

臺灣高等法院高雄分院刑事判決

110年度金上訴字第16號

上訴人 臺灣高雄地方檢察署檢察官

被告 黃文松

選任辯護人 曾婉禎律師

孫少輔律師

鄭曉東律師

被告 陳正泰

選任辯護人 張清雄律師

曾本懿律師

陳宥廷律師

上列上訴人因被告違反證券交易法案件，不服臺灣高雄地方法院109年度金訴字第10號，中華民國109年12月7日第一審判決（起訴案號：臺灣高雄地方檢察署108年度偵字第13866、14336、14554、22115號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決撤銷。

黃文松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貳罪，各處有期徒刑壹年捌月，應執行有期徒刑貳年。緩刑伍年，並應於本判決確定之日起貳年內，向公庫支付新臺幣貳佰萬元。已繳交國庫之犯罪所得新臺幣壹仟零捌拾柒萬玖仟伍佰肆拾柒元除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

陳正泰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貳罪，各處有期徒刑壹年陸月，應執行有期徒刑壹年拾月。緩刑伍年，並應於本判決確定之日起貳年內，向公庫支付新臺幣參拾萬元。已繳交國庫之犯罪所得新臺幣貳佰玖拾柒萬捌仟玖佰參拾伍元除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

事 實

一、黃文松為股票上市公司聚亨企業股份有限公司（址設高雄市

○○區○○街○○○○號，統一編號：00000000，股票交易代

號：2022，下稱聚亨公司）董事長兼總經理，綜理該公司所有決策、經營及管理業務，其為操縱聚亨公司股價遂設立聚元投資股份有限公司、億昇投資股份有限公司、恆嘉投資股份有限公司、首輔投資有限公司（下稱聚元公司、億昇公司、恆嘉公司、首輔公司，各公司設立登記時間、地址、公司資料等詳如附表八所載）。陳正泰自民國89年至104年間受僱於聚亨公司及其關係企業捷準科技股份有限公司（下稱捷準公司，聚亨公司持股35%，董事長為黃文松）、億昇公司，負責為黃文松處理與聚亨公司股票相關交易、可轉債之財務操作等事宜，並依黃文松指示，以上開公司及其他所實質掌控之證券帳戶或自己及親人之證券帳戶（呂福欽、張明睿、陳怡秀、陳建宏等人均不知情，利用之證券帳戶詳如附表五所示）為聚亨公司穩定股票而操盤運作。

二、黃文松、陳正泰2人均明知對於公開市場交易之上市有價證券，依證券交易法第155條第1項第4款及第5款規定，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」等操縱行為，竟基於意圖抬高或壓低聚亨公司股票交易價格，影響市場價格或市場秩序或意圖造成該檔股票於證券商營業處所交易活絡之表象，以誘使其他投資人買賣聚亨公司股票等接續犯意聯絡，分別於99年9月7日至11月22日及100年10月1日至102年8月30日止之二段期間內，由黃文松指示陳正泰以其等實質掌控如附表五所示之證券帳戶，操縱聚亨公司股價使其維持在特定價格，以利獲取聚亨公司股票發行面上之利益，或在證券市場交易面上牟取利益。其等犯行如下：

(一) 99年9月7日至99年10月22日期間（下稱分析期間A）：

聚亨公司於99年間為籌措資金以償還向銀行之聯貸款項新臺幣（下同）12億6千萬元，經該公司董事會於99年3月26日

通過辦理現金增資案，預計以每股7.83元折價發行普通股125,000,000股，因股東放棄優先認購權利，全數增資股採詢價圈購方式由大眾綜合證券股份有限公司（下稱大眾證券，於106年8月28日併入台新金融控股股份有限公司旗下台新綜合證券）等券商對外公開承銷，股款繳納期間從99年10月18日至同年10月20日止。黃文松為將股價維持在增資股定價7.83元之上而吸引投資人認購上開增資股，遂指示陳正泰使用如附表一所示之帳戶，於分析期間A內，以電話向所屬證券公司不知情之營業員下單交易，以連續相對成交、高價買入或以低價賣出等操縱聚亨公司股價方式，合計買進聚亨公司股票57,118,000股，賣出51,263,000股，買超5,855,000股，而將聚亨公司股價維持在增資股定價7.83元之上，而有影響市場價格或市場秩序之虞（連續相對成交、以高價買入、以低價賣出等情形均詳見附表一之所載）。

