

臺灣臺北地方法院刑事判決

108年度金訴字第74號

公 訴 人 臺灣臺北地方檢察署檢察官
被 告 林武漢

選任辯護人 劉大正律師

上列被告因違反證券交易法案件，經檢察官提起公訴（107年度偵字第414號、107年度偵字第2335號），本院判決如下：

主 文

林武漢犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之製造證券交易活絡表象罪，處有期徒刑參年壹月；又犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買低賣證券罪，共參罪，各處有期徒刑參年壹月。應執行有期徒刑參年肆月。

犯罪所得新臺幣壹仟伍佰壹拾參萬伍仟伍佰肆拾貳元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之；就其中未扣案之壹仟參佰柒拾參萬伍仟伍佰肆拾貳元，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

事 實

一、林武漢明知永純化學工業股份有限公司（股票交易代號4711，下稱永純公司）、利機企業股份有限公司（股票交易代號3444，下稱利機公司）、精聯電子股份有限公司（股票交易代號3652，下稱精聯公司）、達輝股份有限公司（股票交易代號5276，下稱達輝公司，並合稱上開公司為本案4公司）均為股票在證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）買賣之上櫃公司，不得自行或以他人名義以高買低賣或相對成交之方式非法操縱股價，竟分別基於意圖抬高或壓低上開公司股票之交易價格及造成在集中交易市場交易活絡表象之犯意，使用不知情友人陸東方之元大寶來證券股份有限公司景美分公司（下稱元大證券，券商代號984H）帳號000000號、兆豐證券股份有限公司南門分公司（下稱兆豐證券，券商代號70

0g，起訴書誤載為台大分公司）帳號00000號、玉山綜合證券股份有限公司台大分公司（下稱玉山證券，券商代號8849）帳號000000號等證券帳戶，分別為下列股票交易行為：

(一)永純公司部分：於民國105年8月8日至9月12日之27個營業日間（下稱永純公司分析期間），分別為如附表一（一）「每日交易明細表（永純公司）」所示之交易，共計買進永純公司股票610仟股、賣出1,163仟股，分別占同期間永純公司股票總成交量2萬1,845仟股之2.79%、5.32%，且於分析期間之27個營業日中，就105年8月8日、9日、10日、11日、24日、25日、30日、31日、9月1日、2日、5日、6日、7日等13個營業日之買進或賣出數量，已達永純公司股票當日市場成交量20%以上，成交比率介於24.77%至75%之間，並於105年9月2日、5日、6日、7日等4個營業日，依附表一（二）「相對成交明細表（永純公司）」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以既委託買進又委託賣出之方式自為買賣而相對成交，造成永純公司股票交易活絡之假象，總計相對成交72仟股，占永純公司分析期間股票市場總成交量之0.33%（每日買進、賣出數量占當日成交量之比率及相對成交比率參附表一（三）「分析期間買賣數量總表（永純公司）」），使永純公司股票週轉率於該4日呈現0.27%、0.24%、1.7%、3.69%之躍升情形，林武漢並因此取得犯罪所得新臺幣（下同）386萬6,554元（計算方式如附表一（一）備註欄所示，起訴書誤算為440萬8,000元）。

(二)利機公司部分：於105年10月11日至11月21日之30個營業日間（下稱利機公司分析期間），分別為如附表二（一）「每日交易明細表（利機公司）」所示之交易，共計買進利機公司股票1,275仟股、賣出1,765仟股，分別占同期間利機公司股票總成交量8,732仟股之14.6%、20.21%（起訴書記載為未經四捨五入之14.59%、20.20%），且於分析期間之30個營業日中，除105年11月7日、8日、18日、21日外，其餘26個營業日之買進或賣出數量，已達利機公司股票當日市場成交量

