



**Sateri**

賽得利控股有限公司

股份代號：1768

2014  
中期報告

## 關於賽得利

賽得利控股有限公司（「賽得利」，股份代號：1768）於香港聯交所上市，是全球特種纖維素最大生產商之一，生產不同等級的天然高純度溶解木漿和黏膠短纖。這些原材料是多種日常生活用品的必要成份，計有紡織品、嬰兒濕巾、眼鏡框以至軟雪糕、香腸腸衣、醫療產品以及高性能輪胎簾布等工業用品。

賽得利擁有垂直整合的業務模式。其上游業務位於巴西，包括於150,000公頃永久業權種植園培育穩定、可再生的桉樹，及生產高純度溶解木漿之最先進的生產設施。賽得利的下游業務位於中國，旗下的生產設施以溶解木漿作為原材料生產黏膠短纖，以受惠於中國快速增長的消費品市場需求。

賽得利十分重視企業社會責任和可持續發展，並致力於在其營運的每一環進行保育及保護環境工作。賽得利於上海及香港設有企業辦事處。

## 目錄

- 02 公司資料
- 03 財務摘要
- 04 管理層討論及分析
- 12 企業管治
- 17 其他資料
- 19 中期財務資料的審閱報告
- 20 簡明綜合收益表
- 21 簡明綜合全面收益表
- 22 簡明綜合財務狀況表
- 24 簡明綜合權益變動表
- 26 簡明綜合現金流量表
- 27 中期財務資料附註
- 40 投資者須知

## 董事會

### 獨立非執行董事

應侯榮 (主席)  
林健鋒  
俞漢度  
林亞渡  
LOW Weng Keong

### 非執行董事

Armin MEYER

### 執行董事

鄭偉霖 (行政總裁)

## 執行委員會

應侯榮 (主席)  
鄭偉霖

## 審核委員會

俞漢度 (主席)  
林亞渡  
LOW Weng Keong

## 薪酬委員會

林健鋒 (主席)  
應侯榮  
鄭偉霖  
LOW Weng Keong

## 提名委員會

林亞渡 (主席)  
俞漢度  
鄭偉霖

## 獨立董事委員會

應侯榮 (主席)  
林健鋒  
俞漢度  
林亞渡  
LOW Weng Keong

## 公司秘書

雷美欣

## 授權代表

鄭偉霖  
雷美欣

## 股份代號

1768

## 網址

www.sateri.com  
www.irasia.com/listco/hk/sateri

## 註冊辦事處

Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

## 百慕大主要股份過戶登記處

Codan Services Limited  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

## 註冊非香港公司之香港營業地點

香港中環  
皇后大道中29號  
華人行21樓

## 香港證券登記處

香港中央證券登記有限公司  
香港灣仔皇后大道東183號  
合和中心17樓1712-1716室

## 主要往來銀行

### 香港

國家開發銀行香港分行  
台新銀行

### 澳門

中國銀行

### 新加坡

ABN AMRO Bank N.V.

### 中國

中國銀行  
中國工商銀行  
招商銀行

### 巴西

瑞穗銀行  
Banco Santander, S.A.  
Itaú Unibanco S.A.  
Banco Bradesco, S.A.  
Banco do Brasil S.A.

## 核數師

羅兵咸永道會計師事務所

截至六月三十日止六個月

百萬美元	二零一四年	二零一三年	變動
收益	366	337	8%
銷售成本	278	212	31%
毛利	88	125	(30)%
毛利率	24%	37%	
EBITDA <sup>(1)</sup>	96	114	(16)%
EBITDA利潤率	26%	34%	
股東應佔溢利	24	23	5%
淨利潤率	7%	7%	
每股盈利(美仙)	0.7	0.7	–

百萬美元	於二零一四年 六月三十日	於二零一三年 十二月三十一日	變動
總資產	2,661	2,577	3%
總負債	887	819	8%
資產淨值	1,774	1,758	1%
總債項	739	666	11%
銀行結餘及現金	127	166	(23)%
淨債項	612	500	22%
流動比率	1.7倍	2.4倍	
資產負債淨比率 <sup>(2)</sup>	34%	28%	

附註：

(1) EBITDA乃按除所得稅前溢利扣除融資成本、折舊、無形資產之攤銷以及造林及再造林資產的價值變動計算得出。

(2) 資產負債淨比率乃按(i)長期及短期借款減銀行結餘及現金除以(ii)權益總額(包括非控股權益)而計量。

賽得利控股有限公司乃全球領先的特種纖維素公司。本集團使用產自專屬桉樹種植園的木材資源，於巴西Bahia Specialty Cellulose生產溶解木漿，並在中國江西及福建以溶解木漿作為主要原料生產黏膠短纖。

### 業務回顧

賽得利乃全球領先的特種纖維素公司。本集團使用產自專屬桉樹種植園的木材資源，於巴西Bahia Specialty Cellulose（「巴伊亞特種纖維素廠」或「BSC」）生產溶解木漿（「溶解木漿」），並在中華人民共和國（「中國」）江西及福建以溶解木漿作為主要原料生產黏膠短纖（「黏膠短纖」）。

於二零一四年上半年，本集團致力於提升其位於中國福建之黏膠短纖廠房之產量，該廠房於二零一三年十二月開始投產。於二零一四年六月三十日，四條生產線中的三條（每條生產線的設計年產能為50,000公噸）已投入營運，且產量及產品質素均表現良好。於本期間內，本集團之兩間黏膠短纖廠房主要採用其巴伊亞特種纖維素廠之黏膠漿，且本集團僅專注於銷售兩種產品，即黏膠短纖及特種漿。因此，本集團現時較往年大幅減少受黏膠漿市場的市價波動風險。

於二零一四年上半年，黏膠短纖市場狀況仍然欠佳。由於中國經濟增長放緩、黏膠短纖供應充足及其下游業務之定價環境欠佳，即使市場需求略有增長，黏膠短纖價格仍面對重大的下行壓力，於二零一四年六月底下降至每公噸低於1,700美元。

於期內，本集團繼續致力落實進一步加大滲透特種漿市場之策略。該業務的銷量於二零一四年上半年增長13%。二零一五年的合約條款將於二零一四年下半年展開洽談，

且由於本集團持續因應客戶嚴謹的規格要求提升產品質量，令本集團具有利條件於該市場分類取得進一步發展。

於二零一四年首六個月，本集團黏膠短纖及特種漿的平均售價（「平均售價」）較二零一三年同期之平均售價分別下跌12%及6%。儘管黏膠短纖及特種漿的平均售價下跌，但因本集團黏膠短纖的銷量較之前大幅提高（增加的銷量來自福建廠房）以及特種漿的銷量持續增加，其收益增加8%至366,000,000美元。

儘管本集團持續受惠於若干生產黏膠短纖的主要材料價格下跌，但因黏膠短纖銷量及溶解木漿每公噸銷售成本增加，本集團銷售成本增加31%。因此，毛利下降30%至88,000,000美元，而EBITDA下降16%至96,000,000美元。毛利率及EBITDA利潤率分別為24%及26%，而二零一三年同期則分別為37%及34%。

股東應佔溢利增加5%至24,000,000美元，這已計及二零一四年上半年因巴西雷亞爾兌美元升值，致使巴西造林資產之公平值調整而帶來的正面非現金影響8,000,000美元。二零一三年同期亦產生類似性質的負面非現金影響16,000,000美元。此外，二零一四年上半年巴西雷亞爾兌美元升值亦對本集團的遞延所得稅資產及以巴西雷亞爾計

值的貨幣資產產生正面影響，為其股東應佔溢利帶來正面非現金影響。

於二零一四年四月四日，中國商務部（「商務部」）宣佈其對二零一三年二月展開的反傾銷調查進行最終裁定（「最終裁定」），因此，對原產於美國、加拿大及巴西並且符合最終裁定所載規格的溶解漿產品徵收反傾銷稅，自二零一四年四月六日起生效，為期五年。同時，商務部接受BSC提議的價格承諾（「價格承諾」）。在價格承諾生效之情況下，BSC

售往中國之溶解漿產品將無須被徵收反傾銷稅。根據最終裁定，倘若價格承諾變為無效，進口經營者在向中國進口符合最終裁定所載規格的BSC溶解漿產品時，須按完稅價值的6.8%繳納反傾銷稅。BSC向商務部提議價格承諾乃經考慮本集團之綜合業務模式，該模式下BSC向本集團兩家在中國之黏膠短纖廠房提供溶解漿產品作為原材料。在價格承諾生效之情況下，預期最終裁定不會對本集團構成任何重大財務影響。

