

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佈的內容概不負責，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佈全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



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)

截至二零一一年六月三十日止六個月 業績公佈

財務摘要

1. 營業額增加61.3%至人民幣1,757.4百萬元
2. 毛利率輕微下跌至18.4%，而去年同期則為19.9%
3. 本公司擁有人應佔溢利減少至人民幣70.7百萬元，而去年同期則為人民幣76.8百萬元。有關減少主要反映補助收入減少以及新生產線的投產前開支及籌備成本增加。

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」)截至二零一一年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合業績如下：

簡明綜合全面收益表

| | | 截至 二零一一年 六月三十日 六個月 人民幣千元 (未經審核) | 截至 二零一零年 六月三十日 六個月 人民幣千元 (未經審核) |
|------------------|---|--|--|
| 收益 | 3 | 1,757,438 | 1,089,507 |
| 銷售成本 | | <u>(1,433,976)</u> | <u>(872,311)</u> |
| 毛利 | | 323,462 | 217,196 |
| 其他收入 | | 24,353 | 47,585 |
| 其他開支 | | (3,468) | (8,917) |
| 銷售及分銷開支 | | (88,745) | (63,407) |
| 行政開支 | | (64,538) | (49,548) |
| 衍生金融工具之公允價值變動 | | 163 | (7,564) |
| 融資成本 | | <u>(96,985)</u> | <u>(46,924)</u> |
| 除稅前利潤 | 4 | 94,242 | 88,421 |
| 所得稅開支 | 5 | <u>(18,252)</u> | <u>(9,907)</u> |
| 期內溢利及全面收入總額 | | <u><u>75,990</u></u> | <u><u>78,514</u></u> |
| 以下各項應佔溢利及全面收入總額： | | | |
| 本公司擁有人 | | 70,737 | 76,781 |
| 少數股東權益 | | <u>5,253</u> | <u>1,733</u> |
| | | <u><u>75,990</u></u> | <u><u>78,514</u></u> |
| | | 人民幣 | 人民幣 經重列 |
| 每股盈利 | 7 | | |
| — 基本 | | <u><u>0.09</u></u> | <u><u>0.10</u></u> |
| — 攤薄 | | <u><u>0.09</u></u> | <u><u>0.10</u></u> |

簡明綜合財務狀況表

| | 附註 | 二零一一年 六月 三十日 人民幣千元 (未經審核) | 二零一零年 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 | | 3,328,692 | 3,318,963 |
| 預付租賃款項 | | 169,750 | 171,302 |
| 商譽 | | 18,692 | 18,692 |
| 遞延稅項資產 | | 11,525 | 7,598 |
| | | <u>3,528,659</u> | <u>3,516,555</u> |
| 流動資產 | | | |
| 預付租賃款項 | | 3,693 | 3,686 |
| 存貨 | | 595,455 | 545,481 |
| 貿易應收款項 | 8 | 435,794 | 190,467 |
| 應收票據 | 9 | 908,792 | 1,236,783 |
| 預付款項及其他應收款項 | | 427,392 | 283,836 |
| 受限制銀行存款 | | 731,666 | 412,687 |
| 銀行結餘及現金 | | 229,173 | 225,677 |
| | | <u>3,331,965</u> | <u>2,898,617</u> |
| 流動負債 | | | |
| 貿易應付款項 | 10 | 834,611 | 1,110,936 |
| 應付票據 | 10 | 51,000 | — |
| 其他應付款項 | | 115,237 | 92,672 |
| 建築工程、機器及設備的應付款項 | | 184,233 | 307,044 |
| 應付所得稅 | | 10,808 | 21,692 |
| 融資租賃下的負債—即期部分 | | 43,301 | 42,214 |
| 遞延收入—即期部分 | | 2,096 | 2,073 |
| 衍生金融工具 | | 2,054 | 2,242 |
| 貼現票據融資 | 11 | 1,093,363 | 688,735 |
| 銀行借款—於一年內到期 | | 1,789,477 | 1,419,074 |
| 其他借款 | | 14,000 | 14,000 |
| | | <u>4,140,180</u> | <u>3,700,682</u> |
| 流動負債 | | <u>(808,215)</u> | <u>(802,065)</u> |
| 資產總額減流動負債 | | <u>2,720,444</u> | <u>2,714,490</u> |
| 資本及儲備 | | | |
| 股本 | | 72,351 | 72,351 |
| 儲備 | | 1,356,038 | 1,318,407 |
| 本公司擁有人應佔權益 | | <u>1,428,389</u> | <u>1,390,758</u> |
| 少數股東權益 | | 59,240 | 53,987 |
| 權益總額 | | <u>1,487,629</u> | <u>1,444,745</u> |
| 非流動負債 | | | |
| 融資租賃下的負債—非即期部分 | | 155,739 | 177,389 |
| 銀行借款—於一年後到期 | | 1,035,181 | 1,055,681 |
| 遞延收入—非即期部分 | | 26,840 | 27,495 |
| 遞延稅項負債 | | 15,055 | 9,180 |
| | | <u>1,232,815</u> | <u>1,269,745</u> |
| 權益總額及非流動負債 | | <u>2,720,444</u> | <u>2,714,490</u> |

