

臺灣高等法院刑事判決

112年度金上重更一字第13號

01
02
03
04
05
06
07
08
09
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31

上訴人 臺灣臺北地方檢察署檢察官
上訴人
即被告 林桂馨

選任辯護人 張簡勵如律師
游正曄律師

上訴人
即被告 洪秀惠

選任辯護人 蔡世祺律師
何念屏律師

上訴人
即被告 連乾良

選任辯護人 王永茂律師
上訴人

即被告 曾子育

選任辯護人 黃冠瑋律師
上訴人

即被告 廖進益

01
02
03
04
05
06
07
08
09
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31

選任辯護人 王韻茹律師

第 三 人

即 參 與 人 國寶人壽保險股份有限公司

法定代理人 清理人財團法人保險安定基金（代表人陳昌正）

代 理 人 古珮玉

李家興

上列上訴人等因被告等違反證券交易法等案件，不服臺灣臺北地方法院105年度金訴字第26號，中華民國107年6月5日第一審判決（起訴案號：臺灣臺北地方檢察署103年度偵字第18228號、104年度偵字第8171號），提起上訴，本院判決後，經最高法院撤銷發回，本院更為判決如下：

主 文

一、原判決關於洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益、林桂馨有罪部分（均不含不另為無罪諭知部分），以及洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益定應執行刑部分均撤銷。

二、洪秀惠部分

(一)保險業負責人及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犯保險法第一百六十八條之二第三項、第二項、第一項前段之背信未遂罪，處有期徒刑貳年拾月。

(二)又保險業負責人及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犯保險法第一百六十八條之二第二項、第一項前段之背信罪，處有期徒刑叁年陸月。

(三)應執行有期徒刑肆年伍月。

(四)已繳交國庫之犯罪所得新臺幣拾伍萬元，沒收之。

三、連乾良部分

(一)保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保險業

01 之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第一百
02 六十八條之二第三項、第二項、第一項前段之背信未遂罪，
03 處有期徒刑貳年貳月。

04 (二)又保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保險
05 業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第一
06 百六十八條之二第二項、第一項前段之背信罪，處有期徒刑
07 貳年拾月。

08 (三)應執行有期徒刑參年陸月。

09 (四)已繳交國庫之犯罪所得新臺幣拾伍萬元，沒收之。

10 四、林桂馨部分

11 與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保險
12 業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第一
13 百六十八條之二第二項、第一項前段之背信罪，處有期徒刑
14 壹年玖月。

15 五、曾子育部分

16 (一)與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保險
17 業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第一
18 百六十八條之二第三項、第二項、第一項前段之背信未遂
19 罪，處有期徒刑壹年伍月。

20 (二)又與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保
21 險業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第
22 一百六十八條之二第二項、第一項前段之背信罪，處有期徒
23 刑壹年柒月。

24 (三)應執行有期徒刑貳年，緩刑伍年。

25 (四)已繳交國庫之犯罪所得新臺幣玖萬元，沒收之。

26 六、廖進益部分

27 (一)與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保險
28 業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第一
29 百六十八條之二第三項、第二項、第一項前段之背信未遂
30 罪，處有期徒刑壹年伍月。

31 (二)又與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保

01 險業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同犯保險法第
02 一百六十八條之二第二項、第一項前段之背信罪，處有期徒
03 刑壹年柒月。

04 (三)應執行有期徒刑貳年，緩刑伍年。

05 (四)已繳交國庫之犯罪所得新臺幣陸萬陸仟肆佰伍拾元，沒收
06 之。

07 七、參與人國寶人壽保險股份有限公司財產不予沒收。

08 事實

09 一、基礎事實

10 (一)緣於下述分析期間內，朱國榮（通緝中）為「國寶人壽保險
11 股份有限公司」（總公司位於臺北市○○區○○路○段00
12 號9樓，現由財團法人保險安定基金（下稱保險安定基金）
13 接管，詳下述，下稱國寶人壽公司）法人董事「福座開發股
14 份有限公司」（下稱福座公司）、法人監察人「國寶服務股
15 份有限公司」（總公司位於臺北市○○區○○路○段00號
16 10樓，下稱國寶服務公司）之董事長，亦係國寶人壽公司遭
17 接管前，以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人
18 事、財務或業務經營之實際負責人。洪秀惠為國寶人壽公司
19 副總經理，主管總務部及財務部。連乾良為國寶人壽公司副
20 總經理兼投資長，主管投資部，亦係國寶人壽公司法人董事
21 福座公司之代表人之一。在以國寶人壽公司證券帳戶交易
22 「龍邦國際興業股份有限公司」股票（上市股票代號：251
23 4，下稱龍邦公司）一事上，洪秀惠、連乾良均聽命於朱國
24 榮之指揮。林桂馨為群益金鼎證券股份有限公司（下稱群益
25 金鼎證券公司）遠東分公司之業務協理，為協助朱國榮買賣
26 股票等事務之友人。曾子育任職於國寶服務公司擔任朱國榮
27 之秘書，並受朱國榮指示登記為國寶人壽公司法人董事「成
28 威投資股份有限公司」（下稱成威公司）之負責人；廖進益
29 任職於國寶服務公司擔任朱國榮之司機，並受朱國榮指派為
30 國寶服務公司及福座公司之董事。

31 (二)國寶人壽公司民國於82年6月9日核准設立，自83年起為公開

01 發行公司，於本案發生後，因財務狀況惡化，有損及保險人
02 權益之虞，所提增資規劃及財務業務改善計畫業經金融監督
03 管理委員會（下稱金管會）予以否準，鑑於公司淨值呈現惡
04 化且經輔導仍未改善，致有不能支付債務或無履行契約責任
05 之虞，金管會乃於103年8月12日依保險法第149條第3項第2
06 款及第4項規定，依法予以接管處分，並委託保險安定基金
07 擔任接管人，保險安定基金為保障客戶權益及維護金融安
08 定，亦報金管會核准辦理國寶人壽公司資產、負債及營業公
09 開標售事宜，104年3月23日由國泰人壽保險股份有限公司標
10 得，最終由保險安定基金依保險法規定提撥高達數百億元之
11 墊支由國泰人壽保險股份有限公司承接，嗣金管會於105年8
12 月12日轉為勒令停業及清理處分，並委託保險安定基金任清
13 理人。洪秀惠、連乾良於上揭擔任國寶人壽公司副總經理期
14 間，在執行職務範圍內，依保險法第7條、公司法第8條第2
15 項，均為國寶人壽公司之負責人，而與以他人名義投資而直
16 接或間接控制該公司之人事、財務或業務經營之朱國榮，同
17 受國寶人壽公司全體股東委託處理該公司事務，依法除對國
18 寶人壽公司負有善良管理人之注意義務，更負有忠實義務
19 （Duty of Loyalty），亦即於處理公司事務時，必須出自
20 為公司之最佳利益之目的而為，不得圖謀自己或第三人之利
21 益，亦不得為違背其職務損害公司利益之行為，而曾子育、
22 廖進益、林桂馨雖非國寶人壽公司職員，然均知悉洪秀惠、
23 連乾良、朱國榮前揭身分，且知悉彼三人對國寶人壽公司有
24 前述之義務等情。

25 (三)洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益、林桂馨且均知悉對於在
26 臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）上市買賣之有
27 價證券，不得有意圖抬高有價證券交易價格，而自行或以他
28 人名義連續以高價買入或低價賣出，亦不得有意圖造成有價
29 證券交易活絡之表象，而自行或以他人名義連續委託買賣或
30 申報買賣而相對成交等操縱股價行為。

31 二、【第一分析期間，民國100年12月1日至101年2月29日】

01 (一)洪秀惠、連乾良為配合朱國榮炒作龍邦公司股票，由洪秀惠
02 受朱國榮指派擔任國寶人壽公司副總經理及財務主管，實則
03 專門為朱國榮處理股票交易事務，連乾良則受朱國榮指派擔
04 任國寶人壽公司投資長，使朱國榮得以藉由連乾良實質掌控
05 國寶人壽公司股票投資事務及附表一國寶人壽公司證券帳戶
06 之使用，並透過洪秀惠轉達有關龍邦公司股票之交易指示給
07 連乾良，由連乾良利用國寶人壽公司之資金及證券帳戶，依
08 朱國榮指示下單買賣龍邦公司股票。洪秀惠遂依朱國榮之指
09 示，或指揮曾子育、廖進益，下單到朱國榮提供或指示洪秀
10 惠聯絡券商開設之劉慶珠、彭美桂、朱佩瑜等人頭證券帳
11 戶，買賣龍邦公司股票。曾子育及廖進益則利用附表一劉慶
12 珠、彭美桂、蕭雅媚、李勁節、葉金全等人頭證券帳戶下
13 單，曾子育並負責與證券商核對交易內容及製作交割帳戶現
14 金流量表，由洪秀惠製作人頭帳戶持股明細表等記帳表單
15 後，由廖進益處理銀行資金調度及交割股款存、匯事宜。洪
16 秀惠、連乾良、曾子育、廖進益（下稱洪秀惠等四人）即與
17 朱國榮共同基於意圖為朱國榮不法之利益，而為違背洪秀
18 惠、連乾良對於國寶人壽公司所負忠實義務，並違背不得將
19 保險業資產挪為私用違法炒作股票之單一接續背信犯意，以
20 及共同基於意圖抬高龍邦公司股票之交易價格、造成龍邦公
21 司股票交易活絡之表象，而出於單一接續操縱股價之犯意聯
22 絡，依照上述分工，而為下述違背忠實義務未遂，以及操縱
23 龍邦公司股票交易價格之行為。

24 (二)洪秀惠等四人自100年12月1日起至101年2月29日間之第一分
25 析期間，聽從朱國榮之指示，利用朱國榮掌控之附表一國寶
26 人壽公司帳戶及自然人人頭帳戶，依附表四「1. 委託買賣明
27 細表」所示之委託時間、委託價格及委託數量，於第一分析
28 期間共57個營業日中，有56日買進或賣出龍邦公司股票，總
29 計買進38,148仟股，賣出19,806仟股，占第一分析期間龍邦
30 公司股票總成交量63,963仟股之59.64%及30.96%，其中並
31 有為下列相對成交、連續高買低賣等操縱股價之行為：

01 1.相對成交部分

02 依附表四「1.委託買賣明細表」所示之委託時間、委託價
03 格及委託數量，針對龍邦公司股票，在同時或密接時間
04 內，連續以朱國榮掌控之附表一證券帳戶，一方面為買進
05 或賣出之委託，另一方面卻為相反買賣之委託，部分因而
06 相對成交，造成龍邦公司股票交易活絡之表象，而引誘市
07 場上一般投資人介入交易龍邦公司股票，相關相反買賣之
08 委託並致相對成交之詳細情形，詳如附表四「2.相對成交
09 明細表」所示，計有100年12月27日等28個營業日有相對
10 成交情形，總計相對成交15,046仟股，占第一分析期間證
11 券交易市場龍邦公司股票總成交量63,963仟股之23.5
12 2%，占渠等買進總成交量38,148仟股之39.44%，占渠等
13 賣出總成交量19,806仟股之75.96%，其各日相對成交數
14 量占龍邦公司股票各該日市場成交量比率介於0.93%至8
15 1.8%之間。

16 2.連續高買低賣部分

17 以附表四「3.連續高價買進或低價賣出明細表」所示之委
18 託時間、委託次數、委託買進（賣出）價格及數量，在密
19 接時間內，連續、多筆以高於或等於前一盤揭示成交價或
20 漲停價之高價委託買入，影響龍邦公司股票盤中成交價上
21 漲3檔至9檔計35次、影響收盤價上漲3檔及4檔各1次；連
22 續、多筆以低於前一盤揭示成交價或跌停價之低價委託賣
23 出，影響龍邦公司股票盤中成交價下跌3檔至5檔計5次，
24 影響龍邦公司股票收盤價下跌6檔計1次。上開43次連續高買或
25 低賣之委託，其等成交數量占同時段龍邦公司股票市場成
26 交量之比重，在影響盤中成交價部分之比率為89.58%至1
27 00%，在影響收盤價部分之比率為63.82%至93.78%，共
28 計20個營業日影響龍邦公司股票價格。

29 3.其等以此等人為方式拉抬龍邦公司股票市場價格之結果，
30 致使龍邦公司股票收盤價自100年11月30日（開始拉抬龍
31 邦公司股價之前一日）之每股新臺幣（下同）10.25元上

01 漲至101年2月29日之每股13.85元，上漲3.6元，漲幅達3
02 5.12%，遠高於同期間同類股指數漲幅之17.87%及大盤
03 指數漲幅之17.63%，而有影響龍邦公司股票市場價格及
04 市場秩序之虞。

05 4.洪秀惠等四人與朱國榮於「第一分析期間」如附表七所示
06 已實現獲利為140萬1,312元（國寶人壽公司此部分為買
07 超，故為0元）及擬制性獲利為3,579萬6,403元（國寶人
08 壽公司部分為2,873萬8,890元），合計因犯罪所獲取之財
09 物或財產上利益（亦稱犯罪規模）為3,719萬7,715元（國
10 寶人壽公司部分為2,873萬8,890元），國寶人壽公司於此
11 分析期間未受有損害，洪秀惠等四人與朱國榮共同違背職
12 務之行為未遂。

13 三、【第二分析期間，101年11月23日至102年1月11日】

14 (一)洪秀惠等四人在第一分析期間炒作龍邦公司股價後，又因朱
15 國榮以爭取龍邦公司經營權為炒作龍邦公司股價之題材，而
16 與朱國榮共同基於對國寶人壽公司背信及炒作股價之犯意聯
17 絡，以同在第一分析期間相同之分工方式，欲再次以連續相
18 對成交及連續高買低賣手段拉抬龍邦公司股價。另外，林桂
19 馨亦知悉朱國榮要炒作龍邦公司股價之計畫，而與朱國榮共
20 同基於對國寶人壽公司背信及炒作股價之犯意聯絡，提供自
21 己名義及友人李亞鑫之證券帳戶供朱國榮炒作龍邦公司股價
22 之用，並依朱國榮指示，以林桂馨自己及李亞鑫之帳戶下
23 單。林桂馨、洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益（下稱林桂
24 馨等五人）及朱國榮即共同基於意圖為朱國榮不法之利益及
25 損害國寶人壽公司利益，而為違背洪秀惠、連乾良對於國寶
26 人壽公司所負忠實義務，並違背不得將保險業資產挪為私用
27 違法炒作股票之單一接續背信犯意，以及共同基於意圖抬高
28 龍邦公司股票之交易價格、造成龍邦公司股票交易活絡之表
29 象，而出於單一接續操縱股價之犯意聯絡，依照上述分工，
30 而為下述違背忠實義務，以及操縱龍邦公司股票交易價格之
31 行為。

01 (二)林桂馨等五人自101年11月23日起至102年1月11日間之第二
02 分析期間，依朱國榮之指示，利用朱國榮掌控之附表二國寶
03 人壽公司帳戶及自然人人頭帳戶，依附表五「1. 委託買賣明
04 細表」所示之委託時間、委託價格及委託數量，於第二分析
05 期間共35個營業日中，有32日買進或賣出龍邦公司股票，總
06 計買進44,142仟股，賣出54,044仟股，占第二分析期間龍邦
07 公司股票總成交量210,598仟股之20.96%及25.66%，其中
08 並有為下列相對成交、連續高買低賣等操縱股價之行為：

09 1.相對成交部分

10 依附表五「1.委託買賣明細表」所示之委託時間、委託價
11 格及委託數量，針對龍邦公司股票，在同時或密接時間
12 內，連續以朱國榮掌控之附表二證券帳戶，一方面連續為
13 買進或賣出之委託，另一方面卻連續為相反買賣之委託，
14 部分因而連續相對成交。朱國榮先在第二分析期間前期
15 (101年11月23日至101年12月19日)龍邦公司股價尚處於
16 相對低檔之每股20元至28元左右(101年11月30日至101年
17 12月19日間)，指示其安插在國寶人壽公司擔任投資長之
18 連乾良，以國寶人壽公司帳戶連續大量賣出龍邦公司股
19 票，但同時又以掌控之其他自然人人頭帳戶連續大量買進
20 龍邦公司股票，互為相反買賣之委託致大量相對成交，一
21 方面除使自己掌控之自然人人頭帳戶得以相對低價承接國
22 寶人壽公司法人帳戶出脫之龍邦公司股票，俾利嗣後炒高
23 股價時出脫直接獲利，另一方面更造成龍邦公司股票交易
24 活絡表象，引誘投資人加入龍邦公司股票之交易。第二分
25 析期間後期，即龍邦公司股價已逐步被炒作、拉抬至每股
26 30元至35元之高檔時(101年12月21日起至102年1月11日
27 止)，朱國榮即以掌控之附表二自然人人頭帳戶連續大量
28 賣出先前買進之龍邦公司股票，但同時指示連乾良以國寶
29 人壽公司帳戶連續大量買進龍邦公司股票，互為相反買賣
30 之委託致大量相對成交，一方面將自己掌控自然人帳戶持
31 有之龍邦公司股票以高價出脫獲利，另一方面更造成龍邦

01 公司股票交易活絡表象，繼續引誘投資人加入龍邦公司股票
02 票之交易。在第二分析期間，林桂馨等五人以朱國榮掌控
03 之帳戶互為相反買賣委託並致相對成交之詳細情形，詳附
04 表五「2.相對成交明細表」所示。計有101年11月28日等1
05 0個營業日有相對成交情形，總計相對成交14,454仟股，
06 占第二分析期間證券交易市場龍邦公司股票總成交量210,
07 598仟股之6.86%，占渠等買進總成交量44,142仟股之32.
08 74%，占渠等賣出總成交量54,044仟股之26.74%，其各
09 日相對成交數量占龍邦公司股票各該日市場成交量比率介
10 於0.38%至46.02%之間。

11 2.連續高買低賣部分

12 依附表五「3.連續高價買進或低價賣出明細表」所示之委
13 託時間、委託次數、委託買進（賣出）價格及數量，在密
14 接時間內，利用朱國榮掌控之附表二國寶人壽公司帳戶及
15 自然人人頭帳戶，連續、多筆以高於或等於前一盤揭示成
16 交價之高價委託買入，影響龍邦公司盤中成交價上漲3檔
17 至7檔計49次；連續、多筆以低於或等於前一盤揭示成交
18 價之低價委託賣出，影響龍邦公司盤中成交價下跌3檔至5
19 檔計6次；該55次委託之成交數量占同時段龍邦公司股票
20 市場成交量比重達73.76%至100%之間，共計9個營業日
21 影響龍邦公司股票價格。

22 3.其等以此等人為方式拉抬龍邦公司股價之結果，使第二分
23 析期間龍邦公司股票收盤價自101年11月22日每股19.10元
24 （開始拉抬龍邦公司股價之前一日）上漲至102年1月11日
25 每股34元（最高點為102年1月10日之每股35.50元），上
26 漲14.90元，漲幅達78.01%，遠高於同期間同類股指數漲
27 幅之12.34%及大盤指數漲幅之10.04%，而有影響龍邦公
28 司股票市場價格及市場秩序之虞。

29 4.林桂馨等五人及朱國榮於「第二分析期間」如附表八所示
30 已實現獲利為-6,970萬8,473元（國寶人壽公司部分為-1
31 億3,341萬137元）及擬制性獲利為1億6,624萬4,231元

01 (國寶人壽公司部分為1億227萬7,049元)，合計因犯罪
02 所獲取之財物或財產上利益(即犯罪規模)為9,653萬5,7
03 58元(國寶人壽公司部分為-3,113萬3,088元)，致國寶
04 人壽公司於此分析期間受有損害已超過500萬元。

05 四、本案經法務部調查局臺北市調查處移送臺灣臺北地方檢察署
06 檢察官偵查起訴。

07 理 由

08 壹、程序部分

09 一、本院於更一審之審判範圍

10 (一)按上訴得對於判決之一部為之。對於判決之一部上訴者，其
11 有關係之部分，視為亦已上訴。但有關係之部分為無罪、免
12 訴或不受理者，不在此限。上訴得明示僅就判決之刑、沒收
13 或保安處分一部為之。刑事訴訟法第348條定有明文。查，
14 原審判決後，被告林桂馨被訴在第一分析期間操縱股價部分
15 無罪，該部分未經檢察官上訴本院而確定；原審判決(第94
16 頁)及本院(前審)認朱國榮在第二分析期間並未持用黎啟
17 雄、梁志傑之聯邦證券仁愛分公司證券帳戶(即起訴書附表
18 四編號27號及28號)以及林玉枝之群益金鼎證券公司遠東分
19 公司證券帳戶(即起訴書附表四編號32號)炒作龍邦公司股票
20 股價，故而不另為無罪諭知，此部分亦未經檢察官上訴最
21 高法院而確定。其他經本院前審判決有罪部分，當事人均表
22 示不服而提起上訴，惟朱國榮於本院審理(即更一審)期
23 間，經合法傳喚無正當理由未到庭應訊，復因另案通緝而經
24 本院(併案)通緝(見金上重更一卷三第217頁通緝書)，
25 從而，本院本次(更一審)審理範圍，僅為原審判決關於被
26 告洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益(均含第一、二分析期
27 間)及林桂馨(僅第二分析期間)有罪部分，並排除上述不
28 另為無罪諭知部分，且不含原審判決林桂馨無罪部分，合先
29 敘明。

30 (二)次按對於本案之判決提起上訴者，其效力及於相關之沒收判
31 決，刑事訴訟法第455條之27第1項前段有明文規定。被告違

01 法行為存在，為沒收參與人財產前提要件之一，故對本案關
02 於違法行為之裁判上訴者，其效力應及於相關之參與人財產
03 沒收部分；本案有罪部分經最高法院撤銷發回者，為避免沒
04 收裁判確定後，其所依附之前提即關於違法行為部分，於發
05 回後經原審法院變更而動搖該沒收裁判之基礎，造成裁判上
06 矛盾，因此，就本院前審判決關於參與人之相關沒收部分應
07 予一併審理。查，檢察官、被告洪秀惠、連乾良、林桂馨、
08 曾子育、廖進益既然對於本院（前審）判決關於有罪罪刑部
09 分合法上訴，並經最高法院撤銷發回（不包含不另為無罪諭
10 知部分），則關於參與人國寶人壽公司之財產，本院前審認
11 具公益性而說明不予宣告沒收之部分（見本院前審判決第97
12 至99頁），雖未經提起上訴，惟依前開法條規定及說明，其
13 撤銷發回審理之效力，應及於前述參與人財產是否應予宣告
14 沒收之認定，一併指明。

15 二、證據能力

16 當事人及辯護人等對於本院作為得心證依據之被告以外之人
17 於審判外陳述，均全部同意作為證據（見金上重更一卷四第
18 443至451、543至544頁；金上重更一卷五第128至135、400
19 至402、519至526頁），本院審酌各項證據作成時之狀況，
20 認為並無不可信或不適當之情事，依刑事訴訟法第159條之5
21 第1項規定，均有證據能力。至其餘非供述證據，本院查無
22 有何違反法定程序取得之情形，應認俱有證據能力。

23 貳、實體部分

24 一、上開事實，業據被告洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育、廖
25 進益於本院更一審審理時均坦承不諱（見金上重更一卷四第
26 442至443、558頁；金上重更一卷五第127、238、500、518
27 至519頁、第635頁），並經同案被告對彼此犯行之供述，以
28 及證人葉佳瑛等人分別於調查官、檢察事務官詢問、檢察官
29 偵訊、原審及本院審理時證述明確，復有附件二所示之證據
30 附卷可佐（相關供述及非供述證據所在卷頁均詳附件二所
31 示），而本案相關買賣龍邦公司股票之成交明細，相對成交

01 及連續高買低賣之非法操縱龍邦公司股價明細，分別詳如
02 「附表四、1.第一分析期間之委託買賣明細表」、「附表
03 四、2.第一分析期間相對成交明細表」、「附表四、3.第一
04 分析期間連續高價買進或低價賣出明細表」、「附表五、1.
05 第二分析期間之委託買賣明細表」、「附表五、2.第二分析
06 期間相對成交明細表」、「附表五、3.第二分析期間連續高
07 價買進或低價賣出明細表」所載（以上附表均註明證據出
08 處）。且查：

09 (一)第一分析期間及第二分析期間國寶人壽公司帳戶買賣龍邦公
10 司股票與龍邦公司股價之關係：

11 依附圖一至附圖四「第一分析期間國寶人壽公司買賣龍邦公
12 司股票數量及每日龍邦公司股價收盤價對照圖」、「第一分
13 析期間後至第二分析期間前國寶人壽公司持有龍邦公司股票
14 數量及龍邦公司股票收盤價對照圖」、「第二分析期間國寶
15 人壽公司買賣龍邦公司股票數量及每日龍邦公司股價收盤價
16 對照圖」，及「100年9月1日至102年5月7日（龍邦公司股東
17 會召開日）龍邦公司股票收盤價曲線圖」所示：

- 18 1.在第一分析期間，國寶人壽公司除100年12月23日以外，
19 每日均有買進龍邦公司股票，更自100年12月22日買進120
20 張後，逐日遞增，於101年1月4日買進達204張、1月11日
21 買進達300張、1月17日買進達401張、2月1日買進達516
22 張、2月7日買進達723張、2月16日買進達807張，迄2月24
23 日買進高達1,869張，總計該期間買進共2萬2,613張龍邦
24 公司股票。在此期間，龍邦公司之股價亦從100年12月1
25 日之每股10.7元，逐步上漲至101年2月29日之13.85元。
- 26 2.在第一分析期間末日至第二分析期間開始前，國寶人壽公
27 司對龍邦公司持股，買賣互見。在101年3月13日持股為3
28 3,724張，同年4月3日持股達48,498張，在5個月後之同年
29 9月4日持股更達50,350張。之後逐日拋售，不及一月之9
30 月25日持股僅有37,712張，嗣又開始大量買進，至二月後
31 之11月22日持股又回復至54,127張。在此期間，股價互有

01 消長，龍邦公司股價先自每股13.85元上漲至16.25元，之
02 後緩步下跌並維持在13、12元左右，自8月起開始上漲，
03 至101年11月21日達19.1元。

04 3.在第二分析期間前期（101年11月23日至101年12月19
05 日），國寶人壽公司先於101年11月26日及28日買進龍邦
06 公司股票882張及598張（共1,480張），旋自次交易日101
07 年11月30日開始至12月19日止，以每日賣出500張、1千餘
08 張乃至將近8千張不等之速度，大量出脫持股，共拋售達3
09 萬7千餘張龍邦公司股票。詎於第二分析期間後期（101年
10 12月21日起至102年1月11日），自12月21日開始，反而開
11 始幾乎逐日大量買進，大量增加對龍邦公司之持股，迄10
12 2年1月11日為止，共買進達18,932張。在第二分析期間前
13 期，龍邦公司股價非但未因國寶人壽公司大量拋售而下
14 跌，反而逐日上漲（自每股20.25元漲至27.5元）；在第
15 二分析期間後期，國寶人壽公司開始反手大量買進龍邦公
16 司股票後，龍邦公司股價更一路攀升至每股34元（102年1
17 月10日每股更高達35.5元）。

18 (二)本案國寶人壽公司證券帳戶（附表一編號1號至9號及附表二
19 編號1號至6號）及其內關於龍邦公司股票交易，係洪秀惠、
20 連乾良、曾子育、廖進益依循朱國榮之指示交易：

21 1.朱國榮與國寶人壽公司之關聯：

22 朱國榮雖否認在本案第一、二分析期間內係國寶人壽公司
23 實質負責人、否認其有控制國寶人壽公司證券帳戶之能
24 力，而洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益均曾附和其詞，
25 一致辯稱朱國榮與國寶人壽公司無關云云。然查：

26 (1)原為鼎富證券公司營業員之黃詩華於原審作證時，就其
27 擔任接單營業員時期，國寶人壽公司鼎富證券帳戶之由
28 來部分，對於多處關鍵事實表示記憶不清。然依黃詩華
29 102年8月6日調查官詢問時證述：100年上半年，朱國榮
30 到鼎富證券公司拜訪賈文中（時為鼎富證券公司負責
31 人），賈文中介紹朱國榮給我認識。為了開發客戶，後

01 來我親自到「國寶人壽公司」拜訪朱國榮，希望可以在
02 鼎富證券開立帳戶。朱國榮指示他的秘書曾子育跟我聯
03 繫，到100年7月間，國寶人壽公司以法人名義在鼎富證
04 券公司開立證券帳戶（附表一編號4號帳戶）；賈文中
05 介紹朱國榮給我認識時，表示朱國榮是國寶人壽公司董
06 事長，所以後來我才會去國寶人壽公司拜訪朱國榮，希
07 望國寶人壽公司可以開戶。我不知道實際董事長是葉佳
08 瑛，我一直以為就是朱國榮。我去國寶人壽公司拜託他
09 們開戶時，也都是找朱國榮、曾子育，沒有見過葉佳
10 瑛。國寶人壽公司在鼎富證券公司開戶後，賈文中就把
11 國寶人壽公司交給我負責接單，但是開戶一陣子，都遲
12 遲沒有下單，我才會再去主動拜訪朱國榮，並自己出錢
13 在他們的辦公室裝設電視牆，以爭取下單等語（見A3卷
14 第83至86頁），黃詩華並於原審審理作證時，就詰問過
15 程中提示上開筆錄內容表示記載正確（見甲1-3卷第261
16 頁至反面、第262頁反面至第263頁）。可知黃詩華之所
17 以認定朱國榮為國寶人壽公司董事長，除因賈文中介紹
18 外，並有因其拜訪朱國榮後，國寶人壽公司即在鼎富證
19 券公司開設如附表一編號4號所示證券帳戶之成果，且
20 能在朱國榮擔任董事長之國寶服務公司「10樓辦公室」
21 架設電視牆，以促使國寶人壽公司下單之實績。基此，
22 顯示朱國榮對於國寶人壽公司開設證券帳戶、指揮投資
23 業務人員等節，具有相當之掌控力。

24 (2)證人即本案第一、二分析期間擔任國寶人壽公司董事長
25 之葉佳瑛於調詢（見檢方書狀1-1卷第192頁以下）及偵
26 訊時（見A2卷第60至63頁反面）證稱：

27 ①我在99年間成立成威投資公司並任負責人。96年、97
28 年間朱國榮曾數次詢問我有無投資國寶人壽公司意
29 願，未果，99年間朱國榮再次洽詢我投資國寶人壽公
30 司，我認為可行，遂於99年間以成威投資公司向朱國
31 榮擔任負責人之福座開發公司購買國寶人壽公司股

