

臺灣高雄地方法院刑事判決

113年度金訴字第34號

公 訴 人 臺灣高雄地方檢察署檢察官
被 告 黃嘉能

選任辯護人 方金寶律師
吳冠龍律師

被 告 張世哲

上 一 人

選任辯護人 王怡璇律師
被 告 張猷祥

上 一 人

選任辯護人 高瑞瑤律師
被 告 張志強

上 一 人

選任辯護人 唐達興律師

上列被告因證券交易法案件，經檢察官提起公訴（112年度偵字第22593號、112年度偵字第30996號、112年度偵字第30997號），本院判決如下：

主 文

黃嘉能共同犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，處有期徒刑貳年，緩刑伍年，並應於判決確定後壹年內向國庫支付新臺幣參佰萬元。已繳交之犯罪所得新臺幣貳佰壹拾伍萬玖仟元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，

沒收。

張世哲共同犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，處有期徒刑壹年柒月，緩刑伍年，並應於判決確定後壹年內向國庫支付新臺幣肆拾萬元。已繳交之犯罪所得新臺幣肆拾壹萬元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收。

張獻祥犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，處有期徒刑壹年拾月，緩刑伍年，並應於判決確定後壹年內向國庫支付新臺幣貳佰伍拾萬元。已繳交之犯罪所得新臺幣貳佰捌拾肆萬柒仟元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收。

張志強犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，處有期徒刑壹年玖月，緩刑伍年，並應於判決確定後壹年內向國庫支付新臺幣貳佰萬元。已繳交之犯罪所得新臺幣貳佰零壹萬玖仟元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收。

黃嘉能、張獻祥其餘被訴部分（即幫助內線交易罪部分）無罪。

事實

一、黃嘉能前係股票上櫃交易之新揚科技股份有限公司（股票代號：3144，址設高雄市路○區路○○路0號，於民國000年00月00日下櫃，並終止公開發行，英文名稱為：ThinFlex，下稱新揚科公司）董事長（嗣於110年4月16日解任），及上市交易之長華電材股份有限公司（股票代號：8070，址設高雄市○○區○○街00號6樓，下稱長華電材公司）董事長（嗣於112年6月12日辭任）及總經理。張世哲則為長華電材公司之董事長特助（嗣於111年底離職）。另張獻祥、張志強與黃嘉能、張世哲為熟識多年之朋友關係。

二、緣新揚科公司之最大股東暨母公司日商株式會社有澤製作所（英文名稱：Arisawa Manufacturing Co., Ltd，下稱有澤公司）於000年00月間，欲收購新揚科公司之股份，遂由有澤公司會長有澤三治於109年10月7日以LINE通訊軟體撥打電

01 話給新揚科公司總經理吳介宏，告知有澤公司有意100%收購
02 新揚科公司股份之消息，並於109年10月19日寄發電子郵件
03 給吳介宏，說明本次收購專案名稱為「Olive」，並檢附TOB
04 手續時間表及相關簡報檔，顯示有澤公司計畫準備3,000萬
05 元美金投資並100%收購新揚科公司，預計109年11月25日前
06 簽訂財顧契約、公開收購委任契約及雙方買賣交易契約、同
07 年月27日定稿公開收購說明書、同年12月1日向證券期貨局
08 申報公開收購、同年月8日為公開收購起日等時程。而此一
09 消息核屬涉及有澤公司將公開收購新揚科公司，對新揚科公
10 司股票價格有重大影響，且對正當投資人之投資決定有重要
11 影響，為證券交易法第157條之1第1項所規定之重大消息
12 （下稱本案重大消息）。又有澤公司時對新揚科公司持股高
13 達52.3%（52,633,181股），並擔任新揚科公司4席董事，對
14 執行收購新揚科公司乙案具有絕對優勢；復上開TOB手續時
15 間表及相關簡報檔已具體說明有澤公司收購新揚科公司之目
16 的、計畫與時程，可認上述消息至109年10月19日時業臻明
17 確，且具高度實現可能性，已達足以重大影響理性投資人之
18 投資判斷，而為本案重大消息之明確時點。嗣公開資訊觀測
19 站之公開收購資訊專區於000年00月0日下午2時12分57秒公
20 告「日商株式會社有澤製作所公開收購新揚科技股份有限公司
21 （證券代號：3144）普通股」、新揚科公司並於同日下午
22 5時18分27秒公告「接獲日商株式會社有澤製作所公司申報
23 及公告之公開收購申報書、公開收購說明書及相關書件等有
24 關收購通知之訊息說明」等訊息，本案重大消息始為公開。

25 三、黃嘉能時任新揚科公司董事長，屬證券交易法第157條之1第
26 1項第1款所規範之董事，於實際知悉本案重大消息時，在該
27 消息明確後、未公開前或公開後18小時內，不得對新揚科公
28 司股票自行或以他人名義買入或賣出。其於109年10月19日
29 至109年11月3日前某日知悉有澤公司欲收購新揚科公司之本
30 案重大消息後，因不願新揚科公司遭有澤公司100%收購而下
31 櫃，為反制有澤公司，竟基於內線交易之接續犯意，於附表

一編號1、2所示之交易日期，自行以其實際掌控之長華電材公司、張振榮名下如附表一編號1、2所示之證券帳戶，透過網路下單方式共計買入新揚科公司股票62仟股、賣出25仟股。

