

臺灣高等法院刑事判決

109年度金上重訴字第22號

上訴人 臺灣士林地方檢察署檢察官

上訴人

即被告 張東益

選任辯護人 劉煌基律師

王姿淨律師

黃沛頌律師

上訴人

即被告 衛純菁

選任辯護人 劉大新律師

張簡勵如律師

林若榆律師

被告 黃世杰

選任辯護人 談虎律師

王怡婷律師

被告 林木和

選任辯護人 黃博駿律師

絲漢德律師

陳宏杰律師

01 上列上訴人等因被告等違反證券交易法案件，不服臺灣士林地方
02 法院106年度金重訴字第3號，中華民國109年3月26日第一審判決
03 （起訴案號：臺灣士林地方檢察署105年度偵字第2422號、第507
04 6號），提起上訴，本院判決如下：

05 主 文

06 原判決關於張東益部分、衛純菁有罪部分均撤銷。

07 張東益無罪。

08 衛純菁被訴操縱漢康科技股份有限公司股價部分無罪。

09 其他上訴駁回。

10 理 由

11 一、公訴意旨略以：

12 (一)漢康科技股份有限公司股票炒作案：

13 被告張東益係東雅電子股份有限公司（下稱東雅公司）之副
14 總經理，於民國95年9月15日起至100年1月11日止，代表東
15 雅公司之子公司東芯投資股份有限公司（下稱東芯公司），
16 擔任股票在財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買
17 中心）交易（即上櫃交易）之漢康科技股份有限公司（下稱
18 漢康公司，股票代號：5205，漢康公司係以LCD顯示器、電
19 子零組件工具軟體等製造銷售為業）之董事長；被告黃世杰
20 於90年至95年間，亦在東雅公司任職，並自96年1月1日起至
21 100年1月11日止擔任漢康公司董事。被告張東益及黃世杰於
22 任職漢康公司期間負責決策暨經營管理，被告衛純菁係成智
23 資產管理顧問股份有限公司（下稱成智公司）負責人，從事
24 股票投資買賣為業；張嘉元係股市作手，於100年1月13日擔
25 任漢康公司副董事長（100年11月23日潛逃出境前往大陸地
26 區，於102年11月7日經遣返回臺，業於104年2月24日死
27 亡）。東芯公司將博奕業務引進漢康公司促成營收多年成長
28 後，首次面臨營收及獲利大幅衰退，被告張東益及黃世杰於
29 擔任漢康公司董事長及董事期間，以東雅公司員工陳紹宗、
30 陳志銘、丘瑞芝、袁培真及吳文正等人之名義，買進為數不
31 少之漢康公司股票，因股價未如預期上漲，每股之股價僅在

01 新臺幣（下同）25至30元之區間，被告張東益及黃世杰竟基
02 於意圖抬高漢康公司股價，俾以高價出脫手中持股獲取暴利
03 之犯意聯絡，並透過被告衛純菁之引介於認識張嘉元後，即
04 與張嘉元共同謀議，以漢康公司辦理增資、與博奕世界大廠
05 合作等題材，拉抬漢康公司股價。其等間之口頭協議合作模
06 式為：由張嘉元負責進場拉抬漢康公司股價，俾利公司派
07 （即被告張東益及黃世杰）順勢高價出脫持股，炒作股價之
08 資金由張嘉元自行籌措，另為提高張嘉元拉抬股價誘因，雙
09 方約定拉抬股價後所獲報酬，以高於市價每股30元為結算標
10 準（98年6月30日收盤價每股24.45元），且為避免股價拉抬
11 期間，因公司派大量賣出股票，市場無力承接，造成股價下
12 跌，其等並約定炒作期間，被告張東益、黃世杰提供2,000
13 張（仟股，以下同）漢康公司股票，由被告衛純菁通知張東
14 益及黃世杰，依張嘉元指示時點及價格，始下單賣出特定數
15 量股票，再由張嘉元在市場上承接，並以被告張東益、黃世
16 杰實際賣出價格，減去每股30元作為價差，該價差乘上公司
17 派實際賣出股數後之金額，作為張嘉元炒作股價之酬金，嗣
18 後則由被告衛純菁負責與張東益、黃世杰結算。被告張東
19 益、黃世杰、張嘉元及衛純菁等人協議後，張嘉元與被告衛
20 純菁為規避司法機關調查及掌握操盤籌碼，遂自98年7月1日
21 起至同年12月31日期間，張嘉元透過市場上不知情之融資
22 （即丙種墊款）金主曾潔慧、曾建浩、賈文中、黃瑞珍及時
23 任元富證券營業員梁國玉等人（下稱張嘉元集團）掌控之證
24 券帳戶下單（曾潔慧係提供其本人及翁淑麗證券帳戶，曾建
25 浩則提供本人及林珮茵、曾莊靜蘭、林秀利、蔡淑真、蘇金
26 貞證券帳戶，賈文中係提供李阿生及永駿投資股份有限公司
27 〈下稱永駿公司〉證券帳戶，黃瑞珍則提供曹鎮沂、黃涂茶
28 妹證券帳戶，梁國玉則提供梁心瑜、羅茂根、金主曾建浩及
29 蔡淑真證券帳戶，供張嘉元下單買賣股票）；被告衛純菁則
30 使用胞妹衛佳文、前夫李賢文證券帳戶，並向市場上不知情
31 之丙種墊款金主蕭明道、元大證券營業員陳美玲商借證券帳

戶下單（蕭明道係提供張秋萍證券帳戶，陳美玲則提供不知情之金主袁志道證券帳戶），復向不知情之友人陳俊秀商借證券帳戶供渠使用。於上揭期間，被告衛純菁則於成智公司位於臺北市○○區○○路000巷00號2樓之辦公室，指示不知情之衛佳文下單，並透過上揭金主提供之人頭證券帳戶反覆相互委託成交，緩步墊高股價及利用相對成交製造交易活絡表象，以便後續操盤，吸引不特定買盤進場追價，維持市場熱度，進而遂行其操縱拉抬股價獲利之目的。其等自98年7月間起，以連續高價買進及相對成交等方式，拉抬漢康公司股價，並製造交易活絡之表象，吸引不知情之投資人進場追價，期間為與被告張東益、黃世杰達到結算獲利之目的，亦逢高賣出部分持股影響股價向下，除繼續籌措炒股資金，並藉此誘使不知情投資人拋售持股，其等再趁機買進，減少市場流動籌碼（洗盤、鎖單），茲將被告張東益、黃世杰、衛純菁及張嘉元違反證券交易法之罪行分述如下：

1.連續高價買進或低價賣出部分：

(1)張嘉元與被告衛純菁為避免漢康公司股價驟升，而遭櫃買中心認定有炒作之嫌，期間並未以漲停價委託買進方式迅速拉抬股價，而係以高於當時揭示成交價幾檔之價格委託買進，逐步推升該公司股價，而漢康公司股價，因張嘉元與被告衛純菁刻意拉抬，股價由98年7月1日收盤價每股24.55元，攀升至98年12月31日收盤價每股83元。於上揭分析期間，張嘉元與被告衛純菁為減輕資金籌碼壓力，並續行拉抬股價，股價逢高，即伺機賣出持股套現（其等之交易情形如起訴書所附「投資人或集團交易明細表」所示）。被告衛純菁及張嘉元以略高於市場揭示價之買價手法委託買進，逐檔推升股價，雖因推升股價僅1、2檔，且為小額張數成交，故櫃買中心未將該等交易列入影響成交價情形，惟自成交比例觀之，前揭委託買單成交比均為100%，顯見被告衛純菁及張嘉元之上揭委託買進行為，業已影響漢康公司股票價格之上漲。

01 (2)被告張東益、黃世杰（公司派）與張嘉元、衛純菁（市場
02 派）間，於98年7月1日至同年12月31日，共使用上揭29個
03 證券帳戶，先後買進漢康公司股票4,787張、賣出8,218
04 張，分占該股票同期間總成交量之6.44%及11.06%，且計
05 有98年7月13、14、16、24日、8月3、4、10、19、27、28
06 日、9月3、8、11、28日、10月2、5、13、14、15、21、2
07 7、28、29日、11月9、10、12、13、17、18、19、26、30
08 日、12月2、3、7、23、25、31日等38個營業日，成交買
09 進或賣出之交易量占當日成交量20%以上。此外，計有98
10 年7月14、16、21、24、31日；8月5、10、14、17、18、2
11 0、21、27、28、31日、9月3、4、8、16、28日、10月2、
12 7、12、14、20、21、27日、11月10、13、16、17、24、3
13 0日、12月7、18、21、22、25、31日等共39個營業日，計
14 126次以高（低）價委託買進（賣出）漢康公司股票，致
15 影響該檔股票成交價上漲或下跌。

16 (3)被告衛純菁、張嘉元與被告張東益、黃世杰謀議後，張東
17 益、黃世杰知悉漢康公司之股價將隨拉抬而上漲，惟雙方
18 僅約定結算張數，未約定炒作股票目標價，被告張東益與
19 黃世杰無法得知漢康公司股價，將拉抬至何價位，故除按
20 張嘉元與被告衛純菁指示時間點及價位賣出特定張數股票
21 外，被告張東益、黃世杰並於98年8月3日至同年12月31日
22 期間，股價為波段之高點時，賣出控制帳戶內剩餘之漢康
23 公司股票，惟因被告張東益、黃世杰恐賣出漢康公司股票
24 而影響股價下跌，遂多次以1至5張不等股數，自袁培真、
25 吳文正、陳紹宗、陳志銘、丘瑞芝證券帳戶，連續委託賣
26 出漢康公司股票，於98年7月1日至同年12月31日間分別賣
27 出200張、1,106張、970張、876張及422張，合計賣出3,5
28 74張漢康公司股票。

29 2.相互委託交易製造交易活絡表象部分：

30 被告張東益、黃世杰在未與衛純菁、張嘉元協議炒作拉抬漢
31 康公司之股價前，漢康公司股票98年6月間之平均日成交量

為38張，相較該公司發行股數2萬967仟股，市場交易量明顯偏低，故被告衛純菁與張嘉元利用前開人頭帳戶彼此間委買價格等於委賣價格，及委託買進又委託賣出之方式反覆操作，藉以製造交易活絡之表象，以維持市場熱度（如起訴書所附「投資人相對成交買賣有價證券對應表」所示），其等前揭操縱股價行為，致漢康公司股價自98年7月1日之收盤價每股24.55元，攀升至98年12月31日之收盤價每股83元，漲幅達238.09%。此外，被告張東益、黃世杰與張嘉元、被告衛純菁使用之證券帳戶，於上揭股票分析期間，計有98年8月3日等39個營業日有相對成交，總計相對成交574張，其中張嘉元掌控之證券帳戶與被告張東益、黃世杰所掌控之證券帳戶相對成交合計66張；被告衛純菁掌控之證券帳戶與被告張東益、黃世杰所掌控之證券帳戶相對成交合計54張，其中有8個營業日達「櫃檯買賣公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」公布為注意股票。

3.自98年7月起，漢康公司股價因張嘉元、被告衛純菁之拉抬而上漲，被告張東益與黃世杰除依張嘉元與衛純菁指示，於指定時點、價位，賣出特定張數股票外，並俟股價上漲之際，大量賣出控制帳戶內剩餘之漢康公司股票，總計利用前揭袁培真等5人證券帳戶，合計賣出3,574張。被告張東益與黃世杰為使資金不易查核，切斷其與犯罪所得之關連性，故其等賣出漢康公司股票之交割股款於匯入交割款之銀行帳戶後，被告張東益旋即指示不知情之東雅公司員工陳雅慧或尹美惠，陪同前開證券帳戶人頭開戶人至銀行領取現金，並交予被告張東益，於98年7月1日至同年12月31日間被告張東益以提領現金手法隱匿犯罪所得總計1億2,905萬2,074元。

