

臺灣高等法院刑事判決

108年度金上重訴字第11號

上訴人 臺灣臺北地方檢察署檢察官
上訴人
即被告 蔣清明

選任辯護人 於知慶律師
廖苡慈律師
林孝甄律師

上訴人
即被告 張清英

選任辯護人 翁偉倫律師
洪巧華律師

上訴人
即被告 陳世偉

選任辯護人 吳孟勳律師
上訴人
即被告 彭建忠

選任辯護人 李庭綺律師
李佳翰律師

01 蕭維德律師

02 上 訴 人

03 即 被 告 蔡豪峰

04 選任辯護人 許永展律師

05 劉仁閔律師

06 邱柏越律師

07 上 訴 人

08 即 被 告 許世璜

09 選任辯護人 陳世錚律師

10 陳筱屏律師

11 上列上訴人因證券交易法案件，不服臺灣臺北地方法院106年度
12 金重訴字第22號，中華民國108年2月27日第一審判決（起訴案
13 號：臺灣臺北地方檢察署106年度偵字第13700號、106年度偵字
14 第19277號；移送併辦案號：臺灣新竹地方檢察署109年度偵續字
15 第26號），提起上訴，本院判決如下：

16 主 文

17 原判決撤銷。

18 庚○○共同犯證券交易法第一百七十一條第一項之高買證券罪，
19 處有期徒刑伍年。

20 丙○○共同犯證券交易法第一百七十一條第一項之高買證券罪，
21 處有期徒刑參年陸月。未扣案之犯罪所得新臺幣玖拾陸萬元，除
22 應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全
23 部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

24 己○○共同犯證券交易法第一百七十一條第一項之高買證券罪，
25 處有期徒刑肆年。已繳交國庫之犯罪所得新臺幣玖佰伍拾陸萬捌
26 仟捌佰伍拾參元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之
27 人外，沒收之；未扣案之犯罪所得新臺幣伍仟肆佰貳拾參萬壹仟

01 捌佰肆拾壹元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人
02 外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其
03 價額。

04 辛○○共同犯證券交易法第一百七十一條第一項之高買證券罪，
05 處有期徒刑參年貳月。已繳交國庫之犯罪所得新臺幣壹佰萬元，
06 除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之；未
07 扣案之犯罪所得新臺幣玖佰貳拾萬零柒佰捌拾參元，除應發還被
08 害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全部或一部
09 不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

10 丁○○共同犯證券交易法第一百七十一條第一項之高買證券罪，
11 處有期徒刑參年陸月。扣案之犯罪所得新臺幣玖佰柒拾陸萬元，
12 除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之；未
13 扣案之犯罪所得新臺幣壹仟伍佰玖拾陸萬貳仟柒佰貳拾柒元，除
14 應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之，於全
15 部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

16 戊○○幫助犯證券交易法第一百七十一條第一項之高買證券罪，
17 處有期徒刑壹年，緩刑貳年，並應於戊○○部分判決確定日起陸
18 個月內，向公庫支付新臺幣貳拾萬元。已繳交國庫之犯罪所得新
19 臺幣伍佰萬元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人
20 外，沒收之。

21 事 實

22 一、庚○○（原名伍庚○○）係股票上市公司必翔實業股份有限
23 公司（下稱必翔公司，股票代號：0000）、未公開發行之翔
24 明投資股份有限公司（下稱翔明投資公司）及鉅展投資有限
25 公司（下稱鉅展投資公司）之實際負責人。丙○○係必翔公
26 司秘書兼人事主管。戊○○係庚○○之姻親，亦為必翔公司
27 前管理部副科長。己○○（綽號：阿忠）、辛○○（綽號：
28 小蔡）及丁○○（綽號：○○及○○）係股市投資人。

29 二、緣於民國93年間，必翔公司、庚○○及伍必翔（庚○○前配
30 偶，時為必翔公司總經理，二人於000年0月0日離婚）在英
31 國與該國Days Healthcare U .K .Limited 公司（下稱英國

01 DHL公司) 涉訟，經英國法院判決庚○○及伍必翔應與必翔
02 公司連帶給付DHL 公司英鎊10,235,144元及訴訟費用暫付款
03 英鎊200萬元及其利息，嗣經我國最高法院以100年度台上字
04 第2242號民事判決，確認許可英國DHL公司在我國對必翔公
05 司及伍必翔、庚○○強制執行上開判決，為此庚○○及必翔
06 公司須支付新臺幣(下同)數億元。為支應此資金需求，庚
07 ○○於103年起即陸續向銀行貸款，並以所持有之必翔公司
08 股票向安泰商業銀行等銀行質押借款。

09 三、庚○○、丙○○、戊○○、己○○、辛○○、丁○○均明知
10 對於在臺灣證券交易所股份有限公司(下稱證交所)上市買
11 賣之公司股票，不得有意圖抬高有價證券交易價格，而自行
12 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
13 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
14 買賣而相對成交等操縱股價行為。但庚○○為避免因股價下
15 跌遭質押銀行提徵擔保品、追繳或強制處分(斷頭)，又為
16 伺機出脫持股獲利，竟萌生以人為手段維持、拉抬必翔公司
17 股價之意，而與丙○○、己○○、辛○○、丁○○等人，基
18 於造成必翔公司股票交易活絡假象及抬高必翔公司股價意圖
19 之犯意聯絡，自103年5月2日起至105年12月31日之間，共同
20 為下列操縱必翔公司股價之行為：

21 (一)緣己○○、辛○○經案外人唐潤生介紹，認識庚○○。庚
22 ○○知悉己○○為股市投資老手，深諳人為操縱、炒作股
23 價之道，為維持、拉抬必翔公司股票股價，乃要求己○○
24 為其維持、拉抬必翔公司股價，經己○○應允後，庚○○
25 除委請己○○提供、尋覓可用以炒作必翔股價之人頭證券
26 帳戶，另請戊○○提供證券帳戶供其維持、炒作必翔公司
27 股價之用，戊○○即基於幫助庚○○炒作、操縱必翔公司
28 股價之幫助犯意，提供自己之附表一編號6之證券帳戶給
29 庚○○，庚○○即將之連同原本掌握之附表一編號1至5、
30 8及17之翔明投資公司、鉅展投資公司、庚○○自己、林
31 崇傳、傅玉琛、王方興、林東慶等人證券及銀行交割帳戶

存摺，囑託丙○○交給己○○，作為炒作必翔公司股價之用。經己○○表示人頭證券帳戶數量不夠，庚○○除要求丙○○提供附表一編號7之證券帳戶外，又蒐集附表一編號12至14及18之尹天賜、鄭明月、陳金桂、朱恩德等人證券帳戶，先交由丙○○掌握、保管，復指示丙○○向黃瑞玲、徐正德、黃祐琪、葉佳妤及李亞倫等人徵得同意後，由丙○○協助其等開設附表一編號9至11、15及16之證券帳戶，再全數（以上附表一編號1至18之證券帳戶合稱為【庚○○關聯帳戶】）交給己○○作為下單炒作必翔公司股價之用。此外，己○○經庚○○囑託對外尋覓更多人頭證券帳戶後，除提供自己所掌控之附表一編號22至27己○○、吳靜茹、吳家麟、彭惠珍、陳逸偉、陳秉立等人證券帳戶（以下合稱為【己○○關聯帳戶】），又透過熟識之證券商營業員乙○○提供其掌控之附表一編號28至34乙○○、王泳泳、鄭淳仁、劉鳳嬌、呂靜珠、陳雨萱、陳雨詠等人證券帳戶（以下合稱為【乙○○關聯帳戶】），供己○○下單炒作必翔公司股價之用。己○○另又告知辛○○、丁○○、庚○○炒作必翔公司股價計畫，並請辛○○、丁○○出借證券帳戶及融資額度給庚○○以融資方式買進、「代持」必翔公司股票，辛○○即提供附表一編號19之自己證券帳戶，丁○○即提供附表一編號20及21自己及配偶朱莉莉之證券帳戶，為庚○○進行附表二、三買賣明細表所示之必翔公司股票交易。

(二)己○○、辛○○、丁○○等人取得上開帳戶後，即在台北市○○○路00號00樓之0辦公處所看盤，並由己○○或由丁○○與丙○○以通訊軟體相互聯絡，得知庚○○可供買入必翔公司股票之資金或數量上限，再由己○○、丁○○、辛○○利用上開證券帳戶名義，在該資金或數量範圍內向不知情之證券商下單買賣必翔公司股票，再由己○○或丁○○將當日買賣必翔公司股票情形，以通訊軟體回傳給丙○○，另由己○○告知各家證券商營業員以電話及

傳真通知丙○○下單情況，由丙○○彙整下單買賣必翔公司股票後，製作投資帳冊及必翔公司股票之庫存報表，完成後1份拍照以通訊軟體回傳給丁○○，並留存供庚○○備查，再由丙○○辦理至各銀行之股款交割存匯事宜。

(三)自103年5月2日起至105年底之間，庚○○、丙○○、己○○、辛○○、丁○○即依照前述分工，共同利用附表一編號1、2、4至18之證券帳戶（編號3庚○○名義之所有證券帳戶均未發現有交易事實；部分戶名之部分帳戶亦未發現有交易事實，詳如附表一備註欄所示），依附表四「相對成交明細表」、附表五「相對成交股數彙總表」所示之委託時間、委託價格及委託數量，針對必翔公司股票，在同時或密接時間內，連續以上述證券帳戶，一方面為買進或賣出之委託，另一方面卻為相反買賣之委託，部分因而相對成交，造成必翔公司股票交易活絡之假象，而引誘市場上一般投資人介入交易必翔公司股票，詳細交易情形詳如附表四、五所示；又依附表六「連續高價（低價）委託買進（賣出）影響股價明細表」、附表七「買賣數量占該日市場成交量比率20%以上彙總表」所示委託時間、委託次數、委託買進價格及數量，在密接時間內，連續、多筆以高價委託買入或以低價委託賣出，而以此等人為方式拉抬、操縱必翔公司股票市場價格，並造成必翔公司股票交易及價格產生下列影響：

- 1.相對成交：計有502個營業日有相對成交，總計相對成交11萬368仟股，占本期間必翔公司股票市場總成交量15%，其各日相對成交數量占必翔公司股票各該日成交量比率介於0.03%至89.17%之間（參附表四「相對成交股數彙總表」）。
- 2.連續買賣：以高於當時揭示成交價格買進，致必翔公司股價上漲3檔至22檔不等，其中占開盤時段市場成交比重達50%以上，且影響開盤價上漲計有43日、占收盤時段市場成交比重達50%以上，且收盤價上漲計有42日、

01 占盤中某時段市場成交比重達83.95%以上，且盤中成
02 交價上漲計有52日（參附表六「連續高價委託買進影響
03 股價明細表」）。

04 3.集中度分析：本期間共659個營業日，上述證券帳戶計
05 有103年5月2日等649個營業日有交易紀錄，總計買進23
06 4,221,000股，賣出205,671,318股，各占本期間必翔公
07 司股票市場總成交量735,926,000股之31.83%及27.95
08 %，其中103年5月2日等522個營業日之買進或賣出數
09 量，達必翔公司股票當日市場成交量20%（參附表七
10 「買賣數量占該日市場成交量比率20%以上彙總
11 表」）。

12 4.必翔公司股價自103年5月2日前一交易日103年4月30日
13 之收盤價每股30.55元，上漲至105年12月30日之收盤價
14 每股62.70元，漲幅達105.24%，與同期間同類股（生
15 技醫療類）指數跌幅14.82%（103年4月30日之指數83.
16 47，下跌至105年12月30日之71.1）、大盤指數漲幅5.2
17 6%（103年4月30日之指數8791.44，上漲至105年12月3
18 0日之9253.5），悖離甚鉅，而影響必翔公司股票市場
19 價格及證券交易市場秩序。

20 四、庚○○、己○○、辛○○、丁○○、丙○○、戊○○在上述
21 期間，因共同或幫助炒作必翔公司股票，所獲取因必翔公司
22 股價上漲之已實現及擬制犯罪利得為5,985萬4,284元。

23 五、本案經金融監督管理委員會告發暨法務部調查局北部地區機
24 動工作站移送臺灣臺北地方檢察署檢察官偵查起訴。

25 理 由

26 一、證據能力：

27 本院認定下述事實所憑下述證據方法，其中屬供述證據者，
28 均經本院踐行法定證據調查程序，檢察官、被告及辯護人亦
29 同意有證據能力，本院審酌各項證據作成時之情形，認以之
30 作為本案認定事實之基礎核屬適當，依刑事訴訟法第159條
31 之5規定，均具有證據能力。其餘非供述型證據，與本案均

有關聯性，亦非實施刑事訴訟程序之公務員以不法方式取得，有證據能力，均得作為本院認定本案事實之基礎。

二、被告不爭執事項及答辯要旨：

(一)被告庚○○：

1.不爭執事項：

被告坦承確有委請共同被告己○○在事實欄所載時間，以附表一編號1至18之證券帳戶，維持必翔公司股價之事實。被告對事實欄所載共同被告己○○以附表一編號1至18帳戶為相對成交、連續買賣之交易行為，亦不爭執。

2.答辯要旨：

被告答辯意旨略為：被告委請己○○操縱必翔公司股價並非為「牟利」，而只是為了「維持股價」（即俗稱「護盤」）；其並未使用附表一編號19至34證券帳戶炒作股票，該等帳戶交易所得與其無關，以及針對犯罪所得之計算問題。具體辯解如下：

①被告雖有維持必翔公司股價之意，但沒有藉拉抬必翔公司股價牟利之意圖。被告係因之前以必翔公司股票向銀行設質借款，且因部分股票係以融資買進，故為維持融資擔保維持率，以避免遭銀行斷頭，才會委請己○○維持股價，非為牟取暴利。

②被告承認有提供附表一編號1至18之帳戶給己○○維持股價，但被告對於己○○、辛○○、丁○○等人使用附表一編號19至34之帳戶買賣必翔公司股價一事，毫無所悉。關於編號19辛○○帳戶，辛○○所稱代持股數，與被告自林崇傳帳戶匯款或提領之交割金額不符；丙○○扣案物A29-1硬碟內201506月檔案「忠」檔案，丙○○所製庫存報表，未紀錄元富證券西松分公司辛○○400張必翔股票，足見編號19辛○○帳戶係辛○○自己為個人利益買賣必翔公司股票所使用。關於編號20及21丁○○及朱莉莉帳戶，證人丁○○偵

查及審判證述，均可證丁○○帳戶借用之接洽者均係己○○，而非被告；被告於本案調查前未見過丁○○，也不知丙○○接洽之「○○」就叫「丁○○」，是以被告豈有可能向丁○○借用帳戶，足認編號20及21丁○○及朱莉莉帳戶亦係丁○○為個人利益交易所使用。被告已坦承起訴書編號1至18係被告持有必翔公司之人頭帳戶，計69個帳戶，若被告真有如辛○○、丁○○分別主張之代持數額780張、520張，計1300張，被告每個人頭帳戶僅需購入18至19張股票即可，豈需再向辛○○、丁○○借用？編號22至27己○○關聯帳戶，全都是己○○自己下單、自己支付交割款、損益由己○○自己承擔；編號28至34乙○○關聯帳戶部分，也都是由己○○向乙○○借來作短線交易賺取價差，也是為自己利益之交易。以上編號19至34帳戶，都與被告無關，也沒有己○○等人所稱為被告「代持」必翔公司股票之情形，而係己○○等人因知悉被告要維持必翔公司股價，欲趁機賺取暴利使用之帳戶，己○○等人亦無利用該等帳戶為被告維持股價之意，是與被告無關；即使己○○等人有使用該等帳戶操縱必翔公司股價，亦不在被告主觀認識的範圍內。因此被告無須為該等帳戶之交易獲利負責，該等帳戶交易獲利不能算入被告不法獲利中。

③依目前最高法院及實務通說，炒股犯罪所得之計算係採取「加權平均法」，且係將所有帳戶合併，並將整體操縱股價行為視為一個炒股行為，合併一個查核期間，在查核期間結束後才計算損益；並非如原審係採「後進先出法」，並分別各個帳戶、割裂在各次「賣超」時即計算一次損益，是原審計算方式與實務通說不符。此外參照證券交易法第171條第2項之修法理由係採「差額計算法」及「成本扣除法」，是在計算獲利時，自應排除炒作期間同性質同類股或大盤漲跌幅

