

臺灣高等法院刑事判決

105年度金上重訴字第26號

上訴人 臺灣士林地方檢察署檢察官

上訴人

即被告 陳明福

選任辯護人 吳光明律師

上訴人

即被告 呂重九

選任辯護人 何威儀律師

被告 游周鳳

選任辯護人 蔡樹基律師

上列上訴人等因被告等違反證券交易法等案件，不服臺灣士林地方法院99年度金重訴字第6號、101年度金訴字第7號，中華民國105年3月31日第一審判決（起訴案號：臺灣士林地方檢察署98年度偵字第14740號，99年度偵字第2669、5066號，追加起訴案號101年度偵字第4006號，移送併辦案號：105年度偵字第16059號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決關於陳明福、呂重九部分均撤銷。

陳明福犯如附表編號一至五所示之罪，各處如附表編號一至五宣告刑欄所示之刑及沒收。所處有期徒刑部分，應執行有期徒刑伍年陸月。

呂重九犯如附表編號五六所示之罪，各處如附表編號五六宣告刑欄所示之刑及沒收。所處有期徒刑部分，應執行有期徒刑肆年。其他上訴駁回。

犯罪事實

壹、陳明福長期在股票市場交易，明知金洲海洋科技股份有限公司（下稱金洲公司，股票代號：4417號）、宏易精密工業股份有限公司（下稱宏易公司，股票代號：4530號）、聰泰科技開發股份有限公司（下稱聰泰公司，股票代號：5474號）、新揚科技股份有限公司（下稱新揚科公司，股票代號：3144號），係在財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）上櫃買賣之有價證券，不得有意圖抬高該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，而有影響市場價格或市場秩序之虞，或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等不法操縱行為，竟為圖從中賺取差額利潤，以自己或不知情之配偶、親友等人提供之證券交易帳戶，或者是透過不知情之營業員提供之他人證券交易帳戶，或者是向金主墊借款項由該金主以自己或他人提供之證券交易帳戶（如附表壹之一至之四所示），分別於下列期間，指示不知情之營業員，以上開取得使用之證券交易帳戶下單買賣，而以自己或他人之名義，以連續高價買入、相對成交等方式，操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司（下稱金洲等4公司）之股票股價：

一、金洲公司股票部分：

(一)於民國96年2月14日至同年4月14日查核期間共計35個營業日，以附表壹之一所示證券帳戶下單買賣金洲公司股票，共計買進1萬8,272仟股，賣出1萬9,887仟股，買進、賣出交易量，分別占該期間總成交量6萬7,029仟股之27.26%、29.67%，其中有32個營業日買進或賣出之成交數量逾金洲公司股票各該日成交量20%以上，14個營業日買進

01 及賣出之成交數量皆占當日成交量20%以上，12個營業日
02 買進或賣出之成交量更達當日成交量50%以上（交易量詳
03 如附表貳之一所示）。

04 (二)其中18個營業日，多次於開盤前以高於前一日收盤價或漲
05 停價、於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價，連續
06 高價委託買進金洲公司股票，甚至有9個營業日，於收盤
07 前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下單交易，而抬高
08 金洲公司股票於證券商營業處所買賣之交易價格（買入及
09 因而影響成交價變動情形，詳如附表貳之二所示）。

10 (三)其中28個營業日，以連續委託買賣之方式而相對成交共計
11 4,378仟股，占期間總成交量6.53%，占其以附表壹之一
12 所示證券帳戶買進數量23.96%、賣出數量22.01%，有15
13 個營業日（96年2月14日、27日，3月1日、2日、3日、5
14 日、6日、19日，4月2日、3日、4日、9日、12日、13日、
15 14日）之相對成交數量占當日市場成交量5%以上且超過1
16 00仟股，造成該股票交易活絡之表象（相對成交情形詳如
17 附表貳之三所示）。

18 (四)陳明福以上開連續高價買進，及連續委託買賣相對成交之
19 行為，致金洲公司股票在上開查核期間內價量俱揚，自96
20 年2月14日收盤價每股新臺幣（下同）14.9元，上漲至96
21 年4月14日收盤價每股27.6元，共計上漲12.7元，漲幅為8
22 5.23%，最高價為96年4月12日之每股28.7元，最低價為9
23 6年2月14日之每股14.9元，振幅為92.62%，日平均成交
24 量為1,915仟股，較前1個月日平均成交量398仟股增加38
25 1.16%，造成該檔股票於證券商營業處所交易活絡之表
26 象，並有影響市場價格及市場秩序之虞。陳明福以上開行
27 為方式形成股價落差後，即趁勢分別賣出賺取差額利潤，
28 共計獲取犯罪所得3,989萬2,019元（計算式詳如附表貳之
29 五所示犯罪所得部分）。

30 二、宏易公司股票部分：

31 (一)於96年6月22日至同年7月31日查核期間共計29個營業日，

01 以附表壹之二所示證券帳戶下單買賣宏易公司股票，共計
02 買進2萬65仟股，賣出1萬4,555仟股（不含下列另與呂重
03 九約定賣予幸福人壽股份有限公司〈下稱幸福人壽公司〉
04 之4,430仟股），買進、賣出量分別占宏易公司該期間總
05 成交量6萬5,740仟股之30.52%及22.14%，其中有23個營
06 業日買進或賣出之成交數量逾宏易公司股票各該日成交量
07 20%以上，12個營業日買進及賣出之成交數量皆占當日成
08 交量20%以上，8個營業日買進或賣出之成交量更達當日
09 成交量50%以上（交易量詳如附表參之一所示）。

10 (二)其中17個營業日，多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價
11 或漲停價，連續高價委託買進宏易公司股票，甚有9個營
12 業日，於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下單
13 交易，而抬高宏易公司股票於證券商營業處所買賣之交易
14 價格（買入及因而影響成交價變動情形，詳如附表參之二
15 所示）。

16 (三)其中23個營業日，以連續委託買賣宏易公司股票之方式而
17 相對成交共計7,039仟股，占期間宏易公司總成交量10.70
18 %，占其以附表壹之二所示證券帳戶買進數量35.08%、
19 賣出數量48.36%，有19個營業日（96年6月27日、29日，
20 7月2日、3日、4日、5日、6日、11日、12日、16日、17
21 日、18日、19日、20日、23日、24日、25日、26日、31
22 日）之相對成交量占當日市場成交量5%以上且超過100
23 仟股，造成該股票交易活絡之表象（相對成交情形詳如附
24 表參之三所示）。

25 (四)陳明福以上開連續高價買進，及連續委託買賣相對成交之
26 行為，致宏易公司股票在上開查核期間內價量俱揚，自96
27 年6月22日收盤價每股8.7元，上漲至96年7月31日收盤價
28 每股15.45元，共計上漲6.75元，漲幅為77.59%，最高價
29 為96年7月30日之每股16.6元，最低價為96年6月22日之每
30 股8.7元，振幅為90.80%，日平均成交量為2,266仟股，
31 較前1個月日平均成交量266仟股增加751.88%，造成該檔

股票於證券商營業處所交易活絡之表象，並有影響市場價格及市場秩序之虞。陳明福以上開行為方式形成股價落差後，即趁勢分別賣出賺取差額利潤，共計獲取犯罪所得2,483萬2,971元（計算式詳如附表參之五所示犯罪所得部分）。

三、聰泰公司股票部分：

(一)於96年10月22日至同年12月12日查核期間共計38個營業日，以附表壹之三所示證券帳戶下單買賣聰泰公司股票，共計買進6,555仟股、賣出4,961仟股（不含下列另與呂重九約定賣予幸福人壽公司之1,327仟股），買進、賣出量分別占聰泰公司該期間總成交量1萬7,655仟股之37.13%及28.10%，其中有31個營業日買進或賣出之成交數量分別達該股票當日總成交量之20%以上，18個營業日買進及賣出之成交數量皆占當日成交量20%以上，14個營業日買進或賣出之成交量更達當日成交量50%以上（交易量詳如附表肆之一所示）。

(二)其中30個營業日，多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價，連續高價委託買進聰泰公司股票，甚有30個營業日，多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價，連續高價委託買進聰泰公司股票，甚有27個營業日，於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下單交易，而抬高聰泰公司股票於證券商營業處所買賣之交易價格（買入及因而影響成交價變動情形，詳如附表肆之二所示）。

(三)其中21個營業日，以連續委託買賣聰泰公司股票之方式而相對成交共計2,323仟股，占期間聰泰公司總成交量13.15%，占其以附表壹之三所示證券帳戶買進數量35.43%、賣出數量46.82%，有10個營業日（96年10月26日、29日、31日，11月1日、23日、28日、29日、30日，12月3日、12日）之相對成交數量占聰泰公司當日市場成交量5%以上且超過100仟股，造成該股票交易活絡之表象（相對成交情形詳如附表肆之三所示）。

01 (四)陳明福以上開連續高價買進，及連續委託買賣相對成交之
02 行為，致聰泰公司股票在上開查核期間內價量俱揚，自96
03 年10月22日收盤價每股39.45元，上漲至96年12月12日收
04 盤價每股53.2元，共計上漲13.75元，漲幅為34.85%，最
05 高價為96年12月3日之每股57.9元，最低價為96年11月12
06 日之每股37.5元，振幅為51.71%，日平均成交量為464
07 仟股，較前1個月日平均成交量114仟股增加307.02%，造
08 成該檔股票於證券商營業處所交易活絡之表象，並有影響
09 市場價格及市場秩序之虞。陳明福以上開行為方式形成股
10 價落差後，即趁勢分別賣出賺取差額利潤，共計獲取犯罪
11 所得188萬9,070元（計算式詳如附表肆之五所示犯罪所得
12 部分）。

13 四、新揚科公司股票部分：

14 (一)於96年6月1日至97年1月31日查核期間共計170個營業日，
15 以附表壹之四所示證券帳戶下單買賣新揚科公司股票，共
16 計買進5萬1,360仟股，賣出4萬2,163仟股（不含下列另與
17 呂重九約定賣予幸福人壽公司之4,158仟股），買進、賣
18 出量分別占新揚科公司該期間總成交量18萬9,310仟股之2
19 7.13%及22.27%，其中有139個營業日買進或賣出之成交
20 數量逾新揚科公司股票各該日成交量20%以上，71個營業
21 日買進及賣出之成交數量皆占當日成交量20%以上，72個
22 營業日買進或賣出之成交量更達當日成交量50%以上（交
23 易量詳如附表伍之一所示）。

24 (二)其中72個營業日，多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價
25 或漲停價，連續高價委託買進新揚科公司股票，甚有51個
26 營業日，於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下
27 單交易，而抬高新揚科公司股票於證券商營業處所買賣之
28 交易價格（買入及影響成交價變動情形，詳如附表伍之二
29 所示）。

30 (三)其中122個營業日，以連續委託買賣新揚科公司股票之方
31 式而相對成交共計2萬1,782仟股，占期間新揚科公司總成

01 交易11.50%，占其以附表壹之四所示證券帳戶買進數量4
02 2.41%、賣出數量51.66%，有82個營業日（96年6月6
03 日、7日、11日、13日、20日、21日、22日、28日、29
04 日，7月2日、3日、4日、9日、11日、16日、17日、18
05 日、19日、26日、31日，8月1日、2日、3日、6日、7
06 日、8日、9日、14日、15日、16日、17日、20日、21日、
07 22日、23日、24日、28日、30日，9月4日、5日、6
08 日、11日、12日、14日、17日、19日、21日、26日、29
09 日，10月1日、2日、3日、4日、5日、8日、9日、11
10 日、12日、19日，11月1日、2日、7日、12日、13日、15
11 日、19日、23日、26日、28日、29日，12月4日、5日、13
12 日、14日、19日、24日、25日，97年1月7日、9日、15
13 日、25日、30日）之相對成交數量占新揚科公司當日市場
14 成交量5%以上且超過100仟股，造成該股票交易活絡之表
15 象（相對成交情形詳如附表伍之三所示）。

16 (四)陳明福以上開連續高價買進，及連續委託買賣相對成交之
17 行為，致新揚科公司股票在上開查核期間內形成股價落
18 差，造成該檔股票於證券商營業處所交易活絡之表象，並
19 有影響市場價格及市場秩序之虞，陳明福即趁勢分別賣出
20 賺取差額利潤，共計獲取犯罪所得916萬2,242元（計算式
21 詳如附表伍之五所示犯罪所得部分）。

22 貳、呂重九自96年5月14日起至97年7月間止，擔任幸福人壽公司
23 證券投資二部協理，負責運用幸福人壽公司資金投資買賣股
24 票，屬保險法所定之保險業負責人。呂重九明知以保險業資
25 金購買公開發行公司股票，屬保險業經營之行為，應以追求
26 公司投資最大報酬為目標，且不得利用職務關係圖謀私利，
27 竟為圖取下列陳明福、黃明松（已歿，本院另為不受理判
28 決）應允之回扣，而分別與陳明福、黃明松共同意圖為自
29 己、第三人不法之利益，為下列違背保險業經營之行為：

30 一、陳明福於96年間某日，在臺北市忠孝西路一段天成飯店舉辦
31 之股票分析餐會上巧遇呂重九，得悉呂重九現任職於幸福人

壽公司，負責股票投資買賣業務，陳明福因前揭不法操縱股價行為，冀能降低自己持股數量以規避風險，且需後續資金挹注套現，欲將炒作之股票轉予幸福人壽公司，遂與呂重九相約至臺北市林森北路華國飯店1樓咖啡廳內會面商談，約定由陳明福告知可得交易之時間後，再於進行股票交易前1日，相約在華國飯店研擬交易之股票標的、數量、時間、該筆交易是否給付回扣及計算回扣比例等細節，翌日由陳明福按所約定買賣股票標的、數量，將持股掛單賣出，呂重九即以幸福人壽公司證券帳戶購入承接，俟交易完成，陳明福在確認呂重九以幸福人壽公司名義買進之股票數量、金額後，會在交易當日下午與呂重九約至華國飯店，按前一日已約定應給付之回扣比例計算，支付現金予呂重九。謀議既定，呂重九乃指示不知情之幸福人壽公司投資部員工陳嫻婷，將陳明福所製作新揚科公司、宏易公司投資報告整理為符合幸福人壽公司所定之格式後，提送予不知情之幸福人壽公司副總經理邱顯誠簽核，在形式上符合幸福人壽公司證券投資部作業流程要求後，指示陳嫻婷使用幸福人壽公司證券帳戶，於附表陸之一所示時間，按約定下單大量買進如附表陸之一所示數量之新揚科公司、宏易公司股票，其中部分係由陳明福使用附表壹之五所示證券帳戶依約賣出（各次交易之委託買賣時間、價格，幸福人壽公司買進總金額，暨陳明福賣出股數佔幸福人壽公司買進股數之百分比，均如附表陸之一所示），陳明福並於附表陸之一編號1、3、4、5所示交易完成後，委託不知情之賴秀珍、游周鳳，自各該編號所示銀行帳戶提領如各該現金款項後，按幸福人壽公司買進各該股票總金額之5%計算回扣數額，將各該筆現金在華國飯店交付予呂重九。呂重九以幸福人壽公司證券帳戶買入新揚科公司股票後，股價大量下跌，陳明福乃於96年12月6日前某日，邀約呂重九至臺北市天母地區某咖啡廳會面，二人又賡續同一謀議計畫，以幸福人壽公司資金承接陳明福前揭所炒作之聰泰公司股票，即由呂重九指示不知情之陳嫻婷，將陳明福製

01 作之聰泰公司投資報告整理為符合幸福人壽公司所定格式
02 後，提送予不知情之邱顯誠簽核，在形式上符合幸福人壽公
03 司證券投資部作業流程要求後，呂重九續指示陳熾婷使用幸
04 福人壽公司證券帳戶，於附表陸之二所示時間，依約下單大
05 量買進如附表陸之二所示數量之聰泰公司股票，其中部分係
06 由陳明福使用附表壹之五所示證券帳戶依約賣出（各次交易
07 之委託買賣時間、價格，幸福人壽公司買進總金額，及陳明
08 福賣出股數佔幸福人壽公司買進股數之百分比，均如附表陸
09 之二所示），陳明福並於附表陸之二編號1所示交易完成
10 後，委託不知情之賴秀珍，自該銀行帳戶提領現金，按幸福
11 人壽公司該次買進總金額之9%計算回扣數額，在華國飯店
12 將該筆現金交付予呂重九。幸福人壽公司因呂重九、陳明福
13 前揭共同違背保險業經營之行為，共計虧損7,383萬7,619
14 元，致生損害於幸福人壽公司之財產（計算式詳附表陸之三
15 所示，上開幸福人壽購入之股票，下稱新揚科等3公司），
16 陳明福因此獲取犯罪所得共計2,474萬1,002元，其中982萬
17 元是分受與呂重九之回扣，陳明福實際分受為1,492萬1,002
18 元（犯罪所得計算詳如附表陸之四所示）。

19 二、黃明松於96年7月間某日，在天成飯店巧遇呂重九，得知呂
20 重九斯時任職於幸福人壽公司，負責股票投資買賣業務。緣
21 天良生物科技股份有限公司（下稱天良公司）財務主管蔡世
22 紘，因天良公司投資關係企業資金短絀，急欲出售大量天良
23 公司股票變現，然該股票市場成交數量有限，須特定買盤接
24 手，遂要黃明松尋找有意承接股票之人，並允以買家一定金
25 額作為佣金，經黃明松與呂重九居間聯繫，確認呂重九可以
26 幸福人壽公司資金承接，以及可交易時間及數量，以及蔡世
27 紘願給付之佣金數額為100萬元後（蔡世紘對於本件交易係
28 以幸福人壽保險業資金購買並不知情），呂重九即於附表柒
29 之一所示時間，指示不知情之陳熾婷使用幸福人壽公司設於
30 大華證券股份有限公司（下稱大華證券公司）帳號333832號
31 證券帳戶，按當時市價依約下單買進天良公司股票，其中全

數係由蔡世紘使用附表柒之一所示證券帳戶所賣出（各次交易之委託買賣時間、成交價格、幸福人壽公司買進總金額，均如附表柒之一所示），蔡世紘於96年8月6日下午2時50分許，自所掌控之昇祐投資股份有限公司（下稱昇祐公司）設於元大銀行南京東路分行帳戶提領現金，並依約將其中100萬元之現金，分別於96年8月6日、同年月7日股市收盤後，在新北市汐止區大同路某處交付予黃明松，黃明松取得款項後，旋趕赴天成飯店1樓咖啡廳，將前揭回扣款項轉交呂重九。幸福人壽公司因呂重九、黃明松前揭共同違背保險業經營之行為，造成虧損虧損1,245萬3,992元，致生損害於幸福人壽公司之財產（計算式詳如附表柒之二所示）。

參、嗣櫃買中心因金洲、宏易、聰泰公司於前述分析期間成交價、量異常，經行政院金融監督管理委員會函請法務部調查局處理，由法務部調查局臺北市調查處先後於98年7月22日、99年1月7日，持法院核發之搜索票執行搜索，並扣得相關證物，以及臺灣臺中地方檢察署檢察官於另案偵辦新揚科公司股票違約交割案件時簽分處理，始循線查悉上情。

肆、案經法務部調查局臺北市調查處報告暨經法務部調查局南投縣調查站報告臺灣臺中地方檢察署檢察官呈請臺灣高等檢察署檢察長令轉臺灣士林地方檢察署檢察官偵查後起訴、追加起訴，以及移送併辦。

理 由

甲、有罪（即撤銷改判）部分：

壹、證據能力部分：

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務過程所須製作之紀錄文書、證明文書，得為證據，刑事訴訟法第159條之4第2款定有明文。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，自非不可作為判斷之資料。櫃買中心依證券商

營業處所買賣有價證券業務規則第92條及櫃檯買賣有價證券
監視制度辦法第7條，對店頭市場交易實施監視制度。依相
關作業要點等規定，櫃買中心於證券商營業處所，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，
針對店頭市場之交易、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。而其等依
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，應無疑問，又依據股票交易紀
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
意見之是否可採，則屬於證據如何調查及證明力之別一問題
（最高法院102年度台上字第1177號判決意旨參照）。被告
陳明福之辯護人雖否認櫃買中心100年9月13日函所檢送新揚
科公司股票交易分析意見書之附件資料（見原審卷(三)(四)）、
103年9月19日證櫃視字第1030019541號函檢送之股票分析意
見書暨相關附件（見原審卷(五)第119至207頁，卷(六)至(三)）、
104年11月9日證櫃視字第1040029782號函檢送之宏易公司股
票交易分析意見書暨相關附件（見原審卷(五)第1至291頁）、
104年12月9日證櫃視字第1040035222號函檢送之幸福人壽公
司交易新揚科等3公司股票之相關交易紀錄（見原審卷(五)第1
至98頁）之證據能力。惟上揭股票分析意見書所附公司基本
資料、損益表、公司當日重大訊息內容、價量分析表及每日
均價、當日成交量、委買委賣總量及收盤價、董監事、經理
人、百分之十大股東暨關係人交易明細表、成交買賣前200
名投資人明細表、較大券商之較大投資人明細、特定有價證
券特定期間融資融券數量前10名投資人交易分析表、投資人
或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應表、

01 投資人委託成交對應表、特定時段投資人委託及成交比重
02 表、每盤最佳5檔揭示資料等數據資料，及前載幸福人壽公
03 司交易新揚科等3公司股票之相關交易紀錄，均係各該公司
04 與櫃買中心從業人員出於營業之需要而為日常性機械連續記
05 載，顯具有不間斷、規律而準確之特徵，而前揭公司股票分
06 析意見書所記載之影響股價分析交易日期、證券帳戶、委託
07 及買賣成交時間、價格、數量，前一盤揭示價格、最佳5檔
08 揭示資料、成交價量變化、影響股價變化情形、成交量占該
09 時段比重、集團成交買進賣出數量、該檔股票收盤價、漲跌
10 幅、周轉率等數據資料暨所附公司基本資料、財務報表、重
11 大訊息、媒體報導、各股價量表等資料，亦係根據擷取自櫃
12 買中心電腦監視系統資料庫或公開資訊觀測站之原始資料而
13 製作，上開原始資料無人得更改，製作人復係據實製作前述
14 股票分析意見書等情，亦據製作各該股票分析意見書之櫃買
15 中心職員羅今宏、陳靜雯、吳明遠、高慧君於原審審理時到
16 庭結證無訛（見原審卷(三)第21至22、25、27至29、32至36
17 頁）。是揆之前揭說明，上開股票分析意見書暨所附公司基
18 本資料、損益表、公司當日重大訊息內容、價量分析表及每
19 日均價、當日成交量、委買委賣總量及收盤價、董監事、經
20 理人、百分之十大股東暨關係人交易明細表、成交買賣前20
21 0名投資人明細表、較大券商之較大投資人明細、特定有價
22 證券特定期間融資融券數量前10名投資人交易分析表、投資
23 人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應
24 表、投資人委託成交對應表、特定時段投資人委託及成交比
25 重表、每盤最佳5檔揭示資料等數據資料，及幸福人壽公司
26 交易新揚科等3公司股票之相關交易紀錄，屬刑事訴訟法第1
27 59條之4第2款所稱從事業務之人於業務上所須製作之紀錄文
28 書，其內容亦無失真或顯不可信之情況，當有證據能力。至
29 陳明福之辯護人認為係依法院函詢製作之文書部分，則係櫃
30 買中心以104年11月30日函、104年12月3日證櫃視字第10412
31 02130號函（見原審卷(六)）所更正之前載103年9月19日證櫃

01 視字第1030019541號函後附「委託買賣與成交明細表」，但
02 本院並未援引上述「委託買賣與成交明細表」為認定事實之
03 證據。另本院就事實欄壹所示陳明福買賣該等公司股票之成
04 交數量、委託買賣細節及影響股價情形、相對成交情形、犯
05 罪所得之計算，事實欄貳一所示被告呂重九使用幸福人壽證
06 券帳戶與陳明福相約交易新揚科等3公司股票之委託買賣細
07 節及成交情形，幸福人壽公司買進數量及所受損害，陳明
08 福、呂重九犯罪所得之計算，事實欄貳二所示呂重九使用幸
09 福人壽證券帳戶，透過黃明松與蔡世紘相約交易天良公司股
10 票之委託買賣細節及成交情形，幸福人壽公司買進數量及所
11 受損害等事實（即附表貳之一至貳之五、參之一至參之五、
12 肆之一至肆之五、伍之一至伍之五、陸之一至陸之四、柒之
13 一至柒之二），均係逕依卷附櫃買中心檢送之原始交易數據
14 資料資以認定，並非援引該中心製作之股票分析意見書內容
15 為依據，附此敘明。

16 二、呂重九之辯護人否認陳明福、黃明松下列偵查中陳述之證據
17 能力。惟按刑事訴訟法第159條之1第2項規定：「被告以外
18 之人於偵查中向檢察官所為之陳述，除顯有不可信之情況者
19 外，得為證據。」已揭示被告以外之人於偵查中向檢察官所
20 為之陳述，原則上有證據能力，僅於顯有不可信之情況者，
21 始例外否定其得為證據。是被告如未主張並釋明顯有不可信
22 之情況時，檢察官自無須再就無該例外情形為舉證。經查，
23 就認定呂重九犯罪事實所引下列陳明福、黃明松於偵查中之
24 證述，均經具結而為，呂重九及辯護人並無釋明有何顯有不
25 可信之情況者，按上說明，自有證據能力，且經本院合法調
26 查，應得採為判決之基礎。

27 三、下列援引為本件犯罪事實之證據，就陳明福、呂重九不利於
28 己之陳述，因其等並未爭執陳述之任意性（見本院卷四第12
29 9至130頁），且又有其他事證足以補強其陳述確屬真實可
30 信，自有證據能力。次按刑事訴訟法第159條之5立法意旨，
31 在於確認當事人對於傳聞證據有處分權，得放棄反對詰問

01 權，同意或擬制同意傳聞證據可作為證據，屬於證據傳聞性
02 之解除行為，如法院認為適當，不論該傳聞證據是否具備刑
03 事訴訟法第159條之1至第159條之4所定情形，均容許作為證
04 據，不以未具備刑事訴訟法第159條之1至第159條之4所定情
05 形為前提。此揆諸「若當事人於審判程序表明同意該等傳聞
06 證據可作為證據，基於證據資料愈豐富，愈有助於真實發見
07 之理念，此時，法院自可承認該傳聞證據之證據能力」立法
08 意旨，係採擴大適用之立場。蓋不論是否第159條之1至第15
09 9條之4所定情形，抑當事人之同意，均係傳聞之例外，俱得
10 為證據，僅因我國尚非採澈底之當事人進行主義，故而附加
11 「適當性」之限制而已，可知其適用並不以「不符前四條之
12 規定」為要件（最高法院104年度第3次刑事庭會議決議意旨
13 參照）。本判決所引用其餘供述或非供述證據之證據能力，
14 檢察官、陳明福、呂重九及其等辯護人於言詞辯論終結前均
15 未爭執其證據能力，（見本院卷(四)第76至130頁），本院審
16 酌上開證據調查製作時之情況，並無違法不當之情事，認以
17 之作為證據應屬適當，揆諸前揭說明，自均具有證據能力。

18 貳、上開犯罪事實壹所示陳明福操縱股價部分：

19 一、訊據陳明福矢口否認有上開操縱金洲公司、宏易公司、聰泰
20 公司、新揚科公司股票之犯行，辯稱：伊多以丙種墊款方式
21 進行買賣，普遍都是金主提供能夠掌控之人頭戶，故不能將
22 丙墊金主帳戶內之股票買賣，全都認為是伊為，因為伊以丙
23 墊融資方式買賣股票，每日都要支付利息，故一有獲利就必
24 要儘早出售，如果覺得後市看好，也會在當日或翌日再行買
25 進，此與炒作股票不相關連，伊雖有以高於揭示成交價或漲
26 停價下單交易，純係認為該等股票有投資價值，縱使股價因
27 此漲跌，也是交易制度所致，且依據金洲公司函所載，伊於
28 99年6月25日至102年6月24日出任公司董事，前後親自出席2
29 0次董事會，可見伊係投資經營，並非炒作云云。

30 二、然查：

31 (一)金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司為在櫃買中

01 心上櫃買賣之有價證券，附表壹之一至之四所示之證券帳
02 戶，有於上開查核期間，分別為金洲公司、宏易公司、聰
03 泰公司、新揚科公司之股票交易買賣等情，有華南永昌證
04 券公司100年4月14日（100）華永結字第0339號函及檢送
05 之賴秀珍、馮文明證券帳戶分類歷史帳列印明細（見原審
06 卷(一)第372至388頁）、102年3月21日（102）華永結字第0
07 179號函及檢送之賴秀珍證券帳戶個人對帳單（見原審卷
08 (八)第145至147頁），兆豐證券公司100年4月13日兆證字第
09 10000000836號函及檢送之馮文明證券帳戶交易明細表
10 （見原審卷(一)第280至283頁）、103年5月13日兆證字第10
11 30000999號函及檢送之賴秀珍證券帳戶客戶交易明細表
12 （見原審卷(四)第138至147頁），元富證券公司100年4月6
13 日（100）元證經字第0712號函及檢送之賴秀珍、林美
14 江、王月星證券帳戶分戶歷史帳列印明細（見原審卷(一)第
15 364至370頁），永豐金證券公司天母分公司102年3月13日
16 永豐金證天母分公司（102）字第1020006號函及檢送之賴
17 秀珍、馮文明、林美江、金澄馨、李韋進帳戶客戶買賣對
18 帳單（見原審卷(七)第1至92頁）、該分公司檢送之陳明福
19 證券帳戶客戶買賣對帳單（見原審卷(一)第441至442頁），
20 凱基證券公司102年3月25日（102）凱證字第0369號函及
21 檢送之馮文明證券帳戶年度分戶帳（見原審卷(六)第123至1
22 24頁），凱基證券公司100年4月15日（100）凱證字第035
23 0號函暨102年3月25日（102）凱證字第0369號函及檢送之
24 謝宛靜、陳姿攸、黃益聯、謝文玲、游麗華、游猜台證松
25 山證券帳戶年度分戶帳（見原審卷(一)第286至361頁，卷(六)
26 第123至223頁）、100年4月11日（100）凱證字第0321號
27 函暨102年3月18日（102）凱證字第0324號函及檢送之柯
28 明宏凱基古亭證券帳戶年度成交紀錄（見原審卷(一)第254
29 至267頁，卷(八)第25至52頁），康和證券公司仁愛分公司1
30 00年4月11日暨102年3月18日康證仁字第891 號函及檢送
31 之林榮光康和證券帳戶交易查詢明細表（見原審卷(一)第24

01 4、247至251頁，卷(八)第1至23頁）、102年3月20日康證
02 (102)康證字第0000172號函及檢送之鄭熹康和證券帳戶
03 交易查詢明細表（見原審卷(八)第59至144頁），宏遠證券
04 公司100年4月6日函暨102年3月14日函及檢送之黃瑞珍、
05 何柔嫻、黃俞榕、詹淑惠宏遠證券帳戶客戶交易明細表
06 （見原審卷(一)第217至242頁，卷(六)第12至37、52至111
07 頁），以及櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873
08 號函及所檢送金洲、宏易、聰泰公司股票交易分析意見書
09 後附之投資人或集團交易明細表、投資人委託成交對應表
10 （見調證卷(三)第100至119、193至347頁，卷(四)第50至5
11 6、77至122頁，卷(五)第56至63、68至118頁）、100年9月1
12 3日證櫃交字第1000019524號函及所檢送新揚科公司股票
13 交易分析意見書後附之投資人或集團交易明細表、投資人
14 委託成交對應表（見交查卷第256頁，原審卷(三)第104至12
15 9頁，卷(四)第1至208頁）、103年9月19日證櫃視字第10300
16 19541號函及所檢送宏易、新揚科公司股票交易分析意見
17 書後附之投資人或集團交易明細表、投資人委託成交對應
18 表（見原審卷(四)第119頁，卷(六)第177至183、205至258
19 頁，卷(三)第114至140、150至298頁）等件附卷可稽（據
20 此整理上開證券交易帳戶於查核期間內，有關金洲公司、
21 宏易公司、聰泰公司、新揚科公司之交易量彙整表，分別
22 如附表貳之一、參之一、肆之一、伍之一所示），此部分
23 事實，可以認定。

24 (二)認定附表壹之一至之四所示之證券帳戶，於上開查核期間
25 之金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票交易
26 買賣，係陳明福以自己或他人之名義所為之依據：

27 1.附表壹之一至之四所示陳明福自己之證券帳戶，以及配偶
28 林美江、友人賴秀珍、馮文明、王月星、金澄馨、李韋進
29 等人之證券帳戶，於上開查核期間均係陳明福使用，並由
30 陳明福指示附表壹之一至之四所示各該營業員下單買賣交
31 易等情，為陳明福所坦認（見原審卷(一)第104至109頁），

01 且分經賴秀珍於偵查中及原審審理時（見他字卷第208至2
02 11頁，交查卷第144頁反面至146頁，原審卷(五)第172頁反
03 面），馮文明於偵查中（見他字卷第205頁，交查卷第122
04 頁反面），王月星於原審審理時（見原審卷(五)第74頁反面
05 至75頁），金澄馨於原審審理時結證屬實（見原審卷(五)第
06 19頁反面、20頁反面至21頁），並有附表壹之一至之四所
07 示各該營業員之陳述可按（如卷證出處欄所示），此部分
08 事實，可以認定。

09 2.附表壹之一至之四謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯等人
10 台證松山證券帳戶部分：

11 (1)該等帳戶係金主謝文玲使用，陳明福透過營業員游周鳳向
12 謝文玲借款，故上開查核期間該等證券帳戶內之金洲公
13 司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票交易，均係依
14 陳明福之指示下單進行等情，已據游周鳳於偵查中結稱：
15 伊自89年間起至98年10月止任職台證證券公司松山分公
16 司，自94年間起擔任陳明福之營業員，陳明福請伊介紹金
17 主，伊於96年間，找謝文玲擔任金主提供資金給陳明福使
18 用，謝文玲即提供謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯台證
19 松山證券帳戶予陳明福使用，因謝文玲一開始有先告訴伊
20 先用哪個帳戶去買，故陳明福下單後，伊會先下謝宛靜證
21 券帳戶，下滿後再下另一個帳戶，利息1萬元每天4元，保
22 證金原則是市價2成，剛開始係陳明福匯保證金至他們帳
23 戶，如有獲利，陳明福會交代伊匯到何帳戶，伊再通知謝
24 文玲去匯，伊每天收盤後會傳真報表、當日詳細交易明細
25 給陳明福，包括買進、賣出之股票名稱、數量、價格，以
26 回報交易情形，陳明福透過伊向謝文玲借錢，共買了金洲
27 等4公司，總共金額多少，伊只知道最後陳明福欠謝文玲
28 3,000多萬元，新揚科公司出事後，謝文玲為保障債權，
29 遂要求陳明福於97年6月4日簽切結書等語（見他字卷第22
30 0至222頁，交查卷第159至160頁）；於原審審理時結稱：
31 95年至97年間，因陳明福想要資金多一點，故請伊詢問有

