6.2亿吨铁矿石，国内生产正快速增长。根据中国的主要计划机构—国家发展改革委员会的资料，2006年的产量将达到5.4亿吨，比2005年增加1.2亿吨。产量的增长能够将进口量减少6千万吨。中国于2003年取代日本成为全球最大铁矿石进口国，预计中国将继续保持这一地位。在2005年，中国的铁矿石进口量占了全球进口总量的40%。

<sup>12</sup> 《日经济新闻周刊》：“Oil from coal process picks up steam”, 14 August 2006

<sup>13</sup> Europolitics Energy杂志2006年7月12日文章：“Shell in Chinese Coal Liquefaction Project”

铁矿石的价格由钢铁生产商与全球最大的三家铁矿石生产商——巴西的淡水河谷公司 (CVRD)，英澳力拓 (the Anglo-Australian Rio Tinto) 和澳大利亚的必和必拓 (BHP Billiton) 之间每年谈判确定。这些公司控制着全球四分之三的铁矿石交易。在2005年，三巨头成功地将全球铁矿石的价格提升了71.5%。过高的铁矿石价格对于中国的钢铁企业来说意味着利润率的降低和购买力的减弱。结果是，中国决定施加其影响，并指定中国最大的钢铁生产商——上海宝钢集团领衔2006年的价格谈判。但是，中国钢铁生产商压低价格的努力未获成功，中国的钢铁厂不得不追随 CVRD 和德国钢铁生产商蒂森克虏伯 (ThyssenKrupp AG) 的决定，接受19%的铁矿石合同价格上涨。<sup>14</sup>

### 全球主要铁矿石生产商<sup>15</sup> (百万吨)

	2004	2005	变化 (%)	变化 (百万吨)	储备
中国	<b>310</b>	<b>370</b>	<b>19</b>	<b>60</b>	<b>21,000</b>
巴西	255	300	18	45	23,000
澳大利亚	231	280	21	49	15,000
印度	121	140	16	19	6,600
俄罗斯	97	95	-2	-2	25,000
乌克兰	66	69	5	3	30,000
美国	55	55	0	0	6,900
南非	39	40	3	1	1,000
加拿大	28	30	7	2	1,700
瑞典	22	23	5	1	3,500
委内瑞拉	22	22	0	0	4,000
哈萨克斯坦	20	19	-5	-1	8,300
伊朗	17	17	0	0	1,800
墨西哥	12	12	0	0	700
毛利塔尼亚	11	11	0	0	700
其他国家	37	40	8	3	11,000
<b>全球</b>	<b>1,340</b>	<b>1,520</b>	<b>13</b>	<b>180</b>	<b>160,000</b>

资料来源：美国地质调查局

<sup>14</sup> 中国政府官方网站：www.gov.cn

<sup>15</sup> 美国地质调查局官方网站：www.minerals.usgs.org

### 铝矾土开采业

作为铝的原料，矾土是另一种在中国需求远远超出供应的金属。中国已经成为这一珍贵材料的全球第二大消费国。中国最大的铝生产商、也是仅次于美国 Alcoa 的全球第二大铝生产商中国铝业股份有限公司 ("中国铝业") 的董事长肖亚庆在2006年8月曾宣布，他预期2010年之前中国铝消费量将每年上升20%。但是，中国已探明的储量只有七亿吨，远远低于其他许多国家。

国内矾土产量从2000年的900万吨增加至2005年的约1,700万吨。尽管产量的增长使得铝加工企业将进口量从2003年的五百万吨降至2005年的两百万吨，但由于中国铝加工产能的飞速扩张，2006年的海外采购预期会反弹至多于五百万吨。

中国大多矾土质量相对较差，这一点进一步影响了国内的铝生产。这意味着加工阶段需要耗费更多的能源。这一因素成为中国向海外寻求解决方案的又一个动机。中国铝业正在投标澳大利亚昆士兰州的奥鲁昆 (Aurukun) 矾土矿，如果交易成功，可能会投入高达25亿美元的资金。<sup>16</sup>

### 全球主要矾土生产商 (单位为千吨)

	矿产量 2004	矿产量 2005	储备量
澳大利亚	56,600	58,000	5,700,000
巴西	18,500	18,000	1,900,000
几内亚	16,000	16,000	7,400,000
中国	<b>15,000</b>	<b>17,000</b>	<b>700,000</b>
牙买加	13,300	14,000	2,000,000
印度	11,300	14,000	770,000
俄罗斯	6,000	6,000	200,000
委内瑞拉	5,500	5,500	320,000
哈萨克斯坦	4,700	4,600	350,000
苏里南	4,050	4,500	580,000
其他国家	8,010	3,900	3,400,000
<b>全球总量 (约)</b>	<b>159,000</b>	<b>165,000</b>	<b>25,000,000</b>

资料来源：美国地理调查局<sup>17</sup>

<sup>16</sup> 见 <http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-2006-02/artikel-2220350.asp> 和 <http://www.theaustralian.news.com.au/story/0,20867,20447719-643,00.html>

<sup>17</sup> 美国地理调查局官方网站：[www.minerals.usgs.org](http://www.minerals.usgs.org)

中国是全球最大的铜消费国，在2005年消耗了约350万吨铜，是过去十年消耗量的三倍。

#### 采铜业

中国是全球最大的铜消费国，在2005年消耗了约350万吨铜，是过去十年消耗量的三倍。<sup>18</sup> 目前中国每年进口约120万吨精炼铜。今后几年里，随着新的国内铜储备进入市场，这一数字可能会降至约100万吨。但是由于需求也将持续强劲增长，到2010年代末，进口量可能会再次上升。<sup>19</sup>

据中国政府称，迄今已探明的储量约为3,000万吨，相当于全球储量的6%。然而，中国政府还预测，至2010年，国内企业还将找到另外2,000万吨的储量。<sup>20</sup>

江西铜业在加拿大的投资仅为该行业对外投资的例子之一。中国已经参与了全球一些重要产铜国的项目。投资赞比亚的谦比西炼铜厂 (Chambishi Copper Mine) 和巴基斯坦的山达克铜矿 (Saindak Copper Mine) 的项目正在进行中，而在越南、俄罗斯、秘鲁、阿根廷和缅甸的投资也正在酝酿当中。外来投资依然受到限制，尽管中国的五矿集团与全球最大的采铜企业——智利政府拥有的智利国家铜业公司 (Codelco) 已签署协议，在中国开发铜的生产。<sup>21</sup>

<sup>18</sup> 彭博新闻：“Around the Markets: Chinese miners defy global price drop”, 17 October 2006

<sup>19</sup> Dorothy Kosich, "With weak domestic mining production, China needs copper imports", mineweb.com, 9 October 2006

<sup>20</sup> Wan Ling of the China Metals Information Network, cited at [http://www.mineweb.net/base\\_metals/257320.htm](http://www.mineweb.net/base_metals/257320.htm)

<sup>21</sup> 《中国金属周刊》，2006年10月20日

## 黄金：耀眼的行业

中国是全球第四大黄金生产国，其每年黄金生产量占全球总量的9%，位居南非、澳大利亚和美国之后。

中国的黄金产量正急剧增长。15年前，中国黄金业在全球几乎默默无闻。在2005年，中国的黄金产量达到224吨，比2004年增长5.5%。随着全球金价的上涨，收入也快速增加，去年达40.4亿人民币（合5亿美元），同比增长近三分之一。<sup>22</sup>

