

云南铝业股份有限公司

与

民生证券股份有限公司

关于

第十八届发审委对云南铝业股份有限公司非公开发
行股票申请文件审核意见的回复



保荐机构（主承销商）



二〇一九年六月

云南铝业股份有限公司与民生证券股份有限公司
关于第十八届发审委对云南铝业股份有限公司非公开发行股票
申请文件审核意见的回复

中国证券监督管理委员会：

2019年5月13日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）第十八届发审委对云南铝业股份有限公司（以下简称“发行人”、“云铝股份”或“公司”）非公开发行股票申请文件进行了审核，并出具了相关审核意见。公司与民生证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“民生证券”）、云南海合律师事务所（以下简称“申请人律师”）以及瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）对发审委审核意见中提出的问题进行了进一步核查和落实，现对有关事项予以回复并披露，请予以审核。

问题:(1)依据公司 2018 年四季度业绩大幅下滑,结合具体产品销售价格、生产成本变动对毛利率变动做量化分析。(2)各项资产减值准备计提依据,合理性和可回收性。(3)认定不存在被中国证监会、深圳证券交易所采取监管措施的依据。请发行人进一步补充说明和披露,请保荐机构、申请人律师和会计师发表核查意见。

回复:

一、依据公司 2018 年四季度业绩大幅下滑,结合具体产品销售价格、生产成本变动对毛利率变动做量化分析

公司对外销售的主要产品包括原铝、铝合金、铝板带箔和圆铝杆,2018 年 10-12 月上述产品综合毛利率为-4.53%,较 2018 年 1-9 月的 11.09%下降约 16 个百分点,毛利率大幅下降受产品销售价格下降和营业成本上升的双重影响,具体分析如下:

(一) 2018 年 1-9 月及 2018 年 10-12 月主要产品销售金额及占比、销售价格变动情况

1、2018 年 1-9 月及 2018 年 10-12 月主要产品销售金额及占比

公司对外销售的主要产品包括原铝、铝合金、铝板带箔和圆铝杆。2018 年 1-9 月和 2018 年 10-12 月各主要产品销售收入和占比如下:

单位:万元,不含税

产品	2018 年 1-9 月		2018 年 10-12 月		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原铝	840,125.44	52.83%	304,092.43	52.56%	1,144,217.87	52.75%
铝合金	486,386.01	30.58%	174,953.88	30.24%	661,339.89	30.49%
铝板带箔	116,424.17	7.32%	46,174.57	7.63%	162,598.74	7.40%
圆铝杆	45,071.12	2.83%	13,534.75	2.34%	58,605.87	2.70%
其他	102,355.89	6.44%	39,817.01	7.24%	142,172.90	6.65%
合计	1,590,362.64	100.00%	578,572.63	100.00%	2,168,935.27	100.00%

注 1:原铝包括对外销售的重熔用铝锭和铝液(液态铝)(下同)。

注 2:其他产品包括氧化铝转口贸易、废旧物资销售、物流和加工服务等。

2、2018 年 1-9 月及 2018 年 10-12 月主要产品销售价格变动情况

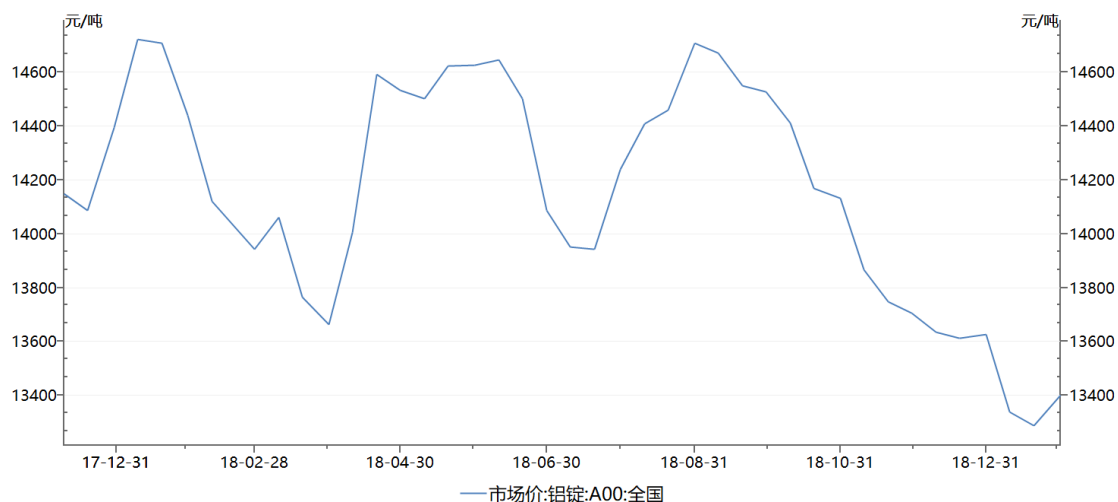
2018年1-9月与2018年10-12月主要产品单位收入变动情况如下表：

单位：元/吨，不含税

项目	2018年1-9月	2018年10-12月	变动率
铝产品单位价格 ^注	12,685.70	12,419.37	-2.10%
其中：原铝单位价格	12,301.17	12,040.78	-2.12%
铝合金单位价格	12,850.01	12,540.15	-2.41%
铝板带箔单位价格	15,270.61	14,921.65	-2.29%
圆铝杆单位价格	12,780.79	12,542.45	-1.86%