(二) 99年10月23日至99年11月22日期間（下稱分析期間B，期初交易日為99年10月25日）：

黃文松為完成聚亨公司上開現金增資案，遂以億昇公司、張明睿及陳正泰名義認購上述聚亨公司現金增資之新股，總計認購19,927,000股（認購股數合計占全數125,000,000股之15.94%）。黃文松於現金增資案結束繳納股款後，再指示陳正泰使用如附表二所示張明睿、億昇公司、呂福欽、陳正泰等證券帳戶於分析期間B內，大量買賣，以連續相對成交、高價買入或以低價賣出而炒作聚亨公司股票，總計買進25,752,000股及賣出28,606,000股，賣超計2,880,000股，各占同期間該股票市場總成交量160,786,000股之15.99%與17.79%，而有影響市場價格或市場秩序之虞（連續相對成交部分、以高價買入、以低價賣出部分之交易狀況均詳見附表二所載）。

(三) 100年10月1日至101年5月31日期間（下稱分析期間C，期初交易日為100年10月3日）：

聚亨公司辦理99年現金增資案發行新股用以償還銀行借款，

達到降低利息支出，改善財務結構之資金需求目的後，黃文松另再規劃聚亨公司將於101年7月31日掛牌發行聚亨三有擔保可轉換公司債（下稱聚亨三可轉債），以籌措3億元資金用以償還向銀行之借款，而上開可轉債之訂價基準日為101年7月23日，並與聚亨公司市場流通股股價密切相關，黃文松為取得較低轉換價格訂價標準，指示陳正泰將聚亨公司股價維持在特定之價格，陳正泰遂於分析期間C內，使用如附表三所示之帳戶，連續以相對成交、以高價買入、以低價賣出等方式操縱聚亨公司之股價，總計買進64,374,000股（金額46,565,040元，每股平均成交價6.31元），賣出59,376,000股（金額37,907,710元，每股平均成交價6.38元），買超4,998,000股，買進、賣出各占同期間該股票市場總成交量363,755,000股之17.69%、16.32%，將聚亨公司股價維持在收盤價每股約5元，而有影響市場價格或市場秩序之虞（連續相對成交、高價買入、低價賣出等交易狀況均詳見附表三所載）。

(四) 101年6月1日至102年8月31日期間（下稱分析期間D）：

黃文松、陳正泰以上開方式於分析期間C影響聚亨公司股價下跌後，黃文松再指示陳正泰在聚亨三可轉債定價基準日（101年7月23日）前控制股價，陳正泰遂使用如附表四所示之帳戶，於分析期間D內，連續以相對成交、以高價買入、以低價賣出等方式操縱聚亨公司之股價，總計買進84,420,000股（金額470,927,090元，每股平均成交價5.57元），賣出96,499,000股（金額572,572,100元，每股平均成交價5.93元），賣超12,079,000股，先於可轉債定價基準日前壓低股價，後拉抬股價並維持在轉換價格5.3元以上，而有影響市場價格或市場秩序之虞（相對成交、高價買入、低價賣出等均詳見附表四之記載）。

(五) 總計黃文松、陳正泰利用上開證券帳戶於買賣聚亨公司股票，於99年9月7日至同年11月22日買賣價差為441,257元，

100 年 10 月 1 日至 102 年 8 月 31 日買賣價差為 13,417,225 元，合計 13,858,482 元，其中陳正泰利用自己持有帳戶（即陳正泰、陳怡秀、陳建宏）交易之獲利 2,978,935 元，其餘之 10,879,547 元，即為黃文松之犯罪所得。