01 無金主要賺利息，伊便向謝文玲借用謝文玲、謝宛靜、陳
02 姿攸、黃益聯台證松山證券帳戶，謝文玲有先交代伊說，
03 因謝宛靜帳戶內的錢較多，故下單時先下在謝宛靜帳戶
04 內，下滿再下另一個帳號，買賣股票時買多少資金、金主
05 交割多少金額和貸款金額，每天都在結算且有紀錄，陳明
06 福知道借款多少金額，因為每天收盤後，都會傳真買賣紀
07 錄及交易明細等買賣股票庫存表、借款金額及應付利息給
08 金主與陳明福，買賣股票庫存表係券商於每個帳戶都有交
09 易明細表，伊將該明細表中陳明福下單部分畫框標示後，
10 傳真給陳明福，利息是每月結算一次，就獲利部分，因墊
11 款客戶之遊戲規則是2成保證金，而股票係每天以收盤價
12 計算市值，故如股票市值扣除金主貸款金額後，帳上的錢
13 超過2成保證金時，客戶可以要求出金，如要出金，有時
14 陳明福會來伊券商處領現，有時會叫金主直接匯出去，謝
15 文玲也有先將錢領出來放伊這邊，等陳明福來再交給陳明
16 福，後來結算後，印象中陳明福欠謝文玲3,000多萬元，
17 陳明福有簽協議書給謝文玲等語明確（見原審卷(五)第4至
18 9、11、12、13、15頁反面、17至18頁、77頁反面、217頁
19 反面至218頁）。核與謝文玲於偵查中結稱：伊從95年開
20 始，有提供謝宛靜、陳姿攸、黃益聯及伊本人台證松山證
21 券帳戶給游周鳳做三種墊款帳戶，剛開始利息是1萬元每
22 天4.5元，後來改成每天4元，游周鳳每天均會給伊對帳
23 單，如果帳戶內金額超過保證金2成，即可出金，從96年2
24 月開始至12月間，謝宛靜等人台證松山證券帳戶有大量買
25 進金洲等股票，伊問過游周鳳，是陳明福下單買賣的，剛
26 開始有賺錢，保證金都夠，游周鳳亦會給伊帳號，叫伊把
27 錢匯到指定銀行帳戶，大部分匯到賴秀珍銀行帳戶，後陳
28 明福融資買進新揚科公司股票，全部斷頭，經償還部分金
29 額後，還欠伊3,000多萬元等語（見他字卷第214至216
30 頁）；於原審審理時結稱：伊於96年間有要求伊姊姊謝宛
31 靜、謝宛靜之女陳姿攸及伊朋友黃益聯到台證證券公司松

01 山分公司開立證券帳戶，並提供伊自己及上述3人台證松
02 山證券帳戶給游周鳳，因當時游周鳳問伊要不要賺利息，
03 並介紹陳明福，伊沒有自行與陳明福聯繫，均係透過游周
04 鳳，游周鳳每天皆要傳報表回報交易情形，就是將證券帳
05 戶內之成交情形列出來，亦會傳真告知伊需要多少資金，
06 讓伊去交割，關於利息，每天也會傳一個報表來，在帳上
07 會算，陳明福有提供2成保證金，剛開始有出金，有獲利的
08 話，營業員會叫伊直接匯出去，伊記得大部分匯給「秀
09 珍姐」，後來陳明福買新揚科公司股票後開始賠錢，2成
10 保證金也沒了，營業員叫陳明福寫切結書作為憑證等語相
11 符（見原審卷(五)第23至31、216、218頁）。參以陳明福於
12 偵查中所述：游周鳳配合之金主為謝文玲、謝宛靜，江志
13 娟會幫忙把每天傳真進來之帳結算出來，伊才知道哪個帳
14 戶有何股票幾張，即是如他字卷第202頁所示之「4/1庫存
15 明細表」，該庫存明細表應是97年4月1日之明細表，伊與
16 游周鳳均是當天結算利息等語（見交查卷第240頁反面，
17 他字卷第233頁，偵字第5066號卷第68頁），也坦認確有
18 透過游周鳳介紹墊款金主謝文玲，進行股票交易買賣。又
19 依卷附台新銀行98年4月21日台新董稽字第98099號函及檢
20 送之謝文玲、謝宛靜、黃益聯銀行帳戶交易明細（見蒐獲
21 證據卷(二)第5、7至19、24頁）、98年6月18日台新董稽字
22 第98185號函及檢送之謝貴珍、游猜銀行帳戶交易明細
23 （見蒐獲證據卷(二)第26、42至43、59、71頁）、大額通貨
24 交易登記簿（見蒐獲證據卷(二)第75頁）、4/1、5/21、5/
25 22庫存明細、5/26至6/2庫存明細（扣案證物編號A-16號
26 第3頁以下），6/11庫存明細（扣案證物編號A-11號第2
27 頁），貸款明細（扣案證物編號D-3號，見他字卷第148
28 之1至149頁，原審卷(九)第253至255頁），買賣明細（扣案
29 證物編號D-4號，見他字卷第150至151頁，原審卷(九)第256
30 至280頁）等文書資料，亦與游周鳳、謝文玲上開所述，
31 與陳明福之墊款買賣股票交易，係逐日記載利息、貸款金

01 額、交割金額之情形相符。卷內也有陳明福與謝文玲所簽
02 立之103年6月13日清償債務協議證明書（見原審卷(五)第22
03 2頁）、陳明福簽署之97年6月4日協議書可按（扣案證物
04 編號F-1號，見他字卷第167至168頁，原審卷(九)第150
05 頁），該文書內容，亦與游周鳳、謝文玲上開所述發生融
06 資斷頭後，有要求陳明福與金主謝文玲就墊借買賣股票進
07 行金額會算等情相符。綜此，均足以佐證游周鳳、謝文玲
08 前揭之陳述，確為真實可信。

09 (2)按證人之陳述有部分前後不符，或相互間有所歧異時，究
10 竟何者為可採，法院仍得本於經驗法則及論理法則，綜合
11 全部訴訟資料，本於推理作用而為合理之判斷，以定其取
12 捨。如其基本事實之供述與真實性無礙時，仍非不可採為
13 證據，非謂一有不符或矛盾，即應認其全部均為不可採信
14 （最高法院103年度台上字第3708號判決意旨參照）。就
15 陳明福透過游周鳳代覓金主，游周鳳邀謝文玲提供資金墊
16 款，以謝文玲本人、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯台證松山證
17 券帳戶供陳明福下單買賣金洲公司、宏易公司、聰泰公
18 司、新揚科公司股票，約明保證金為股票市價2成，利息
19 為每萬元日息4元，游周鳳每日收盤後均須傳真當日買賣
20 交易明細、載明貸款金額、利息之對帳單予陳明福及謝文
21 玲確認，每月結算一次利息等重要基本事實，所述既互核
22 一致，又有如前述事證足以佐證為真實可信。則游周鳳於
23 調查局詢問時所稱：謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯台
24 證松山證券帳戶除謝文玲外，並無他人使用下單云云（見
25 蒐獲證據卷(二)第205頁），於原審審理時所述：收盤後會
26 傳真交易明細、借款金額及應付利息給陳明福和金主，
27 （資料上會顯示哪個帳號成交嗎？）其實是寫TOTAL，例
28 如今天買多少金額、貸款多少金額、應付給金主多少利息
29 云云（見原審卷(五)第6頁），明顯與上開所認定之重要基
30 本事實不符，顯非實情，自無從援為陳明福有利之認定，
31 且此等不符之處，按上說明，並無從推翻上開重要基本事

實之真實性。

(3)陳明福稱墊款金主使用之證券交易帳戶，也有可能是他人下單買賣使用云云。依游周鳳於原審審理時就此部分所述：伊有用謝文玲台證松山證券帳戶陸續跟單買進新揚科公司股票193張，都是5、10張慢慢買，約係20幾塊至23塊多買進，且都沒有賣出，依伊之記憶，以5張、10張少量下單買賣新揚科公司股票，可能係伊當時以謝文玲帳戶買的（即如原審卷(五)第198頁陳報狀所示），且伊購買新揚科公司股票日期，可能不在卷附交易明細表所列日期（即上開96年6月1日至97年1月31日之查核期間）內，故該陳報狀中所列伊購買新揚科公司股票之數量只有169張等語（見原審卷(五)第4至9、11、12、13、15頁反面、17至18、77頁反面、217頁反面至218頁），並有凱基證券公司102年3月25日（102）凱證字第369號函及檢送之謝文玲台證松山證券帳戶年度分戶帳（見原審卷(六)第123、168至183頁）、游周鳳103年6月13日陳報狀後附之買賣新揚科公司股票明細表（見原審卷(五)第198頁）附卷可稽。是游周鳳已明確陳明僅使用金主謝文玲之帳戶跟單買進新揚科公司股票，且跟單買進之時間，並非在上開查核期間內。另依謝文玲於原審審理時所述：伊雖有提供伊本人、謝宛靜、陳姿攸及黃益聯台證松山證券帳戶給游周鳳之其他客戶來下單，但該客戶與陳明福是各做各的，所購買股票種類不一樣，伊會使用上開4帳戶下單買賣，但倘伊自己要買股票，會買在自己帳戶，一次下單都是5張、10張，伊記得自己有買宏易公司6張，也買過聰泰、新揚科公司股票5張、10張，沒有買金洲公司股票，新揚科公司係從20幾元開始買的，伊在證券帳戶年度分戶帳上打勾之新揚科公司交易，共計買進40張，伊係憑記憶勾選，因為伊下單模式是5張、10張，伊本人沒有使用謝宛靜、陳姿攸、黃益聯台證松山證券帳戶來買聰泰、新揚科公司股票，倘謝宛靜、陳姿攸要買股票，伊會幫她們買在她們自己之證券帳

戶內，但謝宛靜、陳姿攸均未使用她們自己之證券帳戶買過金洲等4公司股票，黃益聯台證松山證券帳戶內金洲、新揚科公司股票之交易，都是陳明福所買賣等語（見原審卷(五)第23頁反面至31、216、218頁反面），並於原審審理時，在其台證松山證券帳戶年度分戶帳上勾選確認屬自己交易之筆數，有凱基證券公司102年3月25日（102）凱證字第369號函及檢送之謝文玲證券帳戶年度分戶帳可按（見原審卷(六)第168至183頁，卷(五)第39至44頁）。是謝文玲已明確指出，是使用自己證券帳戶交易買賣過宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票，依前揭卷附之交易明細，謝文玲以自己證券帳戶買賣之宏易公司、聰泰公司股票，並非在上開查核期間內，至於謝文玲以自己證券帳戶買進新揚科公司股票部分，其已明確指出在本件查核期間之自己交易，即如附表壹之四編號7備註欄所示之交易應予剔除外，則上開查核期間其餘自己證券帳戶之股票買賣交易，以及謝宛靜、陳姿攸、黃益聯等人證券帳戶之股票交易買賣，概係與陳明福間墊款股票買賣交易。是陳明福以前詞空言否認上開查核期間內，附表一之一至之四金主謝文玲使用自己、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯等人證券帳戶之金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票交易，並非係自己所為之交易云云，並無足取。

3. 柯明宏凱基古亭證券帳戶部分：

- (1) 該帳戶係營業員孔慶惠使用，陳明福向其借用後，於上開查核期間內，下單買賣金洲、宏易、新揚科公司股票等情，已據孔慶惠於原審審理時結稱：伊曾於96年間，提供柯明宏凱基古亭證券帳戶給陳明福交易股票，伊印象中，陳明福下單大概都是幾十張，陳明福買賣股票，如果該股票可以融資就融資，不可以融資即用現股買賣，該帳戶內買賣金洲、宏易、新揚科公司股票，應係陳明福決定買賣，只要有交易，伊就會作帳並傳真給陳明福等語明確（見原審卷(五)第167頁反面至169頁）。參以陳明福於調查

局詢問時所述：伊知道孔慶惠有提供柯明宏凱基古亭證券帳戶及交割帳戶給伊使用，孔慶惠於收盤後會傳真帳單予伊，「4/1庫存明細」所載「孔妹」即係伊向孔慶惠借用帳戶部分，孔慶惠出金方式也有匯到賴秀珍永豐銀行蘭雅分行帳戶內，賴秀珍、馮文明與孔慶惠等金主之資金往來都是保證金等語（見他字卷第193頁反面至195頁，交查卷第208至210頁），於原審審理時所述：扣案證物編號A-11號第2頁及A-16號庫存明細所載「孔妹」指的是孔慶惠等語（見原審卷(九)第108頁反面、109頁反面），並有扣案之前載4/1、5/21、5/22、5/26至6/2、6/11庫存明細可按，亦坦認確有向孔慶惠借用柯明宏上開證券帳戶進行股票交易。又柯明宏設在臺灣銀行和平分行帳戶確分別於96年3月12日匯款50萬元、於96年4月25日匯款100萬元、於96年6月27日以葉麒嚴名義匯款200萬元、於96年7月16日匯款300萬元、於96年8月2日匯款100萬元、於96年8月30日匯款100萬元至賴秀珍設在永豐銀行蘭雅分行帳戶，葉麒嚴設在臺灣銀行和平分行帳戶亦於96年4月17日匯款150萬元至賴秀珍上開帳戶，有臺灣銀行和平分行98年6月5日和平營字第09800019471號函及檢送之葉麒嚴、柯明宏帳戶交易明細、取款憑條、匯出匯款用紙可按（見調證卷(一)第132、137、149至150、152至154、158至159、161、163至163），與孔慶惠上開所述，陳明福借用其帳戶交易股票後之出金方式相符。綜此，俱足以佐證孔慶惠上開陳述，確為真實可信。

(2)至孔慶惠雖曾於調查局詢問陳稱：伊偶爾會跟陳明福的單，但都只是小跟幾張，且是哪些股票伊現在記不得等語（見蒐獲證據卷(二)第210頁反面），於原審審理時陳稱：伊尚有提供柯明宏凱基古亭證券帳戶給其他人使用等語（見原審卷(四)第167頁反面、169頁）。然孔慶惠所謂「跟單」，並未明確指出是以何證券帳戶交易何種股票，所謂「提供柯明宏證券帳戶給他人使用」，也未明確指出是在

何期間內，以及下單交易之股票種類。參以孔慶惠於前揭原審審理時，已明確證述柯明宏凱基古亭證券帳戶內交易金洲公司、宏易公司、新揚科公司股票係陳明福所為，其自己並未以該證券帳戶跟單買進金洲公司、宏易公司、新揚科公司股票等語，而依孔慶惠前揭於調查局詢問及原審審理時之陳述，亦未言及其他使用柯明宏凱基古亭證券帳戶者，同有買進金洲公司、宏易公司、新揚科公司股票等情。是孔慶惠上開所謂「跟單」、「提供柯明宏證券帳戶給他人使用」之陳述，並無法證明與本件查核期間內之股票交易有何關連性，自無從為陳明福有利之認定。

4. 游麗華台證松山證券帳戶部分：

- (1) 該帳戶係游周鳳姊姊所有，於上開查核期間，游周鳳引介游麗華墊借款項與陳明福，以該證券帳戶交易買賣宏易、新揚科公司股票等情，已據游周鳳於偵查中結證稱：陳明福說沒錢，請伊幫忙找金主，伊即找游麗華當金主，並提供游麗華台證松山證券帳戶予陳明福使用，利息每萬元日息4元，游麗華自己96年、97年均未使用該證券帳戶買賣股票等語（見他字卷第220頁，交查卷第159至160頁），於原審審理時結證稱：因當時游麗華想賺一點利息錢，故伊有提供游麗華台證松山證券帳戶予陳明福使用，黃明義是游麗華的先生，游麗華提供之資金實際上是黃明義的錢，保證金也是2成，游麗華台證松山證券帳戶所買賣之股票均係由陳明福下單，無其他人下單，伊亦未曾以游麗華帳戶跟單過，印象中陳明福欠游麗華1,000多萬元，後來陸續清償完畢等語明確（見原審卷(五)第4頁反面、13至15、17頁）。參以陳明福於調查局詢問時所述：游麗華是游周鳳之姊，亦係游周鳳提供之金主；游周鳳有提供游麗華台證松山證券帳戶給伊使用等語（見交查卷第208至210頁），亦坦認游麗華是金主，提供上開證券帳戶為股票交易。此外，並有陳明福與黃明義簽立之103年1月26日協議書（見原審卷(五)第38頁）可按，亦與游周鳳上開所陳墊款

01 為股票交易買賣後之會算情節相符。綜此，足以佐證游周
02 鳳上開陳述，確為真實可信。

03 (2)至游周鳳於調查局詢問時所述：游麗華台證松山證券帳戶
04 有簽委託書給謝文玲下單，實際上亦係謝文玲在下單買賣
05 云云（見蒐獲證據卷(二)第205頁），於原審審理時所述：
06 （你是否有使用謝宛靜、陳姿攸、黃益聯、謝文玲、游麗
07 華、游猜帳戶，買賣金洲等4公司股票？）有，有時伊會
08 跟單客戶之股票，跟個5、10張，（也是使用提供給陳明
09 福之帳戶買賣嗎？）對云云（見原審卷(五)第12頁反面至13
10 頁）。因游麗華係墊借款項與陳明福，才以該證券帳戶為
11 陳明福下單交易買賣宏易、新揚科公司股票等情，已據認
12 定如前述，則游麗華同係陳明福之金主，顯然不可能以謝
13 文玲名義在該帳戶下單買賣，也因為游麗華要與陳明福會
14 算墊款資金，顯然不可能讓游周鳳在該帳戶內下單跟進，
15 是游周鳳此部分之陳述顯非真實，自無從援為陳明福有利
16 之認定。

17 5.林榮光康和證券帳戶部分：

18 (1)王康馥介紹金主林榮光與陳明福，於上開查核期間，由林
19 榮光以該證券帳戶為陳明福墊款買賣股票，林靜芳則為該
20 帳戶下單之營業員，按陳明福之指示下單買賣股票，並逐
21 日製作股票庫存表與陳明福對帳等情，分據王康馥、林榮
22 光、林靜芳於調查局詢問時陳述明確（見偵字第14740號
23 卷第104至107、115至116、125至127頁）。陳明福就此於
24 調查局詢問時亦供承：康和證券公司仁愛分公司營業員吳
25 敏於96年間介紹該公司經理王康馥來找伊，希望伊在他們
26 那邊下單買賣股票，後王康馥就指派林靜芳接伊之單，並
27 提供林榮光康和證券帳戶及交割帳戶給伊使用，林靜芳係
28 伊女兒之同學，伊都是打專線給林靜芳下單，林靜芳借用
29 證券帳戶，保證金是2成，下單買賣股票額度沒有限制，
30 有多少保證金才能下多少單，伊有從自己及林美江設於華
31 南銀行敦化分行之帳戶內匯款，亦會請馮文明、賴秀珍匯

款至金主指定之保證金專戶，賴秀珍、馮文明與林靜芳等金主之資金往來都是保證金，「4/1庫存明細」所載「康和」即係伊向林靜芳借用帳戶部分等語（見他字卷第193頁反面至195頁，交查卷第208至210頁），坦認林榮光為丙墊金主，有以上開證券帳戶進行股票買賣交易等情，並有前載4/1庫存明細表可按。而賴秀珍確先後於96年10月31日匯款200萬元、於96年11月14日匯款200萬元、於96年11月15日匯款113萬元、於96年12月5日匯款50萬元、於96年12月19日匯款50萬元、於97年1月23日匯款150萬元、於97年1月25日匯款200萬元至林榮光設在國泰世華商業銀行股份有限公司（下稱國泰世華銀行）大安分行帳戶，馮文明則於96年11月9日匯款50萬元至林榮光上開帳戶，且林榮光前揭帳戶亦於96年11月28日匯款100萬元、於96年12月13日匯款200萬元至賴秀珍設在永豐銀行蘭雅分行帳號000000000000000000號帳戶，有國泰世華銀行97年9月17（97）國世銀字第438號函及檢送之林榮光帳戶交易明細資料（見蒐獲證據卷(二)第116、120至126頁）、永豐銀行作業處綜合作業中心98年5月7日函及檢送之賴秀珍帳戶交易明細表（見調證卷(一)第63、75、76頁）可按，此與王康馥、林榮光前揭所述墊款買賣股票相關繳納保證金、出金之情節相符。綜此，均足以佐證王康馥、林靜芳及林榮光上揭陳述，確為真實可信。

(2)就陳明福所指該帳戶金主可能供他人使用買賣乙節，依林榮光就此部分於調查局詢問時所述：伊康和證券帳戶於96年10至12月間所買賣之聰泰公司股票，僅有30張係伊跟單買賣，亦即於96年11月29日以1股53.3元買進2張、以1股53.5元買進8張，共計10張，於96年11月30日以1股55元買進15張、以1股55.4元買進3張、以1股55.2元買進3張，共計20張，並均於96年12月4日以57.4元將30張全數賣出等語（見偵字第14740號卷第104至107、115至116、125至127頁）。是林榮光已明確指出使用該證券帳戶交易買賣聰

泰公司股票之實際情形，此部分即如附表壹之三編號6備註欄所示之交易應予剔除外，其餘上開查核期間內該證券帳戶之股票買賣交易，概係陳明福所為。至林榮光於調查局初次詢問時雖陳稱：王康馥未向伊借過證券帳戶，林靜芳亦不會向伊借用證券帳戶買賣股票云云（見他字卷第178、179頁），林靜芳於調查局初次詢問時亦陳稱：林榮光康和證券帳戶於96年10月至97年2月間交易聰泰公司股票，均是林榮光下的單云云（見蒐獲證據卷(二)第198頁），俱與上開客觀事證不符，難以憑採，自無從援為陳明福有利之認定。

6. 黃瑞珍、何柔嫻、黃俞榕、詹淑惠宏遠證券帳戶部分：

- (1) 專營仲介三種借款之黃三郎，透過金主黃瑞珍、鄭熹分別提供上開黃瑞珍、黃俞榕、何柔嫻及詹淑惠宏遠證券帳戶予陳明福使用，黃三郎須於每日收盤後負責與證券公司處理各證券帳戶交割事宜，亦須計算客戶所買進股票之價值是否達於保證金成數，並透過營業員回報而瞭解各客戶買賣股票之情形、風險，上開證券帳戶內聰泰公司、新揚科公司之股票交易，即係陳明福所為等情，已據黃三郎於偵查及原審審理時結證明確（見交查卷第171至172頁，原審卷(五)第67至71頁）。核與黃瑞珍於調查局詢問時之陳述，鄭熹於調查局詢問時及偵查中之具結陳述，以及受指示下單之營業員王淑芳於調查局詢問之陳述相符（見蒐獲證據卷(二)第162、164至165、232至233頁，交查卷第181頁）。參以陳明福於調查局詢問時所述：伊為分散帳戶下單，方於96年間向黃三郎借用宏遠證券公司館前分公司帳戶買賣股票，伊是打黃三郎指定營業員之專線下單，黃三郎有跟該營業員表示有一位陳先生或「阿福」會打來下單，伊打電話過去時，就會自稱是陳先生或「阿福」，向黃三郎借用證券帳戶，保證金是2成，賴秀珍、馮文明與黃三郎等金主之資金往來都是保證金，交割股款係依黃三郎指示，匯至黃三郎指定之國泰世華銀行館前分行陳慶年帳戶內，

01 超過保證金維持率2成以上金額，伊可以要求出金，如以
02 匯款方式出金，有匯到賴秀珍永豐銀行蘭雅分行帳戶內等
03 語（見他字卷第193至195頁，交查卷第209至210、212
04 頁），於原審審理時所述：伊確有用黃三郎提供之證券帳
05 戶買進股票等語（見原審卷(二)第195頁），亦坦認確有透
06 過黃三郎覓得金主使用上開證券帳戶交易等情。而賴秀珍
07 於96年11月6日匯款150萬元、於96年11月8日匯款150萬
08 元、於96年11月9日匯款90萬元、於96年11月12日匯款120
09 萬元、於96年11月14日匯款100萬元、於96年11月15日匯
10 款30萬元、於96年11月26日匯款50萬元、於96年12月19日
11 匯款150萬元、於96年12月24日匯款30萬元、於97年1月24
12 日匯款45萬元至陳慶年設在國泰世華銀行館前分行帳戶，
13 陳慶年前揭帳戶亦於96年12月4日匯款200萬元、於96年12
14 月5日匯款500萬元、於96年12月14日匯款200萬元、於97
15 年1月8日匯款12萬8,204元至賴秀珍設在永豐銀行蘭雅分
16 行帳戶，有國泰世華銀行館前分行98年6月8日（98）國世
17 館前字第351號函及檢送之陳慶年帳戶交易明細資料（見
18 調證卷(一)第264、270至275頁）、永豐銀行作業處綜合作
19 業中心98年5月7日函及檢送之賴秀珍帳戶交易明細表（見
20 調證卷(一)第63、75、76至77頁）可按，亦與黃三郎上開所
21 述墊款股票交易之繳納保證金、出金情節相符。綜此，足
22 以佐證黃三郎上揭陳述確與事實相符，可以採信。

23 (2)就陳明福所指該帳戶金主可能供他人使用買賣乙節，雖黃
24 三郎於偵查中陳稱：黃瑞珍、何柔嫻、詹淑惠宏遠證券帳
25 戶於該期間並非陳明福專用等語（見交查卷第172頁），
26 於本院原審審理時陳稱：鄭熹及伊提供之帳戶有讓十幾位
27 客戶使用等語（見原審卷(五)第68至69頁）；王淑芳於調查
28 局詢問時陳稱：由黃三郎介紹來之客戶尚有李先生、Kevi
29 n、林先生、周先生等多人等語（見蒐獲證據卷(二)第233
30 頁）。然依黃三郎於調查局詢問時之陳述，業已陳明黃瑞
31 珍、何柔嫻、黃俞榕、詹淑惠宏遠證券帳戶內所買賣之聰

01 泰公司股票係由陳明福所為，更明確指陳斯時購買新揚科
02 公司股票者僅陳明福，未曾言及其他客戶同有買賣聰泰、
03 新揚科公司股票之情事，且依黃三郎於原審審理時所述：
04 如果買冷門股票，伊會向營業員確認客戶下單情形，聰
05 泰、新揚科公司股票都很少聽過等語（見原審卷(五)第70
06 頁），以其所認知聰泰、新揚科公司股票係屬冷門股票，
07 見有此等下單紀錄時，依其仲介業務，必須向營業員確
08 認，若當時真有其他客戶以上開帳戶同樣買賣此等冷門股
09 票，黃三郎豈有不知之理，又焉有獨指陳明福之可能。何
10 況黃三郎、王淑芳上開所述尚有其他客戶使用該證券帳戶
11 交易，並未具體指明是交易何種公司股票。是黃三郎、王
12 淑芳此部分之陳述，難認與本件股票交易有何關連性，自
13 不足援為陳明福有利之認定。

14 (3)黃三郎就陳明福有無使用黃俞榕之帳戶買賣聰泰公司股票
15 一節，前於調查局詢問時及偵查中所述，固與上開陳述不
16 符（見蒐獲證據卷(二)第231頁，偵字第14740號卷第136
17 頁，交查卷第172頁）。但因黃三郎專營仲介三種墊款，
18 接洽客戶眾多，自難期黃三郎先前調查局詢問時及偵查中
19 所述記憶毫無錯誤之可能，況黃俞榕宏遠證券帳戶僅有於
20 96年12月10日、96年12月11日共2日下單買進聰泰公司股
21 票，有前載櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873
22 號函及所檢送聰泰公司股票交易分析意見書後附之較大券
23 商之較大投資人（加列綜合帳戶分配明細）可按，則黃三
24 郎因一時疏忘，致漏未提及陳明福亦有使用黃俞榕證券帳
25 戶買賣聰泰公司股票，猶屬可理解之事，是黃三郎此部分
26 之陳述，不足援為有利於陳明福之認定。

27 7.翁瑞隆、王家修、翁淑麗、郭慧敏、曾潔慧長城證券帳戶
28 部分：

29 (1)上開帳戶係金主曾潔慧使用，於前揭查核期間，用以墊款
30 與陳明福下單交易股票等情，業據曾潔慧於偵查中結證：
31 伊做股票代墊款，當時與陳明福談好，陳明福付保證金成

數2成，跌到1成以下，他若不補，伊就會砍股票，利息1萬元日息5元，伊規定陳明福只能買500張，伊提供本人、王家修、翁瑞隆、翁淑麗、郭慧敏長城證券帳戶予陳明福，陳明福均係打電話至長城證券公司給伊，告知要買何股票、價位、張數、金額，伊再下單給營業員曾珮梅，當時指有買聰泰公司股票，倘陳明福要買500萬的股票，必須先匯100萬至伊國泰世華銀行之帳戶給伊，伊才幫他下單，如今日又要買股票，必須在下午補錢給伊，獲利是在交割後第3天才匯到陳明福指定之賴秀珍帳戶內，賴秀珍帳戶自96年11月21日至97年1月29日有多筆匯款入伊國泰世華銀行帳戶，是陳明福匯給伊之保證金，陳明福有時亦會以現金繳付保證金，伊帳戶在96年12月5日、6日、10日匯錢到賴秀珍永豐銀行帳戶，係陳明福股票出金的錢，總共金額有1,100多萬元等語明確（見他字卷第226至227頁）。曾潔慧前揭所述以上開證券帳戶下單交易模式，核與營業員曾珮梅於調查局詢問時之陳述相符（見蒐獲證據卷(二)第186至188頁）。參以陳明福於調查局詢問時所述亦：伊於96年下旬未使用賴秀珍、馮文明在元富證券公司敦南分公司、兆豐證券公司永和分公司及華南永昌證券公司證券帳戶買賣股票後，因想多一點帳戶來分散買賣股票，故經人介紹向曾潔慧借帳戶，曾潔慧提供設於長城證券公司城中分公司之人頭證券帳戶及交割帳戶給伊使用；伊下單期間應是96、97年間，借用帳戶保證金都是2成，有多少保證金才能下多少單，伊有從自己及林美江設於華南銀行敦化分行之帳戶內匯款，亦會請馮文明、賴秀珍匯款至金主指定之保證金專戶，有時也會提現金交給金主，賴秀珍、馮文明與曾潔慧等金主之資金往來都是保證金，超過保證金2成以上金額，伊有權辦理出金，曾潔慧出金方式也有匯到賴秀珍永豐銀行蘭雅分行帳戶內，據伊所知，金主是不接單的，但曾潔慧會接伊的電話幫伊下單，伊方會認為曾潔慧係營業員，另有時會有其他女子幫曾潔

01 慧代接電話，伊以為那是曾潔慧指定之營業員，曾潔慧每
02 日收盤後會將當日買賣帳單傳真給伊，伊再將交割股款以
03 現金或電匯方式匯至曾潔慧指定之銀行帳戶內，以維持留
04 存股票總金額20%之保證金。「4/1庫存明細」所載「長
05 城」即係伊向曾潔慧借用帳戶部分等語（見他字卷第193
06 至195頁，交查卷第208至211頁），並有前載4/1庫存明細
07 表可按，陳明福亦坦認確有請金主曾潔慧墊款交易買賣股
08 票之事。又賴秀珍於96年11月21日匯款100萬元、於96年1
09 1月23日匯款60萬元至曾潔慧設在國泰世華銀行世貿分行
10 帳戶，陳明福亦於96年11月27日匯款30萬元至曾潔慧上揭
11 帳戶，曾潔慧前揭帳戶則於96年12月5日匯款200萬元、於
12 96年12月6日匯款200萬元、於96年12月10日匯款717 萬7,
13 669萬元至賴秀珍設在永豐銀行蘭雅分行帳戶，有國泰世
14 華銀行世貿分行97年9月22日國世世貿字第0970000115號
15 函及檢送之曾潔慧帳戶交易明細資料（見調證卷(一)第27
16 6、282頁）、永豐銀行作業處綜合作業中心98年5月7日函
17 及檢送之賴秀珍帳戶交易明細表（見調證卷(一)第63、75至
18 76頁）可按，亦與曾潔慧上開所述股票墊款買賣交易之繳
19 納保證金、出金之情節相符。綜此，足以佐證曾潔慧上揭
20 陳述確與事實相符，可以採信。

21 (2)陳明福雖辯稱該帳戶之金主可能供他人使用買賣乙節，然
22 依曾潔慧前揭所述，業明確指陳上開證券帳戶於查核期間
23 內所買賣之聰泰公司股票，皆係陳明福所為，並未提及其
24 他客戶亦有以該帳戶下單交易聰泰公司股票情事。是陳明
25 福此部分之空言辯解，並無足取。

26 8. 游猜台證松山證券帳戶部分：

27 (1)上開證券帳戶係游周鳳母親所有，其有出借予陳明福，於
28 附表壹之四編號12所示期日下單購買新揚科公司股票等
29 情，已據游周鳳於原審審理時結證：陳明福有借過游猜台
30 證松山證券帳戶買賣新揚科公司股票，當時其他證券帳戶
31 之融資額度很多都用滿了，故陳明福借用游猜證券帳戶買

