

臺灣新北地方法院刑事判決

112年度金訴字第1370號

公 訴 人 臺灣新北地方檢察署檢察官

被 告 蔡乃成

選任辯護人 葉建廷律師

鄭惠宜律師

被 告 曹致強

選任辯護人 黃文昌律師

被 告 楊菁萍

選任辯護人 陳達德律師

上列被告等因違反證券交易法案件，經檢察官提起公訴（112年度偵字第12187號、112年度偵字第56903號），本院判決如下：

主 文

一、丁○○共同犯證券交易法第171條第1項第1款之高買證券罪，處有期徒刑壹年拾月，緩刑肆年，並應向公庫支付新臺幣壹佰萬元。

二、乙○○共同犯證券交易法第171條第1項第1款之高買證券罪，處有期徒刑壹年捌月，緩刑肆年，並應向公庫支付新臺幣伍拾萬元。

三、丙○○共同犯證券交易法第171條第1項第1款之高買證券罪，處有期徒刑壹年陸月，緩刑參年，並應向公庫支付新臺幣拾萬元。

01 四、丁○○之犯罪所得新臺幣1,040萬4,160元、乙○○之犯罪所
02 得新臺幣187萬4,935元、丙○○之犯罪所得新臺幣66萬
03 6,604元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人
04 外，均沒收。

05 事實

06 一、戊○○（由本院另行審結）、丁○○父子所屬之蔡氏家族，
07 是在臺經營製鞋起家之寶成工業集團，並由製造代工傳統產
08 業逐步發展旗下投資控股公司，進而跨足電子科技、兩岸不
09 動產、飯店等領域。乙○○係戊○○、丁○○共同之多年好
10 友暨於大陸地區之事業合作夥伴，長年替戊○○、丁○○操
11 盤買賣股票；丙○○任職丁○○任負責人之冠佳投資有限公
12 司（下稱冠佳公司），深受戊○○、丁○○之信任，依戊
13 ○○及乙○○之指示處理證券及交割帳戶之開戶及保管、與
14 券商聯繫、股款交割與股票質押之資金調度、記帳等事務。

15 二、緣於民國94、95年間，戊○○、丁○○見乙○○對於股票操
16 盤頗有心得，即共同商議提供資金委由乙○○協助丁○○入
17 主股票上市公司冠西電子企業股份有限公司（下稱冠西公
18 司，股票代號：2466），以渠等親友、員工名下之人頭證券
19 帳戶及丁○○任負責人之成樺科技企業股份有限公司（下稱
20 成樺公司）所申設之證券帳戶，分散收購冠西公司股票，操
21 作期間因有以該等證券戶大量相對成交及連續以高價委託買
22 進而對成交價有明顯影響情事，丁○○、乙○○經法務部調
23 查局臺北市調查處以涉嫌違反證券交易法操縱股價等罪嫌移
24 送臺灣臺中地方檢察署偵辦後，因認當時渠等主觀意圖係為
25 取得冠西公司經營權，並非意圖製造交易活絡假象或操控影
26 響股價，而經不起訴處分確定。戊○○、丁○○憑藉乙○○
27 上述操盤收購股權而使丁○○順利成為冠西公司董事長後，
28 為節稅等因素，將上開自然人人頭證券戶所持有之部分冠西
29 公司股票，移轉至渠等實際掌控、由親友、員工擔任登記負
30 責人之公司，包括之前已成立之東昇投資股份有限公司（下

01 稱東昇公司）、長明投資股份有限公司（下稱長明公司）、
02 明勝投資股份有限公司（下稱明勝公司）、明泉投資股份有
03 限公司（下稱明泉公司），及陸續成立之冠佳公司、泰松投
04 資股份有限公司（下稱泰松公司）、威佳投資股份有限公司
05 （下稱威佳公司）、達亮投資有限公司（下稱：達亮公
06 司）、廣哲投資有限公司（下稱廣哲公司）、鴻易投資有限
07 公司（下稱：鴻易公司）、其泰投資有限公司（下稱其泰公
08 司）及燦華投資股份有限公司（下稱燦華公司）等。

09 三、戊○○、丁○○自96年間起，繼續委由乙○○替渠等處理股
10 票投資事宜，負責以附表一所示戊○○、丁○○及乙○○親
11 友、員工或員工之親友等人頭名下證券戶及部分上開以該等
12 人頭擔任名義負責人之公司名下證券戶（共16個投資人，計
13 21個證券戶【其中部分證券戶設於新北市中和區】，下合稱
14 人頭關聯戶），操作網路下單以冠西公司為主之股票交易，
15 以護盤冠西公司股價，並以渠等實際支配如附表二所示者名
16 下之冠西公司股票，向金融機構設質借款以活化資產、向券
17 商融資減少購入成本，以自有資金及質押冠西公司股票所獲
18 借款作為交割款（除朱心瑜外，朱心瑜為乙○○配偶，其買
19 進冠西股票之交割款由乙○○自行負擔），並各自指派冠佳
20 公司員工丙○○及大陸地區之事業集團員工朱桂芳擔任乙
21 ○○○下屬，由丙○○在臺灣臺中市之冠佳公司辦公室，負責
22 協助上開公司之設立、人頭證券戶之申設、與證券公司之聯
23 繫、交割款之調度及質借融資、繳息還本、補擔保，由乙
24 ○○○、朱桂芳以廣東省東莞市黃江鎮之辦公室為據點，由乙
25 ○○○督導朱桂芳於每營業日網路下單買賣股票、製作成交報
26 表，以電郵傳送予丙○○，丙○○依成交報表，在人頭關聯
27 戶之交割帳戶間相互轉匯調度資金，以供交割，若資金不足
28 時，再由戊○○或丁○○以個人帳戶轉入資金，丙○○並與
29 朱桂芳共同製作收支流水帳、股票庫存表、質押貸款表、維
30 持率計算表及交割帳戶餘額等報表供戊○○、乙○○監管，
31 每年年終則由戊○○核定給付乙○○（每年新臺幣【下同】

