

郑宏泰 黄绍伦 著



香港股史

1841-1997

東方出版中心

香港股史

1841—1997

郑宏泰

黄绍伦

著

東方出版中心

图书在版编目(CIP)数据

香港股史: 1841 - 1997/ 郑宏泰, 黄绍伦著. —上海: 东方出版中心, 2007.1

ISBN 978-7-80186-616-5

I. 香... II. ①郑...②黄... III. 股票—证券交易—经济史—香港—1841~1997 IV.F832.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2006)第154395号

本书原由三联书店(香港)有限公司出版, 现经由原出版公司授权东方出版中心在中国内地出版发行。

登记号: 09-2006-840

香港股史 1841 - 1997

出版发行: 东方出版中心

地 址: 上海市仙霞路345号

电 话: 021-62596195 62597596

邮政编码: 200336

经 销: 新华书店上海发行所

印 刷: 昆山市亭林印刷有限责任公司

开 本: 787 × 1092 毫米 1/16

字 数: 540千字

印 张: 36.75 插页: 24

版 次: 2007年1月第1版第1次印刷

ISBN 978-7-80186-616-5

定 价: 50.00元

版权所有, 侵权必究

作者简介

郑宏泰博士，现任香港大学亚洲研究中心助理教授（研究）。

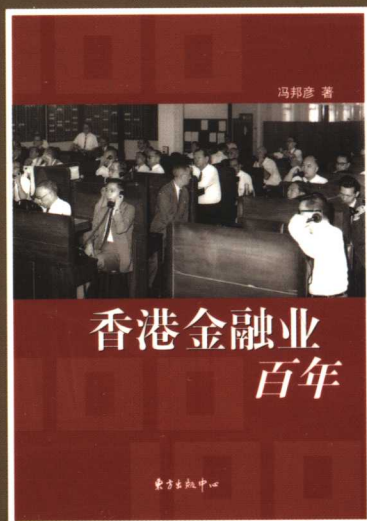
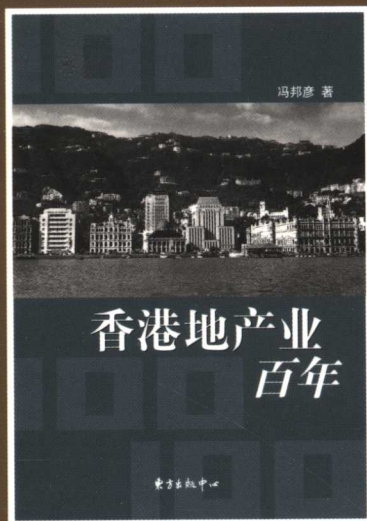
郑博士先后在香港大学考获工商管理学士、哲学硕士及哲学博士学位。

主要从事华人家族企业传承、香港潮州人及米业、香港华人身份认同、香港股票市场、香港及澳门社会调查与分析等研究。

黄绍伦教授，现为香港大学亚洲研究中心主任。

黄教授先后在香港大学及香港中文大学取得社会科学学士及硕士，之后负笈英国牛津大学，完成文学硕士及哲学博士学位。

主要从事企业家精神、华人社会文化、移民现象、香港社会调查与分析等研究。



出 版 人：祝君波

责任编辑：高国徽 刘挺

封面设计：G DESIGN 工作室

此为试读, 需要完整PDF请访问: www.ertongbook.com

前言

1991年1月28日至2月18日,当邓小平视察上海的经济及金融发展情况时对身边的官员说:“金融很重要,是现代经济的核心。金融好了,一着棋活,全盘皆活。”(邓小平,1993:366)作为一个共产党人,邓氏能对资本主义社会说出如此精辟的见解,不但令身边的官员茅塞顿开,也令中外学者大感惊讶。事实上,在西方的资本主义世界,金融业的成熟与否,一直被看做是量度社会发展的重要标准。

一谈到香港国际金融中心的地位,很多人会很自然地联想到极为活跃的股票市场。如果说金融是现代经济的核心,那么说股票市场是金融的核心,相信不会有很多人反对。事实上,香港从一个细小而荒芜的小岛,发展成今日的世界第三大股票市场,过程的曲折和多变,实在非三言两语可以说得明白,而深入而系统地去分析金融资本主义制度在香港扎根的始末,却肯定可以填补历史上的空白,为相关的研究提供一个讨论的平台。

