

裁判字號：臺灣高等法院 100 年金上字第 2 號民事判決

裁判日期：民國 104 年 08 月 27 日

裁判案由：侵權行為損害賠償

臺灣高等法院民事判決 100年度金上字第2號

上訴人 楊木火

上訴人 陳政忠

訴訟代理人 薛松雨律師

杜佳薇律師

王玟珩律師

上訴人 盧寶琴

黃瑞昌

上二人共同

訴訟代理人 劉仁閔律師

陳峰富律師

上 一 人

複代理人 林宗憲律師

上列當事人間侵權行為損害賠償事件，兩造對於中華民國99年11月12日臺灣臺北地方法院95年度金字第32號第一審判決各自提起上訴，本院於104年8月4日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

兩造上訴均駁回。

第二審訴訟費用由兩造各自負擔。

事實及理由

一、上訴人即被上訴人楊木火（下稱楊木火）主張：被上訴人即上訴人陳政忠（下稱陳政忠）為避免宏福建設股份有限公司（下稱宏福建設公司）股價下跌，造成其所有股票遭質借之金融機構斷頭或追繳擔保品，因而須維持宏福建設公司股票於一定價格，乃指示被上訴人即上訴人盧寶琴、黃瑞昌（下各以其姓名稱之，與陳政忠合稱陳政忠等 3人），利用大業綜合工業股份有限公司、台力營造股份有限公司等關係企業及職員、家族成員等人名義，於宏福證券等21家證券公司開設如原判決附表三所示之人頭帳戶，由黃瑞昌依陳政忠之指示利用該等人頭帳戶下單買賣宏福建設公司股票，交割款項之調度則由盧寶琴負責，自民國（下同）86年11月3日起至87年11月5日止，採用大量買賣、既買又賣、相對成交等方式，以上開人頭帳戶買進、賣出宏福建設公司股票，製造宏福建設公司股票交易熱絡之假象，而控制其股價於每股新臺幣（下同）31元以上。陳政忠等3人於前開期間所為操縱股價之行為，已違反89年7月17日修正前證券交易法第155條第1項第6款及第20條第1項規定（下除特定指明修正時間外，所指證券交易法均指此版本之規定），應就伊因此所受損害依同法第155條第3項及第20條第3項負賠償責任，且陳政忠等3人行為亦屬故意以背於善良風俗之方法加損害於他人或違反保護他人法律之共同侵權行為，應依民法第184條第1項後段、第2項及第185條第1項之規定負共同侵權行為責任，為此提起本件訴訟，求為命陳政忠等3人應連帶給付楊木火283萬5,860元，並加付法定遲延利息之判決。原審判命陳政忠等3人應連帶給付楊木火42萬1,120元本息，而駁回楊木火其餘之訴。兩造就其各自敗訴部分聲明不服，分別提起上訴。楊木火之上訴聲明：(一)原判決關於駁回楊木火後開第二項之訴部分廢棄。(二)陳政忠等3人應再連帶給付楊木火241萬4,740元，及自95年12月26日起至清償日止，按年息5%計算之利息。(三)願供擔保，請准宣告假執行。並對陳政忠等3人上訴之答辯聲明：上訴駁回。

二、陳政忠等3人則以下列情詞，資為抗辯：

- (一)盧寶琴、黃瑞昌抗辯：楊木火未說明及證明伊等違反證券交易法第155條第1項第6款之具體犯罪構成要件行為為何，難認伊等違反上開規定。而如原判決附表三所示帳戶非專為買賣宏福建設公司股票所設立，難認該等帳戶於查核期間內買賣宏福建設公司股票之行為係伊等所為；伊等並無大量買賣或相對成交等操縱股價之行為，而證券交易法第155條第1項第2款之「偽作」係指實際無履行交割之情事，惟本件刑事判決並未指出係由何戶頭與何戶頭間相對成交之時點與交易情況，僅籠統認定有相對成交之情，實無可採。縱令該等帳戶確有相對成交情形，但證券交易法第155條第1項第2款規定於89年7月19日修正時已刪除，本件亦無相對成交之問題。而宏福建設公司股票於86年11月22日至翌年11月間，即使有大量買賣或既買又賣之情，此為股票市場大量買賣，不得因此認定有操縱股價之行為，且宏福建設公司股價於86年11月22日至翌年11月期間之股價亦非全維持在31元以上，加以伊等並無明顯買超宏福建設公司股票之情，宏福建設公司股價當時走勢也與同類股、大盤走勢一致，足證宏福建設公司當時股價與伊等無關。況宏福建設公司股價雖於87年5、6月間因媒體報導而受影響，然影響投資人判斷因素多端，縱認伊等有操作股價行為存在，難調當然影響楊木火之投資決定而造成其損害，且楊木火自86年11月起採信用交易方式大量買入宏福建設公司股票，買賣手法顯與一般投資人不同，其損害與伊等操作股價行為無因果關係。又宏福建設公司股價係因媒體報導其關係企業宏福票券金融股份有限公司（下稱宏福票券公司）資金吃緊，請求銀行團紓困等情，致其股價自87年11月5日後下跌，宏福建設公司為避免股價不理性下跌，始於同年14日主動向財政部證券期貨管理委員會（下稱證期會）申請暫停交易，且宏福建設公司股票於88年7月間即恢復交易，自88年8月18日後成交量趨於正常，亦有多日上漲情形，直至90年5月14日下市，投資人仍有近2年時間可出脫股票、減少損失，而楊木火未於下市前出脫股票造成損失擴大，與伊等行為間顯無因果關係。縱認伊等有操作股價之行為，導致楊木火受有損害，然證券交易法並未針對違法操作股價為損害賠償計算之規定，應依據衡平法則，參酌美國證券訴訟改革法第21D條第（e）項規定，以宏福建設公司恢復交易後90日之平均價格認定股票之公平價格，或依宏福建設公司股票成交量趨於正常之88年8月18日當日收盤價格作為現持股之價格。並應依民法第216條之1規定，扣除楊木火於87年1月至11月間因買賣互見而有獲利之部分。且楊木火原請求伊等賠償87年1月3日至87年11月17日期間股價損失，嗣於96年12月10日在原審追加請求伊等賠償於86年11月3日至87年1月3日期間因伊等操作股價所致損失，其此部分請求權已罹於時效而消滅。故以楊木火實際以329萬1,400元買進宏福建設公司股票11萬2,000股，全部賣出獲利287萬280元，其損失金額至多為42萬1,120元等語。並上訴聲明：1. 原判決關於不利盧寶琴、黃瑞昌部分廢棄。2. 上開廢棄部分，楊木火於第一審之訴及假執行之聲請均駁回。對楊木火上訴之答辯聲明：1. 上訴駁回。2. 如受不利判決，願預供擔保，請准宣告免為假執行。
- (二)陳政忠抗辯：伊非宏福建設公司或重慶國際、昭明國際、金村投資、宜群投資、台力營造、大業綜合工業、大業電梯等公司之負責人或經理人，亦未於前開公司擔任任何職務，無從指示盧寶琴、黃瑞昌為所謂操縱股價行為。盧寶琴自83年起負責重慶投資公司等投資公司之業務，其是否以投資公司帳戶或其他人頭帳戶買賣股票，與伊無涉，亦非伊所得知悉。縱認伊知悉前開事實，然大量買賣、既買又賣不等同偽作買賣，且非違法。況依臺灣證券交易所股份有限公司（下稱

證交所)資料所示,宏福建設公司於87年1月至6月間股價漲跌互見,成交量也因市場交易機制而變化,足認前段期間宏福建設公司股價走勢與盧寶琴、黃瑞昌利用他人帳戶買賣股票無涉。再者,宏福建設公司於恢復交易後之88年7月14日至同年11月30日間有20多日之總委買股數大於總委賣股數,有50多日委買股數大於當日市場成交量,總委買股數也大於總成交量,楊木火於上開期間並非無法賣出股票,自不能要求伊負擔其股票嗣後下市無法出售之損失。且楊木火原請求伊賠償87年1月3日至87年11月17日期間股價損失,嗣於96年12月10日追加請求伊賠償於86年11月3日至87年1月3日期間操縱股價所致損失,其此部分請求權已罹於時效而消滅。縱認伊有操縱股價行為,逕以楊木火買入價格全額認係其所受損害並無理由,應以盧寶琴、黃瑞昌所主張計算方式為計算較為合理等語。陳政忠之上訴聲明:1.原判決關於不利陳政忠部分廢棄。2.上開廢棄部分,楊木火於第一審之訴及假執行之聲請均駁回。對楊木火上訴之答辯聲明:1.上訴駁回。2.如受不利判決,願預供擔保,請准宣告免為假執行。

三、經查,楊木火自86年11月19日起即以信用交易方式買入宏福建設公司之股票,嗣後陸續於如原判決附表四之10(下稱附表四之10)所示87年1月6日至87年11月3日期間,再行以信用交易方式買進並陸續賣出如附表四之10所示宏福建設公司股票,迄至87年11月3日售出4,000股後,尚持有宏福建設公司股票13萬4,000股;而宏福建設公司股票於87年11月20日停止交易,至88年7月14日重新恢復市場交易,直至90年5月14日下市。就陳政忠等3人操縱宏福建設公司股價所涉刑事案件,業經臺灣臺北地方法院刑事庭以90年度訴字第834號判決陳政忠、盧寶琴、黃瑞昌共同連續違反對於在證券交易所上市之有價證券,不得有直接從事影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為之規定,分別處有期徒刑7年併科罰金銀元25萬元、有期徒刑6年併科罰金銀元20萬元及有期徒刑2年,經兩造上訴後,本院95年度金上重訴字第5號判決陳政忠等3人共同連續違反對於在證券交易所上市之有價證券,不得有直接從事影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為之規定部分,仍維持上開刑度。陳政忠等3人上訴後,最高法院以98年度台上字第2659號判決撤銷原判決,發回本院,由本院以98年度金上重更(一)字第20號刑事判決陳政忠、盧寶琴、黃瑞昌共同連續違反對於在證券交易所上市之有價證券,不得有直接從事影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為之規定,分別處有期徒刑5年併科罰金銀元25萬元、有期徒刑4年6月併科罰金銀元20萬元、減刑為有期徒刑9月。陳政忠等3人均上訴後,最高法院以101年度台上字第5422號刑事判決撤銷原判決,發回本院,由本院以101年度金上重更(一)字第23號刑事判決陳政忠、盧寶琴、黃瑞昌共同連續違反對於在證券交易所上市之有價證券,不得有直接從事影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為之規定,分別處有期徒刑4年併科罰金銀元15萬元、有期徒刑3年併科罰金銀元10萬元、減刑為有期徒刑8月並宣告緩刑2年。陳政忠等3人再上訴至最高法院,現由最高法院審理中等情,有楊木火提出其於86年11月19日至87年11月3日期間買賣宏福建設公司股票紀錄、臺北地院90年度訴字第834號刑事判決、本院95年度金重訴字第5號刑事判決,及陳政忠提出最高法院98年度台上字第2659號刑事判決為證(見原審卷^(四)第74、75頁、卷^(一)第4至107頁、卷^(五)第110至247頁、第334至345頁),並有臺灣證券交易所96年8月7日台證密字第0000000000號函可稽(見原審卷^(三)第227至228-1頁),並經本院調閱前開刑事案卷查核無訛(見本院卷^(四)第98至99頁,並影印卷宗外放),且為兩造所不爭執,均堪信為真實。

四、楊木火主張陳政忠等3人於86年11月3日至翌年11月19日期間，利用人頭帳戶大量買賣、既買又賣、相對成交宏福建設公司股票之方式，而有操縱宏福建設公司股價，違反證券交易法第155條第1項第6款、第20條第1項之規定，應依證券交易法第155條第3項、第20條第3項及民法侵權行為之規定，就其因買受宏福建設公司股票所受損失連帶負賠償責任等語，為陳政忠等3人所否認，並以前開情詞置辯，經查：

(一)按對於在證券交易所上市之有價證券，不得有直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為者，89年7月17日修正前證券交易法第155條第1項第6款定有明文。而證券交易法第155條第1項，一般稱之為「反操縱條款」，所欲規範者，為證券交易上各種不法之操縱行為，其立法目的在於維護證券市場機能之健全，以維持證券市場秩序並保護投資人，「操縱行為」本身是各種類型規定之集合名詞，難以一概括涵義加以涵蓋，一般而言，凡是以人為方式影響證券市場價格之形成者，均屬之，因此，就「操縱行為」，依文理解釋，可定義為「出於影響證券價格之意思決定與意思活動所支配之影響證券價格之行為」，該條係以列舉加概括方式，明文禁止各種操縱證券價格之行為，是行為人如意圖影響證券市場行情，對於在證券交易所上市之有價證券，以全部買進或全部賣出或既買又賣等買賣方式，從事足以影響某種有價證券交易價格之操縱行為，因係「出於影響證券價格之意思決定與意思活動所支配之影響證券價格之行為」，即係違反上述「反操縱條款」，應認構成證券交易法第155條第1項所規定之「直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券之交易價格之操縱行為」。而為維持某種股票價格在一定之範圍內，即所謂「安定操作」所為之操縱行為，亦屬證券交易法第155條第1項所規定之「操縱行為」，因股票之價格，必須由市場之供需關係而決定，任何故意以人為因素而非市場自然之供需關係，以抬高或壓低股價之操作，只是暫時性的，當行為人不再作「安定操作」時，股價必須回歸市場上之供需關係，而原操縱者如係為維持股價而大量買進，表示該股票在市場上因股價過低，買進的人少，賣出的人多，該股價必然下跌，使不知情而買進之不定投資大眾蒙受重大之損失，是為維持股票之一定價格所為之操縱行為，仍係違反上述「反操縱條款」。參以證券交易法於95年1月11日修正後於同法第155條第1項第5款增訂：「意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交」之行為亦屬應禁止之操縱行為，其立法理由並明載：「基於操縱股價者經常以製造某種有價證券交易活絡之表象，藉以誘使他人參與買賣，屬操縱手法之一，經參考美、日等國立法例，爰增訂第五款，將該等操縱行為之態樣予以明定，以資明確。」等語，足認以相對成交方式，製造有價證券交易活絡表象，以影響特定股票價格之操縱行為，本屬於89年7月17日修正前證券交易法第155條第1項所規範之操縱行為態樣，始於嗣後予以明訂。是如有上開操縱行為，自屬違反證券交易法第155條第1項第6款之規定，且係故意以悖於證券市場交易秩序而加損害於他人之行為態樣。