注：铝产品单位价格中铝产品包括原铝、铝合金、铝板带箔和圆铝杆（下同）。

由上表，2018年10-12月与2018年1-9月相比，铝产品加权平均单位价格下降了2.10%。公司的原铝产品（对外销售的铝锭和铝液）作价是以广东南储价和上海长江有色价为基准，铝合金、铝板带箔和圆铝杆三种产品的作价是在原铝价格的基础上加上一定的加工费进行作价，加工费根据不同产品参考市场加工费确定。公司2018年10-12月主要产品平均价格较2018年1-9月出现一定下滑，与大宗市场走势保持一致。



数据来源: Wind

（二）2018年11月上旬，铝价出现明显下跌，成本反而升高，公司实施集中停槽弹性生产，导致2018年10-12月单位生产成本较2018年1-9月出现显著上升

1、由于出现成本与价格倒挂，公司实施集中停槽弹性生产

2018年11月上旬铝均价12,003元/吨（不含税，下同），较2018年10月均价12,255元/吨下跌252元/吨。同时，2018年11月进入枯水期，水电发电

量明显减少，公司通过市场化交易形成的水电采购价格显著上升，吨铝电力成本较丰水期提升约 900 元，使 2018 年 11 月上旬公司铝锭营业成本超过 12,700 元/吨，公司在 2018 年 11 月上旬出现成本和价格倒挂的情况下，作出了集中停槽弹性生产的决策。

2、实施集中停槽弹性生产导致电力和原材料单位消耗有所增加

公司实施弹性生产导致四季度整体电解铝电流效率降低约 3%，同时电解铝生产的主要设备电解槽实施集中停槽后电解槽仍然需要消耗少量的电力，两项因素综合导致电力单位消耗增加；氧化铝单位消耗也有所增加，原因是公司实施弹性生产电解铝电流效率降低，导致氧化铝单位消耗增加，同时停槽时还有一部分氧化铝残留，残留的氧化铝转化成了固体电解质，电流效率降低同时也导致阳极炭块单位消耗增加。

3、2018 年 10-12 月原材料以及电力成本上升受单耗上升和单价上涨的综合影响

单位成本上升受原材料和电力单位消耗和单价的综合影响。下表列示了 2018 年 1-9 月和 2018 年 10-12 月，公司氧化铝、电力和阳极炭块单位消耗和单位价格情况。

单位消耗	2018 年 1-9 月	2018 年 10-12 月	变动率
氧化铝（千克/吨）	1,923.78	1,980.80	2.96%
阳极炭块（千克/吨）	420.02	435.08	3.59%
电力（千瓦时/吨）	13,148.35	13,560.53	3.13%
单位价格	2018 年 1-9 月	2018 年 10-12 月	变动率
氧化铝（元/吨）	2,546.59	2,656.35	4.31%
阳极炭块（元/吨）	3,881.60	3,894.22	0.32%
电力（元/千瓦时）	0.303	0.367	21.15%

注：单价数据不含税。

（1）单位消耗增加原因

单位消耗增加原因具体见前文“2、实施集中停槽弹性生产导致电力和原材料单位消耗有所增加”部分。

（2）单位价格上涨原因

①2018年10-12月云南电力市场供求关系由宽松变为平衡，导致市场化交易形成的电力价格出现上涨，使得用电成本出现显著上升

单价上涨主要是用电价格上涨。2018年公司用电价格由公司与电厂市场化交易形成的电价和国家发改委制定的“输配电价+基本电费+线损+政府性基金”两部分构成。由于云南的电力结构主要是水电，因此，公司与水电企业市场化交易形成的电价因月度之间供求关系主要受降雨来水和外送广东电量变化影响的不同是有差异的。2018年11、12月份，云南省进入枯水期，当期水电发电量明显减少，同时按照2018年云南省与广东省达成的送电计划安排，云南省2018年10-12月送广东省的电量有所增加，使得公司2018年10-12月与水电企业市场化交易形成的价格出现上涨，导致公司2018年10-12月的用电成本出现上升，由2018年1-9月的0.303元/千瓦时上升至0.367元/千瓦时。

②氧化铝和阳极炭块价格因市场价格波动也出现一定上涨

2018年10-12月，公司氧化铝和阳极炭块成本较2018年1-9月也有一定上涨，其中氧化铝价格由2,546.59元/吨上涨至2,656.35元/吨，上涨4.31%；阳极炭块价格由3,881.60元/吨上涨至3,894.22元/吨，上涨0.32%。

4、2018年1-9月及2018年10-12月主要产品单位营业成本变动情况分析

2018年1-9月与2018年10-12月铝产品单位营业成本变动情况如下表：

单位：元/吨，不含税

项目	2018年1-9月	2018年10-12月	变动率
铝产品单位营业成本	11,279.02	12,981.56	15.09%
其中：原铝单位营业成本	10,983.65	12,724.77	15.85%
铝合金单位营业成本	11,270.75	12,854.87	14.06%
铝板带箔单位营业成本	14,027.95	15,528.56	10.70%
圆铝杆单位营业成本	11,145.19	13,325.68	19.56%

