

臺灣臺北地方法院刑事判決

110年度金重訴字第22號

公 訴 人 臺灣臺北地方檢察署檢察官

被 告 鄧福鈞

選任辯護人 李傳侯律師

方伯勳律師

張簡勵如律師

被 告 陳鈺樹

選任辯護人 張進豐律師

周念暉律師

楊國宏律師

被 告 沈振東

選任辯護人 張太祥律師

吳凱玲律師

上列被告因違反證券交易法案件，經檢察官提起公訴（108年度偵字第11931號、第22987號），本院判決如下：

主 文

沈振東共同犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買低賣證券罪，處有期徒刑肆年。

鄧福鈞、陳鈺樹均無罪。

事 實

01 一、背景事實

02 沈振東與鄭光育（通緝中）為多年好友，鄭光育並為通訊軟
03 體LINE、名稱「RED DRAGON」群組（下稱「RED DRAGON」群
04 組）之實際管理者，且鄭光育經常在該群組中提供有關股票
05 買賣時點及價位之建議，「RED DRAGON」群組成員人數高達
06 5千餘位，包含沈振東、陳淑嫻、林雅惠、李日乾、曾重凱
07 等人，而「RED DRAGON」群組成員們對於鄭光育提供之股票
08 買賣建議內容，雖各自有所考量盤算，然因鄭光育長年在各
09 影音媒體解盤分析股票，已經累積一定關注度，因此「RED
10 DRAGON」群組成員大多言聽計從跟隨買賣，其中尤以陳淑
11 嫻、林雅惠、李日乾等人為甚。緣鄭光育告知友人朱健翰及
12 沈振東、陳淑嫻、林雅惠、曾重凱等人，股票在臺灣證券交
13 易所股份有限公司（下稱證交所）上市交易之捷泰精密工業
14 股份有限公司（現更名為浪凡網路科技股份有限公司，址設
15 臺北市○○區○○○路0段000號4樓，股票代號：6165，下
16 稱捷泰公司）之股價將會上漲、值得買入一事，沈振東、朱
17 健翰、陳淑嫻、林雅惠、曾重凱等人獲悉後，便於民國106
18 年3月上旬，分別陸續進場買入捷泰公司股票，且均因係在
19 相對低點買入，因而得以賺取價差，對於鄭光育更加深信不
20 疑。

21 二、詎鄭光育明知對於在證交所上市交易之捷泰公司股票，不得
22 有意圖抬高或壓低交易價格，自行或以他人名義，對該股票
23 連續以高價買入或以低價賣出，抑或從事其他影響市場價格
24 或市場秩序之操縱行為存在，然為吸引更多因逐利而加入
25 「RED DRAGON」群組，進而擴大自己影響力，以供日後驅使
26 之用，並認為捷泰公司股票具備股本規模小、市場流通量少
27 等易於操縱特性，且自己對於前述「RED DRAGON」群組成員
28 具有高度號召力，可以影響上開群組成員拋開投資理性判
29 斷，跟隨自己買賣交易；而虛掛委託單之手法，雖無法完成
30 交易，但委託買入或賣出時揭露之買賣資料，亦均會影響股
31 價資訊及投資人買賣決定，進而影響捷泰公司股票之交易價

01 格，且亦可製造捷泰公司股票交易活絡表象，誘使其他不知
02 情投資人進場買賣，竟與沈振東共同意圖抬高、壓低與影響
03 捷泰公司在證交所上市交易股票之價格，並基於以連續多次
04 高價買入、低價賣出與號召前述群組成員盲目跟隨買賣，及
05 虛掛委託單等方式，藉以非法操縱捷泰公司股價等單一犯意
06 聯絡，自106年5月25日起（當日該公司收盤價61.7元）至同
07 年7月31日（當日收盤價39.9元）止之期間內（該段期間最
08 高收盤價為同年6月12日67.2元，最低收盤價為同年7月31日
09 39.9元），為以下行為：

- 10 （一）由鄭光育在上開「RED DRAGON」群組內以「RED DRAGON」之
11 帳號，自106年5月24日起至同年0月00日間，多次發表以下
12 鼓吹購買捷泰公司股票之內容：「趁2018前再找有潛力的股
13 票，先讓銘異投資人卡位，等大家卡位差不多了，我們再重
14 回節目幫大家分析，到時市場力量自然會在大家後面買進，
15 大家自然能賺一大波，我們已經和中華財經台討論節目細
16 節，也直接告訴大家，我們節目會分析振維（3520）捷泰
17 （6165）聯光通（4903），這三支大家都可以提前卡位」、
18 「甚至其他股票都可以換過來這三支，振維、捷泰、聯光通
19 大概端午節過後都會狂漲，我們會三支一起發動」、「或許
20 大家看到捷泰、聯光通的基本面乏善可陳不敢出手，我們今
21 天沒時間慢慢告訴大家理由及原因，大家就照指令就對了，
22 越早相信的人會賺越多，就是都會飆出去就對了，不然我們
23 上電視要講什麼，一定有好料」、「不要再錯過這一次我們
24 要上節目前，讓大家先坐轎的機會」、「以往我們在節目分
25 析的股票，最少都200以上，到時三支一起飆」、「今天都
26 是買點」、「真的會飆翻天，現在大家先坐轎」、「先平盤
27 下吃貨，吃越多越好，我們會看狀況，當吃到差不多自然會
28 一起發動」、「我們好朋友加小散戶加簡訊的接收人數超過
29 6000人以上，這3支平均1人買1張都會漲翻天」、「要把自
30 己當成主力，拼命加碼.....3支未來都會有大行情」、
31 「你們逢低卡位等坐轎，時機成熟自然一鳴驚人」、「股價

01 能夠長期比市場認為的資優生更好更穩，一定是背後有更大
02 力量把籌碼所鎖住，敢花這麼多錢鎖住籌碼，一定做好故事
03 劇本」、「平盤下全面掃貨，明天伺機上攻」、「大家要團
04 結，配合我們計畫」、「今天捷泰不能漲，只要收平盤就
05 可.....捷泰今天不能漲的主因是如果今天上漲就會注意，
06 今天如果注意就會達到30個交易日有12個注意，造成明天分
07 盤交易」、「接下來週二、三、四就可以隨便漲」、「配合
08 我們動作」、「由『平盤以下』吃貨，改『平盤附近』吃
09 貨」、「捷泰今天量縮，很好！明天可以搞一下了！」、
10 「捷泰休息一下，還會再漲」、「捷泰待會突破63.1就直攻
11 漲停，先慶祝一下」、「給大家一暗示.....捷泰60.....
12 有人會全面掃貨，吃不到才會往上」、「今天捷泰遇到抵
13 抗，明天優先補它」、「給大家參考數字.....捷泰
14 64.2.....這些都是突破後會大噴出的重要關鍵點」、「今
15 天不出手是為了大家好的必要之痛.....長痛不如短痛，重
16 新起漲反而更好」、「底線是54元.....今天都不要往上
17 追，力量留在明天」等文字內容，藉以號召不知情之群組成
18 員盲目跟隨買賣捷泰公司股票。復由沈振東於106年6月至7
19 月間，以不定期舉辦股友聚會之方式，與鄭光育一起大力鼓
20 吹不知情民眾買賣捷泰公司股票，實則均係藉此利用不知情
21 群組成員及民眾，跟隨配合買賣以操縱股價，並趁機出脫手
22 中持股，藉以獲取更多資金投入本件操縱股價犯行。

23 (二)同一時間，鄭光育、沈振東為使「RED DRAGON」群組成員或
24 民眾持續配合買賣捷泰公司股票，藉以使價量不斷創高，並
25 趁機出脫手中持股，藉以獲取更多資金投入本件操縱股價犯
26 行，鄭光育、沈振東遂自行或指示不知情之陳淑嫻、林雅
27 惠、李日乾，於如附表三所示之時間、帳戶，連續以高於或
28 等於當時揭示委賣價之高價買進捷泰公司股票（詳如附表三
29 所示），及於附表三之一所示之時間、帳戶，連續以低於或
30 等於當時揭示委買價之低價賣出捷泰公司股票（詳如附表三
31 之一所示），反覆低賣高買等非正當投資手段之方式，操縱

捷泰公司股票在集中交易市場之交易價格；復以「以低價委買後，取消買單」或「立即再以相同價格委買，卻又陸續取消買單」等其他間接影響股價之手法（詳如附表二所示），雖均未成交，但委託買進下單揭露之買賣資料，亦會影響股價資訊及投資人之決定，因而能製造捷泰公司股票交易活絡表象，誘使其他投資人進場買賣，而間接影響捷泰公司股票之交易價格。

（三）鄭光育並利用自己對「RED DRAGON」群組成員及民眾之號召力，蒐集取得大量捷泰公司股東之股東會委託書後，進而於000年0月間讓友人王博諒得以當選擔任捷泰公司董事長。然於同年7月20日，因鄭光育先前所涉犯操縱其他在證券交易所上市交易公司股價案件（包括連續高買、相對成交、散布流言及其他影響股價等操縱股價行為），遭臺灣高等法院以103年度金上重訴字第38號判決有罪，並應執行有期徒刑14年，嗣經眾多新聞媒體廣為報導，致使前述配合買入捷泰公司股票之不知情群組成員及民眾，因對鄭光育信心產生動搖，遂自主性大量拋售捷泰公司股票，造成捷泰公司股價暴跌（當日收盤價48.6元，而前一日7月19日收盤價則為54元）。鄭光育、沈振東見狀為繼續操縱捷泰公司股價，便自同年7月24日起（當日收盤價46元）至同年7月31日止（當日收盤價39.9元），除由鄭光育及沈振東自行，或指示不知情之陳淑嫻、李日乾、鄭翠華（即鄭光育胞姊），於如附表三所示之時間，連續以高於或等於當時揭示委賣價之高價買進捷泰公司股票（詳如附表三所示），及於附表三之一所示之時間，連續以低於或等於當時揭示委買價之低價賣出捷泰公司股票（詳如附表三之一所示），反覆低賣高買等非正當投資手段之方式，操縱捷泰公司股票在集中交易市場之交易價格；復在「RED DRAGON」群組內以「RED DRAGON」帳號發表「主因是二審鄭老師維持一審原判14年，這是最大利空其實也是轉機，這點鄭老師早就準備好了，到三審定讞還有一年左右.....事實上大家都看到了我們都成功拿下經營權」、

01 「鄭老師6年前也判14年，當時也影響一兩天，結果一樣是
02 痛一下就好，再創新高，所以，今天股票白跌了」、「明天
03 星期天，我們緊急見面會，告訴大家最重要的內容」、「捷
04 泰目標『連拉三支』，一吐悶氣」、「為了證明我們不放
05 棄，尾盤會盡力向上，看收盤吧！」等文字內容，意圖使不
06 知情之群組成員持續配合買入捷泰公司股票，然鄭光育、沈
07 振東此等操縱股價犯行，終究無法扭轉投資市場理性，捷泰
08 公司股票收盤價仍持續探底。

09 (四)在此期間內，因鄭光育、沈振東上開操縱股價行為，捷泰公
10 司期初收盤價61.7元，期末收盤價39.9元，惟該段期間最高
11 收盤價為同年6月12日67.2元，最低收盤價為同年7月31日
12 39.9元，期間跌幅35.33%、振幅44.24%，同期間同類股漲幅
13 1.68%、振幅3.63%，以及大盤漲幅3.15%、振幅4.68%，影響
14 捷泰公司股價波動及市場交易甚大。

15 理 由

16 甲、有罪部分

17 壹、證據能力

18 關於被告沈振東及其辯護人爭執證交所108年7月14日臺證密
19 字第0000000000號函暨所檢附捷泰公司106年5月25日至106
20 年7月31日股票交易分析意見書之證據能力

21 (一)按除顯有不可信之情況外，從事業務之人於業務上或通常業
22 務過程所須製作之紀錄文書、證明文書，得為證據，刑事訴
23 訟法第159條之4第2款定有明文。此係考量從事業務之人在
24 業務上或通常業務過程所製作之紀錄文書、證明文書，屬於
25 業務上或通常業務過程不間斷、有規律而準確之記載，通常
26 有專業人員核對其正確性，大部分紀錄係完成於業務終了前
27 後，無預見日後可能會被提供作為證據之偽造動機，其虛偽
28 之可能性較低，如讓製作者以口頭方式於法庭上再重現過去
29 之事實或數據亦有困難，因此其亦具有一定程度之不可代替
30 性，除非該等紀錄文書或證明文書有顯然不可信之情況，否
31 則有承認其為證據之必要。而刑事訴訟法第159條之4第2款

之業務文書，除依文書本身之外觀判斷是否出於通常業務過程之繼續性、機械性而為準確之記載外，因其內容可能含有其他陳述在內，在特別可信之情況擔保要求下，其製作者之證言等自非不可作為判斷之資料。而證交所係依證券交易法第93條經主管機關許可成立之公司，雖非公務機關，但依主管機關訂定之證券交易所管理規則第22條：「證券交易所對集中交易市場，應建立監視制度，擬具辦法申報本會核備，並確實執行。臺灣證券交易所為前項市場之監視，必要時得向其會員或證券經紀商、證券自營商、上市公司查詢及調閱有關資料或通知提出說明，其會員或證券經紀商、證券自營商、上市公司，不得拒絕。」以及證交所依上開授權而訂定之臺灣證券交易所股份有限公司實施股市監視制度辦法第7條：「本公司對於各種市場異常情形，經調查追蹤，即將有關資料完整建檔備供稽考，並對涉及違反法令者，逕行舉發或簽附有關調查報告報請主管機關核辦。」等規定，證交所為監視集中交易市場股票交易情形，平時即得調取投資人之開戶及相關交易資料，倘發現有異常情形，即應追蹤調查後製作有關調查報告報請主管機關核辦或逕行舉發，此乃證交所之法定業務。是以，證交所依相關作業要點等規定，於證券商營業處所，就每日交易時間內，於盤中、盤後分析股票等有價證券之交易情形，針對該市場之交易、結算各項資料，執行線上監視與離線監視系統，進行觀察、調查、追蹤及簽報等工作。而其依監視系統事先設定處理方式之「程式性決策」所製作之監視報告（即交易分析意見書），其中有關股票交易紀錄之記載，既係出於營業之需要而日常性為機械連續記載，具有不間斷、有規律而準確之特徵。而依據股票交易紀錄異常所為之分析意見，如經該製作者在審判庭具結陳述係據實製作，應認已有其他特別可信之情況為擔保，既與股票之交易紀錄合一構成法律上規定製作之業務文書之一部，允許其具有證據能力，並不違背本條款規定之意旨。至於分析意見是否可採，則屬於證據如何調查及證明力之問

