

二零一二年一月三日至五日

泰山石化集團有限公司的股份交易

市場失當行為審裁處報告書

審裁處依據《證券及期貨條例》(第 571 章)

第 252(3)(a)、(b)及(c)條規定呈交的報告書

索引

	段數
第一章 證券及期貨事務監察委員會發出的通知及為提起研訊程序而作出的陳述	1-6
第二章 送達與訟各方關於背景及研訊事實依據的資料	7-48
引言	7-18
導致泰山集團可能出現違責的事件	19-32
章先生對泰山集團可能出現違責知情	33-36
股價敏感程度	37-41
章先生進行該公司的股份交易	42-43
慫使或促致另一人進行該公司的股份交易	44
顏女士進行該公司的股份交易	45-47

		段數
	避免的損失	48
第三章	承認的事實	49-92
	初步陳述	49-50
	背景及涉案各方	51-57
	有關消息	58-70
	章的失當行為	71-77
	顏的失當行為	78-82
	重行評定泰山股價	83
	名義上避免的損失	84-85
	《條例》的相關條文	86-87
	附表	88-92
第四章	相關法律和研訊範圍及內幕交易要素	93-111
	審裁處的職責	93-94
	舉證準則	95
	內幕交易的要素	96-98
	上市公司	99
	與泰山有關連的人	100
	所掌握的消息須屬有關消息	101-107
	(i) “具體”的意思	102

(ii) 相當可能會對股價造成 重大影響的消息或資料	103-105	
(iii) 知情的要素	106	
(iv) 該人必須進行交易	107	
就每名指明人士分開作出考慮		108
專家證供		109-110
研訊範圍		111
第五章 裁斷		112-128
初步考慮的事項		112-113
上市公司		114
與泰山有關連的人		115
有關消息		116-117
具體消息		118
如為人所知則相當可能會對股價造成 重大影響的消息		119-120
知情的要素		121-122
結論		123-124
各自避免的損失		125-128
第六章 就市場失當行為的裁斷作出命令		129-133
報告書的連署人		

索引—附錄

	頁
附錄 A 附表 1 — 章進行的交易	A1
附錄 B 附表 2 — 顏進行的交易	A2
附錄 C 附表 3 — 在二零一二年一月三日至五日 期間獲章售予股份的交易對手 (其後沽貨獲利)	A3-A5
附錄 D 附表 4 — 在二零一二年一月三日至五日 期間獲章售予股份的交易對手 (其後以相同價格沽出)	A6
附錄 E 附表 5 — 二零一二年一月三日顏進行泰 山股份交易的對手(其後沽貨獲 利)	A7
附錄 F 施加的命令	A8-A11

第一章

證券及期貨事務監察委員會發出的通知及 為提起研訊程序而作出的陳述

1.

關於泰山石化集團有限公司(股份代號：1192) 的上市證券事宜

依據《證券及期貨條例》(第 571 章)(“該條例”) 第 252(2)條及附表 9

向市場失當行為審裁處發出的通知

證券及期貨事務監察委員會認為，泰山石化集團有限公司(股份代號：1192) (“該公司”)的證券交易曾發生或可能會發生該條例第 XIII 部第 270 條所指的市場失當行為，故現要求市場失當行為審裁處進行研訊並裁定：

- (a) 是否曾發生屬於內幕交易或其他性質的任何市場失當行為；
- (b) 任何曾從事該項被裁定為已作出的市場失當行為的人的身分；及
- (c) 因該項被裁定為已作出的市場失當行為而獲取的任何利潤或避免損失的金額。

涉嫌曾從事市場失當行為活動的人士

章开杰先生(“章先生”)
顏思純女士(“顏女士”)

為提起研訊程序而作的陳述

1. 在關鍵時間，章先生受僱於 Titan Resources Management (S) Pte Ltd (一家由該公司在新加坡間接全資擁有的附屬公司)。
2. 顏女士為章先生的母親。
3. 截至 2012 年 1 月 2 日：
 - (1) 章先生透過其在滙豐銀行的投資服務帳戶持有 52,500,000 股該公司股份；及
 - (2) 顏女士透過其在 UOB Kay Hian Private Limited (“UOB”) 的證券交易帳戶持有 1,500,000 股該公司股份。

該公司及 / 或其附屬公司 (“泰山集團”) 對拖欠中國銀行和中國工商銀行的未償還貸款及就上市公司優先票據可能出現違責

4. 2010 年 12 月 13 日，該公司刊發公告以披露下列交易的詳情：
 - (1) 2010 年 12 月 5 日，該公司與大新華物流控股(集團)有限公司 (“大新華物流”) 訂立框架合作協議；據此，該公司同意促使出售泰山泉州船舶工業有限公司 (“泰山泉州船舶”) 95% 股權及發行五億股該公司新股份予大新華物流。
 - (2) 其後，該公司在 2010 年 12 月 11 日訂立(除其他事項外)：
 - (a) 有關出售泰山泉州船舶 95% 股權的買賣協議 (“買賣協議”)，代價為人民幣 1,865,670,000 元 (“代價”)；及
 - (b) 有關發行五億股新股份予大新華物流的認購協議 (“認購協議”)，每股股份作價 0.61 港元(即認購價為 3.05 億港元)。
 - (3) 根據買賣協議，代價會由大新華物流分六次支付予該公司，而首兩筆款項會以下列方式支付：
 - (a) 於取得中國國家外匯管理部門相關批准後五個工作日內支付人民幣 2.8 億元(或如無需取得中國國家外匯管理部門批准，則為買賣協議日期後 20 個工作日內)；

- (b) 於取得福建省對外貿易經濟合作廳(“**福建省外經貿廳**”)相關批准(如有規定)及該公司的股東批准後十個工作日內支付人民幣 5.2 億元(或如需取得福建省外經貿廳以外的其他批准,則為取得有關批准後十個工作日內)。
- (4) 根據認購協議,認購五億股該公司股份(“**該項認購**”)的先決條件為(除其他事項外)完成買賣協議及於中國國家工商行政管理局完成轉讓泰山泉州船舶 95% 股權的登記。
- (5) 該項認購的原因是提供機會擴闊該公司的股東基礎,及為泰山集團未來業務發展增強其資本基礎及財務狀況。
5. 2012 年 3 月 16 日,該公司在香港交易及結算所有限公司(“**香港交易所**”)的網站刊發公告,表示其股份自 2012 年 3 月 19 日上午九時正起暫停買賣,以待發表有關該公司股價敏感資料的公告。
6. 2012 年 3 月 18 日,該公司在香港交易所的網站刊發題為“本公司財務狀況之更新”的公告(“**2012 年 3 月 18 日公告**”),當中包括以下資料:
- (1) 雖然該公司就代價的首兩筆款項已獲得有關監管部門及股東批准,但截至 2011 年 12 月 31 日,大新華物流僅就買賣協議支付了人民幣 7.4 億元(而應付款項為人民幣 8 億元)。合共人民幣 6.6567 億元的第三及第四筆款項尚未支付。
- (2) 為了維護泰山集團的權利,登記轉讓泰山泉州船舶的 95% 股權尚未生效。
- (3) 由於登記轉讓泰山泉州船舶的股權乃完成認購協議的一項先決條件,認購協議因而失效。
- (4) 倘大新華物流在到期時妥為支付代價的款項,泰山集團在截至 2011 年 12 月 31 日便理應有權收取合共人民幣 17.1205 億元。該等交易的所得資金擬用作(除其他事項外)償還泰山集團的債務。因此,該公司預期未能就其發行本金為 1.0587 億美元的定息優先票據(“**上市公司優先票據**”)於 2012 年 3 月 19 日到期時履行其償還責任。
7. 2012 年 5 月 11 日,該公司刊發其截至 2011 年 12 月 31 日止年度的財務業績公告(“**2012 年 5 月 11 日公告**”),當中顯示該年度虧損為 7.83 億港元。核數師安永會計師事務所對綜合財務報表不作出意見。其報告指出,泰山集團“於年結日未能償還若干有抵押銀行貸款人民幣 111,000,000 元(約

137,407,000 港元)”，亦表示該公司未能償還在 2012 年 3 月 19 日到期的上市公司優先票據的過期本金 1.0587 億美元及利息 4,499,000 美元。

8. 安永會計師事務所在報告中所提述的“有抵押銀行貸款人民幣 111,000,000 元”是指在 2011 年 12 月 31 日到期的某項目貸款的分期還款。所涉及的總額為人民幣 1.11 億元，當中分別為拖欠中國工商銀行(“工商銀行”)及中國銀行的未償還款項人民幣 3,000 萬元及人民幣 8,100 萬元。
9. 在刊發 2012 年 3 月 18 日公告及 2012 年 5 月 11 日公告之前，公眾並無有關以下事項的資料：大新華物流延遲及未能全數支付代價；該公司的財務狀況甚差；及尤其是，泰山集團對拖欠中國銀行和工商銀行的未償還貸款及就上市公司優先票據可能出現違責(“具體消息”)。
10. 該公司的股份在 2012 年 3 月 19 日至 2012 年 5 月 11 日期間暫停買賣。就該公司的股份在 2012 年 5 月 14 日恢復買賣後，其股價由 0.28 港元(其在 2012 年 3 月 16 日的收市價)跌至 0.178 港元，跌幅為 36.4%。
11. 具體消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該公司股份交易的人所知，但該等消息如普遍為他們所知，則相當可能會對該公司的股價造成重大影響。因此，具體消息屬於該條例第 245(2)條所指的“有關消息”(適用於 2012 年進行的交易)。¹

章先生知悉有關消息

12. 在 2011 年 8 月至 2012 年 3 月期間，該公司與多名潛在投資者 / 融資人就泰山集團的潛在投資及可能進行的集資活動進行磋商。其中一名潛在投資者 / 融資人是中海石油化工進出口有限公司(“中海石油”)。
13. 在磋商期間，中海石油要求取得 Warburg Pincus LLC (“Warburg”)的若干特定同意及豁免，以作為投資於該公司的先決條件。Warburg 是一家私人股權公司，與該公司一同擁有泰山集團投資有限公司。中海石油要求該公司在 2011 年 12 月 20 日前與 Warburg 達成協議。
14. 該公司未能在該日前與 Warburg 達成協議。
15. 基於以下所述的事實：

¹ 為免生疑問，“有關消息”是該條例的修訂在 2013 年 1 月 1 日生效前就內幕交易所用的詞彙。有關的修訂並沒有重大修改現時被稱為“內幕消息”的定義。

- (1) 章先生曾參與該公司與 Warburg 之間的磋商；
- (2) 他曾參與該公司在 2011 年 11 及 12 月致 Warburg 的函件的準備及 / 或翻譯工作，有關函件提述了具體消息；及
- (3) 他獲悉該公司與 Warburg 之間的磋商的最新情況，

他知悉該公司未能在中海石油所訂明的期限前達成協議，以及其所帶來的後果(即對上市公司優先票據及拖欠工商銀行和中國銀行的未償還貸款出現違責)。

章先生進行該公司的股份交易

16. 在 2012 年 1 月 3 日至 5 日期間，章先生透過滙豐銀行個人網上銀行服務，以 13,618,203.06 港元出售其在該公司的所有 52,500,000 股股份。
17. 他按大約 0.259 港元的平均價格將股份出售。
18. 基於上述理由，章先生作為與該公司有關連的人，掌握他知道屬關於該公司的有關消息的具體消息，在刊發 2012 年 3 月 18 日公告前以出售股份的方式進行該公司的股份交易。
19. 因此，章先生從事或可能從事市場失當行為，違反該條例第 270(1)(a)(i) 條。
20. 此外或另外，在 2012 年 1 月 3 日或之前，章先生(在新加坡與顏女士同住)：
 - (1) 在知道或有合理因由相信顏女士會進行該公司的股份交易的情況下，慫使或促致顏女士進行交易；及 / 或
 - (2) 在知道或有合理因由相信顏女士會利用有關消息而進行該公司的股份交易的情況下，直接或間接向顏女士披露具體消息。
21. 因此，在 2012 年 1 月 3 日，顏女士出售其在該公司的所有 1,500,000 股股份(見下文)。
22. 基於上述理由，章先生作為與該公司有關連的人，掌握他知道屬關於該公司的有關消息的具體消息，慫使或促致顏女士出售其證券，及 / 或向顏女