由于政府实在投资政策方面的改革，中国的黄金开采业对外国公司来说相对具有吸引力。根据行业期刊《世界黄金分析师》(World Gold Analyst)，该行业现有约50家公司，涉及100多个项目。<sup>23</sup>由于全球的黄金开采大公司仍在等待更为明朗的监管形势，迄今为止在华的投资主要来自加拿大或澳大利亚的小公司，外加几个美国和英国公司。

这些公司中大多数尚未开始生产，而其中最大的企业、在澳大利亚上市的澳华黄金将于2007年初开始开采黄金。惟一一家计划在此之前开始生产的是在多伦多上市的埃尔拉多黄金公司 (Eldorado)，该公司在西北地区的青海省的一个金矿预计会在2006年底开始生产。<sup>24</sup>

黄金业是个特别分散的行业，合并的机会业已成熟。其结构和投资形式与采矿业其他领域有很多相似之处。在外国公司寻找机会加大对中国市场参与的同时，中国企业正在向海外拓展。中国最大单体金矿的经营者—香港上市的紫金矿业集团于2006年9月出资1,800万澳元收购了澳大利亚的联合金矿公司 (Allied Gold) 10%的股份。该公司主要业务是在巴布亚新几内亚探矿及采矿。<sup>25</sup>

尽管金价已从2006年5月达到的每盎司730美元的26年新高跌落下来，但是在中国，黄金的需求将会保持强劲。中国2005年消耗的253吨黄金中，有约241吨被用于制造黄金饰品。<sup>26</sup>而在2004年底，中国政府决定允许中国的银行向个人出售金条和金币的举措也有助于黄金行业。

<sup>22</sup> 《中国日报》2006年2月24日文章：“Gold output snatches record high in Chinese mainland”。

见：[http://english.people.com.cn/200602/24/eng20060224\\_245530.html](http://english.people.com.cn/200602/24/eng20060224_245530.html)

<sup>23</sup> China Resource Investor 2006年9月25日文章“Open for Business”引文。见：<http://www.resourceinvestor.com/pebble.asp?relid=24145>

<sup>24</sup> The Asian Miner, September 2006

<sup>25</sup> 见：<http://www.financenachrichten.de/nachrichten.2006-09/artikel-70501127.asp>

<sup>26</sup> 《中国日报》：“Gold output snatches record high in Chinese mainland”, 24 February 2006.

见：[http://english.people.com.cn/200602/24/eng20060224\\_245530.html](http://english.people.com.cn/200602/24/eng20060224_245530.html)

## 监管环境



国土资源部是中国采矿行业的主要监管机构，按中国的《自然资源法》行使其职权。该法最初于1986年通过并于1996年修订。该部有权发放土地使用许可证、勘探许可证、采矿许可证、租赁许可证，监督这些许可证的相关收费及转让情况，以及审查储量评估。

2005年9月，该部发布一项通知，规定哪些部门有权发放勘探许可证和采矿许可证，该通知给予省级官员较为广泛的审批权。<sup>27</sup>新政策规定，地方政府部门可以授予外国企业勘探许可证和采矿许可证（需遵守若干限制），同时也声明，在审批过程中，外商投资企业应受到与国内企业相同的待遇。对于某些资源、金属和矿物的开采以及超过特定金额的投资，<sup>28</sup>仍需通过部级审批。但该通知的用意显然在于鼓励外资支持的勘探和采矿。允许相关申请在地方层面上审批，这一流程无疑比任何的中央管理方式更为快捷。

<sup>27</sup> 国土资源部：《关于规范勘查许可证采矿许可证权限有关问题的通知》，2005年9月30日发布。

<sup>28</sup> 按资源种类介绍的详细的审批要求参见：<http://www.mof.com/news/updates/files/update02087.html>

毕马威中国和香港特别行政区在加强国家税务总局、国土资源部的官员与重要海外采矿及资源企业的接触方面，一直扮演着重要的中间人角色。

负责中国矿山监管的机构远不只国土资源部一家。国家发展改革委员会，中国主要的经济战略制定机构，监控着该行业及其在中国宏观经济发展中的作用。同样，商务部是监管中国外商投资的主要机构；国家环境保护总局负责监管采矿对环境的影响；而国家煤矿安全监察局则管理安全事项。

这些政府部门之间的协作正在加强。例如，毕马威中国和香港特别行政区在加强国家税务总局、国土资源部的官员与重要海外采矿和资源企业的接触方面，一直扮演着重要的中间人角色。但是，在有关对矿床的评估、探勘、营运和关闭成本的税务处理以及政府可为采矿项目提供的激励措施等重要问题上，尚未出台具体的监管政策。

中国国土资源部部长孙文盛向外国投资者承诺，今后政府将建立“开放和透明”的监管体系，以保护投资者的权益。<sup>29</sup>然而，在外来投资大规模增长之前，仍有一系列的监管及相关事项有待解决。

根据最近的报导，煤矿的收入分享比例将重新调整，中央政府的提成将由40%降至20%，表明中央政府的目标在于鼓励省级政府开发规模更大、效率更高的矿山，以及在安全和环境保护方面做更多的投资<sup>30</sup>。为与其他旨在授予地方政府更多权限的政策保持一致，这一政策有可能受到中央政府相关要求的制衡。为拥有更大的审查权，中央政府要求将相关资金纳入官方预算。除使得中央政府收回在从社会主义中央计划经济体制向以市场为导向的体制转变过程中失去的对地方采矿业的某些控制之外，这一举措的目的还在于通过增加给予地方政府的资金和资金使用情况的透明度，来遏制这一行业的腐败现象。

<sup>29</sup> The Mining News, November 2005

<sup>30</sup> Asia Online 2006年10月18日文章：“Beijing gives local governments more say”。  
见：[http://www.atimes.com/atimes/China\\_Business/HJ18Cb01.html](http://www.atimes.com/atimes/China_Business/HJ18Cb01.html)

## 风险和挑战



在建设世界一流采矿业的过程中，中国面临着若干主要的挑战。首当其冲的是矿山安全和该行业的环保问题。政府已在实施一些重大措施以改善上述两方面的现状，其中既包括向矿山营运者直接施加压力，也包括强化监管体系及提高效率从而增加收益率。加强监管体系将有助于改善对矿井的控制。

### 矿山安全

中国的矿山安全记录已广为人知。政府在改善矿山安全方面已做出重大努力。在2005年，作为提高安全生产意识的举措之一，国家安全生产监督管理局被升级为部级机构。2004年5月生效的《煤矿企业安全生产许可证实施办法》规定，自2005年1月开始，所有煤矿必须向国家煤矿安全监督管理局申请煤炭生产安全许可证，这些许可证有效期为三年，三年之后可更新。2006年1月，另一系列的《煤矿安全规程》修订本开始生效。

