证券代码:600888 证券简称:新疆众和 公告编号:2026-033 号

新疆众和股份有限公司关于上海证券交易所对公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

新疆众和股份有限公司(以下简称“新疆众和”或“公司”)于近日收到上海证券交易所下发的《关于新疆众和股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函》(上证公函【2026】1165 号,以下简称“《问询函》”),收到《问询函》后,公司高度重视,立即组织相关人员及审计机构对《问询函》所列问题认真研究、核查,现就有关问题回复如下:

问题一、关于经营业绩及现金流。

年报显示,公司 2025 年实现营业收入 78.94 亿元,同比增长 7.83%,归母净利润 6.62 亿元,同比下降 44.81%,扣非后净利润 6.09 亿元,同比下降 38.36%,呈现增收不增利特征。其中,境外营业收入 0.37 亿元,同比下降 83.04%。2023 年以来,公司业绩持续下滑,净利润由 15.61 亿元下降至 6.62 亿元,毛利率由 15.46%下降至 8.98%。2025 年,公司经营活动净现金流与净利润比值仅为 0.56,持续低于 1,净利润现金含量偏低。与此同时,公司长期股权投资期末余额 34.72 亿元,占总资产 15.74%,报告期实现投资收益 4.05 亿元,近两年降幅分别达 33.63%、41.15%,主要系参股公司新疆天池能源净利润下降。请公司:(1)结合主要产品行业供需格局、销量、售价及成本的变动等因素,定量分析报告期增收不增利,以及近年来净利润、毛利率持续下滑的原因及合理性,说明公司业绩变动是否明显异于行业可比公司;(2)结合应收账款、存货占用资金等情况,量化分析说明公司经营活动现金流量净额与归母净利润存在差异的具体原因,并对比同行业分析该指标水平是否合理;(3)补充披露新疆天池能源的主要经营情况及净利润下滑原因,结合其下游行业景气度及未来盈利预期,说明该项投资收益是否存在进一步下降的风险,以及长期股权投资是否存在减值风险。请年审会计师发表意见。

公司回复:

一、结合主要产品行业供需格局、销量、售价及成本的变动等因素,定量分析报告期增收不增利,以及近年来净利润、毛利率持续下滑的原因及合理性,说明公司业绩变动是否明显异于行业可比公司。

(一)公司营业收入、成本及盈利变动情况

单位:万元

项目	2023年	2024年	2025年	2024年同比	2025年同比
营业收入	653,470.20	732,094.90	789,438.51	12.03%	7.83%
营业成本	552,446.29	652,663.21	718,579.46	18.14%	10.10%
投资收益	103,710.21	68,828.91	40,507.78	-33.63%	-41.15%
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	99,894.04	71,207.70	42,204.07	-28.72%	-40.73%
净利润	156,666.46	119,904.83	66,228.03	-23.46%	-45.04%
毛利率	15.46%	10.85%	8.98%	-29.82%	-17.24%

2023-2025 年,公司营业收入分别为 653,470.20 万元、732,094.90 万元和 789,438.51 万元,呈逐年增长态势。综合毛利率分别为 15.46%、10.85%和 8.98%,毛利率持续下降。同时,投资收益逐年大幅回落,尤其是对联营、合营企业投资收益持续下滑,对利润贡献大幅减弱,公司净利润从 2023 年的 156,666.46 万元下滑至 2025 年的 66,228.03 万元,出现“增收不增利”的局面。

(二)公司主营业务及行业供需格局

公司主要从事铝电子新材料和铝及合金制品的研发、生产和销售,主要产品包括高纯铝、电子铝箔、电极箔、铝制品及合金产品,产品广泛应用于电子设备、家用电器、汽车制造、电线电缆、交通运输等领域。

近几年,在铝电子新材料产业链中,高纯铝、电子铝箔、电极箔的行业集中度呈现依次递减的态势,但竞争逻辑已发生变化,行业领先企业主导地位进一步强化。

1、高纯铝:行业集中度较高,国内高纯铝总产量约 18.5 万吨,主要生产企业为新疆众和、包头铝业、天山铝业、正润新材等。下游需求总量约 16.5 万吨,主要用于生产电子铝箔、高纯铝粉、超纯铝靶材坯料等,市场供需相对稳定。

2、电子铝箔:行业集中度较高,国内电子铝箔总产量约 13.8 万吨,主要生产企业包括新疆众和、东阳光、河南科源、广西正润等。电子铝箔下游国内需求总量约 11-12 万吨,下游主要用于生产电极箔,近年来需求受下游新能源等领域拉动有所增长。