士披露有關消息，並知道或有合理理由相信顏女士會利用有關消息及出售其在該公司的股份。

23. 因此，章先生從事或可能從事市場失當行為，違反該條例第 270(1)(a)(ii) 條及 / 或第 270(1)(c) 條。

顏女士進行該公司的股份交易

24. 2012 年 1 月 3 日上午 9 時 28 分，顏女士指示 UOB 以每股高於 0.30 港元的價格出售其在該公司的全部持股。
25. 2012 年 1 月 3 日上午 10 時 45 分左右，顏女士的所有 1,500,000 股股份已按每股 0.27 港元出售。
26. 基於他們的關係，顏女士知道章先生是泰山集團的一名僱員。此外及 / 或另外，她知道章先生身居某職位，而因他是泰山集團的僱員，可合理預期該職位給予他接觸關於該公司的有關消息的途徑。此外，顏女士知道或有合理理由相信章先生因與該公司有關連而掌握有關消息。基於上述理由，顏女士從章先生收到她知道屬於該公司的有關消息的消息，於刊發 2012 年 3 月 18 日公告前出售該公司的股份，進行該公司的股份交易。
27. 因此，顏女士從事或可能從事市場失當行為，違反該條例第 270(1)(e)(i) 條。

日期：2016 年 11 月 29 日

證券及期貨事務監察委員會

2. 證監會發出上述通知後不久，送達日期為二零一六年十一月二十九日的案情概要，撮述有關事實背景，並披露兩名指明人士(即第一指明人士章开杰先生(“章先生”)和第二指明人士顏思純女士(“顏女士”))進行泰山石化集團有限公司(“該公司”)股份交易的詳情。
3. 審裁處並無進行指示聆訊。所有事宜均以通信方式處理。
4. 與訟各方均同意由主席單獨開審和作出判決。
5. 指名人士表示不會就市場失當行為的指稱抗辯，與訟各方也表示會同意審裁處作出的命令。不過，鑑於所進行的是研訊，本席仍有責任考慮關於市場失當行為的證據，並據此作出裁定，以及考慮建議的命令是否恰當。
6. 聆訊在二零一七年三月三日舉行。

第二章

送達與訟各方關於背景及研訊事實依據的資料

A. 引言

7. 本研訊程序針對章先生及顏女士而提起，關於他們分別在二零一二年一月三日至五日期間及二零一二年一月三日進行的該公司股份交易。

8. 該公司主要從事石油產品供應，以及提供船舶加油服務及物流服務，包括石油及化學品儲存設施和石油運輸。

9. 在所有關鍵時間，章先生是該公司旗下公司集團（“泰山集團”）的高級僱員。具體而言，在有關時間，他受僱於 Titan Resources Management (S) Pte Ltd（一家由該公司在新加坡間接全資擁有的附屬公司）。

10. 顏女士是章先生的母親。

11. 截至二零一二年一月二日：

- (1) 章先生透過其在滙豐銀行的投資服務帳戶持有 5 250 萬股該公司股份；以及

(2) 顏女士透過其在 UOB Kay Hian Private Limited (“UOB”)的證券交易帳戶持有 150 萬股該公司股份。

12. 二零一一年八月至二零一二年三月期間，該公司與多名潛在投資者 / 融資人，就對泰山集團的潛在投資及可能進行的集資活動進行磋商，以應付財務需要，包括償還在二零一一年十二月三十一日到期付給中國銀行和中國工商銀行(“工商銀行”)的未償還貸款，以及償還該公司所發行本金為 1.0587 億美元在二零一二年三月十九日到期的若干定息優先票據(“上市公司優先票據”)。

13. 其中一名潛在投資者中海石油化工進出口有限公司(“中海石油”)提出投資該公司的要約，條件是須在二零一一年十二月二十日前取得 Warburg Pincus LLC (“Warburg”)的若干特定同意及豁免。Warburg 是一家私人股權公司，與該公司共同擁有泰山集團投資有限公司(又稱“倉儲公司”)。該公司與 Warburg 磋商失敗後，該公司時任主席蔡天真先生(“蔡先生”)在二零一一年十二月二十九日致函 Warburg，表示中海石油的要約失效。

14. 章先生曾參與該公司與 Warburg 的磋商，也有份擬備及 / 或翻譯該公司在二零一一年十一月及十二月致 Warburg 的函件，包括上文第 13 段所提述的主席信函。因此，他知道泰山集團的財務狀況岌岌可

危。在主席發出上述信函及泰山集團拖欠該等在二零一一年十二月三十一日到期的未償還貸款後，章先生幾乎馬上在二零一二年一月三日至五日期間，以大約 0.259 港元的平均價格，全數沽出名下 5 250 萬股該公司股份。

15. 二零一二年一月三日，即章先生開始沽售其股份的同一天，顏女士也指示 UOB 全數沽出其名下 150 萬股該公司股份。該等股份最終以每股 0.27 港元沽出。

16. 二零一二年三月十八日，該公司在香港交易及結算所有限公司（“香港交易所”）的網站刊發題為“本公司財務狀況之更新”的公告（“二零一二年三月十八日公告”），內容關於泰山集團就上市公司優先票據可能出現違責一事。

17. 二零一二年五月十四日，即該公司在作出二零一二年三月十八日公告後首個交易日，該公司的股價下跌 36.4%，收市報 0.178 港元。

18. 基於上述理由，章先生和顏女士已從事或可能已從事內幕交易。在審裁處席前所得的關鍵證據在下文各段重點闡述。

B. 導致泰山集團可能出現違責的事件

19. 二零一零年十二月十三日，該公司刊發公告披露下列事宜的詳情：

(1) 二零一零年十二月五日，該公司與大新華物流控股(集團)有限公司(“大新華物流”)訂立框架合作協議；據此，該公司同意促使出售泰山泉州船舶工業有限公司(“泰山泉州船舶”)95%股權，以及發行5億股該公司新股予大新華物流，但須簽署正式文件。

(2) 二零一零年十二月十一日，該公司簽訂多項協議，其中包括：

(a) 有關出售泰山泉州船舶95%股權的買賣協議(“買賣協議”)，代價為人民幣1,865,670,000元(“代價”)；以及

(b) 有關發行5億股新股予大新華物流的認購協議(“認購協議”)，每股作價0.61港元(即認購價為3.05億港元)。

(3) 根據買賣協議，代價會由大新華物流分六期支付予該公司，首兩期款項會以下列方式支付：

- (a) 在取得中國國家外匯管理局相關批准後五個工作日內，支付人民幣 2.8 億元(或如無須取得中國國家外匯管理局批准，則在買賣協議日期後 20 個工作日內支付)；
- (b) 在取得福建省對外貿易經濟合作廳(“**福建省外經貿廳**”)相關批准(如有規定)及該公司股東批准後十個工作日內，支付人民幣 5.2 億元(或如須取得福建省外經貿廳以外的其他批准，則在取得有關批准後十個工作日內支付)。
- (4) 根據認購協議，認購 5 億股該公司股份(“**該項認購**”)的其中一些條件為，必須完成買賣協議，以及就轉讓泰山泉州船舶 95% 股權向中國國家工商行政管理總局登記。
- (5) 該項認購的原因是讓該公司有機會擴闊股東基礎，以及鞏固資本基礎及財務狀況，以配合泰山集團未來的業務發展。該公司擬把該項認購的淨收益用作泰山集團的一般營運資金。

20. 二零一一年八月四日，該公司從大新華物流收到人民幣 6,000 萬元，令根據買賣協議收到的總金額達人民幣 7.4 億元。大新華物流在該日之後沒有再支付代價。

21. 由於大新華物流沒有全數支付代價，買賣協議並未完成，轉讓泰山泉州船舶 95% 股權的登記也沒有生效。認購協議因此失效。

22. 自二零一一年八月起，該公司(i)與大新華物流及 / 或其母公司海南航空集團(“海航”)的代表，就到期應付代價進行磋商；以及(ii)與包括中海石油在內的多名潛在投資者 / 融資人，就對泰山集團的潛在投資及可能進行的集資活動進行磋商。中海石油只願意在該公司取得 Warburg 的若干特定同意及豁免的情況下，才投資於泰山集團。

23. 二零一一年十一月二十九日，蔡先生向 Warburg 發出一封(中文)信(“第一封信”)，信內相關段落載述：

“.....由於中國政府收緊銀根，海航無能力履約，到目前為止，公司僅收到 7.4 億元人民幣，尚有 13.7567 億元人民幣未付。公司通過市場渠道了解到，海航目前已無能力履行較大規模的付款義務。由於上述中國宏觀調控和海航原因，公司無法籌措大量資金應對需求，包括福建倉儲 8100 萬元、南沙倉儲 5400 萬元銀行貸款到期還款和福建倉儲二期 B 區 1.2 億元建設資金的投入.....整個泰山集團包括上市公司和中國倉儲都將面臨現金流斷鏈的風險。同時，公司在短期內也面臨回贖即將於 2012 年 3 月 18 日 1.05 億美金到期的債券和 2012 年 6 月份到期的華平 [即 Warburg] 持有上市公司優先股的資金需求，公司如沒有新的資金來源，將無力償還到期債務.....

公司一直積極努力，竭盡各種資源，尋找與新的投資方進行合作的機會，目前正在與一兩家中國大型石化國有企業就合作進行商談，對方提出合作條件包含必須在上市公司中控股 50% 以上，這其中需要公司配售一部份股份，同時也要求我本人按照同等價格轉讓個人持有的一半股份。特別地，對方法務部門對泰山和華平 [即 Warburg] 中國倉儲合作協議的相關條款表示強烈關注，提出必須解除以下限制作為進入上市公司和中國倉儲的前提：1) 取消泰山石油和我本人持股比例的限制和泰山石油作為上市公司單一大股東的要求；2) 華平 [即 Warburg] 放棄根據認股權取得中國倉儲的控股權；3) 取消中國倉儲在 2012 年 6 月 21 日前上市的要求，以及放棄根

據前述協議要求強行出售泰山在中國倉儲權益的權利。經過多次接洽和反覆做解釋工作，雖然本人努力將華平投資 [即 Warburg] 和與新投資方的交易作為一攬子方案一併討論解決，但對方拒絕了我們邀請華平 [即 Warburg] 參與談判的提議，堅持要求泰山石化先在一周內取得華平 [即 Warburg] 對上述前提條件的答覆，才繼續下一步的合作談判。因此，我們緊急邀請華平 [即 Warburg] 共同商討解決方案.....”

24. 第一封信的附件(標題為“後續工作安排”)述明，新投資者(即中海石油)“要求泰山提供最大程度的配合，在 12 月 20 日之前對本項目合作與否達成協議”。該附件續指，“希望與華平 [即 Warburg] 在 12 月 6 日之前.....達成一致.....”。

25. 其後，該公司與 Warburg 在二零一一年十一月二十九日至十二月九日期間通信，內容顯示 Warburg 所持的立場是，必須先就 Warburg 退出泰山集團的機制達成協議。

(1) 二零一一年十一月二十九日，Warburg 的孫強先生向該公司執行董事黃少雄先生(“黃先生”)發出電郵，表明在未先制定退出機制的情況下，他們不可能放棄權利。

(2) 二零一一年十一月三十日，Warburg 的 Chan Ho Park 先生向黃先生發出電郵，夾附雙方早前討論的退出機制建議。

(3) 二零一一年十二月九日，Warburg 的 Rajiv Ghatalia 先生向蔡先生發信，說明 Warburg 對泰山集團投資有限公司的估值方法。

26. 二零一一年十二月十二日，章先生發出以“會議記錄—Warburg 二零一一年十二月十二日”為題的電郵，當中載有該公司代表(包括章先生)與 Warburg 代表舉行會議(“該會議”)的記錄(“會議記錄”)。電郵附件包括在該會議上討論的該公司資料文件。有關文件詳載泰山集團的財務狀況及其他財務資料，當中包括下列陳述：

“泰山和倉儲公司仍蒙受巨額虧損。截至九月底，泰山錄得 4 億港元虧損，倉儲公司則錄得 4,600 萬港元虧損。

泰山一批債券會在二零一二年三月十八日到期，期滿須支付款額 1.1 億美元(本金連利息)。

泰山持有約 200 萬美元境外自由現金。航運市場及浮動倉儲市場不景，預計兩項業務在未來三個月產生的現金流，根本不足以支付公司在二零一二年三月償還債券所需的款項。在缺乏新資金注資的情況下，泰山別無選擇，唯有在債券到期時拖欠償還款項。

