

香港  
市場失當行為審裁處  
報告書

研訊在二零零九年九月十四日至  
十一月十七日  
曾否發生與

美維控股有限公司

上市證券有關的市場失當行為  
及其他相關問題

# 索引

	段數
<b>第一章 引言</b>	<b>1-10</b>
- 通知	3-10
<b>第二章 法例</b>	<b>11-28</b>
- 內幕交易	12-14
- 具體消息或資料	15-21
- 舉證準則	22-23
- 環境證據和推斷	24
- 良好品格	25-26
- 謊言	27
- 延誤造成的損害	28
<b>第三章 證據</b>	<b>29-125</b>
<b>事實證據</b>	
(i) 黃美薇女士	30-56
- 過度和具損害性的延誤	32-37
- 根據第 183(1)條發出的通知：二零一零年四月十日和五月十四日	38
- 經李女士帳戶購買股票的款項來源	39
- 唐先生與李女士之間的電話通話記錄	40
- 二零零九年十月二十九日和三十日：美維與 TTM 的磋商	41-45
- 李女士的美維股份交易	46-47
- 二零零九年十月三十一日	48-49
- 二零零九年十一月十一日和十六日	50
- 公眾所知道關於美維的消息或資料	51-52
- 給予證監會專家證人的指示	53-56
(ii) 唐慶年先生	57-88
- 與李女士的關係	58-62
- 存入李女士帳戶的款項	63-68
- 慫使或促致李女士進行美維股份交易及／或向李女士披露有關消息	69-72
- 有關美維的消息外泄	73-88
(iii) 李奕璇女士	89-125
- 個人背景	89
- 李女士與唐慶年先生的關係	90-93
- 李女士購買股票	94-95

	段數
- 李女士購置海逸豪園單位	96-97
- 李女士購買美維股份	98
- 李女士進行美維股份交易的情況	99-113
- 購買美維股份、買股款項、賣出股份和售後得益匯款	114-125
- 二零零九年十月二十三日	115-119
- 二零零九年十月二十七日	120-121
- 二零零九年十月二十八日	122
- 二零零九年十月三十日	123-124
- 二零零九年十一月十七日： 李女士賣出其餘美維股份	125
<b>第四章 專家證供</b>	<b>126-319</b>
(i) 龍克裘先生	126-225
美維	126-129
(a) 已發行股份	126
(b) 財務表現	127
(c) 美維股份交易	128-129
(i) 價格	128
(ii) 成交量	129
證監會的指示	130-153
哪些人慣常(或相當可能會)進行美維股份交易？	133-135
該等消息是否普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知？	136-140
如為人所知，是否相當可能會對美維股價造成重大影響？	141-142
掌握交易消息會如何影響股價而影響又有多大？掌握該消息是否相當可能會在二零零九年十月二十三日至二十八日期間對股價造成重大的正面影響？	143-146
導致美維股份在二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間出現該等交易價和成交量，其主要原因為何？	147-149
導致美維股份在公告發出後出現該等交易價和成交量的主要原因為何？	150-153
- 二零零九年美維股份交易價上升：三個時段	154
- 二零零九年美維股價上升的原因	155-156
- 背景：美維股價的表現遜於恒生指數(二零零七年二月至二零零九年十月)	

	段數
- 傳媒報道：導致美維股份交易價／成交量上升的原因	157
- 美維周年大會：二零零九年六月二日的傳媒報道	158-165
- 美維的二零零九年中中期業績報告：二零零九年八月十七日	166-172
- 二零零九年八月十八日：傳媒報道	173-182
- 二零零九年十月六日至二十七日：二零零九年十月七日和八日的傳媒報道	183-190
- 二零零九年十月三十日：美維股價下跌 22.66%和股份在下午 3 時 19 分暫停買賣	191-200
- 二零零九年十月三十一日：《蘋果日報》和《明報》的報道	201-206
- 傳媒報道：二零零九年十一月	207-220
- 二零零九年十一月十一日	207-209
- 二零零九年十一月十二日	210-212
- 二零零九年十一月十六日	213-215
- 二零零九年十一月十七日	216-220
- 龍先生的意見：在二零零九年十月三十日前，不大可能有消息／傳聞已在市場上流傳約一年	221-225
(ii) <i>Clive Rigby</i> 先生	226-287
- 美維股份的交易價和成交量	226
- 慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人	227
- 美維股份交易：	228-230
(i) 二零零九年五月至六月	228-229
(ii) 二零零九年六月至十月	230
- 磋商消息外泄	231-232
- 二零零九年六月三日：TTM 的修訂方案	233-236
- 盡職審查	237
- 二零零九年十月二日	238-242
- 導致美維股份交易價和成交量上升的其他原因	243-258
美維：	243-247
(i) 正面消息	243-247
唐英年先生：	248-249
(ii) 政務司司長和(iii)有意競選行政長官的人	

	段數
(iv) 美維表現未如理想：恒生指數和 2.25 元招股價	250
- “當炒股”	251-254
- 二零零九年十月二十九日	255
- 二零零九年十月三十日：美維股份交易	256
- 個別交易員	257
- 恐慌性拋售／補倉／止蝕要求	258
- 在二零零九年十月二十三日至十一月十七日期間，關於交易的消息是否普遍為人所知？	259
- 二零零九年十月三十一日和十一月的傳媒報道	260-262
- 傳媒所指‘傳聞’的消息來源	263-268
- 普遍為人所知	269
- 具體消息或資料	270-273
- 龍先生對交易消息並非普遍為人所知的看法	274-283
(i) 傳媒在股份暫停買賣前沒有報道交易傳聞	275-281
(a) 傳媒報道交易雙方身分	276-278
(b) 交易架構	279
(c) 每股美維股份價格	280-281
(ii) 證監會／聯交所沒有展開調查	282
(iii) 交易／交易告吹傳聞：預計美維股價的升跌情況	283
- 二零零九年十月二十三日：美維董事會會議	284
- 美維股份交投：二零零九年十月二十三至二十九日	285
- 在二零零九年十一月十六日公告作出後的美維股份表現	286-287
(iii) 李德光先生	288-319
- 交易傳聞：普遍為人所知	288-295
- 對價格造成重大影響	296-297
結論：該消息普遍為人所知和不屬於有關消息	298-300
- 導致美維股份交易價上升的原因	301
結論	302-305
- 其他原因	306-319
- 唐英年先生	306-307
- 美維表現未如理想	308

		段數
	- 股份升勢	309-310
	- 美維股份的交易流量	311-315
	- 傳媒在二零零九年十月三十一日前沒有報道建議交易傳聞	316-319
<b>第五章</b>	<b>裁斷</b>	<b>320-401</b>
	- 具體消息或資料	322-326
	- 並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知	327
	- 哪些人慣常(或相當可能會)進行美維股份交易？	
	- 延誤	328-336
	- 延誤造成的損害	337-340
	- 並非普遍為人所知	341
	- 傳媒報道：二零零九年四月一日至十月三十日	342-345
	- 二零零九年十月三十一日：《蘋果日報》和《明報》	346-349
	- 在二零零九年十一月十六日公告發出前的報道	350-354
	- 普遍為人所知：沒有報道廣泛流傳的建議交易傳聞的重要性	355-359
	- 知悉具體消息或資料會否對美維股份交易價造成重大影響？	360
	- 二零零九年十一月十七日：美維股份恢復買賣	361-363
	結論	364
	- 李女士的美維股份交易	365
	- 李女士買入美維股份的情況	366-369
	- 李女士的可信性	370
	- 李女士的會面記錄	371-374
	- 李女士與吳峰先生的關係	375-378
	- 李女士購買美維股份的原因	379-380
	- 李女士掌握有關消息	381-384
	- 李女士從唐先生獲得有關消息	385
	結論	386
	- 唐慶年先生	387-388
	- 唐先生是否曾向李女士披露有關消息，或是否曾慫使或促致李女士進行美維股份交易？	389-392
	- 唐先生與李女士的關係	393-395
	- 唐先生對李女士的財政支持	396-397

	段數
- 唐先生是否曾慫使或促致李女士進行美維股份交易？	398
- 唐先生是否曾向李女士披露有關消息？	399
- 唐先生在披露有關消息時，是否知道或有合理因由相信李女士會利用該消息而進行美維股份交易？	400
結論	401
李女士因其市場失當行為而獲取的利潤	402

報告書第一部份的連署人

## 附錄

	頁
1 - 證監會把個案轉交律政司	A1-5
2 - 二零零九年八月一日至二零一零年一月十五日期間李女士發出的買賣美維股份指示	A6
3 - 按照李女士的買賣指示買入和賣出美維股份的數量和價格	A7
4 - 二零零九年由唐先生銀行帳戶存入李女士滙豐銀行帳戶的款項	A8
5 - 美維股份交易數據／股價詳情	A9-14

# 第一章

## 引言

1. 美維控股有限公司(“美維”)是一家在開曼群島註冊成立的公司，在香港聯合交易所有限公司(“聯交所”)正式上市。美維的主要業務是製造和銷售印刷線路板(“線路板業務”)，以及面板和半固化片(“面板業務”)。二零零九年十月三十日，美維股價由每股 2.78 港元跌至 2.15 港元，股份在當日下午 3 時 19 分暫停買賣。二零零九年十一月十六日，美維就以下事宜發出公告：<sup>1</sup>

(a) 就美維向 TTM Technologies, Inc.(“TTM”)(一家在美國特拉華州註冊成立、股份在納斯達克股票交易所上市的公司)出售線路板業務，以及向 Top Mix Investments Limited (一家在英屬處女群島註冊成立、由唐翔千間接擁有的公司)出售面板業務，簽署交易協議；以及

(b) 建議在派息日以股息向股東分派出售線路板業務所得的總代價，以及以現金和 TTM 股份向股東分派出售面板業務所得的總代價，故每股美維股份的總值約為 3.47 港元。<sup>2</sup>

2. 二零零九年十一月十七日，美維股份恢復買賣，股價由二零零九年十月三十日股份暫停買賣前的 2.15 港元升至 3.05 港元。

### 通知

3. 證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)在二零一九年九月十日依據《證券及期貨條例》(第 571 章)(《條例》)第 252(2)條和附表 9 發出通知<sup>3</sup>，藉此通知市場失當行為審裁處(“審裁處”)，證監會認為“有人曾或可能曾就進行”美維(即該通知所指的美維控股)的證券“交易，干犯《條例》第 XIII 部第 270 條所指的市場失當行為”，證監會並要求審裁處：

---

<sup>1</sup> 聆訊文件冊-1，第 156 至 279 頁。

<sup>2</sup> 聆訊文件冊-1，第 159 頁。

<sup>3</sup> 審裁處文件冊，第 4 至 9 頁。

“進行研訊並裁定：

- (a) 是否曾發生任何市場失當行為；
- (b) 任何曾從事該項獲裁定為市場失當行為的人士的身分；及
- (c) 因該項獲裁定為市場失當行為而賺取的任何利潤的金額。”

4. 此外，該通知訂明：

“涉嫌曾從事市場失當行為的人士

- (1) 唐慶年(“唐”)
- (2) 李奕璇(“李”)

5. 證監會在“為提起研訊程序而作的陳述”中指出：

- “(a) 唐為美維控股的執行董事兼主席；及
- (b) 唐與李關係密切。”

6. 就各方在二零零九年十一月十六日公告發出前的磋商工作，該通知載述如下：

- “2. 大約在 2008 年 1 月，TTM Technologies, Inc. (“TTM”，一家於美國註冊成立的公司，其股份於納斯達克股票交易所上市)就一項潛在收購／合併接觸美維控股。
- 3. 磋商隨後展開，在 2009 年 7 月底前，建議的收購事項預期會分別透過出售線路板業務予 TTM 及出售面板業務予唐氏家族(以唐的父親唐翔千為首)進行。銷售所得款項之後會分派予美維控股的股東(“建議交易”)。
- 4. 在 2009 年 10 月初前，預期將分派予美維控股股東的金額約為每股 3.40 港元。
- 5. 2009 年 10 月 23 日，美維控股舉行董事會會議，討論該項建議交易(“董事會會議”)。唐主持該董事會會議。美維控股的董事決議其中包括落實該項建議交易。

6. 隨著 TTM 及美維控股其後的磋商暫停，美維控股的股價於 2009 年 10 月 30 日由 2.78 港元下跌約 23% 至 2.15 港元<sup>4</sup>。美維控股股份於 2009 年 10 月 30 日下午起暫停買賣，並維持暫停買賣至 2009 年 11 月 16 日終結為止。”
7. 就上述消息的重要性，該通知載述如下：<sup>5</sup>
- “9. 建議美維控股出售其主要業務，以及建議向美維控股股東支付每股約 3.40 港元的股息的消息(“消息”)，是有關美維控股及其上市證券的具體消息。
10. 該項消息並非普遍為直至 2009 年 11 月 16 日為止慣常(或相當可能會)進行美維控股股份交易的人所知，但該項消息如普遍為他們所知，則相當可能會對美維控股股份的價格造成重大影響。
11. 因此，該項消息屬該條例第 245(2)條(適用於 2009 年的交易的版本)所指的“有關消息”<sup>6</sup>。”
8. 該通知指唐先生：
- “12. 作為美維控股的董事或僱員，唐是與美維控股“有關連”的人士(根據該條例第 247(1)(a)條)。

### 唐掌握有關消息

13. 鑑於以下事實：
- (a) 唐涉及 TTM 與美維控股之間的磋商；
- (b) 唐是美維控股的執行董事兼主席；及

---

<sup>4</sup> 在二零零九年十月期間，美維控股的股價由十月二日的 2.03 港元升至十月二十九日的 2.78 港元，升幅約為 37%；同期恒生指數上升約 4.4%。

<sup>5</sup> 審裁處文件冊，第 6 及 7 頁。

<sup>6</sup> 須注意的是，在二零一三年一月一日《條例》的修訂條文生效前，有關內幕交易的條文所使用的字眼為“有關消息”。該等修訂條文對現時稱為“內幕消息”一詞的定義沒有帶來重大改變。

(c) 唐出席了該董事會會議，

故他掌握了該消息。”

9. 該通知指李女士進行的美維股份交易如下：

“14. 李於 2009 年 10 月 23 日(即該董事會會議舉行日期)上午購買美維控股的股份。她以每股介乎 2.57 港元至 2.58 港元的價格，買入 161,000 股股份。在此之前，她從未購買過美維控股的股份。

15. 2009 年 10 月 27 日，李以每股介乎 2.65 港元至 2.78 港元的價格，買入多 169,000 股美維控股股份。

16. 2009 年 10 月 28 日，李以每股介乎 2.78 港元至 2.79 港元的價格，買入合共 1,812,000 股美維控股股份。

17. 李在連續三個交易日(2009 年 10 月 26 日為公眾假期)合共買入 2,142,000 股美維控股股份。

18. 2009 年 10 月 30 日，李在股份暫停買賣前的下午，以每股 2.48 港元的價格賣出 100,000 股美維控股股份。

19. 當股份於 2009 年 11 月 17 日恢復買賣時，李在開市後不久即以每股介乎 3 港元至 3.13 港元的價格，賣出她持有的所有美維控股股份。

20. 李就購買 2,142,000 股美維控股股份支付的總金額為 5,954,298.01 港元(包括費用及收費)，而賣出同一批股份所獲得的全部收益為 6,501,115.44 港元(扣除費用及收費)。”

10. 最後，該通知指唐先生和李女士進行的內幕交易如下：<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> 審裁處文件冊，第 8 及 9 頁。

### “唐進行的內幕交易

21. 唐作為與美維控股有關連的人士，掌握他知道屬關於美維控股的有關消息的該項消息，並：
- (a) 在知道或有合理因由相信李會進行美維控股股份的交易的情況下，慫使或促致她進行該等交易；及／或
  - (b) 直接或間接向李披露該項消息，而他知道或有合理因由相信李會利用該項消息而進行美維控股的股份的交易。
22. 因此，唐已從事或可能已從事市場失當行為，違反該條例第 270(1)(a)(ii)條及／或第 270(1)(c)條。

### 李進行的內幕交易

23. 李
- (a) 掌握她知道屬關於美維控股的有關消息而該項消息是她直接或間接從唐收到的；
  - (b) 知道唐與美維控股有關連；
  - (c) 知道或有合理因由相信唐因與美維控股有關連而掌握該項消息；
  - (d) 如上文第 14 至 19 段所述進行美維控股的股份交易。
24. 因此，李已從事或可能已從事市場失當行為，違反該條例第 270(1)(e)(i)條。”

## 第二章

### 法例

11. 由於唐先生和李女士被指作出的失當行為在二零零九年十月發生，相關的法律條文為當時《條例》正實施的條文。

12. 《條例》第 270(1)條訂明：

(1) 當以下情況出現時，與某上市法團有關的內幕交易即告發生：

(a) 與該法團有關連的人，掌握他知道屬關於該法團的有關消息的消息，並：

(i) ……

(ii) 在知道或有合理因由相信另一人會進行該等證券或工具的交易的情況下，慫使或促致該另一人進行該等交易；

(c) 與該法團有關連的人，直接或間接向另一人披露任何消息，而他知道該消息是關於該法團的有關消息，並知道或有合理因由相信該另一人會利用該消息而進行該法團(或該法團的有連繫法團)的上市證券或其衍生工具的交易，或慫使或促致他人進行該等交易；

(e) 任何人知道另一人與該法團有關連，並知道或有合理因由相信該另一人因該項關連而掌握關於該法團的有關消息，而他在直接或間接從該另一人收到他知道屬關於該法團的有關消息的消息的情況下：

(i) 進行該法團……的上市證券……的交易。

13. 《條例》第 245(2)條訂明：

就某法團而言，“有關消息”指關於：

(a) 該法團的；

(b) 該法團的股東或高級人員的；或

(c) 該法團的上市證券或該等證券的衍生工具的；

的具體消息或資料；該等消息或資料並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。

“證券”指：

股份、股額……

“上市證券”指：

(a) 在與某法團有關的內幕交易發生時，已由該法團發行並且是上市的證券；

“上市”指在認可證券市場上市，而就本定義而言，證券在認可證券市場暫停交易期間，須持續視為上市證券。

14. 《條例》第 247(1)條訂明：

就第 4 分部而言，任何個人如符合以下說明，即屬與某法團有關連的人：

(a) 他是該法團或其有連繫法團的董事或僱員。

#### *具體消息或資料*

15. 雖然《條例》沒有界定何謂“具體消息或資料”，但內幕交易審裁處和其後成立的本審裁處曾多次論述這詞。在內幕交易審裁處一九九九年六月二十五日的華人置業集團研訊報告書中，審裁處(由當時的夏正民法官擔任主席)指出：<sup>8</sup>

“具體消息或資料是指具有足夠獨特性，可予以識別、界定及以毫不含糊的方式表達的消息或資料。就這個基本概念而言，具體

---

<sup>8</sup> *內幕交易審裁處的華人置業集團研訊報告書*，第 39 頁。

消息或資料有別於純屬傳聞、不明確的希望及憂慮，或無憑據的臆測。當然，在業務的起落變化中，在一開始時屬不明確的希望或憂慮，或會隨着時間過去而獲得充分的實質性和獨特性，得以妥善地稱為具體消息或資料。這轉變是否和何時發生，屬事實問題。”

16. 在內幕交易審裁處二零零四年四月二日的益通國際集團有限公司研訊報告書中，審裁處(由麥明康法官擔任主席)指出：<sup>9</sup>

“……我們認為有關的配股建議，不論是稱為正在意圖進行還是處於初步洽談階段，均較僅為籠統地交換意見或屬‘試探性質’的階段為實。當洽談或接觸工作已經展開(正如本案的情況)，該類洽談上必定有相當多可實現的商業元素，超越純粹試探階段並已處於較具體的階段，即各方有意透過洽談，實際達成一項明確的目標。”

17. 該審裁處續指：<sup>10</sup>

“……無須施加額外規定，訂明須預見意圖進行的交易“頗為可能”或“相當可能”在其資料變得充分具體前落實。

就此，我們採納審裁處在錶準時研訊報告書中的論據。”

18. 在內幕交易審裁處二零零二年十二月六日的錶準時國際控股有限公司研訊報告書中，審裁處(由時任高等法院暫委法官麥明康擔任主席)指出：<sup>11</sup>

“本審裁處認為不能額外規定如下：以客觀甚或主觀的標準來衡量時，建議中的交易頗為可能繼續進行或實現；只有在此情況下，與該建議中的交易有關的消息或資料才算是具體消息或資料(在其他方面已屬具體消息或資料)。”

---

<sup>9</sup> 內幕交易審裁處的益通國際集團有限公司研訊報告書，第 60 及 61 頁。

<sup>10</sup> 內幕交易審裁處的益通國際集團有限公司研訊報告書，第 61 頁。

<sup>11</sup> 內幕交易審裁處的錶準時國際控股有限公司研訊報告書，第 84 及 85 頁。

19. 該審裁處又解釋：<sup>12</sup>

“必須是具體消息或資料的規定，與公司本身業務的消息或資料的特點和內容有關，並不是與其涉及的事宜(例如建議的一連串行為)是否有落實或成功的特別可能性有必然關係。”

20. 在證券及期貨事務監察委員會訴陳柏浩一案<sup>13</sup>中，當時的高等法院上訴法庭法官麥機智副庭長駁回上訴人就《條例》第 291(5)和(8)條的定罪判決上訴。麥機智副庭長在作出這項裁決時論述‘具體消息或資料’一詞的範圍。麥副庭長引述並贊同先前內幕交易審裁處研訊報告書中的多項論述，同意“基於錶準時一案所述的理由”，實無須在洽談中達到某一階段，即協議須在與交易有關的資料變得充分具體前頗為可能會達成。

21. 麥機智副庭長在裁定上訴人掌握具體消息或資料時表示：<sup>14</sup>

“Globalcrest 擬把 Universe 的全部股份賣給 Goldwyn，此舉顯然已超越‘投石問路’、純屬傳聞或‘打探性質’的試探階段。各方用了大量金錢聘請專業財務顧問和律師就交易細節提供意見……，即使這項建議交易出現細節問題而須進一步洽談，並且最終須由 Universe 的董事局、小股東和監管機構審批，都不會令這項交易不屬‘具體消息或資料’的涵蓋範圍。”

### 舉證準則

22. 第 252(7)條訂明：

“……在裁定任何有待審裁處裁定的問題或爭議點時所要求的舉證準則，是適用於在法院進行的民事法律程序的舉證準則。”

23. 本審裁處在新怡環球控股有限公司研訊報告書中指出：<sup>15</sup>

---

<sup>12</sup> 內幕交易審裁處的錶準時國際控股有限公司研訊報告書，第 85 頁。

<sup>13</sup> 證券及期貨事務監察委員會訴陳柏浩[2011] 5 HKC 484。

<sup>14</sup> 證券及期貨事務監察委員會訴陳柏浩，第 32 段。

<sup>15</sup> 市場失當行為審裁處的新怡環球控股有限公司研訊報告書(第一和第二部分)，二零零八年七月二十一日。

“那準則是“相對可能性的衡量”。終審法院在 *Solicitor (24/7) v The Law Society of Hong Kong* [2008] 2 HKLRD 576 接納李啟新勳爵在下述 *Re H & Others (Minors) (Sexual Abuse: Standard of Proof)* [1996] AC 563 的頁 586 D-G 表達有關民事法律程序的舉證準則的取向為正確取向：

“相對可能性的衡量準則指法庭在認為證據顯示某事發生的可能較不發生的可能為高的前提下信納某事已發生。法庭在評估可能性時會在適切個別案件的幅度下顧及一個因素，即指控愈嚴重，有關事情發生可能越低，所以相關證據須愈強才令法庭在相對可能性的衡量下斷定指控得已確立。”

### 環境證據和推斷

24. 非常任法官梅師賢爵士在終審法院就 *HKSAR v Lee Ming Tee* 一案<sup>16</sup>的判詞(同案其他法官都同意判決)中，闡述應如何對嚴重失當行為的指控作出推斷：

“在本案中，證監會的有關高級職員被指故意及不當地終止對李國榮在金盾配售事宜上的行為的調查，目的是避免須作披露，從而可能損害李國榮在審訊中作為專家證人的地位。要達致上述結論，既不能憑揣測，亦不能如答辯人所指般僅以相對可能性衡量。要確立該結論，便顯然須根據已證事實作出推斷。對於在民事程序中提出的如此嚴重的指控，法庭將需要有何等性質的證據才會信納該指控獲證明成立，是無法確切地述明的。若說所需的標準訂明須以“唯一可作的推斷是推斷有關行為屬不當行為”來證明有關指控成立，則此說並不正確(對比案例 *Sweeney v. Coote* [1907] AC 221 第 222 頁，按 Loreburn 勳爵所言)，因為這是根據刑事舉證標準而應用的標準。就本案情況而言，答辯人須透過令人信服的推斷來證明該等證監會高級職員曾為着被指的另有目的而故意及不當地終止對李國榮的行為的調查，而這項推斷須足以排除他們本來不大可能會這樣做的固有可能性(參閱案例 *Aktieselskabet Dansk Skibsfinansiering v Brothers & Others* (2000) 3 HKCFAR 70 第 91 頁 H、96 頁 G 至 I，按賀輔明勳爵所言)。”

---

<sup>16</sup> *HKSAR v Lee Ming Tee* (2003) 6 HKCFAR 336，第 362 頁 E 至 J，第 72 段。

## 良好品格

25. 指明人士如具備良好品格，會令其在審裁處席前的證供和在審裁處外由證監會錄取的會面記錄較為可信。相對於沒有良好品格的人，品格良好者作出被指稱的失當行為的機會較低。

26. 毫無疑問，指明人士被指作出嚴重的失當行為。在這方面，非常任法官施廣智勳爵在 *Nina Kung alias Nina TH Wang and Wang Din Shin* 一案<sup>17</sup>提出的觀點恰當。就王龔如心被指促使偽造文件和串謀他人企圖為一份她明知是偽造的文件(其丈夫的遺囑)取得遺囑認證等事，施廣智勳爵表示：<sup>18</sup>

“此等指控屬實的可能性，必須以案中提出的證據判斷，但亦須顧及傾向性。如此等指控是對一個有涉及偽造文件或詐騙罪前科的人提出，則相對可能性衡量測試所需的其他證據的力度，明顯較指控並非對這類人提出所需的為低。有關傾向性的證據須納入衡量測試之內……必須取得極具說服力的證據，才能令法院有充分理由，裁定二人中任何一人不誠實地犯了串謀促使偽造遺囑的罪行。”

## 謊言

27. 除非某人曾經說謊，否則謊言本身不能證明什麼。當然，在考慮該人是否可信時，或須考慮該人曾經說謊一事。說謊者可以在沒有不當行為或被指稱的不當行為下說謊。指明人士說謊，未必是因為意識到自己干犯內幕交易罪行，而是擔心自己可能有其他不當行為，又或擔心自己的行為被視為不當或認為實情未必有人相信。只有在排除指明人士的此等說謊理由後，才能以該人的謊言確認或支持其他顯示該人干犯內幕交易罪行的證據，從而推斷該人有內幕交易行為。審裁處以指明人士的謊言作出這項推斷前，必須信納該人是故意在要項上說謊。

## 延誤造成的損害

28. 要注意的是，證監會早在二零零九年十一月十六日美維與 TTM 發出聯合公告前(或至少在二零零九年十一月十九日前)已開始調查美

---

<sup>17</sup> *Nina Kung alias Nina TH Wang and Wang Din Shin* (2005) 8 HKCFAR 387。

<sup>18</sup> *Nina Kung alias Nina TH Wang and Wang Din Shin*，第 626 段。

維股份交易，但卻待至二零一九年九月十日才向審裁處發出通知書以提起本研訊程序。審裁處在二零一九年九月十一日指示證監會向指明人士送達通知和其他相關資料，指明人士其後以時日已久而影響個案處理為由，提出利益受損問題。主席於是指示審裁處審視和視乎需要考慮時日已久(即由本聆訊所針對事情的發生日期到通知書送達指明人士日期的相距時間)，是否導致指明人士無法找回或收集證據，尤其是關於在有關時間市場上有何具體消息或資料的證據。同樣，審裁處須考慮兩名或其中一名指明人士或已大致忘記相關事件。就此，審裁處須考慮兩名或其中一名指明人士是否須為延遲提起本研訊程序負上任何責任。審裁處已作出指示，如認為兩名或其中一名指明人士確曾受到該等損害，便須考慮作出有利於他們的裁斷和裁定。

## 第三章

### 證據

29. 審裁處在聆訊中收到證監會提交的文件證據，即該會從調查所得的有關資料，當中大部分是按證監會通知書的要求提供文件資料或給予解釋的人士的書面回覆。該等資料也包括證監會在二零一零年五月十八日和七月二十日向唐先生錄取的兩份會面記錄，以及在二零一零年四月二十日和七月九日向李女士錄取的兩份會面記錄。此外，證監會把該會高級經理黃美薇女士的兩份證人陳述書，以及專家證人龍克裘先生的三份陳述書，列為證據。唐先生和李女士各自提交書面證人陳述書，並分別以 Clive Rigby 先生(代表唐先生)和李德光先生(代表李女士)提交的專家證人陳述書為依據。審裁處已聽取每名證人的口頭證供。

#### 事實證據

##### (i) 黃美薇女士

30. 黃美薇女士作供稱，她是證監會法規執行部 24 名收到總監魏嘉玲女士在二零一零年一月二十日簽發的書面‘調查指示’的人員之一。該指示的內容如下：<sup>19</sup>

“我有合理理由相信，在二零零九年九月十四日至二零零九年十一月十七日期間或該段時間前後：

- (a) 可能曾發生涉及美維控股有限公司股份交易的內幕交易罪行，違反《證券及期貨條例》(第 571 章)第 291 條；
- (b) 有人可能曾從事涉及美維控股有限公司股份交易的內幕交易，違反《證券及期貨條例》(第 571 章)第 270 條。”

31. 黃女士表示，她是在收到該指示後才參與調查工作。<sup>20</sup>不過，從證監會發出的信件、通知書和收件人的回覆看來，證監會早在二零零九年十一月十九日已展開調查。舉例來說，證監會在當日發信通知美維，該會“正就[美維在二零零九年十一月十六日發出公告]前的美維

---

<sup>19</sup> 聆訊文件冊-4，第 1784 頁。

<sup>20</sup> 謄本；第 1 天，第 22 頁。

股份交易進行調查”。<sup>21</sup>證監會要求美維提供資料，說明決定該公告所述交易條款的日期、首次考慮派息的日期和決定派息條款的日期，尤其是知情人士的資料。證監會也要求美維提供公告發出前的事件時序表。美維就此在二零零九年十二月四日致函證監會，函件由唐先生代美維簽署。<sup>22</sup>

### *過度和具損害性的延誤*

32. 代表唐先生的律師和麥兆祥先生在二零二零年九月十四日呈交審裁處的開審陳詞中特別提到延誤問題。代表唐先生的資深大律師余若海先生認為，證監會向審裁處提起本研訊程序時的“過度延誤”，已“對唐先生造成損害”，並指該等損害見諸不同方面，包括無法“找回或收集當時市場上有何確切消息或資料的證據”，以及唐先生“難免忘記”而無法想起“或會有助他證明個人清白及／或洗脫嫌疑的事情”。代表李女士的麥先生則請審裁處在處理“李女士受到的損害及／或不公待遇”時，考慮“證監會在展開本研訊程序方面的重大延誤，即自李女士進行美維股份交易及／或自證監會對李女士和唐先生展開調查以來，已過了超過 10 年”。

33. 為此，審裁處在二零二零年九月二十八日致函提控官，要求他呈交證據，說明受質疑事件在二零零九年十月發生，但證監會到二零一九年九月十日才向審裁處發出通知的原因。黃女士在二零二零年九月二十八日回覆審裁處，以“證監會把個案轉交律政司”為題提供了一份時序表。<sup>23</sup>二零一一年七月四日，證監會法規執行部向刑事檢控專員尋求法律意見。黃女士表示，證監會把尋求意見的範圍擴大至指明人士以外的“其他人士”，是因為該會認為或要對個別交易員提出刑事檢控。<sup>24</sup>證監會在二零一一年八月一日和十月十三日收到法律意見。二零一一年十一月三十日，證監會獲告知律政司正考慮要求發出交出令。二零一二年九月六日，證監會收到第三份法律意見。二零一二年十一月十二日，證監會收到有關擬備證據的法律意見。二零一三年一月四日，證監會按照律政司的指示，把案中可能涉及洗錢罪行的證據轉交商業罪案調查科。不出一星期，證監會對律政司遲遲未

---

<sup>21</sup> 聆訊文件冊-2，第 1002 及 1003 頁。

<sup>22</sup> 聆訊文件冊-4，第 1042 至 1062 頁。

<sup>23</sup> 黃女士的證人陳述書；WMM-6，第 16 至 20 頁。附錄 1。

<sup>24</sup> 謄本；第 1 天，第 25 頁。

就內幕交易問題提供意見表示關注。二零一三年十月，商業罪案調查科完成有關調查。

34. 在二零一四年、二零一五年、二零一六年和二零一七年，律政司都向證監會表示無法提供所需意見，並稱負責個案的律師忙於處理其他工作。二零一八年四月九日，證監會收到律政司的最後一份法律意見，指沒有足夠證據檢控任何交易員違法。二零一八年八月，證監會委聘大律師研究可否在本審裁處展開研訊程序。二零一九年六月二十七日，證監會尋求律政司同意在審裁處進行研訊，並在二零一九年八月八日取得律政司的同意。

35. 黃女士解釋<sup>25</sup>，《條例》第 252A(1)條訂明，除非證監會取得律政司司長的同意，否則不可在審裁處提起研訊程序，而如有以下情況，則律政司司長只可在以下情況持續期間，拒絕就任何行為給予同意：

“(a) 正在就同一行為，考慮就第 XIV 部所訂的罪行而提起法律程序；或

(b) 正在就同一行為，考慮就某可公訴罪行(第 XIV 部所訂的罪行除外)提起法律程序，或已提起有關程序，而根據第 252 條提起研訊程序，可能會對該罪行的調查或檢控造成嚴重損害。”

36. 黃女士在余先生盤問下表示，關於洗錢控罪和考慮發出交出令，都與唐先生無關。她記得是李女士的帳戶被懷疑涉及洗錢。<sup>26</sup>她同意證監會曾在二零一三年一月九日向律政司表示關注內幕交易調查延誤問題(證監會法規執行部總監已在二零一零年一月二十日簽發調查指示)。儘管出現延誤，證監會沒有考慮尋求律政司司長的同意，以便在本審裁處提起研訊程序。<sup>27</sup>黃女士說她每三個月便向證監會“高層管理人員”匯報個案進展，即向法規執行部的董事局成員(包括法規執行部執行董事)匯報，內容包括提交書面報告和作出口頭匯報。施衛民先生在二零零六年九月二十五日至二零一五年九月二十四日期間出任法規執行部執行董事，其後葛美齡女士由二零一五年八月二十四日至二零一六年五月二日接任法規執行部臨時主管，這些都是沒有爭議的事。之後，魏建新先生在二零一六年五月三日成為法規執行部執

---

<sup>25</sup> 謄本；第 1 天，第 29 至 32 頁。

<sup>26</sup> 謄本；第 1 天，第 80 頁。

<sup>27</sup> 謄本；第 1 天，第 81 頁。

行董事，並出任該職位至今。黃女士在麥先生盤問下確認，葛美齡女士在本研訊程序中擔任助理提控官。<sup>28</sup>

37. 黃女士表示，她不知道高層管理人員曾採取什麼行動(如有)去促使律政司行事，使本案不被過度延誤。<sup>29</sup>

*根據第 183(1)條發出的通知書：二零一零年四月十日和五月十四日*

38. 審裁處在考慮研訊程序延誤時，應留意依據《條例》第 183(1)條發出的通知書分別在二零一零年四月十二日和五月十四日送達李女士和唐先生。該等通知書的內容如下：<sup>30</sup>

