

銀行學會叢書

經濟新聞讀法

楊蔭溥編

楊
蔭
溥
編

經
濟
新
聞
讀
法

黎
明
書
局
發
行

楊蔭溥編 經濟新聞讀法

精裝實價二元二角
平裝實價一元八角

1933, 9, 1 初版
 黎明書局
 1—2, 000 本
 版權所有

上海各日報，按日均有經濟新聞之刊載，分門別類，特闢一欄，由來久矣。惟金融商業，各有其特殊名詞，特殊術語。非老於此道者，每苦莫能道其詳；在常人偶一翻閱，自更有不能盡解之憾。此本書之所由作也。本書計分上下兩編。上編包含（一）銀洋錢市，（二）內匯市，（三）外匯市，（四）金市，（五）銀市，（六）證券市六章。下編包含（一）米市，（二）麵粉市，（三）雜糧油餅市，（四）絲市，（五）茶市，（六）花市，（七）紗市七章。全書計五百七十頁。舉凡上海之重要金融及商品行市，胥盡於此。上海為吾國之金融商業中心，其金融變化，商品進出，自較為複雜。倘於此能有一澈底之瞭解，則對於吾國其他各埠之經濟新聞，自不難觸類旁通，迎刃而解也。

上海黎明書局

印 刷 者	發 行 者	出 版 者
黎明書局	徐毓源	黎明書局
南成路大德里	四馬路五七號	四馬路中市

徐序

吾友楊蔭溥氏編經濟新聞讀法一書，竟持以示余，屬余一言以爲序。此書分上下兩篇，篇各若干章。上篇爲金融行市，內分銀洋錢市，內匯市，外匯市，金市，銀市，證券市。下篇爲商品行市，內分米市，麵粉市，雜糧，油餅市，絲市，茶市，花市，紗市。舉凡上海之金融概況，及重要商品，胥盡于此。楊氏以經濟專家，來長我甯行，出其所學，以實地試驗。不尙空談，不務虛名，可謂所學得其所用。我行同人，受賜良多矣。上海之有經濟新聞，自銀行週報始。民國六年，銀行週報未出版以前，我國無經濟刊物。自六年週報出版，亟欲登載經濟消息。當時除譯述外，並無文字可以參考。主持筆政者，竭力訪問銀錢業及各業之有心人，一方口講，一方筆述，始有經濟之材料。未幾北京銀行月刊，漢口銀行雜誌，上海錢業月報，次第發行，可供參考之材料，愈聚愈多。而上海各日報除政治地方新聞外，幾不知經濟爲何物。越數年，新聞報主人汪漢溪氏，知日報不可無經濟新聞，延請銀行週報主政徐滄水氏，兼辦經濟

新聞。徐氏以兼職不免爲難，商之於余。余以銀行週報一週一刊，非日報可比，遠不及日報効力之浩大；且新聞報魄力雄厚，搜索材料，較週報爲易。卽允徐氏兼任，并可使週報多得消息，汪氏大喜。此新聞報之有經濟新聞，卽自此始。不及數年，申報時事新報，以及各日報，特闢一欄，登載此種消息。不曰商業新聞，卽曰經濟欄。從前各日報所不願登載之米鹽瑣屑，每日均有統計。福國歟，利民歟，讀者可以恍然矣。今楊氏此書，將金融概況，及重要商品，一一臚列，縷晰條分。凡我社會人士之留心上海金融及重要商品者，允宜人手一篇。楊氏誠不愧爲當代之經濟專家也。讀竟，喜不自勝，謹序數言，以爲國人告。

民國二十二年八月

永嘉徐寄廡草於上海浙江興業銀行

經濟新聞讀法

引言

上海爲吾國金融商業之中樞，故上海金融商業之市況，亦較他埠爲複雜。滬地各日報，對於本埠金融商況，俱闢有專欄。於按日刊登各種市價表外，尚有金融商業情況之報告，及新聞之登載。如申報之商業新聞，新聞報之經濟新聞，均是。此外如時報，時事新報，晨報等，亦均有同樣之登載。惟各報中所用商界習慣用語，及金融特殊名稱，普通讀者，對之往往有未能盡解之憾。今試根據最近上海各報所刊登之市價表及新聞，擇要解釋於下。

於金融方面，計分（一）銀洋錢市，（二）內匯市，（三）金市，（四）銀市，（五）外匯市，及（六）證

券市六類。於商業方面，計分（一）米市，（二）麵粉市，（三）雜糧油餅市，（四）絲市，（五）茶市，（六）花市，（七）紗市七類。除日報外，對於經濟新聞有詳細記載者，週刊則有上海銀行公會發行之銀行週報；半月刊則有實業部國際貿易局發行之工商半月刊；月刊則有中央銀行發行之中央月刊；上海錢業公會發行之錢業月報；上海市商會發行之商業月報；中國銀行發行之中行月刊；實業部上海商品檢驗局發行之國際貿易導報等。其所用習語名稱，大致相同，舉一反三，是存讀者。

自二十二年三月十日起，政府已公佈試行廢兩，並已于同年四月六日起，實行廢兩。金融行市中之銀拆洋厘等，已成過去之名詞；而各行市之向以銀兩爲計價標準者，亦一律改用洋碼。財政部公佈廢兩時，當即規定兩元折合標準，每元國幣合規元七錢一分五厘。故各行市之向以銀兩計價者，改用洋碼時，祇須照此項規定標準，加以折合，並無若何困難。至已隨兩並廢之各行市，如前舉之銀拆洋厘等，茲亦仍以列入，以便於研究過去之市況時，作爲參考也。

經濟新聞讀法

徐序

引言

上編 金融行市

第一章 銀洋錢市

一 概說.....	二
二 銀洋錢市表之舉例.....	三
三 銀洋錢之市場.....	七

四 洋厘之意義.....八

五 銀拆之意義.....〇

六 洋拆之意義.....一

七 轉帳之意義.....二

八 劃頭加水之意義.....三

九 銀角之行市.....三

一〇 銅元之行市.....五

一一 銀行準備會之拆息.....七

一二 往來存欠息.....九

一三 長期存欠息.....〇

一四 票據交換所交換總數.....一

一五 銀洋錢市新聞之舉例.....二

銀洋錢市參考文

洋厘銀拆之意義

- 一 洋厘
- 二 銀拆

廢兩改元問題

財政部廢兩改元提案原文

銀本位幣鑄造條例

廢兩改元之實行

- 一 廢兩改元提案原文
- 二 財政部佈告
- 三 上海錢業公會議定辦法
- 四 漢口

- 五 天津銀行公會議決辦法
- 錢業公會議定辦法

上海票據交換所事務概況

- 一 交換場所
- 二 交換職員
- 三 交換手續
- 四 交換差額之收付
- 五 交換後

- 六 交換統計
- 七 交換之弊辦
- 八 結論

第二章 內匯市

一 概說	七五
二 內匯行市表之舉例	七六
三 銀匯之解釋	七八
四 洋匯之解釋	八二
五 廢兩後之內匯	八四
內匯市參考文	
內匯之種類	八七
一 順匯	
二 逆匯	
內匯行市變動之主要原因	九一

第三章 金市

一 概說	九七
二 標金行市表之舉例	九七
三 標金之市場	〇七
四 標金之形質	〇八
五 標金之買賣	〇八
六 標金之投機	一一二
七 標金新聞之舉例	一一三

金市參考文

標金市場述概	一一三
--------	-----

一 沿革	二 組織	三 交易	四 計算	五 交易所與經紀人
------	------	------	------	-----------

第四章 銀市

一 概說	一三七
二 條銀行市之舉例	一三八
三 倫敦之銀市場	一三八
四 紐約之銀市場	一四〇
五 銀市新聞之舉例	一四一
銀市參考文	

金貴銀賤風潮之回顧	一四三
-----------	-----

一 金貴銀賤之意義	
二 金貴銀賤之趨勢	
三 金貴銀賤之原因	

第五章 外匯市

一 概說.....一六一

二 外匯行市表之舉例.....一六一

三 外匯行市表之解釋.....一六八

四 各國幣制之述略.....一七七

五 外匯新聞之舉例.....一七九

外匯市參考文

國外匯兌述概.....一八五

一 外匯之意義 二 我國外匯之特點 三 我國外匯行市之決定 四 即期及最

期匯票價之計算 五 外匯匯價變動之單位 六 匯價變動之主要原因

第六章 證券市

一 概說.....一九七

二 證券行市表之舉例	一九七
三 證券之市場	二〇六
四 證券之買賣	二〇六
五 各種證券之述概	二一〇
六 市價合息之計算	二一六
七 證券新聞之舉例	二二一
證券市參考文	
證券市漲落之主要原因	二三一
一 關於公債本身之原因	二三一
二 關於市場本身之原因	二三一
三 關於其他連帶之原因	二三一
內國債券指數	二四一
財部變更各項債券還本辦法	二四三

下編 商品行市

第一章 米市

一 概說	二五〇
二 米市行市表之舉例	二五一
三 米市之地域	二六〇
四 米之種類	二六〇
五 糙米與白米之區別	二六五
六 米之市價	二六六
七 米市新聞之舉例	二六六

米市參考文

上海之米市……………二七三

一 米之主要產地 二 米之種類 三 米之來源 四 米之銷路 五 米之運

輸及稅捐 六 米之進貨 七 米之售貨 八 米價漲落之主要原因

第二章 麵粉市

一 概說……………二九七

二 麵粉行市表之舉例……………二九七

三 麵粉之市場……………三〇六

四 麵粉之標準……………三〇六

五 麵粉之交易……………三〇八

六 麵粉市價變動之原因……………三〇九

七 麵粉市新聞之舉例……………三一

麵粉市參考文

上海之麵粉市.....三二七

一 上海麵粉之種類及其性質 二 上海麵粉之供應 三 上海麵粉之交易 四

上海之麵粉廠 五 麵粉廠之工作季節 六 麵粉之副產品

中國之麵粉價格與國外麥價之關係.....三三二

一 中國麵粉之價格 二 麵粉與國外麥價之關係

交易所之效用.....三三三

第三章 雜糧油餅市

一 概說.....三三五

二 雜糧油餅行市表之舉例.....三三五

三 雜糧油餅之交易市場.....三四四

四 雜糧油餅之標準及叫價單位……………三四五

五 雜糧油餅之交割……………三五〇

六 雜糧油餅市新聞之舉例……………三五—

雜糧油餅市參考文

上海漢口之雜糧……………二五七

上海之芝麻……………三五九

上海之小麥……………三六〇

一 小麥之種類與品質 二 小麥標準及等級之規定

中國之豆產……………二七一

一 大豆之種類及其品質 二 黃豆之形體 三 豆油豆餅之分量及其產地

【附錄】豆油豆餅之產區

第四章 絲市

一 概說	二八一
二 生絲之原料	二八一
三 生絲之種類及品質	二八二
四 生絲之等級及牌號	二八五
五 生絲之銷售	二八六
六 絲市新聞之舉例	二八七
絲市參考文	

上海之絲經業	二九五
--------	-----

- 一 資本及組織
- 二 進貨
- 三 出貨
- 四 同業組織

上海之生絲	二九八
-------	-----

- 一 生絲種類之分析
- 二 生絲之商標及副產
- 三 生絲輸出商
- 四 生絲商

華絲與日絲之比較

〔附錄〕實業部上海商品檢驗局生絲檢驗處編

第五章 茶市

- 一 概說……………四一七
 - 二 茶市行市表之舉例……………四一七
 - 三 茶之種類及品質……………四二〇
 - 四 茶之買賣……………四二四
 - 五 茶市新聞之舉例……………四二六
- 茶市參考文
- 茶之種類……………四二九
- 一 由製造方法分類者
 - 二 由採製時期分類者
 - 三 由製造地分類者
 - 四 由生

產地分類者

茶之產銷.....四三七

一 產地情形 二 華茶之國際市場

上海之茶業.....四四二

一 上海之茶棧 二 上海之茶行 三 上海之茶葉店 四 上海之茶廠 五

上海之華茶出口商

【附錄】實業部商標檢驗局茶葉檢驗規程

第六章 花市

一 概說.....四五七

二 棉花行市表之舉例.....四五七

三 棉花之種類.....四六一

四 棉花之交易.....四六八

五 棉花之標準·····四七〇

六 花市新聞之舉例·····四七二

花市參考文

中國之花市·····四九五

一 中國棉花之說明 二 中國之棉價 三 中國棉花買賣之習慣

上海之棉花業·····五〇七

一 花行 二 軋花廠 三 花號 四 坐莊 五 交易所

【附錄】實業部商品檢驗局棉花檢驗處檢驗細則

第七章 紗市

一 概說·····五二一

二 紗市行市表之舉例·····五二二

三	棉紗之市場	五二二
四	棉紗之種類	五三二
五	棉紗之標準	五三三
六	棉紗之買賣	五三四
七	紗市新聞之舉例	五三五
	紗市參考文	
	上海之紗市	五五一
一	棉紗之種類	
二	紗號之營業	
三	紗布交易所	
四	上海之紗廠	

上編 金融行市

上編 金融行市

第一章 銀洋錢市

一 概說

在實行廢兩以前，「銀」與「洋」同爲上海通行之貨幣單位。「銀」俗稱「九八規元」。其現幣爲本地各銀爐所鑄鑄之「二七寶銀」「二七寶銀」每枚之重量，以漕平四十九兩八錢爲標準。惟實際上略有出入，平常約言之，爲漕平五十兩。寶銀成色，較上海標準銀色爲高，故製成後，須送公估局秤其重量，驗其銀色，加批申水，使合成標準銀。計每枚因成色之高下，而批申水二兩六錢五分，或二兩七錢，或二兩七錢五分不等。取其批申折中數二兩七錢，而稱此項通行現寶曰「二七寶銀」。寶銀申水，折成標準銀後，再以。九

八除之，即得其應合規元之數。因·九八之除數，而稱此項貨幣單位，曰「九八規元」。故平常重漕平五十兩左右之寶銀，申水二兩七錢而爲五十二兩七錢；再以·九八相除，而得規元五十三兩七錢七分五釐半；此過去上海「銀」單位之大概也。民國二十二年三月，財政部已通令於該月十日起，試行廢兩；規定七錢一分五厘爲銀洋一定之換算率；各業交易，須以洋本位計算。並於同年四月六日起，實行廢兩。自是上海之「銀」已被摺于貨幣之外矣。至於「洋」，則指上海通行之本位幣，如總理幣、袁幣、鷹洋、大清幣等銀元，及輔幣如江南廣東等雙角小洋而言。至於「錢」，則指上海通行之各種銅元而言。俱爲吾人所習見，茲不贅。

二 銀洋錢行市表之舉例

以下銀洋錢行市表兩份，係錄自民國二十一年十月二十七日之日報。其所刊者爲前一日之行市。其第一表係錄自申報，第二表係錄自時事新報。今以兩表相較，後表計多

列「轉賬」、「割頭加水」、「拆兌」及「銀行準備會拆息」四種行市。又申報之「江南」、「廣東」、「時事新報則改稱爲「八開」及「四開」名稱雖異，其同爲小洋行市則一也。

申報銀洋錢市

類別 早市 午市

錢 錢

洋風 七·〇三七五 七·〇三

錫拆 〇·四 〇·四

江南 六·一二 六·一一

廣東 五·九五 五·九四七五

千 千

銅元 四二三·五〇〇 四二三·五〇〇

衣牌 二·九八〇 二·九七七

角坯 〇·二五二 〇·二五二

貼水 ○・〇四六 ○・〇四六

時事新報銀洋錢市

早市 午市

洋厘 七・〇三七五〇 七・〇三〇〇〇

銀拆 ○・四〇〇〇〇 ○・四〇〇〇〇

轉帳 ○・四〇〇〇〇

割頭加水 ○・八〇〇〇〇

八開 六・一二〇〇〇 六・一一〇〇〇

四開 五・九五〇〇〇 五・九四七五〇

拆兌 一，一八二・八〇 一，一八二・〇〇

銅元 四二三千五百 四二三千五百

衣牌 二九八〇 二九七七

角程 二五二 二五二

貼水 四六 四六

銀行準備會拆息年息六厘

自財政部通令三月十日起試行廢兩後，錢業公會即遵令停開洋厘行市，洋銀拆息，同時併開；而輔幣行市，當時仍暫照往例。唯自四月一日起，所有銀角銅元行市，已經改用洋碼。及部令四月六日起，實行廢兩，銀拆亦已隨銀兩以俱廢。現在所開之拆息，僅洋拆一項而已。茲摘錄四月八日新聞報所登前一日——七日——之行市表於次，以資參證：

早市

午市

洋拆 六分

六分

劃頭

三分

單毫 八百六十二元

八百六十五元

雙毫 八百〇二元三角

八百〇一元五角

拆兌 一千二百四十六角四分

一千二百四十七角七分

銅元 三百〇四十

三百〇四千

每洋換錢 三千〇四十文

三千〇四十文

每角換錢

二百四十五文

二百四十四文

每角貼水

六十文

六十文

三 銀洋錢之市場

銀洋錢交易之唯一市場，向設本埠寧波路之錢業公會內，俗稱「錢行」者是。名義上雖似為錢業之市場，而實際上實無異於上海全部金融界之市場。蓋凡本埠各銀行，各票號，各銀爐，各信託公司，各銀公司，及其他金融機關，均得派員來場接洽，托錢莊同業，為代理在場交易。故事實上錢業市場之交易，實代表上海金融界全部之交易，其所掛牌之行市，亦遂為上海金融市場唯一之標準行市。錢業市場，分早市，午市，晚市三種。早市，於每日八時開始；午市，於十二時舉行；晚市，於下午三時至五六時開市。早午二市，在昔開做各項大宗「銀」「洋」交易，及公佈「釐」「拆」行情，在今則僅開單雙毫及銅元行市，並公佈洋拆行情，是謂正市。晚市，則僅為零星抵補之交易，錢業中人稱之曰「小總會」。凡於早午兩市交易後，尚有不足或多餘時，可於小總會市場，續為交易，以資調劑。至銀行準備會拆息，

則逐日由銀行聯合準備委員會開出，並非由錢業公會主持，是不可不明辨者。

四 洋厘之意義

洋厘之意義，簡言之，即俗所謂「洋鈔行情」是也。爲每元銀幣，可合規銀之數。照上表，早市洋厘爲七・〇三七五錢者，即每銀幣一枚，可合規銀七錢零三厘七毫半之意。至洋厘漲落之單位，自厘位以下，其遞加遞減，大都以一毫二忽半爲單位。換言之，即以八分之一厘爲遞加遞減之單位也。由「一二五」「二五」「三七五」「五」「六二五」「七五」「八七五」進而至於「一」厘，凡八數。凡錢業中人，對於外行報告厘價，往往僅呼簡數，不報全數，故極易發生誤會。例如二十六日早市厘價爲七錢零三厘七毫半，錢業中人報告時，僅簡呼曰「三厘七」，而將上半之「七錢」及下半之「五忽」均略過不提。蓋因厘價變動漲落及分位者極少，故上半之七錢，可毋庸提及。厘位以下之變動，既以八分之一爲增減單位，則僅表示毫位之變動，可以逆料其以下之爲何數。在錢業中，固斷無「三厘七」之洋

厘行情，其曰「三厘七」者，必爲三厘七毫半無疑。至於此外曰「一厘一」必爲七錢零一厘一毫二忽半之謂，曰「一厘二」必爲七錢零一厘二毫半之謂，均與上例同也。洋厘之漲落，在常情之下，大致高不出七錢三分，低不出七錢一分左右。蓋凡厘價高出七錢三分以上，則幣廠見有利可圖，即將日夜趕鑄，以濟市面；而洋厘之高者，當不致過高。反之，如厘價逐跌至七錢一分左右之時，厘價低於銀洋所合之純銀實價，即可交爐煇化爲銀；銀洋之流通，自然減少，洋厘之下落，自然限制，不至有絕大漲落也。至於時局有非常舉動，及變生倉猝之時，厘價之變動不測，又不可以一概論。辛亥鼎革之際，戰事慌亂，市價毫無秩序，不可捉摸。甚有早午市，洋厘上落，至數分之多者。即以二十一年六七月情形論，厘價屢在七錢以下，造成希有低價。是則因承日寇侵擾之後，銀洋集中滬埠，供給大增；而絲繭衰落，洋用不起，需要大減。同時銀拆僅在三四分左右，銀用亦並不甚殷。因之而造成洋銀兩疲之象，原不能以常例論。自部令實行廢兩改元，規定七錢一分五厘爲銀洋換算率後，「洋厘」兩字，已成過去名詞。至此項換算率之計算方法，有如下式：

國幣一元=純銀 23.438448公分

規元一兩=純銀 33.539公分

23.438448+33.539=0.6992305公分

即國幣一元=0.6992305規元兩

加銀費2.4%=0.0157827規元兩

0.6992305+0.0157827=0.7149622規元兩

故每國幣一元=0.715規元兩

五 銀拆之意義

凡在市場爲銀款之拆進拆出，謂之「拆票」。常例，此項拆票期限，以兩日爲度。昨日拆進，或拆出者，至明日即行到期。俗因稱之曰「兩皮拆票」。兩皮拆票之利率行市，在廢兩前，即謂之「銀拆」。銀拆行市之決定，係於銀款借貸成立時，由雙方自行面訂。若以全部市場言，凡當日拆進者多，拆出者少，則銀根緊，而銀拆有上漲之勢。反之，當日拆出者

多，拆進者少，則銀根鬆，而銀拆有下落之勢。總之，銀拆爲錢莊同業，或錢莊同業受其他金融機關之委托，爲銀款借貸交易時，臨時所定之日息，而其所定利率，則以一千兩爲標準。照前表十月二十六日早市，銀拆爲四分者，意即每拆用規銀一千兩，於二十六日及二十七日兩天，須各付日息四分之意。此項銀拆行市，銀根鬆時，可不出利息，謂之「白借」。而遇銀根緊急之時，從前有漲至一二兩者，嗣經錢莊同業公議，決定此後銀拆，最高當以七錢爲度；無論市面如何緊張，不得逾此限度，以利商業。然即每日以七錢計算，每月計達二十一兩之鉅，利息已不可爲不高。但此項銀拆，現在已隨銀兩以俱廢矣。

六 洋拆之意義

銀錢同業，互相拆借，例須計息。此項利息，謂之拆息。在未廢兩前，市場銀款，拆進拆出，向以銀拆爲準。此次部令廢兩，一切交易，均須以洋本位計算，錢業公會，即遵令停開銀拆，單開洋拆一項。如上表所舉四月七日早午兩市，洋拆同爲六分，即每拆用洋一千元，于七

日八日兩天內，均須各付日息六分也。

七 轉帳之意義

凡「兩皮拆票」（廢兩後已改用洋碼），至到期時，經雙方同意，不即清償，而仍繼續轉期者，曰「轉賬拆票」。例如二十六日早市，甲莊拆與乙莊規銀一萬元。至二十八日早市，已屆期滿，乙莊即應將該項拆款償還甲莊。惟是日甲莊拆票「頭寸」仍多，而乙莊拆票「頭寸」仍缺。屆期在錢業市場中，由甲乙兩莊派員互商，倘能將上次拆票繼續成交，則償還期又延二日，須俟三十日始到期矣。此種手續，名曰「轉帳」。意即並無現銀授受，僅于帳簿上登記收付，另轉期限之謂。此項「轉帳」之利率，例用當日早市銀拆之「扯盤」。故常隨拆息之漲落為轉移。例如拆息早市開盤為四分，收盤為六分，則「轉帳」之盤子，必為五分。如前表，拆息早市午市，均為四分，則其行市之滯呆可知，大致早市開收兩盤，必無若何變動，故「轉帳」亦同為四分也。

八 劃頭加水之意義

上海銀錢業中流行之票據，向有「匯頭」與「劃頭」之別。凡錢莊同業往來收解之銀或洋款（廢兩後祇有洋款），可于當日晚間，赴匯劃總會——即錢業之票據交換所——互相抵軋者，謂之「匯頭」。此種匯頭款項，到期日祇能用赴總會匯劃，不能取現，倘欲取現，例須隔日——即到期之明日。凡錢業對於中外銀行收解銀款，例須當日交現者，則謂之「劃頭」。換言之，即匯頭為隔日款項，而劃頭則為當日款項。故凡欠「劃頭」款項者，即不能以「匯頭」款項相償。因之凡欠「劃頭」款項者，即須以「匯頭」易進「劃頭」。視「劃頭」需要之多寡，酌付利息，是曰「劃頭加水」，或簡稱「劃頭」。如上舉四月七日之行市表所載「劃頭」為三分，意即以「匯頭」易「劃頭」，每千元須付「加水」三分也。

九 銀角之行市

銀角之行市，照申報僅有「江南」及「廣東」兩種。照時事新報則有「八開」、「四開」及「拆兌」三種。「江南」爲江南小洋之簡稱；廣東爲廣東小洋之簡稱。江南小洋大都爲單角；廣東小洋全部爲雙角。江南小洋雖有雙角，而其行市則大致與廣東雙角不相上下。故時事新報改稱爲「八開」及「四開」。新聞報則稱之曰「單毫」及「雙毫」。「八開」爲上海對於單角小洋之俗稱；而「四開」則雙角之俗稱也。此項銀角之行市，俱爲小洋十角——卽單角十枚，或雙角五枚——可合現元之數。江南小洋，既爲「八開」，其行市因常較廣東小洋——卽「四開」——之行市爲高。如前表，廣東小洋之上午行市爲五錢九分半；而同日同市江南小洋之行市，爲六錢一分二厘是也。惟自二十二年四月一日起，所有銀角行市，已一律改用洋碼；且改以萬角爲標準。前舉四月八日，新聞報所刊登之「單毫」行市，早市爲八百六十二元；同市「雙毫」行市，爲八百〇二元三角，卽均爲每萬角可合國幣之數也。

時事新報行市表中所載之「拆兌」亦爲銀角行市。係國幣與雙角合算之價格。以

國幣百元爲標準。即國幣百元，可換雙角五百九十一枚又八分，計合小洋一千一百八十二角八分也。

10 銅元之行市

銅元之行市，曰「銅元」。廢兩改元以前，爲每規元百兩，可兌銅元之數。故當日銅元行市，爲四二三，五〇〇文，即每規元百兩，可兌銅元四十二萬三千五百文之意。此外行市，尚有所謂「衣牌」，「角坯」，及「貼水」者，已非直接行市，實俱係由以上「銀幣」，「小洋」，及「銅元」三種行市，計算而得。「衣牌」即每銀幣一枚，零星兌換，可得銅元之數，故又稱「每洋換錢」。此項行市，昔時爲估衣業所開出，故曰「衣牌」，又名「兌換銅元」。照下列公式計算，其結果爲二九八〇・三八一二五文，與當日實際行市二千九百八十文相符也。

$$\begin{array}{r}
 \text{銅元行市} \\
 \hline
 100 \text{ 兩} \\
 423,500 \\
 \hline
 100 \text{ } \times 0.70375 = 2980.38125 \text{ 文}
 \end{array}$$

×洋厘 = 兌換銅元

「角坯」者，即每角小洋，零星兌換，可得銅元之數，故又稱「每角換錢」。可用下列公式，求得之：

$$\frac{\text{銅元行市}}{100\text{兩}} \times \frac{\text{廣東小洋行市}}{10} = \text{角坯}$$

今銅元行市，爲四二三·五〇〇文，廣東小洋，爲五·九五錢，合〇·五九五兩。填入公式，則得下列結果：

$$\frac{423,500}{100} \times \frac{0.595}{10} = 251.9825\text{文}$$

「貼水」者，即小洋一角，合大洋一角時，應加銅元之數。其公式及計算如下：

$$\frac{\text{衣牌}}{10} - \text{角坯} = \text{貼水}$$

$$\frac{2980}{10} - 252 = 46\text{文}$$

惟自廢兩改元後，已由拆兌同業議決，自二十二年四月一日起，將銅元大盤市價取消，而以每洋換錢之兌換掛牌——即「衣牌」——爲標準，作每百元以三百零數千計算。

如前舉新聞報行市表，每洋換錢，爲三千零四十文，故銅元行市，每百元即爲三百零四文。至「角坯」或「每角換錢」于廢兩後之計算，可用下式：

$$\begin{array}{r} \text{銅元行市} \\ 100\text{元} \end{array} \times \begin{array}{r} \text{銀元行市} \\ 10,000 \end{array} = \text{角坯}$$

而「貼水」之計算，則可仍用舊式。

一 銀行準備會之拆息

上海銀行業聯合準備委員會發起于二十一年春暴日侵滬聲中，籌備兩月，于該年三月十五日，始正式辦公。于處理各行聯合準備外，並承做拆放事宜。行市表中「銀行準備會拆息」，即該會拆放款項時所開之拆息也。按該委員會係由中國、交通、上海、中國實業、四明、中南、金城、大陸、鹽業、浙江興業、浙江實業、中國墾業、東萊、中匯、中國通商、明華、國華、中國農工、通和、中孚、女子、永亨、江蘇、中華、四行準備、及郵政儲金等二十六家所組織。凡加入銀行，均爲委員銀行，應認繳準備財產，由委員會負責保管。此項準備財產，計包含（一）

在上海公共租界及法租界以內之房地產；(二)立時可變價之貨物；(三)在倫敦或紐約市面有價值之股票或債票，及在國外之存款；(四)現金幣，或得兌現之金幣，或現金幣；及(五)其他財產經執行委員會許可者。各行認繳準備財產後，應照其認繳額，負隨時十足繳存之責。委員會成立時，此項認繳財產，即達七千萬兩之鉅。加入各行，以所繳財產為擔保，得向委員會按估價七折，領收單證；計公庫證二成，抵押證四成，及公單四成。公庫證得為發行鈔票銀行，及各銀行儲蓄存款之保證準備。抵押證得為委員銀行間借款之抵押品，亦得為發行銀行，及各銀行儲蓄存款之保證準備。至公單則分五百兩，一千兩，一萬兩及十萬兩四種。由領用銀行簽發，在市面流通，代替現金，其性質與流通證券相同。委員銀行對於公單，均負見票即付之責；付款之後，得向領用銀行收回現款。委員會另籌拆放基金，承做拆放；凡委員銀行缺少現款者，得以公單十足拆借現金。商做拆放時間，每日下午二時為止；其地點，即在委員會辦事處。拆放期定為一日。利息逐日結算，由常務委員會隨時議定之。逐日銀洋錢市中所公佈之「銀行準備會拆息」即是。是項拆放，于六月十一日，

開始承做：故十二日各報中，均有「聯合準備委員會發行公單公庫證及抵押證」之新聞；並于是日起行市中，始有「銀行準備會拆息」一項之列入也。

二二 往來存欠息

往來存息，以每日「轉帳」行市爲標準，合計每月一日（自十九年二月起，錢業已改用國歷），至月終之轉帳行市，記于行情簿上，迨下月初，錢業公會開常會時，公共議決公佈。在廢兩前，如全月中合計轉帳總數共爲四兩五錢六分，則議決拆息案，大約爲四兩五錢。此項利率公佈後，卽爲錢莊對於各商號往來存款之付息標準。惟尙須以九五扣除，始爲實率。如遇市息低微，全月轉帳拆息，合計僅及數錢或一兩左右時，仍作每月二兩計算。此爲最低存息「坐盤」，惟仍須以九五扣除。至於往來欠息，於民國初元，原隨往來存息高低爲轉移。例如往來存息，決定公佈爲三兩者，則打欠息時，視商號牌面之優劣，酌加「底碼」。如上等戶頭，加碼三兩，欠息則照六兩計算；次等戶頭，加碼五兩，欠息卽照八兩計

算等是。且並不九五扣算。惟近年來，錢業因市情變遷，亦更變其條件，欠息亦定有「坐盤」最低以四兩五錢爲標準，仍另酌加欠息底碼。自廢兩後，所有往來存欠息，已均以洋碼核算矣。

一三 長期存欠息

在廢兩前，上海市場之定期銀款，大都以六個月爲限，名曰「六對」，即六個對月之意。例於每年陰歷三月及九月，爲開始及結束之期，謂之「三九長期」。蓋長年商貨旺發之時，厥在三九兩月之後。苟于四五月間新貨登場需款，例子三月中預爲做進。如于十月或十一月間欲辦隔年商貨，其所需款項，亦須於九月中預爲做進，庶可措置裕如，無臨渴掘井之虞。上海金融界放做長期，既大都於三九開始，故金融界收入存款，亦大都於三九開始。惟自十八年陰歷九月起，已改用國曆計算，規定以國歷十月起做，至來年四月到期。「三九長期」恐將成爲歷史，上過去之名詞矣。長期存息，另有「內盤」之規定。根據「

內盤」行情。再行分別「加價」、「內盤」行情，常較往來存息爲高。即銀根寬鬆時，大約亦可在五六兩左右。至其「加價」則五錢或一兩不等，亦有加至一兩二錢半者，大概經雙方同意，方得成約。設「內盤」行情爲五兩，則「加價」五錢，爲五兩半；「加價」一兩，爲六兩；「加價」一兩二錢半，爲六兩二錢半均是。至長期欠息，則錢業公會另有「大盤」行情之議。金融界放做長期，均以「大盤」爲標準。例如公會開「六對」息價十一兩，則放千兩六對月之息金，即應爲六十六兩是。雖金融界視客戶之優劣，往往于可能範圍內，略于減讓；然大致俱以此項議定之「大盤」爲標準。自廢兩後，長期存欠，均已改用銀元單位，故自後息金，亦改以洋碼計算矣。

一四 票據交換所交換總數

年來我國銀行事業，日趨發達。上海一埠，華商銀行，已達五六十家。各銀行所收同業之票據，因業務之日繁，其數量亦日增。苟欲逐一互相收解，則於現金之搬運，固不勝其煩。

勞與危險。即互相遞送其應收解之票據，亦已不勝其奔波之勞。故必賴一清理機關，以轉帳方法，將同業中應收應解之票據，加以抵軋調撥而清算之。上海各銀行之匯劃票據，向委託錢業匯劃總會辦理清算。迨本年（廿二年）一月十日起，聯合準備委員會兼辦票據交換事宜。各銀行收付之票據，遂均歸票據交換所辦理清算。開辦以來，逐日交換之票據，爲數甚鉅。各報根據交換所報告，遂又增列「票據交換所交換總數」新聞一則。其所稱匯劃銀元，即票面刻有「匯劃」兩字，照例祇准同業匯劃，如欲取現，須於到期後一日方能照付之票據。其所稱銀元，則指普通無「匯劃」字樣，可以當日取現之「劃頭」票據也。

一五 銀洋錢市新聞之舉例

茲將二十一年十月二十七日申報，新聞報，及時事新報所登二十六日之銀洋錢市新聞，照錄於下。更將十一月一日時事新報所登之往來存息新聞，及十月三十一日申報所登之長期存欠息新聞，並舉於下，以作一例。

申報(二十七日)

▲厘價頻頻低墜

近日因外埠厘價跌小，滬埠裝去不甚合算，是以前數日停裝，迄於目前。本星期中甚至反有來源，昨日竟到六十餘萬。於是形勢愈覺不支，額頻低墜，三四天中，居然小去四五厘之多。倘再無重大冒口收吸，則洋厘價格，或須再跌，重進七錢大關，亦未可料耳。

洋厘每市傾跌 「洋厘」早市厘價，較前午又小一厘二毫半，爲七錢〇三厘七毫半。午市又跌七毫半，爲七錢〇三厘。結果兩市共跌二厘，而較前日早市竟小三厘光景。「銀拆」早午兩市，仍爲四分。劃頭加水，亦祇八九分，均與前日市價一樣。銀根形勢，似無升騰可期。

輔幣一律隨動 江南小洋，早市爲六錢一分二厘，午市爲六錢一分一厘，結果較前日小去二厘。交易，早市五千五百角，午市二千角。廣東小洋，早市爲五錢九分五厘，午市爲五錢九分四厘七毫半，結果較前日共跌二厘光景。交易，早市七萬五千角，午市二萬五千角。銅元，放長一千五百文，爲四百二十三千五百文。

銀洋出納平勻 「銀款」昨日銀行收解款項，與前日相仿。惟有一百餘萬墊款，其他大都相埒。華商收解票款三百〇數萬，外商收解票款二百餘萬，各種貨匯稅雜特電諸款，收解一千二百七八十萬，押款交易一百三十餘萬，出倉九十萬。錢莊銀公單收解三千四百餘萬，劃頭款收解四百六十餘萬，各路匯款收解七十餘萬，收現七八十萬。「洋款」匯劃票款，早市做出一百〇六萬，午市做出九十七萬五千。鈔票，早市四萬五千，午

市二萬五千。場外鈔票，早市十一萬五千，午市八萬。支單，早市六萬，午市八萬五千。銀行交易，早市五市九十餘萬，午市八十五萬。銀行洋戶往來收解一百五十餘萬，鈔票進出一百八十餘萬。錢莊洋公單收解七百七十餘萬，洋劃頭款收解二百二十餘萬，拆借洋款一百八十餘萬。客路來源六十餘萬，去冒三十萬。洋押款交易，八十餘萬。小錢莊交易七十餘萬。

新聞報(十月二十七日)

▲洋厘頻跌

——恐須重進大關——

昨廿六日，厘價頻頻下跌。自星期一至昨日，共已跌小四厘有奇。究其致跌之由，據業中人謂，現在各外障以滬洋陸續裝出後，厘價隨之鬆和，近且超越申厘之下，以致無人敢裝，反有來源，或恐重進大關。早市爲七錢○三厘七毫半，午市爲七錢○三厘。成交數量，早市，票劃各款一百○六萬，鈔票登賬者四萬五千，不登賬者十一萬五千，支單交易六萬。午市，票劃各款九十七萬五千，鈔票登賬者二萬五千，不登賬者八萬。支單交易八萬五千。銀行買賣，早市九十萬，午市八十五萬。各銀行洋戶往來收解一百五十餘萬，鈔票收回六十餘萬，發出一萬二十餘萬。錢莊洋公單收解七百七十餘萬，洋劃頭款收解二百二十餘萬，拆借洋款一百八十餘萬。客路去冒三十萬，來源六十餘萬。洋押款交易八十餘萬。小錢莊交易七十餘萬。

▲銀拆仍開四分

昨日銀拆，早午兩市，同爲四分。劃頭加水，亦僅八九分。各銀行收票款一百十餘萬，解番單各款九十餘萬，匯兌收解八十餘萬，貸款收解一百三十餘萬，押匯款五十餘萬，電匯款六十餘萬，特款收解一百二十三十萬，押款交易四十餘萬，什款收解一百三十餘萬，出倉五十萬。華商各銀行收票款一百二十餘萬，解支單各款一百八十餘萬，匯兌收解四十餘萬，貸款收解一百五十餘萬，押匯款收解七十餘萬，特款一百四十餘萬，關稅款收入六十餘萬，洋款收解一百二十餘萬，什款一百十餘萬，押款交易九十餘萬，出倉四十萬。錢莊銀公單收解三千四百餘萬，劃頭款收解四百六十餘萬，各路匯款收解七十餘萬，收現七八十萬。

▲角洋落銅元長

昨日因洋厘跌落，輔幣隨之下游。單毫早市爲六錢一分二厘，午市爲六錢一分一厘。早市成交，五萬五千角，午市二千角。雙毫亦隨之俱下，早市爲五錢九分五厘，午市爲五錢九分四厘七毫半。早市成交七萬五千角，午市二萬五千角，較前日又續跌。銅元長一千五百文，爲四百二十三至五百文。成交代價銀一萬二千二百兩，合五萬一千六百六十七千文。

時事新報（十月二十七日）

▲洋厘價每况愈下

——銀拆無上落小洋亦隨跌——

昨日洋厘跌風，匪特未戢，反又加甚。本星期三、四天中，居然跌去半分光景。究其主因，不外銷買方面之呆滯。據個中消息，非但無去路，反有來源。銀行不敢收吸，以致每况愈下，遞序大跌也。

厘拆 「洋厘」 早市爲七錢〇三厘七毫半，午市爲七錢〇三厘，兩市間共小二厘，而較前日早市竟小

三厘而弱。「銀拆」 早午兩市依舊同爲四分，劃頭加水亦無些微高低，仍爲八九分。

交易 「洋款」 洋匯頭款，早市做出一百〇六萬，午市做出九十七萬五千，鈔票，早市四萬五千，午市二萬五千，場外鈔票，早市十一萬五千，午市八萬，支單交易，早市六萬，午市八萬五千，銀行交易，早市九十萬，午市八十五萬，洋押款交易，八十餘萬，去冒，三十萬，來源，六十餘萬，小錢莊交易，七十餘萬。「銀款」 拆票交易，轉賬，五百二十餘萬，新交易，三十餘萬，午市交易，亦三十餘萬，小總會中交易，四十餘萬，銀押款交易，一百三十餘萬。

收解 「洋款」 各銀行洋戶往來收解，一百五十餘萬，鈔票收回及發出，一百八十九萬，錢莊洋公單收解，七百七十餘萬，洋劃頭款收解，二百二十餘萬，拆借洋款進出，一百八十餘萬，「銀款」 華商收解票款，三百〇數萬，外商收解票款，二百餘萬，各種貨匯稅特電洋墊雜各款收解，一千四百萬，出倉，九十萬，錢莊銀公單收解，三千四百餘萬，劃頭款收解，四百六十餘萬，各路匯款收解，七十餘萬，收現，七八十萬。

輔幣 八開小洋，大致隨跌，早市爲六錢一分二厘，午市爲六錢一分一厘，較前日共跌二厘。交易，早市五千五百角，午市二千角。四開小洋，早市爲五錢九分五厘，午市爲五錢九分四厘七毫半，較前午小一厘有奇。交

易，豆市七萬五千角，午市二萬五千角。銅元，放長一千五百文，爲四百二十三千五百文。交易，五萬一千六百餘串文。

時事新報（十一月一日）

▲上月份銀拆總額

——銀拆雖濫不能暢流市面——

上月份（即十月）銀根素濫，故銀拆每日市價，祇開數分，從未到過一錢以外，可見銀根永無回復之希望，良以市面不佳，現款集中，不能暢流於市面。是以銀根雖鬆，而外面吃緊與拮据，依然如故。此次合月統計，祇有一兩一錢一分，每天扯計三分七釐。逆料明日常會議決存息案，總在二兩九五扣之譜云。

申報（十月卅一日）

▲長期總結束前大批成交訊

十底長期，以今日爲唯一之總結束期。所有應須歸納之存放各款，咸於昨市作大規模之總決定。故成交數額，亦格外孔多。而其奔走接洽之時期，亦惟是日。結果計做定，廠方有六七百萬，息價自九兩七錢半，遞至十一兩爲止；綢緞帶一百餘萬，息價爲十兩〇二錢半；客幫老戶頭轉賬，息價爲九兩半至十兩〇五錢，數額五百餘萬；糖北貨行約二百餘萬，息價未詳；百貨商店百餘萬，息價最昂，計有十一兩七錢半，至十二兩。又漢口方面，

老戶頭轉賬計四百餘萬，息價十三兩左右；其餘各種雜幫，共有一千數百萬，息價最低自九兩二錢半起，至十一兩七錢半；而保戶則約加二錢半及五錢。存款方面，大都如數結束，轉賬者達十分之七八，移轉者十之一二，收歸者實屬有限。其息價以照內盤五兩半規定者居多；有少數仍照舊章，照內盤再加二錢半，及五錢之譜云。

以上各節，均係廢兩前之新聞。茲再舉廿二年四月八日新聞報所刊前一日——四月七日——之洋銀錢市新聞，及五月五日該報所刊前一日之票據交換所交換總數新聞於下，以資參考：

▲實行洋本位後銀錢業進出之情形

昨四月七日，市場中洋款進出，除拆票劃頭外，對於從前之各種票劃各款，及鈔票支單等交易，完全廢除；而拆票交易，亦祇洋款一種。拆息市價，昨日早午市均開六分，較前日又好一分。劃頭加水三四分。做出拆票交易，早市四百七八十萬，午市五十餘萬，小總會中交易八十餘萬。銀行收解，華商各銀行收票款（一律洋款）三百八十餘萬，解票款四百五十萬，貸款收解二百五十餘萬，押匯款轉帳三四百萬，（對從前未了結之押匯均於前昨結束轉帳）關稅款收入六十餘萬，墊款一百四五十萬，特款二百四五十萬，什款一百三十餘萬，進倉一百萬。外商銀行對洋商收解，依然銀洋并理，計收票款銀九十餘萬，洋一百四十餘萬，解番單各款銀六十餘萬，洋一百二十餘萬，匯兌並解銀二十餘萬，洋四十餘萬，貸款收解銀五十餘萬，洋八十餘萬，什款銀一百十

餘萬，洋一百八十餘萬，電匯款銀五十餘萬，結款收解銀一百八十餘萬，洋五百五十萬，出倉五十萬。錢莊洋公單收解，因尙須整理，五日以前，銀款更換洋碼之手續，故仍甚忙碌，結束延遲，不及探錄。至前日洋公單收解，共有四千〇二十八萬三千之巨，又對銀行收解之洋劃頭款不下七八百萬，洋押款交易二百五十餘萬云。

▲票據交換所交換總數

上海聯合準備委員會票據交換所。五月四日銀換總數。共計四百三十九萬零交七十八元二角七分。內計銀元二百八十四萬六千三百九十一元六角九分。匯劃銀元一百五十四萬三千六百五十六元五角八分。又于每星期一出版之各日報，對於上週金融商況，往往有簡明總報告之刊登。蓋星期日除錢業公會開做之銀洋錢市外，大都均無行市。星期一原無多量之經濟新聞材料，可以報告，故各報均利用此項地位，爲上週金融商況之總報告也。廿一年十月三十一日，星期一，各日報中對於上週銀洋錢市況，均未登有總報告。因轉錄該週銀行週報（見第七七三號）金融報告一則於後，以資參考。

▲上週厘市先跌後平

上週厘市，先則頗低，蓋因近來外埠厘價跌小，滬埠裝去，不甚合算，是以洋款非惟停裝，反到六十餘

萬元，市氣不支，三四天中，小去四五厘之多。迨至週四，市面略轉佳象。厘價雖無大好，然已覺堅挺逾常矣。銀棍氣象，緊縮依舊。大概最近期內，無若何變動耳。茲將全週厘拆市價，列表如下（單位錢）：

十月日期	洋 釐		銀 拆	
	早 市	午 市	早 市	午 市
二三	七·〇七五〇〇	七·〇七五〇〇	〇·三	〇·三
二四	七·〇七五〇〇	七·〇六六二五	〇·五	〇·五
二五	七·〇五八七五	七·〇五〇〇〇	〇·四	〇·四
二六	七·〇三七五〇	七·〇三〇〇〇	〇·四	〇·四
二七	七·〇四〇〇〇	七·〇四五〇〇	〇·四	〇·四
二八	七·〇三八七五	七·〇三七五〇	〇·四	〇·四
二九	七·〇三七五〇	七·〇四二五〇	〇·四	〇·四

銀洋錢市參考文

洋厘銀拆之意義〔註一〕

華商金融界每日開出之行市，除標金而外，厥爲洋厘銀拆，最足引人注意。蓋無論中外各商號，必須探知當日厘拆之市價。以爲營業上銀貨計算之準繩。雖然，厘拆亦有輕重之分焉。大概早市之厘拆價目，爲最重要。因市面大部份之交易，皆以早市之價爲標準；而午市之市價，除銀行錢莊及交易所外，類均無甚關係也。茲就厘拆之意義，分述如左。

一 洋釐

洋厘二字之釋義，簡言之，卽俗所謂洋鈔行情也。按「洋」卽銀幣也，銀元也。「厘」

〔註一〕錄自銀行週報，第四六〇期；原著者，馮養源；原題洋釐銀拆之意義。

以市價之關係，用意頗廣：舉凡各種貨物市價，皆係幾兩幾錢，或幾十幾兩算學數量，以兩爲單位；等而上之，則爲十百千萬億兆；等而下之，則爲錢分厘毫絲忽。今洋細行情，因以一枚爲準，普通重量，每枚計庫平七錢二分，合曹平七錢三分。故此項市價，亦以七錢數分爲標準。惟市價漲跌，在市面平穩之際，每日早午兩市，上落不過一毫二忽半，或二毫半之譜。卽偶有變端，上落較多，由一厘乃至數厘不等。其最大上落，要以厘位而止。故謂之洋厘，或爲厘價：蓋取以厘數漲跌之意也。惟其市面之漲跌，照上海情形，最高不出八錢以外，最低不入七錢以內。在近二十年中，厘價最大者爲遜清末葉，各省鼎革之際，因戰事慌亂，市面毫無秩序，甚有早午市上落數分者；嗣因錢業市場規則中，有厘價最高不得逾八錢之限制，故市面無論如何變動，決不致超越八錢之範圍。至於洋厘最低，不能退入七錢關內者，並非由於錢業市場之限制，而另有一原因在焉：卽現在通行銀幣之成色，總在八九餘或八八九餘，核計其成本，當在七錢一分內外，如市價有低於是數，卽可交爐煇化爲銀。有此自然的限制，故不足七錢之厘價，亦難於實現也。

查十餘年前，吾國素無完好之造幣廠，端賴外洋運入之墨西哥洋（俗稱英洋，一名鷹洋）以資流通，爲數甚多。至於國幣，祇有各省官鑄之銀幣（俗稱龍洋），其中以江南、湖北兩省之銀幣爲最優。如廣東、福建、浙江等，雖亦通用，而因一般人心理作用，喜彼而不喜此，故大多數係用湖北、江南之銀幣。其市價，英洋與龍洋互有高低，大致龍洋比英洋須低一二五或二五之行情。此外尚有北洋造幣、人鎗、四川、吉林、奉天、東三省等雜幣，市上不甚通用。卽有用者，如北洋造幣等，對於行情上，略須減小，至少須扣二毫半或半厘。至其餘各種雜幣，市上既無行情，亦不通用。至今猶然，不改曩例。（惟北洋近亦通用，行情直出，而不增減。）如有人求售，祇能向兌換之小錢莊交易，其減水若干，任該小錢莊自由定價，合則成交，不合則去。此蓋無正式市價，有以致之耳。迨近十餘年來，甯杭兩處之造幣廠，各以大條或現寶鑄造袁頭新幣，兩廠統用民三祖模，故俗呼民三新幣。此項新幣，因成色劃一，勢力偉大，致從前盛極一時之英洋、龍洋等，近殆絕迹。新幣成色，較遜老幣，苟洋厘市價能達七錢二分以上，則幣廠將日夜趕鑄，以濟市用是故。將來厘價，逆料最高當以七錢二分

五六厘，最低以七錢一分〇八九厘爲率，不致有甚大之軒輊。至於時局有非常舉動，變生倉猝者，當然須別論也。

又滬上對於各埠現洋之用途，最旺盛時代，厥推春季之繭汎，秋季之花汎，其次爲「茶」雜糧「米」菽「豆」麥」等各種農產之收穫期，視收穫之豐歉，而定用途之旺衰。當過去幾年中，就吾人所知，最旺時，繭汎總額達二三千萬元以上，花汎總額達五六千萬元以上。在普通時代，約爲折半之譜。故每年洋厘市價之低昂，凡老於是業者，大都可以預測。乃自銀行紙幣盛行以來，始則僅限於本省本埠之通用，內地各處，或各物產地，仍以現洋爲代價品。洎乎近數年間，華商各發鈔銀行，頻受時局或意外之變端，而應付裕如，見票立兌，故信用益堅，加以攜帶便利，卒至各內地產物區域，無論各貨交易，均歡迎以鈔票爲代價品，轉嫌現洋爲笨重，不便攜帶而却之。因是每年繭花兩汎，現洋固有之用途，大爲減色。鈔票需要浩繁，其流通區域，與日俱增。近年花繭汎，厘價之無轉機，良有以焉。其他用途，如「茶」「菽」「米」「麥」「雜糧」等，去路總數，原亦可觀；惟此項產地，除「茶」「米」兩項，

產自南邊者，須用銀幣外，其產地屬於北邊者，概用本鄉屬之通行代價物，由商行轉運來滬。銷售時，則其代價，大都以規元爲標準。故現洋用途，不成問題。惟現洋軍需之用途，近年頗旺，不過時裝時止，無一定時期，兼無一定數量，不得謂爲正當之去路耳。更有現洋存底一項，當十餘年前，銀行錢莊家數，不若現在之多，且數量亦不敵現在之鉅，調查比較容易。迄於今日，銀行合中外大小計之，數逾七八十家，錢莊合匯劃、挑打，以及小錢莊，達百數十家，每家庫存統扯以三萬計，則總額已及千萬。故年來滬上現洋存底，最少必有二三千萬，其作鈔票準備金者，尙不在內云。

二 銀拆

本係拆息之一種，惟專指銀兩之利率而言。故謂現洋之利率爲洋拆，亦此意。錢業中人，普通統稱爲銀拆；但有時亦稱曰拆息。其實拆息爲一切利率之總名詞，不應作爲銀拆之代名辭也。此項銀拆，亦在錢業市場中，由全體同業，集會競爭而議決之。每日有早午兩

市早市開銀拆後，又有轉帳名目。轉帳之意義，係指同業對同業每日拆票之利率而言。例如初一日早市，甲莊拆與乙莊之銀拆票一萬兩，利率爲一厘，（即每千兩利率，每天二錢。）、「即二天之縮寫也。」迨至初三日早市，應將該項拆票，由乙莊償還甲莊。惟是日甲莊拆票頭襯仍多，而拆莊拆票頭襯仍缺，屆期在錢業市場中，甲莊錢行夥友，乙莊錢行夥友，互相詢問轉否（即要否之謂？）如乙莊願轉，則該項拆票，繼續成交，而償還期須俟初五日矣。此種成交，名曰「轉帳。」蓋取不還現銀，而在帳簿上收付一筆，如轉一帳簿之意義故云。（但平常往來帳目，甲商與乙商有收解，如在同一錢莊往來，祇須彼此咨照錢莊，在帳簿上收付一筆，亦曰「轉帳。」）此項利率，雖隨銀拆之低昂而低昂，有時恆與銀拆市價相同，有時則有上落。此中上落原委，大半與市面緊鬆有關。例如早市開盤，銀拆爲二錢二分，收盤爲一錢八分，折衷而定轉帳行情，計爲二錢。然因市面之鬆緊關係，以上述銀拆而論，如市面緊張時，則轉帳行情，定二錢一分者有之；反之，市面寬鬆時，則定一錢九分者亦有之。（不過有一層理由，亟須聲明，當市面緊促時，其銀拆不致有開盤二錢二分，收盤一

錢八分之行情，反之，銀根寬鬆時，亦不致有開盤一錢八分，收盤二錢二分之行情，此爲假定之譬喻，閱者諒之。是故每日早市掛牌行情，有銀拆與轉帳兩種，其價目以相全之時居多。此項轉帳行情，祇有早市一市，午市則無矣。所以各業注重金融行情，以早市爲尤甚者，此亦一主因也。又此項轉帳行情，每日核計，至匝月（自陰歷初一起月終止）爲數若干，記於行情簿上，迨至翌月初二日，錢業公會開常會時，將此項拆息，以公議決之。例如全月中，合計銀拆總數，共爲四兩五錢六分，則議決拆息案，定爲四兩五錢無疑；倘有因兩八錢六分，則不免發生競爭，競爭結果，大概仍取決於多數。而發生競爭之由來，則純視本莊各商號往來之存欠多寡，及於本莊之損益爲標準也。此項拆息案，即錢莊與各商號往來存款之利率價目。尙有一種九五扣，爲向來舊例。探其究竟，據謂從前因存款往來，照息計算，莊中無甚利益可圖，故立此九五扣名目，以資挹注。有時（如正二月間）每日銀拆僅二分三分，甚至白借（白借者，無拆息之謂也）。如是則至月終，核計銀拆，不過數錢，多至一兩餘；然將來存息之決議，須以二兩九五扣計算。蓋最低存息，坐盤以二兩爲度故也。即不

到二兩之日拆，亦以二兩爲標準。欠息當十餘年前，原隨存息高低而定。例如存息二兩者，若打欠息，應加幾兩，（此項加碼，視商號牌面之優劣而定，如上等戶頭，加三兩時，欠息則照五兩計算；次等戶頭，加六兩時，則以八兩計算，餘類推。）則無九五扣。在近數年中，錢業中更改條件，所有欠息之坐盤，最低須以四兩五錢爲標準。即每日銀拆，全月統計不及一兩者，亦以四兩五錢坐盤，再加幾兩欠息底碼。故現在欠息，遠較十餘年前爲昂。而錢莊之利益，遂亦較從前爲較厚矣。又有一種所謂西利者，（俗稱外國利，）係銀行拆票之利率。此項西利，似較銀拆略佔便宜。譬如西利七兩之行情，則合每日銀拆市價一錢九分餘，全月約在五兩七錢五分之譜。故一般缺銀之家，用銀行拆票，較爲合算。此外，尙有小總會市況，規模及交易情形，與早午兩市市場相若。惟範圍較小，當集會時，拆進拆出之銀洋款項，亦有拆息市價開出。此項市價，有時比早午市轉昂，亦有時比早午市較小，情形不一，視市面之緊鬆而定。不過成交之拆票，祇有獨日，（即一天之謂）並無「日」之規則。此種交易，大都由錢行副手，或滿師學徒，担任其事，係每日往來戶頭收解後，如有多餘，即去拆出，缺

則拆進，而歸次日償還，故曰獨天拆票。此項獨天拆票，並非僅限于小總會中，即早午兩市交易，亦有獨天拆票進出。大概以單雙日頭纒多缺，互相有抵軋之必要；或者單雙日銀拆有乍昂乍低之舉動，何者合算，以便宜行之。例如單日（初一日）因銀行有出款，預料銀拆必跌；雙日（初二日）又值有進出口貨之收解，或銀行進倉，或有大批解款，預知銀拆必漲。遇此種情形，乃將單雙日之拆票，互相更動。若單日拆票多，而銀拆必跌，則轉獨天拆票，俾雙日拆出時，可獲較昂銀拆之利益。故獨天拆息之市價，並無掛牌，祇同業中自己傳詢計數，對於各商業之大市面無關也。又有一種長期存放款之銀拆，每年兩期：一為三月，一為九月。蓋此種長期款項，約定期間，總以六個月為度，名曰六對。（即六對月之意）。然亦有三對、四對、或二對者，由供求兩方，互酌而定。此種銀拆，則與每日之銀拆，及存息欠息，迥不相侔，仍另訂盤子而做交易。雖然，欲開此種長期盤子，亦須視大衆市面之緊鬆，每日銀拆之昂低，以為依據。假如本屆銀拆應高，則長期盤子開出必昂，存息六兩，或六兩五錢至七兩，（無九五扣）欠息九兩半至十兩，或十一兩不等，大半視商號各用戶牌面之優劣而定。做

交易時，如賣買貨物然，可以彼此議價，爭多讓少，俟得雙方同意，交易即成。（議價即講銀拆也。）將來本屆期中，銀拆無論昂至十餘兩，或低至一二兩，而此項長期銀拆，仍照議定之價計算，不能隨時增減。所有此項交易成後，將來銀拆市面之升降，各聽命運而已。又銀拆中有一要點，爲上文所未及者，即從前此項銀拆行情，最低價固以白借爲止，而最高價則漫無限制。當市面恐慌，或時局有非常變動時，此項銀拆市價，有漲至一兩以外，甚有二兩者。嗣經同業中提議表決，銀拆最昂以七錢爲度，無論市面如何緊張，不得逾此限制，以利商業。然苟每日以七錢計算，則全月已達二十一兩之鉅矣。錢莊利益之來源，大都係仗拆息上進出挖打，故對往來號家銀拆上之種種損益，計算極精也。

廢兩改元問題

〔註二〕

廢兩改元問題，十餘年來，迭經各團體之討論建議。先有民六上海總商會蘇筠尚張

〔註二〕錄自銀行週報第七六〇期，原著者，楊蔭溥，原題，行將實現之廢兩改元。

知笙之提出意見；繼有民九英商之聯合請求，及全國銀行公會聯合會，全國商會聯合會，上海總商會等團體之先後提議；而海內經濟專家，本學理之研究，應社會之需要，著爲論說，闡發尤詳。十七年春，浙省府曾有廢兩改元之提案，轉呈國府，經國府於該年四月二十七日，第五十八次會議，正式通過。同年六月，政府有經濟會議之召集，廢兩改元，特有提案，會議討論結果，決定實施時期爲十八年七月一日。同年政府所召集之財政會議，其審查結果，亦以爲「辦法妥善，應從速實行，以期幣制之統一。」自金貴銀賤問題發生後，國人對於沿用銀本位，漸生疑問。同時甘本爾之逐漸採用金本位草案，適於是時告成公佈。其中有所謂「直接計劃」者，即係主張不必經廢兩改元步驟，可逕由現狀直接改用金本位；並舉有採用直接計劃之利益多端。廢兩改元問題，受其影響，於兩三年來，反見沈寂。本年（廿一年）水災之後，繼以國難，商業凋疲，土產減色，內地洋用不起，現洋集中都市。於是滬市釐價，跌至六錢八分以下，造成空前之低價紀錄。其有關社會經濟，實非淺鮮。七月七日，宋部長因有召集滬金融界領袖商議廢兩改元之舉。自此項問題發動以來，各方意見紛

歧，主張即時推行者，雖居多數；而主張暫緩實行，先事籌備者，亦不乏其人。然於廢兩改元之原則，則雙方俱表贊同，並無異議。故目下雙方之爭點，實不在於兩之應廢不應廢，及元之應改不應改；而在於兩之可否即廢，元之可否即改。其爭點已非為原則問題，而為方法問題，為時間問題。

「兩」果應廢乎？「元」果應改乎？此項問題，雖已非為雙方之爭點；然而「兩」果何以應廢，「元」果何以應改，為求社會一般明瞭計，似尚有略陳之必要。

吾國貨幣現狀，極為複雜。銀元雖為全國流行之貨幣，而在採用銀兩本位之各埠，如上海、天津、漢口等，則銀元實僅可入輔幣之列。其有本位幣資格者，厥惟銀兩。而此具有本位資格之銀兩，又復各地不同，種類複雜。換言之，即全國通行之銀元，並無本位幣之資格；而具有本位幣資格之銀兩，則又非統一之貨幣。故嚴格言之，吾國實並無本位貨幣之存在。因之，在本埠則兩元間之兌換，日有漲落。以元換兩，市價高時，每元或可兌銀兩七錢四五分，而市價低時，如最近數月，每元或祇可兌銀兩六錢八九分。在埠際，則國內匯兌，俱須

以兩地銀兩爲計算標準。兩地銀兩之重量成色，各不相同。于是其複雜情形，遂與英法間、日美間、德奧間等之外匯，不相上下。蓋英、法、日、美、德、奧諸國，俱用金幣，所不同者，爲金幣之重量成色與吾國上海、漢口、天津、北平等埠之俱用銀兩，所不同者，爲銀兩之重量成色，初無二致。換言之，各埠因用不同之銀兩，于幣制上，卽宛然各自成爲一國。故就幣制立場言，每埠爲一國，吾國實不啻久已分爲十百千小國。金融爲全國之命脈，幣制爲金融之樞紐，在不統一之幣制下，是否能造成完全統一之國家。爲整個幣制計，爲整個金融計，爲整個國家計，亟應廢兩改元者，此其一。

社會上一般之收入，如工資薪金等，大都俱爲洋款。而所有一切支出，實大都直接或間接用銀兩支付。以上海情形論，房租則或以銀兩計算，或以銀洋計算；房租、用水、及電燈、電話等各項，則俱以銀兩計算。卽以房租、房租、用水、電燈、電話等數項計算，通常已約占每月生活費三分之一。此三分之一生活費用，因直接用銀兩支付，須直接受「兩」元「折價」之影響。此種情形，大抵尙爲社會一般所深曉。至於其他大部消費，表面上雖俱以銀洋支

付，而實際上則仍以銀兩支付者，則頗非社會一般所共悉。蓋批發買賣，其授受大都以銀兩爲單位。進出口貿易，其成本亦俱以銀兩爲計算標準。同一貨物，批進時以銀兩計算，雖爲同一價格，而折合洋價出售時，即不能不受「兩」元「折價」之支配。照最近情形，釐價大跌，其影響即足使物價上漲。通常，商人爲避免釐價跌落損失起見，往往有預將各貨售價，略爲提高者。此項無形損失，即皆爲消費者所負擔。消費者以每月有定洋款之收入，用以爲大部——幾全部——折合無定費用之支出。兩元折價有漲落，而大部之生活費用，即隨有漲落。爲安定物價計，即爲公衆福利計，亟應廢兩改元者，此其二。

有兩元之並存，而工商業即須爲兩種貨幣之收付，金融業更須有兩種貨幣之準備。工商業須爲兩種貨幣之收付，即須負兩種貨幣間折價漲落之危險；金融業須有兩種貨幣之準備，即須負兩種貨幣間盈虛調劑之責任。收銀付洋，釐價漲即受其損；收洋付銀，釐價跌即受其損。此在未廢兩未改元以前，工商業難于趨避之危險也。兩元並存，各有其用，銀用不能以洋代，洋用不能以銀代。洋用般，則洋厘飛漲，缺洋者受其損；銀用般，則銀拆飛

漲，缺銀者受其損。此在未廢兩未改元以前，金融業之于應付之責任也。工商業于事業進行上應負之危險外，更須負此種意外之危險；金融業于金融任務上應負之責任外，更須負此種特殊之責任。為工商業前途計，為金融業前途計，亟應廢兩改元者，此其三。

故小而為金融業工商業計，進而為公衆計，大而為國家計，廢兩改元，均有亟行之必要。此外如兩元收付間之盤剝暗虧，兩元賣買間之投機操縱諸流弊，不勝枚舉，茲從略不論。

然則「兩」果可即廢乎？「元」果可即改乎？曰：可即廢，可即改。曰：即廢即改，並無事實上之困難，祇視當局之決心與毅力。曰：不即廢，不即改，是坐失良機；不即廢，不即改，即終於不能廢，不能改。今日持不能即廢即改之論者，其所舉理由，歸納之不外下列六端。

