

臺灣士林地方法院刑事判決

106年度金重訴字第3號

公 訴 人 臺灣士林地方檢察署檢察官

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

被 告 黃世杰

選任辯護人 談 虎律師

王怡婷律師

被 告 衛純菁

選任辯護人 張簡勵如律師

林若榆律師

劉大新律師

被 告 林木和

選任辯護人 絲漢德律師

莊 正律師

陳宏杰律師

上列被告等因違反證券交易法案件，經檢察官提起公訴（105年度偵字第2422、5076號），本院判決如下：

主 文

張東益共同犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買低賣證券罪，處有期徒刑參年陸月。

衛純菁幫助犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之高買低賣證券罪，處有期徒刑壹年捌月。

衛純菁被訴其餘部分無罪。

黃世杰無罪。

林木和無罪。

犯 罪 事 實

一、張東益係東雅電子股份有限公司（下稱東雅公司）之副總經理，於民國96年至100年間代表東雅公司之子公司東芯投資股份有限公司擔任漢康科技股份有限公司之董事長（漢康科

技股份有限公司為股票上櫃公司，股票交易代號5205，原址設臺北市○○區○○○路○○號10樓，嗣於107年間更名為中茂能資系統整合科技股份有限公司，並遷至臺北市○○區○段○○○號3樓之1，下仍稱漢康公司），其因有意出脫先前使用陳紹宗、陳志銘、吳文正等人名義購入而持有之漢康公司股票，竟起意與他人合謀炒作漢康公司股票，俾能趁勢出脫手中之漢康公司股票牟利，張東益遂央請時任成智資產管理顧問股份有限公司負責人之衛純菁代為尋找對象以協助其炒作漢康公司股價；衛純菁明知上情，竟仍為張東益居間聯絡股票投資作手張嘉元（已歿），協議由張嘉元負責籌措資金，進場拉抬漢康公司股價，待漢康公司之股價上漲，再由張嘉元透過衛純菁具體指示張東益應在何時，以何種價格入場，張東益接獲指示後則藉勢出脫手中之2,000張漢康公司股票（每張1,000股），並約定以每股新臺幣（下同）30元作為利得結算基準，亦即由張東益按實際賣出漢康公司股票之價格減去30元後乘上賣出股數作為張嘉元之報酬，並委由衛純菁與張東益結算。

二、協議既定，張東益即與張嘉元共同基於意圖抬高漢康公司股價之犯意聯絡，由張嘉元先自98年7月14日起，以其所掌握如附表所示永駿投資公司等帳戶名義，接續以附表所示價格，連續以高價買進附表所示數量之漢康公司持股，除藉此將漢康公司之股價，自原先98年7月13日每股29.3元之收盤價，逐步墊高至98年7月31日之每股34.75元，再至98年8月11日之每股51.6元以外，同時使該公司之股票成交量，自98年7月13日之184張，一路成長至98年8月11日之3,397張，藉此吸引其他投資人進場，待漢康公司股價持續上漲，張嘉元認為時機已經成熟之後，隨即透過衛純菁與張東益聯繫，衛純菁即基於意圖抬高漢康公司股價之幫助犯意，將張嘉元之指示轉知張東益，張東益遂依其指示，自98年8月3日起至98年8月11日止，以附表所示之價格，接續以其掌握之陳紹宗、陳志銘、吳文正等股票持有人名義出售如附表所示

共計2,000張漢康公司股票。張東益、張嘉元藉上開連續買賣之行為，致漢康公司股價自98年7月13日之收盤價每股29.3元，上漲至98年8月11日之收盤價每股51.6元，漲幅達76.10%，明顯悖於同期間同類股之走勢，影響漢康公司股票市場價格及證券交易市場秩序，而張東益以前開手法，於上開期間內，共賣出2,000張漢康公司股票，獲利達84,849,000元，惟其利得均依事前約定交予張嘉元作為報酬。嗣張嘉元因另案炒作股票被捕，在該案偵查過程中，自行供出上情，始循線查獲。

三、案經法務部調查局北部機動工作站移送臺灣士林地方檢察署檢察官偵查起訴。

理由

壹、證據能力

一、共犯張嘉元於103年1月24日調詢時所為供述、103年1月31日所為自白書，及103年2月10日調詢時所為供述部分（臺灣臺北地方檢察署104年度他字第1498號卷【下稱他卷九】第133頁背面至第136頁背面，本院106年度金重訴字第3號卷【下稱本院卷】三第53至108、114至131頁）

（一）按刑事訴訟法除於第156條第2項明定被告或共犯之自白，仍應調查其他必要之證據，以察其是否與事實相符外，對於其他供述證據，是否亦有補強法則之適用，並未規定。惟供述證據具有游移性，不若非供述證據在客觀上具備一定程度之不可替代性，故單憑一個弱勢之供述證據，殊難形成正確之心證。又「被告以外之人於審判外之言詞或書面陳述，除法律有規定者外，不得作為證據」、「被告以外之人於檢察事務官、司法警察官或司法警察調查中所為之陳述，與審判中不符時，其先前之陳述具有較可信之特別情況，且為證明犯罪事實存否所必要者，得為證據」，刑事訴訟法第159條第1項、第159條之2分別定有明文。是被告以外之人於檢察事務官、司法警察官或司法警察調查中所為之供述，原屬該等之人於審判外之言詞或書面陳述，於有前揭第159條之

2 或其他法律例外規定之情形，始得採為證據。其中所謂「
與審判中不符」，係指該陳述之主要待證事實部分，自身前
後之供述有所不符，導致應為相異之認定，此並包括先前之
陳述詳盡，於後簡略，甚至改稱忘記、不知道或有正當理由
而拒絕陳述（如經許可之拒絕證言）等實質內容已有不符者
在內。而所謂「具有較可信之特別情況」，係指陳述依其作
成當時之外在環境及情況觀之，一般而言，在類此環境、情
況下所為，虛偽可能性偏低，而具有可信為真實之特別情況
者，例如被告以外之人出於自然之發言、臨終前之陳述，或
違反自己利益之陳述等情形（最高法院101年度台上字第57
27號、99年台上字第1892號判決意旨參照），因具有較可信
之特別狀況，故以之為傳聞法則之例外，承認其證據能力，
而是否具備較可信之特別情況，法院應比較其前後陳述時之
外在環境及情況，以為判斷。

(二) 本案共犯張嘉元於接受法務部調查局北部地區機動工作站調
查人員詢問時所為陳述，對本案其他被告而言，均屬被告自
身以外之人於審判外之陳述，而共犯張嘉元業已於104年2
月24日死亡，有戶役政電子閘門查詢系統張嘉元個人戶籍資
料查詢結果在卷可稽，業已無再行傳喚到庭之可能。而觀諸
共犯張嘉元於103年1月24日、2月10日調詢筆錄譯文記載
（本院卷三第114至131頁），就形式上觀之，均係連續陳
述、一問一答，譯文記載完整而無簡略、零散之情形，對被
告有利及不利事項均有分別記載，無明顯瑕疵，自白書部分
亦係共犯張嘉元出於自主意識而為之，辯護人雖主張共犯張
嘉元有以供述換取交保之動機，惟共犯張嘉元並未因此獲得
交保，而其嗣後亦未抗辯所為陳述非出於任意性或因受不正
方法詢問而有不實陳述之情形，得見共犯張嘉元前開調詢筆
錄之陳述內容，並無因其以供述換取交保之動機而影響其所
述之憑信性，復衡酌共犯張嘉元接受調詢時，就對自己有利
或不利事項均詳細陳述，又係單獨、個別為之，其他被告並
未同時在場，較不易受到壓力而為不實之供述，且距犯罪事

實發生時間較近，記憶較為清晰，故認共犯張嘉元前開調詢時之陳述，在有其他補強證據佐證下，憑信性甚高。此外，本件交易之事實經過，僅共犯張嘉元、被告衛純菁及被告張東益等人知悉，且屬犯罪行為，多較為隱密，認無從以其他證據取代而達到同一目的，是共犯張嘉元於調詢所為陳述，攸關是否成立本案犯罪，具有證明犯罪事實存否之必要性。綜上所述，共犯張嘉元上開自白書及調詢時之供述，依據刑事訴訟法第159條之3第1款之規定，自有證據能力。

二、財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心108年1月23日證櫃視字第1080000064號函暨所附漢康科技股份有限公司股票（代號：5205）交易分析意見書部分（本院卷五第8至100頁）：

上開文書所出具「分析意見」係本院審理本案後函請櫃買中心人員製作，性質上屬被告以外之人於審判外之書面陳述，且非從事業務之人於例行性業務過程中基於觀察或發現而當場或即時之記載，尚難謂屬刑事訴訟法第159條之4第2款之業務性文書，並經被告張東益、衛純菁爭執其證據能力，亦無同法第159條之5規定之適用，應認無證據能力。然上開文書所檢附之客觀交易資料乃屬證交所人員於業務上依電腦自動記錄之股票交易資訊所製作之紀錄文書，並經被告張東益、衛純菁及其辯護人陳稱就其證據能力並無意見等語（本院卷一第233至234、240、241、258、413頁），是依刑事訴訟法第159條之5第1項規定，應有證據能力。又檢察官於偵查中雖亦曾兩度囑託櫃買中心人員製作漢康公司股票分析意見書（他卷九第87至103頁，臺灣士林地方檢察署105年度偵字第2422號卷【下稱偵卷一】第179至202頁），惟因上開分析意見書所分析集團成員與起訴書所列被告張東益、黃世杰、衛純菁及共犯張嘉元所用以交易之帳戶有異，本院爰列舉起訴書所列帳戶為分析帳戶，經公訴人及被告張東益、黃世杰、衛純菁之辯護人同意後（本院卷四第187至188頁），再行函請櫃買中心重為分析，故以下認事用

法均以本院函請櫃買中心製作之漢康公司股票交易分析書及所附資料為據，附此敘明。

三、按被告以外之人，於審判外之陳述，雖不符刑事訴訟法第159條之1至第159條之4之規定，而經當事人於審判程序同意作為證據，法院審酌該言詞陳述或書面陳述作成時之情況，認為適當者，亦得為證據。當事人、代理人或辯護人於法院調查證據時，知有第159條第1項不得為證據之情形，而未於言詞辯論終結前聲明異議者，視為有前項之同意。刑事訴訟法第159條之5定有明文。本案其餘所引用認定被告張東益、衛純菁犯罪事實之證據，均經檢察官、被告及其等辯護人於本院準備程序及審判期日中，表示同意作為證據或不予爭執，且本院審酌各該證據資料製作時之情況，亦無違法不當或證明力明顯過低之瑕疵，以之作為證據應屬適當，依上開規定，認該等證據均具證據能力。

貳、有罪部分

訊據被告張東益、衛純菁固坦承於98年7月14日起至同年8月11日期間，以附表所示帳戶名義買賣如附表所示數量、價格之漢康公司股票，惟均否認有何共謀或幫助炒作漢康公司股票之犯行。被告張東益辯稱：伊係於94年、95年間取得漢康公司股票，一來持有時間已長，二來漢康公司的營運已漸上軌道，股價漸有起色，方逐步出售漢康公司持股，伊僅係單向賣出股票，並非又買又賣，也未回補，且每次出售價格不同、張數也少，顯非與人謀議炒作；再者，伊並不認識衛純菁，雖曾一度與張嘉元見面，然係因張嘉元欲向漢康公司推銷越南賭場股票投資，與炒股行為無涉，嗣後張嘉元更透過收購委託書之方式取得漢康公司董事及監察人席位，並以召開臨時股東會之方式，迫使伊退出漢康公司之經營，伊為維護漢康公司全體股東利益，尚曾以該次臨時股東會召集違法為由，向法院聲請定暫時狀態假處分，更於99年下半年偕同會計師至OTC檢舉上情，可見伊與張嘉元關係不睦，不可能共同謀議炒股等語。被告衛純菁則辯稱：伊與張東益、黃