30萬元至60萬元不等）、丙○○（每年除薪資外額外報酬約8萬元）及各證券戶人頭（每年約3萬元）之報酬，由丁○○負責發放。

四、丁○○、戊○○、乙○○、丙○○及朱桂芳均明知對於在臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）上市買賣之公司股票，不得有意圖抬高有價證券交易價格，而自行或以他人名義連續以高價買入，亦不得有意圖造成有價證券交易活絡之表象，而自行或以他人名義連續委託買賣或申報買賣而相對成交等操縱股價行為，然因考量若冠西公司股票之交易量萎縮或股價低靡、震盪，將影響金融機構放款之意願以及所設定收取利息利率、擔保維持率之高低，並為維持經營形象及質押之冠西公司股票擔保能力，避免因股價下跌遭質押銀行、融資券商提徵擔保品、追繳或強制處分（斷頭），上4人基於營造冠西公司股票交易活絡假象及抬高、維持冠西公司股價意圖之犯意聯絡，由戊○○、丁○○授意乙○○、丙○○，於106年3月30日至106年7月27日（下稱分析期間A）、107年2月21日至107年4月30日（下稱分析期間B）、110年5月24日至110年9月10日（下稱分析期間C）等3期間，使用附表一所示各期間之人頭關聯戶共同就冠西公司股票為操縱股價及相對成交之行為，每日以前一交易日收盤價，或另擇訂接近之價格為當日預設開盤價，操作人頭關聯戶，於當日開盤前，以大於或等於當日預設開盤價之價格，按各價格檔位，分筆小量下單委託賣出，每日合計16仟股至99仟股不等，並同時以小於或等於當日預設開盤價之價格，按各價格檔位，分筆小量下單委託買進，每日合計21仟股至120仟股不等，營造開盤前交易意願活絡之表象，嗣當日開盤後（多以其預設開盤價相對成交），未成交之委買、委賣單均不取消，再於盤中視市場交易狀況，以尚未成交之委買、委賣單價格，掛單為相對之出售或購買委託，或另同時掛單委買、委賣而相對成交，以此達成增加冠西公司股票成交量、營造市場交易活絡之表象，以及拉抬股價之目的，對冠西公

司股票交易及價格產生下列影響：

(一)分析期間A：

1. 相對成交：本期間82個營業日每日均有相對成交，總計相對成交6,628仟股，占本期間冠西公司股票市場總成交量76.66%，其各日相對成交數量占冠西公司股票各該日成交量比率介於19.75%至99.46%之間。
2. 連續買賣：以高於當時揭示成交價格買進，致冠西公司股價於12個營業日上漲3檔至5檔不等，其中占盤中至收盤時段市場成交比重達94.44%以上，影響盤中至收盤價上漲計有7日，占收盤時段市場成交比重達66.66%以上，影響收盤價上漲計有5日。
3. 集中度分析：本期間共82個營業日，人頭關聯戶每日均有交易紀錄，總計買進7,652仟股，賣出7,191仟股，各占本期間冠西公司股票市場總成交量之88.50%及83.24%，每日之成交買進或賣出數量，占冠西公司股票當日市場成交量26.92%至100.00%之間。
4. 於分析期間A將冠西公司股價維持於每股34元以上，並由期初之每股34.55元，逐日微幅拉抬至期末之每股39.80元，上漲漲幅達15.19%，大於同期間同類股（光電業類）之漲幅12.94%及大盤指數之漲幅6.70%，影響冠西公司股票市場價格及證券交易市場秩序。

(二)分析期間B：

1. 相對成交：本期間46個營業日每日均有相對成交，總計相對成交3,828仟股，占本期間冠西公司股票市場總成交量83.11%，其各日相對成交數量占冠西公司股票各該日成交量比率介於44.87%至100.00%之間。
2. 連續買賣：以高於當時揭示成交價格買進，致冠西公司股價於10個營業日上漲3檔至8檔不等，其中占盤中至收盤時段市場成交比重達100.00%，影響盤中至收盤價上漲計有8日，占收盤時段市場成交比重達100.00%，影響收盤價上漲計有2日。

01 3. 集中度分析：本期間共46個營業日，人頭關聯戶每日均有
02 交易紀錄，總計買進4,181仟股，賣出4,096仟股，各占本
03 期間冠西公司股票市場總成交量之90.77%及88.93%，
04 每日之成交買進或賣出數量，占冠西公司股票當日市場成
05 交量49.85%至100.00%之間。

06 4. 於分析期間B將冠西公司股價維持於每股35至41元之間，
07 下跌跌幅僅1.77%，雖大於大盤指數之跌幅0.52%，但遠
08 小於同期間同類股（光電業類）之跌幅9.70%，影響冠西
09 公司股票市場價格及證券交易市場秩序。

10 (三)分析期間C：

11 1. 相對成交：本期間79個營業日每日均有相對成交，總計相
12 對成交4,203仟股，占本期間冠西公司股票市場總成交量
13 51.81%，其各日相對成交數量占冠西公司股票各該日成
14 交量比率介於2.35%至94.11%之間。

