



通讯地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 号楼中海地产广场西塔 9 层
Postal Address: 9/F, West Tower of China Overseas Property Plaza, Building 7, NO.8, Yongdingmen
Xibinhe Road, Dongcheng District, Beijing
邮政编码 (Post Code) : 100077
电话 (Tel) : +86(10)88095588 传真 (Fax) : +86(10)88091190

关于云南铝业股份有限公司 非公开发行股票申请文件之口头反馈意见的回复

瑞华专函字[2019]53090002 号

中国证券监督管理委员会：

根据贵会近日下发的口头反馈意见，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“瑞华”或“会计师”）就口头反馈意见中提出的问题进行认真核查。现将口头反馈意见回复如下，敬请审核。

问题 1、根据业绩预告，公司 2018 年预计出现大额亏损，请申请人说明 2018 年大幅亏损的原因，与同行业上市公司的经营情况是否一致，申请人以前年度的四季度是否出现过大额亏损的情况，2018 年导致亏损的原因以前年度是否出现过，申请人是否存在盈余管理的行为，请保荐机构和会计师进行核查并发表意见。

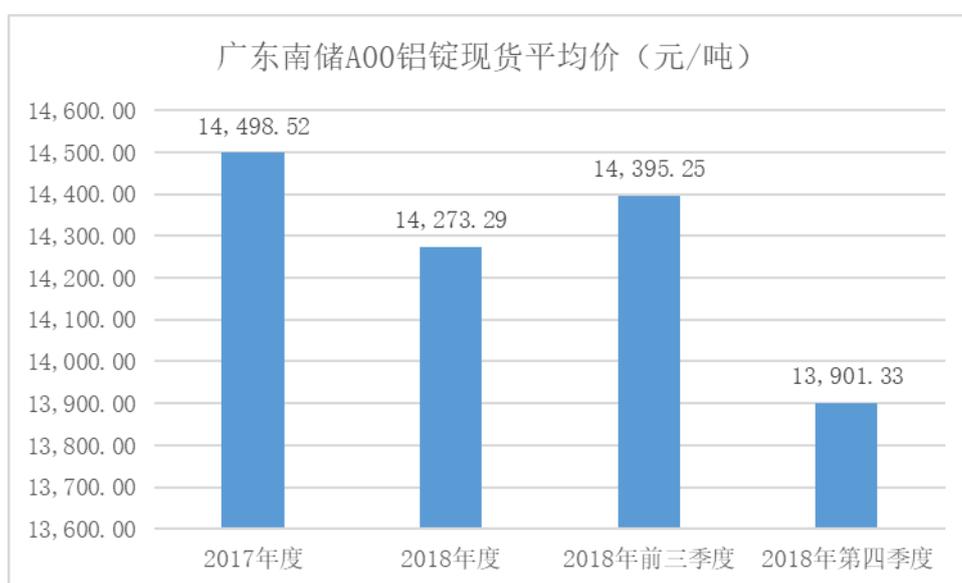
回复：

“2018 年大幅亏损的原因，与同行业上市公司的经营情况是否一致，申请人以前年度的四季度是否出现过大额亏损的情况，2018 年导致亏损的原因以前年度是否出现过，申请人是否存在盈余管理的行为”

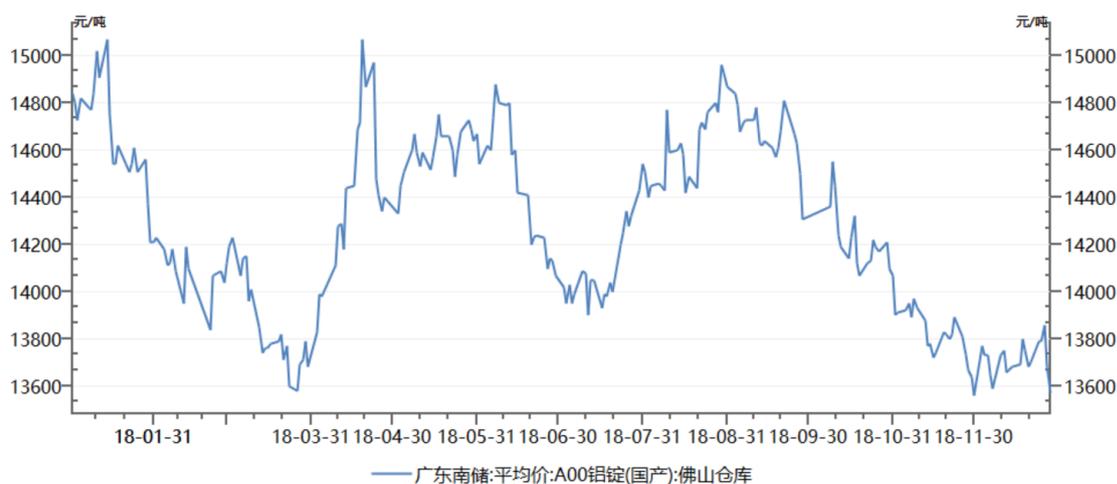
依据公司 1 月 31 日的业绩预告，预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为-14.6 亿元，出现较大幅度亏损。