4.張嘉元、被告衛純菁、張東益及黃世杰於98年7月1日至同年12月31日間結算炒作利潤後，需交付1千餘萬元之報酬予張嘉元，故於上開期間，張嘉元之司機王旭東，曾將多筆來源不明現金，存入張嘉元、其名下中華國際開發網路認證股份有限公司（下稱中華公司）及其女友王瑋玲之銀行帳戶，金

01 額達678萬5,000元。另於98年12月8日，衛佳文將現金50萬
02 元存入李賢文中國信託銀行帳戶，李賢文再於次（9）日自
03 前開帳戶轉帳100萬元至陳俊秀中國信託銀行帳戶，再由陳
04 俊秀於98年12月15日匯款120萬元至張嘉元設於中國信託銀
05 行營業部000000000000號帳戶作為協議炒股報酬。被告張東
06 益、黃世杰、衛純菁及張嘉元，於98年7月1日至12月31日依
07 前揭合意及手法拉抬漢康公司股票，伊等共買進4,787仟
08 股、賣出8,218仟股（其中被告張東益及黃世杰賣出3,574仟
09 股），總買進金額為2億6,612萬5,450元、總賣出金額為4億
10 5,359萬5,200元，其差額即不法獲達1億8,746萬9,750元。

11 (二)晟銘電子科技股份有限公司股票炒作案：

12 被告林木和係股票在臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證
13 券交易所）交易（即上市交易）之晟銘電子科技股份有限公司
14 （下稱晟銘電公司，股票代號：3013，晟銘電公司係以模
15 具、電腦機殼及電腦電子零件等製造銷售為業）之董事長；
16 其另於87年間成立匯智投資股份有限公司（下稱匯智公
17 司），由其子林豐然擔任登記負責人，惟其實際控制並經營
18 該公司；被告衛純菁於104年3月23日以成智公司法人代表身
19 分，擔任晟銘電公司之董事。99年1月間，晟銘電公司尋求
20 轉型，產品從個人電腦跨足通訊及消費性電子產品領域，積
21 極開發NMT製程量產機殼，被告衛純菁因認具有炒作題材，
22 於謝裕欽處得悉晟銘電公司董事長即被告林木和亦為古董收
23 藏家，遂商請謝裕欽透過友人管業森邀約，於99年1月初以
24 參觀古董為由，至臺北市○○區○○○路0段00號晟銘電公
25 司設址處與被告林木和會晤，而結識被告林木和。被告衛純
26 菁於不詳時間，伺機向被告林木和表示有意結合市場派人士
27 即張嘉元（被告林木和並不認識張嘉元）炒作晟銘電公司股
28 價，而被告林木和於得悉該情後，因其所控制之帳戶內有數
29 量甚多之晟銘電公司股票，而股價未如預期上漲（僅於每股
30 10至11元之區間內波動），遂同意被告衛純菁共同拉抬晟銘
31 電公司股價之請求，而與被告衛純菁及張嘉元共同基於意圖

01 抬高晟銘電公司股價，俾以高價出脫手中持股獲取暴利及提
02 高公司價值之犯意聯絡，先以口頭協議：由被告衛純菁負責
03 進場拉抬晟銘電公司股價，炒作資金款項由被告衛純菁自行
04 籌措，為提高被告衛純菁拉抬股價誘因及主導拉抬股價所獲
05 報酬，雙方並約定每股以略低於市價之10.5元為結算標準，
06 期間被告林木和需提供10,000張晟銘電公司股票，依被告衛
07 純菁指示時點及價格下單賣出特定數量股票，由被告衛純菁
08 及張嘉元在交易市場上承接，並以被告林木和實際賣出價格
09 減去每股10.5元作為價差，該價差乘上被告林木和實際賣出
10 股數後之金額，作為被告衛純菁及張嘉元炒作股價之酬金。
11 被告衛純菁為確保順利達成炒作晟銘電公司股價，乃向張嘉
12 元表示，晟銘電公司某內部人欲出脫持股3,000張該公司股
13 票，由張嘉元負責進場拉抬晟銘電公司股價，雙方並議定由
14 被告衛純菁安排法人拜訪晟銘電公司，營造公司營收亮麗，
15 獲利可期的形象。被告衛純菁與張嘉元並約定，由張嘉元在
16 特定時點、價位買進股票，同時透過被告衛純菁通知林木
17 和，按協議賣出持股（被告衛純菁係與林木和約定由林木和
18 出10,000張股票，惟就該股數，張嘉元並不知情），而由被
19 告林木和支付衛純菁拉抬股價價差之報酬，其中3,000張部
20 分由張嘉元及被告衛純菁均分，其餘7,000張之差額則歸被
21 告衛純菁個人所有。依上揭炒股協議，張嘉元與被告衛純菁
22 為規避司法機關調查及掌握操盤籌碼，遂自99年1月1日起至
23 100年6月30日期間，張嘉元透過市場上不知情之丙種墊款金
24 主林義坤、黃瑞珍、曾潔慧、曾建浩及時任元富證券營業員
25 梁國玉等人掌控之證券帳戶下單（林義坤係提供林滿嬌及張
26 美月證券帳戶，黃瑞珍則提供本人及何柔嫻證券帳戶，曾潔
27 慧係提供其本人及曾秀美、曾林春桂、高金玉、曾玟嘉證券
28 帳戶，曾建浩則提供本人及林珮茵、曾莊靜蘭、林秀利、蔡
29 淑真及林淑娟證券帳戶，梁國玉則提供梁心瑜證券帳戶，供
30 張嘉元下單買賣股票）；被告衛純菁則使用本人及胞妹衛佳
31 文、母親陳美麗之證券帳戶，及向市場上不知情之丙種墊款

01 金主賈文中、蕭明道、蔣秀華借款及商借帳戶下單買賣股票
02 （賈文中係提供李阿生證券帳戶，蕭明道提供張秋萍證券帳
03 戶，蔣秀華則提供張權、胡執中證券帳戶），復向不知情之
04 友人陳俊秀商借凱基證券帳戶供渠使用。張嘉元與被告衛純
05 菁透過金主提供之人頭證券帳戶反覆相互委託成交緩步墊高
06 股價及相對成交製造交易活絡表象，以便後續操盤吸引不特
07 定買盤進場追價維持市場熱度，被告林木和、衛純菁及張嘉
08 元遂自99年1月間起，以連續高價買進及相對成交等方式，
09 拉抬晟銘電公司股價並製造交易活絡之表象，遂行逐步操縱
10 拉抬股價與被告林木和結算獲利之目的，期間亦逢高賣出部
11 分持股影響股價向下，除繼續籌措炒股資金，並藉此誘使不
12 知情投資人拋售持股，其等再趁機買進，減少市場流動籌碼
13 （洗盤、鎖單），茲將渠等違反證券交易法之犯行分述如
14 下：

15 1.連續高價買進部分：

16 張嘉元與被告衛純菁為避免股價驟升而遭證交所認定有炒作
17 之嫌，期間並未以漲停價委託買進方式迅速拉抬股價，而係
18 以高於當時揭示成交價幾檔之價格委託買進，逐步推升股
19 價，而晟銘電公司股價因張嘉元與衛純菁刻意拉抬，股價已
20 由99年1月4日收盤價每股11元攀升至99年2月6日收盤價每股
21 17.5元。嗣張嘉元為減輕手上資金籌碼壓力並續行拉抬股
22 價，逢高即伺機賣出持股。

23 2.相互委託交易製造交易活絡表象部分：

24 (1)被告林木和未與衛純菁協議炒作拉抬股價前，晟銘電公司
25 股票於98年12月之平均日成交量為1,626張，相較該公司
26 發行股數18萬2,171仟股，市場交易量明顯偏低，故被告
27 衛純菁與張嘉元利用前開金主提供之人頭帳戶（同一帳戶
28 或不同帳戶），其等彼此間委買價格等於委賣價格，既委
29 託買進又委託賣出之方式反覆操作。除此之外，亦與被告
30 林木和協議，炒作期間林木和必須配合出脫持股，藉此製
31 造交易活絡之表象，以維持市場熱度。此外，被告林木和

因知該公司股價將隨衛純菁拉抬而上漲，故除依被告衛純菁指示時點以掌控之林庚申、李德忠證券帳戶賣出股票外，俟被告衛純菁與張嘉元拉抬前或股價逢低時，則伺機自林庚申、李德忠證券帳戶買進股票，另因雙方僅約定結算張數，未約定炒作股票目標價，被告林木和無法得知衛純菁欲將晟銘電公司股價拉抬至何價位，故期間亦逢高即賣出匯智公司帳戶內之晟銘電公司股票。

(2)被告林木和、衛純菁及張嘉元前揭操縱股價行為，致晟銘電公司股價自99年1月4日之收盤價每股11元攀升至100年6月30日之收盤價每股47.4元，漲幅達330.9%。另被告林木和、衛純菁與張嘉元所使用之上揭證券帳戶，於99年1月1日至100年6月30日間，計有99年1月4日等64個營業日有相對成交，總計相對成交2,885張，占上開期間該股票市場總成交量之0.19%，其各日相對成交數量，占該股票各該日成交量比率介於0.02%至4.94%之間。另於上開期間林庚申證券帳戶與陳俊秀、張美月、衛佳文、黃瑞珍及李阿生等證券帳戶，相對成交股數分別為174張、444張、99張、480張及244張；李德忠證券帳戶與陳俊秀、衛佳文等證券帳戶，相對成交股數分別為72張及111張；陳俊秀與李阿生相對成交234張，致晟銘電公司股票上開期間有14個營業日達「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」第4條第1項第1、2、3款公布為注意股票，另有1次達第6條規定列為處置股票情形。

3.自99年1月起，晟銘電公司股價因刻意拉抬而上漲，嗣被告林木和果依衛純菁指示，於指定時點、價位，委請不知情之女兒林珮瑜透過林庚申及李德忠之證券帳戶，賣出特定張數晟銘電公司股票；另於股價上漲之際，指示匯智公司證券帳戶受委任人即不知情之晟銘電公司協理羅志吉賣出股票，匯智公司賣出晟銘電公司股票所得款項，則回流至被告林木和個人銀行帳戶，上開交易時間、數量均如起訴書所附「特定人買賣特定有價證券明細表」。總計99年1月1日至100年6月

01 30日間，林庚申證券帳戶買進1萬4,769張、賣出1萬7,081
02 張；李德忠證券帳戶買進4,391張、賣出4,391張；匯智公司
03 證券帳戶賣出4,359張，被告林木和所得以控制之帳戶，合
04 計買進1萬9,160張、賣出2萬5,831張晟銘電公司股票。被告
05 林木和、衛純菁及張嘉元為使資金不易查核，切斷其與犯罪
06 所得之關連性，被告衛純菁以陳俊秀、衛佳文、李賢文、亞
07 洲人股份有限公司（下稱亞洲人公司）或成智公司銀行帳戶
08 領取、存入現金方式，或同一筆資金，在其控制之帳戶內輾
09 轉交易，被告衛純菁並透過金主陳俊秀所屬之亞洲人公司及
10 妹婿林國田之銀行帳戶，收取被告林木和結算炒作股票利
11 得，再以輾轉交易或領取現金方式，使款項最終回流至被告
12 衛純菁掌控中。