(二)經查，如附表一所示228個帳戶，分別於如附表二所示25個營業日，在集中交易市場買進、賣出宏福建設公司股票，且於各該營業日，每日買進、賣出宏福建設公司股票之成交量，占該股票當日總成交量50%以上，且於同一營業日之相近時間，相對成交（指群組成員於同一營業日部分成交買進之委託所相對成交賣出之委託，屬同一人或群組成員之一所作之委託，且委買價格均高於或等於委賣價格；而以委買價格高於或等於委賣價格、既委託買進又委託賣出之委託方式）買進上開投資人帳戶賣出之宏福建設公司股票，其數量占該

股票當日成交量27%等情，有證交所88年7月12日台證（88）密字第21831號函所附之投資人名冊、投資人買賣宏福建設公司股票交易分析表、投資人集團買賣宏福股票明細表、相關投資人成交委託買賣明細表、證交所97年6月10日臺證密字第0000000000號函所附買賣有價證券分析表、買賣明細表、投資人成交委託買賣明細表、證交所91年5月7日台證（91）密字第006253號函所附查核報告補充說明、各營業日之交易行情資料、相對成交之時間、數量、投資人集團買賣有價證券分析表及投資人買賣明細表、證交所91年10月23日台證（91）密字第400390號函所附補充說明、投資人於查核期間交易明細、各營業日交易行為分析，證交所100年6月21日台證密字第0000000000號函所附買賣宏福股票之交易情形、關聯戶群組買賣有價證券分析表、投資人委託--成交對應表、投資人成交委託買賣明細表等件可憑（見臺北市調查處〈下稱北市調處〉附件一卷第69至162頁，臺灣臺北地方法院檢察署97年度他字第863號卷第52至55頁，臺灣臺北地方法院90年度訴字第834號刑事卷，下稱刑事一審卷^(ㄊ)第2至32頁、^(ㄊ)之一至卷^(ㄊ)之三、卷^(ㄨ)第10至100頁，本院98年度金上重更^(一)字第20號刑事卷，下稱刑事更一審卷^(ㄨ)第217至221頁、第226頁），業經本院調閱前開刑事卷宗查核屬實；參以證人即金豪證券股份有限公司（下稱金豪證券公司）營業員吳敏於刑事一審審理中證稱：「宏福建設公司人員下單有在同一天委託買和賣。」等語（詳刑事一審卷^(ㄊ)第122頁），及證人即證交所市場監視部人員江逸鴻於刑事一審審理時證稱：「本件查核報告由我製作，我們分析異常股票的查核，除了股票的價量，另外還需考慮股票交易在市場有無集中，查核對象之間委託行為有無異常之處，如果一檔股票的成交量長期占總成交量比例均超過20%，確實對於市場投資大眾買賣該檔股票具有引導作用，如果買進或賣出超過50%以上，對於股票價格形成應該具有相當程度的影響力；87年1月3日至6月6日營建類股的走勢與大盤的走勢相符，但宏福建設公司股票於87年2月23日至3月27日期間走勢與同類股背離，是呈現上漲走勢，查核對象在這段期間並沒有買超宏福股票，反而呈現賣超，但該期間有大量相對成交的情形。該股票於87年6月8日至11月5日這段期間收盤價漲跌幅只有下跌0.95%，每天收盤價格都維持在32.5到31元之間，所呈現出來是微幅的震盪的走勢，最高與最低收盤價的振幅只有4.77%，同類股收盤指數在這段期間下跌15.08%，最高最低的收盤指數振幅達24.05%，大盤收盤指數在同期間下跌8.35%，大盤的最高最低收盤指數振幅達23.66%；所以這段期間，宏福建設公司的股票走勢與營建類股及大盤走勢是呈現明顯背離的現象，且這段期間查核對象成交價格區間就是31元至33元之間，查核對象在這段期間117個營業日中的110個營業日當天的最高與最低成交價格區間和宏福公司股票各該日最高最低價格是一致的，其中109個營業日成交買進或賣出宏福建設公司股票占該股票當日成交量20%以上，其中54個營業日甚至超過50%以上」、「實務上相對成交是指查核對象在同一營業日內部分成交買進之委託所相對成交賣出之委託都屬於同一人或者查核對象成員之一所做的委託，因為相對成交的委買方的委買價格，一定都會高於或等於委賣方的價格，查核對象之間，如果以既委託買進又委託賣出的方式持續沖洗買賣股票的話，就會跟集中交易市場一般投資人的交易習性相違背，因為相對成交所對應的買進委託及賣出的委託之成交價格是相同的，並不能獲取差價利益，況且還須支付手續費及證交稅，所以說如果查核對象在一段期間有多天的大量相對成交，就應屬不合常理的交易行為。」、「查核對象於87年1月3日至11月19日共240個營業日期間，有215個營業日彼此間有相對成交宏福股票的情形，有176個營業日相對成交

數量占宏福建設公司股票當日成交量比率高達5%以上，宏福建設公司股票於87年1月3日至6月5日這段期間，呈上漲走勢，與同類股背離，但查核對象是呈賣超現象，仍然有大量相對成交的情形。」、「我們另外分析查核對象在這段期間各個交易日的委託價格分布情形，發現查核對象在大部分的交易日的委託買賣價都是以31元以上的價格，作大量的委託，明顯意圖讓各個交易日的成交價格，支撐在31元以上。」、「經實際查閱宏福建設公司股票在各該日的成交價確實都在31元以上，該等委託行為明顯是意圖讓各個成交日的交易價格支撐在31元以上，而且這段期間宏福建設公司股票各交易日的成交價，確實均高於31元以上，且於87年6月8日至同年11月5日這段期間，除了8月1日以外，其餘各交易日都有以漲停價委託買進的行為，於87年1月3日至同年6月6日查核對象除了1月3日、1月14日、3月13日、3月21日、4月10日、4月20日、4月21日、4月22日、5月4日、5月16日等10天外，其餘各交易日均有以漲停價委託買進的情形。」等語綦詳（見刑事一審卷^(一)第52頁、第54頁、第56至61頁、第75頁、第76頁、第95至97頁），證人即證交所市場監視部人員袁正華亦於刑事審理中證稱：「一般正常交易情形是不太有相對成交情形，所以有相對成交就表示說已經有異常，會達到5%已經算是一個不太容易達到的標準，該5%也是經過內部根據實務經驗及報經主管機關核准，內定在有價證券函送偵辦案件作業要點，是屬於內部規範」等語（見原審卷^(二)第162頁及背面），可知如附表一所示投資人帳戶，於前述時日買賣宏福建設公司股票之交易，不但量大且異常頻繁，得使該股票價格異常維持於一定價格，確有影響集中交易市場宏福建設公司股票交易價格之操縱行為甚明。

(三)而依本件刑事案件偵查中查獲由宏福建設公司員工戴敏祥所持有宏福建設公司股票庫存明細表檔案資料（即刑事案件扣押物編號貳-07，見北市調處附件四卷第1至28頁），記載內容為87年11月23日人頭帳戶持有宏福建設公司股票之庫存明細，其記載項目有：人頭戶之性質（分為家屬妯娌、員工借戶、投資公司及外圍借戶等四類）、戶號、姓名、前日庫存、本日買進、本日賣出、本日庫存（庫存、買進、賣出尚包含集保及融資之餘額）、占股本比率等。由該表內容可知，宏福建設公司以該表做為控管公司庫存股票之依據，該表內所列出之戶號、姓名即是做為調節宏福建設公司股票持有數量之工具，而附表一所示228個帳戶中即有202人載明於該表中（即附表一^(四)欄所示之部分）。又依自戴敏祥所查扣之證券公司自辦證券金融之融資餘額明細表（即刑事案件扣押物編號貳一14，見北市調處附件四卷第84至110頁）記載內容為人頭帳戶向證券公司融資買入宏福建設公司股票之明細，包括：證券公司名稱、融資帳號、戶名、身分證字號、成交日、張數及融資金額等。由該表內容可知，宏福建設公司以此明細表做為控管調節融資金額、利息支付及持有宏福建設公司股票數量之工具，而附表一所示228個帳戶中亦有96人載明於該表中（即附表一^(三)欄所示之部分）。再依戴敏祥所持有經扣案之證券商代理證券金融公司辦理融資之融資餘額明細表所示（即刑事案件扣押物編號貳一18，見北市調處附件四卷第111至169頁），其記載內容為人頭帳戶經由證券公司介紹向證券金融公司辦理融資買入宏福建設公司股票之明細，包括：融資帳號、戶名、身分證字號、成交日、張數、融資金額、證券公司名稱及證券金融公司名稱等，依其記載內容可知宏福建設公司同以此明細表做為控管調節融資金額、利息支付及宏福建設公司股票持有數量之工具，其記載帳戶名義人包括附表一中之144人（即附表一^(一)欄所示之部分）。再參以證人即環球證券有限公司（下稱環球證券公司）營業員葉鳳琴於刑事一審程序證述：「調查局卷附件一第24

頁融資帳號名單是宏福建設公司下單買賣股票的時候利用之帳戶，是我借給黃瑞昌用的」等語（見刑事一審卷(㉔)第100至101頁），該人頭戶名單共計23人，其中有21人係在上述228位投資人頭帳戶名單中，有上揭名單可憑（見北市調處附件一卷第24頁）；證人即金豪證券公司營業員吳敏亦刑事一審審理中證稱：調查局附件一第38頁至40頁融資戶的人頭戶名單是伊提供給宏福建設公司，當時因為發生股票無量下跌，黃瑞昌要求伊等製作並提供明細表給他們；他們使用這些戶頭的時間很長，這些戶頭只有買賣宏福建設公司的股票，且蔡豐隆等3人（即指盧寶琴陳稱接手其工作之林建文、由黃瑞昌接手其工作之蔡豐隆及黃瑞昌本人）也要求這些帳戶只能買賣宏福建設公司的股票；86年11月4日發生無量下跌，切結書是在11月9日簽立的，當時他們要清查帳戶內的股票是否存在；卷附協議書是當初陳政憲與證券公司談概括承受融資帳戶帳務問題，因為陳政忠比較忙，所以由他弟弟出面幫忙處理等語（見刑事一審卷(㉔)第122頁、第125、126頁、第128至130頁），而該人頭帳戶名單共計7人，其中萬成瑜係在228位人頭帳戶名單，有上揭名單可憑（見北市調處附件一卷第38、40頁，另外6位之帳戶無法證明買進及賣出宏福建設公司股票達占每天該股票交易量比率50%以上，且相對成交達27%以上之標準）；證人即三陽證券股份有限公司（下稱三陽證券公司）營業員林淑貞於刑事一審審理中亦證稱：買賣宏福建設公司股票之帳戶人頭係伊提供的，都是伊的母親、小姑等親友，借用人頭戶是黃瑞昌要求，由黃瑞昌負責喊單；伊簽立切結書，當時他們說股票是宏福建設公司的，要求我們不要賣，另外就是我們要確保這些帳戶不要有任何損失等語（見刑事一審卷(㉔)第23頁、第27頁、第30頁），而林淑貞所買賣之帳戶包括林有福、林淑君、林淑敏、林雪貞、林陳彩霞、林雪慧、林世茂、游文瑞等8人即附表一之編號97、175、176、59、171、58、28、198之人（見刑事一審卷(㉔)第26頁編號170至176、第28頁編號27、第29頁編號56、57、93、第31頁編號166、170、171、第32頁編號193）。另證人即協和證券股份有限公司（下稱協和證券公司）營業員王慧嫻於刑事一審審理中證稱：伊有提供人頭戶專供黃瑞昌委託下單使用，該人頭戶沒有買賣其他公司的股票，伊有簽切結書及協議書，因為那些戶頭的股票都不是伊等的，都是宏福的，伊記得當時股票整個都下來了，如果要融資的話，也面臨斷頭的部分，股票賣不出去，最主要的是股票都是宏福的，不是伊等的等語（見刑事一審卷(㉔)第10頁、第20頁）；證人即宏福建設公司投資部門職員王一權於刑事一審審理中證稱：伊負責三種帳戶即營業員提供之戶頭買賣宏福建設公司股票之匯款作業，另公司員工部分開戶事宜由賴小玲與伊負責辦理；投資部曾經用伊的名字去買股票，伊自己也是人頭帳戶之一，事實上股票不是伊的等語明確（見刑事一審卷(㉔)第204頁、第207頁、第209頁、卷□第410至411頁），佐之宏福建設公司股票之股價自87年11月4日起因宏福票券公司退票事件而無量下跌，為避免導致融資催繳，造成營業員之損失，黃瑞昌於87年11月9日聯絡營業員開會，由林合發擔任主席，證券公司之相關營業員葉鳳琴、吳敏、林淑貞、王慧嫻、費世蕙、呂金龍、閻麗玲、崔淑芬、蔡翠勉、劉小楓、陳慶安、溫雅惠、李明育、蔡孟倉、黃宗榮、溫瑩瑩、盧汶、林玉祥、吳秀慧、江明珠等為穩定股價，均簽訂切結書，切結非經同意不得掛單賣出宏福建設公司股票，並將配合宏福建設公司指示時間掛單等語（即扣押物編號貳-04，見北市調處附件五卷第58至78頁）；嗣並於88年2月間由陳政忠之弟陳政憲（時任宏福人壽保險股份有限公司〈下稱宏福人壽公司〉董事長）出面與證券公司營業員吳敏、王慧嫻、費世蕙、呂金龍、閻麗玲、崔淑芬、蔡翠勉、劉

