

臺灣高等法院民事判決

110年度金上字第18號

上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 張心悌

訴訟代理人 李昱盈律師

陳何凱律師

上訴人 吳金泉

林月廷

上二人共同

訴訟代理人 蔡茂松律師

廖忠信律師

被上訴人 郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）

上列當事人間請求損害賠償事件，財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下稱保護中心）、吳金泉、林月廷對於中華民國110年2月5日臺灣桃園地方法院108年度金字第13號第一審判決各自提起上訴，本院於114年7月16日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原判決關於駁回保護中心後開第二項之訴部分，及該部分假執行之聲請，暨命保護中心負擔訴訟費用之裁判均廢棄。

郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）應於管理王祥池之遺產範圍內與吳金泉、林月廷、原審共同被告邨金鏞、陳建霖連帶給付如原判決附表「訴訟實施權授與人」欄所示之人如附表「求償總金額」欄所示之金額，及自民國108年2月26日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，並由保護中心受領之。

吳金泉、林月廷之上訴均駁回。

第一審關於命保護中心負擔之訴訟費用，及第二審訴訟費用關於保護中心上訴部分，由郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）於管理王祥池之遺產範圍內負擔；關於吳金泉、林月廷上訴部分，由吳金泉、林月廷負擔。

本判決第2項所命給付部分得假執行，但郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）如以原判決附表「求償總金額」欄所示之金額預

01 供擔保，得免為假執行。

02 事實及理由

03 壹、程序方面

04 一、按債權人以各連帶債務人為共同被告提起訴訟，被告一人提出非基於其個人關係之抗辯，經法院認為有理由者，始得適用民事訴訟法第56條第1項之規定。原審判命上訴人吳金泉、林月廷（下分稱其名，合稱吳金泉等2人）與原審共同被告邨金鏞、陳建霖（下分稱其名，合稱邨金鏞等2人）連帶給付如原判決附表「求償總金額」欄所示之金額，吳金泉等2人提起上訴，經本院認定為無理由（詳後述）而駁回其上訴，則其上訴效力不及於邨金鏞等2人，毋庸將之列為視同上訴人，合先敘明。

13 二、按當事人死亡者，訴訟程序在有繼承人、遺產管理人或其他依法令應續行訴訟之人承受其訴訟以前當然停止；前開規定所定之承受訴訟人，於得為承受時，應即為承受之聲明，民事訴訟法第168條、第175條第1項分別定有明文。查原審共同被告王祥池（下稱其名，與吳金泉等2人、邨金鏞等2人，合稱吳金泉等5人）於原判決送達後之民國110年7月9日死亡，且其全體繼承人均拋棄繼承，有死亡證明書、戶籍謄本可按（見本院卷(一)第239、241頁），經本院調卷核閱屬實（見本院卷(一)第319頁）。原法院裁定由郭淳頤律師為遺產管理人，且經郭淳頤律師聲明承受訴訟，有裁定書、確定證明書、民事聲明承受訴訟狀可按（見本院卷(一)第329-331、335、337頁），核與上開規定相符，應予准許。。

25 三、按保護機構為保護公益，於證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴，投保法第28條第1項前段定有明文。上訴人保護中心係依投保法設立之保護機構，經如附表所示受損害之39名投資人（下

01 合稱授權人）授與訴訟實施權，得以自己名義提起訴訟，並
02 代為受領給付。

03 貳、實體方面

04 一、保護中心主張：

05 (一)吳金泉於103年3月至9月間，擔任股票上市之興泰實業股份
06 有限公司（下稱興泰公司，址設：高雄市○○區○○公路00
07 號，證券代號：1235）負責人，林月廷為其配偶，協助吳金
08 泉處理股票買賣交割款及調度各帳戶資金事宜。王祥池曾任
09 鴻福證券股份有限公司（下稱鴻福公司）營業櫃臺經理，因
10 而與吳金泉、郇金鏞相熟。郇金鏞曾為世界投資顧問股份有
11 限公司之分析師。因興泰公司交易量及股價低迷，吳金泉為
12 拉抬興泰公司股價，以出脫所控制持股而獲取資金進行收購
13 其他公司股票，乃於103年2、3月間，請王祥池替其居中牽
14 線相約郇金鏞碰面後，吳金泉在臺北市○○區○○路○段
15 00號之天成飯店內，向王祥池、郇金鏞表示：興泰公司坐落
16 在高雄市之土地約4,000多坪，價值新臺幣（下同）24億
17 元，未來土地開發而重估資產時，興泰公司股票每股淨值將
18 漲至每股50元以上，然因需大筆資金收購福懋油脂股份有限
19 公司（下稱福懋油公司）之股票，希望郇金鏞找民間三種墊
20 款金主（下稱丙墊金主）一同買賣炒作興泰公司之股票等
21 旨，郇金鏞應允後，另邀約長期投資股票之陳建霖（綽號PE
22 TER）加入。吳金泉等5人均知悉對於在證券交易所上市之有
23 價證券，不得有「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證
24 券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購
25 買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為」
26 （即相對委託）、「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價
27 證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券連續以
28 高價買入或以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之
29 虞」（即連續高買低賣）、「意圖造成集中交易市場某種有
30 價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣
31 或申報買賣而相對成交」（即相對成交）等操縱行為，然為

牟取不法利益，竟共同基於操縱興泰公司股價之犯意聯絡，於103年3月至9月間，約定由吳金泉以每股25元為底價，轉讓6,000張興泰公司股票予郇金鏞等2人承接操作。由吳金泉告知每日掛單賣出之時間、數量、金額後，吳金泉等2人即利用渠等所掌控使用之如本院111年度金上重更一字第11號刑事判決（下稱刑事更一字判決）附表一所示證券帳戶，及郇金鏞等2人、王祥池則利用渠等所掌控使用之刑事更一字判決附表二所示證券帳戶，以連續高買低賣、相對委託、相對成交等方式，影響興泰公司股票開盤價或收盤價，虛構成交量值之紀錄，製造交易活絡假象，以吸引不知情之投資人進場追價買進興泰公司股票，進而致影響市場交易價格及秩序。而郇金鏞等2人實際買進之成交價格，減去約定之底價，再乘以轉讓股數，以此算出轉讓興泰股票之價差，則於交易後第3天，由林月廷在桃園市政府廣場，以現金交予王祥池攜至臺北市轉交予郇金鏞等2人分配、或由吳金泉本人於每週六早上至天成飯店將現金交付予郇金鏞等2人分配，郇金鏞並指示王祥池協助紀錄每日股票買賣交易及收取款項情形，用以與吳金泉對帳，渠等於103年3月1日至同年5月15日及103年6月1日至同年9月30日期間（下合稱系爭期間），接續以此分工方式共同操縱興泰公司股價詳細情形如下：

1.103年3月1日至5月15日，共52個營業日部分：

- (1)安答投資股份有限公司（下稱安答公司）、安達鑫投資股份有限公司（下稱安達鑫公司）、同安化工企業股份有限公司（下稱同安公司）、林萬能、吳星澄、陳連運、吳小圓、蕭聖文、邱瑞森、傅成大、林簡美珍、吳昀達、蔡淑真、李冠儀、林文哲、陳淑梅、沈明宗、鄭秀玲、王祥池、曾建浩、楊祥傳、彭梅妹等22名投資人：於52個營業日交易興泰公司股票，總計買進738萬4,852股（金額2億5,400萬476元，均價34.39元）、賣出1,185萬4,000股（金額3億9,884萬2,300元，均價33.65元），賣超446萬9,148股，買進與賣出分占分析期間興泰公司股票總成交量3萬3,262仟股之22.2%、3

5.64%。其中於103年3月3日、7日、10日、13日、14日、17日、19日、24日、26日、4月1日、3日、7日、11日、22日、24日、28至30日、5月6日、8日、12日、13日等22個營業日，影響興泰公司股票開盤6次（上漲或下跌3至18檔）、盤中10次（上漲或下跌3至24檔）及收盤12次（上漲3至27檔）之成交價共28次。其中於103年3月6日、10至14日、17日、24至28日、31日、4月1至3日、4月9日、10日、16日、18日、24日、25日、28至30日、5月2日、6日、8日、9日、12至14日等33個營業日，共相對成交3,466仟股，占同期間該股票市場總成交量3萬3,262仟股之10.42%，占渠等買進總成交量738萬4,852股、賣出總成交量1,185萬4,000股之46.93%、29.24%。

(2)吳金泉等5人以上開連續高買低賣、相對委託、相對成交之方式，製造交易活絡表象及拉抬興泰公司股價，藉以吸引不知情之投資人進場追價買進興泰公司股票，使興泰公司股票成交量由最低103年3月5日之17仟股增至4月1日最高成交量3,280仟股，日均量為639仟股，與前1個月（103年2月1日至103年2月28日）日均量26仟股相比，增加為23.57倍，且興泰公司於103年3月1日至5月15日間之股票日轉率為1.13%，遠高於同期間同類股日轉率0.28%，致使興泰公司股價由期初103年3月3日收盤價每股25.85元上漲至期末5月15日32.1元（最高收盤價為4月3日之40.2元），漲幅達24.17%，與同期間同類股（食品工業類）漲幅2.33%、集中交易市場（大盤）漲幅3.23%走勢顯不相當；且興泰公司股票振幅達55.51%，亦與同期間同類股（食品工業類）振幅4.83%、集中交易市場（大盤）振幅4.88%走勢顯不相當，顯已影響興泰公司股票價格及證券市場交易秩序。

2.103年6月1日至9月30日，共84個營業日部分：

(1)因郇金鏞等2人結算103年3月10日至4月10日吳金泉應交付之炒股價差為4,839萬3,500元，惟吳金泉以各種理由苛扣，分次合計僅付4,273萬元，使陳建霖心生不滿，故於103年4月

中旬開始拋售興泰公司股票，導致興泰公司股票自103年4月3日最高收盤價40.2元跌至5月9日之29.3元。又因陳建霖要求吳金泉應對外發佈利多消息協助炒作，吳金泉委由郇金鏞聯繫萬寶週刊出版股份有限公司安排採訪相關事宜，由萬寶週刊1072期（2014/5/19—5/25）刊登企業巡禮，標題「來自高雄的『金牌』飼料：興泰實業」、副標「興泰高鐵左營站旁3904坪地，資產重估價值驚人」之報導。吳金泉並於103年5月間再次至臺北市天成飯店，與郇金鏞等2人及渠等在场之友人楊祥傳、呂國成一同洽談繼續合作方案，協議以底價30元轉讓興泰公司股票3,000張予陳建霖、1,000張予楊祥傳、呂國成及郇金鏞尋得之丙墊金主林義坤，吳金泉於該月分3次各經由王祥池交付郇金鏞現金200萬元，欲請郇金鏞轉交陳建霖用以回購已出脫之興泰公司股票，然陳建霖私下向郇金鏞表示因吳金泉信用不佳而未收受此等款項，惟仍持續使用其於上開1.期間之部分證券帳戶，買賣興泰公司股票直至103年8月底止。郇金鏞乃續尋丙墊金主買賣該股票，吳金泉並於103年7月15日以安達鑫公司在中國信託銀行桃園分行帳號000000000000號帳戶（下稱安達鑫公司中信帳戶），匯款360萬元至郇金鏞持有之上開帳戶，供郇金鏞支付金主保證金，以繼續操縱股價之用。