01 份，雙方訂立「預定股權買賣契約」，總價2億元，
02 成威投資公司付了5千萬元，取得44%之股權，可以
03 控制過半董事，但朱國榮認為，由我指派國寶人壽公
04 司的董事長，他沒有保障，因此要求由他指派秘書曾
05 子育來當成威投資公司董事長，以相互制衡，倘我與
06 朱國榮發生股權糾紛，朱國榮可以隨時藉由曾子育撤
07 換成威投資公司在國寶人壽公司之法人代表。因此我
08 與朱國榮係共同治理國寶人壽公司。但該次交易終因
09 金管會不核准，我一直未能順利取得、過戶福座開發
10 公司的老股，我亦尚欠朱國榮1億5千萬元。

11 ②100年間，國寶人壽公司董事長夏銘賢（成威投資公
12 司指派之法人代表）找的投資主管曾煥裕，投資績效
13 不好，朱國榮在當年7月向我表示對投資績效不滿之
14 意，並要求撤換曾煥裕，改由他推薦的連乾良擔任投
15 資長。連乾良一進來就撤換整個投資部人事，自此國
16 寶人壽公司的投資部門就由朱國榮找來的連乾良全權
17 負責。

18 ③洪秀惠的先生蔡宏岳任職於國寶服務公司及福座開發
19 公司總經理，與朱國榮關係很深，在我到國寶人壽公
20 司之前，朱國榮就已經引進洪秀惠擔任國寶人壽公司
21 的投資部副總，連乾良也是洪秀惠推薦給朱國榮，再
22 由朱國榮介紹進入任職的，總經理陳祥欽也是朱國榮
23 找來任職的，且朱國榮實際控制國寶人壽公司絕大多
24 數股權，投資部我就尊重他們自己的專業判斷。投資
25 部交易國內上市櫃股票標的，不需要進行審核或評
26 估，在3億元以上的投資，全由體系主管也就是連乾
27 良決定，他們也不會跟我報告。從朱國榮推薦連乾良
28 接替曾煥裕擔任投資長後，我就沒有再過問投資部的
29 事，也沒有參與過投資部的早會。

30 ④101年間又以我的名義「增資」國寶人壽公司3億元，
31 但該3億元實際上係由朱國榮提供。我先在香港設立

01 「The Point Development Ltd.」(PDL公司)及在B
02 VI設立「Space World Technology Ltd.」(SWTL公
03 司)，由朱國榮將3億元匯至PDL公司設於澳盛銀行香
04 港分行帳戶，再轉至SWTL公司設於瑞士銀行臺北分行
05 帳戶，我再以SWTL公司名義以該筆款項為擔保，向瑞
06 士銀行UBS臺北分行借貸而得。

07 ⑤我個人名下對國寶人壽公司沒有股份，國寶人壽公司
08 大股東成威投資公司之負責人又由朱國榮指派（註：
09 即曾子育），事實上整個國寶人壽公司絕大多數股權
10 都還是朱國榮掌控。

11 ⑥金管會保險局曾要求我說明國寶人壽公司大量買進龍
12 邦公司股票之原因，此時我才知道原來公司有買這麼
13 多龍邦公司股票。我要求連乾良說明，連乾良表示龍
14 邦公司股票之殖利率高，我繼續問他為何要買這麼
15 多，連乾良才說是朱國榮要他買的，但因金管會保險
16 局沒有表示不能續買，我也沒有要求連乾良停止買賣
17 或出售脫手。

18 ⑦金管會保險局在102年5月7日龍邦公司股東會前1、2
19 個月，曾提醒我們不得介入龍邦公司經營權，我回來
20 就跟總經理蔡長軒表示我不希望公司去參加龍邦公司
21 股東會。蔡長軒在龍邦公司股東會的前一周再去保險
22 局，也表示不參加龍邦公司股東會，我也嚴令禁止投
23 資部去投票，並作成會議紀錄呈交保險局。投資部也
24 上簽說會出席表示意見，沒有明確寫到投票，後來蔡
25 長軒在公文上蓋章，覺得不妥又打電話給我，我再跟
26 他明說我們有跟保險局承諾，不可以投票，連表達意
27 見都不行。但當時陳祥欽已經先把公文複印起來，拿
28 去財務部用印，我後來問陳祥欽為何會投票，但他不
29 肯講，只是一直說他有總經理的簽核。

30 是依葉佳瑛上開證詞，參以成威投資公司變更登記事項
31 列印資料記載（見A2卷第47至48頁），成威投資公司負

01 責人原為葉佳瑛，在100年10月18日即變更為曾子育等
02 情，可知在本案分析期間，葉佳瑛雖為國寶人壽公司登
03 記負責人，但其所藉由持有國寶人壽公司股權之成威投
04 資公司，就購買國寶人壽公司股權資金，不是尚未支付
05 給朱國榮擔任負責人之福座開發公司，就是源自於朱國
06 榮，葉佳瑛僅配合朱國榮在海外設立人頭公司帳戶，俾
07 朱國榮將款項匯入，再由葉佳瑛以該人頭公司向金融機
08 構貸款而來。換言之，即使國寶人壽公司部分股權名義
09 已轉換為葉佳瑛之成威投資公司，但國寶人壽公司大部
10 分資本，實際上仍為朱國榮掌控。再者，作為國寶人壽
11 公司大股東之成威投資公司，亦於100年10月18日將負
12 責人自葉佳瑛變更曾子育，即朱國榮之秘書，係協助朱
13 國榮處理操縱龍邦公司股價相關下單事宜之關鍵角色。
14 此外，在100年間，朱國榮更要求葉佳瑛將國寶人壽公
15 司投資長替換為其屬意之連乾良，此後，關於保險公司
16 營運命脈至為重要之投資事務，身為董事長之葉佳瑛即
17 未再過問，完全放任朱國榮引介之連乾良全權處理（均
18 詳如下述）。由此可見，國寶人壽公司之投資部門，係
19 由朱國榮實際操控。

20 (3)國寶人壽公司副總經理並擔任主管財務部門之洪秀惠聽
21 命且受控於朱國榮：

22 ①洪秀惠在原審證稱：我及我先生在94年即認識朱國
23 榮。我先生在100年間曾經服務於福座開發公司及國
24 寶服務公司，我也曾經擔任過新新聞公司及松崗公司
25 的掛名董事，我也是國寶人壽公司董事。100年3月間
26 我生完孩子回到國寶人壽公司擔任副總經理，擔任理
27 賠部主管，同年11月至102年4月我改任總務及財務主
28 管，職稱還是副總經理，辦公室都在忠孝西路一段50
29 號9樓。我在100年3月回任國寶人壽公司時，朱國榮
30 有請我去幫忙他個人下單事務，到100年6月左右，我
31 才上10樓國寶服務公司、福座開發公司幫忙朱國榮。

01 我純粹基於朋友的私人關係去幫忙他。朱國榮剛開始
02 是說他要找券商買賣股票，我就找熟識的富邦延平營
03 業員王詩涵，幫他開了劉慶珠、彭美桂、李勁節、朱
04 佩瑜的帳戶，都由我擔任代理人。朱國榮會指示我在
05 這4人的帳戶下單。朱國榮會打電話給我，或當面告
06 知我，給我帳戶及要下的價量，我就依指示下單。我
07 在100年6月左右上10樓辦公室幫忙他，我會在早上先
08 到10樓辦公室等候朱國榮的指示，下完單我就回到9
09 樓辦公室。後來我說沒辦法早上都在10樓，他就要我
10 移交給曾子育，我就把我製作的表冊（註：即扣押之
11 標題為Tony表〈Tony即朱國榮〉、龍邦New表）移交給
12 曾子育。這些表冊及使用的公式都是我設計的，主要
13 是要讓朱國榮瞭解人頭帳戶的持股及融資、資金餘額
14 狀況。朱國榮沒告訴我他為何要買這麼多的龍邦公司
15 股票，我只是依他的指示執行而已等語（見甲1-4卷
16 第192至211頁）。依此，洪秀惠雖強調其係「9樓國
17 寶人壽公司」「副總」，單純基於「朋友私人關係」
18 才會到「10樓國寶服務公司或福座開發公司」朱國榮
19 辦公室，協助處理朱國榮私人股票交易事務，但以其
20 身為國寶人壽公司主管財務部門之副總經理高位，卻
21 以「私人」身分協助朱國榮之事項，包括聯絡券商前
22 來開立人頭帳戶、自任人頭帳戶代理人、聽令朱國榮
23 指示下單、設計複雜之記帳表單及計算公式等，已含
24 括交易股票所需之重要事項。

- 25 ②曾子育在原審證稱：我是國寶集團朱國榮的秘書，我
26 的直屬上級是朱國榮，辦公室是在忠孝西路一段50號
27 10樓。國寶集團是福座開發公司、國寶服務公司等，
28 不包括國寶人壽公司。我在100年6月開始擔任朱國榮
29 秘書時，10樓辦公室已經有專門看盤用的電視牆
30 （註：即前述鼎富證券公司營業員黃詩華為爭取「國
31 寶人壽公司」法人帳戶下單業務，自掏腰包裝設給朱

01 國榮等人看盤使用之電視牆)，電視牆是由洪秀惠使
02 用的。洪秀惠不是我們國寶集團的組織體系，洪秀惠
03 是國寶人壽公司的人，但是朱國榮要我們稱他「洪副
04 總」，要我們照辦。洪秀惠有協助朱國榮開設人頭帳
05 戶，洪秀惠連絡券商人員，我連絡這些人頭，一起到
06 公司來開戶。洪秀惠也請我幫忙打電話下單，洪秀惠
07 會在10樓辦公室裡面，用內線打電話請我到看盤室，
08 他會在紙條上面寫好帳戶名稱、張數、價格、券商電
09 話等，我就照洪秀惠寫的打電話給券商下單。另外洪
10 秀惠也請我幫忙處理在盤後登記當天股票交易資料，
11 我會根據收盤後券商傳來的股票、權證交易憑單，登
12 記在我的表格上，並將交割金額登載在現金表中，交
13 給朱國榮，讓朱國榮憑以調度資金，並交代廖進益去
14 轉帳。有些表格是洪秀惠交給我的，原本是洪秀惠在
15 使用，後來洪秀惠也有教我幫朱國榮記帳，表格就由
16 我延續下去等語（見甲1-4卷第130至146頁反面）。

17 曾子育雖強調洪秀惠是位於「9樓國寶人壽公司」之
18 「洪副總」，不是「10樓國寶集團」之人員，但亦坦
19 認洪秀惠有為朱國榮看盤、下單、指揮其與廖進益下
20 單、設計記帳表格、登帳、指揮及指導其登帳等，涉
21 及股票買賣決策形成及執行下單等各項重要作業。

22 ③廖進益在原審證稱：我自97年底開始擔任朱國榮的司
23 機。朱國榮也指派過我擔任福座開發公司及國寶服務
24 公司的董事。朱國榮說他要買股票，融資的戶頭不
25 夠，向我商借帳戶，我就把自己名下的幾個帳戶都交
26 給朱國榮使用。我會依照朱國榮、洪秀惠、林桂馨的
27 指示，打電話到券商下單，他們會指示我跟曾子育下
28 單，他們都是先叫一個進去，打完電話出來，假如是
29 男生的人頭帳戶就會通知我進去，照著他們寫的紙條
30 打電話，紙條上會寫券商電話、帳戶名稱、標的、價
31 格及數量等語（見甲1-4卷第146頁反面至第157

01 頁)。是廖進益亦稱洪秀惠有依人頭帳戶之性別，分
02 別指揮其與曾子育下單之舉。

03 ④朱國榮在原審則證稱：我是因為洪秀惠跟我是朋友，
04 及他先生是我公司總經理等私人關係，才會請洪秀惠
05 來幫我處理股票下單事務。洪秀惠有協助我開劉慶珠
06 等人的富邦延平帳戶，也有來幫我執行下單。但我未
07 曾指示洪秀惠傳達任何買賣龍邦公司股票之指示給國
08 寶人壽公司投資長連乾良，我也不認識連乾良。洪秀
09 惠來幫我的時候的確任職於國寶人壽公司，但我不知
10 道他擔任什麼職位，他有時候沒空不能來10樓幫我，
11 我也不勉強。我找洪秀惠來幫忙，沒有問過或徵詢過
12 國寶人壽公司的任何人等語（見甲1-4卷第244至255
13 頁反面）。朱國榮固亦強調其係基於「私人朋友情
14 誼」關係而請洪秀惠協助，但亦承認其委請洪秀惠
15 「至10樓」為其個人處理股票下單事務，從未徵詢過
16 葉佳瑛或任何國寶人壽公司人員意見。

17 ⑤綜上各節，洪秀惠雖名為國寶人壽公司副總經理，但
18 實際上其並同時為朱國榮從事股票交易事宜之大小事
19 務，舉凡聯絡券商開設人頭帳戶、自任帳戶代理人、
20 聽令朱國榮指示下單、設計複雜之記帳表單及計算公
21 式，乃至承朱國榮之命指揮曾子育、廖進益去電券商
22 下單等等，足見洪秀惠參與朱國榮股票交易事務甚
23 深。再者，朱國榮調派洪秀惠擔任處理其私人股票交
24 易之重要人士，竟無須知會國寶人壽公司董事長葉佳
25 瑛；參照林桂馨於101年4月9日下午3時6分（UTC+8）
26 起至下午3時11分傳送「Grace（本院按：指洪秀惠）
27 恨死我了」、「我搶了她的財路」、「他跟朱董要求
28 讓她離開國寶到券商去幫他處理基金單」、「朱董不
29 願意」、「朱董說要拿她來制衡葉」、「我要盡快鞏
30 固好地位」、「免得被她搶走」等訊息給李亞鑫，有
31 臺灣臺北地方檢察署就扣案林桂馨iPhone行動電話門

01 號0000000000之數位採證報告（見檢方書狀1-1卷第2
02 17頁）佐證，可知朱國榮留用洪秀惠除為其處理私人
03 股務外，並兼有制衡葉佳瑛之目的。綜此各節，足見
04 洪秀惠於國寶人壽公司時，係聽命於朱國榮而非彼時
05 國寶人壽公司之董事長葉佳瑛，且洪秀惠實質上係朱
06 國榮安插在國寶人壽公司，為其制衡葉佳瑛且掌控國
07 寶人壽公司財務部門之重要人員。

08 (4)國寶人壽公司投資長連乾良，係依洪秀惠轉達之朱國榮
09 指令決定龍邦公司股票之交易決策：

10 ①國寶人壽公司投資部人員張暉德於103年10月20日、1
11 1月4日調詢時，103年8月28日金管會保險局訪談時
12 （見A3卷第56至65頁、A4卷第126頁）及其在原審審
13 理時（見甲1-3卷第203至222頁反面）證稱：

14 I 關於國寶人壽公司投資標的擇定程序部分：國寶人壽
15 公司投資部下有投資科、交易行政科；投資科有操盤
16 人及研究員，我在連乾良擔任投資長期間，係擔任投
17 資科資深專員，負責投資研究、撰寫國內股票投資建
18 議報告。公司每月會召開「資金運用管理委員會」，
19 決議未來一個月的投資清單，由操盤人自投資清單中
20 篩選投資標的，操盤人再撰擬「股票投資建議書」，
21 依照買賣額度的大小，經協理陳祥欽或投資長連乾良
22 核決後，操盤人才能夠買賣該檔股票。「資金運用管
23 理委員會」是由投資長連乾良主持。董事長葉佳瑛及
24 總經理蔡長軒原則上不參加。投資部每天上午8時20
25 分要開晨會，投資長連乾良、操盤人及投資科所有成
26 員參加，討論今日預計下單標的、買賣價量等，董事
27 長葉佳瑛及總經理蔡長軒也不會參加晨會。除連乾良
28 以外的操盤人，如要在當日買賣，就必須在晨會中提
29 出來。

30 II 關於龍邦公司股票投資建議書撰擬過程部分：國寶人
31 壽公司100年12月間至102年2月間買賣龍邦公司股

01 票，其「股票投資建議書」是我寫的，但這是投資長
02 連乾良決定的，建議書也是連乾良請我寫的，連乾良
03 會給我便條紙，上面寫好買賣標的、價格及張數，供
04 我撰寫股票投資建議書。我開好投資建議書後，會親
05 送連乾良簽核再給交易室同仁，後來就轉變成由交易
06 室的人拿便條紙給我開投資建議書，也就是交易結束
07 盤後補單。其他操盤人並沒有去買龍邦公司股票，決
08 定買賣龍邦公司股票的都是連乾良，是由連乾良提供
09 買賣的價、量，再由我撰寫基本分析內容。我不清楚
10 龍邦這檔股票，我也無法決定龍邦的買賣。建議書撰
11 擬完畢只要連乾良的批核，不需要葉佳瑛或蔡長軒的
12 批核。國寶人壽公司買賣龍邦公司股票的決策，都是
13 由連乾良主導。金管會有多次要求我們降低龍邦的持
14 股，我們也在晨會中討論這件事，但連乾良還是繼續
15 買進，我也只能照他的指示繼續買進，不知道實際原
16 因為何。

17 III 關於龍邦公司股票投資建議書撰擬過程部分：有一次
18 我早上公出，竟又被同事找回去「補開投資建議
19 書」，當下引起紛爭，我就跟連乾良抱怨，下次要買
20 什麼可以先條列給我，我會事先開好投資建議書，免
21 去有事公出又被找回的麻煩。但連乾良當下對我說，
22 這不是他能決定的，他沒辦法先讓我知道。

23 IV 據上可知，國寶人壽公司關於投資標的之擇定，固設
24 有由研究人員先撰擬「投資建議書」、經「資金運用
25 管理委員會」及主管核決等程序，但關於龍邦公司股
26 票該檔投資，所謂「投資建議書」，僅聊備一格，徒
27 具形式，實則均由連乾良制訂決策，並命張暉德依其
28 指示製作投資建議書，俾建立符合內控規範之外觀，
29 以掩飾其交易龍邦公司股票之背後真正動機。尤有甚
30 者，當張暉德向連乾良抱怨可否事先、直接告知以何
31 種方式買何檔股票時，連乾良更直白回應此非其個人

01 所能決定，因此無法事先告訴張暉德應如何開立投資
02 建議書。由此可見，連乾良關於交易龍邦公司股票之
03 決策，非如其所言係基於自己之專業判斷，而係受他
04 人操控，需依該他人之指令行事。

05 ②連乾良於調詢時供稱，其在進入國寶人壽公司前即與
06 洪秀惠認識十餘年，嗣經洪秀惠介紹，與朱國榮有一
07 面之緣，之後就順利進入國寶人壽公司擔任投資長等
08 語。至於國寶人壽公司在本案第一、二分析期間為何
09 會有前述大量買進或賣出龍邦公司股票之情形，連乾
10 良先稱：其進國寶人壽公司時，公司已持有龍邦公司
11 股票；嗣稱：其有時候會跟洪秀惠聊股票，洪秀惠
12 「就說龍邦建議我買，但是她沒有跟我講說原因是什
13 麼」、「她有跟我提過，有建議過啦」、「就一樣洪
14 秀惠叫我那個啊」、「就說賣掉的就再補回來（註：
15 指前述第二分析期間在101年年底先大量出脫後再回
16 補）」、「她一樣啊，就是說你今天可以買多少？」
17 等語。經調查官詢問為何要依洪秀惠之指示出脫龍邦
18 公司持股時，連乾良答稱：「因為我是她介紹進來
19 的，我跟她很熟啊」、「她沒有跟我講（原因）」；
20 調查局人員再問洪秀惠有否表示此係朱國榮之意時，
21 連乾良則稱：「她真的沒有跟我講，她沒有跟我
22 講」，又稱「因為我不想去問啊」、「因為我不想去
23 瞭解那麼多」、「我不知道，因為我就說我不想
24 問」、「只要公司有賺錢，我就不問」、「因為我不
25 想知道那麼多」等語。之後，針對調查官詢問國寶人
26 壽公司102年2月21日出脫龍邦公司股票，是否係因洪
27 秀惠之指示命令而為時，連乾良亦坦認「對啊」，調
28 查官再問洪秀惠係如何確認其有依照指示辦理，連乾
29 良稱：「她會問今天總共有成交了嗎？有成交多少
30 張？」、「收完盤才會問」等語。最後，調查官問是
31 否因為洪秀惠代表朱國榮，其方依照洪秀惠指示買賣

01 龍邦公司股票，連乾良則稱：「這個，我不敢講
02 啦」、「只是說你說後面是誰，我不清楚，因為我不
03 想去瞭解」等語（見甲1-2卷第3至30頁反面，原審勘
04 驗連乾良103年8月20日調查局詢問筆錄）。是依連乾
05 良回應調查官之詢答脈絡，倘連乾良下單決策係基於
06 自己專業判斷，非基於洪秀惠之指示命令，且對洪秀
07 惠背後高層人士毫無所悉，或根本未曾想過洪秀惠背
08 後另有高層指示其下單等情，則連乾良對上開詢問實
09 可直接回應此乃其個人投資決策，與洪秀惠無關，或
10 其完全不知、更沒想到洪秀惠背後另有高層即可，而
11 無須以「因為我不想去瞭解」、「我不想去問」、
12 「我不想知道那麼多」等語迴避問題，可見國寶人壽
13 公司投資龍邦公司股票一事，絕非如其於詢答之初所
14 稱僅因「有時會與洪秀惠聊股票」或「洪秀惠建議我
15 買」而為購股決定，實係基於洪秀惠之指示而為，主
16 觀上並知悉洪秀惠係轉達其背後更高層人士之指令，
17 並因該更高層人士實質掌控國寶人壽公司，故而不能
18 不遵循相關指示。

19 ③連乾良於上述調詢後，旋即前往檢察署經檢察官以證
20 人身分命其具結後證稱：我在100年10月間由洪秀惠
21 引進國寶人壽公司擔任投資長。龍邦公司股票的買賣
22 並不是透過開會決定，而是洪秀惠指示我買的。雖然
23 是洪秀惠指示，但投資建議書等正常流程還是要作。
24 洪秀惠只有指示買的數量，金額沒有限制，我有問洪
25 秀惠，洪秀惠表示是「上面交代的」，但我不知道
26 「上面」是誰。後來因為買進太多，保險局有意見，
27 我回來建議洪秀惠可以賣，隔幾天洪秀惠就指示我賣
28 出（註：即前述第二分析期間在101年底大量賣
29 出）。我不知道後來又陸續買回的原因，是洪秀惠指
30 示要我買回，我有問洪秀惠股價已經漲回，是否仍要
31 買，洪秀惠指示「買回來就對了」，並有交代具體買

01 進的數量，因為之前洪秀惠有說過是「上面」交代
02 的，所以我也認為是「上面」交代等語。此時檢察官
03 繼續問連乾良何以如此信任洪秀惠的「指示」？連乾
04 良答稱：「因為洪（秀惠）比較常跟朱（國榮）在一
05 起，所以我認為洪跟朱已經說好了，要買龍邦的股
06 票」、「因為公司都知道洪秀惠很有權力，她跟大老
07 闆都是在10樓辦公室，所以我相信她叫我買賣龍邦的
08 股份都是老闆朱國榮授權的」等語（見A1卷第307頁
09 反面至第308頁反面）。以此可見，連乾良在檢察官
10 偵查中已自承其依洪秀惠指示買賣龍邦公司股票，亦
11 知悉洪秀惠「上面」高層人士係「大老闆」朱國榮，
12 而洪秀惠是轉達「大老闆」朱國榮之旨意，故予配
13 合。換言之，連乾良所為有關本案國寶人壽公司帳戶
14 交易龍邦公司股票之決策，均是依照洪秀惠轉達「上
15 面」高層朱國榮之意旨而為。

16 ④惟連乾良於原審作證時，卻翻異前詞，證稱：洪秀惠
17 共有三次跟我說要買進龍邦公司股票。一次是一開始
18 的時候（100年11月初大量買進），一次是我在101年
19 底賣掉之後（101年11月30日至12月19日大量賣出，
20 再買進）；洪秀惠跟我說是「上面」指示的，但我沒有
21 問上面是誰等語（見甲1-4卷第214頁反面）。連乾良
22 以此辯稱其不知「上面」係指朱國榮、其與朱國榮無
23 關、其不受朱國榮管控。惟洪秀惠或連乾良當時係國
24 寶人壽公司之副總經理及投資長，其二人在公司內之
25 「上面」人士，除董事長、總經理以外，別無他人。
26 倘連乾良係受葉佳瑛董事長或蔡長軒總經理指示投資
27 者，則由葉佳瑛或蔡長軒直接指示連乾良即可，實無
28 須透過洪秀惠為之，即便透過洪秀惠，洪秀惠亦可直
29 接告知連乾良所謂「上面」人士之真正身分，毋庸隱
30 諱。況依連乾良自述及國寶人壽公司分層授權規定，
31 投資部門之股票投資決策最終係由投資長連乾良裁

01 決，本無須經由總經理或董事長核決。從而，關於龍
02 邦公司股票之投資決策，應無「上面」指示之需要。
03 嗣連乾良在原審就此質疑，再辯稱：我聽到洪秀惠如
04 是說，我就質疑為何葉佳瑛董事長沒有找我跟我講，
05 後來在101年底高階經理人開會完後，「葉佳瑛董事
06 長」有找我了解投資損益及龍邦公司股票買賣情形
07 時，問我為何不把龍邦公司股票買回來，並要我把賣
08 掉的龍邦公司股票買回來，我才想起，洪秀惠講的
09 「上面」應該就是葉佳瑛，我才在102年1月開始買進
10 龍邦公司股票一直到102年2月6日云云（見甲1-4卷第
11 215頁反面），欲以此推導洪秀惠所稱「上面」係指
12 葉佳瑛，進而排除朱國榮一情，然對照連乾良於調
13 詢、偵訊或於金管會保險局訪談時（見訪談記錄A3卷
14 第124頁以下），關於洪秀惠所稱「上面的」究何所
15 指一節，均隱晦地表示係朱國榮，未曾提及葉佳瑛。
16 參以葉佳瑛不論在調詢或偵訊時，均稱其從未就買賣
17 龍邦公司股票之事，詢問、要求或對連乾良下達指
18 示，甚至稱自從朱國榮引介連乾良入主國寶人壽公司
19 投資長之後，其即未過問投資部之投資決策等情，均
20 如前述，遑論連乾良自己在偵訊中，針對國寶人壽公
21 司自102年1月開始買進龍邦公司股票之緣由，供稱：
22 102年1月間數日大量買進龍邦公司股票，是洪秀惠在
23 交易當天以電話或MSN指示我買龍邦的價量等語（A1
24 卷第308頁）。是連乾良於原審證稱：其會自102年1
25 月開始買進龍邦公司股票，係因葉佳瑛在101年底要
26 其買回原本賣出的龍邦公司股票云云，除與葉佳瑛證
27 述不符外，更顯與其自身在前開調詢及偵查中所述相
28 左，可見連乾良在原審中證稱不知「上面的」是誰、
29 或改口辯稱其係經葉佳瑛指示買進龍邦等證詞均不屬
30 實，難以採信。連乾良及洪秀惠二人於主觀上早已清
31 楚認知，作為其二人「上面」之頂頭上司，根本不是

01 國寶人壽董事長葉佳瑛或總經理蔡長軒，而係朱國榮
02 甚明。

03 ⑤林桂馨行動電話內擷取之簡訊內容：

04 林桂馨先於100年11月18日上午8時31分（UTC+8）傳
05 送「今天下午要去人壽送件，見連投資長，Grace 有
06 幫我跟投資長說了！謝謝你 讓我當一姐！」訊息給朱
07 國榮，復於同年月24日上午6時27分（UTC+8）傳送
08 「可以幫我跟投資長說一下嗎？Grace只跟投資長說
09 我會去推薦基金！投資長好像沒有要買的意思耶！再
10 觀察一兩天，不跌基金就可以分批進場了！」訊息給
11 朱國榮，有臺灣臺北地方檢察署就扣案林桂馨iPhone
12 行動電話門號0000000000之數位採證報告（見檢方書
13 狀1-1卷第192、222頁反面）可佐。依前述扣案行動
14 電話擷取之簡訊內容，除上述林桂馨在100年11月18
15 日及24日央請朱國榮直接向國寶人壽公司投資長連乾
16 良「說一下」購買基金之事，足見朱國榮有能力直接
17 對連乾良直接下達指令外，另在第一分析期間至第二
18 分析期間之間，林桂馨向友人李亞鑫談及其與朱國榮
19 洽談國寶人壽公司購買基金，及至國寶人壽公司面見
20 投資長連乾良之過程（見檢方書狀1-1卷第217頁、第
21 222頁反面至第223頁反面）：

22 I 林桂馨101年3月5日向Jacob（即李亞鑫）稱：「投資
23 長已經不管基金了」、「他想回傭入自己口袋」、
24 「又不想落底下人話柄」、「所以才交給我」等語。
25 3月7日林桂馨又向李亞鑫稱：「等下朱董要來找
26 我」、「談操作基金的事」、「光是基金單就有0000
27 -0000萬回傭」、「台股單還不算進去」、「我會帶
28 富洋（註：即鄭柏洋）進去」、「我必須有自己的
29 人」、「以後朱董炒股票，就跟單」等語。嗣在5日
30 後之3月13日，林桂馨先發訊息給李亞鑫稱：「新基
31 金國寶2億確定了」，又在4月8日發訊息給李亞鑫：

01 「他說他希望在三年半內」、「完成他的夢想」、
02 「利用人壽的資源」、「讓靈骨塔可以借殼上市」等
03 語。

04 II 嗣於同年4月30日，林桂馨發訊息給李亞鑫稱：「今
05 天去國寶見投資長」、「他跟資北（註：即國寶人壽
06 公司投資部人員張暉德）很無奈的說」、「投資長不
07 是妳嗎」、「林小姐來只是形式」、「不就她說買哪
08 一檔就哪一檔嗎」、「一副被我綁票的樣子」、「他
09 知道我跟朱爺關係密切」、「他應該只是佩服我是如
10 何讓老闆聽我的」等語。就林桂馨向李亞鑫宣稱連乾
11 良曾對其表示「林桂馨才是真正的投資長」、「林桂
12 馨來只是形式」、「林桂馨說買哪一檔就會買哪一
13 檔」等語而言，倘林桂馨未在當日前往國寶人壽公司
14 會見投資長連乾良，亦未曾聽聞連乾良說過上開內
15 容，應無虛言隨意製發該等訊息給李亞鑫之必要。

16 III 國寶人壽公司投資部之基金交易雖與本案無直接關
17 聯，但由上開100年11月18日及24日開始，經101年3
18 月5日乃至4月30日間林桂馨之簡訊可知，關於國寶人
19 壽公司是否要向林桂馨購買基金之事，林桂馨見連乾
20 良似無購買之意，即央請朱國榮直接介入，嗣後朱國
21 榮果然直接前來與林桂馨洽談，並談妥「新基金國寶
22 2億確定」。之後林桂馨至國寶人壽公司接觸連乾良
23 之時，連乾良甚且諷稱「林桂馨才是真正的投資
24 長」、「林桂馨說買哪一檔就哪一檔」等情。可見，
25 朱國榮具有直接介入國寶人壽公司投資部門之實質決
26 策權力，連乾良雖名為國寶人壽公司投資長，但就投
27 資事務實際上仍須聽命、受控於朱國榮。

