



CHINA SUNSHINE PAPER HOLDINGS COMPANY LIMITED 中國陽光紙業控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2002)

截至二零零八年六月三十日止六個月
中期業績

及

更改香港主要營業地點

中期業績 — 財務摘要

- 收益上升44.7%至人民幣8.426億元
- 本公司股權持有人應佔利潤增加64.2%至人民幣7,240萬元
- 淨利潤率由7.7%上升至 8.8%

更改香港主要營業地點

董事會亦公佈，本公司的香港主要營業地點已改為香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈43樓，自二零零八年九月十六日起生效。

中期業績

中國陽光紙業控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然公佈，本公司及其子公司(「本集團」)截至二零零八年六月三十日止六個月的未經審核簡明綜合業績如下：

簡明綜合損益表

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零零八年 人民幣千元 (未經審核)	二零零七年 人民幣千元 (經審核) (經重列)
收益	5	842,611	582,176
銷售成本		<u>(704,041)</u>	<u>(484,759)</u>
毛利		138,570	97,417
其他收入及盈虧		26,956	6,456
分佔聯營公司的業績		—	2,025
銷售及分銷開支		(33,618)	(31,626)
行政開支		(37,419)	(14,751)
融資成本		<u>(13,839)</u>	<u>(14,238)</u>
稅前利潤		80,650	45,283
所得稅開支	6	<u>(6,614)</u>	<u>(694)</u>
期間利潤	7	<u>74,036</u>	<u>44,589</u>
以下各項應佔：			
本公司股權持有人		72,398	44,086
少數股東權益		<u>1,638</u>	<u>503</u>
		<u>74,036</u>	<u>44,589</u>
每股盈利			
— 基本(人民幣)	9	<u>0.18</u>	<u>0.26</u>

簡明綜合資產負債表

	附註	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	10	1,327,943	891,085
預付租賃款項		91,278	88,278
商譽		19,246	19,246
遞延稅項資產		1,158	1,087
		<u>1,439,625</u>	<u>999,696</u>
流動資產			
預付租賃款項		1,936	1,856
存貨		295,767	177,248
應收借貸	11	157,387	—
貿易及其他應收款項	12	641,107	524,154
受限制銀行存款		213,228	40,725
銀行結餘及現金		136,545	648,871
		<u>1,445,970</u>	<u>1,392,854</u>
流動負債			
貿易及其他應付款項	13	573,467	453,449
建築工程、機器及設備的應付款項		98,636	129,167
應付一名關連方款項		—	217
應付所得稅		2,235	5,476
遞延收入		884	936
借款 — 於一年內到期	14	814,981	508,053
		<u>1,490,203</u>	<u>1,097,298</u>
流動(負債)資產淨額		<u>(44,233)</u>	<u>295,556</u>
資產總額減流動負債		<u>1,395,392</u>	<u>1,295,252</u>
資本及儲備			
股本	15	38,482	37,783
儲備		1,181,167	1,062,837
本公司股權持有人應佔權益		1,219,649	1,100,620
少數股東權益		30,953	37,535
權益總額		<u>1,250,602</u>	<u>1,138,155</u>
非流動負債			
借款 — 於一年後到期	14	133,954	150,531
遞延稅項負債		10,836	6,566
		<u>144,790</u>	<u>157,097</u>
權益及非流動負債總額		<u>1,395,392</u>	<u>1,295,252</u>

附註：

1. 一般資料

中國陽光紙業控股有限公司於二零零七年八月二十二日根據公司法於開曼群島註冊成立為一家獲豁免的有限責任公司，其股份已於二零零七年十二月十二日起在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市。

中國陽光紙業控股有限公司及其子公司（統稱為「本集團」）的主要經營活動為製造及銷售紙品。

2. 編製基準

簡明綜合財務報表乃根據聯交所證券上市規則附錄16的適用披露規定以及國際會計準則第三十四號「中期財務報告」編製。

本集團於二零零八年六月三十日的流動負債淨額約為人民幣44,233,000元。中期財務資料乃按持續經營基準編製，原因為本公司董事經考慮現有銀行信貸後，相信本集團具備充裕資金應付其目前營運資金需要。

3. 主要會計政策

簡明綜合財務報表按歷史成本基準編製。

編製簡明綜合財務報表所採用的會計政策與編製本集團截至二零零七年十二月三十一日止年度的年度財務報表時所採用者一致。於本中期報告內，本公司已收購其子公司的額外股權。有關收購子公司的額外權益的會計政策如下：

