



bracell

Bracell Limited

股份代號: 1768

2015 中期報告

關於 **bracell**

Bracell Limited (「Bracell」，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，其位於巴西的營運包括於150,000公頃永久業權種植園培育穩定、可再生的桉樹，及生產特種漿及黏膠漿之先進生產設施。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。

Bracell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。



目錄

- 02 公司資料
- 03 財務摘要
- 04 管理層討論及分析
- 11 企業管治
- 16 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
- 23 簡明綜合權益變動表
- 25 簡明綜合現金流量表
- 26 中期財務資料附註
- 38 投資者須知



公司資料

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
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
Armin MEYER*

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
Armin MEYER*

* 調任為獨立非執行董事並獲委任為薪酬委員會及獨立董事委員會成員，自二零一五年八月十七日起生效

公司秘書

雷美欣

授權代表

鄭偉霖
雷美欣

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

香港股份過戶登記處

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

新加坡

ABN AMRO Bank N.V.

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

股份代號

1768

網址

www.brazilcellulose.com
www.irasia.com/listco/hk/bracell

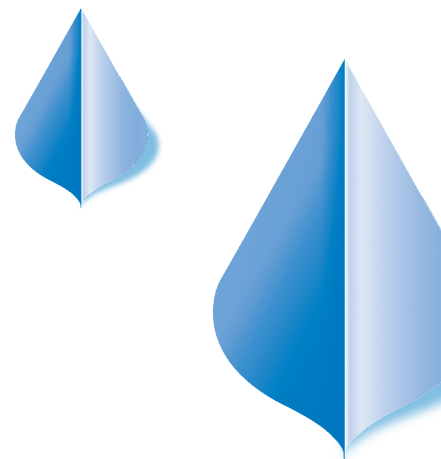
財務摘要

截至六月三十日止六個月 百萬美元	二零一五年 ⁽²⁾	二零一四年 ⁽³⁾ (經重列)	變動
持續經營業務⁽¹⁾			
收益	221	243	(9)%
銷售成本	146	164	(11)%
毛利	75	79	(6)%
毛利率	34%	33%	
EBITDA ⁽⁴⁾	92	95	(2)%
EBITDA利潤率	42%	39%	
除所得稅前溢利	36	39	(7)%
持續經營業務的溢利	32	39	(18)%
終止經營業務⁽¹⁾			
終止經營業務的虧損	–	(14)	
股東應佔溢利	32	24	32%
每股盈利(美仙)	0.9	0.7	29%
每股中期股息(港仙)	1.0	–	

百萬美元	於二零一五年 六月三十日	於二零一四年 十二月三十一日	變動
總資產	1,488	1,578	(6)%
總負債	414	492	(16)%
資產淨值	1,074	1,086	(1)%
總債項	319	376	(15)%
銀行結餘及現金	110	101	9%
淨債項	209	275	(24)%
流動比率	1.7倍	1.7倍	
資產負債淨比率 ⁽⁵⁾	19%	25%	

附註：

- (1) 持續經營業務指本集團的溶解木漿業務，而終止經營業務指本集團於二零一四年十二月已出售的黏膠短纖業務。
- (2) 截至二零一五年六月三十日止六個月之持續經營業務的財務資料，包括向第三方及一名關聯方所銷售的溶解木漿。
- (3) 截至二零一四年六月三十日止六個月之持續經營業務的財務資料經重列後，包括向第三方及向終止經營業務所銷售的溶解木漿。
- (4) EBITDA乃按除所得稅前溢利、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。
- (5) 資產負債淨比率乃按(i)淨債項除以(ii)權益總額(包括非控股權益)計算得出。



Bracell為從事單一業務的全球領先溶解木漿生產商。本集團的持續經營業務包括使用產自專屬桉樹種植園的木材資源，於巴西Bahia Specialty Cellulose生產特種漿及黏膠漿，並將其銷售。

業務回顧

於二零一四年十二月完成出售黏膠短纖（「黏膠短纖」）業務後，本集團目前為從事單一業務的全球領先溶解木漿（「溶解木漿」）生產商。本集團的持續經營業務包括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」）生產特種漿及黏膠漿，並將其銷售。

於截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團不再經營黏膠短纖業務（終止經營業務）（二零一四年：終止經營業務的虧損為14,000,000美元），集團於二零一五年首六個月的股東應佔溢利增加32%至32,000,000美元。

於二零一五年上半年，本集團黏膠漿的銷量增加7%，乃根據於二零一五年一月一日起生效的為期三年期木漿供應協議，按其時現行公開市場現貨價格全部出售予本公司最終控股股東控制的一家公司。期內，由於市場產能持續過剩，黏膠漿的市場環境仍然充滿挑戰。於年內第一季度，黏膠漿的現貨價維持於每公噸800美元水平，而於二零一五年六月底則稍為增加至每公噸830美元。

就特種漿市場而言，本集團繼續於二零一五年上半年進一步滲透該市場，尤其是在繼續提升產品質量方面。然而，由於醋酸纖維需求增長放緩，以及醋酸纖維木漿及醋酸纖維絲束行業短暫性趨向減少存貨量，期內本集團特種漿的銷量與二零一四年同期相比持平。由於競爭對手採取更進取的定價策略應對供應過剩的局面以保持市場份額，該行業的產品價格於期內亦面臨壓力。

本集團黏膠漿的銷量有所增加，但其平均售價（「平均售價」）於二零一五年上半年較二零一四年下跌13%，部分理由是兩個期間的黏膠漿平均現貨價格降低。另外，本集團於二零一四年第二季度遵照於二零一四年四月獲中國商務部接受的價格承諾（「承諾價格」），以高於當時現貨價格的價格向位於中國已出售的黏膠短纖廠房出售其所有黏膠漿，令平均售價的下降更為顯著。本集團特種漿的平均售價亦於二零一五年上半年下跌13%。因此，持續經營業務的收益較二零一四年同期下跌9%至221,000,000美元。