13 4.綜上所述，被告衛純菁、張嘉元及林木和於99年1月起至100
14 年6月間，依前揭合意及手法拉抬晟銘電公司股票，炒作期
15 間，被告林木和與衛純菁共計結算7,031張炒作晟銘電公司
16 股票價差，並俟股票上漲之際出脫持股，被告林木和合計支
17 付3,587萬44元炒股利益予被告衛純菁，並提供面額1,000萬
18 元臺灣銀行支票予被告衛純菁。而張嘉元於上開期間，買進
19 1萬2,803張、賣出1萬2,507張；被告衛純菁則買進1萬7,821
20 仟股、賣出1萬6,041仟股。被告林木和、張嘉元及衛純菁，
21 於上開期間共計買進金額合計12億1,471萬2,350元、總賣出
22 金額合計14億362萬8,400元、買進尚未賣出4,466仟股、總
23 賣出金額扣除總買進金額獲利為1億8,891萬6,050元。

24 (三)因認被告張東益、黃世杰、衛純菁就漢康公司股票炒作案部
25 分，均係違反證券交易法第155條第1項第3、4、5款、第2項
26 對於證券商營業處所買賣有價證券操縱股價罪嫌，應依同法
27 第171條第1項第1款處罰；被告林木和、衛純菁就晟銘電公
28 司股票炒作案部分，均係違反證券交易法第155條第1項第
29 3、4、5款操縱上市公司股票股價罪嫌，應依同法第171條第
30 1項第1款處罰等語。

31 二、按「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、（略）。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。」證券交易法第155條第3、4、5款有明文規定。又按被告或共犯之自白，不得作為有罪判決之唯一證據，仍應調查其他必要之證據，以察其是否與事實相符，刑事訴訟法第156條第2項定有明文。而刑事審判上之共同被告，係為訴訟經濟等原因，由檢察官或自訴人合併或追加起訴，或由法院合併審判所形成，其間各別被告及犯罪事實仍獨立存在。若共同被告具有共犯關係者，其證據資料大體上具有共通性，共犯所為不利於己之陳述，得採為其他共犯犯罪之證據，然為保障其他共犯之利益，該共犯所為不利於己之陳述，除須無瑕疵可指外，仍應調查其他必要之證據，以察其是否與事實相符（最高法院108年度台上字第1361號判決意旨可資參照）。再按對於不法炒作行為之客觀構成要件，除「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」外，且須判斷行為人「連續以高價買入或以低價賣出」的特定行為，是否已引起「足以使其他投資人誤解集中交易市場某種有價證券之交易狀況」的危險結果，而加以認定，是以，是否操縱股價的認定，應跳脫「高價」、「低價」的範疇，從行為人的買賣行為是否合乎常理、股價是否因其行為出現不正常的波動、是否有不當的意圖及是否有影響市場交易秩序等方面來判斷，方符立法意旨（最高法院106年度台上字第778號判決意旨參照）。復按證券交易法第155條第1項第5款所禁止之「相對成交」行為（即修法刪除前之「沖洗買賣」），係指行為人自行或以他人名義，於相近時間內

01 以相當價格為相反方向之買賣而相對成交，其外觀上雖有成
02 交行為，但實質上，並未造成有價證券所有權之實質移轉，
03 而使得其他投資人誤信某種有價證券有交易活絡之外觀，而
04 進場從事交易。相對成交行為之可責性在於意圖造成市場交
05 易活絡之表象，行為人主觀上須有誘使不知情之投資人跟
06 進，以達拉抬特定股票價格之意圖；客觀上應在密接時間
07 內，為大量之高價委託買進及低價委託賣出，且次數連續緊
08 接頻繁，始有誘使不知情之投資人跟進以抬高股價之可能，
09 方能達成同一人鎖定買進賣出之沖洗買賣（102年度台上字
10 第3448號判決意旨參照）。

11 三、漢康公司股票炒作案部分：

12 公訴意旨認被告張東益、黃世杰、衛純菁涉有前開罪嫌，係
13 以證人張嘉元於調詢、偵訊之證述及103年1月31日自白書，
14 證人陳紹宗、陳志銘、丘瑞芝、袁培真、吳文正、陳雅慧、
15 尹美惠、曾潔慧、曾建浩、賈文中、黃瑞珍、梁國玉、陳俊
16 秀、衛佳文、李賢文、陳美玲、蕭明道於調詢、偵查中之證
17 述，被告張東益及黃世杰所使用證券帳戶與對應之交割帳戶
18 （陳紹宗、陳志銘、丘瑞芝、袁培真、吳文正）開戶資料、
19 交易明細表，依上揭帳戶所整理製作之現金提領彙整表，國
20 票資產管理股份有限公司、張嘉元、王瑋玲、中華公司之大
21 額通貨提領紀錄，被告衛純菁所使用證券帳戶與對應之交割
22 帳戶（陳俊秀、衛佳文、李賢文、袁志道、張秋萍）開戶資
23 料、交易明細表，陳俊秀、衛佳文、李賢文之大額通貨提領
24 紀錄，暨櫃買中心104年10月21日證櫃視字第0000000000號
25 函檢附之股票交易分析意見書、櫃買中心提供之投資人委託
26 成交對應表、投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買
27 賣有價證券對應表、最佳5檔電子檔光碟，以及98年7月13
28 日、同年8月3、14、27日投資人委託成交對應表、最佳5檔
29 各1份等為其主要論據。訊據被告張東益固不否認有於上揭
30 時間使用陳紹宗、陳志銘、丘瑞芝、袁培真、吳文正等人頭
31 之證券帳戶賣出漢康公司股票，被告衛純菁亦不否認有於上

揭時間使用衛佳文、李賢文、袁志道、陳俊秀、張秋萍等人頭之證券帳戶買賣漢康公司股票之事實，惟其2人與被告黃世杰均堅決否認有何違反證券交易法之犯行。茲分述如下：

(1)被告張東益及其辯護人辯稱：漢康公司為博弈概念股，且澎湖博弈公投之市場消息一直存在利多，伊因買股資金是向他人借貸，為償還資金，故於股票未來走向係平穩上漲之前提下，陸續出脫持股，伊有賣漢康公司股票的客觀事實，但跟張嘉元一點關係都沒有，且伊跟張嘉元沒有資金往來。伊不認識衛純菁，第一次看到衛純菁是本案開庭的時候。伊雖曾與黃世杰跟張嘉元見面，但當時伊以為對方是要談合作生意而約伊見面，在碰面後，伊發現張嘉元是要伊用漢康公司名義投資東南亞的一家賭場，跟伊的想法和認知不同，伊和黃世杰就離開了。後來張嘉元透過收購委託書召開臨時股東會之方式，迫使伊退出漢康公司之經營，伊曾以臨時股東會的召集違法為由，向櫃買中心檢舉，兩人間關係不睦，張嘉元寫自白書是為了獲得交保，且自白書的內容完全是虛假的等語。(2)被告黃世杰辯稱：伊沒有利用他人名義購買漢康公司股票，也沒有提供漢康公司股票給他人做買賣，沒有跟任何人討論拉抬漢康公司股價的事情，也沒有跟任何人結算炒股的獲利等語。(3)被告衛純菁辯稱：伊不認識張東益、黃世杰或漢康公司的任何人，伊與張嘉元認識，是一般朋友，張嘉元自白書的內容是亂寫的，伊沒有犯罪等語。經查：

(一)98年7月1日至12日之間部分：

- 1.查本件被告張東益有使用陳紹宗、陳志銘、丘瑞芝、袁培真、吳文正等人之證券帳戶賣出漢康公司股票，又被告衛純菁有使用衛佳文、李賢文、袁志道、陳俊秀等人之證券帳戶買賣漢康公司股票等情，除據被告張東益、衛純菁自陳屬實外，並經證人陳紹宗、陳志銘、丘瑞芝、袁培真、吳文正、衛佳文、李賢文、陳美玲、陳俊秀等人證述在卷；又張嘉元有使用曾潔慧、翁淑麗、林珮茵、曾莊靜蘭、李阿生、永駿公司、曹鎮沂、黃涂茶妹、梁心瑜、羅茂根等人之證券帳戶

買賣漢康公司股票之事實，亦經證人曾潔慧、曾建浩、賈文中、黃瑞珍、梁國玉證述在卷，先予敘明。

2.依起訴書附件一投資人或集團交易明細表所示，此段期間內，僅有被告衛純菁使用之人頭帳戶（陳俊秀）於98年7月9日以每股27.55元買進10張漢康公司股票，至於公訴意旨所指被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶（以下稱被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶）、張嘉元集團人頭帳戶，則均無買進或賣出漢康公司股票之情形。

3.又經原審以起訴書所列帳戶（含被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶、被告衛純菁所使用人頭帳戶、張嘉元集團人頭帳戶）為分析帳戶，函請櫃買中心就漢康公司於98年7月1日至同年12月31日之股票交易進行分析，經櫃買中心以108年1月23日證櫃第0000000000號函復股票交易分析意見書（原審卷五第8至100頁。按：分析意見書內之「玖、查核情形：〈包含：一、集中度分析；二、相對成交分析；三、影響股價分析〉」、「拾、結論」，與起訴書證據清單所引櫃買中心104年10月21日函附分析意見書之「查核情形」與「結論」，並無不同。以下所稱分析意見書，均是指櫃買中心108年1月23日函附之分析意見書），依該分析意見書之「相對成交分析」、「影響股價分析」所載，被告張東益及黃世杰、衛純菁、張嘉元集團之人頭帳戶在98年7月1日至12日此段期間，無任何買賣漢康公司股票而相對成交或影響漢康公司股價之情形。

4.從而，公訴意旨指被告張東益、黃世杰、衛純菁與張嘉元於此段期間共犯違反證券交易法第155條第1項第3、4、5款、第2項，應依同法第171條第1項第1款處罰之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象罪，尚乏所據。

(二)98年7月13日至同年8月11日之間部分：

1.本件檢察官主要是以證人張嘉元於調詢、偵訊中之證述及103年1月31日自白書之陳述，作為認定被告張東益、黃世杰、衛純菁犯罪之證據。經查，觀諸證人張嘉元於103年1月24日

01 與同年2月10日調詢（按：其當時係在押，經調查局借提詢
02 問，同日偵訊僅略稱調詢陳述實在等語），及同年1月31日
03 自白書之內容為：

04 (1)證人張嘉元於103年1月24日調詢時稱：我們下次做漢康的
05 筆錄。…我回去思考怎麼講，…我用寫的好了。…你等一
06 下可不可以叫他印一張給我，…漢康的。…好那你隨便調
07 漢康，你再把漢康的圖形給我，用月型給我，我教你看哪
08 一段，你現在馬上調。…我們就先做漢康。（問：我們可
09 以接著做啊？）沒有，沒辦法，我想一下會比較順，但是
10 下次來就做漢康。我看是哪一段。…98年的7、8月。…8
11 月到那個，最高點啊，最高點這裡我不知道是誰買上去…
12 （問：那你有跟公司派的人接觸喔？）就是有啊，如果只
13 有我你辦我幹嘛，沒有意義啊，我都已經證人保護好了，
14 所以一定要找公司出來啊，對啊。（問：公司是誰？）那
15 個忘了，忘了叫什麼。（問：你連合作的對象都忘了？）
16 衛純菁去找他等語，有原審勘驗調詢錄音之譯文在卷可稽
17 （原審卷三第72至73、85至89頁）。