四、黃嘉能於109年11月3日晚上在臺北市○○區○○○路○段00巷0號「晶華酒店」內，將本案重大消息告知張世哲及張獻祥2人，是張世哲、張獻祥2人均屬證券交易法第157條之1第1項第5款所規範之直接消息受領人，在本案重大消息明確後、未公開前或公開後18小時內，不得對新揚科公司股票自行或以他人名義買入或賣出。

(一)黃嘉能承前內線交易之犯意，與張世哲基於共同內線交易之犯意聯絡，於附表一編號3所示之交易日期，共同討論股價及購買張數後，指示不知情之長華電材公司董事長室經理兼發言人蘇雙富以長華電材公司名下如附表一編號3所示之證券帳戶，透過網路下單方式共計買入新揚科公司股票264仟股。是黃嘉能部分，就附表一之交易，共擬制性獲利新臺幣（下同）221萬6,000元（扣除證券交易稅及手續費後為215萬9,000元）。

(二)張世哲亦承前基於內線交易之犯意，於附表二所示之交易日期，自行以其名下如附表二所示之證券帳戶，透過網路下單方式共計買入新揚科公司股票86仟股、賣出10仟股，並於消息公開後之109年12月4日將其持有之新揚科股票全數售出，而實際獲利42萬5,000元（扣除證券交易稅及交易手續費後為41萬元）。

(三)張獻祥基於內線交易之接續犯意，於附表三所示之交易日期，自行以其實際掌控之本人、親友名下如附表三所示之證券帳戶，透過電話下單方式共計買入新揚科公司股票550仟股、賣出50仟股，並於消息公開後之109年12月4日將其持有之新揚科股票全數售出，而實際獲利294萬4,000元（扣除證券交易稅及交易手續費後為284萬7,000元）。

五、張獻祥於109年11月4日至5日期間，在群悅公司內，將本案

01 重大消息再轉知張志強，是張志強亦屬證券交易法第157條
02 之1第1項第5款所規範之間接消息受領人，在本案重大消息
03 明確後、未公開前或公開後18小時內，不得對新揚科公司股
04 票自行或以他人名義買入或賣出。詎張志強竟基於內線交易
05 之接續犯意，於附表四所示之交易日期，自行以其名下如附
06 表四所示之證券帳戶，透過網路下單方式共計買入新揚科公
07 司股票309仟股，並於消息公開後之109年12月10日、16日售
08 出309仟股，而實際獲利208萬元（扣除證券交易稅及交易手
09 續費後為201萬9,000元）。

10 理 由

11 壹、有罪部分

12 一、認定事實之理由

13 訊據被告黃嘉能、張世哲、張獻祥、張志強均表示認罪，且
14 有下列證據可資證明，足認被告之任意性自白與事實相符，
15 本件事證明確，應依法論罪科刑：

16 (一)有澤公司欲收購新揚科公司股份之事，為證券交易法第157
17 條之1第1項所規定之重大消息，且已明確

18 1. 按證券交易法第157條之1第1項所稱有重大影響其股票價格
19 之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公
20 開收購，其具體內容對其股票價格有重大影響，或對正當投
21 資人之投資決定有重要影響之消息；其範圍及公開方式等相
22 關事項之辦法，由主管機關定之，此為證券交易法第157條
23 之1第5項所明定。又依該條文授權主管機關訂定之「證券交
24 易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其
25 公開方式管理辦法」第3條第1款之規定，證券集中交易市場
26 或證券商營業處所買賣之有價證券有被進行或停止公開收購
27 者，即屬證券交易法第157條之1第5項所稱涉及該證券之市
28 場供求，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資
29 決定有重要影響之消息。查本案係新揚科公司股票之證券商
30 營業處所買賣之有價證券將被進行公開收購，其性質核屬重
31 大消息無誤。

2. 而依「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第5條之規定，此處所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他依具體事證可得明確之日，以日期在前者為準。一般而言，重大消息於達到最後依法應公開或適合公開階段前，往往必須經歷一連串的處理程序或時間上之發展，而後，該消息所涵蓋的內容或所指涉的事件，才會終於成為事實，而其發展及經過情形，每因具體個案不同而異。故於有多種時點存在時，認定重大消息成立（明確）之時點，自應參酌上揭基準，綜合相關事件的發生經過及其結果，為客觀上之整體觀察，以判斷究竟哪一個時間點，「已達足以重大影響理性投資人的投資判斷」（例如：對於重大影響股價消息的內涵，於一定期間，具有相當〈高度〉地發生可能性），視為該「消息」是否已然達到明確、重大的時點。更具體而言，在公開收購或合併的情形，當併購協商進行到某一階段，倘一般理性投資人知悉此項消息，已足以重大影響其投資的判斷，即已該當於「消息明確」要件，而無待於「（確定）併購」，或消息所指涉的事件，「必然成為事實」的時點，始認為「消息明確」。如此，才能切實把握證券交易法之修法意旨，並更貼近一般投資人的法律感情，及市場管理需要（最高法院106年度台非字第21號判決意旨參照）。查有澤公司欲公開收購新揚科公司股票之事，雖係由有澤公司單方面發起，然以有澤公司於提出該收購案時點（109年10月7日）時持股之情形已達52.3%，以及109年10月19日提出簡報檔「Olive」時所附之進度規劃，客觀上而言已有高度之發生可能性，核與證人陳欣宜證稱：有澤公司持有新揚科52%股份的前提下，有澤公司提出要收購新揚科有可能成立，因為第一波只要買到70%幾就可以算成立，以有澤公司當時已經52%，要到70%是很容易的，黃嘉能唯一能做的就是讓有澤公司提高成本，股份不要輕易放手，增加有澤公司收購的困