01 新揚科公司股票，交割金是陳明福自己付的，陳明福使用
02 游猜證券帳戶買進新揚科公司股票之筆數，即如伊註記在
03 年度分戶帳上所示（見原審卷(六)第166至167頁，即97年1
04 月25日、97年1月28日、97年1月29日、97年1月31日等4日
05 買進新揚科公司股票部分），（金澄馨、陳明福於97年1
06 月30日分別轉帳130萬元、50元至游猜帳戶，賴秀珍於97
07 年1月31日轉帳30萬4,948元至游猜帳戶，這些金錢與陳明
08 福使用游猜台證松山證券帳戶買賣新揚科公司股票有無關
09 係？）這些金額即是他們匯進來交割買進股票之款項等語
10 明確（見原審卷(五)第13頁反面、15頁反面、16至17、22至
11 23頁）。參以陳明福於調查局詢問時所述：江志娟彙整之
12 「4/1庫存明細」總表上所載「游猜」部分，「游猜」為
13 游周鳳之母親，該部分也是借用帳戶等語（見他字卷第19
14 5頁；交查卷第208至210頁），並有前載4/1庫存明細可
15 憑，亦坦認確有向游周鳳借用游猜台證松山證券帳戶買賣
16 股票之事。而陳明福、金澄馨於97年1月30日，曾分別匯
17 款50萬元、130萬元至游猜設在台新銀行城東分行帳戶
18 內，賴秀珍則於97年1月31日匯款30萬4,948元至游猜上開
19 帳戶內，有台新銀行98年6月18日台新董稽字第98185號函
20 檢送之游猜帳戶交易明細（見蒐獲證據卷(二)第72頁，調證
21 卷(一)第224頁）、永豐銀行作業處綜合作業中心98年5月7
22 日函及檢送之賴秀珍帳戶交易明細表（見調證卷(一)第78
23 頁）可按；亦與游周鳳上開所陳借用游猜證券帳戶下單交
24 易買賣，由陳明福匯款至游猜帳戶內完成交易等情相符。
25 綜此，足以佐證游周鳳上開陳述，確與實情相符，可以採
26 信。

27 (2)陳明福雖以前詞辯稱該證券帳戶交易有可能是其他人之交
28 易云云，游周鳳就此亦陳述曾以游猜台證松山證券帳戶跟
29 單新揚科公司股票等語。然游周鳳前揭原審審理時，已具
30 體特定指出游猜證券帳戶內屬於陳明福交易之部分，該等
31 交易情形，又有如前述款項進出資料可以佐證為真實可

01 信，是游周鳳前揭所指上開帳戶97年1月25日、28日、29
02 日、31日等新揚科公司股票之交易，確係陳明福所為，其
03 餘之交易，當可予以剔除。則陳明福以此空言辯稱該帳戶
04 內所有交易均非其所為云云，並無足取。至游周鳳於調查
05 局詢問時雖曾稱未將游猜台證松山證券帳戶借給他人使用
06 云云（見蒐獲證據卷(二)第205頁），就陳明福向其借用游
07 猜帳戶之時間、使用游猜帳戶下單買進新揚科公司股票之
08 交易次數等情，於調查局詢問及偵查中所述，亦與其上揭
09 原審審理時之陳述不一，本院以前揭客觀事證，認為前揭
10 原審審理時之陳述較為真實可信，故與此不一之陳述，顯
11 非實情，自無從援為陳明福有利之認定。

12 9.鄭熹康和證券帳戶部分：

13 (1)上開證券帳戶係金主鄭熹供營業員范席綸墊款與他人股票
14 交易之用，於上開查核期間，該帳戶內之新揚科公司股票
15 交易，係曾潔慧為陳明福墊款，透過范席綸以該證券帳戶
16 墊款買賣等情，已據范席綸於偵查中結稱：伊之前係證券
17 營業員，鄭熹是伊之金主，並在康和證券公司開設證券帳
18 戶給伊使用，曾潔慧是伊客人，伊欠業績時，會打電話給
19 曾潔慧請她下單給伊，鄭熹康和證券帳戶有買賣代號3144
20 號新揚科公司股票，是曾潔慧下單給伊的，曾潔慧有說是
21 陳明福下給她，她再下給伊，該帳戶只有買新揚科公司股
22 票1次，賣出2次等語（見交查卷第250至252頁），曾潔慧
23 於偵查中結稱：陳明福尚有買新揚科公司股票等語（見他
24 字卷第227頁），鄭熹於偵查中結稱：伊有在康和證券公
25 司開設帳戶，買賣是范席綸在使用，范席綸可以使用伊帳
26 戶內之資金買賣股票，伊墊丙利息每1萬元收4.5到5元，
27 伊自己有使用宏遠證券公司之鄭熹證券帳戶下單買賣股
28 票，其他證券帳戶大部分都是作墊丙用，伊作墊丙用之股
29 票帳戶與伊個人買賣股票帳戶分的很清楚，絕對不可能混
30 雜，范席綸每天會跟伊對帳，發現保證金不夠時，伊會叫
31 范席綸砍股票，大部分是客人補保證金進去，伊印象中沒

有買過新揚科公司股票，應是范席綸買賣的，這檔股票很冷門等語明確（見交查卷第180至182頁）。而陳明福於偵查中也坦言：伊有透過曾潔慧下單買賣新揚科公司股票等語（見交查卷第212頁），核與范席綸、曾潔慧上揭證詞相符。是該證券帳戶於查核期間所買賣新揚科公司股票部分，確係陳明福所為，可以認定。

(2)陳明福雖以前詞辯稱：金主有將證券帳戶提供給其他客戶使用云云，因該證券帳戶交易進出新揚科公司股票並非頻繁，且曾潔慧已明確指出此係陳明福之下單交易，是陳明福此部分空言抗辯，並無足取。

10.按認定犯罪事實應依證據，為刑事訴訟法所明定，故被告否認犯罪事實所持之辯解，縱屬不能成立，仍非有積極證據足以證明其犯罪行為，不能遽為有罪之認定。而被告否認犯罪，並不負任何證明責任，僅於訴訟進行過程中，因檢察官之舉證，致被告將受不利益之判斷時，被告為主張犯罪構成要件事實不存在而提出某項有利於己之事實時，始需就其主張提出或聲請法院調查證據，然僅以證明該有利事實可能存在，而動搖法院因檢察官之舉證對被告所形成之不利心證為已足，並無說服使法院確信該有利事實存在之必要。此為被告於訴訟過程中所負僅提出證據以踐行立證負擔，而不負說服責任之形式舉證責任，要與檢察官所負兼具提出證據與說服責任之實質舉證責任有別。苟被告依其形式舉證責任所聲請調查或提出之證據，已證明該有利事實具存在可能性，即應由檢察官進一步舉證證明該有利事實確不存在，或由法院視個案具體狀況之需，裁量或基於義務依職權行補充、輔佐性之證據調查，查明該事實是否存在；否則，法院即應以檢察官之舉證，業因被告之立證，致尚未達於使人產生對被告不利判斷之確信，而逕為有利於被告之認定，不得徒以被告所提出之證據，尚未達於確切證明該有利事實存在，遽為不利於被告之判決，反之，倘被告僅空言否認犯罪，未盡其立證之形式舉

證責任，檢察官自無負進一步之實質舉證責任，乃屬當然（最高法院107年度台上字第3910號判決要旨參照）。本件依上開客觀事證，已足以確認附表壹之一至之四所示之證券帳戶，於上開查核期間內之金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票交易買賣，係陳明福以自己或他人之名義所為，則陳明福辯稱該等帳戶內買賣之股票數量、金額、獲利，有可能係金主提供給其他客戶使用，或者是營業員、金主跟單買賣云云，按上說明，陳明福自應具體指出該事實有可能存在之形式舉證責任。然依陳明福就此於本院訊問時所述：這個沒辦法釐清，買賣兩種都是當天結帳，結帳後都會給當天的單，所以一直沒有把紀錄保留的原因，伊個人沒有保留相關紀錄，所以無法釐清等語（見本院卷(二)第72頁），是以陳明福大多係以墊款方式進行交易，營業員當天都會製作進出明細表供其核對，陳明福並非無就此釐清確認之可能，然始終未能提出任何事證具體證明何筆交易非其所為，則陳明福此部分之辯解，純係一己之說詞，毫無立證基礎，並未盡其形式上之舉證責任，按上說明，自不足以動搖前揭積極事證之證明力。

- 11.前揭王月星、金澄馨、李韋進等人之證券帳戶，其等係全權委託陳明福使用操作股票，盈虧則係由王月星、金澄馨、李韋進自負等情，業據王月星、金澄馨於原審審理時結證明確（見原審卷(五)19頁至22、74頁至75頁）。惟上開王月星、金澄馨、李韋進證券帳戶，仍係在查核期間內進行前揭金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司之股票交易，可見陳明福同係利用為友人代操股票之機會，以上開證券帳戶遂行其上開操縱股價之犯罪計畫，僅係犯罪所得實質歸屬非陳明福所有，屬應予剔除此部分犯罪所得之範疇。至賴秀珍於原審審理時陳稱：因伊斯時全數資金均由陳明福運用，倘伊偶因捐款需用錢時，伊會告知陳明福，陳明福即表示伊需用多少錢，可自行去賣股票，但伊

賣股票之次數不是很多，單次最多亦約10來萬元，伊有可能係使用自己或馮文明設在永豐金證券公司天母分公司之證券帳戶賣出等語（見原審卷(五)第172至173、175至176頁），陳佳慧於原審審理時所述：伊在賴秀珍、馮文明永豐金證券帳戶交易明細表上勾選之新揚科公司交易部分，可能係賴秀珍自行指示賣出，賴秀珍自行指示賣出之張數係在10張以下，未曾自行買進等語（見原審金重訴卷(五)第170至171頁）。然陳明福前揭意圖抬高該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，而有影響市場價格或市場秩序之虞時，其犯罪行為即已完成，至於陳明福將該股票價額墊高後，何時要出賣獲利，獲利是否由賴秀珍收受，則屬於犯罪所得認定之問題，與其操控股價之犯罪行為並無關連。至於彭淑品於原審審理時陳稱：賴秀珍有使用自己及馮文明證券帳戶下單，印象中賴秀珍似僅有就新揚科公司股票有自行下單情形，賴秀珍下單張數均在個位數等語（見原審卷(五)第33至34頁），不僅與賴秀珍、陳佳慧前揭所述，上開查核期間均係陳明福下單交易，賴秀珍僅係賣出股票等情不符，且彭淑品所陳賴秀珍自行下單情形，也未具體指明期間、交易筆數為何，難認與本件行為期間有關連性，均無從為有利於陳明福之認定。

(三)認定陳明福以附表壹之一至之四所示證券帳戶，以自己或他人之名義，以連續高價買入、相對成交等方式，操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票之依據：

- 1.按證券交易法第155條第1項第4款規定，對於在證券交易所上市之有價證券，不得有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之行為，其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，影響市場自由、公開決定價格之秩序。倘行為人於一定期間內，就該特定之有價證券連續以高價買進或以低價賣出之

行為，致集中交易市場行情有發生異常變動而影響市場秩序之危險者，復無其他合理之投資、商業上目的，即得據以認定其主觀上有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖。具體而言，判斷行為人是否有影響或操縱市場以抬高或壓低某種有價證券價格之主觀意圖，除考量行為人之屬性、交易動機、交易前後之狀況、交易型態、交易占有率以及是否違反投資效率等客觀情形因素外，行為人之高買、低賣行為，是否意在創造錯誤或使人誤信之交易熱絡表象、誘使投資大眾跟進買賣或圖謀不法利益，固亦為重要之判斷因素，但究非本條成罪與否之主觀構成要件要素。蓋行為人高買、低賣行為之目的不一，誘使投資大眾跟進買賣以圖謀不法利益固為多數炒作者之主要動機，然基於其他各種特定目的，例如為避免供擔保之有價證券價格滑落致遭斷頭，或為締造公司經營榮景以招徠投資，或利用海外原股與台灣存託憑證之價差，而維持特定有價證券於一定價格之護盤或跨國間之套利行為，同係以人為操縱方式維持價格於不墜，具有抬高價格之實質效果，致集中交易市場行情有發生異常變動而影響市場秩序之危險。此雖與拉高倒貨、殺低進貨之炒作目的有異，行為人在主觀上不一定有坑殺其他投資人之意圖，但破壞決定價格之市場自由機制，則無二致，亦屬上開規定所禁止之高買證券違法炒作行為。證券交易法第155條第1項第4款所謂「連續」以高價買入或低價賣出之行為，係指於行為人基於概括犯意，於一定期間內連續多次以高價買入或低價賣出之行為之謂。又所稱連續，非指行為人每筆委託、成交買賣價格均係為高價，僅需其多數行為有概括之統一性即為已足，縱行為人委託買單中或有數筆為正常掛單價格，或有為達成交易熱絡情形而為之低價掛單，亦不影響其連續高價之行為。又同條第5款所謂連續委託買賣而相對成交，係指同一人以自己或他人名義，基於概括之統一犯意，同時或於接近之時間內，同時或先後以相同或大致相

同之價格為相反方向之委託賣出或買進，而相互買賣成交之行為。行為人是否相對成交，自有客觀之交易情形可資判斷，倘買賣成交結果具有同時或先後之時間序，而於此一時間序內，同時或先後掛單不斷向上堆高成交量，而買賣雙方形式上雖不同人，但實際上在同一人身上成交者，即可認定行為人有相對成交之概括犯意，並不以其須於相同時間以相同價格掛單買賣為必要（最高法院103年度台上字第2256號判決要旨參照）。是行為人是否有抬高或壓低某種有價證券價格之意圖，除可參考是否以高價買進、低價賣出外，尚可斟酌是否有相對成交造成股票交易活絡之假象、行為人是否短期內連續大量買賣特定股票，其成交量（值）佔當日該股票總成交值相當高之比例、是否選擇冷門股或小型股炒作、買進價格是否使股價出現波動、成交造成股票交易活絡之假象、使用人頭戶等行為人之屬性、交易前後之狀況、交易型態、交易占有率以及交易動機、是否違反投資效率等客觀行為，而為綜合評價判斷。

2. 金洲公司部分：

(1) 陳明福於96年2月14日至同年4月14日查核期間共計35個營業日內，以附表壹之一所示證券帳戶，下單買賣金洲公司股票，共計買進1萬8,272仟股，賣出1萬9,887仟股，占金洲公司該期間總成交量6萬7,029仟股之27.26%及29.67%，其中有32個營業日買進或賣出之成交數量逾金洲公司股票各該日成交量20%以上，14個營業日（96年2月14日、27日，3月2日、3日、5日、13日、16日、19日、28日，4月3日、4日、9日、12日、13日）買進及賣出之成交數量皆占當日成交量20%以上，12個營業日（96年2月14日，3月2日、3日、6日、14日、19日、20日、21日、26日，4月4日、9日、13日）買進或賣出之成交量更達當日成交量50%以上（交易量詳如附表貳之一所示）。其中之96年3月2日、3日、8日、12日、15日、16日、20日、21日、22日、23日、27日、28日、29日、30日，4月3日、4

01 日、9 日、14日等共計18個營業日，多次於開盤前以高於
02 前一日收盤價或漲停價、於盤中或收盤前以高於揭示成交
03 價或漲停價，連續高價委託買進金洲公司股票，甚於96年
04 3月2日、20日、21日、22日、29日，4月3日、4日、9日、
05 14日等9個營業日，於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價
06 或漲停價下單交易，而抬高金洲公司股票於證券商營業處
07 所買賣之交易價格（買入及因而影響成交價變動情形，詳
08 如附表貳之二所示）。其中之96年2月14日、26日、27
09 日，3月1日、2日、3日、5日、6日、7日、8日、14日、19
10 日、20日、21日、22日、23日、26日、27日、29日，4月2
11 日、3日、4日、9日、10日、11日、12日、13日、14日等
12 共計28個營業日，以所使用附表壹之一所示證券帳戶連續
13 委託賣出、買進金洲公司股票之方式而相對成交共計4,37
14 8仟股，該等相對成交數量占期間金洲公司總成交量6.5
15 3%，占陳明福以附表壹之一所示證券帳戶買進數量23.96
16 %、賣出數量22.01%，甚於96年2月14日、27日，3月1
17 日、2日、3日、5日、6日、19日，4月2日、3日、4日、9
18 日、12日、13日、14日等15個營業日，其相對成交數量占
19 金洲公司當日市場成交量5%以上且超過100仟股（相對成
20 交情形詳如附表貳之三所示）等情，有前述櫃買中心98年
21 10月30日證櫃交字第0980021873號函及所檢送金洲公司股
22 票交易分析意見書後附之96年1月15日至96年4月14日價量
23 分析表、投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣
24 有價證券對應表、投資人委託成交對應表、特定時段投資
25 人委託及成交比重表等數據資料（見調證卷(三)第48至49、
26 99至396頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函
27 及所檢送金洲公司股票交易分析意見書後附之95年12月1
28 日至96年1月13日價量分析表及每日均價、95年12月14日
29 至96年4月14日各交易日當日成交量、委買委賣總量及收
30 盤價、96年2月14日至96年4月14日每盤最佳5檔揭示資料
31 等數據資料（見原審卷(六)第19至21、32至144之5 頁）、1

04年7月14日證櫃視字第1040019424號函及檢送之金洲公司股票開盤價、當日最高成交價及漲停價資料（見原審卷(四)第349至350頁）附卷可稽（依上開資料製作之附表貳之二、之三，如卷證出處欄所示）。是以陳明福在前揭查核期間，有如前述多次於開盤前以高於前一日收盤價或漲停價、於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價委託買進，按上說明，客觀上自屬連續高價買入之行為，而附表壹之一所示證券帳戶既為陳明福所下單交易使用，已據認定如前述，則前揭期間該等證券帳戶內彼此間之委託賣出或買進，猶如陳明福左手賣出、右手買入之自己交易行為，按上說明，客觀上亦屬相對成交之行為。

(2)陳明福除96年3月3日、5日、6日、7日、8日、9日、13日、16日、19日、20日、28日、29日等共計12個營業日外，於查核期間每一日，均有於開盤前以漲停價委託買進，於查核期間每一日，亦皆有於盤中或收盤前10分鐘內，以漲停價（即同時高於斯時最佳5檔揭示之成交價、買價暨賣價2至62檔之價格）委託買進，且其中於收盤前10分鐘內始以漲停價委託買進者，共有34個營業日（即除96年3月23日外），有前載櫃買中心檢送之96年2月14日至96年4月14日金洲公司投資人委託成交對應表、每盤最佳5檔揭示資料可按。我國證券交易市場固採電腦搓合制度，亦即於「價格優先、時間優先」之搓合制度下，出價高者較有機會優先成交，然正常投資人基於「買低賣高」之逐利心理，必當審慎考量斯時最佳5檔揭示之買賣價量為何，避免無端以高價買進，降低獲利程度，陳明福竟捨此不為，刻意於盤中或收盤前10分鐘內，不僅以高於每盤之揭示成交價及最佳5檔買價，更以高於斯時最佳5檔賣價甚多之價格委託買進，實有違一般正常投資人「買低賣高」之常情。依附表貳之三所示相對成交情形，並與陳明福於各該日使用附表壹之一證券帳戶成交買進、賣出量，及金洲公司股票當日成交量互為比較，顯示除96年3月22日、2

01 7日、29日外，陳明福於其餘買進或賣出金洲公司股票成
02 交易逾20%之日期，均有相對成交情形，其相對成交總量
03 佔市場成交總量非微，其相對成交量佔其當日使用附表壹
04 之一所示證券帳戶成交買入量低於10%者，僅有96年2月2
05 6日，3月7日、14日、21日、22日、26日、27日，4月10日
06 等8個營業日，其餘交易日為11.32%至63.39%間，有甚
07 多日超過40%以上，相對成交量佔其當日使用附表壹之一
08 所示證券帳戶成交賣出量低於10%者，僅有96年2月26
09 日，3月8日、22日、23日、26日、27日，4月10日、11日
10 等8個營業日，其餘交易日為10.20%至100%間，有甚多
11 日超過40%以上，可見陳明福於上揭有相對成交情形之28
12 個營業日中，其當日成交買入、賣出量大部分均來自使用
13 附表壹之一所示證券帳戶間相對成交所致。又觀諸附表貳
14 之三所示相對成交之交易細節，可見陳明福使用附表壹之
15 一所示證券帳戶連續委託買賣而相對成交之甚多筆交易之
16 委託買、賣時間係屬密接，價格亦多相當或接近，更迭有
17 同一證券帳戶內互為相對成交之情事。按之一般經驗法
18 則，同一投資人對同一支股票實無可能同時看多又看空，
19 亦無可能同時認現在股價係屬高價、低價而同時委託賣出
20 及委託買進，且倘係看好該股行情而基於合理投資之目的
21 為交易，更當買入而持有，俟股價攀升再行賣出，焉有於
22 約略相當時間，連續頻繁密集又買又賣，致於買進、賣出
23 時均須各繳納一次手續費及證券交易稅，徒增不必要交易
24 成本之理，陳明福所為交易決定顯然異於常情。再徵之陳
25 明福委託買賣金洲公司股票之交易內容，於如附表貳之四
26 所示日期，使用各該證券帳戶於同一日密接時間內，刻意
27 先以較低價格委託賣出，旋以同一或更高價格委託買進，
28 反之亦然，更不乏使用同一證券帳戶為上揭委託買賣之情
29 形，有前揭櫃買中心檢送之金洲公司投資人委託成交對應
30 表可按，其各該次委託買賣行為最終固非均經搓合成交，
31 亦非皆互為相對成交，然陳明福於緊接時間內所為前開

「買高賣低」之投資決定，顯然墊高其買進股票之成本（含向金主墊款之利息或融資利息等），更虛耗手續費、證券交易稅等交易費用，洵與正常交易行為背道而馳。是陳明福在前揭查核期間內，所為連續高價委託買進並配合以相對成交之行為，確實有違正常投資交易常情。而金洲公司實收資本額為768,706,390元，有前揭分析意見書可按，屬小型股，具有資本額小、易於操縱之特性。佐以金洲公司股票於查核期間前二月即95年12月1日至96年2月13日，日成交量除於95年12月20日、21日、22日，96年1月10日、11日、12日等共計6日達1,000仟股以上外，其餘均僅數百仟股且多在500仟股以下，而查核期間前一月份之最高日成交量則為96年1月15日之858仟股，日平均成交量為398仟股，反觀於查核期間內，金洲公司股票日成交量除96年2月14日，3月21日、22日，4月2日低於1,000仟股外，每日成交量均超逾1,000仟股，日平均成交量為1,915仟股，較前一月日平均成交量增減差幅達381.16%，日成交量明顯增加，同期間同類股之增減差幅僅43.02%，大盤之增減差幅亦僅15.91%。次金洲公司股價於查核期間前二月之每日收盤價，僅為每股12至15元間不等，且股價變化不大，然於查核期間，其股價自96年2月14日收盤價每股14.9元迅速上漲，至96年4月14日收盤價為每股27.6元，共計上漲12.7元，漲幅達85.23%，同類股僅5.14%，大盤僅8.13%，最高價為96年4月12日之每股28.7元，最低價為96年2月14日之每股14.9元，振幅達92.62%，同類股僅8.8%，大盤僅12.46%。又金洲公司於查核期間並未發佈明顯影響股價之重大訊息等情，有上載櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873號函及所檢送金洲公司股票交易分析意見書暨後附之價量分析表1份（見調證卷(三)第21、48至49頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函及所檢送金洲公司股票交易分析意見書後附之95年12月1日至96年1月13日價量分析表及每日均

價、95年12月14日至96年4月14日各交易日當日成交量、委買委賣總量及收盤價可按（見原審卷(六)第19至21頁背面），陳明福也自承：金洲公司於查核期間並無重大利多消息等語（見他字卷第196頁），堪認金洲公司股票於查核期間內對投資人而言並無利多之情事，卻在查核期間內明顯交易量增加，且價格漲幅又明顯背離大盤，而有量價俱揚。是陳明福前揭查核期間內，密集、反覆、大量以連續高價委託買進以及相對成交等明顯悖離合理投資之行為，炒作屬於小型股之金洲公司股票，已生影響市場價格及交易秩序之虞，且造成交易活絡之假象，按上說明，陳明福有抬高金洲公司交易價格並造成該公司股票交易活絡之表象，以誘使他人買賣之意圖，可以認定。參以附表貳之一所示交易內容，陳明福於查核期間前期各營業日，多係大量買進，賣出數量多低於買進數量，然隨金洲公司股價逐漸推升，其賣出數量即隨之漸增，陳明福於調查局詢問時也坦言：金洲公司股價後來漲了一波，伊即賣出等語（見他字卷第196頁），更可見陳明福係為抬高金洲公司股價以趁勢賺取差額利潤，方為前揭違反證券交易法規範之不法行為，至為明確。

3. 宏易公司部分：

- (1) 陳明福於96年6月22日至同年7月31日查核期間共計29個營業日內，以附表壹之二所示證券帳戶下單買賣宏易公司股票，共計買進2萬65仟股，賣出1萬4,555仟股（不含另與呂重九約定賣予幸福人壽公司之4,430仟股，詳後述），占宏易公司該期間總成交量6萬5,740仟股之30.52%及22.14%，其中有23個營業日買進或賣出之成交數量逾宏易公司股票各該日成交量20%以上，12個營業日（96年7月6日、11日、12日、16日、17日、18日、19日、20日、23日、24日、25日、26日）買進及賣出之成交數量皆占當日成交量20%以上，8個營業日（96年7月6日、12日、16日、17日、19日、24日、30日、31日）買進或賣出之成交

量更達當日成交量50%以上（陳明福買進、賣出數量及市場成交量情形，詳如附表參之一所示）；且於其中之96年6月23日、25日、26日、27日，7月4日、5日、6日、9日、10日、11日、16日、17日、19日、20日、25日、26日、27日等共計17個營業日，多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價，連續高價委託買進宏易公司股票，甚於96年6月23日、25日、26日，7月4日、9日、10日、19日、20日、25日等9個營業日，於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下單交易，而抬高宏易公司股票於證券商營業處所買賣之交易價格（買入及因而影響成交價變動情形，詳如附表參之二所示）；於其中之96年6月27日、28日、29日，7月2日、3日、4日、5日、6日、11日、12日、13日、16日、17日、18日、19日、20日、23日、24日、25日、26日、27日、30日、31日等共計23個營業日，亦以連續委託買賣宏易公司股票之方式而相對成交7,039仟股，該等相對成交數量占期間宏易公司總成交量10.70%，占陳明福以附表壹之二所示證券帳戶買進數量35.08%、賣出數量48.36%，甚於96年6月27日、29日，7月2日、3日、4日、5日、6日、11日、12日、16日、17日、18日、19日、20日、23日、24日、25日、26日、31日等19個營業日之相對成交數量，占宏易公司當日市場成交量5%以上且超過100仟股（相對成交情形詳如附表參之三所示）等情，有前述櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873號函及所檢送宏易公司股票交易分析意見書暨後附之96年6月22日至96年7月31日價量分析表、投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應表、投資人委託成交對應表、特定時段投資人委託及成交比重表等數據資料（見調證卷(四)第24、50至238頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函及所檢送宏易公司股票交易分析意見書後附之96年4月1日至96年6月21日價量分析表、96年4月1日至96年7月31日各交易日當日成交均價、

成交量、委買委賣總量及收盤價、96年6月22日至96年7月31日每盤最佳5檔揭示資料、於查核期間以漲停價收盤情形等數據資料（見原審卷(四)第111頁，卷(五)第3至5頁、21至90頁）、104年7月14日證櫃視字第1040019424號函及檢送之宏易公司股票開盤價、當日最高成交價及漲停價資料（見原審卷(四)第349、351頁）附卷可稽（依上開資料製作之附表參之二、之三，如卷證出處欄所示）。是以陳明福在前揭查核期間，有如前述多次於開盤前以高於前一日收盤價或漲停價、於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價委託買進，按上說明，客觀上自屬連續高價買入之行為，而附表壹之一所示證券帳戶既為陳明福所下單交易使用，已據認定如前述，則前揭期間該等證券帳戶內彼此間之委託賣出或買進，猶如陳明福左手賣出、右手買入自己之交易行為，按上說明，客觀上亦屬相對成交之行為。

(2)陳明福除96年6月22日、23日、25日、26日，7月6日、13日、17日、19日、20日、31日等共計10個營業日外，於查核期間每一日，均有於開盤前以漲停價委託買進，除96年6月22日外，於查核期間每一日，亦皆有於盤中或收盤前10分鐘內，以漲停價（即同時高於斯時最佳5檔揭示之成交價、買價暨賣價4至57檔之價格）委託買進，且其中於收盤前10分鐘內始以漲停價委託買進者，共有25個營業日（即除96年6月22日，7月3日、6日、12日外），甚於96年7月31日上午9時51分許至10時13分許，於斯時無他人掛買盤、揭示成交價僅14.45元、最佳5檔之最高賣價亦僅15.8元之情況下，仍以漲停價17.75元之高價委託買進（見調證卷(四)第121頁，原審卷(五)第87至88頁），有前載櫃買中心檢送之96年6月22日至96年7月31日宏易公司投資人委託成交對應表、每盤最佳5檔揭示資料可按，此等連續高價買進之行為，有違一般正常投資人「買低賣高」之常情。依附表參之三所示相對成交情形，並與陳明福於各該日使用附表壹之二證券帳戶成交買進、賣出量，及宏易公司股

票當日成交量互為比較，顯示除96年6月23日、26日外，陳明福於其餘買進或賣出宏易公司股票成交量逾20%之日期，均有相對成交情形，其相對成交總量佔市場成交總量非微，其相對成交量佔其當日使用附表壹之二所示證券帳戶成交買入量低於10%者，僅有96年7月13日、30日等2個營業日，其餘交易日為10.70%至98.90%間，有甚多日超過40%以上，相對成交量佔其當日使用附表壹之二所示證券帳戶成交賣出量低於10%者，僅有96年7月13日、27日、30日等3個營業日，其餘交易日為32.63%至100%間，有甚多日超過40%以上，可見陳明福於上揭相對成交情形之23個營業日中，其當日成交買入、賣出量大部分均來自使用附表壹之二所示證券帳戶間相對成交所致。又觀諸附表參之三所示相對成交之交易細節，可見陳明福使用附表壹之二所示證券帳戶連續委託買賣而相對成交之甚多筆交易之委託買、賣時間係屬密接，價格亦多相當或接近，更迭有同一帳戶內互為相對成交之情事，以同一投資人而言，實無在同一期間內同時看好該股前景而買進，竟又看壞而又賣出，不僅沒有獲利，更需無端付出證券交易成本，違反一般投資常規。再徵之陳明福委託買賣宏易公司股票之交易內容，陳明福於附表參之四所示日期，使用各該證券帳戶，於同一日密接時間內，刻意先以較低價格委託賣出，旋以同一或更高價格委託買進，反之亦然，更不乏使用同一證券帳戶為上揭委託買賣之情形，有前揭櫃買中心檢送之宏易公司投資人委託成交對應表可按，所為「買高賣低」之投資決定洵與正常交易行為背道而馳。是陳明福在前揭查核期間內，所為連續高價委託買進並配合以相對成交之行為，確實有違正常投資交易常情。而宏易公司實收資本額為550,341,000元，有前揭分析意見書可按，屬小型股，具有資本額小、易於操縱之特性。佐以宏易公司股票於查核期間前二月即96年4月1日至96年6月21日，日成交量除於96年4月3日、11日、12日、14日、16

01 日、17日、18日，5月15日、28日，6月6日等共計10個營
02 業日達1,000仟股以上外，其餘均僅數百仟股且多在500仟
03 股以下，而查核期間前一月份之最高日成交量則為96年6
04 月6日之1,495仟股，日平均成交量為266仟股，反觀於查
05 核期間內，宏易公司股票日成交量除96年6月22日，7月18
06 日低於1,000仟股外，每日成交量均超逾1,000仟股，日平
07 均成交量為2,266仟股，較前一月日平均成交量增減差幅
08 達751.88%，日成交量明顯增加，同期間同類股之增減差
09 幅僅80.30%，大盤之增減差幅亦僅53.18%。次宏易公司
10 股價於查核期間前二月之每日收盤價僅為每股8.4至9.96
11 元間不等，且股價變化不大，多在每股9元以下，然於查
12 核期間，其股價自96年6月22日收盤價每股8.7元迅速上
13 漲，至96年7月31日收盤價為每股15.45元，共計上漲6.75
14 元，漲幅達77.59%，同類股僅6.89%，大盤僅15.77
15 %，最高價為96年7月30日之每股16.6元，最低價為96年6
16 月22日之每股8.7元，振幅達90.80%，同類股僅8.86%，
17 大盤僅19.63%。再就公司營收基本面而言，宏易公司於9
18 3、94年度均屬虧損，95年度雖一度轉虧為盈，然截至96
19 年第2季止虧損仍持續增加，每股盈餘僅0.17元，媒體並
20 於96年7月10日報導宏易公司6月營收較95年同期銳減64.5
21 2%。又宏易公司於查核期間並未發佈明顯影響股價之重
22 大訊息等情，有上載櫃買中心98年10月30日證櫃交字第09
23 80021873號函及所檢送宏易公司股票交易分析意見書暨後
24 附之價量分析表、宏易公司93至95年度損益表、95、96年
25 6月30日損益表、網路電子新聞（見調證卷(四)第12頁反
26 面、16至17、23、24頁）、103年9月19日證櫃視字第1030
27 019541號函及所檢送宏易公司股票交易分析意見書暨後附
28 之96年4月1日至96年6月21日價量分析表、96年4月1日至9
29 6年7月31日各交易日當日成交均價、成交量、委買委賣總
30 量及收盤價（見原審卷(四)第111頁，卷(五)第3至5頁）、104
31 年11月9日證櫃視字第1040029782號函及所檢送宏易公司

股票交易分析意見書（見原審卷(五)第13頁）可按，陳明福也自承宏易公司於查核期間並無重大利多消息等語（見他字卷第196頁），堪認無論自公司營收基本面或消息面以觀，宏易公司股票於查核期間內對投資人而言並無利多之情事，卻在查核期間內明顯交易量增加，且價格漲幅又明顯背離大盤。是陳明福前揭查核期間內，密集、反覆、大量以連續高價委託買進以及相對成交等明顯悖離合理投資之行為，炒作屬於小型股之宏易公司股票，又已生影響市場價格及交易秩序之虞，且造成交易活絡之假象，按上說明，陳明福有抬高宏易公司交易價格並造成該公司股票交易活絡之表象，以誘使他人買賣之意圖，可以認定。參以附表參之一所示交易內容，陳明福於查核期間前期各營業日，多係大量買進，賣出數量多低於買進數量，然隨宏易公司股價逐漸推升，其賣出數量即隨之漸增，陳明福於調查局詢問時復坦言：宏易公司股價後來漲了一波，伊即賣出等語（見他字卷第196頁），可見陳明福係為抬高宏易公司股價以趁勢賺取差額利潤，方為前揭違反證券交易法規範之不法行為，至為明確。