注：营业成本在合并层面受上游子公司自产氧化铝、阳极炭块内部未实现毛利抵消的影响。

整体来看，2018年10-12月铝产品单位营业成本较2018年1-9月上升了15.09%。

鉴于公司对外销售的原铝、铝合金、铝板带箔和圆铝杆的生产工艺均是在铝液的基础上进行铸锭或加工，而铸锭和加工环节成本占比较小，因此公司各产品

的营业成本主要是铝液的生产成本。公司生产的铝液生产成本主要由氧化铝、电力、阳极炭块构成，合计占比超过 90%，其他成本包括辅料、人工以及制造费用，占生产成本比重相对较小。公司 2018 年 1-9 月和 2018 年 10-12 月生产的全部铝液单位生产成本主要构成及变动情况如下表：

单位：元/吨，不含税

编号	项目	2018 年 1-9 月	2018 年 10-12 月	变动率	影响率 ²
1	氧化铝	4,899.09	5,261.69	7.40%	21.08%
2	阳极炭块	1,630.35	1,694.29	3.92%	3.72%
3	电力	3,984.83	4,978.78	24.94%	57.78%
4	其他 ¹	812.97	1,112.73	36.87%	17.42%
	生产成本	11,327.24	13,047.49	15.19%	100.00%

注 1：其他生产成本上升主要是辅料成本上升以及弹性生产使得单位产品分摊的人工和制造费用有所上升导致。

注 2：影响率=单项成本变动金额÷单位生产成本变动金额。

铝液主要成本包含原材料氧化铝成本、辅料阳极炭块成本和电力成本三项构成。由上表可知，公司 2018 年 10-12 月铝液生产成本较 2018 年 1-9 月上升 15.19%，其中电力成本上升导致生产成本上升 8.77%（变动影响率为 57.78%），氧化铝成本上升导致生产成本上升 3.20%（变动影响率为 21.08%），阳极炭块成本上升导致生产成本上升 0.57%（变动影响率为 3.72%），其他成本上升导致生产成本上升 2.65%（变动影响率为 17.42%）。综上，2018 年四季度生产成本大幅上升主要是由于电力成本以及氧化铝成本上升导致，同时辅料成本上升以及弹性生产导致单位产品分摊的人工和制造费用有所上升，使得其他成本出现一定上升，阳极炭块的成本变动相对较小。

经核查，保荐机构认为，云铝股份 2018 年 10-12 月主要铝产品综合毛利率为-4.53%，较 2018 年 1-9 月的 11.09%下降约 16 个百分点，主要铝产品综合毛利率大幅下降受产品销售价格下降和营业成本上升的双重影响。其中铝产品销售价格下降主要受铝锭市场价格下跌的影响；营业成本上升主要是用电成本和原辅材料成本上涨以及因电解槽集中停槽弹性生产导致生产效率降低，使得电力和氧化铝等原辅材料单位消耗上升。

经核查，会计师认为，云铝股份 2018 年 10-12 月主要铝产品综合毛利率为-4.53%，主要铝产品综合毛利率大幅下降受产品销售价格下降和营业成本上升的

双重影响。其中铝产品销售价格下降主要受铝锭市场价格下跌的影响；营业成本上升主要是用电价格和原辅材料价格上涨以及因电解槽集中停槽弹性生产导致生产效率降低使得电力和原辅材料单位消耗上升。

二、各项资产减值准备计提依据，合理性和可回收性

2018年，公司根据资产实际情况，计提了资产减值准备，具体情况如下：

单位：万元

项目	本期发生额
一、坏账损失	8,949.73
二、存货跌价损失	23,195.42
三、可供出售金融资产减值损失	3,943.35
四、固定资产减值损失	20,995.76
五、在建工程减值损失	6,188.15
六、其他	23.56
合计	63,295.97

（一）坏账准备的计提

2018年末应收账款和其他应收款的余额是59,531.74万元，计提的坏账准备是8,949.73万元。针对坏账准备的计提，公司按照会计政策，对单项金额重大的应收账款和其他应收款进行个别认定。2018年对公司坏账影响较大的是禄丰新立钛业有限公司（以下简称“禄丰公司”）、上海恩远实业有限公司（以下简称“恩远实业”），年末上述两家公司的应收账款余额分别是6,149.49万元、1,640.26万元，公司对上述公司全额计提了坏账准备。公司全额计提坏账准备的原因是：①宏观经济下行及禄丰公司经营状况变差，特别是2018年下半年以来，禄丰公司相继减产停产，并于2018年四季度进行了人员分流安置，信用风险显著提高，公司了解到，禄丰公司已将其重要生产性资产设置了质押或抵押，基于谨慎性原则，公司对禄丰公司应收账款全额计提了坏账准备。②公司对恩远实业的应收账款出现了收回困难，公司对其进行了起诉并胜诉，已进入强制执行阶段，但随着工作开展，恩远实业基本无财产可供执行，公司根据掌握的情况，全额计提了坏账准备。