01 難度，透過購買新揚科股票來提高股價（偵二卷第179、180
02 頁），以及證人吳介宏證稱：以當時有澤公司持有新揚科5
03 2.3%股份的前提下，有澤公司收購新揚科極可能成立，一般
04 的人都會覺得過半的大股東要收購公司應該是很簡單的事
05 情，當初有澤公司指定的券商及會計師的名單並不是一線
06 的，反而是規模比較小的，因為日本人覺得這件事情不難，
07 是很單純的公開收購，所以不需要找到一線的事務所及券商
08 （偵二卷第228頁）等情相符，被告黃嘉能亦於偵查中供
09 稱：有澤持有新揚科52%多的股票，是過半的，當時有澤購
10 買新揚科勢在必行，因為超過一半，拿他沒轍（偵一卷第33
11 0頁），足認本案重大消息於109年10月19日時已成立。

- 12 3. 至於此一重大消息是否尚以有具體之內容為必要，揆諸上開
13 法規規定之內容，以及立法之目的，均應僅需消息之本身足
14 以重大影響理性投資人之投資判斷為已足，毋庸限於重大消
15 息應更有具體之內容。蓋如以投資大眾心態而言，公司之內
16 部人員抽象指示甚至僅係暗示買或賣該公司股票，與非公司
17 內部人員自行對於公司詳細研究後得出買或賣之結果，一般
18 投資人應傾向跟隨或使用公司內部人之抽象結論，是否有具
19 體之內容，並非重要。更為要者，避免任何人利用內部人之
20 身分或源自內部人之資訊交易，即係內線交易罪之目的，不
21 以內線之消息須有具體之內容，方有禁止利用此種消息之正
22 當性。以本案而言，被告黃嘉能所知悉之消息，固較被告張
23 世哲、張獻祥具體；被告張世哲、張獻祥所受領之消息，又
24 較被告張志強更有具體之內容，然此係因消息輾轉流通時，
25 通常會經過相當之稀釋，只要該等消息所受領之人始終知悉
26 該等消息係內線消息之本質，即應有不利用該等內線消息交
27 易之義務。本件被告張獻祥、張世哲之消息來自於新揚科公
28 司之董事長即被告黃嘉能；被告張志強聽聞自張獻祥，然亦
29 知悉張獻祥之消息來源為被告黃嘉能，故被告黃嘉能以外，
30 被告張世哲、張獻祥、張志強亦均對於該消息來源之可靠及
31 消息之明確、重大有所認知，即不因該等被告所能接觸者僅

01 係概括甚至係相當於結論之消息，而無進一步收購時程、價
02 格等細節，即能影響禁止其利用該消息交易之正當性或必要
03 性。

04 (二)被告4人確實各有如附表所示之交易

05 被告4人各有如附表所示之交易，分別為被告所坦認，並有
06 臺灣集中保管結算所股份有限公司111年5月16日保結固資字
07 第1110010106號函暨投資人長華電材公司、張世哲、張獻
08 祥、張志強、徐秋芳、徐滄蓓、林怡蓁、林美蓮、張振榮之
09 客戶存券異動明細表1份（查詢證券代號：3144）（調查三
10 卷第359至379頁）、長華電材公司之群益金鼎證券股份有限
11 公司高雄分公司客戶基本資料表、代理開戶及買賣證券等授
12 權書、代理買賣證券授權書、印鑑證明書、投資人委託買賣
13 股票交易資料表及委託紀錄、單日買賣額動總歸戶明細表、
14 客戶餘額資料查詢單、徵信及額度審核表、長華電材公司變
15 更登記表、資產負債表、商工登記、票據及徵信查詢資料1
16 份（帳號：0000000）（他二卷第38至55頁、第59至60
17 頁）、永豐商業銀行股份有限公司112年7月4日永豐商銀字
18 第1120630728號函暨證人張振榮之客戶開戶資料、帳戶交易
19 明細1份（帳號：0000000000000000）（警聲扣卷第127至131
20 頁）、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心110年7月27日證
21 櫃視字第1100061076號函暨投資人長華電材公司委託買賣新
22 揚科股票交易資料及富邦綜合證券公司開戶資料1份（帳
23 號：000000000000）（他二卷第9至37頁）、兆豐國際商業銀
24 行股份有限公司112年7月5日兆銀總集中字第1120036179號
25 函暨被告張世哲之客戶開戶基本資料、客戶存款往來交易明
26 細表1份（帳號：000000000000）（警聲扣卷第133至139
27 頁）、被告張獻祥、黃瑞珍之投資人委託買賣股票交易明細
28 表1份（調查三卷第403頁）、被告張獻祥之日盛證券公司客
29 戶基本資料表、委託聲明書、客戶餘額資料查詢單、有價證
30 券買賣對帳單、股票買賣語譯表1份（帳號：14814-8）（調
31 查三卷第405至411頁）、徐滄蓓之投資人委託買賣股票交易

