

(譯文)

市場失當行為審裁處

關於天合化工集團有限公司(股份代號：1619)
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
向市場失當行為審裁處發出的通知

鑑於證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)認為，天合化工集團有限公司(“天合”)(股份代號：1619)於香港聯合交易所有限公司(“聯交所”)主板上市的證券，曾發生或可能曾發生《證券及期貨條例》(“該條例”)第 XIII 部第 277 條所指的市場失當行為，現要求市場失當行為審裁處進行研訊並裁定：

- (a) 是否曾發生任何市場失當行為；
- (b) 任何曾從事該項市場失當行為的人士的身分；及
- (c) 因該項被裁斷為已作出的市場失當行為而獲取的任何利潤或避免的任何損失的金額。

涉嫌曾作出市場失當行為的人士

- (1) 天合化工集團有限公司
- (2) 魏宣

(各自稱為“指明人士”，及統稱為“該等指明人士”)

為提起研訊程序而作的陳述

1. 天合是一家於 2007 年 3 月 8 日在英屬維京群島(“**英屬維京群島**”)註冊成立的公司。在所有關鍵時間，天合均透過其附屬公司擁有資產及經營業務。天合及其附屬公司整體稱為“**該集團**”。根據其公布的資料，該集團據稱是一家特種化學產品生產商，其總部位於中華人民共和國(“**中國**”)。
2. 在所有關鍵時間，該集團在中國的主要營運公司是錦州惠發天合化學有限公司(簡稱“**錦州惠發天合**”)。錦州惠發天合曾向該集團的客戶從事據稱的化學產品銷售。
3. 2014 年 6 月 20 日，天合股份藉由香港公開發售及國際發售所組成的首次公開發售(“**首次公開發售**”)在聯交所主板上市(股份代號：1619)(“**該項上市**”)。
4. 在全球發售中，合共發行了 2,043,000,000 股天合股份，每股價格為 1.80 港元。經扣除承銷費用、佣金及費用後，首次公開發售所得款項淨額約為 35.2 億港元。
5. 摩根士丹利亞洲有限公司、瑞銀證券香港有限公司及美林遠東有限公司為首次公開發售的聯席保薦人(統稱為“**聯席保薦人**”)。
6. 2014 年 9 月 2 日，匿名分析(Anonymous Analytics)公司發布了一份報告，指稱天合的帳目虛假或具誤導性。天合股份於當日暫停買賣。天合股份之後在 2014 年 10 月 9 日恢復買賣。
7. 2015 年 3 月 26 日，天合宣布會押後公布截至 2014 年 12 月 31 日止的年度業績。因此，其股份自 2015 年 3 月 26 日起暫停買賣。德勤·關黃陳方會計師行(“**德勤**”)辭去天合核數師的職務，自 2015 年 9 月 16 日起生效。德勤亦是首次公開發售的核數師及申報會計師。
8. 證監會行使其在《證券及期貨(在證券市場上市)規則》第 8(1)條下的權力，指示聯交所自 2017 年 5 月 25 日起暫停天合股份的所有交易。
9. 聯交所已取消天合股份的上市地位，自 2020 年 6 月 11 日起生效。

10. 在所有關鍵時間，魏宣是天合的執行董事兼首席執行官，且是錦州惠發天合的董事。在該項上市後，他亦透過 Driven Goal Limited(一家於英屬維京群島註冊成立的公司及天合的主要股東)擁有天合股份的間接權益。
11. 在或大約在 2014 年 6 月 9 日，天合及魏宣向公眾披露、傳遞或散發、或授權披露、傳遞或散發、或牽涉入披露、傳遞或散發有關首次公開發售的招股說明書(“招股說明書”)，當中載有(其中包括)關於該集團在截至 2011 年 12 月 31 日、2012 年 12 月 31 日及 2013 年 12 月 31 日止的三個財政年度(“業績期”)的以下資料：

截至以下日期的財政年度(“財年”)	銷售收入 (人民幣千元)	毛利 (人民幣千元)	稅前利潤 (人民幣千元)	淨利潤 (人民幣千元)
31.12.2011	3,359,368	1,489,914	1,164,220	948,111
31.12.2012	4,192,553	2,541,253	2,553,656	2,189,964
31.12.2013	5,033,795	3,046,990	3,100,407	2,626,229