三、嗣經警方於附表七所示時間持搜索票至附表七所載聚亨公司等處執行搜索，扣得如附表七所示之物，始循線查知上情。
理由

一、證據能力：

按被告以外之人於審判外之言詞或書面陳述，屬傳聞證據，原則上不得作為證據；惟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，刑事訴訟法第 159 條第 1 項、第 159 條之 5 第 1 項分別定有明文。查本判決所引用屬於傳聞證據之部分，均已依法踐行調查證據程序，且檢察官、被告及辯護人於本院審理時，均明示同意有證據能力（本院卷第 243 頁），基於尊重當事人對於傳聞證據之處分權，及證據資料愈豐富愈有助於真實發現之理念，本院審酌該等證據作成時情況，並無違法取證之瑕疵，且無顯不可信之情形，以之作為證據應屬適當，自均有證據能力。

二、認定犯罪事實所憑之證據及理由

上揭事實，業據被告 2 人於偵查、原審及本院審理時均坦承不諱，並有附表六所示證據及附表七所示扣案物品可以佐證，足認被告 2 人任意性自白與事實相符，可以採信。本案事證明確，被告 2 人犯行均堪認定，應依法論科。至於起訴書第 4 頁「如附表一所示編號 1-5 及 7-10 張明睿」，應該是「7-9 張明睿」、第 6 頁之（四）內文部分有誤載為「分析期間 C」，應為「分析期間 D」，均予以更正。

三、論罪的理由

（一）新舊法比較

- 01 1.按行為後法律有變更者，適用行為時之法律，但行為後之法
02 律有利於行為人者，適用最有利於行為人之法律，刑法第2
03 條第1項定有明文。被告行為後，證券交易法第155條第1
04 項第4款（第5款則未修正）於104年7月1日修正公布、
05 同年月3日施行，原條文「意圖抬高或壓低集中交易市場某
06 種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券
07 ，連續以高價買入或以低價賣出」，修正為「意圖抬高或壓
08 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
09 義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影
10 響市場價格或市場秩序之虞」，修正後增列「而有影響市場
11 價格或市場秩序之虞」，以其買賣股票之行為結果，是否可
12 能造成市場正常價格的破壞危險，作為犯罪該當與否之判斷
13 準據，此部分修正已涉及構成要件之變更，自屬法律有變更
14 之情形，應新舊法比較。經比較修正前後規定，以修正後條
15 文有利於被告2人，依刑法第2條第1項但書規定，自應適
16 用修正後之證券交易法第155條第1項第4款之規定。
- 17 2.至於證券交易法第171條前於99年6月2日配合同法第157
18 條之1第2項之增訂，修正第1項第1款規定增列違反上開
19 規定之處罰，並酌作文字修正。至於101年1月4日修正，
20 就第171條第1項第1款、第2款並未修正，僅於該條第1
21 項第3款增訂須致公司遭受損害達5百萬元之要件，並配合
22 增訂第3項之罪，將第4、5、7項之序文規定進行文字修
23 正。嗣第2項於107年1月31日修正公布，並無法律變更之
24 情形，據此，尚難認本案應適用之證券交易法第171條第1
25 項第1款有何法律變更可言，同併說明。
- 26 (二)行為人有否炒作某種有價證券之意圖，除可參考是否以高價
27 委託買進、低價委託賣出外，亦可斟酌是否有沖洗性買賣之
28 相對成交造成股票交易活絡之假象為佐證。而此種不合經濟
29 效益之交易行為確可作為「意圖」炒作股票之有力證據。蓋
30 此種在當盤撮合期間內同時或接連以高價委託買進及低價委
31 託賣出股票之委託方式，在證券交易所採「價格優先、時間

優先」之電腦撮合原則下，容易產生該盤撮合結果為買進自己或同集團成員委託賣出之股票之相對成交情形，無異於「左手買進、右手賣出」，實際上持有該特定股票之總數並未變動，而在相對成交之下，如以當天該筆交易來計算，不僅沒有獲利，反而需繳納手續費（買進及賣出各計算一次）及證券交易稅（賣方繳納）之額外不必要成本，倘一再反覆出現，甚至在同一交易日之密接時段內反覆為之，已違反一般投資常規（蓋同一投資人實無可能在同一時間內既看好該股前景而買進，竟又看壞而賣出，並額外支付手續費及證券交易稅），顯不合理，究其所為目的，無非想製造交易活絡的假象，引誘一般投資人盲從搶進，進而遂其操縱、影響股價並從中獲利（最高法院107年度台上字第3336號判決參照）。是由分析期間A、B、C、D之交易情形觀之，確有如附表一至四所列以所掌控之帳戶買入賣出製造相對成交、連續以低價賣出、以高價買入之製造交易活絡等操作情形，是核被告2人於分析期間A、B及分析期間C、D所為，均係違反現行之證券交易法第155條第1項第4、5款所定犯高買低賣證券及製造證券交易活絡表象規定，應依同法第171條第1項第1款之規定處罰。