4.聰泰公司部分：

- (1)陳明福於96年10月22日至同年12月12日查核期間共計38個營業日內，以附表壹之三所示證券帳戶下單買賣聰泰公司股票，共計買進6,555仟股、賣出4,961仟股（不含另與呂重九約定賣予幸福人壽公司之1,327仟股，詳後述），占聰泰公司該期間總成交量1萬7,655 仟股之37.13 %及28.10%，其中有31個營業日買進或賣出之成交數量分別達該股票當日總成交量之20%以上，18個營業日（96年10月26日、29日、30日、31日，11月1日、6日、7日、12日、13日、23日、28日、29日、30日，12月3日、4日、7日、11日、12日）買進及賣出之成交數量皆占當日成交量20%以上，14個營業日（96年10月24日、25日、29日、30日、31日，11月1日、12日、13日、20日、22日、28日、29日，

12月3日、6日)買進或賣出之成交量更達當日成交量50%以上(陳明福買進、賣出數量及市場成交量情形,詳如附表肆之一所示),且於其中之96年10月23日、24日、25日、26日、29日、30日、31日,11月1日、2日、6日、7日、8日、12日、13日、14日、15日、19日、20日、21日、22日、23日、26日、27日、28日、29日、30日,12月3日、4日、5日、6日等共計30個營業日,多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價,連續高價委託買進聰泰公司股票,甚於96年10月24日、25日、26日、29日、30日、31日,11月1日、2日、6日、7日、8日、12日、13日、14日、15日、19日、20日、21日、22日、23日、26日、27日、28日、29日,12月3日、4日、6日等27個營業日,於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下單交易,而抬高聰泰公司於證券商營業處所買賣之交易價格(買進及因而影響成交價變動情形,詳如附表肆之二所示),於其中之96年10月26日、29日、30日、31日,11月1日、6日、7日、12日、13日、20日、22日、23日、26日、28日、29日、30日,12月3日、4日、6日、7日、10日、12日等共計22個營業日,亦以連續委託買賣聰泰公司股票之方式而相對成交2,323仟股,該等相對成交數量占期間聰泰公司總成交量13.15%,占陳明福以附表壹之三所示證券帳戶買進數量35.43%、賣出數量46.82%,甚於96年10月26日、29日、31日,11月1日、23日、28日、29日、30日,12月3日、12日等10個營業日之相對成交數量占聰泰公司當日市場成交量5%以上且超過100仟股(相對成交情形詳如附表肆之三所示)等情,有前述櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873號函及所檢送聰泰公司股票交易分析意見書後附之96年9月22日至96年12月12日價量分析表、投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應表、投資人委託成交對應表、特定時段投資人委託及成交比重表等數據資料(見調證卷(五)第32

至33、56至258頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函及所檢送聰泰公司股票交易分析意見書後附之96年8月1日至96年9月21日價量分析表、96年8月1日至96年12月12日各交易日當日成交均價、成交量、開盤價、最高最低成交價及收盤價、96年10月22日至96年12月12日每盤最佳5檔揭示資料、於查核期間以漲停價收盤情形等數據資料（見原審卷(四)第111頁，卷(五)第124至128、144至216頁）、104年7月14日證櫃視字第1040019424號函及檢送之聰泰公司股票開盤價、當日最高成交價及漲停價資料（見原審卷(四)第349、352頁）附卷可稽（依上開資料製作之附表肆之二、之三，如卷證出處欄所示）。是以陳明福在前揭查核期間，有如前述多次於開盤前以高於前一日收盤價或漲停價、於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價委託買進，按上說明，客觀上自屬連續高價買入之行為，而附表壹之一所示證券帳戶既為陳明福所下單交易使用，已據認定如前述，則前揭期間該等證券帳戶內彼此間之委託賣出或買進，猶如陳明福左手賣出、右手買入自己之交易行為，按上說明，客觀上亦屬相對成交之行為。

(2)陳明福除96年10月22日、23日、24日、25日、31日，11月2日、5日、6日、7日、8日、9日、12日、13日、19日、20日、21日、23日、26日、27日，12月6日、7日等共計21個營業日外，於查核期間每一日，均有於開盤前以漲停價委託買進，除96年10月22日外，於查核期間每一日，亦皆有於盤中或收盤前10分鐘內，以漲停價（即同時高於斯時最佳5檔揭示之成交價、買價暨賣價2至94檔之價格）委託買進，且其中於收盤前10分鐘內始以漲停價委託買進者，共有35個營業日（即除96年10月22日，11月28日，12月12日外），甚於96年11月9日上午9時45分許，於斯時無他人掛買盤、揭示成交價僅38.6元之情況下，仍以39.3元之高價委託買進（見調證卷(五)第81頁，原審卷(五)第165頁），於同日下午1時25分許，於斯時無他人掛買盤，揭示成交

價僅39.5元之情況下，仍以漲停價44.4元委託買進（見調證卷(五)第81頁反面，原審卷(五)第166頁反面），於96年12月12日上午11時8分許至11時9分許，於斯時無他人掛買盤，揭示成交價僅53.2元至53.4元，最佳5檔之最高賣價亦僅54.8元至54.9元之情況下，仍以漲停價61元委託買進（見調證卷(五)第113頁，原審卷(五)第214頁反面），有前載櫃買中心檢送之96年10月22日至96年12月12日聰泰公司投資人委託成交對應表、每盤最佳5檔揭示資料可案。此等連續高價買進之行為，有違一般正常投資人「買低賣高」之常情。依附表肆之三所示相對成交情形，並與陳明福於各該日使用附表壹之三證券帳戶成交買進、賣出量，及聰泰公司股票當日成交量互為比較，顯示除96年10月23日、24日、25日，11月15日、16日、19日、21日、27日，12月5日、11日外，陳明福於其餘買進或賣出聰泰公司股票成交量逾20%之日期，均有相對成交情形，其相對成交總量佔市場成交總量非微，其相對成交量佔其當日使用附表壹之三所示證券帳戶成交買入量低於10%者，僅有96年12月6日，其餘交易日為10.25%至71.68 %間，有甚多日超過40%以上，且相對成交量佔其當日使用附表壹之三所示證券帳戶成交賣出量均高於10%，為15.83%至100%間，有甚多日超過40%以上，可見陳明福於上揭相對成交情形之22個營業日中，其當日成交買入、賣出量大部分均來自使用附表壹之三所示證券帳戶間相對成交所致。又觀諸附表肆之三所示相對成交之交易細節，可見陳明福使用附表壹之三所示證券帳戶連續委託買賣而相對成交之甚多筆交易之委託買、賣時間係屬密接，價格亦多相當或接近，更迭有同一帳戶內互為相對成交之情事，以同一投資人而言，實無在同一期間內同時看好該股前景而買進，竟又看壞而又賣出，不僅沒有獲利，更需無端付出證券交易成本，違反一般投資常規。再徵之陳明福委託買賣聰泰公司股票之交易內容，於附表肆之四所示日期，使用各該證

券帳戶，於同一日密接時間內，刻意先以較低價格委託賣出，旋以同一或更高價格委託買進，反之亦然，更不乏使用同一證券帳戶為上揭委託買賣之情形（詳附表肆之四所示），有前揭櫃買中心檢送之聰泰公司投資人委託成交對應表可按，所為「買高賣低」之投資決定，洵與正常交易行為背道而馳。是陳明福在前揭查核期間內，所為連續高價委託買進並配合以相對成交之行為，確實有違正常投資交易常情。而聰泰公司實收資本額為337,297,870元，有前揭分析意見書可按，屬小型股，具有資本額小、易於操縱之特性。佐以聰泰公司股票於查核期間前二月即96年9月1日至96年10月21日，日成交量除於96年9月3日、4日、10日、11日、13日、17日，10月1日、2日、11日等共計9個營業日達100仟股以上外，其餘均僅數十股，而查核期間前一月份之最高日成交量則為96年10月1日之532 仟股，日平均成交量為114仟股，反觀於查核期間內，聰泰公司股票日成交量除96年10月22日，11月5日低於100 仟股外，每日成交量均超逾100仟股，最高日成交量為96年12月4日之1,463 仟股，日平均成交量為464仟股，較前一月日平均成交量增減差幅達307.02%，日成交量明顯增加，同期間同類股之增減差幅為-26.20%，大盤之增減差幅為-21.53%。次聰泰公司股價於查核期間前二月之每日收盤價僅為每股39至44.7元間不等，且股價變化不大，多在每股39元至42元間起伏，然於查核期間，其股價自96年10月22日收盤價每股39.45 元迅速上漲，至96年12月12日收盤價為每股53.2元，共計上漲13.75元，漲幅達34.85%，同類股則為跌幅15.45%，大盤為跌幅15.83%；最高價為96年12月3日之每股57.9元，最低價為96年11月12日之每股37.5元，振幅達51.71%，同類股僅21.11%，大盤僅20.37%。再就公司營收基本面而言，聰泰公司於94年度由盈轉虧，95年度雖一度轉虧為盈，然截至96年12月止，每月營業收入均較去年同期減少28.41%至67.38%不

01 等。又聰泰公司於查核期間並未發佈明顯影響股價之重大
02 訊息等情，有上載櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980
03 021873號函及所檢送聰泰公司股票交易分析意見書暨後附
04 之價量分析表、聰泰公司94至95年度損益表、96年7月至
05 12月營業收入資訊（見調證卷(五)第13、16至17、19至24
06 頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函及所檢送
07 聰泰公司股票交易分析意見書暨後附之96年9月1日至96年
08 9月21日價量分析表、96年9月1日至96年12月12日各交易
09 日當日成交均價、成交量、開盤價、最高最低成交價及收
10 盤價（見原審卷(四)第196頁反面，卷(五)第124至128頁）可
11 按，陳明福也自承：聰泰公司於查核期間並無重大利多消
12 息等語（見他字卷第196頁），堪認無論自公司營收基本
13 面或消息面以觀，聰泰公司股票於查核期間內對投資人而
14 言並無利多之情事，卻在查核期間內明顯交易量增加，且
15 價格漲幅又明顯背離大盤。是陳明福前揭查核期間內，密
16 集、反覆、大量以連續高價委託買進以及相對成交等明顯
17 悖離合理投資之行為，炒作屬於小型股之聰泰公司股票，
18 又已生影響市場價格及交易秩序之虞，且造成交易活絡之
19 假象，按上說明，陳明福有抬高聰泰公司交易價格並造成
20 該公司股票交易活絡之表象，以誘使他人買賣之意圖，可
21 以認定。參以附表肆之一所示交易內容，陳明福於查核期
22 間前期各營業日，多係大量買進，賣出數量多低於買進數
23 量，然隨聰泰公司股價逐漸推升，其賣出數量即隨之漸
24 增，陳明福於調查局詢問時復坦言：聰泰公司股價後來漲
25 了一波，伊即賣出等語（見他字卷第196頁），可見陳明
26 福係為抬高聰泰公司股價以趁勢賺取差額利潤，方為前揭
27 違反證券交易法規範之不法行為，至為明確。

28 5.新揚科公司部分：

29 (1)陳明福於96年6月1日至97年1月31日查核期間共計170 個
30 營業日內，以附表壹之四所示證券帳戶下單買賣新揚科公
31 司股票，共計買進5萬1,360仟股，賣出4萬2,163仟股（不

01 含另與呂重九約定賣予幸福人壽公司之4,158仟股，詳後
02 述），占新揚科公司該期間總成交量18萬9,310仟股之27.
03 13%及22.27%，其中有139個營業日買進或賣出之成交數
04 量逾新揚科公司股票各該日成交量20%以上，71個營業日
05 （96年6月6日、7日、11日、13日、20日、21日、22日，8
06 月1日、3日、6日、7日、8日、9日、14日、17日、20日、
07 21日、22日、23日、28日、30日，9月4日、5日、6日、7
08 日、11日、12日、21日、26日、29日，10月1日、2日、3
09 日、4日、5日、8日、9日、11日、12日、19日，11月1
10 日、2日、7日、12日、13日、15日、19日、21日、23日、
11 26日、28日、29日，12月4日、5日、13日、14日、19日、
12 24日、25日、31日，97年1月7日、8日、9日、10日、15
13 日、17日、21日、24日、25日、29日、30日）買進及賣出
14 之成交數量皆占當日成交量20%以上，72個營業日（96年
15 8月8日、9日、16日、17日、20日、21日、22日、23日、2
16 8日、30日，9月5日、6日、11日、12日、21日、29日，10
17 月1日、2日、3日、9日、11日、24日、25日、31日，11月
18 1日、2日、7日、12日、13日、19日、21日、22日、26
19 日、28日、29日，12月3日、4日、5日、7日、10日、12
20 日、14日、17日、18日、19日、20日、21日、24日、25
21 日、26日、27日、28日、31日，97年1月2日、3日、4
22 日、7日、8日、9日、10日、11日、14日、15日、16日、1
23 7日、18日、21日、24日、28日、29日、30日、31日）買
24 進或賣出之成交量更達當日成交量50%以上（買進、賣出
25 數量及市場成交量情形，詳如附表伍之一所示），且於其
26 中之96年6月11日、20日，7月12日、17日、30日，8月3
27 日、7日、9日、10日、14日、16日、17日、22日、23日、
28 27日，9月4日、17日、19日、26日、29日，10月3日、4
29 日、5日、11日、12日、15日、18日、19日、22日、24
30 日、25日、26日、29日、30日、31日，11月1日、6日、8
31 日、14日、15日、16日、19日、21日、22日、26日、27

日、28日、29日，12月5日、6日、13日、17日、18日、19日、21日、24日、25日、26日、27日、28日、31日，97年1月3日、7日、8日、9日、10日、11日、14日、25日、28日、29日、31日等共計72個營業日，多次於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲停價，連續高價委託買進新揚科公司股票，甚於96年7月12日、17日、30日，8月7日、9日、10日、16日、23日、27日，9月17日、26日、29日，10月4日、5日、12日、15日、19日、24日、26日、29日、30日、31日，11月1日、6日、8日、15日、16日、21日、22日、26日、27日、28日、29日，12月5日、6日、17日、19日、21日、24日、26日、28日、31日，97年1月3日、9日、10日、11日、14日、25日、28日、29日、31日等51個營業日，於收盤前10分鐘始以高於揭示成交價或漲停價下單交易，而抬高新揚科公司股票於證券商營業處所買賣之交易價格（買進及因而影響成交價變動情形，詳如附表伍之二所示），於其中之96年6月5日、6日、7日、11日、12日、13日、20日、21日、22日、23日、25日、27日、28日、29日，7月2日、3日、4日、6日、9日、11日、12日、16日、17日、18日、19日、25日、26日、31日，8月1日、2日、3日、6日、7日、8日、9日、14日、15日、16日、17日、20日、21日、22日、23日、24日、27日、28日、30日、31日，9月3日、4日、5日、6日、10日、11日、12日、13日、14日、17日、19日、21日、26日、29日，10月1日、2日、3日、4日、5日、8日、9日、11日、12日、18日、19日、23日、24日、30日，11月1日、2日、7日、12日、13日、15日、19日、20日、21日、22日、23日、26日、28日、29日，12月4日、5日、6日、7日、13日、14日、17日、19日、20日、21日、24日、25日、26日、27日、28日、31日，97年1月2日、3日、7日、8日、9日、10日、11日、14日、15日、17日、24日、25日、28日、29日、30日、31日等共計122個營業日，亦以連續委

託買賣新揚科公司股票之方式而相對成交2萬1,782仟股，該等相對成交數量占期間新揚科公司總成交量11.50%，占陳明福以附表壹之四所示證券帳戶買進數量42.41%、賣出數量51.66 %，甚於96年6月6日、7日、11日、13日、20日、21日、22日、28日、29日，7月2日、3日、4日、9日、11日、16日、17日、18日、19日、26日、31日，8月1日、2日、3日、6日、7日、8日、9日、14日、15日、16日、17日、20日、21日、22日、23日、24日、28日、30日，9月4日、5日、6日、11日、12日、14日、17日、19日、21日、26日、29日，10月1日、2日、3日、4日、5日、8日、9日、11日、12日、19日，11月1日、2日、7日、12日、13日、15日、19日、23日、26日、28日、29日，12月4日、5日、13日、14日、19日、24日、25日，97年1月7日、9日、15日、25日、30日等82個營業日之相對成交數量，占新揚科公司當日市場成交量5%以上且超過100仟股（相對成交情形詳如附表伍之三所示）等情，有前述櫃買中心100年9月13日證櫃交字第1000019524號函及所檢送新揚科技公司股票交易分析意見書後附之96年5月1日至97年1月31日價量分析表、投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應表、投資人委託成交對應表等數據資料（見交查卷第256頁，原審卷(三)第9至13頁、104至209頁，卷(四)第1至208頁）、102年3月1日檢送之特定時段投資人委託及成交比重表等數據資料（見原審卷(五)第1至269頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函及所檢送新揚科公司股票交易分析意見書後附之投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應表、投資人委託成交對應表、96年4月2日至97年1月31日各交易日當日成交量、委買委賣總量及收盤價、96年6月1日至97年1月31日每盤最佳5檔揭示資料、於查核期間以漲停價收盤情形等數據資料（見原審卷(六)第119頁，卷(七)第114至298、308至310頁，卷(八)第1至272頁）、

01 104年7月14日證櫃視字第1040019424號函及檢送之新揚科
02 公司股票開盤價、當日最高成交價及漲停價資料1份（見
03 原審卷(註)第349、353至356頁）附卷可稽（依上開資料製
04 作之附表伍之二、之三，如卷證出處欄所示）。是以陳明
05 福在前揭查核期間，有如前述多次於開盤前以高於前一日
06 收盤價或漲停價、於盤中或收盤前以高於揭示成交價或漲
07 停價委託買進，按上說明，客觀上自屬連續高價買入之行
08 為，而附表壹之一所示證券帳戶既為陳明福所下單交易使
09 用，已據認定如前述，則前揭期間該等證券帳戶內彼此間
10 之委託賣出或買進，猶如陳明福左手賣出、右手買入之自
11 己交易行為，按上說明，客觀上亦屬相對成交之行為。

12 (2)陳明福除96年6月8日、22日、25日、26日、27日、28日、
13 29日，7月2日、3日、4日、6日、9日、10日、11日、13
14 日、16日、17日、19日、20日、24日、25日、27日、30
15 日，8月22日、24日，10月22日、25日、26日、29日、30
16 日，11月1日、5日、6日、7日、8日、9日、12日、13日、
17 14日、15日、19日、20日、21日、28日，12月13日，97年
18 1月17日、22日、24日、25日、30日、31日等共計51個營
19 業日外，於查核期間每一日，均有於開盤前以漲停價委託
20 買進，除96年6月15日，7月3日、5日、10日、13日、20
21 日、23日外，於查核期間每一日，亦皆有於盤中或收盤前
22 10分鐘內，以漲停價（除96年12月13日外，其餘日期之漲
23 停價均同時高於斯時最佳5檔揭示之成交價、買價暨賣價9
24 至45檔之價格）委託買進，且於收盤前10分鐘內始以漲停
25 價委託買進者，共有146個營業日（即除96年6月14日、15
26 日、25日，7月2日、3日、5日、6日、9日、10日、13日、
27 19日、20日、23日、26日，8月3日，10月23日，11月9
28 日、12日、13日，97年1月21日、23日、24日、29日、30
29 日外），甚於96年11月8日上午10時3分許、下午12時3分
30 許、12時6分許，於斯時最佳5檔僅見另一買單以15.65元
31 掛買、揭示成交價亦僅15.7元、15.65元之情況下，仍以

漲停價17.95元委託買進，迄於同日下午12時41分許、收盤前5分鐘之下午1時27分許，於斯時無他人掛買盤、揭示成交價亦僅15.65元之情況下，仍以漲停價17.95元委託買進（見原審卷(四)第148至149頁，卷(三)第218至220頁），於96年11月12日，斯時無他人掛買盤、揭示成交價亦僅13.95元之情況下，仍以漲停價15.95元委託買進（見原審卷(四)第150頁，卷(三)第220頁），於97年1月18日上午9時12分許，斯時最佳5檔僅見另一買單以14.95元掛買、揭示成交價僅15元之情況下，仍以漲停價17.1元委託買進（見原審卷(四)第191頁，卷(三)第260頁反面），同日上午11時10分許，斯時最佳5檔僅見另有以15元、14.95元、14.9元掛買、揭示成交價亦僅14.95元之情況下，仍以漲停價17.1元委託買進（見原審卷(四)第191頁反面，卷(三)第261頁），於97年1月23日上午11時26分許，斯時最佳5檔僅見另一買單以13.05元掛買、揭示成交價僅13.05元之情況下，仍以漲停價14.95元委託買進（見原審卷(四)第194頁反面，卷(三)第264頁反面），於97年1月24日，斯時無他人掛買盤、揭示成交價亦僅12.15元之情況下，仍以漲停價13.95元委託買進（見原審卷(四)第195頁，卷(三)第265頁），於97年1月25日，斯時無他人掛買盤、揭示成交價亦僅11.3元之情況下，仍以漲停價13元委託買進（見原審卷(四)第195頁反面，卷(三)第265頁反面），有前載櫃買中心檢送之96年6月1日至97年1月31日新揚科公司投資人委託成交對應表、每盤最佳5檔揭示資料可按。此等連續高價買進之行為，有違一般正常投資人「買低賣高」之常情。依附表伍之三所示相對成交情形，並與陳明福於各該日使用附表壹之四證券帳戶成交買進、賣出量，及新揚科公司股票當日成交量互為比較，顯示除96年6月23日，7月30日，8月10日，9月7日，10月15日、16日、22日、25日、26日、29日、31日，11月6日、16日、27日、30日，12月3日、10日、11日、12日、18日，97年1月4日、16日、18日、21日、22日

01 等25個營業日外，陳明福於其餘買進或賣出新揚科公司股票
02 成交量逾20%之114個營業日，均有相對成交情形，其
03 相對成交總量佔市場成交總量非微，其相對成交量佔其當
04 日使用附表壹之四所示證券帳戶成交買入量低於10%者，
05 僅有96年6月5日、12日、23日，8月16日、27日，9月13
06 日，10月18日、23日、24日、30日，11月22日，12月6
07 日、7日、17日、20日、21日、26日，97年1月3日、8日、
08 11日、14日、28日等22個營業日，其餘交易日為10.21%
09 至100%間，有甚多日超過40%以上，相對成交量佔其當
10 日使用附表壹之四所示證券帳戶成交賣出量低於10%者，
11 僅有96年6月5日、23日、27日，10月18日、23日、30日，
12 97年1月8日等7個營業日，其餘交易日為10.13 %至100
13 %間，有甚多日超過40%以上，可見陳明福於上揭有相對
14 成交情形之營業日中，其當日成交買入、賣出量大部分均
15 來自使用附表壹之四所示證券帳戶間相對成交所致。又觀
16 諸附表伍之三所示相對成交之交易細節，可見陳明福使用
17 附表壹之四所示證券帳戶連續委託買賣而相對成交之甚多
18 筆交易之委託買、賣時間係屬密接，價格亦多相當或接
19 近，更迭有同一帳戶內互為相對成交之情事，以同一投資
20 人而言，實無在同一期間內同時看好該股前景而買進，竟
21 又看壞而又賣出，不僅沒有獲利，更需無端付出證券交易
22 成本，違反一般投資常規。再徵之陳明福於附表伍之四所
23 示日期，使用各該證券帳戶，於同一日密接時間內，刻意
24 先以較低價格委託賣出，旋以同一或更高價格委託買進，
25 反之亦然，更不乏使用同一證券帳戶為上揭委託買賣之情
26 形（詳附表伍之四所示），有前揭櫃買中心檢送之新揚科
27 公司投資人委託成交對應表可按，所為「買高賣低」之投
28 資決定，洵與正常交易行為背道而馳。是陳明福在前揭查
29 核期間內，所為連續高價委託買進並配合以相對成交之行
30 為，確實有違正常投資交易常情。而新揚科公司實收資本
31 額為1,623,643,960元，有前揭分析意見書可按，屬小型

股，具有資本額小、易於操縱之特性。雖新揚科公司、同類股及大盤於查核期間內即自96年6月整體交易價、量均呈下跌趨勢，有上載櫃買中心100年9月13日證櫃交字第1000019524號函及所檢送新揚科技公司股票交易分析意見書後附之價量分析表、收盤價量走勢圖可按（見交查卷第258頁反面、279頁，原審卷(三)第9至13頁）。然就新揚科公司營收基本面而言，新揚科公司自93年度起雖由虧轉盈，然94、95年度之營業損益均較上期減少，每股盈餘自93年之每股2.57元、94年之每股2.13元，至95年僅剩每股0.53元，96年度即由盈轉虧，而新揚科公司於查核期間內，雖先後於96年6月20日公告該公司董事長及總經理經不起訴處分、於96年7月30日公告95年度第二次無擔保轉換公司債之轉換價格由20.6元調降為19.4元、於96年9月18日公告該公司董事會決議私募普通股、於96年10月31日公告該公司董事會決議轉投資設立其他公司、於97年1月28日公告該公司決議97年第一次私募普通股發行價格、基準日等事宜，惟上揭訊息並未對股價有明顯影響，有上載櫃買中心100年9月13日證櫃交字第1000019524號函及所檢送新揚科技公司股票交易分析意見書暨後附之新揚科公司93至96年度損益表、公司當日重大訊息詳細內容公告（見交查卷第278頁反面，原審卷(三)第4至7頁）、103年9月19日證櫃視字第1030019541號函及檢送之新揚科公司股票交易分析意見書可按（見原審卷(四)第181頁）。然新揚科公司於上開查核期間，既有如前述經營負面消息，其交易之量價竟未因此受影響，反而與大盤同類股走勢大致一致，可見確實因前揭查核期間內，陳明福密集、反覆、大量以連續高價委託買進以及相對成交等明顯悖離合理投資之行為，炒作屬於小型股之新揚科公司股票，所以新揚科公司股價整體交易價、量，才未因前揭負面因素影響，否則其股票價、量下跌之幅度，猶當更超逾同類股及大盤跌幅才是，故陳明福所為，顯已扭曲新揚科公司於市場正常供需下所

01 呈現之價格變化，自己生影響市場價格及交易秩序之虞，
02 且造成交易仍然正常之假象，按上說明，陳明福有抬高新
03 揚科公司交易價格並造成該公司股票交易活絡之表象，以
04 誘使他人買賣之意圖，可以認定。另參核新揚科公司於查
05 核期間之股價變化，並綜觀陳明福使用附表壹之四所示證
06 券帳戶買賣新揚科公司股票之內容（見附表伍之一所示）
07 及委託下單細節，顯示新揚科公司股價係於96年6月23日
08 至96年7月10日達到高峰，而陳明福亦趁勢自96年6月23日
09 起至96年7月24日大量賣出股票，且其於此期間雖甚少買
10 進，然除96年6月25日，7月3日、10日、13日、20日外，
11 陳明福於其餘日期之開盤前、盤中或收盤前，皆迭以當日
12 漲停價委託買進，有前載櫃買中心檢送之投資人委託成交
13 對應表、新揚科公司96年6月1日至97年1月31日價量分析
14 表可按，可見陳明福以上開異常交易行為抬高新揚科公司
15 股價後，即趁勢分別賣出賺取差額利潤，惟仍不忘同時以
16 高價委託買進，以維持股價不墜，故其係為抬高新揚科公
17 司股價以趁勢賺取差額利潤，方為前揭違反證券交易法規
18 範之不法行為，至為明確。

19 (四)陳明福抗辯無操控股價意圖並不可採之理由：

- 20 1.陳明福以前揭密集、反覆、大量之連續高價委託買進以及
21 相對成交等明顯悖離合理投資之操縱股價行為手法，炒作
22 均屬於小型股之金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科
23 公司等股票，以致集中交易市場行情有發生異常變動而影
24 響市場秩序之危險者，按前說明，本即得據以認定其主觀
25 上有操縱之不法意圖。
- 26 2.陳明福及辯護人以：一般投資人並無可能影響股價或操縱
27 市場，且縱以漲停價買進，成交價仍可能在揭示5檔價格
28 內，陳明福係基於長期投資目的，始大量買賣上開公司股
29 票，亦曾當選金洲公司董事，且係於金洲、宏易公司股價
30 未到最高點時即賣出，所買進之上開公司股票數量復未達
31 櫃買中心公布之注意交易資訊或公布處置情事，況陳明福

01 同時間仍有短線操作購買其他公司股票，陳明福係為維持
02 融資維持率及金主保證金成數以管控風險、或為調度資
03 金，方為相對成交，新揚科公司涉及淘空公司等不法情
04 事，陳明福買進後反遭套牢，方繼續大量買進攤平，陳明
05 福當為受害者等為由，辯稱其上開連續高價買入、相對成
06 交等行為係出於合理之投資、商業上目的云云。然查：

07 (1)證券集中交易市場雖由電腦按「價格優先、時間優先」之
08 原則搓合交易，且對於股價漲跌幅亦設有上限，惟以較高
09 價格委託買進者，既可優先成交，則行為人如刻意連續以
10 漲停價或高於當時成交價之價格，甚於收盤前以漲停價大
11 量委託買進，自足以抬高該有價證券之股價及創造交易活
12 絡之假象，此時市場價格即非出於正常供需情形，而係人
13 為操縱扭曲之結果。本件操縱之金洲公司、宏易公司、聰
14 泰公司、新揚科公司，均屬小型股，具有資本額小，易於
15 操縱之特性，已如前述，陳明福於調查局詢問時亦自承：
16 宏易、聰泰、新揚科公司成交量不大等語（見偵字第1474
17 0號卷第96頁），則以該炒作標的之股票特性，極可能因
18 陳明福前揭查核期間密集、反覆大量且多次高價買進以及
19 相對成交等行為而大幅震盪，其理至明。是陳明福辯稱一
20 般投資人不可能影響股價或操縱市場云云，顯然昧於事
21 實，並不可採。

22 (2)以高於揭示價格，連續大量或分散為數筆方式買進，以致
23 於將市場之買價持續抬高，在價格優先，優先成交之原則
24 下，當有可能抬高現行交易市場之價格。陳明福前揭操作
25 之標的，股本小，日成交量不大，明明可以揭示價買進股
26 票，卻偏偏刻意以高於揭示價或漲停價下單買進，有違一
27 般交易大眾以低價取得股票之常情，即令最終是以揭示價
28 內成交，仍應認為其有掛高買進以牟取不法利益之操縱意
29 圖。至於所操縱之公司股票是否屬深具潛力而值得長期投
30 資之標的，究與陳明福主觀上有無操縱股價意圖並無必然
31 之關連，且若陳明福真係看好該等公司未來發展潛力而欲

01 長期投資，為降低持股成本及增加獲利空間，理當以不造
02 成股價波動之方式悄然低價委託買入，更應長期持有才
03 是，豈會如前揭所述，無視最佳揭示買賣價量情形，迭刻
04 意於開盤前、盤中及收盤前10分鐘以漲停價連續高價委託
05 買進，猶於密接時間內使用同一證券帳戶低價委賣、高價
06 委買而為異常交易，更於股價因此上揚後即趁勢大量賣
07 出，其所為在在與所陳長期投資之目的不合，難以憑信。

08 (3)陳明福係於96年6月15日金洲公司股東會時經選任為董
09 事，有經濟部104年5月13日經授商字第10401088310號函
10 及檢送之金洲公司96年8月1日公司變更登記表、96年6月1
11 5日96年度股東常會議事錄、董事願任同意書可按（見原
12 審卷(四)第268至270、284至285、292頁）。是以陳明福係
13 於前揭96年2月14日至96年4月14日之查核期間後，方擔任
14 金洲公司董事，斯時其操縱行為業已終了，更早已大量出
15 脫金洲公司股票，則其嗣後擔任金洲公司董事一事，與不
16 法操縱股價之行為並無關連，難以憑為有利之認定。再金
17 洲、宏易公司股價於陳明福大量賣出股票後，是否於短期
18 內仍繼續上漲，亦與陳明福前已基於操縱股價之意圖而遂
19 行之炒股行為無涉，否則豈非謂操縱股價之行為人未能將
20 其炒股獲利「最大化」，即認無操縱意圖，此顯不合理甚
21 明。至於陳明福在前揭查核期間內，是否同時有交易他股
22 票，亦與其是否操縱本件公司之股價無關連性。

23 (4)本院係以前揭查核期間內，陳明福有無高價買進、有無相
24 對成交造成股票交易活絡之假象、是否短期內連續大量買
25 賣特定股票，其成交量（值）佔當日該股票總成交值相當
26 高之比例、是否選擇冷門股或小型股炒作、買進價格是否
27 使股價出現波動、成交造成股票交易活絡之假象、交易前
28 後之狀況、交易型態、交易占有率以及交易動機、是否違
29 反投資效率等客觀行為，綜合判斷其有無不法操縱之意
30 圖，並非如陳明福所稱僅以密集反覆之成交量單一因素作
31 為判斷。另櫃買中心公布之「櫃檯買賣公布或通知注意交

易資訊暨處置作業要點」，不過係為即時警示、提醒投資人某有價證券可能出現異常交易情形之預防機制（櫃臺買賣有價證券監視制度辦法第3條規定參照），然無從以行為人買賣量尚未達此標準，即遽謂其無操縱意圖及操縱行為。

(5)依陳明福於原審審理時所述：融資維持率與股票市值有關，伊以100萬元買股票，要給金主20萬元保證金，股票市值上漲至120萬元時，有權要求出金20萬元，如股票市值下跌至80萬元，金主會向伊要不夠的保證金等語（見原審卷(五)第82頁，卷(三)第158頁），可知倘股價上漲，自無融資維持率下降及須補保證金之餘地。而金洲公司、宏易公司、聰泰公司股價，於事實欄壹一至三所示查核期間，均呈穩定上漲趨勢，新揚科公司股價，於96年6月1日至96年7月12日間，亦呈穩定上漲趨勢，俟96年8月14日起始逐漸下滑，有前述查核期間價量分析表可按。故陳明福於金洲公司、宏易公司、聰泰公司之交易查核期間內，及於96年6月1日至96年8月14日之新揚科公司交易查核期間內，皆無面臨因融資維持率或金主保證金成數下降而須相對成交之情事。又新揚科公司股價自96年8月14日起固逐漸下滑，然陳明福前既已有連續大量委託買賣而相對成交新揚科公司股票之行為，則其於96年8月14日後當係循既往炒作計畫續為相對成交，要非出於因應融資維持率或保證金成數下降之緣故。再就陳明福所使用之附表編號壹之一至之四所示各證券帳戶，於前揭查核期間之融資維持率以觀，謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯台證松山證券帳戶買賣金洲公司股票之融資維持率係介於193%至348%間，謝宛靜、陳姿攸、游麗華台證松山證券帳戶買賣宏易公司股票之融資維持率係介於198%至278%間，謝宛靜台證松山證券帳戶買賣聰泰公司股票部分均為現股買賣，謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯、游麗華、游猜、馮文明台證松山證券帳戶買賣新揚科公司股票之融資維持率係介於