20%以上，成交比率介於21.63%至100%之間，且連續於105年11月7日、9日、10日之3個營業日，依附表二(二)「影響股價明細表（利機公司）」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以高價委託買進或以低價委託賣出利機公司股票共計8次，致該檔股票成交價上漲3至7檔3次、下跌3至4檔5次，占同時段市場成交比率介於13.43%至37.31%之間；並於105年10月19日、21日、26日、27日、31日、11月1日、3日、4日、8日、9日、10日、11日、14日、15日、16日、17日之16個營業日，依附表二(三)「相對成交明細表（利機公司）」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以既委託買進又委託賣出之方式自為買賣而相對成交，造成利機公司股票交易活絡之假象，總計相對成交235仟股，占利機公司分析期間股票市場總成交量之2.69%（每日買進、賣出數量占當日成交量之比率及相對成交比率參附表二(四)「買賣數量總表（利機公司）」）。林武漢藉上開連續買賣及相對成交之所為，吸引不知情之投資人進場追價，致使利機公司股價自期初之收盤價每股17.3元，上漲至期末收盤價每股20.45元，漲幅達18.21%，明顯悖於同期間同類股（電子通路業類）跌幅2.36%、大盤跌幅5.33%之走勢，其股票成交量亦較前1個月之日均量44仟股增加至291仟股，增幅達561.36%，影響利機公司股票市場價格及證券交易市場秩序，林武漢因此取得犯罪所得171萬3,125元（計算方式如附表二(一)備註欄所示，起訴書誤算為171萬2,000元）。

(三)精聯公司部分：於105年11月22日至12月22日之23個營業日間（下稱精聯公司分析期間），分別為如附表三(一)「每日交易明細表（精聯公司）」所示之交易，共計買進精聯公司股票568仟股、賣出1,103仟股，分別占同期間精聯公司股票總成交量5,760仟股之9.86%、19.15%（起訴書記載為未經四捨五入之9.85%、19.14%），且於分析期間之23個營業日中，除105年11月25日、12月13日、14日、22日外，其餘19個營業日之買進或賣出數量，已達精聯公司股票當日市場

成交量20%以上，成交比率介於22.37%至100%之間，且連續於105年12月8日、9日、12日、20日之4個營業日，依附表三(二)「影響股價明細表(精聯公司)」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以高價委託買進或以低價委託賣出精聯公司股票共計8次，致該檔股票成交價上漲3檔至5檔5次、下跌3檔至6檔共3次，均占同時段市場成交比率介於4.17%至87.49%之間；並於105年11月29日、12月7日、8日、9日、12日、13日、19日、20日、21日之9個營業日，依附表三(三)「相對成交明細表(精聯公司)」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以既委託買進又委託賣出之方式自為買賣而相對成交，造成精聯公司股票交易活絡之假象，總計相對成交130仟股，占精聯公司分析期間股票市場總成交量之2.26%（起訴書記載為未經四捨五入之2.25%，每日買進、賣出數量占當日成交量之比率及相對成交比率參附表三(四)「買賣數量總表(精聯公司)」）。林武漢藉上開連續買賣及相對成交之所為，吸引不知情之投資人進場追價，致使精聯公司股價自期初之收盤價每股21.8元，上漲至期末之收盤價每股33.2元，漲幅達52.29%，明顯悖於同期間同類股（電腦及周邊設備業類）漲幅4.06%、大盤漲幅0.94%之走勢，其股票成交量亦較前1個月之日均量8仟股增加至250仟股，增幅達3025%，影響精聯公司股票市場價格及證券交易市場秩序，林武漢因此取得犯罪所得490萬8,257元（計算方式如附表三(一)備註欄所示，起訴書誤算為553萬1,000元）。

(四)達輝公司部分：於106年1月1日至2月17日之28個營業日間（下稱達輝公司分析期間），分別為如附表四(一)「每日交易明細表(達輝公司)」所示之交易，共計買進達輝公司股票844仟股、賣出1,142仟股，分別占同期間達輝公司股票總成交量4,256仟股之19.83%（起訴書記載為未經四捨五入之19.82%）、26.83%，且於分析期間之28個營業日中，除106年2月13日、16日、17日外，其餘25個營業日之買進或賣出數量，已達達輝公司股票當日市場成交量20%以上，成交比