“你是受調查人。

現要求你：

- 在……面見本人，並回答本人就調查中的事宜向你提出的問題；以及
- 就我們的調查向本人提供你按理能夠提供的一切協助。”

該等通知書夾附日期為二零一零年一月二十日的調查指示和《條例》第 182 至 185 條及第 187 條的文本。根據第 184 條，任何人如沒有遵從有關要求，即屬干犯刑事罪行。

*經李女士帳戶購買股票的款項來源*

39. 黃女士在余先生盤問下確認，按她所知，沒有證據顯示李女士用來購買美維股份的款項(詳載於 WMM-1)來自唐先生。黃女士也同意，有證據顯示該筆款項大部分絕非來自唐先生。<sup>31</sup>

---

<sup>28</sup> 黃女士的證人陳述書；WMM-8。

<sup>29</sup> 謄本；第 1 天，第 83 及 84 頁。

<sup>30</sup> 聆訊文件冊-5，第 2585 頁。聆訊文件冊-6，第 2839 頁。

<sup>31</sup> 謄本；第 1 天，第 32 頁。

## 唐先生與李女士之間的電話通話記錄

40. 黃女士同意，以“電話通話撮要”為題的半頁清單<sup>32</sup>所示唐先生和李女士在二零零九年十月以兩個指定電話號碼進行的通話，並非兩人的所有已知電話通話。黃女士說該撮要是“重點”。<sup>33</sup>她知道李女士有另一個電話號碼，並確認李女士以該號碼致電唐先生的通話記錄，載述兩人在二零零九年十月一日、四日、六日、九日和十一日的通話記錄。<sup>34</sup>黃女士不知道唐先生與李女士在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日是否曾致電對方。<sup>35</sup>她同意兩人通常在午飯時間或下午致電對方，通話時間不長。<sup>36</sup>

### 二零零九年十月二十九日和三十日：美維與 TTM 的磋商

41. 黃女士承認，就證監會在二零零九年十一月十九日向美維作出的多項查詢，美維在二零零九年十二月四日回覆，覆函夾付‘二零零九年十一月十六日公告發出前的事件時序表’，該表提到二零零九年十月二十九日時稱：<sup>37</sup>

“取消擬簽署交易協議和信貸協議的安排，並已告知相關各方(包括銀行)。”

42. 黃女士表示，有同事記錄了一段看來是二零零九年十二月十一日與美維律師黃永平先生的電話通話，內容如下：<sup>38</sup>

“他提及取消該項安排的主要原因，是美維和 TTM 的管理層對未來企業管治責任的分工和不競爭協議有不同意見……。簽署協議的各方(包括銀行和律師)也獲告知此事。當時沒有再定出簽署日期。”

---

<sup>32</sup> 黃女士的證人陳述書；WMM-3，第3頁。

<sup>33</sup> 謄本；第1天，第35頁。

<sup>34</sup> 聆訊文件冊-4，第1946至1949頁。

<sup>35</sup> 謄本；第1天，第40及41頁。

<sup>36</sup> 謄本；第1天，第42頁。

<sup>37</sup> 聆訊文件冊-2，第1061頁。

<sup>38</sup> 聆訊文件冊-6，第3056頁。

43. 黃女士被主席問到是否有“電郵、信件、筆記等一手證據，以證明銀行和律師獲告知簽署安排受阻一事”時，她回答說沒有。<sup>39</sup>她指美林、TTM 和 UBS 在回覆證監會二零零九年十一月十九日的類似查詢時，都以時序表方式敘述二零零九年十月二十九日和三十日的事情。美林提到“美維與 TTM 在香港會面，商討交易架構條款”；TTM 提到“TTM 與美維在香港會面，磋商交易協議；TTM 在討論結束後告知 UBS 最新情況”；UBS 則提到“TTM 與美維在香港會面，嘗試磋商交易協議”。他們都沒有提及取消簽署協議一事。<sup>40</sup>

44. 黃女士在二零一一年一月十九日的電郵中向 TTM 查詢如下：<sup>41</sup>

“根據我們的資料，原定在二零零九年十月二十九日和三十日在香港簽署交易協議，但計劃最終取消。煩請提供下述資料……

(插註：TTM 給予證監會的回覆，以斜體顯示)

1) 當時是否計劃簽署協議？如是，為何取消這項計劃？

*十月二十九日和十月三十日在香港的會面，是當時磋商的一部分。我們在會面時決定暫停磋商，其間雙方會評估情況。*

2) 決定取消簽署安排的日期、地點和時間為何？

*我們在十月三十日上午暫停磋商。*

3) 所有得知磋商可能終止的人士的身分。

*代表 TTM 的是……*

*代表美維的是唐慶年、唐英敏、鍾泰強、黃永平和吳世儀。”*

---

<sup>39</sup> 謄本；第 1 天，第 56 頁。

<sup>40</sup> 謄本；第 1 天，第 57 及 58 頁。

<sup>41</sup> 聆訊文件冊-3，第 1065 頁。

黃女士承認，對於當時是否計劃簽署協議和問題何時出現，TTM 沒有正面回應。<sup>42</sup>

45. 須留意唐先生在證人陳述書中表示：“TTM 和美維控股原定在二零零九年十月二十九日敲定交易協議的條款，預計大概會在該兩日簽署交易協議。”他表示，由於 TTM 要求就唐氏家族的持股施加額外的限制條件，雙方未能即時達成協議，“我們便暫停磋商”。<sup>43</sup>

#### 李女士的美維股份交易

46. 滙豐向證監會提供一份列述李女士買賣美維股份的時間表，<sup>44</sup>述明李女士在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日買入美維股份，以及在二零零九年十月三十日和十一月十七日賣出該等股份的事宜。黃女士同意，“指示發出時間(執行時間)”一欄其實是落盤時間，“備註”一欄所指的“執行數量”是買賣數量。滙豐在較早前回覆證監會時提述李女士的帳戶如下：<sup>45</sup>

“落盤方式：互聯網

落盤類型：限價盤”

47. 李女士的證人陳述書附表 WMM-1 載述按李女士的買賣指令而買入或賣出的美維股份數量和價格，<sup>46</sup>顯示李女士整體獲利 546,817.43 元。黃女士同意，根據數碼通電訊有限公司向證監會提供的電話通話記錄，在二零零九年十月三十日下午 12 時 44 分 55 秒，一通以李女士姓名登記的電話打給以唐先生姓名登記的電話，<sup>47</sup>通話時間為 44 秒。滙豐記錄顯示，在二零零九年十月三十日下午 1 時 13 分 29 秒，經李女士帳戶發出賣出 10 萬股美維股份的指示，該項指示在當日下午以每股 2.48 元執行。<sup>48</sup>李女士在二零零九年十月三十日的最後一宗美維股份交易，在下午 3 時 18 分 51 秒進行，涉及 1 萬股

---

<sup>42</sup> 謄本；第 1 天，第 59 頁。

<sup>43</sup> 唐先生的證人陳述書，第 13 段。

<sup>44</sup> 聆訊文件冊-4，第 2051 頁。附錄 2。

<sup>45</sup> 聆訊文件冊-4，第 1816 頁。

<sup>46</sup> 黃女士的證人陳述書，第 1 頁。附錄 3。

<sup>47</sup> 謄本；第 1 天，第 60 頁。聆訊文件冊-4，第 1954 頁。

<sup>48</sup> 聆訊文件冊-4，第 2051 頁。

股份。<sup>49</sup>應美維的要求，該公司的股份在當日下午 3 時 19 分在聯交所暫停買賣。<sup>50</sup>黃女士同意，李女士明顯有充足的時間，可在股份暫停買賣前按照個人意願發出其他賣出指示。<sup>51</sup>

二零零九年十月三十一日

48. 黃女士同意，《蘋果日報》<sup>52</sup>和《明報》<sup>53</sup>都在翌日(即二零零九年十月三十一日)報道美維股價急跌的消息，指股價跌至 2.15 元，成交額 1.03 億元，單日跌幅約 23%。黃女士指出，該等報道是在美維股份於前一日下午暫停買賣後刊載。<sup>54</sup>《蘋果日報》報道，“市場傳聞，美維忽然急瀉是因為賣盤交易遇到阻滯甚或告吹。”《明報》則指，“……市場消息(猜測)莫衷一是。其中較廣泛流傳的說法……一美資企業出手洽購，出價約每股 3 元，更指大股東有意先進行(公司)私有化，然後將整間公司賣盤，但昨日有傳該美資買家已決定取消洽購，所以才觸發近日炒作美維賣盤概念的基金，大舉拋售離場。”

49. 黃女士在麥先生盤問下同意，證監會沒有向《蘋果日報》或《明報》查詢，了解該等報章指出價為每股 3 元的依據。<sup>55</sup>

二零零九年十一月十一日和十六日

50. 黃女士同意，《明報》其後在二零零九年十一月十一日的報道中也提到有美資企業出價每股 3 元洽購美維的傳聞。<sup>56</sup>該報道指，“昨日財經網站滙港通訊引述消息表示，美維目前正與北美印刷線路板生產商 TTM Technologies(TTM)就併購一事細節進行磋商之中。”<sup>57</sup>黃女士確認二零零九年十一月十六日的《蘋果日報》報道指美維的大股東

---

<sup>49</sup> 聆訊文件冊-6，第 3096 頁。

<sup>50</sup> 聆訊文件冊-2，第 995 頁；美維的二零零九年十月三十日公告。

<sup>51</sup> 謄本；第 1 天，第 63 頁。

<sup>52</sup> 聆訊文件冊-1，第 118 至 120 頁。

<sup>53</sup> 聆訊文件冊-1，第 114 至 117 頁。

<sup>54</sup> 謄本；第 1 天，第 67 頁。

<sup>55</sup> 謄本；第 2 天，第 4 頁。

<sup>56</sup> 謄本；第 1 天，第 68 至 70 頁。

<sup>57</sup> 聆訊文件冊-1，第 109 及 110 頁。

“可能以每股 3.50 元，悉數沽售股份予一家在美國納斯達克市場上市的同業 TTM Technologies”<sup>58</sup>。

#### 公眾所知道關於美維的消息或資料

51. 黃女士在證人陳述書中提到證監會曾進行兩次資料搜尋，以了解公眾所知道關於美維的消息或資料。該兩次搜尋都在慧科訊業營運的慧科新聞資料庫進行。黃女士說“該資料庫涵蓋本地各大報章雜誌和數百份本地及地區刊物”，載有“所有地區(中國內地、香港、澳門、台灣和海外)的報刊和網上新聞”。黃女士在余先生盤問下同意，該兩次搜尋的範圍並不涵蓋“社交媒體網誌或網上論壇”<sup>59</sup>。

52. 第一次搜尋在或大約在二零零九年十一月十七日進行，涵蓋日期為二零零九年十月三十日至十一月十八日，共找到 43 篇文章。第二次搜尋在二零一八年六月二十五日進行，涵蓋日期為二零零八年六月六日至二零零九年十一月十七日，共找到 178 篇文章，惟黃女士留意到第一次搜尋中找到的其中 10 篇文章不見於第二次搜尋內。證監會在為專家證人龍克裘先生擬備指示時進行第二次搜尋，選取的日期為二零零八年六月六日，以配合美維與 TTM 磋商的日期。

#### 給予證監會專家證人的指示

53. 證監會在給予專家證人龍克裘先生的指示中，請他回答多條有關二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間的問題。前一日是美維董事會會議的日期。指示訂明，相關董事會會議記錄提到“建議美維出售其主要業務(即線路板及面板業務)和向美維股東分派每股約 3.40 港元特別股息”<sup>60</sup>。黃女士在余先生盤問下同意，該份會議記錄並無具體提述“每股約 3.40 港元特別股息”。擬通過股息分派的代價其實由現金和 TTM 股份組成。她同意最終派息額取決於交易完成時 TTM 的股價。<sup>61</sup>根據美維和 TTM 在二零一零年四月九日就完成交易發出的聯合公告，建議的派息額“相當於每名股東每股美維股份獲派約 3.17 港元股息”。<sup>62</sup>黃女士同意，TTM 股份在納斯達克市場的收市價有波動：二零零八年六月六日的收市價為 14.63 美元；二零零八年十

---

<sup>58</sup> 謄本；第 1 天，第 72 頁。

<sup>59</sup> 謄本；第 1 天，第 75 頁。

<sup>60</sup> 專家文件冊-1，第 14 頁。

<sup>61</sup> 謄本；第 1 天，第 89 及 90 頁。

<sup>62</sup> 聆訊文件冊-2，第 995-4 頁。

一月二十日為 3.90 美元；二零零九年十月二十三日為 11.19 美元，而二零零九年十月二十八日則為 9.99 美元。<sup>63</sup>

54. 美維在二零零九年十一月十六日宣布，擬就每股美維股份分派的股息由現金 1.867 港元和 0.0185 股 TTM 股份組成。根據 TTM 股份在最後一個交易日收報 11.21 美元計算，派息額約為每股美維股份 3.47 港元。<sup>64</sup>TTM 股份在二零零九年十一月十三日的收市價為 11.21 美元。

55. 須注意的是，唐先生在鄧樂勤先生盤問下承認，美維和美林在或大約在二零零九年十月二日商討建議派息財務模式時，雙方各自擬備了一份試算表<sup>65</sup>，從中可見美維估算的股息為 3.35 元，美林則為 3.452 元。<sup>66</sup>

56. 麥兆祥先生請黃女士留意美維股份在二零零九年四月一日至九月十四日的交易價和成交量持續上升，全日最高交易價由 0.88 元升至 2.00 元，成交量也由五月十九日僅約 700 萬股升至二零零九年五月二十二日的 3 700 多萬股和六月三日的 4 800 多萬股。黃女士承認，以她所知，證監會沒有查詢四月份股價和成交量上升的原因；她也承認證監會沒有調查有關交易的磋商消息是否在該段時間外泄。<sup>67</sup>

#### *(ii) 唐慶年先生*

57. 唐慶年先生是美維的主席兼執行董事；美維在二零零七年於聯交所上市。

#### *與李女士的關係*

58. 唐先生在證人陳述書表示，他在大約一九九九、二零零零年在澳門一家酒吧認識李女士，他當時不願透露自己的真正身分，只自稱 Stephen，李女士則自稱“苗靜”。他知道李女士來自甘肅省蘭州，

---

<sup>63</sup> 謄本；第 1 天，第 92 頁。

<sup>64</sup> 聆訊文件冊-1，第 193 及 194 頁。

<sup>65</sup> 聆訊文件冊-3，第 1138 至 1141 頁。

<sup>66</sup> 謄本；第 2 天，第 70 至 74 頁。

<sup>67</sup> 謄本；第 2 天，第 5 至 8 頁。

惟二人以粵語交談。他之後以電話聯絡李女士並不時相約見面，佳餚美酒是彼此的共同嗜好。

59. 唐先生在接受盤問時表示，他一向稱李女士為苗靜，至今亦然。他承認二人有性關係，並說剛認識李女士時已告知自己已婚。<sup>68</sup>在二零零零年或二零零一年，李女士來港居住，曾居於紅磡多處地方。二人有時在食肆見面，有時在她家見面。大約在二零零三年至二零零四年，李女士告訴唐先生她有一個女兒。唐先生供述他是在二零一零年五月十八日證監會錄取首份會面記錄時才知道李女士名叫李奕璇。<sup>69</sup>唐先生否認和李女士“十分要好”，只是對她有好感。這段關係至大約二零一七年至二零一八年轉淡。<sup>70</sup>唐先生沒有問李女士如何維生，儘管他知道給她的錢不足以應付她的一切開支；他們從不談論財政或股市狀況。<sup>71</sup>

60. 雖然和李女士關係密切，唐先生在證人陳述書中表示他“故意不告訴李女士自己的真實姓名、家庭狀況、公司名稱、工作資料甚或我的公司或住宅地址”，但又在證人陳述書中提到曾告訴李女士“我從事電子零件製造業，要到東莞和上海的廠房視察”。<sup>72</sup>

61. 儘管如此，唐先生在主問證供中指他刻意區分公事和私事，並說李女士“其實不知道我的業務或公司情況”。<sup>73</sup>他在接受盤問時說：“我從事印刷線路板和……面板製造業，電子業的範圍甚廣。”<sup>74</sup>

62. 唐先生在接受盤問時被提醒，他在二零一零年五月十八日錄取的首份會面記錄中被問到他稱為苗靜的人是否“知道你在香港的職業、你從事何種業務？你有否告訴她？”當時唐先生回答說：“我從未告訴她我的職業、我從事的行業和我的身分。我從來不說這些事。”當被問到他是否據實作答，唐先生回答是。<sup>75</sup>

---

<sup>68</sup> 謄本；第 2 天，第 81 頁。

<sup>69</sup> 謄本；第 3 天，第 2 及 3 頁。

<sup>70</sup> 謄本；第 2 天，第 75 及 76 頁。

<sup>71</sup> 謄本；第 2 天，第 82 至 84 頁。

<sup>72</sup> 唐先生的證人陳述書，第 25 段。

<sup>73</sup> 謄本；第 2 天，第 25 頁。

<sup>74</sup> 謄本；第 2 天，第 82 頁。

<sup>75</sup> 謄本；第 2 天，第 91 頁。

## 存入李女士帳戶的款項

63. 唐先生在證人陳述書中表示，他“由大約二零零一年起”在財政上支持李女士，每一兩個月便以自動櫃員機或銀行轉帳方式給她 3 萬至 5 萬元。黃女士陳述書的附錄 WMM-2 載述二零零九年由唐先生銀行帳戶存入李女士滙豐銀行帳戶的款項資料。<sup>76</sup>唐先生被錯認為“受款人”，但他其實是付款人，李女士才是受款人。款項以“經自動櫃員機轉帳”和“按指示入帳”這兩種方式存入。在二零零九年的八個不同月份以自動櫃員機轉帳八次，每次存入 5 萬元；在二零零九年一月則轉帳兩次，每次存入 3 萬元。以“按指示入帳”形式存入的款項，分別為 90 萬元和 5 萬元。在二零零九年，由唐先生銀行帳戶存入李女士滙豐銀行帳戶的款項合共 141 萬元。

64. 唐先生在接受盤問時表示，他或許由二零零七年起每月定期給李女士約 5 萬元，直至二零一七年為止，他已忘記何時停止存款。<sup>77</sup>

65. 唐先生在證人陳述書中表示，他曾在二零零九年八月開了一張抬頭人為李奕璇的 90 萬元支票。他是應李女士的請求而這樣做，以幫助她買樓自住。他沒有詢問物業的價格或地址資料。李女士只告訴他受款人為李奕璇。

66. 唐先生在接受盤問時表示，雖然知道支票受款人的姓名，但他沒有想過李女士就是李奕璇。他沒有理由這樣想，因為李奕璇可以是李女士的代理人、朋友或公司代表。<sup>78</sup>唐先生在接受盤問時獲告知有關存款通知書沒有提供支票詳情，只稱有關款項為“轉帳”，唐先生並獲告知證監會未能找到該支票，他於是說他不肯定是否如證人陳述書所述開了一張 90 萬元支票。同樣地，當獲告知該存款通知書顯示，在二零零九年十一月十二日由唐先生銀行帳戶“轉帳”5 萬元到李女士帳戶，而通知書上的姓名為李奕璇時，唐先生表示他“頗為肯定”他在付款後收到該通知書副本。他承認受款人明顯是李奕璇，但否認他在該日之前已知道李女士就是李奕璇。<sup>79</sup>

67. 唐先生在接受覆問時表示：“我相信我當時去了銀行，並把擬存入 90 萬元的帳戶號碼告訴銀行職員。”他說他這樣做“可能是因為

---

<sup>76</sup> 黃女士的證人陳述書，第 2 頁。附錄 4。

<sup>77</sup> 謄本；第 2 天，第 77 頁。

<sup>78</sup> 謄本；第 3 天，第 3 及 4 頁。

<sup>79</sup> 謄本；第 3 天，第 7 及 8 頁。

我不想開支票給她”。最後，他說他這樣說是“因為只有兩個方法，不是支票就是櫃檯，對嗎？”<sup>80</sup>他同意余先生所述，他已忘記付款方式，也同意若非向他出示二零零九年十一月十二日給李女士帳戶存入 5 萬元的存款通知書，他根本忘記這筆款項。

68. 唐先生在證監會錄取的第二份會面記錄中被問到，他在二零零九年給了李女士多少錢。他回答說：“從零九年的帳戶記錄看來，應該是大約 40 萬元。我想是 40 萬元，30 至 40 萬元罷。”<sup>81</sup>唐先生告知證監會李女士日前買下所居住的紅磡單位後被問到“你有否幫助她買樓？”唐先生回答：“……她口頭問我借錢，但金額很小，當然不是你剛說的 100 多萬。我借給她一個小數目，以填補差額。”唐先生獲告知必須說出確實金額後說：“是 90 萬元。”鄧樂勤先生在盤問唐先生時指唐先生說金額“很小”，他並沒有據實回答證監會。唐先生聲言他已據實回答，並說：“我被問到我是否在會面前的很久以前曾給她幾百萬元投資證券。”唐先生在接受覆問時解釋，他這樣回答，是因為“我被問到我是否曾借錢或給她錢投資證券、股權、股票”。他說當他說“100 多萬時，我以為是 500 多萬，我想是一時失言”。此處提到的 500 萬元，是李女士用作購買美維股份的款項。<sup>82</sup>

#### *慫使或促致李女士進行美維股份交易及／或向李女士披露有關消息*

69. 唐先生在主問證供中否認證監會通知第 21 段的指稱，即他在知道自己掌握關於美維的有關消息(尤其是美維擬出售其主要業務和擬向美維股東分派每股約 3.50 港元股息的消息，即在二零零九年十一月十六日美維公告發出前並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知的消息)下，慫使或促致李女士進行該等股份交易，而當時他知道或有合理因由相信李女士會進行美維股份交易；以及／或他明知而直接或間接地向李女士披露有關消息，而當時他知道或有合理因由相信李女士會利用該消息而進行美維股份交易。唐先生否認該等指稱，正如他在二零一零年七月二十日證監會錄取的第二份會面記錄時所作的否認一樣；當時，他被問到是否曾向李女士披露“美維在十一月發出的公告的內容”，他答道“當然沒有”。<sup>83</sup>

---

<sup>80</sup> 謄本；第 3 天，第 31 至 33 頁。

<sup>81</sup> 聆訊文件冊-6，第 3004 及 3005 頁，第 126 至 131 項。

<sup>82</sup> 謄本；第 3 天，第 29 至 31 頁。

<sup>83</sup> 聆訊文件冊-6；第 3006 頁，第 156 及 157 項。

70. 唐先生在主問證供中解釋：<sup>84</sup>

“主席先生，這問題其實不難回答。第一，我擔任一家上市公司的成員多年，我清楚知道這是違法行為。既然知道是違法，我絕對不會這樣做。

第二，苗靜(即你們說的“李女士”)和我的關係，我刻意和極力區分公事和私事。所以，苗靜其實不知道我的業務或公司情況。事實上，我從未確實...我從未告訴她我的真實姓名。

第三，我嘛...如果我想給苗靜一些好處，給她錢就可以，沒有必要給她內幕消息。

還有第四點，就是在事發時間，我不知道 TTM 與美維控股這項交易的最終交易價，因為部分代價會以 TTM 股份分派，而 TTM 股價可能會有波動。”

71. 唐先生在證人陳述書中指出，若非證監會在二零一零年年中告知，他根本不知道李女士在二零零九年十月二十三日至二十八日購買美維股份一事。<sup>85</sup>這說法與唐先生在第二份會面記錄中給證監會的答覆一致。<sup>86</sup>他稱不知道李女士進行上市股份交易，<sup>87</sup>也不知道她曾在二零零九年十月三十日和十一月十七日賣出部分美維股份，更不知道李女士有 590 萬元並用這筆錢來買該等美維股份；他從證監會得知此事時，感到十分驚訝。<sup>88</sup>

72. 鄧樂勤先生在結束盤問時指，觀乎唐先生對李女士如此闊綽，詢問他此等闊綽行為是否包括“向她提供美維控股擬出售業務的消息”。唐先生予以否認。<sup>89</sup>

---

<sup>84</sup> 謄本；第 2 天，第 25 及 26 頁。

<sup>85</sup> 唐先生的證人陳述書，第 38 段。

<sup>86</sup> 聆訊文件冊-6；第 3007 頁，第 162 至 165 項。

<sup>87</sup> 唐先生的證人陳述書，第 45 段。

<sup>88</sup> 唐先生的證人陳述書，第 41 段。

<sup>89</sup> 謄本；第 3 天，第 15 頁。

## 有關美維的消息外泄

73. 唐先生在證人陳述書中表示，“我不排除在二零零九年十月前後，即出售線路板業務和面板業務的消息公布前，有關美維控股的消息或已外泄。”<sup>90</sup>唐先生在該份陳述書的上文提到正式的盡職審查“約在二零零九年八月至九月”進行。他指“為了對美維控股的線路板業務運作和供應事宜進行盡職審查，TTM 派代表到美維控股的多個廠房和業務地點，當中包括我們設於廣州東莞的主要廠房，即我們在該區的其中一個最大廠房”。至於盡職審查的方式，他說：“……那些代表大多是外國人，他們在隨行的翻譯員和助手陪同下和當地的總經理交談，並在東莞廠房四周巡察。”<sup>91</sup>唐先生說：“我想東莞當地的人員不難猜想美維控股可能會出現大型收購行動。”<sup>92</sup>

74. 唐先生說他和美維其他代表在二零零九年九月底左右飛往華盛頓，出席與 CFIUS<sup>93</sup>的初步會議。他在美國逗留約五天。<sup>94</sup>根據美維向證監會提供的事件時序表，出席該次會議的有美維和 TTM 的代表，會議在二零零九年九月二十二日舉行。<sup>95</sup>

75. 二零零九年十月二日，美林(美維的財務顧問)的代表與美維代表會晤，“商討派息財務模式”。<sup>96</sup>美林和美維各自擬備日期為二零零九年十月一日的試算表，述明擬向美維股東分派股息的財務模式。<sup>97</sup>唐先生在鄧樂勤先生盤問下同意，從該等試算表可見，美維估算每股美維股份獲派股息 3.35 元，美林的估算為 3.452 元。<sup>98</sup>

---

<sup>90</sup> 唐先生的證人陳述書，第 43 段。

<sup>91</sup> 唐先生的證人陳述書，第 10 段。

<sup>92</sup> 唐先生的證人陳述書，第 44 段。

<sup>93</sup> 即美國外國投資委員會。

<sup>94</sup> 唐先生的證人陳述書，第 11 段。

<sup>95</sup> 聆訊文件冊-2；第 1060 頁。

<sup>96</sup> 聆訊文件冊-2；第 1060 頁。

<sup>97</sup> 聆訊文件冊-3；第 1072 頁和第 1138 至 1141 頁。

<sup>98</sup> 謄本；第 2 天，第 71 至 74 頁。

76. 二零零九年十月三日，美維的律師收到 TTM 律師發出的交易協議擬稿。二零零九年十月八日，雙方律師開始磋商協議條款。<sup>99</sup>

77. 唐先生在證人陳述書中指美維董事會在二零零九年十月二十三日舉行會議，該次會議的記錄顯示交易條款在會上獲得通過。<sup>100</sup>唐先生在鄧樂勤先生盤問下同意，他在當日知悉每股美維股份的建議派息額約為 3.45 元。<sup>101</sup>

78. 二零零九年十月十三日，美維的公司秘書通知董事會，擬於二零零九年十月二十三日舉行會議，商討建議交易。<sup>102</sup>董事們在二零零九年十月二十日經電郵傳閱該次董事會會議的文件擬稿。<sup>103</sup>在二零零九年十月二十三日的董事會會議上，美維播放投影片，說明線路板業務的收購價“由現金(每股美維控股股份獲派 0.45 港元)和 TTM 股份(每股美維控股股份獲派 0.0185 股 TTM 股份)組成”。<sup>104</sup>該次會議的會議記錄顯示，建議以股息向股東分派“出售線路板和面板業務所得款項”，並通過決議，“大致按照文件所述條款落實建議”。<sup>105</sup>

79. 唐先生在陳述書中表示，“……不少關於我的家族生意和我本人的傳媒報道，都與可能出售線路板及／或面板業務的傳聞和消息有關。”<sup>106</sup>他的陳述書夾附證監會提供的報章報道(“TCYT-8”)，以及他的律師從香港、內地和網上論壇找到的二零零七年至二零零九年期間關於美維的新聞報道(“TCYT-10”)。這些資料分為三部分：第一部分有六篇文章，題為“網上有關美維股份市場傳聞的報道”；第二部分有六篇文章，題為“網上有關市場傳聞的討論”；以及第三部分有兩篇在二零零七年發布的文章，題為“網上有關唐英年先生的報道”。

---

<sup>99</sup> 聆訊文件冊-2；第 1060 頁。

<sup>100</sup> 唐先生的證人陳述書，第 12 段。

<sup>101</sup> 謄本；第 2 天，第 69 及 70 頁。

<sup>102</sup> 專家文件冊-1，第 283 頁。

<sup>103</sup> 專家文件冊-1，第 201 頁。

<sup>104</sup> 專家文件冊-2，第 711 頁。

<sup>105</sup> 專家文件冊-1，第 265 及 276 頁，第 9 和 20.1 段。

<sup>106</sup> 唐先生的證人陳述書，第 43 段。

80. 唐先生在接受盤問時同意，TCYT-8 內的每篇文章都是在二零零九年十月三十日美維股份暫停買賣後刊發。<sup>107</sup>他也同意除了日期為二零零七年十一月二十一日文章外，TCYT-10 第一部分內的文章都是在二零零九年十月三十日美維股份於聯交所暫停買賣後刊發。至於第二部分的文章，唐先生同意當中完全沒有提及美維可能會出售業務一事。<sup>108</sup>

81. 唐先生在接受盤問時原否認在二零零九年一直有留意美維的報章報道。他解釋說：“我不看股價敏感報道，因為當時我對股價不感興趣。”<sup>109</sup>不過，他其後承認有留意關於美維的報道，並承認從中知道報章不時提及唐英年先生與美維的關係。<sup>110</sup>他從桌上電腦的網上程式得知美維股價走勢的資料，但沒有每天查看股價。<sup>111</sup>

82. 唐先生在接受覆問時解釋，當時他沒有閱讀中文報章的習慣，他只看《華爾街日報》和《南華早報》。他稱對美維股價不感興趣，是因為唐氏家族不能買賣美維股份，加上 TTM 股價是建議交易的組成部分，美維股價卻不是。<sup>112</sup>

83. 雖然唐先生同意報章不時提及對美維股份的臆測，但他在二零零九年四月至十月期間並沒有看過任何關於美維可能會出售業務的報道。<sup>113</sup>唐先生同意，如有這樣的傳聞廣泛流傳，他作為美維董事定會關注消息是否外泄。然而，他說是否按照《上市規則》的規定發出公告，須由美維行政總裁鍾泰強先生決定。當被指他沒有“在二零零九年四月……從報章或你的下屬那裏聽到傳聞，說市場上有傳公司會出售業務”，唐先生三次答道：“沒有白紙黑字聽聞。”不過，當被問到他是否曾“從白紙黑字以外的途徑”聽到傳聞時，他予以否認，並明言“不知道市場上有傳美維控股可能會出售業務”。<sup>114</sup>

---

<sup>107</sup> 謄本；第 2 天，第 33 及 34 頁。

<sup>108</sup> 謄本；第 2 天，第 41 及 42 頁。

<sup>109</sup> 謄本；第 2 天，第 45 頁。

<sup>110</sup> 謄本；第 2 天，第 62 頁。

<sup>111</sup> 謄本；第 2 天，第 59 頁。

<sup>112</sup> 謄本；第 3 天，第 25 頁。

<sup>113</sup> 謄本；第 2 天，第 64 頁。

<sup>114</sup> 謄本；第 2 天，第 67 頁。

84. 唐先生在接受覆問時獲告知，龍克裘先生在其陳述書第 38 段指“在公告發出後，有數份報章報道美維可能被併購的傳聞已在市場上流傳約一年”。唐先生同意有關說法。<sup>115</sup>須留意的是，龍克裘先生接着說：“我無法找到二零零九年十月三十日股份暫停買賣前……有任何提及該等傳聞的相關報道。”

85. 唐先生又獲告知二零零九年十一月十一日的《明報》報道<sup>116</sup>和二零零九年十一月十二日的 PCB Partner 文章<sup>117</sup>都提到美維正與北美線路板生產商 TTM 磋商併購細節，《明報》還指“……去年美維內部已有消息指出，公司正與北美大廠洽售股權，或有換股形式合作”。唐先生在接受覆問時回答如下：<sup>118</sup>

“問：……你知道該等傳聞在二零零八年已流傳？”

答：知道，因為印刷線路板生產行業的圈子一向頗窄，譬如說我們都使用同一供應商。

問：你如何聽聞或得知這些傳聞？

答：主要是供應商問我一些具體問題，例如“你們是否正與 TTM 磋商？”

問：明白。你是否記得被問這類問題多少次？

問：在二零一八年。

答：二零零八年嘛，不算頻密，是向雙方供貨的個別大型供應商才聽過這方面的傳聞。

問：那麼，二零零九年呢？

---

<sup>115</sup> 謄本；第 3 天，第 18 及 19 頁。

<sup>116</sup> 聆訊文件冊-1，第 109 及 110 頁。

<sup>117</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，CR-5。

<sup>118</sup> 謄本；第 3 天，第 19 及 20 頁。

答：當然，二零零九年爆發金融危機，所有事情都停下來。後來，當我們恢復磋商，許多投資銀行、銀行和律師行都參與其中，傳聞就不脛而走。”

86. PCB Partner 的文章明言，“去年美維內部已傳出消息，指美維正與北美大型生產商磋商股權出售或以換股形式合作的事宜。自有關消息在去年那時候從小撮人傳出後，美維股價大幅上升。”

87. 唐先生承認他是在近期而非文章刊出日期看到該文章，並在接受覆問時回答如下：<sup>119</sup>

“問：可否告知本審裁處，以你所知和了解，該文章的內容是否正確？”

答：我認為正確，因為當時美維控股的股價不斷上升，在二零一九年，應該是二零零九年，股價大幅上升。

問：有關消息外泄的報道又正確嗎？

答：正確。我懷疑有關消息外泄，主要是消息如沒有外泄，股價應不會如二零零九年般飆升。

問：所以，我的問題是：就你所知，也請你回想二零零八、二零零九年的情況，可以嗎？

答：可以。

問：回想在二零零八、二零零九年時，你是否知道市場上有傳美維擬與 TTM 進行交易？

答：是的，我知道。

問：你是否知道這消息對美維在聯交所的交易價造成影響？

答：知道。”

---

<sup>119</sup> 謄本；第 3 天，第 22 及 23 頁。

88. 就以上證供，主席在唐先生作供完畢後和他對答如下：<sup>120</sup>

“主席：你在二零零八、二零零九年得知此事後，有何行動？”