北京也正在通过雇用更多的安全人员、消灭腐败、推进行业合并以及关闭小型和危险矿井等措施来改善安全标准，使该行业更为合理化。

## 改善采矿安全

尽管中国开采每百万吨煤的死亡率在最近10年来可能已有所降低，但中国的矿工死亡人数仍然比世界上任何其他地方都要多。

政府试图通过关闭那些事故最严重的矿井来制止这一趋势。这些成千上万的小矿井中，很多属于非法经营，其死亡率远远高于那些中国政府想使其成为采矿业支柱的大矿井。

在2006年5月，国家安全生产监督管理总局宣布，其目标为在2010年之前关闭10,000家小煤矿，差不多是中国煤矿总数的一半。

中国政府正不遗余力地改善煤矿安全。非法矿井不但被关闭，其设备也将被没收甚至炸毁以使其难以重新恢复生产。

中国四分之一的煤炭产量出自位于北方的山西省。在一些偏远地区，政府人员利用小型飞机试图从空中侦察运作中的非法煤矿。

但是，这并非是一场容易打赢的战役。煤炭发电占了总发电量的70%。随着对该燃料需求的增长，煤炭的价格也一路飙升。中国的官方宣传机构报导称，由于地方政府因担心收入降低而产生的抵触情绪，国家安全生产监督管理总局关闭小煤矿的速度已有所减缓。无论如何，死亡率似乎有了一定程度的降低。2006年前9个月死于采煤事故的人数同比降低了近四分之一。<sup>31</sup>

## 环境保护

尽管政府已采取了有力措施来加强矿井内外的环境保护，但仍有大量的工作需要去做。根据发改委最近一份关于近4,000个投资超过一亿人民币的资本支出项目的报告，这些项目中44%在启动前都未获得环境评估和许可。尽管该研究报告未将结果按行业细分，但的确指出采煤业属于问题行业。

处于问题核心的是政府当前在对中国成千上万小煤矿的监管方面的努力。中国对能源、尤其是煤的需求，外加由于价格上涨能够从采煤业获得的不断增加的收益，使得矿山所有者和矿山所在地的官员倾向于无视改善环境监控的指令。

<sup>31</sup> 国家安全生产监督管理总局，见：<http://www.chinasafety.gov.cn>

### 生产力和资源回采率

中国采矿业拥有庞大的劳动力，2004的人数约为500万，几乎占全国劳动人口的5%。但是，其生产力与国际标准相比依然较低。一个普通中国矿工每年生产约320吨煤，仅为一个美国矿工年生产量的2%、一个南非矿工年生产量的8%。<sup>32</sup> 提高生产力的最简单方法就是继续中国已经采取的道路——从大矿井开采更多的煤，因为只有这些矿井才有能力投资能够提高生产力的技术。

在小煤矿，少到只有四分之一的煤被开采出来，而其他诸如甲烷等有价值的副产品则被浪费（甚至更糟糕，使其泄漏到空气中，而空气中的甲烷是温室效应的罪魁祸首）。<sup>33</sup>

### 更为严格的监管体系

除经营方面的问题之外，中国还必须致力于建立其监管体系。如前文提到的，现有问题中有许多源自不同机构间协调不足。例如，国家税务总局在制定合乎采矿业发展情况的税务政策方面速度缓慢，特别是有关哪些勘探和关闭费用可以冲销的政策。

另外还有些问题源自中央和地方官员的着重点不同。对于省级和市级官员来说，主要关心的是支持当地的经济的发展。由于中国主要的矿区位于西北等较贫困地区，其首要关心的问题是确保周边居民的生计得以维持。过去，政府还对生产过剩的可能性十分敏感，因为供应过剩会压低价格，反而对周边社区带来负面影响。

因此，新的监管政策在勘探和采矿方面赋予地方土地和资源管理部门更大的审批权将会推动该行业的增长，但其对提高安全标准和增加现代技术应用的影响并不一定会像政府希望的那样立竿见影。另一方面，鉴于中国的自然资源如此分散，而其采矿公司又不计其数，中央政府要实施真正意义上的控制可能是相当困难的。因此，其主要愿望必定是在未来几年持续施加压力及坚持其关闭规模小、效益差的矿井的既定目标。

这一点可能也解释了北京在允许大采矿公司集中精力在海外而非在国内寻找矿产资源方面表现出的热心。尽管中国在短期可能不得不付出更高的代价，特别是运输成本，这样做却为国内的行业整合提供了喘息之机。

<sup>32</sup> 为2003年数据。见：[http://www.chinadaily.com.cn/english/doc/2004-11/13/content\\_391242.htm](http://www.chinadaily.com.cn/english/doc/2004-11/13/content_391242.htm)

<sup>33</sup> 见：[http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2006-03/07/content\\_567877.htm](http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2006-03/07/content_567877.htm)

## 创造价值



采矿项目可以带来惊人的回报。不过，它们自身蕴藏着极高的风险，而且项目设计和执行的难度很高。科学的决策和细致入微的执行是提高成功几率的关键。

在中国的采矿项目要获得成功，需要解决许多关键的问题，大致分为5类：财务、税务、会计、风险管理和人力资源。我们在下表中列出了一些获得成功所需要注意的关键问题。

### 财务

- 找出商业上可行的项目
- 战略收购和撤资
- 项目相关交易的尽职调查
- 就项目开发是否符合公司战略、是否在商业上有利可图对董事会做出独立保证
- 合适的项目持有和融资结构

## 税务

- 了解与资源相关的事项，为项目找出最能节税的方案
- 对税务合规事项进行低成本高效益的管理
- 识别国际税务风险和规划国际税务，包括代扣税
- 提升研发费用的效益

## 会计

- 有效的业务计量和对股东的报告
- 熟知国际财务报告准则(IFRS)的外部审计师
- 签署有效的、对己方有利的合同，谈判获得有利的合同条款

## 风险管理

- 评估主要的项目风险，改进流程以有效地管理风险
- 制定低成本的、防范可能发生的风险的灾难应对措施
- 减少/减缓风险，防范欺诈，尤其是对于偏远地区
- 改善流程和控制中效率低下的环节
- 改进贵公司的经营业绩和流程，包括供应链和物流

## 人力资源

- 聘用有助于实现项目目标 and 公司目标的优秀人才

## 昌兴矿业登陆伦敦证交所另类投资市场

2006年5月24日，昌兴矿业控股有限公司在伦敦股票交易所的另类投资市场(Alternative Investment Market,"AIM")上市。这是毕马威中国和香港特别行政区在AIM的第一家上市项目，而且我们会同毕马威英国，在整个上市过程中担任了关键的角色。在6个月的时间里，我们的团队为昌兴矿业提供了尽职调查、审计和税务咨询等服务。

昌兴矿业是一家位于香港的铁矿石交易商和水泥制造商。它的铁矿石来自澳大利亚、巴西和南非，销往中国的钢铁厂。它位于广东的水泥厂是全球同类水泥厂中最大的一家。股票上市募集了1.15亿英镑，随后该公司的市值达到1.91亿英镑。<sup>34</sup>

AIM可以提供资金、流动性，上市程式相对简单，对于以前选择香港创业板市场或新加坡的股票交易所的中国企业来说，可能会有越来越多的公司选择它。

<sup>34</sup> 《泰晤士报》2006年5月22日 "Prosperity Mining Lives Up to Its Normal"

## IPO的成功宝典

- 组建一支IPO团队，设定切实可行的时间表
- 按上市公司的标准进行准备—处理有关公司治理及其它方面的要求
- 慎重选择顾问/经纪人
- 不要低估所需的时间和资源
- 设定明确的目标，对计划了然于胸
- 向完成IPO的人取经
- 准备接受公众更严格的审视
- 调查市场情况
- 更好地了解准备上市所需的内部资源
- 对于尽职调查流程的细致程度和推广工作的工作量做好准备