(2)許盧惠華、張美月、傅成大、邱瑞森、葉文籐、安鼎投資股份有限公司（下稱安鼎公司）、吳榮水、吳星澄、林陳玉英、林月廷、安答公司、安達鑫公司、陳連運、林萬能、吳昀達、吳小圓、林文哲、林滿嬌、沈明宗、曾建浩、蕭聖文、楊祥傳、彭梅妹、蔡淑真、鄭秀玲、李冠儀、林簡美珍、昇鋒投資股份有限公司（下稱昇鋒公司）、林慧銀、張文通、呂國成、陳淑梅、同安公司、吳瑋柔等34名投資人：於84個營業日交易興泰公司股票，總計買進2,244萬8,000股（金額9億零8,751萬8,450元，均價43.99元）、賣出2,708萬5,216股（金額11億5,362萬1,327元，均價42.59元），賣超463萬7,216股，買進與賣出分占興泰股票總成交量11萬2,

567仟股之19.94%、24.06%。其中於103年6月4日、6日、12日、13日、17日、18日、20日、27日、30日、7月1至3日、7日、8日、10日、11日、18日、22日、29日、8月1日、5至7日、11至14日、18日、25日、9月15日、19日等31個營業日，影響興泰公司股票開盤5次（上漲或下跌4至61檔）、盤中20次（上漲或下跌3至10檔）及收盤13次（上漲或下跌3至12檔）之成交價共38次。其中於103年6月3日、6日、9日、12至13日、16至20日、24至25日、27日、30日、7月1至4日、7至10日、14至16日、18日、21至22日、24至25日、28至31日、8月1日、4至8日、11至14日、18日、25日、28至29日、9月1至5日、9至12日、15至17日、23至26日、29至30日等66個營業日共計相對成交1萬189仟股（其中103年6月16日、18日、19日、30日、7月8日均盤後鉅額成交各500仟股，同年7月15日盤後鉅額成交300仟股，合計共2,800仟股，占同期間該股票市場總成交量1億1,256萬7,681元之2.49%），占同期間該股票市場總成交量1億1,256萬7,681元之9.05%，占渠等買進總成交量2,244萬8,000股、賣出總成交量2,708萬5,216股之45.39%、37.62%。

(3)吳金泉等5人以此連續高買低賣、相對委託、相對成交之方式炒作興泰公司股價，使該公司股價自期初103年6月3日收盤價每股32.5元，上漲至8月5日最高收盤價52.4元，惟103年8月因網路消息傳言興泰公司遭調查，加上陳建霖不滿而倒賣股票，致使興泰公司股價連續跌停，103年8月28日收盤價為30.5元，吳金泉遂以缺乏資金為由，不再支付價差，致使鄔金鏞及丙墊金主遭套牢，最終期末收盤價為31.55元，跌幅-2.92%，與同期間大盤指數跌幅-1.71%、同類股指數漲幅2.24%走勢顯不相當；該段期間興泰公司股票振幅67.38%，亦與同期間同類股振幅9.85%、大盤振幅6.66%走勢顯不相當，股票日轉率為2.38%，亦遠高於同期間同類股日轉率0.25%，顯已影響興泰公司股票價格及證券市場交易秩序。

01 (二)吳金泉等5人上開操縱股票價格之行為，使投資人以不實之
02 價格買賣股票，而蒙受日後操縱股價行為結束後股票價格下
03 跌之損失，其行為與該特定期間買進股票投資人所受之損失
04 間具因果關係。其等故意以背於善良風俗之方法，加損害於
05 他人，違反證券交易法（下稱證交法）第20條第1項、第155
06 條第1項保護投資人之法律，就善意於系爭期間買進興泰公
07 司股票之投資人（即本件之訴訟實施權授與人）所受損害，
08 應依證交法第20條第3項、第155條第3項、民法第184條第1
09 項後段、第2項規定負損害賠償責任，並依民法第185條規定
10 負連帶賠償責任。又本件損害賠償之計算，應以各該訴訟實
11 施權授與人於股價操縱期間內各筆買進興泰公司股票價格與
12 真實價格之差額，乘上各訴訟實施權授與人所買入股數，計
13 算其買進興泰公司股票所受之損害，惟若各訴訟實施權授與
14 人於股價操縱期間內，有賣出興泰公司股票者，因賣出之價
15 格亦係受到不實消息膨脹之價格，故將操縱期間內各筆賣出
16 興泰股票之價格減去真實價格，乘以賣出股數總額後，得出
17 其所獲利益後，應與買進興泰公司所受之損害作損益相抵，
18 倘仍有損失，該差額始為本件訴訟實施權授與人得請求賠償
19 之金額。又真實價格之認定，考量操縱行為前之股價，尚未
20 受人為不法行為影響，應較接近市場自然供需機制所形成之
21 股價，故本件以操縱行為前10個營業日收盤平均價為計算基
22 礎，即以103年2月14日至同年月27日興泰公司之收盤平均價
23 格25.585元為本件興泰公司股票之擬制真實價格。為此，求
24 為命吳金泉等5人應連帶給付如原判決附表「求償總金額」
25 欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達其等最後收受者之翌日
26 （即108年2月26日）起至清償日止，按週年利率5%計算之
27 利息，並由伊受領之。並依投保法第36條規定免伊供擔保宣
28 告假執行（原審為保護中心一部勝訴、一部敗訴判決〈即判
29 命吳金泉等2人、邰金鏞等2人連帶給付如原判決附表「求償
30 總金額」欄所示之金額及其法定遲延利息，駁回對王祥池之
31 請求〉，保護中心聲明不服，提起上訴，其上訴聲明為：（一）

01 原判決關於駁回保護中心後開第二項之訴部分廢棄。(二)王祥
02 池之遺產管理人郭淳頤律師應於被繼承人王祥池之遺產範圍
03 內與吳金泉等2人及郇金鏞等2人連帶給付如原判決附表所示
04 之訴訟實施權授與人如該附表求償總金額欄所示之金額，及
05 自108年2月26日起至清償日止，按週年利率5%計算之利
06 息，並由保護中心受領之。(三)請准投保法第36條規定，免伊
07 供擔保宣告假執行)。

08 二、吳金泉等2人則以：伊等經由王祥池牽線認識郇金鏞，而誤
09 信郇金鏞話術，聽從其安排轉讓興泰公司6,000張股票予郇
10 金鏞等2人操作，均由該等2人向丙墊金主洽借資金及戶頭各
11 自操作，伊等毫無所悉，並無操作股價之行為等語，資為抗
12 辯。

13 三、王祥池之遺產管理人郭淳頤律師則以：王祥池未與吳金泉等
14 2人、郇金鏞等2人共同操作股價，王祥池購買興泰公司股票
15 亦為虧損狀態，並無獲利等語置辯。

16 四、不爭執事項（見本院卷(三)第199-202頁）

17 (一)吳金泉曾任職鴻福公司，於103年3月至9月間，擔任興泰公
18 司、昇鋒公司及安鼎公司之登記及實際負責人，亦係同安公
19 司、安答公司及安達鑫公司之實際負責人；郇金鏞曾任世界
20 投資顧問股份有限公司之分析師，證券業界稱「金庸」或
21 「金老師」；林月廷係吳金泉之配偶；王祥池曾任鴻福公司
22 營業櫃檯經理，與吳金泉、郇金庸相熟；陳建霖為郇金鏞之
23 友人。

24 (二)安答公司等22名投資人帳戶於103年3月1日至同年5月15日之
25 52個營業日交易興泰公司股票，總計買進7,512仟股（金額2
26 億5,809萬1,000元，均價34.35元）、賣出1萬1,944仟股
27 （金額4億0,206萬8,000元，均價33.66元），賣超4,431仟
28 股，買進與賣出分占上開期間興泰公司股票總成交量3萬3,2
29 62仟股之22.58%、35.90%，且計有37個營業日買進或賣出
30 之成交量占當日成交量20%以上；其中於103年3月3日、7
31 日、10日、13日、14日、17日、19日、24日、26日、4月1

01 日、3日、7日、11日、22日、24日、28至30日、5月6日、8
02 日、12日、13日等22個營業日，影響興泰公司股票開盤6次
03 （上漲或下跌3至18檔）、盤中10次（上漲或下跌3至24檔）
04 及收盤12次（上漲3至27檔）之成交價共28次；其中於103年
05 3月6日、10日至14日、17日、24至28日、31至4月3日、4月7
06 日、9日、10日、16日、18日、24日、25日、28至30日、5月
07 2日、6日、8日、9日、12至14日等33個營業日，共相對成交
08 3,530仟股，占同期間該股票市場總成交量3萬3,262仟股之1
09 0.61%，占渠等買進總成交量7,512仟股、賣出總成交量1萬
10 1,944仟股之46.99%、29.55%。

11 (三)興泰公司股票於103年3月1日至同年5月15日之成交量由最低
12 103年3月5日之17仟股增至同年4月1日最高成交量3,280仟
13 股，日均量為639仟股，與前1個月（103年2月1日至103年2
14 月28日）日均量26仟股相比，增加為23.57倍，且興泰公司
15 於上開期間之股票日轉率為1.13%，同期間同類股日轉率則
16 為0.28%，致使興泰公司每股收盤價由103年3月3日之25.85
17 元上漲至同年5月15日之32.1元（最高收盤價為4月3日之40.
18 2元），漲幅達24.17%，而同期間同類股（食品工業類）漲
19 幅為2.33%、集中交易市場（大盤）漲幅為3.23%；此外，
20 興泰公司股票振幅亦達55.51%，而同期間同類股（食品工
21 業類）、集中交易市場（大盤）之振幅則分別為4.83%、4.
22 88%。

23 (四)許盧惠華等34名投資人帳戶於103年6月1日至9月30日之84個
24 營業日交易興泰公司股票，總計買進22,944仟股（金額10億
25 840萬8,000元，均價43.95元）、賣出27,529仟股（金額11
26 億7,287萬元，均價42.60元），賣超4,585仟股，買進與賣
27 出分占上開期間興泰公司股票總成交量112,567仟股之20.3
28 8%、24.45%，且計有64個營業日買進或賣出之成交量占當
29 日成交量20%以上；其中於103年6月4日、6日、12日、13
30 日、17日、18日、20日、27日、30日、7月1至3日、7日、8
31 日、10日、11日、18日、22日、29日、8月1日、5至7日、11

01 至14日、18日、25日、9月15日、19日等31個營業日，影響
02 興泰公司股票開盤5次（上漲或下跌4至61檔）、盤中18次
03 （上漲或下跌3至12檔）及收盤15次（上漲或下跌3至13檔）
04 之成交價共38次；另於103年6月3日、6日、9日、12至13
05 日、16至20日、24至25日、27日、30日、7月1至4日、7至10
06 日、14至16日、18日、21日至22日、24至25日、28至31日、
07 8月1日、4至8日、11至14日、18日、25日、28至29日、9月1
08 至5日、9至12日、15至17日、23至26日、29至30日等66個營
09 業日共計相對成交10,333仟股，占同期間該股票市場總成交
10 量之9.17%，占渠等買進總成交量22,944仟股、賣出總成交
11 量27,529仟股之45.03%、37.53%。

