

氧化铝上市公司 2020 半年报精华简析

目 录

一、氧化铝上市公司 2020 半年度经营汇总.....	7
1. 行业整体营收增速显著下滑，利润增速明显放缓.....	7
2. 行业负债水平普遍偏高，企业抗风险能力需提升.....	8
3. 行业流动资金需求上升，企业整体营运能力较强.....	8
二、各氧化铝上市公司 2020 半年度经营分析.....	9
1. 中国铝业.....	9
1.1 企业基本情况.....	9
1.1.1 概况.....	9
1.1.2 主要业务.....	9
1.1.3 经营模式.....	10
1.2 企业股东持股情况.....	10
1.3 企业业务板块经营情况.....	10
1.4 企业财务状况分析.....	13
1.4.1 企业财务状况一览.....	13
1.4.2 企业成长能力分析.....	13
1.4.3 企业盈利能力分析.....	14
1.4.4 企业经营能力分析.....	14
1.4.5 企业财务风险分析.....	15
1.5 企业在建工程.....	15

1.6 企业经营回顾及下半年展望.....	16
1.6.1 企业经营回顾.....	16
1.6.2 2020 下半年展望.....	18
1.7 企业核心竞争力分析.....	19
1.8 企业面临的风险及应对措施.....	21
1.8.1 可能面临的风险及应对措施.....	21
1.8.2 与金融工具相关的风险.....	23
2. 中国宏桥.....	25
2.1 企业基本情况.....	25
2.1.1 概况.....	25
2.1.2 主要业务.....	25
2.2 企业股东持股情况.....	26
2.3 企业业务板块经营情况.....	27
2.4 企业财务状况分析.....	27
2.4.1 企业成长能力分析.....	27
2.4.2 企业盈利能力分析.....	27
2.4.3 企业财务风险分析.....	28
2.5 企业经营回顾及下半年展望.....	28
2.5.1 企业经营回顾.....	28
2.5.2 2020 下半年展望.....	29
2.6 企业核心竞争力分析.....	29
2.7 山东宏桥新型材料有限公司.....	29

2.7.1 概况.....	29
2.7.2 企业业务板块经营情况.....	30
3.南山铝业.....	30
3.1 企业基本情况.....	30
3.1.1 概况.....	30
3.1.2 主要业务.....	31
3.1.3 经营模式.....	31
3.2 企业股东持股情况.....	32
3.3 企业财务状况分析.....	33
3.3.1 企业财务状况一览.....	33
3.3.2 企业成长能力分析.....	33
3.3.3 企业盈利能力分析.....	34
3.3.4 企业经营能力分析.....	34
3.3.5 企业财务风险分析.....	35
3.4 企业在建工程.....	35
3.5 企业经营回顾.....	36
3.5.1 企业产品发展.....	36
3.5.2 企业产品研发情况.....	38
3.6 企业核心竞争力分析.....	39
3.7 企业面临的风险.....	42
4.云铝股份.....	44
4.1 企业基本情况.....	44

4.1.1 概况.....	44
4.1.2 主要业务	44
4.1.3 经营模式.....	44
4.2 企业股东持股情况	45
4.3 企业业务板块经营情况.....	45
4.4 企业财务状况分析	46
4.4.1 企业财务状况一览.....	46
4.4.2 企业成长能力分析.....	46
4.4.3 企业盈利能力分析.....	47
4.4.4 企业经营能力分析.....	47
4.5 企业在建工程.....	48
4.6 企业经营回顾及下半年展望.....	49
4.6.1 企业经营回顾.....	49
4.6.2 2020 下半年展望.....	50
4.7 企业核心竞争力分析	51
4.8 企业面临的风险及应对措施.....	54
4.8.1 可能面临的风险及应对措施.....	54
4.8.2 与金融工具相关的风险	56
5.神火股份.....	57
5.1 企业基本情况.....	57
5.1.1 概况.....	57
5.1.2 主要业务	57

5.1.3 经营模式.....	57
5.2 企业股东持股情况.....	58
5.3 企业财务状况分析.....	59
5.3.1 企业财务状况一览.....	59
5.3.2 企业成长能力分析.....	59
5.3.3 企业盈利能力分析.....	60
5.3.4 企业经营能力分析.....	60
5.3.5 企业财务风险分析.....	61
5.4 企业在建工程.....	61
5.5 企业经营回顾.....	61
5.6 企业核心竞争力分析.....	62
5.7 企业面临的风险及应对措施.....	63
5.7.1 可能面临的风险及应对措施.....	63
5.7.1.1 可能面临的风险.....	63
5.7.1.2 应对措施.....	66
5.7.2 与金融工具相关的风险.....	67
6.中色股份.....	68
6.1 企业基本情况.....	68
6.1.1 概况.....	68
6.1.2 主要业务.....	68
6.2 企业股东持股情况.....	69
6.3 企业业务板块经营情况.....	69

6.4 企业财务状况分析	70
6.4.1 企业财务状况一览	70
6.4.2 企业成长能力分析	70
6.4.3 企业盈利能力分析	71
6.4.4 企业经营能力分析	71
6.5 企业在建工程	72
6.6 企业经营回顾	72
6.7 企业核心竞争力分析	74
6.8 企业面临的风险及应对措施	75
6.8.1 可能面临的风险及应对措施	75
6.8.1.1 可能面临的风险	75
6.8.1.2 应对措施	77
6.8.2 与金融工具相关的风险	77
图目录	78
表目录	79
声明	81

一、氧化铝上市公司 2020 半年度经营汇总

1. 行业整体营收增速显著下滑，利润增速明显放缓

根据各大氧化铝上市企业发布的上半年业绩报告数据,我的有色网认为今年上半年国内氧化铝行业整体营收增速显著下滑,且利润增速明显放缓(见图1、图2)。虽然面对全球疫情蔓延加剧及多变的贸易局势,国内氧化铝企业想尽一切办法保稳增效,但是市场不确定因素层出不穷且叠加影响,仍然对企业经营造成很大影响。

图 1 2019-2020 年氧化铝上市公司营业收入增长情况

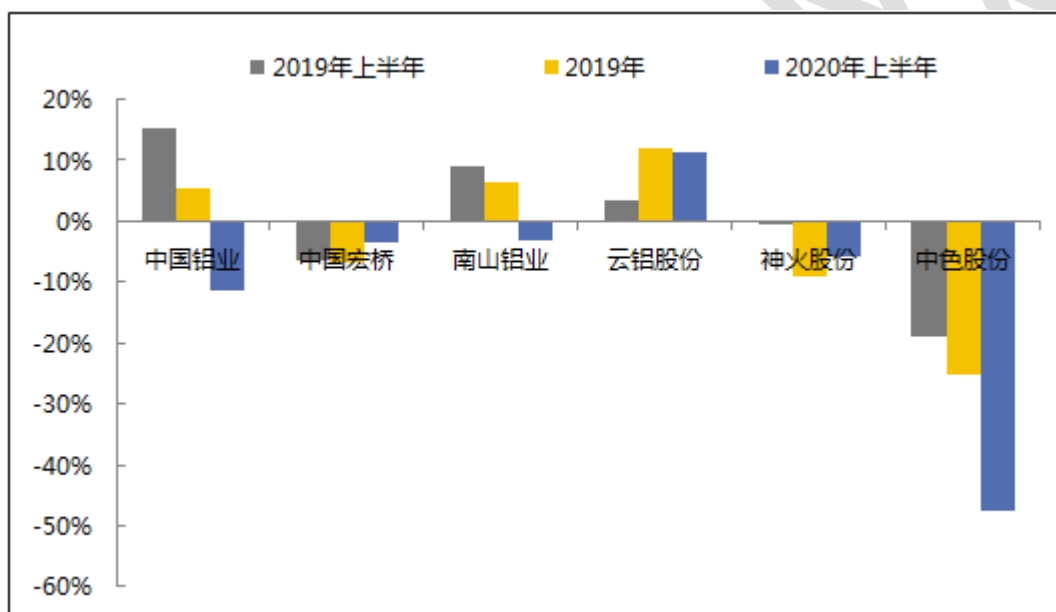
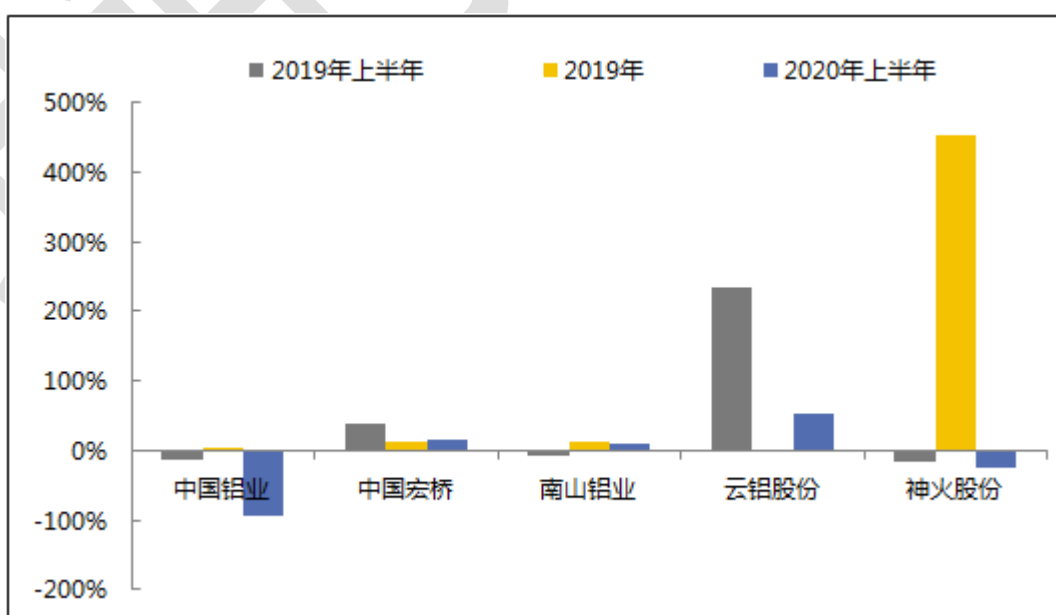


图 2 2019-2020 年氧化铝上市公司净利润增长情况

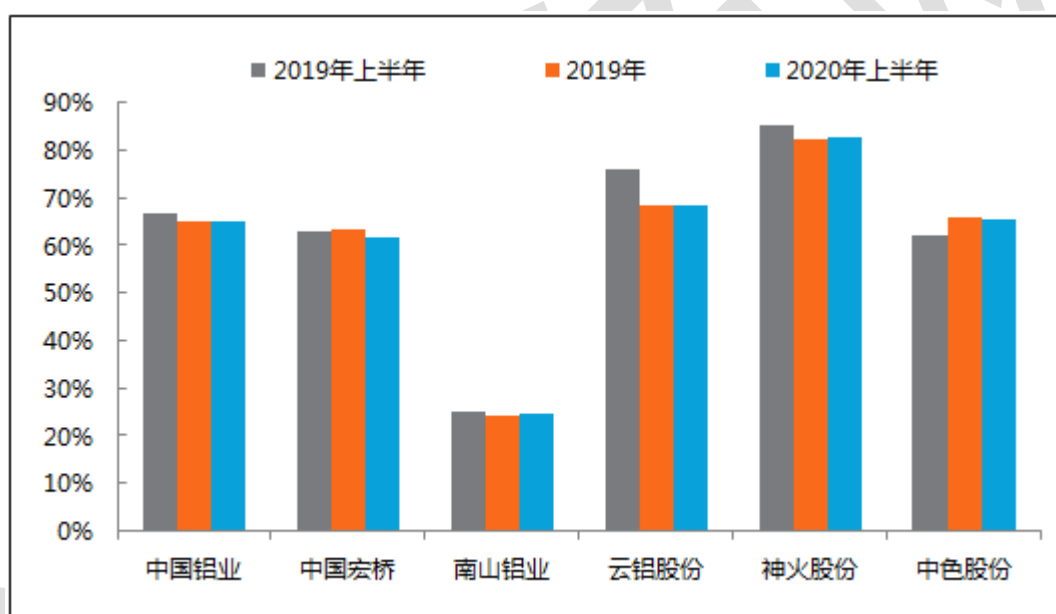


2. 行业负债水平普遍偏高，企业抗风险能力需提升

根据各大氧化铝上市企业发布的上半年业绩报告数据，我的有色网认为今年上半年我国氧化铝行业整体负债水平依然处于较高水平，多数超过 60% 水平线，甚至有的高达 80% 以上，这考验着行业企业抗风险能力（见图 3）。

一般来说，资产负债率反映债权人所提供的资金占全部资金的比重，以及企业资产对债权人权益的保障程度。如果资产负债率处于 50% 以下，表明企业的偿债能力越强；如果资产负债率高于 50%，表明企业的偿债能力越弱，债权人的利益缺乏保障。对于企业来说，资产负债率的适宜水平是 40%-60%，70% 称为警戒线。

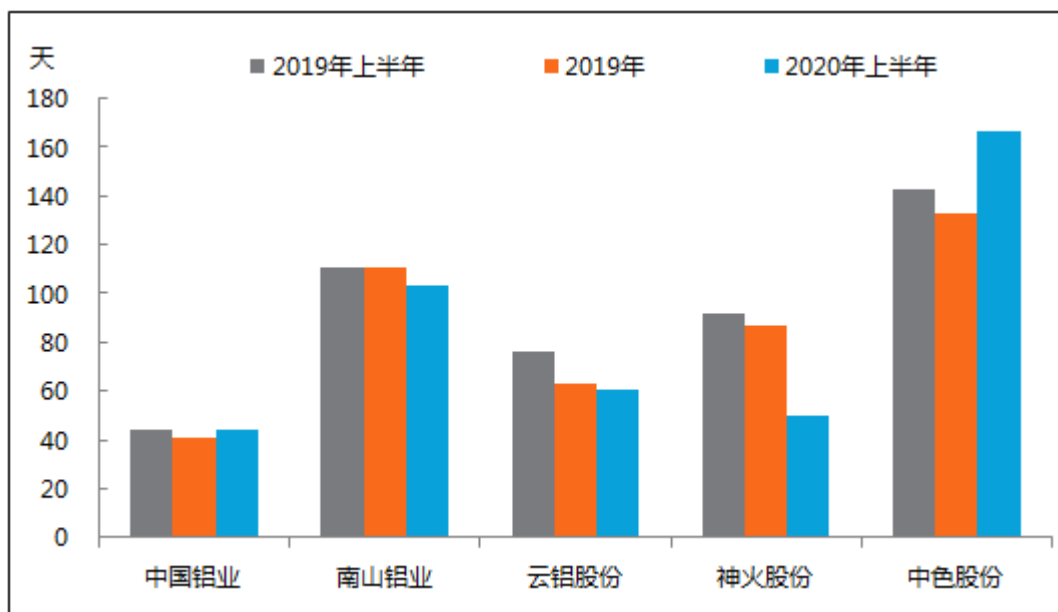
图 3 2019-2020 年氧化铝上市公司资产负债率增长情况



3. 行业流动资金需求上升，企业整体营运能力较强

根据各大氧化铝上市企业发布的上半年业绩报告数据，我的有色网认为今年上半年我国氧化铝行业流动资金需求上升，无论是企业复工复产，还是维持企业正常经营活动等，企业均积极寻求销售、加快回款，增强变现能力，降低企业经营风险。从氧化铝上市公司存货周转天数来看，多数企业存货周转天数小幅下降（见图 4）。

图 4 2019-2020 年氧化铝上市公司存货周转天数情况



二、各氧化铝上市公司 2020 半年度经营分析

1. 中国铝业

1.1 企业基本情况

1.1.1 概况

公司是由中铝集团、广西投资集团有限公司(原称广西开发投资有限责任公司)和贵州省物资开发投资公司作为发起人,以发起方式设立的股份有限公司。本公司于 2001 年 9 月 10 日在中华人民共和国北京市正式成立。中铝集团为公司之最终控制股东。集团的经营范围主要为铝矿资源的开发及铝矿产品、碳素制品及相关有色金属产品的生产、销售,火电、风电、太阳能发电及其相关产业的建设与运营管理,以及从事煤炭、铁路、机械制造及其相关产业的投资;集团也从事有色金属产品及煤炭产品的贸易及物流业务。

1.1.2 主要业务

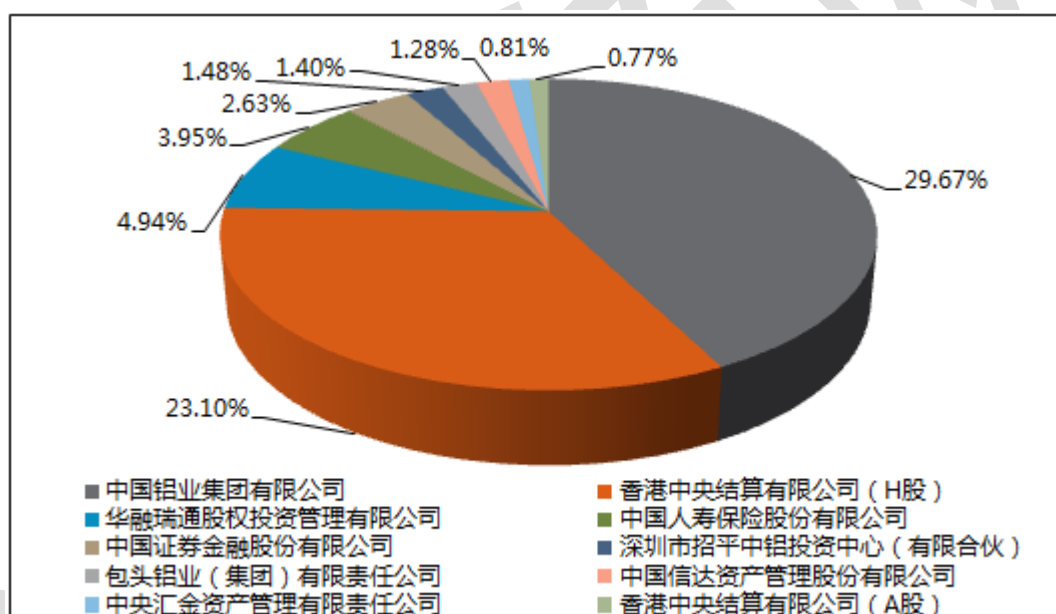
公司是中国有色金属行业的龙头企业,综合实力位居全球铝行业前列,也是目前中国铝行业唯一集铝土矿、煤炭等资源开采,氧化铝、原铝和铝合金产品生产、销售、技术研发,国际贸易,物流产业,火力及新能源发电于一体的大型铝生产经营企业。

1.1.3 经营模式

公司形成了以铝土矿开采、氧化铝生产、电解铝及合金产品生产为主体的完整的产业链，业务涵盖了从矿产资源开采、氧化铝生产、电解铝和铝合金生产、高新技术开发与推广、国际贸易、流通服务、能源电力等多领域。近几年，由于铝行业产品市场价格波动较大，公司不断探索创新经营模式，调整产业结构，业务延展到能源电力领域，并积极拓展贸易、物流业务，提升行业引领力和协同效应，以推进公司业绩稳步增长。

1.2 企业股东持股情况

图 5 2020 年上半年中国铝业前十名股东持股情况



1.3 企业业务板块经营情况

表 1 2020 年上半年中国铝业业务板块经营情况一览

业务板块	主要涉及	营业收入	板块业绩
氧化铝板块	包括开采并购买铝土矿和其他原材料，将铝土矿生产为氧化铝，并将氧化铝销售给本集团内部的电解铝企业和贸易企业以及集团外部的客	2020 年上半年，本集团冶金级氧化铝产量 721 万吨，同比增加 5.74%，其中：自产外销量 370 万吨，同比增加 9.95%。氧化铝板块	2020 年上半年，本集团氧化铝板块税前盈利 4.36 亿元，较去年同期的 8.90 亿元减少 4.54

