

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部份內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



China Hongqiao Group Limited

中國宏橋集團有限公司

(根據開曼群島法例成立的有限公司)

(股份代號：1378)

澄清公告

**對2017年負面報告的澄清
及
有關2016年負面報告、2017年負面報告
及審計發現之商定程序**

本公告乃本公司根據上市規則第13.09條及香港法例第571章證券及期貨條例第XIVA部項下內幕消息條文(定義見上市規則)而作出。

2017年負面報告

本公司謹此反駁及／或澄清2017年負面報告中的主要負面質疑，及駁斥破壞股東對本公司業務及財務狀況的信心之企圖。

董事認為，本集團一直致力於業務發展，通過鞏固「鋁電網一體化」和「上下游一體化」的產業模式、加速產業集群發展、資源開發及提升成本優勢與規模效應，從而鞏固其在中國鋁行業的領先地位。本集團擁有先進的生產設施和產業佈局，包括全世界運行效率最高的首條600kA鋁產品生產線。董事確認，截至本公告日期，除本公司日期為2017年8月15日的公告所披露者外，本集團生產經營一切正常，鋁產品價格基本上保持在中高位，業務發展良好。

如本公告所述，2017年負面報告中片面地選取了大量的誤導性和錯誤的數字，意圖誘導本公司潛在投資者和股東。董事不排除Emerson與某些機構或人士，包括但不限於本集團在鋁行業的競爭對手，惡意串通，透過發佈2017年負面報告來對本集團的正常生產運營和年度審計工作造成不利影響，從而達到不可告人的目的。Emerson可能會繼續惡意對本公司進行攻擊。董事堅信，本集團核心的競爭力包括其高效的生產運行效率和來自本集團所在產業集群的優勢。董事將繼續帶領本集團全體員工確保穩健的生產經營，不斷鞏固本集團的行業優勢，為股東帶來最大的投資回報。

如2017年負面報告的免責聲明所述，於2017年負面報告刊發時Emerson及／或其連絡人士／合夥人可能於本公司的股權及／或衍生工具中持有好倉或淡倉，及Emerson及／或其連絡人士／合夥人可能於任何時候維持或變更其持倉。2017年負面報告載有失實及誤導性陳述以及對本公司及其管理層的無理惡意質疑，本公司認為2017年負面報告欲破壞本公司的聲譽，從而操縱股份價格及故意打擊市場，造成惡意競爭。因此，股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。股東及潛在投資者亦須細閱本公告。

本公司董事及高級管理層確認，Emerson於刊發2017年負面報告前，並無聯絡或面訪本公司董事及高級管理層核實2017年負面報告內所述任何數據。

有關2016年負面報告、2017年負面報告及審計發現之商定程序

茲提述本公司日期為2017年4月28日之公告。董事會已經聘請天職風控作為獨立第三方專業服務機構，並根據香港會計師公會頒佈的《香港相關服務準則》第4400號—「接受委聘進行有關財務資料的商定程序」進一步執行關於審計發現和負面報告中質疑的商定程序。

對此，本公司在此公佈，天職風控已完成有關(i)2016年負面報告；(ii)2017年負面報告；及(iii)審計發現的商定程序，並向董事會及審計委員會提交了商定程序發現。本公司在此也列出天職風控就2016年負面報告及2017年負面報告的質疑以及審計發現及商定程序發現的主要結論，以進一步支持本公司對於負面報告之質疑及審計發現的回應或觀點。

本公司採取的法律行動

如本公司於2017年3月31日之公告，本公司已決議針對Emerson就誹謗尋求法律行動，及已指示特別法律顧問於2017年3月30日正式致函Emerson要求其採取相關補救／賠償措施。但Emerson並未遵守其要求採取相應行動，因此，本公司已經正式向香港法院對Emerson提起訴訟。

本公告乃中國宏橋集團有限公司（「本公司」）根據上市規則第13.09條及香港法例第571章證券及期貨條例第XIVA部項下內幕消息條文（定義見上市規則）而作出。

I. 序言

背景

茲提述(a)本公司日期分別為2016年11月23日及2016年12月20日的關於反駁2016年負面報告質疑的公告；(b)本公司日期分別為2017年3月6日及2017年3月31日的關於2017年負面報告及本公司對該報告內所載質疑的初步回應的公告；及(c)本公司日期為2017年6月14日的關於復牌條件的公告（統稱「**先前公告**」）。除非依照文義另有要求，本公告所用而未定義之簡稱應與先前公告中所定義之簡稱具有相同含義。

如本公司此前公佈，(i)於2016年12月20日，本公司對2016年負面報告中的質疑進行了反駁和澄清；(ii)於2017年2月28日，本公司注意到Emerson發佈的2017年負面報告中包含針對本集團的不實及無根據的質疑；及(iii)於2017年2月28日及2017年3月6日，審計委員會亦收到了安永會計師事務所（「**前任審計師**」）的審計師信函，建議對審計發現及負面報告所載的質疑進行獨立調查。

2017年負面報告

本公司謹此反駁及／或澄清2017年負面報告中的主要負面質疑，及駁斥破壞股東對本集團業務及財務狀況的信心之企圖。

董事認為，本集團一直致力於業務發展，通過鞏固「鋁電網一體化」和「上下游一體化」的產業模式、加速產業集群發展、資源開發及提升成本優勢與規模效應，從而鞏固其在中國鋁行業的領先地位。本集團擁有先進的生產設施和產業佈局，包括全世界運行效率最高的首條

600kA 鋁產品生產線。董事確認，截至本公告日期，除本公司日期為2017年8月15日的公告所披露者外，本集團生產經營一切正常，鋁產品價格基本上保持在中高位，業務發展良好。

如本公告所述，2017年負面報告中片面地選取了大量的誤導性和錯誤的數字及資料，意圖誘導本公司潛在投資者和股東。董事不排除Emerson與某些機構或人士，包括但不限於本集團在鋁行業的競爭對手，惡意串通，透過發佈2017年負面報告來對本集團的正常生產運營和年度審計工作造成不利影響，從而達到不可告人的目的。Emerson可能會繼續惡意對本集團進行攻擊。董事堅信，本集團核心的競爭力包括其高效的生產運行效率和來自本集團所在產業集群的優勢。董事將繼續帶領本集團全體員工堅持穩健的生產經營，不斷鞏固本集團的行業優勢，為股東帶來最大的投資回報。

誠如2017年負面報告的免責聲明所述，於2017年負面報告刊發時Emerson及／或其連絡人士／合夥人可能於本公司的股權及／或衍生工具中持有好倉或淡倉，及Emerson及／或其連絡人士／合夥人可能於任何時候維持或變更其持倉。2017年負面報告載有失實及誤導性陳述以及對本集團及其管理層的無理惡意質疑，本公司認為2017年負面報告欲破壞本集團的聲譽，從而操縱股份價格及故意打擊市場，造成惡意競爭。因此，股東及潛在投資者於買賣本公司證券時務請審慎行事。股東及潛在投資者亦須細閱本公告。

本公司董事及高級管理層確認，Emerson於刊發2017年負面報告前，並無聯絡或面訪本公司董事及高級管理層核實2017年負面報告內所述任何數據。

有關2016年負面報告、2017年負面報告及審計發現之商定程序

茲提述本公司日期為2017年4月28日之公告。董事會已經聘請天職香港內控及風險管理有限公司（「天職風控」）作為獨立第三方專業服務機構，並根據香港會計師公會頒佈的《香港相關服務準則》第4400號—「接受委聘進行有關財務資料的商定程序」進一步執行關於審計發現和負面報告中質疑的商定程序。

對此，本公司在此公佈，天職風控已完成有關(i)2016年負面報告；(ii)2017年負面報告；及(iii)審計發現的商定程序，並向董事會及審計委員會提交了商定程序審查發現(「商定程序發現」)。本公司在此也列出天職風控就2016年負面報告及2017年負面報告的質疑以及審計發現及商定程序發現的主要結論，以進一步支持本公司對於負面報告之質疑及審計發現的回應或觀點。

II. 2017年負面報告

本公司的觀點

本公司已仔細審閱2017年負面報告，董事認為，2017年負面報告當中所載質疑屬誤導、不真實且無事實根據，董事亦不排除特定機構或個人意圖惡意打擊中國鋁行業的可能性。本公司一直以來致力於為本公司及其股東的最佳利益而努力，且本公司將一直不遺餘力堅定地捍衛股東的利益及本集團的資產和業務，並一直全面遵守上市規則及其他適用法律及規例。

商定程序反駁2017年負面報告中的質疑

商定程序發現進一步確認了2017年負面報告當中所載針對本集團所作質疑的不實性及無根據性。天職風控在有關2017年負面報告的商定程序發現報告裏將之歸類為四大類別並進行相關調查：

- (a) 2017年負面報告中指控本集團涉及少報成本，包括(1)外購電成本、(2)自供電成本、(3)外購氧化鋁成本、(4)自供氧化鋁成本、及自供蒸汽成本沒有作為單獨項目披露等。

商定程序發現

本集團的產品主要為原鋁產品，主要生產成本包括氧化鋁及電力的成本。天職風控於是次商定程序測試已覆蓋(i)氧化鋁、(ii)陽極炭塊等其他原材料、(iii)工資及僱員福利、(iv)電力及燃料及(v)折舊等五項主要成本組成部分，各項成本共約佔本集團每個財政年度生產

成本的99%。根據天職風控進行的商定程序，天職風控對各項生產成本進行抽樣測試，並作出不同的分析及比較，均未有發現任何少報生產成本(包括外購電成本、自供電成本、外購氧化鋁成本及自供氧化鋁成本)。

就此而言，天職風控主要進行以下事項：(i) 審閱並分析本集團經營實體於各個財政年度成本明細；(ii) 與本集團管理層進行訪談並審閱本公司的會計政策；(iii) 對電力成本及氧化鋁成本進行抽樣測試、對煤炭及氧化鋁等原材料進行趨勢分析及比對分析、進行抽樣測試以及實地視察本集團的各型號發電機；及(iv) 審閱本集團的徵稅記錄、從徵稅總分類賬隨機抽取相關徵稅費用樣本進行樣本測試、檢查所有相關文件，包括但不僅限於會計政策、稅務申報、完稅證明、會計憑證和銀行付款記錄。

(b) 2017年負面報告中指控本集團涉及隱藏關聯方、關聯方交易及關聯方收購。

商定程序發現

對2017年負面報告中關於疑似關聯方的指控，包括涉及本集團隱藏關聯方交易及關聯方收購，天職風控分別對本集團及所有疑似關聯方進行查證，從國家企業信用信息公示系統及香港公司註冊處(「政府公開系統」)取得相關資料，均未有發現任何2017年負面報告中所指控的疑似關聯方交易或關聯方收購。就此而言，天職風控進行的商定程序及各項發現的各自結果為：

- (i) 根據天職風控與本集團管理層進行的訪談、以及天職風控將查證過的政府公開系統資訊(包括股東名單、法人代表及董事名單等)與本集團管理層提供之資訊作比對，天職風控確認濱州高新鋁電股份有限公司(「濱州高新」)為本集團之獨立第三方，而對濱州市北海信和新材料有限公司(「北海信和」)及濱州市濱北新材料有限公司(「濱州濱北」)之收購交易均非關聯方交易；

- (ii) 天職風控通過政府公開系統取得本集團、濱州高新及疑似關聯方(包括北海信和及濱州濱北)的資料，確認本集團的主要營運公司與濱州高新或其股東之間，無論是股權架構或是董事等高級管理層均沒有任何關聯之處。天職風控之測試結果顯示濱州高新為本集團的獨立第三方，而本集團對北海信和及濱州濱北之收購交易均非關聯方交易；及
- (iii) 對疑似關聯方收購交易，即濱州濱北之收購交易，根據天職風控與劉剛(於收購交易時疑為濱州濱北之董事)進行的訪談及其所提供之書面確認，劉剛確認本集團於2014年12月收購濱州濱北的時候，其並非濱州濱北、山東濱北新材料有限公司(「山東濱北」)或該集團的董事或法人代表。此外，天職風控取得相關收購交易文件包括《股權收購協議》和所涉及公司(北海國際貿易有限公司(「北海貿易」)、北海投資有限公司(「北海投資」)、山東濱北、濱州濱北和本集團)之架構圖，確認北海貿易、北海投資、山東濱北及濱州濱北(於2014年12月本集團收購前)的股權架構或是董事等高級管理層與本集團均沒有任何關聯之處，即為獨立第三方。

對於前述商定程序發現的具體披露，請參考本公告第42至43頁及第54至55頁。

- (c) 2017年負面報告中指控本集團面對現金流及巨額債務的問題，例如虛報現金資產及巨額債務水平。

商定程序發現

就2017年負面報告指稱之巨額債務水平而言，天職風控對本集團的借款進行抽樣測試，對若干財務比率進行趨勢分析，並分析2010年至2015年期間本集團銀行結餘及現金、流動資產、短期借款和利息開支的水平。根據上述分析，天職風控發現於2015年，雖然本集團的負債率高達149%，但短期債務與流動資產比例仍維持於79%，及利息開支佔銀行結餘及現金比率維持於約31%。這顯示本集團與流動性相關的風險水平仍處於可控範圍內。

就本集團現金及銀行結餘的真實性，天職風控對2013年至2016年期間本集團利息收入進行抽樣測試。此外，其對本集團的內部財務記錄、合併業績及年報進行對賬，以確保相關銀行結餘與2010年至2015年期間之年報所披露之資料一致。天職風控向本集團財務人員詢問2010年至2015年期間利息收入的性質，並對於本集團的銀行結單及中國人民銀行網站公開提供的參考存款利率核實利息收入的真確性。此外，天職風控取得本集團內部財務賬目的副本、本集團所有中國銀行賬戶的銀行結單，並與於2015年12月31日的各銀行結餘對賬。根據所進行的商定程序，天職風控並無發現本集團有關銀行結餘中的任何差額。天職風控亦認為，2017年負面報告所使用的方法以得出本集團的估計利率乃錯誤的，而在2017年負面報告中載列的隨後分析指稱本集團虛報其現金資產並無充分依據。

本公司及審計委員會之意見

如上述天職風控進行的流動性分析的支持及證明，本公司及審計委員會認為，本集團已採用適當的流動性風險管理框架控制其流動性風險。鑒於上述情況，儘管本公司截至2015年12月31日止財政年度的年度報告所披露的本集團債務為人民幣539億元，本公司及審計委員會認為這將不會影響本集團的可持續性。

根據商定程序發現，包括天職風控對本集團銀行結單及銀行結餘進行的驗證，本公司及審計委員會認為，本集團的銀行及現金水平均屬真實，且2017年負面報告中提出的相關指控得到充分解決。

(d) 2017年負面報告中的其他指控，包括資本性支出的上升及利潤率被高估。

商定程序發現

天職風控對本集團的資本性支出進行抽樣測試後，並未發現任何異常情況。此外，天職風控核證本集團之主要生產成本，並對利潤率進行分析後，並未發現任何異常情況。就此而言，天職風控主要進行以下事項：(i) 與本集團管理層進行訪談；(ii) 趨勢分析；(iii) 審閱本公司關於資本性支出之會計政策；及(iv) 審閱資本性支出與採購的樣本。

以下載列本公司對2017年負面報告中具體指控的回應及相應的商定程序發現：

第一部分 財務表現異常

1.1. 德勤於2015年6月辭任核數師

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，德勤·關黃陳方會計師行(「德勤」)的辭任為本公司財務健康狀況的明顯警告信號。2017年負面報告中僅依據德勤辭任推斷財務違規屬誤導及無事實依據。

茲提述本公司日期為2015年6月12日有關本公司更換核數師的公告。董事確認，本公司日期為2015年6月12日的公告中所載內容屬真實準確。誠如該公告中所披露，德勤辭任的理由為本公司未能就截至2015年12月31日止年度之審核費用與德勤達成一致意見。德勤已書面確認，並無有關其辭任本公司核數師之事項須敦請本公司股東或債權人垂注。董事會亦已確認，本公司與德勤並無任何意見不合或尚未解決之事項，而董事會並不知悉有關更換核數師之任何其他事項須敦請本公司股東或債權人垂注。

1.2. 荒謬的高額利潤

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，本集團的高淨利潤率與鋁行業的其他同行相比屬異常。董事相信，誠如本公告第10及15頁進一步所披露，本集團具備獨特的業務模式，與2017年負面報告所載同行的業務模式或有不同。例如，本集團具備其自有的完整獨立電網。憑藉中國山東省濱州市鋁行業產業集群的地理及協同優勢，本集團亦可以液態鋁合金而非鋁錠的形式向下游客戶供貨，節省本集團的鑄造及裝運成本，本集團亦可從上游供貨商購買散裝氧化鋁，能節省本集團的包裝、裝卸及裝運成本。因此，董事相信，不考慮本集團獨特的業務模式而簡單地將本集團與其同行作比較並不恰當。