拖欠償還債券款項會令集團未能償還借貸，包括倉儲公司的借貸。泰山有無力償債之虞……

倉儲公司未能償還本年年底到期的銀行貸款合共人民幣 1.35 億元。另有約人民幣 3.78 億元的貸款會在二零一二年到期償還……

本公司須應新投資者要求，在二零一一年十二月六日前，就泰山與 Warburg Pincus 有否達成協議作出回覆。如 Warburg Pincus 不正視本公司的實際處境及時作出決定，不單會影響泰山的存亡，也會令其投資蒙受風險。這是泰山克服難關的唯一及最後機會。如錯失此機會，蔡先生或本公司再無法力挽狂瀾。”

27. 二零一一年十二月十五日至二十日期間，該公司與 Warburg 的代表，以電郵跟進就 Warburg 退出該公司的條款及條件所進行的磋商。

二零一一年十二月二十日，中海石油所定限期屆滿，該公司與 Warburg 最終無法達成解決方案。

28. 二零一一年十二月二十九日，蔡先生致函 Warburg 兩名在美國的聯合總裁（“第二封信”），內容節錄如下：

“最近，泰山面對嚴峻挑戰，本人自覺有責任寫信告知以下情況：

1. 自二零一零年三月起，泰山石化集團有限公司（“泰山”）與中國國家能源儲備局（“儲備局”）展開長遠合作磋商，以期就泰山在中國的儲油設施簽訂“十年加十年”的長期租賃合約（詳情請參閱附件）。就此，我們已與 Rajiv Ghatalia 先生保持緊密聯繫。這項可能與儲備局落實的長期合作項目，不但可為公司旗下的中國倉儲帶來穩定收入，也可大大改善公司的資產狀況和提高資產值。我們無法理解為何 Ghatalia 先生既不贊成也不支持我們與儲備局合作，更提出令人費解的條件，就是 Warburg Pincus 要求把其投資轉換為泰山石化集團有限公司的 90 億股股份，才會批准該合作項目。泰山因而失去與儲備局合作的良機，也無法藉此機會改善日後的營運和財務狀況，以致出現當前的問題。
2. 泰山從未放棄物色新的合作模式。面對營運壓力及資金需求壓力，本人運用了所有可用資源和人事關係，說服和邀請中國海洋石油總公司（“中海石油”）正式與本公司進行合作會談。我們隨即告知 Warburg Pincus 此事。為保障 Warburg 的權益，泰山承諾會運用中海石油投資在泰山石化集團有限公司的款項所得的收益，首先贖回 Warburg Pincus 的優先股及可換股票據。就此，我們先後在二零一一年十一月二十日、十二月三日、十二月七日及十二月九日，以書信及電郵與孫強先生、Rajiv Ghathalia 先生及 Chanh Park 先生聯絡。我們在二零一一年十二月十二日與他們在新加坡開會，進一步提出以下建議：
 - a. 待中海石油進入泰山後，Warburg 可保留其在泰山的投資；

- b. Warburg 可在二零一二年六月，以泰山上市公司及中國倉儲公司全部優先股及可換股票據面值的 175% 退股；或
 - c. Warburg 可要求泰山以中國倉儲公司全部優先股及可換股票據面值的 175% 贖回該等股份及票據，Warburg 可同時保留泰山上市公司的優先股。
3. 二零一一年十一月，中海石油完成對本公司的初步盡職審查。中海石油法律部尤其對泰山與 Warburg 所訂協議的條款深表關注，並堅持泰山須與 Warburg 在二零一一年十二月二十日前達成解決方案。儘管我們提出各項建議並積極游說，但 Warburg 卻再度阻撓，提出既不切實際又令新投資者和泰山無法接受的解決方案，以致中海石油所定期限屆滿，泰山錯失最後的良機。

由於 Warburg 多番提出無理又不可行的要求，阻撓我們改善公司的經營困局，泰山和本人均再無力扭轉目前的劣勢。為了向股東負責，避免泰山石化集團有限公司遭除牌或清盤，我們同意出售手上 50.1% 的中國倉儲公司股份，作價低於 Warburg Pincus 對其 49.9% 的中國倉儲公司股份所作估值。我們希望 Warburg Pincus 會如我們般認真看待此事，並在掌握充分資料的情況下作出審慎決定。”

29. 截至二零一二年一月四日，泰山尚未收到 Warburg 就第二封信的回覆，也未有與 Warburg 就退出機制達成協議。

30. 二零一二年三月十八日，該公司刊發二零一二年三月十八日公告，當中載述以下資料：

- (1) 雖然該公司已就代價的首兩期款項獲得有關監管部門及股東批准，但截至二零一一年十二月三十一日，大新華物流僅就買賣協議支付了人民幣 7.4 億元(理應已支付的款項為人民

幣 8 億元)。合共人民幣 6.6567 億元的第三及第四期款項尚未支付。

(2) 為了維護泰山集團的權利，轉讓泰山泉州船舶 95% 股權的登記尚未生效。

(3) 由於登記轉讓泰山泉州船舶的股權是完成認購協議的先決條件，認購協議因而失效。

(4) 如大新華物流在代價到期時妥為支付款項，泰山集團在二零一一年十二月三十一日或之前便理應有權收取合共人民幣 17.1205 億元。該等交易所得資金擬用作償還泰山集團債務等用途。因此，該公司預期未能就其上市公司優先票據履行償還責任。

(5) 未能償還該等上市公司優先票據，本身不會構成關乎該公司所發行原訂本金額為 1,419 萬美元在二零一五年到期的有擔保實物支付優先票據(“上市公司實物支付票據”)的違責事件，也不屬於關乎該公司所發行原訂本金額為 7,873 萬美元在二零一五年到期的有擔保可換股優先票據(“上市公司可換股票據”)的違責事件。然而，該等上市公司優先票據的債權人或受託人採取的強制執行行動，以及該公司其他債權人採

取的行動，可能會令上市公司實物支付票據和上市公司可換股票據提前到期，還會導致向財務機構借入的一筆雙邊貸款(未償還本金額為 130 萬美元)出現連帶違責情況。

- (6) 該公司與一名潛在策略投資者正就其可能對該公司作出的一項股本投資，進行後期的“原則性”磋商。

31. 二零一二年五月十一日，該公司刊發截至二零一一年十二月三十一日止年度的財務業績(“二零一二年五月十一日公告”)，該公告所夾附的綜合財務報表載述：

- (1) 泰山集團“於年結日未能償還若干有抵押銀行貸款人民幣 111,000,000 元(約 137,407,000 港元)”；以及
- (2) 該公司未能償還在二零一二年三月十九日到期的上市公司優先票據的過期本金 1.0587 億美元及利息 4,499,000 美元。

上文第(1)分段提述的銀行貸款，是指在二零一一年十二月三十一日到期的分期還款，分別為拖欠工商銀行及中國銀行的人民幣 3,000 萬元及人民幣 8,100 萬元。

32. 市場專家黃永祥先生認為，上文第 20 至 31 段所載的資料屬具體消息，在該公司作出公告之前，在有關時間並非普遍為慣常(或相當

可能會)進行該公司股份交易的人所知。他尤其確定，當中關乎若干事宜的消息，在有關時間並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該公司股份交易的人所知；該等事宜為(i)大新華物流延遲及沒有全數支付代價、(ii)該公司與 Warburg 進行的磋商，以及(iii)該公司或未能償還在二零一一年十二月三十一日到期付給工商銀行和中國銀行的債項，以及未必能償還在二零一二年三月十八日到期的上市公司優先票據。

C. 章先生對泰山集團可能出現違責知情

33. 二零一一年十一月二十四日至二十九日期間，第一封信的擬稿在泰山集團多名職員之間以電郵傳閱，以供提出意見。二零一一年十一月二十六日，章先生傳閱第一封信的譯本。同年十一月二十九日，黃文鑫先生向包括章先生在內的人傳閱第一封信的定稿。因此，章先生完全知悉大新華物流有可能違責及違責對該公司的影響，也知道解決方法是另覓新投資者，並深明 Warburg 的立場對整件事至為關鍵。

34. 章先生在二零一一年十二月十二日向黃先生發出電郵，夾附上文第 20 段提述的資料文件，文件載列該會議的討論事項。同日，他把會議記錄向該公司其他職員傳閱。會議記錄顯示他出席了該會議。

35. 二零一一年十二月五日至六日期間，第二封信的擬稿在泰山集團多名職員之間以電郵傳閱，以供提出意見。章先生表示會翻譯第二封

信。二零一一年十二月二十九日，黃先生向包括章先生在內的人發出電郵，傳閱第二封信的定稿。章先生在二零一二年一月三日及四日，均獲告知 Warburg 尚未就第二封信作出回覆。

36. 章先生從第二封信獲悉，中海石油就投資該公司的建議所定的限期已在二零一一年十二月二十日屆滿，以及該公司無法在二零一一年十二月三十一日的限期前，向中國銀行和工商銀行償還貸款。

D. 股價敏感程度

37. 二零一二年三月十六日，該公司在香港交易所網站刊發公告，載述該公司股份自二零一二年三月十九日上午九時正起暫停買賣，以待發表有關該公司股價敏感資料的公告。

38. 二零一二年三月十八日，該公司刊發二零一二年三月十八日公告。正如上文所述，該公告載述，該公司就上市公司優先票據的償還責任(翌日到期)可能出現違責情況。

39. 二零一二年五月十一日，該公司刊發二零一二年五月十一日公告，載錄截至二零一一年十二月三十一日止的年度，泰山集團虧損 783,332,000 港元。核數師安永會計師事務所表明就綜合財務報表不作出意見。

40. 該公司的股份在二零一二年三月十九日至五月十一日期間暫停買賣，其後在二零一二年五月十四日恢復買賣，股價由 0.28 港元(二零一二年三月十六日的收市價)跌至 0.178 港元，跌幅為 0.102 港元，即 36.4%。

41. 黃永祥先生認為，就該公司在有關時間的財務狀況而言，第二封信所載的消息很重要，而且相當可能會嚴重打擊該公司的股價。第二封信所載的消息如普遍為慣常(或相當可能會)進行該公司股份交易的人所知，則相當可能會對該公司的股價造成重大影響。

E. 章先生進行該公司的股份交易

42. 滙豐銀行提供的記錄顯示，在二零一二年一月三日至五日期間，章先生以 13,618,203.06 港元全數沽出名下 5 250 萬股該公司股份。

43. 章先生掌握他知道屬有關消息的消息(基於上文第 33 至 36 段所述理由)，並把該 5 250 萬股該公司股份沽出。

F. 慫使或促致另一人進行該公司的股份交易

44. 此外，鑑於下文第 45 至 46 段所述的事宜，必然可推斷：

(1) 章先生在知道或有合理理由相信顏女士會沽出該公司股份的情況下，慫使或促使顏女士沽出上述股份；以及 / 或

(2) 章先生在知道或有合理理由相信顏女士會利用有關消息沽出該公司股份的情況下，直接或間接向顏女士披露有關消息。

G. 顏女士進行該公司的股份交易

45. 二零一二年一月三日上午九時二十八分，顏女士致電 UOB 交易代表陳國雄先生（“陳先生”），查詢她持有該公司多少股份，並指示以每股高於 0.30 港元的價格全數沽出名下 150 萬股該公司股份。在顏女士所持有的 150 萬股股份中，有 100 萬股在二零零八年三月買入，50 萬股在二零零八年八月買入。

46. 二零一二年一月三日上午十時四十五分左右，顏女士全部 150 萬股股份以每股 0.27 港元沽出。

47. 顏女士掌握她知道屬關於該公司的有關消息的消息（如上文所述），並把名下 150 萬股該公司股份沽出。該等消息是她直接或間接從章先生收到的（而她知道或有合理理由相信章先生因與該公司有關連而掌握該等消息）。

H. 避免的損失

48. 透過沽出該公司股份，以及根據該公司二零一二年五月十四日至十六日三天的加權平均股價計算：

(1) 章先生避免了 3,387,157.66 港元的損失；以及

(2) 顏女士避免了約 110,739.84 港元的損失。

第三章

承認的事實

初步陳述

49. 二零一二年一月三日至五日期間，章先生從事《證券及期貨條例》（“《條例》”）第 270(1)(a)(i)、270(1)(a)(ii)和 270(1)(c)條所指的內幕交易，內容與該公司證券有關。下文第 51 至 77 段詳述章的失當行為。

50. 二零一二年一月三日，顏女士從事《條例》第 270(1)(e)(i)條所指的內幕交易，內容與泰山證券有關。下文第 51 至 70 段和第 78 至 82 段詳述顏的失當行為。

背景及涉案各方

51. 在所有關鍵時間，章是泰山旗下公司集團（“泰山集團”）的高級僱員。泰山是一家自一九九八年六月十七日起在香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）主板上市的公司（股份代號 1192）。顏是章的母親。