01 世杰等漢康公司內部人員均無往來，而伊雖於分析期間有買
02 賣漢康公司之股票，然係鑑於漢康公司股票有博奕之相關題
03 材，於自行評估後進行投資，與張嘉元、張東益間的股票交
04 易均無關聯，要無違反證券交易法規定之犯意等語。經查：

05 一、共犯張嘉元確實有炒作漢康公司股票之行為：

06 (一)查起訴書所列舉各由共犯張嘉元、被告張東益、被告衛純菁
07 所使用之證券帳戶於98年7、8月間之股票交易情形，及漢
08 康公司股票、成交張數於該期間之交易情形等節，有漢康公
09 司於分析期間之股票價量分析表、投資人或集團交易明細表
10 在卷可稽（本院卷五第56至100頁）。而本案共犯張嘉元確
11 於98年7、8月間，使用曹鎮沂、黃涂茶妹、翁淑麗、永駿
12 投資公司之證券帳戶購買漢康公司股票等節，除據共犯張嘉
13 元自承在卷外（他卷一第24頁），亦經證人黃瑞珍、曾潔慧
14 、賈文中證述屬實（他卷一第39頁背面、第49頁背面，他卷
15 七第38頁背面）。又依本院囑託財團法人中華民國證券櫃臺
16 買賣中心人員製作之漢康公司股票交易分析意見書所附之價
17 量分析表顯示（本院卷五第56至58頁），漢康公司股票之股
18 價，自98年7月13日每股29.3元之收盤價，一路成長至同年
19 7月31日之每股34.75元，再至同年8月11日之每股51.6元
20 ，成交量亦由98年7月13日之184張，一路成長至同年8月
21 11日之3,397張，對照其股價走勢圖可知（本院卷五第55頁
22 ），漢康公司之股票交易在此期間，可謂價量齊揚，與在此
23 之前漢康公司之平穩之股價走勢、成交狀況有異：自98年1
24 月起至同年7月止，除4月底至5月底一度超出30元外，其
25 餘股價僅約在18元至30元之間，單日成交量除3月31日、4
26 月1日兩日外，其他交易日最多也約僅400張（同上卷頁，
27 另參本院卷九第411頁以下之個股日成交資訊），再對照漢
28 康公司之財產損益、自結營業收入，以及該公司在公開資訊
29 觀測站所發布之重大訊息可知（本院卷五第10至12頁），漢
30 康公司在此期間，似亦無特別之利多消息，甚至依工商時報
31 報導，漢康公司之營業狀況，在6月間猶係「止跌回穩」，

01 至9月間也不過「營運回溫」、「走出谷底」（本院卷五第
02 13頁），而股市在此期間內，也並未有何特別動盪，簡言之
03 ，漢康公司之股票在本案期間內，並無暴漲空間，是從客觀
04 交易情形觀之，可認漢康公司於98年7月13日起至98年8月
05 11日止這段期間之股票交易，確有異常之價格上漲與交易熱
06 絡情事，而有人為炒作之可能。

07 (二)再者，共犯張嘉元於103年1月31日即就此期間漢康公司之
08 股價上漲情形提出自白書自承稱：「98年7月底8月初間，
09 朋友衛純菁告知我漢康公司派想出脫部分股票，並要辦理增
10 資之想法。我即問她公司開出的條件為何？衛即告知我公司
11 想賣出2,000張股票，以30元為底價，賣出超過底價的部分
12 歸我所有…而後我問衛這些股票是由公司派誰出脫的，她告
13 知我窗口是一位黃姓副總，而股票是董事長要出的，後來她
14 也有將董事長和黃姓副總介紹給我認識…條件談好後，我即
15 以金主黃三郎、曾潔慧、黃瑞珍等相關戶頭買進漢康股票，
16 在漢康股價40多元左右已將公司派欲出脫之2,000張股票出
17 脫完畢，價差亦由衛純菁拿現金給我，而股價於98年底已漲
18 至80多元，此段漲幅於我不相關」等語（他卷九第133頁背
19 面至第134頁），復於103年2月10日調詢時，經調查局人
20 員再次確認後仍供稱：「要出股票的是張東益…但這個事情
21 咧，是已經把股票出完了，才碰面的…這個訊息是衛純菁告
22 訴我的…在股票出完之後，因為衛純菁說要介紹漢康的董事
23 長，我就去跟張東益碰面，我看了張東益才知道他原來就是
24 東雅科TDR的財務長」、「…（然後你就買2,000張就對了
25 ？）我沒有買到2,000張啊，我要去買股票就漲上去了（他
26 （按：張東益）已順利的出去了？）對啊，我幫他們出完了
27 …（就是因為你透過人頭帳戶這種方式去買了之後，張東益
28 就順利把股票出脫了，對不對？）對啊…（那你手上還有1,
29 000多張股票怎麼辦？）出掉，後來漲到80幾塊，我也不知
30 道怎麼漲的…（你怎麼拿到你的利潤？）衛純菁給我錢啊，
31 有拿現金給我」、「（張東益的2,000張是你幫忙賣的喔？

01) 當然是我幫忙賣的，譬如說那個時間點上我就叫衛純菁掛
02 在哪裡，譬如說35塊掛200張或幾百張，我叫他掛，我就把他
03 他買走、就結帳阿，對啊，所以那個都是我賣的阿，很清楚
04 …在適當價格上，我會打給衛純菁，叫他把股票，譬如說那
05 個價位40塊，叫他掛500張，他就通知張東益掛出500張，
06 然後我就把他買走…就我要他們掛出來他們就會掛出來…（
07 換言之，你並不確定張東益所賣的2,000張股票是從那個證
08 券商或帳戶賣出，你只是透過衛純菁居間聯繫，是否如此？
09 ）對啊」、「（所以是這一檔股票是30塊以上的價差就是你的？）對啊」、「（你有買足2,000張漢康公司股票嗎？）
10 沒有阿…（因為同時間也會有其他帳戶購買，將張東益所拋
11 出的漢康公司股票截走？）對…（那你計算是用2,000張來
12 算？）2,000張啊（就是張東益賣出的張數和價格？）對啊
13 對啊，他們賣出的張數和價格…（既然如此，你與衛純菁如
14 何與張東益計算應支付給你的差價？是衛純菁去跟他們對？
15 ）對啊…（那你跟衛純菁是一人一半？）沒有，她好像全部
16 給我吧…（那衛純菁賺什麼？）他自己去買股票吧」等語明
17 確（本院卷三第116至127頁）。參諸共犯張嘉元於103年
18 1月24日調詢即於偵查過程中首次提及本件漢康炒股案時與
19 調查員之間的對話內容：「（我們就邊純聊天好了）好…那
20 你隨便調漢康，你再把漢康的圖形給我，用月型給我，我教
21 你看哪一段，你現在馬上調…你到2009年的…（2009年是98
22 年欸）98年阿…98年的7、8月…8月到那個，最高點阿」
23 等語（本院卷三第85至87頁），可知其乃是在與檢調人員聊
24 天過程中主動表示可提供，且在檢調人員尚未釐清犯案時間
25 ，亦尚未調取任何交易資料予共犯張嘉元閱覽前，即主動指
26 明炒股時間是在98年7、8月間，足見其應係根據自身經歷
27 所述。

28
29 (二)再對照漢康公司股票交易分析意見書所附之投資人或集團交
30 易明細表及「永駿投資等24人集團98年7月1日至98年12月
31 31日影響股價明細表」之記載（本院卷五第25至53頁、第59

頁以下）：共犯張嘉元自98年7月14日起至同年7月31日止，其間以其手中之人頭帳戶（永駿投資、曹鎮沂、翁淑麗等），共買進222張漢康公司股票，而僅賣出18張，每日之買進動作依櫃買中心之查核結果，均已影響當日股價向上（本院卷五第25至27頁），漢康公司之股價自7月13日之29.3元（7月13日）一路跨過30元，至7月31日之34.75元，隨後漢康公司8月份之股價，更自98年8月3日之37.15元（8月1日、8月2日為例假日，股市休市），持續上漲至8月11日之51.6元，而在該8月期間（8月3日起至8月11日止），共犯張嘉元雖仍持續買入共135張漢康公司股票，惟亦已開始陸續放出共307張漢康公司股票，前後兩段期間統計結果（98年7月14日起至7月31日止、8月3日起至8月11日止），共犯張嘉元合計共買進357張漢康公司股票，賣出325張，以股票買賣而言，已屬獲利了結；前述漢康公司之股價上漲走勢，對比共犯張嘉元買賣該公司股票情形結果，堪認共犯張嘉元在7月中陸續買進漢康公司股票同時，漢康公司之股價也持續上漲，而在7月底漢康公司股價漲勢已成，至8月初一波高檔時，共犯張嘉元也隨即出脫手中持股，時機掌握之精準，實過於巧合；且共犯張嘉元在前期（即7月）幾乎均係以前一盤揭示之委賣價格（即所謂之外盤價），持續以高價直接買入漢康公司股票，此雖非法所不許，然衡諸所謂之前一盤揭示價格，係指前次電腦搓合未能成交之賣價，意即在下一次電腦搓合交易時，仍有降價空間而言，則共犯張嘉元如此不惜血本，執意購入漢康公司股票結果，非但必能成交，且必然間接造成股價上漲之結果，足以影響股價向上，明顯可疑，綜諸上情，應足認共犯張嘉元前述自白於98年7月底，有炒作漢康公司之股價，堪以採信。又98年8月開始，漢康公司之股價既已成功上漲，共犯張嘉元自無再行出價炒作之必要，反應陸續放出其手中之漢康公司股票套現獲利，方屬合理，此亦與前述共犯張嘉元自承賣出漢康公司股票之情形相吻合，然因漢康公司8月間之股價上漲

，不過延續其7月之漲勢而來，而7月漢康公司股票價之上漲，又源自共犯張嘉元之刻意炒作，故仍應認8月漢康公司之股價上漲，與共犯張嘉元之炒作有關，附此敘明。

(四)至於共犯張嘉元另供稱伊大概有承接約1,000張漢康公司股票部分（本院卷三第126頁），雖與本院統計共犯張嘉元於該段期間買進之357張股票數目不同（參見附表），然共犯張嘉元當時因另案炒作股票，東窗事發遭到羈押，故其所以供出被告張東益等共犯，不外在藉此減免個人刑責，據此論之，共犯張嘉元陳述之案情，就共謀行為人即張東益、衛純菁部分，自應力求詳實，以堅人信，就自己部份，則不免文飾保留，據此論之，檢調未能完整查出張嘉元持有之股票情形，並不違常情，況且，漢康公司之資本額為2億元，在股市中規模不大，則張東益在短短9日內放出2,000張漢康公司股票（詳如下段理由二所述），結果勢必造成漢康公司之股價大跌，然此情況並未發生，衡情，自係有人承接所致，此益徵共犯張嘉元之供述不虛，是以，共犯張嘉元前述指述之瑕疵，尚不影響其供述之憑信性。

(五)綜上所述，共犯張嘉元於98年7月14日起至同年8月11日止期間內買入共357張漢康公司股票，也賣出325張股票，其數約略等於打平，實際真意乃在為協助張東益出脫2,000張股票，是共犯張嘉元於98年7月14日起至同年8月11日止，意圖抬高漢康公司股票價，而連續高價買進漢康公司股票之客觀行為及主觀犯意，均堪認定。