題，最高法院107年度台上字第3336號刑事判決意旨亦同。

(二)本案卷證交所108年7月14日臺證密字第0000000000號函暨所檢附捷泰公司106年5月25日至106年7月31日股票交易分析意見書，既係證交所依其業務所製作，出於營業之需要而日常性的為機械連續記載，具有不間斷、有規律而準確之特徵，再經由嚴謹及充分之討論，衡酌投資人客觀行為及其他情形所作之判斷，並經任職於證交所監視部，負責製作本案上開捷泰公司交易分析意見書及相關交易數據資料之林泔薇於本院審理時以證人身份到庭具結作證接受交互詰問（見本院卷3第110至143頁，卷目代碼詳如附表一《卷目代碼對照表》所示），應認已有其他特別可信之情況為擔保，既與股票之交易紀錄合一構成法律上規定製作之業務文書之一部，依刑事訴訟法第159條之4第2款規定自應具有證據能力。被告沈振東及其辯護人爭執證交所上開分析意見書之證據能力，要無可採。

貳、犯罪事實之認定

一、訊據被告沈振東固坦承其確有如起訴書所載之買賣捷泰公司股票之行為，惟矢口否認有何與鄭光育共同操縱股價之犯行，辯稱：我就是一個散戶的投資者，我會買這檔股票是因為鄭光育的「RED DRAGON」群組推薦大家去買，我會持續一直買進是因為鄭光育跟我們講莊隆慶會來接這間公司，所以我們這些散戶才會那麼有信心地回去支持他，想要買這檔股票，鄭光育「RED DRAGON」群組的群眾，據我所知應該有6、7千人，我們大部分會買進股票都是根據他的訊息而去買，我一直搞不清楚我輸了那麼多錢，當然是我貪心想要從這裡投資賺到錢，不能怪任何人，只是每個人的行為都是一樣的去買那檔股票，只是我的數量可能比其他人多了幾張，就認為我是在炒作股票，我真的沒有那種想法要去炒作一檔股票，只是想說，股票這東西就是有人買就會漲，沒人買股價就會跌，有莊隆慶這麼有知名度的人會進來買這檔股票，我就相信後面應該有很大的作為，我才會一直想要大力地去

買進這檔股票，只是想要投資賺錢，根本沒有想要炒作云云（見本院卷3第471至472頁）。從而，此部分應審究者厥為：被告沈振東與鄭光育是否有操縱捷泰公司股價之共同犯意聯絡，及被告沈振東主觀上是否有拉抬或壓抑捷泰公司股價之意圖。茲分述如下：

（一）關於證券交易法第155條第1項第4款連續高買（低賣）行為之構成要件說明：

1.證券交易法第155條第1項第4款之規定，旨在防止人為操控股價，導致集中交易市場行情發生異常變動，影響市場秩序。故如行為人主觀上有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖，且客觀上，於一定期間內，就該特定之有價證券有連續以高價買進或以低價賣出之行為，不論是否已致使交易市場之該特定有價證券價格發生異常或急遽變化之結果，均屬違反該規定，構成同法第171條高買或低賣證券違法炒作罪。進言之，本罪係屬行為犯，並非結果犯，本罪成立之重點並不在行為人之炒股行為是否確已造成股票價格異常或急遽變化之結果，而在於行為人主觀上是否確有拉抬或壓抑等以人為干預手段操縱股價之意圖，及客觀上是否有基於該意圖而連續高買或低賣之人為干預操縱股價行為。至於行為人在結果上是否確實成功地拉抬或壓抑股價，並非本罪構成要件要素，更非判斷行為人是否成立本罪之重點。

2.至行為人主觀上是否具有上開操縱股價之意圖，應綜合行為人於買賣股票期間：①股票之價、量變化是否背離集中市場走勢？②股票之價、量變化是否背離同類股股票走勢？③行為人是否有以高於平均買價、接近最高買價或以漲停價委託或以拉尾盤方式買入股票？④行為人有無利用拉抬後之股票價格賣出系爭股票獲得鉅額利益？⑤行為人介入期間，曾否以漲停價收盤？⑥有無變態交易之情形？等客觀之事實，予以判斷之，最高法院100年度台上字第597號判決意旨亦同。其中所謂「變態交易」手法甚多，具體言之包括大量、連續「相對成交」（僅反覆發生「證券交易稅」及「手續費」之

額外成本但無任何獲利），及「低價委買後，於價格下跌時取消委託」、「取消委託後立即再以相同價格委買」或以此「取消後委買、委買後再取消、嗣又再次委買」之手法反覆操作（徒然一再喪失「時間優先」之委買優勢）等手段；此等極端不合理且根本無法提出合理解釋之交易行為，自可作為推論行為人主觀上確有操縱股價意圖之重要情況證據。此外，行為人於偵審中自白犯罪，或行為人與他人通訊對話中自承、供述其有操縱股價之行為、謀議、計畫或結果等供述內容，亦得與前述「變態交易」或「不合理交易」等其他直接或間接證據交互補強，作為認定行為人主觀上確有人為操縱股價意圖之重要證據，亦不待言。

3. 至客觀上是否屬「連續高買」之判斷基準，首先，本條所謂「連續」，係指於一定期間內連續多次之謂，不以逐日而毫無間斷為必要；所指「以高價買入」，亦不限於以漲停價買入，其於特定期間內，逐日或於密接時間多次以高於平均買價、接近最高買價，或以當日之最高價格買入等情形固均屬之，甚至基於各種特定目的，舉如避免供擔保之股票價格滑落致遭斷頭，或為締造公司經營榮景以招徠投資等，而以各種交易手段操縱，不論其買入價格是否高於平均買價，既足使特定有價證券價格維持於一定價位，以非法誘使他人買賣該特定有價證券之所謂護盤，其人為操縱使有價證券價格維持不墜，即具抬高價格之實質效果，且其雖與其他一般違法炒作，意在拉高倒貨、殺低進貨之目的有異，但破壞決定價格之市場自由機制，則無二致，應亦屬上開規定所禁止之高買證券違法炒作行為，最高法院98年度台上字第2816號判決意旨亦同。再所謂「高價」則指「在一段期間內，逐日以高於委託當時揭示價、接近當日漲停參考價價格或以當日漲停參考價之價格委託買進」而言，進言之，行為人為拉抬股價所能使用之手段眾多，有直接以漲停價委買者，亦有逐步以高於前盤揭示最低賣價委買者，更有在預判股價將呈下跌走勢時以前盤成交價持續委買以維持股價者，無論如何，均屬

01 本罪禁止人為干預股價之非法炒股手段。在此等情形，假如
02 墨守「漲停參考價」此確定性價格作為判斷是否「高價」之
03 絕對性基礎，則無異於無視炒股者得使用各式炒股手段之市
04 場現實，而不當地將絕大多數立法者預設禁止之非法操縱股
05 價行為排除於規範之外。因此，所謂「以高價買入」之「高
06 價」並非僵化地固守「漲停參考價」此絕對性確定價格為判
07 斷基準，而應以「相對性」立場，即只要有可能達到相對於
08 前盤成交價為高、甚至能夠維持本應下跌之走勢於不墜者，
09 均得認為屬本條所定之「（相對）高價」；另所謂「以低賣
10 賣出」，亦同此理。

11 (二)依據上開說明，被告沈振東、陳淑嫚、林雅惠、李日乾、鄭
12 翠華（即鄭光育胞姊），於106年5月25日至同年7月31日止
13 之期間內，各於如附表三所示之時間、帳戶，連續以高
14 （等）於當時揭示委賣價之高價買進捷泰公司股票（詳如附
15 表三所示），及於附表三之一所示之時間、帳戶，連續以低
16 （等）於當時揭示委買價之低價賣出捷泰公司股票（詳如附
17 表三之一所示），導致捷泰公司股票(較前盤交易)成交價上
18 漲3檔以上，占同時段市場成交比率50%以上（詳如附表
19 三、附表三之一所示），並有如附表三、附表三之一證據出
20 處所示之資料在卷可稽，堪以認定。及被告沈振東、陳淑
21 嫚、林雅惠於如附表二所示之時間、帳戶，有如附表二所示
22 之「以低價委買後，取消買單」或「立即再以相同價格委
23 買，卻又陸續取消買單」等情，並有如附表二證據出處所示
24 之資料在卷可稽，亦堪以認定。另自106年5月24日起「RED
25 DRAGON」帳號有在「RED DRAGON」群組內發表如上開事實欄
26 一(一)、(三)所載之內容，有「RED DRAGON」群組之對話紀
27 錄在卷可稽（見他4卷第271至297頁）。被告沈振東有與鄭
28 光育共同操縱捷泰公司股價之客觀行為，已洵堪認定。

29 (三)被告沈振東與鄭光育有操縱捷泰公司股價之共同犯意聯絡

30 1.鄭光育主觀上有拉抬捷泰公司股價之意圖

31 據證人即共同被告鄭光育於偵查中證稱：我之前擔任分析師

01 時，有累積很多客戶，也從他們那裡收了不少會費，但我離
02 開投顧公司後，之前的客戶就變成我的好朋友，有些還會持
03 續聯絡，也會不定期告訴他們可以買賣哪一檔股票，捷泰公
04 司、振維公司及聯光通公司，我都有建議朋友，也就是我之
05 前的客戶去買這3間公司的股票，因為我想要藉由他們的持
06 股在股東大會上，支持我推薦的王博諒可以擔任這3間公司
07 的董事長，因為這些客戶都非常相信我，所以大部分的客戶
08 都會聽我的建議，我認為投資股票沒辦法賺到大錢，除非選
09 擇暫時沒有題材的股票，未來若引進新業務，極有倍數獲利
10 機會的冷門股，我的客戶認同我的投資理念，所以會追隨
11 我，李日乾、沈振東、林雅惠、陳淑嫻及曾重凱等人都是我的
12 客戶，並聽我建議買進捷泰公司、振維公司及聯光通公司
13 股票；「RED DRAGON」群組人員全都是我的舊會員，原本我
14 自己也有一個群組，專門用來建議客戶買賣股票，但後來我
15 被金管會吊牌，所以就請另一位友人方翔立接手我的客戶，
16 因為方翔立有分析師的執照，但事實上我請方翔立接手我的
17 客戶時，我都有告知所有客戶，方翔立的建議大多是我的建
18 議，但後來方翔立也被吊牌，所以我又另外找有分析師資格
19 的友人另建群組，並將客戶移轉給該分析師，直到104、105
20 年間又換成魏宏隆，所以才叫做「RED DRAGON」，也就是宏
21 隆的諸音「紅龍」，我也在這個群組裡面，但是事實上群組
22 成員都是我以前的客戶，他們也都知道，這個群組的建議大
23 多是我的建議，我也有事先告知客戶，「RED DRAGON」的群
24 組成員大約有五、六千人；我是將建議買進捷泰公司、振維
25 公司及聯光通公司股票訊息，以魏宏隆的名義傳訊至「RED
26 DRAGON」群組，群組成員都看得到這些建議，包括李日乾、
27 沈振東、林雅惠、陳淑嫻及曾重凱等人都在這個群組裡，也
28 都是因為看到建議買進的訊息，才會去買，我會跟魏宏隆說
29 進場價格區間，至於細節由魏宏隆發布訊息至群組裡，但我
30 會依據股價的漲跌勢，隨時跟魏宏隆變更進場價格區間，我
31 跟魏宏隆會互相配合，但基本上魏宏隆都會聽我的建議，另

01 外買進數量則是群組成員自己決定，我推薦的股票股本都不
02 大，群組裡面有五、六千人，一個人買個幾張我就有經營權
03 了，再加上客戶對我有一定的信任，所以我認為只要在群組
04 推薦買進前述股票，就可以取得一定的股權，我會請李日
05 乾、沈振東、林雅惠、陳淑嫻及曾重凱等人及其他「RED
06 DRAGON」群組成員收到捷泰公司、振維公司及聯光通公司股
07 東會開會通知單後，把委託書寄到我指定的郵政信箱，我就
08 可以知道我有多少持股比例，捷泰公司、振維公司及聯光通
09 公司我都有透過「RED DRAGON」群組取得60%至70%的股權比
10 例；因為我一直推薦客戶買進，客戶人這麼多，一直買當然
11 會漲，這就是籌碼面，捷泰公司股價從106年2月至7月期
12 間，從每股15元上漲至每股56.9元，就是我說的「籌碼
13 面」，我的理念是要等到公司有EPS時 再把股票賣掉，李日
14 乾、沈振東、林雅惠、陳淑嫻及曾重凱等人及其他「RED
15 DRAGON」群組成員當然有問我可不可以獲利賣出，我有跟他
16 們說股價還會漲，所以要他們不要先賣掉股票，但我不是在
17 「RED DRAGON」群組裡面發布訊息，沈振東有直接打電話問
18 我，我請沈振東先不要賣，沈振東再轉告李日乾、林雅惠、
19 陳淑嫻，另外曾重凱也是直接打電話問我可不可以賣，但我
20 統一回答先不要賣，我記得捷泰公司股價在50、60元浮浮沉
21 沉一陣子，這個時候就很多人問我可不可以買或賣，只要是
22 問我可不可以買的，我都統一回答可以買，因為股價還會上
23 漲，只要是問我可不可以賣的，我都統一回答不要賣，因為
24 股價還會再上漲，另外我也有請魏宏隆在「RED DRAGON」群
25 組裡面張貼可以買進捷泰公司股票區間的區間；如果王博諒經
26 營起來，能夠引進新業務，這些公司就有話題，股價自然會上
27 漲，當初聽我推薦買進股票的客戶都會賺錢，若我的客戶賺
28 錢，我可以再開一家投顧公司，再請這些客戶加入我的會
29 員，就可以透過收取會費等管道獲得利益；我於106年7月
30 底，因為之前涉嫌操縱佳必琪股票的案件二審宣判14年有期
31 徒刑，所以捷泰公司股價大跌，原因應該就是原本聽我建議