12 (五)興泰公司股價於103年6月3日之收盤價每股32.5元，上漲至
13 同年8月5日最高收盤價52.4元，103年8月28日收盤價為30.5
14 元，最終期末收盤價為31.55元，跌幅為-2.92%，而同期間
15 同類股（食品工業類）漲幅為2.24%、大盤指數跌幅為-1.7
16 1%；此外，興泰公司股票於同期間振幅達67.38%，同類股
17 （食品工業類）、集中交易市場（大盤）之振幅則分別為9.
18 85%、6.66%；興泰公司股票於同期間之日轉率為2.38%，
19 而同類股日轉率則為0.25%。

20 (六)103年3月3日前10個交易日（即103年2月14日至2月27日），
21 興泰公司之平均收盤價格為25.585元為擬制真實價格，損害
22 賠償計算方式為淨損差額法搭配損益相抵。

23 (七)刑事確定判決認定吳金泉等2人、王祥池及郇金庸等2人共同
24 以相對委託、連續高買低賣、相對成交等方式操縱興泰公司
25 股票，經臺灣桃園地方法院以107年度金重訴字第8號刑事判
26 決認定吳金泉等5人分別該當證交法第171條第2項之非法操
27 縱股價罪；經本院以109年度金上重訴字第9號刑事判決（下
28 稱刑事金上重訴字判決）改判吳金泉等2人、郇金庸分別該
29 當證交法第171條第1項第1款之非法操縱股價罪；經本院以
30 刑事更一字判決維持吳金泉等2人該當證交法第171條第1項
31 第1款之高買證券罪，並於114年2月19日經最高法院以113年

01 度台上字第4460號刑事判決駁回吳金泉等2人之上訴而有罪
02 確定。

03 (八)王祥池雖於刑事二審審理中死亡而經刑事金上重訴字判決諭
04 知不受理判決，然刑事確定判決認定其與吳金泉等2人及鄔
05 金庸等2人為共犯關係。

06 五、本院之判斷

07 (一)吳金泉等2人與鄔金鏞等2人於系爭期間共同操縱興泰公司股
08 價，違反證交法第155條第1項第3至5款規定：

09 1.按對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行
10 為：三意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價
11 格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券
12 時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。四意圖抬高或
13 壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人
14 名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有
15 影響市場價格或市場秩序之虞。五意圖造成集中交易市場某
16 種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託
17 買賣或申報買賣而相對成交，證交法第155條第1項第3-5款
18 定有明文。上開規定旨在防止人為操控股價，導致集中交易
19 市場行情發生異常變動，影響市場自由、公開決定價格之秩
20 序。第4款所謂「連續」，係指於一定期間內連續多次之
21 謂，不以逐日而毫無間斷為必要；所指「以高價買入」，亦
22 不限於以漲停價買入，其以高於平均買價、接近最高買價，
23 或以當日之最高價格買入等情形固均屬之，甚至基於各種特
24 定目的，舉如避免供擔保之股票價格滑落致遭斷頭，或為締
25 造公司經營榮景以招徠投資等，而以各種交易手段操縱，不
26 論其買入價格是否高於平均買價，既足使特定有價證券價格
27 維持於一定價位，以非法誘使他人買賣該特定有價證券之所
28 謂護盤，其人為操縱使有價證券價格維持不墜，即具抬高價
29 格之實質效果，且其雖與其他一般違法炒作，意在拉高倒
30 貨、殺低進貨之目的有異，但破壞決定價格之市場自由機
31 制，則無二致，應亦屬上開規定所禁止之高買證券違法炒作

行為。行為人如客觀上有操縱行為，致市場行情有異常變動而影響市場秩序之危險，於考量該有價證券之特性、行為人之屬性、交易動機、交易前後之狀況、交易型態、交易占有率、是否違反投資效率等客觀情形因素，綜合判斷後，如操縱行為無其他合理之投資、經濟上目的（例如因應市場上之經濟或非經濟因素，基於合理投資判斷而大量高價買進、低價賣出）時，自得認定主觀上有拉抬或壓抑之意圖。又同條項第5款所禁止之「相對成交」行為，係指行為人以其本人名義或藉用人頭戶之他人名義開設二以上不同之帳戶，而利用此等帳戶，基於哄抬或打壓特定有價證券價格之目的，委託證券商就該有價證券，同時以同一高於或低於市價之價格及同一數量，為相對買賣之情形，其雖具買賣形式，實為同一投資人左進右出之空頭買賣，可責性在於意圖造成市場交易活絡之表象，行為人主觀上有誘使不知情之投資人跟進，以達拉抬特定股票價格之意圖；客觀上在密接時間內，為大量之高價委託買進及低價委託賣出，且次數連續緊接頻繁，即有誘使不知情之投資人跟進以抬高股價之可能。

2. 有關103年3月1日至5月15日，共52個營業日期間：

吳金泉為拉抬興泰公司股價，於103年2、3月間，請王祥池替其居中牽線認識郇金鏞，邀約長期投資股票之陳建霖加入，且由郇金鏞找丙墊金主一同買賣炒作興泰公司之股票。吳金泉以每股25元為底價，轉讓6,000張興泰公司股票予郇金鏞及陳建霖承接操作，陳建霖並交給郇金鏞、吳金泉及王祥池各1支易付卡手機，作為互相聯絡之工具，於103年3月至9月間，由吳金泉告知郇金鏞等2人每日掛單賣出之時間、數量、金額後，吳金泉等2人利用渠等所掌控使用之刑事更一字判決附表一所示證券帳戶（見本院卷(三)第105頁），郇金鏞等2人、王祥池則利用渠等所掌控使用之刑事更一字判決附表二所示證券帳戶（見本院卷(三)第106至107頁），以連續高買低賣、相對委託、相對成交等方式，製造交易活絡表象及拉抬興泰公司股價，藉以吸引不知情之投資人進場追價

買進興泰公司股票。刑事更一字判決附表一、二所示之安答公司、安達鑫公司、同安公司、林萬能、吳星澄、陳連運、吳小圓、蕭聖文、邱瑞森、傅成大、林簡美珍、吳昀達、蔡淑真、李冠儀、林文哲、陳淑梅、沈明宗、鄭秀玲、王祥池、曾建浩、楊祥傳、彭梅妹等22名投資人，於103年3月1日至5月15日共52個營業日期間，交易興泰公司股票，總計買進738萬4,852股（金額2億5,400萬476元，均價34.39元）、賣出1,185萬4,000股（金額3億9,884萬2,300元，均價33.65元），賣超446萬9,148股，買進與賣出分占分析期間興泰公司股票總成交量3萬3,262仟股之22.2%、35.64%（詳刑事更一字判決附件三之一）。其中於103年3月3日、7日、10日、13日、14日、17日、19日、24日、26日、4月1日、3日、7日、11日、22日、24日、28至30日、5月6日、8日、12日、13日等22個營業日，影響興泰公司股票開盤6次（上漲或下跌3至18檔）、盤中10次（上漲或下跌3至24檔）及收盤12次（上漲3至27檔）之成交價共28次（詳刑事更一字判決附件一）。其中於103年3月6日、10至14日、17日、24至28日、31日、4月1至3日、4月9日、10日、16日、18日、24日、25日、28至30日、5月2日、6日、8日、9日、12至14日等33個營業日，共相對成交3,466仟股（詳刑事更一字判決附件一之一），占同期間該股票市場總成交量3萬3,262仟股之10.42%，占渠等買進總成交量738萬4,852股、賣出總成交量1,185萬4,000股之46.93%、29.24%。使興泰公司股票成交量由最低103年3月5日之17仟股增至4月1日最高成交量3,280仟股，日均量為639仟股，與前1個月（103年2月1日至103年2月28日）日均量26仟股相比，增加為23.57倍。且股票日轉率為1.13%，遠高於同期間同類股日轉率0.28%，致使股價由期初103年3月3日收盤價每股25.85元上漲至期末5月15日32.1元（最高收盤價為4月3日之40.2元），漲幅達24.17%，與同期間同類股（食品工業類）漲幅2.33%、集中交易市場（大盤）漲幅3.23%走勢顯不相當；於分析期間一

之興泰公司股票振幅達55.51%，亦與同期間同類股（食品工業類）振幅4.83%、集中交易市場（大盤）振幅4.88%走勢顯不相當，顯已影響興泰公司股票價格及證券市場交易秩序。

3. 有關103年6月1日至9月30日，共84個營業日期間：

因郇金鏞、陳建霖結算103年3月10日至4月10日吳金泉應交付之炒股價差為4,839萬3,500元，惟吳金泉以各種理由苛扣，分次合計僅付4,273萬元，使陳建霖心生不滿，故於103年4月中旬開始拋售興泰公司股票，導致興泰公司股票自103年4月3日最高收盤價40.2元跌至5月9日之29.3元。又因陳建霖要求吳金泉應對外發佈利多消息協助炒作，吳金泉委由郇金鏞聯繫萬寶週刊出版股份有限公司安排採訪相關事宜，由萬寶週刊1072期刊登企業巡禮，標題「來自高雄的『金牌』飼料：興泰實業」、副標「興泰高鐵左營站旁3904坪地，資產重估價值驚人」之報導。吳金泉並於103年5月間再次至臺北市天成飯店，與郇金鏞等2人及渠等在場之友人楊祥傳、呂國成一同洽談繼續合作方案，保證興泰公司6、7月業績均會成長，協議以底價30元轉讓興泰公司股票3,000張予陳建霖、1,000張予楊祥傳、呂國成及郇金鏞尋得之丙墊金主林義坤。吳金泉於該月分3次各經由王祥池交付郇金鏞現金200萬元，欲請郇金鏞轉交陳建霖用以回購已出脫之興泰公司股票，然陳建霖私下向郇金鏞表示因吳金泉信用不佳而未收受此等款項，惟仍持續使用部分刑事更一字判決附表一、二所示之證券帳戶，買賣興泰公司股票直至103年8月底止。郇金鏞乃續尋丙墊金主買賣該股票，吳金泉並於103年7月15日以安達鑫公司中信帳戶，匯款360萬元至郇金鏞持有之上開帳戶，供郇金鏞支付金主保證金，以繼續操縱股價之用。刑事更一字判決附表一、二所示許盧惠華、張美月、傅成大、邱瑞森、葉文籐、安鼎公司、吳榮水、吳星澄、林陳玉英、林月廷、安答公司、安達鑫公司、陳連運、林萬能、吳昀達、吳小圓、林文哲、林滿嬌、沈明宗、曾建浩、蕭聖文、楊祥