一曰，銀元數量之或不敷用也。在「兩」「元」並存時代，一部交易，係用銀兩。在廢兩改元之後，全部交易，皆賴銀洋。以現有銀洋，替代全部「兩」「元」之用，是否將有籌碼不敷之虞，所慮誠當。惟照目下上海銀洋存底而言，已在二萬二千萬元以上，與去年此時銀洋一

萬四千餘萬元之存底較，增加在八千萬元左右。而同時銀兩存底，僅爲七千餘萬兩，以之折合銀洋，大約在一萬萬元左右。今以存洋增加之八千萬元，移抵廢兩後所減少之銀兩籌碼，照去年此時情形，相差僅二千萬元。本年承水災國難之後，正當商業，用款固見減少，而值及債改訂還本付息辦法之後，市面投機用款，亦大爲損色。乘此時機，實行廢兩改元，或不至有通貨不敷之虞。一俟中央造幣廠正式開工，銀元來源，有增無減，卽將來洋用有起色時，經此接濟，或亦可不至起籌碼缺乏恐慌。卽或於廢兩改元實行之後，新幣出數尙未積有巨額之前，洋用忽殷，幣廠來源，不足接濟。值此時期，亦不難爲臨時之補救。今日紙幣應存之六成現銀準備，其一部不妨暫以尙未熔化之元寶——卽銀兩——折合替代，使一部原作紙幣準備之現洋，得以流通於市面。則銀元之稍不敷用者，或藉此得勉爲應付，安渡難關。觀此，則銀洋不敷問題，或尙不難解決。

二曰，銀元成色之尙未統一也。據云，我國現有銀元，其含銀量之不同，自七錢二分至六錢八分，計有七種之多。在經濟學原理上言之，市場中有兩種不同之法幣，同時通行，則

劣等之法幣，每逐出較良之法幣於市場之外，吾國銀幣，含量既不劃一，其結果必爲劣幣充斥市場。此項理由，全以『惡幣驅逐良幣法則』——『又曰格來欣法則』——爲根據，所見誠當。惟格來欣法則之實現，亦仍有其限制。設惡幣數量，在市場上尙不敷用，則良幣必不至盡被驅逐。申言之，即設使惡幣良幣之數量總和，適合市場通貨需要，或尙不敷市場需要時，則良惡兩幣，可以同時並存。在此種情形下，格來欣法則即完全失其作用。廢兩改元實行之後，銀元數量不敷之可能多，剩餘之可能少。市面各種良惡銀元，其總和僅足應用，或尙不敷用，則既無剩餘，何來驅逐？是廢兩改元後，各種銀洋，無論其爲惡爲良，在通貨數量未大增加以前，似尙可同時並存，不至此來彼去，造成劣幣世界。至廢兩改元後，統一銀元，自爲要圖。則舍收回舊幣，改鑄新幣外，別無他法。設將來新幣之成色重量，較現行銀元，略爲減低，則新幣發行後，數量日增，至超過當時市場需要時，其一部舊幣——已爲良幣——即爲驅逐。如此繼續行之，於相當期間，舊幣不難絕跡市面，而統一銀元之目的以達。觀此，則銀元成色不統一問題，在廢兩改元推行之始，並不至有若何不良影響；而

在將來逐漸鼓鑄新幣，收回舊幣之時，更不至有若何阻礙，或困難。

三曰，幣廠鑄幣之可否信任也。照過去幣廠情形言，實有其不能取信之處。將來銀元之法定成色及公差，雖經規定，于實行鑄造時，是否能絕對遵守；將來幣廠本身，雖告統一，然私鑄劣幣，是否能完全絕跡，實不無疑問。雖然，往者已矣，來者可追。幣廠信用，果不良好，亦似應從增高幣廠信用着想，而不應因噎廢食，使全國渴望之廢兩改元，受其阻礙。且也，幣廠信用，一方固恃主持之得人，他方更恃設備之周密。主持得人，則大公無私，而積弊除；設備周密，則機械完備，而技術精。中央造幣廠早經籌備，開鑄在即，正副廠長，俱為金融界工商界之領袖，以金融界當局，工商界當局，主持幣廠，則事雖公務，利害切身，積弊之除，自在意中。至於中央造幣廠設備之周密，機械之精良，早為專家所公認。吾人就事論事，幣廠信用，似已不成問題。至於私鑄劣幣，是否能完全絕跡。一方固恃政府之取締，而一方亦恃金融界之努力。民國十一年，安徽幣廠開鑄，民國八年模之袁幣，因成色較劣，經金融界拒絕使用，卒被迫停鑄，即其一例。觀此，則幣廠信用問題，似已不能據為緩行廢兩改元之理。

由。

四曰，發行紙幣之是否安全也。銀兩不能發行紙幣，而銀洋則可發行紙幣。廢兩改元實行後，紙幣數量之增加，自在意中。當茲政府不能實行取締之時，各銀行濫發紙幣，危險殊甚。不過吾國發行現狀，已非昔比。各主要本國發行銀行，在今日已俱自動漸取公開態度。紙幣信用日見提高，紙幣通行，亦日見普遍。在紙幣準備確實可恃之時，即成紙幣世界，亦不能指為弊病。而在通貨紊亂複雜之情況下，即確係硬幣世界，亦不能視為健全。且也以紙幣發行數額之伸縮，為市場通貨供需之調節，已早成為先進各國貨幣政策之中心。今銀兩既不宜于紙幣之發行，而實際授受，于寶銀之搬運，又極不便。其不合于近世通貨本位之資格，益為顯明。欲據此以為保持銀兩之理由，似已失其憑藉。

五曰，商業前途之有無影響也。錢莊放款，向用銀碼。據云，目下銀莊放款總額，以上海一埠論，估量在二萬萬兩以上。廢兩改元後，以洋碼計算，則日前借一萬兩者，今日祇能借一萬元矣。若是，則放款減少三分之一，商業能否周轉裕如，便成問題。雖然，此又膠柱鼓瑟

之論也。錢莊資本，向以銀兩計算。於廢兩後，依情度理，即不擴張，亦不至即行減少。則從前十萬兩之資本，今日折合銀兩，當為資本十五萬元。於力量上，當並無增減。再以存款論，從前存銀一千兩者，原大致用銀元一千四百元，折合交入。今日改用銀洋，決無收回四百元，改存一千元之理。是錢莊方面，於資金來源，並未減少。於放款方面，從前之二萬萬兩，即等於今日之三萬萬元；今日之三萬萬元，即等於從前之二萬萬兩。事實上何致即見減少。從前放銀一萬兩者，可改放為一萬元，亦可改放為一萬四千元。放款以商家需要為前提，並不受數字之限制。謂一萬兩可放，而折成銀洋一萬四千元，即不能放者，似無此理。藉曰放款必為整數，從前放款一萬兩者，今日均改放為一萬元。然而錢莊資金之來源，既未減少，則對於一戶之放數，即為稍減，因放款戶數增加關係，對於全部市場，必無變動。是廢兩改元後，對於商業前途，似尚不至有若何不良影響。

六曰，債權債務之如何過渡也。凡從前用銀兩單位之債權債務，于廢兩改元後，即須由銀兩一律折成銀元，改為洋款。此項折合標準，如何規定，實為問題。標準過高，則債權人

受其損，標準過低，則債務人受其損。蓋同爲一千兩之款項，設折合標準爲七錢，則千兩款項，當合洋一千四百二十八元六角；設折合標準爲七錢一分，則千兩款項，即僅合洋一千四百零八元四角也。雖然，此種贏虧，于兩元並存時，爲日常所常見，亦爲日常所不可避免之事。蓋通常借貸授受，雖以銀兩爲計算單位，而實際則俱以銀元照市面洋厘折合收付。洋厘漲落靡定，而同數銀款，債權債務間收付時之應交洋數，亦隨有漲落。有一次收付，即有一次贏虧。孰贏孰虧，則全視洋釐之高下以爲斷。當實行廢兩改元之際，所定兩元折合標準，即不甚公平，其不平處，亦至多與從前洋厘漲落相同。惟洋厘漲落，隨時而見，爲次極多，有一次洋厘漲落，即有一次不平機會。而廢兩改元時折合標準，規定之後，不再變更。即有不平，受虧者亦已爲最後一次之受虧。且也不謀廢兩改元則已，倘遲早總須廢兩改元者，則今日廢兩改元，今日須有此一度折合，一度不平，他日廢兩改元，他日仍須有此一度折合，一度不平。遲早須廢兩改元，即遲早不能免此一度折合，一度不平。此所以債權債務間處理不平爲暫緩廢兩理由，根本即不能成立也。

今日主張暫緩廢兩者，其所持理由，不外上舉六項。而一經分析，俱似不能完全成立。吾故曰，即廢即改，並無事實上之困難，祇須當局之決心與毅力也。

今日之主張暫緩廢兩者，亦明知大勢所趨，即欲反對，亦無可反對。于是表面上不取反對態度，而以『穩健』『慎重』為號召。倘今日可以達暫緩施行之目的，則一波已平，何日再起，即難預定。今日一唱百和，倘當局有此決心，有此毅力，廢兩改元，誠不難即日實現。惟倘一經猶豫，三年預備，預備期滿，可以仍聲息不聞。自後一度創議，一度附和，一度暫緩，一度預備，一入預備時期，即一度銷聲匿跡。于是再度創議，再度附和，再度暫緩，再度預備，再度入預備時期，即再度銷聲匿跡。可以自此而三度，四度，十度，八度，往復循環，周流不息。延五年，延十年，而兩仍未廢，元仍未改。吾故曰，不即廢，不即改，是坐失良機；不即廢，不即改，即終於不能廢，不能改也。

又有進者，大凡一改革問題之興，往往甲是乙非，議論叢起。保守者偏于慎重穩健，而驚遠者尤好推陳出新。自此次廢兩改元問題發生以來，一方有銀塊本位制——變相銀

兩——之主張，而他方更有「幣制革命」之發起。過猶不及，欲速不達。得步進步，斯爲改革之正軌；務遠好高，終爲眩時之空論。誠恐幣制之革命未成，而銀兩反得賴以苟延殘喘，是又豈以改革自命者始料所及哉！

財政部廢兩改元提案原文

爲提案事，竊我國幣制紊亂，久爲世所詬病。亟思澈底改革，以期利國福民。往者聘用專家，共同研究，原欲逐漸推行金本位制，以合世界潮流，而利對外貿易。乃年來環顧世界經濟狀況，衰落日甚。我國又外侮方殷，金融當力圖安定，未可多所更張。不獲已，惟有先從統一銀幣入手，以確立銀本位之基礎。爰於數月前召集各界領袖，研究廢兩。雖各以立場不同，主張緩急互異，而用兩之應廢除，則意見咸趨一致。

子文籌維再四，以爲兩之習用過久，欲達廢除之的，必分定步驟，逐漸推行。使民衆咸知廢兩之便利，不感改革之痛苦。所謂因勢利導，或能事半功倍。上海爲全國金融中心，亦

中外觀瞻所係。擬將上海市面通用銀兩，與市面流行之一元銀幣，定為規元銀七錢一分五厘，合銀幣一元，為一定之換算率。即自本年（二十二年）三月十日起，首先施行。凡公私款項，及一切交易，均按此定率用銀幣收付。同時頒布銀本位幣鑄造條例，中央造幣廠依照開鑄，以昭大信，而資流通。茲謹擬具銀本位幣鑄造條例草案十六條，提請公決後，轉送中央政治會議，核議施行。此為準備廢兩，統一銀幣之第一步辦法。業經商得銀錢暨各界領袖贊同，並函請中央、中國、交通三銀行，以中央銀行為主體，合組兌換機關，詳定實設辦法。推行之後，供求必無窒礙，市面當可如常。

抑更有陳明者：（一）本草案僅規定銀本位幣之鑄造，而不及輔幣。擬自銀本位幣統一，第二步再定輔幣，以免紛擾。（二）民三公佈之國幣條例，原定一元銀幣，總重庫平七錢二分，銀九，銅一；而後改定為銀八九，銅一一。各廠陸續開鑄，十餘年來，鑄成之一元銀幣，約及十四萬萬。但各廠之機器，優劣不一，重量成色，未必完全合法。據本部化驗所得，多數之幣重量，為二六·八六四一公分，成色為八八八。今欲以銀本位幣統一，其重量成色，自

必較舊有流通最多之幣，稍稍低減。而低減無多，方能使新幣通行無礙，便于將舊幣收回改鑄。各國之改革幣制者，類多如此，實無低減取贏之意。故本草案規定，銀本幣之總重爲二六·六九七一公分，銀八八，銅一二也。（三）鑄幣必重量成色，絕對精確，方能取信。中央造幣廠機器最新，設備完善，鑄成之幣，無論如何，必能悉合公差，絲毫無錯。與舊有各廠局之機器腐舊，辦法不良者，不可同日而語。况鑄幣權應專屬於中央政府，始無流弊。故本草案明定銀本位幣之鑄造，專屬於中央造幣廠。鑄幣權集中，方足以昭大信於中外。其舊有各局廠，應即一律停廢，或改爲其他工廠之用。（四）民三國幣條例規定每元改鑄費，庫平純銀六厘。據本部考查所得，在民八以前，每元實需鑄費爲庫平銀一分二厘強。民二十以前，則爲一分六厘左右。近來物價人工，較前尤昂。不稍加鑄費，則賠累無極。故本草案定鑄費每圓之百分之二·二五，亦僅足敷物料人工之費，絕無餘利可言。雖曰鑄幣爲國家一種義務，不容計較勞費。然當此竭蹶之秋，苟能省一分賠累，即間接輕人民一分負擔，于義固不爲悖也。（五）舊有之一元銀幣，既鑄有十四萬萬元之巨。今欲以銀本位幣統

一、自必採逐漸代替之法，市面方不至發生紛擾。故本草案規定舊有之一元銀幣，與原定之重量成色相合者，在一定期限內，得同樣行使。而期限之長短，則應以本部攷查新幣實際流通之情形而定之也。凡此五者，胥本草案精意之所在，是否有當，理合提請公決。

銀本位幣鑄造條例（二十二年三月三日立法院通過）

第一條 銀本位幣之鑄造，專屬於中央造幣廠。

第二條 銀本位幣，定名曰元。總重二六·六九七一公分；銀八八，銅一二，即含純銀二三·四九三四四八公分。

第三條 銀本位幣之型式，由財政部擬定，呈請國民政府，以命令頒定之。

第四條 銀本位幣一元，等於一百分，一分等於十厘。

第五條 銀本位幣，每元之重量，與法定重量相比之公差，不得逾千分之三。

第六條 銀本位幣，每一千元合計之重量，與法定重量相比之公差，不得逾萬分之

三。

第七條 銀本位幣，每元之成色，與法定成色相比之公差，不得逾千分之三。

第八條 凡公私款項，及一切交易，用銀本位幣授受；其用數，每次均無限制。

第九條 舊有之一元銀幣，合原定重量成色者，在一定期限內，得與銀本位幣同樣行使。前項期限，由財政部以命令定之。

第十條 銀本位幣，如因行用過久，得送中央造幣廠兌換同額新幣。但其重量成色，仍應與本條例第二條，第五條，第六條，第七條相同。

第十一條 凡以可供鑄幣銀類，或舊有銀幣，向中央造幣廠請求代鑄銀本位幣者，依左列各款之規定。（一）銀類成色，為千分之九九九者，每元納純銀二三·四九三四四八公分，加納鑄費一元之百分之二·二五。（二）舊有之一元銀幣，合原定重量成色者，以銀本位幣同額兌換之，免納鑄費。（三）銀類成色，不及千分之九九九，或舊有銀幣之不合原定重量成色者，應按其實含純銀數量申合。每元并加納鑄費一元之百分之二·

二五。前項銀類或銀幣，如成色過雜，除照納鑄費外，得酌加煉費。

第十二條 中央造幣廠得鑄廠條，其成色爲千分之九九九。每條重量，與銀本位幣一千元所含之純銀數量相等，并於其面標記之。

第十三條 凡以銀類請求中央造幣廠煉鑄廠條者，依左列各款之規定。(一)銀類之成色爲千分之九九九者，每條應納鑄費百分之二·二五。(二)銀類之成色不及千分之九九九者，應按其煉得純銀實數合算。每條納鑄費百分之二·三五外，并得酌加煉費。

第十四條 凡以中央造幣廠廠條，向中央造幣廠兌換銀本位幣者，如其重量成色與原狀相合，中央造幣廠應按照每條標記之數，以銀本位幣如數兌換；否則按其實有之數兌換之。

第十五條 本條例自公布日施行。

廢兩改元之實行

一 廢兩改元提案原文

二十二年，四月五日，中政會第三五一次會議，討論改兩爲元，一案係宋子文臨時提出並擬具辦法，決議照提案所擬辦法通過。提案原文二件如下：（一）爲提案事。查銀兩與銀幣換算率，前經擬定提請通過後，即遵照公布，於三月十日起，先從上海施行在案。茲擬自四月六日起，所有公私款項之收付，及一切交易，須一律實用銀幣，不得再用銀兩。其是日以前原訂以銀兩爲收付者，應以規元銀七錢一分五厘折合銀幣一元爲標準，概以銀幣收付。如有發生爭執，各司法機關，應將主張以銀兩收付者之請求駁斥。其在是日以後新立契約票據，與一切交易及公私款項之收付，而仍用銀兩者，在法律上爲無效。各機關計算書，在是日以後，仍有銀兩收付者，審計部應不予核銷。擬請交行政院司法院監察

院轉行所屬，一體遵照辦理，以照劃一，而利進行。是否有當，理合提請公決。

(二)爲提案事。查公私款項之收付及一切交易，定於四月六日起，一律改用銀幣，不得再用銀兩，業經提請公決在案。茲爲便利銀幣流通起見，擬自四月六日，除中央造幣廠廠條外，所有可供鑄幣銀類運送出口者，徵稅百分之二·二五，以示限制，而保幣材。是否有當，理合提請公決。

二 財政部布告(廿二年四月五日)

爲布告事。茲定四月六日起，所有公私款項之收付，與訂立契約票據，及一切交易，須一律改用銀幣，不得再用銀兩。其在是日以前，原訂以銀兩爲收付者：在上海，應以規元銀七錢一分五厘，折合銀幣一元爲標準，概以銀幣收付；如在上海以外各地方，應按四月五日申匯行市，先行折合規元，再以規元七錢一分五厘，折合銀幣一元爲標準，概以銀幣收付。其在是日以後，新立契約票據與公私款項之收付，及一切交易，而仍用銀兩者，在法律

上爲無效。至持有銀兩者，得依照銀本位幣鑄造條例之規定，請求中央造幣廠代鑄銀幣，或送交就地中央、中國、交通三銀行，代換銀幣行使，以資便利。除分行外，合亟布告週知。此布。

三 上海銀錢業公會議定辦法

甲·銀行公會議決案

- 一·凡四月六日以前開出之各種銀兩票據，應一律按七一五照付銀元。
- 二·自四月六日起，對於各種票據，應一律以銀元爲本位。如仍用銀兩者，應交還顧客，改開銀元，方可照付。
- 三·自四月六日起，對於銀兩存欠各戶，應一律按照法定價格七一五，合成銀元轉帳。

四·三行兌換機關，繼續辦理。但祇准以銀兩兌銀元，時間延長。

五・各銀行錢莊，如有收洋商銀行規銀支票，由收款銀行錢莊背書後，並簽明「此票祇准向中央、中國、交通三行兌換銀元」字樣，再行入銀元帳。

六・洋商銀行銀兩本票，一律須請其按法價七一五，改換銀元本票，方可抵用。

七・凡四月十五日以前到期之遠期票據，得按七一五照付銀元。如到期在四月十五日以後，應在四月十五日以前，向公會登記，屆期按七一五照付銀元。

八・凡外匯進出，一律用銀元本票收付。

乙・錢業公會決議案

一・往來各戶，四月五日止，連息結出，按七一五合洋轉帳；存息二兩，九五扣，欠照加。

二・同業匯款，一律以現洋收解。

三・往來各戶，付入鈔票，以遲一天入帳。

四・已出莊票，支票，匯票，一律七一五合洋照解。

五・當日向外行收票，應用現洋，票據如付鈔票，不逾五百元。

六・長期存款，逐筆按七一五，合洋計數，候年終併結。

四 漢口銀錢業公會議定辦法

甲・銀行公會議決案

一・對於四月六日以前收存，或開出之各種銀兩票據，應按四月五日本埠申匯行市（即九百七十兩零五錢）先行折合規元，再以規元七錢一分五厘，折合銀幣一元為標準，收付銀元。（即洋例銀六錢九分三厘九毫零七忽五微，折合銀幣一元。）

二・對於四月六日以後各種收付票據，如有仍用銀兩為本位者，應商顧客，依照前條換算率，改用銀元計算，方可照行收付。

三・對於銀兩存欠各戶，應按第一條換算率，一律折合銀兩轉帳。

乙・錢業公會議決案

一・自七日起，只做銀元行市，不做銀盤。

- 二・八日起，辦理銀元匯劃。
- 三・未到期之票額，以六錢九分四厘折合銀元。
- 四・以後同業間出立銀元票，加「匯劃」字樣。
- 五・決定漢洋厘價爲六錢九分四厘。（按卽以四月五日申匯九七〇・五〇乘七一五，折合規元成色）。

五 天津銀行公會議決辦法

- 一・凡四月六日以前開出之各種銀兩票據，應一律遵照部令，按四月五日申匯行市，（一〇六〇）折合規元，再以規元七一五，照付銀元。
- 二・自四月六日起，對於各種票據，應一律以銀元爲本位。如仍用銀兩者，應改開銀元票據，方可照付。
- 三・自四月六日起，對於銀兩存欠各戶，應一律按照前項法定價格，合成銀元轉帳。

上海票據交換所事務概況〔註三〕

上海聯合準備委員會兼辦票據交換，自二十二年一月十日開辦以來，業有兩月。銀元，銀兩，匯劃銀元，及匯劃銀兩四種票據（廢兩後已祇有兩種）之交換，已於三月一日起完全實行。謬以菲材，承乏經理。銀行週報主筆李博士權時，囑寫短文，敘述交換所事務情形，以餉讀者，不揣淺陋，略陳如次。

一 交換場所

交換場所爲一長方形之廣廳。廳設桌四排，每一銀行有一桌，編列號次。每桌容兩人坐，座後設長椅，座與長椅間，留隙路頗寬，所以便票據之傳送也。廳之一端，設一臺，臺上爲經理席，值場委員席，及總結算員席。

〔註三〕本節係照錄銀行週報，第七八九期，第一頁，朱博泉著，上海票據交換所事務概況一文。

一一 交換職員

每一交換銀行，派定行員四人至若干人爲交換員。在交換所分任計算，傳送之事。每次交換，至少有計算員兩人，傳送員一人。到所充交換員者，均爲曾受充分訓練，辦事敏捷之銀行員。交換所在場辦事職員，則有交換所委員會值場委員，有經理，有總結算員。

三 交換手續

每日交換時間，除星期六外，上午十一時起，爲第一次；下午三時三十分起，爲第二次。均係定時交換，與美日現制相同。提出交換票據之整理，均在銀行內部爲之。在票據繁多各銀行，實係一種川流不息之工作。凡收入票據，其可以提出交換者，均依付款銀行及貨幣種類，分別理清。在每次交換時間開始前二三十分鐘，將已理清之票據，金額，及張數，分載「提出票據通知單」及「交換差額計算表」之貸方，結出總數，另造「第一報告單」。

待記載完畢，由交換員將提出票據及表單等，裝入小皮包，攜送交換所。到所之後，將上述第一報告單，交與所中總結算員，歸就其一定之坐位。計算員坐桌前，傳送員坐長椅上，靜待交換之開始。迨交換時間一到，經理按鈴為號，傳送員全體起立，將票據依次交換對方銀行。其最先傳送者，在第一號為第二號，在第二號為第三號，在末號為第一號。傳送手續，瞬息完畢。計算員接受其他交換銀行提出之票據，檢點張數，簽給收據後，將此項應付票據金額，逐筆記入差額計算表之借方，立即開始計算。此時傳送員已將換入票據，悉數裝入小皮包內，迅速攜回銀行，檢查餘額，核對印鑑，使其中不能付款之票據，得以即刻退還。在交換所中之計算員，則依逐筆記就之應付票據，（計算表借方），結出總數，並依此應付總數，及來交換所前業已結出之應收總數，（計算表貸方），結出應收或應付之交換差額，將所得數計入「第二報告單」，授與檯上總結算員。總結算員在交換開始前，已接有各行應收數之報告，至此接到第二次報告，乃結算全體應付總數，以及各行應付及應收差額之總數。凡全體應收數必與全體應付數相等，而應付差額總數，亦必與應收差額

相符；否則，定有錯誤矣。總結算員結算無誤後，各行交換差額，即為確定。在每日第二次交換，各行交換員須於計算完畢後，另再結出當日總差額，報告經理，為聯合準備委員會轉帳根據。交換於此終了，計算員即離場回行。

交換票據，共分四種貨幣，已如上述。除星期六第二次交換外，每次交換均包括四種貨幣之計算。先辦匯劃，後辦劃頭，每一銀行之兩計算員，於同一時間內分任兩種貨幣之計算，每人先後計算兩次，不過需時十餘分鐘。蓋司計算之事者，不惟珠算精嫻，記載迅捷，抑且均能集中注意力，不致有錯誤情事也。交換所之總結算員，共有四人，分任四種貨幣之總結算。交換用各種表單憑證，則有四種不同之顏色，每種顏色代表一定之貨幣，辨認甚易，亦為事務上便捷之一因。

四 交換差額之收付

每日交換差額之收付，由聯合準備委員會憑各行交換員填就之「轉帳聲請書」

在各行往來戶轉帳，而以「轉帳證明書」送各行存查。各種貨幣之差額，由是咄嗟間獲得清算。至往來戶之收解，則由委員銀行代表大會指定之中交兩行代理。

五 交換後之退票

各行在交換所提出票據，由付款行攜回時，原票據已清算而未付款。由付款行攜回之後，即辦理查對工作。其應付者分別付帳，其不能付者，即派老司務直接送還收款行。收款行收到退票，即將票面金額付還之。付還方式，大都為聯合準備委員會往來戶之「劃款證」，由收款行老司務持向會中轉帳。

六 交換統計

三月一日，為四種貨幣票據交換完全實行之期。交換總數，共計票據一千三百九十九張，金額一千四百零五萬四千九百二十四又百分之二十八個單位，如以七一五折令

銀元，共計一千八百七十一萬八千七百六十二元一角六分。內計銀元一百九十一萬三千五百八十元零一分；匯劃銀元四十四萬八百三十八元七角二分；銀兩一千零九十七萬四千一百七十八兩零八分；匯劃銀兩七十二萬六千三百二十七兩四錢七分。交換差額總數，共計三百四十二萬二千八百六十又百分之五個單位，等於銀元四百四十二萬一千九百七十三元另九分。（按銀兩及匯劃銀兩之票據交換，業已于四月六日實行廢兩之日，一併取消。本文所言，蓋廢兩前之情形也。）約占交換總數百分之二十三強。自交換實行以來，以是日差額為最小。查紐約交換所最近交換差額與交換總數之比，為百分之十；東京交換所最近交換差額與交換總數之比，為百分之十八。此間百分比之所以較大者，約有兩種原因：一為各行營業範圍不同，或注重於工商業，或注重於儲蓄，或注重於國外匯兌，其票據上收付數量，在日本有殊異。二為參加交換者，僅限於三十二家華商銀行，同一日內，在交換所中為應收，向外商銀行及錢莊或為應付；反之，在交換所中為應付，向外商銀行及錢莊，或為應收；更因貨幣種類多至四種，甲種貨幣之應收，或即為乙種

貨幣之應付，故每一銀行，每日全部票據收付數目，實際上本屬相去不多者，在交換所中，有時發生甚鉅之差額。然近來交換職員與各行談論及此，上至經理，下至老司務，僉謂自交換實行以後，銀行收解事務，視前此確已減去不少麻煩矣。

七 交換之籌辦

此次上海聯合準備委員會創辦票據交換，當籌議之初，所感困難頗多。最重要者，厥有兩點：（一）上海之金融業，有華商銀行，有錢莊，有外商銀行，營業習慣，各不相同，事實上形成連鎖關係。目下加入交換所者，並非本市金融業之全體，一切交換事務之規定，勢不得不力求適合環境；而因上述連鎖關係，於是交換時間之規定，必須採當日交換之制；復加收解習慣之不同，營業時間之互異，故交換差額之收付，及退票之處理，顯難有十分充裕之時間。（二）上海通用貨幣，共有四種，既以便利收解為交換所最大宗旨之一，自應使四種貨幣之票據，一律可以交換；顧四種貨幣票據之交換，視外國之僅有一種貨幣

者，其所需時間，空間，勞力，費用，理論上必將無一不增加四倍。所堪欣慰者，藉各行不斷之研究，熱切之合作，上述困難，逐一迎刃而解。更有本市金融業習慣上各種特殊手續，平時本鮮研究之需要與機會，今因與票據交換有關，多成所中討論之重要問題，此亦頗有興味之事也。

八 結 論

我國之票據交換，創議在十餘年前，發起者四五次。就本市銀行業發展程度而論，其實現於今日，固已嫌其過遲。昔日本東京交換所成立之第一年，換交總述，平均每日僅七十三張，聯合準備委員會交換所開辦之第一日，銀行票據一項，數達一千二百十七張。交換之需要，即此可以概見。

聯合準備委員會票據交換之實行，在我國為嚆矢。雖然，錢業匯劃總會軋帳之制，實與交換有同一作用。其以票據先行換取公單，尤與紐約交換所夜半交換之提出票據收

據相近似。蓋票據交換，錢業早已先銀行業行之，且行之已久矣。錢業自「一二八」滬變以還，設施改進，不遺餘力。其聯合準備庫之設立，明定票據交換為業務之一，以匯劃總會悠久之歷史，豐富之經驗，若將原有手續，略加變更，則現代式交換所之實現，必可事半功倍。此後各就既得之成績，通力合作，本市全體金融業業務上之便利，其庶幾達理想之境乎！

第二章 內匯市

一 概說

國內匯兌者，爲銀行錢莊，或其他金融機關，不須爲現金之輸送，而可以代理國內埠際債權人與債務人，了結其債項之事務也。在幣制統一之國家，內匯情形，原極簡單：蓋埠際貨幣之重量成色，既無差異，則計算上既極便利，手續上因之簡易。惟于吾國，在廢兩前，全國流行之銀元，雖可通用各埠，而各埠不視爲本位幣，至爲各埠本位幣之銀兩，則又埠與埠異，絕不統一。而內匯行市，又均以各地銀兩爲單位。卽銀元匯兌，仍須依照兩地洋釐，折合銀兩計算。上海銀兩之重量成色，既與其他各埠，如津漢等，迥不相同，于是我國內匯，因之亦特爲複雜。其複雜情形，實與歐美用金各國之外匯不相上下。例如英美同用金幣，所不同者爲兩幣間之重量成色：津滬或平漢同用銀兩，所不同者亦爲兩幣間之重量成

色；情形正復相同。現在廢兩改元一事，已經實行，行見全國一律用元，幣制實行統一，內匯行市，即視各地現金之需要，匯兌之順逆，直接用洋碼開出。較之向之必須依照銀匯行市，再加計算者，當可簡單多多也。

一 內匯行市表之舉例

在實行廢兩前，內匯行市，向分銀匯、洋匯、銀匯行市，由各地銀行公會決定公佈，由各
行電告總分行，再由總分行依照銀匯行市及各地洋厘，合成洋匯行市。至各日報所登行
市，多為銀行所報告。即如十月二十七日申新兩報所登前一日之內匯行市，係上海商業
儲蓄銀行所報告者。是此項行市，各報並不盡登，如同日時報及晨報，即並無內匯行市之
報告。申新及時事新報，雖俱有此項行市之刊登，而並未刊有其他對於內匯之新聞，可資
考證。茲照錄二十七日刊登之內匯行市表如下：

國內匯兌

銀匯(單位規元兩)

漢口洋例

一〇二六・〇〇

北平公砵

一〇二〇・〇〇

天津行化

一〇六七・〇〇

廣州港紙

七六六・二五

廣州毫洋

五四〇・〇〇

洋匯(單位元)

南京

一〇〇〇・五〇

杭州

一〇〇一・〇〇

漢口

一〇〇一・〇〇

沙市

一〇〇八・〇〇

天津

一〇一一・〇〇

汕頭	廈門	福州	長沙	九江	蚌埠	青島	濟南	北平
— 〇〇〇〇〇〇	— 〇〇〇〇〇〇	— 〇〇〇〇〇〇	— 〇〇〇〇〇〇	— 〇〇五〇〇〇	— 〇〇二〇〇〇	— 〇一〇〇〇〇	— 〇〇八〇〇〇	— 〇一〇〇〇〇

三 銀匯之解釋

銀匯者，係以上海銀兩——規元——匯至外埠，於匯到時，即交外埠通用銀兩——

如漢口之洋例等；或以外埠銀兩，匯至本埠，於匯到時，即交本埠通用銀兩。換言之，即匯出

時，于本埠由匯款人交出本埠銀兩，匯至外埠，由收款人收入外埠銀兩；或匯入時，于外埠由匯款人交出外埠銀兩，匯至本埠，由收款人收入本埠銀兩，均是。兩方收付，均以銀兩計算，故曰銀匯。前列行市表中，漢口、北平、及天津三項，均係指匯成外埠銀兩千兩，于滬上應交規元之數；即照表中行市，購漢匯洋例千兩，應在滬交規銀一千零二十六兩；購平匯公砵千兩，應在滬交規銀一千零二十兩；購津匯行化千兩，應在滬交規銀一千零六十七兩是也。是項匯價，向由銀行公會逐日開出。當日在滬需要外埠匯票者多，則匯價漲；昨日匯漢洋例千兩，祇須在滬交規銀一千零三十四兩者，今日或須交規銀一千零二十五六兩矣。反之，當日在滬需要外埠匯票者少，則匯價跌；昨日匯漢洋例千兩，須在滬交規銀一千零二十三、四兩者，今日或祇須交規銀一千零二十一、二兩矣。照前列行市表，銀匯行市，均以外埠銀兩千兩為標準，而以規銀表示其漲落；設欲求規元一千兩，當日可匯兌外埠銀兩——例如洋例——之數，可以將當日洋例行市小數，移前三位，作一·〇二六，合成每兩洋例可匯兌規元之數；更以之除規元一千兩，即得如下式：

$$\frac{1000}{1.026} = 974.65 \text{ 或作 } \frac{1000 \div 1.026}{1000} = 974.65$$

故照當日行市，在滬交規元一千兩，可匯兌得洋例九百七十四兩六錢五分也。至廣州之港紙行市，則以港紙千元為標準。照當日行市，為規元七百六十六兩二錢五分，意即每匯港紙千元，在滬須交規銀七百六十六兩二錢五分也。此外廣州毫洋，則以萬角為標準。照當日行市，為規元五百四十兩，意即每匯毫洋千元——合一萬角——在滬須交規銀五百四十兩也。茲更將洋例、公砵、行化、港紙、及毫洋概況，分述如下。

(甲)洋例 漢口在未開埠之先，平色甚為複雜，授受極感不便。開埠後，銀爐及公估局相繼成立，而漢口現銀之平色，始有一確定之標準。公估局特製之平，曰「估平」，以滬埠通行之漕平為根據。凡漕平九百八十六兩，合沽平一千兩。故又有「九八六平」之稱。至銀爐所製「估寶」之成色，則以較紋銀每錠五十兩可申水二兩四錢者為標準。即俗所稱「二四寶銀」者是。至漢口通行之銀兩單位，則曰「洋例」。洋例即以估寶折合計

算凡估寶九百八十兩，可合洋例千兩。此項辦法，相傳係旅漢西商，依據滬例所擬定，故以洋例名之。

(乙)公砵 北平之沿用銀兩爲公砵，以珠寶市各爐房所化，公議十足小元寶爲標準。每隻重十兩。公砵與規元比較，則公砵銀一千兩，可合規元一千零五十七兩六錢三分。故上海公砵匯價，常在規元一千兩以上也。

(丙)行化 天津通行之平，曰「行平」；天津通行之現銀，曰「白寶」，爲該埠各銀爐所鑄，成色號稱十足；而其通行之銀兩單位，則曰「行化」，即「行平化寶」之意。行化並無實銀，專屬記帳之用。惟白寶雖號稱足銀，而其實際成色，實祇爲「二八寶銀」，即每錠五十兩，可申水二兩八錢之寶銀也。每五十兩可申水二兩八錢之寶銀，每百兩，即可申水五兩六錢。換言之，即較紋銀成色高百分之五·六之寶銀也。至行化單位，雖無實銀，而另有其計算上之成色。需現時，例照公估局所估定之白寶，按估碼使用。以白寶折合行化，每錠平均可申水四錢。換言之，即行化之成色，較低于白寶之成色。通行單位，雖爲行化，而

實際授受，則俱爲白寶。每白寶五十兩，即可作行化五十兩零四錢行用。蓋天津行化，約合「二四寶銀」與白寶之一「二八寶銀」，每錠五十兩，大致相差在四錢左右也。

(丁)港紙及毫洋 港紙爲香港匯豐銀行等所發行之紙幣，在廣州流行極廣。至廣州主幣，單位則曰「毫洋」。毫洋分雙毫，單毫兩種。卽上海所稱之雙角及單角小洋是也。港紙與毫洋間之兌換，日有行市。照當日匯市，廣州港紙，每千元合規銀七百六十六兩二錢五分；而廣州毫洋，每千元祇合規銀五百四十兩。在此種情況下，每港紙一元，在廣州應可兌毫洋一元四角二分左右也。

四 洋匯之解釋

照前舉行市表中，所列洋匯各行市，俱係指匯往各埠銀洋千元，在滬應交銀洋之數。此項洋匯行市，實仍係根據銀匯折合計算，並非直接開出行市。今以天津洋匯爲例，藉資說明。照上開十月二十六日天津銀元匯價，爲一〇一一元，意卽當日欲匯津千元，在滬須

交洋一千零十一元。其推算之法，仍須（一）以天津銀洋，照津地洋釐折成行化；（二）再照行化匯價，匯兌上海規元；（三）更以規元，照當日上海洋釐，折成滬洋。故其手續極為複雜。查二十一年二十六日（見二十七日報）各種有關係行市，有如下列：

上海洋釐爲規元七·〇三七五錢（見前第四頁銀洋錢市表）

行化匯價爲規元一〇六七兩（見前第七頁內匯市表）

天津洋釐爲行化六·六七二五錢（見二十七日天津大公報）

則推求匯兌天津銀洋千元，在滬應交銀洋之數，當如下列：

$$(1) 100 \times .667 = 66.7 \text{ 行化兩 (津洋千元在津照原價合行化數)}$$

$$(1) \frac{1067 \times 667}{1000} = 711.683 \text{ 規元兩 (667 行化兩可兌規元數)}$$

$$(1) \frac{711.683}{.70375} = 1011.28 \text{ 元 (含滬洋數)}$$

此項計算，亦可以用聯鎖式求之如下：

$$\text{若干滬洋} = 100 \text{ 津洋}$$

1 津洋 = .667 行化兩 (天津盤匯)

1000 行化兩 = 1067 規元兩 (當日津滬匯價)

.70375 規元兩 = 1 滬洋

$$\frac{1000 \times .667 \times 1067 \times 1}{1 \times 1000 \times .70375} = 1011.28 \text{ 元 滬洋}$$

其結果，與當日上海所開天津銀元匯兌行市，大數正相符合。至如長沙、福州、廈門等處，洋匯行市均為一千；意即匯洋一千元至以上各埠，在滬祇須交洋一千元。此種情形，大致為當時滬市洋釐特低所造成。滬市洋厘特低，長沙各埠，洋厘較高，此時以兩地間銀兩折合計算，匯長沙千元，在滬應交洋數，大致均在千元之下。因之，對以上各埠所開洋匯行市，均得以千元匯千元也。

五 廢兩後之內匯

以上所言，皆廢兩前之內匯行市情形。為明瞭過去內匯之複雜情狀起見，仍有略述

之必要。自實行廢兩後，全國一律用元，貨幣之成色，已無軒輊。甲地銀元與乙地銀元，既同爲本位貨幣，即並無市價高下之可言。故自後內匯行市，概視匯市之逆順，以銀洋直接開做。內匯行市，亦因之極爲簡單。茲舉廿二年四月十一日時事新報所刊十日之內匯行市表如下：

國內匯兌

(上海商業儲蓄銀行報告)

地名	合申銀元
廣州 港紙每百元	一一〇・三〇
廣州 毫洋	七五・八五
梧州 又	七七・二〇
重慶 新大洋	八六〇・〇〇
雲南 滇幣每百元	一四〇・〇〇
南京	一〇〇〇・五〇
蚌埠	一〇〇二・〇〇

青島	濟南	北平	天津	沙市	漢口	杭州
一 〇 〇 一 〇 〇	一 〇 〇 一 〇 〇	一 〇 〇 一 〇 〇	一 〇 〇 一 〇 〇	一 〇 〇 二 〇 〇	一 〇 〇 二 〇 〇	一 〇 〇 一 〇 〇

汕頭	廈門	福州	長沙	九江	太原
一 〇 〇 〇 〇 〇	一 〇 〇 一 〇 〇	一 〇 〇 一 〇 〇	一 〇 〇 〇 〇 〇	一 〇 〇 四 〇 〇	一 〇 〇 五 〇 〇

內匯市參考文

內匯之種類

【註一】

內匯因匯款收交地點之不同，有順匯及逆匯之分。順匯又因手續之不同，而有電匯、信匯、條匯、及活支匯款之別。逆匯亦因性質之不同而有押匯、購買外埠票據、及代收款項之別。

一 順匯

順匯者，即銀行，或錢莊，在本埠先收托匯人之款項，而於他埠代交其款項於收匯人之匯兌也。此種匯兌，在銀行，或錢莊，已先於一方收入款項，更於一方支出款項，先收後付，

【註一】 簡錄 黎明書局出版，楊蔭溥著，中國金融論，初版，第四一六頁，至四一八頁。

故曰順匯。茲更於隸屬順匯之電匯、信匯、條匯、票匯、及活支匯款各項，依次略述之：

(甲)電匯 電匯為調撥款項最迅速之一法。電匯方法，以所匯之款，送交銀行，或錢莊，註明受款人之姓名、住址；由該行用電報通知受款人所在地之聯行，或代理行；該行接電後，即將通知書，及收條送交受款人；受款人即可憑之取款。在銀行方面，其電匯通電，恆用密碼。行內除一二重要職員外，其他行員，並不知悉，以防通同作弊。電匯亦有顧客與銀行，同時發電者。則須兩電對照，始能付款，更為妥當也。

(乙)信匯 信匯辦法，為吾國所獨有。其法：由匯款人，將匯款原信，交由銀行，或錢莊，代為寄出。銀行，或錢莊，收款後，即將原信編列號數，製成匯款報單，由郵局彙寄付款行。由付款行將原信，及正副收條兩紙，送交收款人。收款人於收條簽字蓋章後，連同原信送交銀行領款。其正收條，由付款行，寄回發信行，轉交匯款人，手續即行終了。觀此，則信匯於以款交銀行後，匯款人即絕無牽涉，手續極為簡單。故吾國商人，均樂用之，為今日最普通之匯款法。

(丙)條匯 條匯，為信匯所蛻化，其手續更為簡單。匯款人不須另作書函，祇須就銀行所印就之空白紙條，依格填寫，即可與信匯同樣匯寄。此為國內匯兌中極便利之一法。

(丁)票匯 票匯與郵局匯款辦法相似。匯款人交款銀行，銀行給以匯票。匯票上註明向付款地分行，或代理行收款。匯款人將匯票郵寄受款人；同時銀行亦將票根，郵寄付款行，受款人赴行取款時，付款行須查對票根。照普通習慣，若匯票上記有收款人姓名者，須有妥保，始得領款。若匯票上並未記名，則領款較易，毋須覓保。

(戊)活支匯款 活支匯款，又曰支匯憑信。為匯款人擬旅行各埠，或赴各埠辦貨，欲免攜帶現款之不便而設。匯款人可以預算其需用之銀額，全數交與起行地點之銀行；同時指定其需用款項之各埠，俾于到達各埠時，得隨時向匯款行之聯行，或代理行，支用其匯款總數內之款項，至總數清訖為止。其手續，匯款人於交款時，須簽印鑑票多紙。銀行一面給匯款人以證明信用之信，信內註明可通融款項額數，一面將事由通知有關之各分行，或代理行，並附帶印鑑票。旅客到銀行分支行所在地，需用款項，可開支票，如印鑑相符，

即當照付。此種匯兌，實最便於商人，及旅行家也。

二 逆匯

逆匯者即銀行，或錢莊，在本埠先付款於請求人，始再於請求人指定之他埠銀行，或錢莊，取回其款項之匯兌也。此種匯兌，在銀行，或錢莊，已先於一方付出款項，始更於一方收入款項；先付後收，故曰逆匯。

(甲) 押匯 押匯者，為本地商人，賣貨運出時，即覓妥保，商于銀行，將輸運中貨物之提單發票，保險單等，交於銀行，由銀行扣除利息及各項費用，給以餘款之謂也。銀行取得上項單據後，即以之寄交進貨商所在地之分行，或代理行，囑向指定進貨商兌取現款，交還單據；如是則在本埠售貨商，既可立得現款，以資周轉，以免被人拖欠之累，在外埠進貨商，貨到付款，無須先匯貨款，資本得以活用；誠一舉兩得之法。

(乙) 購買外埠票據 購買外埠票據，其作用與上述押匯同。至其性質，及手續上不

同之點，即爲本地商人，除一單純匯票外，並無其他提單，發票，保險單等票據，交與銀行。銀行即以此項本地商人交來之匯票，寄交外埠聯行，收回款項。

(丙)代收款項 代收款項，則並此單純之匯票，亦省略之。本埠商人，先向本埠銀行領用款項，然後作書通知外埠莊號，囑將貨款，就地交付該行分行。同時本埠銀行，亦作書通知外埠該行分行，囑就地向指定之莊號收款。兩信對照符合，收交即妥。故俗又名之曰：「兩信關照」又曰：「各憑各信」。

內匯行市變動之主要原因

〔註二〕

在常情之下，匯兌行市之漲落，亦猶物價，不外需給之關係。設上海方面，應收津漢之款，多於應解津漢之款，則在滬，津漢匯兌之出售者，必較多於購進者。供給多，需要少，上海對津對漢匯價，自隨之縮小。反之，設上海方面，應解津漢之款，多於應收津漢之款，則在滬，

〔註二〕 簡錄黎明書局出版，楊蔭溥著：中國金融論初版，第四四七頁至四四九頁。

津漢匯兌之購進者，必較多於出售者。需要多，供給少，上海對津對漢匯價，自隨之而放長。此一定之理也。今設更進而求其供給及需要，所以增減之故，則於匯兌行市之變動，不難推測而得之矣。茲將其主要原因，分述之如下：

(甲) 進出口貨之盛衰 津漢各埠之進出口貨，全以上海為樞紐；而其貿易之金融，亦全視滬埠為調撥。津漢各埠之進出口行號，亦大都為上海所分設。進口貨盛，則各埠進口商，均須匯款至滬，抵付貨價。上海方面，應收各埠之款，即多於應解各埠之款，則在滬對各埠匯兌之售出者，必較多於購進者。供多需少；而上海對各埠之匯價自縮。反之，設出口貨盛，則出口商須向滬調款，轉匯各埠，採辦貨物，則上海方面，應付各埠之款，必多於應收各埠之款；而上海對各埠之匯價自長。此為平時上海對各埠匯價變動之一重大原因也。

(乙) 埠際銀根之緊鬆 埠際銀根之緊鬆，與埠際匯價之漲落，關係甚切。加以上海為我國金融之中心，各埠銀根之緊鬆，均直接影響於滬市。設漢埠銀根緊急，則漢埠金融界，必紛紛向滬埠調款匯漢，以資接濟。則斯時上海對漢匯價，必受此項調款之影響，而隨

之放長。反之，設滬埠銀根奇緊，外埠均匯款至滬，則斯時上海對外埠匯價，必隨之俱縮；其理甚顯也。

(丙) 埠際放款之關係 埠際匯兌，往往受互放款項之影響，而生漲落。今以滬漢間之放款為例：漢市拆息，常年平均計算，恆較滬埠為高。故滬埠金融界，常有撥款至漢，拆放市上者。其時上海匯漢之款既多，則對漢匯價必漲。一至放款到期，漢市即須按時匯還，則上海收漢之款必多，而對漢匯價，自隨之而下落。此必然之勢也。上海與甯波間，此種情形，亦時存在。

(丁) 外埠款項之調撥 上海為全國金融中心，故各埠間債務之了結，往往有由滬埠調撥者。如漢埠對於平津匯兌，即無直接行市，須視上海行市為轉移，而漢埠對於平津間之調撥，因之亦往往以上海為樞紐。故平津兩地，對於漢口發生款項交割之時，滬漢匯價，即間接受其影響。凡漢埠應還平津之大宗款項，由滬調撥，則一方昔日漢埠對平津之債務，即成為漢埠對滬埠之債務，上海對漢匯價，因之必為少縮；同時一方昔日漢埠對平

津之債務，已成爲滬埠對平津之債務，上海對平津匯價，因之必爲稍長。此外埠調撥款項，影響於上海對外埠匯價之情形也。

(戊)政府調款之影響 自國府定都南京以來，交通旣便，與上海之關係，因之日切。凡國稅之輸解；公款之收支；發行庫券款項之調撥；軍餉之發放；教費之支配等等，均賴匯兌爲之調劑。故凡遇政府有大宗之調款，卽足以影響滬埠對於各埠之匯價。

(己)其他特殊之原因 除上述各種原因外，尙有其他特殊原因，如紙幣之跌價，或停兌，現金之禁止出口等，均足以直接影響內匯行市。在天津，卽老頭票之買賣，亦與申匯有密切之關係。蓋東幫商人，往往於行市合算時，在天津售出或購進老頭票，一方套進或套出申匯；而其數目之鉅，恆足以操縱天津之匯市。因之每逢東幫售出老頭票，則申匯縮；東幫購進老頭票，則申匯長。是則一埠對他埠內匯受特殊原因支配之一實例也。

以上商業上金融上種種原因，或相隨而起，或相背而行。要在究其變化之因果，察其相互之關係。則於匯兌市價之推測，不難爲按圖之索驥矣。至於匯價受本國政局之影響，

則極難作一簡短之結論。大致在承平之世，國內政局，影響於商業金融者極微。惟丁國家多事之秋，則風聲鶴唳，草木皆兵；直接影響於埠際之往來貿易，間接影響於埠際之匯兌市價。倘羣雄割據，一國分裂，各以兵戎相見，如民國十七年以前情形，則因戰事正殷，而停止一部或全部貿易；因斷絕往來，而禁止現金出口，其直接影響於埠際匯價，更顯而易見矣。

第三章 金市

一 概說

吾國以銀幣爲通貨單位，而各國則以金幣爲通貨單位。因之我國之對外匯兌，無時或能脫離金銀比價之影響。有上海金市之存在，而此項金銀比價之漲落，得以調劑。此上海金市，常人雖僅認爲一良好之投機市場，而金融界則視爲金融市場必不可少之組織也。

二 標金行市表之舉例

在廢兩前，標金行市，向以兩爲單位。茲摘舉廿一年十月二十七日申報及時事新報所登前一日——二十六日——之標金行市如下：

申 報

金 市

▲ 金 業

【十二月份標金】

上午開盤七五三·八

七五三·八

最大七五四·六

七五四·五

七五四·三

七五三·八

七五三·六

七五四·〇

七五二·八

七五三·三

七五三·〇

七五四·〇

七五三·八

七五二·三

七五三·二

七五三·三

揭曉七五二·五

七五一·八

	七五一·七	七五一·一
	七五二·五	收盤七五一·七
下午開盤	七五一·四	最小七五一·三
	七五二·〇	七五一·六
	七五一·八	七五一·六
	七五一·九	七五一·六
最大	七五三·六	七五二·二
	七五二·七	收盤七五二·五
貼水上午	七五七·〇	下午七五八·〇
十月份登賬		七五五·〇
十一月份登賬		七五四·〇
十二月份登賬		七五二·〇

▲證券物品

【標金煉見九七八標準】

▲前市

▲後市

兩

十二月期開盤 七五三・五〇 七五一・五〇

最高 七五四・七〇 七五三・七〇

最低 七四九・五〇 七五一・五〇

收盤 七五一・八〇 七五二・五〇

▲銀樓金飾

大同行兌出 一百一十一元半

又 收進 一百〇五元半

時事新報

▲金市

金業交易所

		十二月份標金上午開盤	七五三・八〇	
	又	先令開出	七五二・五〇	
	又	最大價	七五四・六〇	
	又	最小價	七四九・六〇	
	又	午時收盤	七五一・七〇	
		十二月份標金下午開盤	七五一・四〇	
	又	最大價	七五三・六〇	
	又	最小價	七五一・二〇	
	又	下午收盤	七五二・五〇	
		十月份	上午登帳	七五五・〇〇
		十一月份	上午登帳	七五四・〇〇
		十二月份	上午登帳	七五二・〇〇
輔水		上午	七五七・〇〇	

補水 下午 七五八・〇〇

▲證券物品交易所

十二月份上午開盤 七五三・五〇

最高 七五四・七〇

最低 七四九・五〇

收盤 七五一・八〇

十二月份下午開盤 七五一・五〇

最高 七五三・七〇

最低 七五一・五〇

收盤 七五二・五〇

▲銀樓飾金

大同行兌出 一一一・五〇

又 收 進 一〇五・五〇

以上兩節，均係未廢兩時之行市表。自部令實行銀元本位後，金業交易所即乘三月十六日（廿二年）掉期之時，由經紀人公會通告，自即日後市起，如再有掉期交易，一律改以銀幣計算。茲舉三月十七日時事新報所載前一日——十六日——之行市表如次：

▲金市

金業交易所

【洋本位】

四月份標金上午開盤	一〇五六·六	
又	最大價	一〇六六·二
又	最小價	一〇五五·三
又	午時收盤	一〇六四·五
五月份標金上午開盤	一〇二三·〇	
又	先令開出	一〇二三·〇
又	最大價	一〇一八·〇
又	最小價	一〇一九·〇

又	午時收盤	一〇三四・五
五月份標金	下午開盤	一〇三三・五
又	最大價	一〇三七・五
又	最小價	一〇二八・五
又	下午收盤	一〇三〇・二
三月份	上午登帳	一〇六八・〇
四月份	上午登帳	一〇六五・〇
五月份	上午登帳	一〇三五・〇
補水	上午	一〇六八・〇
補水	下午	一〇六二・〇

▲銀樓飾金

大同行兌出	一一〇・〇〇
又收進	一〇四・〇〇

▲證券物品交易所

〔今日起改用洋本位〕

四月份上午開盤 一〇五六・六〇

最高 一〇六四・五〇

最低 一〇五六・六〇

收盤 一〇六四・五〇

五月份上午開盤 一〇二四・〇〇

最高 一〇三七・〇〇

最低 一〇一九・五〇

收盤 一〇三四・五〇

四月份下午開盤 一〇六五・〇〇

最高 一〇六五・〇〇

最低 一〇六五・〇〇

收盤 一〇六五・〇〇

五月份下午開 一〇三四・〇〇

最高 一〇三七・四〇

最低 一〇二八・五〇

收盤 一〇二九・〇〇

三 標金之市場

上海標金之市場有二：一爲愛多亞路之上海證券物品交易所，前表中之物品，即指之；一爲九江路之上海金業交易所，前表中之金業即指之。上海證券物品交易所僅以標金爲買賣物品之一種，其交易數額，實遠不逮上海金業交易所。上海金業交易所爲我國全國之最大金貨市場。非特爲上海及全國之金融界所矚目，即歐美及日本金融界，亦因時受其交易之影響，而特加注意。每日成交數額，大致總在十餘萬條左右。交易之大，至足

驚人。聞物品標金部份，與金業方面，正在進行合併之中，于年內或能實現也。

四 標金之形質

標金之形式，作長條形。長約兩寸，寬厚各約五分，酷似小磚。上海標金，通常計重漕平十兩，是曰小條標金。其用以輸出國外者，通常鎔七小條爲一條，計重漕平七十兩，是曰大條標金。上海標金成色，爲「一九七八」——即含純金千分之九百七十八之意——故曰「一九七八標金」，或作「戛標金」；其餘千分之二十二，則爲雜質。每條標金，除鑄有製煉之金號名稱外，尚有鎔製之年份，及「標金」二字。

五 標金之買賣

(甲)標金之買賣單位 標金買賣，以「平」爲單位。每「平」爲七條，計重漕平七十兩。自此而百四十兩；而二百一十兩；而二百八十兩，以「平」遞加。至其價格，則以一條（十

兩)計算。如上第一表，「開盤」價格爲七百五十三兩八錢，即爲標金一條之價格也。

(乙)標金之買賣種類 標金之買賣，分現期及定期兩種，現期規定於當日銀貨兩交，了結清楚，是曰「交割」。定期交割，則以兩月爲限；在十月下旬成交之兩月期各買賣，於十二月底交割。故上第一表中有「十二月份標金」之標題也。

(丙)標金之買賣方法 標金市場之買賣方法，係採用「繼續買賣」、「繼續買賣」，又稱「相對買賣」，即買賣兩經紀人，各自相對約定成交之謂。故凡買賣雙方，數量及價格相合時，交易即能成立。如此繼續行之，每月期之買賣，有若干成交，即應有若干價格，在場公佈。惟交易所爲節省手續計，凡在同一時間內，以同一價格成交者，雖有數次，亦僅掛一牌。例如上第一表，「開盤」價格爲七百五十三兩八錢，設在此時間內，同以此價格有數成交者，不另掛數牌，須待至下一新價開出。例如表中下一行市七五三·三兩後，再有公佈。故照所舉二十六日標金行市表，其掛牌行市，雖僅有六十個；而其成交回數，或遠不至六十次也。

(丁)「登帳」價格之規定 照前第一表，有「十月份登帳」七百五十五兩，「十一月份登帳」七百五十四兩，及「十二月份登帳」七百五十二兩之列入。此項價格，即交易所所稱之「記帳價格」是。金業交易所以前一日後市，及本日前市，作為一計算區域。而以後市收盤之末次價格，為記帳價格。記帳價格決定後，於此計算區域內之交易登記一律俱用之。惟登帳時，有登帳價格，而實際上成交時，又各有其約定價格。約定價格與記帳價格，未必盡同，於是不同者，因有當日差額之計算，以清理之。如上附行市表內，十二月份登帳為七百五十五兩，而當日上午「最大價格」為七百五十四兩六錢，兩價相差，達二兩六錢。今約定價格實為七百五十四兩六錢，而登帳時僅登記為七百五十二兩，則因此項記帳價格之採用，買方將占利每條二兩六錢，而賣方將受損每條二兩六錢。故交易所於差額計算後，應即令買方將差益全數，送交交易所，而賣方則可向交易所，收回差損。一收一付，盈虧適抵。自後交易所，即能永遠用此項統一之記帳價格，為將來計算之根據矣。

(戊)「補水」行情之公佈 凡在場賣出標金成色，原為「懣」，而此貨裝赴國外，

由國外鍊金廠鎔化後，成色若有不足，可向原金號補足成色，是曰「補水」。此項補水行情，仍照日前成交時市價核算。惟此項標金，倘有一部爲售主向他家轉進者，亦仍可由原售主向他家補還。其補價即照當日交易所所開出之補水行市，如第一表中之上午七百五十七兩是。

(己)「揭曉」行市之意義。前申報表中第十六市價七百五十二兩五錢上，有一「揭曉」之註明。而時事新報表中，第二市價亦有「先令開出」之註明。「先令」即「英匯」之代用字，亦即爲「外匯」之代用字。商場中稱「英匯」或「外匯」，概曰「先令」。而「揭曉」或「開出」即「掛牌」或「公佈」之意。故先令揭曉之標金行市，即爲每日九時三十分左右，匯豐外匯市價，由電話傳到交易所後，所開出之標金價格。標金與外匯同係金貨，外匯上漲，標金必隨之上漲，外匯下落，標金亦隨之下落。且匯豐於電告匯價時，兼報知倫敦及紐約銀價。銀價上漲，標金常受其影響而下降；銀價下落，標金常受其影響而上漲。外匯及銀價對於標金市價之影響極大，故於標金行市表中，常有「揭曉」或「

「先令揭曉」或「先令開出」之註明也。

(庚)銀樓金飾之行市 銀樓金飾係銀樓業「大同行」所開出。此項市價係指飾金一兩，可兌銀元之數。其「兌出」價係銀樓出賣飾金之價；其「收進」價係銀樓購入飾金之價。買賤賣貴，不無出入，故兩價相差達六元也。

六 標金之投機

標金爲上海投機唯一良品，實因標金之市價，每日自上午九時，開盤以後，即刻有變動，漲落不定。其變動愈劇，其漲落愈甚，則其與投機事業亦愈相宜。蓋投機者之唯一目的，即謀於市價漲落變動時，從中取利也。標金之交易，大都爲定期買賣。於未到期以前，買者固可轉賣，賣者亦可買回。於一買一賣間，僅爲差金之收付，並不定以標金，及價銀，實作交割。例如某甲買進定期標金十兩，照當日市價爲七百二十兩，定期兩月交割，則原須待兩月期滿後，方能銀貨兩交。屆時一方以現銀送繳交易所，一方收受前買之標金。惟設於兩

月限期未屆以前，標金驟漲；假定市價自七百二十兩，逐漸上漲，已達七百三十兩。斯時甲見有利可圖，急以先前以七百二十兩買進之定期標金十平，不待到期，即行售出，而取其前買價，與今賣價之差金，得利每條十兩，標金十平，共得利七百兩，是即轉賣。然轉賣亦未必定以得利爲標準，如買後標金市價，逐步下落，一時似無高漲希望，自七百二十兩，而十九兩，而十八兩，標金之市價日跌，買金者之損失亦日鉅，甲欲限制其損失，則不得不即行轉賣，而付其前買價，與今賣價之差額，每條虧折數兩。蓋甲倘不於此時轉賣，則將來金價續跌時，恐其損失不止每條數兩也。至買回，則與轉賣適成反比。即以前之賣者，今因市價之變動，於未到期前，即行賣回，而取其差益，或付其差損也。

七 標金新聞之舉例

茲舉廿一年十月廿七日，新聞報所登載之二十六日標金行市新聞一則；及三十日申報所登載之該週——二十四日至二十九日——標金市况一則，以爲一例。

新聞報(二十一年十月二十七日)

▲金市續稍上漲

國外消息紛歧 昨廿六日，金市續稍上漲，國外消息紛歧，故空氣復雜，惟無劇變。前市五兩差額，後市

二兩三錢上落，晨初即漲。良以美銀續縮，私電亦縮三一二五，英銀平平，期銀又跌四厘半，匯兌跌風不息，致開高盤，曾達七百五十四兩六錢高。峯國市，英平美，緊廣幫恆，興生大，等仍扒不。愈旋後似見鬆，勢銀行均肯賣出，而場內套頭等傾售。又聞中央開出現金，並傳法國有某派要求政府取消金本位，維護銀價等電訊，猝然回進五十兩大關，僅計四十九兩六錢。午刻買氣復高，午後買者似多，遂拉高二兩。惟逢週三，匯票無市，故交易不鉅。結果略遜，在五十二兩有餘。比諸前晚，略漲一兩六錢。恰亦計加十五兩二五。掉期略減，曾由同豐恆、乾昌祥掉與瑞康二百十條，大德成亦掉與廿一條，均貼進五兩七五。又同豐恆掉與盈豐恆一百另五條，貼進五兩五錢。五至五兩二五。十二月籌碼計二萬二千三百餘條。今將全日詳况錄後。

前市再現高峯 晨十二月份開盤七百五十三兩八錢，計漲二兩九錢。(物品毛盤三四兩，至二兩半，

至四兩，復為三兩半開盤。)大德成、福餘等售出，立退八錢，為五十三兩。時由丙興、志豐、永恆、餘、大興、永、元興、永、物品等來進，並以麥行、華比進十月美金七五，中央與上海對做十一月同價，麥行吸一月九三七五，即漲一兩餘，九點零七分為四兩六錢。美豐忽出一月九三七五，銀公司亦有賣出，兼因元茂、永、協興、永、森昌、永、永豐等脫

售，雖有萬興、志豐、永福、興永等拖進，然價不易拉起，九點半爲五十二兩半，先令掛牌不更，美金縮一二五，繼加三錢。嗣以老花旗等出十二月八七五，匯豐出一月零六二五，人心頓挫。元茂永、大德成、協興、永恆興（代客）等賣出，又貶落二兩零，十點十一分爲五十兩零六錢。突聞世界經濟會議有展期之說，更以永豐、元康祥、大德成、中康、義豐、永均進，而一月美金僅結卅元，故十點廿六分爲五十二兩九錢。忽由老花旗出一月另六二五，志豐、永元茂、永大興、永源太、物品、義豐、永恆餘等均售，當即瀉却三兩另。惟十點半至十點三刻時，有一兩上落。旋後協興、永福餘、天豐、永福泰、亨等，跟蹤脫手，又傳法國某要人呈請政府改用銀本位之風說，空氣不佳，突打破五兩關口，十點四十七分爲四十九兩六錢。惟恆興、益豐買進，不爲所動。是後匯市交易甚少，恆興續進，同太昌、福餘、協興、永元茂、永兆豐、昌等買進，價乃復漲三兩之譜。惟有數錢盤旋，出入於五十一兩內外。十一點五十五分爲二兩半，一般另戶空頭略有抵進。十二點收市一兩七錢（物品一兩八錢），恆興出而復止。登帳十月十五兩，十一月五十四兩，十二月五十二兩，補水五十七兩。

午後市况較平 下午開盤五十一兩四錢（物品一兩半），次爲一兩三錢，萬興、大德成來購。次爲二兩，時又減至一兩六錢。旋後恆興、志豐、永申康等略進，提增數錢，市况頗平。直至三點左右，盈豐、恆興、開泰及散戶等，羣起爭購，繼漲一兩餘，三點另八分爲五十三兩六錢。不意恆興、志豐、永永豐等賣出，恆興代客出五十六條，立退一兩三四錢，三點十五分爲二兩二錢。恆興忽又來進七十七條，義豐、永亦進，三點廿分爲二兩七錢。丙興