（二）存货跌价准备

2018年末公司存货余额是424,672.69万元,期末存货跌价准备是24,083.41万元。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。2018年末各类存货跌价明细表如下:

单位:万元

项目	年末余额			计提比例
	账面余额	跌价准备	账面价值	
原材料	152,159.36	9,247.68	142,911.68	6.08%
在产品	124,160.81	5,710.20	118,450.61	4.60%
库存商品	125,697.89	8,199.38	117,498.51	6.52%
自制半成品	11,569.88	775.70	10,794.18	6.70%
发出商品	7,441.70	150.45	7,291.25	2.02%
周转材料	3,580.26		3,580.26	
委托加工物资	62.79		62.79	
合计	424,672.69	24,083.41	400,589.28	5.67%

1、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。2018年末公司按铝锭的估计售价13,360元/吨(不含税价11,517元/吨),再减去至完工时估计要发生的成本及销售费用后,对相关存货(铝锭、铝合金、铝加工产品)的期末可变现净值进行估计。公司2019年1至2月累计销售铝产品超过24万吨,已超过2018年期末相关存货的数量,同期长江有色、广东南储华南A00铝现货日平均含税价格13,370元/吨(不含税价11,526元/吨),与公司年末估计的售价大体相当。

2、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、税金等计算出该原辅料是否发生减值或应计提的存货跌价准备。

3、公司下属的炭素生产企业,按含税价3,980元/吨(不含税价3,431元/吨)作为阳极炭块的估计售价,以此为基础对相关存货(石油焦、阳极炭块)的期末可变现净值进行估计。下属的氧化铝生产企业,按含税价2,800元/吨(不含税价2,413元/吨)作为氧化铝的估计售价,以此为基础对相关存货(铝土矿、氧化铝)的期末可变现净值进行估计。上述估计售价与期后的价格大体相当。

4、公司下属云南文山铝业有限公司(以下简称“文山铝业”)生产氧化铝

会产生副产品赤泥，文山铝业与云南九州再生资源开发有限公司签订了销售合同，公司按合同约定的价格估计其可变现净额，期末跌价准备余额 2,378.04 万元。

5、与同行业上市公司比较

2018 年同行业上市公司计提存货跌价准备情况如下：

单位：万元

公司名称	期末减值金额	期末存货账面余额	存货跌价准备计提比例
中国铝业	81,119.70	2,127,086.50	3.81%
神火股份	31,721.88	542,688.84	5.85%
焦作万方	4,267.63	48,201.80	8.85%
计提比例平均值			6.17%
云铝股份	24,083.41	424,672.69	5.67%

通过比较同行业上市公司年末存货跌价准备计提比例可知，公司计提比例 5.67%略低于同行业上市公司平均计提比例 6.17%，无明显差异，各同行业上市公司计提比例存在一定差异，计提比例差异原因主要是：

一是期末存货的构成。同行业内各家公司由于主营业务的构成有所不同，期末持有的存货结构相差较大，而各家公司因为电力成本、距离原材料地运距远近、环保限产等因素，造成生产成本有一定的差异，导致同行业内公司各期末存货跌价准备的计提比例差别大。

二是价格的波动因素。最近几年电解铝售价、氧化铝、阳极炭块采购价格波动较大，各家公司对市场行情的判断不同，根据各自情况执行购销政策后，必然导致期末存货的结存成本差别较大。

公司根据期末持有存货实际情况，谨慎考虑了影响存货可变现净值的各项因素，存货跌价准备计提方法合理，计提的存货跌价准备充分、适当。

（三）固定资产及在建工程减值及资产评估

2018 年末实际控制人变更后，公司按照进一步聚焦主业的要求，拟处置部分非主业资产，并对相关资产进行了减值测试，产生了较大金额的资产减值损失。

1、固定资产和在建工程计提减值准备情况

公司对存在减值迹象的固定资产、在建工程计提资产减值情况及原因如下：

（1）固定资产计提减值准备情况

单位：万元

项目名称	账面原值	账面净值	计提减值准备	2018年度减值迹象及原因
涌鑫铝业105kA电解槽	40,714.81	24,217.40	17,522.10	由于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，公司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，公司决定停止该项目的研发及试制。
7万吨石油压裂支撑剂生产线	3,427.11	1,824.17	977.63	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，于2018年决定关停生产线，集中精力做好水电铝产业项目。
阴极生产线	5,661.45	1,993.34	1,564.76	环保投资压力较大，生产不具有经济性，2018年以来，公司陆续关闭该生产线并拆除。
浩鑫铝箔生产二部老生产线	7,481.65	1,088.86	774.18	部分设备类资产因技术淘汰、使用寿命达极限、设备老旧等原因，不能继续使用，公司于2018年关停该生产线。
创能金属燃料电池生产线	162.90	157.09	157.09	受到自有技术水平的限制，公司难以生产出具有市场前景和竞争力的产品，经公司研究决定，于2018年停止生产，将相关有价值的资产和技术作价参股云南创能斐源金属燃料电池有限公司，剩余的固定资产出现减值。
小计	57,447.92	29,280.86	20,995.76	
固定资产年末账面净值			2,027,907.91	
固定资产减值准备计提比例			1.04%	