附註

1. 一般資料

本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主板上市。

本集團的主要業務為製造及銷售紙品。

簡明綜合財務報表乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則附錄16的適用披露規定及由國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈之國際會計準則（「國際會計準則」）第34號中期財務報告編製。

本集團於二零一一年六月三十日擁有流動負債淨額約人民幣808,215,000元。董事認為，經計及現時本集團可用的銀行貸款融資約人民幣1,073,400,000元（包括短期銀行借款，視乎銀行批准每年可予重續）及內部財務資源，本集團具備充足的營運資金以應付其現時（即自本財務報表日期起計至少未來12個月）需求。因此，中期財務資料乃按持續經營基準編製。

2. 編製基準及主要會計政策

除若干金融工具以公允值計量（倘適用）外，簡明綜合財務報表乃按歷史成本編製。

除下文所述外，截至二零一一年六月三十日止六個月之簡明綜合財務報表中採用的會計政策與編製本集團截至二零一零年十二月三十一日止年度之年度財務報表所採用者一致。

於本中期期間，本集團已首次應用下列由國際會計師公會頒佈的新訂或經修訂準則及詮釋（「新訂或經修訂國際財務報告準則」）。

對於二零一零年頒佈的國際財務報告準則的改進

國際會計準則第24號（經二零零九年修訂）關連人士披露

國際會計準則第32號之修訂本供股之分類

國際財務報告詮釋委員會第14號之修訂本預付最低資金要求

國際財務報告詮釋委員會第19號以股本工具對銷金融負債

於本中期期間應用上述新訂或經修訂國際財務報告準則對該等簡明綜合財務報表所呈列的金額及／或於該等簡明綜合財務報表所載披露概無重大影響。

本集團並未提早應用已頒佈但尚未生效之新訂或經修訂準則及詮釋。下列新訂或經修訂準則及詮釋已於截至二零一零年十二月三十一日止年度的綜合財務報表日期後已頒佈但尚未生效：

| | |
|----------------------|----------------------------|
| 國際財務報告準則第10號 | 綜合財務報表 ¹ |
| 國際財務報告準則第11號 | 合併安排 ¹ |
| 國際財務報告準則第12號 | 披露於其他實體的權益 ¹ |
| 國際財務報告準則第13號 | 公允值計量 ¹ |
| 國際會計準則第1號（修訂本） | 呈列其他全面收入的項目 ² |
| 國際會計準則第19號（二零一一年經修訂） | 僱員福利 ¹ |
| 國際會計準則第27號（經二零一一年修訂） | 獨立財務報表 ¹ |
| 國際會計準則第28號（經二零一一年修訂） | 於聯營公司及合營企業的投資 ¹ |

¹ 於二零一三年一月一日或之後開始的年度期間生效

² 於二零一二年七月一日或之後開始的年度期間生效

董事預期應用該等新訂或經修訂準則將不會對本集團的業績及財務狀況構成重大影響。

3. 分部資料

(a) 分部業績

以下為本集團於回顧期內按經營分部劃分的收益及業績分析：

截至二零一一年六月三十日止六個月

| | 紙品 | | | | | 總計 人民幣千元 |
|-----------|--------------------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------------|
| | 白面 牛卡紙 人民幣千元 | 輕塗 白面牛卡紙 人民幣千元 | 紙管 原紙 人民幣千元 | 專用 紙品 人民幣千元 | 電力 及蒸氣 人民幣千元 | |
| 來自外部客戶的收益 | 624,995 | 642,209 | 291,094 | 138,563 | 60,577 | 1,757,438 |
| 分部間收益 | — | — | — | — | 241,948 | 241,948 |
| 分部收益 | <u>624,995</u> | <u>642,209</u> | <u>291,094</u> | <u>138,563</u> | <u>302,525</u> | <u>1,999,386</u> |
| 分部利潤 | <u>104,291</u> | <u>103,600</u> | <u>72,991</u> | <u>19,850</u> | <u>48,960</u> | <u>349,692</u> |

截至二零一零年六月三十日止六個月

| | 紙品 | | | | | 總計 人民幣千元 |
|---------------|--------------------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------|------------------|
| | 白面 牛卡紙 人民幣千元 | 輕塗 白面牛卡紙 人民幣千元 | 紙管 原紙 人民幣千元 | 專用 紙品 人民幣千元 | 銷售 原材料 人民幣千元 | |
| 來自外部客戶的 收益 | 422,306 | 287,000 | 204,742 | 91,690 | 33,173 | 1,089,507 |
| 分部間收益 | — | — | — | — | — | 126,549 |
| 分部收益 | <u>422,306</u> | <u>287,000</u> | <u>204,742</u> | <u>91,690</u> | <u>33,173</u> | <u>1,216,056</u> |
| 分部利潤 | <u>94,969</u> | <u>74,930</u> | <u>22,394</u> | <u>9,824</u> | <u>9,642</u> | <u>220,182</u> |