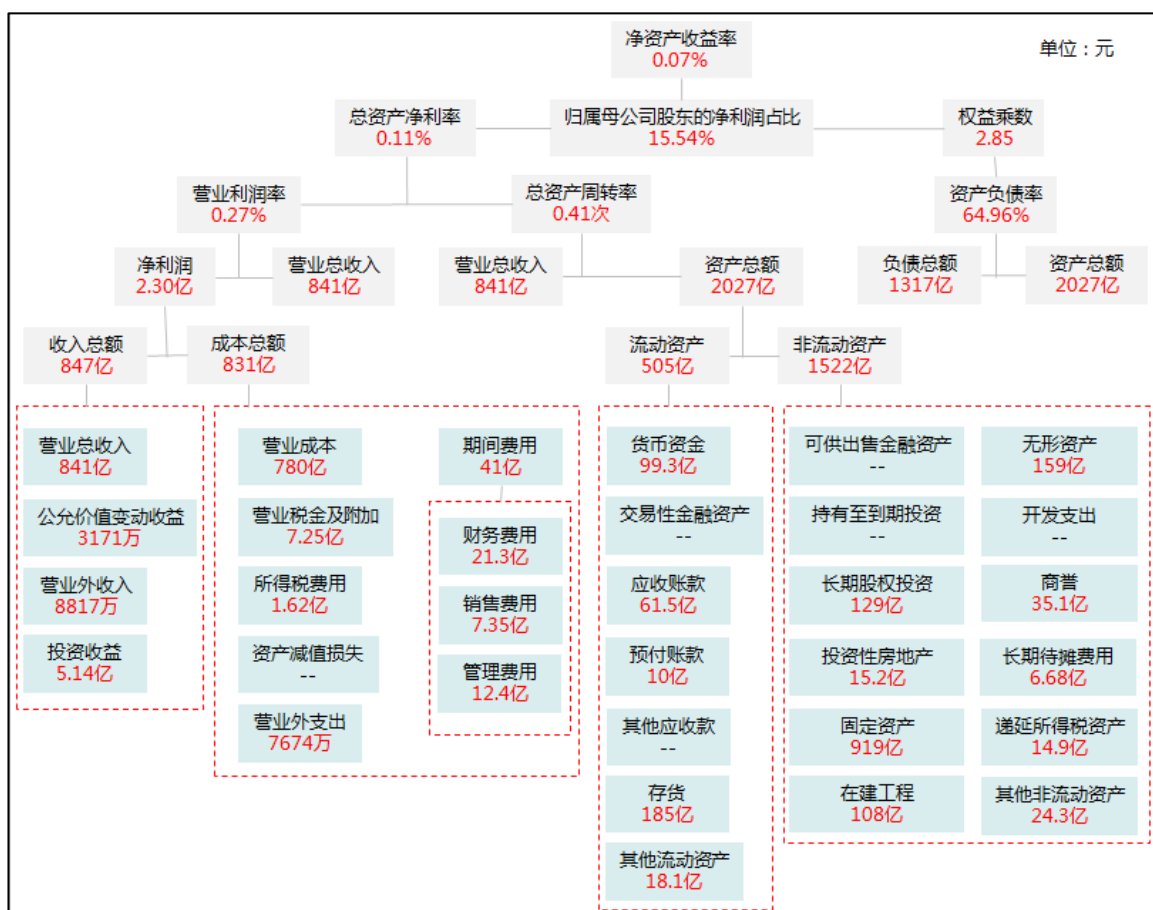
业务板块	主要涉及	营业收入	板块业绩
	<p>户。该板块还包括生产和销售精细氧化铝及铝矿石。</p>	<p>的营业收入为 210.75 亿元,较去 年同期的 218.73 亿元减少 7.98 亿元,自产外销氧化铝价格为 2,496 元/吨(含税),同比下降 10.5%。</p>	<p>亿元。主要原因是氧化铝 价格同比降低所致。</p>
原铝板块	<p>包括采购氧化铝和其他原材料、辅 助材料和电力,将氧化铝进行电解 以生产为原铝,销售给集团内部的 贸易企业及集团外部的客户(包括中 铝集团及其子公司)。该板块还包括 生产、销售碳素产品、铝合金及其 其他电解铝产品。</p>	<p>2020 年上半年,本集团实现原铝 (含合金)产量 186 万吨,同比 基本持平,其中:自产外销量 190 万吨,同比增加 3.36%。原铝板块 的营业收入为 228.89 亿元,较去 年同期的 239.24 亿元减少 10.35 亿元,其中,自产外销原铝价格 13,176 元/吨(含税),同比下降 4.38%。</p>	<p>2020 年上半年,本集团 原铝板块税前盈利 2.69 亿元,较去年同期的 4.04 亿元减少 1.35 亿 元。主要原因是上年同期 处置山西华圣电解铝指 标实现收益所致,扣除此 影响后,增加盈利 3.99 亿元。</p>
贸易板块	<p>主要在国内从事向内部生产商及外 部客户提供氧化铝、原铝、铝加工 产品及其他有色金属产品和煤炭等 原材料、辅材贸易及物流服务的业 务。前述产品采购自集团内分子公 司及本集团的国内外供应商。本集 团生产企业生产的产品通过贸易板</p>	<p>2020 年上半年,本集团贸易板块 的营业收入为 712.64 亿元,较去 年同期的 782.97 亿元减少 70.33 亿元,主要原因是上半年公 司主要产品价格同比降低及焦煤 业务量减少所致。</p>	<p>2020 年上半年,本集团 贸易板块税前盈利 3.35 亿元,较去年同期的 5.38 亿元减利 2.03 亿 元。主要原因是上半年公 司主要产品价格同比降 低及焦煤业务量减少所</p>

业务板块	主要涉及	营业收入	板块业绩
	<p>块实现的销售计入贸易板块收入，生产企业销售给贸易板块的收入作为板块间销售从生产企业所属板块中剔除。</p>		致。
能源板块	<p>主要从事能源产品的研发、生产、经营等。主要业务包括煤炭、火力发电、风力发电、光伏发电、新能源装备制造、煤电铝一体化项目的建设 and 运营等。主要产品中，煤炭销售给集团内、外用煤企业，电力销售给所在区域电网公司。</p>	<p>2020 年上半年，本集团能源板块的营业收入为 32.97 亿元，与去年同期的 33.58 亿元基本持平。</p>	<p>2020 年上半年，本集团能源板块税前亏损 0.42 亿元，较去年同期的盈利 3.83 亿元减利 4.25 亿元。主要原因是上半年煤炭产业毛利同比下降及上年同期资本运作收益所致。</p>
总部及其他营运板块	<p>涵盖总部及集团其他有关铝业务的研究和开发活动及其他。总裁会以分部税前利润作为指标评价经营分部的表现。分部资产不包括递延所得税资产、预缴所得税，原因在于这些资产均由本集团统一管理。分部负债不包括递延所得税负债以及应交企业所得税，原因在于这些负债均由本集团统一管理。</p>	<p>2020 年上半年，本集团总部及其他营运板块的营业收入为 1.94 亿元，与去年同期的 2.38 亿元基本持平。</p>	<p>2020 年上半年，本集团总部及其他营运板块税前亏损 5.43 亿元，较去年同期税前亏损 5.53 亿元基本持平。</p>

1.4 企业财务状况分析

1.4.1 企业财务状况一览

图 6 2020 年上半年中国铝业财务状况一览



1.4.2 企业成长能力分析

表 2 中国铝业成长能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入 (元)	841 亿	397 亿	1901 亿	1457 亿	950 亿
毛利润 (元)	53.7 亿	22.8 亿	124 亿	96.5 亿	60.6 亿
归属净利润 (元)	3571 万	3072 万	8.51 亿	8.08 亿	7.07 亿
扣非净利润 (元)	-3.16 亿	-2.91 亿	2.30 亿	9256 万	1.15 亿

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入同比增长(%)	-11.48	-8	5.46	15.91	15.23
归属净利润同比增长(%)	-94.95	-93.1	2.38	-44.66	-14.1
扣非净利润同比增长(%)	-371.2	-970.1	93.46	-87.18	61.9

1.4.3 企业盈利能力分析

表 3 中国铝业盈利能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
加权净资产收益率(%)	0.07	0.06	1.59	1.53	1.34
摊薄净资产收益率(%)	0.07	0.06	1.56	1.52	1.33
摊薄总资产收益率(%)	0.11	0.07	0.74	0.72	0.57
毛利率(%)	7.25	6.57	7.27	7.34	7.84
净利率(%)	0.27	0.34	0.78	1	1.23
实际税率(%)	41.41	38.77	29.6	28.79	26.06

1.4.4 企业经营能力分析

表 4 中国铝业经营能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
总资产周转率(次)	0.41	0.19	0.94	0.71	0.46
应收账款周转天数(天)	11.46	11.92	9.25	10.86	10.97
存货周转天数(天)	43.89	48.9	40.82	41.64	43.97

1.4.5 企业财务风险分析

表 5 中国铝业财务风险分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
资产负债率(%)	64.96	65.92	65.17	66.34	66.63
流动负债/总负债(%)	51.47	53.62	52.26	53.32	55.47
流动比率	0.74	0.74	0.7	0.78	0.77
速动比率	0.47	0.46	0.42	0.49	0.48

1.5 企业在建工程

表 6 2020 年上半年中国铝业在建工程项目情况

项目名称	预算数(万元)	工程累计投入占预算比例	工程进度	资金来源
防城港 200 万吨氧化铝项目	592065	86%	86%	自筹和借款
几内亚矿山项目	308786.5	87%	87%	自筹和借款
几内亚港口项目	65865.3	69%	69%	自筹和借款
50 万吨合金铝产品结构调整升级技术改造	754219	85%	85%	自筹和借款
贵州轻合金新材料退城进园项目(合金化部分)	58589	46%	46%	自筹
吕梁轻合金循环产业基地项目轻合金工程	451197.7	95%	95%	自筹和借款
沙沟庙村整村搬迁项目	19900	84%	84%	自筹
遵义环保电解生产系统	13500	50%	50%	自筹
矿场全封闭环保改造及储运优化项目	19650	22%	22%	自筹
包铝烟气净化脱硫项目	22723	78%	78%	自筹
华云新材料电解脱硫项目	21012	66%	66%	自筹

项目名称	预算数(万元)	工程累计投入占预算比例	工程进度	资金来源
微粉氢铝生产线技术改造	18222	100%	100%	自筹
阿拉善左旗贺兰山 200MW 风电项目	144600.2	100%	100%	自筹和借款

1.6 企业经营回顾及下半年展望

1.6.1 企业经营回顾

2020 年上半年，面对疫情冲击和市场严峻挑战，本公司沉着应对未曾有过的复杂局面和困难，精准施策，有效调度，协同效力不断增强。围绕建设具有全球竞争力的世界一流铝业公司的发展目标，突出价值创造导向，开展多层次全要素对标，建立起对标体系；开展极限降本增效专项行动，确保生产经营稳定，有效防范经营风险；秉承“量力而行、尽力而为”投资理念，不断优化投资方案，细化投资概算，提高项目投资竞争力；继续坚持安全、绿色发展，安全生产基础不断夯实、环保管理水平全面提升。

<1.确保生产平稳，主要产品产量实现稳定增长。2020 年上半年，应对疫情，本公司精准调度运营，科学组织生产，保证物资运输通畅，实现生产平稳运行，多项技术指标得到优化。氧化铝、精细氧化铝、铝合金、碳素等产量较去年同期均有所增长。通过深入开展“三对标”“三提升”“两保障”活动，严格执行国内外管理标准，持续提升质量管理水平。

<2.开展全要素对标和极限降本增效专项行动，全力提升成本竞争力。本公司坚定实施低成本战略，围绕建设具有全球竞争力的世界一流铝业公司的目标，建立分级次对标体系，从指标提升和强化经营平台专业化服务等方面，实行全方位、全过程和全员参与的降本控支、挖潜增效，氧化铝、电解铝单位成本较去年同比进一步降低。

<3. 强化战略导向，不断优化投资。按照“量力而行、尽力而为”投资理念，突出行业竞争力评价标准，强化投资项目全要素对标和关键外部条件可实现性评估，反复论证优化项目设计，从严控制资本性支出，防范重大投资风险。几内亚年产 1200 万吨铝土矿项目已于 2020 年 4 月份建成投产，5 月份达标达产，提前实现采装运“三个百万吨”设计目标，本公司首个海外铝土矿供应基地开始持续稳定供矿；广西华昇 200 万吨氧化铝项目正在推进中，“海外+沿海”的产业发展模式初步形成。

<4. 坚定实施创新驱动，助力公司转型升级。 本公司坚持市场化为导向，加强顶层设计，建立深化改革任务台账，逐项督导落实。新建项目通过实施扁平化管理、市场化用工，劳动生产率均达到国内领先水平；以全要素对标管理为出发点，坚持问题导向、效果导向，对研发项目实施了分类分级管理，试行了重大项目总负责人制，集中优势研发力量开展重点项目研发，将效益目标与项目经费直接挂钩，推动提质增效落地见效；无炭渣阳极生产技术示范、湿法氧化脱硫脱碳技术优化升级研究等重大研发项目取得重要进展；国内首条湿法氧化脱硫脱碳技术试验线平稳运行，脱硫效果较传统工艺显著提升，降低了脱硫成本；国内首条废阴极石墨化试验线开展第二阶段试验，生产运行更加稳定，产品质量指标进一步优化；多项附加值高的新产品，如 4N5 高活性氧化铝、近纳米级勃姆石等 6 个精细氧化铝新产品、轨道交通用材、空调管材等用途的 11 种铝合金铸锭（产品）研发试产成功，逐步进入中高端消费市场，培育了新的增效点。

<5. 安全环保主责意识进一步增强，安全生产基础不断夯实，环保管理水平全面提升。 本公司坚持绿色、安全发展理念，强化安全管理技能、自主安全意识和现场安全评价，将安全工作重心、重点下沉到生产线，深入到作业现场；深入推进职业健康安全环保精准管理体系运行，加大“两抓两查严监管”工作力度，建立公司级重大安全风险台账；组织开展三年安全生产专项整治行动，夯实安全基础管理，提升安全生产能力和水平。加大环保问题整治力度，严格新建项目排放要求，开展环境风险评估，强化环保一线服务和指导；主动践行绿色发展，新建项目严格落实烟气超低排放、废水零排放要求，对行业共性的赤泥综合利用和电解废物处置等污染问题进行研发攻关。建成了国内首套废阴极石墨化试验线；兰州铝业固废处理中心建成投运，从根本上解决了电解危废物的处置问题；扎实做好绿色矿山建设，完成矿山复垦 8.3 万亩，累计复垦率达到 89%。

<6. 坚持“现金为王”理念，进一步收紧授信额度，严格以收定支。 加强资金集中管理创新，扩大资金池、票据池市场化运行，保证了疫情期间的资金链安全，实现了资金成本的不断降低；把握有利融资窗口，调整债务结构，财务稳健度不断提升；强化企业“两金”管控，通过业财联动实施策略销售，在收入、利润降低的情况下，实现经营性净现金流约 60 亿元。

<7. 坚持党建经营深度融合，合力同心攻坚克难。 充分发挥党委把方向、管大局、保落实的作用，严格执行“三

重一大”决策制度和党委研究讨论前置程序。积极组织开展增强“五力”大讨论，提升党建引领发展的能力和水平。深入开展党支部“双对标”，党员“双提升”活动，以高质量党建推动公司高质量发展。

1.6.2 2020 下半年展望

2020 年下半年，全球经济受疫情蔓延影响陷入衰退，社会经济不确定因素增多，铝行业需求趋弱、价格震荡下行的态势还将延续。在政府强有力的有效领导下，中国疫情可控，为经济恢复打下了良好基础。本公司将继续按照“低成本、高质量、机制优、效益好”的工作思路，施行全要素对标，以市场化为导向，以极限降本增效为抓手，继续深化管理改革，坚定不移扩大成本优势、发挥协同优势，坚持推进转型升级，不断提升竞争力，确保实现全年目标，加快公司高质量发展。本公司将开展的重点工作如下：

<1. 围绕公司发展战略，以价值投资为导向，优化资源配置。根据区域资源、区位优势、产业基础、发展条件、政策导向，明确区域发展策略，加快资源优化配置，促进产业良性发展。进一步推进内部资源整合，加强供应商和客户管理，提高直采率、直销率，增强议价能力和市场话语权；加快构建公司供应链管理云平台，推进三大电子商务平台建设，降低物流成本，持续提高营运能力，获得更大协同效应。

<2. 继续抓实极限降本增效，优化全要素对标体系。以价值创造、竞争力提升为目标，关注影响效益的关键环节，找差距定措施，持续优化分层分类全要素对标体系，建立目标清晰、责任到位、奖惩并举的对标机制。坚持以极限降本为抓手，着力人力、生产、管理降本，聚焦投资、科技、市场创效，按月跟踪、考核全要素对标落实情况，加大考核激励力度，增加超额完成任务奖励比例。

<3. 推进转型升级，培育发展新动能。按照“量力而行、尽力而为”投资理念，以确保市场竞争力为核心，制定投资项目分类评价标准。进一步优化产业布局，推动公司主营产业向具有资源、能源、市场、物流要素优势的地区转移；以一流标准做好新建项目规划、条件落实，提升产业链现代化、智能化、生态化水平，打造精品工程，培育发展新动能；加快推进重点项目高质量建设，加大重大转型升级项目的沟通协调力度，实现项目按期建成投产、达标达产，为公司贡献新效益。

<4. 坚持推进管理改革，创新机制，激发发展内动力。以“市场化、专业化、规范化、国际化管理”为导向，

发挥专业化经营中心和利润中心功能定位，优化、调整机构设置，精干人员，强化资产经营能力和专业管控能力；进一步完善市场化用工机制，优化员工配置，提高全员劳动生产率；坚持以“成本为核心、利润为主导”的考核导向，完善工资总额挂钩办法，形成与效益增长联动的人工成本调控机制；进一步完善市场化选人用人机制，健全完善考核评价体系，推进能上能下常态化。

<5.增强科技创新能力，实现创新驱动发展。加快高硫矿经济利用、铝电解固废综合处置和高附加值精细氧化铝产品开发等关键核心技术攻关，孵化“杀手锏”技术，打造企业核心竞争优势；推动氧化铝、电解铝和炭素等提质增效类重点项目落地，解决企业共性技术难题，提升成本竞争力；统筹部署企业自主研发项目，带动有效研发投入增长，夯实企业技术创新根基。

<6.强化安全环保责任，提升本质安全，继续加强环保治理。继续深入推进 CAHSE 运行和“两抓两查严监管”，坚持标杆引领，指导企业树立标杆，赶超标杆；将承包商纳入一体化管理体系，督促承包商落实安全主体责任，提高承包商安全管控水平；推进设备设施技术更新和本质安全改造，加强重大风险管理和监督，在上半年实现较大及以上生产安全事故为零的基础上确保实现全年较大及以上生产安全事故为零的安全生产目标。强化环境风险分级管控，抓住环保专项工作时机，开展企业环境风险评估，推动环保领先战略落地见效；扎实开展能效对标工作，加强企业之间的交流，通过小改小革、合理化建议、技术改造等手段，不断优化能耗指标；持续开展劳动竞赛活动，进一步降低万元产值能源消耗；加大清洁能源使用力度，制定了清洁能源使用率在 2019 年 22.60%的基础上进一步提升至 23.5% 的年度目标。

<7.推动党建与业务深度融合，以一流党建引领一流发展。严格落实党委研究重大事项前置程序，持续巩固提升党组织的领导作用。利用做实公司党委、纪委契机，健全组织机构，完善制度建设，把党建优势转化为引领公司发展、强化工作落实的治理优势，将党建融入生产经营、改革发展，发挥党组织在挑战极限降本、破解转型难题、亏损企业治理等工作中的战斗堡垒作用。

1.7 企业核心竞争力分析

本公司按照“低成本、高质量、机制优、效益好”工作思路，坚持成本领先战略，坚持创新、绿色、协调、开放、

共享发展理念，按照高质量和绿色发展要求，以提升行业竞争优势和国际化战略为主线，以科技创新为引领，以调结构、降成本、增效益为重点，围绕铝土矿、氧化铝、电解铝、深加工、贸易物流等主业调整与发展并举，统筹考虑环保、资源、能源、物流等要素持续优化产业布局，全面提升企业综合竞争力水平，巩固行业领军地位，打造全球领先的高质量铝产品供应商，努力建设具有全球竞争力的世界一流铝业公司。

公司的核心竞争力主要体现在：

<1. 具有清晰务实的发展战略，目标是成为具有全球竞争力的世界一流铝业公司

本公司的发展目标是成为具有全球竞争力的世界一流铝业公司。本公司氧化铝产能位居全球第一、原铝产能全球第二、炭素产能全球第一、精细氧化铝产能全球第一。本公司坚持以延伸产业链增加附加值为发展方向，确立了“科学掌控上游，优化调整中游，跨越发展下游”的总体思路，加大产业结构调整力度，促进产品和管理转型升级，深化改革创新，加快产能转移步伐，着力向价值链高端发展，加快实施“两海”战略，加强国际产能合作，提高市场话语权。

<2. 拥有稳定可靠的铝土矿资源，确保可持续发展能力

作为资源型企业，本公司重视国内资源获取的同时，积极在非洲、东南亚等地获取海外新的铝土矿资源，提高可持续发展能力，不仅国内铝土矿资源拥有量第一，还在海外拥有铝土矿资源 18.1 亿吨，资源保障年限超过 60 年；本公司还关注资源合理开采，深化矿山提质增效，不断提升矿山现场管理水平；注重加强资源储量管理，实行了资源动态监测、评估；同时，积极履行开采后的矿山复垦，主动保护矿山环境。

<3. 拥有完整的产业链，整体竞争优势明显

本公司构筑了以铝土矿、氧化铝、电解铝、铝合金产品为主体的产业链，业务涵盖了从矿产资源开采、氧化铝生产、电解铝和铝合金生产、高新技术开发与推广、国际贸易、物流服务、能源电力等多个方面。近年来，本公司围绕提升成本竞争力和产品附加值，主动淘汰落后及低竞争力产能，将产能转移到具有资源、能源优势的地区，提高产品合金化率，加大高附加值精细氧化铝产品开发，不断提高竞争优势。

<4. 拥有优秀的人才队伍和先进的管理理念，确保公司经营目标实现

本公司拥有一支能力卓越、经验丰富的管理团队，在有色金属、矿产资源、冶炼加工、市场营销等方面拥有丰富的管理经验，具备先进的管理理念和清晰的管理思路，按照高质量发展理念，积极进取、敢于创新、主动作为，带领公司降本增效、攻坚克难，利用强大的市场预判能力及谈判议价能力为公司争取更多的利益；在技术人才方面，本公司建立五级工程师制度，打造了一支经验丰富、专业扎实，以首席工程师为领军人才的阶梯型科技人才队伍。通过全员参与、全过程控制、全方位发力的全要素对标提质增效专项行动，降本增效成果显著；通过进行管理改革试点、制定行之有效的激励方案，建立利益分享机制，提高了广大干部员工的积极性和主动性，提升了公司运营效率，保障公司实现经营目标。