二、被告張東益有依共犯張嘉元指示，出脫2,000張漢康公司持股之情事：

(一)被告張東益於98年7月14日至同年8月11日間，有使用陳紹宗、陳志銘、吳文正等人之證券帳戶出售漢康公司股票等節，業據被告張東益坦承不諱（本院卷一第231至232頁），證人陳紹宗、陳志銘、吳文正亦均證稱其等之證券帳戶及相對應之銀行交割帳戶均係由被告張東益所支配、使用，存摺印章亦係由被告張東益保管等語（臺灣士林地方檢察署104

01 年度他字第1141號卷三【下稱他卷三】第2、21、101頁）
02 核與被告張東益前揭所述相符，是此部分之事實，堪先認
03 定。

04 (二)再對比共犯張嘉元前期自98年7月14日起至同年7月31日止
05 連續買進222張、賣出18張漢康公司股票，及後期自8月3
06 日至同年8月11日止雖仍持續買入135張漢康公司股票，惟
07 已開始售出307張股票之買賣情形，併參諸卷附之投資人或
08 集團交易明細表（本院卷五第59頁以下），可看出被告張東
09 益在前期（98年7月14日起至同年7月31日止）並無任何買
10 賣股票之動作，而在後期（98年8月3日起至同年8月11日
11 止）則一路賣出共2,000張股票（實際股票買賣時間、張數
12 、價格詳參附表），觀其賣出此部分漢康公司股票之時機，
13 不僅與共犯張嘉元成功炒出漢康公司股價行情之時間同步，
14 所賣出之2,000張股票數量，也適與共犯張嘉元自白雙方談
15 妥計酬之股票張數完全吻合，佐以被告張東益前述賣出股票
16 之具體時間、價格與張數，衡情應非張嘉元所能知悉，設非
17 確有合謀炒作股價乙事，當非共犯張嘉元所能編造、杜撰，
18 顯見共犯張嘉元上揭自白係受被告張東益所託，代為炒作漢
19 康公司股價之部分，應屬可信。至於被告張東益之後於98年
20 8月12日起，雖仍陸續有賣出漢康公司股票，然其張數均不
21 過數張至10餘張，最多一次也僅有20張，不論數量、規模，
22 均不能與前述期間相比，無法推論與本案有關，此尚不足採
23 為有利於被告張東益之認定，併此敘明。

24 三、衛純菁有幫助張嘉元與張東益炒作漢康公司股價：

25 (一)被告衛純菁曾於98年7、8月間，使用陳俊秀、李賢文、衛
26 佳文、袁志道等人之證券帳戶買賣漢康公司股票等節，業據
27 被告衛純菁坦承不諱（本院卷一第240頁、第411頁背面）
28 ，核與證人衛佳文、陳俊秀、李賢文、陳美玲所述相符（臺
29 灣士林地方檢察署104年度他字第1141號卷二【下稱他卷二
30 】第18頁，臺灣士林地方檢察署104年度他字第1141號卷四
31 【下稱他卷四】第2、24頁、第31頁背面、第43頁，臺灣士

01 林地方檢察署105年度偵字第2422號卷【下稱偵卷一】第17
02 之1至18頁），是此部分之事實先堪認定。

03 (二)而本案乃係透過被告衛純菁牽線而促成，共犯張嘉元亦係透
04 過被告衛純菁告知被告張東益在特定之時間、價位，賣出特
05 定張數，事後亦係由衛純菁與被告張東益結算後將現金交付
06 予共犯張嘉元等語，業經證人即共犯張嘉元證述綦詳如前；
07 又細繹被告衛純菁於上述期間內買賣漢康公司股票之狀況：
08 前期自98年7月13日起至7月31日止，共買入100張漢康公
09 司股票，卻僅賣出10張漢康公司股票，而後期自98年8月3
10 日起至8月11日止之間，雖仍於8月3日買入37張漢康公司
11 股票，8月5日買入15張，然相對則賣出共152張漢康公司
12 股票，前後兩期合計共買入152張漢康公司股票，賣出162
13 張股票，觀其大量放出漢康公司股票之時機，與被告張東益
14 如出一轍，而其自98年7月13日起至同年8月3日止所購入
15 之137張漢康公司股票，則佔其買入漢康公司股票總額之90
16 %以上；考量漢康公司此次股價上漲，係出於共犯張嘉元之
17 人為操作，實難認被告衛純菁此波買賣漢康公司股票之動作
18 ，純係其專業判斷所能，另佐以被告張東益手中雖持有大量
19 漢康公司股票，然炒作股票往往遊走於法律邊緣，並需投入
20 大筆資金，更需有人適時轉達進場之時機、叫價，則共犯張
21 嘉元、被告張東益既無深交，此次合作自須有人從中牽線聯
22 繫，方屬合理，被告衛純菁既自承與張嘉元於97、98年間即
23 相識、雙方間有股票投資的往來，更表示「張嘉元在98年7
24 月間買進漢康公司股票時也會告訴我，因此我也有跟單買進
25 漢康公司股票」等語（本院卷一第240頁，他卷四第46頁背
26 面、第48頁），足見被告衛純菁確實知悉共犯張嘉元買賣漢
27 康公司股票之時點，故共犯張嘉元指稱衛純菁涉案等語，實
28 與常情相符，其指述此次炒股係由被告衛純菁居中聯繫一節
29 ，當可採信。

30 (三)而按刑法關於正犯、幫助犯之區別，係以其主觀之犯意及客
31 觀之犯行為標準，凡以自己犯罪之意思而參與犯罪，無論其

01 所參與者是否犯罪構成要件之行為，皆為正犯，其以幫助他
02 人犯罪之意思而參與犯罪，其所參與者，苟係犯罪構成要件
03 之行為，亦為正犯；如以幫助他人犯罪之意思而參與犯罪，
04 其所參與者又為犯罪構成要件以外之行為，則為從犯。又所
05 謂幫助犯，係對於犯罪與正犯有共同之認識，而以幫助之意
06 思，對於正犯資以助力，而未參與實施犯罪之行為者而言（
07 最高法院75年度台上字第1509號、84年度台上字第5998號、
08 88年度台上字第1270號判決意旨參照）。是以，如未參與實
09 施犯罪構成要件之行為，且係出於幫助之意思提供助力，即
10 屬幫助犯，而非共同正犯。據共犯張嘉元前揭所陳及調詢時
11 所述：「（你與衛純菁如何與張東益計算應支付給你們的差
12 價？是衛純菁去跟他對？）對啊…（那你跟衛純菁是一人分
13 一半？）沒有…（不然怎麼分？）就他好像全部給我吧…（
14 那她賺什麼？）她自己去買股票啊…（跟單？）對啊，好像
15 是這樣子，這檔我記得好像是這樣子…（對她有什麼好處？
16 ）當然有好處，跟單可以賺很多錢」等語（本院卷三第126
17 至127頁），雖可認定被告衛純菁有居中聯繫炒股訊息之行
18 為，然並無法認定被告衛純菁有參與炒作漢康公司股票等情
19 事，至多不過是利用前開訊息，伺機買賣漢康公司股票牟利
20 而已，且本案出價炒股者為共犯張嘉元，賣股套利者為被告
21 張東益，被告衛純菁即便有居間聯繫之事實，也非直接參與
22 本案犯罪之構成要件行為，而依卷內證據亦無法證明被告衛
23 純菁係基於自己犯罪之故意为之，故僅能認定被告衛純菁係
24 以幫助他人犯罪之意思，參與犯罪構成要件以外之行為，而
25 論以幫助犯。公訴意旨雖認被告衛純菁為張東益此部分炒股
26 行為之共犯，惟並未提出積極證據顯示被告衛純菁有何以自
27 己犯罪之意思參與犯罪之主觀犯意，或有何從事連續以高價
28 買入漢康公司股票之構成要件客觀行為，自難認其為證券交
29 易法高買低賣證券罪之正犯，而逕以該罪相繩。

30 四、被告張東益雖以前詞置辯，然其自8月3日起至8月11日止
31 ，在9天內放出2,000張股票，與其所辯少量、逐步出售等

01 節顯然有異，復未能提出合理說法解釋此情形，而此種異常
02 出售持股情事，非共犯張嘉元所能憑空編造，實難以巧合視
03 之，因認被告張東益所辯並不足採；至被告張東益另辯稱其
04 與共犯張嘉元關係不睦，不可能謀議炒股等語，因被告張東
05 益所稱與共犯張嘉元見面、因投資賭場生意之經營理念不合
06 ，甚至衍生經營權爭奪戰等情，均係發生在本案發生之後，
07 被告張東益更係於99年第三季後方在會計師之陪同下前往OT
08 C檢舉共犯張嘉元（見證人即會計師施錦川之證述，本院卷
09 四第120頁），距本案案發時間已超過一年，自難以之推認
10 被告張東益於案發當時即無與共犯張東益合作之可能，而難
11 據此作為對被告張東益有利之認定。

12 五、被告衛純菁雖亦以前詞置辯，惟觀諸漢康公司交易分析意見
13 書中所載漢康公司於公開資訊觀測站發布之重大訊息、媒體
14 報導摘要（本院卷五第12至17頁），漢康公司於98年7、8
15 月間並無釋出與博奕投資相關之訊息，僅於7月間可見工商
16 時報報導「從各家業者今年上半年的財報來看，業績均明顯
17 大幅滑落…漢康科技也下滑了24%…」等語，與被告衛純菁
18 前揭所辯顯有不符；此外，被告衛純菁於98年7月13日至8
19 月11日間買賣漢康股票之時點、大量放出漢康公司股票之時
20 機，與被告張東益如出一轍，已如前述，併參以此期間之股
21 價上漲，實出於人為炒作所致，被告衛純菁辯稱此段期間買
22 進賣出漢康股票之行為乃出於自行評估後所為，實過於巧合
23 ，而於常情相違，較諸證人張嘉元之說法，應認以證人張嘉
24 元所述較為可採，被告衛純菁前揭所辯，尚難採信。

25 六、綜上所述，被告張東益共同犯證券交易法高買低賣證券罪、
26 被告衛純菁幫助犯證券交易法高買低賣證券罪之犯行，均堪
27 認定，應予依法論科。

28 參、論罪科刑部分

29 一、新舊法比較

30 按行為後法律有變更者，適用行為時之法律，但行為後之法
31 律有利於行為人者，適用最有利於行為人之法律，刑法第2

條第1項定有明文。本件被告張東益、衛純菁行為後，證券交易法第155條第1項第4款於104年7月1日修正公布，於同年月3日施行，將原條文「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」增列「而有影響市場價格或市場秩序之虞」之要件，經比較新舊法結果，修正後之規定較有利於被告，應依刑法第2條第1項但書規定適用修正後即現行之規定。

二、核被告張東益所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款所規定於證券商營業處所買賣證券犯高買低賣證券罪，應依同法第171條第1項第1款之規定處罰；其與共犯張嘉元間具犯意聯絡及行為分擔，應論以共同正犯。按證券交易法第155條第1項第4款所定行為，本即以連續高買低賣為構成要件，且因集中市場流通機制，股價操縱不易，常非以單一買入或售出行為所能操縱，而須接續一段時間以高比例大量交易始能完成，被告張東益與共犯張嘉元主觀上基於單一操縱漢康公司股價之犯意，在98年7月13日至8月11日期間內之所有交易行為，旨在促成其等非法操縱股價犯行之一部分，多次交易舉動之時間密接，犯罪構成要件相同，各舉動之獨立性薄弱，依一般社會通念難以強行分離，所為高買低賣應包括於一罪評價論以接續犯。