期內，本集團巴西廠房的營運效率提升及巴西雷亞爾（「雷亞爾」）兌美元（「美元」）的貶值，令銷售成本下降11%。因此，本集團毛利率上升至34%，惟因平均售價下跌，使毛利下跌6%至75,000,000美元。

本集團持續經營業務的銷售、一般及行政開支於期內亦顯著下降11%，反映物流成本的下降、雷亞爾的貶值及本集團於其所有經營方面節約成本的成效，因而令本集團的EBITDA利潤率提升至42%，但由於平均售價下跌，EBITDA下降2%至92,000,000美元。

於二零一五年首六個月，本集團造林資產公平值增加3,000,000美元，相比二零一四年同期的8,000,000美元增加，而該增加主要是由於雷亞爾於二零一四年上半年

升值所致。自二零一五年一月一日起，持有本集團大部份造林資產之兩家附屬公司的功能貨幣由美元更改為雷亞爾。因此，於期內雷亞爾貶值對造林資產公平值的大部份影響反映於其他全面收益，而對綜合溢利及虧損無影響。

因上述各因素，二零一五年上半年持續經營業務的溢利與二零一四年上半年同期比較減少18%至32,000,000美元。

溶解木漿業務

截至六月三十日止六個月

	二零一五年	二零一四年 (經重列)	變動
產量 ⁽¹⁾ (公噸)	214,298	204,768	5%
銷量 ⁽²⁾ (公噸)	236,566	225,667	5%
平均售價 ⁽²⁾ (美元／公噸)	932	1,077	(13)%
收益 ⁽²⁾ (千美元)	220,529	243,074	(9)%
毛利 (千美元)	74,922	79,393	(6)%
毛利率(%)	34%	33%	
EBITDA (千美元)	92,229	94,502	(2)%
EBITDA利潤率(%)	42%	39%	

附註：

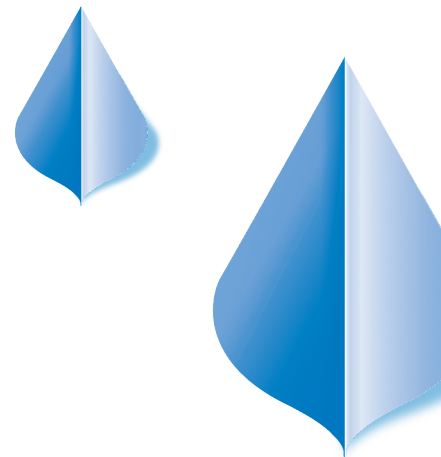
(1) 產量指溶解木漿業務的總產量。

(2) 上述本集團於二零一五年首六個月的溶解木漿業務包括向第三方以及一名關聯方銷售的溶解木漿。二零一四年首六個月的資料已按照本期的呈列方式經重列。

本集團溶解木漿業務包含生產及銷售黏膠漿及特種漿。對比於二零一四年上半年及二零一五年上半年，本集團產量增加5%至214,298公噸，而銷量則增加5%至236,566公噸。

黏膠漿

黏膠漿乃用於生產黏膠短織的主要原料成份。根據Hawkins Wright (一間提供有關國際森林產品市場及商業資訊的獨立諮詢公司) 及中國化纖信息網(「CCF」)，中國是黏膠漿需求量最大的市場。



目前全球每年對黏膠漿需求約為5,000,000公噸，增長主要來自中國。根據Hawkins Wright，需求預期於二零一四年至二零一九年每年增長約5%。然而整體市場供應充裕使黏膠漿的價格繼續受壓。

自二零一五年一月一日起，根據為期三年之木漿供應協議，本集團僅向一家由本公司最終控股股東所控制的公司按其時現行公開市場現貨價格供應BSC所生產的黏膠漿。鑑於BSC生產的全部黏膠漿將按木漿供應協議按其時現行公開市場價格出售，因此，本集團將能專注於特種漿的生產及銷售。該項安排亦確保BSC位於巴西的廠房得以實現最佳營運水平，從而獲得規模經濟效益及更佳的成本控制表現。

於二零一五年首六個月，本集團出售181,378公噸黏膠漿，相比去年增長7%。

於二零一五年首六個月，供應過剩的情況使價格環境仍然疲弱。同時，部分中國溶解木漿參與者還原生產紙漿，令溶解木漿供應過剩局面有所緩和。黏膠短纖定價環境亦於本年第二季度有所改善，導致黏膠短纖生產商利潤率增加，從而令溶解木漿生產商可輕微提高價格。因此，黏膠漿現貨價於本年第一季度維持於每公噸800美元水平，但於二零一五年六月底稍為增至每公噸830美元。

於二零一五年二月，由於黏膠漿市價自二零一四年四月起持續下跌，BSC及中國商務部之間承諾價格已由每公噸900美元至1,000美元水平下調至每公噸800美元至900美元水平。由於本集團現時按現行公開市場現貨價格，而非以承諾價格出售其所有黏膠漿，故有關調整將不會對本集團收益或溢利造成任何影響。

特種漿

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

根據Hawkins Wright的統計，全球每年對特種漿的需求約為1,500,000公噸，並預計於二零一四年至二零一九年每年增長約3%。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並需符合顧客嚴謹、精密的要求定製，以及須通過較長的產品認證期。因此，特種漿市價於截至二零一三年底的過往十年按約8%的年複合增長率上揚。於二零一三年底，一名主要行業參與者大幅增加產能，令特種漿市場進入供過於求局面，而競爭對手繼而提供較進取的價格以保持彼等的市場份額，故產品價格面臨下行壓力。

於期內，醋酸的需求增長放緩，而且，行業短暫趨向減少醋酸纖維木漿及醋酸纖維絲束存貨量，因此本集團特種漿銷量維持於55,188公噸。然而，由於特種漿的價格持續受壓，本集團錄得較低的平均售價。下一年度的合約條款將於二零一五年下半年展開洽談，而且由於本集團能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滲透。