(三)被告2人借用附表五所示（除被告2人所有及以被告為負責人之公司以外帳戶）不知情之呂福欽等人所有之證券帳戶名義，復委託不知情之各證券公司營業員下單買賣公司股票，為間接正犯。被告黃文松、陳正泰就上開違反證券交易法之犯行，彼此間有犯意聯絡及行為分擔，為共同正犯。

(四)證券交易法第155條第1項第4款及第5款所定行為，本即以連續高買低賣及連續委託相對成交為處罰的要件（構成要件），且因為集中市場流通機制，股價操縱不易，不是單一次買入或賣出，就可以操縱，而必須連續接續一段時間以高比例大量交易始能完成，就買賣公司股票之所為，主觀上係基於單一操縱同一公司股價之犯意，在分析期間內之所有交易行為，旨在促成其等非法操縱股價犯行之一部分，多次交

易舉動之時間密接，犯罪構成要件相同，各舉動之獨立性薄弱，依一般社會通念難以強行分離，其就同一公司所為高買低賣及相對成交行為，均應各包括於一罪評價論以接續犯。又於此情形，雖有二種以上不同態樣之操控股價違法行為，惟僅侵害一個社會經濟法益，應擇較重情節，成立證券交易法第171條第1項之單純一罪（最高法院95年度台上字第1220號判決意旨參照）。準此，被告2人於分析期間A、B及於分析期間C、D之間，就聚亨公司股票所為相對成交、低價賣出、以高價買入等製造市場交易活絡表象等行為，雖有前述二種不同態樣之違法行為，惟均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項第1款之單純一罪，以情節較重之高買低賣證券罪論處，無成立想像競合犯之餘地。

(五)按【刑法上所謂接續犯，係指基於單一之犯意，於同時、同地或密切接近之時地實行數行為而侵害同一之法益，各行為之獨立性極為薄弱，依一般社會健全觀念，在時間差距上，難以強行分開，在刑法評價上，以視為數個舉動之接續施行，合為包括之一行為予以評價，較為合理者，即屬接續犯，而為包括之一罪俾使行為與罪責相當。】（最高法院109年台上字第2083號刑事判決參照）。查本案分析期間A、B，其穩定操控股價之動機係為現金增資發行新股，而分析期間C、D，其穩定操控股價之動機則是為有利於101年7月31日掛牌發行聚亨三可轉債，其二者動機並不相同、且分析期間A、B與分析期間C、D之間行為相差逾10月，客觀上難認係於密切接近之時地為侵害同一法益行為，故分析期間A、B與分析期間C、D內之高買低賣證券行為應各論以一罪。被告2人上開高買低賣證券等二罪，犯意各別，行為互異，應分論併罰。

(六)另犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑，同條第5項前段定有明文（第5項所定「如有犯罪所得並自