## 中国采矿业的 IPO (2003-2006年)

名称	IPO 日期	国家	交易所
山西潞安环保能源开发股份有限公司	2006年9月	中国	上海
大同煤业股份有限公司	2006年6月	中国	上海
山西西山煤电股份有限公司	2006年6月	中国	深圳
灵宝黄金股份有限公司	2006年1月	中国	香港
中国神华能源股份有限公司	2005年6月	中国	香港
勤美达国际控股有限公司	2004年12月	中国	香港
安徽恒源煤电股份有限公司	2004年8月	中国	上海
开滦精煤股份有限公司	2004年6月	中国	上海
紫金矿业集团股份有限公司	2003年12月	中国	香港
山东黄金矿业股份有限公司	2003年8月	中国	上海
中金黄金股份有限公司	2003年8月	中国	上海

资料来源：彭博资讯

## 全球视野



### 澳大利亚是世界上最大的煤出口国

### 澳大利亚

#### 行业概述

虽然在2006年，澳大利亚采矿业的产值仅占其预期729亿美元GDP的4-5%，采矿及能源业大约占该国出口额的65%。<sup>35</sup>

澳大利亚已经成为世界商品市场的重要贡献者，亦是日本、中国、美国、韩国和台湾等国家和地区的主要供应国。

澳大利亚是世界上最大的煤出口国，约占世界煤交易额的1/3，它亦是世界上最大的铁矿石、铅、钻石、二氧化钛、锌和锆的出口国，以及世界上第二大的黄金与铀出口国。它是第三大铝出口国。

#### 对内和对外的投资交易

在一个急需资源的世界里，澳大利亚相对而言是一个原材料和能源的宝库。稳定的政治和社会体系、先进的基础设施以及优越的地理位置，使得它成为一个可靠的、受信任的供应者。澳大利亚欢迎对其富饶的矿产业和能源资源行业进行的直接外国投资。看起来，主要的消费国希望确保供应的安全，借助合同的形式确保稳定的供给。

<sup>35</sup> 分析资料由毕马威澳大利亚提供

中国的采矿企业现在正直接投资澳大利亚的资源项目。它们正在加入日韩从事矿业开采和交易的大企业的行列。预计会有更多的投资加入进来。

以下是中国企业在澳大利亚投资的资源项目：

- 1987年：中钢集团与力拓公司 (Rio Tinto) 在西澳大利亚州 Pilbara 地区建立合资企业 Channar (中钢集团占40%，力拓占60%)，约定在20年内平均每年开采铁矿石1000万吨。
- 2002年：首都钢铁公司与力拓公司成立合资企业，在西澳大利亚珀斯建一家工厂。
- 2002年：中国海洋石油总公司 (CNOOC) 与澳大利亚液化天然气公司 (LNG) 达成协议，为广东的一个液化天然气项目提供天然气。该交易的设计师——前西澳大利亚州州长理查·库特 (Hon Richard Court AC) 在这之后退出政界，现担任毕马威高级顾问。
- 2002年：中国最大的钢铁公司上海宝山钢铁集团公司与力拓公司建立铁矿石合资企业，地点再次定在西澳大利亚州的 Pilbara 地区。
- 2004年：中国4大钢铁厂 (武汉钢铁公司、马鞍山钢铁公司、沙钢集团和唐山钢铁公司) 与必和必拓公司 (BHP Billiton) 在西澳大利亚州的 Pilbara 地区建立合资企业 Wheelara。
- 2005年：中钢集团与 Midwest Corporation 建立铁矿石合资企业，在西澳大利亚州中西部勘探和开发铁矿石项目。
- 2006年：中国最大的发电设备供应商哈尔滨电站工程有限责任公司与位于墨尔本的 HRL 公司签署谅解备忘录，开发建立一个使用洁净煤技术的400兆瓦演示性发电站。
- 2006年：中国第二大钢铁生产商鞍山钢铁公司 ("鞍钢") 与金达必公司 (Gindalbie) 建立合资企业，在西澳大利亚州的中西部开发铁矿项目。
- 2006年：中钢集团与 PepinNini Minerals Ltd. 签署谅解备忘录，建立战略联盟，在南澳大利亚联手开发铀项目和其他商品。

最近4-5年的投资活动与商品尤为相关。在此期间，对资源领域的投资在中国对澳大利亚投资中占据主要地位。

必和必拓的首席执行官顾之博 (Chip Goodyear) 表示："中国的崛起对澳大利亚产生了巨大的正面影响。"

#### 中国和澳大利亚的双边关系

由于与中国频繁的贸易往来，澳大利亚 (尤其是西澳大利亚州) 的经济飞速增长。迹象之一：必和必拓的首席执行官顾之博 (Chip Goodyear) 表示："中国的崛起对澳大利亚产生了巨大的正面影响。"

澳大利亚和中国的关系是稳固的、长期的，反应了两个经济体之间日渐增长、高度和谐的关系。胡锦涛于2003年10月首次访问澳大利亚，之后人大常委会委员长吴邦国于2005年5月、总理温家宝于2006年4月先后访问澳大利亚。同样，澳大利亚总理亦数次访问中国，而且两国已经决定就签订自由贸易协定进行谈判。

### 监管

从广义上说，澳大利亚的各州或领地拥有该州或该领地上的所有矿藏，无论是在未让渡的土地("官地")还是在私人拥有的自由保有土地上。这条规则极少有例外的情况。

各州或领地上的矿藏导致出现了各类许可证、租赁和其他开采权益。虽然它们在不同的州或领地有不同的名目，但就本质和内容来说是非常类似的：

- 进入的授权以及探测的许可或授权 — 让授权证书的持有人有权搜索和勘探土地，并允许从土地上移开少量物质，但仅限于测试的目的。采矿是不允许的。如果是自由保有的土地，一般需要向土地所有人提供补偿。申请人需要持有"采矿人权利证"，这仅是一份让证件持有人保证遵守该州或该领地关于采矿的立法的许可。
- 矿权权益或勘区证 — 允许权利所有人进行采矿活动。这些权益可以持有很长时间(在不同的州和领地，时间期限从10年到21年不等)，可以展期。在租赁的情况下，承租人需要为所获得的金属和矿物支付租金以及开采权费。

### 税务<sup>36</sup>

- 所得税 — 所得税由澳大利亚政府征收。2006/2007年的企业所得税率为30%。对于能源和采矿行业不另行征税。
- 间接税 — 商品与服务税的税率是10%。各州对于资产的转移征收印花税，可以是固定税率，或是"从价"税率(根据转移资产的价值征收)。各州的税率是不一样的。
- 资本支出减让矿业税 — 对于因在澳大利亚境内的采矿、采油或采石业而发生的资本支出有多种税务抵扣，可以立即抵扣，或是在一段时间内抵扣。
- 研究与发展(研发) — 符合要求的研发活动可以减让大量税金，包括普遍抵扣支出的125%，而这在特定情况下可能会增长至175%。
- 代扣税 — 需要根据特定的付费情况代扣诸多类型的税金，包括为外国承包商代扣税，代扣股息、利息和开采权税，以及"现收现付"(Pay as You Go)代扣税。

<sup>36</sup> 分析资料由毕马威澳大利亚提供

随着铁矿石、铜、铝、氧化铝和锌的真实价格预期在2006年上涨，澳大利亚的矿业出口会继续繁荣。

### 未来的趋势和机会

随着铁矿石、铜、铝、氧化铝和锌的价格预期在2006年上涨，澳大利亚的矿业出口会继续繁荣。随着产量创新高，价格持续攀升，矿业的主导地位预计会在将来得到进一步加强。

但是，展望2007年及未来，来自矿产资源出口的收益预计会下降(就真实数字而言)，主要是因为煤和铁矿石的价格会预计下跌。无论如何，2010-2011年的出口预期收益为901亿澳元(按今日的购买力计算)，与2004-2005年的出口额相比，仍然增长了27%。