(b) 可呈報分部的利潤對賬

| | 截至 二零一一年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 | 截至 二零一零年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 |
|-------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 利潤 | | |
| 可呈報分部利潤 | 349,692 | 220,182 |
| 集團內部銷售未變現利潤 | (44,094) | (13,028) |
| | 305,598 | 207,154 |
| 銷售及分銷開支 | (88,745) | (63,407) |
| 行政開支 | (57,071) | (43,735) |
| 其他收入 | 23,490 | 45,060 |
| 其他開支 | (3,468) | (8,917) |
| 融資成本 | (85,725) | (40,170) |
| 衍生金融工具公允值變動 | 163 | (7,564) |
| | 94,242 | 88,421 |

紙品分部的分部利潤是指各紙品分部所賺取的毛利，而電力及蒸汽分部的分部利潤則指所賺取的稅前利潤。本集團於作出有關分配資源予分部的決策及評估其績效時，並無分配銷售及分銷開支、行政開支、其他收入、其他開支及融資成本予紙品分部，亦無分配所得稅開支及衍生金融工具公允值變動予個別呈報分報。

4. 除稅前利潤

稅前利潤已扣除(計入)下列各項：

| | 截至 二零一一年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 | 截至 二零一零年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 |
|------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 物業、廠房及設備折舊 | 80,808 | 40,149 |
| 解除預付租賃款項 | 1,545 | 1,039 |
| 出售物業、廠房及設備所產生的虧損 (撥回)壞賬撥備 | 1,366 258 | 1,597 (580) |
| 利息收入 | (7,089) | (12,847) |
| 政府補助(附註) | (2,111) | (24,508) |
| 滙兌收益淨額 | (8,513) | (297) |

附註：根據財務部及國家稅務總局頒發的財稅[2008]第157號，本公司從事再生資源業務的子公司昌東廢紙收購為合資格普通增值稅納稅人，並須於獲得截至二零零九年及二零一零年十二月三十一日止年度各年的退稅前先支付增值稅。根據有關規則，昌東廢紙收購作出的於二零零九年就再生資源銷售所繳納的增值稅的70%及於二零一零年就再生資源銷售所繳納的增值稅的50%已獲退還。於截至二零一零年六月三十日止六個月，昌東廢紙收購獲得合共人民幣22,077,000元的退稅，並自二零一零年一月一日起不再享有此優惠。

5. 所得稅開支

| | 截至 二零一一年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 | 截至 二零一零年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 |
|---------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 即期所得稅 | | |
| 中華人民共和國(「中國」) | | |
| 企業所得稅 | 16,304 | 10,967 |
| 遞延稅項開支(抵免) | 1,948 | (1,060) |
| 期內開支 | <u>18,252</u> | <u>9,907</u> |

根據中華人民共和國的所得稅法(「新稅法」)及企業所得稅的實施規則，由二零零八年一月一日起中國子公司的稅率為25%。

於二零零八年二月，財政部與國家稅務總局頒佈若干重要稅項通知，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，過往以減稅及免稅形式(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。根據江蘇稅務局，於二零零六年成為外商投資企業的昆山世紀陽光紙業有限公司(「昆山陽光」)自首個獲利年度起兩年可豁免繳付中國所得稅，並於隨後三年獲50%的所得稅減免。昆山陽光自二零零八年起開始其首個獲利年度，故期內的適用所得稅率為12.5%(截至二零一零年六月三十日止六個月：12.5%)。

於二零一零年，山東世紀陽光紙業集團有限公司(「世紀陽光」)獲山東省科技局、財政局及國家稅務總局確認為先進技術企業。根據有關中國法例及法規，世紀陽光自二零一一年起三年的企業所得稅率為15%。

由於本集團於截至二零一一年及二零一零年六月三十日止期間並無產生任何應課稅溢利，故並無於此兩個期間就香港利得稅作出撥備。

根據新稅法，由於預期就自二零零八年一月一日起所賺取的利潤將宣派予香港控股公司的股息，此後該等股息須受《中國內地與香港避免雙重徵稅新安排》項下5%預扣稅率的規限，故遞延稅項負債乃基於中國子公司的未分配利潤予以確認。管理層擬建議宣派股息總額約為每年中國子公司自二零零八年一月一日起產生利潤淨額的20%，而遞延稅項負債乃以此基準作出撥備。