18 (2)其於103年1月31日自白書內稱：98年7月底8月初間，朋友
19 衛純菁告知我漢康公司派想出脫部分股票，並要辦理增資
20 之想法。我即問她公司開出的條件為何？衛即告知我公司
21 想賣出2,000張股票，以30元為底價，賣出超過底價的部分
22 歸我所有。…而後我問衛這些股票是由公司派誰出脫的，
23 她告知我窗口是一位黃姓副總，而股票是董事長要出的，
24 後來她也有將董事長和黃姓副總介紹給我認識。…條件
25 談好後，我即以金主黃三郎、曾潔慧、黃瑞珍等相關戶
26 頭買進漢康股票，在漢康股價40多元左右已將公司派欲出
27 脫之2,000張股票出脫完畢，價差亦由衛純菁拿現金給我。
28 而股價於98年底已漲至80多元，此段漲幅於我不相關
29 等語，有自白書影本1份在卷可按（他字第1498號卷第133
30 頁反面至第134 頁）。

31 (3)其於103年2月10日調詢時，陳稱：應該是黃世杰沒錯。…

他只是窗口，要出股票應該是張東益。…這個事情咧，是已經把股票出完了，才碰面的。…這個訊息是衛純菁告訴我的嘛，後來我有透過黃世杰去了解這些事，…在股票出完之後，不知道什麼原因我就去跟張東益碰面，因為衛純菁說要介紹漢康的董事長，我看了張東益才知道他原本就是東亞科TDR的財務長。…（問：然後你就買了2,000張就對了？）我沒有買到2,000張啊，我要去買股票就漲上去了。（問：他已順利的出去了？）對啊，我幫他們出完了。（問：就是因為你透過這種方式去買了之後，然後他們就順利把股票出脫了，對不對？）對啊。…（問：那你手上還有2,000張股票？）沒有啊。（問：1,000多張股票怎麼辦？）出掉。…後來漲到80幾塊，我也不知道怎麼漲的。…（問：你怎麼拿到你的利潤？）衛純菁給我錢啊，有拿現金給我。（問：所以衛純菁給你多少錢？大概？）大概1、2千萬吧。…我是存到中信銀帳戶或到金主的戶頭。…（問：誰告訴你說他們那2,000張都賣完了？）我掛單啊。（問：他們的2,000張也是你幫忙賣的喔？）當然是我幫忙賣的，譬如說在哪個時間點上我就叫衛純菁掛在哪裡，譬如說35塊掛200張或幾百張，我叫他掛，我們就把他買走，就結帳啊，對啊，所以那個都是我賣的啊，很清楚。…在適當價格上，我會打給衛純菁，叫她把股票，譬如說那個價位40塊，叫她掛500張，她就通知黃姓副總或是張東益掛出500張，然後我們就把他買走。…特定時間點。…就我要他們掛出來他們就會掛出來。…（問：換言之，你並不確定清楚張東益、黃世杰他們所賣的該2,000張股票是從哪個證券商或帳戶賣出，而你只是透過衛純菁居間聯繫，是否如此？）是啊。…（問：所以炒作期間衛純菁旁分多少利益給你，這2,000張股票超過30塊以上的價差就是歸你嘛？）對啊。（問：所以總共她拿了1千多萬的現金給你？）對啊，分批嘛。…（問：你有買足2,000張漢康公司股票嗎？）沒有啊。（問：因為

01 同時間也會有其他帳戶購買，將他們所拋出的漢康公司股票
02 接走？）對。…大概有買了1,000張左右。…（問：那
03 你計算是用1,000張還是用2,000張來算？）2,000張啊。

04 （問：就是他們賣出的價格？）對啊對啊，他們賣出的張
05 數跟價格。…（問：既然如此，你與衛純菁如何與張東
06 益、黃世杰計算應支付給你們的差價？這是誰算的？是衛
07 純菁算的？是衛純菁去跟他們對？）對啊。…（問：那你
08 跟衛純菁是一人一半？）沒有。…就她好像全部給我吧。

09 （問：那她賺什麼？）她自己去買股票啊。（問：跟
10 單？）對啊，好像是這樣子等語，有調詢筆錄、原審勘驗
11 調詢錄音之譯文在卷可稽（他字第1141號卷一第20至22
12 頁，原審卷三第116至127頁）。

13 (4)是依證人張嘉元前揭陳述，其稱經被告衛純菁之居間聯
14 繫，幫漢康公司董事長即被告張東益賣出2,000張股票，
15 漢康公司的窗口是被告黃世杰。其與漢康公司之公司派
16 （即被告張東益）協議的賣出方式為：其會告訴衛純菁在
17 特定時間點及價位掛賣出特定張數，由衛純菁轉告張東
18 益、黃世杰，其再將公司派掛賣出的股票於市場中買入，
19 而因同時間也會有其他人將公司派拋出的股票買走，故其
20 並沒有買足2,000張股票，其大約買入1,000張股票。其所
21 得利潤為公司派賣出該2,000張股票的價格減去每股30元
22 後之價差，由衛純菁分批交付其現金，共約1、2千萬元，
23 其再存入自己中信銀帳戶或金主帳戶內。

24 2.查漢康公司股票於98年7月10（按：11、12日為假日）、31
25 日、8月11日之每股收盤價格分別為28.2元、34.75元、51.6
26 元，又張嘉元於98年7月14、16、21、24、31日、8月3、4、
27 5、6、11日，有以其控制之永駿公司、翁淑麗、曹鎮沂、黃
28 涂茶妹帳戶買進30、70、18、50、54、30、22、15、36、32
29 張漢康公司股票，其中7月14日（2次）、16日（5次）、21
30 日（1次）、24日（3次）、31日（1次）之買進動作經櫃買
31 中心分析意見書認有影響股價向上等情，有投資人或集團交

易明細表（即起訴書附件一）、櫃買中心分析意見書、價量分析表在卷可稽（偵字第2422號卷第376至379頁，原審卷五第24至28、56頁），據上可知，張嘉元於98年7月14日至31日之間，應有意圖抬高漢康公司股價，連續以高價買入而影響股價之情事。又被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶（陳紹宗、陳志銘、吳文正）於98年8月3、4、5、6、10、11日，有賣出550、350、200、200、500、200張漢康公司股票，其數量合計為2,000張，有投資人或集團交易明細表（即起訴書附件一，偵字第2422號卷第377至379頁）在卷可按，是被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶於98年8月3日至11日之間，亦有賣出共2,000張漢康公司股票之情事。

3.茲應審究者為：檢察官所指共犯張嘉元前揭不利於被告張東益、黃世杰、衛純菁之陳述，有無補強證據足以擔保其真實性，而得認與事實相符。尤其，共犯張嘉元於103年1月24日調詢中自陳「如果只有我你辦我幹嘛，沒有意義啊，我都已經證人保護好了」等語，有如前述，則該共犯在自白之初，業已自認受證人保護，於此情形，更彰補強證據之必要性。查：

(1)被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶固於98年8月3日至11日之間有賣出共2,000張漢康公司股票，但張嘉元集團人頭帳戶於此段期間，其實僅有買進共135張漢康公司股票，且櫃買中心分析意見書之查核結果，並未認定買進該等135張股票有影響股價向上之情形。是依卷內事證，並不能證明張嘉元在公司派賣出多達2,000張股票之此6個交易日內，有何刻意拉抬、影響股價之行為，則此段期間之股價未下跌而維持在每股收盤價30元以上，乃至上漲（由98年7月31日之收盤價34.75元，上漲至同年8月11日之收盤價51.6元），即難認係因張嘉元炒作股價所致。因此，張嘉元縱然在98年7月14日至31日之間，有意圖抬高漢康公司股價連續以高價買入而影響股價之行為，但同年8月3日至11日間股價之所以能維持在30元以上，已不能逕認係

01 因張嘉元影響股價所致，依上以觀，張嘉元前揭證稱幫漢
02 康公司之被告張東益賣出2,000張股票乙節，真實性已有
03 可疑。

04 (2)證人張嘉元前揭陳述雖稱依其與漢康公司公司派協議之方
05 式，其會告訴衛純菁在特定時間點及價位掛賣出特定張
06 數，其就會在市場上將掛賣出的股票買入，但因同時間也
07 會有其他人將公司派拋出的股票買走，故其並沒有買足2,
08 000張股票，而是大約買入1,000張股票。然查：

09 ①張嘉元集團人頭帳戶在98年8月3日至11日此段期間買進
10 漢康公司股票之數量僅有135張，遠不及張嘉元所稱之
11 1,000張。

12 ②依卷附漢康公司98年7月1日至同年12月31日之投資人相
13 對成交買賣有價證券對應表所示（即起訴書附件二，偵
14 字第2422號卷第254至255-1頁），在98年8月3日至11日
15 此段期間，被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶與張嘉
16 元集團人頭帳戶，並無相對成交之情形。

17 ③以98年8月3日為例：

18 A. 被告張東益及黃世杰使用之吳文正、陳紹宗、陳志銘
19 人頭帳戶，在8時30、31分許，以每股35元價格分別
20 委賣200張、100張、100張，均於9時0分14秒以每股3
21 5.1元成交。

22 B. 張嘉元集團僅有曹鎮沂人頭帳戶於11時31分至12時22
23 分之間，以每股37.1或37.15元價格委買共30張，於1
24 1時32分至12時23分之間以每股37.1元或37.15元均成
25 交。

26 C. 被告張東益及黃世杰使用之吳文正、陳紹宗、陳志銘
27 人頭帳戶，在13時25分許，以每股37.15元價格分別
28 委賣50張、50張、50張，均於13時30分0秒以每股37.
29 15元成交，以上有投資人委託成交對應表、最佳5檔
30 資料上所載委買、委賣情形在卷可稽（偵字第2242號
31 卷第251至252、253頁）。

01 D. 依上開委買、委賣及成交情形，當被告張東益及黃世
02 杰使用之人頭帳戶在上午開盤前委賣400張、13時25
03 分許委賣150張時，張嘉元均無買進之事實。張嘉元
04 集團人頭帳戶僅於11時31分至12時22分之間委買30
05 張，且均成交，並無何欲買進但未買到之情形。

06 ④再以98年8月4日為例：

07 A. 被告張東益及黃世杰使用之吳文正人頭帳戶，在9時1
08 8分許，以每股39.75元價格委賣350張，均以每股39.
09 75元賣出成交。

10 B. 在前揭委賣前，張嘉元集團之永駿公司人頭帳戶於9
11 時4分許，亦以每股39.75元價格委賣150張，其後取
12 消88張，嗣亦以每股39.75元賣出成交62張。

13 C. 張嘉元集團之曹鎮沂、翁淑麗人頭帳戶分別以每股3
14 9.5元、39.75元之價格委買，進而以委買價格成交7
15 張、15張，以上有投資人或集團交易明細表、最佳5
16 檔資料上所載委買、委賣情形在卷可稽（偵字第2242
17 號卷第378、253頁）。

18 D. 觀之上開委買、委賣及成交情形可知，在被告張東益
19 及黃世杰使用之人頭帳戶於9時18分許委賣350張之
20 前，張嘉元亦以同一價格委賣62張，並均成交。而張
21 嘉元集團人頭帳戶買進成交之數量僅共22張，且其中
22 7張是以低於公司派委賣價格的39.5元委買。

