



Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 16, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza
No. 1 East Chang An Avenue
Dong Cheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街1号
东方广场安永大楼16层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)就上海证券交易所对
《关于对中国铝业股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的
问询函》中提出的需要会计师核查的相关问题所作的答复的专项说明

敬启者:

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“安永”或“会计师”）接受委托对包头铝业有限公司（“包头铝业”），中铝山东有限公司（“中铝山东”），中铝矿业有限公司（“中铝矿业”）及中铝中州铝业有限公司（“中州铝业”）2017年度法定财务报表进行审计。由于安永对上述公司的法定审计工作尚未完成，以下会计师核查意见是基于我们在本回复函日止所实施的工作而作出的。

问题 2：预案披露，标的资产包头铝业 2016 年实现营业收入 64.67 亿元，实现归母净利润 7.95 亿元，2017 年营业收入大幅增长至 104.19 亿元，但归母净利润却下降至 6.5 亿元，出现增收不增利的情况，预案称是由于上游大宗原材料价格上涨导致成本增加所致。请补充披露：（1）结合原材料氧化铝价格变动、电解铝销售价格变动、行业发展趋势、标的资产经营情况等进一步说明营业收入上升而净利润下滑的原因及合理性；（2）预案称包头铝业目前已成为我国铝业最具成本竞争力的企业，请结合包头铝业和中国铝业其他下属公司、主要竞争对手的成本对比，分析说明包头铝业的核心竞争优势。请财务顾问和会计师发表意见。

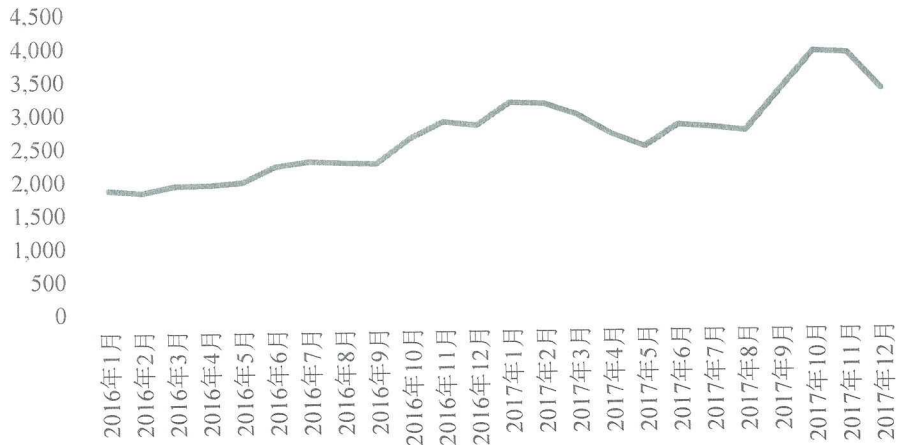
管理层回复：

一、结合原材料氧化铝价格变动、电解铝销售价格变动、行业发展趋势、标的资产经营情况等进一步说明营业收入上升而净利润下滑的原因及合理性

（一）2017 年主要原材料采购价格较 2016 年大幅上涨

报告期内，包头铝业生产经营主要原材料为氧化铝的采购价格变动情况具体如下：

氧化铝采购价格（元/吨）

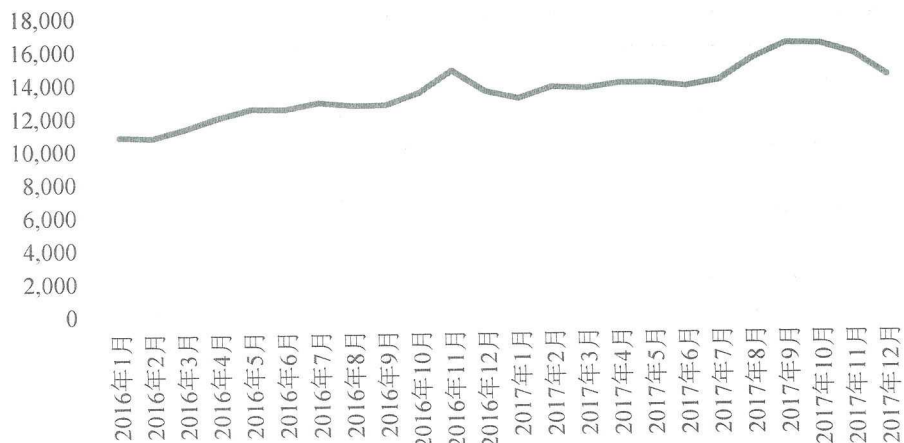


包头铝业 2017 年氧化铝平均采购价格为 3,060 元/吨，较 2016 年上涨 37.63%，上游原材料价格上涨导致包头铝业 2017 年营业成本（910,846.32 万元）较 2016 年（515,236.28 万元）大幅增加。

