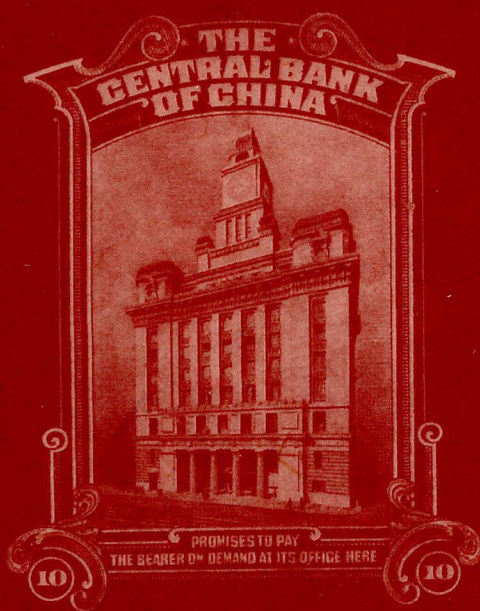


近代中国： 金融与证券研究

朱荫贵著



上海人民出版社

代

中

国

研

究

书

究

书

近代中国研究书系

朱荫贵 著

近代中国：金融与证券研究

上海人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

近代中国:金融与证券研究/朱荫贵著. —上海:
上海人民出版社, 2012
(近代中国研究书系)
ISBN 978 - 7 - 208 - 10828 - 8

I. ①近… II. ①朱… III. ①金融—经济史—研究—
中国—近代②证券交易—经济史—研究—中国—现代
IV. ①F832.95

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 140645 号

责任编辑 毛志辉
封面设计 范昊如

· 近代中国研究书系 ·

近代中国:金融与证券研究

朱荫贵 著

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

常熟市新骅印刷有限公司印刷

开本 635 × 965 1/16 印张 27.25 插页 2 字数 388,000

2012 年 8 月第 1 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 208 - 10828 - 8/K · 1900

定价 48.00 元

总 序

“近代中国研究书系”汇集的是复旦大学历史学系中国近代史学科部分教师的成果,是以主题的形式辑录各教师所发表的专题论文。

历史学系是复旦大学最为悠久的系科之一,1905年复旦公学高等正斋创设伊始,就在文科中开设有历史学几门课程。1925年正式设系,时称史学系。经过1952年的院系调整,复旦大学历史学系得到苏浙多所大学著名史学家加盟,实力大为增强。在中国史方面,有周予同、谭其骧、陈守实、胡厚宣、马长寿、蔡尚思、杨宽等教授;在世界史方面,有周谷城、王造时、耿淡如、陈仁炳、章巽、田汝康等教授。前辈学者常常言及,那时的历史学系,与中文系一起共同构成复旦文科的“两个超级大国”。此后,历经几代学者的努力开拓和辛勤耕耘,历史学系形成了鲜明的研究特色,并且始终占据复旦文科发展的最前列,用周予同先生的话来说,历史学系的发展就是要“为复旦争取学术地位”。

这其中,中国近代史学科建设尽管起步稍晚,也得到很好的发展。中国近代史最初只是“中国史”的一部分,1954年中国史划分为中国上古史(主任胡厚宣)、中国中古史(主任谭其骧)、中国近代现代史教研组(主任陈守实),至此中国近代史算是在建制上初步成型。1958年中国史方面的上古史、中古史教研室合并为一(主任陈守实),中国近代现代史教研组则发展为中国近代现代史教研室(主任胡绳武)。到20世

近代中国：金融与证券研究——

纪70年代,又形成包括中国近代史教研室、中国现代史教研室和中国思想文化史研究室的建制,这些都显示中国近代史学科不断发展壮大的情形。正是通过蔡尚思、胡绳武、金冲及、汪熙、陈绛、陈匡时、黄美真、余子道、沈渭滨、黄苇、杨立强、朱维铮、李华兴、姜义华、刘其奎、赵少荃等学者的努力,复旦大学历史学系中国近代史学科为海内外学术界所瞩目,尤其是在思想文化史、中外关系史、汪伪政权史、资产阶级史等研究领域,取得了丰硕成果,其中集体编撰的成果即包括有《中国近代对外关系史资料选辑》、《近代中国资产阶级研究》、《现代中国思想史资料简编》、《盛宣怀档案资料选辑》、《辛亥以来人物传记资料索引》等。1994年,复旦大学历史学系成为“国家文科基础学科人才培养基地”;1996年建立历史学博士后流动站;1998年成为国内首批五家获得历史学一级学科博士授予权的单位之一。这些皆为体现复旦历史学科整体研究实力的标志,内中也包含中国近代史学科的贡献。