等售出。三點半收市五十二兩半，又抑至二兩二三錢（物品同）。全日最高價五十四兩六錢，最低價四十九兩六錢，相差五兩，補水五十八兩。

結價六十四兩。美匯結價以數小一二五，為廿九元三七五。每元合銀三兩四錢另四二二，遂為八百十七兩，計數六十四兩，六十六兩，復由六十四兩至六十七兩。午收六十五兩，午後六十五兩，繼則六十三兩，最後六十四兩，較隔昨多數一兩。

交易不若前旺。大運幫萬興進二百餘條，出一百餘條，順利出二百餘條，進少數。同泰昌進二百餘條，元興永進一百數十條。又小公司出入不一，恆興買三百餘條，出數十條。（代客戶）志豐永、元康祥、鴻康永、恆餘、永豐均進，丙興、益豐各進二三百條，大德成軋進三四百條，大興永、義豐永出納扯平，源泰、元亨、福興永、福泰亨均出，元茂永軋出二百餘條。協興永出少入多，美匯套頭則出。下午萬興進五六十條，同太昌售出前市之頭寸，恆餘、志豐永進而復出，義豐永、申康、盈豐、恆源、泰略進，恆興出而又入，僅計一百二十餘條。元茂永、大德成略有進出，永豐丙興稍出。

申報（二十一年十月三十一日）

▲上週標金變幻不定

——但日見新高價——

衝出六十兩關

上週開標金續趨騰漲，狀態混沌，變幻莫測，曾一度衝出七百六十兩大關，日見新高價。然國際上消息紛歧，自週初銀市，近期平而遠期漲，當開低盤，即跌一兩七錢，爲七百四十二兩半。殆匯市猶亦鬆動，後市賣戶逾恆，並傳英國發行三厘債券消息，卒亦跌至七百三十九兩二錢，爲迭漲六天之反動也。嗣後銀市雖升，匯兌暴落。至本埠外匯背馳，英鬆美緊，同業向抗，且聞英國有籌償戰債之說，廣招恆興，益豐多頭加碼，以及空方急補，市價突飛孟晉，連次越出五十兩關。旋以得聞世界經濟會議將擬展期，又訊法國有人要求政府維持銀價，改用銀本位等消息，足使人一猶豫，市况殊形迷亂，而價進退倏忽。迨週五，銀價并匯兌，雖無劇變，前市由疲復鋒，買方頓湧，至美匯趨挺，遽出現七百六十一兩二錢高峯。詎後市突傳銀價會議將告成立，人心頓然慌張，傾向脫售，一時間狂風暴雨，直瀉不已，卒爲五十二兩。週末英美銀市趨異，匯兌跌風已戢，殆英美兩匯似鑿，致金價續萎，初已回進五十兩，厥後復呈穩定之象。結果五十二兩四錢，統核比前週六尙漲八兩二錢。（已迭漲三週，共二十六兩九錢矣。）全週高低價相差二十二兩。（查開收盤相差，加九兩九錢。）最近籌碼約共二萬三千左右，廣招恆興一家，竟空六七千條，所有十一月未曾掉盡者，尙有三千以上，而掉價仍由多方貼進。週初以多頭擬抬，故爲六兩以外。以後漸低，週六僅計三兩。至始亦初爲十四兩二錢五，至十五兩七錢半，曾喊過十六七兩。復後轉小，終則十二兩半。至於國外銀市異趨，英續升，美又跌，實由匯兌慘跌之原因。於是滬市英匯鬆而

美匯幣，匯豐掛牌先令，統長二擔半（計六二五）美金再縮一五，內部亦然（升縮皆同）。華商金幫，如廣幫、滬幫，不己，各號隨之亦購，間套條子，逐日交易，頗呈敏活，而套價稍見接近。故結價初歛六十兩以上，旋後僅計五十六七兩，最後六十兩左右。今將英美銀市及匯票標金高低價，列表於後。

種類	最高	最低	比前週六
大條近期	十八便士一二五	十七便士六八七五	長一八七五
大條遠期	十八便士一八七五	十七便士八一二五	長二五
美銀價	二角七分一二五	二角六分一二五	縮二五
孟買市	五十六羅比一〇	五十四羅比十四	長七安那
英匯掛牌	一先九便六二五	一先九便一二五	長六二五
美匯掛牌	二十九元八七五	二十九元三七五	縮二五
標金	七百六十一兩二錢	七百三十九兩二錢	漲八兩二錢

以上兩節，為廢兩前之新聞。茲再摘錄廿二年四月十一日時事新報所登十日——廢兩後——標金新聞一則於下。

▲金價回落六元一

本屆掉期因節假提前三日舉行

交易不旺全日祇七元三角差額

昨日起外匯作價改洋計算

標金 昨市復潛跌勢，重又回至一千一百十元關內，雖有變遷，而差度有限，統日僅計七元三角週贏。結果回落六元一角，係運漲三天後之反向。此屆掉期，因逢耶穌復活節，故按例提早三日，於十三日舉行，是以各號皆無盡數買賣。（當日開收盤期較，計跌去二元六角。）至英美兩匯亦微鬆，昨天起已改為銀幣計算。現貨赤條一再低落，祇加十四元。四月公單甚多，計收進者，大歸成五十六條，潤昌永一百〇五條，同豐恆四百〇六條，志豐永七條，潤昌餘六十三條。解方，大豐恆一百〇五條，恆餘一百五十四條，乾昌祥一百七十五條，盈豐恆一百八十二條，永豐七條，大順十四條。茲將前後市詳况錄後。

▲前市 晨五月份開盤，反跌三元五角，計一千一百十三元（物品同）繼為十三元半。恆餘、瑞興、慶發永等均出，恆興略出數十條，立降至十一元。大連幫順利、大興永等買進，遂漲為十四元半。頃由恆餘、元亨、乾昌祥、福太、亨、春源永、協興永、申康等傾賣，九點二十餘分，為一百十元。旋後隨豐掛牌揭曉，英美兩匯，略形緊張，物品等亦幾條子，當又加至十二元五角，未幾復小至十一元二角。元茂永、協興永、物品、源太等均進，價有二元餘起介。直至十點半，為十四元二角。大德成、恆餘、元亨、乾昌祥、益餘等等奮力脫售，至十一點，已打破一百十元關口，十一

點一刻，爲〇九元。恆餘、乾昌祥、福昌、元茂永等復進，十一點半，爲十一元半。時又抑至九元，復反抬至十一元八角。午收計一百十元〇六角，物品拍〇九元半，收復重又退入十元以內。

後市 開出一百〇九元二角，次爲〇九元。順利、義豐、水源太等買進，直經二點半，爲十一元三角。大連帶及元茂永等來售，三點一刻，爲〇九元六角。市况庸碌。乾昌祥、義豐永及散户浮空等買進，價乃好起二元餘。將近四點，爲十一元七角。不意協興、永恆餘、春源永、益餘及外商投機者恆有脫售，價乃頓折四元餘，至四點十分，降爲一百〇七元二角。恆餘復購，元茂永、元春等跟進，價又抬上二元餘。一般當日空頭，紛紛補進，故四點半收市，爲一百十元〇四角。比較上週六，回跌六元一角。惟收後又退進十元。（物品拍十元〇三角）全日最大一百十四元五角，最小一百〇七元二角，計有七元三角差次。赤條計加十四元，又抑小三四元，盈豐恆有所買進，係客幫售出。

揭價 以美金掛牌略小二分，計二十元，昨日已改用洋本位計算，遂爲一千二百元。（以二十元用二四法除）初款八十七元九角，後八十四元五角，午收九十一元，下午九十一元至八十八元，收市九十元左右，比上週六約多款八元。豐賬四月一千一百十七元，五月一千一百一十一元，補水一千一百一十一元，下午十元。四月掉五月期，於前市由大德成一家，向盈豐恆掉進三十五條，貼出二元半，又貼與瑞康十四條，計一元，下午貼與永豐二十一條，計一元，比上週六又減小二三元。

交易 檯面上交易，賣方似多。統計恆餘、乾昌祥、元亨、志豐、永益餘、福太亨、申康、慶發、永義豐、永均出，瑞興代喬日夫出一百四十條，福餘、大興、永大德、成源、太元、春等出入複雜，元茂、永軋進四百餘條，物品亦進。下午乾昌祥、順利、萬興、義豐、永均進，恆餘、福餘、協興、永及外商投機者均出，大連幫共出三百餘條，進四百餘條，廣幫恆興少數出入。又查各號多空地位，計多方萬興、順利仍有六千條以上，乾昌祥一千九百餘條，同豐、恆益餘、潤昌水均在一千條以下，潤昌餘、元亨、生大各一千三四百條，恆興二千五六百條。而空方計恆餘一千八百餘條，大德成四千條以上，元茂、永二千七百餘條，大興、永、匯元一千條以上。上週六止條額，共一萬九千九百五十七條。

金市參考文

標金市場述概

〔註一〕

一 沿革

上海之金業，肇端於前清光緒初年。其時所設之金號，如大豐永、同豐永、天昌祥、恆孚、大豐恆等三十餘家，均尙未有組織。所有標金買賣，始則在花旗銀行，繼則在前道勝銀行樓下，從事集成交。市價上落，一以大條銀及各國電匯爲依歸。成交之條數及其價格，均分別店號名稱，書送拋單爲憑。收市後，互換盈虧銀數，每星期軋帳一次。厥後虧累倒閉者層見疊出，各家受損甚巨，乃更改訂軋帳期間，定爲每日一次。軋帳之法，每日定一相當價

〔註一〕 係節錄上海市社會局出版，社會月刊，第一卷，第十一號，上海之金業一文。

格，以與淨進或淨出之價格相較，所有差金，分別送納。

但因無交易所居間主持，故手續極形繁瑣；因差金必須逐戶核算，且往往因錯誤而生糾紛；甚至因差金核算未清，夜闌更深，尙難畢事者，蓋皆無中央機關爲之清算之咎也。時越數載，開設金號者日增月盛，業務日見發達，而弊竇亦日見叢集，同業皆引以自危，乃相率集議，從事組織公會與交易所，以期革除積弊，而謀同業相互間之便利。凡欲開設金號者，須一律加入公會，並認領交易所基本股二百股（現充證據金），繳納牌費銀五百兩，方得在所交易。當時共集資本二百萬元，分爲十萬股，每股票面二十元。曾向前農商部註冊。所內設立理事會。分置各科，辦理場務，計算，會計等事務。所有標金買賣，概須在所內成交，並經過該所之手續，繳納證據金，及備金，差金，方爲有效。如遇糾紛，得由理事會解決。自是以後，標金交易，始入正軌，而積弊以除，蓋亦發明爲需要之母之一例歟。該所營業日盛，年有盈餘，十六年曾還本一次，每股還五元，故資本已改爲一百五十萬元。內有流通股七成，可互相買賣，更易戶名，其市價（十八年十月）約在二十二三兩左右，每年紅利約在

七元以上，即達年利三分有奇，亦足見其盈利之豐厚矣。

一 組織

金業交易所之最高管理機關為理事會，內設理事長一人，常務理事四人，理事四人，均由經紀人中選出者。理事會之下，分設總務、場務、計算、會計、庶務等五科。所之中央為交易市場；每日金市掛牌及各國電匯價格，均在市場兩旁懸掛。其四週則為各金號之電話間，用以通報行情者。後埭則為場帳蓋印處及經紀人休息室。各科辦事室，則均分設樓上。茲將場務、計算、會計三科之職務，分別簡述如后：

(一) 場務科 場務科專司登錄場帳之責。所有成交之小場帳，應由買賣兩方交入該科，由該科掣給收據，註明張數。場帳收集後，按號碼一一整理（各金號均有一定號碼），乃復核對其蓋印是否對同，價格有無差誤。如蓋印不明或價格與掛牌相差一兩以上者，應即退還，重行填造。其手續完備者，乃一一計算其條數及價格，合為銀兩，將總數錄於該

紙（即小場帳）之端一面分別登入帳簿以備查考收盤後所有場帳均已計算完竣乃復轉交計算科覆計，以便計算差金。此外行市上落，亦由該科繪圖保存，以備參考之用。

（二）計算科 計算科司覆算場帳計核差金之責。差金者，各金號每日之總扯價格與上午登帳價格相抵之差數也。該科就每號買進條數，賣出條數，合計銀兩數目，從事核算差金及備金。分書通知單，發交各金號核對。如金號核對後，見有錯誤，應即以電話通知該科，以便查核更正。各號核對完竣，乃將每家多空數量暨應解差金，開單送交會計科，以便據以收付。該科職員有覆算場帳者，有計核差金者，有書通知單者，有司核對者，皆各有專責也。

（三）會計科 會計科專司收付證據金，備金，差金，獎勵金，暨員司薪金之責。各金號對於標金進出淨額每條須納證據金十兩。除基本股可抵證據金六千兩得做標金六百條外，如有逾額交易，即須照數解繳。其或增或減，並須逐日核算，由會計科爲之收付。證金不足時，該科得用函催繳；催後延不照繳者，得通知理事會停止其營業。當日差金由計算

科結算後，應卽日用上海匯劃莊票收楚。備金則每逢星期六徵收，是日由科開單通知各金號，以便照數繳解。收入後，卽以四分之一發還經紀人，作爲獎勵金，卽俗稱回備是也。此外該所設有倉庫一所，亦由會計科掌管。庫內專藏各種代用品，如公債票、貨標志條、暨股單等，蓋皆爲金號所有物，而由該所代爲收藏者。各種代用品，均有相當作價，故可充交易證據金之用。

三 交易

(一) 成交 上海金業交易所用相對買賣法交易，卽各自成交，不如競爭買賣法之遵守某盤行市也。各金號之進出標金，均由代理人入場買賣。代理人在場高呼價格，並將右手伸高，以指數表示數量，買者手掌向內，賣者向外。如有人高呼同樣價格者，卽可與之成交。成交時，二人應詢明條額價格及店號，登入底帳；其代客買賣者，並註明客戶記號。然後轉交蓋印處，登入場帳，雙方再行對明，並蓋印於其上，以便轉入場務料，登入大場帳。

(一)毛盤 毛盤者，正式開市以前之交易也。交易所每日上午九時開盤，毛盤交易則在八時四十分左右舉行。其時先令市價尙未揭曉，一般金戶以急於買賣，乃在場外開做毛盤，故無掛牌行情，而其漲落亦一以人心爲轉移，不如其他各盤之準確也。

(二)套頭 套頭交易，大別爲二：一爲標金套標金，一爲標金套匯票。前者在金業交易所買進，同時以電話托人在物品交易所賣出，或在金業賣出，而在物品買進，條額均各相同；此項交易，以大德成、元茂、永春發、永匯源、惠祥等金號經營之數最多。後者則或買進標金，同時賣出外匯，或買進外匯，同時賣出標金，往往於金市擡擻時行之。每做英金一萬鎊，可套標金二百十條；日匯五萬元，可套標金一百零五條；美匯十萬元，可套標金四百二十條。例如某日某月份日匯市價爲八十兩，同月標金每條會至四百兩，套頭者即可賣出標金，買進日匯；如賣出標金二百條，則應在外買進日金九萬六千元（因日金四百八十元合標金一條），前者可得規銀捌萬元，後者應出規銀七萬六千八百元。他日標金降至三百八十兩，而日匯不動，即可賣出日金，買進標金，爾時收入爲七萬六千八百元，支出爲

七萬六千元。兩兩相抵，可得盈餘四千元，其數當如下列：

收入：(1)	0,000	(賣出標金)
(2)	76,800	(賣出日金)
		155,800
支出：(1)	76,300	(買進日金)
(2)	76,000	(買進標金)
		152,300
	(盈餘)	4,000

此項套頭交易必於金價與匯價參差時行之，迨兩者由參差而接近，則必反其道而行之。故其機會多，獲利穩，同業中如福昌、禮昌、元興、永晉、安元、盛永等金號，經營之數最多。

(四) 掉期 每月十六日為金業掉期之日，凡各戶所存之多空標金，至十五日尚未軋直者，得於此日將所存條額轉入下月份，是為掉期。如本月份為多頭，則掉期時應賣出本月份，買進下月份，空頭反之。掉期之日，該所提早一小時開市，但在未開市之前，掉期交易亦有開做者。掉期多空兩方之貼進貼出，視金市之擡撤而異，如金價擡高，則多戶必貼

出而空戶貼進，撇低則反是。例如某月十五日，金價收盤爲四二二兩，而是日日匯結價爲四二八兩，卽爲撇低六兩；翌日掉期，空戶必貼與多戶。良以金價撇低，卽金市趨降之暗示，展期則有利於空戶也。貼進貼出之數，通常約一二兩，要隨需供而殊，如多數空戶因貼數太大不願掉期時，則多戶必感掉額缺乏，勢必減低貼數，以期接近。故貼數大小，常隨市況爲轉移也。

(五)交割 凡屆期不掉之交易，統須實行交割。交割有二法：一爲用現貨交割，一爲按日匯結價交割。茲請分別敘述如左：

(甲)現貨交割 現貨交割有兩種：一爲以標金交割，一爲以現金幣交割。每屆月期，賣方自一日起，除星期日及休假日外，得隨時解交現金，但至遲以月底爲限。先一日下午五時前，賣方將解單送至交易所，由該所於七時前通知買方。次日上午十一時三十分以前，賣出者應將現標連同金業公會嚙頭保證單，暨外國煉單，解至交易所；買方應依先日價格計銀交納，由所員驗收點交。其成色不足之現標，應按外國煉單與該所掛牌之補水

價補足，是爲補金。如以現金幣代行交割者，以美金日金二者爲限。美金以二百四十元合標金一條，日金以四百八十元合標金一條，每條賣方應貼買方火工五錢。蓋所交者爲金幣，如須化爲標金，尙須另貼工銀也。

(乙) 結價交割 標金交易了結之方法，除掉期及解交現貨外，如到期末日既未掉期又不交貨者，得照是日匯豐銀行初次所掛日本電匯市價爲標準，以四百八十元合標金一條，每條由賣方另貼買方費銀三兩，卽作了結，買方不得堅持收貨，故實際收解現貨者殊不多觀也。例如到期日之初次日本電匯爲八十五兩，而先一日之登帳價格爲四百二十兩，則每條相差十二兩，此數因由買方貼於賣方者，卽賣方獲利而買方受損也。

萬一到期末日，適遇日本電匯發生意外變動，致匯豐銀行不掛日匯市價時，則照前一日匯豐初次掛出之日匯，復與本日英匯換算，卽作爲了結之標準。例如前一日之日匯爲九〇·七五兩，英匯爲二先令二辨士半，次日(到期日)英匯爲二先令二辨士七五，而日匯因意外事故，無掛牌行市，則是日日匯結價，應按下式推算：

26.75 (掛上) : 26.5 (掛上) = 90.75 (兩) : X (兩)

$$X = \frac{26.5 \times 90.75}{26.75} = 89.90 \text{ (兩)}$$

即是日日匯結價，應作八九·九兩算也。

設遇英日兩匯均無掛出時，則應照匯豐不掛之前一日初次掛出之日本電匯爲標準，雙方不得異議。

四 計算

(一) 登帳價格之核算 標金買賣，以每日前市十二點鐘之價（即收盤之價）爲登帳價格之標準。至差金之計算，其價格以滿兩爲單位，未滿兩者以四捨五入法計算之。後市於四點鐘時，照上次結價有五兩上落者，再當結價。如無上落，則歸次日前市結價。

(二) 當日差金之核算與徵收情形 各金號每日進出之總扯數，與當日登帳價格

之價相抵，其餘虧之數，卽爲差金。如淨進四百念條，價四百廿五兩六錢半，總銀十七萬八千七百七十三兩，當日結價四百二十七兩，總銀十七萬九千三百四十兩，二數相差爲五百六十七兩。該所卽按照此數，將劃條解至金號，惟須經常務理事之蓋印。金號收到此項差金，卽蓋印於該所之送銀回單簿。金號如虧差金，亦照數解至交易所。

(三)掉期時多空二方貼銀之核算 掉期時多空二方貼銀之多寡，須視金市之高低而定。如金價貴，則掉期時多戶貼出，而空戶貼進，金賤則反是。倘金價收盤爲四百二十二兩，是日之日匯結價爲四百二十八兩，換言之，卽金價增高六兩。如次日適逢掉期，則空戶勢必貼與多戶，(空戶貼出約計一二兩)。苟有多數空戶或因貼出數巨，而暫不願掉期者，此時多戶一方，必感掉額缺乏之虞，勢必減少貼進之數。如本擬貼進一兩半，今則祇能減至一兩一二錢或一兩以內。

例如上月之掉期，亦類此情形(卽十一月份掉至十二月份)是日多戶方面，卽有貼進二兩之希望。惟同時如空戶因貼出數巨，多相率觀望，不願掉期，則多戶勢必將貼進

之數，逐步減至一兩二三錢，方能將掉市軋平。

(四)交割價格之核算 如交易迄期尙未交割清楚，則所剩之數，恆照日匯結價計算。如賣出一百四十條，價四百二十一兩九錢，全日之日匯結價爲四百二十七兩，則須繳銀七百十四兩於交易所。該所即將此數交於買進者，交割遂竣。

(五)交割差金之徵收 交割差金之徵收，與每日差金之徵收相同，故從闕略。

(六)本證據金之核算 標金買賣以一平(卽七條)爲至少限度。如有一人第一次購進標金七條，價四百兩，第二次買進二十一條，價四百零一兩，同日又賣出十四條，價四百兩五錢，則此人是日淨進十四條，應繳證金元一百四十兩。如欲收現，預繳銀五千六百十四兩於該所，其證金則可收回。

五 交易所與經紀人

(一)經紀人取得交易地位之手續 凡金號之練習生，經三年以上之練習，或監察

人有二年以上之經驗，皆有經紀人之資格。如欲開設金號，在該所交易者，除加入公會，經該會審查合格核准外，並須向該所填具志願書及商事履歷書。該所得公會之咨照後，即將該經紀人之名姓牌號，開單通告於市場，然後發給營業執照。該經紀人收到此項執照後，方可在此所市場，參與標金交易。

(二) 經紀人之權利與義務 經紀人遇有委託人（即客戶）不交證據金或交割物件交割代價及損失金時，可自由處分其以前所收受之款項物件，並了結其交易。再有不足時，得報告該所，由該所代為追償之。經紀人所有之股單，保證金，及各項收據，如有遺失或毀滅時，倘有二人以上之保證者，可請求該所補給新據。

該所每年所得之盈餘，每股紅利若干，經紀人有按股分派之權利；而付與該所之備金，亦可收還回儲百分之念五。經紀人倘發生業務上之糾紛而不能解決者，可請求該所理事會及經紀人公會，推舉公斷員三人以上公斷之。各經紀人，須按章繳納證金，備金，差金於該所，而對於該所各種手續，訂定章程，及其他事項，一經公告後，即作為已知論，皆有

遵守之義務。

(三)交易所對於經紀人之制裁 已註冊之經紀人，均受該所之制裁，經紀人如有違反事項，該所有懲罰之權。倘經紀人對於已成交之現期或定期交易，不履行該所買賣契約時，該所將其所納之保證金扣留備抵，並爲之清理；如再不足，則責成該號各股東，按照股分之多寡，分別補償。或經紀人所用之簿據，有違反規約時，該所得隨時檢查與調取其各種文件。經紀人倘或以詐欺手段互相利用，希圖取利，及故意紊亂市場，流布風說與喪失信用者，經該所查覺，立可停止其營業，或處罰以銀兩。

第四章 銀市

一 概說

吾國通貨，至今仍用銀幣，爲全世界銀本位國僅存之碩果；因亦爲全世界生銀最大之銷貨市場。惟吾國需銀雖巨，而國內並不產銀，所有銀貨，皆賴倫敦紐約之輸入，而滬市銀價之漲落，因之亦惟英美市場之馬首是瞻。自十九年以來，銀價大跌，英市落至每盎斯合英幣十六七辨士；美市落至每盎斯合美幣二角六七分；開從前未有之記錄。吾國金融商業，受其不良影響，無可告語。銀價跌落，外匯騰貴，進口貨商固已頻於破產；而連年天災人禍，企業不振，出口貨未能發展。影響所至，百物昂貴，國民生計，隨之俱困。此政府當局與金融界，所以聚訟紛紜，引爲足供研究之一大問題也。

二 條銀行市表之舉例

條銀行市表，大都極爲簡單。除倫敦有近期，遠期兩項市價外，紐約則僅有一市價。按日電達上海，由匯豐銀行於每早九時三十分，與外匯行市，一同掛牌公佈。茲照錄其格式如下：

銀市（二十一年十月二十七日新聞報）

倫敦近期 十八辨士

倫敦遠期 十八辨士一二五

紐約銀價 二角六分七五

三 倫敦之銀市場

倫敦爲世界銀市官價之決定場所；世界之其他銀市，俱爲倫敦之公定市價所支配。

而此項市價決定之權，實操之於瑪加泰(Mocatta & Gold Smith) 蒙泰葛(Samu-el Montague & Co.) 皮克司來(Pixley & Abel)及夏伯臣(Sharps & Welk-ins) 四大金銀號之手。各國銀行，欲向倫敦買賣生銀者，可將欲買數，或欲賣數，電致四金銀號之一，請其代辦。而此四金銀號之經紀人，於每日午前，歷訪倫敦與遠東有關係諸銀行，如麥加利，匯豐，有利，正金等，探詢其交易之多寡；於午後一點四十五分，派代表集會於夏伯司之辦事處，視當日需供情形，以決定一市價。市價既定，四金銀號立即電告其國內外之往來商號，及各新聞社；同時更將此項市價，遍傳於世界各巨埠。至其定價之手續，則先查一日前之價格，有無變動之必要。設遇買家少而賣家多，則減低當日價格。反之，設遇買家多，而賣家少，則提高當日價格。至買賣兩方相抵為止。蓋各買賣戶，於委託買賣時，大抵俱授各號以相機斟酌價格之權。故各號會議時，對於應定何價，可使市場買賣相抵，得以因時制宜，為全權之處置。惟上海與倫敦間，每日時間有八小時之差（上海早八小時）故上海僅能用倫敦前一日之市價。

倫敦銀市之標準成色，爲千分之九二五，即每千分含純銀九二五，及雜質七五之意。倫敦銀場之掛牌市價，係以此項標準銀一盎斯，值英幣若干辨士爲表示。如上表，倫敦近期行市十八辨士，即指標準銀一盎斯之市價也。近期（Spot）賣戶，在七日以內，任擇何日，可以交貨。至遠期（Forward）交貨，則以兩月爲期。遠期買賣，俱爲遠地賣銀者而設。遠地賣銀者，以路途遙遠，運輸需時，恐未來銀價之變動，或與己有不利，故預電倫敦經紀人，託照市價，預爲賣出；迨兩月後，銀塊運至倫敦，即行交貨。且此項賣戶，大都爲開礦公司，或煉銀廠戶，開採鎔煉，與輾轉運輸，俱須時日也。

至倫敦運滬之大條銀，俗稱一紅毛條，一則並非上述之標準銀。其成色爲九九八，較標準銀爲優。故欲知大條銀市價者，尚須以當日標準市價折合也。

四 紐約之銀市場

倫敦之銀市，向操於四金銀號之手，其公定市價，與實際市價，常相一致。至於紐約則

不然：蓋紐約市場，從事銀條之買賣者甚多，交易時間，亦自朝至暮，終日不息，銀市上落，因之較多；公定市價與實際市價，乃無一致之望。查倫敦每日午後二時左右決定之市價，因時差關係，於當日午前十時可傳達紐約。紐約接倫敦銀市來電，即由漢台公司 (Handy & Harman) 根據倫敦市價，并參酌銀貨於國內之供需情況，於正午十二時，發表紐約銀市之掛牌行市。惟實際買賣，仍悉聽各商自由議定，市價殊為紛歧也。

自美輸入之大條銀，俗稱「金山條」，因此項條銀，大都自舊金山裝運來華故也。其成色以○·九九九為標準，較英國大條為優。其價格，亦以此種成色為根據，為每成色○·九九九大條銀一盎斯，值美金之數。照上表，紐約大條市價為美金二角六分七五者，意即謂成色○·九九九之大條銀每一盎斯，當日在紐約市價為美金二角六分七五也。

五 銀市新聞之舉例

茲舉十月二十七日新聞報所登載之銀市新聞一則——

海外銀市互有升降——

於下：

▲海外銀市互有升降

——英銀近期則平——

二十五日倫敦電，美國及中國扒進，投機家拋出，市況不定。收盤後，買戶躊躇不決，市況仍平。大條銀市，近期勿動，計仍爲十八辨士，合英匯平價一先令九辨士二五。遠期續漲〇六二五，計爲爲十八辨士一二五。紐約銀價，現貨跌三七五，計美金二角六分七五，市況趨疲。孟買銀電，近期猛大十二安那，計爲五十六羅比十安那，市況堅穩。

銀市參考文

金貴銀賤風潮之回顧

〔註一〕

一 金貴銀賤之意義

物有貴賤，此夫人而知之者。同此一物，昨日以少量貨幣，賣者即願出售，買者即可購得；而今日須以多量貨幣，賣者始願出售，買者始可購得者，曰昨賤而今貴。反言之，同此一物，昨日以多量貨幣，賣者始願出售，買者始可購得；而今日祇須以少量貨幣，賣者即願出售，買者即可購得者，曰昨貴而今賤。此又夫人而知之者。同此一物，昨日祇可以易少數之貨幣，而今日可以易多數之貨幣者，物固較貴，而貨幣則較賤；因同此貨幣，今日祇可以易

〔註一〕節錄南京時事月報社出版時事雜刊第三四一頁至三四八頁，楊蔭溥著，最近一年金貴銀賤風

少量之貨物也。反言之，同此一物，昨日可以易多數之貨幣，而今日祇可以易少數之貨幣者，物固較賤，而貨幣則較貴。因同此貨幣，今日可以易多量之貨物也。然則所謂貴，所謂賤，以貨物之立場言，係視其能易得貨幣之多寡；以貨幣之立場言，係視其能易得貨物之多寡。以今世之情狀言，金銀為貨幣，同時亦為貨物，在採用金單本位，金匯兌本位，金塊本位諸國，其貨幣以金為基礎，而其視銀，則與其他貨物相同。反之，在採用銀本位之國，其貨幣以銀為主體，而其視金，則亦與其他貨物相同。換言之，即採用金本位諸國，視金為貨幣，而視銀為貨物；而採用銀本位之國，則視銀為貨幣，而視金為貨物。故在採用金本位諸國，即無所謂金價。蓋金幣與生金，同為金貨，若干重量之生金，即等於一枚金幣，或若干枚之金幣，即等於一單位生金，無從為價格之表示也。反之，在採用銀本位諸國，即無所謂銀價。蓋銀幣與生銀，同為銀貨，若干重量之生銀，即等於一枚銀幣，或若干枚之銀幣，即等於一單位生銀，亦無從為價格之表示也。今以英國為採用金本位國之舉例。英國以鎊為本位，照其幣制規定，每一磅金幣一枚，其標準重量，為 123.2744 格蘭 (Grains) 其

成色，爲十二分之十一；故凡標準金（成色亦爲十二分之十一）二十磅（Pound Troy）可鑄一鎊金幣九三四·五枚；而每標準金一盎斯（Ounce）可合英幣三鎊一七先令及一〇·五便士，如下式：

$$20 \text{ 鎊 } ((\text{Pound Troy}) = 20 \times 12 = 240 \text{ 盎斯 } (\text{Ounces}))$$

$$240 \text{ 盎斯 } = 240 \times 20 = 4,800 \text{ 便士 } (\text{Penny Weights})$$

$$4,800 \text{ 便士 } = 4,800 \times 24 = 115,200 \text{ 格爾 } (\text{Grains})$$

$$115,200 + 128,21447 \text{ 一鎊金幣重量 } = 243,41447 \text{ 鎊幣}$$

$$934.5 + 240 = 3,89325 \text{ 鎊幣 } = 3 \text{ 鎊 } 17 \text{ 先令 } 10.5 \text{ 便士}$$

故以英幣三鎊十七先令及一〇·五便士，無論何時，可合標準金一盎斯，因之，無所謂金價，更無所謂金貴金賤也。今更以吾國爲採用銀本位國之舉例。吾國雖大體用銀，而並無統一單位之存在。設以上海爲根據，則其單位，爲規元兩。規元兩與生銀間，亦有其一定交換比例之存在。照上海銀爐習慣，於民國九年以前，成色·九九八之大條銀，每廣平一百

兩，可合規元一一一·二〇兩，如下式：

若干規元 = 100 廣平兩 (大條成色 .998)

100 廣平兩 (大條) = 102.4 清平兩 (大條)

950 清平兩 = 1000 規元兩

$$\frac{100 \times 102.4 \times 1000}{100 \times 930} = 110.10$$

加升水 1% 1.10

應合規元 111.20

自民國九年起，因成本漸高，經銀爐與銀行訂定，凡成色·九九八之大條銀，每廣平百兩，照前減去規元三錢，合規元一百十兩零九錢。故在上海以·九九八成色之大條，交銀爐鎔製，無論何時，可得規元銀一一〇·九兩；因之，亦無所謂銀價，更無所謂銀貴銀賤也。

然則銀貴銀賤之說何自來？金貴金賤之說更何自來？曰：銀貴銀賤，其價格定之於倫敦，定之於紐約；而吾人所習聞之金貴金賤，則大致以本埠金業交易所所開做之標金市

價爲根據。蓋英美幣制，係金本位，故俱視生銀爲貨物。今日生銀貴，則在倫敦每成色·九二五之標準銀一盎斯，昨日祇值英金一五便士者，今日可值英金幣一五·五便士，或一六便士矣。在紐約每成色·九九九之大條銀一盎斯，昨日祇值美金·三三元者，今日可值美金·三四元，或·三五元矣。換言之，通常所謂銀貴銀賤者，係以金幣爲標準；今日每生銀一盎斯，可換較多之金幣，則銀價貴；今日每生銀一盎斯，可換較少之金幣，則銀價賤。至於金價之產生，適得其反。吾國貨幣，係以銀爲本位，故視生金爲貨物。今日生金貴，則在金業交易所中，每標金一條，昨日祇值規元七百十五兩者，今日可值規元七百二十兩，或七百二十五兩矣；明日生金賤，則每標金一條，今日可值七百二十五兩者，明日祇可值規元七百二十兩，或七百十五兩矣。換言之，通常所謂金貴銀賤者，係以銀幣爲標準；今日每標金一條，可換較多之銀幣，則金價貴；明日每標金一條，可換較少之銀幣，則金價賤。簡言之，銀價爲用金本位國所定出，係以金幣爲估量其價格漲落之標準；金價爲用銀本位國所定出，係以銀幣爲估量其價格漲落之標準。

信如是言則銀價定於英美，金價定於中國。兩者各自爲政，不相爲謀乎？曰：是又不然。銀價定於英美，而以金幣爲表示；故銀價跌，卽金幣漲；銀價漲，卽金幣跌。吾國用銀，英美用金，因金幣漲，而吾國對外匯兌，須爲較多量銀幣之付出，始能購得同額之金幣矣；反之，因金幣跌，而吾國對外匯兌，祇須爲較少量銀幣之付出，卽能購得同額之金幣矣。故英美銀市之貴賤，直接影響於世界之銀價，間接卽影響於吾國——銀本位國——之外匯。以事實言，吾國對外匯兌平價之計算，全視倫敦或紐約銀價之漲落爲高下，卽其明證。至於吾國金價，其漲落雖由交易所於開做時所隨時決定；然於常情之下，直接受外匯之控制，間接卽受英美銀價之控制。金幣上漲，標金既同係金貨，其市價必隨之而上漲；金幣下落，標金既同係金貨，其市價必隨之而下落。在變態之下，上海標金市場，受大投機家之操縱，有時市價飛漲，直接影響於外匯，挾之同漲；間接影響於價銀，壓之反跌。有時市價猛跌，直接影響於外匯，挾之同跌；間接影響於銀價，擡之反漲。然無論爲漲爲跌，標金市價與英美銀價，常爲相反之上落，則理有固然。以事實言，上海標金平價之計算，全以外匯市價爲根據。

價卽其明證。

總之，銀市雖決定於英美，金市雖決定於吾國，而此漲彼落，此降彼升，實有其息息相通之作用在。銀市跌，則金市漲；而銀幣對金幣之匯兌率，卽隨之而變。金市跌，則銀市漲；而金幣對銀幣之匯兌率，亦隨之而變。故金貴銀賤，或金賤銀貴云者，實爲相對之詞。金既貴，則銀必賤；銀既貴，則金必賤；換言之，金貴卽銀賤，銀貴卽金賤也。至於金貴，則以金本位國之貨幣，與銀本位國之貨幣相兌換，而銀本位國卽立於不利之地位；反之，銀貴，則於匯兌上，金本位國卽立於不利之地位，尤爲事理之極顯明者。吾國爲銀本位國，故在此金漲銀跌之情勢下，有不能不亟謀所以應付救濟之策，以自拔於此不利之地位也。

二 金貴銀賤之趨勢

銀價自十六世紀以來，實常在下落趨向之中。雖歐戰期間，曾有一度之激漲，然其非常態，則爲世人所公認。故歐戰告終，卽仍轉跌勢。至民國十六年中，其最高價已卽在三十

便士以下；至十八年，而其最低價即下達二十一便士有奇。一八十九年，跌勢更盛；一月最高價，尚為二一·六二五便士；至年終，最低價竟達一四·四三七五，前後兩價相差，下落竟達三分之一左右。同時，標金市價，年初最低價尚為四五二·五規元兩；至年終，最高價竟達六七九·五規元兩，前後兩價相差，飛漲亦達三分之一左右。故在年初之規元三兩，至年底以購外貨，已祇合值二兩。換言之，即吾國貨幣，於國際之購買力，已減少其三分之一。以一年之短時間，對外匯兌，起若斯之劇烈變化，宜羣情惶恐，達於極點也。茲舉十九年各月倫敦銀價，及標金行市，列表如下：

年 份	月 份	倫 敦 銀 價 (便 士)		標 金 行 市 (規 元 兩)	
		最 高 價	最 低 價	最 高 價	最 低 價
民 國	一 月	二一·六二五〇	二〇·一八七五	四九六·五	四五二·五
	二 月	二〇·四三七五	一九·六八七五	五〇七·〇	四七七·八
	三 月	二〇·〇〇〇〇	一八·六二五〇	五一九·五	四八一·一

十四年	全年	三三·四三七五	三一·〇六二五	二八七·一	二四六·七
-----	----	---------	---------	-------	-------

三 金貴銀賤之原因

關於一年來金貴銀賤之原因，據各方之觀察及推測，其結論雖間有不同，而大體則尚相符合。歸納各方結論，實仍不出經濟學中之供給需要定律。李權時氏歸納之爲：（一）最近金之需要，遠過於其供給；（二）最近銀之供給，遠過於其需要；（三）最近金之需要，遠過於銀之需要，或反言之，最近銀之需要，遠不如金之需要；及（四）最近銀之供給，遠過於金之供給；或反言之，最近金之供給，遠不如銀之供給四項，實爲扼要之論。至列舉金貴銀賤之各個原因，則或有關於金銀價格之長期趨勢；或有關於金銀價格之一時變化。究其長期之趨勢，而數世紀來金價漸漲銀價漸跌之原因自明；究其一時之變化，而一年來金價驟貴銀價驟落之原因可見。就此以爲觀察，如王仲武氏所得之結論，亦似有其相當之見地。王氏之結論爲：（一）關於銀價長期之跌落，已屬事實上之趨勢；（二）關於銀價次第

之跌落，所需要減少之影響爲特重；(二)關於銀價非常之升降，所受供需律之支配，不在卽年鑛山自然之產量，而在人爲過剩之供給，與突然大量需要之減少。設吾人於一年來時論對於原因方面之各項主張，略加推究，似頗可與李王兩氏所得之結論相發明也。

金貴銀賤之由來，有關於世界全體之各種原因，亦有僅涉吾國一部之各種原因。如產銀數量之漸增，舊銀出售之驟多等，均足以增銀之供給；如銀本位地位之喪失，銀輔幣色量之減低，窖銀習慣之漸除，工藝銀用之日減等，均足以減銀之需要；同時因生金產額之不豐，而金之供給，隨有限制；因戰前金本位之採用，戰後金本位之恢復，以及最近日本金解禁之實行，印度越南幣制之改革等，而金之需要驟見增加；凡此種種，皆足以打破世界金銀供需之平衡，而造成數世紀來金貴銀賤之長期趨向，及一年來金貴銀賤之一時變態。至於僅涉及吾國一部之各種原因，則如標金投機之活動，貿易結價之延遲，匯款出國之驟增，大宗軍火之訂購，都市存銀之豐厚等均是；更何一非足以增加金幣之需要，或增加銀貨之供給，以助長金貴銀賤之傾向？茲更列舉以上各種原因，略加解釋如下：

一 銀供給之增加

關於銀供給之增加，其最要者，不外二端：一爲銀產數量之漸增；一爲舊銀出售之驟多。銀產數量之漸增，爲近年來不可掩之事實。查戰前世界銀產額，以一九一二年爲最高；但其數不過二萬三千萬盎斯；且爲特出之年，其前後數年之產額，均低於此數。戰後自一九二三年以來，產額遞增，無年不在二萬三千萬盎斯以上。自一九二六年起，且逐年均在二萬五千萬盎斯以上。銀價之低落，此爲重要原因之一，殆無疑義。雖如李翰氏云：「自十六世紀以後，世界產銀之總額，實有一千四百萬萬兩之鉅。此一千四百萬萬兩之銀，除少數消費於化學及其他工業者外，其大部份依然存在。現時每年二萬餘萬兩之生產，不過一千四百萬萬兩底貨六七分之一。若謂此每年六七分之一之生產，即能有大影響於一千四百萬萬兩總存銀額之價格，似亦未爲確論。」然銀價之趨跌勢，已非一日；至十九世紀中葉以後，其跌勢始益顯著；二十世紀以來，雖於歐戰期中，曾有一度之回漲，然近年來之下落趨勢，更日顯明，至民國十九年而一瀉千丈，不可抑遏。此種長期之下落趨向，謂與逐年銀產之累加，無甚關係，恐極難爲滿意之解釋。即以近年

來銀價驟跌之情形而言，與銀產之增加，似仍不能完全脫離關係。設反近年銀產逐漸增加之趨向，而爲銀產逐漸減少之趨向，銀價之跌勢，是否仍將若是之烈且速，恐卽成爲一疑問也。

一 銀之供給，除銀產增加之外，尙有其他來源：卽舊銀之出售是。近年各國因處分戰時鑄造過多之銀幣，與減輕輔幣成色，及改用他種金屬之故，曾售出舊銀頗多。據調查，一九二〇年，英國將九·二五成之輔幣，減輕爲五成，售出存銀，約九千萬盎斯；法國同年售出二千六百五十萬盎斯；又據調查，戰後期間，歐洲各國所有舊銀幣，銷燬出售者，居其大半。於銀產逐年增加之情勢下，更加以舊銀出售之驟多，供給大增，需要反減，於是銀價之下落，遂爲不可避免之結果。

二 銀需要之減少。關於銀需要之減少，其最重要者，自爲近百年來銀本位地位之喪失。蓋自十九世紀中葉以來，銀單本位制，及金銀複本位制，已幾告絕跡於世界，至今日中國爲其僅存之碩果。向日可以自由鑄造之足值本位銀幣，今已退爲限制鑄造之代

表輔助貨幣。此項普遍之幣制改革，非特使自後鑄幣銀需大為減少，且因舊幣之鎔毀，足使過去及現有之生銀供給，忽見增加。結果，供多需少，一出入間，而銀價大受其影響矣。

此外如最近各國對於銀輔幣重量之減輕，成色之減低，及以紙幣、鎳銅等幣為替代；如印度因採用金本位，而其農民之藏銀習慣，一旦打破；又如因鎳、錳、鋅、鎘等金屬之發明，而生銀於工藝上之需要，亦日見減少。凡此種種，俱直接足以減少銀之需要，間接即足以壓低生銀之市價。

三 金供給之不豐 查近年世界之金產額，每年平均，約為八千三百五十萬鎊左右。較之歐戰初停之時，雖略有增進；但與戰前比較，相差尙在十分之一左右。誠有如貝淞蓀氏所云：「此種產量，揆之商務發達使用繁夥之今日，是否足資週轉，似已成爲問題。」因金供給之不豐，不足以應付需要，而金價上漲，而銀價下跌，實有其必然之勢在也。

四 金需要之日繁 按諸供求律，求過於供則價貴，金價之貴，要亦不外乎是。自十九世紀中葉以來，金本位制，已風靡全球。英國雖採行最早，而各國之接踵而起，實自一

八七一年德國採用金本位制以後……貨幣材料，雖未嘗悉數用金代銀；但本位既改，銀幣之用途大減，金之消費驟增；一增一減之間，其程度固未必同一，而用金之需要加多，終爲極明顯之事實。十九世紀中葉以後，金貴銀賤之漸趨顯著，此爲其最大原因，爲一般學者所公認。歐戰中，因金本位之破壞，銀價曾有一度之回漲；然大戰告終，各國即努力謀金本位之恢復，終能陸續實現。近十年來金價之回漲，銀價之回跌，論者大都以此爲其最大原因，不爲無見。益以民國十四年印度之採用金本位；十九年日本之金解禁，及安南之幣制改革；金需日增，銀需日減，欲金不貴銀不賤難矣。論者每以戰前金本位之採用，爲八九十年來銀價長期跌落之原因；以戰後金本位之恢復，爲近十年來銀價回趨跌勢之原因；以最近印度之出售存銀，日本之實行解禁，及安南之改用金幣，爲近年銀價大跌之原因；自有其相當之見地也。

五 其他各種原因 其他各種原因中，標金投機之活動一點，論者各主一說。如俞寰澄氏則謂：「金銀之漲落，關係全世界趨勢，決非少數投機家所能操縱；投機之買賣，不

過有數小時或一二日之激動，不久即仍趨平復。」而貝淞蓀氏則謂：「在相當範圍內，投機家之活躍與籌劃，確爲造成深刻化之一端。」李荊侯氏更大聲疾呼，謂金貴銀賤，一般投機牟利者，實「有以促成之。」平心而論，在常情之下，標金市價，雖大都聽銀價及外匯之指揮；而在有勢力之操縱下，外匯及銀價，有時亦不免受標金市場之控制。謂標金投機，不足以直接影響吾國外匯，以間接影響世界銀價者，所見似未免稍偏。至於貿易結價之延遲，更確有其一時擡高外匯，及壓低銀價之可能。耿愛德氏嘗謂：「中國進口之需要，爲數極鉅。若商家於進口貨，能逐漸結價，其影響當不致如是之甚。乃始則意存觀望，妄希銀價回漲；及見其暴落，則又爭相結價。」一時外匯之需要忽迫，金幣之已漲者，至是而更漲；銀價之已跌者，至是而更跌。加以自金貴銀賤，受人注意後，私人匯款出國者，驟見增加。誠有如童蒙正氏所云，自金貴銀賤風潮發生後，我國擁有巨資者，鑒於銀價之漸跌，將使其所有資產，隨之漸減，因相率將所有現款——銀款，存入外國銀行，購買金股票或金公債，爲保持固有資產之計。無論爲購買金股票，或爲購買金公債，其爲匯款出國則相同。以銀

款購金匯，金匯之需要增，銀款之供給增，一出入間，金益貴而銀益賤，有勢所必至者在。至於因當時內亂之不息，訂購大宗軍火，又爲匯款出口之一大原因。「大而至於槍礮，彈藥，飛機，唐克車；小而至於被服，鞍轡，藥料，綳帶；何一而非舶來品？」軍閥倒戈，固需軍火；政府征伐，亦需軍火。兵連禍結，動輒累月。俞寰澄氏曾謂「中國內戰，爲金價近來高漲之第一大原因。」雖爲有感之言，然亦非全虛語。總之，無論爲貿易結價之延遲，爲匯款出國之驟增，爲大宗軍火之訂購；其爲增加外匯之需要則一；其有擡高金價及壓低銀價之趨勢亦同。而同時唯一銀本位採用之中國，則因內地銀用不起，都市呈現銀遇剩之象。世界唯一之用銀國，一時喪失其吸收外來銀貨之能力，欲銀價之有起色，其可得乎？

第五章 外匯市

一 概說

上海外匯行市，係於每早九時三十分左右，由匯豐銀行公佈，是曰初次掛牌。設行市變動較大，亦時有第二、及第三、四次之掛牌。最近中央銀行亦另有外匯行市，按日於各日報公佈。至匯豐掛牌行市，雖為上海其他各行外匯買賣之標準；然各行實際交易，其行市並不受此項掛牌之限制；實仍須視當日本地供需情形，及各行本身之狀況，而隨為高下，不可執一論也。

二 外匯行市表之舉例

在未廢兩以前，上海外匯行市，全部以規元開價。茲舉二十一年十月二十七日，於中

文各報所發表之前一日外匯行市表於後，惟該項行市表，殘缺不全，未窺全豹，因將同日西文大陸報所登外匯行市表，譯列於後，以資參考。

申報（二十一年十月二十七日）

▲國外匯兌

▲本埠匯市掛牌

倫敦電匯 一先令九辨士三七五

銀行即期 一先令九辨士三七五

銀行四月 一先令九辨士四三七五

（以上申規一兩計算）

印度電匯 一百十七羅比五

法國電匯 七百四十八法郎

紐約電匯 美金二十九元三七五

銀行即期 美金二十九元三七五

德新馬克 一百廿三馬克半

爪哇電匯 七十二盾二五

(以上申規百兩計算)

新加坡電匯 一百三十兩七五

(以上申規合新洋百元)

香港電匯 七十七兩

(以上申規合港洋百元)

大陸報(二十一年十月二十七日)

▲外匯

▲銀行賣價

倫敦電匯 一先令九辨士三七五

紐約電匯 美金二十九元三七五

紐約卽期 美金二十九元六二五

巴黎即期 七百四十八法郎

印度即期 一百十七羅比五

香港即期 規銀七十七兩

巴達維亞即期 七十二碼祿令二五

新加坡即期 規銀一百三十兩七五

▲銀行買價

倫敦即期 一先令九辨士七五

倫敦四月信匯 一先令九辨士八七五

倫敦四月押匯 一先令十辨士

倫敦六月信匯 一先令十辨士

倫敦六月押匯 一先令十辨士一二五

紐約即期 美金三十元

紐約四月信匯 美金三十九元二五

紐約四月押匯 美金三十元三七五

巴黎四月押匯 七百七十七法郎

自實行廢兩後，華洋銀行之外匯市價，已一律以法定折合率，改用銀幣計算。今摘錄廿二年五月二十七日時事新報所刊五月二十六日之外匯市價表于下，以資比較。

▲國外匯兌

(銀行賣價)

倫敦電匯 一先令二便士七五

倫敦即期 一先令二便士七五

(以上各合銀幣一元正)

印度電匯 八十一羅比半

紐約電匯 二十四元

法國電匯 五百二十八法郎

爪哇電匯 五十一盾七五

漢堡電匯 八十八馬克半

(以上合銀幣一百元正)

香港電匯 八十九元半

(合銀幣一百元正)

新加坡電匯 五十二元七五

(合銀幣一百元正)

▲中央銀行報告

海關金單位 一·九四〇

英金 一·二·六二五 (合銀幣一元)

美金 二三·九三七五 (合銀幣一百元)

法郎 五二六 (合銀幣一百元)

馬克 八七·七五 (合銀幣一百元)

除本埠外匯行市外，各報尚有海外匯市之登載。如倫敦及紐約對外電匯，各報大致

均逐日刊登。茲舉二十二年五月二十七日時事新報所刊者如下，以當一例。

▲海外匯市

倫敦電匯

法 八五·八七佛郎

德 一四·四二馬克

荷 八·四〇荷盾

比 二四·二八比佛

瑞 一七·五一瑞佛郎

印 一先令六便士〇九三七五

港 一先令四便士七五

坡 二先令三便士九〇六二五

美 三·九一·五

滬 一先令三便士一二五

紐約電匯

法 四·五六·七五

荷 四六·六七

德 二七·二一

瑞 二二·四三

英 三·九二·一二五

滬 二四·五〇

加拿大 一一四·四三七五

三 外匯行市表之解釋

(甲)銀行賣價及買價之意義 銀行賣價(Banks' Selling Rates)即銀行賣出外匯之市價。銀行在上海收入現銀，售出外匯；於該款匯往地點，照電匯，即期，長期等類別，於相當日期，付以外幣。此項外匯賣出之市價，曰銀行賣價。換言之，即銀行匯票之賣價。至

於銀行買價 (Banks' Buying Rates) 則爲銀行買進外匯之市價。銀行在上海付出現款，購入外匯；送至國外收款地點，於到期時收入外幣。此項外匯買進之市價，曰銀行買價。換言之，即銀行購買商業匯票之價格。銀行買價，大半較當日同類匯票之買價爲賤。例如前舉大陸報行市表中，紐約卽期匯銀行賣價，爲美金二十九元六角二分半；而銀行買價，則爲美金三十元。每規銀百兩，相差達美金三角七分半之多。此項差額，實包含(一)經手費，(二)匯票郵寄時，在途一月之利息，(三)銀行之利益，(四)印花稅郵費等等。加以銀行買價，大部爲買進商業匯票之價格；銀行賣價，則全部爲銀行匯票之價格。商業匯票，其信用不如銀行匯票，其買進既須負較大之危險，其價格自應略賤，以資補償，此亦爲情理中事。惟實際上銀行買賣外匯，往往視各行本身之情形，以爲高下，並不受此項掛牌行市之束縛。倘行內外幣缺乏，現銀充實，則外匯買價，不妨略加提高，以鼓勵匯票之購進。反之，設彼時外幣充盈，現銀缺乏，外匯買價，又不妨略爲抑低，以資調劑也。

(乙)外匯行市之表示方法 外匯行市表示法有二：一以本國貨幣爲標準；一以外

國貨幣爲標準。前者表示之匯價，謂之應收匯價（Receiving Quotation），又曰間接匯價（Indirect Exchange Quotation），後者表示之匯價，謂之應付匯價（Giving Quotation），又曰直接匯價（Direct Exchange Quotation）。應收匯價云者，卽以本國貨幣之一定數目爲標準，表示他國貨幣交換之數也。如前舉第一表中，上海對英匯價，以上海規銀一兩，合若干先令是。故其漲落之表示，在外幣之增減。蓋應收二字之意義，卽謂對於定數之本國貨幣，應收若干外國貨幣是也。應付匯價則反是，卽以外國貨幣之一定數目爲標準，表示本國貨幣交換之數也。例如對港匯價以港幣百元合上海規銀若干兩是。故其漲落之表示，乃在本國貨幣數字之增減。蓋應付二字之意義，卽謂對於定數之外國貨幣，應付若干本國貨幣是也。因匯價表示，有應收應付之不同，於外匯之順逆，其表示亦隨之而有異。普通之所謂外幣順逆，乃以國幣折換外幣爲標準；國幣折換外幣多，是謂順；國幣折換外幣少，是謂逆。據此定例，則從應收匯價爲觀察，國幣不動，而外幣之數字大，則匯兌順；外幣之數字小，則匯兌逆。反之，從應付匯價爲觀察，外匯不動，而國幣之數

字大，則匯兌逆；國幣之數字小，則匯兌順。惟自廢兩改元後，所有外匯行市，已一律改以應收匯價表示，以國幣一元或一百元為單位。自後外匯行市，可以同漲同落，不再參差，簡單多多矣。

(丙) 外匯票據之種類 外匯票據，依其性質及信用而言，大約可分為兩大類：一曰銀行匯票 (Bankers' Bills) 一曰商業匯票 (Commercial Bills)

(1) 銀行匯票 銀行匯票者，即銀行對銀行發出之匯票也。例如上海進口商甲，欲匯款於倫敦出口商乙，以清償其貨款。於是向上海兼營外匯之銀行，購買英金千鎊之匯票一紙。銀行即對其倫敦分行，或代理行，出一匯票，交甲寄乙；由乙於倫敦持票至指定銀行兌款。此項上海銀行對倫敦銀行發行之匯票，出票付款，俱係銀行，故曰銀行匯票。銀行匯票，又有電匯，即期，及長期之分。電匯英文謂之 "Cable Transfer" 又曰 "Telegraphic Transfer" 因簡稱之曰 "T. T."。電匯者，乃由本埠受托銀行，以電報通知國外匯往地之銀行，請照數撥付款項於指定收款人之謂也。電匯市價最貴；然匯款最速，匯款人

可即日償清其債務。惟匯款人除照當日電匯行市，購買外幣應付規元數目，如數交付外，尚須擔負其通電之電報費。卽期匯票者 (Demand Drafts) 乃寄款人向銀行購定匯票後，寄往支付地，由收款人持驗於該地承付銀行，銀行見票後，照數支付款項之謂也。卽期匯票行市，常較同時之電匯爲低。蓋卽期匯票，寄款人於上海購定後，尚須郵寄國外收款人。收款人得票後，始可向銀行領款。匯票係用郵寄，需時較長。自上海送國外，近則需時旬日，遠則需時月餘。購買匯票時，寄款人既須卽時付現，而見票付款，則須待旬日，或一月之後，票到國外付款地時，始得照付。銀行收款於旬日或一月之前，而付款於旬日，或一月之後。此旬日，或一月中之利息，既歸銀行，則銀行不能不予寄款人以相當之補償：此卽期市價，所以常較賤於電匯也。銀行長期匯票 (Bankers' Long Bills) 卽銀行對銀行發出之長期匯票也。其期限不一，大都就路途之遠近，及交通之遲速，以定期限之長短。上海之長期票據，以四個月期爲最普通，其次卽爲六個月期。此項匯票，其付款有數月之延遲。此數月之利息，既歸銀行，銀行自應予寄款人以相當之補償：此常期匯票，所以更較卽期爲

賤也。

(二)商業匯票 商業匯票，即商人對商人，或銀行發出之票據也。例如上海之甲，賣貨於倫敦之乙，由甲向乙，出一匯票，向之取款。於乙承付後，一經到期，照數付款。此項匯票，曰商業匯票；以其票據之關係人，皆為商人也。又如前例，設乙先與倫敦銀行商定，代為承付。則甲於接到如項通知後，可以向該銀行出一匯票，向之取款。於銀行承付後，一經到期，亦照數付款。此種商人向銀行發出之票據，亦曰商業匯票。商業匯票，可分兩類：一曰信用匯票；一曰押匯匯票。凡商業匯票之不附提單，保險單等單據者，謂之信用匯票；簡稱之曰信匯，又曰純票 (Clean Bills)。此項商業票據，既不附提單等件為擔保品，係專憑信用而發行，故曰信用匯票。信用匯票，大都為本國商人，對國外銀行發出之匯票。銀行信用較優，可以無須抵押。凡商業匯票之附以各項單據者，曰押匯匯票 (Documentary Bills)；又曰隨貨匯票。例如上海甲售華絲於紐約乙，對乙出一匯票，附以提單 (Bill of Lading)，保險單 (Insurance Certificate)，抵押證書 (Hypothecation Certificate) 及

其他必要之單據，如領事證書，貨單等，買與上海之銀行。由銀行寄交其紐約代理處，托向乙收款，暫存該行，為將來匯兌之用。設乙不如期付款，銀行可將絲出售，以資抵償。銀行有單據，即有貨品之主有權也。

(丁)海外匯市之解釋 各報所載海外匯市，大致祇有倫敦紐約二處；且僅登電匯一項。前舉海外匯市表中，倫敦對法，對德，對荷，對比，對瑞，對美電匯，均以英金一鎊為標準。而其對印電匯，則以一羅比為標準；對港對坡對滬電匯，則以港洋坡洋滬洋一元為標準。至紐約對法對荷對德對瑞電匯，則以各該外幣一枚，可合美金數（以分為單位）為標準；對英電匯，亦同（惟美金以元為單位）。至滬匯，則以滬洋一百元為標準；而加匯，則以美金一百元為標準。茲更依表中各行市，列釋如下：

▲倫敦電匯

法

八五·八七佛郎合一英鎊

德

一四·四二馬克合一英鎊

荷 八·四荷盾合一英鎊

比 二四·二八比佛合一英鎊

瑞 一七·五一瑞佛合一英鎊

印 一先令六便士〇九三七五合一羅比

港 一先令四便士七五合港洋一元

坡 二先令三便士九〇六二五合坡洋一元

美 三·九一五元合一英鎊

滙 一先令三便士一二五合滙洋一元

▲紐約電匯

法 四·五六七五分美金合一法郎

荷 四六·六七分美金合一荷盾

德 二七·二一分美金合一馬克

瑞 二二·四三分美金合一瑞佛

英 三·九二二五元美金合一英鎊

暹 二四·五元美金合暹洋百元

加 一一四·四三七五元加洋合美金百元

(戊)關金單位之行事 海關現行之金單位，實即甘末爾中國逐漸采行金本位幣制草案中所定之「孫幣」。海關進口稅收，於十九年二月一日起，即改用此項單位；而出口稅收，則遲至二十年五月一日，始行照改。每一關金，計合純金六〇·一八六六公毫，即等於美金四角。故平時此項關金行市，恆與美金四角匯兌率，不相上下。惟自最近（二十年四月）美國放棄金本位後，已漸脫離美金匯市而獨立。照前舉五月二十七日，中央銀行所報告前一日之外匯行市，為美金二三·九三七五元，合國幣百元。故當日美金四角，應祇可合國幣一元六角七分。而關金單位實際行市，則為一元九角四分。以較原定美金四角之平價，當日即相差國幣二角七分之譜也。

四 各國幣制之述略

欲求外匯行市表澈底之了解，似對於各該處之幣制，有不得不略加說明者。

(甲)英國幣制 英國幣制爲金本位。單位曰鎊。每鎊等於二十先令 (Shillings) 每先令等於十二便士；每便士等於四花 (Farthing)。鎊爲金幣，分半鎊，一鎊，二鎊，五鎊等種類，爲無限法償。先令及便士爲銀幣，其種類自一便士至五先令不等，其用數以四十先令爲限。一花，半便士，及一便士幣爲銅質，其用數以一先令爲限。

(乙)美國幣制 美國爲金本位。單位曰元 (Dollar)。每元合百分 (Cents)。其金幣有二元五十分，五元，十元，二十元等數種。其銀幣有十分，二十五分，半元，一元等數種。鑲幣值五分。銅幣值一分。

(丙)法國幣制 法國單位曰佛郎 (Francs)。每佛郎等於一百分 (Centime)。自五佛郎至百佛郎爲金幣。自二十分至五佛郎爲銀幣。自五分至二十五分爲鑲幣。自一分

至十分爲銅幣。

(丁) 德國幣制 德幣單位曰馬克 (Mark) 每馬克等於一百分 (Pfennig) 自五馬克至二十馬克爲金幣。自半馬克至五馬克爲銀幣。自五分至二十五分爲鎊幣。自一分至二分爲銅幣。德國對外貿易，以漢堡 (Hamburg) 爲中心。

(戊) 意國幣制 意國單位曰利拉 (Lira) 每利拉合百分。自五利拉至百利拉爲金幣。自五十分至五利拉爲銀幣。二十分爲鎊幣。一分至十分爲銅幣。

(己) 日本幣制 日幣單位曰圓 (Yen) 每圓等於一百錢，每錢等於十厘。自一圓至二十圓爲金幣。自十錢至一圓爲銀幣。五錢爲鎊幣。一釐至二釐爲銅幣。

(庚) 印度幣制 印幣單位曰羅比 (Rupee) 每羅比等於十六安那 (Annas) 每安那等於四卑斯 (Pice) 每卑斯等於三卑 (Pie) 其重要外匯中心爲孟買 (Bombay) 故上海之對印匯兌，恆以孟買爲根據。

(辛) 爪哇幣制 爪哇 (Java) 用荷幣，以福祿令 (Florins) 爲單位。每福祿令等

於一百分。自五福祿令至十福祿令爲金幣。自十分至二·五福祿令爲銀幣。五分爲鑲幣。半分至二分半爲銅幣。其重要外匯中心曰巴達維亞 (Batavia)。

(壬) 新加坡幣制 新加坡 (Singapore) 爲虛金本位制。對外匯兌，以金鎊爲本位，由政府固定兌換比率。坡幣 (Straits Dollars) 每元合二先令四辨士。

(癸) 香港幣制 香港幣制 單位曰港洋 (Hongkong Dollars) 爲銀幣。其小銀幣，則以一毫，二毫爲最普通。

五 外匯新聞之舉例

茲舉申報及新聞報同日外匯行市新聞各一則於下，以資參考。

申報(二十一年十月二十七日)

▲美匯起伏稍大

——英金明暗兩定——

昨日銀市英平美跌，離兌仍有暴跌之餘風，以致匯豐掛牌，英金勿更，美金縮一二五之異趨也。餘如印坡港如前，法德荷稍縮，給銀行實際做開之價格佳。惟國外消息迷離，經濟會議，初電有緩則之說。後復仍屬依據規定定期實現。又訊法國有某派擬請政府提議銀價，取消金本位等風說，故滬市略有微變。計英金始終平定，交易寥寥，結果比上日縮零六二五。美金共有五六十萬元，晨堅後挫，午時回穩，統核縮零六二五。金業中及廣幫恆興、生大等，仍扒不怠，套出標金。又銀公司有所售出，沙遜仍進。銀行方面，如匯豐、花旗、美豐等實意不怠，中央亦出十一月份，下午因逢週三無市。

英匯 內盤半天中計零六二五上落。早開近期一先令九便士六二五，遠期七五，買價六八七五至八一二五。中孚，上海對做一月九二七五，午收賣價五六二五至六八七五，買價六二五至七五。