2018 年国内外铝价整体呈现外强内弱的走势，受中美贸易摩擦升级、国内

经济下行压力加大影响，国内铝价上半年为宽幅震荡，下半年为先扬后抑，尤其是进入四季度以后持续走低。2018年广东南储 A00 铝锭现货平均价为 14,273.29 元/吨，相比 2017 年的 14,498.52 元/吨，下跌了 1.55%。特别是进入 2018 年四季度以来，铝价出现较大幅度下跌，广东南储 A00 铝锭现货价 2018 年第四季度平均价 13,901.33 元/吨，相比 2018 年前三季度平均价 14,395.25 元/吨，下跌 494 元/吨，跌幅达 3.43%。电解铝价格走低的同时，主要原材料价格继续保持高企，2018 年，国内氧化铝均价为 2980 元/吨，同比上涨 3%，国内炭素均价 3970.29 元/吨，同比上涨 4.85%（注：统计数据来自 wind，上述价格为含税价）。



2017年-2018年广东南储 A00 铝锭现货价走势图



（一）2018 年公司大幅亏损原因

由于 2018 年度铝价持续下跌，氧化铝等主要原料和用电价格上涨，管理费

用、财务费用增加，资产减值损失增加等因素导致 2018 年全年预计亏损 14.6 亿元。

1、产品销价走低与原材料成本上升导致公司毛利率大幅降低

受大宗商品销售价格走低以及原材料价格高企的影响，公司 2018 年毛利率仅为 7.01%，较 2017 年的 13.03% 下降 6 个百分点，主要产品价格以及原材料成本变动如下：

2018 年电解铝不含税销价 12,284 元/吨，相比 2017 年下降 230 元/吨，影响利润下降约 3.79 亿元；

2018 年 1-12 月氧化铝不含税单价 2,362 元/吨，相比 2017 年上升 153 元/吨，增加成本减利约 4.82 亿元；

2018 年用电均价较 2017 年上升 0.02 元/度，全年购电 227.63 亿度，增加不含税购电成本约 3.92 亿元；

2018 年 1-12 月阳极炭块不含税单价 3,616.46 元/吨，相比 2017 年上升 167.29 元/吨，增加成本减利约 1.33 亿元。

上述因素综合导致全年毛利润较上年同比减少约 13.86 亿元。

2、随着产能以及业务量增加，同时叠加设备集中检修等因素影响，导致期间费用出现较大增长

(1) 管理费用大幅增长

管理费用相比 2017 年增加约 5.3 亿元，主要由于设备集中检修等导致修理及大修渣等费用相比 2017 年增加约 2.87 亿元，集中检修设备增加维修费用的具体原因如下：

进入 2018 年四季度以来，铝价大幅下跌，同时，按照云南省电力结构以水电为主的状况及周期性计价政策，每年 11 月开始执行枯平期电价，枯平期的用电价格与丰水期的用电价格相比，将增加公司电解铝吨铝成本约 910 元。铝价大幅下跌且电价较高，导致公司经营亏损，因此在四季度对一批槽龄较长的电解槽进行集中停产检修，对公司经营影响较小，且能为 2019 年的生产做好准备，在产品价格及生产用电成本相对有利的期间满负荷生产，增加企业效益。2018 年第四季度，公司停产电解槽 154 台，并在第四季度内完成 123 台电解槽的大修，