傳、彭梅妹、蔡淑真、鄭秀玲、李冠儀、林簡美珍、昇鋒公司、林慧銀、張文通、呂國成、陳淑梅、同安公司、吳瑋柔等34名投資人，於103年6月1日至9月30日（共84個營業日）交易興泰公司股票，總計買進2,244萬8,000股（金額9億8,751萬8,450元，均價43.99元）、賣出2,708萬5,216股（金額11億5,362萬1,327元，均價42.59元）（詳刑事更一字判決附件四之一），賣超463萬7,216股，買進與賣出分占分析期間興泰股票總成交量11萬2,567仟股之19.94%、24.06%。其中於103年6月4日、6日、12日、13日、17日、18日、20日、27日、30日、7月1至3日、7日、8日、10日、11日、18日、22日、29日、8月1日、5至7日、11至14日、18日、25日、9月15日、19日等31個營業日，影響興泰公司股票開盤5次（上漲或下跌4至61檔）、盤中20次（上漲或下跌3至10檔）及收盤13次（上漲或下跌3至12檔）之成交價共38次（詳刑事更一字判決附件二）。其中於103年6月3日、6日、9日、12至13日、16至20日、24至25日、27日、30日、7月1至4日、7至10日、14至16日、18日、21至22日、24至25日、28至31日、8月1日、4至8日、11至14日、18日、25日、28至29日、9月1至5日、9至12日、15至17日、23至26日、29至30日等66個營業日共計相對成交1萬189仟股（詳刑事更一字判決附件二之一，其中103年6月16日、18日、19日、30日、7月8日均盤後鉅額成交各500仟股，同年7月15日盤後鉅額成交300仟股，合計共2,800仟股，占同期間該股票市場總成交量1億1,256萬7,681元之2.49%），占同期間該股票市場總成交量1億1,256萬7,681元之9.05%，占渠等買進總成交量2,244萬8,000股、賣出總成交量2,708萬5,216股之45.39%、37.62%。使興泰公司股價自期初103年6月3日收盤價每股32.5元，上漲至8月5日最高收盤價52.4元，惟103年8月中網路消息傳言興泰公司遭調查，加上陳建霖期間不滿而倒賣股票，致使興泰公司股價連續跌停，103年8月28日收盤價為30.5元，吳金泉遂以缺乏資金為由，不再支付價差，致使

01 邨金鏞及丙墊金主遭套牢，最終期末收盤價為31.55元，跌
02 幅-2.92%，與同期間大盤指數跌幅-1.71%、同類股指數
03 漲幅2.24%走勢顯不相當；於分析期間二之興泰公司股票振
04 幅67.38%，亦與同期間同類股振幅9.85%、大盤振幅6.6
05 6%走勢顯不相當，股票日轉率為2.38%，亦遠高於同期間
06 同類股日轉率0.25%，顯已影響興泰公司股票價格及證券市
07 場交易秩序。

08 4.上開2.3.之事實，吳金泉等2人對於系爭期間之交易行為乙
09 節並不爭執，且有刑事更一字判決附表一、二所示證券帳戶
10 交易興泰公司股票之相關紀錄；臺灣證券交易所股份有限公司
11 所製作之興泰公司股票交易分析意見書（分析期間103年3
12 月1日至103年5月15日、103年6月1日至103年9月30日，見桃
13 園地方檢察署〈下稱桃園地檢署〉106年度警聲扣字第16號
14 卷〈下稱警聲扣字16號卷〉第86至111頁）；興泰公司102年
15 7月1日至103年12月31日股票收盤價、股票交易明細表、股
16 票成交張數（見桃園地檢署104年度他字第3266號卷〈下稱
17 他字3266號卷〉一第71至77頁）。參以鑑定證人兼鑑定人郭
18 冬霖於刑事案件審理時證稱：盤後鉅額交易是屬於證交所交
19 易部的業務，指盤後以約定價格，兩個互相成交，而盤後鉅
20 額交易之所以可能會影響股價或相對成交的狀況，是以實際
21 上當天委買情形來看有無影響股價；就103年6月1日至同年9
22 月30日而言，總共有66個營業日有相對成交，其中有鉅額的
23 部分佔6個營業日，有影響收盤成交價3檔情況，其中，安達
24 鑫公司在開盤後還有持續密集下單，在12點10分05秒發現有
25 一筆影響盤中股價，下跌3檔，在查核該群組相對成交情
26 形，是經過跑報表後，出來相對成交時間除在盤中外，在盤
27 後還有相對成交情形，所以當然列入；在103年3月1日至同
28 年5月15日及103年6月1日至同年9月30日（即系爭期間）會
29 就各投資人委託的價格是否有以高價委託影響股票上漲，或
30 以低價委託影響股票下跌，高、低價之標準，均以3檔以上
31 即會被認為有影響股價；要看有無影響股價，即使用漲停價

01 委託，若未影響到股價，證交所也不會列入等語（見刑事金
02 上重訴字卷二第291至311頁）。從而可知，觀察系爭期間之
03 興泰公司股票成交情形，以吳金泉等5人以連續高買低賣、
04 相對委託及相對成交等操縱行為，致高、低價三檔以上，即
05 認定會影響到興泰公司股票開盤價或收盤價，且客觀上確實
06 有盤後鉅額交易之情形，顯可強化虛構成交量值之紀錄、活
07 絡集中交易市場興泰公司股票交易，此部分事實應可認定。

08 5.吳金泉等2人雖以前詞置辯，然查：

09 (1)邨金鏞在刑案一審審理時證稱：伊在98、99年認識吳金泉，
10 103年吳金泉請林月廷轉交東西給伊，伊親自去拿；王祥池
11 以前也是會員，平常沒什麼往來，103年大約過年後有天來
12 找伊；王祥池打電話給伊說吳金泉有事找伊，請伊跟吳金泉
13 聯絡；嗣吳金泉約伊在天成飯店見面，他說興泰公司股票都
14 沒有人買，他套牢的很慘，希望伊能夠幫忙，而且他已經用
15 興泰公司買了福懋油公司將近40%股份，差2萬張就可以拿
16 到經營權，但他沒有錢，希望伊幫他找人買福懋油公司或興
17 泰公司股票，後來就介紹陳建霖願意幫吳金泉先買3,000張
18 股票；剛開始陳建霖與吳金泉沒有見面，都是伊跟陳建霖聯
19 絡，後來因為吳金泉該付的錢沒有付，所以陳建霖帶著他的
20 朋友呂國成跟伊3人到興泰公司跟吳金泉討200萬元；陳建霖
21 跟伊與呂國成一起到興泰公司，吳金泉帶伊等看他工廠土
22 地，說興泰公司在左營土地4,000坪、價值24億；伊們在103
23 年4月29日發存證信函跟他要錢；因為吳金泉急著賣興泰股
24 票，當時約定就是每天早上開賣掛200張出來，陳建霖負責
25 買完，底價25元，買28元就是要付3塊，3天內一定要付錢；
26 陳建霖到通訊行買3支王八機，給吳金泉、伊與陳建霖聯
27 繫；賣出全部都是吳金泉，買進就是由伊與陳建霖，後來陳
28 建霖說吳金泉沒有信用，他不要再跟吳金泉作下去；陳建霖
29 負責時間從103年3月10日到4月10日；剛開始掛200張，後來
30 掛的數量比較多，有掛500張、700張都有，吳金泉總共實際
31 支付4,723萬元；吳金泉退還買進跟賣出之價金，有退還款

01 項90%都是現金，有3筆匯款，第一筆是100萬元，是陳建霖
02 跟伊去向他催討後，第二天4月29日他匯款100萬元過來叫伊
03 轉交陳建霖，第二個是7月15日他匯360萬元，這是鉅額交易
04 幫他買500張的保證金；吳金泉拿錢過來大約5、6次，另外
05 伊有請王祥池幫伊去拿大概6、7次；伊親自去桃園，在縣政
06 府後門一個棉花田咖啡廳，伊在那邊等吳金泉他太太送錢
07 來，伊確認那個就是他太太林月廷；因為吳金泉跟伊說「伊
08 叫伊太太拿給你，而他人在高雄」；後來伊有到福懋油公司
09 找她，所以更確認是她；當初吳金泉跟伊說他非常辛苦，一
10 個銀行大概只能提50萬元以內，分散去提；陳建霖後來不做
11 後把股票倒出來，吳金泉跑來找伊說怎麼辦，伊只好把過去
12 一些金主的關係動員一下，後來陳建霖倒3,000張出來，伊
13 這邊就找金主無條件全部承接下來，錢陳建霖賺走；陳建霖
14 當時拿600萬元給伊，要伊去找金主；600萬元是吳金泉給他的
15 錢；7月15日用昇峰公司賣300張，當天伊印象很深刻，當
16 天股票的平盤價是48元左右，他貪小便宜，叫伊一定用漲停
17 板51塊8跟他買；第二階段就是鉅額轉帳，他說好50塊賣給
18 伊，退5塊錢當作保證金，所以伊用45至50元一天跟他買500
19 張，連續跟他買6天，總共買3,000張，這個期間是從6月16
20 日到7月15日；陳建霖後來幫伊忙買了其中1,500張；吳金泉
21 擔心會變成相對交易，一開賣就掛200張出來讓散戶去買，
22 若沒有散戶買就由伊等去買，所以200張不一定是伊的金
23 主或陳建霖去買的，陳建霖若買100張，另外100張由散戶買
24 就沒有相對交易；吳金泉跟伊協議他每天開賣就掛200張讓
25 伊等去買，不管誰去買，他就會付200張的錢，但只有3月1
26 0、11、12日這3天是200張，第4天就500張、第5天就750
27 張；像200張，陳建霖可能只買120張，80張是散戶買的，但
28 他要付200張錢；他只要掛出來的單子他就要付價差來補貼
29 伊等，他決定價格，伊再通知金主等語（見桃園地方法院10
30 7年度金重訴字第8號卷〈下稱刑事一審卷〉二第200頁背面
31 至第217頁）。

(2)王祥池則於刑案一審審理時證稱略以：吳金泉是伊在鴻福證券時的同事，大約是80幾年的時候；吳金泉打電話給伊，時間點是103年過完年，他問伊說有無看過郇金鏞，伊說伊離開市場已經6、7年了，但是因為伊在協會服務的時候在天成飯店那邊，有時候南部上來約在那邊伊有看過，他說那伊能不能幫他轉告郇金鏞說他在找他；伊轉告消息之後，可能一兩星期吧，就在天成看到他們碰面了；接下來幾個星期之後，郇金鏞他是先問伊說有沒有要上來協會，因為伊有時候會上來協會，或者說南部上來就會約在天成，他知道伊這個因素就問伊說有沒有要上來臺北協會，那5、6次裡面就是伊有要上來，他就跟伊說伊能不能幫他跟吳金泉拿個東西、包裹；他們聯絡好跟伊說去哪裡拿，就在桃園文化廣場，靠近桃園縣政府後面；郇金鏞說有個中年婦人會來，應該是吳金泉的老婆；伊拿了大概6、7次；有時候是牛皮紙，有時候是塑膠袋，上面有寫個數字，郇金鏞有交待伊，說如果方便的話就拜託伊把那個數字記起來，比如說寫140，伊就也寫140在伊車上的便條紙，伊原封不動的這樣交給他；（【提示他字3266號卷一第61頁手寫對帳單】這張單子你看過嗎？）這伊寫的；伊先到老師（按：郇金鏞）那裡，那時候他在整理這個東西，當初伊寫給他的是140，比如說140、100，但是他有一疊紙，裡面有寫很多，大概十幾張，裡面就有很多明細，就是這個明細，週一怎麼樣的，他就叫伊說能不能幫他抄，因為他要寫稿，時間很急迫，伊就幫他抄了這張，事後他才跟伊說這個是吳金泉的帳；（【提示桃園地檢署105年度偵字第27281號卷〈下稱偵字27281號卷〉二之證人106年5月17日偵訊筆錄】，你跟檢察官講，你去幫郇金鏞拿東西，他叫你去拿你就去拿，而你說「我有感覺他們是在做什麼事情，我沒有特別問，我不想深入，以我在股市的經驗，我感覺他們在做什麼事」，所謂以你在股市的經驗，你感覺他們在做什麼事，就你當時幫忙拿包裹時的想法，吳金泉跟郇金鏞到底是在做什麼事？）伊認為他們應該是在做股票的買