買進的客戶都緊急出脫持股，所以我就透過謝嘉入找當時大慶集團董事長莊隆慶來接手，希望透過莊隆慶的財力及人脈，為捷泰公司引進新業務，讓股價再上漲，我對客戶才有交代等語（見他4卷第194至201頁），可徵共同被告鄭光育坦認「RED DRAGON」群組是其以魏宏隆名義所設立，群組成員幾乎是共同被告鄭光育先前的客戶，李日乾、沈振東、林雅惠、陳淑嫻及曾重凱等人均係群組成員，「RED DRAGON」群組裡之投資股票建議大多出自共同被告鄭光育，因共同被告鄭光育欲取得捷泰公司、振維公司及聯光通公司之經營權，故建議友人及群組成員去買這3間公司的股票，且共同被告鄭光育亦明知群組成員因係其先前客戶，對其有一定信任，所以認為只要在群組推薦買進股票，加上群組成員多達5、6千人，共同被告鄭光育可以取得一定的股權，且其一直推薦客戶買進捷泰公司股票，客戶人數眾多，且一直買進捷泰公司股票，捷泰公司股價當然會漲，而共同被告鄭光育於106年7月底時，因其先前涉嫌操縱佳必琪股票的案件，遭二審宣判14年有期徒刑，原本聽從共同被告鄭光育建議買進捷泰公司股票的客戶都緊急出脫持股，所以捷泰公司股價大跌，共同被告鄭光育遂透過謝嘉入找當時大慶集團董事長莊隆慶來接手，希望透過莊隆慶的財力及人脈，為捷泰公司引進新業務，讓股價再上漲等情。而據共同被告鄭光育上開供詞，已足認共同被告鄭光育主觀上有拉抬捷泰公司股價之意圖。

2.被告沈振東以舉辦股友聚會之方式，與共同被告鄭光育一起大力鼓吹民眾購買捷泰公司股票，輔以股友聚會後「RED DRAGON」群組內會張貼上開聚會中談及之相類似內容，加深民眾購買捷泰公司股票之信心

(1)證人李日乾於偵查中證稱：105、106年間，因為我和沈振東是老朋友，關於我決定買賣股票數量及檔次都是聽從沈振東建議，沈振東一直說他不會騙自己人，又是這麼熟的朋友，基於信任，他說前景很好，有很多利多，反正他的說詞很

01 多，當時覺得沒有什麼問題，而且我也有貪念，想說快退休
02 賺一些錢；我是在沈振東位於林口區的住處認識鄭光育、謝
03 嘉入，沈振東找我去聚會，說有好康的要告訴我，我就去
04 了，我先後就認識謝嘉入及鄭光育，但與這二位沒有私交，
05 我也認識陳淑嫚及林雅惠，也是在沈振東位於林口區住處認
06 識的；我在106年間大量買捷泰公司、振維公司及聯光通公
07 司三檔股票，這是沈振東推薦的，他說有爆發力，前景看
08 好，是投資的好標的，他說自己買很多，叫我一起買，沈振
09 東是在他住處聚會說他也叫很多人一起買；應該是在106年7
10 月3日前，在沈振東林口文化一路住處聚會，我忘記當時有
11 哪些人在場，但每次都很多人，有時30、40人，有時20、30
12 人或者更多，沈振東有幫我加入一個群組叫「RED
13 DRAGON」，裡面有多少人看不出來，我認為有去參加聚會
14 的人都有加入，但我不確定，當時我大量買進振維公司股票
15 過沒多久，股票開始下跌，沈振東和鄭光育在聚會及LINE上
16 說要轉換戰場，集中火力購買單一目標，意思是不要買那麼
17 多家公司的股票，是希望我們賣掉本來持有的股票，去買捷
18 泰公司股票，沈振東不會說數量及金額，只是建議我們買特
19 定的股票，當時我也有可能要停損，或有資金需求，再加上
20 他建議我們買捷泰公司股票，所以我才賣出聯光通公司及
21 賣振維公司股票，在聚會上，沈振東或鄭光育勸進或要求
22 賣股票的內容，在群組內他們會再次宣傳，「RED DRAGON」
23 我猜是鄭光育LINE暱稱，因為聚會現場他有說一樣的內容，
24 且沈振東會叫我們去看群組訊息參考，我認為「RED DRAGON」
25 就是鄭光育，是因為鄭光育在聚會說的內容，隔天或是同一
26 週「RED DRAGON」就會傳相同的東西；沈振東家關於股票
27 的聚會，比較密集時間是一個月一到二次，比較不密集時間，
28 是一個月或二個月一次，沈振東舉辦聚會目的是推薦特定
29 股票，他會在聚會中說前景有多好，股價可以到多少，勸
30 在場的人買，我印象中鄭光育不是每次都會去，我在聚會
31 看過他二次左右，鄭光育及沈振東曾在聚會中向在場人表示，

01 算你的，輸的算我的，或者是贏的一人一半，輸的算我的，
02 這是他們二人向我們承諾他們會負責任，他們在推薦聯光通
03 公司、振維公司及捷泰公司股票，沈振東舉辦聚會推薦大家
04 買這三家股票，他說有錢大家一起賺，又是那麼好的朋友，
05 他的資金有限，他有說過大家一起買比較有力氣，對股價有
06 幫助；沈振東說謝嘉入是很有錢的大財主，說謝嘉入是幫大
07 慶證券的莊隆慶操盤的人，所以叫我們不用擔心，沈振東說
08 莊隆慶及謝嘉入要入主這三家公司，叫我們不要擔心，有人
09 會接；沈振東、鄭光育會要求我們在某時間大量買進股票，
10 有多少買多少，但是没有提到賣出特定時間，只有說最近可
11 以買，但偶爾會說何時可以賣，但不多，他們都希望我們長
12 抱這些股票等語（見他3卷第291至299頁）。

13 (2)證人陳淑嫻於偵查中證稱：我有加入「RED DRAGON」群組，
14 裡面有5千多人，那時有全球財經台分析師在講銘異股票，
15 沈振東是我國中同學的先生，我跟鄭光育不熟，但是在銘異
16 的會場看過鄭光育，約在103、104年時在電視媒體跟投資說
17 明會的會場看到鄭光育，鄭光育說明投資股票的展望及未
18 來，鄭光育叫我們買銘異這檔股票；我有買捷泰公司的股
19 票，是「RED DRAGON」群組推薦，群組內說捷泰未來會暴
20 發，又貼一些媒體的報導，我應該是106年時開始買，我去
21 買聯光通、捷泰、振維的股票都是聽從「RED DRAGON」那邊
22 出來的訊息去買的，我有參加過一、二次是在沈振東林口家
23 中的聚會，沈振東總是很樂觀的叫我們不要擔心、信心喊
24 話，沈振東會叫大家去買特定股票，鄭光育會在群組裡面叫
25 大家去買特定股票等語（見他3卷第162至168頁）。

26 (3)證人林雅惠於偵查中證稱：買賣股票我有一個紅龍的群組會
27 告訴我們怎麼買，一開始是小散戶聯誼會，後來才變成LINE
28 群組，群組裡面丟訊息的人就是開頭寫Red什麼的，裡面沒
29 有其他人會講話，只有他會講話，剛開始我依他的建議買振
30 維公司的股票，我會買捷泰公司的股票也是紅龍介紹的，訊
31 息就是給我可以買的感覺，剛開始講了沒有買，但發現他漲

01 停了就會想追，是這樣買的，剛開始他每天漲，沒有買就會
02 覺得心很癢，我印象中我是看到第三天才追的，時間點我不
03 太記得了，我有去過沈振東位於林口的家，次數不記得，去
04 的時候有遇到簡姐、陳淑嫻，鄭光育我遇到過一次，都是談
05 股票的事，我曾經有聽到沈振東說「贏的分你一半、輸的算
06 我的」（台語），印象中他們有談過振維公司、聯光通、捷
07 泰公司三支股票，到底是指哪支股票我不記得了，他們都叫
08 我們買股票，沒有叫我們賣，但我們有可能偷偷賣等語（見
09 他3卷第330至334頁）。

10 (4)證人蔡忠良於偵查中證稱：我有加入「小散戶聯盟」，我是
11 看電視節目和演講會，電視上有「小散戶聯盟」群組的ID，
12 輸入ID後就可以加入，小散戶聯盟群組後來就變成「RED
13 DRAGON」群組，我記得我是第一批加入的，加入的時間約有
14 10年以上，這個群組是鄭光育組的，10年前我原本是鄭光育
15 投顧群組的會員，會員到期後，我沒有再繳錢，而是加入群
16 組，加入群組不用錢，這群組內發訊息的我認為是鄭光育，
17 我沒有懷疑過這點，但我也沒有跟鄭光育問過這一點，我在
18 剛加入的時候有問過鄭光育，鄭光育回答我跟著紅龍的指示
19 下單就對了，當時是在演講會，好多人這樣問鄭光育，鄭光
20 育就這樣回答；我有參加過鄭光育或沈振東的聚會，我參加
21 過最多2千多人的聚會，也有參加最少有到25人以上的聚
22 會，也就是3、40人左右的聚會，我記得他們在聚會中推薦
23 過很多次捷泰、聯光通的股票，我買捷泰股票之後，我記得
24 該聚會推薦買捷泰股票的時間，是在捷泰股票在50至60元的
25 時候，在聚會中他們兩人都有推薦捷泰的股票，他們講話的
26 內容給我的感覺就是不是買捷泰就是買聯光通，不買聯光通
27 就要買捷泰，買了就會賺，我記得他們講的內容好像是說有
28 大戶下週或下個月或買1萬張，我記得他們的見面會、餐會
29 都是在股價不好的時候辦，我去過很多次，因為多聽一些總
30 是好的，而且那些聚餐都是免費的，詳細的聚會時間點我已

01 經記不得了，但就是在106年間等語（見偵1卷第225至227
02 頁）。

03 (5)證人張龍根於偵查中證稱：我的公司與沈振東的京睿公司是
04 上下游公司，我自己沒有研究股票，我是和沈振東做生意
05 2、30年，沈振東有跟我推薦捷泰公司股票很好，我才跟著
06 買，我先前有加入「RED DRAGON」群組，是參加聚會時他們
07 用QR CODE幫我掃的，沈振東有拉我們去台北科大聽演講會，
08 有鄭光育及其他好幾個分析師在講；小型的聚會沈振東有邀
09 我去他家，但我沒有很常去，我有參加過一次杭州南路地下
10 室的聚會，該次聚會有介紹股票，有介紹莊隆慶和謝嘉入是
11 大金主，有足夠的資金來護盤，我記得當時報的股票是捷泰
12 和聯光通，都是鄭光育講給大家聽，推薦捷泰、聯光通這個
13 股票很好，一個人講完換下一個人講，以推薦這兩檔股票為
14 主軸，沈振東也有講，但我記得鄭光育講比較多，謝嘉入則
15 是自我介紹，莊隆慶當天有露臉但沒有講話，當天的聚會約
16 有40人，該聚會的詳細日期我已經不記得了；我買捷泰公司
17 股票，是沈振東跟我推薦的，但我記得是在這個聚會之後沈
18 振東還有跟我推薦，所以我才買這檔股票的，沈振東就找一
19 堆人去大約3、40人，介紹買捷泰公司、振維公司、聯光通
20 公司這三檔公司的股票多好多好，有什麼樣的前景，在杭州
21 南路的聚會之前或之後都有另外在沈振東家辦過聚會我有去
22 參加過，但不是每次都去，在去杭州南路的聚會之前，在沈
23 振東家的聚會，沈振東就有推薦過這幾檔股票，我沒有馬上
24 買，是過了一陣子我才去買捷泰、聯光通和振維，但只有買
25 一些；鄭光育和沈振東在杭州南路介紹莊隆慶和謝嘉入是大
26 金主，有足夠的資金來護盤，我覺得是安大家的心，有大金
27 主來，要大家放心，但並沒有提到為何莊隆慶和謝嘉入為何
28 要介入，事實上他們也不會跟我們講原因，只說有大人顧
29 著，後面會很好，要我們放心等語（見偵1卷第245至247
30 頁）。

31 (6)由上開證人之證述，可徵被告沈振東確實經常舉辦規模約25

01 至40人之股友聚會暨免費聚餐，而參加股友聚會之人大多數
02 也有加入「RED DRAGON」群組，被告沈振東於106年7月3日
03 前曾在股友聚會中，與鄭光育一起大力鼓吹民眾購買捷泰公
04 司股票，輔以股友聚會後之翌日或數日後「RED DRAGON」群
05 組內隨即有張貼上開聚會中談及之相類似內容，更加深民眾
06 購買捷泰公司股票之信心，而證人李日乾、陳淑嫻、林雅
07 惠、蔡忠良、張龍根等人即在被告沈振東及「RED DRAGON」
08 群組之鼓吹下購買捷泰公司股票；另沈振東亦在上開股友聚
09 會上告知參與聚會之人，說謝嘉入及莊隆慶是大金主，會護
10 盤捷泰公司股價，要參與聚會之人放心購買捷泰公司股票等
11 情。

12 3.鄭光育於106年7月27日至同年0月間，多次為被告沈振東調
13 度買股資金

14 (1)證人黃瑞珍於調查中證稱：洪肯堂是我很好的朋友，我還擔
15 任他的主婚人，我有使用洪肯堂的銀行帳戶，洪肯堂於106
16 年7月27日匯款400萬元至沈振東設於永豐商業銀行之帳戶，
17 這筆款項是朱健翰請我幫他匯錢，該帳戶也是朱健翰提供我的，
18 因為我跟朱健翰之間常互有借貸，這筆款項是朱健翰跟我借的，
19 但也有可能是我還他的，時間久遠我無法確定，我跟朱健翰是多年好友，
20 認識二、三十年，彼此的小孩都是一起成長，彼此信任度很夠，所以我跟他之間的借貸是不會算
21 利息這些，也不會有擔保品及簽借據，朱健翰借款目的我不
22 會知道，我不會問，106年間鄭光育沒有無向我借款等語
23 （見偵1卷第56頁）。

24
25 (2)證人朱健翰於調查中證稱：關於黃瑞珍證稱「洪肯堂於106
26 年7月27日匯款400萬元至沈振東設於永豐銀行帳戶，這筆款
27 項是朱健翰請我幫他匯錢，所以該帳戶也是朱建翰提供我的」均屬實，
28 因為我的朋友鄭光育要跟我借錢，但我怕鄭光育沒錢還，所以我就和鄭光育表示，我是跟黃瑞珍借款，
29 要鄭光育記得要還錢，並且請黃瑞珍幫我匯款給鄭光育指定的
30 帳戶，我再匯款給黃瑞珍這筆錢，但鄭光育到現在都還沒還
31

01 這筆400萬元，我沒有問過鄭光育借款目的，鄭光育名下應
02 該不能有財產，所以我猜他才請我匯到沈振東帳戶，我不認
03 識沈振東，是鄭光育向我開口我才會願意借錢，我跟鄭光育
04 是認識很多年的朋友，所以我沒有跟他約定利息，也沒有擔
05 保品跟借據，也沒有跟他約定如何還款，反正他有錢就會還
06 我等語（見偵1卷第76至77頁）。