188%至298%間，柯明宏凱基古亭證券帳戶買賣金洲公司股票之融資維持率係介於281%至516%間，買賣宏易公司股票部分未使用信用交易，買賣新揚科公司股票之融資維持率係介於195%至502%間，林榮光康和證券帳戶買賣聰泰公司、新揚科公司股票部分，翁瑞隆、王家修、翁淑麗、郭慧敏、曾潔慧長城證券帳戶買賣聰泰公司股票部分，暨鄭熹康和證券帳戶買賣新揚科公司股票部分，皆為現股買賣，黃瑞珍宏遠證券帳戶買賣聰泰、新揚科公司股票及詹淑惠宏遠證券帳戶買賣聰泰公司股票部分，並無融資交易資料等情，業據曾潔慧於調查局詢問時證述明確（見他字卷第186頁反面），並有凱基證券公司103年8月13日（103）凱證字第3359號函及檢送之謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯、游麗華、游猜、馮文明台證松山證券帳戶買賣金洲等4公司股票融資維持率資料（見原審卷(五)第50至99頁）、凱基證券公司103年8月5日（103）凱證字第3185號函及檢送之柯明宏凱基古亭證券帳戶買賣金洲、新揚科公司股票之融資維持率資料（見原審卷(五)第30至32頁）、康和證券公司仁愛分公司103年7月18日康證仁字第938號函（見原審卷(五)第22頁）、康和證券公司103年7月22日康證（103）字第0000678號函（見原審卷(五)第24頁）、元大證券金融股份有限公司103年8月18日元融字第1030000832號函（見原審卷(五)第101頁）可按。可見陳明福或未以上開證券帳戶進行融資信用交易，或該等證券帳戶之融資維持率均大致維持在200%左右，仍高於將遭融資催繳、斷頭之融資維持率甚多。至賴秀珍、馮文明、林美江、陳明福本人、金澄馨、李韋進永豐金證券帳戶，賴秀珍、馮文明華南永昌證券帳戶及兆豐證券帳戶，賴秀珍、林美江、王月星元富證券帳戶部分，因相關資料已逾保存期限，故無融資維持率資料，而何柔嫻、黃俞榕宏遠證券帳戶之融資維持率，亦僅有整戶之融資餘額及維持率，並無該證券帳戶買賣聰泰、新揚科公司股票之融資維

持率資料等情，有永豐金證券公司天母分公司103年7月21日永豐金證天母分公司（103）字第1030018號函（見原審卷(四)第23頁）、兆豐證券公司103年7月25日兆證字第1030001536號函（見原審卷(四)第25頁）、元富證券公司103年7月25日（103）元證經字第1348號函（見原審卷(四)第34頁）、華南永昌證券公司103年8月4日（103）華永結字第549號函（見原審卷(四)第102頁）、環華證券金融股份有限公司103年8月11日環企字第1030000017號函及檢送之何柔嫻、黃俞榕宏遠證券帳戶融資維持率資料（見原審卷(四)第36、39至42、45至47頁）可按，更可見陳明福所陳為融資維持率才反覆大量相對成交云云，並無任何憑據，其此部分之抗辯，亦無足取。

(6)新揚科公司內部人是否涉有掏空公司、作假帳、內線交易等不法情事，皆無從為陳明福前述異常交易行為之合理正當依據，亦與其確有抬高新揚科公司股價及創造交易活絡假象之意圖無關。又若非陳明福為前揭違法炒作行為，以致使新揚科股票股票、交易量背離正常走勢，即無可能造成一己嗣後之鉅額虧損，是陳明福以為為了攤平虧損才繼續大量買進云云為由，否認有炒作之意圖，亦無足取。

(7)依前開說明，炒作股票罪之構成與行為人之意圖有關，則投資理財、融資買賣、攤平虧損等行為目的，與炒作股價之行為，並非不能併存之概念。陳明福自己長期在進行股票交易，對證券交易所嚴禁之不法操縱行為，更無不知之理。故即使其行為目的是投資獲利、參與公司經營，甚或為了維持融資率、攤平虧損，仍應以合於法規範方式進行，豈能為了一己私利目的，即以前揭密集、反覆、大量之連續高價買入以及相對成交等不合理操縱行為影響證券市場交易秩序。是陳明福以前詞辯稱並無不法炒作之意圖云云，俱無足取（陳明福以連續高價委託買進以及相對成交之相同操縱行為手法，不法操縱櫃買中心之旭軟公司股票股價，亦經最高法院以107年度台上字第4187號確定

判決，認定同屬違反證券交易法違反證交法第155條第1項第4、5款之犯罪行為）。

(五)前揭不法操縱犯罪獲取之財物或財產上利益金額之計算：

1.依93年4月28日修正之立法理由謂：「所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其『計算犯罪所得時點』，依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。至於『計算方法』，可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如對於內線交易可以行為人買賣之股數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之，不法炒作亦可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額」。其中關於計算不法炒作犯罪所得之數額，係採取差額說，而計算所得之時點則應以「犯罪行為既遂或結果發生時」為準。而參諸不法炒作之犯罪型態，係一定期間以連續高價、大量買賣，以造成市場熱絡，並拉抬價格使不知情之投資大眾進入集中市場購買炒作之標的，是應以參與不法炒作之人於炒作期間所買入價格及賣出價格之差價，作為計算不法炒作之犯罪所得，其計算基準始具客觀一致。再不法炒作之犯罪行為，若其買進與賣出之數量相符時，固應以二者之股價差額乘以買進或賣出股（單位）數計算其犯罪所得，至若炒作期間行為人買進股（單位）數大於賣出股（單位）數（俗稱買超）致二者數量不同時，本諸證券交易法規範不法炒作行為係為懲罰「嚴重危害企業經營及金融秩序者」，其重點在於犯罪行為所造成對於企業經營及金融秩序之危害，而非行為人是否果因此而獲有實際所得，因之計算犯罪所得應依前揭所述，以行為既遂或結果發生時該有價證券之市場交易價格為計算之標準，是就買超部分雖於查核期間尚未賣出，惟應以查核期間之末日收盤價為計算基礎，計算其不法所得（最高法院103年度台上字第2256號判決意旨參

照)。據此，證券交易法第171條第2項規定將犯罪獲取之「財物」及「財產上利益」明文併列，可知不法炒作行為人之犯罪金額，應為「犯罪所得財物」及「財產上利益」之總和，其中「犯罪所得財物」係行為人因實際上已經買進或賣出股票而獲利之部分，可稱為「實際獲利金額」，且倘為買進數量大於賣出數量（即買超）之情形，計算方式為實際賣出股數乘上每股買進、賣出均價之價差，再扣除必要之手續費及稅捐，若為買進數量小於賣出數量（即賣超）之情形，計算方式則為實際買進股數乘上每股買進、賣出均價之價差，再扣除必要之手續費及稅捐；而「財產上利益」乃行為人於其個人犯行終了時，原可因買、賣股票獲利而未即取得之部分，可稱為「擬制性獲利金額」，且若為買超之情形，係計算未賣出部分之財產上利益，計算方式應擬制期末收盤價為賣出價格，扣除每股買進均價後，乘以行為人買超股數，再扣除必要之手續費及稅捐；若為賣超之情形，則係計算多賣出部分之財產上利益，計算方式係擬制期初收盤價為買進價格，扣除每股賣出均價後，乘以行為人賣超股數，再扣除必要之手續費及稅捐。又依前揭說明，上開實際獲利金額與擬制性獲利金額之總和，亦應扣除交易所得中原本應有之漲跌幅，亦即應依炒作期間同類股漲跌幅比例資為調整。

2. 陳明福於事實欄壹一至四所示查核期間內，以前述不法炒作行為形成股價落差後，即在前述查核期間內趁勢分別賣出賺取差額利潤，已如前述。因王月星、金澄馨、李韋進係全權委託陳明福代操股票並自負盈虧損益，此部分買進、賣出時所支出之成本與利得均非陳明福所有，則計算陳明福個人犯罪之規模，自應將其使用王月星元富證券帳戶買賣金洲、宏易公司股票部分，及使用金澄馨、李韋進永豐金證券帳戶買賣聰泰、新揚科公司股票部分予以剔除。又因陳明福另與呂重九相約而出售其買進之宏易公司股票4,430仟股、聰泰公司股票1,327仟股、新揚科公司股

票4,158仟股予幸福人壽公司，其買進上開股票時固係基於操縱市場之意圖而為，應將該等股數納入買進成本計算，然賣出時既非出於操縱市場之意圖（此部分見後附此敘明所述），故此部分並非因不法炒作行為而實現之財物或利益，亦應將上開股數自買進股數中予以扣除。至賣出股數部分，前即已扣除與幸福人壽公司交易之股數。準此：

(1)陳明福於事實欄壹一所示查核期間，以附表壹之一所示除王月星以外之證券帳戶買進金洲公司股票共計1萬7,947仟股，賣出共計1萬9,657仟股，每股買進均價為22.1743元，每股賣出均價為23.5709元，經扣除手續費千分之1.425、證券交易稅千分之3等交易成本，再扣除交易所得中原本應有之漲跌幅，共計獲取之財物及財產上利益為3,499萬2,618元（計算式詳附表貳之五不法操縱犯罪獲取之財物或財產上利益金額所示）。

(2)陳明福於事實欄壹二所示查核期間，以附表壹之二所示除王月星以外之證券帳戶買進宏易公司股票共計1萬9,715仟股，賣出共計1萬4,555仟股，每股買進均價為12.2669元，每股賣出均價為13.8134元，買進股數再扣除另出售予幸福人壽公司之4,430仟股後，共計買超730仟股，經扣除手續費千分之1.425、證券交易稅千分之3等交易成本，再扣除交易所得中原本應有之漲跌幅，共計獲取之財物及財產上利益2,152萬8,205元（計算式詳附表參之五不法操縱犯罪獲取之財物或財產上利益金額所示）。陳明福辯稱：當時已出脫宏易公司股票完畢，並無潛在利益云云，要與客觀事證不符，殊非可採。

(3)陳明福於事實欄壹三所示查核期間，以附表壹之三所示除金澄馨、李韋進以外之證券帳戶買進聰泰公司股票共計6,403仟股，賣出共計4,905仟股，每股買進均價為49.5111元，賣出均價為52.0767元，買進股數再扣除出售予幸福人壽公司之1,327仟股後，共計買超171仟股，經扣除手續

費千分之1.425、證券交易稅千分之3等交易成本，再扣除
交易所得中原本應有之漲跌幅，共計獲取之財物及財產上
利益1,686萬7,286元（計算式詳附表肆之五不法操縱犯罪
獲取之財物或財產上利益金額所示）。

(4)陳明福於事實欄壹四所示查核期間，以附表壹之四所示除
金澄馨、李韋進以外之證券帳戶買進新揚科公司股票共計
4萬9,855仟股，賣出共計4萬1,868仟股，每股買進均價為
19.906元，每股賣出均價為20.793元，買進股數再扣除出
售予幸福人壽公司之4,158仟股後，共計買超3,829仟股，
經扣除手續費千分之1.425、證券交易稅千分之3等交易成
本，再扣除交易所得中原本應有之漲跌幅，共計獲取之財
物及財產上利益2萬9,025元（計算式詳附表伍之五不法操
縱犯罪獲取之財物或財產上利益金額所示）。

(5)是依上揭計算基準，陳明福個別不法炒作金洲公司、宏易
公司、聰泰公司、新揚科公司股票獲取之財物及財產上利
益，均未逾證券交易法第171條第2項所規範1億元以上之
加重構成要件。

三、綜上事證，陳明福前揭否認犯罪之辯解，並不可採，其上開
違反證交法第155條第1項第4、5款之反操縱條款規定，而犯
同法第171條第1項第1款之罪之犯罪事實已經證明，應依法
論科。

參、上開事實貳一所示呂重九、陳明福共同犯保險法第168條之2
第1項前段背信罪部分：

一、訊據呂重九、陳明福均矢口否認有上開犯行。呂重九稱辯：
伊須先提出投資報告，經公司投資買進會議同意與授權得買
進之張數後，始得買賣股票，並無法自行決定要買何股票，
伊未向陳明福收取回扣，亦不知幸福人壽公司使用何證券商
之證券帳戶掛單買進新揚科等3公司股票，也未告知陳明福
係以何證券帳戶掛單買進，陳明福確實有提供新揚科等3公
司股票之研究資料，伊再蒐集其他相關資料後，彙整為一個
投資報告，該投資報告經副總經理邱顯誠親筆簽名核准，故

伊本於經營決策之權限，考量投資標的營運是否正常、前景是否十足、資產用途有無依據等因素，始做出投資決定，經公司會議決議後，方取得權限進行購買新揚科等3公司股票，已遵守公司內部投資會議程序，客觀上並無違反保險業經營之行為，主觀上亦無違法意圖，股票之漲跌本係股市自由經濟表現，並非個人所能決定，且買賣股票屬投機之投資型態，具高度不確定性，伊基於經營決策權限而為投資，乃企業追求較高利潤時可容許之風險，不能以事後該檔股票漲跌造成公司之損害，即認定伊有背信行為及意圖云云。陳明福辯稱：伊並非保險公司職員，亦不知呂重九在幸福人壽公司工作或係以幸福人壽公司資金買進，伊係因呂重九為股市主力且為公司董事長，方認為呂重九有能力購買較多股票，是呂重九問伊有無好股票可投資，伊才提供自己之研究報告，呂重九認為有潛力才決意購入，再於股票市場中倘要買較多中小型股票，均會找手上有較多股票者商量釋出，如此呂重九可降低購買成本，亦可爭取退佣以降低成本，並非伊刻意把股票倒給呂重九後自己脫逃，股票本即有漲有跌，伊將股票賣給呂重九後，股價均有上漲，伊無法控制呂重九何時賣出，則呂重九於股價下跌後始賣出而虧損，並非伊所為，伊未使幸福人壽公司受有投資損失，證券市場上退佣係屬正常且普遍，由伊給付呂重九退佣一事，可知伊與呂重九並無犯意聯絡，呂重九係透過市場交易機制買進，亦未與伊約定一定之數量，故呂重九所買進者非即為伊之股票，再幸福人壽公司係經開會同意後始買進，且幸福人壽公司自96年6月23日起至96年9月20日止，另有多次自行買進新揚科公司股票，所買進價格皆較附表陸之一編號1、4至7為高，於96年12月10日購入聰泰公司股票後，除於當日盤中出現每股57.4元高價時未出脫持股，反加碼購入7,000股外，更於96年12月11日、96年12月13日自行增購，於96年12月13日復未於盤中高價51.4元時賣出，可見幸福人壽公司斯時亦認新揚科公司、聰泰公司深具投資潛力，而該等股票嗣亦皆有上漲，

01 宏易公司股票更係大漲，何時賣出獲利操之於呂重九，則幸
02 福人壽公司未於股票高價時出售股票，遲至96年12月24日新
03 揚科公司每股股價已達14元、97年4月1日聰泰公司股價跌至
04 每股34.8元後，始陸續出售持股，自不能將嗣後發生之虧損
05 結果歸責於伊云云。

06 二、然查：

07 (一)呂重九自96年5月14日起至97年7月間止，擔任幸福人壽公
08 司證券投資二部協理，負責運用幸福人壽公司資金投資買
09 賣股票等情，業據呂重九於偵查中結證明確（見偵字第14
10 740號卷第190頁），且分經證人即幸福人壽公司前副總經
11 理邱顯誠於調查局詢問時（見調證卷(一)第27頁至28頁）、
12 幸福人壽公司證券投資二部員工陳嫻婷於調查局詢問時
13 （見偵字第14740號卷第84頁）、幸福人壽公司證券投資
14 一部協理李廣進於調查局詢問時（見偵字14740號卷第89
15 至90頁）、幸福人壽公司前董事長黃正一於調查局詢問時
16 （見偵字第14740號卷第142至143頁）陳述屬實，並有中
17 央健康保險局98年11月19日健保承字第0980043563號函及
18 檢送之呂重九投保資料（見蒐獲證據卷第30至31頁）、金
19 融監督管理委員會103年5月15日金管證發字第1030015464
20 號函（見原審卷(五)第148頁）附卷可稽，且有扣案之人事
21 任用簽呈、應徵人員履歷表、面試紀錄表可按（扣案證物
22 編號a-4 號，調證卷(一)第46至49頁，偵字第14740卷第93
23 至94、146至147頁，原審卷(八)第234至237頁，卷(九)第210
24 至212頁），此部分事實，可以認定。

25 (二)陳明福於前揭期間巧遇呂重九，相約會面商談股票買賣事
26 宜，陳明福有推薦新揚科等3公司股票予呂重九，並製作
27 個股書面投資報告予呂重九。呂重九有指示陳嫻婷使用幸
28 福人壽公司證券帳戶，於附表陸之一、之二所示時間，下
29 單買進如附表陸之一、之二所示數量之新揚科等3公司股
30 票，其中部分係由陳明福使用附表壹之五所示證券帳戶依
31 約賣出（各次交易之委託買賣時間、價格，幸福人壽公司

買進總金額，暨陳明福賣出股數佔幸福人壽公司買進股數之百分比，均如附表陸之一、之二所示）。陳明福於附表陸之一編號1、3、4、5與附表陸之二編號1所示日期，委託賴秀珍、游周鳳自如各該銀行帳戶提領現金。以上各情，分據陳明福於原審審理時（見原審卷(一)第134頁反面至135頁，卷(二)第182頁反面、194至195頁，卷(九)第43頁，卷(五)第114至117頁，卷卷(三)第157至159頁）、呂重九於原審審理時（見原審卷(一)第47至48、135頁反面，卷(九)第43頁，卷(五)第123、162頁反面，卷(三)第162至163頁）坦認在卷，且分經邱顯誠於調查局詢問時（見調證卷(一)第27至28頁）、陳熾婷於調查局詢問時（見偵字第14740號卷第84至86頁）、李廣進於調查局詢問時（見偵字14740號卷第89至91頁）、黃正一於調查局詢問時（見偵字第14740號卷第142至144頁）、證人即幸福人壽公司董事長鄧文聰於調查局詢問時（見調證卷(一)第43頁）、賴秀珍於調查局詢問時（見偵字第14740號卷第63至64頁）陳述明確，並有前載櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873號函及所檢送宏易、聰泰公司股票交易分析意見書後附之投資人委託成交對應表（見調證卷(四)第96至98、116頁，卷(五)第108、111至113頁）、100年9月13日證櫃交字第1000019524號函及所檢送新揚科技公司股票交易分析意見書後附之投資人委託成交對應表（見原審卷(四)第21至22、91至92、95至96、115至116頁）、104年12月9日證櫃視字第1040035222號函及檢送之幸福人壽公司買賣新揚科等3公司股票之交易資料（見原審卷(五)第1至98頁）、永豐銀行作業處綜合作業中心98年5月7日函及檢送之賴秀珍帳戶交易明細表、交易登記表（見調證卷(一)第63、72、76頁反面、82至83頁）、台新銀行98年6月18日台新董稽字第98185號函及檢送之謝宛靜帳戶交易明細（見調證卷(一)第190頁）、大額通貨交易複式查詢結果（見調證卷(一)第287至288頁）附卷可稽，且有扣案之幸福人壽公司內部之新揚科等3公

司之投資報告（扣案證物編號a-1號，見調證卷(一)第31至37、41至42頁，偵字第14740號卷第98至102、165至173頁，原審卷(八)第213至218、221至223頁），幸福人壽公司國內股票每日均價明細表（扣案證物編號a-5 號，見調證卷(二)第153至156頁，偵字第14740號卷第174至175、177至178頁，原審卷(八)第245、247至248頁）可按。

(三)陳明福確實知悉呂重九於上開期間任職幸福人壽公司，並負責股票投資買賣業務，所以才會與呂重九約定，由呂重九以幸福人壽公司資金及證券帳戶，於附表陸之一、之二時間承接陳明福出脫之新揚科等3公司股票：

1. 呂重九於偵查中結證稱：（當時幸福人壽公司為何買新揚科等3公司股票？）因為伊最近在天成飯店碰到綽號「迪化陳」之陳明福，伊問陳明福有無股票投資標的，陳明福說新揚科公司不錯，伊即要陳明福把資料傳到公司給伊，伊有看過市調處作的筆錄，伊在市調處所述均實在等語（見偵字第14740號卷第190頁）；於原審審理時也陳稱：陳明福知道伊係以幸福人壽公司名義向陳明福買股票，且因幸福人壽公司買新揚科公司股票虧本，後來幸福人壽公司買聰泰公司股票時，陳明福還保證買聰泰公司絕對不會虧本，因伊買股票要拿投資報告給公司看，故陳明福有給伊新揚科等3公司之投資報告等語（見原審卷(一)第135頁反面，卷(九)第42至43頁），並結證：伊於交易前，有向陳明福表示伊公司讓伊買股票等語（見原審卷(五)第127頁）。業已表明係因任職於幸福人壽公司，負責股票投資買賣業務，所以陳明福才會邀其以幸福人壽公司資金及證券帳戶，承接陳明福所有上開公司股票。

2. 此與陳明福於偵查中結證稱：伊於96年間在一個餐會碰到呂重九，呂重九說他在幸福人壽公司任職。（為何不在集中市場賣？）倘伊賣給散戶，他們明天賣，股價就會下跌，若法人買，股價會安定等語（見偵字第5066號卷第66至67頁），於原審審理時所述：伊於96年間在天成飯店碰

01 到呂重九時，呂重九有跟伊說他在幸福人壽公司上班等語
02 （見原審卷(一)第135頁），以及結證稱：（依你在偵查中之
03 說法，找呂重九係因有特定法人可以承接？）這是伊的想法，
04 伊是想如果有法人或市場大戶可以來投資，股票籌碼
05 就會比較安定等語（見原審卷(五)第117頁反面），互核一
06 致。

07 3. 呂重九前揭所陳，因為要以幸福人壽資金承接，所以要陳
08 明福出具投資報告乙節，亦有卷附投資買進報告可按（扣
09 案編號a-1，見臺北市調查處證據卷(一)第31至42頁，偵字第
10 14740號卷第98至102、158159、165至173頁，原審卷(八)第2
11 13至223頁，卷(十)第1至297頁）。更可以佐證陳明福與呂重
12 九彼此就是約定，要由呂重九以幸福人壽公司資金及證券
13 帳戶，於上開時間承接陳明福出脫之新揚科等3公司股票，
14 所以才要陳明福按幸福人壽公司投資規定之程序，出具投
15 資報告，否則若僅係以個人之資金投資，何需製作投資報
16 告如此大費周章，其理甚明。是呂重九、陳明福嗣於審理
17 時翻異前詞，呂重九改稱當時並未告知陳明福在幸福人壽
18 公司任職，陳明福亦未向其表示要以法人身分來買，陳明
19 福以為係以個人身分買進云云，陳明福改稱：伊不知呂重
20 九在幸福人壽公司工作或係以幸福人壽公司名義買進云
21 云，均與上開客觀事證不符，並不可採。

22 (四)附表陸之一、之二所示交易，確係呂重九與陳明福約定
23 後，以幸福人壽公司資金購入成交：

24 1. 依呂重九於偵查中結證稱：（當時如何約定與陳明福交易
25 新揚科公司？）伊與陳明福於前一天先講好大概張數，沒
26 有講賣價，就是以電腦上的價格為準，宏易公司股票部分
27 之交易模式亦與新揚科公司一樣，有先講好哪天買賣，後
28 因新揚科公司股價下跌很多，陳明福跟金主來找伊，並向
29 伊表示他要弄聰泰的，把股價拉高，當時新揚科公司股本
30 不大，且新揚科等3公司交易亦非熱絡，惟陳明福都有買，
31 （陳明福認為有投資潛力，為何要賣掉？）因為陳明福可

01 以增加手上現金，再買同樣公司的股票，（如此陳明福之
02 成本不是變更高？）是，陳明福也希望股價上去，他可以
03 賺到錢，伊與陳明福係約在林森北路上之華國飯店見面等
04 語（見偵字第14740號卷第190至191、193頁），於原審審
05 理時所述：（為何幸福人壽公司會購入新揚科等3公司？）
06 陳明福介紹伊的，伊當時剛到幸福人壽公司上班，陳明福
07 說這幾檔股票會漲，建議伊買，伊有打電話問陳明福這3
08 家股票何時可以交割，陳明福告訴伊可以交割之時間後，
09 伊即依陳明福所說之交割時間，去買這3家公司股票，伊等
10 在交易前有在華國飯店研擬交易細節等語（見原審卷(一)第4
11 7至48、135頁反面，卷(九)第42至43頁），並另結證稱：陳
12 明福向伊推薦新揚科等3公司股票，並表示他手上有這幾檔
13 股票，前途不錯，叫伊可以買，（陳明福說股票怎樣不
14 錯，為何可以買？）伊不曉得錢不夠還是怎樣，意即資金
15 要很多，把股票籌碼鎖定才能上漲，陳明福也希望多找一
16 些人來買，股票如果有比較可靠的人守在手上，籌碼不會
17 亂跑，他讓他上漲的話比較方便，伊等買賣股票那麼久都
18 知道，陳明福當時跟伊說他手上有許多張股票，是弄一部
19 分給伊，把錢空出來後陳明福可以再買，關於聰泰公司，
20 陳明福當時係說前面讓伊虧了很多錢，又跟伊說聰泰公司
21 非常好，能往上漲，所以叫伊要買一點，又伊在交易前會
22 跟陳明福聯繫，並約定好數量，伊沒有與被告陳明福約定
23 用何種價格購買，就以盤上價格買進等語（見原審卷(五)第1
24 23頁反面、126至129頁）。以及陳明福於原審審理時結證
25 稱：伊推薦股票給呂重九後，呂重九會用電話聯絡伊至華
26 國飯店喝咖啡，告訴伊他想買何種股票多少張，伊於96年6
27 至12月間每次出售新揚科等3公司股票給呂重九前一天，均
28 會與呂重九約至華國飯店討論交易條件，交易數量由呂重
29 九決定，不會討論交易價格，就按市場上5檔買進賣出等語
30 （見原審卷(五)第117至119頁）。可見陳明福、呂重九在有
31 如前述，以幸福人壽公司資金購入承接陳明福之新揚科等3

01 公司股票之約定後，即由陳明福告知可得交易之時間，再
02 於進行股票交易前1日，相約在華國飯店研擬股票標的、交
03 易數量、時間等細節，並於翌日由陳明福按前一日所約定
04 買賣股票標的、數量將持股掛單賣出，由呂重九以幸福人
05 壽公司證券帳戶購入承接。是陳明福其後空言辯稱：未與
06 呂重九約定一定數量之交易云云，並無足取。

- 07 2. 呂重九於偵查中結稱：伊等在前一天先講好大概張數，不
08 一定是陳明福先賣或伊先買，只要看到有大單，伊即先敲
09 掉等語（見偵字第14740號卷第190頁），於原審審理時結
10 稱：第二天交易時，好像是陳明福掛賣後伊才買進等語
11 （見原審卷(四)第128頁），陳明福於偵查中亦分別稱：呂重
12 九掛進來買，伊就會出脫給他，伊會看出委買張數等語
13 （見他字卷第234頁），伊推薦新揚科公司股票予呂重九，
14 後於特定日期，伊看呂重九有掛單要購買，伊即賣給呂重
15 九等語（見交查卷第240頁背面）。可見呂重九與陳明福於
16 相約交易日，確有由陳明福於開盤前掛單賣出，再由呂重
17 九掛單買進，亦有由呂重九先掛單買進，陳明福方掛單賣
18 出等交易情形。依附表陸之一、之二所示日期掛單買賣之
19 委託交易內容，陳明福或係自開盤前起，即使用該附表所
20 示證券帳戶掛單大量賣出公司股票，而呂重九隨後使用幸
21 福人壽公司證券帳戶，以同一價格掛單大量委託買進，或
22 由呂重九於盤中掛單大量委託買進後，陳明福即於其掛單
23 前後之密接時間，亦以同一或相當價格掛單委託賣出，且
24 其等委託買賣之張數復約略相當，有前載櫃買中心98年10
25 月30日證櫃交字第0980021873號函及所檢送宏易公司、聰
26 泰公司股票交易分析意見書後附之投資人委託成交對應表
27 （見調證卷(四)第96至98頁、116頁，卷(五)第108、111至113
28 頁）、100年9月13日證櫃交字第1000019524號函及所檢送
29 新揚科技公司股票交易分析意見書後附之投資人委託成交
30 對應表（見原審卷(四)第21至22、91至92、95至96、115至11
31 6頁）、104年12月9日證櫃視字第1040035222號函及檢送之

01 幸福人壽公司買賣新揚科等3公司股票之投資人有價證券相
02 對應買賣方查詢表、投資人委託成交對應表等交易資料可
03 按（見原審卷(五)第7、19、50至51、61、62、76至78、83、
04 85、86頁），核與呂重九、陳明福上揭陳明之交易過程相
05 符。另就新揚科公司股票部分，陳明福於偵查中供承：呂
06 重九第一次說要購買新揚科公司股票1,000張，後來陸續要
07 買1,500張、1,500張、1,000張，總數大概購買5、6,000
08 仟張左右，伊賣給呂重九是賣20元左右等語（見交查卷第2
09 40至241頁），於原審審理時結證稱：伊記得當時是22元賣
10 給呂重九，曾經漲到25元，後來有跌下來等語（見原審卷
11 (五)第121頁），此與附表陸之一編號1、5 至7所示日期使用
12 幸福人壽公司證券帳戶買進新揚科公司股票之張數及買進
13 價格情形相當。據此，附表陸之一、之二各編號所示交
14 易，均係呂重九依與陳明福之約定所大量買進，可以認
15 定。故陳明福辯稱：呂重九係透過市場交易機制買進，並
16 非即買到陳明福之股票云云，與客觀事實不符，並不可
17 採。

- 18 3. 呂重九辯稱：伊須先提出投資報告，並經公司投資買進會
19 議決議與授權得買進之張數後，始得買賣股票，伊無法自
20 行決定要買何股票，故前揭所述伊於買賣前一天邀約見
21 面，第二天就買進，係不可能的云云。查，依幸福人壽公
22 司證券投資部作業流程要求，固須先提出投資報告，經邱
23 顯誠核可後，始能下單進行買賣乙節，固據邱顯誠、陳嫻
24 婷及李廣進於調查局詢問時陳述在卷（見調證卷(一)第28至2
25 9頁，偵字第14740號卷第84頁反面、90頁），且有幸福人
26 壽公司103年4月24日陳報狀及檢送之上市（櫃）股票投資
27 作業準則與業務分層負責表可按（見原審卷(五)第179至185
28 頁）。惟邱顯誠於調查局詢問時明確陳稱：因伊可透過每
29 週檢討會議管控經理人之績效，故除非伊對於經理人之投
30 資報告有疑問，否則通常是依經理人之意見，且因每位經
31 理人上呈之投資報告都有5、6篇，且均符合內部規範之投

資程序，伊不可能每篇都看得那麼清楚等語（見調證卷(一)第28至29頁），李廣進於調查局詢問時亦陳證：買賣股票之時間、張數、金額係由經理人自己決定，因經理人須對績效負責等語（見偵字第14740號卷第90頁背面），呂重九就此於調查局詢問時也坦認：就伊負責之投資業務，紙上作業是要將文件送給副總邱顯誠簽核，但伊實際上不用向邱顯誠報告，董事長黃正一亦不會過問伊買賣股票情形，邱顯誠或黃正一不會直接指示伊買賣股票，惟如事後績效不好，會要伊檢討，伊決定買賣股票前，不需要跟任何人報告，依伊之印象，亦無庸主管批准才能購買股票等語（見偵字第14740號卷第71頁反面、74頁反面），於檢察事務官詢問時亦坦認：（你以幸福人壽名義買賣新揚科等3公司及天良公司股票，只要你決定就可以？）對，只要寫個報告就可以等語（見偵字第14740號卷第239頁）。可見幸福人壽公司實際上投資操作，均係信賴專業經理人之判斷決策，苟經理人形式上有依幸福人壽公司作業流程規範提出紙本投資報告，除投資報告內容存有明顯重大瑕疵或問題外，邱顯誠均會予以批准同意交易，並未事前介入經理人各次下單交易時投資決策，僅係透過事後檢驗投資績效方式予以監督，且呂重九之主觀心態，更係認定提出投資報告僅屬徒具形式之「紙上作業流程」，其實質上欲投資何種股票，暨買賣張數、價格等項，要得自行決定，不因須提出投資報告供邱顯誠批核而受侷限甚明。是呂重九本得先行決定，以幸福人壽公司證券帳戶資金承接陳明福持有之股票，更得於形式上提出投資報告經邱顯誠核可後，即自行決定下單買賣之時機、張數及價格，故可因此與陳明福約於特定時間進行買賣。又依呂重九於調查局詢問時所述：幸福人壽公司於每週五下午收盤後固定召開投資週會，檢討當週投資報酬，然伊經常請假，伊一直覺得這種會議沒有什麼意義，投資週會開會內容對伊之投資決策亦無任何影響或拘束力等語（見偵字第14740號卷第72頁

反面），顯見呂重九之投資決策要無受投資週會會議結論影響之情事。再遍查幸福人壽公司證券投資部於投資週會會議紀錄，洵無隻字記載各經理人個別負責投資帳戶中之特定個股「經決議通過得買進賣出多少張」，且就檢討各經理人個別投資績效部分，至多亦僅載有「建議」特定個股於若干「價位」時宜買進賣出等語，毫無具體明確限制各經理人就特定個股之買賣投資決策，尤以呂重九與陳明福相約買進新揚科、宏易公司股票期間即96年6月23日至96年9月20日為例，自邱顯誠批准核備新揚科公司投資報告之96年6月22日起至96年9月20日止之投資週會會議中，從未議決呂重九得買賣之股票張數，至97年1月18日投資週會中，固載有「通過證券投資二部『專案股票』投資標的耀勝電子，擬投資張數約3,000張」等內容，惟該投資週會日期乃在呂重九與陳明福相約投資新揚科等3公司股票之後，所議決者亦為「專案股票」帳戶之投資標的，並非呂重九個別負責投資帳戶之投資標的，蓋幸福人壽公司證券投資部各經理人除有個別負責之投資帳戶外，另設有「核心帳戶」、「專案帳戶」，並各有獨立之投資標的，此有扣案之幸福人壽公司投資週會會議紀錄暨各經理人投資帳戶明細可按（扣案證物編號a-2-2、b-4 號，調證卷(一)第54至49頁，原審卷(八)第224至229頁，卷(九)第231至241頁，卷(十)第1至315頁，96年6月22日至96年9月20日投資週會會議紀錄部分，見卷(十)第57頁反面、62、68至69、72、78至79、84頁反面、98至99、103、111至112、116、127、130、137至138、141頁反面、149至150、154、161至162、166、182至183、186頁反面、194至195、198、205至206、210、223、225頁反面），益徵呂重九買賣股票無須經投資週會會議決議。是呂重九翻異前詞，改稱：須經公司投資買進會議決議與授權得買進之張數，無法自行決定與陳明福買賣股票云云，顯與實情不符，並不足取。