12. 上文第 11 段所提述的招股說明書內所載資料在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性，原因是天合在有關財政年度的銷售收入(因此，天合的毛利、稅前利潤及淨利潤)被嚴重誇大。
13. 尤其是，該集團的三大主要客戶即中信國際商貿有限公司(“中信”)、中國石油天然氣股份有限公司(“中國石油”)及上海海潤添加劑有限公司(“上海海潤”)在業績期的真實銷售收入並無提供予當時審計有關帳目的德勤或聯席保薦人。真實的財務狀況應如下所示：

中信

財政年度	真實的銷售收入 (人民幣千元)	招股說明書內所採納 的銷售收入 (人民幣千元)
2011	12,881	828,999
2012	6,181	953,140
2013	3,421	1,485,449
總計	22,483	3,267,588

中國石油

截至以下的財政年度	真實的銷售收入 (人民幣千元)	招股說明書內所採納 的銷售收入 (人民幣千元)
2011	19,173	1,080,791
2012	20,576	1,046,298
2013	11,535	1,065,054
總計	51,284	3,192,143

上海海潤

財政年度	真實的銷售收入 (人民幣千元)	招股說明書內所採納 的銷售收入 (人民幣千元)
2011	0	143,714
2012	0	105,545
2013	0	115,639
總計	0	364,898

14. 現將天合誇大該集團在業績期內與中信、中國石油及上海海潤有關的銷售收入的整體情況(如上文第 13 段所提述)概述如下：

財政年度	與中信有關 的被誇大 銷售金額 (人民幣千元)	與中國石油 有關的被誇大 銷售金額 (人民幣千元)	與上海海潤 有關的被誇大 銷售金額 (人民幣千元)	該集團在 招股說明書內 所申報的 總銷售額 (人民幣千元)	被誇大 銷售額 所佔的 百分率
2011	816,118	1,061,618	143,714	3,359,368	60.2%
2012	946,959	1,025,722	105,545	4,192,553	49.6%
2013	1,482,028	1,053,519	115,639	5,033,795	52.7%

15. 上文第 14 段所述該集團於業績期內的銷售收入被誇大，繼而導致該集團在該期間內的毛利、稅前利潤及淨利潤被誇大。

16. 上文第 11 段所提述的資料相當可能會誘使他人 在香港認購或售賣或購買天合股份，或提高天合股份在香港的價格。
17. 天合及魏宣均罔顧上文第 11 段所提述的資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性，或在該等資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性方面有疏忽。
18. 基於上述事項，該等指明人士已從事或可能已從事該條例第 277(1)條所指的市場失當行為。

日期：2020 年 6 月 19 日

證券及期貨事務監察委員會

市場失當行為審裁處

關於天合化工集團有限公司(股份代號：1619)
的上市證券事宜

《案情概要》

涉嫌曾從事市場失當行為活動的人士

(1) 天合化工集團有限公司(“天合”)

(2) 魏宣

(統稱為“該等指明人士”)

背景

1. 天合是一家於二零零七年三月八日在英屬維京群島(“英屬維京群島”)註冊成立的公司。

2. 在所有關鍵時間：

(1) 天合是一家投資控股公司，其附屬公司包括若干在英屬維京群島、香港和新加坡註冊成立的中介控權和服務公司，以及在中國內地設立的營運附屬公司(天合和其附屬公司統稱為“該集團”)。該集團其中一個主要運作部分，是錦州惠發天合化學有限公司(“錦州惠發天合”)這家由天合在中華人民共和國(“中國”)間接擁有的全資附屬公司；錦州惠發天合負責製造潤滑油添加劑和特種氟化物，並把產品售予該集團的客戶。