美匯 內盤前市有一八七五差度。早市本月賣價廿九元七五，十一月八一二五，十二月八七五，一月九三七五，買價各月照加一二五。麥行華比進十月七五，麥行進一月九三七五（銀公司出）中央、上海對做十一月七五，美豐出一月九三七五，花旗出十二月八七五，銀公司售與沙遜二月卅元，美豐、匯豐出一月卅元，匯豐花旗出零六二五，安達出十月八七五，午收本月出價廿九元八一二五。其餘各月，均加零六二五，買價廿九元九三七五至卅元〇一二五，又掛牌一元，合銀三兩四錢零四二二。

新聞報（二十一年十月二十七日）

▲外匯市况趨鬆

——掛牌英平美縮廣幫迭扒不已——

昨英匯美繼跌一分二五，美匯英續縮一分半，交易濃厚，市况依然趨疲。本埠匯市，早緊繼鬆，形勢複雜。華商零星小戶，少數售出。廣幫生大，續有扒結，軋過仍有吸進。美銀公司迭次拋塞不已，然英金絕無成交。晨以英銀近平遠徵長，惟美銀已跌進二角七分關內。更以遠期銀市及匯兌等，一致暴跌，故金市早開續長。旋以廣幫恆興，恆餘，志豐永等，爭進不已，時華比結進美銀公司十月份，中央售與上海十一月份美金，俱念九元七五，似緊，致金價再升。迨掛牌揭曉，英金勿動，美金續縮一二五。惟內部反升，匯豐出售正月份美金三十元另六二五。又因散戶等羣起脫手，金市回跌，匯市復鬆。嗣因路透社來電，稱世界經濟會議或將延期之說，消息傳佈後，同業意志轉堅，大德成永豐奮勇吸進，匯票轉堅，安達出售十月份美匯念九元八七五，檯面上買風興湧，標金立即回升。厥後路透社迭次來電，據云法國某要人請求政府提議改爲銀本位，復因經濟會議，延期一事，忽又有取消之說，業中聆悉之後，人心頓萎。更以一般大戶等，猛力拋出，銀行胃口不濃，大興永福裕等，傾售甚力，匯票續鬆。銀行互做正月份英金九辨士九三七五，花旗賣出正月份美金三十元另六二五。加之場內賣氣蓬勃，各戶亦隨之奮勇脫售，標金直瀉不已，遽然跌破五十兩大關，匯市驟鬆。未幾，標金重見回出關外，結果稍趨鬆懈，惟交易不暢。據業中人云，目前華商約空美匯一百餘萬元，英金無甚進出。外匯近遠期結價，英匯一先令九

時事新報所登二十六日之外匯行市於後。

辨士五、六二五及六八七五。美匯念九元七五、八一二五、九三七五。九點廿分至九點半，麥行進十月份，華比進銀公司十月份，上海吸中央十一月份美匯，均念九元七五。麥行進銀公司正月份，美豐出正月份美匯，俱三元九三七五。斯時匯豐掛牌，先令勿動，花旗小二二五。九點四十分至十一點三十五分，花旗出十二月份美金念九元八七五，沙遜吸銀公司二月份。美豐進東亞正月份美金三十元，匯豐出正月份美金三十元。〇六二五，安達出十月份美金念九元八七五，匯豐進三井正月份美金三十元，上海進中學正月份美金一先令九辨士九三七五，花旗售正月份美金三十元。〇六二五。半日成交，英匯不多，美匯四十萬元許，最高價先令五辨士九三七五，美匯三十元另六二五。最低價先令九辨士三七五，美匯念九元七五，（無市）昨逢週三，下午外匯無市。

以上兩節，均為廢兩前之新聞。廢兩以後，情形稍異。茲再摘舉廿二年五月二十七日

昨市趨緊，美匯尤俏。匯豐掛牌，美金縮一二五，德匯減二五，其餘概無更動。內盤，農初即緊。計英金緊〇六二五，美金緊二五，旋後平定。午後復緊，結果較前日，計英金縮一二五，美金縮三一五至二五。各銀行交易不鮮，計英金約共十萬磅。前市平淡，後市見活。金幣進出不多，沙遜猛吸八九期，正金華比有所售出，美金成交六七十萬元，金幣及廣幣均有扒結，間有補空而套出標金，惟大連幣稍塞九日期。上午，華比套做英美匯兌，計進八月份美金念四元八七五，出先令一三·〇六二五，合套價美金三元九角六分七五。午後，上海以六月掉

九月美金計貼出六二五；又六月掉八月份貼出三七五。成交價計（英匯）全日有〇六二五上落。晨開賣價，五六月份一先令二便士八七五；七月份九三七五；八月份三便士。進價照加〇六二五。華比正金售與沙遜八月份五便士〇六二五。午收價與早開同。下午，正金華比對做五月份二便士八七五。華比出九月份三便士。麥加利吃六月份八七五。收市賣價，二便士八一二五至九三七五。進價，八七五至三便士。（美匯）一日間計一八七五。暹羅晨開賣價，五月份念四元三一二五；六月份三七五；七月份五六二五；八月份七五；九月份九三七五。進價照加〇六二五至一二五。華比吃九月份五元〇六二五；朝鮮售與正金八月份四元八一二五；華比入八月份八七五；出八一二五；匯豐出七月份六二五；華比出六月份四三七五；三井華比均吃八月份二十五元；三井出七月份六二五。午收價與早開同。下午，三井入八月份四元九三七五；花旗出六月份二五；麥加利出八月份七五；三井入六月份三七五；華比出九月份八七五；三井出七月份半元。收市賣價，五月份念四元二五；六月份三一二五；七月份半元；八月份六八七五；九月份八七五。進價照加〇六二五至一二五云。

外匯市參考文

國外匯兌述概

一 外匯之意義〔註一〕

外匯者，即以本國債權，交換他國債權，或他國債權，交換本國債權，而藉匯票以爲媒介之意。譬如上海某甲，購英倫某乙棉紗若干，英倫某丙，購上海某丁同等價值之茶若干，於是上海與英倫兩地，皆有債權債務關係。以此債務，償彼債務，以彼債權，抵此債權，則上海某甲，毋須運送現金於英倫某乙，英倫某丙，亦無須運送現金於上海某丁，則兩方運送勞費及危險，均可免除，祇須乙將甲欠之債，向甲發出匯票一張，而此時丙必須償丁同額

〔註一〕本節錄自中國銀行出版，中行月刊，第二號，羅從豫著，本行金融統計表解說。

債務於是購買乙之匯票寄送於丁，迨至該匯票到期，丁即呈示於甲，求其照付，無須雙方有運送現金之勞，而兩地債務，皆可清償，故匯票實為交換雙方債權債務之工具。而經營匯票業務者，當以金融機關為樞紐。因國際貿易日趨發達，而國際間彼此債權債務關係，亦隨之複雜，是以近世各國銀行組織，均有國際匯兌銀行之設，專營匯兌業務。如日之正金，英之匯豐，美之花旗，乃其中最著者。中行於十七年多，改為國際匯兌銀行，亦本此旨。夫推廣國際匯兌，以中國現狀言之，問題固甚複雜，而振興國際貿易，增加人民生產能力，尤為發展國際匯兌之要圖。然此又非政治趨入正軌，人民安居樂業，不足以收效也。

一一 我國外匯之特點 〔註一〕

在金本位相同之國家，各國貨幣，皆有法定平價，如英金二先令六便士，合美金為〇·六〇八三一八元，合法金為三·一五二七法郎，合德金為二·五五三七馬克，合日金為一·二二元，合俄金為一·一八二三七盧布。故金本位貨幣自由鑄造之國，若實行自

由兌換及無限制輸出，則是等國家貨幣價格，具有世界的貨幣性質。匯價之伸縮，雖視各國金融情形而生差異，要皆受現金輸送點之限制。至於金幣與銀幣之間，則無法定平價可言。蓋以生銀市價，時有漲落，隨市場狀況，以為轉移，可與一般商品等量齊觀，無一定不易之比例。故我國銀行，賣出外國匯票，無異在外國市場，賣出定量之金，而在本國市場，取得定量之銀。反之，在外國市場，賣出我國匯票，無異取進定量之金，而在本國市場，付出定量之銀。以金買銀，或以銀買金，要不外金與銀之交換而已。是以我國外匯市價，常隨銀價之漲落，以為漲落，毫無安定可言，而銀價升降，則又視每日倫敦紐約大條行情如何，以決定我國外匯計算之基礎焉。

三 我國外匯行市之決定 〔註二〕

我國國內各地外匯行市之決定，應以根據各該相當地方之外匯行市而計得之本

【註二】本節錄自漢口銀行雜誌，第三卷第四號，宋翔著，我國外匯匯價之計算。

地外匯行市爲準。更視各行自有之外匯現額(Exchange Position)情狀，酌量增減匯價數字，用爲外匯之實際買賣價格。例如上海某銀行之英匯現額爲缺頭，設是日滬地英匯，根據英倫銀價計得之英匯行市爲三先令二便士又四分之一，因爲缺頭，故減英幣之數目，卽定是日之英匯實際售價爲三先令二便士也可。又如漢口某銀行之英匯現額爲多頭，今在漢他需款，故欲脫售英幣。設是日上海英匯爲三先令二便士，而同日漢口對申電匯行市爲九七三·八七五兩，則據此求得漢對英電匯行市，應爲三先令三便士又十分之六。茲既亟於出售英幣，故將英幣數目增加爲三先令四便士，冀其廉價脫售。反之，如爲缺頭，卽將英幣數目減爲三先令三便士也可。此以外幣而表示匯價者之決定匯價準則概況，至以本國貨幣而表示匯價者，亦應依據各該行之外匯現額狀況，分別增減本國貨幣之數目也。

抑更有進者，各行情形不同，而我國國內各地之外匯交易，除滬以外，其於先令，或美金等之買賣，或爲滬地銀行代理者，或爲自身營業者。其爲自身營業者，當視實際買賣之

時價以爲計算之標準。至爲他行代理者，則本地之外匯價格計算，其爲或加或減，應予深加注意。稍一疏忽，損失卽蒙。如漢口之銀行代理滬埠銀行在當地代買商家所出外幣匯票時，其於漢地之中票行市，應詳斟酌當時市面情形，將彼實際代爲買入外幣之用爲計算外匯匯價之漢地中票行市，略予減少。蓋漢地銀行既代滬地銀行買入外幣票據，代爲付出本地洋例，是卽漢地銀行，對於滬地銀行，立於債權地位，有規元可以出售。故在漢地銀行計算行市時，對於本地中票，應予略爲減少。設當日漢中票行市爲九七八，則求外匯行市之際，減爲九七七或九七六也可。庶至漢地銀行實際售出規元，收回洋例之時，不致有因本地中票跌價，反令自己吃虧。若爲滬埠銀行代售外幣，則於計算當地售價，應將申票行市加大，庶至漢地銀行實際售出外幣，購進中票時，不至有蒙行市上漲之損失。凡此等等，均爲匯兌家所宜關心考究，萬難稍忽。此項行市之加減，在我國銀行諺語，謂之「按某某行市加若干」或曰「按某某行市下若干」是也。其餘各地外匯行市之決定，請準此類推，不逐筆述。

四 卽期及長期匯票價之計算 [註二]

匯價計算，本以電匯之匯價爲根據。次準分別計算其他各種匯價。蓋憑電報付款，期間甚短，而卽期及開期等票匯所費之時間，均較電匯爲長。故其計算，卽視各該匯價之表示方法如何。其爲收入計算匯價者，則據電匯匯價以分別增加卽期及開期等匯價之外國貨幣數目。其爲支付計算匯價者，則據電匯匯價以分別減少卽期及開期等匯價之本國貨幣數目。例如某日上海英匯之電匯匯價爲三先令二便士，而本地拆息爲週息百分之一四·四，（卽每規元千兩日給利息四分是也，）上海至倫敦之郵程設須四十六天，同日英倫之貼現率爲百分之三。又在倫敦市場貼現經紀人所需之手續費（Broker's fee）爲八分之一，（卽千分之一二五。）據此計算英倫之四月期匯價，應如左式：

上海對英電匯爲 3 先令 2 便士……………=38,000 便士

$$\text{總至倫兩地間路程所須利息} \quad 38 \times \frac{14.4}{100} \times \frac{41}{365} = 00,7992 \text{ 便士}$$

在倫敦四月份之貼現利息 $28 \times \frac{3}{100} \times \frac{120}{360} = 0.3766$ 便士

在倫敦貼現經紀人所需手續費 $37.50 \times \frac{125}{1000} = 0.471$ 便士

上海對於倫敦四月份之匯價..... = 39.2229 便士 = 3 先令 3 $\frac{1}{8}$ 便士

又如據前述對英期匯情形，則滬對英倫之即期匯價計算，應如次式：

上海對英電匯為 3 先令 2 便士..... = 38.0000 便士

上海至倫敦兩地間路程所需利息 $38 \times \frac{14.4}{100} \times \frac{46}{365} = 0.7392$ 便士

上海對於英倫即期之匯價..... = 38.7392 便士 = 3 先令 2 $\frac{1}{8}$ 便士

據右兩式之計算，是上海對於英倫之四月份匯價，應為三先令三便士又十六分之三，而即期匯價應為三先令二便士又十六分之十三，此均計算所得之數。至在銀行實際開出匯價，尚須周察本地金融狀況，酌量減少，冀其餘數，以為銀行經做外匯之利益。倘值本地銀根異常緊迫之時，銀行欲在本地出售外匯匯票，藉資吸收現款，是則對於期匯匯價之計算，或除根據電匯以計得之數外，再酌增加，亦無不可。其他各國外匯之期匯匯

價計算，均與右舉英匯之例相同，請類推。

五 外匯匯價變動之單位 【註二】

外匯行市變動之增減單位，是曰級數 (Point)。此級數之增減，即為表示各該外匯匯價之漲落情形。至其漲落標準，端視各該匯出地方之利率，並其外匯需供之趨向等為斷，或予一級之增減，或予一級以上之增減，無定規也。茲將我國滬埠各種外匯行市漲落之級數單位，列舉如次：

英匯	1 16 便士	美匯	1 8 元(美金)
法匯	1 2 生丁	日匯	1 8 兩(規元)
印匯	1 4 羅比	爪哇	1 4 盾
港匯	1 8 兩(規元)	新加坡	1 8 兩(規元)

如右所示各種外匯行市變動之級數，有以各該貨幣之二分之一為一級者。有以四

分之一爲一級者。有以十六分之一爲一級者。其級數大小之決定，端視各該外匯之需供情狀爲歸依。準右所列各種外匯之級數觀之，以英匯爲最小。蓋其交易頻繁，而行市之變動極速，是其定爲最小之主因也。

六 匯價變動之主要原因

〔註二〕

我國對外匯兌，雖無法定平價之存在，然所有種種變動原因，常受一般原則之支配。就國際借貸關係言，則以久處於債務者地位，每年平均有鉅額外債之支出。就國際貿易言，又復瀕年入超，須償各國之差額，年達二萬萬元。凡此皆是增長外國匯票需要，而使匯價趨於上騰，雖有華僑匯款，藉資補救，但未能恢復匯價之逆勢，此就我國方面言也。至若基於一般原因者，約有下列各點。

(甲) 匯票期限之長短，與其價格有高低之關係。即匯票期限愈長，其價格愈低。蓋持有長期匯票者，於一定期間內，不能與現金有同等價值，欲得現金，須至銀行貼現，不得不

蒙利息上之損失也。

(乙)兩匯兌國間，利率比例如何，亦足引起匯價之變動。即支付現款地利率低，則匯票貼現率隨之而輕。故匯票發出地，可以較高之價賣出。反之，支付現款地利率高，則貼現率亦隨之而重，則匯票發出地，不得不以廉價賣出矣。

(丙)因金銀比價之關係，而引起匯價之變動。即金本位國與銀本位國間之匯兌；以金銀比價起伏無定，而匯價升降，亦隨之莫測，此即我國今日情形也。

(丁)兩匯兌國間，因幣制情況不同，而影響於匯價者。其最著之例，如紙幣跌價，則匯價之計算，不能與現金同視，紙幣跌價愈甚，則匯價愈趨下降。如歐戰中法之法郎，德之馬克，尤足予吾人以深刻之印象。

(戊)因商業之景况，以大戰爭變亂等事，其影響於匯價者，實深且鉅。蓋國際間戰端既起，則運送現金，最感不便，且中途時虞危險，以致匯價上騰，莫可遏止。至如平時有國際貿易關係之對手國，設遇恐慌襲至，利率奇昂，此時資本家中，其有甘冒危險，而投資於該

國，以冀重利者，則對於該國所發之匯票，可以高價賣出。反之因預防危險，急於賣出所有之匯票，則必見匯價奇跌。此種現象，每陷於混亂狀況，而使人有起仆莫測之感。

(己)因禁止金銀出口，而影響於匯價者，考諸史乘，不乏其其例。處此種情形之下，外國匯票市價，日趨上騰，毋庸疑問。蓋國際間借貸之差額，不能因禁止金銀出口而取銷，則必須償還對外債務，依然未減。然而以金銀輸出，因為法令所禁止，則購入外國匯票，實為支付外債唯一之方法，吾人一觀日本金解禁前後，對外匯價之漲落，尤為最近顯著之例。

第六章 證券市

一 概況

證券市場，與金融市場之關係極密；蓋證券市場，爲執行證券買賣，及控制證券市價之唯一場所；而證券買賣之靈滯，與證券市場之漲落，則在在與金融市場有關。銀行之資產，其一部爲證券之購置；銀行之放款，其一部以證券爲抵押；銀行之餘資，則大都以證券爲短期投資；銀行之紙幣，則一部以證券爲發行準備；至於一遇金融恐慌，則可以證券市場爲現金供給之泉源；是證券市場，在平時不啻爲金融市場餘資活動之地；在恐慌時，又不啻爲金融市場之外府，爲金融市場之準備庫，貯蓄所也。

一一 證券行市表之舉例

錄自時事新報。

下舉二十一年十月二十六日之上海證券行市表，前者係錄自後一日申報，後者係

申報

▲華商證券

▲上午

現貨開盤

現貨收盤

編造庫券

二七·五〇

一九善後庫券

三六·〇五

整理六厘公債

三四·〇〇

期貨開盤

期貨收盤

關稅 十一月期

二七·〇〇

編造 十一月期

二六·八五

裁兵 十一月期

四五·三〇

四五·三五

一九關稅十一月期

三七·〇〇

三七·二五

一九善後十一月期	三五・五〇	三五・五〇
二〇捲於十一月期	三三・三〇	三三・三五
二〇關稅十一月期	三三・一〇	三三・一〇
二〇統稅十一月期	三四・三〇	三四・三五
一〇鹽稅十一月期	三五・四五	三五・四五
整陸 十一月期	三四・二〇	
▲下午	現貨開盤	現貨收盤
編造庫券	二七・八〇	
金融長期公債	二二・八〇	
	期貨開盤	期貨收盤
關稅 十一月期	二七・三〇	
編造 十一月期	二七・二〇	二七・四〇
裁兵 十一月期	四五・五〇	四五・七〇

一九國稅十一月期 三七・四〇 三七・四〇

一九善後十一月期 三五・六五 三五・七〇

二〇撥於十一月期 三三・五〇 三三・五〇

二〇關稅十一月期 三三・一五 三三・三〇

二〇統稅十一月期 三四・五〇 三四・六〇

二〇鹽稅十一月期 三五・五五 三五・六五

▲證券物品

▲前市期貨 後市期貨

元 元

關稅十一月開盤 二七・一〇 二七・二〇

又 收盤 二七・一〇 二七・四〇

編造十一月開盤 二六・八〇 二七・一〇

又 收盤 二七・〇〇 二七・三〇

裁兵十一月開盤 四五・二五 四五・五〇

又	收盤	四五・四〇	
一九關十一月開盤		三七・〇〇	三七・三〇
又	收盤	三七・二五	三七・三五
一九善十一月開盤		三五・三五	三五・四五
又	收盤	三五・四五	三五・五五
二〇捲十一月開盤		三三・二五	三三・四〇
又	收盤	三三・三五	三三・五五
二〇關十一月開盤		三二・九五	三三・一〇
又	收盤	三三・一五	三三・二〇
統稅十一月開盤		三四・三〇	三四・四五
又	收盤	三四・四〇	三四・五〇
鹽稅十一月開盤		三五・三五	三五・四五
又	收盤	三五・四五	三五・六〇

時事新報

▲華商證券交易所

(前市)

現 貨	開 盤	收 盤
編遺庫券	二七・五〇	……
一九善後庫券	三六・〇五	……
整理六厘公債	……	三四・〇〇
期 貨	開 盤	收 盤
關稅	十一月期	二七・〇〇
編遺	十一月期	二六・八五
裁兵	十一月期	四五・三五
一九關稅	十一月期	三七・一五
一九善後	十一月期	三五・五〇

二〇捲菸十一月期	三三・三五	三三・四〇
二〇關稅十一月期	三三・一〇	三三・一〇
二〇統稅十一月期	三四・三五	三四・三五
二〇鹽稅十一月期	三五・四五	三五・四五
整理 十一月期	三四・二〇	……

(後市)

現貨	開盤	收盤
編遣庫券	二七・八〇	……
金融長期公債	二三・八〇	……
期貨	開盤	收盤
關稅 十一月期	二七・三五	……
編遣 十一月期	二七・四〇	二七・六〇
裁兵 十一月期	四五・七〇	四五・七五

一九關稅十一月期	三七・四〇	三七・四〇
一九善後十一月期	三五・六五	三五・七〇
二〇捲菸十一月期	三三・四五	三三・五五
二〇關稅十一月期	三三・二五	三三・三〇
二〇統稅十一月期	三四・五〇	三四・七〇
二〇鹽稅十一月期	三五・六〇	三五・六五

▲證券物品交易所

(前市)

開 盤 收 盤

關稅	十一月期	二七・一〇	二七・一〇
編遣	十一月期	二六・八〇	二七・〇〇
裁兵	十一月期	三五・二五	三五・四〇
一九關稅	十一月期	三六・九五	三七・二五
一九善後	十一月期	三五・三五	三五・四五

鹽稅	十一月期	三五・四五	三五・五五
統稅	十一月期	三四・四〇	三四・五〇
二〇關稅	十一月期	三三・一五	三三・二五
二〇捲烟	十一月期	三三・四〇	三三・五〇
一九善後	十一月期	三五・四五	三五・六〇
一九關稅	十一月期	三七・三〇	三七・三五
裁兵	十一月期	四五・四〇	……
編遣	十一月期	二七・一〇	二七・三〇
關稅	十一月期	二七・二〇	二七・四〇
(後市)		開盤	收盤
鹽稅	十一月期	三五・三五	三五・四五
統稅	十一月期	三四・三〇	三四・四〇
二〇關稅	十一月期	三三・〇〇	三三・一五
二〇捲烟	十一月期	三三・二〇	三三・三五

三 證券之市場

上海證券市場原有二處：一爲上海華商證券交易所；一爲上海證券物品交易所。上表中華商證券及證券物品，卽指此兩組織而言。華商證券，以證券爲該所唯一之交易物品，故其市面較大；而證券物品，則僅以證券爲交易物品之一種，故其勢力較小。且自二十二年六月起，其證券部分，已與前者合併。此後上海證券市場，祇有華商證券一家矣。

四 證券之買賣

(甲)交易之種類 證券市場交易之種類，分現期及定期兩種。現期交易，又曰現交易。凡證券買賣成交，卽行交割者，謂之現期交易。如上海證券物品交易所現期交易之規定，「買賣成交後，於其翌日履行交割；前市成交者，在翌日上午十二時以前；後市成交者，在翌日下午五時以前。」由交易所「將證券交於買方，現金交於賣方。」對於此項規

定交割，「有一方請求展期，須得對方之同意行之；但至遲不得過七日。」至定期交易，又曰期貨買賣。交易所於其業務規則中，亦均有詳細之規定。如華商證券交易所業務規則之第十條云：「定期買賣，分本月份，下月份，再下月份三期。前項買賣，適用陽曆，以屆該月底爲交貨日。如遇休息日，卽以其前一日爲交貨日。至交貨時間，以上午十二時前爲限。」照前所舉之行市表，華商證券前後市，現貨期貨，俱有開做，惟現貨公債，僅三五種，而證券物品，則僅有定期證券之行市，而未做現期。

(乙)買賣之手續 除交易所之經紀人及代理人外，他人雖得入場參觀，不得上場買賣。故凡欲在交易所買賣證券者，非直接委託所中經紀人，卽間接委託銀行，由銀行轉託經紀人，代爲上場買賣。委託有「隨價」及「限價」之分。凡「隨價」買賣，顧客于委託買進或賣出時，不爲價格上之限定，而付經紀人以照市面價格買進或賣出之全權。例如顧客甲，委託三號經紀人，于當日下午開盤後，「隨價」買進十一月期編遺票面十萬元，經紀人于接受委託後，可不問開盤後編遺價格之爲漲爲落，照市面價格，代爲買進，顧客不得異

言。凡「限價」買賣，顧客於委託時，預有價格上之限定。凡「限價」買進，而市價超越限價之上，經紀人即不能代為買進；「限價」賣出，而市價跌入限價之下，經紀人亦即不能代為賣出。例如顧客乙，委托五號經紀人，購進十一月期統稅票面一萬元，「限價」三十四元，則凡市價為三十四元或在三十四元以下時，經紀人均可代為購進，惟設市價在三十四元之上，為三十四元一角或數角時，經紀人即不能代為購進。故「限價」云者，即與經紀人以價格上之限定，至何價始願購進，或至何價始願售出之謂也。

在交易所期貨買賣，以票面五千元為最低限度，而現貨則一二千元票面，亦可買賣。期貨買賣，最多並無限度；惟買賣達票面五萬十萬元，須數盤分做，亦未可知。

凡委託經紀人在交易所買賣期貨者，無論買進或賣出，均須交存證據金，以資保障。通常每萬元票面，約須預繳證據金六百元。惟照目下情形言，交易所買賣清淡，且券價不高，故每做票面萬元，僅須預繳證據金四百元。惟遇市面緊張，漲落甚大之際，往往須臨時增繳證據金，是則又屬例外矣。至此項證據金，僅含担保性質，買賣「了結」時，或「交割」

清訖時，仍可照數領回也。

(丙)買賣之交割 凡買賣期貨，于到期前，倘已買進者，並未「轉賣」，或已賣出者，並未「買回」，則買賣兩方，既未抵直，于是到期時，買者即須照交買價，收回證券；賣者亦須照交證券，收回現金。此種結束，謂之「交割」。凡做十月份期貨者，以十月二十八日為交割期，屆期凡未將一買一賣互相抵直——名曰「了結」——者，買者即須備銀收貨，賣者即須備貨收銀，作銀貨兩交之結束。證券市場，每月成交數，即清淡時期，亦在票面七八千萬元左右，而到期交割者，約不過十分之一。照後舉交割新聞，十月份實行交割數額，僅為票面五百五十六萬元，即可概見也。

(丁)實際之投機 公債市場與標金市場相似，可以于期貨之買賣間，謀取其差益。凡見市場有跌落趨勢，可以乘時賣出，期日後於價低時，再行補進，或「買回」。此種先賣後買者，曰「空頭」；又曰「賣空」。反之，凡見市場有上漲趨勢，可以乘時購進，俟日後價高時，再行售出，或「轉賣」。此種先買後賣者，曰「多頭」；又曰「買空」。

公債市場實際之投機者，以多頭或買空者爲多。因凡做多頭者，見市場有上漲可能，今日先行買進，設買進後市場與預期相反，不漲而反跌，則前日以高價買進者，今日倘照跌價後之市價轉賣，卽有虧折之虞。在此種情形下，已做多頭者，往往不願「了結」而願於到期時，出價將證券收回。倘備款不足，可向銀行抵押，俟有漲價機會，再謀脫手。例如某甲於十月初旬，購進本月期——卽十月期——某證券票面十萬元，買價爲三十五元，原擬於十月二十八日——交割期——以前，俟價格有上漲時，卽行「轉賣」兩相抵直，取其差益，作爲「了結」。不期該項證券，于某甲買進後，迄未上漲，反見下跌，至二十七日，其市價祇爲三十元。倘某甲於此時實行轉賣，每票面百元，卽須損失五元，總額票面十萬元，卽須損失五千元。某甲因先與素有往來之某銀行婉商，以該項照市價實值三萬元之證券，照七折抵借款項二萬一千元，連同可收回之證據金四千元，祇須再籌款一萬元，卽可實行「交割」。於二十八日交出現洋三萬五千元，將該項證券票面十萬元，暫時收回，交押銀行。倘於半月一月或數月後，該項證券，忽大漲至市價四十元，甲可卽於此時出售。甲

於證券方面，每月所收入之利息，可以抵償銀行應付之利息而有餘。甲至是，非特不至虧損，且有數千元之盈利可圖矣。設某甲係空頭而非多頭，則賣出後，遇市價上漲，須負損失時，即無此種向銀行押款之便利。故實際上之投機者，每喜做多頭，而不願做空頭也。

五 各種證券之述概

吾國公司組織，尙未十分發達，公司股票及公司債票，爲數不多，交易既少，市面不廣，因不能在交易所市場拍板買賣。至今吾國證券交易所所開拍之證券，全部爲中央政府之公債或庫券。

(甲)公債庫券之區別 公債與庫券，雖同爲中央政府所發行；但于性質上，實有其不同之點。公債大致含有長期性質，十年二十年不等；而庫券均爲短期，少則兩三年，多亦不過四五年。(去年三月重訂還本辦法後，庫券期限，亦有及十年者。)公債與庫券，除期限上之異點外，其還本付息，亦迥不相同：公債大致用抽籤辦法，每年抽籤兩次，中籤號碼，

即可將本金全數收回。其付息亦大致每六個月一次，每年兩次。其抽籤付息日期，於條例中均有明文規定。而庫券大致並不抽籤，按月還本付息各一次，分若干月攤還。故其票面亦視還本之次數而漸減，非若公債票面之永為百元也。

(乙)大票小票之區別 債票每張票面，多則萬元，少或至一元。如七長，續二五，善後，金融，續捲菸，及關稅，其票面俱分為萬元，千元，百元，十元四種；而整六之最小票面，則為一元；賑災之最小票面，則為五元。凡票面為萬元，千元，百元者，謂之大票。其票面之小於百元者，謂之小票。萬元票面之債券，因數目太大，既不能分割出售，買進後即不易賣出；而百元以下之小票，則數目奇零，檢點麻煩。故交易所恆以千元，百元票面，為交割最合格之債券。惟有時亦有專做小票者，其價格常較大票為稍賤，是不可不注意者。

(丙)開拍債券之述概 照前列二十六日之行市表，計列公債三種，及庫券八種。公債為(一)整理六厘，(二)裁兵，及(三)金融長期。庫券為(一)關稅，(二)編遣，(三)一九關稅，(四)一九善後，(五)二十捲烟，(六)二十關稅，(七)二十統稅，及(八)二十鹽稅。茲依次

略述其概略於後。

(一)整理六厘 整理六厘，即整理公債六厘債票，又稱整六，為北京政府時代所發行。北京政府因元年公債，不能按期還本付息，且市價跌落，至票面十分之二；於民國十年三月，訂定整理辦法，呈准發行是項公債。凡持元年公債票面百元者，得掉換整六四十元。其發行額為五千四百餘萬元。其担保基金，概由關餘撥付，由總稅務司保管。財政部於二十一年三月十八日，公佈變更各項債券還本辦法後，整六定自二十一年二月起，前四年祇付利息，自第五年起，分十二年償還本金。

(二)裁兵 裁兵公債，發行于十八年二月，總額為五千萬元。原定自十八年七月起，分十年償還，至二十八年一月底，全數還清。惟自變更還本辦法後，所有現負總額三千五百萬元，改自二十一年二月起，分十一年全數還清。

(三)金融長期 金融長期公債，發行於十七年十一月，為整理漢口中央銀行兌換券；五角輔幣券；湘、鄂、贛三省通用大洋券，及漢口中交兩行停兌紙幣之用。其發行額為四

千五百萬元。以關稅餘款充作基金。其還本時期定自二十三年起，用抽籤法，每年償還兩次總額四十分之一，預計至四十二年九月，可以全數償清。二十一年三月公佈變更還本辦法時，未受若何影響。

(四)關稅 關稅即十八年六月所發之關稅庫券。為整理稅款之用。其發行總額為四千萬元。原定自十八年六月起，以六十二個月為償還期限。惟自變更還本辦法後，所有現負總額二一，四二一，五〇六元，改定自二十一年二月起，分六十六個月償清。

(五)編遣 編遣，即十八年編遣庫券。發行于十八年九月，充編遣及軍費之用。定額七千萬元。原定自該年九月起，分一百個月還清。自二十一年三月公佈變更還本辦法後，所有現負總額四千九百七十萬元，已改自二十一年二月起，分為一百十三個月償還矣。

(六)一九關稅 一九關稅，即十九年八月所發行之關稅短期庫券。定額為八千萬元，原定自十九年八月起，至二十四年五月底止，分五十八個月全數還清。二十一年二月起變更還本辦法實行，所有二月中尚負總額六三，六八〇，〇〇〇元，已改分為八十

四個月清償。

(七)一九善後 一九善後，係十九年十一月所發行之善後短期庫券。原額五千萬
元，定自十九年十一月起，至二十五年四月底止，分六十六個月償清。至二十一年二月變
更還本辦法時，尙負總數四千一百六十萬元，已改分九十四個月全數還清。

(八)二十捲烟 二十捲煙，又作二十捲，即二十年一月所發行之捲烟稅庫券。總額
爲六千萬元，原定自二十年一月起，至二十六年六月底止，分七十八個月還清。還本辦法
變更後，已延長償清期，改自二十一年二月起，一百零八個月，全部清償矣。

(九)二十關稅 二十關稅，爲二十年四月發行之關稅短期庫券。總額爲八千萬元，
原定自二十年四月起，至二十八年七月底止，分一百個月償清。至二十一年二月，已還本
八百萬元。餘額七千二百萬元，已改自該月起，分一百三十二個月清償。

(十)二十統稅 二十統稅，發行於二十年六月。總額亦爲八千萬元，原定自二十年
六月起，至二十六年十一月底止，分七十八個月還清。至二十一年二月，所餘債額七千三

百六十萬元，已改爲一百十六個月清償。

(一一)二十鹽稅 二十鹽稅，又曰鹽稅。發行於二十年八月，原額亦爲八千萬元，定自二十年八月起，至二十七年一月底止，分七十八個月還清。至二十一年二月，尙負債額七千五百二十萬元，已改自該月起，延長清償期限爲一百十七個月矣。

六 市價合息之計算

(甲)公債利益之計算 公債利益之計算，極爲複雜。因期限之長短，利率之高低，每年還本付息之次數，購進時市價之多少等等，而其利益，亦遂厚薄懸殊。茲試設例以明之。有某甲，於本年——二十一年——五月初，照市價四十元，購進五月期裁兵票面萬元，及屆月底交割期，某甲除應付手續等費外，祇須交出現款四千元，即可收回裁兵票面萬元。某甲於買進後，擬將該項債券暫時保存，不卽出售，則此投資於債券之四千元，可合得利息若干？試加計算，有如下式。惟在計算以前，有兩點須先說明者：(一)爲公債到期或抽籤

還本時，均照票面百元，十足還本。故裁兵進價，雖僅四十元，祇合得四折，而還本時，可照票面收回本金百元；(二)爲所有利息，均照票面百元計算，故裁兵利率，雖祇爲年息六厘，合得月息五厘；然以成本四十元計，已可合得月息一分二厘半之高。故照下列計算，全部利益，可合得月息二分四厘二毫，卽年息二分七厘〇四也。

(一)票面一萬元，按月息五厘計算，每月可得利息五十元。以成本四千元計，合得月息一分二厘半。

(二)成本四千元，到期還本可得一萬元。餘六千元，卽爲利益。但還本期，尙有一百廿八個月，每月平均分攤，可得洋四十六元八角七分半。按成本四千元折合，可得月息一分一厘七毫。

(三)利息一分二厘半，與利益一分一厘七毫相加，全部利益，可得月息二分四厘二毫。

照前列計算，可得一簡單公式如下：

$$\frac{\text{票面額} \times \text{利率} + \text{還本期限} \times \text{月數}}{\text{全部利益(總利率)}} = \text{成 本}$$

(乙)庫券利益之計算 庫券還本，按月公攤，還本若干，票面即隨減若干；且利息亦按月照票面餘額，計算發付。故其計算，亦較為簡單。設照二十六日十一月份編遣市價二六·八五元購進原票面萬元，欲知其于十一月底收現後可得之利益，普通約略計算，可照下列步驟。

(一)編遣實際票面——即票面餘額——為六七元。

(二)十一月份編遣，當日市價為二六·八五元，故購進原票面萬元，祇須付價二六八五元。

(三)編遣原票面萬元，合實際票面六七〇〇元，照市價折算成本，祇合四成。

$$\left(\frac{26.85}{67} = 40.07\% \right)$$

(四)十一月底交割時，付出現金，收回庫券後，每萬元原票面，即可收回十一月份應

付本金四十元，及應付利息三十三元。

(五) 所收回之本金四十元，購入時實僅付價四成，計十六元，故于本金上，計得利益二十四元。 $(40 - 16 = 24)$

(六) 此項本金上所得利益，與收到利息相加，計得總利益五十七元。 $(33 + 24 = 57)$

(七) 以實際投資二六八五元計，可合月息二分一厘二毫餘。

照上列計算，二十六日市價購進十一月份編遣尙可合得月息二分一厘二毫餘。至用較精細方法計算，可合二分一厘九毫九絲，有如下表。

各種庫券按市價合息表

根據二十一年十月二十六日上午十一月份收盤市價計算

項 目 庫 券 名	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	未月 還數	票餘 面額	下還 月本 份	下付 月息 份	市 價	應月 除本 利息	成 本 (5)-(6)	折 扣 (7)+(2)	折 益 【10000-(8)】 × (3)	合 得 月 息 【(9)+(4)】+(7)

十八關稅	56月	4707	65	23	2700	89	2611	5547	2894	1989
編遣	103月	6700	40	33	2685	74	2611	3897	2441	2199
十九關稅	74月	7160	80	36	3725	116	3009	5041	3987	2097
善後	84月	7768	56	39	3550	95	3455	4448	3109	2029
念年捲烟	98月	8250	44	41	3540	85	3255	1945	2664	2078
念年關稅	122月	8600	40	43	3310	83	3227	3752	2439	2167
統稅	103月	9800	40	44	3435	84	3251	2808	2477	2052
鹽稅	107月	9000	40	45	3545	85	3430	3844	2462	2012
庫券名	還本增加期	增加合息		庫券名		還本增加期	增加合息			
		分厘毫絲				分厘毫絲				
十八關稅	22年2月起還70.			念年捲烟		22年2月起還48.				
編遣	25年2月起還50.	0085		念年關稅		26年2月起還56.	0074			
十九關稅	25年2月起還100.			統稅		24年2月起還52.				
善後	22年2月起還64.	0129		鹽稅		24年2月起還52.				

備攷

1 未還本月數及票面餘額均按下月份計算 2 付息以百圓票為標準 3 本息及折益均按票額一萬圓為標準 4 增加合息係還本增加數內之折益以成本除之 5 付息數係按百圓票面餘額推算與實付數日皆有尾數出入 6 還本增加期在一年以外者增加合息暫不計算

七 證券新聞之舉例

關於證券之新聞，各報均按日登載，而詳略不同。茲舉二十七日申報及時事新報所登前一日之證券新聞，又舉二十九日時事新報所登二十八日證券交割情形，及卅一日新聞報所登上週總報告於下，以資參考。

申報（二十七日）

▲交割期近之債券市

昨十日期停拍市况頓清

但各價忽漲高半元左右

昨(二十六日)華商證券交易所，以十月份期將於明日實行交割，已停止交易，藉可辦理交割前各項手續。而十二月期今日始行開市。故昨祇十一月期一種市面，市况頓呈寥落，買賣進出，甚形清閒。計上下午交易，各僅約七十萬元，合計一百四十三萬五千元，內除鹽稅三十九萬，統稅二十三萬，餘祇十餘萬元，整六關稅尤清，九六金融無市。又現貨依然極稀，全日祇五千元。至各債券市價之趨勢，雖債市環象平靜，市場成交稀少，惟市上零戶，投資收進不寂，而賣出較稀，各價一致比前日上漲，計各好四五角不等，編遣裁兵，則漲達七八角，獨一九善現，比上週跌近一元云。

券別	期現	前	開	後	收	較前日	成	交	數
整六現貨		三四·〇〇			—	跌〇·三〇		一、〇〇〇	
整六十一月		三四·二〇			—	跌〇·一〇		一〇、〇〇〇	
關稅十一月		二七·〇〇			二七·三五	漲〇·三〇		三〇、〇〇〇	
編遣現貨		二七·五〇			二七·八〇	漲〇·五〇		二、〇〇〇	
編遣十一月		二六·八五			二七·六〇	漲〇·九〇		一三〇、〇〇〇	
裁兵十一月		四五·三〇			四五·七五	漲〇·七〇		一五〇、〇〇〇	
一九關十一月		三七·〇〇			三七·四〇	漲〇·五〇		一二〇、〇〇〇	

一九善現貨	三六·〇五	—	跌〇·九五	一、〇〇〇
一九善十一月	三五·五〇	三五·七〇	漲〇·四五	一四五、〇〇〇
二〇捲十一月	三三·三〇	三三·五五	漲〇·四〇	一一五、〇〇〇
二〇關十一月	三三·一〇	三三·三〇	漲〇·五〇	一一五、〇〇〇
統稅十一月	三四·三〇	三四·七〇	漲〇·五五	二三〇、〇〇〇
鹽稅十一月	三五·四五	三五·六五	漲〇·五〇	三九〇、〇〇〇
金融現貨	—	二三·八〇	漲〇·一〇	一、〇〇〇

時事新報(二十七日)

▲交割期近之債市

昨十日期停拍市况頓清

但各價忽漲高半元左右

昨(念六日)華商證券交易所,以十月份期將於明日實行交割,已停止交易,藉可辦理交割前各項手續。而十二日期,今日始行開市,故昨遂祇十一月期一種市面,市况頓呈寥落,買賣進出,甚形清閒。計上下午交易,各僅約七十萬元,合計一百四十三萬五千元。內除鹽稅三十九萬,統稅二十三萬,餘均祇十餘萬元,整六關稅。

尤清，九六金融無市。又現貨依然極稀，全日祇計五千元。至言各債券市價之趨勢，雖債券市價象續頗平靜，市場成交亦稀少，惟市上零戶投資收進，尙不寂寞，而賣出則較稀少，以是各價一致比前日上漲，計各好四五角不等，編遺裁兵則漲達七八角，獨一九善現，比上週跌近一元云。

時事新報（二十九日）

▲昨債券交割情形

各債交割數九百八十九萬

昨（念八日）爲本埠華商證券交易所辦理十月份債券期貨交割之期，市場交易，暫行停拍。查各債券十月份期貨交割數，共九百八十九萬元，與上月份彷彿。內二〇關統稅較多，約占一百五十餘萬，鹽稅二〇萬，一九關均一百餘萬，一九善，編遺，裁兵，各在八十萬元左右，其他則爲額無多。內除已於週三先行劃帳四百三十萬元，在昨日實行交割者，僅五百五十六萬元。其交割經過，仍極良好。又交易所今日照常開做近遠期貨交易云。茲將各債券十月份期貨交割及劃帳數，分列如左表（單位元）

券別	劃帳數	交割數	交割共計
整六	一四〇、〇〇〇	一七五、〇〇〇	三一五、〇〇〇
關稅	一三五、〇〇〇	二九五、〇〇〇	四三〇、〇〇〇

編遣	三三〇、〇〇〇	六〇〇、〇〇〇	九二〇、〇〇〇
裁兵	三四五、〇〇〇	三八〇、〇〇〇	七二五、〇〇〇
一九關	三一〇、〇〇〇	七六〇、〇〇〇	一、〇七〇、〇〇〇
一九善	四二〇、〇〇〇	四三〇、〇〇〇	八五〇、〇〇〇
二〇捲	六六五、〇〇〇	四〇〇、〇〇〇	一、〇六五、〇〇〇
二〇關	八三五、〇〇〇	七四〇、〇〇〇	一、五七五、〇〇〇
統稅	五七五、〇〇〇	九九〇、〇〇〇	一、五六五、〇〇〇
鹽稅	五五〇、〇〇〇	五七〇、〇〇〇	一、一三〇、〇〇〇
九六	二五、〇〇〇	八五、〇〇〇	一一〇、〇〇〇
金融	—	一三五、〇〇〇	一三五、〇〇〇
總計	四、三三〇、〇〇〇	五、五六〇、〇〇〇	九、八九〇、〇〇〇

新聞報(三十一日)

證券

▲上週債券價漲甚鉅

裁兵漲逾三元餘亦約大二元

市况轉暢成交二千一百餘萬

上星期(自念四日至念九日)內,本埠華商證券交易所市面情形,以適在月底交割期內,除週五以辦理交割暫停市外,餘日均照常交易。期貨極寥落,各債雖有做開,惟祇有零星進出。合計全週成交,僅四萬二千元。期貨十日期祇週初兩日市面,週三起即停市,準備交割。而十二月期,惟週末裁兵,鹽稅,共成交十餘萬元。故上週獨十一月期,始終開拍,其市面亦最稱暢旺。市上以價步漲甚勁,人氣活潑,成交獨鉅。查每日近遠期貨之成交情形,僅週三甚清,祇一百四十餘萬,週一達四百餘萬,餘日均有五六百萬元,合計達二千一百一十一萬元,較前星期增二百十萬元。其中十日期四百四十四萬五千元,十二月祇十四萬五千元,十一月期達一千六百五十二萬元。內統鹽稅較多,鹽稅四百四十六萬元,統稅三百六十六萬五千元。裁兵,二〇關捲,一九關善,等次之:二〇關二百三十一萬,二〇捲二百十八萬元,裁兵二百七十一萬,一九善一百七十五萬,一九關一百六十九萬,編遣一百六十四萬元。惟其他甚清,如關稅五十萬元,整六僅三十萬元,金融五千元,獨九六無市。至言上星

期內各債券價之趨勢，十二月期係初開，十月期僅週初兩日開出，故難據以資比較。至十一月期市價，週初兩日漲而復跌，勢尚平和，每日僅有三四角上落。週三漲五六七角左右不等。週四雖在交割前一日，持以市場人心甚佳，買氣旺盛，價漲甚勁。裁兵抬高一元有半，餘亦多漲逾一元。週末一日，漲勢未見稍衰，裁兵熱漲一元三角，其他亦好六七角。結果較前星期，裁兵十一月期漲三元二角，其他亦漲二元左右。市面之佳，漲勢之勁，為邇所未有。查各債券價返漲之原因，當為國內情形較可樂觀，營事解決有望，蜀變不致擴大，各方情況轉機。至外交局勢，則中日問題，雖距解決仍遠，然較前確已稍呈緩和。以是環象情形見佳，人心興奮，買進交易活潑，各方投資收進，比賣出為旺，遂致求過於供。又聞政府對於舊債券，有增加還本說。此項消息，亦為債價上漲之原動力云。茲將上週內，各債券價高低漲落，統計列後：（單位元）

券別	期現	最	高	星期	最	低	星期	差	額	較前漲跌
整六現貨		三四·〇〇	三四·〇〇	三	三四·〇〇	三	—	—	—	漲〇·三〇
整六十月		三四·〇〇	一	三三·九〇	二	〇·一〇	〇·一〇	—	—	不 動
整六十一月		三六·二〇	六	三四·二〇	三	二·〇〇	—	—	—	漲一·八〇
關稅現貨		二七·五〇	一	二七·五〇	一	—	—	—	—	漲〇·二〇
關稅十月		二八·一〇	一	二七·七〇	一	〇·四〇	—	—	—	漲〇·一〇

關稅十一月	二八・八〇	六	二七・〇〇	三	一・八〇	漲一・七五
編遣現貨	二八・二〇	六	二七・三〇	二	〇・九〇	漲一・三〇
編遣十月	二八・〇〇	一	二七・五〇	二	〇・五〇	漲〇・二〇
編遣十一月	二九・〇五	六	二六・七〇	二	二・三五	漲二・三〇
裁兵現貨	四七・三〇	四	四六・四〇	二	〇・九〇	漲一・一〇
裁兵十月	四七・〇〇	一	四六・五五	二	〇・四五	漲〇・一〇
裁兵十一月	四八・七〇	六	四五・〇五	二	三・六五	漲三・二〇
裁兵十二月	四九・〇〇	六	四七・七〇	六	一・三〇	初開拍
一九關現貨	三八・〇〇	一	三八・〇〇	一	—	漲〇・二〇
一九關十月	三八・三〇	一	三八・〇〇	二	〇・三〇	漲〇・一〇
一九關十一月	三九・四五	六	三六・九〇	二	二・五五	漲一・九〇
一九善現貨	三六・二〇	四	三六・〇五	三	〇・一五	跌〇・八〇
一九善十月	三六・八五	一	三六・〇五	二	〇・〇八	跌〇・一五
一九善十一月	三七・七五	六	三五・二五	二	二・五〇	漲二・〇五

二捲捲現貨	三四・〇〇	一	三四・〇〇	一	漲一・〇〇
二〇捲十月	三四・三〇	一	三三・六五	二	跌〇・二五
二〇捲十一月	三五・三五	六	三三・〇〇	二	漲一・八〇
二〇關現貨	三三・二〇	一	三三・二〇	一	跌〇・六〇
二〇關十月	三三・九〇	一	三三・五五	二	不 動
二〇關十一月	三五・〇〇	六	三二・八〇	二	漲一・八〇
統稅現貨	三四・七〇	二	三四・七〇	二	跌〇・三〇
統稅十月	三五・四〇	一	三四・七〇	二	跌〇・二〇
統稅十一月	三六・六〇	六	三四・〇〇	二	漲二・一五
鹽稅現貨	三七・八〇	六	三六・〇〇	一	漲一・七〇
鹽稅十月	三六・五〇	一	三五・九五	二	跌〇・二〇
鹽稅十一月	三七・六〇	六	三五・一〇	二	漲二・一〇
鹽稅十二月	三七・一〇	六	三七・一〇	六	初 開 出
金融現貨	二四・〇〇	六	二三・七〇	一	漲〇・二〇

七年現貨	四八・五〇	一	四八・五〇	一	漲〇・五〇
金融十一月	二四・八五	四	二四・〇五	四	初開出

證券市參考文

證券市價漲落之主要原因

〔註一〕

吾國證券市場，既純爲公債之買賣，其市價漲落之原因，亦自與其他證券市場之以公司股票，及以公司債券爲買賣主體者，侷不相同。其主要原因，可歸納爲三類：一爲關於公債本身之原因；二爲關於市場本身之原因；三爲關於其他連帶之原因。

一 關於公債本身之原因

關於公債本身之原因，爲（一）基金之虛實；（二）保管之優劣；（三）數額之多寡；（四）利率之輕重；（五）還本之遠近；（六）已抽籤之期數；（七）抽籤之是否按期；（八）付息之是

否按期；(九)抽籤之前後，以及(十)付息之前後均是。

(一)基金之虛實 基金鞏固，則償本付息，有確實之財源，否則將無所取償。故基金之虛實，為決定公債價格大小之根本關鍵，亦為債市臨時漲落之一大原因。如整理案內各債，近年大有起色，基金漸鞏固也。如國府所發新債，市價常能在五六折以上，基金尙確實也。如九六公債陡漲陡落，而結果終難持久，基金無着落也。然九六公債於十四年底，曾一度因基金有着落之謠而上漲。整理各公債，於十二年初，曾一度因基金有變動之謠而下落。是則又為基金虛實，有關臨時漲落之實例矣。

(二)保管之優劣 前北京政府所發公債，其基金盡以委托總稅務司保管，故其還本付息，大權盡屬諸總稅務司，總稅務司之一言一行，遂往往足以左右公債市價。而國府近發各債，其基金保管，以託諸公共保管機關；一切收支，均屬公開，故信用較著，債價亦隨以穩定。

(三)數額之多寡 發行數額較巨，則負債重，而籌措難，市價不免因信用薄弱而趨

低。如發行數目少，則負擔輕而償還易，人心堅定，市價自高。且發行數額較巨，則當其發行時，市場上證券之供給忽增，市價遂不免受供過於求之影響而下落。發行之數額小，則其影響於市場之供求少，而其市價之能較為堅定，自係意中之事。

(四)利率之輕重 吾國公債票面利率，大都在六厘至八厘之間，如按市價實際計算，最少當在一分以上。再加抽籤還本之利益，平均攤算，利息極為優厚。故近年來國人之以餘財購買公債，作存款生息者，日見增加；而公債利率之輕重，遂為社會所重視，漸成為決定債價之一種標準。如同在整理案內之六厘公債及七厘公債，還本辦法，大概相同，而市價高低，至少常在五元左右，其一例也。

(五)還本期之遠近 在吾國政府信用，尚未得國人十分信仰之時，在持票人心理，以為還本期愈近，負險愈小，還本期愈遠，則負險愈大。且還本期愈近，則可抽籤利益之機會愈近，還本期愈遠，則可得抽籤利益之機會愈遠。故公債因還本期之有先後，而市價亦隨有高低。如從前五年公債之基金，及利率，與三年，四年公債，完全相同，而前數年各該公

債同時流行市面時，五年公債之市價，遠在三年、四年之下，即其例也。

(六) 已抽籤之期數。公債還本，皆用抽籤辦法，按照各公債條例，多則每三月抽籤一次，少則每年抽籤一次，或二次，每次還若干分。故已抽籤之次數愈多，則已還本之成數愈大，而中籤之機會愈易。同一公債，已經抽籤之次數愈多，雖末次償清期愈近，則市價大抵愈高，即此故也。

(七) 抽籤之是否按期。抽籤之是否按期，足以表示基金之虛實，即足以表示該公債之信用。抽籤按期，則還本既已預知，人心自能堅定，造謠操縱者，自無從施其伎倆，而債價之漲落自小。抽籤愆期，則持票者屢次失望，疑慮隨生，操縱者從而上下其手，或更爲謠言之散佈，忽曰抽籤無期，忽曰抽籤有望，而債市亦隨爲漲落。蓋吾國公債市價，常在票面價格之下，而一經中籤，即可十足還本，利益極厚。故一有抽籤消息，希望中籤而購進者，爲數極多，市價自隨以上漲；反之，如屆還本之期，而不能履行，則抽籤利息，完全無望，售戶增多，市價即遂以下落，勢有必然者在也。

(八) 付息之是否按期 買賣公債者，不外投機與投資兩途。投機者望意外之贏利，而投資者則祇望合法之利益。設公債付息，常能按期，則雖還本尚未到期，抽籤稍有延遲，仍能得一部投資者之信仰。蓋投資者原僅以收取利息為目的也。如整六于十二，十六，十七三年，因基金不敷，均未抽籤還本，而市價仍能維持。九六至今，僅付息一次，而市價遂漲落靡定，卽其實例。

(九) 抽籤之前後 抽籤日期之前，公債市價必高；抽籤日期以後，公債市價必落，其期前後增漲之一部，恆與中籤之數量，作比例：中籤之機會多，則市價之增漲亦多。至抽籤以後，則其應得利益，已盡為中籤者所分配，其未中各票之價格，必隨中籤成分而減除。如十二年十二月二十二日，為金融公債第五次抽籤之期，抽籤前一日之市價，為七十二元五角；而後一日之市價，則僅為六十八元七角，相差幾達四元也。

(十) 付息之前後 公債大都有分期付息之規定，如七長之以每年六月底，及十二月底為付息期是也。利息既按期支付，則每期自開始至末日，自逐日累積，二月初之市價

中，已含有一部一月之利息；三月初之市價中，已含有一部一二兩月之利息；至六月底到期前，其市價中已含有本期六個月全部之利息。故公債每屆付息以後，市價必落；此項下落，實際上實僅減除其所收之利息，而非債市真有上落也。

一一 關於市場本身之原因

關於市場本身之原因，如（一）商業之興替；（二）金融之緩急；（三）市拆之高低；（四）金價之漲落；（五）多空之操縱均是。

（一）商業之興替 商業不振，有資者無處投資，則必羣趨債市，購券生息，債價必因之上漲。反之，商業活動，有資者投資極易，則必爭售債券，脫離債市，債價必因以下落。商業盛，則現金及信用之需要增，金融界即無餘資，以購買債券，故債價落；反之，商業衰，則現金及信用之需要減，金融界即有餘資，以投入債市，故債價漲。

（二）金融之緩急 吾國債票，大部在金融界之手。市面平靜，金融寬裕，則相率投資

債市，藉以生息，而債市上漲；市面緊迫，現款不敷，則相率出售公債，以資周轉，而債市下落。至于各發行銀行，公債又爲其紙幣準備之一部。故一遇金融緊迫，必出售公債，以厚集準備，而債市即受其影響。至於商家方面，在平時可以用債票向銀行抵押借款者，在恐慌時期，即無從通融，商家需現，又必出售債票，而債市且必受第二重之影響。

(三)市拆之高低 公債之市價，往往隨市拆之高下爲轉移。市拆高，則公債跌；市拆低，則公債漲。蓋無論金融界或社會公衆，凡以餘資購置公債以生息者，設遇市場利率，高於公債之生息，必爭脫公債，改事存放，公債市價，勢必因之低落。反之，如市場利率，低于公債之生息，則又必爭易存放，改購公債，公債市價，勢必因之上漲。故市場之利率高，債價有下落之勢，反之，市場之利率低，債價有上漲之勢。

(四)金價之漲落 吾國內債，大部份係指定關稅餘款，擔保本息。金價上漲，不利於外貨之進口。吾國關稅收入，以進口稅爲大宗，進口貨減少，而稅收隨之減少。且關稅餘款，爲抵償賠款及外債後所剩餘之數額。金價高漲，則折價須多付銀兩，而鎊虧增加。鎊虧增

加，則關餘減少。故金價之漲落，一方足以左右稅收之多寡；一方即足以左右關餘之盈絀，其影響殊大。惟自十九年初，實行關稅徵金後，此項影響，已較前減小矣。

(五) 多空之操縱 證券市場，往往因受投機家操縱之影響，而市價忽有漲落：空頭勢盛，一賣再賣，竭力壓低，而市價因以大跌；多頭勢盛，一買再買，竭力抬高，而市價因以大漲。此為市場上常有之現象。

三 關於其他連帶之原因

關於其他間接之原因，如(一)天災之流行；(二)時局之變動；(三)財政之枯裕；(四)有關當局之去留；(五)有關當局之操縱等，均是。

(一) 天災之流行 天災流行，農民失所，其影響金融商業，極為重大。如十三年八月公債之暴落，雖與政局有關，而湘、贛、直、豫之以水害聞；蘇、浙之以旱患聞，實亦有以促成之。流亡遍地，則盜賊風行，與債市在在有關係也。

(二)時局之變動 時局之變動，與公債市價，關係極切。蓋時局稍有變動，人民必爭集現金，以爲自衛之計；本欲購進公債者，必停止其購進；存有公債者，必相率售出，而金融業，爲預防提存，及兌現起見，亦必出售公債，厚集準備。證之既往，時局發生變動之際，公債市價必呈狂跌之象，殆無或爽者。如九年直皖之戰，十一年奉直之戰，十二年黃陂被迫之變，十三年江浙之爭等，公債無不暴落，俱其實例也。

(三)財政之枯裕 公債基金，雖經指定；然遇財政竭蹶之時，往往不得不暫時移用，以濟眉急。基金被移，則還本付息，不能付應。此種現狀，數見不鮮，亦市價漲落之一重要原因也。

(四)有關當局之去留 與公債有關之當局，以財政部長，與保管基金者，最關重要。財長握全國財富之筭鑰，凡其措置設施，動爲全國所趨向。財長更易，各有政策，各有手腕，各有主張，而公債亦遂有漲落。從前公債基金，盡爲總稅務司所保管，而總稅務司之去留，因與公債市價，極有影響。如十二年二月，當時總稅務司安格聯氏，曾一度呈請辭職，而整

理案內各公債，卽立見動搖。十六年安氏免職，而公債竟一落千丈，卽其例也。

(五)有關當局之操縱 公債本息，原各有指定基金。惟因基金未能確實，抽籤遂無定期。一二自利之徒，恃其地位身分之關係，利用機會，製造空氣，散佈流言，以操縱市價，從中取利。如十二年十二月十七日，總稅務司通知財政部，於該月二十四日，可以舉行金融公債第五次之抽籤，消息傳佈，如斯催促，市面震動，而有關者滿載而歸矣。十四年九月，爲金融公債還本付息之期，安氏以內債基金無足敷之把握，延不還本，乃未及兩月，安氏忽請財部宣布金融與整六兩種公債，一併抽籤。在九月內尙不敷一種公債抽籤之基金，一
至十一月，忽然增加，已足敷兩種公債還本付息之用。忽絀忽盈，其中真相，除安氏一人外，恐無人能加測臆。然而一落一漲，操縱者志滿氣揚矣。

以上各因，不過舉其大者顯者而言之。蓋債市漲落之原因，綜錯複雜，變幻萬端，斷難衆端畢舉，包羅無遺也。

內國債券指數 【註二】

此項內國債券指數之計算，以投資利益為標準。所謂投資利益，內含利息及債券折扣之利益二者。（折扣之利益，即溢出成本攤還之數。）茲為閱者易於明瞭起見，將計算方式列下，并舉例以明之。

求投資利益之前，須先知折扣之利益，即溢出成本攤還之數。公債與庫券之折扣上所得之利益，可依下列公式得之：

公式(甲) 求公債折扣之利益

$$\frac{\text{票面一市價}}{\text{還本期數(以月數計)}} = \text{折扣之利益(按月攤還溢出成本之數)}$$

公式(乙) 求庫券折扣之利益

$$\left(1 - \frac{\text{成本}}{\text{票面餘額}}\right) \times \text{每月還本數} = \text{折扣之利益(按月攤還溢出成本之數)}$$

【註二】節錄銀行週報，第七七五號，第二十七頁，新華銀行信託部：新華內國債券指數一文。

已求得折扣之利益，然後更求投資利益。可由下列公式得之：

公式(丙) 求投資利益

$$\frac{\text{月息十折扣之利益}}{\text{成本}} = \text{投資利益(按月息計)}$$

例(一) 計算公債之投資利益說明

譬如廿一年七月期裁兵公債，每百元票面，市價為四十九元。其利息按月計算，應得洋五角，折合月息為一分零二毫。其成本係四十九元，到期還本可得百元。餘五十一元即為溢出成本之數。但還本之期共分一百二十六月，按月平均攤還計算，每月應得洋四角，如按成本折合，可得月息八厘一毫，是謂折扣之利益。今將上列所得之利息一分零二毫，與折扣之利益八厘一毫，兩者相加，共得月息一分八厘三毫。此即所謂投資利益也。

例(二) 計算庫券之投資利益說明

庫券與公債稍異。例如廿一年七月期編遣庫券，每百元票面市價為廿九元，減除本月本息洋七角四分為成本計廿八元二角六分。而下月份應得息洋三角四分，與成本比

二十年	關稅公債 十九年	裁兵公債	賑災公債	十七年金融 長期公債	十七年金融 短期公債	善後短期公債
<p>第一年至第十年，每年還九十萬元，第六年還一百二十萬元，第七年還一百五十萬元，第八年還一百八十萬元，第九年還二百萬元，第十年還二百三十萬元。</p>	<p>第一年至第十年，每年還一百八十萬元，第十一年還二百萬元，第十二年還二百三十萬元。</p>	<p>第一年至第十年，每年還二百萬元，第十一年還二百五十萬元，第十二年還三百萬元。</p>	<p>第一年至第十年，每年還一百萬元，第十一年還一百五十萬元，第十二年還二百萬元。</p>	<p>第三年至第十二年，每年還一百二十萬元，第十三年還一百五十萬元，第十四年還一百八十萬元，第十五年還二百萬元。</p>	<p>第一年至第三年，每年還五百七十萬元。</p>	<p>第一、第二、第三、第四、第五、第六、第七、第八、第九、第十、第十一、第十二、第十三、第十四、第十五、第十六、第十七、第十八、第十九、第二十、第二十一、第二十二、第二十三、第二十四、第二十五、第二十六、第二十七、第二十八、第二十九、第三十、第三十一、第三十二、第三十三、第三十四、第三十五、第三十六、第三十七、第三十八、第三十九、第四十、第四十一、第四十二、第四十三、第四十四、第四十五、第四十六、第四十七、第四十八、第四十九、第五十、第五十一、第五十二、第五十三、第五十四、第五十五、第五十六、第五十七、第五十八、第五十九、第六十、第六十一、第六十二、第六十三、第六十四、第六十五、第六十六、第六十七、第六十八、第六十九、第七十、第七十一、第七十二、第七十三、第七十四、第七十五、第七十六、第七十七、第七十八、第七十九、第八十、第八十一、第八十二、第八十三、第八十四、第八十五、第八十六、第八十七、第八十八、第八十九、第九十、第九十一、第九十二、第九十三、第九十四、第九十五、第九十六、第九十七、第九十八、第九十九、第一百。</p>
	<p>十一年十一月</p>	<p>十一年</p>	<p>十年五月</p>	<p>二十一年八月</p>	<p>三年八月</p>	<p>四年二個月</p>
				<p>此項公債，仍照原條辦法，規定辦法。</p>	<p>此項公債，仍照原條辦法，規定辦法。</p>	<p>此項公債，仍照原條辦法，規定辦法。</p>