答：事實上，在二零零八年，股價沒有太大變動；股價是在二零零九年不斷飆升，當時我們能做的實在不多。

主席：你有否向董事會匯報？

答：董事會十分清楚情況。

主席：你有否向董事會匯報？

答：我沒有向董事會匯報，匯報工作是行政總裁的職責。

主席：即鍾泰強嗎？

答：對。

主席：他有否向董事會匯報？

答：我不清楚。他也許有，也許沒有。

主席：嗯，你是董事會成員，也是主席。

答：我們沒有就此事召開會議。

主席：他有否向你匯報？

答：有。

主席：有記錄此事嗎？

答：沒有。

主席：他如何向你匯報？

---

<sup>120</sup> 謄本；第3天，第35至37頁。

答： 他的辦公室就在我辦公室隔壁，他說：“最近股價相當波動。”

主席： 他有沒有說是因為消息外泄？

答： 沒有，他沒有說消息外泄，只說近日股價相當波動。

主席： 所以，並沒有記錄在案，對嗎？

答： 對。”

### (iii) 李奕璇女士

#### 個人背景

89. 李奕璇女士在證人陳述書中表示，她在一九七二年十二月二十四日於甘肅省蘭州市出生，一九九一年在當地高中畢業，一九九五年到深圳居住和工作。她在深圳認識了一名香港男子，二人在一九九六年十月二十八日結婚。丈夫在香港居住和工作，她則留在深圳居住和工作，並在一九九八或一九九九年於深圳認識吳峰先生。吳先生來自潮州，同樣在深圳居住和工作。他是一名成功的製造業商人，並從事放債取利工作。二人關係密切，吳先生還買樓給她，又在二零零零／二零零一年給她 100 萬元人民幣<sup>121</sup>並代為投資。該筆款項在二零零九年經投資而增至約 500 萬元人民幣，<sup>122</sup>惟李女士後來發現吳先生有妻兒。

#### 李女士與唐慶年先生的關係

90. 李女士之後認識唐慶年先生，唐先生稱自己為 **Stephen**，李女士則自稱苗靜(她在深圳辦理居住登記時使用的別名)。李女士忘記二人在什麼地方認識。在交換電話號碼後，唐先生聯絡她，二人開始“約會”，並每一兩個月在深圳見面一次。唐先生每月給她“數萬元”。不過，李女士與唐先生的關係不及與吳峰般密切。李女士認識唐先生一年多後，唐先生告知他同樣已婚。

---

<sup>121</sup> 李女士的證人陳述書，第 44 段。

<sup>122</sup> 李女士的證人陳述書，第 45 段。

91. 二零零一年，李女士獲香港出入境管理當局批准來港定居，並在二零零一年五月獲發香港身分證。她隨即租樓自住，婚姻關係漸淡，並在那時候告知 Stephen 她同樣已婚。李女士及後同意和丈夫離婚，並在二零零二年辦理離婚手續。二零零三年年底，李女士遷回深圳，並在二零零五年到東莞居住。美維在東莞開設大型電子製造廠，在當地幾乎無人不識。

92. 二零零五或二零零六年，在東莞的李女士偶然在電視上一則關於美維的新聞報道中看到 Stephen 的照片，因而猜他是美維高層管理人員。李女士在網上搜尋美維的資料後確認此事，並發現 Stephen 的中文名為唐慶年，是唐英年的胞弟。儘管如此，李女士沒有把此事告訴唐慶年先生，仍稱他為 Stephen。

93. 李女士在二零零七年搬回香港，並開始租住紅磡海逸豪園。她說其後留意到傳媒更多有關美維這上市公司、Stephen 和唐氏家族的報道。事實上，美維在二零零七年二月二日於聯交所上市，唐英年也在二零零七年七月一日獲委任為政務司司長。<sup>123</sup> 李女士在作供完畢時被主席問到何時知道 Stephen 的英文名是 Tom Tang，她回答說已忘記是在網上搜尋資料時，還是在來港後一段時間知道，但應該是在二零零九年前知道。<sup>124</sup> 李女士供述，雖然她不時從唐慶年先生那裏得到金錢，但她一直有工作。她在二零零九年與朋友“在深圳做紅酒和其他酒精飲品的生意”。<sup>125</sup>

#### 李女士購買股票

94. 李女士在證人陳述書中表示經滙豐銀行帳戶買賣聯交所股票。她在二零零八年三月十二日以略多於 56,000 元購買股票，並在二零零八年三月十七日賣出和獲利約 1,000 元。她在口頭證供中表示，她忘記該次交易是以個人名義還是和別人合資進行。<sup>126</sup> 她在二零零九年九月十七日和一名內地女友人合資，以略多於 108,000 元購買比亞迪電子和工銀亞洲各一萬股股份。<sup>127</sup> 根據李女士的滙豐銀行結單資料，工銀亞洲的股份在二零零九年十月二十八日悉數賣出，比亞迪電子的股份

---

<sup>123</sup> 龍克裘先生的陳述書；KL-10。

<sup>124</sup> 謄本；第 5 日，第 37 及 38 頁。

<sup>125</sup> 謄本；第 3 日，第 56 頁。

<sup>126</sup> 謄本；第 3 日，第 52 頁。

<sup>127</sup> 聆訊文件冊-4，第 1865 頁。

則在二零零九年十月二十八日至十一月二十日期間買賣。因此，她在二零零九年十一月底已不再持有該等股份。<sup>128</sup>

95. 李女士表示，在二零零九年，“美維股價表現甚好。我一直想買美維股份，但由於我已決定先置業，所以暫時擱置購買美維股份的計劃。”<sup>129</sup>

#### 李女士購置海逸豪園單位

96. 由於李女士決定置業，她在二零零九年八月六日簽署臨時買賣協議，<sup>130</sup>以 7,180,000 元購入她當時租住的海逸豪園單位的樓上單位。臨時買賣協議要求買賣雙方在二零零九年八月二十日簽署正式買賣合約，買方並須支付訂金 468,000 元和二零零九年九月十五日或之前支付餘額 6,462,000 元。

97. 在等候置業期間，李女士在二零零九年四月十五日以轉讓方式成為金禧亞太投資有限公司的唯一股東，並最終以該公司的名義購入該海逸豪園單位。<sup>131</sup>應李女士的要求，吳峰先生在二零零九年八月十七日經滙款代理人把三筆合共約 500 萬元的款項存入李女士的滙豐銀行帳戶，以便她向星展銀行出示資產證明。二零零九年八月十八日，李女士把該些款項連同早前從內地帳戶滙來的 100 萬元，一併存入她的星展銀行帳戶。過程中，她開了三張支票。李女士出示資產證明後，在二零零九年九月四日和十一日先後把兩筆合共約 540 萬元的款項匯給吳峰先生。她這樣做是因為吳先生催她還錢。<sup>132</sup>李女士說雖然當時她有足夠款項完成交易，但唐慶年先生仍按請求在二零零九年八月六日把 90 萬元存入她的滙豐帳戶。<sup>133</sup>當時，她跟他說自己缺錢。<sup>134</sup>

---

<sup>128</sup> 聆訊文件冊-4，第 1868 至 1871 頁。

<sup>129</sup> 李女士的證人陳述書，第 60 段。

<sup>130</sup> 李女士的證人陳述書；第 53 段，以及附錄 2，第 11 頁。

<sup>131</sup> 李女士的證人陳述書，第 46 段。

<sup>132</sup> 李女士的證人陳述書，第 57 段。

<sup>133</sup> 李女士的證人陳述書，第 52 段。

<sup>134</sup> 謄本；第 3 天，第 58 頁。

## 李女士購買美維股份

98. 二零零九年十月二十三、二十七和二十八日，李女士經其滙豐銀行帳戶以 5,954,298 元買入合共 2 142 000 股美維股份。她在二零零九年十月三十日和十一月十七日經該帳戶悉數賣出該等股份，總成交額為 6,501,115。<sup>135</sup>

## 李女士進行美維股份交易的情況

99. 正如前述，李女士在證人陳述書中表示，美維股價在二零零九年表現甚好，她“一直”想買美維股份。<sup>136</sup>她解釋原因如下：<sup>137</sup>

“Stephen 是美維的高層管理人員……，我們已交往一段長時間，我知道他為人成熟，在工作和事業上十分成功。我對他有信心，也因此相信這家公司一定不錯……。我也有留意傳媒多項有關美維的報道，留意到當時美維股價持續上升。我也留意到當時傳媒有不少關於唐英年競選行政長官的報道。這些報道都令我對美維股份有信心。”

100. 她在口述證供中同意，她是在來港後才萌生購買美維股份的意念。她有留意股價，但不算積極。她是從報章(有時是從雜誌和電視)得知美維股價消息，但忘記是從哪份報章看過該等報道。她同意二零零九年美維股價大致向上。<sup>138</sup>李女士確認，她在二零零九年十月三十日前沒有看過傳媒關於美維擬出售業務的報道。<sup>139</sup>

101. 李女士在接受盤問時被提醒，她在二零一零年四月二十日黃美薇女士錄取的會面記錄中曾解釋為何在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日購買美維股份。李女士確認，她在該次會面前收到證監會二零一零年四月十二日的來信，知道自己是“受調查人”和須出席證監會安排的會面。該信夾附根據《條例》第 183(1)條發出的《出

---

<sup>135</sup> 黃女士的證人陳述書，WMM-1。附錄 3。

<sup>136</sup> 李女士的證人陳述書，第 60 段。

<sup>137</sup> 李女士的證人陳述書，第 68 段。

<sup>138</sup> 謄本；第 3 天，第 45 頁。

<sup>139</sup> 謄本；第 3 天，第 46 及 47 頁。

席會面通知》、日期為二零一零年一月二十日的調查指示，以及《條例》第 182 至 185 條和第 187 條的文本。<sup>140</sup>

102. 黃美薇女士在信中告知李女士，她必須回答證監會在會面時提出的所有問題，但如她的回答可能會導致她入罪，而她在作答前又聲稱如此，則該問題和她的回答是否可接納為證據會受《條例》第 187(2) 條所限。黃女士也建議她帶同律師出席會面。《出席會面通知》夾附的調查指示說明，證監會有合理理由相信在二零零九年九月十四日至十一月十七日期間或該段時間前後，可能曾發生涉及美維股份交易的內幕交易罪行，違反《條例》第 291 條，以及有人可能曾從事涉及美維股份交易的內幕交易，違反《條例》第 270 條。

103. 黃美薇女士在會面開始時提醒李女士留意調查指示的條款，並告知李女士：<sup>141</sup>

“……你是受調查人，是因為我們懷疑(你)在進行美維控股有限公司的(股份)交易時，掌握某些內幕消息。因此，我們(基於這個原因)才把你視作受調查人。你必須據實和盡力回答我就這項調查提出的任何問題，並就這項調查向本人提供你按理能夠提供的一切協助。”

黃女士其後向李女士提述日期為二零一零年四月十二日的信件，以及《條例》多項條文的文本；李女士確認已收到和閱讀該等資料。最後，李女士確認她明白自己的權利和責任。<sup>142</sup>

104. 就二零零九年十月二十三日首次購買美維股份的原因，李女士在會面記錄中表示：<sup>143</sup>

“我看到美維的東莞廠房很大。我知道此事和其後看到報紙，知道這間控股(有限)公司……美維電子屬於唐英年所有。唐英年是高官，有錢人，(我)對這隻股票有信心。”

105. 黃美薇追問是否有“任何特殊原因”而在二零零九年十月二十三日購買美維股份，李女士加以否認。黃女士指李女士以 500 多萬元購

---

<sup>140</sup> 聆訊文件冊-5；第 2585 至 2598 頁。謄本；第 4 天，第 31 至 36 頁。

<sup>141</sup> 聆訊文件冊-6；第 2600 及 2601 頁，第 9 項。

<sup>142</sup> 聆訊文件冊-6；第 2601 及 2602 頁，第 9 至 16 項。

<sup>143</sup> 聆訊文件冊-6；第 2611 頁，第 161 項。

買 2 142 000 股美維股份，“與你過往購買(股票)的習慣截然不同”，因而詢問是否有其他原因導致李女士購買該等股份。李女士先後三次否認並回答如下：<sup>144</sup>

“問：事實上，你是否認識與美維控股有關連的人？我指的人包括在美維東莞廠房工作的員工、職員、大股東(或)董事。你是否認識與這家公司有關連的人？”

答：不，(我)不認識。”

106. 鄧樂勤先生提醒李女士，她曾供述知道她稱為 **Stephen** 的男子唐慶年先生是美維高層管理人員，因而詢問她為何向會面人員隱瞞此事。李女士說：<sup>145</sup>

“當時，我一方面覺得我……我與兩名男士約會實在說不過去，加上 **Stephen** 故意不告訴我他的身分，我覺得我也不應該談論他的事，而且我在會面期間感到頗迷惘。我不知道該怎樣回答，也覺得我在該次會面表現不好，我當時……因為我當時感到迷惘。”

107. 李女士否認她向證監會隱瞞此事，是因為 **Stephen** 曾給她某些促使她購買美維股份的消息。

108. 其後，鄧樂勤先生在盤問李女士時再度提及李女士的會面記錄。李女士同意鄧先生的說法，指她在出席首次會面時已知道“‘內幕交易’泛指某人在掌握並非為一般公眾人士所知的特別消息下進行股份交易”。<sup>146</sup>然而，李女士否認她知道她與唐先生交往一事是證監會在會面過程中會感興趣的事。她說：“不，我不同意。我沒有想到這點。”<sup>147</sup>鄧先生提醒李女士，當黃美薇女士問她“你是否認識與美維控股有關連的人？我指的人包括在美維東莞廠房工作的員工、職員、大股東(或)董事。你是否認識與這家公司有關連的人？”<sup>148</sup>時，她予

---

<sup>144</sup> 聆訊文件冊-6；第 2615 頁，第 210 及 211 項。

<sup>145</sup> 謄本；第 3 天，第 70 頁。

<sup>146</sup> 謄本；第 4 天，第 43 頁。

<sup>147</sup> 謄本；第 4 天，第 44 頁。

<sup>148</sup> 聆訊文件冊-6；第 2615 頁，第 210 及 211 項。

以否認。鄧先生問李女士，她這樣回答是否因為她知道 Stephen 是美維高層管理人員。李女士表示：<sup>149</sup>

“我被問到該條問題時，我很緊張和迷惘，加上 Stephen 從未告訴我他的真實身分，所以我不知道該怎樣回答。我認識 Stephen，但他從未說過他是美維成員，所以我不知該怎樣回答。舉例說，假如他與我一同出席會面，有人指着他問：“你是唐先生嗎？”而他說“是”，則我的答案會大為不同。但當時的情況並非如此，所以我感到很迷惘，不知道該怎樣回答。關於這點，我亦已在我的陳述書中解釋。”

109. 李女士被提醒，她在證人陳述書中提到曾在網上搜尋有關美維的資料，因而知道 Stephen 的中文名和他是“美維高層人員”。李女士承認她在黃美薇女士錄取的會面記錄中被問到有關問題時，是知道實情的。<sup>150</sup>當黃美薇女士問到為何向證監會隱瞞此事時，李女士回答說：“……當證監會提出該問題時，我感到尷尬，不想透露我們的真正關係。”<sup>151</sup>

110. 其後，李女士在接受盤問時被問到否認認識與美維有關連的人是否說謊。她重申，她這樣回答是因為有難言之隱，Stephen 從未談及他的職業和身分。她說：<sup>152</sup>

“因此，我很難回答該問題。當我回答時，我對法律不甚了解，我沒有……那一刻，我沒有這樣做，就是“啊，不如隨便說些什麼，就編個大話罷。”我當時不是這樣想，我感到很尷尬。我答得不好，但我絕非存心說謊。”

111. 李女士之後被提醒，她在首份會面記錄中被問到“你有沒有朋友與美維控股有業務往來？”她回答說“沒有，(我)並沒有”。<sup>153</sup>當被問到她稱為 Stephen 的朋友是否有該等聯繫時，李女士回答說：“我仍要重申，我無法回答這問題。至於我為何或如何無法回答，我已在

---

<sup>149</sup> 謄本；第 4 天，第 48 及 49 頁。

<sup>150</sup> 謄本；第 4 天，第 50 頁。

<sup>151</sup> 謄本；第 4 天，第 51 頁。

<sup>152</sup> 謄本；第 5 天，第 6 頁。

<sup>153</sup> 聆訊文件冊-6；第 2654 頁，第 773 及 774 項。

陳述書中解釋。”<sup>154</sup>當被問到她這樣回答是否已據實作答時，李女士重申她當時感到迷惘，並說該問題令她苦惱，無法好好作答。不過，當被再次問到她是否已據實作答時，她說：“我已據實作答，儘管我當時不太知道該如何回答。”她否認隱瞞認識 Stephen 一事，是不想證監會知道二人的關係，又否認這樣做是因為 Stephen “在你購買美維控股股份前曾跟你談過有關股份”。李女士說：“他沒有提過這方面的事情。”<sup>155</sup>

112. 在首份會面記錄中，李女士被問到是否認識名單上的多名男士和女士。當被問到“……除了政務司司長唐英年這名字外，你認識美維控股的唐慶年主席和唐英敏這兩個人嗎？”<sup>156</sup>李女士回答說不認識。當被主席問到她這樣回答是否已據實回答時，就李女士供述她在二零零九年前已知道 Stephen 叫唐慶年，她回答說：“關於這問題，凡提及唐慶年這名字，我的回答、我的解釋，都與我今早的回應相同。”<sup>157</sup>

113. 李女士在二零一零年七月九日黃美薇女士錄取的第二份會面記錄中承認，9038 0591 這電話號碼屬一位叫 Stephen 的朋友所有。當被問到是否知道 Stephen 的姓氏時，李女士說：“不知道。”<sup>158</sup>當被問到她是否已據實作答時，李女士說：<sup>159</sup>

“我不認為我這樣說是撒謊，我只是覺得我不能越過某條界線。”

#### *購買美維股份、買股款項、賣出股份和售後得益匯款*

114. 李女士在證人陳述書中表示，她在二零零九年九月中把錢匯給吳峰先生後，他沒有遵守承諾在一個月內還錢。她說她感到“非常憤怒和不安”，在認為把錢放在吳先生那裏並不安全後，她決定“要盡快取回那筆錢”。<sup>160</sup>雖然她曾催吳先生還錢，但他未有這樣做。因此，

---

<sup>154</sup> 謄本；第 4 天，第 54 頁。

<sup>155</sup> 謄本；第 4 天，第 55 及 56 頁。

<sup>156</sup> 聆訊文件冊-6；第 2627 及 2628 頁，第 402 及 403 項。

<sup>157</sup> 謄本；第 5 天，第 38 及 39 頁。

<sup>158</sup> 聆訊文件冊-6；第 2768 頁，第 56 至 69 項。

<sup>159</sup> 謄本；第 5 天，第 4 頁。

<sup>160</sup> 李女士的證人陳述書，第 62 段。

她決定用她在香港的錢來購買美維股份，並在告知吳先生此事後要求他馬上把錢匯到香港給她。<sup>161</sup>

二零零九年十月二十三日

115. 李女士在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日經其滙豐銀行帳戶購買美維股份。正如前述，有關交易詳情載於**附錄 2**和**附錄 3**。她在二零零九年十月二十三日合共買入 161 000 股美維股份，涉及總金額超過 415,000 元。李女士在接受盤問時同意，她從未用這麼多錢購買“任何一隻股票”。<sup>162</sup>當被問到她為何在二零零九年十月二十三日首次購買美維股份時，李女士說：“我當時剛好有 500 萬元。我在九月十五日把該 500 萬元放在前男友那裏，部分錢是借給他投資的，但這筆錢在十月十五日已還給我。”<sup>163</sup>李女士承認，她現在知道但當時並不知道美維董事會在二零零九年十月二十三日原則上批准有關出售美維業務的計劃。她否認此事與她決定在二零零九年十月二十三日購買美維股份有關。<sup>164</sup>李女士在獲出示其二零零九年十月的滙豐銀行結單後承認，該結單所示的約 500 萬元存款，是在二零零九年十月二十七日而非十月十五日存入。<sup>165</sup>她又同意同一銀行結單顯示，該帳戶在二零零九年九月的結餘足以讓她購買美維股份，即她在二零零九年十月二十三日買入的美維股份。<sup>166</sup>

116. 當被再次問到有何原因促使她在二零零九年十月二十三日首次購買美維股份時，李女士表示：<sup>167</sup>

“當天，正如我之前所說，主要是因為我有一筆錢放在前男友那裏，我叫他把錢還給我，但我等了一個多星期後便想，我其實應該去買些股票，讓他知道“我用了自己的錢買股票，你最好把該筆錢還給我。”

---

<sup>161</sup> 李女士的證人陳述書，第 63 段。

<sup>162</sup> 謄本；第 3 天，第 51 頁。

<sup>163</sup> 謄本；第 3 天，第 48 及 49 頁。

<sup>164</sup> 謄本；第 3 天，第 49 頁。

<sup>165</sup> 謄本；第 3 天，第 51 頁。

<sup>166</sup> 謄本；第 3 天，第 50 及 51 頁。

<sup>167</sup> 謄本；第 3 天，第 54 頁。

117. 雖然李女士再次承認，對她來說，在二零零九年十月二十三日用 415,000 元購買股票是一個大數目，但續說：<sup>168</sup>

“相對於我放在前男友那裏的錢，40 萬不是什麼大數目，這是第一點。至於為何購買美維控股股份，我想是因為我比較認識這隻股票。我沒有深入研究香港的股票，但我認為我比較認識美維控股。我不能說有什麼特殊原因叫我購買美維股份，這是我對這隻股票的看法。”

118. 至於她在二零零九年十月二十三日上午 9 時 46 分 24 秒發出買入指示，李女士說：“愈早購買股票，便能愈快讓我的前男友知道我確實買了股票，以催促他還錢。”<sup>169</sup>

119. 李女士的滙豐銀行結單顯示，在十月二十四日和二十七日分別有 50 萬元和 530 萬元存入其帳戶，後者包括一筆 30 萬元的現金存款和七張屬“滙豐支票”的存款。<sup>170</sup>

二零零九年十月二十七日

120. 二零零九年十月二十七日，李女士買入合共 169 000 股美維股份。兩項限購 20 萬股的買入指示分別在上午 10 時 14 分 45 秒和上午 10 時 36 分 45 秒發出，但她其後分別在上午 10 時 20 分 45 秒和上午 11 時 05 分 11 秒經互聯網取消這兩項買入指示。首項買入指示以每股 2.65 元購買 21 000 股美維股份，第二項買入指示分別以每股 2.72 元和 2.73 元購買 12 000 股和 36 000 股美維股份。李女士在上午 11 時 06 分 07 秒發出第三項買入指示，以每股 2.78 元購買 10 萬股美維股份。

121. 李女士在接受盤問時表示，當日她很可能身在香港。<sup>171</sup>她忘記為何取消指示，但在看過黃美薇女士提供的列表(即載於**附錄 3**的 WMM-1)和滙豐銀行有關李女士買賣指示和執行情況的資料後，李女士說：“我只能說，取消買入指示是因為股價不斷上升，在未能買入所訂數目的股份下便唯有取消指示和再次發出買入指示，如是者重覆

---

<sup>168</sup> 謄本；第 3 天，第 55 頁。

<sup>169</sup> 謄本；第 3 天，第 55 及 56 頁。

<sup>170</sup> 聆訊文件冊-4；第 1847 頁。

<sup>171</sup> 謄本；第 5 天，第 19 頁。

了三次。”<sup>172</sup>她表示，從不同的指示看來，她的目標是 20 萬股。她說她應該是從查閱銀行網站而取得美維股份交投資料。她不認為她當時正密切注視美維等股票的價格。當被問到她當時是自行決定還是和別人商量後決定，她答道：“是我自己決定的。”<sup>173</sup>

二零零九年十月二十八日

122. 二零零九年十月二十八日，李女士買入 1 812 000 股美維股份。她在上午 10 時 02 分 06 秒發出買入 80 萬美維股份的指示，並最終以每股 2.78 元買入 12 000 股。她在上午 10 時 12 分 04 秒經互聯網取消有關指示。她在上午 10 時 07 分 57 秒再次指示買入 80 萬股美維股份，該指示以每股 2.79 元執行。她在上午 10 時 22 分 24 秒和下午 2 時 38 分 21 秒再發出兩項買入指示，分別要求買入 90 萬股和 10 萬股美維股份，這兩項指示都獲得執行。就所買入的股份，她在接受盤問時表示：<sup>174</sup>

“當天，我想我是有點不受控地購買股票。早幾天前，我嘗試聯絡前男友，但他沒有回覆。每逢涉及金錢……他都會很在意。但那幾天，他完全沒有回覆，我於是想：‘啊，你不回覆，我就把所有錢都用來買股票。’

我想這是一種發泄不滿的方式，我也希望我多買一些股票，他知道後會更在意。”

二零零九年十月三十日

123. 二零零九年十月三十日，李女士以每股 2.48 元賣出 10 萬股美維股份。她在當日下午 1 時 13 分 29 秒發出賣出指示。根據二零零九年十月三十日美維控股股份每 30 分鐘成交量摘要表<sup>175</sup>，美維股價由上午 2.78 元跌至中午收市時(即下午 12 時 30 分)的 2.47 元，股價在下午 12 時 30 分前的 30 分鐘內由 2.67 元開始下跌，成交量為 440 萬股。

---

<sup>172</sup> 謄本；第 5 天，第 27 頁。

<sup>173</sup> 謄本；第 5 天，第 30 及 31 頁。

<sup>174</sup> 謄本；第 5 天，第 33 頁。

<sup>175</sup> 聆訊文件冊-6，第 3058 頁。

124. 李女士在接受盤問時表示，她在二零零九年十月三十日和吳峰先生在一起。當日上午，美維股價下跌，二人對此感到憂心。<sup>176</sup>她承認她在當日下午 12 時 44 分主動致電唐慶年先生，但說這樣做是要讓他知道自已的位置，“以免他在那時候打電話給我”。她否認二人的對話與美維股份有關。<sup>177</sup>她說她忘記了為何賣出 10 萬股而非其他數目的美維股份，“我只記得我在想，我應該賣掉部分股份。”

*二零零九年十一月十七日：李女士賣出其餘美維股份*

125. 李女士在陳述書中表示，她因美維股份暫停買賣而“每天非常憂心”，不知道何時才能取回款項。由於她決定在美維股份恢復買賣後即賣出股份，她在二零零九年十一月十七日賣出所持的其餘美維股份。<sup>178</sup>她因二零零九年十月三十日和十一月十七日賣出美維股份而賺取 6,501,115 元淨收益，獲利 546,817.43 元。二零零九年十一月十八日，她按吳峰先生的指示以支票把 5,129,500 元匯給泰恒貿易公司。她在接受盤問時表示，她這樣做是“讓他幫我投資”。她說她對吳先生仍有感情。<sup>179</sup>

---

<sup>176</sup> 謄本；第 4 天，第 3 頁。

<sup>177</sup> 謄本；第 4 天，第 4 及 5 頁。

<sup>178</sup> 李女士的證人陳述書，第 79 及 80 段。

<sup>179</sup> 謄本；第 4 天，第 10 至 12 頁。

## 第四章

### 專家證供

#### (i) 龍克裘先生

##### 美維

#### (a) 已發行股份

126. TTM 和美維在二零零九年十一月十六日的聯合公告中宣布，美維已發行股份總數為 19.64 億股，當中 72.2% 股份由唐翔千先生以信託受託人身分或通過一家全資公司以個人名義持有，其餘 27.8% 由獨立股東持有。<sup>180</sup>龍克裘先生在首份陳述書中指美維“市值甚低”，又指控股股東在有關時間持有超過 70% 美維股份，令“自由流通股份數量較少”，“成交額偏低”。<sup>181</sup>李德光先生質疑有關說法，認為美維在二零零九年十月三十日股份暫停買賣前的“市值約 42 億港元”，金額“不算低，股份交投也活躍”。<sup>182</sup>Rigby 先生則指，無論美維“是二線股還是三線股，都不是廣為人知、備受追捧的股票”。<sup>183</sup>

#### (b) 財務表現

127. 龍克裘先生在陳述書中概述美維自二零零七年二月二日在聯交所上市以來的財務表現。該公司的招股價為每股 2.25 元。<sup>184</sup>他留意到美維在二零零七和二零零八財政年度分別錄得 3.42 億元和 4.02 億元溢利。二零零九年八月十七日，美維報稱該年度首六個月的中期溢利為 9,500 萬元，<sup>185</sup>二零零七和二零零八財政年度的美維股東權益分別為 28.23 億元和 32.04 億元，二零零九年六月底為 33.57 億元。<sup>186</sup>

---

<sup>180</sup> 聆訊文件冊-1，第 186 及 162 頁。

<sup>181</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第 27 段。

<sup>182</sup> 李德光先生的陳述書；第 9.6 段，第 34 及 35 頁。

<sup>183</sup> 謄本；第 10 天，第 66 頁。

<sup>184</sup> 謄本；第 5 天，第 91 頁。

<sup>185</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，KL-9。

<sup>186</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第 22 段。

### (c) 美維股份交易

#### (i) 價格

128. 美維股份交易方面，龍克裘先生留意到美維在二零零八年年中與TTM開始磋商時，股份交易價常在1.70元至2.00元的水平徘徊。美維股價在二零零八年十月急跌至約0.90元，<sup>187</sup>在二零零九年一月二十一日以全日低位0.66元收市。<sup>188</sup>他觀察到恒生指數在二零零七年十月三十日為31 600點，在二零零九年三月九日(龍先生形容為“金融危機的谷底”)則跌至11 344點。<sup>189</sup>在大約二零零九年三月底，美維股價開始“轉跌為升”，在二零零九年十月二十八日收報2.79元。<sup>190</sup>

#### (ii) 成交量

129. 至於美維股份的成交量，龍先生說初期成交量偏低，“每日只錄得數百萬元，連續多日不足100萬元更是司空見慣。”二零零九年五月中至六月中左右，美維股份“交投一度活躍”，全日成交額常超過1,000萬元。成交額返回之前水平後，二零零九年十月的每日成交額常超過1,000萬元，二零零九年十月三十日的成交額更突破1億元。<sup>191</sup>

#### 證監會的指示

130. 龍先生表示，他已按照證監會的指示就該會提出的問題給予意見。<sup>192</sup>有關指示夾附本報告書附錄的多份文件，包括經慧科搜尋找到二零零八年六月六日至二零零九年十一月十七日的報道。龍先生在回答所提問題時，須參閱“隨這些指示提供的資料和文件，以及／或其他公開資料或文件”。<sup>193</sup>此外，他就所提問題給予意見時，須

---

<sup>187</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第23段。

<sup>188</sup> 謄本；第7天，第46頁。

<sup>189</sup> 謄本；第7天，第49頁。

<sup>190</sup> 美維股份交易數據／股價詳情，聆訊文件冊-1，第1及2至4頁。附錄5。

<sup>191</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第24段。

<sup>192</sup> 專家文件冊-1；第11至14頁。

<sup>193</sup> 專家文件冊-1；第14頁，第23段。

“… …考慮在有關時間的市場情況、所有關於美維的相關新聞和公布，以及所有關於美維股份的相關意見和評論”。<sup>194</sup>

131. 龍先生在陳述書中就該等指示回應說，“由於指示所述的事情在大約 10 年前發生，本人實無法按照指示第 24 段的要求行事。”不過，他說：“我在回答問題時，已盡我所知地考慮了該等因素，並切實搜尋更多有助我回答問題的資料。”<sup>195</sup>龍先生在口述證供中解釋，由於事情在十多年前發生，他不能說他已“考慮所有看法、所有新聞、所有評論”，但表示已考慮“我所知並認為應大致反映當時看法的評論”。<sup>196</sup>

132. 龍先生在余先生盤問下指出，假如他是在二零零九年十一月接獲指示以給予意見，他認為他會“較容易取得當時的資料”，也更能回答所提出的問題。<sup>197</sup>他同意隨着“時間過去，更多新聞資料會流失”，但指黃美薇女士以慧科搜尋進行的兩次搜尋，流失新聞資料的機會較低，“因為這是一家保存新聞資料的公司”。<sup>198</sup>

*哪些人慣常(或相當可能會)進行美維股份交易？*

133. 證監會的問題(a)要求龍先生須就以下問題給予意見：在二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間，“哪些人慣常(或相當可能會)進行美維股份交易”。龍先生作供稱，他是根據實證而非個人經驗給予意見。<sup>199</sup>他在陳述書中指出，可能有多個原因令人有興趣買賣美維股份，包括“需求、供應、業界或公司競爭、技術分析、新聞、傳聞、投資顧問等人士的建議”等，但鑑於美維市值甚低(只有 20 億股)，且“自由流通股份數量較少”，在唐氏家族持有超過七成股份的情況下，龍先生說美維股份交易“不大可能吸引一般機構投資者”，這類投資者傾向買賣市值較高、股份流通性較強和資金流動性較佳的股票。雖然如此，他留意到美維是新上市的科技公司，加上唐氏家族在內地人脈甚廣，都有可能吸引部分機構投資者。因此，他認

---

<sup>194</sup> 專家文件冊-1；第 14 頁，第 24 段。

<sup>195</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第 25 段。

<sup>196</sup> 謄本；第 5 天，第 54 頁。

<sup>197</sup> 謄本；第 6 天，第 59 頁。

<sup>198</sup> 謄本；第 6 天，第 59 至 62 頁。

<sup>199</sup> 謄本；第 5 天，第 57 頁。

為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人包括“機構投資者，以及個別散戶投資者和投機者”。<sup>200</sup>

134. 龍先生在主問證供中獲悉 Rigby 先生在其陳述書中的看法，即“一些股市投機者如認為有利可圖，即使從未聽聞某隻股票，也會進行買賣。他們之所以這樣想，可能純粹出於樂觀，缺乏分析支持，只受某些消息刺激，例如內幕消息、傳聞、友好之間的市場流言、聊天羣組、小道財經資訊和金融博客”。<sup>201</sup>龍先生作供稱，他在陳述書中提到慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人包括投機者，當中包括 Rigby 先生所指的特定類別投機者。<sup>202</sup>至於 Rigby 先生提到的聊天羣組，龍先生表示：“我們說的是 11 年前的情況。當時有社交媒體，但規模遠較今天為小。另外，我剛看到六月二日和三日一些關於美維的報道，談到剛在中國推出 3G 系統。”<sup>203</sup>

135. Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下被問到是否同意“現時社交媒體扮演的角色遠較二零零九年重要”，他回答說：“我同意是愈來愈重要，但我無從比較，尤其在金融範疇，我不懂如何比較。”<sup>204</sup>

*該等消息是否普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知？*

136. 問題(b)要求龍先生回答以下問題：在二零零九年十月二十三日 至十一月十六日期間，即公告發出前，慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人是否普遍知道二零零九年十月二十三日美維董事會會議的會議記錄所述的事宜，<sup>205</sup>即美維擬出售主要業務(線路板和面板業務)，以及擬向美維股東分派每股約 3.40 元的特別股息。

137. 龍先生在陳述書中指出：“……我認為消息如已公布或經傳媒廣泛報道，便可視作普遍為市場及／或投資大眾所知。”<sup>206</sup>

---

<sup>200</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第 27 段。

<sup>201</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 20 段。

<sup>202</sup> 謄本；第 6 天，第 37 頁。

<sup>203</sup> 謄本；第 6 天，第 39 及 40 頁。

<sup>204</sup> 謄本；第 10 天，第 52 頁。

<sup>205</sup> 聆訊文件冊-1，第 282 至 294 頁。

<sup>206</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第 28 段。

138. 就第一點，龍先生表示，在二零零九年十一月十六日美維公告發出前，關於交易的消息並未公布，證監會向他提供的股份暫停買賣前的傳媒報道也沒有提述有關交易。然而，龍先生留意到二零零九年十月三十日美維股份暫停買賣後，《蘋果日報》和《明報》在二零零九年十月三十一日“提到近日美維股份表現強勁與該公司可能出售業務有關，股價在二零零九年十月三十日大跌則與出售美維計劃告吹的傳聞有關”。<sup>207</sup>此外，《星島日報》和《明報》在二零零九年十一月十一日報道，“根據財經網站《滙港通訊》提供的資料，美維正與TTM商討可能進行的併購行動。”就該消息，龍先生表示：“這些不過是傳聞，屬未經證實的消息，也往往是沒有根據的不實消息。”<sup>208</sup>