賣；（什麼叫股票的買賣，講清楚，是合法的還是非法的，股票買賣就在集中市場交易就好了，為何要私下交包裹，為何要叫你當中間人在那邊傳東西，你覺得他們在做的是什麼事情？）應該是在做股票；（何謂做股票？你覺得他們到底在做什麼？）這個是因為伊自己覺得他們應該有在做什麼事；「（我現在是在問你自己覺得是什麼事情，因為這話是你講的，你那時真實的想法，你覺得他們在做什麼事情？）好像在炒作股票，這是伊的感覺；（等於是公司的經營者在聯合郇金鏞做炒股票的行為是嗎？）那是伊自己當下的想法；（你買賣興泰公司股票的時間點是否記得？）伊記得他們在見完面之後，伊看情形之後就小額買一點等語明確（見刑事一審卷三第24至35頁）。另郇金鏞於刑案一審審理時復證稱：「（問：剛才提示給你看的王祥池手寫稿，上面的字跡都是王祥池的嗎？）對。」、「因為這是幾千萬的帳一定要很清楚，當初吳金泉每個袋子送來，上面有個金額，我們就把當天買多少股票、什麼價錢、他應該要給我們多少錢，以25塊為基準來算，他應該付多少、實際付多少，每天都記帳，一天一張，我就拿一天一張的這一疊給王祥池，請他幫我記一下，因為這個帳他去拿了6、7次、陳建霖拿了6、7次、吳金泉自己送來幾次、我去拿了幾次，加起來我就請王祥池幫我整理。」等語（見刑事一審卷二第218頁）。是互核前揭王祥池、郇金鏞之證述意旨，就吳金泉等5人共同謀議對興泰公司股票為操縱行為之聯繫方式、協議內容等主要情節已屬相符，則郇金鏞曾辯稱王祥池並未參與前開犯行，顯屬無據。

(3)參以吳金泉於刑案一審審理時證述略以：103年2、3月間，有在天成飯店與王祥池、郇金鏞吃飯；103年4月29日伊用安達鑫公司帳戶轉100萬元給一路發公司，這是顧問費；同日伊用安鼎公司帳戶匯款50萬元到一路發公司，這也是顧問費。103年7月15日伊有用安達鑫帳戶匯款360萬元到一路發公司，這是借給郇金鏞；（辯護人劉衡慶律師問：你有無帶

01 呂國成及鄔金鏞這些人，到奇萊公路看興泰公司的土地，而
02 且還談到活化土地的問題？）他（按：鄔金鏞）有帶人來想
03 要瞭解伊等公司的狀況，伊有帶他去看伊等的土地，是有這
04 回事，但伊不知道那些人是誰，他們也沒有表明身分，什麼
05 都沒講，伊那時只認識鄔金鏞而已等語之情節（見刑事一審
06 卷一第180、182頁，卷三第224頁背面），雖就匯款及帶看
07 土地目的所稱與鄔金鏞證述有別，然就匯款金額、確有帶看
08 土地情事部分，則與前揭鄔金鏞所稱曾與呂國成、陳建霖至
09 興泰公司看土地，以及所收取100萬元炒股價差、360萬元保
10 證金之金額、日期等節一致。再參以由吳金泉所書寫，於其
11 座車上所扣得之筆記本內，亦有記載以「kg」、「包」等為
12 單位，然其上所記載日期「3/10（一）」及數字「26.5」、
13 「25」、「50」、「200」，及計算「溢重」差額等內容，
14 亦與鄔金鏞前揭所述操縱股價價差計算、約定相對買賣張數
15 等情相符（見他字3266號卷四第122至124頁），益見鄔金鏞
16 前揭證述並非無據。

17 (4)再依下開證人之證述可知，吳金泉等2人掌控如刑事更一字
18 判決附表一所示投資人之證券帳戶，以及鄔金鏞等2人、王
19 祥池或透過丙墊金主掌控如刑事更一字判決附表二所示投資
20 人之證券帳戶，具有實質掌控使用權限，茲分述如下：

21 ①證人即康和證券投資顧問股份有限公司（下稱康和證券公
22 司）營業員白嘉慧於檢事官詢問、檢察官偵訊時及法院審理
23 時證述略以：安答公司股票帳戶之聯絡人為林月廷，平常該
24 帳戶由林月廷下單，如果當天有交易，林月廷就會要求對帳
25 單，伊會列印對帳單放在林月廷位於桃園市政府附近的住處
26 的信箱內。103年3月12、13日安答公司股票帳戶由林月廷電
27 話下單賣興泰公司股票共46萬8,000股，總價金為1,300餘萬
28 元，扣除融資後剩餘622餘萬元匯到安答公司帳戶內。針對
29 安答公司在康和證券的證券戶裡面去賣興泰公司股票的這件
30 事情，當完成交易以後，並沒有安答公司的任何人或林月廷
31 跟伊說這個交易有問題，也沒有人說這不是安答公司的人或

01 林月廷所做的交易等語（見他字3266號卷三第15至18、19至
02 22頁；刑事一審卷三第35至42頁）。

03 ②證人即永豐金證券股份有限公司（下稱永豐金證券公司）營
04 業員呂姿頤於檢事官詢問、檢察官偵訊及刑案一審審理時證
05 述略以：安答公司、吳星澄有在永豐金證券開立帳戶，林月
06 廷有要求伊就該二帳戶累積一定交易量後，提供股票交易明
07 細給她。該二帳戶於103年是經由伊下單交易興泰公司股票
08 等語（見他字3266號卷三第36至39、41至45頁，刑事一審卷
09 三第112至116頁）；證人吳星澄於檢事官詢問及刑案一審審
10 理時證述：吳金泉、林月廷是伊的父母。伊是安答公司負責
11 人。伊及妹妹、林月廷住在桃園市○○區○○路000之0號0
12 樓。伊及安答公司的證券帳戶在103年交易興泰公司股票之
13 事，伊都忘記了等語（見偵字27281號卷三第46至47頁，刑
14 事一審卷三第162至166頁）。

15 ③證人即國票綜合證券股份有限公司（下稱國票證券公司）營
16 業員呂碧霞於檢事官詢問、檢察官偵訊及刑案一審審理時證
17 述略以：安答公司、安達鑫公司、林萬能、陳連運、林陳玉
18 英、葉文籐有在國票證券開立帳戶，上開帳戶在103年間有
19 透過伊下單交易興泰公司股票。這六個帳戶的對帳單都是寄
20 到桃園市○○路000之0號0樓等語（見他字3266號卷三第71
21 至76、77至83頁；刑事一審卷四第37至42頁）；證人陳連運
22 於檢事官詢問時證述：伊在苗栗當保全，很少上來桃園，與
23 吳金泉、林月廷不常往來。伊不知道同安公司、安答公司證
24 券帳戶的事。伊自己的證券帳戶是林月廷請伊開戶，並要伊
25 將帳戶借給她使用，她實際上買哪些股票伊不清楚，買股票
26 的錢也不是伊出的，伊沒有獲得任何好處等語（見偵字2728
27 1號卷三第38至39頁）；證人林萬能於檢事官詢問及刑案一
28 審審理時證述：林月廷是伊姐姐。伊是安達鑫公司董事長。
29 103年交易興泰公司股票是伊自己或委託吳星澄下單等語
30 （見偵字27281號卷三第42至43頁，刑事一審卷四第94至107
31 頁）。證人葉文籐於檢事官詢問時證述：吳金泉是伊太太的

01 哥哥，伊是興泰公司、昇鋒公司、安鼎公司的董事。103年
02 伊有下單交易興泰公司股票，並委託林月廷辦理交割等語
03 （見偵字27281號卷三第40至41頁），參以吳金泉係於刑事
04 案件審理時稱除吳陳蓮外，刑事更一字判決附表一所示證券
05 帳戶均為其所控制，並於審理期日經以證人身分具結後，再
06 次證稱：除吳陳蓮帳戶外，附表一所示證券及交割帳戶皆由
07 伊所使用，伊跟葉文籐商量，你是不是跟他（按：邰金鏞）
08 申報要鉅額賣出；這個股票（按：興泰公司股票2,500股）
09 伊就去請葉文籐掛鉅額賣出等語（見刑事金上重訴字卷一第
10 451頁，卷二第135、139頁）。審酌吳金泉為葉文籐之妻
11 舅，葉文籐並擔任興泰公司、昇鋒公司、安鼎公司董事等重
12 要職務，及前揭林月廷與吳金泉所掌控親屬證券帳戶使用情
13 形以觀，則吳金泉前揭所稱有掌控葉文籐之證券帳戶要屬實
14 在。

15 ④證人即大昌證券股份有限公司（下稱大昌證券公司）營業員
16 高淑玲於檢事官詢問、檢察官偵訊及刑案一審審理時證述略
17 以：林陳玉英有在大昌證券開立帳戶，該帳戶在103年間是
18 由吳金泉透過伊下單交易興泰公司股票，下完單伊馬上回報
19 給吳金泉及林月英。該帳戶的問題都是找林月英或吳金泉處
20 理，帳單是寄到桃園市○○路000之0號等語（見他字3266卷
21 三第107至109、111至115頁；刑事一審卷三第98至104
22 頁）。

23 ⑤證人即宏遠證券股份有限公司（下稱宏遠證券公司）營業員
24 馬亭亭於檢事官詢問、檢察官偵訊及刑案一審審理時證述略
25 以：安答公司、吳星澄、吳小圓有在宏遠證券開立帳戶，上
26 開三帳戶在103年間有透過伊下單交易興泰公司股票等語
27 （見他字3266號卷三第143至146、148至152頁；刑事一審卷
28 三第105至108頁）。

29 ⑥證人即合作金庫證券股份有限公司（下稱合作金庫證券公
30 司）營業員鄭茹云於檢事官詢問、檢察官偵訊及刑案一審審
31 理證述略以：安答公司、安達鑫公司、同安公司、林月廷有

01 在合作金庫證券開戶，上開四帳戶在103年間有透過伊下單
02 交易興泰公司股票等語（見他字3266號卷三第214至218、21
03 9至223頁；刑事一審卷三第108至111頁）；