(2) 在建工程计提减值准备情况

单位：万元

项目名称	账面原值	计提减值准备	2018年度减值迹象及原因
7万吨石油压裂支撑剂生产线 ^注	8,765.87	4,740.20	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，于2018年决定关停生产线，集中精力做好水电铝产业项目。
一期20万吨/年石油压裂支撑剂项目	405.13	405.13	
20MW铝空气电池生产线	1,042.81	1,042.81	根据业务发展需要，2018年决定对云南云铝慧创绿能电池有限公司进行清算注销，将相关有价值的资产和技术作价参股云南创能斐源金属燃料电池有限公司，剩余部分主要是待摊投资，出现减值。
小计	10,213.81	6,188.14	
在建工程年末账面余额		370,030.04	
在建工程减值准备计提比例		1.67%	

注：7万吨石油压裂支撑剂生产线在建项目未全部计提减值准备的原因是，其中的机器设备存在可变现价值。

上述固定资产和在建工程减值准备的计提比例分别为 1.04%和 1.67%，均小于 2%，计提的减值比例较低，对公司的影响较小。

2、固定资产和在建工程资产评估情况

基于谨慎性原则，公司已聘请具有证券期货业务资质的北京中同华资产评估有限公司（以下简称“中同华评估”）以 2018 年 12 月 31 日为基准日对上述固定资产及在建工程进行以财务报表减值测试为目的的评估，各项资产均采用公允价值扣减处置费用的评估方法，具体情况如下：

（1）固定资产以财务报表减值为目的的评估

项目名称	评估依据	资产可回收性测算方法
涌鑫铝业 105kA 电解槽	根据《云南云铝涌鑫铝业有限公司固定资产处置方案》，设备类资产和部分房屋建筑物类资产拟不再投入生产使用，部分房屋建筑物类资产仍可留用。	拟不再投入生产使用的房屋建筑物类资产和设备残余物可回收金额采用市场法评估；拟留用的房屋建筑物类资产，采用成本法评估其可回收金额。
7 万吨石油压裂支撑剂生产线	根据鹤庆溢鑫铝业有限公司《关于非金属材料事业部石油压裂支撑剂生产线相关资产处置方式预判情况说明》，拟对石油压裂支撑剂生产线相关资产进行整体处置。	公允价值评估方法为成本法评估，同时考虑了一定的处置费和变现折扣系数。
阴极生产线	根据《云南铝业股份有限公司固定资产处置方案》，拟对该资产进行拆除变现和异地使用。	对于拆除报废变现的资产，可回收价值采用市场法评估；对于可以按原用途异地继续使用的资产采用重置成本法评估。
浩鑫铝箔生产二部老生产线	根据公司提供的评估申报表与《云南浩鑫铝箔有限公司 2019 年第 3 次总经理办公会议纪要》对资产进行处置，对无续用价值又无法在二手市场上单独出售变现的机器设备（包括拆除报废设备）按残值变现。	资产价值为残余物可回收金额，相关的残余物可回收金额采用市场法评估。
创能金属燃料电池生产线	该公司成立了清算小组，正在进行注销清算，资产根据《关于云南冶金集团创能金属燃料电池股份有限公司固定资产处置方案》进行处置。	对于不再投入生产使用但仍有价值的设备进行降价处理，直接变现处置，可回收价值采用成本法进行评估；对于定制模具进行报废处理，按残值变现，相关的残余物可回收价值采用市场法评估。

(2) 在建工程以财务报表减值为目的的评估

项目名称	评估依据	资产可回收性测算方法
7 万吨石油压裂支撑剂生产线	根据鹤庆溢鑫铝业有限公司《关于非金属材料事业部石油压裂支撑剂生产线相关资产处置方式预判情况说明》拟对石油压裂支撑剂生产线相关资产进行整体处置。	公允价值评估方法采用成本法,同时考虑了一定的处置费和变现折扣系数。
一期 20 万吨/年石油压裂支撑剂项目	一期 20 万吨/年石油压裂支撑剂项目终止建设。	项目投入的前期费用评估为零。
20MW 铝空气电池生产线	该公司成立了清算小组,正在进行注销清算,资产根据《云南云铝慧创绿能电池有限公司资产处置方案》处置。	考虑设备购置时间较短,市场购置价波动较小,且市场上未找到委估设备的交易案例,设备可回收价值采用成本法进行评估。

(四) 可供出售金融资产减值

2018 年度,公司计提的可供出售金融资产减值包括对云南冶金集团进出口物流股份有限公司(以下简称“物流公司”)和云南正达矿业小额信贷股份有限公司(以下简称“正达小贷”)计提的资产减值,具体情况如下:

单位:万元

投资对象	投资成本	减值金额	2018 年度减值迹象及原因	计提依据
物流公司	2,918.74	2,918.74	随着中美贸易摩擦的加剧,以及多方面因素导致物流公司没有足够的资源来维持其业务规模,物流公司收入大幅下滑并发生大额经营亏损,资产负债率持续高于 100%,导致外部金融机构于 2018 年度取消了其全部授信额度。	基于物流公司已经资不抵债,在可预见的未来,改善经营状况的可能性极小,公司极有可能难以收回投资成本。因此,对该项投资全额提取减值准备。
正达小贷	1,600.00	1,024.62	近年来国内经济下行压力增大,正达小贷所发放的贷款不断出现违约情况,资产减值损失金额上升及经营亏损扩大。2018 年正达小贷无新增贷款业务,2017 年新增贷款业务 2,150 万元。近两年,正达小贷的工作重心已转向通过诉讼确认债权,通过处置抵押质押资产收回资金,其贷款业务的规模持续收缩。	正达小贷的贷款违约情况已对其经营活动产生严重影响,在可预见的未来没有改善的迹象,公司根据其净资产的账面余额按持股比例确认该项股权投资的可收回金额,计提减值准备。

经核查,保荐机构认为,云铝股份 2018 年度计提资产减值准备是按照相关会计政策要求,根据相关资产的实际状况来进行减值测试及提取减值准备,其中

应收账款和存货减值依据企业会计准则和云铝股份会计政策进行计提，固定资产和在建工程减值由有资质的中同华评估出具了资产评估报告，对于固定资产和在建工程减值的可回收价值进行了认定，可供出售金融资产根据被投资单位账面净资产按持股比例确认可回收金额并计提减值准备，云铝股份对以上资产计提的各项资产减值准备依据是充分、合理的。

经核查，会计师认为，（1）由于宏观经济下行、相关公司的经营状况变差，公司部分应收账款的信用风险及股权投资的可收回性发生恶化，公司根据所掌握的情况，对应收账款及可供出售金额资产的可收回金额进行测算，并提取减值准备；（2）2018年四季度以来，铝产品价格持续下跌，原材料价格及电力成本上涨，导致公司存货可变现净值高于成本；公司对存货可变现净值测算后，提取存货跌价准备；（3）公司根据国家产业政策及行业趋势，在产业上做了优化调整；2018年，公司对部分固定资产组进行关停或暂停项目建设，并对相关项目进行减值测试，根据测试结果计提固定资产和在建工程减值准备。公司2018年末对应收账款、存货、固定资产、在建工程、可供出售金融资产等，计提资产减值准备是适当的。针对固定资产及在建工程减值准备的计提，会计师年报审计执行的主要审计程序是：

- ①获取了与固定资产、在建工程减值相关的企业内部决策审批文件；
- ②了解并测试了与固定资产、在建工程减值测试相关的内部控制；
- ③对相关固定资产组、在建工程实施监盘程序，实地观察资产的状况；
- ④与管理层讨论固定资产组、在建工程实际情况及管理层未来的计划，评估管理层对资产是否存在减值迹象的判断是否合理；
- ⑤引入评估专家评价管理层使用的固定资产、在建工程减值测试模型，包括对减值测试方法、折现率及关键假设进行复核。

申请人律师认为，云铝股份2018年度计提资产减值准备是按照相关会计政策要求，根据相关资产的实际状况来进行减值测试及提取减值准备，计提资产减值真实客观。云铝股份对以上资产计提的各项资产减值准备依据符合会计政策要求及规定，不存在无明显依据一次性全额计提进行盈余管理的情形。

三、认定不存在被中国证监会、深圳证券交易所采取监管措施的依据

(一) 造成公司 2018 年四季度业绩大幅亏损的主要因素在公司披露 2018 年三季度报时难以准确预计，因此无法提前对 2018 年大额亏损情况做出准确估计

1、2018 年四季度电价大幅上升、铝价出现下滑以及原材料成本有所上升的情况在公司披露 2018 年三季度报时难以准确预计

公司 2018 年 10 月底披露三季度报时，铝价虽出现下跌，经营出现亏损迹象，但公司生产的电解铝属于大宗商品，铝加工产品也采取电解铝大宗商品价格加上市场加工费定价，上述产品的市场价格与宏观经济走势及行业供求关系等因素密切相关，公司不具备定价权。此外，公司生产主要原材料氧化铝以及阳极炭块市场价格也会随着市场走势出现波动。同时，公司电力采购与发电企业采取市场化方式定价，电力价格在月度之间会因云南省电力市场供求关系的变化而出现波动。综上，2018 年 10 月底公司难以准确预计 11 月和 12 月的铝价走势以及主要原材料和电力的价格准确走势，无法准确预计 2018 年全年将出现大额经营性亏损。