3、电极箔:行业集中度相对分散,国内电极箔总产量约 2.65 亿平方米,主要生产企业包括海星股份、新疆众和、江海股份、艾华集团、东阳光等。电极箔下游需求总量约 2.3 亿平方米,主要用于生产铝电解电容器。报告期内行业竞争激烈,市场价格下行压力较大。

铝制品及合金产品行业分布广泛,技术门槛相对较低,国内众多生产商在此领域竞争激烈,中国铝加工材综合产量 4,880 万吨,生产企业众多,下游需求量与产量基本持平,公司铝制品及合金产品产量为 23 万吨,规模较小,主要用于电线电缆、交通运输、汽车制造、消费电子及其他工业领域。

(三)各类主要产品 2023-2025 年销售及盈利情况

产品类别	核心指标	2023年	2024年	2025年	2024年同比	2025年同比
电子铝箔	销售量(吨)	12,050.69	17,967.29	22,600.03	49.10%	25.78%
	销售单价(元/吨)	39,368.64	38,174.50	37,675.08	-3.03%	-1.31%
	销售收入(万元)	47,441.94	68,589.25	85,145.80	44.58%	24.14%
	单位成本(元/吨)	27,692.15	29,888.44	30,487.19	7.93%	2.00%
	单位毛利(元/吨)	11,676.49	8,286.06	7,187.89	-29.04%	-13.25%
	毛利率	29.66%	21.71%	19.18%	-26.82%	-12.10%
电极箔	销售量(万平方米)	2,300.30	2,334.69	2,057.87	1.49%	-11.86%
	销售单价(元/平方米)	67.67	60.52	55.96	-10.57%	-7.53%
	销售收入(万元)	155,666.74	141,290.86	115,161.84	-9.24%	-18.49%
	单位成本(元/平方米)	56.25	53.91	55.17	-4.17%	2.34%
	单位毛利(元/平方米)	11.42	6.61	0.79	-42.10%	-88.01%
	毛利率	16.88%	10.93%	1.42%	-35.30%	-87.09%
高纯铝	销售量(吨)	34,134.55	41,323.17	55,346.24	21.06%	33.94%
	销售单价(元/吨)	24,808.41	24,556.13	25,512.91	-1.02%	3.90%
	销售收入(万元)	84,682.40	101,473.69	141,204.35	19.83%	39.15%
	单位成本(元/吨)	20,164.89	21,631.23	22,474.13	7.27%	3.90%
	单位毛利(元/吨)	4,643.52	2,924.90	3,038.77	-37.01%	3.89%
	毛利率	18.72%	11.91%	11.91%	-36.36%	0.00%
铝加工	销售量(吨)	159,419.75	187,003.31	192,358.56	17.30%	2.86%
	销售单价(元/吨)	17,780.26	18,420.76	19,048.26	3.60%	3.41%
	销售收入(万元)	283,452.52	344,474.29	366,409.53	21.53%	6.37%
	单位成本(元/吨)	16,134.97	16,932.91	17,692.05	4.95%	4.48%
	单位毛利(元/吨)	1,645.30	1,487.84	1,356.21	-9.57%	-8.85%
	毛利率	9.25%	8.08%	7.12%	-12.71%	-11.85%

公司营业收入主要来自电子铝箔、电极箔、高纯铝、铝加工等核心主营业务。受益于电子新材料下游家电、新能源汽车、新能源发电及消费电子等领域市场需求增长,公司电子铝箔、高纯铝产品销量持续提升,且销量增幅显著高于产品价格波动幅度,推动营业收入稳步增长;但受电子铝箔、电极箔产品价格下行及各主要产品成本上升等因素叠加影响,产品毛利水平相应下滑。

1、各类产品毛利变动因素定量分析

采用因素分解法,分别测算销量、售价、单位成本变动对毛利的影响,具体如下:

2023-2024 年:

单位:万元

产品	毛利变动	销量效应	价格效应	成本效应	交叉项
电子铝箔	816.84	6,908.51	-1,439.02	-2,646.68	-2,005.97
电极箔	-10,837.13	392.72	-16,447.14	5,382.70	-165.41
高纯铝	-3,763.83	3,338.05	-861.15	-5,005.29	-1,235.45
铝加工	1,593.90	4,538.32	10,210.83	-12,720.74	-434.50
合计	-12,190.22	15,177.60	-8,536.48	-14,990.01	-3,841.33

2024-2025 年:

单位:万元

产品	毛利变动	销量效应	价格效应	成本效应	交叉项
电子铝箔	1,356.84	3,838.72	-897.32	-1,075.79	-508.76
电极箔	-13,807.14	-1,829.74	-10,646.18	-2,941.71	1,610.48
高纯铝	4,731.87	4,101.61	3,953.72	-3,483.13	159.67
铝加工	-1,735.32	796.77	11,734.46	-14,196.17	-70.38
合计	-9,453.75	6,907.36	4,144.68	-21,696.80	1,191.01

各因素累计影响:

单位:万元

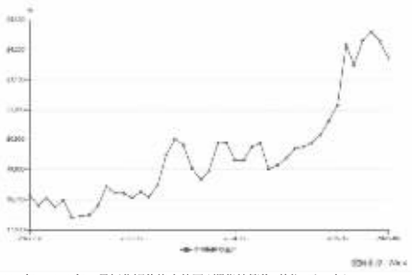
驱动因素	2023→2024	2024→2025	合计影响
销量增长(正向)	15,177.60	6,907.36	22,084.96
价格下降(负向)	-8,536.48	4,144.68	-4,391.80
成本上升(负向)	-14,990.01	-21,696.80	-36,686.81
交叉项	-3,841.33	1,191.01	-2,650.32
合计	-12,190.22	-9,453.75	-21,643.97

从量化拆解结果可见,成本刚性上涨是导致公司增收不增利的首要核心原因。2024 年 -2025 年,成本因素累计侵蚀毛利 36,686.81 万元。成本上涨主要受两方面因素影响:一是受上游氧化铝、外购铝锭等原材料价格高位运行;二是能源动力、制造费用等持续上涨。公司营业成本呈现刚性上涨态势,且各年度成本增速均高于营业收入增速,成为毛利下滑的核心驱动因素。

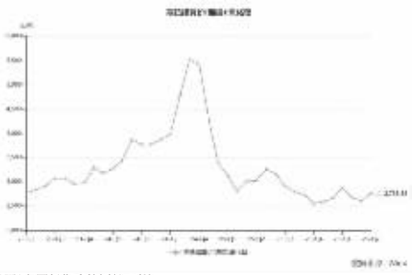
价格下行构成次要因素,2023-2024 年价格效应为负,虽在 2024-2025 年略有回升,但累计仍减少毛利 4,391.80 万元。这主要源于电极箔及电子铝箔行业产能逐步释放,市场竞争加剧,导致产品售价承压。

因此,销量增加带来的 22,084.96 万元毛利增量,完全被成本上升和价格下降的负面因素所抵消,最终导致公司整体毛利持续下滑。

2023 年 -2026 年 6 月铝价走势图(沪铝现货,单位:元 / 吨)



2023 年 -2026 年 6 月氧化铝价格走势图(期货结算价,单位:元 / 吨)



(四)与同行业毛利率情况对比

公司与同行业可比公司在产品结构、产业链一体化程度存在显著差异,整体来看,电容器、电极箔、电解铝等行业企业毛利率较高,拉高了行业整体均值,而铝加工行业毛利率相对较低。细分行业来看,公司各产品毛利率与细分行业可比,其数据具有合理性,具体分析如下:

1、与电极箔企业的对比

财务指标	公司名称	2025年毛利率(%)	2024年毛利率(%)	2023年毛利率(%)
毛利率	江海股份(电极箔)	19.82	19.65	20.89
	海星股份	21.93	21.38	20.50
	艾华集团(化成箔)	24.10	13.07	16.31
	行业平均	21.95	18.03	19.23
	新疆众和(化成箔)	1.42	10.93	16.88

江海股份、艾华集团以电容器业务为主,配套部分电极箔产能;海星股份以电极箔业务为主,上述企业 2025 年电极箔平均毛利率达 21.95%。公司 2025 年电极箔毛利率为 1.42%,差异显著,主要原因为电极箔产品受所在园区废水处理标准提高,公司电极箔产量下降,单位成本大幅上升,进一步压低了毛利率。

2、与电子铝箔企业的对比

财务指标	公司名称	2025年毛利率(%)	2024年毛利率(%)	2023年毛利率(%)
毛利率	东阳光(高端铝箔类)	4.12	4.57	6.26
	新疆众和(电子铝箔)	19.08	21.71	29.66

东阳光高端铝箔涵盖电子光箔、钎焊箔、电池箔、涂碳箔、亲水箔等多个产品,2025 年东阳光高端铝箔类毛利率 4.12%,公司拥有产业链优势,2025 年电子铝箔毛利率为 19.08%。