未來發展計劃

本集團為全球領先的特種纖維素生產商。本集團位於巴西的BSC主要廠房為全球第三大溶解木漿生產商，設計年產能為485,000公噸。除擁有先進的生產設施外，本集團亦在巴西擁有超過150,000公頃永久業權種植園，能滿足BSC廠房的所有木材需求。

本集團就未來三年向單一客戶出售黏膠漿訂立木漿供應協議，從而令本集團的BSC廠房得以實現最佳營運水平，並取得更佳的營運效益。該安排使本集團得以專注於將產品組合轉向特種漿業務（尤其是醋酸類別），此乃由於該業務價格波動幅度較少且於價值鏈中位置顯要。

作為全球潛在產能第二大的特種漿生產商，憑藉自有桉樹種植園的支持，本集團將嚴格按照客戶規格提升其產品質量，繼續進一步加大於特種漿市場的滲透。

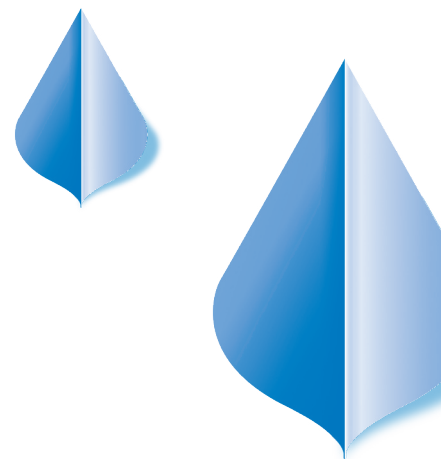
本集團亦將繼續探索進一步拓展符合其嚴謹策略及財務回報目標的新建或擴充項目及／或收購機會的可行性。

展望

儘管黏膠漿價格近月稍為回升，但全球黏膠漿的供應仍然過剩。短期而言，黏膠短纖價格及利潤率於近期的改善為黏膠漿價格上升提供推動力。三年期木漿供應協議為本集團按其時現行公開市場現貨價格銷售黏膠漿提供確定性。同時，本集團將繼續專注提升營運效率，以維持黏膠漿生產成本的競爭力，從而在充滿挑戰的市場環境中維持黏膠漿業務的利潤率。

特種漿方面，目前行業短暫趨向減少醋酸纖維木漿及纖維絲束存貨量，但預期去庫存將在今年稍後結束，並預期於二零一六年回復較正常的訂貨水平。然而，目前供應充裕的情況將繼續在短期內對價格造成限制。最近一個主要行業參與者公佈把其部份特種漿設施永久改裝成其他商品木漿的生產線，有關的重大生產調整相信有利市場在中期消化大量過剩的供應。在供應顯著減少、高準入門檻及特種漿固有生產成本較高的情況下，此分類的價格下行空間有限。

本集團亦將致力在保有具競爭力成本的水平上不斷提升所有業務的效率。上述舉措連同其穩健的現金流量管理以及資產負債管理，意味著本集團勢將在未來取得進一步增長，並為股東帶來可觀的長期回報。



財務回顧

綜合收益表

截至二零一五年六月三十日止六個月，儘管銷量增加5%，本集團持續經營業務收益減少9%至221,000,000美元，由於黏膠漿及特種漿的平均售價均下跌13%。銷售成本顯著減少11%，而毛利減少6%至75,000,000美元，毛利率由二零一四年的33%改善至34%。本集團持續經營業務的EBITDA輕微下降2%至92,000,000美元，EBITDA利潤率由二零一四年的39%改善至42%。

二零一五年首六個月持續經營業務的溢利為32,000,000美元，較二零一四年同期減少18%。由於二零一四年同期終止經營業務的虧損，股東應佔溢利增加32%至32,000,000美元，而每股盈利從二零一四年的0.7美仙提升29%至0.9美仙。

銷售成本

銷售成本主要包括種植及伐收木材的成本、化學品成本及轉換成本（包括能源）、勞工成本及折舊。

本集團持續經營業務的銷售成本顯著下降11%至146,000,000美元，主要反映本集團對成本節約的持續努力，以及期內雷亞爾兌美元的貶值。

銷售及分銷以及行政開支

截至二零一五年六月三十日止六個月，持續經營業務的銷售及分銷開支從二零一四年同期的21,000,000美元減少7%至20,000,000美元，此乃主要由於物流成本減少所致。持續經營業務的行政開支亦顯著下降16%至18,000,000美元，主要由於期內雷亞爾貶值以及本集團的整體成本節約措施。

造林及再造林資產公平值變動

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。巴西造林及再造林資產的公平值乃使用貼現現金流量模型估計並參考有關增長、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。

自二零一五年一月一日起，本集團兩家擁有其大部分巴西造林及再造林資產的附屬公司的功能貨幣由美元更改為雷亞爾。自此日期起，因雷亞爾與美元間的匯率變動對上述附屬公司擁有之造林及再造林資產公平值所產生的非現金影響將記錄於「匯兌差額」內，作為本集團其他全面收益一部份。因此，雷亞爾與美元匯率波動對本集團損益的非現金影響將減少。

本集團於二零一五年首六個月的造林及再造林資產確認公平值增加3,000,000美元。二零一四年同期造林及再造林資產公平值則增加8,000,000美元，主要由於該期間雷亞爾的升值影響計入綜合收益表。

融資成本

本集團持續經營業務的融資成本由12,000,000美元減至10,000,000美元，主要由於按期償還五年期銀團貸款令未償還結餘減少。

綜合全面收益表

匯兌差額

本集團的呈列貨幣為美元。本集團於二零一五年上半年出現匯兌差額乃主要由於其兩家於巴西之附屬公司的功能貨幣與本集團呈列貨幣有所不同。於二零一四年上半年，本集團之匯兌差額主要源自其終止經營黏膠短纖業務，因在中國之黏膠短纖公司之功能貨幣為人民幣。