15 2. 連續買賣：以高於當時揭示成交價格買進，致冠西公司股
16 價於15個營業日上漲3檔至7檔不等，其中占開盤時段市場
17 成交比重達100.00%，影響開盤價上漲計有1日，占盤中
18 至收盤時段市場成交比重達81.25%以上，影響盤中至收
19 盤價上漲計有9日，占收盤時段市場成交比重達60.00%以
20 上，影響收盤價上漲計有5日。

21 3. 集中度分析：本期間共79個營業日，人頭關聯戶每日均有
22 交易紀錄，總計買進5,688仟股，賣出5,474仟股，各占本
23 期間冠西公司股票市場總成交量之70.12%及67.48%，
24 每日之成交買進或賣出數量，占冠西公司股票當日市場成
25 交量22.97%至100.00%之間。

26 4. 於分析期間C將冠西公司股價由期初之每股31.20元，拉抬
27 至期末之每股45.40元，上漲漲幅達45.51%，大於大盤指
28 數之漲幅6.95%，更與同期間同類股（光電業類）之跌幅
29 9.07%，悖離甚鉅，影響冠西公司股票市場價格及證券交
30 易市場秩序。

31 理 由

01 一、被告丁○○、乙○○與丙○○於偵查及本院審理中對於上開
02 犯罪事實都明白承認，核與證人藍淑珍、朱心瑜、王鴻益在
03 調詢及偵查中之證述、證人楊宗華、謝錫江、謝金珠、鄭美
04 華、邱貞芝、田育菁、劉錦木、甲○○於調詢之證述情節相
05 符，並有附表三之證據可以佐證，足見被告3人之自白與事
06 實相符，可以採信。本件事證明確，被告3人之犯行可以認
07 定，應該依法論科。

08 二、論罪科刑：

09 (一)證券交易法第155條第1項第4款規定，對於在證券交易所上
10 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
11 價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連
12 續以高價買入或以低價賣出之行為，其旨在防止人為操控股
13 價，導致集中交易市場行情發生異常變動，影響市場自由、
14 公開決定價格之秩序。倘行為人於一定期間內，就該特定之
15 有價證券連續以高價買進或以低價賣出之行為，致集中交易
16 市場行情有發生異常變動而影響市場秩序之危險者，復無其
17 他合理之投資、經濟上目的（例如因應市場上之經濟或非經
18 濟因素，基於合理投資判斷而大量高價買進、低價賣出），
19 即得據以認定其主觀上有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證
20 券之意圖。具體而言，判斷行為人是否有影響或操縱市場以
21 抬高或壓低某種有價證券價格之主觀意圖，除考量行為人之
22 屬性、交易動機、交易前後之狀況、交易型態、交易占有率
23 以及是否違反投資效率等客觀情形因素外，行為人之高買、
24 低賣行為，是否意在創造錯誤或使人誤信之交易熱絡表象、
25 誘使投資大眾跟進買賣或圖謀不法利益，固亦為重要之判斷
26 因素，但究非本條成罪與否之主觀構成要件要素。蓋行為人
27 高買、低賣行為之目的不一，誘使投資大眾跟進買賣以圖謀
28 不法利益固為多數炒作者之主要動機；然基於其他各種特定
29 目的，例如為避免供擔保之有價證券價格滑落致遭斷頭，或
30 為締造公司經營榮景以招徠投資，或為順利取得銀行資金奧
31 援，而維持特定有價證券於一定價格之護盤行為，同係以人

01 為操縱方式維持價格於不墜，具有抬高價格之實質效果，致
02 集中交易市場行情有發生異常變動而影響市場秩序之危險。
03 此雖與拉高倒貨、殺低進貨之炒作目的有異，行為人在主觀
04 上不一定有坑殺其他投資人之意圖，但破壞決定價格之市場
05 自由機制，則無二致，亦屬上開規定所禁止之高買證券違法
06 炒作行為（最高法院103年度台上字第3799號刑事判決意旨
07 參照）。亦即，只要是以證券交易法第155條第1項所定各種
08 人為手段影響股價，即使係為維持股價不墜之「護盤」意
09 圖，但仍係藉由人為炒作手段以達「本應跌而未跌」之目
10 的，本質上自屬人為破壞股價之市場自由決定機制，是亦屬
11 證券交易法禁止之操縱股價行為。

12 (二)被告丁○○、乙○○及丙○○所為，均係違反證券交易法第
13 155條第1項第4款之意圖抬高集中市場某種有價證券之交易
14 價格，以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入及低價
15 賣出，以及同條第5款之意圖造成集中交易市場某種有價證
16 券交易活絡之表象，以他人名義，連續委託買賣而相對成交
17 之規定，應依同法第171條第1項第1款之規定論處。

18 (三)證券交易法第155條第1項第4、5款所規定之行為，本以行為
19 人有接續多次相對委託及連續買賣抬高有價證券之交易價
20 格，及接續多次相對成交而造成某種有價證券交易活絡表象
21 行為之存在。又行為人如係基於包括之認識、單一之目的，
22 就某一種集中交易市場之有價證券，接續有該當證券交易法
23 第155條第1項各款所示之非法操縱該相關有價證券之行為
24 者，應僅成立一罪。於此情形，應就所犯不同之非法操縱行
25 為之類型中，擇一重論處，雖有二種以上不同態樣之違法行
26 為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應僅成立證券交易法第
27 171條第1項之單純一罪，而無一行為觸犯數罪名之想像競合
28 犯問題（最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字
29 第2173號判決意旨參照）。本件被告3人先後連續買賣及相
30 對委託與相對成交之操縱行為，是基於單一犯意而為，時間
31 密接，犯罪構成要件相同，並是侵害同一法益，其各舉動之