三、核被告衛純菁所為，係犯刑法第30條第1項前段、證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第171條第1項第1款之幫助犯高買低賣證券罪。公訴意旨認被告衛純菁係涉犯證券交易法第171條第1項之共同高買低賣證券罪嫌，容有未恰，業如前述，惟按刑事訴訟法第300條所謂變更法條，係指罪名之變更而言，若僅行為態樣有正犯、從犯之分，或既遂、未遂之分，即無庸引用刑事訴訟法第300條變更起訴法條（參照最高法院101年度台上字第3805號判決意旨）。被告衛純菁基於幫助之犯意為上開犯行，為幫助犯，爰依刑法第30條第2項之規定，按正犯之刑減輕之。

01 四、按刑法第47條第1項有關累犯加重本刑部分，固不生違反憲
02 法一行為不二罰原則之問題。惟其不分情節，基於累犯者有
03 其特別惡性及對刑罰反應力薄弱等立法理由，一律加重最低
04 本刑，於不符合刑法第59條所定要件之情形下，致生行為人
05 所受之刑罰超過其所應負擔罪責之個案，其人身自由因此遭
06 受過苛之侵害部分，對人民受憲法第8條保障之人身自由所
07 為限制，不符憲法罪刑相當原則，牴觸憲法第23條比例原則
08 。經大法官解釋釋字第775號認於此範圍內，有關機關應自
09 該解釋公布之日即108年2月22日起2年內修正之，於修正
10 前，為避免發生上述罪刑不相當之情形，法院就該個案應依
11 本解釋意旨，裁量是否加重最低本刑。被告衛純菁前因違反
12 公司法案件，經臺灣臺北地方法院以96年度簡字第123號判
13 決判處有期徒刑3月確定，嗣減刑為有期徒刑1月15日，並
14 於96年9月19日易科罰金執行完畢，有臺灣高等法院被告衛
15 純菁前案紀錄表可稽，其於有期徒刑執行完畢後5年內故意
16 再犯本件有期徒刑以上之罪，固為累犯，然其前案所為違反
17 公司法犯行與本案幫助操縱漢康公司股價犯行，性質並不相
18 關，惡性亦屬有別，應認無依上開規定加重本刑之必要。

19 五、爰審酌被告張東益為求出脫手中漢康公司持股，竟與共犯張
20 嘉元合謀，由共犯張嘉元持續高買低賣漢康公司股票以抬高
21 股價後，再趁勢出脫，使漢康公司股票在不到1個月的時間
22 內，自每股29.3元上漲至每股51.6元，漲幅達76.10%，嚴重
23 影響股票價格及市場秩序，被告衛純菁雖未直接參與炒股行
24 為，惟仍居間幫助傳遞訊息促成犯罪，其等所為均有可責，
25 考量被告2人犯罪動機、目的、手段、參與支配程度及所得
26 利益，始終否認犯行之犯後態度，及被告張東益自述教育程
27 度為碩士畢業，已婚、與家人同住，現任東雅電子公司副總
28 經理、年收入約2、300萬元之家庭經濟狀況（本院卷九第
29 387頁），被告衛純菁自述教育程度為大學畢業，離婚、與
30 子女同住，現任駿熠電子公司總經理、月收入約18萬元之家
31 庭經濟狀況等一切情狀，各量處如主文所示之刑。

01 肆、沒收部分

02 一、被告行為後，刑法關於沒收之規定，業於104年12月30日修
03 正公布，並自105年7月1日起施行，而證券交易法第171
04 條第7項關於沒收規定，亦於107年1月31日修正公布，自
05 同年2月2日施行，是本案關於沒收規定之適用，除依刑法
06 第2條第2項規定「沒收適用裁判時之法律」，且依特別法
07 優於普通法原則，應優先適用新修正證券交易法上開規定，
08 於證券交易法未規定部分，始適用裁判時刑法之規定，合先
09 敘明。

10 二、按「犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪，犯罪所得
11 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
12 第38條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三
13 人或得請求損害賠償之人外，沒收之」，證券交易法第171
14 條第7項定有明文。又責任共同原則，係指共同實行犯罪行
15 為之人，在合同意思範圍以內，各自分擔犯罪行為之一部，
16 相互利用他人之行為，以達其犯罪之目的者，即應對於全部
17 所發生之結果共同負責。至於犯罪成立後，共同正犯間關於
18 犯罪所得應如何沒收，仍須本於罪刑法定主義及罪責之原則
19 ，各按其實際利得數額負責，並非須負連帶責任。所謂實際
20 利得數額，係指各人「對犯罪所得有事實上之處分權限」。
21 二人以上共同犯罪，關於犯罪所得之沒收或追徵，應就各人
22 所分得之犯罪所得或有事實上之處分權限者為之；各共同正
23 犯有無犯罪所得、所得多寡，事實審法院應視具體個案之實
24 際情形，綜合卷證資料及調查結果，依自由證明程序釋明其
25 合理之依據而為認定。行為人取得犯罪所得後，倘將該犯罪
26 所得移轉給其他正犯或共犯受領，則該犯罪所得之事實上支
27 配、處分權既已移轉給其他正犯或共犯，自應就該其他正犯
28 或共犯宣告沒收該犯罪所得。亦即，應以事實上取得對犯罪
29 所得支配處分權之正犯或共犯，為宣告沒收之利得人。

30 三、經查，本案被告張東益於98年7月14日至同年8月11日間共
31 計出售漢康公司股票2,000張，其所得出售股票利得共計84

01 ,849,000元（附表98年8月3日至8月11日「張東益控制之
02 人頭帳戶」所示賣出張數×成交價格之總和），惟因被告張
03 東益與共犯張嘉元間約定以每股30元為結算基準，而被告張
04 東益此部分出售股票之價格均在30元以上，故依其等約定，
05 此部分利得應均歸於共犯張嘉元所有，共犯張嘉元亦供承確
06 實有取得結算利得（本院卷三第123頁），因認被告張東益
07 就並未取得此部分股票出售利得，故不在被告張東益所犯罪
08 項下宣告沒收。至被告張東益買入上揭出售之2,000張股票
09 成本（每股30元）部分，因上揭股票均非被告張東益於分析
10 期間內所購入，且無事證顯示被告張東益於購入上開股票之
11 初即已起意與共犯張嘉元合謀炒作股價，亦即被告張東益此
12 部分財產並非基於本次不法行為所得，本於新修沒收規定乃
13 係在於澈底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因，避免行為人因
14 犯罪而坐享犯罪所得，顯失公平正義，而無法預防犯罪，惟
15 並不另具懲罰效果之立法意旨，應認被告張東益此部分出售
16 股票之成本應不在沒收之列，以免失之過苛。至被告衛純菁
17 雖於98年7月14日至8月11日間有利用其自被告張東益、共
18 犯張嘉元所得訊息，趁勢買賣漢康公司股票行為而獲取利益
19 之情形，然因刑法及證券交易法基於不正利益不應歸於犯罪
20 行為人所有之原則而訂定之沒收規定，仍須奠基於該利得須
21 直接來自不法行為之基礎下方得為之，被告衛純菁所獲取之
22 利得既非直接因為本案幫助炒股犯行而來，自亦不在沒收之
23 列，附此敘明。

24 四、至本院106年度保管字第505號所示筆記本、通訊錄、電子
25 產品、匯款單、存摺、文件資料等扣案物（本院卷一第325
26 至329頁），並無證據顯示為被告張東益、衛純菁用以犯本
27 案所用之物、亦均非違禁品，爰均不為沒收之諭知，附此敘
28 明。

29 伍、不另為無罪之諭知部分

30 公訴意旨雖認被告張東益、衛純菁另於98年7月13日至8月
31 11日間尚涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條

第2項、第1項第3款、第5款之通謀買賣證券、製造證券交易活絡表象罪嫌，及於98年7月1日至12日、8月12日至12月31日間涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條第2項、第1項第3、4、5款規定而犯通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象等罪嫌，惟查：

一、就被告張東益、衛純菁於98年7月13日至8月11日間尚涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條第2項、第1項第3款、第5款之通謀買賣證券、製造證券交易活絡表象罪嫌部分：

按證券交易法第155條第1項第3款所指之「相對委託」乃指兩個以上投資人互相約定，對特定有價證券，以相同價格、數量，為相對買賣之委託，而本法第155條第1項第5款所指之「相對成交」則係指行為人以其本人名義或借用人頭戶之他人名義開設二以上不同之帳戶，而利用此等帳戶，同時以同一高於或低於市價之價格及同一數量，為相對買賣之情形（最高法院100年度台上字第370號、102年度台上字第2529號、104年度台上字第2617號判決意旨參照）。惟觀諸卷附之投資人相對成交買賣有價證券對應表（本院卷六第241之1頁），被告張東益、衛純菁及共犯張嘉元等人於98年7月間均無與同集團內帳戶相互交易之情形，而於98年8月1日至11日間，則僅於8月3日有吳文正帳戶（張東益）與李賢文帳戶（衛純菁）、李賢文帳戶（衛純菁）與袁志道帳戶（衛純菁）及8月5日陳志銘帳戶（張東益）與袁志道帳戶（衛純菁）有相對交易之情形，上開相對交易之數量各為20張、3張、2張、數量甚少，僅佔當日成交量之2.05%及0.1%、比例極低，於該段期間所佔日數少且分散，且委託時間、數量、價格均有明顯差距；再觀諸交易分析表之影響股價明細表之記載（本院卷五第25至53頁）：8月3日吳文正帳戶（張東益）與李賢文帳戶（衛純菁）、李賢文帳戶（衛純菁）與袁志道帳戶（衛純菁）之相互交易情形，並未被櫃買中心認為對股價造成影響而列於報告內，而8月5日袁

志道帳戶（衛純菁）之買入行為雖有影響股價，惟僅係使成交價自40.75元上漲至41元，漲幅極微，且並非全係袁志道帳戶（衛純菁）與陳志銘帳戶（張東益）之相對交易所致，因認被告張東益、衛純菁上開相對交易行為應係因證券市場偶發撮合所致，尚難認被告張東益、衛純菁除上揭本院論罪部分外，尚另有以相對委託或相對成交買賣漢康公司以影響股價或製造活絡市場表象之客觀行為，而被告2人否認合謀，共犯張嘉元亦未明白表示其與被告張東益、衛純菁間有以相對交易之方式炒作股價、製造活絡市場表象之主觀犯意，檢察官提出之積極證據不足以證明被告張東益、衛純菁有何通謀買賣證券、製造證券交易活絡表象之客觀行為與主觀犯意，自難遽以上開各罪相繩。

二、就被告張東益、衛純菁於98年7月1日至12日、8月12日至12月31日間涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條第2項、第1項第3、4、5款規定而犯通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象等罪嫌部分：

（一）經查，被告張東益、衛純菁於上開期間固均有買賣漢康公司股票之事實，惟觀諸卷附財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心製作之漢康公司股票交易分析意見書中所附「98年7月1日至98年12月31日影響股價明細表」之記載（本院卷五第25至53頁）：被告張東益、衛純菁及共犯張嘉元於98年7月1日至12日間並無任何買賣漢康公司股票影響漢康公司股價之情形，而8月12日至12月31日長達將近半年期間，被告張東益所使用之人頭帳戶（袁培真、丘瑞芝、陳紹宗）僅於8月14日、8月18日、8月20日、12月31日共計9次有買賣股票影響股價之情事，被告衛純菁所使用之人頭帳戶（陳俊秀、李賢文、衛佳文、陳俊秀）則僅於8月14日、8月31日、9月8日、9月28日共計7次有買賣股票影響股價之情事，其等買賣股票影響股價之日數甚少，日期分散，又多以最低委賣價格買進，或以最高委買價格委託賣出，與一般投資人合理經常之交易方式無異，實難以之認定被告張東益、衛純菁