步入21世纪,复旦大学历史学系中国近代史学科又有长足发展。以该学科为主体成立的“中外现代化进程研究中心”(姜义华任主任,吴景平、章清任副主任),2004年列入教育部重点研究基地。2007年,中国近代史学科还被列入“国家重点学科”。此外,本学科承担了国家及省部级多项重大科研项目,多部有影响的学术著作问世,并在《中国社会科学》、《历史研究》、《近代史研究》等重要刊物发表数十篇专题研究论文,还编辑出版了《近代中国研究集刊》和《近代中国研究专刊》。本学科每年都主办两次以上的国际学术研讨会,这些学术活动,使本学科始终站在学术前沿,在海内外的学术影响也进一步扩大。

“近代中国研究书系”选录的是复旦大学历史学系中国近代史学科为主的部分教师公开发表的有代表性的著述。这些著述,大都出于改革开放后的历史时期,虽由于作者的年龄、阅历、学术视野和价值取向各有不同而各具特色,但都是这些教师在教学科研中开拓挖掘的成果,是多年心血的积累,反映了这些教师的研究足迹和心路历程,也是复旦大学历史学系风貌的一角。通过这些著述,可以把握各个历史时期各个研究领域的学术脉络,而且可以以动态的、历史的、发展的眼光审视复旦大学历史学系中国近代史学科过去和现在,进而为将来的学科

建设奠定更加坚实的基础。需要说明的是,由于是以专题论文的形式组织书系的出版,因此,还有不少教师的论著未能收入其中,有的教师此前已有集辑出版;暂时还没有这样考虑的,则只有留待他日了。

“博学而笃志,切问而近思”。尊重历史,尊重此前各个历史时期各个领域的学术成果,从历史史实和“历史性”的成果中吸取养分,是“创造”未来学术前沿的前提,也是学术发展永恒的宗旨和道理。我们出版这套书系,在借以回顾和总结以往的成绩及不足之时,同时向学界和社会寻求批评,寻求来自更多层面的交流和沟通,以期共同推进史学的繁荣和发展。

在“近代中国研究书系”组稿及编辑过程中,上海人民出版社的编辑人员付出了不少努力,在此表示真诚的谢意!

是为序。

复旦大学历史学系“近代中国研究书系”编委会

2012年3月

前 言

论文集《近代中国：金融与证券研究》就要由上海人民出版社出版了。喜悦之余，关于这本论文集的由来和内容，在此还需要做一些说明和交代。

我对中国近代金融问题产生兴趣，始于 20 世纪 90 年代。在那之前，重点关注的领域是中国近代轮船航运业，并在 1990 年获得中日合作培养博士生的机会，在东京大学学习了一年。回国于 1993 年完成博士论文后，1995—1997 年，又再次获得赴日本东京大学做两年博士后的机会。当时以什么课题作为赴日博士后的研究，直接会涉及和影响我今后在经济史专业中需要深入研究的领域和兴趣，是一个重要的选择。后经过反复思考，我决定以金融问题，特别是以中日两国近代证券发展史的比较研究作为赴日进行博士后的选题，而这决定，也就此奠定了我之后对金融问题研究的基础。

当时之所以做出如此决定，受以下的因素所影响：

一是此前在研究中日近代轮船航运业的比较研究时，认识到中国近代第一家股份制企业轮船招商局，在成立和初期发展中虽有政府的支持和资金援助，但与日本政府的支持援助力度比较，相差甚远。日本在利用政府政权力量大力支持扶助近代大机器工业发展的同时，迅速成立证券交易所等金融机构，利用金融市场的力量支持企业发展，这是

近代中国：金融与证券研究——

日本明治维新取得重大成效的重要原因之一。与日本相比,中国则在多方面落后,特别是金融领域中的落后,直接制约着中国近代企业的发展。轮船招商局此后的演变过程和体制的多次变动,原因很多,但资金缺乏和债务繁重,始终是难以摆脱的重大负担,也是制约招商局发展的重要因素之一。因此,探究两国在金融领域中出现差异以及背后的原因,是我感兴趣的地方。

二是对中日近代轮船航运业的比较研究,使我对中日两国近代企业筹资、股票买卖、企业与金融市场、企业内部的利润分配、企业与国家在金融方面的关系等问题,都产生了浓厚兴趣,觉得有深入进行研究的必要,而这些问题又都与金融直接间接有密切关系。中日两国在开始自己的工业化时,同属亚洲农业国家,缺乏兴办大机器工业的技术、人才,更缺乏资本,因此,研究两国的金融和资本市场,从这个渠道观察两国工业化道路的进展,应该能够发现一些深层次的东西。