## 分類回顧

### 溶解木漿業務

截至六月三十日止六個月

	二零一四年	二零一三年	變動
產量 <sup>(附註)</sup> (公噸)	204,768	202,662	1%
銷量 <sup>(附註)</sup> (公噸)	71,345	149,542	(52)%
平均售價(美元/公噸)	1,395	1,152	21%
收益(千美元)	98,246	172,283	(43)%
毛利(千美元)	45,552	73,805	(38)%
毛利率(%)	46%	43%	
EBITDA(千美元)	51,713	69,362	(25)%
EBITDA利潤率(%)	53%	40%	

附註：產量指溶解木漿的總產量。銷量指售予第三方的溶解木漿銷量。

本集團的溶解木漿業務分類業績包含售予第三方的黏膠漿及特種漿。

於二零一四年首六個月，溶解木漿產量輕微增加至204,768公噸，較二零一三年同期增加1%。



### 黏膠漿

黏膠漿乃用於生產黏膠短織的主要原料成份。根據RISI (全球林業產品行業領先資訊提供商) 及中國化纖信息網 (「CCF」)，中國是需求量最大的黏膠漿市場。

該行業自二零一一年下半年以來出現的新供應導致價格環境疲弱，情況至二零一四年上半年仍然持續。於截至二零一四年六月底之前之現貨價由二零一一年三月每公噸約2,600美元之歷史高位，下降至每公噸約840美元。

於二零一四年首六個月，本集團向第三方出售15,418公噸黏膠漿，較二零一三年同期顯著下跌85%。另一方面，BSC亦向賽得利江西及賽得利福建內部出售154,322公噸黏膠漿，較去年增加115%。

隨著福建黏膠短織廠房投入營運，大部份黏膠漿將由BSC內部銷售至本集團於中國的兩個黏膠短織廠房。同時，本集團的策略為繼續致力增加其於特種漿的生產及銷售，故在必要情況下賽得利江西及賽得利福建將向第三方供應商購買黏膠漿，以補足BSC的生產缺口。因此，本集團預期未來不會向第三方大量銷售黏膠漿，從而使受此市場分類的定價波動風險減至最低。

### 特種漿

特種漿乃多種日用消費品的主要天然成份。賽得利的產品純度高，主要應用於香煙濾嘴及鏡框的醋酸纖維、藥片及高性能輪胎簾布等產品。

根據RISI的統計，目前全球每年的特種漿需求約為1,600,000公噸，預計二零一三年至二零一五年每年增長4%至5%。該市場的準入門檻較高，原因是生產該種高純度產品需要高端技術知識，需符合客戶嚴謹、精密的要求定制，以及需通過較長的產品認證期。因此，截至二零一三年，特種漿市價於過往十年按8%以上的年複合增長率上揚。然而，由於二零一三年下半年一名主要行業參與者增加產能，引致供應商紛紛磋商其二零一四年合約，故臨近二零一三年底開始出現價格下行壓力。於二零一四年首六個月，特種漿全球市價微跌。

於二零一四年上半年，本集團進一步拓展特種漿市場，出售55,927公噸特種漿，較二零一三年同期增長13%。二零一四年下半年將就下一年度的合約條款展開洽談，而隨著本集團因應客戶嚴謹的規格要求提升產品質量，令本集團具有利條件於該市場分類取得進一步發展。



## 黏膠短纖業務

截至六月三十日止六個月

	二零一四年	二零一三年	變動
產量 (公噸)	162,953	88,668	84%
銷量 (公噸)	160,687	87,253	84%
平均售價 (美元／公噸)	1,663	1,891	(12)%
收益 (千美元)	267,297	164,968	62%
毛利 <sup>(附註)</sup> (千美元)	42,293	51,616	(18)%
毛利率 (%)	16%	31%	
EBITDA <sup>(附註)</sup> (千美元)	49,732	47,192	5%
EBITDA利潤率 (%)	19%	29%	

附註：黏膠短纖生產業務中所用的黏膠漿的生產成本計入黏膠短纖業務分類。

本集團的黏膠短纖業務分類包含向第三方銷售黏膠短纖。黏膠短纖由黏膠漿製成，是一種高純度、高吸收性的可降解材料，通常用於多種紡織品（以提高舒適度、增強絲滑感及亮澤度）及其他無紡品。

據CCF統計，迅速擴大的中國消費者市場使其成為全球最大的黏膠短纖生產國及最大的消費國。賽得利黏膠短纖產品的客戶中，大部份為中國、東南亞及歐洲的紡織品生產商。據Fiber Organon（美國經濟纖維局出版的統計期刊）統計，於過去十年，全球黏膠短纖需求量每年增長約8%，而於中國則增長逾10%。據CCF統計，於二零一三年，中國的需求量較去年顯著增長逾20%。

儘管需求增長強勁，但中國的黏膠短纖產量充裕。然而，受中國經濟增長放緩及現貨價進一步走軟影響，期內黏膠短纖的市價持續嚴重受壓，而現貨價相比二零一一年第一季度的高位每公噸約3,700美元下跌至二零一四年上半年的每公噸1,700美元以下。二零一四年上半年，本集團黏膠短纖的平均售價由二零一三年同期的每公噸1,891美元下跌12%至每公噸1,663美元。

本集團於二零一四年首六個月的黏膠短纖產量較二零一三年同期增加84%至162,953公噸，銷量較二零一三年增加84%至160,687公噸。二零一四年首六個月的產量及銷量均錄得顯著增加，乃源於本集團於中國福建的新黏膠短纖廠房於二零一三年十二月開始投產。本集團於江西的黏膠短纖廠房生產共91,201公噸，高於其設計產能，而其福建黏膠短纖廠房生產共71,752公噸。

儘管於福建的新黏膠短纖廠房在其營運初期難免令每公噸銷售成本（不包括黏膠漿成本）（「黏膠短纖加工成本」）上升，但於二零一四年首六個月，該業務的每公噸黏膠短纖加工成本較二零一三年同期有所下降。每公噸黏膠短纖加工成本的下降乃由於本集團繼續致力於提升生產黏膠短纖的成本優勢、若干黏膠短纖主要生產材料的價格下跌以及本集團福建黏膠短纖廠房成功投產，運營良好，從而加速降低初期較高的每公噸黏膠短纖加工成本所致。然而，計入黏膠漿成本後，於二零一四年首六個月，該業務的每公噸銷售成本較二零一三年同期輕微增加。

儘管上述銷量有所增加，但於二零一四年首六個月，黏膠短纖的平均售價大幅下跌及每公噸銷售成本輕微上升，均導致該業務的毛利下降18%至42,000,000美元，而該業務的EBITDA僅輕微增加至50,000,000美元。

### 未來發展計劃

鑑於特種漿的價格波動較低及處於價值鏈上游，本集團於二零一四年餘下時間及往後將繼續實施增加特種漿產銷量的策略。這構成本集團策略的一部分，繼續加強其作為該市場的全球領先供應商之一的地位，尤其是在醋酸纖維類別。

作為整合本集團溶解木漿－黏膠短纖策略的一部分，福建新黏膠短纖廠房年設計產能為200,000公噸黏膠短纖，四條生產線的其中三條目前已投入營運。廠房全面營運時，此額外年設計產能不僅會增強本集團黏膠短纖業務及黏膠漿業務的一體化，亦能擴大黏膠短纖業務規模及提升該業務於中國的競爭力。此外，中國福建新廠房將有助於本集團擴闊特種黏膠短纖市場（例如非紡織行業），從而鞏固賽得利在黏膠短纖市場的競爭地位。

本集團將繼續探索進一步拓展符合其嚴謹策略考量因素及財務回報目標的擴充項目（尤其位於現有生產地點）及／或收購機會的可行性。

### 展望

隨著於福建的新黏膠短纖廠房開始營運，本集團現時僅專注於銷售兩種產品，即黏膠短纖及特種漿，從而大幅減少黏膠漿市場的市價波動風險。

展望未來，本集團將持續致力進一步拓展價格較黏膠漿穩定及溢價較黏膠漿高的特種漿市場，同時透過整合業務平台實現更理想的銷售組合，使盈利能力的提升得以最大化。就黏膠短纖而言，本集團將專注於提升福建廠房的產能至其設計產能，生產高質素產品以取得溢價，以及提升黏膠短纖業務的整體盈利能力。本集團亦將不斷努力以更高的效率及具競爭力的成本維持營運。上述策略連同本集團穩健的現金流量及資產負債表管理，將支持本集團於未來取得進一步發展，並為股東帶來可觀的長期回報。

## 財務回顧

### 綜合業績

截至二零一四年六月三十日止六個月，本集團收益總額由二零一三年同期的337,000,000美元增加8%至366,000,000美元，主要由於本集團於中國福建的新黏膠短纖廠房帶來額外銷售。同時，銷售成本總額增加31%至278,000,000美元。