当我们深入回顾香港股票市场在过往一个半世纪的发展和演变时,我们会发觉它与香港的商业经济、社会民生、政府管治及华洋竞夺之间,有着极为密切的关系。换言之,通过追溯香港股票市场的历史,我们或者可以窥看香港商业兴替及社会蜕变的一鳞半爪,甚至能够搜寻政府管治及华洋资本竞夺之间的一些蛛丝马迹,让那些有兴趣了解香港历史发展的读者,从另一角度体味香港的成功之道。

自1841年1月26日香港割让给大英帝国到1997年7月1日交还中国政府,期间除1941年12月24日至1945年8月15日的3年8个月曾经陷于日军之手外,英国政府统治香港前后长达153年之久。在今天

看来,香港的经济虽然极为发达,但过往一个半世纪的发展却非一帆风顺、无惊无险。至于今日股票市场的兴盛,同样是克服无数风浪及障碍后的结果。回头细看,我们发现股票市场的发展,与香港历史、商业和社会的演进,有着密不可分的关系。

18世纪末,曾经盛极一时的满清王朝,已因吏治日坏、经济衰退及社会矛盾激化而逐步走上没落败亡之路。就在清室不思进取而国力急坠之际,由欧洲远渡而来,一手拿着鸦片,另一手拿着火枪的英国帝国主义者,则高举贸易的旗帜,并在“游说”清廷开放市场不果之后大动干戈,在1840年以武力攻打中国,是为中、英之间的第一次鸦片战争,至于香港(港岛)则在俟后的《南京条约》中正式割让给英国。

香港开埠,商业渐兴,而聚居的人口也从四面八方涌来,并逐步由小渔村发展成华洋混杂、中西交汇的贸易转口港。事实上,当英军在1841年1月强行登陆香港岛时,尾随的英资商人已如蚁附膻般一拥而入,并立即物色有利发展的地段,建立据点,再借本身与英国政府间千丝万缕的关系,迅速而全面地垄断并控制了香港的政治核心、经济资源及商业利益。

在一个自然及土地资源尚未开发而基础设施又如此匮乏的地方,英商巨贾很快便明白单靠一己有限的人力及财力,实在是势孤力薄,很难有所作为,而发行股票、公开征集资金,用以发展业务的金融(资本主义)概念,也随之由欧洲引到香港。换言之,股票市场的出现及逐步建立,其实是那批追名逐利、敢于探险的英资商人利用别人资本作为开拓自己个人事业的一种手段。

开埠前,由于港岛周围经常有海盗出没,居民不多,而居民亦主要以捕鱼、耕种为业,社会结构极为简单。随着英人进驻和经济开发,散居于香港四周的民众,也陆续因英商急需物资及服务而涌到香港谋生,成为推动香港经济发展的最基本力量。由于香港的重要经济资源及商业利益已给英商巨贾霸占,华人和一些小本经营的华商,往往只能跟随其后,并依附在洋人、洋商身上,以出卖劳力或提供简单服务为生。

香港开埠后便被定位作沟通东西的“自由贸易港”(free trade port)。正因如此,早期的集资及商业活动,也大多与贸易有关。举例说,由于转

口贸易需要银行兑汇、水火保险、轮船运输、燃料及码头货仓等相关支援和服务,香港上海汇丰银行、于仁船坞、粤港澳轮船、华商保险、香港黄埔船坞及香港煤气等老牌“公众公司”(即日后的上市公司),便应运而生,并使香港日渐发展成日后依赖转口贸易的格局。

当进出口贸易正式展开之后,英商巨贾及英国政府便日渐意识到单靠港岛一隅,实在无法满足他们的需求,因而再次制造借口,挑起其他争端。九龙半岛及新界大片土地于1860年及1898年的相继被霸占和攫取,虽然暴露了满清王朝的腐败无能和英国政府的贪得无厌,但同时也带出一个不争的事实——香港的版图增大了。由于版图的增大,香港的天然资源和综合竞争力也提升了,而这恰恰正是香港日后崛起的重要基础。