引领当前矿产品上涨的是铁矿石，价格的强劲上涨、亚洲需求的增加以及西澳大利亚州新开采量预计会使得2006-2007年的铁矿石出口收益增长26%。<sup>37</sup>

澳大利亚矿业总产量预计会在2005-2006年增长4%，在2006-2007年增长7%。预计到2010-2011年，澳大利亚矿业的总产量会再增长15%。<sup>38</sup>

## 巴西

### 行业概述

巴西采矿业的结构正在从政府所有、政府经营发展到私人拥有、政府监管的过程中。巴西的企业、巴西的私人投资者以及外国公司都能在未来的发展中获益。

据巴西矿业和能源部下属机构国家矿业生产局(DNPM)的统计，巴西有1,862座矿山。此外，还有30家铁矿公司经营着80座矿山和43座加工厂。巴西探明有许多其他重要商品的储量，如矾土(28亿吨)、高岭土(17亿吨)、铁矿石(190亿吨)、铌(450万吨)和镍(600万吨)。巴西亦是黄金、煤和磷酸盐等其他商品的主要生产国。<sup>39</sup>

在2005财年，巴西矿业(包括石油和天然气)产值总计842亿美元，占GDP的4.35%。铁矿石是巴西矿业最主要的出口，年收入约72亿美元。巴西亦是世界最大铌、锡、锂、钽和宝石的出口国。矿业雇用了大约100万人。

巴西主要的采矿公司有Cia. Vale do Rio Doce (CVRD), Minerações Brasileiras Reunidas (MBR), Samarco Mineração S.A., Ferteco Mineração S.A., Mineração Rio do Norte S.A.和S.A. Mineração Trindade Samitri。

<sup>37</sup> 分析资料由毕马威澳大利亚提供

<sup>38</sup> [http://www.abareconomics.com/australiancommodities/pdfs/AC\\_March06\\_CommodityOutlook.pdf](http://www.abareconomics.com/australiancommodities/pdfs/AC_March06_CommodityOutlook.pdf)

<sup>39</sup> 分析资料由毕马威巴西提供

巴西是中国在拉丁美洲最大的贸易伙伴，而中国是巴西在亚洲的最重要贸易伙伴。

### 监管环境

在巴西，《宪法》规定了矿产资源使用的基本原则，允许通过合资企业和/或私有化的方式投资参与矿产、天然气和石油行业。

巴西《宪法》和《矿业法》(Mining Code)对矿床开采以及环境保护、环境复原的方式设置了诸多监管限制。巴西的矿业企业只能根据 DNPM 授予的勘探授权或挖掘许可进行勘探和挖掘。授予申请者的勘探权最初为3年。DNPM 还授予期限不固定的采矿权，直至矿藏耗尽。但凡采矿权证所指明的矿藏，开采出来就属于采矿权证的持有人。

巴西的采矿业在联邦、州和市的级别上都要缴纳税费。自2001年起，政府降低了对矿物征收的进口税；税率从3%到9%不等——矿石和精炼物是5%，其他矿物衍生物是7%。对出口矿产品不征收出口税，但有增值税(ICMS)。在大多数情况下，企业所得税的征税基数是当前财年的净利润，税率在10-15%之间，而且是根据毛利润征收。此外，根据探测和开采区域的不同，有采矿权的企业需要支付特别税费，如：

- 开采矿藏资源的财务补偿，费率不会超过3%，基数是出售矿产品的净收入；
- 每公顷的年费；以及
- 费用(用于研究、许可证、所有权确认(Confirmation of Possession)和其他许可证)<sup>40</sup>

为避免重复征税，巴西与阿根廷、奥地利、比利时、加拿大、中国、捷克、丹麦、厄瓜多尔、芬兰、法国、德国、匈牙利、印度、意大利、日本、韩国、卢森堡、挪威、菲律宾、葡萄牙、西班牙、瑞典和荷兰签订了协议。但是巴西与美国和英国都没有签订税务协议。

巴西目前正引进新的投资，并将采矿业多元化。采矿活动的增加将可能推动巴西与中国之间的贸易关系。

### 对内和对外的投资交易

中国和巴西在经济合作上有着优良的传统。在2006年9月，人大常委会委员长吴邦国在巴西议会发表讲话，称巴西是中国在拉丁美洲最大的贸易伙伴，而中国是巴西在亚洲的最重要贸易伙伴。

在2005年，两国贸易额达到148亿美元。在2005年，有89家中国公司在巴西投资，总价值约1.99亿美元。在2006年上半年，两国贸易额达到92.2亿美元，比上年同期增长了51.2%。铁矿石和其精炼物是巴西采矿业在2005年主要的出口产品。巴西2005年对中国的出口额达到31亿美元。<sup>41</sup>

<sup>40</sup> 分析资料由毕马威巴西提供

<sup>41</sup> <http://english.cpc.people.com.cn/66485/66543/4770841.html>

在多伦多股票交易所和其下属多伦多创业板市场 (TSX Venture Exchange) 上市的采矿公司占世界的60%

### 未来的趋势和机会

巴西是拉丁美洲最大的矿产国，拥有重要的矿产资源。它还是世界上最大的采矿设备市场之一。巴西向国际实行经济开放政策，会有助于吸引国内和外国的投资。

巴西目前正引进新的投资，并将采矿业多元化。在未来几年里，会出现开发新矿和升级采矿设备的需求。采矿活动的增加将可能推动巴西与中国之间的贸易关系。

## 加拿大

### 行业概述和监管

无论从资源本身而言，还是采矿行所支援的技术知识而言，采矿业在加拿大的经济中一直是一个重要的行业。在2005年，采矿业为加拿大GDP贡献了420亿加元，占GDP的3.9%。矿石开采在整个采矿业的GDP中占23.7%，初级金属制造占29.2%，非金属矿物制造占13.4%，合成金属制造占剩余的33.7%。2005年，加拿大全部开采的矿物的总价值从2004年的243亿加元增加至2005年的264亿加元。这些数字不包括提炼和融化或生产加拿大油砂，如果把这个算进去，数字会超过500亿加元。在开采出来的矿物中，约有60%的价值与金属开采有关，镍、铜、金、铁矿石和铀是主要金属。

在非金属采矿业，碳酸钾是主要的商品。钻石的开采和生产也增长迅速。在加拿大西北地区有两座钻石矿，第3座于2006年初在 Nunavut 北部地方投入生产。另外两个项目计划于2008年投产。在2005年，就价值而言，加拿大是世界第三大钻石生产国，仅次于博茨瓦纳和俄罗斯。<sup>42</sup>

加拿大分为10个省份和3个区域。每个省都有自己的关于勘探、开发和挖掘活动的规则和法规。各省还有关于环境保护、工作场所安全和劳工管理的立法，经常影响到采矿活动。联邦政府对于在联邦公共土地和3个区域上的矿物享有同等权力。<sup>43</sup>

美国仍然是加拿大首要的贸易伙伴，出口到美国的矿物和矿产品价值435亿加元。对欧盟的出口总值为89亿加元，对日本的出口是26亿美元。中国已经成为加拿大越来越重要的贸易伙伴，这既表现在加拿大对中国的出口上，也表现在从中国出口到加拿大的货物上。在2005年，加拿大出口到中国的金属和矿产品价值21亿加元，使得中国在美国、英国和日本之后，成为加拿大这些产品第4大出口客户。