6. 股息

本期間，本公司向股東宣派及支付二零一零年之末期股息每股0.05港元(約相等於每股人民幣0.042元)(二零一零年：每股0.024港元)，總金額約為人民幣33,404,000元(二零一零年：就二零零九年末期股息而言，共宣派及支付人民幣8,397,000元)。股息由本公司股份溢價中撥付。董事認為，有關分派符合本公司採納的組織章程細則，亦符合開曼群島公司法第22章(一九六一年第3號法例，經綜合及修訂)。

董事並不建議就截至二零一一年六月三十日止六個月派發中期股息。

7. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本盈利按以下數據計算：

| | 截至 二零一一年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 | 截至 二零一零年 六月三十日止 六個月 人民幣千元 |
|------------------------------------|---------------------------------------|---|
| 盈利 | | |
| 用作計算每股基本及攤薄盈利之盈利 (本公司擁有人應佔期內利潤) | <u>70,737</u> | <u>76,781</u> |
| | 截至 二零一一年 六月三十日止 六個月 千股 | 截至 二零一零年 六月三十日止 六個月 千股 (經重列) |
| 股份數目 | | |
| 用作計算每股基本盈利之普通股加權平均數 | 802,588 | 802,088 |
| 攤薄潛在普通股的影響： 購股權 | <u>160</u> | <u>—</u> |
| 用作計算每股攤薄盈利之普通股加權平均數 | <u>802,748</u> | <u>802,088</u> |

用作計算每股基本盈利之普通股加權平均數已就於二零一零年十一月二十三日發行的花紅作出調整。

由於購股權的行使價高於截至二零一零年六月三十日止期間的平均市價，故計算該期間的每股攤薄盈利時乃假設並無行使購股權。

8. 貿易應收款項

本集團一般容許授予其貿易客戶30日的信貸期。以下為於報告期末按發票日期呈列的扣除呆賬撥備後的貿易應收款項的賬齡分析：

| | 於二零一一年 六月三十日 人民幣千元 | 於二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元 |
|---------|--------------------------|----------------------------|
| 0至30日 | 351,475 | 139,171 |
| 31至90日 | 76,035 | 39,612 |
| 91至365日 | 8,022 | 9,510 |
| 超過一年 | <u>262</u> | <u>2,174</u> |
| | <u>435,794</u> | <u>190,467</u> |

9. 應收票據

於報告期末按發行日期呈列的應收票據之賬齡分析如下：

| | 於二零一一年 六月三十日 人民幣千元 | 於二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元 |
|---------|--------------------------|----------------------------|
| 0至90日 | 585,603 | 409,054 |
| 91至180日 | <u>323,189</u> | <u>827,729</u> |
| | <u>908,792</u> | <u>1,236,783</u> |

於期內，本集團已貼現予銀行具全面追索權的應收票據為人民幣60,363,000元(二零一零年：人民幣119,735,000元)。因此，本集團繼續確認該等應收款項的全部賬面值及已貼現所收取的現金確認為貼現票據融資(見附註14)。

已背書予債權人的具全面追索權的應收票據於二零一一年六月三十日約為人民幣452,496,000元(二零一零年十二月三十一日：人民幣859,822,000元)，因此，已載入簡明綜合財務狀況表的相應貿易應收款項為人民幣452,496,000元(二零一零年十二月三十一日：人民幣859,826,000元)。

10. 貿易應付款項及應付票據

於報告期末按發票日期呈列的貿易應付款項的賬齡分析如下：

| | 於二零一一年 六月三十日 人民幣千元 | 於二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元 |
|---------|--------------------------|----------------------------|
| 0至90日 | 544,667 | 432,730 |
| 91至365日 | 275,017 | 640,698 |
| 超過一年 | <u>14,927</u> | <u>37,508</u> |
| | <u>834,611</u> | <u>1,110,936</u> |

於二零一一年六月三十日，所有應付票據均屬貿易性質，並將於六個月內到期。

11. 貼現票據融資

| | 於二零一一年 六月三十日 人民幣千元 | 於二零一零年 十二月三十一日 人民幣千元 |
|-----------------|--------------------------|----------------------------|
| 已貼現票據融資 | <u>1,093,363</u> | <u>688,735</u> |
| 包括： | | |
| 來自第三方的應收貼現票據 | 60,363 | 119,735 |
| 來自本公司子公司的應收貼現票據 | <u>1,033,000</u> | <u>569,000</u> |
| 合計 | <u>1,093,363</u> | <u>688,735</u> |

貼現票據融資指就銀行具有全面追索權的應收貼現票據已收現金金額。

於期內，本公司若干子公司向供應商及其他本集團子公司發行的銀行票據已向銀行貼現以作融資。

業務回顧

營運

二零一一年乃本集團的里程碑。經過五個月的試產，本集團最大型、設計年產能為500,000噸的白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙的生產線(「第五條生產線」)於二零一一年三月底開始投產。本集團目前擁有五條不同的生產線，分別為第一條生產線至第五條生產線，總設計年產能為1,100,000噸。所有生產線已按一般情況營運。

