

最高法院刑事判決

112年度台上字第3395號

01
02
03
04
05

06
07
08
09

10
11
12

13
14
15

16
17
18

19
20
21

上訴人 臺灣高等檢察署檢察官張安箴
上訴人
即被告 朱國榮

選任辯護人 陳憲裕律師
劉煌基律師

上訴人
即被告 林桂馨

選任辯護人 張簡勵如律師
游正曄律師
被告 辜仲諒

選任辯護人 葉建廷律師
傅祖聲律師
被告 吳豐富

選任辯護人 洪堯欽律師
談虎律師
被告 張素珠

選任辯護人 陳松棟律師
李傳侯律師
被告 張明田

01 選任辯護人 盧明軒律師

02 被 告 李聲凱

03 選任辯護人 朱日銓律師

04 朱祐慧律師

05 被 告 張友琛

06 上列上訴人等因被告等違反證券交易法等罪案件，不服臺灣高等
07 法院中華民國112年4月26日第二審判決（108年度金上重訴字第3
08 5號，起訴及追加案號：最高檢察署特別偵查組[已廢除]105年度
09 特偵字第1、2、4號，臺灣臺北地方檢察署106年度偵緝字第1694
10 號），提起上訴，本院判決如下：

11 主 文

12 上訴駁回。

13 理 由

14 甲、朱國榮、林桂馨（下稱朱國榮等2人）上訴部分

15 壹、按刑事訴訟法第377條規定，上訴於第三審法院，非以判決
16 違背法令為理由，不得為之。是提起第三審上訴，應以原判
17 決違背法令為理由，係屬法定要件。如果上訴理由書狀並未
18 依據卷內訴訟資料，具體指摘原判決不適用何種法則或如何
19 適用不當，或所指摘原判決違法情事，顯與法律規定得為第
20 三審上訴理由之違法情形，不相適合時，均應認其上訴為違
21 背法律上之程式，予以駁回。

22 貳、本件原審審理結果，認定上訴人即被告朱國榮等2人有如原
23 判決事實欄（下稱事實欄）壹，朱國榮另有事實欄貳所示之

犯行，均明確，因而撤銷第一審關於其等此部分之判決，改判論處：一、朱國榮等2人犯如原判決附表（下稱附表）丁編號1、2、4所示共同意圖造成證券交易活絡之表象而連續相對成交（下稱製造證券交易活絡表象）；如附表丁編號3所示共同意圖抬高交易價格而連續高買證券（下稱連續高買證券），各共4罪刑。二、朱國榮犯如附表丁編號5所示內線交易罪刑（犯罪獲取之財物或財產上之利益達新臺幣〔下同〕1億元以上）。三、諭知相關沒收、追徵。已詳敘其調查證據之結果及憑以認定各該犯罪事實之理由。從形式上觀察，並無足以影響判決結果之違法情形存在。

參、關於附表丙一之(一)至(五)、附圖丙一部分

一、林桂馨上訴意旨以：原審就其涉嫌操縱龍邦國際興業股份有限公司（下稱龍邦公司）股價之A、B、C、D期間，所整理之附表丙一之(一)所示人頭帳戶之認定，未意識到「使用」與「權益歸屬」係屬二事，有判決理由不備、調查未盡或不適用法則之處；另整理之附圖丙一及附表丙一之(二)至(五)部分內容，與檢察官起訴及第一審整理之內容有所不同，且未敘明作成名義人為何人，又未於審理過程中予其及辯護人表示意見之機會，逕以之為認定其有罪之依據，剝奪其訴訟程序上之在場權、意見表示權，亦有調查未盡以及悖於證據法則之違法等語。

二、法院判決書之製作，應力求簡潔，並避免重複、無益之記載。判決書之內容，不單以文字為限。對於事實繁雜、證據資料量大之案件，為利閱讀及掌握各項論述意旨，依據卷內證據資料，製作附表作為判決事實之一部或理由之輔助說明，祇要所依據之證據資料，具備證據能力，並於審判程序經過合法調查，自非法所不許。該附表既係判決構成之一部分，未於判決前給予訴訟當事人表示意見之機會，亦無剝奪其訴訟程序上權益之可言。又刑事訴訟法第47條規定：審判期日之訴訟程序，專以審判筆錄為證。依原審筆錄之記載，原審受命法官及審判長先後於準備程序、審判期日曾提示附

01 表丙一之(一)朱國榮委託林桂馨處理、買賣龍邦公司股票（下
02 稱龍邦股票）使用之帳戶明細表資料卷證出處欄所載，各證
03 券股份有限公司提供給檢察官相關客戶門戶及交易明細暨扣
04 押物；臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）民國10
05 5年9月20日臺證密字第0000000000號函所附安多利投資股份
06 有限公司（下稱安多利投資公司）等36名投資人群組於四段
07 期間（103年2月5日至同年4月15日、103年11月10日至104年
08 2月10日、104年5月26日至同年8月26日、105年1月30日至同
09 年3月25日）買賣龍邦股票交易分析意見書及光碟內，系統
10 代號為SRB545（買賣分析表）、SRB330（投資人成交委託買
11 賣明細表）、SRB650（特定時段投資人委託成交對應表）、
12 SRB329（特定人買賣特定有價證券明細表）、SRB770（龍邦
13 股票暨同類股、加權指數行情明細表）等檔案或證據資料，
14 予林桂馨及其辯護人表示意見及辯解之機會，林桂馨及其辯
15 護人對於各該資料之證據能力，並不爭執。原審係基於上開
16 經過合法調查，且具有證據能力之證據資料，整理出來之附
17 表丙一之(一)至(五)，資為原判決理由之補充說明，並無不合。
18 至於附表丙一之(一)資料卷證出處欄有關「本院卷」之記載，
19 係「第一審卷」之誤寫，本可由原審以裁定更正之，並不影
20 響於判決之本旨。