139. 他認為，在該段期間，關於交易的消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知。<sup>209</sup>

140. 龍先生又指，美維和TTM在二零零九年十一月十六日發出聯合公告後，“數份報章指美維可能被併購的傳聞已在市場上流傳約一年”。對於該等報道，龍先生表示他在證監會提供的“二零零九年十月三十日股份暫停買賣前”的新聞材料中，“未能找到任何提及該等傳聞的相關報道”。他因此認為，“……即使該等傳聞已經存在並可能導致美維股份由二零零九年三月開始表現強勁，但傳聞的流傳範圍應相當有限，且並非為一般美維投資者所知。”<sup>210</sup>

*如為人所知，是否相當可能會對美維股價造成重大影響？*

141. 問題(c)要求龍先生回答以下問題：如關於交易的消息為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知，會否對二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間的美維股價造成重大影響？

142. 龍先生在陳述書中指出，考慮到美維股份的出價約為每股3.50元，十月三十日的全日最低交易價為2.08元，以及二零零九年十月二十八日和三十日的全日最高交易價為2.82元，他認為關於交易的消息如為該等人士所知，會“對股價有正面影響”。出價“遠高於”該段期間美維股份的交易價。他承認有關出價包括TTM股份，

---

<sup>207</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第31段。

<sup>208</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第31段。

<sup>209</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第32段。

<sup>210</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第38段。

而 TTM 的股價會隨股份交易價波動，但他表示“出價的溢價足以吸納有關風險”。<sup>211</sup>

*掌握交易消息會如何影響股價而影響又有多大？掌握該消息是否相當可能會在二零零九年十月二十三日至二十八日期間對股價造成重大的正面影響？*

143. 問題(d)要求龍先生回答以下問題：鑑於在關鍵時間的市場情況，掌握關於交易的消息會如何影響美維股價而影響又有多大？掌握該消息是否相當可能會在二零零九年十月二十三日至二十八日期間對美維股價造成重大的正面影響？

144. 龍先生在陳述書中指出，該項出價較二零零九年十月二十三日至二十八日期間美維股份交易價“有至少 24%溢價”。他認為關於交易的消息如普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知，很可能會對美維股價造成正面影響。他稱考慮到該交易的相關風險，即交易有待股東和監管機構批准，以及 TTM 股價的波動，美維股價不大可能達 3.50 元。儘管如此，他說“正面因素很可能仍具吸引力，升幅也可能相當顯著”。<sup>212</sup>

145. 龍先生說即使美維可能被併購的傳聞已經存在，一如傳媒在公告發出後所報道般已在市場上流傳約一年，但由於傳媒在美維股份暫停買賣前並沒有這類報道，他認為傳聞的流傳範圍“應相當有限，且並非”為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人“所知”。因此，他認為關於交易的消息對他們來說仍屬“新聞”，並由於“潛在的正面因素仍具吸引力”，會吸引他們購買美維股份。<sup>213</sup>

146. 龍先生認為，掌握有關消息相當可能會在二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間(包括二零零九年十月二十三日至二十八日這段具體指明的時間)，對美維股價造成重大的正面影響。<sup>214</sup>

---

<sup>211</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 33 及 34 段。

<sup>212</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 36 及 37 段。

<sup>213</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 38 段。

<sup>214</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 39 段。

導致美維股份在二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間出現該等交易價和成交量，其主要原因為何？

147. 問題(e)要求龍先生回答以下問題：二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間美維股份的交易價和成交量是多少？出現該等交投情況的主要原因(如有)為何？

148. 龍先生在陳述書中指出，美維股份在二零零九年十月二十二日收報 2.57 元後，在十月二十三日和二十七日續升至二十七日收報 2.78 元，並在十月二十八日和二十九日在該水平買賣。他指該等日期的成交量“接近 2,000 萬元”，並指除二零零九年十月二十九日(該日只錄得約 970 萬元成交)外，其他交易日的成交量都接近 2,000 萬元。就該等日期交易價和成交量上升，龍先生說可能與“流傳範圍有限的交易傳聞”有關。<sup>215</sup>

149. 龍先生注意到在二零零九年十月三十日，“美維股價急跌 22.66%至 2.15 元，成交額高達 1 億元。”他稱二零零九年十月三十一日的傳媒報道把股價急跌歸咎於“第三方擬收購美維或其資產的傳聞落空”。最後，他注意到美維股份在二零零九年十月三十日下午暫停買賣，並在十一月十七日恢復買賣。<sup>216</sup>

導致美維股份在公告發出後出現該等交易價和成交量的主要原因為何？

150. 問題(f)要求龍先生回答以下問題：美維股份在公告發出後的交易價和成交量是多少？出現該等交投情況的主要原因(如有)為何？

151. 龍先生在陳述書中表示，美維股價在二零零九年十月三十日下午暫停買賣後收報 2.15 元，在二零零九年十一月十七日恢復買賣後飆升 41.86%至收市時的 3.05 元，成交額高達 1.68 億元。與二零零九年十月二十八日收報 2.79 元比較，收市價上升 9.3%。<sup>217</sup>

152. 龍先生表示，3.05 元的收市價較公告指每股美維股份總值 3.47 元折讓 12.1%，這項折讓反映該交易的相關風險。他稱鑑於投資者更為關注該交易和美維股價波動，二零零九年十月三十日美維股份交易價

---

<sup>215</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 40 段。

<sup>216</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 41 及 42 段。

<sup>217</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 43 段。

的顯著跌幅，可能會推高折讓率。此外，在二零零九年十月三十日買入美維股份並已獲利甚豐的人士，可能會對股份造成沽售壓力。<sup>218</sup>

153. 龍先生注意到由二零零九年十一月十七日至該月月底，美維股價“回落至約 2.90 元”，成交額亦“在月底時[跌至]每日約 1,000 萬元”。事實上，美維股份在二零零九年十一月三十日收報 2.88 元，成交額為 690 萬元。他稱美維股份交易價下跌“與 TTM 股價由二零零九年十一月十六日的 11.88 美元回落至交易公布後約 10.50 美元的情況一致”。<sup>219</sup>

### 二零零九年美維股份交易價上升：三個時段

154. 正如前述，龍克裘先生請審裁處留意美維股份交易價在二零零九年一月二十一日低收 0.66 元後，由二零零九年三月底左右開始持續上升，至二零零九年十月二十八日收報 2.79 元。他指出美維股價上升的三大時段：<sup>220</sup>

- (i) 由二零零九年一月底／二月初至四月中，股價升至四月十七日收報 1.00 元；
- (ii) 由四月中左右收報約 1.00 元，升至六月底收報約 1.50 元；以及
- (iii) 在二零零九年十月，由十月六日每股約 2.00 元(較前一日收市價上升 12.44%)，升至十月二十七日收報 2.78 元。

### 二零零九年美維股份交易價上升的原因

背景：美維股價的表現遜於恒生指數(二零零七年二月至二零零九年十月)

155. 龍先生在主問證供中表示，要了解二零零九年美維股份交易價的升勢，應從美維自二零零七年二月二日以每股 2.25 元上市後，其股價相對恒生指數的表現來看。他以兩幅圖表說明該段時間美維股價相對

---

<sup>218</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 44 段。

<sup>219</sup> 龍克裘先生的陳述書，第 45 段。

<sup>220</sup> 謄本；第 5 天，第 92 及 93 頁。

恒生指數的表現。<sup>221</sup>其中一幅圖表來自彭博，另一幅是證監會應龍先生的要求而製作。美維股價在二零零九年十月第二個星期前一直遜於恒生指數。龍先生說該段時期正值二零零八至二零零九年全球金融危機爆發，但他看不到有何具體原因解釋美維股價在二零零九年上升前一直表現欠佳。<sup>222</sup>

156. 龍先生在余先生盤問下同意對方所言，指二零零九年四月至九月期間美維股份交易價的表現“遠勝”恒生指數。具體而言，龍先生同意美維股份的收市價由二零零九年四月三十日的 0.92 元上升 120% 至二零零九年十月二日的 2.03 元，同期恒生指數則只上升 31.2%。<sup>223</sup>龍先生表示，他同意 Rigby 先生所言，美維在該段期間的交投表現“勝過”恒生指數。<sup>224</sup>另外，他也同意余先生指美維股價升幅“顯著”，<sup>225</sup>以及二零零九年五月至十月美維股份成交量整體上較以往為高。<sup>226</sup>

#### *傳媒報道：導致美維股份交易價／成交量上升的原因*

157. 龍先生看完傳媒報道後，認為有多個原因導致美維股價持續上升，即：

- 對美維的正面評論，即預測美維業務逐漸回升，以及線路板市場持續向好；<sup>227</sup>
- 有關行政長官的報道，尤其是唐英年可能參選的報道；<sup>228</sup>

---

<sup>221</sup> 專家文件冊-3，第 133-887/888 頁。KL-8。

<sup>222</sup> 謄本；第 5 天，第 83、99 及 100 頁。

<sup>223</sup> 謄本；第 6 天，第 66 及 67 頁。

<sup>224</sup> 謄本；第 6 天，第 69 頁。

<sup>225</sup> 謄本；第 6 天，第 84 頁。

<sup>226</sup> 謄本；第 6 天，第 76 至 79 頁。

<sup>227</sup> 謄本；第 5 天，第 94 及 95 頁。

<sup>228</sup> 謄本；第 5 天，第 97 至 100 頁。

- 二零零九年八月十七日公布中期業績，指美維仍有盈利(儘管已大幅減少)，以及“仍然會每次派息”，<sup>229</sup>主席也表示公司業務前景好轉。

### 美維周年大會：二零零九年六月二日的傳媒報道

158. 龍先生在主問證供中表示，美維管理層在二零零九年六月二日周年大會後會見記者，傳媒在二零零九年六月二日和三日有大量相關報道。<sup>230</sup>

159. 香港財華社(龍先生所指的一家以香港為基地並在聯交所上市的通訊社)<sup>231</sup>以“首五個月訂單跌 10%，料下半年回升”為題，引述唐慶年先生在會後表示：<sup>232</sup>

“……受環球金融危機影響，今年首五個月出口訂單按年跌 20%，除主要客戶蘋果電腦銷情不俗外，其他客戶普通欠佳，但中國訂單受惠內地政府刺激內需的政策，期內按年升 10%，令總體訂單按年跌 10%。

唐慶年預期，出口訂單下半年將優於上半年，據其與客戶了解，近期已幾近消化庫存，加上可獲聖誕旺季訂單，估計下半年新增訂單將回升，並對前景樂觀。”

160. 根據《經濟通》(龍先生所指的《香港經濟日報》網上新聞版)的報道，唐慶年先生說隨着內地推行 3G 服務，“直接刺激該公司的印刷線路板訂單需求”，而“為了應付訂單增長”，美維已重開廣州和蘇州的廠房，前者已全面復產，後者則回復 50%產能。<sup>233</sup>《經濟通》又引述行政總裁鍾泰強表示：

“……相信未來 12 至 18 個月有不少 3G 基建訂單，但隨著 3G 網絡應用，市場對高增值線路板需求增加，例如移動電視及無線產品，相信為集團業務帶來不少機遇。”

---

<sup>229</sup> 謄本；第 5 天，第 84 及 85 頁。

<sup>230</sup> 謄本；第 6 天，第 3 頁。

<sup>231</sup> 謄本；第 6 天，第 14 頁。

<sup>232</sup> 專家文件冊-3，第 133-504 頁。

<sup>233</sup> 專家文件冊-3，第 133-496 頁。

龍先生表示，“這篇報道的內容大致正面”。<sup>234</sup>

161. 龍先生同樣認為二零零九年六月三日的《信報財經新聞》相關報道<sup>235</sup>也“完全看好該公司”。<sup>236</sup>除了與其他報章相若的內容外，《信報財經新聞》引述唐慶年先生表示：<sup>237</sup>

“……早前集團已獲得認證，可生產航天印刷線路板，並已接獲空中巴士供應商的訂單；他認為，內地航天工業正朝向自行製造配件的路線發展，相信航天線路板市場大有可為。”

162. 然而，該報道提到行政總裁預期“未來一、二年生產航天印刷線路板只佔整體收入比重輕微，但不排除五至八年後，該業務可佔總收入的一成”。

163. 龍先生在余先生盤問下同意，美維股份在二零零九年六月二日和三日的收市價(分別為 1.34 元和 1.39 元)高於二零零九年六月一日的收市價(1.22 元)，升幅分別為 9.8%和 11.1%。<sup>238</sup>余先生告知龍先生，Rigby 先生同意“是由於周年大會上的樂觀言論，可能對股價有一定影響”。

164. 對於龍先生把二零零九年六月二日周年大會後美維股份交易價上升歸因於股東大會後的“具前瞻性”言論，Rigby 先生在主問證供中表示：<sup>239</sup>

“我同意這是一個相當有可能的因素，但究竟有多大影響，倒說不上來。”

165. Rigby 先生續說：<sup>240</sup>

---

<sup>234</sup> 謄本；第 6 天，第 15 頁。

<sup>235</sup> 專家文件冊-3，第 133-494/495 頁。

<sup>236</sup> 謄本；第 6 天，第 18 頁。

<sup>237</sup> 專家文件冊-3，第 133-494/495 頁。

<sup>238</sup> 謄本；第 7 天。

<sup>239</sup> 謄本；第 9 天，第 17 及 18 頁。

<sup>240</sup> 謄本；第 9 天，第 28 頁。

“……業績並不理想，但具前瞻性的言論令人感到樂觀。我相信該等樂觀言論應在八月中……已被消化。我認為因業績改善而產生的樂觀情緒‘已被消化’。”

他解釋說，他是指該等因素不再對美維股份交投有所影響。

*美維的二零零九年中中期業績報告：二零零九年八月十七日*

166. 在二零零九年八月十七日發表的美維中期業績報告中，唐慶年先生在《主席報告》中表示：<sup>241</sup>

“對本集團而言，二零零九年上半年甚具挑戰。然而，儘管期內出現前所未見的全球經濟危機，本集團仍能取得盈利業績及錄得正經營現金流淨額。

本集團的表現可歸因於多項因素——本集團自二零零八年第四季以來實施嚴格的成本控制措施、暫時縮減產能及本集團具備能持續吸引高科技印刷線路板需求的能力。”

167. 該報告又指，集團的營業額和溢利下降，“主要由於印刷線路板出口銷售額較二零零八年下降約 20%。然而，由於受惠於中國推出 3G，部分出口銷售額跌幅因中國大陸印刷線路板銷售額較二零零八年增加約 13.7%而抵銷。”報告並指：

“踏入二月，中國本地客戶逐漸增加訂單，主要由於中國大陸 3G 技術較原定計劃提前將近一年實施。

為應付對印刷線路板的增加需求，本集團於二零零九年二月重開位於廣州的廠房——廣州美維電子及於二零零九年三月重開位於蘇州的廠房——蘇州美維愛科。”

168. 關於二零零九年的其他發展，該報告提到：<sup>242</sup>

“本集團的香港業務於二零零九年上半年獲得 AS9100B 認證，讓本集團能夠為航天工業供應高科技及可靠性高的印刷線路板。本

---

<sup>241</sup> 專家文件冊-3，第 133-892 頁。KL-9。

<sup>242</sup> 專家文件冊-3，第 133-893 頁。

集團已獲得歐洲一間跨國公司的訂單，該跨國公司為飛機製造商的零部件供應商。”

169. 在“展望未來”的標題下，該報告提到：<sup>243</sup>

“儘管經濟氣候困難，但因為本集團繼續專注於高科技及高增值印刷線路板行業，使本集團在中國大陸市場保持長期優勢，因此本集團對未來前景保持樂觀。”

隨著二零零九年下半年全球經濟逐漸改善及本集團近期的訂單有所改善，本集團出口業務預期於下半年有所改善。”

170. 該報告在結語部分指出，“倘若並無任何其他未能預見的情況，本集團預期二零零九年下半年的業績將有所改善。”<sup>244</sup>

171. 龍先生在接受盤問時被問到市場對二零零九年八月十七日的美維股份交易價有何反應，他說美維股價下跌4%。<sup>245</sup>美維股份在最後一個交易日(即二零零九年八月十四日)收報1.84元。美維股份在二零零九年八月十七日和十八日分別收報1.76元和1.68元，較每日收市價分別下跌4.34%和4.54%。余先生表示，雖然主席在中期業績報告中表示“前景樂觀”，但市場沒有視之為正面消息。龍先生回應時稱，美維在“六月二日[的周年大會上]已清楚交代”公司最新業績，所以該等消息並非單單在中期業績報告內披露。他又說：<sup>246</sup>

“……假如比較上升前六月二日的股價(即1.22元)和消息公布後八月的股價，股價連跌兩天前為1.84元，可見股價在兩個半月內已上升約50%。”

172. 龍先生稱，儘管他不大肯定，但他估計導致股價上升的原因是投資者“漸見曙光”，認為美維“正逐步兌現承諾”。

---

<sup>243</sup> 專家文件冊-3，第133-894頁。

<sup>244</sup> 專家文件冊-3，第133-895頁。

<sup>245</sup> 謄本；第7天，第32頁。

<sup>246</sup> 謄本；第7天，第33頁。

173. 龍先生在接受盤問時獲告知二零零九年八月十八日刊發的多篇報道。中國財華社一篇有關美維中期業績的報道<sup>247</sup>以“美維控股現跌 3.41%，中期盈利倒退且派息減少”為題，指出：

“受其中期業績下降及派息減少影響，美維……現跌 3.41%，報 1.70 港元，成交 148.86 萬港元。該公司公布，09 上半年度盈利按年倒退 66%到 9,490 萬港元，扭轉 07 年 2 月上市以來盈利保持增長的勢頭，原因是收入下降、行政開支增加及分佔聯營公司利潤減少。每股派中期息 0.015 港元，亦較去年同期減少 46%。”

174. 對於該篇報道沒有把中期業績視作正面消息，龍先生回應說：“……從標題、倒退 66%和派息減少等字眼看來，情況並不理想，有人甚至會認為是負面消息……即過去六個月。”另一方面，他稱如留意公告的細節，“公告指業績頗有改善，未來前景相當不俗。”<sup>248</sup>

175. 龍先生說二零零九年八月十八日的《香港商報》報道<sup>249</sup>“論調較為正面”。<sup>250</sup>報道的標題“美維上月訂單見起色”頗為正面，並引述行政總裁表示，“公司 7 月份訂單已見起色，接近去年同期水平……海外客戶已開始計劃新產品的銷售，[他]預計第三季業績會較第二季好。”龍先生又留意到，雖然公司營業額下降是由於“印刷線路板出口銷售按年大跌 20%”，但行政總裁稱“受惠於內地 3G 業務，部分出口被內銷增加 13.7%所抵銷。”<sup>251</sup>

176. 龍先生承認二零零九年八月十八日的《明報》報道<sup>252</sup>指美維盈利按年跌 65.9%和收入按年跌 12.6%，並指該報道引述美維行政總裁表示，“公司第 2 季收入已按季回升 20%，[他]有信心第 3 季情況將較第 2 季好，而第 4 季將進一步再有改善。”這篇報道屬正面消息。

---

<sup>247</sup> 專家文件冊-3，第 133-409 頁。

<sup>248</sup> 膳本；第 7 天，第 36 頁。

<sup>249</sup> 專家文件冊-3，第 133-410 頁。

<sup>250</sup> 膳本；第 7 天，第 39 頁。

<sup>251</sup> 膳本；第 7 天，第 39 及 40 頁。

<sup>252</sup> 專家文件冊-3，第 133-414/415 頁。

177. 二零零九年八月十八日的《成報》報道<sup>253</sup>以“線路板銷售減 美維少賺 65%”為題。唐慶年先生據報指營業額下降，“主要原因是印刷線路板出口銷售額減少。雖然內地 3G 網路系統處於早期推出階段，令內地市場的印刷線路板銷售上升，但是只能夠部分抵銷出口市場下滑帶來的影響。”龍先生說這篇報道的“不派中期息”說法並不正確。他在解釋為何應視這篇報道為“正面”消息時說：<sup>254</sup>

“中期業績報告旨在匯報二零零九年一月至六月期間的業績，在當時已屬過去，而報告談到未來前景樂觀。我們買股票，是買股票在未來的收益或表現。”

178. 龍先生稱該報道的結語被視作表示“未來前景樂觀”。<sup>255</sup>報道指“由於內地推出下一階段的 3G 系統會帶動對高密度印刷線路板的需求，唐先生對今年餘下時間[美維的]業務表現感到樂觀並充滿希望，亦相信出口銷量和表現會在下半年有所改善”。

179. 龍先生同意他不是說中期業績不會影響股價，而是說“中期業績會影響此事發生前的股價”。當時全球金融危機正在惡化，市場已預料到後果。<sup>256</sup>他說：<sup>257</sup>

“股市交易是建基於對未來的期望，而不是已發生的事情……業績公告旨在告訴大家已發生的事情，但我們買股票是買公司未來的前景。所以，對，業績十分重要。我們要看看當時公司的業績，才能預期未來的事，但更重要的是未來。”

180. 龍先生同意，他認為樂觀言論和美維對前景(尤其是線路板業務前景)感到樂觀，是導致二零零九年四月至十月期間美維股價上升的原因之一。對於余先生說這原因未能解釋該段期間美維股價的升幅，龍先生回應說：“我明白升幅或看來甚大，但考慮到當時市場的波動，我認為足以解釋為何有此升幅。”他並不認同余先生的說法。<sup>258</sup>

---

<sup>253</sup> 專家文件冊-3，第 133-417/418 頁。

<sup>254</sup> 謄本；第 7 天，第 43 頁。

<sup>255</sup> 謄本；第 7 天，第 44 頁。

<sup>256</sup> 謄本；第 7 天，第 44 及 45 頁。

<sup>257</sup> 謄本；第 7 天，第 47 頁。

<sup>258</sup> 謄本；第 7 天，第 50 至 52 頁。

181. 龍先生同意，唐慶年先生和行政總裁在周年大會上和中期業績公告中內所發表的正面消息和樂觀言論，都會在一段時間後才被市場吸收。<sup>259</sup>至於慣常進行美維股份交易的人要多久才能吸收這些信息，龍先生說長則一個月，但通常“數天或最多一個星期就足夠。但這次情況特殊，很難說要多久”。

182. Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下表示，他同意在二零零九年六月二日周年大會後的記者會上，以及同年八月十七日中期業績報告《主席報告》所發表的樂觀言論，“加上全球金融危機後整體市況好轉，都可能是原因之一”，但他認為，“我相信該等原因到八月中已完全被股價消化，因為《主席報告》發表後數天，股價不但沒有如六月二日後般上升，反倒連跌數天。”<sup>260</sup>美維股份在二零零九年八月十四日、十七日和十八日分別收報 1.84 元、1.76 元和 1.68 元。Rigby 先生承認二零零九年九月十五日的收市價為 2.04 元後，同意美維股價下跌某程度上只屬暫時。<sup>261</sup>

#### 二零零九年十月六日至二十七日：二零零九年十月七日和八日的傳媒報道

183. 龍先生不同意余先生指傳媒在二零零九年十月六日至二十七日期間沒有關於美維的正面消息，並引述二零零九年十月七日的《明報》和十月八日的《蘋果日報》報道。《明報》報道以“*唐唐‘家族股’鹹魚翻生 美維上市深潛 32 個月終浮水面*”為題，指出：<sup>262</sup>

“……近排印刷線路板行業不知幾咁旺場，除咗台灣好多同行啲股價畀人炒起晒外，呢隻由‘升呢’政務司長唐英年，其家族控股嘅工業股，嘢日就借勢發力，以近全日高位收市，足足升成 12.44% 至 2.26 元，成交仲罕有錄得[巨額的]1,865 萬[港]元。”

184. 對於線路板行業前景樂觀的消息已公開多時的說法，龍先生回應說：“……在我看來，你這說法似乎就只有樂觀與不樂觀之分。但實情並非如此，而是如果樂觀，究竟(，)有多樂觀(?)。”他又指，早前有關線路板行業表現理想的消息，“只是美維的一面之詞”。上述《明報》報道指印刷線路板行業“旺場”，又指台灣不少同行的股價

---

<sup>259</sup> 謄本；第 7 天，第 54 至 56 頁。

<sup>260</sup> 謄本；第 10 天，第 17 頁。

<sup>261</sup> 謄本；第 10 天，第 23 頁。

<sup>262</sup> 專家文件冊-3，第 133-372/373 頁。

被推高。就此，龍先生表示，“可見這不僅是美維的一面之詞，報道同時提到其他同行和整個行業。”<sup>263</sup>當被問到他是否同意 Rigby 先生指當時有關線路板行業的正面消息已被吸收和“消化”，龍先生表示不知道，他沒有留意線路板行業的情況。<sup>264</sup>

185. 二零零九年十月八日的《蘋果日報》報道<sup>265</sup>以‘盡地一煲標尾會’為題，指美維：

“……潛水兩周年，終於浮上水面，仲連續兩日創新高。叫得‘尾圍’果然開枱食大茶飯亦係最尾，炒完建滔積層板先到美維發威，原因都係無嘢好炒炒落後、炒供求。”

186. 該報道的作者又提到，他認為吸引投資者炒賣美維股份的唯一原因，是與唐氏家族的關係，即唐英年是政務司司長，而該公司由其胞弟唐慶年和胞妹管理。

187. 對於余先生在盤問時指唐英年先生的政務司司長身分與美維的表現沒有關係，龍先生表示，雖然沒有實質證據顯示兩者的關係，但“的確有人會炒這些因素”。<sup>266</sup>報道指美維是‘尾圍’，是指美維自首次公開招股後，表現一直遜於恒生指數。<sup>267</sup>

188. 余先生問龍先生，在解釋美維股價的表現上，龍先生會否傾向接受他本人所列的原因，即(i)唐英年先生是政務司司長；(ii)他是行政長官候選人；(iii)美維對線路板行業表示樂觀；以及(iv)美維股價的表現遜於恒生指數，而非 Rigby 先生所指市場上流傳美維擬出售業務予另一公司的傳聞。龍先生回應說：<sup>268</sup>

“對我來說，這四個原因都可能導致該段期間美維股價強勁，但我不排除有其他原因，例如……是否有消息外泄或傳聞而令股價上升。”

---

<sup>263</sup> 謄本；第 7 天，第 57 及 58 頁。

<sup>264</sup> 謄本；第 7 天，第 60 頁。

<sup>265</sup> 專家文件冊-3，第 133-369/371 頁。

<sup>266</sup> 謄本；第 7 天，第 62 頁。

<sup>267</sup> 謄本；第 7 天，第 60 頁。

<sup>268</sup> 謄本；第 7 天，第 64 及 65 頁。

189. 龍先生又解釋：<sup>269</sup>

“我不排除該原因，但我想我已解釋……我看不到有證據顯示傳聞已廣泛流傳。或許當時有流傳範圍有限的傳聞甚或有消息外泄，但這不一定表示傳聞或已導致股價上升。我不知道，也不能說有還是沒有，都有可能。”

190. 龍先生在早前的證供中獲告知 Rigby 先生的證供，即 Rigby 先生提到美維在二零零九年十二月四日向證監會提供的事件時序表，<sup>270</sup>該表載述二零零九年七月至十月期間的盡職審查工作和美維與多名銀行職員、律師和會計師會面。<sup>271</sup>龍先生表示，他不排除交易消息可能外泄。<sup>272</sup>

*二零零九年十月三十日：美維股價下跌 22.66%和股份在下午 3 時 19 分暫停買賣*

191. 美維股價在二零零九年十月二十九日收報 2.78 元後，在二零零九年十月三十日首數分鐘的交易時段高見 2.82 元，但在約 15 分鐘後回落至 2.78 元。<sup>273</sup>二零零九年十月三十日美維股份每 30 分鐘交易摘要表<sup>274</sup>顯示，在大約上午 11 時 30 分前，美維股份的交易價逐步下跌，成交量約為 150 萬股。隨着成交量上升，交易價在大約中午時跌至 2.67 元，再在下午 12 時 30 分急跌至 2.47 元，成交量激增至 440 萬股。在下午 2 時 30 分至下午 3 時，美維股價由 2.49 元跌至 2.16 元，成交量飆升至超過 2 900 萬股。應美維的要求，美維股份在下午 3 時 19 分暫停買賣，“直至股價敏感資料公布為止”，<sup>275</sup>當時股價收報 2.15 元。

192. 龍先生在主問證供中獲告知 Rigby 先生的看法，即美維股價在二零零九年十月三十日急跌的原因，可合理推斷為“取消簽署安排的

---

<sup>269</sup> 謄本；第 7 天，第 65 頁。

<sup>270</sup> 聆訊文件冊-2，第 1057 至 1060 頁。

<sup>271</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 14 段。

<sup>272</sup> 謄本；第 6 天，第 81 頁。

<sup>273</sup> 聆訊文件冊-6，第 3059 頁。

<sup>274</sup> 聆訊文件冊-6，第 3058 頁。

<sup>275</sup> 聆訊文件冊-2，第 995 頁。

消息廣泛外泄”。<sup>276</sup>就此，龍先生認為“有這個可能性，並認為可能是導致或觸發十月三十日某些市場情況的原因”。<sup>277</sup>不過，龍先生補充，由於股價跌幅大部分在極短時間內出現，所以：<sup>278</sup>

“……我傾向認為很多人其實是在恐慌性拋售，也有可能……在補倉或止蝕，即投資者(尤其是個別投資者)一種常見的行為，就是無論發生什麼事，都會賣出股票。”

他又說：<sup>279</sup>

“事實上，如我們認為十月的升幅是由這個傳聞引起，則現在有傳交易未能成事，股價理應返回十月初的水平，我也懷疑是否會有很多人願意買入股票。但確實有人買入……，成交量還極高，達 4 500 萬股。”

193. 龍先生在盤問時提出另一個可能導致二零零九年十月三十日美維股價急跌的原因，就是“人們想獲利”。不過，他承認只是猜測。

194. 龍先生同意，關於交易告吹或遇到阻滯的傳聞，可能會導致股價下跌。他補充，“有傳會進行交易，股價因此上升；現在有傳交易可能告吹或遇到阻滯，也可能導致股價下跌。”<sup>280</sup>龍先生也同意，磋商的內容可能外泄。<sup>281</sup>他說：<sup>282</sup>

“假如自四月以來的升勢主要由傳聞而非我提及的原因引起，則現在有傳交易告吹，股價也可能會回落至接近四月的水平。”

195. 然而，余先生指龍先生的說法“不合理”，因為“股份既已暫停買賣，股價又怎會進一步跌至低於收市的水平？”龍先生表示“同意”，但在覆問中當余先生的雙重問題分為兩條問題時，龍先生初時

---

<sup>276</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 17 段。

<sup>277</sup> 謄本；第 6 天，第 33 頁。

<sup>278</sup> 謄本；第 6 天，第 33 頁。

<sup>279</sup> 謄本；第 6 天，第 34 頁。

<sup>280</sup> 謄本；第 6 天，第 118 頁。

<sup>281</sup> 謄本；第 6 天，第 131 頁。

<sup>282</sup> 謄本；第 7 天，第 79 頁。

顯然同意股份在二零零九年十月三十日下午 3 時 19 分暫停買賣，但之後又不同意其說法不合理。

196. 龍先生獲提供摘要表<sup>283</sup>(該表列載當日所有美維股份交易的詳情<sup>284</sup>)，並留意到在下午 2 時 52 分錄得全日最低交易價 2.08 元。他表示：<sup>285</sup>

“所以，在半個多小時內……成交相當穩定，一直在該水平，即大約 2.10、2.20 元徘徊。因此，如有進一步恐慌性拋售，應該早已發生，但股價在這個水平穩住了……，拋售是由下午 2 時 45 分開始，至 3 時 18 分暫停買賣後結束。”

197. Rigby 先生表示：<sup>286</sup>

“假如股份沒有暫停買賣，股價很可能會繼續下跌……，但當然，股份在收市前暫停買賣，股價下跌的情況或所謂的恐慌性拋售，沒有時間廣泛擴散和廣為人知。”

198. Rigby 先生續說：<sup>287</sup>

“但我不認為可以單憑半小時的交投情況來判定股價已經見底，我不認為這是一項合理的假設。”

199. 余先生在盤問時指，“……如十月三十日有消息外泄，外泄的範圍不小，應該相當廣泛。”就此，龍先生指出：<sup>288</sup>

“我不會說是外泄範圍極大，我認為範圍不小，至少股價似乎也受到影響。不過，從報章報道(至少是十月三十一日的報道)看來，只有……兩份或最多三份報章指市場出現該等傳聞，報章並

---

<sup>283</sup> 聆訊文件冊-6，第 3058 頁。

<sup>284</sup> 聆訊文件冊-6，第 3059 至 3115 頁。

<sup>285</sup> 謄本；第 8 天，第 72 頁。

<sup>286</sup> 謄本；第 9 天，第 60 頁。

<sup>287</sup> 謄本；第 9 天，第 61 頁。

<sup>288</sup> 謄本；第 7 天，第 66 頁。

沒有廣泛報道傳聞。如已廣泛(原文如此)和已廣為人知，我估計會有更多報道。”

200. 龍先生又同意，報章在二零零九年十月三十一日後有相關報道，但指“該等外泄或在十月三十日交投後發生，而不一定在十月三十日已經發生”。<sup>289</sup>

二零零九年十月三十一日：《蘋果日報》和《明報》的報道

201. 二零零九年十月三十一日的《蘋果日報》報道，在二零零九年十月三十日午市，美維股份在下午 3 時 19 分暫停買賣，收市價為 2.15 元。<sup>290</sup>該報道指出：

“市場傳聞，美維(股價)忽然急瀉是因為賣盤交易遇到阻滯甚或告吹。”

報道續指：

“美維昨日午市股價突然暴瀉，市場盛傳是因為賣盤交易遇上阻滯，可能告吹，引致沽盤湧現，(該股)全日成交 1.03 億元。”

202. 龍先生在主問證供中形容該篇報道“內容十分薄弱”，只稱唐氏家族正計劃出售美維，但“沒有提到這項計劃如何進行和出價資料”，也沒有提到任何有關建議出售架構的資料。<sup>291</sup>

203. 《明報》的報道同樣載述股價急跌一事，並指：<sup>292</sup>

“……市場消息(猜測)莫衷一是。其中較廣泛流傳的說法……一美資企業出手洽購，出價約每股 3 元，更指大股東有意先進行(公司)私有化，然後將整間公司賣盤，但昨日有傳該美資買家已決定取消洽購，所以才觸發近日炒作美維賣盤概念的基金，大舉拋售離場。另有消息指，美維股價大瀉或與一美資對沖基金突然結業有關。”