07 (3)證人袁正皓於調查中證稱：山珀有限公司於106年7月28日匯
08 款3千萬元至沈振東設於永豐商業銀行股份有限公司帳戶，
09 是傅恆生及傅強拿沈振東的支票3千萬元來找我，說緊急要
10 跟我調錢，所以就匯了3千萬元到他們指定的那個帳戶，沈
11 振東那張支票是1個月票期，1個月後我去存入那張支票，我
12 是於106年8月28日將該張支票存入山珀公司設於彰化銀行的
13 帳戶，擔保就是那張支票，我沒有算利息，因為我跟傅恆生
14 是很好的朋友，我很相信他，所以就借給他，傅強之後有託
15 他爸爸傅恆生拿一個2、3萬元琉璃工坊的擺飾品當作謝禮送
16 我，我不知道傅強是替誰借款，也不知道他借款目的，傅強
17 就是很緊急的和他爸爸傅恆生來找我，說要跟我借3千萬
18 元；我印象中有拿到過1張莊隆慶支票，是106年10月間，傅
19 恆生又來找我說要調錢，這次拿了莊隆慶開立的5千萬元支
20 票來當擔保品，傅恆生有和我說莊隆慶是大慶證券董事長，
21 他的支票是鐵票，所以我依照他們指示於106年10月11日將5
22 千萬元匯到謝嘉入設於中國信託銀行敦北分行帳戶，這張票
23 在11月11日也有順利過票，據我猜測，這兩筆資金都是傅強
24 替別人借款的等語（見偵1卷第72至73頁）。

25 (4)證人傅強於偵查中證稱：袁正皓是我父親傅恆生很好的朋
26 友，他是山珀有限公司董事長，我認識鄭光育10幾年，是滿
27 好的朋友，我們是透過飯局認識，我與鄭光育偶爾會聯絡，
28 也有私交，我於100年左右就有透過鄭光育認識沈振東，我
29 見過沈振東好幾次，是因為我去鄭光育中坡北路的辦公室找
30 他，沈振東也在那邊聊天，之前沈振東公司尾牙，鄭光育也
31 找我去吃尾牙，至於其他人我都不認識；鄭光育於106年間

有透過我找人借3千萬元，因為金額太大，所以我就向我父親傅恆生的朋友袁正皓借款，就是山珀有限公司於106年7月28日匯款3千萬元至沈振東設於永豐商業銀行帳戶那一筆。我跟沈振東不熟，我也不敢借他，這筆錢是鄭光育某天晚上打電話跟我借錢，說需要用錢，但因為金額太大，所以我就找袁正皓幫忙，我當時請鄭光育要開張支票當作擔保品，我去找鄭光育時，他就直接拿沈振東開立金額3千萬元的支票給我，我還詢問他這張支票是不是鐵票，鄭光育回說沒問題，有問題直接找鄭光育就好了，後來我就拿這張支票去給袁正皓作擔保品，請袁正皓將3千萬元匯入鄭光育指定的沈振東帳戶，我也不清楚鄭光育是自己要調借現金還是幫別人調借現金，對我而言是鄭光育跟我調借現金，我也只敢借給鄭光育，因為沈振東我也不熟，我後來遇到沈振東時也沒有問他，鄭光育調借上開3千萬元時，也沒有說是要買賣股票使用，我印象中於106年8月至10月間，鄭光育有再跟我借過2次錢，每次金額大約4千萬元、5千萬元，我有請袁正皓幫忙匯款，我自己也有湊錢借錢給鄭光育，當時鄭光育是拿莊隆慶的支票給我當作擔保品，這兩張票也都有過等語（見偵1卷第118至119頁）。

(5)證人周耀沅於偵查中證稱：我使用天晁晶公司於106年7月27日匯款200萬元至沈振東設於永豐銀行帳戶，這是鄭光育跟我借這筆錢，但我沒有特別去記戶名和戶號，我也不認識沈振東，我只知道這筆錢是借給鄭光育，但鄭光育沒有說借錢的原因等語（見偵1卷第149頁）。

(6)證人曾重凱於調查中證稱：我於106年7月27日匯款300萬元至沈振東設於永豐銀行帳戶，原因是鄭光育曾向我借款300萬元，他請我將錢匯到沈振東設於永豐銀行的指定帳戶內，但我不認識沈振東，另謝嘉入於106年9月4日匯款300萬元至我設於國泰世華銀行帳戶，這是我前述借給鄭光育的300萬元的還款，因為借款時間很短，我沒有向他收取利息，我也不清楚借款原因，我一般借錢給友人，包含鄭光育，我都不

01 會立借據或抵押擔保品，因為鄭光育向我借款時，就有明確
02 告訴我約1個月之後還款，我都是用匯款的，所以都會有匯
03 款的依據，所以對方也無法賴帳等語（見他3卷第10至11
04 頁）。

05 (7)證人曾紀穎於調查中證稱：我於106年7月27日各匯款200萬
06 元及300萬元至沈振東設於永豐銀行帳戶，這兩筆錢應該是
07 沈振東為了買股票股款不足向我借的，分成兩筆的原因可能
08 是因為我其中一個帳戶金額不足，所以用兩個匯款過去，我
09 都是請我老婆幫我跑銀行等語（見偵1卷第129頁）。

10 (8)證人吳素霞於偵查中證稱：我於106年7月27日匯款300萬元
11 至沈振東設於永豐商業銀行帳戶，是因為趙丕立叫我幫他匯
12 款，這是趙丕立跟我借300萬要我匯到這個帳戶，趙丕立沒
13 有跟我講借錢的原因，月息1%，就是借1百萬一個月收1萬元
14 利息，趙丕立有開支票，他有簽借據給我但我還給他了，因
15 為趙丕立跟我拿錢有時候會簽借據有時候會開支票等語（見
16 偵1卷第94至95頁）。

17 (9)證人趙丕立於偵查中證稱：我於106年7月27日匯款200萬元
18 至沈振東設於永豐銀行帳戶，這是王博諒拿莊隆慶的支票叫
19 我幫他貼現，但我忘記支票面額是多少，王博諒是要我把一
20 部分匯到沈振東上開帳戶，另一部分則是匯到王博諒自己的
21 帳戶；我也有請吳素霞於106年7月27日匯款300萬元至沈振
22 東設於永豐銀行帳戶，這是王博諒跟我借錢，一樣是拿莊隆
23 慶簽的票跟我貼現；上開2筆借款都是王博諒跟我借錢，但
24 王博諒沒有跟我講借錢的原因，也沒有跟我說跟沈振東的關係
25 為何等語（見偵1卷第96頁）。

26 (10)證人王博諒於調查中證稱：吳素霞、邱以倫我不認識，魏純
27 菁、趙丕立是我自己原來就認識的朋友，徐錦泉、邵柏傑則
28 是朋友的朋友，我確實跟這些人都有金錢往來關係，我有幫
29 鄭光育向他們借錢，在106年下半年後，鄭光育有資金缺
30 口，我除了借我個人支票給鄭光育外，我也有幫鄭光育向我

01 認識的朋友或是透過朋友找金主借錢，所以吳素霞跟邱以倫
02 應該就是那些金主等語（見他3卷第132頁）。

03 (11)證人謝嘉入於調查中證稱：我個人跟沈振東沒有金錢借貸關
04 係，但我跟鄭光育有，鄭光育跟我借錢，他叫我匯哪我就匯
05 哪，他向我借錢要我匯款至沈振東的帳戶，因為沈振東是他的
06 的作手，我在106年8月18日及8月25日分別匯款350萬元及
07 380萬元至沈振東設於永豐銀行帳戶，當時是鄭光育打電話
08 跟我表示，要借錢交割股票，並叫我匯款至沈振東的帳戶；
09 東陽公司在106年7月27日匯款360萬元至沈振東設於永豐銀
10 行的戶頭，這筆錢是鄭光育第1次跟我借錢，我記得他當時
11 跟我借了600或800萬元，在同一天我把部分資金提現交給
12 他，部分的款項是匯款至他指定的沈振東帳戶，這筆360萬
13 元我是從東陽公司的帳戶動支款項，也就是我前述鄭光育第
14 1次跟我借600或800萬元其中的部分款項，剩餘的款項我另
15 外準備現金交給鄭光育的司機等語（見他4卷第82至83
16 頁）。

17 (12)證人即共同被告鄭光育於調查中證稱：沈振東有時候交割款
18 不足時，會請我幫忙調度，而曾重凱所述的於106年7月27日
19 匯款300萬元至沈振東設於永豐銀行帳戶，這300萬元的確是
20 我幫沈振東調度的買股資金，而且沈振東也不認識曾重凱；
21 謝嘉入在106年8月18日及8月25日分別匯款350萬元及380萬
22 元至沈振東設於永豐銀行帳戶，也是沈振東交割款不足時，
23 請我幫忙調度的，但沈振東不一定知道我是向誰調度資金，
24 但事後我要求沈振東將錢還給當初借款的人；東陽公司是謝
25 嘉入的公司，東陽公司於106年7月27日匯款360萬元至沈振
26 東設於永豐銀行帳戶，當時沈振東不認識謝嘉入，所以東陽
27 公司匯款給沈振東的款項，是我幫沈振東調度的買股資金，
28 雖然我沒聽過吳素霞及洪肯堂，但是有可能是我幫沈振東調
29 度買股的資金金主，是用吳素霞及洪肯堂帳戶的名義，匯款
30 給沈振東等語（見他4卷第225至226頁）。

01 (13)由上開證人之證述，可徵除被告沈振東於106年7月27日自行
02 向證人曾紀穎借款500萬元以支應買股之股款外，鄭光育亦
03 於106年7月27日至同年0月間，多次為被告沈振東調度買股
04 資金，或再透過王博諒向他人借款以支應被告沈振東買股之
05 股款，且由鄭光育出面借款（含再透過王博諒向他人借款）
06 之金額高達5千餘萬元等情。

07 4.又據證人謝嘉入於調查中證稱：我說「沈振東是鄭光育的作
08 手」，指的是鄭光育要沈振東做什麼事他就做什麼事，包
09 含如何進出買賣股票，我曾經在鄭光育位於臺北市松山區中
10 坡北路的辦公室見過沈振東，我當場看到鄭光育指示沈振東
11 下單買賣股票，但我不記得是哪一檔股票，我不清楚沈振東
12 為什麼要聽鄭光育的指示等語（見他4卷第72頁）。而證人
13 即共同被告鄭光育雖否認沈振東為其作手，然其於調查中亦
14 自承：的確我曾經有跟沈振東下指令買賣股票等語（見他4
15 卷第203頁），亦可徵鄭光育確曾對被告沈振東下指令買賣
16 股票之情。

17 5.綜上，共同被告鄭光育主觀上有拉抬捷泰公司股價之意圖，
18 已如前述，而被告沈振東如真如其所辯稱：只是散戶投資
19 者，會買捷泰公司股票完全是因為鄭光育及「RED DRAGON」
20 群組推薦云云，大可自行投資即可，何需另行花費大量時
21 間、金錢、心力去經常性舉辦規模約25至40人之股友聚會暨
22 免費聚餐？且在上開股友聚會中，共同被告鄭光育亦會不定
23 時到場，並與被告沈振東一起大力鼓吹在場參與聚會人士購
24 買捷泰公司股票，輔以股友聚會後之翌日或數日後，共同被
25 告鄭光育掌控之「RED DRAGON」群組內隨即有張貼上開聚會
26 中談及之相類似內容，加深民眾購買捷泰公司股票之信心。
27 且共同被告鄭光育於106年7月20日因其先前所涉操縱股價之
28 另案遭二審宣判14年有期徒刑，原本聽從共同被告鄭光育建
29 議買進捷泰公司股票的客戶均緊急出脫持股，致捷泰公司股
30 價大跌，共同被告鄭光育遂透過謝嘉入找大慶集團董事長莊
31 隆慶接手，希望透過莊隆慶的財力及人脈，讓捷泰公司之股

01 價再上漲，被告沈振東亦在股友聚會上告知參與聚會人士，
02 謝嘉入及莊隆慶是大金主，會護盤捷泰公司股價，要參與聚
03 會人士放心購買捷泰公司股票等語。又如被告沈振東僅係單
04 純散戶投資者，在與鄭光育無合作關係又與鄭光育非親非故
05 之情形下，鄭光育何需於106年7月27日至同年0月間，多次
06 為被告沈振東調度買股資金，或再透過王博諒向他人借款以
07 支應被告沈振東買股之股款，且由鄭光育出面借款（含再透
08 過王博諒向他人借款）之金額高達5千餘萬元，數目非小。
09 再鄭光育確曾有對被告沈振東下指令買賣股票之情，以上在
10 在顯示被告沈振東與鄭光育主觀上顯有操縱捷泰公司股價之
11 犯意聯絡，被告沈振東所辯顯不足採。

12 (四)被告沈振東主觀上有拉抬捷泰公司股價之意圖

13 被告沈振東與鄭光育自行，或指示不知情之林雅惠、陳淑
14 嫚、李日乾、鄭翠華（即鄭光育胞姊）於如附表三所示之時
15 間、帳戶，連續以高於或等於當時揭示委賣價之高價買進捷
16 泰公司股票（詳如附表三所示），及於附表三之一所示之時
17 間、帳戶，連續以低於或等於當時揭示委買價之低價賣出捷
18 泰公司股票（詳如附表三之一所示），即於相近時段內，反
19 覆發生以相同或大致相同之價格為相反方向之買賣成交結
20 果，或「低價賣出、高價買進」之成交情形，除製造捷泰公
21 司股票交易活絡表象，亦逐步抬高捷泰公司股價（詳如附件
22 一之說明）。又反覆以低價下單委買後，復行取消，甚至又
23 再以相同價格進行委買（詳如附表二所示）之變態交易行
24 為，顯與一般理性投資人買低賣高之決策不符，徒然喪失
25 「時間優先」之成交優勢，足見其等確無以前開低價買進股
26 票之真意，而其等取消委買後，再以相同價格重新委買，也
27 僅是為了避免因該等委託單可能達到優先順位，將意外導致
28 以前開較低價格成交，而為刻意換單之操作，而此等手法雖
29 均未成交，但委託買進下單揭露之買賣資料，亦會影響股價
30 資訊及投資人之決定，因而能製造捷泰公司股票交易活絡表
31 象，誘使其他投資人進場買賣，而間接影響捷泰公司股票之