賑災公債	二十年金融 短期公債	整理公債 六厘債票	整理公債 七厘債票	七年公債 六厘	十四年公債	春節庫券
元·五〇〇·〇〇〇	八〇〇〇〇·〇〇〇	三·六五·三五元	八·二〇·〇〇〇	七·〇〇〇·〇〇〇	七·〇〇〇·〇〇〇	八·〇〇〇·〇〇〇
<p>第六年，第七年還二百十萬元，第八年還三百元，第九年還三百元，第十年還三百元，第十一年還四百元，第十二年還四百元。</p> <p>第一、二年每年還六十萬元，第三、四年每年還一百二十萬元，第五、六年每年還一百二十萬元，第七、八年每年還一百二十萬元，第九、十年每年還一百二十萬元，第十一年還一百二十萬元，第十二年還一百二十萬元。</p>	<p>六十年還八萬元，第八十萬元，第九十萬元，第一百萬元，第一百二十萬元，第一百四十萬元，第一百六十萬元，第一百八十萬元，第一百九十九萬元。</p> <p>第六年還八萬元，第八十萬元，第九十萬元，第一百萬元，第一百二十萬元，第一百四十萬元，第一百六十萬元，第一百八十萬元，第一百九十九萬元。</p>	<p>第五年至第十六年，每年還六十八萬元。</p>	<p>第一年至第四年，每年還一百八十萬元，第五年至第八年，每年還二百二十萬元，第九年至第十二年，每年還二百二十萬元。</p>	<p>第一年至第四年，每年還一百八十萬元，第五年至第八年，每年還二百二十萬元，第九年至第十二年，每年還二百二十萬元。</p>	<p>第一年至第四年，每年還一百八十萬元，第五年至第八年，每年還二百二十萬元，第九年至第十二年，每年還二百二十萬元。</p>	<p>第五年至第十六年，每年還六十四萬元。</p>
十二年一 個月	九年八個 半月	十五年十 一個月	十五年十 一個月	十一年十 一個月	三年十一 個月	十六年
	此項公債，本年二月起，前四年，分十年償還本金。	此項公債，本年二月起，前四年，分十年償還本金。	此項公債，本年二月起，前四年，分十年償還本金。	此項公債，本年二月起，前四年，分十年償還本金。	此項公債，本年二月起，前四年，分十年償還本金。	此項庫券，本年二月起，分十二年償還。

債 別		現 負 總 數	還 本	辦 法	還 清 年 限
治安庫券	二〇〇〇,〇〇〇	二〇〇〇,〇〇〇	第五第六兩年，每年還六十萬元，第七年還八十萬元。	七年	此項債券，本年二月份起，祇付利息，自第五年起，分三年還清。
奧四庫券	一九〇,〇〇〇	一九〇,〇〇〇	第一年還九萬六千元，第二年還十四萬四千元，第三年還十二萬元，第四年還八千元，第五年還三萬三千元，第六年還三萬六千元，第七年還四萬三千元，第八年還四萬六千元。	七年十一月	
海河公債	三〇〇〇,〇〇〇	三〇〇〇,〇〇〇	仍照原定條例還本。	七年三月二十天	此項公債付息基金支，在定程表內，照原配辦，另案規定。
江浙公債	五七〇〇,〇〇〇	五七〇〇,〇〇〇	第一年不還本，第二第三兩年，每年還三十萬元，第四年至第六年，每年還六十萬元，第七年至第十年，每年還七十二萬元，第十一年四月十五日，還四十二萬元。	十年二個月	此項公債付息基金，在新定程表內，照原定，其應還本金，由原有基金撥充。
民國二十一年二月一日起各項庫券還本簡表					
續發二五券	一五,〇〇〇,〇〇〇	一五,〇〇〇,〇〇〇	第一年至第三年，每月還四十萬元，第四年二月，還四十萬元，三月還二十萬元。		三十八個月
十八年關稅庫券	三,〇〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇	第一年每月還二十六萬元，第二年每月還二十八萬元，第三年每月還二十九萬元，第四年每月還三十萬元，第五年第六年六月，每月還四十三萬元，七月還五十五萬元。		六十六個月

編遺庫券 十八年	燕菸庫券 十九年	關稅庫券 十九年	善後庫券 十九年	捲菸庫券 二十年	關稅庫券 二十年
四九七〇〇〇〇〇	一三・四〇〇〇〇〇〇	六三・六〇〇〇〇〇	四一・六〇〇〇〇〇〇	五二・一〇〇〇〇〇〇	七三・〇〇〇〇〇〇〇
<p>萬一千五百零五元八角二分。</p> <p>第一年至第四年，每月還二十八萬元。第五年每月還三十五萬元，第六年每月還四十五萬元，第七年每月還五十一萬元，第八年每月還六十一萬元，第九年每月還七十三萬元，第十年每月還八十一萬元，第十一年每月還九十一萬元，第十二年每月還八十九萬元。</p> <p>第一第二兩年，每月還三十七萬三千元，第三年每月還三十七萬四千元。</p>	<p>第一年至第四年，每月還六十四萬元，第五年每月還八十一萬元，第六年每月還九十三萬元，第七年每月還八十二萬元，第八年每月還七十四萬元，第九年每月還六十四萬元，第十年每月還五十四萬元，第十一年每月還四十四萬元。</p>	<p>第一年至第四年，每月還三十二萬元，第五年每月還四十五萬元，第六年每月還五十六萬元，第七年每月還六十五萬元，第八年每月還七十一萬元，第九年每月還七十七萬元，第十年每月還八十一萬元，第十一年每月還八十四萬元。</p>	<p>第一年至第四年，每月還二十六萬四千元，第五年每月還三十一萬二千元，第六年每月還三十八萬元，第七年每月還四十五萬元，第八年每月還五十二萬六千元，第九年每月還六十二萬零五千元，第十年每月還七十一萬元，第十一年每月還八十一萬元，第十二年每月還九十二萬元。</p>	<p>第一年至第五年，每月還三十二萬元，第六年每月還四十二萬元，第七年每月還五十四萬元，第八年每月還六十四萬元，第九年每月還七十六萬元，第十年每月還八十八萬元，第十一年每月還一百零一萬元。</p>	<p>第一年至第三年，每月還三十二萬元，第四年二月至五月，每月還四十一萬六千元，六月至次年一月，每月還四十一萬六千元。</p>
一百三十個 月	三十六個月	八十四個月	九十四個月	一百零八個 月	一百三十二 個月

<p>二十 年 鹽 稅 庫 券</p>	<p>二十 年 統 稅 庫 券</p>
<p>壹·〇〇·〇〇〇</p>	<p>壹·六〇·〇〇〇</p>
<p>第一年至第三年，每月還四萬八千元，第四年，每月還四萬六千元，第五年，每月還四萬四千元，第六年，每月還四萬二千元，第七年，每月還四萬元，第八年，每月還三萬八千元，第九年，每月還三萬六千元，第十年，每月還三萬四千元，第十一年，每月還三萬二千元，第十二年，每月還三千元，第十三年，每月還二千元，第十四年，每月還一千元，第十五年，每月還五百元，第十六年，每月還二百五十元，第十七年，每月還一百二十五元。</p>	<p>第一年至第三年，每月還六萬八千元，第四年，每月還六萬六千元，第五年，每月還六萬四千元，第六年，每月還六萬二千元，第七年，每月還六萬元，第八年，每月還五萬八千元，第九年，每月還五萬六千元，第十年，每月還五萬四千元，第十一年，每月還五萬二千元，第十二年，每月還五萬元，第十三年，每月還四萬八千元，第十四年，每月還四萬六千元，第十五年，每月還四萬四千元，第十六年，每月還四萬二千元，第十七年，每月還四萬元。</p>
<p>月一 百 十 七 個</p>	<p>月一 百 十 六 個</p>

下編
商品行市

下編 商品行市

第一章 米市

一 概說

我國南方各省人民，皆以米爲主要食糧；以是米價之漲落，關係民生至鉅。至生產方面，吾國南部中部各省，產額亦極豐。上海非主要產米區，而人口達三百三十餘萬，每年消費米量，爲數甚鉅，且轉口米糧爲數亦多。其來源，非自各地運來，卽由外洋輸入。至其名目之繁多，價格之活動，較各地爲更甚。蓋上海處華洋商業總樞，中外市場之變化，俱與有直接或間接之關係。如去年（廿一年）因洋米傾銷，及國內豐收，各地米價暴落，上海隨之。一般平民，固皆額慶；而「穀賤傷農」，農民因產物價跌，經濟幾瀕絕境。至米商方面，皆以爲

去年(廿一年)承前年水災之後，預測米價必漲，事前咸紛紛訂購洋米；迨後米價狂跌，虧蝕及破產者，不在少數。故米價之過高與過低，皆非社會之福。如何調劑，使其平衡，實一極重要問題也。

一 米市行市表之舉例

關於米糧市況，各報逐日均有刊載。茲摘錄去年(廿一年)十月二十七日晨報、申報、及時報所載前一日(二十六日)之米市行市表于次，以供參考。

晨報

▲滬北

元

又 新更

一一・一〇

一〇・五〇

江陰 又

一〇・一〇

丹陽 又

九・八五

又 羊尖

八・六五

又 杜尖

八・八〇

青角 薄破

一〇・八〇

又 蜜種

九・八五

又 陰元

一〇・九五

一〇・五〇

蘆墟 百哥

九・二〇

池吳 旱稻

一〇・一二

▲滬南

元

常幫 陳破

一一・五〇

又新 變元

一一・九〇

又陳	變元	一一·五五
青浦	薄破	一〇·五五
松隱	白破	九·五〇
又	白稻	九·八五
張堰	又	九·八〇
池吳	又	九·七五
青角	又	九·九〇
又	一時興	九·九〇
又	野稻	九·八五
又	密種	九·七〇
新鎮	又	九·六五
泗涇	又	九·五五
三豐	新更	九·七〇
同里	又	九·五〇
		九·五〇

車坊 又 九・五〇

▲洋米

小絞米 八・〇五 七・七五

一號西貢米 九・〇七

敏黨米 八・八七

申報

▲滬南

常幫 陳破 一一・五〇 元 三豐 新梗 九・七〇

又 新變元 一一・九〇 同里 新梗 九・五〇

又 陳變元 一一・五五 車坊 新梗 九・五〇

至 一一・〇〇 盛川 新梗 九・四五

青浦 薄破 一〇・五五 蘇州 陰元 一〇・三〇

松隱 白破 九・五〇 又 花元 一〇・七〇

又	白稻	九・八五	北折	花元	一〇・五〇
張堰	白稻	九・八〇	又	頂洋尖	八・五〇
池吳	白稻	九・七五	吳江	洋尖	八・五〇
青角	白稻	九・九〇	盛澤	羊尖	八・四五
又	一時興	九・九〇		至	八・二二
又	野稻	九・八五	橫墟	羊尖	八・一〇
又	審種	九・七〇	陶莊	洋尖	八・一〇
	至	九・五〇	又	蘆尖	八・二五
新鎮	審種	九・六五	又江	三早	八・四〇
潤涇	審種	九・五五			
一號西貢		九・〇七			
小紋米		八・〇五	至	七・七五	

▲閘北

▲白破

馬四寶 一一・九五

▲白梗

何桂寶 一一・一〇

陳永大 一〇・九〇

馬四寶 一〇・八〇

鄒壽田 一〇・五〇

石大大 一〇・三〇

貝傳傳 一〇・一〇

沈元林 一〇・一〇

張四弟 一〇・〇〇

邢桂公 九・七五

楊泉寶 九・六五

▲醫種

石道道 一〇・九五

雙彩章 一〇・六五

鄒金蕭 一〇・五五

何金祥 一〇・四五

周福男 一〇・一五

蔣永豐 一〇・一〇

張阿和 一〇・〇五

王永棧 一〇・〇〇

楊根泉 九・七五

項裕生

九·六〇

章良泉

九·七〇

▲杜尖

章良泉

九·〇〇

蔣永豐

八·九五

陶根和

八·八〇

葛大成

八·六五

俞二男

八·四〇

▲羊尖

朱少慶

八·六五

楊永根

八·六〇

朱滿生

八·六〇

徐保倫

八·五〇

顧海坤

八·二〇

俞二男

八·〇〇

▲羊尖

吳仁大

八·五〇

沈乾一

八·五五

▲變元

倪金林

一一·三五

錢永生

一一·〇〇

外埠

▲無錫

元

元

粳糙

七·二〇

至六·四〇

糙杜子

六·二〇

至五·八〇

糙羊秬

六·一〇

至五·八〇

造客秬

五·三〇

至四·八〇

白粳

八·〇〇

至七·五〇

白元

九·三〇

至八·五〇

白羊秬

七·三〇

至六·八〇

白杜子

六·八〇

至六·四〇

糙粳稻

三·六〇

至三·〇〇

羊秬稻

三·二〇

至二·九〇

新白粳

八·六〇

至八·〇〇

杜子稻	三・三〇	至	二・九〇
白蘆秈	七・三〇		
北幫高破	一一・〇〇	至	一一・〇〇
葉樹白破	九・七〇	至	九・四〇
常新變元	一二・〇〇	至	一一・七〇
常陳變元	一一・七〇	至	一一・四〇
常新白粳	一一・〇〇	至	一〇・五〇
常錫白粳	一一・五〇	至	九・二〇
蘇州新粳	九・六〇	至	九・三〇
同里新粳	九・四〇	至	九・二〇
青角糯種	九・六〇	至	九・三〇
陳基早稻	九・四〇	至	九・一〇
松隱白稻	九・七〇	至	九・四〇

蘇同陰化	一〇・五〇	至	一〇・二〇
嘉善百哥	九・〇〇	至	八・七〇
錫鬻社尖	八・七〇	至	八・七〇
黎里社尖	八・三一	至	八・一〇
西塘洋尖	八・三〇	至	八・一〇

三 米市之地域

上海米市，分關北與滬南兩處，俱以米船齊集地域爲中心。關北米船，集中於蘇州河，新開橋一帶；滬南米船，集中於黃浦江黃家碼頭一帶。本省客米，大都用民船運滬；外省客米，大都由長江輪船運滬。其由外洋進口者，則大都由外洋輪船運滬。

四 米之種類

米之種類，大別之可分糯、粳、秈三種。糯米黏性最富，可作角黍及糕糰等物之用。粳米黏性較遜，可以煮粥飯。秈米更次之，大多用以煮飯。上海市場之米，名稱極繁，其常見者，計有如左列。

(甲) 本國米 本國米約有下列十餘種。

(一) 白粳 俗稱飯米，銷路最廣。來路分蘇、常、錫三帶。常幫來自常熟，籽大粒勻，質軟色白，為食米之上品；而尤以一時與粳米為最著。蘇幫白粳，多產於平望及同里等處，運滬數量亦多。錫幫白粳，以中次兩號為多；除無錫本地米外，所有無錫隣縣，如武進、宜興、溧陽等處，所出產粳米，均集中無錫，由運河運滬，統稱之曰錫幫白粳。總計上海通常習見之粳稱，約如下列：常頂白粳；無錫白粳；廠機新粳；同里白粳；崑山白粳；車坊白粳；中閔破粳；周浦白粳；北坎破粳；陳慕白粳；盛澤新粳等等。

(二) 薄稻 卽晚粳，收穫最晚，質含粘性，為製作糰餅之唯一攪和品；用以煮飯，亦和軟可口。天津、大連、青島等埠，每年從上海輸入薄稻，為數至鉅。本埠銷場，限於甯波年糕，及

粵稻茶館蒸飯之用，銷路平常。故薄稻米行，恆以轉口之滯暢為轉移。至其產地，則為松江、泗涇、青浦、朱家角等處。而以青浦貨為最佳，價與粳米不相上下。其習見之名稱約如下列：
 泗涇薄稻；陳塘薄稻；松江薄稻；青浦薄稻等等。

(三) 紅粳 又名野稻，產溧陽宜興等處。因身骨不佳，祇能煮粥，故銷路不廣。

(四) 通變 俗稱糯米，或謂白元，或謂變元，其名稱頗不一律。產於丹陽、溧陽、金壇等處；而以金壇貨為最佳。其用途，除作糕餅等物外，並為釀酒之主要原料，故銷路頗廣。至其來源，則以丹陽為最多。

(五) 陰化糯 產於青浦、崑山、松江、泗涇、吳江等處，出數不多。銷場以吊坊為主，蒸飯磨粉，亦頗適用。惟以身份極軟，不能多攔時日，故其價格較通常糯米批下一二元。

(六) 羊尖 即羊袖，袖米中之最佳者，為滬埠食米之大宗。粒瘦長如羊角，故稱羊尖。來自溧陽、金壇、宜興、崑山、嘉興、松江等處；而以宜興、崑山貨為最佳。溧陽貨最多，煮飯漲力極大。銷路除本地外，以甯波、福建、天津等埠為多。

(七) 杜尖 卽杜秬，亦稱杜子秬。粒圓與粳米相仿，故又稱大秬。產於宜興、崑山、吳江、松江等處。煮飯漲力亦大，價較粳米爲賤，極爲中下級平民所歡迎；小米舖中，且用以與白粳對攪，故銷路亦廣。客幫銷路，以甯波轉口爲多。

(八) 蘆尖 收穫於蘆尖正肥之時，籽粒與羊秬相似，銷路可與羊尖、杜尖鼎峙；惟質較次，價亦較低。

(九) 菱尖 收穫於菱白生長之時，於滬市交易，不甚旺盛。

(十) 客尖 大都產於遠省，在滬埠之銷路極大。其來源，首推皖、贛；次之則爲湘、鄂、川、粵。皖米集中蕪湖；贛米集中九江，大都由江輪運滬。川米粒長色白，爲尖米中之佳品。粵尖到數較少。至近年，則川、粵產米不豐，絕少運出。惟贛、湘、鄂、客秬，因去歲豐收，運出者不少。雜糧交易所中所記載之湖南機米，江西機早，江西機晚等，皆是。其品質較上述諸秬爲遜；但飯性頗漲，價亦低廉，極爲中下級人民所歡迎，以是銷路亦甚廣。

(十一) 埠秬、鷄脚秬、細子秬、黃岐秬 埠秬，產於宜興各埠，品質在客秬之上，羊秬、杜

秈之下，飯性亦佳，爲下級人民之主要食糧。鷄脚秈，細子秈，黃歧秈，產於宜興武進兩縣，出數不多，交易甚稀。飯性與羊秈等相似。

(十二) 飛來鳳粳，蒲鞋粳，產於宜興。來滬數量不多，祇供中關之用。

(十三) 其他 此外尚有所謂陳破，變元等等名稱者，茲將其名稱之由來，列表如下：

名稱	產地	米類	由	來	米粒
陳破	不論何地	秈	凡隔年之米皆稱陳		長
變元	無錫丹陽	糯	經日光晒透後已變成乳白色		圓而略長
薄破	沿長江各地	稻子	該稻才破皮		闊板
白破	各米產區均產	機米	受機碾而成		長而圓
新梗	無錫	梗	普通之米即上海之大米		圓而闊
陰元	江蘇	糯	未經晒透帶青白色		長而圓
花元	江蘇	糯	晒而不透米內有陰花(即青與乳白色相間)者		長而圓
白稻	無錫青浦朱家角	糙梗	尙屬毛穀		大而圓

(乙)外國米 外國米，俗稱洋米，有安南米，暹羅米，仰光米等數種。安南米，又有大統、小統、貢米等區別。仰光米，又分蘭開克、蘭袖、敏黨等數種。

五 糙米與白米之區別

米除類別外，尚有糙白之分：糙米係未去糠皮之一種；白米則已去糠皮，普通所食之米，皆白米也。凡內地運滬之米，大多已經碾白。而外省運來客棧，則以糙米及稻穀爲多。到滬後均須碾白後，始易銷售。但亦有銷糙米者。米之碾白結果，常熟米特別白者，約七六七折；頭號白米，八折；二號白米，八二三折；衛生米，（較糙之一種，因其合於衛生，故名衛生米，）八七八折。無錫米亦然。蘇州米，祇能碾二三號白米，折耗約八四五折。青浦、松江薄稻，特別白，約七八折；頭號，實八折；二號，實八二三折；三號，實八五六折；衛生，實八八九折。因糙米碾成白米，尚有折蝕，故白米售價，恆較糙米爲貴。上表所稱糙羊袖，糙杜子，糙粳等，卽爲糙米；白元，白粳，白蘆袖等，則白米之類也。

六 米之市價

米之進價，由經售商、米行、及米客三方，當面看樣論價，口頭成交，自有市面。米之售價，雖有嘉穀堂米業公所，每日議定上中下三等價目，即晚分發行情單，使米店至次日一律改碼，以劃一市價。但以米之類別，複雜太甚，難定標準，各米店售價，以品質重量之不同，仍不無稍有上下。至其漲落之標準，大概視特別粳爲依歸。特別粳大多爲常熟產，滑潤可口，碾打精白，爲上海之最上等米，亦爲上海米之最貴者。其漲落遂爲一般米之標準焉。米之買賣，貨幣向以銀元，數量向以一石爲單位。每石重量，南幫米約二百三四十磅，北幫米重二百七十八磅。而米店售米，每石至多二百磅，每磅合四分之三斤，約在一百五十斤左右。

七 米市新聞之舉例

米價之漲落，一以供需兩方之消長爲轉移。各報除對於米市行市，逐日登載外，並有

漲落原因之說明，足供參證。茲摘舉去年（二十一年）十月廿七日，申報及晨報所載前一日（二十六日）之米市新聞二則，以及十月卅一日，新聞報所載上週米市回顧一則于次。

申報（十月二十七日）

▲浦江米市漲二三角

▲滬南 浦江米市，昨日來貨不多，店方現存空虛，添辦存貨甚急，早晨臨市，人歡踴躍。中關白粳提起二三角，蘆尖亦昂近角，崖種白稻，隨到隨銷，形勢續挺。惟變元胃淡，價疲角許。

▲新聞 昨日蘇州河畔，內地來船二三十號。本街交易，比前市為淡。西新薯種，價短角許；羊松尖無榮辱。崑山、溧陽、常州等陳破到缺，價增一二角。

▲洋米客化甚暢

——敏黨米同好半元——

昨日洋米客化甚活，福州幫暢辦於前，北洋幫繼起於後，銷化暢旺，人心向上，大市漲起三五分。敏黨米，則比上次售開之價，較大四角七分。因存貨更比西貢為少，乃為客幫爭辦之故。且以南北胃口均溫，福州幫尚有

續辦之意。北洋幫初擬撤小再辦，乃因市面堅固，未能撤小，乃亦隨市收辦。如今明再有裝辦，市面即可步僧也。統市開出小綆三千包，一號西貢一千包，敏黨二百包。敏黨西貢均為北幫辦去，小綆則由北幫去五百包，本幫去四百包，其餘均為福州幫辦去。計售開小綆八元零五分至七元七角半，西貢九元零七分，敏黨八元八角七分云。

晨報（十月二十七日）

▲河米漲落互見

洋米客銷甚活

▲滬北 新開河下來船，約計三十號左右。本街交易，依然平淡。故斛脚零多，躉少，西新更及躉種等貨，低價一角。洋杜尖尙無等。崑山、深陽、常州等處陳破，到頭見稀，價漲一二角云。

▲滬南 昨日來源，較前頓減。店方因存積漸虛，相繼添辦。早市形勢帶緊，中關機更，提高二三角，蘆尖亦漲角許。躉中百哥，隨到隨銷，價格續挺。惟變元銷路最淡，價跌一角光景云。

▲洋米 客幫銷路，繼呈活潑之象。北洋幫及閩幫，連日進意甚濃。昨日售開一號西貢米一千包，價九元〇七

分)又敏黨米二百包,價八元八角七分,均由北洋幫辦去。下午做開小綫米二千七百包,價七元七角半至八元〇五分,由福州幫與天津幫合購。閩粵去化爲多,價格與前日相似,市面頗覺起色,或有續漲之勢云。

新聞報(十月卅一日)

▲上週米市回顧

互有漲落

上週米市,關北與滬南,到源互有稀旺,故售價此漲彼落,微有參差,大體呈盤旋之局。故各米最高時與最低時比較,均有二三角之起落,惟破礮白更,銷場漸少,市跌三角左右。蜜種、白稻、野稻,一時興等,後到平常,去胃活動,行情堅緊。變陰兩元,消場有限,市跌二三角。蓋緣本埠米市漲落,全視到消爲轉移。當此出新之際,備天時晴正,鄉戶收穫較易,例須出糶,來源理當湧旺。故預測嗣後米市,諒無增漲之可能。茲將上週各市米價,列表比較如左。

名 稱	最 高 價	最 低 價	名 稱	最 高 價	最 低 價
頂礮北破	一一·三五	一二·〇五	青角蜜種	一〇·〇〇	九·七〇
高機西新	一一·二〇	一〇·九〇	新鎮蜜種	一〇·一〇	九·八五
高機藍種	一〇·三〇	一〇·〇〇	泗涇蜜種	九·九五	九·六五

高機羊尖	九·一〇	八·八五	松江蠶種	九·八五	九·六〇
高機杜尖	九·四〇	九·一〇	青角時興	一〇·一五	九·八五
高機埠尖	八·九〇	八·七〇	青角白稻	一〇·一〇	九·八〇
高機新尖	八·二五	八·〇〇	青角野稻	一〇·二〇	一〇·〇〇
高機新變	一一·九五	一一·六五	泗涇野稻	一〇·一〇	九·八〇
高機新陰	一一·三〇	一一·一〇	青飛來鳳	一〇·〇〇	九·七五
常河頂破	一一·一〇	一一·八〇	嘉善百哥	九·八五	九·五〇
大市北破	一一·六五	一一·四〇	楓涇百哥	九·七〇	九·四〇
無錫白破	一一·六〇	一一·四〇	西塘百哥	九·六〇	九·三〇
江陰白破	一一·五五	一一·二二	常河杜尖	九·二〇	九·〇〇
望亭白破	一〇·五〇	一〇·三〇	新鎮杜尖	八·七〇	八·〇〇
蘇州白破	九·六〇	九·二五	青角杜尖	八·八〇	八·六〇
常河新更	一〇·八〇	一〇·五〇	同里杜尖	八·五〇	八·三〇
無錫新更	一〇·四〇	一〇·一五	平湖杜尖	八·二五	七·九〇

江陰新更	一〇・五〇	一〇・二〇	常河羊尖	八・八〇	八・六〇
崑山新更	一〇・三〇	一〇・一〇	扒坂羊尖	八・六〇	八・四〇
蘇州新更	一〇・二〇	九・九〇	黎平羊尖	八・四〇	八・二〇
同里新更	九・八〇	九・六〇	盛川羊尖	八・四五	八・三〇
北庫新更	九・六〇	九・四〇	西塘羊尖	八・二〇	七・九〇
葉榭同里	九・五〇	九・三〇	常河變元	一一・八〇	一一・五〇
陶莊新更	九・四五	九・二〇	南港新陰	一一・一〇	一〇・九〇

米市參考文

上海之米市

一 米之主要產地 [註二]

中國爲全世界唯一產米最多國，生產數量，說者不一：有謂三萬萬担者，有謂四萬萬担者。蓋以我國統計未備，對於米之產量，向無可依據之統計，以資參攷。故欲得正確數字，殊非易易。但我國人口，既有四萬萬四千餘萬之多，且以米爲主要食物者，在半數以上，吾人由此可以推斷其大概矣。然米之產量，與其散佈狀態，頗有密切關係。吾國內地各省，均

【註二】摘錄中國銀行，中行月刊，第五卷，第二期，第十七頁，商品研究「米」第三章，第四節，第一項，中國內

地米散佈之一般。

能產米，故產區甚為廣泛：北自滿洲，南達雲南，幾無處無之。而南北兩部，因氣候不適，所產米量，為數極微。主要產米地帶，概在中部，即長江流域一帶，接近北緯三十二度以內，產量異常豐富。每年除供給本地外，尚有餘裕，運往北方各地，或由北方各港出口，轉運兩廣雲貴等省。此外如甘肅之甯夏，新疆之伊犁等地，均能產米。雖產量不多，但亦足供本地之需要。

就上圖米之分布狀態觀之，（按原文有圖茲不錄）當以中部長江流域各省為產米最繁盛之地，其中尤以江蘇、浙江、湖南、湖北、安徽、江西、四川等省為最著。茲將上述七省主要產地列下：

江蘇	松江	崑山	無錫	武進	吳縣	溧陽	常熟	句容	鹽城
安徽	寶應	鎮江	宜興	揚州	如皋	江陰	丹陽	金壇	淮安
	蕪湖	南陵	寧國	懷甯	合肥	廬縣	無為	青陽	太平

湖南 長沙 湘陰 安鄉 南縣 益陽 沅江 淑浦 湘潭 寧鄉

桃源 沅陵 常德 漢壽 安江

浙江 紹興 杭縣 吳興 平湖 鄞縣 嘉興 嘉善

江西 鄱陽湖 撫河 修水 贛江一帶

四川 成都 巴縣 萬縣 瀘縣 西昌 嘉陵江一帶

湖北 江漢流域及襄江一帶

二 米之種類

(甲) 洋米 【註二】

(一) 仰光米 仰光米產於英領緬甸，計有三種：(子) 蘭開克 (Nayank) 種，米粒小而長，透明有光澤，混入紅米極少，為上等洋米。(丑) 蘭粘 (Ngatsoin) 種，米粒圓而長，

【註二】節錄中國銀行中行月刊第四卷第三期第四二頁至四三頁，商品研究「米」第一章第二節，米之種類。

色白不透明，混有若干紅米，品質略遜。(寅)麥敦 (Meelung) 種，(按普通譯為敏黨) 米粒圓而大，色白不透明，品質甚劣，為下等洋米。以上各種米洋，集中於仰光市場者，大部分為蘭開克和蘭袖兩種。至於麥敦米，則完全係安南人食用。其中又有所謂碎米，(完整米粒，未滿三分之二者，為碎米)，亦有糙碎米與白碎米之分。白碎米，大都運往歐洲海峽殖民地；糙碎米，則運往歐洲供作家畜飼料。

(一)暹羅米 暹羅米有兩種，(子)園地米 (Kao Na Suong or Soeng) 由本田移植其他田，品質良好，為上等暹羅米。(丑)野地米 (Kao Na Muang) 直接種於本田者，品質惡劣，為下等暹羅米。前者米色略黃，俗呼黃米；而後者米色帶赤，俗呼紅米。

(二)西貢米 西貢米之種類，大半依產地而區別。(子)伐羅 (Vinhloug) 種，產於伐羅地方，米粒細小，質甚脆弱，為下等米。(丑)哥昆 (Gocong) 種，產於哥昆地方，形圓質堅，品質較優，為中等米。(寅)百塞 (Baisan) 種，產於百塞地方，米粒頗長，其質雖甚脆弱，而品位則超過上述二種之上，為上等米。此外亦有碎米。

(四)東京米。東京米種類不多，品質甚平常。其他如美國之加省米，日本米，台灣米，朝鮮米等，品質雖佳，惜乎產量不多。

(乙) 本國米 【註三】

我國北方黃河流域，因地土關係，不能種稻，以外均是產米區域。其中尤以江蘇、安徽、湖南、江西、湖北、浙江、四川等省為最著。故米之種類，當以此等重要產米省為主體。原來我國米之種類，以全部而言，可分為三：即粳米，秈米，糯米是也。若更詳細而言，則得下列各種之分類：

(一)江蘇。江蘇一省，為頭等產米區域，其名稱與種類，自較其他省分為複雜。今僅擇其重要者舉述之，除糯米以外，計有七八種之多：(子)白粳米，產于江陰、常熟、無錫、丹陽、青浦等地。品質非常佳良，在上海稱特等白米。產量頗豐，味亦鮮美，唯價值略昂，不適于平民生計。(丑)杜子秈，俗稱杜尖，產于松江、宜興、吳江等處，其味雖不及白粳米，然出品極巨，價格低廉，極合平民生計。(寅)江陰秈稻，產于江陰，又分瓜熟秈、彌勒秈，宜興粳稻。米粒潔

白完整，富有光澤，而且收穫量極豐……誠爲粳稻之冠。(卯)香粳稻，產于宜興，有紅香粳與香粳之分；紅香粳品質粗惡，白香粳略較佳良，僅適於低級生活。(辰)惠山香稻，產于無錫，米粒小而形稍圓，質靱，富有光澤。(巳)白香粳，產于奉賢，米粒壯大，色甚潔白。(午)薄稻，產于松江、青浦、泗涇等地，而以青浦品爲最佳。(未)團尖稻，羊尖稻，產于青浦。此兩種米上市最早，獲利最鉅。(申)旺家稻，產于南通。糯米之產地，爲金壇、丹陽、溧陽，如皋，以金壇品爲上等，如皋之黃綠糯及香滋糯次之。

(二)安徽 安徽全境，幾無不產米，種類亦復不少。計有(子)蕪湖秈稻，米秈潔白完潔，色澤良好。(丑)舒城秈稻，品質甚佳。(寅)廬江麻秈稻，色帶暗白，但極整齊。(卯)合肥紅秈米，米粒壯大，頗爲豐滿，形態略圓。(辰)桐城白秈米，產量巨大，品質佳良。(巳)桑河米。此外安徽糯米，素著聲譽，計有烏金糯，香長糯，雪口糯，重陽糯，米粒均極完整，色澤亦頗優良；且性粘而和軟，洵爲不可多得之上等糯米。其米之長，以滁縣產糯米爲最，每粒有四分乃至四分五厘之長，爲各省所無。

(二) 湖南 湖南以產米稻著稱，其種類甚多，難以枚舉，茲擇其產量多而品質佳良者列舉之，計有早、中、晚三種之區別。在此三種之中，又分早禾、六十粘粒穀、爪麻、瓜子及雲南白冬、粘糯穀等。就中以雲南白冬、粘糯兩種爲上等米，色白質軟，品位優良。其餘米色皆黃，而略帶紅色，質粗乏味，品位不佳。然米粒壯大，則非他種所及。其他如浙江、四川、湖北、江西等省，雖皆產米區域，而種類不多，大概分粳、糯、秈三種之區別。

(丙) 上海市場米穀之種類 【註三】

上海市場之米穀，凡來自蘇省之松江、閔行、同里、平望、蘆墟、洙涇、青浦、張堰、叭呎、朱家閣、及浙江等處者，謂之南幫米。吳縣、崑山、常熟、武進、江陰、無錫、宜興等處，則爲北幫米。至皖、贛、湘、鄂來者，則名皖、贛、湘、鄂米，此其大別也。若米業中，則既分糯、粳、秈之性質，復于糯、粳、秈中，分立名目。茲將滬上常見之名稱，錄之于後：

【註三】節錄實業部國際貿易局，工商半月刊，第一卷，第二十四期，調查類，第二頁，至第三頁，上海米業調

張馨白稻	亭林早稻	青頂薄稻	晚稻	同里白更
池吳白稻	張振早稻	松江薄稻	破更	周莊白更
亭林白稻	野稻	金澤薄稻	新更	香更
葉謝白稻	泗涇野稻	練塘薄稻	白更	真特更
早稻	薄稻	大市薄稻	陳墓白更	西新更
涿涇早稻	泗涇薄稻	宿天薄稻	車坊白更	羊尖
松隱早稻	西塘薄稻	瓜熟稻	陶莊白更	吳江羊尖
葉謝早稻	青浦薄稻	一時興稻	三豐白更	嘉善羊尖
西塘羊尖	菱白尖	北圪杜尖	西塘百哥	小紋米
蘇同羊尖	杜尖	杜糙元	飛來鳳	一號西貢米
盛澤羊尖	黎里杜尖	百元	練塘飛來鳳	二號西貢米
平望羊尖	北沙杜尖	陰元	青浦飛來鳳	自破糯
北呎羊尖	練塘杜尖	青浦陰元	窩種	北稷米
無錫羊尖	平望杜尖	南港陰元	青浦窩種	高糧稷

北抄羊尖	周莊杜尖	變 元	機 早米	新杜種
單 尖	同里杜尖	北幫變元	機 晚米	高自種
丹陽單尖	蘆墟杜尖	機 元	機 元米	高自冬

而產地名稱，間有與滬市稱謂不同者，然屬少數。

三 米之來源 【註四】

(甲) 上海米之供給，就其來源言，分下列數種：

- (一) 南幫 松江、閔行、同里、平望、盧塘、洙涇、青浦、張堰、叭叭、珠家角及浙江、嘉興等處。
- (二) 北幫 吳縣、崑山、常熟、武進、江陰、無錫、宜興、溧陽、金壇。
- (三) 外省 蕪湖、九江、漢口、長沙、安慶。
- (四) 外洋 印度、緬甸、安南、暹羅、日本。

【註四】節錄上海銀行商品調查叢刊，第一編，米，第十頁，至十一頁，上海米之供給。

(乙)就其運到地點言，可分下列三項：

(一)河下到米 包含粳、秈、糯三種，來自常熟、無錫、江陰、同里、角里、松江、八圩等處。

(二)海關到米 包含西貢、仰光、緬甸之洋米；及九江、漢口、蕪湖、湖南等處之秈米，及糯米。

(三)車站到米 京滬路運來為多，以無錫、常州、鎮江、南京為巨。粳、秈均有。滬杭線運來者不多。

四 米之銷路 〔註五〕

至于銷路，則江浙北路米，集中閘北新閘橋一帶，由滬北經售米糧公會介紹與米行交易；南路米集中于南市董家渡一帶，由南幫米商公會介紹行客交易。客秈則多先行存貯碾米廠，經滬北經售米糧公會介紹，賣于行家。洋米則由行家從事採辦，輾轉售與本市

〔註五〕節錄上海市社會局社會月刊，第二卷，第二號，上海市商品調查，一「米」，第二頁，來源及銷路。

之米店及消費者。此外吳淞米業，亦向閩北行家辦貨。而奉賢及浦南產棉區域，亦均有米商來滬採購。

五 米之運輸及稅捐 【註六】

(甲) 南北幫之運輸 南北幫之運輸，有兩種方法。

(一) 陸運 沿京滬、滬杭一帶之米，一部份由火車裝運，用麻袋包裝，重量在二百鎊左右，運費照火車運輸規程辦理。

(二) 水運 運滬之米，多由水道，可分為南北二幫述之：

(子) 南幫水運 所取河道，係自內河及黃浦江以達滬南，南市之米，以此為大宗，裝載多用帆船，其所需日數及每石運費，隨路程之遠近曲直而異，茲略表如下：

米原產地名	水程約計	船運所需日數	每石運費
-------	------	--------	------

【註六】節錄上海銀行商品調查叢刊第一編，米，第十六頁至二十五頁，上海米之運輸。

	(里)	(順風)	(逆風)	
金山	一五〇	二	四	一角六分左右
松江	一三〇	一	三	一角三分左右
泗涇	一〇〇	一	二	一角二分左右
閔行	六〇	〇·五		八九分
同里	一九〇	二	四	一角四五分
平望	一八五	二	四	一角四五分
青浦	七〇	一	一·五	一角
楓涇	一二〇	一	三	一角三四分

所用帆船，大者可裝散船米三百餘石，小者可裝散船米一百六十餘石，船夫膳食自理。至沿途稅捐，均歸米主交納。此項米船大部份聚于南市董家渡一帶。在昔無米船碼頭，祇得停歇江面，另用駁船搬運，每石需費二分至三分，今則已有米船碼頭，便利多矣。

米船間亦有用輪拖運者，費用較大，但時間經濟，滬埠米荒之時，常用此辦法。

(丑)北幫水運 取道內河及蘇州河，停泊於閘北新閘橋一帶，凡丹陽、武進、江陰、金壇、溧陽、宜興、無錫、蘇州、吳江、常熟之米多歸之。(常熟之米，亦有赴滬南者。)其中以常錫二地運輸之米最多。因常熟本為產米之區，且能聚鄰邑之米，碾白方面，亦異常講究，故在滬上高等米中，頗佔重要地位。無錫因交通便利，儲棧林立，全縣有三十餘棧，能堆存雜糧米稻各貨。宜溧、金丹、澄武諸貨，多集于茲。運米事業，有時且過于常熟。

北幫水運方法，不外三種：(甲)由輪船運輸，每担水脚約二角四五分左右。(指自錫至滬)；(乙)僱帆船運輸，及(丙)自營運輸，即所謂水販米幫，自運自賣，惟為數不多。茲將帆運所需費用及日數列表如下：

米原產地名	水程約計 (里)	帆船所需 (順風)	日數 (逆風)	每石運費
常熟	二一〇	三	四	一角六七分
無錫	三〇〇	四	五	二角二三分
蘇州	二四〇	三	四	一角七八分

江	陰	三五〇	四	六	二角五六分
武	進	三六〇	四	六	二角五分左右
金	壇	三八〇	五	七	二角七八分
漂	陽	三六〇	五	七	同 右

此項南北幫米船，係由米客僱用。南北幫米客有常錫、澄、蜆、丹、漂、金、宜、崑、武、諸幫。其中常錫二幫米客勢力最大。此等米客，專向內地米行辦米。內地米行之米，則來自普通農戶。惟農戶託內地米行銷售之米，均係糙米，通常送入碾米廠碾白後，（在常熟每担一角五分）始由內地米行或米廠售與米客云。

（乙）外省米之運輸 外省運米至滬之埠頭，以九江、蕪湖為最重要，其次則為漢口與長沙。年來南京轉運皖北之米，亦頗重要，惟係鐵路運輸。至其他各埠，均係用輪裝載。茲更分別述之：

（一）蕪湖 運米至滬，由米號辦理。所謂米號，多由廣、烟（台）、寧、潮（州）、湖、漢、六幫米商設立，凡二十餘家。以寧幫為最佔勢力，專代滬上米幫，向蕪地米行或米販買米。成

交以後，即由其運滬。運滬之前，須先包裝，每包米計一石餘，重二百餘磅。包裝既竣，乃報關裝輪，水脚以每担計算，爲三錢〇八分，由委託辦米之米幫負擔之。米到滬後，輪船堆棧，乃僱工搨米上棧，每包銅元五六枚。存棧在十日內不取棧租，十日後則由成交之買主負責，而出棧費用，亦歸買主支付云。

(二)九江 九江運米至滬，大多爲滬上江西米幫所承辦。該米幫共有十餘家，如法租界大馬路祥興里之同裕，城內穿心街之協大亨，南市荳市街之萬興裕，其著稱者也。滬上米行，欲辦贛米，大多向該米幫接洽。談妥價格後，由該幫派人前往採辦，或通知九江聯號購買，輪運到滬，每包約一石二斗，重二百四十餘磅。每担水脚，約四錢六分，至到滬後之辦法，與蕪湖同。

(三)漢口長沙 漢口運米至滬辦法，與蕪湖同，水脚每担四錢二分。自長沙運米至滬，例須經漢口，自長沙至漢口，每担水脚二錢六。其他辦法，與他埠彷彿。

(四)外省米之轉運 外省米不銷售滬上一地，遠者且至廣東、香港。但皖、鄂、湘、贛各

地之米，雖運往他埠，均須由上海轉運，報關時祇須將派司呈驗，報明復出口，不必納稅。該米暫時亦可存棧，惟不得過十四天，過期則奪去復出口權。茲將自申至各埠之水脚列下。蓋外埠米價與內地米價之差，必抵過水脚，及其他運輸費用而有餘，始能成行。故水脚對於米之運輸，最為重要也。

運輸地點	每担水脚	運輸地點	每担水脚
申至甬	一錢五分	申至閩	三錢
申至廈油	三錢五分	申至港	三錢四分
申至粵	四錢五分	申至烟	二錢九分
申至津	五錢四分	申至營	四錢
申至甯 (每袋)	四錢五分	申至蘇 (每袋)	六錢
申至連	二錢二分		

(丙) 外洋米之運輸 我國輸入洋米，有安南米，暹羅米等等。安南米百分之五十五，由法、美、英、商人承辦；百分之三十由日商承辦，華人經營，不過百分之十五。至其他洋米，幾

全由外商包辦，英、法、美、日、商人均經營之。其著稱之洋行，有三井、三菱、真琦、老沙遜、祥茂、良濟、泰和等，凡遇重要產地之出口埠頭，如安南之東京、西貢、緬甸之仰光、暹羅之盤谷等，均設有分行，收買外米，待時輸滬。海外產區農戶，先將糙米或穀，售與小米商，再由小米商轉售與輸出米商，輸出米商恆兼營碾米廠，則將糙米碾白，向上述洋行兜售。若洋行需要甚殷，亦派人前來接洽。此種輸出及碾米事業，華僑經營者頗多，尤以在仰光爲最夥。惟大宗多係運粵，少數始送滬埠，生意不如安南之盛。其交易有期貨與現貨二種：現貨交易手續，先由洋行派員看樣，對貨論價，價既講定，則至洋行訂定成票，雙方簽字，即行成交。現貨交易之成票，大概紀載品名、數量、價格、取貨及繳價日期。取貨日期，普通在成交後十五日爲限，價銀于取貨日繳納。常洋行前來取貨時，由賣方將米逐袋過磅，發給斤量單，繳給洋行，洋行憑此報關納稅，裝船運滬。

至期貨交易手續，則較爲繁瑣：洋行先與米商與米廠商定米骨米品、數量、價格，交貨日期，訂立期貨成票，然後由承辦之米商米廠，向各產地收買。屆時兩方邀定鑑定人審查

該項貨品，是否與期貨成票所訂者相符，並過磅見數。承辦之米商，乃開具品名與斤量單據，繳給洋行。洋行查核不誤，乃憑成票所議定之價格付款，賣方亦照票交貨。交貨前一切運費捐稅，由賣方負擔。交貨後一切費用，則歸洋行自理。

洋行貨既辦就，乃電滬行告以裝船地點，日期，米名，數量，價格，船名等，同時報關出口。若自安南西貢出發，直放船約三星期可抵滬，非直放船需時較長。若自盤谷、仰光出發，需月餘方抵滬。至每噸水脚，列表如下：

自西貢至上海

每噸水脚

五兩八錢八

自仰光至上海

每噸水脚

七兩五錢六

自盤谷至上海

每噸水脚

六兩七錢二

洋米既到滬，例行報關手續後，乃卸貨入棧，先由洋行填就一上棧通知單，註明貨名，件數，磅頭，包裝，重量，容積，及摘要等，交付棧房，憑單填入正式棧單，交還洋行，於是雙方會同，將洋米過磅入棧。棧租每月三錢，三月不交則取利息，以年利一分計算。若為時過久，則

將存貨扣抵。(滬上米棧，有本棧洋棧之分，洋米來滬，多存洋棧，凡辦米之洋行，類自有堆棧也。)

六 米之進貨 〔註七〕

進貨者，指米行購貨之情形而言也。應分閩北及南市兩處敘述之：

(甲) 閩北 米船抵岸，由米客前赴滬北經售米糧公會（會址在閩北長安路十號），委託投行求售。同時行家亦派人至會接洽交易。米樣由經售公會扞取，價格亦由該會評判。如雙方合意，即可成交。沿途捐稅，由客自理。惟落地稅則由行家負擔。貨在船上交卸，款以現付居多。其或稍欠數日者，則須由經售公會墊款與米客，以資周轉。經售商之佣金，每石取洋六分五厘，行家佣金，則為每石二角，均由米客支付。

客袖運滬，多堆放於碾米廠之棧房，米客亦食宿其間。如須碾白，即由碾米廠代辦。出

〔註七〕節錄上海市社會局社會月刊，第二卷，第二號，上海市商品調查一，第二頁，至三頁，進貨。

售時，亦由貨主備就米樣，送交滬北經售米糧公會，轉向行家銷售。成交後，由行派員赴廠棧斛取，即在當地交貨。貨款由經售商負責担保，通常以十日為期，並無拖欠。經售商佣金，糙米每石取洋四分，白米五分。行家扣佣，則一律每石二角，南北幫米相同。

(乙)南市 米船抵岸，由米客前赴南幫米商公會（會址在豆市街萬興豫米行內，委託投行，取樣論價，均由該會辦理。貨在船上交卸，由行家派人斛取。交貨後，即付十日期莊票；其有延欠者，亦由米商公會暫墊。該會取佣金每石約洋四五分；南市米行之佣金，亦為每石二角，與北市同。

此外購辦洋米，則由米行自向洋行接洽。米行開具價目及花色，簽訂購買契約，由洋行拍電至國外詢問。如對方合意，即行成交，買方不得臨時毀約。船貨到埠之日，即由米行按照當日匯價，結算貨款，付以十天期莊票，陸續出貨。在此十日期內，免納棧租。洋行買辦，亦不向米行收取佣金也。

七 米之售貨 〔註八〕

售貨者，指米行售貨之情形而言也。米行由米客購進，向米店售出。本市米店，組有嘉穀堂米業公所，所址在丹鳳路，丹鳳樓內。米店需貨，均向米行購辦。先看米樣，再行議價成交。貨有在船邊交卸者（如江浙米），有在米行交卸者（如客租米），有在浦東洋棧交卸者（洋米），本埠運力，概由店方負擔。其由浦東駁送至店者，尚須另加臨時水險費及駁力二種。前者每石需洋一分，後者每石五分有奇。路上扛力，每石約五分。貨款有以五日為期者，有遲至大小月底結算者。行家對於米店，概不抽取佣金。

八 米價漲落之主要原因 〔註九〕

〔註八〕節錄上海市社會局社會月刊第二卷第二號，上海市商品調查，「米」第三頁，售貨。

〔註九〕節錄上海銀行商品調查叢刊第一編，米，第四七頁至四九頁，五一至五二頁，上海之米價。

凡物價不外決於供需之相衡，供需雙方發生變動，斯物價亦生變化。惟米價之供需，有一特別情形，即米之需要，在一時間內無大伸縮力。所謂無大伸縮力者，即價漲，需要不因之而減，價跌，需要不因之而增。因是供給一少，價格立即飛騰，供給一多，價格立即下降，一年中因時令關係，價格變動甚巨。茲將民元以來，上海粳米市價，列表於左，以備參考：

上海粳米市價表 (平均價) 元單位

年次	一 月	六 月	十 二 月
民元	七·四七	九·四七	七·〇二
二	七·五四	七·〇一	六·五九
三	六·二〇	五·九三	六·六三
四	六·三五	七·六四	六·二八
五	六·五二	七·五六	六·〇八
六	六·四〇	六·八七	六·二五
七	六·五一	六·三六	六·〇八

八	六·三一	六·六四	六·八六
九	七·五七	一〇·六二	八·二七
十	八·九〇	一〇·二五	九·九九
十一	九·八一	一一·八一	一〇·一一
十二	一一·〇一	一一·五二	一〇·三八
十三	九·八七	九·七三	九·一四
十四	九·二六	一〇·八五	一二·六七
十五	一二·九四	一六·二九	一五·四一
十六	一七·二〇	一七·九五	一一·九五
十七	一二·一五	一二·三〇	一三·三五
十八	一三·四七	一四·一七	一六·七〇
十九	一六·五九	二〇·〇五	

米價漲落之主要原因，約如下述：

(甲) 人口之增減 此為影響長期米價之主因。

(乙) 米貨之多寡 到船多，則市價跌；到船少，則市價俏。日常市價之變化，此為要因。

(丙) 天時之晴雨 天晴，米船多，價看疲；天雨，米船少，價看昂。

(丁) 天氣之冷熱 天熱，米難久攔，價常下落；天過冷，河道凍結，米船不能到滬，價自

上遊。

(戊) 產區之收成 收成好，運滬米多，價自趨下遊；收成歉，則運滬米少，價乃抬高。本年米價下落，正因去歲豐收之故也。

(己) 人民富力之大小 上海米市，分南北二地。北市之米，多質優而價昂；南市之米，質遜價亦較廉。此因北市包括租界在內，租界中人民富裕者甚多，所食米輒為最上品者。至南市人民，多為辛苦經營之人，所食米糧遂為次等者。例如二十年五月十三日，南市常特別粳為一三·二〇元；而開北頂白粳，且需一三·六三元也。

第二章 麵粉市

一 概說

麵粉，亦爲重要食品之一。我國舊式磨坊，規模狹小，製法簡陋，出品粗劣，僅爲家庭工業之一種。自機器麵粉廠創設後，生產增加，出品精進，麵粉事業，已成國內重要工業之一。上海爲我國工業中心，以是麵粉廠亦特多。在全盛時，廠數增達二十餘家，產粉曾遠銷海外。近年以來，因國內麥產歉收，原料供給不富，各廠產粉，大都減色。而國外過剩粉麥，又竭力向華傾銷，以致洋粉充斥於市；即國產麵粉，其原料亦均取給於洋麥。金錢漏卮既鉅，國內粉市，亦幾全受世界市場之支配，此亦一極堪注意之事也。

一一 麵粉行市表之舉例

麵粉行市各報逐日登載。茲摘舉二十一年十月廿七日申報、晨報、及新聞報所載前一日——廿六日——之麵粉行市表於次：

申報

▲麵粉

前市

	十月期	十一月期	十二月期
開盤	一·七八七五	一·七五五〇	一·七四二五
二盤	一·九八七五	一·七四七五	一·七四二五
三盤	一·七八七五	一·七五二五	一·七四五〇
收盤	一·七九〇〇	一·七五七五	一·七五五〇
一月期		二月期	三月期
開盤	一·七三〇〇	一·七四五〇	一·七五〇〇
二盤	一·七三二五	一·七四五〇	一·七五〇〇

	後市		
	十月期	十一月期	十二月期
三盤	一・七四二五	一・七四五〇	一・七五五〇
收盤	一・七四七五	一・七五五〇	一・七五〇〇
開盤	一・七八七五	一・七六二五	一・七五七五
二盤	一・七九七五	一・七六七五	一・七五五〇
三盤	一・八〇二五	一・七七二五	一・七六〇〇
四盤	一・八〇七五	一・七七二五	一・七六二五
五盤		一・七七五〇	一・七六五〇
收盤	一・八一二五	一・七七五〇	一・七六五〇
開盤	一・七四二五	一・六五〇〇	一・七五七五
二盤	一・七四七五	一・七六〇〇	一・七六五〇
三盤	一・七五〇〇	一・七六五〇	一・七七〇〇

四盤	一·七五五〇	一·七六五〇	一·七七〇〇
五盤	一·七六〇〇	一·七六七五	一·七七二五
收盤	一·七五五〇	一·七六二五	一·七六七五

以上共成交粉八十三萬三千包

新聞報

▲上海麵粉交易所行市

共成交八十三萬三千包

前	市	十月期	十一月期	十二月期
開盤	一·七八〇〇	一·七五〇〇	一·七四〇〇	
二盤	一·七八五〇	一·七五〇〇	一·七四二五	
三盤	一·七八五〇	一·七五二五	一·七四七五	
收盤	一·七八七五	一·七五七五	一·七五七五	

		後市		
		十月期	十一月期	十二月期
開盤	一・七三二五	一・七四五〇	一・七五二五	一・七五二五
二盤	一・七三五〇	一・七四二五	一・七五二五	
三盤	一・七四二五	一・七四七〇	一・七四七五	
收盤	一・七五〇〇	一・七五五〇	一・七五七五	
開盤	一・七八七五	一・七六二五	一・七五七五	
二盤	一・七九七五	一・七六七五	一・七五五〇	
三盤	一・八〇二五	一・七七二五	一・七六〇〇	
四盤	一・八〇七五	一・七七二五	一・七六二五	
五盤	………	一・七七五〇	一・七六五〇	
收盤	一・八一五〇	一・七七五〇	一・七六二五	
開盤	一・七一二五	一・七五〇〇	一・七五七五	
	一月期	二月期	三月期	

二盤	一・七四七五	一・七六〇〇	一・七六五〇
三盤	一・七五〇〇	一・七六五〇	一・七七〇〇
四盤	一・七五五〇	一・七六〇〇	一・七七〇〇
五盤	一・七六五〇	一・七六七〇	一・七七二五
收盤	一・七五〇〇	一・七六〇〇	一・七六五〇

晨報

▲麵粉交易所

練兵船

後市

十月期開盤	一・七八七五	收盤	一・八一五
十一月期開盤	一・七六二五	收盤	一・七七五
十二月期開盤	一・七五七五	收盤	一・七六二五
一月期開盤	一・七四二五	收盤	一・七五

二月期開盤

一·七五

收盤

一·七六

三月期開盤

一·七五七五

收盤

一·七六五

以上三表，所載各月期貨價格，均以兩爲單位。自財政部通令試行廢兩後，麵粉交易所經紀人公會，特議決自廿二年四月一日初次開拍之九月份新粉標準起，開始實行改用洋本位。佣金證金等，亦皆就原有銀價，以七一五合成相近之洋數計算。又起手喊價（毛數）最低爲二厘半，改用洋碼時，則改至五厘爲止。此項辦法，本定試用一個月，將來如感不便，擬再議改。但自部令於四月六日起實行廢兩後，銀兩已不再存在。該所卽於是日上午議決，當日起，將已開拍之四、五、六、七、八月份貨，亦一律改用洋本位。其辦法，均照九月份卽定銀，每千包原爲二百兩，（虧折至四份之三時，始加追一百兩）今改爲二百八十元。佣金，每千包五兩，改七元。最低叫價，在習慣上向爲二厘半，爲便利計，仍以二厘半爲起碼叫價。茲錄四月八日，新開報所載前一日——七日——之行市表於次，以資參證。

▲上海麵粉交易所行市

	七月期	八月期	九月期
開盤	二・四四七五	二・四四五〇	二・四三二五
二盤	二・四四五〇	二・四三五〇	二・四二五〇
三盤	二・四四五〇		二・四三〇〇
四盤	二・四四五〇	二・四三七五	二・四三〇〇
五盤	二・四四五〇	二・四三七五	二・四二七五
收盤	二・四四五〇	二・四三七五	二・四二五〇
開盤	二・四二〇〇	二・四三〇〇	二・四四五〇
二盤	二・四二五〇	二・四三五〇	二・四五〇〇
三盤	二・四三〇〇	二・四三五〇	
四盤	二・四三〇〇	二・四三五〇	二・四五〇〇
五盤	二・四二七五	二・四三五〇	
收盤	二・四二七五	二・四三五〇	二・四五〇〇

三 麵粉之市場

吾國麵粉交易之中心機關，爲上海麵粉交易所。該所爲上海機器麵粉公會原有貿易所改組。成立於民國十年。以『專營關於機器製麵粉，及麩皮之現期，或定期買賣，以保證雙方營業上之安全，及信用爲目的。』惟目下僅開做麵粉定期交易。前舉行市表，即該所開做時所公佈之行情也。

四 麵粉之標準

交易所於所交易物品，例有標準品之規定。所有交易，俱以此標準品爲根據。凡買賣成交時，雙方俱以此標準品爲目的物。至將來到期交割，則不必定以標準品交貨，可另依等級表，視貨色之優劣，以定價格之增減。如於麵粉市場，則以茂新所出之綠兵船牌爲標準品。其相等品有綠砲車等；較次品有紅籃車等。茲舉其等級表之一例於下：

五 麵粉之交易

上海麵粉交易所開做之定期交易，以六個月爲限。照上舉——十月廿七日——行市表，麵粉交易，共做五個月期。其十月期，卽爲本月期貨；其十一月期，卽爲下月期貨。所有十月期買賣，於四五個月前——廿一年六七月——卽已做起。其未了結者，均於十月底爲到期。到期卽須銀貨兩交，實行交割。至市場開盤次數，則上午每月期，各開四盤；下午每月期，各開六盤。表中各項價格，如十月期開盤爲一·七八七五兩，卽指本月底到期麵粉，每包市價，爲一兩七錢八分七釐半。蓋麵粉交易所以一包（重四十九磅）爲叫價單位也。惟所中買賣單位，則非一包，而爲一千包。故在所買賣，至少須買進或賣出一千包，而以一

千包遞加，不能爲小於一千包之成交也。至表中所載之成交數額，前後市共八十三萬三千包，卽當日——十月廿六日——在場成交買賣之總數。

六 麵粉市價變動之原因

大凡物價之漲落，其原因雖非一端；然大部份不出供求律之支配。惟供求範圍，至今日而日拓。麵粉爲國際商品，供求不限一地，其市價之變動，遂亦日趨於複雜。我國粉市之漲落，其主要因素，不外下列數端。

(甲)原料價格之漲落 麵粉之原料爲小麥。小麥價格上漲，則成本增高，粉價自必隨之上騰；小麥價格下落，則成本減低，粉價自必隨之下降，此因必然之理也。我國各麵粉廠，現在所用原料，大多取給洋麥。故粉市之變動，尤視洋麥報價之上落，爲轉移焉。

(乙)國內粉銷之活滯 我國麵粉之銷路，於歐戰時，雖曾遠銷國外；惟於戰後，因各國努力生產，洋粉出品大增，華粉又被壓倒，粉銷遂囿於國內，以本國南北洋爲最大銷場。故北洋，如平、津等埠；西南如粵、桂等省辦粉之是否活動，亦爲麵粉市價變動主因之一。

(丙)金價及匯兌之關係 我國麵粉之市價，以洋麥報價之漲落爲轉移，上已言之。

而洋麥以金幣報價，華粉售價，則以銀幣計算。是不雖進貨以金幣計，而銷路以銀幣計，金銀之比價，發生差異，則粉價之變動立現。故往往有洋麥報價似跌，而因金價上騰，匯率縮短，洋麥銀價轉形上漲；反之，有洋麥報價較漲，而因金價下落，匯率放長，洋麥銀價，反呈銳落之勢，原料之價格，既發生異象，粉市趨勢，自亦因以不同。

(丁)投機之影響 交易所固有調節異時或異地物品供需之作用，原足以平衡物價；但一入于投機，則市面往往反為混亂。麵粉交易所因專做定期交易，遂為投機者之極好工具。蓋麵粉定期交易，最多有六個月之期貨開拍。在此長期間內，投機者可以從容套做，或轉買賣。譬如預料某月粉價必跌，大家一致照現價拋出該月期貨，冀到期時以低價補進，而取其差益。倘屆期粉之供給，並未增加，而向所拋出之空頭，則到期皆須補進。在此情形下，則供需相差懸殊，粉市必因以猛漲。然設屆時需要並不增加，而做多頭者，到期又無力收現，勢必一致賣出，供給驟增，粉市必因以暴跌。故投機影響於粉價變動，亦至鉅也。

此外如時局是否安定，交通是否靈便，以及粉麥存底之厚薄，他種糧價之漲落，政府

所取之政策如借洋麥債，及統制糧食等等，亦足影響於粉價之變動者也。

七 麵粉市新聞之舉例

關於麵粉交易之情況，市價漲落之原因，及其趨勢等消息，各日報皆有新聞登載。茲摘錄二十一年十月廿七日，申報、時事新報、上海商報所載前一日——十月廿六日——之粉市新聞三則；及十一月一日，申報及新聞報所登十月份粉交割情形新聞兩則於次。

申報（十月廿七日）

▲粉市變動巨大

昨日粉市，上午開盤後，各月份又呈巨大之衝動。以洋麥報價，回跌六七八角之巨，大部分人心，遂大受刺激。除本月份尚見平定外，其餘月份，均一致慘跌。如十一月份小至一兩七錢四分七厘半，十二月份至一兩七錢三分七厘半，一月份小至一兩七錢三分，二月份小至一兩七錢四分二厘半，三月份小至一兩七錢半。此種價格，為八九年來最低紀錄。旋因浮空抵補，人心漸佳，較最小時回漲一分餘。迨至下午開盤，初仍平定，旋因本

月份福新略有收進，遠期各月份，因政府對於洋麥進口，將加進口稅，至人心一時衝動，買氣稍旺。但加稅之說，尙未定一辦法。如果已定不能徵稅，則本部籌碼之過剩，依然未能救濟多頭之負擔也。（收盤時傳阜豐又定澳麥一船，價三兩五錢七分。）結果本月份較前日漲二分，十一月份漲七厘半，十二月份好二厘半，一三月份各小二厘半云。

時事新報（十月廿七日）

▲粉先跌後漲

標粉 昨日芝坎麥，電各月價跌七角。本埠粉，市上午開盤，外電報跌，市場人心，一致看小，浮多出籠者，依然湧旺，市氣極衰。遠月章已小到一兩七錢五分，收市各月計小二厘半至一分。午後得悉金價上騰，澳麥抖價，比較上日堅昂。客幫交易仍稀。惟做心思者，略有購辦，廠家則近進遠出，空戶紛起抵補，各市爲買氣抬住，一致回好。惟祇限於近期。遠期依然無神耳。結果十月大二分，十一月大七五，十二月大二厘五，一二三月均漲二厘半。

上海商報（十月廿七日）

▲江河日下之粉市

昨日洋麥電報驟跌七角

期粉竟小至一分七厘半

如此景象爲八年來所未有

昨日粉市，上午開盤後，各月份市面，又見巨大之變化，交易既暢，市面又見七八年來之新紀錄。因洋麥報價，暴落六七八角之巨。在現洋麥步步訂購之中，洋麥趨勢，又復如是不景氣，所以人心大軟。如十一月份低至一兩七錢四分七厘半，十二月份至一兩七錢三分七厘半，一月份至一兩七錢二分七厘半，二月份至一兩七錢四分二厘半，三月份至一兩七錢半，較前日落二三分不等。旋因浮空抵補，人心同好分餘。迨至下午開盤，因政府對洋麥有加稅之說，并浮多之販運，市氣轉定。（惟傳阜豐又定澳麥一船，價祇三兩五錢七分。）照此情形，後步仍少希望也。結果本月份較前日回漲二分，十一月份好七厘半，十二月份好二厘半，一二月份小二厘半，三月份好二厘半。

申報（十一月一日）

▲十月份粉交割情形

昨日爲十月份粉交割。全日交割情形，殊爲沉寂。觀於標準市面，步步暴落，似乎各廠存貨，常見豐厚。惟交割如是稀淡，未免與事實相背。不知各廠現貨，平時較標準喊高二三五分不等，故標準與現貨，遂相分離。一至月底，或自己收回，或爲客家抽去。如十月份之正式交割，祇華豐綠麥根一千包，餘則未有所見。至標準情形，

因洋麥又落三四角，國外之過剩，亦暴露無遺，恐開市時，又將重現新紀錄云。

新聞報（十一月一日）

▲月底現粉交割一千包

直接抽抵有十萬包

昨日期粉，因月底交割無市，現粉亦無成交。惟客幫收進紅成單，向廠家抽出現粉，以及直接抵解者，共計有十萬包以上。在所中交解者，乃祇有麥根牌一千包。

上期中之期貨交易，頗見旺暢。因市面時有變化外，廠方之拋買與收補，亦甚有力。尤以最後一週成交較多，全月成交數為一千五百十五萬七千包云。

以上五節，皆廢兩前之新聞。茲再錄舉二十二年四月八日，新聞報所登七日（改洋本位後）之粉市新聞一則於下。

▲各廠競出遠期粉

北幫收買現粉

昨日市粉，在上午開盤時，因承前日上漲之餘風，人心甚好，兼以洋麥期貨大三四角，金價又漲，定貨難切，後形看好。故開價近期各漲數厘致近分，遠期漲分許，雖有各廠套賣，市面尚在盤旋中。客幫出進兩平，津幫續