(2) 魏宣：

(a) 是天合的執行董事兼首席執行官；

(b) 是錦州惠發天合的董事；

(c) 是天合的主要間接股東；

(d) 負責該集團的銷售、一般管理和日常運作等事宜；以及

- (e) 負責監督天合股份在香港的上市申請事宜(詳見下文)，並積極參與聯席保薦人進行的客戶盡職審查(詳見下文)，過程中擔任天合的主要聯絡人。
3. 二零一四年六月二十日，天合股份藉由香港公開發售及國際發售所組成的首次公開發售(“**首次公開發售**”)在香港聯合交易所有限公司(“**聯交所**”)主板上市(股份代號：1619)(“**該項上市**”)。
 4. 負責天合首次公開發售的聯席保薦人是：(1)摩根士丹利亞洲有限公司；(2)瑞銀證券香港有限公司；以及(3)美林遠東有限公司(統稱為“**聯席保薦人**”)。
 5. 天合藉首次公開發售而向投資大眾發行了合共 2 043 000 000 股新股，每股價格 1.80 港元。首次公開發售所得款項淨額約為 35.205 億港元，當中大部分款項(45.2% 或 15.908 億港元)用作償還天合最大股東 Driven Goal Limited(“**Driven Goal**”)借予天合的貸款。Driven Goal 在天合上市前佔天合已發行股本總額的 72.36%，在天合上市(即二零一四年六月二十日)後則佔 64.58%。
 6. 二零一四年九月二日，Anonymous Analytics 發表報告，指天合的帳目虛假或具誤導性。天合股份在當日暫停買賣，其後在二零一四年十月九日恢復買賣。
 7. 二零一五年三月二十六日，天合宣布會押後公布截至二零一四年十二月三十一日止的年度業績。因此，天合股份自二零一五年三月二十六日起暫停買賣。二零一五年九月十六日，德勤·關黃陳方會計師行(“**德勤**”)辭去天合核數師的職務；德勤同時是首次公開發售的核數師和申報會計師。
 8. 證監會行使其在《證券及期貨(在證券市場上市)規則》第 8(1)條下的權力，指示聯交所由二零一七年五月二十五日起暫停天合股份的所有交易。
 9. 聯交所在二零二零年六月十一日取消天合股份的上市地位。

天合為首次公開發售而發表的招股說明書所載的虛假或具誤導性資料

10. 在或大約在二零一四年六月九日，天合為首次公開發售而發表招股說明書，當中載有集團截至二零一一年十二月三十一日、二零

一二年十二月三十一日和二零一三年十二月三十一日止的三個財政年度(“業績期”)的以下資料：

截至以下日期的 財政年度	銷售收入 (人民幣千元)	毛利 (人民幣千元)	稅前利潤 (人民幣千元)	淨利潤 (人民幣千元)
31.12.2011	3,359,368	1,489,914	1,164,220	948,111
31.12.2012	4,192,553	2,541,253	2,553,656	2,189,964
31.12.2013	5,033,795	3,046,990	3,100,407	2,626,229

11. 與上文第 10 段所述招股說明書內的資料不符，由於天合在業績期內報稱(經錦州惠發天合)售予集團三大客戶的產品銷售額被誇大，天合的銷售收入(以至毛利、稅前利潤和淨利潤)也被嚴重誇大。該三名客戶為：

- (1) 中信國際商貿有限公司(“中信”)；
- (2) 中國石油天然氣股份有限公司(“中國石油”)；以及
- (3) 上海海潤添加劑有限公司(“上海海潤”)。

12. 該集團在業績期內與中信、中國石油和上海海潤有關的真實銷售收入如下：

中信

財政年度	真實的銷售收入 (人民幣千元)	招股說明書內所採納的 銷售收入 (人民幣千元)
2011	12,881	828,999
2012	6,181	953,140
2013	3,421	1,485,449
總計	22,483	3,267,588

中國石油

財政年度	真實的銷售收入 (人民幣千元)	招股說明書內所採納的 銷售收入 (人民幣千元)
2011	19,173	1,080,791
2012	20,576	1,046,298
2013	11,535	1,065,054
總計	51,284	3,192,143

上海海潤

財政年度	真實的銷售收入 (人民幣千元)	招股說明書內所採納 的銷售收入 (人民幣千元)
2011	0	143,714
2012	0	105,545
2013	0	115,639
總計	0	364,898

