

工商史料

2

文史资料出版社

工商史料 2

中国人民政治协商会议全国委员会
文史资料研究会编
文史资料出版社出版

内 容 简 介

《工商史料》第二辑主要介绍我国民族资本主义工商业的几位著名创始人，如张謇、周学熙、范旭东、荣德生、杨味云等。在清末民初，这些工商界的代表人物抱着“实业救国”的愿望，创办了一批初具规模的现代化工商企业，培训了一些技术人员，为民族资本主义工商业的发展作出贡献。

这一辑还刊载了一些资本主义工商业的经营管理经验，例如永利碱厂、天津东亚公司、杭州都锦生丝织厂、上海协大祥绸布店等，它们在企业管理方面的一些措施，在当时还是比较引人注意的。

本书可供工商企业从业人员、近代经济史研究者和一般读者的参考。

工 商 史 料

(二)

中国人民政治协商会议全国委员会
文史资料研究委员会 编

*

文史资料出版社出版
(北京太平桥大街23号)
地质出版社印刷厂印刷
(北京海淀区学院路29号)

新华书店北京发行所发行·全国新华书店经售

*

开本：850×1168¹/₃₂·印张：6·字数：136,000
1981年11月北京第一版·1981年11月北京第一次印刷
印数：1—7,000册 定价：0.70元
统一书号：11224·63

目 录

张謇办实业概况	洪维清 (1)
北方实业家周学熙	周志俊 (16)
我家经营面粉工业的回忆	荣漱仁 (40)
无锡杨氏与中国棉纺业的关系	杨通谊 (54)
石凤翔与西北纺织业	芮廷玉 (71)
永利碱厂奋斗回忆录	陈调甫 (80)
天津东亚公司与宋棐卿	杨天受、李静山 (105)
回忆都锦生丝织厂	宋永基 (128)
协大祥绸布店的“特别做法”	孙照明 (144)
张弼士与烟台张裕酿酒公司	李松庵 (164)
北京的回民饮食业	王孟扬 (177)

张謇办实业概况

洪 维 清

张謇，字季直，号啬庵，江苏南通人，一八五三年生于一个富裕的农民家庭。他十六岁中秀才，一八八五年中举人，一八九四年考取一甲一名进士（状元），授翰林院修撰。在张之洞的支持下，他于一八九九年在南通创办了大生纱厂，以后又建立了一个综合性企业——通海垦牧公司，成为当时其他企业仿效的楷模。辛亥革命后，他在袁世凯的北洋政府中任农林、工商总长兼全国水利局总裁。在他一生的最后十年，致力于把南通建成一个模范区。一九二六年病逝于南通。

张謇办实业，在工业方面，以大生纱厂一厂为基础，逐渐扩充为二厂、三厂、八厂，旁及于广生油厂、复新面粉厂、资生冶厂、大达公碾米厂、通燧火柴厂。在农业方面，从通海垦牧公司开始，自海门至连云市长达一千余里的区域中，先后设立大有晋公司、大赉公司、大豫公司、大丰公司、大纲公司、大祐公司、通济公司、新通公司、新南公司等等。此外尚有姐妹公司，如陈仪办的裕丰公司、韩国钧办的泰安公司、何尚平办的淮丰公司、冯国璋办的华成公司。还有假借张氏名义办的大生同公司等等，也都和张有经济上的联系。在交通运输方面，有大达轮船公司、大升轮船公司。昙花一现的，有徐新六负责筹备的中比轮船公

司。其所经营，规模之大，资本之厚，范围之广，在当时民办实业中，首屈一指。概括张氏办实业，可分为三个时期：（一）创业时期；（二）鼎盛时期；（三）失败时期。兹将每个时期的过程，分述如下：