<5. 拥有持续的科技创新能力，强化科技成果转化经济效益

本公司建有完善的科技创新体系，已被认定为国家级企业技术中心，并建有 1 个国家工程技术研究中心、2 个国家博士后科研工作站、10 个国家和行业认定的实验室与检测中心及 14 家国家高新技术企业。本公司长期坚持围绕氧化铝、电解铝、精细氧化铝、铝合金等产业高质量发展急需的关键技术，组织实施重大关键核心技术攻关，成功开发、应用和推广一系列高水平的科技创新成果，是铝行业技术发展进步的主要贡献者和引领者。

<6. 党建与经营管理深度融合，确保公司健康发展

党委把方向、管大局、保落实，党建进章程巩固了党组织在本公司治理中的法定地位，党委前置研究保证了党的领导融入公司治理各环节；将公司督办事项完成情况纳入党建考核体系，推动党建与经营管理深度融合，成为凝聚全体党员加快质量、效率、动力“三大变革”、推动低成本高质量发展的重要源泉。

1.8 企业面临的风险及应对措施

1.8.1 可能面临的风险及应对措施

<1. 债务风险：目前本公司采取了包括负债在内的多种形式的资金筹集方式，如果宏观环境和产业链发生风险，极易造成资金紧张，对本公司的财务状况产生不良影响。

为应对此风险，本公司实行资金集中管控，指导企业合理安排资金，控制债务新增规模，避免存贷双高；完善资金月报的填列，监控企业债务情况；定期与合作银行进行业务洽谈，针对到期债务制定接续方案。

<2.投资风险：本公司在投资过程中可能发生投资、进度、安全、质量的风险。

为应对此风险，本公司认真执行投资计划，动态监控计划完成情况，禁止超计划投资；深入开展投资风险分析，建立风险事项落实责任清单，在重大风险有效化解前不得开工建设；加强项目建设过程管理，确保安全、质量、投资、进度得到有效控制。

<3.金融业务与衍生品交易风险：由于本公司在金融衍生工具交易策略、流程、现金流等方面的不确定因素，可能给本公司实现经营目标带来一定影响。

为应对此风险，本公司密切关注金融衍生品市场和政策走向，提前识别风险并有效预警；强化对信托、基金、金融衍生品等金融业务的监督，做好事前审批；进一步提高事后监测能力，实行月报制度进行监控。

<4.国际化经营风险：主要表现为社会治安风险、公共卫生风险、劳务用工风险、施工安全风险、汇率风险。由于本公司海外项目所在地区社会局势不稳定，医疗卫生水平有限，可能导致员工生命财产面临的风险有所增加。汇率波动也会给海外项目投资和运营带来不确定性，可能会对本公司经营产生影响。

为应对此风险，本公司充分落实国资委《关于加强中央企业境外安全风险防控的指导意见》，不断完善境外经营企业的风险管理体系，强化对境外政治、经济、安全等各类风险的动态评估，不断提高有效应对突发事件的能力和水平；深入研究反垄断、反海外腐败等相关法律规定；编写有关重点地区风险防控指南，及时提示潜在经营风险，指导所属企业妥善及时应对海外经营风险；完善风险处置应急机制，针对重大风险制定应对措施；按月监控重大风险情况，定期排查处置风险隐患；采取了多种措施，最大限度降低了疫情对几内亚博法项目建设和生产运营的影响，实现了投产达产目标。

<5.市场变化风险：2020年上半年，新冠肺炎疫情对企业生产经营产生较大影响，大宗商品市场需求萎缩，氧化铝、电解铝产品市场价格大幅波动，对铝行业产业链、供应链稳定运行形成一定负面影响，且未来全球疫情走势存在不确定性，对本公司财务状况和经营业绩产生潜在影响。

为应对此风险，本公司加强底线思维和风险意识，密切关注市场风险，加强市场研判，调整产品结构和营销策略，控制采购和销售节奏，提高市场风险管控能力；采取灵活的采购策略，动态管控库存规模，有效降低两金占用；有效

利用期货套期保值等工具应对市场价格风险。

<6.安全环保风险：由于国家环保标准的不断提高，本公司环保压力日益增加，加之在安全生产方面存在薄弱环节，面临着安全、环保的风险。

为应对此风险，本公司高站位谋划安全环保工作，不断加大环保投资力度；定期开展环保隐患排查，跟踪督办重大环保隐患治理，做好环保设施运行、维护、保养和生产工艺管控，严禁无组织排放，确保达标排放；持续抓好“两抓两查严监管”工作，把安全管理重心放在基层，放在现场，确保安全管理制度落地；针对 CAHSE 运行中存在的突出问题，补短板、强弱项，促进 CAHSE 体系健康有效运行。

1.8.2 与金融工具相关的风险

本集团在日常活动中面临各种与金融工具相关的风险，主要包括市场风险、金融工具抵消、金融资产转移以及资本管理的相关风险。

<1. 市场风险

本集团在日常活动中面临各种的金融工具的风险，主要包括汇率风险、利率风险和价格风险、信用风险及流动性风险。本集团的主要金融工具包括货币资金、股权投资、借款、应收票据及应收账款、应付票据及应付账款。

(1) 汇率风险

外汇管理主要是产生于较大金额的外币存款、外币应收账款、外币其他应收账款、外币应付账款、外币其他应付账款、短期和长期外币借款，包括美元、日元、欧元及港币。公司管理层对国际外汇市场上不断变化的汇率保持密切的关注，并且在增加外币存款和筹集外币借款时予以考虑。

于本财务报告期间，由于本集团的主要经营业务开展于中国大陆，其主要的收入和支出主要以人民币计价。人民币对外币汇率的浮动对本集团的经营业绩预期并不产生重大影响，因此，本集团未开展大额套期交易以减少本集团所承受的外汇风险。但是，本集团所承担的主要外汇风险来自于所持有的美元货币资金、美元应收款项和美元债务。

(2) 利率风险

除银行存款、委托贷款及借出款项外，本集团没有重大的计息资产，所以本集团的收入及经营现金流量基本不受

市场利率变化的影响。本集团的利率风险主要来源于长期借款。

(3) 价格风险

本集团利用期货和期权合约以降低面临的铝及其他商品价格波动风险。本集团的期货业务只开展套期保值，不进行投机交易。对于铝保值，生产企业可对原铝生产量的部分进行保值；贸易企业可对买断量的部分进行保值，并对自营部分进行保值。本集团主要利用在上海期货交易所和伦敦金属交易所交易的期货和期权合约，以规避原铝及其他商品价格的波动风险。

(4) 信用风险

本集团的信用风险主要来自客户的信用风险，包括未偿付的应收款项和已承诺交易。本公司也对某些子公司提供财务担保。

(5) 流动性风险

公司管理层按照本集团经营实体统一进行现金流预测。

<2.金融工具抵销

本集团于 2020 年度并无签订应收款项的抵销安排（2019 年度：无）。

<3.金融资产转移

主要包括已转移但未整体终止确认的金融资产、已整体终止确认但继续涉入的已转移金融资产。

<4.资本管理

本集团的资本管理政策，是保障本集团能持续营运，以为股东和其他权益持有人提供回报，同时维持最佳的资本结构以减低资金成本。

2. 中国宏桥

2.1 企业基本情况

2.1.1 概况

中国宏桥集团有限公司是一家全球领先的铝产品制造商。位于中国山东省的中国宏桥是一家集热电、采矿、氧化铝、液态铝合金、铝合金锭、铝合金铸轧产品、铝母线、高精铝板带箔、新材料于一体的铝全产业链特大型企业。本集团凭借其庞大的规模及先进的技术、具竞争力的成本结构、具前瞻性的产业链拓展战略及经验丰富的管理团队，成功进一步巩固行业领先地位，保持业务增长及独特竞争优势。中国宏桥在 2011 年于香港联交所主板上市。截止 2019 年年底，拥有总资产 1796 亿元、员工 4 万多名。旗下有山东宏桥新型材料有限公司、山东魏桥铝电有限公司、滨州市政通新型铝材有限公司、印尼宏发韦立氧化铝有限公司等 55 家子公司，是全球特大型铝业生产企业和全球领先的铝产品制造商。

2.1.2 主要业务

中国宏桥是全球最具规模的铝产品制造商，产品得到全球顶尖客户的认证和选用。近年来，中国宏桥的铝深加工项目更是取得长足发展，成功开发出罐体和罐盖料、铝箔坯料、CTP/PS 板基材等主打产品，并已批量投放市场，产品质量达到国内先进水平。

铝土矿：铝土矿是生产金属铝的最佳原料。中国宏桥年输入矿石 4000 多万吨，已经成为世界最大的单一铝土矿开采企业之一。中国宏桥在几内亚合资设立矿业公司和河港公司，主营业务为开采铝土矿，并建有河港码头和海上过驳转运系统，打造了一条自国外矿山到国内工厂、集多式联运为一体的完整产业链条。

氧化铝：中国宏桥氧化铝生产主要包括原料、溶出、沉降、分解、蒸发及焙烧六个主体生产工序，2019 年氧化铝产能已达到 1500 万吨。中国宏桥在印尼合资建有年产 200 万吨氧化铝生产线，并同步建设电厂、码头、生活区等配套设施，一期 100 万吨已于 2016 年上半年开始运营，二期 100 万吨预计 2020 年下半年开始运营。

原铝：中国宏桥原铝生产全部采用电流强度为 400KA 以上的大型阳极预焙电解槽。其全球首条全系列 600KA 特大型阳极预焙电解槽于 2014 年 12 月投产运行，具有单槽容量最大、吨铝投资最少、液态铝质量最好、能耗最低、

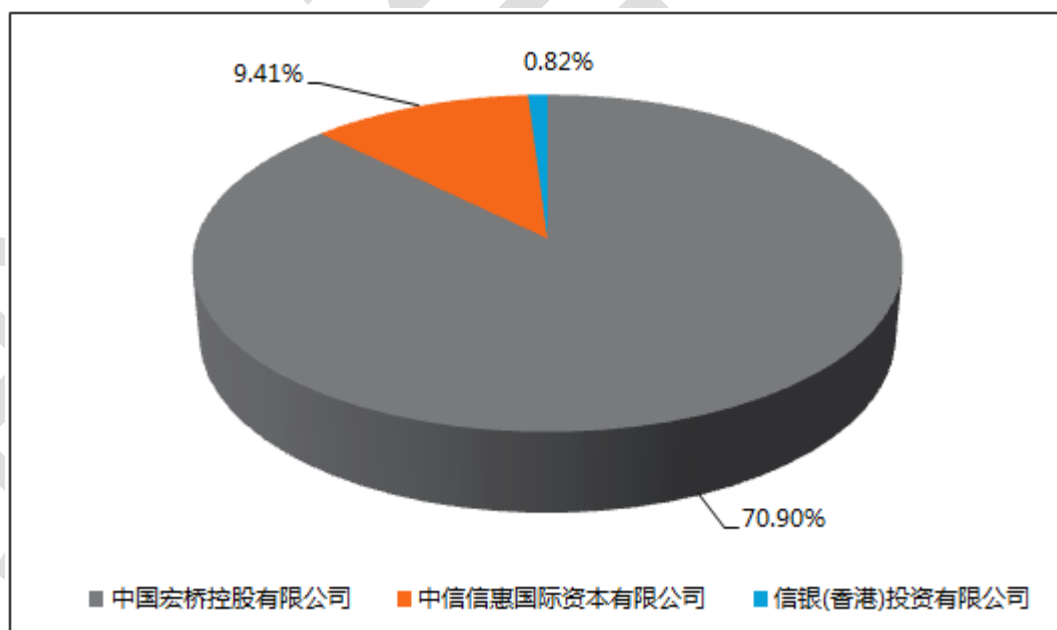
生产环境最优、自动化程度最高、用工最少的优势，在 2015 年 6 月 5 日通过了中国有色金属工业协会科技成果评价，整体技术达到了国际领先水平。

铝精深加工：中国宏桥铝精深加工生产采用国际先进的铝液直接熔炼铸锭 - 热连轧 - 冷轧 - 精整生产工艺，并全面引进世界上最先进的高精度、高自动化轧机，在工艺技术和自动化控制上均达到了国际领先水平。中国宏桥的熔铸生产线是目前世界最大的熔铸车间之一，最大可铸造重量达 42 吨。中国宏桥在铝箔生产中的各项工艺技术指标和产品质量都走在了行业前列，可完成装饰箔、家用箔、热封箔、糖果箔、视频箔、食品箔、双零箔等产品的开发和生产。

能源：中国宏桥的热电生产已经全部实现超低排放。其采用的超临界、超超临界大型发电机组，远优于天然气发电机组的排放标准。并且集团积极调整能源结构，以清洁水电为动力的绿色铝创新产业园在云南落地，形成了煤电、水电、光伏并行的绿色能源格局。

2.2 企业股东持股情况

图 7 中国宏桥主要股东持股情况 (截止至 2019-12-31)



2.3 企业业务板块经营情况

表 7 2020 年上半年中国宏桥业务板块经营情况一览

业务板块	收入 (万元)	销售额占比	占比较去年增减
铝合金产品	2904231.1	72.70%	-0.70%
氧化铝	639148.8	16%	1.10%
铝合金加工产品	413438.6	10.40%	-0.40%
蒸汽	37049	0.90%	0

2.4 企业财务状况分析

2.4.1 企业成长能力分析

表 8 中国宏桥成长能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2019/12/31	2019/6/30
营业总收入(元)	399.39 亿	841.79 亿	414.30 亿
毛利润(元)	64.68 亿	164.64 亿	76.43 亿
归母净利润(元)	28.32 亿	60.95 亿	24.77 亿
营业总收入同比增长(%)	-3.5998	-6.6696	-6.5345
毛利润同比增长(%)	-15.3631	6.9068	17.3768
归母净利润同比增长(%)	14.324	12.7216	37.2879

2.4.2 企业盈利能力分析

表 9 中国宏桥盈利能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2019/12/31	2019/6/30
--------	-----------	------------	-----------

指标/报告期	2020/6/30	2019/12/31	2019/6/30
平均净资产收益率(%)	4.4775	9.9007	4.1292
年化净资产收益率(%)	8.9549	9.9007	8.2584
总资产净利率(%)	1.6019	3.4212	1.4271
毛利率(%)	16.1958	19.5586	18.4468
净利率(%)	7.022	7.6683	6.7166
年化投资回报率(%)	4.2806	4.6249	3.6631

2.4.3 企业财务风险分析

表 10 中国宏桥财务风险分析

指标/报告期	2020/6/30	2019/12/31	2019/6/30
资产负债率(%)	61.7845	63.2437	63.0825
流动负债/总负债(%)	72.9718	57.5052	50.9378
流动比率	1.1783	1.4267	1.4759

2.5 企业经营回顾及下半年展望

2.5.1 企业经营回顾

2020 年上半年，中国宏桥凭借自身扎实的核心竞争力、极具优势的经营模式及积极的业务发展策略，保证了生产经营的持续稳定，牢固了本集团于铝业市场的领先地位。国内业务方面，本集团加快推进云南绿色铝创新产业园项目的建设，该项目的实施将进一步优化本集团的能源结构，降低生产成本。除此之外，本集团围绕“三新一高”材料策略，加快轻量化材料基地的建设。海外业务方面，本集团在印尼稳步推进氧化铝二期 100 万吨项目；本集团精心运营于非洲几内亚的铝土矿业务，作为保障本集团长远健康发展的坚固基石。

期内，本集团铝合金产品产量达到约 274.1 万吨，同比减少约 4.1%，主要是由于本集团根据产能搬运计划将部分生产设备运至云南绿色铝创新产业园（“产能搬运计划”），从而导致产能利用率有所降低。铝合金加工产品产量达到约 30.1 万吨，与去年同期基本持平。

2.5.2 2020 下半年展望

展望 2020 年下半年，全球经济预计仍将维持低迷，疫情对全球工业生产、投资和消费带来了较大冲击，同时也将会对全球供应链体系产生变革影响，预期铝行业将面临更大的挑战与机遇。

本集团依托现有的全产业链布局，向产业链的下游延伸，发展高附加值的新材料产品，以期实现本集团的高质量发展。在债务结构方面，本集团亦将不断优化财务结构，维持本集团稳定的现金流，降低市场波动对本集团的影响。在清洁能源利用方面，一方面，本集团将积极响应国家“绿水青山”环保战略，有序推进云南绿色铝创新产业园的建设；另一方面，持续加大在节能环保方面的投入，利用多种清洁能源，逐步提高清洁能源的消耗占比。在循环经济方面，本集团致力于建立再生铝循环利用产业，以超低能耗、超低排放和较低成本实现废铝回收、再生及再用。最后，本集团还将继续推动创新发展及加快智慧制造步伐，以期实现本集团生产、管理的绿色化和智能化。

2.6 企业核心竞争力分析

本集团经过多年的耕耘，已形成铝土矿开采、氧化铝、电解铝、铝深加工产业生产及销售的上下游全产业链运营格局，规模效应成效凸显。在持续运营好存量资产的同时，本集团积极向铝产业链的下游延伸，以轻量化材料及再生铝的循环经济发展为主。此外，本集团还将进一步加大科研投入，积极与国家科研机构对接，力求在铝产业技术及铝产品应用领域取得突破，推动铝加工产业的高质量发展。

2.7 山东宏桥新型材料有限公司

2.7.1 概况

公司主要从事液态铝合金、铝合金锭、铝母线、铝合金加工及氧化铝等产品的生产和销售，产品广泛应用于下游产品深加工、建筑建材、交通运输、电子电器、食品医药、航天航空等行业。公司采取“氧化铝-铝合金-铝加工产品”上下游无缝衔接的一体化业务模式，通过自产和外购氧化铝生产并销售液态铝合金、铝合金锭等铝产品，具有显著的

节能减排和成本优势。

公司位于滨州市铝产业集群内，集群内具有完整的上下游产业链，公司处于产业链的中间环节，有着重要的地位，具有显著的市场优势。此外，产业集群内销售“液态铝合金”的运作模式可以有效降低集群内企业的运输成本和熔炼成本，从而保障了公司和产业集群内企业可持续的低成本优势。

2.7.2 企业业务板块经营情况

表 11 2020 年上半年山东宏桥新型材料有限公司业务板块经营情况一览

单位：亿元

业务板块	收入	收入同比增长	成本	成本同比增长	毛利率	毛利率较去年增减	收入占比	占比较去年增减
液态铝合金	265.79	-9.19%	219.06	-9.05%	17.58%	-0.13%	68.09%	-5.14%
铝合金锭	24.64	112.60%	22.49	135.50%	8.73%	-8.87%	6.31%	3.41%
氧化铝销售	54.86	16.77%	44.64	24.48%	18.63%	-5.04%	14.05%	2.30%
深加工产品	41.34	-7.43%	35.85	-4.83%	13.28%	-2.38%	10.59%	-0.58%
蒸汽	3.7	-2.12%	3.54	7.93%	4.32%	-8.91%	0.95%	0
合计	390.33	-2.35%	325.57	-0.50%	16.59%	-1.55%	100%	--

3.南山铝业

3.1 企业基本情况

3.1.1 概况

山东南山铝业股份有限公司由龙口市新华毛纺厂整体改制并采取定向募集方式设立的龙口市南山实业股份有限公司，1993年3月在龙口市工商行政管理局注册成立，后更名为山东南山实业股份有限公司。于2006年再次更名为山东南山铝业股份有限公司。公司所处行业：公司属于有色金属压延加工业。公司经营范围：许可证范围内电力生产（有效期限以许可证为准）；天然气销售（限分支机构经营）；锻造产品、石墨和炭素制品、铝及铝合金制品开发、生产、加工、销售；批准范围内的自营进出口、进料加工和“三来一补”业务；装饰装修及铝合金结构制品、铝门窗的安装（须凭资质证书经营）；模具设计与制造；燃气灶具、金属材料、机械设备、塑料制品、化工产品（不含危险化学品）销售；包装箱、托盘、玻纤增强尼龙隔热条生产、销售；铝合金压力加工工程和技术研究开发、技术咨询、技术服务；检验检测。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

3.1.2 主要业务

公司形成从热电-氧化铝-电解铝-熔铸-(铝型材/热轧-冷轧-箔轧/锻压)的完整的铝产业链生产线,公司主要产品包括上游产品电力、氧化铝、铝合金锭,下游产品铝板带箔、挤压型材、压延材、锻造件及大型机械深加工结构件。产品主要用于加工航空板、汽车板、新能源车用铝材、高速列车、铁路货运列车、船舶用中厚板、罐车、箱车、城市地铁、客车、电力管棒、铝箔坯料、高档铝塑复合板、动力电池箔、食品软包装、香烟包装、医药包装、空调箔、罐料、高档 PS 版基、幕墙、铝合金门窗、集装箱、3C 电子以及大型机械等。