修槽过程中产生了相关的大修渣，同时对氧化铝、阳极炭素相关生产设备进行了检修，共发生约 2.81 亿元大修费用。

除集中检修设备增加维修费用外，公司因探矿等工作导致矿权等长期待摊费用增加约 0.53 亿元，其他增加的费用则为产能和业务量增加导致管理费用中的职工薪酬、折旧、保险费等费用增加。

(2) 财务费用出现一定增长

财务费用相比 2017 年增加约 0.86 亿元，主要是由于生产经营业务量扩大，有息债务规模提升所致。

3、产品市场价格下跌、部分项目四季度确认终止等因素导致资产减值准备较上年出现大幅增长

公司 2018 年预计提取各项资产减值准备约 6.20 亿元，较 2017 年的 0.97 亿出现大幅增长，情况如下：

(1) 存货跌价准备的计提情况

公司每年末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备；一是针对库龄时间较长，存货质量发生变化，公司个别认定，确认无回收价值的，按其账面价值全额计提存货跌价准备；二是各类存货的可变现净值根据最终产品的估计售价减去至完工时预计还要发生的成本、销售费用及相关税费后的金额确定。

针对在产铝产品、库存铝产品及发出和委托加工铝产品的存货跌价准备测算，此类存货在确定可变现净值时，根据相关存货的数量测算可生产最终产品的数量，并以最终产品期后的结算价格进行估计。根据公司存货流转情况，期末结存产品一般在期后的 1-2 个月内实现销售，电解铝销售价格主要依据长江有色、广东南储华南 A00 铝现货价格，铝加工产品是在铝现货价格的基础上考虑合理的加工费用，故一般参考期后两个市场电解铝现货均价。

针对原材料氧化铝、辅料炭素制品的存货跌价准备，采用约当产量法进行测算，根据公司生产电解铝对原材料氧化铝及辅料炭素制品的历史单吨平均耗用量，结合期末结存单吨成本，预计后续投入可计算得出期末结存的原辅料全部投入生产电解铝后，确认电解铝的单吨生产成本，再依据期后现货结算均价扣除销

售产生的运费、税金等计算得出该原辅料是否发生减值或应计提的存货跌价准备。

2018 年末，公司对库龄时间较长、质量发生变化的备品备件计提存货跌价准备约 390 万元；按成本与可变现价值孰低的原则，对相关铝产品计提存货跌价准备约 1.54 亿元；此外还对阳极炭素等原材料计提了存货跌价准备约 7,301.3 万元。

（2）长期资产减值准备计提

①对云南云铝涌鑫铝业有限公司（以下简称“云铝涌鑫”）105KA 电解槽计提资产减值准备约 1.75 亿元

2016 年 12 月云南省工业和信息化委员会发布公告，公告称云南铝业股份有限公司鹤庆水电铝建设项目产能置换方案已经省人民政府确认，其中云铝涌鑫涉及置换产能 5.34 万吨，列入 2019 年淘汰计划。

为了盘活云铝涌鑫置换产能后拟淘汰的资产，公司一直与昆明冶金研究院合作开展“偏析法提纯制备精铝高纯铝产业化技术研究”。项目研究采用“三层液法+偏析法”联合法对现有设备进行升级改造生产高纯铝，可在不新增电解铝产能指标的情况下，将拟淘汰设备升级改造为高纯铝生产设备，以期实现淘汰设备的盘活再利用。

通过几年的研究，目前项目已经完成基础理论研究、实验室研究，建立了偏析提纯过程的热平衡模型，开发出下拉式偏析提纯的制备工艺技术，通过两次提纯能制备出符合国标 GB/T8644-2000 的标准的精铝产品，多次提纯可获得 AL-04（99.99%）、AL-05（99.999%）高纯铝。“偏析提纯制备精铝高纯铝产业化技术研究”项目纳入云南省科技厅科技创新平台建设计划——科研院所技术开发计划（项目编号：2015DC003），并通过云南省科技厅验收，项目对工艺技术、装备水平等进行了系列研究，但离工业化要求还有一定差距，需要进一步深化研究。

鉴于 2018 年四季度电解铝价格明显下跌及对未来电解铝价格预期的不确定，对拟淘汰设备进行改造用于生产高纯铝，面临较高的市场风险、其经济性明显降低。在此背景下，公司决定停止该项目的研发及试制。经公司初步测算，需对云铝涌鑫 105KA 电解槽生产线计提资产减值准备约 1.75 亿元。

