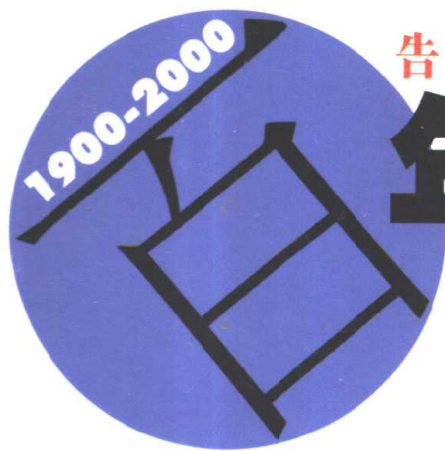


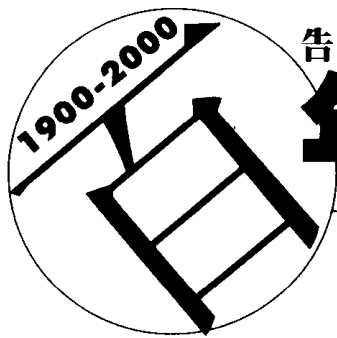


告别二十世纪丛书 江苏美术出版社

年证券变迁

戚厚杰 李琴 李珂 孙建军 编著





告别二十世纪丛书 江苏美术出版社

百年证券变迁

王晓华 戚厚杰 李琴芳 李珂 孙建军 编著

图书在版编目(CIP)数据

百年证券变迁/王晓华等编著. —南京:江苏美术出版社,
2002. 1

(告别二十世纪丛书)

ISBN 7-5344-1297-8

I. 百... II. 王... III. 证券交易—经济史—中国—
1901~2000 IV. F832.96

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 059978 号

策 划 孙建军 王晓华
作 者 王晓华 戚厚杰
李琴芳 李 柯 孙建军
责任编辑 孙建军
封面设计 冯忆南
审 读 钱兴奇
责任校对 吕猛进
责任监印 符少东

百年证券变迁

江苏美术出版社出版发行

江苏省新华书店经销

南京爱德印刷有限公司印刷

开本 880×1230 1/32 印张 7.875

2002 年 1 月第 1 版 2002 年 1 月第 1 次印刷

印数 1-6,000 册

书号 ISBN 7-5344-1297-8/J·1294

社址/南京市中央路 165 号

电话/3308318 邮编/210009

发行科/南京市湖南路 54 号

电话/3211554 邮编/210009

定价:17.00 元

13A57-68

目 录

第一章 股票滥觞(1840—1911)

序言 惊堂木:伟人与股票

一、证券与列强	(4)
二、勇敢者的“游戏”	(6)
三、路灯下徘徊的张謇	(9)
四、茶会时代的证券市场	(13)
五、皇帝老儿的“国库券”	(16)
六、橡皮股票风潮	(20)
七、股票掀翻了大清王朝	(24)

第二章 股票时代(1912—1949)

一、军政府的公债票	(31)
二、公会时代和交易所时代	(36)
三、“九六”公债风波	(39)
四、北洋政府时期的证券	(44)
五、蒋介石炒股票	(49)
六、宋子文大发“棺材边”	(55)
七、再看《子夜》	(64)
八、孔祥熙与“统一”、“复兴”公债	(66)
九、西安事变与上海股市	(74)
十、孔祥熙鲸吞美金公债	(76)
十一、宋子文、贝祖诒拆墙脚	(82)
十二、1946年11月的股票交易实况	(86)
十三、财政部金融泄密证券抛空大案	(89)
十四、革命根据地的证券	(108)

第三章 冬天的童话(1949—1978)

- 一、什么票都发过,就是没有发行股票 (119)
- 二、股份制一抓就灵 (125)
- 三、彩虹前的风雨 (131)

第四章 涌动的春潮(1979—1990)

- 一、我们也成了股东 (145)
- 二、财政部长的口袋 (148)
- 三、我们该怎样花钱 (159)
- 四、股票牵动着每一个人的神经 (169)
- 五、打工妹变成了富婆 (174)
- 六、下岗工人走上了大学讲台 (179)
- 七、股市就是战场 (186)