小楓、陳慶安、盧惠敏、溫雅惠、李明育、游世鑫、蔣秀華、林彥愈、蔡孟倉、王靜慧、黃宗榮等簽訂協議書，約定由陳政憲概括承受該等營業員所提供人頭帳戶內之宏福建設公司股票所產生之融資債權債務，且同意人頭帳戶內之宏福建設公司股票之所有權及處分權歸陳政憲所有，無論係營業員或人頭帳戶名義人均不得自行處理，帳戶內宏福建設公司股票盈虧皆歸屬陳政憲享有、負擔等語（見刑事案件扣押物編號貳-01、貳-02、貳-03，即北市調處附件五卷第11至57頁，此部分人頭帳戶名單即附表一(一)欄所示之部分），並經證人葉鳳琴、吳敏、林合發、林淑貞、王慧嫻、陳慶安等於刑事一審審理中證述明確（見刑事一審卷(㉔)第125至126頁、卷(㉔)第10頁、第13頁、第25至29頁、第108至111頁、第223至227頁、第236頁、第241頁、第243至246頁），由該等切結書、協議書約定內容，可以認定證券公司營業員所提供帳戶即為宏福建設公司之人頭帳戶。另關於附表一所示228個人頭帳戶之用途，盧寶琴於刑事一審審理中陳稱：其買賣宏福建設公司股票所使用帳戶中，員工借戶或營業員所提供之人頭戶都有跟銀行借錢融資買進股票，此為信用擴張的循環，所以才有後來停止交易，營業員鬧場的事情等語（見刑事一審卷(㉔)第300至303頁），核與證人即營業員葉鳳琴、吳敏、林淑貞、王慧嫻、陳慶安等於刑事一審審理中亦證稱其等提供之人頭帳戶有向銀行辦理融資，係信用交易帳戶等語相符（詳刑事一審卷(㉔)第101頁、第122頁、卷(㉔)第9頁、第14至15頁、第24頁、第30至31頁、第229頁）。是綜合比對上開書證與證人證言內容，衡諸諸多人頭戶重複出現於該等帳戶資料中，足徵附表一所示之投資人帳戶，確實係用以購買宏福建設公司股票之人頭帳戶。

(四)又盧寶琴於刑事一審審理中陳稱：伊於85年離開宏福建設公司，至金村、昭明、重慶、宜群四家投資公司接替林建文擔任經理人買賣股票，曾使用如扣押物編號貳-07之宏福建設公司股票庫存明細表所載帳戶，該等帳戶係林建文離開後移交的，早期林建文的時候就有這麼多的戶頭，戶頭就留下來繼續使用。買賣股票的決策是伊自己決定，主要買的是宏福建設公司股票，黃瑞昌是接蔡豐隆的工作，負責的業務是向營業員對口下單。其每營業日早上盤中的時候喊盤、下單，收盤的時候營業員會把交易結果的資料傳過來，喊盤是由黃瑞昌喊的，營業員的報告單是交由賴小玲整理，伊就是負責喊單的時候在黃瑞昌旁邊跟他說要喊什麼價位、張數多少。伊有使用四家投資公司的帳戶，另外還有一部分是用投資公司股東、家屬妯娌的名義，如陳張圭穗、吳素珠、朱月卿、白輝龍、陳清財、馬漢華、李鴻璋、周宏基、陳政憲等帳戶，他們名下宏福建設公司的股票是上開投資公司股東的，也是交給伊管理等語（見刑事一審卷(㉔)第296頁、第300至301頁、第307頁、第308頁、第309至311頁、第322頁、第330至332頁、第341至344頁、第346至348頁、卷□第142至199頁）；而黃瑞昌於刑事一審及本院95年度金上重訴字第5號（下稱刑事二審前審）審理中亦自承：伊自87年6月後接替蔡豐隆位置，聽從盧寶琴的指示買賣宏福建設公司股票，伊係根據盧寶琴的指示及給的資料向營業員葉鳳琴、吳敏等人喊盤，當時盧寶琴要伊喊單之時，已經有營業員了；其間開盤前應該是有下過單，盤中也會繼續下單，收盤的時候，伊再根據這些資料向盧寶琴報告等語（見刑事一審卷(㉔)第138至139頁、卷(㉔)第358至360頁、第368至369頁、第374至375頁、第388頁，刑事二審前審卷(㉗)第205頁正面至205頁反面、第206頁反面），核與證人即環球證券公司營業員葉鳳琴於刑事一審證述：北市調處附件一案卷第24頁所載之融資帳號名單，是信用交易帳戶，且為人頭戶，伊將這些帳戶借給黃瑞昌融資買賣股票等語（見刑事一審卷(㉔)第100至101頁、第

118 頁），及證人即金豪證券營業員吳敏於刑事一審審理時證述：宏福建設公司是由林建文、蔡豐隆及黃瑞昌向伊下單，其等使用該等人頭帳戶的時間很長，幾乎沒有自行買賣有價證券，且這些戶頭只有買賣宏福建設公司的股票，蔡豐隆等3 人也要求這些帳戶只能買賣宏福建設公司的股票，並無借給其他人使用等語（見刑事一審卷⁽⁴⁾第121頁、第128頁）；證人即三陽證券公司營業員林淑貞在刑事一審中亦證述：黃瑞昌曾在87年1 月份至同年11月間向伊喊盤下單，買賣宏福建設公司的股票是只有黃瑞昌負責喊單，而伊借用人頭是黃瑞昌要求的等語（見刑事一審卷⁽⁴⁾第23至24頁、第30頁）；證人即協和證券公司營業員王慧嫻亦於刑事一審審理時證稱：87年至88年間，黃瑞昌曾向伊喊盤、下單，伊接的不多，伊另一位同事接的比較多，當時伊接到的電話是黃瑞昌告訴伊多少錢、買進賣出多少張，伊不知道黃瑞昌的職務，伊只知道黃瑞昌在宏福建設公司，喊盤是由黃瑞昌喊單的，伊除了接黃瑞昌的喊單之外，沒有接過其他人的喊單，伊所提供的人頭戶，是專供黃瑞昌委託下單用的，該人頭戶沒有買賣其他公司的股票等語（見刑事一審卷⁽⁴⁾第8頁、第16至17頁、第20頁）；證人即華碩證券股份有限公司營業員陳慶安於刑事一審時證述：伊幫宏福建設公司買賣股票的事情是黃瑞昌與伊聯絡，黃瑞昌未提過受誰的指示，他只是打電話向伊下單等語（見刑事一審卷⁽⁴⁾第230 頁）大致相符，足認附表一所示之帳戶確係供盧寶琴、黃瑞昌買賣宏福建設公司股票而使用之人頭帳戶，黃瑞昌並係自87年6 月起，依盧寶琴之指示與營業員接觸喊盤下單，而參與買賣宏福建設公司股票之業務。盧寶琴、黃瑞昌否認使用前開人頭帳戶買賣宏福建設公司股票，顯不可採。

(4)另宏福機構關係企業立福建設股份有限公司、台力營造股份有限公司、重慶國際有限公司、昭明國際有限公司、金村投資有限公司、宜群投資有限公司及陳政忠、陳政輝、陳政憲、陳張圭總、吳素珠、李財源、林昀樂、陳書怡、陳國興、姚英章、李青樺、盧福壽、李鴻璋、陳良欽、陳秀芝、周宏基、黃自平、謝家進、戴敏祥、何海威、馬漢華、白輝龍、盧寶琴、何海明、陳永聰、郭荃倫、陳明芳、李文進、邱清名、朱月卿、王佑銅、張顧懷等人，提供宏福建設公司股票為擔保，向合作金庫中山分行、中興銀行板橋分行、安泰銀行營業部、中聯信託營業部、遠東銀行民權分行、中興銀行台北分行、台北銀行天母分行、合作金庫延平分、大同分行、中國信託銀行、台東企銀台北分行、中華銀行儲蓄部、第一信託銀行、中華銀行新生分行、宏福票券公司、富邦銀行建國分行、宏福人壽公司、慶豐銀行營業部、安泰銀行營業部、中聯信託大同分行、世華銀行光復分行、萬通銀行南京分行、高雄企銀台北分行、中興銀行大安分行等金融機構借款，而宏福建設公司股票質押之價格為25元至35元不等，大多數為31元等情，有融資明細表附卷可參（見北市調處附件五卷第115至116頁、第125至128頁、第129至131頁）；佐以證人王一權於刑事一審中證稱：「宏福建設公司股票提供給銀行設質，所以股價須維持在31元，否則會被迫繳保證金或斷頭。」等語（見原審卷⁽⁴⁾第213 頁），及證人吳敏於刑事審理中證稱，黃瑞昌掛單的時候有說31元不要破，所以她認為平常黃瑞昌喊單是以維持宏福建設公司股價為原則等語（見原審卷⁽⁴⁾第35、36頁），核與盧寶琴陳稱：「因財訊雜誌於87年6 月間有負面報導，導致宏福建設公司股票行情不好，實壓沉重，為顧及投資人及公司利益，所以買賣價位須維持在31元，如果我們沒有買進的話，股價會一直下跌。」等語相符（詳原審卷⁽⁴⁾第323頁、第345頁），足信盧寶琴、黃瑞昌等主觀上確有操縱宏福建設公司股票價格之意圖。盧寶琴雖辯稱其於85年離開宏福建設公司後，即轉任投資公司

，未再兼任宏福建設公司之任何職務，且其薪資係金村投資有限公司發放云云。然查其於刑事一審中屢次供述：「（問：你在宏福建設公司擔任任何職位？）總稽核，負責根據公開發行公司內控的稽核以及對外轉投資營運追蹤及合併報表的編製。（問：陳秀芝為何也列在總管理處？）因為陳秀芝當時與我一起負責宏福建設公司轉投資的業務。」等語（見刑事一審卷□之二第195頁背面，卷□之三第7頁），核與該刑事案件共同被告陳秀芝於刑事一審中陳稱：「（檢察官問：盧寶琴在宏福建設公司擔任職務？）總稽核。（檢察官問：盧寶琴在總管理處的業務？）她是管理財務，蒐集資料、評估財務部分，有無資金都是盧寶琴負責的。（檢察官問：盧寶琴不是副總經理，何以在總管理處的頭銜為副總經理？）副總是因為她當宏福建設公司的總稽核，相當於副總經理的職務，所以這樣稱呼她。」等語相符（見刑事一審卷(+)第184頁、第187頁，卷□第204頁）；參以證人王一權於刑事審理中亦證稱，營業員會把每天買賣股票的表給他看，由他製作當天買賣股票的報表給黃瑞昌看，最後盧寶琴會告訴他錢從哪裡來，她是告訴他哪個銀行有錢，由他寫取款條去銀行辦理轉帳手續等語（見原審卷(三)第60頁及背面、第65頁背面），證人即宏福建設公司員工賴小玲亦證稱，宏福建設公司設有總管理處，大家都這樣說，伊都稱盧寶琴為副總，但不知她是哪家公司的副總，伊負責彙整買股票資料交給伊的主管黃瑞昌簽核，黃瑞昌則要對其主管即盧寶琴副總負責等語（見刑事一審卷(+)第138至142頁），堪認盧寶琴於85年離職後，猶於宏福建設公司總管理處擔任總稽核，負責宏福建設公司轉投資公司之營運追蹤、報表編製、財務調度等工作，同時並監看宏福建設公司、台力營造公司、財福營造股份有限公司等之財務狀況。另刑事案件共同被告即宏福建設公司財務處長黃素芳亦陳稱，盧寶琴是總管理處的成員，其原本是宏福建設公司稽核室主任，伊知盧寶琴有作宏福建設公司轉投資子公司財務稽核，台力營造、財福營造股份有限公司資金有缺口時會向盧寶琴請示，公司出納會向伊表示盧寶琴要向宏福建設公司調度等語（見刑事一審卷□之二第59至62頁、卷□之二第78頁）；證人即宏福建設公司員工洪健雄亦於刑事一審中證稱，伊於85年間升任宏福集團總管理處財務部副科長，負責出納業務，即北市調處附件四卷第1、2頁宏福建設公司庫存明細表中一般自然人帳戶之出帳，另如需要金額需請示盧寶琴，大部分伊的轉帳工作都是盧寶琴指示由哪邊出帳，盧寶琴負責一般股票買賣需求金額業務等語（見刑事一審卷□第194至204頁），並有宏福機構關係企業總管理處主管經營會議紀錄在卷可稽（見北市調處附件三卷第400至416頁）。從而，盧寶琴確為宏福建設公司之總稽核，負責管理財務，蒐集資料、評估財務、調度資金等業務，洵堪認定。而陳政忠自承其是宏福建設公司之創辦人及股東（見刑事一審卷(+)第258頁），其於87年1月間仍以包含宏福建設公司在內之宏福集團創辦人身分，召集其下宏福人壽公司、宏福證券公司、宏福票券公司、自立晚報等機構之決策者，召開86年度年終研考會議，討論如年終尾牙舉辦事務、年終獎金發放標準、年終考核表揚名單及各事業體人事調整案等情，有該年終研考會議事錄可參（見北市調處附件三卷第396頁）；證人即時任宏福建設公司董事長之潘禮門亦證稱，伊是因陳政忠聘請才擔任宏福建設公司董事長，因宏福集團有很多公司，陳政忠是宏福集團創辦人，宏福集團的事業他當然有權利，故可以請伊擔任宏福建設公司董事長，但伊沒有時間管理宏福建設公司，公司重大決策另有委員會，這些委員會是宏福建設公司總管理處下的機構，總管理處成員除陳政忠外，還有盧寶琴，伊自己沒參加過總管理處開會等語（見刑事一審卷(+)第159至162頁）；盧寶琴並於刑事審理中