有何意圖操縱股價而連續以高價委託買進貨低價賣出股票之客觀行為。再參諸卷附「98年7月1日至98年12月31日投資人相對成交買賣有價證券對應表」之記載（本院卷六第241之1至241之4頁）：被告張東益、衛純菁與共犯張嘉元間於98年7月1日至12日間並無任何相對成交或相對委託之情形，而8月12日至12月31日長達將近半年期間，被告張東益所使用之人頭帳戶（陳志銘、丘瑞芝、袁培真）並無任何相對成交的情形，僅有17日有與被告衛純菁、共犯張嘉元使用人頭帳戶有相對委託成交，而其各日相對委託張數1張至41張不等，占當日成交量比例0.14%至5.83%不等，被告衛純菁所使用之人頭帳戶（陳俊秀、袁志道、衛佳文、李賢文）亦無相對成交之情形，僅有12日有與被告張東益、共犯張嘉元使用人頭帳戶有相對委託成交，各日相對委託張數2張至23張不等，佔當日成交量比例0.06%至7.93%不等，其等相對委託成交比例佔當日成交量極低，並無活絡交易之可能，且相對委託成交日期分散，又均有間隔、並不連續，應可認係其等買賣股票時，偶然與集團內投資人相對委託成交所致，亦難以之認定被告張東益、衛純菁有以相對委託或相對成交以炒作股價或製造交易市場活絡假象之行為。

(二)觀諸卷附「98年7月1日至98年12月31日投資人相對成交買賣有價證券對應表」之記載（本院卷六第241之1至241之4頁），共犯張嘉元所使用之人頭帳戶（永駿投資、李阿生、林珮茵、翁淑麗、曾建浩、蔡淑真、羅茂根、梁心瑜）雖於上開期間有多次買賣漢康公司股票影響股價之行為，亦有多次期日連續之相對成交情形，尤於98年10月、11月間相對成交量佔當日成交量比例多在5.98%至25.14%之間，似有炒作股價及製造交易活絡表象之嫌疑，然被告張東益、衛純菁均否認與共犯張嘉元合謀炒作股價之犯意，共犯張嘉元亦於其自白書及歷次供述中陳稱其僅於98年7月底、8月初有協助漢康公司公司派出脫股票1次，此外則無其他事證顯示被告張東益、衛純菁與共犯張嘉元間有何犯意聯絡或行為分擔

，是縱認共犯張嘉元於98年7月至12間，除本案論罪部分外，尚有其他炒作漢康公司股價之情事，亦難謂與被告張東益、衛純菁有何關連。

(三)被告張東益、衛純菁2人於98年7月至12月間，除前揭論罪部分外，公訴人提出之積極證據並不足以證明被告張東益、衛純菁與共犯張嘉元間有何相對委託、相對成交、持續高買低賣證券之客觀行為，亦無法證明被告張東益、衛純菁與共犯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，自均難以上開各罪論處。

三、綜上，起訴意旨未能提出積極事證以資證明其所指上開部分之犯罪事實，本應諭知無罪，惟公訴意旨認被告此部分被訴犯行與上揭經本院論罪科刑部分間，有接續犯之裁判上一罪關係，爰就上開部分均不另為無罪之諭知。

陸、無罪部分

一、公訴意旨另以：(一)被告黃世杰於98年7月1日至同年12月31日間買賣漢康公司股票，因認其所為，係共同涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條第2項、第1項第3、4、5款之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象罪嫌等語（詳後述四）；(二)被告林木和、衛純菁於99年1月1日至100年6月30日期間買賣晟銘電公司股票，因認其等所為，係共同涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條第1項第3款、第4款、第5款之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象罪嫌等語（詳後述五）。

二、按犯罪事實應依證據認定之，無證據不得認定犯罪事實；有罪之判決書應於理由內記載認定犯罪事實所憑之證據及其認定之理由，刑事訴訟法第154條第2項及第310條第1款分別定有明文。而犯罪事實之認定，係據以確定具體的刑罰權之基礎，自須經嚴格之證明，故其所憑之證據不僅應具有證據能力，且須經合法之調查程序，否則即不得作為有罪認定之依據，倘法院審理之結果，認為不能證明被告犯罪，而為

無罪之諭知，即無前揭第154條第2項所謂「應依證據認定」之犯罪事實之存在；因此，同法第308條前段規定，無罪之判決書只須記載主文及理由，而其理由之論敘，僅須與卷存證據資料相符，且與經驗法則、論理法則無違即可，所使用之證據亦不以具有證據能力者為限，即使不具證據能力之傳聞證據，亦非不得資為彈劾證據使用，故無罪之判決書，就傳聞證據是否例外具有證據能力，本無須於理由內論敘說明（最高法院100年度台上字第2980號判決意旨參照）。本判決以下認定被告無罪所引用之證據，部分證據雖屬被告黃世杰、林木和、衛純菁以外之人於審判外陳述之傳聞證據，惟依上開判決意旨，本院就其等為何有證據能力毋庸論述說明，合先敘明

三、又事實之認定，應憑證據，如未能發現相當證據，或證據不足以證明，自不能以推測或擬制之方法，為裁判基礎（最高法院40年台上字第86號判例參照）；且認定犯罪事實所憑之證據，雖不以直接證據為限，間接證據亦包括在內，然而無論直接證據或間接證據，其為訴訟上之證明，須於通常一般之人均不致有所懷疑，而得確信其為真實之程度者，始得據為有罪之認定，倘其證明尚未達到此一程度，而有合理之懷疑存在，而無從使事實審法院得有罪之確信時，即應由法院為諭知被告無罪之判決（最高法院76年台上字第4986號判例參照）；檢察官就被告犯罪事實，應負舉證責任，並指出證明之方法，同法第161條第1項亦有明文規定。因此，檢察官對於起訴之犯罪事實，應負提出證據及說服之實質舉證責任；倘其所提出之證據，不足為被告有罪之積極證明，或其闡明之證明方法，無從說服法官以形成被告有罪之心證，基於無罪推定之原則，自應為被告無罪判決之諭知（最高法院92年台上字第128號判例意旨參照）。

四、被告黃世杰被訴買賣漢康公司股票而共同涉犯通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象等罪嫌部分：

（一）公訴意旨略以：被告黃世杰為漢康公司董事，其與共同被告

張東益因漢康公司股價未如預期上漲，竟起意找人炒作漢康公司股票，俾能趁勢出脫牟利，2人遂透過時任成智資產管理公司負責人即共同被告衛純菁與股票作手張嘉元聯繫，被告黃世杰與共同被告張東益、衛純菁及共犯張嘉元即共同基於意圖抬高漢康公司股價之犯意聯絡，協議自98年7月1日起至同年12月31日止，由共犯張嘉元負責籌措資金，進場拉抬漢康公司股價，期間被告黃世杰再與共同被告張東益趁勢出脫渠等手中吳文正等人頭帳戶所持有之漢康公司股票共計2,000張，具體進場時間則由共犯張嘉元透過被告衛純菁指示被告黃世杰、共同被告張東益入場，雙方並約定以每股30元為結算標準，依實際之賣出價格減去30元後乘上賣出股數，作為共犯張嘉元之報酬，由共同被告衛純菁負責與被告黃世杰、張東益結算。因認被告黃世杰所為，係共同涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第155條第2項、第1項第3、4、5款之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象罪嫌等語。

(二)公訴人認被告黃世杰涉犯上開罪嫌，無非係以：①被告黃世杰之供述；②共同被告張東益、衛純菁之供述；③共犯張嘉元之供述及自白書；④證人陳紹宗、陳志銘、邱瑞芝、袁培真、吳文正、陳雅慧、尹美惠之證述；⑤陳紹宗、陳志銘、邱瑞芝、袁培真、吳文正之證券帳戶開戶資料暨交易明細影本、存券異動明細表影本；⑥證人陳紹宗、陳志銘、邱瑞芝、袁培真、吳文正之證券帳戶交割銀行帳戶開戶資料及歷史交易明細；⑦財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心104年10月21日證櫃視字第1040024589號函檢附交易分析意見書及所附投資人委託成交對應表、投資人或集團交易明細表、投資人相對成交買賣有價證券對應表及最佳五檔電子檔；⑧98年7月13日、8月3日、8月14日、8月27日投資人委託成交對應表、最佳五檔表各1份等證據為其論據。

(三)訊據被告黃世杰固坦承有於吳文正、陳志銘、陳紹宗、邱瑞芝、袁培真等人開立證券帳戶之證券買賣授權書上簽名，惟

01 堅詞否認有何違反證券交易法第155條第1項第3、4、5
02 款之犯行，辯稱：伊當時係應共同被告張東益要求在上開證
03 券買賣授權書之受任人欄簽名，但伊從未使用上開帳戶名義
04 買賣過漢康公司的股票；伊原本不認識共犯張嘉元，是伊在
05 擔任漢康公司發言人時，於98年間的某日接到一通女性外資
06 的來電，對方表示有賭場生意要與漢康公司洽談，伊請示共
07 同被告張東益經同意後，就與對方相約見面，會面時是一男
08 一女共同前來，男的就是共犯張嘉元，女的是否為共同被告
09 衛純菁伊現在已經完全不記得了，當時共犯張嘉元表示希望
10 漢康公司投資東南亞賭場，惟遭共同被告張東益拒絕，其間
11 並未談到任何炒股相關議題，嗣後共犯張嘉元在100年間入
12 主漢康公司後，伊也與之無其他交集，至於被告衛純菁更是
13 全然不曾聯繫；伊從未與被告張東益、衛純菁及共犯張嘉元
14 共同謀議炒股之事等語。

15 (四)經查：被告黃世杰曾於96年12月間，在吳文正之太平洋證券
16 、陳志銘之宏遠證券、陳紹宗之元富證券、丘瑞芝之宏遠證
17 券、袁培真之太平洋證券等證券帳戶開戶資料之買賣證券委
18 託授權受任人欄處簽名等節，業經被告黃世杰坦承在卷（他
19 卷四第134頁，本院卷一第237頁），並有96年12月7日袁
20 培真委託黃世杰買賣證券授權書影本、96年12月7日吳文正
21 委託黃世杰買賣證券授權書影本、96年12月6日丘瑞芝委託
22 黃世杰買賣證券授權書影本、96年12月6日陳志銘委託黃世
23 杰買賣證券授權書影本、96年12月7日陳紹宗委託黃世杰買
24 賣證券授權書影本等件在卷可稽（他卷四第139至143頁）
25 ，是此部分事實，固堪認定。惟被告黃世杰並未請託吳文正
26 等5人出借上開證券帳戶及銀行交割帳戶，亦未保管上開帳
27 戶之印章、存摺，更不曾使用上開人等之名義買賣漢康公司
28 股票等節，亦經共同被告張東益供述：袁培真、吳文正、丘
29 瑞芝、陳紹宗、陳志銘等5人之證券帳戶實際上均為伊之人
30 頭戶，均係由其支配、使用，交割戶內之資金係伊個人的，
31 或係伊借來的，不是黃世杰的，證券戶及交割戶之存摺、印