明細表1份（調查三卷第35頁）、徐滄薏之元大證券公司客戶自填徵信資料表、委託人基本資料表、開戶同意書、代理委託買賣證券等授權書、徵信及額度審核表、聯合徵信查詢明細表、財力明細、票據信用資料查覆單、帳戶餘額資料表、客戶餘額資料查詢單、客戶委託交易明細表1份（帳號：000000000000）（調查三卷第36至51頁）、元大商業銀行股份有限公司112年7月7日元銀字第1120014086號函暨證人徐滄薏之客戶開戶基本資料、帳戶交易明細1份（帳號：0000000000000000）（警聲扣卷第153至159頁）、林怡蓁之投資人委託買賣股票交易明細表1份（調查三卷第9頁）、林怡蓁之兆豐證券公司開戶契約總約定書、客戶基本資料、聯徵及票據信用資料、徵信與額度審核表、監護宣告查詢資料、確認書、委託買賣證券等授權書、客戶餘額資料查詢單、綜合庫存明細表、客戶交易明細表等資料1份（帳號：700q-16100）（調查三卷第11至28頁）、被告張志強之投資人委託買賣股票交易明細表1份（調查二卷第93頁）、被告張志強之客戶基本資料、客戶自填徵信資料表、開戶聲明資料、永豐證券公司證券交易成交回報歷史查詢、帳戶交易明細1份（帳號：0000000）（調查二卷第94至96頁、調查三卷第415至417頁）在卷可憑，是此部分之事實，均堪認定。

(三)被告4人為附表所示交易之時間，均在知悉本案重大消息後，且在該重大消息公開前

1. 本件重大消息係於109年12月2日方公開，此觀之109年12月2日14時12分57秒公開資訊觀測站發布之有澤公司公開收購新揚科公司股票公開收購查詢資料暨收購人及被收購人公告申報查詢資料（他一卷第232至249頁）及109年12月2日17時18分27秒新揚科公司於公開資訊觀測站發布之歷史重大訊息1份（他一卷第250頁）至明。
2. 被告黃嘉能於112年7月24日調查局詢問時自承：我知悉有澤公司要收購新揚科股票的明確時間點應該是在109年10月7日至109年11月3日之間（調查二卷第5頁），後於偵查中更具

01 結證稱：11月3日我在臺北，我一定有講些什麼話，不然怎
02 麼可能大家一起買（新揚科股票），109年11月3日在晶華房
03 間內在場有張世哲、張獻祥，我們見面會談產業的事情，我
04 順便說到新揚科要被有澤併購。張獻祥從9月24日開始買，
05 那時候還沒有併購的事情；11月3日談到併購，張獻祥就去
06 加碼，當時是在聊天我不經意說出來的（偵一卷第332、333
07 頁），與被告張獻祥於偵查中供稱：我確定的是在消息公開
08 之前黃嘉能曾經跟我提過有澤有可能會收購新揚科，時間應
09 該是在12月2日公開之前，地點應該是在台北的飯店，在場
10 有黃嘉能、張世哲，依據黃嘉能的行事曆跟12月2日之前，
11 應該是11月3日在晶華沒有錯（偵一卷第352頁）等語互核相
12 符。從而，被告黃嘉能、張獻祥均係在知悉本案重大消息
13 後、重大消息公開前為新揚科公司股票之交易。

14 3. 就被告張世哲部分

15 被告張世哲於112年8月28日偵訊中坦承內線交易，並供稱：
16 黃嘉能是在000年00月間在台北晶華酒店提到有澤公司要收
17 購新揚科的事情，那時只是在討論整個類似5G的產業，有講
18 到幾家公司，黃嘉能就跟我們說有澤可能要收購新揚科，黃
19 嘉能是新揚科的董事長，雖然他不參與經營，但他所得到的
20 消息應該是可靠的等語（偵一卷第94頁），核與同案被告黃
21 嘉能、張獻祥上開證述一致，堪認被告張世哲係在知悉本案
22 重大消息至重大消息公開之間為新揚科公司之股票交易。

23 4. 就被告張志強部分

24 (1)被告張志強雖表示願意認罪，惟仍稱：唯一有可能告訴我有
25 澤收購新揚科這件事的人是張獻祥，但是我應該是依基本
26 面去買，不確定張獻祥有無跟我講或是他有隨口講到。經查，
27 同案被告黃嘉能、張獻祥、張世哲於109年11月3日在台北晶
28 華酒店見面，此經認定如前，而被告張獻祥除於109年11月5
29 日賣出新揚科公司之股票外，於109年11月6日起開始持續買
30 進新揚科公司之股票共計550張，被告張志強則於109年11月
31 5日起買進新揚科公司之股票共計309張，且被告張志強於10

01 9年11月5日之前均無交易新揚科公司股票之事實，以時間點
02 而言極為接近。同案被告張獻祥雖證稱：不記得我知悉本案
03 重大消息後有沒有告知張志強（偵二卷第387頁），然亦證
04 稱：消息公開前印象中黃嘉能有跟我提到有澤公司可能收購
05 新揚科，張志強有無在場我不確定，張志強只有2個途徑知
06 道，一個是當天他有在場，一個是我跟他說（偵二卷第38
07 9、390頁），亦與其所稱：有時候開完會我跟張志強會在陽
08 台抽菸聊天，我那時有在關注新揚科，可能是在聊天的時候
09 跟張志強講到（偵二卷第388頁）等節相符。況若被告張志
10 強完全沒有接收本案重大消息，僅係依據其對於投資之判斷
11 購買新揚科之股票，於本案重大消息公開後，何以即於109
12 年12月10日、109年12月16日將新揚科公司股票309張股賣
13 出？綜合以上，亦可認定被告張志強係在知悉本案重大消息
14 後為附表四之股票買賣。