之因素，及扣除所有交易成本。

(二)被告丙○○：

1.不爭執事項：

①被告有依庚○○指示，將附表一編號1至5及8之翔明投資公司等證券帳戶交給己○○；又依庚○○指示協助黃瑞玲、徐正德、黃祐琪、葉佳妤及李亞倫等人開設而取得附表一編號9至11、15及16之證券帳戶後，連同庚○○蒐集、取得之附表一編號12至14及18尹天賜等人證券帳戶，再由丙○○全數交付給己○○等事實。

②己○○、辛○○、丁○○取得上開帳戶後，透過丁○○與被告以微信通訊軟體相互聯絡，己○○、辛○○、丁○○等人利用上開帳戶下單買賣必翔公司股票後，先由丁○○將當日買賣必翔股票情形，以通訊軟體回傳給被告，再由己○○告知各家證券公司營業員，以電話或傳真通知被告下單情形，由被告彙整下單買賣必翔股票之投資帳冊及報表，分別傳送給丁○○及給庚○○備查。

③己○○利用附表一編號1至18所示證券帳戶買賣必翔股票之資金，係由己○○告知被告，由被告填寫存提款單據，再分別由庚○○或被告用印後，由被告持至銀行辦理資金往來交割事宜。

2.答辯要旨：

被告否認犯罪，辯稱並無操縱股價之行為及犯意。具體答辯如下：

①被告係任職於必翔公司擔任秘書，每月薪資不過6萬元，被告係因職務關係受庚○○指示，而安排上揭證券帳戶、擔任己○○等人聯繫窗口、製作交易明細報表紀錄、進行轉匯或提領現金等事務。期間被告曾數度推辭，並經己○○告知行為俱屬合法。本件實際為下單決策之人並非被告，被告僅單純執行上級交辦之

01 任務，客觀上既無操縱或影響股價之行為，主觀上亦
02 不知其等所為係在「護盤」或在「炒股」，並不具有
03 操縱股價或製造交易活絡表象之意圖。

04 ②被告僅協助庚○○、己○○等人有關附表一編號1至1
05 8號證券及銀行帳戶之交付、開設及資金調度事宜，
06 至於附表一編號19至34之證券及銀行帳戶，俱非被告
07 協助處理，與被告無關。

08 ③被告僅單純紀錄每日己○○等人下單資料，為其秘書
09 之分內工作，並非實際操作下單之人。被告不懂買賣
10 股票，故在己○○、丁○○、辛○○指示下為鋪單行
11 為，顯見被告105年底前不知如何操縱股價。105年
12 底，因原負責下單之丁○○藉詞無法續為下單，被告
13 承上主管指示接手將交割款或融資保證金不足資訊告
14 知庚○○，經庚○○同意才依其指示動用資金，被告
15 主觀上無故意炒作股價，誘使他人買進賣出以謀取不
16 法利益之意圖。

17 ④被告僅依職務關係受上級庚○○指示為上揭事項，每
18 月受領薪資亦不過6萬元，此為任職必翔公司之薪
19 資，係被告之工作所得，本案縱有操縱股價之實，被
20 告亦未曾分得任何炒股犯罪所得。

21 (三)被告己○○：

22 1.被告對事實欄所載與被告庚○○、丙○○、辛○○、丁
23 ○○等人共同操縱必翔公司股價之犯罪事實，均坦認不
24 諱，且均認罪。

25 2.答辯要旨：

26 被告抗辯主要係針對證券交易法第171條第2項「加重處
27 罰要件」「犯罪所得」之計算方式，及同法第171條第5
28 項「應沒收」「犯罪所得」得否沒收等問題。具體答辯
29 如下：

30 ①「利國皇家銀行」或「渣打銀行託管」帳戶所交易之
31 必翔公司股票，不在檢察官起訴範圍內，亦與本案犯

罪事實無涉，被告對這二個帳戶亦不知情，不應算入被告犯罪所得範圍內。

②原審並未說明犯罪期間（查核期間）之末日何以為105年12月31日，而非必翔股票遭停止交易之前一日106年5月17日：由丙○○證述可知丙○○105年底接手下單，直到106年5月8日以後仍在丁○○教導下進行下單，顯見犯罪期間應以必翔股票遭停止交易日之前一日為準。

③原審將被告及共同被告使用之個別帳戶，單獨視為個別之交易主體，而將每個人別帳戶之交易獲利金額，自行計算後再加總，顯然悖於被告等人操縱股價行為當下之動機及目的。

④依修正後證券交易法第171條第2項之立法理由，犯罪獲利應嚴格認定，是應扣除交易股票過程中應付之手續費及證交稅等交易成本，且應排除「同性質同類股或大盤之漲跌幅度」，方能嚴謹認定及限縮犯罪獲利。

⑤被告已於偵查中繳回956萬8853元，行為人繳交犯罪所得數額，不須與法院事後認定完全一致，故被告於偵查中自白並繳回犯罪所得，得依證交法第171條第5項減刑，原審未依前揭規定減刑，有所違誤。

⑥依修正後證券交易法第171條第7項「沒收」犯罪利得之規定，犯罪利得僅在「除應發還第三人或得請求損害賠償之人」之餘額範圍內，方應沒收。但因本案業經投保中心對被告等人起訴請求損害賠償，在被告等人是否負損害賠償責任及賠償額算定之前，尚無法確認應沒收之犯罪利得為多少，原審未宣告沒收，並無違誤。

⑦即使被告有應沒收之犯罪利得，但被告在本案中僅負擔下單交易，對於庚○○授權下單證券帳戶之利得歸屬，仍歸庚○○所有而非被告，是應依「分配追徵

01 制」原則，僅應就被告個別利得歸屬範圍內宣告沒
02 收；而且，應僅沒收「實際利得」，「擬制獲利」部
03 分既非被告實際得處分或實際取得之獲利，自不屬得
04 沒收之犯罪利得範圍，如此方符合刑法第38條之1沒
05 收制度所要求，原則上僅能沒收直接利得之原物型態
06 此一立法意旨。

07 (四)被告辛○○：

08 1.不爭執事項：

09 被告對事實欄所載其基於維持必翔公司股價之犯意，與
10 己○○等人利用事實欄所載之證券及銀行帳戶，在事實
11 欄所載之時間，為事實欄所載之相對成交、連續買賣等
12 操縱必翔公司股價等行為，均坦認不諱。

13 2.答辯要旨：

14 被告答辯主要係針對自己係幫助犯，並非共同正犯；以
15 及犯罪所得之計算問題。具體答辯如下：

16 ①在103年5月至104年年底之前，被告常駐必翔公司○
17 ○○○地區駐點，僅偶爾返回台北時會到友人己○○
18 位在○○○路辦公室處，與己○○敘舊或借用辦公室
19 處理自己投資。當時係由己○○、丁○○2人處理有
20 關必翔公司股票交易事宜，被告只有在己○○或丁○
21 ○無暇分身之時，應其2人要求，依指示之時間、張
22 數、價格協助去電下單。在104年年底被告卸任必翔
23 公司位於○○○○地區工作後，被告才開始固定出入
24 己○○之○○○路辦公室，但被告都在作自己的投
25 資，只有在己○○、丁○○無暇分身時，才會按照其
26 2人之指示，協助下單。至於後續回報事宜，也都是
27 己○○、丁○○2人為之，被告也只是偶爾提供零星
28 協助而已。

29 ②被告所為只是零星協助己○○、丁○○下單，及出借
30 證券帳戶融資額度而「代持」必翔公司股票（共780
31 張），被告只是提供助力，並非居於不可或缺之地

01 位，僅為幫助犯。出借融資額度部分雖仍由被告下
02 單，然被告僅係在丙○○告知之時間、張數、價格區
03 間範圍內下單，資金係由庚○○、丙○○提供，利益
04 歸屬庚○○，故被告透過融資額度借用為庚○○代持
05 股票，性質上與被告將證券帳戶出借他人使用無益，
06 應僅成立幫助犯。又被告因代持協助買賣必翔公司股
07 票交易紀錄（見原審判決附表二），依原審判決附表
08 六，並有影響股價之行為，又被告數十筆代持股票交
09 易中，僅103年10月2日交易遭認定相對成交（參原審
10 判決附表五），足認被告係單純基於代持之幫助行
11 為。

12 ③被告固曾於黃瑞玲帳戶下單，然係依己○○、丁○○
13 指示之價格、數量下單，帳戶內資金、盈虧歸屬均屬
14 他人，應成立幫助犯。且在黃瑞玲名義之證券帳戶二
15 次下單交易紀錄，對照原審判決附表五、六，均非影
16 響股價或相對成交之操作股價行為，足認被告非操縱
17 股價之共同正犯。

18 ④105年底丁○○母親過世後，係由丙○○負責自行下
19 單，僅於例外情形尋求己○○協助，被告僅係在丙○
20 ○聯絡不上己○○時，基於與己○○之友情提供協
21 助，實非具不可或缺地位，且由丙○○自行下單之股
22 票盈虧皆歸庚○○所有，與被告無關。

23 ⑤戊○○於原審證稱曾聽聞被告等人欲拉抬必翔股價，
24 惟被告於原審已認罪，故被告對於知悉己○○等有操
25 縱股價之行為，均坦承，然此與被告係共同正犯或幫
26 助犯係屬二事。況戊○○非實際經手下單之人，對於
27 被告等人內部分工亦不清楚，尚不得以戊○○供述，
28 認定被告為共同正犯。

29 ⑥被告於偵查中及審判中均坦承犯行，且已繳回犯罪所
30 得100萬元，應符合證券交易法第171條第5項之減刑
31 規定。

01 ⑦針對被告是否該當於證券交易法第171條第2項加重處
02 罰要件之犯罪所得，在計算上應扣除大盤同類股之漲
03 跌幅計算超漲幅度，以及股票交易之手續費及交易稅
04 等交易成本，方符合該條之修法意旨。

05 (五)被告丁○○：

06 1.不爭執事項：

07 被告坦承自103年底至105年間，以被告己○○提供之部
08 分人頭帳戶，依己○○之指示下單買賣必翔公司股票，
09 並依己○○要求將每日買賣股票明細資料回傳給被告丙
10 ○○等行為。被告亦坦承主觀上係基於幫助被告己○○
11 維持必翔公司股價之幫助犯意，而為上述協助己○○買
12 賣必翔公司股票及回傳交易明細給被告丙○○之幫助炒
13 股行為。

14 2.答辯要旨：

15 被告答辯主軸係針對自己開始參與本案之時間，及其係
16 幫助犯，並非共同正犯；以及犯罪所得之計算問題。具
17 體辯解如下：

18 ①被告係在103年年底才開始接受己○○之指示下單買
19 賣必翔公司股票，對於103年5月1日至103年年底之前
20 之交易情形，被告均未參與。

21 ②被告就附表一編號1、3、4、17、19、22至34號證券
22 帳戶內之交易完全不知情，也未曾接受被告己○○或
23 他人指示在這些帳戶下單，這些帳戶交易資金亦與被
24 告無關，自不能把這些帳戶交易必翔公司股票之獲利
25 金額，一併算為被告犯罪所得中。排除該等帳戶之交
26 易獲利後，被告之犯罪所得未達1億元。

27 ③被告只有提供自己帳戶供被告己○○「代持」必翔公
28 司股票之用，及依己○○指示，由己○○先將當日要
29 使用的人頭帳戶名單交給被告，並告知被告當天可以
30 交易之資金額度上限，再由被告依該指令下單必翔公
31 司股票，當日交易結束後，被告再填載當日買賣張

數，拍照傳給被告丙○○；被告只是單純受託於己○○，依己○○指示聯繫券商下單及登記買賣張數等事宜而已。

④被告與己○○、辛○○間並無互相代理買賣必翔公司股票之情形，也從未指示辛○○下單買賣必翔公司股票，更未與庚○○、丙○○等聯繫交易必翔公司股票之事。

⑤原審認定犯罪期間（查核期間）之末日為105年12月31日，然被告於106年間仍有幫助庚○○買進必翔公司股票，原審將查核末日定於105年12月31日，顯有不當。

⑥被告只是基於幫助己○○維持必翔公司股價之幫助操縱股價犯意，並沒有為自己犯罪獲利之意思，也沒有「跟單」，被告所為僅構成幫助犯。

⑦關於證券交易法第171條第2項「加重處罰要件」之「犯罪所得」，其「犯罪所得」業經修正為「因犯罪所獲取之財物或財產上利益」。關於計算方式，在立法理由中已明示，股價漲跌幅要將人為操縱之成分與合理市場漲跌幅加以區隔，亦應扣除行為人之交易手續費及交易稅等交易成本。原審在計算被告犯罪所得時，自應扣除該等稅、費及扣除合理市場之漲幅。而且，被告對於己○○使用附表一編號1、3、4、17、19至22號帳戶操縱必翔公司股價毫不知情，被告亦不知有所謂「利國皇家銀行」之託管帳戶亦在交易必翔公司股票，該等帳戶交易之獲利金額，自不能算入被告犯罪所得範圍內。

⑧關於證券交易法第171條第7項「沒收」「犯罪利得」，亦經修正為「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」之餘額，方應沒收。而本案業經投保中心受224名證券投資人之授權對被告等人提起刑事附帶民事訴訟，在尚未確定被告等人是否負損害

01 賠償責任及數額多少前，仍無法確定應沒收之犯罪所
02 得有多少，應無法宣告沒收。

03 (六)被告戊○○：

04 被告對事實欄所載之犯罪事實，均坦認不諱；僅辯稱其係
05 出借帳戶給共同被告庚○○操縱必翔公司股價，其所為應
06 僅構成幫助犯，而非共同正犯。原審認定犯罪所得計算方
07 法「分段計算法」與目前最高法院所採「加權平均法」及
08 「整段計算法」顯不同等語。

09 三、依被告答辯要旨，本案爭點如下：

10 (一)被告庚○○：

- 11 1.證券交易法操縱股價罪之成立，是否以被告主觀上具有
12 「操縱股價以牟利之意圖」為必要？被告基於「維持必
13 翔公司股價之意圖」（即所謂「護盤」之意圖），是否
14 亦該當於本罪主觀構成要件？
- 15 2.被告對於附表一編號19至34證券帳戶之操縱股價所得，
16 是否須負不法操縱股價罪責？被告是否知悉己○○有利
17 用該等證券帳戶操縱必翔股價？即使確如被告所言，該
18 等證券帳戶分別為己○○、辛○○、丁○○為自己利益
19 交易之用，被告不知悉己○○等人使用該等證券帳戶操
20 縱必翔股價，被告是否即無須對該等帳戶之交易負責？
21 被告是否主觀上須確知己○○有使用該等證券帳戶操縱
22 必翔股價，才須對該等帳戶之交易負責？
- 23 3.關於證券交易法第171條第2項「加重處罰要件」之犯罪
24 利得，及同法第5項「沒收」之犯罪利得，各應如何計
25 算、認定？

26 (二)被告丙○○：

- 27 1.被告主觀上是否具有操縱或幫助操縱股價之犯意？被告
28 在為庚○○安排或併提供人頭帳戶給己○○，與己○○
29 及庚○○聯繫、製作交易明細報表給庚○○審閱、處理
30 本案交割股款之存匯事宜時，主觀上是否知悉這些行為
31 都是為了協助庚○○操縱必翔公司股價？

2.被告所為係共同正犯抑或幫助犯？

(三)被告己○○：

關於證券交易法第171條第2項「加重處罰要件」之犯罪利得，及同法第5項「沒收」之犯罪利得，各應如何計算、認定？

(四)被告辛○○：

1.被告在本案之具體行為為何？被告是否有為操縱股價之構成要件行為？應論以幫助犯或共同正犯？

2.關於證券交易法第171條第2項「加重處罰要件」之犯罪利得，及同法第5項「沒收」之犯罪利得，各應如何計算、認定？

(五)被告丁○○：

1.被告在本案之具體行為為何？被告是否有為操縱股價之構成要件行為？應論以幫助犯或共同正犯？

2.關於證券交易法第171條第2項「加重處罰要件」之犯罪利得，及同法第5項「沒收」之犯罪利得，各應如何計算、認定？

(六)被告戊○○：

被告在本案之具體行為為何？應論以幫助犯或共同正犯？

四、認定爭點之理由：

(一)「護盤」亦屬人為操縱股價行為：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之行為，其旨在防止人為操控股價，導致集中交易市場行情發生異常變動，影響市場自由、公開決定價格之秩序。倘行為人於一定期間內，就該特定之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，復無其他合理之投資、經濟上目的（例如因應市場上之經濟或非經濟因素，基於合理投資判斷而大量高價買進、低價賣