第五章 发展调整,好戏还在后头(1991—2000)

- 一、见机行事 (193)
- 二、泡沫投机使一些人发了,也使很多人变成穷光蛋 (198)
- 三、“股市有风险,入市须谨慎” (210)
- 四、股市的风险随处在 (212)
- 五、权股联姻 黑幕重重 (221)
- 六、来自境外的危险 (232)
- 七、走向法制轨道的证券市场 (239)

第一章 股票滥觞(1840—1911)

序言 惊堂木:伟人与股票

“啪——”,惊堂木一响,列位,听我把中国百年证券的故事,从头道来:前几年,市面上流行着这样一句话:十亿人民九亿舞,还有一亿在炒股。证券这个东西,在毛泽东时代下的中国,老百姓几乎不知为何物?只知道一穷二白,自力更生,向荒山要粮,向小高炉要铁,向人民要艰苦奋斗的精神,靠精神变物质,物质变精神,变来变去,社会经济和社会生产力总处于落后与低下的状态。



总设计师邓小平

邓小平打开国门,向国外先进国家的先进经验学习,社会生产力迅速提高。中共十一届三中全会之后,中国的有价证券只有国家证券,即国库券。发行的利率低,属于为国家做贡献的那种;而且不能转让,难以算得上是真正的有价证券。在改革开放以来,证券这玩意儿,“随风潜入夜,润物细无声”,在不知不觉中,进入中国的千家万户,与老百姓的经济生活日益紧密。中国证券摸着石头过河,几年后,国库券提高了利率,开设了转让市场,金融机构和企业开始发行债券,在国人平静的日常生活中,掀起了一股股小小的证券投资热。

历史的步伐进入 90 年代以后,有一位时代的巨人,站在中国的南海边发出世纪之声:“证券、股市,这些东西究竟好不好,有没有危险,是资本主义独有的东西,社会主义能不能用?允许看,但要坚决地试。看对了,搞一两年对了,开放;错了,纠正,关了就是了。关,关也可以快

关,也可以慢关,也可以留一点尾巴。怕什么了,坚持这种态度就不要紧,就不会犯大错误。总之,社会主义要赢得与资本主义相比较的优势,就必须大胆吸收和借鉴人类社会创造的一切文明成果,吸收和借鉴当今世界各国包括资本主义发达国家的一切反映现代化生产规律的先进经营方式、管理方法。”

在此之后,深圳和上海出现了股票发行的惊人利润,两地规范化的证券交易所相继成立,中国掀起了股海狂潮。第一批股海弄潮人开始圆了发财梦。

现如今,炒股成为一种时髦,人们一清早见面,不问今天天气怎样?吃了没有?而是问:今天的股市行情怎样?你炒股没有?大盘是否跳水?走高还是走低?今天的股民大军正以空前未有的速度在高涨,中国经济的大潮在股海上乘风破浪。

股民同志们,你们不能只关心今天的大盘走向,手中哪支股票被套住,配什么股最好留点时间。对中国股票的历史,过去的行市多多少少也应该有所了解,这对于你们或有帮助。因为戏法虽然巧妙,但手法

大致都差不多,只是障眼法不同而已。今天股市里也有一些人玩弄各种手法,坑害中小股民,这都是几十年前玩剩下的把戏,不看不知道,一看你就笑。

在封建的中国士人的脑袋里,君子不言利为传统理念,士农工商,士为本,商为末。本末不能倒置。几千年如此。这就是中国人的祖祖辈辈传下来的德行。

公元 1792 年,正是中国清代的乾(隆)、嘉(庆)盛世,大清国的子民,在懒洋洋的阳光照耀下,架着鸟、遛着狗,或围在天桥观看斗蛐蛐,手里拿着白花花的银子,直着脖子呐喊助阵,终日无所事事;在地球的另一边,在纽约华尔街 68