本集團於二零零七年首次推出介乎150克／平方米至200克／平方米的輕塗白面牛卡紙(「輕塗白面牛卡紙」)。輕塗先前由第二條生產線生產。於二零一一年上半年，本集團推出介乎125克／平方米至250克／平方米的特級輕塗白面牛卡紙(「特級輕塗白面牛卡紙」)，此乃第五條生產線的主要產品。與僅有單一塗層的輕塗白面牛卡紙相比，特級輕塗白面牛卡紙擁有兩至三層塗層，更具光澤，提供更出色的印刷品質，且比輕塗白面牛卡紙更輕。

包裝紙的市場趨勢正走向中高檔紙張，其塗層更薄、環保且具更佳印刷品質。特級輕塗白面牛卡紙旨在把握此市場趨勢帶來的商機。於第五條生產線投產後，本集團開始對特級輕塗白面牛卡紙進行市場推廣，並逐步取代輕塗白面牛卡紙。二零一一年上半年為本集團客戶開始將需求自輕塗白面牛卡紙轉為特級輕塗白面牛卡紙的過渡期。

截至二零一一年六月三十日止六個月(「二零一一年上半年」)，本集團第一條生產線至第四條生產線的使用率超過95%，而第五條生產線的使用率則約為75%。本集團有信心，二零一一年全年的實際產能將大幅超越二零一零年全年。

本集團於二零一一年六月三十日的五條生產線

| 生產線 | 地點 | 紙品 | 設計年產能 (噸) |
|--------|-------|--------------------------|------------------|
| 第一條生產線 | 濰坊 | 白面牛卡紙 | 110,000 |
| 第二條生產線 | 濰坊 | 白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙 (附註1) | 220,000 |
| 第三條生產線 | 濰坊及昆山 | 專用紙品(附註2) | 70,000 |
| 第四條生產線 | 濰坊 | 紙管原紙(附註3) | 200,000 |
| 第五條生產線 | 濰坊 | 白面牛卡紙及特級輕塗白面牛卡紙 (附註4) | 500,000 |
| 合計 | | | <u>1,100,000</u> |

附註1：白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙的生產可交替進行。

附註2：專用紙品主要包括高效能瓦楞芯紙、書寫用紙及包裝盒。

附註3：於二零一一年上半年，為進行改良以適應印刷業務，一條產能為60,000噸的支生產線被關閉。因此，第三條生產線的設計年產能自二零一零年十二月三十一日的260,000噸減至二零一一年六月三十日的200,000噸。

附註4：該生產線於二零一一年三月底投產。白面牛卡紙及特級輕塗白面牛卡紙的生產可交替進行。

於二零一一年上半年，本集團與其他中國造紙業的公司一樣，面臨三種主要挑戰，分別為中國收緊貨幣政策、高通脹率及取消增值稅退稅。收緊貨幣政策對中小型的印刷及包裝盒製造商構成流動資金壓力。該等製造商採納更為審慎及保守的採購方法，因而為包裝紙的需求構成不利影響。根據中國國家統計局，中國於二零一一年六月的消費物價指數按年增長6.4%，反映出二零一一年上半年的原材料價格及勞工成本上漲，降低本集團的利潤率。最後，自二零一一年增值稅退稅政策取消後，本集團於二零一一年上半年不再就購買國內廢紙的增值稅退稅而獲得任何補助收入，而二零一零年同期則錄得補助收入約人民幣22.1百萬元。

鑒於上述挑戰及第五條生產線於經營前的投產前開支及籌備成本，本公司擁有人應佔溢利自二零一零年上半年的人民幣76.8百萬元減至二零一一年上半年的人民幣70.7百萬元，減幅為7.9%。

展望

根據中國造紙協會核實的統計數字，於二零一零年，就產能而言，本集團為中國二十大造紙商之一。憑藉本年度500,000噸的額外產能，董事相信，本集團於二零一一年的排名將會進一步提高。

本集團對二零一一年下半年的表現保持樂觀。本集團已具備龐大產能，可就大量採購原材料洽商額外折扣。此外，本集團擁有自家發電及蒸汽廠，可分享能源以創造更多協同效應，並於所有生產線全面運作時獲得規模經濟。

特級輕塗白面牛卡紙的售價持續上調，亦印證本集團表現的進步。為於短時間內爭取中國包裝紙市場的最大份額，本集團於二零一一年上半年以折扣價推廣特級輕塗白面牛卡紙。然而，特級輕塗白面牛卡紙的平均售價於二零一一年上半年後一直穩步上揚，董事相信，毛利率於二零一一年下半年將會進一步上升。

於本年七月，中國工業及信息化部宣佈，效能欠佳的造紙商於二零一一年須強制關閉，而有關效能目標約為7.45百萬噸紙張，較二零一零年的4.32百萬噸增加近72.5%。此鞏固市場措施為本集團爭取更大市場份額的發展帶來更有利的前景。