01 獨立性極為薄弱，依社會通念應認為無法強行分開，在刑法
02 評價上，所為高買及相對成交行為應各包括於一罪評價各均
03 論以接續犯，並擇以情節較重之連續高買證券罪處斷。

04 (四)被告3人之犯罪行為是從106年3月30日持續至110年9月10
05 日，其間證券交易法第155條、第171條雖然有相關修正，然
06 被告3人之行為既然持續至修法之後，即應該以行為終了時
07 的法律即現行法予以論處。從而，本件無庸說明法律變更與
08 進行新舊法比較。

09 (五)被告3人利用不知情之附表一所示之人提供證券帳戶以遂行
10 犯罪，為間接正犯；被告3人與戊○○、朱桂芳就本件犯行
11 有犯意聯絡與行為分擔，應依刑法第28條之規定，論以共同
12 正犯。

13 (六)證券交易法第171條第5項前段規定：犯第一項至第三項之
14 罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕其
15 刑。本件被告3人於偵查中均已遵循檢察官之諭知繳回全部
16 犯罪所得，可認其等均已自白犯罪，得依上開規定減輕其
17 刑。

18 (七)量刑：

19 本院以行為人之責任為基礎，審酌一切情狀，並特別注意下
20 列事項，認為應分別量處如主文所示之刑，以示懲戒：

21 1. 犯罪之動機、目的與手段：被告3人為了維持冠西公司之
22 經營形象與質押股票擔保能力，以連續高買及相對委託、
23 相對成交之方式，拉抬或維持冠西公司之股價，並營造市
24 場交易活絡之表象。被告丁○○與其父戊○○均是寶成工
25 業集團之主要經營者，也是主要決策者，被告乙○○則為
26 主要執行股票投資買賣事宜之人，被告丙○○則是負責轉
27 匯調度資金、製作帳冊之人，被告3人之責任自以被告丁
28 ○○最高，被告乙○○次之，被告丙○○再次之。

29 2. 犯罪所生之損害：被告3人的行為有害證券集中交易市場
30 之公平性與資訊正確性，並均因此獲有相關犯罪所得（詳
31 後述，已全部繳回），然卷內事證並未顯示出有具體投資

01 人受到財產損害。

02 3. 犯罪後之態度：被告3人於偵查中均已自白並遵循檢察官
03 之諭知繳回全部犯罪所得，於本院審理時也都承認犯罪，
04 有面對司法裁判的勇氣，犯後態度均屬良好。

05 4. 品行、智識程度及生活狀況：被告3人在本案之前都沒有
06 因為犯罪被法院判刑的紀錄，有臺灣高等法院被告前案紀
07 錄表可查。被告丁○○之學歷為大學畢業，目前為公司經
08 營者，需扶養2名未成年子女；被告乙○○為大學畢業，
09 目前從事土地管理之工作，需扶養3名未成年子女；被告
10 丙○○為高職畢業，目前從事會計工作，需扶養2名未成
11 年子女。

12 (八)緩刑：

13 被告3人均未曾因故意犯罪受有期徒刑以上刑之宣告，足見
14 平時守法意識良好，本次因長久以來經營公司之陋習而誤蹈
15 法網，經過本次科刑教訓應該知道經營公司必須切實遵守法
16 規，不能心存僥倖，是被告3人應該無虞再犯，若命被告3人
17 入監執行本件宣告刑，強制其等從原本之社會家庭生活中抽
18 離，恐增加其等改過自新復歸社會之困難。因此，本院認本
19 件所宣告之刑以暫不執行為適當，爰依刑法第74條第1項第1
20 款之規定，分別諭知緩刑如主文所示。又被告3人所犯者均
21 為最輕本刑有期徒刑3年以上之重罪，也造成檢警機關偵查
22 資源付出以及社會成本之浪費，為切實使被告3人能夠記取
23 教訓，不致再犯，並依同條第2項第4款之規定，依照被告3
24 人於本案所扮演之角色責任輕重，分別諭知應向公庫支付如
25 主文所示之金額，作為緩刑之條件。

26 三、犯罪所得之沒收：

27 (一)證交法第171條於93年4月28日修正公布，其修法目的係為使
28 法益侵害與刑罰刑度間平衡，並避免犯罪者不當享有犯罪所
29 得，以發揮嚇阻犯罪之效。而關於犯罪所得（現行法修正為
30 「因犯罪獲取之財物或財產上利益」），其立法理由說明：
31 「第二項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標

準，俾法院適用時，不致產生疑義，故對其『計算犯罪所得時點』，依照刑法理論，應以『犯罪行為既遂』或『結果發生時』，該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。至於『計算方法』，可依據相關交易情形，或帳戶資金進出情形，或其他證據資料加以計算。又於操縱股價的情形，所稱「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，是指犯罪「獲取之財物」與「獲取之財產上利益」之總和，其中「獲取財物」之部分，為行為人實際買入（或賣出）再行賣出（或買入）之價差而已實現之利得；而「獲取財產上利益」部分，即為行為人未實現之利得。另立法理由僅是立法者「例示」內線交易或不法炒作等不同犯罪類型之犯罪所得計算方式，因個案間必然存在之犯罪手法、股票類型、行為時間長短、股市行情背景等差異性，往往需由法院經由個案實務之發展，始能逐步建立不同類型案件之犯罪所得認定標準。換言之，上揭立法說明僅在提供計算方式之參考方向，並非意味司法實務上僅能以立法說明所「例示」之方式作為唯一之計算標準，況且立法說明終究非屬法律本文，僅能供為法律解釋、適用法律之參考，尚不具有絕對拘束力（最高法院108年度台上字第4349號判決意旨參照）。基此，在計算因犯罪獲取之財物或財產上利益時，即應包含行為人實際所得及擬制所得，且計算方式應以最能貼近行為人真實利得的方式為佳。