3、与高纯铝企业的对比

天山铝业与公司同为高纯铝生产商,其 2025 年高纯铝毛利率 34.84%,显著高于公司的 11.91%。核心差异在于产业链一体化程度:天山铝业自身拥有氧化铝产能及自备电厂,生产成本较低。相比之下,公司不拥有氧化铝产能,部分电力外购,生产成本较高。

4、与铝加工企业的对比

财务指标	公司名称	2025年毛利率(%)	2024年毛利率(%)	2023年毛利率(%)
毛利率	云铝股份(铝加工产品)	15.24	13.42	14.04
	创新新材(铝杆)	2.25	3.12	2.86
	行业平均	8.75	8.27	8.45
	新疆众和(铝加工)	7.12	8.08	9.25

云铝股份、创新新材等铝加工企业,主要产品为铝板带箔、铝合金等产品,其中云铝股份拥有电解铝产能,在铝加工企业中具有原材料优势,2025 年铝加工产品毛利率为 15.24%;创新新材无电解铝产能,需外购原材料电解铝,2025 年铝杆毛利率为 2.25%。公司铝加工类产品涉及铝合金锭、板锭、杆类业务占比较高,自身电解铝产能无法覆盖加工需求,需从外部采购铝锭原材料满足加工产能,公司 2025 年毛利率为 7.12%,与行业平均毛利率 8.75%相当。

综上所述,公司近年毛利率持续下滑,净利润大幅下降,主要源于上游原材料成本刚性上涨、电极箔市场激烈竞争、废水处理标准提高造成产量受限导致的成本升高,以及投资收益大幅减少等因素。公司各主要业务板块毛利率与行业可比公司存在的差异,主要基于产品结构、产业链一体化程度差异等客观因素,其业绩变动趋势符合公司特定业务结构下的经营现实。

二、结合应收账款、存货占用资金等情况,量化分析说明公司经营活动现金流量净额与归母净利润存在差异的具体原因,并对比同行业分析该指标水平是否合理。

(一)经营活动现金流量净额与归母净利润存在差异的具体原因

1、净利润与经营活动现金流净额的差异表

单位:万元

项目	2025年发生额	2024年发生额
净利润	66,228.03	119,904.83
经营活动产生的现金流量净额	37,344.93	68,705.06
差异金额	-28,883.10	-51,199.77
主要影响因素:		
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	61,169.54	57,469.25
存货的减少(增加以“-”号填列)	-44,893.21	10,997.55
投资损失(收益以“-”号填列)	-40,507.78	-68,828.91
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-34,841.41	40,549.33
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	18,177.56	-96,613.26
其中:应收票据	10,716.12	-65,729.05
应收账款	376.31	-2,980.35
其他应收	1,275.63	364.40
其他经营性应收	5,809.50	-28,268.26
财务费用(收益以“-”号填列)	9,157.28	11,474.52
加:资产减值准备	3,128.94	3,305.63
无形资产摊销	2,327.78	1,668.54
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-1,141.39	-1,328.54
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-825.46	2,689.79
信用减值损失	-690.71	100.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-434	-14,723.38
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	273.89	119.72
长期待摊费用摊销	210.38	302.73
使用权资产摊销	5.5	21.51
其他		1,595.23

2025 年度,公司净利润为 66,228.03 万元,经营活动现金流量净额为 37,344.93 万元,差异为 -28,883.10 万元。2024 年度,公司净利润为 119,904.83 万元,经营活动现金流量净额为 68,705.06 万元,差异为 -51,199.77 万元。报告期内,净利润与经营活动现金流量净额存在较大差异,主要受非付现折旧折耗、存货规模变动及投资收益三大因素综合影响,具体分析如下:

(1)存货规模上升增加营运资金占用

2025 年度,公司存货较期初增加 44,893.21 万元,主要系原材料增加所致,其中原材料增加主要源于两方面:一是为应对原材料价格波动风险,公司通过集中采购建立氧化铝、预焙阳极、外购铝锭的安全储备,增加存货约 2.4 亿元;二是为新建氧化铝项目投产储备铝土矿、烧碱、氢氧化铝等基础原材料,增加约 3.3 亿元。

2024 年度报告期内,公司存货期末余额与本期转销坏账金额合计较期初余额减少 10,997.55 万元。主要系本期公司基于铝价格变动减少原材料储备规模,相应减少营运资金占用。