一 创 业 时 期

张謇办大生纱厂，用力至勤，特别在建厂期间化了很多的心血。首先，他请准两江总督领得纱机二万锭，由上海杨树浦运至南通的唐家闸，购地建厂，历时四十四个月完工。在建厂期间，据张氏自称，实在支用筹备费仅一万余元。接着，他以两江总督所供给的纱锭改作官股二十五万两，另招商股二十五万两，可是招募了五年之久，还未募足。其原因：一则张氏是一穷书生，虽然中过状元，入过大员的幕府，但他所交往的多是名士和幕僚，他们还没有当权，还没有刮够地皮，与他至交的如郑孝胥、赵竹君等在投资方面都爱莫能助；二则，当时上海华商所办纱厂，大半因流动资本不足，营运无方，逐年亏本，投资的股东不仅收不到利息，有时还要垫款，有钱的人多视办纱厂为畏途。因此，大生一厂建成之后，缺少流动资金，难于周转。有时临时筹到一笔借款，开支了一个时期，因原料用完，又只好停顿。解决的办法只有二条：第一，觅找垫款的资本家；第二，由于无利可图，将厂暂时出租与人。第一条路先没走通，就走第二条。张在上海，与叉袋角富商朱幼鸿口头约定，把纱厂租给他。起初朱愿意承租，经过几度磋商，租期、租金及其它条件已粗具成议，不料在订立正式契约时，朱忽然翻悔，多方挑剔，空谈了几个月，结果依然拒绝承租。张受到这个打击，曾徘徊于泥城桥上，仰天长

叹，愤不欲生。欲回南通，则厂事不了，无颜见患难与共的同事；若滞留上海，再没有勇气去碰第二个钉子。正在进退两难之际，他的第一个得力助手沈敬夫以月余未得张氏来信，焦急万分，赶来上海，张把朱翻悔经过告诉了他。沈闻而大怒，与张相约，誓自力更生。他俩回到南通后，邀集了一个会议，拟订了救厂计划。参加会议的有张謇、张謇、顾一梅、沈敬夫、高立卿、陈又衡和杜黻周（陈是作者的外祖父，杜是作者的叔岳）。这七个人中，只有张謇做过江西贵谿县知县，虽在任内刮了几个钱，数目毕竟不多。而且他对投资纱厂也有顾虑，不愿倾囊作孤注一掷。顾一梅在南通开一片钱庄。陈、杜在经济上都很困难。这时沈敬夫挺身而出，他愿以自己所经营的同兴宏布庄全部资力接济大生。同兴宏专运南通土布到东北三省行销。它所经营的土布，布质细、门面大、尺头足，合东北人的脾胃，营业额相当大。沈将同兴宏的大部分资金贷给大生；不足，更以同兴宏的名义向上海和南通钱庄透支巨款，转借给大生周转。大生靠沈之力购进了棉花。有时款项仍感不继，则由陈、杜二人分向花贩赊欠，有时欠一个月，有时欠两个月，等到棉花纺成棉纱后再将棉价付给花贩。据我外祖父说，花贩本钱很小，赊了十几天他们就不能周转。因此，必须向另一花贩赊欠，以赊欠这一花贩的钱去还前一个花贩。既属赊欠，花价就比现金购买要高些。这年，纱价大涨，获利二、三十万两，大生的经济赖以好转。沈敬夫性鲠直，虽张謇和他刻意交欢，结为姻亲，但沈终不直张謇的为人。大生好转后，沈就告退。以后他的孙子沈燕谋自美留学回国，张謇聘为南通纺织学校教授，继即任为大生三厂经理。杜氏子侄经营大通、富安二纱厂，以后也间接得着张謇的维护。从封建道德这点

来讲，张是不忘故旧的。

张氏开办通海垦牧公司之初，招其学生江知沅、龚伯厚主持。垦牧的是盐碱地，先要蓄淡，继要种青，逐渐减杀碱力，方可种植棉麦。这时没有公路，张来往垦地，坐一独轮小车，江赤足相随，冒风雨，冲寒暑，规划水利，招徕佃农，费了十年之力，垦牧公司的海复镇才成为一个重要镇市，斥卤瘠土才变为膏腴。由于垦牧公司树立了榜样，其它盐垦公司闻风而起，开辟了千里草莱之地。

张氏办大生，订有厂约二十条。规定厂董四人，每人每月薪水不得超过一百元。厂董的职权等于大厂的一个科长。大生分营业、考工、总务、会计四董。中等职员每月薪水十元至四十元，练习生一元至四元。规定膳食：早餐吃粥，中午吃饭，晚餐粥饭听便。每餐二荤二素，八人一席。来客添菜不得超过八碟、四菜、一点。张氏对职员极力表示关心。杜黻周六十岁生日，张亲往祝寿，并为撰寿联曰：曲水一觴修楔日，浣花万里老人星。上联指杜生日在三月三日，下联借用杜甫的典故。杜黻周死后，张在大生纱厂公司厅内为他成殓，亲临主祭，备极哀恻。大生职员见张这样优待老同事，很受感动，相互勉励，要忠于大生，落一个生荣死哀。