②对鹤庆溢鑫铝业有限公司 7 万吨石油压裂支撑剂生产线计提资产减值准备约 0.60 亿元

鹤庆溢鑫铝业有限公司（以下简称“鹤庆溢鑫”）原主业是依靠铝精矿生产石油压裂支撑剂，目前公司新建的“鹤庆水电铝项目”已部分具备投入试生产的条件，鹤庆溢鑫的主营业务由石油压裂支撑剂生产逐步转为水电铝生产，公司未来将集中精力做好水电铝项目的生产经营。公司结合石油压裂支撑剂产品市场状况以及资源配置情况，公司决定关闭鹤庆溢鑫 7 万吨石油压裂支撑剂生产线项目，集中精力做好水电铝产业项目。为此，公司对该生产线相关资产进行了初步测算，需要提取减值准备约 0.60 亿元。

③对公司阴极生产线计提减值准备约 0.15 亿元

公司阴极生产线主要为所属子公司生产电解槽大修时使用的侧角块、阴极底板等材料。阴极生产线在正常生产时，产生的排放物较多，最近几年公司一直在投入相关环保设备进行除尘等。但因为该生产线位于阳宗海风景区内，对环保排放的要求较高，公司面临的环保压力较大，若继续加大环保投入，此生产线生产不具有经济性。为此，公司决定关闭该生产线。公司对该生产线相关资产进行了初步测算，需要提取减值准备约 0.15 亿元。

④对云南云铝慧创绿能电池有限公司计提减值准备约 0.10 亿元

公司根据业务发展需要，将对云南云铝慧创绿能电池有限公司（以下简称“慧创公司”）进行清算注销，预计需要对其资产计提资产减值准备约 0.10 亿元。

基于谨慎性原则，公司已聘请有资质的资产评估机构以 2018 年 12 月 31 日为基准日对上述资产进行以减值测试为目的的评估，待评估机构出具最终报告后，公司将参考评估机构的结果计提相应资产的减值准备金额。

（3）其他减值准备

受中美贸易摩擦影响，国内经济下行压力进一步加大，公司在年末对销售客户的信用风险进行评估工作，发现部分客户存在重大流动性困难，并且在可预计的未来，其支付能力无明显改善迹象，涉及的应收账款收回存在很大不确定性，公司按照预估的可收回金额对应收账款计提了约 0.90 亿元坏账准备。

受国内经济下行压力增大，公司部分参股公司最近几年经营困难，受中美贸易摩擦影响，考虑到未来几年国内经济的不确定风险可能加大，预计这些参股公司在未来扭亏的可能性较小，公司基于谨慎性原则，按照预估的可收回金额对相关股权投资计提了约 0.40 亿元的资产减值准备。

经核查，会计师认为，云铝股份 2018 年外部经营环境较上年发生明显的不利变化，公司对大幅亏损的分析及说明具有合理性，我们正在对云铝股份 2018 年财务报表进行审计，但审计工作尚未结束，我们将进一步开展相关工作，持续关注上述事项，在完成所有审计程序、正式出具审计报告时对云铝股份 2018 年财务报表发表审计意见。

（二）与同行业上市公司的经营情况是否一致

经查询电解铝行业上市公司已披露的 2018 年预计经营业绩的相关公告，云铝股份与同行业上市公司 2018 年度归属于母公司所有者的净利润及与上年同期比较情况如下表。

公司简称	2018 年度	变动率	2017 年度
中孚实业	亏损 18 亿元-22 亿元	下降 852%至 1064%	亏损 1.89 亿元
焦作万方	亏损 4 亿元-4.5 亿元	下降 327%至 356%	盈利 1.76 亿元
神火股份	盈利 1.9 亿元-2.8 亿元	下降 23.93%至 48.38%	盈利 3.68 亿元
云铝股份	亏损 14.6 亿元左右	下降 322%左右	盈利 6.57 亿元

注：神火股份存在房地产和煤炭生产经营业务。根据业绩预告，神火股份 2018 年度确认了电解铝产能指标转让收益 25.43 亿元，此外，其房地产和煤炭业务预计 2018 年度实现归属于母公司所有者净利润合计达 3.27 亿元左右。神火股份铝业务板块（不含电解铝指标转让实现的收益）实际经营成果为预计净利润约为-8.87 亿元。

