

【裁判字號】100,金上,4

【裁判日期】1020416

【裁判案由】損害賠償

【裁判全文】

臺灣高等法院臺南分院民事判決 100年度金上字第4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 邱欽庭

訴訟代理人 王尊民 律師

黃正欣 律師

鄧雅仁 律師

被上訴人 王嘉鴻

訴訟代理人 葉東龍 律師

複代理人 古富祺 律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國100年10月21日臺灣嘉義地方法院第一審判決（99年度金字第1號），提起上訴，本院於102年4月2日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

上訴駁回。

第二審訴訟費用由上訴人負擔。

事實及理由

壹、本件上訴人於原審起訴主張：

一、按證券交易法（下稱證交法）第155條第1項第4、5款規定，對於在臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）上市之有價證券，不得有「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出」、「意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交」之情形。違反者，依同條第3項規定，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。故行為人不得以人為操縱之方式拉抬股價或製造股票交易活絡之表象，否則對於該有價證券之善意買入人，須負損害賠償責任。被上訴人意圖抬高集中交易市場之有價證券同開科技股份有限公司（下稱同開公司）之股票交易價格及造成該公司股票交易活絡等情況，以自己或他人名義，自民國（下同）95年9月1日起至96年1月30日止，連續為帳戶間委託買賣或申報買賣而相對成交，及連續以高價買入同開公司股票，違反證交法第155條第1項第4、5款之規定，依同條第3項規定，須對善意買入同開公司股票之人，即如附表所示之授權人，負損害賠償責任。

二、被上訴人操縱同開公司股票行為概述如下：

- (一)被上訴人係一銀證券股份有限公司（下稱一銀證券公司）嘉義分公司之營業員，負責接受客戶指示在證券交易市場下單買賣股票事宜，其明知依證券交易法之規定，對於在集中交易市場買賣之有價證券，不得有「意圖抬高集中交易市場某種有價證券之交易價格，以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入」，及「意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交」之行爲，然卻利用其任職一銀證券公司營業員之機會，於95年9月1日起至96年1月30日期間意圖抬高及造成同開公司股價在集中交易市場活絡之表象，誘使一般投資人追價買進而達到操縱同開公司股價以獲取不法利益之目的。
- (二)被上訴人於上揭期間陸續利用不知情之親友王何秋癸等7人在一銀證券公司嘉義分公司分別申設之證券帳戶，以渠等名義下單買賣同開公司股票；其中95年11月22日、24日及28至30日等5天，多次以高於當時揭示成交價下單買進同開公司股票之方式，造成同開公司股票產生價格上漲情形，顯已符合證交法第155條第1項第4款所規定之「連續高價買入」之要件。又被上訴人自95年9月1日起至96年1月30日止之期間總計委託買進13,032仟股、賣出13,032仟股，占同開公司於同期間股票總成交量219,597仟股之比率，均達5.93%，其中95年9月13日、同年11月22日、24日及28至30日等6天，委託買進、賣出數量占當日該股票市場成交總量之比率偏高，介於23.56%至53.26%之間。且相對成交數量占該股票當日總成交量之比率亦高達16.99%至34%之間，顯示被上訴人於上開期日以既買進又賣出之交易方式，持續相對成交同開公司股票，造成同開公司股票交易活絡之現象。
- (三)綜上，被上訴人利用不知情之王何秋癸等7人之帳戶，於證交所查核期間之105個營業日，於95年11月22日、24日、28至30日等5天持續高價買進同開公司股票，亦多次經常性地出現上開沖洗性買賣之相對成交行爲，製造同開公司股票交易活絡之假象，則被上訴人顯有刻意拉抬同開公司股票之主觀意圖。另被上訴人於95年9月1日至96年1月30日期間操縱股價之行爲，使同開公司股價自期初（95年9月1日）之收盤價新台幣（下同）7.52元，最高漲至95年10月20日之收盤價9.3元，上漲1.78元，漲幅達23.7%。是被上訴人確有透過連續高價委託買進及相對成交影響同開股票交易價格之行爲。
- (四)被上訴人透過連續高價委託買進及相對成交影響同開公司股票交易價格等違法操縱同開公司股價之犯行，業經台灣嘉義

地方法院檢察署檢察官依違反證交法第155條罪嫌提起公訴（97年度偵字第6173號），並經臺灣嘉義地方法院（下稱原法院）以97年度訴字第1009號刑事判決，判處有期徒刑1年8月，緩刑4年確定在案。

三、被上訴人就如附表所示授權人應負擔損害賠償責任之請求權基礎為：

(一)證交法第155條第3項規定：

被上訴人連續為帳戶間委託買賣或申報買賣而相對成交，及連續以高價買入同開公司股票，意圖影響股價，顯然已違反證交法第155條第1項第4、5款之規定，自應依同條第3項之規定，對授權人等之損害負賠償責任。

(二)民法第184條規定：

被上訴人以前述故意及背於善良風俗之犯罪行為，侵害授權人等財產權，致授權人等受有損害，依民法第184條第1項規定；應負損害賠償責任。又證交法第1條係明定以保障投資為立法之目的，且證交法第155條第3項亦賦予投資人損害賠償請求權，故證交法係保護投資人之法律，被上訴人前述違反證交法之行為，即屬違反保護如附表所示授權人等為同開公司投資人地位之法律，依民法第184條第2項規定，對於渠等所受損害亦應負賠償之責。

四、證券集中交易市場係充滿各種資訊以提供投資人判斷之場所，在該市場中，投資人彼此並未接觸，而係透過集中交易市場所提供之各種有價證券交易資訊，瞭解各有價證券之行情，並信賴反應各種資訊而自然形成之市場價格，作為投資判斷之重要依據。從而，行為人於特定期間就某特定股票以人為方式操縱其股票價格，除使投資人因誤信人為操縱之股價資訊，而進場買進股票外，亦將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，使投資人以不實之價格買賣股票，而蒙受日後操縱股價行為結束後股票價格下跌之損失。是行為人於特定期間操縱某特定股票之價格，其行為與該特定期間買進股票投資人所受之損失間自有一定之因果關係。被上訴人於證交所查核期間，連續為帳戶間委託買賣或申報買賣而相對成交，及連續以高價買入同開公司股票，致授權人戴蔡櫻香等人因誤信該期間同開公司股票於證券集中交易市場經人為操縱之股價資訊，買進該股票而蒙受損失。是以，操縱股價亦為一種證券市場詐欺之型態，投資人信賴受操縱行為影響之股價進而買進系爭股票因此受有損害，其損害與被上訴人之操縱行為間應有相當因果關係之存在。

五、損害賠償之計算：

(一)本件考量股價於消息揭露後，已排除人為操縱之影響，其後所反映之股價應為其合理形成之價格；惟慮及同開公司股價於被上訴人停止操縱行為後，仍處於被操縱之高價，故參考美國證券交易法有關操縱股價損害賠償金額計算之相關規定，以操縱行為結束後90日為其反映合理價格之期間，我國實務判決亦有採相關見解；本件係以被上訴人開始為操縱行為結束後90日（即96年1月31日至96年6月20日）之平均收盤價（即3.104元）為擬制之股票真實價格。

(二)如附表所示授權人等人係因被上訴人之操縱同開公司股價之行為，致其以高於真實價格買進同開公司之股票，其損害賠償額之計算，係以買進之價格減去真實價格乘上其所購買之股數為其所得請求賠償之總額。若授權人實際賣出之價格高於真實價格，即以其買進之價格減去其實際賣出之價格乘上其所購買之股數為其所得請求賠償之總額；亦即原則上以授權人買進價格與真實價格之差額為損害賠償額，若授權人實際賣出股票之價額高於真實價格時，則以買進與賣出價格之差額為賠償額。另如迄今仍持有者，則以被上訴人之操縱行為結束後90日同開公司股票之收盤平均價格為真實價格計算，其間價差即屬授權人所受之損害。投資人買賣同開公司股票如有多筆交易時，則以先進先出法（先購入者先出售）認定損害賠償金額。

(三)同開公司於97年12月間進行減資，減資比例分別為86.296452%，每仟股銷除862.96452股（即每仟股換發137.03548股）。以本件投資人戴蔡櫻香為例，戴蔡櫻香於95年9月1日前已持有10,000股、95年11月9日買進10,000股同開公司股票，於96年3月8日賣出10,000股同開公司股票，依前揭先進先出法，戴蔡櫻香於適格期間買進10,000股，並於97年12月間經減資後為1,370股（ $10,000 \times 0.00000000$ ），且至今仍持有。依此，戴蔡櫻香所受損害為：95年11月9日所買進之10,000股，計花費65,800元（ $10,000 \times 6.58$ 元），對應於至今仍持有1,370股之價值4,253元（ $1,370 \times 3.104$ 元），受有差額損害61,547元（ $65,800 - 4,253 = 61,547$ ）。

六、證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投資人保護法）第36條規定：「保護機構依第28條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行」，被上訴人因違法操縱同開公司股價行為，業經原法院判決有罪在案，本案訴訟實施權授與人戴蔡櫻香等人，係被上訴人違法操縱同開公司股價期間善意買入股票之人，依證交法第155條第3項

規定，得請求被上訴人負損害賠償責任。由於現行民事訴訟制度處理證券損害賠償訴訟，常須經相當時間方能判決定讞。因此，為避免被上訴人於訴訟程序中脫產，致本案日後有不能強制執行或甚難執行之虞，爰依投資人保護法第36條、民事訴訟法第522條規定，聲請法院准予免供擔保宣告假執行。

七、爰本於證交法及侵權行為等所衍生之請求權法律關係，提起本件訴訟，求為判命：(一)被上訴人應給付如附表所示訴訟實施權授與人如附表所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之5計算之利息，並由上訴人受領之。(二)請准依投資人保護法第36條規定，免供擔保宣告假執行；如不能依該條規定免供擔保宣告假執行，願供擔保請准宣告假執行之判決等語（原審為上訴人敗訴之判決，嗣上訴人聲明不服而提起上訴，求為將原判決廢棄，並判決如其向原審起訴時訴之聲明所示）。