28 ⑥再依據金融監督管理委員會檢查局（下稱金檢局）於
29 103年12月16日函覆關於國寶人壽之金融檢查報告：
30 「（三）資金運用缺失仍未改善：1. 未依前次檢查意
31 見降低單一個股集中風險，反而持續買進增加風險，

01 如：上次檢查基準日（101.5.31）分別持有龍邦及國
02 票金控股票48,498仟股及117,720仟股，帳列金額分
03 別為6.84億元及14.66億元，已有投資風險過度集中
04 之情形，並經本局提列檢查意見在案，雖於101.12.1
05 9減碼龍邦公司股票至17,717仟股（帳面金額2.84億
06 元），惟102.1.3-102.2.6期間，有23個交易日，連
07 續大額買進龍邦公司股票，至102.2.6持有龍邦公司
08 股票55,234仟股，帳列金額15.46億元，另自102.3.2
09 1-102.5.7陸續買進國票金控股票9,169仟股，至102.
10 5.7持有國票金控股票132,262仟股，帳面金額15.67
11 億元，個股集中度風險不減反增」等語，此有金檢局
12 103年12月16日檢局（保）字第103110001號函附卷
13 （見A2卷第90頁）可稽。證人陳祥欽於原審審理時亦
14 證稱：金管會何時開始關切國寶人壽公司買龍邦公司
15 股票的事，實際上的日期不是很確定，應該是說在這
16 個投票案的半年之前左右，也就是102年5月份的半年
17 前，應該是在101年的11、12月份左右，當時保險局
18 就有要求對於國寶人壽購買龍邦公司股票的損益狀況
19 要做回報，當時幾乎是每周或每兩周左右都有提供一
20 份統計表、買賣清單給保險局。當時在因應金管會關
21 切，依我的印象中，當時應該是11、12月份，停止買
22 賣後有出清，有出掉蠻大一筆的數量，這個實際上的
23 數字請以交易時提供的實際交易狀況為準，講真的這
24 個數字我不確定，我只記得應該是幾千張以上的數
25 量，當時是有賣掉，賣掉後過一陣子又陸續再買回。
26 當時賣掉後又再繼續買進，應該是連乾良所買的等語
27 （見甲1-3卷第100至108頁）。顯見金檢局至少於101
28 年5月31日即認為國寶人壽公司投資龍邦公司股票有
29 過度集中之情形，而國寶人壽公司在101年12月間減
30 碼龍邦公司股票，然在102年1月3日至同年2月6日
31 間，又在連乾良指示下大量再買入龍邦公司股票，金

01 檢局因此在金檢報告中認為國寶人壽公司有個股集中
02 度風險不減反增之資金運用缺失仍未改善之風險，而
03 連乾良身為國寶人壽公司投資長且本身對投資有專業
04 背景，卻仍然在金檢局已經針對龍邦公司股票，認為
05 有過度集中風險之情況下，竟先減碼後再繼續大量加
06 碼購買龍邦公司股票，顯然違反常理，與專業投資經
07 理人之要求未合，連乾良執意如此，顯然是為配合朱
08 國榮所為，卻於本院前審審理時聲稱彼時其是依照六
09 個原則及一個心態投資龍邦公司股票，關於龍邦公司
10 股票投資部分係由其決定云云（見乙1-23卷第41至42
11 頁），顯為其事後說詞，不可採信。

12 ⑦再依據金管會102年7月2日針對國寶人壽公司裁處書
13 記載：「主旨：查貴公司出席被投資公司龍邦國際興
14 業股份有限公司（下稱龍邦興業）102年5月7日股東
15 常會行使表決權作業，違反保險法相關規定，應依保
16 險法核處罰鍰新臺幣（下同）180萬元並撤換投資長
17 連乾良副總經理及投資部主管陳祥欽協理。」、「理
18 由及法令依據：（二）總經理蔡長軒於102年5月6日
19 上午之主管會議已指示投資長連乾良副總經理跟催貴
20 公司不得參與投票之承諾書，投資部門主管陳祥欽協
21 理亦出席該會議，嗣於102年5月6日傍晚於本會保險
22 局約談會議中，總經理蔡長軒再次表示貴公司不會於
23 龍邦興業102年股東常會行使表決權，該會議貴公司
24 投資長連乾良副總經理及法令遵循主管皆在場，惟投
25 資部門主管陳祥欽協理陳述迄102年5月7日上午龍邦
26 興業102年股東會開會前，皆未接獲不得參與龍邦興
27 業股東會之指示。爰投資長連乾良副總經理核有未依
28 總經理指示向投資部門跟催承諾書及傳達貴公司不行
29 使表決權之立場，且渠於102年5月7日上午接獲投資
30 部門主管陳祥欽協理傳達已行使表決權時，並無任何
31 積極反應及報告總經理之動作，有未盡擔任投資長應

01 盡督導投資部門之責任有未盡擔任投資長應盡督導投
02 資部門之責任。而投資部門製作之評估報告未對行使
03 表決權之評估分析作業做成說明，且總經理已於102
04 年5月6日上午主管會議指示不行使表決權，投資部門
05 主管陳祥欽協理有未盡擔任部門主管之責，且有未依
06 本案核決主管總經理指示辦理之情形」等語，此有上
07 開裁處書附卷（見金上重訴卷五第431至433頁）可
08 稽，而證人陳祥欽於原審證述：據我所知，在龍邦公
09 司股東會投票前一晚6時，公司一些一級主管被請到
10 保險局聊是否出席這個部分，當時我不在場，我當晚
11 8點多有詢問陳曉鳴，現在狀況到底可否參加，陳曉
12 鳴說金管會回復只要流程完備，金管會無權禁止國寶
13 人壽參加這個股東會，之後蔡長軒自己說他有反對參
14 加投票，而我出去參加股東會之前，投資部主管是跟
15 我講說要我去投票，開會之委任書是連乾良交給我等
16 語（見甲1-3卷第100至108頁）。可知連乾良不惜違
17 反保險局指示，仍然出具委任書叫陳祥欽出席龍邦公
18 司股東常會，投票給公司派，支持公司派，事後並遭
19 受金管會裁罰，在在顯示連乾良執意所為不合情理，
20 應是依照朱國榮指示所為。

21 ⑧綜上可知，連乾良僅係朱國榮安插在國寶人壽公司投
22 資部門之人員，關於本案國寶人壽公司買賣龍邦公司
23 股票之決策，連乾良專以洪秀惠轉知之朱國榮指示為
24 之，即堪認定。

25 2.綜前各節，足見在本案第一、二分析期間，國寶人壽公司
26 董事長固為葉佳瑛，但實際控制投資部門（負責國寶人壽
27 公司股票投資決策）者係朱國榮。投資長連乾良係藉由洪
28 秀惠傳達朱國榮旨意，而聽命於朱國榮。身為國寶人壽公
29 司財務部門主管（負責國寶人壽公司交割股款調度）之洪
30 秀惠，同時擔任朱國榮鉅額股票交易事務之重要左右手、
31 聽命於朱國榮。以朱國榮同時掌控國寶人壽公司投資部門

01 及財務部門可知，朱國榮在本案第一、二分析期間，正係
02 要利用國寶人壽公司之充沛資金，作為其炒作龍邦公司股票
03 價大舉獲利之籌碼。亦即，附表一及附表二所示國寶人壽
04 公司證券帳戶在本案第一、二分析期間關於龍邦公司股票
05 之交易，實質上均由朱國榮控制，即堪認定。

06 (三)第二分析期間賈文中、李阿生、張秋月、孫谷瑩帳戶（附表
07 二編號30號至33號，即「賈文中關聯帳戶」）之龍邦公司股票
08 交易情形：

09 1.朱國榮固曾辯稱：附表二編號30號至33號（即起訴書附表
10 四編號33號至36號）之賈文中、李阿生、張秋月、孫谷瑩
11 證券帳戶（下稱「賈文中關聯帳戶」），係朱國榮向金主
12 賈文中墊款買賣龍邦公司股票使用之帳戶，範圍以1萬張
13 龍邦公司股票為限，超過部分與朱國榮無關，且係由賈文
14 中下單買賣，賈文中實際使用何帳戶為朱國榮墊款買賣龍
15 邦公司股票，係由賈文中決定，朱國榮無從過問也不知悉
16 等語。

17 2.賈文中在原審中固證稱：我係永駿、富貴、金富等投資公
18 司負責人，在100年左右經由友人石重磊介紹認識朱國
19 榮。約莫半年後，朱國榮向我表示他對龍邦公司有興趣，
20 向我借款並商借帳戶買龍邦公司股票。我就將我個人、張
21 秋月、李阿生帳戶借給朱國榮使用，這4個帳戶合計共墊
22 款1萬張龍邦公司股票的額度，負責的營業員就是黃詩
23 華、郭靖瑀。孫谷瑩帳戶則是之前黃詩華在當我的營業員
24 時，我交給黃詩華固定讓他的客戶使用，後來黃詩華在10
25 1年離職，專門當我的助理，朱國榮向黃詩華借用孫谷瑩
26 帳戶，黃詩華向我報告後，再出借給朱國榮，額度則是1
27 千萬元。朱國榮通常會在下單前幾天打電話給我或我的助
28 理，表示準備要買龍邦的數量有多少，他不會講在哪一個
29 特定日期買進，日期由我們決定，我就會去安排用哪一個
30 帳戶交易，我就是很自然、很隨意的安排。我們會希望幫
31 客戶買到最低的價格，所以會從低檔先掛進，隔一段時間

01 如果買不到，再往上面掛至買到為止。買到一部分後，再
02 換一個帳戶繼續買，到買到要的數量為止。如果客戶要指
03 定哪一天或以哪一個價位買進，就是不上道的客戶，我們
04 通常都不會要。我會在要買進的當天，可能給黃詩華一部
05 分額度（以孫谷瑩帳戶下單）、給郭靖瑀一部分額度（以
06 賈文中、李阿生、張秋月帳戶下單）。我除朱國榮外，還
07 有其他墊款客戶。朱國榮之1萬張龍邦公司股票我有買
08 足，我會自動分散到各個帳戶，不會集中在同一個帳戶，
09 這是一種習慣，至於買進的張數及價格是如何決定的，我
10 現在完全沒有印象，也不太清楚實際的價位等語等語（見
11 甲1-3卷第232頁反面至第247頁反面）。亦即，賈文中為
12 朱國榮墊款買賣龍邦公司股票使用之賈文中個人、李阿
13 生、張秋月帳戶，係以1萬張龍邦公司股票為限，另外賈
14 文中亦同意由黃詩華接單之孫谷瑩帳戶，出借1千萬元額
15 度給朱國榮；超過上開額度部分則非屬朱國榮、而係賈文
16 中自己或其他賈文中墊款客戶所有。

- 17 3. 賈文中固亦稱為朱國榮墊款買賣龍邦公司股票有此1萬張
18 （賈文中、李阿生、張秋月帳戶）及1千萬元（黃詩華接
19 單之孫谷瑩帳戶）之上限，但查，依附表五、4. 「『賈文
20 中關聯帳戶』第二分析期間買賣龍邦公司股票合計張數及
21 每日持股餘額計算表」顯示，自101年11月23日起，其每
22 日買賣龍邦公司股票之淨額從10餘張逐漸增加，至同年12
23 月14日達到6千餘張，同年14日至18日間沒有交易，但至
24 同年18日利用黃詩華接單之孫谷瑩帳戶不斷買進、一舉突
25 破1萬張，達到最高之11,589張（101年12月18日）。而其
26 中何部分係賈文中為朱國榮墊款、受朱國榮指示買進，何
27 部分係賈文中自己或其他墊款客戶委託買進，賈文中始終
28 無法清楚說明如何區分，且對於此等數量、金額均鉅之墊
29 款交易，竟無法提出相對應之帳冊或書面紀錄以實其說，
30 更從未說明當時尚有哪些墊款客戶亦使用該等帳戶交易龍
31 邦公司股票，是難憑信「賈文中關聯帳戶」中超過1萬張

01 之龍邦公司股票交易即非朱國榮所為。且依前述，朱國榮
02 利用「賈文中關聯帳戶」買進之龍邦公司股票，最多為10
03 1年12月18日達到之1,589張，僅較賈文中所稱設定1萬張
04 之上限多出1,500餘張；而黃詩華於102年7月18日調詢時
05 證稱：孫谷瑩的帳戶一開始都是朱國榮在使用，後來朱國
06 榮委由曾子育及廖進益使用孫谷瑩帳戶下單，我就向賈文
07 中報告這件事，如果他們下單超過原定的1千萬元額度，
08 我會提醒他們已經超過額度，他們會自行決定是否要下
09 單，或是請我拜託賈文中增加額度等語（見A3卷第81頁反
10 面）。由是可知，賈文中所設定上開1萬張及1千萬元額度
11 之上限，亦非毫無彈性，是對前述僅1,500餘張之超支，
12 應無不能容忍之理。綜此堪認，「賈文中關聯帳戶」在第
13 二分析期間所為龍邦公司股票交易，應均為賈文中為朱國
14 榮墊款，並依朱國榮指示所買賣，而非如朱國榮前開所辯
15 與其無涉。

16 (四)附表一、附表二所示之證券帳戶，在第一、第二分析期間有
17 大量連續相對成交情形：

18 1. 依附表四、2. 以及附圖一所示，朱國榮利用掌控之國寶人
19 壽公司帳戶，在第一分析期間，先自100年12月1日至26日
20 龍邦公司股價處於低檔之每股10元左右期間，逐日、逐步
21 買進龍邦公司股票，旋自100年12月27日起至101年2月29
22 日為止，利用附表一所示國寶人壽公司帳戶及其他自然人
23 帳戶（尤其是自然人帳戶之間），彼此間為連續、密集、
24 大量相反買賣之委託，而發生連續、密集、大量相對成
25 交，並有多個交易日之相對成交數量佔市場該日總交易量
26 達50%以上，更有高達81.8%者。且在該等期間內，相對
27 成交非但有逐日連續發生之情形，甚至有在同一日之密接
28 時間內，連續發生數筆乃至數十筆之相對成交。且再依據
29 證交所龍邦公司股票交易分析意見書所載，於第一分析期
30 間（100年12月1日至101年2月29日）共57個營業日，除10
31 1年12月23日外，渠等計有100年12月1日等56個營業日買

01 賣龍邦公司股票，總計買進38,148仟股，賣出19,806仟
02 股，占分析期間龍邦公司股票總成交量63,963仟股之39.4
03 4%及75.96%，其中計有100年12月1日等55個營業日，成
04 交買進或賣出數量佔龍邦公司股票該日市場成交比例較
05 高，分別達超過20.81%至95.81%；另渠等於分析期間計
06 有100年12月27日等28個營業日，總計相對成交15,046仟
07 股，占分析期間該股票市場成交量23.52%。（見A3卷第1
08 70頁）

09 2. 依附表五、2.及附圖三所示，在第二分析期間，朱國榮利
10 用掌控之附表二所示各證券帳戶買賣龍邦公司股票，亦發
11 生諸多因連續大量之相反買賣委託所致之連續相對成交。
12 在101年11月28日至101年12月19日間（在第二分析期間前
13 期內），較大量之相對成交發生在101年12月10日及18
14 日，均係在甚為密接之時間內，由國寶人壽公司帳戶多
15 筆、大量賣出，同時由前述「賈文中關聯帳戶」多筆、大
16 量買進，而致多筆、連續、大量相對成交。但自102年1月
17 3日起至1月11日間（在第二分析期間後期內），則由孫谷
18 瑩、曾子育、李亞鑫、林桂馨、黎啟雄、梁志傑等人證券
19 帳戶有多筆、連續、大量賣出，反而幾乎均由國寶人壽公
20 司帳戶多筆、連續、大量買進，又致多筆、連續、大量相
21 對成交。其各日相對成交占市場總成交量雖不若第一分析
22 期間之比重，但亦有數日占一成以上，甚有至三、四成之
23 譜。

24 (五) 朱國榮對上述連續相對成交提出之辯解均不可採，顯然係基
25 於造成龍邦公司股票交易活絡表象之意圖而為：

26 前述在第一、第二分析期間發生之相對成交，均係在同時或
27 甚為密接時間內，連續、密集、大量地一方面多單委託賣
28 出，另一方面多單委託買進所致。此等相反買賣委託之交
29 易，對於朱國榮而言，除平白損失交易稅及手續費外，並未
30 將股票出售給其以外之市場投資人，本身即為根本毫無利得
31 之變態交易，且朱國榮之目的假如是為爭奪公司經營權，亦

01 可透過向市場公開之模式，例如盤後交易之方式即可達成目
02 的，再者朱國榮一定要透過公開市場交易者，亦可公告附表
03 一及附表二之帳戶皆為其使用，使用上開帳戶購買龍邦公司
04 股票之目的係為爭奪龍邦公司經營權，然朱國榮並未採取上
05 述方式，反而隱匿上開帳戶為其掌控之事實，在前述在第一
06 一、第二分析期間發生之相對成交，係在同時或甚為密接時
07 間內，連續、密集、大量地一方面多單委託賣出，另一方面
08 多單委託買進所致，於市場製造一定交易量，讓龍邦公司有
09 交易活絡之表象，但一般投資人並不知龍邦公司股票交易背
10 後之真相，誤認龍邦公司股票成交活絡進而投資股票。而
11 朱國榮針對形式上顯不合乎交易常規之變態交易，提出下述
12 五種抗辯類型理由，辯稱並非基於任何製造龍邦公司股票交
13 易活絡表象之不法意圖，並不足採。以下逐一審究：

14 1.抗辯類型一：為達成信用交易（融資）條件

15 (1)朱國榮辯稱：附表一編號21號葉金全兆豐忠孝0000000
16 號、附表一編號22號及23號蕭雅媚永豐金證券股份有限
17 公司（下稱永豐金證券公司）復興分公司0000000號、
18 蕭雅媚兆豐忠孝0000000號等3個證券帳戶，在第一分析
19 期間與劉慶珠、彭美桂等證券帳戶發生大量相對成交，
20 係因朱國榮原欲開設信用交易帳戶（融資帳戶），但因
21 新戶尚無交易實績，不符開設信用帳戶資格，故欲增加
22 現股買進數量以累積交易實績。然朱國榮因資金有限，
23 故須將劉慶珠、彭美桂帳戶中原本以融資買進之股票賣
24 出，方有足夠資金，同時利用葉金全、蕭雅媚等帳戶以
25 現股交易方式買進，致造成相對成交云云。

26 (2)經查，蕭雅媚在檢察官偵查中未經訊問，經原審合法傳
27 喚拒不到庭，囑警拘提亦不知去向（註：原審法警於10
28 6年11月間至蕭雅媚住所拘提，該處大樓管理員表示蕭
29 雅媚已於1個月前將房屋出售他人並搬離該址，不知去
30 向）。惟倘確如朱國榮所言，其係欲藉「累積新開之葉
31 金全、蕭雅媚帳戶交易實績，以達成以該2人名義開設

01 融資信用帳戶」之目的，則朱國榮只要利用葉金全、蕭
02 雅媚帳戶以一般現股方式持續、大量委託買進，即可輕
03 易累積開設信用帳戶所需交易實績之條件，根本無須精
04 心設計將劉慶珠、彭美桂證券帳戶之龍邦公司持股，
05 以大量、連續、密集相反買賣委託之方式，轉手由葉金
06 全、蕭雅媚帳戶持有。朱國榮雖稱其係因資金有限，故
07 須先處分劉慶珠、彭美桂帳戶中龍邦公司股票，方有足
08 夠資金等語，然觀諸朱國榮在第一分析期間利用劉慶
09 珠、彭美桂、李勁節等其他頭帳戶大量、密集買進龍
10 邦公司股票之速度及頻率，足見朱國榮資金甚為豐沛，
11 且其僅須將原本使用劉慶珠、彭美桂或其他頭帳戶買
12 進之龍邦公司股票數量，轉為利用葉金全、蕭雅媚帳戶
13 買進即可，對朱國榮而言，對其整體持股數量不生影
14 響，亦不會額外增加買股成本，更不會平白損失大量交
15 易稅及手續費等交易成本，且更為簡單、明確。由是可
16 見，朱國榮此點辯解，顯然不符常理，不足採信。

17 2. 抗辯類型二：提高信用交易帳戶之擔保維持率

18 (1) 針對第一分析期間劉慶珠、彭美桂之6個帳戶發生大
19 量、密集之自己帳戶相對成交，朱國榮辯稱：此係因劉
20 慶珠、彭美桂帳戶以融資方式買進股票，但整戶信用交
21 易之融資擔保維持率下降，故欲將劉慶珠、彭美桂帳戶
22 以融資買進之龍邦公司股票賣出後，同時再以融資買
23 進，一方面可維持朱國榮持有龍邦公司之股數，一方面
24 可提高融資擔保維持率，故生大量相對成交云云。

25 (2) 經查：

26 ① 朱國榮所辯稱為「提高擔保維持率」而發生大量相對
27 成交之劉慶珠及彭美桂帳戶，係設於凱基證券公司、
28 富邦證券公司及元大證券公司。經原審向該3間證券
29 公司查詢，在本案第一分析期間，會否因客戶擔保維
30 持率低於一定水準，通知客戶為相關處置（例如補繳
31 差額或處分股票）：A. 凱基證券公司函覆：於100年1

01 1月至101年2月間，實務運作上當客戶整戶維持率低
02 於120%時，會依規定通知委託人之外，當客戶即將
03 （尚未）低於120%之前，並未有先行通知委託人注
04 意之機制（凱基證券公司106年12月22日凱證字第106
05 0005982號函，見甲1-6卷第75頁）。B. 富邦證券公司
06 函覆：委託人信用帳戶之整戶擔保維持率低於法定標
07 準時，本公司依證券商辦理有價證券買賣融資融券業
08 務操作辦法規定通知委託人。而當委託人信用帳戶之
09 整戶擔保維持率即將（尚未）低於法定標準120%
10 時，實務運作上本公司會通知該委託人之營業員，惟
11 未強制規定營業員需通知委託人及留存相關紀錄（富
12 邦證券公司106年12月28日富證管發字第1060003034
13 號函、原審公務電話記錄，見甲1-6卷第139、140
14 頁）。C. 元大證券公司函覆：於100年11月至101年2
15 月間就客戶信用帳戶整戶維持率不足時之追繳通知處
16 理程序，係依當時適用之「證券商辦理有價證券買賣
17 融資融券業務操作辦法」第23條第8項規定辦理，故
18 於客戶信用帳戶整戶維持率尚未低於120%前，依規
19 定不會先行通知客戶應行注意（元大證券公司106年1
20 2月25日元證字第1060011825號函，見甲1-6卷第76
21 頁）。是依上開3間證券公司回函，在本案第一分析
22 期間，只要融資信用交易客戶之整戶擔保維持率（即
23 將該帳戶所有融資、融券股票之整體擔保維持率）並
24 未低於120%，該3間證券公司非但不會要求客戶補繳
25 差額，更不會通知客戶先行注意。

26 ②經原審向證交所、臺灣集中保管結算所及櫃檯買賣中
27 心函查劉慶珠、彭美桂上開6個帳戶於第一分析期間
28 以信用交易方式買賣所有上市、上櫃股票之明細資
29 料，將函覆資料（見甲1-4卷第266頁以下、甲1-6卷
30 第1頁以下）整理及計算整戶及個股擔保維持率如附
31 表四、4.所示（註：附表四、4.係採對被告最有利之

01 「先進先出法」計算），其內容正確性業經檢察官及
02 被告、辯護人等均不爭執。依該表所示，劉慶珠、彭
03 美桂上開帳戶在第一分析期間，以信用交易方式買賣
04 上市、上櫃股票，其中彭美桂凱基證券000000號帳戶
05 之整戶擔保維持率在155.16%至147.98%間；彭美桂
06 富邦證券000000號帳戶之整戶擔保維持率在158.29%
07 至150.97%之間；彭美桂元大寶來證券000000號帳戶
08 之整戶擔保維持率在163.23%至152.22%之間；劉慶
09 珠富邦證券126594號帳戶之整戶擔保維持率在157.4
10 7%至152.80%之間；劉慶珠元大寶來證券196643號
11 帳戶之整戶擔保維持率在165.98%至158.64%之間，
12 均高於120%甚多。換言之，上開帳戶根本沒有任何
13 遭證券公司要求補繳差額或處分擔保品（即股票）之
14 風險，更不會遭證券公司通知先行注意。

15 ③另針對劉慶珠凱基證券39627號帳戶，在第一分析期
16 間，其整戶擔保維持率在136.60%至126.64%之間，
17 與其他帳戶相較雖較低，但仍高於120%甚多。依前
18 所述，凱基證券公司亦不會通知劉慶珠注意，更無任
19 何要求補繳差額或處分擔保品之風險。細觀該帳戶個
20 股融資交易情形，劉慶珠除融資買進龍邦公司股票，
21 另以融資買進大同（上市）、晟楠（上櫃）2檔股
22 票。而在此期間龍邦公司股價甚為穩定（註：100年1
23 2月22日至101年1月6日每股為10.35元至10.7元，參
24 見附圖一及附表三），且單獨計算龍邦公司之個股擔
25 保維持率均穩定在160%附近，遠高於120%甚多；反
26 之，晟楠之個股擔保維持率僅約130%，大同公司之
27 個股擔保維持率更僅有100%左右，甚至曾低至97.
28 6%。換言之，真正造成劉慶珠該帳戶整戶擔保維持
29 率較低之原因，係晟楠及大同公司2檔股票，而與龍
30 邦公司無關；龍邦公司反而係使該帳戶整戶擔保維持
31 率能維持在約130%水準於不墜。是如為提高整戶擔

01 保維持率，首要選擇當然係處分晟楠或大同公司股票
02 票，要無捨此不為，反以相對成交方式處分股價穩定
03 且呈穩定上揚趨勢之龍邦公司股票（註：龍邦公司股
04 價自101年1月9日後即開始一路上揚至101年2月29日
05 之13.5元，參見附圖一及附表三）。

06 ④綜此，劉慶珠及彭美桂上開證券帳戶以融資交易之股
07 票，完全沒有擔保維持率過低之疑慮；即使果真要提
08 高擔保維持率，亦應處分晟楠或大同公司等真正造成
09 擔保維持率下滑之股票，絕無處分龍邦公司股票之
10 理。亦即朱國榮完全沒有藉大量、密集「相對成交」
11 手段以提高擔保維持率之必要。

12 ⑤再者朱國榮於本院前審進一步辯稱，其為掌握龍邦公
13 司經營權，而長期、大量持有龍邦公司股票，其相對
14 成交乃為維持股價，以免融資維持率過低被斷頭，引
15 發財務危機等語（見乙1-11卷第6至8頁），顯見朱國
16 榮相對成交之目的即維持股價，乃因若股票下跌，融
17 資維持率有可能變低、斷頭，引發財務危機，所以朱
18 國榮維持股價目的即為護盤，即屬操縱股價，以避免
19 遭斷頭，引發財務危機。是朱國榮上開辯解，顯係託
20 詞，均不足採信。

21 3.抗辯類型三：現股轉融資

22 (1)針對第一分析期間，蕭雅媚、葉金全帳戶所發生大量、
23 連續、密集之自己帳戶相對成交，朱國榮辯稱：此係延
24 續前述「抗辯類型一」，一待蕭雅媚及葉金全取得融資
25 交易條件，其即將原本蕭雅媚及葉金全帳戶內現股買進
26 之龍邦公司持股售出，並於同盤利用相同帳戶以融資方
27 式買回，以「降低朱國榮購股之資金成本」及「活絡資
28 金」。同時為避免大筆賣單影響股價，故委由接單業務
29 員自行拆單以「市價委買、市價委賣」、「委買委賣相
30 同數量」之「市價對敲」，下單撮合，致生相對成交云
31 云。

01 (2)對此，吳旭基（即蕭雅媚設於永豐金證券公司0000000
02 號帳戶之接單營業員）在原審固證稱：蕭雅媚帳戶出現
03 大量相對成交情形，應該是蕭雅媚打電話來下單就說要
04 「現股轉融資」，我們一定有跟他提價格，也就是「跌
05 停賣出」、「漲停買進」的「市價對敲」方式，我應該
06 有跟蕭雅媚講，盡量分拆多單、每單以比較少的量下
07 單，然後由我跟我的同事同時鍵入買進、賣出，以確保
08 現股賣出、融資買進比較可能順利成功，我們就可以用
09 這樣比較分散的方式來幫他「現股轉融資」，我們會自
10 行決定切成多單，是為了避免滑價的風險；現股轉融資
11 就可以降低客戶的資金成本、活絡資金云云（見甲1-3
12 卷第276頁反面至第290頁）。

13 (3)惟查：

14 ①吳旭基在原審固證稱蕭雅媚係為「現股轉融資」故委
15 其分拆多單、「市價對敲」等情，但吳旭基於102年1
16 0月14日調詢時，就所詢「蕭雅媚曾否以高於或低於
17 當時成交價數檔之價格委買或委賣」之問題時，先答
18 稱「因時間久遠，我不太確定」等語；再詢其「蕭雅
19 媚會否先告知下單數量，再請你以『拆單』方式分筆
20 買進或賣出？」吳旭基更答稱：「我印象中沒有」等
21 語（見A3卷第97頁反面）。依此，吳旭基在距離案發
22 時間較近之調查局詢問時，猶無印象蕭雅媚曾僅告知
23 下單數量，再由其「拆單」多筆之情形，何以在距案
24 發時間更遠之原審審判中，反能清楚、明確陳述蕭雅
25 媚是因為「現股轉融資」，故有僅告知總量，由其自
26 行拆成小單，逐筆「市價對敲」下單？遑論吳旭基在
27 原審經檢察官反詰問質疑其自行拆單之原因、自行拆
28 單會否違反蕭雅媚之意思等情時，吳旭基即改稱
29 「『理論上以我的經驗來講』，就是他要把現股轉成
30 融資」，又稱「『應該』是蕭雅媚打電話來說他就是
31 要把現股轉成融資」、「我『應該』有稍微跟他講一

01 下」等語（見甲1-3卷第286頁反面以下），最後檢察
02 官再問「你印象蕭雅媚有無說到要請你作現股賣出、
03 融資買進這件事？」時，吳旭基即稱：「應該有吧，
04 不然，應該有啦」等語（見甲1-3卷第288頁）。由此
05 可見，即使客觀上蕭雅媚帳戶確有「現股賣出、融資
06 買進」之「現股轉融資」情形，吳旭基亦根本不知蕭
07 雅媚帳戶「現股轉融資」之真正原因及目的。