本集團截至2015年12月31日止七個年度的淨利潤率載列如下：

	截至12月31日止年度						
	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
淨利潤率	6.7%	27.7%	24.9%	22.0%	19.0%	14.7%	8.2%

本集團能夠實現該等淨利潤率主要是因為以下因素的協同作用：(1) 電力成本低；(2) 氧化鋁成本低；(3) 先進技術及設備；及(4) 戰略性地理位置。

(1) 電力成本低

本集團電力成本較低的原因主要包括：

- (i) 本集團本身擁有自己的獨立電網，沒有與其他電網連接，毋須繳納系統備用費及過網費。根據中國山東省物價部門發佈的相關文件，中國山東省與電網連接的所有電廠應向接網的電網公司支付每千瓦時人民幣0.035元的系統備用費；

- (ii) 本集團不斷於總電力消耗量中提高自供電比率(成本通常較外購電低)。自2010年至2015年，本集團總電力消耗量中的自供電比率由55.1%增加至84.7%；
- (iii) 本集團的熱電廠在生產電力的同時亦可產生大量蒸汽，該等蒸汽可滿足本集團在氧化鋁生產過程的蒸汽需求。多餘的蒸汽對外出售，帶來大量收入，而對外出售的蒸汽成本，連同自供氧化鋁使用的蒸汽成本就會計目的而言，分開記錄於本集團的銷售成本，而非發電成本；
- (iv) 本集團發電廠較高的平均利用小時數提高了本集團電廠的運行效率，因此降低了自供電成本；及
- (v) 本集團嚴格控制電廠的建設成本。本集團該等電廠建設成本的減少可降低電力的單位折舊成本。本集團擁有建設及管理電廠的多年經驗，本集團透過以下四個方面控制電廠的建設成本：
 - (a) 本集團可縮短其電廠建設項目籌建期及建設期的時間；
 - (b) 本集團電廠項目建設的設備及物資採購量大，使得本集團在採購時有更大議價能力；
 - (c) 本集團一般分包其電廠項目建設，嚴格控制每個分包工程的成本。與透過單一總承包商相比，本集團可以維持較低的建設成本；及
 - (d) 本集團一般選擇周邊配套設施完善的地區建設電廠項目，從而節省配套設施的建設成本。

進一步詳情及具體數據，請參見下文本公司對2017年負面報告指控的反駁。

(2) 氧化鋁成本低

本集團氧化鋁成本較低的原因主要包括：

- (i) 本集團透過投資氧化鋁生產設備及鋁土礦資源的方式不斷於其總氧化鋁消耗量中提高自供氧化鋁比率。由2010年至2015年，本集團自供氧化鋁的比率於本集團總氧化鋁消耗量中由零增加至約57.6%。因本集團自供氧化鋁的生產成本明顯低於中國獨立第三方供應的氧化鋁的平均價格，本集團自供氧化鋁比率的提高會降低本集團氧化鋁成本。本集團從2010年至2015年自供氧化鋁量及國內獨立第三方供應的氧化鋁採購量詳情如下：

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
自供氧化鋁(噸)	零	零	1,486,915	2,897,055	3,616,347	4,981,120
國內獨立第三方供應的 氧化鋁(噸)	2,110,817	3,035,570	1,987,233	1,735,938	2,438,725	3,663,993
合計	2,110,817	3,035,570	3,474,149	4,632,993	6,055,072	8,645,113

本集團設計年產能為300萬噸之氧化鋁生產設備的建設於2012年完成並逐步投入營運，而本集團亦持續擴展國內氧化鋁項目的產能。本集團亦於2015年在幾內亞投資鋁土礦資源。本集團於2011年至2015年投資的國內氧化鋁項目之產能詳情載列如下：

	截至12月31日止年度				
	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
氧化鋁產能(噸/年)	零	3,000,000	3,000,000	4,000,000	6,500,000
自供氧化鋁比率	零	42.8%	62.5%	59.7%	57.6%

(ii) 鋁土礦採購成本是生產氧化鋁的重要成本。由於日益擴大的生產規模，本集團在採購鋁土礦方面有日益強大的議價能力，並與部分供應商保持長期合作關係。此外，本集團建成了中國首條自海外礦山到國內工廠、集多式聯運為一體的完整產業鏈，將能夠確保對本集團穩定的原材料供應及有效控制成本，並大幅降低原材料價格及供需波動所導致的潛在風險。

(iii) 本集團氧化鋁生產採用低溫低壓的拜耳法生產工藝，以確保生產線運行更穩定並降低能耗。本集團亦採用一段式分解生產模式，以確保氧化鋁的高產出率。本集團亦擁有大型冷管道溶出技術及大型蒸發節能設備，以減少能耗。此外，本集團重新利用產業集群內的焦化廢氣進行焙燒，以降低焙燒成本。

此外，本集團亦有自己的海外氧化鋁生產設施，於2016年上半年，本集團於印度尼西亞設計年產能為100萬噸的氧化鋁生產項目已開始投入運行。

進一步詳情及具體數據，請參見下文本公司對2017年負面報告指控的反駁。

(3) 先進技術及設備

本集團大部分的熔煉爐採用了電流強度為400kA至600kA四端進電大型預焙槽，本集團亦自2015年上半年起成功運營了全球首條全系列600kA鋁產品生產線。根據由魏橋鋁電委托中國有色金屬工業協會出具的科學技術成果評價報告，該600kA原鋁生產線具備單位產能高、消耗成本低、排放量低以及生產效率高等特點，整體技術達到國際技術標準。魏橋鋁電亦於2016年12月26日就NEUI600kA高效鋁電解槽技術開發與產業化應用取得由中國有色金屬工業協會及中國有色金屬學會頒發的中國有色金屬工業科學技術獎一等獎證書。

根據安泰科(即北京安泰科信息開發有限公司)關於鋁工業與鋁市場的研究報告,截至2015年12月31日止五個年度,中國鋁產品總產能中,電流強度超過300kA的鋁產品生產線的平均佔比分別為49.8%、66.6%、66.2%、73.0%及75.7%,而截至2015年12月31日止五個年度,本集團鋁產品總產能中,電流強度超過300kA的鋁產品生產線的佔比分別為85.6%、87.3%、91.3%、93.6%及95.1%。安泰科關於鋁工業與鋁市場的研究報告是由安泰科根據自身的專業知識及數據編製。本集團並未委托安泰科出具該等報告。據本公司所知,安泰科成立於1992年,現隸屬於中國有色金屬工業協會有色金屬技術經濟研究院(中國有色金屬工業信息中心),是國有控股的有限責任公司。安泰科依托中國有色金屬工業信息中心的行業地位及背景,專注於有色金屬行業生產、消費、市場、管理及政策方面的研究與分析,並提供全球金屬產業諮詢、行業會展、基礎信息建設及品牌推廣等服務。

本集團一直投資先進的技術及設備,包括自2010年以來投資電流強度為400kA的生產線以及自2013年以來投資電流強度為500-600kA的生產線。於2016年12月31日,本集團鋁生產總產能中,電流強度超過400kA的鋁生產線的佔比為87.7%。

如前所述,本集團氧化鋁生產採用低溫低壓的拜耳法生產工藝,以確保生產線運行更穩定並降低能耗。本集團亦採用一段式分解生產模式,以確保氧化鋁的高產出率。本集團亦擁有大型冷管道溶出技術及大型蒸發節能設備,以減少能耗。此外,本集團重新利用產業集群內的焦化廢氣進行焙燒,以降低焙燒成本。

根據中華人民共和國工業和信息化部(「**工業和信息化部**」)、中華人民共和國國家發展和改革委員會(「**國家發展改革委**」)及中華人民共和國國家質量監督檢驗檢疫總局(「**質檢總局**」)於2016年7月18日發佈的《關於公佈2016年度能效「領跑者」企業名單公告》,就電解鋁行業,只有兩個領先企業於名單上,山東宏橋及魏橋鋁電,兩者均為本公司的全資附屬公司。該評價乃根據工業和信息化部、國家發展改革委、質檢總局三部門

《關於印發高耗能行業能效「領跑者」制度實施細則的通知》及該細則所載列的標準作出。該等標準包括但不限於相關企業產品能耗應達到國家標準的能耗限額領先值之標準以及相關企業已按照國家標準《能源管理體系要求》(GB/T23331)建立其能源管理體系。

(4) 戰略性位置

本集團戰略性的總部位於山東省濱州市鄒平縣，為中國主要的鋁產品生產基地之一。根據濱州市政府「十三五規劃」，力爭於「十三五規劃」末期，大型鋁企業達到100家以上，鋁產業產值達到人民幣5,000億元。憑藉濱州市鋁行業產業集群的地理及協同優勢，本集團可以液態鋁合金而非鋁錠的形式向下游客戶供貨，節省鑄造及裝運成本每噸約人民幣150元，並將液態鋁產品裝運成本節省至僅每噸約人民幣10元。本集團亦可從上游供貨商採購散裝氧化鋁，能節省每噸約人民幣150元至每噸約人民幣300元的包裝、裝卸及裝運成本。

2017年負面報告聲稱，本集團的自供電力及液態鋁合金無法解釋本集團的高淨利潤率。董事認為，單獨分析某項目的成本優勢來判斷本集團的高淨利潤率是否正常並不合理。董事相信，本集團的高淨利潤率為上文所述因素結合產生協同效應的結果。

本公司淨利潤率於2009年至2015年的波動主要歸因於鋁產品的平均售價及單位成本以及所有上述四項因素均可能降低鋁產品的單位成本。本公司的淨利潤率基本上於2009年至2011年呈上升趨勢，並於2012年至2015年呈下降趨勢。本集團的鋁產品平均售價基本上參照長江現貨鋁錠價格。長江現貨鋁錠價格於2009年至2015年的趨勢載列如下：



如圖表所示，本公司的淨利潤率趨勢與於2009年至2015年的長江現貨鋁錠價格趨勢基本一致。

如本公告第10頁的列表所示，與2009年相比，本集團的淨利潤率於2010年顯著增加至27.7%。於2009年及2010年鋁產品銷售的經營數字載列如下：

	截至12月31日止年度		變動
	2009年	2010年	
鋁產品銷售量(噸)	731,043	1,064,775	45.7%
鋁產品平均售價(不含增值稅) (人民幣/噸)	11,858	13,575	14.5%
鋁產品銷售收入(人民幣千元)	8,668,428	14,453,933	66.7%
鋁產品單位成本(不含增值稅) (人民幣/噸)	10,627	8,393	-21.0%
鋁產品銷售成本(人民幣千元)	7,769,098	8,936,517	15.0%

本集團於2009年至2010年淨利潤率的顯著增加乃主要由於以下原因：

- (i) 由於全球金融危機的影響及國內經濟不景氣，本集團鋁產品的平均售價於2008年及2009年下降。中國經濟於2009年開始復甦，鋁產品價格逐步上升。於2010年，本集團鋁產品的平均售價較2009年每噸上升約人民幣1,717元。該鋁產品售價上升為導致本集團淨利潤率增加的重要因素。
- (ii) 於2010年，由於電力及氧化鋁成本下降，鋁產品的單位成本大幅下降。
 - (a) 如招股章程第133頁所披露，本公司於2008年6月與濱州高新訂立一份電力供應協議，而濱州高新於2008年6月開始向本集團供應電力。根據該電力供應協議，濱州高新須負責建設電網，將本集團的設施與發電機連接。建設成本由本集團承擔，並予攤銷及計入本集團於2008年6月至2009年12月實際支付予濱州高新的電價內，並於2009年12月31日悉數償還。本集團將該建設成本確認為本集團2008年及2009年銷售成本內電力採購價的一部分。將本集團設施與濱州高新發電機連接在一起的電網建設成本於2009年底悉數攤銷。因此，自2010年起，不再將該建設成本計入電力採購價，本公司自濱州高新的電力採購價由2009年每千瓦時人民幣0.45元(不含增值稅)下降每千瓦時人民幣0.16元(不含增值稅)至2010年每千瓦時人民幣0.29元(不含增值稅)；
 - (b) 於2010年，自供電比率有所增加，因為本集團於2010年提高其熱電廠的利用小時數及效率，自供電成本由2009年每千瓦時人民幣0.293元(不含增值稅)下降每千瓦時人民幣0.092元(不含增值稅)至2010年每千瓦時人民幣0.201元(不含增值稅)；
 - (c) 於2009年12月底，本公司與濱州高新訂立一份長期氧化鋁採購協議以確保取得更優惠的氧化鋁供應價格。2010年氧化鋁採購價較2009年下降每噸人民幣91.36元(不含增值稅)；及

- (d) 如招股章程第136頁所披露，本公司於2010年之前免費向山東魏橋創業集團有限公司（「魏橋創業」）提供蒸汽（蒸汽的成本不是單獨記錄而是計入發電成本）及於2010年開始對外出售蒸汽（已出售的蒸汽成本分開記錄於本集團的銷售成本，本集團的發電成本因而減少）。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 向本公司財務部獲取內部財務賬並從香港聯交所網站－「披露易」下載本公司於2010年至2015年的年報；
- (b) 計算2010年至2015年各財政年度的淨利潤率並進行趨勢分析；
- (c) 將招股章程所披露本集團於2007年至2009年期間的淨利潤率與2017年負面報告中本集團同行的資料作出比較及分析；
- (d) 取得本集團管理層對淨利潤率明顯高於同行的解釋；
- (e) 進一步調查研究可得的公開信息，以驗證本集團管理層解釋的準確性；
- (f) 辨別2017年負面報告聲稱之影響毛利率的因素，包括(1)外購電、(2)自供電、(3)外購氧化鋁、及(4)自供氧化鋁之計算方法；
- (g) 分析影響毛利率的四個因素，包括(1)外購電、(2)自供電成本、(3)外購氧化鋁成本、及(4)自供氧化鋁成本，包括市價趨勢及實際成本進行對比。對四個因素各自進行抽樣測試並審閱支持文件；

- (h) 通過訪談及詢問本集團相關項目的負責人，瞭解固定資產相關政策，包括新購固定資產、折舊、自建固定資產等；
- (i) 審閱本集團關於資本性支出及採購之會計政策是否符合國際會計準則第16號—物業、廠房及設備；
- (j) 從2013年至2016年之固定資產明細中隨機抽取資本性支出及採購交易樣本進行核證，以確保相關資本性支出及採購交易為有效並有相關文件；
- (k) 對2010年至2016年之資產負債率進行趨勢分析；
- (l) 將各會計分類賬的固定資產項目進行對賬，以查明是否有不一致之處；
- (m) 將總分類賬中在建工程項目與在建工程內部清單進行對賬，以查明是否有不一致之處；
- (n) 從在建工程清單抽取樣本並核證所有相關憑據（例如採購合同、採購訂單、供應商發票、供應商送貨單、在建工程視察報告／驗收報告及付款之會計憑證），並與外部數據來源所顯示類似在建工程之成本比較，以審閱本集團新增工程成本之合理性；及
- (o) 從在建工程中抽取樣本，並進行實地視察，以核證該等固定資產及在建工程真實存在。

商定程序發現

天職風控根據本公司於2010年至2015年財政年度的年報所載資料計算本集團每個財政年度的淨利潤率，與2017年負面報告所載列的數字一致。

天職風控對淨利潤率進行趨勢分析，顯示本集團的淨利潤率自2010年以來一直按年下降，由2010年的27.7%下降至2015年的8.2%，而本集團的銷售收入一直按年增加。該下降的主要因為鋁產品市場價格下跌、行政費用及財務費用增加以及匯兌虧損增加。

天職風控進一步將本集團2007年至2009年的淨利潤率與2017年負面報告中其同行的數據作出比較及分析。由於本集團於有關期間的淨利潤率與其同行相若，且本集團的淨利潤率趨勢與其同行相比並無明顯的異常情況，故天職風控並無作出進一步分析。

儘管本集團的淨利潤率自2010年以來一直按年下降，本集團的表現仍然優於中國鋁行業的同行，主要由於本集團的「上下游一體化」及「鋁電網一體化」的產業模式以及當地產業集群的優勢，令自供電成本較其中國同行低，而自供電及自供氧化鋁比率較高，令生產成本較其同行低。此外，本集團的產能利用率（即產出與產能之比率）維持在較高的水平，較全行業的平均產能利用率為高。此外，本集團透過技術優勢，較其同行更佳地控制能源廢棄率，並透過回收利用發電過程中產生的蒸汽（自用及銷售予外部第三方）來減低燃料成本。

天職風控已審閱2017年負面報告所指控影響淨利潤率的四個因素，包括外購電成本、自供電成本、外購氧化鋁成本及自供氧化鋁成本，2017年負面報告指控有關項目遭少報。天職風控對全部四個因素於2013年至2016年期間的支持文件進行抽樣測試，並無發現少報成本，同時亦將外購電成本的測試範圍擴展至2007年至2012年期間。此外，天職風控亦已分析以上四個因素，當中已參考市價及實際成本，並認為當中並無誤報或不合理發現。

根據商定程序發現，天職風控並無發現本集團就2017年負面報告的解釋存在任何異常情況。

本公司及審計委員會之意見

本公司及審計委員會指出，天職風控已就本集團於2010年至2015年的發電成本採取適當及全面的程序，當中並無發現任何異常情況。此外，作為其商定程序的一部分，天職風控亦已就本集團於2010年至2015年期間的盈利比率，分析本集團鋁產品所需的發電成本。基於上述商定程序發現，本公司及審計委員會認為，天職風控已為本公司對2017年負面報告所載於2010年至2015年期間據稱支持相關指控的相關計算方法及結果之反駁提供合適的基礎。

鑒於上述情況，本集團及審計委員會認為2017年負面報告的相關指控已充分解決。

1.3. 在煤價上漲23%時如何使自供電成本減少33%?