01 章都是伊保管，統一放在股務辦公室那邊，伊要領款的時候
02 ，再通知陳雅慧、尹美惠兩人去拿存摺及印章處理，伊要賣
03 股票的時候，再直接跟業務員電話下單等語明確（他卷二第
04 187、188頁，本院卷一第231至232頁），並核與證人陳
05 志銘、丘瑞芝、袁培真、吳文正分別於調詢、偵訊時證述：
06 其等係應被告張東益要求而開立上開證券帳戶，並在開立證
07 券帳戶後即全權交給被告張東益使用、支配，有時會應被告
08 張東益或其公司員工陳雅慧要求前往證券交割銀行帳戶提款
09 ，但提領出來的現金也是全額交給被告張東益等語（他卷三
10 第21至22、37頁、第106頁背面至第107、120頁、第73、
11 89頁、第2至3、15頁），及證人即東雅公司副理尹美惠、
12 證人即被告張東益秘書之陳雅慧證述：伊等均係依被告張東
13 益之指示至自行或陪同開戶人至上開證券帳戶之銀行交割帳
14 戶領款，提領出來的現金則全部交給被告張東益處理等語，
15 即均未表示與被告黃世杰相關之陳述相符（他卷二第73頁背
16 面至第74頁、第79頁，他卷三第41至42、45至47頁）。證人
17 陳紹宗固於調詢時陳述：伊係應被告黃世杰與共同被告張東
18 益之託，提供元富證券帳戶與對應之銀行交割帳戶即台新銀
19 行帳戶供被告黃世杰及共同被告張東益買賣漢康公司股票云
20 云（他卷三第95至97頁），惟其於同日接受檢察官訊問並具
21 結證述時，即已就其前揭所言，澄清稱：「張東益說需要捍
22 衛我們的經營權，所以需要借我的名義開證券戶，主要是要
23 買賣漢康公司股票…（講這些事情時黃世杰也在場？）我不
24 太記得…（誰要你開證券戶？）主要是張東益…（上開2帳
25 戶開戶後，由誰保管使用？）我只拿身分證給張東益開戶，
26 其他都是張東益保管處理…（上開2帳戶開戶後有很多筆交
27 易，是誰操作的？）我不知道…（陳雅慧有說這個錢哪裡來
28 ，要交給誰？）沒有，我也沒有問，因為這存摺都交給張東
29 益保管，裡面進出的狀況我沒有問，張東益也沒有告訴我」
30 等語（他卷三第101至102頁），已表明被告黃世杰並未就
31 上開帳戶之委任、操作及領款事宜，與其有何接觸，證人陳

01 紹宗於本院審理時更結證稱：「（提示開戶授權購買有價證
02 券同意書，經證人陳紹宗閱覽後）我簽名時，受任人欄時空
03 白的，我只負責簽名，尹美惠拿給我簽名，資料給尹美惠後
04 我就沒有參與了，當下處理時我的確不知道是誰會來核准，
05 一般來說都是財務部門自己處理後續簽核過程，當時財務部
06 最大主管是張東益，應該是直接報告給張東益…整個證券戶
07 開戶到提款取款都是張東益的助理陳雅慧跟我接觸的，所以
08 我主要認為是張東益…（是否親眼看到黃世杰保管該證券帳
09 戶的印章存摺？）沒有…（是否親眼看到黃世杰下單買賣漢
10 康公司股票？）沒有…（是否親眼看過黃世杰去銀行領錢用
11 錢？）沒有」等語（本院卷四第130至131頁），核與其於
12 偵訊時所言無異，證人陳紹宗尚於本院審理時表示：伊在製
13 作調查局筆錄，因為調查局到伊家裡講第一件事情就是黃世
14 杰，他就是拿那張開戶的單子給伊，說是跟黃世杰的問題，
15 但我簽單時根本不知道後續是誰，之所以會把黃世杰扯進來
16 是因為調查局到伊家時，拘提單寫得很清楚是黃世杰的關係
17 ，所以伊才會把黃世杰跟張東益綁在一起（本院卷四第132
18 至134頁），顯見證人陳紹宗於調詢時所述並非根據其親身
19 見聞所言，乃係個人推測之詞，與其嗣後於偵訊、本院審理
20 時所言亦不相一致，顯有瑕疵，自不能遽以之作為對被告黃
21 世杰不利之認定。綜上，被告黃世杰並未請託吳文正等5人
22 出借上開證券帳戶及銀行交割帳戶，亦不曾使用上開人等之
23 名義買賣漢康公司股票等節，應堪認定。公訴意旨僅以被告
24 黃世杰有於上揭買賣證券委託授權暨受任承諾證明書簽名即
25 認被告黃世杰有於98年7月至12月間與被告張東益共同使用
26 吳文正等5人帳戶買賣漢康公司股票以操縱股價，不僅忽略
27 被告黃世杰於授權書上簽名時點，早於上開期間逾1年6個
28 月以上，實難證明吳文正等5人帳戶於98年7月至12月間係
29 由被告黃世杰所支配、使用外，亦與上揭證人所述不符，已
30 屬無憑。

31 (五)檢察官固另提出共犯張嘉元之自白書及調詢、偵訊筆錄欲證

明被告黃世杰有與共同被告張東益、共犯張嘉元共同炒作漢康公司股票之事實，惟細繹上揭自白書及筆錄內容，可知共犯張嘉元於自白書初次提及被告黃世杰時僅以「黃姓副總」代稱，及至103年2月10日製作筆錄之初尚不知悉被告黃世杰之名稱、職位，係調查局人員查詢公司資料並提示其觀覽後，方表示「應該是黃世杰」（本院卷三第116頁），是共犯張嘉元就被告黃世杰之身分並不確定，則其供述中所稱「黃姓副總」是否即為被告黃世杰，已非無疑義；再者，共犯張嘉元於自白書及訊問過程中僅提到透過一位「黃姓副總」作為窗口，曾以通電話的方式，向該「黃姓副總」確認被告衛純菁所告知關於漢康公司之利多消息（他卷九第97頁，本院卷三第116頁），至於後續訊問內容提及被告黃世杰時，則均係與被告張東益並列，將二者視為提供股票、買賣股票之單一群體，是縱認共犯張嘉元所指稱之「黃姓副總」即為被告黃世杰，其與被告黃世杰之接觸亦僅限於「以通電話之方式確認被告衛純菁所提供關於漢康公司之利多訊息」等行為，而所謂利多消息，乃指一切可能使股票價格上漲之消息，未必必為違法，除此之外之聯繫，則均係透過被告衛純菁與漢康公司之股票出售者聯繫（本院卷三第121頁），於此情況下，共犯張嘉元是否確實知悉本案共謀炒股者涵括上揭「通話窗口」即「黃姓副總」，實有疑義，併參諸被告張東益已自承被告黃世杰並未使用如附表所示吳文正等人之帳戶買賣漢康公司股票，而證人吳文正等人亦表示被告黃世杰並未請託吳文正等5人出借上開證券帳戶及銀行交割帳戶等語，共犯張嘉元所述顯與事實不符，自難以之作為對被告黃世杰不利之證據。

(六)綜上所述，公訴人所提出之積極證據，尚不足以使本院認定被告黃世杰有何共同涉犯通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券交易活絡表象之情事，而為被告黃世杰有罪之確信，本於無罪推定之法則，本院自應就檢察官起訴被告黃世杰部分之犯行，為無罪之諭知。

01 五、被告林木和、衛純菁被訴買賣晟銘電公司股票而共同涉犯證
02 券交易法第171條第1項第1款、第155條第1項第3款、
03 第4款、第5款之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證券
04 交易活絡表象罪嫌部分：

05 (一)公訴意旨略以：被告林木和係晟銘電子科技股份有限公司之
06 董事長（晟銘電子科技股份有限公司為股票上市公司，股票
07 交易代號3013，址設臺北市○○區○○路○段○○號2至6
08 樓，下稱晟銘電公司），被告林木和另於87年間成立匯智投
09 資股份有限公司（下稱匯智公司），由其子林豐然擔任登記
10 負責人，惟仍由其實際控制經營該公司。被告衛純菁於99年
11 1月初，以參觀古董為由，至晟銘電公司與被告林木和會晤
12 ，嗣後即於不詳時間伺機向被告林木和表示有意結合市場派
13 人士即共犯張嘉元（被告林木和不認識共犯張嘉元）炒作晟
14 銘電公司之股價，被告林木和因其所控制之帳戶內，有數量
15 甚多之晟銘電公司股票，而股價未如預期上漲，僅於每股10
16 至11元之區間內波動，遂同意與被告衛純菁共同拉抬晟銘電
17 公司股價之請求，協議先由被告衛純菁負責籌措資金，進場
18 拉抬晟銘公司股價，期間被告林木和再依被告衛純菁指示配
19 合出脫手中之10,000張晟銘電公司持股，雙方並約定以每股
20 10.5元為結算標準，依實際之賣出價格減去10.5元後乘上賣
21 出股數，作為炒股之報酬。又被告衛純菁為確保順利炒作晟
22 銘電公司股價，復另向共犯張嘉元表示晟銘電公司某內部人
23 欲出脫持股3,000張，其等二人並約定由共犯張嘉元在特定
24 時點、價位買進股票，同時透過被告衛純菁通知被告林木和
25 按協議賣出持股，故由被告林木和支付予被告衛純菁拉抬股
26 價價差之報酬，其中3,000張股票部分之價差由共犯張嘉元
27 、被告衛純菁均分，其餘7,000張部分則均歸被告衛純菁所
28 有。被告林木和、衛純菁及被告衛純菁、共犯張嘉元協議既
29 定，即自99年1月1日起至100年6月30日止，共同基於意
30 圖抬高晟銘電公司股價及製造交易市場活絡表象之犯意聯絡
31 ，連續以高價買進、相對委託、相對成交等方式買賣其等可

01 控制證券帳戶內之晟銘電公司股票，逐步遂行操縱拉抬股價
02 以結算獲利之目的，期間亦逢高賣出部分持股影響股價向下
03 ，除繼續籌措炒股資金，並藉此誘使不知情投資人拋售持股
04 ，其等再趁機買進，減少市場流動籌碼（洗盤、鎖單），致
05 晟銘電公司股票價由99年1月4日之每股收盤價11元，一路攀
06 升至100年6月30日之每股收盤價47.4元，漲幅達330.9%，
07 嚴重影響股票價格及市場秩序。被告林木和、衛純菁及共犯
08 張嘉元，於上揭期間買進晟銘電公司股票金額合計1,214,71
09 2,350元、賣出金額合計1,403,628,400元、買進尚未賣出
10 4,466仟股、總賣出金額扣除總買進金額獲利為188,916,05
11 0元；被告林木和、衛純菁於上開期間，共計結算7,031張
12 炒作晟銘電公司股票價差，被告林木和合計支付3,587萬44
13 元炒股利益予衛純菁，並提供面額1,000萬元臺灣銀行支票
14 予被告衛純菁。因認被告林木和、衛純菁所為，係共同涉犯
15 證券交易法第171條第1項第1款、第155條第1項第3款
16 、第4款、第5款之通謀買賣證券、高買低賣證券、製造證
17 券交易活絡表象罪嫌等語。

18 (二)公訴人認被告林木和、衛純菁涉犯上開公訴意旨(二)之罪嫌，
19 則係以：(一)被告林木和之供述；(二)被告衛純菁之供述；(三)共
20 犯張嘉元之供述；(四)證人黃瑞珍、梁國玉、曾潔慧、曾建浩
21 、林義坤、趙丕立、陳俊秀、蕭明道、張秋娥、衛佳文、林
22 國田、李賢文、陳美麗、蔣秀華、賈文中、林庚申、李德忠
23 、林珮瑜、林豐然、羅志吉之證述；(五)林庚申、李德忠、匯
24 智公司證券開戶資料及歷史交易明細，臺灣集中保管結算所
25 股份有限公司（下稱集保公司）所提供林庚申、李德忠、匯
26 智公司之集保公司存券異動明細表；(六)陳俊秀、李阿生、張
27 秋萍、張權、胡執中、衛佳文之證券帳戶開戶資料及歷史交
28 易明細表、集保公司存券異動明細表；(七)被告林木和、衛純
29 菁所使用之各銀行帳戶歷史交易明細（銀行帳戶列表如起訴
30 書證據清單(二)2.非供述證據部分之編號5所示）；(八)99年1
31 月1日起至100年6月30日被告衛純菁等人之大額通貨提領