08 ②依證交所106年7月11日函覆有關附表一帳戶（以現股
09 或融資）買賣龍邦公司股票之情形（證交所106年7月
10 11日臺證密字第1060012180號函，見甲1-2卷第136
11 頁；及另編之「證交所106年7月11日函送光碟內之SR
12 B339報表」卷），顯示附表一蕭雅媚、葉金全帳戶客
13 觀上確有「現股賣出、融資買進」、「現股轉融資」
14 之情形。但此處重點並非在於是否有「現股轉融資」
15 之外觀，而是在於朱國榮「現股轉融資」之目的，究
16 竟是否係朱國榮所稱之「為減少購股成本」及「活絡
17 資金」，抑或係為「製造龍邦公司股票交易活絡表
18 象」之「作假量」。依卷附蕭雅媚發生大量相對成交
19 之永豐金證券公司0000000號證券帳戶之股款交割銀
20 行帳戶（永豐銀行敦北分行帳號000000000000000帳
21 戶），其存摺內頁之交易明細資料顯示，該帳戶內資
22 金於朱國榮所稱為「現股轉融資」之「相對成交」之
23 日，有多筆龍邦公司股款之匯出及匯入，迄101年2月
24 21日止，帳戶餘額多維持在上千萬元（見A4卷第364
25 至365頁）。倘朱國榮「現股轉融資」而相對成交之
26 真正目的，係為「降低購股資金成本」及「活絡資
27 金」，其於累積取得千餘萬元之股款後，何以未見速
28 尋其他投資機會匯出，足見朱國榮之資金未若其所稱
29 之係為「降低資金成本」或「活絡資金」，而以「大
30 量相對成交」手法「現股轉融資」之必要。綜此可
31 見，朱國榮此部分所辯，僅係託辭，不足採信。

01 4.抗辯類型四，為爭奪龍邦公司之經營權，委託賈文中在1
02 萬張範圍內買進龍邦公司股票：

03 (1)針對第二分析期間「賈文中關聯帳戶」與國寶人壽公司
04 帳戶間大量、密集相對成交之原因（集中在101年12月1
05 0日及18日），朱國榮辯稱：國寶人壽公司自101年11月
06 月底起即積極出脫持股，朱國榮以盤勢暨法人連續出脫狀
07 況判斷，市場上應有法人連續出脫龍邦公司持股情形。
08 而朱國榮為在102年5月龍邦公司董監改選時取得經營
09 權，有意逢低增加對龍邦公司之持股，故授權、委託賈
10 文中在1萬張範圍內逐步買進龍邦公司股票，但買進
11 價、量係由賈文中決定，朱國榮並未具體指示云云。亦
12 即，朱國榮係在委託賈文中以「賈文中關聯帳戶」大幅
13 增加龍邦公司持股時，「恰好」買進由國寶人壽公司大
14 幅出脫之龍邦公司持股。

15 (2)經查：

16 ①依前所述，本案國寶人壽公司證券帳戶，關於買賣龍
17 邦公司股票，係由朱國榮藉洪秀惠轉達指示給國寶人
18 壽公司投資長連乾良遵行，換言之，正係由朱國榮所
19 實際掌控。是朱國榮辯稱係「恰好」買進國寶人壽公
20 司賣出之龍邦公司股票，而非「相對成交」云云，本
21 不足採。

22 ②依附表五、2.所示，朱國榮利用「賈文中關聯帳戶」
23 與國寶人壽公司帳戶發生大量相對成交之時間，係集
24 中於第二分析期間前期之101年12月10日及12月18
25 日，在此期間國寶人壽公司大量賣出共3萬餘張，但
26 「賈文中關聯帳戶」卻大量買進並成交約1萬餘張。
27 朱國榮固稱係為爭奪龍邦公司經營權，故委託賈文中
28 利用關聯帳戶大量低價買進龍邦公司股票；然依附表
29 五「5.朱國榮控制帳戶（不含國寶人壽公司帳戶）自
30 101年12月19日至102年1月11日止賣出明細表」所
31 示，在「賈文中關聯帳戶」大量買進後之翌日即101

01 年12月19日起至102年1月11日止（約在第二分析期間
02 後期），朱國榮竟利用其實際掌控之其他自然人人頭
03 帳戶，大量、連續、密集出脫龍邦公司股票。倘朱國
04 榮所言為真，其係預備在102年5月龍邦公司董監改選
05 時爭取經營權，故欲趁國寶人壽公司大舉出脫時逢低
06 買進，以增加龍邦公司持股數，則其為何會在利用
07 「賈文中關聯帳戶」大量買進龍邦公司股票後，又立
08 刻反手將已持有之龍邦公司股票大舉出脫？以此可
09 見，其利用「賈文中關聯帳戶」大舉承接國寶人壽公
10 司帳戶出脫之龍邦公司股票，根本不是為了所謂「爭
11 取龍邦公司經營權」。其上開辯解顯係推諉之詞，不
12 足採信。

13 ③賈文中在原審固證稱：101年12月10日前幾天朱國榮
14 向我表示，他這幾天可能沒辦法跟我聯絡，並拜託我
15 在可能的範圍內，由我自行作主，幫他買進5,000張
16 龍邦，我就從低檔先掛，買不到再往上面掛，買一部
17 分後，再換一個戶頭繼續買，到買足為止。這5,000
18 張是我親自下單，價、量是我自己決定，朱國榮只告
19 訴我數量而已。至於101年12月18日我名義之元大忠
20 孝鼎富帳戶買進5,000張龍邦公司股票，我不確定是
21 否我或是黃詩華下單的等語（見甲1-3卷第232頁反面
22 至第247頁反面）。即使賈文中所言為真，即朱國榮
23 僅委託賈文中5,000張之數量，另由賈文中自行決定
24 具體下單之價、量及帳戶，但這段期間正好就是朱國
25 榮要將國寶人壽公司帳戶內之龍邦公司持股大量出
26 脫，而要另覓自己可以掌控之人頭帳戶承接，以一方
27 面讓自己掌控之自然人帳戶轉持法人帳戶之龍邦公司
28 股票，俾便後續炒高股價時得將處分之獲利直接入
29 手，另一方面得藉由大量相對成交以製造龍邦公司股
30 票交易活絡表象，俾利其後續炒作拉抬龍邦公司股價
31 之計畫，再方面亦可藉由委託賈文中大量、持續下單

01 買進、不斷成交，只要一成交即拉抬一、二檔，待累
02 積相當時間，不但可以順利累積大量「假」成交量，
03 更可順利拉抬龍邦公司股價至一定程度（註：國寶人
04 壽公司在第二分析期間之前，持續買進龍邦公司股
05 票，但龍邦公司股價未見任何明顯漲勢；但101年11
06 月30日至101年12月19日國寶人壽公司大量出脫時，
07 龍邦公司股價竟持續不斷上漲，顯然就是因為「賈文
08 中關聯帳戶」大量買進，才有此拉抬股價效果，參見
09 附圖三及附表三）。換言之，朱國榮是否具體指示下
10 單價、量一事，本非重點，只要朱國榮已具體指示大
11 量買進5,000張龍邦公司股票，即可順利在市場上製
12 造龍邦公司股票交易活絡表象及拉抬龍邦公司股價。
13 是賈文中上開證詞，本不足為認定朱國榮上開所辯可
14 採之依據。

15 5. 抗辯類型五，因券商融資條件不同而欲更換券商：

16 (1) 針對在第一分析期間，劉慶珠設於凱基證券站前分公司
17 000000號帳戶（附表一編號18號）及彭美桂之凱基證券
18 站前分公司000000號帳戶（附表一編號13號），先後與
19 蕭雅媚、李勁節等人頭帳戶間發生之大量、連續、密集
20 相對成交，朱國榮辯稱：此係因凱基證券公司當時對龍
21 邦公司單一個股額度有風險控管，且因券商之服務態
22 度、接洽習慣、融資額度差異、控管融資利率高低、自
23 備款成數等等問題，朱國榮為順利增加龍邦公司持股，
24 故不斷將劉慶珠、彭美桂該二帳戶持有之龍邦公司股票
25 賣出，欲由其他帳戶買進，只是因撮合機制之故，故偶
26 然由李勁節、蕭雅媚等帳戶買進云云。

27 (2) 經查：

28 ① 時任劉慶珠及彭美桂上開凱基證券站前分公司帳戶營
29 業員之陳麗淇在原審證稱：100年12月至101年2月這
30 段期間，我記得我們公司好像對龍邦這檔股票有融資
31 買進額度及張數的風控限制，也有融資期間的限制，

01 後來他們好像有提到針對我們公司對於龍邦的風控不
02 滿意等語（見甲1-4卷第6頁反面至第8頁）。

03 ②即便依照陳麗淇所言，其至多僅提及劉慶珠或彭美桂
04 或其代理人曾反映對凱基證券公司對龍邦設下融資條
05 件限制不滿之意，但對此是否為朱國榮欲將帳戶內龍
06 邦公司股票大量連續密集出脫之真正原因，其根本無
07 法知悉。更何況倘朱國榮確實對於凱基證券公司之融
08 資條件或服務不滿，而欲轉由其他人頭帳戶承接，大
09 可藉由盤後指定特定人交易之方式，一次轉由其他帳
10 戶買進，不僅更為方便、省事，更能確保持股能由自
11 己掌控之其他人頭帳戶順利買進。何有可能捨此不
12 為，反而以更為複雜之方式，在同一日或接連數日，
13 分拆數筆乃至數十筆，連續、密集、大量委賣，同時
14 又以自己掌控之蕭雅媚、李勁節等帳戶，連續、密
15 集、大量委買，而致相對成交。且以劉慶珠、彭美桂
16 上開凱基站前帳戶出售龍邦公司股票之情形而言，劉
17 慶珠凱基站前000000號帳戶分別在100年12月27日賣
18 出600張、29日賣出227張、30日賣出400張，及在101
19 年1月30日賣出400張；彭美桂凱基站前000000號帳戶
20 則在101年1月31日賣出358張、101年2月2日賣出160
21 張。倘朱國榮確因凱基證券公司條件不佳而欲更換券
22 商，其理應同時或儘速將劉慶珠及彭美桂凱基站前帳
23 戶內之龍邦公司持股，以盤後交易或其他方式儘速出
24 脫方合乎情理，卻先在100年12月27至29日連續三日
25 將劉慶珠帳戶之龍邦公司持股賣出共1,227張後，相
26 隔一月才再將劉慶珠帳戶所餘之400張及彭美桂帳戶
27 之518張龍邦公司持股賣出，顯見朱國榮以此置辯，
28 無非卸責之詞，仍不足採。

29 6.其他辯以成交數量少，不足造成交易活絡表象：

30 對於上述大量相反買賣委託所致之相對成交，朱國榮除提
31 出前揭5項抗辯類型，另稱有少部分因成交數量少，不足

01 造成交易活絡表象云云。但查朱國榮利用其掌控之上述帳
02 戶所為之相對成交，是否符合證券交易法第155條第5款
03 「連續」之要件、是否足以造成市場活絡表象等節，均應
04 就朱國榮掌控之所有帳戶進行之所有相反買賣委託行為，
05 併合為一體觀察，無割裂為小部分單獨審視之理，是其此
06 點辯解，亦不足採。

07 7.朱國榮又辯稱，渠等均是以漲停價委買、跌停價委賣，均
08 互相抵銷，並不會影響龍邦公司股票的價格問題云云。然
09 查相對成交重點主要在於量，製造有交易活絡之表象，投
10 資大眾不明就理跟進，量會愈來愈大，進而影響股價，朱
11 國榮辯稱漲停委買、跌停委賣不影響價格，顯不足採。

12 8.綜上，足見朱國榮在第一及第二分析期間，分別與洪秀惠
13 等四人、林桂馨等五人利用掌控之上揭帳戶大量、連續為
14 相反買賣之委託，而致大量、連續相對成交，其目的正係
15 為製造龍邦公司股票交易活絡表象，俾使其遂行人為拉
16 抬、操縱龍邦公司股價之意圖，即堪認定。

17 (六)不應以「日週轉率」判斷是否具有「交易活絡表象」：

18 1.朱國榮另辯稱：證券交易法中相對成交行為之「交易市場
19 活絡」係不確定法律概念，因各家公司資本額不同，發行
20 股數亦不同，故不應以股票買賣張數作為判斷市場是否活
21 絡之基準，而應以該公司發行股份數納入考量。在實務
22 上，應以該股票之日週轉率判斷是否已達交易活絡之程
23 度，亦即以日成交總量除以該發行公司實收資本額所得之
24 數值，日週轉率數值越大，代表該股票該日之市場流動性
25 越高，交易亦越趨活絡，本案縱有相對成交，當日週轉率
26 亦低，不符「活絡表象」之要件云云。

27 2.證券交易法第155條第1項第5款相對成交之要件為：意圖
28 造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或
29 以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。本罪
30 乃在防止行為人藉由連續密集「左手賣右手」之偽作交
31 易，干擾、妨害投資大眾關於該股成交量資訊之正確認

01 知，而發生誤信該股交易活絡之危險。依本罪構成要件，
02 係以行為人主觀上基於製造某股票在市場上交易活絡表象
03 （俗稱「作（假）量」）之意圖，在客觀上以自己掌控之
04 所有帳戶連續密集地為相反買賣之委託進而相對成交，即
05 構成本罪。本罪乃行為危險犯，並非結果犯，只要行為人
06 主觀上對其行為將可能造成法所欲避免之危險有所預見，
07 客觀上進行了法所規範之危險行為，即構成犯罪，不以發
08 生該危險所欲避免之特定實害或結果為必要。以本罪而
09 言，行為人只要主觀上認知到其在一定期間內連續偽作交
10 易將可能發生誤導投資大眾正確認知成交量資訊之危險，
11 並基於此種「作假量」之不法意圖，在一定期間連續為相
12 反買賣委託進而相對成交，即成立犯罪，不以客觀上、實
13 際上確已造成何等程度之交易活絡表象為必要，更不能自
14 事後結果論之觀點，倒果為因，以行為人之連續相對成交
15 在客觀上、實際上未能成功製造、達成某種程度之「活絡
16 表象」，即認與本罪客觀要件不合，此不僅誤解本罪乃行
17 為危險犯之本質，更與本罪旨在避免股票市場之公開交易
18 資訊，極可能因人為連續性偽作交易而遭誤導、干擾之危
19 險，並確保投資大眾均能放心在公開市場取得與作出投資
20 判斷攸關之正確交易資訊等情，相互扞格。

21 3.是以，「造成股票交易活絡表象」乃本罪主觀意圖要件，
22 而非客觀結果要件，亦即並非行為人之偽作買賣在客觀上
23 必須達到何等程度之「交易活絡結果」方能成罪。因此，
24 朱國榮辯稱以所謂「日週轉率」判斷龍邦公司股票交易是
25 否因被告等人之相對成交而確實發生活絡表象之結果云
26 云，並不足採。朱國榮分別與洪秀惠等四人、林桂馨等五
27 人利用掌控之關聯帳戶，在本案第一、二分析期間內，連
28 續密集相對成交龍邦公司股票，其主觀上係基於製造龍邦
29 公司股票交易活絡表象、誤導投資人關於龍邦公司股票成
30 交量正確認知之不法意圖，客觀上亦確有大量、連續、密
31 集為相反買賣委託進而相對成交，此已如前述，是已符合

01 立法者所預設致投資人發生成成交量資訊誤認危險之行為，
02 自己構成本罪。

03 4.更遑論，本罪之可責性及規範目的在於，原本處於交易不
04 甚活絡狀態之股票，係因炒股行為人連續製造虛偽成交量
05 之手段，而使公開市場一般投資人誤信該股票交易已轉趨
06 蓬勃、越發活絡，故能順利誘使投資人盲從搶進，以遂順
07 利操縱股價之目的。換言之，所謂「活絡」，本質上係相
08 對、比較之概念，即使要從客觀上、結果上判斷是否確已
09 發生「交易活絡表象」之情形，亦應從比較性之觀點，觀
10 察行為人開始連續相對成交行為之前、後，該股成交量是
11 否因行為人連續相對成交而越發活絡，而非觀察某一特定
12 時間點之成交量數額，如此方能正確瞭解該股是否確有因
13 行為人連續相對成交而活絡交易之情形。以此而論，單從
14 本案相對成交期間內之股票「日週轉率」數額即論不活
15 絡，但此僅能看出特定日期之日週轉率多寡，對探究龍邦
16 公司股票是否因朱國榮連續相對成交行為而越發活絡交易
17 一事，並無意義。反之，自比較性之立場，觀察龍邦公司
18 股票在本案第一、二分析期間經朱國榮連續相對成交前、
19 後之成交量，依公開資訊觀測站揭露之龍邦公司100年9月
20 至101年2月29日（第一分析期間及前三個月）、101年9月
21 至102年1月11日（第二分析期間及前三個月）之各月平均
22 日成交股數資訊：①依附表四、5.所示，在第一分析期
23 間，在朱國榮開始為連續相對成交行為前之100年9月至11
24 月，各月之平均日成交量分別為374張、151張、341張，
25 但在朱國榮自100年12月27日開始為連續密集相對成交行
26 為後之101年1月及2月，各月之平均日成交量即巨量暴增
27 為1,120張及1,945張，均較朱國榮開始相對成交前高出數
28 倍。②依附表五、6.，在第二分析期間，在朱國榮開始為
29 連續相對成交行為前之101年9月至11月22日，各月平均日
30 成交量分別為2,589張、2,679張、1,708張，但在朱國榮
31 自101年12月10日開始大量地連續密集相對成交行為後之1

01 01年12月至102年1月11日為止，各月平均日成交量即巨量
02 暴增為6,368張及7,898張，亦較朱國榮開始相對成交前高
03 出數倍。以此第一、二分析期間成交量突然巨量暴增之脈
04 絡，可知朱國榮連續相對成交作假量之行為，顯然會使市
05 場投資人誤認龍邦公司股票交易已從原本之低滯情形，一
06 夕之間高度活絡。是即使以結果論，亦顯然發生「造成活
07 絡交易表象」之客觀結果。綜上，朱國榮前述連續相對成
08 交行為，已符合證券交易法第155條第1項第5款之要件。

09 朱國榮上開辯解，並不足採。

10 (七)證券交易法連續高買低賣罪中「連續」、「高價」、「低
11 價」、「影響市場價格或市場秩序之虞」之定義：

12 1.連續高買低賣罪之「連續」、「高價」、「低價」：

13 (1)104年7月1日修正公布之證券交易法第155條第1項第4款
14 規定對於在證交所上市之有價證券，不得有意圖抬高或
15 壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以
16 他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣
17 出之行為，其旨在防止人為操控股價，導致集中交易市
18 場行情發生異常變動，影響市場秩序。故如行為人主觀
19 上有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖，且客
20 觀上，於一定期間內，就該特定之有價證券有連續以高
21 價買進或以低價賣出之行為，不論是否已致使交易市場
22 之該特定有價證券價格發生異常變化之結果，均屬違反
23 該規定，構成同法第171條高買或低賣證券違法炒作
24 罪。而該規定之所謂「連續」，係指於一定期間內連續
25 多次之謂，不以逐日而毫無間斷為必要。所指「以高價
26 買入」，亦不限於以漲停價買入，其以高於平均買價、
27 接近最高買價，或以當日之最高價格買入等情形固均屬
28 之，且未限定應於盤中何時或收盤時為之。所指「低價
29 賣出」，同樣「不限於以跌停價賣出，其以低於平均賣
30 價、接近最低賣價，或以當日之最低價格賣出等情形均
31 屬之」。甚至以各種交易手段操縱，足使特定有價證券

01 價格維持於一定價位，以非法誘使他人買賣該特定有價
02 證券之所謂護盤，其人為操縱使有價證券價格維持，即
03 具抬高（壓低）價格之實質效果，應亦屬上開規定所禁
04 止之高買（低賣）證券違法炒作行為。

05 (2)所謂「高價」或「低價」係相對性概念，其認定專注在
06 行為人委託買入或賣出股票之特定時點，該股票市場價
07 格之「相對高價」或「相對低價」為何，只要足以藉由
08 股價揭示而引誘市場投資人競價追高或不壓低殺出之價
09 格，即屬「高價」，其反向操作則屬「低價」。是以漲
10 停價委託買入，或跌停價委託賣出，固均毋庸論，即以
11 高於前一盤揭示成交價之價格或任何足以「維持股價不
12 墜」「護盤」之價格委託買進，均屬本款所稱之「高
13 價」。至於行為人以漲（跌）停價或以高（低）於前盤
14 揭示成交價、但在最佳五檔範圍內之「高（低）價」委
15 託買進（賣出），其意圖究係法所不罰之「為優先成
16 交」，或係為法所禁止之「為操縱股價」，則屬行為人
17 主觀意圖問題，須綜合各方事證判斷（例如是否兼有連
18 續相對成交、相反委託之不合理變態交易行為），但並
19 非謂只要是在最佳五檔揭示範圍內之委買（賣）價格，
20 即非屬「高（低）價」，否則無異承認炒股者得以「較
21 前盤成交價稍高（低）」之價格分拆多筆委託買進（或
22 賣出），引誘投資人競價成交而逐步墊高（壓低）股
23 價，以逸脫「以連續高買（低賣）炒股」之禁止規範。
24 再者，證交所於分析意見書亦載明：集中交易市場「揭
25 露最佳五檔買賣價量資訊」其目的係以公平效率及資訊
26 透明為目標，每盤撮合後即時公布個股未成交之最高
27 （低）五檔買進（賣出）價格與數量等資訊，一般投資
28 人可參考上開賣（買）價量資訊決定其委託買賣之價
29 格；反過來說，意圖操縱股價者亦可藉此最佳五檔買賣
30 價量資訊，得知可能在此價格範圍內之市場委託數量情
31 形，進而在委託買進（賣出）時逐檔消化市場浮額，進

01 而逐步墊高股價，上述於短期間內逐步墊高股價之手
02 段，其效果無異於一次以漲停板價格委託買進。因此，
03 最佳五檔揭示制度僅係證交所之買賣資訊公告措施，並
04 非對證券交易法第155條第1項第4款所稱「高價」或
05 「低價」加以界定等語（見A3卷第235頁）。是以，朱
06 國榮、連乾良方面辯稱：本案國寶人壽公司或其他人頭
07 帳戶各日委託買價均在最佳五檔揭示範圍內，甚或係
08 「外盤價」或前盤最佳揭示賣價，故非「高價」等語，
09 並不足採。

10 2.關於「影響市場價格或市場秩序之虞」：

11 至於「有影響市場價格或市場秩序之虞」之構成要件，為
12 證券交易法第155條第1項第4款於104年7月1日修正公布時
13 所新增，目的係在將客觀上顯然不會影響股價交易秩序之
14 連續高買（低賣）行為排除在處罰範圍之外，亦即行為人
15 之連續高買（低賣）行為，必須達到足以影響、干擾股價
16 依市場公開資訊自然形成價格機能之可能性。具體而言，
17 即行為人之特定連續高買（低賣）行為，已引起「足已使
18 其他投資人誤解集中交易市場（公開市場）某種有價證券
19 之交易狀況」之危險結果，始足當之。此點可自行為人所有
20 交易情況，例如其買賣數量占該時段或該盤總成交量之
21 比重、在行為人下單買進（賣出）或操縱期間該股價是否
22 已確實上漲（下跌）及上漲（下跌）幅度多寡、或是否造
23 成實質影響等節，綜合認定是否已達足以干擾市場之程
24 度。

25 (八)在第一分析期間，有以連續高（低）價買進（賣出）龍邦股
26 票之手段拉抬（壓低）龍邦公司股價，並影響龍邦公司股價
27 及交易秩序：

28 1.依附表四「3.第一分析期間連續高價買進或低價賣出明細
29 表」、附圖一「第一分析期間國寶人壽公司買賣龍邦公司
30 股票數量及每日龍邦公司股價收盤價對照圖」所示，自10
31 0年12月1日起至101年2月29日間，朱國榮利用其掌握之前

01 述國寶人壽公司關聯帳戶及其他人頭帳戶，除以上述連
02 續、大量、密集為相反買賣委託致相對成交，以製造龍邦
03 公司股票交易活絡表象（即「作量」）外，另在該附表所
04 示「委託買進（賣出）時間」，以「委託買進（賣出）價
05 格」欄所示之高（低）於前一盤揭示成交價之高（低）
06 價，或直接以漲（跌）停價之高（低）價，以「投資人券
07 商代號帳號」所示證券帳戶，連續委託買進（賣出）「委
08 託買進（賣出）數量」欄所示之龍邦公司股票，並以該附
09 表所示「成交時間」以該「成交價格」及「成交數量」欄
10 所示之價、量成交。

11 2. 依附表四、3. 所示臚列各盤成交量占該時段總成交量特別
12 明顯者，觀察朱國榮掌握前述各帳戶買進（賣出）龍邦公
13 司股票之價、量及時間，絕大多數係在盤中、少部分係在
14 尾盤，以高（低）於前一盤揭示成交價，或就買進部分直
15 接以漲停價之高價委託買進。以盤中高價買進情形而言，
16 自101年1月3日起至同年2月29日為止，雖不見得逐日為
17 之，然尤其自101年1月16日起，更顯密集，自1月30日至1
18 5日間，幾乎逐日高價買進。就盤中低價賣出情形以察，
19 於101年2月10日至24日，亦有多日低價賣出。且上述情
20 形，大部分均在同一日內，在相隔數秒至數分鐘不等之極
21 密接時間，連續、密集、多次下單以高（低）價委託買進
22 （賣出），此等買進（賣出）龍邦公司股票之價格及過
23 程，當已符合前述「連續」、「以高（低）價買進（賣
24 出）」之要件。

25 3. 依附表四、3. 「前一盤揭示成交價」、「（當盤）成交價
26 格」、「成交價影響檔數」及「（當盤）成交量占該時段
27 總成交量比重」欄所示，朱國榮利用掌控之前開關聯帳
28 戶，在各日之密接時間，連續高（低）價買進（賣出）龍
29 邦公司股票，其在各時段下單而致成交所占該時段成交量
30 之比例，絕大多數均達99%乃至100%，且影響股價上漲3
31 至9檔或下跌3至6檔，有許多更係單以一筆或數筆連續高

01 (低)價買進(賣出)即拉抬(壓低)數檔之情形。更遑
02 論綜整以觀，依附表三龍邦公司各日成交資訊所示，在推
03 升拉回價格互長，並以推升為主導之操縱情況下，龍邦公
04 司股票在第一分析期間，收盤價自100年11月30日(朱國
05 榮開始拉抬龍邦公司股價之前一日)之每股10.25元，3個
06 月內即上漲至101年2月29日之每股13.85元，上漲3.6元，
07 漲幅達35.12%，遠高於同期間同類股指數漲幅之17.87%
08 及大盤指數漲幅之17.63%(相關證據詳參附表甲所列
09 「二、龍邦公司股票與集中交易市場價格變化分析」證據
10 出處欄)。綜此可見，朱國榮利用前述掌控之關聯帳戶，
11 在第一分析期間內不斷連續高(低)價買進(賣出)龍邦
12 公司股票，確已在每交易日乃至分析期間發生龍邦公司股
13 價上漲(下跌)之實害結果。以此而言，朱國榮連續高買
14 (低賣)之「作價」，顯足使投資人誤解龍邦公司股票交
15 易狀況，並影響、干擾龍邦公司股價依市場公開資訊自然
16 形成價格機能之可能性，是「有影響龍邦公司股價或市場
17 秩序之虞」，至堪認定。

18 (九)在第二分析期間後期，亦有以連續高(低)價買進(賣出)
19 龍邦股票之手段拉抬(壓低)龍邦公司股價，並影響龍邦公
20 司股價及交易秩序：

21 1.第二分析期間前期，先以國寶人壽帳戶大量出脫，同時以
22 其他帳戶相對買進：

23 依前述相對成交「抗辯類型四」(即有關第二分析期間前
24 期朱國榮掌控之「賈文中關聯帳戶」及國寶人壽公司帳戶
25 間相對成交)及參照附表五、2.以及附圖三「第二分析期
26 間國寶人壽公司買賣龍邦公司股票數量及每日龍邦公司股
27 價收盤價對照圖」所示，在第二分析期間前期之101年11
28 月30日至101年12月19日為止，朱國榮藉由掌控之國寶人
29 壽公司大量、連續、密集出脫龍邦公司股票3萬餘張，同
30 時卻藉由掌控之「賈文中關聯帳戶」大量、連續、密集買
31 進龍邦公司股票1萬餘張，而由「賈文中關聯帳戶」自國

01 寶人壽公司處以每股約20元至28元之價格，買進龍邦公司
02 股票1萬餘張，一方面成功將仍由國寶人壽公司持有之龍
03 邦公司股票，以低價（相對於第二分析期間後期被炒作至
04 每股33元而言）大量移轉至自己掌控之賈文中關聯之自然
05 人帳戶中（低價吸貨），俾備日後炒高股價得將處分獲利
06 直接入袋，另一方面以此連續大量相對成交成功製造龍邦
07 公司股票交易活絡表象（作假量），以此不實資訊誘使市
08 場上一般投資人準備盲從追高，俾利後續炒作股價。此
09 外，參照附表五「1.委託買賣明細表」所示，即使在此
10 第二分析期間前期，亦多見朱國榮利用「賈文中關聯帳
11 戶」，連續以高於前一盤揭示成交價之高價，委託買進龍
12 邦公司股票之情形。

13 2.第二分析期間後期，以國寶人壽帳戶連續高（低）價買進
14 （賣出）以拉抬（壓低）股價，同時將人頭帳戶內股票出
15 脫獲利：

16 (1)依附表五「3.第二分析期間連續高價買進或低價賣出明
17 細表」、附圖三「第二分析期間國寶人壽公司買賣龍邦
18 公司股票數量及每日龍邦公司股價收盤價對照圖」所
19 示，朱國榮除前述利用掌控帳戶以前述連續、大量、密
20 集為相反買賣委託致相對成交，製造龍邦公司股票交易
21 活絡表象（作假量）外，自101年12月21日起至102年1
22 月11日間，其復利用所掌握之國寶人壽公司帳戶、其自
23 己及李亞鑫帳戶（絕大部分係國寶人壽公司帳戶），在
24 該附表所示「委託買進時間」，以「委託買進委託價」
25 欄所示高於前一盤揭示成交價之高價，以「投資人券商
26 名稱帳號」所示證券帳戶，連續委託買進「委託買進股
27 數」欄所示之龍邦公司股票，並以該附表所示「成交時
28 間」以該「成交價」及「成交股數」欄所示之價、量成
29 交。

30 (2)附表五、3.所示臚列各盤成交量占該時段總成交量特別
31 明顯者，觀察朱國榮以國寶人壽公司等帳戶買進（賣

01 出)龍邦公司股票之價、量及時間，絕大多數係在盤
02 中，以高(低)於前一盤揭示成交價之高(低)價委託
03 買進(賣出)。以盤中高價買進情形而言，自101年12
04 月21日開始，當日即連續8筆以高價委託買進，之後自1
05 02年1月3日開始至同年1月10日為止，每日連續高價委
06 託買進，且每日均在相隔數秒至數分鐘不等之極密接時
07 間內，連續、密集、多次高價委託下單多達數十筆。另
08 以盤中低價賣出情形以觀，於101年12月10日、101年12
09 月13日、102年1月3日盤中，亦有在相隔數秒之極密接
10 時間內，連續、密集、多次低價委託下單賣出成交情
11 形。朱國榮此等買賣龍邦公司股票之價格及過程，當已
12 符合前述「連續」、「以高(低)價買進(賣出)」之
13 要件。