證述，陳政忠的家屬妯娌的帳戶是陳政忠之妻陳林玉芬交給她的，該等帳戶皆持有宏福建設公司股票，且均經她拿去設質，借到的錢一部分繳銀行利息，一部分買股票等語（見原審卷(三)第172頁背面至173頁背面），堪認陳政忠縱未繼續擔任宏福建設公司董事長或股東，於宏福建設公司仍有實質操控力，其財產狀況亦與宏福建設公司之股價高低、漲跌，利害攸關。而證人即營業員葉鳳琴於刑事一審中證稱：宏福建設公司人員在無量下跌之後，有向伊公司營業員協調這些追繳金額，有很多人來協調，一開始是黃瑞昌、陳政憲、陳政忠、林合發，其他的人伊忘記了，據伊所知這些人頭帳戶裡面宏福建設公司股票實際上應該是陳政忠等人所有，陳政忠曾與伊等協調人頭帳戶之融資追繳款事宜，在某個會議場合陳政忠曾對很多營業員拍胸保證稱這些融資帳戶的宏福建設公司股票都是他所有的，因宏福建設公司是陳政忠、陳政憲兄弟的，且下單的地方就是他們的同一棟大樓，所以伊認定這些股票是他們兄弟的等語（見刑事一審卷(四)第99至120頁）；證人即營業員吳敏亦於刑事一審審理中證稱：北市調處附件一卷第44頁的切結書是伊簽的，因87年11月4日發生宏福建設公司股票無量下跌，伊等於11月9日至宏福證券公司開會並簽立該切結書，該切結書是在場的人發給伊等，陳政忠曾出面安撫大家說這些股票他會想辦法處理，所以伊等才會簽切結書。伊有看過北市調處附件五卷第12頁之協議書，這是伊等當初於證金公司談概括承受融資帳戶債務問題簽的，有一式二份，一份由證金公司簽，一份由伊等簽，簽訂協議書時，是陳政憲出面，因當時陳政忠比較忙，陳政憲說他是陳政忠的弟弟，由他出面幫忙他的哥哥陳政忠處理這件事情，之前伊等曾要求陳政忠處理這件事情，但是他都沒有出現，伊等會要求陳政忠處理這件事情，是因為大家都知道他是宏福證券公司的老闆，且當初風波剛發生的時候，他有出面處理說這些股票都是他的。伊也有看過北市調處附件三卷第278頁由陳政忠出具之承諾書，當時伊等曾質疑為何是陳政忠為陳政憲對伊等依協議書所負債務背書保證，好像陳政憲說是由他出面承擔比較適合，切結書與協議書是陳政忠要求伊等簽署的，而且陳政忠有幾次在場，簽切結書的時候陳政忠有在場，黃瑞昌也曾告訴伊下單買股票係陳政忠指示掛單，但何時說的伊忘記了，一開始向伊下單的時候就這樣指示伊，伊才接受黃瑞昌的下單，因為前後任操盤的人都說是陳政忠指示他下單，他們移交業務的時候就是如此表示，所以伊等才會接受下單買賣宏福建設公司的股票，87年11月9日伊至宏福證券公司開會，也是黃瑞昌通知伊去的。當時的會是由林合發主持的，他說待會陳政忠就會到現場跟大家作解釋。後來陳政忠有來現場，他來了之後，做了解釋，要求大家簽立切結書，黃瑞昌通知時告訴伊等當日的會是陳政忠召集的，後來人頭帳戶有被催繳，因為保證金不夠會寄存證信函至人頭戶家裡，故人頭帳戶名義人被追繳的時候有找伊等要求賠償或處理，伊等就找陳政忠處理，在陳政忠要求伊等簽立切結書時，曾要求過陳政忠以書面承諾所有的融資債務由他來負擔並且處理這些信用交易帳戶之宏福建設公司融資股票，但是他說他拍胸保證說了就算等語（見刑事一審卷(四)第120至138頁），準此，足認上開營業員非僅信賴黃瑞昌陳述受陳政忠之指示而接受下單，陳政忠於宏福建設公司股價無量下跌時，亦曾親自出面向營業員表明承擔所有人頭帳戶之融資債務之旨。是盧寶琴、黃瑞昌以上揭人頭戶下單買賣宏福建設公司股票之行為，如非基於陳政忠之授意，與其無關，則在股價出現無量下跌，以融資購買股票之人頭戶遭催繳鉅額保證金時，陳政忠即無需出面承擔人頭帳戶之債務，及積極促請各營業員簽立切結書，輔以刑事共同被告潘禮門於刑事一審審理中曾結證稱：陳政忠有個小組專門買賣股

票，但是伊沒有參加過那個會議等語（見刑事一審卷(+)第172頁），可認陳政忠就本件操縱股價之行為，應有指示或知悉盧寶琴、黃瑞昌為操縱宏福建設公司股價之行為，陳政忠抗辯其於盧寶琴、黃瑞昌操縱宏福建設公司股價之行為均不知情云云，自無可採。

(六)按證券交易法第155條規定，對於在證券交易所上市之有價證券，不得直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為，係為維護證券交易秩序及保障證券投資人利益所設，故前揭規定應屬保護他人之法律（最高法院93年度台上字第1445號判決參照）。查陳政忠指示盧寶琴利用如附表一所示之人頭帳戶名義大量買賣宏福建設公司股票，黃瑞昌則自87年6月起接受盧寶琴指示，利用前述人頭帳戶名義向營業員下單，為買賣宏福建設公司股票之行為，使宏福建設公司股價自87年1月起自28.7元爬升，至87年11月5日止均維持於31元以上價位，已如前述，是雖陳政忠等3人僅於如附表二所示營業日之25日有每日買賣宏福建設公司股票占該股票總交易量50%以上，且相對成交達27%以上之情形，惟盧寶琴於刑事審理中自承，使用營業員所提供之人頭帳戶大部分都是買宏福建設公司股票，從87年1月3日至宏福建設公司之股票停止交易期間，每個交易日幾乎都有買賣宏福建設公司股票等語（見原審卷(一)第175頁背面、第196頁），足認陳政忠等3人主觀上具有操縱宏福建設公司股票價格之意圖，客觀上也有以相對成交之方式，操縱宏福建設公司股價之行為，而於86年11月22日起至87年11月5日期間，持續透過該228個人頭帳戶為相對成交方式，擴大成交量造成市場上該股票交易熱絡之假象，以誘使其他投資人購買交易，及避免質押於金融機構之股票因價格下滑致須追繳擔保品或遭斷頭，而為維持宏福建設公司股價於31元以上之操縱股價行為，影響其間成交之各筆宏福建設公司股票交易，且基於電腦撮合制度，除於人頭帳戶彼此間成交外，亦自其他善意投資人處為買入，並賣出予其他善意投資人，應認其等所為操縱股價行為實為一接續行為，無從切割單筆買賣而區分為不同原因事實，故陳政忠等3人顯有於86年11月22日至87年11月5日期間，共同操縱宏福建設公司股價之行為，而違反證券交易法第155條第1項第6款之保護他人之規定之情，故楊木火主張依民法第184條第2項、第185條第1項之規定，陳政忠等3人應就其於該段期間因陳政忠等3人操縱股價行為所受損害負共同侵權之連帶賠償責任，核屬有據。

五、楊木火主張陳政忠等3人因操縱宏福建設公司股價之共同侵權行為，應連帶賠償伊之損失283萬5,860元等語，經查：

(一)依證券交易法第155條第3項規定，行為人應負賠償責任之要件包括：1.行為人具備該條第1項、第2項之操縱行為，2.請求權人為善意，3.請求權人之損害與行為人之操縱行為間具備因果關係。查陳政忠等3人確有以人頭帳戶相對成交之方式，使宏福建設公司股價於87年11月5日前長期維持於31元左右價位之操縱行為，業經本院認定如前；而宏福建設公司股價因於87年11月6日爆發財務危機後，自是日起股價即呈現無量下跌，至87年11月20日暫停交易等情，亦有宏福建設公司股價表、新聞報導在卷可稽（見原審卷(一)第228至235頁、原審卷(四)第21至24頁）；又楊木火為一般投資人，且於87年11月6日宏福建設公司財務危機訊息公開前即已購入宏福建設公司股票，衡情其當無管道可知悉陳政忠等3人有操縱股價之行為；此外，陳政忠等3人又未能提出其他證據證明楊木火與宏福建設公司有何特殊關係，或有何非善意購入宏福建設公司股票情事，應認楊木火為善意投資人。惟關於行為人操縱股價行為與投資人損害間因果關係之認定，我國法並無明文規定，參考美國法將證券詐欺訴訟之因果關係區分為「交易因果關係」與「損失因果關係」，其中所謂「交易

因果關係」係指證券詐欺案件中之原告因相信被告操縱股價之結果為真實，進而作成買賣證券之決定，而所謂「損失因果關係」則係指證券詐欺案件中原告所受之具體經濟損失係因被告之虛偽、詐欺或不實資訊所致，避免將其他市場因素所致之損失歸責於被告，合理限制被告之賠償責任。惟實際上參與證券市場之投資人眾多，投資消息紛雜，投資人作成證券交易的決定因素亦相當複雜，加以一般證券交易通常是透過集中交易市場由經紀商媒合交易，非面對面交易，當事人無從透過直接接觸而探知對造的主觀信賴狀態，倘要求投資人證明若無行為人之操縱股價行為，其不致作成買賣證券之決定，實有不易，是我國學說實務多採美國法院見解，採用所謂詐欺市場理論（Fraud-on-the-market Theory）認定之，即基於效率資本市場假設（Efficient Capital Market Hypothesis），認為公開交易市場屬半強勢（semi-strong form）之市場，其價格可反應任何已公開之相關重要資訊，交易大眾係信賴所有公開資訊均已忠實反映於市價而進行交易，而投資人既然係以市場所決定之價格買賣證券，則行為人操縱股價之行為即是欺騙市場，可推定所有投資大眾對該操縱之結果存在信賴，彼等若知其事當不會以當時之市價進行交易。查陳政忠等3人於86年11月22日至87年11月5日期間，既有控制宏福建設公司股價於31元以上之行為，已如前述，即係以非自然市場力量干預宏福建設公司股票之市價，與上開詐欺市場理論欲處理之案件類型，即證券市價受不實資訊或詐欺行為影響而有不當變動之情況並無二致，且我國證券交易所係台股最大之證券交易市場，具有相當之成交量（以現有最早統計資料89年1月為例，當月臺灣證交所成交總值1,494億美元，巴黎證交所成交量780億美元，德國證交所為1,754億美元），有臺灣證交所網站之世界主要證券市場比較簡表可稽（見原審卷^(六)第247頁），且我國證交所對於上市公司之資格及非關係人持股比例、影響公司財務或業務之重大資訊須立即公開、對重大資訊真實性之查證等均有詳細明文，而訂有臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則、臺灣證券交易所股份有限公司對上市公司重大訊息說明記者會作業程序、臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序等規定，足認臺灣證交所於本件行為時已屬半強勢之效率市場，上述美國法院詐欺市場理論所採推定交易因果關係存在之法理，於本件即有適用。查楊木火前於陳政忠等3人操縱宏福建設公司股價期間，自公開市場中購入宏福建設公司股票，斯時宏福建設公司股價既已因陳政忠等3人之操縱行為而受不當扭曲，依前開詐欺市場理論，可推定若非陳政忠等3人之操縱行為，楊木火不會為購買宏福建設公司股票之決定，陳政忠等3人復未能舉證證明其操縱行為並未對股價產生任何影響，或縱無陳政忠等3人之操縱行為，楊木火仍會於其等操縱股價期間購買宏福建設公司股票等節，即無從推翻前開詐欺市場之推定，堪認陳政忠等3人操縱宏福建設公司股價之行為，與楊木火於相同期間購買宏福建設公司股票之決定間具交易因果關係。另關於損失因果關係，由於證券交易法第155條第1項、第3項規定之本質仍屬侵權行為，依侵權行為法則，投資人仍應證明行為人之操縱股價行為與其因證券交易而受損害間具有因果關係，始得請求賠償，即投資人須證明因行為人操縱行為影響股價，致投資人依遭扭曲之股價購入股票，而行為人行為遭揭穿後股價即為反向之變化等節為必要。查陳政忠等3人操縱宏福建設公司股價期間，宏福建設公司股價維持於31元左右之價位長達數月，至87年11月6日宏福建設公司所屬集團之真正財務狀況爆發後，陳政忠等3人之護盤已無力扭轉大局，宏福建設公司股價即呈現無量下跌，幾乎每日均以跌停價收盤，成交量多在數張至數

十張不等，迥異於先前每日成交量數百張以上之情況，甚至於87年11月20日暫停交易，有宏福建設公司股票表（見原審卷(二)第228至235頁）可稽，足認宏福建設公司股票於其真實財務狀況遭揭露致無從繼續操縱股價後確有大幅變動，因不知有陳政忠等人操縱股價之行為而買賣宏福建設公司股票之楊火木即因此受有損害，其間自具備損失因果關係，楊火木即得請求陳政忠等3人賠償其因此所受損害。

(二)關於損害賠償金額之估算，因影響證券市場有價證券價格原因眾多，彼此間交互作用情形繁複，縱認定投資人確有因行為人操縱股價之行為而受有損害，究竟行為人應就何範圍內之損害負擔賠償責任則不易判定，因此如美、日等立法例，多明文規定損害賠償之計算基準，以利明確認定投資人所受損害範圍。惟我國證券交易法第155條第3項僅規定「善意買入或賣出有價證券之人所受損害」為賠償基礎，與同法第20條第3項、第20條之1、第31條、第32條，以及95年1月修正後之第157條之1關於證券詐欺、財報不實、公開說明書不實、內線交易之賠償責任採相同計算依據，惟除內線交易之外，均未明文規定損害賠償之計算方式，而依我國民法損害賠償原則為全部賠償原則，故投資人得請求者應為回復至未受詐欺前應有之經濟狀態，此於行為人操縱股價之詐欺行為揭露前投資人已出售證券情形，由於其購入與售出之金額均係股價經操縱後遭扭曲之金額，故可以直接以其購入與售出之價差為賠償額，惟於詐欺行為遭揭露後始售出或仍持有證券無法出售者，即應以投資人受操縱行為詐欺而交易之價格與該證券真實價格間之差額為損害賠償額。惟關於真實價格之認定，參照95年1月11日修正後第157條之1第3項前段就內線交易之損害賠償具體規定計算方式為：「對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任」等語，可知我國證券交易法第157條之1第3項係認為消息公開後10個營業日收盤平均價格即為該證券應有之真實價格，然所謂內線交易，是指於獲悉未公開且後來證實足以影響股票或其他有價證券市價的消息後進行交易並有成比例的獲利發生的行為，故內線交易中未公開之消息公開後受影響之股價，實際即為該消息公布後應有之股價，與操縱股價或財報不實等證券詐欺類型，於消息公開後，賣盤突然湧現之非理性賣壓造成股價下跌情況不同，且證券交易法僅於第157條第3項規定以消息公開後10個營業日收盤平均價格即為該證券應有之真實價格，對於其他同日修正之同法第20條、第20條之1、第31條、第32條、第155條、第157條之1等法條，均無與第157條第3項相類似之規定，應認為係立法者有意不為相同規定，故本件操縱宏福建設公司股票之情況，尚無從逕行類推適用95年1月11日修正後證券交易法第157條第3項規定之計算方式。惟考量第157條第3項係立法者基於我國證交所之交易現況所為之規定，足見我國立法者認為影響特定股票股價之重要事件，於我國證交所之交易現實下，於揭露後10個交易日內，該事件之影響即可趨於平靜，故該10個交易日之平均收盤價可認為係業已充分反應該事件影響後之真實股價。本件宏福建設公司股票於87年11月19日因陳政忠等人之操縱行為結束後立即上市，於88年7月14日始恢復買賣，並無操縱行為結束後10個營業日之平均收盤價可資參考，而宏福建設公司股票恢復買賣之股價決定方式，係依當時證交所營業細則第58條之1規定：「買賣申報價格之揭示，依左列原則決定：一、以前一日收盤價格或當市最近一次成交價格或當時買進或賣出揭示價格延續二個升降單位內決定。二、同時揭示買進及賣出價格時，表示高於買進揭示價格以上申報價格及低於賣出揭示價格以下申報價格皆無申報數量。三、單獨揭示買進價格時，表示同價位賣出申報價格以下皆無申報數量，