13. 天合誇大集團在業績期內與中信、中國石油和上海海潤有關的整體銷售收入(見上文第 12 段)，有關數字概述如下：

財政年度	與中信有關 的被誇大 銷售金額 (人民幣千元)	與中國石油 有關的被誇大 銷售金額 (人民幣千元)	與上海海潤 有關的被誇大 銷售金額 (人民幣千元)	該集團在 招股說明書 所申報 總銷售額 (人民幣千元)	被誇大 銷售額 所佔的 百分率
2011	816,118	1,061,618	143,714	3,359,368	60.2%
2012	946,959	1,025,722	105,545	4,192,553	49.6%
2013	1,482,028	1,053,519	115,639	5,033,795	52.7%

14. 由於業績期的銷售收入被誇大(見上文第 13 段)，上文第 10 段所載有關集團毛利、稅前利潤和淨利潤也被嚴重誇大，以致在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，並進一步或另外構成不真實陳述。
15. 上文第 10 段所述的資料相當可能會誘使他人香港認購、售賣或購買天合股份，或提高天合股份在香港的價格。
16. 證監會在調查後發現多項事宜，包括：

中信

- (1) 招股說明書中據稱由錦州惠發天合在業績期內向中信銷售產品的金額被嚴重誇大(見上文第 13 段)。
- (2) 在客戶盡職審查程序中，聯席保薦人獲提供 11 份據稱由中信與錦州惠發天合在業績期內簽訂的銷售合約，但事實上中信沒有簽訂該等合約。

- (3) 中信沒有參與聯席保薦人進行的客戶盡職審查會面。聯席保薦人據稱會見了中信一名副經理李濱，但李濱其實不是中信職員。聯席保薦人要求名為李濱的人出示身分證明以供核實時，他立即退出會面。隨後，一家有意在首次公開發售中投資的公司淡馬錫控股(私人)有限公司(“淡馬錫”)就中信進行背景審查時，未能找到中信有名叫李濱的職員。

中國石油

- (4) 招股說明書中報稱在業績期內錦州惠發天合售予中國石油的產品金額被嚴重誇大(見上文第 13 段)。
- (5) 天合報稱在業績期內有八家中國石油的工廠曾向錦州惠發天合購買產品：
- (a) 錦州惠發天合據報與其中四家工廠¹簽訂的合約，實屬虛假合約；以及
 - (b) 據報在盡職審查程序中與聯席保薦人會面的其中三家工廠²的代表，事實上與有關工廠並無關連，也並非該等工廠的員工。
- (6) 有三家公司³據稱是中國石油旗下或與中國石油有關連並屬錦州惠發天合的客戶，在業績期內曾購買售予中國石油的產品，但這三家公司其實與中國石油毫無關連。

上海海潤

- (7) 在業績期內，上海海潤與錦州惠發天合並無業務交易，也沒有簽訂任何在客戶盡職審查程序中交予聯席保薦人的合約。

¹ 分別是中國石油大慶第一潤滑油廠、中國石油華東潤滑油廠、中國石油大連潤滑油廠和中國石油撫順潤滑油廠。

² 分別是中國石油大慶第一潤滑油廠代表王銳、中國石油大連潤滑油廠劉鳳闖和中國石油撫順潤滑油廠代表王曉剛。

³ 分別是甘肅新星瑞迪石化科技有限公司、大連七星潤滑油技術開發公司和蘭州紅葉精細化工(三葉)公司。

- (8) 在業績期內，上海海潤與一家稱為“遼寧天合精細化工股份有限公司”(“遼寧天合”)的公司有業務往來。遼寧天合是一家中國公司，不屬於天合集團的一部分，而是由魏宣、其胞兄魏奇和魏奇女兒全資擁有的公司。

該等指明人士罔顧招股說明書所載資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性，或在該等資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性方面有疏忽。

17. 魏宣罔顧上文第 10 段所述招股說明書內的資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性，或在該等資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性方面有疏忽。具體而言：