---

<sup>289</sup> 謄本；第 7 天，第 67 頁。

<sup>290</sup> 專家文件冊-3，第 133-360/362 頁。

<sup>291</sup> 謄本；第 6 天，第 25 頁。

<sup>292</sup> 專家文件冊-3，第 133-355/358 頁。

204. 對於報道中有關建議交易的資料是否準確，龍先生在主問證供中表示，《明報》報道稱出價約每股 3 元，“與當時實際談論的價格(不論是 3.47 元還是 3.50 元)有重大差異。所以我認為這資料與確實資料存在重大差異。”<sup>293</sup>至於報道提到導致前一天美維股價急跌的另一原因，即某個美資對沖基金突然結業，龍先生指據他所知，這點只有這篇報道提及。

205. 龍先生在余先生盤問下指出，《明報》稱出價約每股 3 元，應是“猜測而非知道出價”，<sup>294</sup>並說：“……如果你知道股價在下跌前一直處於大約 2.70、2.80 元的水平，現在要報道價錢，3 元、3.50 元會最為合理，這點無須內幕人士亦知道。”<sup>295</sup>他認為：<sup>296</sup>

“我看不到有足夠證據令我相信出價資料已經外泄。這個可能性存在，但我不認為屬相當可能的程度。”

他又說：“……如果有人真的知道內幕人士所知道的消息，他們應該知道是 3.50 元。所以，傳聞從一開始就不太正確。”<sup>297</sup>

206. 就報道指交易已經“告吹”，龍先生說這點亦不正確，“……我們都知道磋商工作持續；在我看來，交易並沒有告吹，只是……更確切的說，是遇到阻滯，需要進一步磋商。”<sup>298</sup>

傳媒報道：二零零九年十一月

二零零九年十一月十一日

207. 二零零九年十一月十一日的《明報》報道談到二零零九年十月三十日美維股份交易價急跌和成交量急升 10 倍，該公司因而暫停股份買賣，“直至股價敏感資料公布為止”。報道指：<sup>299</sup>

---

<sup>293</sup> 謄本；第 6 天，第 24 頁。

<sup>294</sup> 謄本；第 6 天，第 141 頁。

<sup>295</sup> 謄本；第 6 天，第 143 頁。

<sup>296</sup> 謄本；第 6 天，第 143 頁。

<sup>297</sup> 謄本；第 7 天，第 82 頁。

<sup>298</sup> 謄本；第 6 天，第 142 頁。

<sup>299</sup> 專家文件冊-3，第 133-352/353 頁。

“當日市場就傳出，早前股價累升超過四成的美維，其實曾獲一美資企業出手洽購，出價約每股 3 元；更有指大股東有意先進行私有化，然後將整間公司賣盤；但當日有傳該美資買家已決定取消交易，故才觸發炒作美維賣盤概念的投資者，大舉拋售離場。”

208. 有關當時的情況，該報道指：

“昨日財經網站匯港通訊引述消息表示，美維目前正與北美印刷線路板生產商 TTM Technologies(TTM)就併購一事細節進行磋商之中，料最快可在本周內復牌。”

209. 至於之前發生了什麼事，報道指：

“去年美維內部已有消息指出，公司正與北美大廠洽售股權，或有換股形式合作。”

二零零九年十一月十二日

210. PCB Partner 在二零零九年十一月十二日在其網站刊登文章，標題為“有傳美維(03313)正商討併購細節，最快可本周復牌”。<sup>300</sup>就二零零九年十月三十日美維股價暴跌和股份暫停買賣，該篇文章提到“通訊社收到消息，指公司正與北美最大型印刷線路板生產商 TTM 磋商併購細節，美維最快可在本周復牌”。文章又提到：

“去年美維內部已傳出消息，指美維正與北美大型生產商磋商股權出售或以換股形式合作的事宜。自有關消息在去年那時候從小撮人傳出後，美維股價大幅上升。”

211. 龍先生在主問證供中表示，他在閱讀 Rigby 先生的證人陳述書前，從未聽過 PCB Partner 這公司。<sup>301</sup>他瀏覽了 PCB Partner 的網站，指根據該公司的簡介，PCB Partner 為線路板市場提供專業互聯網服務，是“專業的商貿縱向平台”。<sup>302</sup>據了解，PCB Partner 並非通訊

---

<sup>300</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，CR-5。

<sup>301</sup> 謄本；第 6 天，第 40 及 41 頁。

<sup>302</sup> 謄本；第 6 天，第 48 頁。

社，而是商貿交易平台。他明白“網站瀏覽次數”為 745 是指有關資料自二零零九年十一月十二日刊登後錄得共 745 次瀏覽。

212. Rigby 先生在主問證供中提示審裁處，網站瀏覽次數並不代表只有 745 人閱覽資料。他指出，“有興趣的讀者(例如股票經紀)在看完該篇文章後，可能向多名客戶提及文章內容。”<sup>303</sup>

二零零九年十一月十六日

213. 有關美維股份暫停買賣一事，二零零九年十一月十六日的《明報》報道，美維宣布會在當日下午 5 時發出公告。該報道提及傳聞時說：<sup>304</sup>

“……市場有傳美維曾獲第三方洽購，公司更有意先進行私有化後賣盤，但有關潛在交易至 10 月底突傳告吹。另也有傳美維正與北美印刷線路板生產商 TTM Technologies(TTM)，就併購一事細節進行磋商。”

214. 同日《蘋果日報》的報道指出，“市場消息透露”，唐氏家族“可能以每股 3.50 元悉數沽售股份予一家在美國納斯達克市場上市的同行 TTM”。文章又指：<sup>305</sup>

“……事實上，美維早於一年前已醞釀賣盤，主要跟本身有生意往來的 TTM 磋商，交易模式不時有變，曾經有計劃以互換股份形式進行。直至上月底，突然傳出雙方因交易作價談不攏，可能令交易告吹，美維股價亦忽然大插水……，收市前約 45 分鐘突然停牌，停牌前收 2.15 元，下跌 23%。”

215. 同日上午 10 時 09 分，《經濟通》指唐氏家族“正商討以每股 3.50 元沽售股權予北美最大型印刷線路板生產商 TTM……，買家提出全面收購，即總代價達 68.7 億元。TTM 據報亦屬意把美維除牌”。<sup>306</sup>

---

<sup>303</sup> 謄本；第 9 天，第 48 頁。

<sup>304</sup> 專家文件冊-3，第 133-335 頁。

<sup>305</sup> 專家文件冊-3，第 133-336/338 頁。

<sup>306</sup> 專家文件冊-3，第 133-344 頁。

二零零九年十一月十七日

216. 美維和 TTM 在二零零九年十一月十六日發出聯合公告後，唐慶年先生似乎在二零零九年十一月十七日曾回答傳媒查詢，不少報章都報道有關交易。龍先生供述，不少於 20 份報章有相關報道。<sup>307</sup>

217. 二零零九年十一月十七日的《明報》報道再次提及傳聞的出現，指：<sup>308</sup>

“……美維和 TTM 合併的傳聞，事實上已在市場上流傳。據經紀和基金經理表示，這傳聞已在市場上流傳至少一年。美維的股價自今年十月起異常波動，並在本月累升超過 40%，升幅遠高於同類股份和恒生指數……。當日市場有傳有意收購美維的美資企業決定取消交易，觸發投資者大舉拋售美維股份。”

218. 此外，該報道指“美維股價在十月三十日午市初段忽然大瀉超過 20%，該公司被迫宣布暫停買賣股份”，並引述唐慶年先生表示：

“……昨日沒有正面回應當日美維(股份)被拋售的真正原因，只說合併磋商進行了近一年半，對其間市場各種傳言也有所聞。(他表示，)‘我們須向七家銀行尋求融資，(加上)財務顧問和四至五家律師行也參與其中。整項計劃涉及很多人，實難以知道哪裏出了問題[即機密消息外泄的問題]。’”

219. 龍先生在接受盤問時同意余先生所言，即未能確定傳媒在美維股份暫停買賣後報稱“消息或傳聞已在市場上流傳大約甚至超過一年”這說法是否真確。他同意沒有理由指該等報道的作者造假。<sup>309</sup>儘管如此，他續說：<sup>310</sup>

“我會這樣理解，我不肯定是否真確，但我有理由相信情況未必如報道所述。我不會說報道是假的，但我有理由相信情況未必如此。”

---

<sup>307</sup> 謄本；第 8 天，第 66 頁。

<sup>308</sup> 專家文件冊-3，第 133-293/295 頁。

<sup>309</sup> 謄本；第 6 天，第 93 頁。

<sup>310</sup> 謄本；第 6 天，第 94 頁。

220. 龍先生又同意交易消息“在股份暫停買賣後和在公告發出前”已經外泄。<sup>311</sup>他指在該段期間：<sup>312</sup>

“……傳媒這報道已令人大概知道可能有收購行動，但內容屬傳聞而非消息，並不具體，不像正式公告作出前數小時的報道般列出出價、交易架構等資料。儘管如此，我沒有看到有報道能準確說出交易架構和股價。”

*龍先生的意見：在二零零九年十月三十日前，不大可能有消息／傳聞已在市場上流傳約一年*

221. 龍先生認為在美維股份暫停買賣前，不大可能有消息或傳聞已在市場上流傳約一年，原因如下：<sup>313</sup>

“首先，我認為消息外泄與“傳聞”不同。消息外泄不一定表示有傳聞。如果消息外泄只是——我記得曾讀過一篇文章，說消息如果只是在小撮人中間流傳，則只有該撮人知道，而非有傳聞到處流傳……，有幾個原因令我認為即使當時有消息外泄，但外泄範圍相當有限。

*第一個原因*，在美維股份暫停買賣前，有頗多關於美維的新聞報道，而你說傳聞可能已出現至少 6 個月或 12 個月，甚或超過一年，但我看不到有提及這些傳聞的報道。當然，在純粹報道業績公告的新聞中，我相信不會提及這類傳聞。但如果你讀讀一些有關股票推介的報道，就如在股份暫停買賣前的十月六日和七日的最後兩篇報道。”[斜體為本文所加，以示強調。]

222. 《蘋果日報》則在二零零九年十月八日的報道<sup>314</sup>中指美維是“尾圍”，但“‘潛水’兩周年，終於‘浮上水面’，還連續兩日創新高”。龍先生注意到：<sup>315</sup>

---

<sup>311</sup> 謄本；第 6 天，第 103 頁。

<sup>312</sup> 謄本；第 6 天，第 102 頁。

<sup>313</sup> 謄本；第 6 天，第 104 及 105 頁。

<sup>314</sup> 專家文件冊-3，第 133-369/371 頁。

<sup>315</sup> 謄本；第 6 天，第 106 頁。

“但報道沒有提述傳聞；假如傳聞已廣泛流傳，我認為這是提述傳聞的最佳地方，就是有傳可能會進行收購。”

223. 龍先生就二零零九年十月七日的《明報》報道<sup>316</sup>提出同樣看法。該報道指線路板行業“旺場”，台灣同行的股價被推高，美維股價也在二零零九年十月六日升至 2.26 元，“足足升成 12.44%，成交罕有錄得[巨額的]1,865 萬元。”對於該篇報道的作者的觀點，龍先生說：“雖然我不太認同，但作者絕對有責任指出傳聞令股價持續上升。”<sup>317</sup>

224. 就部分報道指有關交易消息的傳聞已在市場上流傳超過一年，龍先生在審視該等報道後表示：<sup>318</sup>

“我嘗試尋找佐證，而在股份暫停買賣前發表的約 100 篇報道中，這兩篇報道屬少數。假如你說某些東西存在而我找不到證據，我定要質疑該東西是否存在，而我對此非常懷疑。”

225. 龍先生接着列舉以下原因，解釋他為何認為關於交易的傳聞不大可能在市場上廣泛流傳超過一年：<sup>319</sup>

“第二個原因，假如當時確實有傳聞廣泛流傳且廣為人知，並已流傳一年和導致股價上升，姑且說二零零九年的股價由 1 元升至約 2 元，而聯交所或證監會沒有察覺此事或已察覺但決定不採取行動，我會對此感到十分驚訝。我相信無論是證監會還是聯交所，都會監察市場情況；如有監察，他們應在事情普遍為人所知前已相當了解箇中情況。假如有涉及這類大企業(?)的行動正在進行，並導致股價上升，我認為他們會要求該公司發出公告，“表明並無此事或交代最新情況”。

最後一個原因，我之前已簡略提過股價在十月三十日急跌。假如傳聞已普遍為人所知，並且是促使人們在過去六個月買入股份的重要原因，我想他們全都手足無措……。如這項收購傳聞是帶動股價由 0.92 元上升的重要原因，現在有傳交易可能告吹。我的跌幅是 0.92 元，即使在 2.15 元的水平我仍會賣出股票。我預計我的投資會虧蝕超過 50%。但如果你看看成交額，以每股

---

<sup>316</sup> 專家文件冊-3，第 133-372/373 頁。

<sup>317</sup> 謄本；第 6 天，第 107 頁。

<sup>318</sup> 謄本；第 6 天，第 108 頁。

<sup>319</sup> 謄本；第 6 天，第 111 至 113 頁。

2.15 元或 2.16 元計，成交額極高，可見這是股價跌但成交沒有跌。很多人都願意在 2.15 元的水平買入股份，這個水平較五月、六月、七月、八月或九月底為高。” [斜體為本文所加，以示強調。]

(ii) Clive Rigby 先生

*美維股份的交易價和成交量*

226. Rigby 先生在陳述書中引述二零零七年十二月至二零一零年一月底期間的以下資料圖表：(i)美維股份的交易價和成交量；(ii)恒生指數的每周成交價和成交量；以及(iii)美國標普指數的每周成交價和成交量。他注意到“美維股價除由二零零九年五月起急升外，顯然大致緊貼香港和美國股市的走勢”。<sup>320</sup>

*慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人*

227. Rigby 先生認為，就慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人，除龍先生陳述書所述的幾類投機者外，還應加入一類投機者，就是那些認為交易有利可圖的人，他們之所以這樣想，“可能純粹出於樂觀，缺乏分析支持，只受某些消息刺激，例如內幕消息、傳聞、友好之間的市場流言、聊天羣組、小道財經資訊和金融博客。”他說“‘內幕人士’買入股票的活動或會令股價和成交額急升”，吸引這類投機者入市。Rigby 先生亦認為美維員工的家人和朋友是另一批慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人。<sup>321</sup>

*美維股份交易：*

(i) 二零零九年五月和六月

228. Rigby 先生表示，美維股份的交易價和成交量在二零零九年五月和六月“顯著上升”，股價由每股 1.00 元升至 1.75 元，全日成交量也由約 500 萬股升至約 4 700 萬股。<sup>322</sup>他在覆問完結時澄清，他所指的時段截至二零零九年六月中為止。<sup>323</sup>二零零九年六月十二日美維股

---

<sup>320</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 11 段。

<sup>321</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 22 段。

<sup>322</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 13 段。

<sup>323</sup> 謄本；第 11 天，第 8 及 9 頁。

份的全日最高交易價為 1.75 元，成交量達 1 120 萬股。<sup>324</sup>Rigby 先生注意到美維與 TTM 的磋商曾在二零零九年一月暫停，並在同年四月恢復。對於美維股份的交易價和成交量上升，他認為“有理由相信與此事有關”。<sup>325</sup>

229. 須注意的是，儘管美維股價在二零零九年五月初有多日收報約 1.00 元，但美維股份的收市價到五月十九日才維持在 1.00 元以上的水平，有好幾天的成交量更顯著上升，收市價遠高於前一個交易日的收市價：

- 五月二十一日，成交量為 1 180 萬股，收報 1.18 元，上升 8.257%；
- 五月二十二日，成交量為 3 720 萬股，收報 1.23 元，上升 4.237%；
- 六月二日，成交量為 1 270 萬股，收報 1.34 元，上升 9.836%；
- 六月三日，成交量為 4 820 萬股，收報 1.49 元，上升 11.194%。

*(ii) 二零零九年六月至十月*

230. Rigby 先生稱，在二零零九年六月至十月三十日期間，“美維股價繼續跑贏多項市場指數”，股價由約 1.50 元升至約 2.80 元。<sup>326</sup>他在覆問完結時澄清，該段期間由二零零九年六月中開始。美維股價在二零零九年六月十八日收報 1.49 元。他參考美維、UBS、TTM 和美林向證監會提供的事件時序表(並用其中的資料編製 CR-11 的時序表)，指在該段時間 TTM 曾進行盡職審查，包括到訪美維的東莞廠房，<sup>327</sup>以及與銀行職員、律師、會計師和其他顧問多次商討潛在交易事宜。Rigby 先生更留意到美維在二零零九年七月初和七月十七日就建議交

---

<sup>324</sup> 聆訊文件冊-1，第 2-2 頁。

<sup>325</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 13 段。

<sup>326</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 14 段。

<sup>327</sup> 聆訊文件冊-2，第 1059 頁。美維提供的事件時序表載述，“二零零九年八月及九月：美維與 TTM 進行籌備工作，並就對方的財務、法律、稅務、財產、海外反腐敗法和營運事宜進行正式盡職審查。”

易向 12 家銀行的代表作出簡報，並在二零零九年七月二十四日聯同 TTM 向那些代表作出簡報。Rigby 先生在陳述書中指出，交易小組成員名單上的人數超過 150 人，因而認為“向這麼多銀行職員作出簡報而期望事情可以保密，是非常天真的想法”。<sup>328</sup>

### 磋商消息外泄

231. Rigby 先生在主問證供中供述，他參考彭博有關二零零七年十二月至二零一零年一月期間美維股份交易價和成交量的圖表，以及美維與 TTM 在磋商過程中的事宜<sup>329</sup>後認為：<sup>330</sup>

“在美維、TTM 和雙方多名顧問進行磋商期間，消息大有可能在不同時間外泄，以致影響美維股價。”

232. 他解釋在看過傳媒“多次提及傳聞”的報道後，認為消息已經外泄。他重申在陳述書中的觀點，即在這麼多顧問和其下屬都知道交易消息下，“消息沒有外泄實在難以置信”。<sup>331</sup>

### 二零零九年六月三日：TTM 的修訂方案

233. Rigby 先生在美維股價表夾附一份簡要，載述雙方截至二零零九年六月三日的磋商進展。首先，美維向證監會提供的事件時序表顯示，雙方同意不把美維的面板業務納入建議交易和定價範圍。<sup>332</sup>其次，TTM 就每股美維股份提出修訂方案。美林的李鎮國先生在二零零九年六月三日向美維行政總裁鍾泰強先生發出電郵，指當日上午收到 TTM 顧問 UBS 的正式函件，表示 TTM 董事會“已同意把收購方案的現金部分(由[每股]0.3 元)增至 0.45 元，總代價維持不變”。<sup>333</sup>

234. Rigby 先生在主問證供中確認，鍾泰強先生在二零零八年九月二十九日的電郵中告知 TTM，美維已準備根據 TTM 的修訂建議，即“每股[美維]股份獲派現金 0.83 港元和 0.0185 股[TTM]股份，以及

---

<sup>328</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 14 段。

<sup>329</sup> Clive Rigby 先生的陳述書；CR-1，第 1 至 4 頁。

<sup>330</sup> 謄本；第 9 天，第 12 頁。

<sup>331</sup> 謄本；第 9 天，第 13 頁。

<sup>332</sup> 聆訊文件冊-2，第 1057 頁。

<sup>333</sup> 聆訊文件冊-3，第 1088 頁。

[美維]可取回” 面板業務，在作出盡職審查下“落實計劃”。<sup>334</sup>Rigby 先生同意，美維為二零零九年十月二十三日董事會會議擬備的文件指 TTM 擬支付的代價為“收購線路板業務的價格”，即“每股美維股份獲派現金(0.45 港元)(和)(0.0185)股 TTM 股份”。<sup>335</sup>

235. 關於在二零零九年六月三日把現金出價增至 0.45 元的重要性，Rigby 先生表示：<sup>336</sup>

“……這是向定價邁進一步；如與當時股市情況比較，可看到很多價格上的正面因素。”

他又解釋：

“我的意思是，當時股份的交易價約為 1.50 元。我認為，以當時每股獲派現金 0.45 元和 0.0185 股 TTM 股份計算，兩者應等於 1.75 元，而且還要加入面板業務的價值。”

236. 須留意的是，TTM 股份在二零零九年六月三日的收市價為 8.95 美元。<sup>337</sup>

### 盡職審查

237. 關於交易消息會否在盡職審查過程中洩漏，Rigby 先生在口述證供中解釋：<sup>338</sup>

“TTM 人員或 TTM 委派的人員或會向供應商查詢是否正供應美維聲稱的銷售項目所需的產品……如第三方向供應商打聽是否確實供應有關產品，TTM 人員會問美維供應商：‘你們是否正供應這種材料？供應量多少？’在這情況下，供應商一般會視之為機密資料而拒絕回答。如要供應商回答，美維或要對供應商說：‘好罷，就告訴他們。’同樣情況也許會出現在客戶身上。”

---

<sup>334</sup> 聆訊文件冊-3，第 1085 頁。

<sup>335</sup> 專家文件冊-2，第 711 頁。

<sup>336</sup> 謄本；第 9 天，第 20 及 21 頁。

<sup>337</sup> 專家文件冊-2，第 888 頁。

<sup>338</sup> 謄本；第 9 天，第 15 頁。

二零零九年十月二日

238. Rigby 先生注意到，美維和美林的代表在二零零九年十月二日會面，商討派息財政模式，並在會上提供和討論各自就建議交易中每股美維股份的港元估值所擬備的試算表。Rigby 先生指美維的估值為每股美維股份 3.35 元，美林為 3.45 元。他留意到“在隨後數天，股份成交量顯著上升，股價也由約 2.00 港元升至超過 2.40 港元”。<sup>339</sup>

239. Rigby 先生在主問證供中表示：<sup>340</sup>

“所以，若從股價約 2 元和估值為 3.35 元或 3.45 元看來，明顯存在價格上的正面因素。”

240. 須留意的是，美維股價在十月二日收報 2.03 元後，在十月六日和七日分別收報 2.26 元和 2.34 元，成交量急增至 840 萬股和 1 280 萬股，股價的升幅分別為 12.44%和 3.54%。<sup>341</sup>

241. 就此，Rigby 先生在陳述書中提出以下看法：<sup>342</sup>

“……我們可以合理地推斷，進行盡職審查和與銀行職員、律師和會計師多次會面，交易消息會從不同途徑外泄，導致該段期間的交投活動增加和股價上升。”

242. Rigby 先生在口頭證供中質疑龍先生指美維股份交易價在三大時段上升的說法，<sup>343</sup>認為龍先生不應剔除二零零九年六月底至十月六日這段期間。在該段期間，美維股份的交易價由 1.50 元升至二零零九年十月六日的 2.26 元，升幅約 33%；如果把二零零九年七月美維與 12 名銀行代表數次會面的期間包括在內，股價升幅實際上超逾 50%。Rigby 先生同樣質疑龍先生指銀行職員等專業人士不可能洩漏機密消

---

<sup>339</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 14 段。

<sup>340</sup> 謄本；第 9 天，第 21 頁。

<sup>341</sup> 聆訊文件冊-1，第 1 頁。

<sup>342</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 15 段。

<sup>343</sup> 謄本；第 5 天，第 92 及 93 頁。

息的說法，<sup>344</sup>認為“多年來，金融業人士洩漏消息的情況屢見不鮮”。<sup>345</sup>他“強烈”認為交易消息已外泄。

### 導致美維股份交易價和成交量上升的其他原因

#### 美維

##### (i) 正面消息

243. 對於龍先生的證供提到或有多個原因導致美維股份交易價和成交量上升，Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下承認，傳媒有關周年大會和其後二零零九年六月二日記者會的報道，都對美維前景“表示樂觀”。<sup>346</sup>他也同意傳媒在二零零九年八月十八日就前一天中期業績報告《主席報告》的報道同樣載有正面消息。<sup>347</sup>儘管如此，雖然 Rigby 先生同意二零零九年十月七日的《明報》報道對美維“有利”，但他重申在主問證供中的觀點，<sup>348</sup>即《明報》是“一份普通報章而非財經報章”，以及“從該篇報道的論調看來，作者似乎並非專業的財經記者”。<sup>349</sup>

244. 對於“正面”消息持續影響美維股價這說法，Rigby 先生表示：<sup>350</sup>

“我不是說這說法不成立，但作為股價上升的原因，正如我之前或曾說過，我認為業績改善的消息、樂觀情緒等在八月中已被消化，之後的股價升幅不能單靠普遍的樂觀情緒解釋。我認為更合理的解釋是背後的事情已外泄。”

245. Rigby 先生注意到，美維和美林各自擬備並在雙方二零零九年十月二日會議上使用的試算表，就建議交易中的美維股份價值作出估算，美維的估算為每股 3.35 元，美林為 3.45 元。Rigby 先生說：“我

---

<sup>344</sup> 謄本；第 5 天，第 116 及 117 頁。

<sup>345</sup> 謄本；第 9 天，第 32 至 35 頁。

<sup>346</sup> 謄本；第 10 天，第 21 頁。

<sup>347</sup> 謄本；第 10 天，第 22 頁。

<sup>348</sup> 謄本；第 9 天，第 38 及 39 頁。

<sup>349</sup> 謄本；第 10 天，第 25 及 26 頁。

<sup>350</sup> 謄本；第 10 天，第 26 及 27 頁。

強烈認為，相對於缺乏新意的舊消息，估值消息外泄是更合理的解釋……”<sup>351</sup>

二零零九年十月七日和八日的傳媒報道：沒有提及有關美維的“傳聞”

246. Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下被問到，既然他認為當時市場上有大量建議交易傳聞，他對二零零九年十月七日的《明報》沒有提及該等傳聞是否感到意外。Rigby 先生說他不感意外。該報道以“美維上市深潛 32 個月終浮水面”為題，載述美維股價在二零零九年十月六日收報 2.26 元，終於高於招股價 2.25 元，並形容“足足升成 12.44%”，而且“成交罕有錄得[巨額的]1,865 萬港元”。該報道又提到，“……最近印刷線路板行業‘旺場’，台灣不少同行的股價被推高。” Rigby 先生解釋：<sup>352</sup>

“嗯，第一，這不是財經報章。很多在市場上流傳的傳聞都沒有見報。我經常留意到一些股票傳聞，但《南華早報》、《金融時報》或《華爾街日報》並沒有報道。不，我不感到意外。”

247. 鄧樂勤先生在盤問時就二零零九年十月八日的《蘋果日報》報道提出同樣問題，Rigby 先生給予類似回應。該報道以“盡地一煲標尾會”為題，載述“美維控股(3313)‘潛水’兩周年，終於‘浮上水面’，還連續兩日創新高……原因是沒有股票可以炒，投資者開始炒美維股票”。Rigby 先生解釋：<sup>353</sup>

“我對報章不提及傳聞並不感到意外，因為傳聞沒有足夠理據支持，又或記者聽到傳聞後被要求不能複述傳聞。不，我不感到意外。”

Rigby 先生又說：

“我不會把這視為正式財經新聞。再者，即使是專業的財經記者，也無法知道所有股票傳聞。”

---

<sup>351</sup> 謄本；第 10 天，第 27 頁。

<sup>352</sup> 謄本；第 10 天，第 34 頁。

<sup>353</sup> 謄本；第 10 天，第 37 頁。

唐英年先生：(ii)政務司司長和(iii)有意競選行政長官的人

248. 對於龍先生提出的第二個原因，即政務司司長唐英年先生與美維的關係，Rigby 先生稱“這是正面而非負面原因”，<sup>354</sup>但補充“我不會說這原因毫不相干，但絕非重要原因”。<sup>355</sup>至於第三個原因，即傳媒報道唐英年先生有意競選行政長官，Rigby 先生承認“我認為這是其中一個原因”。<sup>356</sup>他在主問證供中談到該原因時說：<sup>357</sup>

“我認為可以合理地假設，假如他確實有意參選，要家族成員放棄某些商業投資，以免被指徇私舞弊，是極為恰當的做法。”

249. 至於這原因如何影響美維股份的表現，Rigby 先生說：<sup>358</sup>

“……人們會容易聯想到要出售家族生意，而如要出售家族生意，售價必須合理，而且理應高於市價。”

(iv) 美維表現未如理想：恒生指數和 2.25 元招股價

250. 對於龍先生的證供指美維自二零零七年二月二日上市後股價的表現一直遜於恒生指數，並到二零零九年十月第二個星期才返回 2.25 元的招股價水平，Rigby 先生表示：“龍先生說該股票(即美維)的表現到十月才開始勝過恒生指數，我認為這說法錯誤。”<sup>359</sup>此外，對於美維股價返回招股價水平，Rigby 先生指“我看不到此事有何關係”，<sup>360</sup>又說“……談到招股價，為何股價在首次公開招股後一直表現不佳？我認為其中一個原因可能是招股工作做得好，銷情理想，股份在上市時已充分反映股值”。<sup>361</sup>最後，他說他不同意美維股價表現未如理想或是導致美維股份交易價上升的原因之一。<sup>362</sup>

---

<sup>354</sup> 謄本；第 10 天，第 28 頁。

<sup>355</sup> 謄本；第 10 天，第 29 頁。

<sup>356</sup> 謄本；第 10 天，第 31 頁。

<sup>357</sup> 謄本；第 9 天，第 42 頁。

<sup>358</sup> 謄本；第 9 天，第 43 頁。

<sup>359</sup> 謄本；第 10 天，第 42 頁。

<sup>360</sup> 謄本；第 10 天，第 43 頁。

<sup>361</sup> 謄本；第 10 天，第 45 頁。

<sup>362</sup> 謄本；第 10 天，第 51 頁。

## “當炒股”

251. Rigby 先生留意到，美維股價升至“高達 2.80 港元”時，“成交量甚高”。他說美維股票具有“當炒股”的“特徵”，又說：“的確，我們看到傳媒多番提到當時有關 TTM 和美維的交易傳聞。”<sup>363</sup>關於這點，他提到二零零九年十月三十一日的《明報》報道<sup>364</sup>和《蘋果日報》報道<sup>365</sup>“提及以每股約 3 港元進行收購，其後買家決定取消洽購，觸發拋售潮”。<sup>366</sup>因此，他認為“當時股價上升是受消息外泄刺激”。

252. Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下確認，他提到傳媒報道“當時的傳聞”時，是指“傳媒在十月三十日後的報道，內容圍繞十月三十日前已流傳的傳聞”。他同意鄧樂勤先生的說法，即他在審裁處接獲的所有材料中，沒有看到任何“日期為十月三十日前、內容談及傳聞正在流傳”的報章或社交媒體報道。<sup>367</sup>

253. Rigby 先生在陳述書的較後部分表示，他認為投機者在更早時間已視美維為“當炒股”，以及美維股份的交易價和成交量因消息外泄和市場傳聞而上升，是股價“早在二零零九年四、五月”上升的原因。<sup>368</sup>Rigby 先生續說：“市場早已(至少自二零零九年三、四月開始)受消息外泄和市場傳聞影響，但由於時日已久，現已無法探究當時情況。消息外泄一事，我認為是無法避免的，因為知道可能會進行交易的人極多。”他因此認為：<sup>369</sup>

“……我認為這些傳聞是最有可能的原因，導致二零零九年三月起股份交易價和交投量上升，以及二零零九年十月三十日股價大瀉而交投量飆升。”

---

<sup>363</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 16 段。

<sup>364</sup> 專家文件冊-3，第 133-355/358 頁。

<sup>365</sup> 專家文件冊-3，第 133-360/363 頁。

<sup>366</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 16 段。

<sup>367</sup> 謄本；第 10 天，第 14 及 15 頁。

<sup>368</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 31 段。

<sup>369</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 39 段。

254. Rigby 先生在主問證供中解釋何謂“當炒股”，就是“股票屬潛在收購項目的對象”。<sup>370</sup>他認為美維股份具有“當炒股”的特徵，是由於：<sup>371</sup>

“傳媒本身有提及收購傳聞，儘管傳聞的準確程度或與最終發展的切合程度各異。股價持續急升，參與交易諮詢和磋商工作的人極多，消息外泄實在不足為奇，我個人認為消息外泄是導致股價上升的重要原因。

事實上，我認為這看法可從十月三十日股價下跌(也許字眼過重)得到證實；當日股價下跌，不少人都認為與磋商告吹有關。”

二零零九年十月二十九日

255. Rigby 先生在證人陳述書中表示，“美維控股原定在二零零九年十月二十九日與 TTM 簽署協議，這項安排最終取消。”<sup>372</sup>這項陳述看來源自美維在二零零九年十二月四日向證監會提供的事件時序表。<sup>373</sup>參與磋商的其他各方向證監會提供的相類回覆並沒有提到二零零九年十月二十九日有此事發生。美林在給予證監會的回覆中表示，在二零零九年十月二十九日和三十日，“美維與 TTM 在香港會面，商討交易架構和條款”<sup>374</sup>；TTM 指在該兩日“TTM 與美維在香港會面，商討交易協議”<sup>375</sup>；UBS 也給予同樣回覆。<sup>376</sup>

二零零九年十月三十日：美維股份交投情況

256. Rigby 先生留意到美維股份在二零零九年十月三十日以高位 2.82 元和低位 2.08 元成交近 4 500 萬股，並在暫停買賣後收報 2.15 元。對此，Rigby 先生認為：<sup>377</sup>

---

<sup>370</sup> 謄本；第 9 天，第 30 頁。

<sup>371</sup> 謄本；第 9 天，第 31 及 32 頁。

<sup>372</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 17 段。

<sup>373</sup> 聆訊文件冊-2，第 1061 頁。

<sup>374</sup> 聆訊文件冊-2，第 1015 頁。

<sup>375</sup> 聆訊文件冊-2，第 1021 頁。

<sup>376</sup> 聆訊文件冊-2，第 1033 頁。

<sup>377</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 17 段。

“……把股價下跌與最明顯的解釋比對後，合理的推斷是取消簽署協議一事已廣為外泄，否則不會出現如此大量的拋售，也不會牽涉那麼多個別賣家。”

### 個別交易員

257. Rigby 先生在主問證供中提到一些已確定曾在二零零九年十月三十日進行美維股份交易的個別人士的資料，該等資料來自多家經紀行就二零零九年十月六日至十一月十七日期間美維股份交投而向證監會提交的報表，<sup>378</sup>惟當中並沒有提到二零零九年十月三十日作出或執行交易指示的時間(有關資料見於第一指明人士的律師所提交的撮要)。<sup>379</sup>Rigby 先生表示，在二零零九年十月三十日約有 430 名人士買賣美維股份，他留意到當中有經紀行人士，但他們代表何人買賣則不詳。關於這點的重要性，Rigby 先生表示：<sup>380</sup>

“……進行美維股份交易的人士甚多，我相信這點足以支持傳聞已廣泛流出的說法。”

### 恐慌性拋售／補倉／止蝕要求

258. 龍克裘先生的證供提到美維股份在二零零九年十月三十日被拋售，原因可能與取消簽署交易協議的消息泄漏有關，“但我認為很多人更像在恐慌性拋售，也有可能……在補倉或止蝕，即投資者(尤其是散戶投資者)一種常見的行為。”<sup>381</sup>就此，Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下表示：“我不太認同這說法。我不認為客戶作出止蝕指示是常見行為。”他尤其質疑龍先生指止蝕是“常見”這一點，認為這情況只見於“一少撮客戶”。<sup>382</sup>Rigby 先生同意當時賣出股票的情況屬恐慌性拋售，但解釋說：<sup>383</sup>

---

<sup>378</sup> 聆訊文件冊-6，第 3136 至 3192 頁。

<sup>379</sup> 聆訊文件冊-6，第 3125 至 3135 頁。

<sup>380</sup> 謄本；第 10 天，第 6 頁。

<sup>381</sup> 謄本；第 6 天，第 33 頁。

<sup>382</sup> 謄本；第 10 天，第 60 頁。

<sup>383</sup> 謄本；第 10 天，第 61 頁。

“……假設我因為相信有收購項目而購買股票，當我聽到收購告吹、取消、押後時，我很可能會快快賣出手頭上的股票。這份恐慌必有原因。”