貳、被上訴人於本院審理時之陳述除與原審判決記載相同者予以引用外，並補以下列等語，資為抗辯：

一、上訴人雖辯稱：被上訴人客觀上已成立證券交易法第155條第1項第4、5款之操作股價行為云云。惟按：

(一)依上訴人於原審所提證交所同開公司股票交易分析意見書結論三所載：「查核結果發現渠等於95年11月22、24、28、29、30日等5日之交易，有連續以高價委託買進同開股票，致明顯影響股價之情事，且渠等於各該日彼此間又有以既買進又賣出之交易方式，持續相對成交買賣同開股票，『似』有造成同開股票交易活絡之現象。至渠等之交易『意圖』是否證券交易法155條1項4款…及5款…之該當，尚待司法檢調機關進一步釐清」等語，僅認「似」有違反證交法，並非確認。是本件並無從依證交所分析意見書分析內容所述被上訴人買賣同開公司股票之客觀交易情形，認定被上訴人有違反證交法第155條第1項第4、5款之操作股價之客觀行為甚明。上訴人節引證交所分析意見書之分析內容，卻僅將「似」之用語去除，即自行認定有不法之客觀行為，顯與上開分析意見書不符。

(二)上訴人自認「當日沖銷」為法律所允許之交易模式，惟辯稱：合法之當日沖銷行為，應指投資人於交易日之低點融資買進股票，待該股價隨市場正常供需機制上漲時於交易當日即沖銷賣出該股票，藉以賺取合法之價差利益云云；然：

(1)按有價證券買賣融資融券之額度、期限及融資比率、融券保證金成數，由主管機關商經中央銀行同意後定之；有價

證券得為融資融券標準，由主管機關定之，證券交易法第61條定有明文。主管機關並因而制訂「有價證券得為融資融券標準」、「信用交易資券相抵交割之交易作業要點」，以為相關規範。其中，「信用交易資券相抵交割之交易作業要點」第2條更明文允許以信用交易方式進行當日沖銷。

(2) 依上，以信用交易方式進行當日沖銷係證券市場允許之交易行為態樣之一，且主管機關亦針對融資比率、融券保證金成數設有限制，並非被上訴人所得任意左右。準此，被上訴人既已遵循上開交易規範進行買賣同開公司股票，即屬「合法」之證券交易行為。況依上訴人所引證交所分析報告書第21至39頁之分析內容，通編未見有上訴人所指「不合法」當日沖銷之文句，上訴人究係依憑何種法律規範或證據資料而為認定亦未見說明，已難認為有理由。

(三) 又在股票交易市場上判斷是否有人意圖抬高或壓低集中交易市場某種股票之交易價格，其主要依據並非只在是否連續「高價買入」、「低價賣出」而已，否則豈非有「追高殺低」投資習性之投資大眾，均屬違法(最高法院98年度台上字第50號判決參照)。同開公司於95年10月31日對外公告第三季季報後，其股價即由95年11月1日之收盤價7.59元，逐步下滑至95年11月9日之收盤價6.34元落底，再緩步上升至95年11月14日之收盤價7.06元，其後又逐步下滑，於95年11月16、17、20日收盤價均維持在6.91元打底，有同開公司股票95年11月各日成交資訊可資憑佐；上訴人竟謂「同開股價卻於11月呈上漲走勢」云云，不知所憑立論基礎為何？

(四) 被上訴人於證交所為監視查核期間（即95年9月1日至96年1月30日）前，王清賜帳戶於95年1月20日及6月26日有沖買沖賣同開股票之行爲；李秋雪帳戶於95年1月13日、1月20日及5月24日有沖買沖賣同開股票之行爲；王燕卿帳戶於95年1月13日及6月26日亦有沖買沖賣同開股票之行爲，且均為當日即沖銷完畢，足證被上訴人先前只以當日沖銷方式賺取價差之投資習性；從而，被上訴人於95年11月22、24及28至30日等5天買賣同開公司股票，縱使被上訴人之購買數量較高，亦無礙其延續先前投資習性之事實；且王清賜、王何秋癸及王燕卿之帳戶均為當日即沖銷完畢，賴俊安、劉怡君及李秋雪之帳戶亦在該月5日內即出場，至黃慈帳戶亦均係當日或隔日沖銷，足證被上訴人此5日之股票買賣行爲，乃如同往昔般均係賺取價差之正常交易

行爲。再者，同開公司股票於95年11月22日收盤價爲7.30元，11月30日收盤價爲7.42元，期間股票漲幅並不大，且同開公司股票由11月8、9日之收盤價6.34元陸續上漲至11月21日收盤價6.99元，足證被上訴人係受前一波上漲之影響而決定進場購買同開公司股票；從而被上訴人係考量可賺取差額此一經濟上因素始購買同開公司之股票，縱使所購買數量較多，亦法之所許。

(五)另上訴人上訴理由意旨均援引分析意見書內容爲據，亦即上訴人之上訴主張範圍似已減縮至分析意見書結論所指「95年11月22、24及28至30日等5日之交易」之範圍。

二、上訴人起訴係主張被上訴人於95年9月1日至96年1月30日監視期間有意圖抬高集中交易市場某種有價證券之交易價格，以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入之行爲，及意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交之行爲等情。嗣於上訴理由僅辯稱：「被上訴人已於原審言詞辯論程序自承：我在那5天（按指95年11月22、24、28、29、30日）的第一天或第二天買同開股票的時候，就被套住，所以就想說做當沖，把價格拉高，我才可以賣出等語，已自承有操縱股價之意圖」，似又再減縮上訴事實係「95年11月22、24、28、29、30日」。

三、上訴人又辯稱：被上訴人於95年10月31日分別以8.00至8.02元之價格買進，並於當日分別以8.10至8.20之價格沖賣，因而獲有價差利益226,440元爲不法利益云云。然：

(一)被上訴人於95年9月16日至10月30日間並未有任何買賣同開股票之行爲，僅於95年10月31日利用李秋雪帳戶沖買226,000股、沖賣226,000股，均爲當日沖銷完畢，同開股票當日收盤價爲8.16元，以每股平均價差0.10元計算，226,000股其價差利益應僅爲22,600元，足見上訴人上訴理由之違誤。

(二)再上訴人亦自認「當日沖銷」爲法律所允許之交易模式，甚且主張合法之當日沖銷行爲，應指投資人於交易日之「低點」融資買進股票，待該股價隨市場正常供需機制上漲時於交易當日即沖銷賣出該股票，以賺取合法之價差利益。而觀諸上開95年10月31日交易記錄，僅有李秋雪之單一帳戶，自無相對成交之可能，且買入價格僅8.00及8.02元兩種之低點，待上漲至8.10至8.20元即沖銷全數賣出，上訴人竟就其所稱之合法當日沖銷行爲，仍指爲不法價差利益，豈不自我矛盾甚明。

(三)又同開股票由95年9月15日收盤價6.30元上漲到至同年10月

20日收盤價9.30元，惟被上訴人依前述說明並未有任何同開股票在手，自不可能因此而有獲利之可能。雖依上訴人所舉最高法院民、刑事判決（96年度台上字第260號民事判決及94年度台上字第1043號刑事判決）要旨觀之，操縱股價行為之成立固不以市場股價是否上漲或被告有無獲利為要件，然被上訴人連續買賣同開股票若有操縱意圖，應在股價於95年10月20日高檔9.30元時賣出，而非在95年9月15日低檔6.30元時賣出，又於10月31日以8.16元買進即當日沖銷出場，即主觀上並無操縱之意圖，客觀上亦無任何獲利之可能性；應係被上訴人見同開股票上漲後回檔，認有獲利可能性方買進，嗣後認不如預期而賣出為真實，則被上訴人於95年10月31日當日沖銷賺取價差之行為，無從認定係構成證交法第155條第1項第4、5款之操縱行為。

四、依上，被上訴人之行為與上訴人之授權人所受損害並不具因果關係，則上訴人之授權人是否善意及其損害賠償之計算即無審酌之必要。故答辯聲明求為判決：駁回上訴人之上訴。

、兩造不爭執之事實：

一、被上訴人係一銀公司嘉義分公司之營業員，負責接受客戶指示在證券交易市場下單買賣股票事宜，前因違反證交法案件，經原法院以97年度訴字第1009號刑事判決，判處有期徒刑1年8月，緩刑4年確定在案。

二、被上訴人以親友王何秋癸、李秋雪、王清賜、王燕卿、黃慈、劉怡君及賴俊安等七人，在一銀公司嘉義分公司申設之證券帳戶下單買賣上市公司即同開公司股票，而自95年9月1日起至96年1月30日止之監視查核期間，總計委託買進13,032仟股、賣出13,032仟股。

三、被上訴人於95年11月22、24、28、29、30日等5日，以高於當時揭示成交價下單買進同開公司股票之方式，造成同開公司股票產生價格上漲情形；並於同日賣出所買進同開公司股票（當日沖銷），造成同開公司股票價格產生下跌情形。上開5日委託買進、賣出同開公司股票數量，占當日該股票市場成交總量之比率介於36.16%至53.26%之間，相對成交數量占該股票當日總成交量之比率介於16.99%至34%之間。

四、同開公司股票於95年9月1日收盤價為7.52元，96年1月30日收盤價為5.60元，該期間下跌幅度為25.53%、振幅為52.13%，二者均大於同期間同類股即電子股漲幅13.37%、振幅17.72%之走勢。