毛利減少30%至88,000,000美元，而毛利率則由二零一三年上半年的37%下降至二零一四年同期的24%。EBITDA亦減少16%至96,000,000美元，而EBITDA利潤率亦由34%下降至26%。該下降乃主要由於與二零一三年同期相比，黏膠短纖及特種漿均錄得較低的平均售價以及溶解木漿每公噸銷售成本有所增加所致。然而，二零一四年上半年的股東應佔溢利增加5%至24,000,000美元，每股盈利則保持在0.7美仙。

### 銷售成本

銷售成本主要包括種植及伐收木材的成本、從第三方購買溶解木漿用於本集團的黏膠短纖業務的成本、化學品成本、轉換成本（包括能源）、勞工成本及折舊。

本集團截至二零一四年六月三十日止六個月的銷售成本由二零一三年同期的212,000,000美元增加31%至278,000,000美元。銷售成本增加主要由於本集團黏膠短纖的銷售及溶解木漿每公噸銷售成本增加所致。

### 其他收益表項目

#### 銷售及分銷及行政開支

銷售及分銷開支由二零一三年同期的29,000,000美元減少18%至截至二零一四年六月三十日止六個月的24,000,000美元。行政開支亦減少6%至36,000,000美元。

### 融資成本

本集團的融資成本由二零一三年同期的18,000,000美元減少至二零一四年上半年的14,000,000美元，減少乃由於本期並無與二零一三年年初從一項500,000,000美元的優先有抵押貿易融資協議中提取440,000,000美元的貸款有關的一次性費用。

### 衍生金融工具公平值變動

本集團透過使用利率掉期管理其利率風險。自二零一零年起，本集團根據國際會計準則第39號就其利率掉期採用對沖會計法，據此，(i)利率掉期公平值變動於綜合全面收益表入賬，及(ii)結算利率掉期收益／虧損計入融資成本。

本集團主要透過無本金交割遠期合約作對沖方案，以舒緩匯率波動對其營運之影響。自二零一二年七月一日起，本集團根據國際會計準則第39號就其貨幣對沖風險管理項目採納對沖會計處理法，據此，(i)貨幣衍生金融工具公平值變動於綜合全面收益表入賬，及(ii)結算貨幣衍生金融工具的收益／虧損主要計入銷售成本。

截至二零一四年六月三十日止六個月，貨幣衍生金融工具公平值增加7,000,000美元。該款項計入綜合全面收益表內的「對沖現金流量的未變現收益／(虧損)」項目。截至二零一四年六月三十日止六個月，此項目亦計入利率掉期公平值減少2,000,000美元，因而錄得淨增加5,000,000美元。

#### 造林及再造林資產公平值增加／(減少)

造林及再造林資產的公平值乃由本集團管理層採納貼現現金流量模型估計得出，並參考有關增長、伐收、銷售價格及成本的估計。本集團乃基於由實地計量及其他搜集資料的技術所獲得的統計資料及數據，估計已伐收及可回收的林木數量。

本集團就此模型假設林木伐收週期為六年。該等經搜集的資料及經使用的數據在某程度上須要在釐定日後將予伐收及可回收之林木數目時，作出估算及判斷。倘於將來任何特定期間的未來預期與原估計有所不同，該有關差額將影響綜合財務狀況表中造林及再造林資產的賬面值，並於該期間之綜合收益表入賬。

本集團於各報告日期就巴西的造林及再造林資產進行每半年度一次的重估。巴西雷亞爾兌美元的匯率由二零一三年十二月三十一日的1美元兌2.34巴西雷亞爾升值至二零一四年六月三十日的1美元兌2.20巴西雷亞爾。因此，本集團造林及再造林資產於二零一四年六月三十日的重估為二零一四年首六個月帶來8,000,000美元的非現金收益，而二零一三年同期則錄得16,000,000美元的虧損。

#### 資本開支

本集團於二零一四年首六個月繼續審慎控制資本開支至適當水平。

截至二零一四年六月三十日止六個月，本集團產生資本開支總額99,000,000美元，而二零一三年同期則為243,000,000美元。於99,000,000美元中，50,000,000美元(二零一三年上半年：37,000,000美元)用於巴西(包括用於造林及再造林資產的18,000,000美元)，3,000,000美元(二零一三年上半年：3,000,000美元)用於江西。

於二零一四年首六個月，本集團於福建的新黏膠短纖廠房產生資本開支46,000,000美元(二零一三年上半年：203,000,000美元)，截至二零一四年六月三十日的資本開支總額為433,000,000美元。於二零一四年六月三十日，本集團就該項目產生已訂約但未撥備的資本開支約24,000,000美元。

#### 資產抵押

於二零一四年六月三十日，本集團若干總賬面值1,034,000,000美元(二零一三年十二月三十一日：1,073,000,000美元)的資產已抵押予銀行，作為附屬公司所用銀行融資額度的擔保。

## 現金流量、流動性及財務狀況

本集團繼續維持資本充足的狀態，並由經營活動所產生的現金流量及銀行融資額度能供其可見的資本開支所需。

於二零一四年六月三十日，本集團的銀行結餘及現金為127,000,000美元，而於二零一三年十二月三十一日則為166,000,000美元。於二零一四年六月三十日，總債項為739,000,000美元，而淨債項則為612,000,000美元，而於二零一三年十二月三十一日則分別為666,000,000美元及500,000,000美元。本集團的資產負債淨比率（按(i)長期及短期借款減銀行結餘及現金除以(ii)權益總額（包括非控股權益）而計算）為34%，而於二零一三年十二月三十一日則為28%。

於二零一四年六月三十日，本集團尚未提取的銀行融資額度總計259,000,000美元。

截至二零一四年六月三十日止六個月，經營活動所得現金淨值由二零一三年同期的97,000,000美元減少至14,000,000美元，主要由於福建的新黏膠短纖廠房產生營運資金需求及經營溢利減少所致。

## 庫務政策及風險管理

本集團在庫務管理及風險管理方面採取審慎政策。本集團大部份收款以美元及人民幣計值。其主要成本以其主要生產設施所在地的巴西雷亞爾及人民幣計值。誠如以上所述，其貨幣風險策略主要是透過無本金交割遠期合約以舒緩匯率波動對本集團營運的影響。本集團並無發行任何認沽期權。

本集團的現金一般存於以美元及人民幣計值的短期定期存款。本集團全部借款以美元及人民幣計值，並主要以浮動利率計息。本集團已訂立若干利率掉期協議，把部份浮動借款利率轉換成固定利率，以減輕日後利率上升的潛在風險。

## 自二零一三年十二月三十一日以來的其他變更

除本公司日期為二零一四年八月十一日之中期業績公告及本公司於二零一四年所作出的其他公告所披露者外，本集團的財務狀況或本公司於截至二零一三年十二月三十一日止年度的年報中的「管理層討論及分析」所披露的資料並無其他重大變更。

本公司致力達致及維持高水平的企業管治，因為董事會相信良好而有效之企業管治常規乃取得並保持股東及其他利益相關方信任的關鍵，對鼓勵問責及透明度，從而使本集團持續成功並為本公司股東創造長遠價值至為重要。

### 董事會

董事會現由下列董事組成：

#### 獨立非執行董事：

應侯榮（主席）  
林健鋒  
俞漢度  
林亞渡  
LOW Weng Keong

#### 非執行董事：

Armin MEYER（於二零一四年六月一日獲委任）

#### 執行董事：

鄭偉霖（於二零一四年三月十八日獲委任為行政總裁）

主席及行政總裁之角色已予區分。主席（獨立非執行董事）負責領導董事會，確保董事會有效地獨立運作。行政總裁負責領導本集團業務之運作，以達至業務及財務目標、向董事會建議策略，以及確保有效落實經董事會採納之策略及政策。在行政總裁之領導下，高級管理層團隊負責本集團之日常運作。

董事會負責本集團整體策略的制訂，以及營運及財務表現的檢討。董事會預期定期且每年至少舉行四次會議，通知期最少為十四日。在董事會認為合適時，經合理通知後，可舉行額外會議。每年的常規董事會會議均預設日期，以最大限度提升董事出席率。董事會於二零一四年至今已舉行三次會議（出席率100%）。

### 董事資料變更

各董事已適時通知本公司有關其於公眾公司或機構擔任職位的數目及性質以及其他重要承擔之任何變更。本公司將按照監管及法定要求披露有關變更（如有）。

自本公司刊發截至二零一三年十二月三十一日止年度的年報以來，根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）第13.51B(1)條須予披露的董事資料變更，載列如下：