04 ⑦證人曾建浩於法務部調查局詢問（下稱調詢）、檢察官偵訊
05 及刑案二審審理時證述略以：伊從事的是墊丙行業，伊在群
06 益證券及宏遠證券的帳戶、伊太太蔡淑真在宏遠證券的帳
07 戶，在103年3月至9月間，都是各該證券營業員所介紹的客
08 戶使用上開帳戶來交易興泰公司股票；宏遠板橋那段，對伊
09 的認知是劉淦源欠伊錢，是調查官叫伊當場打去說到底是誰
10 下單的，楊鎮瑀所講的是吳金泉；伊打電話，楊鎮瑀說是吳
11 金泉的……是當場打、當場講；是劉淦源欠伊錢，但追錢後
12 劉淦源表示 是陳建霖拜託他買的；這跟吳金泉是同一筆等
13 語（見他字3266號卷四第1至3、6至8頁；刑事金上重訴字卷
14 三第197、199、201頁）；證人即宏遠證券公司營業員王冠
15 傑於調詢及檢察官偵訊時證述：曾建浩、蔡淑真夫妻在宏遠
16 證券的帳戶都是由伊接單，都是電話下單，都是由男生下單
17 等語（見偵字27281號卷二第167至170頁背面）；證人即群
18 益證券公司營業員李達琪於調詢時證述：曾建浩、蔡淑真有
19 在群益證券公司開戶，他們的帳戶有授權給謝幸玲使用，曾
20 建浩是謝幸玲的金主等語（見偵字27281卷二第188至189頁
21 背面）；證人即宏遠證券公司營業員白濱綺於調詢時證述：
22 曾建浩、彭梅妹有在宏遠證券開戶，是曾建浩做丙墊的帳戶
23 等語（見偵字27281號卷二第190至192頁）。

24 ⑧證人李柏俊於調詢、檢察官偵訊及刑案二審審理時證述略
25 以：伊母親邱瑞森在康和證券的帳戶，在100年開戶後就由
26 伊借給卹金鏞使用，卹金鏞買賣股票向伊借錢，他提供股票
27 市值兩成的保證金，伊借他八成的資金去買股票，本金1萬
28 元的利息是一天4元，買賣股票的標的由他自己決定。103年
29 買賣興泰公司股票是卹金鏞交易的；伊將邱瑞森康和證券板
30 橋分公司的證券帳戶借給卹金鏞使用買賣興泰股票……客人
31 下單的時候需要提供保證金，保證金兩成……比如說他買的

01 這個股票市值約1,000萬元，他假設放200萬元，伊等就是不
02 能讓他下超過1,000萬元，如果說他下超過，基本上營業員
03 不會讓他下了，他會跟伊等回報說這個客人的保證金不夠，
04 伊等就會請客人再補錢、補保證金……所謂「不夠錢」意思
05 是，就是兩成為基準，他如果跌超過一成以下，他就要補；
06 後來股票大跌，到了第三天，郇金鏞放在交割帳戶保證金都
07 已經賠光，郇金鏞說他沒錢，就請李佩汶把興泰公司股票出
08 清；是郇金鏞說要趕快出清等語（見他字3266號卷四第10至
09 12、18至19頁；刑事金上重訴字卷三第91至93、103至105
10 頁）；證人即康和證券公司營業員李佩汶於調詢及檢察官偵
11 訊時證述：李柏俊是伊哥哥，邱瑞森是伊母親，邱瑞森在康
12 和證券的帳戶在102年開立後，是交由李柏俊及郇金鏞使用
13 來下單交易股票，他們兩人共同出資，但都是由郇金鏞電話
14 下單等語（見偵字27281號卷二第162至165頁）。

15 ⑨證人林義坤於調詢及檢察官偵訊時證述略以：伊是使用媽媽
16 林簡美珍、妹妹林滿嬌、太太張美月、岳父張文通在康和證
17 券、凱基證券的帳戶來買賣股票。103年3至7月間下單交易
18 興泰公司股票的人是郇金鏞、李德龍，因為伊是做丙墊的，
19 他們通知伊要買什麼股票、張數、價位，伊就使用上開證券
20 帳戶下單，再跟他們對帳，他們要先提供二成保證金給伊等
21 語（見偵字27281號卷一第88頁背面至90、91頁、卷二第46
22 至48、57至58頁）；證人林宜音於調詢及檢察官偵訊時證述
23 略以：伊在康和證券擔任營業員，伊祖母林簡美珍、姑姑林
24 滿嬌在康和證券的帳戶，都是交給伊父親林義坤使用，林簡
25 美珍的康和證券帳戶交易興泰公司股票的事情，都是林義坤
26 決定等語（見他字3266號卷四第28至29、31至33頁）；證人
27 林滿嬌於調詢及檢察官偵訊時證述略以：伊在康和證券、凱
28 基證券的帳戶，都是交給哥哥林義坤使用，上開帳戶交易興
29 泰公司股票的事情伊都不清楚，都要問林義坤等語（見他字
30 3266號卷四第21至22、24至26頁）。

31 ⑩證人蕭聖文於調詢、檢察官偵訊及型案二審審理證述略以：

伊在103年年中前有從事股票市場代墊款業務，資金有部分
是伊自己的，伊上面另有金主陳建霖、林文哲、吳昀達、蕭
百芬、楊雅茹。尤士豪是代墊款同業。伊買賣股票使用自
己、吳瑋柔、林文哲、林慧銀的證券帳戶。伊在103年4月25
日有交易興泰公司股票約31萬9,000股，合計約1,098萬5,25
0元；是透過陳建霖介紹認識郇金鏞，與陳建霖、郇金鏞常
一起喝咖啡；陳建霖會叫伊幫他，先幫他買個100、200張，
因為伊跟他有金流關係；是調查局講的才對，因為講的話是
當時比較近；有用過吳瑋柔、林文哲、林慧銀的證券帳戶買
股票等語（見他字3266號卷四第80至84、89至93頁；刑事金
上重訴字卷三第209、216、217、220、230頁）；證人林慧
銀於調詢及檢察官偵訊時證述略以：伊的證券帳戶借給陳建
霖使用，伊證券帳戶在103年間交易興泰公司股票的事，伊
都不清楚，並不是伊交易等語（見偵字27281號卷二第97至9
8頁背面、104至105頁）；證人林文哲於調詢及檢察官偵訊
證述略以：是陳建霖拜託伊開立證券帳戶借他使用，後來是
由蕭聖文陪伊去開戶，開了兩個證券帳戶，開戶後資料就交
給蕭聖文。伊的證券帳戶在103年間交易興泰公司股票的事，
伊都不清楚，陳建霖、蕭聖文不會告訴伊，他們的資金
來源伊也不清楚，不過伊曾經借錢給蕭聖文等語（見偵字27
281號卷二第86至88、94至95頁）；證人即宏遠證券公司營
業員吳明儒於調詢、檢事官詢問及檢察官偵訊證述：蕭聖
文、吳昀達、林慧銀、林文哲、沈明宗在宏遠證券的帳戶是
由伊接單。蕭聖文會使用林慧銀、林文哲的帳戶下單等語
（見偵字27281號卷二第114至118、122頁）；證人沈明宗於
調詢及檢察官偵訊時證述略以：伊的證券帳戶是借給陳建霖
使用，伊自己沒有買賣股票等語（見他字3266號卷四第95至
96頁背面、103至105頁）。

- ⑪證人周書賢於調詢及刑案二審審理時證述略以：伊是使用傳
成大的證券帳戶來交易股票。伊從事丙墊業務，郇金鏞來找
伊墊款，並以傳成大的證券帳戶來交易興泰公司股票。103

01 年起大宗交易興泰公司股票，都是由郇金鏞下指令給伊。墊
02 款的部分，伊是向郇金鏞收每萬元每日5元的利息；伊在103
03 年的時候，跟郇金鏞有金錢往來，就是有關墊丙的事情，買
04 興泰股票，帳戶伊是跟伊朋友傅成大借的；是郇金鏞打電話
05 給伊，跟伊說什麼點位、什麼價位買多少張數，伊再打電話
06 給營業元下單；不是只有伊知道興泰公司要做這檔股票；陳
07 建霖、林義坤也是丙種，伊有見過陳建霖幾次，他也是這麼
08 說，他跟郇金鏞講法一樣；交付給伊保證金的人是說，這個
09 是興泰公司交付的，在他旁邊陳建霖，當時陳建霖也是這樣
10 講的；當時陳建霖跟郇金鏞在同一個辦公室，所以伊去跟郇
11 金鏞收款時，伊都是去他辦公室語（見偵字27281號卷二第2
12 63至264頁；刑事金上重訴字卷三第74至75、81、88至89
13 頁）；證人傅成大於調詢及檢察官偵訊時證述略以：伊在宏
14 遠證券的帳戶於103年3月至104年6月間是借給周書賢使用，
15 周書賢說要買興泰公司股票需要信用交易，所以借伊的證券
16 帳戶使用等語（見偵字27281號卷二第2至3、15至16頁）。

17 ⑫證人楊祥傳於調詢及檢察官偵訊時證述略以：103年郇金鏞
18 有推薦伊購買興泰公司股票，伊有用自己的證券帳戶短線進
19 出交易興泰公司股票，也有替伊太太鄭秀玲下單交易興泰公
20 司股票等語（見偵字27281號卷二第36至39、43至44頁）；
21 證人鄭秀玲於調詢及檢察官偵訊時證述略以：伊在富邦證券
22 的帳戶都是授權丈夫楊祥傳及姪子李元宏使用以下單及交
23 割，有關興泰公司股票的交易，都是他們決定及處理的等語
24 （見偵字27281號卷二第29至30、33至34頁）；證人吳榮水
25 於調詢時證述：楊祥傳是伊高中同學，伊跟楊祥傳討論想買
26 興泰公司股票，楊祥傳告訴伊他有朋友最近要賣出興泰公司
27 股票，伊就在楊祥傳朋友要賣出股票的當天掛買入，承接他
28 朋友的股票等語在卷（見偵字27281號卷二第251至253
29 頁）。

30 ⑬證人呂國成於調詢、檢事官詢問、檢察官偵訊及刑案一審審
31 理時證述略以：伊在103年初透過郇金鏞介紹而認識吳金

01 泉，103年邰金鏞、陳建霖帶伊去高雄大樹看興泰公司的土
02 地，吳金泉有陪同，後來有一次在臺北天成飯店與邰金鏞、
03 吳金泉吃過一次飯。邰金鏞曾說興泰公司的土地要重估，吳
04 金泉在旁附和，邰金鏞說興泰公司資產有增值空間及開發價
05 值，他推薦伊買興泰公司股票，陳建霖、吳金泉也在旁一直
06 宣傳，伊就從103年6月間開始交易興泰公司股票等語（見偵
07 字27281號卷二第18至20、23至27頁背面；刑事一審卷四第1
08 08至112頁）。