交易價格（詳如附件二之說明）。足見被告沈振東在106年5月25日起至同年7月31日之操縱期間，確有利用上述直接或間接操縱捷泰公司股價之手法，拉抬、操縱捷泰公司股價之行為，主觀上顯有拉抬捷泰公司股價之意圖。

（五）綜上所述，本案事證明確，被告沈振東所辯無非均為事後卸責之詞，委無足採，被告沈振東之操縱股價犯行，堪以認定，應予依法論科。

參、論罪科刑

一、被告所犯罪名與共犯關係

核被告沈振東所為，係違反證券交易法第155條第1項第4款之對於在證交所上市之有價證券，不得意圖抬高、壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入及以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞；以及同條第1項第7款之直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為等規定，然其因犯罪獲取之財物未達1億元，應依同法第171條第1項第1款規定論處。上開犯行，被告沈振東及鄭光育有犯意聯絡及行為分擔，應論以共同正犯。被告沈振東利用不知情之林雅惠、陳淑嫻、李日乾、鄭翠華、「RED DRAGON」群組成員及民眾等人實行本件犯行，此部分為間接正犯。

二、接續犯

又按證券交易法第155條第1項第4款、第7款所規定之操縱行為，本以行為人須有多次意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，連續高買低賣某種上市有價證券之交易價格，及多次意圖造成某種上市有價證券交易活絡表象之直接或間接操縱行為之存在，始符合各該犯罪之構成要件。而且，因集中市場流通機制，股價操縱不易，常非以單一買入或售出行為所能操縱，而須接續一段時間以高比例大量交易始能完成。被告沈振東於其炒作捷泰公司股票期間，主觀上係基於單一操縱同一公司股價之犯意，在分析期間內之所有交易行為，旨在促成其等非法操縱股價犯行之一部分，多

01 次交易舉動之時間密接，犯罪構成要件相同，各舉動之獨立
02 性薄弱，依一般社會通念難以強行分離，其就同一公司所為
03 多次高買低賣及直接或間接操縱股價行為，應各包括於一罪
04 評價論以接續犯。

05 三、又按行為人如係基於包括之認識、單一之目的，就某一種集
06 中交易市場之有價證券，接續有該當證券交易法第155條第1
07 項各款所示之非法操縱該相關有價證券之行為者，應僅成立
08 一罪。於此情形，應就所犯不同之非法操縱行為之類型中，
09 擇一重論處，雖有二種以上不同態樣之違法行為，惟僅侵害
10 一個社會經濟法益，應僅成立證券交易法第171條第1項之單
11 純一罪，最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字
12 第2173號判決意旨亦同。是以，被告沈振東所為，雖符合證
13 券交易法第155條第1項第4款、第7款要件，惟其係基於操縱
14 捷泰公司股價之單一目的而為，以違反第155條第1項第4款
15 連續高買低賣之情形，影響有價證券在集中市場正常交易價
16 格之運作，情節較重，依前揭說明，應擇一重成立該款之
17 罪，而依同法第171條第1項第1款規定論處。

18 四、量刑

19 爰以行為人之責任為基礎，審酌下列情事，就被告沈振東所
20 犯之罪，量處如主文之刑：

21 (一)被告智識程度、經歷、家庭及經濟狀況

22 被告沈振東於本院審判程序中自陳：伊學歷為五專肄業，目
23 前在南部種水果及在廟宇做公益，每月收入不固定，有負債
24 約2億元，住祖輩留下的房子，離婚，有4名子女已成年，沒
25 有需要扶養之親屬等語（見本院卷3第430頁）。

26 (二)品行素行

27 依卷附被告之臺灣高等法院被告前案紀錄表所示（本院卷3
28 第373至375頁，本院卷4第81至83頁），被告沈振東前於105
29 年間，曾因違反證券交易法案件，經臺灣新北地方法院以
30 106年度金訴字第21號判決判處有期徒刑1年10月，緩刑5年
31 確定（緩刑未經撤銷）；又於109年間，再因違反證券交易

法案件，經本院於113年6月27日以110年度金重訴字第6號判決判處有期徒刑1年10月，緩刑5年（尚未確定）。

（三）被告犯罪所生危害及犯罪手段

審酌被告沈振東與共同被告鄭光育，共同以連續高買低賣等方式，操縱捷泰公司股價，製造該股交易活絡之假象，引誘不知情之投資大眾買進交易，破壞證券市場交易機制，混淆投資人判斷及市場供需價格，所為應予非難，兼衡其未因本件犯行實際獲有不法利益等情，在量刑上有所考量。

（四）本院其他考量事項

審酌被告沈振東犯後未能坦承犯行，犯後態度難謂良好。

（五）本院綜合上開各情，並考量被告沈振東犯罪之動機、目的、手段等一切情狀，依罪責相當之要求，綜合斟酌被告沈振東犯罪行為之不法與罪責程度，及施以矯正之必要性，量處如主文所示之刑，以示懲戒。

五、不予沒收之說明

本院計算被告沈振東夥同共同被告鄭光育共同操縱股價買賣捷泰公司股票，其等已實現獲利（損失）部分，在未經扣除手續費及證交稅的狀況下，虧損20,934,900元；另就擬制獲利部分，在未扣除手續費及證交稅等成本的狀況下，其等虧損6,033,520元，合計虧損26,968,420元（如附表六所示）。又被告沈振東亦自稱未因本案獲有任何犯罪所得（見本院卷1第334頁），且依卷內事證亦無積極證據足認被告沈振東有因本件操縱股價犯行，而實際獲得任何不法利益，本院自無從宣告沒收，附此敘明。

乙、無罪部分

一、公訴意旨另以：被告鄧福鈞於104年間從友人陳啟璋處，得知陳啟璋友人即股票在證交所上市交易之捷泰公司股東暨實際負責人劉忠義有意賣出手中部分捷泰公司持股，遂先向金主賈文中借得相關購買股票款項後，以每股約10餘元之均價，向劉忠義買入1萬8千張捷泰公司股票（嗣於000年00月間，因捷泰公司減資50%變成9千張），進而成為捷泰公司最

01 大股東，被告鄧福鈞並使用親友或賈文中所提供證券交易帳
02 戶持有該等股票；同一時間，陳啟璋亦以每股約10餘元之均
03 價，向劉忠義買入8千張捷泰公司股票（嗣因捷泰公司於前
04 述時日減資50%變成4千張，後來陳啟璋並持續買入該公司股
05 票至約7千餘張），陳啟璋除使用配偶謝菁菁及親友所提供
06 證券交易帳戶持有此等股票外，並與被告鄧福鈞協議安排將
07 謝菁菁登記為捷泰公司董事長，其則與被告鄧福鈞實際負責
08 捷泰公司經營（此時被告鄧福鈞、陳啟璋合計持有捷泰公司
09 已發行股票數量約26%）。緣被告鄧福鈞為增加手中持股數
10 量，以便取得捷泰公司更大主導權（該公司於000年0月間將
11 召開股東會進行董監事改選），故先於000年00月間，與劉
12 忠義談妥將以每股至少23元之價格，向劉忠義買入4千餘張
13 捷泰公司股票，而該買賣交易執行時間則由被告鄧福鈞決
14 定；又於000年0月間，與陳啟璋談妥將以每股約30元上下之
15 價格（因捷泰公司先前曾經減資50%，以致陳啟璋原先所持
16 有4千張股票之成本倍增），向陳啟璋買入4千餘張捷泰公司
17 股票，至於此買賣交易執行時間亦由被告鄧福鈞決定。豈
18 料，因捷泰公司基本面不佳已久，自99年至105年已連續虧
19 損7年，股價長期在10餘元上下盤整，於000年00月間更僅約
20 15元，核與被告鄧福鈞前述和劉忠義、陳啟璋談妥之買入價
21 格，均存有大幅價格落差，被告鄧福鈞為節省購買資金成本
22 （亦是向賈文中借款，並須提供所謂保證金及支付利息），
23 且避免向劉忠義、陳啟璋取得股票後，自己須補足差價而受
24 有損失，明知對於在證券交易所上市交易之捷泰公司股票，
25 不得意圖抬高交易價格，自行或以他人名義，對該股票連續
26 以高價買入，而有影響市場價格或市場秩序之操縱行為存
27 在，然因認為劉忠義、陳啟璋受前述交易執行時間由被告鄧
28 福鈞決定之契約拘束，於一定期間內不會大量賣出捷泰公司
29 股票，無形當中不啻係將該等數量股票鎖住，限制市場流通
30 量，況捷泰公司股票先前日平均成交量甚少，更易於操縱股
31 價，且如再以前述不法手段抬高捷泰公司股價後，不僅能幫

助自己節省購買資金成本，順利完成前述買賣交易，且抬高後之捷泰公司股價，亦可讓自己從中賺取差價，竟與明知上情並願意提供相關資金之友人即被告陳鈺樹，共同意圖抬高捷泰公司在證券交易所上市交易股票之價格，並基於以連續多次高價買入之方式，藉以非法操縱捷泰公司股價之單一犯意聯絡，自106年2月2日起（當日捷泰公司股票收盤價15元）至同年3月8日止（當日收盤價37元）之期間內，使用如起訴書附表一編號1至編號11所示證券交易帳戶，向如起訴書附表一編號1至編號11所示證券交易帳戶所屬證券商，均以高價買入捷泰公司股票之手法，連續多次買入捷泰公司股票，均導致有如起訴書附表二所示影響捷泰公司股票盤中成交價或收盤價上漲3檔至10檔之情事發生，捷泰公司股價亦逐步遭到拉抬（該公司股票同年2月3日收盤價16.5元，2月7日收盤價18.6元，2月9日收盤價18.7元，2月10日收盤價18.5元，2月17日收盤價21元，2月21日收盤價23.25元，2月23日收盤價23.5元，2月24日收盤價24.2元，3月1日收盤價26.6元，3月2日收盤價27.65元，3月8日收盤價37元。又該公司股票之收盤價於分析期間一漲幅146.66%、振幅146.66%，均高於同期間同類股漲幅3.55%、振幅3.70%，以及大盤漲幅3.44%、振幅3.93%。另外，捷泰公司股票於同年2月6日、7日、8日、9日及3月2日、6日、7日、8日等8天之交易情形，因符合證券交易所訂立「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」規定情形，因而遭公布列為注意股票，並公布於同年2月10日至22日採取處置措施）。而被告鄧福鈞、陳鈺樹俟捷泰公司股價遭到拉抬至設定價位後，再推由被告鄧福鈞通知劉忠義、陳啟璋準備執行前述約定買賣交易內容，緊接著被告鄧福鈞便使用不知情賈文中為擔保借款而指定之鄧陳秀霞（鄧福鈞母親）、張秋月、李阿生等證券交易帳戶，以及使用亦不知情之姐姐鄧紫方、姐夫林敬堯等證券交易帳戶，先後與劉忠義所使用如起訴書附表一編號12至編號19所示、陳啟璋所使用如起訴書附表一編號20至編號25

01 所示等證券交易帳戶，均以盤中鉅額交易或盤後交易等方
02 式，分別執行前述約定買賣交易內容（合計從劉忠義處買入
03 4,440張，時間分別為同年2月21日《交易價格從23.25元至
04 23.5元》、2月23日《交易價格23.5元》；以及合計從陳啟
05 璋處買入4,219張，時間分別為同年3月1日《交易價格25.6
06 元》、2日《交易價格27元至27.85元》及9日《交易價格37
07 元》）。嗣因被告鄧福鈞得知共同被告鄭光育有意以捷泰公
08 司股票為實施操縱股價犯行之標的，自己與被告陳鈺樹便決
09 定利用此一機會，等到共同被告鄭光育將捷泰公司股價拉抬
10 後，其等再趁機「搭便車」賣出持股。嗣被告陳鈺樹便於
11 000年0月間，將所持有捷泰公司股票全數賣出（使用如起訴
12 書附表一編號3至編號11所示及其他證券交易帳戶）；至於
13 被告鄧福鈞則自000年0月間起至000年0月間止，將所持有捷
14 泰公司股票陸續全數賣出（使用如起訴書附表一編號1、2所
15 示及鄧陳秀霞、張秋月、李阿生、鄧紫方、林敬堯與其他證
16 券交易帳戶）。因認被告鄧福鈞、陳鈺樹涉共同違反證券交
17 易法第155條第1項第4款規定，且因犯罪所得金額達1億元以
18 上，而均涉犯同法第171條第2項之操縱證券交易所上市股票
19 價格罪嫌等語。

20 二、按被告未經審判證明有罪確定前，推定其為無罪，犯罪事實
21 應依證據認定之，無證據不得認定犯罪事實；又不能證明被
22 告犯罪者，應諭知無罪之判決，刑事訴訟法第154條第2項、
23 第301條第1項分別定有明文。而認定犯罪事實所憑之證據，
24 雖不以直接證據為限，間接證據亦包括在內；然而無論直接
25 或間接證據，其為訴訟上之證明，須於通常一般之人均不致
26 有所懷疑，而得確信其為真實之程度者，始得據為有罪之認
27 定，倘其證明尚未達到此一程度，而有合理之懷疑存在，致
28 無從為有罪之確信時，即應為無罪之判決。另刑事訴訟法第
29 161條第1項規定，檢察官就被告犯罪事實，應負舉證責任，
30 並指出證明之方法。因此，檢察官對於起訴之犯罪事實，應
31 負提出證據及說服之實質舉證責任。倘其所提出之證據，不

01 足為被告有罪之積極證明，或其指出證明之方法，無從說服
02 法院以形成被告有罪之心證，基於無罪推定之原則，自應為
03 被告無罪之諭知。

04 三、公訴意旨認被告鄧福鈞、陳鈺樹共同涉犯證券交易法第155
05 條第1項第4款規定，且因犯罪所得金額達1億元以上，而均
06 涉犯同法第171條第2項之操縱證券交易所上市股票價格罪
07 嫌，無非係以被告鄧福鈞、陳鈺樹於偵查中之供述，證人賈
08 文中、陳啟璋、劉忠義、徐福彰、蔡麗薇於偵查中之證述，
09 證券交易所106年3月31日臺證密字第0000000000號函暨所附
10 捷泰公司106年2月2日至106年3月8日股票交易分析意見書及
11 相關資料、證券交易所108年7月4日臺證密字第0000000000
12 號函暨所附捷泰公司106年2月2日至106年3月8日股票交易分
13 析意見書、中國信託商業銀行（下稱中國信託銀行）106年
14 10月18日中信銀字第0000000000000000號函、106年11月14日
15 中信銀字第0000000000000000號函、聯邦商業銀行（下稱聯
16 邦銀行）106年6月20日聯業管(集)字第000000000000號函暨
17 所附帳戶交易明細資料等為其論據。