- (a) 應侯榮先生，獨立非執行董事，自二零一四年三月十三日起獲委任為Asian Republican Coalition的主席兼共同創辦人；

- (b) 鄭偉霖先生，執行董事，(i)自二零一四年六月三日起辭任翔鷹資產管理有限公司董事；及(ii)自二零一四年七月一日起收取固定薪酬每年1,820,000港元（按固定匯率1.000港元 = 0.157新加坡元以新加坡元支付）及由本公司薪酬委員會根據鄭先生及本集團表現所釐定的酌情年終花紅；
- (c) 林健鋒先生，獨立非執行董事，(i)自二零一四年五月十日起辭任新昌營造集團有限公司獨立非執行董事；及(ii)自二零一四年六月十七日起獲委任為機場保安有限公司主席；
- (d) 俞漢度先生，獨立非執行董事，自二零一四年五月二十七日起辭任卓越金融有限公司獨立非執行董事；及
- (e) 林亞渡先生，獨立非執行董事，自二零一四年八月十三日起獲委任為GDS Holdings Limited董事、審核委員會主席及薪酬委員會成員。

## 董事會委員會

董事會已成立執行委員會、審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，並已批准其明文職權範圍。上述董事會委員會之職權範圍可於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）及本公司網站查閱（視情況而定）。此外，本公司已成立獨立董事委員會，以審閱本集團所訂立之所有關連交易。上述各董事會委員會均由獨立非執行董事擔任主席。

## 執行委員會

執行委員會現由下列董事組成：

### 獨立非執行董事：

應侯榮（執行委員會主席）

### 執行董事：

鄭偉霖

執行委員會於二零一四年至今已舉行四次會議（出席率100%），以根據其職權範圍履行其職責及責任，包括檢討本集團之經營表現及財務狀況，並評估本集團之業務策略。

## 審核委員會

審核委員會現由下列董事組成：

### 獨立非執行董事：

俞漢度（審核委員會主席）

林亞渡

LOW Weng Keong

審核委員會須每年最少開會四次，按審核委員會的明文職權範圍所載，與高級管理層以及本公司內部核數師及外聘核數師檢討本集團的重大內部監控、風險管理及財務事宜。審核委員會於二零一四年至今已舉行三次會議（出席率100%），並在本公司管理層並無列席的情況下，與外聘核數師進行兩次會前討論。審核委員會的審閱主要涉及內部核數師及外聘核數師之審核計劃及結果、外聘核數師之獨立性、外聘核數師之重新委任、本集團之會計原則及實務、上市規則及法規之合規情況、內部監控、風險管理、財務報告事宜，以及本集團的會計及財務報告職能之資源、以及所屬員工之資歷、經驗及所接受之培訓課程及有關預算是否充足。審核委員會信納有關內部監控系統屬有效及充份。



### 薪酬委員會

薪酬委員會現由下列董事組成：

#### 獨立非執行董事：

林健鋒（薪酬委員會主席）

應侯榮

LOW Weng Keong

#### 執行董事：

鄭偉霖

薪酬委員會每年須最少開會一次。薪酬委員會於二零一四年至今已舉行三次會議（出席率100%），亦曾以傳閱文件之方式議事。薪酬委員會已履行的職責主要涉及檢討董事及本公司高級管理層之薪酬政策及架構、檢討委任非執行董事之建議董事袍金並提出建議供董事會批准，以及經董事會轉授責任下檢討及釐定執行董事及高級管理層於二零一四年度之薪酬待遇。

### 提名委員會

提名委員會現由下列董事組成：

#### 獨立非執行董事：

林亞渡（提名委員會主席）

俞漢度

#### 執行董事：

鄭偉霖

提名委員會須每年最少開會一次。提名委員會於二零一四年至今已舉行兩次會議（出席率100%）。提名委員會已履行

之職責包括檢討董事會之架構、規模及組成、檢討獨立非執行董事之獨立性、提名董事輪值退任並重選連任，以及提名新任非執行董事。

### 獨立董事委員會

獨立董事委員會現由下列董事組成：

#### 獨立非執行董事：

應侯榮（獨立董事委員會主席）

林健鋒

俞漢度

林亞渡

LOW Weng Keong

獨立董事委員會於二零一四年至今已舉行三次會議（出席率87%）履行其職責及責任，主要為審閱本集團之關連交易。

### 內部監控及風險管理

董事會對本集團內部監控系統及風險評估及管理負全責。為達成此責任，董事會已制定政策及程序，設定辨識及管理風險的框架。

本集團視內部審核為董事會監察職能的重要部分。本集團的內部審核部門（「內部審核部門」）獲董事會授權，可查閱與內部審核相關的一切記錄、人員及實物財產。內部審核部門可不受限制地與審核委員會主席接洽，並直接向審核委員會報告，接受其指示及問責。該項報告關係有助內部審核部門客觀保證本集團內部監控系統的效率。

內部審核部門每年根據視風險而定的審核優先評估政策，編製並向審核委員會報批內部審核計劃。於審核工作完成後，編製審核報告提交予管理層，並對報告進行總結供各審核委員會會議審閱。內部審核部門隨後進行持續的跟進工作，以落實管理層所採取的補救措施的進展，而跟進結果及可用資源將由審核委員會於各委員會會議上審閱。

董事會將繼續辨識、評估及管理本集團所面對的重大風險，並在其內部審核部門的協助下持續提升本集團的內部監控系統。

### **董事進行證券交易的標準守則的合規情況**

本公司已就董事、附屬公司董事及有可能得到本公司或其證券尚未發佈股價敏感或內幕資料之有關僱員進行證券交易採納其自身之證券交易指引，其條款不比上市規則附錄十《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）所訂之標準寬鬆。本公司每年向董事、附屬公司董事及有關僱員發出提示，提醒彼等不應在標準守則所規定的「禁售期」內買賣本公司證券。

本公司經向董事作出特定查詢後，全體董事均已確認，彼等於截至二零一四年六月三十日止六個月已就董事進行證券交易遵守本公司之證券交易指引及標準守則所規定之標準。

### **遵守企業管治守則**

於截至二零一四年六月三十日止六個月，本公司已採用其企業管治手冊之原則，並遵守上市規則附錄十四所載之《企業管治守則》及《企業管治報告》（「企業管治守則」）之適用守則條文，惟下文所披露之偏離除外：

企業管治守則之守則條文第A.4.1條規定，非執行董事須有特定任期，且須予重選。本公司非執行董事（包括獨立非執行董事）並無特定任期，但須按照本公司之公司細則至少每三年於本公司股東週年大會輪值退任一次及經本公司股東（「股東」）重選連任。因此，本公司實際上均已符合企業管治守則之相關守則條文。

### **審閱未經審核財務資料**

本集團截至二零一四年六月三十日止六個月之未經審核綜合財務資料，已由本公司審核委員會及外聘核數師審閱。

## 受限制股份單位計劃及購股權計劃

本公司於二零一零年十一月八日採納首次公開發售前受限制股份單位計劃（「首次公開發售前受限制股份單位計劃」）及首次公開發售後受限制股份單位計劃（「首次公開發售後受限制股份單位計劃」，連同首次公開發售前受限制股份單位計劃統稱「受限制股份單位計劃」）。受限制股份單位計劃旨在吸引有技術及經驗人士，藉著為他們提供獲得本公司股權的機會，激勵參與者繼續留任本集團及推動他們為本集團的未來發展及開拓作出貢獻。

於二零一四年六月三十日，涉及8,165,026股相關股份之受限制股份單位（「受限制股份單位」）已根據首次公開發售前受限制股份單位計劃授予18名承授人（其中包括一名董事及兩名前任董事）。自採納首次公開發售前受限制股份單位計劃以來，合共涉及5,638,668股授予10名承授人之相關股份之受限制股份單位已被註銷，其中涉及80,049股授予一名承授人之相關股份之受限制股份單位於截至二零一四年六月三十日止六個月註銷。合共涉及2,526,358股相關股份之受限制股份單位已根據首次公開發售前受限制股份單位計劃歸屬，其中合共960,591股受限制股份單位已於截至二零一四年六月三十日止六個月歸屬。於二零一四年六月三十日，概無根據首次公開發售前受限制股份單位計劃授出的受限制股份單位尚未歸屬。

於二零一四年六月三十日，涉及5,777,276股相關股份之受限制股份單位已根據首次公開發售後受限制股份單位計劃授予23名承授人（其中包括一名前任董事）。自採納首次公開發售後受限制股份單位計劃以來，合共涉及1,527,867股授予11名承授人之相關股份之受限制股份單位已被註銷，其中涉及425,000股授予兩名承授人之相關股份之受限制股份單位於截至二零一四年六月三十日止六個月註銷。合共涉及3,399,409股相關股份之受限制股份單位已根據首次公開發售後受限制股份單位計劃歸屬，其中合共1,585,097股受限制股份單位於截至二零一四年六月三十日止六個月歸屬。於二零一四年六月三十日，850,000股根據首次公開發售後受限制股份單位計劃授出的受限制股份單位尚未歸屬。於二零一四年八月十八日，合共1,900,000股受限制股份單位已根據首次公開發售後受限制股份單位計劃授予7名承授人。