<sup>42</sup> 分析资料由毕马威加拿大提供

<sup>43</sup> 查询所有与省份/领地相关的加拿大法案和法规,可登陆 [www.nrcan.gc.ca/mms/busi-entre/ptar\\_e.htm](http://www.nrcan.gc.ca/mms/busi-entre/ptar_e.htm)  
如欲了解更多关于矿业税收以及矿业和环境法律,可登陆 [www.nrcan.gc.ca/miningtax/inv\\_6.htm](http://www.nrcan.gc.ca/miningtax/inv_6.htm)

在2005年，加拿大矿物和矿产品的进口增长了8.4%，从2004年的524亿加元增长到567亿加元。其中，美国贡献了332亿加元。在美国之后，中国是对加拿大的最大出口国，出口的矿物和矿产品价值39亿美元。<sup>44</sup>

### 对内和对外投资交易

除扮演金属的生产者和提炼者外，从投资的角度讲，加拿大在世界采矿业中占据了领头的位置。在多伦多股票交易所和其下属多伦多创业板市场 (TSX Venture Exchange) 上市的采矿公司占世界的60%，从2005年初起，采矿业新上市公司所筹集的资金超过100亿美元，约占同期全球股权募集资金的一半。

在2006年6月30日，加拿大采矿公司的总市值超过2430亿美元，其中市值超过10亿美元有37家。这不仅包括位于加拿大的矿业资产，而是代表了在世界各地有投资的公司。在加拿大上市的矿业公司在北美以外的地区拥有和经营2500多个项目，其中有100多个位于亚洲。

今年，开采行业的兼并活动非常多。多伦多的 Barrick Gold 公司以100亿美元的价格收购温哥华的 Placer Dome 公司，合并后成立了世界上最大的采金公司。随后在2006年8月，瑞士的 Xstrata 公司完成了以170亿美元全现金的方式对 Falconbridge Limited 的收购，而就在本文撰写之际，巴西的 CVRD 以差不多的金额收购 Inco Limited 的交易接近尾声，也同样以全现金的方式。这些交易值得国际的关注，因为被收购的公司控制下的资产遍布多个国家，包括澳大利亚、智利、印尼、日本、新卡里多尼亚、秘鲁、英国和美国。

加拿大矿业拥有光明的前景，为寻求扩张和多元化经营的中国公司提供了良好的机会。

### 未来的趋势和机会

加拿大的采矿业在全球采矿业的未来中要扮演关键的角色。在加拿大上市的成长中的采矿公司仍可能比其他任何国家要多。加拿大投资者的表现表明，他们了解投资成长中的勘探公司的风险，而且敢于投资国际市场。加拿大有足够多的律师和投资银行家了解这个行业，更不要说会计师了。1990年代末，加拿大的监管者对 Bre-X Minerals 的丑闻反应强烈 (Bre-X Minerals 曾是一家加拿大的勘测公司，声称在印尼发现世界级金矿，最后被证实是诈骗)，制定了《国家矿物开采43-101标准》(National Instrument 43-101)，为采矿业提供了由加拿大采矿、冶金和石油协会 (Canadian Institute of Mining Metallurgy and Petroleum) 制定的定义和操作规范的框架。

<sup>44</sup> 加拿大 Hate of Trade 第7份年度报告，2006年6月

加拿大亦是一个能吸引人们前来开采矿物的地方。由于拥有丰富的镍、铜、锌、铁矿石以及铀和稀有金属，加拿大有5个省入围菲沙学会 (Fraser Institutes) 关于政府采矿政策吸引度的 "世界十大采矿地" 的名单。<sup>45</sup>

资源丰富，劳动力训练有素，资本市场活跃，立法对采矿业宽容，这些条件使得加拿大矿业拥有光明的前景，为寻求扩张和多元化经营的中国公司提供了良好的机会。

## 印度

### 行业概述

矿产资源丰富，加之靠近亚洲中心地区，印度很适合发展成为全球金属和采矿业的枢纽。印度富有铁矿石、煤和矾土等重要矿物。政府预计印度有85%的矿藏有待开发。<sup>46</sup>

和中国一样，制造活动从西方转移到亚洲新兴经济体也让印度受益匪浅。例如，在最近5年(2001-2005)里，印度对钢铁的需求年均增长约8%，铝的需求增长更迅速，每年达11%。虽然这两个数据没有中国那么惊人(中国分别是20%和19%)，但也只仅次于中国。<sup>47</sup>

### 铝

印度有着一些世界上最大的矾土矿，预计至少可以开采200年。锦上添花的是，大多数矿的品质极其高。再加上现成的廉价劳动力，印度已经成为世界上最具竞争力的氧化铝和铝的出产国。<sup>48</sup>

但在拥有大量储备的情况下，印度在全球铝业生产中所占的份额比预期的要低，仅2.9%。印度国内对铝的消费也少，人均铝消耗量为1.1公斤，在世界主要国家中处于低水准。作为对比，中国人均铝的消费量为6.5公斤。这表明需求的增长会很强劲。在2005和2006年，铝的需求量同比增长近9%。随着GDP持续强劲增长，工业生产不断加强，这个趋势可能会持续，对印度十分有利。推动印度对铝的需求的主要是电子行业，之后是运输、建筑和包装行业。<sup>48</sup>

<sup>45</sup> 见：<http://www.fraserinstitute.ca>

<sup>46</sup> 投资印度，<http://www.indianbusiness.nic.in/invest-india/compadv.htm>

<sup>47</sup> IISI, CRU - 选自有色金属报告 AnandRath, 2006年8月刊

<sup>48</sup> AnandRath - 有色金属报告，2006年8月刊

印度铝业生产：市场份额<sup>49</sup>

Hindalco	43%
Nalco	36%
Balco	17%
Malco	4%

印度的铝业由4大公司主导。但是，这个行业是高度分散的：在2005-2006财年，这4家公司生产的铝合计仅110万吨。Hindalco 市场份额第一，之后是Nalco、Balco 和 Malco。后两者属于 Sterlite 集团。<sup>49</sup>

## 煤

在1973年以前，印度的煤业生产主要由私营部门控制，后来由政府接管。从那以后，煤产量每年以近5%的速度增长。

印度的煤储量也是很多的，约占世界可开采储量的10%，超出其他任何国家。考虑需求的增长，这些储量预计可以开采100年。印度是世界第三大产煤国（次于中国和美国），每年的开采量超过3.72亿吨，占全球产量的7.3%。虽然这些数字惊人，但印度仍然面临煤的短缺。<sup>50</sup>

除钢铁、水泥和制砖业，电力行业是印度的用煤大户，消耗量占全部耗煤量的75%以上。Coal India 出产的煤占印度全部出产量的87%左右。<sup>50</sup>

## 未来

从表面看，印度的采煤业前景光明 — 印度需要大量的铁矿石、锌、铜和铝来维持其8%的GDP增长。许多经济学家相信，印度将重演中国在上世纪80年代的模式 — 城市化和工业化进程的加速，预计会推动商品出现新的“超级周期”。钢产量预计会从每年3000万吨增长到1亿吨，而印度大部分资源仍然没有得到利用。<sup>51</sup>

印度也开始采矿设备行业显示出领导力。印度最大的地面采矿设备生产商巴拉特推土机公司 (Bharat Earth Movers) 于2006年10月达成收购巴西一家采矿厂的60%股权的交易。<sup>52</sup>