(2)投资收益未形成经营活动现金流入

2025 年,公司确认投资收益 40,507.78 万元,占净利润的 61.16%;2024 年,确认投资收益 68,828.91 万元,占净利润的 57.40%。其中,按权益法核算的联营企业投资收益是主要构成。联营企业投资收益,系公司按照持股比例享有被投资单位当期实现的净损益份额,在会计上增加了净利润,但在现金层面并未产生对应的经营现金流入,对应的现金流入在投资活动中列报。

(二)经营活动现金流量净额与净利润存在差异的具体原因

1、同行业可比公司经营性现金流与净利润比值对比

单位:万元

财务指标	公司名称	2024年经营性现金流	2024年净利润	比值	2025年经营性现金流	2025年净利润	比值
经营性现金流比利润比值	东阳光	56,808.04	37,489.21	151.53%	130,899.72	29,114.98	449.60%
	艾华集团	9,694.87	18,471.65	52.49%	-2,499.40	26,394.64	-9.47%
	海星股份	6,130.45	16,090.47	38.10%	12,903.98	20,623.39	62.57%
	江海股份	64,775.16	66,033.59	98.09%	86,750.01	68,080.66	127.42%
	天山铝业	522,017.53	445,587.21	117.15%	805,284.30	481,122.53	167.38%
	云铝股份	694,739.50	509,898.15	136.25%	843,232.32	734,787.87	114.76%
	创新新材	151,689.12	100,495.27	150.94%	-107,434.00	77,555.15	-138.53%
	中孚实业	140,408.81	74,813.04	187.68%	117,999.32	137,651.63	85.72%
	平均值	205,782.94	158,609.82	129.74%	235,892.03	196,916.36	119.79%
	新疆众和	68,705.06	119,904.83	57.30%	37,344.93	66,228.03	56.39%

如上表所示,公司 2024-2025 年的经营性现金流与净利润比值明显低于同行业,主要系公司较大的投资收益金额影响,剔除投资收益后分析如下:

2、剔除投资收益影响后的比值对比

单位:万元

财务指标	2024年经营性现金流	2024年净利润	比值	2025年经营性现金流	2025年净利润	比值
经营性现金流比利润比值	68,705.06	119,904.83	57.30%	37,344.93	66,228.03	56.39%
投资收益	-	68,828.91	-	-	40,507.78	-
其中:对联营企业的投资收益	-	71,207.70	-	-	42,204.07	-
其他投资收益	-	-2,378.79	-	-	-1,696.29	-
剔除投资收益后经营性现金流比利润比值	68,705.06	51,075.92	134.52%	37,344.93	25,720.25	145.20%

为更客观地反映公司主营业务的现金创造能力,剔除投资收益后重新计算经营性现金流与净利润的比值,结果显示:2024 年,公司剔除投资收益后的比值为 134.52%,高于当年行业平均的 129.74%;2025 年,公司剔除投资收益后的比值为 145.20%,高于当年行业平均的 119.79%。公司主营业务的现金转换能力实际上优于行业平均水平。

综上,公司 2024-2025 年度净利润与经营活动现金流量净额的差异,主要系存货等营运资金占用变动,以及未产生现金流入的权益法核算投资收益等常规调节事项。符合公司实际经营情况。在剔除非经营性的投资收益影响后,公司主营业务经营活动现金流与净利润的比值优于行业平均水平,因此,公司主营业务盈利的现金保障能力良好,经营活动现金流质量处于合理区间。

三、补充披露新疆天池能源的主要经营情况及净利润下滑原因,结合其下游行业景气度及未来盈利预期,说明该项投资收益是否存在进一步下降的风险,以及长期股权投资是否存在减值风险。

天池能源 2023 年 -2025 年主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2023年	2024年	2025年
资产合计	3,996,303.41	4,802,660.94	5,432,953.14
负债合计	1,907,439.92	2,492,773.42	2,811,055.94
所有者权益合计	2,088,863.49	2,309,887.52	2,621,897.20
营业收入	2,263,373.58	2,405,919.23	2,384,736.04
净利润	693,576.88	496,951.42	339,314.76
净利润率	30.64%	20.66%	14.23%

