

部定大學用書

易

吳德培編



商務印書館印行

商務印書館

部定大學用書

交 易 所 論

吳德培編著

商務印書館印行

中華民國三十四年十一月重慶初版
中華民國三十五年二月上海初版

版權所
翻印必究

部定大學
學用書
交易所
論一冊

定價國幣叁元陸角

印刷地點外另加運費

編著者 吳德培

發行人 王雲五

印刷所 商務印書館

發行所 商務印書館

(30624 滬報紙)

總理「貨物其流」之言，在民國五年多，首先與英洽卿氏並議組織上海交易所，嘗以交易所將市場之出
易，在先輩各國，制度確立，管理有力，組織完善，規模宏遠，亟得其利，而無一弊。且倫敦證券交易所爲世
界最大市場之一，執全球金融與實業之牛耳；利物浦（Liverpool）棉花公司，居世界棉市之中心地位；紐約
棉花交易所集合全國百分之八十之棉花交易，勢力雄厚，遠及於中、美、德、法、印度、埃及與日本，主各通
國產定價之盟會。英德馬意國曾言：「證券交易所解決金融問題，物品交易所解決貨物配給，爲一國企業上不
可少之組織機關，詢非虛語也。」

乃一般未經營業之人士，誤認爲此種組織，完全動於投機，遂其退出，當開交易所之業務，應以投資爲主，投機副之，庶調劑供求之效，彼熱語喧嘩者之惡習，吾人謀之不惑，市場大景，乘此戰時，人口集中大都市，游資充斥，囤積奇貨，物價飛騰，政府用市籌修國防，引起通貨膨脹，且易造成市場風波，誠宜以法令限制，嚴加取締，但大都市環境特殊，選項之證券立法，能久則則幸甚，速玩忽視之，仍類欲臨渴止。

造項之發利流法，能久則勝李徐遠玩忽隨之，仍難徹底遏止。前是日人與英商在英公堂之證言，確計日用必需品之成本，加算運費利潤，公定最高市價，成立統制產銷。公開市場，統制產銷以爲制銷市，予奸商以打擊，倘能組織健全，充實力量，且可統制貿易，此不可謂非抑平物價之一法，實其二十六年六月二十八日上海新聞報載：「代商」一篇所載者，交易所之組織一文中，主張推選同業會員組織之交易市場，不謀而合。據聞投機者，禁止當之投賣與公開之市場，獨有組織之必要也。

學程，業經教育部列入大學商學院通識課程中，著者不勝，欣慰至二三年間，曾北上考察南、

...

復旦、滬江三大學任設此學程，與同學研究調查之結果，並承已故上海交易所聯合會會長兼紗布交易所理事長
縉藕初氏之指導，編有一「交易所論大綱」一講義初稿，因隨政府西遷，未遑整理，最近偶經翻閱，覺或可資我輩
見，備開達之教正，爰加集戰時各種有關材料，連同以前各參考書目，中外兼收，共計八十八種，合併補充，
倉卒付梓，其志僅在拋磚引玉云爾。

吳鶴培謹識三十一年十一月一日在重慶小溫泉



目錄

第一編 總論	第一章 交易所之概念	一
	第一節 交易所之定義	一
	第二節 中國交易所之沿革	四
	第三節 外國交易所之沿革	六
	第二章 交易所之分類	九
	第一節 證券與物品交易所之定義	九
	第二節 物品與證券交易所之區別	九
	第二編 交易所之證券與物品	九
	第三章 公債票之特性與分類	一三
	第一節 債券與股票	一三
	第二節 公債票之性質	一三
	第三節 公債之種類	一四
	第四節 我國之公債票舉例	一六
	第四章 公司債票之特性與分類	一六