出，山東幫則有收入，河南幫與東北幫，則有近遠期之搬套，均可扯平。但北方散幫與軍需，則有現貨抽出。故近期開市後，逐次盤好，遠期漲後，有各大廠之大批套出，開市後逐次回小。午後廠出更健，尤注意遠期。因在數日內接洽定貨數小批外，且前定各貨，亦將次第抵埠，今大更改洋本位後，合價較大，遂趁機大拋特拋，市面大受威迫。午後開盤，遠期跌風甚猛，雖有客收，終難支持。祇近期有現貨抽出，尚可站住。最後收市價，本月仍大二厘半，下月不動，六月九月各小一分，七月小七厘半，八月小半分。

麵粉市參考文

上海之麵粉市

一 上海麵粉之種類及其品質 〔註一〕

(甲) 上海麵粉之種類 麵粉因其製造時粗細之不同，可以分爲下列數種：

(一) 頂上粉 以小麥之中心部份成之。成本甚巨。其含小麥心粉甚多者，爲甲等，較少者，爲乙等。

(二) 本色粉 以小麥心粉之外層爲之。粉質較心粉爲粗，其顏色質地均較遜于頂上粉。

〔註一〕摘錄上海銀行商品調查叢刊，第七編，小麥及麵粉，第二至十三頁，麵粉之種類與品質。

(三)次粉 以小麥之全部份成之。兼頂上粉及本色粉之成分而有之。但無糠衣，其色彩遠遜於頂粉及本色粉。

(四)元粉 合小麥之糠衣及外中裏三層而成。色棕質粗，但與人體最有益。

(乙)麵粉之品質 麵粉為我國主要食糧之一種，關係極為重要，普通麵粉品質之鑑別方法約有二種。

(一)外觀鑑別法：

(子)色澤之檢查 其法取麵粉一五至二十格蘭姆置於玻片上。鋪成長五生的寬三生的高三生的之長方形，用玻片壓平，用標本色樣比較其顏色，如係純白色，則為優質品。灰白色及帶褐色，與糖稀色斑點者，則為劣質品。

(丑)雜物之檢查 如前法將粉壓平，玻片上浸水中，約一二分鐘取出瀝乾，視其有否異色斑點，以判雜物之有無。

(寅)粉粒細度之檢查 粗法可用肉眼觀察，或手指捏擦；但欲求精確，則用第七號

(一) 一平方寸有經緯綫百六十六根，或第八號（一平方寸有綫百七十六根）篩粉布作成粉篩，然後秤其篩剩之粉，若其重量不超過全粉量百分之五者，為優質粉。

(卯) 延展性之檢查 取粉二百格蘭姆，加入清水一〇〇託，（粉之半量）用手搓勻，置放一定時間後，用手拉引，如柔韌適中，延展性大而有彈力為優品。又當搓粉時，所用水量，若不及麵粉百分之五十者為劣。

(辰) 粘力之檢查 將揉好之麵，用網布緊包置於沸水中，煮三十分鐘，然後取出，將布揭去，布上無麵粘着者，為良品。

(巳) 麵質之檢查 麵粉所含鐵質，乃由麥粒內膠質屬所含之蛋白質而成。富於膨脹性，故最宜於製麵包。其檢查方法，可取粉少許，挾兩掌間，浸水搓揉，或用紗布包裹，從上注水洗之，則蛋白質溶解於水，澱粉徐徐分離。此際留於手中或紗布內之粘質即係麩質。然後秤其重量，若在原粉重量四分之一以上者，為良粉。優等麵粉，所含麩質，帶微黃色，且富於粘性；否則反是。

(二)用顯微鏡檢查法 檢查麵粉之品質優劣，及蟲菌有無，多於顯微鏡下觀察之。法取粉少許，薄薄攤於塗黑漆之玻片上，用玻片輕輕壓平，置數分鐘以後，若粉類含有蟲菌，則因其在粉內蠕動，粉面現出細溝紋。若有菌類附養，則粉易於發酵。取粉燃燒之，依其膨脹度之大小，可以判定菌類之有無。

凡此均由表面的觀察，以審定麵粉品質之優劣也。究其內部養分含質而言，不外為蛋白質、澱粉、及粗脂肪等。雖因季節產地而不同，分配比數上，似難如一，但相差甚微。就大體上觀之，殊無損於本身之真確也。我國麵粉成分，據某專家分析，略如下表：

蛋白質

一〇·八

脂肪

一·一

含水炭素

七四·六

麵粉營養質料，殊不遜於白米。我國北方人口多以之為主要食糧。南方則食米習成。近年上海米缺，食料頓形恐慌，故上海市社會局亦有勸人改食麵粉之舉也。

一 上海麵粉之供需 【註三】

(甲) 上海麵粉之需要 麵粉，為主要食糧之一種。故需要至為普遍。上海為中國麵粉業中心，其麵粉需要之源，約有三途：

(一) 輸出海外 我國麵粉在歐洲大戰時期中及戰後數年，輸出海外，為數甚巨。自民國七年至十年，每年輸往海外均在二百萬擔，至三百萬擔之間。十年後，形勢陡變。以後逐年銳減，至十九年我國麵粉海外輸出，已不過四千餘担矣。

(二) 輸往各埠 上海麵粉出品，以輸往各通商口岸為最大銷路。一九三〇年全國麵粉輸往通商口岸數共計六，二八七，六三七担，而由上海出口者，達五，八三五，四九六担，占百分之九二。輸出地點，南北各埠，以天津及牛莊為最多，各百餘萬担，計三百餘萬包。秦皇島次之，計五十餘萬担，合百餘萬包。他如汕頭、福州、芝罘、廣州、龍口、青島、廈門、

「註三」節錄上海銀行商品調查叢刊，第七編，小麥及麵粉，第十八至廿二頁，上海麵粉之供需。

等處均在六十餘萬包之譜。其由車站出境者則較少，大都運往杭州、南京、常州、鎮江、各處。綜計上海麵粉由海關出口，約五百八十九萬担；由陸運出口，據十九年車站調查，約一八四，四〇九担。二者合計，上海輸往各埠者共約六，〇一九，九〇五担之譜。

(三)本埠消費 本埠麵粉消費，數頗不大，每日約用粉一千担之譜。以一年計，約三十六萬担。

除本地粉廠出品以外，上海尚須由外洋輸入洋粉，以供本地之需要。計民十九年，洋粉輸入上海，計二四八，八六〇担。此種洋粉，多即為本埠消費；復出口往通商口岸者，為數不多，僅二萬五千担。此蓋因上海外僑甚多，洋粉需要自較為大也。

綜合以上各項計算，吾人可以假定上海麵粉需要為六百六十餘萬担。此不過就近年上海麵粉出口，及本埠消費實際情形而論。其數額，因洋粉在華勢力之消長，華粉品質之改良或衰退等原因，自有極大的彈性也。

(乙)上海麵粉之供給 上海麵粉之需要，至少即全國麵粉之需要，由前節可見一

斑。至上海麵粉之供給，詳細言之，不外三途：（一）本埠粉廠製造。（二）洋粉入口。（三）華粉。自各通商口岸入口。第一種實爲粉供最大來源，第二種數亦頗不少，每年有二三十萬担之譜，多供本地之需要。上海爲全國麵粉業中心，而仰給於洋粉者，竟亦不少，足徵華粉之落伍。至第三者爲數更微，計每年不過數千担至數萬担，其中尙有復出口，實無足輕重者也。

三 上海麵粉之交易 〔註三〕

上海麵粉廠爲麵粉供給之唯一機關。至麵粉交易機關，約有四種：

（甲）粉廠自設批發處。上海各較大麵粉廠，多在國內各重重口岸，設有批發處，純係自行推銷之性質。內部設有主任、司帳、走莊等職。惟以開銷甚大，內地情形，亦難熟悉，故勢力不如客幫之大。在本埠亦有設立批發處者，如茂新、福新、申新、總公司。但最近多不做

【註三】節錄上海銀行商品調查叢刊第七編，小麥及麵粉第六二至六六頁，上海麵粉之交易。

麵粉批發而歸於江西路總處矣。

(乙)客幫 客幫購粉，類多由經紀人之介紹，與廠家訂購，直接購買者甚少。上海客幫，有南洋幫及北洋幫。南洋幫又有汕頭幫、廈門幫、福州幫；北洋幫又有天津幫、青島幫、營口幫、牛莊幫等等。此類客幫，有係坐莊性質者，亦有臨時派來者。除由掮客之介紹與廠家交易外，并在交易所內買進賣出，期貨現貨均有。

(丙)米店 上海米店，純粹以米糧為業者甚鮮，類多兼售麵粉，故米店實為麵粉之零售處所。米店購進麵粉方法，係由本埠麵粉廠批發買進，多用人力車運往。送到後收貨之店，蓋給回單。有付現者，有隔日即行付款，有隔五日付款者不等，要皆視信用如何而定。

(丁)交易所 上海麵粉交易，以中國機製麵粉上海交易所為中心機關。該所為上海機器麵粉公會原有貿易所改組，成立於民國十年，現在辦公處設在天主堂街華大銀行內。而臨時市場，則設在上海華商紗布交易所內。該所除拍做麵粉外，亦開拍麩皮。惟近年該所實際，已無麩皮交易矣。上海麵粉交易所為股份公司組織，資本定為七十五萬元。

內部組織，有股東會，每年於二、八兩月召集。理事會置理事長一人，常務理事三人，理事五人，此外并有監察二人，其薪給由股東會議決定之。

(一) 麵粉標準及等級之規定 凡滬上各粉廠所出之粉，均可作交易所麵粉交易之標準。洋粉則不入所，不能作標準也。交易所厘定標準，大抵先派員扞驗各廠出品，由理事會議，根據其出品之優劣，以定標準及等級。粉廠出品，時有粗細不同，故交易所之標準及等級，亦按月而異。茲將交易所所議決之二十二年一月起至五月止，各廠標準粉價等級表列左：

	一月份	二月份	四月份	五月份
標準品	—	—	—	—
綠兵船	—	—	—	—
相等品	—	—	—	—
紅藍車	—	—	—	—

綠雙馬

較次品

綠炮台	下三分	下二分	下二分	下二分
綠山鹿	下三分	下三分	下三分	下三分
綠三星	下三分	下二分	下二分	下二分
綠鷹球	下三分	下三分	下三分	下三分
綠麥根	下三分	下三分	下四分	下四分
綠丹鳳	下一分	下一分	下一分	下一分
綠吉祥				下四分

【註】代用品有綠寶星一種。係綠吉祥五月份加入交易所者。

(二) 麵粉交易所交易之種類及方法。

(子) 交易種類 據十九年六月該所營業細則所載，該所之交易種類，共有現期及

定期二種，至約期則於必要時另訂之。但實際上麵粉交易所只作期貨，并不開拍現貨，其情形與小麥及紗布同。

上海麵粉交易所之定期交易，以市場上暢銷之商標中所選定之一種標準品，及其他代用標準品若干種，為交割之商品。論期限，定期買賣以一個月期至六個月期為限。物品數量單位，為麵粉一千包；叫價之單位，為麵粉一包；叫價之價銀，均以上海九八規銀為本位。其麵粉（及麩皮）之價銀，均以九八規銀二厘半為叫價單位。麵粉經紀人作定期買賣時，亦須繳納本證據金追證據金增證據金及特別證據金等。本證據金及特別證據金之繳納方法，與小麥定期交易無異，惟追加證據金略有不同。照營業細則規定，追加證據金係以定期買賣成交日之價格，與每日下午開盤收盤價格相比較。如漲跌至本證據金準率之半數時，即令損者一方繳納之。此項繳納不論若干次，以順次或一時，令損者一方繳納之。其數額則以當時本證據金準率之半數為限。定期交易如在約定期內發生違約情事時，則七日以內可指定他經紀人，對於違約者之違約物品，行轉賣或買回，或以投標

方法定其承受人。交易所得照違約物品之佣金，扣除經手費，并以該佣金之半數，給與被指定之經紀人。

(丑)交易方法 定期交易，採用接續買賣之方法。其法先分別各月期，各盤及交易數量，使買賣雙方，對於其價格，有所競爭。使兩方所叫之價，經交易所認為公平時，則拍板示定，一經拍板，價格即行登帳。如同經紀人亦願以此價格為標準，而請求其所買與所賣同時登帳者，亦得認為同一之買賣行為成立，而許其登入場帳。

四 上海之麵粉廠 【註四】

我國之有機製麵粉工業，始於光緒二十二年。其時英商在上海楊樹浦設立增裕麵粉公司，常用小車，載其出品，在租界各飲食店中，勸人試用後，再行給值。其後皖紳孫氏，鑒於外商侵略之日亟，集資創辦阜豐麵粉公司於上海，是為我國華商麵粉廠之嚆矢。厥後

【註四】節錄上海銀行商品調查叢刊，第七編，小麥及麵粉，第七〇至七一頁，上海之麵粉廠。

又有錫商榮氏，創辦茂新福新華興於申錫二埠，顧氏設立立大申大各廠。至此麵粉一業，乃漸發皇。而上海尤為東南麵粉業中心，與東北之哈爾濱華北之天津鼎足。嗣且蒸蒸日上，而成為全國麵粉工業之中心矣。歐戰時期，更為上海麵粉之黃金時代。出產遠銷海外，年達二三百萬担。惜以基礎未固，一時雖以時會呈勃興之象，然暴風雨不崇朝而息。大戰以後，洋粉復來，於是我們麵粉工業，又愈趨愈下，轉入衰落時期矣。

上海麵粉廠，外商僅三井一家，餘均華商。華商之中，以無錫榮氏所辦福新各廠，占最重要位置。福新有八廠，除第五廠設在漢口以外，餘均在滬。計八廠，每日平均用麥四萬四千七百餘担，成粉八萬七千二百餘包。商標計有兵船、寶興、紅藍福壽、紅綠牡丹各種。

五 麵粉廠之工作季節 〔註五〕

年來我國粉廠，當五六月間新麥登場之時，進行甚為活躍；迨至十月間，漸趨疲滯，工

〔註五〕節錄實業部國際貿易局，國際貿易導報，第一卷，第五號，中國麵粉業概況。

作之率，亦因漸減。此由於本國小麥種植未廣，產額不充之故。至定購外麥，大都於十月之後，始源源運到。當此青黃不濟之時，工廠遂未獲十足開工。迨十二月左右，外麥運入，最為踴躍，各廠或能全班開工。但於春季，新麥未獲之前，仍恐不足。故此時期，若外麥市價低廉，各廠仍事收買，以為工作之備也。

六 麵粉之副產品 〔註五〕

麩皮，為麵粉之副產品。在十餘年前，不過為家畜飼養之用，並不占商品中之重要地位。迨至近年，銷路日廣，市價漲落頗巨，遂亦列入重要商品之中。至其出數之多寡，一視麵粉暢旺與否為轉多。其出品之良窳，一以習慣與信用而定，初無種類，與牌子之分別也。其行銷之地，國外以日本為多數，約占全額十分之六七，浙蘇及其他占十分之三四。惟日本行銷之麩皮，分大包小包兩種。如大阪、神戶、長崎，專銷大包，即以麥袋新裝，每包重一百斤。餘如名古屋、東京等，行銷小包，即用布製麵袋，每包裝五十斤。至國內之消費，幾全屬鄉間

飼牲餵畜之用。其價值普通均以大包爲標準，客戶如需小包，則照市價，每小包加銀一錢五分，此爲各廠之通例。向來麩皮買賣，附屬於麵粉交易所。六七年前，因拍做期貨，而發生阻障，遂爾停止。近來買賣多由居間人，向廠家大盤拋進，加佣轉售。凡老於經營者，頗易從中取益也。

中國之麵粉價格與國外麥價之關係

【註六】

一 中國麵粉之價格

上海麵粉廠出品之麵粉，多銷行於上海及附近五十里以內諸城市。此地戶口蕃衍，人煙稠密，麵餅及饅頭等，不過爲飯食之附屬物，故本地消費多少，殊難決定。惟外埠各處，

【註六】節錄上海建國月刊社，建國月刊，第三卷，第二期，那安著，上海之麵粉工業與中國之國外小麥貿易。

按照海關統計，運往各地之範圍既寬，運去麵粉之數量亦夥，華北各埠，為最大之銷場；而以大連、天津為最。上海麵粉交易之大，即由於北方各埠之需要。北方各埠，所需麵粉，全賴輸入；或自上海，或由美國，或加拿大，或日本，視價值之上下，為輸入之標準。故美國或世界之平均價格，影響於大連與天津之市價，又轉而影響麵粉交易之市價。

米價低昂，雖足影響麵粉之價格，仍不足決定麵粉需要之多少。蓋人民習於飯食，不能以麥代米。長江流域，及華南之人，大都以米為主。惟貧民及籍隸北方者，始以麥代米，此上海麵粉中人所斷斷爭辯者也。

過去三年中，麵粉價格，漲至最高限度每包（重四十九磅）值二兩五錢，不數週復跌至二兩四錢之譜。然平常價格，每包麵粉，仍在二兩三錢至二兩四錢五分之間。此數年中，麵粉價格之所以較大者，因國外麥價之高也。

此為中國購買麵粉力有限之證據，亦即麵粉銷售價格之最高限度，此由貿易而可證明者也。此種麵粉價格之最高限度，及為上海麵粉工廠購買國外小麥之最高價格，約

在布雪而一元四角五分（美金）之譜。華北貧民，罕食麵粉，惟食高粱稷粟薯及蔬菜等物。如麵粉價格過於昂貴，必取高粱稷粟等代之也。

二 麵粉與國外麥價之關係

上海麵粉工業，不難根據麵粉之購價，買本國小麥，蓋國內之小麥市，即由麵粉價格而定者也。然當本國供給缺乏之時，亦可購入國外小麥，以補不足。惟上海麵粉工廠，輸入國外小麥，祇能根據麵粉價格。過去三年間，麵粉之價大低，故不能輸入美國小麥，據輸入國外小麥之麵粉廠家所談，國外小麥，每擔（一三三又三分之一磅）所費，不能倍於每包（四十九磅）麵粉之價云。

交易所之效用 【註七】

【註七】節錄楊蔭溥著，中國交易所論，初版，第二四頁，第一編，第二章，一、交易所之效用。

交易所之主要運用，在於集中多量之需要及供給，而行定期之交易，使遠在數月或半年後之貨物，即得預爲買賣。蓋凡企業家之對於製造，於原料之購辦，大都在若干時日之前，而出品之上市，則往往須在若干時日之後，有此若干時日之相差於物價上既不能絕無漲落，於營業上即難免隨有盈虧。有交易定期買賣之可能，而此項風險，遂有保障。例如製造麵粉之廠家，進麥與出粉，大都相距數月。而於此數月中，市價不能絕無漲落，惟知粉價與麥價，大致漲落相隨；麥價漲，則粉價亦漲；麥價落，則粉價亦落。於是即可於出貨前，同時在交易所爲粉或麥之買賣，以資保障。假定麵粉廠於十月進麥，須於明年三月，麵粉始能出齊，則於十月進麥後，同時可以赴交易所（一）爲麵粉來年三月期貨之拋出；或（二）爲小麥來年三月期貨之拋出，以防出貨時麵粉市價之跌落。假定麵粉廠於十月拋出麵粉三月期貨，而同時未爲小麥之預購，則可以赴交易所爲定期小麥之買進，以防出貨前小麥市價之上漲。如此行之，而企業家於此項市價變動之危險，遂得以之轉嫁於交易所之投機者。

第三章 雜糧油餅市

一 概況

凡大豆、小麥、紅梁、芝蔴等農產物，謂之雜糧，亦為食糧中之重要品。由大豆、芝蔴等雜糧，製成之油，成為工業要品，或為調食要品，效用俱廣。至製油時之餘渣，製之成餅，亦可以為飼料，或肥料。故雜糧油餅，於市場之交易極大。

二 雜糧油餅行市表之舉例

上海雜糧油餅交易，其行市表亦逐日登載於各日報。茲錄舉廿一年十月廿七日申報及時事新報所登前一天——廿六日——之雜糧油餅行市表於次：

申報

▲支加哥廿五日小麥行市

(新豐洋行報告)

	收盤價	較前日
十二月期	四五·三七五	跌 二·二五
三月期	五一·〇〇〇	跌 二·〇〇
七月期	五二·一二五	跌 二·二五

▲雜糧油豆餅

標準小麥	前市	後市
十月期開盤	三·二五	三·二五
收盤	三·一五	三·二六
十一月期開盤	三·二五	三·二七
三盤	三·二五	三·二八

牛莊	紅糧	二·一九	六合	黃荳	三·六五
又陳	又	二·一八	江北	毛藜	二·七五
歸得	白麻	二·二〇	瑤灣	又	二·八二
宿遷	又	六·三〇	滕縣	生仁	六·六五
太倉	杜荳	三·八六	青口	又	六·五〇
嘉定	又	三·八二	鄒城	生仁	六·六〇
張堰	杜荳	三·八二	崇明	杜荳	三·七五
浦東	杜荳	四·二五	又	赤荳	三·七五
徐州	黃荳	三·六〇	蚌埠	麥子	三·二七

以上雜糧公會售關之糧

牌 號 貨名 兩

恆興正 牌餅 二〇〇〇片 一一·七〇

昌記和 字餅 二一〇〇片 一二·六〇

以上采菽堂上午售開之價

時事新報

▲雜糧交易所

標準小麥【前市】

十月期 十一月期 十二月期

開盤 三・二六 三・二五 三・二一

收盤 三・二五 三・二五 三・二一

一月期 二月期 三月期

開盤 三・一九 三・二一 三・二三

收盤 三・一九 三・二一 三・二三

【後市】

十月期 十一月期 十二月期

開盤 三・二五 三・二八 三・二五

收盤 三・二六 三・二五 三・二五

一月期 二月期 三月期

開盤 三・二一

三・二五

三・二六

收盤 三・二五

▲雜糧油豆餅

恆興 正牌餅 二萬 十三兩七錢 昌記 和字餅 二千 十二兩六錢

一號西貢 九元〇七分 小綫米 八元〇五分

小綫米 七元七角五分 牛莊紅糧 二兩一錢九分

牛莊陳紅糧 二兩一錢八分 蹄得白麻 七兩二錢

宿遷白麻 六兩三錢 太倉杜荳 三兩八錢六分

嘉定杜荳 三兩八錢二分 張堰杜荳 三兩八錢二分

浦東杜荳 四兩二錢五分 徐州黃荳 三兩六錢

六合黃荳 二兩六錢五分 江北毛藁 二兩七錢五分

響灣毛藁 二兩八錢二分 藤縣生仁 六兩六錢五分

青江生仁 六兩五錢 鄭城生仁 六兩六錢

崇明杜荳 三兩七錢五分 崇明赤荳 三兩七錢五分

蚌埠麥子

三兩二錢七分

上列兩表，所開各月期貨價格，均以銀兩爲本位。自部令試行廢兩後，雜糧油餅交易，所特通知自廿二年四月一日新開拍之九月份期貨起，依照交易所聯合會之決議，一律改用洋本位。其已經售罄之六個月期貨，暫仍照銀兩計算。豆餅叫價，仍定二厘半爲起碼。及四月六日實行廢兩，遂又將各月期貨，一律改爲洋本位。所有出口幫之佣金，亦改作洋碼計算。如前例銀數二分，改爲洋碼「三分」；前例銀碼三分，改爲洋碼「四分五厘」。其他如對內地客家，裝車裝船之各費，及佣金等，亦均改用洋碼。茲摘舉四月八日，新開報所登前一日——四月七日——之行市表于後，以資參證。

▲上海雜糧油餅交易所行市

(前市)

(後市)

標準小麥

四月開盤

四·三九

收盤	四月開盤	標準黃豆	九月開盤	收盤	三盤	八月開盤	收盤	三盤	七月開盤	標準新小麥	收盤	三盤
五·三二	三·三一		四·四五	四·三七		四·三六	四·三一		四·三一		四·三九	
					四·三五	四·三六		四·三一	四·三二			四·三九

標準有邊豆餅

五月開盤 一·八一〇〇

三盤 一·八〇〇〇

收盤 一·七八二三

六月開盤 一·八四〇〇

三盤 一·八〇五〇

收盤 一·八〇五〇

▲油豆餅雜糧市

廠 號	貨 名	成交件數	價 格
大 有	有記廠餅	一〇〇〇	一·七七〇
大 昌	仁記廠餅	一〇〇〇	一·七六〇
義 昌	福康漢餅	四〇〇	一·七二〇
四平街元壹		五·四二	五·四一
	崇明沙黃	五·四〇	五·三二

開原元荳	五·四〇	浦東杜荳	五·四五	五·四〇
長春元荳	五·三八	江北莞荳	七·七五	七·一五
山城元荳	五·三八	明光聚荳	五·五二	
大連夾青	六·一六	開莊紅糧	三·四七	三·四〇
正陽關黃豆	五·二九			五·二七

三 雜糧油餅之交易市場

上海雜糧油餅之中心市場，為上海雜糧油餅交易所。該所之交易物品，規定為「屬於雜糧類之豆、麥、油、餅、芝麻、菜子等各貨，及同業習慣上通行交易者」。但以現狀而論，該所僅開做（一）小麥（二）豆餅（三）豆油（四）黃豆四種。買賣方法，則有現期及定期兩種：現期買賣，均以貨樣或品名，依相對買賣方法行之。其契約期限，均定為五日以內。至定期買賣則須依照標準品及規定之順序，每一品名，各分期限，依次買賣。其契約期限，以六個

月爲限。照現在情形論，交易所所開，均爲定期交易，上表前節所列期貨，卽交易所所開行市。至現期交易，則有雜糧公會及采菽堂（均係雜糧業之同業組織）評價售開，上表後節所列行市，卽此兩機關之評價。

四 雜糧油餅之標準及叫價單位

雜糧油餅，與上述之麵粉情形相同，亦依照標準品爲成交根據。至交貨時，則可按照等級表，用相等品，或較優，較次品爲替代，而增減其代價。其標準品及等級品，亦視出貨之高低，而時有變動。如上海雜糧油餅交易所民國十三年修訂之買賣規則，其規定之各種買賣物品之標準及叫價單位，有如下述。

（甲）小麥標準 小麥大致以二號大粒小麥爲標準，以二號中粒小麥爲代用品。買賣單位爲五百担，而以一担——一百斤——爲叫價單位。叫價至分位爲止。貨幣單位，向用銀兩，今已改用洋本位。至其等級之規定，則以其性質之輕重爲準；價格之增減，則以其

斤兩之多少爲準。茲舉一例如下：

大粒小麥(二號重一三九至一四〇斤爲標準)

頭	號	重量(單位斤)	減或加	規銀(單位兩)
頭	一四一	一四一	加	〇・〇二
	一四二	一四二	加	〇・〇四
	一四三	一四三	加	〇・〇六
三	一三八	一三八	減	〇・〇二
號	一三七	一三七	減	〇・〇五
	一三六	一三六	減	〇・〇九
四	一三五	一三五	減	〇・一三
號	一三四	一三四	減	〇・一八
五	一三三	一三三	減	〇・二五
號	一四四	一四四	加	〇・〇二

中粒小麥(二號重一四二至一四三斤爲相等品)

算單位，應先以·三四除洋麥價，（但業中人爲計算便利計，通常皆以·三三三除之）再除此美匯，即得洋麥每石折值銀元數。但標準麥每石計重一三九斤，至一四〇斤，而華麥叫價單位，則爲一担——一百斤——故須再以一·三九或一·四除之，方合得華麥之計算單位也。

（乙）豆餅標準 以本廠旗昌源、巨昌和、大有、穗豐、和豐益等出品爲標準；無錫恆德及沙河出品，爲相等品。並有有邊光邊之別。皆以一千斤爲買賣單位；而以一片（砵重四十六斤）爲叫價單位。上表所舉，即每一叫價單位之價格。叫價至毫位爲止。至貨幣單位，本爲銀兩，實行廢兩後，已一律改爲洋本位。其他如有邊豆餅中之大連豆餅，每斤須降價二分；光邊豆餅中之牛莊出品，每斤須降價一分。牛莊火車豆餅，及大連光邊豆餅，則均不合格。

（丙）豆油標準 豆油以旗昌源、巨昌和、大有、穗豐、和豐益等本廠豆油爲標準，輪船牛莊豆油，每担降價銀一錢，輪船大連豆油，每担降價銀三錢。其買賣單位爲五十簍，（每

箕大連豆油重天平秤三百五十斤，連箕買賣，惟須照例扣除箕皮分兩。正半稅在內。本廠豆油重司馬秤三百三十斤，無箕無稅。而以一擔爲叫價單位。叫價至分位爲止。貨幣單位初亦爲銀兩本位，現亦改爲洋本位矣。

(丁)黃豆標準 以大連平格黃豆爲標準者，謂之「輪船大連黃豆」。如解上格品，照標準每擔升銀數分；解下格品，照標準每擔降銀數分。以大連平格保管黃豆爲標準者，謂之「輪船大連平格黃豆」。無論大連出品如何，以來貨原裝交解，以包面印嚙，包內標記爲證，上格下格，均不收受。其買賣單位，皆爲一車（每車三百二十包，每包司馬秤一百四十斤。連包裝及正半稅在內。）而以一擔爲叫價單位，叫價至分位爲止。貨幣單位亦已由兩改元。

(戊)紅梁標準 以綠線大包爲標準，稱輪船大連紅梁，營口貨並解。以一車爲買賣單位，每車約三百十包，或三百包，連包皮共作五百担。至叫價單位，則爲一担，叫價亦至分位爲止。貨幣單位亦已由兩改元。

其他如(一)火車黃豆，買賣以二十噸(每噸作十六担八十斤，二十噸共計三百三十六担。連包裝及落地稅票，如輪運，連正半稅在內)為單位，而以一担為叫價單位。(二)輪船漢口蠶豆，以五百包(每包重一百三十斤，連包裝及正半稅在內)為買賣單位，而以一担為叫價單位。(三)火車豌豆，以二十噸(重量與火車黃豆同)為買賣單位，以一担為叫價單位。(四)芝蔴，亦以二十噸為買賣單位，以一担為叫價單位。(五)菜子，以五百担為買賣單位，以一担為叫價單位。(六)花生油，買賣與叫價單位均與豆油同。(七)菜油，買賣單位為百担，叫價單位則為一担。以上各種物品，叫價均至分位為止，貨幣單位，亦均已由銀兩改為銀元。此外尚有采餅，其買賣單位為五百件，作四百七十担(每件作九十斤)而以百担為叫價單位，其貨幣單位，亦已由銀改元。

五 雜糧油餅之交割

上海雜糧油餅交易所定期買賣之交割日期，于賣出一方，為每期最終日之前一日，

或展緩至最終日午前十二時爲限。買進一方，以每期之最終日午後五時爲限。至交割手續，照上海雜糧油餅交易所之規定，黃豆、紅梁，到期交貨，均以輪船公司之原提單爲憑；于各輪船原棧房交貨，均以十天內出清。（以每期之月底起算。）分量如有參差，照公價結算；貨色如有霉爛，亦應照剔。至小麥到期交貨，車貨以路局之洋文車單爲憑，于車棧交貨；輪船貨，以輪船公司之原提單爲憑，于各輪船原棧房交貨；堆棧客貨，以堆棧之棧單爲憑，于原棧房交貨，亦以十天內出清。豆油交貨，本廠出品，以廠棧單爲憑，以本月期（每月爲一期）到貨爲合格，以輪船公司之原提單爲憑。豆餅交貨，本廠出品，以本期（每半月爲一期）之廠棧單爲合格；無錫出品，以本期到貨路局之洋文車單爲合格；大連、及沙河出品，以本期前一日所到之貨爲合格。至收貨交銀，則均用十天期莊票，因交貨後出貨期限，亦定爲十天故也。

六 雜糧油餅市新聞之舉例

雜糧油餅之交易情形，各報逐日有新聞披露。茲舉申報及新聞報二十一年十月二十七日，所登前一日——二十六日——之期麥新聞；又同年十一月一日所登十月份小麥交割情形及時事新報二十一年十月三十日，所登麥市消息於下，以爲例證：

申報（十月二十七日）

▲小麥晨跌午回

昨日期麥上午開盤後，各月份市面，呈一致暴落之象。以洋麥報價，竟大跌六七八角，近期祇四角半左右。此種市值，除去年一見外，尙未復現。故市場人心，鑒於國內外之壓迫重重，大爲惶恐。各盤交易雖未暢，市價則無形低落。十一月份，小至三兩二錢半；十二月份，小至三兩二錢一分；一月份至三兩一錢九分；二月份至三兩二錢一分；三月份至三兩二錢三分。較前日跌五六分不等。迨至下午開盤，因粉市跌而復俏，且傳洋麥之加稅，業外人心，略見穩定，較上午略好二三分。惟以環境言，趨勢依然不佳也。結果本月份小二分，十一月份小二分，十二月份小一分，一月份小三分，二月份小二分，三月份小三分。現麥市面，仍見平定。開蚌埠麥三兩二錢四分，計三百五十包，由福新辦去云。

新聞報（十月二十七日）

▲期麥跌後轉昂

結果上落二三分

傳洋麥續有成交

昨日麥市，廠家現化仍活。但到鎗兩少，行家不肯照市賤脫，故統市只售開蚌埠小麥三百五十包，價三兩二錢七分。期麥市現，受洋麥狂落之影響，近遠各月份一致下跌。洋麥電訊，美坎兩地，各小六七八角。因此淨商抖攬澳麥外，復有坎美麥之求售。市上傳說，續有澳麥成交，價在二三兩五錢七八分。內地廠家，則有三兩六錢之價定成。期麥開市即小，進戶觀望，各月份一致疲跌，小去五六分及二三分不等。午後粉市轉機，金價報漲，及有浮空與廠家問津，市面逐次盤漲。最後，收市價十月份小二分，十一月小二分，十二月大一分，一月三月各小三分，二月小二分云。

申報(十一月一日)

十月份之小麥交割，約五十車左右。惟在交易所正式交割者，祇三車。係二十七號交出，收進者八號二車，四十二號一車云。

新聞報(十一月一日)

▲現小麥價跌近錢

月底共交割三車

昨日期麥，因月底交割無市。交割小麥，共計三車。除前日交解一車外，昨日又有轉帳二車，統由廿七號經紀人解出。收進者四十二號一車，八號二車。

現麥昨日略有到埠，廠去五百五十包，行情比上週中小去近錢，即較之前日之市面，亦小去三五分。計開出紹興麥三兩一錢七分，蚌埠麥三兩二錢三分云。

時事新報（十月三十日）

▲麥市轉跌甚烈

官私爭購洋麥廠商抑價大拋

世界潮流難過恐續現新低價

昨日芝坎麥電，各月計小數分至一角。本埠粉銷，動而不暢。上午開盤，遠期因一般人鑒於報載美麥二次售華合同，將由榮宗敬氏簽訂說，故一致看疲，各價計小半分與一分。近期則因軋空關係，反好半分至七厘五。午後形勢更趨險惡。良以官方訂購美麥，成議於前，而同時私人方面，又有定開澳麥於後，價祇三兩五錢五分，共成交三船，明年二月裝出，由福新阜豐及某行家各購一船。此消息傳出，人心愈虛。加之福阜兩廠，狂拋遠月，志在壓小粉市，藉可防止洋麥續訂，故儘量在市抑價拋賣，共出五十萬包之巨，浮多爭吐，客幫進胃全無，一時

實氣奇濃，遠月大跌特跌，近期仍因軋空，獨漲二分，餘月均小一分至四分五，全日成交，約在百萬包左右，查前日我國廠商，雖有維持粉市之意，但世界過剩，已爲不可掩之事實，所云維持，徒覺有心無力。蓋世界潮流如此，不易遏止也。標麥前小四五分，後市還看小。

（國民新聞社二十八日華盛頓電）當此美國國務局內充斥，各業請願陳訴，外貨傾銷，使美國實業家，每年損失千百萬金錢之際，今日據芝加哥報告，全美穀倉，莫不患小麥之充溢。無論何種價格，祇須輪往國外，皆願售出。蓋目下小麥與玉米價格之低落，僻遠鄉村，嘗將其改作燃料，不願運往市場羅賣。因美國各地玉米之價，此時每噸，不過十四元五十仙。在阿爾根尼山脈以西各處，上等燃煤價值，猶不止此數。故農人現認運玉米往市場，枉費勞力，空耗汽油，不若改作燃料，反可省運煤回家之費。至美政府所設廣大穀倉，此時莫不滿堆穀物，以待輸出。且實際正在磋商售價。據聞歐洲數國，已有大批定單來美。故玉米與麥價，今日稍挺。惟目下數主要產麥國，競爭輸出，貿易甚烈，恐市價稍漲後，定單又將減少也。據農業家估計，全世界所產小麥，現有十三萬萬英斛。而全世界之需要量，僅七萬五千萬英斛。有此巨額過剩，麥價一時定難上漲。考自十七世紀以來，麥價之低廉，從無如今日者矣。以故美人雖深惡毀壞已成物品，而此次對於燃麥代薪，獨視爲不足怪云。

以上五則，皆銀本位時之新聞。茲再錄舉二十二年四月八日新聞報所登七日（改洋本位後）之麥市新聞一則於次。

▲遠期麥突漲七分

行客收辦遠期

洋麥續漲不已

昨日麥市，市氣甚佳，洋麥電報連日上漲。昨日芝加哥電報漲三四角，坎拿大跟高近角。且以金價回漲，定貨難切。澳洲麥三兩五錢六分之價，又須加升二三分。因各月份市價開市，立即上展。而行家與內地客戶，進買更健。蓋昨日標麥交易，改銀兩爲銀元。此後與洋商定貨，亦須以銀元爲標準。昨日尙未售開，進戶豫測，洋商售價，更改洋本位後，其核合之價，必定喊大數分。因此先在交易所中，購進標準期麥，遠期爲進賣之目的。又因外電與金價一致上漲之故，開價甚鋒銳。午後有行家定戶套出，市稍回下。本月份有新到與將到之定貨，故市只帶好一分。九月份竟大起七分，七八月份各大四五分。

雜糧油餅市參考文

上海之漢口雜糧 [註一]

(甲)種類 漢幫雜糧，有米、麥、芝蔴、蠶豆、黃豆、豌豆等物。漢幫行家，組有漢幫雜糧志成公所，從事同業間之聯絡，故漢口雜糧，自成一業焉。

(乙)來源及銷路 米、豆及芝蔴，均來自襄河、府河、荆河等處，惟小麥則產于湘、豫、蜀三省，而由漢口運滬者。小麥銷路，以本市麵粉廠為主，米、豆兩物，則除江浙內地外，北至天津，南至閩粵，均有輸出；芝蔴則遠至日本、歐美，銷數頗巨。

(丙)運輸及捐稅 雜糧由漢來滬，概託報關行代理裝輪。運費由漢至申，每百斤約須規銀二錢六分。除米、麥免稅外，其他雜糧出口時，須在江漢關納出口稅，每百斤正稅六

〔註一〕摘錄上海市社會局，社會月刊，第二卷，第二號，上海市商品調查二，漢口雜糧。

分半稅三分五厘，附加稅一分七厘半。貨既抵滬，即可憑單提貨，無須再完關稅。

(丁)包裝 雜糧多以蔴袋包裝，每件重約一百三十斤左右。

(戊)進貨 漢幫行家在漢多設分莊，就近向漢口行家採辦。滬漢兩家之行家，均係代客買賣性質，抽取相當佣金者也。漢口分莊，向漢行收貨，均用現金交易，并須付九九佣金，即購貨百元，須付佣金一元也。運費捐稅，均由買方負擔，運輸亦由分莊託報關行代理。計價以百斤為單位，每年五六兩月，進貨最多。

(己)售貨 漢幫雜糧銷路有三：一為客幫，一為洋行，一為本市。客幫交易，或通函批購，或來人面訂；洋行及本市交易，則均由行家填書發票送往。本市未入志成公所之行家，亦有向入會行家批拆者。貨既成交，即在碼頭洋棧交卸。本埠貨款，如米麥兩項，均於十日內付清，其他雜糧，則以十五日為限。外埠則統限一月內清償。計價單位，米以石計，每石重約一百五十斤。其他雜糧，則以每百斤計算。行家佣金，每元自四分至六分不等，均由購主付給。全年淡旺季節，與進貨同。洋棧堆放，三十日內免付棧租，逾期則每月每包須付棧租。

計規元三分。

上海之芝蔴

〔註二〕

芝蔴有白芝蔴、黃芝蔴、黑芝蔴三種。白芝蔴外皮薄而油份多，為品質之最優者。黑芝蔴皮厚，品質不良，然由其所得之油，氣味芳香，為國人所歡迎。蒼萃滬地之最優者，為江西饒州及九江產，次為南京及四川產。長江上游地方產品，質雜而帶砂，視為劣等。前據上海南市豆麥行調查來滬芝蔴概數如左：

漢口	約二十萬包	亳州	二十萬包
壽州	十萬包	宿州	五萬包
徐州	十萬包	揚州	七萬包
九江	五萬包		

【註二】節錄中國銀行，中行月刊，第一卷，第三期，「產業欄」中國製油原料，四芝蔴。

共計約七十七萬包

芝蔴買賣，分現貨與期貨兩種。外商交易多期貨，以担為單位。包裝概用新麻袋，每包重量一石，即百十五斤至百二十斤。

上海之小麥

【註三】

一 小麥之種類與品質

(甲)中國小麥之種類 小麥品類極多。英國農部採集全世界之品種，約得一千種。我國種植者，亦頗不少。茲分舉如次：

(一)麥粒呈赤褐色者，稱赤皮小麥，帶黃白色者，稱白皮小麥。我國南方所栽植者，多為赤麥。北方各地，則有種白麥者。白皮小麥以之製粉，麵粉潔白，產量亦多。然此種小麥，非在土壤肥沃或黏質壤土表土深者及乾燥之氣候下，不能充分發育。赤皮小麥，品質雖略

次，然在不良之土壤，溼潤之氣候下，亦能健全發育。

(二)就播種時期而別，有所謂春麥冬麥之分。春麥亦稱春播小麥，大抵在三月間播種，本年六七月間收穫，為一年生，適宜于北部寒冷地域。冬麥亦稱秋播小麥，在秋季十月十一月間播種，越冬之後，至翌年五六月間收穫，為越年生，適宜于南部中部溫暖之地帶。我國產冬麥最多，大抵栽培于山西、河北、山東、河南、湖北、浙江、江蘇一帶，每年約產二四〇，六七三，〇〇〇擔之譜。春麥則植於東三省及熱河一帶，每年約四，二一一，〇〇〇擔。

(三)依麥粒之組成為別，有軟小麥及硬小麥之分。凡麥粒柔軟，色澤淡白，內容為粉狀，富于澱粉者，謂之軟小麥。製造各種餅乾，點心，糖菓等脆而鬆者，最為合宜。其麥粒堅硬，色澤深暗，內含為玻璃狀富麩質者，謂之硬小麥。製麵則黏性強能捏成細條，製饅頭麵包，

【註三】桶鉢上海銀行，商品調查叢刊，第七編，小麥及麵粉，第二至九頁，小麥之種類與品質，及第五六至

五八頁，小麥標準及等級之規定。

則多孔疏鬆，易于吸收水分，最爲適宜。

至于上海小麥，則多來自全國各地，本地附近產量甚少，亦有由美澳運來者。本年并有一批俄麥由黑海運來，爲俄麥運入中國市場之第一次。茲將上海小麥按來源地域分類如次：

(子) 本國麥

甲 山東小麥 內有濟甯小麥等。

乙 江南小麥 內有浦東小麥，寶山小麥，嘉定小麥，崇明小麥，南京小麥，鎮江小麥，蘇州小麥，無錫小麥，太倉小麥等。

丙 江北小麥 內有清江浦小麥，蚌埠小麥，徐州小麥，揚州小麥，高郵小麥，儀徵小麥，黃橋小麥，以及津浦南段之各地車麥等。

丁 湖北小麥 內有沙市小麥，漢口小麥。

戊 江西小麥

己 河南小麥 內有信陽小麥，駐馬店小麥。

庚 湖南小麥

辛 牛莊小麥

(丑) 洋麥

甲 美國小麥 內有美國一號小麥，二號小麥，又有紅麥白麥之分。

乙 加拿大小麥 內有頭號，二號，三號，四號，五號，六號，各種。

丙 澳洲小麥

丁 俄國小麥 係本年新自黑海運來者。

在各國小麥之中，洋麥因栽培方法優良，出品較國產小麥為佳。因其出粉既多，麩皮又少，下脚亦無幾也。至于我國國產小麥，北滿小麥南下者甚鮮。各種之中，以山東濟甯白麥，及蘇錫之杜黃為最佳。皮薄粉多，色澤尤美。其次為津浦南段之車麥，高者與魯麥相若，中次則屬欠佳。最下則為邊江小麥及沙麥。泥重色暗，兼有石粉，斤量亦輕。蓋該辦麥產地

既屬土場，又極潮濕故耳。

(乙)中國小麥之品質 麵粉以小麥爲唯一原料。小麥品質之優劣，即可斷定麵粉出品之精粗。反之，麵粉出品之良窳，亦可推知小麥原料之優劣。就我國小麥品質言，較之日美澳坎之粉，獨多麵筋質，以百分計，可四十五至五十。而日美坎澳之粉，其筋力只三十至四十而已。

華粉

四五—五〇%

加拿大粉

四〇%

日本粉

三三%

美國粉

二七%

至其成分，各地所產頗有不同。茲舉北滿、山東及南京三地所產小麥組織如下，大約亦可代表全國小麥之品質也。(據支那工藝綜覽)

(一)北滿小麥

等級	水分	蛋白質	脂肪	糖	糊	澱	灰	分
一等品	一三·二八	一〇·一四	〇·九〇	二·四〇	三·二四	六九·二二	〇·五〇	
二等品	一三·四〇	一〇·〇八	一·三〇	二·二五	三·一七	六八·八七	〇·四〇	
三等品	一二·九五	九·八四	〇·八六	二·三八	三·四八	六九·五二	〇·四六	
四等品	一二·六〇	一〇·〇六	一·二八	一·七八	四·〇二	六六·六三	〇·九五	
五等品	一三·五〇	一〇·九五	一·一八	一·八四	四·一一	六六·七一	〇·九七	

小麥製粉之生產率(即每百分中可得粉若干)

一等粉	四·〇二
二等粉	二三·五二
三等粉	三四·七八
四等粉	九·二一
五等粉	二·〇一

合計

七三·五四

(二) 山東小麥 山東產硬小麥品質甚佳，堪為坎拿大產匹敵。含麵筋質約百分之

三〇至三二，製粉能率則在百分之七五左右。其分配如次：

二等粉

六二·三

三等粉

一〇·〇

四等粉

二·七

合計

七五·〇

(三) 南京小麥 南京產小麥，據前東南大學農科之分析，其組織約如下表。

	蛋白質	水分	含水炭素	灰分	脂肪	麵筋
二十六號	一〇·四	九·七	七六·一	一·九	一·九	六·四五
九號	九·一	九·八	七六·六五	一·六	三·〇	四·七
N N	一一·三	一一·二	七二·七	一·八	二·九	八·七

以上所述，為小麥之化學的分析。至于普通本埠小麥交易中，行廠各家之小麥鑑別

方法，則全憑經驗。依皮、身、色、粒、泥五種而秤定之，茲分述如下：

(一)皮薄者優，皮厚者劣。皮厚則粉少，麩多；皮薄則粉多，麩少。對於斤量之輕重，大有關係。例如皮薄者每申斛重量當在百四十斤以上，皮厚者則不過一百三十五斤左右也。

(二)身乾者優，潮者劣。麥身乾燥則斤量重而出粉多，反之則斤量輕而出粉少，且乾燥者可多置時日，歷久不壞，潮濕者易于霉爛。

(三)色明者優，暗者劣。小麥收成大抵在國歷六月之內。此時氣候漸熱，節近霉令。若不經過一二朝之陽光曝曬，則色必暗滯，身必潮濕。反之則色明身乾，麥之身色，實最有連帶關係者也。

(四)粒大而勻者優，小而夾細者劣。收成時天氣良好，則粒大而勻，否則夾細。此亦與出粉之多少有關者也。

(五)泥什物少者優，多者劣。麥為土產，難免泥灰什物夾雜其中。經過人工之篩颺

後，泥灰什物，自然減少。反之必多。甚至有不道德商人故意攙雜泥灰。故凡百斤之中泥什物過三斤者，交易所不予合格之規定。

此外經過悶熱之小麥，其身未必即潮，色未必即暗。更須用鼻嗅之，若有霉蒸之氣味者，則製粉後帶酸性，亦不可不注意者也。

二 小麥標準及等級之規定

交易所內之小麥交易與交易所外之小麥交易，其主要不同之點，厥為前者買賣，立有標準，以便叫價，并設有等級或代用品若干，以便交割。而後者完全為個別成交，初無所謂代用品也。故小麥標準及等級之規定，實為交易所交易之先決問題。查雜糧交易所，小麥標準及等級，係由該所理事及經紀人聯席會所修訂，載于買賣規則表內。惟以各貨均天然產品，年產之豐歉不同及產銷之情形各異，故該項規定，均按照年歲察看情形會議修訂。大抵小麥等級之規定，以性質之輕重為度。價格之升降，以斤兩之高低為準。無論大

粒中粒，均以海斛每石爲硯，連袋以司馬秤計。其分別規定如次：

(一) 標準大粒小麥 (不滿斤者不計)

頭號 重一四一斤

滿一四一斤者，加銀二分，再重每斤，加二分，加至六分爲度。

二號 重一三九——一四〇斤

標準，(并解)

三號 重一三七——一三八斤

一三八斤起，降銀二分；一三七斤起，降銀五分。

四號 重一三五——一三六斤

一三六斤起，降九分；一三五斤起，降一錢三分。

五號 重一三三——一三四斤

一三四斤起，降一錢八分；一三三斤起，降二錢五分。

(二) 代用品中粒小麥

頭號 重一四四斤

重一四四斤者，加二分；再重每斤，加二分，加至六分爲度。

二號 重一四三斤

標準，(并解)

三號 重一四〇——一四一斤

一四一斤起，降二分；一四〇起，降五分。

四號 重一三八——一三九斤

一三九起，降九分；一三八起，降一錢三分。

五號 重一三六——一三七斤 一三七斤起，降一錢八分；一三六起，降二錢五分。

(三)代用品各種小麥

漢口小麥，每担照標準小麥，降價一錢。

浦東小麥，每担照標準小麥，降價一錢。

上寶嘉應等處黃皮小麥，照浦東小麥同，降價一錢。

(四)粗細粒混合物及夾陳貨不收

洋麥亦可入所。據本年二月經紀人公會通告，坎拿大二三四號紅麥，須將原定單及裝船證明書，由解出者連同麥樣，一并送交易所憑驗。澳洲新麥，將一百四十四斤以下，擴至一百四十斤爲度，一百四十斤以下不合格。至於新陳小麥收解，亦有規定，本國小麥，見新後，陳不收解。坎拿大小麥，十二月至一月新貨到時，重行審定斤量之升降。芝加哥小麥，十一月至十二月新貨到時，澳洲小麥，二月至三月，新貨到時，重行審定斤量之升降。洋麥陳貨，以一年爲度，再陳不收解。

中國之豆產

豆產包括豆類，如黑豆、蠶豆、青豆、綠豆、赤豆、白豆、黃豆、白豌豆及其他大豆、豌豆等；以及豆製品，如豆油、豆餅等，吾國氣候土宜，頗適豆類之栽培，故豆產極豐。

一 大豆之種類及其品質

〔註四〕

(甲)大豆之種類 大豆之名稱不一，我國有名之爲黃豆、元豆、豆子，或菽者。英美人士則稱之爲 bean, Soybean, Sojabean, Japan pea, Steckpea 等。大豆因其色澤不同，而有黃色、綠色、黑色三種，分述於後：

(一)黃色種 普通稱黃豆，又因臍色之不同而分三種。

〔註四〕節錄實業部國際貿易局國際貿易導報，第四卷，第八號，邱瑾著，中國豆油之產銷及其國際貿易。

二、豆油之原料。

(子)白臍 普通稱白眉，形有橢圓與球形，粒有大小。

(丑)褐臍 普通稱金黃，或稱金圓，形有橢圓及球形，粒有大小。

(寅)黑臍 普通即稱黑臍，形有橢圓與球形，粒有大小。

(二)綠色種 普通目為青豆，臍色有褐黑兩色。

(三)黑色種 普通稱黑豆，臍皆黑色，子葉有黃綠兩色。

此外尚有褐色種，帶綠黃色種，斑色種等，然產量極少，吾國農家不常種植。

(乙)大豆之品質 吾國市場上所流行之大豆，其品質殊無一律，大小顆粒之混淆無論已，即種類亦極不整齊。論臍色，有黑者，褐者，白者；論粒色，有黃者，綠者，黑者；論粒形，有球形者，橢圓形者，扁圓形者；論色澤，有有者，有微有者，有全無者。因品質之不同，出油量亦大相逕庭，故向來經營豆業者，惟以特殊之徵象，用視標區別其大體而已。

一 黃豆之形體 【註五】

【註五】摘錄上海市商會商業月報，第九卷，第十號，曹裕民著，我國豆業概況及其發展計劃，第二節。

黃豆之形體，隨產地而異，省與省不同，縣與縣又不同。論其體粒，有大小、圓扁、長短之別；論其色澤，有深淺濃淡之分。種種毫厘之差，實非筆墨所能盡。其形體既異，用途遂亦不同。今以產地為標準，大別之為東北與長江兩路，請分述如下。

(甲)長江路 長江之土地，肥瘠不一。雖氣候相仿，而水利設備，農民耕具，在有優劣，智識亦有高下：故豆產體粒色澤各殊。大致湖南豆，體積不大，輒雜泥沙，外表亦少光緻。此實農民種植與收穫方法，簡陋所致。漢口豆，狹長而扁，體粒與通常者相仿。遲豆（亦稱尺水）則較搾豆為圓，色光亦不甚佳。江西豆，僅九江冬豆，粒大帶扁，色澤光亮，體粒甚勻，胚部甚大，滋養豐富。其餘如城門豆、曲江豆、三陽豆、樟樹豆、饒州豆等等，則多形扁色黑，夾泥不勻。今歲九江豆，所產尤惡劣，收成不豐，質益低落。安慶豆，形式尚佳，近數年，品質漸高，形體與色澤，與高漢口豆不相上下。江蘇豆，如浦東杜豆、平湖杜豆，體圓如球，光亮作金黃色，可謂我國豆品中之最佳者。（最優之南滿豆，尚可比擬。）惟此為江南產品，大半為土地氣候關係。江北、徐州、蚌埠、臨淮、宿遷一帶產黃豆，體粒瘦小，色萎，夾泥不勻，則與杜豆較，不

可同日而語，此誠氣候地質之關係也。

(乙) 東北路 東北之地，產豆最盛爲東三省。其地可分爲南滿與北滿二部。南滿豆似較北滿豆略勝一籌。粒圓如球，光澤黃潤，油質豐富，在我國境內，最合於榨豆油，與製醬油。此外用以製豆腐等，亦頗適宜。外洋銷路最廣。但以日人在大連等地把持一切，我國主權，不無旁落。中國人對於豆之改良，現亦頗有感覺，急起直追，尙有可爲。今歲十月間，其新豆業已上市，品粒尙佳，收成亦不減往年，但蟲傷甚多，爲之減色不少。關於此點，想農業專家，定有以改良之也。

在營口及大連，又產有一種白眉豆。胚部（卽豆臍）白色，有如眼形，圓滑光潤，滋養豐富，效用甚大。

北滿豆產略次，多黑皮及蟲傷，或不純粹之夾雜物；體粒亦圓如球。中東路哈爾濱之出口，爲數甚巨。然以地勢關係，運費較巨，率不敵大連商埠之盛。

東北路黃豆，除東三省外，又有天津、濟南、青島等地，亦屬重要產區。惟濟南豆，體粒雖

不大，而色澤光潤，作長圓形。天津豆，則粒子較大，形略如球。又有所謂天津金元豆者，則色澤金黃，圓潤均勻，粒粒如珠球，純粹光潔，不亞於東省所產之優等高元豆。用以榨豆油，製醬油，製豆腐等等，無一不宜。

三 豆油豆餅之分量及其產地

〔註六〕

(甲)豆油豆餅之分量 榨油之成分，每用豆一百斤，可榨油十二斤之譜，餅之大小不同，故分量亦因之而異。大號豆餅如每片係四十八斤者，則須用豆三斗九升，可出油四斤八兩，二號四十六斤半豆餅，每片用豆三斗七升半，可出油四斤六兩半，三號四十四斤之豆餅，每片用豆三斗五升七合，可出四斤四兩。大號豆餅時價每片二元四角五分，二號豆餅每片二元四角一分，三號豆餅每片二元三角三分。小豆餅之分量，亦有大小之異，

〔註六〕節錄實業部國際貿易局，國際貿易導報，第四卷，第八號，邱瑾著，中國豆油之產銷及其國際貿易，

三、豆油之生產狀況。

(一)九斤重之豆餅，須用豆八升二合，每片價目大洋五角，(二)八斤十二兩之餅，用豆八升，每片大洋四角八分，(三)八斤半之餅，用豆七升八合，每片大洋四角六分，(四)八斤六兩豆餅，用豆七升六合，每片大洋四角四分，(五)八斤四兩之餅，用豆七升二合，每片大洋四角二分，(六)八斤之餅，用至六升七合，每斤大洋四角。

(乙)豆油豆餅之產地 吾國豆油之主要產地爲東三省，而東三省之中又以南滿

之大連與北滿之哈爾濱爲盛。據民國二十年滿蒙年鑑所載，東三省共有油坊四百七十二家，其中大連計五十九家，哈爾濱計四十家。山東次之，據支那各省全誌，第四卷，山東省所載，僅煙台一縣已有三十三家，全省合計當有百家以上。蓋山東省中如膠州、文登、海陽、諸城、榮城、黃縣、濰縣、青州、高密、羊角溝、沂州等處，無不出產豆油也。他如湖北、河南、江蘇、安徽亦有大宗出產。湖北之油產地，多在漢水沿岸一帶，漢口爲一大市場。近者三四十里，遠者至三四百里，胥來集於漢口，油廠多屬舊式，新式工廠，據實業部國際貿易局武漢之工商業所載，現僅有新業、禾記、成記三家。河南方面，產於宜陽、信陽等縣，全省油坊亦有百餘。

家，而以永大爲最著。江蘇方面，據實業部最近調查，全省共有各種油坊七百四十家，其中專榨豆油之坊廠計三百四十二家。廣東安徽，亦有長發、棉發等新式油廠數家。

豆油之包裝方法有二，一爲篋裝，一爲桶裝。篋有大篋小篋之別。大篋每隻可裝三百三十斤，篋價一元四角，小篋可裝一百六十斤。鐵桶裝三百四十斤，每隻桶價約四元。

【附錄】豆油豆餅之產區 【註七】

(一)大連 大連豆油，大致色黃而帶紅，不若牛莊豆油之黃亮；間亦有光澤帶青者，是爲正品。豆餅有光邊與毛邊之別，每片約重四十六斤。其運申售價，初則光餅高於邊餅，今已不分軒輊。運銷西洋者，又有板餅，碎餅兩種。板餅即將黃豆軋成板形，油未榨出。碎餅有似餅粉，皆爲化學工業之用。

(二)安東 數年前，安東油廠，爲數亦夥。最初發達時，且突過大連，幾與牛莊（營口）相仿。俗稱沙河豆油者，卽是。油色清澈帶黃，殊不遜於大連油。所製之餅，亦有光邊與毛邊之分。昔時售價較高，現亦相齊。近年來，迭因黃豆價昂，金融不穩，銷路呆滯，至此業大爲衰減。一年之間，油坊開工，祇數月耳。

(三)營口 營口俗混稱牛莊，故在上海多稱牛莊豆油，不呼營口豆油。多運銷無錫、常州、崑山、鎮江、南京。

【註七】節錄上海市商會，商業月報，第九卷，第十期，曹裕民著，我國豆類概況及其發展計劃，第四節。

上海以及內地各鄉鎮。與諸客幫，歷史最長，受人之信仰亦最深。然近數年，亦受外境之壓迫，與大連互相競爭，豆價之高昂，外洋銷路之滯塞，金融之紊亂，紙幣之充斥，匯水之不定，在在足使營口油坊業，趨於破裂衰敗地位。今其地有油坊二十餘家，用簡陋之機件者，約十餘家；用人工者，約十三四家。現均成風中殘燭，危險萬狀。其豆油約可分為三類：（一）色黃帶亮，頗純潔；（二）青色者次之；（三）黑色者最劣。黑色之豆油，各地皆不歡迎。但近年營口依然常有輸出。至牛莊油，信用大減，誠可惋惜。關於此點，營口商人，若無根本覺悟，似難以挽救耳。營口之豆餅，所產皆屬光邊者。其與上海之金融歷史關係，發生最早，且頗受一般人之信仰。南方農民，信任尤堅，故銷路甚廣。餅牌以西義順印，信用最佳；雜牌印次之。

（四）煙台 五十年前，煙台為極發達之商埠，大連安東，不能望其項背；而豆業實為煙台主要商業之一。十餘年來，內戰頻仍，捐稅繁苛，交通滯塞，商人裹足，民力疲憊，又值大連等商埠，受日人之把持，日益發達，煙台油坊，無形受其排斥，愈不可支。查煙台商人，知識較低。其於油色成分，及買賣信用，多不顧及。往往貪一時之利，不惜棄數十年來所養成之信用。其弊端百出，裝運時多將規定重量，任意偷減，商業衰頹之速，至堪浩嘆。然亦非無因者也。煙台之豆餅，光潔堅固，而豆油帶黑色，不逮大連牛莊遠甚。年來，出品減少，實意想中事也。

（五）膠州 俗混稱青島，油坊寥寥數家，舊陋不堪。雖亦有一二稍稍新穎者，而規模不大。油餅產額亦微。其豆油出品，黑多黃少。所產豆餅，在數十年前，用帆船裝運，曾風行一時。種類之夥，為數之大，在昔時推為巨擘。但現今蕭條零落，祇留歷史上之陳跡而已。

(六) 漢口 漢口油餅業，向不發達。油廠除棉油廠外，寥寥無幾。豆餅業則尙有可觀。漢口豐昌餅，福和餅，在滬銷路尙廣，其餘油廠，實不多觀也。

(七) 上海 滬地雖號稱巨埠，而豆油廠僅寥寥數家。現今開礦者，僅穩豐、巨昌和旗昌源等三數家，餘者多製棉油、菜油、生油等。油廠業之不振，於此可見。但油廠數雖不多，而豆油豆餅產量尙有可觀。雖不能推銷外國，而內地鄉村之消費，全賴以供給。油色尙好，餅亦清潔。不過原料之供給，多惟滿洲、漢口、九江等地是賴耳。

(八) 哈爾濱 哈埠油坊，近年亦趨衰退。時局之騷擾，紙幣之跌價，豆價之高昂，外洋銷路之減退，實爲主因。其所出豆餅，多運銷外洋。我國豆類出口之重要商埠，除大連外，哈爾濱爲第一焉。

第四章 絲市

一 概說

我國爲世界蠶絲事業之鼻祖，育蠶製絲之法，發明垂四千年。產絲區域，亘帶全國。人民之直接間接，賴以生活者，何止數千百萬人。生絲去路，向恃外銷（以美法爲多）佔國際貿易之大宗。每年所入，實爲我國經濟之重要泉源。惜因製絲方法，不求精進，出品落後，成本昂貴。加之世界經濟衰落，人造絲銷路日拓，生絲需要驟減。而日絲又復廉價傾銷，國際市場，幾爲獨占。以致華絲外銷銳減，價格暴落（廿一年間，由一千餘兩，跌至四五百兩）。各地絲廠，難于維持，紛紛倒閉；資方破產，職工失業。其影響于經濟社會者，實至爲重大。

一一 生絲之原料

生絲之原料爲蠶繭。每屆新繭登場，一般絲繭商，紛紛派員至內地採收，烘成乾繭，以備纜絲。其纜折，在昔農民自纜土絲時代，均俟蠶繭成熟，然後採下，故多品質優良，產絲豐富。其時如浙屬紹興等處，大多以毛繭四百五十斤，即可纜絲一擔；而嵊縣最佳之繭，有不及四百斤者；即錫常等處所產之繭，亦不過五百斤左右。其後因絲廠漸多，繭行日增，繭價日昂，農民皆相率售繭。因急圖近利之故，有將餓蠶上簇，吐絲不多而僵斃者；有不待繭之成熟，即行摘下，以增重量者。于是繭質日劣，產絲不足，以前纜絲一擔僅需毛繭五百五十斤者，至是有增至六百五十斤，乃至七百斤者矣。生絲成，本遂因以加重。

三 生絲之種類及品質

我國所產生絲，因蠶種絲色及纜絲手續之不同，而有白吐絲、黃吐絲、白絲經、黃絲經、白廠絲、黃廠經、灰絲經，及雙宮絲之別。

(甲)白土絲 各省均有出產。如蘇之溧陽，吳之江，浙之杭，嘉之湖，紹之皖，皖之木鎮，青之陽，川之

綿州，南充，鄂之沔陽，黃州等，均產之。爲鄉農用舊式絲車，手拉足踏，所繅白繭絲。貨之佳者，曰「細絲」；貨之次者，曰「肥絲」；而總稱之曰白土絲。意卽以土法所繅之白絲也。

(乙)黃土絲 卽我國內地黃繭所繅之絲。如鄂之沔陽，漢川，黃岡；川之綿州，西充，南充，瀘川；魯之萊蕪等處，皆盛產之。每歲春繭，黃繭竟佔十分之六七。將此種黃繭，用土法繅成之絲，此之謂黃土絲。

(丙)白絲經 卽白土絲之曾經「復搖」者。如江浙沿太湖一帶居民，將土繅白絲，售與當地絲行，由絲行發交機戶，用「花車」或「平車」復搖成經者，名曰「花車乾經」及「平車大經」。此外尚有浙湖之「帽里白絲經」等，統稱之曰白絲經。