21 三、原判決就所附之附圖丙一，說明係引用證交所官網提供之
22 「個股日成交資訊」所繪製之103年2月7日至105年3月25日
23 期間龍邦股票價格（下稱龍邦股價）及交易量走勢圖。該走
24 勢圖，僅為原判決用以說明朱國榮等2人有事實欄壹所載於
25 A、B、C、D期間，共同不法操縱龍邦股票交易量、價之走勢
26 情形，而以圖形方式呈現。所憑之「個股日成交資訊」，核
27 與上開附表丙一之(二)A至D期間相對成交表、附表丙一之(三)C
28 期間連續高買所憑之證據資料，具有證據之累積性。縱原審
29 未於審判過程中將附圖丙一提示予林桂馨及其辯護人表示意
30 見之機會，引為判決依據，而有微疵，惟除去附圖丙一部

01 分，依原判決其餘之論述，仍應為同一之認定，於判決結果
02 不生影響。

03 四、林桂馨上開上訴意旨，或對於原審採證、認事之職權行使，
04 持憑己見而為爭執，或非依據卷內資料而為指摘，核與法律
05 規定得為第三審上訴理由之違法情形，不相適合。

06 肆、法院之審判，固應以起訴之犯罪事實為範圍，但於不妨害事
07 實同一之範圍內，仍得自由認定事實，適用法律。檢察官之
08 起訴書記載被告之犯罪事實，其記載就犯罪之時間、地點、
09 方法、態樣，以及適用法律有關事項之記載，如存在「無礙
10 於辨別起訴犯罪事實同一性」之闕漏，法院非不得予以究明
11 及更正補充，並據以認定犯罪事實，進行審判，無所謂對未
12 受請求之事項審判之違法情形存在。

13 一、起訴書犯罪事實欄（下稱起訴事實欄）丙、一之(三)記載朱國
14 榮等2人共同炒作、操縱龍邦股價之期間為104年5月26日起
15 至同年8月26日（C分析期間），並以其等於上開期間，涉有
16 製造證券交易活絡表象、連續高買證券罪嫌。原審審理結
17 果，認朱國榮等2人確有於上開期間為事實欄壹之三所示之
18 犯行，已敘明認定之所憑及理由。又依附表丙一之(三)：C期
19 間連續高買表之記載，旨在說明朱國榮等2人於被訴期間內
20 買進之情形，此屬原審本於採證、認事之職權行使，對於卷
21 內證據資料所為之分析判斷。原判決並無變更起訴事實之同
22 一性，亦無對未受請求之事項予以判決之違法。

23 二、林桂馨上訴意旨以：檢察官起訴指其於C期間（104年5月26
24 日起至104年8月26日止）影響成交價之情形，於19個營業日
25 內存有24次交易，而附表丙一之(三)連續高買表（C分析期
26 間）記載於C期間有30個營業日，共計有1,223筆高價買進，
27 兩者差異甚大，有未受請求事項予以判決之違法等語。係就
28 原審採證認事職權之合法行使，及不影響原判決結果之事
29 實，徒憑己意而為爭執，依上開說明，同非上訴第三審之適
30 法理由。

31 伍、關於製造證券交易活絡表象、連續高買證券部分

01 一、取捨證據及認定事實，乃事實審法院職權之行使，倘其採證
02 認事暨對證據證明力所為之判斷，不悖於通常一般人日常生活
03 之經驗，又未違背客觀上所認為確實之定則，並已敘明其
04 何以為此判斷之理由者，即不能任意指為違法。

05 二、證券交易法（下稱證交法）第155條第1項第5款關於：「意
06 圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡假象，自行或以
07 他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交」之規定，
08 係防止行為人藉由連續密集「左手賣右手」偽作成交，製造
09 與真實市場供需情形不符之交易量及成交量資訊，使投資大
10 眾對該股「成交量」資訊產生錯誤認知，進而發生誤信該股
11 交易量轉趨活絡、蓬勃，乃至盲從搶進之危險。所謂「相對
12 成交」，係指交易人利用掌控之多數人頭證券帳戶，同時或
13 在密切時間內為相反買賣委託之相反交易決策所造成，屬自
14 我矛盾之交易安排。對一般理性交易人而言，同時為相反買
15 賣委託並致相對成交，除無端耗費證券交易稅及交易手續費
16 外，完全不會產生任何經濟上實質利益，係顯然不合理之變
17 態交易，一般理性投資決策自會盡力避免該情形發生，即使
18 偶因操作錯誤或特殊理由產生相對成交，亦應為少數且零星
19 發生，不可能有大量且持續密集之相對成交。本罪係以行為
20 人主觀上基於製造股票在市場上交易活絡假象（俗稱「作假
21 量」）之意圖，客觀上以自己掌控之人頭帳戶連續密集為相
22 反買賣委託進而相對成交為要件，所定「造成股票交易活絡
23 表象」係主觀意圖要件，而非客觀實害結果要件。是本罪係
24 抽象危險犯，並非實害犯，亦即只要行為人主觀上對其行為
25 將可能造成投資人誤信交易活絡假象之危險有所認知或預
26 見，客觀上進行連續相反買賣委託而致相對成交，即構成本
27 罪，不以客觀上、實際上確已造成何等程度交易活絡假象之
28 實害結果為必要。又行為人可能於相對成交之同時，併為本
29 條項第4款連續高買行為以不法操縱股票「成交價」，然本
30 （5）款之重點在於行為人主觀上具有不法操縱股票「成交
31 量」之意圖及行為，只要行為人具有基於「作假量」意圖及

01 連續相對成交之故意與行為，即符合立法者預設足使市場投
02 資人對成交量陷於錯誤認知而為錯誤投資判斷之高度風險，
03 而構成本罪，不以行為人併有不法操縱「成交價」之意圖及
04 行為為必要。