第一節 公司債之性質

第二節 公司債之分類

第三節 我國之公司債票舉例

第五章 股票之特性與分類

第一節 股票之特性

第二節 股票之種類

第三節 中國之公司股票舉例

第六章 交易所物品之特性

第一節 價格變動之物品

第二節 競爭性質之物品

第三節 耐久性質之物品

第四節 必需之物品

第五節 有標準代替品之物品

第三編 交易所之組織

第七章 交易所之組織

第一節 交易所組織之種類

第二節 股份有限公司與同業會組織之區別

第三節 同業會組織之利弊

第四節 股份組織之利弊

第五節 各種組織比較之結論

第八章 交易所之內部機構

第一節 交易所之立法機關

四八

第二節 交易所之行政機關

四八

第三節 交易所之司法與監察機關

五一

第四節 交易所之組織系統

五二

第九章 交易所之經紀人或會員

五四

第一節 經紀人或會員法定之資格

五四

第二節 經紀人或會員資格之取得

五四

第三節 保證金之繳納

五五

第四節 經紀人或會員之定額

五五

第五節 經紀人之分類

五六

第六節 委託買賣之責任

五九

第十章 交易所之利弊

六三

第一節 交易所之弊端

六三

第二節 交易所弊端之革新

六四

第三節 交易所之利益

六六

第四編 交易所之實務

七一

第十一章 交易之分類

七一

第一節 現期交易

七一

第二節 定期交易

七一

第十二章 交易所之場務

第一節 相對買賣

第二節 競爭買賣

第三節 投票買賣

第四節 拍板場之實況

第五節 經紀人之叫價方法

第六節 開盤與收盤

第七節 買賣之交割

第八節 叫價與買賣之單位

第九節 順批與逆批

第十節 掉期

第十一節 套頭

第十三章 交易所之計算

第一節 計算科之組織及其事務

第二節 計算區域

第三節 未達了結與交割之意義

第四節 計算之價格

第五節 計算之差金

第六節 保證金與證據金之區別

第七節 保證金之計算

第八節 證據金之計算	九二
第九節 經手費及佣金之計算	九五
第十節 計算科之帳式	九五
第十四章 交易所之會計	一〇〇
第一節 會計科之組織及其事務	一〇〇
第二節 會計科目	一一〇
第三節 傳票與報表之格式舉要	一一五
第五編 抗戰前後上海六大交易所之覽況	一二五
第十五章 華商紗布交易所之內容	一二五
第一節 組織	一二五
第二節 資本	一二六
第三節 交易實況	一二六
第四節 經紀人	一二七
第十六章 華商證券交易所之內容	一二八
第一節 組織	一二八
第二節 資本	一二八
第三節 交易實況	一二九
第四節 經紀人	一三三
第十七章 上海金業交易所之內容	一三四
第一節 組織之緣起	一三四

第二節 理事及監察人

第三節 資本

第四節 交易實況

第五節 標金結價之變遷

第六節 經紀人

第七節 戰時之黃金國有政策與金市場

第十八章 上海雜糧油餉交易所之內容

第一節 交易實況

第二節 買賣定例

第三節 經紀人

第十九章 中國製麵粉上海交易所之內容

第一節 組織

第二節 資本

第三節 交易實況

第二十章 上海衆業公所之內容

第一節 市場交易之略史

第二節 組織

第三節 洋商股票之分類

交易所論附錄

(一) 交易所法 (民國十八年十月三日公布民國二十四年及以修正公布)

本書參考材料一覽

- (二) 交易所法施行細則(十九年三月一日公布二十四年及以後修正公布)……………一六二
- (三) 交易稅條例(二十四年二月八日立法院通過)……………一六八
- (四) 非常時期評定物價取締投機辦法(二十八年七月經濟部頒行)……………一七〇
- (甲) 法令規章之部(一——二十七)……………一七二
- (乙) 中文書籍雜誌報章之部(二十八——七一)……………一七三
- (丙) 西文書籍之部(七二——八八)……………一七五

交易所論

第一編 總論

第一章 交易所之概念

第一節 交易所之定義

「交易」一詞乃指「相互移轉」(Mutual transfer)之移轉有三式：

一 財貨 (Goods) 之移轉

二 票據 (Instruments) 之移轉

三 勞役 (Services) 之移轉

交易所者即為移轉財貨與票據之中心市場，而以調節買賣兩方之供求為目的者也。交易所中雖隨時有經紀人 (Brokers) 以介紹買賣之勞役，易得應有之手續費 (Commission)，但此乃交易之中間介紹而非交易之主體也。

近十餘年來我國缺乏公有組織之商業法規，抗戰以後又公布關於統制財政金融貿易之法令規章，我人所有之商業之組織與行為，應悉以法律為準則，庶可依法辦理新序進行。茲根據民國十八年公布及第二十四年及