（二）2017 年电解铝销售价格较 2016 年上涨幅度低于原材料上涨幅度，毛利率降低，导致营业利润金额变动不大

报告期内，包头铝业主要产品为电解铝，销售价格变动具体情况如下：

电解铝销售价格（元/吨）



包头铝业 2017 年度电解铝平均销售价格为 14,405.17 元/吨，较 2016 年上涨 15.84%。但由于电解铝销售价格涨幅低于氧化铝等主要生产原材料价格涨幅，包头铝业毛利率出现下降，由 2016 年的 20.33% 降至 2017 年的 12.58%，从而导致包头铝业 2017 年营业收入较 2016 年大幅增长但营业利润金额变动不大。

（三）非流动资产处置利得金额下降导致 2017 年净利润较 2016 年降低

包头铝业 2016 年度营业外收入金额 18,111.38 万元，主要为固定资产处置获取非流动资产处置利得 16,082.81 万元，2017 年营业外收入金额 935.03 万元，较 2016 年度大幅下降，因此导致营业利润金额变动不大的情形下，2017 年净利润较 2016 年出现一定程度下降。

综上，由于氧化铝等主要原材料 2017 年度采购价格较 2016 年度上涨幅度，大于 2017 年度电解铝销售价格的上漲幅度，导致包头铝业营业收入大幅增长但营业利润基本不变，同时由于 2016 年度处置非流动资产产生了相关营业外收入金额较高，从而导致 2017 年度净利润较 2016 年度有所降低。

二、预案称包头铝业目前已成为我国铝业最具成本竞争力的企业，请结合包头铝业和中国铝业其他下属公司、主要竞争对手的成本对比，分析说明包头铝业的核心竞争优势

（一）成本优势

包头铝业经过多年的努力，积累了丰富的生产经验。2016 年度，包头铝业平均毛利率与中国铝业下属其他主要从事电解铝业务的企业、A 股从事电解铝业务的可比上市公司毛利率情况比较如下：

企业名称	毛利率
包头铝业(注 1)	20.33%
中国铝业下属其他从事电解铝业务企业的平均毛利率	11.87%
A 股从事电解铝业务的可比上市公司(注 2)	
云铝股份-铝锭板块	15.95%
焦作万方-电解铝板块	12.04%
怡球资源-铝锭板块	9.14%
中孚实业-电解铝板块	18.32%

注 1：数据来源于 2016 年度经审计财务报表。

注 2：以上 A 股可比上市公司数据来源于各上市公司 2016 年度年报

通过上表，包头铝业与中国铝业下属其他从事电解铝业务的企业、A 股从事电解铝业务的可比上市公司相比较，毛利率处于领先地位，具有较强的成本竞争力和成本优势。

（二）资源优势

包头铝业地处内蒙古自治区包头市，在煤炭资源、电力能源等方面具有较强的资源优势。其中，煤炭资源方面，内蒙古自治区现探明储量为 7,016 亿吨，其中包头市探明储量 70 多亿吨，而与包头市毗邻的鄂尔多斯地区储量高达 1,496 亿吨，且其煤质好，距离包头铝业平均运距不超过 150km，为包头铝业煤炭资源的供应提供了充足的保障。在电力能源方面，内蒙古电网已形成“两横四纵”的 500kV 主干网架结构，各盟市供电区域均形成 220kV 主供电的网架结构，其中，呼和浩特、包头、乌海地区已形成 220kV 城市环网，蒙西电网归地方政府管理，电力能源的供给稳定、充足。

三、补充披露情况

公司已在《预案》“第四节交易标的基本情况”之“一、包头铝业 25.67%股权”之“（七）主要财务数据”对包头铝业 2017 年度营业收入和净利润的变动原因及合理性等相关信息进行了补充披露；已在《预案》“第七节管理层讨论与分析”之“二、标的资产的行业基本情况”之“（二）标的资产的地位和竞争优势”中对包头铝业的成本优势等相关信息进行了补充披露。

四、中介机构核查意见

会计师核查意见

经核查，会计师认为：基于截至目前我们对包头铝业所实施的审计工作，上述引用的包头铝业 2016 年度、2017 年度财务数据与包头铝业 2016 年度、2017 年度的财务业绩相符。

问题 3. 预案披露，标的资产中铝山东 2016 年实现营业收入 59.90 亿元，实现归母净利润 3.54 亿元，2017 年营业收入大幅增长至 84.02 亿元，但归母净利润却小幅下降至 3.22 亿元。预案称是由于新增研发费用，管理费用增加所致。请结合报告期内主要产品及原材料价格波动、研发费用、辞退福利等情况，进一步说明净利润下滑的原因及合理性。请财务顾问和会计师发表意见。

管理层回复：

一、报告期内主要产品及原材料价格波动、研发费用、辞退福利等情况，进一步说明净利润下滑的原因及合理性

2017 年度，中铝山东主要产品氧化铝、氢氧化铝、精细氧化铝的平均销售价格较 2016 年度分别上涨 35%、41%和 23%，主要原材料铝土矿平均采购价格较 2016 年度下降 14%。在营业收入增长的情形下，2017 年度营业毛利较 2016 年度增加 73%。