收購子公司的額外權益

因收購子公司的額外權益產生的折讓乃指於子公司的額外權益應佔淨資產的公允價值超出收購成本的金額。

於收購子公司額外權益時，子公司額外權益應佔淨資產的公允價值與子公司額外權益應佔相關資產與負債的賬面值之間的差額，乃直接自資本儲備中扣除。

本中期報告期內，本集團首次採用由國際會計準則委員會頒佈的新訂詮釋（「新訂詮釋」），該等詮釋自本集團由二零零八年一月一日開始的財政年度起生效。

國際財務報告詮釋委員會
— 詮釋第11號

國際財務報告準則第2號：集團及庫存股份交易

國際財務報告詮釋委員會
— 詮釋第12號

服務專營權安排

國際財務報告詮釋委員會
— 詮釋第14號

國際會計準則第19號— 界定利益資產的限制、最少資金規定及其互相影響

採納該等新訂詮釋對本集團當前會計期間或以往會計期間的業績及財務狀況並不構成重大影響，故毋須作出過往期間調整。

本集團並無提早採納以下已頒佈但於二零零八年一月一日尚未生效的新訂或經修訂準則、修訂或詮釋。

國際財務報告準則(修訂本)	國際財務報告準則的改進 ¹
國際會計準則第1號(經修訂)	財務報表的呈列 ²
國際會計準則第23號(經修訂)	借貸成本 ²
國際會計準則第27號(經修訂)	綜合及獨立財務報表 ³
國際會計準則第32號及第1號(修訂本)	可沽金融工具和清盤所產生之義務 ²
國際會計準則第39號(修訂本)	合資格套期項目 ³
國際財務報告準則第1號 及國際會計準則第27號(修訂本)	於一間子公司、共同控制實體或聯營公司投資的成本 ²
國際財務報告準則第2號(修訂本)	歸屬條件及註銷 ²
國際財務報告準則第3號(經修訂)	企業合併 ³
國際財務報告準則第8號	營運分部 ²
國際財務報告詮釋委員會 — 詮釋第13號	客戶忠誠計劃 ⁴
國際財務報告詮釋委員會 — 詮釋第15號	興建房地產的協議 ²
國際財務報告詮釋委員會 — 詮釋第16號	於一項海外業務的淨投資的對沖 ⁵

¹ 於二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效，惟國際財務報告準則第5號的修訂於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效

² 於二零零九年一月一日或之後開始的年度期間生效

³ 於二零零九年七月一日或之後開始的年度期間生效

⁴ 於二零零八年七月一日或之後開始的年度期間生效

⁵ 於二零零八年十月一日或之後開始的年度期間生效

採納國際財務報告準則第3號(經修訂)可能影響收購日期為二零零九年七月一日或之後開始的第一個年度報告期間期初或之後的業務合併會計法。國際會計準則第27號(經修訂)將影響母公司於子公司所有權權益變動的會計處理，該等變動不會導致失去控股權並將作為權益交易入賬。本公司董事預計一旦開始應用其他新訂或經修訂準則、修訂或詮釋，對本集團的業績及財務狀況將無重大影響。

4. 簡明綜合財務報表的呈列變動

於本期間，簡明綜合損益表就呈列收益、銷售成本及其他收入而採用的方法為更妥善作出披露而有所變動。

以下損益表項目已經重新分類：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元 (經重列)
收益增加	34,235	296
銷售成本增加	29,833	243
其他收入及盈虧減少	(4,402)	(53)
簡明綜合損益表的影響	—	—

5. 分部資料

業務分部

本集團現正將業務籌組成兩大經營分部，即生產及銷售紙品、電力及蒸汽。該兩大分部乃本集團呈報其主要分部資料所依靠的基礎。於截至二零零八年六月三十日止期間，涉及銷售電力與蒸汽的收益佔總收益逾10%，故呈列了業務分部分析。截至二零零七年六月三十日止六個月期間的比較資料已經重列，以與本期間的呈列一致。

下表載列本集團按業務分部劃分來自外界客戶的收益的分析：

截至二零零八年六月三十日止六個月

	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	抵銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
收益				
外部銷售	808,376	34,235	—	842,611
分部間銷售	—	87,044	(87,044)	—
總計	<u>808,376</u>	<u>121,279</u>	<u>(87,044)</u>	<u>842,611</u>
業績				
分部業績	<u>88,893</u>	<u>898</u>	<u>—</u>	89,791
其他收入及盈虧				15,050
未分配企業開支				(10,352)
融資成本				<u>(13,839)</u>
稅前利潤				80,650
所得稅開支				<u>(6,614)</u>
期間利潤				<u>74,036</u>