在二零零九年十月二十三日至十一月十七日期間，關於交易的消息是否普遍為人所知？

259. Rigby 先生在陳述書中論述以下問題，即在二零零九年十月二十三日至十一月十七日期間，關於交易的消息是否普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知。他認為從傳媒有關“傳聞以至具體交易模式和消息發放”的報道，可見“關於交易的消息已在市場上流傳”。<sup>384</sup>

二零零九年十月三十一日和十一月的傳媒報道

260. Rigby 先生提到二零零九年十月三十一日的《明報》報道<sup>385</sup>和《蘋果日報》報道<sup>386</sup>，以及二零零九年十一月十二日的 PCB Partner 文章<sup>387</sup>，指這些報道和文章“清楚顯示磋商消息外泄是導致美維股價和成交量變動的重要原因”，<sup>388</sup>也顯示有“具體而有力的證據”支持他的看法，就是“外泄的消息……在過去幾個月股價上升時已在市場上流傳”。<sup>389</sup>

261. Rigby 先生在鄧樂勤先生盤問下表示，他在擬備其報告前從未聽過 PCB Partner。他確認 PCB Partner 文章的內容如下：

“去年美維內部已傳出消息，指美維正與北美大型生產商磋商股權出售或以換股形式合作的事宜。自有關消息在去年那時候從小撮人傳出後，美維股價大幅上升。”

262. Rigby 先生稱，記憶所及，他並沒有在其他報道中看過任何“具體而有力的證據”，指有關消息來自“美維內部”。他被問到是否曾

---

<sup>384</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 23 段。

<sup>385</sup> 專家文件冊-3，第 133-355/358 頁。

<sup>386</sup> 專家文件冊-3，第 133-360/363 頁。

<sup>387</sup> Clive Rigby 先生的陳述書；CR-5，第 17 及 18 頁。

<sup>388</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 19 段。

<sup>389</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 18 段。

在其他報道中看過具體而有力的證據，指消息“從小撮人”傳出時，他回答說沒有看過。<sup>390</sup>

### 傳媒所指‘傳聞’的消息來源

263. Rigby 先生在覆問時確認，多篇有關“傳聞”的報道並沒有就所指‘傳聞’提供具體可識別、可追查的消息來源。他同意二零零九年十一月十一日的《明報》報道<sup>391</sup>只提到“自去年起，公司與北美大廠洽售股權，或有換股形式合作”，並指這消息來自“美維內部”。<sup>392</sup>

264. 同一報道亦指，“美資企業……出手洽購，出價約每股 3 元”，以及“大股東有意先進行私有化，然後將整間公司賣盤”，純粹源自二零零九年十月三十日一些毫無具體說明的“市場傳聞”，正如“有傳……該美資買家已決定取消交易”，故才“觸發炒作美維賣盤概念的投資者，大舉拋售離場”這傳聞一樣。

265. Rigby 先生同意，二零零九年十一月十一日的《星島日報》報道完全沒有交代所述消息的來源，<sup>393</sup>只說“一直有消息指唐氏家族有意把美維股權出售予北美大廠，或者以換股方式進行合作”。<sup>394</sup>

266. 《蘋果日報》在二零零九年十一月十六日報道，“美維早於一年前已醞釀賣盤，主要跟本身有生意往來的 TTM 磋商，交易模式不時有變，曾經有計劃以互換股份形式進行。直至上月底，突然傳出雙方因交易作價談不攏……美維股價亦忽然大插水。”<sup>395</sup>Rigby 先生表示，整篇報道只在開始時提到，“市場消息透露”唐氏家族可能以每股 3.50 元悉數沽售股份予 TTM。<sup>396</sup>

267. 最後，Rigby 先生同意二零零九年十一月十七日的《明報》報道<sup>397</sup>指“美維與 TTM 合併一事其實已於市場曝光。據經紀和基金經理

---

<sup>390</sup> 謄本；第 10 天，第 53 至 55 頁。

<sup>391</sup> 專家文件冊-3，第 133-352/353 頁。

<sup>392</sup> 謄本；第 11 天，第 2 頁。

<sup>393</sup> 謄本；第 11 天，第 3 及 4 頁。

<sup>394</sup> 專家文件冊-3，第 133-350/351 頁。

<sup>395</sup> 專家文件冊-3，第 133-336/238 頁。

<sup>396</sup> 謄本；第 11 天，第 5 頁。

<sup>397</sup> 專家文件冊-3，第 133-293/295 頁。

指，有關此事的傳聞已在市場上流傳至少一年”，但報道沒有進一步交代消息來源。他同意二零零九年十月三十日的報道(即“市場有傳……擬收購美維的美資公司決定取消交易，觸發投資者拋售股份”)，同樣沒有交代消息來源。<sup>398</sup>

268. Rigby 先生表示，該等報道沒有說明傳聞的消息來源並不影響他的看法，即該等報道清楚顯示磋商消息已經外泄和已在市場上流傳，而這是導致美維股價和成交量變動的重要原因。他解釋說：<sup>399</sup>

“如傳聞有較為可信的消息來源固然是好事……，但事實是不同的人都在談論傳聞，這點已不言自明。”

#### *普遍為人所知*

269. Rigby 先生沒有質疑龍先生指“消息如已公布或經傳媒廣泛報道”，即可視作普遍為市場及／或投資大眾所知，但他認為“在許多人都從網上討論群組、討論區、網誌和手機取得消息和意見的年代，這定義過於狹窄”。<sup>400</sup>他又指，由於該消息散佈的時間甚短，“實難以在消息散佈多年後予以查證”。最後，他對龍先生沒有考慮內地傳媒消息提出質疑。

#### *具體消息或資料*

270. 然而，Rigby 先生就他所指的消息範圍作出提醒。他認為，即使該等投機者所知道的消息“限於知道磋商涉及 TTM 而未必知道出價”，也不會阻止他們“跳上車”。<sup>401</sup>

271. Rigby 先生及後在陳述書中尤其質疑證監會向龍先生提出的具體消息或資料的範圍。證監會請龍先生給予意見，闡述二零零九年十月二十三日董事會會議記錄所述的交易消息，在二零零九年十月二十三日至十一月十六日期間是否普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知。證監會指該等消息的主要內容如下：

---

<sup>398</sup> 謄本；第 11 天，第 5 及 6 頁。

<sup>399</sup> 謄本；第 11 天，第 7 頁。

<sup>400</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 33 段。

<sup>401</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 23 段。

- 擬出售美維業務，即線路板和面板業務；以及
- 向美維股東分派每股約 3.40 元的特別股息。

Rigby 先生認為，“就時間長短、相關性的具體程度和確實日期而言，所指的消息範圍過於狹窄。”<sup>402</sup>

272. Rigby 先生稱，由於事發距今已久，不可能得知傳聞是否指“約 3.40 港元的特別股息”，但他認為，“考慮到報章在二零零九年十月三十一日就傳聞的報道……以及在二零零九年十一月多個日期就二零零九年十月三十日股價急跌的報道<sup>403</sup>的準確性……，該等傳聞很可能與此有關。”<sup>404</sup>

273. Rigby 先生認為，“……許多有興趣的市場人士一直根據市場上廣泛流傳而大致準確(儘管未必詳細)的消息，來買賣美維股份。”<sup>405</sup>

#### *龍先生對交易消息並非普遍為人所知的看法*

274. Rigby 先生在證供中論述龍先生認為交易消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知的三個理由，即在股份暫停買賣前，(i)傳媒沒有提及傳聞；(ii)沒有證據顯示證監會／聯交所展開調查；以及(iii)假如交易傳聞導致美維股價上升，交易或會告吹的傳聞應令股價回落至先前的水平。

#### *(i) 傳媒在股份暫停買賣前沒有報道交易傳聞*

275. 龍先生說他未能找到在二零零九年十月三十日下午美維股份暫停買賣前，傳媒有關美維可能被併購的傳聞報道，因而認為即使該等傳聞存在，“其流傳範圍應相當有限，且並非為一般美維投資者所知。” Rigby 先生並不同意這看法。

---

<sup>402</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 30 段。

<sup>403</sup> 聆訊文件冊-1，第 58 頁-《21 世紀經濟報道》(二零零九年十一月十七日)；第 81 頁-《明報》(二零零九年十一月十七日)；第 107 頁-《經濟通》(二零零九年十一月十六日 18 時 10 分)；第 110 頁-《明報》(二零零九年十一月十一日)；以及第 136 頁-《成報》(二零零九年十一月十七日)。

<sup>404</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 32 段。

<sup>405</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 37 段。

(a) 傳媒報道交易雙方身分

276. Rigby 先生指出，二零零九年十一月十二日的 PCB Partner 文章<sup>406</sup> “具體指出參與併購磋商各方”。事實上，該文章稱“通訊社收到消息，指公司正與北美最大型印刷線路板生產商 TTM 磋商併購細節”。他又指該文章稱“去年美維內部已傳出消息，指美維正與北美大型生產商磋商股權出售或以換股形式合作的事宜”。<sup>407</sup>

277. 就二零零九年十月三十一日只有《明報》和《蘋果日報》這兩份報章報道美維傳聞，Rigby 先生認為建議交易傳聞在多月前已在市場上流傳，他在覆問時表示：<sup>408</sup>

“無論美維是二線股還是三線股，都不是廣為人知、備受追捧的股票。因此，除非有值得關注的事情發生，否則傳媒對美維的興趣不大。

現在，三十號股價急跌就是值得關注的事情，但對一直沒有留意美維或對美維不感興趣的記者朋友來說……除了該公司與唐氏家族的關係外，根本不會趕快報道消息，也有可能是找不到相關資料去報道傳聞。”

278. 對於二零零九年十月三十日下午美維股份暫停買賣後傳媒報道的準確性，Rigby 先生在口述證供中指出，二零零九年十一月十一日的《明報》報道<sup>409</sup>指北美生產商 TTM 正與美維磋商，可見“傳媒是知情的，但如何得知則無從稽考”。事實上，該報道指“財經網站滙港通訊昨日引述消息，美維正與北美印刷線路板生產商 TTM 磋商併購細節……”

(b) 交易架構

279. 該報道指“……早在去年美維內部已傳出消息，指(美維)正與北美大型生產商磋商股權出售或以換股形式合作的事宜”。Rigby 先生稱報道內容“大致正確”，但接着說是“有真有假”，<sup>410</sup>收購價其實

---

<sup>406</sup> Clive Rigby 先生的陳述書；CR-5，第 17 及 18 頁。

<sup>407</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 39 段。

<sup>408</sup> 謄本；第 10 天，第 66 頁。

<sup>409</sup> 專家文件冊-3，第 133-352/353 頁。

<sup>410</sup> 謄本；第 9 天，第 51 及 52 頁。

由現金和 TTM 股份組成。Rigby 先生表示：“……大方向似乎是正確的。股票投機者未必會十分在意細節。”

(c) 每股美維股份價格

280. 就二零零九年十月三十一日和十一月十一日的《明報》報道指出價為每股美維股份 3.00 元，龍先生在證供中指純屬“猜測”，<sup>411</sup>Rigby 先生並不同意這看法，認為“……有兩篇報道說是 3.50 元，另一篇說是大約 3.00 元，後者或許是懶得翻查，或許是不夠專業，把 3.50 元寫成大約 3.00 元，我不知道，我不懂回答”。<sup>412</sup>

281. 要注意的是，Rigby 先生提到“有兩篇報道說是 3.50 元”，其中一篇是《經濟通》的報道，<sup>413</sup>另一篇是《蘋果日報》的報道，<sup>414</sup>兩者都在二零零九年十一月十六日刊發。根據美維提供的事件時序表，在二零零九年十一月十三日晚上，美維和 TTM 的代表“……就交易協議的條款完成磋商，同意在二零零九年十一月十六日簽署交易協議”。借貸協議和交易協議在二零零九年十一月十六日簽署，同日美維向聯交所申請重新恢復股份買賣。<sup>415</sup>

(ii) 證監會／聯交所沒有展開調查

282. 龍先生在證供中認為美維股份暫停買賣前市場上沒有廣泛流傳建議交易傳聞的第二個理由，是沒有證據顯示證監會或聯交所在美維股份暫停買賣前曾展開調查。Rigby 先生對此有以下看法：<sup>416</sup>

“我頗懷疑聯交所或證監會會逐一調查每天在市場上流傳的傳聞；這樣的話，他們定會疲於奔命。

---

<sup>411</sup> 謄本；第 6 天，第 140 及 141 頁。

<sup>412</sup> 謄本；第 9 天，第 55 頁。

<sup>413</sup> 專家文件冊-3，第 133-344 頁。

<sup>414</sup> 專家文件冊-3，第 133-336/338 頁。

<sup>415</sup> 聆訊文件冊-2，第 1062 頁。

<sup>416</sup> 謄本；第 9 天，第 57 頁。

按我的經驗，證監會是在事發後展開調查。所以，如有事情發生，他們又懷疑事有蹊蹺，就會四處查探，看看當中是否有傳聞。”

*(iii) 交易／交易告吹傳聞：預計美維股價的升跌情況*

283. 至於龍先生提出的第三個理由，即假如交易消息外泄／交易傳聞導致美維股價上升，則交易或會告吹的傳聞理應令股價回落至先前的水平，Rigby 先生表示，由於當時美維股份已暫停買賣，實無法知道股價會否進一步下跌，“我不認為可以單憑半小時的交投情況來判定股價已經見底，我不認為這是一項合理的假設。”<sup>417</sup>再者，由於有證據顯示有至少 430 名投資者在二零零九年十月三十日買賣美維股份，Rigby 先生認為這點可支持他相信“傳聞已廣泛流傳”的看法。<sup>418</sup>

*二零零九年十月二十三日：美維董事會會議*

284. 美維的公司秘書在二零零九年十月十三日通知董事會成員，董事會會在二零零九年十月二十三日星期五下午 3 時 30 分開會討論 Tetons 計劃相關事宜，包括考慮和通過(如適用)相關協議和公告，以及在董事會轄下成立獨立委員會為獨立股東提供意見。<sup>419</sup>公司秘書在二零零九年十月二十日以電郵向董事等人士傳閱董事會會議文件擬稿。<sup>420</sup>美維在會議上播放投影片，其中一幅為交易摘要，概述收購線路板業務的代價“由現金(每股美維控股股份獲派 0.45 港元)和 TTM 股份(每股美維控股股份獲派 0.0185 股 TTM 股份)組成”。<sup>421</sup>美林也在會議上分發和講解資料。<sup>422</sup>會議記錄指出董事會通過決議，“大致按照文件所述條款落實建議”。

*美維股份交投：二零零九年十月二十三至二十九日*

285. 在二零零九年十月二十三至二十九日期間，美維股份由十月二十二日收報 2.57 元升至十月二十七日收報 2.78 元，並在二零零九年

---

<sup>417</sup> 謄本；第 9 天，第 61 頁。

<sup>418</sup> 謄本；第 10 天，第 6 頁。

<sup>419</sup> 專家文件冊-1，第 283 頁。

<sup>420</sup> 專家文件冊-1，第 281 頁。

<sup>421</sup> 專家文件冊-1，第 265 頁第 4 段。專家文件冊-2，第 711 頁。

<sup>422</sup> 專家文件冊-1，第 266 頁第 5 段。專家文件冊-2，第 737 至 758 頁。

十月二十八和二十九日繼續在這水平買賣。龍先生留意到股份成交“可算活躍，平均每日接近 2,000 萬元”，認為“交易傳聞雖然流傳不廣，但仍可能有助股價上升”。Rigby 先生質疑“可能”這說法，認為應是“極有可能”。<sup>423</sup>

#### *在二零零九年十一月十六日公告作出後的美維股份表現*

286. 二零零九年十一月十七日，即美維股份暫停買賣後的第一個交易日，美維股份收報 3.05 元，較二零零九年十月三十日下午 3 時 19 分暫停買賣後收報 2.15 元上升 41.86%。Rigby 先生認為，股價在暫停買賣時跌至 2.15 元，反映“磋商告吹的傳聞觸發恐慌性拋售”。要估量市場對交易公布後的反應，Rigby 先生認為參考二零零九年十月三十日美維股份急跌前 2.79 元的交易價會“較為穩妥”。美維股份在二零零九年十一月十七日的收市價較 2.79 元上升 9.3%。他認為升幅“延續二零零九年四月底至二零零九年十月二十九日(即停牌前一天)的升勢”。<sup>424</sup>

287. Rigby 先生在主問證供中獲告知龍先生已接納為判斷二零零九年十一月十六日公告對美維股份交易的影響，股份的“合適買入價”是“股份急跌前的收市價”。Rigby 先生同意這說法，並指二零零九年十月二十八日／二十九日與二零零九年十一月十七日的分別，在於後述日期“交易協議已經簽署”。他認為，美維股份的收市價上升 9.3%，反映不確定因素不再，以及“市場對該交易的認識和了解增加”。<sup>425</sup>

#### (iii) 李德光先生

##### *交易傳聞：普遍為人所知*

288. 李德光先生在陳述書中指在二零零九年適用的《條例》第 245 條訂明，就某法團而言，“有關消息”指關於該法團或該法團的上市證券的，“而並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知的具體消息或資料，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響”，又提到二零零九年十月三十一日的《蘋果日報》和《明報》報道指“美維控股的股份在

---

<sup>423</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 40 段。

<sup>424</sup> Clive Rigby 先生的陳述書，第 43 段。

<sup>425</sup> 謄本；第 10 天，第 8 至 10 頁。

停牌前表現強勁，與有傳該公司可能出售主要業務和之後進行私有化有關，而美維控股的股價在二零零九年十月三十日大瀉，則與出售業務計劃告吹的傳聞有關”。<sup>426</sup>李先生指該等報道在交易協議簽署前刊載，意味：

“市場上已有關於潛在交易的傳聞和臆測，美維控股的股價因而在停牌前有波動。”

289. 李先生在主問時承認，他的看法建基於二零零九年十月三十日美維股份停牌後的報道。鑑於在二零零九年十月三十一日前並無報道提及市場上有關美維的傳聞，李先生解釋他的看法如下：<sup>427</sup>

“《明報》和《蘋果日報》。這兩份報章都明言建議的交易，包括潛在收購、私有化計劃，我想也提及出價 3 元……。因此，我會說，當記者留意到一些情況，他們通常會向相熟的經紀打探和了解情況。當他們整體上認為交易可能進行，就會在報道中稱之為傳聞。所以，不單是《明報》，《蘋果日報》也有類似報道。另外，在十月三十一日後，有記者多次報稱該等傳聞已在市場上流傳近一年或以上。因此，我認為他們定已……盡力了解背後的情況。事實上，報道的內容與實情(即公告後發生的事情)相當接近。”

290. 李先生稱龍克裘先生在其證人陳述書中也持以上看法，<sup>428</sup>“龍克裘在其報告第 38 段也確認，‘數份報章指美維可能被併購的傳聞已在市場上流傳大約一年’。”<sup>429</sup>李先生因此認為：<sup>430</sup>

“因此，我認為在李女士因市場上的傳聞而進行該等交易時，建議交易傳聞(包含該消息的主要內容)已普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知，該消息因而不屬也不會構成《證券及期貨條例》第 245(1)條下的‘有關消息’。”

---

<sup>426</sup> 李德光先生的陳述書；第 5.1 段，第 17 頁。

<sup>427</sup> 謄本；第 11 天，第 15 及 16 頁。

<sup>428</sup> 李德光先生的陳述書；第 5.2 段，第 17 頁。

<sup>429</sup> 龍克裘先生的陳述書；第 38 段。

<sup>430</sup> 李德光先生的陳述書；第 5.2 段，第 17 及 18 頁。

291. 龍克裘在主問證供中反駁李先生所言，指出：<sup>431</sup>

“我認為他錯誤引述我的話。我在第 38 段一開始就說：

‘在公告作出後，數份報章報道美維可能被併購的傳聞已在市場上流傳大約一年。’

“由此可見，我只是引述報章的報道，他卻誤稱我確認市場上有傳聞。我的意思是，有報章說有傳聞，而不是我說有傳聞。”

292. 李先生在鄧樂勤先生盤問下表示，明白龍先生並非承認有傳聞流傳，龍先生只是引述報章傳聞。<sup>432</sup>

293. 李先生早前在陳述書中指，證監會在案情概要提到“消息”為美維控股擬出售其主要業務和擬向美維控股股東分派每股約 3.4 港元的股息。<sup>433</sup>

294. 為支持其論點，李先生請審裁處留意，美維在二零零九年十二月四日回覆證監會時，確認有超過 135 人涉及交易的處理過程。李先生表示，據他的經驗，在這情況下，“洩漏消息的機會也極大”。<sup>434</sup>

295. 李先生指，美維股份在二零零九年十月二十九日收報 2.78 元。他認為美維股份在二零零九年十月三十日“急跌”和暫停買賣，“很可能與市場傳聞有關”。<sup>435</sup>

#### *對價格造成重大影響*

296. 美維股份在二零零九年十月三十日下午 3 時 19 分暫停買賣，股價收報 2.15 元；在二零零九年十一月十七日恢復買賣後收報 3.05 元。李先生認為，“在撇除建議交易傳聞的影響後”，2.15 元的價格“可視為中和價格”。他說：“在二零零九年十月二十九日前，市場已大致吸收可能進行建議交易的消息；二零零九年十一月十七日的股價(相對於二零零九年十月二十九日的股價)升幅相對溫和，只反

---

<sup>431</sup> 謄本；第 6 天，第 29 頁。

<sup>432</sup> 謄本；第 11 天，第 36 頁。

<sup>433</sup> 李德光先生的陳述書；第 3.2 段，第 7 頁。

<sup>434</sup> 李德光先生的陳述書；第 5.3 段，第 18 頁。

<sup>435</sup> 李德光先生的陳述書；第 6.5 段，第 24 頁。

映建議交易獲正式確認的影響。”他又認為，“股價大幅波動也是有力的環境證據，顯示在關鍵時間市場上有該等消息的傳聞。”

297. 龍先生在余先生盤問下表示：“我並不完全反對，”但接着說：“我不認為有廣泛傳聞，也看不到有證據顯示有廣泛傳聞。”至於二零零九年十月三十日，龍先生說：“有證據顯示當時有傳聞，但我不清楚傳聞的流傳範圍……。如你認為股價急跌是在短短半小時內發生，並且主要在下午發生，我懷疑傳聞如何在如此短時間內散播……。我同意在十月三十日很可能有傳聞，但我不清楚其流傳範圍。”<sup>436</sup>

*結論：該消息普遍為人所知和不屬於有關消息*

298. 最後，李先生認為，“該消息不屬於有關消息，因為在李女士因消息／建議交易傳聞而進行交易時，該消息的主要內容已普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知。”李先生又說：“鑑於市場上已有傳聞……，加上我留意到美維控股的股份成交量甚高……，我認為該消息並非只有少數人知道，而是已普遍為市場人士知道。”<sup>437</sup>

299. 李先生在主問證供中闡述他認為的主要交易的內容：<sup>438</sup>

“我認為主要內容是進行收購，其次是私有化或可能私有化，第三是報章引述的價格消息，譬如 3 元，與私有化價格約 3.47 元接近。”

300. 至於他為何認為二零零九年十月二十三日前市場上慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人已普遍知道該等主要內容，李先生說：<sup>439</sup>

“原因很多，首先，在消息公布前，報章已提及傳聞；其次，十月的成交量大增……加上十月股價上升。我因此有這樣的看法和

---

<sup>436</sup> 謄本；第 8 天，第 15 及 16 頁。

<sup>437</sup> 李德光先生的陳述書；第 5.6 及 5.7 段，第 21 頁。

<sup>438</sup> 謄本；第 11 天，第 19 頁。

<sup>439</sup> 謄本；第 11 天，第 20 頁。

結論，因為股價大升和(成交量)上升一同出現的情況少之又少。”

### 導致美維股份交易價上升的原因

301. 李先生請審裁處留意，美維股份交易價上升，“基本上在二零零九年四月開始”。他說：“這可能要歸因於出售美維業務一事恢復磋商的消息已廣為市場人士知道。”至於美維股份交易價在二零零九年十月初“急升”，李先生說：“這也許與建議交易傳聞有關，尤其是各方在二零零九年十月二日至十月十三日加快行事。”<sup>440</sup>

### 結論

302. 最後，李先生說：“……基於所觀察到的市場消息和有不少人涉及建議交易的籌備工作，美維控股股價在二零零九年十月二十九日升至高位前的數個月內不斷飆升……，極有可能是由於(i)建議交易傳聞，以及受(ii)市場對線路板行業炒落後而選擇美維控股股份所刺激。”<sup>441</sup>

303. 李先生在主問時就這兩個原因各佔的比重提出以下意見：<sup>442</sup>

“我認為……第一個原因較為重要。正如前述……成交量和股價同時大升，反映公司當時正磋商一項交易或一項股價敏感交易，儘管我會說線路板行業前景也發揮輔助作用，因為這行業在二零零九年確實頗為吃香。”

304. 至於市場看好線路板行業這原因如何導致二零零九年四月至十月期間美維股價和成交量急升，李先生認為：<sup>443</sup>

“若你認為線路板行業熱潮同樣導致美維控股股價飆升，我不會說——我不會說這是原因或主要原因之一。”

---

<sup>440</sup> 李德光先生的陳述書；第 6.3 及 6.4 段，第 24 頁。

<sup>441</sup> 李德光先生的陳述書；第 6.6 段，第 24 頁。

<sup>442</sup> 謄本；第 11 天，第 21 頁。

<sup>443</sup> 謄本；第 11 天，第 22 頁。

305. 李先生在鄧樂勤先生盤問下表示，他不同意龍先生指美維作為線路板生產商這項正面消息，是導致二零零九年十月底和之前數個月美維股份交易價和成交量上升的原因之一。<sup>444</sup>

### *其他原因*

#### *唐英年先生*

306. 李先生在主問證供中也論述龍先生所指導致二零零九年四月至十月期間美維股份交易價和成交量急升的其他原因。就唐英年先生是政務司司長這點，李先生說：“我不認為這會對市場產生很大的刺激作用，此事影響不大。”<sup>445</sup>

307. 對於有證供指唐英年先生可能競選行政長官，李先生說這原因“可能”導致該段期間美維股份交易價和成交量上升，但補充說：“如結合其他消息，這是一項可信的消息。”他解釋，他想到“報道提及有傳會進行交易”。他認為“這原因本身未必會刺激投資大眾”。<sup>446</sup>李先生在鄧樂勤先生盤問下重申這點，即這個原因“……必須結合其他原因……，本身卻不會造成影響”。<sup>447</sup>

### *美維表現未如理想*

308. 對於美維股價表現未如理想，李先生在主問證供中稱不同意二零零九年四月至十月期間美維股價的表現遜於恒生指數。他說：“不，我不同意，我認為美維股價的升幅比恒生指數高得多。”至於他是否認為美維股份交易價在二零零九年四月前一段時間持續低於招股價，可能導致二零零九年四月至十月期間美維股份交易價和成交量上升，李先生說：“也不一定。”他認為有必要看看“同行其他公司”的表現，並稱有“很多原因”導致股價低於招股價。<sup>448</sup>他在鄧樂勤先生盤問下表示，他不同意龍先生指這是原因之一。<sup>449</sup>

---

<sup>444</sup> 謄本；第 11 天，第 64 頁。

<sup>445</sup> 謄本；第 11 天，第 28 頁。

<sup>446</sup> 謄本；第 11 天，第 29 頁。

<sup>447</sup> 謄本；第 11 天，第 66 頁。

<sup>448</sup> 謄本；第 11 天，第 32 頁。

<sup>449</sup> 謄本；第 11 天，第 68 頁。

## 股份升勢

309. 為支持其論點，李先生提述美維股份交易的“升勢”。他比較二零零九年十月二十三日美維股份的收市價(即 2.68 元)和較早日期(即一個星期前、一個月、兩個月、三個月前)的收市價，計算出收市價分別上升 9.4%、32.7%、48.1%和 71.8%。他認為美維股份升勢強勁。

310. 李先生稱二零零九年十月二十三日的收市價較一個星期前上升 9.4%，“足以吸引散戶投資者買賣美維股份”。他認為“美維控股股價急升，尤其是二零零九年十月的升勢，是由於市場上的建議交易傳聞以至該消息，以及當時市場大力追捧線路板行業。這種熾熱的氣氛會吸引李女士一類的散戶投資者購買這類熱門股票”。<sup>450</sup>

## 美維股份的交易流量

311. 李先生計算美維股份在聯交所的平均每日成交量，以及所得數字在“獨立股東”持有美維股份總數的佔比。他從二零一零年二月十一日 TTM 和美維所發的通函取得獨立股東的持股率(即 27.8%)，該通函則以計算有關資料時“最近期”(即二零一零年二月八日)的數字為準。<sup>451</sup>

2009 年 月份	平均每日成交量	每日成交量在獨立股東 持有美維股份總數 的佔比
四月	2,317,050	0.42%
五月	6,650,158	1.22%
六月	8,704,682	1.59%
七月	1,800,273	0.33%
八月	2,303,190	0.42%
九月	2,219,035	0.41%
十月	19,119,333	3.50%

<sup>450</sup> 李德光先生的陳述書；第 6.8 段，第 27 頁。

<sup>451</sup> 李德光先生的陳述書；附錄 I，第 55 頁。

312. 李先生請審裁處留意，美維股份在十月的平均每日成交量佔“獨立股東持有已發行美維控股股份總數”約 3.50%。他認為二零零九年十月美維股份交易“大幅上升”，“極有可能是由於建議交易傳聞或消息，同時受市場大力追捧線路板行業所刺激。”<sup>452</sup>

313. 余先生在盤問龍先生時請他留意李先生陳述書的這一論點。龍先生表示不同意美維股份交易大幅上升“極有可能是由於”建議交易傳聞，認為“可能性不大”。<sup>453</sup>他反倒認為“有可能是上升的原因”，但指“……如有傳聞，也要視乎誰人按這些傳聞行事”。他說：“……即使十月的成交額上升，涉及的總金額不大。”他又說美維股份的成交量上升“只由十月二十一日左右開始，但該月有一半時間的每日成交量仍少於 1,000 萬港元”。

314. 美維股份由二零零九年十月二十一日起連續五日錄得每日超過 1,000 萬港元的成交額，惟該月較早時有五日的成交額均超過 1,000 萬港元。事實上，二零零九年十月六日和七日的每日成交額分別超過 1,860 萬元和 3,050 萬元。<sup>454</sup>

315. 龍先生在余先生盤問下同意，美維股份在有關時間的成交量顯示，促使人們買賣美維股份的具體消息或資料已屬公開的消息，又說：“成交量上升不一定表示當時有具體消息或資料，很多原因都會導致成交量上升。”<sup>455</sup>

*傳媒在二零零九年十月三十一日前沒有報道建議交易傳聞*

316. 李先生在鄧樂勤先生盤問下被問到，既然他認為建議交易傳聞已在市場上廣泛流傳並普遍為投資者所知，他對傳媒在二零零九年十月三十一日前沒有報道該等傳聞是否感到意外。李先生說：<sup>456</sup>

“我不感到意外，因為《明報》和《蘋果日報》都在美維股份暫停買賣後提及傳聞。我會說記者們沒有盡力調查，我的意思是沒

---

<sup>452</sup> 李德光先生的陳述書；第 7.3 段，第 30 頁。

<sup>453</sup> 謄本；第 8 天，第 18 頁。

<sup>454</sup> 聆訊文件冊-1，第 1 及 2 頁。

<sup>455</sup> 謄本；第 11 天，第 21 及 22 頁。

<sup>456</sup> 謄本；第 11 天，第 37 頁。

有道聽途說。所以，綜合這些情況來看，我對傳媒在十月三十一日前沒有特別提及傳聞並不感到意外。”

317. 李先生承認，《明報》和《蘋果日報》這兩份報章分別在二零零九年十月七日和八日以頗長篇幅論述美維股份的表現。然而，當被問到對當時這兩份報章沒有提及任何傳聞是否感到意外時，李先生答道：<sup>457</sup>

“不，我一點都不意外，因為傳聞(尤其是市場傳聞)無須經報道才成為傳聞。我的意思是我肯定《明報》和《蘋果日報》在作出報道前已致電多名經紀查問情況，尤其是股份暫停買賣事宜。你該知道，這是報道傳聞的好時機，而不是在之前報道……，身為記者，他們也會關心事件的影響。”

318. 李先生同意鄧樂勤先生的說法，即二零零九年十月七日和八日該兩篇報道的作者“很可能”已知道傳聞，只是沒有對外透露。<sup>458</sup>

319. 李先生承認，《蘋果日報》的報道提及美維股份“‘潛水’兩周年，終於‘浮上水面’，還連續兩日創新高”，還指“原因是沒有其他股票可以炒，投資者開始炒美維股票”。李先生認為，“我能想到投資者炒賣這隻股票的唯一原因，就是這公司背後的唐翔千(即政務司司長唐英年的父親)家族。”當被鄧樂勤先生多次問到對傳媒“全無提及傳聞”是否感到意外時，李先生回答說：<sup>459</sup>

“……他們嘗試解釋……原因是什麼，但我對傳媒沒有提及傳聞不感意外，因為我認為他們當時沒有盡力或認真調查……，以致未能對外披露傳聞。

正如前述，傳聞可見報或不見報。傳聞其實會在經紀之間流傳，再由經紀傳至客戶耳中。”

---

<sup>457</sup> 謄本；第 11 天，第 38 頁。

<sup>458</sup> 謄本；第 11 天，第 38 及 39 頁。

<sup>459</sup> 謄本；第 11 天，第 49 頁。

## 第五章

### 裁斷

320. 我們在作出裁斷時，已考慮所有證據，尤其是研訊各方的開審和結案陳詞。

321. 《條例》第 245(2)條訂明，有關消息或資料指：

- 關於該公司或其上市證券的具體消息或資料；
- 並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該等證券交易的人所知；但
- 如普遍為該等人士所知，則相當可能會對該等上市證券的價格造成重大影響。

#### 具體消息或資料

322. 證監會的通知識辨以下消息或資料為有關美維和其上市證券的‘具體消息或資料’，即美維擬：

- 出售其主要業務；以及
- 為此而向美維股東分派每股約 3.40 元的股息。

323. 證監會的通知指出，在二零零九年十月初或之前，預期美維股東可獲派每股約 3.40 元的股息。鄧樂勤先生在其書面結案陳詞中指出，3.40 元這數字是按美維計得的每股 3.35 元和美林計得的每股 3.452 元，得出預計的美維派息平均數，這數字可從美維和美林日期為二零零九年十月一日的試算表清楚顯示(已在雙方二零零九年十月二日會議上討論該等試算表)。

324. 這方面的爭議點是，在該日期前後，美維與 TTM 的磋商是否“有相當多可實現的商業元素”，已超越純粹試探階段並處於較具體的階段，即雙方“有意透過磋商，實際達成一項明確的目標”。<sup>460</sup>

---

<sup>460</sup> 內幕交易審裁處的益通國際集團有限公司研訊報告書，第 60 及 61 頁。

325. 須注意的是，唐先生曾在二零零九年九月底和美維人員到華盛頓出席美國外國投資委員會會議，二零零九年九月二十二日的會議也有 TTM 代表。美維在二零零九年十月二日與其財務顧問美林商討建議派息額事宜後，TTM 的律師隨即在二零零九年十月三日提供交易協議擬稿，雙方之後展開磋商。交易協議的磋商由二零零九年十月八日開始，<sup>461</sup>美維董事在二零零九年十月十三日接獲通知，將於二零零九年十月二十三日舉行會議，商討建議交易。<sup>462</sup>