14 (3)依附表五、3.「前一盤揭示成交價」、「(當盤)成交
15 價格」、「成交價影響檔數」及「(當盤)成交量占該
16 時段總成交量比重」欄所示，朱國榮利用國寶人壽公司
17 帳戶，在各日之密接時間，連續高(低)價買進(賣
18 出)龍邦公司股票，其在各時段下單而致成交所占該時
19 段成交量之比例，幾乎均達90%以上，絕大多數均達9
20 9%乃至100%，且影響股價上漲(下跌)甚多，有許多
21 更係單以一筆或數筆連續高(低)價買進即拉抬(壓
22 低)數檔之情形。更遑論綜整以觀，依附表三龍邦公司
23 各日成交資訊所示，在推升拉回價格互長，並以推升為
24 主導之操縱情況下，龍邦公司股票在第二分析期間，收
25 盤價自101年11月22日之每股19.10元，在1個多月內即
26 劇烈上漲至102年1月11日之每股34元(但最高點為102
27 年1月10日之每股35.50元，至第二分析期間後仍持續高
28 價位一段時間，於102年1月24日更達每股36.50元)，
29 漲幅達78.01%，遠高於同期間同類股指數漲幅之12.3
30 4%及大盤指數漲幅之10.04%，而有影響龍邦公司股票
31 市場價格及市場秩序之虞(相關證據詳參附表甲所列

01 「二、龍邦公司股票與集中交易市場價格變化分析」證
02 據出處欄）。綜此可見，朱國榮利用前述掌控之國寶人
03 壽公司等帳戶，在第二分析期間內不斷連續高（低）價
04 買進（賣出）龍邦公司股票，確已在每交易日乃至分析
05 期間發生龍邦公司股價上漲（下跌）之實害結果。以此
06 而言，朱國榮連續高買（低賣）之「作價」，顯足使投
07 資人誤解龍邦公司股票交易狀況，並影響、干擾龍邦公
08 司股價依市場公開資訊自然形成價格機能之可能性，是
09 「有影響龍邦公司股價或市場秩序之虞」，至堪認定。

10 (4)再依前述，在101年12月19日至102年1月11日此段期
11 間，朱國榮除以掌控之國寶人壽公司帳戶連續高價買
12 進、拉抬龍邦公司股價外，另一方面卻利用自己、李亞
13 鑫、林桂馨、孫谷瑩、梁志傑、彭美桂、曾子育、葉金
14 全、廖進益、黎啟雄、蕭雅媚等14個帳戶，大量賣出、
15 出脫龍邦公司持股，共計委託賣出12,096張（含取消之
16 1,722張），而以自101年12月19日之每股27.75元至102
17 年1月11日每股33.55元不等之高價，成功賣出共9,639
18 張（詳附表五、5.所示），其中部分更與大量買進之國
19 寶人壽公司帳戶，相對成交。由是足見，朱國榮以國寶
20 人壽公司帳戶連續高買之目的，不僅在持續拉高股價，
21 更在把前開人頭帳戶中持有之龍邦公司股票，以拉抬後
22 之高價，順利出脫給國寶人壽公司帳戶，以直接實現自
23 身炒股獲利。

24 (十)洪秀惠、連乾良與朱國榮有共同操縱、炒作龍邦公司股價之
25 犯意聯絡及行為分擔：

26 1.洪秀惠部分：

27 依前所述，在第一、二分析期間，洪秀惠係朱國榮安插在
28 國寶人壽公司擔任副總經理及財務部主管之人員，為朱國
29 榮實際執行炒作龍邦公司股價密切相關之各項重要行為，
30 包括聯絡券商開設炒股人頭帳戶、自任炒股人頭帳戶代理
31 人、設計記帳表單及登帳俾便調度股數及資金、承朱國榮

01 之命下單，或指揮曾子育、廖進益去電券商下單，更轉達
02 朱國榮買賣龍邦公司股票之指示給國寶人壽公司投資長連
03 乾良使其遵行，以執行上述連續相對成交及連續高買（低
04 賣）行為等操縱龍邦公司股價行為。以洪秀惠著力參與之
05 深，為上開各項行為時均與主謀之朱國榮密切討論後承命
06 為之等情觀之，足認洪秀惠主觀上對朱國榮炒作龍邦公司
07 股價之計畫早已知悉，且正係基於此等共同炒股之認知，
08 為朱國榮執行上開各項炒作龍邦公司股價密不可分之重要
09 行為。是以，洪秀惠主觀上與朱國榮有共同炒作龍邦公司
10 股價之犯意聯絡，客觀上亦有共同炒作股價之重要行為分
11 擔，即堪認定。

12 2.連乾良部分：

13 依前所述，在第一、二分析期間，連乾良係朱國榮安插在
14 國寶人壽公司擔任投資長之人員，以隨時依洪秀惠轉知之
15 朱國榮指令，利用國寶人壽公司證券帳戶及豐沛資金，執
16 行各項朱國榮為炒作龍邦公司股價之買賣龍邦公司股票決
17 策，即前述之連續相對成交及連續高買（低賣）行為。以
18 此足認連乾良主觀上對朱國榮炒作龍邦公司股價之計畫早
19 已知悉，且正係基於此等共同炒股之認知，而依洪秀惠轉
20 知之朱國榮指示，為朱國榮執行上開各項與炒作龍邦公司
21 股價密不可分之重要行為。是連乾良主觀上與朱國榮、洪
22 秀惠有共同炒作龍邦公司股價之犯意聯絡，客觀上亦有共
23 同炒作股價之重要行為分擔，即堪認定。至辯護人於本院
24 更一審審理過程雖曾辯護稱：黃詩華不利於連乾良部分之
25 證詞部分不可採信，因連乾良係於100年10月4日始進入國
26 寶人壽公司任職，黃詩華卻證稱其於100年上半年前往國
27 寶人壽公司拜會朱國榮與連乾良，讓國寶人壽公司在鼎富
28 證券公司開立帳戶云云（見金上重更一卷三第424頁、金
29 上重更一卷四第147至148頁），而讓法院誤以為連乾良自
30 彼時起即參與本案云云。惟查，黃詩華雖於調詢時陳稱：
31 100年5月間，為了開發客戶，故親自到國寶人壽公司拜訪

01 朱國榮及投資長連乾良，100年7月間就有以國寶人壽公司
02 為戶名開立帳戶等語（見A3卷第82頁、第83頁反面、第87
03 頁反面），然黃詩華嗣於調詢後段即進一步證稱，國寶人
04 壽公司開戶之後，我曾有2次為請國寶人壽公司增加下單
05 量，前往國寶人壽公司拜訪，接觸國寶人壽公司人員僅有
06 1位男性投資長，只記得他的名字最後一個字是「良」等
07 語（見A3卷第88頁），於原審審理時並到庭結證稱：我印
08 象中僅見過連乾良一次，是國寶人壽公司到鼎富證券開戶
09 之後，半年多都沒有下單，我實在是沒有業績了，所以才
10 直接去向國寶人壽公司投資長連乾良求單等語（見甲1-3
11 卷第259頁至反面、第262頁反面、第264頁至反面）。顯
12 見黃詩華證述連乾良實際涉入本案之時間，係連乾良100
13 年10月4日到任國寶人壽公司之後，於本院認定朱國榮等
14 人炒作龍邦公司股價之第一分析期間（100年12月1日至10
15 1年2月29日）及第二分析期間（101年11月23日至102年1
16 月11日）之前，本案亦未認定連乾良係自任職之日起涉入
17 本案，因此，黃詩華之證詞並無辯護人上揭所指不可採信
18 之處云云，辯護人前開爭執，顯有誤會，並不能作為有利
19 於連乾良之認定，附此敘明。

20 (四)林桂馨與朱國榮在第二分析期間有共同炒作、操縱龍邦公司
21 股價之犯意聯絡及行為分擔：

22 林桂馨固曾辯稱，其係102年中旬自群益金鼎證券公司離職
23 後，方為朱國榮處理股票下單事宜，是本案與林桂馨無關等
24 語。惟查：

- 25 1.依照卷附自林桂馨行動電話所擷取林桂馨簡訊內容，林桂
26 馨在第二分析期間前，即已透過朱國榮介入國寶人壽公司
27 之基金買賣（見前述林桂馨與Jacob<即李亞鑫>簡訊內
28 容），在101年8月21日，更見林桂馨告知李亞鑫：「爺
29 （註：即朱國榮）叫我買龍邦」、「他說會到30幾元」，
30 而且還「要我跟」等語（見檢方書狀1-1卷第218頁），甚
31 至在不到1個月後之101年9月18日，林桂馨與其群益金鼎

01 證券公司之同事鄭柏洋在討論龍邦公司股票盤勢、何時應
02 該開始買進時，林桂馨與鄭柏洋對話：「（林桂馨：）老
03 闆還沒出手啊」、「（鄭柏洋：）還沒，可能在等它
04 跌」、「（林桂馨：）老闆不買，等下價格就會下來
05 了」、「（林桂馨：）如果籌碼收足了」、「（林桂
06 馨：）鎖住籌碼就可以操控股價」、「（鄭柏洋：）嘿
07 阿！沒錯，一手錢，一手股票，漲跌自如」等語；在9月2
08 0日林桂馨對李亞鑫稱：「朱爺說他要把股價打下到18
09 元」，「（李亞鑫：）要怎樣可以把股價打下來？」，
10 「（林桂馨：）1.順勢2.有籌碼3.放利空消息」等語（見
11 檢方書狀1-1卷第219頁至反面）。以此觀之，林桂馨尚稱
12 朱國榮要其「跟單」買進龍邦，又可明確說明朱國榮尚未
13 「出手」、一旦「鎖住籌碼」即可「操控股價」等情，足
14 認在第二分析期間之前，林桂馨即已知悉朱國榮炒作龍邦
15 公司股價之計畫。

16 2.再者林桂馨在檢察官偵訊時自承：我在101年5、6月間進
17 群益金鼎證券公司後，就有接朱國榮的單，之後也將自己
18 開設包括上揭群益金鼎證券公司遠東帳戶在內共10餘個證
19 券帳戶借給朱國榮，我都是聽朱國榮指示的數量及金額下
20 單，但股款都是朱國榮的等語（見A1卷第294頁反面、A5
21 卷第34頁反面）。而觀之第二分析期間相對成交情形（參
22 附表五、「2.相對成交明細表」），在第二分析期間之10
23 2年1月9日，由朱國榮實質掌控之林桂馨群益金鼎證券公
24 司遠東分公司證券帳戶，在甚為密接之時間內，有多筆連
25 續、密集委託賣出龍邦公司股票之情形，而與朱國榮另外
26 掌控之國寶人壽公司帳戶發生連續相對成交。由是可知，
27 在第二分析期間，即便林桂馨尚未自群益金鼎證券公司離
28 職，或未開始全職為朱國榮打理股票相關事務（即尚未成
29 為林桂馨發給鄭柏洋簡訊中之：「最後也許帳房換我當」
30 <即101年9月12日下午2時56分12秒>，或發給朱國榮簡訊
31 中之：「讓我當一姐」<即100年11月18日上午8時0分31秒

01 >，見檢方書狀1-1卷第218頁反面、第222頁反面），但此
02 時林桂馨已知悉朱國榮在炒作龍邦公司股價，更基於與朱
03 國榮共同拉抬龍邦公司股價之犯意聯絡，及提供自己之群
04 益金鼎證券公司遠東分公司帳戶供朱國榮使用、承朱國榮
05 指示為其下單買賣龍邦公司股票之炒作龍邦公司股價行
06 為。

07 (四)曾子育、廖進益與朱國榮有共同操縱、炒作龍邦公司股價之
08 犯意聯絡及行為分擔：

09 曾子育、廖進益固曾辯稱其等並非國寶人壽公司員工，僅受
10 僱於朱國榮，平日依照朱國榮指示提供證券帳戶、協助下單
11 等，對朱國榮或他人有無炒作龍邦公司股票、操縱龍邦公司
12 股價毫不知悉，更無與其他共同被告炒作龍邦公司股票、操
13 縱龍邦公司股價之犯意云云。惟按刑法上之幫助犯，係指以
14 幫助之意思，對於正犯資以助力，而未參與實施犯罪之行為
15 者而言，如就構成犯罪事實之一部，已參與實施即屬共同正
16 犯。經查：

17 1.曾子育部分：

18 (1)曾子育在調詢及原審審判時自承：其自100年6月間開始
19 擔任朱國榮秘書，除依朱國榮指示，協助聯絡券商前來
20 辦理自己名義、廖進益、劉慶珠、李勁節、葉金全、梁
21 志傑、黎啟雄、彭美桂、蕭雅媚、林桂馨、梁曜輝等人
22 頭證券帳戶之開戶事宜，且在本案第一、二分析期間，
23 依朱國榮指示，由洪秀惠從10樓辦公室內，以內線電話
24 請其至看盤室，就女性證券帳戶部分，洪秀惠會在紙條
25 上寫好帳戶名稱、張數、價格、券商電話等，由其按照
26 洪秀惠所寫內容打電話給券商，說出帳戶名稱、2514
27 （龍邦）買多少張及價格多少下單，如係男性人頭帳戶
28 則通知廖進益進辦公室電話下單。在每天下午1點半收
29 盤後，其會依洪秀惠指示處理盤後登記當天股票交易資
30 料，其會根據收盤後券商傳來的股票、權證交易憑單，
31 登記在表格上，並將交割金額登載在現金表中，交給朱

01 國榮，並交代廖進益去轉帳等語（見甲1-4卷第130至14
02 6頁）。

03 (2)曾子育自承如係女性人頭帳戶，洪秀惠即會請其進辦公
04 室撥打電話下單，如係男性人頭帳戶即由廖進益下單等
05 語，廖進益在原審中亦如是證稱（參下述廖進益原審審
06 判中證詞）。另外，依黃詩華前述在調詢時之供述，
07 「賈文中關聯帳戶」中之孫谷瑩帳戶，初期係由朱國榮
08 使用，之後曾子育及廖進益也可以使用該帳戶下單等語
09 （見A3卷第81頁反面）。亦即，關於第一分析期間及第
10 二分析期間之蕭雅媚、劉慶珠、彭美桂、孫谷瑩及曾子
11 育自己帳戶下單事宜，曾子育均會循此模式，進辦公室
12 領取洪秀惠書寫之下單紙條，依紙條記載去電券商營業
13 員下單，同時也會看到就男性人頭證券帳戶部分換由廖
14 進益進辦公室下單，其二人就如此一進一出、一出一
15 進，交互變換地分就不同性別之人頭帳戶，去電券商下
16 單。參諸附表四、1.與附表五、1.之第一、第二分析期
17 間「委託買賣明細表」，以及附表四、2.與附表五、2.
18 之第一、第二分析期間「相對成交明細表」所示，在第
19 一分析期間，由曾子育執行下單之蕭雅媚、劉慶珠、彭
20 美桂等女性人頭帳戶，及下述由廖進益執行下單之葉金
21 全、李勁節男性人頭帳戶，併合觀之，可發現在同一戶
22 或彼此間，有諸多在幾乎同時或相近時間，以連續、密
23 集、大量之方式，或為密集反覆之委買或委賣，或是一
24 方面委託買進或賣出，另一方面卻為相反之委託，甚至
25 因而產生諸多相對成交之情形。在第二分析期間，劉慶
26 珠及曾子育自己等女性帳戶，以及由廖進益負責下單之
27 葉金全、李勁節、廖進益自己等男性帳戶，和曾子育與
28 廖進益都會下單之孫谷瑩帳戶，併合觀之，亦有前述在
29 密接時間內，以同向或反向連續密集下單交易之情形。
30 此等在密接時間內，大量反覆為同向或反向之交易行
31 為，衡諸一般常情，甚不合理。曾子育長期擔任會計及

01 在投信公司任職，對投資、買賣股票甚具經驗，況曾子
02 育協助開立供朱國榮使用交易龍邦公司股票之人頭帳
03 戶，數量甚多，交易金額甚鉅，每日下單時又必須特別
04 區分為女性帳戶及男性帳戶，女性帳戶由曾子育通知券
05 商下單，男性帳戶則由廖進益通知下單，2人反覆交替
06 身分使用，曾子育更必須在盤後依洪秀惠指示，將每日
07 以多個不同人頭帳戶買賣龍邦公司股票之交易明細，詳
08 載在各式複雜表冊中，顯係為炒作龍邦公司股票、操縱
09 龍邦公司股價所設計此等複雜、精妙、細密分工之交易
10 模式。是曾子育自第一分析期間開始，乃至第二分析期
11 間，其主觀上顯然知悉朱國榮、洪秀惠等人之炒作龍邦
12 公司股價計畫，且基於與朱國榮、洪秀惠、廖進益等人
13 炒作龍邦公司股價之犯意聯絡，而為上述協助開設人頭
14 帳戶、下單、登帳等舉，亦同時製造交易活絡之表象、
15 拉抬股價等，而為所謂非法操縱股價之構成要件行為，
16 即堪認定。

17 2. 廖進益部分：

18 (1) 廖進益在檢察官偵訊及原審審理時，均自承其自97年開
19 始擔任朱國榮司機，除提供數個（包括自己名義）證券
20 帳戶給朱國榮使用外，其與曾子育亦會依照朱國榮、洪
21 秀惠之指示，打電話給券商下單，朱國榮、洪秀惠會先
22 叫一個人進去辦公室，打完電話出來，如果是男生即李
23 勁節、葉金全的帳戶，就會叫我進去，按照他們在紙條
24 上寫的券商電話、帳戶名稱、龍邦的價量，打電話給券
25 商下單等語（見甲1-4卷第147至157頁）。

26 (2) 廖進益自承葉金全、李勁節等男性人頭帳戶及廖進益自
27 己帳戶，洪秀惠會請其進辦公室撥打電話下單，如係女
28 性人頭帳戶即由曾子育下單。另外，依黃詩華前述在調
29 查局詢問時之供述（見A3卷第81頁反面），關於第一分
30 析期間及第二分析期間葉金全、李勁節及廖進益自己帳
31 戶之下單事宜，廖進益均會循此模式，進辦公室領取洪

01 秀惠書寫之下單紙條，依紙條記載去電券商營業員下
02 單，也會看到換由曾子育進辦公室就女性帳戶部分下
03 單，其二人分就不同性別之人頭帳戶交互變換身分去電
04 券商下單。參諸附表四、1.與附表五、1.和附表四、2.
05 跟附表五、2.所載，同上述曾子育買賣龍邦公司股票模
06 式，均有在密接時間內，以提供朱國榮使用之人頭帳戶
07 連續密集以同向或反向下單等不合理交易龍邦公司股票
08 之情形。而廖進益雖係朱國榮司機，但自承平日即有使
09 用其配偶名義帳戶買賣股票之習慣等語（見甲1-4卷第1
10 52頁），可見對投資及股票買賣甚具經驗，是對朱國
11 榮、洪秀惠指示為此等連續密集之相反委託行為，顯然
12 知其目的係為炒作龍邦公司股價，遑論廖進益尚提供其
13 自身數個證券帳戶供朱國榮使用，交易之內容全係龍邦
14 公司股票，交易金額甚鉅，每日下單時又必須特別區分
15 為女性帳戶及男性帳戶，而與曾子益依性別相互交替身
16 分使用下單，廖進益更必須在盤後依曾子育製作之帳
17 冊，按朱國榮及洪秀惠指示，前往銀行處理鉅額股款交
18 割之存、匯款事宜。倘非為炒作龍邦公司股價，何有可能
19 設計如此複雜、精妙、細密分工之交易模式。以此可見，
20 廖進益自第一分析期間開始，乃至第二分析期間，
21 其主觀上已知悉朱國榮、洪秀惠等人之炒作龍邦公司股
22 價計畫，且基於與朱國榮、洪秀惠、曾子育等人炒作龍
23 邦公司股價之犯意聯絡，而為上述提供人頭證券帳戶、
24 協助下單、處理鉅額股款交割之存、匯作業等舉，製造
25 龍邦公司股票交易活絡之表象、並造成龍邦公司股價拉
26 抬之效果，俱為非法操縱股價之構成要件行為，應堪認
27 定。

28 (四)洪秀惠等四人有如事實欄二「第一分析期間」所示、林桂馨
29 等五人有如事實欄三「第二分析期間」所示共同違背職務，
30 以國寶人壽公司證券帳戶及資產，為非法操縱龍邦公司股價
31 之背信行為：

- 01 1.公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，
02 如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。公司法第
03 23條第1項定有明文。此為明確規定公司負責人對於公司
04 應踐行之忠實義務及注意義務，公司負責人若違反此等義
05 務而致公司受有損害，依法明定應負損害賠償責任。其中
06 所謂忠實義務，係指公司負責人於處理公司事務時，必須
07 出自為公司之最佳利益之目的而為，不得圖謀自己或第三
08 人之利益；亦即執行業務時，應作公正且誠實之判斷，以
09 防止負責人追求公司外之利益。洪秀惠、連乾良於上揭擔
10 任國寶人壽公司副總經理期間，依保險法第7條、公司法
11 第8條第2項規定，於執行業務之範圍內，均為國寶人壽公
12 司之負責人，受該公司全體股東委託處理該公司事務，依
13 法除對該公司負有善良管理人之注意義務，更即負有忠實
14 義務，亦即於處理公司事務時，必須出自為公司之最佳利
15 益之目的而為，不得圖謀自己或第三人之利益，亦不得為
16 違背其職務損害公司利益之行為。
- 17 2.如上揭「事實欄二」、「事實欄三」所示，洪秀惠與連乾
18 良於「第一分析期間」與曾子育、廖進益；於「第二分析
19 期間」與林桂馨、曾子育、廖進益，均聽從朱國榮之指
20 示，分別利用如附表一、附表二所示國寶人壽公司於證券
21 公司開立之帳戶，以國寶人壽公司之資產，買賣龍邦公司
22 股票，進而為附表四、2.與附表五、2.之相對成交行為，
23 以及附表四、3.與附表五、3.之連續高買或低賣之操縱龍
24 邦公司股價行為等事實，業經洪秀惠、連乾良、林桂馨、
25 曾子育、廖進益於本院審理時，分別坦承在卷，並有前述
26 證據可佐，而就彼等與朱國榮曾於歷審之辯述，亦經本院
27 逐一論駁如前。洪秀惠與連乾良於前開分析期間，既然身
28 為國寶人壽公司副總經理，為國寶人壽公司之負責人，依
29 法對國寶人壽公司負有忠實義務，即應知悉為公司從事投
30 資行為時，必須出自為公司之最佳利益之目的而為，不得
31 圖謀自己或第三人之利益，亦不得為違背其職務損害公司

01 利益之行為，卻為圖朱國榮之個人利益，聽從朱國榮之指
02 示，違背其等對於國寶人壽公司之忠實義務，將公司證券
03 帳戶及資產用在非法炒作龍邦公司股票上，以前開手段操
04 縱龍邦公司股價，並致洪秀惠等四人與朱國榮於「第一分
05 析期間」取得如附表七所示已實現獲利為140萬1,312元
06 （國寶人壽公司此部分為買超，故為0元）及擬制性獲利
07 為3,579萬6,403元（國寶人壽公司部分為2,873萬8,890
08 元），合計因犯罪所獲取之財物或財產上利益為3,719萬
09 7,715元，其中，國寶人壽公司部分為2,873萬8,890元，
10 從而，國寶人壽公司於此分析期間實際上未受有損害，洪
11 秀惠等四人與朱國榮於第一分析期間共同違背職務之背信
12 行為有未遂之情形。另洪秀惠及連乾良再以相同手法運用
13 於第二分析期間，致林桂馨等五人及朱國榮取得如附表八
14 所示已實現之獲利為-6,970萬8,473元（國寶人壽公司部
15 分為-1億3,341萬137元），以及擬制性獲利為1億6,624萬
16 4,231元（國寶人壽公司部分為1億227萬7,049元），合計
17 此分析期間，因犯罪所獲取之財物或財產上利益為9,653
18 萬5,758元，其中國寶人壽公司部分為-3,113萬3,088元，
19 屬虧損狀態，是國寶人壽公司於第二分析期間實際上遭受
20 損害達500萬元，從而，林桂馨等五人於第二分析期間確
21 實與朱國榮有共同違背職務之背信行為。

22 (四)綜上各節，洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育、廖進益分別
23 在事實欄二、事實欄三所述時間，各基於前述分工，與朱國
24 榮共同以國寶人壽公司之資產，採用相對成交及連續高買或
25 低賣之手段，炒作龍邦公司股票，非法操縱龍邦公司股價，
26 而對國寶人壽公司分別為刑法之背信未遂罪、證券交易法之
27 特別背信（達500萬元）罪、保險法之共同背信未遂罪及共
28 同背信罪等事實俱臻明確，洵堪認定，應依法論科。

29 (五)至於朱國榮、林桂馨是否在第二分析期間共同藉連續大量買
30 進「龍邦認購權證」以間接拉抬龍邦公司股價部分，本院認
31 為檢察官並未起訴朱國榮、林桂馨以購買「龍邦認購權證」

01 炒作龍邦公司股票，且本院亦未以此為炒股之認定：

02 1.依證交所函覆原審在第二分析期間龍邦權證之交易明細資
03 料（見甲1-2卷第222頁以下），及檢察官所提證交所就本
04 案分析意見所依據之龍邦權證發行資料，在第二分析期間
05 之101年12月10日起，朱國榮利用其自己之證券帳戶，及
06 所掌控之林桂馨、曾子育證券帳戶（林桂馨等三帳戶），
07 大量、持續買進永豐金證券公司、群益金鼎證券公司、日
08 盛證券股份有限公司（已於112年4月9日與富邦證券股份
09 有限公司合併，並以後者為存續公司，合併後名稱為
10 「富邦綜合證券股份有限公司」，以下仍沿用舊稱日盛
11 證券公司）發行、以龍邦公司股票為標的之認購權證（本
12 案均係「龍邦認購權證」，如無特別說明，均以「龍邦權
13 證」稱之）。林桂馨等三帳戶交易龍邦權證發行之條件資
14 料（代號、上市日期、最後交易日、到期日、最新履約
15 價、標的履約配發數量【行使比例】等），及林桂馨等三
16 帳戶在該期間交易龍邦權證之情形，整理為附表六（1.龍
17 邦權證之發行資料；2.日盛等三家券商因避險而買進龍邦
18 公司股票之數量，其中係因林桂馨、曾子育、朱國榮自該
19 三家券商買進龍邦權證而買進，所占龍邦公司股票市場交
20 易量比例之計算明細表）。附表六、1.及附表六、2.「A
21 至D欄、P至U欄」，其內容為林桂馨等人所不爭執，核先
22 敘明。

23 2.查認購權證為投資人向發行券商支付權利金（較標的股票
24 價格低廉甚多）後，取得在約定到期日或之前，以約定之
25 履約價，向發行券商申請履約以購買權證標的股票或選擇
26 淨額交割之權利。券商為避免發行認購權證後標的股票價
27 格上漲，投資人得在到期日或之前以較低履約價向券商申
28 請履約，致券商為履約而受重大損失，故券商在賣出權證
29 時，會依自己對風險之評估，而以一定比例同步自市場上
30 買進標的股票作為避險措施。

31 3.原審曾向各家發行龍邦權證之券商函詢「龍邦權證避險比

01 例若干？以及避險比例之調整如何決定？以及買進龍邦公
02 司股票供避險之張數是否即為：『賣出龍邦公司股票為標
03 的之認購權證、行使比例、避險比例』」等事項，上開證
04 券商，其中永豐金證券公司、日盛證券公司、群益金鼎證
05 券公司函覆內容如下（本院將各券商回復數據製表簡化如
06 附表乙所示）：

07 (1)日盛證券公司：「二、本公司發行以龍邦為標的之認購
08 權證H3（代號056424），其行使比例為1比0.35，發行
09 期間之避險策略係使用本公司風險管理部門驗證通過之
10 避險模型所計算之風險指標進行動態避險，該模型所包
11 含之參數包括標的股價、履約價、無風險利率、距到期
12 天數（年化）、波動率以及行使比例等，本公司無法提
13 供平均避險率之數值。」（見甲1-1卷第246頁）

14 (2)群益金鼎證券公司：「三、應避險比率為依權證條件、
15 及當時的連結標的股票價格計算而來；而本公司發行權
16 證後的實際避險動作，則在本公司訂定的風險控管範圍
17 內，視市場狀況進行之，本公司之風險控管範圍為不得
18 超過正負10%的應避險比率，意即本公司在避險上並非
19 風險中立」、「五、應避險之股票張數為合併計算所有
20 本公司發行及持有以龍邦為標的之衍生性金融商品，且
21 實際避險張數尚有正負10%的彈性，故本公司買賣之避
22 險股票並不會與【賣出龍邦公司股票為標的之認購權證
23 數 \times 行使比例 \times 避險比例】相等。」（見甲1-1卷第252頁
24 至反面）

25 (3)永豐金證券公司：「一、永豐IP與永豐BP之行使比例分
26 別為0.39及0.45，發行期間之平均避險比例為0.5及0.6
27 8。」、「二、本公司避險比例的調整決定主要考量股
28 量股價變動、線型技術面與基本面變化、以及權證買賣
29 狀況等因素。即本公司採取合併避險，在同一時間下，
30 將本公司採取合併避險，在同一時間，將本公司發行之
31 所有龍邦權證所需現股應避張數應一併考量……」、

01 「三、買進龍邦避險張數主要參考計算公式為『賣出龍
02 邦為標的之認購權證張數 \times 行使比率 \times 避險比率』。因認
03 權證合併避險及避險比率的調整因素，實際購買張數可
04 能與公式所計算出的數字有些許差異。」（見甲1-1卷
05 第256頁）

06 (4)由上開證券商回函可知，權證「避險比率」及「行使比
07 率」所應參考因素眾多，且各家券商之比率數值均有不
08 同，是否可透過買賣權證而間接影響市場股價，尚有疑
09 義。

10 4.再者，各家券商銷售龍邦權證之避險機制，除考量龍邦權
11 證之銷售數量外，尚有眾多風險係數需綜合審酌。經查，
12 就證券商實施避險時所應參考之避險因素，依據日盛證券
13 公司109年3月23日以日證字第10930012110號函覆稱：