(一)天池能源主要经营情况及净利润下滑原因

天池能源公司主营业务为煤炭开采、销售及火力发电,其中煤炭业务为核心收入及利润来源。2023 年至 2025 年,天池能源公司分别实现净利润 693,576.88 万元、496,951.42 万元和 339,314.76 万元。同期天池能源公司煤炭业务分别实现营业收入 1,890,168.48 万元、1,983,991.86 万元和 1,760,859.53 万元,占整体营业收入 83.51%、82.46%、73.84%;天池能源发电业务分别实现营业收入 262,321.31 万元、304,073.64 万元和 437,854.11 万元,占整体营业收入 11.59%、12.64%、18.36%。受煤炭市场价格波动以及下游供需格局变化,呈逐年下降趋势。公司持有天池能源 14.22%股权,按权益法核算确认的投资收益分别为 98,626.63 万元、70,666.49 万元和 48,250.56 万元,与天池能源净利润变动趋势一致。

1、净利润下滑原因分析

近三年,天池能源公司煤炭业务成本结构稳定,销售单价分别为 169.60 元 / 吨、140.16 元 / 吨和 117.42 元 / 吨,毛利率分别为 46.41%、32.42%和 22.39%,销售单价及毛利率呈逐年下降趋势。主要系新疆本地煤炭产能释放过快导致供给过剩,叠加下游本地消纳不足与外运经济性受限,形成“供大于求”格局,煤炭价格大幅下跌所致。

2、下游行业景气度分析

从下游需求结构看,天池能源煤炭产品主要销往火力发电、现代煤化工等领域:

电力用煤:尽管新能源装机规模持续增长,但火电作为电力系统“顶峰调峰”及基础保障电源的定位未发生根本改变,仍是电力供应的“压舱石”,电煤需求具备一定刚性,随着疆电外送特高压线路配套电源规划建设,火电电源增长将会带动一定煤炭的销售。

化工用煤:受国际能源价格及地缘政治因素影响,国内煤化工产业成本优势持续凸显,煤制气、煤制烯烃等现代煤化工项目对原料煤的需求稳步增长,为煤炭需求提供增量支撑。

综合判断,煤炭价格经过 2023-2025 年连续调整后,2026 年呈现企稳回升迹象,下游景气度开始逐步恢复。

(二)未来盈利预期及投资收益下降风险分析

1、煤炭价格下跌幅度收窄

短期内,公司投资收益仍存在一定下行压力,主要系 2026 年一季度煤炭市场价格仍在低位运行,较上年一季度煤价比仍有下跌,天池能源公司净利润同比下降,公司投资收益同比下降。

2、中长期盈利能力具备企稳回升基础

(1)资源禀赋与成本优势突出

天池能源煤炭储量规模大、开采条件优越、剥采比低,生产自动化程度高,单位生产成本处于行业较低水平,在煤价下行周期中具备更强的抗风险能力和盈利韧性。2025 年,天池能源实现利润总额 41.56 亿元,实现净利润 33.93 亿元,实现归母净利润 28.95 亿元。虽然较上年度有所下降,但仍具有较强的盈利能力。

(2)煤炭价格下跌趋缓

为整治煤炭行业“内卷”恶性竞争,国家能源局发布了《关于组织开展煤矿生产情况核查促进煤炭供应平稳有序的通知》文件,严格限制了违法超产;2025 年下半年起煤炭产量增速明显放缓,2026 年供需矛盾边际缓解,煤炭价格跌幅收窄。

(3)煤化工延伸打开成长空间

天池能源正积极推进准东 20 亿立方米 / 年煤制天然气项目建设,依托自有煤炭资源向下游煤化工产业链延伸,项目建成后将进一步提升煤炭产品附加值,优化收入及利润结构,培育新的盈利增长点,长期效益预期良好。

综上,国家目前正对煤炭行业进行整治,严查超产,煤炭价格已有企稳回升迹象,依托煤炭资源禀赋、煤化工延伸布局,天池能源长期收益预期良好。公司对其投资收益进一步大幅下降的风险可控。

(三)长期股权投资不存在减值风险

1、根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》规定,投资方应当关注长期股权投资的账面价值是否大于享有被投资单位所有者权益账面价值的份额等类似情况,出现类似情况时,投资方应当按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》对长期股权投资进行减值测试,可收回金额低于长期股权投资账面价值的,应当计提减值准备。根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定,存在下列迹象的,表明资产可能发生了减值:企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化,从而对企业产生不利影响;企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期,如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润(或者亏损)远远低于(或者高于)预计金额等。

2、2025 年天池能源仍实现净利润 339,314.76 万元,核心经营指标稳健,公司对天池能源该项长期股权投资未出现资产减值迹象,该项长期股权投资不存在减值风险。

四、年审会计师发表意见

年审会计师事务所信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)发表意见如下:

(一)核查程序

针对上述事项,年审会计师执行的核查程序包括但不限于:

1、针对收入:

(1)了解、评价和测试管理层与收入确认相关的关键内部控制的设计和执行,以确认内部控制的有效性;

(2)获取公司收入成本明细表,结合公司主要产品的产销量、平均售价、单位成本及成本构成,对毛利率及毛利变动进行了量化分析,并对公司管理层访谈,了解增收不增利及业绩持续下滑的原因;

(3)查阅行业研究报告,了解铝电子新材料、铝及合金制品行业的供需格局、市场竞争状况,分析公司各产品价格及成本变动趋势与行业趋势的一致性;

(4)查阅同行业可比公司公开披露数据,对比分析公司与可比公司在综合毛利率、细分产品毛利率及变动趋势上的差异,并分析差异原因的合理性;

(5)选取样本对本期销售额及期末应收账款执行函证程序,对未回函的实施替代测试程序并检查其期后回款情况,以确认收入的真实性,本期函证情况如下:

单位:万元

项目	营业收入	应收账款
审定金额 A	789,438.51	43,546.49
发函金额 B	567,700.91	37,544.55
发函比例 C=B/A	71.91%	86.22%
回函可确认金额(含回函差异调节可确认)D	565,761.49	36,746.72
回函可确认比例 E=D/A	71.67%	84.39%
替代测试金额 F	1,939.42	797.82
回函 + 替代测试可确认比例 G=(D+F)/A	71.91%	86.22%

2、针对经营性现金流量

(1)获取公司 2025 年度现金流量表编制明细表,复核其编制过程,将经营活动现金流量净额与净利润进行勾稽分析;

(2)分析经营性应收项目(包括应收账款)以及存货变动等项目对经营现金流量的影响;

(3)将公司经营活动现金流量净额与净利润比值与同行业可比公司进行对比分析,评价其合理性。

3、针对于联营企业新疆天池能源

(1)了解、评价和测试管理层对与投资相关的关键内部控制的设计和执行,以确认内部控制的有效性;

(2)获取参股公司新疆天池能源的财务数据等资料,了解其净利润下滑的原因,并复核公司对于损益调整以及其他权益变动核算过程,确认股权投资后续计量的准确性;

(3)与参股公司新疆天池能源的组成部分注册会计师进行了沟通,了解及评估了组成部分注册会计师对天池能源财务信息的风险评估、重点审计领域、针对评估的风险采取的应对措施及审计程序的执行,以评价组成部分注册会计师的审计工作是否恰当;

(4)评估管理层对长期股权投资减值迹象的判断,关注天池能源的经营状况、财务表现及未来盈利预期,评价长期股权投资是否存在减值风险。

(二)核查意见

经核查,我们认为:

1、公司关于 2025 年增收不增利,以及近年净利润、毛利率持续下滑的原因分析与我们审计中获取的信息一致。毛利变动因素定量分析合理,与公司实际经营情况相符。经核查,公司各主要业务板块毛利率与行业可比公司存在的差异,主要基于产品结构、产业链一体化程度等因素,其业绩变动趋势符合公司特定业务结构下的经营现实,具有合理性。

2、公司经营活动现金流量净额与净利润存在差异,主要系权益法核算的投资收益未产生经营现金流入及存货等营运资金增加等事项所致,具有合理性。公司净现比水平虽低于同行业均值,主要受较大金额投资收益影响;在剔除非经营性的投资收益影响后,公司主营业务经营活动现金流与净利润的比值与行业平均水平匹配,公司主营业务盈利的现金保障能力良好。

3、新疆天池能源近年净利润下滑主要受煤炭市场周期性波动影响,与行业趋势一致。管理层认为煤价已趋于市场底部,进一步大幅下跌空间有限,且新疆天池能源向下游煤化工项目延伸,有望逐步改善盈利能力。基于此,新疆天池能源具备持续经营和盈利能力,我们未发现长期股权投资存在明确减值迹象。