本公司亦已於二零一零年十一月八日採納一項購股權計劃（「購股權計劃」）。於二零一四年六月三十日，本公司並無根據購股權計劃授出購股權。

有關受限制股份單位計劃及購股權計劃的更多資料，請參閱本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度之年報第49至52頁及第112及113頁。

## 投資者關係及通訊

本集團與股東、分析員及媒體保持溝通，通過定期會議、電話會議及投資者活動確保公平披露資訊。本集團亦設有投資者關係網站([www.sateri.com](http://www.sateri.com)及[www.irasia.com/listco/hk/sateri](http://www.irasia.com/listco/hk/sateri))，適時向投資者及股東發放資訊。本公司採納股東溝通政策，並將定期予以檢討，以確保其成效。股東提名人選參選董事之程序亦可於本公司網站「公司簡介—企業管治」一節查閱。

## 僱員

於二零一四年六月三十日，本集團總僱員人數為3,197人。於截至二零一四年六月三十日止六個月之總員工成本為約35,700,000美元（截至二零一三年六月三十日止六個月：約35,800,000美元）。僱員薪酬是以彼等之資歷、經驗、工作性質、表現及市場狀況為基準而釐定。

本集團亦會根據個人表現向僱員支付酌情年終花紅。其他僱員福利包括醫療保險、退休計劃及培訓計劃。董事及本公司合資格僱員可能獲授購股權及受限制股份單位，以根據本公司於二零一零年十一月八日批准的購股權計劃及受限制股份單位計劃之條款及條件認購本公司之股份。

### 董事及最高行政人員於股份、股本衍生工具相關股份及債券中擁有之權益及淡倉

於二零一四年六月三十日，本公司董事及最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）之股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須由本公司存置之登記冊所載，或根據香港聯合交易所有限公司證券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」）須知會本公司及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）之權益如下：

#### 於本公司股份及相關股份之好倉

董事姓名	身份	所持股份數目	佔本公司 已發行股本 之概約百分比
應侯榮先生 （「應先生」） <sup>(附註)</sup>	實益擁有人	960,591	0.03%

附註：於二零一四年二月十五日，根據首次公開發售前受限制股份單位計劃所授出之受限制股份單位之384,237股相關股份已歸屬予應先生。於二零一四年六月三十日，應先生合共持有960,591股股份，相當於根據首次公開發售前受限制股份單位計劃歸屬予應先生之股份之總數目。

除上文所披露者外，於二零一四年六月三十日，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債券中擁有任何根據證券及期貨條例第352條須由本公司存置之登記冊所載，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

### 主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益及淡倉

於二零一四年六月三十日，下列人士（權益已於上文「董事及最高行政人員於股份、股本衍生工具相關股份及債券中擁有之權益及淡倉」一節載列之董事除外）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條須由本公司存置之登記冊所載之權益如下：

#### 於本公司股份及相關股份之好倉

名稱	身份	所持股份數目	佔本公司 已發行股本 之概約百分比
Gold Silk Holdings Limited (「Gold Silk」) <sup>(1)</sup>	實益擁有人	2,863,496,750	83.83%
Fiduco Trust Management AG (「Fiduco」) <sup>(1) (2)</sup>	於受控制法團擁有權益	2,863,496,750	83.83%
陳江和先生 (「陳先生」)	全權信託創建人	2,863,496,750	83.83%

附註：

(1) Gold Silk之全部已發行股本由陳先生（創建人）成立之全權信託之受託人Fiduco持有。該全權信託之實益擁有人包括陳先生及其家族若干成員。根據證券及期貨條例第XV部，陳先生被視作於Gold Silk持有之2,863,496,750股股份中擁有權益。

(2) Fiduco是由陳先生（創建人）成立之全權信託之受託人，其實益擁有人包括陳先生及其家族若干成員。

除上文所披露者外，於二零一四年六月三十日，概無其他人士（權益已於上文「董事及最高行政人員於股份、股本衍生工具相關股份及債券中擁有之權益及淡倉」一節載列之董事除外）於本公司股份或相關股份中擁有任何根據證券及期貨條例第336條須由本公司存置之登記冊所載，或須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

### 購買、出售或贖回證券

本公司及其任何附屬公司於截至二零一四年六月三十日止六個月概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券。

### 中期股息

董事會議決不宣派截至二零一四年六月三十日止六個月的中期股息。本集團將於公佈本集團截至二零一四年十二月三十一日止年度之年度業績之前，根據其當時之財務狀況、現行經濟狀況以及對未來宏觀經濟環境、業務表現及未來投資機會的預期，檢討派付截至二零一四年十二月三十一日止年度之末期股息的可能性。



羅兵咸永道

## 中期財務資料的審閱報告

### 致賽得利控股有限公司董事會

(於百慕大註冊成立的有限公司)

## 引言

本核數師(以下簡稱「我們」)已審閱列載於第20至39頁的中期財務資料，此中期財務資料包括賽得利控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(合稱「貴集團」)於二零一四年六月三十日的簡明綜合財務狀況表與截至該日止六個月期間的相關簡明綜合收益表、簡明綜合全面收益表、簡明綜合權益變動表及簡明綜合現金流量表，以及主要會計政策概要和其他附註解釋。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期財務資料編製的報告必須符合以上規則的有關條文以及國際會計準則第34號「中期財務報告」。貴公司董事須負責根據國際會計準則第34號「中期財務報告」編製及列報該等中期財務資料。我們的責任是根據我們的審閱對該等中期財務資料作出結論，並按照委聘之條款僅向整體董事會報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

## 審閱範圍

我們已根據國際審閱準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱中期財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據國際審計準則進行審核的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審核意見。

## 結論

按照我們的審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信中期財務資料在各重大方面未有根據國際會計準則第34號「中期財務報告」編製。

## 羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零一四年八月十一日

---

羅兵咸永道會計師事務所，香港中環太子大廈廿二樓  
總機：+852 2289 8888，傳真：+852 2810 9888，[www.pwchk.com](http://www.pwchk.com)

## 簡明綜合收益表

截至二零一四年六月三十日止六個月

	附註	未經審核 截至六月三十日止六個月	
		二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
收益	6	365,543	337,251
銷售成本		(277,698)	(211,830)
毛利		87,845	125,421
銷售及分銷開支		(23,903)	(29,053)
一般及行政開支		(35,674)	(38,101)
		28,268	58,267
其他收入及收益／(虧損)·淨額			
造林及再造林資產的公平值增加／(減少)	12	7,527	(16,313)
其他		3,283	7,888
		10,810	(8,425)
經營溢利	7	39,078	49,842
融資成本	8	(14,326)	(17,740)
除所得稅前溢利		24,752	32,102
所得稅抵免／(開支)	9	455	(6,022)
期內溢利		25,207	26,080
以下各項應佔溢利：			
本公司擁有人		24,222	23,091
非控股權益		985	2,989
		25,207	26,080
每股盈利			
基本及攤薄(美仙)	10	0.7	0.7



## 簡明綜合全面收益表

截至二零一四年六月三十日止六個月

未經審核  
截至六月三十日止六個月

二零一四年  
千美元

二零一三年  
千美元

期內溢利	25,207	26,080
其他全面收益：		
於其後可能重新分類至損益的項目		
匯兌差額	(3,025)	5,032
對沖現金流量的未變現收益／(虧損)	5,224	(5,022)
期內其他全面收益	2,199	10
期內全面收益總額	27,406	26,090
以下各項應佔期內全面收益總額：		
本公司擁有人	26,471	22,542
非控股權益	935	3,548
	27,406	26,090

# 簡明綜合財務狀況表

於二零一四年六月三十日

	附註	未經審核 二零一四年 六月三十日 千美元	經審核 二零一三年 十二月三十一日 千美元
<b>非流動資產</b>			
造林及再造林資產	12	164,226	161,554
物業、廠房及設備	12	1,766,082	1,737,909
預付租賃款項		32,390	33,091
投資物業		1,631	1,703
無形資產		425	475
遞延所得稅資產		50,223	46,947
其他非流動資產	13	107,860	58,091
		<b>2,122,837</b>	2,039,770
<b>流動資產</b>			
存貨		202,223	180,954
貿易、票據及其他應收款項	14	206,758	190,659
衍生金融工具		2,373	–
銀行結餘及現金		127,436	166,046
		<b>538,790</b>	537,659
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項	15	133,568	135,732
應付即期所得稅		12,844	12,963
衍生金融工具		–	4,555
銀行借款	16	169,857	72,198
		<b>316,269</b>	225,448
<b>流動資產淨值</b>		<b>222,521</b>	312,211
<b>資產總值減流動負債</b>		<b>2,345,358</b>	2,351,981