09 ⑭證人許文通於調詢、檢事官詢問及檢察官偵訊時證述略以：
10 103年伊是邰金鏞的金主，伊太太許盧惠華在永興證券的帳
11 戶是伊在103年間借給邰金鏞使用的，約定邰金鏞可以在8千
12 萬元的額度內使用該帳戶交易，但邰金鏞要付二成保證金給
13 伊，累計有給到1,600萬元的保證金。上開帳戶在103年間交
14 易興泰公司股票的事，都是由邰金鏞及王煌樟操作。伊自己
15 另外使用自己、兒子許偉良的證券帳戶及太太的永豐金證券
16 帳戶來交易興泰公司股票等語（見偵字27281卷二第60至6
17 2、79至80、84頁正背面）；證人即永興證券公司營業員蘇
18 陳成於調詢、檢事官詢問及檢察官偵訊時證述：許盧惠華、
19 許文通在永興證券的帳戶是由伊接單，許盧惠華的帳戶是借
20 給邰金鏞使用，許盧惠華授權給王煌樟，邰金鏞就透過王煌
21 樟使用許盧惠華帳戶下單交易等語（見偵字27281號卷二第1
22 08至112頁背面）；證人王煌樟於調詢時證述：伊認識許文
23 通、許盧惠華夫妻，伊曾使用他們的證券帳戶，代理他們下
24 單，邰金鏞也曾透過伊使用上開帳戶下單等語（見偵字2728
25 1號卷二第248至250頁）。

26 ⑮證人即兆豐證券股份有限公司（下稱兆豐證券公司）營業員
27 陳永福於調詢及檢察官偵訊時證述略以：王祥池及陳淑梅在
28 兆豐證券的帳戶都是由伊接單，陳淑梅的帳戶都是由王祥池
29 下單交易的等語（見偵字27281號卷二第155至159頁背
30 面）。

31 ⑯證人即股市投資人林協世於調詢及檢察官偵訊時證述：伊從

01 事股票投資工作，103年6月18日伊買進興泰公司股票126
02 張，隨後賣壓湧入，伊趕緊避險融券賣出126張，這次操作
03 損失3萬多元等語（見偵字27281號卷二第133至134、139
04 頁）。

05 ⑪證人即宏遠證券公司營業員李紀富於調詢時證述：李冠儀是
06 伊女兒，李冠儀在宏遠證券的兩個帳戶分別借給江韶民介紹
07 的客戶、吳明儒介紹的客戶使用，這兩個帳戶交易興泰公司
08 股票都是他們介紹的客戶交易的，伊不知道客戶是誰，是由
09 他兩人來跟伊結算，算是伊融資借他們買股票，利息是每萬
10 元每天4元等語在卷（見偵字27281號卷二第257至258頁背
11 面）。

12 (5)吳金泉雖稱刑事更一字判決附表一所示帳戶均為其所掌控，
13 且未指示林月廷下單云云，然此部分核與證人白嘉慧所稱下
14 單情形、證人即永豐金證券營業員呂姿頤、證人即大昌證券
15 公司營業員高淑玲所稱證券帳戶回報對象及對帳單寄送管理
16 情形已有不同（詳如上開(4)①②④所述），依其等證述可
17 知，林月廷對前揭帳戶具有實質掌控權力，且有進行實際下
18 單行為。又法務部調查局中部地區機動工作站於前揭林月廷
19 住處，扣得昇鋒公司、安答公司、同安公司、安達鑫公司、
20 安鼎公司及吳金泉、林月廷、林陳玉英、吳小圓、林萬能、
21 吳星澄、陳連運之證券帳戶存簿、銀行帳戶存摺、印鑑及交
22 易資料，有扣押物品目錄表可佐（見他字3266號卷四第188
23 至192頁），其中扣案之林月廷所有之日記本（扣案物編號2
24 -58），並記載有關於安答公司、安鼎公司、吳小圓、吳金
25 泉等人股票帳戶於105年6、7月間進出之股票代號、金額等
26 記載（見他字3266號卷四第193至196頁），林月廷顯非僅單
27 純保管證券帳戶及相關存摺之人。且林月廷多次代轉高額現
28 金予王祥池、郇金鏞，復於郇金鏞及吳金泉等人約定操縱興
29 泰公司股價時，使用安答公司、陳連運等證券帳戶下單交易
30 興泰公司股票，並在筆記本內詳記刑事更一字判決附表一所
31 列部分證券帳戶之股票交易紀錄（見他字3266號卷四第194

01 至196頁)等情,堪認林月廷確實有與吳金泉、邰金鏞等2
02 人、王祥池共同實行操縱興泰公司股價之行為,吳金泉等2
03 人抗辯稱係受騙聽信邰金鏞指示云云(見本院卷(一)第147
04 頁),顯非可採。至辯護人所稱林月廷是因融資到期始為前
05 揭交易等節,並不影響林月廷與吳金泉共同掌控刑事更一字
06 判決附表一所示股票帳戶之客觀事實。

- 07 6.此外,並有邰金鏞寄發予吳金泉及林月廷之存證信函;邰金
08 鏞與王祥池繕寫之股票差價補償收受紀錄表(即手寫對帳
09 單);興泰公司、昇鋒公司、安鼎公司、同安公司、安答公
10 司、安達鑫公司之公司基本資料查詢單;興泰公司102年7月
11 1日至103年12月31日股票收盤價、股票交易明細表、股票成
12 交張數;一路發投資有限公司合作金庫銀行存摺影本;安答
13 公司在康和證券公司之開戶資料及有關興泰公司股票之交易
14 資料;吳星澄及安答公司在永豐金證券公司之開戶資料及有
15 關興泰公司股票之交易資料;安答公司、安達鑫公司、林萬
16 能、陳連運、林陳玉英、葉文籐在國票證券公司之開戶資料
17 及有關興泰公司股票交易資料;林陳玉英在大昌證券公司之
18 開戶資料及有關興泰公司股票之交易資料;安答公司、吳星
19 澄、吳小圓在宏遠證券公司之開戶資料及有關興泰公司股票
20 之交易資料;安答公司、安達鑫公司、同安公司、林月廷在
21 合作金庫證券公司之開戶資料及有關興泰公司股票之交易資
22 料;曾建浩及蔡淑真帳戶有關興泰公司股票之交易資料、邰
23 金鏞開立之本票;李柏俊其母邱瑞森之帳戶有關興泰公司股
24 票之交易資料;一定金額以上通貨交易資料;臺灣證券交易
25 所興泰各日成交資訊;吳金泉之筆記本;興泰公司股票成交
26 明細;安達鑫公司合作金庫存摺影本;安鼎公司國泰世華銀
27 行存摺影本;安達鑫公司中國信託存摺影本;林月廷之筆記
28 本;傅成大證券帳戶交易興泰公司股票之交易紀錄;呂國成
29 證券帳戶交易興泰公司股票之交易紀錄;鄭秀玲證券帳戶交
30 易興泰公司股票之交易紀錄;楊祥傳證券帳戶交易興泰公司
31 股票之交易紀錄;張美月、林簡美珍、林滿嬌、張文通證券

01 帳戶交易興泰公司股票之交易紀錄；許文通、許偉良、許盧
02 惠華證券帳戶交易興泰公司股票之交易紀錄；萬寶週刊1072
03 期介紹興泰公司文章影本；林文哲證券帳戶交易興泰公司股
04 票之交易紀錄；林慧銀證券帳戶交易興泰公司股票之交易紀
05 錄；宏遠證券興泰公司股票委託買賣明細；林協世證券帳戶
06 交易興泰公司股票之交易紀錄；法務部調查局筆跡鑑定書、
07 吳榮水證券帳戶交易興泰公司股票之交易紀錄；李德龍證券
08 帳戶交易興泰公司股票之交易紀錄；李冠儀證券帳戶交易興
09 泰公司股票之交易紀錄；臺灣證券交易所興泰日收盤價及月
10 平均收盤價資料；刑事更一字判決附表一、二所列證券帳戶
11 之開戶資料；臺灣證券交易所股份有限公司所製作之興泰公
12 司股票交易分析意見書（分析期間103年3月1日至103年5月1
13 5日、103年6月1日至103年9月30日）；昇鋒公司、吳星澄、
14 吳小圓在第一金證券有關興泰公司股票之交易資料；同安公
15 司、林萬能、陳連運在元富證券有關興泰公司股票之交易資
16 料；安答公司、安達鑫公司、葉文籐、林萬能、林陳玉英、
17 陳連運在國票證券公司有關興泰公司股票之交易資料；安鼎
18 公司在台新證券有關興泰公司股票之交易資料；陳連運之勞
19 保投保資料及戶籍遷徙資料；安達鑫公司匯款給一路發公司
20 之匯款單（見偵查他字3266號卷一第13至14、61、69頁正背
21 面、71至77、97至101頁，卷二第7頁正背面、79、89至90
22 頁，卷三第25至34、47至69、85至105、117至141、154至21
23 2、225至301頁，卷四第4、13至14、37至38、85至87頁背
24 面、116至121、122至146、156至164、168至186、193至196
25 頁背面；桃園地檢署104年度他字第3319卷第53頁正背面；
26 偵字27281號卷二第4至14頁背面、21至22、31至32、40至4
27 2、49至56頁背面、63至78、81至83、89至92、99至100、11
28 9至121、135至138、222至227、246至247頁背面、254至25
29 6、259至262、265至275頁背面，卷三第92至93頁，偵字272
30 81號證券開戶卷(一)、(二)、(三)全卷；警聲扣字16號卷第86至11
31 1頁；刑事一審卷一第225至230、233至235、246至252頁，

卷二第47至106、109至111頁，卷三第183至186、206至207頁背面、250頁），以及台中銀證券股份有限公司113年1月23日中證北字第1133020022號函暨附件即林萬能、陳連運、林月廷、吳星澄、蕭聖文開戶資料、國票證券公司113年1月22日國證經字第1130000438號函暨附件同安公司帳戶資料、台新綜合證券股份有限公司（下稱台新證券公司）113年1月22日台新證經發字第1130000012號函暨附件投資人林月廷、吳星澄、吳小圓證券帳號及往來銀行等交易資料、富邦綜合證券股份有限公司（下稱富邦證券公司）113年2月16日富證管發字第1130000482號函暨附件王祥池帳戶相關資料【帳號00706168151683】、富邦證券公司113年2月16日富證管發字第1130000481號函暨附件陳淑梅帳戶相關資料【帳號706168635010】、永豐金證券公司萬盛分公司113年1月18日永豐金證萬字第3號暨附件彭梅妹帳戶相關資料【帳號9A92-020505-0】、兆豐證券公司113年2月23日兆證字第1130000419號函暨附件陳淑梅帳戶資料【700w0070535】、臺灣證券交易所股份有限公司113年4月25日臺證密字第1130007040號函暨檢附之興泰實業股份有限公司股票103年2月及5月之日收盤價（見刑事更一字卷三第293至363、365至379、381至398、399至413、415至435、439至453、455至466、卷四141至145頁）等證據資料可稽。

7. 綜上可知，吳金泉等5人於系爭期間意圖抬高興泰公司股票之交易價格，並製造該股票交易活絡假象，藉由刑事更一字附表一、二所示帳戶連續以高價買入、相對委託、相對成交方式，影響興泰公司股票之漲幅，違反行為時（即104年7月1日修正公布，同年7月3日施行前）之證交法第155條第1項第3款、第4款（連續高買以拉抬股價）、第5款（連續相對成交以製造交易活絡表象）規定。

(二) 保護中心依證交法第20條第3項、第155條第3項、民法第184條第2項、第185條第1項規定，請求吳金泉等2人、邝金鏞等2人、郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）連帶賠償授權