2017年負面報告指稱，基於載於2017年負面報告列表5及7的計算，由於煤價上升23%，因此本集團截至2010年9月30日止九個月的自供電成本乃少報。2017年負面報告進一步假設，本集團自供電成本下降不能歸因於(i)本集團發電機效率增加或(ii)本集團持有重大煤炭庫存的情況。此外，2017年負面報告假設，本集團2010年發電機組平均利用小時數的增長本身未能對上述本集團自供電成本減少提供充分的解釋。

本公司及審計委員會認為2017年負面報告中列表5及7的計算以及2017年負面報告裏假設的可能原因無法解釋(或唯一原因導致)本集團自供電成本減少的說法不準確。然而，如下文進一步所載，本公司及審計委員會認為，煤炭價格並非影響自供電成本的唯一因素。此外，以秦皇島5,000千卡煤現貨價格來計算本集團原煤價格成本並不恰當。

2017年負面報告所載於2009年至2010年首9個月期間的比較並不恰當，原因是他們並不是基於相同期限作比較。採用比2017年負面報告更有意義的比較，儘管原煤使用價格於

同期上漲17.46%，本集團截至2010年12月31日止財政年度的自供電成本較截至2009年12月31日止財政年度下降31.4%。本集團自供電成本下降是由於以下因素所致：

(i) 本集團蒸汽成本單獨記錄

誠如招股章程所披露，於2010年之前，本集團以零代價向魏橋創業供應蒸汽，因此蒸汽成本並未與發電成本分開記錄。於2010年，本集團停止向魏橋創業供應蒸汽，並以每噸人民幣150元(含增值稅)的價格向濱州高新供應蒸汽。因此，出售予濱州高新的蒸汽成本分開記錄於本集團的銷售成本，而非發電成本。相應地，蒸汽銷售收入記錄為本集團的收入。此外，於2010年，本集團生產的蒸汽量(及相應地，蒸汽的相關成本單獨記錄)較2009年增長42.7%因為(i)於2009年開始投產的若干發電機的負荷於2010年增加及(ii)來自濱州高新的蒸汽需求於2010年增加。因此，本集團發電成本相應下降。

(ii) 本集團發電廠平均利用小時數增加

截至2010年12月31日止財政年度，本集團發電廠的平均使用小時數較截至2009年12月31日止財政年度的平均利用小時數增加95.7%。隨著本集團發電廠的平均利用小時數增加，由於若干成本(例如勞工成本及設備折舊)分攤在較高的電力生產量上，截至2010年12月31日止財政年度的自供電力的其他成本因而較截至2009年12月31日止財政年度下降78.18%。

就本集團原煤使用價格而言，秦皇島5,000千卡煤現貨價格為不恰當的計算方法，由於該現貨價格最符合大秦鐵路運輸煤炭的價格(主要來自中國山西省大同市)。另一方面，本集團主要從中國山西省忻州市、陽泉市及晉中市等地採購煤炭，主要以道路運輸煤炭。因此，截至2010年12月31日止財政年度，本集團原煤使用價格較截至2009年12月31日止財政年度僅上升17.46%，而秦皇島5,000千卡煤現貨價格於同期上升23%。

鑒於以上情況，董事會及審計委員會均認為以上澄清及解釋已恰當及充分解決2017年負面報告的指控。

於2009年至2010年本集團自供電成本的相關比較數據(不含增值稅)載列如下：

	截至12月31日止年度		變動
	2009年	2010年	
自供電力成本(人民幣/千瓦時)	0.293	0.201	-31.4%
燃料成本 ¹ (人民幣/千瓦時)	0.183	0.177	-3.83%
其他成本 ² (人民幣/千瓦時)	0.110	0.024	-78.18%
原煤使用價格 ³ (人民幣/噸)	500.12	587.43	17.46%
發電量 ⁴ (萬千瓦時)	313,483	793,514	153.1%
額定發電量(萬千瓦時)	684,923	885,978	29.35%
蒸汽生產量 ⁵ (噸)	3,578,000	5,105,000	42.7%
發電廠平均利用小時數 ⁶ (小時)	4,009	7,846	95.7%

附註1：燃料成本 = 原煤使用價格 x (煤炭消耗量 / 發電量)。

附註2：如招股章程第6頁所披露，截至2009年12月31日止年度，魏橋鋁電免費向魏橋創業提供蒸汽。該等蒸汽的生產成本於截至2009年12月31日止年度為每千瓦時約人民幣0.08元，計入本集團「其他成本」中。截至2009年12月31日止年度扣除蒸汽成本的本集團其他成本為每千瓦時約人民幣0.03元。

附註3：原煤使用價格指本集團於年內實際使用的原煤的平均價格。本集團採用原煤使用價格而非原煤購買價格，因為當本集團使用部分煤炭庫存，原煤使用價格能夠更好地反映實際燃料成本。詳情請參見本公告第36頁。煤炭價格於2008年達到其近年最高水平。而於2009年初，本集團的煤炭庫存較高，煤炭採購價格於2009年較低，因此原煤使用價格較煤炭採購成本高3.79%；而於2010年初，煤炭庫存的價格較低，煤炭採購價格於2010年上漲，因此原煤使用價格較煤炭採購成本低1.63%。受此影響，原煤使用價格僅上漲17.46%，而2010年煤炭採購價格較2009年上漲23%。

附註4：本集團2010年發電量較2009年大幅上升是由於(i)本集團在建的若干發電機於2009年開始投產。為確保生產及建設安全，於2009年，本集團就該等發電機設定一個較低的發電目標，沒有進行滿負荷發電；(ii)本集團於2009年底終止從魏橋創業採購電力；及(iii)於2010年本集團鋁產品平均年產能增長率達31.33%至970,500噸，導致本集團的電力需求顯著增加。

附註5：由於本集團發電廠於2009年12月及2010年2月，分別有發電機組投入運營，以及總發電機組數量由六台增加至八台。同時，本集團之蒸汽客戶對蒸汽的需求增加。因此，這導致本集團蒸汽產量大幅增加。

附註6：發電廠平均利用小時數 = (發電量 / 發電廠額定發電量) x 8,760。發電廠平均利用小時數的大幅上漲乃由於(i)本集團2010年度的發電量較2009年增長153.1%；及(ii)本集團的發電機組於2009年安排檢修，而非2010年。

天職風控執行之商定程序

天職風控瞭解，本集團發電的相關經營實體於2016年度共有40台發電機組。為了更準確地計算發電機組的利用小時數，天職風控選擇了34台運作穩定並配備抽凝式熱電聯產機組(其主要功能為發電)的發電機組來計算2016年度相關經營實體之發電機組的利用小時數。

天職風控亦重新計算2009年及2010年度相關經營實體發電機組的利用小時數，並對結果進行比較分析。

商定程序發現

天職風控瞭解，於2016年本集團共有40台發電機組，其中6台發電機組因並未完全投產而令年度供電量較低，不適用於參考，所以並未納入計算之中。在計算中，年度總發電量的數據乃基於本集團所記錄的電錶數據及相關年度累計報告後得出。天職風控計算出2009年度、2010年度及2016年度的利用小時數並與產能最大效率小時數進行比對。產能的最大效率小時數為滿負荷運行中可實現的發電廠的理論最大利用小時數。本集團於2009年度、2010年度及2016年度的利用小時數均低於產能的最大效率小時數，顯示本集團的利用小時數乃可實現的，並在正常範圍內。天職風控亦將本集團自2009年度至2010年度及2013年度至2016年度之利用小時數進行比對，確認本集團年度利用小時數的趨勢保持一致。

第二部分 真實發電成本較本公司聲稱的高40%

2.1. 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，本公司自供發電成本有所少報，原因為本集團的發電成本較發電公司成本更低。董事確認，本集團的發電成本低於發電公司並非少報，可由下文所述原因解釋。

本集團發電廠為熱電聯產機組，可同時產生電力及蒸汽。此為與僅僅或主要為純凝機組（於其發電過程中無法對外生產蒸汽）的發電公司的主要不同之處。憑藉濱州市鋁行業產業集群的協同及地理優勢，本集團可向其鄰近企業出售多餘蒸汽。誠如本公告第22頁所闡述，自2010年起，已出售的蒸汽成本分開記錄於本集團的銷售成本，本公司的發電成本因而下降。此亦為與可能無法向位於附近且需要蒸汽作生產之用的其他公司出售大量蒸汽的發電公司的不同之處。

同時，本集團發電機組的主要運行參數保持按照設備廠商額定參數運營，並且本集團採用先進技術來降低能耗，包括但不限於：(i) 採用無電泵系統，降低用電率；(ii) 採用中壓缸啟動技術，降低機組調試及生產期間能耗；及(iii) 回收利用石子煤以提高利用效率等。

截至2015年12月31日止六個年度，本集團發電成本及2017年負面報告所選發電公司平均發電成本(不含增值稅)載列如下：

	本集團發電成本 (不包括蒸汽成本) (人民幣/千瓦時)	本集團發電成本 (包括蒸汽成本) (人民幣/千瓦時)	2017年負面報告 所選發電公司 平均發電成本 (人民幣/千瓦時)
2010年	0.201	0.258	—
2011年	0.227	0.283	—
2012年	0.214	0.256	0.325
2013年	0.204	0.229	0.293
2014年	0.176	0.190	0.276
2015年	0.158	0.168	0.242

本集團發電廠較高的利用小時數是相比同行的另一成本優勢，由於在鋁產品生產過程中需要大量的電力，本集團有穩定充足的電力需求，本集團之發電機組大部分時間處於接近滿負荷運轉的狀態，使得本集團發電廠利用小時數較高。

此外，由於本集團有效的維護管理程序，發電機組的停運、備用時間大大低於國內其他一般發電公司。該等維護管理程序包括但不限於：(i) 對發電機進行日常評估及維護，以確保發電機穩定運作；及(ii) 進行狀態檢修而不是計劃檢修，以減少維修小時數。狀態檢修是指根據先進的狀態監測和診斷技術提供的設備狀態信息，判斷設備的異常，預知設備的故障，在實際故障發生前進行檢修的方式，即根據設備的健康狀態來安排檢修計劃，實施設備檢修。計劃檢修是指以檢修週期為基礎，通過編製檢修計劃，對設備實施預防性維修。

檢修週期可以按照年度、季度、月或周來劃分。計劃檢修屬於常規性檢修，耗時長，針對性差，部分設備狀態較好仍然重複維護。狀態檢修能夠更加有針對性的對影響機組安全經濟運行的設備問題開展檢修治理，減少不必要的停機時數；(iii)加強運作標準及提高僱員的安全意識，以減少意外中斷的發生；(iv)採用溫態啟動和熱態啟動的方式，以減少啟動發電機組的小時數；及(v)採用滑參數停機方式，以減少維修小時數。滑參數停機方式縮短機組由備用到檢修的時間，整體上縮短了機組的檢修時間。

截至2015年12月31日止六個年度，本集團利用小時數及中國熱電廠平均利用小時數載列如下：

	國內熱電廠 平均利用小時數 ¹ (小時)	本集團 利用小時數 (小時)	對比
2010年	5,031	7,846	55.9%
2011年	5,305	7,469	40.8%
2012年	4,982	7,156	43.6%
2013年	5,012	6,568	31.0%
2014年	4,706	6,753	43.5%
2015年	4,329	6,567	51.7%

附註1：由於2017年負面報告所選部分熱電廠的平均利用小時數於相關財政年度並未公開，國內熱電廠的平均利用小時數僅作比較之用。中國熱電廠平均利用小時數的信息為公開信息，來源於中國電力企業聯合會。根據本公司的理解，中國電力企業聯合會於1988年由中國國務院批准成立，是電力行業的聯合國家委員會、非牟利的協會，在國內外具有龐大的行業影響力。

誠如上文圖表所示，本集團的發電成本較2017年負面報告所選發電公司的發電成本低的原因主要包括：

- (i) 本集團與2017年負面報告所選發電公司之主要發電差異為發電過程產生的大量蒸汽，該等蒸汽可用於氧化鋁生產並向外出售。蒸汽的相關成本與本集團的發電成本分開記錄，是令本集團的發電成本低於2017年負面報告所選發電公司的發電成本的一個主要因素。然而，2017年負面報告於呈列本集團的發電成本時刻意省略提及上述因素。

本集團於2010年至2015年蒸汽銷售的收入載列如下：

年度	蒸汽銷售的收入 (人民幣)
2010年	677,658,000
2011年	697,642,000
2012年	538,630,000
2013年	176,841,000
2014年	135,523,000
2015年	55,934,000

本集團於2010年至2015年的蒸汽生產量、蒸汽銷售量及自用蒸汽量的數字載列如下：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
蒸汽生產量(千噸)	5,105.0	5,255.6	6,755.8	6,441.2	6,349.2	8,286.2
蒸汽銷售量(千噸)	5,105.0	5,255.6	4,057.7	1,332.2	1,020.9	409.3
自用蒸汽量(千噸)	零	零	2,698.1	5,109.0	5,328.2	7,876.9

如上文兩表所示，於2010年至2015年蒸汽銷售的收入下降主要是由於本集團氧化鋁的產能及生產量不斷上升而導致自用蒸汽量增加。

(ii) 本集團於截至2015年12月31日止五個年度的發電廠平均利用小時數遠高於國內熱電廠平均利用小時數。平均利用小時數可能受一系列因素的影響，例如所採用的維護措施、發電機的運行效率、電力及維護期的穩定要求等。基於本公司可獲得的若干公開資料，由於客戶有限的電力需求、有限的發電配額（例如風力發電及水力發電的電力或會獲優先出售或獲分配較多的配額），其他公司的發電廠可能無法全負荷運行。

(iii) 本集團各項技術革新所帶來的節能效應。

此外，2017年負面報告聲稱，根據政府的規定，自有發電站需要支付政策費用。根據本集團中國法律顧問所告知，截至本公告之日，本集團發電廠所在地區尚未實施相關政策，故本集團並未收到任何通知要求本集團繳納相關政策費用（包括政府對電力銷售的徵稅）。

2017年負面報告亦指稱：「2007年外購電費按人民幣0.281元／千瓦時計，與招股章程所披露的人民幣0.385元／千瓦時有明顯差異」。董事會謹此澄清，由於本公司於2006年6月與魏橋創業訂立長期電力供應協議，據此，基準價為每千瓦時人民幣0.45元（含增值稅，不含增值稅等於每千瓦時人民幣0.385元），可參考市價走勢進行調整。電力基準價格為0.385元／千瓦時（可予調整），而2017年負面報告指稱人民幣0.281元／千瓦時是實際採購價格（反映基於市價走勢的調整）。2007年外購電力實際成本為人民幣0.281元／千瓦時，由外部供應商的實際採購金額為人民幣936,400千元除以向外部供應商購買的電力購買量3,335,976,884千瓦時計算，分別披露於招股章程第132及133頁。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