私人投资仍然不可以投资大部分印度采矿业（尤其是采煤业）。但是，近期政府资助的报告暗示，这股潮流可能会改变。一些外资采矿企业已经表达了对印度的兴趣，但如同在中国一样，先要改革监管体系，才可能出现对印度投资的大潮。不过，还是和中国一样，这不会阻止外国大公司把东西卖到印度。

<sup>49</sup> AnandRath - 有色金属报告，2006年8月刊

<sup>50</sup> Bativala & Karani 证券公司 - 行业资料更新，煤炭行业。2005年10月7日

<sup>51</sup> 《澳大利亚金融评论报》(The Australian Financial Review) 2006年10月18日

<sup>52</sup> The Journal. 2006年10月刊

俄罗斯的自然资源极其丰饶，拥有世界上一些极大的探明储量——铁矿石、煤、石棉、锌和其他矿物的矿床。

## 俄罗斯

### 行业概述

俄罗斯的自然资源极其丰饶，拥有世界上一些极大的探明储量——铁矿石、煤、石棉、锌和其他矿物。

俄罗斯的矿产资源约占该国外汇收入的65-70%，占GDP的30-36%。据估算，俄罗斯联邦境内已探明储量的矿藏总市值约为30万亿美元。虽然潜力巨大，但俄罗斯目前的开采量比较保守，仅占世界开采量的11%，其中2/3是燃料和能源资源。但是，可以预见到，采矿业会迅速增长，预计产值在未来50年内会增加5倍。

### 对内和对外投资交易

从勘探开发到最终产品的处理和制造，许多外国大公司在俄罗斯采矿业积极运作，涉及价值链的各环节。在2005年，对俄罗斯矿业的外国投资占到整个行业的21.5% (作为对比，获得外资最多的是制造业，占行业的26.6%)。<sup>53</sup>

近几年来，外资增加迅猛，主要是加拿大公司对采金业的投资。Kinross Gold、Bema Gold 和 High River Gold 通过子公司已经在俄罗斯运作多年。最成功的合作形式是通过与俄罗斯的公司或当地政府建立合资企业来运作。其他主要投资包括力拓公司和 Norilsk Nickel 建立的合资企业，以及必和必拓的勘探活动和开发项目。

俄罗斯的采矿公司也越来越积极地参与海外市场。例如，俄罗斯的钻石巨头 Alrosa 积极开发安哥拉的 Katoka 钻石矿，这是世界上最大的钻石矿之一。俄罗斯第二大铝业公司 Saul 公司于2004年收购了乌克兰 Zaporozhsky 铝业综合公司69%的股权，并计划把资产与 Access Industries 的煤矿资产合并，要从世界上最大露天煤矿之一、哈萨克斯坦的 Bogatyr 矿出产和出售煤。

中国是俄罗斯第四大贸易伙伴。中国已经在俄罗斯投资700多个项目了。

### 中国的角色

继德国、荷兰和意大利之后，中国是俄罗斯第四大贸易伙伴。中国对俄罗斯的投资在2005年达到14亿美元，而且据俄罗斯经济发展和贸易部的统计，迄今为止，中国已经在俄罗斯投资700多个项目了。<sup>53</sup>

<sup>53</sup> 分析资料由毕马威俄罗斯提供

根据中国海关的统计资料，在2006年前9个月，两国间的贸易额已经达到246亿美元，同比增长18.8%。但是，在采矿业，贸易流日渐呈现一边倒的形式。俄罗斯曾一度是对中国的钢铁净出口国，但这股趋势已经改变了。俄罗斯正快速地成为进口国，并接近历史记录。总体上说，在2006年1-8月里，中国对俄罗斯的钢铁出口增长了7倍，而进口下降了84%。<sup>54</sup>

目前，俄罗斯在中国的投资是中国在俄罗斯投资的1/3。事实上，在2005年，俄罗斯在中国的投资总额约为5亿美元，在未来数年里，这种投资的不平衡可能还会加剧。<sup>54</sup>

### 监管环境

俄罗斯对矿业经营和外国投资的税收政策还存在许多不确定性。获得相应的许可需要花大量的时间，签发许可证的过程并不完全透明；而且，法律要求或许会很繁冗，遵守的难度很大。虽然即将出台的新法律预计会改善行业的状况，但也可能给潜在的外国投资者带来新的负担。这些新法律（目前以草案的形式在征询意见）允许政府对特定公司的外国投资设置限制。它们还将引入所谓的“战略领域”的概念，如 Sukhoy Log 金矿和 Udokansk 铜矿，将对外国公司“禁止入内”。有一点是清楚的：联邦政府要在该行业拥有更大的影响力。

俄罗斯对利润已经设定固定的税率，为24%，比许多国家要低，而且政府在考虑对于短期项目实行税务抵免。但是，采矿经营的税收是根据收入征收的，而且6%的税率是比较高的，降低了对行业投资的吸引力。<sup>54</sup>

总的说来，俄罗斯将会继续为希望在俄罗斯丰富的矿藏资源中分一杯羹的外国投资者提供巨大的机会。但是，投资者将需要做好准备，面对漫长的、可能十分官僚的加入程式。

<sup>54</sup> 分析资料由毕马威俄罗斯提供

## 明天：中国采矿业的前景



从长远看，中国采矿业的前景是非常光明的。中国不仅有丰富的资源，而且毗邻世界一些主要的市场，如日本和印度。因此，该行业面临的最大问题是：从科技进步到借助股票上市和对外投资来从产品中获取最大价值，该行业该如何利用一切有利资源实现现代化。

方式之一将是让外资更多地参与进来。这不仅会带来提高安全性和生产率的专业技术，还将有助于推动政府所期望的行业整合。

无论是合资企业还是股权投资，世界大型采矿企业的更多参与都不会让中国丧失控制权。虽然这可能会导致出现由外资独资经营的小矿山，但更有可能的是，中国希望对其主要企业保持某种程度上的所有权；和在中国政府认定的战略性行业(如能源、电信和银行)一样，不可能实现全面的私有化或允许外资企业自由发展。

不管怎样，看起来政府将允许采矿业更多地实行市场机制，尤其是在市场机制可以带来既能方便监督正在发生的事件、又能让采矿业更富有更高效率的透明度的领域。一个例子是拍卖方式的使用。中部省份山西是中国的主要煤产区，在2006年6月进行了煤矿的首次公开拍卖。7宗探矿权拍得人民币2.73亿元（3400万美元）。根据官方媒体的报导，国土资源部、国家发展与改革委员会以及财政部同意在十一五期间（2006-2010）将拍卖制度推广到其他采矿区。<sup>55</sup>

在提高安全性方面，培训将和引进先进技术一样重要。这是一项长期工程，涉及工作方式的巨大转型，尤其是在中国的小型矿山。去年关于中国指定10万名煤矿安全监察员的报告显示，有关方面对安全越来越重视，但是明确这些安全监察员所拥有的权力、允许他们行使权力将更为重要。<sup>56</sup>

最后，环保的前景虽然不够光明，但也不一定会黯淡下去的。在过去15年里，保护环境慢慢地成为政府首要考虑的事项之一。中国的监管法规不逊于世界其他任何地方，但问题在于如何监督现有法规的实施。培训再一次成为解决问题的钥匙。

中国的领导层显然决心要改变目前“增长为先”的发展道路。温家宝总理在2006年3月初的全国人民代表大会上表示，在十一五（2006-2010年）期间，中国经济的增长速度要降至7.5%，以缓解对资源的压力。该计划强调保持产出，但要减少浪费。温总理对全国（尤其是采矿业等资源密集型行业）的信息是明确的。中国的发展从讲求数量转变为讲求质量。希望这能改善人民的生活条件以及他们所居住的这块土地。