以後修正之交易所法擬定一定義如下：

交易所者，在商業繁盛區域，由商人呈請主管機關核准設立，以一區一所為限，其目的為買主與賣主於一定之時間，以合於標準之商品或證券，用一定之方法經過一定會員或經紀人之手，依公定之市價，而實行現期與定期交易之市場也。

今分段說明其內容含義於後：

(一) 交易所設在商業繁盛區域 我國交易所法施行細則第十五條規定云：「交易所之區域以市或特許市之行政區域為一區域。凡一區域被劃為特別市或普通市，定有相當大量之國內外貿易，即非有尊重實業之定見所為，不於定市價本所。同時交易所為市場之市場 (Market of Markets)，一區域或數至全國各埠之貿易，往往以此市為市場之公定市價之標準，例如我國內地各埠之交易，大半惟上海各交易所之馬首是瞻，故則設在商業繁盛區域，以確立信譽卓著聲勢浩大之中心市場也。

(二) 呈請設立者須限於商人 商人各有專業，聲氣相通，關係密切，因此可以共同發起組織一業之中心市場。例如從事股票、公債票、公司債票之商人，可聯合設立證券交易所 (Stock Exchange)，棉花棉、紗之廠家批發商等可設置棉花交易所或紗市交易所；買賣糧食、赤金、國金之莊莊商號，可合組金業交易所；買賣砂糖、咖啡之商人，可合組砂糖咖啡交易所；買賣黃豆、小麥、豆油、豆餅、芝麻行家，可合組雜糧油餅交易所 (Produce Exchange)；是則交易所含有分工與合作之經濟意義也。

(三) 交易所須經主管機關核准設立 世界各國對於交易所之設立莫不採取干涉主義，其目的在防止濫設，便利監督。例如日本之取引所，受主管官大吏之特許與監督。在英國以各聯邦政府為主管機關。在英聯邦則由聯邦政府核准設立，幾因工商部核准設立，幾因工商部核准設立。我國政府於十八年公佈「交易所法」規定交易所之設立，須經工商部核准設立，幾因工商部核准設立。故於二十二年修正之交易所法第一條故以實業部為主管機關。二十六年十月經濟部成立後，其主管權人亦屬於該部矣。

(四) 一品一所主義 交易所第三十九條規定云：「交易所應決定公定市價並公布之。」一市區中之一種專業，不能有二個公定市價，否則市價紛歧，將缺少統一之標準，故同法第四十條規定云：「無論何人，不得在交易所以外，以差金買賣為目的設立類似交易所之市場，而行買賣。」

(五) 交易所為法律規定登記之法人 (Legal Person) 法人者具備法律上一定條件由法定主管機關賦予人格認為含有權利義務相對性之社團組織也。依據民法之規定：

(1) 法人須設董事 (民法則第二十七條)；

(2) 法人非經主管官署登記不得設立 (民法總則第三十條)；

(3) 主管官署得檢查其財產狀況 (民法總則第三十一條)。

是故依法組織交易所須設理事長一人理事二人以上，(交易所法第二十三條)並須呈請經濟部核准，而同時受其監督也

(六) 交易所為具備一定特性之市場 此處所謂「一定特性」不外下列六點：

(1) 依一定法規施行之 現在上海五大交易所，均遵照交易所法及其施行細則各訂立公司章程及營業細則，並呈經以前之實業部核准，然後施行。所中理事會總務、場務、會計、計算四科及經紀人委託人之一切交易行為，莫不依法進行。

(2) 於一定時刻交易之 如我國交易所通常以上午九時至十二時為前市，下午二時至四時或五時為後市，前後市又各分四盤，最初一盤曰開盤，因此二盤三盤依次舉行，最後一盤曰收盤，每盤又分各月期開拍市價。美國紐約之證券、棉花、物品、咖啡、砂糖、雜糧油餅各交易所，通常於上午十時開盤，下午三時收盤。蓋時刻一定，買賣雙方始可按時集合，按期成交也。

(3) 於一定之場所行之 如紐約證券交易所於華爾街十一號 (No. 11 Wall Street)，紐約棉花交易所於哈諾威廣場，紐約物品交易所於布洛特街八十一號 (81 Broad St.) 上海華商紗布交易所於愛多亞路二