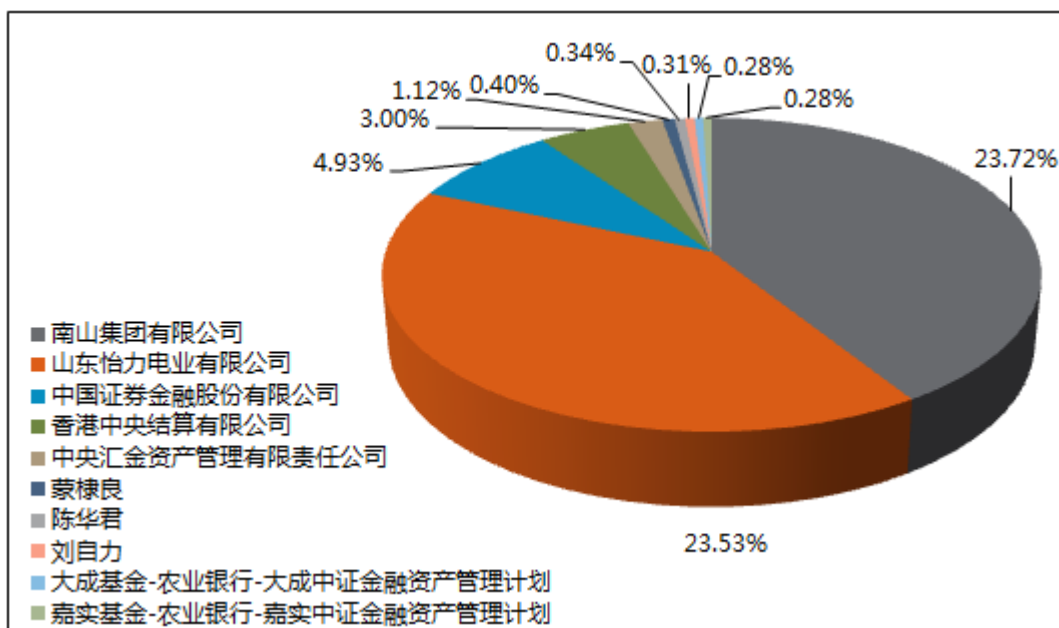
3.1.3 经营模式

南山铝业自成立以来,不断健全产业链,向上下游延伸,深耕铝行业,改良、优化上游生产工艺,研发、突破下游产品技术,在 45 平方公里范围内形成了一条铝加工全产业链。南山铝业致力于对标、学习世界级铝业巨头,从过去的跟跑者,到现在的并行者,以及未来成为行业的领跑者,为国产大飞机制造及中国汽车轻量化进程助力。

公司构建了以电力、氧化铝、电解铝、铝挤压材、铝压延材、锻造及铝精深加工为主体的产业链经营模式,业务包括铝土矿冶炼、电解铝生产、铝挤压材、铝压延材和锻造件研发、加工与销售等完整流程。近年来公司主动推进战略调整,向高技术含量、高附加值产品发力,调整、优化产品结构,实现转型升级。

3.2 企业股东持股情况

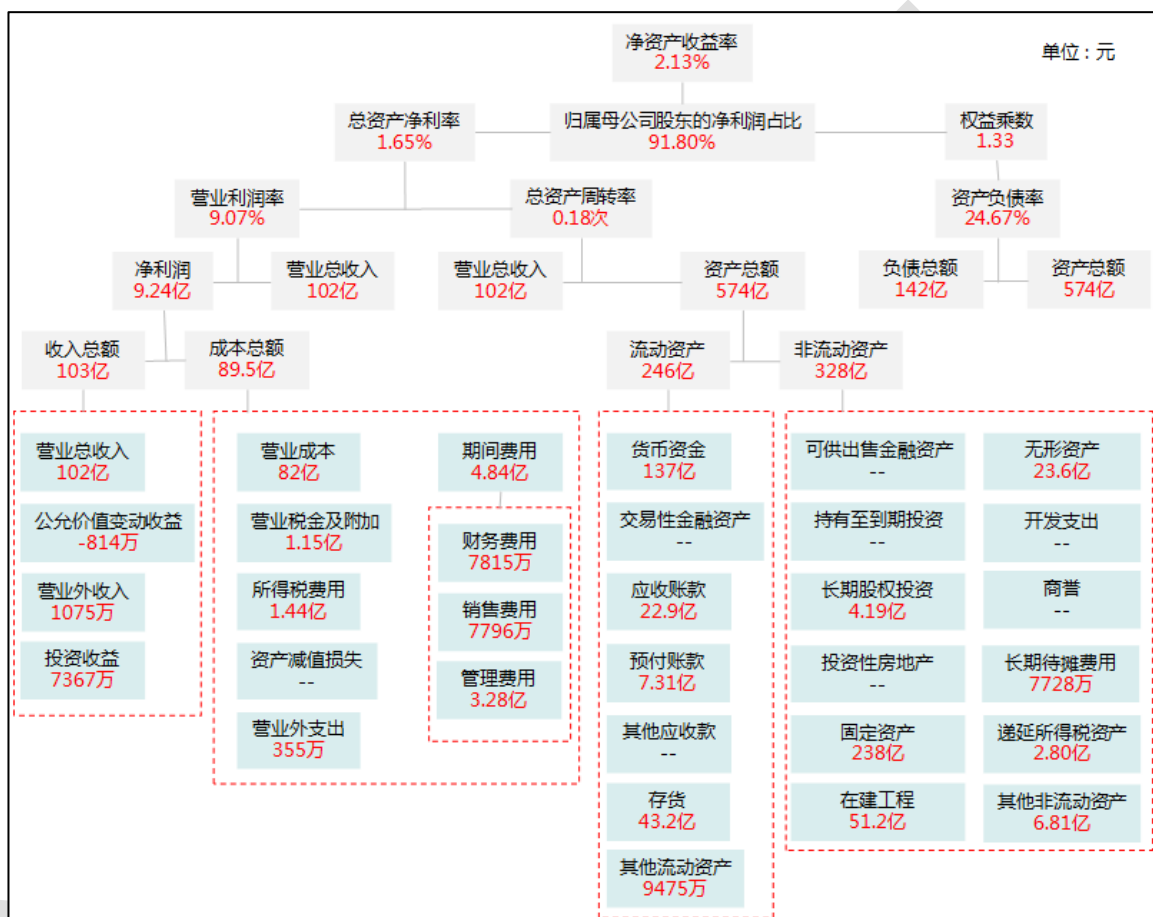
图 8 2020 年上半年南山铝业前十名股东持股情况



3.3 企业财务状况分析

3.3.1 企业财务状况一览

图 9 2020 年上半年南山铝业财务状况一览



3.3.2 企业成长能力分析

表 12 南山铝业成长能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入(元)	102 亿	49.5 亿	215 亿	163 亿	105 亿
毛利润(元)	18.8 亿	9.36 亿	44.1 亿	27.9 亿	17.2 亿
归属净利润(元)	8.49 亿	2.93 亿	16.2 亿	12.6 亿	7.68 亿

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
扣非净利润(元)	7.80 亿	2.72 亿	14.5 亿	11.1 亿	6.61 亿
营业总收入同比增长(%)	-3.3	0.74	6.36	9	8.97
归属净利润同比增长(%)	10.57	15.66	12.85	-9.54	-6.52
扣非净利润同比增长(%)	18.1	31.93	5.51	-18.3	-17.25

3.3.3 企业盈利能力分析

表 13 南山铝业盈利能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
加权净资产收益率(%)	2.13	0.76	4.19	3.26	1.99
摊薄净资产收益率(%)	2.14	0.75	4.13	3.24	2
摊薄总资产收益率(%)	1.65	0.58	3.24	2.58	1.54
毛利率(%)	19.56	20.06	21.51	18.11	17.37
净利率(%)	9.07	6.48	8.07	8.36	7.79
实际税率(%)	13.49	13	13.25	17.76	16.95

3.3.4 企业经营能力分析

表 14 南山铝业经营能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
总资产周转率(次)	0.18	0.09	0.4	0.31	0.2
应收账款周转天数(天)	37.62	40.14	34.36	38.04	35.28
存货周转天数(天)	103.54	113.21	110.44	101.88	110.51

3.3.5 企业财务风险分析

表 15 南山铝业财务风险分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
资产负债率(%)	24.67	24.72	24.12	23.43	25.13
流动负债/总负债(%)	94.03	83.8	82.82	75.24	76.97
流动比率	1.85	2.09	2.08	2.38	2.21
速动比率	1.52	1.67	1.61	1.87	1.69

3.4 企业在建工程

表 16 2020 年上半年南山铝业在建工程项目情况

项目名称	工程进度	资金来源	意义
印尼宾坦南山工业园 100 万吨氧化铝项目	完成进度 60%。目前一期项目前期港口建设及土建工程施工已基本完成，陆续开展设备安装。	募集资金、自有资金	项目完成后，公司将能够利用印尼当地丰富的铝土矿及煤炭资源生产氧化铝，使 BAI 氧化铝项目生产达到规模化效益，实现较低成本的氧化铝产能扩张，增强公司的盈利能力，为公司提供坚实的原材料保障。
印尼宾坦南山工业园二期 100 万吨氧化铝项目	完成进度 5%。二期项目已完成施工图纸设计工作，目前土建工程施工工作正在按照计划进行。	自有资金、股东投资	
年产 1.4 万吨大型精密模锻件项目	完成进度 100%。	自有资金	--

项目名称	工程进度	资金来源	意义
航空航天用高强高韧高端铝合金生产线技术改造项目	完成进度 95%。利用中厚板项目场地对中厚板热轧进行扩建，报告期内，公司已完成生产线初步建设，开始试运行。	自有资金	在高端产品市场加大布局力度。
汽车轻量化铝板带生产线技术改造项目	完成进度 60%。依托原生产线项目基础进一步扩大生产规模，报告期内，生产线建设工作正在按计划推进。	自有资金	项目建成后将进一步提升高端产品产能、完善产品结构，提高公司市场占有率。
高性能高端铝箔生产线项目	完成进度 20%。投资建设 2.1 万吨高性能铝箔生产线，报告期内，公司正在组装设备。	自有资金	公司加大高端铝箔研发投入及产品投放，提高高附加值产品市场占有率。

3.5 企业经营回顾

3.5.1 企业产品发展

<1 建筑型材

受疫情影响，交通运输管制，外地人员返厂困难等因素，对节后复工带来一定影响，人员不足导致各工序不能满负荷生产。并且房地产行业受影响较大，项目工程整体开工时间及项目进度均有所推迟，市场基本没有需求，致使订单延缓、销量下滑。自 4 月份开始，随着疫情缓解，公司克服种种困难，各工序逐步恢复正常，通过开展提速增效、深挖潜能，产能得到提升，销量迅速回升，疫情影响整体可控。

<2 工业型材

受新冠疫情影响下游对工业型材需求进度放缓，物流受限等问题，生产、销售等工作难以正常开展。公司积极应对，依托现有客户群，全力做好防控工作的同时，根据国家统筹安排，在任务量不足的情况下，统筹经营规划安排，推迟辅助人员复工时间，控制经营成本；积极做好市场调研，摸清市场脉络，扩展和稳定公司销售渠道。报告期内，南山铝材产品荣获“有色金属产品实物质量金杯奖”，并且成功研发出轨道高速列车用 6005A 合金系列型材，该产品的高技术含量、高附加值以及优良的性能，均居国内领先地位。同时，积极向汽车轻量化用铝型材及深加工部件转型，在市场开发、产品研发、技术储备等方面取得进展。

<3 罐体、罐盖料

报告期内，公司罐体料、罐盖拉环料等产品均获得有色金属产品实物质量认定金杯奖，实物质量已达到国际同类产品实物水平。同时公司被中国有色金属加工工业协会评为“中国铝板带十强企业”。公司自主研发旋开方式开启、可重复密封的“铝瓶罐”产品，目前正在与客户进行认证及调试阶段，批量生产后，间接促进了国内瓶罐向世界高端市场发展，有效提升了公司综合竞争力。

<4 铝箔产品

2020 年上半年，得益于国内疫情控制，消费市场逐步基本恢复。但铝箔国际贸易壁垒政策凸显，继美国、印度、墨西哥对华铝箔反倾销、土耳其贸易部对原产于中国的铝箔作出反倾销复审终裁、印度尼西亚对进口铝箔征收保护性关税开始实施、印度对原产于或进口自中国、印度尼西亚、马来西亚和泰国的小于等于 80 微米的铝箔启动反倾销立案调查，铝箔国际竞争局势严峻。但是受疫情带来的影响，医药、包装用铝箔需求扩大，上半年铝箔销量同比增长，而且高性能电池箔产品的研发、试制工作稳步推进，认证范围、客户群体不断扩大。

<5 汽车板产品

报告期内，汽车板订单持续增长，客户数量不断增加，与国际知名新能源车企主机厂、宝马、通用、一汽大众、菲亚特、克莱斯勒、日产、现代、广汽新能源、北汽新能源等汽车主机厂均有合作，突破了汽车板高成形性工艺等关键技术，正在全力突破 6 系板材认证，已经取得了明显进展，未来公司将持续扩大内板客户供货范围，努力实现外板认证并批量供货，打造汽车板产品全面供货能力，提升了南山汽车板在行业的影响力和市场占有率。

<6 航空板产品

公司作为国内首家能够稳定、批量生产航空级板材的企业，拥有先进的设备、专业的技术团队及雄厚的技术沉淀。报告期内，公司在航空板材领域继续加大研发力度，持续推进技术研发及工艺改进，扩大认证范围及规格，实现全合金牌号、全尺寸覆盖，增加了公司可生产航空板材的种类及客户，增强了公司在航空领域的市场竞争力，提升市场份额和占有率。

<7 锻压件产品

报告期内，公司共计开展研发试制 24 个项目，其中完成了 7 个项目交付工作，下半年公司将以航空结构件、转动件为核心方向，航天、燃气轮机、石化装备等产品为补充，争取较短时间在几家核心客户取得突破，为公司后续长远发展打下基础。

<8 板带其他产品

报告期内，公司继续开发及推广 3C 电子板、工模具板、船板、LNG 板、箱车、罐车用板等产品，充实、完善产品结构，充分发挥产能优势，取得明显的规模效益。

3.5.2 企业产品研发情况

<1 轨道列车车体结构用宽断面薄壁铝型材生产技术开发

轨道交通用铝型材是工业铝型材的主要市场方向，公司在 2020 年上半年度共开展了 5 个项目的轨道交通车用铝合金结构材料的研发试制与生产工作，并具备批量供货条件。报告期内，公司研制出口的铰接动车组车体结构用铝型材断面完成试制与生产工作，并按照客户的要求进行了型式试验，现相关外委型式试验皆已完成，产品检测结果均达到客户技术协议质量要求。

<2 汽车轻量化用铝生产技术开发及供货

“以铝代钢”是汽车轻量化领域最热门的发展方向，汽车轻量化能够有效节约油耗和减少排放，铝及铝合金的材料特点以及性能优势使其成为当今社会汽车轻量化的首选材料，汽车轻量化用铝型材是近期铝加工行业主要发展趋势。报告期内，公司共开展研发 7 个相关项目，其中 3 个已开始批量供货，其它 4 个项目现已交付样件。铝挤压

型材产品已经起步，部分材料实现了批量供货，并同步发展零部件深加工能力；汽车板材产品要继续巩固优势，扩大认证范围及规格，打造全系列供货能力，与各主流主机厂进一步巩固合作。

<3 积极推进航空用铝研发、认证及供货

航空材料是高端制造中的最高端产品，性能要求高、工艺条件严苛、生产管理难度高，公司在航空板材领域投入大量研发资源，现有成熟产品要进行持续的技术优化及工艺改进，提升成品率，降低成本，重点开发新合金、新尺寸的航材产品，为国内外一流主机厂提供全合金牌号、全尺寸、全系列的产品保障能力，重点加强中商飞、庞巴迪、西飞民机等国内主流主机厂的认证与批量供货，推动航空材料国产化的提升。

<4 罐料产品技术研发

报告期内，公司稳健推进罐料减薄，在保证产品质量的前提下为客户提供更优质的产品和服务，并研发旋开方式开启、可重复密封的“铝瓶罐”产品，成为全球金属包装领域的前沿产品，增加了公司产品及工艺多样性，实现国内瓶罐料的自主供应，在国内市场上处于领先地位。同时利用公司全球供货优势，紧跟国际瓶罐最新发展技术，抢占国际新兴瓶罐市场，推动国内瓶罐向世界高端市场发展。

<5 高性能铝箔产品技术研发

报告期内，公司根据客户要求，研发中强度高延伸率产品，抗拉强度范围 $195\pm 10\text{MPa}$ ，延伸率 $\geq 4\%$ ；目前国内多数电池箔客户均提出需求高延伸率产品，高延伸率产品研发成功后，可有效拓展电池箔市场，提高南山电池箔品牌效应。

3.6 企业核心竞争力分析

<1 战略明确，定位高端

2020 年，公司继续秉承“创新驱动、高端制造、精深加工”的战略发展思路，产品持续向高技术、高附加值产品转型。公司始终以利润为中心，坚持市场导向和问题导向，积极推进供给侧结构性改革，培育新的发展动能，突破国外技术垄断，填补国内市场空白，满足国内快速发展的航空行业和汽车轻量化市场需要。

经过多年的市场开拓和技术积累，公司已经实现了由传统民用品向高端工业用品的跨越，成为装备高端、技术先

进、质量可靠、性价比最佳、服务保障能力突出的铝生产、加工企业。报告期内，公司稳健推进航空、汽车用铝材料的研制、开发与认证工作，扩大认证及供货范围，打造航空、汽车用铝材料的完善供货能力，在波音、空客、罗罗、赛峰等飞机制造及零部件加工企业，以及宝马、通用、一汽大众等国内外知名汽车主机厂和世界知名新能源汽车厂的供货量持续增长。

<2 资源整合，变革优化

为了给客户提供更为优质的服务，保证交期，提升品质，公司将板带生产线资源进行整合，优化配置，科学调度，完善经营管控模式，发挥生产线的最大效能。并推行颠覆性的薪酬激励政策，提升现有待遇，并强化绩效考核，结合中远期发展目标给予额外激励，激发出所有干部员工的主动性、创造性。

在疫情期间苦练内功，优化工艺技术流程，持续提升产品质量，深入开展降本增效工作，以卓越的产品品质、最具竞争力的性价比、可靠的交期、优质的售后服务等优势，为客户提供完善的产品解决方案，持续巩固与核心客户的战略合作关系，有效应对疫情带来的不利影响，实现了逆势增长。

<3 调整结构，转型升级

公司产品既包括氧化铝、合金锭等基础产品，也包括型材、铝箔、冷热轧、锻件等高端加工产品。并依托成熟的产业链优势，向下游深加工产品延伸。氧化铝方面，公司拥有冶金级砂状氧化铝生产技术，并投资印尼依托当地资源优势生产低成本氧化铝。铝型材产品方面由建材向工业材转型，巩固、提高轨道交通等高附加值铝型材产品比例，积极开发适用于航空、汽车等高端领域的铝合金挤压型材及深加工零部件。易拉罐料方面，继续巩固市场主导地位，多种方式实现产品升级，进一步增强了公司的竞争优势。同时，把握高端铝材料未来发展趋势，不断提升新产品研发能力，研发的高性能动力电池箔、汽车板、航空板等产品，填补国内市场空白。公司始终专注于核心技术的开发，不断往价值链上层发展，能够在价格、质量、服务和交期上给予客户保证，目前公司是国内首家批量生产乘用车四门两盖铝板厂商及国内首家为世界顶级飞机制造商供应航空板材的铝深加工企业。报告期内，随着产能持续释放、产品的稳定量产，订单持续增长，产品销量稳步提升。公司多元化的产品布局，满足了客户对铝材料不同加工工艺的需求，有效增强了公司竞争力。

<4 高效体制，精益管理

作为一个民营企业，拥有灵活快速的决策机制、强大的执行力、完善的激励机制等制度优势，在市场竞争中能够快速反应、严格落实、奖罚分明，充分发挥每个人的作用，在竞争中持续成长、提升。2020 年上半年，面对突如其来的疫情，尤其是物流受限、人员隔离、市场需求停滞、大宗原材料价格断崖式下跌等不利因素，一季度公司的采购及成品发运工作均受到严重影响，但是在当地政府的有力支持下，公司科学调度、严密组织，优化物流模式及措施，与客户强化交流与合作，在确保零感染病例的前提下实现了整个产业链的正常、稳定运行；二季度面临市场消费的低迷，公司优化市场布局，合理把握内外销比例，集中资源重点公关，保证整个产业链满负荷，上半年产销量同比均实现逆势增长。

在管理中，将创新增效年活动继续深入改革，与精益管理相结合，革新理念，创新机制，规范管理，提升效率，减少浪费，提升运营管控水平。通过推进航空、汽车等高端、高附加值产品的研发与认证，不仅实现了产品结构的转型升级，更要通过要求最严格的航空材料认证，将航空材料制造对生产、质量、技术等方面的先进理念贯穿于日常管理中，并结合大数据、人工智能等新管理手段，推动管理流程再造，夯实管理基础，增强管理内力，实现效益型、质量型发展。

<5 文化聚魂，科技引领

经过多年的发展和沉淀，公司建立起一支专业过硬、沉着务实的科技骨干队伍，在产品研发、工艺优化、实践操作等方面具有扎实的功底，通过国外专家团队的引领和产学研合作的推动，实现了机理理论与批量生产的有机结合，在关键共性技术的研发和自主知识产权产品开发方面精准发力，向行业前沿性与基础性研究延伸。面对新形势下战略调整的需要，提出了“精诚奋进、航材报国”的使命任务，做到“使命引领战略、文化铸魂产业”，将企业发展与行业进步、国富民强相结合。