本节所述，得之于我外祖父的口示。

二 鼎盛时期

张氏办实业的黄金时代在第一次世界大战阶段。当时，他辞掉工商部长荣归乡里。大生一厂、大生二厂每年获利几百万两，他个人收入，除股息以外，红奖就超过十万两。盐垦公司继垦牧

之后陆续成立，捧他为董事长。在家庭中，张孝若已留美归国。他的远景规划：纱厂自一厂扩展至八厂，盐垦实行电气化，交通自内河、长江而国际。在金融方面则自设淮海银行。教育方面则所办学校由专科改并为大学。文娱方面则自设伶工学校，改建南通剧场。他企图把南通建成一座新型的“模范”城市。

张氏七十称觞的时候，他的远景规划已基本上实现了。新建的大生三厂已经在海门建成投入生产，大生四、五、六厂也在相地度材，分别于东台、如皋、石港、南通各地进行筹备，后来居上的大生八厂先在南通江家桥将厂屋建成，并向美商海京洋行订购了最新式纱机二万五千锭。盐垦实行电气化。当时适值中国对德宣战，放逐德侨回国，张电保上海市电气公司总工程师德人高翕去南通设计电气化。高翕所草拟计划，内容包括在南通天生港设一大电厂，输电路线上至连云港，下至启东县；南通海门之间通无轨电车，原有的工厂一律由南通电厂给电。盐垦拟分期实行机械化、电气化。关于交通运输，大达轮船公司原来只有大和、大德二艘江轮，新添了大庆、大吉、大豫三轮。中比轮船公司计划购买万吨货船二艘。淮海银行已成立，设总行于南通，上海及江苏各大城市均设有分行，张孝若任总经理，总揽南通金融的大权。教育方面，已成立了纺织、医学、农学三学院。文娱则由欧阳予倩任伶工学校校长，吴我尊任教育长；南通更俗剧场也已建成。张在上寿之日，检阅他半生的成就，也自觉志得意满。寿辰前，梅兰芳率领了剧团由北京赶到，演拿手戏三天，第一天是麻姑上寿，第二天是宇宙锋，第三天是霸王别姬。欧阳予倩也有戏演出，戏目我已忘了。张在南通建筑千龄观，自己作了千龄观的序，大江南北诗人沙元炳、刘亚卿等每日伴张饮酒赋诗，婆

娒永日。因为梅兰芳不受报酬，张为他和欧阳予倩建了梅欧阁，诸大名士也做了不少的诗。张氏至此富贵已极，渐有怠志，对于纱厂的管理，委诸其叔兄张謇，对于金融及其他工业、教育、慈善事业的管理，则委诸其子孝若，自己以太上皇自居，每日唯考古、赏花、作诗、写字而已。

从现象上来看张氏的成功，当时有人说他有“二好二多”：

（一）舆论好。张氏薄总长而不为，隐居南通，致力地方事业。对国内大计，主张关税自主，主张虚金本位，颇得时人的赞许。当时上海申报馆总经理史量才、时报馆总经理狄楚青都出其门下，报纸上随时替他作宣传；英文报如《字林西报》、《大陆报》、《密勒氏评论报》也常常著文称道他的功绩。一谈起南通，外国人多说是中国的模范城市，一谈起张謇，多说是中国实业大王，是山中宰相，是执东南牛耳的。因此一遇国内有事，通电必有张季直署名，实业界有事，就必请南通领衔。无论在国内外，他的声誉都高起来。凡听到张謇办什么公司，招股一呼立集。

（二）机会好。第一次世界大战时期，日本没受到战祸的波及，还可以向中国输入一批货物。其它如英、德、法、意等国正忙于酣战，无暇东顾，因此中国实业得到发展的机会，大生一厂、二厂每日获利要在一万两以上。因为棉花价格涨得不多，而棉纱价格涨了几倍，纱厂哪得不赚钱？战前轮船公司受到太古洋行、怡和洋行的倾轧，常要赔本。战时太古、怡和的轮船大都已开往国外，长江航行没有敌手，因此轮船由赔本而变为赚钱。正因为纱厂、轮船都赚钱，南通也积蓄了扩充事业的力量。