15 (2)而被告張志強雖以自己於收購案公告後仍有買進400張之新
16 揚科公司股票，並提出之收購案公告後購買之新揚科股票獲
17 利金額計算表暨買賣金額明細、登記收購明細1份（偵二卷
18 第301至305頁），主張其係基於基本面而購買如附表四所示
19 之股票。然被告張志強係於109年12月3日即本案重大消息甫
20 公開後旋即購入400張新揚科公司股票，卻於109年12月10
21 日、109年12月16日將前述309張股票賣出，已難認被告張志
22 強就附表四所示之交易係基於基本盤而布局。且按證券交易
23 法第171條第1項第1款之內線交易罪，係以違反同法第157
24 條之1禁止內線交易規定為其要件，而第157條之1之禁止內
25 線交易規定，旨在使買賣雙方平等取得資訊，維護證券市場
26 之交易公平。故公司內部人於知悉公司之內部消息後，若於
27 未公開該內部消息前，即在證券市場與不知該消息之一般投
28 資人為對等交易，該行為本身已破壞證券市場交易制度之公
29 平性，足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之
30 信賴，應予禁止。此內線交易之構成，以內部人「實際知悉
31 發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息

01 明確後，未公開前或公開後18小時內，對該公司之上市或在
02 證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證
03 券，自行或以他人名義買入或賣出」為其要件，並未規定行
04 為人主觀目的之要件。故內部人於知悉消息後，並買賣股
05 票，是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，應不影響
06 其犯罪之成立；且該內部人是否因該內線交易而獲利益，亦
07 無足問，即本罪之性質，應解為即成犯（或行為犯、舉動
08 犯），而非結果犯。是被告張志強於知悉本案重大消息後，
09 於消息公開前，縱係出於對於新揚科公司前景之看好而為附
10 表所示之投資，仍無解於其內線交易罪之成立。

11 二、論罪

12 (一)核被告黃嘉能所為（附表一部分），係違反證券交易法第15
13 7條之1第1項第1款之規定；被告張世哲、張獻祥、張志強所
14 為（被告張世哲附表一編號3及附表二部分；被告張獻祥附
15 表三部分；被告張志強為附表四部分），均係違反證券交易
16 法第157條之1第1項第5款之規定，被告4人因犯罪獲取之財
17 產上利益均未逾1億元，故均應依同法第171條第1項第1款
18 之內線交易罪規定處罰。又刑法上之接續犯，係指數行為於
19 同時同地或密切接近之時、地實施，侵害同一法益，各行為
20 之獨立性極為薄弱，依一般社會健全觀念，在時間差距上，
21 難以強行分開，在刑法評價上，以視為數個舉動之接續施
22 行，合為包括之一行為予以評價而言。經查，被告各基於單
23 一內線交易犯意，接續下單交易新揚科公司股票，均係基於
24 單一犯意，於密接之時間內所為，侵害同一法益，且其各行
25 為間之獨立性極為薄弱，核屬接續犯，各僅論以一內線交易
26 罪已足。被告黃嘉能與被告張世哲就買賣附表一編號3之股
27 票部分，有犯意聯絡及行為分擔，應論以共同正犯。被告黃
28 嘉能、張世哲就附表一編號3部分利用不知情之蘇雙富下
29 單，為間接正犯。

30 (二)按犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯
31 罪所得者，減輕其刑，證券交易法第171條第5項前段定有明

01 文。經查：被告黃嘉能、張世哲、張獻祥、張志強俱於偵查
02 中自白犯行，有其等訊問筆錄存卷可查；另被告黃嘉能、張
03 世哲、張獻祥、張志強皆已繳回犯罪所得，亦有臺灣高雄地
04 方檢察署贓證物款收據4份附卷可稽（偵三卷第18頁【張志
05 強】、第20頁【張獻祥】、第82頁【黃嘉能】、第120頁
06 【張世哲】）；且檢察官於起訴書亦請求對被告依證券交易
07 法第171條第5項規定減輕其刑，爰均依證券交易法第171條
08 第5項前段之規定，對被告4人減輕其刑。

09 (三)至辯護人等請求另依刑法第59條酌減其刑部分，按刑法第59
10 條規定犯罪之情狀顯可憫恕者，得酌量減輕其刑，固為法院
11 依法得自由裁量之事項，然非漫無限制，必須犯罪另有特殊
12 之原因與環境，在客觀上足以引起一般同情，認為即予宣告
13 法定低度刑期尤嫌過重者，始有其適用。是為此項裁量減刑
14 時，必須就被告全部犯罪情狀予以審酌在客觀上是否有足以
15 引起社會上一般人之同情，而可憫恕之情形，始稱適法。本
16 院審酌證券交易法所保障者為投資大眾及有價證券之公平交
17 易機制，被告等人均為熟稔證券交易市場之人，並非不為此
18 等交易即會血本無歸或有重大損失，衡其動機，亦無何特別
19 堪可憫恕之處，且本案已依證券交易法第171條第5項規定減
20 輕其刑，無何應依刑法第59條酌減其刑之理。

21 三、科刑

22 (一)量刑

23 爰以行為人之責任為基礎，考量被告黃嘉能為新揚科公司之
24 董事長，利用此身分獲悉之重大消息交易，自有不當，惟考
25 量新揚科公司曾經面臨倒閉，係被告黃嘉能建議長華電材公
26 司之董事會投資新揚科公司，後面臨有澤公司即將收購新揚
27 科公司，為反制或增加有澤公司收購難度而利用內線消息交
28 易，其動機尚非不能理解；被告張獻祥、張志強均為專業投
29 資人，被告張世哲為董事長特助，對於獲悉內線時不應藉此
30 牟利，自無不知之理，竟仍於知悉本案重大消息之後，分別
31 為附表所示之交易，所為破壞證券市場公平交易之機制，自