05 三、證交法第155條第1項第4款關於：「連續以高價買入」之規
06 定，所指「連續」，係指於一定期間內連續多次之謂，不以
07 逐日而毫無間斷為必要；非指行為人每筆委託、成交買賣價
08 格均係為高價，僅需其多數行為有概括之統一性即為已足，
09 縱行為人委託買單中或有數筆為正常掛單價格，或有為達成
10 交易熱絡情形而為之低價掛單，亦不影響其連續高價之行
11 為。又所謂「以高價買入」，不限於以漲停價買入，其以高
12 於平均買價、接近最高買價，或以當日之最高價格買入等情
13 形固均屬之，甚至基於各種特定目的，例如避免供擔保之股
14 票價格滑落致遭斷頭，或為締造公司經營榮景以招徠投資
15 等，而以各種交易手段操縱，不論其買入價格是否高於平均
16 買價，既足使特定有價證券價格維持於一定價位，以非法誘
17 使他人買賣該特定有價證券之所謂護盤，其人為操縱使有價
18 證券價格維持不墜，即具抬高價格之實質效果，且其雖與其
19 他一般違法炒作，意在拉高倒貨、殺低進貨之目的有異，但
20 破壞決定價格之市場自由機制，則無二致，應屬上開規定所
21 禁止之高買證券違法炒作行為。又本款於修法後新增「有影
22 響市場價格或市場秩序之虞」要件，增訂目的係在將客觀上
23 顯然不會影響股價交易秩序之連續高買行為排除在處罰範圍
24 之外，亦即行為人之連續高買行為，必須達到足以影響、干
25 擾股價依市場公開資訊自然形成價格機能之可能性，亦即行
26 為人之特定連續高買行為，已引起「足已使其他投資人誤解
27 集中交易市場（公開市場）某種有價證券之交易狀況」之危
28 險結果，始足當之。行為人連續以高價買入，是否「有影響
29 市場價格或市場秩序之虞」，應就其所有之交易情況，例如
30 其買賣數量占該時段或該盤總成交量之比重、在行為人下單
31 買進或操縱期間該股價是否已確實上漲及上漲幅度多寡、或

01 是否造成實質影響等節，綜合判斷是否已達足以干擾市場之
02 程度。

03 四、原判決綜合朱國榮等2人部分之供詞、證交所105年9月20日
04 臺證密字第0000000000號函所檢送之相關買賣龍邦股票分析
05 意見書、投資人委託成交對應表、股票交易資料（含委託買
06 賣及成交、最佳五檔資訊及成交價量等資訊），以及附表丙
07 一之(一)「資料卷證出處」之「開戶及交易明細」、「扣押物
08 及供證述」等欄位所示卷證資料及出處所載之各證券帳戶所
09 示聯絡人、受任人資訊、相關扣押物所示庫存報表、帳戶借
10 用契約、人頭相關證述、通訊監察譯文暨卷內其他相關證據
11 資料，相互衡酌判斷。憑以認定朱國榮等2人確有事實欄壹
12 所示利用人頭帳戶，於A、B、C、D期間，對龍邦股票連續大
13 量相對成交，主觀上具有製造龍邦股票交易活絡表象之不法
14 意圖；於C期間，另有連續高買之不法操縱行為及拉抬龍邦
15 股價之意圖等情，已該當於製造證券交易活絡表象、連續高
16 買證券罪構成要件之理由甚詳。併就朱國榮等2人上開不法
17 操縱行為，互有犯意聯絡及行為分擔，暨其2人所為：持續
18 買進龍邦股票僅為取得該公司經營權，並無不法操縱股價之
19 意圖；委買價格多在五檔揭示範圍內，與一般投資人合理正
20 常評估下而為之委託交易無異，不得僅以行為人之買賣行
21 為，客觀上在該時段所造成價量之影響，遽論有操縱股票交
22 易價量之行為；朱國榮僅就下單「數量」為大範圍之指示，
23 至於股票下單之時間、價格與使用何帳戶，皆委由林桂馨決
24 定，其2人並無高價買進或相對成交之犯意聯絡；其等縱有
25 利用不同人頭證券帳戶進行相對成交，但都是在尾盤，沒有
26 影響成交價，且係為了「融資到期轉單」、「現股轉融
27 資」、「備供向銀行設質貸款」、「轉換或更換持有帳
28 戶」，都具有正當交易目的，並非不法操縱股票交易價量，
29 沒有不法操縱股票交易價量之意圖；其等為了避免於相對成
30 交時造成市場價格波動過大，皆刻意不在開盤或盤中階段進
31 行相對成交，僅選擇不會對成交價格造成影響之尾盤進行，

可見其等並無相對成交犯意；林桂馨另所為：其係受朱國榮指示管理朱國榮實際持有之龍邦股票，目的在「維持」持有龍邦股票之既有數量，並盡量於市場上逢低承接龍邦股票而陸續「增加」持股數量，以利朱國榮參與龍邦公司經營，且目的既然係逢低承接，要無可能有「拉抬股價」之意圖；以實際交易行為觀察，其係基於市場揭示價格、數量資訊，而以合理價格委託交易龍邦股票，並無連續以高價買入之操縱行為，並無不法操縱股票交易價量犯行等語之辯解，認均係卸責之詞而不足採信，予以論述。另本於採證之職權行使，敘明證人戴榕萱、吳旭基、楊偉銘、鄭美齡所為有利於朱國榮等2人之證言，何以不足採之理由。所為論列說明，與卷證資料悉相符合，並無違反經驗及論理法則，亦無朱國榮等2人上訴意旨所稱認定事實不憑證據之情形。

五、原判決就朱國榮等2人製造證券交易活絡表象部分，另說明：（一）行為人是否構成本罪，其判斷重點在於行為人主觀上具有不法操縱股票「成交量」之意圖及行為，只要行為人具有基於「作假量」意圖及連續相對成交之故意與行為，即符合立法者預設足使市場投資人對成交量陷於錯誤認知而為錯誤投資判斷之高度風險。並應以比較性觀點，比較行為人連續相對成交前之原本成交量，與行為人為連續相對成交期間之成交量，後者是否較前者顯著提高，或觀察行為人連續相對成交之成交量占市場總成交量之比重是否甚高，以認定行為人連續相對成交是否產生活絡假象，進而認定行為人主觀上是否有造成交易活絡表象之不法意圖。（二）朱國榮等2人於A、B、C、D期間之各該營業日，對龍邦股票之盤中（尾盤）相對成交數量占市場總成交量之比重甚高，幾乎只是其2人在利用人頭帳戶一賣一買相對成交，以衝高龍邦股票之各交易日成交量。參以朱國榮等2人具有長年股市交易經驗，熟悉股市交易資訊揭露制度及其運作，選擇於各該營業日對龍邦股票之盤中（尾盤）大量相對成交，捨棄「盤後定價交易」，主觀上確有藉由連續在盤中（尾盤）大量相對