包裝紙的市場趨勢正走向中高檔紙張，其塗層更薄、環保及更佳印刷品質。與其他包裝紙比較，本集團的特級輕塗白面牛卡紙乃首款迎合此市場趨勢的產品。作為中國領先的包裝紙製造商之一，本集團已奠下強大基礎，把握中國內需的持續增長，創出更多商機。

管理層討論及分析

總收益

於二零一一年上半年，本集團的總收益為人民幣1,757.4百萬元，較二零一零年同期（「二零一零年上半年」）的人民幣1,089.5百萬元增加約61.3%。

紙品銷售

本集團於二零一一年上半年的紙品銷售收益增加至人民幣1,696.9百萬元，較二零一零年上半年的人民幣1,005.7百萬元增加約68.7%。該增加主要由於第五條生產線於二零一一年三月底開始投產。

白面牛卡紙的銷售自二零一零年上半年的人民幣422.3百萬元增加約48.0%至二零一一年上半年的人民幣625.0百萬元。紙管原紙亦自二零一零年上半年的人民幣204.7百萬元增加至二零一一年上半年的人民幣291.1百萬元。白面牛卡紙及紙管原紙的銷售增加主要受平均售價（「平均售價」）及銷售上升所帶動。

正如上文所述，由於客戶的銷售訂單正自輕塗白面牛卡紙轉為特級輕塗白面牛卡紙，故本集團輕塗白面牛卡紙的銷售自二零一零年上半年的人民幣287.0百萬元減少至二零一一年上半年的人民幣196.9百萬元，而本集團的特級輕塗白面牛卡紙於二零一一年上半年則錄得銷售人民幣445.3百萬元。

儘管輕塗白面牛卡紙的產量及銷售有所減少，惟其於二零一一年上半年的平均售價仍然自二零一零年上半年的人民幣4,000元增加約12.5%至二零一一年上半年的人民幣4,500元。

專用紙品的銷售自二零一零年上半年的人民幣91.7百萬元增加至二零一一年上半年的人民幣138.6百萬元。該增加主要由於佔專用紙品最大部分的高效能瓦楞芯紙的銷售增加所致。

本集團所有紙品的銷量於二零一一年上半年約達430,000噸，較二零一零年上半年的290,000噸增加約48.3%。

銷售電力及蒸汽

銷售電力及蒸汽主要指向本公司子公司少數股東出售電力及蒸汽。本集團於二零一一年上半年及二零一零年上半年銷售電力及蒸汽的收入分別為人民幣60.6百萬元及人民幣50.6百萬元。

下表載列不同業務分部的銷售及毛利率：

| | 二零一一年上半年 | | | 二零一零年上半年 | | |
|-----------|------------------|-------------|--------------|------------------|-------------|--------------|
| | 人民幣千元 | 毛利率 (%) | % | 人民幣千元 | 毛利率 (%) | % |
| 白面牛卡紙 | 624,995 | 17.9 | 35.6 | 422,306 | 21.6 | 38.8 |
| 輕塗白面牛卡紙 | 196,923 | 25.0 | 11.2 | 287,000 | 25.8 | 26.3 |
| 特級輕塗白面牛卡紙 | 445,286 | 14.8 | 25.3 | — | — | — |
| 紙管原紙 | 291,094 | 22.6 | 16.6 | 204,742 | 13.0 | 18.8 |
| 專用紙品 | 138,563 | 15.3 | 7.9 | 91,690 | 11.0 | 8.4 |
| 紙品銷售小計 | 1,696,861 | 18.5 | 96.6 | 1,005,738 | 20.1 | 92.3 |
| 銷售原材料 | — | — | — | 33,173 | 29.0 | 3.1 |
| 銷售電力及蒸汽 | 60,577 | 16.0 | 3.4 | 50,596 | 10.5 | 4.6 |
| 本集團收入總計 | <u>1,757,438</u> | <u>18.4</u> | <u>100.0</u> | <u>1,089,507</u> | <u>19.9</u> | <u>100.0</u> |

下列載列有關本集團紙品平均售價的資料：

| | 二零一一年上半年 平均售價 (人民幣每噸) | 二零一零年上半年 平均售價 (人民幣每噸) |
|-----------|-----------------------------|-----------------------------|
| 白面牛卡紙 | 4,100 | 3,800 |
| 輕塗白面牛卡紙 | 4,500 | 4,000 |
| 特級輕塗白面牛卡紙 | 4,080 | 不適用 |
| 紙管原紙 | 3,300 | 2,330 |

銷售成本

銷售成本主要包括原材料成本、勞工成本以及生產間接成本，此自二零一零年上半年的人民幣872.3百萬元增加約64.4%至二零一一年上半年的人民幣1,433.9百萬元，與銷量及產量的增加一致。