單獨揭示賣出價格時，表示同價位買進申報價格以上皆無申報數量。四、無揭示買進及賣出價格時，表示成交價下二個升降單位以上之買進申報價格及成交價上二個升降單位以下之賣出申報價格皆無申報數量。但情況特殊時本公司得視當時買賣之價格及數量狀況決定之。前項所稱前一日收盤價格，係指前一日之最後一筆成交價格，若前一日無成交價格，採最近一次成交價格。但有第63條第2項規定漲至或跌至限度之揭示價格時，採該漲停或跌停之揭示價格。所稱當市最近一次成交價格，在當市尚未成交前，採前一日收盤價格。遇有第59條第1項及第67條第2項或第3項之情形時，則採各該項之參考基準，所稱當時揭示價格，係指揭示時之成交價格，買進價格或賣出價格」辦理，有證交所99年1月21日台證密字第0000000000號函在卷可稽（見原審卷^(六)第76頁），可知再恢復買賣之價格須受停止交易時之價格限制，而宏福建設公司股票係於停止交易後近8個月始恢復買賣，期間影響其股價與成交量因素過多，且宏福建設公司股票於88年7月14日恢復買賣後，首日並無任何成交量，前10個交易日內僅4日有收盤價，總計該10個交易日內僅成交1萬2,000股（12張），有個股成交資訊在卷可考（見原審卷^(六)第19至23頁），顯無從認為宏福建設公司股票於88年7月14日恢復買賣後之10個交易日均價可代表宏福建設公司股票之真實價格。惟查，宏福建設公司股票於88年7月14日恢復買賣後，至同年8月17日為止，單日成交量多僅有1張，至多亦不超過16張，可認顯少交易機會可言，佐以我國股市設有漲跌幅限制，無法一次反應所有漲跌因素，故此種極少數交易所形成之價格顯然不足以作為宏福建設公司股票真實價格之參考依據，然自88年8月18日以後，成交量顯著放大，88年8月18日單日即成交約1萬9,780張，88年8月18日起10日內最少之成交量亦有1,637張，成交金額約416萬元（見原審卷^(六)第19至23頁），甚至較陳政忠等3人操縱股價期間多數日數之成交量為高，亦有宏福建設公司86年7月1日至87年12月31日股價表可參（見原審卷^(一)第230頁背面至第234頁），應認為於88年8月18日以後，宏福建設公司股票之正常市場交易機制即已恢復。陳政忠等3人雖主張可以88年8月18日當日收盤價2.81元作為宏福建設公司股票真實價格，惟單一日之收盤價，無論成交量如何，可能受特定因素影響之程度均過大，難認可反應特定證券之真實價格，參諸前述95年1月11日修正後證券交易法第157條之1第3項所顯現之價值判斷，立法者係認為於我國證交所之交易現實下，特定重大訊息揭露後10個交易日之平均收盤價可認為業已充分反應該事件影響後之真實股價，是陳政忠等3人之操縱行為對宏福建設公司股價造成之影響，於88年8月18日後10個交易日內均應已歸於平靜，且該10日內宏福建設公司股票漲跌互見，10日累積僅下跌約11%，足見仍有相當之買盤願承接，並非僅得以跌停掛出等候撮合，故認以88年8月18日後10個交易日平均收盤價2.583元作為宏福建設公司股票之真實價格，應係較為妥適之依據。陳政忠等3人雖抗辯關於宏福建設公司股票之真實價格，應依據衡平法則，參酌美國證券訴訟改革法第21D條第（e）項規定，以宏福建設公司恢復交易後90日之平均價格認定其價格云云，惟美國法採用消息公開後90日平均價格僅係作為行為人損害賠償額之上限，過濾恐慌性賣壓對股價造成過度影響，不使賠償額因短期恐慌性賣壓而遭誇大，非以消息公開後90日均價作為認定特定證券之真實價格，投資人仍須以其他方式證明其實際損害額為何，況90日之期間甚長，可能介入影響股票價格之因素更多，於我國法未明文採用消息公開後90日均價做為計算基準之情況下，自不宜逕行採取消息公開後90日均價作為特定股票真實價格認定之依據，陳政忠等3人復未提出其他證據證明其等所主張88年7月14日宏福公司

股票恢復交易後90日之均價3.71元始為宏福公司股票之真實價格等節為真，其等此部分抗辯自無可採。

(三)而陳政忠等3人操縱宏福建設公司股票行為，係發生於86年00月00日至87年11月5日期間，業經本院認定如前，雖宏福建設公司之股價於該操縱期間均維持高於其實際應有價格之情況，致楊木火於該操縱期間購入宏福建設公司股票，須支出高於實際應有價格之對價，惟楊木火如於該段操縱期間將所購入股票售出，亦可以高於其實際應有價格之對價賣出，則就其於操縱期間已出售股票部分，其所受損害當以其購入與售出之價差計算，就操縱行為結束後始售出或仍持有股票部分，方得以其購入價格與88年8月18日後均價即每股2.583元間之差額計算其損害。查楊木火於87年1月6日至87年11月5日期間合計購入宏福建設公司股票總數為11萬2,000股（即112張股票），業於87年2月18日至87年11月3日其間出售8萬4,000股（即84張股票，詳細購入、出售股票明細如附表四之10所示），為兩造所不爭執（見原審卷^(四)第58頁、第74、75頁），楊木火復於88年8月18日因信用交易帳戶遭處分擔保品而以每股2.81元之價格出售其持股中10萬3,000股，亦有楊木火提出買進賣出報告書可憑（見原審卷^(一)第47、48頁），可認楊木火於陳政忠等3人操縱宏福建設公司股票期間購入之宏福建設公司股票已全數於88年8月18日以前以高於其真實價格之價格出售，其所受損失即應全以該售出價格為計算基礎，從而，楊木火因陳政忠等3人操縱股價所受交易損失，即應如附表四之10所載，以買進總額扣除賣出總額之餘額計算，合計損失為42萬1,120元（買入價格329萬1,400元-出售價格287萬280元）。楊木火雖主張陳政忠等3人自86年11月3日起即已開始操縱宏福建設公司股票，而於96年12月10日追加請求陳政忠等3人應連帶賠償其於86年11月19日當日購入宏福公司股票12萬5,000股所受交易損失（見原審卷^(四)第65頁、第74頁），並提出委託人交易分戶帳為佐（見原審卷^(六)第72頁），惟為陳政忠等3人所否認，而楊木火未能提出證據證明陳政忠等3人於86年11月3日起至86年11月21日期間確有操縱宏福建設公司股票之行為，則其於86年11月19日購入之股票，乃陳政忠等3人開始操縱宏福建設公司股票前已購入之股票，自難認其購入股票之行為與陳政忠等3人操縱宏福建設公司股票行為間有何因果關係，況按因侵權行為所生之損害賠償請求權，自請求權人知有損害及賠償義務人時起，2年間不行使而消滅；自有侵權行為時起，逾10年者亦同，民法第197條第1項定有明文，而民法第197條所謂知有損害，即知悉受有何項損害而言，至對於損害額則無認識之必要，故以後損害額變更而於請求權消滅時效之進行並無影響；另關於侵權行為損害賠償請求權之消滅時效，應以請求權人實際知悉損害及賠償義務人時起算，非以知悉賠償義務人因侵權行為所構成之犯罪行為經檢察官起訴，或法院判決有罪為準（最高法院72年台上字第738號判例、97年度台上字第1720號判決意旨參照）。查楊木火原主張陳政忠等3人使用人頭帳戶自87年1月初起操縱宏福建設公司股票，而於91年5月16日起訴請求陳政忠等3人連帶賠償其自87年1月6日起至88年8月19日期間因購入受陳政忠等3人操縱股價之宏福建設公司股票所受損失283萬5,860元等語，有刑事附帶民事起訴狀在卷可查（見原審卷^(一)第3頁、第43頁），可認楊木火至遲於斯時已知悉陳政忠等3人有操縱宏福公司股票之情事，然楊木火迄至96年12月10日始追加請求陳政忠等3人應連帶賠償其於86年11月19日當日購入宏福公司股票12萬5,000股所受交易損失，其追加請求時顯已逾其知有損害及賠償義務人起2年之時效期間，亦已逾自有侵權行為時起10年之時效期間，陳政忠等3人已就此部分為時效抗辯，楊木火又未能提出其他證據證明其間時效有中斷或重行起算等

情事，應認縱楊木火有此損害賠償請求權，亦因時效屆至而消滅，則其請求陳政忠等3人賠償其於86年11月19日當日購入宏福建設公司股票之交易損失，自無依據。楊木火復主張其迄今未能出脫之持股，因宏福建設公司嗣後已經下市致無法出售，陳政忠等3人應賠償其剩餘持股以0元價格計算之損失云云，然查，宏福建設公司股票於88年7月14日恢復買賣後，持續交易1年多，至90年5月14日始下市○於○段接近2年之期間內，絕大多數交易日均有數百張以上之成交量，有原審依職權向證交所調閱宏福建設公司股票於88年7月14日至90年5月14日期間，於集中交易市場成交價量資料可考（見原審卷^(四)第66至76頁），足見楊木火若欲賣出持股，於此段期間內顯然可為賣出，然楊木火除於88年8月18日以每股2.81元之價格出售10萬3,000股，於88年8月19日以每股2.62元之價格出售2萬7,000股外，其餘持股仍未賣出，有楊木火提出買賣報告書可憑（見本院卷^(一)第60至82頁），自應認為其係出於自身投資判斷始不處分該等股票，非因陳政忠等人之操縱行為所致，故就楊木火剩餘股票未能處分，致價值低於每股2.583元以下之差額，即不得計入楊木火之損害而請求陳政忠等3人賠償。準此，楊木火除得請求陳政忠等3人連帶賠償其於彼等操縱期間所致其買賣宏福建設公司股票之差價損失42萬1,120元外，就其於陳政忠等3人操縱股價前即已購入之股票，及於其後仍持續持有之股票，均屬楊木火出於其自身投資判斷所為購入與持有之決定，核與陳政忠等3人所為操縱宏福建設公司股票股價之侵權行為間無因果關係，故楊木火請求陳政忠等3人應連帶賠償其於86年11月22日前已購入宏福公司股票及88年8月18日後仍持有宏福建設公司股票之損失云云，即屬無據。

(四)另楊木火雖復主張其以信用交易方式為買賣，得以指定沖銷方式就特定出售股票指定購入筆數進行沖銷了結，故應依其指定沖銷方式判定其於陳政忠等3人操縱股價期間出售之股票是否係其於陳政忠等3人操縱股價前購入之股票，如是，則不應以該等出售金額計算其購入與售出之價差損失云云，惟查，證券投資人陸續有買進、賣出行為係屬常態，楊木火可能於陳政忠等3人操縱宏福建設公司股價期間購入宏福建設公司股票，並於嗣後陸續買賣，然因證券集中保管及撮合制度，原則上係以先進先出買賣方式為之，無從指定以何張股票出售，自不能排除楊木火於陳政忠等3人操縱期間所出售之股票，為楊木火於陳政忠等3人操縱股價行為開始前已買進之股票，而其於操縱期間買進之宏福建設公司股票，事實上並未出賣過戶，但楊木火於陳政忠等人操縱股價前已購入之股票，核與陳政忠等3人所為操縱宏福建設公司股票股價之侵權行為間並無因果關係，已經本院認定如前，故於損害賠償金額之計算，仍應以操縱期間實際買賣之股數計算，尚不能以電腦檢選交割何張股票而影響投資人損害金額之認定，而證券公司指定交易金額沖銷方式，僅係證券公司為計算信用交易帳戶擔保維持率、維護自身債權所為指定帳目沖抵之作法，使投資人融資金額相互在對等額內消滅，與楊木火之損害無涉，自不應因楊木火適巧採取信用交易，有指定沖銷可循，即認其於陳政忠等3人操縱股價期間出售股票係其先前購入股票之獲利，而無須扣除，從而，楊木火此部分主張，亦無可採。

六、綜上所述，楊木火依證券交易法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第2項、第185條第1項規定，請求陳政忠等3人連帶賠償伊42萬1,120元，及盧寶琴、黃瑞昌自95年10月31日起，陳政忠自95年12月26日起，均至清償日止，按年息5%計算之利息，為有理由，應予准許，逾此部分之請求，為無理由，不應准許。原審就上開不應准許部分，駁回楊木火之請求（即駁回241萬4,740元本息）及假執行之聲請，及

就上開應准許部分（即判命陳政忠等3人連帶給付42萬1,120元本息），為陳政忠等3人敗訴之判決，並為供擔保得、免假執行之諭知，均無不合。楊木火、陳政忠等3人就其敗訴部分分別上訴，均指摘原判決不利己之部分不當，求予廢棄改判，為無理由，兩造之上訴均應駁回。