18 四、訊據被告鄧福鈞、陳鈺樹固坦承渠等確有如起訴書所載之買
19 賣捷泰公司股票之行為，惟均堅決否認有何共同操縱股價之
20 犯行，分別辯稱如下述：

21 (一)被告鄧福鈞辯稱：我跟被告陳鈺樹沒有一起去拉抬捷泰公司
22 股票，106年初時經過朋友的介紹，有一家經營互聯網區塊
23 鍊的蜜獾公司要跟我買進捷泰公司40%股票，我當時的持股
24 只有18%，所以我才會跟陳啟璋、劉忠義買捷泰公司的股
25 票，我的股票跟陳啟璋、劉忠義的股票加起來也不到四成，
26 因此我還需要從市場上另外買進捷泰公司的股票，湊足需要
27 的股數，我希望在市場上能買到便宜的股票，我個人不需要
28 去拉抬捷泰公司的股票，增加自己取得股票的成本，我跟劉
29 忠義與陳啟璋談好價格之後，我們就馬上進行交易，沒有刻
30 意拖延交易的時間，另外我跟金主賈文中的往來，基本上都是
31 是先談好購買股票的總額度，不管要不要找補，都是一次跟

01 大股東劉忠義、陳啟璋把買好的成本談好就確定了，最後跟
02 大股東劉忠義、陳啟璋的交易都是用鉅額交易，可以約定價
03 格，也沒有找補的問題，極小部分是用盤後交易，就算要找
04 補金額也很小，我們實在沒有必要為了這一點點小錢去拉抬
05 股價，導致跟蜜獾公司之交易破局，至於被告陳鈺樹為何在
06 106年買賣捷泰公司的股票，我不清楚，他買賣捷泰公司的
07 股票與我無關等語（見本院卷1第331頁，本院卷3第432至
08 433頁）。

09 （二）被告陳鈺樹則辯稱：我沒有與被告鄧福鈞共謀買股票，我只
10 是借錢給被告鄧福鈞，賺他利息，被告鄧福鈞有給我擔保
11 品，也有簽立本票，每次再借錢就會重新簽本票，我認為被
12 告鄧福鈞有上百億身價才借錢給他，我買捷泰公司股票跟被
13 告鄧福鈞沒有關係，我買股票十多年了，我每天都3、4點就
14 起床看股票，我一、二百檔在注意，奇摩股市裡面有漲幅排
15 行榜、跌幅排行榜我都會看，當然看到捷泰公司漲幅排行在
16 前面，我就會特別注意，2月6日那一天因為看到捷泰公司股
17 價連漲二天，我就去買一點點，100張對我來講是我每天的一
18 小部分，我根本沒有去炒作捷泰公司的股票，被告鄧福鈞
19 買股票也從來不會跟我說等語（見本院卷1第333頁，本院卷
20 3第454頁）。

21 （三）是此部分應審究者厥為：被告鄧福鈞與陳鈺樹是否有操縱捷
22 泰公司股價之共同犯意聯絡，及被告鄧福鈞與陳鈺樹主觀上
23 是否有拉抬或壓抑捷泰公司股價之意圖。茲分述如下。

24 五、經查：

25 （一）依據前開說明，被告鄧福鈞與陳鈺樹於106年2月2日至同年3
26 月8日止之期間內，被告鄧福鈞有於如附表五編號1、2所示
27 之日期，以如附表五編號1、2所示證券帳戶，連續以高
28 （等）於當時揭示委賣價之高價，委託買進如附表五編號
29 1、2所示委託數量之捷泰公司股票；及被告陳鈺樹有於如附
30 表五編號3至6所示之日期，以如附表五編號3至6所示證券帳
31 戶，連續以高（等）於當時揭示委賣價之高價，委託買進如

01 附表五編號3至6所示委託數量之捷泰公司股票，導致捷泰公
02 司股票(較前盤交易)成交價上漲3檔以上，占同時段市場成
03 交比率介於50%以上(詳如附表五所示)，有如附表五證據
04 出處所示之資料在卷可稽，堪以認定。另被告鄧福鈞否認起
05 訴書附表一號2所示之徐維明之兆豐證券股份有限公司松德
06 分公司之證券交易帳戶為其所使用，此部分有證人徐福彰於
07 偵查中證稱：鄧福鈞跟我借了總共三個帳戶，我在兆豐松德
08 的80930、在宏遠南京的0000000，及我太太蔡麗薇兆豐松德
09 的80927這三個是借給鄧福鈞，是他在用的；交割帳戶裡的
10 錢是我的，我再把那錢借給他，他再按月給我0.75%的利
11 息，帳戶在我這裡，我直接從帳戶內扣利息的錢，例如交割
12 帳戶裡面有3000多萬，若該給的利息是30萬，我就將30萬轉
13 匯到其他帳戶去，上開借他的帳戶都是這樣操作的，我時間
14 到會跟他支會一下，就自己扣錢，獲利就直接匯鄧福鈞指定
15 的戶頭或鄧紫方的戶頭，鄧紫方是他姐妹；鄧福鈞借用我的
16 帳戶去買捷泰股票，數量及價格是他自己決定，他買的時候
17 我都不知道；106年2月2日至106年3月8日期間，徐維明那
18 200多張是我聽我太太意見我去操作的等語(見他3卷第44至
19 46頁)，與被告鄧福鈞所辯相符，可徵起訴書附表一編號2
20 所示之徐維明帳戶並非由被告鄧福鈞使用，亦堪以認定。

21 (二)本案卷內證據尚不足證明被告鄧福鈞與陳鈺樹有操縱捷泰公
22 司股價之共同犯意聯絡

23 1.被告鄧福鈞於本院審理時以證人身分證稱：我認識陳鈺樹大
24 概在101年附近，是在一次建商之間的飯局認識的，認識陳
25 鈺樹之後沒有什麼合作關係，一直到105年、106年我有跟陳
26 鈺樹借貸大概3億多元，因為在104年的時候，我跟人家有一
27 個民事擔保的糾紛，所以有一張立約的本票，對方把協議書
28 撕掉，把本票直接拿去裁定，扣了我的財產，扣了我的一些
29 股票及一些房地產，從那個當下開始，銀行看到這種狀況就
30 比較謹慎，就開始有一些收縮銀根的動作，到了105年年底
31 時，我因為另案被收押，105年12月出來的時候到106年這種

01 狀況變得更嚴峻，就銀行的部分及民間的部分，所以才請
02 陳鈺樹幫忙，做資金的貸與及資金的融通；因為我們認識的
03 比較早，這個過程我們大概每隔1、2個月或多久都會聯絡，
04 有時候也會吃吃飯聊聊天，而且陳鈺樹在三重是非常有名的
05 代書，我知道他的財務狀況，所以我在105、106年的那個當
06 下就去跟他週轉；陳鈺樹知道我也有在投資股票，但我不清
07 楚陳鈺樹知不知道我有投資捷泰公司的股票，我跟陳鈺樹借
08 款時，沒有提到我有投資捷泰公司的股票；陳鈺樹借我的這
09 些錢，我沒有拿來買捷泰公司的股票，我買捷泰公司股票
10 的資金大部分是從賈文中那邊，還有一部分是從徐福彰那邊，
11 我買賣捷泰公司股票之前或之後都沒有跟陳鈺樹說過；我跟
12 陳鈺樹借貸有提供擔保，也有約定利息，我有提供一些上市
13 公司跟未上市公司的股票，還有在行義路的一棟房子在擔
14 保，股票當時的價值，設算出來應該是2億元出頭，房地產
15 當時的價值，我在101年、102年買的價格應該是在1億6千萬
16 元或1億7千萬元，當時除了跟陳鈺樹借錢之外，也還有跟其
17 他人借錢，那個時間點我在銀行的借款，如果印象沒錯的
18 話，大概是借了20至30億元等語（見本院卷2第457至458、
19 459至460、464至466頁）。

- 20 2.被告陳鈺樹於偵查中以證人身分證稱：我與鄧福鈞是朋友介
21 紹認識的，當時鄧福鈞在做建築，在七、八年前餐會認識
22 的，我和鄧福鈞是朋友，我們見面時間不一定，我們都用
23 LINE聯絡，我敲他的時間不一定，約三個月或半年，鄧福鈞
24 與我有金錢往來，鄧福鈞有涉及與調查員一個股票案子被收
25 押，鄧福鈞出來後銀行抽他銀根，所以鄧福鈞一直要和我借
26 錢，我就借他錢，他和我借這些錢用來還給銀行，至於是哪
27 幾家銀行我不清楚，我現無法確定鄧福鈞借款時間是何時何
28 地，但是我都有匯款單，我前後陸續匯了3億2千萬給鄧福
29 鈞，我都是匯款到鄧紫方的帳戶，我匯款給鄧紫方的錢，都
30 是我借給鄧福鈞的錢，我都是對鄧福鈞，鄧紫方我不熟也沒
31 有看過，後來因為鄧福鈞未依借據時間還錢，本來約定每個

01 月要還利息，借款3億2千萬元每個月要給我160萬元利息，
02 我有寫借據並確認書是要將這件事確認清楚，借據並確認書
03 上寫的借款時間「96年」2、3月是筆誤，應該是「106
04 年」，我是陸續匯款，我最後匯錢給鄧福鈞時間是106年2、
05 3月間，但是我認為最重要的是鄧福鈞有開本票給我，鄧福
06 鈞於106年4月起未如期付我利息，所以我才寫借據並確認
07 書，所以這張借據並確認書我是在106年8月寫後請鄧福鈞簽
08 名，同時叫鄧福鈞開本票給我，借據並確認書及本票下方，
09 都有附表質押股票，這些股票是鄧福鈞提供擔保之股票，這
10 些都是未上市櫃公司的股票，鄧福鈞有去辦理質押，再將股
11 票拿給我，後來因為增資說要換股票，所以鄧福鈞將質押的
12 股票拿回去換，我都没有和他催，所以現在都没有換回來，
13 但是鄧福鈞北投別墅已經過戶給我了，質押股票只是形式，
14 我是相信鄧福鈞這個人，因為我有本票在手，可以隨時扣押
15 他的股票，我借錢給鄧福鈞是以年息百分之6計息，鄧福鈞
16 是分很多次和我借錢，借了幾次後就會會帳，再簽借據及本
17 票，我拿到新借據，就將舊借據撕掉等語（見他3卷第247至
18 249頁）。

- 19 3.證人慶啟本於本院審理時證稱：我是利大建設股份有限公司
20 負責人，我認識被告鄧福鈞，他是我合建的地主，我們2人
21 認識大概十多年了，我也認識陳鈺樹，他是陳代書，常常在
22 報土地，陳鈺樹在三重很有名，當初有一個跟我買房子的張
23 木椿先生是我的客戶，跟我買辦公室，他說他跟陳代書是鄰
24 居，在三重很熟，是因為這樣才認識，我應該是在103年我
25 交屋的時候張木椿介紹陳鈺樹給我認識的，大概在103、104
26 年，那時候有一些機會可以買賣土地，我那時候是想說，有
27 機會的話讓鄧福鈞再當我的地主，假如有不錯的土地讓他
28 買，我們可以繼續延續案件的合作，我介紹陳鈺樹給鄧福
29 鈞；在105年鄧福鈞被收押的時候，我曾經向陳鈺樹調借資
30 金來幫鄧福鈞過掉，鄧福鈞姊姊鄧文莉來跟我說鄧福鈞有票
31 要過，看我這邊有沒有資金可以先調給鄧福鈞，因為我跟鄧

01 福鈞之間是合建地主，所以將來可能會有一些資金可以找補
02 給他，因為我自己資金不夠，那時候我蓋中華帝標被和旺倒
03 了，和旺倒了之後我是另外一個起造人，那時候我把大部分的
04 資金通通都投到中華帝標去處理中華帝標的事情，鄧福鈞
05 是我的地主，我又怕鄧福鈞跳票，因為我跟鄧福鈞是合建分
06 售，假如他的土地被查封的話，我的房子也會出問題，我資
07 金不夠，所以找陳鈺樹幫忙，我印象中鄧福鈞那時候要過1
08 千萬元的票2張，我就找陳鈺樹調500萬元，我會找陳鈺樹是
09 因為那時候我們有機會交易土地，他也很喜歡我那時候介紹
10 給鄧福鈞買的行義路的一塊地，有一個下午我去找陳鈺樹，
11 跟他說鄧福鈞需要500萬元，幫他過個票，我來做擔保，看
12 能不能先從他那邊調出來，過一陣子鄧福鈞出來應該很多事
13 情都可以解決，因為當時鄧福鈞被收押禁見，都不能講，當
14 時陳鈺樹就說好，鄧福鈞出來之後，我有跟鄧福鈞說，因為
15 他被收押的時候有一些票要過，那時候我這邊資金週轉不
16 夠，有跟陳鈺樹調500萬元，要他去跟陳鈺樹清償，我也有
17 說我是擔保人，反正到時候會有一些土地款，如果他沒辦法
18 清償，到時候再用土地款，還你的時候再跟陳鈺樹講，我也
19 有跟陳鈺樹說鄧福鈞出來了，鄧福鈞也說會去跟陳鈺樹解
20 決，陳代書也是OK沒問題，那他們倆自己解決，後續2人實
21 際上是怎麼談的我就沒有參與；我幫鄧福鈞向陳鈺樹談借款
22 的事情時，沒有提到要去購買股票或是去購買捷泰公司的股
23 票，沒有提過任何購買股票的事情；鄧福鈞在北投行義路有
24 一個房產是我介紹他買的，我知道鄧福鈞後來因其他案子資
25 金被查封，調借有問題，行義路是我介紹他，用他的名字買
26 的，本來我跟他有簽訂合建契約，後來解約，解約的原因是，
27 因為我們信託，我們要蓋，它是一棟別墅，我要把它拆
28 掉蓋大樓，當初要蓋的時候我是想說，將來房子要拆掉我就
29 沒有把房子拿去信託，只有把土地去信託，結果鄧福鈞的債
30 權人看到土地被信託之後就把他的房子查封了，這變成我也
31 不能拆那間房子，後來拍賣無實益就解封，解封之後又還給