出），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券之意圖。具體而言，判斷行為人是否有影響或操縱市場以抬高或壓低某種有價證券價格之主觀意圖，除考量行為人之屬性、交易動機、交易前後之狀況、交易型態、交易占有率以及是否違反投資效率等客觀情形因素外，行為人之高買、低賣行為，是否意在創造錯誤或使人誤信之交易熱絡表象、誘使投資大眾跟進買賣或圖謀不法利益，固亦為重要之判斷因素，但究非本條成罪與否之主觀構成要件要素。蓋行為人高買、低賣行為之目的不一，誘使投資大眾跟進買賣以圖謀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目的，例如為避免供擔保之有價證券價格滑落致遭斷頭，或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援，而維持特定有價證券於一定價格之護盤行為，同係以人為操縱方式維持價格於不墜，具有抬高價格之實質效果，致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。此雖與拉高倒貨、殺低進貨之炒作目的有異，行為人在主觀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自由機制，則無二致，亦屬上開規定所禁止之高買證券違法炒作行為（最高法院103年度台上字第3799號刑事判決意旨參照）。亦即，只要是以證券交易法第155條第1項所定各種人為手段影響股價，即使係為維持股價不墜之「護盤」意圖，但仍係藉由人為炒作手段以達「本應跌而未跌」之目的，本質上自屬人為破壞股價之市場自由決定機制，是亦屬證券交易法禁止之操縱股價行為。

(二)被告己○○共同操縱股價部分：

被告己○○對事實欄所載其自103年5月2日至105年12月31日間，與庚○○、丙○○、辛○○、丁○○等人，共同利用附表一證券帳戶，以事實欄所載之相對成交、連續買賣等人為手段操縱必翔公司股價之事實，均坦認不諱，核與證人乙○○（時任元富證券公司營業員）在原審中之證詞

（自103年5月5日開始依被告己○○指示之價格及數量，使用附表一編號28至34之【乙○○關聯帳戶】下單買賣必翔股票，己○○會指示其掛一定的價位及張數，再由乙○○視帳戶之融資額度自行分配下單）、共同被告庚○○在原審中以證人身分之證詞（指示丙○○蒐集、開設人頭帳戶交給己○○以「維持」必翔股價，並指示丙○○調度資金，及與己○○聯繫對帳、匯款事宜）、共同被告丙○○在原審中以證人身分之證詞（依庚○○指示開立、蒐集人頭帳戶，與己○○、丁○○聯繫匯入交割款，並依己○○、丁○○每日下單後之回報，製作各人頭帳戶之必翔股票「庫存表」，交給己○○、丁○○作為後續下單買賣之參考）、共同被告辛○○、丁○○在原審中以證人身分之證詞（辛○○證稱：其在103年10月間即經己○○告知，先後在103年11月間及104年10月間2次出借帳戶給庚○○「代持」必翔股票，並與丙○○、丁○○聯繫「轉單」，嗣並曾依己○○之指示，指導丙○○以「在平盤以下往下鋪單」之方式，「穩定」必翔股價等語。丁○○證稱：自103年年底開始即依己○○之價、量指示，向券商下單買賣必翔股票，目的在「維持必翔股價」、「不要讓必翔大跌」、「維持在平盤」，再將當日交易明細傳給丙○○，並曾依己○○請求出借自己及配偶朱莉莉帳戶給庚○○「代持」必翔股票等語）、證人甲○○在原審中之證詞，大致相符。此外亦與卷附己○○提出之「微信」通訊軟體對話內容資料、本院依證券交易所提供本案必翔公司股票交易明細資料，所整理、製作之附表四至七「相對成交股數彙總表」、「相對成交明細表」、「連續以高價（低價）委託買進（賣出）影響股價明細表」、「買賣數量占該日成交量比率20%以上彙總表」等足資佐證，凡此均與被告己○○之自白相符，應堪採信。

(三)被告戊○○幫助操縱股價部分：

被告戊○○對事實欄所載，其基於幫助庚○○炒作、操縱

必翔公司股價之犯意，而提供附表一編號6自己之玉山證券公司新竹分公司等4個證券帳戶及銀行交割帳戶（序號14至17）給庚○○使用之犯罪事實，並取得共500萬元之報酬等情，均坦認不諱，核與證人即共同被告庚○○、丙○○、辛○○等人之證詞大致相符，並有扣案之戊○○行動電話中照片資料（扣押物編號J-3-1，見A1-6卷第120頁至第122頁、第131頁至第132頁）、戊○○之玉山銀行新竹分行存摺內頁、上海商業儲蓄銀行存摺內頁、台新銀行南京東路分行存摺內頁（扣押物編號J-3-4，見A1-6卷第124頁至第130頁）、翔明投資公司、鄭明月、陳金桂、傅玉琛、丙○○、黃瑞玲、徐正德及黃祐琪等人授權由戊○○進行交易之授權委託書（A1-6卷第133頁至第142頁）、戊○○之元富證券公司西松分公司0000-0帳號之開戶資料（A1-19卷第48頁至第49頁反面）及帳戶存摺影本（A1-19卷第52頁至第53頁）、戊○○玉山證券公司新竹分公司00000帳戶存摺影本（A1-19卷第56頁至第57頁），及附表四至七被告戊○○名義之附表一編號6證券帳戶之交易明細紀錄，可資佐證，凡此均與被告戊○○之自白相符，應堪採信。

(四)附表一編號22至27【己○○關聯帳戶】及附表一編號28至34【乙○○關聯帳戶】，是否供被告庚○○操縱股價之用？利益如何歸屬？

被告庚○○坦承確有將附表一編號1至18之人頭證券帳戶交給被告己○○作為「護盤」、操縱必翔股價之用。但關於附表一編號22至27【己○○關聯帳戶】及附表一編號28至34【乙○○關聯帳戶】，被告庚○○辯稱自己從未要求被告己○○利用該等帳戶為其「維持」或操縱必翔股價，該等帳戶之交易係己○○個人交易，不在其認識範圍內，與其無關等語。經查：

1.證人即共同被告己○○就其參與本案之緣由、被告庚○○委託其「護盤」、操縱必翔股價之過程，及其與庚○○

01 ○秘書即被告丙○○接觸聯繫之過程，在原審中證述如
02 下：

03 ①【使用其他帳戶之緣由】我經由案外人唐潤生之介紹
04 認識庚○○。103年5月，庚○○請我幫她維持必翔股
05 價，過一、二個月，庚○○會要我在大盤好的時候
06 「順勢買上去」，又一直要我支持他，多買必翔股
07 票。庚○○還要我幫她多找人頭帳戶多買必翔股票，
08 她說股票不能跌，要撐在這裡，因為庚○○要找很多
09 人頭帳戶幫他代持股票，我在103年5月間介紹辛○
10 ○、丁○○給庚○○認識，並請辛○○、丁○○出借
11 證券帳戶給庚○○代持必翔股票（即附表一編號19辛
12 ○○帳戶、編號20及21丁○○及其配偶朱莉莉帳
13 戶），由辛○○、丁○○自己決定提供多少帳戶及提
14 供多少融資額度給庚○○。同時我也幫庚○○找乙○
15 ○代持股票，雖然庚○○及乙○○彼此不認識，但我
16 有告訴庚○○，我在外面有找作「墊丙」的「券商」
17 （證券公司營業員）乙○○幫他代持必翔股票（附表
18 一編號28至34【乙○○關聯帳戶】）。附表一編號22
19 至27證券帳戶【己○○關聯帳戶】是我使用的帳戶，
20 這是因為庚○○一直拜託我幫忙他買必翔，幫他護
21 盤，不要讓股價跌下來，我才用這些帳戶、用自己的
22 錢幫庚○○買必翔股票，但損益歸屬於我，我是為自
23 己投資同時也為了幫庚○○護盤才用這些帳戶買，我
24 也有跟庚○○說我有用自己的帳戶幫他買。

25 ②【關於乙○○關聯帳戶】附表一編號28至34乙○○關
26 聯帳戶是我幫庚○○找來「代持」股票的，一方面是
27 幫庚○○「護盤」，或是丙○○通知我融資到期需要
28 再找帳戶「代持」，丙○○通知我可以下的張數後，
29 我再告知乙○○今天我要下的可能特定價位區間及數
30 量，再由乙○○去分配要交易的帳戶，交割資金則是
31 庚○○交代丙○○直接匯入，或是由丙○○拿現金給

我，不夠的我會借給庚○○，再跟庚○○結算，損益歸屬於庚○○。

③【關於辛○○、丁○○出借帳戶給庚○○】我向辛○○表示庚○○要借帳戶代持必翔股票，經辛○○同意，我就約辛○○及庚○○在咖啡廳，他們自己談妥後，庚○○就請丙○○直接跟辛○○聯絡，把必翔股票掛出來轉到辛○○的帳戶。另外丁○○也同意出借帳戶融資額度給庚○○，丁○○說大概可以買450張，我就打電話給丙○○說有450張可以讓你買（本院按：實際上丁○○係以其及配偶朱莉莉之證券帳戶，為庚○○「代持」520張必翔股票，見附表三），丙○○就掛出來，再由丁○○下單買進幫庚○○代持股票。

④【關於庚○○、丙○○之角色】103年5月一開始是由我與庚○○、丙○○聯繫交易、交割款匯款事宜。丙○○也負責幫庚○○找人頭開戶及庚○○的資金調度。關於由庚○○及丙○○提供之附表一編號1至18【庚○○關聯帳戶】，庚○○及丙○○會指示我，這週大概可以買多少張、多少金額，在這個張數及金額範圍內，假如盤跌下來，就幫庚○○撐著（護盤），不要讓它跌，如果大盤好就順勢買上去，再由我當下看盤勢決定如何下單。買完了就由丙○○處理交割的資金調度。我也常在盤前跟庚○○聯繫，但因為盤每天都在劇烈變動，因此也不是每天早上都會聯繫決定如何買賣，而是由庚○○決定這週可以買多少張，我只要控制在這個範圍內，當下看盤勢由我決定如何交易，幾乎都是買，很少賣。要下在哪個帳戶都是丙○○通知我的，庚○○也有告訴我她都會交代丙○○，丙○○都會知道應該下在哪個帳戶。這些帳戶是由丙○○保管，丙○○通知我可以交易的範圍，我再打電話給營業員告知帳號、數量、價格下單。

01 ⑤【關於丁○○】我在9年前就與丁○○在○○○路合
02 租一間辦公室操作股票期貨。我在103年7月間介紹丁
03 ○○給丙○○認識，因為一開始我認為幫庚○○下單
04 不用太久，想不到拖了一段時間，而且庚○○要我幫
05 她找資金，後來我沒有那麼多時間可以幫她，我就請
06 丁○○幫庚○○「下單」。103年5月一開始是由我與
07 庚○○及丙○○聯繫，103年10、11月起丁○○也會
08 直接與丙○○聯繫，丁○○也會跟我說他下單情形，
09 在103年11月間我也有陸續告知丁○○下單訊息，到
10 了104年4、5月，就開始由丁○○自己跟丙○○聯絡
11 買賣的數量及金額。丁○○與丙○○是以「微信」通
12 訊軟體聯繫，丁○○的ID一開始是「○○」。後來在
13 105年11月左右，丁○○的母親過世，丁○○有表示
14 他不想再幫忙下單了，但丙○○要我再幫忙找人下
15 單，我就請丁○○改個「微信」ID○○○○○○，讓丙
16 ○○自己下單，有問題再問就好，此時丁○○就改以
17 「○○」的「微信」ID名稱與丙○○聯繫，給丙○○
18 下單的建議。

19 ⑥【關於辛○○】我在100年間認識辛○○，當時一起
20 出資做金融期貨。一開始辛○○都在○○（擔任必翔
21 公司在○○地區之業務駐點），1個月回來台北1至2
22 次，有時候也會來○○○路辦公室找我，從103年5
23 月至11月間（即己○○稱與丙○○、庚○○聯繫下單
24 期間），有時候我也會請辛○○幫忙下單，但次數不
25 多；自103年11月開始至105年年底（即己○○稱由丁
26 ○○與丙○○聯繫下單期間），主要由丁○○負責下
27 單，有時候丁○○也會請辛○○幫忙下單。辛○○在
28 104年下半年回來台北，就開始跟我們分租○○○路
29 辦公室，這時候還是由丁○○負責下單，這期間我跟
30 丁○○有時候忙，也會麻煩辛○○幫忙下單。

31 2.證人乙○○（元富證券公司營業員）就其受被告己○○

請託配合下單交易必翔公司股票之經過，在原審中證稱（原審卷二第111頁至第120頁）：我經由辛○○而認識己○○。因為己○○請我配合買必翔，我才在103年5月5日開始，陸續使用附表一編號28至34之證券帳戶，配合己○○下單買必翔公司股票。己○○會指定我掛一定的價位及張數，我再看哪個帳戶有融資額度，自己決定分配買賣的帳戶等語。

3. 丙○○「結餘庫存表」上列載乙○○、辛○○、丁○○及朱莉莉之名義，亦有匯款給乙○○及辛○○：依法務部調查局在被告丙○○持有隨身碟中列印之報表，其中有一張名為「結餘庫存」表（見A1-19卷第104頁），上載有本案人頭帳戶之戶名、券商、結餘庫存（包括「現股」、「融資」及「合計」數）、聯絡人及聯絡方式等，其上除列載黃祐琪（編號11）、徐正德（編號10）、葉佳妤（編號15）、王方興（編號8）、鉅展投資公司（編號2）等以「現股」或「融資」方式買賣必翔股票之餘額外，亦列載「乙○○」、「辛○○」、「朱莉莉（丁○○配偶）」、「○○（即丁○○）」等人以「現股」、「融資」方式買賣必翔股票數量。此外，依法務部調查局所整理製作、兩造均不爭執之資金流向表顯示，被告庚○○、丙○○掌控之本案炒股資金帳戶即林崇傳玉山銀行帳戶，除在103年6月3日曾匯款三百三十餘萬元給乙○○外，更分別在103年11月14日、18日、19日、28日匯款數百萬元給辛○○，又在103年11月19日匯款二百餘萬元給丁○○之配偶朱莉莉（見A1-2卷第145頁、第69頁至第71頁、第68頁調查局製作之「資金流向表」及「資金流向圖」）。

4. 證人即共同被告丙○○固否認犯罪，但其針對受庚○○囑託蒐集人頭帳戶、製作前述「結餘庫存表」及匯款給乙○○等人之經過及原因，在原審中證稱：

①【與庚○○、己○○聯繫開人頭帳戶】我自92年開始

01 在必翔公司擔任庚○○之秘書迄今。一開始是一位
02 「丁先生」（本院按：指唐潤生）協助庚○○用鉅展
03 公司、傅玉琛、王方興等人證券帳戶操盤投資，後來
04 「丁先生」猝死，庚○○就把舊有帳戶交給我，要我
05 整理好，並要我再找人開新的證券帳戶，我就找黃瑞
06 玲、徐正德、黃祐琪、尹天賜等公司員工或其他人開
07 立新的證券帳戶（按：舊有及新開證券帳戶，即附表
08 一編號1至18之證券帳戶）。庚○○要我將這些證券
09 帳戶整理好，跟我說會有一位「阿忠」即己○○跟我
10 聯絡，己○○會繼續處理操盤投資，並要我跟己○○
11 聯繫製作投資帳冊、報表及對帳。己○○也要我去開
12 一些人頭帳戶，他說是要買賣股票，我也有跟庚○○
13 確認，庚○○也要我配合己○○去找人頭戶，並要我
14 找親戚朋友開人頭戶，但我找不到，只好找公司老員
15 工當人頭。己○○則去找券商，我再帶人頭去券商開
16 戶，我都有跟庚○○報告，開完人頭戶後我再跟己○○
17 回報。庚○○、己○○都沒有告訴我開這些證券帳
18 戶的目的，我一開始也不知道開這些帳戶的目的，是
19 後來到103年8、9月間，丁○○傳報表給我，我也接
20 到券商傳來的明細，才知道全部都是買必翔公司股票。
21