- (1) 他是天合的執行董事兼首席執行官，他和家人是該集團的控股股東。
- (2) 他在所有關鍵時間都是該集團相關附屬公司錦州惠發天合的董事；錦州惠發天合據稱與該集團的主要客戶(即中信、中國石油和上海海潤)進行大量交易。
- (3) 他是該集團的銷售主管，而該集團在招股說明書內報稱的銷售收入被嚴重誇大，為時頗長。
- (4) 他負責監督上市事宜，並積極參與聯席保薦人的客戶盡職審查，同時是天合與聯席保薦人之間的主要聯絡人。
- (5) 他知道(i)李濱拒絕出示名片及／或身份證明文件，並退出聯席保薦人舉行的客戶盡職審查會面；(ii)聯席保薦人認為難以核實李濱的身分；以及(iii)淡馬錫無法找到中信的李濱。儘管魏宣知道上述情況，卻沒有採取行動核實李濱的身分和權限，也沒有審視、核實或調查該集團聲稱與中信有關的銷售數字是否準確。
- (6) 他在天合二零一四年三月五日和二零一四年五月二十二日的董事會會議上批准發表招股說明書，並在二零一四年三月十日向聯交所作出確認和承諾，表示招股說明書內的所有資料均為真實、準確和完整。然而，基於上述事項，他知道或理

應知道上文第 10 段所述招股說明書中與該集團有關的財務資料，至少有極大機會屬虛假資料。

- (7) 他持有遼寧天合部分擁有權，並知道及／或有權控制該公司的業務，也能取閱該公司的文件(在業績期內，遼寧天合與上海海潤有業務往來。因此，魏宣知道或理應知道上海海潤曾向遼寧天合而非該集團購買產品，上海海潤因此不可能是招股說明書所述的集團主要客戶。
18. 按照魏宣指示行事的天合，罔顧或疏忽上文第 10 段所述招股說明書內的資料是否在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性。對於魏宣(上市負責人)知道並參與該等資料的披露、傳遞及／或散發，此事應歸咎於天合。基於上述理由，天合知道或理應知道上文第 10 段所述招股說明書中與該集團有關的財務資料，至少有極大機會屬虛假資料。
19. 基於上述理由，該等指明人士已從事或可能已從事《證券及期貨條例》(第 571 章)第 277(1)條所指的市場失當行為。

日期：二零二零年六月十九日

證券及期貨事務監察委員會

圖表8：天合集團在審核期內的經修訂毛利、經修訂稅前利潤和經修訂淨利潤
(採用毛利率計算經修訂銷售開支)