肆、兩造爭執之事項：

一、被上訴人是否有意圖抬高及造成同開公司股價在交易市場活

絡之操縱行為？

二、被上訴人之行為與上訴人授權人之投資損害間有無相當因果關係？

三、上訴人之授權人是否為善意買受人？

四、若被上訴人應負損害賠償責任，其賠償金額應如何計算？

伍、本院之判斷：

一、按當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限，民事訴訟法第二百七十七條定有明文；而按民事訴訟如係由原告（即上訴人）主張權利者，應先由原告負舉證之責，若原告先不能舉證，以證實自己主張之事實為真實，則被告（即被上訴人）就其抗辯事實即令不能舉證，或其所舉證據尚有疵累，亦應駁回原告之請求。又原告對於自己主張之事實（即起訴事實）已盡證明之責後，被告對其主張，如抗辯其不實，並提出新事實而為反對之主張者，則原告對其反對之主張，亦應負證明之責，此乃舉證責任分擔之原則（最高法院17年上字第0917號、18年上字第2855號判例及同院72年度台上字第1036號、74年度台上字第2143號判決參照）。次按主張法律關係存在之當事人，固僅須就該法律關係發生所須具備之特別要件，負舉證之責任，至於他造主張有利於己之事實，應由他造舉證證明（最高法院48年台上字第887號判例參照）；惟負舉證責任之當事人，須證明至使法院就該待證事實獲得確實之心證，始盡其證明責任。倘不負舉證責任之他造當事人，就同一待證事實已證明間接事實，而該間接事實依經驗法則為判斷，與待證事實之不存在可認有因果關係，足以動搖法院原已形成之心證者，將因該他造當事人所提出之反證，使待證事實回復至真偽不明之狀態。此際，自仍應由主張該事實存在之一造當事人舉證證明之，始得謂已盡其證明責任（最高法院93年度台上字第2058號判決參照）。依上，本件上訴人主張被上訴人有意圖抬高及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為等情，惟為被上訴人所堅決否認，並提出證據資料以為說明，則揆諸前揭說明，自應由上訴人就其主張被上訴人有抬高同開公司股票交易價格及造成同開公司股價在交易市場活絡之主觀意圖等有利於其之主張，負舉證之責任。

二、被上訴人是否有意圖抬高及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為？

(一)按認定事實所憑之證據，並不以直接證據為限，間接證據亦包括在內。審理事實之法院綜合卷內之直接、間接證據，本

於推理作用，於一般通常之人均不致有所懷疑，得確信其為真實之程度，即非不可採之為認定事實之基礎（最高法院81年度台上字第6601號判決參照）。又以本件是否有意圖抬高及造成公司股價在交易市場活絡之操縱行為之型態而言，因股票之買進、賣出行為，原屬市場上公開交易之事，除行為人外，外人不異得知主觀之犯意，除有明顯之操縱股票行為外，不能僅因為了賺取差價即逕認為有意圖抬高及造成公司股價在交易市場活絡之操縱行為。又刑事訴訟之目的在於發現實體之真實，民事訴訟的目的在於解決紛爭，並保護當事人的私權，因此兩者法院舉證責任分配法則及心證程度並不相同，因此民事庭得獨立調查事實，不受刑事判決所認定事實之拘束，則原審民事庭依自由心證為與刑事判決相異之認定，即無違法之可言（最高法院48年台上字第713號、50年台上字第872號判例及最高法院84年度台上字第2082號判決參照）。經本院調閱被上訴人涉案之前開刑事卷宗審酌，檢察官因於偵查中告以被上訴人是否認罪，可用公用捐款之方式換取緩刑之機會，致被上訴人為求得緩刑，於該案偵查及審理中均自認犯罪（見本院卷(三)第40頁反面），故起訴書及判決書僅依法務部調查局之移送書做有罪之判決，惟並未具體認定被上訴人是否有意圖構成抬高及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為，故不得僅以刑事有罪判決即認定被上訴人有上開操縱行為。

(二)至被上訴人之行為是否構成證交法第155條第1項第4、5款之意圖抬高同開公司股票交易價格及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為，分敘如下：

1. 上訴人雖主張被上訴人於95年9月1日至96年1月30日監視期間（下稱監視期間）有意圖抬高集中交易市場某種有價證券之交易價格，以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入之行為，及意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交之行為等語；惟據被上訴人所利用上開帳戶之交易明細表顯示（見原審卷(二)第19至30頁），被上訴人於95年9月1日至9月12日並未有買賣交易行為，上訴人主張於該段期間有上開操縱行為，並非可採。且由證交所所出具之分析報告書載明：「另查該股於95年9月7日及8日達本公司『公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點』所定標準而列為注意股票」（見原審卷(二)第86頁），即95年9月7日當日成交量較最近60個營業日之平均成交量放大10.85倍，及95年9月8日當日成交量較最近60個營業日之平均成

成交量放大6.93倍，顯然在被上訴人買賣同開公司股票前，同開公司股票即有人為操縱行為之異常現象，而被上訴人於上開期間內並未在股票公開市場買賣同開公司之股票，是同開公司於95年9月7日、8日雖被列為注意股票，應與被上訴人無關。

2. 依被上訴人之交易明細表顯示，被上訴人於95年9月間，僅於95年9月13至15日有買賣交易同開股票之行為，其中王何秋癸帳戶於95年9月13日沖買40,000股、沖賣40,000股、資買54,000股，並於14日及15日資賣54,000股（見原審卷(二)第19頁）；王清賜帳戶於95年9月13日沖買274,000股、沖賣274,000股（見原審卷(二)第21頁）；賴俊安帳戶於95年9月13日沖買5,000股、沖賣5,000股（見原審卷(二)第26頁）；李秋雪帳戶於95年9月13日沖買101,000股、沖賣101,000股，另於13日資買82,000股、並於14及15日資賣82,000股（見原審卷(二)第23頁），其餘帳戶於該月份並無買賣交易行為；被上訴人對於上開買賣交易辯稱：係賺取價差之正常交易行為等語，經查王清賜及賴俊安之帳戶均為當日即沖銷完畢，王何秋癸及李秋雪之帳戶亦於3日內即出場，則被上訴人前揭辯稱應非虛妄。復在監視期間前，王清賜帳戶於95年1月20日及6月26日有沖買沖賣同開股票之行為（見原審卷(二)第21頁）；李秋雪帳戶於95年1月13日、1月20日及5月24日有沖買沖賣同開股票之行為（見原審卷(二)第23頁）；王燕卿帳戶於95年1月13日及6月26日有沖買沖賣同開股票之行為（見原審卷(二)第29頁），且均為當日即沖銷完畢，益徵被上訴人辯稱：賺取價差之正常交易行為，洵屬有據，再者同開公司股票於95年9月13日至15日之收盤價依序為6.62元、6.30元（見原審卷(三)第34頁），股價不升反降，實難認被上訴人於95年9月間有對同開股票意圖連續以高價買入之行為，或意圖使交易市場某種有價證券交易活絡之表象，以委託買賣或申報買賣而相對成交之行為。
3. 又被上訴人於95年9月16日至10月30日間並未有任何買賣同開公司股票之行為，僅於95年10月31日利用李秋雪帳戶沖買226,000股、沖賣226,000股，均為當日沖銷完畢（見原審卷(二)第23頁），同開公司股票當日收盤價為8.16元（見原審卷(二)第32頁），而按同開公司股票由95年9月15日收盤價6.30元上漲到10月20日收盤價9.30元，被上訴人依前述說明並未持有同開公司股票，自不可能因此而有獲利之可能；雖依上訴人所舉最高法院96年度台上字第260號

民事判決及最高法院94年度台上字第1043號刑事判決觀之，操縱股價行為之成立固不以市場股價是否上漲或被上訴人有無獲利為要件，然查被上訴人連續買賣同開股票若有操縱意圖，應係股價於95年10月20日高檔9.30元時賣出，而非於95年9月15日低檔6.30元時賣出，又於95年10月31日以8.16元買進即當日沖銷出場，即主觀上並無操縱之意圖，客觀上亦無任何獲利之可能性，易言之，應認被上訴人因同開公司股票上漲後回檔，認有獲利可能性方買進，嗣後認不如預期而賣出等情為真實；則被上訴人於95年10月31日當日沖銷賺取價差之行為，尚無從認定係構成證交法第155條第1項第4、5款之操縱行為。

4. 被上訴人於95年11月間雖有大量買賣同開公司股票之行為，其中王何秋癸帳戶於95年11月22日沖買659,000股、沖賣659,000股，24日沖買219,000股、沖賣219,000股，28日沖買3,000股、沖賣3,000股，29日沖買23,000股、沖賣23,000股，30日沖買162,000股、沖賣162,000股（見原審卷(二)第19、20頁）；王清賜帳戶於95年11月10日沖買146,000股、沖賣146,000股，21日沖買146,000股、沖賣146,000股，22日沖買208,000股、沖賣208,000股，24日沖買306,000股、沖賣306,000股，28日沖買155,000股、沖賣155,000股，29日沖買76,000股、沖賣76,000股，30日沖買804,000股、沖賣804,000股（見原審卷(二)第21頁、22頁）；李秋雪帳戶於95年11月6日沖買25,000股、沖賣25,000股，10日沖買70,000股、沖賣70,000股，21日沖買53,000股、沖賣53,000股，22日沖買356,000股、沖賣356,000股，24日沖買209,000股、沖賣209,000股，29日沖買529,000股、沖賣529,000股，30日沖買1,036,000股、沖賣1,036,000股，另於24日資買163,000股、28日資賣163,000股，28日資買121,000股、29日資賣121,000股，29日資買314,000股、30日資賣314,000股（見原審卷(二)第23、24頁）；賴俊安帳戶於95年11月22日沖買285,000股、沖賣285,000股，24日沖買378,000股、沖賣378,000股，28日沖買238,000股、沖賣238,000股，29日沖買279,000股、沖賣279,000股，30日沖買998,000股、沖賣998,000股，另於24日資買12,000股、24日資賣12,000股，28日資買134,000股、29日資賣134,000股（見原審卷(二)第26、27頁）；劉怡君帳戶於95年11月22日沖買479,000股、沖賣479,000股，24日沖買194,000股、沖賣194,000股，28日沖買142,000股、沖賣142,000股，29日沖買567,000股、沖賣567,000股，

另於24日資買70,000股、28日資賣70,000股（見原審卷(二)第28頁）；王燕卿帳戶於95年11月29日沖買499,000股、沖賣499,000股，30日沖買306,000股、沖賣306,000股（見原審卷(二)第29頁）；黃慈帳戶於95年11月28日沖買130,000股、沖賣130,000股，30日沖買830,000股、沖賣830,000股，另於28日資買253,000股、29日資賣253,000股，29日資買105,000股、30日資賣105,000股，30日資買270,000股（見原審卷(二)第30頁）。惟被上訴人對於上開買賣交易已辯稱：係賺取價差之正常交易行為等語；經查王清賜、王何秋癸及王燕卿之帳戶均為當日即沖銷完畢，賴俊安、劉怡君及李秋雪之帳戶亦於該月5日內即賣出，至黃慈帳戶亦均係當日或隔日沖銷；上訴人雖主張被上訴人於95年11月22、24及28至30日有大量交易同開公司股票，足以構成股價上漲之操縱行為；惟該股票22日收盤價為7.30元，30日收盤價7.42元，上漲幅度雖可能因被上訴人當沖或隔日沖所致，但上漲幅度非大，而該股票由同月8及9日的收盤價6.34元陸續上漲至21日收盤價6.99元（見原審卷(二)第33頁），顯見之前即有一波上漲，致被上訴人認為可賺取價差而進場，然尚不能憑此即可謂被上訴人有操縱股價之意圖。