原材料成本仍為銷售成本的最大部分，佔二零一一年上半年的銷售成本約75.0%。本集團所消耗的約三分之一廢紙主要購自美國。本集團所消耗的餘下三分之二的廢紙購自中國，其中約40%乃購自本集團的國內廢紙收集站。

生產間接成本主要包括折舊、能源成本、消耗品、維修及維護以及其他間接相關費用。間接成本佔銷售成本的百分比自二零一零年上半年約22.6%增加至二零一一年上半年約23.8%，有關增加乃由於折舊及定期維修等若干經營開支乃固定成本，此於第五條生產線於二零一一年三月投產前的籌備期間佔銷售成本的較大部分。

毛利及毛利率

本集團的毛利自二零一零年上半年的人民幣217.2百萬元增至二零一一年上半年的人民幣323.5百萬元，主要受到紙品銷售增加所推動。然而，本集團的整體毛利率自二零一零年上半年的19.9%輕微下跌至二零一一年上半年的18.4%。

於二零一一年上半年的紙品毛利率為18.5%，而二零一零年上半年則為20.1%。白面牛卡紙及輕塗白面牛卡紙於二零一一年上半年的毛利率分別為17.9%及25.0%，而二零一零年上半年則分別為21.6%及25.8%。該兩種產品的毛利率下跌主要由於本集團未能完全將能源價格及原材料成本上漲引致的成本上升轉嫁予客戶。

然而，紙管原紙的毛利率自二零一零年上半年的13.0%上升至二零一一年上半年的22.6%。受惠於從事紡織及化學纖維業的客戶於二零一一年上半年對紙管原紙的強勁需求，本集團得以將紙管原紙的平均售價上調，以抵銷生產成本的增加。

基於二零一一年上半年推廣特級輕塗白面牛卡紙的低價策略及籌備成本，特級輕塗白面牛卡紙的毛利率僅為14.8%。由於特級輕塗白面牛卡紙的平均售價穩步上揚，且第五條生產線的產量令產能進一步提高，故本集團樂觀認為，特級輕塗白面牛卡紙毛利率於二零一一年下半年將顯著改善。

其他損益項目

其他收入由二零一零年上半年人民幣47.6百萬元跌至二零一一年上半年的人民幣24.4百萬元。下跌的主要原因為自二零一一年起，就採購國內廢紙而獲的增值退稅補助已取消。本集團於二零一一年上半年並未錄得任何就上述增值退稅的補助收入，而二零一零年上半年則為人民幣22.1百萬元。

分銷及銷售開支主要包括運輸成本及銷售與市場推廣的員工成本。受紙品銷售上升所帶動，分銷及銷售開支由二零一零年上半年的人民幣63.4百萬元上升約39.9%至二零一一年上半年的人民幣88.7百萬元。分銷及銷售開支佔總收入的比例由二零一零年上半年的5.8%降至二零一一年上半年的5.0%。

行政開支於二零一一年上半年為人民幣64.5百萬元，與二零一零年上半年的人民幣49.5百萬元相比增加約30.3%。行政開支增加乃主要由於支援第五條生產線的運作而僱用額外員工導致員工成本增加所致。然而，行政開支佔總收入的比例由二零一零年上半年的4.5%降至二零一一年上半年的3.7%。

於二零一一年上半年的融資成本為人民幣97.0百萬元，與二零一零年上半年的人民幣46.9百萬元相比，增加106.8%。有關升幅乃主要由於(i)較高利率的銀行借款增加，及(ii)由於第五條生產線於二零一一年上半年竣工，利息資本化金額下跌。

所得稅開支

於二零一一年上半年，所得稅開支由二零一零年上半年的人民幣9.9百萬元增加約84.8%至人民幣18.3百萬元。實際利率亦由二零一零年上半年的11.2%升至二零一一年上半年的19.4%。所得稅開支及實際利率的增幅均由於主要經營子公司已於二零一零年上半年全數動用其所得稅扣減免優惠所致，其自二零一一年起生效的適用所得稅率為15%。

溢利及全面收入總額

鑑於上文所述因素，淨溢利及本公司擁有人應佔溢利於二零一一年上半年分別為人民幣76.0百萬元及人民幣70.7百萬元，即較二零一零年上半年的人民幣78.5百萬元及人民幣76.8百萬元分別下跌約3.2%及7.9%。

流動資金及財務資源

現金流

於二零一一年上半年，本集團錄得來自經營活動的現金流出淨額為人民幣48.9百萬元(二零一零年上半年：來自經營活動的現金流入淨額為人民幣21.2百萬元)。於二零一一年上半年來自經營活動的現金流出淨額主要反映由於結餘由於二零一零年十二月三十一日的人民幣190.5百萬元增加至於二零一一年六月三十日的人民幣435.8百萬元，來自貿易應收款項的現金結算有所減少。