马克思像

号附近的一棵梧桐树下同样聚会着 20 多位欧洲的证券经纪人，他们也高声大气地讨论关于证券法规，这就是著名的《梧桐树协定》。

其实早在两个世纪以前，一个长满大白胡子的先贤马克思在他的三大本的皇皇巨著《资本论》中教导信奉他的学说的读者们说：

“假如必须等待积累去使某些单个资本增长到能够修造铁路的程度，那么恐怕直到今天世界上也没有铁路；但是集中通过股份公司转瞬之间就把这件事完成了。”

马克思又说：“资本，在这里直接取得了社会资本的形式，而与私人资本相对立……这是作为私人财产的资本在资本主义生产方式本身范围内的扬弃”；“资本主义生产极度发展的这个结果，是资本再转化为生产者的财产所必须的过渡点……这是所有那些直到今天还和资本所有权结合在一起的再生产过程中的职能转化为联合起来的生产者的单纯职能，转化为社会职能的过渡点。”

外国“和尚”就是这样看待资本的。

当马克思穷愁潦倒，衣食无着的时候，他也想到要去赚钱，而来钱快的途径便是炒股。常言道：长袖善舞，多钱善贾。马克思本小利薄，偶尔赚了一把，心里自然很高兴。但他却没有继续炒下去，有一点时间便去埋头写《资本论》，不花时间、头脑和金钱，就想赚钱的天上掉馅儿饼的事情是没有的。很快，马克思又一贫如洗了。

毛泽东，一个来自湖南韶山的小学老师，对马克思主义的认识，开始只是认识和汲取了资本主义社会腐朽没落的理论，由博返约，概括地理解：“马克思主义的道理千条万绪，归根结底就是一句话，造反有理。”

在此之前，马克思已经明白无误地告诉人们：发明股票比发明蒸汽机更伟大。但在毛泽东时代下的中国人，生活在阶级



井冈山时代的毛泽东

斗争的年代，对发达的资本社会是很隔膜的，即使读了王亚南《资本论》的翻译本，也丝毫不会参透外国“和尚”的真经的。就像在 20 世纪之初，伟大的革命先行者孙中山，在他创造的三民主义理论中重要的一项内容是“民生主义”，他提出“核定地价”。即：革命前的地价归地主所有，而革命后的地价归政府所有。

当时人们包括专门研究历史的理论家，对孙中山的理论并不理解，直到 80 年代改革开放以后，中国房地产成为最热门的行业后，尤其是大城市中的地皮可以说被炒得寸土寸金，我们才如醍醐灌顶，方懂得孙中山核定地价的涵义。他是个高人，但太超前了。

今天，20 世纪已经过去，历史的脚步又进入了 21 世纪。好在我们还有历史，点点滴滴记录下上个世纪证券在中国的发生、发展的不规则轨迹。现在了解一些证券的变迁还是有必要的，最起码证券也是推动与加快社会生产力，推动社会进步的一种强大动力。

这本小书将告诉你们，证券在中国的产生、发展的一些有趣的故事。

一、证券与列强

欲谈百年证券的变迁，先要与读者聊上几句基本概念，即什么是证券？证券就是人们在经济生活中，证明经济权益的法律凭证。从广义上讲，证券的范围包括存款单、存货单、取货单、货运单、栈单、借据、收据、合同等。我这里讲的证券是指能够在市场上公开转让、流通的票据、债券和股票，即有价证券。百年证券的变迁，就是专指债券、股票等变迁。



股票是随着帝国主义的大炮和兵船一起来到中国的。图为怡和洋行股票

讲到中国的债券与股票，即和中

华民族在近代历史上一部受列强欺辱的历史联系在一起的。证券是资本积累的一种方式,曾经是西方列强经济发达的



19世纪50年代后的上海外滩

一种符号。资本主义越发达,越需要扩大市场。东方的中国,地大物博,这样大的市场,对于西方资本主义国家的确很诱人。但当时的中国,还是皇帝统治下的封闭的王国,他们还不需要与外部世界联系,过着靠山吃山,靠水吃水,自给自足,闭关自守的生活。康熙皇帝曾经对英国特使马嘎尔尼勋爵说过:“我天朝物产丰富,无所不有,不需要与你们通商,互通有无,只有你们来求我们,我们不会求你们。”英国只好实行炮舰政策,强行打开中国的大门。