第三,20世纪90年代,适逢改革开放后中国国有企业体制改革进入建立现代企业制度之际,而建立现代企业制度的中心,是股份制改造。与之相配合,上海、深圳证券交易所的活跃,也触发笔者深入探究中国近代交易所和证券市场发展情况的愿望。

在选定这个课题后,我利用在日本的学习机会,收集了相当数量的日本东京和大阪证券交易所和日本资本市场发展的资料,以及日本报刊杂志上关于中国近代证券交易所和证券市场的资料。但是真正深入下去,却发现自己过去的想法有点过于简单和乐观了:要想比较中日两国金融和证券市场的发展,首先需要分别对中国和日本的金融和证券市场进行深入的研究,而金融问题又与整个国家的其他问题联系在一起,只有在分别摸清两国金融问题和证券市场演变的脉络和特点之后,才可能对其发展历史进行比较研究,而要做到这一点,非朝夕之功,而是需要长期的探究和丰厚的积累才可能完成。因此在回国后,我便将主要精力集中在研究中国近代金融和证券市场发展的问题上,并结合中国近代股份制企业的发展和特点进行分析,藉以使这个问题得以深入。在此过程中,逐步发现和把握到中国近代金融领域具有的一些不同于其他国家的现象,也发现和总结了中国近代股份制企业在资金筹

集、利润分配和运行方面的某些独自具有的特点。

2003年,我调到上海复旦大学历史系工作。在备课和讲课的过程中,我对过去的研究思路进行了系统的归纳和整理,进一步发现了一些新的问题,陆续写出了一些专题论文。2008年,在将有关中国近代股份制企业和航运业方面的积累出版了《中国近代股份制企业研究》和《中国近代轮船航运业研究》两本书后,关于金融问题和有关证券市场方面的专题论文也积累了一批。2010年,复旦大学历史系决定为老师们出版研究文丛,借此机会,我将反映这些年积累的关于金融领域中所思所感的论文编成这本论文集,一方面作为一个阶段性的总结,另一方面也可借此听取学界师友和读者朋友们的反馈和批评,以利今后的进一步研究。

收入这本论文集集中的28篇文章,除《论抗战前南京国民政府的币制改革》和《试论四联总处和中央银行》两篇论文此前未单独发表过外,其余论文均已发表过。这次出版时,均在各篇论文文末标注了原来的发表出处。这28篇论文在本论文集中分列为三个部分:

第一部分是金融篇。包括12篇论文。这12篇论文除一篇关于中日早期现代化资金问题的比较研究,一篇关于民国时期币制改革的论文外,其余10篇又可分为两类:一是对传统金融机构钱庄和新式金融机构银行(包括中国近代银行和外国在华银行)在中国近代发展演变状况的分析;二是从金融的角度分析中国近代大机器工业企业在资本筹集、利润分配、以及关联企业之间资金融通调拨的分析。我认为从金融与企业的这个角度进行观察分析,有从其他角度难以观察到的收获,也能更加深入地发掘和把握到中国近代金融领域中的问题和特点。

第二部分是证券篇。包括7篇论文。证券本来属于金融的一个部分,这里将其单列,特别是在书名中也单独列出,带有强调的意思在内。这7篇有关证券的论文基本将中国近代证券买卖、证券交易所和证券市场的发展情况和特点涵盖在内,其中包括对近代在华外商证券交易的分析。这7篇论文在对中国近代证券市场的整体情况和各阶段特点进行介绍的同时,也重点关注和分析了中国近代证券市场不发展的状况以及不发展的原因。

近代中国：金融与证券研究

第三部分是老股票篇。包括9篇文章。收集与研究晚清以来的中国老股票,是笔者的一個兴趣和爱好。因为一张老股票本身就是一段历史的缩影,是一家企业兴衰的足迹和见证,也是趣味无穷的收藏品。老股票实物,在方寸之间,不仅浓缩了一段历史风云,而且从老股票本身还可以发现文献资料上未曾记载的史实,以及诸多鲜活的内容。这些内容不但可以补充我们对这段历史的认识,而且可以得到从其他渠道得不到的研究灵感和启示。故笔者单列老股票研究篇并附上论文所论述的老股票照片。照笔者的想法,今后还准备精选有代表性的几十种老股票分别进行深入分析研究,可以进一步反映中国近代以来证券市场和股份制企业发展的整体面貌和轨迹,以及各个时期各个政权体制下证券市场的状况和特点。