(五)陳明福於附表陸之一編號1、3、4、5 所示交易後，有依幸

01 福人壽公司買進股票總金額5%之金額計算，支付如各該編
02 號所示數額之款項予呂重九作為回扣，亦於附表陸之二編
03 號1所示交易後，依幸福人壽公司買進股票總金額9%之金
04 額計算，支付如該編號所示數額之款項予呂重九作為回
05 扣：

- 06 1.陳明福於原審審理結證：在市場上的規矩，倘股價已上
07 漲，通常都會要求5%至7%之折讓金或佣金。因新揚科、
08 聰泰公司價格比較高，呂重九有向伊表示是否可以折讓，
09 伊即按市場上之規矩，依成交金額給呂重九折讓，折讓比
10 例係由呂重九提出，伊於96年6月至12月間出售新揚科等3
11 公司股票前，每次皆會於交易前一天與呂重九在華國飯店
12 討論可以折讓之比例，伊不是每一筆交易都有支付現金，
13 惟伊因時間久遠，亦忘記哪幾筆有支付現金，如有支付折
14 讓金，即係交易完當日到華國飯店把現金交給呂重九。每
15 次交易完，呂重九均會打電話告知伊說在哪一個號子（即
16 券商）買賣，伊會去確認，根據該號子買賣之張數，即可
17 知呂重九有無按照約定來交易，伊印象中，大概是新揚科
18 公司股價22元時有給5%回扣，聰泰公司部分因為比較高
19 價，且亦漲得較多，因此要求之折讓金較高，伊在50幾元
20 時，給的折讓金應是7至9%，沒有再用更低之成數給呂重
21 九等語（見原審卷(五)第118至122頁），並於原審訊問時坦
22 言：伊有從賴秀珍、馮文明、謝宛靜帳戶提出款項給呂重
23 九；伊交給呂重九之款項是當天結算，以呂重九當天購買
24 股票張數乘以交易金額，按5%至9%不等之比例計算折讓
25 金，並在華國飯店咖啡廳交付給呂重九等語（見原審卷(一)
26 第135至135頁），於偵查中結稱：（新揚科等3公司賣給呂
27 重九，給他價差多少？）市調處問伊，伊全部承認，因為
28 在成交後，伊就跟呂重九結帳，伊都是股票當天買賣，當
29 天結算，在華國飯店將現金交給呂重九，（你還記得從何
30 帳戶提領現金給被告呂重九？）在賴秀珍、馮文明之帳戶
31 等語明確（見偵字第5066號卷第67頁）。

01 2. 幸福人壽公司有使用大華證券公司帳號333832號證券帳戶
02 大量買進新揚科等3公司股票乙節，有前揭櫃買中心104年1
03 2月9日證櫃視字第1040035222號函及檢送之幸福人壽公司
04 買賣新揚科等3公司股票之投資人或集團交易明細表可按
05 （見原審卷(七)第2、47、73頁），且如附表陸之一編號1、3
06 、4、5與陸之二編號1所示賴秀珍、馮文明及謝宛靜等人之
07 銀行帳戶，於各該編號所示時間，確有提領金錢之紀錄，
08 數額亦均大於幸福人壽公司於上開日期買進總金額乘以陳
09 明福前揭所述計算回扣之5%至9%比例，核與陳明福前揭
10 所言，按交易當天金額核算回扣比例後，當天即提領現金
11 支付之情節相符。依陳熾婷於調查局詢問時所述：呂重九
12 不會指明用特定帳戶下單，由伊自己決定用哪個帳戶下
13 單，惟伊於下單股票成交後，除立即口頭回報呂重九外，
14 每天亦會製作證券投資二部之交易明細表，內容包括各操
15 盤人投資股票持股明細（當日及累積買賣張數、成本、庫
16 存地點即券商），該明細表會交給各操盤人等語（見偵字
17 第14740號卷第85頁），呂重九於調查局詢問時也坦認：
18 （每日收盤後，你是否會知道陳熾婷使用哪些證券帳戶買
19 賣？）會，因收盤後有專人製作報表，其上會登載投資二
20 部，亦即伊下的單是從哪些證券帳戶進出；實際作業流程
21 是伊指示陳熾婷買賣股票後，陳熾婷會先填載扣案證物編
22 號b-1 號之「股票買賣計劃單」，再向券商下單，並於收
23 盤後將「股票買賣計劃單」送由伊批示，讓伊確認陳熾婷
24 有依指示下單，伊簽名後，即再由專人製作如扣案證物編
25 號b-8 號「ACCOUNT 呂協理」之電腦報表，其上包括以何
26 證券帳戶買賣之詳細買賣交易紀錄，陳熾婷會放在伊桌
27 上，伊看過即自行收執等語（見偵字第14740號卷第72
28 頁），佐之幸福人壽公司內部之「股票買賣計劃單上」，
29 確已載明陳熾婷係以何證券帳戶買賣股票乙事，而「ACCOU
30 NT 呂協理」股票明細中，更係按交易日期，逐一系列呂重
31 九操盤買賣之股票名稱、成本及庫存券商等項，有扣案之

「呂協理帳戶股票買賣計劃單」（扣案證物編號b-1號，偵字第14740號卷第77至78頁）、「ACCOUNT 呂協理」96年8月31日股票明細（扣案證物編號b-8 號，偵字第14740號卷第79至81頁）可按，顯見呂重九於收盤後，確能知悉幸福人壽公司係使用何一證券商證券帳戶買進何種股票，亦與陳明福前揭所述，呂重九於交易後會告知以何一證券商證券帳戶買進股票，以供其核算成交金額並依比例支付回扣等情相符。再者，陳明福有製作新揚科等3公司之個股書面投資報告予呂重九，已如前述。依陳嫻婷於調查局詢問時所述：呂重九之投資報告都不是他本人做的，（呂重九購買新揚科等3公司股票是否也有投資報告？來源？）這幾檔都是市場上找不到報告的公司，當時呂重九叫伊從財訊四季報裡擷取該等公司之財報資料，或自精業系統、公開資訊觀測站等來源找資料，伊記得有某一兩檔股票是有人先寫好投資報告傳真到幸福人壽公司給呂重九，伊依上述搜尋到之資料或外面傳真來之報告，再重新製作成本公司要求之報告格式，（呂重九請妳製作特定股票的報告後，有無他看過報告後決定不交易的情形？）沒有等語（見偵字第14740號卷第84至86頁），以及呂重九於偵查中結稱：伊在天成飯店碰到陳明福，陳明福說新揚科公司不錯，伊即要陳明福把資料傳到公司，陳明福傳給伊公司基本面、營運展望等投資報告內容，伊覺得不錯，就開始買了，伊請小姐將陳明福傳送之內容整理打字，再用幸福人壽之標題簽給副理看等語（見偵字第14740號卷第190頁），於原審審理時所述：（為何幸福人壽公司會購入新揚科等3 公司股票？）陳明福建議伊的，說這幾檔股票會漲，（陳明福向你推薦新揚科等3 公司股票，你為何願意購買？）伊當時剛到幸福人壽公司不久，一直想說能否找到什麼明牌，伊想有表現，才跟陳明福說有什麼股票上漲跟伊講一下，（上開新揚科等3 公司投資報告是否是自己製作？）都是陳明福給伊之資料等語（見原審卷(一)第47至48頁，卷(五)第1

23頁反面、127頁）。參以扣案之幸福人壽公司內部新揚科等3公司投資報告原本，可見新揚科、宏易公司投資報告之標題「幸福人壽保險股份有限公司新揚科（3144）投資報告」、「幸福人壽保險股份有限公司宏易精密（4530）投資報告」與內文間確存有一剪貼之痕跡，文末以手寫方式加註供呂重九及邱顯誠簽名之欄位，且新揚科公司投資報告下方亦印有「ReceivedTime4. Jun. 15：30」等傳真文件收受時間之字樣，而聰泰公司投資報告內容則分成「公司簡介」、「簡明財報」及「營運分析」3部分，並經繕打整理為統一格式，有前載扣案之幸福人壽公司內部新揚科等3公司投資報告可憑（扣案證物編號a-1號），核與陳明福、呂重九上揭陳述，該等投資報告概係陳明福製作之情節相合。則若非呂重九貪圖陳明福應允之回扣，以其身為投資專業經理人，怎會對陳明福之投資報告未與研究，即概依陳明福一己製作之內容，提出與幸福人壽公司，更遑論其後會依約定，以幸福人壽資金及帳戶，下單大量進行前揭交易，其理甚明。綜上各情，俱足以佐證陳明福上開所陳，有於附表陸之一、之二所示交易後，依幸福人壽公司買進股票總金額比例計算支付現金回扣與呂重九等語，確為真實可信。是呂重九空言否認未曾收受回扣云云，要係推諉卸責之詞，並無可採。

(六)陳明福以給付呂重九回扣，彼此約定於特定時間，使用幸福人壽公司證券帳戶承接陳明福出脫之新揚科等3公司股票，係屬共同違反保險業經營之行為，且主觀上有不法所有意圖：

- 1.按保險業運用保險業之資金，購買經依法核准公開發行公司股票之行為，係屬保險業經營之行為乙節，有行政院金融監督管理委員會99年2月25日金管保財字第09902501050號函可按（見調證卷(二)第144頁）。呂重九於前揭期間擔幸福人壽公司證券投資二部協理，屬保險法所定之保險業負責人，其負責運用幸福人壽公司資金投資買賣股票，所為

01 自屬保險業經營之行為。又保險法第168條之2第1項乃刑法
02 第342條第1項背信罪之特別規定，該罪除行為主體限於
03 「直接或間接控制保險業之人事、財務或業務經營者」，
04 所處理之事務須為「保險業經營之行為」外，其餘基本構
05 成要件實與刑法普通背信罪相同。而刑法第342條第1項之
06 背信罪，係指為他人處理事務之受任人，意圖為自己或第
07 三人不法之利益，或損害本人之利益，而違背其任務之行
08 為而言。所謂「違背其任務」，除指受任人違背委任關係
09 之義務外，尚包括受託事務處分權限之濫用在內，如此始
10 符合本條規範受任人應誠實信用處理事務之本旨（最高法
11 院86年度台上字第3629號、82年度台上字第282號判決意旨
12 參照）。背信行為之本質，乃兼指事務處分權限之濫用或
13 信託義務之違反，申言之，行為人受託為他人處理事務，
14 本應依誠實信用原則，忠實履行其信託義務，倘其濫用事
15 務處理權限，或違背其信託關係所應履行之義務，即屬具
16 有可罰性之背信行為。準此，呂重九擔任投資部協理，負
17 責金融市場投資業務，其於職務範圍內以幸福人壽公司之
18 資金投資買賣股票，屬從事保險業經營之行為，自應遵守
19 上開規定進行投資，否則即屬違背保險業經營之行為。

- 20 2. 呂重九並未自行對新揚科等3公司從事研究，係將陳明福提
21 供之投資報告提送簽核後，即指示以幸福人壽公司帳戶及
22 資金進行買進，已認定如前述。參以呂重九於偵查中所
23 述：伊第一次與陳明福見面係在30年前，那時叫陳明福
24 「迪化陳」，後來即沒有見面，直到最近伊去幸福人壽公
25 司前面喝咖啡，才在天成飯店碰到陳明福等語（見偵字第1
26 4740號卷第190頁），於原審審理時所述：伊朋友於20幾年
27 前某日晚間，帶伊至陳明福家拜訪過1次，因而認識陳明
28 福，就那一次而已，陳明福可能記不住伊等語（見原審卷
29 (五)第122頁反面）。以及陳明福於原審審理時所述：呂重九
30 於76年間，曾至伊家中詢問伊投資股票之事，後來伊即未
31 與呂重九聯絡，直至96年間伊在天成飯店喝咖啡時，始又

01 遇見呂重九，且斯時伊只知道被告呂重九是「呂先生」，
02 不知其名字等語（見原審卷(五)第114頁反面）。可見呂重九
03 與陳明福於96年間相約買賣前，至多僅有一面之緣，除此
04 之外毫無任何交往或信賴關係可言。然股票買賣投資，具
05 高度不確定性及風險，正因如此，呂重九身為專業投資經
06 理人，更應本諸一定合理之基礎及依據，衡量利基與風
07 險，審慎評估後才為投資決策，始符合其受任處理投資事
08 務之本旨。何以呂重九竟會違背一己經理人之專業義務，
09 僅憑與其毫無信賴關係之陳明福片面之言，甚至陳明福單
10 方面製作提供之投資報告，即遽為決定以幸福仁壽宮資金
11 大量投資新揚科等3公司股票？再者，依呂重九於原審訊問
12 時所述：陳明福告知伊說他在作這幾檔股票，比較有把握
13 可以賺錢等語（見原審卷(一)第48頁），於偵查中亦結證
14 稱：伊向陳明福表示新揚科公司股票賠了很多後，陳明福
15 表示他要弄聰泰公司，把股價拉高，再要錢補回來等語
16 （見偵字第14740號卷第191頁），更可見呂重九對陳明福
17 以人為方式介入影響新揚科等3公司股價，早已有所認識，
18 以呂重九之投資專業，顯然可以知道陳明福就是炒股作
19 手，則陳明福要其以幸福人壽公司資金，承接已經炒作之
20 公司股票，顯然就是要藉幸福人壽公司之資金實力鎖定股
21 票籌碼，並圖套現資金，因該股票價格已經人為操縱而背
22 離市場，則以公司資金購入，極可能是買在高點，一旦炒
23 作資金退去或不再投入，極可能產生鉅額價差虧損，此等
24 伴隨之投資風險遠高於正常之投資，何以呂重九明知此等
25 投資極不合理，卻仍執意而為？益徵呂重九就是為圖獲取
26 陳明福給付之回扣，才會故意違背自身專業經理人之投資
27 判斷作為義務，而與陳明福約於特定時間同時掛單買賣，
28 以幸福人壽公司資金，承接陳明福出脫之股票，按上說
29 明，呂重九所為，自屬故意違反保險業經營之行為，且其
30 主觀上為圖一己私利，且明知其以公司資金大量、密集掛
31 買陳明福出脫之股票，可使陳明福出脫持股而獲利了結，

亦同時具有為第三人不法利益之意圖甚明。是呂重九辯稱：伊看過陳明福提出之研究報告才決定買進，伊與陳明福相約以大單買進，價格會較穩定，投資股票具有高度不確定性，已考量投資標的營運是否正常等因素，始做出投資決策，乃企業追求較高利潤時可容許之風險，並無背信行為及意圖云云，俱與上開客觀實情不符，委無可採。

3. 陳明福有操縱新揚科等3公司股價之行為，業經認定如前。參以陳明福於調查局詢問時坦言：（既然你已經研究過這些股票了，為何還要先賣掉給幸福人壽公司作績效？）因為伊個人持單一個股太多，伊想降低對單一個股之持股規避風險，（你將股票賣給幸福人壽公司後，有無再回補股票？）伊將股票賣出後，亦會回補部分股票，惟非全部補完，萬一股價沒有上去怎麼辦，（你為何不直接在市場上賣出，而要特地找呂重九來購入？）倘有特定法人來承接，比較容易賣出，籌碼亦較安定，如果伊直接在市場拋售，因這3檔股票交易量較小，可能會使價格下跌等語（見他字卷第198頁反面，偵字第14740 號卷第96頁），於原審審理時坦言：在伊資金缺乏下，呂重九願意投資，伊當然願意賣給呂重九等語（見原審卷(三)第171頁反面），顯見陳明福於附表陸之一、之二各編號所示與呂重九相約交易新揚科等3公司股票期間，當明知上開公司斯時在公開市場所呈現之交易價格，正受其人為操縱中，並未真實反應實際供需情形，更甚有可能於其操縱行為終了或操縱行為失敗後，因終回歸市場正常供需狀況，致股價產生劇烈下跌波動而存有極高之投資風險，足以致幸福人壽公司陷於財產利益減少之財產危險狀態，陳明福因冀能降低自己持股數量以規避風險，亦需後續資金挹注套現，明知呂重九在幸福人壽公司擔任投資部協理，呂重九相關投資判斷，自應依其受託事務本旨，為幸福人壽公司之利益而為，竟為圖呂重九可以幸福人壽公司證券帳戶承接其出脫之新揚科等3公司股票，以套取現金，而許以上開不法回扣，使呂重

九違反其專業經理人應有之執行業務規範，堪認其與呂重九確係基於共同之犯意聯絡，而以前揭方式共同違反保險業經營之行為，且有為圖自己不法利益之意圖，要無疑義。至陳明福辯稱：其係給付呂重九個人證券市場常態之退佣，並非回扣云云，然陳明福係明知呂重九在幸福人壽任職，當時是要以公司資金承接，已據認定如前述，則本件實係幸福人壽公司之交易，若真係常態之退佣，也應當退給幸福人壽公司才是，豈能退給呂重九個人，更顯見此係為使呂重九配合其套現要求，而私下給予之不法回扣甚明，是其據此辯稱與呂重九間並無犯意聯絡云云，亦非足取。

4. 呂重九固曾將新揚科等3公司之投資報告提交予邱顯誠簽核，且幸福人壽公司亦具狀陳稱：新揚科等3公司股票當時買進之投資報告，並未違反作業程序等語，有前載幸福人壽公司103年4月24日陳報狀及檢送之該公司96年6月1日至96年12月31日時上市（櫃）股票投資作業準則與業務分層負責表可按（見原審卷(五)第179至185頁）。惟細繹上開作業準則與業務分層負責表之內容，可知作業準則中關於投資決策之制定及執行部分，除對上櫃公司股票單一個股之投資總金額設有明確限制；如為預計持有期間在1年以上，以賺取穩定股息收入為目的之長期投資，應經投資會議總經理核決；暨操作經理人須提出投資報告並經批核後，始得進行交易外，餘僅屬就投資報告內容之概括、綱要或原則性規範，其中存有相當彈性空間，亦未硬性規定研究報告倘未記載該等內容即非合格。且就以獲取資本利得為目的之短期投資，更未對投資標的之擇取、進場時機、買賣價格、每次投資金額（除上揭總額限制）等項設有任何限制，實係全權授權經理人裁量決定。甚於業務分層負責表中，更明定投資上市櫃股票當日交易金額於3,000萬元以下者，僅須協理核定即可。是若經理人已提送投資報告供核定，累積交易總金額亦未逾上揭限制，其就非以穩定賺取

01 股息收入之短期投資部分，形式上自無違反前揭作業程序
02 之可能，惟並不得徒憑此遽謂其投資決策實質上即屬合
03 理。又倘經理人形式上已提出紙本投資報告，除投資報告
04 內容存有明顯重大瑕疵或問題外，邱顯誠均會予以批准同
05 意交易，實質上並未事前介入該投資決策之制定及執行過
06 程，而係透過事後檢驗投資績效方式予以監督，復詳敘如
07 前，更可見僅以投資報告有無經批准一事，不足以遽認呂
08 重九所為投資決策即係合理，仍應實質審究其投資決策之
09 內容。是以，前揭幸福人壽公司陳報狀，並無從為有利於
10 呂重九之認定。是呂重九辯稱：本件有提出投資報告並經
11 主管批核後始為交易，已遵守公司內部程序，客觀上無違
12 反保險業經營之行為，主觀上亦無違法意圖云云，並無足
13 取。

14 (七)呂重九、陳明福共同違反保險業經營之行為，致生損害於
15 幸福人壽公司之財產：

16 1.按刑法上之背信罪為結果犯，以損害本人之財產或其利為
17 構成要件之一，並以本人之財產或其他利益已否受有損
18 害，為區別既遂與未遂之標準（最高法院87年度台上字第2
19 450號判決意旨參照）。而所謂「其他利益」，固亦指財產
20 利益而言。然財產權益，涵義甚廣，有係財產上現存權
21 利，亦有係權利以外之利益，其可能受害情形更不一致，
22 如使現存財產減少（積極損害），妨害財產之增加，以及
23 未來可期待利益之喪失等（消極損害），皆不失為財產或
24 利益之損害；又所生損害之數額，並不須能明確計算，祇
25 須事實上生有損害為已足，不以損害有確定之數額為要件
26 （最高法院80年度台上字第2205號、87年度台上字第3704
27 號判決意旨參照）。又本人財產是否減少或未能增加，應
28 兼就民商法律及經濟之觀點為綜合判斷（最高法院103年度
29 台上字第794號判決意旨參照）。行為人受託以本人之資金
30 購入股票，而於執行是項職務時違背其任務者，因本人仍
31 持有具一定經濟價值之股票，則該背信行為是否已致本人

01 之財產利益受損，應以最終股票處分時為定，非以持有期
02 間內股票一時一地之漲跌為準。查呂重九為圖個人不法利
03 益，使用幸福人壽公司資金與陳明福相約買進新揚科等3
04 公司股票，致幸福人壽公司於如附表陸之一、之二所示時
05 間，共計買進新揚科公司股票4,473仟股、宏易公司股票4,
06 800仟股、聰泰公司股票1,400仟股，而呂重九迄於97年7
07 月間離職前，陸續賣出上揭3公司股票，並業已將所買進之
08 前開宏易、聰泰公司股票全數出清，就新揚科公司股票部
09 分，則僅賣出1,820仟股等情，有櫃買中心104年12月9日證
10 櫃視字第1040035222號函及檢送之幸福人壽公司買賣新揚
11 科等3公司股票交易資料可按（見原審卷(廿)第2至5、47、73
12 至74頁）。據此，就幸福人壽公司買進宏易、聰泰公司股
13 票部分，自應以幸福人壽公司因呂重九、陳明福約定交易
14 而買進之股數，乘上每股買進、賣出均價之價差，判斷幸
15 福人壽公司之財產利益是否受有損害，就幸福人壽公司買
16 進新揚科公司股票部分，其中已賣出之1,820仟股亦應按前
17 揭標準計算損益，至尚未賣出之2,653 仟股，因呂重九於
18 在職期間，仍能裁量決定應於何時點賣出股票以實現獲利
19 或停損，則此部分當以呂重九在職末日之收盤價為準，又
20 呂重九係於97年7月間離職，且依卷存事證，亦無從確知其
21 確切之離職日期為何，參酌民法第124條第2項規定之意
22 旨，應認以該月15日為其在職末日，尚屬合理，是依上揭
23 方式計算，除宏易公司股票因另有後續買盤承接，尚免於
24 虧損，而未實際上致幸福人壽公司受有財產上之損害外，
25 因幸福人壽公司承接陳明福賣出之新揚科、聰泰公司股票
26 時均為股價高點，致幸福人壽公司因買進新揚科、聰泰公
27 司股票而各虧損5,948萬39元、3,054萬7,020元，經與買賣
28 宏易公司股票之獲利合併計算後，仍虧損共計7,383萬7,61
29 9元，自己致幸福人壽公司受有財產上之損害（計算式詳附
30 表陸之三所示）。故呂重九辯稱：幸福人壽公司投資宏易
31 公司股票部分，未見鉅額虧損云云，然揆之前揭說明，並

01 無礙其違反保險業經營之行為，以致幸福人壽受有財產上
02 之認定。

03 2.陳明福、呂重九雖以：幸福人壽公司另曾多次自行購買新
04 揚科等3公司股票，就新揚科公司部分自行買進之價格亦較
05 附表陸之一編號1、4至7之價格為高，可見幸福人壽公司斯
06 時應認新揚科、聰泰公司深具投資潛力，則幸福人壽公司
07 不在股價高點賣出，俟股價下跌始賣出，此等損害不能歸
08 責於陳明福、呂重九，況幸福人壽公司於97、98年間陸續
09 買進之股票非僅本件虧損云云為由，否認上開所為有造成
10 幸福人壽財產上損害。然查：

11 (1)幸福人壽公司除附表陸之一、之二各編號所示呂重九與陳
12 明福相約買賣之交易外，固另曾買進新揚科等3公司股票乙
13 節，有前揭櫃買中心104年12月9日證櫃視字第1040035222
14 號函及檢送之幸福人壽公司買賣新揚科等3公司股票之交易
15 資料可按（見原審卷(古)第1至98頁）。惟幸福人壽公司於呂
16 重九任職期間買賣新揚科等3公司股票，皆係由呂重九決定
17 一事，亦據呂重九於原審審理時坦認在卷（見原審卷(三)第1
18 62至163頁），且經陳嫻婷陳述如前，並有前揭幸福人壽公
19 司內部投資買賣資料可按。是呂重九辯稱：除其建議購買
20 外，幸福人壽公司亦有自行決定買進云云，並無足取。

21 (2)呂重九就附表陸之一、之二所示與陳明福相約交易而買進
22 新揚科等3公司股票部分，係故意違背其專業經理人之受任
23 事務本旨，以致所為顯非合理之投資買賣，悉如前述。則
24 呂重九是否另曾自行決意買進，與附表陸之一、之二所示
25 交易並無關連，所為評估買賣之基礎更非相同，無從予以
26 相提並論，自難執為陳明福、呂重九否認有造成損害結果
27 之卸責之詞。又陳明福既明知其係出脫自己炒作中之新揚
28 科等3公司股票予幸福人壽公司承接，其就新揚科等3公司
29 斯時於公開市場上所呈現之交易價格並未真實反應實際供
30 需情形，故附表陸之一、之二所示交易確將損及幸福人壽
31 公司財產利益一事，顯當知之甚詳，則無論呂重九主觀上

01 對前揭公司價值之評價為何、有無另行買進外，均與陳明
02 福之認知無關。何況若陳明福未許以不法回扣，而與呂重
03 九未相約以幸福人壽資金承接其不法炒作之公司股票，幸
04 福人壽公司實無庸承擔嗣後該等公司因股價不法操縱後背
05 離市場，之後資金退去而下跌所生之損害，則此等損害，
06 俱屬陳明福、呂重九共同違背保險業經營之行為所致，自
07 不得執呂重九嗣未在股價高點時賣出云云推諉卸責。又幸
08 福人壽公司投資其他公司股票時是否亦有虧損，與呂重九
09 投資新揚科等3公司股票之決策合理與否毫無關連。是陳明
10 福、呂重九前揭辯詞，皆無從為有利其等之認定。

11 (3)按背信罪之成立，以處理他人事務之人，有圖自己或第三
12 人得不法利益，或圖加損害於本人之意思，而故為違背其
13 任務之行為為要件，如僅因處理事務怠於注意，致其事務
14 生不良之影響，則為處理事務之過失問題，既非故意為違
15 背任務之行為，自不負若何罪責（最高法院22年上字第353
16 7號判例意旨參照）。查呂重九除附表陸之一、之二所示交
17 易外，雖有如前述另以幸福人壽公司證券帳戶買進新揚科
18 等3公司股票之行為，惟並無證據可認呂重九就此部分之交
19 易有何獲取不法回扣，自難認此舉有為自己或第三人不法
20 利益或加損害於幸福人壽公司之意圖，尚難遽認此部分之
21 行為同構成保險法第168條之2第1項之罪，附此說明。

22 三、綜上事證，呂重九、陳明福前揭否認犯罪之辯解，並不可
23 採，其等上開共同犯保險法第168條之2第1項前段背信罪之
24 犯罪事實已經證明，應依法論科。

25 肆、上開事實貳二所示呂重九與黃明松共同犯保險法第168條之2
26 第1項前段背信罪部分：

27 一、訊據呂重九矢口否認有此部分犯行，辯稱：伊曾事先查詢天
28 良公司之營運狀況，亦認將來電子股會沒落，故可以投資，
29 伊雖曾向黃明松拿100萬元，然係於98年初私人借貸而取
30 得，與幸福人壽公司無關，黃明松當時並未告知係其朋友要
31 賣出天良公司股票，伊離職時正值金融風暴，故天良公司股

票虧本，然放至今日即賺了一倍，幸福人壽公司就天良公司股票，復曾多次自行購買，可見幸福人壽公司斯時亦認深具投資潛力云云。

二、然查：

(一)黃明松於前揭時、地巧遇呂重九，因黃明松自天良公司財務主管蔡世紘處獲悉，天良公司大股東因投資關係企業而資金短絀，急欲出售大量天良公司股票變現，然該股票市場成交數量有限，須特定買盤接手，遂詢問呂重九有無意願買進天良公司股票。嗣呂重九即於附表柒之一所示日期之前一日，與黃明松相約至天成飯店1樓咖啡廳確認交易時間、數量等細節，並於翌日即附表柒之一所示時間，指示陳熾婷使用幸福人壽公司設在大華證券公司帳號333832號證券帳戶，按當時市價依約下單買進如附表柒之一所示數量之天良公司股票，蔡世紘亦在黃明松之居間聯繫下，於附表柒之一所示時間，使用附表柒之一所示證券帳戶賣出天良公司股票，並全數與幸福人壽公司成交（各次交易之委託買賣時間、成交價格、幸福人壽公司買進總金額，均如附表柒之一所示）。又蔡世紘曾於96年8月6日下午2時50分許，自所掌控之昇祐公司設於元大銀行南京東路分行帳戶提領現金共計1,200萬1,426元，並將其中合計100萬元之現金，分別於96年8月6日、同年月7日股市收盤後，在新北市汐止區大同路某不詳地點交付予黃明松。以上各情，業據呂重九於偵查及原審審理時（見偵字第14740號卷第161、192頁，原審卷(一)第48、177頁反面，卷(二)第41、46至47、123至125、126、128、130至134頁，卷(三)第163頁）、黃明松於偵查中及原審審理時（見偵字第5066號卷第68至69頁，原審卷(一)第177至178頁，卷(二)第125頁，卷(三)第46至47、145至146、149至151、153頁，卷(三)第164頁背面）坦認在卷，且經蔡世紘於調查局詢問時、偵查中及原審審理時陳述屬實（見偵字第14740號卷第154至155、182至184頁，偵字第5066號卷第69至70頁，原審

卷(二)第135至144 頁)，並有櫃買中心99年1月22日證櫃交字第0990001824號函及檢送之投資人或集團交易明細表、投資人有價證券相對應買賣方查詢表、投資人相對成交買賣有價證券對應表、投資人或集團交易明細表（見調證卷(二)第78至109 頁）、上載104年12月9日證櫃視字第1040035222號函及檢送之幸福人壽公司買賣天良公司股票之交易資料（見原審卷(二)第100至147頁），全國金融機構大額通貨交易資料查詢表（見調證卷(二)第145頁）附卷可稽，且有扣案之幸福人壽公司內部之天良公司投資報告（扣案證物編號a-1號，見調證卷(一)第38至40頁，偵字第14740號卷第158至160頁，原審卷(八)第219至220頁），幸福人壽公司國內股票每日均價明細表（扣案證物編號a-5號，見調證卷(二)第154頁，偵字第14740號卷第176頁，原審卷(八)第246頁）可按。是此部分之事實，可以認定。

(二)呂重九、黃明松確約由黃明松居中與賣方聯繫約定佣金回扣數額暨交易時間及數量後，再轉知呂重九進行交易：

1.黃明松於偵查中結證稱：伊問到呂重九，呂重九說有能力買，但要有一點差價，斯時呂重九有講一個數字，好像是100萬元左右，伊跟蔡世紘說，他們雙方有答應，就成交了，呂重九同意後，伊原要蔡世紘直接與呂重九聯絡，惟呂重九不願曝光，要伊當聯絡人，要蔡世紘把天良公司股票掛出來，講好時間，呂重九直接買，價格是用當日成交價，應係平盤價位等語（見偵字第5066號卷第68至69頁），於原審審理時結證稱：當時天良公司股票並非隨便即能賣出，故蔡世紘有主動表示公司會給佣金，呂重九表示願購買天良公司股票後，伊有請呂重九直接跟蔡世紘聯繫，惟呂重九不願跟蔡世紘見面聯繫，要伊當中間人，之後在確認交易細節時，伊有以電話請蔡世紘掛出買賣等語（見原審卷(二)第146至147、149至151頁）。

2.蔡世紘於偵查中結證稱：（如何與黃明松談交易細節？）伊先算資金缺口有多少，缺口有幾千萬，伊等約在臺北市

01 南京東路那邊，黃明松說有人願意承接，伊想有人願意承
02 接就賣，伊會在前一天先確定缺少之金額，再決定要賣出
03 之張數，價格就依市價決定，當時有說要給一筆約100萬
04 元之報酬等語（見偵字第14740號卷第183至184頁，偵字
05 第5066號卷第69至70頁）；於原審審理時結證稱：因黃明
06 松說有人要承接，有說大概要個酬勞或什麼的，而因股東
07 需要這筆資金，故倘賣得出去，伊等即答應給一些獎勵
08 金，當時有幾千萬資金缺口，（你在調查局時有稱須出售
09 天良公司股票1,362張才能滿足資金需求，而黃明松於96
10 年8月6日前幾天主動打電話聯繫你表示有人願購買，你們
11 即約定於96年8月6日由你掛單賣出天良公司股票450張，
12 是日你掛單賣出後確有人買下，隔日8月7日你賣出天良公
13 司股票912張，亦有人買下？）當時記憶比較清楚，應以
14 當時為準，伊有跟黃明松講好大概要賣出之股票數量，沒
15 有約定買賣價格，依市價決定，伊應係以平盤或比平盤價
16 稍高一點之價格掛單賣出，黃明松未曾告知買家是誰等語
17 （見原審卷(五)第136至141、143頁）。

18 3.細繹黃明松、蔡世紘前揭陳述，就蔡世紘確有承諾倘天良
19 公司股票順利賣出，即會給付一筆佣金，嗣後交易細節，
20 係由黃明松居中聯繫，呂重九與蔡世紘未曾謀面等情，所
21 述均係一致。參以呂重九於原審審理時所述：伊與黃明松
22 打電話約至天成飯店見面時，大概是談黃明松要賣幾張出
23 來，伊什麼時候跟他買，買賣股票第二天早上用電話約
24 定，他把股票掛出來，伊把股票買走等語（見原審卷(五)第
25 128頁），亦與黃明松與蔡世紘前揭所陳，是由其等議定
26 交易時間及數量後，轉知呂重九下單交易承接等情相符。