七、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及所用之證據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不逐一論列，附此敘明。

八、據上論結，本件兩造之上訴均為無理由，依民事訴訟法第449條第1項、第78條、第85條第1項前段，判決如主文。

中 華 民 國 104 年 8 月 27 日

民事第二十一庭

審判長法 官 梁玉芬

法 官 鍾素鳳

法 官 管靜怡

正本係照原本作成。

楊木火如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提理由書狀（均須按他造當事人之人數附繕本）上訴時應提出委任律師或具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1項但書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

陳政忠、盧寶琴、黃瑞昌不得上訴。

中 華 民 國 104 年 8 月 27 日

書記官 洪秋帆

附註：

民事訴訟法第466條之1（第1項、第2項）：

對於第二審判決上訴，上訴人應委任律師為訴訟代理人。但上訴人或其法定代理人具有律師資格者，不在此限。

上訴人之配偶、三親等內之血親、二親等內之姻親，或上訴人為法人、中央或地方機關時，其所屬專任人員具有律師資格並經法院認為適當者，亦得為第三審訴訟代理人。

附表一：

序號	姓 名 統一編號	帳號	證 券 商	營業員	(一)營業員 與陳政憲 所簽訂協 議書之人 頭帳戶（ 扣押證物 編號：貳 -01/02/ 03）	(二)證金公 司融資之 人頭帳戶 （扣押證 物編號貳 -18）	(三)證券商 自辦證券 金融之人 頭帳戶（ 扣押編號 貳-14）	(四)宏福建 設公司庫 存股票之 人頭帳戶 （扣押編 號貳-7）
1	八德行企業 00000000	0000-0000000	大慶證券	李信成			~	~
2	大業綜合工業 00000000	0000-0000000	大慶證券	李信成				
		0000-0000000	台證證券	洪芳敏			~	~
		0000-0000000	國票聯合證券 南京分公司（ 宏福證券三重 分公司）	王鎮輝				
3	金村投資	0000-0000000	宏福證券					~

	00000000							
4	李文和	0000-0000000	富邦證券（八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			~	~
5	施承宏	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	~	~		
6	王國銓	0000-0000000	協和證券大安分公司	康濟獻		~		~
7	蔡天生	0000-0000000	鼎富證券西門分公司（元發證券）	蔡孟倉		~		
8	崔春榮	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	~	~		~
9	吳文明	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		~		~
10	呂棟樑	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		~		~
11	蘇春成	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	蔡翠勉	~	~		~
12	張銓堂	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		~		~
13	蔡聖峰	0000-0000000	鼎富證券西門分公司（元發證券）	蔡孟倉		~		
		565B-0000000	中信松山	黃忠榮				
14	蔡廣達	0000-0000000	鼎富證券西門分公司（元發證券）	蔡孟倉		~		
15	吳盛文	0000-0000000	日盛證券	吳良蕙			~	
16	費世偉	0000-0000000	寶來證券八德分公司（大順證券松山分公司）	費世蕙	~	~		~
		0000-0000000	復華證券敦北					

			分公司					
17	王錦彪	0000-0000000	大慶證券	李信成			√	√
18	洪秋良	0000-0000000	國票聯合證券 南京分公司（ 宏福證券三重 分公司）	王鎮輝			√	√
19	屠慈恕	0000-0000000	協和證券大安 分公司	王慧嫻		√		√
20	林文隆	0000-0000000	富邦證券八德 分公司（環球 證券復興分公 司）	葉鳳琴			√	√
21	陳宏任	219K-0000000	菁英證券館前 分公司	李明育		√		√
22	黃重仁	0000-0000000	信隆證券民權 分公司	呂金龍	√	√		√
23	馬宏源	0000-0000000	菁英證券	李明育		√		√
		219K-0000000	菁英證券館前 分公司					
24	譚奇台	219K-0000000	菁英證券館前 分公司	李明育		√		√
25	崔紹成	0000-0000000	大東證券（慶 宜證券）	崔淑芬	√	√		√
26	蔡泓澤	0000-0000000	富邦證券八德 分公司（環球 證券復興分公 司）	葉鳳琴			√	√
27	余日華	116I-0000000	日盛證券南京 分公司	余日中			√	√
28	林世茂	0000-0000000	三陽證券民生 分公司	林淑貞			√	√
29	簡嘉申	0000-0000000	大東證券（慶 宜證券）	溫雅惠	√	√		
30	夏草華	0000-0000000	中興證券復興 分公司（宏華 證券台北分公 司）	林玉祥		√		√
31	吳邱秋梅	0000-0000000	大東證券	吳秀玲			√	
32	鄭林愛玲	0000-0000000	國票聯合證券	王鴻章			√	√

			(宏福證券)					
33	林美蘭	0000-0000000	國票聯合證券 南京分公司 (宏福證券三重分公司)	王鎮輝			~	~
34	王紅桃	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		~		~
35	呂李阿選	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~	~	~
		0000-0000000	怡富證券	陳俊寬				
36	詹寶猜	0000-0000000	國票聯合證券 重新分公司 (宏福證券信義分公司)	洪麗雯			~	~
37	李春續	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
38	崔林秋菊	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬	~	~		~
39	張芳菲	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙	~	~		~
40	梁正瑩	0000-0000000	菁英證券	李明育				
		219K-0000000	菁英證券館前分公司			~	~	~
		0000-0000000	大慶證券	李信成				
41	呂妮真	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥		~		~
42	何莉蕙	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥		~		~
43	蔡馥穗	0000-0000000	鼎富證券西門分公司 (元發證券)	蔡孟倉		~		
44	吳宗雲	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		~		~
45	費世蘭	0000-0000000	寶來證券八德分公司 (大順證券松山分公司)	費世蕙	~	~		~

		0000-0000000	復華證券敦北分公司					
46	費世芝	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙	~	~		~
		0000-0000000	大順證券松山分公司					
47	王翠華	0000-0000000	菁英證券	李明育		~		~
		219K-0000000	菁英證券館前分公司					
48	王麗君	0000-0000000	菁英證券	李明育		~		~
		219K-0000000	菁英證券館前分公司					
49	王文玲	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育		~	~	~
		0000-0000000	大慶證券	李信成				
50	劉淑芬	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			~	~
51	周子文	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			~	~
52	李志英	0000-0000000	大慶證券	李信成			~	~
53	鄭守英	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		~		~
54	林麗芬	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	~	~		~
55	黃秀玲	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			~	~
		585U-0000000	統一證券南京分公司					
56	李明怡	0000-0000000	菁英證券	李明育		~		~
		219K-0000000	菁英證券館前分公司					
57	黃淑琴	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華	林玉祥		~		~

			證券台北分公司)						
58	林雪慧	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			~		~
59	林雪貞	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			~		~
60	吳佳芳	0000-0000000	大慶證券	李信成			~		~
61	蔡張李	0000-0000000	台證證券敦北分公司(佳億證券)	蔡翠勉	~	~			~
62	何陳好	0000-0000000	國票聯合證券重新分公司(宏福證券信義分公司)	洪麗雯			~		~
63	何碧娥	0000-0000000		洪麗雯			~		~
64	林惠玲	0000-0000000	台證證券敦北分公司(佳億證券)	邱麗鳳	~	~			~
65	溫秀月	0000-0000000	中興證券復興分公司(宏華證券台北分公司)	林玉祥		~			~
66	王慧尊	0000-0000000	鼎富證券西門分公司(元發證券)	蔡孟倉		~			
67	陳宏閣	0000-0000000	大東證券(慶宜證券)	崔淑芬	~	~			~
68	王慧康	0000-0000000	鼎富證券西門分公司(元發證券)	蔡孟倉		~			
69	林明村	0000-0000000	中興證券復興分公司(宏華證券台北分公司)	林玉祥		~			~
70	陳正國	0000-0000000	富邦證券八德分公司(環球證券復興分公司)	葉鳳琴			~		~
71	蘇林琴	0000-0000000	大東證券(慶宜證券)	崔淑芬	~	~			~

72	林玉蘭	0000-0000000	大東證券（慶 宜證券）	崔淑芬	✓	✓		✓
73	李建興	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
74	張進益	0000-0000000	中興證券復興 分公司（宏華 證券台北分公 司）	林玉祥				
		0000-0000000				✓	✓	✓
		585U-0000000	統一證券南京 分公司					
		0000-0000000	金豪證券					
		0000-0000000	大慶證券					
75	許訓熊	0000-0000000	怡富證券	陳俊寬	✓	✓	✓	✓
		0000-0000000	信隆證券民權 分公司					
76	王福基	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
77	曾艷雲	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
78	李貞賢	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
79	李美慧	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
80	張友梅	0000-0000000	富邦證券八德 分公司（環球 證券復興分公 司）	葉鳳琴			✓	✓
81	呂朝和	0000-0000000	統一證券	呂孟瑜	✓	✓		✓
		0000-0000000	信隆證券民權 分公司	呂金龍				
82	陳啟斌	0000-0000000	大慶證券泰山 分公司	陳夏萍			✓	✓
83	莊淵博	0000-0000000	統一證券	黃祥恩			✓	✓
84	陳盧淑貞	0000-0000000	富邦證券八德 分公司（環球 證券復興分公 司）	葉鳳琴			✓	✓

85	黃淑玲	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	蔡翠勉	✓	✓		✓
86	徐黛蒂	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠		✓		
		0000-0000000	長利證券					
87	汪美玲	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		✓		✓
88	郭荃倫	0000-0000000	國票聯合證券（宏福證券）	王鴻章			✓	✓
89	馬家祥	0000-0000000	大慶證券蘆洲分公司	馬莉茵			✓	✓
90	廖竹雄	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	✓	✓		✓
91	吳 由	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		✓		✓
92	詹進壽	0000-0000000	國票聯合證券重新分公司（宏福證券信義分公司）	洪麗雯			✓	✓
93	楊文德	219K-0000000	菁英館前分公司	李明育			✓	✓
		0000-0000000	大慶證券	李信成				
94	高銘錄	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	蔡翠勉	✓	✓		✓
95	馬漢華	0000-0000000	菁英證券	李明育				
		219K-0000000	菁英證券館前分公司			✓	✓	✓
		127G-0000000	元大證券大同分公司					
		0000-0000000	宏福證券					
96	簡富田	0000-0000000	協和證券	閩麗玲	✓	✓		
97	林有福	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			✓	✓
98	王志溢	0000-0000000	復華證券敦北		✓	✓		✓

			分公司	費世蕙				
99	張顧懷	0000-0000000	國票聯合證券 (宏福證券)	王鴻章				
		0000-0000000	大華證券				~	~
		0000-0000000	大慶證券					
		0000-0000000	金豪證券					
100	徐國鈞	219K-0000000	菁英證券館前 分公司	李明育		~		~
101	徐登賢	0000-0000000	中興證券復興 分公司(宏華 證券台北分公 司)	林玉祥		~		~
102	夏錦郎	0000-0000000	菁英證券	李明育		~		~
103	吳鍾賢	0000-0000000	協和證券大安 分公司	王慧嫻		~		~
104	楊慶威	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	~	~		
105	廖嘉宏	0000-0000000	大東證券	錢正承	~	~		~
		0000-0000000	慶宜證券					
106	林裕傑	0000-0000000	中興證券復興 分公司(宏華 證券台北分公 司)	林玉祥		~		~
107	陳秀蘭	0000-0000000	國票證券重新 分公司(宏福 證券信義分公 司)	洪麗雯			~	~
108	蔡應菜	0000-0000000	富隆證券三重 分公司	游世鑫		~		~
109	李陳早智	0000-0000000	信隆證券民權 分公司	呂金龍	~	~		~
110	陳雲霞	0000-0000000	協和證券大安 分公司	王慧嫻		~		~
111	游 滿	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	~	~		
112	余尤寶連	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	~	~		
113	許 玉	0000-0000000	台證證券敦北	何啟燮				

			分公司（佳億證券）		✓	✓		✓
114	謝美玲	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	蔡翠勉	✓	✓		✓
115	鄭李美	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫		✓		✓
		0000-0000000	宏福證券					
116	蔡翠淑	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	蔡翠勉	✓	✓		✓
117	陳慧鈴	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	蔡鳳琴			✓	✓
118	廖嘉玲	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	✓			✓
		0000-0000000	大東證券	錢正承				
119	黃秋萍	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育		✓		✓
120	江 菱	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育		✓		✓
121	徐蘭芷	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育		✓		✓
122	徐蘭萍	0000-0000000	菁英證券	李明育		✓		✓
		219K-0000000	菁英證券館前分公司					
123	徐蘭容	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育		✓	✓	✓
		0000-0000000	大慶證券	李信成				
124	陳代美	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
125	吳宗麗	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		✓		✓
126	吳念祖	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		✓		✓
127	江秀碧	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	✓	✓		✓

128	楊雅婷	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		✓		✓
129	戴錦雪	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
130	連素香	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
131	羅延守	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙	✓	✓		✓
132	曾玖鈺	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	✓	✓		✓
133	林佩君	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		✓		✓
134	方桂花	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育				
		0000-0000000	菁英證券			✓		✓
		527E-0000000	群益證券新莊分公司					
135	黃自平	0000-0000000	大昌證券	游德通				
		0000-0000000	中信證券三重分公司				✓	✓
		585U-0000000	統一證券南京分公司					
		779H-0000000	宏福證券					
136	簡宗賢	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
137	王一權	0000-0000000	台證證券	洪芳敏				
		585U-0000000	統一證券南京分公司	孫明珠			✓	✓
		0000-0000000	金豪證券	王榮茂				
		0000-0000000	中信證券三重分公司					
138	陳沛玲	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		✓		✓
139	陳淑芬	0000-0000000	寶來證券八德					

			分公司（大順證券松山分公司）	費世蕙	✓	✓		✓
		0000-0000000	復華證券敦北分公司					
140	陳淑真	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙	✓	✓		✓
141	李慶榮	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
142	李慶忠	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
143	張 瑞	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		✓		✓
144	劉啟興	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
145	王鳳嬌	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	王嘉慧	✓	✓		✓
146	李蔡柳	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
147	李彩娥	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
148	黃桂芝	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫		✓		✓
149	游小芳	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
150	王玉蘭	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
151	郭美芬	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠	✓	✓		