截至二零零七年六月三十日止六個月

	紙品 人民幣千元	電力及蒸汽 人民幣千元	抵銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
收益				
外部銷售	581,880	296	—	582,176
分部間銷售	—	925	(925)	—
總計	<u>581,880</u>	<u>1,221</u>	<u>(925)</u>	<u>582,176</u>
業績				
分部業績	<u>51,896</u>	<u>53</u>	<u>—</u>	52,039
分佔聯營公司的業績	—	2,025	—	2,025
其他收入及盈虧				5,781
未分配企業開支				(324)
融資成本				<u>(14,238)</u>
稅前利潤				45,283
所得稅開支				<u>(694)</u>
期間利潤				<u>44,589</u>

附註： 分部間銷售按照經雙方釐訂及協定的條款計算。

6. 所得稅開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
即期稅項：		
中華人民共和國(「中國」) 企業所得稅	<u>2,170</u>	<u>428</u>
遞延稅項：		
本年度	<u>4,444</u>	147
因稅率變動產生	<u>—</u>	<u>119</u>
	<u>4,444</u>	266
	<u>6,614</u>	<u>694</u>

於二零零七年三月十六日，中國以中華人民共和國主席令第63號頒佈《中國企業所得稅法》(「新稅法」)。於二零零七年十二月六日，中國國務院頒佈新稅法實施規則。新稅法及實施規則由二零零八年一月一日起將本集團若干中國子公司的稅率由33%改為25%。

於二零零八年二月，財政部與國家稅務總局頒佈若干稅項通知，有關通知釐清新稅法的實施，並將對外商投資企業（「外資企業」）構成影響。於新稅法生效後，過往以稅項減免及豁免形式（如「兩免三減半」等）享有固定期限優惠企業所得稅待遇的企業，將於其首段期間繼續享有過往稅法、行政法規及有關文件所訂明的優惠待遇，直至首段期間屆滿為止。本集團中國子公司昌樂世紀陽光紙業有限公司及昆山世紀陽光紙業有限公司於截至二零零八年六月三十日止期間根據相關稅務通知按12.5%稅率（二零零七年：零）徵稅。

7. 期間利潤

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
期間利潤已扣除（計入）以下各項：		
物業、廠房及設備折舊	24,634	12,634
預付租賃款項攤銷	936	535
出售物業、廠房及設備虧損	102	3
滙兌收益	(11,110)	(4,921)
滙兌虧損	6,892	1,350
撥回應收款項呆賬準備	—	(120)
撥回存貨準備	—	(459)
	<u> </u>	<u> </u>

8. 股息

董事不建議就該兩段期間派發任何股息。

9. 每股盈利

本公司普通股權持有人應佔每股基本盈利乃根據以下數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年 人民幣千元	二零零七年 人民幣千元
盈利		
用作計算每股基本盈利的盈利 （本公司股權持有人應佔期間利潤）	<u>72,398</u>	<u>44,086</u>
	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零七年
	千位	千位

股份數目

用作計算每股基本盈利的普通股加權平均數	<u>407,418</u>	<u>169,744</u>
---------------------	----------------	----------------

由於購股權的行使價高於截至二零零八年六月三十日止期間內的平均市價，且於截至二零零七年六月三十日止期間內並無任何潛在攤薄股份，故並無呈列每股攤薄盈利。

10. 物業、廠房及設備的變動

期內，本集團約用人民幣31,718,000元於購置物業、廠房及設備方面，並已約用人民幣430,579,000元於在建工程上，以增加其製造產能。

期內，本集團出售若干賬面值為人民幣805,000元的廠房及機器，所得款項為人民幣703,000元，導致出現人民幣102,000元的出售虧損。

11. 應收借貨

	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元
應收借貨	<u>157,387</u>	<u>—</u>

本集團向若干第三方授予實際年利率為10厘的短期委託借貨。款項須於一年內償還。

12. 貿易及其他應收款項

	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元
貿易應收款項	137,536	109,768
應收票據	469,912	382,398
其他應收款項及預付款項	<u>33,659</u>	<u>31,988</u>
	<u>641,107</u>	<u>524,154</u>

本集團給予貿易客戶平均30日的信貸期。以下為結算日期貿易應收款項(扣除呆賬準備)的賬齡分析：

	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元
0至30日	106,077	87,215
31至90日	26,253	18,977
91至365日	5,028	3,389
超過一年	<u>178</u>	<u>187</u>
	<u>137,536</u>	<u>109,768</u>