随着人口、领土及资源的急增,香港的经济实力也迅速壮大,至于公众公司的数目也愈来愈多,一些制造工业如香港雪厂、中华火车糖厂、香港麻缆厂、彭湛采矿及霹雳采矿等,亦陆续在香港出现。对股票市场而言,日渐活跃的经济活动自然引来更多的企业集资及股票买卖。事实上,到了19世纪末,香港股票市场的交易数额和规模,已经有了很大的突破。另一方面,由于在港聚居、工作及贸易的华人愈来愈多,华人社会的组织、结构及力量,也日渐从凝聚中壮大起来,至于过往一直处于附属位置的华商,也因财富和竞争力与日俱增而引起了英国政府及洋商的注意。

随着香港人口、社会、商业网络及经济实力的不断壮大,一些以本港为基地的公众公司如香港九龙货仓、香港电灯、山顶缆车、香港电车、青洲英泥、均益仓、屈臣氏、香港大酒店、香港置业及地产代理、东亚银行、天星小轮、华人置业、中华娱乐及牛奶公司等,也在竞争激烈的商业环境中日渐成长起来,成为香港商业及经济的重要组成部分。

作为中国固有的领土,就算在英国人的统治之下,香港与大陆仍然维持着密不可分的关系。单在商贸方面而言,香港一直是中国通往世界或世界进入中国的重要管道。举例说,内地的土特产、副食品或手工艺制成品等,绝大部分都是经香港出口的;至于欧美及东南亚一带的特产、医药或工业制品等,同样是通过香港入口的。作为中西贸易的重要桥梁,香港在中国近代历史上的中介地位,既重要又突出。

由于香港位处通往欧洲的国际航道之上,又是前往南洋(即东南亚)及澳洲等地区的“必经之路”,在处理货物、资金及乘客往来的问题上,自然拥有绝对的优势。举例说,由于晚清末年农村破产,大量华南沿岸地区乡民便取道香港前往新、旧金山及南洋一带谋生。而这些华人在海外的积蓄兑汇、物资供需以及与家乡亲人的音讯往来,同样由香港商人代劳。香港沟通内外、联系东西的中间人角色和商业网络,从此时起便逐点逐滴地建立起来。

由于香港开埠不久即发展股票市场,并且日趋开放和成熟,当日后一些欧资商贾在香港或其他地方发展业务而需要资金时,便会跑来香港筹集。举例说,在19世纪80年代,当英资商贾计划在马来亚半岛开采矿产及种植橡胶等业务时,香港的股票市场便变成他们筹集资金的其中一个重要地方。到了20世纪二三十年代,当有企业计划在菲律宾、澳洲或南美洲等地采矿时,香港同样变成他们融资的其中一个场所。这些背景及渊源,其实正是香港日后崛起成为亚洲金融中心的重要元素。

有一点值得注意,每当内地的政局出现动荡不安如早期的太平天国之乱,后期的军阀割据及再后期的日军侵华时,香港便会变成资金、企业及人民的避难所。正因如此,在20世纪三四十年代,一些生产基地设在大陆的纺织厂如怡和纺织、龙公茂纺织、广益纺织、新星纺织、扬子浦纺织、国际纺织、苏浙纺织及永安(上海)纺织等,便选择在香港上市。通过这种模式的上市,企业既可筹得资金,发展业务,又可以为中国大陆不明朗的政治前景“购买保险”,达到“进可攻、退可守”的效果。

另一方面,自19世纪60年代开始,由于农村经济濒临破产、饥荒连年,大批粤闽沿海地区的乡民乃取道香港,漂洋出海,前往东南亚及新、旧金山(即澳洲及美国檀香山)等地区谋生。虽然这些华工(俗称“猪仔”)在外地受到非人对待,并承受种种压迫和剥削,但他们却将微薄的工资或收入储下来,并通过香港汇回家乡,接济亲人、买田建屋。正因如此,香港便逐渐蜕变成联系海内外华人的资金集散中心。

从贸易转口港的角度上看,第二次世界大战之前,由于有湛江、广州、汕头、上海、宁波、泉州及天津等沿海港口的相互竞争,香港的地位尚且未

见十分突出。但是,日本投降、国共内战再次爆发及共产党建立中华人民共和国后,在西方贸易禁运政策的影响下,香港与内地各城市的发展差距便迅即扩大。举例说,由于转口贸易戛然而止,香港在大批难民、企业家及机械设备群集之下进入了工业化,并在西方经济复苏需求的带动下迅速成长。可是,中国大陆则因竖起围幕及发生连串政治运动而使生产停顿,国家发展裹足不前。