5. 被上訴人於95年12月間僅於1日利用黃慈帳戶資賣270,000股（見原審卷(二)第30頁），惟如前所述，係為出清前1日即11月30日資買之270,000股，乃為賺取價差之行為，而非抬高同開公司股票股價之行為；與上訴人所主張被上訴人意圖抬高價格製造交易活絡達成操縱股價之行為，並不相符，則被上訴人辯稱：看到有利空消息而賣出，應為可採。至被上訴人於96年1月間買賣同開公司股票之交易，其中黃慈帳戶於96年1月10日沖買76,000股、沖賣76,000股（見原審卷(二)第30頁）；李秋雪帳戶於96年1月10日沖買197,000股、沖賣197,000股（見原審卷(二)第24、25頁），均為當日沖銷完畢，尚難認有操縱股價之不法意圖及行為。
6. 上訴人辯稱：「同開公司股票於95年8月前，月成交股數僅3千8百多張至1萬張，日平均成交量為100多至400多張，惟自95年9月被上訴人開始炒作同開公司股票起至96年1月結束炒作止，同開公司股票月成交股數暴增至3萬6千多張，甚至高達5萬4千張，日平均成交量放大為1600多張至2400多張，足證95年9月至96年1月，同開公司股票之日平均成交量較95年8月前之日平均成交量明顯放大」云云。

惟按同開公司股票於96年9月7日、8日曾經列為注意股票外(見本院卷(三)第138頁)，同開公司股票95年9月7日當日之成交量較最近60個營業日之平均成交量放大為10.85倍；95年9月8日當日之成交量較最近60個營業日之平均成交量放大為6.93倍(見本院卷(三)第138頁)，另95年1月同開公司股票月成交股數已高達2萬3千張之成交數據(見本院卷(三)第172、173頁)，而同開公司股票於95年1月間及96年9月7日、8日之交易均與被上訴人無關，顯見上訴人此部分所辯，尚屬無據。

7. 上訴人又辯稱：同開公司股票於被上訴人開始炒作前，即95年8月，其月成交股數為6405張，日平均成交量僅200多張，被上訴人卻以一次即掛499張，且係同一日之短期間內密集多次下單委買499張之方式創造同開公司股票買盤強烈之假象，以11月22日9點50分之交易為例，被上訴人於9點50分06秒委買499張、同分12秒委買371張、16秒委買499張、26秒委買499張、32秒委買371張、51秒委買499張，即同一分鐘內，被上訴人共委買2738張，以同開股票日平均成交量僅200多張之情形觀之，被上訴人顯然知悉其不可能成交499張，更何況為2738張等語。惟按同開公司股票於95年9月之月成交股數為4萬3789張，日平均成交量為1459張；於95年10月之月成交股數為4萬7440張，日平均成交量為1581張，有同開公司95年間之月成交資訊附卷足稽(見本院卷(三)第172頁)，由此可證95年9、10月之日平均成交量均已超過1000張，且均能成交，上訴人故意避過95年9、10兩月之日平均成交量均已超過1000張，而以95年8月成交股數與同年11月相對比，而為前開推論，尚不足採。
8. 再參以本院於101年12月20日當庭勘驗臺灣嘉義地方法院檢察署97年度偵字第6173號案件於97年12月4日偵訊(錄影、錄音)光碟，勘驗結果如下：(甲)檢察官問王嘉鴻95年11月22、24、28、29、30日是否有利用黃慈等人帳戶連續高價買進同開公司股票，涉嫌犯證券交易法第171條第1項、第155條第1項第4、5款之罪，是否認罪？王嘉鴻回答：我的本意不是這樣，如果不小心有觸犯法律的話，請給我改過自新的機會。我當日沖銷同開公司股票賠了四十幾萬元，留倉的部分也賠了十八萬元總共賠了六十五萬元。我主要是要做業績，賺取價差。(乙)檢察官問王嘉鴻是否認罪？王嘉鴻答稱：我認罪。(丙)檢察官表示本件還是會起訴，可以考量沒有前科，可以用公益捐款的方式換取緩刑的機會

，不過還是要由法官來判，但是我會表示我的意見。(丁)最後王嘉鴻表示願意以十萬元做公益捐款(見本院卷(三)第140頁)。依上開勘驗結果顯示，被上訴人因不知法律規定，並稱其本意並非如此，若不小心觸犯法律，請給其改過自新的機會；檢察官並告以被上訴人可用公益捐款的方式換取緩刑的機會，顯見被上訴人爲求得緩刑，乃以捐款之方式換取緩刑，被上訴人因而依檢察官之引導而認罪，惟並未就被上訴人之行爲是否構成證交法第155條第1項第4、5款之犯罪而爲具體實質之調查。

9. 又同開公司因自行於95年10月11日公開營收後連續急拉上揚，至95年10月20日最高盤價爲9.30元，若被上訴人真有意操縱股價，即應追高進場，使交易市場活絡，始合乎操縱常理，惟被上訴人於該期間內完全未買賣同開公司之股票，且早於95年9月15日即全數出清同開公司股票，顯見被上訴人並無任何操縱市場之意圖與行爲；且按：

(1) 同開公司股價期初95年9月1日之收盤價爲7.52元，嗣因同開公司於95年10月11日公告自結當年1至9月營收大幅成長，有同開公司95年10月11日營收訊息公告附卷足稽(見原審卷(二)第31頁)，導致同開公司股價由95年10月11日收盤價7.15元，迅速漲至95年10月20日收盤價9.30元，亦有同開公司95年10月之日收盤價及月平均收盤價附卷足稽(見原審卷(二)第32頁)，因之被上訴人相信同開公司95年10月11日之營收公告，且同開公司股價於95年10月20日到達9.30元，認爲值得進場投資，因之於95年10月31日跌回8.00元之價位時買進，有0.10至0.20元之微薄價差利潤即賣出；已據被上訴人於本院審理時陳述在卷；又被上訴人買賣股票的方式爲信用交易(即融資)，並以買進之同日即賣之方式買進同開公司股票(當日沖銷)，即市場所俗稱的短線交易，故交易紀錄會呈現一段「沖買」之後，再一段「沖賣」之情形，所以當日或當月走價因爲買單會呈現「上漲」，之後再因爲賣單會呈現「下跌」之走勢，且7個帳戶個別獨立買賣，並無相對關係，與操縱股價即連續拉高股價至漲停或接近漲停價位，造成投資人蜂擁瘋狂買入深怕買不到、搶不到之情形顯然不同。是以，同開公司股票由95年9月15日收盤價6.30元上漲到10月20日收盤價9.30元時，被上訴人既未有任何同開股票在手，已如上述，衡諸常理，自無獲利可能性，亦無操縱股價之必要性。

(2) 上訴人雖又主張操縱股價行爲之成立不以市場股價是否

上漲或被上訴人有無獲利為要件，惟被上訴人如有操縱意圖，如前所述，自應於95年10月20日股價高檔9.30元時賣出以獲取利潤，而非於95年9月15日低檔6.30元時即賣出，又於10月31日以8.16元買進即當日沖銷出場，而此足證被上訴人並無操縱股價之意圖與行為，且益徵被上訴人辯稱：因看同開公司股票上漲後回檔，認有獲利可能性方買進，嗣後認不如預期而賣出等語，尚非虛妄，而堪採信。

10.再據上訴人所提出之證交所對於同開公司股票95年9月1日至96年1月30日交易期間之分析結論（見原審卷(二)第83至101頁）雖認：同開股票於分析期間（95年9月1日至96年1月30日）之期初（95年9月1日）收盤價係7.52元，期末（96年1月30日）收盤價係5.60元，該期間計下跌25.53%、振幅52.13%，跌幅大於同期間同類股之走勢（電子類漲幅13.37%、振幅為17.72%），另查該股於95年9月7日及8日達本公司「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」所定標準而列為注意股票。經就嘉義地檢署提供洽查黃慈、王清賜、賴俊安、王何秋癸、劉怡君、李秋雪、王燕卿等7名投資人於分析期間（95年9月1日至96年1月30日）之交易資料予以合併分析，渠等於分析期間105個營業日中，計有14個營業日交易同開公司股票，總計買進13,032千股、賣出13,032千股，經概算其買賣價差為損失77,090元。查核結果發現渠等於95年11月22、24、28、29、30日等5天之交易，有連續以高價委託買進同開股票，致有明顯影響股價之情事，且渠等於各該日彼此間又有以既買進又賣出之交易方式，持續相對成交買賣同開股票，似有造成同開股票交易活絡之現象。至渠等之交易意圖是否有證交法第155條第1項第4款所訂「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出」及第5款所訂「意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣相對成交者」之該當，尚待司法檢調機關進一步釐清等情（見原審卷(二)第101頁），而經本院再函請證交所就上開分析意見書在客觀上是否該當「相對成交」之要件再為說明（見本院卷(三)第158頁），並據證交所以102年2月6日臺證密字第0000000000號函（見本院卷(三)第184至194頁）稱：經查分析期間王何秋癸、李秋雪、王清賜、王燕卿、黃慈、劉怡君、賴俊安等7名投資人於95年9月13日、11月10、21、

22、24、28、29、30日等8天彼此間有相對成交同開股票之情形，其中於95年11月22、24、28、29、30日等5天彼此間有明顯相對成交同開股票」等語。惟按：