率介於23.73%至93.75%之間，且連續於106年1月5日、16日、19日、20日、24日、2月3日、6日、13日、14日之9個營業日，依附表四(二)「影響股價明細表(達輝公司)」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以高價委託買進或以低價委託賣出達輝公司股票共計23次，致該檔股票成交價上漲3檔至8檔共17次、下跌3檔至6檔共6次，占同時段市場成交比率介於18.28%至93.75%之間；並於除106年1月9日、2月8日、9日、16日、17日以外之23個營業日，依附表四(三)「相對成交明細表(達輝公司)」所示帳戶、時間、次數、價格及數量，以既委託買進又委託賣出之方式自為買賣而相對成交，造成達輝公司股票交易活絡之假象，總計相對成交214仟股，占達輝公司分析期間股票市場總成交量之5.03%（起訴書誤載為5.02%，每日買進、賣出數量占當日成交量之比率及相對成交比率參附表四(四)「買賣數量總表(達輝公司)」）。林武漢藉上開連續買賣及相對成交之所為，吸引不知情之投資人進場追價，致使達輝公司股價自期初之收盤價每股23.2元，上漲至期末之收盤價每股30.5元，漲幅達31.47%，明顯悖於大盤漲幅6.55%之走勢，其股票成交量亦較前1個月之日均量14仟股增加至152仟股，增幅達985.71%，影響達輝公司股票市場價格及證券交易市場秩序，林武漢因此取得犯罪所得464萬7,606元（計算方式如附表二(一)備註欄所示，起訴書誤算為464萬7,000元，）。

二、案經法務部調查局臺北市調查處報請臺灣臺北地方檢察署（下稱臺北地檢署）檢察官偵查起訴。

理 由

一、按被告以外之人，於審判外之陳述，雖不符刑事訴訟法第159條之1至第159條之4之規定，而經當事人於審判程序同意作為證據，法院審酌該言詞陳述或書面陳述作成時之情況，認為適當者，亦得為證據。當事人、代理人或辯護人於法院調查證據時，知有第159條第1項不得為證據之情形，而未於言詞辯論終結前聲明異議者，視為有前項之同意。刑事訴訟法

01 第159條之5定有明文。本案下列所引用認定被告犯罪事實之
02 證據，均經檢察官、被告林武漢、辯護人於本院準備程序及
03 審判期日中，表示同意作為證據或不予爭執，且本院審酌各
04 該證據資料製作時之情況，亦無違法不當或證明力明顯過低
05 之瑕疵，以之作為證據應屬適當，依上開規定，認該等證據
06 均具證據能力。

07 二、訊據被告林武漢對於上開犯罪事實坦承不諱（見本院卷第7
08 0、118、233頁），核與證人柯玫佐、陸東方、兆豐證券營
09 業員陳憶芬、元大證券營業員王煥舜證述情節相符，並有櫃
10 買中心105年10月26日證櫃交字第1051201899號函、105年12
11 月21日證櫃交字第1051202242號函、106年1月9日證櫃交字
12 第1061200029號函、106年4月10日證櫃交字第1061200562號
13 函、106年9月27日證櫃視字第1060026460號函、108年11月2
14 7日證櫃視字第1080013351號函、109年1月2日證保法字第10
15 800045842號函、109年2月12日證櫃視字第1090051759號函
16 及所附本案4公司之股票交易分析報告、分析期間成交資
17 訊、投資人或集團交易明細表、投資人委託成交對應表、投
18 資相對成交買賣有價證券對應表、相對成交作價方向彙整
19 表、影響股價明細表及電子檔案光碟、元大商業銀行股份有
20 限公司作業服務部105年12月13日元作福字第1050015425號
21 函、105年11月25日元作福字第1050014619號函、元大證券1
22 05年11月11日元證字第1050010452號函、109年4月17日元證
23 字第1090003614號函、玉山銀行城東分行105年12月7日玉山
24 城東（金）字第1051202001號函、存匯中心105年11月10日
25 玉山個（存）字第105107142號函、玉山證券105年11月7日
26 玉證台大字第1051107002號函、109年4月1日玉證台大字第1
27 090000008號函、兆豐國際商業銀行股份有限公司105年11月
28 11日兆銀總票據字第1050025162號函、105年11月29日兆銀
29 總票據字第1050026865號函、兆豐證券105年11月8日兆證字
30 第1050002026號函、109年4月10日兆證字第10900000648號
31 函、中國信託商業銀行股份有限公司105年11月30日中信銀