(丁)黃絲經 卽黃土絲之曾經由絲行發出復搖成經者。

(戊)白廠經 係機械所繅之經絲，爲絲廠出品。白絲廠業，以上海爲多，最盛時曾有九十餘家。因白廠經盛銷洋莊，而洋行均設上海，就地製絲拋售，較爲便利也。此外蘇之無錫，蘇州，鎮江，浙屬杭湖等處，亦均設有白絲廠，專用機器繅製經絲。每屆春秋兩季，新繭登

場，各廠商均派員赴內地收採，烘成乾繭，陸續繅製。白廠經有「細條份」、「特別條份」及「粗條份」之分。其以九繭至十二繭繅成之絲，曰「細條份」，價格最貴；其以十三繭至二十二繭繅成之絲，曰「特別條份」，以二十三繭至三十二繭繅成之絲，曰「粗條份」。

(己)黃廠經 爲川、魯、鄂等省所產之黃繭，由絲廠用機械繅成之絲經。川省重慶，成都，長壽等處，盛時共有絲廠三十餘家。絲車均仿意大利式，多用日本技師。洋式絲車繅成之廠經，曰「鐵機」；木製絲車繅成之廠經，曰「木機」。魯省青島，煙台，黃州等處，最多時亦有四十餘廠。所產之廠絲，曰「魯黃廠經」。鄂省漢口，沔陽等處，絲廠出品，曰「鄂黃廠經」，產額不及川、魯兩省爲多。滬廠亦有黃廠經出品，類皆鄂繭所繅。

(庚)灰絲經 卽由野蠶（又稱柞蠶）繭所繅之絲經。灰絲經大都爲八繭所繅成，故曰「八繭灰經」。其以十六繭至二十餘繭所繅成者，則另有「大框」、「小框」之別。灰絲經爲我國北方各省之天然專利品，歐美各絲織廠，皆用以製造綢緞，絲帶，領結等物，並可製造電料捲線，有非其他絲經所可代用者，故銷路極大。

(辛)雙宮絲 乃用雙宮繭繅成之絲。雙宮繭，即兩蠶共作一繭，又名同功繭。此種繭子，必須用日人發明之雙宮絲車繅製，(另有雙宮繭廠)加以複搖，去其燥節斷頭，然後烘乾，打包出售。雙宮絲，普通多為三十至六十條份，可織絹綢等物，價較普通生絲為廉。

四 生絲之等級及牌號

生絲之品質，有優劣之分，其價格遂亦各有不同。絲廠業為使出品于買賣時便于分別認識起見，皆將本廠出品，冠以牌號。(商業上謂之商標，俗稱絲牌子)更視其品質之不同，及條份之差異，分別列入等級。(大別之有上中下三等，詳見參考文，生絲之商標)送交生絲檢驗處檢驗證明，出售時即以此為定價標準。故此項等級及牌號，實即生絲之信用代表。牌號如江浙廠絲之「黑獅」，「SF」，「公馬司」，「金馬」，「金雙鹿」，「月兔」，「川廠絲」，「金雙鹿」，「銀雙鹿」，「魯廠絲」，「跳舞」，「金象」等，等級如普通常見之頂頭號，與A字級B字級等皆是。我國生絲之牌號，極盡複雜紛繁之致，且同一牌號，

亦往往有品質不齊情形，頗爲外人所詬病。今後欲謀國際貿易之發展，其代表貨物信用之牌號，實有待于整理劃一也。

五 生絲之銷售

土絲之銷售，大多由鄉農攜至城市，售於絲行；或由商人赴內地收買，轉售絲行；再由絲行，銷售于織綢廠，或洋行，輸出國外。銷售於洋行者，均經絲行加以整理，複搖，並加商標，然後運存各絲棧，委爲銷售。絲行所取土絲，大多重量以兩計，價值以銀元計，價格常視市價稍抑；因農人不知直接銷售，不得受其操縱也。至廠絲之銷售，大部份由絲號售於輸出商（洋行），亦有現貨與期貨之別；小部份則銷於國內織綢廠。其買賣單位，以包（每包一担重一百斤）計；貨幣單位，向以銀兩計，廢兩後，絲業亦已遵于二十二年四月十一日起，以法定折合率，改用銀元計算；以後華洋絲商，談判絲經交易，一律以銀元論價。其買賣對象，則皆以生絲之等級及商標爲標準。報紙所登生絲行市表，及新聞，卽此項有商標

有等級之生絲也。至華絲運赴美法，其定價標準，則又迥然不同：蓋美國生絲交易，所有標準品之規定，買賣重量，皆以磅為單位，貨幣則以美金為單位。而法國里昂絲市，其買賣則以法量基羅及法幣法郎為單位也。

六 絲市新聞之舉例

茲錄舉廿一年十月廿七，廿八，廿九，卅一，四日中申報，新聞報，時事新報，所登前一日之絲市；及廿二年四月十日新聞報所登上週絲市新聞數則於下，以為例證。

申報（廿一年十月廿七日）

▲絲市

匯變聲中絲銷沉寂

邇來英匯等發生變動，先令步跌，歐美市場，華絲廠進益懈。滬埠絲電不轉，市氣沉寂，華洋雙方，均抱觀望

態度。

昨祇信奉代杭綢廠進S F牌頂頭號十八至二十二條份滬白廠經十包，價扯五百二十五兩。信孚進公馬司牌頂頭號七里白大經五包，價四百兩。

新聞報(廿一年十月廿七日)

▲紐約電轉絲價奇小

B級白廠經來價祇扯五百二十兩

紐約市場，生絲廠銷益無生氣。日絲濫跌，爭銷不遺餘力，致華絲價一落千文。昨晨美莊接得紐約復電，白廠經開價奇小，B字級二十至二十二條份八十一二分伊文奈司(即勻度)來價祇扯合華銀五百二十兩，八十三分伊文奈司，價亦祇五百七十八兩。

▲乾繭市價受絲市不振影響

五百二十斤纜折價祇八十五六兩

邇來乾繭市面，乏上漲之可能。緣白廠經歐銷，一蹶不振，紐約電轉價奇廉，各絲廠對於高價之乾繭，均不敢冒險購進，市氣清疲。昨日雖有春乾繭二百餘擔成交，而繭價不高，五百二十斤纜折，(即五百二十斤乾繭，纜絲一百斤)售價祇八十五六兩，扯合絲本每包祇四百三十四兩，外加纜工等須六百餘兩。按照目下B級廠經售價，祇五百二十兩，則廠方包包須虧本銀百兩左右云。

時事新報(廿一年十月廿七日)

▲意絲法銷不暢

絲織品銷滯價疲

各綢廠均嫌價昂

意大利白絲，素以白潔著稱，絲身較中日法等生絲爲優，絲價亦較昂，英法兩綢廠織造高等絲綢，均側重意絲。無如近年來世界各國經濟不安，絲綢銷路一落千丈，邇來馬賽里昂各絲織廠，均以綢銷疲滯，對於高價原料，銷費大減。意絲價仍不廉，現市雙特號每基羅仍開一百十二法郎，特號九十。

新聞報(廿一年十月廿八日)

▲灰經美銷停頓

日商在產地搜羅由僞國運美侵銷

東三省及魯省所產之八齒灰經(卽柞蠶絲)爲我國天然特產，盛銷歐美，尤以美國銷費爲最巨。自封鎖東北海關以來，灰經來源頓阻，卽美銷亦告中止。揆厥原因，緣日商在東北產地，將所存灰經從事搜羅，運赴日本，改懸日文商標，間接運銷美屬，或由僞國直接運美侵銷。是以滬埠各美莊，近數月中，殊乏巨額經灰之購進。

備英法等莊，時有零星交易耳。

時事新報（廿一年十月廿九日）

▲無錫絲廠加工繅解期絲

白廠經五十件運滬

洋莊絲市益無生氣

無錫絲廠罷工風潮，業經黨政各機關派員竭誠調解，業已妥協。全邑二十五家絲廠，均已復工。所有罷工期中延期交解洋莊之期絲，現正加工繅製，以備本月底補解。昨又有白廠經五十件運滬，以備至期交解。至本埠洋莊絲市，益無生氣。查週初乾利等發往紐約之白廠經電報，昨晨均不見轉。里昂實銷，依然不動，市氣呆滯。昨祇美亞綢廠進金馬牌頭號二十至二十二條份滬白經廠十包，價扯五百三十兩，克昌進金鳥牌頭號七里白乾經十包，價四百十五兩。

申報（廿一年十月卅一日）

▲江河日下之絲市

歐美絲價慘落絲銷停滯

華洋絲商攢持前途悲觀

上週中本埠洋莊絲市，幾有江河日下之概。查美國因選舉總統，競爭頗烈，商業不安。英法均因經濟又起恐慌，各絲商對於生絲原料，均取隨用隨買政策，市場存絲，足敷需求。加以日絲廉價侵銷，進行不懈，英法匯市，咸起劇烈之變動，華絲去電均嫌價昂，轉滬寥落，實銷不起。廠經等市盤，均告慘落，復現今夏五六月間之新低價。滬埠歐美國戶，咸思抑價囤積。而華絲商愈以絲本不鬆，虧折太巨，故均堅持不售。週間絲市幾成攢局，歐美目下政治與經濟，形勢愈形惡劣，絲市前途，益抱悲觀。全週現絲成交二百餘包，輸出三百餘包。上週歐美華絲價，因匯市關係，跌勢已戢。

新聞報（廿二年四月十日）

▲上週絲市已陷絕境

海外存絲厚銷費減……日絲傾銷仍力

歐美走銷幾趨停滯……綢銷亦呈清疲

上週本埠洋莊絲市，已陷絕境。緣日本早具退出國聯之決心，深恐實現後，各會員國援用盟約，對日履行經濟絕交，故預將大宗日絲，分批運往歐美，廉價傾銷。邇者日本國內，經濟益形恐慌，日絲在海外市场，競銷益力。况歐美絲織品，銷路不振，人造絲充斥，生絲銷費大減，日絲存厚，中意絲銷，益無生氣。米蘭意大利絲廠，停業

者已達十之八九。滬埠歐美各莊，對於期現絲均觀望不前。囤戶則思抑價囤積，華絲商本重難售，內地各蠶廠以綢銷呆滯，廠絲進胃亦呈清疲，絲業已陷絕境。週間絲銷，幾趨停滯。上週海外華絲價，表面雖呈平定，而扯合匯價，則明平而暗跌。茲將里昂紐約華絲價，列表於下。（紐約每磅價，單位金元。里昂每基羅價，單位法郎。）

絲 別	紐 約	里 昂	絲 別	紐 約	里 昂
高等滬經	一·三八	七一·五	上等乾經	一·二〇	四七·五
上等滬經	一·二二	六九·五	中等乾經	一·〇三	三五·〇
中等滬經	一·一〇	四六·五	下等乾經	〇·九二	二四·五
下等滬經	一·〇〇	三四·〇	上等大經	一·一〇	三九·五
上等魯經	一·二〇	四九·五	下等大經	〇·八五	二二·五
上等川經	一·一五	四七·〇	上等白絲	〇·五五	二〇·〇
上等灰經	〇·六五	三〇·五			

以上第一至第六則，皆廢兩前之絲市新聞，其買賣批價，皆以銀兩計算。茲再錄舉廿二年四月十二日新聞報所載十一日起用元之絲市新聞於下：

▲絲業繼起廢兩用元

本市華洋拋購絲經交易，售價向用銀本位，茲以洋商銀行均已停止銀兩往來，故絲業亦遵行廢兩改元，所有各絲商承拋洋莊之期絲，其絲價向以銀兩爲單位者，均按照七錢一分五厘折合銀元計算，自即日起，華洋絲商談判絲經交易，一律以銀元論價。

昨日上午，祇三星進白鹿牌棉搖經五包，價扯五百六十五元，祥利進T K牌沔陽黃粗絲八包，價扯五百元。

▲魯挽手二百餘件運滬

山東大二挽手（即黃絲頭）近兩月中，英銷亦無起色，滬存尙厚，來源不暢，昨晨始由定生等輪裝到絲廠，大二挽手二百零五件，存棧待售云。

絲市參考文

上海之絲經業 [註一]

查絲經輸出，以輯里絲爲大宗，其輸出方法，係由農民售與內地行家，由行家發交上海莊客，經貨棧經紀人之手，售與洋行。所有輸出手續，概歸洋行辦理；惟買賣之間，行家莊客實居主要地位，其營業習慣自堪注意。茲就調查所及，簡要敘述如左：

一 資本及織組

絲經業集資方法，多係舊式，年來外風輸入，亦漸有設立公司者。資本數額大小不等，大行號不過三四萬兩，小行號祇須數千元即能應付。至於組織，則在產繭出絲之地有行

【註一】摘錄上海市社會局社會月刊，第一卷，第七期，第七一頁，上海商業習慣調查絲經業。

家，是爲本部；在滬則有莊客，是爲支部。行家收絲，莊客售貨，各有專責。行家上有經理，總攬一切；下有買貨主任，出貨主任，暨帳房三者；其下則爲助理。平均每行至多十人駐滬莊客（卽售貨主任亦稱跑街）概無助手，惟較大行號間有加派一管帳者，然極罕見也。

一 進貨

收貨時期多在陰曆四五月間，鄉人採繭後，卽行抽絲，自行送至行家求售；行家當場看貨過秤，言明價格，收絲付款而已。秤用司馬秤，計十六兩八錢。貨價按絲經百兩合銀元若干計算。

三 出貨

內地行家收貨後，分類包裝；每件以百斤爲標準。運送之先，多在蘇州報關，交內河小輪運滬，儲存棧號。所謂棧號者，係經紀人性質，貨物入棧，不收棧租，莊客住宿，亦不收費，惟

當貨物脫售時，抽取相當佣金而已。佣金數目，通常每百斤須銀三錢五兩，約合千分之五。棧號雇有通事，實即經紀人也。通事代向洋行兜銷，開出一價格，由洋行電詢國外進貨商，以定去取。外商回電，或承諾，或拒絕，或還價，均無不可。惟通事開出之價格，非過相當期間，絕對不能收回；然如遇對方要求減價，則亦自無承受之必要也。絲經牌號，向有一定，祇須報明牌號，對方即知成色，故雖遠隔重洋，亦能論價交易。交易既成，即將該貨自運送往洋行棧房，以備過秤驗看；如有劣貨，即被剔出，此時售主之義務已完。以後輸出手續，概歸洋行自理，一俟貨物上船運出，洋行即須付款，不得拖欠。年來亦有直接輸出者，未始非絲經業之福音也。

四 同業組織

絲經業而有兩種公會：一在內地，一在上海，其歷史已有六十年之久。會員以人爲單位。故一號間有數人者。

上海之生絲

一 生絲種類之分析 【註二】

上海市場生絲之種類頗多，其從湖北、四川、山東諸省輸入者，大部份爲繅絲。年來地，改製機械絲者漸多。繅絲較爲著名者，爲浙省之七里絲；而上海機械絲，爲世界最高之生絲。茲就上海市場之種類，列表如左。

(一) 機械絲		產地	輸往地
廠經	江蘇浙江	美	洲
魯廠經	山東	歐	洲
川廠經	四川	歐	洲

【註二】節錄上海市商會商業月報第十卷第五號，劉仲廉著，上海生絲貿易及其輸出商。

(二) 七里絲及其他絲經

七里絲 浙 江

花 經 浙 江

大 經 浙 江

嘉 興 浙 江

反 車 安 徽

木 鎮 安 徽

歐 洲

上 等 品 輸 往 美 國 下 等 品 輸 往 英 國

法 國

法 國

歐 洲 及 印 度

歐 洲 及 印 度

(三) 湖北山東四川生絲

汙 陽 湖 北

河 溶 湖 北

黃 洲 湖 北

萊 蕪 山 東

查 把 山 東

印 度

印 度

印 度

印 度

印 度

川搖經	四	川	粵	洲
過盒	四	川	粵	洲
綿洲	四	川	歐	洲及印度
南充	四	川	歐	洲及印度
西充	四	川	歐	洲及印度
潼川	四	川	歐	洲及印度

一 生絲之商標及副產

絲廠出品，各廠有一種商標及數種商標者，俗稱曰絲牌子，視成品之如何，列入等級而定出品之價格。於是此商標，遂為貨品之信用代表。吾國絲牌子不下數百種，紛雜無序。最大之廠，有車不過六百部，每日產絲不過四担。倘買主限定日期交貨，勢必不能。若以他牌代替，則買主認定商標，故不能有巨額之交易。是亟宜改革者也。然紛雜之絲牌，亦可以

【註三】摘錄上海市社會局，社會月刊，第一卷，第十號，莫若強著，上海絲業之現狀與前途。

等級分類。其等級約有數種，最高者之一級西名爲「Grand Double Extra」，現在惟瑞綸之「金銀錨」商標，及信昌之「廠圖」商標，又無錫永泰錦記兩廠之「金雙鹿」商標等絲，屬於此級。其次爲「Double Extra」，屬此級者，約有十五種商標。其次爲「Extra A」，屬此級者，約有二十餘種商標。其次爲「Extra B」，屬此級者，約有七十餘種之商標。其次爲「Extra C」，屬此級者，約有六十餘種商標。其次爲「Good A」，屬此級者，約有四十餘種商標。其次爲「Good B」，屬此級者，約有二十餘種商標。此項各階生絲，普通市價，每級相去約自五十兩至一百兩，但有時亦因海外市场需要關係，大約最高級可售至一千四百兩左右，最低者約在九百兩至八百六十兩。

此外尚有副產品，俗稱曰下脚。其在繭方面者，有雙宮、爛繭、印頭、穿頭、及繭衣諸名。其在絲方面者，有長吐、湯繭、蠶蛾等名。每乾繭一担，所選剔之雙宮、爛繭等，約自十六斤至二十斤。普通每繭六担，縲絲一担，則應有繭下脚一百斤至一百二十斤。是項廢繭，多售與雙宮絲廠，亦有輸出外洋者，每担售價約有七十元至一百元。其在絲方面下脚之長吐，爲絲

頭之經扯吐女工扯長者，其價最昂，分頂號、頭號、二號、三號、四等。頂號者最貴時，約每担售銀二百數十兩。三號之最低者，約售四五十兩。繭衣每擔高者僅一百兩左右，低者四五十兩。湯繭每擔高者五十兩，低者二三十兩。每纒絲一擔，約出此類下脚五十斤。其中長吐占十分之四，餘爲湯繭絲頭等。蠶蛾爲繭絲已經抽盡之蛹，尙有微薄絲質，滯留於蛹上者。其售法以按車輪月計算，每車每月不過售價一元數角，多由絲吐號家包買，轉售與紡絹絲廠家，其價值在下脚中爲最低者。

三 生絲輸出商 〔註四〕

上海生絲輸出商，異常複雜。其由外人經營者，據一九二七年之調查，加入外國協會之公司，達三十二家。其未加入協會者，亦達二十二家。試就國籍分析之，計英商十二，法商十三，意商三，瑞士商三，美商三，日商一，華商一，印商四，巴商十一，埃商三。是項外商公司，大

〔註四〕簡錄上海市商會商業月報，第十卷，第五號，劉仲廉著，上海生絲貿易及其輸出商。

多數曾在橫濱市場，被日商之壓迫，輾轉至滬者。歐戰發生之後，德人經營之公司，如禮和、端記、禪臣等，均先後停頓。固益、祥茂、公安、慎餘、公平等代之而興。此外如安利、怡和、信孚、三井，亦均有相當之勢力。茲就上海市場上生絲輸出商最爲著名者，列表如左：

(一) 安利洋行 (Arnhold & co.) 在歐戰以前，爲英人阿拿鐸，及德人白克所經營。歐戰以後，改爲英人阿氏個人經營。上海製絲工場中，設備最完善之瑞綸絲廠，曾經該行直接管理。

(二) 怡和洋行 (Jardine matheson & co. S. Ltd) 爲在華勢力最大之英商所經營。怡和絲廠，由該行直接管理。

(三) 信孚洋行 (Mader Ribet & co.) 爲法人麥特所經營。麥氏現充上海法國商業公會會長，又爲我國合衆蠶桑改良會之最先提倡者。橫濱及廣東，各有分行。規模之大，無出其右。

(四) 三井洋行 爲日本商人所經營。從前日商在上海經營生絲輸出業者頗多。今

則僅有三井一家。當大正五六年時，該行放出購辦資金，在漢口經營製絲業務。近來專營生絲輸出業務。

(五)信美洋行 (Eagle & co. inc. C. K.) 設立一九一六年，最初名爲美鷹洋行，曾因放資擱淺，始改爲信美洋行。

此外在上海市場上較爲活動者，有達昌洋行，爲瑞上商人所經營，在橫濱廣東，均有分公司。以經營四川機械絲，及黃繭絲，最爲著名。餘如連納洋行（英），泰和洋行（英）等，亦均有一部份勢力焉。

四 生絲商 【註五】

在上海市場上，經營機械絲業務者，稱爲絲號。經營浙產繅絲者，稱爲白絲號。經營四川、湖北、山東，及野蠶絲業務者，稱爲絲棧。三者業務不同。絲號所買賣之生絲，大部分爲上

【註五】節錄上海市商會商業月報第十卷第五號，劉仲廉著，上海生絲貿易及其輸出商。

海所生產，直接從工場賣出于輸出商。現在絲商較爲著名者，爲泰豐、緒豐、正豐、永大、灝記、恆生、泰、長豐、毓記、鼎餘、鼎豐、祥泰、新陸、瑞記及邱墨記等十餘家。經營浙產繅絲之白絲號，以湖州爲中心，所謂七里絲及嘉興絲等，均由是項商人辦理。其規模較上述商人爲小。現在白絲號，計有正大、恆茂、震昌、振裕祥、正豐、泰康祥等六家。經營其他各省生絲之業務，較上述二者，性質稍異，普通稱爲絲幫。經營四川絲及湖北沔陽河溶絲等，計有葆泰和、益昌、祥、寶源祥、緒昶及同康泰棧等五家。經營山東絲及野蠶絲等，計有和聚棧、益豐長棧、恆興公棧及恆祥同棧四家。是項商人，關於營業之規定，計有左列數種：

- (一) 生絲賣出手續費，上海機械絲百斤，爲二·七五兩，其他爲五·五兩。
- (二) 生絲棧租，一個月，一包，爲三錢。
- (三) 火災保險費，每千兩，一個月，爲二兩。
- (四) 絲棧之利息，依舊歷計算，每千兩照銀行利率加五兩五錢。

華絲與日絲之比較 【註六】

第一，在「價」的方面，我們現將俄意諸國撇開不說，即就日絲來作比較。華絲每擔（一百斤）的繭，本需規元九百五十兩；日絲只需日金三百二十圓至三百五十圓——約合規元四百五十兩。（華絲每担需繭四百八十斤，至六百五十斤，今年（十九年）秋繭，竟需七百斤；日絲只需二百八十斤，至四百斤，平均三百五十斤。）華絲售價，每担合規元九百二十五兩；日絲（78%）才合日金五百六十五圓——約合規元七百二十兩。華絲比較日絲，每担要貴二百兩上下。而且日絲屯積甚富，專就橫濱一埠，目前已有二十萬担之多，急待求售，如何能容華絲的插足？

第二，在「質」的方面，如（一）均勻（Evenness），則日絲較優於華絲；（二）潔淨（Neatness），華絲優於日絲；（三）粗細（Fineness），華絲優於日絲；（四）抱合力（Coalition），也

【註六】節錄中國銀行，中行月刊，第一卷，第三期，絲業救濟問題的討論。

是華絲比日絲爲優。(五)長度 (Length of the fiber) 華繭絲長二百至二百八十米達，改良華絲，也只長四百米達，而日繭長六百至八百米達。以上固然是優劣互見，但絲質最重要的是「均勻」一點，又目前美國消費市場的要求，着重於「長度」，華絲却都遠不及日絲。

本文所列華絲與日絲價格的比較中，關於日絲的原價，原全是照日本本國的條件計算的。若是中國採用日繭，情形便大有不同。第一因日本工人的技術和所用的機械，較中國爲優，日本絲廠用日繭製絲，一担絲只須三担半繭子。若是中國絲廠用日繭製絲，便須四担，比日本絲廠，多耗費半担——每擔價以日金一百圓計，半擔即日金五十圓，合規元六十五兩左右。第二，是繭進口，每担須納關稅海關銀十二兩五錢（假定的），四擔即須納五十兩，合規元五十五兩七錢，兩共已在一百二十兩以上，還有運輸、檢驗、堆棧、保險、利息諸費，未嘗計入。這是中國絲廠採用日繭，比之本國不合算的地方。所以日繭之可否採用，應當從實際的利害上打算，而不是空言所能概括其得失的。

【附錄】實業部上海商品檢驗局生絲檢驗處細則

第一條 本細則依據國品出口檢驗暫行規則、第三條第一款及第七條、暨商品檢驗局修正暫行章程、第九條之規定制定之。

第二條 凡經上海出口，運赴國外之生絲，應遵照本細則之規定，驗取淨量或公量，給予證書，方得報關出口。至品質檢驗，由絲商自由聲請之。

第三條 各處絲廠行號（以下簡稱交貨人），請求檢驗分量時，須將交貨人商號、商標、貨類、件數，與受貨行號、地址等，逐一填明于請求檢驗單，連同應行檢驗之貨物，送交檢驗局棧內，由檢驗局掣給收據為憑。

第四條 檢驗局收受請求檢驗淨量貨物之時間，每日以上午八時起，至下午二時半為止；星期六以上午八時起，至十時半為止。但遇必要時，得由檢驗處主任，酌量延長之。收受公量及品質檢驗請求單，並貨物於檢驗局辦公時間行之。

第五條 檢驗局于收受貨物後，應即施行淨量檢驗，其辦法如左：

甲、先驗取一件之毛分。

乙、驗取毛分時，須以基羅分量合成磅分，用基羅分量與磅分較，其差數不得過十分之一磅。

丙、每件毛分中，減除布袋，及紙繩之分量，即為淨量。

丁、布袋應逐件稱量，紙繩則就每件中十分之二之紙繩計算。

第六條 淨量檢驗完畢，檢驗局應填寫碼單三份，除一份存檢驗局，一份給交貨人外，其餘一份，連同貨物，送交受貨人。

第七條 受貨人收受貨物後，應即驗取淨量，抽取樣絲，並即簽發收據，交檢驗局保管。前項收據，應將所受貨物件數，與每件淨量，一併註明。

受貨人簽發之收據，得由交貨人憑檢驗局收據，到局繳換。

第八條 受貨人決定收受貨物後，應即通知交貨人，持同碼單，到檢驗局換取生絲出口證書，轉交受貨人，並將檢驗費照章繳訖。

第九條 受貨人除認貨物為不合格。除已遵照本細則第七六條之規定外，仍欲將貨退回時，應即通知交貨人。交貨人得報請檢驗局，派員赴受貨人檢房，覆驗該項貨物之淨量，填註碼單，由局員與受貨人共同簽字。

第十條 絲商買賣，雙方訂明以公量計值者，受貨人應于品質檢驗完畢後，將貨物及淨量證書請求舉一併送檢驗局，請求依法驗取公量。

第十一條 檢驗局驗取公量，應于收受請求單淨量證書及貨物後，即依法施行檢驗，其辦法如左：

甲、每包須抽取樣絲十條，分為兩部，每部五條。其重量應在三百五十至四百五十格爾姆之間。倘有過重，或未足時，得將樣絲條數增減之。

乙、兩部樣絲，各置于攝氏寒暑表一百三十五度至一百四十度熱度之烘絲機中烘之，得其乾分。其烘後減去之百分數，相差不得過百分之半。倘逾此限度，應另抽五條，作為第三部，依法檢驗，務使三部中之兩部，其相差在百分之半以內。

丙、以兩部之乾分，求全件之乾分，再加乾分百分之十一之水分，即為全件公量。

第十二條 凡驗取公量烘過之樣絲，應分札成綫，裝入絲包。

第十三條 檢驗局驗取公量時，所得淨量，較第一次驗得淨量，除檢驗應耗絲量外，倘有缺少，應由受貨人負責。

第十四條 公量檢驗完畢後，檢驗局應就每件布袋口，加鎔鉛印，隨即通知受貨人，並填寫公量單三份，除一份留存檢驗局外，應發給交貨人及受貨人各一份，存執為憑。

第十五條 受貨人接到通知後，應即持檢驗局收據，到局換領貨物，及公量單，並知照交貨人，持檢驗局收據，換領出口證書，及受貨人收據。同時並將檢驗費，照章繳訖。

第十六條 抽取樣絲辦法如左：

甲、每種品質檢驗之樣絲，至少須十條。此項樣絲，應就一件中之各包抽取之；但一包內不得抽取至一條以上。

乙、均勻清潔潔淨之樣絲，應有二十條；但每包中不得抽取至兩條以上。

丙、就一批之絲，施行品質檢驗，則每項檢驗，至少應於五件中任擇之，兩件中分別施行兩次。

丁、就五件以上之絲，施行品質檢驗，依前項之規定類推之。

第十七條 條份檢驗：

甲、就十條樣絲中，搖成四百五十米達之小絲三十絞，逐絞稱計之，記其分量，然後總稱之，復記其分量。其總稱所得之分量，與分析之總量較，不得過一分；否則須重稱之。

乙、分稱之總平均條份，即為檢驗之結果。

丙、檢驗手續，應于具有標準濕度之室內施行。

丁、欲求更為準確之條份，應於檢驗完畢後，驗取三十絞小絲之公量，然後平均計算之。

第十八條 斷頭檢驗：

甲、將絲條置倒絲機上，五絞自內，五絞自外，先試倒十五分鐘，不計斷數，然後正式倒絲一點鐘，計其斷數。其總數，即為美式檢驗之結果。歐洲式檢驗，應以斷頭次數，合成塔佛爾數。

乙、歐洲式速度如左：

于十三分以下，每分鐘五十米達；

于十三分至十七分，每分鐘六十米達；

于十七分以上，每分鐘七十米達。

丙、美國式速度：

子、十三分以下，每分鐘一百十米達；

丑、十二分至十七分，每分鐘一百四十米達；

寅、十七分以上，每分鐘一百六十五米達。

第十九條 均勻檢驗：

甲、以樣絲二十條，用墨板驗勻機，搖成四十方，每方闊約五英寸，每英寸之條數，依條分粗細而增減之，列

表如左：

子、十分至十三分，每寸一百三十三條；

丑、十四分至十六分，每寸一百條；

寅、十七分至二十二分，每寸八十條；

卯、二十三分以上，每寸六十六條。

乙、就適當反射電光之下，將四十方絲，與標準照片，逐一比較，批定分數。其平均分數，即為均勻檢驗之結果。

果。

丙、就四十方之中，擇其分數最低之十方平均之，其平均數，即為最低分數率。

第二十條 清潔檢驗：

甲、就前條丙項所述四十方中之兩面，扣除大糙如下：

子、亂頭；

丑、搗頭糙；

寅、長糙；

卯、長結；

辰、極長結；

以上每項扣半分。

乙、就前條丙項所述四十方中之兩面，扣除小糙如下：

子、雪糙；

丑、大羅施糙；

以上每項扣一分之十分之一。

丙、扣餘之分數，即為清潔檢驗之結果。

第二十一條 潔淨檢驗：

甲、就四十方之一面，與標準照片，逐一比較，批定分數。其平均分數，即為潔淨之標準。

第二十二條 拉力、彈力、伸長度檢驗：

甲、就十絞小絲，以每絞用複絲拉力機，驗取每一條單絲，每一分之格來姆分量拉力，每一條，每一分之格來姆分量彈力，及百分數之伸長度。各項平均數，即爲複絲檢驗之結果。

乙、就十條單絲，以每條用單絲拉力機，驗取每一條絲之格來姆拉力，及其百分數之伸長度。其平均數，即爲單絲檢驗之結果。

第二十三條 黏力檢驗：

甲、以樣絲十條，將絲捲於墨紙板上，次第架於黏力機上磨擦之，記其經過之磨擦次數。其總平均數，即爲黏力檢驗之結果。

第二十四條 除膠檢驗：

甲、就樣絲十條中，取絲一百格來姆，分成兩部，先驗取其淨乾量，然後分別煮之，再驗其乾量，以計其減去之百分數。兩部樣絲之百分數相差，不得過一分。設過去之，應另取第三部，依法驗之。務使任何兩部之結果，不出前述之限度。兩部之平均，即爲除膠檢驗之結果。

第二十五條 收費：

甲、淨量檢驗，黃白麻絲，每包兩元；輯黑絲，土絲，每包一元。

乙、公量檢驗，每次兩元。

丙、均勻檢驗，每次一元。

丁、均勻、清潔、潔淨、連合檢驗，每次一元五角。

戊、清潔、潔淨檢驗，每次一元。

己、條份檢驗，每次五角。

庚、倒絲檢驗，每次五角。

辛、單絲拉力檢驗，每次五角。

壬、複絲拉力檢驗，每次一元。

癸、黏力檢驗，每次一元。

甲、除膠檢驗，每次一元。

第二十六條 品質檢驗完畢後，檢驗局隨即通知請求人。請求人接到通知後，應即到局領取證書，隨付驗費。

第二十七條 商人於檢驗時，行使賄賂；檢驗後，塗改證書；或檢驗人員，有受賄瀆職情事，查有實據者，由局交付法院，依法處斷。

第二十八條 本細則如有未盡事宜，得隨時修改之。

第二十九條 本細則自工商部核准公布之日施行。

第五章 茶市

一 概況

茶葉亦爲我國主要輸出品之一種。在十八九世紀，曾經獨步于世界市場。良以我國地質肥沃，氣候溫和，故茶產區域，遍於全國。產量達五百餘萬担。除本國消費外，運銷于英、美等國者最多時，曾達二百萬担，值銀九千萬元。國際貿易之入超，賴以抵補；一部份之農民商人，賴以生活。惜因製法不知改進，近年頗受錫蘭茶及印度茶之競爭影響，國際銷數，一落千丈，貿易盛況，已大非昔比。但在我國國際貿易，鉅額入超之情況下，而茶葉仍有值銀三千萬元左右之輸出，固仍不失其爲我國重要貿易品之一也。

一一 茶市行市表之舉例

茶市雖不若麵粉雜糧等，逐日有一定之市場，舉行交易；然視外銷之活潑，其買賣之
行市表，各報亦時有所見。茲摘錄廿一年十月廿七日，申報所登前一日——廿六日——
茶市之行市表于下：

▲茶市

買進 行名	牌名	茶名	件數	售價(兩)
福時	仁昌春	珍眉	七二	四一·〇
天裕	天香	又	四七	四三·〇
華茶	光華	又	一三	一二八·〇
又	奇寶	又	一二	一二二·〇
永興	祥記	又	一三	一一〇·〇
又	恆豐祥	又	一三	一〇二·〇
又	恆豐祥	貢熙	六一	二六·〇
協助	公益祥	又	六四	三二·〇

天祥 怡新 針眉 一六 三四・〇

以上昇昌盛茶棧售出

協助 孫啓銓 貢熙 二八 四五・〇

瑞昌 香記 又 八四 三四・〇

又 又 又 六五 三四・〇

以上永盛昌茶棧售出

前所舉表，係以銀兩為貨價單位。自廢兩後，洋莊茶業，亦已決定改元。現除洋行，因已發出電報，不及更改，暫仍照銀兩論價，以法定折合率付款外，粵幫華茶公司，現已首先實行改元。茲錄廿二年四月十四日，新聞報登載華茶公司所進珍眉珠茶，以銀元計價之市表于下：

買進洋行	牌號	茶名	件數	價格
華茶	德記	珍	二二	四七五

又 云峯 蝦 五 六八

以上永盛昌售出

三 茶之種類及品質

我國茶業之種類，極爲複雜。以其原料及製法之不同，可大別之爲紅茶、綠茶、磚茶、烏龍茶、及未製茶五種。

(甲)紅茶 依製法區別之，尙可分爲工夫茶、小種茶、白毫茶、彩花白毫、橙白毫、花香白毫、雙龍、珠蘭等。以產地區別之，可分爲：

(一)產于福建省者 可分(子)武彞茶，屬於工夫茶之一種，產於崇安縣；(丑)北嶺茶，亦屬工夫茶，產於閩侯縣；(寅)白琳茶，產於霞浦縣屬白琳地方；(卯)板洋茶，產於閩侯縣屬板洋地方；(辰)洋口茶，產於歐寧縣屬洋口地方；(巳)清和茶，產於政和縣屬清和地方；(午)界會茶，產于崇安縣屬界會地方；(未)丹洋茶，產于漣江縣屬丹洋地方；(申)政和

茶，產於政和縣；(酉)邵武茶，產于邵武縣；(戌)沙陽茶，產于沙陽縣；(亥)水吉茶，產於歐甯縣屬，水吉地方；(子)東風塘茶，產于壽甯縣屬，東方塘地方。以上十三種，統稱曰福建茶，其中以工夫茶爲最多，小種茶、彩花茶、白毫茶、及花香白毫茶次之。工夫茶中，以邵武茶、政和茶、白琳茶、東風塘茶，品質最優，頗爲歐美人士所歡迎，每年出口甚多。

(二)產於湖北省者 可分(子)宜昌茶，產于宜昌，及附近各地；(丑)羊樓峒茶，產于蒲圻縣屬，羊樓峒地方；(寅)崇陽茶，產於崇陽縣；(卯)羊樓司茶，產於蒲圻縣屬，羊樓司地方；(辰)通山茶，產於通山縣；(巳)陽新茶，產于陽新縣；(午)宜都茶，產于宜都附近；(未)均縣茶，產于均縣太和山。湖北茶，爲紅茶工夫茶中品質最優者。其葉大，而呈紫黑色。多產于宜昌鶴峯境。羊樓峒所產，名亦甚著，特稍次於宜昌產。

(三)產于湖南省者 可分(子)安化茶，產于安化縣屬；(丑)桃源茶，產于桃源縣屬；(寅)長壽街茶，產于平江縣屬；(卯)高橋茶，產于瀏陽縣屬，高橋一帶；(辰)醴陵茶，產于醴陵縣屬；(巳)瀏陽茶，產于瀏陽縣；(午)湘潭茶，產于湘潭縣；(未)聶家市茶，產于臨湖縣屬。

聶家市地方(申)雲溪茶，產于巴陵縣屬，雲溪地方(酉)平江茶，產于平江縣。湖南紅茶，俱帶灰黑色，品質稍次。其中以長壽街茶爲較好，桃源茶次之，湘潭茶最劣。

(四)產于安徽及江西省者 可分(子)祁門茶，產于皖之祁門縣；(丑)甯州茶，產于贛之甯州府屬；(寅)武寧茶，產于贛之南昌府屬；(卯)吉安茶，產于贛之吉安府屬。祁門茶，與甯州茶，皆爲優等品，品質較西湖茶爲優，有祁甯茶之稱。

(乙)綠茶 以製法區別，有小珠茶、大珠茶、熙春茶、兩前茶之分。小珠茶，又有蔴珠(俗稱蚤目)、寶珠(俗稱蟻目)、芝珠(俗稱蠅目)之別。大珠茶，又有珍珠(俗稱蝶目)、圓珠(俗稱蝦目)、熙珠(俗稱蛾目)之別。熙春茶，又有眉雨、蛾雨、蟻雨、芽雨、熙雨之別。以產地區別之，可分爲(一)徽州茶，產于皖之徽州府屬各縣；(二)屯溪茶，卽徽州茶之別名，以屯溪爲徽州茶之集散場，故名；(三)平水茶，產于浙之紹興各縣；(四)武園茶，爲福建武園附近所產，以武園爲集散市場，各茶之總稱；(五)温州茶，產于浙江温州屬；(六)湖州茶，產于浙江湖州一帶；(七)陽羨茶，產于江蘇宜興縣屬。綠茶中以熙春茶之品質爲最優，小

珠次之，大珠又次之。小珠中以蘇珠爲上，寶珠次之，芝珠最下。大珠茶中，則首推珍珠，次圓珠與熙珠。雨前茶中，則以眉雨爲稍佳，餘均次。

(丙)烏龍茶 烏龍茶，在紅綠茶之間，其外觀是紅褐色，其煎汁爲灰黃色，有芳香氣，品質甚優。尚有所謂包種茶者，亦烏龍茶之一種。汁液濃厚，味帶苦澀，但飲後則口角生香，允稱上品，惟產量不多。與烏龍茶齊名者，則爲浙江杭州之龍井茶葉。

(丁)磚茶 磚茶又名茶餅，以其形狀如磚，故名。其形質有三種；其名稱遂亦分爲紅磚茶，綠磚茶，及小京磚茶。紅磚茶，長約八寸半，寬約六寸，重約二磅左右；綠磚茶，普通長八寸二五，寬二寸三五，亦有長至一尺，寬至七寸者；小京磚茶，爲製紅磚茶時篩下之細末所製成，較以上兩種磚茶之塊均小。磚茶，質乾燥，能久藏。紅茶磚，多呈黑褐色；綠茶磚，則多帶濃褐色，其品質均極優。

此外用製造時期之不同，又有春茶、夏茶之分。春茶，葉厚汁濃，其在清明、穀雨前採製者，稱頭幫茶，又名頭春茶；在穀雨後十日內外採製者，稱二幫茶，又名二春茶。夏茶，葉薄液

淡，其在穀雨後一月內外採製者，稱三幫茶，又名三春茶；在穀雨後二月採製者，稱四幫茶，亦名四春茶。以製造地之不同，又有所謂路茶、毛茶、株茶之別。其在生產地製造完成後，運至上海者，曰路茶，亦稱路莊茶。自生產地運至上海後製造者，曰毛茶。（由上海茶廠製造後，即稱土莊茶。）生產地已經粗製，運至上海後，再經細製者，曰株茶。上海之路茶，量多而質優，佔出口貿易之大宗。其花色，凡綠茶之長形者，稱「眉」，如珍眉、針眉、鳳眉、鵝眉、壽眉、秀眉等是；其圓形者，稱「目」，或稱「珠」，以蝦目、貢珠、寶珠、麻珠等是；其形介于長圓之間者，稱「熙」，如貢熙、春熙等是；其身份較輕者，則爲副熙。而紅茶，則多以地名，如祁紅、甯紅、溫紅等皆是。凡此，皆華茶種類之大較也。其他如各茶商於售貨時所定之名稱尚多，茲不及備載。至茶之品質，因無等級之規定，大概僅以路莊、土莊、高莊、低莊等名目區別之。

四 茶之買賣

各產茶地之農戶，每屆採茶時節，男婦老幼，皆忙于採茶。用手工加製，法至簡陋。製後，

緊蓋封藏，待價而沽。此即所謂毛茶也。各地茶商，多于內地開設茶號。每年于新茶上市前，覓就場所，預備器具，僱定茶師，及男女工人。一俟新茶上市，即派水客，分赴鄰近各鄉村，向農戶收買。運回茶號，分類製造。重行炒焙，揀選，分篩，及分配各種花色；然後裝箱運滬。到滬後，即將大樣一箱，投送茶棧，批明照樣若干件，託其轉售。至其資金，大多由各茶棧預先貸放於各茶號。至茶售出後償還，照算利息。茶棧到棧後，即由茶棧通事（翻譯員）與輸出商（洋行或華茶公司）接洽。交易時，先送小樣。經輸出商茶師看定，即互議價格。買賣以一箱（每箱平均約五十斤）為一件。每件價格，向以銀兩為單位。自廢兩後，各業皆已改用銀元；洋莊茶業，亦已改用銀元論價。成盤後，再發大樣。比對無訛，即由輸出商登簿，並經茶通事徵得茶客同意，即行簽字成交。成交後，茶葉即由洋棧，或輪棧連赴洋行，或公司過磅。過磅後，再遲若干日交銀。其貨銀除去九九五扣息，及打包佣金等一切費用外，茶客所得，不過當原價百分之八十五至九十耳。各地運來之茶，均須由茶棧經手賣出，茶商不得直接與輸出商交易。故上海之茶棧，為茶商與輸出商間唯一之媒介機關。此外尚有土茶莊，即

茶廠。其性質與內地茶商之經營相似；所不同者，即茶商係在內地收毛茶，就地製造後，方裝箱運滬；此則在滬設廠，收買毛茶，就近趕製。土莊茶，頗能敏捷應市；但因所收原料低劣，出品不高。其品質，不及內地茶商運來之路莊茶安實；其賣價，亦較低于路莊茶；其出賣，亦皆由茶棧經手也。

五 茶市新聞之舉例

茶市向以外銷爲轉移，洋莊消息，各報常有登載。茲摘錄廿一年十月廿七日新聞報與廿九日時事新報，所載前一日之茶市新聞于下：

新聞報（十月廿七日）

▲抽芯珍眉歐銷略動

昨日日本埠洋莊茶市，婺源屯溪等路之抽芯珍眉綠茶，各歐莊進意已較前略動。普通莊貨，亦有多數行家開始談價。珍眉市面，已因俄莊預備開辦，爲之起色。真熙、針眉等綠茶，均有零星交易。但售價仍低。至祁窰紅茶，

依然無人問及云。

買進洋行	牌號	名茶	件數	價格	買進洋行	牌號	名茶	件數	價格
福時	仁昌春	珍	七二	四一	協助	公益祥	貢	六四	三二
天裕	蘭香	又	四七	四三	天祥	怡新	針	一六	三四
華茶	光華	又	一三	一二八	以上昇昌盛售出				
又	奇寶	又	一二	一三二	協助	孫啓銓	貢	二八	四五
永興	祥記	又	一三	一一〇	瑞昌	香記	又	八四	三四
又	恆豐祥	又	一三	一〇二	又	香記	又	六五	三四
又	恆豐祥	貢	六一	二六	以上永盛昌售出				

時事新報(十月廿九日)

▲珍眉珠茶略動

自俄莊預備動辦珍眉消息傳佈後，連日英莊協和同孚各洋行，對於高莊抽芯及髮源珍眉，頗多選購。昨

市徽州温州等路之中低莊貨，歐銷亦略轉活。平水路莊兩駱珠茶，同孚英發等行，均起開辦。雖售價低廉，但市情已有逐漸開展之勢。惟祁寧紅茶，存底尚有萬餘箱。英倫置購已足，俄莊又無進意，前途甚為悲觀云。

又自各業實行廢兩改元後，茶業交易，亦將改元。茲特錄廿二年四月十四日新聞報所登廢兩新聞一則于次：

▲茶業亦將廢兩改元

自財政部頒行廢兩改元通令後，本市各業，均已先後遵行。洋莊茶業，日來亦繼起改革。粵幫華茶公司，首先實行。對於承購之珍眉珠茶，均按照銀元論價。惟英商各洋行，前次發出之電報，均以銀兩為標準，手續上不無困難。故大多數仍暫照銀兩談判，而按照七錢一分五厘折合付款云。

茶市參考文

茶之種類

〔註一〕

茶之名目浩繁，分類亦難劃一，有由製造方法分別之種類；有由製造時期分別之種類；有由製造地分別之種類；有由產地分別之種類。此外茶葉商店零售茶葉之名稱，尤多至不可勝述，類皆隨意定名，花樣翻新，並無深義，茲將各項分類，一一述之：

一 由製造方法分類者

(甲)紅茶 紅茶多產于湖北、湖南、福建、及安徽之祁門，江西之修水，甯都。形狀均齊，

〔註一〕簡錄前工商部上海商標檢驗局，國際貿易導報，第一卷，第四號，程天綬著，華茶之生產狀況及改

良之管見。

汁色紅褐透明，味甘者爲上品，苦澀而微含臭味者最劣。又細分爲工夫、小種、白毫、珠蘭、花香、烏龍、包種七類。(一)工夫茶，因製造最費工夫得名。(二)小種茶，原與工夫茶同類，不過因葉之粗細而分。細者曰工夫，多銷英美。粗者曰小種，多銷法德。(三)白毫茶，葉小，面蒙白毛，外觀甚美，多銷印度。(四)珠蘭茶。(五)花香茶，皆以珠蘭花、茉莉花等配合而成。惟珠蘭製法，將花混合于茶葉中，經過一夜之後，盡去其花。花香茶，則雜花于其中而售之。珠蘭多銷俄國，花香多銷英美。(六)烏龍茶，汁色灰黃，有含香氣及不含香氣之二種。曩昔暢銷美國，近則多銷暹羅。(七)包種茶，以包紙得名，每包約重四兩。(包種茶不僅限于紅茶，即紅茶之包種茶中，亦有工夫、小種、烏龍等茶。蓋在原產地並無包種之名。惟交易時裹以紙，始有此名耳。)多銷英屬海峽殖民地。

(乙)綠茶 綠茶多產于安徽、浙江、及福建、湖北、湖南、江西之一部。安徽、浙江綠茶，多經由蕪湖、杭州、溫州、集中上海。福建綠茶，多經三都澳集中于福州。兩湖綠茶，多集中于漢口。又細分爲數種，大率形圓者爲「珠」，形纖者爲「雨」，介乎纖圓之間者爲「熙」。珠

又分大珠，小珠。小珠製法，係用手搓揉，成爲圓形之珠。其形狀大小不同，有一號，二號，三號之別。卽蘇珠（小），寶珠（中），芝珠（大）三種。俗名蚤目，蟻目，蠅目。大珠製法，與小珠同。其形狀略大，亦有一號，二號，三之別號。卽珍珠（小），圓珠（中），熙珠（大）三種。俗名蝶目，蝦目，蛾目。在穀雨節前摘製之茶。普通分爲眉雨，蛾雨，蟻雨，芽雨，熙雨五種。熙，卽熙春，爲春初摘製之茶。因摘茶時期不同，有一號，二號，三號之別。眉熙，正熙，副熙是也。珠茶多產于浙江之紹興，普通稱爲平水茶。熙春，雨前，多產于徽州。綠茶品質，最佳者爲熙春，其中眉熙最良，正熙副熙次之。次于熙春者，常推小珠。小珠茶形狀愈小者愈佳，蘇珠最良，寶珠芝珠次之。次于小珠者爲大珠，其中珍珠最良，熙珠最劣。

（丙）烏龍茶 烏龍茶之製造，在紅綠茶之間。採茶後，如製紅茶法使之醱酵。迨醱酵程度稍進，置之鍋中蒸之，使醱酵作用停止，然後揉搓而乾燥之。烏龍茶以福建延平府下沙縣之產爲最良。有所謂包種茶者，爲烏龍之一種，配合茉莉，秀英，珠蘭，黃枝等香花于其中；但產量不多，臺灣則頗多也。

(丁)紅磚茶 我國磚茶，起源甚古。宋代宮中貢茶，皆製成團片，附以金箔，描寫龍鳳文。史稱宋元豐間，開西戎馬市，以磚茶易馬。俄人林士奇謂西伯利亞，當十六世紀已有磚茶貿易。據英人摩爾斯所說，則道光三十年，磚茶輸入俄國，已達三百三十萬磅。同治九年，海關報告，出口磚茶，凡六萬二千八百擔。惟昔時製造磚茶，全用人工，其利用機器，乃福州開市，通商以後事也。當時福建茶商，購入英國機器，設廠製造，大獲厚利，一時開辦三廠。光緒元年，福州磚茶出口，達六百二十萬磅，五年更增爲千三百七十萬磅，此爲福州磚茶全盛時期。光緒十七年以後，俄國顧客，咸趨于漢口九江兩埠。于是福州三廠，相繼停閉。漢口九江，斯業轉盛。當允許外人設立工廠之馬關條約未訂立以前，漢口已有俄商經營之大磚茶廠。現時漢口一埠，設廠凡四年，出磚茶三四十萬担。

全國磚茶製造業，大半在俄商之手。俄商茶廠，資本雄厚，經營得法，華商望塵莫及。自光緒三十二年以來，俄商絕對謝絕參觀，嚴守祕密。以故各廠產額，及茶末摻和之比例，外人莫得而知。磚茶所用之原料大約如下：

純用紅茶葉

(一)紅磚茶

純用紅茶末

純用中國茶末

摻和錫蘭爪哇茶末

(二)綠磚茶

純用中國綠茶

(三)小京磚茶

純用中國紅茶末

純用錫蘭爪哇茶末

紅磚茶使用之茶末，多為製紅茶時所遺棄之落葉，碎片，莖梗等物。間有雜以茶根，茶心茶粉者，統名之曰花香。此外則摻以夏季所採之三幫茶，碎為細末，以細葉為磚面。花香為磚底，粗末為磚心。加以蒸汽，壓成磚塊。形式，大率皆長吋半，寬六吋，各有一定之重量。純用紅茶葉者，每重三十六盎士。純用茶末者，每重四十盎士。紅磚茶性質最佳，塊不甚巨。每箱計六十四塊，七十二塊，或百塊不等。視原料之優劣，分為上、中、下三等。海外銷路，向以俄國為第一。俄亂以來，銷數漸減。

(戊)綠磚茶 綠磚茶之原料，概爲茶葉，無混用茶末者。間有雜以帶莖之粗葉及小枝等物。其形式有兩種，有長一呎寬七吋者，有長八吋二五，寬五吋二五者。價值較紅磚茶爲廉；海外銷路，亦以俄國爲多。但由俄商轉運蒙古內地行銷者，亦頗不少。

(己)小京磚茶 此種磚茶之原料，卽製紅磚茶時篩下之極細粉末。篩茶作分作三等。一等粉末，細如麵粉，用製小京磚茶。二三等粉末較粗，用製紅磚茶。製小京磚茶之粉末，不加蒸汽，但裝入壓榨器，以壓力六十噸之水壓器，壓成磚塊，每塊重三兩六錢。外面裹以錫紙，亦多運往俄國。

(庚)茶末 茶末，卽碎片，莖梗，茶粉等物，俗名花香。英商選最佳之茶末，不製磚茶，卽以之密封于箱中。亦不另加壓力，任其自然之形式，運往英、美、澳洲、紐絲綸等處銷售，視爲廉價之茶。然此種茶末，若運往俄國，則不甚合宜。因俄國視同最貴之白毫茶，取稅甚重，俄商欲免此重稅，則惟有製成磚茶之一法。故磚茶多往俄國，茶末多往歐美、法國、日本次之。戰時英美嚴行禁酒，茶末銷數尤鉅。

(辛)毛茶 卽未烘製之茶葉，由各生產地農家粗製，轉輸通商口岸後，不另加以精製，卽封裝出洋者。多運往香港及俄國。

二 由採製時期分類者

- (甲)頭幫茶 亦稱頭春茶，在穀雨前十日前後，採摘製造之者。
- (乙)二幫茶 亦稱二春茶，在穀雨後十日前後，採摘製造之者。
- (丙)三幫茶 亦稱三春茶，在穀雨後約二十日，採摘製造之者。
- (丁)四幫茶 亦稱四春茶，三幫後一月內採製者。亦有同稱爲三幫茶者。

三 由製造地分類者

在上海市場上所用之名稱如次：

- (甲)路茶 在生產地製造後，運來上海者。

(乙)毛茶 由生產地運至上海後，在上海製造之者。

(丙)株茶 在生產地粗製之，運至上海後，再加可製造之者。

四 由生產地分類者

(甲)綠茶

(一)徽州茶 安徽省徽州六縣中，除祁門縣產者為紅茶外，其餘五縣所產之綠茶，

總稱之徽州茶。

(二)屯溪茶 徽州茶之別名。因屯溪為徽州一大市鎮，徽州茶多聚散于屯溪，茶號之經營亦頗旺盛，故在商場中有屯溪茶之名。

(三)平水茶 浙江省紹興屬之八縣產者，于平水鎮集散之，故稱平水茶。

(乙)紅茶

(一)祁門 安徽省徽州祁門縣產。

(二) 武彝 福建省建甯府產。

(三) 北嶺 福建省福州府產。

(四) 白琳 福建省福甯府產。

(五) 板洋 福建省福甯府產。

(六) 洋口 同上產。

(七) 界會 福建省崇安府產。

(八) 甯州 江西南昌府產。

(九) 安化 湖南安化府產。

(十) 湖南 集散于安化之茶均稱之。

茶之產銷

一 產地情形 [註二]

以前在光緒三十年間，產茶最盛，每年輸出數量，達十九萬餘箱的寧州，近年來，以內受戰事匪患的騷擾，外受俄銷減少的影響，去年產紅茶約萬餘箱，花香四千箱。本年以去年大帮茶受了很大的虧折，且受上海戰事的影響，銀根緊迫，上海茶棧，不願放匯，以致資本較小的茶商，無力繼續營業。所以去年茶莊還有三十餘家，今年只有十九家了。採辦毛茶，總量不過八千餘擔；出口箱茶，不過三四千箱，還不及去年的半數。其慘敗的情形，已可想見了！

年來，兩湖及寧州的紅茶，已成了時代的落伍者。在海外市場，比較被人重視的，要算祁紅了。去年祁優青片，白毫貢茶，市盤曾達三百六十兩的最高價。所以一般茶商的目光，都注視到祁門。所以本年祁門的茶莊，達三百餘家，要算盛極一時。因為茶莊的增加，求過于供，互相競買，山價提高。白毫開盤，每兩八百文，青片每斤一元四角，合計每担箱茶的成本，須三百餘兩。即普通毛茶，每担山價，也自八十元至一百二十元。可是物極必反，上海的

【註二】簡錄國際貿易局，工商半月刊，第五卷，第二號，俞海清著，華茶的危機和出路。

售價，因為英國增加華茶進口稅，和外匯減低的關係，即香法製法較去年最高品尤佳的貢茶，售價最高的不過二百廿兩，普通的不過百餘兩。所以祁門茶商，本年的虧折，實不堪設想了。

綠茶比較佔優勢，要算徽屬婺源的一「路莊茶」。去年婺源東鄉的抽芯珍眉，售價最高的，達三百五十兩；本年（廿一年）各幫都積極在徽設莊搜買，即屯溪一市，已達八十餘家。山價也特別提高，青芽尖每斤由一元增至一元三四角，合計箱茶成本，每担要四百餘元；即普通綠茶成本，也在一百餘元左右。而上海市價，起初抽芯珍眉開盤達一百九十兩，不久即跌至一百一二十兩，最近更跌至數十兩。所以去年綠茶的交易，也未可樂觀。

二 華茶之國際市場 【註三】

華茶于十三世紀以前，實為黃金時代，能左右世界茶之貿易，華茶佔全世界消費額百分之九十六。迨十九世紀中葉後，印度與錫蘭開始植茶，遂呈不振之象。民國元年至六

年期中每年外銷數，尚有一百五十萬担；而民國七年迄今，竟暴落至數十萬担。對外貿易之盛衰，可分數期論之。

(甲)第一期 始自光緒五年至十五年，爲華茶外銷之初期。始尙順利，尤以光緒十二年爲最盛。然曇花一現，自後遂爲印茶所奪，而漸呈衰退之象。蓋外人極力發展印茶，加以新法製造，務使其盡善盡美，以迎合歐美人士之心理；且廣爲宣傳，聯合銷售，無怪外人捨此而就彼矣。

(乙)第二期 自光緒十六年至二十五年，華茶不特銷英減少，即美俄及他國銷數，亦呈縮減之勢。其原因有二：(一)華茶出口，必經厘稅數度之剝削；而印度錫蘭之茶，不特無稅，且受政府之津貼。處此情形，自不能與之競爭。(二)華茶之製法，不思改進，致品質減劣；加以奸商攪入雜物，則更不能博外人之歡迎也。

(丙)第三期 自光緒二十六年至民國五年，此期貿易狀況較佳。蓋我國政府，將出

【註三】節錄上海市商會商業月報第十二卷第七期，俞海清著，中國茶業之衰落。

口稅減低；然厘金未減，事實上仍無濟于事，故並不能稍增出口數。且觀世界消費量，六十年前猶不及三萬萬磅，近已超出九萬萬磅，需要方面已增至三倍；而華茶地位，反日見衰落，是知本身品質之不良，與政府不加補助救濟，無怪他人不購致也。

(丁) 第四期 自民國六年迄今，華茶之出口量，更見慘落。蓋國內連年內戰，工商業凋疲，經濟恐慌，茶商咸具戒心，未敢貿然推銷海外。加以當時英法各國均禁止華茶進口，而課徵重稅，更使茶商棘手銷售，竟任印錫二國各攬茶之貿易，而平分秋色矣。

至于華茶在國際市場之分布，可分紅茶、綠茶及茶磚三項說明之：(一) 紅茶銷英國為最多，年約十萬担左右，佔總額百分之四十；次之為俄國，年達五六萬担，占百分之二十；其他如法、比、奧、義、瑞典、挪威、丹麥、芬蘭、暹羅、安南、瑞士、南美、澳洲等處，每年亦有運往銷售。(二) 綠茶大多均銷土耳其、波蘭、與埃及，年達十萬担以上；次之俄、英、美、法，銷數約十萬担；其餘德、比、義、日本、安南、瑞士、丹麥、朝鮮，每年亦有少數運往銷售。(三) 磚茶包括紅磚茶與綠磚茶，幾全銷往俄國。尚有毛茶、香茶、片花、燻茶等，以銷英、印、土、埃居多，觀此，可知華茶亦

遍銷全世界矣。

上海之茶業 [註四]

一 上海之茶棧

(甲)業務 茶棧者，上海茶業中間人之一種營業，居茶商與出口洋行之間，專事介紹輸出貿易者也。凡由內地運來之路莊茶，或在本市再製之土莊茶，均由茶棧介紹于洋行，從中抽取佣金。苟無茶棧，則洋行既不信任茶客，而茶客亦不熟識洋行，成交必非易事，故茶棧直無異于洋莊茶行也。又茶客之與茶棧交往者，可得貸款之利益，以資周轉。是茶棧于介紹貿易之外，復負融通資金之任（實係墊款性質），謂之曰茶業金融機關，亦誰曰不宜。惟茶棧亦以牟利爲目的，對於茶業界之整個的利益，尙未聞有能負重致遠，竭力

【註四】節錄上海市社會局社會月刊，第二卷，第一號，上海之茶業。

從事發展者。此我國茶業交易與茶業金融之所以仍多缺陷也。

(乙)代客買賣手續 茶客既將茶葉運滬，即將大樣一箱投送茶棧，批明照樣若干件，託其轉售。茶棧乃向買茶洋行分送小樣，由洋行從事審查。如認為合格，即批還價格，並與茶棧通事接洽，由通事轉與茶客磋商。如果雙方同意，則即續送大樣。經核對後，如大樣與小樣相符，即由西人落簿，并由茶棧通事簽字為憑；或由洋行茶樓之華司事落簿，無須通事簽字。通事回棧，再行通知茶客，即為成交。成交後，茶葉即由洋棧或輪棧運赴洋行過磅。運費向由茶客負擔。至于貨款，必需俟四五日或三四星期後由洋行發交茶棧，由茶棧轉付茶客。

成交過磅後，茶棧開具清單一紙，發交茶客，隨將帳目結算，交易即告完畢。

二 上海之茶行

茶行者，亦上海茶業中間商人之一種，居茶客與茶廠、店莊及客幫之間，專事介紹毛

茶貿易者也。毛茶者，即未經精製之茶，由內地茶客運滬銷售者也。故茶棧之營業屬於洋行，而茶行之營業則限于國內。茶棧所經營者為箱茶，而茶行所經售者為毛茶。此二者不同之要點也。毛茶運滬，由茶行介紹于茶廠、茶葉店及天津、烟台、廣東等處之客幫，故亦屬代客買賣性質。惟有時亦常將茶客之貨作價收買，轉售他人，同時仍抽佣金百分之四。

上海茶行，每年交易毛茶約十萬包，每包約一百五十斤，計一百五十餘萬担。毛茶來源，以安徽、浙江、江西三省為最多。故最近數年，所謂長江茶，亦居相當數量。福建之烏龍、花香，為數亦屬不少。自奉直戰爭發生，兩湖茶葉未能直接運銷天津北平，亦改道來申，其銷路則天津、烟台、廣東等客幫，約居十分之五；本市茶廠，約居十分之三；本市店莊，約居十分之二。毛茶市價，以洋莊茶市之盛衰為進退。洋莊茶市興盛，則土莊茶廠需貨必多，茶價因以提高。否則，客幫利用土莊市面冷落之時機，勢必從中抑價，茶價因以低落。至於銷數之多寡，則以客幫為轉移。四年前因平漢路不通，兩湖茶由漢口來滬，轉運天津者，約五萬包。上海毛茶交易，竟超過十萬包以上。舊時天津茶客多由漢口採辦，故上海毛茶交易，尚不

及十萬包。現因上海茶行將天津銷路打通，天津茶客覺在上海採辦較爲便利。故漢口之茶市，漸轉移至上海，對於平漢路之通否，無大關係矣。

三 上海之茶葉店

(甲)業務 茶葉店者，以經營茶葉零售交易爲主體者也。其資本較厚者，亦常兼營附近鄉鎮之批發。而洋行於必要時，亦間有與店莊交易者。店家售與洋行之茶，多爲燻花茶。其裝璜或爲罐頭，或爲錦匣，或爲箬囊，均由洋行自擇，預先約定也。近來店莊之知進取者，往往分發販客或紙烟店代售，爲數亦頗不少。如雙龍茶店，卽其著例也。

上海出口茶業，幾爲徽州婺源幫所獨佔；而店莊營業，則大半在徽州績溪幫之手。良以我國產茶以徽州爲最著，茶業之爲徽人所把持，要皆職是故也。

(乙)進貨 茶葉店所售之茶，均由毛茶製成。毛茶來源以徽州、杭州、普洱、武彝、六安、祁門、寧州、温州、湖州、及湖北萬壽山等處爲最著。毛茶多由茶客運滬，經茶行之介紹，售于

茶葉店。其購辦手續，已略述于前。即由茶行先送小樣，如店家認為合用，乃即議價。價定，乃送大樣。如大樣與小樣相符，即發大幫過秤。所用之秤為司馬秤（十六兩八錢）九九扣，即每百斤作九十九斤計算。貨款分期現兩種：付現者可得九八扣，期款則以三十日為限。

除由茶行介紹外，亦有由搨客介紹者。其手續與茶行相似，惟佣金無定。搨客對於賣方，往往作價較低，購方作價較高，從中漁利。故其所賺之錢，多寡無定，視其交易之手段如何耳。