由于生活水平提高,流行文化兴起,香港的本土意识因而滋生孕育,至于内地与香港两地交往接触大减,政治经济发展差距拉大,又使香港与中国大陆沿海城市形成强烈对比。另一方面,香港股票市场在20世纪70年代初突然开放,华资企业因而获得有利的发展空间,并迅速崛起成为香港经济的主体力量,至于整体营商环境及社会结构的重大蜕变,则使香港一跃而成世界级的金融中心。

踏入80年代,与世界隔绝接近四分一个世纪的中国大陆,终于打破框框条条,并以“摸着石头过河”的心态推行改革开放政策。作为联系海内外华人社会并与西方世界有着紧密接触的香港,再度担当起沟通东西方的中介角色,既为中国政府这项新政策充当“盲公竹”,引领中国企业走向世界,又为外资企业作向导,协助他们开拓国内庞大的市场。另一方面,经过连年不断的谈判后,中、英两国最终就香港的主权问题达成协议。到了1997年6月30日,英国政府将会结束在香港的统治,而中国政府则会在那时起恢复行使香港的主权。结果,在持续不断的改革开放浪潮中,香港进入了“过渡期”。

面对中国改革开放和主权回归的重大变局,香港的社会、商业及股票市场在八九十年代均作出了重大的调整和适应。由于担忧1997年6月30日后失去政治后台,以怡和集团为首的部分英资企业先后放弃在香港股票市场上市的地位,将企业注册地迁往百慕大或伦敦,而羽翼已丰的本地华资企业则乘势而起,再借收购合并等重要金融财务技巧将企业实力壮大。另一方面,经过连串整顿重组的中资及国有企业如上海石化、仪征化纤、昆明机床、广州广船、青岛啤酒、马鞍山钢铁、东方电机、天津渤海化工及北人印刷等,亦先后涌到香港,利用香港股票市场上市集资,为进一

步推动中国经济发展注入动力。

从历史的角度看,“九七回归”绝对是一件大事。随着港英当局统治时代的结束及中国经济的进一步开放,香港虽然遇到无数发展机会,但同样面对不少挑战。举例说,第二次世界大战之前沿海城市相互竞争的格局便已重新出现,至于上海及深圳股票市场与香港股票市场之间的暗中较劲,同样不容低估。另一方面,在全球一体化浪潮下,香港的股票市场同样必须承受外围不明朗因素的冲击和干扰。

从香港股票市场的发展过程中,我们可以清晰地看到它与香港历史、商业及社会的演进,步履颇为一致。也就是说,当中国以至世界局势出现重大转变时,香港的前途和命运同样会出现转变,而股票市场也会立即作出反应,并反过头来牵动整体经济及商业的发展步伐,至于整体社会的治乱兴替,也会随之起伏变更。换言之,从股票市场跌宕起伏、峰回路转的故事中,我们多少可以看到香港历史、商业及社会发展过程中的一些轨道和足迹。

最后,我们需要指出,由于本书牵涉很多公司、组织及个人名称,而报章上的翻译又不尽一致,因此我们在沿用并保留一些常见名称之余,对于那些不常见且没有特定译名的,则只好采用自己的翻译方法。虽则如此,我们会在这些名称初次出现时,附上英文名称,以资识别。

目录

前言	1
第一章 香港开埠与企业集资	2
第一个十年的商业发展：西商纷设据点	5
第二个十年的商业发展：经济底子整固	9
第三个十年的商业发展：企业法规确立	10
第四个十年的商业发展：萧条走向复苏	15
结语	21
第二章 华商崛起与楼市泡沫	24
经济复苏与华商崛起	25
精英吸纳与政商角力	28
楼市泡沫与财富转移	32
泡沫爆破与华商败阵	39
买卖纠纷与法律诉讼	43
楼市平复与股市上扬	47
结语	49
第三章 经济飞跃与股市风暴	52
经济飞跃与企业纷立	55
炒风骤起与泡沫爆破	59
炒作与诉讼(一)： 香港麻缆厂与《砵士控卢斯唐治案》	68