截至12月31日為止的年度		計算方法	2011年 人民幣千元*	2012年 人民幣千元*	2013年 人民幣千元*
按招股說明書					
1	總銷售收入	A	3,359,368	4,192,553	5,033,795
2	(銷售成本)		(1,869,454)	(1,651,300)	(1,986,805)
3	毛利	B	1,489,914	2,541,253	3,046,990
4	毛利率	$C = (B \div A) \times 100\%$	44.4%	60.6%	60.5%
5	淨收入/(支出)	D	(325,694)	12,403	53,417
6	稅前利潤	E = B + D	1,164,220	2,553,656	3,100,407
7	(入息稅支出)	F	(216,109)	(363,692)	(474,178)
8	淨利潤	G = E + F	948,111	2,189,964	2,626,229
9	純利	$(G \div A) \times 100\%$	28.2%	52.2%	52.2%
計算方法1：中信國際+中國石油+中國石化/上海海潤的差異					
10	經修訂總銷售收入(參考圖表6)	H	1,337,918	2,114,327	2,382,609
11	(經修訂銷售成本)	H - I	(743,882)	(833,045)	(941,131)
12	經修訂毛利	I = H x C	594,036	1,281,282	1,441,478
13	毛利跌幅(%)	$[(B - I) \div B] \times 100\%$	60.1%	49.6%	52.7%
14	經修訂稅前利潤	J = I + D	268,342	1,293,685	1,494,895
15	稅前利潤跌幅(%)	$[(E - J) \div E] \times 100\%$	77.0%	49.3%	51.8%
16	經修訂淨利潤	K = J + F	52,233	929,993	1,020,717
17	經修訂純利	$(K \div H) \times 100\%$	3.9%	44.0%	42.8%
18	淨利潤跌幅(%)	$[(G - K) \div G] \times 100\%$	94.5%	57.5%	61.1%
計算方法2：中信國際+中國石油的差異					
19	總銷售收入		3,359,368	4,192,553	5,033,795
以下公司的銷售收入差異：					
20	- (中信國際)(見圖表3)		(816,118)	(946,959)	(1,482,028)
21	- (中國石油)(見圖表4)		(1,061,618)	(1,025,722)	(1,053,519)
22	經修訂總銷售收入	L	1,481,632	2,219,872	2,498,248
23	(銷售成本)	L - M	(823,787)	(874,630)	(986,808)
24	經修訂毛利	M = L x C	657,845	1,345,242	1,511,440
25	毛利跌幅(%)	$[(B - M) \div B] \times 100\%$	55.8%	47.1%	50.4%
26	經修訂稅前利潤	N = M + D	332,151	1,357,645	1,564,857
27	稅前利潤跌幅(%)	$[(E - N) \div E] \times 100\%$	71.5%	46.8%	49.5%
28	經修訂淨利潤	O = N + F	116,042	993,953	1,090,679
29	經修訂純利	$(O \div L) \times 100\%$	7.8%	44.8%	43.7%
30	淨利潤跌幅(%)	$[(G - O) \div G] \times 100\%$	87.8%	54.6%	58.5%
計算方法3：中國石油+中國石化/上海海潤的差異					
31	總銷售收入		3,359,368	4,192,553	5,033,795
以下公司的銷售收入差異：					
32	- (中國石油)(見圖表4)		(1,061,618)	(1,025,722)	(1,053,519)
33	- (中國石化)(見圖表5)		(143,714)	(105,545)	(115,639)
34	經修訂總銷售收入	P	2,154,036	3,061,286	3,864,637
35	(銷售成本)	P - Q	(1,197,644)	(1,206,147)	(1,526,532)
36	經修訂毛利	Q = P x C	956,392	1,855,139	2,338,105
37	毛利跌幅(%)	$[(B - Q) \div B] \times 100\%$	35.8%	27.0%	23.3%
38	經修訂稅前利潤	R = Q + D	630,698	1,867,542	2,391,522
39	稅前利潤跌幅(%)	$[(E - R) \div E] \times 100\%$	45.8%	26.9%	22.9%
40	經修訂淨利潤	S = R + F	414,589	1,503,850	1,917,344
41	經修訂純利	$(S \div P) \times 100\%$	19.3%	49.1%	49.6%
42	淨利潤跌幅(%)	$[(G - S) \div G] \times 100\%$	56.3%	31.3%	27.0%

圖表8(續)：天合集團在審核期內的經修訂毛利、經修訂稅前利潤和經修訂淨利潤
(採用毛利率計算經修訂銷售開支)