成交，以製造龍邦股票交易活絡假象、誤導市場投資人誤信龍邦股票交易甚為活絡之不法意圖。縱使其2人併有「融資到期轉單」、「現股轉融資」、「轉換或更換持有帳戶」、「備供向銀行設質貸款」等「正當合理交易目的」，亦不過同時藉該等目的之便，或以之為掩飾，遂行其2人製造龍邦股票交易活絡假象之不法意圖等旨。復就朱國榮等2人連續高買證券部分，說明：（一）「高價」之認定，應注意行為人委買時之出價是否有推升拉抬揭示成交價之效果，只要足以藉由成交價量揭示制度（成交價量及最佳五檔價量之揭示）引誘市場投資人競價追高或不壓低殺出護盤之價格，即屬「高價」，並非以漲停價為限，亦非謂只要是在委賣最佳五檔揭示範圍內即非「高價」。否則，無異承認炒股者得以較前盤成交價稍高之價格分拆多筆委託買進，引誘投資人競價成交而逐步墊高股價，但仍得以逸脫「以連續高買炒股」之禁止規範。（二）朱國榮等2人於C期間，除以大量相對成交虛增龍邦股票成交量外，同時於104年5月26、28日，6月1、2、17、18、29、30日，7月8、14、22、27日，8月3、5至7、10至13、19至21、24至26日等連續或僅間隔數日之交易日，利用林郁芬等人頭帳戶，於盤中連續密集地同時或相隔短暫之密接時間內，以高於委買最佳五檔最高價之價格委託買入並成交，不斷將成交價拉抬向上後，除有少許數日下跌外，期間價格大幅攀升，至104年7月14日收盤價亦達每股24.15元，共計上漲0.95元，漲幅為4.09%，最高價為104年6月3日之每股26.55元，最低價為104年8月25日每股20.10元，振幅為27.80%，已實際影響龍邦股價及證券交易市場之公平秩序。又其2人並非單純僅為優先成交才以高價委買，而係一方面藉由大量相對成交「作假量」使市場投資人誤信龍邦股票交易量甚為活絡，同時又藉由高價委買成交至龍邦股價被拉抬向上「作假價」欲使市場投資人追高買進，亦即其等主觀上確有藉「高價委買」之人為手段抬高龍邦股價之不法意圖之旨。已記明其論斷所憑之依據及理由，並未

01 違背證據法則。至事實欄壹、三之(一)關於「依附表丙一(二)
02 『相對成交表』C期間所示情形，即104年5月26日起至……1
03 04年8月14日，共14個營業日」之記載，其中「14個營業
04 日」實為「13個營業日」之誤算，於判決結果不生影響，不
05 得執為上訴第三審之理由。

06 六、朱國榮上訴意旨，針對原判決上開之論斷，主張原判決：

07 (一)未說明其在尾盤之相對成交部分，何以會有製造證券
08 交易活絡表象之不法意圖。(二)未記載其於A、B、C期間
09 之相對成交量，占該股票該日市場成交量如何之比率，才會
10 顯現交易活絡之表象。(三)就其於A、B、C、D期間諸多營
11 業日，對龍邦股票連續在盤中(尾盤)大量為相反買賣委託
12 致大量相對成交，究竟有無影響「股價」之意圖或犯行，前
13 後說法不一。(四)事實欄就其於B期間，究竟有無不法操
14 縱行為之記載，相互矛盾，亦未載明其主觀上有不法操縱之
15 意圖。相對應之理由欄亦未說明其於尾盤多採漲停價委託買
16 進、跌停價委託賣出，如無明顯影響龍邦股票收盤價，龍邦
17 股價大幅上漲何以與其相對成交具有因果關係。(五)就其
18 辯護人主張其於104年1月26日(B期間)台灣人壽保險股份
19 有限公司(下稱台壽保)股價接近19元時買進，係屬逢低買
20 進，何以不可採；(六)認其於B期間，係基於「融資到期
21 轉單」、「現股轉融資」及「更換持有帳戶」等目的為相
22 對成交，卻又認其中103年11月10日至26日間先後買進40至
23 3,960張係其另出資買進龍邦股票，理由矛盾。(七)既載
24 明其辯護人辯稱：其早在100至102年就透過所屬的龍邦公司
25 買進8萬6千餘張台壽保股票等語，卻又認其於104年1月26日
26 起買進台壽保股票之前，未曾買進台壽保股票，理由矛盾；
27 (八)關於其於D期間，有無抬高龍邦股價之不法意圖等
28 情，事實與理由所載不同；(九)事實欄認定其於C期間，
29 連續密集以高於委買最佳五檔最高價之價格委託買入並成
30 交，將龍邦股價拉抬向上而高價買入。惟依附表丙一之(三)C
31 期間連續高買表所載，有委買價等於揭買價，亦有委買價低