<6 综合利用，循环经济

公司积极倡导“节能减排、绿色发展”的经营理念，拥有全球唯一同地区热电-氧化铝-电解铝-熔铸-(铝型材/热轧-冷轧-箔轧/锻压)的完整铝加工产业链，布局在 45 平方公里土地内，运输半径短，可以在生产过程中最大程度

上保证上下游原料的及时供应和产品质量，并有效节省能源损耗、废料损失，降低运输费用。同时，公司熔铸生产能够回收利用各生产环节产生的废铝、客户生产环节产生的边角料等可重熔废品，对加工过程中产生的废铝渣、废铝屑等进行低损耗的二次回收利用，并积极探讨建设世界一流水平的废铝回收项目，相对于电解铝可节能 95%，真正实现绿色发展。

公司建立起完善的能源管理体系和能源使用制度，规范能源计量基础管理工作，把“严、细、实、新、恒、齐”的管理理念融入能源管理的全过程，把资源、能源、原材料消耗指标层层分解，纳入考核体系。发展循环经济，保护生态环境，功在当代，利在千秋，这是所有负责任企业的共识和理性选择，公司将一如既往地探索前行，在持续创新中迈出新的步伐，抒写科学发展、和谐发展、绿色发展新篇章。

3.7 企业面临的风险

<1 国际营商环境变化的风险

近年来，世界经济一直未能从上次金融危机的影响中走出来，新的科技革命又不足以成为经济发展的新动能，国际贸易摩擦日益增多，尤其是针对中国的双反调查和贸易壁垒。今年随着疫情的爆发，进一步加剧了国际政治经济局势的变化，导致国际营商环境急剧恶化，为整个世界经济的恢复带来严重的不利影响。部分主要国家的双边贸易摩擦所产生的外部性势必影响全球，全球贸易体系的大振荡期在延续，全球市场的开放程度存在一定的不确定性，需要关注在未来的全球化贸易形势中可能出现的波折乃至倒退，防范全球价值链发生变化的风险。公司出口市场覆盖全球各地区，国际政治经济环境的变化对公司出口市场有着很大影响，公司一直在优化、调整国际市场布局，重点开发一带一路沿线国家市场，契合国家对外发展战略，将营商环境变化的不利影响降低到最低，保证整体可控。因此，如国际政治贸易环境继续强烈震荡，突发“黑天鹅”、“灰犀牛”事件，可能会对公司经营产生一定影响。

<2 新冠疫情带来的市场风险

当前国内疫情已得到有效的控制，但市场需求还未恢复到正常水平，而且国外受新冠疫情影响仍然较重，出现反复，未来国内外疫情控制及影响仍存在不确定性。公司的市场订单虽然整体能够保证产业链的正常运行，但是面临沉重的市场开发压力。而且考虑到严峻的国际形势，公司及时调整战略，按照国家提出的以国内大循环为主体、国内国

际双循环相互促进的新发展格局要求，国外市场保证安全，重点开发国内市场，将公司为国外一流企业提供配套服务的能力，用于满足国内经济发展对高端产品的需求，如民机材料国产化、汽车轻量化材料国产化等，助推中国经济向高端制造转型。如未来疫情对经济贸易影响长期恶化或再次爆发，可能会对公司产生一定影响。

<3 供应链风险

航空和汽车产业处于制造业的高端前沿，其供应链是一个非常复杂的系统。政治风险、汇率风险都会引起相应的供应链风险。由于供应链网络上的企业之间是相互依赖的，任何一个企业出现问题都有可能波及和影响其他企业，影响整个供应链的正常运作，甚至导致供应链的破裂和失败。尤其在当前的疫情情况下，交通运输业的衰退导致飞机、汽车生产和交付的降低，从而影响了整条供应链的稳健发展。

<4 主要原材料供应的风险

公司产品所需的主要原材料为铝土矿，主要通过澳大利亚、所罗门群岛等国家进行采购。由于其价格与国际大宗商品期货交易相关以及疫情影响，若在未来大幅上涨，将会对公司的生产成本带来较大的压力。如若包括澳大利亚在内的其他国家对铝土矿的出口进行政策限制，将对公司原材料供应产生影响，将会带来生产成本压力，短期内可能会对公司的正常生产经营有所影响。

<5 税收政策及汇率风险

为促进节能降耗，鼓励铝深加工产品出口，近几年，国家对铝行业进出口政策进行了多次调整，税收政策的调整可能影响我国铝产品进出口走势，进而影响上述产品的国内市场价格。

目前上述进出口政策趋势有利于国内铝深加工行业，但目前受美国贸易政策影响，如果未来对铝板带箔产品的进出口政策调整趋势改变，退税率下调甚至取消，将对公司经营产生不利影响。另外，随着我国在世界经济地位的不断提升，人民币全球化趋势越来越明显，人民币汇率的不确定性加大。因此，汇率波动将对公司出口贸易和出口收益产生一定程度的影响。

<6 环保风险

公司铝产业链中，在生产氧化铝过程中，主要的污染物是二氧化硫、赤泥、尾矿液等废气、废物及废水；在生产

原铝过程中，烟气中含有氟化物、沥青烟和粉尘等污染物。为改善空气和水的质量，国家对工业单位的排放指标进行了修改，监控方式也由传统的定期检查变为在线监控，一旦排放超标，处罚严格。公司目前能够确保按照最新、最严格的环保标准实现生产经营各环节达标排放和高效运行。如国家要求进一步严格，将进一步增加环保投入，可能会为公司运营带来额外的投资和成本压力。

4. 云铝股份

4.1 企业基本情况

4.1.1 概况

云南铝业股份有限公司是由云南冶金以其原全资企业——云南铝厂的绝大部分生产经营性资产作为出资，采用独家发起、社会公开募集股份方式于 1998 年 3 月 20 日设立的股份有限公司。云南冶金为本公司的母公司，中国铝业集团有限公司为本公司的最终母公司。

本公司及子公司主要经营重熔用铝锭及铝加工制品、炭素及炭素制品、氧化铝的加工及销售；本集团也从事有色金属产品的贸易。

公司是国家重点扶持的骨干铝企业之一，是中国“绿色低碳水电铝”发展的践行者，是我国铝行业唯一一家“国家环境友好企业”，也是国家第一批获得工业产品绿色设计示范企业。报告期末公司电解铝产能达到 239 万吨，国内排名前列，市场占有率超过 5%。

4.1.2 主要业务

公司主要业务是铝土矿开采、氧化铝生产、铝冶炼、铝加工及铝用炭素生产，主要产品有氧化铝、铝用炭素、重熔用铝锭、圆铝杆、铝合金、铝板带箔、铝焊材等。

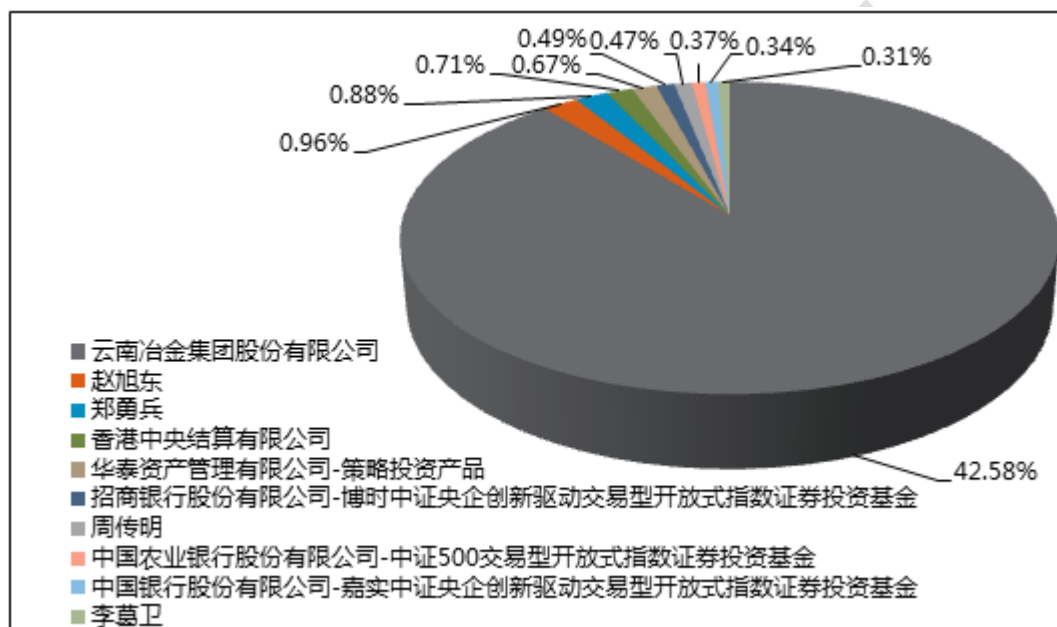
4.1.3 经营模式

公司坚持走绿色低碳发展之路，准确把握铝行业发展规律，加快实施绿色铝材一体化发展战略，依托云南省及周边地区铝土矿资源，以及云南省丰富的绿色水电能源优势、市场区位优势，积极构建水电铝材一体化产业链，形成了

涵盖铝土矿开采、氧化铝生产、电解铝冶炼、铝加工及铝用炭素制品生产的完整铝产业链。

4.2 企业股东持股情况

图 10 2020 年上半年云铝股份前十名股东持股情况



4.3 企业业务板块经营情况

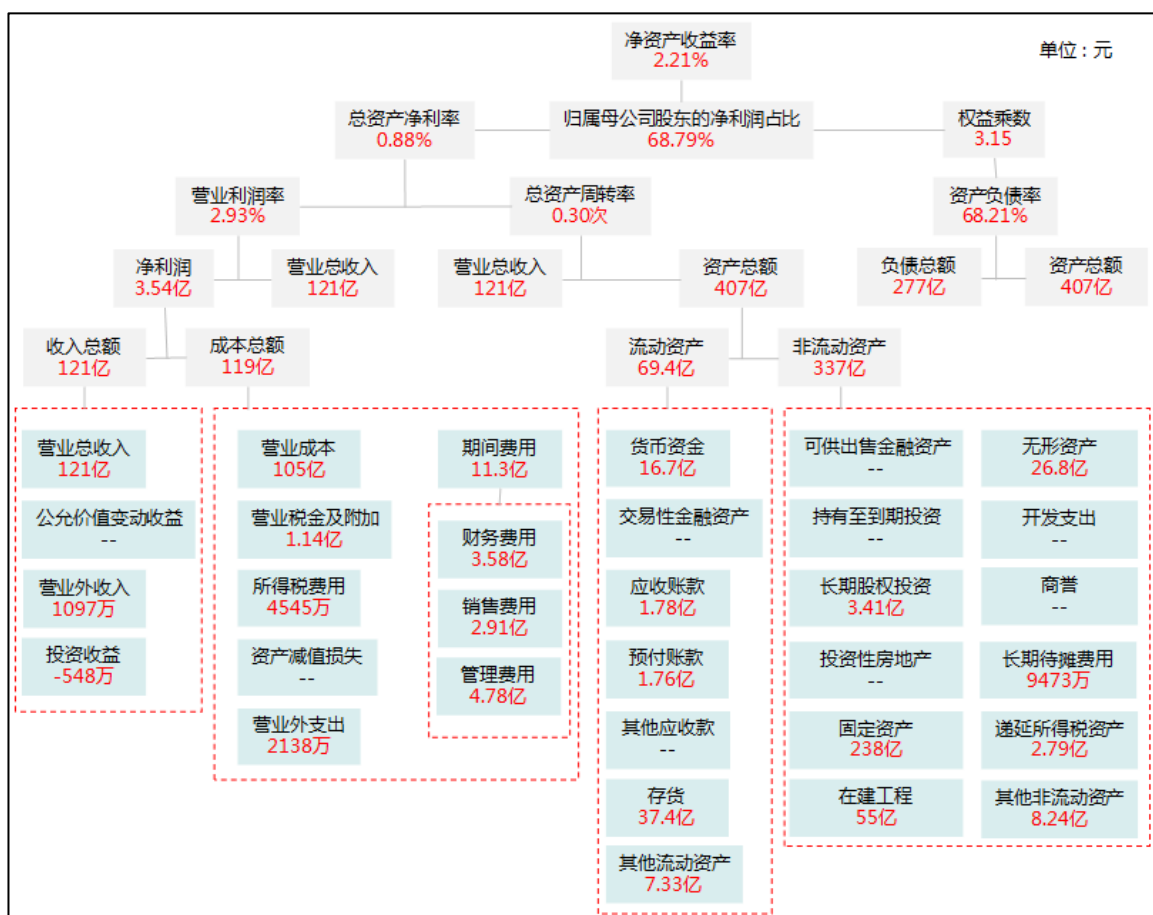
表 17 年上半年云铝股份业务板块经营情况一览

业务板块	毛利率	收入（亿元）	销售额占比	占比较去年增减
电解铝	14.70%	71.71	59.42%	3.43%
铝加工产品	9.68%	47.35	39%	-0.85%
其他	6.24%	1.62	1.34%	-2.59%

4.4 企业财务状况分析

4.4.1 企业财务状况一览

图 11 2020 年上半年云铝股份财务状况一览



4.4.2 企业成长能力分析

表 18 云铝股份成长能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入(元)	121 亿	59.9 亿	243 亿	179 亿	108 亿
毛利润(元)	14.1 亿	7.94 亿	29.5 亿	18.8 亿	11.9 亿
归属净利润(元)	2.43 亿	1.81 亿	4.95 亿	2.92 亿	1.61 亿
扣非净利润(元)	1.07 亿	1.17 亿	3.38 亿	1.85 亿	9352 万
营业总收入同比增长(%)	11.28	18.14	11.96	12.8	3.44

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
归属净利润同比增长(%)	51.38	257.77	--	164.37	232.98
扣非净利润同比增长(%)	14.69	1429.03	--	100.47	151.22

4.4.3 企业盈利能力分析

表 19 云铝股份盈利能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
加权净资产收益率(%)	2.21	1.65	5.81	3.47	1.92
摊薄净资产收益率(%)	2.18	1.64	4.54	3.4	1.9
摊薄总资产收益率(%)	0.88	0.61	1.41	0.86	0.47
毛利率(%)	12.62	14.16	13.36	11.59	11.88
净利率(%)	2.93	4.03	2.25	1.82	1.67
实际税率(%)	11.39	10.04	8.61	13.64	19.09

4.4.4 企业经营能力分析

表 20 云铝股份经营能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
总资产周转率(次)	0.3	0.15	0.63	0.47	0.28
应收账款周转天数(天)	3.1	4	4.05	4.5	5.59
存货周转天数(天)	60.75	61.03	63.15	66.79	76.48

4.4.5 企业财务风险分析

表 21 云铝股份财务风险分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
资产负债率(%)	68.21	67.95	68.23	75.54	76.09
流动负债/总负债(%)	72.83	81.15	75.96	70.11	69.92
流动比率	0.34	0.36	0.44	0.41	0.44
速动比率	0.16	0.2	0.28	0.22	0.24

4.5 企业在建工程

表 22 2020 年上半年云铝股份在建工程项目情况

项目名称	工程进度	资金来源
高精、超薄铝箔项目	98.62%	金融机构贷款
3.5 万吨电池箔项目	44.22%	金融机构贷款
鲁甸 6.5 级地震灾后恢复重建水电铝项目	60.84%	金融机构贷款
绿色低碳水电铝加工一体化鹤庆项目（一期）	98%	金融机构贷款
绿色低碳水电铝加工一体化鹤庆项目（二期）	58%	金融机构贷款
50 万吨水电铝材项目	57.02%	金融机构贷款
60 万吨炭素项目	94%	金融机构贷款
炭素新材料项目	79%	金融机构贷款
15 万吨/年中高端铝合金新材料项目	94.45%	金融机构贷款

4.6 企业经营回顾及下半年展望

4.6.1 企业经营回顾

2020 年上半年，面对新冠疫情冲击带来的较为严峻的外部环境，公司积极应对，紧紧围绕“建基地、抢市场、严对标、增效益”的工作主题和年度生产经营目标，积极开展全要素对标极限降本活动，精心做好疫情防控和生产经营各项工作，灵活调整产品结构，加大营销力度，增销降库，同时积极争取疫情防控及复工复产等各项政策扶持。在国内疫情缓解后，国内市场企稳，公司克服各种困难，抓紧项目建设和投产，产销量明显增加，报告期内公司经营业绩与去年同期相比实现增长。2020 年上半年公司实现营业收入 120.68 亿元，同比增长 11.28%；实现利润总额 3.99 亿元，同比增长 78.25%；实现净利润 3.54 亿元，同比增长 95.22%；归属于母公司净利润 2.43 亿元，同比增长 51.38%。

主要情况如下：

<1 新项目增产增效。公司坚持战略引领，对标一流，大力优化项目投资管理，加快推进了云铝海鑫、云铝溢鑫、云铝文山水电铝项目等重点项目建设。云铝溢鑫水电铝二期项目、云铝文山水电铝项目一段和云铝溢鑫、云铝海鑫铝合金项目顺利投产，云铝涌顺中高端铝合金项目在去年年底投产的基础上实现了达产，以上项目的顺利投产，增强了公司发展后劲，培育了公司新的利润增长点。

<2 业务量稳步增长。面对突如其来的新冠疫情影响及市场的变化，公司充分研判市场，调整采购策略；科学组织生产，加快推进新项目的投产创效，根据市场变化灵活调整产品结构，增加高附加值加工产品产销量，快产快销，减少疫情损失，抢市场赢得先机。报告期内，公司生产原铝 105.39 万吨，同比增长 21.7%，实现营业收入 120.68 亿元，同比增长 11.28%。

<3 全要素对标极限降本成效显著。面对较为严峻的市场挑战，公司坚持底线思维，过紧日子，积极开展全要素对标和挑战极限降本增效专项行动，把全要素对标指标和“一企一策”极限降本目标分解落实到矿石、生产成本、期间费用、政策争取、劳务外包等各个环节，从人力、管理、生产、市场、科技、投资六个维度，细化目标措施全员、全方位、全过程开展极限降本工作，扭转了因疫情影响带来经营困难的不利局面，各种产品成本得到有效控制。

<4 安全环保扎实稳健。公司大力推行职业健康安全环保精准管理体系和“两抓两查严监管”等工作。公司通过

国家首批“绿色工厂”现场复核，废阴极炭块资源化利用进入试验阶段，云铝润鑫废槽衬资源化利用项目正式投运，云铝海鑫 7,000 吨炭渣热处理生产线正在烘炉，大修渣、铝灰、炭渣综合利用取得重大进展。在新冠肺炎疫情防控方面，严格落实“两保一防”要求，加强人员管理和区域清洁消毒工作，报告期内公司无新冠肺炎确诊或疑似病例，全面完成了上半年安全环保目标，保持了公司产业链和供应链安全稳定。

<5 科技创新能力进一步增强。报告期内，公司一批新技术、新产品以及环保科技项目成功实施，公司科技创新能力得到增强。云铝泽鑫 10 万吨高端铝合金圆棒成功开发出 7075、5052 等高端产品，汽车轮毂用 6061 锻造铝合金棒产品试单成功；云铝涌顺热轧用大规格铝合金扁锭投产后稳定生产，批量供货；云铝海鑫“T”形合金锭试生产成功；铝合金溶剂、铝中间合金完成开发进入试生产；云铝文山“氢氧化铝结疤资源化综合利用”项目建成投产；积极推动铝电解钙法脱硫，炭素烟气钙法脱硫效果良好。

<6 党建引领向心力。坚持党建法宝，始终把政治建设摆在首位，严格执行“三重一大”决策制度，报告期内，公司按规定前置研究重大事项、开展“两带两创”活动及“安全、干净”班组竞赛、“金点子、银点子”合理化建议评比表彰、“极限降本指标人人挑”特色活动，强化领导干部履职考核，制定《青年精英培养进阶计划实施方案》，创新了人才培养方式，充分发挥了党委政治核心和政治引领作用。

4.6.2 2020 年下半年展望

2020 年下半年，公司将牢牢把握国内疫情缓解，市场稳步复苏的有利外部形势，充分利用好国家减税降费、“六稳六保”等刺激经济复苏的政策，加快公司项目建设进度和新项目投产达产进度，精准实施更大力度的极限降本提质增效措施，着力提升公司盈利能力和可持续发展能力，确保实现全年经营目标。下半年公司将采取以下重点工作措施：

<1 抓实安全环保工作。落实好安全生产专项整治三年行动方案，严格执行“两保一防”要求，扎实做好疫情防控常态化工作；持续推进绿色矿山、绿色工厂建设，加快推进炭素氨法脱硫优化改造、煅烧烟气脱硝治理改造、焙烧烟气治理改造，守住达标排放的底线。

<2 抓生产组织，努力实现各生产线满负荷运行。抓住当前市场复苏的有利时机，以提产提质为核心，

强化对标，优化生产组织，各条生产线努力实现满负荷运行；以提升合金化率为目标，合金生产提升效率，下半年合金化率力争达到 50%以上。新投产的鹤庆二期、文山水电铝项目以及加工、合金项目将加快进度，努力实现在较短时间内达产达标达效，为公司增加新的盈利增长点。

<3 继续推进全要素对标以及极限降本工作。按照“选好标杆，突出全要素、做到严细实”要求，抓住影响成本的技术经济指标、劳动生产率、采购成本、财务费用等关键要素进行对标，聚焦短板，细化制定方案和措施，全员、全方位、全过程降本增效，不断提高公司成本竞争能力。