1840年的鸦片战争,西方资本主义的经济触角,跟着兵舰和大炮,一起伸进了中国。一些不扛枪的资本强盗,是第一批到中国来的淘金者,为在中国进行经济掠夺,运用他们多年的集股筹资的方法,开工厂、办企业,来赚取中国人口袋中的钱,股票从此进入中国。1859年上海美商琼记洋行发行股票;1864年7月,汇丰银行向商号和个人发行5000万两的开业股本。尤其是第二次鸦片战争以后,中国长江沿岸的汉口、九江、镇江、南京辟为通商口岸,英国人得前往内地游历、通商;英国的商船可在长江一带各通商口岸往来;并修改关税税则,这些不平等条款极大地刺激了西方列强竞相在沿江沿海通商口岸开办轮船运输业。在长江入海口的上海,仅1862~1863年间,就有二十多家洋行集股投资开办轮船公司。中国早期的资本家徐润,原是英商宝顺洋行的小学徒,后经过努



汇丰银行



徐润,最早的资本家

力,升作副买办。在 60 年代初,他所在的宝顺洋行以便宜的价格在香港买了一艘二手的旧船“总督”号,经过修理,在上海和汉口之间跑运输。当时的费用、票价惊人:从上海至香港,每张票价为银 90 两;从上海到天津票价为银 70 两;从上海到汉口,每位乘客为银 75 两,每吨货价为银 25 两,单是货价,船主每吨就可获利 15 两。往返一次,所得纯利润,就是该船的本钱。另据上海美国旗昌洋行估算,从上海到汉口的航运,一年的纯利润可获 34.2 万美元。丰厚的利润,不仅刺激了外商对该行业进行投资,也令中国早期的资本家看了眼红。但是,在那时外商投资在不平等条约的保护下,有很多优惠条件;而中国商人的投资却得不到清政府的保护,于是,中国商人就把闲散资金投向外国公司。

最初的所谓的外国商人其中绝大多数在母国是下等公民,属于流氓和阿混,或被政府通缉的案犯。呆不下去了,只有漂洋过海,到不属于他们的土地上来淘金。这些冒险家们将投资领域放在新兴的航运、保险、银行、工厂和房地产方面。由于这些人是赤脚杆打天下,罗锅上树,前(钱)缺,只好发行股票和债券,用空手套白狼的方法来聚敛资金。19 世纪 60 年代在上海最享盛名的美商旗昌轮船公司,中国商人是最大的股东,他们的投资估计占资本总额的一半以上。外商发行的股份公司中,虽然有中国的股份和股东,有的还是公司董事会的重要成员,但也只是马勺边上的苍蝇,混饭而已,成不了气候。

二、勇敢者的“游戏”

当白花花的银子流到外国佬的钱袋的时候,患有红眼病的中国红顶商人自然不甘心临渊羡鱼。加上中国的长江往来冒烟的皆是外国轮



盛宣怀(1844 - 1916)



李鸿章(1823 - 1901)

船，对中国人是一种刺激。曾国藩、李鸿章、丁日昌等有影响的中兴之重臣，便向朝廷请求开办中国自己的航运业，与外国佬分吃一块蛋糕。在这些当

中，出现了一位可畏的后生，即盛宣怀。盛宣怀，字杏荪，江苏武进人，是清朝一个道员，对开办洋务最有兴趣。他是一个惟利是图的人，提出了一个令传统的士大夫所不齿的口号，即“大利不可不兴”。他在 1872 年向李鸿章呈上一个轮船章程，其中有这样的话：

“伏思货轮船自入中国以来，天下商民称便，以是知火轮船为中国必不能废之物。与其听中国之利权让外人，不如藩篱自固。……今人于古人尚不甘相让，何夷狄之智足多哉！”

紧接着盛宣怀提出“中国官商久不联络，在官莫顾商情，在商莫筹国计。夫筹国计必先顾商情。”