動繳交全部所得財物」之減輕或免除刑罰規定，無涉構成犯罪事實，非屬不法構成要件，性質上為「刑罰裁量規則」。基於刑事立法政策一貫性，其「犯罪所得」之範圍，為與刑法第38條之1第4項所定沒收之「犯罪所得」範圍一致，以達所宣示「任何人都不得保有犯罪所得」之立法目的，配合刑法沒收新制之犯罪所得範圍酌作文字修正，並無新舊法比較之問題）。又所謂在偵查中自白，係指被告對於自己所為具備構成犯罪要件之事實，在偵查中向有偵查犯罪職權之公務員坦白陳述而言，不包括該事實之法律評價，對阻卻責任或阻卻違法之事由，有所主張或辯解，乃辯護權之行使，仍不失為自白。亦即以所承認之全部或主要犯罪事實，在實體法上已合於犯罪構成要件之形式為已足，不以自承所犯罪名為必要。至於行為人之行為應如何適用法律，係法院就所認定之事實，本於職權如何為法律評價之問題（最高法院105年度台上字第589號判決參照）。被告2人於調查局及偵查中均坦承確有使用附表五所示證券帳戶，下單操作買賣聚亨公司股票交易之行為，連續以高價買入或以低價賣出，連續委託買賣或申報買賣而相對成交，目的係為護盤，已於前述，其等於偵查中既已承認所為操控交易行為就是為了「護盤」，可認在實體法上已合於違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款犯罪構成要件之主要犯罪行為及事實，確有符合偵查「自白」之要件，復於原審審理時被告2人共同自動繳交全部犯罪所得，此有原審109年9月15日109年贓字第9號收據1份在卷可查（原審卷一第461-462頁），則被告2人於偵查中自白，並自動繳交全部犯罪所得，均依證券交易法第171條第5項前段規定，減輕其刑。

四、上訴論斷的理由

（一）原審據以論處被告罪刑，固非無見；惟查：①被告2人於分析期間A、B與分析期間C、D內之高買低賣證券行為應各論以一罪，且此二罪，應分論併罰，前已述明，原審將其2人於分析期間A、B、C、D內之高買低賣證券行為論以一

01 罪，尚有未恰。②按量刑之輕重，固屬事實審法院得依職權
02 自由裁量之事項，惟仍應受比例原則及公平原則之限制，否
03 則其判決即非適法。刑事審判旨在實現刑罰權分配的正義，
04 故法院對有罪被告之科刑，應符合罪刑相當之原則，使輕重
05 得宜，罰當其罪，以契合社會之法律感情，此所以刑法第57
06 條明定科刑時應審酌一切情狀，尤應注意該條各款所列事項
07 以為科刑輕重之標準（最高法院93年度台上字第5073號判決
08 參照）。查被告2人於本案所犯2罪之犯罪所得共計達13,8
09 58,482元（詳後論述），其2人共同操縱買賣聚亨公司股票
10 ，嚴重損害其他股東權益，破壞證券市場交易秩序，原審對
11 被告2人諭知緩刑，其中被告黃文松應向公庫支付1百萬元
12 ，被告陳正泰應向公庫支付20萬元，其所為緩刑負擔，亦有
13 過輕，難認符合公平原則。檢察官執此上訴為有理由。原判
14 決既有上揭瑕疵，自應由本院就原判決撤銷改判。

15 (二)爰審酌被告2人為讓聚亨公司穩定經營，利用非法操縱有價
16 證券及市場交易犯行，破壞市場公平交易秩序，對於信賴集
17 中交易市場公平交易機制之善意投資人權益有所侵害，計算
18 其獲利合計達13,858,482元，其中被告黃文松之犯罪所得為
19 10,879,547元，陳正泰之犯罪所得則為2,978,935元（詳後
20 論述），所為非是，然考量其等犯後均坦承犯行，並繳回全
21 部之犯罪所得，兼衡其等之犯罪動機及目的係為穩定公司之
22 經營，然對市場之影響非鉅，又陳正泰係聽從黃文松之指示
23 ，並有利用自己及親人之帳戶為買賣股票交易，黃文松則居
24 於指示陳正泰為本案之護盤，立於較主要之責任分擔角色，
25 且被告2人前均無刑事案件遭判刑之紀錄，此有臺灣高等法
26 院被告前案紀錄表存卷可查，素行尚可，暨黃文松自陳：高
27 職畢業、擔任捷準公司負責人、聚亨公司總經理，月收入約
28 20萬元；陳正泰自陳：大學畢業、目前已退休無業、家庭經
29 濟狀況小康之教育智識程度、生活經濟狀況等一切情狀，分
30 別量處如主文第2、3所示之刑。