01 紀錄；(九)臺灣證券交易所股份有限公司103年8月4日臺證
02 密字第1030013493號函、104年9月1日臺證密字第104001
03 7457號函之晟銘電公司股票交易分析意見書及所附光碟各1
04 份、104年9月15日臺證密字第1040403176號函及其所附相
05 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
06 細表等證據為其論據。

07 (三)訊據被告林木和固坦承於99年1、2月間有使用林庚申、李
08 德忠之證券帳戶出售晟銘電公司股票，且就公訴人指訴其於
09 99、100年間曾與被告衛純菁有金流往來等節（詳見起訴書
10 第19頁以下）並不爭執，惟堅詞否認有何違反證券交易法規
11 定之情事，辯稱：伊當時因晟銘電公司原投資股東楊焜輝、
12 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
13 覓「長期股東」之考量，適於99年1月間經友人管業森介紹
14 結識衛純菁，席間除閒聊外，衛純菁另主動表示有意投資晟
15 銘電公司，希望能成為晟銘電公司之長期持股股東等語，並
16 提議以「盤後交易」的方式投資晟銘電公司股票1萬張，伊
17 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
18 與衛純菁合作，但考量以「盤後交易」方式使衛純菁取得公
19 司股票，恐將引發外界及相關合作廠商之疑慮，可能影響公
20 司運作，甚至造成股價波動而損及公司股東與投資人權益，
21 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
22 不當聯想，遂婉拒衛純菁提出之「盤後交易」模式，轉而請
23 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
24 場購入股票，惟為免曠日廢時，並為控管投資成本，雙方遂
25 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
26 示掛出賣單，衛純菁則掛單買入，並參考當時股價之長期平
27 均價格，以每股10.5元作為交易基準價格，雙方再以實際成
28 交價格與上開基準價格之差額進行找補，如此對伊而言，可
29 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
30 而言，亦可滿足其對成本與效率之要求。協議既定，伊即於
31 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。綜上，伊固於上開期間
有買賣林庚申與李德忠證券帳戶內晟銘電公司股票之行為，
然其主觀上並無操縱市場的意圖，而匯智公司就晟銘電股票
之賣出，亦係因伊有資金需求所致，故伊所為實與證券交易
法第155條第1項第3、4、5款所規定之要件有間，尚不
得遽認伊涉犯該罪等語。

(四) 訊據被告衛純菁固坦承於上開期間使用其本人、衛佳文、陳
美麗、張秋萍、胡執中、張權等人證券帳戶及陳俊秀之凱基
證券帳戶買賣晟銘電公司股票，且就公訴人指訴其於99、10
0年間曾與被告林木和、共犯張嘉元有金流往來等節（詳見
起訴書19頁以下）並不爭執，惟堅詞否認有何違反證券交易
法規定之情事，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

01 長期投資上市公司，而另行詢問張嘉元是否有興趣，張嘉元
02 亦表達有意投資晟銘電公司，伊當時為避免關係複雜，未告
03 知林木和實質投資人為張嘉元，故林木和主觀上雖認與其交
04 易者僅伊一人，然實質上伊係擔任仲介聯繫的角色，僅代張
05 嘉元告知林木和當日出售股票數量，惟並不知悉兩者股票交
06 易下單價格、每筆交易數量、使用帳戶、資金來源等交易具
07 體條件，並向張嘉元收取每股0.2元之仲介費；是以，伊主
08 觀上僅係出自於自身看好晟銘電公司之前景，並協助晟銘電
09 公司尋找策略性投資人，仲介聯繫張嘉元與林木和進行買賣
10 晟銘電股票，就此部分伊並無與被告林木和、共犯張嘉元共
11 同炒作股價、製造交易市場活絡表象之客觀行為及主觀犯意
12 。又伊於上開期間因看好晟銘電公司前景，亦有自行投資買
13 賣晟銘電公司股票，此部分與伊和被告林木和之間的協議無
14 涉，伊亦無何炒作股價、製造交易市場活絡表象之客觀行為
15 及主觀犯意。另起訴書雖指稱伊於上開期間有使用金主賈文
16 中提供之李阿生證券帳戶購入晟銘電公司股票云云，惟伊雖
17 有向賈文中借款購買股票，然因賈文中使用何帳戶下單購買
18 股票，乃賈文中自行決定與控管，伊並不知悉購股帳戶為何
19 ，而經伊自行核對帳戶查證結果，伊僅有於100年3月21日
20 、23日向賈文中借款購入晟銘電股票200張，但李阿生之證
21 券帳戶於上開期間並無此買賣紀錄，足見賈文中把這200張
22 股票下在其他證券帳戶，又賈文中尚有借款他人購買股票，
23 故由賈文中所控制之李阿生證券帳戶乃他人所為，起訴書所
24 指伊以賈文中提供之李阿生購買晟銘電股票部分，乃有誤會
25 ，應予剔除等語。

26 (五)經查，被告林木和確實於99年1月1日至100年6月30日之
27 分析期間內，曾指示其女林珮瑜以林庚申、李德忠名義交易
28 晟銘電公司股票，亦曾告知時任晟銘電公司財務主管羅志吉
29 出售匯智公司持有之晟銘電公司股票等節，業據被告林木和
30 坦承在卷（本院卷一第373至374頁），核與證人林庚申、
31 李德忠、林珮瑜、羅志吉所述相符（他卷二第45、46、63、

65、67、83至84、93至94、123、139、178至179、190
頁，本院卷四第31至40頁）；被告衛純菁亦坦承於上揭期間
使用其本人、衛佳文、陳美麗、張秋萍、胡執中、張權等人
帳戶及陳俊秀之凱基證券帳戶買賣晟銘電公司股票（本院卷
一第378頁背面至第379頁，本院卷二第438至440頁），
並經證人陳俊秀、蕭明道、張秋娥、衛佳文、陳美麗、蔣秀
華證述屬實（他卷二第17至19頁，他卷三第60至61、69至70
、163至164、146至148、160至161、174頁，他卷四
第2、24頁，他卷七第30頁背面、第45至46頁）；而共犯張
嘉元於上開期間確實有使用張美月、林滿嬌、梁心瑜、黃瑞
珍、何柔嫻、曾建浩、林珮茵、曾莊靜蘭、林秀利、蔡淑真
、林淑娟、曾潔慧、曾秀美、曾林春桂、高金玉、曾玫嘉之
證券帳戶買賣晟銘電公司股票等節，亦據證人黃瑞珍、梁國
玉、曾潔慧、曾建浩、趙丕立證述明確在卷（他卷一第40頁
、第49頁背面至第50頁、第60頁、第70至71頁，他卷七第62
頁背面），是此部分事實，堪先認定。起訴意旨雖指訴被告
衛純菁尚於上開期間使用金主賈文中提供之李阿生證券帳戶
買賣晟銘電股票，惟此業為被告衛純菁否認，而證人賈文中
雖於調詢及偵訊時陳稱：李阿生忠孝鼎富證券帳戶99年1月
至100年5月間買賣的晟銘電股票應該都是衛純菁下的單等
語（他卷二第25頁，他卷七第38頁背面至第39頁），惟其於
本院作證時業已就此澄清證稱：「張嘉元約在99年至100年
間介紹衛純菁來找伊，衛純菁向伊提出要借款買賣晟銘電的
事，伊對剛認識的人都有借款1,000萬以下之額度限制，衛
純菁須先把保證金匯入伊戶頭，伊會給衛純菁營業員電話，
由衛純菁直接向營業員下單」、「（當時你提供哪個證券證
戶給衛純菁買進晟銘電股票？）伊常去調查局，調查局通常
都會先跟伊說是哪一支股票、起訖時間為何，伊會把戶頭中
買賣股票的紀錄調出來，逐一核對，因為每個戶頭都有營業
員，伊都會先問營業員之後再到調查局，所以很少有錯誤，
但這次去調查局接受訊問時，調查局並沒有事先跟伊說是哪

01 個案子，伊的客戶又很多，調查員問伊是否認識衛純菁，伊
02 說認識，調查員問衛純菁有無在伊這邊買賣過晟銘電子，伊
03 當時說有提供李阿生的帳戶供衛純菁買賣股票，之所以這樣
04 說，是因為在伊去調查局作證前半年，交易所來調李阿生
05 買賣晟銘電子股票的資料，伊下意識認為當時交易所來調閱
06 資料，現在調查局來傳，一定是同一件，才會把二者想在一
07 起。事隔1、2年後，衛純菁拿了一份資料來，說是當初在
08 伊這裡買進晟銘電子的股票資料，希望我去查一下，衛純菁
09 說核對後李阿生的戶頭中並沒有這一份股票，衛純菁把資料
10 給伊之後，伊再把當初買賣晟銘電子的戶頭調出來，根據衛
11 純菁的時間、價錢核對，結果是與孫谷瑩的戶頭中分毫不差
12 ，伊才確定當初是伊講錯戶頭了」等語（本院卷三第344至
13 346、352至353頁），並當庭提出孫谷瑩元大證券忠孝鼎
14 富分公司客戶交易明細表以實其說（本院卷三第382頁）。
15 觀諸被告衛純菁記載其向證人賈文中融資購買股票之帳冊資
16 料即扣案物編號「Z-04-05」中「保證金專戶--賈先生」關
17 於購買股票代號3013即晟銘電公司股票部分之資料（他卷四
18 第178頁，另見本院卷一第327頁所附本院106年度保管字
19 第505號編號31）：「100.03.21，買100,000股，單價45
20 .10」、「100.03.21，買61,000股，單價45.70」、「10
21 0.03.23，買19,000股，單價51.60」、「100.03.23，買
22 20,000股，單價51.60」，均核與證人賈文中提出之孫谷瑩
23 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
24 、3月23日之交易股數、單價相同，反而卷附之李阿生元大
25 寶來證券忠孝鼎富分公司客戶對帳單中查無上開交易（他卷
26 二第28至30頁），且孫谷瑩帳戶於上開時段買進晟銘電公司
27 股票之價金總額在1,000萬元以內，亦核與證人賈文中所述
28 其提供他人借款額度多在1000萬元以內等語相符，併參以被
29 告衛純菁上開記帳資料乃係調查局於104年4月28日首次調
30 詢前即查扣所得之物，斯時被告衛純菁尚不知悉自己之股票
31 交易情形已遭調查局注意，衡情應無自行偽造、變造日常交

01 易記載之可能，因認證人賈文中於本院證述所言較諸其於偵
02 查中所言較為可採，被告衛純菁前揭所辯賈文中並未提供李
03 阿生帳戶供其買賣晟銘電公司股票等語，尚屬有據，起訴書
04 此部分認定，乃屬有誤，應予更正。

05 (六)本院據此刪除李阿生帳戶，並經檢察官及辯護人同意後刪除
06 未經起訴被告衛純菁使用之陳俊秀國泰證券帳戶、元大證券
07 帳戶部分後（見本院卷二第445頁、本院卷四第188頁公訴
08 人陳述），重行函請證券交易所製作晟銘電公司股票交易分
09 析意見書，分析結果結論為：「(一)該群組計有99/01/04等33
10 8個營業日買賣晟銘電股票，總計買進42,393仟股，賣出47
11 ,741仟股，佔分析期間晟銘電股票總成交量之2.82%及3.17
12 %，其中99/01/05等12個營業日，成交買進或賣出數量，占
13 晟銘電股票各該日市場成交量比率較高，分別達21.19%至50
14 .28%。(二)99/01/04等50個營業日有相對成交情形，總計相對
15 成交1,997仟股，占同期間該股票市場總成交量之0.13%，
16 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%
17 至3.61%之間。(三)99/01/22、99/02/08、99/11/02等3個營
18 業日有以高價委託買進貨低價委託賣出影響當時成交價情事
19 」，有臺灣證券交易所股份有限公司108年1月29日臺證密
20 字第1080000032號函所附晟銘電公司股票交易分析意見書（
21 之1群組）在卷為憑（本院卷五第115、117至133頁）。
22 按對於不法炒作行為之客觀構成要件，除「自行或以他人名
23 義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出」外，且
24 須判斷行為人「連續以高價買入或以低價賣出」的特定行為
25 ，是否已引起「足以使其他投資人誤解集中交易市場某種有
26 價證券之交易狀況」的危險結果，而加以認定，是以，是否
27 操縱股價的認定，應跳脫「高價」、「低價」的範疇，從行
28 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
29 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
30 方面來判斷，方符立法意旨（最高法院106年度台上字第77
31 8號判決意旨參照）；據上開晟銘電公司股票分析意見書所