(1)證交法第155條第1項第4、5款所規定，對於在證交所上市之有價證券，不得有「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出」、「意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交」之情形，原即以「連續」行為，為其犯罪構成要件，從而對於同一種有價證券，犯罪行為人必須符合上開要件而有「連續」行為時，始與該條之構成要件相當（最高法院93年度台上字第4325號判決參照）；而依目前股票之交易制度，以價格優先，時間優先之電腦撮合交易原則下，投資人下單委由券商輸入集中交易市場之電腦內，為買進或賣出，究能否撮合成交，撮合之筆數如何，撮合之價格如何？何時得撮合？投資人事前均無從預知，且開盤時間，數百萬戶之股票投資人均可隨時下單進入集中交易市場電腦撮合系統進行撮合買賣，是買賣股票，既均由電腦撮合，則非任何人所可左右。又所謂「連續以高價買入或以低價賣出」或「連續委託買賣或申報買賣而相對成交」之行為，係以意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，或意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，而為其規範要件；違反之者，始得依同法第171條之規定處罰。如行為人不具上述意圖，或無操縱之故意，或其上述連續行為尚未至足以影響證券市場之公正性及投資人對其信賴度，即與上開法條之構成要件有間。次按證交法第171條所定違反同法第155條第4款規定，對於在證交所上市之有價證券不得有意圖影響市場行情，對於某種有價證券連續以高價買入或以低價賣出之罪，必須行為人主觀上有影響市場行情之意圖，客觀上有對於某種有價證券連續以高價買入或低價賣出之行為，始克成立（最高法院74年度台上字第5861號判決參照）。我國股票市場乃係公開買賣市場，投資人在證券公司開戶，均可透過各該公司買賣已核准上市之股票，投資人所以買賣上市股票，在正常情形下，大部分皆透過傳播媒體報導及相關公開之投資訊息，經過經濟分析、研究後，認獲

利高或值得長期投資，可參與公司經營之股票則買，獲利低或不值得長期投資之股票則賣，若某股票獲利多且該公司持續穩定發展、前景看好、值得長期投資，則必吸引投資人競相買賣該公司股票，以圖獲得最大利益，甚至大量購入進而參與公司之經營。因此證券交易型態，乃係依隨經濟活動、社會生活方式而不斷演進，洵至今日電腦科技發達，某些舊式之人工交易方法業已不復存在。而證交法第155條第1項第4款之規定，其目的在防止人為操作因素導致集中交易市場行情發生異常變動，影響市場秩序。故行為人須主觀上有拉抬或壓抑價格之意圖，就特定之有價證券連續以高價買進或以低價賣出，方屬違反該規定；又所謂「連續以高價買入」，係指於特定期間內，連續以高於平均買價、接近最高買價，或以當日之最高價格買入而言（最高法院93年度台上字第6507號判決參照）。

- (2)本件依證交所上開分析意見書之結論三（見原審卷(二)第101頁）已載明：「查核結果發現渠等於95年11月22、24、28、29、30日等5日之交易，有連續以高價委託買進同開股票，致明顯影響股價之情事，且渠等於各該日彼此間又有以既買進又賣出之交易方式，持續相對成交買賣同開股票，『似』有造成同開股票交易活絡之現象。至渠等之交易『意圖』是否有證券交易法第155條第1項第4款··及第5款··之該當，『尙待』司法檢調機關進一步釐清」等語。再參酌分戶帳歷史查詢報表（見原審卷(二)第19至30頁）以觀，其上交易種類確已載明「沖買」、「沖賣」，且個別七個帳戶均各自分別呈現一段「低價」之「沖買」，然後上漲時再呈現一段「沖賣」，即為當日沖銷之交易模式；是被上訴人應係以當日沖銷賺取價差之正常交易行為，尙無法證明被上訴人有主觀上操縱股價之意圖；又王清賜、王何秋癸及王燕卿之帳戶均為當日即沖銷完畢，賴俊安、劉怡君及李秋雪之帳戶亦在該月5日內即賣出，至黃慈帳戶亦均係當日或隔日沖銷，更足證本件係屬賺取價差之正常交易行為。
- (3)上訴人雖主張被上訴人於95年11月22、24及28至30日大量交易同開公司股票，足以構成股價上漲之操縱行為云云。惟查該股票22日收盤價為7.30元，30日收盤價為7.42元，上漲幅度雖可能因被上訴人當沖或隔日沖所致，但上漲幅度非大，而該股票由同月8及9日的收盤價6.34元陸續上漲至21日收盤價6.99元（見原審卷(二)第33頁）

，已如前述，顯見之前即有一波上漲，致被上訴人認為可賺取價差而進場，惟尚不能執此遽認被上訴人有操縱股價之意圖。況依上開證交所之分析意見書所載被上訴人主觀上是否有操縱股價之意圖，已明確函復：「尚待」司法檢調機關進一步釐清等情，惟上訴人就本件之交易行為並無法證明被上訴人主觀上有操縱股價之意圖，已如上述，是上開證交所對同開公司股票於95年9月1日至96年1月30日交易期間之分析報告，仍不足為上訴人有利之證明。

(三)被上訴人於95年11月間雖有大量買賣同開股票之行為，且其於原審100年1月14日審理時雖陳稱：「我在那5天(按指95年11月22、24、28、29、30日)的第一天或第二天買同開股票的時候，就被套住，所以就說做當沖，把價格拉高，我可以賣出」等語，但查：

- 1.按我國關於證券交易法令，除每日有法定漲、跌停板限制及部分特殊規定外，並未限制每人每日買賣各類股票之數量及價格，亦無禁止投資人連續買賣股票之規定。而投資人買賣股票之目的，本在謀取利潤，其於交易市場中「逢低買入，逢高賣出」，應屬正常現象；縱有連續多日以高價買入或低價賣出之異常交易情形，亦未必絕對係出於故意炒作所致。倘行為人純係基於經濟性因素之判斷，「自認有利可圖」，或「為避免投資損失擴大」，而有連續以高價買入或低價賣出股票之行為，縱因而獲致利益或產生虧損，並造成股票價格波動，仍須以積極證據證明行為人「主觀上有故意」炒作股票價格，誘使他人為買進或賣出，以利用價差謀取不法利益之意圖，始能與上開法條相當（最高法院93年度台上字第6323號判決參照）。
- 2.次按當日沖銷係證交法相關交易規範所允許之合法交易行為態樣，已如前述。且我國證交法並未限制每人每日買賣各類股票之數量與價格；從而，縱使被上訴人因於95年11月22或24日投資同開股票有被套牢，亦無礙被上訴人自由買賣同開股票之權利，而股票價格因投資人買賣股票而生變動亦屬當然之理，且被上訴人係以短線投資買賣同開公司股票，僅有買賣當日股價難免有上下波動情形，此與一般股票市場之交易情形亦無不同。是被上訴人既係基於個人之投資判斷，而選擇與以往相同投資方式之當日沖銷作為避險措施，究之僅在避免投資損失之擴大，即當日計算損益，尚難依此即認定被上訴人主觀上有故意炒作股票價格，誘使他人為買進或賣出，以利用價差謀取不法利益之

意圖。

(四)被上訴人係證券公司之營業員，每月可向公司領取依成交量萬分之3計算之業績獎金，而業績獎金之數額係按被上訴人所有客戶每月之全體證券成交量總合計算，並不限於單一檔股票之買賣，且被上訴人之客戶只需成交買賣任何一檔股票，被上訴人即可獲得業績獎金，且成數均屬相同，被上訴人實無需刻意拉抬某一檔股票成交量之動機及實益。易言之，被上訴人買賣同開公司之股票，純屬一般股票買賣投資行為（即短操作並以當日沖銷方式賺取差價），或是為創造業績而為多數與大量之成交而已，惟尚無法證明被上訴人主觀上具有證交法第155條第1項第4、5款之不法意圖。

(五)此外，上訴人迄未能就被上訴人對於同開公司股票有抬高及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為之主觀意圖，舉證以實其說，是上訴人此部分之主張，尚不足採。

三、被上訴人之行為與上訴人授權人之投資損害間有無相當因果關係？

查經本院核閱上訴人所提出之如附表所示授權人之買賣同開公司股票之交易明細表等所載，顯示：

(一)附表編號40號許元屏係於95年9月11日買進同開股票，在上訴人主張被上訴人之操縱同開公司股票行為以前，難認與被上訴人前述之買賣同開公司股票有關，自無因果關係可言。

(二)又於95年9月間，僅有編號43號蔡琦瑩於21日以6.80元買進同開公司股票，該日收盤價為6.76元（見原審卷(三)第34頁），而如前所述，被上訴人於該月份買進同開股票已於15日全數賣出，收盤價為6.30元，經過18、19、20日共計3日之上漲，在20日之收盤價為6.71元，顯然並非被上訴人之買賣同開公司股票所導致，故蔡琦瑩買進同開公司股票之損失與被上訴人之行為間應無因果關係。

(三)95年10月間，僅有編號2號張麗琴於24日以9.05元買進同開公司股票；編號4號鄭秋霞於23日以8.65元買進同開公司股票；編號11號楊愛春於25日以8.70及8.75元買進同開公司股票；編號25號蔡美琪於20日以9.3元買進同開公司股票；編號41號黃景坤於13日以7.80元買進同開公司股票，而如前所述，被上訴人於該月份僅於31日買進同開公司股票並當日沖銷全數賣出，則上開5人買進同開公司股票之損失與被上訴人之行為應無因果關係。且同開公司於95年10月11日公告營收較去年大幅成長，自結1至9月每股稅前淨利為0.6元等情（見原審卷(二)第31頁），亦如前述，

而股價即由當日收盤價7.15元漲至20日收盤價9.30元，期間被上訴人均無買賣同開公司股票之行爲，足證同開公司股票於95年10月之上漲，並非被上訴人之行爲所導致，應認係上開5人見同開公司股票上漲而買進，與被上訴人之行爲並無因果關係。