炒作与诉讼(二):	
彭湛采矿与《何添控戴奎诺案》	75
结语	81
第四章 利益争夺与倡议立法	84
业界自律与建制规范的争辩	85
倡议立法:草案一读	90
倡议立法:草案二读	94
倡议立法:草案三读	97
立法后的抗争	99
结语	105
第五章 协会兴替与市场蜕变	108
首家股票经纪会的创立过程和会员背景	111
股票经纪会的规章与制度沿革	114
股票经纪会的演变与兴替	117
遮打与香港股票市场的关系	123
股票市场与经济环境的蜕变	125
结语	133
第六章 省港大罢工与股市大震荡	134
省港大罢工发生的经过与结局	137
大罢工对香港经济的冲击	141
大罢工对股票市场的冲击	146
股票调查委员会与市场改革建议	150
大罢工过后的经济及股市复苏	154
结语	157
第七章 战云密布与日侵灾难	160
沦陷前的香港经济	162
沦陷前的股票市场	166

日军入侵香港的经过	173
日军对香港股票和金融制度的践踏	175
日军败亡与香港重光	178
结语	180
第八章 战后接管与股市重建	182
战后接管与经济重建	183
股市重开初期的困境	184
两会合并与股市转活	186
企业迁港蔚然成风	189
解放前上海与香港股票市场间的关系	192
球槎与香港股票市场的关系	195
结语	199
第九章 经济转型与工业起飞	202
贸易禁运与转口地位的滑落	203
经济转型与工业起飞	205
西方贸易保护主义对香港工业的打击	208
垄断时期股票市场的发展	212
工业起飞与股市呆滞	217
结语	219
第十章 六七暴动与股市转势	220
1966 年的骚动	221
1967 年的暴动	222
暴动与港英管治的检讨	225
暴动对股市的冲击	229
暴动结束与股市复苏	232
上市门槛过高与华资多遭排挤	235
结语	239

第十一章 股市升温与股民痴醉	242
股票供不应求与股市迅速升温	243
创立“远东会”与竞争渐涌现	246
会所纷纷成立与政府急急立法	250
门槛下调与上市成风	252
股市鼎沸与股民痴醉	266
经纪业与经纪牌照的起落	271
结语	274
第十二章 市场开放与制度变革	276
开放投资空间与提升金融地位	277
女性投资者日多	280
提升中文地位与普及投资信息	284
恒生指数的创立和应用	287
垄断圈子与反垄断圈子的竞夺	291
企业家精神与经济发展关系的思索	294
李福兆与香港股票市场的关系	296
结语	300
第十三章 七三股灾与经济滑落	302
炒卖势盛与股市疯癫	303
股市崩裂与人心慌乱	308
石油危机与股市失序	316
企业倒闭与汰弱留强	322
强化监察与完善制度	333
结语	336
第十四章 企业并购与楼股整固	338
股市疲弱与并购风起	339
楼市整固与发展新界	345

股市复苏与改革开放	353
结语	355
第十五章 华洋对阵与中英谈判	356
石油危机再现与企业北望神州	357
前途谈判与股市波动	359
华洋对阵与银行向背	366
结语	374
第十六章 联合声明与一统四会	376
联合声明与股市转势	377
四会合并的曲折历程	380
四会一统与股市急升	385
英资迁册与中资挺进	388
结语	394
第十七章 八七股灾与停市争拗	396
风高浪急与十月股灾	397
灾后救援与停市争拗	401
专案调查与市场改革	404
报告争议与公私激辩	409
人心渐定与股市整固	413
商人银行与股票相关专业的兴起	416
结语	419
第十八章 政治风波与企业迁册	422
股市初复与学运浪起	423
人才外流与企业迁册	425
中东战火与股海翻浪	432
美伊开战与港股起飞	433
李福兆的不幸结局	436

结语	440
第十九章 政改争拗与红筹涌现	442
中国概念与股市升温	443
政制改革与中英争拗	450
争拗未止与股市急升	453
股市回落与中资涌现	457
怡和除牌与迁册潮退	463
结语	466
第二十章 九七回归与股市起落	468
争拗渐息与恒指回升	469
回归在即与股市炽热	472
主权移交与金融风暴	475
回顾过去与展望未来	480
结语	485
第二十一章 股票市场与家族企业	488
家族企业理论与发展特征	491
股票市场的发展与沿革	495
华人家族企业的冒升	499
专业化与公司管治	504
结语	506
第二十二章 股市兴替与华洋角力	508
实力悬殊	509
垄断股市	510
战后重组	511
打破垄断	512
重掌主动	513
结语	514