问题二、关于在建工程和对外采购。

年报显示,报告期末公司在建工程账面价值 37.82 亿元,同比增长 1542.67%,占总资产比重 17.14%,主要系本期年产 240 万吨氧化铝项目投入所致;公司应付账款账面价值 16.53 亿元,同比增长 96.55%,其他非流动资产账面价值 2.82 亿元,同比增长 1021.18%,主要系该氧化铝项目应付和预付氧化铝项目工程及设备款增加所致。另外,报告期内公司向控股股东及其子公司发生关联采购 8.92 亿元,去年同期无关联采购。资金方面,公司货币资金期末余额 29.72 亿元,有息负债合计 54.12 亿元,同比增长 75.94%,包括短期借款 4.75 亿元、一年内到期的非流动负债 0.87 亿元、长期借款 38.65 亿元、应付债券 9.85 亿元。公司取得借款收到的现金为 45.22 亿元,同比增长 804.33%,但财务费用 0.92 亿元,同比下降 20.16%。请公司:(1)补充披露氧化铝项目后续投资安排、建设周期、预计转固及完工时间、资金来源,结合行业供需格局、产能利用率及在手订单情况,说明公司大规模启动氧化铝项目的商业合理性,并定量分析投产后产能消化途径;(2)补充披露向关联方采购的具体情况,包括采购内容、对应金额和数量、定价、结算和付款政策等,说明关联采购安排的必要性和定价的合理性,本期关联采购金额同比大幅增长的原因及合理性;(3)补充披露其他非流动资产发生额前十名的具体情况,包括但不限于预付对象名称及关联关系、采购产品的金额和数量、交易背景、预付比例及账期、合同履约进度、相关资产交付的时间或尚未发货的原因、资金最终流向等;(4)补充披露报告期大规模举债的背景及未来偿债计划,说明财务费用反向减少的原因及合理性,并测算公司货币资金、经营现金流等能否覆盖还本付息,是否存在短期偿债压力和流动性风险;(5)结合可动用货币资金规模及用途,说明公司货币资金、有息负债双高的商业合理性。请年审会计师发表意见。

公司回复:

一、补充披露氧化铝项目后续投资安排、建设周期、预计转固及完工时间、资金来源,结合行业供需格局、产能利用率及在手订单情况,说明公司大规模启动氧化铝项目的商业合理性,并定量分析投产后产能消化途径。

(一)氧化铝项目后续投资安排

根据年产 240 万吨氧化铝项目可行性研究报告测算,项目总投资为 678,077.00 万元,建设投资为 642,700.00 万元,其中工程费用 532,068.62 万元、工程建设其他费用 95,051.38 万元、预备费 14,680.01 万元。

截至 2026 年 6 月 30 日,项目建设两条生产线,主要投资已完成,目前处于试生产阶段,已投入资金 559,275.10 万元,48,010.99 万元资金尚未支付。

(二)氧化铝项目建设周期

(1)建设内容:年产 240 万吨氧化铝项目建设 2 条氧化铝生产线,单条生产线产能为 120 万吨 / 年。配套建设为氧化铝生产系统服务的动力车间、公辅系统、赤泥堆场及赤泥输送管线,同时,建设必要的厂前区办公及生活设施。

(2)建设进度:项目建设总工期计划为 24 个月。

年产 240 万吨氧化铝项目于 2025 年 3 月开始土建施工;2025 年 6 月至 10 月进行钢结构、槽罐及工艺管道安装;2025 年 10 月至 11 月,核心生产设备逐步进场并安装;2025 年 11 月至 12 月,变电站及相关电气设备进场安装;目前两条生产线已进入试生产阶段。

(三)预计转固及完工时间

第一条产线已于 2026 年 6 月办理转固,转固金额为 42.20 亿元;第二条产线计划于 2026 年三季度转固,预计转固金额为 10.3 亿元。

(四)资金来源

年产 240 万吨氧化铝项目总投资为 678,077.00 万元,其中资本金 203,430.00 万元(占总投资 30%)由氧化铝项目公司股东同比例向其增资的方式解决,已经全部到位;其余建设资金 474,647.00 万元(占总投资 70%)由防城港中经路新材料科技有限公司(以下简称“氧化铝项目公司”)以银行贷款等方式解决。

截至 2026 年 6 月 30 日,氧化铝项目银行累计授信额度为 104.21 亿元,累计完成放款 50.52 亿元

(五)公司大规模启动氧化铝项目的商业合理性

(1)行业供需格局、产能利用率

供给:根据阿拉丁中营网统计,截至 2025 年底,中国氧化铝建成产能 11,462 万吨,产量 9,448 万吨,产能利用率 82%;全球氧化铝建成产能 19,874 万吨,产量 15,692 万吨,产能利用率 79%。

需求:冶金级氧化铝主要用于下游铝电解生产,其需求量与电解铝行业的发展息息相关。根据阿拉丁中营网的数据,截至 2025 年底,中国电解铝建成产能为 4,536 万吨,产量 4,459 万吨,按生产 1 吨电解铝需要 1.92 吨氧化铝来看,加上 300 余万吨的非冶金级氧化铝需求,国内对氧化铝的需求在 9,000 万吨左右。全球电解铝