(四)95年11月間，有編號1號戴蔡櫻香於9日以6.58元買進同開公司股票；編號2號張麗琴於22日以7.28元買進同開公司股票；編號13號林陳玉秀於6日以6.47元買進同開公司股票；編號17號林圓力於6日以6.57元買進同開公司股票；編號18號林圓智於6日以6.56元買進同開公司股票；編號19號林育如於6日以6.57元買進同開公司股票；編號20號吳虹慧於6日以6.57元買進同開公司股票；編號21號林世康於8日以6.36元買進同開公司股票；編號28號游麗琴於16日以6.9及6.87元買進同開公司股票；編號35號李敬雄於1日以7.59元買進同開公司股票；編號39號張啓天於6日以6.30元買進同開公司股票；編號48號張博超於9、10、21及29日以6.34至7.15元買進同開公司股票；上訴人主張被上訴人22、24及28至30日大量交易同開公司股票，股價收盤亦僅由7.30元上漲至7.42元，且上開授權人僅有編號48號張博超有於該期間買進，其餘均爲在22日前買進之授權人，自難認定買進同開公司股票之損失與被上訴人之行爲有關。且張博超於同月9及10日即有買進同開公司股票之行爲，顯見應非係因被上訴人大量交易該股票而買進，故其損失亦非與被上訴人之行爲具有因果關係。

(五)95年12月間，有附表編號3號張美珊於26日以6.59元買進同開公司股票；編號5號吳秋英於7日以6.55元買進同開公司股票；編號6號陳能通於13日以6.18元買進同開公司股票；編號8號吳哲彰於25日以6.58及6.57買進同開公司股票；編號9號宋淑瑛於25日以6.58元買進同開公司股票；編號14號劉漢宗於27日以6.55元買進同開公司股票；編號15號劉金全於27日以6.55元買進同開公司股票；編號16號許文婷於25日以6.6元買進同開公司股票；編號17號林圓力於22日以6.61元買進同開公司股票；編號18號林圓智於22日以6.61元買進同開公司股票；編號22號吳慶助於29日以6.45元買進同開公司股票；編號33號鐘月娥於26日以6.76及6.74元買進同開公司股票；編號37號林栩如於26日以6.75元買進同開公司股票；編號39號張啓天於4及5日以6.43及6.32元買進同開公司股票；編號42號鍾德堂於26日以6.73元買進同開公司股票；編號44號李文一於1、6、7、1

2日以6.30至7.24元買進同開公司股票；編號46號傅吳月金於28日以6.41元買進同開公司股票；編號48號張博超於7日以6.34元買進同開公司股票，則95年12月間，如前所述，被上訴人僅於1日利用黃慈帳戶資賣270,000股，係出清前1日即11月30日資買之270,000股，當日收盤價為6.91元（見原審卷(二)第33頁背面），之後同開股票即一路下跌，該月最低為13日收盤價6.17元，而同開公司於1日發布重大訊息說明媒體報導每股虧損4元為臆測，但認列第三季損失91,500千元損失等情（見原審卷(二)第34頁），應係此次股價下跌之原因，上開授權人買進同開股票後遭損失，應係同開公司之經營有關，並非係被上訴人之操縱行為所致。

(六)96年1月間，有關投資人求償表中如附表編號3號張美珊於15日以5.68元買同開公司股票；編號7號陳家駿於25日以5.39元買進同開公司股票；編號10號李子龍於8及11日以6.47至6.51元買進同開公司股票；編號12號侯亞文於18日以5.67元買進同開公司股票；編號15號劉金全於15及24日以5.68及5.39元買進同開公司股票；編號21號林世康於12日以6.1元買進同開公司股票；編號22號吳慶助於12及24日以6.10及5.39元買進同開公司股票；編號23號李秀廷於30日以5.6及5.59元買進同開公司股票；編號24號莊漢銘於11及12日以6.11至7.18元買進同開公司股票；編號26號龔士鈞於11、12及15日以6.0至6.47元買進同開公司股票；編號27號龔劉桂玉於15日以5.68至5.92元買進同開公司股票；編號29號蔡祥煙於12及17日以6.02及5.50元買進同開公司股票；編號30號王文傳於30日以5.6至5.62元買進同開公司股票；編號31號黃幸子於12、15日以5.7至6.11元買進同開公司股票；編號32號魏美芳於15日以5.99及6.03元買進同開公司股票；編號34號謝福生於24日以5.4元買進同開公司股票；編號36號楊太祥於23日以5.53元買進同開公司股票；編號38號黃月鳳於24日以5.41及5.54元買進同開公司股票；編號39號張啓天於9、12日以6.52及6.02元買進同開公司股票；編號42號鐘德堂於4及11日以6.41及6.95元買進同開公司股票；編號45號賴銳於15日以5.68元買進同開公司股票；編號46號傅吳月金於15日以5.68元買進同開公司股票；編號47號傅建源於2日以6.55元買進同開公司股票，如前所述，被上訴人僅於10日在黃慈帳戶10日沖買76,000股、沖賣76,000股；李秋雪帳戶沖買197,000股、沖賣197,000股，當日收盤價6.95元，之後就一

路下跌至30日收盤價為5.60元，而同開公司於30日發布重大訊息說明轉投資開立公司認列虧損金額為440,956千元損失等情（見原審卷(二)第37頁），股價更一路下跌至96年2月26日最低收盤價2.72元（見原審卷(二)第36頁背面），為此次股價下跌之原因，上開授權人買進同開股票後遭損失，應係同開公司之經營有關，仍難認與被上訴人有因果關係。

(七)又依同開公司股票自90年1月1日起至101年11月26日止於證交所之公告資料(見本院卷(三)第138頁)，可知該股票自94年3月15日起至101年3月16日止共30次被列為警示股票，且均在被上訴人未購買之時點，足見同開公司股票本身漲跌幅度其有偏高之特性，屬高投資風險股票族群，依投資者之習性及射倖之心理，會引起願追逐高風險投資者之投資購買，是投資人選擇投資同開公司股票所應承受之風險本相較其他股票為高，常為風險愛好者或追逐者之投資標的，故經常出現異常警示之交易過度活絡情形，顯見同開公司股票本身所具有交易活絡之特性，為其股票本質所使然，應非被上訴人買賣同開公司股票所致。尚不得僅因被上訴人以合法「當日沖銷」交易機制買賣同開公司股票，所形成微幅價格波動之自然現象，即逕認為被上訴人有操縱行為之意圖。因之，被上訴人之行為與上訴人授權人之投資損害難謂有必然之因果關係。

(八)依上，被上訴人之行為與如附表所示授權人之投資損害間並無相當因果關係已甚為明確，更足證被上訴人應無意圖抬高及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為。

四、本件上訴人既無法證明被上訴人有意圖抬高及造成同開公司股價在交易市場活絡之操縱行為，亦無法證明被上訴人之行為與上訴人授權人之投資損害間有相當因果關係，則有關上訴人之授權人是否善意及其損害賠償之計算即無再予審酌之必要，併此敘明。

陸、綜上所述，本件被上訴人買賣同開公司股票既係為賺取差價之合法交易行為，上訴人又無法證明被上訴人有違反證交法第155條第1項第4、5款之情形，被上訴人所為亦與授權人所生之損害間不具因果關係。從而，上訴人依證交法第155條第3項及民法第184條規定所衍生之請求權法律關係，提起本件訴訟，求為判命：被上訴人應給付如附表所示訴訟實施權授與人如附表所示金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之5計算之利息，並由上訴人受領之，為無理由，不應准許，其假執行之聲請，亦失所附麗，應併

予駁回。原審為上訴人敗訴之判決，及駁回其假執行之聲請，經核並無不合。上訴意旨指摘原判決為不當，求予廢棄改判准如上訴聲明所示，為無理由，應予駁回。

柒、又本件待證事實已臻明確，兩造其餘攻擊防禦方法及舉證，對判決之結果已不生影響，爰不一一詳為審酌，附此敘明。

捌、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第449條第1項、第78條，判決如主文。

中 華 民 國 102 年 4 月 16 日
民事第五庭 審判長法官 張世展
法官 王明宏
法官 顏基典

上為正本係照原本作成。

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日內向本院補提出理由書狀（均須按他造當事人之人數附繕本），上訴時應提出委任律師或具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1項但書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中 華 民 國 102 年 4 月 17 日
書記官 劉岳文

【附註】

民事訴訟法第466條之1：

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

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

民事訴訟法第466條之2第1項：

上訴人無資力委任訴訟代理人者，得依訴訟救助之規定，聲請第三審法院為之選任律師為其訴訟代理人。

附表：同開公司股票受損害投資人即授權人求償表

【下列金額以（新臺幣：元）為單位；賣出日如至今仍持有者列為「持有」；賣出單價若賣出價格低於 3.104 元或至今仍持有者列為 3.104 元】

1、戴蔡櫻香部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|
|------|------|------|------|------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|--------------|--------|------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| | | | | | | | |
| 95.11.9 | 10,000 | 6.58 | 65,800 | 持股 | 1,370 | 3.104 | 4,253 |
| 卷一第94頁 | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| 求償金額：61,547元 | | | | | | | |

2、張麗琴部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|--------------|--------|------|--------|--------|--------|------|--------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| | | | | | | | |
| 95.10.24 | 2,000 | 9.05 | 18,100 | 96.2.8 | 12,000 | 3.93 | 47,160 |
| 卷一第100頁 | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| 95.11.22 | 10,000 | 7.28 | 72,800 | | | | |
| | | | | | | | |
| | | | | | | | |
| 求償金額：43,740元 | | | | | | | |

3、張美珊部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |

| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
|--------------|-------|------|--------|---------|--------|------|--------|
| 95.12.26 | 6,000 | 6.59 | 39,540 | 96.2.12 | 10,000 | 3.61 | 36,100 |
| 卷一第105頁 | | | | | | | |
| 96.1.15 | 4,000 | 5.68 | 22,720 | | | | |
| 求償金額：26,160元 | | | | | | | |

4、鄭秋霞部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------------|-------|------|-------|-------|------|-------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| 95.10.23 | 1,000 | 8.65 | 8,650 | 持股 | 137 | 3.104 | 425 |
| 卷一第110頁 | | | | | | | |
| 求償金額：8,225元 | | | | | | | |

5、吳秋英部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |

| | | | | | | | |
|---------|-------|------|--------|--------|-------|-----|--------|
| | | | | | | | |
| 95.12.7 | 5,000 | 6.55 | 32,750 | 96.2.7 | 5,000 | 3.9 | 19,500 |
| 卷一第115頁 | | | | | | | |