01 鄧福鈞，我想說他的債權債務可能有機會解決，我就立刻把
02 房子信託到我建設公司名下，我要繼續動工蓋大樓，要搶在
03 建照過期的時間來興建，結果在我們要動工前，我才發現他
04 是受益權被查封，不只是房子被查封，解封也沒有用，受益
05 權被查封，將來我們蓋完的錢都要封在那邊不能動，你土地
06 上有這個註記的話，房子會賣不動，所以也就沒有辦法繼續
07 動工，房子就pending在那裡，直到鄧福鈞跟我講說，如果
08 房產可以處理的話就過給陳鈺樹，我說土地目前還是在查封
09 中，但是房子沒有，所以我就說，那房子可以先過給陳鈺
10 樹，所以鄧福鈞就請我趕快過給陳鈺樹，是鄧福鈞當時叫我
11 這樣做的，我只知道鄧福鈞好像跟陳鈺樹有一些債權債務關
12 係，就我的了解，房子的價值現在市價應該有超過3億元等
13 語（見本院卷2第467至475頁）。

14 4.據上開互核相符之證人證述，及被告鄧福鈞簽立予被告陳鈺
15 樹收執之面額3億2千萬元之本票暨借據並確認書（見他3卷
16 第235、237頁）、中國信託銀行106年10月18日中信銀字第0
17 00000000000000號函、106年11月14日中信銀字第0000000000
18 000000號函所附之鄧紫方在中國信託銀行之帳戶交易明細
19 （見偵2卷第437至495、503至569頁）、聯邦銀行106年6月2
20 0日聯業管(集)字第000000000000號函暨所附陳鈺樹帳戶交易
21 明細（見偵2卷第571至596頁）等文件，可徵被告鄧福鈞與
22 陳鈺樹於105、106年間確實有金錢往來，可認被告鄧福鈞與
23 陳鈺樹均辯稱被告鄧福鈞於105、106年向被告陳鈺樹借貸合
24 計3億2千萬元乙節應非虛構。縱被告鄧福鈞與陳鈺樹間於10
25 5、106年間有上開金錢往來，且鄧福鈞、陳鈺樹各有於106
26 年間如附表五所示連續以高（等）於當時揭示委賣價之高價
27 買進捷泰公司股票之行為，卷內卻無其他證據可資證明被告
28 鄧福鈞與陳鈺樹有起訴書所稱之「被告陳鈺樹明知被告鄧鈞
29 之操縱捷泰公司股價之計畫，而提供相關資金予被告鄧福
30 鈞」之共同犯意聯絡，是尚難僅以「被告鄧福鈞與陳鈺樹間
31 於105、106年間有上開金錢往來」，及「鄧福鈞、陳鈺樹各

有於106年間如附表五所示連續以高（等）於當時揭示委賣價之高價買進捷泰公司股票之行為」此二點，即逕認被告鄧福鈞與陳鈺樹有本案操縱捷泰公司股價之犯意聯絡。

(三)按證券交易法第155條第1項第4款、第5款規定在證券交易所上市之有價證券，不得有「意圖」抬高或壓低交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞，或「意圖」造成交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交，其目的在於排除人為操縱、創造虛偽交易狀況與價格假象，使投資大眾因錯誤交易資訊之誘導而遭受損害，以保護證券市場機能的健全及投資人公平從事證券交易的機會。又我國證券交易市場電腦撮合採用價格優先原則，較高買進委託優先於較低買進委託，較低賣出委託優先於較高賣出委託，買賣申報價格並有漲、跌停幅之限制，投資人倘無操縱價格的意圖，本於理財決策，為取得優先成交機會而以漲、跌停板價格申報，本身無可課責性，縱使股價因其正當、連續大量高買低賣而漲跌，係交易制度所致，以此處罰投資人，有欠公平。故上開規定所謂「意圖」，應以行為人主觀上有影響有價證券交易價格、製造不真實或足令人誤解市場交易活絡之表象，引誘投資大眾買入或賣出股票，利用價差謀取不法利益的意圖為必要；對能證明其連續買進或賣出的交易有正當理由與必要者，應排除在上開規定禁止行為之外，以免阻礙正當投資意願，影響經濟活動。又對於不法炒作行為之客觀構成要件，除「自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出」外，且須判斷行為人「連續以高價買入或以低價賣出」的特定行為，是否已引起「足以使其他投資人誤解集中交易市場某種有價證券之交易狀況」的危險結果，而加以認定。是以，是否操縱股價的認定，應跳脫「高價」、「低價」的範疇，從行為人的買賣行為是否合乎常理、股價是否因其行為出現不正常的波動、是否有不當的意圖及是否有影響市場交易秩序

01 等方面來判斷，方符立法意旨，最高法院106年度台上字第
02 778號判決意旨亦同。

03 (四)本案卷內證據尚不足證明被告鄧福鈞有影響捷泰公司股價之
04 意圖

05 1.證人陳啟璋於偵查中證稱：謝菁菁是我太太，於000年00月
06 間至000年0月間擔任捷泰公司董事長，是我請她掛名擔任捷
07 泰公司董事長，實際負責人是鄧福鈞與我，但我有與鄧福鈞
08 協議由我管理及經營，103年年底及000年0月間，鄧福鈞買
09 下當時的捷泰公司董事長劉忠義持有的部分捷泰公司股權，
10 分兩次購買，總計約2萬6千張，占捷泰公司27%股份，鄧福
11 鈞成為最大股東後，委託我找人擔任捷泰公司董事長，我就
12 請我太太謝菁菁擔任董事長，104年間鄧福鈞要買捷泰公司
13 時，有從劉忠義那邊撥8千張捷泰公司股票賣給我，算是我
14 投資捷泰公司，104年11月時，捷泰公司減資，我持有的股
15 票剩4千張左右，所以我又從市場上逢低買進3千多張捷泰公
16 司股票，共持有7千多張；從劉忠義處買的價格，我印象中
17 是每股12元至14元，當時我們是透過盤後或鉅額配對交易，
18 都是我的自有資金；是鄧福鈞要買捷泰公司，我只是介紹劉
19 忠義給他認識，我認為他當初跟劉忠義有協議要將經營權讓
20 給鄧福鈞，我只是單純投資捷泰公司股票，雖然由謝菁菁擔
21 任董事長，但捷泰公司重大決議我都還是會跟鄧福鈞討論，
22 我投資捷泰公司股票，我不是跟鄧福鈞買，是劉忠義直接盤
23 後及鉅額交易賣給我的，我是在鄧福鈞及劉忠義條件談完
24 後，聽鄧福鈞提及他要向劉忠義買進2萬6千張捷泰公司股
25 票，才向鄧福鈞表示我也想投資8千張，謝菁菁擔任捷泰公
26 司董事長期間，捷泰公司實際經營管理都是我，鄧福鈞當初
27 請我找人擔任董事長時，我有與他協議，公司的董監事及經
28 營權都是由我處理，但如我前述，只要有重大決議時都會與
29 鄧福鈞商量；105年8、9月間，鄧福鈞向我表示他缺資金，
30 他想將捷泰公司股份賣掉，請我去找買家，但直到12月間，
31 都沒有買家願意買，106年1、2月間，鄧福鈞向我表示他找

到買家，請我將原本從劉忠義處購入的8千張（減資後剩4千張）賣給他，4千張中的3,412張是用鉅額交易方式賣給他，剩餘的張數我應該是用盤後定價交易賣給他，我當時覺得捷泰公司體質不錯，值得繼續投資，所以才繼續持有我剩下的3千張捷泰公司股票，我不知道鄧福鈞找誰買捷泰公司，當初與鄧福鈞有協議，若鄧福鈞先找到買家，我就必須將原先從劉忠義那買進的4千張股票賣給他，而且若我不賣給他，我的股權比他少，經營權也爭不過他，我與鄧福鈞鉅額交易的價格是依照當天的市價，每次鉅額交易都是鄧福鈞打電話給我，叫我用多少錢及張數掛單，至於3次交易的價格應該就是我104年間從劉忠義那買進捷泰公司股票的成分，平均30元，12至14元是捷泰公司尚未減資前的價格，減資後的成本變27、28元，鄧福鈞還有補還我跟銀行借款買進捷泰公司股票的利息給我，所以算起來大概是30元左右，我當初跟鄧福鈞談時，就是要求他以成本30元買回我的股份，縱使以低於30元價格跟我交易，他還是要將差額補現金給我，至於股價為何會漲到這麼高，我也不清楚，我與鄧福鈞協議交易成本要30元的時間是105年8月左右，直到106年1、2月鄧福鈞通知我，隨時準備要將股票交易給他等語（見他1卷第247至256頁）。

- 2.證人劉忠義於本院審理時證稱：我在104年時有賣2萬6千張的捷泰公司股票給陳啟璋，當時跟我接洽的人就是陳啟璋，陳啟璋沒有講是他自己要買，還是要代表人家來買，只是談買賣的事情；鄧福鈞在105年底時有來找我說要買捷泰公司的股票，當時鄧福鈞沒有說為什麼要買捷泰公司的股票，那一次接觸我們對價格沒有共識，我賣給陳啟璋的是14塊錢1股，後來公司減資了，要跟我買的話，我手上剩下的可能就要多加一倍，才會跟第一次成交價錢一樣，也就是我賣28塊，當時的市場行情沒有那麼多，意思就是不到28塊，跟鄧福鈞就沒有談成了，當時我有跟鄧福鈞講我大概剩下5千張左右，全部都賣給他，後來因為價錢已經上來了，所以我們

01 達成共識23塊5，大概是在成交的前幾天形成共識的，我們
02 達成價格的共識之後，很快就交易了，在106年2月21日、
03 23日分二天用鉅額交易及盤後交易成交股票等語（見本院卷
04 3第9至12頁）。

- 05 3.證人張嘉洲於本院審理時之證稱：我認識被告鄧福鈞，他是
06 我臺大商研所的同學，我曾經介紹一組人要向鄧福鈞購買捷
07 泰公司的股票，目的是要取得這間公司的經營權，當時我記
08 得我看到新聞鄧福鈞被收押，等鄧福鈞出來之後，我有去跟
09 他聊天，就是在那次聊天時談到這件事，具體日期我忘了，
10 我只知道我看到他被收押的新聞就去找他，然後講到有朋友
11 說要買一個殼，問他有沒有可以買賣的，以鄧福鈞的個性，
12 他從來沒有叫我去找人幫他買殼，我們對他的形象就是覺得
13 他好像有很多殼都跟他有關係，所以當別人說要買賣殼叫我
14 找的時候，其實我第一個想法就是問我同學，因為我不賺財
15 顧費，我也不可能幫他去找別人，我就直接問我同學鄧福鈞
16 看有沒有，所以這是我自己問鄧福鈞的，其實就只有介紹這
17 麼一組人，他們都是大陸人，當時他們所屬的公司是在賽席
18 爾註冊的公司，那是一個英文名字，我當時有去查，翻譯過
19 來的名字是叫「蜜獾」，但英文我忘了，他們跟我說想買一
20 間公司，我也沒有為他們真的去找，因為我知道我同學可能
21 跟殼比較熟，所以我就只問我同學鄧福鈞一個人，然後他說
22 可以談談看，所以我就請這組人跟鄧福鈞吃了一頓飯、見了
23 一面，我記得是冬天，應該快過農曆年了，大陸人當時來臺
24 灣所謂的買殼，他們都是要51%，要有控制權，我只記得沒
25 有那麼多可以賣，他們後來討論的結果是，鄧福鈞這邊再買
26 一些來賣他們，後來可能答應在市場上買到或許是40%交給
27 他們，其他的10%、11%他們再自己處理，但具體的張數我不
28 知道，確實的價格我忘記了，鄧福鈞有開價，對方有還價，
29 最後有一個價格是他們覺得OK的，就是有共識的，我有聽到
30 類似不虧錢就OK，因為當時的時空背景，擁有這些殼成本是
31 很重，所以能不賠錢賣掉是好事，但是這個標的具體是35還

01 是40，這麼細節的部分我忘了，我知道當時是30幾塊沒錯，
02 絕對不是40幾塊，不是20幾就是30幾，但具體是從多少錢殺
03 到多少、他們意向是多少這個我忘了，一般來講，買賣殼的
04 價格都是淨值再加經營權的費用，絕大部分買賣殼的價格都
05 會比當時的市價還高，大概95%、99%，當我們在買賣殼的時
06 候，我們就是多少淨值加上我的經營權的價格、殼費，可能
07 是1億元、2億元加上去，每一股的單價一定是比當時市價要
08 高的，當時雙方有簽意向書，我有幫他們傳遞，他們不是現
09 場簽，他們是回去之後先給電子檔，說正本後補，所以當時
10 我有把電子檔給他們，我沒有留存；通常如果價格一波動大
11 部分都會影響到交易，當時因為鄧福鈞這邊要買更多去符合
12 這個意向，最後如果我們有40%交給他們，他們也要在市場
13 上繼續買或現增、或CB達到他的目的，但價格波動了，大家
14 的成本都不一樣，所以那時候我在跟雙方交涉的時候，我記
15 得雙方都有在抱怨說價格為什麼會這樣？所以大家對這個交
16 易會有一點不信任，那我聽他們二邊的語意都是，好像就算
17 了，因為我是財顧公司的人，我不收財顧費，他們有沒有成
18 交跟我無關，我就順口說，那不然大家就算了，所以這件事
19 情最後是沒有真正有買賣協議，是沒有成交的，這在金融市
20 場很普遍，就是通常一間公司它沒有業績，就會沒有成交
21 量，然後它的價格就會很低迷，就會不動，停很久很久，然
22 後通常只要有買賣雙方在做這個買賣殼，就一定是有個業績
23 要裝進去，裝進去以後這間公司就會賺錢，它的價值就會比
24 現在高，因為買賣雙方之外可能還有財顧，或許還有券商、
25 律師，還有賣賣雙方的幕僚，通常很多這種案子在談的過程
26 會有人貪心去偷買，這樣股價就會漲，這時候買賣雙方通常
27 都會懷疑是對方，覺得會一直漲都是對方在偷買，如果漲得
28 太誇張了，如果兩邊都還沒有給定金，這樣的案子失敗的機
29 會就會很大，因為已經不信任了。但是像他們這個案子，我
30 覺得除了信任的問題以外，如果我現在手上是有股數，然後
31 我要賣你，萬一漲上去漲太多了，我不賣你的理由可能是，

01 我在市場賣就好，我幹嘛賣你，可是他們的狀況是持股不
02 足，都要在市場上繼續買，所以如果我平均38可以賣你，但
03 當市場的價格飆到超過38，我再去取得的時候價格成本就一直
04 墊上去了，對方可能想說，我本來的規劃是3億元、5億元
05 可以取得這個殼、取得51%，但是漲到40、50、60，我要買
06 這10%時，預算就會超過我原先的，這時候雙方只要在沒有
07 罰責的狀況下，通常都會破局；這組大陸人的公司做的業務
08 有二個，當時做的是跟區塊鏈、跟互聯網有關，所以他們會
09 註冊在賽席爾，因為他們當時跟我說，絕大部分的大陸電商
10 公司都是在賽席爾，所以他們在賽席爾註冊，我記得他們就
11 是原先的電商跟後來的區塊鏈等語（見本院卷3第98至104、
12 108、109頁）。