52. 章約自二零零三年起受僱於 Titan Resources Management (S) Pte Ltd；該服務公司所有員工均在新加坡聘請，由泰山全資擁有。他也身兼 Titan Resources Management (S) Pte Ltd、Titan Bunkering Pte

Ltd 和 Titan Solar Pte Ltd 的董事，其後在二零零六年停止出任這些泰山集團公司的董事。他負責管理泰山在新加坡的航運和浮動倉儲業務。他在二零一三年一月二十二日不再是泰山集團的僱員。

53. 二零一零年十二月十三日，泰山時任主席蔡天真先生（“蔡先生”）代表董事會在聯交所刊發公告（“二零一零年十二月十三日公告”），披露在中國成立為法團的大新華物流控股（集團）有限公司（“大新華物流”）認購 5 億股泰山新股的詳情。二零一零年十二月十三日公告載述的交易詳情如下：

(1) 二零一零年十二月五日，泰山與大新華物流訂立框架合作協議；據此，泰山同意促使出售由其間接全資擁有的附屬公司泰山泉州船舶工業有限公司（“泰山泉州船舶”）95% 股權，以及發行 5 億股泰山新股予大新華物流，但須簽署正式文件。

(2) 二零一零年十二月十一日，泰山簽訂以下協議：

(a) 有關出售泰山泉州船舶 95% 股權的買賣協議（“買賣協議”），代價為人民幣 1,865,670,000 元（“代價”）；

(b) 有關發行 5 億股新股予大新華物流的認購協議（“認購協議”）；

- (c) 有關由泰山管理泰山泉州船舶業務運作的管理協議。
- (3) 代價會由大新華物流分六期支付予泰山，首兩期款項會以下列方式支付：
- (a) 在取得中國國家外匯管理局相關批准後五個工作日內，支付人民幣 2.8 億元(或如無須取得中國國家外匯管理局批准，則在買賣協議日期後 20 個工作日內支付)；
- (b) 在取得福建省對外貿易經濟合作廳(“**福建省外經貿廳**”)相關批准(如有規定)及泰山股東批准後十個工作日內，支付人民幣 5.2 億元(或如須取得福建省外經貿廳以外的批准，則在取得有關批准後十個工作日內支付)。
- (4) 根據認購協議，認購 5 億股泰山股份(“**該項認購**”)的其中一些條件為，必須完成買賣協議，以及就轉讓泰山泉州船舶 95% 股權向中國國家工商管理總局登記。
- (5) 該項認購的原因是讓泰山有機會擴闊股東基礎，以及鞏固資本基礎及財務狀況，以配合泰山集團未來的業務發展。

54. 二零一二年三月十六日，泰山在聯交所刊發公告，載述該公司股份自二零一二年三月十九日上午九時正起暫停買賣，以待發表有關該公司股價敏感資料的公告。

55. 二零一二年三月十八日，泰山在聯交所刊發題為“本公司財務狀況之更新”的公告(“二零一二年三月十八日公告”)，當中載述以下資料：

- (1) 雖然泰山已就首兩期款項獲得有關監管部門及股東批准，但截至二零一一年十二月三十一日，大新華物流僅就買賣協議支付了人民幣 7.4 億元(理應已支付的款項為人民幣 8 億元)。合共人民幣 6.6567 億元的第三及第四期款項尚未支付。
- (2) 為了維護泰山集團的權利，轉讓 95% 股權的登記尚未生效。
- (3) 由於登記轉讓泰山泉州船舶的股權是完成認購協議的先決條件，認購協議因而失效。
- (4) 如大新華物流在分期款項到期時予以支付，泰山及其附屬公司在二零一一年十二月三十一日或之前便理應有權收取合共

人民幣 17.1205 億元。該等交易所得資金擬用作償還泰山集團債務等用途。因此，泰山預期未能就其發行本金為 1.0587 億美元的定息優先票據(“上市公司優先票據”)在二零一二年三月十九日到期時履行償還責任。

- (5) 未能償還該等上市公司優先票據，本身不會構成關乎泰山所發行原訂本金額為 1,419 萬美元在二零一五年到期的有擔保實物支付優先票據(“上市公司實物支付票據”)的違責事件，也不屬於關乎泰山所發行原訂本金額為 7,873 萬美元在二零一五年到期的有擔保可換股優先票據(“上市公司可換股票據”)的違責事件。然而，該等上市公司優先票據的債權人或受託人採取的強制執行行動，以及泰山其他債權人採取的行動，可能會令上市公司實物支付票據和上市公司可換股票據提前到期，還會導致向財務機構借入的一筆雙邊貸款(未償還本金額為 130 萬美元)出現連帶違責情況。

- (6) 泰山與一名潛在策略投資者正就其可能對泰山作出的一項股本投資，進行後期的“原則性”磋商。

56. 二零一二年五月十一日，泰山公布截至二零一一年十二月三十一日止年度的財務業績，顯示該年度錄得 7.83 億港元虧損。核數師安

永會計師事務所表明就綜合財務報表不作出意見。該報告指，泰山集團“於年結日未能償還若干有抵押銀行貸款人民幣 111,000,000 元(約 137,407,000 港元)”，又指泰山未能償還在二零一二年三月十九日到期的上市公司優先票據的過期本金 1.0587 億美元及利息 4,499,000 美元。

57. 泰山股份在二零一二年三月十九日至五月十一日期間暫停買賣，其後在二零一二年五月十四日恢復買賣，股價由 0.28 港元(二零一二年三月十六日的收市價)跌至 0.178 港元，跌幅為 0.102 港元，即 36.4%。

有關消息

58. 二零一一年八月四日，泰山從大新華物流收到人民幣 6,000 萬元，令根據買賣協議收到的總金額達人民幣 7.4 億元。

59. 二零一一年八月二十四日，泰山刊發公告，公布截至二零一一年六月三十日止六個月的未經審核中期業績，持續業務錄得約 2.39 億港元虧損，終止業務則錄得 1,300 萬港元虧損。根據綜合財務報表附註 1，截至公告當日，收到的代價合共人民幣 7.4 億元。

60. 在二零一一年八月四日後，大新華物流再沒有向泰山支付款項。二零一一年八月至二零一二年三月期間，(i)泰山與大新華物流及 / 或其母公司海南航空集團(“海航”)的代表，就到期應付代價舉行多次會議；以及(ii)泰山與多名潛在投資者 / 融資人，就對泰山集團的潛在投資及可能進行的集資活動進行磋商。

61. 其中一名潛在投資者 / 融資人是中海石油化工進出口有限公司(“中海石油”)，轄屬於中國國有的中國海洋石油總公司。二零一一年十一月二十二日至二十五日期間，泰山與中海石油舉行“啓動”會議，其後中海石油實地視察泰山，並進行長時間盡職審查。

62. 二零一一年十一月二十九日，泰山執行董事黃少雄先生(“黃先生”)向 Warburg Pincus LLC (“Warburg”)的孫強先生(“孫先生”)發送由蔡先生同日發出的信件(“第一封信”)。Warburg 與泰山共同擁有泰山集團投資有限公司(又稱“倉儲公司”)。第一封信(原文為中文)載述：

“但由於中國政府收緊銀根，海航無能力履約，到目前為止，公司僅收到 7.4 億元人民幣，尚有 13.7567 億元人民幣未付。公司通過市場渠道了解到，海航目前已無能力履行較大規模的付款義務。由於上述中國宏觀調控和海航原因，公司無法籌措大量資金應對需求，包括福建倉儲 8100 萬元、南沙倉儲 5400 萬元銀行貸款到期還款和福建倉儲二期 B 區 1.2 億元建設資金的投入……整個泰山集團包括上市公司和中國倉儲都將面臨現金流斷鏈的風險。同時，公司在短期內也面臨回贖即將於 2012 年 3 月 18 日 1.05 億美金到期的債券和 2012 年 6 月份到期的華平 [即 Warburg] 持有上市公司優先股的資金需求，公司如沒有新的資金來源，將無力償還到期債務……”

公司一直積極努力，竭盡各種資源，尋找與新的投資方進行合作的機會，目前正在與一兩家中國大型石化國有企業就合作進行商談，對方提出合作條件包含必須在上市公司中控股 50% 以上，這其中需要公司配售一部份股份，同時也要求我本人按照同等價格轉讓個人持有的一半股份。特別地，對方法務部門對泰山和華平 [即 Warburg] 中國倉儲合作協議的相關條款表示強烈關注，提出必須解除以下限制作為進入上市公司和中國倉儲的前提：1) 取消泰山石油和我本人持股比例的限制和泰山石油作為上市公司單一大股東的要求；2) 華平 [即 Warburg] 放棄根據認股權取得中國倉儲的控股權；3) 取消中國倉儲在 2012 年 6 月 21 日前上市的要求，以及放棄根據前述協議要求強行出售泰山在中國倉儲權益的權利。經過多次接洽和反覆做解釋工作，雖然本人努力將華平投資 [即 Warburg] 和與新投資方的交易作為一攬子方案一併討論解決，但對方拒絕了我們邀請華平 [即 Warburg] 參與談判的提議，堅持要求泰山石化先在一周內取得華平 [即 Warburg] 對上述前提條件的答覆，才繼續下一步的合作談判。因此，我們緊急邀請華平 [即 Warburg] 共同商討解決方案……”

63. 第一封信的附件提述，新投資者希望泰山與 Warburg 可在二零一一年十二月六日前達成協議，並把達成協議的期限定於二零一一年十二月二十日。

64. 其後，泰山與 Warburg 在二零一一年十一月二十九日至十二月九日期間通信，內容顯示 Warburg 所持的立場是，必須先就 Warburg 退出泰山集團的機制達成協議。

(1) 二零一一年十一月二十九日，孫先生向黃先生發出電郵，表明在未先制定退出機制的情況下，他們不可能放棄權利。

(2) 二零一一年十一月三十日，Warburg 的 Chan Ho Park 先生 (“Park 先生”)向黃先生發出電郵，夾附雙方早前討論的退出機制建議。

(3) 二零一一年十二月九日，Warburg 的 Rajiv Ghatalia 先生 (“Ghatalia 先生”)向蔡先生發信，說明 Warburg 對泰山集團投資有限公司的估值方法。

65. 二零一一年十二月十二日，章發出以“會議記錄—Warburg 二零一一年十二月十二日”為題的電郵，當中載有泰山代表(蔡先生、黃先生和屠忠道先生)與 Warburg 代表(孫先生、Gathalia 先生和 Park 先生)舉行會議(“該會議”)的記錄(“會議記錄”)。電郵附件包括在該會議上討論的泰山資料文件。有關文件詳載泰山集團的財務狀況及其他財務資料，當中包括下列陳述：

“泰山和倉儲公司仍蒙受巨額虧損。截至九月底，泰山錄得 4 億港元虧損，倉儲公司則錄得 4,600 萬港元虧損。

泰山一批債券會在二零一二年三月十八日到期，期滿須支付款額 1.1 億美元(本金連利息)。

泰山持有約 200 萬美元境外自由現金。航運市場及浮動倉儲市場不景，預計兩項業務在未來三個月產生的現金流，根本不足以支付公司在二零一二年三月償還債券所需的款項。在缺乏新資金注資的情況下，泰山別無選擇，唯有在債券到期時拖欠償還款項。

拖欠償還債券款項會令集團未能償還借貸，包括倉儲公司的借貸。泰山有無力償債之虞……

倉儲公司未能償還本年年底到期的銀行貸款合共人民幣 1.35 億元。另有約人民幣 3.78 億元的貸款會在二零一二年到期償還……

本公司須應新投資者要求，在二零一一年十二月六日前，就泰山與 Warburg Pincus 有否達成協議作出回覆。如 Warburg Pincus 不正視本公司的實際處境及時作出決定，不單會影響泰山的存亡，也會令其投資蒙受風險。這是泰山克服難關的唯一及最後機會。如錯失此機會，蔡先生或本公司再無法力挽狂瀾。”

66. 二零一一年十二月十五日至二十日期間，泰山與 Warburg 的代表，以電郵跟進就 Warburg 退出泰山的條款及條件所進行的磋商。泰山與 Warburg 在該段期間未能達成解決方案。