- (二)我國目前實務關於不法操縱市場之多數判決，就操縱股價之不法利得計算方式，認為行為人除於分析期間賣出及買進股票所生的實際利得外，尚應包含分析期間前買進而於分析期間賣出的利得以及分析期間買入而尚未賣出的利得，蓋因分析期間僅是司法偵查機關認為此段期間行為人有明顯以不當方式拉抬或壓低股價的行為，然行為人在分析期間前低價買入股票的行為及在分析期間後出脫股票而致獲利，均是其於分析期間操縱股價所生的利得，當然仍屬行為人因操縱股價所生之不法利得，僅是因買進及賣出都並非在分析期間內，

01 因此必須擬制行為人買進及賣出的價格以計算擬制利得。而
02 本院認為實際所得法併擬制所得法才能真正反應行為人操縱
03 股價的不法利得，因此認亦應採取此概念來計算被告等之不
04 法所得。

05 (三)然目前實務計算行為人實際所得及擬制所得的方式，是將行
06 為人可以控制的全部人頭帳戶的交易視為「一個帳戶」，統
07 合觀察該「一個帳戶」內全部的買賣數量後，先行認定是買
08 賣相等、買超或是賣超的情形，再分別以「實際所得法」計
09 算「實際獲利金額」（或稱「已實現之獲利」）；買超或賣
10 超部分，則以「擬制性所得法」計算「擬制性獲利金額」
11 （或稱「未實現之獲利」，其擬制性獲利的算法，則是以查
12 核期間末日或期初之股票收盤價格，擬制為出售價格，據以
13 計算賣出之擬制所得。）其計算方式如下：①分析期間行為
14 人買賣股數相等之已實現獲利：以每股平均賣價與平均買價
15 差額，乘以買進或賣出股數，再扣除依千分之1.425向買賣
16 雙方課徵之手續費，以及依千分之3向賣方課徵之證券交易
17 稅等成本，而計算獲利。②分析期間行為人買進股數大於賣
18 出股數（買超）：已實現獲利之計算方式同上所述；擬制性
19 獲利則以分析期間期末收盤價與每股平均買價差額，乘以買
20 超股數，再扣除依千分之1.425向買賣雙方課徵之手續費，
21 以及依千分之3向賣方課徵之證券交易稅等成本，而計算獲
22 利。③分析期間行為人買進股數小於賣出股數（賣超）：已
23 實現獲利之計算方式同上所述；擬制性獲利則以每股平均賣
24 價與分析期間期初收盤價差額，乘以賣超股數，再扣除依千
25 分之1.425向買賣雙方課徵之手續費，以及依千分之3向賣方
26 課徵之證券交易稅等成本，而計算獲利。

27 (四)惟此等計算方式，因是將行為人所得操縱的人頭帳戶視為同
28 一帳戶，會無法區辨行為人實際買進及賣出交易先後順序的
29 時間性，也會導致分戶之間部分買超及賣超的股數相互抵
30 銷，無法還原行為人各分戶間實際買或賣時之股票價格及數
31 量，而偏離行為人實際炒股模式，以致低估行為人實際犯罪

01 所得，然倘採取分戶計算的方式，將可以具體認定行為人透
02 過各該帳戶實際賺取的金額，即除於買賣股數相同時計算實
03 際利得外，分別檢視各該帳戶於分析期間逐日買賣股票的過
04 程，各別帳戶一發生賣超情形，即先行計算一次擬制性獲利，
05 以此方式逐日計算利得，以還原行為人實際獲利情形
06 （按詳細說明可以參照紀凱峰《司法實務就操縱股價不法利
07 得計算方式之盲點及修正》，法學叢刊，67卷4期，111年10
08 月，頁55至72）。因此本院擬採以各別帳戶逐日計算賣超的
09 計算方式以求更貼近行為人真實利得，意即①各別帳戶如屬
10 買賣股數相等之已實現獲利：以每股平均賣價與平均買價差
11 額，乘以買進或賣出股數；②各別帳戶如屬買進股數小於賣
12 出股數（賣超）：就已實現獲利之計算方式同上所述，另
13 「逐日」認定有無賣超情形，一有賣超情形，就計算擬制性
14 獲利，擬制性獲利計算方式：以分析期間起之前一營業日收
15 盤價擬制為取得成本價，再以每股平均賣價與擬制取得成本
16 價之差額，乘以賣超股數；③各別帳戶如屬買進股數大於賣
17 出股數（買超）：就已實現獲利之計算方式同上所述，擬制
18 性獲利則以分析期間期末收盤價與每股平均買價差額，乘以
19 買超股數。④各別帳戶就實際獲利及擬制性獲利計算完成予
20 以加總後，再扣除各別帳戶實際產生千分之1.425向買賣雙
21 方課徵之手續費，以及依千分之3向賣方課徵之證券交易稅
22 之成本及擬制產生千分之1.425向買賣雙方課徵之手續費，
23 以及依千分之3向賣方課徵之證券交易稅之成本（扣除原因
24 詳如後述）。