收入这本论文集的论文,有一个共同的主题,就是从不同角度和不同层面反映中国近代金融和证券领域的运行和发展,具有与其他国家不同的特点。这一特点与中国几千年的古老文明、历史传统和商事习惯有密切联系并受其影响和制约。我认为,这种特点无所谓好坏,关键是要做到对其有所认识和理解,并通过这种认识和理解更清楚深入地了解中国近代的国情和近代化进程中的艰难。本论文集中的文章如能帮助读者朋友增加一点这方面的认识 and 了解,就达到了笔者的目的。

需要说明的是,收入这本论文集的文章,当初都是笔者为了说明某个问题或论点而写,因而收录在这本论文集中时,难免在某些地方出现重复,为保持当时的面貌和文章的完整起见,此次除个别文字进行修改以外,基本保持原貌。重复而未能删除之处,只好请求读者朋友们的包涵和谅解了。

最后,再一次感谢复旦大学历史系的领导,感谢上海人民出版社的毛志辉编辑,没有他们的支持和帮助,这本论文集是不可能出版的。

朱荫贵

2012年初春于上海

目 录

总序 1

前言 1

金融篇 1

抗战前钱庄业的衰落与南京国民政府 3

论抗战时期的杭州钱庄业 23

论钱庄在近代中国资本市场上的地位和作用 38

两次大战间的中国银行业 57

抗战全面爆发前的外国在华银行

——以南京国民政府时期为中心 83

试论四联总处与中央银行 102

论全面抗战前南京国民政府的币制改革 118

“官利”制度及其他：近代中国企业的资金运作 134

论近代中国企业商号吸收社会储蓄

——1930年南京国民政府禁令颁布前后的分析 150

1937年前中国民间资本企业集团的资金运营

——以刘鸿生企业集团所属上海华商水泥厂为典型的分析 170

试论中国近代企业集团内部的资金调拨 189

证券篇 219

- 近代上海证券市场上股票买卖的三次高潮 221
- 1918—1937年的中国证券市场 244
- “孤岛”时期的上海西商众业公所 266
- 抗战时期的上海华商证券市场 284
- 抗战时期的中国股票推进会 304
- 抗战前后的上海华商证券市场(1927—1945年) 320
- 试论近代中国证券市场的特点 341

老股票篇 361

- 近代中国第一股:轮船招商局股票研究 363
- 导致晚清政府垮台的股票:川汉铁路公司股票 371
- 大生企业股票:晚清状元张謇办企业的见证 377
- 山西保晋矿务公司股票研究
——从帝国主义手中夺回矿权的见证物 384
- 钱庄股份有限公司股票研究 392
- 从老股票看20世纪50年代工业企业的社会主义改造 398
- 从老股票看20世纪50年代的农村股份制企业——供销合作社 406
- 从老股票看大跃进时期的城市街道办企业 413
- 中央苏维埃根据地的老股票 419

金 融 篇

抗战前钱庄业的衰落与 南京国民政府

钱庄,是传统中国金融组织的主要代表,被称为近代中国的三大金融势力之一。^{〔1〕}1927年南京国民政府成立后到1937年抗日战争全面爆发前的这段时期,金融领域的变化中,最引人注目的一点,是三大金融势力之一的中国银行业出现了快速发展^{〔2〕},这一点,尽管学术界有人认为是畸形发展,但在有发展这一点上看法是共同的。而与此同时,对另一大金融势力即传统金融机构钱庄业的看法却有不同,如美国匹兹堡大学罗斯基(Thomas G. Rawski)教授在他被评论界称为“里程碑式的研究”,“在广度和深度上,都有开拓性的进展”的著作《战前中国的经济增长》一书的第三章中,强调1937年抗日战争全面爆发前中国的经济成长,并未经历过经济学家熊彼得所说的“创造性的破坏”过程,在新式银行迅速发展的同时,“旧有的钱庄不但没有被取代,反而日益繁荣和扩大”,“在在都显示了新旧企业之间的相辅相成”^{〔3〕}。国内学者

〔1〕 参见王业键:《中国近代货币与银行的演进》,台北“中央研究院”经济研究所1981年版。近代早期的三大金融势力是钱庄、票号和在华外国银行;1911年后是钱庄、外国在华银行和近代中国银行。

〔2〕 关于此期银行业的发展情况,笔者另有专文探讨。

〔3〕 参见台湾学者张瑞德:《评罗斯基著〈战前中国的经济增长〉》,载《中国现代史书评选辑》第11辑,台北“国史馆”1993年版;另见刘佛丁:《对20世纪前期中国经济发展的重新估价——评罗斯基著〈战前中国的经济增长〉》,载《近代中国》第3辑,上海社会科学院出版社1993年版。