(a) 向本集團財務部獲取內部財務賬及其他支持工作底稿（如適用）並從香港聯交所網站「披露易」下載本公司於2010年至2015年的年報；

- (b) 取得2013年至2016年各個財政年度自供電生產計算表及自供電生產成本、採購成本、折舊、員工薪金及所有其他項目的會計記錄；
- (c) 審閱並分析相關營業單位在2013年至2016年真實自供電成本；
- (d) 對2010年至2012年期間自供電成本中的煤炭採購成本進行測試；
- (e) 通過面談詢問本集團管理層以瞭解電力生產流程、計算及計量、成本分配方式及相關會計方式；
- (f) 審閱本公司會計政策，以確保存貨及固定資產折舊的會計處理及披露分別符合國際會計準則第2號及國際會計準則第16號；
- (g) 隨機抽取工資結轉成本及折舊費用結轉成本的樣本；
- (h) 進行樣本測試，核對過磅單與煤炭驗收單及所有其他支持文件之數量，包括但不僅限於採購協議、採購訂單、賬戶結單、供應商發票、會計憑證及銀行回單，以確保煤炭採購於2010年至2016年的會計記錄中得到適當確認；
- (i) 審閱並分析自供電之直接人工成本分配方法以確保直接人工成本於會計記錄中得到適當確認；
- (j) 審閱並分析自供電之生產管理費用分配方法，並對相關證明文件進行同一測試，以確保生產管理費用於會計記錄中得到適當確認，並由合適的文件支持；
- (k) 審閱並分析成本分配比率，即用來分配自供電成本和蒸汽成本之熱電分割比以確保生產成本於會計記錄中得到適當確認；

- (l) 對相關會計文件進行樣本測試，以確保直接人工成本及生產管理成本於會計期間得到適當確認並有相關憑據；
- (m) 對2013年至2016年之自供電成本價格進行趨勢分析；
- (n) 通過訪談和詢問本集團管理層，瞭解發電成本構成，以及煤炭採購流程；
- (o) 取得2013年至2016年之電力成本相關會計記錄，期間內每個月的成本計算表、生產報告、抄表單以及熱電分割比，及從本公司會計系統中取得2013年至2016年內帶有累計金額和數量的煤採購相關會計記錄；
- (p) 將2013年至2016年內自供電和外購電成本與煤炭價格作趨勢分析，檢查任何波動情況是否直接與煤炭價格成正比，以及是否有不尋常之處；
- (q) 通過訪談本集團管理層以瞭解本集團煤炭採購價格、發電成本與秦皇島煤炭網所報的煤炭價格的關係；
- (r) 進行趨勢分析，對比本公司煤炭採購價格以及秦皇島煤炭網所報之發熱量為每千克5000千卡的煤炭市場價格；
- (s) 取得2013年至2016年內關於所有型號發電機之固定資產台賬；
- (t) 通過訪談本集團管理層以瞭解本公司是否有購入新型號發電機以及是否有任何設備改進以提高發電機效率；
- (u) 從固定資產台賬內查到相關發電機型號，取得發電機操作指南(或同等文件，例如發電機資產名片)或任何其他關於設備改進之支持文件以供查看各個型號發電機之單位產能(兆瓦)；
- (v) 從固定資產台賬內查到相關發電機型號，通過實地視察每個抽樣型號發電機，以核證每個抽樣型號發電機之單位產能；
- (w) 進行趨勢分析及進行審查程序，以核證在2013年至2016年內的發電機組效率，即單位產能；

- (x) 重新計算平均電力成本；
- (y) 將平均電力成本的披露與分開披露自供電成本和外購電成本作對比分析；
- (z) 通過訪談本集團管理層以瞭解為何本集團會從2015年度開始披露平均電力成本的含稅價格用以代替之前年度分別披露自供電和外購電的不含稅成本價格；
- (aa) 通過訪談和詢問本集團管理層，瞭解電力供應之標準煤耗計算方法；及
- (bb) 基於煤炭成本與每月產電水平，計算產電的煤炭耗用率，並與國家能源局公佈的數據進行對比和趨勢分析，並檢查是否與2017年負面報告指稱的產電標準煤耗用率有任何出入。

商定程序發現

根據商定程序：

- (a) 天職風控核證自供發電的主要成本部份的抽樣測試並就本集團及其競爭者進行多項分析及比較。天職風控無發現任何異常情況。此外，取得2010年至2016年發電成本相關會計記錄後，天職風控重新計算平均電力成本（用於對自供電及外購電成本進行趨勢分析）。其發現該等三項成本數字趨勢走向相似，且天職風控並無發現任何異常情況。
- (b) 天職風控取得並審閱本集團的現有財務管理政策，並發現(i)本集團有關存貨及成本的當前的估值法符合國際會計準則第2號—存貨的會計規定；及(ii)本集團有關固定資產的當前的折舊法符合國際會計準則第16號—固定資產的會計規定。

- (c) 天職風控對煤炭採購交易進行樣本測試，核證過磅單與煤炭驗收單所列之數量，並審查所有相關支持文件，包括採購合同、採購訂單、賬單、供應商發票、會計憑證及銀行回單，以確保煤炭採購於2010年至2016年的會計記錄中得到適當確認。天職風控並無發現任何記錄不準確的例子或似乎顯示任何異常情況。
- (d) 天職風控核證若干會計文件樣本，例如工資表及銀行付款記錄、固定資產購買合同／訂單、供應商發票及固定資產的相關會計記錄，以確保直接人工成本及生產管理成本於會計記錄中得到適當確認並有相關憑據。天職風控並無發現任何記錄不準確的例子或似乎顯示任何異常情況。
- (e) 天職風控取得本集團2010年至2016年的餘額表，並對自供應商採購的煤炭成本進行分析。天職風控發現，煤炭乃透過每月的競標進行採購，經比較多位供應商的價格而將成本削減至最低。天職風控亦發現本集團已與多名供應商訂立合約，且自該等供應商（不論其規模）採購的煤炭成本並無重大差異。因此，就本集團煤炭的採購成本而言，天職風控並無發現任何異常情況或不合理情況。

根據天職風控的分析，本集團能夠維持相對較低的成本，乃因其能夠持續增加自供電消耗的比例，原因如下：(i) 本集團擁有獨立的發電網及並不需要連接至其他發電網，因而令本集團可節約相關費用；(ii) 本集團的生產機組生產蒸汽作為副產品用於生產氧化鋁，從而有效地降低自供電成本；及(iii) 本集團生產機組的使用率相對高於行業其他從業者，而使用率越高，則營運效率越高。

本公司及審計委員會之意見

本公司及審計委員會指出，天職風控已就本集團於2010年至2015年的發電成本採取合適和全面的程序，當中並無發現異常。此外，作為商定程序的一部分，天職風控亦已就本集團於2010年至2015年期間的盈利比率，分析本集團鋁產品所需的發電成本。基於上述商定程序的發現，本公司及審計委員會認為，天職風控已為本公司就2017年負面報告所載於2010年至2015年期間支持相關指控的各個計算方法及結果之反駁提供合適的基礎。

鑒於上述情況，本公司及審計委員會認為2017年負面報告的相關指控已充份解決。

2.2. 方法1：2015年煤價及煤耗表明發電成本較報告高出36%

本公司之回應

(1) 供電標準煤耗約為每千瓦時350克

2017年負面報告聲稱，本公司的產電使用標準煤耗用率約為每千瓦時350克（2017年負面報告所指的「供電標準煤耗」）。

標準煤為熱值為每千克7,000千卡的煤，而原煤的熱值按發電廠的實際測試結果確定。本集團採購、使用的煤炭是熱值為每千克4,800千卡至6,500千卡的原煤，並經本集團主要煤炭供貨商書面確認。董事謹此澄清，2017年負面報告列表13的數字並非魏橋鋁電的供電標準煤耗，而是魏橋鋁電產電使用的原煤耗用率（「供電原煤煤耗」）。本集團於截至2015年12月31日止六個年度的供電原煤煤耗載列如下（不包括分攤生產蒸汽的成本）：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
供電原煤煤耗(克/千瓦時)	300.00	305.41	322.04	356.05	355.75	381.84

本集團從2010年至2015年供電原煤煤耗逐年上升的主要因為：

- (i) 隨著環保要求的標準的提高，本集團對發電機組進行改造。該等改造會增加機組的啟動和停止次數，進而增加煤耗。此外，在改造後，發電機組的自用電量提高，導致發電機組實際發電量下降；及

(ii) 本集團近幾年電力需求遠大於蒸汽需求，因此熱電比逐年下降，供電煤消耗量上升。

(2) 標準煤價格

2017年負面報告誤將本集團供電原煤煤耗當作本集團供電標準煤耗。基於此，出於計算的一致性，應採納原煤價格而非標準煤價格。本集團於截至2015年12月31日止過去六個年度的供電原煤使用價格(不含增值稅)載列如下：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
原煤使用價格(人民幣/噸)	587.43	646.61	570.08	471.58	390.54	291.51

(3) 其他成本(不包括燃料)

2017年負面報告選擇同行的「其他成本」以估計本集團的營運成本(不包括燃料)。董事確認，本集團的營運成本(不包括燃料)低於2017年負面報告所選所有同行公司的營運成本，本集團截至2015年12月31日止六個年度的營運成本(不包括燃料)載列如下：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
營運成本(不包括燃料)						
(人民幣/千瓦時)	0.024	0.030	0.030	0.036	0.037	0.046

本集團產生較低的營運成本(不包括燃料)的原因載於下文：

(i) 本集團的熱電廠在生產電力的同時亦可產生大量蒸汽，部份用於生產本集團的氧化鋁，並且多餘的蒸汽可對外出售，帶來大量收入。用於自供氧化鋁及對外銷售的蒸汽成本就會計目的而言與本集團的營運成本(不包括燃料)分離，因此令本集團的發電總成本較低；

(ii) 本集團發電廠較高的平均利用小時數提高了本集團電廠的運行效率，因此降低了發電的營運成本；及

(iii) 本集團嚴格控制電廠的建設成本，該等建設成本的減少會降低機組折舊成本。有關進一步詳情，請參見本公告第11頁。

基於上述反駁／澄清，為了說明2017年負面報告列表16的錯誤，有關本集團發電成本的相關數據列表載列如下：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
原煤使用價格 ¹						
(不含增值稅)(人民幣／噸)	587.43	646.61	570.08	471.58	390.54	291.51
供電原煤煤耗(克／千瓦時)	300.00	305.41	322.04	356.05	355.75	381.84
燃料成本 ² (人民幣／千瓦時)	0.177	0.197	0.184	0.168	0.139	0.112
營運成本(不包括燃料)						
(人民幣／千瓦時)	0.024	0.030	0.030	0.036	0.037	0.046
發電成本 ³						
(人民幣／千瓦時)	0.201	0.227	0.214	0.204	0.176	0.158

附註1：由於本集團可以使用部份往年煤炭存貨，原煤使用價格能夠更好體現實際燃料成本，本集團採用原煤使用價格而不是原煤購買價格。原煤的採購價指本集團於該年度採購原煤的平均採購價格。原煤的使用價格指本集團於該年度實際使用的原煤平均價格。本集團通常有煤炭庫存，可用15至30日，以確保本集團原煤供應穩定以致發電廠營運穩定。由於原煤的使用價格受庫存煤炭價格的影響，董事會認為，原煤的使用價格(而非原煤採購價)為分析發電成本的最佳價格。

附註2：燃料成本 = 原煤使用價格 x 供電原煤煤耗 / 1,000,000。

附註3：發電成本 = 燃料成本 + 營運成本(不包括燃料)。

天職風控執行之商定程序

請參見「2.1. 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」中所述之商定程序。

商定程序發現

根據商定程序，天職風控計算發電使用的煤炭耗用，並將其與國家能源局發佈的數據進行比較，並根據煤炭成本及每個月發電水平分析趨勢。天職風控發現自2014年至2016年本集團的電力供應煤炭消耗持續增加，惟天職風控並無發現任何異常情況。

請參見「2.1 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」所載審計發現第(c)至(e)段。

亦請參見載於「2.1 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」有關本公司及審計委員會對2017年負面報告相關指控的意見。

2.3. 方法2：前任員工表示2015年發電成本為人民幣0.231-0.239元／千瓦時

本公司之回應

2017年負面報告聲稱「人民幣0.35元／千瓦時」為本公司的自供電單位成本（基於不可靠來源）。董事確認，實際上，作為員工福利，居住在本集團生活區內的本集團員工的購電價格為每千瓦時人民幣0.35元（含增值稅）。

2017年負面報告亦聲稱通過與本集團的一名前僱員溝通，該名前僱員所管理的發電站的發電成本為每千瓦時人民幣0.27-0.28元（含增值稅）。本公司嚴重質疑該名前僱員的身份及職位。因無任何資料證明該名前僱員瞭解本集團的發電成本，本集團也無法確認該名前僱員所述的發電成本的來源。本集團從未以單獨的發電廠作為核算主體核算其發電成本。

天職風控執行之商定程序

請參見「2.1. 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」中所述之商定程序。

商定程序發現

請參見「2.1. 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」所載的商定程序發現。

2.4. 方法3：來自行業顧問的數據確認先前兩種方法

本公司之回應

2017年負面報告使用來自一名行業顧問的數據，質疑本公司低報自供電的成本。董事非常懷疑該等數據的準確性。魏橋鋁電截至2015年12月31日止過去六個年度的發電成本(按個別獨立情況的基準)(含及不含增值稅)載列如下：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
魏橋鋁電的發電成本(含增值稅)	0.235	0.266	0.250	0.236	0.203	0.185
魏橋鋁電的發電成本(不含增值稅)	0.201	0.227	0.214	0.201	0.173	0.158

2017年負面報告假設濱州高新與本公司具有類似的發電成本，由於兩者於相同地區擁有安裝類似發電機的發電廠且作為單一業務營運。董事認為，相關假設不準確且毫無根據。以類似的發電機為例，具有相同裝機容量的發電機，也可能有不同的熱電比、停檢修時間、勞工成本、原材料採購成本及運行效率等，可能導致不同的發電成本。

天職風控執行之商定程序

請參見「2.1. 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」中所述之商定程序。

商定程序發現

請參見「2.1. 零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」所載的商定程序發現。

本公司及審計委員會之意見

本公司及審計委員會認為，商定程序發現充分駁斥了2017年負面報告有關2010年至2015年財政年度發電成本的相關指控。此外，如上表所述，僅魏橋鋁電發電成本，足以證明2017年負面報告所載的行業顧問估計及假設是錯誤的。請亦參見載於「2.1零售價較國家電網低三分之一不等於發電成本較同行低三分之一」有關本公司及審計委員會的意見。

2.5. 來自低報及「第三方」補貼的非法收益人民幣136億元

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，本公司從2010年至2015年低報了約人民幣117億元的自發電成本。董事認為本集團從2010年至2015年不存在低報自發電成本的情況，本公司2010年至2015年年報中的財務數據均為真實準確的。

2017年負面報告亦聲稱，濱州高新向本公司提供補貼約人民幣19億元。如招股章程第133頁所披露，本公司於2008年6月與濱州高新訂立供電協議，濱州高新據此於2008年6月開始向本公司供應電力。在中國，由於網外電力並非使用國有電網系統輸送，而網外電價不包括電力輸送費用，因此網外電價低於網內電價。根據該電力供應協議（根據一般商業條款訂立），基準電價為每千瓦時人民幣0.34元（含增值稅）—基於熱值為每千克5,000千卡的煤的基準價格每噸人民幣700元（含增值稅）計算，倘煤價格波動超過20%，可經磋商作出調整。此電力供應協議無固定期限且一直維持有效，除非一方發出90日事先書面通知的前提下終止。根據同一電力供應協議，濱州高新負責建設電網將本公司設備連接到發電機。建設費用由本公司承擔，並予攤銷及計入本公司於2008年6月至2009年12月實際支付予濱州高新的電價內，並於2009年12月31日悉數償付。本公司將該建設成本確認為於2008年及2009年銷售成本內電力成本的一部分。

下表載列於所示期間本集團從濱州高新的平均購電價格及電力供貨商向中國山東省國有電網銷售電力的基準價：

	截至12月31日止年度			截至9月30日
	2007年	2008年	2009年	止九個月
平均購電價格 ¹ (人民幣/千瓦時)	—	0.441	0.451	0.291
基準價 (人民幣/千瓦時)	0.303	0.311	0.318	0.318

附註1：如招股章程第133頁所披露，2008年及2009年平均電價亦包括由濱州高新修建電力網絡的攤銷建築成本。修建連接本公司的設施與濱州高新的發電機的電力網絡的建築成本已於2009年末悉數攤銷。

基準價由中國政府制定，即電力供貨商向國有電網出售電力的基本價格。向國有電網出售的實際電力價格須考慮所運用的技術、煤炭質量、供貨商經營規模及其他因素後，根據基準電價作調整。董事已確認，由濱州高新向本公司提供的電力價格由濱州高新與本公司按公平原則磋商後釐定。2010年至2016年與濱州高新的定價條款參照該電力供應協議釐定，年度購電量及平均購電價格如下：