人所受以高於真實價格買進興泰公司股票之損害，為理由：

- 1.按違反證交法第155條第1項第3至5款規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任，證交法第155條第3項定有明文。所謂善意，指不知操縱股價之情，就投資人知悉操縱股價仍買進股票之事實，應由行為人負舉證責任。次按違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任。但能證明其行為無過失者，不在此限；數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任。不能知其中孰為加害人者亦同。造意人及幫助人，視為共同行為人，民法第184條第2項、第185條分別定有明文。又所謂「保護他人之法律」，屬抽象之概念，應就法規之立法目的、態樣、整體結構、體系價值，所欲產生之規範效果及社會發展等因素綜合研判之；凡以禁止侵害行為，避免個人權益遭受危害，不問係直接或間接以保護個人權益為目的者，均屬之。依此規定，苟違反以保護他人權益為目的之法律，致生損害於他人，即推定為有過失，而損害與違反保護他人法律之行為間復具有因果關係者，即應負損害賠償責任。又證交法第155條第1項規定旨在防止證券價格受操縱，以維護證券交易秩序及保障證券投資人利益所設，自屬保護他人之法律。
- 2.當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限，民事訴訟法第277條定有明文。證交法第155條第1項所規定之「反操縱條款」，旨在遏止以不正當方法或手段，扭曲證券市場自然調節功能，企圖控制有價證券及價格，以影響市場價格之合理形成，破壞市場之交易秩序，而證券市場接收各種資訊，於各項資訊流入市場後，將其反映在特定有價證券之價格上，即影響市價，投資人信賴集中交易市場，依市價買賣有價證券，實際上亦承受各項資訊對市價影響之結果，操縱股價行為所造成股價上漲或下跌之不實資訊，不僅是對個別投資人之欺騙，亦是對整體證券市場之欺騙，而價量為股市

交易之重要資訊，相對委託、相對成交及連續買賣等人為操縱股價行為乃股票自由市場所不許，該操縱股價行為，除誘使投資人進場交易外，亦破壞該股票由證券市場決定價格之機能，導致市場價格之扭曲，投資人係基於該股票被操縱後之價格變化而決定交易，因證券交易市場每日成交金額高達數百億，成交筆數數十萬筆，買賣雙方未曾謀面或直接交涉，係透過證券經紀商在集中市場由電腦撮合交易，倘要求證券詐欺事件之受害人就有關之因果關係，須負完全舉證責任，始得請求損害賠償，其結果將使投資人求償無門，而顯失公平，自有依民事訴訟法第277條但書規定，減輕投資人舉證責任必要，是應推定投資人之買賣與操縱股價行為不實資訊之間，存有交易因果關係。至公益性質之保護中心係代投資人提起訴訟，該舉證責任之減輕，並不因投資人自行提起或由其代為提起，而有所不同。

3. 查吳金泉等5人於系爭期間以相對委託、連續高買、相對成交方式，製造市場交易活絡假象，藉以抬高興泰公司股價，操縱興泰公司股價之行為，係共同違反證交法第20條第1項、第155條第1項第3至5款保護他人之法律，該當民法第184條第2項之侵權行為。又其等對興泰公司股票從事操縱行為，製造市場交易活絡之假象，造成個股走勢與同類股間走勢明顯悖離，此係干預市場機制致股價表現異常之原因，授權人係於操縱股價期間善意買進股票，其等誤信當時人為操縱之股價為真實，作出錯誤之投資決定，以高於真實價格之金額買進興泰公司股票，致受有損害，堪認吳金泉等5人操縱興泰公司股票價格行為，與授權人於相同期間以各該價格購買興泰公司股票決定及受有以高於真實價格買受該股票之損害間具交易因果關係及損害因果關係，是保護中心主張吳金泉等2人、鄔金鏞等2人、郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）應依證交法第20條第3項、第155條第3項、民法第184條第2項、第185條第1項規定，對於授權人連帶負損害賠償責任，核屬有據。

01 (三)保護中心主張：本件投資人（即授權人）所受損害賠償金
02 額，應採淨損差額法及損益相抵原則，即以各投資人於操縱
03 期間內分別買進興泰公司股票之買價與真實價格間之價差計
04 算；惟於操縱期間內，如賣出價格高於真實價格，則賣價與
05 真實價格間之獲利價差應予扣除。且真實價格之認定，應以
06 操縱行為開始前10個交易日之平均收盤價計算為每股25.585
07 元，並提出投資人求償金額計算表及交易帳戶明細表、操縱
08 行為開始前10交易日之收盤價格及平均價價格等件為證（見
09 原審附民卷(一)第109至338頁、本院卷(三)第255至257頁），為
10 吳金池等2人、王祥池之遺產管理人郭淳頤律師所不爭執
11 （見本院卷(三)第197至198、273至274頁），且查：

12 1.按損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補
13 債權人所受損害及所失利益為限。依通常情形，或依已定之
14 計劃、設備或其他特別情事，可得預期之利益，視為所失利
15 益，民法第216條定有明文。又證交法第155條第3項就損害
16 賠償範圍並未無明文規定，自有前揭規定之適用。審酌投資
17 人若知悉有人為操縱行為，當不可能從事買賣交易，其財產
18 亦不致發生變動。投資人因操縱股價行為所生之損害，乃為
19 純粹經濟上之損失，其範圍應為投資人買賣系爭股票當時之
20 不當價格，與未受操縱行為影響之應有價格二者間之差額。
21 據此，投資人如欲請求回復原狀，自係請求回復未受操縱行
22 為影響前財產之應有狀態，故採用淨損差額法計算賠償金
23 額，賠償義務人僅應賠償因虛偽不實行為造成之股票價格損
24 失，至於市場因素造成之股價下跌，並不在賠償範圍，亦即
25 將投資人求償範圍限於與被告詐欺行為所致之損害，避免將
26 所有投資風險轉嫁予被告承擔，較為公允。

27 2.查授權人本得以較低之真實價格買進興泰公司股票，卻因吳
28 金泉等5人不法操縱行為，致須支出不法操縱後上漲之較高
29 價格始得購入，其所受損害，即為因該股票經操縱上漲之股
30 價，與真實價格間之差額。所謂真實價格，係指若無詐欺因
31 素之影響股票應有之價值，將詐欺因素之影響自股價抽離還

原其本來價值。吳金泉等2人及王祥池之遺產管理人郭淳頤律師均同意以103年3月3日操縱行為開始前10個交易日（即103年2月14日至同年2月27日）之平均收盤價即每股25.585元為擬制真實價格（見本院卷(三)第197至198、273至274頁）。

3.準此，授權人因吳金泉等5人不法操縱行為所受損害，應以其等於系爭期間買受興泰公司股票之實際買進價格與擬制真實價格即25.585元間之差額乘以股數計算損害，復依損益相抵之法則，若授權人於系爭期間賣出興泰公司股票，實際賣出之價格高於擬制真實價格時，則應自損害額中扣除其等實際買進之價格與實際賣出之價格間之獲利差額，據此計算其所得請求賠償之總額【計算式為買進股數 X （買進之價格－擬制真實價格25.585元）－賣出股數 X （賣出價格－擬制真實價格25.585元）】。兩造均不爭執授權人於系爭期間買進、賣出興泰公司股票之日期、價格及數量如原判決附件之表1-50所示（見本院卷(一)第37至117頁、本院卷(三)第197頁），依此計算結果，授權人得請求吳金泉等2人、郇金鏞等2人、郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）連帶賠償之金額各如原判決附表「求償總金額」欄所示。從而，保護中心依投保法第28條第1項、證交法第20條第3項、第155條第3項、民法第184條第2項（違反證交法第20條第1項、第155條第1項第3至5款保護他人之法律）、第185條規定，請求吳金泉等2人、郇金鏞等2人、郭淳頤律師（即王祥池之遺產管理人）連帶給付授權人各如原判決附表「求償總金額」欄所示金額，並由其代為受領之，為有理由。至保護中心另依民法第184條第1項後段規定為請求部分，於同一事實範圍內，不能獲得有利之判決，無再以論述之必要，併此敘明。

4.吳金泉等2人所為時效抗辯為無理由：

(1)按本法規定之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起2年間不行使而消滅；自募集、發行或買賣之日起逾5年者亦同。因侵權行為所生之損害賠償請求權，自請求權人知有損害及賠償義務人時起，2年間不行使而消滅，

01 自有侵權行為時起，逾10年者亦同，證交法第21條及民法第
02 197條第1項分別定有明文。上開規定之2年短期消滅時效，
03 均須以請求權人之「知」為起算時點，所謂「知」係指「明
04 知」而言，且知有損害，非僅指單純知有損害而言，對於致
05 生損害之該他人行為為侵權行為，亦須一併知之，若僅知受
06 損害或知行為人為孰，對於其行為係侵權行為尚不知悉，即
07 無從本於侵權行為之規定請求賠償，消滅時效當無從進行。
08 如當事人間就知之時間有所爭執，應由賠償義務人就請求權
09 人知悉在前之事實，負舉證責任。

10 (2) 郇金鏞於104年間向檢察官自首，媒體雖於105年間有相關報
11 導，然基於偵查不公開及操縱股價之不法行為涉及高度之專
12 業判斷，一般投資大眾實無從知悉內情，且無能力自行判斷
13 其等之行為是否確實構成侵權行為及不易取得證據，縱有媒
14 體報導，授權人尚無從依媒體報導即得知悉操作股價期間及
15 行為人，亦無從知悉其等受有損害及有得受賠償之原因，吳
16 金泉等2人辯稱保護中心提起本件訴訟已罹時效云云，難認
17 有據。

18 六、綜上所述，保護中心依投保法第28條第1項、證交法第20條
19 第3項、第155條第3項、民法第184條第2項、第185條規定，
20 請求吳金泉等2人、郇金鏞等2人、郭淳頤律師（即王祥池之
21 遺產管理人）連帶給付授權人各如原判決附表「求償總金
22 額」欄所示金額，合計1,516萬3,230元，及自起訴狀繕本送
23 達翌日即108年2月26日起至清償日止，按週年利率5%計算
24 之利息，並由保護中心代為受領之，為有理由，應予准許。
25 原審就王祥池遺產管理人即郭淳頤律師應於管理王祥池遺產
26 範圍內，與吳金泉等2人、郇金鏞等2人連帶給付上開本息，
27 為保護中心敗訴之判決，尚有未合，保護中心指摘原判決此
28 部分不當，求為廢棄，為有理由，爰由本院改判如主文第2
29 項所示。至於上開其餘應准許之部分，原審為保護中心勝訴
30 之判決，並分別諭知准免假執行，均無不合，吳金泉等2人
31 之上訴，均無理由，應予駁回。又本判決所命給付部分得假

執行，王祥池遺產管理人即郭淳頤律師陳明願供擔保宣告准
免假執行，爰酌定相當擔保金額准許之。

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

八、據上論結，本件保護中心上訴為有理由，吳金泉等2人上訴
為無理由，判決如主文。

中 華 民 國 114 年 8 月 13 日
民事第二十二庭

審判長法 官 林政佑

法 官 張嘉芬

法 官 葉珊谷

正本係照原本作成。

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

中 華 民 國 114 年 8 月 13 日

書記官 陳玉敏