雷亞爾兌美元的匯率由二零一四年十二月三十一日的1美元兌2.66雷亞爾貶值至二零一五年六月三十日的1美元兌3.10雷亞爾。因此，本集團自兩家位於巴西功能貨幣為雷亞爾之附屬公司錄得匯兌虧損27,000,000美元。於此27,000,000美元中，17,000,000美元與該兩家附屬公司造林及再造林資產有關。

對沖現金流量的未變現(虧損)/收益

本集團透過使用利率掉期(「利率掉期」)管理其利率風險，而其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。

截至二零一五年六月三十日止六個月，貨幣衍生金融工具及利率掉期公平值減少6,000,000美元。隨着採納對沖會計處理法後，此款項因而計入「對沖現金流量的未變現(虧損)/收益」項目，作為其他全面收益一部份。

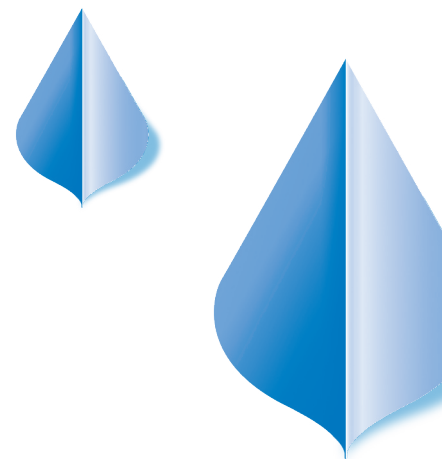
資本開支

本集團於二零一五年首六個月繼續審慎控制資本開支至適當水平。

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團持續經營業務產生的資本開支為24,000,000美元，而二零一四年同期則為50,000,000美元。資本開支包括用於巴西造林及再造林資產的13,000,000美元，及11,000,000美元的其他資本開支。

資產抵押

於二零一五年六月三十日，本集團若干總賬面值為825,000,000美元(二零一四年十二月三十一日：829,000,000美元)的資產已抵押予銀行，作為其附屬公司所用銀行融資額度的擔保。



現金流量、流動資金及財務狀況

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

於二零一五年六月三十日，本集團的銀行結餘及現金為110,000,000美元，而於二零一四年十二月三十一日則為101,000,000美元。於二零一五年六月三十日，淨債項為209,000,000美元，而於二零一四年十二月三十一日則為275,000,000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19%，而於二零一四年十二月三十一日則為25%。

於二零一五年六月三十日，本集團可供提取的銀行融資額度總計62,000,000美元。

二零一五年六月三十日止六個月持續經營業務的經營活動所得現金淨值增至111,000,000美元，二零一四年同期則為22,000,000美元。增加主要由於與一名關聯方根據協定條款結算貿易債項及營運資金管理效率得以改善。

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。本集團的大部份收款以美元計值。其主要成本以其生產設施所在地的雷亞爾計值。本集團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。

本集團持續經營業務的現金一般存於以美元計值的短期存款。本集團全部借款以美元計值，並以浮動利率計息。本集團已訂立利率掉期協議，把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。

自二零一四年十二月三十一日起之其他變動

除本公司日期為二零一五年八月十七日之中期業績公告及本公司於二零一五年所作出的其他公告所披露者外，本集團之財務狀況或本公司於截至二零一四年十二月三十一日止年度的年報中的「管理層討論及分析」所披露之資料並無其他重大變更。

本公司致力達至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

Armin MEYER*

* 自二零一五年八月十七日起調任為獨立非執行董事

執行董事：

鄭偉霖（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）負責領導董事會及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及營運及財務表現之檢討。董事會定期且每年至少舉行四次會議，通知期最少為14日。在董事會認為合適時，經合理通知後，可舉行額外會議。每年之常規董事會會議均預設日期，以便於最大限度提升董事出席率。截至二零一五年六月三十日止六個月，董事會已舉行兩次董事會會議（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）。

自本公司刊發截至二零一四年十二月三十一日止年度之年報以來，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)條須予披露之董事資料變更，載列如下：

- (a) 執行董事鄭偉霖先生自二零一五年二月二十三日起獲委任為本公司全資附屬公司Specialty Cellulose Marketing Pte. Ltd.之董事；
- (b) 獨立非執行董事林亞渡先生自二零一五年六月二十三日起辭任Linc Energy Limited之董事；

- (c) 獨立非執行董事LOW Weng Keong先生自二零一五年六月十八日起獲委任為iX Biopharma Ltd. (一家於新加坡證券交易所凱利板上市的公司) 之獨立董事；及
- (d) 非執行董事Armin MEYER先生自二零一五年八月十七日起調任為獨立非執行董事，並獲委任為本公司薪酬委員會及獨立董事委員會成員。

董事委員會

董事會已成立審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及執行委員會，並批准其明文職權範圍。上述董事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（按情況而定）。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。上述各董事委員會均由獨立非執行董事擔任主席。

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）
林亞波
LOW Weng Keong

審核委員會須每年最少開會四次，按審核委員會之明文職權範圍所載，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之重大內部監控、風險管理及財務事宜。截至二零一五年六月三十日止六個月，審核委員會已舉行兩次會議（出席率100%），並在本集團管理層並無列席之情況下，與外聘核數師進行一次會前討論。審核委員會之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及審計費、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，以及本集團之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。審核委員會信納本公司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

Armin MEYER*

* 自二零一五年八月十七日起獲委任為成員

執行董事：

鄭偉霖

薪酬委員會每年須最少開會一次。截至二零一五年六月三十日止六個月，薪酬委員會已舉行一次會議（出席率100%），亦曾以傳閱文件之方式議事。薪酬委員會已履行之職責主要涉及檢討董事及本集團高級管理層之薪酬政策及架構，以及經董事會轉授責任下檢討及釐定高級管理層於二零一五年年度之薪酬待遇。

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。截至二零一五年六月三十日止六個月，提名委員會已舉行一次會議（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及提名董事輪值退任並重選連任。

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

截至二零一五年六月三十日止六個月，執行委員會已舉行兩次會議（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。