25 (五)在證券交易市場買賣有價證券者，其證券交易稅係由出賣有
26 價證券人負擔，並由證券經紀商負責代徵、繳納，證券交易
27 稅條例第2條第1款、第3條及第4條第1項第2款分別定有明
28 文。另依證券交易法第85條規定，證券交易手續費係由證券
29 經紀商向委託人收取。亦即，依現行證券交易市場之款券交
30 割機制，買賣股票者，不論其原因、動機為何，均應依法繳
31 交前述稅、費，不能拒繳或免除此部分支出，且係由證券經

紀商結算後，直接將扣除應繳稅、費之餘額匯給股票出賣人，股票投資人並未實際支配過前述稅、費，可認上開證券交易稅、證券交易手續費是任何人在證券交易市場買賣有價證券都必須要支出之中性成本，與犯罪者為了達其犯罪目的而特別支出之花費等犯罪成本有所不同。故法院在沒收行為人因操縱股價之犯罪所得時，自應扣除上開證券交易稅、證券交易手續費，以符實際。

(六)依照上開原則，被告丁○○、乙○○及丙○○在上述三分析期間，因共同操縱冠西公司股價，所獲取因護盤冠西公司股價之已實現及擬制犯罪利得，歸屬於戊○○、被告丁○○（不包含被告乙○○以朱心瑜證券帳戶所獲之犯罪利得70萬5,146元）共同實質享有之部分為2,570萬245元，歸屬於被告乙○○部分包括其以朱心瑜證券帳戶所獲之犯罪利得70萬5,146元及其於上開三分析期間向戊○○、被告丁○○收取之報酬120萬元，共190萬5,146元；被告丙○○所獲之犯罪利得即其於上開三分析期間向戊○○、被告丁○○收取之薪資報酬，經比例估算共66萬6,604元（計算式詳如附件一、二）。

(七)有關股票買賣之證券交易稅，依千分之3向賣方課徵，手續費依千分之1.425向買賣雙方課徵，為證券交易稅條例第2條、證券經紀商受託買賣有價證券辦法第6條所明定。以此標準，被告3人於分析期間買賣冠西公司有價證券所應支出之證券交易稅及證券交易手續費，就分析期間A應為：198萬4,755元，分析期間B為136萬8,026元，分析期間C則為156萬9,354元（計算式詳如附件三）。另外，因朱心瑜帳戶之交易利得是歸屬於被告乙○○，故該帳戶所支出之交易稅與手續費，應亦係由被告乙○○負擔，此部分之成本應自被告乙○○之犯罪所得中扣除，而非從被告丁○○之犯罪所得扣減，附此說明。

(八)綜上，歸屬戊○○及被告丁○○之獲利為2,570萬245元，應扣除之交易稅與手續費為489萬1,924元（計算式：

00000000+00000000+00000000-0000-0000-0000-0000-0000-
0000=00000000)，實際犯罪所得為2080萬8,321元（計算
式：00000000-00000000=00000000），此部分犯罪所得是由
戊○○與被告丁○○共同享有，故應平均分擔沒收，故被告
丁○○應沒收之犯罪所得為1040萬4,160元（00000000÷2=
00000000.5，小數點以下之金額價值低微，且無刑法之重要
性，依刑法第38條之2第2項之規定不予宣告沒收）；被告乙
○○部分，應就其利得扣除朱心瑜部分之交易稅與手續費
後，獲利共計187萬4,935元（計算式00000000-0000-0000-
0000-0000-0000-0000=00000000）。被告丙○○部分，其犯
罪所得為66萬6,604元，無扣除交易稅及手續費之問題。據
此，上開款項均應依證券交易法第171條第7項之規定，諭知
除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，均沒收
之。上開金額均已由被告3人在偵查中繳回，並無不能沒收
之問題，無需宣告追徵。至於被告3人於偵查中溢繳部分，
可在判決確定後聲請發還，自屬當然。

四、其他扣案物品不予沒收之說明：

本件扣案相關之手機、筆記型電腦、帳冊、文件資料等物
品，有部分是被被告3人在公司業務上聯絡、紀錄之工具，也
有一些聯絡紀錄或文件與本案有關，此部分固可以作為本案
相關證據，但該等物品均屬現代人生活上所不可或缺之資訊
工具，每個人都在使用，也具有高度之可替代性，更不具有
促進犯罪發生之危險性，再加以該等物品本身與被告等人操
作股價等犯行並沒有實質關聯，沒收該等物品無助於刑罰之
一般預防或特別預防目的，是本院依刑法第38條第2項裁量
後認為不予宣告沒收為宜。

據上論斷，應依刑事訴訟法第299條第1項前段，判決如主文。

本案經檢察官王凱玲偵查起訴，由檢察官吳文正到庭執行職務。

中 華 民 國 113 年 3 月 26 日

刑事第十六庭審判長法官 黃志中

法官 時瑋辰

上列正本證明與原本無異。

如不服本判決，應於判決送達後20日內敘明上訴理由，向本院提出上訴狀（應附繕本），上訴於臺灣高等法院。其未敘述上訴理由者，應於上訴期間屆滿後20日內向本院補提理由書「切勿逕送上級法院」。