67. 二零一一年十二月二十九日，蔡先生致函 Warburg 兩名在美國的聯合總裁（“第二封信”），內容節錄如下：

“最近，泰山面對嚴峻挑戰，本人自覺有責任寫信告知以下情況：

4. 自二零一零年三月起，泰山石化集團有限公司（“泰山”）與中國國家能源儲備局（“儲備局”）展開長遠合作磋商，以期就泰山在中國的儲油設施簽訂“十年加十年”的長期租賃合約（詳情請參閱附件）。就此，我們已與 Rajiv Ghatalia 先生保持緊密聯繫。這項可能與儲備局落實的長期合作項目，不但可為公司旗下的中國倉儲帶來穩定收入，也可大大改善公司的資產狀況和提高資產值。我們無法理解為何 Ghatalia 先生既不贊成也不支持我們與儲備局合作，更提出令人費解的條件，就是 Warburg Pincus 要求把其投資轉換為泰山石化集團有限公司的 90 億股股份，才會批准該合作項目。泰山因而失去與儲備局合作的良機，也無法藉此機會改善日後的營運和財務狀況，以致出現當前的問題。
5. 泰山從未放棄物色新的合作模式。面對營運壓力及資金需求壓力，本人運用了所有可用資源和人事關係，說服和邀請中國海洋石油總公司（“中海石油”）正式與本公司進行合作會談。我們隨即告知 Warburg Pincus 此事。為保障 Warburg 的權益，泰山承諾會運用中海石油投資在泰山石化集團有限公司的款項所得的收益，首先贖回 Warburg

Pincus 的優先股及可換股票據。就此，我們先後在二零一一年十一月二十日、十二月三日、十二月七日及十二月九日，以書信及電郵與孫強先生、Rajiv Ghathalia 先生及 Chanh Park 先生聯絡。我們在二零一一年十二月十二日與他們在新加坡開會，進一步提出以下建議：

- a. 待中海石油進入泰山後，Warburg 可保留其在泰山的投資；
 - b. Warburg 可在二零一二年六月，以泰山上市公司及中國倉儲公司全部優先股及可換股票據面值的 175% 退股；或
 - c. Warburg 可要求泰山以中國倉儲公司全部優先股及可換股票據面值的 175% 贖回該等股份及票據，Warburg 可同時保留泰山上市公司的優先股。
6. 二零一一年十一月，中海石油完成對本公司的初步盡職審查。中海石油法律部尤其對泰山與 Warburg 所訂協議的條款深表關注，並堅持泰山須與 Warburg 在二零一一年十二月二十日前達成解決方案。儘管我們提出各項建議並積極游說，但 Warburg 卻再度阻撓，提出既不切實際又令新投資者和泰山無法接受的解決方案，以致中海石油所定期限屆滿，泰山錯失最後的良機。

由於 Warburg 多番提出無理又不可行的要求，阻撓我們改善公司的經營困局，泰山和本人均再無力扭轉目前的劣勢。為了向股東負責，避免泰山石化集團有限公司遭除牌或清盤，我們同意出售手上 50.1% 的中國倉儲公司股份，作價低於 Warburg Pincus 對其 49.9% 的中國倉儲公司股份所作估值。我們希望 Warburg Pincus 會如我們般認真看待此事，並在掌握充分資料的情況下作出審慎決定。”

68. 二零一一年十二月三十一日，泰山集團投資有限公司兩家附屬公司均未能支付在當天到期應付的項目貸款分期還款。涉及總金額為人民幣 1.11 億元，分別是拖欠中國工商銀行（“工商銀行”）及中國銀行的未償還款項人民幣 3,000 萬元及人民幣 8,100 萬元。

69. 截至二零一二年一月四日，泰山尚未收到 Warburg 就第二封信的回覆，也未有與 Warburg 就退出機制達成協議。

70. 二零一一年八月二十四日至二零一二年三月十八日期間，上文第 60 至 69 段所指有關泰山及其附屬公司財政狀況的消息，尤其是泰山及 / 或其附屬公司就應付予中國銀行及工商銀行的未償還貸款和上市公司優先票據可能出現違責的消息，屬於《條例》第 245(2)條所指的“有關消息”(適用於二零一二年進行的交易)，因為這些都是關於泰山的具體消息。這些具體消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行泰山上市證券交易的人所知，但該等消息如普遍為他們所知，則相當可能會對泰山的股價造成重大影響。

章的失當行為

I. 章就 5 250 萬股泰山股份進行的交易(《條例》第 270(1)(a)(i)條)

71. 二零一二年一月三日至五日期間，章是與泰山有關連的人，掌握他知道屬關於泰山的有關消息的消息(如上文所述)，並把所持有的 5 250 萬股泰山股份悉數沽出，獲取合共 13,618,203.06 港元(“章沽出股份所得收益”)。有關交易詳情載於該陳述書夾附的附表 1。

72. 二零一二年一月五日至九日期間，章沽出股份所得收益存入章的滙豐銀行卓越理財(港元儲蓄)戶口。

73. 基於下列理由，章掌握他知道屬《條例》所指的有關消息的消息；在這情況下，他在二零一二年一月三日至五日期間把 5 250 萬股泰山股份沽出：

(1) 章是與泰山有關連的高層管理人員。

(2) 章掌握第一手非公開的泰山股價敏感資料。

(a) 二零一一年十一月和十二月，章與泰山其他職員就同年十一月十七日 Debtwire 一篇文章互通電郵。該文章討論大新華物流的流動資金問題，以及其延遲根據買賣協議向泰山付款一事。

(b) 二零一一年十一月二十三日，章也與 NIBC 銀行的 Josephine Phang 女士就 Business Times 一篇文章互通電郵。該文章關於海航所面對的表面流動資金問題。Phang 女士以電郵把文章傳送給章，詢問有關資金問題會否“影響售賣船舶的交易和 TOPL 購買該船舶的最後一期分期付款，因為款項已延遲多月未付”。經一連串

電郵往來，章最後表示“該消息已非新聞。我們與海航緊密合作，有信心解決此事。至於時間方面，應會在十二月底或一月初”。在該等情況下，對於買賣協議可能出現的付款問題，章牽涉其中或屬知情。

- (c) 二零一一年十一月二十四日至二十九日，章與泰山集團多名職員(當中包括黃先生、屠忠道先生、黃文鑫先生和 George Lin 先生)互通電郵，討論並擬備第一封信。章協助把第一封信的一個英文稿翻譯成中文。此外，在黃先生把第一封信的定稿送交 Warburg 之前，章獲發該信副本。因此，章完全知悉大新華物流有可能違責及違責對泰山的影響，也知道解決方法是另覓新投資者，並深明 Warburg 的立場對整件事至為關鍵。
- (d) 二零一一年十二月五日及六日，章有份擬備第二封信的擬稿及 / 或把其由中文翻譯成英文。
- (e) 章出席該會議，並知悉與會者對於 Warburg 準備退出投資項目及 / 或中海石油准以新投資者身分投資泰山集團的條款出現意見分歧。他也有參與該會議的籌備工作，包括擬備擬於該會議提出的討論事項。

- (f) 章從第二封信獲悉，中海石油就投資泰山的建議所定的限期已在二零一一年十二月二十日屆滿，以及泰山無法在二零一一年十二月三十一日的限期前，向中國銀行和工商銀行償還項目貸款。
- (g) 從黃先生在二零一一年十二月十六日至二十一日期間發給章的電郵可見，章也知道泰山在該會議後曾在二零一一年十二月十五日和二十日與 Warburg 通信。
- (h) 二零一一年十二月十九日，章與黃先生及泰山集團其他職員互通內部電郵，商討 Argyle Street Management Ltd (“ASM”)的投資建議，為二零一二年三月十八日到期的上市公司優先票據融資還款。當日，黃先生向章及其他人匯報 ASM 對投資建議的意見，泰山似乎認為建議並不吸引。
- (i) 章有份擬備或翻譯第二封信，並獲發該封送交 Warburg 的信件的副本。因此，他知道泰山把與 Warburg 的僵局提升至美國 Warburg 的高層管理人員處理。章也收到泰山內部電郵往來的副本，在二零一二年一月三日及四日均獲告知 Warburg 未有就第二封信作出回覆。

- (j) 從上述事宜可見，章密切涉及或知道的事情包括：
- i. 泰山與大新華物流之間買賣協議的事態發展。
 - ii. 泰山因大新華物流違責而須另覓新投資者。
 - iii. 中海石油是泰山的潛在投資者之一，並對泰山進行相關盡職審查。
 - iv. 與 Warburg 進行的磋商，以徵得其同意才可繼續進行中海石油擬投資的項目。磋商期間討論的事項包括泰山未公布的財務資料、大新華物流就買賣協議付款的問題，以及泰山就應付予中國銀行及工商銀行的未償還貸款和上市公司優先票據可能出現違責一事。
 - v. Warburg 在磋商期間所持的立場，以及泰山與 Warburg 對泰山集團投資有限公司估值的分歧。
 - vi. 他翻譯或協助翻譯並獲發定稿的第一和第二封信的內容。

vii. 截至二零一一年十二月二十九日，各方未有就中海石油對泰山集團的潛在投資達成協議。截至二零一二年一月四日，Warburg 尚未就第二封信作出回覆。

(3) 在第二封信發出後，泰山集團未能在正式限期前向中國銀行和工商銀行付款，章隨即在二零一二年一月三日至五日期間，把所持有的泰山股份悉數沽出。

II. 章向顏披露有關消息及慫使或促致顏進行泰山股份交易（《條例》第 270(1)(a)(ii)及 270(1)(c)條）

74. 二零一二年一月三日前，顏持有 150 萬股泰山股份，當中 100 萬股在二零零八年三月買入，50 萬股在二零零八年八月買入。

75. 章在知道或有合理因由相信顏會利用有關消息進行泰山股份交易的情況下，直接或間接向顏披露有關消息（如上文所述）。此外或另外，章在知道或有合理因由相信顏會進行泰山股份交易的情況下，慫使或促致顏進行該等交易。

76. 因此，在二零一二年一月三日，顏在新加坡把所持有的 150 萬股泰山股份悉數沽出，扣除經紀費和稅項後實得 401,776.21 港元（“顏沽出股份所得收益”）。

77. 二零一二年一月五日，UOB Kay Hian Private Limited（顏透過此公司沽出 150 萬股泰山股份）簽發一張以顏為收款人的支票，金額為 66,413.61 新加坡元，屬顏沽出股份所得收益。

顏的失當行為

顏就 150 萬股泰山股份進行的交易（《條例》第 270(1)(e)(i)條）

78. 顏掌握她知道屬關於泰山的有關消息的消息（如上文所述），該等消息是她直接或間接從章收到的。

79. 顏知道章是泰山集團的僱員，以及 / 或章身居某職位，而因他是泰山集團的僱員，令人可合理預期該職位給予他接觸關於泰山的有關消息的途徑。

80. 顏知道或有合理理由相信章因與泰山有關連而掌握有關消息。

81. 二零一二年一月三日，顏把自二零零八年三月(100 萬股)和八月(50 萬股)持有的合共 150 萬股泰山股份悉數沽出，並獲取顏沽出股份所得收益。有關交易詳情載於該陳述書夾附的附表 2。

82. 二零一二年一月五日，UOB Kay Hian Private Limited (顏透過此公司沽出 150 萬股泰山股份)簽發一張以顏為收款人的支票，金額為 66,413.61 新加坡元，屬顏沽出股份所得收益。

重行評定泰山股價

83. 在二零一二年一月三日至五日期間與章進行交易的投資者，買入泰山股份的平均價格為 0.262 港元，而在二零一二年一月三日與顏進行交易的投資者，買入泰山股份的價格則為 0.27 港元。這些投資者的買入價，較他們在有關消息(如上文所述)為市場所知後才買入的價格為高。二零一二年三月十九日，泰山股份暫停買賣，其後在同年五月十四日恢復買賣，股價下跌 36.43%，收報 0.178 港元。泰山在二零一二年五月十四日至十六日期間的三天加權平均股價為 0.1956 港元，反映市場得悉並消化有關消息後的股份市值。章和顏的內幕交易，令他們從交易對手得到的收益，較他們在有關消息為投資大眾所知時可得到的為多。

名義上避免的損失

84. 泰山股份由二零一二年六月十九日起再度暫停買賣，直至二零一六年七月十五日才恢復買賣。章收到有關消息後，在二零一二年一月三日至五日期間沽出泰山股份。向他買入股份的交易對手，有部分其後在二零一六年七月十五日前，以相等於或高於買入價的價格沽出股份；該等交易對手分別載於該陳述書夾附的附表 3 及 4。章因與該等交易對手進行內幕交易而在名義上避免的損失總額為 2,321,816.86 港元。隨着泰山股份恢復買賣，在二零一二年一月三日至五日期間向章買入股份的交易對手，可能會在泰山股份恢復買賣後，以相等於或高於買入價的價格，沽出全部或部分泰山股份。