326. 儘管建議交易有待董事會批准和須與 TTM 進一步磋商，以及須尋求小股東和監管機構(美國外國投資委員會)批准，但在董事會會議前，具體消息或資料已明顯存在。我們信納具體消息或資料最早在二零零九年十月十三日(即美維董事接獲通知指董事會會議將於二零零九年十月二十三日舉行的日期)或之前已經存在。當時，美維顯然已用了很多錢去聘請各類專業顧問就建議交易提出意見，美維通知董事開會一事也清楚反映磋商進展。二零零九年十月二十三日的美維董事會會議記錄概述董事會決議，即按照董事會獲提供的文件所述條款落實建議交易。<sup>463</sup>

*並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知*

*哪些人慣常(或相當可能會)進行美維股份交易？*

327. 就關鍵時間哪些人慣常(或相當可能會)進行美維股份交易，專家證人是根據個人經驗而非實證給予意見。我們接納 Rigby 先生的觀點，即無論美維是二線股還是三線股，都不是廣為人知、備受追捧的股票。龍先生提出頗為有力的論點，就是美維作為新上市的科技公司，加上與唐氏家族有關連，可能會吸引部分機構投資者，但由於大股東控制超過七成已發行的股份，美維股份的成交量又長時間偏低，美維不大可能吸引一般機構投資者。毫無疑問，散戶投資者包括美維員工的家人朋友和投機者，當中又包括 Rigby 先生指會因美維股份交易價和成交量偶爾大幅上落而入市的人。

---

<sup>461</sup> 聆訊文件冊-2，第 1060 頁。聆訊文件冊-3；第 1072 頁，第 10 段。

<sup>462</sup> 專家文件冊-1，第 283 頁。

<sup>463</sup> 專家文件冊-1；第 273 頁，第 20.1 段。

## 延誤

328. 我們在處理慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人在關鍵時間掌握了什麼消息這問題時，已考慮指明人士的投訴，即證監會在二零一九年九月十日才向本審裁處發出通知以提起本研訊程序，所造成的“過度延誤”令他們蒙受損害。這項投訴似乎主要由余先生提出，即指明人士無法“找回或收集當時市場上有何確切消息或資料的證據”。

329. 證監會在展開調查後迅即在二零零九年十一月十九日致函各方，告知該會正調查二零零九年十一月十六日公告發出前的美維股份交易，並要求提供多項相關資料；法規執行部總監也在二零一零年一月二十日向證監會人員發出調查指示。不過，證監會在展開調查的九年零十個月後，才藉該會致本審裁處的通知告知指明人士其為本研訊程序的對象。為何會出現這個情況？

330. 從黃女士以“證監會把個案轉交律政司”為題的事件時序表看來，這是一宗涉及嚴重延誤的個案。<sup>464</sup>在這情況下，為求公平和透明起見，提控官按審裁處的要求在二零二零年十月六日致函刑事檢控專員，函件夾附時序表的副本和黃女士的證供謄本。審裁處沒有收到刑事檢控專員的回覆。

331. 證監會首先在二零一一年七月四日向律政司尋求法律意見。黃女士供述由於證監會認為部分美維股份交易員可能涉及刑事罪行，便就指明人士以外沒有指明數目的其他人士尋求法律意見。黃女士表示，證監會在二零一八年四月九日收到律政司最後一份法律意見，指沒有足夠證據檢控任何交易員。

332. 二零一八年八月，證監會委託大律師研究能否在本審裁處展開研訊程序。證監會在二零一九年六月二十七日尋求律政司同意讓該會在審裁處進行研訊，並在二零一九年八月八日取得同意和在二零一九年九月十日向本審裁處提交通知。

333. 審裁處清楚知道，審裁處在本聆訊中接獲的證供資料，很可能是證監會就整項調查所得資料的一小部分。審裁處從證監會接獲的資料數目，並非該會為尋求法律意見而向律政司提供的資料數目。在二零一三年年底前的一段時間，證監會似乎不時向律政司提供資料和文

---

<sup>464</sup> 附錄 1。

件，律政司也曾就此給予法律意見，但在二零一八年四月九日前的四年多內，證監會在取得律政司進一步法律意見方面卻出現嚴重的延誤。

334. 證監會在二零一三年一月九日向律政司表示關注內幕交易調查延誤問題。儘管黃女士供述她不時向高層管理委員會匯報調查進展，但她沒有參與“律政司與證監會的高層會議”的討論(如有)，<sup>465</sup>不知道證監會曾採取什麼行動去促使律政司盡快提供法律意見。

335. 從審裁處所得證據看來，我們信納證監會在多年後才決定在審裁處展開本研訊程序，所造成的延誤絕不合理。審裁處認為，由於律政司未能及時向證監會提供法律意見，律政司似乎須為該等不合理延誤負上主要責任。

336. 指明人士則沒有被指須為延遲提起本研訊程序負責。

#### *延誤造成的損害*

337. 指明人士稱當局遲遲沒有對他們展開研訊程序，他們受到的損害之一，是證監會在二零零九年十一月十七日和二零一八年六月二十五日只能以慧科新聞資料庫進行兩次媒體資料搜尋，而黃女士承認搜尋範圍並不包括社交媒體博客或網上論壇。第一次資料搜尋涵蓋的時間甚短，由二零零九年十月三十日至十一月十八日，所找到的資料一律在二零零九年十月三十日下午美維股份暫停買賣後刊發；第二次資料搜尋涵蓋的時間由二零零八年六月六日至二零零九年十一月十七日，所找到的資料並不包括第一次搜尋所找到的十份資料。第一指明人士的律師在社交媒體博客或網上論壇找到另外一些資料，其中包括二零零九年十一月十二日的 **PCB Partner** 文章，不禁令人懷疑是否有其他資料流失。儘管證監會找到的資料有缺欠，但慧科新聞資料庫顯然已提供大量主流媒體資料。我們留意到龍先生形容慧科為“一家保存新聞資料的公司”，<sup>466</sup>相信這表示該公司已執行資料庫功能。

338. 正如前述，傳媒在二零零九年十一月十一日引述財經網站滙港通訊的消息，指美維正與 **TTM** 商討潛在併購項目。唐先生在證人陳述書中表示，其委託律師在二零二零年二月向滙港通訊查詢時獲告知，

---

<sup>465</sup> 謄本；第 1 天，第 84 頁。

<sup>466</sup> 謄本；第 6 天，第 62 頁。

該網站只備存刊發日期起計六個月的資料。<sup>467</sup>由此可見，即使第一指明人士獲安排在二零一零年五月十八日首次會見證監會，有關記錄應不復存在。

339. 在美維股份暫停買賣後關於市場一直有傳美維商討出售業務的報道，沒有以可識別的方式說明該等報道的消息來源。

340. 審裁處同意，指明人士受到的損害，或與他們在一段頗長的時間過後，才意識到要為證監會展開本研訊程序而搜尋社交媒體博客和網上論壇的資料有關。另一方面，我們也同意龍先生的證供，指二零零九年社交媒體博客和網上論壇的普及程度遠較今時今日為低。

*並非普遍為人所知*

341. Clive Rigby 先生和李德光先生的意見不限於證監會通知所指的“有關消息”。他們認為關於美維進行磋商的各種傳聞已廣泛流傳多月，以致“普遍為人所知”，並導致美維股份交易價和成交量上升。Rigby 先生表示，即使出價多寡未為人知，但已導致交易價和成交量上升。

*傳媒報道：二零零九年四月一日至二零零九年十月三十日*

342. 在二零零九年四月初至二零零九年十月三十日期間，傳媒提及美維的報道超過 40 篇，遍布不同類型的刊物，計有《成報》、《星島日報》、《明報》、《蘋果日報》、《東方日報》、《新報》、《香港商報》、《太陽報》、《經濟一週》、《信報》、《香港經濟日報》、《信息時報》、《大公報》、《文匯報》、《南華早報》、Money Times、Electronic Bulletin、《經濟通》、香港財華社和中國財華社，但當中沒有一篇提及美維可能會出售業務。

343. 唐先生在接受盤問時同意，他在該段期間沒有看過任何關於美維可能會出售業務的報道，也沒有人向他提及相關報道。<sup>468</sup>同樣，李女士表示，她在二零零九年十月三十日出售部分美維股份前，沒有看過任何關於美維擬出售業務的報道。<sup>469</sup>

---

<sup>467</sup> 唐先生的證人陳述書，第 43 段。

<sup>468</sup> 謄本；第 2 天，第 64 及 65 頁。

<sup>469</sup> 謄本；第 3 天，第 46 及 47 頁。

344. 在該 40 多篇報道中，許多都與美維的業績和前景有關，包括二零零九年四月八日的《成報》報道，該報道以‘美維業績平穩 伺機突破’為題，提到美維股價在前一天開市報 0.89 元，升至 0.98 元高位後收報 0.96 元，報道並建議‘買入’美維股份，‘短期上升目標’為 1.54 元；<sup>470</sup>周年大會和記者會後，傳媒在二零零九年六月二日／三日的報道(來自八份刊物的 12 篇報道)；美維發表中期業績報告和另一記者會後，傳媒在二零零九年八月十七／十八日的報道(來自 11 份刊物的 14 篇報道)；二零零九年九月十三日的《東方日報》報道，該報道建議‘買入’美維股份“作中期投資，目標價 2.15 元”；<sup>471</sup>以及二零零九年十月七日的《明報》報道<sup>472</sup>和十月八日的《蘋果日報》報道<sup>473</sup>。

345. 假如關於美維進行磋商的各种傳聞已廣泛流傳多月，以致普遍為人所知，為何上述報道對此隻字不提？其中，二零零九年十月七日和八日有報道提到股價創新高，《明報》還提到成交量“足足升成 12.44%”，為何仍不提及有關傳聞？假如當時傳聞正在流傳並普遍為人所知，此事定會見報。當然，這些報道都是在二零零九年十月一日和二日美維和美林把美維股東獲派股息金額定為 3.35 元至 3.45 元，以及在二零零九年十月三日交換交易協議草擬本(即磋商基礎)後刊發。

二零零九年十月三十一日：《蘋果日報》和《明報》

346. 二零零九年十月三十一日的《蘋果日報》和《明報》報道都並非 Clive Rigby 先生和李德光先生所指傳聞的同期報道，而是旨在論述二零零九年十月三十日美維股價急跌的原因。要知道的是，該等報道是在二零零九年十月三十日下午 3 時 19 分美維要求暫停股份買賣，“直至股價敏感資料公布為止”後撰寫。<sup>474</sup>這不禁帶出一個問題，所指的股價敏感資料是什麼？

---

<sup>470</sup> 專家文件冊-3，第 133-530/532 頁。

<sup>471</sup> 專家文件冊-3，第 133-402/404 頁。

<sup>472</sup> 專家文件冊-3，第 133-372/373 頁。

<sup>473</sup> 專家文件冊-3，第 133-369/371 頁。

<sup>474</sup> 聆訊文件冊-3，第 995 頁。

347. 《明報》的報道指出，“市場人士對美維股價急跌的原因眾說紛紜”，以及“市場消息莫衷一是”。<sup>475</sup>報道又指：

“有傳言指近日股價累升超過四成的美維，其實曾獲第三方洽購，公司更有意先進行私有化後賣盤，但有關潛在交易至昨日突傳告吹，故觸發基金大舉拋售。”

報道又提到：

“其中較廣泛流傳的說法……一美資企業出手洽購，出價約每股3元，更指大股東有意先進行(公司)私有化，然後將整間公司賣盤，但昨日有傳該美資買家已決定取消洽購，所以才觸發近日炒作美維賣盤概念的基金，大舉拋售離場。”

348. 《蘋果日報》報道，“市場傳聞，美維(股價)忽然急瀉是因為賣盤交易遇到阻滯甚或告吹，”以及“市場傳聞，去年第四季金融海嘯來襲，美維生意跟其他行業(的企業)一樣受到衝擊，大股東萌生賣盤或者與其他同類型公司合併的念頭”。<sup>476</sup>

349. 要注意的是，有關美維出售業務的傳聞只見於兩家媒體的報道。正如前述，有關美維其他重要事情(例如周年大會和中期業績報告)的消息，多家媒體都有報道。假如美維的磋商傳聞已廣泛流傳，以致消息普遍為人所知，為何只有兩家媒體報道？再者，“出價約每股3元”明顯有錯。本審裁處接納龍先生的證供，認為報道引述的每股美維股份價格與“確實資料”存在“重大差異”。唐先生在證供中確認，他在二零零九年十月二十三日知悉粗略的作價約為3.45元(以每名美維股東獲派的股息金額計算)。從二零零九年十月二十九日美維股份收報2.78元看來，龍先生認為出價約每股3.00元或許只是猜測的看法有一定道理。同樣，報道指“昨日有傳該美資買家已決定取消洽購”，這消息也不正確；磋商不過是暫停一段短時間。

*在二零零九年十一月十六日公告發出前的報道*

350. 傳媒在美維股份暫停買賣至二零零九年十一月十六日公告發出期間都有報道美維消息，其間美維繼續與 TTM 進行磋商。唐先生表示，他在二零零九年十月三十日晚上從 TTM 主席得知美國國防部而

---

<sup>475</sup> 專家文件冊-3，第 133-355/358 頁。

<sup>476</sup> 專家文件冊-3，第 133-360/362 頁。

非 TTM 要求對唐氏家族持股作出限制後，雙方當晚同意據此繼續磋商。唐先生表示雙方的磋商持續，他也飛往美國加利福尼亞州聖塔安那的 TTM 總部出席 TTM 董事會會議。他在二零零九年十一月四日至六日期間身處美國。雙方在二零零九年十一月十三日達成協議，並在二零零九年十一月十六日簽署交易協議。

351. 二零零九年十一月十一日的《明報》和《星島日報》引述滙港通訊的消息，指美維正與 TTM 商討併購事宜；這項消息正確。由於雙方的磋商在美維股份暫停買賣期間持續進行，美維不是公布磋商成功便是公布磋商失敗，這相信會大大減弱參與磋商人士務必保密的迫切性。事實上，隨着時間過去，傳媒的報道與二零零九年十一月十六日公告的最終內容愈趨接近，儘管這點與市場在美維股份暫停買賣前普遍知道什麼並無關係。

352. 就二零零九年十月三十日美維股份暫停買賣，以待公布股價敏感資料，有關當時磋商的報道令人想到磋商究竟由何時開始。《明報》的報道指出，“……去年美維內部已有消息指出，公司正與北美大廠洽售股權，或有換股形式合作。”《成報》報道，“一直有報道指唐氏家族有意出售股權予北美大型生產商或以換股形式合作”。

353. PCB Partner 在二零零九年十一月十二日複述滙港通訊有關當時美維與 TTM 磋商併購事宜的消息，表示“去年美維內部已傳出消息，指美維正與北美大型生產商磋商股權出售或以換股形式合作的事宜。自有關消息在去年那時候從小撮人中間傳出後，美維股價大幅上升”。

354. 這些報道並沒有明確指出消息的來源和對象，可見消息屬傳聞，無從證明其真確性。報道既沒有提及消息的散播範圍，也沒有交代消息如在一年前開始流傳，為何之前沒有報道。

*普遍為人所知：沒有報道廣泛流傳的建議交易傳聞的重要性*

355. Clive Rigby 先生供述傳媒沒有報道他所指的廣泛流傳的建議交易傳聞，或至少沒有報道美維進行的磋商，並不表示該消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知，“不少在市場上流傳的傳聞都沒有見報”。李先生表示，二零零九年十月七日和八日的《明報》和《蘋果日報》報道作者很可能知道但沒有提及傳聞，因為他們沒有“認真調查……以致未能對外披露傳聞”；反觀二零零九年十月三十一日的《明報》和《蘋果日報》報道的作者“必定已……充

分調查”。然而，無論是 Rigby 先生還是李先生的說法，都缺乏證據支持，純屬臆測。

356. 我們同意關乎公司消息的傳聞甚至具體消息或資料，可在未見報下於市場上流傳。不過，如傳聞已流傳一段時間並已對公司股份交易價和成交量造成重大影響，不見報的可能性明顯較低，尤其是傳媒不時報道該公司的業務表現和前景，傳聞不見報的可能性更低。

357. 我們同意市場上有部分交易員或已得悉某些關於美維與 TTM 進行磋商和該等磋商進展的消息，以致在某程度上促使二零零九年四月起計的數個月至十月三十日下午股份暫停買賣前美維股份交易價和成交量上升。我們同意 Rigby 先生的證供具有說服力，即美維與財務顧問美林在二零零九年十月二日會面並在會上把建議派息額定為 3.35 元至 3.45 元後，二零零九年十月初美維股份交易價和成交量隨即急升，<sup>477</sup>顯示消息或已傳至部分市場交易者耳中。然而，消息傳至部分交易者並不代表消息已普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知。

358. 在傳媒不時報道美維業務表現和前景下，傳媒在美維股份暫停買賣前對磋商以至磋商進展的消息隻字不提，我們據此信納該消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知；更信納在二零零九年十月二十三日至三十日期間(即李女士進行美維股份交易時)，有關美維擬出售業務和就每股美維股份分派約 3.40 元股息的具體消息或資料，並非普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知。

359. 我們信納有其他原因導致二零零九年四月起計的數個月至同年十月三十日期間美維股份交易價和成交量上升。舉例說，市場普遍認為線路板行業日趨蓬勃，加上經濟體走出二零零八年的金融危機，令外界對美維前景更感樂觀。尤其要注意的是，傳媒在報道美維時都提到這兩點。《明報》在二零零九年十月七日指出，台灣不少印刷線路板公司的股價被推高，“……最近印刷線路板行業‘旺場’”。在美維舉行周年大會和公布中期業績後，不少媒體無疑在二零零九六月二日、六月三日、八月十七日和八月十八日刊載有關美維前景的正面報道。《東方日報》在二零零九年九月十三日建議‘買入’美維股份

---

<sup>477</sup> 美維股價在二零零九年十月五日收報 2.01 元，在二零零九年十月七日收報 2.34 元。

時，指美維的業務表現已好轉，訂單亦告回升，預期下半年美維業績將有不俗的改善。

*在李女士買入美維股份時，知悉具體消息或資料會否對美維股份交易價造成重大影響？*

360. 龍先生留意到二零零九年十一月十六日公告訂明每股美維股份的建議派息額為 3.47 元，較二零零九年十月二十三至二十八日期間美維股份交易價有至少 24% 溢價。龍先生認為，關於交易的消息如普遍為慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人所知，股份的交易價很可能會顯著上升。儘管如此，由於仍須就交易尋求股東和監管機構批准，加上美維股東的建議派息額部分取決於 TTM 的股價表現，龍先生認為一旦消息普遍為人所知，美維股價不大可能升至 3.50 元。<sup>478</sup>

*二零零九年十一月十七日：美維股份恢復買賣*

361. 美維在二零零九年十一月十六日下午發出公告後，股份在二零零九年十一月十七日恢復買賣，當日收報每股 3.05 元。雖然美維股份在二零零九年十月三十日暫停買賣時每股收報 2.15 元，龍先生和 Rigby 先生同意要估量市場在具體消息或資料普遍為人所知後的反應，宜參考二零零九年十月二十八日的美維股份收市價，即每股 2.79 元，<sup>479</sup>這也是二零零九年十月二十八日李女士買入 181.2 萬股美維股份時，其中 170 萬股的買入價。龍先生說他選擇這個價位的原因，是因為它是二零零九年十月二十八和二十九日這兩日的收市價的較高者；美維股份在二零零九年十月二十九日收報 2.78 元。

362. 美維股份在二零零九年十一月十七日收報 3.05 元，較二零零九年十月二十八日收報 2.79 元上升 9.3%。我們同意 Rigby 先生的證供，即二零零九年十月二十八日的情況與二零零九年十一月十七日股份恢復買賣後的一個不同之處，是會否簽署協議的不確定因素已經消除。<sup>480</sup>另一方面，要留意美維股份在二零零九年十月三十日暫停買賣和在二零零九年十一月十七日恢復買賣，兩者相距一段頗長的時間，股份更在二零零九年十月三十日從每股 2.82 元的高位急跌至停牌時的 2.15 元。美維股東中，無疑並非只有李女士對停牌時間深感憂慮，並

---

<sup>478</sup> 龍克裘先生的首份陳述書，第 36 及 37 段。

<sup>479</sup> 謄本；第 8 天，第 23 至 25 頁。

<sup>480</sup> 謄本；第 10 天，第 9 及 10 頁。

決定在股份復牌後立即賣出股份。<sup>481</sup>果真如此，當美維股份在二零零九年十一月十七日以高位 3.18 元和低位 2.99 元買賣，並以遠高於之前所有交易價位的 3.05 元收市時，這些股東定能像李女士般賣出股份以獲利。這也許亦是導致二零零九年十一月十七日的美維股份收市價較公告所訂的每股 3.47 元有較大折讓的原因。

363. 美維在二零零九年十一月十六日宣布派息詳情，即每股美維股份獲派約 3.47 元(由現金 0.45 港元和 0.0185 股 TTM 股份組成)，是市場決定較 3.47 元折讓而買賣美維股份的原因，但這原因不屬具體消息或資料(即美維擬出售業務和就每股美維股份分派約 3.40 元的股息)。無容爭議，唐先生知悉股息的這兩個組成部分，但這點與其案情考量有關，在重要性的考量上則無關宏旨。

### 結論

364. 我們毫不猶豫地接納龍先生的證供，即慣常(或相當可能會)進行美維股份交易的人如掌握該具體消息或資料，會在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日對美維股份交易價造成重大影響。

### 李女士的美維股份交易

365. 李女士在二零零九年十月二十三日至三十日期間無疑曾進行美維股份交易，此事的爭議點為：

- 她進行交易時是否掌握她知道屬關於美維的有關消息？
- 如她掌握有關消息，她是否從唐先生獲得消息？
- 她是否知道他與美維有關連？
- 她是否知道或有合理理由相信，唐先生因與美維有關連而掌握該消息？

---

<sup>481</sup> 李女士的證人陳述書，第 79 及 80 段。

## 李女士買入美維股份的情況

366.

- 李女士在二零零九年十月二十三日至二十八日期間的三個交易日買入 2 142 000 股美維股份，涉及金額約 595 萬元。
- 此前，她買賣股票的經驗極淺：在二零零八年三月以略多於 56,000 元買入股份並在數天內賣出，以獲得約 1,000 元利潤；在二零零九年九月十七日以略多於 108,000 元買入比亞迪電子和工銀亞洲各 10 000 股股份。
- 在二零零九年十月二十四日和二十七日把大部分用作購買股票的錢(合共 580 萬元)轉至其滙豐銀行帳戶。

367. 李女士稱她買入美維股份，是因為她知道唐先生是美維高層管理人員和成功商人。她留意到傳媒有關美維的報道，並知道唐英年先生會競選行政長官，她因此對美維股份有信心。二零零九年，她留意到美維股份“持續上升”。<sup>482</sup>二零零九年十月二十四日和二十七日，吳峰先生應她的要求把她的錢從內地匯給她，以購買美維股份。

368. 李女士表示，她現在知道但當時不知道美維董事會在二零零九年十月二十三日決定批准出售美維業務和以股息向股東分派所得代價。該消息與她決定在二零零九年十月二十三日購買美維股份無關。<sup>483</sup>她否認在購買美維股份前，唐先生曾與她談論該等股份。她說唐先生不知道她購買美維股份，她也沒有把此事告訴他。

369. 唐先生承認，他知道美維擬出售業務和以每股約 3.40 元股息向股東分派所得代價。他否認曾把這消息告訴李女士及／或慫使她進行美維股份交易。

## 李女士的可信性

370. 在評估李女士向審裁處作出宣誓後證供的可信性時，必須考慮她在該等證供和較早前為證監會錄取的會面記錄中的說法的差異。這些

---

<sup>482</sup> 李女士的證人陳述書，第 68 段。

<sup>483</sup> 謄本；第 3 天，第 49 頁。

差異有部分屬自相矛盾，有部分未見於早前的會面記錄但現在明顯見於審裁處席前的證供。

### 李女士的會面記錄

371. 我們信納李女士在回答二零一零年四月二十日首份會面記錄的問題前，已獲清楚告知會面記錄的性質和重要性。李女士在二零一零年四月十二日的信件中獲告知她是“受調查人”和須回答所提的問題，但如她在回答前合理地聲稱其回答可能導致她入罪，則她的回答是否可接納為證據會受限制。李女士從《出席會面通知》中得知證監會有合理理由相信，有人可能在二零零九年九月十四日至十一月十七日期間干犯有關內幕交易的罪行及／或失當行為。她與律師一同出席會面，並在會面開始時已獲告知她是受調查人，“因為我們懷疑(你)進行美維(股份)交易時掌握某些內幕消息”。<sup>484</sup>不出所料，她在接受盤問時承認知道內幕交易泛指在掌握並非為一般公眾人士所知的特殊消息下，進行股份交易。<sup>485</sup>

372. 鑑於李女士過往買賣股票的經驗極淺，證監會在首份會面記錄向李女士提出了一些淺顯的問題，以了解她為何用那麼多錢購買美維股份和資金的來源。證監會也問及她與唐慶年先生及吳峰先生的關係。李女士在回答證監會的問題時說謊且含糊其詞。

373. 李女士向審裁處供述，她早在二零零五年／二零零六年便在電視上看到一則有關美維東莞廠房的報道，當中提及唐先生。她在調查後證實唐先生是美維高層人員，並知悉他與唐英年先生的關係。不過，李女士在與證監會的會面記錄中否認認識與美維有關連的人，也否認有朋友與美維有業務往來。另外，她否認認識美維的主席唐慶年先生。最後，她在第二份會面記錄中否認知道她稱為 **Stephen** 的人的姓氏，以及他與唐英年先生的關係。李女士所否認的事情一概與事實不符，但她在證供中不肯承認這點。

374. 我們不接納李女士就為何向證監會作出該等不實陳述所給予的解釋，認為其解釋晦澀難明。我們也不接納李女士在證供中所否認的事情，即她在會面記錄中稱她不知道證監會會對她與唐先生的關係感興趣。我們拒絕接納她的解釋，即她不透露與唐先生的關係，純粹是因為不想證監會知道他們關係密切。我們信納她故意向證監會隱瞞她與

---

<sup>484</sup> 謄本；第 4 天，第 31 至 36 頁。

<sup>485</sup> 謄本；第 4 天，第 43 頁。

唐先生的關係，而當時她知道此事對證監會指她在進行美維股份交易時掌握內幕消息十分重要。

### 李女士與吳峰先生的關係

375. 李女士在證人陳述書中表示，她與吳峰先生相識於一九九八年／一九九九年並成為情侶。她知道對方已婚，但仍深愛他和希望日後可以嫁給他。吳先生白手興家，曾給她 100 萬元人民幣並代為投資。該筆錢及至二零零九年已累積至大約 500 萬元人民幣。她成功說服吳峰先生在二零零九年八月十七日(當時她正嘗試和對方分手)把屬於她的 500 萬元滙至她的香港滙豐銀行帳戶，但又先後在二零零九年九月四日和十一日把錢交回吳先生。同樣地，雖然他在二零零九年十月二十四日和二十七日終於把合共 500 多萬元滙給她以購買美維股份，她在二零零九年十一月十七日賣出股份後，在二零零九年十一月十九日把大部分得益滙給他，由他繼續代為投資。

376. 李女士在接受盤問時表示，她和吳峰先生一直保持男女關係，但同時和唐先生關係密切。她解釋購買美維股份的部分原因，是因吳先生另結新歡而想吸引對方注意。她向吳先生發出數個短訊以告知在二零零九年十月二十三日購買美維股份後，吳先生沒有回覆。她於是在二零零九年十月二十七日買入更多美維股份，並再次以短訊告知，吳先生同樣沒有回覆。<sup>486</sup>就她在二零零九年十月二十八日購買超過 180 萬股美維股份，李女士說：“我不會說我個人有強烈意欲想買入那些股份，”但說希望前男友知道她把所有錢用於買股票。<sup>487</sup>

377. 李女士在首份會面記錄中指吳峰先生在二零零九年十月把該筆錢滙給她。雖然她承認二人是相識約十年的“朋友”，當被問到和對方是否關係密切時，她說吳先生是“(我)很信任的朋友”，但否認二人是夫婦。<sup>488</sup>同樣地，李女士在首份會面記錄中被多次問到為何在二零零九年十月買入美維股份時，給予不同的答案，但從未提及是因為與吳峰先生的感情問題而想吸引對方注意。

378. 須注意的是，李女士在首份會面記錄中被問到除最初給予的解釋外，即她在報章看到報道而得知美維在東莞設廠並屬唐英年所有，還有沒有其他原因促使她購買美維股份。當被問到她以 500 多萬元購買

---

<sup>486</sup> 謄本；第 3 天，第 62 至 64 頁。

<sup>487</sup> 謄本；第 5 天，第 33 頁。

<sup>488</sup> 聆訊文件冊-6；第 2648 及 2649 頁，第 691 至 703 項。

2 142 000 股美維股份與她過往買賣股票的習慣“極為不同”，並被三次問到是否有其他原因促使她購買該等股份時，她三次否認有其他原因。<sup>489</sup>事實上，她從未提及她在二零零九年十月二十三日後購買美維股份的原因甚或非常重要的原因，是她在口述證供所述與吳峰先生感情不穩的問題。這項證供上的出入，是評估李女士是否可信的極為重要因素。

#### *李女士購買美維股份的原因*

379. 根據李女士的證供，她在我們認為具體消息或資料(即美維擬出售業務和以每股約 3.40 元股息分派所得代價)已經存在後才開始購買美維股份，純屬巧合。她早在多個月前已想購買美維股份，遂在二零零九年十月二十三日開始購買。除此巧合外，她用於購買股票的錢，在金額上也與過往買賣上市公司股份的少量資金迥異。另要留意她購買該等股份的價位。她在二零零九年十月二十三日以 2.57 元 / 2.58 元購買 161 000 股美維股份後，繼續在股價持續上升(由 2.65 元升至 2.78 元)下於二零零九年十月二十七日買入合共 169 000 股，並在二零零九年十月二十八日以 2.78 元 / 2.79 元買入 1 812 000 股。在十月二十八日買入的股份中，有 170 萬股以每股 2.79 元買入。她合共用了 5,954,298 元買入該等股份。為支付股款，她安排款項從內地匯至其香港銀行帳戶，即在二零零九年十月二十四日把 50 萬元和在十月二十七日把合共 530 萬元匯至香港。她說這幾次購買股票令她手頭上的資金大減。她過往從未用超過 10 萬元購買股票，這次卻用了超過 590 萬元購買同一隻股票，交易還是在短短數天內進行。

380. 我們在考慮所有該等因素後，不接納李女士的證供，即她當時購買美維股份，是由於她提出的多個理由而早已認定美維是值得購買的優質股。我們也不接納她的證供，即她買入股份，尤其是在二零零九年十月二十八日買入股份，是為了吸引吳峰先生注意，以表達被忽略的沮喪之情；這項解釋純屬憑空想像。

#### *李女士掌握有關消息*

381. 我們拒絕接納李女士就為何在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日有關時間以該等價位買入該等數量的美維股份所給予的證供後，必須從她一直與唐先生的關係去考慮她的行為。她在一連三個交易日以超過 595 萬元買入 2 142 000 股美維股份，這行為明顯極

---

<sup>489</sup> 聆訊文件冊-6；第 2613 至 2615 頁，第 190 至 209 項。

為異常。她為何要冒險用這麼多錢買入一隻從未買過的股票？她在二零零九年十月二十三日以其滙豐銀行帳戶的存款買入股份，但在二零零九年十月二十七日和二十八日則以匯至其帳戶的款項買入股份。她為何有這樣異常的行為？我們信納李女士在股價持續上升下仍以手頭上的資金買入股份，其買入模式和涉及的金額強烈暗示她對賺取豐厚利潤極有把握。這份信心從何而來？

382. 唐先生在李女士買賣美維股份期間和之前無疑都掌握有關消息，李女士與唐先生一直關係密切也是不爭之事。她知道唐先生是美維高層管理人員。雖然唐先生否認曾告訴李女士有關美維與 TTM 磋商或擬出售美維業務的消息，但承認在言談間或曾向李女士提及“我工作很忙，很多外國人會飛到香港來跟我開會，我也要到東莞廠房視察和到美國開會”。

383. 雖然沒有直接證據顯示李女士掌握有關消息，但她顯然有不少機會從唐先生獲得有關消息，而這確實可以在唐先生沒有向李女士指明消息屬有關消息(遑論慫使或促致她買賣美維股份)下發生。至於如何發生，很可能是李女士從唐先生獲得一些零碎的資料，即唐先生承認在談到工作時或曾向李女士提及的資料，這些資料經李女士整理後構成有關消息。我們認為有令人信服的理由推斷李女士在這情況下從唐先生獲得有關消息。

384. 我們在考慮所有證據後信納，有令人信服的理由推斷(本席也如此推斷)李女士在買入美維股份時掌握她知道屬有關消息的具體消息或資料，即美維擬出售業務和以每股約 3.40 元股息向股東分派所得代價。

#### *李女士從唐先生獲得有關消息*

385. 審裁處沒有證據顯示李女士在關鍵時間掌握的有關消息可能來自唐先生以外的人士。無論如何，我們信納有令人信服的理由推斷(本席也如此推斷)李女士在知道唐先生與美維有關連下從唐先生獲得有關消息，而當時她知道唐先生因這種關連而掌握該消息。

#### *結論*

386. 基於上述理由，我們信納李女士在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日買入美維股份時，干犯內幕交易罪行，違反《條例》第 270(1)(e)(i)條的規定。

唐慶年先生

387. 唐先生在關鍵時間是美維的執行主席和執行董事。美維的二零零八年年報指唐先生 48 歲，太平紳士，是香港出口商會會長、香港標準及檢定中心有限公司主席和香港安全認證中心有限公司主席。<sup>490</sup>

388. 在有關時間，唐先生作為執行主席和執行董事，是《條例》第 247(1)(a)條下與美維有關連的人，這點並無爭議。由於唐先生直接參與美維出售業務予 TTM 和以股息向美維股東分派所得代價的磋商工作，我們信納他掌握他知道屬有關消息的消息，特別是美維和美林在二零零九年十月一日和二日分別把每股美維的建議派息額定為 3.35 元和 3.452 元，以及他在二零零九年十月二十三日主持美維董事會會議時於會上獲悉派息額約為 3.45 元。

*唐先生是否曾向李女士披露有關消息，或是否曾慫使或促致李女士進行美維股份交易？*

389. 涉及的爭議點是，究竟在該等情況下：

- 唐先生是否曾慫使或促致李女士進行美維股份交易？
- 如是，他這樣做時，是否知道或有合理因由相信李女士會進行美維股份交易？或
- 他是否直接或間接向李女士披露有關消息，而當時他知道或有合理因由相信李女士會利用該消息而進行美維股份交易？

390. 沒有直接證據顯示唐先生有上述行為。因此，爭議點是環境證據是否容許審裁處有令人信服的理由推斷唐先生曾有該等行為。

391. 唐先生在主問證供中否認曾作出證監會致審裁處通知所指的行為。他就此提出的理由包括：“我擔任上市公司成員多年，絕對知道這是違法行為。既然知道是刑事罪行，我不會這樣做。”他續指，假如他想給李女士好處，“我給她錢就可以，沒有必要給她內幕消息。”<sup>491</sup>