152	羅月梅	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育		ˇ		ˇ
153	陳錫川	0000-0000000	台證證券敦北分公司(佳億證券)	張煥堂	ˇ	ˇ		ˇ
154	張淑如	0000-0000000	台證證券敦北分公司(佳億證券)	張煥堂	ˇ	ˇ		ˇ
155	楊素珠	555B-0000000	台證證券松山分公司	江明珠			ˇ	ˇ
156	萬成瑜	0000-0000000	金豪證券	王榮茂		ˇ		
157	許玉佩	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		ˇ		ˇ
158	許玉玲	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻		ˇ		ˇ
159	曾文瑞	0000-0000000	大東證券(慶宜證券)	崔淑芬	ˇ	ˇ		ˇ
160	邱清名	0000-0000000 779H-0000000	台證證券敦北分公司(佳億證券)	蔡翠勉	ˇ	ˇ		ˇ
161	陳復炎	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫		ˇ		ˇ
162	吳孟義	0000-0000000	大慶證券泰山分公司	陳夏萍			ˇ	ˇ
163	陳志傑	0000-0000000	大慶證券泰山分公司	陳夏萍			ˇ	ˇ
164	游審朋	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫		ˇ		ˇ
165	黃秋田	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	ˇ	ˇ		
166	陳游勸	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫		ˇ		ˇ
167	梁淑如	0000-0000000	中興證券復興分公司(宏華證券台北分公司)	林玉祥		ˇ		ˇ
168	吳昆連	0000-0000000	大慶證券	李信成			ˇ	ˇ
169	陳奕星	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	ˇ	ˇ		

		0000-0000000	協和證券士林分公司	陳麗娟				
170	賴碧靜	0000-0000000	台證證券敦北分公司（佳億證券）	蔡翠勉	~	~		~
171	林陳彩霞	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			~	~
172	林吳阿敬	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		~		~
173	王秋霞	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫		~		~
174	陳素真	0000-0000000	協和證券士林分公司	蔡明君	~	~		
175	林淑君	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			~	~
176	林淑敏	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			~	~
177	吳秀琴	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		~		~
178	王國駿	0000-0000000	大慶證券泰山分公司	陳夏萍			~	~
179	李彰勳	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥				
		0000-0000000	國票聯合證券（宏福證券）	王鴻章		~	~	~
		0000-0000000	大慶證券					
		0000-0000000	金豪證券					
		0000-0000000	建宏證券					
		527C-0000000						
180	韋淑靜	116I-0000000	日盛證券南京分公司	余日中			~	~
181	王玉琛	0000-0000000	大慶證券泰山分公司	陳夏萍			~	~
182	高慧真	0000-0000000	大東證券（慶	崔淑芬	~	~		~

			宜證券)					
183	黃麗文	0000-0000000	國票聯合證券 北投分公司 (宏福證券北投分公司)	郭騰文			~	~
184	陳元全	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
185	陳兩全	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~	~	~
		0000-0000000	怡富證券					
		0000-0000000	宏福證券					
186	李文進	0000-0000000	大慶證券	李信成				
		0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	蔡翠勉	~	~	~	~
		0000-0000000	國票聯合證券 (宏福證券)	王鴻章				
187	陳莊美鍾	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
188	陳麗蘭	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
189	陳怡靜	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍				
		0000-0000000	怡富證券		~	~		~
		0000-0000000	宏福證券					
190	陳怡燕	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍				
		0000-0000000	國票聯合證券 (宏福證券)	呂麗真	~	~	~	~
		0000-0000000	怡富證券	陳俊寬				
191	林美麗	0000-0000000	大慶證券	李信成			~	~
192	沈佳蓉	0000-0000000	菁英證券	李明育		~		~
		219K-0000000	菁英證券館前分公司					
193	黃立群	555B-0000000	台證證券松山分公司	江明珠			~	~

194	傅金春	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		✓		✓
195	陳志光	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
196	黃惠蘭	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠	✓	✓		
197	莊愛嬌	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	✓	✓		✓
198	游文瑞	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞			✓	✓
199	饒壽財	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
200	陳麗環	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
201	廖信全	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	✓	✓		
202	王禎銘	0000-0000000	協和證券	閻麗玲	✓	✓		
203	李容嬌	116I-0000000	日盛證券南京分公司	余日中			✓	✓
204	李秀芳	116I-0000000	日盛證券南京分公司	余日中			✓	✓
205	葉麗卿	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴			✓	✓
206	溫雅卿	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬	✓	✓		
207	黃惠雪	0000-0000000	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉麗琴			✓	✓
208	陳清財	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫				
		0000-0000000	京華證券					
		0000-0000000	建宏證券					

		0000-0000000	台證證券			~		~
		0000-0000000						
		585U-0000000	統一證券南京分公司					
209	呂 相	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍			~	~
		0000-0000000	怡富證券					
210	賴順昌	0000-0000000	大慶證券	李信成			~	~
211	李政賢	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		~		
212	郭有煌	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
		0000-0000000	環球證券					
213	呂守禮	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
214	陳良欽	0000-0000000	大昌證券	游德通				
		0000-0000000	富隆證券三重分公司					
		585U-0000000	統一證券南京分公司					
		0000-0000000	台證證券					
		0000-0000000	富邦證券八德分公司			~	~	~
		0000-0000000	慶宜證券					
		0000-0000000	宏福證券北投分公司					
		0000-0000000	宜進證券					
		0000-0000000	京華證券					
215	呂金益	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	~	~		~
216	何海明	0000-0000000	菁英證券館前分公司	李明育				
		219K-0000000	菁英證券					

		0000-0000000	宏福證券			✓	✓	✓
		127G-0000000						
		779H-0000000						
217	蘇世成	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥		✓		✓
218	陳政憲	585U-0000000	統一證券南京分公司	孫明珠				
		0000-0000000	三陽證券民生分公司					
		0000-0000000					✓	✓
		0000-0000000						
		0000-0000000	台證證券					
		0000-0000000	宏福證券					
		527C-0000000						
219	洪嘉俊	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	✓	✓		✓
220	呂金龍	0000-0000000	怡富證券	陳俊寬			✓	✓
221	賴蔡瑟	0000-0000000	大慶證券	李信成			✓	✓
222	呂麗卿	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍			✓	✓
		0000-0000000	宏福證券					
		0000-0000000	怡富證券					
223	陳紀雲月	0000-0000000	亞洲證券	楊寶菊				
		0000-0000000			✓	✓		
		0000-0000000						
224	陳張圭總	0000-0000000	富隆證券三重分公司	游世鑫				
		0000-0000000	台證證券					
		585U-0000000	統一證券南京分公司					

		0000-0000000	富邦證券八德分公司(環球證券復興分公司)			✓	✓	✓
		0000-0000000	宏福證券北投分公司					
		0000-0000000	慶宜證券					
		0000-0000000	宜進證券					
225	王麗琴	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	✓	✓		✓
226	楊敏華	0000-0000000	國票聯合證券(宏福證券信義分公司)	洪麗雯			✓	✓
227	呂麗華	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍	✓	✓		✓
		0000-0000000	宏福證券					
228	謝淑美	0000-0000000	大東證券(慶宜證券)	崔淑芬	✓	✓		✓

附表二：

以下證據出處：證交所97年6月10日臺證密字第0000000000號函所附附件一投資人群組買賣有價證券分析表、附件二投資人集團買賣股票明細表、附件三相關投資人成交委託買賣明細表、證交所91年10月23日台證(91)密字第400390號函(見北市調處卷(一)第69至162頁、刑事一審卷(八)第10至69頁、卷(七)之一至卷(七)之三)

①

日期	買進人頭戶	戴錦雪、王翠華、蔡天生、蔡聖峰、陳奕星、王文玲、馬漢華、簡嘉申、李建興、李文進、梁正瑩、林惠玲、崔紹成、方桂花、李貞賢					
86年11月22日	賣出人頭戶	李志英、徐蘭容、徐國鈞、馬宏源、吳佳芳、楊文德、梁正瑩、廖嘉玲、廖竹雄、戴錦雪、李彰勳、張進益、王文玲、梁淑如、陳奕星、賴蔡瑟、曾艷雲					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
7,312	4,712	64.44	3,886	53.14	2,550	34.87	

②

日期	買進人頭戶	李志英、譚奇台、施承宏、李貞賢、王錦彪、王禎銘、簡富田、余尤寶連、梁淑如、梁正瑩、楊文德、戴錦雪、李彰勳、張進益、何莉蕙、徐國鈞					
86年12月3日	賣出人頭戶	王文玲、李明怡、吳佳芳、邱清名、李志英、賴碧靜、夏草華、李彰勳、張進益、莊愛嬌、夏錦郎、徐國鈞、何莉蕙、王錦彪、李貞賢、連素香、楊慶威、楊文德、游滿、王慧尊、戴錦雪					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	

13,593	6,807	50.07	7,135	52.48	3,847	28.30	
--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--

③

日期	買進 人頭戶	夏草華、林美蘭、呂李阿選、王翠華、王一權、黃麗文、陳怡燕、李容嬌、呂金龍					
87年1月 16日	賣出 人頭戶	王錦彪、余日華、林美蘭、呂李阿選、李志英、吳秀琴、李彰勳、陳怡燕、饒壽財、陳政憲、呂金龍					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
2,549	1,685	66.1	1,500	58.84	928	36.4	

④

日期	買進 人頭戶	王紅桃、廖嘉宏、廖嘉玲、楊雅婷、曾玫鈺、陳沛玲、林淑君、林淑敏、林美麗、饒壽財、謝淑美					
87年2月 17日	賣出 人頭戶	張銓堂、林世茂、李志英、林雪慧、吳佳芳、林明村、蘇林琴、張進益、王福基、王一權、陳沛玲、王玉蘭、吳秀琴					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
3,448	2,284	66.24	2,499	72.47	1,944	56.37	

⑤

日期	買進 人頭戶	王國銓、呂棟樑、馬宏源、林美蘭、王紅桃、吳宗雲、王翠華、王麗君、李志英、李明怡、戴錦雪、陳沛玲、王玉蘭、陳錫川、張淑如、許玉佩、吳昆連、林美麗、傅金春、蘇世成					
87年2月 21日	賣出 人頭戶	蘇春成、林美蘭、梁正瑩、吳宗雲、溫秀月、馬漢華、林裕傑、徐蘭萍、吳宗麗、戴錦雪、陳錫川、許玉佩、許玉玲、吳昆連、李文進、林美麗、沈佳蓉					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
9,944	5,260	52.89	5,885	59.18	3,374	33.93	

⑥

日期	買進 人頭戶	崔春容、吳文明、呂棟樑、王錦彪、馬宏源、譚奇台、崔紹成、呂李阿選、李春續、梁正瑩、呂妮真、吳宗雲、王麗君、李志英、林麗芬、蔡張李、陳宏閣、林明村、蘇林琴、林玉蘭、李建興、張進益、黃淑玲、汪美玲、吳由、林有福、徐登賢、林裕傑、蔡應菜、謝美玲、廖嘉玲、徐蘭容、連素香、曾玫鈺、林佩君、方桂花、劉啟興、黃桂芝、張淑如、陳游勸、陳奕星、林吳阿敬、王秋霞、林淑君、林淑敏、李彰勳、高慧真、黃麗文、陳兩全、李文進、陳怡靜、陳怡燕、傅金春、黃惠蘭、饒壽財、呂相、李政賢、蘇世成					
87年3月 4日	賣出 人頭戶	王國銓、張銓堂、陳宏任、崔林秋菊、梁正瑩、何莉蕙、吳宗雲、王翠華、王麗君、王文玲、林麗芬、黃淑琴、林雪慧、蔡張李、林惠玲、溫秀月、李建興、張進益、曾艷雲、汪美玲、廖竹雄、吳由、楊文德、徐國鈞、吳鍾賢、廖嘉宏、陳雲霞、謝美玲、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、張瑞、王玉蘭、陳錫川、張淑如、許玉佩、許玉玲、曾文瑞、邱清名、陳游勸、陳奕星、吳秀琴、高慧真、黃麗文、					

		陳兩全、陳怡燕、沈佳蓉、黃惠蘭、李政賢、蘇世成、呂麗卿					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
33,426	19,682	58.88	16,829	50.34	10,344	30.94	

⑦

日期	買進人頭戶	王國銓、陳宏任、崔林秋菊、梁正瑩、何莉蕙、王翠華、王麗君、王文玲、林麗芬、李明怡、王福基、吳由、徐國鈞、夏錦郎、廖嘉宏、陳雲霞、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、劉啟興、王玉蘭、陳錫川、許玉佩、許玉玲、曾文瑞、邱清名、黃秋田、陳奕星、陳素真、李彰勳、黃麗文、陳兩全、陳莊美鐘、陳怡靜、陳怡燕、沈佳蓉、饒壽財、廖信全、蘇世成、賴蔡瑟					
87年3月6日	賣出人頭戶	大業工業公司、施承宏、王錦彪、陳宏任、吳宗雲、李明怡、王福基、曾艷雲、李貞賢、夏錦郎、楊慶威、游滿、余尤寶連、廖嘉玲、徐蘭容、王鳳嬌、王玉蘭、郭美芬、許玉玲、陳奕星、黃麗文、陳兩全、陳莊美鐘、陳怡燕、沈佳蓉、饒壽財、溫雅卿、呂相、賴蔡瑟					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
23,909	12,247	51.22	12,870	53.82	7,736	32.35	

⑧

日期	買進人頭戶	何莉蕙、蔡馥穗、王文玲、陳正國、李建興、李美慧、李陳早智、戴錦雪、王一權、王鳳嬌、王玉蘭、許玉佩、陳良欽、蘇世成					
87年5月11日	賣出人頭戶	鄭林愛玲、王文玲、李建興、郭荃倫、楊文德、張顧懷、徐登賢、黃自平、王鳳嬌、許玉佩、李彰勳、李文進、賴順昌、賴蔡瑟					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
3,895	2,306	59.2	2,231	57.27	1,250	32.09	