年度	年度購電量 (萬千瓦時)	平均購電價格 (元/千瓦時) (含增值稅)
2010年	645,828.11	0.34
2011年	1,208,188.81	0.34
2012年	1,032,488.40	0.34
2013年	1,112,961.38	0.34
2014年	1,206,243.29	0.34
2015年	934,564.08	0.32
2016年	1,327,989.49	0.31
合計	7,468,263.55	0.33

截至本公告之日止，本公司仍按照招股章程所披露的條款及條件履行該供電協議，因此有關「補貼人民幣19億元」的指控並非真實且毫無根據，是誤導本公司股東和潛在投資者的信息。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 詢問本集團管理層，就2017年負面報告中所指控未披露之關聯方作出回應；
- (b) 詢問本集團管理層有關與關聯方的關係和關聯方交易之監控程序；
- (c) 詢問本集團管理層，濱州高新作為唯一／主要外部電力供應商是否基於商業原因（例如由於供應價格和可持續供應量）；
- (d) 取得與濱州高新簽訂之最新電力採購協議；
- (e) 詢問本集團管理層關於濱州高新與本集團的關係；
- (f) 詢問本集團管理層有否就關聯方交易的披露委任律師及顧問以提供協助；
- (g) 要求本集團管理層辨別關聯方交易以供評估；
- (h) 取得關聯方交易之明確指引與內部監控程序，包括關聯方交易所需的授權、交易條款及交易安排；
- (i) 詢問本集團的相關負責員工如何辨別、記錄、進行及披露關聯方交易；
- (j) 檢查本集團管理層有否在公告中就上述(i)項辨別的關聯方交易作出相關之披露；
- (k) 從國家工商行政管理總局及國家企業信用信息公示系統取得本集團與濱州高新的資料，核查本集團與濱州高新的關係；
- (l) 基於天職風控審閱之結果釐定濱州高新是否屬本公司之關聯方；

- (m) 於2007年至2015年期間向濱州高新及魏橋創業(視情況而定)的外購電力記錄中隨機抽取樣本並進行測試，以核查於各期間的電力採購交易的正當性，以及有關交易是否有相關文件支持；及
- (n) 審閱相關證明文件，包括採購合同、發票、抄表卡、會計憑證及銀行收款記錄以核查相關交易真實存在及該等交易在本集團會計分類賬中的正確記錄。

商定程序發現

根據天職風控所執行的商定程序：

- (a) 天職風控從本集團瞭解到，濱州高新的最終股東為鄒平經濟技術開發區國有資產運營管理中心。由於本集團的控股股東為自然人，董事也未擔任濱州高新任何職務，且濱州高新的董事也未擔任本集團任何董事職務，雙方在股權和管理層方面均沒有重疊。因此，濱州高新並非本集團的關聯方，而濱州高新及本集團之間的交易並不屬於關聯方交易。此外，電力和氧化鋁交易的安排已經在招股章程中充分披露。
- (b) 天職風控進一步從本集團瞭解到，就本集團關於與關聯方的關係和交易的監控程序，本集團按照上市規則，已編製《關連交易內部審批管理制度》以管理與關連人士交易的審批與及公告的事宜。
- (c) 為核查本集團與濱州高新的關係，天職風控除了從中國國家工商行政管理總局及國家企業信用信息公示系統取得所有本集團相關營運單位的企業信息外，還查閱了濱州高新、其直接股東山東鄒平運達投資經營有限公司及山東鄒平開達房地產有限公司，及此兩家公司的直接股東山東魯中運達物流有限公司的企業信息記錄。天職風控確認其最終股東為鄒平經濟技術開發區國有資產運營管理中心，該單位從事國有資產運營管

理，並非民營企業。經比較兩者，天職風控確認本集團的主要營運公司與濱州高新及其股東公司之間，無論是股權架構或是董事等主要人員信息均沒有任何關聯之處。天職風控之發現顯示濱州高新與本集團並無關連，並為獨立第三方。

- (d) 就自2007年至2012年六個財政年度而言，天職風控向一個本集團曾外購電力的經營實體抽取每年兩個月的採購樣本，並審閱相關文件(包括抄表卡、採購合同、發票、採購賬戶記錄及付款記錄)。就自2013年至2016年四個財政年度而言，天職風控向兩個本集團曾外購電力的經營實體抽取每年兩個月的相似採購交易樣本。天職風控並無就上述發現任何會計錯誤或異常情況。

本公司及審計委員會之意見

如上所述，本集團及濱州高新已自2008年起簽訂長期電力供應協議，此已在招股章程中披露。本集團向濱州高新收購電力一直是基於上述電力供應協議所載之未曾改變的定價公式。董事亦確認協議乃經公平磋商後達致，而價格高於本集團本身的電力生產成本。最後，如上所述，商定程序發現已確認濱州高新是本集團獨立第三方。鑒於上述情況，本公司及審計委員會認為，相關指控得以充分解決。

第三部分 虛報氧化鋁成本人民幣81億元

3.1. 自供氧化鋁成本低報人民幣20億元

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，本公司低報自供氧化鋁成本人民幣20億元。該等質疑是基於所謂「合理」假設(即本公司的氧化鋁生產成本與濱州高新的氧化鋁生產成本相類似)，以及將來自一名「行業顧問」的濱州高新氧化鋁生產成本與本集團披露的氧化鋁成本之間的差異計算為本集團低報的氧化鋁成本。但是2017年負面報告並沒有充分地證明來自所謂「行業顧問」的濱州高新的氧化鋁生產成本相關數據是合法、真實和準確的。因此本公司懷疑2017年負面報告所列的來自所謂「行業顧問」的濱州高新氧化鋁生產成本的準確性，亦不排除Emerson為了其不正當目的，刻意捏造相關數據的可能性。

此外，本集團對其他公司類似產品的生產成本不便置評。但本公司謹此強調即使鋁生產行業的公司可能有相似的業務模式或成本結構，但彼等的氧化鋁生產成本可能仍然各不相同。一般來說，氧化鋁生產成本低的原因可能包括嚴格的生產流程管理、大批採購、先進生產設施的良好維護和高效率運轉以及員工的技能等。本集團一直致力於透過上文所述的不同方法降低氧化鋁生產成本。有關進一步詳情，請參見本公告第12及13頁。本集團截至2015年12月31日止四個年度的自供氧化鋁生產成本如下：

	本集團自供氧化鋁生產成本(不包含增值稅)				
	鋁土礦 (人民幣元/噸)	能源 ¹ (人民幣元/噸)	液碱 (人民幣元/噸)	其他成本 ² (人民幣元/噸)	全部成本 (人民幣元/噸)
2012年	848.17	294.96	280.21	210.18	1,633.53
2013年	964.38	287.40	235.92	176.82	1,664.53
2014年	934.10	283.88	209.03	180.57	1,607.58
2015年	1,013.96	266.64	227.35	205.67	1,713.62

附註1： 能源成本包括蒸汽成本。於2012、2013、2014年及2015年生產自供氧化鋁的蒸汽成本分別為每噸人民幣138.18元、人民幣143.84元、人民幣153.45元及人民幣159.83元。

附註2： 根據2017年負面報告中的計算方法，其他成本包括新水、勞工成本、烘焙成本、折舊成本以及其他。

如上表所示，2017年負面報告所載列之數據與上表之數值差異的主要因素為鋁土礦資源。有關本集團採購鋁土礦的強大議價能力之詳情，請參見本公告第13頁。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已(其中包括)：

- (a) 向本公司財務部獲取內部財務賬及其他支持工作底稿(如適用)並從香港聯交所網站「披露易」下載本公司於2013年至2015年的年報；
- (b) 通過會面和詢問本集團管理層，瞭解自供氧化鋁之成本分配公式；

- (c) 審閱本集團有關會計政策，以確保有關存貨及固定資產折舊的會計處理及披露分別符合國際會計準則第2號及第16號；
- (d) 於2012年至2016年之過磅單及生產氧化鋁所用之主要原材料(例如鋁土礦)的採購交易內，隨機抽取樣本，以查明所選擇之交易於2012年至2016年為有效並有相關文件；
- (e) 審閱採購原材料的主要交易之相關憑據，包括採購合同、發票、過磅單、生產成本工作表(或與之等同文件)、會計憑證和銀行付款記錄以核查相關交易真實存在及該等交易在本集團會計分類賬中的正確記錄；
- (f) 審閱並分析自供氧化鋁之生產管理費用(包括折舊成本和維護成本)成本分配公式／基準以確保管理費用於會計記錄中得到適當確認；
- (g) 於生產成本工作表(或與之等同文件)隨機抽取樣本，以核查直接人工成本，並檢查樣本相關證明文件，包括員工勞動合同、出勤記錄、工資付款記錄、會計憑證和銀行付款記錄，以確保直接人工成本於會計記錄中得到適當確認；
- (h) 從生產成本工作表(或與之等同文件)隨機抽取樣本，以核查生產管理費用(包括折舊成本和維護成本)，檢查樣本相關憑據，包括但不限於採購合同、採購訂單、供應商發票、維護物料之出庫清單、固定資產台賬(含折舊計算)、會計憑證和銀行付款記錄，以確保生產管理費用於會計記錄中得到適當確認；
- (i) 從國家工商行政管理總局建立的國家企業信用信息公示系統取得所有相關公司的資料，該系統提供所有於中國成立的企業之資料；及
- (j) 審閱濱州高新、山東鄒平運達投資經營有限公司及山東鄒平開達房地產有限公司(乃為濱州高新的兩名直接股東)、以及山東魯中運達物流有限公司(乃為上述兩家公司的直接股東)的資料。

商定程序發現

根據商定程序：

- (a) 天職風控取得並審閱本集團現有的財務管理政策，並發現(i)本集團的當前有關存貨及成本的估值方法符合國際會計準則第2號—存貨的會計規定，及(ii)本集團的當前有關固定資產的折舊法符合國際會計準則第16號—物業、廠房及設備的會計規定。
- (b) 天職風控於2010年至2016年之過磅單及生產氧化鋁所用之主要原材料(例如鋁土礦)的採購樣本內，隨機抽取樣本。天職風控查明2010年至2016年之相關抽取交易，並發現為有效且由相關文件所支持。
- (c) 天職風控審閱本集團提供予天職風控的樣本的相關證明文件(包括過磅單、客戶清單、交貨單、採購協議、供應商發票、採購券、付款記錄等)及並無發現任何會計錯誤或異常情況。
- (d) 就自2013年至2016年四個財政年度而言，天職風控從本集團各經營實體收集兩個月的氧化鋁產能、工資樣本及每月折舊樣本並審閱相關文件(包括會計憑證、付款記錄及結轉記錄成本)。天職風控就上述並無發現任何會計錯誤或異常情況。就2010年至2012年三個財政年度而言，天職風控對自供氧化鋁成本中的生產氧化鋁的主要原材料(例如鋁土礦)成本進行測試。

基於上述商定程序發現，天職風控並無就本集團自供氧化鋁的生產成本發現任何異常情況。

對於本集團與濱州高新之間的關係，天職風控認為，本集團與濱州高新及其股東在股權結構及董事等方面概無關係，而濱州高新為本公司的獨立第三方。

關於濱州高新與本集團遭指控的關係的商定程序發現的進一步詳情，請參見本公告第42及43頁之披露。

3.2. 外部氧化鋁補貼總計人民幣61億元

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，自2007至2015年，本公司自魏橋創業和濱州高新分別收取補貼約人民幣13億元和人民幣48億元。如下段對2017年負面報告所聲稱的魏橋創業補貼事宜以及第3.3段對濱州高新補貼事宜本公司所作出的澄清和反駁，董事認為，2017年負面報告所謂的補貼為無根據的推斷，不排除其目的是為了刻意誤導本公司股東及潛在投資者。

2017年負面報告聲稱，本公司從2007年至2015年期間自魏橋創業收取補貼約人民幣13億元。本公司已經在招股章程裏詳細披露了相關安排的詳情，根本不存在所謂的補貼事宜。進一步詳情請參見招股章程第163至166頁。

此外，2017年負面報告聲稱，招股章程所披露的氧化鋁價格較低的原因十分滑稽。本公司就其他公司的財務表現及狀況不便置評。由2010年1月起，本集團再無向魏橋創業購買氧化鋁，由於濱州高新向魏橋創業購置氧化鋁生產設施，取而代之，濱州高新成為本集團的氧化鋁供應商。其中，地理鄰近度是選擇氧化鋁供應的重要因素，因為此可減少因運輸有關物料而產生的成本。由於濱州高新的廠房毗鄰本集團廠房，因此本集團選擇濱州高新為氧化鋁供應商。濱州高新因地理鄰近度而可為本集團提供較低價格，亦反映於釐定向濱州高新採購氧化鋁的價格基準，詳情於招股章程中全面披露。同時，由於自2010年起，濱州高新的氧化鋁平均採購價由2010年至2015年各年均高於本集團於相關年度的氧化鋁生產成本，故本公司相信濱州高新出售的氧化鋁價格並非刻意壓低。因此，本公司認為濱州高新於2010年至2015年並無以向本集團提供補貼為前提而向本集團出售氧化鋁。於截至2015年12月31日止六個年度各年，本集團的氧化鋁生產成本及濱州高新的氧化鋁平均採購價如下：

	截至12月31日止年度					
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
氧化鋁生產成本 (不包含增值稅) (人民幣/噸)	—	—	1,634	1,665	1,608	1,714
來自濱州高新氧化鋁的平均 採購價(不包含增值稅) (人民幣/噸)	1,621	1,870	1,821	1,880	1,880	1,877

因此，2017年負面報告中聲稱，本公司從濱州高新收到人民幣48億元的補貼僅為推斷，旨在惡意誤導本公司之股東及潛在投資者。

有關濱州高新，誠如本公司於2016年12月20日的公告所披露，濱州高新由鄒平經濟技術開發區國有資產運營管理中心最終擁有，且為本集團的獨立第三方。本公司已於招股章程第143至147頁作出相關披露(包括本集團與濱州高新訂立的氧化鋁供應協議的定價以及折扣機制)。於本公告日期，本公司仍按照招股章程所披露的該氧化鋁供應協議條款及條件執行相關協議。董事確認，本公司從濱州高新採購氧化鋁和電力的採購價格是公允的，經過雙方公平協商且根據一般商業條款所釐定。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已(其中包括)：

- (a) 向本公司財務部獲取內部財務賬及其他支持文件(如適用)並從香港聯交所網站「披露易」下載本公司於2010年至2015年的年報；
- (b) 進行比率分析，將從濱州高新之採購量與總採購量進行比較；
- (c) 通過會面和詢問本集團管理層，瞭解氧化鋁之採購交易流程；

- (d) 從本集團提供之文件中隨機抽取從濱州高新採購氧化鋁之採購交易樣本，以核查所抽取之交易於2010年至2016年為有效並由相關文件所支持；
- (e) 審閱相關證明文件，包括採購合同、發票、會計憑證和銀行付款記錄以核查相關交易真實存在及該等交易在相關會計分類賬中的正確記錄；
- (f) 審閱預付款樣本的詳情並追溯採購合同、會計憑證及銀行收款記錄，以核查對濱州高新的預付款是否有不尋常之處；及
- (g) 分析氧化鋁的市場價格趨勢，並與本集團從濱州高新採購的氧化鋁的採購價格及自供氧化鋁成本作比較。

商定程序發現

根據商定程序：

- (a) 天職風控發現，本集團主要透過魏橋鋁電向濱州高新採購其氧化鋁。自2010年至2016年七個財政年度，天職風控從魏橋鋁電每個財政年度收集兩個月的氧化鋁採購樣本，並要求本集團提供相關抽取交易的完整採購文件。
- (b) 天職風控審閱本集團提供予天職風控的相關樣本憑證(包括過磅單、採購協議、收據、採購券及付款記錄等)及並無發現任何會計錯誤或異常情況。
- (c) 天職風控分析2013年至2016年的氧化鋁市價、本集團從濱州高新採購的氧化鋁的採購價及本集團自供氧化鋁的成本。基於上述分析，天職風控發現，自2013年至2016年期間，本集團自供氧化鋁的成本在三者當中最底，緊隨其後的是本集團與濱州高新的氧化鋁採購價，而氧化鋁的市場價格最高。然而，於部分月份，從濱州高新採購的氧化鋁的採購價高於氧化鋁的市場價格。
- (d) 除上述分析及管理層就該等結果的解釋外，天職風控對本集團外購氧化鋁的會計記錄進行樣本測試，以核實本集團的相關會計記錄有相關支持文件。天職風控於上述抽樣程序並無發現任何異常情況。