不足取。並考量被告犯後均自偵查起表示認罪，態度尚可，各被告均無前科，素行良好，各被告交易後實際或擬制獲利之情形，暨被告之學經歷、家庭、經濟狀況（見院二卷第278、279頁）、其他家人之健康或生活狀況等一切情狀，分別量處如主文所示之刑。

(二)緩刑

又被告4人均未受有期徒刑以上刑之宣告，此有臺灣高等法院被告前科紀錄表可查。本院審酌被告獲知重大消息時，未能謹守分際，一時失慮而為本件犯行，雖有不當，然經此偵查、審理程序（尤其被告黃嘉能、張世哲於偵查中經羈押），當已知道內線交易之嚴重性，日後應能更加警惕，而認上開宣告刑以暫不執行為適當，均宣告緩刑5年。另為使此暫不執行之刑仍能收一定之預防效果，各命被告於判決確定之1年內向國庫繳交主文所示之金額，以勵自新。

四、沒收

(一)沒收金額之說明

1. 證券交易法第171條第1項第1款之內線交易罪，因犯罪獲取之財物或財產上利益之計算方法，應視行為人已實現或未實現利得而定。前者，以前後交易股價之差額乘以股數計算之（即「實際所得法」）；後者，以行為人買入（或賣出）股票之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，乘以股數計算之（即「擬制所得法」）。實務上對於因內線交易罪獲取之財物或財產上利益之範圍，向來亦多採「差額說」（或稱「淨額說」），即應扣除證券交易稅與證券交易手續費，以貼近真實利得之計算方法。從而，證交法第171條第1項第1款之內線交易罪，關於因犯罪獲取之財物或財產上利益範圍之計算，自應扣除證券交易稅及證券交易手續費等稅費成本。
2. 查被告各有附表所示之獲利（認定方式：①先買進並於公開後10個營業日賣出者，以（消息公開後每股賣出均價-消息公開前每股買進均價）*消息公開後賣出數量，計算實際獲

01 利金額；②先買進而未於公開後10個營業日全數賣出者，以
02 （消息公開後每股賣出均價-消息公開前每股買進均價）*消
03 息公開後賣出數量，計算實際獲利金額，並加計（消息公開
04 後10個營業日收盤平均價格-消息公開前每股買進均價）*消
05 息公開前淨買超數量之擬制性獲利金額），再扣除證券交易
06 稅（千分之3）及證券交易手續費（千分之1.425）後，各有
07 附表所示之犯罪所獲取財物或財產上利益，此有財團法人中
08 華民國證券櫃檯買賣中心112年7月10日證櫃視字第11200637
09 11號函暨長華電材公司、張振榮、張世哲、張獻祥、徐滄
10 蕪、林怡蓁、張志強等人買賣新揚科技公司股票之投資人單
11 一有價證券交易明細表、內線交易買賣價差計算表暨消息公
12 開後10個營業日價量資料（警聲扣卷第81至110頁）、財團
13 法人中華民國證券櫃檯買賣中心112年11月21日證櫃視字第1
14 120073829號函暨長華電材公司、張世哲、張獻祥等人買賣
15 新揚科公司股票之內線交易買賣價差計算表（扣除證券交易
16 稅及交易手續費）（偵三卷第245至259頁）可憑。

17 (二)而為進一步落實保障被害人權益之本旨，刑事訴訟法第473
18 條於105年6月22日經修正公布，同於105年7月1日施行，依
19 修正後第473條規定，沒收物、追徵財產，於裁判確定後一
20 年內，權利人仍得本其所有權等物權上請求，聲請執行檢察
21 官發還；而因犯罪而得行使請求權之人，如已取得執行名
22 義，得向執行檢察官聲請受償，以免犯罪行為人經國家執行
23 沒收後，已無清償能力，犯罪被害人因求償無門，致產生國
24 家與民爭利之負面印象。惟為特別保護受害之證券投資人，
25 證券交易法第171條於107年1月31日經修正公布，其中第7項
26 修正為：「犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或
27 其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項
28 所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠
29 償之人外，沒收之」。依其立法理由載稱：「刑法第38條之
30 1第5項之犯罪所得發還對象為被害人，較原第7項規定之範
31 圍限縮，被害人以外之證券投資人恐僅能依刑事訴訟法第47

3條規定，於沒收之裁判確定後一年內聲請發還或給付，保障較為不利，爰仍予維持明定。」等旨，可見其立法意旨在于使違反證券交易法之犯罪所得優先發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人，不受刑事訴訟法第473條所定須於沒收裁判確定後一年內提出執行名義要件之限制。因之，稽諸此次修正證券交易法第171條第7項之立法歷程及立法理由，並參酌刑法第38條之1第5項之立法精神為整體觀察，依目的、體系及歷史解釋，證券交易法上關於犯罪所得之沒收，仍有修正後刑法第38條之1第5項以不法利得實際合法發還，作為封鎖沒收或追徵條件之適用，且為符合前開保障受害之證券投資人等求償權人之立法本旨，於犯罪所得未實際發還之情形，法院宣告沒收犯罪所得時，猶應同時諭知「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」之條件，俾利檢察官日後執行沒收裁判時，得以發還、給付被害人、第三人或得請求損害賠償之人。換言之，經法院認定被告犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪及其犯罪所得數額後，倘該犯罪所得尚未實際發還予被害人、第三人或得請求損害賠償之人，不論其等是否已取得民事執行名義，法院應於主文內宣告該犯罪所得數額，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，予以沒收之旨，俾使檢察官於日後執行沒收犯罪所得入國庫前，先發還或給付前開之人，縱使已入國庫，亦應許其等向執行檢察官聲請就沒收物、追徵財產發還或給付，而不受刑事訴訟法第473條所定須於沒收裁判確定後一年內提出執行名義之限制，始符前述修正證券交易法第171條第7項規定之立法意旨，亦能落實刑法第38條之1第5項在使犯罪行為人不得繼續保有不法利得之立法宗旨，庶免義務沒收規定形同具文之弊，並兼顧實務之需，此有最高法院113年度台非字第7號判決意旨參照。