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

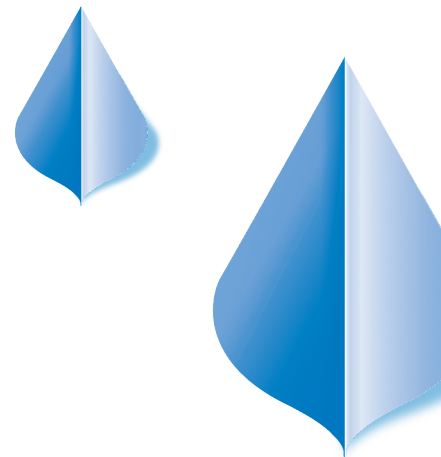
林亞渡

LOW Weng Keong

Armin MEYER*

* 自二零一五年八月十七日起獲委任為成員

截至二零一五年六月三十日止六個月，獨立董事委員會已舉行一次會議（出席率100%）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，董事會已制訂政策及程序，設定辨識及管理風險之框架。

本集團視內部審核為董事會監察職能之重要部分。本集團之內部審核部門（「內部審核部門」）獲董事會授權，可查閱與執行內部審核相關之一切記錄、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之效率。

內部審核部門每年根據視風險而定之審核優先評估政策，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之跟進工作，以落實管理層所採取之補救措施之進展，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。

本公司已制定舉報政策及系統，讓僱員以及其他利益相關方可暗中提出其對任何可能關於本集團之不當事宜之關注。

董事會將繼續辨識、評估及管理本集團所面對之重大風險，並在其內部審核部門之協助下持续提升本集團之內部監控系統。

遵守董事進行證券交易的標準守則

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，彼等於截至二零一五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

截至二零一五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

本集團截至二零一五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其外聘核數師審閱。

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，藉著為彼等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彼等為本集團的未來發展及開拓作出貢獻。

於二零一四年十二月三十一日，所有根據首次公開發售前受限制股份單位計劃授出之受限制股份單位（「受限制股份單位」）均已歸屬或註銷。自採納首次公開發售前受限制股份單位計劃起及直至二零一四年十二月三十一日，涉及8,165,026股相關股份之受限制股份單位已根據計劃授予18名承授人（其中包括一名董事及兩名前任董事），其中5,638,668股相關股份已被註銷及2,526,358股相關股份已歸屬。

於二零一五年六月三十日，涉及7,677,276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2,302,867股授予14名承授人之相關股份之受限制股份單位已被註銷，其中並無相關股份於截至二零一五年六月三十日止六個月被註銷。合共涉及4,699,409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1,300,000股受限制股份單位於截至二零一五年六月三十日止六個月歸屬。於二零一五年六月三十日，675,000股根據首次公開發售後受限制股份單位計劃授出之受限制股份單位尚未歸屬。於二零一五年七月六日，合共1,050,000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三名承授人。

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」）。於二零一五年六月三十日，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，請參閱本公司截至二零一四年十二月三十一日止年度之年報第49至52頁及第118及119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.brazilcellulose.com及www.irasia.com/listco/hk/bracell），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

於截至二零一五年六月三十日止六個月之總員工成本約19,800,000美元（截至二零一四年六月三十日止六個月（包括終止經營業務）：約35,700,000美元）。於二零一五年六月三十日，本集團共有1,388名僱員，全部均由本集團之持續經營業務聘用。僱員薪酬乃基於彼等之資歷、經驗、工作性質、表現及市況而釐定。

本集團亦會根據個人表現向僱員支付酌情年終獎金。僱員之其他福利包括醫療保險、退休計劃及培訓計劃。本公司董事及合資格僱員可能根據本公司於二零一零年十一月八日批准之購股權計劃及受限制股份單位計劃之條款及條件，獲授購股權認購本公司之股份，以及獲授受限制股份單位。

其他資料

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債券中擁有之權益及淡倉

於二零一五年六月三十日，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條須載入由本公司存置之登記冊，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」） ⁽¹⁾	實益擁有人	960,591	0.03%

附註：

(1) 於二零一五年六月三十日，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，於二零一五年六月三十日，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條須載入由本公司存置之登記冊，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

於二零一五年六月三十日，下列人士（權益已於上文「董事及最高行政人員於股份、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條須載入由本公司存置之登記冊之權益如下：

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」） ⁽¹⁾	實益擁有人	2,863,496,750	83.83%
Fiduco Trust Management AG （「Fiduco」） ⁽¹⁾⁽²⁾	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：

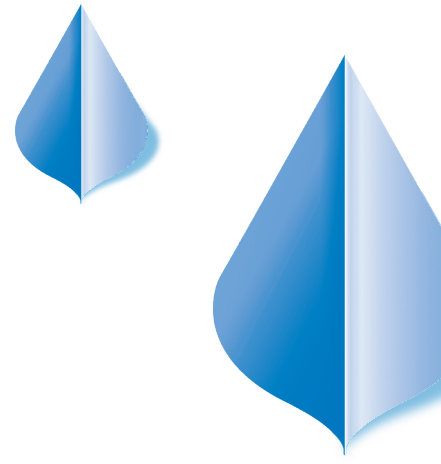
(1) Gold Silk之全部已發行股本由陳先生（創建人）成立之全權信託之受託人Fiduco持有。該全權信託之實益擁有人包括陳先生及其家族若干成員。根據證券及期貨條例第XV部，陳先生被視作於Gold Silk持有之2,863,496,750股股份中擁有權益。

(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，於二零一五年六月三十日，概無其他人士（權益已於上文「董事及最高行政人員於股份、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條須載入由本公司存置之登記冊，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

截至二零一五年六月三十日止六個月，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。



中期股息

董事會議決宣派截至二零一五年六月三十日止六個月之中期股息每股1.0港仙（二零一四年：無），予二零一五年九月一日名列本公司股東名冊之本公司股東。股息單將於二零一五年九月十一日或前後寄發。

暫停辦理股東登記手續

本公司將於二零一五年九月一日暫停辦理股東登記手續，期間不會進行本公司股份過戶登記。為合資格收取中期股息，所有過戶表格連同相關之本公司股票須於二零一五年八月三十一日下午四時三十分前，送達本公司之香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室）以作登記。