23 (3)由上可見證人張嘉元前揭所為不利於被告張東益、黃世
24 杰、衛純菁之陳述情節，與其人頭帳戶在此段公司派賣出
25 2,000張股票期間的實際買進情形，有頗大差異。甚至，
26 張嘉元集團人頭帳戶在此段期間亦有賣出漢康公司股票計
27 達307張，此有起訴書附件一投資人或集團交易明細表可
28 參，其中，在98年8月11日賣出漢康公司股票共209張，猶
29 較當日張東益及黃世杰人頭帳戶賣出股票200張之數量更
30 多，為何張嘉元非但沒有如其所稱之買進約1,000張漢康
31 公司股票，反而是其自己在此期間賣出非少量的漢康公司

股票，並未見其對此有何說明，更難憑其陳述逕認當時其確實幫漢康公司之被告張東益出脫2,000張股票。

(4)至於公訴意旨又指：張嘉元之司機王旭東曾將多筆來源不明現金，存入張嘉元、其名下中華公司及其女友王瑋玲之銀行帳戶，金額達678萬5,000元。另於98年12月8日，衛佳文將現金50萬元存入李賢文中國信託銀行帳戶，李賢文再於次日自前開帳戶轉帳100萬元至陳俊秀中國信託銀行帳戶，再由陳俊秀於同年12月15日匯款120萬元至張嘉元中國信託銀行帳戶作為協議炒股報酬。然查：

①依卷附之大額通貨交易紀錄（偵字第2422號卷第204至204-1頁），固堪認有張嘉元銀行帳戶於98年8月6日、同年8月10日、同年8月14日、同年10月2日分別存入現金120萬元、50萬元、75萬元、133萬5,000元；中華公司銀行帳戶於同年8月5日、同年8月13日、同年11月30日分別存入現金100萬元、50萬元、100萬元；王瑋玲銀行帳戶於同年8月13日存入現金50萬元，以上存入金額合計678萬5,000元，且代交易人均為王旭東等事實。但關於證人張嘉元前揭所稱：公司派賣出2,000張股票減去每股30元後的價差，是由衛純菁以現金分批交給我，共約1、2千萬元，我存入自己中信銀帳戶或金主帳戶內等情，業為被告衛純菁所否認，至於上開大額通貨交易紀錄，最多僅能證明有存入現金之事實，尚無法看出現金之來源，不足以證明證人張嘉元前揭證稱幫漢康公司之被告張東益賣2,000張股票且賺取價差等節之可信性。

②關於被告衛純菁所使用之陳俊秀銀行帳戶於98年12月15日匯款120萬元至張嘉元中國信託銀行帳戶部分，被告衛純菁供稱該筆120萬元是因張嘉元向伊調度資金而匯款給張嘉元（偵字第2422號卷第282頁，原審卷一第243、419至420頁），否認是交付漢康公司炒股價差。況依證人張嘉元於103年1月31日自白書、103年2月10日調詢中所稱「價差是由衛純菁拿現金給我」，顯無從認為

01 該筆120萬元匯款是被告衛純菁付給張嘉元之炒股價
02 差。故該筆匯款並無法補強證人張嘉元前揭陳述之可信
03 性，公訴意旨指被告衛純菁所為之該筆120萬元匯款是
04 作為協議炒股報酬，尚非可採。

05 (5)綜合前述，證人張嘉元稱以前揭方式幫被告張東益賣出2,
06 000張漢康公司股票乙情，缺乏足夠之補強證據以擔保其
07 真實性，難以遽認與事實相符，自不得憑此而為被告張東
08 益、黃世杰、衛純菁有罪之認定。

09 4.起訴書雖指被告衛純菁於98年7月13日至同年8月11日之間以
10 人頭帳戶買進漢康公司股票共152張、賣出共162張，其中98
11 年7月13日以李賢文人頭帳戶委託買進漢康公司股票之情
12 形，已影響股票價格之上漲。惟查，依卷附櫃買中心分析意
13 見書之查核結果，並未認定被告衛純菁所使用之人頭帳戶
14 (李賢文、陳俊秀)於該日買進股票55張，有何影響股價向
15 上情事(原審卷五第24至25頁)。起訴書又指被告衛純菁於
16 98年8月3日以李賢文人頭帳戶委託買進漢康公司股票之情
17 形，除使股價應其預估朝上漲之方向發展外，並與被告張東
18 益及黃世杰使用之吳文正人頭帳戶相對成交20張，且被告衛
19 純菁使用李賢文、袁志道人頭帳戶之間有相對成交3張，造
20 成漢康公司股票交易活絡之表象。然查，依卷附櫃買中心分
21 析意見書之查核結果，未認定被告衛純菁所使用之人頭帳戶
22 (李賢文、袁志道、陳俊秀)於該日買進股票共37張，有何
23 影響股價向上之情形(原審卷五第24至25頁)。參以上開相
24 對交易共23張，占當日成交量比率為百分之2.05(見偵字第
25 2422號卷第254頁投資人相對成交買賣有價證券對應表)，
26 而漢康公司股票當日週轉率則為百分之5.53(見原審卷五第
27 56頁價量分析表)，依此相對交易數量，實難認被告衛純菁
28 主觀上具造成漢康公司股票交易活絡表象之不法意圖。何
29 況，檢察官所引據之證人張嘉元前揭陳述中，並未敘及被告
30 衛純菁有何買賣漢康公司股票影響股價、造成交易活絡表象
31 之行為，是上開股票交易情形，仍無法證明被告張東益、黃

01 世杰、衛純菁有如起訴書所指與張嘉元共同通謀買賣證券、
02 高買低賣證券、製造證券交易活絡表象，而由張嘉元獲取逾
03 每股30元酬金之犯行。再者，張嘉元於98年7月13日至同年8
04 月11日之間以人頭帳戶買進漢康公司股票共357張、賣出共3
05 25張之行為，亦無證據足以認被告張東益、黃世杰、衛純菁
06 就此與張嘉元有何犯意之聯絡，難令被告張東益、黃世杰、
07 衛純菁就此張嘉元之行為負高買低賣證券等罪責。

08 5.綜上，公訴意旨指被告張東益、黃世杰、衛純菁與張嘉元於
09 98年7月13日至同年8月11日此段期間共犯違反證券交易法第
10 155條第1項第3、4、5款、第2項，應依同法第171條第1項第
11 1款處罰之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活
12 絡表象罪，雖以共犯張嘉元所為不利於被告張東益、黃世
13 杰、衛純菁之自白，以及股票交易情形等為指訴之依據，但
14 因共犯張嘉元前揭自白欠缺足以擔保其真實性之補強證據，
15 被告張東益、黃世杰、衛純菁是否有此等犯行，猶有合理懷
16 疑存在，檢察官所提證據，並未達於通常一般之人均不致有
17 所懷疑，而得確信被告張東益等3人犯罪之程度，無足說服
18 本院形成其3人有罪之心證，此部分犯罪應屬不能證明。

19 (三)98年8月12日至同年12月31日之間部分：

20 1.檢察官雖指被告張東益及黃世杰人頭帳戶在此段期間又賣出
21 漢康公司股票1,574張（即起訴書所指3,574張－2,000張＝
22 1,574張），但觀諸卷附櫃買中心分析意見書查核結果之「9
23 8年7月1日至98年12月31日影響股價明細表」所載（原審卷
24 五第25至53頁），在98年8月12日至同年12月31日長達將近
25 半年期間，被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶（袁培真、
26 丘瑞芝、陳紹宗）僅於8月14日、8月18日、8月20日、12月3
27 1日共計9次有賣出股票影響股價之情事，又被告衛純菁使用
28 之人頭帳戶（陳俊秀、李賢文、衛佳文）則僅於8月14日、8
29 月31日、9月8日、9月28日共計7次有買進股票影響股價之情
30 事，其等買賣股票影響股價之日數甚少，日期分散，實難以
31 之認定被告張東益、黃世杰、衛純菁有何意圖抬高或壓低漢

01 康公司股價而連續以高價買進或低價賣出股票之行為。

02 2.再參諸起訴書附件二投資人相對成交買賣有價證券對應表之
03 記載，在98年8月12日至同年12月31日長達將近半年期間，
04 被告張東益及黃世杰使用之人頭帳戶（陳志銘、邱瑞芝、袁
05 培真、陳紹宗、吳文正）間無相對成交情形，又僅有18日有
06 與被告衛純菁使用之人頭帳戶、張嘉元集團人頭帳戶相對委
07 託成交，而各日相對委託張數1張至41張不等，占當日成交
08 量比例百分之0.06至5.83不等；被告衛純菁使用之人頭帳戶
09 （陳俊秀、袁志道、衛佳文、李賢文）間無相對成交情形，
10 僅有13日有與被告張東益及黃世杰使用人頭帳戶、張嘉元集
11 團人頭帳戶有相對委託成交，各日相對委託張數1張至23張
12 不等，占當日成交量比例百分之0.06至9.02不等。依此，其
13 等相對委託成交比例占當日成交量甚低，能否造成市場交易
14 活絡之假象，非無疑問，加以相對委託成交日期分散，又均
15 有間隔、不連續，尚有可能係其等買賣股票時，偶然發生前
16 述相對委託成交，應難以之認定被告張東益、黃世杰、衛純
17 菁有以相對委託或相對成交炒作漢康公司股價或製造市場交
18 易活絡假象之行為。

19 3.張嘉元使用之人頭帳戶（翁淑麗、曾建浩、林珮茵、曾莊靜
20 蘭、蔡淑真、李阿生、永駿公司、梁心瑜、羅茂根）雖於98
21 年8月12日至同年12月31日之間有多次買賣漢康公司股票影
22 響股價之行為，且依起訴書附件二投資人相對成交買賣有價
23 證券對應表，亦有多次期日連續之相對成交情形，其中98年
24 10月15日相對成交數量占當日成交量比例達百分之25.14，
25 似有炒作股價及製造交易活絡表象之嫌疑，然被告張東益、
26 黃世杰、衛純菁均否認有與張嘉元合謀炒作股價之犯意，且
27 證人張嘉元前揭不利於被告張東益等3人之陳述中，稱其僅
28 於98年7月底、8月初有協助漢康公司公司派出脫股票1次，
29 此外，則無其他事證顯示被告張東益、黃世杰、衛純菁與張
30 嘉元間有何犯意聯絡或行為分擔，是縱認證人張嘉元於此段
31 期間有炒作漢康公司股價及製造交易活絡表象之情事，亦難

謂與被告張東益、黃世杰、衛純菁有何關連。

4.是就98年8月12日至同年12月31日此段期間，檢察官提出之證據亦不足以證明被告張東益、黃世杰、衛純菁與張嘉元間有何相對委託、相對成交、連續高買低賣證券之客觀行為，且無法證明被告張東益等3人與張嘉元間有何以上開異常交易手法影響股價、製造交易市場活絡表象之主觀犯意，自難對被告張東益等3人論以違反證券交易法第155條第1項第3、4、5款、第2項，應依同法第171條第1項第1款處罰之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象罪。

(四)綜上所述，本件依檢察官所舉之證據，不足以證明被告張東益、黃世杰、衛純菁有公訴意旨所指違反證券交易法第155條第2項準用第1項第3、4、5款規定，而觸犯同法第171條第1項第1款之犯行，自應認此部分被告張東益、黃世杰、衛純菁犯罪尚屬不能證明，依法應為其等無罪判決之諭知。

(五)原審未察，遽為被告張東益、衛純菁有罪判決，尚有違誤，被告張東益、衛純菁上訴否認犯罪，為有理由，應由本院將原審判決關於被告張東益部分及被告衛純菁有罪部分均撤銷改判，諭知被告張東益、衛純菁無罪判決如主文第2、3項所示。