書記官 黃莉涵

中華民國 113 年 4 月 3 日

附錄本案論罪科刑法條全文：

證券交易法第155條

對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：

一、在集中交易市場委託買賣或申報買賣，業經成交而不履行交割，足以影響市場秩序。

二、（刪除）

三、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。

四、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。

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

六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。

七、直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。

第20條第4項規定，於前項準用之。

證券交易法第171條

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

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

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

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

犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣一億元以上者，處7年以上有期徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以上5億元以下罰金。

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

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

犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。

犯第1項或第2項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益超過罰金最高額時，得於犯罪獲取之財物或財產上利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

違反第165條之1或第165條之2準用第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157條之1第1項或第2項規定者，依第1項第1款及第2項至前項規定處罰。

第1項第2款、第3款及第2項至第7項規定，於外國公司之董事、

01 監察人、經理人或受僱人適用之。

02

附表一(人頭關聯戶):				
期間	投資人	證券商	證券帳戶	交割帳戶
分析期間 A(106年3 月30日至 106年7月 27日)	宋敏夔	元大南勢	043703號帳 戶	國泰世華永和 000000000000
		元富文心	109145號帳 戶	新光中港 000000000000
	謝金珠	永豐市政	261586號帳 戶	永豐北台中 000000000000
		凱基西屯	179094號帳 戶	國泰世華中港 000000000000
	黃麗雪	國泰台中	040785號帳 戶	國泰世華西屯 000000000000
	楊宗華	元大員林	235796號帳 戶	國泰世華員林 000000000000
	謝錫江	永豐市政	261528號帳 戶	永豐北台中 000000000000
		國票九鼎	216746號帳 戶	國泰世華中港 000000000000
	謝耀宗	國票九鼎	216720號帳 戶	國泰世華中港 000000000000
	藍淑珍	元大南勢	043402號帳 戶	國泰世華永和 000000000000
	朱心瑜	元大南勢	061125號帳 戶	元大銀行 000000000000
	鴻易公司	元富台中	141816號帳 戶	新光中華 000000000000
		日盛大墩	347106號帳 戶	日盛北台中 000000000000
	達亮公司	國泰台中	205025號帳	國泰世華

			戶	000000000000
		凱基西屯	212207號帳 戶	國泰世華 000000000000
	威佳公司	元大南勢	056648號帳 戶	國泰世華西屯 000000000000
分析期間 B(107年2 月21日至 107年4月 30日)	宋敏夔	元大南勢	043703號帳 戶	國泰世華永和 000000000000
		元富文心	109145號帳 戶	新光中港&ZZZZ; 000000000000
	黃麗雪	國泰台中	040785號帳 戶	國泰世華西屯 000000000000
	楊宗華	元大員林	235796號帳 戶	國泰世華員林 000000000000
	謝金珠	永豐市政	261586號帳 戶	永豐北台中 00000000000000
		凱基市政	179094號帳 戶	國泰世華中港 000000000000
	謝錫江	永豐市政	261528號帳 戶	永豐北台中 00000000000000
		國票九鼎	216746號帳 戶	國泰世華中港 000000000000
	謝耀宗	國票九鼎	216720號帳 戶	國泰世華中港 000000000000
	謝淑娟	兆豐鹿港	000081號帳 戶	元大鹿港 000000000000
分析期間 C(110年5 月24日至 110年9月 10日)	宋敏夔	元大南勢	043703號帳 戶	國泰世華永和 000000000000
		元富文心	109145號帳 戶	新光中港 000000000000
	黃麗雪	國泰台中	040785號帳 戶	國泰世華西屯 000000000000

	楊宗華	元大員林	235796號帳 戶	國泰世華員林 000000000000
	謝金珠	永豐市政	261586號帳 戶	永豐北台中 000000000000
	朱心瑜	元大南勢	061125號帳 戶	元大銀行 000000000000
	威佳公司	元大南勢	056648號帳 戶	國泰世華西屯 000000000000
	東昇公司	兆豐鹿港	138584號帳 戶	元大銀行 000000000000
	長明公司	兆豐鹿港	138571號帳 戶	元大鹿港 000000000000
	明勝公司	兆豐鹿港	156304號帳 戶	元大銀行 000000000000
	明泉公司	兆豐鹿港	156317號帳 戶	元大銀行 000000000000
	達亮公司	國泰台中	205025號帳 戶	國泰世華 000000000000

附表二（出質人）：
冠佳投資有限公司(僑外資)
鴻易投資有限公司
燦華投資股份有限公司(僑外資)
威佳投資股份有限公司
泰松投資股份有限公司
達亮投資有限公司
明泉投資股份有限公司
其泰投資有限公司
成樺科技企業股份有限公司

01

廣哲投資有限公司
謝錫江
謝金珠
謝耀宗
楊宗華
黃麗雪
宋敏夔
藍淑珍
謝淑娟
乙○○

02

附表三		
編號	證據名稱	所在卷頁
1	附表一證人之證券帳戶開戶資料	111年度他字第4913號卷二第26至33頁反面、第40至51頁、卷三第105至106頁反面、第118至137頁反面、第138至158頁、第185至219頁反面、第226至233頁反面、第234至242頁反面
2	王鴻益手機內與被告丙○○之LINE對話紀錄、藍淑珍手機內與其前夫即被告乙○○之兄弟曹爾忠之LINE對話紀錄、邱貞芝手機內與被告丙○○之LINE對話紀錄、鄭美華手機內與被告丁○○妹婿何偉全	111年度他字第4913號卷二第187至189頁、第223至224頁、卷三第13至14頁、第87至89頁反面、第159至167頁、112年度偵字第12187號卷第99至100頁、第170頁