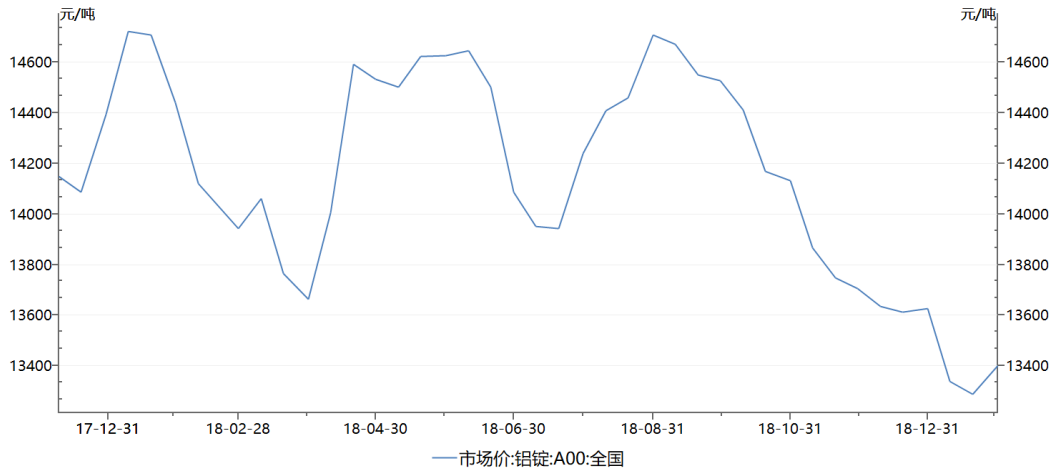
2、公司集中大修是根据 2018 年 11 月出现成本倒挂并实施集中停槽弹性生产后作出的决策安排，披露 2018 年三季度报时尚无法准确预计

公司与水力发电企业的电力交易采取市场化方式进行定价，2018 年 11 月以来，随着云南省进入枯水季，水力发电量有所减少。同时，根据云南省与广东省的送电计划安排，2018 年四季度输送广东的电量有所增加，上述因素使得电力市场供求关系趋于平衡，导致公司电力采购价格出现显著上涨。此外，铝价在四季度出现下滑，公司从 2018 年 11 月开始出现成本倒挂现象，并将 2018 年 11 月到 2019 年 5 月期间的检修计划集中安排在 2018 年 11 月和 12 月实施，并产生较大金额的大修费用。公司进行集中大修是在 2018 年 11 月成本出现倒挂并实施集中停槽弹性生产后进行的决策安排，在公告 2018 年三季度报时尚无法准确预计。

3、2018 年年末铝价大幅下滑并出现成本倒挂，公司根据实际情况计提大额存货跌价准备，披露 2018 年三季度报时尚无法准确预计该因素

公司于 2018 年 10 月末披露 2018 年三季度报时，铝价虽出现一定下滑，但 10 月末铝价仍高于 14,000 元/吨（含税），10 月当月毛利率依然为正数，成本并未出现倒挂，进入 11 月后，铝价持续下滑至年末的约 13,600 元/吨（含税，2019

年 1 月进一步下滑至 13,400 元/吨), 年末公司按照铝锭的估计售价 13,360 元/吨对相关存货计提了较大金额存货跌价准备, 在披露 2018 年三季报时尚无法准确预计存货跌价的计提情况, 铝价走势如下图所示:



数据来源: Wind

4、2018 年末实际控制人变更后, 按照进一步聚焦主业的要求, 拟处置部分非主业资产; 并对上述资产进行了减值测试, 产生了较大金额的资产减值损失

经云南省人民政府、国务院国有资产监督管理委员会批准, 云南省人民政府国有资产监督管理委员会于 2018 年 12 月向中国铜业有限公司(以下简称“中国铜业”)无偿划转云南冶金集团股份有限公司(以下简称“冶金集团”)51%股权(以下简称“本次无偿划转”)。本次无偿划转完成后, 中国铜业成为冶金集团的控股股东, 并通过冶金集团间接控制云铝股份 42.57%股份, 中国铜业为中国铝业集团有限公司的全资子公司。实际控制人变更后, 根据进一步聚焦主业的要求, 公司拟对部分非主业资产进行处置, 并对上述资产进行了减值测试, 产生了一定金额的资产减值损失, 上述情况在年末公司实际控制人变更后才发生。

(二) 公司 2018 年三季报、2018 年年报业绩预告及年报信息披露符合中国证监会以及深圳证券交易所信息披露内容与格式准则的相关规定, 针对深圳证券交易所的关注函和问询函也进行了详细回复, 信息披露真实、准确、完整

公司 2018 年三季报、2018 年年报业绩预告以及年报信息披露严格按照中国证监会及深圳证券交易所信息披露内容与格式准则的相关规定, 针对云铝股份 2018 年年报业绩预告及年报信息披露, 深圳证券交易所于 2019 年 1 月 31 日下发《关于对云南铝业股份有限公司的关注函》(公司部关注函(2019)第 32 号), 于 2019 年 4 月 1 日下发《关于对云南铝业股份有限公司的年报问询函》(公司部

年报问询函（2019）第9号），针对上述关注函及问询函，云铝股份分别于2019年2月15日和2019年4月11日进行了回复，同时，公司还对部分投资者关注的大额亏损问题进行了回复，在回复公告中，公司对四季度以及全年业绩出现大幅亏损进行了说明，“一是2018年四季度铝价出现下跌；二是购电成本、购氧化铝成本等主要成本要素价格上涨；三是因铝价大幅下跌而主要原材料及电价上涨，公司对主要设备进行了集中停产检修而增加了修理费用和减少了一定的产量等因素导致单位成本上升；四是有息债务本金增加等导致财务费用增加；五是因按相关规定计提了资产减值导致资产减值损失增加。”公司充分履行了信息披露义务并回应了部分投资者的关注问题，相关信息披露真实、准确、完整，符合《上市公司信息披露管理办法》等相关法律法规的规定。