<4 加快项目投产达产进度。争分夺秒为项目建设创造有利条件，抓好云铝溢鑫项目达产达标，千方百计克服困难推进云铝文山和云铝海鑫二期项目优建快投，全力以赴推进云铝海鑫 7.5 万吨板锭、云铝溢鑫 5 万吨扁锭、云铝润鑫 8 万吨合金生产线建成投产，快速抢占市场，创造新优势。

<5 深化管理改革。要优化机构设置，压缩管理层级，建立“精简高效、权责清晰、运行专业”的管控体系；积极构建以“成本控制为核心、创造利润为目标、激发活力为关键”的激励机制，持续打造“重业绩、重贡献、风险共担”的人力资源评价分配模式，不断激发企业和人的活力；强化三类用工管理，通过机构设置标准化、总控定员标准化、优化员工配置等举措，提高劳动生产率。

<6 抓实抓好党建及人才队伍建设工作。严格执行“三重一大”决策制度和党委研究讨论前置程序，全面发挥党建引领作用；持续优化“双百分”考核，创新开展好“两带两创”、“党员双提升”、“五力”大讨论特色活动，全面夯实党建基础；持续深化岗位助理制、轮岗锻炼、交叉任职，加大送外培训力度，拓宽干部视野和学习途径；抓好“五级工程师”、“五级技师”的培养和管理，探索“五级管理师”聘任，系统性、针对性地培养人才，为公司加快发展提供人才保障。

4.7 企业核心竞争力分析

<1 绿色低碳生产的核心竞争优势

作为中国有色金属行业、中国西部地区工业企业中唯一一家“国家环境友好企业”，公司始终践行绿色发展理念，全面融入国家生态文明建设，减少温室气体排放，依托可再生的清洁水电能源全面构建了“绿色铝材一体化”产业链。

近年来公司大力实施绿色铝材一体化发展战略，将绿色发展理念贯穿于生产全过程。按照公司目前水电铝产能计算，与同样规模的煤电铝相比，每年可减少 CO₂ 排放约 3000 万吨。2020 年 4 月，公司顺利通过国家首批“绿色工厂”现场复核。目前，公司全面推进实施污染综合治理工程，开展铝灰、废槽衬、炭渣处理等危险废物安全化、减量化、资源化综合利用和无害化处置，环保科技示范项目实现达产达标，安全处置率达到 100%，以及全力实施矿山复垦及矿山保护、治理工程，创建生态绿色矿山，累计复垦面积 1974.90 亩，公司绿色低碳的核心竞争优势极为突出。

<2 绿色铝材一体化完整产业链竞争优势

多年来，公司坚持走绿色低碳发展之路，准确把握铝行业发展规律，以打造绿色、低碳、清洁、可持续的绿色铝材一体化产业模式为核心，构建了集铝土矿—氧化铝—炭素制品—电解铝—铝加工为一体的完整产业链。报告期末公司拥有年产铝土矿 305 万吨、氧化铝 140 万吨、水电铝 239 万吨、铝合金及铝加工 110 万吨、炭素制品 80 万吨的生产能力，这将有利于公司发挥整体协同效应，减少中间原材料加工费用，控制上游原料成本，有利于挖掘降本空间，提高公司整体抗风险能力和可持续发展能力。

<3 较强的资源保障竞争优势

根据目前勘查情况，云南省铝土矿主要集中于滇东南（文山州），公司着力加大文山地区铝土矿开发力度，依托自有铝土矿资源优势，云铝文山已形成年产 140 万吨氧化铝生产规模，为公司水电铝产业发展提供了较强的铝土矿—氧化铝资源保障。随着年产 60 万吨阳极炭素二期项目的顺利投产，并逐步实现达产，公司阳极炭素自给率得到明显提升。公司在铝土矿—氧化铝及阳极炭素方面的资源优势为公司控制生产成本，规避大宗原辅料价格波动风险提供坚强保障。

<4 清洁能源低成本竞争优势

能源支撑是发展铝产业最重要的基础条件，用电成本在铝行业成本中占比较高。云南是全国水能资源最丰富的地区之一，预计 2025 年云南水电装机将突破 1 亿千瓦以上。截止 2020 年 6 月 30 日，云南省全口径装机容量 9645.83 万千瓦，其中以水电为主的清洁能源装机 8137.1 万千瓦（水电 6873.17 万千瓦，风电 876.89 万千瓦，太阳能 387.04 万千瓦），占总装机容量的 84.36%。未来一段时期，随着澜沧江上游梯级电站和金沙江中下游大型水电站的建成投

产，以及怒江流域梯级水电站开发规划的逐步实施，水电装机将持续增加。

国家发改委为优化电解铝行业产业布局，推动电解铝产能有序向水电资源丰富的西南地区转移，实现绿色发展，支持云南省做优做强水电铝材一体化产业链，印发了《国家发展改革委关于同意云南省开展运用价格杠杆促进弃水电量消纳试点的批复》。云南省为有效消纳水电弃水电量，将水电资源优势转化为经济优势，全力打好世界一流的绿色能源牌，推进水电铝材一体化发展，云南省发改委等部门先后出台了《关于印发实施优价满发推动水电铝加工一体化发展专项用电方案的通知》、《云南省运用价格杠杆促进弃水电量消纳试点实施方案》。国家和云南省一系列扶持政策的颁布实施，对公司构建低成本清洁能源竞争优势提供了强有力的保障。

<5 具有持续的自主科技创新能力

公司坚持以科技创新为引领，围绕中低品位铝土矿资源高效利用、500kA 特大型电解槽新技术，超薄铝箔、动力电池用铝箔、变形铝合金、铝合金焊材、污染物综合治理等领域，着力加强新工艺、新产品的研发和推广应用。公司拥有的“低温低电压铝电解新技术”、“铝工业脱硫新技术”两个自主核心技术均列入国家科技支撑计划并得到广泛运用，公司电解铝的核心技术指标铝液交流电耗继续保持了行业领先地位，公司采用电解铝液铸轧坯料生产 0.0045 毫米、0.005 毫米超薄铝箔技术处于全球领先地位，同时在行业首次利用氧化铝生产系统规模化处理铝电解铝灰，实现铝灰的资源化利用。2020 年上半年，公司在研科技项目 36 项，其中企业自主研发类项目 25 项，重大科技专项类项目 11 项；申请专利 38 件，其中发明专利 12 件，累计获授权专利 15 件，其中发明专利 3 件。截止 2020 年 6 月末，公司拥有有效专利 421 件，其中发明专利 132 件。

<6 “一带一路”独特区位优势日益凸显

随着近年来“一带一路”、“长江经济带”等国家重大战略的加快推进实施，尤其是云南省成为国家自由贸易试验区，云南将从对外开发的末梢变成对外开放的最前沿，逐步成为连接南亚、东南亚和我国内陆广大地区的重要物流枢纽。根据安泰科统计东南亚十一国和南亚七国人口合计约 24 亿，铝消费量仅约 700 万吨，人均铝产品消费仍远低于国际平均水平，铝的消费空间及增长潜力巨大。未来泛亚铁路全面建成后，公司依托云南省面向南亚、东南亚辐射中心的区位优势，积极开拓南亚、东南亚市场；同时，公司所在的云南省紧邻我国铝消费最集中的华南市场和铝消费

潜力快速增长的西部市场，具备辐射长江经济带、珠三角经济区以及成渝经济区独一无二的区位优势，为公司加快实施“绿色铝材一体化”战略提供了广阔的国内国际市场支撑。

<7 依托中铝体系大平台统筹共享的竞争优势

公司将依托中铝集团作为我国有色金属行业中领军企业所带来的政策、资源、管理、技术等优势，为公司实现高质量发展提供强有力的支撑。一是依托中铝集团政策资源，提升公司能源成本控制的议价能力；二是充分借助中铝集团作为大型央企的市场影响力，进一步开拓产品市场，降低大宗原辅料采购成本和系统物流成本；三是借助中铝集团金融资源优势，进一步拓宽融资渠道，为公司生产经营和产业发展提供更加有力的资金保障，并降低融资成本。

<8 党建引领优势突出

公司以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，始终坚持“围绕高质量发展抓党建、抓好党建促高质量发展”，把党组织政治优势转化为企业竞争优势。坚持党建法宝，始终把政治建设摆在首位，严格执行“三重一大”决策制度和党委讨论研究的前置程序，有效发挥了党委把方向、管大局、保落实的作用；公司控股的所有企业实现党建进章程，把党的领导融入公司治理各环节；公司党委深入实施“双百分”考核向全级次基层党组织延伸，实现党建与生产经营中心工作同谋划、同部署、同检查、同落实；围绕项目建设、安全环保、极限降本等中心工作，深入开展“两带两创”党建品牌创建等特色活动，切实推动公司党建与中心工作的深度融合，充分发挥党建在公司生产经营活动中的引领作用。

4.8 企业面临的风险及应对措施

4.8.1 可能面临的风险及应对措施

<1 新型冠状病毒肺炎疫情全球扩散 蔓延 冲击全球经济增长的风险

2020年以来，新冠肺炎疫情对我国乃至全世界经济发展带来了强烈冲击，目前虽然国内疫情基本得到了有效控制，但全球疫情仍在扩散蔓延，导致世界经济增速严重下滑并出现负增长，国内经济面临较大压力，不确定因素增多，如疫情扩散得不到有效遏制并延续较长时间，将导致包括铝商品在内的大宗商品消费持续低迷，可能给公司生产经营带来一定的市场风险。

针对该风险，一是必须树立底线思维，要有过紧日子的思想，刀刃向内、内部挖潜，深入开展全要素对标和极限降本专项活动，提升公司成本竞争力和应对风险的能力。二是加强与客户和供应商的沟通，携手建立命运共同体，共克时艰，最大限度减少疫情对公司经营及发展所带来的不利影响。三是做好稳健经营和风险控制，严格防范各种风险。

<2 产品价格波动风险

公司主要产品为铝锭和铝加工产品，其价格受宏观经济周期和供求关系等多种因素影响，进而影响公司的经营业绩。

针对该风险，公司一是以营销为引领，以销定产、以产促销、产销结合，全力实现满产满销，控制存货跌价损失，巩固“两金”压降效果。二是稳健利用期货套期保值等多种避险工具，降低市场价格波动带来的风险影响。

<3 大宗原辅料价格波动风险

受宏观经济走势以及铝行业整体景气程度的变化影响，氧化铝、阳极炭素、石油焦、金属硅等大宗原辅料存在的价格波动风险，很大程度上影响公司铝产品的生产成本，进而对公司经营业绩产生较大影响。

针对该风险，一是密切关注宏观经济形势，把握好采购时机和节奏，实现采购价格的“避高就低”。同时依托公司多年建设的稳定供应链系统，合理选择采购渠道，与供应商签订年度供应合同，努力降低大宗原辅料价格波动给公司带来的经营风险。二是发挥批量采购优势，努力降低石油焦、氧化铝、阳极炭素等大宗原辅料采购成本，并提高氧化铝及铝用阳极炭素的自给率，规避大宗原辅料采购带来的价格波动风险。

<4 电价调整风险

原铝生产耗电量大，电力成本占总成本的比重高，电价上调可能给公司经营业绩带来一定影响。针对该风险，继续实施电力市场化交易方式，通过长期协议、年度合同等方式，并充分利用好国家和云南省支持水电铝材一体化产业发展的电价扶持政策，控制公司的用电成本。

<5 环保风险

随着国家在生态文明建设、环境保护方面的要求更加严格，公司可能面临相应的环保风险。

针对该风险，公司在严格落实国家环境保护各项政策措施的基础上，制定了高于国家、行业标准的环保标准，通

过依靠科技创新、加大投入促进节能减排和低碳发展，主导技术和关键指标持续领先。公司将继续依托自身使用水电的优势及自身环保技术领先优势，进一步优化绿色循环产业链，在各个生产环节实施绿色低碳生产，规避环保风险。

4.8.2 与金融工具相关的风险

本公司的主要金融工具包括货币资金、股权投资、借款、应收款项、应付款项、应付债券等。

<1 市场风险

(1) 价格风险

本公司利用期货合约以降低面临的铝价格波动风险。本公司的期货业务只开展套期保值，不进行投机交易。公司根据每年经董事会通过的套期保值业务方案，对部分铝产品的产量及原料的采购量进行套期保值。

(2) 外汇风险

本公司外汇风险主要为除记账本位币以外的货币币种核算的银行存款、金融资产和负债。本公司主要采取坚持自然对冲的中性风险管理策略。从业务前端入手，利用资产负债平衡、同币种收支相抵、及时换汇等手段，对冲风险。以生产经营、对外投资、筹资的实际需求为出发点，合理匹配资产负债币种，防范汇率变动对财务报表产生过大影响。

(3) 利率风险

除银行存款外，本公司没有重大的计息资产，所以本公司的收入及经营现金流量基本不受市场利率变化的影响。本公司的利率风险主要来源于付息负债，付息负债主要包括长、短期借款、融资租赁债务等。公司密切关注市场利率变化，并维持不同类别付息负债的结构平衡，以降低公司面临的上述利率风险。

<2 信用风险

按照本公司的政策，采用信用方式进行交易的客户需要进行信用审核；同时，本公司对应收款项余额进行持续监控，以确保本公司不至面临重大坏账风险。此外，本公司于每个资产负债表日审核每一单项应收款的回收情况，以确保就无法回收的款项计提充分的坏账准备。因此，本公司管理层认为本公司所承担的信用风险已经大为降低。

<3 流动性风险

本公司的现金管理政策是定期监控现时及预期流动资金头寸，确保有充足资金应付短期及长期需求。

5.神火股份

5.1 企业基本情况

5.1.1 概况

河南神火煤电股份有限公司由河南神火集团有限公司、永城市化学工业公司、永城市铝厂、永城市纸业公司和永城市皇沟酒业公司总公司五家股东共同发起设立，并于 1998 年 8 月 31 日在河南省工商行政管理局依法登记注册。本公司总部位于河南省永城市新城光明路 17 号。本集团的控股股东为神火集团，本集团的实际控制人为商丘市人民政府国有资产监督管理委员会。

本集团主要经营活动为：煤炭生产、销售、洗选、加工；矿用器材销售；电解铝、铝合金、铝型材及延伸产品的生产、加工、销售；废铝加工；碳素制品的生产、加工、销售；从事货物和技术的进出口等业务。

5.1.2 主要业务

公司主营业务为煤炭、发电、铝产品的生产、加工和销售。报告期内，公司的核心业务未发生重大变化。煤炭业务的主要产品为煤炭和型焦，具有低硫、低磷、中低灰分、高发热量等特点，产品种类分为精煤、块煤、洗混煤及型焦等，主要应用于冶金、化工、电力等行业。铝业务的主要产品为电解铝及电解铝深加工产品，产品质量优良。其中，电解铝产品为铝锭，主要运用于建筑、电力、交通运输等行业；电解铝深加工产品主要包括铸轧卷、冷轧卷和铝箔，主要运用于建材、包装、家电和印刷等行业。

5.1.3 经营模式

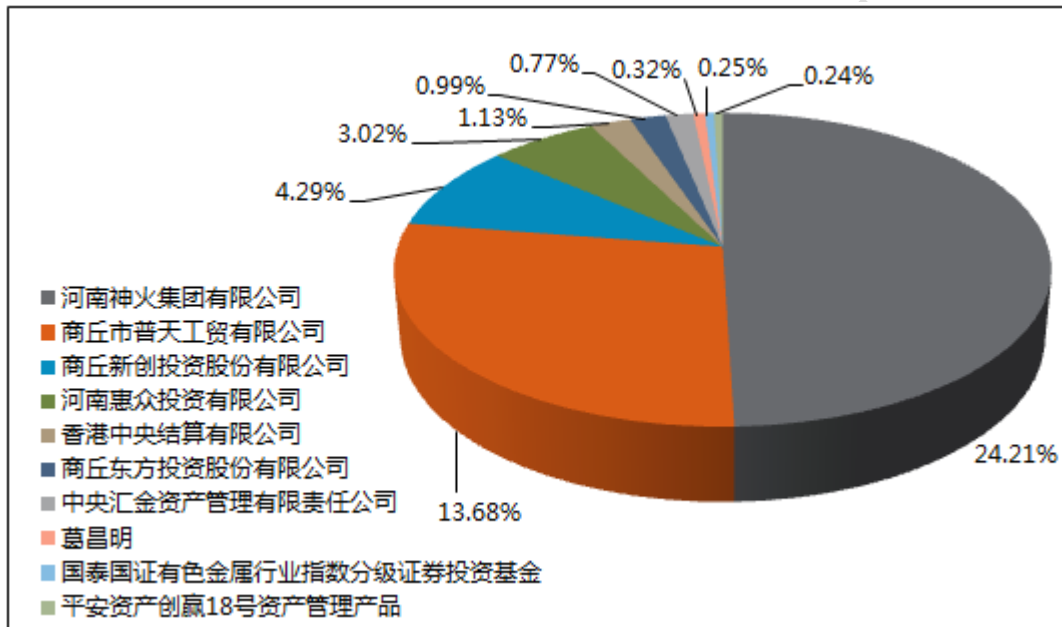
煤炭业务是公司的核心业务之一，公司拥有煤炭采掘相关的完整生产及配套体系。截至 2020 年 6 月 30 日，公司控制的煤炭保有储量 18.58 亿吨，可采储量 8.95 亿吨。

铝业务是公司的核心业务之一，营运主体分布为：公司本部及全资子公司新疆炭素主要生产阳极炭块，公司全资子公司新疆煤电主要生产电解铝，子公司阳光铝材主要生产冷轧卷和铸轧卷、上海铝箔生产双零铝箔等铝加工产品。截至 2020 年 6 月 30 日，公司电解铝产能 80 万吨/年（公司永城本部 52 万吨和子公司沁澳铝业 14 万吨产能指标已公示转移至云南神火）、装机容量 2000MW、阳极炭块产能 46 万吨/年、铝材产能 10 万吨/年、铝箔 2.5 万吨/年、

神隆宝鼎年产 10.5 万吨的铝箔项目在建。

5.2 企业股东持股情况

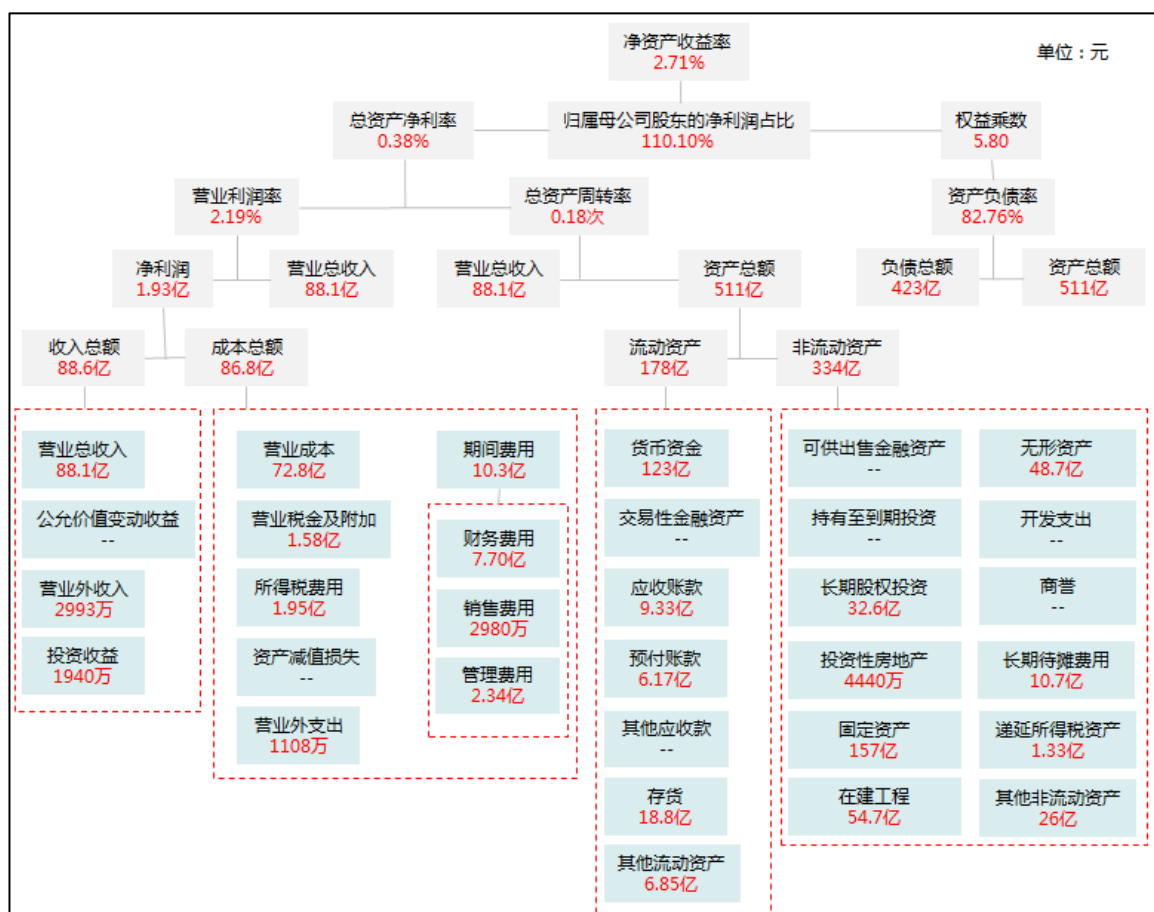
图 12 2020 年上半年神火股份前十名股东持股情况



5.3 企业财务状况分析

5.3.1 企业财务状况一览

图 13 2020 年上半年神火股份财务状况一览



5.3.2 企业成长能力分析

表 23 神火股份成长能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入(元)	88.1 亿	36.9 亿	176 亿	134 亿	93.6 亿
毛利润(元)	13.7 亿	6.77 亿	21.4 亿	19.2 亿	12.9 亿
归属净利润(元)	2.13 亿	3931 万	13.5 亿	25.2 亿	2.79 亿
扣非净利润(元)	1.42 亿	6867 万	-15.7 亿	-2.91 亿	-2.50 亿
营业总收入同比增长(%)	-5.87	-21.01	-9.04	-8.44	-0.67