於二零一一年上半年，本集團錄得現金及現金等價物的淨增加人民幣3.5百萬元(二零一零年上半年：現金及現金等價物淨減少人民幣122.5百萬元)，此乃由於上述來自經營活動的現金流出淨額人民幣48.9百萬元、用於投資活動的現金淨額人民幣517.5百萬元及來自融資活動的現金淨額人民幣569.9百萬元的綜合影響所致。

存貨及貿易應收款項

存貨及貿易應收款項分別由於二零一零年十二月三十一日的人民幣545.5百萬元及人民幣190.5百萬元，分別增加人民幣50.0百萬元及人民幣245.3百萬元至於二零一一年六月三十日的人民幣595.5百萬元及人民幣435.8百萬元。存貨及貿易應收款項的絕對金額增加乃主要由於本集團的營運規模在第五條生產線開動後有所增長所致。儘管存貨及貿易應收款項的絕對金額有所上升，於二零一一年上半年的存貨週轉日數及貿易應收款項週轉日數分別為75.8天及45.3天，故此仍然穩健。

銀行存款、現金及銀行結餘及銀行借款

於二零一一年六月三十日，本集團的受限制銀行存款為人民幣731.7百萬元(於二零一零年十二月三十一日為人民幣412.7百萬元)及現金及銀行結餘為人民幣229.2百萬元(於二零一零年十二月三十一日為人民幣225.7百萬元)。本集團於二零一一年六月三十日的銀行及其他借款為人民幣2,838.7百萬元(於二零一零年十二月三十一日為人民幣2,488.8百萬元)，其中人民幣1,803.5百萬元須於一年內償還，餘下的人民幣1,035.2百萬元則須於一年後償還。

財務比率

本集團於二零一一年六月三十日的流動比率及速動比率分別為0.8倍及0.66倍，而於二零一零年十二月三十一日則分別為0.78倍及0.64倍。

淨負債比率(按銀行及其他借款總額及融資租賃項下的責任(經扣除銀行結餘及現金及受限制銀行存款)除以總權益計算)由二零一零年十二月三十一日的143.3%輕微下跌至二零一一年六月三十日的139.6%。由於本集團於未來12個月僅有小規模的拓展項目，本集團對透過動用營運現金流入償還銀行借款以進一步降低淨負債比率表示樂觀。本集團致力改善淨資產負債比率並維持良好的資產負債表。

財務資源

自二零一零年中期以來，中國政府已推出一系列緊縮貨幣政策的措施以防止經濟過熱。在第五條生產線完成後，本集團在擴張方面採取較保守的方法，應付中國的貨幣收緊環境及於歐洲和美國的債務危機。

於二零一一年六月三十日，本集團的未動用銀行融資約為人民幣1,073.4百萬元(於二零一零年十二月三十一日為人民幣1,154.7百萬元)。

資本開支

於二零一一年上半年期間，本集團為提高現有廠房及在建工程的產能，以及為日後發展的在建工程已支出約人民幣98.3百萬元。

資本承擔及或然負債

於二零一一年六月三十日，本集團就購置物業、廠房及設備的已訂約但未撥備的資本承擔為人民幣184.5百萬元。

於二零一一年六月三十日，本集團概無任何重大或然負債。

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增長及保障和優化股東的權益相當重要。於二零一一年上半年，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，並由王東興先生擔任董事會主席兼執行董事及本集團主要營運子公司山東世紀陽光紙業集團有限公司的總經理。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，並相信該安排將優化營運效率，且不會對本公司的經營質素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《上市發行人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，所有董事於二零一一年上半年一直遵守標準守則。

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，即梁炳成先生、王澤風先生及徐燁先生。梁炳成先生是審核委員會主席。審核委員會經已審閱二零一一年上半年的未經審核簡明綜合財務報表及中期報告，並與本公司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」，審閱本集團於二零一一年上半年的未經審核簡明綜合財務報表。

僱員及薪酬政策

於二零一一年六月三十日，本集團擁有約3,200名僱員。於二零一一年上半年，員工成本為人民幣53.0百萬元(二零一零年上半年：人民幣33.6百萬元)。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，僱員的薪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，包括市場變化及本集團的業務發展方向對薪酬政策進行調整，以達致本集團的營運目標。

股息

董事並不建議就截至二零一一年六月三十日止六個月派付任何中期股息。

購買、出售或贖回證券

截至二零一一年六月三十日止六個月，本公司及其任何子公司概無購買、出售或贖回任何本公司股份。

於聯交所網站刊發中期報告

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公司的股東、業務夥伴及全體僱員的持續支持致以衷心謝意。

承董事會命
主席
王東興

香港，二零一一年八月三十日

於本公佈日期，董事為：

執行董事： 王東興先生、施衛新先生、張增國先生和王益瓏先生

非執行董事： 徐放先生和王俊峰先生

獨立非執行董事： 梁炳成先生、王澤風先生和徐燁先生

* 僅供識別