13. 貿易及其他應付款項

	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元
貿易應付款項	450,150	387,997
應付票據	82,000	—
其他應付款項	<u>41,317</u>	<u>65,452</u>
	<u>573,467</u>	<u>453,449</u>

以下為結算日期貿易應付款項的賬齡分析：

	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元
0至90日	419,268	217,154
91至365日	28,531	166,795
超過一年	2,351	4,048
	<u>450,150</u>	<u>387,997</u>

14. 借貸

本集團期內取得新造貸款合計人民幣510,649,000元(二零零七年：人民幣335,909,000元)，並已償還人民幣220,298,000元(二零零七年：人民幣148,041,000)。新造貸款按市場利率計息，年利率由5.51%至12.17%(二零零七年：5.02%至8.54%)。

15. 股本

	股份數目	股本	
		千港元	呈列於簡明綜合 財務報表內 人民幣千元
已發行並已繳足普通股每股面值0.1港元：			
於二零零七年一月一日及二零零七年六月三十日	<u>1</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
發行股份作為根據集團重組			
收購一間子公司的代價	1,956,389	196	190
China Sunrise Paper Holdings Limited 借款資本化	40,751,910	4,075	3,850
股份溢價資本化	257,291,700	25,729	24,299
透過首次公開發售發行股份	<u>100,000,000</u>	<u>10,000</u>	<u>9,444</u>
於二零零七年十二月三十一日	<u>400,000,000</u>	<u>40,000</u>	<u>37,783</u>
發行新股	<u>7,500,000</u>	<u>750</u>	<u>699</u>
於二零零八年六月三十日	<u>407,500,000</u>	<u>40,750</u>	<u>38,482</u>

16. 以股份形式付款

於二零零七年十一月十九日，本公司向高級管理層及其他僱員授出可按行使價每股5.4港元認購本公司14,400,000股股份的購股權。

於授出日期，購股權公允價值乃採用二項模式釐定為約23,815,000港元(相當於人民幣22,301,000元)。

估算購股權公允價值時已採用二項模式。計算購股權公允價值的變量及假設乃基於董事的最佳估計。購股權價值因若干主觀假設的不同變量而有所不同。

本集團於各結算日對估計預期最終歸屬的購股權數目作出修訂。修訂估計的影響(如有)於損益確認，並對購股權儲備作出相應調整。

本集團已確認截至二零零八年六月三十日止六個月有關本公司已授出購股權的費用為人民幣6,362,000元(二零零七年：零)。

17. 資本承擔

	於二零零八年 六月三十日 人民幣千元	於二零零七年 十二月三十一日 人民幣千元
已訂約但並未於簡明綜合財務報表中撥備 有關購置物業、廠房及設備的資本開支	<u>88,085</u>	<u>89,944</u>
已批准但未訂約 有關購置物業、廠房及設備的資本開支	<u>632,130</u>	<u>—</u>

18. 關連方交易

(a) 名稱及與關連方的關係

名稱	關係
昌樂盛世熱電有限責任公司(「盛世熱電」)	聯營公司(附註i)
上海造紙機械電控技術研究所(「上海研究所」)	由本公司一名董事及若干股權持有人控制(附註ii)
昌樂衛東紙業化工有限公司(「衛東化工」)	由本公司兩名董事控制(附註iii)

- (i) 盛世熱電自二零零七年六月二十九日起成為本公司的子公司。
- (ii) 由本公司的董事及該等股權持有人持有上海研究所的股權其後已於二零零七年六月三十日後轉讓予其他各方。因此，該公司自此之後並非本集團的關連方。
- (iii) 由本公司董事持有衛東化工的股權其後已於二零零七年六月三十日後轉讓予其他各方，而衛東化工自此之後並非本集團的關連方。

(b) 本集團期內與關連方訂立以下重大交易：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元
銷售貨品		
— 衛東化工	—	357
採購原材料		
— 盛世熱電	—	67,078
— 衛東化工	—	1,312
向上海研究所採購物業、廠房及設備	—	842
	<u>—</u>	<u>842</u>

(c) 與一名關連方的結餘

	於二零零八年	於二零零七年
	六月三十日	十二月三十一日
	人民幣千元	人民幣千元
應付一名股東款項	—	217
	<u>—</u>	<u>217</u>

(d) 主要管理人員的酬金

董事及其他主要管理人員於期內的酬金如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元
短期僱員福利	793	427
退休福利計劃供款	3	4
以股權結算的股份形式付款	6,362	—
	<u>7,158</u>	<u>431</u>