22 ②【為何製作庫存表及交付何人】一開始是己○○與我
23 聯繫，後來己○○叫我直接對丁○○。他們每天下完
24 單，會告訴我是用哪些戶頭交易，我再製作各帳戶的
25 「庫存表」（按：其上記載人頭戶的戶名、券商、現
26 股或融資交易的「結餘庫存」數量、聯絡人等資訊，
27 即後述「結餘庫存表」，見A1-19卷第104頁），再去
28 負責匯款交割。我每天會給他們「庫存表」，讓他們
29 下單。我製作的「庫存表」一開始是提供給己○○，
30 因為前階段是由己○○下單，後來己○○交代由丁○○
31 下單，我就把庫存報表提供給丁○○。己○○跟庚

01 ○○如何聯絡、討論哪些事情，我都不知道。己○
02 ○、丁○○每天要如何向券商下單、要下多少張、可
03 以買多少張，我都不清楚、不知道。我也不懂操盤投
04 資。庚○○也不會問交易的細節，只有在交割款、資
05 金不足時，我才會跟庚○○報告，庚○○就會自己去
06 籌款，或是由我去想辦法籌款。

07 ③【關於庫存表列載「乙○○」、「辛○○」、「朱莉
08 莉」及「○○」（丁○○）之原因】我只有提供附表
09 一編號1至18帳戶給己○○、丁○○下單，我沒有提
10 供【乙○○關聯帳戶】（附表一編號28至34）、【己
11 ○○關聯帳戶】（附表一編號22至27）、辛○○、丁
12 ○○及朱莉莉證券帳戶給己○○或丁○○，我也不知
13 道己○○、丁○○有使用附表一編號1至18以外的帳
14 戶買賣股票。庫存表會出現乙○○、辛○○、朱莉莉
15 及「○○」丁○○等人，是因為己○○叫我匯錢到他
16 們的戶頭，我有問己○○為何要匯款，己○○說這是
17 「幫庚○○代買股票」的帳戶，我要匯款前有問庚○
18 ○確認是否要匯這些款項，庚○○說她跟己○○有
19 「借貸」，我也曾向己○○、丁○○質疑、詢問「代
20 買」為何沒有明細，己○○沒有給我，是到後來丁○
21 ○才傳給我明細，我才登打在「庫存表」上。用這些
22 帳戶幫庚○○「代持」必翔股票，這都是己○○說
23 的。

24 ④【關於匯款至乙○○、辛○○帳戶，以及提領現金交
25 給己○○之緣由】我確有以林崇傳玉山銀行新竹分行
26 帳戶先後匯款給乙○○及辛○○（參前述及見A1-2卷
27 第145頁、第69頁至第71頁、第68頁調查局製作之
28 「資金流向表」及「資金流向圖」），這幾筆匯款都
29 是我經手的，這都是己○○說幫庚○○「代買」股
30 票，叫我匯款，我才匯款。己○○有時候也會要我付
31 他現金，但都是附表一編號1至18的帳戶。一開始都

是用匯款，後來己○○開始要我提領現金給他，因為金額很大（均數千萬元不等），我會逐一向庚○○請示、確認，庚○○同意後，我就提領現金交給己○○，我不知道那是什麼錢，我也不能決定。我大部分都是從林崇傳玉山銀行新竹分行帳戶提領現金給己○○，後來林崇傳的帳戶錢不夠，我也會從其他帳戶領錢給己○○。

5. 綜上，依己○○所言，庚○○除囑託己○○為其「維持」必翔股價，更要己○○「順勢」將必翔股價炒高，又囑託己○○儘可能多找人頭帳戶，且未曾限定己○○有關人頭帳戶之身分，己○○因此除利用自己實質掌控之附表一編號22至27號證券帳戶外，更覓得券商營業員乙○○提供附表一編號28至34號證券帳戶，作為炒作、操縱必翔股價之用。即使係庚○○炒股「總帳房」之丙○○亦證稱，庚○○除要求丙○○將原有掌控之附表一編號1至18證券帳戶整理好，更要求丙○○儘可能地多找親朋好友開設新的人頭帳戶提供己○○使用，且亦從未限定丙○○有關人頭帳戶之身分。更遑論丙○○在紀錄人頭帳戶持有必翔股數之「庫存表」上，亦明載「乙○○」持股餘額，更曾依己○○之指示，並逐一向庚○○請示、經庚○○同意後，再自作為炒股資金「總金庫」之林崇傳玉山銀行帳戶，匯出鉅款給乙○○，且多次交付巨額現金給己○○。

6. 由是可見，即使庚○○主觀上並不確知己○○使用之特定帳戶姓名或正確數量，但庚○○實際上本來就抱持著「人頭戶多多益善」之心態，因此就己○○在炒股過程中，使用自己掌控及另覓乙○○掌控人頭帳戶一事，非但不違背庚○○委請己○○炒股之主觀認識範圍，反而本來就在庚○○所欲求有效炒作必翔股價計畫之主觀認知範圍內。換言之，被告己○○利用附表一編號22至27【己○○關聯帳戶】及編號28至34【乙○○關聯帳戶】

所為之炒作、操縱必翔股價之交易，均屬於被告庚○○原本與被告己○○等人共同炒作必翔股價之認知範圍內，在計算被告庚○○與被告己○○等人共犯操縱股價罪是否符合下述證券交易法第171條第2項加重處罰要件之犯罪利得時，自應一併算入（按：證券交易法第171條第2項加重處罰要件之犯罪利得，應以多數行為人共犯操縱股價罪所獲得股價上漲之整體不法利得為計算基準，詳下述）。被告庚○○方面僅以自己未能具體、明確、特定知悉己○○使用【己○○關聯帳戶】及【乙○○關聯帳戶】，即稱自己對該等帳戶之炒股交易利得無預見而無須負責，顯係卸責之詞，毫不足採。

7.但關於該等帳戶炒股獲利之實際歸屬，依己○○上開證詞，參以前述丙○○製作之結餘庫存表及匯款給乙○○之紀錄，可知己○○雖利用附表一編號22至27【己○○關聯帳戶】為庚○○炒作必翔股價，但該等帳戶之炒股資金係由己○○自己支應，炒股損益則歸屬於己○○自己。另一方面，附表一編號28至34【乙○○關聯帳戶】雖係己○○覓得為庚○○炒作必翔股價之帳戶，但該等帳戶之炒股資金來自於庚○○，炒股損益則歸屬於庚○○。

(五)編號19辛○○帳戶、編號20及21【丁○○關聯帳戶】，是否係辛○○、丁○○出借給被告庚○○「代持」操縱必翔股價之股票之用？利益如何歸屬？

關於編號19辛○○第一證券忠孝分公司帳戶中之必翔股票，被告辛○○稱其中在103年11月13日、17日、18日、27日及104年10月2日、105年5月12日買進共780張係為庚○○「代持」，其餘則為辛○○自己投資。編號20丁○○配偶朱莉莉康和證券永和分公司及永豐金證券新莊分公司證券帳戶中之必翔股票，及編號21丁○○富邦證券板橋分公司證券帳戶之必翔股票，被告丁○○稱在103年11月18日、104年9月24日、25日買進共520張係為庚○○「代

持」，其餘則為丁○○自己投資。被告庚○○否認曾委請辛○○、丁○○「代持股票」，並稱上開交易均係辛○○、丁○○自己交易，與庚○○無關等語。經查：

- 1.關於被告辛○○、丁○○所稱以上開帳戶為被告庚○○買進及「代持」必翔股票，其買進日期、時間、帳號、成交價、買進數量等交易情形，經本院依證券交易所提供之交易明細資料而整理為附表二及附表三，其內容正確性並為兩造所不爭執。
- 2.證人己○○在原審中證稱，庚○○在103年5月委託其維持、炒作必翔股價之同時，即一再囑咐其對外尋找可供操作及「代持」必翔股票之人頭帳戶，其因此除以自己掌控之人頭帳戶及覓得乙○○提供人頭帳戶為庚○○炒作必翔股價外，又介紹被告辛○○、丁○○出借帳戶給庚○○「代持」必翔股票，並曾引介辛○○及庚○○在咖啡廳當面談妥出借帳戶「代持」股票之細節等語，已如前述。
- 3.證人辛○○就出借其附表一編號19第一證券公司忠孝分公司證券帳戶給庚○○「代持」必翔股票之緣由及經過，在原審中證稱：我在102年間經己○○介紹到必翔公司○○駐點銷售電動車而認識庚○○。103年10月間，己○○向我表示，因為我的證券帳戶有融資額度，而庚○○的帳戶融資到期要換單，所以庚○○要向我借用證券帳戶。庚○○也問我可否借她證券帳戶「代持」必翔股票，因為她的帳戶有一部份融資到期，沒有辦法再買了，經我同意後，我遂在103年11月將我的第一證券公司忠孝分公司證券帳戶借給庚○○「代持」（即附表二所示103年11月13日、17日、18日及27日分批買進必翔股票），隔年104年10月再借一次給庚○○「代持」（即附表二所示在104年10月2日分批買進必翔股票），第一次出借是庚○○親自跟我聯繫，第二次則是由丙○○跟我聯絡。庚○○借我的帳戶都是買必翔股

票。借了之後，帳戶還是由我保管。我會先向我的券商接洽，用我的條件去爭取每天的融資額度，再回報給丙○○可以融資買進的數量及價格，丙○○會去通知丁○○，然後在當天或隔天，丁○○會跟我聯絡，把庚○○融資到期的必翔股票劃出來，我再下單買走，再由丙○○把錢給我。103年11月第一次分4天買進共380張（按：分別在103年11月13日融資買進共50張，11月17日融資買進共30張，11月18日融資買進共100張，11月27日融資買進共200張。此融資買進共380張必翔股票，在一年半後之105年5月間融資到期，辛○○遂在105年5月12日先賣出後，同時再以同一帳戶，以融資及相同價位買進380張，以延續為被告庚○○代持必翔股票，見附表二及被告書狀卷2之辛○○107年10月16日刑事陳報狀），丙○○是用林崇傳的帳戶匯款給我，104年10月第二次代持400張，丙○○是給我現金等語（原審卷二第179頁至第193頁）。

- 4.證人丁○○就出借其附表一編號21富邦證券公司板橋分公司證券帳戶、其配偶朱莉莉附表一編號20康和證券永和分公司及永豐金證券新莊分公司證券帳戶給庚○○「代持」而買進上述必翔股票之緣由及經過，在原審中證稱：我在99年開始與己○○合租○○○路辦公室做股票，約在103年年底、104年初，己○○拜託我幫他下單交易必翔公司股票，並陸續把聯絡券商營業員的電話、證券戶（附表一編號2、5至12、15、16及18）的電話、名稱給我，要我從這些戶頭下單。己○○要我維持必翔股價，不要讓必翔大跌、維持在平盤左右。他每天早上會交代我哪個帳戶融資額度有多少、可以買幾張，我再依己○○指示打電話給營業員下單。己○○說上開人頭帳戶都是必翔公司的帳戶，「董娘」庚○○會籌款交割。附表一編號20及21我及朱莉莉的上述證券帳戶，本來是我個人使用，但有一次己○○問我有沒有融資額

01 度，要我幫他買必翔股票，我就先後買進520張必翔股
02 票（如附表三所示）為庚○○「代持」，後來是由王方
03 興、林崇傳等帳戶匯款進來交割，「代持」部分我除了
04 因為融資到期「換單」外，從頭到尾沒有賣出。除了上
05 開「代持」部分以外，我跟朱莉莉帳戶內的其餘必翔股
06 票，都是我個人自有投資等語（原審卷二第120頁反面
07 至第134頁）。

08 5.又擔任庚○○秘書及「總帳房」角色之丙○○（關於丙
09 ○○「總帳房」角色之認定，詳後述），在其記錄人頭
10 帳戶以「現股」或「融資」方式持有必翔股票之「結餘
11 庫存」表上，除載有黃祐琪、徐正德、葉佳妤、乙○○
12 等人外，更明載辛○○及「○○」丁○○之名義及持有
13 必翔股票之張數。參以前述資金流向表顯示，由庚○
14 ○、丙○○掌控之本案炒股資金庫之林崇傳玉山銀行新
15 竹分行帳戶，分別在103年11月14日、18日、19日、28
16 日匯款數百萬元給辛○○，又在103年11月19日匯款二
17 百餘萬元給丁○○之配偶朱莉莉（見A1-2卷第145頁、
18 第69頁至第71頁、第68頁調查局製作之「資金流向表」
19 及「資金流向圖」），其匯款日期與附表二所示辛○○
20 分別在103年11月13日、17日、18日及27日大量分次買
21 進必翔股票，與附表三顯示丁○○在103年11月18日以
22 朱莉莉帳戶買進必翔股票，均僅差一日，顯然丙○○各
23 筆匯款就是為了辛○○及丁○○買進必翔股票之用。而
24 丙○○在原審中亦證稱：上開各筆匯至辛○○及朱莉莉
25 之款項均由其經手，均係作為己○○所稱「幫庚○○代
26 買股票」之交割款，其在匯款前有向庚○○逐一確認、
27 經庚○○確認、同意後，其才匯款等語，亦已如前述，
28 可見庚○○對上述各筆匯款之目的，正係為以辛○○、
29 丁○○掌握之證券帳戶為其大舉買入必翔股票乙情，早
30 已知之甚詳。

31 6.被告庚○○雖主張辛○○於103年11月17日於第一證券

01 忠孝分公司帳戶，以融資買進股35,000股，交割金額為
02 875,488元（參原審A1-10卷第101頁），然林崇傳玉山銀
03 行新竹分公司帳戶於103年11月18日匯款至辛○○之第
04 一證券忠孝分公司交割帳戶，僅有475,488元（參原審A
05 1-2卷第70頁背面），差額為40萬元，難認辛○○前揭
06 帳戶之股票係為被告庚○○代持云云，惟辛○○前揭帳
07 戶係以融資買進必翔股票，亦即向證券商借錢買進必翔
08 股票，故只需支付一定成數的自備款項，其餘不足部分
09 則向券商借款，並支付券商利息，因此丙○○自林崇傳
10 前揭帳戶匯款至辛○○前揭帳戶之金額自然會比交割金
11 額少，被告庚○○前揭主張實不足採。

12 7.被告庚○○復主張丙○○扣案物A29-1硬碟內201506月
13 檔案「忠」檔案，丙○○所製庫存報表，未紀錄辛○○
14 元富證券西松分公司帳戶之400張必翔股票，足證明辛
15 ○○所述元富證券係為被告代持之情形不實云云。然丙
16 ○○於原審證稱：【問：（請求提示A1-8卷第87頁至第
17 89頁）這是乙○○元富證券西松分公司的股票證券帳戶
18 最後交割時間、最後買賣時間是在103年7月31日，買入
19 股數2592、賣出股數2592，以買入跟賣出的股數顯示乙
20 ○○在103年7月31日，在這個帳戶裡面的必翔股票已經
21 全部賣掉，但妳方才那張庫存表到105年6月還記載乙○
22 ○有代持123張，與上面實際交割狀況不符，為何有此
23 情況？】這個進出我不知道，我做的那個表就是一開始
24 買的，後面都沒有變動，也沒有人通知我，己○○也
25 沒通知我，所以我才會一直記在庫存表上等語，由此可
26 知，丙○○所製作之庫存報表資料不一定正確，故該庫
27 存報表上雖未紀錄辛○○之元富證券西松分公司帳戶之
28 400張必翔股票，但亦不能以該庫存報表作為否定辛○
29 ○為庚○○代持400張必翔股票之佐證。辛○○主張104
30 年10月2日在其元富證券西松分公司帳戶買進之400張必
31 翔公司股票係為庚○○代持，並在原審證稱：有關交割