求償金額：13,250元

6、陳能通部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|----------|-------|------|--------|---------|-------|------|--------|
| 95.12.13 | 5,000 | 6.18 | 30,900 | 96.2.12 | 5,000 | 3.61 | 18,050 |
| 卷一第119頁 | | | | | | | |

求償金額：12,850元

7、陳家駿部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------|-------|------|--------|--------|-------|-----|--------|
| 96.1.25 | 4,000 | 5.39 | 21,560 | 96.2.7 | 4,000 | 4.0 | 16,000 |
| 卷一第123頁 | | | | | | | |

| 求償金額：5,560元

8、吳哲彰部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------------------|--------|------|---------|----|-------|-------|-------|
| 95.12.25 卷一第128頁 | 16,000 | 6.58 | 105,280 | 持股 | 2,192 | 3.104 | 6,804 |
|---------------------|--------|------|---------|----|-------|-------|-------|

| | | | | | | | |
|----------|-------|------|--------|----|-----|-------|-------|
| 95.12.25 | 4,000 | 6.57 | 26,280 | 持股 | 548 | 3.104 | 1,701 |
|----------|-------|------|--------|----|-----|-------|-------|

| 求償金額：123,055元

9、宋淑瑛部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------------------|--------|------|--------|----|-------|-------|-------|
| 95.12.25 卷一第137頁 | 10,000 | 6.58 | 65,800 | 持股 | 1,370 | 3.104 | 4,252 |
|---------------------|--------|------|--------|----|-------|-------|-------|

| 求償金額：61,548元

10、李子龍部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|-------|--------|
| 96.1.8 卷一第142頁 | 3,000 | 6.5 | 19,500 | 96.5.10 | 6,000 | 3.104 | 18,624 |
| 96.1.8 | 3,000 | 6.51 | 19,530 | 96.7.5 | 4,000 | 3.104 | 12,416 |
| 96.1.11 | 2,000 | 6.47 | 12,940 | | | | |
| 96.1.11 | 2,000 | 6.47 | 12,940 | | | | |

| 求償金額：33,870元

11、楊愛春部分：

| 買進日期 備註 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|
|------------|------|------|------|------|------|------|------|

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 備註 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------|-------|------|--------|----|-------|-------|-------|------|
| (年月日) | | | | | (年月日) | | | |
| 95.10.25 | 9,000 | 8.70 | 78,300 | 持股 | 2,192 | 3.104 | 6,803 | |
| 卷一第147頁 | | | | | | | | |
| 95.10.25 | 7,000 | 8.75 | 61,250 | 持股 | 2,192 | 3.104 | 6,803 | |
| 求償金額：132,747元 | | | | | | | | |

12、侯亞文部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|--------------|-------|------|--------|---------|-------|-------|--------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| 96.1.18 | 6,000 | 5.67 | 34,020 | 97.3.18 | 6,000 | 3.104 | 18,624 |
| 卷一第153頁 | | | | | | | |
| 求償金額：15,396元 | | | | | | | |

13、林陳玉秀部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |

| | | | | | | | |
|---------|--------|------|--------|----|-------|-------|-------|
| 95.11.6 | 10,000 | 6.47 | 64,700 | 持股 | 1,370 | 3.104 | 4,253 |
| 卷一第157頁 | | | | | | | |

求償金額：60,447元

14、劉漢宗部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|----------|--------|------|--------|----|-------|-------|-------|
| 95.12.27 | 14,600 | 6.55 | 95,630 | 持股 | 2,000 | 3.104 | 6,208 |
| 卷一第165頁 | | | | | | | |

| | | | | | | | |
|----------|-------|------|--------|----------|-----|-------|-------|
| 95.12.27 | 5,400 | 6.55 | 35,370 | 98.11.17 | 740 | 11.80 | 8,732 |
|----------|-------|------|--------|----------|-----|-------|-------|

求償金額：116,060元

15、劉金全部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------------|--------|------|---------|----------|-------|-------|--------|
| 95.12.27 | 4,210 | 6.55 | 27,575 | 98.11.17 | 577 | 11.80 | 6,808 |
| 卷一第171頁 | | | | | | | |
| 95.12.27 | 35,790 | 6.55 | 234,425 | 持股 | 4,904 | 3.104 | 15,222 |
| 96.1.15 | 5,000 | 5.68 | 28,400 | 持股 | 685 | 3.104 | 2,126 |
| 96.1.24 | 3,000 | 5.39 | 16,170 | 持股 | 411 | 3.104 | 1,276 |
| 求償金額：281,138元 | | | | | | | |

16、許文婷部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|------|--------|
| 95.12.25 | 5,000 | 6.6 | 33,000 | 96.2.7 | 5,000 | 3.72 | 18,600 |
| 卷一第176頁 | | | | | | | |
| 求償金額：14,400元 | | | | | | | |

17、林圓力部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|------|-------|-------|
| 95.11.6 卷一第181頁 | 4,000 | 6.57 | 26,280 | 持股 | 548 | 3.104 | 1,701 |
| 95.12.22 | 1,000 | 6.61 | 6,610 | 持股 | 137 | 3.104 | 425 |
| 求償金額：30,764元 | | | | | | | |

18、林圓智部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|------|-------|-------|
| 95.11.6 卷一第188頁 | 4,000 | 6.56 | 26,240 | 持股 | 548 | 3.104 | 1,701 |
| 95.12.22 | 2,000 | 6.61 | 13,220 | 持股 | 274 | 3.104 | 851 |
| 求償金額：36,908元 | | | | | | | |

19、林育如（法定代理人：林世康、吳虹慧）部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|------|-------|-------|
| 95.11.6 卷一第195頁 | 4,000 | 6.57 | 26,280 | 持股 | 548 | 3.104 | 1,701 |
| 求償金額：24,579元 | | | | | | | |

20、吳虹慧部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|-------|-------|
| 95.11.6 卷一第202頁 | 8,000 | 6.57 | 52,560 | 持股 | 1,096 | 3.104 | 3,402 |
| 求償金額：49,158元 | | | | | | | |

21、林世康部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | |

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|--------|---------------|-------|-------|-------|
| 95.11.8 卷一第209頁 | 15,000 | 6.36 | 95,400 | 持股 | 2,055 | 3.104 | 6,379 |
| 96.1.12 | 10,000 | 6.1 | 61,000 | 持股 | 1,370 | 3.104 | 4,252 |
| 求償金額：145,769元 | | | | | | | |

22、吳慶助部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|--------|---------------|--------|------|---------|
| 95.12.29 卷一第216頁 | 10,000 | 6.45 | 64,500 | 96.2.12 | 28,000 | 3.61 | 101,080 |
| 96.1.12 | 8,000 | 6.10 | 48,800 | | | | |
| 96.1.24 | 10,000 | 5.39 | 53,900 | | | | |

| 求償金額：66,120元

23、李秀廷部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|---------|---------------|-------|-------|--------|
| 96.1.30 卷一第222頁 | 1,000 | 5.6 | 56,000 | 98.5.15 | 1,370 | 12.45 | 17,057 |
| 96.1.30 | 9,000 | 5.59 | 50,3100 | 98.5.15 | 1,233 | 12.45 | 15,351 |

| 求償金額：73,902元

24、莊漢銘部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|--------|---------------|--------|-------|--------|
| 96.1.11 卷一第229頁 | 10,000 | 7.18 | 71,800 | 持股 | 10,000 | 3.104 | 31.040 |

| | | | | | | | |
|---------------|--------|------|--------|----|--------|-------|--------|
| 96.1.11 | 10,000 | 7.11 | 71,100 | 持股 | 10,000 | 3.104 | 31,040 |
| | | | | | | | |
| 96.1.12 | 10,000 | 6.11 | 61,100 | 持股 | 10,000 | 3.104 | 31,040 |
| | | | | | | | |
| 96.1.12 | 10,000 | 6.12 | 61,200 | 持股 | 10,000 | 3.104 | 31,040 |
| | | | | | | | |
| 求償金額：141,040元 | | | | | | | |

25、蔡美琪部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------|--------|------|---------|--------|--------|-------|--------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| 95.10.20 | 30,000 | 9.3 | 279,000 | 96.7.5 | 30,000 | 3.104 | 93,120 |
| 卷一第234頁 | | | | | | | |
| 求償金額：185,880元 | | | | | | | |

26、龔士鈞部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |

| | | | | | | | |
|--------------|-------|------|--------|---------|--------|------|--------|
| | | | | | | | |
| 96.1.11 | 5,000 | 6.47 | 32,350 | 96.3.27 | 17,000 | 3.32 | 56,440 |
| 卷一第238頁 | | | | | | | |
| 96.1.12 | 5,000 | 6.41 | 32,050 | | | | |
| 96.1.15 | 7,000 | 6.0 | 42,000 | | | | |
| 求償金額：49,960元 | | | | | | | |

27、龔劉桂玉部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|--------|---------------|--------|------|--------|
| 96.1.15 卷一第242頁 | 5,000 | 5.92 | 29,600 | 96.2.7 | 6,000 | 3.92 | 23,520 |
| 96.1.15 | 10,000 | 5.89 | 58,900 | 96.2.7 | 6,000 | 3.89 | 23,340 |
| 96.1.15 | 5,000 | 5.8 | 29,000 | 96.3.7 | 10,000 | 3.24 | 32,400 |

| | | | | | | | |
|---------|--------|------|--------|--------|-------|------|--------|
| 96.1.15 | 10,000 | 5.68 | 56,800 | 96.3.7 | 8,000 | 3.32 | 26,560 |
|---------|--------|------|--------|--------|-------|------|--------|

求償金額：68,480元

28、游麗琴部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------|-------|-----|--------|--------|-------|------|--------|
| 95.1.9 | 3,000 | 6.4 | 19,200 | 96.2.9 | 8,000 | 3.88 | 31,040 |
| 卷一第247頁 | | | | | | | |

| | | | | | | | |
|----------|-------|-----|--------|--|--|--|--|
| 95.11.16 | 2,000 | 6.9 | 13,800 | | | | |
|----------|-------|-----|--------|--|--|--|--|

| | | | | | | | |
|----------|-------|------|--------|--|--|--|--|
| 95.11.16 | 3,000 | 6.87 | 20,610 | | | | |
|----------|-------|------|--------|--|--|--|--|