	附註	未經審核 二零一四年 六月三十日 千美元	經審核 二零一三年 十二月三十一日 千美元
<b>非流動負債</b>			
銀行借款	16	569,184	593,725
衍生金融工具		1,771	67
		<b>570,955</b>	593,792
		<b>1,774,403</b>	1,758,189
<b>資本及儲備</b>			
股本	17	171,021	171,021
股份溢價及儲備		1,564,299	1,549,020
本公司擁有人應佔權益		<b>1,735,320</b>	1,720,041
非控股權益		<b>39,083</b>	38,148
		<b>1,774,403</b>	1,758,189

# 簡明綜合權益變動表

截至二零一四年六月三十日止六個月

## 截至二零一四年六月三十日止六個月

	未經審核										
	本公司擁有人應佔										
	股本 千美元	股份溢價 千美元	特別儲備 千美元 (附註a)	其他不可 分派儲備 千美元 (附註b)	換算儲備 千美元	現金流量 對沖儲備 千美元	獎勵股份 報酬儲備 千美元	保留溢利 千美元	總計 千美元	非控股權益 千美元	總計 千美元
於二零一四年一月一日	171,021	426,151	277,394	6,252	43,101	(4,622)	30	800,714	1,720,041	38,148	1,758,189
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	24,222	24,222	985	25,207
匯兌差額	-	-	-	-	(2,975)	-	-	-	(2,975)	(50)	(3,025)
對沖現金流量的未變現收益	-	-	-	-	-	5,224	-	-	5,224	-	5,224
期內全面收益總額	-	-	-	-	(2,975)	5,224	-	24,222	26,471	935	27,406
與擁有人進行的交易											
轉撥	-	-	-	210	-	-	-	(210)	-	-	-
股息(附註11)	-	-	-	-	-	-	-	(11,000)	(11,000)	-	(11,000)
獎勵股份報酬開支	-	-	-	-	-	-	(321)	129	(192)	-	(192)
與擁有人進行的交易總額	-	-	-	210	-	-	(321)	(11,081)	(11,192)	-	(11,192)
於二零一四年六月三十日	171,021	426,151	277,394	6,462	40,126	602	(291)	813,855	1,735,320	39,083	1,774,403

截至二零一三年六月三十日止六個月

未經審核

	本公司擁有人應佔										
	股本 千美元	股份溢價 千美元	特別儲備 千美元 (附註a)	其他不可 分派儲備 千美元 (附註b)	換算儲備 千美元	現金流量 對沖儲備 千美元	獎勵股份 報酬儲備 千美元	保留溢利 千美元	總計 千美元	非控股權益 千美元	總計 千美元
於二零一三年一月一日	170,896	425,521	277,394	3,438	34,910	(3,458)	839	781,048	1,690,588	32,712	1,723,300
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	23,091	23,091	2,989	26,080
匯兌差額	-	-	-	-	4,473	-	-	-	4,473	559	5,032
對沖現金流量的未變現虧損	-	-	-	-	-	(5,022)	-	-	(5,022)	-	(5,022)
期內全面收益總額	-	-	-	-	4,473	(5,022)	-	23,091	22,542	3,548	26,090
與擁有人進行的交易											
發行新股份	25	170	-	-	-	-	(195)	-	-	-	-
轉撥	-	-	-	2,023	-	-	-	(2,023)	-	-	-
股息(附註11)	-	-	-	-	-	-	-	(11,000)	(11,000)	-	(11,000)
獎勵股份報酬開支	-	-	-	-	-	-	(258)	136	(122)	-	(122)
與擁有人進行的交易總額	25	170	-	2,023	-	-	(453)	(12,887)	(11,122)	-	(11,122)
於二零一三年六月三十日	170,921	425,691	277,394	5,461	39,383	(8,480)	386	791,252	1,702,008	36,260	1,738,268

附註：

- (a) 特別儲備指因於二零一零年度免除免息借款而被視為股東出資38,769,000美元，以及本公司所收購的一間附屬公司的股本及股份溢價總面值超出本公司向當時股東發行股份的面值金額238,625,000美元之總和。
- (b) 其他不可分派儲備主要指須根據相關法律及法規自中華人民共和國(「中國」)成立的附屬公司的除稅後溢利中撥出的法定儲備，金額由附屬公司各自董事會每年所釐定，惟不得低於附屬公司除稅後溢利的10%，直至該等儲備達到相關附屬公司註冊資本的50%。該儲備可用以抵銷相關附屬公司的累計虧損及／或轉化以增加其資本，惟須受中國公司法所載若干限制條件規限。

# 簡明綜合現金流量表

截至二零一四年六月三十日止六個月

	未經審核	
	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
<b>經營活動所得現金淨值</b>	<b>13,515</b>	97,439
<b>投資活動所得現金流量</b>		
購買物業、廠房及設備	(82,046)	(165,412)
增加造林及再造林資產	(18,158)	(14,636)
增加預付租賃款項	(11)	(1,406)
已抵押銀行存款減少	–	73
已收利息	314	677
出售物業、廠房及設備的所得款項	1,169	120
<b>投資活動所用現金淨值</b>	<b>(98,732)</b>	(180,584)
<b>融資活動所得現金流量</b>		
提取銀行借款	104,069	569,355
償還銀行借款	(29,648)	(440,760)
已付利息	(16,476)	(11,925)
償還融資租賃責任	–	(600)
支付股息	(11,000)	(11,000)
<b>融資活動所得現金淨值</b>	<b>46,945</b>	105,070
<b>現金及現金等價物(減少)/增加淨額</b>	<b>(38,272)</b>	21,925
匯兌差額	(338)	270
<b>於一月一日的現金及現金等價物</b>	<b>166,046</b>	195,403
<b>於六月三十日的現金及現金等價物</b>	<b>127,436</b>	217,598
指銀行結餘及現金		

### 1 一般資料

賽得利控股有限公司（「本公司」）於二零一零年六月八日於百慕大註冊成立，並按百慕大一九八一年公司法（經修訂）於百慕大註冊為獲豁免有限公司。本公司由Gold Silk Holdings Limited（一間於開曼群島註冊成立的有限公司並由陳江和先生及其家族若干成員（「主要股東」）100%擁有及控制）控制。本公司主要營業地點之地址為香港中環皇后大道中29號華人行21樓。

本公司於香港聯合交易所有限公司作主要上市。

除另有說明外，此中期財務資料以美元呈列。此中期財務資料已於二零一四年八月十一日獲董事會批准刊發。

### 2 編製基準

中期財務資料已按照香港聯合交易所有限公司證券上市規則的適用披露規定及國際會計準則委員會頒佈的國際會計準則第34號「中期財務報告」編製。中期財務資料應連同本公司截至二零一三年十二月三十一日止年度的年度財務報表（已按國際財務報告準則編製）一併細閱。

### 3 重大會計政策

中期財務資料乃根據歷史成本法編製，並已對造林及再造林資產按公平值減估計銷售成本，及對衍生金融工具按公平值計量作出修訂。

截至二零一四年六月三十日止六個月中期財務資料所用會計政策及計算方法與於編製本集團截至二零一三年十二月三十一日止年度的年度財務報表時所用一致。

於二零一四年，本集團採納與其業務有關的國際財務報告準則修訂如下：

國際會計準則第32號（修訂）	金融工具：呈列－抵銷金融資產及金融負債
國際會計準則第36號（修訂）	「資產減值」的可收回金額的披露

採納以上修訂對本集團的業績及財務狀況並無重大影響，對本集團的會計政策及財務資料的呈報及披露亦無重大更改。



## 3 重大會計政策（續）

與本集團相關之已頒佈但尚未生效的新訂或經修訂準則：

新訂準則及修訂		於該日或之後開始 的會計期間生效
國際財務報告準則第7號及 國際財務報告準則第9號（修訂）	強制生效日期及過渡性披露	二零一五年一月一日
國際會計準則第16號及 國際會計準則第38號（修訂）	物業、廠房及設備以及無形資產的折舊及攤銷的修訂	二零一六年一月一日
國際財務報告準則第15號	客戶合約收益	二零一七年一月一日
國際財務報告準則第9號	金融工具	二零一八年一月一日
<b>於二零一二年刊載的年度改進</b>		
國際財務報告準則第2號（修訂）	以股份為基礎的支付	二零一四年七月一日
國際財務報告準則第8號（修訂）	經營分類	二零一四年七月一日
國際財務報告準則第9號（修訂）	金融工具	二零一四年七月一日
國際財務報告準則第13號（修訂）	公平值計量	二零一四年七月一日
國際會計準則第16號（修訂）	物業、廠房及設備	二零一四年七月一日
國際會計準則第37號（修訂）	撥備、或然負債及或然資產	二零一四年七月一日
國際會計準則第38號（修訂）	無形資產	二零一四年七月一日
國際會計準則第39號（修訂）	金融工具－確認及計量	二零一四年七月一日
<b>於二零一三年刊載的年度改進</b>		
國際財務報告準則第13號（修訂）	公平值計量	二零一四年七月一日
國際會計準則第40號（修訂）	投資物業	二零一四年七月一日