本公司及審計委員會之意見

2017年負面報告中載列的相關指控涵蓋2007年至2015年期間。就此而言，本公司及審計委員會認為，商定程序發現已充分地駁回2017年負面報告中載列的於2010年至2015年財政年度從濱州高新收取氧化鋁補貼的相關指控。就2007年至2009年財政年度而言，採購氧化鋁的相關安排已詳細載列於招股章程中。本公司及審計委員會認為，招股章程的披露足以證明本公司於2007年至2009年期間並無自魏橋創業收取任何補貼。因此，本公司及審計委員會認為，商定程序沒有必要就2017年負面報告中的相關指控涵蓋2007年至2009年期間。

3.3. 為何濱州高新願意損失人民幣66.2億元？

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，濱州高新為本公司的非公開關聯方。

正如較早前本公告第42及43頁所披露，濱州高新最終由獨立第三方所擁有，而本公司與濱州高新的合約乃基於公平磋商及根據公平合理之一般商業條款訂立。2010年至2016年從濱州高新採購氧化鋁的採購數量及平均採購價格如下：

年度	採購數量 (萬噸)	平均採購價格 (人民幣元/噸) (包含增值稅)
2010年	211.08	1,896
2011年	293.56	2,188
2012年	183.72	2,131
2013年	173.59	2,200
2014年	239.76	2,200
2015年	262.04	2,196
2016年	235.25	2,083

2017年負面報告聲稱，濱州高新向本集團提供補貼，導致濱州高新遭受虧損。但董事認為，每一個行業不僅存在盈利的企業，也存在虧損的企業。例如，鋁行業中企業虧損並非少見，不可能質疑該等企業都存在利益輸送。董事進一步確認，截至於招股章程刊發之日

以及本公告刊發之日，招股章程中有關濱州高新的披露準確無誤且在各重大方面均不存在誤導成份。

此外，董事認為，濱州高新的財務狀況及運營情況不會對本集團產生重大的影響。截至2016年12月31日止年度，與本集團電力和氧化鋁消耗總量相比，濱州高新供應的電力以及氧化鋁分別佔15.43%和19.34%。本集團自供電力和氧化鋁的比率不斷提高，本集團對外部電力和氧化鋁的供應商本質上不存在任何的重大依賴。2017年負面報告罔顧事實，刻意渲染本集團對濱州高新的依賴，充分顯示2017年負面報告的虛假和誤導性質。

本集團的優勢之一是本集團位於鋁產業集群內，該產業集群是濱州市政府和鄒平縣政府重點發展的大型產業集群，政府透過各項政策和各種安排，積極引導和支持鋁產業集群的發展和壯大。如招股章程所披露，鄒平縣人民政府於2009年1月8日批復了《關於開發建設國內大型鋁產業集群基地的決定》（「《決定》」），據此，鄒平縣決定在鄒平經濟開發區建立及發展大型鋁產業群。該《決定》涉及計劃將當地鋁行業發展成為產業鏈最長的產業群，利用鄒平縣現有大量從事鋁行業的企業及提倡鼓勵政策。該《決定》旨在將鄒平經濟開發區發展成鋁業產業群的核心部份，並將嚴格遵守國家能源消耗及污染排放的規定。為達成上述目的，鄒平經濟開發區將採取措施確保產業群內的氧化鋁供應穩定及充足，並充分利用濱州高新的現有能源優勢，以及將重組及整合產業群內的氧化鋁產能。濱州市人民政府於2010年5月7日批復了《鄒平縣人民政府呈報的鄒平縣鋁產業集群發展規劃》（「《規劃》」）。《規劃》選擇集群區內運營合法合規、具有一定規模且符合《規劃》發展目標的鋁工業項目或相關公司列入可按《規劃》享受政策鼓勵和支持的範圍。濱州鋁產業集群中的企業可共享行政和技術資源，做大做強整個濱州鋁產業集群，實現協同效應。基於上述，濱州市和鄒平縣的鋁產業集群發展迅速，建立了「鋁礦石 — 氧化鋁 — 原鋁 — 工業鋁型材 — 鋁精深加工製品」的全產業鏈條的發展模式，培育壯大了包括本集團在內的一批大型骨幹企業。根據濱州市相關政府文件，2015年，濱州市全市鋁產業產值達到人民幣2,000億元，

產品涉及氧化鋁、電解鋁、輪轂、活塞、鋁板帶箔等多個種類。依托豐富的鋁產業資源，濱州市先後引進了北京汽車集團有限公司、中信戴卡股份有限公司、河北立中有色金屬集團有限公司、台灣六和集團、中國航空工業集團公司等一大批實力雄厚的大型企業，形成了集聚發展、抱團發展的良好態勢。

濱州高新和本集團同為當地鋁產業集群發展中的重點企業，在政府的領導下，積極推動整個鋁產業集群的發展和壯大。其中，濱州高新負責供應電力及氧化鋁，以及推動當地政府鋁產業集群發展規劃的實施，確保鋁產業集群能源和原材料供應穩定；而本集團亦為鋁產業下游鋁型材和鋁精深加工企業提供鋁產品。誠如招股章程所披露，本公司向濱州高新支付不低於人民幣4億元的採購訂金，以支持其業務發展。此外，如招股章程第168頁所披露，濱州高新於2009年底收購了魏橋創業的氧化鋁業務。2017年負面報告透過刻意渲染某些猜測來認定關聯方關係，不排除其目的是為了誤導本公司股東及潛在投資者。

天職風控執行之商定程序

請參見「3.2 外部氧化鋁補貼總計人民幣61億元」中所述之商定程序。

商定程序發現

作為商定程序的一部分，天職風控在國家企業信用信息公示系統中就相關公司的控股情況進行了獨立驗證。基於上述的驗證，天職風控發現濱州高新最終為鄒平經濟技術開發區國有資產運營管理中心（一家國有實體而非本集團聯屬公司）所持有。此外，天職風控發現本集團的主要營運公司與濱州高新及其股東公司之間，無論是股權架構或是董事等主要人員信息均沒有任何關聯之處。

關於濱州高新與本集團的指稱關係的商定程序發現之詳情，請參見本公告第42及43頁之披露。

第四部分 隱藏的關聯方收購

本公司之回應

茲提述本公司日期為2014年12月22日之公告，內容有關濱州濱北交易，據此，本公司之間接全資附屬公司濱州市政通新型鋁材有限公司（作為買方）向山東濱北（作為賣方）收購濱州濱北100%股權。山東濱北為一家於2011年6月30日在中國註冊成立的有限責任公司，主要從事鋁土礦貿易以及生產及銷售鋁製品。

2017年負面報告聲稱，濱州濱北交易乃一宗關連交易且徐恩雲一直為本公司的管理層人員及景偉目前為本公司的僱員。就指控徐恩雲一直是本公司的管理人員，2017年負面報告引用了一篇日期為2012年8月30日的新聞文章，其指出徐恩雲為本集團的項目負責人。董事確認，濱州濱北交易不是一宗關連交易，相關詳情已根據上市規則披露在本公司日期為2014年12月22日的公告中。董事確認，徐恩雲及景偉於濱州濱北交易之時並非本集團僱員及於本公告日期，徐恩雲及景偉亦並非為2017年負面報告中所指控的本集團當前僱員。徐恩雲及景偉分別已於2011年及2013年從本集團離職，因此上述新聞文章的內容並不準確。根據本集團的瞭解，彼等離開本集團之後的主要受僱工作涉及協助當地政府招商部門進行招商引資的事務。本集團的主要生產基地位於中國山東省濱州市鄒平縣經濟開發區，作為當地大型的企業集團，本集團以及其關聯企業擁有約20萬員工，每年都會有正常的人員流動。本集團亦確認，徐恩雲和景偉從未擔任過本公司或本公司附屬公司的董事或持有本公司或本公司附屬公司超過百分之十的股份，根據上市規則的規定，彼等並非本公司的關連人士。本公司已經根據上市規則第14章的相關規定對濱州濱北交易進行了信息披露。

另外，本公司也在先前公告中就2016年負面報告中針對本集團之有關類似質疑進行了詳細與具針對性的反駁。有關詳情，請參見本公司日期為2016年11月23日和2016年12月20日的公告。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 通過會面和詢問本集團管理層，瞭解收購濱州濱北100%權益之背景、理由及依據；
- (b) 詢問本集團管理層在有關收購之前是否進行利益衝突調查以及財務盡職調查；

- (c) 取得濱州濱北於有關收購前之股東信息、組織架構圖和財務盡職調查結果(如有)；
- (d) 基於濱州濱北組織架構圖，以及其於香港公司註冊處及中國國家工商行政管理總局的資料，審查劉剛、徐恩雲和景偉是否是濱州濱北的董事；
- (e) 審閱本集團對關聯公司進行收購之會計政策是否符合國際會計準則第24號—關聯方披露；
- (f) 審閱取得之資料並考慮相關交易進行之背景以查明相關交易是否屬於關聯方交易；及
- (g) 取得本集團管理層的相關解釋並評估其合理性。

商定程序發現

根據天職風控所執行的商定程序：

- (a) 就本集團收購濱州濱北之事宜，天職風控從本集團瞭解到，本集團當時出於構建地區產業結構、擴大自身業務範圍等原因，決定投資並收購濱州濱北(由山東濱北全資擁有)100%股權權益。收購之前，本集團聘請了獨立專業評估公司對濱州濱北進行估值，並聘請獨立會計師事務所對濱州濱北財務報表進行審計。
- (b) 天職風控從本集團取得相關收購交易文件、上述獨立估值報告及獨立財務審計報告，以及所涉及公司之架構圖。並於2017年4月至5月期間通過國家企業信用信息公示系統取得濱州濱北在收購前後的企業信用信息公示報告，通過香港公司註冊處取得相關香港公司之資料。如本公司確認且經天職風控查證，徐恩雲及景偉分別已經於2011年及2013年離開本集團。因此徐恩雲及景偉並非如2017年負面報告中所指，在收購時為本集團的僱員。此外，徐恩雲和景偉從未擔任過本集團任何成員公司的董事或者持有本公司或者其附屬公司超過10%的股份。根據上市規則，他們並非本集團的關連人士。天職風控從本集團瞭解到，劉剛雖然曾為山東濱北的法人代表，但已於2014年6月不再擔任相關職位。本集團亦從劉剛處取得其書面確認。當本集團於2014年12月收購濱州濱北的時候，劉剛已並非濱州濱北、山東濱北或其他相關公司的董事或法人代表。

- (c) 基於濱州濱北組織架構圖，及其於香港公司註冊處及中國國家工商管理總局的數據，天職風控比對相關公司的法定代表人、董事及股東，發現濱州濱北及其他相關公司（於2014年12月本集團收購前）的股權架構或是董事等高層管理人員與本集團均沒有任何關聯之處，即彼等為本集團之獨立第三方。

綜合以上的商定程序結果，及透過查證勞動合同、企業信用信息公示報告及相關香港公司的周年申報表信息等文件，天職風控並無發現本集團對於2017年負面報告所指控之交易解釋其為何並非隱藏關聯方交易一事存在任何異常之處。

第五部分 財務及估值

5.1. 不存在的49億元人民幣現金

本公司之回應

董事認為，2017年負面報告聲稱的「不存在的49億元人民幣現金」屬無理由的猜測。2017年負面報告聲稱，本公司的實際存款利率低於所謂的「正常的銀行存款利率」，因此本公司一大部分的現金及銀行結餘並不存在。

2017年負面報告關於正常的銀行存款利率的假設是假設本公司將其一半的現金存入活期賬戶及一半存作三個月存款。然而，本公司的大部分現金及銀行結餘為活期存款（即存款金額能夠無需提前通知即可隨時提取），其利率為0.35%。本公司亦擁有部分外幣存款，其中港元利率為0.02%及美元利率為0.1%。截至2015年12月31日止五年各個年度，本公司受限制銀行存款（即固定存款及保證金等）的比例分別為0.2%、8.7%、20.8%、9.8%及6.6%。

由於生產規模較龐大而現金流動相對頻繁，本公司存在大量的現金收支及頻繁之償還到期的短期債務，為保證更好的現金流動性，本公司多數現金選擇活期存款，而非其他定期存款或其他理財方式。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 獲取內部財務賬及借款詳情（包括計息貸款及金融工具（例如公司債券及債券））及其各自的利率、財務費用及銀行結單；
- (b) 將內部財務賬、合併財務報表和年度報告進行對賬；
- (c) 取得計息貸款，金融工具（如公司債券和債券）和財務費用的相關會計分類賬；
- (d) 重新計算2010年至2016年期間的債務權益比率；
- (e) 對2010年至2016年期間的債務權益比率進行趨勢分析；
- (f) 與相關負責人進行會面以瞭解從金融機構和發行金融工具機構獲得貸款之流程；
- (g) 審閱本公司對於貸款及金融工具之政策（包括使用目的、財務費用及風險管理），以確保會計處理及披露符合國際會計準則第23號－借款費用；
- (h) 對於計息貸款，金融工具（如公司債券和債券）和財務費用，審閱2013年至2016年的抽取樣本，並查明所有有關取得貸款資金及發行金融工具、其後利率及本金還款的支持文件。支持文件包括貸款／金融工具協議、還款狀況、銀行結單、會計憑證及銀行付款回單，並報告樣本測試的結果是否包括此等支持文件；
- (i) 向相關負責人瞭解是否有未記錄之債務或對本集團外部公司之擔保；
- (j) 向相關負責人瞭解債務權益比率逐年上升之原因；
- (k) 分析於2010年至2016年期間本集團銀行結餘及現金、流動資產、短期債務和利息開支的比例，以及短期借款及長期借款之間的比例；

- (l) 將內部財務賬、銀行結單和銀行調節表進行對賬，以確保內部財務賬與銀行結單餘額差異並無異常；
- (m) 將內部財務賬、合併報表和年度報告進行對賬，以確保銀行結餘與年報中披露之數字一致；
- (n) 從2013年至2016年之利息收入記錄中隨機抽取樣本，檢查銀行結單以查明利息收入準確無誤；
- (o) 向相關財務人員瞭解利息收入之性質；
- (p) 於中國人民銀行網站搜索相關期間之銀行存款利率並與本集團銀行結單之存款利率比較；及
- (q) 評估本集團管理層有關商定程序發現之解釋的合理性。

商定程序發現

作為商定程序的一部分，天職風控對2013年至2016年期間本集團的利息收入進行了抽樣調查，且並無發現任何異常情況。就2010年至2012年期間而言，天職風控查核了相關內部財務記錄與本集團合併賬目及年報，以確保數字與所作披露一致。天職風控亦向本集團財務人員詢問利息收入的性質，並於中國人民銀行網站上核實了本集團銀行結單的利息收入準確率及公開參考存款利率。此外，天職風控獲得本集團內部財務賬目的副本、本集團於中國銀行開設賬戶的銀行結單，並對截至2015年12月31日各自的銀行結餘進行對賬。根據商定程序，天職風控並無識別本集團有關銀行結餘中的任何差額。

此外，天職風控發現，2017年的負面報告僅根據利息收入的金額來計算銀行結餘的做法並不恰當，因為銀行結餘可能會有重大波動，及年內可能會出現不同的利率，此可能會阻礙公平及合理的預測。因此，天職風控認為一方面2017年負面報告中對本集團利息收入的比較和結論及另一方面2017年負面報告由本集團中期及年度報告所取得的年初結餘及年末結餘的簡單平均數字均依據不足。

本公司及審計委員會之意見

本公司及審計委員會認為，由於計算方法及於2017年負面報告中所作出的假設，指控並不正確，這已由本公司於上文及由商定程序發現詳細駁回。根據商定程序發現（包括天職風控就本集團銀行結單及銀行結餘所作的核查），本公司及審計委員會認為，本集團的銀行及現金水平屬真實。因此，本公司及審計委員會認為，2017年負面報告中載列的相關指控已充分解決。

5.2. 真實的盈利可能少於宣稱的一半

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，本公司的所謂「真實盈利」很有可能低於本公司呈報的盈利。董事相信，基於上述的反駁／澄清，2017年負面報告中計算本公司盈利能力使用的假設不準確且無根據，因此，2017年負面報告中的結論並不真實。

天職風控執行之商定程序

請參見「1.2. 荒謬的高額利潤率」中所述之商定程序。

商定程序發現

天職風控已就本集團於2010年至2015年期間的盈利比率採取商定程序並就該等結果取得管理層解釋。此外，天職風控已就本集團自供電及外購電的會計記錄進行樣本測試，以回應2017年負面報告指控本集團的生產成本太低，以證實倘本集團的相關會計記錄有相關支持文件。天職風控於上述抽樣程序中並無發現任何異常情況。