款項，向丙○○提領現金等語(參原審卷二第180頁)，
又丙○○於調查局供稱：(問：前示匯款資料中，檔案
「1002海」，為何你會在104年10月2日以林崇傳之玉山
銀行帳戶匯款1,802萬元至甲○○之遠東銀行板橋文化
分行0000000000000000號帳戶，用途為何？檔案名稱在日
期之後加註「海」係指何意？)款項用途為何我不清
楚，但是甲○○的遠東銀行帳號是己○○提供給我的，
我也是依照庚○○的指示，才敢把錢匯出，另外我在檔
案中會註記「海」，主要是己○○告訴我，要給我「○
○」的帳號等語(A1-19卷第78頁及反面)，證人甲○
○於調查局證稱：(問：經查，104年10月2日，林崇傳
之玉山銀行新竹分行第0000000000000000號帳戶曾匯款1,8
02萬元，至你設於遠東銀行板橋文化分行第0000000000
0000號帳戶後，你則於10月5日於遠東銀行營業部(位
於台北市○○區○○○路0段000號)現金提領1,800萬
元，該筆款項用途為何？提領後流向為何？)我不清楚
用途，這筆款項是己○○或辛○○開車載我去領的，他
們有交代我，如果行員問原因，就說是買房子，領完後
我就交給己○○或辛○○，他們就開車走了，我再自行
回辦公室等語(A1-19卷第31頁反面)。甲○○復於本
院證稱：【問：(提示同卷第31頁反面並告以要旨)你
方才回答說，去領錢時是被告己○○、被告辛○○與你
共3人一起去，但你在調查局回答「104年10月2日這筆
款項時」，你說「不清楚用途，這筆款項是被告己○○
或被告辛○○開車載我去領的」，你的用語是「或」；
下一個回答也是「104年10月8日這筆款項」，你說「被
告己○○或被告辛○○帶我去領的」，你在調查局說的是
其中一人跟你去領的，有何意見？】因為我不是記得
那麼清楚，但基本上如果金額比較大筆，是他們2人都
會來，有時他們會先約好一個地方，比如說我要去哪間
銀行領錢，他們就會先在那邊，我再直接去那邊領錢出

來給他們，不然就是他們會在公司那邊，直接開車載我去領錢等語（本院卷七第96頁），綜合上揭證詞及參佐相關資金流向資料（見A1-2卷第128頁反面調查局製作之「資金流向表」）可知，丙○○於104年10月2日經庚○○同意，自林崇傳之玉山銀行帳戶匯款1,802萬元至甲○○前揭遠東銀行板橋文化分行帳戶，再由己○○、辛○○於10月5日與甲○○一同前往遠東銀行營業部提領現金1,800萬元，該款項最終由己○○、辛○○取走。而辛○○於翌日（即10月6日）以現金存入辛○○國泰世華銀行帳戶（即元富證券西松分公司證券帳戶之交割銀行帳戶）650萬元（見A1-2卷第158頁調查局製作之「資金流向表」及「資金流向圖」），核與104年10月2日（星期五）買必翔股票係於104年10月6日（星期二）交割股款之時間相符，足證辛○○主張104年10月2日元富證券西松分公司買進之400張必翔公司股票是代庚○○持有乙情，應屬可信。

8. 被告庚○○另辯稱，其已坦承起訴書編號1至18係被告持有必翔公司之人頭帳戶，計69個帳戶，若其真有如辛○○、丁○○分別主張之代持數額780張、520張，計1,300張，被告每個人頭帳戶僅需購入18至19張股票即可，豈需再向辛○○、丁○○借用云云，然此不僅與丙○○、己○○、辛○○、丁○○前揭證詞不符，亦與前揭資金流向不符，況炒作股價需龐大資金，所以庚○○、己○○等人除以現股買賣必翔股票外，尚有以融資、融券買賣必翔股票，為擴大融資額度，須大量的人頭帳戶供其等使用。又融資有其期限，故庚○○、己○○等人為免融資買進之必翔股票因融資到期而一次大量在市場賣出，造成股價下跌，故須尋找新的人頭帳戶使用該帳戶之融資承接或尋找願意提供其證券帳戶之融資額度給其等使用之人「代持」必翔股票，故被告庚○○前揭辯解尚不足採。

01 9.綜上各節，足認附表一編號19辛○○第一證券忠孝分公
02 司帳戶在103年11月、104年10月2日及105年5月12日分
03 別買進共780張必翔股票，及附表一編號20丁○○配偶
04 朱莉莉康和證券永和分公司及永豐金證券新莊分公司證
05 券帳戶中之必翔股票，及附表一編號21丁○○富邦證券
06 板橋分公司證券帳戶之必翔股票，係出借給庚○○，為
07 庚○○「代持」其為炒作目的之必翔公司股票。被告庚
08 ○○辯稱其從未向辛○○、丁○○商借帳戶「代持」股
09 票等語，無非卸責之詞，毫不足採。在計算證券交易法
10 第171條第2項加重處罰要件之犯罪利得時，此部分必翔
11 股票之交易，自應算入被告庚○○與其他共同正犯之整
12 體犯罪利得內，炒股損益則歸屬於庚○○。但除上開
13 「代持」部分以外，辛○○、丁○○上開帳戶中其他必
14 翔公司股票交易，均係其2人自己投資，炒股損益則分
15 別歸屬於辛○○、丁○○自己。

16 (六)被告丁○○除出借帳戶給庚○○之外，另有實際從事下單
17 等操縱股價行為，而非單純幫助炒股：

18 被告丁○○辯稱自己僅出借帳戶給被告庚○○，且只是依
19 照被告己○○的指示下單，也沒有為自己犯罪獲利之意
20 思，因此只是「幫助犯」。惟查：

21 1.被告丁○○在原審作證時即稱：其原本與被告己○○在
22 台北市○○○路合租辦公室做股票，自103年底開始，
23 即依己○○指示之帳戶、交易張數等，在附表一編號2
24 、5至12、15、16及18之人頭帳戶，依各帳戶融資額
25 度，自行分配下單買賣數量，目的是「維持」必翔股
26 價，收盤時再將各帳戶之交易情形，拍照傳給庚○○之
27 秘書丙○○，之後其又加丙○○的「微信」帳戶，而能
28 直接與丙○○聯繫等語。換言之，被告丁○○自承其至
29 遲在103年年底時，即依己○○指示，在己○○交付之
30 前述庚○○關聯帳戶中，自行分配下單數量，並去電向
31 營業員下單買賣必翔股票，且下單目的就是要操縱必翔

01 公司股價。

02 2.依證人即共同被告己○○在原審之證詞，我在本案之前
03 即與被告丁○○在○○○路合租辦公室操作股票；針對
04 庚○○、丙○○提供之附表一編號1至18庚○○關聯帳
05 戶，我會請丁○○幫忙下單，自103年10、11月起丁○
06 ○就開始會直接與庚○○秘書丙○○直接聯繫，至104
07 年4、5月間，就全由丁○○與丙○○聯繫，即使在105
08 年11月丁○○曾因母親過世而表示不想再下單，但丁○
09 ○最後仍更改「微信」ID繼續與丙○○聯繫下單及回報
10 下單狀況事宜。己○○甚至證稱：丁○○是整個接下我的
11 工作，丁○○當時很開心，他覺得可以直接跟公司派
12 （指必翔公司庚○○）接觸，公司派怎麼買，他都會知
13 道，他跟得很開心等語（原審卷二第106頁）。證人即
14 共同被告辛○○在原審亦證稱，其有幫己○○、丁○○
15 打電話下單，103年11月14日以「黃瑞玲」帳戶下單所
16 錄得的聲音，就是其下單聲音無誤，這就是丁○○要我
17 幫忙打給營業員下單，這是由丁○○決定下單張數、價
18 格及時間的等語，亦已如前述。

19 3.依證人即共同被告丙○○在原審之上述證詞，在103年5
20 月本案之初，丙○○係與己○○聯繫下單及回報事宜，
21 但之後丙○○即依照己○○之要求，直接與丁○○聯繫
22 下單及回報事宜。己○○及丁○○每天下單完畢後，會
23 回報其下單帳戶名稱及數量，讓其製作各帳戶「庫存
24 表」，其也會將庫存資訊告知己○○及丁○○，供其等
25 作為持續下單之參考資料。

26 4.再參以被告己○○所提被告丁○○與被告丙○○之「微
27 信」通訊軟體對話內容（A1-9卷第12頁以下），丁○○
28 曾以通訊軟體對「○○」丙○○表示「要做一些量」，
29 丙○○回稱「平盤上下就好」、「下週等消息」，並問
30 丁○○「（要做）多少量」時，丁○○稱：「下週有利
31 多？」丙○○回稱：「還不確定，有會跟你說」。之後

01 丁○○表示：「做個150-200的量」，丙○○即稱：
02 「太多」，又稱「正在研討最有利且快速的方案」。在
03 丁○○向丙○○表示「外面再傳現正跌電能，再來要跌
04 實業」，並囑咐丙○○「電能要拉一下」、「不要讓電
05 能跌太多」，丙○○回稱「是喔！再幫忙了解一下」、
06 「我知道，謝謝」等語。經丁○○告知「國泰綜合又賣
07 64」後，丙○○表示「先看看狀況」、「再決定要不要
08 鋪單（註：即增加委託買進及成交數量，以維持或拉高
09 股價）」等語。由此更明確顯示被告丁○○確有指導身
10 為庚○○炒股「總帳房」之丙○○，如何「做量」、
11 「鋪單」及拉抬必翔股票之行為。

12 5.被告丁○○雖辯稱其自103年年底才開始依己○○指示
13 下單買賣必翔公司股票等語，換言之，丁○○係稱其係
14 自103年年底才開始參與本案炒作必翔股價行為，在此
15 之前均與其無關。惟查依前述己○○之證詞，己○○在
16 103年5月開始為庚○○炒作必翔股價後不久，即開始委
17 請丁○○下單，是在103年10、11月丁○○就會開始直
18 接與丙○○聯繫；參以附表五相對成交明細表顯示，丁
19 ○○在103年5月2日即有利用其配偶朱莉莉元大證券公
20 司新盛分公司證券帳戶下單買進必翔公司股票，並因此
21 與【庚○○關聯帳戶】中之被告戊○○證券帳戶賣出之
22 必翔股票發生相對成交，在103年7月14日朱莉莉證券帳
23 戶亦均有與「陳雨萱」、「陳秉立」證券帳戶相對成
24 交，在103年7月16日甚至有與自己帳戶，在極相近時間
25 同時委賣又委買（上午10時0分20秒委託賣出、上午10
26 時1分19秒又委託買進）而相對成交之情形。以此足
27 見，被告丁○○必定在103年5月即開始有與被告己○○
28 為被告庚○○下單炒作必翔股價之情形。

29 6.綜上各節，堪認被告丁○○不僅在103年11月間出借上
30 述自己及配偶朱莉莉帳戶給被告庚○○「代持」必翔股
31 票，更自103年5月即開始基於與被告己○○、庚○○、

01 丙○○等人共同炒作必翔股價之犯意，而與被告己○○
02 一起下單買賣必翔股票，為被告庚○○「護盤」、拉抬
03 必翔股價，直至105年年底為止。被告丁○○辯稱自己
04 只是單純出借帳戶、偶爾幫忙下單，且無為自己犯罪牟
05 利之意，僅係「幫助犯」等語，無非係避重就輕之詞，
06 不足採信。

07 (七)被告辛○○除出借帳戶給庚○○之外，另有實際從事下單
08 等操縱股價行為，而非單純幫助炒股：

09 被告辛○○辯稱自己僅出借帳戶為被告庚○○「代持」必
10 翔股票，及偶爾依己○○、丁○○的指示協助下單，所為
11 只是「幫助犯」。惟查：

12 1.依前所述，被告辛○○在原審以證人身分作證時即供
13 稱：其在103年11月及104年10月先後將帳戶出借給庚○
14 ○時，帳戶仍由其保管、由其下單，其會先向券商爭取
15 融資額度，再回報給丙○○，再下單買進必翔股票等
16 語。辛○○在調查局詢問時亦供稱：丙○○會用「微
17 信」指示其當天要買進的張數及價格區間，例如會要我
18 在62元至63元的區間買進100張，數量隨便我分配，我
19 就想辦法在市場上儘量買到，買到後再以微信回報給丙
20 ○○，她就會準備好交割款，我跟她就會約好在交割前
21 一天在必翔公司或在銀行直接提領，再存進交割帳戶等
22 語（A1-9卷第125頁反面以下）。此外，被告辛○○在
23 原審中及在調查局中亦均坦認「黃瑞玲」帳戶在103年1
24 1月14日下單時被錄得的聲音，是其的聲音，該次就是
25 由丁○○決定好下單張數、價格及時間，要我幫忙打給
26 營業員下單，我當時就已經知道丁○○及丙○○在聯絡
27 買必翔股票等語，亦已如前述。己○○於本院證稱：
28 之前被告辛○○在○○的時期，他回來台北有進辦公室
29 時，我在忙的時候，才有可能請他下單，但基本上很少。
30 我們大家都在講電話，或在做期貨，要不然就是大家
31 打麻將桌的時候，會麻煩他打電話，下單的時機點、

01 價格、數量，由我決定等語。綜上足見，被告辛○○不
02 僅單純出借帳戶融資額度給被告庚○○，為其「代持」
03 必翔股票，而確有與被告己○○、丁○○等人為被告庚
04 ○○從事維持、操縱必翔股價之下單行為。

05 2.而且，被告辛○○在原審以證人身分證稱：105年年底
06 丁○○表示無意再下單，己○○告訴其因為沒有人下
07 單，己○○自己又覺得很煩，遂請我去「搪塞」丙○
08 ○，當時丙○○有問我如何下單，我就會去看盤及最佳
09 五檔賣單的數量，我會要丙○○「平盤以下往下鋪
10 單」，要她在最佳五檔賣價的地方，多掛幾張，以消耗
11 一些賣壓，讓投資人覺得有買盤等語；其在調查局詢問
12 時亦稱：（針對105年12月29日）丙○○有問我必翔股
13 價下來了怎麼辦，我告訴他手邊有資金可以「買上
14 去」，如果要穩定股價，就可以平盤以下往下鋪單，讓
15 人覺得有買盤等語（A1-10卷第97頁）。參以共同被告
16 戊○○在原審中以證人身分證稱：103、104年左右，有
17 一次我到高鐵左營站載張嘉祐、己○○、辛○○及一些
18 大陸人，我聽到辛○○講到要把必翔公司股票拉起來等
19 語（原審卷二第67頁，A1-6卷第146頁），又證稱：辛
20 ○○、己○○他們就直接跟大陸人士講，必翔公司的股
21 票，他們要拉到100元等語（原審卷二第67頁反面）。
22 另外，關於被告戊○○向被告庚○○表示不欲再為庚○
23 ○持有必翔股票之談判過程，證人戊○○在原審中亦證
24 稱：庚○○派來跟我主談的，主要是辛○○。最後也是
25 由辛○○通知我何時要把我玉山證券帳戶裡的必翔股票
26 全部出脫，是辛○○告訴我在什麼時間、用什麼價位下
27 單，要整個出脫等語（原審卷二第68頁、第71頁反
28 面）。綜此足見，被告辛○○主觀上確有與被告己○
29 ○、庚○○共同拉抬必翔股價之犯意，且基於此犯意，
30 為庚○○出面與戊○○商談對接必翔持股事宜，更指導
31 被告丙○○如何下單、「鋪單」，以達維持或拉抬等操

縱必翔股價之目的。

3. 至於被告辛○○開始參與本案之時間，依辛○○自己在原審中之供述，其稱在103年5月至104年年底之前，僅偶爾返回台北時會到己○○位於○○○路辦公處所，並在己○○、丁○○無暇分身時才會幫忙下單等語。證人即共同被告己○○在原審中亦證稱：我在100年間即認識辛○○，並一起出資做期貨，辛○○一開始的確都在○○擔任必翔公司該地區之業務，偶爾會回台北到○○○路辦公室，自103年5月至11月間（即己○○稱與丙○○、庚○○聯繫下單期間），有時候我會請辛○○幫忙下單，但次數不多；自103年11月起至105年年底（即己○○稱由丁○○與丙○○聯繫下單期間），主要由丁○○負責下單，有時候丁○○也會請辛○○幫忙下單。辛○○在104年下半年回來台北後，就開始跟我們分租○○○路辦公室，這時候還是由丁○○負責下單，這期間我跟丁○○有時候忙，也會麻煩辛○○幫忙下單等語，已如前述。綜此可見，被告辛○○在本案103年5月開始之時，即有依被告己○○指示，為被告庚○○下單買賣必翔股票，以護盤、拉抬必翔股價之行為。