於揭買價，並非全部皆屬以高於委買最佳五檔最高價之價格委託買入並成交。有事實與理由矛盾之違法。（十）認定C期間始日（104年5月26日）龍邦股票開盤價為23.35元，期間末日（104年8月26日）收盤價為22.50元，C期間末日收盤價低於C期間始日開盤價。依此，如何認定其於C期間始日至末日連續高價不斷拉抬龍邦股價之行為？未說明認定之理由。（十一）對於龍邦股價104年5月25日收盤價僅每股23.20元，至104年7月14日收盤價每股24.15元。上開長達51日之期間，共計上漲0.95元，漲幅為4.09%。如此微小漲幅，何以已實際影響龍邦股價及證券交易市場之公平秩序，未說明其認定之依據及標準等語。林桂馨上訴意旨則主張原判決：（一）認盤後交易不會對股市投資人有所影響，顯然悖於客觀卷證資料及證券交易制度，而有理由不備與矛盾。（二）所稱透過盤後交易較為方便、省事，並無事實基礎存在。原判決以其「不選擇」盤後交易制度以處理相關之委買或委賣，論斷其製造證券交易活絡表象罪，理由欠備。（三）就附表丙一之(二)之相對成交情形，一方面先認為基於正當交易目的，則無操縱股價之不法意圖；另一方面卻又認為正當交易目的得與操縱股價犯意併存，其記載理由前後不一。（四）原判決獨創以「低於委賣最佳五檔最低價、但高於委買最佳五檔最高價之價格」委託買進亦屬高價。此見解忽略其根本無從事前知悉或掌握其他市場投資人之交易情節，亦未詳加敘明數檔落差標準何在？（五）原判決並無按照其創設之高價標準進行篩選，導致附表丙一之(三)所列之交易，存有諸多委買價格低於委買最佳五檔最高價之價格（即內盤價）之情形，以及順應市場競價結果逐步調降委買價格之交易也被歸類為拉抬股價之行為，無端膨脹及型塑其交易龍邦股票存有不法情事之假象。（六）103年2月26日（A期間）之交易情形，於上午11時51分47秒以18元成交10張，非原判決所稱於尾盤交易之情形，而且占當日市場成交比率僅有0.51%；103年11月21日（B期間）之交易情形，有於當日下午2

01 時30分之盤後成交399張，非原判決所稱於尾盤以漲停對敲
02 之交易；事實欄認定C期間所涉相對成交之營業日數為14
03 日，且交易時間（包含委託及成交時間）在「尾盤」，惟細
04 觀附表丙一之(二)C期間之相對成交營業日數為13日，該期間
05 並有於下午13時20分58秒以23.65元成交2張之情形，並非原
06 判決所指之尾盤交易，原判決無端渲染及擴張其交易狀況，
07 羅織被告於當日有透過相對成交製造市場活絡假象等語。或
08 係置原判決明白論斷於不顧，或擇卷內部分證據資料，或執
09 原判決片段之理由，就原判決上開採證認事職權之合法行使
10 及已經說明之事項，徒憑己見，或持不同評價而為指摘，或
11 對於不影響原判決結果之事實枝節，再為爭執。均非上訴第
12 三審之適法理由。

13 七、刑事訴訟法所稱依法應於審判期日調查之證據，係指與待證
14 事實有重要關係，在客觀上顯有調查必要性之證據而言，其
15 範圍並非漫無限制，必其證據與判斷待證事實之有無，具有
16 關聯性，得據以推翻原判決所確認之事實，而為不同之認
17 定，若僅枝節性問題，或所證明之事項已臻明確，自均欠缺
18 其調查之必要性，未為無益之調查，無違法可言。原判決綜
19 合案內證據資料，已載敘其認定朱國榮等2人確有連續相對
20 成交及連續高買之不法操縱行為犯行之論證，核屬其審酌卷
21 內證據資料，本於確信所為之判斷。以本件事證已臻明確，
22 未再就朱國榮上訴意旨所指：（一）其於A、B、C、D期間之
23 相對成交價與收盤價是否相同，以確認其在盤中相對成交與
24 「盤後定價交易」應付證券交易稅與手續費是否相同。
25 （二）依案發當時之股市交易制度，是否另有便予其等達成
26 換手代持龍邦股票之「正當合理投資交易目的」，而交易成
27 本更低、更簡便且更不會造成個股成交量暴增而嚴重誤導市
28 場投資人之其他交易方式。（三）附表丙一之(三)C期間連續
29 高買表，有未載明「揭買價」之情形，如何比較「委買價」
30 是否高於「揭買價」。（四）其是否於100至102年就透過所
31 屬的龍邦公司買進8萬6千餘張台壽保股票各節，以及林桂馨

01 上訴意旨所指：附表丙一之(一)各個證券帳戶是否確實屬於人
02 頭帳戶各節，行無益之調查，核與應於審判期日調查之證據
03 而未予調查之違法有別。朱國榮等2人分別執以指摘原判決
04 證據調查未盡，同非上訴第三審之適法理由。

05 八、刑法上集合犯，係指行為之本質上，具有反覆、延續實行複
06 次作為之特徵，經立法特別歸類，使成獨立之犯罪構成要件
07 行為態樣，故雖有複次作為，仍祇成立一罪。又所稱接續犯
08 ，乃指行為人之數行為，於同一或密切接近時、地實行，侵
09 害同一法益，而其各行為之獨立性極為薄弱，依一般社會健
10 全觀念，實難以強行分開，且在刑法評價上，以視為數個舉
11 動之接續作為，合為包括之一行為，較為合理者而言。如行
12 為人先後數行為，在客觀上係逐次實行，侵害數個同性質之
13 法益，其每一前行為與次行為，依一般社會健全觀念，在時
14 間差距上，可以分開，在刑法評價上，各具獨立性，每次行
15 為皆可獨立成罪，自應按照其行為之次數，一罪一罰。原判
16 決認定朱國榮等2人有事實欄壹所載之各犯行，並說明其2
17 人：（一）分別於A、B、C、D期間對龍邦股票為連續相對成
18 交以製造交易活絡假象，違反證交法第155條第1項第4款之
19 規定；又於C期間對龍邦股票併為連續高買之行為，係違反
20 同條項第5款規定，均應依同法第171條第1項第1款之規定處
21 罰。（二）於A、B、C、D期間之以連續相對成交製造證券交
22 易活絡表象犯行，應分別論以製造證券交易活絡表象罪之接
23 續犯一罪；C期間另有連續高買犯行，亦應論以連續高買證
24 券罪之接續犯一罪；C期間所犯之製造證券交易活絡表象罪
25 及連續高買證券罪，應成立單純一罪，並擇以情節較重之高
26 買證券罪論處。（三）A、B、C、D共計四段期間所犯之製造
27 證券交易活絡表象共3罪(A、B、D期間)及連續高買證券罪
28 （C期間），均係犯意各別，行為互異，應分論併罰等旨。
29 依原判決事實之認定及理由之說明，並無適用法則不當、理
30 由不備之情形。朱國榮等2人上訴意旨主張其等於A、B、C、
31 D期間之所為，至多僅能論以一罪等語，指摘原判決違法。