本集團並未提早採納上述準則及修訂，目前未能確定採納後會否對本集團的會計政策及財務資料的呈報帶來重大更改。

## 4 重大會計估計及判斷

編製中期財務資料需要管理層作出影響會計政策應用及所呈報資產及負債、收入及開支金額的判斷、估計及假設。實際結果或有別於有關估計。

編製此中期財務資料時，由管理層對本集團在會計政策的應用及估計不確定數據的主要來源所作出的重要判斷與於截至二零一三年十二月三十一日止年度的綜合財務報表所作出者相同。

## 5 金融風險管理及金融工具

### (a) 金融風險因素

本集團業務面對多項金融風險：市場風險（包括外匯風險及現金流量利率風險）、信貸風險及流動資金風險。

中期財務資料並不包括年度財務報表所規定的全部金融風險管理資料及披露，並須連同本集團於二零一三年十二月三十一日之年度財務報表一併細閱。

### (b) 公平值估計

初步確認後金融工具公平值計量的不同級別根據公平值的可觀察程度定義如下：

- 自相同資產或負債於活躍市場的報價（未經調整）（第一級）。
- 從資產或負債的可觀察參數（第一級所載報價除外）直接（即價格）或間接（即源自價格）得出（第二級）。
- 資產或負債的參數並非基於可觀察市場數據（即不可觀察參數）（第三級）。

本公司管理層根據自身判斷，為於活躍市場並無報價的衍生金融工具挑選合適的估值技術，即應用市場從業人員普遍使用的估值技術。

本集團於二零一四年六月三十日及二零一三年十二月三十一日的衍生金融工具均以第二級計量公平值，且期內任何級別之間並無轉撥。

遠期外匯合約的公平值乃採用各報告期末類似工具的遠期價格計算得出。利率掉期的公平值乃採用各報告期末對手銀行提供的估值並參照結算價格及利率等市場數據釐定。

其他金融資產及金融負債（不包括衍生金融工具）的公平值按貼現現金流量分析的公認定價模型釐定。

本公司董事認為非上市投資的公平值無法可靠計量，因此，非上市投資於二零一四年六月三十日及二零一三年十二月三十一日均按成本扣除減值計量。

## 6 分類資料

經營分類以本集團主要營運決策者定期審閱的本集團內部報告的組成部分作為基準，以供分配資源予各分類及評估其表現。因本公司董事會集體為分配本集團資源及評估表現制定策略決策，故就國際財務報告準則第8號而言，董事會為主要營運決策者。

本集團歸納為以下兩個主要營運分部，每個分部均代表本集團的經營及可呈報分類：

**溶解木漿業務** 此分類的收益來自向第三方銷售由本集團生產的溶解木漿，包括黏膠漿及特種漿。

**黏膠短纖業務** 此分類的收益來自向第三方銷售由本集團生產的黏膠短纖。用以生產黏膠短纖的黏膠漿乃向內部、關聯方及向第三方按雙方協定價格採購。

本集團黏膠短纖生產中所使用的黏膠漿成本計入黏膠短纖業務分類。

### 分類收益及業績

本集團按經營及可呈報分類劃分的收益及業績分析如下：

#### 截至二零一四年六月三十日止六個月

	溶解木漿業務 千美元	黏膠短纖業務 千美元	未分配 千美元	綜合 千美元
來自外部客戶的分類收益	98,246	267,297	–	365,543
分類毛利	45,552	42,293	–	87,845
EBITDA	51,713	49,732	(5,482)	95,963
物業、廠房及設備折舊	(9,631)	(34,118)	(79)	(43,828)
投資物業折舊	–	–	(56)	(56)
無形資產攤銷	–	–	(50)	(50)
計入損益的因伐收而減少	(6,474)	(14,004)	–	(20,478)
造林及再造林資產公平值增加	2,380	5,147	–	7,527
融資成本	(3,849)	(10,477)	–	(14,326)
分類業績及除所得稅前溢利／(虧損)	34,139	(3,720)	(5,667)	24,752

## 6 分類資料 (續)

### 分類收益及業績 (續)

截至二零一三年六月三十日止六個月

	溶解木漿業務 千美元	黏膠短纖業務 千美元	未分配 千美元	綜合 千美元
來自外部客戶的分類收益	172,283	164,968	–	337,251
分類毛利	73,805	51,616	–	125,421
EBITDA	69,362	47,192	(2,497)	114,057
物業、廠房及設備折舊	(19,020)	(18,322)	(85)	(37,427)
投資物業折舊	–	–	(56)	(56)
無形資產攤銷	–	–	(50)	(50)
計入損益的因伐收而減少	(7,010)	(3,359)	–	(10,369)
造林及再造林資產公平值減少	(11,029)	(5,284)	–	(16,313)
融資成本	(11,121)	(6,619)	–	(17,740)
分類業績及除所得稅前溢利／(虧損)	21,182	13,608	(2,688)	32,102

未分配項目包括其他收入及收益／(虧損) 及若干一般及行政開支。

管理層沒有向本公司董事會提供分類資產及負債分析，因編製該資料不可行且並無意義。本集團的資產及負債按綜合基準進行評估。因此，並無呈列每個經營及可呈報分類的資產及負債總額之分配。

## 6 分類資料 (續)

### 地域資料

本集團的客戶主要位於中國、美洲、歐洲及其他亞洲國家。

本集團來自外部客戶的收益按貨品交付所在的市場地域劃分的分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
中國	242,260	215,418
美洲	62,157	69,825
歐洲	36,601	24,978
亞洲 (不包括中國)	23,470	26,267
其他	1,055	763
	<b>365,543</b>	<b>337,251</b>

本集團按地域劃分的非流動資產的詳情如下：

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
	美洲 (主要為巴西)	1,235,081
中國	837,495	766,898
歐洲 (主要為瑞士)	26	26
亞洲 (不包括中國)	12	16
	<b>2,072,614</b>	<b>1,992,823</b>

附註：非流動資產不包括遞延所得稅資產。

## 7 經營溢利

	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
經營溢利已扣除／(計入) 下列各項：		
員工成本總額	35,743	35,829
已售存貨成本	276,116	213,135
物業、廠房及設備折舊	43,828	37,427
就其他應收款項確認的減值虧損	–	810
匯兌虧損／(收益)	1,768	(2,343)
電力銷售	(2,760)	(3,863)
土地、樓宇及其他經營租賃開支	278	117

## 8 融資成本

	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
有關以下各項的利息開支：		
– 銀行借款	15,303	13,214
– 融資租賃責任	–	58
	15,303	13,272
其他融資成本	3,099	8,059
總借款成本	18,402	21,331
減：資本化金額	(4,076)	(3,591)
	14,326	17,740

## 9 所得稅抵免／(開支)

所得稅開支乃就期內估計應課稅溢利按本集團經營所在國家／地區的現行適用稅率計提。

	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
即期所得稅		
– 期內撥備	(2,821)	(870)
遞延所得稅	3,276	(5,152)
	455	(6,022)

## 10 每股盈利

每股基本盈利乃根據本公司擁有人應佔本集團溢利除以期內已發行普通股的加權平均數計算。每股攤薄盈利經對已發行普通股的加權平均數作出調整，並假設所有潛在攤薄股份均已轉換而計算。

	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
計算每股基本及攤薄的盈利		
本公司擁有人應佔溢利	24,222	23,091

	股份數目	
	截至六月三十日止六個月	
	二零一四年	二零一三年
計算每股基本盈利的普通股加權平均數	3,418,304,922	3,418,022,178
潛在攤薄普通股的影響：		
獎勵股份報酬計劃	479,928	694,096
計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	3,418,784,850	3,418,716,274

## 11 股息

截至二零一三年十二月三十一日止年度的末期股息每股2.5港仙已於截至二零一四年六月三十日止六個月內宣派及派付。董事不建議派付截至二零一四年六月三十日止六個月的中期股息（截至二零一三年六月三十日止六個月：無）。