截至12月31日為止的年度		計算方法	2011年 人民幣千元*	2012年 人民幣千元*	2013年 人民幣千元*
計算方法4：中信國際+中國石化／上海海潤的差異					
43	總銷售收入		3,359,368	4,192,553	5,033,795
	以下公司的銷售收入差異：				
44	- (中信國際)(見圖表3)		(816,118)	(946,959)	(1,482,028)
45	- (中國石化)(見圖表5)		(143,714)	(105,545)	(115,639)
46	經修訂總銷售收入	T	2,399,536	3,140,049	3,436,128
47	(銷售成本)	T - U	(1,334,142)	(1,237,179)	(1,357,271)
48	經修訂毛利	U = T x C	1,065,394	1,902,870	2,078,857
49	毛利跌幅(%)	$[(B - U) \div B] \times 100\%$	28.5%	25.1%	31.8%
50	經修訂稅前利潤	V = U + D	739,700	1,915,273	2,132,274
51	稅前利潤跌幅(%)	$[(E - V) \div E] \times 100\%$	36.5%	25.0%	31.2%
52	經修訂淨利潤	W = V + F	523,591	1,551,581	1,658,096
53	經修訂純利	$(W \div T) \times 100\%$	21.8%	49.4%	48.3%
54	淨利潤跌幅(%)	$[(G - W) \div G] \times 100\%$	44.8%	29.2%	36.9%
計算方法5：中信國際的差異					
55	總銷售收入		3,359,368	4,192,553	5,033,795
56	(中信國際的差異)(見圖表3)		(816,118)	(946,959)	(1,482,028)
57	經修訂總銷售收入	X	2,543,250	3,245,594	3,551,767
58	(銷售成本)	X - Y	(1,414,047)	(1,278,764)	(1,402,948)
59	經修訂毛利	Y = X x C	1,129,203	1,966,830	2,148,819
60	毛利跌幅(%)	$[(B - Y) \div B] \times 100\%$	24.2%	22.6%	29.5%
61	經修訂稅前利潤	Z = Y + D	803,509	1,979,233	2,202,236
62	稅前利潤跌幅(%)	$[(E - Z) \div E] \times 100\%$	31.0%	22.5%	29.0%
63	經修訂淨利潤	AA = Z + F	587,400	1,615,541	1,728,058
64	經修訂純利	$(AA \div X) \times 100\%$	23.1%	49.8%	48.7%
65	淨利潤跌幅(%)	$[(G - AA) \div G] \times 100\%$	38.1%	26.2%	34.2%
計算方法6：中國石油的差異					
66	總銷售收入		3,359,368	4,192,553	5,033,795
67	(中國石油的差異)(見圖表4)		(1,061,618)	(1,025,722)	(1,053,519)
68	經修訂總銷售收入	AB	2,297,750	3,166,831	3,980,276
69	(銷售成本)	AB - AC	(1,277,549)	(1,247,731)	(1,572,209)
70	經修訂毛利	AC = AB x C	1,020,201	1,919,100	2,408,067
71	毛利跌幅(%)	$[(B - AC) \div B] \times 100\%$	31.5%	24.5%	21.0%
72	經修訂稅前利潤	AD = AC + D	694,507	1,931,503	2,461,484
73	稅前利潤跌幅(%)	$[(E - AD) \div E] \times 100\%$	40.4%	24.4%	20.6%
74	經修訂淨利潤	AE = AD + F	478,398	1,567,811	1,987,306
75	經修訂純利	$(AE \div AB) \times 100\%$	20.8%	49.5%	49.9%
76	淨利潤跌幅(%)	$[(G - AE) \div G] \times 100\%$	49.5%	28.4%	24.3%
計算方法7：中國石化／上海海潤的差異					
77	總銷售收入		3,359,368	4,192,553	5,033,795
78	(中國石化／上海海潤的差異)(見圖表5)		(143,714)	(105,545)	(115,639)
79	經修訂總銷售收入	AF	3,215,654	4,087,008	4,918,156

圖表8(續)：天合集團在審核期內的經修訂毛利、經修訂稅前利潤和經修訂淨利潤
(採用毛利率計算經修訂銷售開支)

截至12月31日為止的年度	計算方法	2011年 人民幣千元*	2012年 人民幣千元*	2013年 人民幣千元*
80 (銷售成本)	$AF - AG$	(1,787,904)	(1,610,281)	(1,942,672)
81 經修訂毛利	$AG = AF \times C$	1,427,750	2,476,727	2,975,484
82 毛利跌幅(%)	$[(B - AG) \div B] \times 100\%$	4.2%	2.5%	2.3%
83 經修訂稅前利潤	$AH = AG + D$	1,102,056	2,489,130	3,028,901
84 稅前利潤跌幅(%)	$[(E - AH) \div E] \times 100\%$	5.3%	2.5%	2.3%
85 經修訂淨利潤	$AI = AH + F$	885,947	2,125,438	2,554,723
86 經修訂純利	$(AI \div AF) \times 100\%$	27.6%	52.0%	51.9%
87 淨利潤跌幅(%)	$[(G - AI) \div G] \times 100\%$	6.6%	3.0%	2.7%

* 括號內數字代表須予扣減的數字