---

<sup>490</sup> 聆訊文件冊-1，第 146 頁。

<sup>491</sup> 謄本；第 2 天，第 25 及 26 頁。

392. 唐先生在證人陳述書中表示，他不知道李女士買賣上市公司股份，也不知道她在二零零九年十月二十三日至二十八日期間買入美維股份。對於李女士有錢買入該等數目的美維股份，他並不知情。

#### *唐先生與李女士的關係*

393. 唐先生多年來一直與李女士保持密切的性關係，直至二零零九年十月為止。唐先生說二人在一九九九年或二零零零年左右在澳門一家酒吧認識，李女士則表示已忘記二人何時何地認識。奇怪的是，他們在交往過程中一直以別名稱呼對方。唐先生解釋，他使用別名的原因，是不想透露自己的真正身分(即唐氏家族成員)。李女士說她知道唐先生是唐氏家族成員和美維高層人員，但從來沒有把此事告訴唐先生。唐先生說他是在二零一零年五月與證監會會面時，才從證監會獲悉李女士的真實姓名。

394. 根據李女士的證供，她與唐先生交往期間似乎也與吳峰先生關係密切，李女士還說她對吳先生的感情深於對唐先生。她一直向唐先生隱瞞這段關係。

395. 唐先生說兩人有時在食肆見面，有時在李女士家中見面，並以電話保持聯絡。二人在李女士遷往不同地方居住期間一直保持交往：在深圳居住，直至二零零一年遷往香港；再於二零零三年返回深圳居住；在二零零五年至二零零七年在東莞居住，之後返回香港居住。雖然這段關係維持多年，但雙方形容彼此的話題十分狹窄，總是圍繞佳餚、美酒和咖啡。唐先生說他故意不透露家事或美維的工作和地址，但曾告訴李女士自己從事電子零件製造業和要到東莞和上海廠房視察。他供述李女士“不知道我的業務或公司情況”，這點並不正確。李女士說她在二零零五年或二零零六年發現唐先生和美維的東莞廠房有關連，以及他是唐英年先生的胞弟，但沒有把此事告訴唐先生。唐先生說不知道李女士曾結婚。唐先生和李女士明顯一直缺乏互信。

#### *唐先生對李女士的財政支持*

396. 李女士多年來一直得到唐先生的財政支持，至二零零九年年底為止。唐先生說由二零零一年左右起，他平均每一兩個月便把 3 萬至 5 萬元存入李女士的銀行帳戶。唐先生在二零零九年八次存入 5 萬元、兩次存入 3 萬元到李女士的銀行帳戶，並在二零零九年八月六日應李女士的請求把 90 萬元存入她的銀行帳戶，資助她在香港買樓居住。李女士供述，她對唐先生說“缺錢”完成買賣。

397. 審裁處在考慮是否適宜從環境證據推論唐先生曾作出證監會通知所指的失當行為時，已考慮該等指稱的嚴重性。唐先生被指稱的行為，是一種涉及違反信託的欺詐行為。他作為美維董事會主席，被指作出極其嚴重的違反信託行為。在這情況下，在裁斷證據是否足以推翻唐先生曾作出失當行為的固有不可能性，從而信納有令人信服的理由推斷唐先生曾作出被指稱的行為時，我們必須考慮唐先生多年來出任公共上市公司最高職位這身分，以及要考慮犯罪傾向的問題。我們在考慮關乎唐先生的證據後，認為他不大可能干犯所指稱的失當行為。

*唐先生是否曾慫使或促致李女士進行美維股份交易？*

398. 我們信納李女士在二零零九年十月二十三日、二十七日和二十八日買入美維股份時，知道自己掌握來自唐先生的有關消息，但信納沒有證據顯示唐先生曾慫使或促致李女士進行美維股份交易。

*唐先生是否曾向李女士披露有關消息？*

399. 我們信納李女士所得的有關消息是由唐先生披露，並信納有令人信服的理由推斷唐先生在談到工作時曾向李女士提及一些零碎的資料，這些資料經李女士整理後構成有關消息。我們不認為唐先生一開始就想向李女士提供有關消息，但認為這是他的行為所致。

*唐先生在披露有關消息時，是否知道或有合理因由相信李女士會利用該消息而進行美維股份交易？*

400. 正如前述，我們信納唐先生沒有慫使或促致李女士進行美維股份交易。我們也信納唐先生向李女士披露有關消息時，不知道也沒有合理因由相信李女士會利用該消息而進行美維股份交易。我們在作出這結論時，已考慮唐先生向李女士披露有關消息的情況，以及有關唐先生知道李女士財務狀況的證據。我們接納唐先生的證供，指他不知道李女士有錢購買二零零九年十月所買入的美維股份。根據李女士的證供，該筆錢是男友吳峰先生(李女士一直向唐先生隱瞞這段關係)匯給她。再者，唐先生無疑在二零零九年不時給李女士生活費，涉及總金額 51 萬元，另在二零零九年八月六日給李女士 90 萬元，資助她購買所居住的單位。

## 結論

401. 基於上文所述的理由，我們在考慮本案整體案情後不信納唐先生曾從事市場失當行為，違反《條例》第 270(1)(a)(ii)條及／或第 270(1)(c)條的規定。

### *李女士因其市場失當行為而獲取的利潤*

402. 我們接納黃女士的沒有爭議證供，即李女士因進行美維股份交易而獲取的整體利潤為 546,817.43 元，<sup>492</sup>而李女士是因從事經本審裁處裁定有罪的市場失當行為而獲取該等利潤。

---

<sup>492</sup> 黃女士的證人陳述書，第 15 段。附錄 3。

倫明高先生，GBS

(主席)

李頌華先生

(成員)

顧志翎女士

(成員)

二零二零年十二月十四日

## 附錄 1

證監會把個案轉交律政司

(證券及期貨事務監察委員會信箋)

本函檔號：102/LG/0801/5139

香港  
金鐘道 89 號  
力寶中心第 2 座 7 樓 702 室  
市場失當行為審裁處秘書  
區婉珊女士

(專人送遞及電郵函件)  
(amandaau@fstb.gov.hk)

聯絡人：  
葛美齡(2231 1482)  
許善敏(2231 2208)

區女士：

**市場失當行為審裁處就美維控股有限公司  
(前股份代號：3313)的上市證券事宜提起的研訊程序**

貴處在今日下午致提控官鄧樂勤資深大律師的函件，已經收到。

因應審裁處的要求，調查人員黃美薇女士會在作供時提供和引述隨函夾附的時序表。

(簽署)

助理提控官葛美齡

連附件

- 副本送：
- (1) 提控官鄧樂勤資深大律師
  - (2) 助理提控官曹遠山先生
  - (3) 助理提控官許善敏女士
  - (4) 唐慶年先生的代表律師郭葉陳律師事務所  
(檔號：WY/ON/10503.002)
  - (5) 李奕璇女士的代表律師江得源律師行  
(檔號：C1/25513/19/57)

二零二零年九月二十八日

## 美維控股有限公司

## 證監會把個案轉交律政司

日期	事件
二零一一年	
二零一一年 七月四日	證監會(法規執行部)致函(連同四個檔案夾)刑事檢控專員，尋求法律意見 <sup>1</sup> 。
二零一一年 七月七日	刑事檢控專員致函確認收到有關文件，高級助理刑事檢控專員獲派處理本案。
二零一一年 八月一日	證監會收到高級助理刑事檢控專員的首份法律意見。
二零一一年 九月十五日	證監會向律政司提供進一步資料。
二零一一年 九月三十日	證監會向律政司提供進一步資料。
二零一一年 十月十二日	證監會向律政司提供進一步資料。
二零一一年 十月十三日	證監會收到高級助理刑事檢控專員的第二份法律意見。
二零一一年 十一月三十日	證監會收到律政司的便箋，表示正考慮根據《有組織及嚴重罪行條例》(第455章)第4條申請提交物料令。
二零一一年 十二月二十九日	證監會向律政司提供進一步資料(四個檔案夾)。
二零一二年	
二零一二年 一月十六日	證監會收到律政司的便箋，表示會在二零一二年二月中前給予法律意見。
二零一二年 九月六日	證監會收到高級助理刑事檢控專員的第三份法律意見。
二零一二年 十月十七日	證監會向律政司提供進一步資料。
二零一二年 十月二十二日	證監會向律政司提供進一步資料。
二零一二年 十一月五日	證監會向律政司提供進一步資料。
二零一二年 十一月十二日	證監會收到律政司有關擬備證據的法律意見。
二零一三年	

<sup>1</sup> 尋求法律意見的範圍擴大至指明人士和其他人士。

二零一三年一月四日	證監會按律政司的指示，把有關可能涉及洗錢罪行的證據轉交商業罪案調查科。
二零一三年一月九日	證監會人員與律政司(新任負責律師)會面，表示關注內幕交易調查延誤問題。
二零一三年七月四日	律政司告知證監會，表示會建議商業罪案調查科繼續進行洗錢調查，並檢視所有資料。
二零一三年七月二十五日	證監會向商業罪案調查科提供相關文件。
二零一三年十月	商業罪案調查科完成洗錢調查和把個案轉交律政司。律政司表示應可在二零一四年一月底前備妥有關洗錢問題的法律意見。
二零一四年	
二零一四年二月二十日	律政司告知證監會，由於負責個案的律師忙於處理其他工作，覆核內幕交易調查的工作並無進展。該律師表示會嘗試盡快與證監會舉行特別會議，商討有關事宜。
二零一四年四月三十日	律政司未能告知證監會可在何時舉行特別會議，以商討涉及的事宜。
二零一四年九月二十四日	律政司告知證監會，負責律師正審視有關洗錢問題的法律意見，稍後會開始覆核內幕交易調查工作。
二零一四年十月二十二日	律政司告知證監會，負責律師已審視洗錢控罪事宜，並會進一步考慮本案的一些技術問題。她表示或能在二零一四年十月底前覆核內幕交易調查工作。
二零一四年十二月一日	證監會按律政司的要求，把檔案再次轉交律政司。
二零一四年十二月十八日	律政司告知證監會，表示會在二零一五年一月向該會提供法律意見。
二零一五年	
二零一五年二月十日	律政司告知證監會，負責律師忙於處理其他法庭案件，並會嘗試在二零一五年三月向該會提供法律意見。
二零一五年四月九日	律政司告知證監會，負責律師會嘗試在二零一五年四月底前提供法律意見。
二零一五年七月十七日	律政司告知證監會，負責律師忙於處理審訊案件，應能在八月底前覆核控罪。

二零一五年 九月十四日	律政司告知證監會，負責律師會嘗試在九月底前覆核控罪。
二零一五年 十二月九日	律政司告知證監會，負責律師會在二零一六年一月底前提供法律意見。
二零一六年	
二零一六年 四月二十二日	律政司告知證監會，負責律師會嘗試在二零一六年六月底前提供法律意見。
二零一六年 十一月七日	負責律師調往律政司新設的組別。
二零一七年	
二零一七年 二月二十七日	律政司告知證監會，負責律師維持不變。
二零一七年 四月十一日	證監會獲告知本案的法律意見諮詢工作已轉交另一律師負責。
二零一七年 六月九日	律政司接手處理本案的律師告知證監會，法律意見應可在二零一七年七月備妥。
二零一七年 十一月十四日	律政司告知證監會，負責律師仍在處理本案和證監會其他個案的法律意見諮詢工作，但表示本案會獲優先處理。

二零一八年	
二零一八年 一月二十三日	律政司告知證監會，負責律師會盡快把法律意見擬稿提交直屬上司審核，再經由副刑事檢控專員和刑事檢控專員審批。她預計法律意見會在二零一八年二月發出。
二零一八年 四月九日	證監會收到律政司負責律師的法律意見。
二零一八年八月	證監會委聘外間律師，研究可否在市場失當行為審裁處提起研訊程序。

二零一九年	
二零一九年 六月二十七日	根據《證券及期貨條例》第 252A(1)條致函律政司司長，尋求司長批准在市場失當行為審裁處提起研訊程序。
二零一九年 八月八日	收到律政司司長根據《證券及期貨條例》第 252A(1)條給予的同意，可在市場失當行為審裁處提起研訊程序。

## 附錄 2

二零零九年八月一日至二零一零年一月十五日期間  
李女士發出的買賣美維股份指示

## 附錄 E

在二零零九年八月一日至二零一零年一月十五日期間，以下客戶為買賣美維控股有限公司股份而發出各項指示的時間：

(e) 李奕璇(帳戶號碼：591-384318-380)

項目編號	指示類別	發出指示日期 (執行日期)	發出指示時間 (執行時間)	股份數量	備註
1 2	買入	23-10-2009	9:46:24	133 000 28 000	-執行數量為 200 000 股 -這項指示在 2009 年 10 月 23 日 16:35:41 經系統取消-自動期滿
3	買入	27-10-2009	10:14:45	21 000	-執行數量為 200 000 股 -按客戶在 2009 年 10 月 27 日 10:20:45 經互聯網提出的要求， 取消指示
4 5	買入	27-10-2009	10:36:45	12 000 36 000	-執行數量為 200 000 股 -按客戶在 2009 年 10 月 27 日 11:05:11 經互聯網提出的要求， 取消指示
6	買入	27-10-2009	11:06:07	100 000	
7	買入	28-10-2009	10:02:06	12 000	-執行數量為 800 000 股 -按客戶在 2009 年 10 月 28 日 10:12:04 經互聯網提出的要求， 取消指示
8	買入	28-10-2009	10:07:57	800 000	
9	買入	28-10-2009	10:22:24	900 000	
10	買入	28-10-2009	14:38:21	100 000	
11	賣出	30-10-2009	13:13:29	100 000	
12 13	賣出	17-11-2009	10:03:22	526 000 516 000	
14 15 16 17 18	賣出	17-11-2009	10:13:47	204 000 20 000 46 000 356 000 374 000	

**註：**由於在二零零九年八月一日至二零零九年八月二十二日和二零零九年十二月二十四日至二零一零年一月十五日期間並無交易記錄，該等時段沒有交易報表。

### 附錄 3

按照李女士的買賣指示買入和賣出美維股份的數量和價格

交易日期	收市價	買入股份 數目	賣出股份 數目	價格	金額	(金額和其他 交易支出) 結算金額(買入)	(金額和其他 交易支出) 結算金額(賣出)
2009-10-23		133 000		\$ 2.57	\$341,810.00	\$343,297.38	
2009-10-23	\$ 2.68	28 000		\$ 2.58	\$72,240.00	\$72,240.00	
2009-10-27		21 000		\$ 2.65	\$55,650.00	\$55,850.13	
2009-10-27		12 000		\$ 2.72	\$32,640.00	\$33,110.09	
2009-10-27		36 000		\$ 2.73	\$98,280.00	\$98,280.00	
2009-10-27	\$ 2.78	100 000		\$ 2.78	\$278,000.00	\$278,998.02	
2009-10-28		12 000		\$ 2.78	\$33,360.00	\$33,497.00	
2009-10-28		800 000		\$ 2.79	\$2,232,000.00	\$2,240,012.88	
2009-10-28		900 000		\$ 2.79	\$2,511,000.00	\$2,520,014.49	
2009-10-28	\$ 2.79	100 000		\$ 2.78	\$278,000.00	\$278,998.02	
2009-10-30	\$ 2.15			\$ 2.48	\$248,000.00		\$247,109.68
2009-11-17				\$ 3.13	\$1,646,380.00		\$1,634,689.18
2009-11-17				\$ 3.12	\$1,609,920.00		\$1,609,920.00
2009-11-17				\$ 3.04	\$620,160.00		\$620,160.00
2009-11-17				\$ 3.02	\$60,400.00		\$60,400.00
2009-11-17				\$ 3.01	\$138,460.00		\$138,460.00
2009-11-17				\$ 3.00	\$1,068,000.00		\$1,068,000.00
2009-11-17	\$ 3.05			\$ 3.03	\$1,133,220.00		\$1,122,376.58
小計		2 142 000	2 142 000			\$5,954,298.01	\$6,501,115.44

所獲取利潤的計算方法：

涉及股份數目：  
 結算金額(賣出)  
 減去 結算金額(買入)

2,142,000

\$6,501,115.44

\$5,954,298.01

**賣出股份所得淨利潤**

**\$546,817.43**

## 附錄 4

二零零九年由唐先生銀行帳戶存入李女士滙豐銀行帳戶的款項

帳戶號碼	日期	詳情	存款(元)	提款	受款人	帳戶號碼
591-384318-833 李奕璇	24/01/2009	經自動櫃員機轉帳	30,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	29/01/2009	經自動櫃員機轉帳	30,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	21/02/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	09/03/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	02/04/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	05/05/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	05/06/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	06/07/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	HSBC 178-0-034367
	06/08/2009	按指示入帳	900,000.00		(唐慶年)	HSBC 560-048688-888
	06/08/2009	支票 248554		(250,000.00)	Dal Fan (紅磡物業單位的賣方)	
	18/08/2009	支票 248557		(468,000.00)	姚黎李律師行	
	01/09/2009	經自動櫃員機轉帳	50,000.00		(唐慶年)	178-0-034367
	12/11/2009	按指示入帳	50,000.00		(唐慶年)	560-048688-888
04/12/2009	經自動櫃員機轉帳(3-12-2009)	50,000.00		(唐慶年)	178-0-034367	
小計			1,410,000.00			

## 附錄 5

美維股份交易數據／股價詳情

## 股份交易數據

股份	03313-美維	總成交量	245 111 759 股
日期(日/月/年)	01/09/2009 – 17/11/2009	平均每日成交量	4 539 107 股
最高/最低收市價	3.05 / 1.71	總成交額(元)	605,088,090
最高/最低價	3.18 / 1.65	平均成交額(元)	11,205,335
加權平均價	2.469		

日期	成交量	成交額(元)	最高成交價	最低成交價	收市價	升跌(%)	恒指收市水平
01/09/2009	802,259	1,396,545	1.760	1.720	1.730	-1.14	19,872.30
02/09/2009	1,332,000	2,291,020	1.770	1.700	1.710	-1.16	19,522.00
03/09/2009	396,000	684,580	1.750	1.710	1.720	0.58	19,761.68
04/09/2009	1,889,000	3,236,060	1.730	1.700	1.710	-0.58	20,318.62
07/09/2009	3,304,000	5,672,530	1.760	1.650	1.710	0.00	20,629.31
08/09/2009	974,000	1,669,420	1.740	1.680	1.730	1.17	21,069.81
09/09/2009	1,873,000	3,352,600	1.810	1.740	1.800	4.05	20,851.04
10/09/2009	4,027,000	7,446,090	1.880	1.810	1.830	1.67	21,069.56
11/09/2009	3,466,000	6,405,270	1.880	1.820	1.840	0.55	21,161.42
14/09/2009	8,175,000	15,908,340	2.000	1.830	1.960	6.52	20,932.20
15/09/2009	1,981,000	3,984,190	2.050	1.970	2.040	4.08	20,866.37
16/09/2009	3,851,500	7,902,525	2.110	1.960	2.030	-0.49	21,402.92
17/09/2009	2,273,000	4,581,710	2.060	2.000	2.010	-0.99	21,768.51
18/09/2009	1,376,000	2,776,150	2.050	1.980	2.050	1.99	21,623.45
21/09/2009	2,268,000	4,596,510	2.060	1.980	2.040	-0.49	21,472.85
22/09/2009	2,027,000	4,110,730	2.060	2.010	2.050	0.49	21,701.14
23/09/2009	1,123,000	2,273,000	2.050	2.010	2.020	-1.46	21,595.52
24/09/2009	2,326,000	4,648,640	2.030	1.980	2.000	-0.99	21,050.73
25/09/2009	2,645,000	5,267,860	2.030	1.950	2.010	0.50	21,024.40
28/09/2009	1,751,000	3,503,660	2.030	1.990	2.000	-0.50	20,588.41
29/09/2009	490,000	993,890	2.040	2.010	2.020	1.00	21,013.17
30/09/2009	469,000	945,160	2.030	2.010	2.020	0.00	20,955.25
02/10/2009	423,000	849,110	2.030	1.990	2.030	0.50	20,375.49
05/10/2009	1,242,000	2,503,730	2.030	2.000	2.010	-0.99	20,429.07
06/10/2009	8,452,000	18,655,320	2.270	2.020	2.260	12.44	20,811.53
07/10/2009	12,865,000	30,544,290	2.450	2.290	2.340	3.54	21,241.59
08/10/2009	4,044,000	9,427,670	2.390	2.280	2.350	0.43	21,492.90
09/10/2009	2,089,000	4,829,660	2.390	2.290	2.310	-1.70	21,499.44
12/10/2009	5,125,000	12,279,290	2.450	2.340	2.370	2.60	21,299.35
13/10/2009	3,286,000	7,821,750	2.420	2.330	2.380	0.42	21,467.36
14/10/2009	2,625,000	6,181,150	2.380	2.320	2.350	-1.26	21,886.48
15/10/2009	4,486,000	10,696,200	2.410	2.350	2.400	2.13	21,999.08
16/10/2009	6,322,000	15,489,890	2.490	2.370	2.450	2.08	21,929.90
19/10/2009	2,832,000	6,934,720	2.470	2.420	2.450	0.00	22,200.46
20/10/2009	3,274,000	8,021,310	2.470	2.430	2.470	0.82	22,384.96
21/10/2009	7,064,000	17,668,670	2.540	2.450	2.530	2.43	22,318.11
22/10/2009	4,837,000	12,175,620	2.570	2.450	2.570	1.58	22,210.52

23/10/2009	6,917,000	18,394,720	2.690	2.570	2.680	4.28	22,589.73
27/10/2009	9,109,000	25,130,600	2.810	2.600	2.780	3.73	22,169.59
28/10/2009	8,092,000	22,515,420	2.820	2.740	2.790	0.36	21,761.58
29/10/2009	3,551,000	9,762,980	2.780	2.730	2.780	-0.36	21,264.99
30/10/2009	44,939,00	103,175,210	2.820	2.080	2.150	-22.66	21,752.87
02/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	21,620.19
03/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	21,240.06
04/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	21,614.77
05/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	21,479.08
06/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	21,829.72
09/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	22,207.55
10/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	22,268.16
11/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	22,627.21
12/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	22,397.57
13/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	22,553.63
16/11/2009	0	0	--	--	2.150	0	22,943.98
17/11/2009	54,719,000	168,384,300	3.180	2.990	3.050	41.86	22,914.15

## 股價詳情

## 03313.香港雅高控股

日期(日／月／年)	01/04/2009 – 31/08/2009	總成交量	452 170 000.000 股
最高／最低收市價	1.870 / 0.850	平均每日成交量	4 347 788.462 股
最高／最低價	1.880 / 0.840	總成交額(港元)	629,931,282.000
加權平均價	1.393	平均成交額(港元)	6,057,031.558

日期	成交量	成交額(港元)	最高成交價	最低成交價	收市價	升跌(%)	恒指收市水平
01/04/2009	726,000	623,380.000	0.880	0.840	0.860	+1.176	13,519.540
02/04/2009	1,710,000	1,467,890.000	0.890	0.850	0.850	-1.163	14,521.970
03/04/2009	946,000	822,410.000	0.880	0.840	0.880	+3.529	14,545.690
06/04/2009	1,727,000	1,513,010.000	0.890	0.850	0.880	0.000	14,998.040
07/04/2009	2,722,000	2,538,190.000	0.980	0.890	0.960	+9.091	14,928.970
08/04/2009	1,483,000	1,376,710.000	0.990	0.880	0.910	-5.208	14,474.860
09/04/2009	1,660,000	1,568,570.000	0.960	0.910	0.960	+5.495	14,901.410
14/04/2009	2,869,000	2,827,820.000	1.010	0.960	0.980	+2.083	15,580.160
15/04/2009	1,612,000	1,578,320.000	0.990	0.970	0.990	+1.020	15,669.620
16/04/2009	1,200,000	1,164,270.000	1.010	0.940	0.970	-2.020	15,582.990
17/04/2009	1,976,000	1,964,800.000	1.020	0.960	1.020	+5.155	15,601.270
20/04/2009	5,827,000	6,367,030.000	1.150	1.020	1.130	+10.784	15,750.910
21/04/2009	5,301,000	5,421,980.000	1.050	1.000	1.010	-10.619	15,285.890
22/04/2009	4,113,000	3,972,850.000	1.040	0.910	0.920	-8.911	14,878.450
23/04/2009	1,895,000	1,770,400.000	0.960	0.900	0.960	+4.348	15,214.460
24/04/2009	963,000	913,570.000	0.970	0.930	0.950	-1.042	15,258.850
27/04/2009	2,169,000	1,941,430.000	0.940	0.880	0.890	-6.316	14,840.420
28/04/2009	1,618,000	1,421,310.000	0.890	0.860	0.880	-1.124	14,555.110
29/04/2009	2,197,000	1,907,390.000	0.890	0.850	0.850	-3.409	14,956.950
30/04/2009	3,627,000	3,312,690.000	0.940	0.870	0.920	+8.235	15,520.990
04/05/2009	6,701,000	6,681,880.000	1.090	0.950	0.950	+3.261	16,381.050
05/05/2009	2,584,000	2,510,290.000	1.010	0.950	0.980	+3.158	16,430.080
06/05/2009	3,921,000	3,943,140.000	1.030	0.940	1.010	+3.061	16,834.570
07/05/2009	3,493,000	3,478,850.000	1.050	0.970	1.000	-0.990	17,217.890
08/05/2009	3,925,000	3,943,510.000	1.020	0.990	1.020	+2.000	17,389.870
11/05/2009	3,648,000	3,702,830.000	1.040	0.980	0.990	-2.941	17,087.950
12/05/2009	609,000	607,180.000	1.010	0.990	1.000	+1.010	17,153.640
13/05/2009	2,041,500	2,030,445.000	1.010	0.970	0.980	-2.000	17,059.620
14/05/2009	1,775,000	1,675,630.000	0.970	0.920	0.950	-3.061	16,541.690

15/05/2009	997,000	964,900.000	0.970	0.960	0.960	+1.053	16,790.700
18/05/2009	633,000	618,900.000	0.990	0.950	0.970	+1.042	17,022.910
19/05/2009	7,408,000	7,571,890.000	1.050	0.990	1.050	+8.247	17,544.030
20/05/2009	8,275,000	9,006,220.000	1.130	1.040	1.090	+3.810	17,475.840
21/05/2009	11,864,500	13,711,105.000	1.220	1.090	1.180	+8.257	17,199.490
22/05/2009	37,219,000	46,436,710.000	1.310	1.180	1.230	+4.237	17,062.520
25/05/2009	6,799,000	8,325,950.000	1.270	1.200	1.210	-1.626	17,121.820
26/05/2009	5,602,000	6,555,250.000	1.200	1.150	1.160	-4.132	16,991.560
27/05/2009	14,531,000	17,838,730.000	1.250	1.160	1.240	+6.897	17,885.270
29/05/2009	4,327,000	5,303,440.000	1.240	1.210	1.240	0.000	18,171.000
01/06/2009	3,588,000	4,408,490.000	1.250	1.210	1.220	-1.613	18,888.590
02/06/2009	12,787,000	16,464,020.000	1.350	1.220	1.340	+9.836	18,389.080
03/06/2009	48,243,000	71,123,210.000	1.510	1.390	1.490	+11.194	18,576.470
04/06/2009	7,731,000	11,271,190.000	1.500	1.400	1.480	-0.671	18,502.770
05/06/2009	11,766,000	17,738,960.000	1.550	1.480	1.510	+2.027	18,679.530
08/06/2009	11,137,000	17,148,620.000	1.610	1.490	1.600	+5.960	18,253.390
09/06/2009	5,409,000	8,278,640.000	1.610	1.480	1.550	-3.125	18,058.490
10/06/2009	11,371,550	17,928,127.500	1.690	1.490	1.660	+7.097	18,785.660
11/06/2009	31,127,000	52,020,600.000	1.720	1.630	1.710	+3.012	18,791.030
12/06/2009	11,201,000	18,730,810.000	1.750	1.600	1.670	-2.339	18,889.680
15/06/2009	4,841,000	7,782,140.000	1.680	1.590	1.600	-4.192	18,498.960
16/06/2009	7,169,000	10,881,760.000	1.580	1.480	1.540	-3.750	18,165.500
17/06/2009	3,675,000	5,585,680.000	1.560	1.480	1.520	-1.299	18,084.600
18/06/2009	2,573,450	3,848,042.500	1.520	1.480	1.490	-1.974	17,776.660
19/06/2009	2,059,000	2,993,140.000	1.500	1.410	1.440	-3.356	17,920.930
22/06/2009	1,163,000	1,704,430.000	1.490	1.430	1.460	+1.389	18,059.550
23/06/2009	891,000	1,245,590.000	1.410	1.390	1.390	-4.795	17,538.370
24/06/2009	1,839,000	2,635,350.000	1.470	1.370	1.440	+3.597	17,892.150
25/06/2009	1,140,000	1,686,550.000	1.500	1.470	1.490	+3.472	18,275.030
26/06/2009	5,999,000	9,325,070.000	1.620	1.480	1.600	+7.383	18,600.260
29/06/2009	1,183,000	1,852,940.000	1.590	1.540	1.560	-2.500	18,528.510
30/06/2009	4,610,000	7,232,680.000	1.600	1.520	1.570	+0.641	18,378.730
02/07/2009	1,326,000	2,038,240.000	1.580	1.510	1.510	-3.822	18,178.050
03/07/2009	1,006,000	1,529,160.000	1.540	1.490	1.530	+1.325	18,203.400
06/07/2009	1,102,000	1,688,910.000	1.560	1.520	1.530	0.000	17,979.410
07/07/2009	461,000	707,910.000	1.540	1.510	1.520	-0.654	17,862.270
08/07/2009	1,222,000	1,809,140.000	1.520	1.460	1.460	-3.947	17,721.070
09/07/2009	268,000	390,420.000	1.480	1.430	1.470	+0.685	17,790.590
10/07/2009	2,671,000	3,996,990.000	1.540	1.430	1.510	+2.721	17,708.420
13/07/2009	555,000	833,120.000	1.510	1.480	1.500	-0.662	17,254.630
14/07/2009	2,025,000	3,009,780.000	1.520	1.470	1.490	-0.667	17,885.730
15/07/2009	885,000	1,325,650.000	1.520	1.480	1.520	+2.013	18,258.660

16/07/2009	976,000	1,488,370.000	1.540	1.500	1.500	-1.316	18,361.870
17/07/2009	2,310,000	3,491,620.000	1.540	1.470	1.500	0.000	18,805.660
20/07/2009	1,431,000	2,184,190.000	1.550	1.500	1.510	+0.667	19,502.370
21/07/2009	1,150,000	1,753,640.000	1.550	1.510	1.530	+1.325	19,501.730
22/07/2009	1,751,000	2,710,740.000	1.570	1.520	1.530	0.000	19,248.170
23/07/2009	1,979,000	3,086,310.000	1.570	1.540	1.560	+1.961	19,817.700
24/07/2009	5,634,000	9,272,070.000	1.680	1.570	1.680	+7.692	19,982.790
27/07/2009	3,643,000	6,076,100.000	1.710	1.600	1.620	-3.571	20,251.620
28/07/2009	3,221,000	5,280,290.000	1.670	1.620	1.630	+0.617	20,624.540
29/07/2009	2,602,000	4,212,720.000	1.650	1.580	1.640	+0.613	20,135.500
30/07/2009	728,000	1,184,650.000	1.650	1.620	1.630	-0.610	20,234.080
31/07/2009	2,660,000	4,437,550.000	1.700	1.630	1.690	+3.681	20,573.330
03/08/2009	7,970,000	13,847,830.000	1.800	1.680	1.790	+5.917	20,807.260
04/08/2009	6,712,000	12,327,290.000	1.860	1.800	1.840	+2.793	20,796.430
05/08/2009	2,826,000	5,217,190.000	1.870	1.810	1.870	+1.630	20,494.770
06/08/2009	2,510,000	4,672,510.000	1.880	1.830	1.870	0.000	20,899.240
07/08/2009	2,758,000	5,077,730.000	1.880	1.800	1.800	-3.743	20,375.370
10/08/2009	835,000	1,542,070.000	1.870	1.820	1.850	+2.778	20,929.520
11/08/2009	1,430,000	2,614,220.000	1.850	1.800	1.820	-1.622	21,074.210
12/08/2009	1,188,000	2,083,280.000	1.780	1.700	1.750	-3.846	20,435.240
13/08/2009	1,610,000	2,956,080.000	1.870	1.780	1.830	+4.571	20,861.300
14/08/2009	281,000	514,460.000	1.850	1.810	1.840	+0.546	20,893.330
17/08/2009	726,000	1,283,320.000	1.830	1.750	1.760	-4.348	20,137.650
18/08/2009	4,336,000	7,246,110.000	1.720	1.630	1.680	-4.545	20,306.270
19/08/2009	2,445,000	4,088,800.000	1.710	1.650	1.710	+1.786	19,954.230
20/08/2009	2,929,000	5,180,330.000	1.800	1.690	1.790	+4.678	20,328.860
21/08/2009	1,780,000	3,164,510.000	1.800	1.760	1.770	-1.117	20,199.020
24/08/2009	2,675,000	4,788,582.000	1.810	1.760	1.810	+2.260	20,535.940
25/08/2009	483,000	869,200.000	1.810	1.770	1.800	-0.552	20,435.240
26/08/2009	2,107,000	3,827,970.000	1.860	1.790	1.820	+1.111	20,456.320
27/08/2009	956,000	1,694,320.000	1.820	1.750	1.810	-0.549	20,242.750
28/08/2009	1,312,000	2,297,590.000	1.800	1.730	1.740	-3.867	20,098.620
31/08/2009	498,000	863,410.000	1.750	1.700	1.750	+0.575	19,724.190

## 股價詳情

## 03313.香港雅高控股

日期(日／月／年)	17/11/2009 – 30/11/2009	總成交量	119 029 500.000 股
最高／最低收市價	3.050 / 2.840	平均每日成交量	11 902 950.000 股
最高／最低價	3.180 / 2.810	總成交額(港元)	354,884,378.000
加權平均價	2.981	平均成交額(港元)	35,488,437.800

日期	成交量	成交額(港元)	最高 成交價	最低 成交價	收市價	升跌(%)	恒指收市 水平	恒指收市 水平
17/11/2009	54,719,000	168,384,300.000	3.180	2.990	3.050	+41.860	22,914.150	22,914.150
18/11/2009	17,848,500	53,324,168.000	3.080	2.920	2.960	-2.951	22,840.330	22,840.330
19/11/2009	14,059,000	40,072,760.000	2.960	2.810	2.840	-4.054	22,643.160	22,643.160
20/11/2009	6,681,000	19,261,300.000	2.910	2.830	2.870	+1.056	22,455.840	22,455.840
23/11/2009	5,219,000	14,872,580.000	2.890	2.820	2.870	0.000	22,771.390	22,771.390
24/11/2009	5,696,000	16,349,660.000	2.890	2.830	2.870	0.000	22,423.140	22,423.140
25/11/2009	6,468,000	18,719,400.000	2.940	2.860	2.910	+1.394	22,611.800	22,611.800
26/11/2009	2,285,000	6,620,680.000	2.930	2.880	2.900	-0.344	22,210.410	22,210.410
27/11/2009	3,648,000	10,375,830.000	2.860	2.830	2.840	-2.069	21,134.500	21,134.500
30/11/2009	2,406,000	6,903,700.000	2.890	2.830	2.880	+1.408	21,821.500	21,821.500