業務回顧

收益貢獻

本集團的收益為經扣除銷售相關稅項及折扣後，由銷售白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙、紙管原紙、專用紙品(例如包裝箱及銅版紙)及向其子公司的一名少數股東銷售電力與蒸汽所產生。本集團的收益由截至二零零七年六月三十日止六個月(「二零零七年上半年」)的人民幣582,200,000元增加44.7%至截至二零零八年六月三十日止六個月(「二零零八年上半年」)的人民幣842,600,000元。期間利潤自二零零七年上半年的人民幣44,600,000元增加65.9%至二零零八年上半年人民幣74,000,000元。

(a) 按產品類別劃分的銷售額

	截至六月三十日止六個月					
	二零零八年			二零零七年		
	人民幣千元	%	毛利率(%)	人民幣千元	%	毛利率(%)
白面牛卡紙	507,947	60.3	16.0	448,988	77.1	16.8
輕塗白面牛卡紙	147,357	17.5	20.3	5,892	1.0	12.4
紙管原紙	84,997	10.1	22.7	66,054	11.4	25.1
專用紙品	68,075	8.1	5.5	60,946	10.4	7.8
銷售電力及蒸汽	34,235	4.0	12.9	296	0.1	17.9
總計	<u>842,611</u>	<u>100.0</u>	<u>16.4</u>	<u>582,176</u>	<u>100.0</u>	<u>16.7</u>

白面牛卡紙產品分別佔本集團二零零八年上半年及二零零七年上半年銷售額的60.3%及77.1%，於回顧期間為本集團帶來最大部份的銷售額。

隨著可交替生產白面牛卡紙和輕塗白面牛卡紙產品而年產能達180,000噸的第五條生產線已於二零零六年年底完成，本集團於二零零七年上半年開始投產輕塗白面牛卡紙。輕塗白面牛卡紙產品分別佔本集團二零零八年上半年及二零零七年上半年銷售額的17.5%及1.0%，即回顧期間的銷售額較二零零七年同期增長24倍。我們很有信心輕塗白面牛卡紙產品的銷售額將於未來數年為本集團銷售額帶來更大貢獻。

紙管原紙產品分別佔本集團二零零八年上半年及二零零七年上半年銷售額的10.1%及11.4%。年產能為200,000噸紙管原紙產品的第六條生產線(「第六條生產線」)於二零零八年九月新近投產。董事預期二零零八年下半年生產的額外紙管原紙產品數量將使其對本集團二零零八年下半年銷售額的貢獻有所增加。

(b) 按地區劃分的銷售額

過往七年專注於中國本土銷售的同時，本集團已自二零零七年年初開始擴充中國以外的客戶基礎。於二零零八年上半年及二零零七年上半年，本土銷售額分別佔本集團總銷售額91.2%及90.0%，而出口銷售額分別佔本集團總銷售額8.8%及10.0%。

(c) 紙品的平均售價 (「平均售價」)

下表載列白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙產品的銷售額、銷量及平均售價(*)。

	截至六月三十日止六個月	
	二零零八年	二零零七年
	人民幣千元	人民幣千元
總銷售額		
白面牛卡紙	507,947	448,988
輕塗白面牛卡紙	147,357	5,892
紙管原紙	84,997	66,054
	噸	噸
銷量		
白面牛卡紙	129,807	126,215
輕塗白面牛卡紙	34,871	1,602
紙管原紙	29,031	28,689
	人民幣元	人民幣元
每噸平均售價		
白面牛卡紙	3,913	3,557
輕塗白面牛卡紙	4,226	3,678
紙管原紙	2,928	2,302

* 由於專用紙品包括多種產品，且按不同標準及測定方法計算及出售，因此並無呈列專用紙品的平均售價。

市場需求繼續急增。於回顧期內，本集團分別把白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙產品的平均售價提高了約10.0%、14.9%及27.2%。

擴充及營運策略

擴充計劃

年產能達200,000噸紙管原紙產品的第六條生產線已於二零零八年八月建造完成。於本報告刊發當日，本集團年產能為560,000噸。

於二零零八年上半年，本集團已開始建造可交替生產白面牛卡紙和輕塗白面牛卡紙產品而年產能達500,000噸的第七條生產線（「第七條生產線」）。

第六條生產線及第七條生產線位於同一幅總面積約為325,635平方米的土地，毗鄰本集團現有位於山東濰坊的生產設施。第六條生產線最近已開始運作，並將於二零零八年下半年為本集團帶來收益及營運利潤方面的貢獻。第七條生產線預計將於二零零九年年底建成，並將於二零一零年投產。該兩條生產線將進一步鞏固本集團於國內市場生產白面牛卡紙、輕塗白面牛卡紙及紙管原紙產品的領導地位。