01 係就原判決已經論斷之事項，徒憑己見而為爭執，並非上訴
02 第三審之適法理由。又刑事訴訟被告之上訴，係以受有不利益
03 之裁判，為求自己之利益起見，請求上級法院救濟而設，
04 故其上訴應以為自己之利益為限，並不許其為自己之不利益
05 而上訴。如原審判決於被告並無不利，被告仍對之提起上
06 訴，既與上揭上訴之本質不符，自應認為不合法。林桂馨上
07 訴意旨另以：其於原判決所指C期間所犯2罪間之構成要件有
08 異，所著重維護證券交易秩序之面向亦有不同，應論以想像
09 競合關係等語。惟原判決就林桂馨C期間依接續犯論以單純
10 一罪（連續高買罪），對林桂馨並無不利，林桂馨對於此部
11 分自無上訴利益可言。其所為指摘，並非適法。

12 陸、關於內線交易部分

13 一、證交法第157條之1「內線交易行為之禁止」，係為防止公開
14 發行股票公司內部人（含準內部人、消息受領人）憑其特殊
15 地位，於獲悉（實際知悉）重大影響公司價格之消息後，未
16 公開前或公開後一定沈澱時間內，即先行買入或賣出股票，
17 造成一般投資人不可預期之交易風險及破壞金融秩序，以維
18 護證券市場交易之公平性及健全性所設。違反者，除須填補
19 民事損害外，同法第171條並以刑罰手段遏止之，祇須符合
20 內部人有「獲悉（實際知悉）發行股票公司有重大影響其股
21 票價格之消息」及「在該消息未公開前或公開後一定沈澱時
22 間（現行法為公開後18小時）內，買入或賣出該公司股票」
23 之要件，即足成立內線交易罪，係禁止在重大消息公開之
24 前，因知悉內線消息而交易，其目的在於確保資訊公開原則
25 下，市場上所有參與者，都有平等使用相同資訊之機會，任
26 何人先行利用尚未公開之內線消息，均有害於證券交易市場
27 之健全，而違反公平原則。

28 二、受證交法第157條之1第1項各款規範內部交易之內部人，除
29 典型內部人如公司董監事、經理人等（第1款）及持有超過
30 公司10%股份之股東（第2款）外，亦將「基於職業或控制
31 關係獲悉消息之人」同納規範（第3款）。所謂「基於控制

關係」，係指行為人因其直接或間接對標的公司之人事、財務或業務經營具有高度支配影響力，而能事先獲悉其他一般投資人無法得知之可信內線消息。此種「控制關係」，不必與規範目的不同之公司法第369條之2「控制與從屬公司」為相同解釋，亦不以行為人直接、完全、充分掌控標的公司，或具有使他人對公司營運難以發揮足以與之抗衡之影響力為限。如此始能符合保護市場投資人公平接觸資訊之「市場論」規範目的，亦未逸脫法條規定「控制關係」之文義範圍。至於「基於職業關係」，則係指行為人因事實上執行某種職務或業務而得悉影響於某一特定公司股票價格之消息者，即屬之。並不以行為人形式上具有一定職稱或在公司內部擔任一定職務為必要。

三、99年6月2日修正公布之證交法第157條之1就重大消息之定義，增列「明確」、有「具體內容」之要件。行政院金融監督管理委員會於同年12月22日修正發布之「證券交易法第157條之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第5條，亦將重大消息之成立時點，由「其他足資確定之日」修正為「其他依具體事證可得明確之日」（其立法理由謂：「所謂重大消息應係以消息對投資人買賣證券之影響程度著眼，衡量其發生之機率及對投資人投資決定可能產生的影響做綜合判斷，而不以該消息確定為必要……」）。是重大消息須達「明確」，並有「具體內容」，始能認已成立。在公司併購案，併購契約之成立，通常須歷經數個階段，包括初步磋商、達成協議、董事會決議、簽訂契約等。雙方之磋商須進行至何地步，始能認為已達明確，並有具體內容，而成為重大消息，須視個案具體狀況而定，屬事實認定範疇。

四、原判決綜合朱國榮部分之供詞、證人朱炳昱（以龍邦公司法人代表人身分擔任台壽保董事）等人之證言及卷內如附表乙之一、二卷證出處欄所示及卷內其他相關證據資料，針對台壽保與中國信託金融控股公司（下稱中信金控）合併案之緣

起、發展與經過，於理由欄貳、四詳敘其認定本案重大消息係「台壽保與中信金控合併」案、朱國榮係基於職業及控制關係獲悉本案重大消息；本案重大消息，至遲於104年1月25日已臻明確程度，朱國榮至遲於該日即明確知悉及掌控，並於翌（26）日使用人頭帳戶大量買進台壽保股票及有價證券；本案重大消息係於104年5月12日下午6時23分公開，朱國榮自「104年1月26日至5月13日12時23分」之禁止交易期間所交易之台壽保股票及具股權性質之有價證券部分均屬內線交易；朱國榮內線交易犯罪獲取之財物利益達1億元以上等情之理由，因而為朱國榮確有事實欄貳所載犯行之認定。就朱國榮否認犯行及其所為：其並非台壽保實質董事、或基於職業或控制關係獲悉台壽保消息之人，而非內線交易罪規範之主體；其與辜仲諒在中信金控南港總部，只是空泛見面，並未就合併案相關事宜簽訂任何書面，亦未就交易內容、履行必然性為任何協商，交易對象、內容、是否履行均不確定，不存在關於合併案之任何具體內容，即使公諸於世，也不會對台壽保股價或正當投資人決定產生任何影響；本合併案消息應至104年4月30日中信金控通知台壽保，同意接受台壽保所提換股比例等條件之時，雙方對主要併購條件才算合致，合併案消息才算成立明確；龍邦公司於104年2月10日發布重訊時，即說明授權台壽保團隊與包括中信金控在內之金控公司進行合併磋商事宜，嗣後亦經媒體廣泛報導，於此時合併案消息即告公開。縱非如是，本合併案消息亦於104年5月1日經三大報廣泛報導，於此時亦已公開；其係基於自身研究或信賴林桂馨等財務顧問人員之判斷，才會買進台壽保股票，並非因知悉或利用合併案消息才買進台壽保股票等語之辯解，認不足採信，予以論述。另本於採證職權之行使，說明：證人廖進益於原審關於其擔任朱國榮司機，曾開車搭載與辜仲諒會面之證詞及其所提出之行車紀錄本，以及原審之證人游明德關於台壽保與中信金控合併條件進行數次實質之協商談判、談判過程；證人許舒博關於台壽保是否