14 「在Gamma、Vega的避險上，初期將採取買回較理論價格
15 低估之流通在外之認購權證」（見乙1-4卷第282頁）。該
16 函所檢附之「日勝證券股份有限公司發行龍邦國際興業股
17 份有限公司普通股認購權證公開銷售說明書」第8頁則載
18 明：「(2)gamma及vega風險沖銷策略：a. 避險工具：以流
19 通在外的認購權證為主，同一標的證券之衍生性金融商品
20 為輔。b. 風險沖銷策略：在gamma、vega的避險上，初期
21 將採取買回較理論價格低估之流通在外之認購權證，藉由
22 買回波動性來沖銷本次發行認購權證所賣出之部分波動性
23 風險；並提高發行溢價成數，作為承受gamma及vega風險
24 的貼水」及「上述各項風險係數，即為本公司發行認購權
25 證時所面對的主要市場風險，當標的證券價格、波動性、
26 利率及距到期日時間等因素變動時，認購權證價格也隨之
27 改變。由於本公司發行認購權證，相當於放空認購權證，
28 因此，未來將採取適當的風險沖銷策略，買賣與上述因素
29 連動性較高的金融商品，或回收流通在外的權證，以降低
30 上述因素對本公司發行損益之影響，確保本公司的履約能
31 力。」（見乙1-4卷第296頁）。永豐金證券公司109年4月

01 8日永豐金證法令遵循處字第109000038號函覆稱：

02 「（一）本公司銷售權證後，避險方法大略有以下三種，
03 以銷售龍邦認購權證為例，本公司可：1. 購買龍邦公司股票。
04 2. 購買其他券商所發行之龍邦認購權證。3. 若龍邦有
05 股票期貨，亦可購買龍邦公司股票期貨。（二）本公司所
06 選擇之避險方法之考量因素，主要有流動性、買賣價差及
07 交易成本等，分別說明如下：1. 就流動性而言，購買股票
08 較其它家權證差異不大，但股票期貨流動性相對較差。2.
09 就買賣價差而言，購買股票較其它家權證差異不大，但股
10 票期貨買賣價差相對較差。3. 就交易成本而言，購買股票
11 交易成本最高（賣出價金證交稅千分之三），其它家權證
12 次之（賣出價金交易稅千分之一），股票期貨交易成本最
13 低（買進及賣出交易稅均十萬分之二）」（見乙1-4卷第3
14 29頁）。該函所檢附之「永豐金證券股份有限公司發行
15 『龍邦國際』公開銷售說明書」第3頁載明：「發行權證
16 潛在的風險源自於數個變數，發行人必須精密計算這些風
17 險參數，並利用市場上現有的工具進行避險調節，俾以在
18 風險中立的情況下獲取利益。權證之價值主要是因為標的
19 證券價格、波動率、利率、以及存續時間等因素之變動而
20 增減，發行人進行風險沖銷，首要之務即是針對這些市場
21 因素進行監控，以作為隨時調節持有部位之依據，從而將
22 暴露之風險降至最低。」（見乙1-4卷第340頁）、第5頁
23 載明：「（四）避險工具：目前權證避險可採用之金融工
24 具，包括相關之有價證券、期貨或以同一標的證券之衍生
25 性金融商品，如現股、權證、可轉換公司債、交換公司
26 債、資產交換所拆解出之選擇權部位、換股權利證書、附
27 認股權公司債、個股選擇權等，且同一標的證券之認購
28 （售）權證、議約型認購（售）權證、結構型商品及股權
29 衍生性商品之避險部位，得相互抵用。本公司進行避險
30 時，將考量避險工具之相關條件是否搭配得宜，及市場流
31 動性及交易量是否能滿足避險需求，以維持本公司損益部

01 位對Delta風險的中立性。此外如果情況允許，亦可考慮
02 買（賣）該標的證券在海外的存託憑證進行避險，或是採
03 取買回（賣出）部分已發行權證的方法以減少（增加）應
04 避險之部位。」（見乙1-4卷第342頁）由上開回函可知，
05 各家券商在銷售龍邦權證後進行避險，其避險措施並非僅
06 有「買進龍邦公司股票」，亦有買回自行發行龍邦權證、
07 買進其他券商發行龍邦權證或是買進其他以龍邦公司股票
08 為標的之衍生性金融商品等避險方法；各家證券商實施避
09 險之比率所考量因素並非僅有「賣出龍邦權證數量」，亦
10 有股價變動、履約價、線性技術面與基本面變化等因素，
11 且其多採取與其他以龍邦為標的之權證或衍生性金融商品
12 進行合併避險或聯合避險，證券商在龍邦公司股票之買
13 賣，並非僅為被告等人所買進龍邦認購權證（日盛H3、群
14 益L8、群益L9、永豐1P、永豐BP）之避險用途，實際避險
15 張數亦有彈性，買賣之避險股票並不會與「賣出龍邦公司
16 股票為標的之認購權證 \times 行使比例 \times 避險比率」相等（詳被
17 告等人所買進龍邦認購權證所屬證券商：日盛、群益金鼎
18 及永豐金之回函〈甲1-1卷第246頁至反面、第252頁至反
19 面及第256頁〉）。此核與證人劉昶輝即當時永豐金證券
20 公司權證造市避險交易員及證人陳俊豪即當時日盛證券公
21 司營業員於本院前審審理時均證稱：券商實施避險並非單
22 純取決於龍邦權證之銷售量，即使當日沒有任何龍邦權證
23 之交易紀錄，但因為該日龍邦公司股票上漲或者近期區間
24 股價漲幅甚鉅，亦或與龍邦權證之履約期日愈趨接近，各
25 家券商亦可能實施避險措施，透過避險專戶買進龍邦公司
26 股票，或者是買回自己發行之龍邦權證或買進其他券商發
27 行之龍邦權證，抑或是交易其他以龍邦公司股票為標的之
28 衍生性金融商品等語（劉昶輝部分見乙1-9卷第358至380
29 頁；陳俊豪部分見乙1-9卷第383至395頁）之意見一致。

30 5. 綜上，難以認此部分係炒作龍邦公司股票計畫之一部分，
31 故此部分獲利不予計入，併此敘明。

01 (六)被告等人各就第一分析期間、第二分析期間之犯行，係分屬
02 不同犯罪行為，依證券交易法第171條第2項「犯罪獲取之財
03 物或財產上利益」依各分析期間，均未達1億元以上：

04 1.第一分析期間與第二分析期間之犯行，係屬數行為：

05 依附圖二所示，於第一分析期間後至第二分析期間前（即
06 101年3月1日至同年11月22日），雖朱國榮亦有指示林桂
07 馨等五人買賣龍邦公司股票之情事，惟於此兩分析期間相
08 隔之9個月期間內，未見有明顯之連續高買或低賣、相對
09 成交等操縱股價之行為，且經朱國榮利用作為交易之帳戶
10 與第一分析期間、第二分析期間使用之人頭帳戶亦不完全
11 相同，尚無從將該9個月期間與之前第一分析期間、之後
12 第二分析期間合併成一整體加以認定。故本案以起訴意旨
13 區分之兩個分析期間，分別認定洪秀惠等四人、林桂馨等
14 五人之犯行。至於洪秀惠及其辯護人另舉臺灣臺北地方法
15 院112年度金訴字第15號判決為例，主張本案二分析期間
16 應可包括於一罪評價論以接續犯之情形云云（見金上重更
17 一卷四第621頁），然該案二分析期間多次操縱交易之時
18 間密接（第一分析期間為105年9月21日至106年4月26日、
19 第二分析期間為106年4月27日至106年12月7日），犯罪構
20 成要件相同，各舉動之獨立性薄弱，依一般社會通念難以
21 強行分離，其各次相對成交併同連續高買之行為，始包括
22 於一罪評價論以接續犯，與本案情形迥不相同，難以比附
23 援引，併此敘明。

24 2.證券交易法部分，因犯罪獲取之財物或財產上利益（即犯
25 罪規模）計算方式：

26 (1)證券交易法第171條於107年1月31日修正公布，修正後
27 該條第1項係就證券詐偽、資訊不實、非常規交易、背
28 信及侵占等犯罪加以處罰，第2項以「其因犯罪獲取之
29 財物或財產上利益達新臺幣1億元以上」（修正前規定
30 為「其犯罪所得達新臺幣1億元以上」）為加重處罰條
31 件。修正後該條第7項規定：「犯第1項至第3項之罪，

01 犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然人、法人或非法
02 人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，除應發
03 還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收
04 之。」則為不法利得之沒收範圍。參照第2項修正之立
05 法理由，明揭「因犯罪獲取之財物或財產上利益」（下
06 稱犯罪規模），指因犯罪而直接取得之直接利得，不包
07 含間接利得，且應扣除成本（最高法院110年度台上字
08 第1893號刑事判決意旨參照）。基此，107年1月31日修
09 正公布之證券交易法第171條第2項所謂「因犯罪獲取之
10 財物或財產上利益」，僅屬司法實務見解之明文化，此
11 部分核無比較新舊法問題，自應依修正後即現行證券交
12 易法第171條第2項規定，判斷本案有無因犯罪獲取之財
13 物或財產上利益金額達1億元以上之情形。

14 (2)再者，證券交易法將操縱股價「犯罪獲取之財物或財產
15 上利益」「達新臺幣1億元以上」之情形特別加重刑
16 度，係因立法者鑒於操縱股價犯罪，行為人犯罪獲利愈
17 高，對股票公開交易市場秩序及投資人保護之危害通常
18 愈大，有以致之。此處作為「加重處罰要件」之「犯罪
19 獲利」，立法者之考量既係針對「對股票公開交易市場
20 秩序及投資人之危害程度」，而非「對行為人不法利得
21 之剝奪」，則此「犯罪獲利」之認定，在多數行為人共
22 同或幫助炒作股價、但各自分享、歸屬部分炒股獲利之
23 場合，因為多數行為人彼此具有相同之炒股或幫助炒股
24 行為意思，且基於該等意思分配各自之炒股或幫助炒股
25 行為，拉抬股價後而導致股票交易市場秩序之危害，是
26 該對證券交易市場危害性（炒股犯罪規模）之衡量，自
27 應以行為人共同炒作導致股價上漲之總獲利即「總炒股
28 獲利金額」為斷，而與個別行為人各自炒股利得或因提
29 供幫助行為之利得多寡無關。此與刑法第38條之1或證
30 券交易法第171條第7項作為「沒收客體」之「犯罪所
31 得」，係以「剝奪行為人不法利得」為出發，而非立基

01 於「對股票公開交易市場秩序危害程度」之觀念，故應
02 自各別行為人之立場，認定各別行為人因各自炒股行為
03 所得各自實際支配之不法利得多寡，或因提供幫助行為
04 所獲得之經濟上對價多寡，迥然不同。

05 (3)另因證券交易法第171條第2項「因犯罪獲取之財物或財
06 產上利益」之計算，係指因犯罪而直接取得之直接利
07 得，不包含間接利得，且應扣除成本。復參酌在證券交
08 易市場買賣有價證券者，其證券交易稅係由出賣有價證
09 券人負擔，並由證券經紀商負責代徵、繳納，證券交易
10 稅條例第2條第1款、第3條及第4條第1項第2款分別定有
11 明文，依證券交易法第85條規定，證券交易手續費則係
12 由證券經紀商向委託人收取；亦即，依現行證券交易市
13 場之款券交割機制，買賣股票者，不論其原因、動機為
14 何，均應依法繳交前述稅、費，不能拒繳或免除此部分
15 支出，且係由證券經紀商結算後，直接將扣除應繳稅、
16 費之餘額匯給股票出賣人，股票投資人並未實際支配過
17 前述稅、費，最高法院因此認為計算內線交易罪所獲取
18 之財物或財產上利益之範圍時，應扣除證券交易稅與證
19 券交易手續費，以貼近真實利得（最高法院108年度台
20 上大字第4349號判決意旨參照），則本院認為本案在計
21 算不法操縱股價所獲取之財物或財產上利益，基於相同
22 考量基礎，參採內線交易之計算方式，同採應扣除成本
23 之「差額說」，以扣除證券交易稅與證券交易手續費，
24 較為合理（最高法院113年度台上大字第4460號判決意
25 旨參照），且依目前實務及學說多數所採認之「已實現
26 獲利」及「擬制性獲利」，依下述方式計算：

27 ①分析期間行為人買賣股數相等之已實現獲利：以每股
28 平均賣價與平均買價差額，乘以買進或賣出股數後，
29 再按照證券交易稅條例第2條、證券經紀商受託買賣
30 有價證券辦法第6條規定，依千分之1.425向買賣雙方
31 課徵之手續費，以及依千分之3向賣方課徵之證券交

01 易稅等成本予以扣除，計算獲利。

02 ②分析期間行為人買進股數大於賣出股數（買超）：已
03 實現獲利之計算方式同上所述；擬制性獲利則以分析
04 期間期末收盤價與每股平均買價差額，乘以買超股
05 數，再扣除依千分之1.425向買賣雙方課徵之手續
06 費，以及依千分之3向賣方課徵之證券交易稅等成
07 本，而計算獲利。

08 ③分析期間行為人買進股數小於賣出股數（賣超）：已
09 實現獲利之計算方式同上所述；擬制性獲利則以每股
10 平均賣價與分析期間前一交易日之收盤價差額，乘以
11 賣超股數，再扣除依千分之1.425向買賣雙方課徵之
12 手續費，以及依千分之3向賣方課徵之證券交易稅等
13 成本，而計算獲利。

14 (4)查洪秀惠等四人於第一分析期間、林桂馨等五人在第二
15 分析期間非法操縱龍邦公司股價犯行，依前揭原則，就
16 有無達到證券交易法第171條第2項「犯罪獲取之財物或
17 財產上利益1億元以上」之認定，應分別合併計算。再
18 者，證券交易法第155條第4款、第5款操縱股價行為之
19 規範，本質上係在一段時間（即操縱期間）內數次接連
20 操縱股價犯行之接續犯一罪；在該段期間內縱有數日並
21 無相對成交或連續高買，或有數日係連續低賣以壓低股
22 價，均無礙於操縱股價犯行在本質上係接續數行為之接
23 續犯一罪之認定。基此，關於犯罪所得，自應以行為人
24 在一段操縱期間內藉多次具體操縱行為所獲致之整體利
25 益認定之，而非以行為人各次特定操縱行為所獲得之個
26 別利益，分別割裂計算。綜此，本院就洪秀惠等四人利
27 用附表一所示之證券帳戶、林桂馨等五人利用附表二所
28 示之證券帳戶，實際買賣龍邦公司股票，合併、接續計
29 算其等分別於第一分析期間、第二分析期間「因犯罪所
30 獲取之財物或財產上利益」：第一分析期間如附表七
31 「附表一計23個帳戶合計」所示「已實現獲利（L

01 欄) 為140萬1,312元及「擬制性獲利(R欄)」為3,5
02 79萬6,403元,合計獲利(S欄)為3,719萬7,715元;第
03 二分析期間如附表八「附表二計33個帳戶合計」所示
04 「已實現獲利(L欄)」為-6,970萬8,473元及「擬制性
05 獲利(R欄)」為1億6,624萬4,231元,合計獲利(S
06 欄)為9,653萬5,758元。以上第一、第二分析期間之犯
07 罪規模均未達證券交易法第171條第2項所規定「1億元
08 以上」之加重處罰要件,應可認定。

09 (五)被告等人各就第一分析期間、第二分析期間所涉保險法與證
10 券交易法之特別背信罪之犯行,其罪數認定,與依保險法第
11 168條之2第1項「犯罪獲取之財物或財產上利益」之計算方
12 式,均與前開證券交易法之認定理由相同,附此敘明。

13 三、論罪部分

14 (一)新舊法比較

15 1.按行為後法律有變更者,適用行為時之法律,但行為後之
16 法律有利於行為人者,適用最有利於行為人之法律,刑法
17 第2條第1項定有明文。但若新、舊法之條文內容雖有所修
18 正,然其修正係無關乎要件內容之不同或處罰之輕重,而
19 僅為文字、文義之修正或原有實務見解、法理之明文化,
20 或僅條次之移列等無關有利或不利於行為人,則非屬該條
21 所指之法律有變更,自不生新舊法比較之問題,而應依一
22 般法律適用原則,適用裁判時法。又關於新舊法之比較,
23 應適用刑法第2條第1項之規定,為「從舊從優」之比較。
24 而比較時,應就罪刑有關之事項,如共犯、未遂犯、想像
25 競合犯(舊法時代尚有牽連犯、連續犯)、結合犯,以及
26 累犯加重、自首減輕及其他法定加減原因(例如因身分關
27 係而加重或減輕)與加減例等一切情形,綜合全部罪刑之
28 結果而為比較,予以整體適用。查被告等人行為後,證券
29 交易法第171條第1項第1款、第2項、第155條第1項操縱股
30 價罪、第171條第1項第3款、第3項特別背信罪、保險法第
31 168條之2特別背信罪、刑法第342條之背信罪等,罪刑與

01 加重、減輕等實質影響罪刑之相關規定，均做修正，影響
02 本案罪刑之比較論處，茲就各法修正後之比較適用，析述
03 如下。

04 2. 洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育、廖進益行為後，刑法
05 第342條第1項業於103年6月18日經總統修正公布，並自同
06 年月00日生效施行。修正前之刑法第342條第1項規定：

07 「為他人處理事務，意圖為自己或第三人不法之利益，或
08 損害本人之利益，而為違背其任務之行為，致生損害於本
09 人之財產或其他利益者，處5年以下有期徒刑、拘役或科
10 或併科1千元（罰金部分業經刑法施行法第1條之1第2項前
11 段提高30倍為新臺幣3萬元）以下罰金。」，修正後該項
12 規定：「為他人處理事務，意圖為自己或第三人不法之利
13 益，或損害本人之利益，而為違背其任務之行為，致生損
14 害於本人之財產或其他利益者，處5年以下有期徒刑、拘
15 役或科或併科50萬元以下罰金」。經比較新舊法之結果，
16 修正後刑法第342條第1項背信罪之罰金刑刑度上限由銀元
17 1千元（即新臺幣3萬元）提高為新臺幣50萬元，自以修正
18 前刑法第342條第1項之規定較有利於被告，是依刑法第2
19 條第1項前段規定，本案應適用被告行為時即修正前刑法
20 第342條第1項之規定論處。

21 3. 證券交易法第155條第1項第4款於104年7月1日修正公布，
22 同年月3日施行，將原條文「意圖抬高或壓低集中交易市
23 場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有
24 價證券，連續以高價買入或以低價賣出」，修正為：「意
25 圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自
26 行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低
27 價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞」，亦即增列
28 「而有影響市場價格或市場秩序之虞」。此部分修正已涉
29 及構成要件之變更，自屬法律有變更之情形，經比較後，
30 以修正後之條文有利於被告等人，應依刑法第2條第1項但
31 書規定適用修正後證券交易法第155條第1項第4款規定。

01 4.另證券交易法第171條於107年1月31日修正公布，該條第2
02 項就同條第1項所規定犯證券背信等罪，原規定「其『犯
03 罪所得』達新臺幣1億元以上」為加重處罰條件，修改成
04 「其『因犯罪獲取之財物或財產上利益』達新臺幣1億元
05 以上」，參照立法理由，明揭「因犯罪獲取之財物或財產
06 上利益」，指因犯罪而直接取得之直接利得，不包含間接
07 利得，且應扣除成本，僅屬司法實務原見解之明文化，此
08 部分核無比較新舊法問題，自應適用修正後即現行證券交
09 易法第171條第2項規定。惟因本案在第一、二分析期間之
10 因犯罪所獲取財物或財產上利益均未達1億元以上，故應
11 適用現行證券交易法第171條第1項規定。

12 5.保險法第168條之2於107年1月31日修正公布，該條第1項
13 後段原規定「其『犯罪所得』達新臺幣1億元以上者，
14 處……」，修正為：「其『因犯罪獲取之財物或財產上利
15 益』達新臺幣1億元以上者，處……」。參諸修法理由，
16 所謂「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，包括「因犯罪
17 直接取得之財物或財產上利益、因犯罪取得之報酬」，與
18 修正前所指「犯罪所得」，包括「因犯罪直接取得之財物
19 或財產上利益、因犯罪取得之報酬、前述變得之物或財產
20 上利益等」相比，修正後規定之範圍較為限縮，此項犯罪
21 加重處罰條件既有修正，涉及罪刑之認定，且修正後規定
22 較有利於被告，依刑法第2條第1項但書，應適用修正後即
23 現行保險法第168條之2第1項規定。

24 6.至於證券交易法第171條第5款以及保險法第168條之3第2
25 項之規定，規定雖於107年1月31日修正公布，惟其修正係
26 基於刑事立法政策一貫性，配合刑法沒收新制之犯罪所得
27 範圍而將前開條文「如有犯罪所得並自動繳交全部所得財
28 物」修正為「如自動繳交全部犯罪所得」，是前開修正並
29 無新舊法比較之問題，應逕適用現行證券交易法第171條
30 第5項、保險法第168條之3第2項之規定。

31 (二)適用法律

01 1.操縱股價部分：

02 按對於在證交所上市之有價證券，不得有「意圖抬高或壓
03 低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人
04 名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而
05 有影響市場價格或市場秩序之虞」、「意圖造成集中交易
06 市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，
07 連續委託買賣或申報買賣而相對成交」，證券交易法第15
08 5條第1項第4款、第5款分別定有明文。查，洪秀惠等四
09 人、林桂馨等五人，基於造成龍邦公司股票交易活絡表象
10 及抬高龍邦公司股價意圖之犯意聯絡，分別在事實欄二、
11 三所載之第一、第二分析期間，與朱國榮共同以大量相對
12 成交及連續高買（低賣）之手段，操縱龍邦公司股價，核
13 其等所為，均係違反證券交易法第155條第1項第4款（連
14 續高買或低賣以拉抬股價）及第5款（連續相對成交以製
15 造交易活絡表象）之規定，均應依同法第171條第1項第1
16 款之規定處罰。

17 2.背信部分

18 (1)刑法第342條第1項、保險法第168條之2及證券交易法第
19 171條第1項第3款，雖分別對「為他人處理事務之
20 人」、「保險業負責人或職員或以他人名義投資而直接
21 或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營之人」、
22 「已公開發行股票之董事、監察人或經理人」為背信行
23 為時，設有刑罰規定。但參諸保險法第136條第5項規
24 定：「保險業之組織為股份有限公司者，除其他法律另
25 有規定或經主管機關許可外，其股份應辦理公開發
26 行」，是故股份有限公司組織之保險業，原則上即應為
27 公開發行公司，故應認為保險法第168條之2之刑罰規
28 定，係針對保險業者之特別規定，故保險法之背信罪規
29 定與刑法背信罪、證券交易法背信罪規定，乃屬法規競
30 合關係，依「特別法優於普通法原則」，應優先適用保
31 險法第168條之2，排除刑法第342條第1項、證券交易法

01 第171條第1項第3款之適用。

- 02 (2)查，洪秀惠、連乾良於上揭擔任國寶人壽公司副總經理
03 期間，依保險法第7條、公司法第8條第2項規定，於執
04 行業務之範圍內，均為國寶人壽公司之負責人。朱國榮
05 係國寶服務公司及福座公司之董事長，透過委派秘書曾
06 子育登記為成威公司負責人之名義，擔任國寶人壽公司
07 法人董事，以及透過司機廖進益登記為國寶服務公司及
08 福座公司之董事名義，擔任國寶人壽公司之法人監察人
09 及法人董事，投資國寶人壽公司，朱國榮因此成為直接
10 或間接控制保險業國寶人壽公司之人事、財務或業務經
11 營之人。而洪秀惠等四人與朱國榮於第一分析期間操縱
12 龍邦公司股價，如附表七所示，就透過國寶人壽公司帳
13 戶操縱股價部分，已實現獲利及擬制性獲利加總後獲利
14 為2,873萬8,890元，未受有損害，且因該分析期間整體
15 「因犯罪獲取之財物或財產上利益」未達1億元，是核
16 洪秀惠、連乾良就第一分析期間所為，均係犯保險法第
17 168條之2第3項、第2項、第1項前段之保險業負責人及
18 以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財
19 務或業務經營之人二人以上共同背信未遂罪。林桂馨等
20 五人與朱國榮於第二分析期間操縱龍邦公司股價，如附
21 表八所示，就透過國寶人壽公司帳戶操縱股價部分，已
22 實現獲利及擬制性獲利加總後為虧損3,113萬3,088元，
23 國寶人壽公司於此期間受有損害，而該分析期間整體
24 「因犯罪獲取之財物或財產上利益」亦未達1億元，是
25 核洪秀惠、連乾良就第二分析期間所為，均係犯保險法
26 第168條之2第2項、第1項前段之保險業負責人及以他人
27 名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業
28 務經營之人二人以上共同背信罪。
- 29 (3)次查，曾子育、廖進益、林桂馨因不具有「保險業負責
30 人」或「職員」或「以他人名義投資而直接或間接控制
31 該保險業之人事、財務或業務經營之人」之身分，其等

01 係依刑法第31條第1項前段規定，與有「保險業負責
02 人」身分之洪秀惠、連乾良，以及有「以他人名義投資
03 而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營」
04 身分之朱國榮共同犯罪，故核曾子育、廖進益就第一分
05 析期間所為，係犯保險法第168條之2第3項、第2項、第
06 1項前段之與保險業負責人及以他人名義投資而直接或
07 間接控制該保險業之人事、財務或業務經營之人二人以
08 上共同背信未遂罪。林桂馨、曾子育、廖進益就第二分
09 析期間所為，係犯保險法第168條之2第2項、第1項前段
10 之與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制
11 該保險業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同背
12 信罪。

13 (三)共同正犯、間接正犯

14 洪秀惠、連乾良與朱國榮就「第一分析期間」、「第二分析
15 期間」所涉操縱股價、保險背信之犯行，均有犯意聯絡及行
16 為分擔，皆應論以共同正犯。林桂馨、曾子育、廖進益雖無
17 保險法第168條之2第1項、第2項規定「保險業負責人等身
18 分」之特定關係，然其等與洪秀惠、連乾良與朱國榮共同實
19 行上揭犯罪，依刑法第31條第1項前段規定，仍以正犯論。
20 又被告等人共同利用不知情之證券商營業員，為其等遂行操
21 縱龍邦公司股價、對國寶人壽公司背信之犯行，均為間接正
22 犯。

23 (四)接續犯並同時有觸犯證券交易法第155條第1項數款情形

24 1.證券交易法第155條第1項第4款、第5款所定操縱行為，本
25 即以連續高買（低賣）及連續為相反買賣委託致相對成交
26 為構成要件，且因集中市場流通機制，股價操縱不易，常
27 非以單一買入或售出行為所能操縱，而須接續一段時間以
28 高比例大量交易始能完成，是在性質上應將行為人在一段
29 期間內之多次操縱行為合併審認其不法性，而非就各別操
30 縱行為分別觀察、割裂論斷。洪秀惠等四人在本案「第一
31 分析期間」及林桂馨等五人在「第二分析期間」為炒作龍

01 邦公司股票交易價量之各別相對成交併同連續高買（低
02 賣）行為，主觀上於各分析期間，各係基於單一操縱龍邦
03 公司股價之犯意，旨在促成其非法操縱龍邦公司股價犯行
04 之一部分，多次操縱交易舉動之時間密接，犯罪構成要件
05 相同，各舉動之獨立性薄弱，依一般社會通念難以強行分
06 離，其各次相對成交併同連續高買（低賣）行為，均應分
07 別包括於一罪評價論以接續犯。

08 2. 又行為人如係基於包括之認識、單一之目的，就某一種集
09 中交易市場之有價證券，接續有該當證券交易法第155條
10 第1項各款所示之非法操縱該相關有價證券之行為者，應
11 僅成立一罪。於此情形，應就所犯不同之非法操縱行為之
12 類型中，擇一重論處；雖有二種以上不同態樣之違法行
13 為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應僅成立證券交易法第
14 171條第1項之單純一罪，而無一行為觸犯數罪名之想像競
15 合犯問題（最高法院105年度台上字第2173號判決意旨參
16 照）。準此，洪秀惠等四人或林桂馨等五人共同藉相對成
17 交併連續高買或低賣之手法，不法製造龍邦公司股票交易
18 活絡表象及拉抬（壓低）股價（最終目的為拉抬股價）之
19 行為，應成立單純一罪，並均擇以情節較重之高買低賣證
20 券罪論處。

21 (五)想像競合犯

22 按一行為觸犯數罪名之想像競合犯，係指行為人以一個意思
23 決定發為一個行為，而侵害數個相同或不同之法益，具備數
24 個犯罪構成要件，成立數個罪名之謂，乃處斷上之一罪。其
25 存在之目的，在於避免對於同一或局部重疊行為之不法要素
26 予以過度評價，是所謂「同一行為」係指所實行者為完全同
27 一（狹義之完全重疊）或局部同一（廣義之部分重疊）之行
28 為而言。是以將想像競合擴張到數罪之實行行為僅具部分重
29 疊之情形，參照想像競合犯之存在目的，自應嚴守「出於一
30 個意思決定」且「實行行為局部重疊」之要件，就客觀構成
31 要件行為之重合情形、主觀意思活動之內容、所侵害之法益

01 與行為間之關聯性等要素，視個案情節依社會通念加以判斷
02 （最高法院109年度台上字第2074號刑事判決意旨參照）。

03 經查，被告等人於各分析期間所犯上開各罪，均係出於同一
04 犯罪計畫與目的，乃為圖朱國榮之利益，而有行為局部重疊
05 關係，為避免過度評價，應認係以一行為同時觸犯上開數罪
06 名之想像競合犯，依刑法第55條規定，應分別從一重罪，論
07 罪如下：

08 1.洪秀惠與連乾良就第一分析期間犯行，論以犯保險法第16
09 8條之2第3項、第2項、第1項前段之保險業負責人及以他
10 人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業
11 務經營之人二人以上共同背信未遂罪。

12 2.洪秀惠與連乾良就第二分析期間犯行，論以犯保險法第16
13 8條之2第2項、第1項前段之保險業負責人及以他人名義投
14 資而直接或間接控制該保險業之人事、財務或業務經營之
15 人二人以上共同背信罪。

16 3.曾子育與廖進益就第一分析期間犯行，論以刑法31條第1
17 項前段、保險法第168條之2第3項、第2項、第1項前段之
18 與保險業負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保
19 險業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同背信未遂
20 罪。

21 4.曾子育與廖進益就第二分析期間犯行，論以刑法31條第1
22 項前段、保險法第168條之2第2項、第1項前段之與保險業
23 負責人及以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人
24 事、財務或業務經營之人二人以上共同背信罪。

25 5.林桂馨就第二分析期間犯行，論以刑法31條第1項前段、
26 保險法第168條之2第2項、第1項前段之與保險業負責人及
27 以他人名義投資而直接或間接控制該保險業之人事、財務
28 或業務經營之人二人以上共同背信罪。

29 (六)數罪併罰

30 洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益分別於第一、第二分析期
31 間所犯之罪，難謂各該行為在時間差距上不能分開，且各次