廢紙收集站

發展廢紙收集站完全配合本集團日益使用更多國內廢紙作為生產核心產品主要原材料之一的趨勢。於刊發本公佈當日，本集團已於中國設立了以下十個廢紙收集站：

城市	廢紙收集站數目
北京	3
哈爾濱	1
聊城	1
青島	4
濰坊	1
總計	<u>10</u>

所有收集站均設於策略性位置，方便運送廢紙到本集團位於濰坊的生產設施。此舉有助本集團保持原材料供應穩定並節省成本。

展望

本集團的總年產能預計將由本年度560,000噸增加近一倍至二零一零年的1,060,000噸。輕塗白面牛卡紙市場覆蓋率越來越大，如方便麵食品系列的幾個知名品牌想與公司聯合開發新材料包裝等。新的紙管原紙生產線已投產，中高檔品級的推出將有力地推動下半年毛利率的提高。廢紙收集站基地化的建設已經建立十個，按照實際需要不排除進一步建設收集站的可能性。

整體的擴充及營運策略將繼續創造增長勢頭，令本集團成為其所專注發展的核心產品的主要生產商。為向本公司股東創造最大回報，本集團將持續提升其核心產品的競爭優勢以及其營運標準。

管理層討論及分析

財務回顧

收益

消費者及工業市場的包裝紙部份於回顧期內一直迅速增長。本集團於二零零八年上半年錄得收益人民幣842,600,000元，較二零零七年上半年人民幣582,200,000元增加44.7%。此增長主要由以下因素推動：(i)本集團紙品的平均售價有所提升；(ii)本集團現有生產設施的產能有所提升，令產量增加；及(iii)透過增加生產及銷售售價較白面牛卡紙產品高的輕塗白面牛卡紙產品，令產品組合有所改變。

銷售成本

本集團銷售成本包括原材料、關於生產及製造的間接成本，以及勞工成本。本集團於二零零八年上半年錄得人民幣704,000,000元的銷售成本，較二零零七年上半年人民幣484,800,000元增加45.2%，銷售成本於回顧期內的增加乃與銷售及產量方面的增加一致。

下表載列本集團銷售成本的明細：

	截至六月三十日止六個月			
	二零零八年		二零零七年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
本土廢紙	218,622	31.1	147,578	30.4
海外廢紙	104,956	14.9	82,802	17.1
木漿	124,894	17.7	112,539	23.2
化學品及其他	119,397	17.0	43,953	9.1
原材料成本小計	567,869	80.7	386,872	79.8
勞工成本	18,015	2.5	9,858	2.0
間接成本	118,157	16.8	88,029	18.2
	704,041	100.0	484,759	100.0

原材料

本土廢紙以及在南北美洲、俄羅斯及加拿大採購的海外廢紙和木漿為本集團製造產品所用的主要原材料。原材料成本佔銷售成本的重大部份，於二零零八年上半年及二零零七年上半年分別為人民幣567,900,000元及人民幣386,900,000元，分別佔本集團銷售成本80.7%及79.8%。原材料成本於回顧期間增加46.8%，主要由於產量及原材料平均購買價格均有所上升所致。

間接成本

有關生產及製造的間接成本包括公用服務開支、折舊、其他工廠間接費用及相關開支。於二零零八年上半年及二零零七年上半年，間接成本分別為人民幣118,200,000元及人民幣88,000,000元，分別佔本集團銷售成本16.8%及18.2%。

毛利及毛利率

基於上文所述，毛利增加了人民幣41,200,000元，由二零零七年上半年的人民幣97,400,000元增加至二零零八年上半年的人民幣138,600,000元。毛利率於二零零八年上半年及二零零七年上半年分別為16.4%及16.7%。

其他收入及盈虧

其他收入及盈虧增加人民幣20,500,000元，主要由於就本集團往年為第五條生產線購買的國內機器及設備而退回增值稅人民幣9,500,000元，以及二零零八年上半年的利息收入增加人民幣7,800,000元所致。