（三）存款多。由于张氏原来穷，在大生招股时如前面所

说，只有少数书生做朋友，他们投资每户不过一、二百两以至千两，原望年有余利可资生活，不料数年以后信息杳然。其中有的曾当面向张要回股项，有的还骂张为骗子。此外奔走大生之门的，只有棉花商和棉纱商，以及兜售五金物料现金现买的五金贩子，愿意在大生存款的可以说绝无仅有。可是自从大生获利以后，来到大生存款的竟门庭若市，存不进的还央亲托友。因为存款大生，有几个优厚条件：利息厚，每月一分左右；期限不论，存活期、存定期均可；信用可靠，大生每年赚钱，资本雄厚，不患倒闭；手续便，不要印鉴，不用支票，凭折付息。存款的对象可分作三派：遗老派，如前湖南巡抚余诚格、前两江总督陈夔龙、前四品京卿刘聚卿等；名士派，如后来当汉奸的郑孝胥以及赵竹君等；殷富派，如扬州盐商萧姓、上海叉袋角朱幼鸿之子朱斗文、全国典当领袖胡蝶卿、中国首富江西吉安周扶九等。

（四）往来多。“掇存迫讨”是上海银钱业的恶习。当一个企业获利之时，银钱业就会通过各种关系和它往来；当这个企业蚀本的时候，银钱业就和它割席绝交，逼讨欠款。大生连年获利，又吸收了遗老、名士以及其他殷富的存款，掌握现金何止二、三千万。他们为了衡示资力起见，曾一次贷与英商汇丰银行一千万两，贷与日商正金银行五百万两。中国人不以存款方式，而以贷款方式借钱与外商银行的，只有大生一家。因此大生在上海拥有很高的声誉。银钱业趋炎附势，看到大生有这么大的手面，以与大生往来为荣，不能与大生往来为耻。所有南四行、北四行、南北市汇划钱庄多与大生往来。但大生有条件，不立透支契约，不用银钱业支票，只用自己的划条，不限透支数额。接受大生条件与大生往来的行庄一时多至一百多家，可以透支的款项也在

五、六百万之间。

有此“二好二多”，实业界中人物好似同心一德地聚集在张氏的周围，形成鼎盛局面。

三 失败时期

第一次世界大战结束，西方老牌帝国主义国家，如英如法，其凶锋又转向中国，予取予求，残酷剥削。新兴的日本帝国主义视中国为禁脔，企图鲸吞，美帝国主义也不甘落后。当时表现在市场上最触目的现象是：日本的南洋市场已逐渐被英美夺去，它剩余的商品，不得不向中国廉价倾销，而以棉织品为独多。于是大生纱厂首遭致命打击。当时花贵纱贱，每出纱一包，便多亏本一包；以前唯恐纱锭太少，现在则唯恐纱锭太多。大生一厂、二厂之外，又加上了三厂，总共纱锭在十六万以上。过去大生纱厂的优越条件是土产土销，这时棉纱在南通、海门却销不出去。大生一厂所出的魁星，二厂所出的寿星，三厂所出的红魁星，不能不装向上海推销。成本里添上运费、打包费、栈租，就比过去加重，益觉收不抵支，越亏越重。因此大生这时就陷于周转不灵的危境。大生纱厂既是张氏实业的心脏，它有了毛病，其它依赖大生生活的油厂、面粉厂、碾米厂等当然也岌岌不可终日。最不幸的，是“屋漏偏逢连夜雨”，盐垦公司碰到了大水成灾，防护海潮的大堤溃决了，大丰公司、大纲公司首遭损失，竟颗粒无收。其它盐垦公司也受了不同程度的灾害，收成只有百分之四十。第二年又遭到虫灾，棉花田里出现了金刚钻虫，棉株自根到芯全部咬空。苞米也同样如此。虽然公司出了重金请到美国“治虫专家”，可是他们束手无策。盐垦由于这两年的严重灾害，元气大