羅兵咸永道

中期財務資料的審閱報告

致BRACELL LIMITED董事會

(於百慕大註冊成立之有限公司)

引言

本核數師(以下簡稱「我們」)已審閱列載於第20至37頁的中期財務資料,此中期財務資料包括Bracell Limited(「貴公司」)及其附屬公司(合稱「貴集團」)於二零一五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,二零一五年八月十七日

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

簡明綜合收益表

截至二零一五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	
		二零一五年	二零一四年 (經重列)
		千美元	千美元
持續經營業務			
收益	6	220,529	243,074
銷售成本		(145,607)	(163,681)
毛利		74,922	79,393
銷售及分銷開支		(19,558)	(20,979)
一般及行政開支		(17,955)	(21,250)
		37,409	37,164
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	12	3,107	7,527
其他		5,925	6,345
		9,032	13,872
經營溢利	7	46,441	51,036
融資成本	8	(10,182)	(12,175)
除所得稅前溢利		36,259	38,861
所得稅(開支)／抵免	9	(4,513)	28
持續經營業務所得期內溢利		31,746	38,889
終止經營業務			
終止經營業務所得期內虧損	15	—	(13,682)
期內溢利		31,746	25,207
以下各項應佔溢利／(虧損)：			
本公司擁有人		32,063	24,222
非控股權益		(317)	985
		31,746	25,207
以下各項產生之本公司擁有人應佔溢利／(虧損)			
持續經營業務		32,063	38,523
終止經營業務	15	—	(14,301)
		32,063	24,222
每股基本及攤薄盈利(美仙)	10		
來自持續經營業務		0.9	1.1
來自終止經營業務		—	(0.4)
		0.9	0.7

簡明綜合全面收益表

截至二零一五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	
	二零一五年	二零一四年
	千美元	(經重列) 千美元
期內溢利	31,746	25,207
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	(26,531)	(3,025)
對沖現金流量的未變現(虧損)/收益	(5,848)	5,224
期內其他全面收益	(32,379)	2,199
期內全面收益總額	(633)	27,406
以下各項應佔期內全面收益總額：		
本公司擁有人	(316)	26,471
非控股權益	(317)	935
	(633)	27,406
以下各項產生的本公司擁有人應佔全面收益總額：		
持續經營業務	(316)	43,747
終止經營業務	—	(17,276)
	(316)	26,471

簡明綜合財務狀況表

於二零一五年六月三十日

	附註	未經審核 二零一五年 六月三十日 千美元	經審核 二零一四年 十二月三十一日 千美元
非流動資產			
造林及再造林資產	12	124,808	138,942
物業、廠房及設備	12	949,593	983,888
無形資產		325	375
遞延所得稅資產		13,962	13,438
其他非流動資產	13	41,561	47,969
		1,130,249	1,184,612
流動資產			
存貨		62,914	80,177
貿易、票據及其他應收款項	14	184,703	212,718
銀行結餘及現金		110,020	100,955
		357,637	393,850
流動負債			
貿易及其他應付款項	16	62,073	90,154
應付即期所得稅		20,767	20,767
衍生金融工具		10,578	5,698
銀行借款	17	115,832	115,578
		209,250	232,197
流動資產淨值		148,387	161,653
資產總值減流動負債		1,278,636	1,346,265
非流動負債			
銀行借款	17	202,706	260,051
衍生金融工具		1,560	592
		204,266	260,643
		1,074,370	1,085,622
資本及儲備			
股本	18	171,021	171,021
股份溢價及儲備		901,977	912,912
本公司擁有人應佔權益		1,072,998	1,083,933
非控股權益		1,372	1,689
		1,074,370	1,085,622

簡明綜合權益變動表

截至二零一五年六月三十日止六個月

截至二零一五年六月三十日止六個月

	未經審核								
	本公司擁有人應佔							非控股 權益	總計
	股本	股份溢價	換算 儲備	現金流量 對沖儲備	獎勵股份 報酬儲備	保留溢利	總計		
千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	
於二零一五年一月一日	171,021	426,151	(80)	(6,290)	(166)	493,297	1,083,933	1,689	1,085,622
期內溢利	-	-	-	-	-	32,063	32,063	(317)	31,746
匯兌差額	-	-	(26,531)	-	-	-	(26,531)	-	(26,531)
對沖現金流量的未變現虧損	-	-	-	(5,848)	-	-	(5,848)	-	(5,848)
期內全面收益總額	-	-	(26,531)	(5,848)	-	32,063	(316)	(317)	(633)
與擁有人進行的交易									
股息(附註11)	-	-	-	-	-	(10,716)	(10,716)	-	(10,716)
獎勵股份報酬開支	-	-	-	-	192	(95)	97	-	97
與擁有人進行的交易總額	-	-	-	-	192	(10,811)	(10,619)	-	(10,619)
於二零一五年六月三十日	171,021	426,151	(26,611)	(12,138)	26	514,549	1,072,998	1,372	1,074,370

簡明綜合權益變動表

截至二零一五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	股份溢價	特別儲備	其他不可 分派儲備	換算儲備	現金流量 對沖儲備	獎勵股份 報酬儲備	保留溢利	總計	非控股權益	總計
千美元	千美元	千美元 (附註a)	千美元 (附註b)	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	千美元	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

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

截至二零一五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	
		二零一五年 千美元	二零一四年 千美元
經營活動所得現金淨值			
— 持續經營業務		111,398	21,965
— 終止經營業務	15	—	(8,450)
		111,398	13,515
投資活動所得現金流量			
購買物業、廠房及設備		(11,327)	(82,046)
增加造林及再造林資產		(13,781)	(18,158)
增加預付租賃款項		—	(11)
已收利息		124	314
出售物業、廠房及設備的所得款項		927	1,169
		(24,057)	(98,732)
融資活動所得現金流量			
提取銀行借款		—	104,069
償還銀行借款		(58,667)	(29,648)
已付利息		(8,607)	(16,476)
支付股息		(10,716)	(11,000)
		(77,990)	46,945
融資活動(所用)／所得現金淨值			
		9,351	(38,272)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額			
匯兌差額		(286)	(338)
於一月一日的現金及現金等價物		100,955	166,046
於六月三十日的現金及現金等價物		110,020	127,436
指銀行結餘及現金		110,020	127,436