銷售及分銷開支

銷售及分銷開支主要包括運輸成本(鐵路、陸路及海路)、銷售辦公室租金及設備、本集團銷售及營銷員工的薪金成本及相關開支。於二零零八年上半年及二零零七年上半年，本集團的銷售及分銷開支佔銷售額的百份比分別為4.0%及5.4%。

行政開支

行政開支主要包括行政人員薪金及相關開支、有關行政固定資產折舊、專業費用、辦公室設備及消耗品。於二零零八年上半年及二零零七年上半年，行政開支佔銷售額的百份比分別為4.4%及2.5%。該上升百份比乃主要由於二零零八年上半年根據國際財務報表準則第2號「股份形式付款」就本公司首次公開發售前購股權計劃於二零零七年十一月十九日所發行的購股權，而確認人民幣6,400,000元的股份形式付款所致。

所得稅開支

二零零八年上半年的所得稅開支由二零零七年上半年的人民幣700,000元增加人民幣5,900,000元至人民幣6,600,000元。儘管如此，二零零八年上半年的實際稅率僅為8.2%。該較低的實際稅率主要由於本集團成員公司昌樂世紀陽光紙業有限公司(「昌樂陽光」)自二零零六年下半年起獲所得稅優惠所致。

期內利潤及本公司股權持有人應佔純利

基於上文論述因素，本公司於二零零八年上半年的利潤由二零零七年上半年的人民幣44,600,000元增加人民幣29,400,000元至人民幣74,000,000元，二零零八年上半年的股權持有人應佔純利則由二零零七年上半年的人民幣44,100,000元增加人民幣28,300,000元至人民幣72,400,000元。二零零八年上半年及二零零七年上半年的淨利潤率分別為8.8%及7.7%。

流動資金及資本資源

銀行結餘及現金，以及受限制銀行存款

於二零零八年六月三十日，本集團的銀行結餘及現金，以及受限制銀行存款減少人民幣339,800,000元至人民幣349,800,000元(二零零七年十二月三十一日：人民幣689,600,000元)。減少乃主要由於(i)於回顧期內向供應商支付購買物業、廠房及設備的款項人民幣492,800,000元；以及(ii)應收借貸增加人民幣157,400,000元所致。於截至二零零八年六月三十日止期間後，至今已收到約人民幣86,900,000元的應收借貸。

借款

本集團主要透過內部所得現金流量及其主要銀行提供的信貸融通為其營運提供資金。於二零零八年六月三十日，本集團的借款總額為人民幣948,900,000元(二零零七年十二月三十一日：人民幣658,600,000元)。該等銀行貸款由擔保公司擔保及以本集團資產作抵押。於二零零八年六月三十日，本集團的信貸融通額共為人民幣1,542,900,000元，當中人民幣594,000,000元並未動用(二零零七年十二月三十一日：信貸融通額共為人民幣1,154,800,000元，當中人民幣496,200,000元並未動用)。

流動(負債)資產淨額

本集團於二零零八年六月三十日的流動負債淨額為人民幣44,200,000元，二零零七年十二月三十一日的流動資產淨額則為人民幣295,600,000元。於二零零八年六月三十日，本集團流動負債超過流動資產的部份為人民幣44,200,000元，原因乃本集團新造短期借款，為於回顧期間購買生產設施及設備的資本開支提供資金。

淨借貸權益比率

於二零零八年六月三十日，本集團的淨借貸權益比率(即淨借貸(扣除銀行結餘、短期存款及現金的借款總額)除以總權益)為47.9%(二零零七年十二月三十一日：淨現金情況)。二零零七年十二月三十一日的淨現金情況，主因乃本集團於二零零七年十二月十二日收取本公司首次公開發售(「首次公開發售」)的所得款項淨額人民幣521,200,000元(本集團於二零零七年十二月三十一日尚未動用)所致。誠如上文「銀行結餘及現金，以及受限制銀行存款」一段所述，本集團已動用其首次公開發售的所得款項淨額作為發展計劃的資金。

資本承擔及或有負債

於二零零八年六月三十日，本集團用於收購物業、廠房及設備開支的資本承擔為人民幣720,200,000元，該筆款項包括於二零零八年六月三十日已簽約但尚未撥備的人民幣88,100,000元的資本開支(二零零七年十二月三十一日：人民幣89,900,000元)。董事會已安排境內外中長期貸款以滿足集團的資本承擔。