27 (三)黃明松有將蔡世紘交付之佣金回扣款項100萬元現金，攜
28 至天成飯店1樓咖啡廳轉交予呂重九：

29 1.黃明松於偵查中結證稱：伊於成交當天把錢直接拿到天成
30 飯店1樓咖啡廳給呂重九，好像是一次或二次，100萬元左
31 右，伊自己並未從中獲利等語（見偵字第5066號卷第69

頁），於原審審理時更坦言：蔡世紘給伊之酬金約為100萬元，伊有於收盤後下午至天成飯店將約100萬元拿給呂重九，伊自己未拿到任何好處等語（見原審卷(一)第178頁），並原審審理時結證稱：伊記得有為了買天良公司股票拿錢給呂重九等語（見原審卷(二)第150至151頁）明確。

2. 依蔡世紘前揭所述，本件承接天良公司股票交易，確實需給付前揭100萬元款項與承接之人，此與黃明松前揭所述，有於交易當日收盤後，收受蔡世紘交付之佣金回扣款等情相符。參以呂重九於原審審理時，也坦認有向黃明松拿100萬元等語（見原審卷(三)第155頁反面）。又依呂重九於原審審理時所述：（你96年間在幸福人壽的期間，有無經常與黃明松聯繫？）沒有，伊有一陣子沒見過他了，有好幾年沒有看到他了，跟他買天良股票以前，幾年來都沒有聯絡過，剛好在天成飯店碰到黃明松，跟他聊天，知道他有在買賣股票，以後好像只見過一次面，記得很少見面，可以這樣子講等語（見原審卷(四)第123至124頁）。可見呂重九當時與黃明松並無特別深交，在本件承接天良公司股票前，甚至沒有聯絡，何以黃明松竟會無端交付100萬元款項與呂重九？更遑論彼此間毫無交情，實難認如呂重九上開所陳，黃明松會無端出借該筆金額非少之款項，甚至無任何借據為憑，也未約定還款期間及利息，則呂重九所謂借款之說詞顯不合情理，並不可採。再者，依呂重九於調查局詢問時所述：幸福人壽公司內部之天良公司投資報告係黃明松給伊的，黃明松於向伊推薦天良公司股票幾天後，將該報告交給伊，伊在該報告上簽名後，當天即交予邱顯誠簽核，（你如何確認買進天良公司股票可以賺錢？依據為何？）伊不會講。（除了黃明松給你的投資報告外，你還有針對天良公司股票做過什麼研究？）沒有等語（見偵字第14740號卷第161頁），原審審理時所述：黃明松說天良公司將來很有發展，生技股有潛力，跟當時電子股一樣，故和黃明松談完後伊就進去買，伊決定購買天

良公司股票，主要是依據黃明松提供之資料，卷附幸福人壽公司內部之天良公司投資報告自標題以下第一行至最後全部內容，均為黃明松交給伊之報告，標題則係伊請陳嫻婷加的，該份投資報告不是伊製作出來的，黃明松提供天良公司股票時，伊沒有請人研究過天良公司營運狀況，亦未請公司其他投資部門員工調閱天良公司相關營運狀況，（為何被告黃明松推薦這檔股票給你，你就會去買？）因為伊相信黃明松，伊覺得黃明松應不會騙伊等語（見原審卷(五)第124頁反面、127至128、130至131、133頁反面）。可見呂重九未曾自行對天良公司體質從事任何研究，僅能空泛稱因黃明松稱「生技股有潛力」，卻無法就何以擇取生技股中之「天良公司」此一公司股票提出合理分析或說明，明顯與其身為專業投資經理人，自身應有之判斷分析有違。則若非貪圖回扣，怎會對天良公司之投資報告未與研究，即提出與幸福人壽公司，更遑論其後會依約定，以幸福人壽資金及帳戶，下單買進交易，其理甚明。綜上各情，俱足以佐證黃明松所陳，有於天良公司股票交易後，將蔡世紘之100萬元款項交付與呂重九等語，確為真實可信。是呂重九空言否認未曾收受回扣云云，黃明松其後改陳不確定交給呂重九的錢是否為蔡世紘給的這筆佣金，與呂重九間經常有金錢往來云云，均與上開客觀實情不符，並無可採。

(四)呂重九與黃明松約定於特定時間，使用幸福人壽公司證券帳戶承接蔡世紘出脫之天良公司股票，並收受回扣之行為，係屬違反保險業經營之行為，其主觀上有違反保險業經營之故意及不法所有意圖：

- 1.呂重九擔任幸福人壽公司投資部協理，負責金融市場投資業務，其於職務範圍內以幸福人壽公司之資金投資買賣股票，屬從事保險業經營之行為，自應依誠實信用原則，忠實履行其信託義務，倘其濫用事務處理權限，或違背其信託關係所應履行之義務，即屬具有可罰性之背信行為，已

如前述。呂重九並未自行對天良公司體質從事任何研究，即逕決意買進，已如前述。以呂重九與黃明松相約買賣前，並無任何交往或信賴關係，而股票買賣投資，具高度不確定性及風險，呂重九身為專業投資經理人，更應本諸一定合理之基礎及依據，衡量利基與風險，審慎為投資決策才是，何以呂重九會違背一己專業經理人之判斷義務，未就天良公司之投資報告進行研究，僅憑與其毫無信賴關係之黃明松片面所言，就遽為決定投資天良公司股票？再參以蔡世紘於偵查中結稱：天良公司上櫃沒多久，在交易市場不熱絡等語（見偵字第14740號卷第183頁），於原審審理時結證稱：當時股票市場以天良公司之成交量，如果沒人撿是拋不出去的等語（見原審卷(二)第135頁反面），足見黃明松要呂重九以幸福人壽公司資金承接之天良公司股票，基於股票市場之供需關係，投資風險將顯高於依市場正常供需法則所生之風險，更遑論其係任令賣方決定可資交易之時間、數量。綜此，益徵呂重九就是為圖獲取回扣，才會故意違背自身專業經理人之投資判斷義務，逕為此等極不合理之投資行為，按上說明，呂重九所為，自屬違反保險業經營之行為，其主觀上為圖一己回扣私利，有違反保險業經營之故意，且明知其以公司資金承接黃明松居間出脫之股票，可使他人出脫持股而獲利了結，亦同時具有為第三人不法利益之意圖甚明。是呂重九辯稱：已考量投資標的營運是否正常等因素，始做出投資決策，乃企業追求較高利潤時可容許之風險，並無背信行為及意圖云云，與客觀事證不符，委無可採。

2. 又徒憑投資報告形式上並未違反前揭作業程序，亦經邱顯誠批核乙節，不足推定呂重九之投資決策實質上即屬合理而無違反保險業經營之餘地，業悉述如前。是呂重九辯稱此係提出投資報告並經主管批核後始為交易，已遵守公司內部程序，並無違反保險業經營之行為云云，要非可採。

(五) 呂重九與黃明松共同違反保險業經營之行為，致生損害於

01 幸福人壽公司之財產：

02 1. 呂重九為圖個人不法利益，透過黃明松居中聯繫，使用幸
03 福人壽公司資金與蔡世紘相約買進天良公司股票，致幸福
04 人壽公司於如附表柒之一所示時間，共計買進天良公司股
05 票1,362仟股，呂重九迄於97年7月間離職前，業已陸續將
06 所買進之前開天良公司股票全數出清等情，有櫃買中心10
07 4年12月9日證櫃視字第1040035222號函及檢送之幸福人壽
08 公司買賣天良公司股票之交易資料附卷可稽（見原審卷(廿)
09 第100至101頁）。按之前揭說明，就幸福人壽公司買進天
10 良公司股票部分，自應以幸福人壽公司因呂重九、黃明松
11 約定交易而買進之股數，乘上每股買進、賣出均價之價
12 差，判斷幸福人壽公司之財產利益是否受有現實損害。是
13 依上揭方式計算，幸福人壽公司因承接蔡世紘賣出之天良
14 公司股票，虧損1,245萬3,992元，自己致幸福人壽公司受
15 有財產上之損害（計算式詳附表柒之二所示）。

16 2. 呂重九辯稱：伊離職時正值金融風暴，倘將天良公司股票
17 放至今日，即賺了一倍云云，天良公司股價下跌係因為雷
18 曼兄弟連動債所引發全球性之金融風暴，非因呂重九個人
19 行為所導致，幸福人壽公司於購入天良公司股票後，確曾
20 一度因上漲而賺錢，且幸福人壽公司另曾多次自行購買天
21 良公司股票云云，否認上開所為有造成幸福人壽公司之財
22 產上損害。然查：

23 (1) 呂重九就附表柒之一所示買進天良公司股票交易，係為圖
24 一己回扣私利，而故意違反其投資決策義務，故所為之投
25 資要非合理，已如前述。則若呂重九未與黃明松相約買
26 進，幸福人壽公司自無庸承擔嗣後天良公司股價下跌所生
27 之損害，更不因有無全球性金融風暴而受影響，則呂重九
28 自不得執係在金融風暴時賣出云云推諉卸責。又本件依卷
29 存事證，並無證據證明天良公司股票於呂重九賣出前仍有
30 上漲情事，且呂重九賣出時之股價既均低於買進之價格，
31 自己現實造成幸福人壽公司之虧損，而非獲利。另呂重九

01 除附表柒之一所示與黃明松相約買賣之交易外，曾另行買
02 進天良公司股票乙節，固據呂重九於偵查中及原審審理時
03 陳述在卷（見偵字第14740號卷第192頁，原審卷(㉔)第132
04 、134頁），並有前揭櫃買中心104年12月9日證櫃視字第1
05 040035222號函及檢送之幸福人壽公司買賣天良公司股票
06 之交易資料可按（見原審卷(㉔)第99至145頁）。然呂重九
07 是否另曾自行決意買進，與附表柒之一所示交易並無關
08 連，所為評估買賣之基礎更非相同，無從予以相提並論，
09 自難執為呂重九否認有造成損害結果之卸責之詞。

10 (2)本件依卷存事證，並無證據可認呂重九就附表柒之一所示
11 以外購入之天良公司股票交易，有圖取回扣而為自己或第
12 三人不法利益或加損害於幸福人壽公司之意圖，尚難遽認
13 呂重九此部分之行為同構成保險法第168條之2第1項之
14 罪，附此敘明。

15 三、綜上事證，呂重九前揭否認犯罪之辯解，並不可採，其上開
16 與黃明松共同犯保險法第168條之2第1項前段背信罪之犯罪
17 事實已經證明，應依法論科。

18 伍、附此說明部分：

19 一、按證券交易法第155條第1項第3款所謂「意圖抬高或壓低集
20 中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定
21 價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買
22 或出售之相對行為者」，即學說上之「相對委託」，其構成
23 要件，須有抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之意圖，
24 及由二個以上之人通謀約定於大致相同之時間，以一定之約
25 定價格，對某一種特定有價證券為相對買賣委託行為。次證
26 券交易法第155條第1項第7款之規定，係非法操縱行為之概
27 括類型，文義上仍應視為非法操縱行為之另一種類型，其所
28 禁止直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交
29 易價格之操縱行為，乃指：意圖以人為方式影響證券市場價
30 格，誘使或誤導他人為交易，使某種證券之市場價格以異於
31 正常供需方式而變動者而言（最高法院97年度台上字第2012

號判決意旨參照)。

二、呂重九固曾分別與陳明福、黃明松約於特定時間，而使幸福人壽公司各於附表陸之一、之二與附表柒之一所示時間，買進如該附表所示數量之新揚科等3公司與天良公司股票，已如前述，惟其等既未事前約明特定買進價格，自與證券交易法第155條第1項第3款所定客觀構成要件不符，且亦尚難認呂重九、陳明福有何抬高或壓低新揚科等3公司股價之意圖，此舉亦與證券交易法第155條第2項、第1項第3款、第4款之規範不符。

三、呂重九雖明知陳明福係欲藉幸福人壽公司之資金實力鎖定股票籌碼，並圖套現資金後繼續買進，惟呂重九、陳明福前揭相約買賣新揚科等3公司之行為，買進次數各僅4次、3次、2次，前後歷時非長，尤以新揚科公司部分，各次交易間復差距相當時間；而呂重九、黃明松前揭相約買賣天良公司股票之行為，買進次數亦僅2次，前後歷時猶僅有2日；則尚不足認呂重九、陳明福、黃明松主觀上確有藉此方式扭曲證券市場交易價格、誘使或誤導他人交易之意圖。再參以呂重九與陳明福並未約定呂重九使用幸福人壽公司證券帳戶買進之股票應於何時賣出乙節，業據呂重九、陳明福於原審審理時供述在卷（見原審卷(五)第121、125頁），益徵呂重九、陳明福純係欲將陳明福持有之新揚科等3公司股票轉手由幸福人壽公司承接，並非意在藉此達成何種影響市場價格之結果，亦與證券交易法第155條第2項、第1項第7款之要件不符。

四、又證券交易法第155條第1項第5款所定「相對成交」行為，係指行為人以其本人名義或藉用人頭戶之他人名義開設二以上不同之帳戶，而利用此等帳戶，委託證券商就該有價證券，同時以同一高於或低於市價之價格及同一數量，為相對買賣之情形，其雖具買賣形式，實為同一投資人左進右出之空頭買賣；而兩個以上投資人互相約定，對特定有價證券，以相同價格、數量，為相對買賣之委託，則為同條項第3款之禁止「相對委託」（即通謀買賣證券）（最高法院103年

度台上字第601號判決意旨參照)。陳明福就事實欄貳一所為，係將其持有之新揚科等3公司股票出售予幸福人壽公司，並非利用其掌控之人頭帳戶而為相對買賣，即與證券交易法第155條第1項第5款之要件不合。

五、依上開說明，陳明福前揭賣出與幸福人壽公司之新揚科等3公司股票，並非出於操縱市場之意圖，故此部分並非因不法炒作行為而實現之財物或利益，計算時，應將上開股數自買進股數中予以扣除。

陸、論罪科刑：

一、陳明福前揭操縱股價行為後，證券交易法第155條第1項4款於104年7月1日修正公布、同年月3日施行，原條文「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」，修正為：「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」。顯然修正後增列以其買賣股票之行為結果，是否可能造成市場正常價格的破壞危險，作為犯罪該當與否之判斷準據。而參諸立法提案說明：緣原條文所謂「連續以高價買入或以低價賣出」，構成要件過於空泛，恐有違刑罰明確之原則，且其行為結果不論是否造成市場正常價格之破壞，均該當犯罪，亦有違刑罰之目的，因而參照同條第1項第1款規定，增訂「有影響市場價格或市場秩序之虞」的要件，使本條之適用更明確化，俾免司法實務上操作陷於困難，避免投資人動輒觸犯本罪等旨。經核與實務向來以行為人買賣特定股票數量，占當日該股票成交量之比例，買（賣）價高（低）於平均價，或接近最高（低）價買入（賣出）該股票等情，作為認定行為人主觀操縱股價意圖有無的標準，並以其行為是否「影響市場價格或市場秩序」憑為該當犯罪要件之見解，並無不同，可見該條文所為此部分文字之增訂，無非將先前的實務見解予以明文化，尚非新增原條文所無之限

01 制，而具有限縮構成要件情形，即無所謂有利或不利於行為
02 人，不生新舊法比較適用之問題（最高法院106年度台上字
03 第2098號判決意旨參照），應依一般法律適用之原則，逕行
04 適用裁判時法即修正後之規定。又證券交易法第171條於101
05 年1月4日修正，就第171條第1項第1款並未修正，僅於該條
06 第1項第3款增訂須致公司遭受損害達5百萬元之要件，並配
07 合增訂第3項之罪，將第4、5、7項之序文規定進行文字修
08 正。嗣該法第171條第2項於107年1月31日修正公布，原條
09 文：「犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣1億元以上
10 者」，修正為「犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上
11 利益金額達新臺幣1億元以上者」。依106年12月18日立法院
12 第9屆第4會期財政委員會第22次全體委員會議紀錄，上揭修
13 正係將原以「犯罪所得」1 億元以上作為加重處罰之構成要
14 件，修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，以資與不
15 扣除成本之刑法沒收新制「犯罪所得」相區別，俾利司法實
16 務向來以扣除成本為主流見解之運作順利（立法院公報第10
17 7 卷第8期第265、308、309頁）。可見本條第2項雖經前述
18 修正，但修正前關於「犯罪所得」之定義，與修正後「因犯
19 罪獲取之財物或財產上利益」實屬相同，僅屬司法實務見解
20 之明文化，並無法律變更之情形。況陳明福本件違反證券交
21 易法第155條第1項第4、5款規定，應論以同法第171條第1
22 項第1款之罪部分，其等所獲取之「犯罪所得（修正前）」
23 或「因犯罪獲取之財物或財產上利益（修正後）」，並未達
24 同條第2項所定加重處罰之1億元以上，已說明如前，亦無同
25 條第4、5 項所稱自首、偵查中自白等情形，刑罰效果並未
26 變更，此部分當無法律變更而應比較適用新舊法之情形，依
27 上揭說明，亦應逕行適用裁判時法即修正後之規定。

28 二、陳明福、呂重九行為後，保險法第168條之2於107年1月31日
29 修正公布、同年2月2日生效施行，第168條之2第1項後段
30 「其犯罪所得達新臺幣1億元以上者」，配合刑法沒收新制
31 關於犯罪所得之定義，修正為「其因犯罪獲取之財物或財產

上利益達新臺幣1億元以上者」；基於刑事立法政策一貫性，其「犯罪所得」之範圍，為與刑法第38條之1第4項所定沒收之「犯罪所得」範圍一致，以達所宣示「任何人都不得保有犯罪所得」之立法目的，爰配合刑法沒收新制之犯罪所得範圍酌作文字修正（立法理由參照）。保險法第168條之2第1項後段「犯罪所得」修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，並無法律變更之情形（理由同前揭證券交易法第171條第2項之修正部分），且本件所犯保險法第168條之2第1項所獲取之「犯罪所得」或「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，均未達同條第1項後段所定1億元以上，無涉不法構成要件，刑罰效果均未變更，並無法律變更而應比較適用新舊法之問題，應逕行適用現行法。

三、核陳明福就事實欄壹所示分別不法操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票股價，均係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款連續高價買入股票、同條項第5款相對成交之規定，而犯同法第171條第1項第1款之罪。追加起訴書雖未記載證券交易法第155條第1項第5款之條文，惟於追加起訴書犯罪事實欄已明確記載該條構成要件所定事實，復據原審實行公訴之檢察官於審理時予以更正（見原審金重訴卷(九)第49至49頁背面），本院於審理時，就此部分犯罪事實亦已訊問告知，自應加以審理。陳明福利用不知情之營業員、墊款金主遂行前述犯行，為間接正犯。按證券交易法第155條第1項第4款及第5款之規定，原即以「連續高價買入或低價賣出」、「連續委託買賣或申報買賣而相對成交」，為其犯罪構成要件，從而對於同一種有價證券，犯罪行為人必須符合上開要件而有「連續」行為時，始與該罪之構成要件相當，並僅成立單純一罪（最高法院103年度台上字第1809號判決意旨參照）。陳明福各於事實欄壹所示查核期間內，為分別遂行其操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票之單一意圖，所為連續高價買進、連續委託買賣而相對成交之多數買賣行為，各應僅成立違反證券

01 交易法第155條第2項、第1項第4款及第5款之單純一罪。又
02 證券交易法第155條第1項各款之規定，係列示不同之非法操
03 縱行為類型，是行為人基於包括之認識、單一之目的，就某
04 一種集中交易市場之有價證券，或同時就多數集中交易市場
05 之有價證券，有該當證券交易法第155條第1項各款所示之非
06 法操縱該相關有價證券之行為者，應僅成立一罪，不能以連
07 續論，且於此情形，應就所犯不同之非法操縱行為之類型
08 中，擇一重論處（最高法院95年台上字第1220號判決意旨參
09 照）。故雖有二種以上不同態樣之違法操縱行為，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，而無一行為觸犯數罪名之想像競合犯問題（最高法
12 院105年度台上字第2173號判決意旨參照）。準此，陳明福
13 前揭連續以高價買進及連續委託買賣而相對成交等行為，不
14 法操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司、新揚科公司股票股
15 價，各應擇情節較重之高買證券罪論處，且雖有前述二種不
16 同態樣之違法行為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應僅成立
17 證券交易法第171條第1項第1款之單純一罪。檢察官起訴書
18 雖未敘及陳明福就操縱金洲公司股價行為，亦有使用附表壹
19 之一所示賴秀珍永豐金證券帳戶，就操縱新揚科公司股價行
20 為，另使用附表壹之四所示林美江元富證券帳戶、賴秀珍元
21 富證券帳戶及兆豐證券帳戶，惟此部分與已起訴及追加起訴
22 之事實，有單純一罪關係，為起訴效力所及，本院自應併予
23 審理。陳明福各次操縱股價犯罪獲取之財物或財產上利益金
24 額未達1億元，已據說明如前，自無從論以證券交易法第171
25 條第2項之罪，檢察官補充理由書中認有證券交易法第171條
26 第2項規定之適用云云（見原審卷(九)第49頁背面），尚有誤
27 會，因起訴書未列及證券交易法第171條第2項之罪名，自無
28 需變更起訴法條，附此敘明。

29 四、查呂重九為幸福人壽公司證券投資二部協理，為該部門主
30 管，負責證券投資業務，已如前述，並有幸福人壽公司103
31 年6月12日陳報狀在卷可稽（見原審卷(四)第196頁），屬保

險法所定之保險業負責人。是核陳明福、呂重九就事實欄貳一所為，及被告呂重九就事實欄貳二所為，均係共同犯保險法第168條之2第1項前段之背信罪。陳明福、呂重九就事實欄貳一所示犯行，及呂重九、黃明松就事實欄貳二所示犯行，各有犯意聯絡及行為分擔，均應論以共同正犯，陳明福雖不具保險業負責人、職員或以他人名義投資而直接或間接控制該保險業人事、財務或業務經營之身分，惟其與有上開身分之呂重九共犯保險法第168條之2第1項前段之罪，依刑法第31條第1項規定，仍為共同正犯。陳明福、呂重九前揭利用不知情之幸福人壽相關業務承辦人員，以及利用不知情帳戶所有人遂行前開犯行，為間接正犯。又觀諸保險法第168條之2於90年7月9日增訂之立法理由記載：「為防範保險業之負責人或職員或以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營者牟取不法利益，爰參考組織犯罪防制條例第3條及銀行法第125條之2規定，較刑法第342條之背信罪加重其刑事責任。又為避免保險業負責人或職員或以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營之人，二人以上共同實施第1項犯罪之行為，爰明定得加重處罰，以收嚇阻之效」，可知增訂該條第1項之目的以具有保險業負責人、職員或該條所定身分為構成犯罪之特別要素，而增訂第2項之目的，則以二人以上之保險業負責人、職員或該條所定身分者，就保險業經營行為，共同為違背其職務之行為，類於集團式犯罪，乃有嚴加處罰之必要。據此，保險法第168條之2第2項乃以行為人已具有同條第1項之身分，因「人數」達二人以上為量刑之加重規定（最高法院102年度台上字第1203號判決意旨參照）。陳明福、黃明松既無保險法第168條之2第1項所定身分，按之前揭說明，其等各與呂重九就事實欄貳一及二所示犯行，即無同條第2項加重其刑之適用，附此敘明。陳明福、呂重九就事實欄貳一所為先後多次相約買賣新揚科等3公司股票之行為，呂重九就事實欄貳二所為與黃明松先後多次相約買賣天

良公司股票之行為，各係基於同一概括約定之內容，在密切、接近之時間以相同方式持續實施，未曾間斷，侵害之目的、對象及法益同一，各行為之獨立性極為薄弱，難以強行分開，應視為數個舉動之接續施行，合為包括一行為予以評價，較為合理，均屬接續犯，各僅論以一罪。臺灣士林地方檢察署檢察官以105年度偵字第16059號就此同一犯罪事實移送併辦，本院應併予審究。

五、陳明福就事實欄壹所犯高買證券罪共4罪，因其操縱標的不同，且操縱時間有別，又其事實欄貳一所示將新揚科等3公司股票出售與幸福人壽，並不構成操縱行為，已說明如前，可見屬另行起意而為。呂重九事實欄貳一及二所犯保險法背信罪2罪，係為圖取個別交易之回扣，可見是分別起意犯之。故陳明福所犯高買證券罪4罪、保險法背信罪，呂重九所犯保險法背信罪2罪，均犯意個別，行為互殊，應予分論併罰。

六、103年6月4日修正公布、同年月6日生效之刑事妥速審判法第7條規定：「自第一審繫屬日起已逾8年未能判決確定之案件，除依法應諭知無罪判決者外，法院依職權或被告之聲請，審酌下列事項，認侵害被告受迅速審判之權利，且情節重大，有予適當救濟之必要者，應減輕其刑：一、訴訟程序之延滯，是否係因被告之事由；二、案件在法律及事實上之複雜程度與訴訟程序延滯之衡平關係；三、其他與迅速審判有關之事項」。同法第13條第1項則明定：「本法施行前已繫屬於法院之案件，亦適用本法」。此係刑法量刑規定之補充規定，旨在就久懸未決案件，從量刑補償機制予被告一定之救濟，以保障被告受妥速審判之權利，係重要之司法人權。該條第1款所稱「訴訟程序之延滯，是否係因被告之事由」，係指如訴訟程序因被告逃亡而遭通緝、因病而停止審判、另案長期在國外羈押或服刑、意圖阻撓訴訟程序之順利進行，一再無理由之聲請迴避等，屬被告個人事由所造成案件之延滯而言。至於被告否認犯罪所為之辯解，乃訴訟上辯護權之

正當行使，不能視為造成訴訟程序延滯而可歸責於被告之事由；第2款所稱「案件在法律及事實上之複雜程度與訴訟程序延滯之衡平關係」，應由法官於具體個案中慎重斟酌，例如考量案件是否係重大繁雜之犯罪事件、待證事實是否需經多次鑑定、訴訟當事人的多寡、經濟犯罪之資金流向複雜等；第3款所稱「其他與迅速審判有關之事項」，例如鑑定需時過久、調查程序需在國外或大陸地區進行、有法定停止審判等情形即是。前揭不法操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司股價，以及保險法背信等行為經檢察官起訴後，於99年10月8日繫屬於第一審法院，陳明福前揭所犯不法操縱新揚科公司股價部分，則係另經臺灣士林地方檢察署檢察官以101年度偵字第4006號追加起訴，於101年12月13日繫屬於第一審法院，有各該收文章可按，故有關陳明福前揭不法操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司所犯證券交易法第171條第1項第1款之高買證券罪共3罪，以及所犯保險法背信罪，呂重九前揭所犯保險法背信罪2罪，迄今均已逾8年，屬刑事妥速審判法第7條所定之案件，而有無該條應減輕其刑之情形，係屬法院應依職權審酌之事項，至於陳明福不法操新揚科公司股價部分，因未逾8年，自無前揭減刑事由。查本件自繫屬第一審法院迄今，迭經密集審理，惟其事實、法律關係繁雜，所需調查之事證甚多，歷審為釐清犯罪經過以發現實質真實，致案件前後持續之訴訟歷程逾10年之久，然法院縱無怠惰延宕之情事，亦非本案經論罪陳明福、呂重九等人之因素所肇致。是本件訴訟程序之延滯，並無可歸責於其等之事由，對迅速受審之權利不能謂無侵害，且就客觀上判斷，情節已屬重大，此部分自應適用上開規定，減輕其等之刑。

柒、撤銷改判之理由：

一、就陳明福所犯證券交易法第171條第1項第1款之高買證券罪部分：

(一)原審據以論罪科刑，固非無見。惟證券交易法有關高買證券罪已將是否「影響市場價格或市場秩序」之見解明文

01 化，原審判決就此犯罪構成要件事實未予載明，已有疏
02 漏。又陳明福雖係以上開不同態樣之違法操縱行為，因僅
03 侵害一個社會經濟法益，應僅成立證券交易法第171條第1
04 項之單純一罪，而無一行為觸犯數罪名之想像競合犯問
05 題，原審判決論以想像競合犯，法律適用自有違誤。陳明
06 福前揭不法操縱金洲公司、宏易公司、聰泰公司所犯證券
07 交易法第171條第1項第1款之高買證券罪部分，有刑事妥
08 速審判法之減刑事由，原審未及審酌。證券交易法第171
09 條原第2項規定「犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣1
10 億元以上者」，修正後之規定為「犯前項之罪，其因犯罪
11 獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣1億元以上者」；
12 原第7項「犯第1項至第3項之罪者，其因犯罪所得財物或
13 財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金
14 額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能
15 沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之」，修正為「犯第
16 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
17 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
18 得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人
19 外，沒收之」。依前揭106年12月18日立法院第9屆第4會
20 期財政委員會第22次全體委員會議紀錄之說明，可知證券
21 交易法第171條第2項將「犯罪獲取之財物或財產上利益達
22 新臺幣1 億元以上者」，資為同條第1項各款犯罪之加重
23 處罰條件，係基於「『犯罪所得』愈高，對證券市場秩序
24 之危害影響愈大」所為之立法評價理念不同，故該條項所
25 稱「犯罪獲取之財物或財產上利益」（修正前為「犯罪所
26 得」），已不同於「犯罪所得」，其計算方法依本次修法
27 意旨及司法實務向來見解，應以股票本身之價差，「扣
28 除」行為人實行犯罪行為所支出之證券商手續費、證券交
29 易稅等成本。故修正後證券交易法第171條第2項「犯罪獲
30 取之財物或財產上利益」、第7項「犯罪所得」之規定，
31 概念並不相同，亦即修正後證券交易法第171條第7項規定

應予沒收之不法利得範圍，已與刑法第38條之1第4項之「犯罪所得」範圍相同，亦即採「總額沒收」原則，其計算方法應僅限於股票本身之價差，不應扣除行為人實行犯罪行為所支出之證券商手續費、證券交易稅等成本，以達新法沒收犯罪所得透過修正不法利益移轉的方式達成犯罪預防效果之立法目的。原審就此概念未予區別，在就犯罪所得沒收時，仍予以扣除成本，已有未合，且未依修正後證券交易法第171條第7項之規定，諭知「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」之條件，均難謂允當。

(二)檢察官就此部分上訴意旨略以：證券交易法第171條第1項第1款之高買證券罪，係法定刑3年以上之罪，陳明福高買金洲公司、宏易公司、聰泰公司股票，趁拉抬各該公司股票後迅速賣出持股賺取暴利分別高達3,499萬元、2,152萬元、1,686萬元，坑陷眾多投資人，危及證券市場交易秩序，原審僅量處較法定刑最低度略增4月之刑，均顯屬過輕等為由，指謫原審量刑不當。惟刑之量定及緩刑之宣告，係實體法上賦予法院得為自由裁量之事項，倘其未有逾越法律所規定之範圍，或濫用其權限，即不得任意指摘為違法。原判決此部分之量刑斟酌，是以行為人之責任為基礎，審酌犯罪動機、行為手段、造成之傷害，以及犯罪後態度等一切情狀（見原判決第191至192頁），可見原審已依刑法第57條規定各款所列情狀斟酌量刑，既無逾越法定範圍，也無濫用權限之明顯違法情事，按上說明，自難遽指原審此部分之量刑有何違法之處。陳明福仍執前詞否認犯罪，亦無理由，然原判決有如前述不當之處，自屬無可維持，應予撤銷改判。

二、就陳明福、呂重九所犯保險法背信罪部分：

(一)按保險法第168條之2及證券交易法第171條第1項第3款、第2項，雖分別對「保險業負責人」、「已公開發行股票之董事」為背信行為時設有刑罰之特別規定。但參諸保險

01 法第136條第5項規定：「保險業之組織為股份有限公司
02 者，除其他法律另有規定或經主管機關許可外，其股份應
03 辦理公開發行」，是故股份有限公司組織之保險業，原則
04 上即應為公開發行公司，故應認為保險法第168條之2之刑
05 罰規定，係針對保險業者之特別規定，依「特別法優於普
06 通法原則」，應優先適用，排除證券交易法第171條第1項
07 第3款、第2項之適用（最高法院106年度台上字第3461號
08 判決要旨參照）。原審認為陳明福、呂重九上開所為，亦
09 構成證券交易法之特別背信罪，並依想像競合犯之規定從
10 一重處斷，於法未合。陳明福、呂重九有刑事妥速審判法
11 之減刑事由，原審未及審酌。保險法第168條之2第1項背
12 信罪，有同前揭證券交易法之立法例，將犯罪所獲取之財
13 物或財產上利益達新臺幣1億元以上者，列為加重構成要
14 件，另於保險法第168條之4規範犯罪所得之沒收，原審未
15 按上開說明予以區別，就陳明福共犯保險法特別背信罪之
16 犯罪所得扣除交易成本，於法未合，且未依修正後保險法
17 第168條之4規定，諭知「除應發還被害人、第三人或得請
18 求損害賠償之人外」之條件，難認允當。

19 (二)檢察官就此部分上訴意旨略以：呂重九於96年6月23日指
20 示不知情之幸福人壽公司投資部員工陳嫻婷使用幸福人壽
21 公司證券帳戶，分批掛單買進新揚科公司股票1,000仟股
22 中927仟股為陳明福使用賴秀珍、馮文明、柯明宏等人證
23 券帳戶賣出，其中「陳明福使用柯明宏證券帳戶賣出新揚
24 科公司股票」部分，原審以「陳明福否認」且「乏佐證」
25 而認陳明福此部分無罪。然依孔慶惠於距案發日未久之98
26 年6月16日法務部調查局台北市調查處證述，柯明宏為其
27 男友，其自92年11月間於凱基證券股份有限公司古亭分公
28 司任營業員時，即請之至任職處開立證券帳戶而交付股款
29 交割存摺、印鑑、證券(應意指股票集保戶存摺)等物供其
30 使用該帳戶，96年間將之借予陳明福使用等語明確，雖其
31 後於離案發近7年之103年5月13日審理中改口稱柯明宏之