重啟合併一事；證人朱炳昱關於朱國榮曾透過羅明才、郭蕙蘭等人仲介欲將持有之龍邦公司股權處分他人；證人於知慶關於其會擔任興發投資在龍邦公司之法人董事代表，始終都是王化宇與其聯繫溝通，其未曾與朱國榮接洽；第一次合併案係其個人持反對意見，非朱國榮之意；第二次合併則是朱炳昱向其告知要重啟合併，亦與朱國榮無關，朱國榮從來沒有對其下達任何指令等語，如何均不足為有利朱國榮之認定。所為論斷，核與卷內資料相符。原判決關於朱國榮上開犯行之認定，並無其上訴意旨所指違背經驗、論理法則或證據法則之情形。

柒、有罪判決事實認定與理由說明不相一致，或事實、理由內之記載，前後不相適合，均屬判決理由矛盾之當然違背法令。惟有罪判決，同時就被告其他被訴部分，以該部分不能證明犯罪，而為無罪之諭知。該無罪理由之構成，雖包括起訴意旨、被告、辯護人答辯意旨以及認定被告無罪之理由，惟該被告或辯護人之答辯意旨，既非法院認定被告無罪之理由，自不能執以指摘與有罪判決之理由，相互矛盾之違法。原判決就朱國榮被訴如起訴事實欄乙所載辜仲諒、張明田非法輸送中信金控集團利益給朱國榮，以達合併台壽保目的等情，共同涉犯證交法第20條第1項、第171條第1項第1款之詐偽、保險法第168條之2第1項後段、第2項之共同背信、證交法第171條第1項第2款、第3款之使公司為不利益交易及背信罪嫌部分，認不能證明犯罪，而為無罪之諭知，已敘明其理由（見原判決第410至430、462至548頁）。理由欄中關於引述朱國榮辯護人之答辯意旨部分（見原判決第437至440、448至452頁），並非原判決據以認定其無罪之理由，朱國榮上訴意旨執該答辯意旨，指摘與判決其有罪之理由相互矛盾。此一指摘，顯非上訴第三審之合法理由。

捌、朱國榮等2人其餘上訴意旨，或對於原判決上開採證認事職權之合法行使及已經論斷之事項，徒執己意或持不同評價而為指摘，或對於不影響原判決結果之事實枝節，重為爭執。

01 均核與法律規定得為第三審上訴理由之違法情形，不相適
02 合。朱國榮等2人之上訴，皆違背法律上之程式，均應駁
03 回。

04 玖、對於本案之判決提起上訴者，依刑事訴訟法第455條之27第1
05 項前段規定，其上訴效力固及於以上訴人違法行為存在為前
06 提之第三人（參與人）相關沒收判決部分；但須其上訴係合
07 法時，始有效力相及之可言。查本件僅朱國榮等2人對原判
08 決科刑部分提起上訴，茲其等之上訴既均不合法律上之程
09 式，而應從程序上駁回，其上訴效力自不及於原判決關於第
10 三人（即參與人安多利投資公司、福座開發股份有限公司、
11 沂豐投資股份有限公司、松崗數位文創股份有限公司、金富
12 投資股份有限公司、永駿投資股份有限公司）之沒收判決部
13 分，故無須於當事人欄記載上開第三人之公司為本判決之參
14 與人，附此敘明。

15 乙、檢察官上訴部分

16 壹、上訴得對於判決之一部為之，刑事訴訟法第348條第1項定有
17 明文。上訴聲明如未明示僅就判決之一部為之者，解釋上應
18 從寬認定上訴人係對於判決之全部提起上訴，俾符上訴人之
19 利益及其上訴聲明之本旨。本件檢察官對原判決不服，提起
20 上訴，所具「聲明上訴書」僅記載：「本檢察官於112年5月
21 25日收受判決正本，認為原判決違背法令，應行提起上訴，
22 除理由另行補敘外，合依刑事訴訟法第375條第1項提起上
23 訴。」等語，嗣其提出之「上訴理由書」、「上訴補充理由
24 書」，亦未聲明係一部上訴，應認為係全部上訴。

25 貳、有敘述上訴理由部分

26 一、按刑事妥速審判法（下稱速審法）第9條第1項規定，除同法
27 第8條情形外，第二審法院維持第一審所為無罪判決，提起
28 上訴之理由，以該判決所適用之法令抵觸憲法、違背司法院
29 解釋或違背判例者為限。同條第2項並明定刑事訴訟法第377
30 條至第379條、第393條第1款規定，於前項案件之審理，不
31 適用之。又檢察官對於上開類型案件提起第三審上訴，上訴

理由書狀應具體載明原判決有何具備速審法第9條第1項各款所列事項，係屬法定要件，如欠缺具體敘明該等事由，其上訴即屬違背法律上之程式，應予駁回。是檢察官對於上開案件提起第三審上訴，其上訴理由書狀應具體敘明原判決究有如何符合速審法第9條第1項各款所列事項，係屬法定要件。如果上訴理由書狀並未具體敘明該等事項，自應認其上訴為違背法律上之程式，予以駁回。至同條項第3款所稱「判例」，依108年1月4日修正公布，於同年7月4日施行之法院組織法第57條之1第2項規定，其效力與未經選編為判例之本院裁判相同，非謂原依法選編之判例所示法律見解因而失效。是該款規定所指之「判例」，應理解為「原法定判例」。