同行业公司 2018 年预计经营业绩公告中关于业绩变化的说明摘录如下：

1、中孚实业

（1）计提减值损失影响

①由于子公司林州市林丰铝电有限责任公司（以下简称“林丰铝电”）用电成本较高，亏损严重，经公司董事会研究决定，报告期内将林丰铝电全面关停并进行产能转移，根据《企业会计准则》相关规定，公司对其计提固定资产减值准备约 7 亿元。

②根据《企业会计准则》相关规定，公司 2018 年共计提存货减值和坏帐准备等资产减值损失 3 亿元以上。

(2) 供暖季限产影响

受供暖季限产政策影响，公司实行弹性生产，产品产量大幅下降，影响公司利润较去年同期减少 4.2 亿元。

(3) 原材料价格影响

2018 年铝行业形势依然严峻，电解铝价格持续下跌，氧化铝、原煤等主要原材料价格居高不下，影响公司利润较去年同期减少 4.8 亿元。

2、焦作万方

(1) 本报告期内，受采暖季限产影响，铝产品产销量同比下降，同时铝产品售价同比下降，营业收入同比下降。

(2) 本报告期内，煤炭、氧化铝、预焙阳极等原材料价格同比上升，营业成本同比增加。

(3) 2017 年度，公司收到洪灾损失保险赔款、销售外地房产等非经常性损益 14,127 万元。

(4) 2018 年度，公司一次性支付部分员工协商解除劳动合同发生非经常性损益费用约 9,600 万元。

3、神火股份

电解铝业务板块：①受氧化铝等主要原辅材料价格同比大幅上涨、新疆地区征收政府性基金等因素影响，公司新疆地区电解铝产品的完全成本同比增加 1,240.62 元/吨，减少利润总额 9.99 亿元；**电解铝产品价格同比下降 83.49 元/吨，减少利润总额 0.67 亿元**；2018 年度，公司新疆地区电解铝业务实现利润总额 3.83 亿元，同比减少 10.68 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 2.87 亿元，同比减少 8.65 亿元。②受氧化铝等主要原辅材料价格同比大幅上涨、电解铝产能指标转移关闭部分生产线等因素影响，公司永城本部电解铝产品销量同比减少 3.58 万吨、完全成本同比增加 2,162.90 元/吨，减少利润总额 5.59 亿元；**电解铝产品**

价格同比下降 107.37 元/吨，减少利润总额 0.29 亿元；2018 年度，公司永城本部电解铝业务亏损 8.51 亿元，同比增亏 5.88 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润-8.51 亿元，同比减少 5.88 亿元。

氧化铝业务板块：受铝土矿等主要原辅材料价格大幅上涨因素影响，报告期内，公司氧化铝板块亏损 2.11 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润-1.56 亿元。

非经常性损益：因氧化铝市场价格下跌，公司子公司河南有色汇源铝业有限公司拟于报告期末计提存货跌价准备 1.67 亿元。

从同行业上市公司对 2018 年预计经营业绩的相关公告来看，公司 2018 年预计的经营业绩情况符合行业实际状况，导致公司亏损的原因如铝价下跌、原材料成本上升和资产减值是铝行业上市公司 2018 年存在的共性问题。

经核查，会计师认为，根据业绩公告的信息，同行业的多家上市公司 2018 年受电解铝价格下跌、原材料价格上涨等因素影响，发生业绩大幅下滑及大额亏损的情况。云铝股份 2018 年预计出现大幅亏损，与上述公司的情况相似。

（三）发行人以前年度的四季度是否出现过大额亏损的情况，2018 年导致亏损的原因以前年度是否出现过

1、受行业周期性和季节性影响，发行人以前年度四季度亦出现过大额亏损的情况

公司所处的铝工业与国民经济整体发展关联度较强，铝工业受到全球经济景气周期的影响，具有较强的周期性。从产业链角度来看，金属铝是其它众多产业的基础材料，下游消费行业主要为建筑、交通运输、电力、包装和日用品等行业，下游相关产业的发展速度、发展前景将决定电解铝及铝加工行业的整体效益；公司的上游产业是铝土矿/氧化铝、阳极炭块和水电，上游基础原材料和能源价格波动对公司业绩影响较大。