13 4.由上開證人之證述相互勾稽，可徵劉忠義於104年間出售2萬
14 6千張捷泰公司股票，此部分由被告鄧福鈞取得1萬8千張，
15 陳啟璋取得8千張（合計佔捷泰公司27%股權，被告鄧福鈞約
16 佔18.69%，陳啟璋約佔8.3%），劉忠義仍持有約5千張捷泰
17 公司股票，嗣於106年農曆年前，有一經營互聯網、區塊鏈
18 業務之蜜獾公司欲向被告鄧福鈞購買捷泰公司40%股權，談
19 定價格約每股30幾元，被告鄧福鈞該時持有捷泰公司股權尚
20 不足40%，被告鄧福鈞遂向陳啟璋、劉忠義洽談購買渠等持
21 有之捷泰公司股票，惟被告鄧福鈞向陳啟璋、劉忠義購買渠
22 等持有之捷泰公司股票後，持有捷泰公司之股權仍不足
23 40%，故被告鄧福鈞尚需從市場上買進捷泰公司股票等情，
24 與被告鄧福均所辯均相符合。

25 5.復依被告鄧福鈞在交易分析期間即106年2月2日至同年3月8
26 日交易情形以觀，分析如下述：

27 (1)依據附表七之一，被告鄧福鈞在上開交易分析期間內，均為
28 買進捷泰公司股票，未曾出售捷泰公司股票，符合被告鄧福
29 鈞辯稱：伊買進捷泰股票係為了達到蜜獾公司欲洽購之40%
30 股數之目的。又捷泰公司股價於106年3月8日已上漲至37
31 元，斯時被告鄧福鈞購買捷泰公司股票總數雖尚未達到伊所

01 需之數量，被告鄧福鈞即停止在市場上繼續買進捷泰股票，
02 亦符合鄧福鈞所辯稱：蜜獾公司所欲洽購之每股價格為30至
03 35元（見他4卷第149頁），若繼續追高購買並不符合成本效
04 應。

05 (2)關於附表五編號1所示106年2月3日之交易：被告鄧福鈞於11
06 時27分28秒至11時28分30秒以16.1元至16.5價格成交82仟
07 股，占同時段該股票市場成交總量82仟股之100%，使股票成
08 交價由11時26分42秒之16.0元，上漲至11時28分30秒之
09 16.50元，共計影響股價上漲0.50元，影響上漲10檔。惟依
10 據附表七之一，本日買進交易數量雖高於該股當日交易量
11 20%以上，然查無變態交易或不合理交易，與單純買進股票
12 無異，自難認被告鄧福鈞有藉由連續買賣方式拉抬捷泰公司
13 股價之意圖。

14 (3)關於附表五編號2所示106年2月6日之交易：被告鄧福鈞於11
15 時02分38秒以18.15價格成交136仟股，占同時段該股票市場
16 成交總量136仟股之100%，使股票成交價由11時02分33秒之
17 18.0元，上漲至11時02分38秒之18.15元，共計影響股價上
18 漲0.15元，影響上漲3檔。惟依據附表七之一，本日買進交
19 易數量僅占該股當日買進成交量比重18.80%，且查無變態
20 交易或不合理交易，與單純買進股票無異，自難認被告鄧福
21 鈞有藉由連續買賣方式拉抬捷泰公司股價之意圖。

22 (4)關於附表五編號5所示106年3月8日之交易：被告鄧福鈞於13
23 時00分00秒以37.0價格成交100仟股，占同時段該股票市場
24 成交總量124仟股之80.64%，使股票成交價由13時24分55秒
25 之36.60元，上漲至13時30分0秒之37.0元，共計影響股價上
26 漲0.40元，影響上漲8檔。惟依據附表七之一，本日買進交
27 易數量僅占該股當日買進成交量比重2.0%，且查無變態交
28 易或不合理交易，與單純買進股票無異，自難認被告鄧福鈞
29 有藉由連續買賣方式拉抬捷泰公司股價之意圖。

30 6.至於檢察官於辯論時指稱：被告鄧福鈞雖稱其係因105年底
31 有大陸公司欲向其取得捷泰公司之經營權，其才去向劉忠

01 義、陳啟璋去洽談購買更多之股權，然捷泰公司之基本面不
02 佳，股價長期均在10餘元上下，若非產生市場基本面之消
03 息，股價實難有何變動，鄧福鈞在股數不足之情況下，卻與
04 大陸公司達成每股35元之價格出售51%之股權協議（註：被
05 告鄧福鈞係辯稱欲出售40%股權），若此協議為真，被告鄧
06 福鈞勢必要與持有較多股數之大股東特定人交易，以取得不
07 足之股數，然因大股東劉忠義之開價超過被告鄧福鈞預期，
08 亦不願讓步，被告鄧福鈞若真有意購買，以捷泰公司長久以
09 來之股權結構不會變動，應可以105年底當時每股之價格再
10 找補給劉忠義，被告鄧福鈞卻捨此不為，轉而自己於市場上
11 連續買進，就是試圖自行以連續高買之方式拉抬公司股價，
12 以便影響劉忠義日後降價出售全部股權的決定等語（見本院
13 卷3第431頁）。惟如依被告鄧福鈞之辯稱，其欲先取得捷泰
14 公司40%之股權，以便出售予蜜獾公司，則被告鄧福鈞究竟
15 要向捷泰公司之大股東購買股份，或是從市場上買進捷泰公
16 司之股份，或要以什麼方式去達成「取得捷泰公司40%股
17 權」之目的，應為被告鄧福鈞之自由；況於105年底時，捷
18 泰公司大股東劉忠義向被告鄧福鈞開價每股28元，該时捷泰
19 公司股價之市場行情沒有那麼多，亦據證人劉忠義上開證述
20 在卷，被告鄧福鈞未於105年底時即與大股東劉忠義達成買
21 賣共識，而選擇先以較便宜之價格自市場上購入捷泰公司股
22 票，亦未違常情；然嗣後捷泰公司股價陸續上漲，市場上交
23 易行情有所變動，被告鄧福鈞選擇再次向大股東劉忠義協商
24 買賣捷泰公司股份，劉忠義該時並未藉機隨市場上股價之起
25 伏而開出比先前更高之價格，雙方磋商後達成買賣共識，被
26 告鄧福鈞於此時向大股東劉忠義購入劉忠義持有捷泰公司剩
27 餘之股份，亦難認有何違反常情之處。是尚難僅以：被告鄧
28 福鈞「一開始」於105年底即應向捷泰公司大股東購入股
29 份，卻「捨此不為」反選擇自市場上買進捷泰公司股份此
30 點，即逕認被告鄧福鈞有藉由連續買賣方式拉抬捷泰公司股
31 價之意圖。

01 7.綜上，可認被告鄧福鈞所辯：其係因要欲達成出售捷泰公司
02 40%予蜜獾公司之目的，在其持股尚不足40%之情形下，始在
03 市場上買進捷泰公司的股票，以湊足需要的股數之行為意
04 圖，應屬可採，而被告鄧福鈞基於此意圖下在市場上買進捷
05 泰公司的股票，實無需拉抬捷泰公司的股價而增加取得股票
06 的成本，且實際上亦僅有如附表五編號1、2、6所示之3日連
07 續高價買入捷泰公司股票而有影響股價之情形，實尚難逕認
08 被告鄧福鈞主觀上有影響捷泰公司股價、製造不真實或足令
09 人誤解市場交易活絡之表象，引誘投資大眾買入或賣出股
10 票，利用價差謀取不法利益之意圖。

11 (五)本案卷內證據不足證明被告陳鈺樹有影響捷泰公司股價之意
12 圖

13 依被告陳鈺樹在交易分析期間即106年2月2日至同年3月8日
14 交易情形以觀，分析如下述：

- 15 1.依據附表七之二，被告陳鈺樹群組於上開分析期間總計買進
16 846仟股、總買進金額16,431,300元、平均每股買進價格為
17 19.42元，總計賣出35仟股、總賣出金額1,023,000元、平均
18 每股賣出價格為29.23元，分析期間共計買超811仟股，買進
19 與賣出分別占上開分析期間捷泰公司股票總成交量33,790仟
20 股之2.50%及0.10%。
- 21 2.關於附表五編號3所示106年2月7日之交易：被告陳鈺樹群組
22 於9時12分22秒以18.50元價格成交10仟股，占同時段該股票
23 市場成交總量10仟股之100%，使股票成交價由9時12分07秒
24 之18.30元，上漲至9時12分22秒之18.50元，共計影響股價
25 上漲0.20元，影響上漲4檔；9時48分58秒及9時56分44秒以
26 18.50元及18.55元價格合計成交12仟股，占同時段該股票市
27 場成交總量13仟股之92.30%，使股票成交價由9時48分12秒
28 之18.20元，上漲至9時56分44秒之18.55元，共計影響股價
29 上漲0.35元，影響上漲7檔；10時48分54秒至10時49分20秒
30 以18.95元及19元價格合計成交31仟股，占同時段該股票市
31 場成交總量31仟股之100%，使股票成交價由10時44分43秒之

01 18.60元，上漲至10時49分20秒之19.00元，共計影響股價上
02 漲0.40元，影響上漲8檔。惟依據附表七之三，本日買進交
03 易數量雖高於該股當日交易量20%以上，惟查無變態交易或
04 不合理交易，與單純買進股票無異，自難認被告陳鈺樹有藉
05 由連續買賣方式拉抬捷泰公司股價之意圖。

06 3.關於附表五編號4所示106年2月9日之交易：被告陳鈺樹群組
07 於10時06分30秒至10時7分22秒以18.90元及19.0元價格合計
08 成交13仟股，占同時段該股票市場成交總量13仟股之100%，
09 使股票成交價由10時05分54秒之18.70元，上漲至10時07分
10 22秒之19.0元，共計影響股價上漲0.30元，影響上漲6檔；
11 10時17分21秒至10時21分52秒以19.05元至19.15元價格合計
12 成交42仟股，占同時段該股票市場成交總量42仟股之100%，
13 使股票成交價由10時16分35秒之19.0元，上漲至10時21分52
14 秒之19.15元，共計影響股價上漲0.15元，影響上漲3檔；13
15 時12分33秒以18.70元價格成交10仟股，占同時段該股票市
16 場成交總量10仟股之100%，使股票成交價由13時11分26秒之
17 18.50元，上漲至13時12分33秒之18.70元，共計影響股價上
18 漲0.20元，影響上漲4檔。然依據附表七之三，本日交易數
19 量雖高於當日交易量20%以上，惟本日僅有買進而無賣出，
20 且查無變態交易或不合理交易，自難認被告陳鈺樹有藉由連
21 續買賣方式拉抬捷泰公司股價之意圖。

22 4.依據附表七之三所示分析期間之其他日期，單日買進交易數
23 量僅占該股當日買進成交量比重20%以下，賣出交易量更是
24 僅占該股當日賣出成交量表比重1.07%至1.33%，且無於盤
25 中上沖下洗之情，亦難以逕認被告陳鈺樹有操縱捷泰公司股
26 價之意圖。

27 (六)除上述說明外，其餘起訴書引用之證據，即證人蔡麗薇、賈
28 文中於偵查中之證述，均僅能證明被告鄧福鈞向徐福彰、蔡
29 麗薇、賈文中借用之證券帳戶為何、借用證券帳戶內之金錢
30 如何計息、如何給付等節，均尚不足用以證明被告鄧福鈞、
31 陳鈺樹有起訴書所載之犯行。

六、綜上所述，本件依檢察官提出之證據，尚不足以證明被告鄧福鈞及陳鈺樹如確有公訴意旨所指之共同非法操縱股價之犯行，此外復查無其他積極證據，足資證明被告鄧福鈞及陳鈺樹確有公訴意旨所指前開犯行，本件不能證明被告鄧福鈞及陳鈺樹犯罪，依法自應均為無罪之諭知。

據上論斷，應依刑事訴訟法第299條第1項前段、第301條第1項，判決如主文。

本案經檢察官黃筵銘提起公訴，檢察官盧慧珊到庭執行職務。

中 華 民 國 113 年 7 月 30 日
刑事第十八庭 審判長法官 吳承學
法官 林柔孜
法官 趙耘寧

以上正本證明與原本無異。

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，並應敘述具體理由；其未敘述上訴理由者，應於上訴期間屆滿後20日內向本院補提理由書（均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

書記官 林文達
中 華 民 國 113 年 7 月 30 日

附錄本案論罪科刑法條全文

證券交易法第155條

對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：

一、在集中交易市場委託買賣或申報買賣，業經成交而不履行交割，足以影響市場秩序。

二、（刪除）

三、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。

四、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。

01 五、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
02 或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。

03 六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不
04 實資料。

05 七、直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之
06 操縱行為。

07 前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

08 違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損
09 害，應負賠償責任。

10 第二十條第四項規定，於前項準用之。

11 證券交易法第171條

12 有下列情事之一者，處3年以上10年以下有期徒刑，得併科新臺
13 幣1千萬元以上2億元以下罰金：

14 一、違反第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157
15 條之1第1項或第2項規定。

16 二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱
17 人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營
18 業常規，致公司遭受重大損害。

19 三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖
20 為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司
21 資產，致公司遭受損害達新臺幣5百萬元。

22 犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣1
23 億元以上者，處7年以上有期徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以
24 上5億元以下罰金。

25 有第1項第3款之行為，致公司遭受損害未達新臺幣5百萬元者，
26 依刑法第336條及第342條規定處罰。

27 犯前3項之罪，於犯罪後自首，如自動繳交全部犯罪所得者，減
28 輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

29 犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯罪所得
30 者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至2分

01 之1。

02 犯第1項或第2項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益超過罰

03 金最高額時，得於犯罪獲取之財物或財產上利益之範圍內加重罰

04 金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至2分之1。

05 犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然

06 人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，

07 除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

08 違反第165條之1或第165條之2準用第20條第1項、第2項、第155

09 條第1項、第2項、第157條之1第1項或第2項規定者，依第1項第1

10 款及第2項至前項規定處罰。

11 第1項第2款、第3款及第2項至第7項規定，於外國公司之董事、

12 監察人、經理人或受僱人適用之。