(三)揆諸上開說明，本件被告上開犯罪所獲得財物或財產上利益，均除應發還被害人、第三人或得請求損害之人部分外，沒收之。

01 (四)至其餘扣案物，經核均非違禁物或其他義務沒收之物，亦與
02 本件犯罪無直接之關係，爰不予以宣告沒收，附此敘明。

03 貳、無罪部分

04 一、公訴意旨另以：被告黃嘉能除上開買賣新揚科公司股票外，
05 亦知悉如將本案重大消息告知同案被告張世哲、張獻祥，渠
06 等將可能會進場為內線交易，竟另基於幫助內線交易之不確
07 定故意，於109年11月3日晚上在臺北市○○區○○○路○段
08 00巷0號「晶華酒店」內，將本案重大消息告知張世哲及張
09 獻祥2人，而幫助張世哲為附表二之內線交易、幫助張獻祥
10 為附表三之內線交易；被告張獻祥除上開買賣新揚科公司股票外，亦知悉如將本案重大消息告知同案被告張志強，其將
11 可能會進場為內線交易，竟另基於幫助內線交易之不確定故
12 意，於109年11月4日至5日期間，在群悅公司內，將本案重
13 大消息再轉知張志強，因而幫助張志強為附表四所示之內線
14 交易，因認被告黃嘉能、張獻祥另涉幫助犯證券交易法第17
15 1條第1項第1款之內線交易罪等語。

17 二、按刑事訴訟法第154條規定：「犯罪事實應依證據認定之，
18 無證據不得認定犯罪事實」，如不能證明被告犯罪，依刑事
19 訴訟法第301條第1項前段，即應為無罪之判決。又刑事訴訟
20 法第156條規定：「被告或共犯之自白，不得作為有罪判決
21 之唯一證據，仍應調查其他必要之證據，以察其是否與事實
22 相符」。再按從犯之幫助行為，雖兼賅積極、消極兩種在
23 內，然必有以物質上或精神上之助力予正犯之實施犯罪之便
24 利時，始得謂之幫助。若於他人實施犯罪之際，僅以消極態
25 度不加阻止，並無助成正犯犯罪之意思，及便利其實施犯罪
26 之行為者，即不能以從犯論擬，此有最高法院27年度上字第
27 2766號判決意旨可供參照。而刑法上幫助之行為，須有幫助
28 他人犯罪之意思，如無此種故意，基於其他原因，以助成他
29 人犯罪之結果，尚難以幫助論。

30 三、被告黃嘉能、張獻祥雖然均對被訴幫助內線交易罪部分表示
31 認罪，惟揆諸前開條文意旨，自應有其他證據以確認被告之

01 自白與事實相符，方得認定犯罪事實。經查：

- 02 (一)被告黃嘉能雖於112年7月24日偵訊中供稱：「（問：你跟張
03 献祥還有張世哲提及本案併購消息時，你有無認知到張献
04 祥、張世哲會去買賣新揚股票？）會。因為他們已經有在買
05 了，可能會繼續買」、「（問：針對你傳遞消息給張献祥、
06 張世哲，讓他們兩人據以買賣新揚股票的部分，你也共犯內
07 線交易罪，此部分是否認罪？）我認罪」（偵一卷第333
08 頁），惟被告黃嘉能於調查時供稱：我確定至少在11月3日
09 的時候，我有跟張世哲及張献詳談到收購的消息，在這之
10 後，他們就不應該再繼續購買新揚科股票...我當天閒聊的
11 時候，應該有談到有澤公司要收購新揚科一事，但單純只是
12 閒聊產業狀況的時候有聊到，沒有要請他們去炒作股票的意思，
13 至於他們後續的買賣行為是他們的個人行為，並沒有告
14 訴我（調查二卷第7、8頁）。而張献祥雖於偵查中證稱：黃
15 嘉能只是覺得他跟我講的話我會去買（偵一卷第359頁），
16 然觀之張献祥如此表示之脈絡，係張献祥先稱：黃嘉能跟我
17 提到有澤可能會收購新揚科的消息時，沒有明確的要我去
18 買，沒有希望我們一起反對有澤收購新揚科的意思（偵一卷
19 第356頁），檢察官就被告黃嘉能認為其提供消息給張献
20 祥、張世哲，渠等就會去買，此部分張献祥有何意見，張献
21 祥方解釋自己先前即有接觸吳介宏而購買新揚科公司股票、
22 黃嘉能不知道自己本來已經有在買（偵一卷第359頁）；張
23 世哲亦僅於偵訊中稱：「（問：黃嘉能有無暗示或希望你們
24 去買？）沒有明說，也沒有希望我們怎麼做，他就是這樣講
25 過而已」（偵三卷第95頁）。是能否以被告黃嘉能於談話中
26 將本案重大消息傳達予張献祥、張世哲，即認被告黃嘉能有
27 幫助張献祥、張世哲內線交易之意思，尚非無疑。
- 28 (二)就被告張献祥有無幫助張志強為內線交易部分，被告張献祥
29 係稱：我跟張志強在買賣股票時會互相討論，不是我每次我
30 跟他說他都會買，每個人都有依照自己的資金跟想法去操作
31 （偵二卷387、388頁），張志強亦稱：在下單買賣新揚科股