另請參見「1.2. 荒謬的高額利潤」中所載列的本公司及審計委員會對於2017年負面報告中載列的相關指控的見解。

5.3. 當前的補貼／低報不可持續

本公司之回應

2017年負面報告聲稱，所謂「低報成本及補貼」為不可持續。然而，所謂「低報成本及補貼」乃基於上文所述的錯誤假設，故沒有任何意義。

5.4. 估值

本公司之回應

2017年負面報告重估本集團之股本價值乃基於錯誤假設，而董事認為，有關重估並不正確。董事並不排除2017年負面報告作者意圖打擊市場及引起惡意競爭之可能性。

天職風控執行之商定程序

請參見「1.2. 荒謬的高額利潤率」中所述之商定程序。

商定程序發現

鑒於2017年負面報告估值模型中所採用的各類成本組成部分之數據包含若干假設及推斷，而各類成本組成部分之數據並非基於本集團提供之完整內部數據，天職風控不會對2017年負面報告中就本公司的股票之估值作出評論。

另請參見「1.2. 荒謬的高額利潤」中所載列的本公司及審計委員會對於2017年負面報告中載列的相關指控的見解。

審計委員會對於2017年負面報告及商定程序的觀點

審計委員會已經審閱商定程序發現，並重視商定程序的工作方法和範圍。考慮到天職風控的專業經驗、其工作方法和商定程序的審閱範圍，審計委員會認為天職風控已經基於已進行的核查工作針對2017年負面報告提出的指控進行適當及充足的核查，將2017年負面報告的指控加以解決並得出了恰當的結論。

III. 有關2016年負面報告之商定程序發現

2016年負面報告包含對於本集團的猜測與沒有依據的指控。本公司認為2016年負面報告中針對本集團之有關指控是不真實且沒有依據的，而本公司已經對該等指控進行詳細與針對性的反駁。進一步詳情，請參見本公司日期為2016年11月23日和2016年12月20日的公告。

就2016年負面報告對於本公司的指控，天職風控也根據商定程序進行獨立核查，並未發現任何異常情況。

2016年負面報告的第1項指控：即使本集團獲利甚豐，本集團仍然一直無法產生自由現金流，且累積大量債務

本公司之回應

關於本公司對上述指控的反駁及／或澄清，請參見本公司日期為2016年12月20日之澄清公告，內容關於反駁及／或澄清2016年負面報告中的指控。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 從本公司財務部獲取內部財務賬和借款及其利率明細，包括有息貸款、金融工具（例如公司債券和債券）和財務費用、及銀行結單；
- (b) 將內部財務賬、合併財務報表和年度報告進行對賬；
- (c) 取得有息貸款、金融工具（例如公司債券和債券）和財務費用項目分類賬；
- (d) 重新計算債務權益比率；
- (e) 對債務權益比率進行趨勢分析；
- (f) 透過與本集團相關負責人進行訪談，瞭解從金融機構和發行金融工具的機構獲得貸款之流程；
- (g) 審閱本公司對於貸款及金融工具之政策，包括使用目的、財務費用及風險管理以確保會計處理及披露符合國際會計準則第23號－借款費用；
- (h) 對於有息貸款、金融工具（例如公司債券和債券）和財務費用，審閱2013年至2015年各財政年度（「**相關期間**」）所有樣本，並對其支持文件執行樣本測試；提取貸款資金和發行金融工具、及本金還款，而支持文件包括貸款／金融工具協議、還款明細、銀行結單、會計憑證及銀行付款回單；

- (i) 報告樣本測試結果是否有支持文件包括貸款／金融工具協議、還款明細、銀行結單、會計憑證及銀行付款回單；
- (j) 透過與本集團相關負責人進行訪談，瞭解是否有任何未記錄之債務或對本集團外部公司之擔保；
- (k) 透過與本集團相關負責人進行訪談，瞭解債務權益比率逐年上升之原因；
- (l) 分析本集團銀行結餘及現金、流動資產、短期債務和利息開支的比例，包括短期借款及長期借款之間的比例；
- (m) 將內部財務賬、銀行結單和銀行調節表進行對賬，以確保內部財務賬與銀行結單餘額之間並無差異；
- (n) 將內部財務賬、合併報表和年度報告進行對賬，確保銀行結餘與年報中披露之數字一致；
- (o) 從相關期間之利息收入賬中隨機抽取樣本，並檢查銀行結單以確保利息收入準確無誤；
- (p) 向本集團相關財務人員瞭解利息收入之性質；
- (q) 於中國人民銀行網站搜索相關期間之銀行存款利率並與銀行結單之存款利率比較；及
- (r) 評估本集團管理層解釋及商定程序之合理性。

商定程序發現

根據天職風控所執行的商定程序：

- (a) 天職風控審閱了本集團對於貸款及金融工具之政策(包括使用目的、財務費用及風險管理)，並確認該等政策所要求的會計處理及披露符合國際會計準則第23號－借款費用。
- (b) 對於有息貸款、金融工具(例如公司債券和債券)和財務費用，天職風控審閱了於相關期間的借款台賬並按時序抽取樣本(包括提取貸款資料、期後利息和本金還款憑證)，及審

閱了其支持文件包括貸款協議、還款明細、銀行結單、會計憑證及銀行付款回單。抽樣測試之結果未有發現任何錯誤記錄或顯示任何異常情況。

- (c) 天職風控也從本集團相關財務人員獲得確認，除已在借款台賬列出的集團內借款及擔保外，本集團所有附屬公司並無未記錄之債務或對本集團外部公司之擔保。
- (d) 根據天職風控的分析，於2015年，儘管本集團的債務權益比率高至149%，短期債務佔流動資產的比例仍保留在79%，而且利息開支佔銀行結餘及現金的比例亦保留在31%左右，這顯示本集團之流動資金風險水平不會影響本集團的可持續性。
- (e) 天職風控將內部財務賬、合併報表和年度報告進行對賬，以確保銀行結餘與本公司年報中披露之數字一致。
- (f) 天職風控從相關期間之利息收入賬中隨機抽取樣本，並檢查銀行結單及收款憑證。天職風控從本集團瞭解到相關利息收入之性質為銀行存款利息，並確定本集團利息收入及會計記錄為準確。
- (g) 此外，天職風控於中國人民銀行網站搜索相關期間之銀行存款利率並與本集團銀行結單之存款利率比較。天職風控確定所抽取樣本的利率與從中國人民銀行網站取得的相關期間之銀行存款利率之間並無重大差異。
- (h) 天職風控從本集團取得內部財務賬，並親自從本集團位於中國境內有開設銀行賬戶的銀行取得所有銀行賬戶之銀行結單，並將所有內部財務賬及取得之銀行結單按2015年12月31日之結餘進行對賬。對此，除4個銀行賬戶外，天職風控發現所有銀行結單均能與相應之內部財務賬及銀行調節表對上，並無發現異常情況。就前述4個餘下銀行賬戶，天職風控進一步查明此4個銀行賬戶於2015年12月31日之結餘均為零，其中3個銀行賬戶從未有任任何交易。本集團已按照天職風控之建議採取相關糾正，以對銀行賬戶的處理實施嚴格監控程序。

本集團於2013年度至2015年度之間受限制銀行存款、銀行結餘及現金總額呈上升的趨勢。與此同時，本集團之年度債務權益比率亦不斷提高。此乃主要由於本集團業務正在擴張，需增加發電機組等固定資產的投資，因此需要增加借款，不斷開拓融資渠道，增加中長期借款，

調整長期／短期債務結構。同時，本集團亦已提升其現金水平，以確保本集團資金的流動性充足。

根據商定程序發現，天職風控已查證相關期間內本集團之固定資產及在建工程開支並無異常。本集團之債務權益比率亦維持在可控水平，這支持了本公司在2016年12月20日之澄清公告(內容關於反駁及／或澄清2016年負面報告中的指控)中對於相關指控的回應。

2016年負面報告的第2項指控：本集團的最大供應商很可能為未披露關連方。

本公司之回應

關於本公司對上述指控的反駁及／或澄清，請參見本公司日期為2016年12月20日之澄清公告，內容關於反駁及／或澄清2016年負面報告中的指控。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已(其中包括)：

- (a) 從國家工商行政管理總局及國家企業信用信息公示系統取得濱州高新和濱州魏橋於相關期間內之文件備案，並檢查在國家工商行政管理總局備案之信息，包括電子郵件地址、連絡人和聯繫電話號碼；
- (b) 根據從國家工商行政管理總局及國家企業信用信息公示系統取得本集團與濱州高新的資料，審查本集團與濱州高新的關係；及
- (c) 通過詢問本集團管理層以及調查相關公開信息，瞭解濱州高新法人代表及其高級管理層之背景。

商定程序發現

本集團就地址或電子郵件地址相同所作出之解釋為合理。由於濱州高新的最終股東鄒平國有資產管理中心為國有實體，濱州高新與本集團無論是股權架構或是董事等主要人員信息均沒有任何關連之處。因此，濱州高新為本集團的獨立第三方。

關於濱州高新與本集團遭指控的關係的商定程序發現，請參見本公告第42及43頁之披露。

2016年負面報告第3項指控：本集團已作出兩項大型及未披露關連方交易，總額超過人民幣100億元，可能用作清洗虛假財務利益。

本公司之回應

關於本公司對上述指控的反駁及／或澄清，請參見本公司日期為2016年12月20日之澄清公告，內容關於反駁及／或澄清2016年負面報告中的指控。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 通過訪談和詢問本集團管理層，瞭解收購濱州濱北100%股權之背景、理由及依據；
- (b) 詢問本集團管理層在收購之前是否有進行利益衝突調查以及財務盡職調查；
- (c) 取得濱州濱北被本集團收購前之股東信息、組織架構圖和財務盡職調查結果（如有）；
- (d) 基於濱州濱北於香港公司註冊處和中國國家工商行政管理總局的組織架構圖，審閱濱州濱北的相關信息，並審查劉剛、徐恩雲和景偉是否為濱州濱北的股東和董事；
- (e) 審閱本公司對投資與收購附屬公司之會計政策是否符合國際會計準則第24號－關連方披露；

- (f) 審閱所獲得信息，並考慮交易之背景以查明有關交易是否屬於關連方交易；及
- (g) 取得本集團管理層的解釋並評估其合理性。

商定程序發現

根據天職風控所執行的商定程序：

- (a) 就本集團收購濱州濱北之事宜，天職風控從本集團瞭解到，本集團出於構建地區產業結構及擴大其業務範圍的原因，決定出資收購濱州濱北（由山東濱北全資擁有）100%股權。於收購前，本集團聘請了獨立專業評估公司對濱州濱北進行估值分析，並聘請獨立會計師事務所對濱州濱北的財務報表進行審計。
- (b) 天職風控從本集團取得相關收購交易文件、上述獨立估值報告及經審計獨立財務報表，以及所涉及公司之組織架構圖。天職風控亦於2017年4月至5月通過國家企業信用信息公示系統取得在收購前及後發佈的濱州濱北企業信用信息公示報告，通過香港公司註冊處取得相關香港公司之資料。
- (c) 基於濱州濱北於香港公司註冊處及中國國家工商行政管理總局的組織架構圖，天職風控比對相關公司的法人代表、董事及股東，確認濱州濱北及其他相關公司（於2014年12月本集團收購前）的股權架構或是董事等高級管理層與本集團均沒有任何關聯之處，因此彼等為獨立第三方。此外，天職風控也就2017年負面報告裏的類似指控作出調查與反駁。對於天職風控的相關調查結果，請參見本公告就2017年負面報告回應之相關披露。
- (d) 就本集團收購北海信和之事宜，天職風控已取得於2017年6月24日簽署的轉讓協議。天職風控於2017年4月至5月通過國家企業信用信息公示系統取得中信信托有限責任公司的企業信用信息公示報告。根據企業信用信息公示報告，中信信托有限責任公司是中國中信有限公司的全資附屬公司，當中並沒有發現證據證明中國中信有限公司與本公司是關聯方。

另外，本公司在進行這交易前已委任獨立第三方對北海信和進行評估，天職風控亦獲得該收購的董事會決議和收購協議，當中並無發現證據顯示相關收購為關聯方交易。根據所取得之勞動合同、評估報告、收購協議和企業信用信息公示報告，天職風控未有發現本集團進行隱藏關聯方收購的證據。

2016年負面報告第4項指控：本集團有現正被中國政府調查之重大環境問題。

本公司之回應

關於本公司對上述指控的反駁及／或澄清，請參見本公司日期為2016年12月20日之澄清公告，內容關於反駁及／或澄清2016年負面報告中的指控。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 向本集團瞭解2016年負面報告的指控所提及的工作方案；
- (b) 瞭解山東省政府及鄒平縣環境保護局對上述(a)所要求的整改內容；
- (c) 取得山東省環境保護廳於2016年11月24日開具之證明；
- (d) 評估工作方案對本集團的實際影響，例如罰款或停建；
- (e) 評估本集團對工作方案所要求整改內容的完成進度；及
- (f) 評估本集團未有向投資者公佈是否恰當。

商定程序發現

天職風控發現，根據山東省環境保護廳於2016年11月24日開具的書面證明，本集團所有涉及之環評整改的項目均已整改完畢，並符合產業政策且達到環境管理要求。由於工作方案對本集團並無因罰款、停產或停建等處罰而對本集團造成實際財務影響，本集團因而未有作出任何公告。天職風控並不認為上述乃不合理的。

2016年負面報告第5項指控：本集團之價值因其龐大債務而被指幾乎沒有股本價值。

本公司之回應

關於本公司對上述指控的反駁及／或澄清，請參見本公司日期為2016年12月20日之澄清公告，內容關於反駁及／或澄清2016年負面報告中的指控。

天職風控執行之商定程序

作為基於商定程序的審閱的一部分，天職風控已（其中包括）：

- (a) 向本公司財務部獲取內部財務賬並從香港聯合交易所網站－「披露易」下載本公司2013年至2015年年報；
- (b) 計算相關期間的淨收入與淨利潤之比率（即淨利潤率）；
- (c) 對相關期間的淨利率進行趨勢分析；
- (d) 取得本集團管理層對利潤率明顯高於本集團同行的解釋；
- (e) 進一步調查信息披露，以驗證本集團管理層解釋的準確性；及
- (f) 辨別2016年負面報告聲稱影響毛利率之因素，包括(1)外購電；(2)自供電；(3)外購氧化鋁；及(4)自供氧化鋁等之計算方法。

商定程序發現

根據天職風控所執行的商定程序：

- (a) 天職風控已取得本集團八個營運單位於2010年至2016年之經審計財務報表及本公司於2010年至2015年之年報。天職風控根據相關年度本公司之年報內的數字，計算出每個財政年度本公司之淨利潤率。天職風控發現，根據本公司年報計算出之淨利潤率的數字與本公司日期為2016年12月20日之公告裏的數字一致。

- (b) 天職風控對其計算出的淨利潤率進行趨勢分析，發現本公司的淨利潤率自2012年起一直下降。天職風控從本集團得到合理解釋，即行政開支和財務費用的增加、鋁產品市場價格的下降以及匯兌損失的增加之結合。
- (c) 針對2016年負面報告對本集團少報生產成本之指控，天職風控對本集團之自供電力成本及外購電成本內之賬目進行了抽樣測試，包括煤的採購、直接人工成本、機器折舊以及相關支持文件。天職風控亦已查證本集團相關生產成本之會計記錄是否具有相關之支持文件，並未在抽樣測試過程中發現任何異常情況。
- (d) 2016年負面報告所指控之本公司淨利潤率被高估，主要因為本集團的生產成本被少報。而本公司被2016年負面報告指控被少報的生產成本包括四個主要組成部分，包括外購電、自供電、外購氧化鋁及自供氧化鋁。天職風控對本集團之生產成本進行了抽樣測試，並對淨利潤率進行分析，並未發現任何異常情況。

在商定程序中，天職風控已對本集團的所有主要生產成本進行抽樣測試。根據抽樣測試的結果，所有生產成本均得到合同及發票等文件的恰當支持。此外，成本記錄並無截止的問題。因此並無發現任何少報生產成本，亦因此並無發現2016年負面報告所指控的虛報利潤。

由於對各項生產成本進行抽樣測試的結果與2016年負面報告之指控並不相符，測試結果顯示2016年負面報告對本集團少報生產成本及虛報利潤的指控並不成立，因此2016年負面報告對本集團股票價值之評估並非正確。

天職風控也就2017年負面報告裏的類似質疑作出調查與反駁。對於天職風控的相關調查發現，請參見本公告就2017年負面報告回應之相關披露。

審計委員會對2016年負面報告及商定程序的觀點

審計委員會已審閱有關2016年負面報告之商定程序發現，並重視商定程序的工作方法和範圍。結合天職風控的專業經驗以及其工作方法和商定程序的範圍，審計委員會認為天職風控