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
归属净利润同比增长(%)	-23.67	-30.27	452.23	730.83	-16.69
扣非净利润同比增长(%)	--	59.12	--	--	--

5.3.3 企业盈利能力分析

表 24 神火股份盈利能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
加权净资产收益率(%)	2.71	0.45	18.86	32.61	4.4
摊薄净资产收益率(%)	2.72	0.5	17.29	29.58	4.33
摊薄总资产收益率(%)	0.38	0.08	1.11	4.22	0.42
毛利率(%)	17.37	20.53	14.8	16.6	15.9
净利率(%)	2.19	1.08	3.23	16.76	2.43
实际税率(%)	50.21	73.46	46.34	13.15	37.88

5.3.4 企业经营能力分析

表 25 神火股份经营能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
总资产周转率(次)	0.18	0.07	0.34	0.25	0.17
应收账款周转天数(天)	19.37	28.2	12.74	9.23	7.51
存货周转天数(天)	49.59	68.6	86.81	96.27	92.1

5.3.5 企业财务风险分析

表 26 神火股份财务风险分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
资产负债率(%)	82.76	82.69	82.11	81.53	84.97
流动负债/总负债(%)	87.87	89.09	89.49	89.21	89.09
流动比率	0.48	0.48	0.44	0.48	0.4
速动比率	0.43	0.42	0.38	0.41	0.32

5.4 企业在建工程

表 27 2020 年上半年神火股份在建工程项目情况

项目名称	工程进度	资金来源
整合煤矿技改工程	项目后期	其他
裕中煤业煤矿建设工程	项目中期	金融机构贷款
新龙公司煤矿技改工程	项目中后期	其他
神隆宝鼎基建工程	项目前期	其他
兴隆公司煤矿二期工程	项目前期	其他

5.5 企业经营回顾

2020 年，是我国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，但突如其来的新冠肺炎疫情，给实现全年经济社会发展目标任务带来困难和挑战。面对严峻的新冠疫情及复杂多变的宏观经济形势，公司保持战略定力，董事会带领经理班子及广大员工团结一心、积极应对、多措并举，一手抓防控，一手抓经营，有序复工复产，围绕战略规划及年度总体经营目标积极开展经营活动，有效消除疫情对企业运营带来的负面影响，上半年取得了较好的经营业绩，为完成全年经营目标奠定了坚实基础。

按照合并会计报表口径，2020年1-6月份公司生产煤炭281.69万吨（其中永城矿区155.75万吨，许昌、郑州矿区125.94万吨），销售282.60万吨（其中永城矿区157.35万吨，许昌、郑州矿区125.25万吨），分别完成年度计划的47.18%、47.34%；生产型焦2.75万吨，销售2.37万吨，分别完成年度计划的50.00%、43.09%；生产铝产品40.38万吨，销售41.16万吨，分别完成年度计划的50.48%、51.45%；生产铝材冷轧产品3.16万吨，销售3.06万吨，分别完成年度计划的54.48%、52.76%；生产铝箔产品1.29万吨，销售1.68万吨（其中自产铝箔1.31万吨，外购铝箔0.37万吨），分别完成年度计划的47.78%、48.00%；发电63.83亿度（其中永城区域11.16亿度，新疆区域52.67亿度），供电59.71亿度（其中永城区域10.44亿度，新疆区域49.27亿度），分别完成年度计划的51.06%、51.16%；生产阳极炭块21.65万吨（其中永城区域0万吨，新疆区域21.65万吨），销售22.27万吨（其中永城区域0万吨，新疆区域22.27万吨），分别完成年度计划的41.16%、42.34%。

2020年1-6月份，公司实现营业收入88.10亿元，同比减少5.87%；实现归属于上市公司股东的净利润2.13亿元，同比减少23.67%；主要原因是：上年同期公司控股股东神火集团增资控股光明房产，产生长期股权投资处置投资收益4.74亿元，导致公司2020年上半年度实现的归属于上市公司股东的净利润同比减少；报告期内，受电解铝主要原材料氧化铝、阳极炭块价格下降，永城铝厂产能转移和汇源铝业关停同比减亏、融资成本下降和产品结构调整优化等因素影响，公司主营产品盈利能力大幅提升，2020年上半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.42亿元，同比增加158.11%。

5.6 企业核心竞争力分析

<1 政策支持优势

河南省政府明确公司控股股东河南神火集团有限公司为河南省重点支持发展的煤炭和铝加工企业集团，具备对外兼并重组，快速发展壮大的平台。

<2 产品优势

公司永城矿区生产的煤炭属于低硫、低磷、中低灰分、高热量的优质无烟煤，是冶金、电力、化工的首选洁净燃料，公司“永成”牌无烟煤有较好的市场基础，公司是国内冶金企业高炉喷吹用精煤的主要供应商之一。许昌矿区

生产的贫瘦煤粘结指数比较高,可以作为主焦煤的配煤使用,具有良好的市场需求。公司一贯注重调整煤炭产品结构,延长产品结构链条,实现产品的不断升级,提高产品的附加值。公司利用自产洗精煤生产的铸造型焦可取代铸造行业广泛应用的冶金焦炭,能提高炉温 200°C-300°C,增加铁水流畅性,减少铸件的残次率,提高铸件质量,具有巨大的市场潜力。公司铝锭产品质量较好,纯度达 99.7%以上。2003 年公司“如固”牌铝锭在伦敦金属交易所(LME)注册成功。优良的产品质量和品牌影响力为公司产品保持市场竞争地位奠定了基础。

<3 区位优势

公司地处苏、鲁、豫、皖四省交界的永城市,地下矿藏丰富,绝大部分为低硫、低磷、中低灰分、高热量的优质无烟煤。同时,公司紧邻工业发达且严重缺煤的华东地区,煤炭市场需求空间广阔。公司在产煤矿主要位于河南省永城市、许昌市。河南地处中原,交通便利,铁路、公路线四通八达。其中,永城市毗邻商丘市,商丘是京九铁路和陇海铁路的交汇处;许昌市紧邻郑州市,郑州是京广铁路和陇海铁路的交汇处;许昌市往东与永登高速、107 国道及京珠高速公路相连,往西与郑尧高速相连;而且,公司有自备的铁路专用线。便利的交通运输条件可以降低公司煤炭产品的总成本,增加公司的经济效益。

<4 产业链协同优势

公司充分利用新疆地区能源优势,在新疆地区打造出较为完整的电解铝产业链条,80 万吨/年电解铝生产线配套建设有 40 万吨/年阳极炭块、4 台 350MW 燃煤发电机组,同时建设有连接煤炭原料产地和电厂的输煤皮带走廊。

<5 行业管理优势

公司长期经营煤炭和铝电业务,培养、造就了安全管理、高技术技能、专业生产队伍,拥有成熟的管理团队,具备较强的投资建设和经营管理能力。

5.7 企业面临的风险及应对措施

5.7.1 可能面临的风险及应对措施

5.7.1.1 可能面临的风险

<1 经营风险

(1) 安全风险

煤炭行业属于高风险行业，存在瓦斯、水、火、煤尘、顶板等五大主要自然灾害，对从业人员的人身安全造成一定威胁。随着公司生产矿井开采水平的延伸，灾害越来越重、治理标准越来越高、安全投入越来越高，而且公司下属矿井大多生产条件较为艰苦，存在人员流失现象，公司安全管理工作依然十分艰巨。

(2) 后备资源储备不足的风险

虽然公司一直以来积极参与煤炭资源整合，但与同行业优势企业相比，煤炭资源储备相对较少，一定程度上制约了公司煤炭主业的进一步发展壮大；同时，公司虽然是国内规模较大的电解铝生产企业之一，但目前公司生产电解铝的主要原材料氧化铝全部依赖外购，导致公司电解铝成本受上游产品价格波动的影响较大。

(3) 开采条件趋于复杂多变的风险

随着矿井开采深度增加，运转环节增多，且可能发生断层、涌水及其它地质条件变化，成本压力增大，将影响和制约公司盈利能力的提高。

<2 管理风险

公司持续推进一体化发展，通过并购和项目投资等方式，在产业链上下游同时推进，子公司数量较多。产业链一体化可以化解公司的经营风险，增加公司的利润来源，但如果控制不当，也可能造成主业不突出、投资难以控制、子公司管理不力等问题。

公司下属企业较多，截至 2020 年 6 月 30 日，公司拥有全资及控股子公司 71 家，且分布于不同地区、分属于不同行业，

对公司的经营管理水平要求较高。子公司能否统一贯彻公司的经营管理方针和要求，将决定公司发展战略的实现和规模效应的发挥。

<3 环保政策风险

公司主营业务煤炭、电力和电解铝在生产过程中排放的废水、废气、废渣等废弃物中含有一定的有害物质，会对周边土地、空气和水资源等方面造成不同程度的污染，国家对煤炭、电力和电解铝等行业的环保设施建设要求不断提

高，如果公司采取的环保措施不达标，可能对地区环境造成不良影响，进而受到监管部门处罚，影响正常经营。

<4 经济周期性波动风险

煤炭行业作为能源基础产业，为国民经济发展和城乡居民生活提供了近三分之二的能源供应，对国民经济的贡献巨大。从历史数据分析，我国煤炭需求与国民经济增长特别是工业增长存在较强的正相关性，基本随国民经济发展趋势同向波动，对宏观经济变化较敏感。虽然公司通过优化客户结构，适度加大煤炭供应的集中度，延长产业链，开展煤炭综合利用，将资源优势转化成经济或效益优势，最大限度减少经济周期波动对公司的影响，但仍面临因煤炭行业周期性波动所带来的不确定性风险，尤其是当前国家控制煤炭消耗的能源政策背景下，下游市场均出现下滑态势，“西气东输”、“西电东送”、“北煤南运”等都将对公司的煤炭产业形成严重冲击。

铝行业是国民经济的基础产业，其产品广泛应用于航空、航天、造船、汽车制造、电气、轻工、机械制造、建筑工业和国防工业等相关行业，受国民经济运行状况的影响较大。在当前合规产能转移后陆续投产的背景下，下游房地产行业受政策控制、汽车行业“洗牌”等对铝行业的冲击是显而易见的。经济发展的周期性特征决定了公司铝产品同样面临经济周期性波动所带来的不确定性风险。

<5 财务风险

(1) 担保风险

截至 2020 年 6 月 30 日，公司担保余额为 1,126,009.32 万元，占公司 2020 年 6 月 30 日合并报表归属于上市公司股东净资产的 143.86%。尽管被担保方均为公司子公司，公司能有效控制被担保单位的财务和经营决策，但较大的担保余额仍有因被担保方出现违约事件，而使公司承担连带赔偿责任的可能。

(2) 存货跌价风险

公司存货的主要构成是煤炭、电解铝等原材料和产成品，煤炭、电解铝属大宗商品，受市场供求关系和宏观经济环境影响，当原煤、电解铝等市场价格发生大幅下跌时，公司原料和产成品存货可能出现存货跌价风险。

<6 金融衍生工具风险

公司铝产品价格波动较大，需加大应用金融衍生工具（期货套期保值）应对市场价格波动的风险，可能由于无法

及时筹措资金维持保值头寸、汇率变动、相关人员未履行保密义务等原因，对公司财务状况和运营业绩产生重大影响。

<7 “新冠”肺炎疫情冲击经济运行的风险

2020年以来，“新冠”肺炎疫情对我国乃至全球经济运行带来了较大冲击，包括煤炭、电解铝产品在内在的大宗商品和金融市场剧烈波动，宏观经济和企业经营风险陡然增大。目前，虽然国内疫情得到有效控制，但国际上疫情依然在蔓延，其对国内、国际经济形势的影响难以预测，导致未来宏观经济不确定性因素增大。

5.7.1.2 应对措施

<1 吸取教训，狠抓监管，开拓安全环保新局面。安全方面，要坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的安全生产方针，坚定“零容忍、零伤害”的安全理念，践行“平安神火、幸福家园”目标愿景，正确处理安全与生产、安全与效益、安全与发展的关系。一是深入开展事故案例警示教育，真正吸取事故教训，坚持安全以案促改；二是狠抓安全生产主体责任，坚持安全党政同责和一票否决制；三是深化落实全员安全生产责任制，通过强化月度安全考核、安全风险抵押金制度、安全结构工资三项奖惩举措，促进各级管理层在安全工作上履职尽责到位；四是以双重预防体系建设和安全生产标准化为总抓手，立足于查大系统、治大灾害、控大风险、除大隐患，有针对性地开展好各类安全专项活动，全力推进安全生产标准化、智能化矿山建设，筑牢安全生产防线，实现安全生产。环保治理方面，着力推进内部环保工程，积极开展环保检查，查漏补缺、消除隐患，督促责任落实；加强环保设施运行管控，重点抓好在线监测监管等工作，保障环保设备、在线监测系统完好可靠、运行稳定，确保污染物排放达标，坚决杜绝环保事件发生。

<2 对标管理，精准发力，助推经营绩效迈上新台阶。公司各业务板块要与同行业先进对标，以对标找出差距，在学习和借鉴先进经验的基础上补齐短板、不断创新，形成适合业务特点的对标管理方法，以对标促管理、以对标创效益。一是煤炭业务板块做好采区设计和采掘接替工作，缓解采掘接替失调的被动局面；通过实施有效的方案、措施进行减员提效和人员优化，解决人员结构性失衡问题。二是新疆业务板块加强设备维护管理，科学延长电解槽槽龄和大修周期，确保机组长周期安全经济稳定运行工作，提高发电负荷，增加自供电量；加大外部市场开拓力度，努力增加炭素外销量；在多举措降低发电成本的同时加大电力协调力度，争取新能源替代补贴电量、富裕电量上网结算等优惠政策的延续。三是科学调整电煤掺配比例，铝电业务板块以提升机组发电负荷为抓手，做好电力市场化销售工作，

主动加快闲置资产处置变现，精心做好富余人员的分流工作。

<3 加强研判，拓宽平台，力促营销工作新突破。一是煤炭产品销售，加大市场研判力度，及时调整产品结构和营销策略，持续优化客户结构；二是铝产品销售，密切关注国内外行情变化，精准把握销售节奏，适时开展战略销售和套期保值销售；三是氧化铝采购，准确把握市场行情，适时开展战略采购，合理把握库存，确保氧化铝的安全稳定供应；四是持续优化物资采购流程，创新物资采购模式，大力引进新的优质供应商，加强与大型电商平台的合作，实现降低采购成本和物资库存的目标；五是继续优化物流运输模式，争取优惠政策，降低物流成本。

<4 紧盯重点，周密组织，加快项目建设新速度。一是加快推进梁北煤矿改扩建、泉店煤矿西风井附属工程；二是加快推进矿井“一优三减”、智能化建设，最终实现煤矿智能化建设目标。

<5 科学融资，资本运作，注入企业发展新血液。一是继续加强与金融机构的沟通协调，确保现有贷款正常置换，尽力增加授信额度。二是加快推进非公开发行股票工作，并根据非公开发行进展及市场情况，适时开展市场化债转股、发行股份购买资产等市场化股权融资工作，以有效降低资产负债率。三是积极推进停产企业闲置资产处置变现。四是强化资金预算制管理，严格落实资金统收统支，切实减少资金占用，加速资金周转。五是进一步加强外部资源的考察论证工作，争取省内外优质煤炭资源和铝土矿资源，积极培育新的效益项目，破解发展瓶颈。

<6 加强管理，强化战略，探索创新发展新举措。一是强化战略管理，明确战略定位和方向，优化产业产品结构和资本布局。二是加快实施管理提升，促进企业管理向集约化、精细化、智能化转变。三是积极探索职业经理人制度，稳步推进市场化选聘经营管理者工作。四是结合自身实际，大胆探索按照市场化选聘、契约化管理、差异化薪酬、末位淘汰的原则，建立市场化、差异化、长效化的薪酬分配制度，规范实施股权和分红激励，激发企业活力。

5.7.2 与金融工具相关的风险

本集团在日常活动中面临各种金融工具的风险，主要包括信用风险、流动性风险及市场风险。本集团的主要金融工具包括货币资金、借款、应收票据及应收账款、应付票据及应付账款。

6.中色股份

6.1 企业基本情况

6.1.1 概况

中国有色金属建设股份有限公司是由中国有色矿业集团有限公司作为独家发起人,以募集方式设立的股份有限公司。母公司为中国有色矿业集团有限公司,最终控股方为国务院国有资产监督管理委员会。

本公司是一家专门从事国际工程承包和劳务合作,兼营国内外贸易等多种经济业务的外经企业;本公司在印度、赞比亚、越南、蒙古、哈萨克斯坦、俄罗斯、老挝等国家和地区设立代表处。

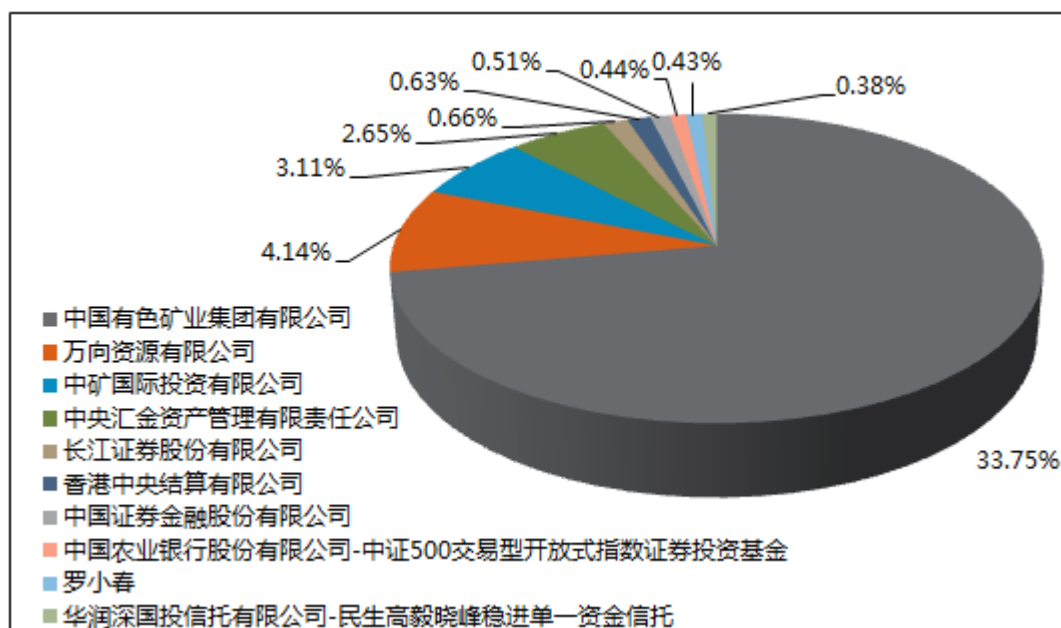
本公司属土木工程建筑行业有色金属采选,主要产品和服务为承包本行业国外工程、境内外资工程;国外有色金属工程的咨询、勘测和设计;资源开发;进出口业务;承担有色工业及其他工业、能源、交通、公用建设项目的施工总承包;承办展览(销)会、仓储、室内装修;批发零售汽车及配件;经批准的无线电通讯产品的销售;自有房屋租赁;机械电子设备、电子产品、五金交电、金属矿产品、化工材料(不含化学危险品)、建筑材料、金属材料及制品、家具、通讯器材、日用百货、照相器材的销售;向境外派遣各类劳务人员(不含港澳台地区,有效期至2025年04月28日)。

6.1.2 主要业务

公司主营业务包括国际工程承包和有色金属采选与冶炼。公司是国内最早从事国际工程承包的企业之一,以有色金属行业的国际工程承包业务为主。经过三十多年的发展,公司逐步由单一的国际工程承包商发展成为以有色金属采选与冶炼、国际工程承包等为主营业务的国际有色金属综合型企业。对国际工程承包、有色金属采选与冶炼的整合是公司完善有色金属产业链的战略部署,旨在通过上下游产业之间的相互渗透、延伸与合作,增强公司市场竞争力和抗风险能力。