票前，沒有與張獻祥討論過（偵一卷第384頁）。審酌被告張獻祥及張志強均為專業之投資人，即使知悉相同之重大消息，各自是否或如何利用該消息，又為如何之資金運用及布局，應各自有判斷之能力，且被告張獻祥、張志強本為認識多年之友人，相互交換訊息，亦符合常情，尚難認被告張獻祥傳達重大消息之行為必然出於幫助內線交易之故意。

(三)觀諸證券交易法第157條之1第1項第1款至第5款，對於公司現為或於6個月內曾經為內部人、持股超過百分之10之股東、基於職業或控制關係獲悉消息之人，以及從上開之人獲悉消息之人，均課有不得於一定時間內交易之義務，此係因公司在公開重大消息之前，為達成該重大消息，可能因為須一定之因應、調整，致該重大消息有流通之必要，是將規範之方式由「守密」（如刑法第316條以下對於洩漏秘密之處罰）轉為「禁止利用消息交易」，故單純將內線消息告知他人使該重大消息流通之一方，理當亦能信賴該獲悉重大消息之人在證券交易法之相關規範下不致違法為內線交易。從而，被告黃嘉能、張獻祥雖有將本案重大消息告知他人，並對於被訴幫助內線交易部分表示認罪，然除被告之自白外，尚無其他證據足以證明被告此舉確實出於幫助犯罪之故意，揆諸前開條文，此部分尚屬不能證明，自應為無罪之諭知。據上論斷，應依刑事訴訟法第299條第1項前段、刑法第301條第1項前段，判決如主文。

本案經檢察官甘若蘋提起公訴，檢察官李佳韻到庭執行職務。

中 華 民 國 113 年 8 月 9 日

刑事第一庭 審判長 法 官 蔡書瑜

法 官 劉珊秀

法 官 黃偉竣

以上正本證明與原本無異。

如不服本判決應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，並應敘述具體理由；如未敘述上訴理由者，應於上訴期間屆滿後20日內向本院補提理由書（均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿

逕送上級法院」。

中華民國 113 年 8 月 9 日

書記官 林怡君

附錄：論罪法條

證券交易法第171條第1項

有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：

一、違反第二十條第一項、第二項、第一百五十五條第一項、第二項、第一百五十七條之一第一項或第二項規定。

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

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

附表（各行為人內線交易之情形）：

附表一：黃嘉能單獨（編號1、2）及與張世哲共同（編號3）內線交易部分

編號	交易人	證券帳戶	下單人	交易日期	交易張數
1	長華電材公司	群益高雄 0000000號	黃嘉能	109.11.24	買進10張
2	張振榮	永豐金高雄 270561 號	黃嘉能	109.10.27	買進10張
				109.11.3	買進12張
				109.11.5	賣出25張
				109.11.24	買進30張
3	長華電材公司	富邦大安 33353號	蘇雙富	109.11.4	買進41張
				109.11.6	買進223張
			總計	買進326張	賣出25張
			擬制性		221萬6,000元

(續上頁)

01

			獲利		
			扣除證券交易稅及交易手續費後金額		215萬9,000元

02

附表二：張世哲（單獨）內線交易部分

03

編號	交易人	證券帳戶	下單人	交易日期	交易張數
1	張世哲	兆豐三重105777號	張世哲	109.11.4	買進13張
				109.11.10	買進7張
				109.11.16	買進35張
				109.11.18	賣出10張
				109.11.20	買進10張
				109.11.23	買進10張
				109.11.24	買進10張
2	張世哲	玉山證券000000	張世哲	109.11.26	買進1張
			總計	買進86張	賣出10張
			實際獲利		42萬5,000元
			扣除證券交易稅及交易手續費後金額		41萬元

04

附表三：張獻祥內線交易部分

編號	交易人	證券帳戶	下單人	交易日期	交易張數
1	張獻祥	日盛復興1 48148	張獻祥	109.11.6	買進50張
				109.11.27	買進60張
2	張獻祥	德信證券2 83225	張獻祥	109.11.5	賣出50張
				109.11.6	買進100張
				109.11.27	買進40張
3	徐滄蓓	元大北成 功0000000	張獻祥	109.11.6	買進100張
				109.11.27	買進50張
4	林怡蓁	兆豐內湖1 6100	張獻祥	109.11.6	買進100張
				109.11.27	買進50張
			總計	買進550張	賣出50張
			實際獲利		294萬4,000元
			扣除證券交易稅及交易手續費後金額		284萬7,000元

02 附表四：張志強內線交易部分

編號	交易人	證券帳戶	下單人	交易日期	交易張數
1	張志強	福邦證券2 39343	張志強	109.11.6	買進40張
				109.11.11	買進30張
				109.11.17	買進39張
2	張志強	永豐金信義131381	張志強	109.11.5	買進160張
				109.11.6	買進40張
			總計	買進309張	賣出0張

(續上頁)

01

			實際獲利		208萬元
			扣除證券交易稅及交易手續費後金額		201萬9,000元