已經針對2016年負面報告裏的指控做了適當及充足的核查，並在已進行的核查工作的基礎上，將2016年負面報告指控加以處理並得出了恰當的結論。

IV. 有關審計發現的商定程序

根據本公司董事會的委聘，天職風控亦對審計發現進行相關的商定程序。

儘管在審計發現中識別一些問題，但其中有多項的性質均屬同類。為了便於理解及對審計發現作出相關結論，天職風控將審計發現分為六個主要類別，其他問題則列入第七類（「其他發現」）（審計發現識別的個別問題也可能涉及多於一個類別）。

以下為各個審計發現類別的詳情及天職風控基於其已進行的工作對商定程序之結論，以及本公司對其之進一步回應：

1. 少數財務及會計記錄存在不完全一致的情況。

審計發現

相關審計發現主要有關前任審計師指出其在工作中發現本集團財務資料裏銀行結單的特定格式、內容要素、摘要內容順序等方面與其在相關銀行現場取得之重新打印的銀行結單有若干不一致的情況。

商定程序發現

根據商定程序所作的調查，天職風控發現審計發現裏所指出的相關不一致之處乃部分由於本集團財務人員工作粗疏造成。

天職風控針對審計師信函中發現的所有有關交易取得所有相關公司及銀行交易記錄並跟進核對，並無發現任何異常情況。

本公司之回應

部分銀行結單在格式和內容要素上不一致。兩份銀行結單分別為活期存款明細賬（每月銀行提供給本公司作對賬之用並由前任審計師審閱之銀行結單）和對公活期存款交易明細報

表(於銀行交易櫃檯打印)。兩份結單都是銀行正常的報表，只是格式不同，交易內容沒有不符之處。經本公司與銀行確認，兩份結單皆於日常業務中所使用。

此外，部分由於本集團財務人員存在省略或錯誤輸入部分會計分錄等工作粗疏，造成了本集團作內部銀行對賬之用的銀行結單之格式、摘要及項目次序，與前任審計師在相關銀行現場取得之重新打印的銀行結單出現個別不一致的地方。就此而言，本公司將發展度身訂做的培訓計劃，以加強其財務人員的專業知識及技能。同時，本公司將要求本公司內部審計部門加強本集團財務的內部審計及增加檢查工作，最大程度的避免工作人員疏忽的行為。除上述者外，由於天職風控於其商定程序並無發現異常情況，董事認為本公司毋須採取其他行動。

審計委員會已經審閱商定程序發現的內容，並重視商定程序的範圍和工作方法。基於天職風控的經驗、採用的工作方法以及商定程序的核查範圍，審計委員會認為天職風控已經做了適當的核查，在已進行的核查工作的基礎上，將審計發現識別的問題加以解決並得出了恰當的結論。

2. 由於銀行的電子回單查詢系統尚未能覆蓋全部櫃檯業務記錄，導致本集團提供的財務會計交易記錄與前任審計師通過該電子回單查詢系統上查詢(「銀行網上查詢」)到的資訊存在不一致。

審計發現

相關審計發現主要涉及前任審計師在進行相關銀行提供的銀行網上查詢時，不能找到若干付款交易及收款交易的相應記錄之情況。

商定程序發現

根據商定程序發現，前任審計師未能通過銀行網上查詢核對該等財務會計資訊的原因是該銀行網上查詢並不包括在櫃檯進行的完整銀行交易記錄。天職風控亦注意到，相關銀行之官方網站對此亦發佈了免責聲明，聲明銀行網上查詢可能不會提供相關交易的完整記錄。作為商定程序的一部分，天職風控就審計發現中指出的交易，從有關銀行的櫃檯取得相關交易記錄，於相關交易及銀行交易記錄之間並無發現任何不一致情況。

本公司之回應

經本公司到相關銀行現場查詢，進一步調查顯示相關交易與銀行系統的結果一致。本公司已取得相關銀行確認相關交易真實且單證完整。根據本公司與相關銀行的溝通，此情況是因為相關銀行的網站上供公眾查詢的內容並不完整所造成。相關銀行已經在其官方網站的免責聲明中明確表明其不保證其數據的準確性或完整性。

由於天職風控於其商定程序並無發現異常情況，董事認為本公司毋須採取進一步行動。

審計委員會已審閱商定程序發現的內容，並重視商定程序發現的範圍及工作方法。基於天職風控的經驗、採用的工作方法以及商定程序的核查範圍，審計委員會認為天職風控已進行適當的核查，在已進行的核查工作的基礎上，將審計發現識別的問題加以解決並得出了恰當的結論。

3. 本集團入賬省略了部分交易之若干會計分錄

審計發現

相關審計發現主要涉及前任審計師發現個別交易記錄與銀行結單及銀行網上查詢結果有不一致的情況。例如，前任審計師發現若干交易序時賬上的付款人信息及／或交易金額與銀行結單及電子回單記錄有不一致之處。

商定程序發現

作為商定程序的一部分，天職風控已對審計師信函中發現的交易審視所有相關票據、發票及回單。除於下文進一步描述之若干交易外，天職風控確認所有交易最終都正確入賬。

於商定程序發現中，天職風控識別本集團已進行但忽略記錄於其賬目的若干交易。例如，本公司在付款時會優先使用其附屬公司的承兌匯票進行付款。然而，本集團並無將「內部應付／應收賬」及「應收票據」的相關會計分錄入賬，因而導致本集團個別會計記錄與銀行結單或銀行網上查詢結果並不一致的問題。

沒有記錄入賬的交易之類別詳情如下：

交易性質	總金額 (人民幣)	沒有記錄入賬之理由	對會計記錄之影響
1 從本集團公司背書銀行承兌匯票	719,044,681.06	本集團認為，該等交易是過渡性質且最終會於實際票據到期時被結清。因此，沒有計入若干應收賬款、集團間轉賬、預付款及應付賬款的相關記錄。	對於在財政年度半年或年末尚有已背書轉讓尚未到期的票據之有限情況下，在2013至2014年度在相關期末會有截賬錯誤，對2015年或之後的報表沒有影響。
2 相互扣除的銀行付款和交易應收賬款	36,960,000.00	此等僅與於同一賬戶中的轉賬有關，而銀行付款和交易應收賬款均被省略，因而只有實際的變動會被記錄。	由於所有相關轉賬均可互相抵銷，因此對本集團的財務報表沒有影響。
3 本集團成員公司間或與供應商之間的應付賬款、應收賬款和公司間餘額或供應商間餘額之抵銷	41,694,421.00	此等乃被相關會計人員無意忽略的交易。	所有主要抵消結餘已於財政年度半年或年末綜合所有集團公司的賬目期間識別。因此，相關省略對本集團的財務報表沒有重大影響。

關於上述會計交易，天職風控建議本集團應按照實際交易錄入相關會計記錄，以遵守國際財務報告準則。

本公司之回應

本公司已經同意天職風控的建議，並按照天職風控的建議就相關會計交易作出合適調整，而該等調整已經本集團核數師審閱。本公司已修正所有天職風控指出的相關問題，並已採取措施以確保該等會計交易於今後將被正確地錄入。

審計委員會認同天職風控的建議並敦促本公司財務人員遵循該等建議。審計委員會相信，採納相關措施後，審計發現中識別的問題已獲妥善解決。本公司將要求本公司的內部審計部門就此進行內部審計及檢查工作。

4. 審計師信函所述的由前任審計師進行之抽樣測試未有反映相關交易的全部記錄或審計發現之內容出錯

審計發現

關於該分類的審計發現詳情，請參見「IV.有關審計發現的商定程序－3.本集團入賬省略了部分交易之若干會計分錄」部分的審計發現。

商定程序發現

天職風控發現審計發現中的抽樣測試只涵蓋相關交易的一部分之對應檔，故未有取得該等交易的全部資料。此外，審計發現當中一項發現屬錯誤理解同日發生屬相同金額之不同交易。就此，天職風控已核查審計發現中提出的交易，並無發現任何異常情況。

5. 魏橋創業集團向第三方提供用友NC系統服務

審計發現

用友NC系統是一種企業管理軟件系統，(其中包括)為企業提供財務會計管理系統。於前任審計師對本集團使用的用友NC系統的審核過程中，前任審計師留意到(i)用友NC系統中擁有屬於第三方的賬戶和用戶信息；及(ii)本集團有五名以前支持濱州高新出具發票及收據的人員。

商定程序發現

天職風控已核實相關公司的持股記錄，並確認此等第三方及其股東為與本集團概無關連的第三方。根據進行的調查(作為商定程序之一部分)，天職風控發現，所涉及的用户NC系統的所有者實際上是在用友NC系統中設置了單獨會計模塊供若干第三方使用(包括本集團)的魏橋創業。於相關期間，因相關資產是濱州高新從魏橋創業收購，為保持業務的連貫性，應濱州高新的要求，魏橋創業為濱州高新及其附屬公司設立了會計模塊以支持濱州高新及其附屬公司的業務。上述本集團及濱州高新所使用的會計模塊與魏橋創業分開並且獨立。因此，魏橋創業、本集團及濱州高新任何一方都不能隨時使用其他會計模塊。

對於前任審計師於用友NC系統識別屬於濱州高新及其附屬公司人員的賬戶，天職風控取得本集團的解釋，表示因本集團若干員工借調到濱州高新及其附屬公司以提供臨時會計支持，若干用友NC系統的用戶信息無意中並無更新。此導致前任審計師在審計師函件中識別出相關差異。另外，就本集團以前曾經支持濱州高新並出具發票及收據的五名人員，天職風控亦得到本公司的解釋，該五名員工被借調以提供臨時會計支持，但此借調導致前任審計師識別本集團上述五名僱員亦是負責濱州高新出具發票及收據的人員。因此，天職風控發現，此情況的主要原因是魏橋創業向第三方提供使用用友NC系統的做法，本集團借調人員到第三方進行臨時使用。

本公司之回應

本集團早前曾使用魏橋創業設立的會計模塊，其中包括向本集團提供用友NC系統服務，並未收取任何費用，此有助節省本集團的經營成本，對本集團更為有利。因此，根據上市規則第14A.76條，該交易乃按一般商業條款或較佳條款進行，構成最低豁免水平持續關連交易。

誠如上文商定程序發現所述，本集團某些員工於用友NC系統出現濱州高新或其附屬公司為彼等之僱主的原因乃由於無意中並無更新相關記錄所致。此類記錄已經被糾正。於個別借調期間，本集團的相關員工無權訪問本集團的賬目。

作為改善內部監控措施之一，本集團不再向魏橋創業尋求提供相關用友NC系統，並停止向第三方（例如濱州高新及其附屬公司）提供員工支持作臨時會計協助。於本公告日期，本集團已購買獨立賬戶制度，並已開始於新系統內記錄其交易。

審計委員會認為，本公司已經採取之用以解決天職風控所識別的以上問題的措施乃恰當的，也有助於將來避免類似情況的發生。審計委員會將跟進相關內控措施，以期待進一步改善和提高本公司的內控水平。

6. 本集團處理原材料的磅單系統及相關會計記錄與程式存在某些有限的不規範

審計發現

相關審計發現主要涉及前任審計師在核查本集團的原材料磅單系統及相關會計記錄與程序，發現的某些有限的不規範之處。例如，審計發現指出，載運原材料的貨車在本集團進行過磅時候的個別時間記錄，間隔時間差過短，似乎存在一些異常情況。此外，審計發現指出有個別情況，原材料過磅單上簽字人的簽字由他人代簽，或者是過磅專用章的磅號和個別過磅單上的機打磅號有不一致之處，過磅專用章使用未嚴格按本集團要求操作等情況。

商定程序發現

根據天職風控的調查，其發現貨車在本集團進行過磅時候的時間間隔差過短的原因是由磅單系統異常引致。另外，審計發現中所指出的不規範情況為個別例子，由於本集團員工並未嚴格遵守有關過磅系統的操作規則所致。例如，由於負責過磅的指定人員不在現場而由他人代簽相關記錄，由於部分磅號沒有專用章而使用其他磅的專用章或專用章未嚴格按本集團要求操作使用專用章等。

有關前任審計師所指發現問題的過磅單，天職風控已核查各相關支持憑證，並未發現任何異常情況。

本公司之回應

本公司謹此澄清，此等不一致情況乃極其個別例子，舉例來說，在超過10,000筆原始記錄中僅有四筆記錄存在異常情況。對於所識別的個別異常情況，本公司已完善相應的流程制度並將對本集團負責磅單系統之僱員進行內部培訓。本集團將實施已更新的流程制度，以完善他們對所需程序的處理。除上述者外，由於天職風控並無識別異常情況，毋須採取進一步行動。

審計委員會認為本公司所採取之相關措施乃恰當的，並已妥善解決審計發現所提出的相關問題。

7. 其他審計發現

審計發現

其他的相關審計發現主要涉及不在以上歸類中的審計發現。例如，前任審計師在進行其相關核對工作時，相關銀行無法在同一天全部將其要求的銀行結單在銀行現場打印完成。另外，審計發現也指出，在其進行相關核對工作時，個別的銀行工作人員因需要履行銀行內部用章審批手續未按前任審計師要求，在提供的銀行結單上當場加蓋銀行業務專用章。

商定程序發現

其他發現主要與銀行流水單打印安排、在未經本集團批准情況下附屬公司個別財務人員為了配合銀行業務開立個別賬戶等事項有關。

天職風控到訪相關銀行，並取得審計發現中引用的相關交易之銀行證明文件。天職風控就本集團於各家銀行開立的銀行賬戶進行了驗證，發現四個已開立的銀行賬戶並無包括在本集團的賬目圖內。值得注意的是，除上述第3點所涉及的銀行賬戶外，其他三個銀行賬戶從未進行任何交易。

本公司之回應

銀行結單未完全按照審計師要求現場打印完畢是由於現場打印相關銀行結單需要過長的時間，當天工作日時間不能打印完成。個別銀行工作人員亦拒絕在其提供的銀行結單上加蓋銀行業務專用章是由於銀行需要履行內部用章審批手續所致。

如上述本公司對第3點之回應所提及，本公司已按照天職風控的建議，對省略的記錄進行修正，並已接納其他建議。此外，本集團收到審計師信函後，已進行內部檢查工作，並已設立上述三個銀行賬戶的賬目圖，以及關閉其他沒有過往交易的銀行賬戶。同時，本公

公司已加強對本集團財務人員的培訓、以及加強本集團的內部檢查工作。審計委員會亦認同天職風控的建議，並敦促本公司財務人員遵循該等建議。審計委員會相信，採納上述措施後，審計發現中識別的問題已獲妥善解決。

結論

本公司已經按照天職風控的意見對若干異常情況予以完善和改進。審計委員會也認同天職風控的建議並敦促本公司遵循該等建議。審計委員會相信，在採納天職風控的建議並採取相應措施後，審計發現已經予以恰當處理。

總結商定程序結果，天職風控並未發現本集團有未能管控的結構性或系統性的出錯問題，也未發現本集團有不規則、蓄意違規或欺詐性之行為。除了有關個別審計發現所要求而前任審計師並無提供之文件或明細，而導致天職風控未能取得足夠資料進行相關商定程序，天職風控已進行所有相關核對程序。對於天職風控已取得之審計發現所指之相關交易記錄及其他會計記錄，其並無發現任何異常情況。天職風控已作出其認為合適的商定程序、已澄清及解決所有相關事項，並掌握相關事項可能產生之財務影響。儘管本集團在若干事項上確有疏漏，天職風控在深入調查後發現該等疏漏是可以識別而作出修正或只是屬於單一性質而可跟進並修正。因此，天職風控認為商定程序足以處理審計師信函載列的審計發現而毋需再擴大商定程序範圍。

V. 本公司採取的法律行動

如本公司於2017年3月31日之公告，本公司已決議針對Emerson就誹謗尋求法律行動，及已指示特別法律顧問於2017年3月30日正式致函Emerson要求其採取相關補救／賠償措施。但Emerson並未遵守其要求採取相應行動，因此，本公司已經正式向香港法院對Emerson提起訴訟。

本公司將適時為本公司股東與潛在投資者就前述事宜提供相關進一步更新。

承董事會命
中國宏橋集團有限公司
主席
張士平

中國山東
2017年10月25日

於本公告日期，董事會包括八名董事，即執行董事張士平先生、鄭淑良女士及張波先生，非執行董事楊叢森先生及張敬雷先生，以及獨立非執行董事陳英海先生、邢建先生及韓本文先生。

* 僅供識別