85. 顏收到有關消息後，在二零一二年一月三日沽出泰山股份。一名向她買入股份的交易對手其後在二零一六年七月十五日前，以高於買入價的價格沽出股份；該名交易對手載於該陳述書夾附的附表 5。顏因與該交易對手進行內幕交易而在名義上避免的損失總額為 103,357.19 港元。隨着泰山股份恢復買賣，在二零一二年一月三日向顏買入股份的交易對手，可能會在泰山股份恢復買賣後，以相等於或高於買入價的價格，沽出全部或部分泰山股份。

《條例》的相關條文

86. 基於上述理由，章：

- (1) 屬《條例》第 247 條所指的與泰山有關連的人；
- (2) 進行泰山上市證券的交易，因而從事《條例》第 270(1)(a)(i)條所指的內幕交易；
- (3) 在知道或有合理因由相信顏會進行泰山上市證券交易的情況下，慫使或促致顏進行該等交易，以及在知道或有合理因由相信顏會利用有關消息進行泰山上市證券交易的情況下，向顏披露有關消息，因而從事《條例》第 270(1)(a)(ii)及 270(1)(c)條所指的內幕交易。

87. 基於上述理由，顏知道章是與泰山有關連的人，也知道章因與泰山有關連而掌握有關消息，而她從章收到她知道屬有關消息的消息後，進行泰山上市證券的交易，因而從事《條例》第 270(1)(e)(i)條所指的內幕交易。

附表

88. 附表 1 — 章進行的交易，載於本報告書附錄 A。

89. 附表 2 — 顏進行的交易，載於本報告書附錄 B。

90. 附表 3 — 在二零一二年一月三日至五日期間獲章售予股份的交易對手(其後沽貨獲利)，載於本報告書附錄 C。

91. 附表 4 — 在二零一二年一月三日至五日期間獲章售予股份的交易對手(其後以相同價格沽出)，載於本報告書附錄 D。

92. 附表 5 — 在二零一二年一月三日獲顏售予股份的交易對手(其後沽貨獲利)，載於本報告書附錄 E。

第四章

相關法律和研訊範圍及內幕交易要素

審裁處的職責

93. 按與訟各方所協定，本席單獨審理本案，無須成員協助。本席的職責是對所有法律問題及事實問題作出裁定。

94. 根據證監會的通知，審裁處須應所請，裁定該兩名指明人士或他們其中一人曾否作出屬內幕交易性質的市場失當行為。針對第一指明人士的指稱所涉日期為二零一二年一月三日至五日，而針對第二指明人士的指稱所涉日期則為二零一二年一月三日。曾否發生市場失當行為須根據《條例》相關條文作出裁定。就第一指明人士章先生而言，適用的條文為第 270(1)(a)(i)、270(1)(a)(ii)及 270(1)(c)條；就第二指明人士顏女士而言，適用的條文為第 270(1)(e)(i)條。

舉證準則

95. 用以裁定任何有待審裁處裁定的爭議或問題的舉證準則，是適用於在法院進行的民事法律程序的舉證準則，即根據相對可能性的衡量準則舉證。在 *一名律師訴香港律師會* (2008) 11 HKCFAR 117 一案中，包致金常任法官認為：

“……我們的法律只有兩套舉證準則：其一是無合理疑點；其二是可能性佔優勢。”

本席在本案是採用上述準則衡量藉承認確立的事實。

內幕交易的要素

96. 本席完全明白並確認第三章所載“承認的事實”構成證監會所提指控。儘管如此，本席仍有責任審慎考慮該等事實是否包含所指稱市場失當行為的所有要素。就此，本席已審慎作出考慮。

97. 《條例》第 270(1)(a)(i)及(ii)、270(1)(c)及 270(1)(e)(i)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) 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

(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；

(b) ……

(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……的上市證券……的交易……

(d) ……

- (e) 任何人知道另一人與該法團有關連，並知道或有合理理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；或
 - (ii) ……
- (f) ……”

98. 就本研訊而言，構成內幕交易的要素為：

- (A) 該法團須在聯交所上市；
- (B) 該人須為與該法團有關連的人；
- (C) 該有關連的人須慫使或促致另一人進行該法團證券或衍生工具的交易；
- (D) 該人須掌握關於該法團的有關消息；
- (E) 該人須知道該消息屬關於該法團的有關消息；以及
- (F) 該人及被慫使或促致的人須進行該上市法團證券的交易。

上市公司

99. 要證明指明人士曾從事內幕交易，必須證實他們進行上市公司證券的交易。毫無疑問，泰山石化集團有限公司在聯交所上市，股份代號為 1192。事實上，指明人士也承認這一點。

與泰山有關連的人

100. 《條例》第 247 條訂明在哪些情況下，某人會視作與該法團有關連的人。章先生是《條例》第 247(1)(a)條所指泰山有連繫法團的僱員，即屬與泰山有關連的人，這點並無爭議。事實上，他也承認這一點。本席也注意到，根據《條例》第 247(1)(c)條，他身居某職位，令人可合理預期該職位給予他接觸內幕消息的途徑。

所掌握的消息須屬有關消息

101. 有關消息通常指股價敏感消息。就本研訊而言，《條例》第 245(2)條就關於該法團的有關消息所下的定義為：

“關於—

- (a) 該法團的；
- (b) 該法團的股東或高級人員的；或
- (c) 該法團的上市證券的或該等證券的衍生工具的，

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。”

(i) “具體”的意思

102. 具體消息或資料的定義為有足夠獨特性，並可供識別、界定及明確表達的消息或資料。這有別於過於含糊、零碎或純屬臆測而欠缺所需具體性的消息或資料(參閱二零一五年十一月二十六日有關亞洲電信媒體有限公司的市場失當行為審裁處報告書)。

(ii) 相當可能會對股價造成重大影響的消息或資料

103. 內幕交易審裁處在一九九五年八月五日關於大眾國際投資有限公司的研訊報告書中，就關乎該公司的消息或資料如為慣常進行該公司股份交易的人所知，是否相當可能會影響公司股價這一點作出回應，並在第 19.4.2 段對驗證方法的性質作出以下描述：

“.....假設在內幕交易者根據內幕消息採取行動當日，沒有掌握內幕消息的投資大眾並沒有採取行動或根據其他消息或意見採取行動。要確定一般投資者如掌握該消息後，在當日會有何行動，當然只屬推斷。事實上，看看這些投資者在消息不再保密並眾所周知時的反應，通常自有分曉；不過，必須審慎行事，以確定投資者的反應是否確實由公布的消息所引致，抑或是完全或部分由於其他事情或考慮因素所致。”

104. 同一報告書第 19.4.5 段對“重大”一詞作出以下提述：

“.....我們認為‘重大’一詞的含義十分清楚 - 該詞與‘輕微’、‘不重要’和‘無關重要’等詞相反。”

105. 內幕交易審裁處在一九八六年三月二十七日關於國際城市集團有限公司一案的研訊報告書中第 2.6 段，就何謂“重大”一點，闡明該消息或資料須：

“……相當可能令該等證券的價格發生重大的變動。因此，僅能引致股價小幅波動或輕微變動的消息或資料，不足以成為重大消息或資料。所謂重大的變動，是指在特定情況下，股價相當可能會有一定程度的變動。”

(iii) 知情的要素

106. 任何人不得純粹因掌握的消息經客觀裁定屬股價敏感消息，而被裁斷干犯內幕交易這種市場失當行為。只有在審裁處信納按所需的舉證準則而論，該人進行股份交易時有所需的認知，知道自己掌握的消息屬股價敏感消息的情況下，該人方可被裁斷干犯市場失當行為。任何人是否有所需的認知，須由證監會根據相對可能性的衡量準則舉證證明。這可透過所承認的事實或從相關事實或情況推斷來加以證明。

(iv) 該人必須進行交易

107. 兩名指明人士在第三章所載承認的事實中，清晰明確地承認他們曾進行泰山股份交易。

就每名指明人士分開作出考慮

108. 對每一名指明人士不利的案情，本席已分開考慮。

專家證供

109. 本案唯一的專家意見，由證監會曾諮詢的黃永祥先生提供。兩名指明人士均沒有對他的證供提出異議、反駁或質疑。事實上，他們均全盤承認有關證供。

110. 如專家證人的證供屬其表述的意見，則審裁處不一定要接納，但會按該專家的經驗，審慎考慮和衡量該等意見。雖然審裁處有權接納或拒絕接納全部或部分證供，並可在考慮所有證據後，就有關事宜得出本身的結論，但本席把指明人士均接納專家意見這一點考慮在內。

研訊範圍

111. 簡單來說，審裁處的工作是根據指明人士承認的事實，考慮是否已按相對可能性的衡量準則，證明該兩名指明人士或他們其中一人曾經或不曾以內幕交易方式從事市場失當行為。

第五章

裁斷

初步考慮的事項

112. 本席充分注意到，載於本報告書第三章所承認的事實，實質上全面符合證監會所指稱市場失當行為的各項要素。

113. 在審核證據時，本席以《條例》第 270(1)(a)(i)、270(1)(a)(ii)、270(1)(c)條(適用於章先生)，以及第 270(1)(e)(i)條(適用於顏女士)作為依據。本席在第四章第 97 段把上述條文全文列出，以供參考。

上市公司

114. 請參閱第 99 段。他們所交易的股份顯然是一家上市公司的股份，本席也如此裁斷。

與泰山有關連的人

115. 請參閱第 100 段。基於“承認的事實”所載理由，章先生顯然是與泰山有關連的人。因此，本席據此作出裁定後如此裁斷。

有關消息

116. 章先生所知悉的有關消息清楚載於第三章“承認的事實”第 58 至 70 段。那些事實不解自明，在此不贅。

117. 簡而言之，上述事實構成的消息是，泰山面臨非常嚴峻的財務問題，尤其是泰山及 / 或其附屬公司就應付予中國銀行及工商銀行的未償還貸款和上市公司優先票據可能出現違責的情況。該等消息在二零一一年八月二十四日至二零一二年三月十八日期間開始出現。

具體消息

118. 顯然該等消息是關於泰山及其附屬公司的具體消息。這點也在“承認的事實”第 70 段獲得承認，並經專家黃永祥先生確認。

如為人所知則相當可能會對股價造成重大影響的消息

119. 上述消息並非普遍為慣常(或相當可能會)進行泰山股份交易的人所知。二零一二年三月十八日公告是泰山首次向公眾披露問題。這點也在第三章“承認的事實”第 70 段獲接受，並經專家確認。

120. 泰山股份在二零一二年五月十四日恢復買賣後，股價隨即下跌，印證對股價造成重大影響的概念。泰山股份恢復買賣後的三天加權平

均股價跌至 0.1956 元。實際恢復買賣當天的股價為 0.178 元，較暫停買賣當天的收市價 0.28 元下跌約 36.43%，充分反映該等消息不但有可能對股價造成重大影響，而且確實已對股價造成重大影響。

知情的要素

121. 章掌握他知道屬股價敏感消息的消息，並在二零一二年一月三日至五日期間，把名下 5 250 萬股泰山股份沽出。他在第三章第 71 段清楚承認此事。據此，本席裁斷他有所需的認知。

122. 顏掌握她知道屬有關消息的消息(有關消息是她直接或間接從章收到的)，並在二零一二年一月三日把名下 150 萬股泰山股份沽出。她在第三章“承認的事實”第 78 至 80 段確認此事。因此，本席裁定她也有所需的認知。

結論

123. 本席考慮所指稱的事實、承認的事實和代表律師的開案陳詞後，根據相對可能性的衡量準則，信納指明人士章和顏各人均干犯屬內幕交易性質的市場失當行為。章和顏干犯該失當行為的日期分別為二零一二年一月三日至五日和二零一二年一月三日。

124. 該等內幕交易的結果是，上述各人在沽出名下泰山股份時均避免了損失。

各自避免的損失

125. 專家黃永祥先生採用 *Insider Dealing Tribunal v Shek Mei Ling* [1992] 2 HKC 一案定下的方法，計算每名指明人士名義上避免的損失。