(六)檢察官以原審判決對被告張東益量刑過輕、對被告衛純菁有應論共犯卻僅判處幫助高買低賣證券罪之不當，及對被告黃世杰諭知無罪係違誤等情為由提起上訴，惟本件此部分不能證明被告張東益、黃世杰、衛純菁犯罪，而應諭知其等無罪之判決，業經詳述理由如前，檢察官執前詞提起上訴，核無理由，應駁回檢察官之上訴。

四、晟銘電公司股票炒作案部分：

公訴意旨認被告林木和、衛純菁涉有前開罪嫌，係以證人張嘉元於調詢、偵訊之證述，證人林庚申、李德忠、林珮瑜、林豐然、羅志吉、曾潔慧、曾建浩、黃瑞珍、梁國玉、林義坤、賈文中、陳俊秀、衛佳文、陳美麗、蕭明道、蔣秀華、林國田於調詢、偵查中之證述，被告林木和所使用證券帳戶

（林庚申、李德忠、匯智公司）開戶資料與所使用各帳戶交易明細表，臺灣集中保管結算所股份有限公司（下稱集保公司）提供之林庚申、李德忠、匯智公司存券異動明細表，被告衛純菁所使用證券帳戶（陳俊秀、衛佳文、李阿生、張秋萍、張權、胡執中）開戶資料與所使用各帳戶交易明細表，暨集保公司提供之存券異動明細表、張嘉元相關帳戶交易明細表、被告衛純菁等人之大額通貨提領紀錄、證券交易所103年8月4日臺證密字第0000000000函、104年9月1日臺證密字第0000000000號函檢附之晟銘電公司股票交易分析意見書及光碟各1份、104年9月15日臺證密字第0000000000號函及檢附之相對成交報表光碟1片、林庚申等相關投資人成交委託買賣明細表、被告林木和自行提供之匯款說明表等為其主要論據。訊據被告林木和固不否認有於上揭時間使用林庚申、李德申等人頭之證券帳戶出售晟銘電公司股票，被告衛純菁亦不否認有於上揭時間使用其本人及衛佳文、陳美麗、張秋萍、胡執中、張權等人頭之證券帳戶及陳俊秀之凱基證券帳戶買賣晟銘電公司股票之事實，其2人對於起訴書所指彼此金流往來之事實亦不爭執，惟均堅決否認有何違反證券交易法之犯行。茲分述如下：(1)被告林木和辯稱：伊當時因晟銘電公司原投資股東楊焜輝、胞弟林木麟家族等陸續出脫持股，基於穩定公司經營而有另覓「長期股東」之考量，適於99年1月間經友人管業森介紹結識衛純菁，席間除閒聊外，衛純菁另主動表示有意投資晟銘電公司，希望能成為晟銘電公司之長期持股股東等語，並提議以「盤後交易」的方式投資晟銘電公司股票10,000張，伊評估衛純菁對晟銘電公司之認識及投資業務長才後，有意願與衛純菁合作，但考量以「盤後交易」方式使衛純菁取得公司股票，恐將引發外界及相關合作廠商之疑慮，可能影響公司運作，甚至造成股價波動而損及公司股東與投資人權益，且斯時正值原股東出售股份之敏感時期，伊為避免外界產生不當聯想，遂婉拒衛純菁提出之「盤後交易」模式，轉而請衛純菁自市場上自行買入

股票；衛純菁方面雖同意自行自市場購入股票，惟為免曠日廢時，並為控管投資成本，雙方遂協議在不影響證券市場正常供需之前提下，由伊依衛純菁指示掛出賣單，衛純菁則掛單買入，並參考當時股價之長期平均價格，以每股10.5元作為交易基準價格，雙方再以實際成交價格與上開基準價格之差額進行找補，如此對伊而言，可於短期內覓得一長期投資大股東而穩定公司經營，對衛純菁而言，亦可滿足其對成本與效率之要求。協議既定，伊即於99年1、2月間，依衛純菁所指示之時間、價格與數量，以其所持有之林庚申、李德忠證券帳戶內之晟銘電公司股票掛賣，故其所為僅係基於為晟銘電公司引進長期股東之目的，並無藉此炒作股價或製造交易活絡表象之不法意圖。除上開期間以外，其另外出售林庚申、李德忠證券帳戶內股票，乃係為籌措「第54屆威尼斯雙年展」、購屋費用等開銷所致，與伊和衛純菁之協議無涉，亦無何違反證券交易法之犯意與行為；至匯智公司係伊於87年間為子姪輩成立之投資公司，登記負責人係伊兒子林豐然，因匯智公司當時並無資金，係先由伊以借款名義出資，故嗣後伊有資金需求時，匯智公司會以現金或出售股票方式返還借款，伊於上開期間雖有指示匯智公司出售股票換取現金，惟乃因伊有購屋及策展資金需求，要求匯智公司還款所致，與伊和衛純菁之協議無涉，更無何違反證券交易法之犯意與行為等語。(2)被告衛純菁辯稱：伊本係經營股票投資業務，因此結識較多同屬投資經營業務人士，張嘉元即是其中之一，兩人偶有相互討論交換投資心得，張嘉元亦曾向伊表示有長期投資體質良好之上市上櫃公司意向。伊因管業森引介而於99年1月結識被告林木和，瞭解被告林木和所經營之晟銘電公司屬於經營良好適合長期投資的上市公司，遂與林木和就引進策略性投資人，藉由投資人長期持有晟銘電公司股票穩定經營狀況一事達成共識。惟伊因個人資金有限，遂想起張嘉元曾告知有興趣長期投資上市公司，故另行詢問張嘉元是否有興趣，張嘉元表達有意投資晟銘電公司。當時林

01 木和希望可以釋出10,000張股票，後來張嘉元表示那10,000
02 張股票他全部都要承接，所以伊就單純做仲介，由張嘉元擔
03 任投資人。伊為避免關係複雜，未告知林木和實質投資人為
04 張嘉元，故林木和主觀上雖認與其交易者僅伊一人，然實質
05 上伊僅擔任仲介聯繫的角色，張嘉元對交易的意見或需溝通
06 事項，均由伊傳遞，伊僅是代張嘉元告知林木和當日欲買進
07 的股票數量，請林木和依約於市場上賣出，伊再居中協助將
08 林木和所結算逾每股10.5元之差價轉交實際投資人張嘉元，
09 並向張嘉元收取每股0.2元之佣金，故伊主觀上僅係出自於
10 自身看好晟銘電公司之前景，並協助晟銘電公司尋找策略性
11 投資人，仲介聯繫張嘉元與林木和進行買賣晟銘電公司股
12 票，就此部分伊並無與被告林木和、張嘉元共同炒作股價、
13 製造交易市場活絡表象之客觀行為及主觀犯意。又伊於99年
14 間因看好晟銘電公司前景，基於「擁有機殼製造關鍵技術進
15 而轉型為智慧型手機機殼廠商」等題材，尤其新聞報導晟銘
16 電公司於99年2月初接獲宏達電（HTC）大筆訂單，依投資人
17 立場判斷有利多的情況下，亦有自行投資買賣晟銘電公司股
18 票，此部分與伊和林木和之間的協議無涉，且伊之後持續長
19 期持有晟銘電公司股票，於104年3月23日起更進而擔任晟銘
20 電公司董事，更可證伊係看好晟銘電公司前景而長期投資等
21 語。經查：

22 (一)被告林木和確實於99年1月1日至100年6月30日之期間內，曾
23 指示其女林珮瑜以林庚申、李德忠名義交易晟銘電公司股
24 票，亦曾告知時任晟銘電公司財務部協理羅志吉出售匯智公
25 司持有之晟銘電公司股票等節，業據被告林木和坦承在卷，
26 核與證人林庚申、李德忠、林珮瑜、羅志吉所述相符；又被
27 告衛純菁亦坦承於上揭期間使用其本人、衛佳文、陳美麗、
28 張秋萍、胡執中、張權之證券帳戶及陳俊秀之凱基證券帳戶
29 買賣晟銘電公司股票，並經證人陳俊秀、衛佳文、陳美麗、
30 蕭明道、蔣秀華證述屬實；而張嘉元於上開期間有使用林滿
31 嬌、張美月、梁心瑜、黃瑞珍、何柔嫻、曾潔慧、曾秀美、

01 曾林春桂、高金玉、曾玟嘉、曾建浩、林珮茵、曾莊靜蘭、
02 林秀利、蔡淑真、林淑娟、梁心瑜之證券帳戶買賣晟銘電公
03 司股票等節，亦據證人林義坤、黃瑞珍、曾潔慧、曾建浩、
04 梁國玉等人證述在卷，是此部分事實，堪以認定。至起訴意
05 旨雖指被告衛純菁尚於上開期間使用金主賈文中提供之李阿
06 生證券帳戶買賣晟銘電公司股票，惟此為被告衛純菁所否
07 認，辯稱：伊僅曾於100年3月21日、23日向賈文中借款購入
08 200張晟銘電公司股票，但伊並不瞭解賈文中使用何帳戶下
09 單購股等語。經查，證人賈文中雖於調詢時陳稱：李阿生忠
10 孝鼎富證券帳戶99年1月至100年5月間買賣的晟銘電股票應
11 該都是衛純菁下的單等語（他字第1141號卷二第26頁，卷七
12 第38頁反面至第39頁），惟其於原審作證時又改稱：張嘉元
13 約在99年至100年間介紹衛純菁來找我，衛純菁向我提出要
14 借款買賣晟銘電的事，伊對剛認識的人都有借款1,000萬以
15 下之額度限制，衛純菁須先把保證金匯入我戶頭，我會給衛
16 純菁營業員電話，由衛純菁直接向營業員下單。（問：當時
17 你提供哪個證券證戶給衛純菁買進晟銘電股票？）我常去調
18 查局，調查局通常都會先跟我說是哪一支股票、起訖時間為
19 何，我會把戶頭中買賣股票的紀錄調出來，逐一核對，因為
20 每個戶頭都有營業員，我都會先問營業員之後再到調查局，
21 所以很少有錯誤，但這次去調查局接受訊問時，調查局並沒有
22 事先跟我說是哪個案子，我的客戶又很多，調查員問我是否
23 認識衛純菁，我說認識，調查員問衛純菁有無在我這邊買
24 賣過晟銘電子，我當時說有提供李阿生的帳戶供衛純菁買賣
25 股票，之所以這樣說，是因為在我去調查局作證前半年，交
26 易所有來調李阿生買賣晟銘電子股票的資料，我下意識認為
27 當時交易所來調閱資料，現在調查局來傳，一定是同一件，
28 才會把二者想在一起。事隔1、2年後，衛純菁拿了一份資料
29 來，說是當初在我這裡買進晟銘電子的股票資料，希望我去
30 查一下，衛純菁說核對後李阿生的戶頭中並沒有這一份股
31 票，衛純菁把資料給我之後，我再把當初買賣晟銘電子的戶