1 一般資料

Bracell Limited (「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，此等中期財務資料以美元呈列。此等財務資料已於二零一五年八月十七日獲董事會批准刊發。

2 編製基準

此等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集團截至二零一四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。

截至二零一五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二零一四年十二月三十一日止年度的年度財務報表時所用一致。

於二零一五年，本集團採納與其業務有關的國際財務報告準則修訂如下。

國際財務報告準則（修訂）	二零一零年至二零一二年週期之年度改進
國際財務報告準則（修訂）	二零一一年至二零一三年週期之年度改進

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準則或修訂：

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（修訂）	二零一二年至二零一四年週期之年度改進	二零一六年一月一日
國際財務報告準則第15號	客戶合同收入	二零一八年一月一日
國際財務報告準則第9號	金融工具	二零一八年一月一日

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。

編製此等中期財務資料時，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二零一四年十二月三十一日止年度的綜合財務報表所作出者相同，惟下文所載除外。

於過往年度，由於若干巴西附屬公司之業務及現金流量主要以美元計值，故管理層視美元為該等附屬公司之功能貨幣。自二零一五年一月一日起，由於情況轉變，管理層重新評估兩家巴西附屬公司之功能貨幣，並將其由美元轉為巴西雷亞爾（「雷亞爾」）。更改功能貨幣自二零一五年一月一日起開始應用。

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，並須連同本集團於二零一四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。

本集團於二零一五年六月三十日及二零一四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，非上市投資於二零一五年六月三十日及二零一四年十二月三十一日均按成本扣除減值計量。

6 收益及分類資料

(a) 收益

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 千美元	二零一四年 (經重列) 千美元
持續經營業務		
溶解木漿業務	220,529	243,074

溶解木漿業務的收益來自銷售由本集團生產的黏膠漿及特種漿。截至二零一五年六月三十日止六個月，溶解木漿售予第三方以及一家關聯公司（即DP推廣國際澳門離岸商業服務有限公司）乃是根據自二零一五年一月一日起生效的三年期的木漿供應協議進行銷售。本集團於完成出售其黏膠短纖業務時訂立該木漿供應協議。

(b) 經營分類

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。

於二零一四年十二月十七日，本集團完成向一家由主要股東控制的公司出售其黏膠短纖業務。因此，黏膠短纖業務的業績已於截至二零一四年六月三十日止六個月呈列為終止經營業務。

出售黏膠短纖業務後，溶解木漿業務為本集團唯一可呈報經營業務分類，因而並無提供業務分類資料。此外，由於本集團的主要營運位於巴西，故並無呈列經營及可呈報分類資產及負債總額的分配。

6 收益及分類資料 (續)

(b) 經營分類 (續)

地域資料

本集團持續經營業務的客戶主要位於中國、美洲、歐洲及其他亞洲國家。

本集團持續經營業務按貨品交付所在的市場地域劃分的收益分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 千美元	二零一四年 (經重列) 千美元
中國	154,251	161,368
美洲	51,541	61,861
歐洲	14,231	19,000
亞洲 (不包括中國)	348	773
其他	158	72
	220,529	243,074

有關本集團持續經營業務的主要客戶資料

兩名客戶 (包括一家關聯公司) 為本集團持續經營業務貢獻逾10%的銷售額，而本集團售予該等客戶的銷售額分別為146,492,000美元及36,713,000美元 (截至二零一四年六月三十日止六個月；三名客戶 (包括兩家關聯公司)，銷售額分別為84,487,000美元、58,960,000美元及31,243,000美元)。

7 經營溢利

持續經營業務

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年 千美元	二零一四年 (經重列) 千美元
經營溢利已扣除 / (計入) 下列各項：		
員工成本總額	19,761	20,934
已售存貨成本	140,459	162,100
因代收而減少	15,005	20,478
物業、廠房及設備折舊	33,840	30,465
匯兌虧損	5,209	605
電力銷售	(4,018)	(2,760)
土地、樓宇及其他經營租賃開支	65	110

8 融資成本

持續經營業務

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年 (經重列)
	千美元	千美元
銀行借款利息開支	7,236	9,090
其他融資成本	2,946	3,085
	10,182	12,175

9 所得稅(開支)/抵免

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。

持續經營業務

	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年 (經重列)
	千美元	千美元
即期所得稅		
— 期內撥備	(5,037)	(2,275)
遞延所得稅	524	2,303
	(4,513)	28

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	
	二零一五年	二零一四年 (經重列)
	千美元	千美元
計算每股基本及攤薄盈利的盈利		
本公司擁有人應佔持續經營業務所得期內溢利	32,063	38,523
本公司擁有人應佔終止經營業務所得期內虧損	—	(14,301)

10 每股盈利（續）

	股份數目	
	截至六月三十日止六個月	
	二零一五年	二零一四年
計算每股基本盈利的普通股加權平均數	3,419,297,573	3,418,304,922
潛在攤薄普通股的影響：		
獎勵股份報酬計劃	291,457	479,928
計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	3,419,589,030	3,418,784,850

11 股息

截至二零一四年十二月三十一日止年度的末期股息每股2.5港仙已於截至二零一五年六月三十日止六個月內派付。董事會議決宣派截至二零一五年六月三十日止六個月之中期股息每股1.0港仙（截至二零一四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

於二零一五年六月三十日及二零一四年十二月三十一日，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，本集團於二零一五年六月三十日所採納的主要估值方法及假設與二零一四年十二月三十一日相比並無重大變動：