⑨

日期	買進人頭戶	蔡天生、蔡廣達、陳宏任、王紅桃、蔡馥穗、費世蘭、陳正國、高銘錄、徐蘭芷、陳沛玲、羅月梅、許玉佩、沈佳蓉、莊愛嬌、陳麗環					
87年5月18日	賣出人頭戶	馬宏源、林世茂、王紅桃、梁正瑩、王麗君、李明怡、林雪慧、陳正國、吳由、徐國鈞、吳宗麗、陳沛玲、林陳彩霞、黃惠雪					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
4,261	2,395	56.2	2,250	52.8	1,169	27.43	

⑩

日期	買進人頭戶	蔡廣達、吳盛文、王錦彪、蔡泓澤、李春續、梁正瑩、李明怡、吳佳芳、曾艷雲、呂朝和、楊文德、陳秀蘭、楊雅婷、王一權、陳沛玲、傅金春、游文瑞、賴順昌、楊敏華					
----	-------	---	--	--	--	--	--

87年5月 19日	賣出 人頭戶	吳盛文、王錦彪、馬宏源、梁正瑩、王麗君、李志英、陳正國、曾艷雲、李貞賢、 李美慧、楊文德、徐蘭容、戴錦雪、王一權、陳沛玲、游小芳、王玉蘭、林陳彩霞 、林淑君、林淑敏、葉麗卿、呂守禮、蘇世成、洪嘉俊					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
7,350	4,599	62.56	4,106	55.85	2,616	35.58	

⑪

日期	買進 人頭戶	八德行企業公司、蔡廣達、吳盛文、王錦彪、洪秋良、陳宏任、馬宏源、林世茂、 吳邱秋梅、王紅桃、梁正瑩、何莉蕓、吳宗雲、王麗君、李志英、鄭守英、林雪慧 、林雪貞、蔡張李、何陳好、林惠玲、陳正國、蘇林琴、許訓熊、曾艷雲、李貞賢 、李美慧、黃淑玲、吳由、楊文德、馬漢華、徐國鈞、吳鍾賢、陳秀蘭、陳雲霞、 謝美玲、蔡翠淑、陳慧鈴、徐蘭容、吳宗麗、吳念祖、江秀碧、楊雅婷、戴錦雪、 連素香、王一權、李慶榮、張瑞、王鳳嬌、游小芳、王玉蘭、陳錫川、許玉玲、梁 淑如、吳昆連、林陳彩霞、林淑敏、吳秀琴、李彰勳、韋淑靜、李文進、陳怡靜、 陳怡燕、林美麗、李秀芳、葉麗卿、郭有煌、呂守禮、蘇世成、賴蔡瑟					
87年5月 20日	賣出 人頭戶	吳盛文、王錦彪、洪秋良、陳宏任、吳邱秋梅、王紅桃、梁正瑩、何莉蕓、吳宗雲 、王文玲、劉淑芬、鄭守英、黃秀玲、李明怡、吳佳芳、蔡張李、林惠玲、林明村 、李建興、張進益、許訓熊、曾艷雲、李美慧、陳盧淑貞、黃淑玲、吳由、楊文德 、馬漢華、林有福、徐國鈞、吳鍾賢、廖嘉宏、陳雲霞、許玉、謝美玲、蔡翠淑、 陳慧鈴、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、吳念祖、楊雅婷、戴錦雪、連素香、方桂花、 王一權、李慶榮、劉啟興、王鳳嬌、王玉蘭、羅月梅、陳錫川、許玉佩、許玉玲、 梁淑如、吳昆連、林淑君、李彰勳、李文進、陳怡靜、陳怡燕、林美麗、沈佳蓉、 傅金春、陳志光、游文瑞、饒壽財、陳麗環、賴順昌、蘇世成、賴蔡瑟					
當日總成 交張數	買進張 數	買進占當日總 成交%	賣出張 數	賣出占當 日總成交%	相對成交 總張數	相對成交占當 日總成交%	
31,483	19,307	61.32	19,729	62.66	13,127	41.69	

⑫

日期	買進 人頭戶	八德行企業公司、李文和、吳盛文、費世偉、王錦彪、洪秋良、林文隆、余日華、林美蘭、詹寶猜、梁正瑩、王文玲、吳佳芳、何碧娥、陳正國、呂朝和、莊淵博、徐黛蒂、詹進壽、林有福、吳鍾賢、陳雲霞、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、楊雅婷、戴錦雪、連素香、王一權、陳沛玲、陳淑芬、王鳳嬌、王玉蘭、陳錫川、許玉佩、許玉玲、吳昆連、李彰勳、韋淑靜、陳怡靜、陳怡燕、陳志光、游文瑞、葉麗卿、黃惠雪、洪嘉俊				
87年5月 22日	賣出 人頭戶	八德行企業公司、大業綜合公司、吳盛文、洪秋良、余日華、林美蘭、梁正瑩、劉淑芬、李志英、黃秀玲、吳佳芳、李貞賢、張友梅、莊淵博、陳盧淑貞、徐黛蒂、汪美玲、吳鍾賢、陳秀蘭、陳雲霞、陳慧鈴、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、連素香、陳沛玲、李慶榮、劉啟興、王鳳嬌、羅月梅、陳錫川、許玉佩、韋淑靜、黃麗文、陳怡燕、傅金春、李容嬌、李秀芳、葉麗卿、賴順昌、呂守禮、蘇世成、王麗琴				
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%
21,346	11,260	52.74	10,833	50.74	6,497	30.43

⑬

日期	買進	施承宏、蘇春成、吳盛文、洪秋良、陳宏任、馬宏源、林美蘭、呂李阿選、梁正瑩
----	----	--------------------------------------

	人頭戶	、吳宗雲、王麗君、王文玲、劉淑芬、李志英、鄭守英、林麗芬、黃秀玲、吳佳芳、蔡張李、林玉蘭、張友梅、陳盧淑貞、廖竹雄、楊文德、楊慶威、廖嘉宏、游滿、廖嘉玲、徐蘭芷、方桂花、王一權、陳沛玲、李慶榮、劉啟興、王鳳嬌、羅月梅、陳錫川、許玉佩、陳奕星、林淑敏、陳元全、陳麗蘭、陳怡靜、林美麗、游文瑞、呂守禮、王麗琴				
87年5月25日	賣出人頭戶	李文和、蘇春成、吳盛文、洪秋良、馬宏源、林美蘭、李春續、梁正瑩、吳宗雲、王麗君、王文玲、鄭守英、林麗芬、蔡張李、林玉蘭、王福基、黃淑玲、徐黛蒂、楊文德、馬漢華、徐國鈞、李陳早智、陳慧鈴、廖嘉玲、徐蘭容、連素香、方桂花、王一權、陳沛玲、王鳳嬌、陳錫川、許玉佩、吳昆連、李文進、陳莊美鐘、沈佳蓉、陳志光、莊愛嬌、葉麗卿、呂金益、呂麗卿				
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%
21,231	13,303	62.65	11,144	52.48	7,761	36.55

⑭

日期	買進 人頭戶	崔春榮、梁正瑩、王翠華、王文玲、李建興、吳由、楊文德、吳鍾賢、廖嘉宏、 戴錦雪、簡宗賢、王一權、王玉蘭					
87年6月 19日	賣出 人頭戶	崔春榮、王錦彪、陳宏任、李志英、吳由、王一權、王玉蘭、許玉玲					
當日總成 交張數	買進張 數	買進占當日總 成交%	賣出張 數	賣出占當 日總成交%	相對成交 總張數	相對成交占當 日總成交%	
2,589	1,645	63.52	1,730	66.8	1,102	42.55	

⑮

日期	買進 人頭戶	王錦彪、李志英、林雪慧、汪美玲、林有福、吳鍾賢、王一權、王玉蘭、林淑君					
87年6月 22日	賣出 人頭戶	張芳菲、林雪慧、張進益、吳鍾賢、王一權、林淑君、李彰勳					
當日總成 交張數	買進張 數	買進占當日總 成交%	賣出張 數	賣出占當 日總成交%	相對成交 總張數	相對成交占當 日總成交%	
2,120	1,689	77.66	1,561	73.63	1,269	59.85	

⑯

日期	買進 人頭戶	李春續、費世芝、張進益、羅延守、王一權、李彰勳、陳怡燕、陳清財、陳張圭總					
87 年 6 月 24 日	賣出 人頭戶	張進益、羅延守、李彰勳、蘇世成					
當日總成 交張數	買進張 數	買進占當日總 成交%	賣出張 數	賣出占當 日總成交%	相對成交 總張數	相對成交占當 日總成交%	
1,833	1,517	82.75	962	52.47	872	47.56	

⑰

日期	買進 人頭戶	王紅桃、鄭守英、黃秀玲、林雪慧、蔡張李、吳由、陳雲霞、許玉、王一權、李慶榮、李慶忠、王鳳嬌、李蔡柳、許玉玲、陳奕星、林淑君、黃立群、游文瑞					
87 年 6 月 25 日	賣出 人頭戶	林文隆、王紅桃、劉淑芬、蔡張李、陳正國、吳由、林有福、吳鍾賢、許玉、蔡翠淑、吳宗麗、王一權、陳沛玲、楊素枝、邱清名、游文瑞、葉麗卿					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
7,191	4,167	57.94	4,496	62.52	2,797	38.89	

⑱

日期	買進 人頭戶	黃重仁、譚奇台、王翠華、馬家祥、楊文德、夏錦郎、吳鍾賢、徐蘭萍、吳宗麗、陳沛玲、王玉蘭、羅月梅、王玉琛、陳元全、李文進					
87 年 6 月 26 日	賣出 人頭戶	陳宏任、梁正瑩、鄭守英、吳佳芳、馬漢華、夏錦郎、徐蘭萍、徐蘭容、羅月梅、陳兩全					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
3,795	2,997	78.97	2,800	73.78	2,227	58.68	

⑲

日期	買進 人頭戶	王紅桃、梁正瑩、吳佳芳、馬漢華、吳鍾賢、江菱、王一權、陳淑芬					
87 年 7 月 3 日	賣出 人頭戶	費世偉、王錦彪、王紅桃、王志溢、吳鍾賢、王一權、陳游勤					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
2115	1,704	80.56	1,371	64.82	1,117	52.81	

⑳

日期	買進 人頭戶	吳文明、李春續、王文玲、鄭守英、王慧康、李建興、曾艷雲、李貞賢、呂朝和、楊文德、吳鍾賢、李陳早智、楊雅婷、王一權、萬成瑜、李彰勳、陳兩全、呂麗華					
87 年 7 月 9 日	賣出 人頭戶	吳文明、王錦彪、王紅桃、呂李阿選、王慧康、張進益、李美慧、吳鍾賢、徐蘭容、吳宗麗、王一權、王玉蘭、陳怡燕					
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%	
5,459	3,693	67.64	2,826	51.76	1,730	31.69	

㉑

日期	買進 人頭戶	林世茂、梁正瑩、呂朝和、林有福、廖嘉玲、徐蘭芷、陳代美、陳淑芬、陳淑真、游崙朋					
87 年 7 月 10 日	賣出 人頭戶	金村投資公司、陳宏任、林世茂、林雪慧、呂朝和、廖嘉玲、林淑君、林淑敏					

當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%
4,430	2,321	52.39	2,970	67.04	1,526	34.44

②②

日期	買進人頭戶	王錦彪、林文隆、陳宏任、呂李阿選、劉淑芬、吳佳芳、王慧康、陳正國、楊文德、馬漢華、蔡翠淑、江菱、徐蘭萍、徐蘭容、李慶忠、陳怡燕、沈佳蓉、陳志光、呂相、呂麗華				
87年7月16日	賣出人頭戶	梁正瑩、王文玲、王慧康、黃淑玲、楊文德、李陳早智、江菱、徐蘭容、陳代美、李慶榮、李彩娥、王玉蘭、呂守禮				
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%
7,057	4,355	61.71	4,199	59.5	3,020	42.79

②③

日期	買進人頭戶	梁正瑩、王慧康、王志溢、吳鍾賢、江菱、徐蘭萍、徐蘭容、陳淑芬、陳淑真、許玉玲、陳游勸、林淑君、林淑敏、游文瑞、呂相				
87年7月17日	賣出人頭戶	費世偉、林世茂、梁正瑩、費世蘭、費世芝、林雪慧、林雪貞、王慧康、林有福、徐蘭萍、徐蘭容、陳沛玲、許玉玲、游文瑞、呂相、何海明				
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%
5,434	3,343	61.52	2,826	52.0	2,446	45.01

②④

日期	買進人頭戶	呂李阿選、王文玲、吳佳芳、李美慧、黃淑玲、楊文德、陳慧鈴、陳代美、李慶榮、李彩娥、王玉蘭、呂相、陳紀雲月				
87年7月18日	賣出人頭戶	王錦彪、林文隆、蔡泓澤、呂李阿選、李志英、蔡張李、王慧康、李貞賢、許玉、徐蘭容、陳代美、呂相				
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%
4,339	2,432	56.04	2,648	61.02	1,578	36.36

②⑤

日期	買進人頭戶	李文和、吳文明、王錦彪、屠慈恕、王麗君、王文玲、劉淑芬、周子文、李志英、李貞賢、陳啟斌、楊文德、鄭李美、黃秋萍、江菱、徐蘭萍、黃桂芝、吳孟義、陳志傑、吳昆連、林吳阿敬、王秋霞、王國駿、王玉琛、陳麗環				
87年9月18日	賣出人頭戶	呂棟樑、何莉蕙、王文玲、李建興、曾艷雲、李美慧、陳盧淑貞、吳由、楊文德、林裕傑、方桂花、游小芳、王玉蘭、陳復炎、游崙朋、林吳阿敬				
當日總成交張數	買進張數	買進占當日總成交%	賣出張數	賣出占當日總成交%	相對成交總張數	相對成交占當日總成交%

	6,500		3,822		58.79		3,600		55.38		2,674		41.13		
--	-------	--	-------	--	-------	--	-------	--	-------	--	-------	--	-------	--	--

資料來源：司法院法學資料檢索系統