31 五、沒收部分

(一)按證券交易法第171條第7項關於沒收規定，於107年1月31日修正公布，自同年2月2日施行，是本案關於沒收規定之適用，除依刑法第2條第2項規定「沒收適用裁判時之法律」，且依特別法優於普通法原則，應優先適用新修正證券交易法上開規定，於證券交易法未規定部分，始適用裁判時刑法之規定。次按犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之，證券交易法第171條第7項定有明文。而按犯罪所得之沒收，係基於「任何人都不得保有犯罪所得」之思維所設計之剝奪不法利得之機制，為避免任何人坐享犯罪所得，並為遏阻犯罪誘因及回復合法財產秩序之準不當得利衡平措施，是105年7月1日修正施行之刑法第38條之1立法理由說明五(三)中，即以「依實務多數見解，基於徹底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因之意旨，不問成本、利潤，均應沒收」，明白揭示採取「總額沒收」原則，而其後修正公布之證券交易法第171條第7項有關犯罪所得沒收之規定，既已齊一採取刑法沒收新制關於犯罪所得範圍之定義，於計算應沒收之「犯罪所得」時，亦應採取「總額沒收」原則，其計算應僅限於股票本身之價差，不應扣除行為人實行犯罪行為所支出之證券商手續費、證券交易稅等成本。

(二)沒收犯罪所得之本質既然是一種不當得利的衡平措施，使行為人所造成財產利益的不法流動回歸犯罪發生前的合法狀態，並非在使國庫終局享有犯罪利得，因此，犯罪被害人之民事請求權應優先於國庫利得沒收權，惟其優先性並不排斥沒收宣告，而係使被害人（權利人）得依刑事訴訟法第473條規定請求。準此，107年1月31日證券交易法第171條第7項之封鎖沒收或追徵之要件，即「除『應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人』外，沒收之」，應為目的性限縮解釋，必須被害人、第三人或得請求民事損害賠償之人已請

求並且經法院確認其發還數額，甚或已取得民事執行名義，已得實際發還者，始生封鎖沒收或追徵之效力，而得自始排斥刑事法院為沒收或追徵之諭知。故犯證券交易法之罪的犯罪行為人，有犯罪所得時，並有應發還之被害人或得請求損害賠償之人，法院無須先行定其等之求償數額，並予扣除後，始為沒收、追徵之宣告，逕於判決主文諭知「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」附加條件方式沒收即可（最高法院108年度台上字第1725號判決參照）。

(三)依證券交易法第171條第7項規定，可推知被告個別納入交易成本計算之交易損益，應分為「犯罪所得財物」及「財產上利益」兩大部分，其中「犯罪所得財物」部分，為被告實際上已買進或賣出股票而獲利之部分，可稱為「實際獲利金額」，且若為買進數量大於賣出數量（即買超）之情形，計算方式即為被告實際賣出股數乘上每股買進、賣出均價之價差，若為買進數量小於賣出數量（即賣超）之情形，計算方式則為被告實際買進股數乘上每股買進、賣出均價之價差；而「財產上利益部分」，為被告於其個人犯行終了時，當時本可以因買、賣股票而獲利但未及取得之部分，可稱為「擬制性獲利金額」，且若為買超之情形，則係計算未賣出部分之財產上利益，計算方式即係將期末收盤價擬制為賣出價格，扣除每股平均買價後，乘以被告買超股數，若為賣超之情形，則係計算多賣出部分之財產上利益，計算方式即係將每股平均賣價，扣除擬制為買進價格之期初收盤價後，乘以被告賣超股數，是被告之交易犯罪所得，即為上開「實際獲利金額」與「擬制性獲利金額」之總和。就被告2人於分析期間不法操縱股價犯行計算結果，A、B分析期間，實際價差金額為3,821,441元，擬制性價差金額為-3,380,184元，合計價差金額為441,257元[計算式：3,821,441元+(-3,380,184元)=441,257元]，C、D分析期間，實際價差金額為25,969,210元，擬制性價差金額為-12,551,985元，合計價差金額為13,417,225元[計算式：25,969,210元+(-12,