## 12 造林及再造林資產及物業、廠房及設備

於二零一四年六月三十日及二零一三年十二月三十一日，本集團管理層採用貼現現金流量模型，並以林木伐收週期為六年的假設計算造林及再造林資產的公平值。公平值計量屬於第三級並以大量不可觀察參數計量。除下文所披露外，本集團於二零一四年六月三十日所採納的主要估值方法及假設與二零一三年十二月三十一日相比並無重大變動：

- 以巴西雷亞爾為單位的參考木材價格每立方米39.54巴西雷亞爾（二零一三年十二月三十一日：38.60巴西雷亞爾）（分別相等於17.95美元及16.48美元），分別根據截至二零一四年六月三十日止六個月及截至二零一三年十二月三十一日止年度與當地農民訂立的合約議定的價格計算。參考木材價格（以美元計）越高，則造林及再造林資產的公平值將會越高；及
- 美元兌巴西雷亞爾之間的匯率於二零一四年六月三十日為1.00美元兌2.20巴西雷亞爾，而於二零一三年十二月三十一日則為1.00美元兌2.34巴西雷亞爾。美元兌巴西雷亞爾的匯率越強，造林及再造林資產的公平值將會越低。

於二零一四年六月三十日及二零一三年十二月三十一日，造林及再造林資產乃按公平值減出售成本約164,226,000美元（二零一三年十二月三十一日：161,554,000美元）列賬，本期間公平值增加約7,527,000美元（截至二零一三年六月三十日止六個月：減少16,313,000美元）於綜合收益表入賬。

截至二零一四年六月三十日止六個月，本集團購買物業、廠房及設備的總額約為81,348,000美元（截至二零一三年六月三十日止六個月：226,929,000美元）。

## 13 其他非流動資產

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
可收回增值稅（附註a）	84,019	36,221
非上市股權投資（附註b）	15,992	15,992
其他	7,849	5,878
	<b>107,860</b>	<b>58,091</b>

附註：

- (a) 該金額主要指購買巴西及中國的物業、廠房及設備以及原材料的相關可收回增值稅，由於預期於各報告期末起計十二個月後方會收回，故分類為非流動資產。該等可收回稅項的結餘預期用作抵銷未來本地銷售的應付增值稅、向第三方轉讓可收回增值稅及／或抵銷其他應付稅項。
- (b) 非上市投資指於Cetrel S.A. Empresa de Proteção Ambiental（「Cetrel S.A.」）持有的5.7%股權投資。Cetrel S.A.於巴西註冊成立，負責經營本集團的Bahia Specialty Cellulose工廠所在的Camaçari工業園的環保系統。本集團出於策略考慮投資Cetrel S.A.，因其為Bahia Specialty Cellulose處理排放物。由於本公司董事認為非上市投資的公平值不能可靠計量，故於二零一四年六月三十日及二零一三年十二月三十一日，該非上市投資按成本扣除減值計量。董事認為，截至二零一四年六月三十日止六個月及截至二零一三年十二月三十一日止年度，毋須確認減值虧損。



## 14 貿易、票據及其他應收款項

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
貿易及票據應收款項	157,269	118,969
其他應收款項：		
預付款項及已付按金	2,485	6,225
向供應商墊款	26,528	15,403
可收回增值稅	12,790	44,686
其他	3,387	1,120
	45,190	67,434
減：就其他應收款項確認的減值虧損	(963)	(972)
	44,227	66,462
應收關聯公司款項（附註）	5,262	5,228
貿易、票據及其他應收款項	206,758	190,659

附註：關聯公司結餘為貿易性質、無抵押及免息。

本集團一般給予其客戶平均介乎30至180天信貸期。於報告期末，本集團按發票日期呈列的貿易及票據應收款項的賬齡分析如下：

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
0至60天	73,460	71,062
61至90天	37,114	13,011
91至180天	45,616	34,691
180天以上	1,079	205
	157,269	118,969

## 15 貿易及其他應付款項

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
貿易應付款項	39,563	25,127
其他應付款項：		
應計費用及其他應付款項	38,512	39,137
客戶墊款	3,700	7,101
應付建築款項	27,387	32,161
其他應付稅項	4,673	3,057
撥備（附註a）	15,431	12,844
	89,703	94,300
應付關聯公司款項（附註b）	4,302	16,305
貿易及其他應付款項	133,568	135,732

於報告期末，本集團的貿易應付款項的賬齡分析如下：

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
0至90天	38,876	25,093
91至180天	687	34
	39,563	25,127

附註：

- (a) 撥備指本集團就極可能發生的民事、勞務及稅務訴訟敗訴承擔的責任。管理層認為該等撥備對應付相應的或有事項而言乃屬充足及適當。

此外，本集團屬若干訴訟及行政程序的當事人，涉及金額約32,285,000美元（二零一三年十二月三十一日：34,918,000美元）。由於該等金額被認為日後可能但並非極可能產生的損失，故此本中期財務資料並無就該等可能產生的損失作出撥備。

- (b) 關聯公司結餘為無抵押及免息。

## 16 銀行借款

截至二零一四年六月三十日止六個月，本集團提取銀行借款約104,069,000美元（截至二零一三年六月三十日止六個月：569,355,000美元）（扣除貸款籌借成本）。該等提取款項包括有抵押貸款約85,607,000美元（截至二零一三年六月三十日止六個月：430,413,000美元）及無抵押貸款約18,462,000美元（截至二零一三年六月三十日止六個月：138,942,000美元）。

## 17 股本

	股數	金額 千美元
<b>法定：</b>		
於二零一三年一月一日、二零一三年十二月三十一日及 二零一四年六月三十日，每股面值0.05美元	15,000,000,000	750,000
<b>已發行及已繳足：</b>		
於二零一三年一月一日，每股面值0.05美元	3,417,920,250	170,896
發行新股份（附註a）	500,000	25
發行新股份（附註b）	2,000,000	100
<b>於二零一三年十二月三十一日及二零一四年六月三十日， 每股面值0.05美元</b>	<b>3,420,420,250</b>	<b>171,021</b>

附註：

- (a) 於二零一三年三月十五日，本公司以每股0.39美元向賽得利股份獎勵（僱員）信託之受託人發行500,000股股份，以滿足根據本集團的受限制股份單位計劃授予及將授予僱員的受限制股份單位。
- (b) 於二零一三年十二月三日，本公司以每股0.28美元向賽得利股份獎勵（僱員）信託之受託人發行2,000,000股股份，以滿足根據本集團的受限制股份單位計劃授予及將授予僱員的受限制股份單位。

## 18 承擔

	二零一四年 六月三十日 千美元	二零一三年 十二月三十一日 千美元
已訂約但未撥備		
— 購買物業、廠房及設備	34,381	89,559
已授權但未訂約		
— 購買物業、廠房及設備	2,907	4,036

## 19 關聯方披露

本集團與下列關聯方訂立以下重大交易：

關聯方名稱	交易性質	截至六月三十日止六個月	
		二零一四年 千美元	二零一三年 千美元
<i>主要股東所共同控制的公司</i>			
DP推廣國際澳門離岸商業服務 有限公司(附註)	購買貨物 佣金收入	2,508 141	14,889 780
百達建設諮詢(蘇州)有限公司	諮詢服務開支	428	680
Averis Sdn. Bhd.	服務費開支	1,855	1,568
時雄有限公司	租金開支	93	101

附註：前稱DP推廣國際有限公司－澳門離岸商業服務。

## 上市資料

上市：香港聯交所  
股份代號：1768  
股份代碼：路透：1768.HK  
          彭博：1768 HK Equity

## 主要日期

二零一四年三月十七日  
(公告二零一三年全年業績)

二零一四年五月二十日  
(股東週年大會)

二零一四年八月十一日  
(公告二零一四年中期業績)

## 股份過戶登記處

### 總處

Codan Services Limited  
Clarendon House  
2 Church Street  
Hamilton HM 11  
Bermuda

### 香港分處

香港中央證券登記有限公司  
香港  
灣仔  
皇后大道東183號  
合和中心17樓1712-1716室

## 股份資料

每手買賣單位：  
500股

於二零一四年六月三十日已發行股份：  
3,420,420,250股

於二零一四年六月三十日市值：  
4,994,000,000港元(約644,000,000美元)

## 投資者關係聯繫

陳思麗  
電話：(852) 2864 6638  
傳真：(852) 2865 5499  
電郵：ir@sateri.com

賽得利控股有限公司  
香港中環  
皇后大道中29號  
華人行21樓

## 網址

[www.sateri.com](http://www.sateri.com)  
[www.irasia.com/listco/hk/sateri](http://www.irasia.com/listco/hk/sateri)