百六十號，上海金業交易所任九江路六十九號，雜糧雜貨交易所任愛多亞路十五號，華商證券交易所任漢口路四百二十二號，中國麵粉交易所任民國路二百六十三號，各有定所，不得隨時更改。

(4) 限以一定之證券或物品買賣之 如上海華商證券交易所戰前一年祇開拍說一公債甲乙丙丁戊及九六金長鐵路建設債券，而紐約證券交易所則買賣股票一三五四種，美國公債六十四種，外國公債二百三十種，鐵路公司債六百七十二種，其他公司債六百七十二種。上海華商紗布交易所則買賣棉花棉紗，紐約棉花交易所則開拍棉花與羊毛。

(5) 由一定之商人主持之 經紀人須由交易所簽呈意見呈請主管部發給證書，始得開始營業，其牌號一定，所用代理人亦有定數。

(6) 交易所所為投資而附帶 投機性之市場 所謂投機包含希望將某種化而獲利之意，凡屬交易所之買賣者，應以投資為主要目標，而輔以投機，投資與投機之意義及方向，根本不同，今分析之如下：

(一) 投資者，當設法避免危險，故危險之程度可減至極小，但投機者之謀利甚巨，全在危險重大，庶可買差賣差，為利甚厚。

(二) 投資者，希望收受正當之進款(Income)不作額外非分之想，但投機者惟望本利價值(Appreciation)多得權利。(Profit)愈為愈妙，多多益善。

(三) 投資者之收益率較有規律，投機則多不定之收入。

(四) 投資者買賣有價證券，大都以近期或現貨出之，立時銀貨兩訖，投機者多於拋空，多購遠期貨。

(五) 投資者買賣行爲多源統計，投機者則受最不定之機會。

第二節 我國交易所之沿革

(一)我國最早之交易所 民國五年冬 總理首先與廣南聯動議組織「上海交易所」擬具章程及說明書呈當時主管機關農商部核准施行結果僅准開拍證券一項 因未舉辦。

民國七年六月北京證券交易所，依據民國三年所公布之證券交易所法，宣告正式成立。

民國七年冬，日人在上海組織上海取引所，遂引起國人之熱忱。

民國九年七月前經總理及羅治坤等提議之上海交易開始正式開幕，即爲以後之上海物品登分之所。

民國十年春，上海華商證券、麵粉、煤油餅、華商棉業各交易所，其呈准農商部，先後又工

天津、寧波。治潮戰事起後，各軍器設。田賦支。船艇更爲新，實工直省三多曾主。先移成立，一時

本高川，受其惠顧，因七月起，全行禁止。乃新創事業，號召

「才」本義利，股票不漲，因此引起下段所述之一交易所風潮」焉。

(二) 民國十年上海交易風潮 上海物品證券交易所於民國九年七月一日開幕後，半年間值額產五十餘萬

之距，一般人羨慕稱奇之餘，羣起效尤，至民國十年夏秋之交，上海一埠，就有一百四十餘家之多。自下

名則有上海、南洋、東亞、東方、五洲、九州、寰球、萬國、中外等字。定名之含有時用生造字。

市，夜市名目，定名之含有間性者有謀夜，日夜，

，目市，在山等名目，定名之含有物品種類者，有庭袋業、物品、物產、蔬菜、火柴、磚灰等，批准設立

圖，有北京農商部，上海工部局，上海各領事署，淞滬護軍使署，會審公廨等，五光十色，絕少統一之辦

未乙角一云

交易所如此之過膨脹，終須潰潰，金融界知幾何時，早事夜宿，以方救亡新，受風者言實係月，此一

至十一年三月，羅十二派交與所地交還，並有別事反，羅十二交還之日，羅十二

至十一月三十一日，德十二軍受命，以免支危局。德片倒陸傳板，指其失敗之因，有下各點：

(1) 當匯大多數發起組織交易所之人，類皆烏合之衆，信譽未著，何能持久？

(2) 設立者不限於專業之商人。

(3) 違背一區一所之原則。

(4) 睡虎一乙亥的設立機關

（五）雅集一文題作「下村園」