因此，应该官商合办，“兵艘商船并造，采商之租，偿兵之费。息息相通，生生不已。务使利不外散，兵可自强。”

盛宣怀提出轮船章程六条，其中第二条规定：集商股银五十万两，并仿外



轮船招商局



唐廷樞(1832 - 1892)

商洋行“以一百两为一股，给票一张，认票不认人，以收银日为始，按年一分支息，一年一小结，总账公阅，三年一大结，赢余公派。”这明明白白指的是发行股票，用借鸡生蛋的方法来筹集资金。从19世纪70年代以后，中国兴起了洋务运动。在这一阶段，办起了很多民族工业和企业。制约这些企业发展和难以与外资企业竞争的一个关键因素是缺乏资金。当时，浙江漕运局总办朱其昂提出创办轮船招商局，拟定招商局章程，决定招商1000股，每股先收银500两。当时中国人对股票这个洋玩意儿都不摸底，敢买的人不多，朱其昂没有办法，“以身家性命作抵”，变卖了家产，又借了许多债，还是力有未足；最后由李鸿章奏借官款20万串，该公司才得以成立与运作，购买了“伊敦”“利运”等四艘轮船，以承运漕米为主。开局



中国最早的钢铁联合企业——汉冶萍煤铁厂矿有限公司股票



汉冶萍煤铁厂矿有限公司股票息单

之初，便碰上洋商的激烈竞争。“怡和”、“太古”、“旗昌”、“禅臣”各公司纷纷降低运费，使招商局不得不亏本经营。在这种形势下，直隶总督兼北洋大臣李鸿章决定改组招商局，札委派上海怡和洋行买办唐廷枢、徐润为该局总办，朱其昂为会办，唐廷枢和徐润在商场多年，本身又是资产者，他们轻车熟路，很快招齐股本，使轮船招商局进入正常营运，这才稳住阵脚。1877年，招商局以白银220两的代价，收购了美商旗昌洋行的轮船和房地产，乃与“怡和”、“太古”形成三足鼎立的局面，招商局是中国发行股票较早的企业之一。



开平煤矿局大楼，该局是最早的民族企业之一

三、路灯下徘徊的张謇

这一时期，南通张謇开办的大生纱厂即采取集资入股的方式。他也开始学着吃螃蟹了。张謇，字季直，号啬庵。1853年出生于江苏海门一个富农兼小商人家庭。他生活的年代，还是“万般皆下品，惟有读书



实业家张謇(1853-1926)

高”的旧时代。张謇16岁中秀才，32岁中举人，41岁在北京参加会试，考中状元，光绪皇帝授予他翰林院修撰的官职。如果不是日本鬼子的大炮，在黄海上打沉了北洋舰队，他肯定不会去关心国运、上书弹劾北洋大臣李鸿章的。通过这件事，使张謇认识到，欲救国，必须改弦易辙，兴办实业、增强国力来救中国。

要办实业，悠悠万事，要有银



外国洋行发行的股票，刺激了中国民族资本也集股办实业

子。不是几箱几十箱，而是几十万几百万两。毁家纾难也是杯水车薪。光绪二十一年（1895年）农历八月，张之洞授意张謇“邀集绅富，剴切劝导，厚集股本”，在通州筹办纱厂。经过二三个月的奔走，有上海广丰洋行买办潘华懋、买办郭勋、宁波富商樊芬、花布商刘桂馨、通州关庄布巨商沈燮浚等6人愿意集股办厂。这6个人都是该厂董事，开始议定办一座2万锭子的纱厂，认集股本60万两，每股100两，共6000股，官利年息8厘，又称官息制度。股票从第二年起按年息

的8%拿官息，每年年底结账时，除去官利外，股东还要分红。他们商定在通州和上海两地招股，由潘、郭、樊三人为“沪董”，负责在上海方面集股40万两；沈、刘、陈为通董，负责在通州募集20万两。

当时风气未开，有钱的地主、商人不愿露富，挣了银子，挖个地窖藏在里面，不懂得拿出来生息；高利贷者根本不知道什么是“开工厂”，让他们拿出钱让别人去办“工厂”，无疑是件极冒险的事情。