551,985 元) =13,417,225 元]，即本案之價差金額合計為
13,858,482元(計算式：441,257 元+13,417,225 元=13,85
8,482 元)，是本案之犯罪所得總計為13,858,482元。而其
中陳正泰利用自己持有帳戶(即陳正泰、陳怡秀、陳建宏)
交易之獲利2,978,935 元[計算式：2,410,298 元+68,680
元+585,157元+11,000 元+(-96,200 元)=2,978,935元]
，其餘之10,879,547元，即為黃文松之犯罪所得，此有臺灣
證交所108 年6 月19日臺證密字第1080010155號函檢附聚亨
公司股票買賣價差金額情形計算表在卷供查(警三卷第203-
209 頁)，基此，黃文松之犯罪所得為10,879,547元，陳正
泰之犯罪所得則為2,978,935 元。

(四)另依卷內證據資料，尚無被害人、第三人或得請求損害賠償
之人已請求並且已經法院確認其發還數額，甚或已取得民事
執行名義，已得實際發還等情形，雖本案分別計算被告2 人
之犯罪所得，但其等已共同將全部之犯罪所得繳交國庫，亦
可認定其等各別之犯罪所得以繳交國庫，是依上開規定，各
諭知附條件沒收，即除應發還被害人、第三人或得請求損害
賠償之人外，沒收之。至於犯罪所得均已繳回國庫扣案，則
無全部或一部不能沒收或不宜執行沒收之情形，無須諭知追
徵其價額。

(五)附表五所示扣案之物品，其中存摺、開戶資料等物，雖帳戶
係供犯罪所用，然無存摺仍可以為股票買賣，即存摺僅為證
明犯罪之證據，至於其他物品，均核與本案直接關連，也非
違禁物，不予宣告沒收。至於黃文松雖曾表示請求發還扣案
物(刑事請求狀，見原審卷一第239-251 頁)，其中有關楊
惠鈴持有部分業經原審以109 年度聲字第1367號裁定發還，
至於其餘之物，雖未經本院宣告沒收，然仍屬本案之證據，
本院針對此部分，暫不予以發還，是否發還，仍應於判決確
定後再視判決結果處理，附此說明。

(六)附表五編號157 所示偵查中查扣之不動產，其中楊惠鈴所有
部分業經原審以109 年度聲字第1367號裁定撤銷禁止處分登

記命令並發函地政機關予以塗銷登記確定，至於黃文松及陳正泰所有之不動產（警四卷第580、581頁之編號1至17所示之不動產），因本案被告2人之犯罪所得已經全部繳交國庫，本院認無須再藉由扣押其等之不動產，擔保犯罪所得之追徵，故此部分另經原審以裁定將禁止處分登記命令予以撤銷、發函地政機關將禁止處分登記均予以塗銷。

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

本案經檢察官陳永盛提起公訴，檢察官陳文哲提起上訴，檢察官李靜文到庭執行職務。

中 華 民 國 110 年 4 月 29 日
刑 事 第 六 庭 審 判 長 法 官 李 政 庭
法 官 王 光 照
法 官 施 柏 宏

以上正本證明與原本無異。

如不服本判決應於收受本判決後20日內向本院提出上訴書狀，其未敘述上訴理由者，並得於提起上訴後20日內向本院補提理由書狀（均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

中 華 民 國 110 年 4 月 29 日
書 記 官 黃 璽 儒

附錄本判決論罪科刑法條

證券交易法第155條

對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：

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

二、（刪除）

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

四、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價

賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。

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

六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。

七、直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。

違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。

第20條第4項規定，於前項準用之。

證券交易法第171條

有下列情事之一者，處3年以上10年以下有期徒刑，得併科新臺幣1千萬元以上2億元以下罰金：

一、違反第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157條之1第1項或第2項規定。

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

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

犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣一億元以上者，處7年以上有期徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以上5億元以下罰金。

有第1項第3款之行為，致公司遭受損害未達新臺幣五百萬元者，依刑法第336條及第342條規定處罰。

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

犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二

分之一。

犯第1項或第2項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益超過罰金最高額時，得於犯罪獲取之財物或財產上利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

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款及第2項至前項規定處罰。

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、監察人、經理人或受僱人適用之。