126. 各指明人士在第三章“承認的事實”第 84 及 85 段均接受及承認上述所指的計算結果。本席同意該等計算結果。

127. 經計算後，章名義上避免的損失為 2,321,816.86 元。

128. 顏名義上避免的損失為 103,357.19 元。

第六章

就市場失當行為的裁斷作出命令

129. 本席裁斷各指明人士為避免股份虧損而以內幕交易方式從事市場失當行為後，須考慮擬作出的命令(如有的話)。

130. 與訟各方經磋商後議定的各項命令和支付訟費命令，以題為“議定的建議命令”的文件形式提交本席考慮。

131. 鑑於這是研訊，儘管與訟各方已議定建議的命令，但本席認為仍有責任予以審核、考慮及衡量。當然，本席充分考慮到有關命令已由與訟各方議定。

132. 本席仔細考慮建議的命令後，認為綜觀所有情況，就各指明人士議定的建議命令和支付訟費命令，均與案情相稱且屬合理及可予接受。

133. 因此，本席現按建議的條款作出命令和支付訟費命令。有關命令和支付訟費命令的具體條款，載於本報告書附錄 F“施加的命令”。

(簽署)

鄧立泰先生

(主席)

日期：二零一七年三月十三日

附錄 A

附表 1 — 章進行的交易

日期	章沽出的股數	股價*	總收益 (港元)	淨收益 (港元)
03-01-12	2,500,000	0.2700	675,000	672,583.50
03-01-12	380,000	0.2800	106,400	106,018.49
03-01-12	3,800,000	0.2750	1,045,000	1,041,258.90
03-01-12	500,000	0.2750	137,500	137,007.24
03-01-12	3,700,000	0.2700	999,000	995,423.58
03-01-12	4,000,000	0.2700	1,080,000	1,076,133.60
03-01-12	560,000	0.2700	151,200	150,657.90
04-01-12	80,000	0.2750	22,000	21,876.24
04-01-12	1,980,000	0.2650	524,700	522,821.27
05-01-12	100,000	0.2650	26,500	26,370.87
05-01-12	5,000,000	0.2650	1,325,000	1,320,256.50
05-01-12	440,000	0.2600	114,400	113,989.85
05-01-12	2,000,000	0.2550	510,000	508,174.20
05-01-12	60,000	0.2550	15,300	15,182.77
05-01-12	60,000	0.2550	15,300	15,182.77
05-01-12	9,000,000	0.2500	2,250,000	2,241,945.00
05-01-12	1,200,000	0.2550	306,000	304,904.52
05-01-12	1,000,000	0.2550	255,000	254,087.10
05-01-12	2,200,000	0.2550	561,000	558,991.62
05-01-12	120,000	0.2550	30,600	30,466.55
05-01-12	100,000	0.2550	25,500	25,371.95
05-01-12	2,400,000	0.2550	612,000	609,809.04
05-01-12	6,320,000	0.2500	1,580,000	1,574,343.60
05-01-12	4,000,000	0.2550	1,020,000	1,016,348.40
05-01-12	1,000,000	0.2800	280,000	278,997.60
合計總收益			13,667,400	
			淨收益總額	13,618,203.06

* 章的滙豐銀行投資服務帳戶結單所顯示的每股賣價(未計及交易成本)

附錄 B

附表 2 — 顏進行的交易

日期	顏沽出的 股數	股價*	總收益 (港元)	淨收益 (港元)
03-01-12	1,500,000	0.2700	405,000	401,776.21

* 顏的 UOB Kay Hian Private Limited 帳戶記錄所顯示的每股賣價
(未計及交易成本)

附錄 C

附表 3

泰山石化集團有限公司(股份代號 1192)

在二零一二年一月三日至五日期間章進行泰山股份交易的對手(其後沽實獲利)

(市場統計系統所示的)執行交易經紀	買入日期	時間	股數	每股買入價 (未計及交易成本)(港元)	總買入價(港元)	沽出日期	每股賣價 (未計及交易成本)(港元)
萬興証券有限公司	03/01/2012	11:24:59	200,000	0.2700	54,000	03/01/2012	0.2750
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:24:59	300,000	0.2700	81,000	03/01/2012	0.2850
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:24:59	40,000	0.2700	10,800	05/01/2012	0.2800
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:24:59	180,000	0.2700	48,600	03/01/2012	0.2800
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:24:59	40,000	0.2700	10,800	13/01/2012	0.3050
交銀國際控股有限公司	03/01/2012	11:24:59	100,000	0.2700	27,000	11/01/2012	0.2950
時富證券有限公司	03/01/2012	11:24:59	60,000	0.2700	16,200	11/01/2012	0.2950
招商證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:24:59	60,000	0.2700	16,200	05/01/2012	0.2900
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	03/01/2012	11:24:59	40,000	0.2700	10,800	06/01/2012	0.2900
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	03/01/2012	11:24:59	200,000	0.2700	54,000	05/01/2012	0.2900
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	03/01/2012	11:24:59	200,000	0.2700	54,000	05/01/2012	0.2900
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	03/01/2012	11:24:59	40,000	0.2700	10,800	06/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:24:59	500,000	0.2700	135,000	17/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:24:59	300,000	0.2700	81,000	17/01/2012	0.2950
新鴻基投資服務有限公司	03/01/2012	11:24:59	200,000	0.2700	54,000	11/01/2012	0.2900
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	03/01/2012	11:24:59	20,000	0.2700	5,400	17/01/2012	0.2900
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:51:46	180,000	0.2750	49,500	06/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	300,000	0.2750	82,500	17/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	300,000	0.2750	82,500	17/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	160,000	0.2750	44,000	17/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	60,000	0.2750	16,500	18/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	240,000	0.2750	66,000	19/01/2012	0.2950
實德證券有限公司	03/01/2012	11:51:46	300,000	0.2750	82,500	03/01/2012	0.2800
東盛證券(經紀)有限公司	03/01/2012	11:51:46	100,000	0.2750	27,500	11/01/2012	0.2900
東盛證券(經紀)有限公司	03/01/2012	11:51:46	100,000	0.2750	27,500	11/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	140,000	0.2750	38,500	18/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	240,000	0.2750	66,000	19/01/2012	0.2950
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	660,000	0.2750	181,500	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:51:46	100,000	0.2750	27,500	19/01/2012	0.2900
恒生證券有限公司	03/01/2012	11:54:04	500,000	0.2750	137,500	17/02/2012	0.3500
萬興証券有限公司	03/01/2012	11:55:27	200,000	0.2700	54,000	03/01/2012	0.2750
萬興証券有限公司	03/01/2012	11:55:27	200,000	0.2700	54,000	03/01/2012	0.2750
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:55:27	220,000	0.2700	59,400	04/01/2012	0.2800
中銀國際證券有限公司	03/01/2012	11:55:27	160,000	0.2700	43,200	04/01/2012	0.2750
交銀國際控股有限公司	03/01/2012	11:55:27	100,000	0.2700	27,000	03/02/2012	0.3150
交銀國際控股有限公司	03/01/2012	11:55:27	20,000	0.2700	5,400	03/01/2012	0.2750
東亞證券有限公司	03/01/2012	11:55:27	40,000	0.2700	10,800	06/01/2012	0.2850
富昌證券有限公司	03/01/2012	11:55:27	100,000	0.2700	27,000	04/01/2012	0.2750
工銀亞洲証券有限公司	03/01/2012	11:55:27	80,000	0.2700	21,600	06/01/2012	0.2850
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:55:27	300,000	0.2700	81,000	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:55:27	300,000	0.2700	81,000	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	11:55:27	300,000	0.2700	81,000	19/01/2012	0.2900
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	03/01/2012	11:55:27	40,000	0.2700	10,800	11/01/2012	0.3000
交銀國際控股有限公司	03/01/2012	14:12:25	20,000	0.2700	5,400	03/01/2012	0.2750
星展唯高達香港有限公司	03/01/2012	14:12:25	40,000	0.2700	10,800	12/01/2012	0.2800
富昌證券有限公司	03/01/2012	14:12:25	20,000	0.2700	5,400	04/01/2012	0.2750
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	03/01/2012	14:12:25	300,000	0.2700	81,000	21/02/2012	0.3600
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	03/01/2012	14:12:25	200,000	0.2700	54,000	24/02/2012	0.3450
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	380,000	0.2700	102,600	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	300,000	0.2700	81,000	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	300,000	0.2700	81,000	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	200,000	0.2700	54,000	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	100,000	0.2700	27,000	19/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	500,000	0.2700	135,000	19/01/2012	0.2900
輝立証券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	500,000	0.2700	135,000	11/01/2012	0.2900
輝立証券(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	280,000	0.2700	75,600	11/01/2012	0.2900
上銀證券有限公司	03/01/2012	14:12:25	500,000	0.2700	135,000	04/01/2012	0.2750
大華繼順(香港)有限公司	03/01/2012	14:12:25	100,000	0.2700	27,000	05/01/2012	0.2850
中方証券有限公司	03/01/2012	15:47:19	100,000	0.2700	27,000	05/01/2012	0.2750
恒生證券有限公司	03/01/2012	15:47:19	100,000	0.2700	27,000	06/02/2012	0.3100
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	15:47:19	40,000	0.2700	10,800	30/01/2012	0.2850
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	03/01/2012	15:47:19	20,000	0.2700	5,400	04/01/2012	0.2800
國信證券(香港)經紀有限公司	04/01/2012	15:49:19	80,000	0.2650	21,200	20/01/2012	0.2900
華僑證券(香港)有限公司	04/01/2012	15:49:19	180,000	0.2650	47,700	06/02/2012	0.3300

附錄 C

(第 2 頁, 共 3 頁)

(市場統計系統所示的)執行交易經紀	買入日期	時間	股數	每股買入價 (未計及交易成本)(港元)	總買入價(港元)	沽出日期	每股賣價 (未計及交易成本)(港元)
華僑證券(香港)有限公司	04/01/2012	15:49:19	200,000	0.2650	53,000	06/02/2012	0.3250
致富證券有限公司	05/01/2012	10:10:47	60,000	0.2650	15,900	13/01/2012	0.3000
創興證券有限公司	05/01/2012	10:10:47	40,000	0.2650	10,600	11/01/2012	0.3000
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:15:34	320,000	0.2600	83,200	05/01/2012	0.2750
致富證券有限公司	05/01/2012	10:15:34	60,000	0.2600	15,600	13/01/2012	0.3000
巴克萊亞洲有限公司	05/01/2012	10:20:29	320,000	0.2550	81,600	05/01/2012	0.2600
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:20:29	200,000	0.2550	51,000	05/01/2012	0.2650
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:20:29	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:20:29	380,000	0.2550	96,900	04/01/2012	0.2650
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	10:20:29	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	05/01/2012	10:20:29	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2700
一通投資者有限公司	05/01/2012	10:20:29	20,000	0.2550	5,100	05/01/2012	0.2750
新鴻基投資服務有限公司	05/01/2012	10:20:29	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
永亨證券有限公司	05/01/2012	10:20:29	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2650
萬興證券有限公司	05/01/2012	10:21:53	40,000	0.2550	10,200	05/01/2012	0.2600
萬興證券有限公司	05/01/2012	10:22:34	60,000	0.2550	15,300	05/01/2012	0.2600
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:24:09	20,000	0.2550	5,100	16/02/2012	0.3350
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:24:09	40,000	0.2550	10,200	05/01/2012	0.2750
萬興證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2600
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	120,000	0.2500	30,000	05/01/2012	0.2600
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2700
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	80,000	0.2500	20,000	05/01/2012	0.2650
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	420,000	0.2500	105,000	05/01/2012	0.2850
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	10:24:48	20,000	0.2500	5,000	03/01/2012	0.2750
致富證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	40,000	0.2500	10,000	05/01/2012	0.2700
創興證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2650
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	500,000	0.2500	125,000	05/01/2012	0.2550
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	500,000	0.2500	125,000	05/01/2012	0.2550
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2550
鴻騰資本證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2550
亨達證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
興業證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	300,000	0.2500	75,000	09/01/2012	0.2750
興業證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	200,000	0.2500	50,000	10/01/2012	0.2800
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	05/01/2012	10:24:48	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2750
利家安證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	10:24:48	260,000	0.2500	65,000	06/02/2012	0.3200
寶威證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2550
輝立證券(香港)有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2550
滙信理財有限公司	05/01/2012	10:24:48	500,000	0.2500	125,000	05/01/2012	0.2600
泓福證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	600,000	0.2500	150,000	05/01/2012	0.2600
新鴻基投資服務有限公司	05/01/2012	10:24:48	60,000	0.2500	15,000	06/01/2012	0.2850
新鴻基投資服務有限公司	05/01/2012	10:24:48	20,000	0.2500	5,000	08/03/2012	0.3100
東盛證券(經紀)有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2550
東盛證券(經紀)有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2600
東盛證券(經紀)有限公司	05/01/2012	10:24:48	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:24:48	20,000	0.2500	5,000	11/01/2012	0.3000
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:24:48	20,000	0.2500	5,000	16/02/2012	0.3600
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:24:48	60,000	0.2500	15,000	05/01/2012	0.2650
宏旺證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	40,000	0.2500	10,000	05/01/2012	0.2800
永亨證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	120,000	0.2500	30,000	05/01/2012	0.2600
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	10:24:48	2,000,000	0.2500	500,000	07/02/2012	0.3200
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	10:24:48	740,000	0.2500	185,000	07/02/2012	0.3250
萬興證券有限公司	05/01/2012	10:27:53	300,000	0.2550	76,500	05/01/2012	0.2600
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	10:27:53	60,000	0.2550	15,300	05/01/2012	0.2600
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:27:53	200,000	0.2550	51,000	05/01/2012	0.2600
一通投資者有限公司	05/01/2012	10:27:53	40,000	0.2550	10,200	03/02/2012	0.3150
新鴻基投資服務有限公司	05/01/2012	10:27:53	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
添華證券香港有限公司	05/01/2012	10:27:53	500,000	0.2550	127,500	22/02/2012	0.3500
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:30:51	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	10:30:51	40,000	0.2550	10,200	05/01/2012	0.2600
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	10:30:51	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
京華山一證券(香港)有限公司	05/01/2012	10:30:51	60,000	0.2550	15,300	06/01/2012	0.2750
京華山一證券(香港)有限公司	05/01/2012	10:30:51	40,000	0.2550	10,200	06/01/2012	0.2900
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:30:51	160,000	0.2550	40,800	05/01/2012	0.2600
添華證券香港有限公司	05/01/2012	10:30:51	500,000	0.2550	127,500	22/02/2012	0.3500
巴克萊亞洲有限公司	05/01/2012	10:32:59	140,000	0.2550	35,700	05/01/2012	0.2600
巴克萊亞洲有限公司	05/01/2012	10:32:59	160,000	0.2550	40,800	05/01/2012	0.2850
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	10:32:59	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600