	之LINE對話紀錄、楊宗華與被告丙○○之LINE對話紀錄、被告乙○○與被告丙○○配偶林瑞堂微信對話紀錄	
3	法務部調查局北部地區機動工作站調查官就泰松公司扣押物中所扣押帳戶存摺製作之彙整表1份及所載扣案存摺	111年度他字第4913號卷一第257頁
4	法務部調查局北部地區機動工作站調查官製作之案關公司彙整表	112年度偵字第56903號卷一第127頁
5	被告丙○○手機內與甲○○、被告丁○○之LINE對話紀錄	112年度偵字第56903號卷一第60至71頁
6	被告丁○○手機內網銀APP翻拍照片	112年度偵字第56903號卷二第151至155頁
7	臺灣臺中地方檢察署檢察官96年度偵字第20538號不起訴處分書	112年度偵字第12187號卷第29至32頁反面
8	臺灣證券交易所股份有限公司111年5月31日壹證密字第1110004761號函、107年6月13日壹證密字第1070009112號函暨所附冠西公司於106年3月30日至106年7月27日、107年2月21日至107年4月30日及	112年度偵字第56903號卷一第75至127頁

	110年5月24日至110年9月10日股票交易分析意見	
9	法務部調查局北部地區機動工作站調查官製作之交易分析彙整表	112年度偵字第56903號卷一第117至126頁反面
10	財團法人金融聯合徵信中心111年5月16日金徵(業)字第1110003099號函暨附送之授信紀錄資料影本節本、法務部調查局北部地區機動工作站調查官製作設質異動明細及110年12月31日設質餘額表	112年度偵字第56903號卷二第105至156頁、第101至104頁
11	法務部調查局北部地區機動工作站調查官製作宋敏夔、黃麗雪、楊宗華、謝耀宗、謝錫江、謝金珠、謝淑娟等7人金流圖及收支彙整表、法務部調查局北部地區機動工作站調查官彙整之丙○○大額通貨交易明細影本、法務部調查局北部地區機動工作站調查官彙整之宋敏夔、謝金珠、謝耀宗網路銀行登入IP一覽表、111年4月8日國匯世存作業字第1110056023號函及111年6月14日國世存匯作業字第	112年度偵字第56903號卷二第26至70頁、第77至87頁

	1110100663號函暨附送交易傳票影本	
12	法務部調查局北部地區機動工作站調查官製作宋敏夔、黃麗雪、楊宗華、謝耀宗、謝錫江、謝金珠等人107年2月21日至107年4月30日證券網路下單IP位址彙整表、元大商業銀行111年8月3日元銀字第1110013302號函暨附送之朱心瑜名下如附表一所示交割帳戶之上網IP影本、節本	111年度他字第4913號卷二第84至89頁、第67至83頁
13	集團公司架構圖、丙○○工作說明書、股票買賣文件資料、丙○○扣案隨身碟3個其內資料：主要職責Duties & Responsibilities、(銀行&證券)股價維持率明細表、2466報表(偵訊中代號B1報表)、被告戊○○個人投資報表(偵訊中代號B2報表)、股票流水報表(偵訊中代號B3報表)、明泉公司報表(偵訊中代號C1報表)、明勝公司報表(偵訊中代號C2報表)各1份；買賣冠西	112年度偵字第12187號卷第67至73頁、112年度偵字第56903號卷一第55頁、卷二第99至100頁、112年度偵字第12187號卷第83至85頁、112年度偵字第56903號卷二第97頁、第156至164頁、112年度偵字第12187號提示證據第36頁正反面、第47頁正反面、第48頁正反面、112年度偵字第12187號卷第103至106頁、第74至81頁、第94至96頁

	公司股票交易日程紀錄、記事本、文件資料（股票買賣）、資金需求單	
14	被告乙○○、丙○○扣案手機內之電子郵件翻拍照片	112年度偵字第12187號卷第108至126頁、提示證據卷第15至23頁反面
15	被告乙○○扣案手機內與被告丙○○微信對話紀錄；被告丙○○扣案手機內與「元富許伯聰」110年4月26日LINE對話紀錄	112年度偵字第12187號卷第164、第167至168頁、第177至182頁、第128至130頁
16	被告丙○○之母黃麗雪名下附表一證券帳戶存摺	112年度偵字第12187號卷第131至139頁
17	被告乙○○扣案手機內之電子郵件翻拍照片、與被告丁○○111年12月26日微信對話紀錄	112年度偵字第12187號提示證據卷第15至24頁反面
18	被告丁○○扣案手機內與其母謝淑娟、冠西暨冠佳公司總經理趙嘉吉、「Sophia」等人之LINE對話紀錄	111年度他字第4913號卷一第225至230頁
19	總裁發放現金紅包名冊、股東名冊	112年度偵字第56903號卷一第47至53頁
20	112年1月18臺灣新北地方法院112年聲搜字000100號搜索票26紙、搜索扣押筆錄暨扣押物品目錄表及扣押物品收據各16份	111年度他字第4913號卷三第260頁、第265至276頁、第282至303頁、第314至333頁、第335至346頁、第352至381頁、第392至403頁

21	臺灣證券交易股份有限公司112年3月21日臺證密字第1120004164號函、總裁發放現金紅包名冊、法務部調查局北部地區機動工作站調查官製作之犯罪所得一覽表	112年度偵字第56903號卷二第173至180頁、卷一第47至53頁、112年度偵字第12187號卷第173頁
22	臺灣新北地方檢察署贓證物款收據	112年度偵字第12187號卷第264至267頁、第370至371頁