中铝山东 2017 年度管理费用 59,617.29 万元，较 2016 年度的 17,868.81 万元增加 234%，主要原因是 2017 年度计入管理费用的研发费用 28,111.58 万元，较 2016 年度的 1,610.50 万元增加 1,646%，辞退福利 15,515.97 万元，较 2016 年度的 3,117.08 万元增加 398%。管理费用的增加导致中铝山东 2017 年度的营业利润较 2016 年度增加 21%，增长幅度小于营业毛利。

中铝山东 2016 年度利用了以前年度未确认递延所得税资产的可抵扣暂时性差异，导致 2016 年度所得税费用为负，2016 年度净利润高于利润总额，2017 年度不存在类似的节税效应，所得税费用大幅增加，因此使得 2017 年度净利润较 2016 年度反而有所降低。

二、中介机构核查意见

会计师核查意见

经核查，会计师认为：基于目前我们对中铝山东所实施的审计工作，上述引用的中铝山东 2016 年度、2017 年度财务数据与中铝山东 2016 年度、2017 年度的财务业绩相符。

问题 7. 预案披露，标的资产主要产品为电解铝、氧化铝，其原材料主要为电力和铝土矿，原材料的价格变动对经营业绩的影响较大。请补充披露：（1）电力成本占电解铝生产成本的比例、铝土矿采购成本占氧化铝生产成本的比例；（2）就电价和铝土矿采购价格变化进行敏感性分析；（3）就原材料价格波动风险充分进行风险提示。请财务顾问和会计师发表意见。

管理层回复：

一、电力成本占电解铝生产成本的比例、铝土矿采购成本占氧化铝生产成本的比例

2016 年、2017 年，包头铝业的电力采购成本占其电解铝生产成本的比例分别为 29.26%和 29.98%。2016 年、2017 年，中铝山东的铝土矿采购成本占其氧化铝生产成本的比例分别为 60.84%和 54.14%，中铝矿业的铝土矿采购成本占其氧化铝生产成本的比例分别为 36.84%和 33.37%，2016 年、2017 年，中州铝业的铝土矿采购成本占其氧化铝生产成本的比例分别为 44.36%和 39.52%。

二、就电价和铝土矿采购价格变化进行敏感性分析

假设采购量、产品销量、期间费用等不变的情况下，假设平均采购电价变动 5%，则 2016 年、2017 年包头铝业营业利润变动率分别为 9%、13%。

假设采购量、产品销量、期间费用等不变的情况下，铝土矿平均采购价格变动 5%，则 2016 年、2017 年中铝山东营业利润变动率分别为 28%、23%，中铝矿业营业利润变动率分别为 7%、85%，中州铝业营业利润变动率分别为 190%、40%。其中，中铝矿业 2017 年度、中州铝业 2016 年的营业利润变动率较大，是因为当年度实际营业利润绝对值金额较低导致。

三、就原材料价格波动风险充分进行风险提示

公司已在《预案》“重大风险提示”之“六、重组后上市公司经营和业绩变化的风险”章节对主要原材料价格波动风险充分进行了提示，具体如下：

“（四）电价波动的风险

标的公司中包头铝业的主要产品为电解铝，报告期内电力成本占其生产成本的比例较高，平均比例约为 29.62%，电价波动对其营业利润影响较大。若未来包头铝业生产使用电力的电价出现波动，则可能对包头铝业以及上市公司的生产经营带来不利影响。

（五）铝土矿价格波动的风险

标的公司中的中铝山东、中州铝业、中铝矿业的主要产品为氧化铝，主要原材料为铝土矿，报告期内铝土矿的采购成本占生产成本的平均比例较高，平均比例分别约为 57.49%、35.11%和 41.94%，铝土矿采购价格波动对其营业利润的影响较大。若未来铝土矿的价格出现波动，则可能对中铝山东、中州铝业、中铝矿业以及公司的生产经营带来不利影响。”

四、补充披露情况

公司已在《预案》“重大风险提示”和“第八节风险因素”之“六、重组后上市公司经营和业绩变化的风险”对上述相关内容进行了补充披露。

五、中介机构核查意见

会计师核查意见

经核查，会计师认为：基于截至目前我们对包头铝业，中铝山东，中铝矿业及中州铝业所实施的审计工作，本次交易标的中包头铝业主要从事电解铝业务，电价成本占比较大，电价波动对其经营业绩具有较大影响，中铝山东、中州铝业、中铝矿业主要从事氧化铝业务，铝土矿采购成本占比较大，铝土矿价格波动对其经营业绩具有较大影响，公司已在《预案》中对相关原材料价格波动风险进行了披露及风险提示。



安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

2018年2月23日