- 參考木材價格每立方米41.75雷亞爾（二零一四年十二月三十一日：40.02雷亞爾）（分別相等於13.46美元及15.05美元），分別根據截至二零一五年六月三十日止六個月及截至二零一四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
- 美元兌雷亞爾之間的匯率於二零一五年六月三十日為1.00美元兌3.10雷亞爾，而於二零一四年十二月三十一日則為1.00美元兌2.66雷亞爾。美元兌雷亞爾的匯率越強，造林及再造林資產的公平值（以美元計）將會越低。

截至二零一五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11,327,000美元（截至二零一四年六月三十日止六個月：81,348,000美元，其中32,066,000美元來自持續經營業務）。

13 其他非流動資產

	二零一五年 六月三十日 千美元	二零一四年 十二月三十一日 千美元
可收回增值稅(附註a)	23,765	29,891
非上市股權投資(附註b)	11,761	11,761
其他	6,035	6,317
	41,561	47,969

附註：

- (a) 該金額主要指購買巴西的物業、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4.5%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廠房所在的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。於二零一五年六月三十日及二零一四年十二月三十一日，該非上市投資按成本扣除減值計量。董事認為，截至二零一五年六月三十日止六個月，毋須確認減值虧損(二零一四年十二月三十一日：4,231,000美元)。

14 貿易、票據及其他應收款項

	二零一五年 六月三十日 千美元	二零一四年 十二月三十一日 千美元
貿易及票據應收款項	16,265	14,226
其他應收款項：		
預付款項及已付按金	1,522	5,286
向供應商墊款	3,024	3,424
可收回增值稅	3,471	6,547
其他	1,272	1,539
	9,289	16,796
應收關聯公司款項(附註)		
— 貿易	158,552	181,175
— 非貿易	597	521
	159,149	181,696
貿易、票據及其他應收款項	184,703	212,718

附註：關聯公司(受主要股東共同控制之公司)結餘為無抵押及免息。

14 貿易、票據及其他應收款項（續）

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以及應收關聯公司款項的賬齡分析如下：

	二零一五年 六月三十日 千美元	二零一四年 十二月三十一日 千美元
0至60天	65,966	62,163
61至90天	26,511	33,910
91至180天	70,279	66,904
180天以上	12,061	32,424
	174,817	195,401

15 終止經營業務

(a) 有關終止經營業務業績的分析如下：

	截至二零一四年 六月三十日 止六個月 千美元
收益	267,297
銷售成本	(247,544)
毛利	19,753
銷售及分銷開支	(4,495)
一般及行政開支	(14,424)
其他收入及虧損淨額	(737)
融資成本	(4,476)
除所得稅前虧損	(4,379)
所得稅抵免	427
所得稅後虧損	(3,952)
與持續經營業務之對銷	(9,730)
終止經營業務所得期內虧損	(13,682)
以下各項應佔終止經營業務所得期內溢利／(虧損)：	
— 本公司擁有人	(14,301)
— 非控股權益	619
	(13,682)

15 終止經營業務（續）

(b) 有關終止經營業務現金流量的分析如下：

	截至二零一四年 六月三十日 止六個月 千美元
經營活動產生的淨現金流出	(8,450)
投資活動產生的淨現金流出	(48,969)
融資活動產生的淨現金流入	99,842
終止經營業務產生的淨現金流入	42,423

16 貿易及其他應付款項

	二零一五年 六月三十日 千美元	二零一四年 十二月三十一日 千美元
貿易應付款項	12,612	14,627
其他應付款項：		
應計費用及其他應付款項	23,896	30,784
其他應付稅項	2,304	3,445
撥備（附註a）	10,319	11,233
	36,519	45,462
應付關聯公司款項（附註b）	12,942	30,065
貿易及其他應付款項	62,073	90,154

於報告期末，本集團的貿易應付款項賬齡分析如下：

	二零一五年 六月三十日 千美元	二零一四年 十二月三十一日 千美元
0至90天	12,612	14,627

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42,955,000美元（二零一四年十二月三十一日：47,067,000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，故此並無就該等可能產生的損失作出撥備。

(b) 關聯公司（受主要股東共同控制之公司）結餘為無抵押及免息。

17 銀行借款

截至二零一五年六月三十日止六個月，本集團並無提取任何銀行借款（截至二零一四年六月三十日止六個月：104,069,000美元，全部來自終止經營業務及已扣除貸款籌借成本），並已償還銀行借款58,667,000美元（截至二零一四年六月三十日止六個月：29,648,000美元，全部來自終止經營業務）。

截至二零一四年六月三十日止六個月，終止經營業務所提取之銀行借款包括有抵押貸款約85,607,000美元及無抵押貸款約18,462,000美元。

18 股本

	股數	金額 千美元
法定：		
於二零一四年一月一日、二零一四年十二月三十一日及 二零一五年六月三十日，每股面值0.05美元	15,000,000,000	750,000
已發行及已繳足：		
於二零一四年一月一日、二零一四年十二月三十一日及 二零一五年六月三十日，每股面值0.05美元	3,420,420,250	171,021

19 承擔

	二零一五年 六月三十日 千美元	二零一四年 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	17,648	12,651
已授權但未訂約		
— 購買物業、廠房及設備	2,048	2,850

20 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	
		二零一五年 千美元	二零一四年 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	購買貨物	—	2,508
	佣金收入	—	141
	銷售貨品	146,492	—
百達建設諮詢(蘇州)有限公司	諮詢服務開支	—	428
Averis Sdn. Bhd.	服務費開支	782	1,855
時雄有限公司	租金開支	48	93

投資者須知

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

二零一五年三月十六日
(公告二零一四年全年業績)

二零一五年五月十八日
(股東週年大會)

二零一五年八月十七日
(公告二零一五年中期業績)

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

於二零一五年六月三十日已發行股份：
3,420,420,250股

於二零一五年六月三十日市值：
3,591,000,000港元(約463,000,000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@brazilcellulose.com

Bracell Limited
香港中環
皇后大道中29號
華人行21樓

網址

www.brazilcellulose.com
www.irasia.com/listco/hk/bracell