01 手法不盡相同，是堪認其等於各分析期間之行為犯意各別，
02 行為互殊，已如前開「二、(共)1。」所述，自應依一罪一罰之
03 原則，予以分論併罰。

04 (七)起訴效力所及，併予審理

05 起訴書所犯法條欄雖漏論刑法第342條第1項、第2項之背信
06 未遂罪及背信罪、證券交易法第171條第1項第3款之特別背
07 信罪，以及保險法第168條之2第2項、第1項前段、第3項之
08 共同背信未遂罪、共同背信罪，惟在犯罪事實欄已提及洪秀
09 惠、連乾良為國寶人壽公司副總經理，則依照保險法第7條
10 及公司法第8條第2項規定，其等於公司執行業務範圍內，顯
11 然具有保險業負責人之身分，且起訴事實復敘明其等與不具
12 有公司負責人身分之曾子育、廖進益於第一、第二分析期
13 間，復與同樣不具有公司負責人身分之林桂馨於第二分析期
14 間，均分別有利用如附表一或附表二所示國寶人壽公司證券
15 帳戶及該公司資金，共同以連續高買（低賣）、相對成交之
16 手段，炒作龍邦公司股票、操縱龍邦公司股價，以圖朱國榮
17 不法利益之事實，且於第二分析期間，確實造成國寶人壽公
18 司損害，顯有對該公司共同背信未遂、共同背信之情形，為
19 本案起訴範圍內，本院自得就此部分罪名及事實審理，且此
20 部分因與起訴事實之基本社會事實相同，且經本院告知被告
21 等人尚可能涉犯該罪名（見金上重更一卷五第516頁），已
22 保障被告等人之防禦權，依法變更起訴法條。

23 (八)刑之加重與減輕

24 1.保險法第168條之1第2項二人共犯背信加重規定之適用：

25 按保險業負責人或職員或以他人名義投資而直接或間接控
26 制該保險業之人事、財務或業務經營之人二人以上共同實
27 施前項犯罪之行為者，得加重其刑至二分之一，保險法第
28 168條之2第2項定有明文。查，洪秀惠、連乾良均為國寶
29 人壽公司之負責人，其等與不具上開條文規定身分之曾子
30 育、廖進益於第一、第二分析期間，與同樣不具上開條文
31 規定身分之林桂馨於第二分析期間，共同實施前揭違反保

01 險法第168條之2第1項前段之罪，揆諸洪秀惠、連乾良、
02 林桂馨、曾子育、廖進益犯行情節，惡害均較與1人共犯
03 為重，依前開規定，均加重其刑。

04 2.刑法第31條第1項但書非身分共犯減輕規定之適用：

05 曾子育、廖進益及林桂馨不具有保險法第168條之2第1
06 項、第2項所定之特定身分，業如前述，然與洪秀惠、連
07 乾良、朱國榮分別共犯前揭犯行，乃依刑法第31條第1項
08 前段規定以正犯論，已如前述，審酌本案違背保險業經營
09 之行為，係由朱國榮所主導，曾子育、廖進益及林桂馨於
10 行為期間未參與國寶人壽公司之實際經營、決策，大抵聽
11 命朱國榮指示所為，可責性相對較低，依刑法第31條第1
12 項但書規定，減輕其刑。

13 3.刑法第26條前段未遂犯減輕規定之適用：

14 洪秀惠、連乾良、曾子育及廖進益就第一分析期間所示違
15 背保險經營行為之犯行，雖已著手於背信行為之實施，惟
16 未生結果，其等犯罪尚屬未遂，依刑法第25條第2項之規
17 定，按既遂犯之刑度減輕之。

18 4.保險法第168條之3第2項偵查中自白減刑規定之適用：

19 (1)犯保險法第167條或第168條之2之罪，在偵查中自白，
20 如自動繳交全部犯罪所得財物者，減輕其刑，保險法第
21 168條之3第2項前段定有明文。所謂偵查中自白，包括
22 行為人在偵查輔助機關及檢察官聲請法院羈押訊問時之
23 自白在內。且所稱自白，不論其係自動或被動，簡單或
24 詳細，一次或二次以上，並其自白後有無翻異，苟其自
25 白在偵查中，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物
26 者，即應依該條減免其刑。而被告對於自己犯罪事實之
27 全部或主要部分，在偵查中向有偵查犯罪職權之公務員
28 為供述而言，其供述構成要件該當事實之外，縱另對該
29 當於犯罪構成要件事實在法律上之評價，或對阻却責任
30 或阻却違法之事由，有所主張或辯解，乃辯護權之行
31 使，仍不失為自白；至若無犯罪所得者，因其本無所

01 得，自無應否具備該要件之問題，此時只要在偵查中自
02 白，即應認有上開規定之適用（最高法院109年度台上
03 字第1491號判決、104年度台上字第2363號判決意旨參
04 照）。

05 (2)查，連乾良、林桂馨、曾子育及廖進益於偵查中雖未明
06 確坦承其等違反銀行法之犯行，然均已就自己所涉犯罪
07 事實之全部或主要部分，在偵查中向有偵查犯罪職權之
08 公務員為供述（連乾良部分見A1卷第302頁反面至第305
09 頁、第307至308頁反面。林桂馨部分見A1卷第274頁反
10 面至277頁、第294至296頁、第297頁至反面；A5卷第34
11 頁至反面、第36頁。曾子育部分見A1卷第253頁反面至2
12 57、248至250頁。廖進益部分見A1卷第212頁反面至21
13 9、226至229頁反面），依上揭說明，應認連乾良、林
14 桂馨、曾子育及廖進益於偵查中之供述均已屬自白。

15 (3)又連乾良、曾子育、廖進益均已就因犯行期間獲取之薪
16 資報酬經本院認定為犯罪所得部分已全部繳回，林桂馨
17 沒有犯罪所得（均詳下述沒收說明），自無應否具備
18 「自動繳交全部所得財物」要件之問題。關於第一分析
19 期間部分有連乾良、曾子育、廖進益之被告繳交犯罪所
20 得資料單及本院收據在卷（見金上重更一卷五第69至7
21 0、85至86、91至92頁）可查；關於第二分析期間部分
22 有最高法院114年8月19日調解筆錄（含和解協議書）、
23 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心刑事陳述意
24 見狀（見金上重更一卷四第385至399、401至403頁）、
25 曾子育、廖進益於114年10月14日本院審判時之供述
26 （見金上重更一卷四第562至564頁）、連乾良114年10
27 月21日刑事陳報狀（見金上重更一卷五第24-1頁至第24
28 -3頁，含國內跨行匯款交易明細）、曾子育114年11月3
29 日刑事陳報續狀（見金上重更一卷五第29至39頁，含國
30 內跨行匯款交易明細）附卷可參。揆諸前揭說明，林桂
31 馨、連乾良、曾子育、廖進益均應依保險法第168條之3

01 第2項前段規定減輕其刑。

02 (4)至於洪秀惠部分，觀之其於調查官詢問、檢察官偵訊時
03 所為供詞，不僅否認其有配合朱國榮炒作龍邦公司股票
04 票，亦否認有將朱國榮及其人頭帳戶炒作龍邦公司股票
05 帳務交接給曾子育，並否認指示連乾良、曾子育下單買
06 賣龍邦公司股票，且否認有以相對成交等方式操縱龍邦
07 公司股票價之情事，辯稱僅少量轉知朱國榮話語給相關人
08 等、僅於早期偶爾幫忙朱國榮下單購買股票云云（見A1
09 卷第334至342、375至376頁反面；乙1-10卷第13至22
10 頁）。準此，洪秀惠於偵查中之供述，或是全盤否認，
11 或是避重就輕，並未就其所犯操縱股價、特別背信罪等
12 犯行之全部或主要部分坦認不諱，縱使其已將自身在本
13 案犯罪時所獲得薪資報酬之犯罪所得悉數繳回（見金上
14 重更一卷五第99至100頁，洪秀惠繳交犯罪所得資料單
15 及本院收據；金上重更一卷四第661至667頁，洪秀惠11
16 4年10月15日之刑事陳報狀檢附之銀行交易憑證），仍
17 無保險法第168條之3第2項減刑規定之適用，但可作為
18 科刑時，有利於洪秀惠之量刑依據，併此指明。

19 5.證券交易法第171條第5項偵查中自白減刑規定部分

20 (1)關於想像競合犯之處斷刑，本質上係「刑之合併」。其
21 所謂從一重處斷，乃將想像競合犯組成之評價上數罪，
22 合併為科刑一罪，其所對應之刑罰，亦合併其評價上數
23 罪之數法定刑，而為一個處斷刑。易言之，想像競合犯
24 侵害數法益者皆成立犯罪，論罪時必須輕、重罪併舉論
25 述，同時宣告所犯各罪名，包括各罪有無加重、減免其
26 刑之情形，亦應說明論列，量刑時併衡酌輕罪部分量刑
27 事由，評價始為充足，然後依刑法第55條前段規定「從
28 一重處斷」，非謂對於其餘各罪可置而不論。因此，法
29 院決定處斷刑時，雖以其中最重罪名之法定刑作為裁量
30 準據，惟於裁量其輕重時，仍應將輕罪合併評價在內
31 （最高法院108年度台上字第4405號、第4408號判決意

旨參照)。

(2)按證券交易法第171條第5項規定：「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」。查連乾良、林桂馨、曾子育、廖進益就所涉證券交易法第171條第1項第1款犯行自白並自動繳交全部犯罪所得之情形（林桂馨部分因無犯罪所得，故無繳交之問題），已如前述，是就其等所為此部分行為，雖因與上開保險法犯行有想像競合犯關係而各從重論以保險法上之共同背信未遂罪或共同背信罪，進而適用同法第168條之3第2項偵查中自白並自動繳交全部犯罪所得之減刑規定，無從直接適用證券交易法第171條第5項減輕其刑，惟因此部分減刑條件仍係有利於其等之量刑事由，自亦列入下述量刑評價內審酌，附此指明。

6. 刑事妥速審判法第7條減刑規定之適用

按刑事妥速審判法（下稱速審法）業經總統於99年5月19日公布，其中第7條自99年9月1日起施行，並於103年6月6日修正施行，該條規定：「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」。查，本案於105年9月14日繫屬於原審法院（見甲1-1卷第1頁），迄於本院115年2月25日判決時，已逾8年，依上開修正後速審法第7條規定，本院自應依職權審酌是否有依該條規定減輕其刑之適用。本院審酌本案訴訟程序之延滯，主要因本案同案人數眾多，事實及法律關係繁雜，所需調查之人證、事證甚多，並有法律意見爭議問題，且洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育及廖進益於本院審理期間，未有「無正當理由故意不到

01 庭」，或審理期間逃亡遭通緝、因病停止審判、另案長期
02 在國外羈押或服刑等意圖阻撓訴訟程序順利進行之情形，
03 是本件訴訟程序之延滯，尚無可歸責於洪秀惠、連乾良、
04 林桂馨、曾子育及廖進益之事由，經本院審酌速審法第7
05 條所定之3款事項，就其等之速審權及公共利益之均衡維
06 護，依比例原則及法益權衡原則為客觀判斷，認其等之速
07 審權確已受侵害，且情節重大，有予以適當救濟之必要，
08 爰依刑事妥速審判法第7條規定，對洪秀惠、連乾良、林
09 桂馨、曾子育及廖進益分別犯第一、第二分析期間之行
10 為，均減輕其刑。

11 7.刑法第59條之審酌

12 (1)刑法第59條規定犯罪之情狀可憫恕者，認科以最低度刑
13 仍嫌過重者，得酌量減輕其刑。所謂「犯罪之情狀」，
14 與同法第57條規定科刑時應審酌之一切情狀，並非截然
15 不同之考量範圍，於裁判上酌減其刑時，本應就犯罪一
16 切情狀，包括第57條所列舉之10款事項，予以全盤考
17 量，審酌其犯罪有無可憫恕之事由，例如有無特殊之原
18 因與環境，在客觀上足以引起一般同情，以及宣告法定
19 或處斷低度刑，是否猶嫌過重等各因子，綜合研判。

20 (2)查，洪秀惠、連乾良於本案發生期間均為國寶人壽公司
21 之副總經理，不思妥善經營、慎選投資標的，反而與朱
22 國榮投資股票之證券營業員林桂馨，復聯合朱國榮之秘
23 書曾子育、司機廖進益等親近朱國榮之人士、為圖朱國
24 榮之私利而共同違背對於國寶人壽公司之忠實義務，犯
25 本案非法炒作龍邦公司之股票、操縱龍邦公司股價之犯
26 行，個人所得利益雖僅以薪資報酬為主（詳後述），然
27 其等行為破壞證券交易市場秩序甚重，對投資人對公平
28 交易市場之信心，已生相當程度之影響，惡性非輕，倘
29 無林桂馨、曾子育、廖進益為相關之分工，亦難成事，
30 尤其在第二分析期間，造成國寶人壽公司「因犯罪所獲
31 取之財物或財產上利益」達3,113萬3,088之虧損，是認

01 洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育及廖進益之犯罪情狀
02 並無顯可憫恕之處；且衡諸被告等人所犯保險法第168
03 條之2第2項、第1項之共同背信罪，雖因規定「得加重
04 其刑二分之一」，致法定最輕本刑有期徒刑部分提高至
05 4年6月，然各被告透過前開各項減輕其刑之機會，降低
06 法定最輕本刑部分，並無再有其他特殊之原因與環境造
07 成被告等人為本案犯行，而所生之危害和所得之利益，
08 在客觀上均難以引起一般同情，綜觀法定減刑後之宣告
09 法定或處斷低度刑，亦不會使人認為猶嫌過重、有情輕
10 法重之憾，自均無依刑法第59條規定酌減其刑之餘地。

11 8. 有加重及多項減輕事由之量刑方式

12 洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育及廖進益因有前述加重
13 事由，以及分別有各項減輕其刑之事由，爰依刑法第71條
14 第1項規定先加後減，再依同法第70條規定，遞減輕其
15 刑。至於證券交易法之特別背信罪，關於偵查中自白並繳
16 交全部犯罪所得，減輕之規定，雖不能直接適用，但仍可
17 於量刑時，一併作為對連乾良、林桂馨、曾子育及廖進益
18 有利事項之審酌，附此敘明。

19 參、撤銷原審判決之理由、量刑理由及沒收說明

20 一、原審予以論罪科刑，固非無見，惟查：

21 (一)事實部分：

- 22 1. 「第一分析期間」致影響龍邦公司股價之行為，不僅有
23 「連續高買」37次，起訴書並列有「連續低賣」6次，總
24 計「連續高買低賣」共有43次，原審僅認「連續高買」37
25 次為致影響股價（上漲）行為，未列入「連續低賣」6次
26 （即起訴書附表二編號23號、29號、31號、33號、37號、
27 39號）同為影響股價（下跌）之行為，從而，「連續低
28 賣」6次亦應納入第一分析期間之操縱股價行為。
- 29 2. 「第二分析期間」致影響龍邦公司股價之行為，不僅有
30 「連續高買」49次，起訴書並列有「連續低賣」6次，總
31 計「連續高買低賣」共有55次，原審僅認「連續高買」49

01 次為致影響股價（上漲）行為，未列入「連續低賣」6次
02 （即起訴書附表五編號1號、2號、3號、4號、5號、17
03 號）同為影響股價（下跌）之行為，從而，「連續低賣」
04 6次亦應納入第二分析期間之操縱股價行為。

05 3.依原審判決附表五「1.委託買賣明細表」之合計數量為9
06 8,286仟股，與原審判決附表八買進及賣出數量合計為98,
07 186仟股不符，係因原審誤將業經不另為無罪諭知之「林
08 玉枝群益金鼎證券公司遠東分公司帳戶（即起訴書附表四
09 編號32號）於101年12月21日及102年1月9日賣出計100仟
10 股」部分計入附表五「1.委託買賣明細表」內所致，此部
11 分應予刪除。

12 4.原審認朱國榮利用自己及林桂馨、曾子育之證券帳戶大量
13 買進永豐金證券公司、群益金鼎證券公司、日盛證券公司
14 發行之以龍邦公司股票為標的之認購權證，藉由前揭證
15 券商之權證避險措施而間接輔助拉抬龍邦公司股價，顯然係
16 以證券商若100%避險估計買進之龍邦公司股數（詳附表
17 六、2之E欄）為計算基礎，然查：

18 (1)依前述證券商回復原審之龍邦權證之行使比例、避險比
19 率及因避險而購買之龍邦公司股票之數量回函可知（彙
20 整如附表乙所示），各家證券商之避險比率皆低於10
21 0%，顯見原審附表六、2之計算非以各證券商實際避險
22 措施所購買之龍邦公司股票論證，且係以不利於被告之
23 方式估算，原審以附表六、2論以因林桂馨等三帳戶買
24 進龍邦權證而避險買進龍邦公司股票，所占龍邦公司股
25 票市場成交量之比重，大約在4%至5.3%之間，比重甚
26 高一節，倘以避險比率50%估算，應僅有前揭所謂「所
27 占龍邦公司股票市場成交量之比重」之一半，即2%至
28 2.65%，若再考量有其他權證或衍生性商品合併或聯合
29 避險，朱國榮所購買龍邦權證之權重，必定低於2%，
30 其比重是否有原審所稱「甚高」，尚有疑義。縱認2%
31 為高，然證券商實際買進龍邦公司股票是否能具體拉抬

01 龍邦公司股價一節，原審未說明其間之關聯性。換言
02 之，原審就連續高買行為而影響龍邦公司股價之原審附
03 表四、3.及原審附表五、3.中，僅有購買龍邦公司股票
04 之交易，未有朱國榮使用林桂馨等三帳戶購買龍邦權證
05 之交易。而證券商因賣出該等權證為避險而購買龍邦公
06 司股票致使龍邦公司股價上漲方面，並無直接論證之情
07 況下，逕以不利朱國榮之方式，認定其買進龍邦權證會
08 間接拉抬龍邦公司股價一情，稍嫌速斷。

09 (2)依本案卷內資料僅能證明「權證買賣數量」係影響證券
10 商實施避險措施因素之一，卻不是唯一因素，購買標的
11 股票亦非證券商實施避險之唯一方法，另證券商就所發
12 行認購（售）權證之避險買賣，不得有影響市場價格公
13 平性及損及投資人權益之情事，於臺灣證券交易所股份
14 有限公司認購（售）權證上市審查準則第17條第1項及
15 第24條設有規範，原審未能據此進一步分析證券商所買
16 龍邦公司股票是否確有影響龍邦公司股價上漲。綜此，
17 原審認林桂馨與朱國榮在第二分析期間共同藉連續大量
18 買進「龍邦認購權證」，有間接拉抬龍邦公司股價炒作
19 龍邦公司股票、操縱該公司股價情事，進而將購買權證
20 部分計入本案「因犯罪所獲取之財物或財產上利益」以
21 及「犯罪所得」等情，並無證據以實其說，檢察官就此
22 部分亦未起訴，是原審此部分認定確有違誤。

23 5.因第一分析期間與第二分析期間分別加入上開連續低賣影
24 響股價之交易行為，除去原審錯置人頭帳戶、誤認購買
25 「龍邦認購權證」涉操縱股價部分，因此在計算「因犯罪
26 所獲取之財物或財產上利益」（即犯罪規模），以及犯罪
27 所得、沒收部分即與原審認定金額有所出入，應一併重行
28 計算如附表七、附表八所示。

29 6.「犯罪獲取之財物或財產上利益」計算部分

30 原審係採「分戶逐日觀察審認賣超，分段計算，且不扣除
31 手續費及證交稅」之方式計算。亦即係以同一戶名之不同

01 帳戶間，其交易股票可以相互撥用買賣，故視為同一帳戶
02 一併計算；不同戶名間，其交易股票無法相互撥用買賣，
03 故分別計算，再逐日觀察同一戶名於分析期間之賣超（自
04 分析期間始日起，累計買賣數量至每一次交易時點，發現
05 累計賣出數量大於累積買進數量，即算一次賣超），分批
06 計算賣超擬制性獲利。最後加總各戶計算結果後，再加總
07 計算總額認定。然本院認定本案犯行，係接續一段時間以
08 高比例大量交易為之，性質上係將行為人在一段期間內之
09 多次操縱行為合併審認其不法性，而非就各別操縱行為分
10 別觀察、割裂論斷，故於第一、第二分析期間之犯行，均
11 以接續犯論之，從而在犯罪規模之計算上，亦應同此原則
12 計算方為一致。原審所採方式過於細瑣，並與過往實務計
13 算方式不同，復未說明此種計算方式之合理性，因此並未
14 經本院採行。本院認為應以被告等人所運用炒股資金且可
15 掌控之炒作帳戶作為群組劃分後，就同一資金運用群組所
16 買賣股數判斷買超或賣超，據以計算擬制性獲利，與已實
17 現獲利加總（獲利計算皆扣除手續費及證交稅），再將各
18 群組計算後之數額加總，作為衡量被告等人之犯罪規模，
19 可避免被告操縱股價行為間之獲利情形相互抵消，較能貼
20 近被告運用資金操縱股價之行為對證券市場之影響及對金
21 融交易秩序危害程度。以本案而言，朱國榮分別以自己資
22 金及利用國寶人壽之資金操縱股價，應分別判斷各自獲利
23 後再合併計算犯罪規模，詳細計算方式詳如附表七、附表
24 八所載。準此，計算結果被告等人於「第一分析期間」及
25 「第二分析期間」「因犯罪獲取之財物或財產上利益」均
26 未達1億元以上。

27 (二)法律部分

28 1.主文與理由矛盾：

29 原審計算「第一分析期間」及「第二分析期間」之「犯罪
30 獲取之財物或財產上利益」除有違誤外，判決理由既然說
31 明「第二分析期間」之「因犯罪獲取之財物或財產上利

01 益」達1億元以上，顯然認定林桂馨等五人係犯證券交易
02 法第171條第2項之罪，主文卻諭知其等係涉犯證券交易法
03 第171條第1項第1款之罪，顯有違誤。而本院認定被告等
04 人不論於第一或第二分析期間之「犯罪獲取之財物或財產
05 上利益」均未達1億元以上，合先敘明。

06 2.尚涉犯刑法、證券交易法與保險法之背信罪：

07 被告等人以國寶人壽公司資金炒作龍邦公司股票、操縱該
08 公司股價之行為，因而使國寶人壽公司於第一分析期間獲
09 得擬制性獲利計有2,873萬8,890元，第二分析期間受有3,
10 113萬3,088元之虧損等情，尚涉犯刑法第342條第1項、第
11 2項之背信（未遂）罪、證券交易法第171條第1項第3款之
12 特別背信罪、保險法第168條2第2項、第1項、第3項之共
13 同背信（未遂）罪，原審漏未審酌，應有未恰。

14 3.曾子育、廖進益應論共同正犯而非幫助犯：

15 按刑法上之幫助犯，係指以幫助之意思，對於正犯資以助
16 力，而未參與實施犯罪之行為者而言，如就構成犯罪事實
17 之一部，已參與實施即屬共同正犯。又為使有價證券之價
18 格能在自由市場正常供需競價下產生，避免遭受特定人操
19 縱，以維持證券價格之自由化，而維護投資大眾之利益，
20 證交法第155條明文禁止以人為操縱之方法影響股市交
21 易，扭曲市場機能；並於第1項針對操縱市場慣常使用之
22 方法，包括以買賣行為直接左右市價，或以散布流言及不
23 實資訊影響股價等，分別加以規範；其中第4款之炒作股
24 價、第5款之沖洗買賣，即屬以買賣行為直接左右有價證
25 券價格之操縱行為態樣。查，曾子育、廖進益於第一與第
26 二分析期間，除協助開設或提供人頭帳戶予朱國榮炒作龍
27 邦公司股票、操縱股價外，曾子育並處理帳務，復與廖進
28 益依人頭帳戶之性別，輪替分飾「女聲」、「男聲」，依
29 洪秀惠指示之帳戶名稱、張數、價格下單買賣龍邦公司股
30 票，再由廖進益處理銀行資金調度及交割股款存、匯事宜
31 觀諸其等於本案之分工及行為內容，顯已參與本案炒作股

01 價、沖洗買賣之構成要件行為之實行，而非僅為炒股構成
02 要件以外之犯罪協助行為，是原審判決就曾子育、廖進益
03 部分論以幫助犯，認事用法亦有違誤。

04 4. 接續犯及證券交易法第155條第1項各款之罪論罪方式：

05 又行為人如係基於包括之認識、單一之目的，就某一種集
06 中交易市場之有價證券，接續有該當證券交易法第155條
07 第1項各款所示之非法操縱該相關有價證券之行為者，應
08 僅成立一罪。於此情形，應就所犯不同之非法操縱行為之
09 類型中，擇一重論處；雖有二種以上不同態樣之違法行
10 為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應僅成立證券交易法第
11 171條第1項之單純一罪，而無一行為觸犯數罪名之想像競
12 合犯問題，已如前述，原審認被告等人就共同接續違反證
13 券交易法第155條第1項第4款及第5款規定之犯行間，屬一
14 行為觸犯數罪名之想像競合犯一節，核屬適用法律有所違
15 誤。

16 5. 加重或各項減刑規定之適用：

17 被告等人因涉犯保險法之共同背信罪，而有第168條之2第
18 2項二人以上共同實施犯罪者，得加重其刑至二分之一規
19 定之適用；洪秀惠等四人並因第一分析期間，以國寶人壽
20 公司帳戶炒股部分未有虧損，而涉犯同條第3項之未遂
21 罪，而適用刑法第25條第2項未遂犯減輕其刑之規定；林
22 桂馨、曾子育、廖進益均因非身分犯與身分犯共犯，而有
23 刑法第31條第1項但書減輕其刑之適用；連乾良、林桂
24 馨、曾子育、廖進益均因於偵查中自白犯罪，復於本院審
25 理期間，繳交全部犯罪所得完畢（林桂馨無犯罪所得，因
26 此無繳交之問題，詳下沒收說明段所述），而於想像競合
27 後，適用保險法第168條之3第2項減刑規定，並應於科刑
28 時審酌有證券交易法第171條第5項之情形。另洪秀惠雖未
29 在偵查中自白，而無上述減刑規定之適用，但其同樣繳交
30 犯罪所得完畢，應列入對其科刑有利之事項參考。被告等
31 人並均有速審法第7條減輕其刑之適用。以上為原審未及

01 審酌或漏未審酌之處，要有未恰。

02 (三)沒收部分

03 1.按刑法沒收新制修正犯罪所得沒收之相關規定，衡其立法
04 係以杜絕行為人保有犯罪所得為預防目的，達成調整回復
05 財產秩序之作用，乃於刑法第38條之1第5項以「實際合法
06 發還被害人」作為封鎖沒收或追徵之條件。而107年1月31
07 日修正公布、同年0月0日生效施行之證券交易法第171條
08 第7項雖以「發還被害人、第三人或得請求損害賠償之
09 人」，以及保險法第168條之4雖亦以「發還被害人或得請
10 求損害賠償之人」，同作為排除沒收或追徵之條件，惟此
11 二條文規定，仍均應依法律體系之目的性解釋，以期與前
12 揭刑法所揭示之立法價值協調一致。從而，法院既已查明
13 犯罪行為人之犯罪所得及已實際合法發還等應扣除之部
14 分，不得僅因仍有應發還之人等，或對其等及賠償數額尚
15 屬欠明，即認無需為犯罪所得沒收、追徵之宣告。查，原
16 審就沒收之犯罪所得部分，僅認係直接來自於被告等人炒
17 作龍邦公司股票、操縱龍邦公司股價所獲得之利得而已，
18 且有「得請求損害賠償之人」存在，未論及尚有部分被告
19 因犯罪而有薪資報酬，亦屬犯罪所得之範疇（詳下述），
20 而以尚未確定被告等人是否負損害賠償責任以及數額多
21 少，而無法確定其犯罪所得是否仍有餘額，故未論及是否
22 適用107年1月31日修正公布之證券交易法第171條第7項、
23 保險法第168條之4或刑法第38條之1第1項之規定宣告沒
24 收，有所疏漏。

25 2.洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益於本案之犯罪所得應來
26 自於薪資報酬：

27 犯罪所得，依取得原因可分為「為了犯罪」及「產自犯
28 罪」。證券交易法第171條第7項以及保險法第168條之4利
29 得排除沒收條款之規範目的，與刑法第38條之1第5項規
30 定，均係基於「優先保障被害人或合法所有利得之人因犯
31 罪所生之求償權」，因此得主張優先受償之利得，應僅止

01 於「產自犯罪」之利得，不及於「為了犯罪」之利得。因
02 此，雖無證據顯示洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益因本
03 案犯罪取得任何直接來自於對國寶人壽公司背信、操縱龍
04 邦公司股價之利得，惟其等在本案所獲得可實際支配之不
05 法利得，即為其等從事上開犯行時所取得之薪資報酬，原
06 審未計入犯罪所得（認定為犯罪所得之範圍與計算方式，
07 以及此部分不包括林桂馨等情，均詳下述）宣告沒收，應
08 有未合。

09 (四)綜上，洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益以其等坦承犯行，
10 並各自有上開減輕其刑之事由，認原審科刑太重而上訴，以
11 及檢察官認曾子育、廖進益應為共同正犯而非幫助犯，且原
12 審計算犯罪所得錯誤、未諭知沒收有所違誤而上訴，均有理
13 由，參以原判決有上述違失，自應由本院將原審判決關於洪
14 秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育、廖進益有罪部分撤銷
15 改判，並就原審對洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益定執行
16 刑部分亦一併撤銷。

17 二、量刑之說明（含定執行刑）

18 本院以行為人之責任為基礎，除審酌前述貳、三、(八)所示之
19 內容外，並考量：

20 (一)被告等人之學、經歷及家庭、經濟狀況：

21 1.洪秀惠自陳大學畢業，80年至94年間曾先後於證券、投信
22 公司擔任業務、理財規劃人員等工作，96年進入國寶人壽
23 公司投資部擔任經理，99年起擔任特別助理、總務和財務
24 部門主管等職，在國寶人壽擔任副總經理時，月收入約10
25 萬元左右，103年4月離職，與配偶共同育有一名未成年子
26 女及一名在學之成年子女，且尚需照顧與扶養罹病且同住
27 之母親。現在無業，偶爾打零工，月收入不一定。因為本
28 案纏訟甚久，身心俱疲，目前因焦慮及憂鬱等症狀就醫
29 治療中等語（見乙1-23卷第556頁、金上重更一卷四第561
30 頁、金上重更一卷五第637頁）。

31 2.連乾良自陳財務管理碩士畢業，82年於新竹企銀任職，，

01 在電子業擔任財務長11年，100年10月進入國寶人壽擔任
02 副總經理兼投資長，102年7月改任公司特助，案發後已離
03 職迄今沒有工作，沒有收入。已婚，子女均已成年，其仍
04 需要照顧、扶養90歲母親。自身現有高血糖之健康狀況，
05 曾於114年2月19日出庭前突然暈倒後腦部開刀，目前還有
06 後遺症。其在國寶人壽公司薪水約為10萬元，於參與本案
07 期間，並沒有任何人答應或給予任何承諾，沒有額外獎金
08 及佣金（見乙1-23卷第556頁、金上重更一卷四第561
09 頁）。