伤。自海门到东台来的佃农因血本无着，纷纷退佃回去，成了有田无人种的局面。大生所在地的南通、海门也因水灾及棉花歉收，纱厂原料无着，势不得不向汉口、余姚购进。因此不仅棉纱外销增加了开支，棉花内运也同样提高了成本。大生纱厂每年三月底到期习惯上称为“比期”的定期贷款，到期竟归还不出。银行之中与大生最有关系的上海银行陈光甫，为了自保起见，第一个宣布与大生纱厂轧平欠款，不再透支。中南银行跟进，胡笔江声称：愿将张氏投资中南银行的股款收回出售冲抵欠款。其余行庄闻此消息，都来讨债。大生无以应付，遂陷入搁浅的境地，甚至零星用款也无处腾挪。但纱厂要开车，工资要发放，为了把厂维持下去，张派出了得力助手吴寄尘四处奔走，通过律师冯炳南向大英银行买办徐庆云借到了五十万两。贷借的条件很苛刻，合同上订明由大英派人管理仓库，掌握借款的抵押品，随时有权处理；如果发生纠纷，还得受上海租界会审公堂的审判，不受中国政府的管辖。他顾虑张謇势力大，万一要在内地打官司，怕自己会吃亏，因此要事先答应接受会审公堂的审判。张因需款情急，不得不作“城下之盟”。事实上这五十万两并不够大生进充分的原材料。这时吴寄尘建议组织南通实业总管理处，请溥益纱厂总经理徐静仁兼任总管理处处长，担起维持、整理、调拨金融的全责。徐起初应允，旋即反悔，后来虽因张去信恳切劝驾，勉强就职，但终不肯出力调拨，以救大生之急。设立总管理处，徒增开支。幸而不久纱价渐涨，销路渐畅，纱厂得着转机。债权人为了“发兵救兵，增本救本”，组织了债权团，延请李升伯为经理，定名为永金公司，管理大生纱厂。永金公司的主体，是永丰、永聚、恒隆等几家宁波帮钱庄和金城银行。半年以后不但没有亏

本，而且还有盈余，可以抽还债权团的旧欠。另外债权团派了许多高级职员在大生纱厂内拿高薪。债权团除垫款利息之外，还代大生采购物料，经理保险，都有很大的回佣，由债权团与经理朋分。不久上海银行也照永金公司的办法管理大生三厂。中国银行管理大生二厂。于是，南通实业管理之权由张移交徐静仁之后，复由于徐静仁的消极而转到债权团。张虽拥有虚名，实际上已成“政由宁氏，祭则寡人”的局面。在盐垦方面，张本拟将全部盐垦公司，除垦牧以外，合成一大公司，并以盐垦全部土地为担保，向银行团作抵，发行公司债二千万。中国银行张公权因此曾亲往视察，当时答允由中国银行垫款代发公司债。他回上海后，商之上海银行公会组织了银行团。中国、交通、南四行、北四行都参加了组织，但只发行公司债二百五十万元，以之整理盐垦事业，杯水车薪，无济于事；所以也只有采取大生的同样办法，由债权人自行管理。盐垦本属大农性质，按照张氏原计划，本拟参照屯田办法进一步实行机械化、电气化（冯国璋经营的华成公司便是遵从张的建议，初步实行屯田计划的），但由于两年的自然灾害，拟议多未能实现。改由债权人管理后，回复到大地主的制度。每一个债权人割了几百亩至几千亩的土地，号称公司，实则无非大庄园而已。推原张氏失败的原因，帝国主义经济势力的压迫，当然是主要的一面，但人事未减也是失败的次要原因，在这一方面，归纳起来，有“二无二差”：

（一）无计划：张的兴办实业，没有整个全面统筹的计划，往往不加考虑，想到就办。如南通的办电厂，听信德人高翥之言，输电线路长达千里，事实上输电所经地方，有些还没有开发，谁来用电？通海非重要城市，架设无轨电车，谁来乘坐？结

果电厂办不成，不得不将向外国预订的电机转让于威墅堰电厂。又如办纱厂，不问通海和盐垦能产原棉若干，平添五个纱厂，原棉是否能经常供应？产纱在本地能否行销？如果推销外地，能否与日本纱厂竞争？办厂的资金从何而来？都未作精打细算。仅凭一时高兴，立时之间，即指定某人负责四厂，某人负责五厂，任其购地建厂。结果只有大生八厂勉强开车，其余四、五、六、七四个厂，砖瓦木料，堆置日久，无人顾问，成了瓦砾堆。又如中比轮船公司拟购万吨货轮二艘，行驶国外，魄力未尝不大，理想未尝不高，但仅听梁启超一面之言，以为比国可以投入大部资金，结果派了徐新六、施伯安、黄延芳到比商量，久无成议。后来徐、施等另组新通公司，专代比国厂家推销电机，所有中比轮船公司筹备考察之费，等于虚掷。又如创造南通纺织局，在美国纽约设立了分公司，每个月房租薪水所费已属不赀，仅销几件绣画，连本搭利，都不够美国分公司的开销，安得不败？