下表列出了公司 2011-2017 年各单季度的营业利润。除 2017 年以外，公司四季度营业利润均为负数，反映出除正常行业周期性变化影响之外，公司经营还存在季节性影响，体现在公司第四季度经营情况普遍不好，其中 2015 年第四季

度营业利润亏损 5.6 亿元，营业利润亏损较同年其他季度明显扩大。因此，公司以前年度四季度出现过大额亏损。

云铝股份 2011-2017 年分季度营业利润

单位：万元

时间	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
一季度	15,672.65	-8,535.80	-15,510.85	-36,263.14	-13,296.20	-8,893.12	-1,169.98
二季度	6,998.60	16,848.58	-2,778.21	-22,070.24	-11,759.43	-2,875.64	2,979.47
三季度	35,058.33	22,659.39	-15,838.23	-877.81	-1,002.60	-2,555.36	8,394.91
四季度	23,500.95	-4,917.87	-57,723.12	-37,384.91	-26,536.97	-5,654.68	-503.98

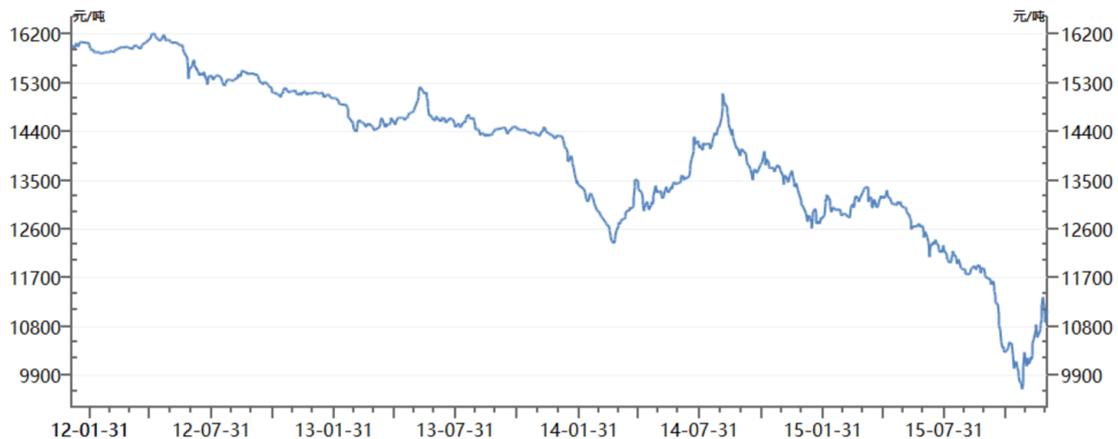
2、2018 年第四季度导致亏损的原因在以前年度出现过

基于前文对 2018 年第四季度亏损原因的说明，前述亏损原因在以前年度出现情况说明如下：

（1）铝产品市场价格持续走低

2012 年至 2015 年，广东南储铝锭现货价格出现了明显下跌趋势，在此期间内铝价由 16000 元/吨左右下跌至 10000 元/吨以下。受铝价大幅下跌等因素的影响，公司 2012 年度至 2015 年度出现了大幅亏损，营业利润分别为-19,978.80 万元、-52,595.20 万元、-96,596.10 万元和-91,850.41 万元。