（三）云铝股份严格按照上市公司相关法律、法规及规范性文件的要求进行公司法人治理，公司法人治理结构健全、运营规范、资信状况良好，上市以来未受到中国证监会和深圳证券交易所的处罚

云铝股份严格按照上市公司相关法律、法规及规范性文件的要求进行公司法人治理，公司法人治理结构健全、运营规范、资信状况良好，上市以来不存在被中国证监会、云南证监局和深圳证券交易所处罚的情形。最近五年云铝股份共被深圳证券交易所出具10份监管函，其中关注函4次、问询函5次、公司部函1次，针对前述监管函，云铝股份在充分核查的基础上，按时和按要求向深圳证券交易所提交了书面回复，并按深圳证券交易所的要求就涉及信息披露事项及时履行了信息披露义务，云铝股份未因监管函所涉事项而受到深圳证券交易所处罚。

（四）未来公司将更加严格地按照中国证监会以及深圳证券交易所的相关要求，更加严谨、认真地做好信息披露工作，维护上市公司的整体利益及全体股东的合法权益

自上市以来，公司严格遵守信息披露相关法规的要求，在历年的信息披露工作中力求做到真实、准确、完整，同时，公司也深知在信息披露方面仍有提升的空间，未来公司将更加严格地按照中国证监会以及深圳证券交易所关于信息披露的相关要求，更加严谨、认真地做好信息披露工作，维护上市公司的整体利益及全体股东的合法权益。

综上，公司认为本次业绩大幅下滑的信息披露事宜被中国证监会及派出机构

采取监管措施或被深圳证券交易所采取自律监管措施的风险较小。

经核查，保荐机构认为，云铝股份披露 2018 年三季度报时未对全年业绩大幅亏损的事项提前进行警示，主要是由于导致大额亏损的事项主要发生在 2018 年四季度特别是 11 月到 12 月，云铝股份披露 2018 年三季度报时尚无法准确预计上述因素；云铝股份 2018 年三季度报、2018 年年报业绩预告以及年报信息披露严格按照中国证监会及深圳证券交易所信息披露内容与格式准则的相关规定，对于深圳证券交易所针对业绩亏损的关注函及问询函和投资者关心的问题也进行了详细回复，相关信息披露真实、准确、完整；云铝股份自上市以来严格按照上市公司相关法律、法规及规范性文件的要求进行公司法人治理，未受到过监管机构的处罚；云铝股份在历年的信息披露工作中力求做到真实、准确、完整，公司表示未来将更加严格地按照中国证监会以及深圳证券交易所关于信息披露的相关要求，更加严谨、认真地做好信息披露工作，维护上市公司的整体利益及全体股东的合法权益。综上，保荐机构认为发行人因本次业绩大幅下滑的信息披露事宜被中国证监会及派出机构采取监管措施或被深圳证券交易所采取自律监管措施的风险较小。

经核查，会计师认为，公司披露 2018 年三季度报时未对全年业绩大幅亏损的事项提前进行警示，主要是当时公司难以对出现大额亏损的影响进行准确估计，公司 2018 年三季度报、年报业绩预告信息披露与当时情况相符，未发现 2018 年年报信息披露在真实准确完整方面存在重大问题；对于交易所针对业绩亏损的关注函及问询函和投资者关心的问题，公司进行了详细回复，相关信息披露真实准确完整；基于公司上述论述并将采取更严谨、认真的态度做好信息披露工作，公司预计本次业绩大幅下滑的信息披露事宜被证监会及派出机构采取监管措施或被交易所采取自律监管措施的风险较小。

申请人律师认为，云铝股份 2018 年三季度报、2018 年年报业绩预告及年报信息披露均真实、准确、完整，符合中国证监会及深圳证券交易所信息披露内容与格式准则的相关规定。云铝股份第四季度业绩大幅下滑系难以预测的因素所致，且该等因素客观上绝大部分发生在 2018 年 11 月到 12 月期间，不存在重大过失及故意的情形。云铝股份因本次业绩大幅下滑的信息披露事宜被中国证监会及派

出机构采取监管措施或被深圳证券交易所采取自律监管措施的风险较小。

（本页无正文，为《云南铝业股份有限公司关于第十八届发审委对云南铝业股份有限公司非公开发行股票申请文件审核意见的回复》之签章页）

云南铝业股份有限公司

2019年6月5日

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于第十八届发审委对云南铝业股份有限公司非公开发行股票申请文件审核意见的回复》之签章页）

保荐代表人签字：廖禹 杜思成

民生证券股份有限公司

2019年6月5日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读云南铝业股份有限公司本次发审委审核意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本发审委审核意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：冯鹤年

民生证券股份有限公司

2019年6月5日