4. 綜上各節，堪認被告辛○○不僅在103年11月間出借上述自己證券帳戶給被告庚○○「代持」必翔股票，更自103年5月起即開始基於與被告己○○、庚○○、丙○○等人共同炒作必翔股價之犯意，自己亦有實際下單買賣，及指示、指導丙○○下單，以實際炒作、操縱必翔公司股價之行為。被告辛○○辯稱自己只是單純出借帳戶、偶爾幫忙下單，僅係「幫助犯」等語，實係避重就輕之詞，不足採信。

(八)被告丙○○共同操縱股價部分：

被告丙○○固坦認擔任被告庚○○之秘書，為庚○○處理附表一編號1至18各證券帳戶之保管及開設、經被告己○○、丁○○等人告知及彙整下單情形後，製作庫存表給庚

01 ○○及己○○等人參閱、處理交割款之存、匯等事務，但
02 辯稱自己只是依被告庚○○之指示行事，並不知道被告庚
03 ○○及其他被告係在操縱必翔公司股價，主觀上並無與被
04 告庚○○等人共同操縱或幫助操縱必翔公司股價之犯意等
05 語。惟查：

06 1.依前述被告丙○○在原審中以證人身分之證詞，參以前
07 述共同被告庚○○、己○○、丁○○、辛○○等人之證
08 詞，可知被告丙○○長期作為庚○○主導炒作必翔股價
09 之秘書及「總帳房」，主要工作包括為庚○○蒐集、開
10 設本案數量極多之人頭帳戶（主要為附表一編號1至18
11 【庚○○關聯帳戶】），作為庚○○與炒股操盤手己○
12 ○、丁○○等人之聯繫窗口，及紀錄每日交易數量及調
13 度、處理交割股款之存、匯等，凡此均為操縱必翔股價
14 中，至為關鍵且不可欠缺之重要工作。

15 2.此外，依被告己○○所提出被告丁○○與被告丙○○之
16 「微信」通訊軟體之對話內容（A1-9卷第12頁以下），
17 丁○○對「○○」丙○○表示「要做一些量」，丙○○
18 回稱「平盤上下就好」、「下週等消息」，並問丁○○
19 「（要做）多少量」時，丁○○稱：「下週有利多？」
20 丙○○回稱：「還不確定，有會跟你說」。之後丁○○
21 表示：「做個150-200的量」，丙○○即稱：「太
22 多」，又稱「正在研討最有利且快速的方案」。在丁○
23 ○向丙○○表示「外面再傳現正跌電能，再來要跌實
24 業」，並囑咐丙○○「電能要拉一下」、「不要讓電能
25 跌太多」，丙○○回稱「是喔！再幫忙了解一下」、
26 「我知道，謝謝」等語。經丁○○告知「國泰綜合又賣
27 64」後，丙○○表示「先看看狀況」、「再決定要不要
28 鋪單（註：即增加委託買進及成交數量，以維持或拉高
29 股價）」等語。參以被告辛○○前述在原審中證稱：在
30 105年底，丁○○表示無意再幫忙下單，己○○就要其
31 去「搪塞」丙○○，當時丙○○一直問其要如何下單，

其要丙○○在「平盤以下往下鋪單」，以消耗一些賣壓，讓投資人覺得有買盤等語（A1-10卷第97頁以下）。而被告丙○○在調查局詢問時亦稱：我在105年年底，己○○告訴我「○○」（即被告丁○○）母親過世之事，沒有人可以下單，才要我開始接手，我會依照己○○及「○○」（亦為被告丁○○）之建議，每天開盤前就以翔明投資公司帳戶先「鋪單」，如有融資額度就以融資買進，他們是跟我說「鋪單」的模式，例如平盤以下15檔可以掛多少張，我再依照他們的指示去做等語（A1-19卷第73頁反面至第74頁）；其在原審中以證人身分作證時則稱：在己○○、丁○○擔任操盤手下單的期間，我有時候也會下單等語（原審卷二第229頁反面）。以此可見，被告丙○○不但有前述為庚○○蒐集、開設人頭帳戶、與己○○、丁○○等人聯繫、記帳、處理交割及股款存匯等事宜，在本案操縱必翔股價期間，亦有依己○○、丁○○、辛○○之建議下單、「鋪單」等實際操縱必翔股價之行為。

3. 綜上，以被告丙○○所擔任之庚○○「總帳房」角色及負責事務，均屬操縱股價中極為重要且關鍵之工作，且丙○○既親手製作股票庫存記錄，亦必知悉操盤手己○○、丁○○等人利用該等帳戶每日交易之股票，就只有必翔公司股票，別無其他，且對渠等每日利用各別人頭帳戶交易數量亦非常清楚。參以被告丙○○在親手下單時，即已知悉其目的係在「作量」、要維持必翔股價「在平盤上下」、「要拉」、「要鋪單」以消耗賣壓，製造有充足買盤之假象等情，更遑論丙○○自己在調查局詢問時亦已供稱：我曾問庚○○為何要用這麼多人頭帳戶買必翔股票，庚○○告訴我她要維持必翔股價等語（A1-19卷第139頁反面）。綜此足認，被告丙○○在為上開各項行為時，主觀上必然知悉其背後正係為操縱必翔股價之目的，換言之，被告丙○○在為上開行為時，

主觀上確有與被告庚○○、己○○、丁○○、辛○○等人共同操縱必翔股價之不法意圖，至為明確。被告丙○○辯稱自己只是領微薄薪水聽命行事，從不知悉係為操縱必翔股價等語，無非卸責之詞，毫無足採。

(九)被告己○○、丁○○主張炒作必翔股票之查核期間應以必翔股票遭停交易日之前一日為準云云。惟被告辛○○在原審中證稱：在105年底，丁○○表示無意再幫忙下單，己○○就要其去「搪塞」丙○○，當時丙○○一直問其要如何下單，其要丙○○在「平盤以下往下鋪單」，以消耗一些賣壓，讓投資人覺得有買盤等語（A1-10卷第97頁以下）。而被告丙○○在調查局詢問時亦稱：我在105年年底，己○○告訴我「○○」（即被告丁○○）母親過世之事，沒有人可以下單，才要我開始接手，我會依照己○○及「○○」（亦為被告丁○○）之建議，每天開盤前就以翔明投資公司帳戶先「鋪單」，如有融資額度就以融資買進，他們是跟我說「鋪單」的模式，例如平盤以下15檔可以掛多少張，我再依照他們的指示去做等語（A1-19卷第73頁反面至第74頁）；己○○於原審證稱：在105年11月左右，丁○○的母親過世之後，他跟我表示他不願意再幫忙下單了，我跟丁○○說你既然不想留了，你就換個名字搪塞她就好了，你就讓她自己下，有問題再問你就好了。當時我跟丙○○說我找不到人，妳自己下就好了，會幫她找人讓她諮詢，那人叫「○○」，其實也是丁○○，我沒有跟丙○○說「○○」與「○○」是同一人等語（原審卷二第103頁反面、第104頁），由上可知，丁○○於105年年底即不欲幫忙操盤下單，於105年年底告知丙○○，要求丙○○自行下單，由己○○介紹「○○」、辛○○供丙○○諮詢問題，足見被告己○○、丁○○、辛○○至遲自106年開始即不欲炒作必翔股票，故本案炒作必翔股票之犯罪時間應係至105年12月31日為止。被告己○○、丁○○前揭主張不足採信。

01 (十)綜上各節，被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、辛○○
02 ○等人在事實欄所述時間，基於前述分工，共同以相對成
03 交及連續買賣之手段，炒作、拉抬必翔公司股價，被告戊
04 ○○則基於幫助犯意，提供帳戶給被告庚○○作為炒作必
05 翔公司股價之用，事實俱臻明確，洵堪認定，應依法論
06 科。又被告己○○、辛○○聲請傳喚證人郭土木、莊永
07 丞，以明本案犯罪所得之計算方式，本院認待證事實已臻
08 明確，無調查之必要，不予傳喚。被告己○○另聲請函詢
09 財團法人臺灣經濟科技發展研究院及函詢財團法人臺灣公
10 證鑑定中心，鑑定必翔公司股票現值，惟本院認必翔公司
11 股票現值與本案犯罪所得之計算及沒收無關，不予調查，
12 併此敘明。

13 (十一)至於被告庚○○以利皇國家銀行之證券帳戶持有之必翔公
14 司股票於前揭期間賣出是否應算入操縱必翔公司股價之獲
15 利？本院認為檢察官並未起訴被告庚○○以利皇國家銀行
16 之證券帳戶持有之必翔公司股票炒作股價，且被告丙○○
17 所製作之庫存表亦無記載被告庚○○以利皇國家銀行之證
18 券帳戶持有之必翔公司股票，難以認此部分係炒作必翔公
19 司股價計畫之一部分，故此部分獲利不予計入，併此敘
20 明。

21 五、論罪：

22 (一)被告庚○○等人就證券交易法第171條第2項「犯罪獲取之
23 財物或財產上利益」均未達1億元以上：

24 1.證券交易法第171條第2項於107年1月31日修正公布，原
25 條文：「犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣1億元
26 以上者」，修正為「犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物
27 或財產上利益金額達新臺幣1億元以上者」。本條第2
28 項雖經修正，但修正前「犯罪所得」與修正後「因犯罪
29 獲取之財物或財產上利益」（犯罪獲利、犯罪利得）之
30 定義，實屬相同，且其核心概念與刑法沒收新制之「犯
31 罪所得」迥不相同（前者著重「犯罪獲利規模」或「犯

罪對金融秩序之整體危害」，後者則著重「個別行為人不法利得之剝奪」，詳下述），是此修正並無法律變更之情形，逕行適用裁判時法即修正後之規定。

2.查證券交易法將操縱股價「犯罪獲取之財物或財產上利益」「達新臺幣1億元以上」之情形特別加重刑度，係因立法者鑒於操縱股價犯罪，行為人犯罪獲利愈高，對股票公開交易市場秩序及投資人保護之危害通常愈大，有以致之。此處作為「加重處罰要件」之「犯罪獲利」，立法者之考量既係針對「對股票公開交易市場秩序及投資人之危害程度」，而非「對行為人不法利得之剝奪」，則此「犯罪獲利」之認定，在多數行為人共同或幫助炒作股價、但各自分享、歸屬部分炒股獲利之場合，因為多數行為人彼此具有相同之炒股或幫助炒股行為意思，且基於該等意思分配各自之炒股或幫助炒股行為，拉抬股價後而導致股票交易市場秩序之危害，是該對證券交易市場危害性（炒股犯罪規模）之衡量，自應以行為人共同炒作導致股價上漲之總獲利即「總炒股獲利金額」為斷，而與個別行為人各自炒股利得或因提供幫助行為之利得多寡無關。此與刑法第38條之1或證券交易法第171條第7項作為「沒收客體」之「犯罪所得」，係以「剝奪行為人不法利得」為出發，而非立基於「對股票公開交易市場秩序危害程度」之觀念，故應自各別行為人之立場，認定各別行為人因各自炒股行為所得各自實際支配之不法利得多寡，或因提供幫助行為所獲得之經濟上對價多寡，迥然不同。

3.被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、辛○○共同於本案期間不法操縱必翔公司股價犯行，依前揭原則，就證券交易法第171條第2項「犯罪獲取之財物或財產上利益」之認定，應合併計算。再證券交易法第155條第4、5款操縱股價行為之規範，本質上係在一段時間（即操縱期間）內數次接連操縱股價犯行之接續犯一罪；在該

段期間內縱有數日並無相對成交或連續高買，或有數日係連續低賣以壓低股價，均無礙於操縱股價犯行在本質上係接續數行為之接續犯一罪之認定。是關於犯罪所得，自應以行為人在一段操縱期間內藉多次具體操縱行為所獲致之整體利益認定之，而非以行為人各次特定操縱行為所獲得之個別利益，分別割裂計算。綜此，本院就被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、辛○○在本案期間利用附表一證券帳戶實際買賣必翔股票，即買進數量等於賣出數量之部分，採取「實際所得法（兩者價差）」計算「已實現獲利」；買進股數如小於賣出股數（賣超），則以每股平均賣價與期初收盤價之差額，乘以賣超股數之「擬制性所得法」，計算賣超部分之未實現獲利（賣超擬制性獲利）；買進股數如大於賣出股數（買超），則以每股平均買價與期末收盤價之差額，乘以買超股數之「擬制性所得法」，計算買超部分之未實現獲利（買超擬制獲利）。且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價證券人負擔，並由證券經紀商負責代徵、繳納，證券交易稅條例第2條第1款、第3條及第4條第1項第2款分別定有明文。另依證券交易法第85條規定，證券交易手續費係由證券經紀商向委託人收取。亦即，依現行證券交易市場之款券交割機制，買賣股票者，不論其原因、動機為何，均應依法繳交前述稅、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。從而，本院認被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、辛○○因操縱股價罪犯罪所得之計算，應扣除證券交易稅與證券交易手續費。而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。本院依照上揭原則，計算

01 被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、辛○○「因犯
02 罪所獲取之財物或財產上利益」如附表八所示，已實現
03 犯罪利得為34,588,208元及擬制犯罪利得為25,266,076
04 元，合計為59,854,284元，未達1億元以上。

05 4.被告辯護人辯稱，計算不法炒作股價罪之犯罪獲利時，
06 應依照證券交易法第171條第2項之立法理由，排除「同
07 性質同類股或大盤之漲跌幅度」。惟：

08 ①按證券交易法第171條於93年4月28日修正之立法理由
09 固謂：「所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明
10 確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其『計
11 算犯罪所得時點』，依照刑法理論，應以犯罪行為既
12 遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公
13 司資產之市值為準。至於『計算方法』，可依據相關
14 交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計
15 算。例如對於內線交易可以行為人買賣之股數與消息
16 公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之，不法炒作亦
17 可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅
18 度比較乘以操縱股數，計算其差額」（立法院公報，
19 第93卷第2期，第197頁）。其中關於計算不法炒作犯
20 罪所得之數額，立法理由係採取差額說，而計算所得
21 之時點則應以「犯罪行為既遂或結果發生時」為準，
22 且「可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲
23 跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額」。此即為被
24 告辯護人採取之立場。

25 ②司法實務上固曾據此認為「不法炒作」犯罪所得之認
26 定標準即應參考上揭立法意旨，以炒作行為期間股價
27 與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，
28 計算其差額（最高法院102年度台上字第491號判決意
29 旨參照）。惟查，現行法律就「不法炒作」犯罪所得
30 並未明文訂定可資遵循之統一標準，且上揭立法理由
31 僅係立法者「例示」內線交易或不法炒作等不同犯罪

01 類型之犯罪所得計算方式，因個案間必然存在之犯罪
02 手法、股票類型、行為時間長短、股市行情背景等差
03 異性，往往需由法院經由個案實務之發展，始能逐步
04 建立不同類型案件之犯罪所得認定標準。換言之，上
05 揭立法說明僅在提供計算方式之參考方向，並非意味
06 司法實務上僅能以立法說明所「例示」之方式作為唯
07 一之計算標準。而被炒作股票之漲幅與振幅，是否與
08 同類股及大盤之走向相悖離，固為實務認定操縱行為
09 的參考依據之一；但犯罪行為之成立，仍不須以炒作
10 行為導致股價發生急遽變化或偏離大盤為必要。縱使
11 個案中被炒作股票之漲幅、振幅與大盤相悖離，亦非
12 謂犯罪所得即只能依同類股指數或大盤指數之比較法
13 加以計算。我國學界對於目前實務關於不法操縱市場
14 之多數判決，就操縱股價期間之買進賣出部分，採取
15 實際所得法（價差）計算犯罪所得；買進後未賣出部
16 分，則以查核期間末日之股票收盤價格，擬制為出售
17 價格，據以計算賣出之擬制所得，並未加以否定。亦
18 即就行為人實際買入且賣出之情形，以「實際所得
19 法」計算「實際獲利金額」（或稱「已實現之獲利」）；
20 買超或賣超部分，則以「擬制性所得法」計算「擬制
21 性獲利金額」（或稱「未實現之獲利」）。
22 再參以「立法理由所示以同性質同類股或大盤漲跌幅
23 度之比較基準，究係以與炒作標的同性質同類股全部
24 予以比較漲跌？或係選擇部分同性質同類股予以比較
25 漲跌？其比較之同性質同類股股數範圍為何？此在集
26 中市場上並無法予以類型或量化，且縱係同性質、同
27 類股之股票，亦因各發行公司經營型態、獲利能力而
28 有不同之標準。因之上開立法理由所例示之計算方
29 式，既無明確標準，且其變化因素過大，如因大盤當
30 時漲跌幅度較諸炒作所得更大，則可能造成無差額可
31 言，而就其違反不法炒作之犯罪所得，無法為發還或