10 3. 林桂馨自陳五專畢業，於案發時於群益金鼎證券擔任營業
11 員，月收入約4至5萬元。102年中旬從群益金鼎證券公司
12 離職後受僱於朱國榮，工作內容為協助處理股票交易事
13 務、生命禮儀及殯葬相關業務，現已退休沒有工作，在法
14 務部矯正署臺灣桃園女子監獄服刑中，沒有收入。離婚，
15 育有二子均已成年。林桂馨自身生活經濟狀況小康，上有
16 父親，年邁並患有諸多病症，由林桂馨支應醫療與生活費
17 用，生活起居則委由林桂馨之弟弟照料等語（見乙1-23卷
18 第556頁、金上重更一卷四第560至561頁）。

19 4. 曾子育自陳專科畢業，曾從事會計、業務等工作，98年間
20 至國寶集團擔任被告朱國榮之秘書、目前已另覓得工作快
21 1年。之前在福座公司任職，從秘書每月3萬8,000元薪水
22 做起，一直到離職時薪水每月6萬，因是幕僚人員，所以
23 沒有任何獎金，只有每年過年時，朱國榮會發個5至8萬元
24 不等之小紅包，是本來每年都有，不是因為參與本案所獲
25 得，也完全沒有因為本案而領到額外報酬。個人單親扶養
26 兩名子女，其中一個未成年，父母均罹患癌症等語（見乙
27 1-23卷第556頁、金上重更一卷四第561至562頁、金上重
28 更一卷五第637頁）。

29 5. 廖進益自陳高職畢業，曾從事早餐店工作，94年進入國寶
30 集團，於98年擔任朱國榮之司機，目前在國寶服務公司任
31 職，仍任司機，領薪4萬3,000元迄今，沒有額外因為本案

01 而得到任何好處。已婚，與有工作之配偶共同扶養已成年
02 剛退伍待業中之孩子，並須在三節及生日例行性提供孝親
03 費給90幾歲岳父，自身有心血管疾病在長期服藥，並要定
04 期複檢等語（見乙1-23卷第556頁、金上重更一卷四第562
05 頁、金上重更一卷五第641頁）。

06 (二)犯罪動機及目的：洪秀惠、連乾良分別擔任國寶人壽公司至
07 為重要職位之副總經理之位，分別兼任財務主管及投資長，
08 竟圖朱國榮之不法利益，任由朱國榮利用國寶人壽公司帳戶
09 及資金為其炒股，謀取暴利；林桂馨為謀取私利，提供其帳
10 戶及友人帳戶幫助朱國榮共同炒股。至於曾子育、廖進益僅
11 因受僱於朱國榮而為前開犯行，其主觀惡性尚非特別重大。

12 (三)犯罪手段、地位、角色、貢獻度：洪秀惠為朱國榮操盤炒股
13 之重要左右手，連乾良則聽命於朱國榮、洪秀惠，為朱國榮
14 掌控國寶人壽公司豐沛之炒股資金，林桂馨除提供自己及友
15 人李亞鑫帳戶，併聽命於朱國榮指示下單，至於曾子育、廖
16 進益因受僱於朱國榮分別擔任秘書及司機一職，亦為完全聽
17 命於朱國榮之指示，從事帳務及匯款交割等事宜，情節不若
18 洪秀惠、連乾良、林桂馨等人涉事嚴重。

19 (四)犯罪期間之久暫、所獲利益及所生危害：洪秀惠、連乾良、
20 林桂馨、曾子育及廖進益，與朱國榮共同對於國寶人壽公司
21 背信、炒作龍邦公司股票、操縱龍邦公司股價行為，分別在
22 第一、第二分析期間合計「因犯罪獲取之財物或財產上利益
23 金額」（即犯罪規模）均未達1億元，但對國寶人壽公司資
24 金運用與財務管控，以及對於龍邦公司股票公開交易市場秩
25 序及投資人對公平交易市場之信心，均已生相當程度之危
26 害。另因被告等人之共同炒作龍邦公司股票行為，致龍邦公
27 司股價在第一分析期間之3個月內，自每股10.25元上漲至1
28 3.85元，上漲3.6元，漲幅達35.12%，此期間之犯罪規模有
29 3,719萬7,715元；在第二分析期間不到2個月時間內，自每
30 股19.10元上漲至34元，上漲14.9元，漲幅達78.01%，此期
31 間之犯罪規模有9,653萬5,758元。參以洪秀惠、連乾良、曾

01 子育、廖進益與朱國榮於第一分析期間炒作股價後，嗣於第
02 二分析期間加入林桂馨後，仍繼續分工合作炒作龍邦公司股
03 票，實有一定程度之惡性。

04 (五)犯後態度：連乾良、林桂馨、曾子育及廖進益於偵查中對於
05 各自所涉犯罪之主要構成要件事實，雖均有所坦述，曾子育
06 及廖進益更是和盤托出，惟至原審、上訴審審理時，彼等與
07 洪秀惠均否認犯行（見金上重更一卷二第273頁），並各有
08 不同程度之飾詞推諉，迨上訴本院更一審審理後，曾子育、
09 廖進益、林桂馨初始均否認，嗣始接續坦承全部犯行（見金
10 上重更一卷三第625頁），洪秀惠及連乾良則直到接近辯論
11 期日時，終能坦承全部犯行，被告等人並與投保中心達成和
12 解、賠償，各自以犯行期間之薪資為基礎計算犯罪所得，並
13 繳交國庫（針對第一分析期間）或給付曾子育關於繳交投保
14 中心和解金之部分分攤額（針對第二分析期間）完畢（參下
15 述沒收部分之說明以及附表九之記載，包含林桂馨僅涉第二
16 分析期間之犯行，雖無犯罪所得，仍分攤曾子育已繳付投保
17 中心之款項60萬元部分，見金上重更一卷四第641頁之國泰
18 世華商業銀行匯出匯款憑證影本），洪秀惠復能於辯論終結
19 前，捐贈國庫10萬元（見金上重更一卷四第609頁國庫繳款
20 書影本），曾子育及廖進益之犯後態度良好，其他被告之犯
21 後態度均堪認尚可。

22 (六)其他部分：

23 再參酌被告等人所陳目前自身之身體健康情況等一切情狀，
24 並考量洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育與廖進益就分別所
25 犯第一、第二分析期間之操縱股價犯行，其中合於證券交易
26 法第171條第5項減輕其刑要件，因論以想像競合犯後，各從
27 較重之保險法共同背信未遂罪、共同背信罪論處，而無從直
28 接適用該規定減輕其刑，惟仍應於該等罪之法定刑度內合併
29 評價減刑規定之適用，爰宣告如主文第二至六項所示之刑。

30 (七)本院綜合上情，基於洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益四人
31 就考量上開撤銷部分各罪宣告刑之有期徒刑總和上限、各刑

01 中最長期，所犯二罪均為相同犯罪類型，於合併處罰時之責
02 任非難重複程度，暨其等各於犯罪結構中分工之情形、上下
03 指示、聽命關係、犯罪情節、危害情況、侵害法益、犯罪次
04 數及整體犯罪非難評價等情狀綜合判斷，依法，在洪秀惠、
05 連乾良、曾子育、廖進益之主文項下，定其等個別應執行之
06 刑如主文第二、三、五、六項所示。

07 三、緩刑說明

08 (一)受2年以下有期徒刑、拘役或罰金之宣告，而未曾因故意犯
09 罪受有期徒刑以上刑之宣告，或前因故意犯罪受有期徒刑以
10 上刑之宣告，執行完畢或赦免後，5年以內未曾因故意犯罪
11 受有期徒刑以上刑之宣告，得宣告2年以上5年以下之緩刑，
12 刑法第74條第1項定有明文。而是否宣告緩刑，除應審查緩
13 刑之法定要件外，並應綜合考量在刑罰之比例原則與平等原
14 則支配下，如何實現刑罰，以平衡行為人就過往所犯過錯之
15 應報、當下改正過錯之程度，以及將來回歸社會之可能，始
16 能確定執行刑罰之必要性。且當客觀情狀顯示暫不執行刑罰
17 之決定未收其效時，法院仍得在一定之條件下予以撤銷緩刑
18 之宣告，使行為人執行其應執行之刑，以貫徹緩刑設立之宗
19 旨。

20 (二)經查，曾子育及廖進益均經本院量處有期徒刑2年以下之
21 刑，且於偵查中自白，於本院更一審準備程序起即坦承全部
22 犯行（見金上重更一卷三第625頁），並已就下述薪資所得
23 計算第一分析期間之犯罪所得繳交國庫，有彼二人繳交犯罪
24 所得資料單及本院收據附卷（見金上重更一卷四第85至86、
25 91至92頁）可稽，而曾子育及廖進益復就第二分析期間，對
26 於「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」（下稱投
27 保中心）代表被害人對其等進行團體訴訟部分，亦由曾子育
28 提出7,532萬4,800元之全額調解金並償付完畢，有最高法院
29 114年8月19日調解筆錄影本，以及投保中心114年10月13日
30 刑事陳述意見狀在卷（見金上重更一13號卷四第385至399、
31 401至403、657至658頁）可參。而上開7千餘萬之金額中，

01 包含廖進益交付曾子育提出之500萬元，以及嗣後洪秀惠、
02 連乾良、林桂馨分別交付給曾子育部分之分攤金額各為60萬
03 元、50萬元、60萬元，有曾子育筆錄（見金上重更一卷四第
04 563頁）、林桂馨國泰世華商業銀行匯出匯款憑證影本（見
05 金上重更一卷四第641頁）、洪秀惠開立面額30萬元之劃線
06 支票影本（見金上重更一卷四第643頁）、中國信託銀行新
07 臺幣存提款交易憑證影本（見金上重更一卷四第667頁）、
08 連乾良國內〈跨行〉匯款交易明細影本（見金上重更一卷五第
09 24-3頁）、曾子育114年11月3日刑事陳報續狀（見金上重更
10 一卷五第29至31頁），曾子育及廖進益顯然已就本案取得之
11 犯罪所得悉數繳交完畢。考量曾子育與廖進益二人前未曾受
12 有期徒刑以上刑之宣告，有本院被告全國前案紀錄表可查
13 （見金上重更一卷二第35至39頁），並考量檢察官對於緩刑
14 之意見（見金上重更一卷四第577頁），本院認為曾子育與
15 廖進益主要受僱於經濟實力與社會地位俱有權勢之朱國榮，
16 為求生計，聽命工作，所為操縱股價之行為分擔部分，亦屬
17 較為低階、底層屬性而非決策性之工作內容，其等應係一時
18 失慮，致罹刑章，信其等經此偵、審程序及科刑之宣告後，
19 應知所警惕而無再犯之虞，本院因認所宣告之刑，均以暫不
20 執行為適當，依刑法第74條第1項第1款規定，各宣告緩刑5
21 年，以啟自新。

22 (三)另林桂馨因另案涉犯證券交易法案件，經法院判處罪刑確
23 定，現於法務部矯正署桃園女子監獄執行中，有法院前案紀
24 錄表可參，因此不符合前述緩刑之要件。至於洪秀惠與連乾
25 良部分，於本案犯行均居於僅次於朱國榮之核心領導地位；
26 其等雖均提出本案第一分析期間之薪資所得作為犯罪所得繳
27 交國庫，並就第二分析期間應就曾子育先行全額給付投保中
28 心調解金7千餘萬元部分共同分攤各為六分之一，但迄今僅
29 分攤數10萬元；且其等於本院審理之初，否認犯行，接近辯
30 論時方全部坦承，是從其等在犯罪分工、犯後態度、悔意表
31 現以及償付被害人之程度上，在科刑方面，顯然應與曾子

01 育、廖進益有所區別。再者，洪秀惠雖提出其他案件主文宣
02 告與量刑、緩刑事由整理一覽表，以爭取緩刑之機會，惟各
03 案犯罪期間、犯罪規模、犯罪所得、被害人人數多寡、所受
04 損害與賠償程度等情節互異，尚難比附援引。故本案經本院
05 綜合考量上述一切情狀之後，宣告洪秀惠及連乾良有期徒刑
06 均逾2年，即與刑法第74條緩刑之條件不符，併此指明。

07 四、沒收部分

08 (一)被告等人行為後，刑法沒收新制於104年12月30日、105年6
09 月22日修正公布，並於000年0月0日生效。修正後刑法以沒
10 收為刑罰及保安處分以外之獨立法律效果，並於第2條第2項
11 明定與非拘束人身自由之保安處分，均應適用裁判時之法律
12 (毋庸為新舊法比較)。刑法關於沒收之規定既已全盤修
13 正，自應回歸刑法一體適用，刑法施行法第10條之3乃增訂
14 「施行日前制定之其他法律關於沒收、追徵、抵償之規定，
15 不再適用」明白揭示後法優於前法之原則。而保險法第168
16 條之2第1項後段及第168條之4、證券交易法第171條第2項及
17 第7項均係於107年1月31日修正公布，並自同年0月0日生
18 效，係因上開刑法施行法第10條之3施行後所為之修正，為
19 刑法沒收規定之特別規定，自應優先適用，該新修正規定未
20 予規範之沒收部分，例如：追徵、犯罪所得估算、過苛酌減
21 條款等，則仍應回歸適用刑法沒收新制之相關規定。

22 (二)修正後刑法之沒收、追徵不法利得條文，係以杜絕避免行為
23 人保有犯罪所得為預防目的，並達成調整回復財產秩序之作
24 用，乃以「實際合法發還」作為封鎖沒收或追徵之條件。而
25 107年1月31日修正公布、同年0月0日生效施行之保險法第16
26 8條之4、證券交易法第171條第7項，雖創設刑法沒收新制以
27 「實際合法發還」作為封鎖沒收或追徵之條件之例外，即
28 「除應發還被害人等」規定，惟仍應從嚴依法律體系之目的
29 性限縮解釋適用法律，以期與刑法第38條之1第5項所揭示之
30 立法價值協調一致，以免適用之結果，有悖於刑事沒收新制
31 之立法目的。從而，為貫徹修正後保險法第168條之4、證券

01 交易法第171條第7項之立法目的，除確無應發還被害人等之
02 情形，於扣除已實際發還不予沒收之部分後，就其餘額，應
03 依保險法第168條之4「除應發還被害人或得請求損害賠償之
04 人外」或證券交易法第171條第7項所定「除應發還被害人、
05 第三人或得請求損害賠償之人外」之附加條件方式，諭知沒
06 收、追徵，使被害人等於案件判決確定後，仍得向執行檢察
07 官聲請發還或給付。

08 (三)按共同正犯犯罪所得之沒收或追徵，應就各人所分得之數為
09 之；又所謂各人「所分得」之數，係指各人「對犯罪所得有
10 事實上之處分權限」而言，其各成員有無犯罪所得、所得數
11 額，係關於沒收、追繳或追徵標的犯罪所得範圍之認定，雖
12 非屬犯罪事實有無之認定，不適用「嚴格證明法則」，無須
13 證明至毫無合理懷疑之確信程度，事實審法院仍應視具體個
14 案之實際情形，於各共同正犯有無犯罪所得，或犯罪所得多
15 寡，綜合卷證資料及調查結果，依自由證明程序釋明其合理
16 之依據而為認定，倘若共同正犯各成員內部間，對於不法利
17 得分配明確時，應依各人實際分配所得宣告沒收；若共同正
18 犯成員對不法所得並無處分權限，與其他成員亦無事實上之
19 共同處分權限者，自不予諭知沒收；然若共同正犯各成員對
20 於不法利得享有共同處分權限時，則仍應負共同沒收之責
21 (最高法院106年度台上字第539號判決要旨可資參照)。

22 (四)查洪秀惠、連乾良、林桂馨、曾子育、廖進益五人固與朱國
23 榮共犯本案操縱股價犯行，但並無證據顯示洪秀惠、連乾
24 良、林桂馨、曾子育、廖進益因此取得任何直接來自於龍邦
25 公司股價上漲之炒股犯罪利得。惟：

26 1.犯罪所得，依其取得原因可分為「為了犯罪」及「產自犯
27 罪」。前者，指行為人因實行犯罪取得對價給付之財產利
28 益，此類並非來自於構成要件之實現本身；後者，指行為
29 人因實現犯罪構成要件本身而產自犯罪之利得。刑法第38
30 條之1第5項關於發還排除沒收條款所稱之被害人，係指因
31 刑事不法行為直接遭受財產上不利益，而可透過民法請求

01 權向獲取利得者取回財產利益之人，因此，該等人得請求
02 合法發還之犯罪所得，應僅指直接「產自犯罪」之利得，
03 而不包含「為了犯罪」之利得。證券交易法第171條第7項
04 將「應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人」以及
05 保險法第168條之4將「應發還被害人或得請求損害賠償之
06 人」之利得排除於沒收之外，其規範目的與刑法第38條之
07 1第5項所定「犯罪所得已實際合法發還被害人者，不予宣
08 告沒收或追徵」相互呼應，均係基於「優先保障被害人或
09 合法所有利得之人因犯罪所生之求償權」，故得主張優先
10 受償之利得，應僅止於「產自犯罪」之利得，不及於「為
11 了犯罪」之利得。

12 2. 依前所述，洪秀惠、連乾良在本案均係受僱於國寶人壽公
13 司擔任副總經理，洪秀惠並兼任總務部、財務部主管，連
14 乾良則兼任投資部主管，同時作為朱國榮主導炒作龍邦公
15 司股票，利用國寶人壽公司證券帳戶作為炒股之人頭帳
16 戶，並動用國寶人壽公司資金，投入龍邦公司股票之炒
17 作，以遂其等龍邦公司股價之操縱，而與擔任朱國榮證券
18 營業員之林桂馨、秘書曾子育、司機廖進益裡應外合，負
19 責為朱國榮處理有關證券帳戶、股款交割、資金調度、製
20 作帳務報表呈核檢閱等相關事宜，是洪秀惠、連乾良、曾
21 子育、廖進益在本案共犯操縱股價犯行，所獲得可實際支
22 配之不法利得，即為其等於第一、第二分析期間，分別受
23 僱於朱國榮擔任實際負責人之國寶人壽公司（指洪秀惠、
24 連乾良）、福座公司（指曾子育）、國寶服務公司（指廖
25 進益）之薪資報酬。至於林桂馨於第二分析期間，雖無受
26 僱於朱國榮，卻係藉由擔任群益金鼎證券公司營業員之
27 便，從事本案非法操縱股價之行為，所領薪資係來自於證
28 券公司而非源於朱國榮擔任實際負責人或掌控之任何一家
29 公司，因此認為林桂馨於第二分析期間並未取得任何犯罪
30 所得，附此敘明。

31 3. 然洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益分別在國寶人壽公

01 司、福座公司、國寶服務公司與本案第一、第二分析期間
02 犯行重疊之任職期間，並非全然、單純從事本案共同操縱
03 股價之行為，而係兼有負責其他合法正當業務之執行，惟
04 其間比重難以釐清。本院考量以洪秀惠、連乾良、曾子
05 育、廖進益於本案扮演之角色，實際上處於隨時需注意股
06 市及龍邦公司股票價、量之變化，並接受朱國榮之指示，
07 以掌握先機、抓緊時機，看好進場為最佳交易，有利於操
08 控股價為操盤行為，提供龍邦公司股票在各帳戶持有數
09 據，找補資金，下單交割等，亦即於股票交易日之交易時
10 間係自上午9時起至下午1時30分期間，其等處於時時戒
11 備、隨時進場下單之狀態，約佔半天上班時間，是本院依
12 刑法第38條之2第1項之估算規定，估計洪秀惠、連乾良、
13 曾子育、廖進益從事本案共同操縱股價行為占其等全部業
14 務執行約二分之一，應屬合理。

15 (五)依此，洪秀惠、連乾良、曾子育、廖進益於本院審理時自承
16 各自任職期間之薪資，分別為每月10萬元、10萬元、6萬
17 元、4萬4,300元（見金上重更一卷四第561至562頁），而其
18 等在本案犯罪時間分別依照第一分析期間（即自100年12月1
19 日起至101年2月29日止），以及第二分析期間（即101年11
20 月23日至102年1月11日止）計算，各為3個月、約2個月，據
21 此估算其等從事本案操縱股價行為應予剝奪、沒收之不法利
22 得，於第一、第二分析期間分別如附表九所示。然因此等款
23 項係其等上述任職期間，受朱國榮指示參與本案對國寶人壽
24 公司背信、操縱龍邦公司股價行為獲得之薪資，並非直接來
25 自於被告等人共同炒作龍邦公司股票所取得之利得。依前所
26 述，此部分並無保險法第168條之4，或證券交易法第171條
27 第7項所指「因刑法第38條之1第2項所列情形取得者」，換
28 言之，並非「明知他人違法行為而取得」、「因他人違法行
29 為而無償或以顯不相當之對價取得」、「犯罪行為人為他人
30 實行違法行為，他人因而取得」，而有依法應發還被害人、
31 第三人或得請求損害賠償之人之情形，而無保險法第168條

01 之4除書規定之適用。綜此，依照前開估算洪秀惠、連乾
02 良、曾子育、廖進益犯罪期間所取得薪資之結果，就第一分
03 析期間部分均已繳交國庫，應依保險法第168條之4前段規定
04 逕予宣告沒收，就第二分析期間部分，因償還投保中心7,53
05 2萬4,800元中係由曾子育支付7,032萬4,800元、廖進益支付
06 500萬元，再由洪秀惠、連乾良依照內部分攤額各給付曾子
07 育60萬元、50萬元，均超過此期間其等所取得之薪資數額，
08 此部分既已賠償被害人，爰不予宣告沒收、追徵，附此敘
09 明。

10 (六)其他部分

11 本案其他扣押物品（含金上重更一卷五第63至68頁所示），
12 或為被告以外之人所有，或為犯罪過程記錄之證據所用，或
13 為價值低微，或非不可替代，均欠缺刑法上之重要性，故不
14 併予宣告沒收及追徵，亦一併說明。

15 (七)參與人國寶人壽公司部分：

16 1.按刑法第38條之1第2項規定：犯罪行為人以外之自然人、
17 法人或非法人團體，因下列情形之一取得犯罪所得者，亦
18 同：一、明知他人違法行為而取得。二、因他人違法行為
19 而無償或以顯不相當之對價取得。三、犯罪行為人為他人
20 實行違法行為，他人因而取得。前二項之沒收，於全部或
21 一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。又按犯罪
22 所得，屬於犯罪行為人者，沒收之，於全部或一部不能沒
23 收或不宜執行沒收時，追徵其價額，惟犯罪所得已實際合
24 法發還被害人者，不予宣告沒收或追徵；宣告前2條之沒
25 收或追徵，有過苛之虞、欠缺刑法上之重要性、犯罪所得
26 價值低微，或為維持受宣告人生活條件之必要者，得不宣
27 告或酌減之，刑法38條之1第1項前段、第5項、第38條之2
28 第2項分別定有明文。

29 2.參與人國寶人壽公司因被告等人犯前揭犯罪而致無償取得
30 犯罪所得，雖參與人之代理人辯稱：參與人所出售之龍邦
31 公司股票，均係合法出售並無與朱國榮共同炒作股價，並

01 無犯罪所得云云，然參與人國寶人壽公司因朱國榮利用國
02 寶人壽公司帳戶操縱龍邦公司股價犯前揭犯罪，所獲取之
03 利益即為犯罪所得，參與人之代理人前揭辯解不足採信。

04 3.參與人國寶人壽公司因被告等人犯罪而無償取得犯罪所得
05 如下：

06 (1)第一分析期間：操縱龍邦公司股價致股價上漲獲取之犯
07 罪利得，其中歸屬於參與人國寶人壽公司享有之部分，
08 其犯罪利得如附表七所示為2,873萬8,890元，未予扣
09 案。然查國寶人壽公司前因財務狀況惡化，有損及保險
10 人權益之虞，所提增資規劃及財務業務改善計畫業經金
11 管會予以否准，鑑於公司淨值呈現惡化且經輔導仍未改
12 善，致有不能支付債務或無履行契約責任之虞，金管會
13 乃勒令停業並為清理處分，委託保險安定基金擔任接管
14 人、清理人，是國寶人壽公司現為清理中之公司，目前
15 所有開銷及支出，均來自於保險安定基金之撥補與支
16 應，並非國寶人壽公司自有財產，而保險安定基金之資
17 金，乃為維護保險金融之穩定與保險人之基本權益而存
18 在，本院若對參與人國寶人壽公司沒收，實對公益有
19 損。綜此，本院認對參與人國寶人壽公司未扣案之犯罪
20 所得諭知沒收或追徵，容有過苛之虞，爰依刑法第38條
21 之2第2項之規定，不予宣告沒收、追徵。

22 (2)第二分析期間：國寶人壽公司於「第二分析期間」如附
23 表八所示已實現虧損為1億3,341萬137元及擬制犯罪利
24 得為1億227萬7,049元，合計虧損為3,113萬3,088元，
25 故參與人亦無犯罪所得，無庸諭知沒收。

26 (3)綜上，參與人國寶人壽公司之財產不予沒收。

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

29 本案經檢察官陳宗豪提起公訴，檢察官黃兆陽提起上訴，檢察官
30 江貞諭到庭執行職務。

31 中 華 民 國 115 年 2 月 25 日

01 刑事第十庭 審判長法官 吳麗英
02 法官 陳銘堦
03 法官 黃玉婷

04 以上正本證明與原本無異。

05 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
06 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
07 （均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

08 書記官 羅惠琳

09 中 華 民 國 115 年 2 月 25 日

10 附錄：本案論罪科刑法條全文

11 ◎證券交易法第155條

12 I 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：

13 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
14 交割，足以影響市場秩序。

15 二、（刪除）

16 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，
17 與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券
18 時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。

19 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，
20 自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以
21 低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。

22 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
23 行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。

24 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
25 不實資料。

26 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
27 之操縱行為。

28 II 前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

29 III 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
30 損害，應負賠償責任。

01 IV第20條第4項規定，於前項準用之。

02 ◎證券交易法第171條

03 I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
04 臺幣1千萬元以上2億元以下罰金：

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

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

10 三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意
11 圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占
12 公司資產，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。

13 II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
14 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
15 元以上5億元以下罰金。

16 III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
17 者，依刑法第336條及第342條規定處罰。

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

20 V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
21 得者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至
22 二分之一。

23 VI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
24 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
25 重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

26 VII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
27 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
28 者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收
29 之。

30 VIII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15
31 5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

- 01 第1款及第2項至前項規定處罰。
- 02 IX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
03 事、監察人、經理人或受僱人適用之。
- 04 ◎保險法第7條（保險業負責人）
- 05 本法所稱保險業負責人，指依公司法或合作社法應負責之人。
- 06 ◎保險法第168條之2（特別背信罪）
- 07 I 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
08 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
09 之利益，或損害保險業之利益，而為違背保險業經營之行為，
10 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
11 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
12 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
13 徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以上5億元以下罰金。
- 14 II 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
15 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
16 罪之行為者，得加重其刑至二分之一。
- 17 III 第一項之未遂犯罰之。
- 18 ◎公司法第8條（公司負責人）
- 19 I 本法所稱公司負責人：在無限公司、兩合公司為執行業務或代
20 表公司之股東；在有限公司、股份有限公司為董事。
- 21 II 公司之經理人、清算人或臨時管理人，股份有限公司之發起
22 人、監察人、檢查人、重整人或重整監督人，在執行職務範圍
23 內，亦為公司負責人。
- 24 ◎中華民國刑法第31條（正犯或共犯與身分）
- 25 I 因身分或其他特定關係成立之罪，其共同實行、教唆或幫助
26 者，雖無特定關係，仍以正犯或共犯論。但得減輕其刑。
- 27 II 因身分或其他特定關係致刑有重輕或免除者，其無特定關係之
28 人，科以通常之刑。
- 29 ◎中華民國刑法第342條（背信罪）
- 30 I 為他人處理事務，意圖為自己或第三人不法之利益，或損害本
31 人之利益，而為違背其任務之行為，致生損害於本人之財產或

01 其他利益者，處5年以下有期徒刑、拘役或科或併科50萬元以
02 下罰金。

03 II 前項之未遂犯罰之。

04 **【附件】**

05 附件一、卷宗全稱與簡稱對照表

06 附件二、證據清單

07 **【附圖】**

08 一、第一分析期間國寶人壽公司買賣龍邦公司股票數量及每日龍
09 邦公司股價收盤價對照圖

10 二、第一分析期間後至第二分析期間前國寶人壽公司持有龍邦公
11 司股票數量及龍邦公司收盤價對照圖

12 三、第二分析期間國寶人壽公司買賣龍邦公司股票數量及每日龍
13 邦公司股價收盤價對照圖

14 四、100年9月1日至102年5月7日（龍邦公司股東會召開日）龍邦
15 公司股票收盤價曲線圖

16 **【附表】**

17 附表甲、被告等人操縱龍邦公司股票交易分析表

18 一、炒作帳戶交易分析彙總表

19 二、龍邦公司股票與集中交易市場價格變化分析

20 附表乙：原審函詢發行龍邦權證證券商之回函內容整理表

21 附表一、第一分析期間證券帳戶實際使用情形

22 附表二、第二分析期間證券帳戶實際使用情形

23 附表三、100年9月1日至102年5月7日龍邦公司股票價格各日成交
24 資訊

25 附表四、第一分析期間相關附表

26 1.委託買賣明細表

27 2.相對成交明細表

28 3.連續高價買進或低價賣出明細表

29 4.劉慶珠、彭美桂帳戶信用交易擔保維持率計算明細表

30 5.各月平均日成交量

- 01 附表五、第二分析期間相關附表
- 02 1.委託買賣明細表
- 03 2.相對成交明細表
- 04 3.連續高價買進或低價賣出明細表
- 05 4.「賈文中關聯帳戶」第二分析期間買賣龍邦公司股票合
- 06 計張數及每日持股餘額計算表
- 07 5.朱國榮控制帳戶（不含國寶人壽公司帳戶）自101年12
- 08 月19日至102年1月11日止賣出明細表
- 09 6.各月平均日成交量
- 10 附表六、第二分析期間被告買進龍邦權證及發行券商買進龍邦股
- 11 票相關附表
- 12 1.龍邦權證之發行資料
- 13 2.日盛等三家券商因避險而買進龍邦公司股票之數量，其
- 14 中係因林桂馨、曾子育、朱國榮自該三家券商買進龍邦
- 15 權證而買進，所占龍邦公司股票市場交易量比例之計算
- 16 明細表
- 17 附表七、第一分析期間犯罪規模及犯罪所得計算表
- 18 附表八、第二分析期間犯罪規模及犯罪所得計算表
- 19 附表九、被告等人應沒收之犯罪所得計算表