字第10522483970393號函及所附監視器光碟、陸東方開戶資料、集保帳戶明細資料及交易明細、交割帳戶ATM監視器畫面彙整表、中華電信電子郵件函覆之陸東方證券帳戶下單IP查詢紀錄、電話申登紀錄、通聯調閱查詢單、被告住所位置勘查報告等件在卷可稽，足認被告任意性自白與事實相符，應可採信。本案事證明確，被告犯行堪以認定，應依法論科。

三、核被告如事實欄一(一)所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第5款規定，於證券商經營處所買賣有價證券而犯製造證券交易活絡表象罪，如事實欄一(二)(三)(四)所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款規定，於證券商經營處所買賣有價證券而犯高買低賣證券及製造證券交易活絡表象罪，均應依同法第171條第1項第1款之規定處罰。被告借用陸東方之帳戶名義委託不知情之各證券公司營業員下單買賣本案4公司之股票所為，為間接正犯。按證券交易法第155條第1項第4款及第5款所定行為，本即以連續高買低賣及連續委託相對成交為構成要件，且因集中市場流通機制，股價操縱不易，常非以單一買入或售出行為所能操縱，而須接續一段時間以高比例大量交易始能完成，被告就買賣各該公司股票之所為，主觀上係分別基於單一操縱同一公司股價之犯意，在各分析期間內之所有交易行為，旨在促成其等非法操縱股價犯行之一部分，多次交易舉動之時間密接，犯罪構成要件相同，各舉動之獨立性薄弱，依一般社會通念難以強行分離，其就同一公司所為高買低賣及相對成交行為，均應各包括於一罪評價論以接續犯。而行為人如係基於包括之認識、單一之目的，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者，應僅成立一罪。於此情形，應就所犯不同之非法操縱行為之類型中，擇一重論處，雖有二種以上不同態樣之違法行為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應僅成立證券交易法第171條第1項之單純一罪（最高法

院95年度台上字第1220號判決意旨參照)。準此，被告如事實欄一(一)所示就永純公司所為相對成交製造市場交易活絡表象等行為、如事實欄一(二)(三)(四)所示就利機公司、精聯公司、達輝公司所為高買低賣及相對成交製造市場交易活絡表象等行為，應均分別成立單純一罪，並就利機公司、精聯公司、達輝公司部分擇以情節較重之高買低賣證券罪論處。而被告分別就本案4公司所犯數罪間，標的及行為時間均有異，犯意個別、行為互殊，應予分論併罰，辯護人辯稱認被告就本案4公司所為犯行應論以一罪云云，容有未洽。

四、爰審酌被告非法操縱有價證券及市場交易犯行，破壞市場公平交易秩序，對於信賴集中交易市場公平交易機制之善意投資人權益亦有所侵害，所為非是，然考其犯後坦承犯行並繳回140萬元犯罪所得，有108年8月13日臺北地檢署收受贓證物品清單、贓證物款收據各1紙在卷可稽（參臺北地檢署107年度偵字第414號卷一〈下稱414偵卷一〉第221、222頁），兼衡以被告之犯罪動機、目的、手段、利得、對市場之影響，及其五專畢業之教育智識程度、生活狀況等一切情狀，分別量處如主文所示之刑，並定其應執行之刑。