頭調出來，根據衛純菁的時間、價錢核對，結果是與孫谷瑩的戶頭中分毫不差，我才確定當初是我講錯戶頭了等語（原審卷三第344至346、352至353頁），並當庭提出孫谷瑩元大證券忠孝鼎富分公司客戶交易明細表為佐（原審卷三第381至382頁）。觀諸被告衛純菁記載其向賈文中融資購買股票之帳冊資料即扣案物編號「Z-04-05」中，關於「保證金專戶-賈先生」購買股票代號3013即晟銘電公司股票之資料（他字第1141號卷四第178頁，即原審卷一第327頁贓證物品保管單之編號31贓證物）所載：「100.03.21，買100,000股，單價45.10」、「100.03.21，買61,000股，單價45.70」、「100.03.23，買19,000股，單價51.60」、「100.03.23，買20,000股，單價51.60」，核與證人賈文中於原審提出之孫谷瑩元大證券忠孝鼎富分公司客戶交易明細表於100年3月21日、3月23日之交易股數、單價相同，反而卷附之李阿生元大寶來證券忠孝鼎富分公司客戶對帳單中查無上開交易（他字第1141號卷二第28至30頁），且上開孫谷瑩帳戶於上開時段買進晟銘電公司股票之價金總額在1,000萬元以內，亦核與證人賈文中於原審所述提供他人借款額度多在1,000萬元以內等語相符，堪認證人賈文中於原審之證述較其於調詢中所言可採，被告衛純菁辯稱：賈文中並未提供李阿生帳戶供其買賣晟銘電公司股票等語，應屬可信，起訴書此部分所指應有誤認。

(二)經原審刪除李阿生帳戶，且就陳俊秀證券帳戶僅限於凱基證券（亦即，不包含未經起訴之陳俊秀國泰證券帳戶、元大證券帳戶），重行函請證券交易所製作晟銘電公司於99年1月1日至100年6月30日期間股票交易分析意見書，分析結果結論為：「（一）該群組計有99/01/04等338個營業日買賣晟銘電股票，總計買進42,393仟股（買進均價24.54元），賣出47,741仟股（賣出均價26.20元），佔分析期間晟銘電股票總成交量之2.82%及3.17%，其中99/01/05等12個營業日，成交買進或賣出數量，占晟銘電股票各該日市場成交量比率較

01 高，分別達21.19%至50.28%。（二）99/01/04等50個營業日
02 有相對成交情形，總計相對成交1,997仟股，占同期間該股
03 票市場總成交量之0.13%，其各日相對成交數量占該股票各
04 該日成交量比率介於0.02%至3.61%之間。（三）99/01/22
05 （影響盤中成交價下跌1次）、99/02/08（影響盤中成交價
06 上漲1次）、99/11/02（影響收盤價上漲）等3個營業日有以
07 高價委託買進或低價委託賣出影響當時成交價情事」，有證
08 券交易所108年1月29日臺證密字第0000000000號函所附晟銘
09 電公司股票交易分析意見書（之1群組）在卷可憑（原審卷
10 五第115至133頁）。

11 (三)據上開晟銘電公司股票交易分析意見書所載，被告林木和、
12 衛純菁與張嘉元使用之帳戶（就被告林木和部分，亦包含起
13 訴書所指之匯智公司證券帳戶在內）於99年1月1日至100年6
14 月30日共計369個營業日間，雖有99年1月5日等12個營業日
15 買進或賣出數量占晟銘電公司股票各該日市場成交量比率較
16 高之情形，但共369個營業日中，僅有99年1月22日、99年2
17 月8日、99年11月2日等3個營業日有以高價委託買進或低價
18 委託賣出影響當時成交價情事。上開影響股價期日分散，且
19 占上揭期間營業日數比例極低，又僅影響當盤價格，難認構
20 成「連續」高買低賣之情形，且該偶然影響股價之結果實際
21 上並不足以抬高整體晟銘電公司股票價格，遑論有影響市場
22 秩序之虞。

23 (四)再就相對委託或相對成交部分，被告林木和、衛純菁與張嘉
24 元使用之帳戶於橫跨一年半之上揭期間，僅有50個營業日有
25 集團內相對交易之情形，合計1,997仟股，僅占同期間該股
26 票市場總成交量之0.13%，各日相對成交數量亦僅占該股票
27 各該日成交量比率介於0.02%至3.61%之間。參以證人即上開
28 分析意見書製作人王美珠於原審審理時證稱：相對成交1,99
29 7張占分析期間該股票市場總成交量比例0.13%，依照我的經
30 驗，這個比例不算高，另各日相對成交數量占該股票各該日
31 成交量比例在0.02%至3.61%之間，這個比例也偏低等語（原

審卷六第141頁），可知被告林木和、衛純菁與張嘉元所使用之帳戶於上揭期間，相對交易數量占晟銘電公司股票市場總成交量之比例極低，占各該日市場成交量之比例亦低。又查，該50個營業日之相對交易，均無經上開分析意見書認定有以高買或低賣影響成交價之情形，且此50個營業日中，僅3個營業日（99年1月6日、14日、15日）該集團（被告林木和、衛純菁與張嘉元使用之帳戶）買進或賣出的數量占各該日市場成交量比率較高（見原審卷五第121至132頁分析意見書）。復參以被告衛純菁等人所使用帳戶間之相對交易，多係在揭示「最佳5檔價位」範圍內進行委託買賣，有卷附「相關投資人成交委託買賣明細表」及「投資人委託-成交對應表（含委託5檔價量揭示）」可參（原審卷七第141至237、240至248頁），綜觀上情，實難遽認被告林木和、衛純菁與張嘉元所使用帳戶之上揭相對委託或相對成交行為，有何影響股價或誘使不知情之投資人跟進以活絡市場交易之情，故被告林木和、衛純菁是否有起訴書所指之意圖抬高股價或製造市場活絡假象而連續高價買進、連續相對委託成交之行為，甚有疑義。

(五)再者，證人張嘉元於調詢時雖自承有炒作晟銘電公司股票乙事，惟觀其歷次所言：(1)103年1月24日調詢時稱：我要提供我本人配合上市公司晟銘電內部人，於99年12月到100年5、6月間，炒作該公司股價之犯罪證據。…我的朋友衛純菁在99年12月間打電話給我，約我聊事情，碰面時她告訴我，有一家公司前景不錯，但公司派人員想出脫手上的持股，她說的公司就是股票代號3013的晟銘電。…我問衛純菁，公司派人員將出脫幾張股票，她跟我說大概3,000張，以30元為底價，拉抬之後的價差歸我和衛純菁所有，我回衛純菁，拉抬之後的價差一人一半，當下我跟衛純菁就達成炒作晟銘電股價之共識。（問：晟銘電公司何人想出脫股票？）我不清楚，這部分是由衛純菁接觸的，但我猜測應該是董事長林木和或時任總經理等公司高層，…我與衛純菁達成共識後，99

01 年12月就開始用金主黃瑞珍、曾潔慧所持用的人頭證券戶買
02 賣晟銘電股票，炒作期間我會告知衛純菁於何時、何價掛出
03 公司派的股票，由我在盤中來承接，我承接到公司派股票
04 後，過幾天衛純菁即會將我承接之股價與30元差額的一半，
05 親自拿現金給我本人或我的司機李承豪或王旭東，我陸續買
06 了2、3千張，直到100年5月將股價炒到50幾元後，我就沒有
07 買了，…（問：衛純菁有無帶你與晟銘電公司派的人員見
08 面？）我不需要跟他們見面等語（他字第1141號卷一第17至
09 18頁）；(2)103年3月26日調詢時稱：（問：據本站調查，你
10 於99年1月起就曾借用金主黃瑞珍永豐金證券內湖分公司、
11 曾潔慧國票證券博愛分公司帳戶買賣晟銘電公司股票，與你
12 前述炒股期間並不相符，對此你有何說明？）我前稱99年12
13 月到100年5、6月間，確實有炒作晟銘電公司股票，若我確
14 實從99年1月起就有向金主黃瑞珍、曾潔慧借帳戶買進股票
15 的話，那有可能我一共炒作了晟銘電公司股票2次，我要再
16 回想一下。…（問：依前提示證券交易明細，如何看出哪些
17 股票是由公司派賣出由你承接買進的？詳情如何？）從所提
18 示的資料裡面我仔細回想，我分別在99年1月7日融資買進10
19 0張、1月11日融資買進100張、1月13日融資買進148張，合
20 計348張，我在1月15日全數賣出，這樣的做法，以看出1月7
21 日、1月11日及1月13日賣出股票給我買的相對人，應該就是
22 晟銘電公司的內部人，我是在盤中看盤勢之後，打電話請衛
23 純菁轉告於何價位掛出多少張數的賣單，…只要看賣出的相
24 對人，應該就可以找到公司的內部人。…我現在看整個交易
25 狀況，我確定晟銘電股票有炒作2次，第2次如我之前接受調
26 查之供述，是衛純菁找我的，我印象很深刻是在股價30幾元
27 左右的時候有大量買進的情形，…第1次也是相同的情形，
28 印象中，也是衛純菁要幫公司派出脫持股來找我配合的等語
29 （他字第1141號卷一第23至24頁）；(3)103年4月1日調詢中
30 稱：我坦承係透過衛純菁做中間人，透過她通知晟銘電內部
31 人賣出所持有之股票，因此我並不清楚我買到哪些內部人所

賣出的股票等語（他字第1141號卷一第25頁），證人張嘉元於103年1月24日初次陳述時，僅表示有1次炒股情事，時間為99年12月至100年5、6月間，約定張數為3,000張、結算金額為30元等語，惟經調查員調閱證人張嘉元使用之人頭帳戶後，發現上開帳戶買賣晟銘電公司股票時間與其所述不符，而於103年3月26日再予詢問時，證人張嘉元即改稱那可能是有炒作2次，然卻無法明確指出炒股時間，亦未言明各次約定張數、結算金額等，可知證人張嘉元就合謀炒股情節之陳述有籠統含糊、前後不一之情形。再對照前揭晟銘電公司股票交易分析意見書所示之集團交易影響股價時間分別為99年1月22日（影響股價下跌）、99年2月8日（影響股價上漲）、99年11月2日（影響股價上漲），均與證人張嘉元所述炒股時間不符，足見證人張嘉元所述與客觀事實不符，是否可信，亦有疑問。

(六)此外，就被告林木和辯稱係因大股東接連出脫手中持股，基於穩定公司經營、引進長期投資股東之目的，方在友人管業森之引介下結識被告衛純菁，兩人因此協議買賣晟銘電公司股票等節，亦經原審傳喚證人林木麟、楊焜輝、管業森證述在卷（原審卷五第301至308、309至319頁，卷三第362至379頁），並有被告林木和提出之林木麟家族持股變化表、楊焜輝持股變化表可憑（原審卷六第2、3頁，併參原審卷六第21至67頁之晟銘電公司97年度至102年度年報、晟銘電公司98年度至103年度股東常會前停止過戶日之股東名冊、財政部臺北市國稅局贈與稅不計入贈與總額證明書）；又就被告林木和辯稱係為購屋及贊助威尼斯雙年展資金需求，方於99年11月12日以後陸續指示林珮瑜出售林庚申、李德忠證券帳戶之晟銘電公司股票，及要求匯智公司出售晟銘電公司股票償還借款，嗣即以該款項於100年3月底前支付購屋款共計4,400萬元，及於100年間共支付1.6億元威尼斯雙年展藝術品購買及策展費用等情，亦有其提出之房屋買賣契約書、林木和贊助威尼斯雙年展購入之藝術作品價格清單、相關贊助費用