2012 年 1 月-2015 年 12 月广东南储 A00 铝锭现货价格走势

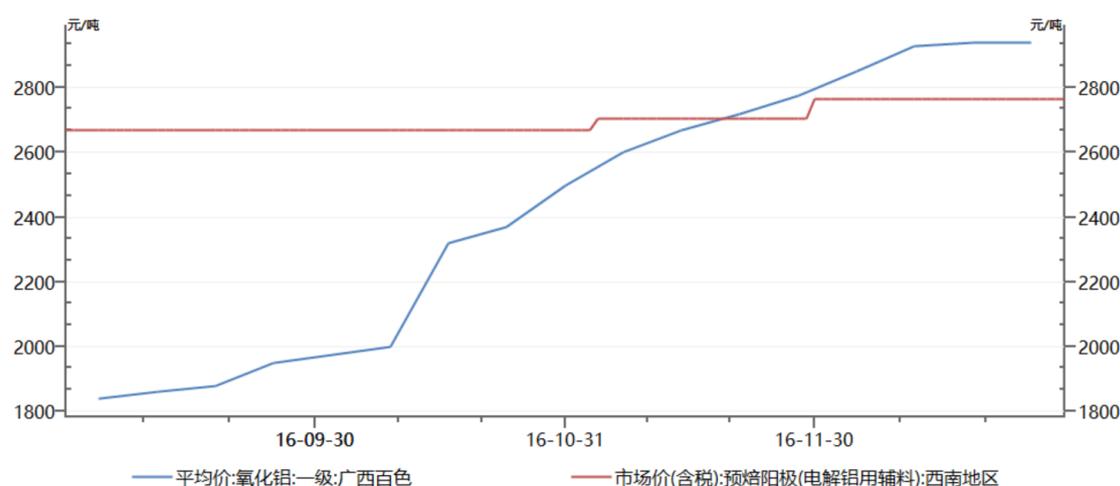


数据来源：Wind

（2）2016 年第四季度铝价持续下跌，而氧化铝、预焙阳极等主要原料采购成本上升

2016年，公司前三季度实现营业利润30,972.17万元，第四季度营业利润为-4,917.87万元。四季度出现亏损的原因包括氧化铝和预焙阳极市场价格均出现了上涨，尤其是氧化铝价格由1840元/吨上涨至2940元/吨，涨幅1100元/吨，上涨接近60%，主要原材料价格大幅上涨导致2016年第四季度营业利润大幅下滑。

2016年9月-2016年12月氧化铝和预焙阳极价格走势



数据来源: Wind

(3) 鉴于2018年第四季度铝价持续下跌而氧化铝、预焙阳极价格维持高位，公司对部分生产设备进行集中停产检修发生大额修理费用共2.81亿元

2018年四季度由于铝价持续下降，且从11月开始属于枯水季，电价处于高位，公司决定在2018年四季度进行设备大修，该决策是在特定市场形势下制定的，也符合在铝价低谷、经营亏损时期减少产量，改善短期供求关系支撑铝价的行业惯例，符合公司2018年的实际经营情况。

(4) 基于铝价大幅下跌和公司相关资产的实际状况，公司计提了相关资产的减值准备约6.20亿元。

经初步测算，公司2018年预计提取各项资产减值准备约6.20亿元，主要为计提存货跌价准备约2.30亿元，计提固定资产及在建工程减值准备约2.60亿元。

以前年度资产减值情况:

2014年度及2015年度，铝行业景气度较低，铝价处于历史低位，公司根据

《企业会计准则》的规定，对期末存货进行了减值测试，测试结果表明存在减值迹象，公司分别计提存货跌价准备 1.32 亿元和 1.39 亿元，存货跌价准备计提金额较大，主要是受四季度电解铝价格下跌较多，主要原材料价格上涨等因素影响。

公司根据企业会计准则及公司会计政策，期末对长期资产进行全面清查，并对存在减值迹象的资产进行减值测试。于资产负债表日减值测试结果表明资产的可收回金额低于其账面价值的，按其差额计提减值准备并计入减值损失。公司以前年度曾经对长期资产提取过减值准备，但对长期资产提取减值准备都是针对特定的资产，并基于在特定时点上资产所处的状态，因此对长期资产计提减值准备的原因、背景等都具有独特性。各年度是否提取长期资产减值准备、以及所提取金额，没有可比性。

综上所述，公司以前年度，也曾因为电解铝及原材料价格等原因，发生过亏损，针对长期资产的减值准备，公司每年均根据所掌握的情况进行了减值测试，并对存在减值迹象的长期资产进行了充分、适当的减值准备计提。

经核查，会计师认为，云铝股份以前年度出现过四季度大额亏损的情况；也曾出现过因电解铝及原材料价格原因导致的年度亏损，及提取大额资产减值准备的情况。

（四）公司是否存在盈余管理的行为

2018 年度发生的资产减值准备计提、设备集中检修费等，均是公司根据年度内生产经营活动中发生的情况而进行的相应处理，符合会计准则要求，不存在进行业绩盈余管理的情形。

经核查，会计师认为，云铝股份 2018 年度出现大额亏损，企业的经营情况与实际大致相符，未发现企业存在盈余管理的情形。

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：

朱叙明

中国·北京

中国注册会计师：

李 航

2019 年 2 月 25 日