五、按證券交易法第171條第7項關於沒收規定，於107年1月31日修正公布，自同年2月2日施行，是本案關於沒收規定之適用，除依刑法第2條第2項規定「沒收適用裁判時之法律」，且依特別法優於普通法原則，應優先適用新修正證券交易法上開規定，於證券交易法未規定部分，始適用裁判時刑法之規定。次按犯證券交易法第171條第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。證券交易法第171條第7項定有明文。而按犯罪所得之沒收，係基於「任何人都不得保有犯罪所得」之思維所設計之剝奪不法利得之機制，為避免任何人坐享犯罪所得，並為遏阻犯罪誘因及回復合法財產秩序之準不當得利衡平措施，是105年7月1日修正

01 施行之刑法第38條之1立法理由說明五(三)中，即以「依實
02 務多數見解，基於徹底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因之意
03 旨，不問成本、利潤，均應沒收」，明白揭示採取「總額沒
04 收」原則，而其後修正公布之證券交易法第171條第7項有關
05 犯罪所得沒收之規定，既已齊一採取刑法沒收新制關於犯罪
06 所得範圍之定義，於計算應沒收之「犯罪所得」時，亦應採
07 取「總額沒收」原則，其計算應僅限於股票本身之價差，不
08 應扣除行為人實行犯罪行為所支出之證券商手續費、證券交
09 易稅等成本，先予敘明。而本院就被告於本案4公司分析期
10 間不法操縱股價犯行，就所實際買進賣出部分，採取「實際
11 所得法（兩者價差）」計算其「已實現獲利」；買進股數小
12 於賣出股數（賣超）部分，以每股平均賣價與期初收盤價之
13 差額，乘以賣超股數之「擬制性所得法」，計算其「未實現
14 獲利（擬制性獲利）」，計算式及計算結果分別如附表一
15 (一)、二(一)、三(一)、四(一)備註欄所示，被告就永純公司部分之
16 犯罪所得為386萬6,554元、就利機公司部分之犯罪所得為17
17 1萬3,125元、就精聯公司之犯罪所得為490萬8,257元、就達
18 輝公司之犯罪所得為464萬7,606元，起訴書就上開犯罪所得
19 之計算結果均有未洽，應予更正，並應依上開證券交易法第
20 171條第7項之規定，諭知就其犯罪所得總額1,513萬5,542
21 元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，宣
22 告沒收，就扣除其已繳回140萬元之餘額1,373萬5,542元部
23 分，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價
24 額。被告固另辯稱：其係與李春榮、翁啟賢合夥炒作本案4
25 公司之股票，僅獲利300萬元云云，然被告除未提出證據佐
26 證外，亦與其前稱：翁啟賢並未涉及本案炒作股票情形等語
27 （參414偵卷一第216頁）相左，尚難憑採。另就本院108年
28 刑保字第3173號所示帳單、護照、郵寄名單及信封、前案資
29 料、絲巾、衣服、行動電話、名片等扣案物（參本院卷第95
30 至96頁），均非違禁物，亦非供被告犯罪所用、犯罪預備或
31 因犯罪所生之物，爰均不為沒收之諭知，附此敘明。

據上論斷，應依刑事訴訟法第299條第1項前段，證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第2項、第171條第1項第1款、第7項，刑法第2條第2項、第11條、第51條第5款、第38條之1第1項、第3項，判決如主文。

本案經檢察官林易萱提起公訴，檢察官蕭奕弘到庭執行職務。

中 華 民 國 109 年 7 月 24 日

刑事第十六庭 審判長法官 胡宗淦

法官 林幸怡

法官 林呈樵

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；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（均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

書記官 呂慧娟

中 華 民 國 109 年 7 月 28 日

附錄論罪科刑法條全文：

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

01 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，
02 除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。
03 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
04 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
05 款及第2項至前項規定處罰。
06 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、
07 監察人、經理人或受僱人適用之。