沒收之諭知，應非事理之平。參諸不法炒作之犯罪型態，係一定期間以連續高價、大量買賣，以造成市場熱絡，並拉抬價格使不知情之投資大眾進入集中市場購買炒作之標的，是應以參與不法炒作之人於炒作期間所買入價格及賣出價格之差價，作為計算不法炒作之犯罪所得，其計算基準始具客觀一致。再不法炒作之犯罪行為，若其買進與賣出之數量相符時，固應以二者之股價差額乘以買進或賣出股（單位）數計算其犯罪所得，至若炒作期間行為人買進股（單位）數大於賣出股（單位）數（俗稱買超）致二者數量不同時，本諸證券交易法規範不法炒作行為係為懲罰『嚴重危害企業經營及金融秩序者』，其重點在於犯罪行為所造成對於企業經營及金融秩序之危害，而非行為人是否果因此而獲有實際所得，因之計算犯罪所得應依前述，以行為既遂或結果發生時該有價證券之市場交易價格為計算標準，是就買超部分雖於查核期間尚未賣出，惟依前所述，就買超股數部分應以查核期間之末日收盤價為計算基礎，計算其不法所得」（最高法院103年度台上字第2256號判決意旨參照），益見司法實務並未專以前述立法說明之「以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數」，作為不法炒作犯罪所得之唯一計算方式。是被告辯護人辯稱應排除「炒作期間同性質同類股或大盤漲跌幅」等情，並不足採，併此敘明。

(二)按對於在證券交易所上市之有價證券，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，而有影響市場價格或市場秩序之虞」、「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」，證券交易法第155條第1項第4、5款分別定有明文。被告庚○○、丙

○○、己○○、辛○○、丁○○在本案炒作期間，基於造成必翔公司股票交易活絡假象及抬高必翔公司股價意圖之犯意聯絡，在事實欄所載之炒作期間及分工方式，共同以大量相對成交及連續高買之手段，操縱、炒作必翔公司股價，核其等所為，均係違反證券交易法第155條第1項第4款（連續相對成交以製造交易活絡假象）及第5款（連續高買以拉抬股價）之規定，均應依同法第171條第1項第1款之規定處罰。而起訴書認被告係觸犯證券交易法第171條第2項之罪，容有誤會，惟此部分事實與檢察官起訴之社會基本事實同一，爰變更起訴法條，且證券交易法第171條第2項之罪係以犯第171條第1項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達1億元以上者，為構成要件，故無礙於被告庚○○、丙○○、己○○、辛○○、丁○○防禦權之行使。

(三)被告庚○○等人係共同利用不知情之證券商營業員，為其等遂行操縱必翔公司股價犯行，均為間接正犯。

(四)被告庚○○、丙○○、己○○、辛○○、丁○○等人間，就上開連續高買及相對成交犯行，有犯意聯絡及行為分擔，應論以共同正犯。

(五)被告戊○○則基於幫助被告庚○○操縱必翔公司股價之犯意，提供附表一編號6所示之證券帳戶給被告庚○○炒作必翔股價，此尚非操縱股價構成要件行為，而係有助於被告庚○○等人實現操縱股價犯行之協助行為，是應依刑法第30條第1項論以幫助犯。檢察官固主張被告戊○○為操縱股價之共同正犯，然並未舉證證明其係以自己參與犯罪之意思而為本罪之構成要件行為，是難認其係共同正犯。又起訴書認被告戊○○係觸犯證券交易法第171條第2項之罪，容有誤會，惟此部分事實與檢察官起訴之社會基本事實同一，爰變更起訴法條，且證券交易法第171條第2項之罪係以犯第171條第1項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達1億元以上者，為構成要件，故無礙於被告

01 戊○○防禦權之行使。

02 (六)證券交易法第155條第1項第4、5款所定操縱行為，本即以
03 連續高買及連續為相反買賣委託致相對成交為構成要件，
04 且因集中市場流通機制，股價操縱不易，常非以單一買入
05 或售出行為所能操縱，而須接續一段時間以高比例大量交
06 易始能完成，是在性質上應將行為人在一段期間內之多次
07 操縱行為合併審認其不法性，而非就各別操縱行為分別觀
08 察、割裂論斷。被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、
09 辛○○在本案期間為炒作必翔股票交易價量之各別相對成
10 交併同連續高買行為，主觀上係基於單一操縱必翔公司股
11 價之犯意，旨在促成其非法操縱必翔股價犯行之一部分，
12 多次操縱交易舉動之時間密接，犯罪構成要件相同，各舉
13 動之獨立性薄弱，依一般社會通念難以強行分離，其各次
14 相對成交併同連續高買行為，均應包括於一罪評價論以接
15 續犯。又行為人如係基於包括之認識、單一之目的，就某
16 一種集中交易市場之有價證券，接續有該當證券交易法第
17 155條第1項各款所示之非法操縱該相關有價證券之行為
18 者，應僅成立一罪。於此情形，應就所犯不同之非法操縱
19 行為之類型中，擇一重論處（最高法院95年度台上字第12
20 20、1221號判決意旨參照）；雖有二種以上不同態樣之違
21 法行為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應僅成立證券交易
22 法第171條第1項之單純一罪，而無一行為觸犯數罪名之想
23 像競合犯問題（最高法院105年度台上字第2173號判決意
24 旨參照）。準此，被告庚○○、丙○○、己○○、丁○
25 ○、辛○○共同藉相對成交併連續高買手法，不法製造聯
26 德公司股票交易活絡表象及拉抬股價之行為，應成立單純
27 一罪，並擇以情節較重之高買證券罪論處。

28 (七)被告戊○○應論以刑法第30條第1項、證券交易法第171條
29 第1項第1款之幫助操縱股價罪，並經本院審酌其犯罪情節
30 較正犯為輕，依同法第30條第2項減輕其刑。

31 (八)被告戊○○依證券交易法第171條第5項規定減輕其刑：

01 按107年1月31日修正公布之證券交易法第171條第5項規
02 定：「犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交
03 全部犯罪所得者，減輕其刑。」經查被告戊○○在本案炒
04 作期間內，固有提供自己之附表一編號6所示證券帳戶給
05 被告庚○○等人供炒作必翔股價之用，而幫助被告庚○○
06 炒作必翔公司股價，但其在檢察官偵查中即已自白犯罪，
07 且自動繳回全部犯罪所得500萬元（A1-22卷第1頁以下台
08 北地檢署收受贓證物品清單及銀行匯款申請書、匯款委託
09 書），是符合本條規定，爰依本條規定減輕其刑，並依法
10 遞減之。

11 (九)移送本院併辦部分：

- 12 1.臺灣新竹地方檢察署109年度偵續字第26號併辦意旨書
13 併辦之犯罪事實一及二、（一）與本案之事實為同一事
14 實，應為起訴效力所及，本院自得併予審理。
- 15 2.臺灣新竹地方檢察署109年度偵續字第26號併辦意旨書
16 併辦之犯罪事實二、（二）：

17 ①併辦事實如下：

18 庚○○復意圖為自己不法之所有，基於詐欺之犯意，
19 以操縱股價方式拉抬必翔公司股價用以對金融機構施
20 用詐術進行詐貸行為，而在105年12月1日在新竹縣○
21 鄉○○路000號之辦公室（下稱上開辦公室），以
22 翔明公司之名義填寫企業授信申請書，並以必翔公司
23 6,665張股票及庚○○為連帶保證人作為擔保，向台
24 中商業銀行股份有限公司新竹分行（設址在新竹市○
25 路000號，下稱上開分行）申請2億元（下稱上開2
26 億元借款）之企業授信，致上開分行誤信必翔公司之
27 股價係真實反應該公司營運情況，而於105年12月27
28 日批准通過授信；後庚○○於105年12月28日在上開
29 辦公室，以翔明公司為借款人與上開分行簽訂2億元
30 之授信契約書並進行對保。庚○○依授信條件分別於
31 106年1月3日、5日，提供其所有之必翔公司5,998

張、667張之股票，共6,665張股票設質予上開分行作為擔保後，上開分行即於106年1月4日匯入4筆金額分別為5,000萬元、5,000萬元、5,000萬元、3,000萬元，另於106年1月23日匯入2,000萬元，合計2億元之款項至翔明公司玉山銀行新竹分行帳號「00000000000000號」帳戶內。嗣106年5月3日因媒體報導必翔公司董事因投資案辭職乙事，必翔公司董事即庚○○之夫伍必翔因而解任董事，致必翔公司股票價格崩跌，於106年5月5日收盤時，擔保維持率已不足140%，經上開分行催繳後，於106年5月8日再補提必翔公司500張股票予上開分行設質作為擔保，卻未再繼續繳納上開2億元借款之利息，於106年5月18日必翔公司因未如期繳交財務報表，股票停止交易，致上開2億元借款之擔保即必翔公司賸餘之7,120張股票無法交易，上開分行始知受騙。

②惟查：前揭併辦事實係認被告庚○○對金融機構施用詐述進行詐貸，與本案被告庚○○等人炒作必翔股價之犯行無論犯罪時間、地點、手段、涉案共犯均不同，應屬二行為，難認有何想像競合之裁判上一罪關係，自應退由檢察官另為適法之處理，併此敘明。

(十)被告己○○、辛○○並無證券交易法第171條第5項減刑規定之適用：

證券交易法第171條第5項前段規定：「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」，旨在鼓勵犯罪行為人勇於自新，而限於偵查中已自白者，始有減輕其刑之適用，惟為考量所謂犯罪所得之數額或須至審判中方能確定，苟偵查中所繳數額較審判中認定犯罪所得短少，將因偵、審程序認定數額歧異，徒生爭議，故被告須於偵查中自白，並於最後事實審言詞辯論終結前主動繳交全部犯罪所得者，即有該項減輕其刑規定之適用。查被告己○○、辛○○於本案之「犯罪所得」分別

為63,800,694元、10,200,783元（詳如附表九），其等於偵查中自白犯行，然被告己○○僅繳交部分犯罪所得9,568,853元（A1-24卷第2頁至第3頁，A1-23卷第96頁至第99頁），被告辛○○在原审中僅繳交部分犯罪所得100萬元（見原审卷三第7頁及反面），均未於本院言詞辯論終結前繳交全部犯罪所得，故其等自不能依證券交易法第171條第5項前段之規定減輕其刑。

(四)被告庚○○、己○○、丁○○、辛○○並無刑法第59條之適用：

1.按刑法第59條規定犯罪之情狀可憫恕者，得酌量減輕其刑，其所謂「犯罪之情狀」，與同法第57條規定科刑時應審酌之一切情狀，並非有截然不同之領域，於裁判上酌減其刑時，應就犯罪一切情狀（包括第57條所列舉之10款事項），予以全盤考量，審酌其犯罪有無可憫恕之事由（即有無特殊之原因與環境，在客觀上足以引起一般同情，以及宣告法定或處斷低度刑，是否猶嫌過重等等）以為判斷（最高法院100年度台上字第3301號、100年度台上字第2855號判決意旨參照）。

2.被告庚○○、己○○、丁○○、辛○○均請求依刑法第59條之規定減輕其刑。惟查被告庚○○於本案發生期間為必翔公司之總經理、董事長，不思妥善經營必翔公司，讓必翔公司之股價因公司之獲利提升而自然上漲，反而聯合被告己○○、丁○○、辛○○等操盤手，非法炒作必翔公司之股價，對股票交易市場秩序及投資人對公平交易市場之信心，已生相當嚴重之危害，惡性非輕，難認其等犯罪之情狀顯可憫恕，在客觀上足以引起一般同情；且衡諸被告庚○○、己○○、丁○○、辛○○所犯證券交易法第171條第1項之法定刑為：「3年以上10年以下有期徒刑，得併科新臺幣1千萬元以上2億元以下之罰金」，然並無特殊之原因與環境造成被告庚○○、己○○、丁○○、辛○○為本案犯行，在客觀上難

01 以引起一般同情，且宣告法定或處斷低度刑，亦不會使
02 人認為猶嫌過重，難認有何情輕法重之憾，自無依刑法
03 第59條規定酌減其刑之餘地。

04 六、撤銷原判決之理由：

05 原審因予論罪科刑，固非無見，惟查：

06 (一)原審以被告庚○○以「Networth Global Service Corpora-
07 tion」公司名義，在新加坡利國皇家銀行開設帳戶（最
08 終受益人被告庚○○及伍必翔），再由新加坡利國皇家銀
09 行在台開設證券帳戶，為「Networth Global Service Co
10 rporation」公司（即為被告庚○○），先在本案炒股期
11 間開始前買進大量必翔公司股票，再先後於炒股期間之10
12 4年8月13日、20日、21日及25日，賣出必翔公司股票共計
13 4,200張，獲利歸屬於被告庚○○等情，認計算被告庚○
14 ○之犯罪所得應將前揭利國皇家銀行在台證券帳戶賣出之
15 必翔股票獲利計入，然檢察官既未起訴被告庚○○利用利
16 國皇家銀行在台證券帳戶炒作、操縱必翔股價，卷內證據
17 亦無法佐證被告庚○○有利用利國皇家銀行在台證券帳戶
18 炒作、操縱必翔股價，則計算被告庚○○之犯罪所得自不
19 能加計利國皇家銀行在台證券帳戶賣出之必翔股票獲利，
20 原審前揭計算方式有所違誤。

21 (二)本院認被告庚○○等人就證券交易法第171條第2項「犯罪
22 獲取之財物或財產上利益」均未達1億元以上，其計算方
23 式如前及附表八所述。原審認定被告庚○○等人就證券交
24 易法第171條第2項「犯罪獲取之財物或財產上利益」已達
25 1億元以上，因而認定被告庚○○、丙○○、己○○、丁
26 ○○○、辛○○係犯證券交易法第171條第1項第1款、第2項
27 之罪，被告戊○○係犯刑法第30條第1項、證券交易法第1
28 71條第1項第1款、第2項之幫助操縱股價罪，認事用法有
29 所違誤。

30 (三)原審判決附表六有關103年5月2日及104年8月12日戊○○
31 帳號「0000-000000」帳戶之交易資料，因前揭證券帳戶

並非檢察官起訴被告庚○○等人用以炒作必翔股票之帳戶，故前揭證券帳戶之交易應予以剔除，原審認事有所疏失。

(四)又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，而無一行為觸犯數罪名之想像競合犯問題，已如前述，原審認被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○及辛○○就共同接續違反證券交易法第155條第1項第4款及第5款規定之犯行間，屬一行為觸犯數罪名之想像競合犯乙節，核屬適用法律有所違誤。

(五)原審就被告丙○○、己○○、丁○○、辛○○、戊○○沒收犯罪所得部分，未及適用107年1月31日修正公布之證券交易法第171條第7項規定宣告沒收，適用法律有所未恰。

(六)被告丙○○上訴否認犯罪及被告辛○○上訴認其應為幫助犯為無理由，業經本院析論如前；被告庚○○、己○○、丁○○、戊○○以原審計算犯罪所得錯誤上訴，及檢察官以原審未諭知沒收有所違誤而上訴，均有理由，且原判決有上述違失，自應由本院將原判決撤銷改判。

七、量刑：

本院審酌被告以下事項：

(一)被告之學、經歷及家庭、經濟狀況：

1.被告庚○○自陳大學肄業，曾擔任必翔公司之總經理及董事長，目前仍在必翔公司任職。現與前配偶伍必翔同住，另有○子已成年，長居○○。於原審供稱，其負債約30餘億元。