求償金額：22,570元

29、蔡祥煙部分：

| 買進日期 備註 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|------------|------|------|------|------|------|------|------|
|------------|------|------|------|------|------|------|------|

| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
|--------------|-------|------|--------|---------|-------|-------|--------|
| 96.1.12 | 5,000 | 6.02 | 30,100 | 96.3.5 | 5,000 | 3.104 | 15,520 |
| 卷一第251頁 | | | | | | | |
| 96.1.17 | 5,000 | 5.50 | 27,500 | 96.4.25 | 5,000 | 3.2 | 16,000 |
| | | | | | | | |
| 求償金額：26,080元 | | | | | | | |

30、王文傳部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|--------|---------------|-------|------|--------|
| 96.1.30 卷三第8頁 | 10,000 | 5.57 | 55,700 | 96.2.7 | 5,000 | 3.95 | 19,750 |
| | | | | | 5,000 | 3.95 | 19,750 |
| 96.1.30 | 5,000 | 5.6 | 28,000 | 96.2.7 | 5,000 | 3.95 | 19,750 |
| | | | | | | | |
| 96.1.30 | 5,000 | 5.6 | 28,000 | 96.2.7 | 5,000 | 3.95 | 19,750 |

| | | | | | | | |
|--------------|-------|------|--------|--------|-------|------|--------|
| 96.1.30 | 4,000 | 5.61 | 22,440 | 96.2.7 | 4,000 | 3.95 | 15,800 |
| 96.1.30 | 1,000 | 5.62 | 5,620 | 96.2.7 | 1,000 | 3.95 | 3,950 |
| 96.1.30 | 4,000 | 5.62 | 22,480 | 96.2.7 | 4,000 | 3.98 | 15,920 |
| 96.1.30 | 5,000 | 5.59 | 27,950 | 96.2.7 | 5,000 | 4 | 20,000 |
| 求償金額：55,520元 | | | | | | | |

31、黃幸子部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|------|--------|
| 96.1.12 卷一第263頁 | 2,000 | 6.11 | 12,220 | 96.2.7 | 3,000 | 3.9 | 11,700 |
| 96.1.12 | 2,000 | 6.02 | 12,040 | 96.2.7 | 3,000 | 4.0 | 12,000 |

| | | | | | | | |
|--------------|-------|-----|--------|--|--|--|--|
| 96.1.15 | 2,000 | 5.7 | 11,400 | | | | |
| 求償金額：11,960元 | | | | | | | |

32、魏美芳部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|------|--------|
| 96.1.15 | 1,000 | 5.99 | 5,990 | 96.2.7 | 3,000 | 3.91 | 11,730 |
| 卷一第267頁 | | | | | | | |
| 96.1.15 | 2,000 | 6.03 | 12,060 | | | | |
| 求償金額：6,320元 | | | | | | | |

33、鐘月娥部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|--------|---------------|--------|------|--------|
| 95.12.26 | 12,000 | 6.76 | 81,120 | 96.4.16 | 20,000 | 3.32 | 66,400 |

| 卷一第271頁 |

| | | | | | | | |
|----------|-------|------|--------|--|--|--|--|
| | | | | | | | |
| 95.12.26 | 8,000 | 6.74 | 53,920 | | | | |

| 求償金額：68,640元

34、謝福生部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |

| | | | | | | | |
|---------|--------|-----|---------|---------|--------|------|--------|
| 96.1.24 | 20,000 | 5.4 | 108,000 | 96.2.12 | 20,000 | 3.61 | 72,200 |
|---------|--------|-----|---------|---------|--------|------|--------|

| 卷一第275頁 |

| 求償金額：35,800元

35、李敬雄部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |

| | | | | | | | |
|---------|--------|------|---------|----|-------|-------|--------|
| 95.11.1 | 40,000 | 7.59 | 303,600 | 持股 | 5,481 | 3.104 | 17,013 |
|---------|--------|------|---------|----|-------|-------|--------|

| 卷一第280頁 |

| 求償金額：286,587元

36、楊太祥部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|------|-------|
| 96.1.23 卷一第286頁 | 2,000 | 5.53 | 11,060 | 96.2.12 | 2,000 | 3.61 | 7,220 |

| 求償金額：3,840元

37、林栩如部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|------|--------|
| 95.12.26 卷一第290頁 | 5,000 | 6.75 | 33,750 | 96.2.7 | 5,000 | 3.86 | 19,300 |

| 求償金額：14,450元

38、黃月鳳部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|--------|---------------|-------|------|--------|
| 96.1.24 卷一第294頁 | 5,000 | 5.41 | 27,050 | 96.2.7 | 5,000 | 3.81 | 19,050 |
| 96.1.24 | 5,000 | 5.54 | 27,700 | 96.2.9 | 5,000 | 3.92 | 19,600 |
| 求償金額：16,100元 | | | | | | | |

39、張啓天部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|-------|------|-------|---------------|-------|-------|-------|
| 95.11.6 卷一第299頁 | 1,000 | 6.30 | 6,300 | 96.7.19 | 2,000 | 4.46 | 8,920 |
| 95.12.4 | 1,000 | 6.43 | 6,430 | 持股 | 548 | 3.104 | 1,701 |

| | | | | | | | |
|--------------|-------|------|--------|--|--|--|--|
| 95.12.5 | 1,000 | 6.32 | 6,320 | | | | |
| | | | | | | | |
| 96.1.9 | 1,000 | 6.52 | 6,520 | | | | |
| | | | | | | | |
| 96.1.12 | 2,000 | 6.02 | 12,040 | | | | |
| | | | | | | | |
| 求償金額：26,989元 | | | | | | | |

40、許元屏部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------------|-------|------|--------|--------|-------|------|-------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| 95.9.11 | 2,000 | 6.65 | 13,300 | 96.2.7 | 2,000 | 3.65 | 7,300 |
| 卷一第304頁 | | | | | | | |
| 求償金額：6,000元 | | | | | | | |

41、黃景坤部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |

| | | | | | | | |
|--|--|--|--|---------|-------|------|-------|
| | | | | 96.2.12 | 1,000 | 3.61 | 3,610 |
|--|--|--|--|---------|-------|------|-------|

求償金額：21,020元

43、蔡琦瑩部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------|-------|------|--------|----|-----|-------|-------|
| 95.9.21 | 3,000 | 6.80 | 20,400 | 持股 | 411 | 3.104 | 1,276 |
|---------|-------|------|--------|----|-----|-------|-------|

卷一第317頁

求償金額：19,124元

44、李文一部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------|--------|------|---------|---------|--------|------|--------|
| 95.12.1 | 30,000 | 7.24 | 217,200 | 96.4.20 | 10,000 | 3.28 | 32,800 |
|---------|--------|------|---------|---------|--------|------|--------|

卷三第6頁

| | | | | | | | |
|---------------|--------|------|---------|---------|--------|-------|---------|
| 95.12.1 | 50,000 | 6.91 | 345,500 | 96.4.27 | 15,000 | 3.104 | 46,560 |
| | | | | | | | |
| 95.12.6 | 15,000 | 6.46 | 96,900 | 96.4.30 | 15,000 | 3.104 | 46,560 |
| | | | | | | | |
| 95.12.6 | 7,000 | 6.45 | 45,150 | 96.4.30 | 5,000 | 3.104 | 15,520 |
| | | | | | | | |
| 95.12.6 | 13,000 | 6.48 | 84,240 | 96.4.30 | 15,000 | 3.104 | 46,560 |
| | | | | | | | |
| 95.12.7 | 16,000 | 6.39 | 102,240 | 96.4.30 | 73,000 | 3.104 | 226,592 |
| | | | | | | | |
| 95.12.7 | 4,000 | 6.36 | 25,440 | 96.4.30 | 22,000 | 3.104 | 68,288 |
| | | | | | | | |
| 95.12.12 | 20,000 | 6.30 | 126,000 | | | | |
| | | | | | | | |
| 求償金額：559,790元 | | | | | | | |

45、賴銳部分：

| 買進日期 | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 備註 | | | | | | | |
| (年月日) | | | | (年月日) | | | |
| | | | | | | | |

| | | | | | | | |
|---------|-------|------|--------|----|-----|-------|-------|
| 96.1.15 | 5,000 | 5.68 | 28,400 | 持股 | 685 | 3.104 | 2,126 |
| 卷一第332頁 | | | | | | | |

求償金額：26,274元

46、傅吳月金部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|----------|--------|------|---------|----|-------|-------|-------|
| 95.12.28 | 20,000 | 6.41 | 128,200 | 持股 | 2,741 | 3.104 | 8,508 |
| 卷一第341頁 | | | | | | | |

| | | | | | | | |
|---------|--------|------|--------|----|-------|-------|-------|
| 96.1.15 | 10,000 | 5.68 | 56,800 | 持股 | 1,370 | 3.104 | 4,253 |
|---------|--------|------|--------|----|-------|-------|-------|

求償金額：172,239元

47、傅建源部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|
|---------------------|------|------|------|---------------|------|------|------|

| | | | | | | | |
|---------|--------|------|---------|----|-------|-------|-------|
| 96.1.2 | 20,000 | 6.55 | 131,000 | 持股 | 2,740 | 3.104 | 8,505 |
| 卷一第348頁 | | | | | | | |

求償金額：122,495元

48、張博超部分：

| 買進日期 備註 (年月日) | 買進股數 | 買進單價 | 買進總額 | 賣出日期 (年月日) | 賣出股數 | 賣出單價 | 賣出總額 |
|---------------------|--------|------|---------|---------------|--------|-------|--------|
| 95.11.9 | 8,000 | 6.53 | 52,240 | 96.2.12 | 20,000 | 3.61 | 72,200 |
| 卷一第354頁 | | | | | | | |
| 95.11.9 | 2,000 | 6.52 | 13,040 | 99.4.29 | 3,000 | 17.40 | 52,200 |
| 95.11.10 | 10,000 | 6.50 | 65,000 | 99.4.30 | 1,522 | 17.60 | 26,787 |
| 95.11.21 | 20,000 | 6.98 | 139,600 | | | | |
| 95.11.29 | 8,000 | 7.15 | 57,200 | | | | |
| 95.12.7 | 5,000 | 6.34 | 31,700 | | | | |