於二零零八年六月三十日，本集團並無重大或然負債。

本公司首次公開發售的所得款項淨額用途

本公司於二零零七年十二月十二日在聯交所主板上市。本公司上市及發行新股份(於二零零八年一月三日行使部份超額配股權後)所得款項淨額為595,300,000港元(約相等於人民幣562,200,000元)。所得款項淨額已按照本公司於二零零七年十一月二十九日刊發的招股章程內「所得款項用途」一節所載的擬定用途應用如下：

	所得款項淨額		已動用所得款項		未動用所得款項	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
成立第七條生產線	493,000	87.7	150,000	71.4	343,000	97.4
擴充廢紙收集站網絡	44,800	8.0	44,800	21.3	—	—
研究與開發	19,600	3.5	15,000	7.2	4,600	1.3
採用企業資源規劃系統	4,800	0.8	200	0.1	4,600	1.3
	<u>562,200</u>	<u>100.0</u>	<u>210,000</u>	<u>100.0</u>	<u>352,200</u>	<u>100.0</u>

於二零零八年六月三十日，未動用所得款項主要存放於中國及香港的持牌銀行作短期存款。

企業管治常規

本公司致力達致高水準的企業管治。董事相信，健全及合理的企業管治常規對本集團及保障和優化股東的權益相當重要。於截至二零零八年六月三十日止六個月期間(「本期間」)，本公司一直遵守聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄十四所載的企業管治常規守則(「企業管治守則」)的條文，惟偏離企業管治守則第A2.1號的守則條文除外。企業管治守則第A2.1號的守則條文規定，主席和行政總裁職位應分開，不可由同一人擔任。目前，本公司並無行政總裁職位，由王東興先生擔任本公司主席兼執行董事及本集團主要營運子公司昌樂陽光的總經理。除該等職位外，鑒於王先生在造紙行業的豐富經驗，董事會認為委任其負責本集團的整體管理符合本集團及股東的整體權益。董事會認為將主席職位和行政總裁職務授予同一人士(即王先生)在現階段對本公司屬適宜，並相信該安排將不會對本公司的經營效率和管理造成任何重大不利影響。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄十所載《上市公司董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)作為董事進行證券交易的操作守則。經本公司作出特別查詢後確認，所有董事於本期間均遵守標準守則。

審核委員會

本公司已根據上市規則附錄十四所載的企業管治守則設立審核委員會。審核委員會的主要職能是審核及監督本公司的財務報告程序和內部控制系統，並向董事會提供意見及建議。審核委員會由三名獨立非執行董事組成，即黃詠怡女士、王澤風先生及徐燁先生。黃詠怡女士是審核委員會主席。審核委員會經已審閱本期間的未經審核簡明綜合財務報表及中期報告，並與管理層商討財務事宜。本公司的核數師德勤•關黃陳方會計師行亦已根據由國際會計師公會頒佈的國際審閱聘用協定準則第2410號「由實體的獨立核數師執行的中期財務資料審閱」，審閱本集團於本期間的未經審核簡明綜合財務報表。

僱員及薪酬政策

於二零零八年六月三十日，本集團的全職僱員總人數為1,490人。本集團的薪酬政策旨在吸引、挽留並激勵有才能的人士。其原則在於按僱員表現制定薪酬，反映市場標準。一般而言，僱員的酬金乃根據其工作性質及職位並參考市場標準釐定。僱員亦可獲享若干福利待遇。本集團將根據若干因素，包括市場慣例變化及本集團的業務發展狀況對薪酬政策進行調整，以達致本集團的營運目標。

股息

董事並不建議派付於本期間的股息。

購買、出售或贖回證券

於本期間，本公司或其任何子公司概無購買、出售或贖回任何本公司股份。

在聯交所網站刊載中期報告

本公佈會刊載於聯交所網站 (www.hkexnews.hk) 及本公司網站 (www.sunshinepaper.com.cn)，而載有上市規則規定的所有資料的中期報告將於適當時候寄發予股東，並刊載於聯交所及本公司的網站。

致謝

董事會謹藉此機會對本集團的全體股東、客戶、供應商、往來銀行、中介機構及員工的持續支持致以衷心謝意。

更改香港主要營業地點

董事會亦公佈，本公司的香港主要營業地點已改為香港皇后大道中15號置地廣場告羅士打大廈43樓，自二零零八年九月十六日起生效。

承董事會命
王東興
主席

香港，二零零八年九月十六日

於本公佈日期，董事包括：

執行董事： 王東興先生、施衛新先生、張增國先生及王益瓏先生

非執行董事： 徐放先生及王能光先生

獨立非執行董事： 黃詠怡女士、王澤風先生及徐燁先生

* 僅供識別