（二）无制度：张氏初办大生，励精图治，如营业，如考工，均立有规章制度，随时督促实行。但到晚年，他置厂事于不问，一切用人行政，均委其叔兄张謇。张謇为人极精明能干，但他的自私自利心很重。他出卖棉纱，自己以韩谷记名义先留一手，预购若干，涨价则归之私囊，跌价则不闻不问。因此上行下效，浸渐成风，开盘一次，直接售于纱商很少，大生的大小职员化名购去的居其多数，再以高价售与纱商。出售棉纱，不订一制度，何时约定出货，任令中间人无本无利屯货看涨，纱厂那有不蚀本之理？又如大生沪帐房，其职权不过代厂购买五金物料，探听市面，出售棉纱，但其后扩大到吸收存款，经营放款，俨如一调剂金融的机构。当大生行将搁浅时，我们意识到搁浅之后，遗

老派、名士派必然要来提取存款，或者要闹出其它纠纷，故在三底比期到期以前，先通知他们提存（殷富派周扶九已于前二年故世，所有存款已全部提清）。待至搁浅时，只剩下银行钱庄，自以为可以从容对付。不料大生沪帐房拖欠银钱业大量款项，无法偿还。严格而论，以一大生沪帐房，就不能以大生名义无限制为其它实业拖欠银钱业的款项。但张氏弟兄往往下一纸手谕，某盐垦业可欠几十万，某企业可欠几十万，如伶工学校、南通纺织传习所也来开户透支。张謇个人透支就达一百多万两之多。总之，凡与张氏沾亲带故的，只要凭张的一纸签条都可来沪帐房用款。如此公私不分，即使大生年年赚钱，也是要拖倒的。

（三）舆论差：张謇在清季和民初，如前所述，的确是具有人望、受人崇扬的，但在江浙战争前后，由于他袒护了江苏督军齐燮元，主张备战不如速战，致令江浙重罹兵燹，江浙对张，舆论顿异。当时江苏省议会改选议长，论资望，论学问，众论均以吴县张仲仁为宜。但张孝若与苏督齐燮元结为兄弟，妄图由民选议长而民选省长，竞选颇力。仲仁以资望，孝若恃资本。孝若部下陈葆初、徐果人等组设金陵俱乐部，凡参加俱乐部能投张孝若一票的，立给支票四千元至六千元。收买的票数，竟占五分之四。但其他五分之一的议员，不收贿赂，坚决拥护张仲仁，以致开票不成，议会无法集会。中间由人调停，二张彼此放弃竞选，结果选定了徐果人。可是张孝若动用淮海银行之款，收买议员，竟亏空行款达数十万元。过去，如《申报》、《时报》对张极表拥护，此时，迫于公意，也著论抨击孝若，涉及张謇。昔日人心向张，今日人心反张。同时也怀疑到张氏实业的是否可靠，眼光稍远的人，都不敢再与张氏亲近。

(四)团结差：首先，张謇与股东不和。当大生搁浅时，股东对张氏啧有烦言。张为答辩起见，在告股东书中算了一笔账。他说，大生纱厂有纱锭九万多枚，如以每枚一百两计算要值九百多万两，而大生股本只有三百六十九万两，即使他用了大生百万，如以发起人特别利益计算，他应得的还不止此数；大生成立二十七年，共发官余利一千三百四十八万余两，股东已经分得数倍于本之利，而且现在还握有九百万两的财产。字里行间，他口声声自居有功于大生，有功于股东，即使大生失败，也可告无罪于股东。这一篇告股东书立刻引起普遍反应。有的股东说，房屋机器升值，是股东应得的权利，如果房屋机器跌价，现在纱厂总值没有九百万反而贬到股本三百六十万两以内，难道张氏敢掏腰包出来；如果以二十七年平均计算，如果以银行复利算，股东应得当远不止此，张氏以此居功，我们不能忍受。开会时议论纷纷，不欢而散。其次，孝若与张謇不和。张孝若在南通办交易所，拍花纱之外，还拍交易所本所股。本所股的多头是孝若及交易所的一般理事。做空头的是散户及南通纱布商人。本所股本握在孝若及一般理事手内，空头无货可交，多头乘机抬价，形成了轧空的局面。空头情急，哭诉于张謇，张謇借他在通海崇泰总商会的地位，立命封闭交易所。孝若就喊使人出来反对。孝若的理由是：交易所在工商部立案，总商会是人民团体，无封闭交易所之权。张謇的理由是：交易所是翻戏党，诈骗钱财，妨碍社会治安，总商会循商民要求，有制止非法交易的必要。由于交易所的纠纷，叔侄之间形成了很大的裂痕。吃过交易所苦头的，都痛恨张謇放任儿子在外胡作非为；而且酝酿签名，不与张氏所办的实业合作。再次，孝若与元老派不和。元老派中如徐静仁、刘厚生、