张謇开出的条件固然优厚，通过通州知州汪树堂出面劝导，又与各董事奔走游说，费了吃奶的力气筹集股金，但收效不大。转眼到了光绪二十三年二月十四日，张謇亲自去验资，“沪董”仅招到611股，实收银2万两；“通董”只招来1200股，实收银5.89万两。沪董潘华懋、郭勋要求“退董”，张謇只得改为认集商股25万两，另由署理江宁布政使桂嵩庆把官府一批搁置在上海杨树浦码头上的纺纱机，作价入股。

这样在光绪二十四年（1898年）正月，大生纱厂厂房才破土动工。到光绪二十五年（1899）五月，开车后一个月，商股才收了19.51万两。在这种情况下，张謇再三向两江总督刘坤一借款，刘勉强电令通海地方官将存于典当行生息的官款，“拨存”到大生纱厂的账上。通州知州汪树堂一面将秀才、举子的考试经费存入大生纱厂，又唆使念书人闹事，几乎全城的秀才都要拉张謇到孔庙明伦堂去说理。



两江总督刘坤一（1830-1902），
张謇的支持者

浙江候补道朱幼鸿听说后，写信给刘坤一说：“张謇这个小子，胡乱骗钱，大帅别被他蒙骗了，有钱买马，能无钱买鞍？厂在那里，哪有开不了工的道理？”乘人之危，他又转头对张謇说：“你把厂让与我合办，我可以给你流动资金。”

张謇的算盘滴滴答答响个不停，他的桌上放着预算表：纱厂流通资金1个月需12万两，以3个月周转一次，需要36万两。由于资金严重缺口，张謇绞尽脑汁，想将大生纱厂按50万两股本，以年息8厘出租给浙江候补道朱幼鸿和盐务局督销严信厚合办三年。朱、严二人将价格猛往下压，张謇无法接受，致使谈判陷入僵局。大生纱厂不得不靠借债来筹借资金。借款月息利率高达1.2分。



郑孝胥（1860-1938），张謇
的搭档

是年深秋季节，无情的西风狂卷，枯叶漫天飞舞，可怜张謇为了找钱，多次写信给盛宣怀求救，这些“告急之书，几于字字有泪”；而“盛宣怀百方腾闪，迄不应”。

张謇、郑孝胥等人，每天晚上徘徊于大马路泥城桥昏黄的路灯之下，孤独的身影



大生纱厂股票

伴随着单调的脚步,时而长时而短,他们一筹莫展,满腔悲愤,叫天天不应,呼地地不灵,民族资本家成了躲债在外的“杨白劳”。无钱买纱,眼看着工厂就要停工,正当张謇走投无路之时,一个叫沈敬夫股东建议,用所有的存棉纺纱,然后再卖纱买花,维持周转。到了年底,通州棉纱销路渐渐好转,

纱厂由初期的亏本开始赢利。

大生纱厂的好日子没持续几天,1900年便爆发了义和团运动,国内的运输受到严重影响,棉纱运往北方的交通受阻。张謇求两江总督刘坤一帮忙,刘利用职权,通过长江和运河水路,用木船将棉纱运往江西南昌、九江和苏北的宿迁和徐州一带,终于打开了销路。这一来形势大好,投资有了丰厚的回报,要求入股的人趋之若鹜。先前看张謇笑话的潘华懋、桂嵩庆等人,提着银子来入股,朱幼鸿也拿了一万两的银票找上门。

光绪二十六年(1900)发放商股官利10949.076两、官机官利5882.417两,各项开支全算在内,纯利润规银26850.791两。这一来,股东们无疑都像抽足了大烟一样,积极性都高涨起来,无须政治思想动员,原来一直未能筹足的商股,一窝蜂全部收足。

大生纱厂从20世纪的第一年即1901年开始,到1913年,共获纯利润3552373.405两,相当于资本额的三倍。在纯利中,官利为1073629.153,红利为2478744.252两,其中大部分股东们的腰包鼓起了。

笔者看了张謇集资办厂的材料,不觉食指大动,如果能穿越时空