載，被告林木和、衛純菁及共犯張嘉元等人使用之帳戶於99年1月1日至100年6月30日共計369個營業日間，雖於99年1月5日等12個營業日買賣晟銘電公司股票成交量有占各該日市場成交量比率較高之情形，但僅有99年1月22日、99年2月8日、99年11月2日等3個營業日有以高價委託買進貨低價委託賣出影響當時成交價格事，上開影響股價期日分散，且占分析期日營業日數比例極低，又僅影響當盤價格，難認構成「集中」、「連續」高買低賣之情形，且該偶然影響股價之結果實際上根本不足以抬高整體晟銘電股票交易價格，更遑論有影響市場秩序之虞。再就相對委託或相對成交部分，被告林木和、衛純菁與共犯張嘉元所使用之帳戶於橫跨一年半之分析期間，僅有50個營業日有集團內相對交易之情形，總成交量僅佔該股票市場總成交量之0.13%，各日相對成交數量亦僅占該股票各該日成交量比率介於0.02%至3.61%之間，併參諸證券交易所108年3月19日臺證密字第1080003911號函所附晟銘電公司股票「相關投資人成交委託買賣明細表（SRB330）電子檔案（本院卷五第220頁及後附資料袋）及證人即該交易分析書製作人王美珠於本院審理時證稱：「分析期間市場總成交量1,997張，相對成交比例占0.13%，依照伊的經驗，這個比例不算高，另各日成交比例在0.02%至3.61%之間，這個比例也偏低」等語（本院卷六第141頁），可知被告林木和、衛純菁與共犯張嘉元所使用之帳戶於上開期間相對交易總日數、總成交量比例極低，且其等掌握之證券帳戶相對交易日數分散、各日相對交易數量甚微，占各該日成交比例亦低，委託時間、委託價格亦均有差異，又多係根據揭示最佳5檔價量進行委託買賣，與一般投資人合理經常之交易方式無異，衡情應係市場上偶然撮合成交所致，再加上上開50個相對交易期日與交易分析意見書所示有影響股價之99年1月22日、99年2月8日、99年11月2日等3個營業日均不相重疊，實難認其等上揭相對委託或相對成交行為，有何影響股價或活絡市場交易之可能。綜上，

起訴意旨僅籠統指訴被告等人於99年1月1日至100年6月30日間，以相對委託、連續高買低賣、相對成交之方式操縱晟銘電公司股價及製造交易市場活絡之假象，卻未具體指明各次影響股價之交易事實、日期、時間、交易帳戶為何，已難特定起訴之犯罪事實，且經證券交易所分析結果，亦難認被告林木和、衛純菁等人買賣晟銘電公司股票行為有何影響晟銘電股價、或製造市場活絡表象之客觀行為，則被告等人是否有起訴書所指之意圖操縱股價或製造市場活絡假象而連續高買低賣、相對委託成交之行為，實甚有疑義。至被告林木和另主張林庚申、李德忠證券帳戶之部分晟銘電股票交易及匯智公司出售晟銘電股票與本案無涉部分，因縱採最不利於被告林木和之認定即將上開證券帳戶全數加入分析，亦無從論斷被告林木和有何操縱股價或製造市場活絡假象之事實，本院爰不就其此部分辯解另為認定，附此敘明。

(七)再者，共犯張嘉元雖於調詢、偵訊時自承有炒作晟銘電公司股票乙事，惟觀諸其歷次所言：「（103年1月24日）：伊要提供伊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…伊朋友衛純菁在99年12月間打電話說要碰面，碰面時她說有一家公司前景不錯，但公司派人員想出脫手上持股，該公司就是股票代號3013的晟銘電…伊問衛純菁，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，拉抬之後的價差歸伊和衛純菁一人一半，當下我就跟衛純菁達成炒股協議…（晟銘電何人想出脫股票？）伊不清楚，這部分是衛純菁接觸的，但伊猜是林木和…伊跟衛純菁達成共識後，99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賣晟銘電股票，炒作期間伊會告知衛純菁何時、何價掛出公司派股票，由伊在盤中來承接，伊承接到股票後，過幾天衛純菁即會將伊承接股價與30元差額之一半，親自拿現金來給伊或司機李承豪、王旭東，伊陸續買了2、3千張，直到100年5月將股價炒到50幾元後，就沒有買了…（衛純菁有無帶你與

01 晟銘電公司派的人員見面？）我不需要跟他們見面」（他卷
02 一第17至18頁）、「（103年3月26日）：（據本站調查，
03 你前述炒股時間與你借用金主黃瑞珍帳戶買賣股票時間不符
04 ，有何說明？）伊可能炒作了晟銘電公司股票2次…是否有
05 炒作2次，伊要再想一想…（提示黃瑞珍、曾潔慧、曾玫嘉
06 、高金玉、曾林春桂、曾秀美買賣晟銘電股票明細）從提示
07 資料來看，伊分別有在1月11日、13日、15日請衛純菁聯繫
08 公司派人員，只要看這段期間的交易人，就可以找到公司內
09 部人…伊現在看提示資料的交易狀況，應該可確定有炒作晟
10 銘電股票2次，伊印象比較深的是股價30幾元左右那次有大量
11 買進的情形，第1次應該也是相同的情況，印象中，都是
12 衛純菁幫公司派出脫持股來找伊配合的」（他卷一第23至24
13 頁）、「（103年4月1日）伊坦承透過衛純菁作中間人，
14 透過她通知晟銘電內部人賣出所持有的股票，因此伊並不清
15 楚買到哪些內部人所賣出的股票」（他卷一第25頁），共犯
16 張嘉元於103年1月24日初次陳述時，僅表示有1次炒股情
17 事，時間為99年12月至100年5、6月間，約定張數為3,00
18 0張、結算金額為30元，惟共犯張嘉元於時隔2日後再經調
19 詢，經調查員調閱共犯張嘉元使用之人頭帳戶後，發現上開
20 帳戶買賣晟銘電公司股票時間與共犯張嘉元原先所述不符而
21 質疑共犯張嘉元說法時，張嘉元旋即改稱那可能是有炒作2
22 次，然卻無法明確指出炒股時間，亦未言明各次約定張數、
23 結算金額等，可知共犯張嘉元就合謀炒股乙節之陳述有籠統
24 含糊、前後不一之情形，再對照前揭晟銘電公司股票交易分
25 析書所揭示之集團交易影響股價時間各為99年1月22日、99
26 年2月8日、99年11月2日等日，均與共犯張嘉元所述炒股
27 時間不符，甚至當時股價亦與共犯張嘉元所述結算金額之30
28 元有相當差異，足見共犯張嘉元所述顯與客觀事實不符，且
29 有諸多不合理之處，其所述炒股等情是否屬實，已非無疑。
30 況且，共犯張嘉元僅泛稱與被告衛純菁有接觸，至於欲出脫
31 股票之對象應該是晟銘電的公司派人員，可能是林木和等語

，並無法指出對方是否確為被告林木和，共犯張嘉元甚至直承：伊不需要跟晟銘電的人見面等語，是以，縱認張嘉元有兩次炒作晟銘電之行為，能否認與被告林木和有關，亦甚有疑義。

(八)此外，被告林木和就其乃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，並非基於操縱股價、製造市場活絡表象之意圖等節，亦傳喚證人林木麟、楊焜輝、管業森證述在卷（本院卷五第301至309、309至319頁，本院卷三第362至379頁），並提出林木麟家族持股變化表、楊焜輝持股變化表以資為憑（本院卷六第2、3頁，併參諸本院卷六第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記入贈與總額證明書）；就其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節，亦提出房屋買賣契約書、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以實其說（本院卷二第25至37、38至64、65至84頁）；併參以被告衛純菁確實持續長期持有晟銘電股票，於104年3月起更進而擔任晟銘電公司董事等節，除據證人羅志吉證述：「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」等語屬實外（本院卷四第14至15頁），亦有衛純菁擔任晟銘電公司

01 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
02 大訊息公告等件在卷可稽（他卷七第136、197頁），益徵
03 被告林木和、衛純菁前開所辯，尚非無稽。況且事實審法院
04 對於證據之取捨，依法雖有自由判斷之權，然積極證據不足
05 證明犯罪事實時，被告之抗辯或反證縱屬虛偽，仍不能以此
06 資為積極證據應予採信之理由，亦不能遽為有罪之認定（最
07 高法院30年上字第482號、第1831號判例意旨參照）；本案
08 起訴意旨所提積極證據，不僅未能證明被告林木和、衛純菁
09 等人於99年1月至100年6月間所為之買賣晟銘電股票行為
10 有何以連續高買低賣、相對委託、相對成交影響晟銘電股票
11 股價、製造交易市場活絡假象之客觀事實，亦不足以證明被
12 告林木和、衛純菁有與共犯張嘉元合謀炒作晟銘電公司股票
13 之犯意，縱認上開證據不足以證明被告等人所辯為真，亦難
14 逕認定本案犯罪事實存在。

15 (九)綜上所述，公訴人所提出之積極證據，尚不足以使本院認定
16 被告林木和、衛純菁有何共同涉犯通謀買賣證券、高買低賣
17 證券、製造證券交易活絡表象之情事，而為被告林木和、衛
18 純菁有罪之確信，本於無罪推定之法則，本院自應就檢察官
19 起訴被告林木和、衛純菁此部分之犯行，為無罪之諭知。

20 據上論斷，應依刑事訴訟法第299條第1項前段、第301條第1
21 項，證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第171條第1
22 項第1款，刑法第11條、第28條、第30條，判決如主文。

23 本案經檢察官翁偉倫提起公訴，檢察官謝榮林到庭執行職務。

24 中 華 民 國 109 年 3 月 26 日

25 刑事第八庭 審判長法官 陳彥宏

26 法官 陳紹瑜

27 法官 黃瀨儀

28 以上正本證明與原本無異。

29 如不服本判決應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，並應
30 敘述具體理由。其未敘述上訴理由者，應於上訴期間屆滿後20日
31 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 李俊錡

中華民國 109 年 3 月 26 日

附錄本案論罪科刑之依據：

證券交易法第171條

有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：

一、違反第二十條第一項、第二項、第一百五十五條第一項、第二項、第一百五十七條之一第一項或第二項規定。

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

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

犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

有第一項第三款之行為，致公司遭受損害未達新臺幣五百萬元者，依刑法第三百三十六條及第三百四十二條規定處罰。

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

犯第一項至第三項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。

犯第一項或第二項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益超過罰金最高額時，得於犯罪獲取之財物或財產上利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

犯第一項至第三項之罪，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三十八條之一第二項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收

之。

違反第一百五十五條之一或第一百五十五條之二準用第二十條第一項、第二項、第一百五十五條第一項、第二項、第一百五十七條之一第一項或第二項規定者，依第一項第一款及第二項至前項規定處罰。

第一項第二款、第三款及第二項至第七項規定，於外國公司之董事、監察人、經理人或受僱人適用之。

證券交易法第155條

對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：

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

二、（刪除）

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

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

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

六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。

七、直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。

第二十條第四項規定，於前項準用之。