二、經查：第一審就：（一）被告辜仲諒、吳豐富、張素珠、張友琛被訴如起訴事實欄甲；被告李聲凱被訴如追加起訴書犯罪事實欄（與起訴事實欄甲之一、甲之二為同一事實）所示涉犯金融控股公司法第57條第2項、第1項後段特別背信、95年5月30日修正公布前證交法第171條第1項第3款侵占、95年5月30日或96年6月11日修正公布前洗錢防制法第11條第1項之洗錢、95年5月24日修正公布前商業會計法第71條第1款登載不實、銀行法第127條之1非法授信等罪嫌；（二）被告張明田、朱國榮、辜仲諒被訴如前揭所示起訴事實欄乙罪嫌之審理結果，以本件並無證據證明辜仲諒、吳豐富、張素珠、張友琛、李聲凱、張明田、朱國榮（下稱辜仲諒等7人）有上開犯行，為無罪之諭知。原審法院審理結果，仍認不能證明辜仲諒等7人有此部分犯罪，維持第一審無罪之判決，駁回檢察官在第二審之上訴。依前開說明，檢察官就此部分提起第三審上訴，即應具體敘明原判決究竟如何具備速審法第9條第1項所列事項。

三、檢察官提起第三審上訴，略以：（一）關於起訴事實欄甲部分，原審將從中信金控掏出2億美元的所有罪責認定都推給並未到案的被告陳俊哲身上實有錯誤，忽略下列事實：辜家

01 境外小公司的相關帳戶持有與管理人也包含辜仲諒、辜仲
02 玉、吳豐富與張素珠，並非僅陳俊哲；侵占款項有流入或流
03 經辜濂松、辜仲諒、吳豐富、張素珠掌管的辜家小公司；辜
04 仲諒、吳豐富均有親簽資金調度申請單與海外公司帳戶匯款
05 單，張素珠則依吳豐富指示辦理匯款作業；李聲凱、張友琛
06 （下稱李聲凱等2人）接受陳俊哲指示，配合將中信金控款
07 項掏出匯往辜家小公司；從中信金控掏出來的錢轉進辜家小
08 公司去投資北京私人土地、天母土地並非陳俊哲得以單獨決
09 定的投資事項；辜濂松、辜仲諒、陳俊哲、吳豐富、張素珠
10 確實用辜家小公司向中國信託商業銀行（下稱中信商銀）無
11 擔保貸款取得1.2億美元等事實，原審無視辜家這種長年慣
12 性結構型的犯罪手法，又以見樹不見林地方式割裂解釋各項
13 證據資料的意義，還把罪責都推給已過世的辜濂松跟未到案
14 的陳俊哲，且未能說明不採用各項證據資料之理由，判決顯
15 然違法。（二）關於起訴事實欄乙部分，辜仲諒、張明田用
16 中信商銀的錢購買朱國榮的國寶公司所有的亞洲大樓案，確
17 為背信之弊案；辜仲諒、張明田為確保朱國榮贊成台壽保與
18 中信人壽合併，動用中信商銀資金貸給朱國榮9.9億元；原
19 審就此離譜的行為，甚且還以被告等人沒有違反商業常規而
20 認辜仲諒、張明田並無背信犯行，顯有違誤。（三）李聲凱
21 等2人涉及起訴事實欄甲部分，除其2人於偵查中之供述外，
22 並經證人朱源科等人證稱：關於中信金控、中信商銀管理之
23 AMC、CTO公司匯款至Colony Asia Investors I.L.P.及其他
24 相關公司帳戶，均為李聲凱等2人指示，且李聲凱是在中信
25 金控、中信商銀管理階層的位階，與另案被告林祥曦、陳俊
26 哲等人相同。李聲凱於通緝歸案後之偵查中，亦曾詳細交代
27 本案偵查中辜濂松、陳俊哲如何囑其離職、離境之細節。可
28 見李聲凱等2人並非如原審認定僅係接受上級指令的中下層
29 員工。原判決未審酌上情，遽為其等有利認定，有違經驗及
30 論理法則等語。主張原判決有刑事訴訟法第378條所定判決
31 不適用法則或適用不當，及同法第379條第14款判決不載理

01 由或所載理由矛盾之違背法令。並引用本院44年台上字第70
02 2號判例、90年度台上字第4168號判決為其論據。

03 四、惟查：本院44年台上字第702號判例要旨：「認定犯罪事實
04 所憑之證據，並不以直接證據為限，即綜合各種間接證據，
05 本於推理作用，為認定犯罪事實之基礎，如無違背一般經驗
06 法則，尚非法所不許。」是就刑事訴訟法第155條第1項證據
07 之證明力判斷、取捨所為之闡述，屬刑事訴訟法第378條有
08 關之判例。依速審法第9條第2項規定，不在同法第9條第1項
09 第3款所稱「判決違背判例」之列。至上訴意旨另引用本院9
10 0年度台上字第4168號判決，並非判例。此外，上訴意旨並
11 未說明原判決上開維持第一審無罪判決部分，有如何牴觸憲
12 法、違背司法院解釋或本院判例之情形。依前揭說明，難謂
13 符合上開得為第三審上訴之法定要件。檢察官此部分之上
14 訴，違背法律上之程式，應予駁回。

15 參、未敘述上訴理由部分

16 一、按第三審上訴書狀，應敘述上訴理由；其未敘述者，得於提
17 起上訴後20日內補提理由書於原審法院；已逾上述期間，而
18 於第三審法院未判決前，仍未提出上訴理由書狀者，第三審
19 法院應以判決駁回之。刑事訴訟法第382條第1項、第395條
20 後段規定甚明。

21 二、檢察官不服原判決關於朱國榮等2人科刑及相關不另為無罪
22 諭知部分，於112年6月12日聲明上訴，嗣於同年6月30日、8
23 月28日雖補提「上訴理由書」、「上訴補充理由書」，惟就
24 該部分均未敘述其上訴理由，迄今逾期已久，於本院未判決
25 前仍未提出該部分之上訴理由，依上開規定，其此部分之上
26 訴為不合法，亦應駁回。

27 據上論結，應依刑事訴訟法第395條，判決如主文。

28 中 華 民 國 113 年 9 月 11 日

29 刑事第五庭審判長法官 李英勇

30 法官 楊智勝

31 法官 林庚棟

01

法 官 林怡秀

02

法 官 鄧振球

03 本件正本證明與原本無異

04

書記官 洪章銘

05

中 華 民 國 113 年 9 月 12 日