近代中国：金融与证券研究

4

的研究则大多认为此时期的钱庄业出现了衰落,但因研究的对象基本集中在上海,尚未能对钱庄业的整体状况作出评价。〔1〕

笔者与罗斯基的看法不同,认为对20世纪前期的钱庄业状况不能一概而论:20世纪初期至1927年为止,钱庄业大体是向上发展的,但从1927年后出现改变,开始出现衰落,1931年后衰落趋势进一步明显。〔2〕笔者认为,钱庄业的衰落现象不仅仅发生在大城市,而是包括中小城市的全行业的全面衰落。总体来看,1927—1937年即南京国民政府统治时期,这种全面衰落的状况十分明显,与罗斯基的论述结论并不相同。为论证这一点,本文首先对前人研究钱庄的情况进行回顾,在更大的范围内对本时期钱庄业的情况进行梳理分析,用统计数字和文字资料结合的方式证明这期间钱庄业衰落的现象确凿无疑。接着在前人研究的基础上,分析本时期钱庄业明显衰落现象出现的原因,并对这种原因的根源进行探讨。

一、各地钱庄业的衰落

回顾近些年对钱庄业进行的研究,有两个现象令人印象深刻:一是这期间已有的研究成果数量不多,除有几篇对南京汉口和天津钱庄的研究文章外,其他都集中在上海钱庄方面,对别的地区钱庄进行研究的成果和对全国钱庄业进行总体分析的文章极少见到。二是在已有的数量不多的文章中,都不同程度的涉及1927—1937年期间钱庄业的衰落问题,特别是在研究上海、南京、汉口等大城市钱庄的文章中,都指出这期间该城市的钱庄业出现了衰落。

研究钱庄业的文章数量少应当说与史料的缺乏和难以收集有直接

〔1〕 有代表性的对上海钱庄的研究成果如上引王业键著作中的有关部分,台湾师范大学历史研究所郑亦芳的硕士论文:《上海钱庄的兴衰(1843—1937)》,1979年,以及中国人民银行上海市分行编《上海钱庄史料》,上海人民出版社1960年版(以下简称《上海钱庄史料》)等。对地方钱庄的研究文章如姚会元著《近代汉口钱庄研究》,载《历史研究》1990年2期;姚会元著《国民党统治时期汉口钱庄的衰败》,《中南民族学院学报》1986年第4期;张福运著《1927—1937年南京钱庄业的兴衰》,载《民国档案》2000年第1期;林地焕著《论20世纪前期天津钱庄业的繁荣》,载《史学月刊》2000年第1期。

〔2〕 1927年后开始出现衰落,可从钱庄的数量上看出来;1931年后出现明显衰落,可从钱庄数量和利润数量上看出来。参见本文表3、表4中的数字。

关系,但是,这种原因不应当成为考察这时期钱庄业整体状况的障碍。因此,本文在这里尝试从更大的范围进行考察,看看这期间钱庄业的衰落现象仅仅是限于已有的几个大城市还是在更大范围内的共同现象?还有,除了已有的研究成果指出的导致钱庄业衰落的原因外,还有没有其他更重要的原因?^{〔1〕}下面,将逐步对这些问题进行分析和回答。

我们先通过表1的统计数据,对这期间各省的钱庄业情况,作一个总体的观察。

表1 各省钱庄数及实收资本额统计表

单位:千元

省 别	1933 年底			1934 年底		
	钱庄数	实收资本	每家平均资本	钱庄数	实收资本	每家平均资本
安 徽	19	728	38.3	19	595	31.3
浙 江	218	7 037	32.3	269	7 584	28.2
福 建	83	4 701	56.6	85	5 955	70.1
河 北	24	1 188	49.5	99	6 718	67.9
湖 南	95	1 471	15.5	40	1 102	27.6
湖 北	14	196	28.0	55	2 918	53.1
江 西	29	721	24.9	73	2 132	
江 苏	124	22 337	180.1	156	23 403	150.0
广 东	346	10 367	30.0	164	7 912	48.2
山 西	51	2 592	50.8	39	1 587	40.7
山 东	94	1 925	20.5	77	2 368	30.8
四 川	24	1 830	76.3	53	4 062	76.6
河 南				25	2 610	104.4
陕 西				6	155	25.8
察哈尔	11	420	38.2			
绥 远	5	298	59.6	20	1 301	65.0
蒙古合计	16	718	44.9	20	1 301	65.0

〔1〕 现有的对这期间钱庄业衰落原因的分析,可分为内因和外因两大类;内因主要从钱庄的制度局限、资金薄弱、管理陈旧等方面入手进行;外因主要从银行竞争、废两改元和法币改革等方面的影响进行分析。