證券帳戶，柯明宏及其於96年間均有使用，但記不清楚等語，是其先前陳述細節敘述詳盡符合邏輯，明知其任營業員出借人頭證券帳戶係違法而仍陳述與其自身利害有違等情而具特信性，且為證明此部分犯罪之必要證據，雖與審理中閃爍不清之證詞相左，依刑事訴訟法第159條之2規定，仍應有證據能力，原審就該證據之證明力及不採該證據之理由皆漏未論述，顯有違誤。呂重九於96年8月27日指示陳熾婷使用幸福人壽公司證券帳戶，分批掛單買進陳明福使用本人及馮文明等證券帳戶賣出之新揚科公司股票後，原審認林美江帳戶「翌日」即96年8月28日提領之210萬元款項，並非交付回扣，惟該筆210萬元大額款項確於96年8月27日呂重九自陳明福承接新揚科公司1,309仟股股票緊接之「翌日」提領，並與該2人間凡呂重九自陳明福承接量大股票時，均收受陳明福交付成交額5%回扣之慣行模式相符(判決書附表陸之一所載起訴書犯罪事實二(一)相對成交量896仟股，呂重九收受成交額5%回扣113萬2500元；所載起訴書犯罪事實二(三)相對成交量1,591仟股，呂重九收受成交額5%回扣114萬3000元；所載起訴書犯罪事實二(四)相對成交量972仟股，呂重九收受成交額5%回扣75萬元；所載起訴書犯罪事實二(五)相對成交量1,300仟股，呂重九收受成交額5%回扣152萬9500元)，原審既認該2人於96年8月27日就判決書附表陸之一所載起訴書犯罪事實二(六) 1,289仟股之成交額3,062萬5000元相對成交犯行屬實，而依該成交額5%計算之回扣153萬1250元，亦未逾陳明福「翌日」提領之210萬元，則陳明福於成交「翌日」提領210萬元，將其中153萬1,250元在華國飯店交付予呂重九一節，與2人共謀本案損及幸福人壽公司以利陳明福之相對成交中，陳明福高價出脫手中持股、呂重九收受成交額5%回扣之彼此共利模式若符合節，原審何以單憑陳明福有利於己之回扣，必限於成交「當日」交付呂重九之證述，但其於成交「翌日」始提領大額現金，而棄

客觀事實所現2人於量大股票承接時，呂重九其方甘以幸福人壽公司投資主管身分高價承接陳明福出脫持股之慣常模式及陳明福確於成交緊接之「翌日」提領大額現金210萬元且其復對該款項無從解釋等情於不顧等為由，指謫原審此部分之認定有所不當。惟檢察官前揭所指幸福人壽公司買進之新揚科公司股票中，係由柯明宏設在國票證券公司景新分公司之證券帳戶（下稱柯明宏國票證券帳戶）賣出，然陳明福係向營業員孔慶惠借用柯明宏「凱基古亭」證券帳戶於上開查核期間內下單買賣金洲、宏易、新揚科公司股票，孔慶惠已證述如前，其並未明確指出前揭柯明宏「國票」證券帳戶內之新揚科公司股票，也是陳明福所為，故檢察官上開所指柯明宏「國票」證券帳戶內之新揚科公司股票交易，亦係陳明福出售予呂重九以幸福人壽公司資金承接云云，顯乏所據。又陳明福係於96年8月28日，始自林美江永豐銀行蘭雅分行帳戶提領210萬元現金，有大額通貨交易複式查詢結果可按（見調證卷(一)第287頁），而陳明福倘有給付回扣予呂重九，均係於交易當日即給付完訖一情，亦據陳明福於本院審理時陳述在卷（見本院卷(四)第144頁），參以附表陸之一、之二所示各次交易後，陳明福並非當日均有提領大額現金，則前揭翌日提領之現款210萬元，實無法排除陳明福係另有他用，難認必係給付與呂重九之回扣。是檢察官以前詞指謫原審此部分認定有所不當，並無理由。陳明福、呂重九就此部分仍執前詞否認犯罪，亦無理由，然原判決有如前述不當之處，自屬無可維持，應予撤銷改判。

三、就前揭不法操縱股價部分，爰審酌陳明福為從中獲得價差利益，竟使用自己及他人證券帳戶，故意連續以高價買進金洲等4公司股票，混淆該等股票應有之市場交易價格，亦連續委託買賣而相對成交，造成股票交易活絡之假象，以此影響證券市場之運作，尤以就新揚科公司部分，操縱期間更長達7個月之久，嚴重紊亂證券市場交易秩序，破壞證券市場交

01 易安全，損害不特定投資大眾之權益，犯罪情節非輕；就前
02 揭所犯保險法背信罪部分，審酌呂重九為圖獲取不法回扣，
03 不思妥為幸福人壽公司謀利，竟置其應有之專業經理人職務
04 行為於不顧，濫用其對幸福人壽公司資金之財產處分權，與
05 冀能降低風險、套現資金之陳明福分別共同為前揭違反保險
06 業經營之行為，終致幸福人壽公司受有財產上之實害，呂重
07 九對於犯罪計畫之實現顯具關鍵支配地位，而陳明福係於呂
08 重九同意交易後出脫所持有之股票予幸福人壽公司等參與犯
09 罪程度；以及陳明福、呂重九固坦認部分客觀事實，惟自始
10 皆否認，兼衡陳明福自述為專科畢業，曾在公家機關服務，
11 現無收入，呂重九自述係陸軍官校畢業，曾從事水果販售，
12 嗣在幸福人壽公司擔任證券投資部協理，現已退休而無收入
13 之智識程度、生活狀況，暨其等犯罪動機、目的、犯罪手
14 段、犯罪時間之久暫、對社會交易秩序之影響等一切情狀，
15 各量處如附表所示之刑，並依法定應執行之刑。檢察官起訴
16 書就陳明福前揭不法操縱股價部分請求從重量刑，就呂重九
17 前揭所犯保險法背信罪部分，請求各量處有期徒刑10年，本
18 院斟酌上情，依罪刑相當原則，認以量處如附表所示之刑較
19 為適當，附此說明。

20 四、犯罪所得沒收：

21 (一)陳明福行為後，證券交易法為因應105年7月1日公布施行
22 之刑法沒收新制，107年1月31日修正公布之證券交易法第
23 171條第7項規定「犯第1 項至第3 項之罪，犯罪所得屬犯
24 罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第
25 38條之1 第2 項所列情形取得者，除應發還被害人、第三
26 人或得請求損害賠償之人外，沒收之」。又按犯罪所得，
27 屬於犯罪行為人者，沒收之，前2項之沒收，於全部或一
28 部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額；第1項之犯
29 罪所得，包括違法行為所得、其變得之物或財產上利益及
30 其孳息，犯罪所得已實際合法發還被害人者，不予宣告沒
31 收或追徵，刑法第38條之1第1項前段、第3頁至第5項定有

01 明文。考量其立法目的，係因過往犯罪行為人之犯罪所得，
02 不予宣告沒收，以供被害人求償，但因實際上被害人
03 因現實或各種因素，卻未另行求償，反致行為人因之保有
04 犯罪所得。是修正後刑法之沒收、追徵不法利得條文，係
05 以杜絕避免行為人保有犯罪所得為預防目的，並達成調整
06 回復財產秩序之作用，故以「實際合法發還」作為封鎖沒
07 收或追徵之條件。修正後證交法第171條第7項規定顯係創
08 設刑法以「實際合法發還」作為封鎖沒收或追徵之條件之
09 例外，自應從嚴限縮解釋，以與刑法第38條之1第5項規定
10 揭示之立法價值協調一致。本院審酌沒收犯罪所得之本質
11 是一種不當得利的衡平措施，使行為人所造成財產利益之
12 不法流動回歸犯罪發生前的合法狀態，並非在使國庫終局
13 享有犯罪利得，因此，犯罪被害人之民事請求權應優先於
14 國庫利得沒收權，惟其優先性並不排斥沒收宣告，而係使
15 被害人（權利人）得依刑事訴訟法第473條規定請求。準
16 此，107年1月31日證券交易法第171條第7項之封鎖沒收或
17 追徵之要件，即「除『應發還被害人、第三人或得請求損
18 害賠償之人』外，沒收之」，應為目的性限縮解釋，必須
19 被害人、第三人或得請求民事損害賠償之人已請求並且經
20 法院確認其發還數額，甚或已取得民事執行名義，已得實
21 際發還者，始生封鎖沒收或追徵之效力，而得自始排斥刑
22 事法院為沒收或追徵之諭知。故犯證券交易法之罪的犯罪
23 行為人，有犯罪所得時，並有應發還之被害人或得請求損
24 害賠償之人，此時，法院無須先行定其等之求償數額，並
25 予扣除後，始為沒收、追徵之宣告，逕於判決主文諭知
26 「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」附
27 加之條件方式沒收即可（最高法院108年度台上字第3548
28 號判決意旨參照）。是陳明福前揭不法操縱股價，其中使
29 用附表壹之一至之四所示證券帳戶買賣股票，因王月星、
30 金澄馨、李韋進部分是代為操作，故此部分應予扣除，其
31 餘各次已實現之犯罪所得與擬制犯罪所得，不扣除交易成

01 本後經計算分別如附表貳之五、參之五、肆之五、伍之五
02 之應沒收犯罪所得所示，依卷內證據資料，財團法人證券
03 投資人及期貨交易人保護中心就本案似尚未有提起民事訴
04 訟，僅有個別被害人陳國興提起民事訴訟，但數額尚未經
05 判決確定，故本院尚無從發還，此部分犯罪所得雖未扣
06 案，仍應依上開規定，分別在所犯高買證券罪項下諭知附
07 條件沒收，即除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償
08 之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收
09 時，追徵其價額。

10 (二)呂重九因與陳明福遂行事實欄貳一所犯保險法背信罪，未
11 扣除交易成本，陳明福之犯罪所得為2,474萬1,002元（如
12 附表陸之四所示），其中982萬元是分受與呂重九之回
13 扣，故陳明福實際分受之所得為1,492萬1,002元，另呂重
14 九前揭事實欄貳二所犯保險法背信罪，犯罪所得為100萬
15 元。上開實際獲取之犯罪所得雖未扣案，仍應依保險法第
16 168條之4、刑法第38條之1第3項規定，分別在所犯之罪項
17 下諭知除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人
18 外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，
19 追徵其價額。

20 五、不另為無罪之諭知部分：

21 (一)公訴意旨另以：

22 1.陳明福明知金洲、宏易、聰泰公司股票係在櫃買中心上櫃
23 交易之有價證券，竟意圖壓低該有價證券之交易價格，於
24 事實欄壹一至三所示時間，連續以低價賣出該等公司股
25 票，明顯影響正常交易價格。陳明福就事實欄壹二部分，
26 亦有使用林榮光康和證券帳戶買賣宏易公司股票。就事實
27 欄壹三部分，另使用柯明宏凱基古亭證券帳戶買賣聰泰公
28 司股票。就事實欄壹四部分，復曾使用鄭熹宏遠證券帳戶
29 買賣新揚科公司股票。附表壹之四編號7備註欄所示謝文
30 玲台證松山證券帳戶買賣新揚科公司股票部分，暨游猜台
31 證松山證券帳戶除於97年1月25日、28日、29日、31日買

進新揚科公司股票部分外，其餘買賣新揚科公司股票之交易，皆為陳明福所為。又除事實欄壹所載部分外，陳明福並有使用起訴書及追加起訴書所示證券帳戶，於事實欄壹一至四所示時間，買進及賣出如起訴書及追加起訴書記載數量之金洲等4公司股票，其使用該等證券帳戶連續委託買賣而相對成交之股數，亦如起訴書、追加起訴書與102年9月3日補充理由書所示（見原審卷(九)第50至65頁），並獲得如起訴書記載數額之不法利益。再陳明福意圖抬高新揚科公司股票之交易價格，與呂重九（呂重九部分未據起訴）通謀，以約定價格掛單出賣予幸福人壽公司，以此方式操縱新揚科公司股價。因認陳明福此部分所為，亦違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款規定；就與呂重九約定買賣部分，另違反同法第155條第2項、第1項第3款規定（此部分嗣據檢察官以補充理由書更正為違反同法第155條第2項、第1項第4款、第5款之罪，見原審卷(九)第49頁），而均係犯同法第171條第1項第1款之罪。

2. 呂重九指示不知情之陳嫻婷使用幸福人壽公司證券帳戶，於96年9月3日買進新揚科公司股票共計195仟股，全數皆為陳明福使用謝宛靜證券帳戶賣出；於96年9月4日買進新揚科公司股票100仟股，其中92仟股為陳明福使用賴秀珍證券帳戶賣出。陳明福於附表陸之一編號1所示日期，亦有使用柯明宏證券帳戶賣出新揚科公司股票、於附表陸之一編號3所示日期。另曾使用江志娟證券帳戶賣出宏易公司股票予幸福人壽公司。又除事實欄貳一所載部分外，呂重九亦有指示陳嫻如使用幸福人壽公司帳戶買進如起訴書記載數量之新揚科等3公司股票，並致幸福人壽公司虧損如起訴書記載之金額。再陳明福就附表陸之一編號6所示交易，復有於96年8月27日自林美江設在永豐銀行蘭雅分行帳戶提領現金210萬元，將其中部分款項作為回扣交付予呂重九。因認陳明福、呂重九此部分所為，亦涉犯保險法第168條之2第1項之罪嫌。

01 (二)經查：

- 02 1.陳明福於事實欄壹一至三所示時間，以前述連續高價炒作
03 行為形成股價落差後，趁勢賣出金洲、宏易及聰泰公司股票
04 賺取差額利潤，已如前述。則依卷內事證，無從認定陳
05 明福有何為圖壓低金洲、宏易、聰泰公司股價，而故意連
06 續以低價賣出，自難認其有何違反證券交易法第155條第2
07 項、第1項第4款所定連續低價賣出之操縱股價行為。
- 08 2.依林榮光於調查局詢問時所述：伊有印象當時曾買賣宏易
09 公司股票，伊不確定伊之康和證券帳戶於96年7月間買賣
10 宏易公司股票部分，係伊自己買的或借王康馥之客戶買的
11 等語（見他字卷第178頁反面，偵字第14740號卷第116
12 頁）；參以王康馥、陳明福前揭陳述，可知王康馥係指派
13 林靜芳為陳明福之接單營業員，而林靜芳乃於96年10月間
14 始擔任營業員，益徵陳明福於此之前應尚未向王康馥借用
15 林榮光康和證券帳戶。是尚難認陳明福確有使用林榮光康
16 和證券帳戶買賣宏易公司股票。
- 17 3.依孔慶惠於調查局詢問及原審審理中所述，皆明確陳稱：
18 伊不確定柯明宏凱基古亭證券帳戶買進聰泰公司股票部
19 分，是否為陳明福所為等語（見蒐獲證據卷(二)第211頁，
20 原審卷(五)第167頁反面）。酌以孔慶惠尚有提供柯明宏凱
21 基古亭證券帳戶供他人使用，業據孔慶惠於原審審理時證
22 述在卷，可見上開聰泰公司股票非無可能為他人所買賣，
23 即不足為不利陳明福之認定。
- 24 4.鄭熹於調查局詢問時及偵查中均明確證述：鄭熹宏遠證券
25 帳戶係伊本人拿來買賣股票，伊借給黃三郎的是伊太太詹
26 淑惠宏遠證券帳戶等語（見交查卷第176、181頁）；而黃
27 三郎於原審審理時亦結證以：伊不確定有無將鄭熹宏遠證
28 券帳戶借給陳明福使用等語（見原審卷(五)第68頁反面），
29 自不足認陳明福確有使用鄭熹宏遠證券帳戶買賣新揚科公
30 司股票。
- 31 5.附表壹之四編號7備註欄所示謝文玲台證松山證券帳戶買

賣新揚科公司股票部分，暨游猜台證松山證券帳戶除於97年1月25日、28日、29日、31日買進新揚科公司股票部分外，該證券帳戶其餘買賣新揚科公司股票之交易，皆非陳明福所為，業經詳認如前，要難為不利陳明福之認定。

6.陳明福因與被告呂重九相約買賣，而將其買進之部分新揚科等3 公司股票出售予幸福人壽公司部分，並不構成證券交易法第155條第1項第3 款、第4 款之操縱市場行為，已如前附此說明所述，自無從為不利陳明福之認定。起訴書及追加起訴書漏未將陳明福賣出股數部分剔除其與幸福人壽公司相對買賣之股數，自有未合。

7.本院就陳明福所涉操縱股價之行為，業詳細認定其使用之證券帳戶為何，並剔除相關不屬陳明福操縱行為之交易，暨憑此分別計算陳明福因此而獲取之財物或財產上利益金額，以及應沒收犯罪所得之認定標準如前， 除此之外，依卷存證據，均不足證明陳明福尚有超逾本院前揭認定範圍之交易行為。是檢察官起訴書、追加起訴書及102年9月3日補充理由書所載陳明福買賣金洲等4公司股票之成交量、相對成交數量等相關數據，暨陳明福所得金額等項超逾本院認定之部分，尚乏所據。

8.陳明福、呂重九僅相約買進新揚科公司股票4次，各為1,000仟股、1,500仟股、1,500仟股、1,000仟股乙節，業據認定如前，自難認96年9月3日、4日2次交易係呂重九與陳明福約定所為。次幸福人壽公司於附表陸之一編號1所示日期買進之新揚科公司股票中，固有部分係由柯明宏設在國票證券公司景新分公司之證券帳戶（下稱柯明宏國票證券帳戶）賣出，然依卷存事證，亦乏證據佐證陳明福確有使用該證券帳戶，已說明如前。再江志娟之證券帳戶皆由江志娟本人使用，陳明福並未使用一節，復據江志娟於本院審理時結證明確（見原審卷(五)第109至110頁）。又陳明福自林美江永豐銀行蘭雅分行帳戶提領210萬元現金，尚難認屬於交付與呂重九回扣之用，亦說明如前。是均難為

01 不利陳明福、呂重九之認定。

02 9.本院業依陳明福、呂重九供承之約定情形及客觀委託買賣
03 細節等各節，詳細認定呂重九以幸福人壽公司買進之新揚
04 科等3公司股票中，何者為陳明福、呂重九所相約買賣，
05 暨憑此計算幸福人壽公司買進之總數、損益情形，及陳明
06 福、呂重九因而獲取之財物或財產上利益金額及應沒收犯
07 罪所得之認定標準如前，除上開部分外，因呂重九尚有
08 自行使用幸福人壽公司證券帳戶買進新揚科等3公司股
09 票，而依其委託買進及成交情形，尚與陳明福、呂重九供
10 承之約定內容不合，自不足遽認陳明福、呂重九尚有為超
11 逾本院認定範圍之約定交易行為。是起訴書記載呂重九亦
12 有指示陳嫻如使用幸福人壽公司帳戶買進除事實欄貳一所
13 載部分數量外之新揚科等3公司股票，暨幸福人壽公司因
14 此受有超逾本院認定金額之虧損，即乏所據。

15 (三)綜上所述，難認陳明福、呂重九有檢察官此部分所指之犯
16 行，因此部分與前揭有罪間有實質上一罪關係，爰不另為
17 無罪諭知。

18 乙、無罪（即上訴駁回）部分：

19 一、公訴意旨另以：被告游周鳳明知金洲、宏易及聰泰公司係在
20 櫃買中心上櫃之有價證券，竟與陳明福共同基於抬高或壓低
21 上開公司股票交易價格及造成該等公司股票交易活絡表象意
22 圖之犯意聯絡，由游周鳳介紹不知情之丙種墊款金主謝文玲
23 提供陳明福炒作股票資金及謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益
24 聯、游麗華台證松山證券帳戶供陳明福使用，游周鳳並接受
25 陳明福之委託，以前開帳戶進行大量集中且反覆下單交易，
26 而共同為操縱金洲、宏易及聰泰公司股價行為，因認游周鳳
27 亦違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款連續高價買
28 入股票、同條項第5款相對成交之規定，而犯同法第171條第
29 1項第1款之罪云云。

30 二、訊據游周鳳堅詞否認有何與陳明福共同操縱金洲、宏易與聰
31 泰公司股價行為，辯稱：伊僅係營業員，對陳明福下單情形

01 無從置喙，而退佣係因謝文玲已取得墊丙利息，故容由伊處
02 理，並非陳明福另給付予伊，伊復未取得陳明福買賣股票之
03 價差，伊不知陳明福尚有使用其他證券帳戶買賣股票，與陳
04 明福無操縱市場之犯意聯絡等語。檢察官認為游周鳳有與陳
05 明福共犯證券交易法第171條第1項第1款，第155條第2項、
06 第1項第4款、第5款之操縱市場罪嫌，無非係以游周鳳之供
07 述，陳明福、李吉祥、楊建緯、彭淑品、陳佳慧、陳秀真、
08 孔慶惠、謝文玲、賴秀珍、馮文明、江志娟、王康馥、林靜
09 芳、林榮光、黃瑞珍、鄭熹、王淑芳、黃三郎、曾珮梅、曾
10 潔慧等人之陳述，以及扣案之庫存明細表、協議書、切結
11 書、華南永昌證券公司委託書、黃益聯等人存摺、貸款明
12 細、買賣明細等資料、陳明福違反證券交易法等案資金流向
13 圖、柯明宏、葉麒嚴、謝宛靜等人銀行帳戶交易資料明細及
14 傳票影本、櫃買中心98年10月30日證櫃交字第0980021873號
15 函及檢送之金洲、宏易、聰泰公司分析意見書等，為其主要
16 論據。

17 三、按犯罪事實應依證據認定之，無證據不得認定犯罪事實；不
18 能證明被告犯罪者，應諭知無罪之判決，刑事訴訟法第154
19 條第2項、第301條第1項前段分別定有明文。次按犯罪事
20 實之認定，應憑證據，如未能發現相當證據，或證據不足以
21 證明，自不能以推測或擬制之方法，以為裁判基礎；且認定
22 不利於被告之事實，須依積極證據，苟積極證據不足為不利
23 於被告事實之認定時，即應為有利於被告之認定，更不必有
24 何有利之證據；又認定犯罪事實所憑之證據，無論為直接證
25 據或間接證據，其為訴訟上之證明，須於通常一般之人均不
26 致於有所懷疑，而得確信其為真實之程度者，始得據之為有
27 罪之認定，倘其證明尚未達到此一程度，而有合理性懷疑之
28 存在時，即無從為有罪之確信，而應為無罪之判決（最高法
29 院40年台上字第86號、30年上字第816號、76年台上字第49
30 86號判決意旨參照）。

31 四、經查：

01 (一)游周鳳於前揭事實欄壹所示查核期間為營業員，陳明福為
02 其客戶，游周鳳曾介紹丙種墊款金主謝文玲與陳明福，由
03 謝文玲提供資金，以謝文玲、謝宛靜、陳姿攸、黃益聯台
04 證松山證券帳戶，並介紹游麗華提供資金，以游麗華台證
05 松山證券帳戶供陳明福買賣股票，游周鳳是依陳明福之指
06 示，使用上開證券帳戶下單買賣金洲、宏易及聰泰公司股
07 票，並於陳明福下單金額達1億元時，取得退佣8萬元之半
08 數，其餘半數作為陳明福向謝文玲借款之保證金。又游周
09 鳳於陳明福所使用之前揭墊丙證券帳戶金額超過2成保證
10 金時，依陳明福之要求提領現金或轉匯至陳明福指定帳戶
11 等情，雖迭據游周鳳於調查局詢問、偵查及審理時坦認在
12 卷，並分經陳明福、謝文玲於調查局詢問、偵查中及原審
13 審理時陳述在卷。惟投資人向丙種墊款金主借用資金及證
14 券帳戶買賣股票實所在多有，游周鳳當時又係營業員，則
15 其代客戶陳明福覓丙墊金主，以及依客戶陳明福指示下
16 單，並處理客戶與金主間丙墊往來事物，並非特別異於常
17 情，是自難以此等客觀事實，即遽認其與陳明福必有共同
18 不法操縱股價之犯罪故意。

19 (二)細觀陳明福及謝文玲歷次陳述，亦均不足認游周鳳於介紹
20 謝文玲提供資金與證券帳戶時，及介紹游麗華提供資金及
21 台證松山證券帳戶時，自始即知悉陳明福是要用以不法操
22 縱股價犯罪之用。至於陳明福取得丙墊資金來源後，皆係
23 自行決定下單買賣之股票數量、金額，已認定如前，游周
24 鳳因其業務員身分，本即需按客戶陳明福之指示下單交
25 易，自不能因此認為其與陳明福有共同犯罪之意。至於游
26 周鳳前揭取得之退佣金額，是以交易金額1億元為8萬元之
27 半數計算，與陳明福不法炒作是從中賺取之鉅額差價利益
28 無關，不能以此認為其與陳明福有同分受不法所得，而有
29 共同犯罪之故意。

30 (三)謝文玲雖於原審審理時陳稱：游周鳳告知伊，陳明福表
31 示，倘未買新揚科公司股價，股價沒有上來，就要一直補

01 錢補維持率等語（見原審卷(五)第31頁），因新揚科公司與
02 游周鳳前揭被訴操縱之股票標的無涉，何況該等陳述，也
03 只是在說明丙墊帳戶內股票價值若不足時，均要補錢維持
04 融資率，也與有無操縱之意圖無關。另游周鳳曾使用謝貴
05 珍、游猜台證松山證券帳戶跟單買進金洲、宏易公司股票
06 乙節，固據游周鳳於調查局詢問、偵查及原審審理時坦認
07 在卷（見他字卷第162頁反面、163頁反面、222頁，原審
08 卷(五)第15頁反面、17至18頁），然游周鳳有可能是因陳明
09 福之交易，認為該等股票有投資價值，因此趁勢跟單，故
10 此等行為，與陳明福之操縱股價行為並無必然之關連性，
11 不能據此推論其有共同犯罪之意。

12 五、綜上所述，原審經審理後，認為檢察官所提之證據，不能證
13 明游周鳳犯罪，而為無罪判決，並無不合。檢察官上訴意旨
14 略以：證券市場利用人頭(證券帳)戶進行有價證券交易之目
15 的，經依目前實務觀點歸納，主要有規避法令限制、掩飾不
16 法交易等；所稱規避法令限制，如有價證券公開銷售作業申
17 購數量之限制、初次上市時公司董監大股東所持股份應予集
18 中保管之要求、信用交易額度之限制及公司內部人股權規劃
19 等，有心人士利用人頭(證券帳)戶之方式，達到預期之目
20 的。所稱掩飾不法交易，係指有關股價操縱、內線交易等不
21 法案件，有心人士利用人頭(證券帳)戶作為犯罪工具，以隱
22 匿或掩飾其不法交易行為。」（臺灣證券交易所市場監視部
23 經理羅贊興、組長吳翰明、專員吳博聰、林宏錦合著「證券
24 市場人頭戶之探討-從市場監視觀點評析（上）」，臺灣證
25 券交易所證交資料539期第10頁），本案陳明福犯前開操縱股
26 價罪之「密集、鉅量逾千次」下單，「金主」及「人頭證券
27 帳戶」，由游周鳳受有代價有償提供，並執行「逾千次」下
28 單，是其與陳明福間有行為分擔，又其自86年底任營業員起
29 至96年2月案發時業逾7年(87年5月至89年2月期間留職停薪
30 育兒，89年間取得營業員執照)，深知利用人頭證券帳戶下
31 單為法所禁，由陳明福指示之密集、鉅量下單模式，亦明知

01 陳明福利用人頭證券帳戶下單目的非在「規避有價證券公開
02 銷售作業申購數量限制、初次上市時公司董監大股東所持股
03 份集中保管、信用交易額度之限制及公司內部人股權等法令
04 限制」，而係為「掩飾不法股價操縱交易」，其仍為之，豈
05 乏與陳明福操縱股價之共同謀議？原審徇於「游周鳳對陳明
06 福之買賣決定無從置喙」一管窺之，遽認「其縱於陳明福已
07 自行買賣而生影響股價結果後，按證券公司既存制度獲得退
08 佣之半數，仍不能據以反推其就被告陳明福先前所為連續高
09 價買進及連續委託而相對成交之操縱市場行為，即有犯意聯
10 絡與行為分擔」，顯就游周鳳任專業證券從業人員所受法義
11 務拘束與其基於專業知識經驗據陳明福不法股價操縱計畫執
12 行之主觀認識及意欲，悉拋諸腦後未究，流於片斷而有未觀
13 全貌之憾，如對主觀上鉅細靡遺知悉操縱股價主要行為人操
14 縱股價計畫，客觀上與之以覓金主尋人頭證券帳戶並銜主要
15 行為人每次下單之命執行操縱股價計畫具體細部實施步驟分
16 工合作之次要行為人論以無罪，無異鼓勵證券從業人員在無
17 刑罰風險下勇於為人作嫁操弄股價以牟利，與證券交易法維
18 持證券市場秩序、保障投資、發展經濟之立法意旨豈非相悖
19 等為由，指謫原審此部分之認定有所不當。惟游周鳳當時係
20 營業員，則其係代客戶陳明福尋覓丙墊金主，以及依客戶陳
21 明福之指示下單，並處理客戶與金主間丙墊往來事物，已據
22 說明如前。則游周鳳並非如檢察官上開所指，單純提供人頭
23 證券帳戶、資金與陳明福之情形，不能據此推論游周鳳必然
24 知悉陳明福有藉此不法操縱股價之意。也因為游周鳳是營業
25 員，本即需按客戶指示下單交易，且其又有從中介紹丙墊金
26 主與陳明福，為此負責處理陳明福與金主間墊借事物，合於
27 事理之常，不能據此推論必有從中共犯之意。至於游周鳳處
28 理此等事物從中所獲取之退佣金額，是以下單金額於1億
29 元，按8萬元之半數計算，並非以陳明福不法炒作後，賺取
30 之價差利潤計算分受，不能認為其有分受犯罪所得，自難遽
31 認有何共同犯罪之意。至於游周鳳違反證券從業人員規範，

01 為客戶居間介紹丙墊金主，究與客戶其後不法操縱股價之行
02 為間並無絕對之關連，難以據為有罪之認定。何況陳明福並
03 非僅以游周鳳居間介紹之丙墊金主為資金來源，也有以其他
04 管道覓得之金主一併炒作，更難認游周鳳對陳明福在上開查
05 核期間整體之密集、鉅量下單炒作犯罪模式有所知悉。是檢
06 察官上訴意旨所指上開各情，並不足以動搖原判決此部分認
07 定結果，是檢察官之上訴為無理由，應予駁回。

08 據上論斷，應依刑事訴訟法第368條、第369條第1項前段、第364
09 條、第299條第1項前段，判決如主文。

10 本案經檢察官黃德松提起公訴及追加起訴，檢察官張世聰移送併
11 辦，檢察官簡仲田及被告陳明福、呂重九提起上訴，檢察官許祥
12 珍到庭執行職務。

13 中 華 民 國 109 年 11 月 11 日

14 刑事第十四庭 審判長法官 黃斯偉

15 法官 黎惠萍

16 法官 許泰誠

17 以上正本證明與原本無異。

18 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
19 未敘述上訴之理由者並得於提起上訴後20日內向本院補提理由書
20 （均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」，惟
21 檢察官如就本判決無罪部分提起上訴，須受刑事妥速審判法第9
22 條限制。

23 刑事妥速審判法第9條：

24 除前條情形外，第二審法院維持第一審所為無罪判決，提起上訴
25 之理由，以下列事項為限：

26 一、判決所適用之法令牴觸憲法。

27 二、判決違背司法院解釋。

28 三、判決違背判例。

29 刑事訴訟法第 377 條至第 379 條、第 393 條第 1 款之規定，
30 於前項案件之審理，不適用之。

31 書記官 朱子勻

中華民國 109 年 11 月 11 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。

五、意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。

六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。

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操縱行為。

前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

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害，應負賠償責任。

第20條第4項規定，於前項準用之。

證券交易法第171條

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

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

二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營

業常規，致公司遭受重大損害。

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資產，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。

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一億元以上者，處7年以上有期徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以上5億元以下罰金。

有第1項第3款之行為，致公司遭受損害未達新臺幣五百萬元者，依刑法第336條及第342條規定處罰。

犯前三項之罪，於犯罪後自首，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

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者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。

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金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

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，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

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款及第2項至前項規定處罰。

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、監察人、經理人或受僱人適用之。

保險法第168條之2

（罰則）

保險業負責人或職員或以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營之人，意圖為自己或第三人不法之利益，或損害保險業之利益，而為違背保險業經營之行為，致生損

害於保險業之財產或利益者，處3年以上10年以下有期徒刑，得併科新臺幣1千萬元以上2億元以下罰金。其因犯罪獲取之財物或財產上利益達新臺幣1億元以上者，處7年以上有期徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以上5億元以下罰金。

保險業負責人或職員或以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營之人，二人以上共同實施前項犯罪之行為者，得加重其刑至二分之一。

第1項之未遂犯罰之。

附表

編號	犯罪事實	罪名及宣告刑（主文）
一、	犯罪事實壹一所示不法操縱金洲公司股價部分	陳明福犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買證券罪，處有期徒刑參年貳月。未扣案犯罪所得新臺幣參仟玖佰捌拾玖萬貳仟零壹拾玖元，除應發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。
二、	犯罪事實壹二所示不法操縱宏易公司股價部分	陳明福犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買證券罪，處有期徒刑參年貳月。未扣案犯罪所得新臺幣貳仟肆佰捌拾參萬貳仟玖佰柒拾壹元，除應發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。
三、	犯罪事實壹三所示不法操縱聰泰公司股價部分	陳明福犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買證券罪，處有期徒刑參年貳月。未扣案犯罪所得新臺幣壹佰捌拾捌萬玖仟零柒拾元，除應

		發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。
四	犯罪事實壹四所示不法操縱新揚科公司股價部分	陳明福犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買證券罪，處有期徒刑參年捌月。未扣案犯罪所得新臺幣玖佰壹拾陸萬貳仟貳佰肆拾貳元，除應發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。
五	犯罪事實貳一所示違背保險業經營行為部分	陳明福共同犯保險法第一百六十八條之二第一項前段之背信罪，處有期徒刑參年壹月。未扣案犯罪所得新臺幣壹仟肆佰玖拾貳萬壹仟零貳元，除應發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。 呂重九共同犯保險法第一百六十八條之二第一項前段之背信罪，處有期徒刑參年肆月。未扣案犯罪所得新臺幣玖佰捌拾貳萬元，除應發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。
六	犯罪事實貳二所示違背保險業經營行為部分	呂重九共同犯保險法第一百六十八條之二第一項前段之背信罪，處有期徒刑參年貳月。未扣案犯罪所得新臺幣壹佰萬元，除應發還被害人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。