<sup>55</sup> 资料来源：《中国日报》2006年9月27日文章“A ticket to riches for coal mine bosses”  
[http://www.chinadaily.com.cn/china/2006-09/27/content\\_697639.htm](http://www.chinadaily.com.cn/china/2006-09/27/content_697639.htm)

<sup>56</sup> 有关任命采矿业安全监察员的信息，可登陆：<http://www.labournet.net/world/0512/china1.html>

## 结论



采矿业将在未来数十年里成为中国增长最快的领域之一。为满足当前的需求，中国的企业正把目光投向海外，从煤、铁矿石到铜和锌，无所不包。

在国内，虽然各类金属和矿物的开产量不断增加，采矿业的结构一直变化缓慢，尤其是在外国投资方面。

从长远看，外国公司可以发挥重要的作用。这不是因为它们会带来资金（中国的资源企业和外国企业做得一样好），而是因为它们带来可以提供生产率、回采率和安全性的技术和工艺。海外公司和顾问将能够提供把矿山变为公司、并在国际上市（尤其是在对矿业股票友善的加拿大、澳大利亚、英国和香港股市）的知识。

北京让省级政府有更多审批权，伴随矿业企业财务业绩的改善，看起来会有助于吸引外国投资者。此外，来自其它国家（尤其是澳大利亚、加拿大和南美）的竞争意味着中国将可能不得不让监管法规与国际惯例接轨。

与此同时，行业整合使得行业的参与者数量更少、规模更大，可以发挥目前数以千计的中小型采矿企业享受不了的规模效应。而且，对中国企业有利的是，在全球采矿成本因能源和运输成本的上涨而越来越高时，中国在许多方面仍然是高度欠发达地区。它的劳动力成本在可预见的将来仍将很低。它的运输网络（尤其是连接资源丰富的内陆地区和工业重地的沿海地区的运输网）正在开发之中，而铁路是首选。

商品的价格可能保持强劲 — 当然主要是因为在中国的制造企业和建筑企业的需求。

从汽车到电话，中国快速城市化的人口对每件东西的需求增长迅猛，加上中国出口导向型行业转向生产更多电器和信息技术产品，所有这一切表明：对中国土地所出产的物品（从满足中国能源需求的煤炭到构成建筑物架构和电脑零部件的金属）的需求只会源源不断地增加。

## 毕马威简介



毕马威是网络遍布全球的专业服务机构，提供审计、税务和咨询等专业服务。毕马威在全球144个国家有104,000名专业人士。

### 毕马威中国和香港特别行政区

毕马威在1992年成为首家获准于中国内地合资开业的国际会计师事务所。在香港特别行政区，毕马威也拥有60多年的历史。率先进入中国市场的先机以及对品质的不懈追求让我们积累了丰富的行业经验，奠定了我们的领先地位。

毕马威中国和香港特别行政区办事处的数目在增加，专业人员超过5,200人。毕马威统一的管理模式，能够快捷有效地配置资源，为身处全国各地的客户服务。按市值计算，我们在中国内地和香港的百大上市公司审计市场所占的份额居于首位。<sup>57</sup>

<sup>57</sup> 彭博咨询：毕马威2006年7月31日的分析

### 工业市场

毕马威按照客户所在的行业类别来划分业务单位，在相关业务领域拥有精深的行业知识和经验丰富的专业人士。毕马威的专业人士致力于为客户提供优质的服务。毕马威的工业市场业务单位拥有全球网络，包含世界各地的操作方式。这个网络使得毕马威能够提供稳定的服务，分享先进的操作方式并提供新思维，同时熟知所在地面临的问题和市场情况。

## 联络方式



欲了解更多资讯，欢迎联系毕马威分所。

### 毕马威中国和香港特别行政区各分所的联络人

冯光明  
主管合伙人

工业市场  
中国和香港特别行政区  
电话：+86 (21) 6288 6562  
电邮：nelson.fung@kpmg.com.cn

诺伯特 (Norbert Meyring)  
工业市场主管，华东及华西  
电话：+86 (21) 6288 2298  
电邮：norbert.meyring@kpmg.com.cn

姜健成  
工业市场主管，华北  
电话：+86 (10) 8508 7019  
电邮：melvin.guen@kpmg.com.cn

施展芳  
工业市场主管，华南  
电话：+86 (755) 2547 1063  
电邮：ronald.sze@kpmg.com.cn

安德鲁 (Andrew Thomson)  
工业市场总监  
电话：+86 (21) 6288 3052  
中国和香港特别行政区  
电邮：andrew.thomson@kpmg.com.cn

彭博伦 (Paul Brough)  
财务咨询服务主管  
中国和香港特别行政区  
电话：+852 3121 9800  
电邮：paul.brough@kpmg.com.hk

龙恩来 (Lloyd Deverall)  
税务部门主管  
中国和香港特别行政区  
电话：+852 2826 7295  
电邮：lloyd.deverall@kpmg.com.hk

李开贤  
风险咨询服务主管  
中国和香港特别行政区  
电话：+852 2826 7267  
电邮：stephen.lee@kpmg.com.hk

史伟华 (Thomas Stanley)  
战略和商业情报部门主管  
中国和香港特别行政区  
电话：+86 (21) 6288 3051  
电邮：thomas.stanley@kpmg.com.cn



www.kpmg.com.cn

www.kpmg.com.hk

## 华北

---

### 北京

中国北京东长安街1号  
东方广场东2座8层  
邮政编号：100738  
电话：+86 (10) 8508 5000  
传真：+86 (10) 8518 5111

### 青岛

中国青岛东海西路15号  
英德隆大厦4层  
邮政编号：266071  
电话：+86 (532) 8907 1688  
传真：+86 (532) 8907 1689

## 华东及中国西部

---

### 上海

中国上海南京西路1206号  
恒隆广场50楼  
邮政编号：200040  
电话：+86 (21) 2212 2888  
传真：+86 (21) 6288 1889

### 成都

中国成都顺城大街8号  
中环广场1座18楼  
邮政编号：610016  
电话：+86 (28) 8673 3888  
传真：+86 (28) 8673 3838

### 杭州

中国杭州杭大路9号  
聚龙大厦西楼8楼  
邮政编号：310007  
电话：+86 (571) 2803 8000  
传真：+86 (571) 2803 8111

## 华南

---

### 广州

中国广州环市东路403号  
广州国际电子大厦29楼  
邮政编号：510095  
电话：+86 (20) 8732 2832  
传真：+86 (20) 8732 2883

### 深圳

中国深圳深南东路5001号  
华润大厦9楼  
邮政编号：518001  
电话：+86 (755) 2547 1000  
传真：+86 (755) 8266 8930

## 特别行政区

---

### 香港

香港中环遮打道10号  
太子大厦8楼  
电话：+852 2522 6022  
传真：+852 2845 2588

### 澳门

澳门苏雅利士博士大马路  
中国银行大厦23楼D座  
电话：+853 2878 1092  
传真：+853 2878 1096

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取本刊物时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据本刊物所载资料行事。

©2007毕马威华振会计师事务所是一家中华人民共和国中外合作经营企业，同时也是与瑞士合作组织毕马威国际相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。中华人民共和国印刷。

毕马威会计师事务所的名称和标识均属于瑞士合作组织毕马威国际的注册商标。

二零零七年一月印刷