6.2 企业股东持股情况

图 14 2020 年上半年中色股份前十名股东持股情况



6.3 企业业务板块经营情况

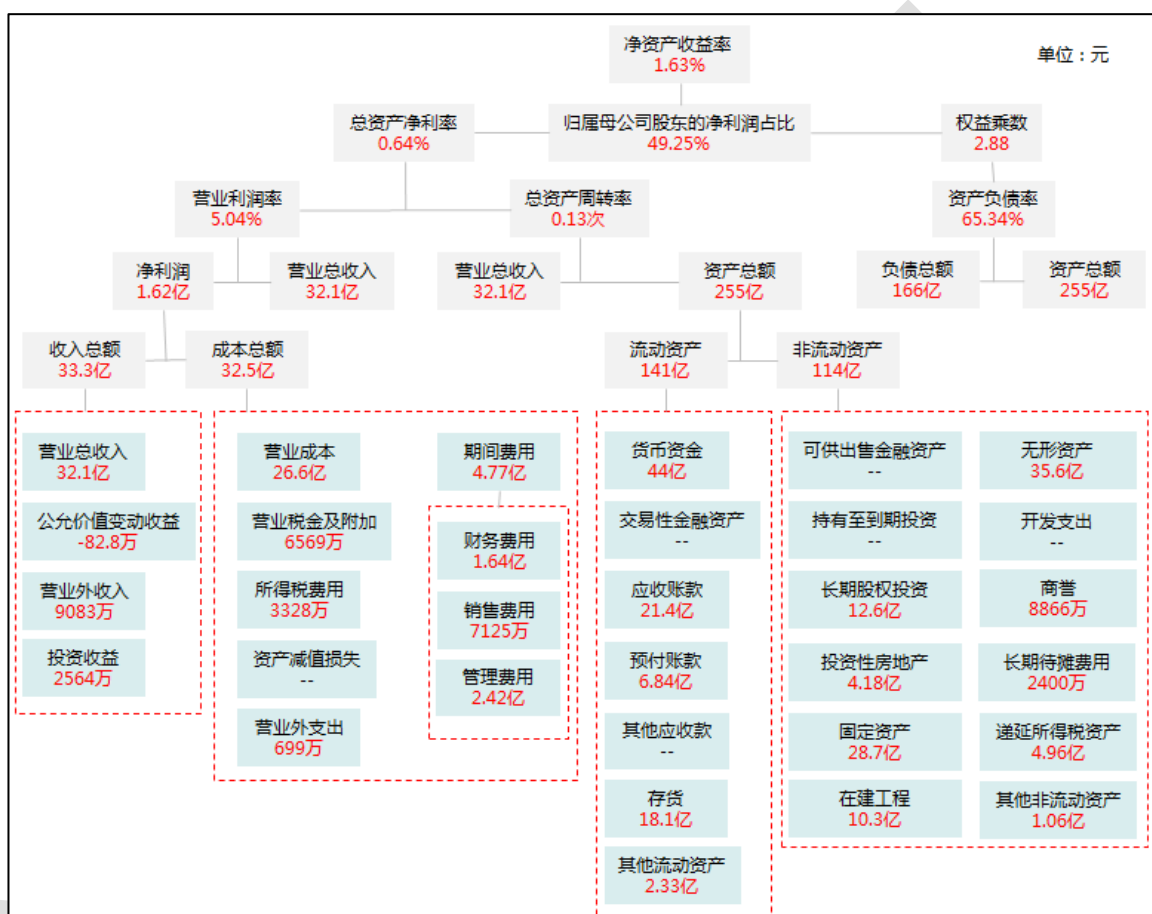
表 28 2020 年上半年中色股份业务板块经营情况一览

业务板块	收入(元)	销售额占比	占比较去年增减
承包工程	935922710.7	29.11%	-0.43%
有色金属	1825351898	56.78%	14.65%
装备制造	158482250.5	4.93%	3.25%
贸易	210232021.5	6.54%	-19.31%
其他	84939059.23	2.64%	1.84%

6.4 企业财务状况分析

6.4.1 企业财务状况一览

图 15 2020 年上半年中色股份财务状况一览



6.4.2 企业成长能力分析

表 29 中色股份成长能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入(元)	32.1 亿	13.6 亿	111 亿	86.7 亿	61.3 亿
毛利润(元)	4.87 亿	2.24 亿	12.0 亿	9.81 亿	7.59 亿
归属净利润(元)	7979 万	7353 万	-10.6 亿	-1.12 亿	8084 万
扣非净利润(元)	-3110 万	2502 万	-10.7 亿	-1.35 亿	6384 万

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
营业总收入同比增长(%)	-47.59	-49.28	-25.16	-19.29	-18.83
归属净利润同比增长(%)	-1.29	3.79	-985.32	-165.81	-29.96
扣非净利润同比增长(%)	-148.71	-62.17	-1823.86	-195.46	-33.64

6.4.3 企业盈利能力分析

表 30 中色股份盈利能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
加权净资产收益率(%)	1.63	1.51	-19.72	-2.15	1.54
摊薄净资产收益率(%)	1.62	1.5	-21.83	-2.15	1.52
摊薄总资产收益率(%)	0.64	0.47	-4.58	0.15	0.79
毛利率(%)	17.19	18.03	12.44	12.85	14.05
净利率(%)	5.04	8.76	-10.5	0.43	3.23
实际税率(%)	17.04	21.35	--	72.46	26.03

6.4.4 企业经营能力分析

表 31 中色股份经营能力分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
总资产周转率(次)	0.13	0.05	0.44	0.34	0.24
应收账款周转天数(天)	118.38	141.17	95.13	106.97	105.06
存货周转天数(天)	166.87	210.55	132.98	155.04	143.03

6.4.5 企业财务风险分析

表 32 中色股份财务风险分析

指标/报告期	2020/6/30	2020/3/31	2019/12/31	2019/9/30	2019/6/30
资产负债率(%)	65.34	65.01	65.85	62.94	62.2
流动负债/总负债(%)	70.52	76.55	78.81	68.29	69.1
流动比率	1.2	1.1	1.07	1.36	1.42
速动比率	1.05	0.93	0.84	0.93	1.02

6.5 企业在建工程

表 33 2020 年上半年中色股份在建工程项目情况

项目名称	工程进度	资金来源
改扩建项目-中色矿业	50.50%	自筹、贷款
隔膜泵技术升级-中色泵业	99%	自筹、贷款
勘探工程-鑫都矿业	73.96%	自筹
稀土分离项目-南方稀土	14.81%	自筹
达瑞铅锌矿项目-中色达瑞矿业	25%	自筹
其他	3.40%	自筹

6.6 企业经营回顾

2020 年上半年，公司实现营业收入 321,492.79 万元，比上年同期减少 47.59%；实现归属于母公司所有者的净利润 7,979.29 万元，较上年同期减少 1.29%。公司四大业务板块发展格局上，受新冠疫情影响工程承包和有色金属资源开发业务均出现较大程度下滑，装备制造业务重整工作继续推进，贸易业务积极转型。

(1) 工程承包业务：报告期内，公司国际工程承包业务出现较大程度下滑，工程承包业务收入 93,592.27 万元，比上年同期下降 48.35%。2020 年上半年，新冠疫情在全球的蔓延对世界经济造成严重影响，进一步加剧了全球经

济的波动和低迷，公司在建项目的执行和新项目的推进都受到了较大制约，导致公司工程承包业务板块营业额同比大幅下降。报告期内，刚果（金）RTR 项目二期稳步推进；哈矿 VCM 竖井项目完成了地表围幕注浆及预凿井等重要施工作业；越南铜项目正加紧建设；希腊氧化铝厂项目、阿尔及利亚硅藻土项目有序进行，执行顺利。公司在坚持“大市场、大业主、大项目”的经营策略下，与国际知名技术和设备供应商 ABB 集团、奥图泰集团等公司加强了疫情期间的信息共享，不断扩展项目信息渠道来源。未来公司将加大“一带一路”国际合作深度，通过与国际知名企业的合作，实现优势互补，共同开发全球范围内的大型工程项目。

（2）有色金属资源开发：报告期内，公司有色金属采选与冶炼收入 182,535.19 万元，比上年同期减少 29.38%。2020 年初爆发的新冠疫情进一步影响了有色金属行业下游的消费需求，上半年锌金属价格在经历了大幅波动之后仍在低位震荡。面对外部不利因素，公司优化生产组织，加大风险防控，确保有色金属采选冶业务平稳运行。子公司鑫都矿业完成了尾矿库安全评价和选矿厂大修工作，全力推进深边部开采工程准备；中色锌业加强生产组织，提高原料保障能力，保持了均衡稳定生产；中色矿业努力增产增效，继续做好探矿增储工作；达瑞铅锌矿项目有序安排复工复产，多措并举加快工程进度，珠江稀土努力实施经营业务转型，积极开展稀土相关技术服务、土地租赁等经营业务。公司将贯彻“工程+资源”的两轮驱动发展战略，继续在国内外加大资源储备布局，进一步提高资源占有量和资源供应能力。

（3）装备制造：报告期内，公司装备制造业务收入 15,848.23 万元，比上年同期增加 54.21%。2020 年上半年，公司按照战略性退出机械制造行业的指导思想，在保持稳定的前提下，积极推进子公司沈冶机械的破产重整工作，2020 年 7 月，沈阳市铁西区法院正式受理公司对沈冶机械的破产重整申请。中色泵业积极推进改革进程，通过综合改革措施，不断提升管理水平和市场竞争力。

（4）贸易：报告期内，公司贸易业务收入 21,023.20 万元，比上年同期减少 86.74%。2020 年上半年，公司贸易业务继续贯彻“做实贸易”要求，以国际工程承包和资源开发两大主业为依托，从主业中寻找贸易机会，以主业推动贸易的发展，以贸易服务完善延伸主业产业链。

6.7 企业核心竞争力分析

<1 品牌优势

公司在有色金属国际工程承包领域具有丰富的项目开发、管理经验,项目地域分布广阔,在哈萨克斯坦、刚果(金)、印度、印度尼西亚、越南等国承接了有色、石油石化、矿业等领域的众多重点项目。公司多次作为总承包商完成政府间重点合作项目,基本确立了以哈萨克斯坦为中心的中北亚地区,以刚果(金)、赞比亚为中心的中南非洲地区以及中国周边国家等主要市场区域。公司在国际有色金属市场上建立了良好声誉,在国际工程承包业务领域形成了 NFC 知名品牌,并获得中国机电产品进出口商会首批大型成套设备企业 AAA 信用等级企业和中国对外承包工程商会首批中国对外承包工程企业 AAA 信用等级企业殊荣。

公司生产的红烨牌锌锭产品已通过 ISO9002 质量体系认证和代表国际水平的英国(NQA)质量认证,并分别在上海期货交易所与 LME 获准注册。红烨牌锌锭较高的品牌知名度有助于公司产品获得下游消费者和贸易商的认可。

珠江稀土是我国老牌稀土分离加工企业,其“珠江”品牌在国际市场有较高知名度。

<2 技术优势

公司在铅锌冶炼及稀土分离等方面技术水平处于国内领先地位。中色锌业针对赤峰地区锌精矿的特点采用低污染沉矾除铁湿法炼锌的工艺,将锌的浸出率提高到 97%,锌冶炼经济技术指标达到全国行业领先水平,且具有明显的节能减排优势。珠江稀土是全国最早实现稀土全分离的企业之一,公司在建的南方稀土萃取分离技术处于国内领先地位。

公司围绕资源开发、工程承包业务建设了一批具备国内先进水平的实验室和试验基地,研发设计水平居国内专业领域的领先水平。在海内外有色金属矿产资源勘探、尾矿的资源化处理、主要矿产资源利用率、综合能耗等关键领域技术达到国内领先水平。

公司在装备制造领域技术领先,具有比较完整的自主知识产权。子公司中色泵业自主研发的第三代双缸双作用和三缸单作用系列隔膜泵产品总体技术参数的匹配技术、橡胶隔膜技术、重载曲轴结构、磁信号传感器检测技术、自动

化技术、高压密封技术等具有创新性，解决了在苛刻工况条件下的连续运转率等关键问题，产品填补了国内空白，其技术和性能指标达到了当今国际同类先进水平。

2020年上半年，公司及所属出资企业共完成专利申报45项，其中发明专利16项，实用新型专利29项，授权专利44项，其中发明专利4项，实用新型专利40项。

<3 资源优势

截至2020年6月30日，公司拥有蒙古国图木尔廷一敖包锌矿、内蒙古赤峰中色白音诺尔铅锌矿和印度尼西亚达瑞铅锌矿4宗采矿权和6宗探矿权。公司矿产资源开发突出海外，兼顾国内，目前正稳步推进达瑞铅锌矿项目施工及投资，加快建设东南亚铅锌基地。公司将继续抓住矿业的调整周期，逆周期布局，瞄准资源富集区、大矿山、大公司，深耕非洲、中亚、南美等区域，进一步提高资源占有量和资源供应能力。

<4 人才优势

作为国际大型技术管理型企业，公司在国际工程技术业务合作中，拥有相对完善的商务、技术管理体系，高素质的工程师队伍以及强大的海外机构，形成了以中国成套设备制造供应优势和有色金属人才技术优势为依托的，集国家支持、市场开发、科研设计、投融资、资源调查勘探、项目管理、设备供应网络等多种单项能力于一身的资源整合能力和综合比较优势。

<5 管理优势

公司产权结构良好、法人治理结构完善，并根据财政部、中国证监会等五部委的要求建立了企业内部控制体系，进一步健全了各项规章制度。公司认真做好资金管理，保证在发展过程中巨大资金需求和现金流的安全。在企业组织结构上，公司坚持扁平化的管理模式，进一步提高了管理效率。

6.8 企业面临的风险及应对措施

6.8.1 可能面临的风险及应对措施

6.8.1.1 可能面临的风险

<1 新冠疫情带来的系统性风险

2020 年上半年，新冠疫情全球蔓延，对全球经济、社会产生了巨大冲击。新冠疫情可能催生经济衰退、系统性风险上升、全球性供需结构失衡和产业链重构等重大变化。目前，国内疫情虽然已经得到有效控制，但海外状况仍不容乐观。各国相继采取限制人员流动、边境管控等措施，给实体经济和金融市场带来了动荡，公司海外业务占比较大，疫情的发展将较大程度影响公司海外业务的开展以及全年业绩。

<2 国际工程承包业务面临的多重风险

2020 年，世界经济仍处于下行周期，需求低迷，资本避险情绪持续升温，国际基建市场资金缺口将继续扩大。国际安全环境同样不容乐观，区域冲突、民粹抬头、多国大选等诸多不确定因素将直接影响国际基础设施投资与建设。欧美日韩等发达国家的国际承包商也在重新回归亚洲中低端市场，市场竞争将更加激烈。上述因素都将给公司国际承包工程业务带来挑战与压力。

<3 资源开发业务面临行业周期下行风险

2020 年，国内和海外经济增长都面临放缓压力，有色金属需求增长不具备显著复苏的条件。公司资源开发主营产品品种锌金属目前正处于行业下行周期，房地产市场、家电、汽车等锌产品的终端消费难有大的增长，业内预计 2020 年下半年锌价仍有可能维持低位震荡格局。

<4 装备制造业务板块重整的风险

公司按照战略性退出机械制造行业的指导思想，在保持稳定的前提下，积极推进子公司沈冶机械的破产重整工作，目前重整工作正在全力推进中。沈冶机械的破产重整事项存在不确定性，对公司的具体影响也需待破产重整方案明确后方能确定。

<5 安全生产风险

铅锌矿开采作业环境复杂，虽不产生瓦斯等有害气体，但采矿过程中存在采场（巷道）局部冒顶片帮、爆破、透水等主要危险因素，尾矿堆放过程中也可能发生渗漏、垮塌等事故。公司工程承包分布地域不断扩大，项目的规模、工作范围和建设难度增大，政治、安保、社区、卫生环境复杂性增长，事故风险和合规风险的挑战也逐步加大。

<6 环保政策风险

铅锌采选与冶炼及稀土分离、装备制造过程中产生的废水、废气、粉尘、噪声等污染物会对环境产生一定影响，因此国内相关环境保护部门对此进行重点监管。目前公司及控股子公司各项排放指标均达到国家排放标准，但是政策要求在不断增强，污染物排放标准不断提高，地域指标管控进一步收紧，环保督察、行业自查、政府抽查成为常态，这些因素均给冶炼企业带来较大经营压力。

6.8.1.2 应对措施

<1 公司积极加强公共卫生防疫应急管理，将疫情常态化防控融入日常工作。海外工程承包业务积极与业主协商优化调整施工工序或方案，减免“不可抗力”损失，合理利用当地人员和当地供应商。有色金属资源开发业务做好套期保值，降本增效。

<2 公司将继续做强做大工程承包，在机构和激励机制改革的基础上，对外加大项目开发力度和开发创新，联合国际知名公司组成联合体，遵循“大市场、大业主、大项目”的策略，重点开发大型项目。在巩固发展传统市场的基础上，进一步开发“一带一路”沿线其它新兴市场。

<3 公司将抓住矿业的调整周期，逆周期布局，瞄准资源富集区、大矿山、大公司，从单矿种和重点地区两个维度，深耕非洲、中亚、南美等区域，继续在国内外加大资源储备布局，进一步提高资源占有量和资源供应能力。

<4 稳妥推进沈冶机械破产重整。公司将按程序依法合规推进沈冶机械破产重整工作，不断完善破产重整方案，加强战略投资者沟通，强化各方信任与共识，以创新破解沈冶机械破产重整的难题，妥善制定风险应对措施并做好人员安置与维稳工作。

<5 继续深化安全管理体系建设，着力构建双重预防机制，大力开展安全生产监督检查，确保实现安全管理绩效的持续改进。

<6 进一步完善各项环保制度，推进绿色矿山建设，持续开展清洁生产审核、排污许可申领，改善能源结构，完善厂区内各排污口污染物监测，推进污染处理设施技术改造升级，提高处理效果，保证各项污染物达标减量排放。

6.8.2 与金融工具相关的风险

本公司的经营活动会面临各种金融风险：信用风险、流动风险和市场风险汇率风险和利率风险。

<1 信用风险

本公司的信用风险主要来自包括货币资金、应收款项等金融资产，可能引起公司财务损失的最大信用敞口即为这些金融资产的账面金额。公司有相应的措施来管理这些信用风险的敞口。

<2 流动性风险

本公司的流动风险主要是公司无法按期履行财务义务的风险。为了保证公司的经营需要、控制该风险，本公司会根据未来业务预期的资金需求，保持充足的货币资金，并对其进行监控；同时与主要金融机构协商，获取足够资金额度的承诺，从而满足公司长短期流动资金的需求。

<3 利率风险

本公司面临的利率风险主要来自于按浮动利率获得的借款。

<4 汇率风险

本公司面临的汇率风险主要是以外币计价的金融资产与负债因汇率变动产生损失的风险。本公司的主营业务中的海外工程承包、境外采矿等业务将涉及汇率风险。

图目录

图 1 2019-2020 年氧化铝上市公司营业收入增长情况.....	7
图 2 2019-2020 年氧化铝上市公司净利润增长情况.....	7
图 3 2019-2020 年氧化铝上市公司资产负债率增长情况.....	8
图 4 2019-2020 年氧化铝上市公司存货周转天数情况.....	8
图 5 2020 年上半年中国铝业前十名股东持股情况.....	10
图 6 2020 年上半年中国铝业财务状况一览.....	13
图 7 中国宏桥主要股东持股情况（截止至 2019-12-31）.....	26
图 8 2020 年上半年南山铝业前十名股东持股情况.....	32

图 9 2020 年上半年南山铝业财务状况一览.....	33
图 10 2020 年上半年云铝股份前十名股东持股情况.....	45
图 11 2020 年上半年云铝股份财务状况一览.....	46
图 12 2020 年上半年神火股份前十名股东持股情况.....	58
图 13 2020 年上半年神火股份财务状况一览.....	59
图 14 2020 年上半年中色股份前十名股东持股情况.....	69
图 15 2020 年上半年中色股份财务状况一览.....	70

表目录

表 1 2020 年上半年中国铝业业务板块经营情况一览.....	10
表 2 中国铝业成长能力分析.....	13
表 3 中国铝业盈利能力分析.....	14
表 4 中国铝业经营能力分析.....	14
表 5 中国铝业财务风险分析.....	15
表 6 2020 年上半年中国铝业在建工程项目情况.....	15
表 7 2020 年上半年中国宏桥业务板块经营情况一览.....	27
表 8 中国宏桥成长能力分析.....	27
表 9 中国宏桥盈利能力分析.....	27
表 10 中国宏桥财务风险分析.....	28
表 11 2020 年上半年山东宏桥新型材料有限公司业务板块经营情况一览.....	30
表 12 南山铝业成长能力分析.....	33
表 13 南山铝业盈利能力分析.....	34

表 14 南山铝业经营能力分析	34
表 15 南山铝业财务风险分析	35
表 16 2020 年上半年南山铝业在建工程项目情况	35
表 17 年上半年云铝股份业务板块经营情况一览	45
表 18 云铝股份成长能力分析	46
表 19 云铝股份盈利能力分析	47
表 20 云铝股份经营能力分析	47
表 21 云铝股份财务风险分析	48
表 22 2020 年上半年云铝股份在建工程项目情况	48
表 23 神火股份成长能力分析	59
表 24 神火股份盈利能力分析	60
表 25 神火股份经营能力分析	60
表 26 神火股份财务风险分析	61
表 27 2020 年上半年神火股份在建工程项目情况	61
表 28 2020 年上半年中色股份业务板块经营情况一览	69
表 29 中色股份成长能力分析	70
表 30 中色股份盈利能力分析	71
表 31 中色股份经营能力分析	71
表 32 中色股份财务风险分析	72
表 33 2020 年上半年中色股份在建工程项目情况	72

声明

本报告所载信息为我的有色网认为可信的公开信息或合法获取的调研资料,我的有色网力求但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告中的内容仅供客户参考,不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,任何人根据本报告作出的任何投资决策与我的有色网及本报告作者无关。

我的有色网