明細等件可參（原審卷二第25至37、38至64、65至84頁）。復參酌被告衛純菁確實持續長期持有晟銘電公司股票，於104年3月起更進而擔任晟銘電公司法人董事之代表人，此有證人羅志吉於原審證稱：晟銘電公司董事會裡面有個法人董事叫作采金公司，采金公司的代表人是慶啟本，104年3月的時候采金公司的這個代表人有更換，變成衛純菁。衛純菁擔任晟銘電公司的法人代表董事的期間，大部分公司開的董事會，他們都有出席，而且出席前對整個公司的經營狀況、董事會當天的議案內容都有所詢問等語（原審卷四第14至15頁），及被告衛純菁擔任晟銘電公司法人董事代表人之新聞、晟銘電關於法人董事彩金公司之重大訊息公告在卷可稽（他字第1141號卷七第136、197頁），起訴書亦認被告衛純菁於104年3月23日以法人代表身分擔任晟銘電公司之董事（起訴書第10頁），益徵被告林木和、衛純菁前開所辯，尚非無稽。綜上所述，本件依據檢察官所舉事證，經綜合評價調查證據之結果，認尚未達於通常一般之人均不致有所懷疑，而得確信被告林木和、衛純菁有公訴意旨所指通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象犯行之程度，亦無法說服本院確信被告林木和、衛純菁有構成犯罪事實之存在。此外，復查無其他積極證據足資證明被告林木和、衛純菁有公訴意旨所指之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象犯行，此部分既不能證明被告林木和、衛純菁犯罪，自應為其等無罪之諭知。

(七)維持原審判決之理由：

1.原審同上見解，認檢察官所舉事證，尚不足以使法院認定被告林木和、衛純菁有通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象犯行，未達有罪之確信，而為被告林木和、衛純菁無罪之諭知，經核並無違誤。

2.檢察官上訴意旨略以：

(1)按政府為了避免內線交易，明文規定要求公司的董事、總經理等高階管理階層和持股超過10%的大股東（包含兩者

01 的子女和配偶），必須要先申報，並且在申報日的3天
02 後，才能賣出股票，還限制一個月內實施轉讓。因此，就
03 有持股申報轉讓資料很清楚地讓外界看到這些人的持股情
04 況。而持股轉讓的5種方式：贈與、信託、盤後交易、洽
05 特定人、一般交易。而「盤後交易」和「洽特定人」並不
06 會一下子對市場造成太大的影響，經常的情形是想要吸引
07 投資方入股投資。「一般交易」則是公司的內部人或大股
08 東選擇在市場上賣出股票。本件被告林木和依衛純菁指示
09 配合出脫手中之10,000張晟銘電公司持股，並未依規定申
10 讓持股，亦未採不影響股價之「盤後交易」模式，被告林
11 木和、衛純菁上開行為已明顯有炒作晟銘電公司股價之主
12 觀意圖。

13 (2)被告衛純菁於104年5月8日調詢中之自白，核與共犯張嘉
14 元於調詢中自白稱：「（提示黃瑞珍、曾潔慧、曾玟嘉、
15 高金玉、曾林春桂、曾秀美買賣晟銘電股票明細）從提示
16 資料來看，伊分別有在1月11日、13日、15日請衛純菁聯
17 繫公司派人員，只要看這段期間的交易人，就可以找到公
18 司內部人…伊現在看提示資料的交易狀況，應該可確定有
19 炒作晟銘電股票2次，伊印象比較深的是股價30幾元左右
20 那次有大量買進的情形，第1次應該也是相同的情況，印
21 象中，都是衛純菁幫公司派出脫持股來找伊配合的」、
22 「伊坦承透過衛純菁作中間人，透過她通知晟銘電內部人
23 賣出所持有的股票，因此伊並不清楚買到哪些內部人所賣
24 出的股票」等語，除結算金額30元可能口誤外（衛純菁說
25 是10.85至11元），張嘉元稱約定張數3,000張，與被告衛
26 純菁上開所述完全相符，而被告林木和也果於上開期間出
27 賣晟銘公司股票，若張嘉元、衛純菁、林木和彼此無合謀
28 炒作晟銘公司股票，何以約定出脫股票之張數相符？是原
29 審判決以：「而共犯張嘉元雖於時隔2日後再經調詢，經
30 調查員調閱共犯張嘉元使用之人頭帳戶後，發現上開帳戶
31 買賣晟銘電公司股票時間與共犯張嘉元原先所述不符而質

01 疑共犯張嘉元說法時，張嘉元旋即改稱那可能是有炒作2
02 次，然卻無法明確指出炒股時間，亦未言明各次約定張
03 數、結算金額等，可知共犯張嘉元就合謀炒股乙節之陳述
04 有籠統含糊、前後不一之情形」而認「足見共犯張嘉元所
05 述顯與客觀事實不符，且有諸多不合理之處，其所述炒股
06 等情是否屬實，已非無疑」，尚與經驗法則有違。

07 (3)原審判決固認：「被告林木和、衛純菁與共犯張嘉元所使
08 用之帳戶於橫跨一年半之分析期間，僅有50個營業日有集
09 團內相對交易之情形，總成交量僅佔該股票市場總成交量
10 之0.13%，各日相對成交數量亦僅占該股票各該日成交量
11 比率介於0.02%至3.61%之間」，及以證人王美珠之證詞，
12 認定「衡情應係市場上偶然撮合成交所致」。然查，依上
13 開被告衛純菁及共犯張嘉元在調詢中之供述，其2人與被
14 告林木和合謀炒作晟銘公司股票之期間本即不長，起訴書
15 此部分犯罪事實雖就被告林木和、衛純菁與共犯張嘉元所
16 使用之帳戶於橫跨「一年半」之期間為起訴，導致相對成
17 交的比例看似偏低，然被告林木和、衛純菁與共犯張嘉元
18 所使用之帳戶亦有50個營業日有集團內相對交易之情形，
19 而此50個營業日相對成交，即與證券交易法證券交易法第
20 155條第1項第5款之構成要件相當，原審判決就此忽略不
21 論，自有判決違法之虞，爰依法提起上訴等語。

22 3.惟查：

23 (1)未依規定申讓持股及未採「盤後交易」模式交易，與炒作
24 股價與否，本無必然關聯，被告林木和、衛純菁有無公訴
25 意旨所指違反證券交易法第155條第1項第3、4、5款情
26 事，仍應視其等有無抬高股價或製造市場活絡表象之意
27 圖，以及連續高價買進、連續相對委託成交之行為而定。
28 依上開晟銘電公司股票交易分析意見書所載，被告林木
29 和、衛純菁與張嘉元使用之帳戶於檢察官起訴期間即99年
30 1月1日至100年6月30日間，僅3個營業日有買賣股票影響
31 當時成交價之情形，其中更僅99年2月8日、99年11月2日

01 是委託買進股票而影響股價上漲，且此2日之委託買進，
02 又無集團內相對委託成交情形，依此，應難認被告林木和
03 等人有共同抬高股價、製造市場活絡表象之意圖。檢察官
04 上訴意旨執被告林木和未依規定申讓持股且未採「盤後交
05 易」模式之事實，即指被告林木和、衛純菁之行為已明顯
06 有炒作晟銘電公司股價之主觀意圖等語，尚非可採。

07 (2)證人張嘉元於103年1月24日調詢中，僅稱有1次炒股情
08 事，時間為99年12月至100年5、6月間，約定張數為3,000
09 張、結算金額為30元；嗣其於103年3月26日調詢時經提示
10 相關證券帳戶資料後，始改稱有2次炒作，前後所述並非
11 一致。且證人張嘉元嗣雖改稱有2次炒股云云，但其就所
12 謂第1次炒股究係如何約定，時間、張數、結算金額為
13 何，均未敘明，原判決因認其陳述有籠統含糊、前後不一
14 之情形，自屬有據。尤其，關於公訴意旨所指「每股以1
15 0.5元為結算標準」乙情（起訴書第11頁），從未見證人
16 張嘉元有此陳述，且就公訴意旨所指之「衛純菁為確保順
17 利達成炒作晟銘公司電股價，復向張嘉元表示，晟銘電公
18 司某內部人欲出脫持股3,000張」（起訴書第11頁），到
19 底是第1次炒股時出脫3,000張？或第2次炒股時出脫3,000
20 張？還是2次合計3,000張？均難以從證人張嘉元之上揭陳
21 述中得到證實，凡此，在在可見證人張嘉元之上揭陳述猶
22 有疑問，不足憑為被告林木和、衛純菁有罪之認定。檢察
23 官上訴意旨指：原判決認證人張嘉元所述有疑與經驗法則
24 有違等語，亦非可取。

25 (3)被告林木和、衛純菁與張嘉元使用之帳戶於99年1月1日至
26 100年6月30日間，固有50個營業日有集團內相對交易合計
27 1,997仟股之情形，但相對成交行為之可責性在於意圖造
28 成市場交易活絡之表象，行為人主觀上須有誘使不知情之
29 投資人跟進，以達拉抬特定股票價格之意圖；客觀上應在
30 密接時間內，為大量之高價委託買進及低價委託賣出，且
31 次數連續緊接頻繁，始有誘使不知情之投資人跟進以抬高

01 股價之可能。上開50個營業日之相對交易，經查均無高買
02 或低賣影響成交價之情形，且此50個營業日中，僅3個營
03 業日該集團買進或賣出的數量占市場成交量比率高，均
04 如前述，尤以各日相對交易數量各僅占市場成交量比率介
05 於0.02%至3.61%之間，更難謂符合客觀上之大量。而上開
06 「比率介於0.02%至3.61%之間」，乃係指各日相對交易數
07 量占該股票各該日成交量之比率，此部分當無檢察官上訴
08 意旨所稱「起訴書此部分犯罪事實雖就被告林木和、衛純
09 菁與共犯張嘉元所使用之帳戶於橫跨『一年半』之期間為
10 起訴，導致相對成交的比例看似偏低」之情形，併予說
11 明。從而，本件上開50個營業日縱有集團內相對交易之事
12 實，但因不能證明被告林木和、衛純菁等人有在密接時間
13 內為大量高價委託買進及低價委託賣出之行為，要難遽認
14 其等具造成市場交易活絡表象意圖之主觀構成要件。是檢
15 察官上訴意旨以上開50個營業日有集團內相對交易情形，
16 即指被告林木和、衛純菁等人之行為與證券交易法第155
17 條第1第5款之構成要件相當，亦無理由。

18 4.綜上，檢察官此部分上訴，乃執原審判決已審酌之證據再為
19 爭執，並對於原審取捨證據及判斷其證明力之職權行使，仍
20 持己見為不同之評價，而指摘原審判決不當，難認有理由，
21 應予駁回。

22 據上論斷，應依刑事訴訟法第368條、第369條第1項前段、第364
23 條、第301條第1項，判決如主文。

24 本案經檢察官翁偉倫提起公訴，檢察官謝榮林提起上訴，檢察官
25 周士榆到庭執行職務。

26 中 華 民 國 110 年 1 月 14 日
27 刑事第五庭 審判長法官 王屏夏
28 法官 林柏泓
29 法官 戴嘉清

30 以上正本證明與原本無異。

31 被告不得上訴。

01 檢察官如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書
02 狀，惟對被告林木和、衛純菁晟銘電公司部分，及對被告黃世杰
03 部分上訴，須受刑事妥速審判法第9條限制。其未敘述上訴之理
04 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
05 當事人之人數附繕本)「切勿逕送上級法院」。

06 刑事妥速審判法第9條：

07 除前條情形外，第二審法院維持第一審所為無罪判決，提起上訴
08 之理由，以下列事項為限：

09 一、判決所適用之法令牴觸憲法。

10 二、判決違背司法院解釋。

11 三、判決違背判例。

12 刑事訴訟法第 377 條至第 379 條、第 393 條第 1 款之規定，
13 於前項案件之審理，不適用之。

14 書記官 高建華

15 中 華 民 國 110 年 1 月 14 日