(市場統計系統所示的)執行交易經紀	買入日期	時間	股數	每股買入價 (未計及交易成本)(港元)	總買入價(港元)	沽出日期	每股賣價 (未計及交易成本)(港元)
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:32:59	40,000	0.2550	10,200	05/01/2012	0.2600
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:32:59	200,000	0.2550	51,000	05/01/2012	0.2600
新鴻基投資服務有限公司	05/01/2012	10:32:59	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:33:56	40,000	0.2550	10,200	05/01/2012	0.2600
時富證券有限公司	05/01/2012	10:37:24	20,000	0.2550	5,100	11/01/2012	0.2900
時富證券有限公司	05/01/2012	10:37:24	40,000	0.2550	10,200	02/02/2012	0.3050
星辰唯高達香港有限公司	05/01/2012	10:37:24	20,000	0.2550	5,100	18/01/2012	0.2900
永隆證券有限公司	05/01/2012	10:37:24	40,000	0.2550	10,200	05/01/2012	0.2750
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	05/01/2012	10:44:45	200,000	0.2550	51,000	09/01/2012	0.2750
萬興証券有限公司	05/01/2012	10:44:56	20,000	0.2550	5,100	05/01/2012	0.2600
萬興証券有限公司	05/01/2012	10:46:50	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2600
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	40,000	0.2500	10,000	05/01/2012	0.2800
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2700
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2800
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2550
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2550
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2550
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2600
鴻騰資本證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2550
海通國際證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	80,000	0.2500	20,000	06/01/2012	0.2900
恒生證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	15/02/2012	0.3350
亨達証券有限公司	05/01/2012	10:46:50	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
工銀亞洲証券有限公司	05/01/2012	10:46:50	80,000	0.2500	20,000	05/01/2012	0.2600
金利豐證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2650
利家安證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
岡地投資(香港)有限公司	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2600
寶威證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
輝立証券(香港)有限公司	05/01/2012	10:46:50	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
滙信理財有限公司	05/01/2012	10:46:50	500,000	0.2500	125,000	05/01/2012	0.2600
泓福證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	60,000	0.2500	15,000	05/01/2012	0.2550
訊匯證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	500,000	0.2500	125,000	05/01/2012	0.2550
常滙證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	300,000	0.2500	75,000	05/01/2012	0.2600
德豐証券投資有限公司	05/01/2012	10:46:50	60,000	0.2500	15,000	05/01/2012	0.2600
東盛證券(經紀)有限公司	05/01/2012	10:46:50	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2650
同德証券(香港)有限公司	05/01/2012	10:46:50	120,000	0.2500	30,000	05/01/2012	0.2700
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:46:50	20,000	0.2500	5,000	05/01/2012	0.2650
UBS SECURITIES HONG KONG LIMITED	05/01/2012	10:46:50	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2800
滙盈證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	200,000	0.2500	50,000	05/01/2012	0.2550
永隆證券有限公司	05/01/2012	10:46:50	60,000	0.2500	15,000	05/01/2012	0.2650
萬興証券有限公司	05/01/2012	11:57:36	300,000	0.2550	76,500	05/01/2012	0.2600
中銀國際證券有限公司	05/01/2012	11:57:36	40,000	0.2550	10,200	10/01/2012	0.2800
交銀國際控股有限公司	05/01/2012	11:57:36	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2600
中華太平洋證券有限公司	05/01/2012	11:57:36	200,000	0.2550	51,000	11/01/2012	0.2700
富昌證券有限公司	05/01/2012	11:57:36	200,000	0.2550	51,000	05/01/2012	0.2600
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	05/01/2012	11:57:36	40,000	0.2550	10,200	08/03/2012	0.3100
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	05/01/2012	11:57:36	960,000	0.2550	244,800	09/03/2012	0.3150
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	11:57:36	500,000	0.2550	127,500	07/02/2012	0.3150
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	11:57:36	500,000	0.2550	127,500	07/02/2012	0.3150
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	11:57:36	500,000	0.2550	127,500	07/02/2012	0.3150
華僑證券(香港)有限公司	05/01/2012	11:57:36	340,000	0.2550	86,700	07/02/2012	0.3150
實德證券有限公司	05/01/2012	11:57:36	200,000	0.2550	51,000	05/01/2012	0.2600
實德證券有限公司	05/01/2012	11:57:36	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2800
星辰唯高達香港有限公司	05/01/2012	13:50:24	100,000	0.2650	26,500	06/03/2012	0.3150
滙豐證券經紀(亞洲)有限公司	05/01/2012	14:28:07	40,000	0.2650	10,600	20/01/2012	0.2900
總計			<u>35,820,000</u>		<u>9,269,000</u>		

交易對手數目

102

附錄 D

附表 4

泰山石化集團有限公司(股份代號 1192)

在二零一二年一月三日至五日期間進行泰山股份交易的對手(其後以相同價格沽出)

(市場統計系統所示的) 執行交易經紀	買入日期	時間	股數	每股買入價		沽出日期	每股賣價	
				(未計及交易成本)	總買入價(港元)		(未計及交易成本)	(港元)
亨達證券有限公司	03/01/2012	11:50:53	20,000	0.2800	5,600	03/01/2012	0.2800	
富昌證券有限公司	03/01/2012	11:51:46	100,000	0.2750	27,500	03/01/2012	0.2750	
富泰證券有限公司	04/01/2012	11:56:51	40,000	0.2750	11,000	09/01/2012	0.2750	
萬興證券有限公司	05/01/2012	10:20:29	300,000	0.2550	76,500	05/01/2012	0.2550	
寶威證券有限公司	05/01/2012	10:24:48	100,000	0.2500	25,000	05/01/2012	0.2500	
萬興證券有限公司	05/01/2012	10:32:59	300,000	0.2550	76,500	05/01/2012	0.2550	
富昌證券有限公司	05/01/2012	10:32:59	60,000	0.2550	15,300	05/01/2012	0.2550	
亨達證券有限公司	05/01/2012	10:32:59	60,000	0.2550	15,300	05/01/2012	0.2550	
訊匯證券有限公司	05/01/2012	10:40:19	100,000	0.2550	25,500	05/01/2012	0.2550	
總計			1,080,000		278,200			
交易對手數目		7						

附錄 E

附表 5

泰山石化集團有限公司(股份代號 1192)

二零一二年一月三日購入進行泰山股份交易的對手(其後沽貨獲利)

(市場統計系統所示的) 執行交易經紀	買入日期	時間	股數	每股買入價		每股賣價	
				(未計及交易成本)	總買入價(港元)	(未計及交易成本)	總賣出價(港元)
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	10:34:59	500,000	0.2700	135,000	0.2925	
華僑證券(香港)有限公司	03/01/2012	10:35:30	900,000	0.2700	243,000	0.2925	
總計			<u>1,400,000</u>		<u>378,000</u>		

交易對手數目

1

附錄 F

關於泰山石化集團有限公司(股份代號 1192)

的上市證券事宜

依據《證券及期貨條例》(第 571 章)第 252(2)條及附表 9

進行的市場失當行為審裁處研訊程序

施加的命令

1. 依據《證券及期貨條例》(“《條例》”)第 257(1)(b)條，命令本案第一指明人士章开杰(“章”)，在本命令日期起計 24 個月內，未經原訟法庭許可，不得在香港直接或間接取得、處置或以任何其他方式處理任何證券、期貨合約、槓桿式外匯交易合約，或任何證券、期貨合約、槓桿式外匯交易合約或集體投資計劃的權益。
2. 依據《條例》第 257(1)(b)條，命令本案第二指明人士顏思純(“顏”)，在本命令日期起計 12 個月內，未經原訟法庭許可，不得在香港直接或間接取得、處置或以任何其他方式處理任何證券、期貨合約、槓桿式外匯交易合約，或任何證券、期貨合約、槓桿式外匯交易合約或集體投資計劃的權益。

3. 依據《條例》第 257(1)(c)條，命令章不得再作出構成《條例》所界定的內幕交易的任何行為。
4. 依據《條例》第 257(1)(c)條，命令顏不得再作出構成《條例》所界定的內幕交易的任何行為。
5. 依據《條例》第 257(1)(d)條，命令章須向政府繳付他因進行內幕交易而避免的損失，金額為：
 - (a) 2,321,816.86 港元；以及
 - (b) 任何額外款項(如有的話)，即章在二零一二年一月三日至五日期間(首尾兩天包括在內)向任何人沽出泰山石化集團有限公司(“泰山”)股份而避免的損失，而該人被法院在高院民事訴訟 2012 年第 2269 號所委任的管理人斷定為，曾在二零一二年六月十九日或該日後，以相等於或高於從章買入泰山股份的價格沽出泰山股份。
6. 上文第 5(b)段所指的額外款項(如有的話)，金額應為以下兩者的差額：章向第 5(b)段所指的人沽出泰山股份所得的淨收益總額，以及章在泰山股份每股作價 0.1956 港元的情況下可得的淨收益總額。

7. 依據《條例》第 257(1)(d)條，命令顏須向政府繳付她因進行內幕交易而避免的損失，金額為：

(a) 103,357.19 港元；以及

(b) 任何額外款項(如有的話)，即顏在二零一二年一月三日向任何人沽出泰山股份而避免的損失，而該人被法院在高院民事訴訟 2012 年第 2269 號所委任的管理人斷定為，曾在二零一二年六月十九日或該日後，以相等於或高於從顏買入泰山股份的價格沽出泰山股份。

8. 上文第 7(b)段所指的額外款項(如有的話)，金額應為以下兩者的差額：顏向第 7(b)段所指的人沽出泰山股份所得的淨收益總額，以及顏在泰山股份每股作價 0.1956 港元的情況下可得的淨收益總額。

9. 在與訟各方同意下，命令章和顏須依據《條例》第 257(1)(f)(i)及(ii)條，向證監會繳付以下訟費：

(1) 依據《條例》第 257(1)(f)(i)條，繳付一筆為數 669,600 港元的款項，用作支付證監會就本案的市場失當行為審裁處研訊

程序(“審裁處研訊程序”)合理地招致或合理地附帶招致的訟費及開支，包括法律費用、專家費用和支出；以及

- (2) 依據《條例》第 257(1)(f)(ii)條，繳付一筆為數 392,307 港元的款項，用作支付證監會在提起審裁處研訊程序前進行調查而合理地招致或合理地附帶招致的訟費及開支。

10. 依據《條例》第 257(1)(e)條，命令章和顏須繳付一筆為數 165,532.04 港元的款項，用作支付政府(審裁處)就審裁處研訊程序招致或附帶招致的訟費及開支。

日期：二零一七年三月十三日