2.被告丙○○自陳專科學校畢業，現仍在必翔公司擔任秘書，月收入約6萬元。已婚，目前與配偶及0位已成年子

01 女同住，尚須撫養母親。名下雖有不動產，但已被扣
02 押，每月薪資亦被扣押三分之二。

03 3.被告戊○○自陳大學畢業，曾在必翔公司擔任總務工作
04 約6年，現任職其他公司，月收入約5萬元，目前與配偶
05 及0位未成年子女同住，名下約有房產，但尚有房屋貸
06 款數百萬元。

07 4.被告己○○自陳高中畢業，之前都以投資為業，目前任
08 職○○○○公司擔任○○○○專員，現與父親、配偶及
09 0位子女（其中0位未成年）同住，其父親目前罹患失智
10 症。

11 5.被告辛○○自陳高中畢業，之前以投資為業，目前任職
12 於○○公司擔任○○○○專員，現與父母及0位子女
13 同住，其母親有輕度身心障礙。

14 6.被告丁○○自陳二專肄業，曾在○○任職10餘年，於原
15 審陳稱從事投資友人之網路直播拍賣事業，收入不穩
16 定，目前與配偶及0位已成年子女同住。

17 (二)被告犯罪動機、手段、地位、角色、貢獻度：

18 被告庚○○在本案係基於主導性之主謀地位。被告己○○
19 ○、辛○○、丁○○等3人則均為主要之操盤手；被告丙
20 ○○則受僱於必翔公司庚○○，擔任庚○○炒股之「總帳
21 房」及重要左右手，均在本案扮演不可或缺之重要角色。
22 被告戊○○則僅出借帳戶給庚○○炒股，屬較邊緣之協助
23 角色，情節較輕。

24 (三)犯罪期間之久暫、所獲利益及所生危害：

25 被告庚○○等人共同或幫助炒作股價行為，整體不法犯罪
26 利得高達59,854,284元，對股票交易市場秩序及投資人對
27 公平交易市場之信心，已生相當嚴重之危害。另因被告等
28 人之共同或協助炒作行為，致必翔公司股價自103年5月2
29 日前一交易日103年4月30日之收盤價每股30.55元，上漲
30 至105年12月30日之收盤價每股62.70元，漲幅達105.2
31 4%，與同期間同類股（生技醫療類）指數跌幅14.82

01 %（103年4月30日之指數83.47，下跌至105年12月30日之
02 71.1）、大盤指數漲幅5.26%（103年4月30日之指數879
03 1.44，上漲至105年12月30日之9253.5），嚴重悖離。

04 (四)犯後態度：

05 1.被告己○○、戊○○在審判中均坦認犯罪，被告戊○○
06 已繳交全部犯罪所得500萬元（A1-22卷第1頁至第6
07 頁），被告己○○亦繳交部分犯罪所得9,568,853元（A
08 1-24卷第2頁至第3頁，A1-23卷第96頁至第99頁）。被
09 告辛○○、丁○○亦已坦認主要事實，被告辛○○在原
10 審中亦已自動繳交部分犯罪所得100萬元（見原審卷三
11 第7頁及反面）。至於被告丁○○曾經檢察官扣押976
12 萬元（A1-7卷第28頁至第31頁反面，A1-22卷第1頁至第
13 6頁），但並非丁○○自動繳交。

14 2.被告庚○○雖坦認有炒股事實，但一再辯稱自己只是單
15 純想要維持必翔股票質押之擔保維持率，而係被告己○○
16 ○主動說可以幫忙，其才會委託被告己○○「護盤」，
17 至於如何炒作都是被告己○○等人自己決定；而且只要
18 是己○○關聯帳戶、乙○○關聯帳戶、辛○○、丁○○
19 等人證券帳戶之炒股交易，均否認與自己有關，更稱本
20 案係「己○○越搞越大」，其根本沒想到「會搞成這麼
21 大」等語。庚○○固坦認犯炒作股價罪，但此無非因附
22 表一編號1至18號證券帳戶之炒股事實至為明顯，其無
23 從抵賴方不得不承認，其實際上仍亟欲弱化自己在本案
24 之主導性角色，欲將主要責任都推給被告己○○或他
25 人，以減輕自己責任。

26 3.被告丙○○在本案負責工作至為重要且關鍵，涉案程度
27 甚深，甚且亦有自行下單「鋪單」之行為，絕無可能不
28 知庚○○、己○○、丁○○等人之炒股犯行，猶矢口否
29 認自己主觀上完全不知其等炒股計畫等語，一再卸責，
30 難認犯後有悔意。

31 4.有223名證券投資人表示因被告等人操縱必翔股價受有

損害，並依證券投資人及期貨交易人保護法第28條規定向財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下稱：投保中心）登記授權進行訴訟，經投保中心提起刑事附帶民事訴訟（原審107年度重附民字第49號），被告庚○○、丙○○、己○○、丁○○、辛○○、戊○○均未與投保中心和解。

(五)本院綜合上情，就被告庚○○、丙○○、己○○、辛○○、丁○○、戊○○等人在本案之共同或幫助操縱必翔公司股價犯行，分別量處如主文第2項至第7項所示之刑。

(六)被告戊○○前未曾因故意犯罪而受有期徒刑以上刑之宣告，有本院被告前案紀錄表在卷可稽，其貪圖不法利益而罹刑章，諒其經此偵、審程序及刑之宣告後，應已知所悔悟，爾後當知所警惕。本院因認對其所宣告之刑，以暫不執行為適當，爰依刑法第74條第1項第1款之規定，宣告緩刑期間如主文第7項所示，以啟自新。另為使被告記取本次教訓及督促建立正確法治觀念，有命其為一定負擔以為暫不執行刑罰之條件之必要。經審酌上開各情，依本案犯罪之情節，爰依刑法第74條第2項第4款之規定併諭知應於本判決確定日起6個月內向國庫支付20萬元，以為警惕。

八、沒收：

(一)刑法、刑法施行法相關沒收條文（下稱刑法沒收新制）已於104年12月30日、105年6月22日修正公布，並於105年7月1日生效。依修正後之刑法第2條第2項「沒收、非拘束人身自由之保安處分適用裁判時之法律」、刑法施行法第10條之3第2項「105年7月1日前施行之其他法律關於沒收、追徵、追繳、抵償之規定，不再適用」等規定，沒收應直接適用裁判時之法律，且相關特別法關於沒收及其替代手段等規定，均應於刑法沒收新制生效施行即105年7月1日後，即不再適用。至於刑法沒收新制生效施行後，倘其他法律針對沒收另有特別規定，依刑法第11條「特別法優於普通法」之原則，自應優先適用該特別法之規定；但

該新修正之特別法所未規定之沒收部分，仍應回歸適用刑法沒收新制之相關規定。是以被告庚○○等人行為後，刑法沒收新制既已生效施行，本應依前揭說明，逕行適用沒收新制相關規定；但證券交易法第171條第7項嗣於107年1月31日修正公布為：「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（下稱被害人等）外，沒收之」，並於同年2月2日生效。上揭證券交易法第171條第7項規定，既在刑法沒收新制生效之後始修正施行，依前述說明，本案內線交易罪之犯罪所得沒收，自應優先適用修正後即現行證券交易法第171條第7項；該新修正規定未予規範之沒收部分，例如：追徵、犯罪所得估算、過苛酌減條款等，則仍應回歸適用刑法沒收新制之相關規定（最高法院108年度台上字第3577號判決意旨參照）。

(二)刑法沒收新制修正犯罪所得沒收之相關規定，衡其立法目的，係因過往犯罪行為人之犯罪所得，不予宣告沒收，以供被害人求償，但因實際上被害人因現實或各種因素，卻未另行求償，反致行為人因之保有犯罪所得。故而修正後刑法之沒收、追徵不法利得條文，係以杜絕避免行為人保有犯罪所得為預防目的，並達成調整回復財產秩序之作用，乃以「實際合法發還」作為封鎖沒收或追徵之條件。107年1月31日修正公布、同年2月2日生效施行之證券交易法第171條第7項，雖創設刑法沒收新制以「實際合法發還」作為封鎖沒收或追徵之條件之例外，惟仍應依法律體系之目的性解釋，以期與刑法第38條之1第5項所揭示之立法價值協調一致。蓋刑法沒收新制施行後，沒收已非從刑，其目的在於澈底剝奪犯罪行為人之犯罪所得，使其不能坐享犯罪成果，以杜絕犯罪誘因，性質上屬類似不當得利之衡平措施。關於犯罪所得沒收、追徵之規定，採義務沒收主義，係為澈底剝奪行為人之犯罪所得，並讓權利人

01 得就沒收、追徵之財產聲請發還或給付，以回復犯罪前之
02 財產秩序，並以「實際合法發還」作為排除沒收或追徵之
03 條件，基此，前揭證券交易法所設「應發還被害人等」之
04 例外規定，自應從嚴為法律體系之目的性限縮解釋，以免
05 適用之結果，有悖於刑事沒收新制之立法目的。從而，法
06 院既已查明犯罪行為人之犯罪所得及已實際合法發還等應
07 扣除之部分，不得僅因仍有應發還之被害人等，或被害人
08 等及賠償數額尚屬欠明，即認無需為犯罪所得沒收、追徵
09 之宣告，否則即難與刑法第38條之1所揭示之立法意旨相
10 契合，更可能造成最為人詬病之「國家既未宣告沒收，
11 亦未發還被害人，反而由犯罪行為人保有犯罪所得」之荒
12 謬情形出現。故為貫徹修正後證券交易法第171條第7項之
13 立法目的，除確無應發還被害人等之情形，於扣除已實際
14 發還不予沒收之部分後，就其餘額，應依上開條文所定
15 「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」的
16 附加條件方式，諭知沒收、追徵，以臻完備，並使被害人
17 等於案件判決確定後，仍得向執行檢察官聲請發還或給付
18 （最高法院108年度台上字第1725號判決意旨參照）。

19 (三)被告庚○○等人因共同或幫助操縱股價犯行，應依證券交
20 易法第171條第7項規定宣告沒收之犯罪利得，分別如下
21 （詳見附表九）：

22 1.被告庚○○：因操縱必翔股價致股價上漲獲取之犯罪利
23 得，其中歸屬於被告庚○○享有之部分，包括附表一編
24 號1至18【庚○○關聯帳戶】、編號19辛○○帳戶之前
25 述為庚○○代持部分、編號20及21【丁○○關聯帳戶】
26 之前述為庚○○代持部分、編號28至34【乙○○關聯帳
27 戶】，合計已實現虧損34,556,570元，未實現擬制虧損
28 3,283,222元，故被告庚○○並無犯罪所得，無庸諭知
29 沒收（詳見附表九）。

30 2.被告辛○○：因操縱必翔股價致股價上漲獲取之犯罪利
31 得，其中歸屬於被告辛○○部分，即附表一編號19辛○

○帳戶中除為庚○○代持以外之部分，已實現犯罪利得為10,200,783元，無未實現之擬制犯罪所得。又被告辛○○已繳交犯罪所得100萬元予國庫，故應諭知已繳交國庫之犯罪所得100萬元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之；未扣案之犯罪所得9,200,783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，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

3.被告丁○○：因操縱必翔股價致股價上漲獲取之犯罪利得，其中歸屬於被告丁○○部分，即附表一編號20及21

【丁○○關聯帳戶】中除為庚○○代持以外之部分，已實現犯罪利得為22,154,471元，未實現擬制犯罪利得為3,568,256元，合計犯罪利得共25,722,727元。又被告丁○○曾經檢察官扣押976萬元，故應諭知已扣案之犯罪所得976萬元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之；未扣案之犯罪所得15,962,727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，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

4.被告己○○：因操縱必翔股價致股價上漲獲取之犯罪利得，其中歸屬於己○○，即附表一編號22至27【己○○關聯帳戶】部分，已實現犯罪利得為18,189,785元，未實現擬制犯罪利得為43,170,560元，合計犯罪利得共61,360,345元。又被告己○○自承編號28至34之帳戶交易，乙○○會退傭金，乙○○證稱：退佣時和己○○是八二分帳，業績1億元退佣金10萬元，乙○○拿2萬元。業績是買進、賣出加起來的成交量。成交量不足1億元的部分亦是按前揭比例計算等語，依此計算，附表一編號28至34帳戶買進金額為1,508,786,250元，賣出金額為1,541,649,600元，被告己○○因此取得之退佣為2,440,349元。綜上，被告己○○之犯罪所得為63,800,694

元。又被告己○○繳交犯罪所得9,568,853元，故應諭知已繳交國庫之犯罪所得9,568,853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；未扣案之犯罪所得54,231,841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，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

5.被告丙○○：被告丙○○固與其他共同被告共犯本件操縱股價犯行，但並無證據顯示其因此取得任何直接來自於必翔股價上漲之炒股犯罪利得。惟：

①依前述，丙○○在本案係受僱於必翔公司庚○○擔任秘書及人事主管，同時作為被告庚○○主導炒作必翔股價之「總帳房」，負責為庚○○處理有關證券帳戶、股款交割、與己○○等操盤手聯繫下單及回報、製作報表等事宜，是其在本案共犯操縱股價犯行，所獲得可實際支配之不法利得，即為其受僱於必翔公司庚○○之薪資報酬。被告丙○○雖主張此為其在必翔公司之工作所得，惟其所處理之事並非必翔公司之業務，其所辯自不可採。

②然被告在必翔公司並非全然、單純從事本件共同操縱股價行為，而兼負責其他合法正當業務之執行，惟其間比重難以釐清，參以股票交易時間係自上午9時起至下午1時30分，約佔半天上班時間，是本院依刑法第38條之2第1項之估算規定，估計被告從事本件共同操縱股價行為占其全部業務執行約二分之一。

③被告在原審中自承任職於必翔公司期間薪資約每月6萬元（A1-21卷第55頁），而其在本案犯罪時間係自103年5月至105年12月31日止，合計共32個月。依此估算，被告從事本件操縱股價行為應予剝奪、沒收之不法利得為96萬元【（6萬元／月×32月）×1／2＝96萬元】。故應諭知未扣案之犯罪所得96萬元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收

之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

6.被告戊○○：被告戊○○固以幫助手段，與其他共同被告共犯本件操縱股價犯行，但並無證據顯示其因此取得任何直接來自於必翔股價上漲之炒股犯罪利得。其在本案係基於幫助犯意，提供附表一編號6自己之證券帳戶給被告庚○○作為炒作必翔股價之用，最終並取得庚○○給付之500萬元報酬等情，已如前述。是其在本案幫助犯操縱股價犯行，所獲得可實際支配之不法利得，即為其提供證券帳戶給庚○○之酬金500萬元。故應諭知已繳交國庫之犯罪所得500萬元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

據上論斷，依刑事訴訟法第369條第1項前段、第364條、第299條第1項前段、第300條，判決如主文。

本案經臺灣臺北地方檢察署檢察官楊展庚提起公訴，臺灣新竹地方檢察署檢察官沈郁智移送併辦，臺灣高等檢察署檢察官陳孟黎到庭執行職務。

中 華 民 國 111 年 2 月 24 日

刑事第二十四庭審判長法官 陳德民

法官 葉力旗

法官 鄭富城

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，其未敘述上訴之理由者並得於提起上訴後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 翁子婷

中 華 民 國 111 年 2 月 24 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

01 割，足以影響市場秩序。

02 二、（刪除）三、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之
03 交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有
04 價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。

05 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
06 行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價
07 賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。

08 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
09 或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。

10 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
11 實資料。

12 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
13 操縱行為。

14 前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

15 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
16 害，應負賠償責任。

17 第20條第4項規定，於前項準用之。

18 證券交易法第171條

19 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
20 幣1千萬元以上2億元以下罰金：

21 一、違反第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157條
22 之1第1項或第2項規定。

23 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
24 人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營
25 業常規，致公司遭受重大損害。

26 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
27 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
28 資產，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。

29 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
30 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
31 上5億元以下罰金。

01 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，
02 依刑法第336條及第342條規定處罰。

03 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
04 輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

05 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
06 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
07 之一。

08 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
09 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
10 金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

11 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
12 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，
13 除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

14 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
15 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
16 款及第2項至前項規定處罰。

17 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、
18 監察人、經理人或受僱人適用之。