茶葉店之資本較大者，亦常派員入山購茶，自行運滬應用。較諸間接購辦，成本較廉。

（丙）製茶 店莊所售之茶，亦經一番再製功夫。其與洋莊茶之製法，稍有不同，其最大之異點為一則車色，一則不車色；而店莊茶之香味，亦較勝於洋莊茶也。其製法，先將毛茶篩分為上、中、下三類，再用篩目大小不同之篩，分為若干價格不同之細目。所用茶篩，計分十三號，篩目愈細，號數愈小。篩分後，乃用簸箕簸去黃片及灰末，復由女工揀去茶梗、黃片及茶子。揀後用焙籠焙之。焙乾後，即可發售。其燻花者，則先將鮮花晾乾，加入烘乾之茶

葉內。加後再烘，烘後再加，所謂雙燻或四燻是也。花茶計分茉莉、珠蘭、玳玳、及玫瑰等類。玫瑰一物，多用以加入紅茶也。

上述製茶手續，紅綠茶無甚差異。因客路運來之毛茶，已經過一番製造，區分紅綠也。經上述手續製成之茶，不下百餘種。大別之，則爲紅茶、綠茶、花茶三類。綠茶分黃山、毛峯、洞庭、碧螺、龍井、六安、武彙等類。龍井又分特別貢龍、特等貢龍、獅峯龍井、上貢龍井、上貢西湖、龍井、上龍井、雨前、早春等名目。六安又分爲毛尖、貢針、銀針、梅片等名目。紅茶分特別龍團、優等鳳尾、旗紅、紅壽、紅雨霖、小種、君眉、高紅梅、紅梅、祁門紅、寧紅、烏龍（烏龍並非純粹紅茶，乃間於紅綠之間者也）等名目。花茶則分爲黃山、珠蘭、極品珠蘭、雙窰珠蘭、珠蘭、蓮心、珠蘭頂谷、珠蘭白壽、珠蘭嫩芽、珠蘭雀舌、玳玳毛尖、玳玳嫩芽、玳玳雀舌、茉莉雙窰、毛峯、茉莉雙燻等名目。其他尚有獅巖、羅漢、泉州觀音、武彙奇種、老竹大方、桑頂、桑尖、金山時雨、家園、松羅、雲南普洱等茶，不勝枚舉。此僅就大體言之也。此外每種花色，尙分各種字號，以高下其價格。其中細目，雖各號大致相同，亦頗有別出心裁者，未能視爲一律也。上述各

種花色之中，以特別貢龍及特別龍團爲最佳，售價每斤約十六元（十八年九月）他如獅巖羅漢、泉州觀音、武彝等茶，每斤亦須五六元至七八元。蓋一以品質優良，一以產地著名，供少求多，自能聲價十倍也。

（丁）銷貨 茶葉店售茶之途徑有五：一曰洋莊，二曰批發，三曰門市，四曰寄售，五曰販銷。固不僅以門市爲限也。茲分別述之如左：

（一）洋莊 洋行需要特種茶葉時，往往向店家定購。其所購者，多爲花茶。裝璜由洋行預定，如罐頭、錦匣、箬篋皆是。重量以磅爲單位，如一磅半磅是也。交易概用現金，手續較茶棧簡捷。

近來歐美各地華僑，亦多有直接向茶葉店購買者，其包裝辦法，亦與上相同。

（二）批發 本市雜貨號暨附近鄉鎮小茶號均有向茶葉店批貨者。茶葉店通常以一担以上者視爲批發，但交易有素或經人介紹者，雖少亦可作批發算也。批發多係現金，除欠甚少。批發價格，凡普通散茶，照門市九折，罐茶八五折。批發用秤，普通爲十四兩四錢，

與門市同。但交易較大者，亦得用十五兩或十六兩秤也。

(三)門市 門市零售，除裝罐或包好之茶重量有定者外，概係臨時秤售，其秤爲十四兩四錢，各號均同。

(四)寄售 寄售者，卽託煙紙店或雜貨店代售，給以相當佣金是也。故貨未售去之前，仍爲茶葉店所有。如不能脫售，仍得退還原店，寄售者不負絲毫風險也。惟寄售茶葉之價格，由原店規定，寄售者不得任意變更，致妨營業。寄售佣金，可分兩種：一爲普通散茶，則照碼九折計算；一爲「便宜茶」或「經濟茶」，定價每包銅元十枚，而寄售者每元可得三十六包。就現在洋價計算（每元銅元三百枚），則每元可得六百餘文之佣金矣。採此種寄售辦法者，以雙龍茶店爲最著稱。

四 上海之茶廠

茶廠，亦名土莊茶棧，專事精製內地運來之毛茶者也。茶廠亦以茶棧名，故往往與洋

莊茶棧混淆。其實前者有工廠而無茶樓，後者有茶樓而無工廠（少數附設車色廠者除外）。前者從事製造，後者從事買賣。蓋茶廠製成之箱茶，亦由出口茶棧轉售買茶洋行，未嘗直接交易也。

茶廠製茶之原料，都係內地運滬之毛茶，品質都較路莊低劣。製成之茶，名曰土莊。工亦較草率，售價因亦較廉。故市上所售之茶，同一名稱，而有路莊土莊之別。品質價格，相差甚遠也。

近年洋莊茶市，以民國十四年最稱旺盛。是年上海所製土莊茶，大有供不應求之勢。茶銷既暢，茶價自高，茶廠獲利頗厚。故一般商人見而垂涎，紛紛開設土莊茶廠。民國十五年自七十三家增至一〇八家，風起雲湧，盛極一時。不意奸商粗製濫造，唯利是圖，致失外人之信仰；且外受日印茶業競爭之影響，轟轟烈烈之茶市，竟一轉而凋疲零落，損失甚巨，停閉頗多。故十六年減至七十二家，十七年則僅六十二家，十八年亦僅六十八家。益以中俄問題之影響，更形黯淡。撫今追昔，不禁有無限之感慨也。

五 上海之華茶出口商

(甲)買茶洋行及華茶公司 買茶洋行者，各需茶國在滬設立之購茶機關也。俄商採茶，曩由洋行代辦，自協助會設立後，俄莊洋行均已歇業。協助會自運自銷，與洋行之代辦性質不同。洋行代辦手續，須先採集樣品，開具價目，寄交海外委託茶商，由茶商按樣視察銷場，電知洋行，照數採辦。洋行佣金，規定為百分之三，但為招徠營業起見，亦有僅取百分之二者。除洋行外，本市亦有華商購辦茶葉，自運出口者。其中以華茶公司規模最巨。惟亦為外商所委託，未能直接推銷。蓋華商限於資本，昧於商情，起而經營者，尚不多觀，誠為吾國茶業貿易上之大缺陷也。

(乙)白頭洋行 白頭洋行者，規模較小之購茶洋行也。其營業多係代辦性質，交易手續亦與正式洋行相同。惟規律不如正式洋行之嚴密，即較大之茶客，與之直接交易，亦可通融接受。且時開時歇，不如正式洋行之有永久性也。按白頭洋行多由波斯及印度人

經營，其所購之茶，通常運銷俄境及其他小國。故自協會成立後，白頭洋行頗見減少。

(丙)進貨手續 洋行進貨，先將各茶棧送來之小樣，交由茶樓編列號碼，然後由茶師按號看樣。看樣之法，須將小罐之茶傾入茶盤，反覆檢查其外部形狀及色澤，并驗其茶末或其他雜質之有無。次將各號同名之茶，秤為同一之分量，盛於茶杯，分別沖泡，鑒別其水色，試嘗其香味；然後將水瀝去，檢查茶質之老嫩。看畢，擇其合銷者，開始與通事談盤。通事乃將洋行所還之盤，報告茶客。如茶客願意照售，即可成交；否則須經幾度洽商，始能得雙方之同意。成交手續，即由洋行落簿，由通事簽字為憑。成交後約期過磅。原定過磅之期，以成交後三星期為限。但常因無船出口，或棧內存貨尚多，洋行方面，往往故意延期。反之，需貨方殷之時，亦有於成交後之次日即過磅者，然究非常見也。過磅後，原定經過四日即須付款，然事實上每多逾期，甚至拖欠三四星期之久者有之。

【附錄】 實業部商品檢驗局茶葉檢驗規程（二十年六月二十日部令公布）

第一條 本規程依商品檢驗暫行條例（以下簡稱本條例）第二條及第二十一條制定之。

第二條 凡出口輸運國外之茶葉，無論箱裝袋裝，應于裝運包捆前，依本規程之規定，向所在地商標檢驗局，或其分處，填寫檢驗請求單，連同檢驗費，呈請檢驗。

第三條 茶葉之種類如左：

(一) 綠茶；

(二) 紅茶；

(三) 花燻茶；

(四) 紅磚茶及綠磚茶；

(五) 毛茶；

(六) 茶片茶末茶梗等。

第四條 凡包裝茶葉之箱籠袋皮等，應受檢驗。

第五條 檢驗局或其分處，依接到請求單之先後，即日派員採樣，其採樣辦法如左：

(一) 不論箱裝袋裝，每百件或不及百件，採樣四筒，每筒一斤（市制）（磚茶以塊計）百件以上之零數，每五十件採樣一筒，不滿五十件者，作五十件論。

(二) 拆過樣茶之包件，并樣員應逐加印識，並發給採樣憑單。

(三) 茶葉採取後，應各別裝置，并與報驗人眼同封固，加印火漆。

(四) 樣茶檢驗合格後，除留存必要之試驗品外，餘茶概行發還。

第六條 茶葉有左列情事之一者，為不合格：

(一) 品質低于標準茶者；

(二) 着色及利用黏質物製造者；

(三) 摻入雜葉，纖維，礦質物，或粉飾物者；

(四) 有黴蒸烟臭，及腐敗品者；

(五) 綠茶，紅茶，花燻茶，用一公分具六十三網眼之篩，(即一英寸具十六網眼之篩) 篩出粉末，超過百分之五者；

(六) 同號貨物，品質參差不勻，或混有尾箱者；

(七) 包裝不良，或有破損者。

第七條 前條第一款之標準茶，應召集有茶葉學識之人員商擬，呈由實業部核定公布之，并得按年改定，逐次提高。

第八條 檢驗手續，限採樣後兩日內，施行完竣，星期日或其他放假日，依次延長之，但遇必要時，不在此限。

第九條 茶葉檢驗後，依本條例第十三條發給證書或檢驗單，由檢驗局通知報驗人，持採樣憑單換領。
第十條 茶葉合格證書，以一年為有效期間。

第十一條 茶葉檢驗後，檢驗局應在包裝上，逐件加蓋合格及不合格之標識。

第十二條 茶葉檢驗費，每担收國幣一角，其担數以報担時為準。前項檢驗費，無論合格與否，概不發還。

第十三條 原報驗人，依本條例第十四條請求覆驗，應於接驗單後七日內為之，並附繕原檢驗單。

第十四條 檢驗合格之茶葉，必須改仍舊裝時，應填寫改裝請求單，連同原領證書，送請檢驗局核辦。

檢驗局接受前項請求後，應派員監視改裝，核給證書，重加標識。

第十五條 檢驗合格之標識，如有形跡模糊時，應即呈報檢驗局重行加蓋。

第十六條 茶商使用之商標，不得類似檢驗局所定之標識。

第十七條 本規程自公布之日施行。

第六章 花市

一 概況

棉花，商業上多簡稱之曰花。我國爲世界第三產棉國，人民衣被，大都棉製：故棉花交易，向來極大。上海市場棉花之來源，以上海本地，及上海附近之寶山、南匯、閔行等處出品爲最多。而鄰近之通州、海門、崇明等處，俱爲棉花之主要產地。此外如太倉、常熟、甯波、紹興等處所產之棉花，亦大都以滬市爲集中地。

一一 棉花行市表之舉例

棉花行市，各報逐日均有行市表登載。茲摘錄廿一年十月廿七日新聞報及申報所登前一日——廿六日——之棉花行市表于次。

新聞報

▲上海華商紗布交易所行市表

標花十月期(前市)		(後市)		十一月期(前市)		(後市)		十二月期(前市)		(後市)	
開	三〇・五五	三〇・五五	三一・二〇	三一・二〇	三一・二〇	三一・二〇	三一・三五	三一・三五	三一・四五	三一・四五	
二	三〇・六〇	三〇・四〇	三一・三〇	三一・一五	三一・五〇	三一・四〇					
三	三〇・六〇	三〇・二〇	三一・二〇	三一・一〇	三一・四〇	三一・三五					
收	三〇・五〇	三〇・六〇	三一・二五	三一・二五	三一・四五	三一・四五					
一月期(前市) (後市)											
二月期(前市) (後市)											
三月期(前市) (後市)											
開	三一・六五	三一・六五	三一・八〇	三一・八〇	三一・八〇	三一・九〇	三一・九〇	三一・九五	三一・九五	三一・九五	
二	三一・七〇	三一・五五	三一・八〇	三一・七五	三一・九五	三一・八五					
三	三一・六〇	三一・五五	三一・七五	三一・七五	三一・九五	三一・九〇					
收	三一・六〇	三一・六〇	三一・八〇	三一・八〇	三一・九五	三一・九〇					

法 讀 聞 新 濟 經

申報

▲華商紗布

漢口棉花(鄭州細絨紡二十支棉紗原料爲準)(三十二支二十支十六支十支棉紗原料均得照等級

表代用)

	十日期	十一日期	十二日期
開盤	三〇・五五	三〇・五五	三〇・五五
二盤	三〇・六〇	三〇・四〇	三〇・四〇
三盤	三〇・六〇	三〇・二〇	三〇・二〇
收盤	三〇・五〇	三〇・六〇	三〇・六〇
一月期			
開盤	三一・六五	三一・六五	三一・六五
二盤	三一・七〇	三一・五五	三一・五五
三盤	三一・六〇	三一・五五	三一・五五
收盤	三一・六〇	三一・六〇	三一・六〇
二月期			
開盤	三一・八〇	三一・八〇	三一・八〇
二盤	三一・八〇	三一・七五	三一・七五
三盤	三一・七五	三一・七五	三一・七五
收盤	三一・八〇	三一・八〇	三一・八〇
三月期			
開盤	三一・九〇	三一・九〇	三一・九〇
二盤	三一・八五	三一・八五	三一・八五
三盤	三一・九〇	三一・九〇	三一・九〇
收盤	三一・九〇	三一・九〇	三一・九〇

上列數表,均以銀兩爲計價單位。自部令實行廢兩後,棉花交易,遂亦一律改用銀元

爲本位。茲錄舉廿二年四月八日申報所登七日之棉花行市表于下，以爲例證。

▲華商紗布

標準棉花(鄭州細絨紡二十支原紗原料爲準)(三十二支二十支十六支十支棉紗原料亦得照等級

表代用)

四月期

五月期

六月期

開盤	四三·四〇	四四·〇〇	四三·六五	四四·三〇	四四·〇〇	四四·四五
二盤	四三·四五	四三·九五	四三·七五	四四·一五	四四·一〇	四四·四五
三盤	四三·七五	四三·八〇	四三·九〇	四四·二〇	四四·三〇	四四·四〇
收盤	四三·七五	四三·七五	四四·〇五	四四·一五	四四·三〇	四四·三五

七月期

八月期

開盤	四四·三〇	四四·六五	四四·五〇	四四·九五
二盤	四四·三〇	四四·六五	四四·五五	四四·九〇
三盤	四四·四五	四四·六〇	四四·七〇	四四·九五

三 棉花之種類

我國市場上所買賣之棉花，有外洋棉與本國棉之分。

(甲) 外洋棉 外洋棉約有下列三種：

(一) 美棉 美國棉花之輸入我國者，以高原棉為大宗。其纖維較長，紗廠之紡三十支至四十二支細紗者均用之。上海棉價之漲落，以美棉為標準。紐約美棉市價，以一磅為本位。交易單位為一包，約五百磅（三百七十五斤）。貨幣叫價以美金「分」為單位。

(二) 印棉 印度棉花之運銷我國者，為數最多。其品類，屬草棉。其纖維短而粗，與我國棉不相上下，既不能紡四十支以上之細紗，亦不適於紡十支以上之粗紗。因滬上各紗廠多出粗紗，故銷路甚大。其類別以產地區分，如白羅溪 (Broach)，孟買 (Bombay)，仰光 (Rangoon)，俾路支 (Baluchistan) 等皆是。依其品質而分級，計有 [Super Fine] [Fine]

[Very Good] [Good] [Very good Fair] [Good Fair] 及 [Very Fair] 等七級。交
 易所中，印度棉花之定期交易，其標準品爲 [Very Good] 級之白羅溪及平果爾棉，與 [Fair] 級之亞可拉棉。其買賣價格，以印量每「坎台」值印幣若干羅比計算。每「坎台」合
 中國重五百八十八斤。將印棉價除以印度匯率，得每「坎台」印棉之華幣價值；再以五八
 八除之，得每斤印棉之華幣價，再百倍之，即得印棉每担價值。故以印棉價合成華價，可得
 一公式如下：

$$\left[\frac{\text{印棉價} \times 100}{\text{匯率}} \right] \times 100 = \text{印棉每担之華價}$$

(三) 埃及棉 埃及棉供紡細紗用，銷路不大，價格較美棉昂逾四分之一。埃及棉市，
 悉依倫敦市場之報告，與我國市場並無直接影響也。

(乙) 本國棉 本國棉，亦多以產地爲名。因國內產棉區域遍全國，其種類亦至複雜，
 分別之約略如下。

(一) 通州花 產于長江以北，凡南通、海門、崇明等各地所產之棉，總稱之曰通州花。

惟細別之，又可分爲上沙花，中沙花，下沙花三種。就中以上沙花爲最優，適用於紡二十支紗。其主要產地，爲白蒲，米家，遂塘，家閘，經家港，石港等處，而以通州城爲中心。中沙花之主要產區，爲海門一帶，自通州至長江邊皆是。下沙花則以崇明縣屬爲限。

(一)常熟花 產于常熟之老吳市，小吳市，張家市，徐家市，周經口，歸家市，梅李鎮等地。稍次于通州花，色澤良好，爲製二十支紗之混素棉。

(二)太倉花 產于舊鎮洋縣，漢涇浮橋，至南方沙溪，新塘市，毛家市一帶，適合於紡十六支紗之用。

(四)上海花 以寶山，吳淞，江灣，上海，川沙，南匯，奉賢，松江，金山，青浦，閔行，北新涇等地爲主產地。而閔行又爲上海附近之主要產地。上海花分爲南北兩地：上海附近所產之棉，在南市多用踏紡機紡製，稱爲南市花；在北市多由花廠用機械紡製，稱北市花。紡十六支以下之紗，多用之。

(五)嘉定花 產於嘉定縣內，北自婁塘，澄塘；東至陳家行一帶地方。

(六)常陰沙花 產於長江中常陰沙小島上，其品質爲江浙兩省棉產之冠。

(七)餘姚花 或稱甯波花，產於浙之蕭山、紹興、上虞、餘姚、慈溪、鎮海、甯波一帶。而最盛之產區，爲餘姚、慈谿、鎮海諸縣。其纖維粗短，色雖純白，而無光澤，在紡績上，可供十二支以下混棉之用。

(八)安慶花 產於皖之合肥、和縣、東流、桐城、懷甯等地；而以安慶爲主要市場。產量不多。棉種有白子大花、黑子、小子、及烏紅花等；而以小子爲較優。

(九)九江花 產於贛之九江、湖口、彭澤、孔壠、(德化)都昌、鄱陽、餘干等處。棉種有繭籽、綠絨、親子花等，而以九江產之親子花爲最優，纖維長八分左右。

(十)漢口花 以鄂省長江流域之宜昌附近及江陵、監利、枝江、麻成、黃岡、鄖水、大冶、武昌、嘉魚、漢水流域之棗陽、襄陽、老河口、樊城、黃陂、漢陽、孝感、漢川、沔陽、渭水、及縣河流域之安陸、雲夢、應城、天門等地，爲主要產區；而以漢口爲總集散地。在商業上，則分爲老河口、裏河花、武昌花、沙市花、家鄉花、雲夢花、漢陽本廠花、孝感花等。就中以家鄉花爲最佳，色

潔白，光澤亦足，纖維長約四分之三吋，惟質過硬。其品種有本地種與美國種，卽土花與洋花是也。土花之種類，又極複雜。以莖之長短，可分高脚棉，與矮脚棉；以莖之顏色，有青皮蘇，與紫樹繭；以種子之顏色，及纖維之有無，有鐵子棉，（或稱黑子綿，或稱光子棉）與白子棉，（或稱毛子棉，或稱綠子棉）；以種子之多少，有九子繭，與十字繭；以纖維之顏色，有白棉，與紫棉；以纖維之粗細，有長絨棉，與短絨棉等之區別。惟於商業上，無十分關係。其品質，皆不及蘇省棉產。在前清，湖廣總督張之洞氏，有心改良棉產，特購買大宗美國棉種，分發試植，成績頗著。此漢花所以有土花洋花之別也。

（十一）陝西花 產於陝西之臨潼，渭南，華縣，華陰，及渭北之三原，高陵，富平等縣。纖維細強，平均長度八分之七吋。有絲光而富韌力，可與美棉相拮抗。其品種，均為美國種，因逐年土化，已與土棉無異。

（十二）靈寶花 產於河南靈寶縣。其品質為本國花中之最優者，可與美棉相匹敵，極為上海各紗廠業所注目。

(十三) 鄭州花 河南各縣所產棉花極多，皆以鄭州爲大集散地。除品質特優之寶花外，總稱之曰鄭州花。

(十四) 天津花 天津花可分三種：

(子) 東河花 東河，本名甯河，亦稱北塘河，卽灤河、海河，與北塘河等流域所產棉花，總稱之曰東河花。如豐潤、唐山、玉田、甯河諸縣，皆爲東河花之中心產區；而以豐潤縣屬之宣莊小集，玉田縣屬之楊村、窩落沽等處爲尤著。種係美種，纖維細長，適於紡製中等紗之用。

(丑) 西河花 西河係天津市場西部諸川之總稱。有上西河與下西河之分；上西河指大清河言；下西河卽滹沱河、子牙河、漳河等。其主要產地，上西河推高陽、蠡、完、初等縣；下西河流域，如位伯、石家莊、灤城、換馬店、臨洛關、邯鄲、武安等地皆是。以上諸地，亦皆於前清試植美國棉種，雖結實不多，而品質大優於土種。纖維細長而柔軟，頗適於紡上等紗之用。本地種則以西河流域所產毛子棉爲優，俗稱之雙白或片花，卽屬此棉。

(寅) 御河花 御河即爲大運河，凡河北東南，山東西北一帶，（如吳橋，清河，威縣等地）及山東臨清一帶，（如恩縣，高唐，武城等地）所產之棉，由運河水運者，總稱曰御河化。其運至天津者，稱天津花，運往青島者，亦稱青島花。色白有光，品質亦軟，可紡十六支以上之紗。

(十五) 山東花 魯省境內，如黃河流域之利津，濱縣，蒲台，商河，惠民，霑化，樂陵及西北隅之南宮等地，皆爲主要產棉區。所產之棉，少數運往青島及天津，大部集中於濟南市，總稱之曰山東花。其品種，亦有美國種，本地種兩種。本地種以長絨種，短絨種，白棉，紫棉，白子種，黑子棉爲多。品質以白棉爲優良，可紡二十支以上之細紗，惟產量不多。

(十六) 青島花 凡山東所產之棉，由青島出口者，皆稱青島花。

(十七) 鹽城花 產於江北鹽城，品質平常，銷路不大。

以上所述，以美棉，靈寶花，漢口花，鄭州花，及陝西花爲最優；上海花，餘姚花，印度棉爲最劣。此外，尙有所謂火機花者，爲浦東境內，軋花廠自行設莊採辦籽花，運廠上軋，所軋出

之花衣。以品質乾燥，適於出口，頗負聲譽。

四 棉花之交易

各產棉內地，每屆新花登場，上海花行，皆委由鄉販向鄉人介紹，接洽收買；亦有鄉人託鄉販兜售於花行者。花行收花後，復由掮客爲之介紹兜攬，售於花廠、花號，及洋行，而以花號爲棉花買賣之重要機關。各地皆有分號，專販運各處棉花（多加商標）凡紗廠等需要棉花者，多半向花號購買。期貨現貨均備，先看樣，後定價。其交易，大多以棉業公會爲市場。除花號外，棉花交易之重要市場，當推交易所。在民國九年，上海本設有棉花交易所，不久倒閉。於是棉之交易，遂附設於華商紗布交易所內。其買賣，本有現期與定期之分；但目前所開者，僅定期一種，期限以六個月爲限。故以上所舉廿一年十月廿七日行市表，即做十、十一、十二、一、二、三、六個月期貨。其中十月期於該月前五個月早已開做。其買賣單位爲一百担，即買進時，至少一百担，方可成交。而其叫價單位，則以一担爲標準。至貨幣本位，向

用銀兩爲單位，如上舉十月廿七日行市表，卽每担值銀若干兩。自部令實行廢兩後，業已改用銀元計算。如上舉廿二年四月八日之行市表，已改爲每担值銀元若干元矣。交易所因做定期買賣，不須實物交易，故交易極大，花市皆以交易所所開價格爲標準焉。入交易所買賣者，並非皆實際需要，或供給棉花，每多買空賣空，以獵取買賣二價之差益，一如證券之交易。又以其最遠交割期，有六個月之遠，更便於爲「套做」之買賣。蓋在普通情形之下，大抵遠期交易，因交割期遠，不必逕付現款，在此期間，有利息可圖，故其價格恆較近期爲高。譬如本月期爲三十七兩，下月期爲三十八兩，倘套做者買進本月期一百担，價三千七百兩；同時賣出下月期貨一百担，價三千八百兩，二者相差一百兩，卽爲套做之利益。惟此項利益，尙非純利。因買進本月期貨，交割時卽須付現三千七百兩，至下月方可出貨收回三千八百兩。此上月所付三千七百兩，以月息一分計，須付利息三十七兩，復須加以保險棧租等費，及經紀人佣金（通例每百担銀十二兩）等，利益已不甚厚。此項套做，因須付現，大多須俱實力。倘實力稍差，將棧單向銀行照七五折左右押款，則又須加上其他費用。

或較高之利息，其淨益又將減少。

五 棉花之標準

棉花之品質，至爲複雜，同一種花，其品質每因天時、人力及種籽之優劣，而各有不同，殊無一定標準。故交易所之棉花交易，亦如雜糧麵粉等交易，編有等級表，爲交割時交貨算價之標準。茲錄舉銀行週報第七五〇號，商情欄所載上海紗布交易所新訂（廿一年五月）棉花等級表如下：

甲部（標準品）標準棉花（鄭州細絨，紡二十支棉紗原料爲準。）

乙部（代用標準）

第一級（三十二支棉紗原料列下）

靈寶棉，加二兩五錢；天津美種棉，俟貨到再鑑定；山東美種棉，俟貨到再鑑定；洛陽棉，加一兩五錢。

第二級(二十支棉紗原料列下)

山東細絨，加五錢；天津細絨，俟貨到再鑑定；沙市高級細絨，減七錢五分；常陰細絨，減五錢；常熟墨子細絨，減五錢；流口高級細絨，減五錢；通州細絨，再減一兩；東台細絨，俟貨到再鑑定；下沙細絨，減一兩二錢五分；渭南細絨相等；陝西細絨，俟貨到再鑑定。

第三級(十六支棉紗原料列下)

沙市細絨，減一兩七錢五分；漢口細絨，減一兩七錢五分；太倉棉，減二兩二錢五分；上海棉，(即火機，本花兩種)減二兩七錢五分；安慶棉，俟貨到再鑑定。

第四級(十支棉紗原料列下)

湖北鐵籽粗絨，俟貨到再鑑定；湖北家鄉粗絨，俟貨到再鑑定；天津粗絨，減三兩七錢五分；山東粗絨，俟貨到再鑑定；漢口粗絨，減三兩；浙江餘姚粗絨，減三兩二錢五分；九江粗絨，俟貨到再鑑定。

六 花市新聞之舉例

花市新聞，各報逐日皆有登載。茲錄舉廿一年十月廿七日時事新報、申報及新聞報所載前一日——廿六日——之棉市，又卅一日申報所登上週棉市，三十日申報所登十月份棉花交易情形，及時事新報所登華商紗布交易所十月期棉花交割配合表于後，以示例證。

時事新報（十月廿七日）

▲花市仍穩

標花 昨日花市，勢續穩定，雖台面上賣戶仍力思壓迫，無如外棉未能過跌，而匯兌又步步趨軟，致大露分人心爲之拉住。即以本月期而論，雖交貨幾及五萬擔，但仍以三十兩〇六錢收盤，亦可見局勢之未易再跌也。全日買進者，爲大昌成九千八百擔，信誠昌四千二百擔，寶豐四千三百擔，頤大二千七百擔。賣出者，爲源大三千七百擔，明德二千九百擔，大昶二千擔，榮興二千三百擔。餘昶一千四百擔。各月期價如下。

最大價 最小價 收盤價 比較 成交數

十月期	三〇・六〇	三〇・二〇	三〇・六〇	大・一〇	三六、四〇〇
十一月期	三一・三〇	三一・一〇	三一・二五	大・二〇	一三、五〇〇
十二月期	三一・五〇	三一・三五	三一・四五	大・二五	一二、三〇〇
一月期	三一・七〇	三一・五五	二一・六〇	大・二五	一二、五〇〇
二月期	三一・八〇	三一・七五	二一・八〇	大・二五	八、一〇〇
三月期	三二・〇〇	三一・八五	三一・九〇	大・二〇	八、三〇〇

現棉 昨日現棉市平靜，廠需仍寂。到貨計餘姚花四千八百八十八包，通州花四百六十二包。茲將開出之

花價列下：

蘇綸紗廠進陝西花八〇件，價三一・四〇。現貨棧交。

東棉洋行進山東美種六〇〇件，價三三・二五。現貨棧交。

廣甜進餘姚花二〇〇包，價二八・二〇。現貨棧交。又進四〇〇包，價二八・四〇。現貨棧交。

申報（十月二十七日）

▲棉市小俏

多空兩方爭鬥劇烈之十月份標棉業已告終矣。某廠商雖有大量之交貨，然永安廠悉數收進。在未開盤之前，多說三十兩關口，恐難保持。午後三盤最小，曾見三十兩〇二錢，最後一盤，永安廠再行購進，躍跳四錢，為三十兩〇六錢。照標準之價，市上現貨售價較高，廠方購進殊為合算。戰鬥最烈之一幕，現已平安渡過去矣。

▲鄭標稍見趨好 鄭標前市開盤，以美棉平定，而匯兌又縮，金價較昂，市盤又漲二錢半。午後本月份為最後一日，開盤形勢洶洶，二三盤微跌，收盤突漲，結果漲一錢，餘月平平。全日成交統計九萬一千四百擔。查賣出，源大三千八百擔，明德二千九百擔，榮興二千二百擔，大昶二千擔，達記一千九百擔。買進，大昌成九千七百擔，豐四一千一百擔，信誠二千二百擔，信誠四千四百擔，順大二千五百擔。茲將收盤價錄下。

鄭 標 收 盤 漲 存 賬 數

十月期	三〇・六〇	・一〇	七一、〇〇〇
十一月期	三一・二五	・二〇	一九二、七〇〇
十二月期	三一・四五	・二五	二二一、七〇〇
一月期	三一・六〇	・二五	三五四、七〇〇
二月期	三一・八〇	・二五	一一四、九〇〇
三月期	三一・九〇	・二〇	五八、六〇〇

總計

一、〇一三、六〇〇

▲現棉交易仍淡

現棉生意，依然清淡。來源計四千八百八十八包，通州花四百六十二包云。

姚花

二八・二〇

六〇〇包

現貨棧交

▲外棉略形堅穩

昨日美棉因天氣不佳，同業買進，賣戶缺乏，市况靜而堅，計期貨漲五至七磅音，現貨漲五磅音。英棉期貨漲四點，現貨漲八點。埃及棉現貨跌一點。印棉市况堅穩。計平果爾及白羅漢漲六羅比，奧姆辣漲六・二五羅比。原電錄左：(二十五日電)

美棉		比上日		合申規		英棉		比上日		合申規	
十二	六六六	漲六	二七・六〇	十二	五二〇	漲四	三二・二〇				
一	六二三	七	二七・九〇	一	五一九	四	三二・一〇				
三	六二九	五	二八・二〇	二	五二〇	四	三二・二〇				
五	六三九	六	二八・六〇	三	五二一	四	三二・二〇				

一九二八年同	期	八、一四七、〇〇〇包
一九二七年同	期	八、一一九、〇〇〇包

新聞報(十月二十七日)

▲標花漲跌靡定

本月份曾小至三十兩二錢

最後收盤爲三十兩六錢

標花大昌成與信誠補空 鄭花標準午前開盤，因外棉與金價並漲，信誠大昌成與賣方中堅抵補，新亨餘昶慎昌長豐與多頭加碼，各月均比上日漲五分至三錢。二盤，大昌成與空頭抵補，近月續漲五分。三盤至收盤，明德源大遠記裕康等花號拋出，跌一錢。成交四萬五千四百擔。後市開盤，因紗市平和，願大信誠寶豐及空頭抵補，近月比午前漲五分。二三盤，榮興源大餘昶與多頭了結，近月跌二錢，餘月跌五分。收盤寶豐信誠願大仁豐購進頗多，近月回漲四錢，餘月漲五分至一錢。成交四萬六千擔，合之前市共成交九萬一千四百担。目前棉市，因外棉均回漲，及紗市平定，人心尙佳。惟近月起仆靡定，場內由大昌成寶豐願大仁豐新亨各買六千七百擔至一千九百擔，價比上日漲一錢至二錢五分。本月份午後三盤曾小至三十兩二錢，源大昶明德榮與遠記裕康立昶同和各賣三千七百擔至一千三百擔。市價列後：

▲美印棉均回漲

美棉賣戶缺乏。昨廿六日，紐約棉電，市況靜而堅，賣戶缺乏，兼以天氣不佳，及同業購進，期現貨均比上日漲五磅音至七磅音。同時利物浦棉電，市況穩固，美棉標準漲四點至八點，埃及棉不動。同時孟買棉電，市況堅定，漲六羅比至六羅比二五，原電列後：

	最	高	最	低	漲	存	賬	擔	數
十月	三〇・六〇	三〇・二〇	・一〇	七一、〇〇〇					
十一月	三一・三〇	三一・一〇	・二〇	一九二、七〇〇					
十二月	三一・五〇	三一・三五	・二五	二二一、七〇〇					
一月	三一・七〇	三一・五五	・二五	三五四、七〇〇					
二月	三一・八〇	三一・七五	・二五	一一四、九〇〇					
三月	三一・〇〇	三一・八五	・二〇	五八、六〇〇					
美棉	廿五日電	漲	值規銀	英棉	廿五日電	漲	值規銀		
十二	六・一五	・〇六	二七・六	十二	五・二〇	・〇四	三二・二		
一	六・二三	・〇七	二七・九	一	五・一九	・〇四	三二・一		

三	六・二九	・〇五	二八・二	二	五・二〇	・〇四	三二・二
五	六・三九	・〇六	二八・六	三	五・二一	・〇四	三二・二
七	六・四八	・〇七	二九・〇	五	五・二四	・〇四	三二・四
現	六・二五	・〇五	二八・〇	現	五・五六	・〇八	三四・四
十二高	六・一八	跌・〇一	二七・七	埃棉	七・八〇	平	四八・四
十二低	六・〇八	・〇二	二七・三				
平加而	一七三・〇〇		漲六・〇〇		二四・七		
亞姆拉	一九〇・五〇		六・二五		二七・二		
白落去	二二二・五〇		六・〇〇		三〇・七		

▲美棉已軋七百卅一萬一千包 華盛頓電國勢調查局發表第六屆美棉軋花報告，係截至十月十七日爲止。已軋七百卅一萬一千包，比九月卅日爲止之第五屆軋花報告，計增二百四十七萬六千包。茲將近五年間，同時軋花報告比較於下。（單位千包，每包五百磅）

今年十月十七日止 七、三一

九月底止 四、八三五

去年十月十七日 九、四九八

前年十月十七日 九、二五二

一九二九年同時 九、〇九九

一九二八年同時 八、一四七

一九二七年同時 八、一一九

▲印棉暗盤跌 孟買電：廿六日白落去棉開盤前，暗盤價二百十一羅比，較上日明盤跌一羅比半。

申報（十月卅一日）

▲上週棉市平庸

棉市在上週間，市况平平。因十月標棉交割期近，市上頗有恐慌之象。因某廠有大量交貨之說，因此人心飄蕩不定。然永安廠及漢帮棉商，決意收進，於是多空爭鬪劇烈之戰，遂告和平過去矣。遠月帶漲，市面回堅，但海外棉市軟化，大勢狀況，依然不振。但一般散戶，以四鄉之價，不肯賤售，對於拋賣皆缺。惟某廠商以美棉除借之事，恐成事實，一味拋出，包額愈積愈巨。標棉近月跌一·二錢，遠漲一錢。全週成交統計三十四萬零八百擔。碼頭上來源，計姚花二萬零五百十二包，通花三千五百十三包。美棉比前週跌五磅音，現棉各廠採辦零星，交易尚不斷。茲將各廠商買額，分列如下。

花名	最高價	最低價	成交數	期限
吳淞花	二九·六五		五〇〇包	現貨送廠
火機花	二八·七五		一、三〇〇包	又又
北新花	二九·二五		二〇〇包	又又
美種花	三四·三五		七十二件	又棧交
通州花	三二·〇〇	三一·九〇	一、五〇〇包	又送廠
太倉花	二九·七五		一、一〇〇包	又又
陝西花	三一·四〇		一〇四件	又又
露寶花	三五·七五		八一件	又又
魯美種花	三三·七五		六〇〇件	又又
北市花	三〇·〇〇		七五〇包	又又
漢口粗絨	二七·一〇		二〇〇包	又棧交
餘姚花	二九·〇〇	二八·二〇	二、三〇〇包	又又

再將鄭標細絨一週開高低價列下：

▲美棉有南方套賣

昨美棉因天氣良好，南方套賣，缺乏重要買戶而疲。計期貨跌十三至十五磅音，現貨跌十五磅音。英棉期貨不動，現貨跌三點。埃及棉現貨跌五點。印棉市况靜寂，計平果爾跌〇・五羅比，奧姆辣漲〇・二五羅比，白羅溪跌〇・二五羅比。原電錄左。(二十九日電)

標	最高價	最低價	週未價	比前週
十一月期	三一・五〇	三〇・七五	三一・二〇	跌二五
十二月期	三一・七五	三〇・九五	三一・四〇	一〇
一月期	三一・八五	三一・〇五	三一・五〇	一〇
二月期	三二・二〇	三一・二五	三一・八〇	一〇
三月期	三二・一五	三一・五〇	三一・九五	漲一〇

美棉	比上日	合申規	英棉	比上日	合申規		
十二	六二二	跌一五	二七・五〇	十二	五三〇	平	三二・二〇
一	六一六	一五	二七・七〇	一	五三〇	平	三二・二〇
三	六二五	一五	二八・一〇	二	五三一	平	三二・三〇

▲本月棉花之全部過程及交易情形

鄭標 十月鄭標棉漲跌頗大，多空兩方之爭鬥，極形劇烈，交貨量之多，亦為數年來所罕見。當初在五月中上場價為卅二兩，漲至三兩二錢，後以滬戰兩月，日廠停頓，消費減縮，且戰後經濟困難，而美棉價又發現空前新低價，跌破五分關口，當時人心極其恐怖。天津西河棉發現慘落之訊，同時齊魯燕豫各產地，因銷路不動，皆有暴落消息。羣之紗銷停頓，市面愈虛，市盤頹頹向下，大有一落千丈之勢，直破三十兩關口。加以除借美棉之率，傳說梅盛華廠有一度召集會議，於是人心愈弱，市價尤委，最低曾至二十七兩九錢。詎料永安廠乘虛時

申報（十月三十日）

五	六三六	一五	二八·六〇		五三三	平	三二·四〇
七	六四七	一四	二九·一〇	五	五三六	平	三二·六〇
十	六六〇	一三	二九·七〇	現	五五九	跌三	三四·〇〇
現	六二〇	一五	二七·九〇	埃及	七七五	五	三七·一〇
平果爾	一七三		跌〇·五〇		二四·五〇		
奧姆辣	一九二		漲〇·二五		二七·五〇		
白羅溪	二一四		跌〇·二五		三〇·二〇		

大量吸進，未幾美棉由五分漲至六分外。除借美棉之事，又銷聲匿跡，市盤激轉上游，漲風日熾，而美棉蟲害消息嚴重，市況更穩。詎料美棉八月八日政府估計發表產量減少，驟漲八十五磅音，於是漲度尤銳，但某廠商猛力拋出。然美花漲風日熾，最高現貨見九分二厘，標棉高價亦見三十四兩四錢五分。美棉政府九月八日二次估計，產額增四千包，價格狂落一百餘磅音，一鼓堅氣，完全被其冲散，一盤暴落一兩五錢，實液幫亦有套出，賣方乘虛而迫，美棉亦疲弱不振。但買方購進之額，始終不肯放出。至於賣方，亦決意不抵進。大部份心理，看三十兩進關，於是多空兩方，皆有相當的敵力，嗣至最後幾日，曾見三十兩零二錢。但買方態度仍強，賣方雖有大量交貨，買方亦準備收貨。故最後一盤，爲三十兩零六錢，結果殘餘五萬零六百担，交割價爲三十兩五錢。貨品火機花有一萬四千担，陝西花有一萬四千担，姚花六七千担。其餘天津粗絨，通州萼花，實行交割者四萬五千九百担，自行交割四千七百担。收貨永安最多，花號漢幫亦有，某廠商獨力交貨。茲將收交兩方經紀人牌號及量額，分列如下：

交 貨

號	牌名	包額	號	牌名	包額	號	牌名	包額
一一	昌記	五〇〇	八	和慎	三〇〇	一一	崇裕	四〇〇
二八	泰興	三〇〇	三三	慎昌	一〇〇	三八	遠大	三〇〇、三〇〇

五九	願大	二〇〇	六一	勝生	一〇〇	六八	信誠	一五、一〇〇
一〇四	餘租	四〇〇	一〇五	源興	八〇〇	四二	源德	九〇〇
一〇二	新亨	一〇〇〇	一八	穗隆	一〇〇			

收貨

號	牌名包	額	號	牌名包	額	號	牌名包	額
四	大孚	四〇〇	五	戀記	一、〇〇〇	八	和慎	三〇〇
一八	穗隆	二、七〇〇	一九	達記	三、〇〇〇	二二	泰生	一〇〇
二八	泰興	五〇〇	三一	寶豐	一、〇〇〇	三三	慎昌	八〇〇
四二	源德	九〇〇	四五	慎德	五〇〇	四六	慎記	一、一〇〇
五〇	大昌成	六、〇〇〇	五六	長豐	一、〇〇〇	五七	華昌	一、〇〇〇
六一	協生	一〇〇	六六	同和	四〇〇	一〇一	益成	四〇〇
一〇四	餘租	四〇〇	一〇五	源興	八〇〇	一〇七	益豐	五〇〇
一七	大豐	三〇〇	一〇二	新亨	二〇〇	四八	同興	二、九〇〇
一七	榮興	二二、〇〇〇	一〇八	長和	一、〇〇〇	五九	慎昌	二〇〇

三九 森康 八〇〇

▲上海各棧存棉統計

(十月二十八日調查)

花名	本屆數量	比上屆
靈寶棉	三、九五五件	增 五五五件
陝西棉	七、〇八一件	減一、〇〇七件
美國棉	七九、七一三件	減六、六四七件
捲筒棉	一二、一〇七件	減九、八六六件
印度棉	三、三七〇件	減 七八〇件
埃及棉	八五〇件	減 五〇件
天津棉	四、八〇四件	增三、二九三件
山東棉	二〇〇件	減 一〇〇件
木架棉	二、八九三件	減 二八一件
通州棉	二、七〇〇包	減一、〇〇〇包

火機棉 一、二一六包 增三、三一六包

太倉棉 二、九三八包 增一、〇七八包

餘桃棉 一八、三〇二包 增一三、八一二包

時事新報(十月三十日)

▲華商紗布交易所十月期交割配合表

標準棉花(鄭州細絨紡二十支棉紗原料爲準)(三十二支二十支十六支十支棉紗原料亦得照等級

表代用)

棉花交割價格三〇·五〇兩

經紀人 號碼	交貨數量	價	銀	經紀人 號碼	收貨數量	價	銀
二	五〇〇担	一五、二五〇兩	四	四〇〇担	一二、二〇〇〇		
八	三〇〇	九、一五〇	五	一、〇〇〇	三五、五〇〇		
一一	四〇〇	一二、二〇〇	八	三〇〇	九、一五〇		
一八	一、〇〇〇	三〇、五〇〇	一一	四〇〇	一二、二〇〇		

二八	三〇〇	九、一五〇	一七	二〇〇	六、一〇〇
三三	一〇〇	三、〇五〇	一八	二、七〇〇	八二、三五〇
三八	三〇、三〇〇	九二四、一五〇	一九	三、〇〇〇	九一、五〇〇
四二	九〇〇	二七、四五〇	二二	一〇〇	三、〇五〇
五九	二〇〇	六、一〇〇	二七	二二、〇〇〇	六七一、〇〇〇
六一	一〇〇	三、〇五〇	二八	五〇〇	一五、二五〇
六八	一五、一〇〇	四六〇、五五〇	三一	一、〇〇〇	三〇、五〇〇
一〇二	二〇〇	六、一〇〇	三三	八〇〇	二四、四〇〇
一〇四	四〇〇	一二、二〇〇	三九	八〇〇	二四、四〇〇
一〇五	八〇〇	二四、四〇〇	四二	九〇〇	二七、四五〇
			四五	五〇〇	一五、二五〇
			四六	一、一〇〇	三三、五五〇
			四八	二、九〇〇	八八、四五〇
			五〇	六、〇〇〇	一一八三、〇〇〇

共計	五〇、六〇〇	一、五四三、三〇〇	五〇、六〇〇	一、五四三、三〇〇
	一〇八	一、〇〇〇	三三、五〇〇	
	一〇七	五〇〇	一五、二五〇	
	一〇五	八〇〇	二四、四〇〇	
	一〇四	四〇〇	一二、二〇〇	
	一〇二	二〇〇	六、一〇〇	
	一〇一	四〇〇	一二、二〇〇	
	六六	四〇〇	一二、二〇〇	
	六一	一〇〇	三、〇五〇	
	五九	二〇〇	六、一〇〇	
	五七	一、〇〇〇	三〇、五〇〇	
	五六	一、〇〇〇	三〇、五〇〇	

以上數則，皆用銀兩本位時之新聞。茲再摘錄廿二年四月八日新聞報及申報所登

廢兩用元後之花市新闢于次。

新聞報(四月八日)

▲標花暴騰

▲漲六角五分至九角

▲標花恆德新買同興了結 鄭花標準，午前開盤，因美棉連漲，及紗銷活潑，恆德、仁豐、源大等花號，與廠家購進，各月均比上日漲三角至五角。二三盤紗市昂上，恆德新買不絕，續漲二三角。收盤瑞大、裕康、大昌成售出，價平定，成交三萬五千三百擔。後市開盤，因紗市良好，顯大、慎記、長豐與多頭購進，價比午前漲一角五分，至二角五分。二三盤同興、益豐、慎昌及多頭了結，回跌五分至二角。收盤永昌、餘利、泰昌亦售，又跌五分，成交二萬八千三百擔。合之前市，共成交六萬三千六百擔。目前棉市，因美印棉日佳，及紗市與走銷活潑，市勢頗佳。場內恆德、顯大、慎記、寶豐、長豐、源大、吉豐各買四千三百担，至一千担。價比上日漲六角五分至九角。同興、大昌成、瑞大、益豐、永昌、慎昌、裕康、長餘各買二千三百担，至一千一百担。市價列後。

	最	高	最	低	漲	存	帳	担	數
四月	四四·〇〇	四二·四〇	·六五	六九·一〇〇					
五月	四四·五〇	四三·六五	·八五	九一·九〇〇					

▲美英棉頻漲

六月	四四·四五	四四·〇〇	·八〇	九八、四〇〇
七月	四四·六五	四四·三〇	·七五	一〇五、一〇〇
八月	四四·九五	四四·五〇	·九〇	八八、九〇〇

▲美棉空頭抵補 昨七日，紐約棉電：市况堅隱活潑，買氣進步。兼以反動購進，及空頭抵補，期現貨均比上日漲九磅音至十磅音。同時利物浦棉電：市况穩固，美棉標準，漲四點至九點；埃及棉漲二點；孟買棉電停市。茲將美英棉電列後。

美棉	六日電	漲	值國幣	英棉	六日電	漲	值國幣
五	六·五〇	·〇九	四二·五	五	五·〇四	·〇九	四七·〇
七	六·六六	·一〇	四三·六	七	五·〇五	·〇九	四七·一
十	六·八八	·〇九	四五·〇	十	五·〇九	·〇九	四七·五
十二	七·〇一	·一〇	四五·九	一	五·一三	·〇九	四七·九
一	七·〇九	·一〇	四六·四	三	五·一七	·〇九	四八·三
三	七·二一	·一〇	四七·二	現	五·二二	·〇四	四八·七

現 六·六〇 一〇 四三·二 埃棉 七·二四 〇二 六七·五

七高 六·七〇 〇六 四四·〇

七低 六·五六 〇五 四三·〇

▲印棉暗盤漲 孟買電：七日，白洛去棉七八月期，開盤前，預測價一百八十一羅比，較上日漲三羅比七五。

▲現花銷路尙佳

▲價亦改爲洋本位

▲現棉廠需較佳 外棉類漲，標花大漲七八角，廠家需胃較佳。廠家由怡和廠進洛陽花三百四十件，價四十六元四角半；又統益廠進陝西花二百五十五件，價四十四元五角五分至七角六分；又進興亨花一百件，價四十三元七角一分；又崇信廠進陝花一百八十二件，價四十四元五角五分至七角六分；又進興亨花一百件，價四十三元七角一分。以上均現貨送廠價，碼頭上到貨計姚花一千九百包。

申報（四月八日）

▲花市

標花漲勢猛銳

花市漲風亦烈，因美棉連漲三日，而金價又漲，同時紗銷發展，致人心緊張；但印棉尙平，前途如何，仍與外

棉爲伸縮。

鄭標硬化 鄭標前市開盤，以紗市趨漲，場中賣戶缺乏，市氣甚緊，各月漲六七角。午後開金價大漲，市况又堅，各月又漲二角。收盤略同，全日成交統計六萬三千六百担。查賣出，永昌二千担，大昌成二千二百担，瑞大一千七百担，慎昌一千三百担，同興二千三百担，益豐一千四百担。買進，慎記二千一百担，恆德四千五百担，願大二千五百担，仁豐一千四百担，寶豐一千三百担。收盤價如下：

鄭標	收	盤	存	賬	數	鄭標	收	盤	存	賬	數
四月	四三·七五	九六、一〇〇				七月	四四·五五	一〇五、一〇〇			
五月	四四·一五	九一、九〇〇				八月	四四·九〇	八八、九〇〇			
六月	四四·三五	九八、四〇〇				總計		四五三、四〇〇			

棉需起色 總計現棉需要，較爲起色。來源計姚花一九〇〇包。

洛陽花	四六·四五	怡和進	三四〇件	現貨送廠
陝西花	四四·五五	統益進	一一〇件	現貨送廠
又	四四·七五	又	四〇〇件	現貨送廠
興亨花	四三·七一	又	二〇〇件	現貨送廠

▲美英棉市俱堅挺

昨日美棉因買戶踴躍，反動買進，及空頭抵補，市況緊定活潑；計期貨漲九至十磅音，現貨漲十磅音；英棉期貨漲五點，現貨漲四點；埃及棉現貨漲二點；印棉停市。原電錄左（六日電）

	美 棉		比 上 日		合 國 幣		英 棉		比 上 日		合 國 幣	
	現	三	一	十二	十	七	五	七	五	十二	十	七
現	六六〇	七二一	七〇九	七〇二	六八八	六六六	六五〇	六六〇	六五〇	七〇二	六八八	六六六
三	一〇	一〇	一〇	一〇	九	一〇	一〇	一〇	九	一〇	一〇	一〇
一	四三・一〇	四七・一〇	四六・四〇	四六・〇〇	四五・一〇	四三・三〇	四二・四〇	四三・三〇	四三・三〇	四六・〇〇	四五・一〇	四三・三〇
十二	埃及	現	三	一	十	七	五	七	五	一	十	七
十	七二四	五二二	五一七	五一三	五〇九	五〇五	五〇四	五〇五	五〇九	五〇九	五〇五	五〇五
七	二	四	九	九	九	九	漲九	漲九	九	九	九	九
五	六七・五〇	四八・七〇	四八・三〇	四七・九〇	四七・五〇	四七・一〇	四七・〇〇	四七・一〇	四七・五〇	四七・九〇	四七・一〇	四七・〇〇

花市參考文

中國之花市

一 中國棉花之說明〔註一〕

吾國棉花，普通有白棉、紫棉二種。又有白籽、黑籽、及青莖、紫莖之分。惟紫棉纖維粗硬，尤乏彈性。至普通一般之棉，大都色澤鮮白，塵垢亦少，且具有易于染藍之特性。惟天然撚度甚少，較乏強力，實為紡織上之弱點。纖維長度，約有二分之一，八分之五，八分之七，一·一六分之一吋數種，又有輪種之美棉，品質則較本棉為良。茲將市場上之主要中國棉類，按照商業名稱略述如下：

〔註一〕摘錄前工商部上海商品檢驗局，國際貿易導報，第一卷，第二號，程天綬著，中國棉花貿易概況。

(甲)上海棉 通稱爲南北市花，非以上海所產者爲限，乃包括寶山，川沙，南匯，奉賢，松江，金山，青浦，以及浙屬之平湖各縣所產者而言。南北市棉之品質，大概相同，無甚分別。惟因軋棉方法不同，名稱亦因之而異。蓋南市用人工，北市用機械，初非棉之產于南市或北市也。(按上海十六舖之南謂之南市，北謂之北市。)棉種以閩行種爲最優。

(乙)漢口棉 屬于粗絨棉花，產自湖北省之各縣，纖維質硬，漢湯，沔陽，武昌等縣屬之。

(丙)天津棉 產自河北省之各縣，本地粗絨棉花，由天津出口者皆屬之，由天津出口之棉，可別爲三：(一)御河棉，即由南運河之沿線運至者；(二)西河棉，即自西河沿線運至者；(三)東河棉，即自東河流域，北塘河，海河，及灤河一帶運至者。茲分述之：

(一)御河棉 御河棉來源有二：一爲河北省之東南，山東省之西北一帶，吳橋，清河，威縣，南宮諸地之所產是也。一爲山東臨清一帶之地，恩縣，高唐，夏津，武城等縣所產是也。總計御河棉全部之產額，平均每年約四十萬担。其中十五六萬担運集天津，十萬担運集

青島；其餘則散販于各處，並消費于本地。御河棉之絨尚軟，長度自八分之五，至八分之七吋，色白有光，可紡十六支之粗紗，各紗廠皆用之。棉中混雜紅花棉葉等物頗少，御河棉之最佳者，爲吳橋棉，威縣棉次之，其山東館陶，夏津，高唐之所產，則纖維稍粗。

(二) 西河棉 西河棉爲河北省中部唯一水道，西河沿岸之所產。棉種與御河棉相同。惟因土質關係，棉絨有異。大抵西河棉較御河棉爲劣，然因栽培方法之得宜，西河棉反有較御河棉絨長者。西河棉之產地，可分爲三區：(一) 爲正定東南一帶，蒿城，趙州，元氏，高邑諸縣；(二) 爲邯鄲一帶，邯鄲，臨洛，及山西之武安等地；(三) 爲彰德一帶，北至河北之磁州，南至河南之豐樂鎮，彰德等地，共計面積約計一萬二千五百餘方里，產額約八十餘萬担。西河棉大抵色白而微青，棉絨粗短而硬，富于彈力。故與羊毛混合，織氈毯等，或爲棉花火藥原料。藥用棉花，及衣衾用棉花等，頗爲合宜。其中滹沱河流域所產，尤爲適用。歐美方面，需要頗盛，尤以輸出美國者多。趙州附近所產，品質在普通之西河棉與御河棉之間。較通常御河棉絨長而柔軟，可紡十六支以上之細紗。西河棉之缺點，爲棉子不淨，紅花雜葉

混入等。此因軋法之不適宜所致，近年頗見進步。其品質亦因地點不同而各異，蓋棉種既因地而有差別，軋法亦有巧拙也。

(三)東河棉。東河棉產區有三：(一)爲豐潤縣一帶，東以灤河爲界，西北以京奉路爲界，南達海岸之地。主要產地爲小集，胥各莊，宣莊，夾坨諸地，其棉通常稱爲小集棉；(二)爲由楊村附近沿河至于香河縣一帶之地，通常稱爲楊村棉；(三)爲二者之間窩洛沿河一帶之地，總面積共四千餘方里，產額約五萬餘担。東河棉種爲西方教士所傳，多美棉種，故適於中等紗之紡績。其纖維細長柔軟，長四分之三至一時，以視同種之山西棉，陝西棉，較爲優良；較之漢口細絨棉，亦無遜色，惟彈力稍弱耳。

(丁)陝西棉。產自陝西省各地，纖維細而強，平均長度八分之七吋，且帶絲光，可與普通美棉相匹；惟色不甚鮮白，塵葉稍多。所產之棉，以長安，渭南，及華縣，美棉之栽培尤多。故陝西棉中，又有著名之渭南棉，華縣棉，及長安棉者是也。近來棉種退化，且運至漢口，常被劣商攙入次級之棉，以致陝西棉之名譽，不若昔日之盛。但該省收穫期間，乾燥少雨，所

產棉花，富有韌力，尙占我國棉中首要之位置。

(戊) 鄭州棉 鄭州爲河南棉產集中之市場，運輸各縣棉花。近年美種日見推廣，故所謂鄭州棉，亦臻優美之質地。就中如靈寶棉，則爲該棉之冠。纖維頗長，色白而有絲光，但尙有河南原種，品質甚劣。

(己) 通州棉 非以產自江蘇南通者爲限，乃包含南通、崇明、啓東、海門等縣；東西三百餘里，南北百五十里之地域所產者而言之。卽西至泰興，北至如皋，東至于海，南至于江，實爲江蘇棉產區域之最廣者也。通州棉纖維細長，(平均一五分之一六吋)而色白，與陝西棉相比，尤較純潔。惟稍粗硬，較乏彈性。此類花若論品質，則以南通所產者爲最優，海門產次之，崇明產又次之。論其棉種，則以雞腳棉爲最優。

(庚) 常陰沙棉 產於距揚子江中央東西約七十里，南北約八十里之小洲者。洲名常陰沙及盤籃沙，故棉亦因此而命名，常陰沙棉纖維細長，其品質與特別通州棉相等，色澤潔白。

(辛)常熟棉 爲江蘇常熟縣屬所產之棉，纖維細長，色澤潔白。

(壬)太倉棉 爲江蘇太倉縣屬所產之棉，纖維細長，色澤潔白，棉種中黑子棉與常陰棉相似。

(癸)新洲棉 產自湖北之新洲屬縣，棉色潔白，品質優良，俗稱家鄉棉，鄂省中最優良之棉也。

(甲)烏江棉 產自安徽和縣及合肥縣，爲皖省中最著名之棉花。包有美棉中棉兩種。中棉有中小花棉。

(乙)餘姚棉 俗稱姚花，或曰甯波棉，產自浙江省之各縣，並不以餘姚一縣爲限。如蕭山，紹興，餘姚，慈溪，上虞，鎮海，及鄞縣，均在其內。色雖潔白，然性質粗硬，棉種多大苞棉。雖品質不良，然因吸水力甚強，頗合攪水之用，故農民樂種之。就中有南陽棉，品質較大苞棉爲優，但爲吸水力薄弱，農人種者甚少。

(丙)九江棉 產自江西之九江縣附近，該縣小池口產棉爲最多，棉質爲贛省第一。

(丁) 濟南棉 產自山東之各縣。本地粗絨棉花，由濟南裝運者皆屬之。

(戊) 山西棉 山西棉產不豐，產區僅限于汾河流域，洪洞，榮河，曲沃，解州諸地。棉纖維長而柔軟，多爲外來之種，其洪洞附近所產之洪洞棉，約與御河棉中之吳橋棉相彷彿。榮河之產，則纖維更細，頗爲紡績界所歡迎。

(己) 吐魯蕃棉 新疆吐魯蕃附近所產之棉，歐戰前多由西比利亞，土耳其斯坦轉運歐洲。自俄國政局變遷，漸有東運至天津者。其量雖微，而質甚佳，宜紡細紗。將來交通便利，棉產當有起色。

一 中國之棉價 【註二】

吾國未有交易所之前，棉花賣買均在棉業公會中自由成交，而棉業公會向不登成交之帳，所以歷年棉價，無紀錄可查，僅能以業此者記憶所及推測言之。上溯中日戰後，洋

【註二】摘錄實業部上海商品檢驗局，國際貿易導報，第二卷，第一號，葉元鼎顯鶴年合著，二十年來之棉業。

商在上海，大設紗廠，需棉衆多，價格因而高昂，花價超出二十兩之外。後因供求漸合，價格略低，直至民國三年，價格常在十七八兩至二十三、四兩之間。自民國四年而後，又以歐戰影響，高至二十五兩，低亦在二十二兩以上。六年最高至三十五兩，最低亦在二十六兩；七年最高至四十五兩，最低亦在二十七兩。此在中國棉花貿易史上，已爲未有之奇昂。然其時紗價亦高，紗廠尙有餘利可佔，故棉價雖昂，新廠仍續多添設。至歐戰告終，全世界物價大跌，英美棉花價格，亦因而回小。然吾國以新紗廠錠日多，世界棉收又歉，棉價遂常在三十兩之外。民國八年，上海物品交易所開始成立，分類棉花賣買。民國九年，棉業交易所繼起成立，專營棉花一類。民國十一年，紗布交易所兼營棉花。近年以來，物品交割，棉花未見多量，棉業早經解散，棉花賣買，獨盛於紗布交易所。

三 中國棉花賣買之習慣

〔註三〕

〔註三〕摘錄前工商部上海商品檢驗局，國際貿易導報，第一卷，第二號，程天綬著，中國棉花貿易概況。

上海一埠，爲商業薈萃之區，亦爲棉花貿易集中之地。查棉業經營，在未開商埠以前，亦早有交易之歷史。最初稱爲上海棉花（俗稱本花）後稱曰南市棉花，在南市大碼頭裏街爲賣買聚集地。至今有花衣街之名，亦可想見當日交易之盛矣。嗣以國外之需要，及上海紗廠之興起，棉業漸見推廣。而國內棉區，亦漸擴大，種類日多，除本境所產外，如靈寶、陝西、漢口、通州、餘姚、太倉等各地有名之棉，銷售於上海者，合計佔十之六七。於是上海一埠，蔚爲全國之冠。查自一八八七年後，各路棉商，漸集於租界中，以求買賣之便利，規模亦漸臻完備。就其營業方法與性質而言，有行、號、廠、莊之分；今以管見所及，約略言之，以供研究賣買習慣之參考。

（甲）行 行之名稱，在上海棉業中發現最早，即目今南市各花行是也。（北市在其後年代未遠。）其性質與鄉販相似，各鄉戶求售棉花，始皆直接投行；營業漸興，遂有鄉販。鄉販者，須導鄉戶投行求售之人也，日久成爲習慣，故現在鄉戶，仍由鄉販領導投行者實居多數。

行家與鄉販往往互相勾結，彼此利用。在行家一方，若遇需貨緊急之時，得令鄉販廣為搜羅，以期儘量收買。在鄉戶一方，如遇市價暴落，亦必有所要求，請鄉販設脫售，鄉販坐享佣金，並不費力。其實買賣雙方，未免受人播弄也。

行家買入棉花，每日自數百斤至千萬斤不等，視棉花之優劣，水分之輕重，憑經驗上所得之把握，而判定其價格，陸續買進棉花，分別堆藏於倉內，然後打成白布包，每包約一百二十五斤，名之曰 125 砵。

南市棉花，除銷售於各紗廠外，餘如牛莊，大連，烟台，青島，橫濱等處，亦頗暢銷。惟出口之貨，品質較優，售價亦較高也。北市棉花，則供給紗廠之需，間或亦運銷日本。

(乙)號 號商則皆開設於租界內，華界無之。營業性質，與行家不同。棉花種類雖多，法較簡要。營業範圍之大小，視其資本之多寡而定。貨之來源，有客家委託者，有設莊自辦者，或就本埠堆棧中隨進而轉賣者，惟號中除樣品外，竟難覓其原貨，一切皆寄堆於洋棧。號商之售貨，以紗廠為主體；同業買賣次之；出口貨更次之。賣買方法，由經理夥員與

對方直接談交者，或由經紀人（俗稱掙客）經手者，但每以經紀人經手者居多。因論價時由經紀人爲之斡旋，至成交後，經紀人應得之佣金，歸賣主酬之。

（丙）廠 火機軋花名稱曰廠。以前設立於上海者爲多，近因工價與開支日昂，本埠軋花廠有減無增，漸見推廣於浦東各縣境內，共計大小各廠約若干處。營業方法，向就近各產棉區設莊，採辦籽花，裝運廠中，由廠支配，軋成花衣，名曰火機。

火機花衣，皆係原乾物品，絕無攙水之弊，最適合於出口之需要。通常包式與上海花相仿，亦用白布包 125 磅；惟出口時須改裝機包，運輸上較便利也。

（丁）莊 各地棉花客商，寓於上海者曰申莊，漢口，通州，餘姚，太倉等均有之。工作職責，一方辦理總號來貨銷售等事，一方報告棉市以謀進退方法，與商號相同，無煩贅及。上列四項營業，雖有不同，而買賣情形，實屬相仿。全市賣買，在新花登場時，期貨較現貨尤多，（期貨即俗稱爲拋盤）此循自來之慣例也。

賣買方法，最初本無何種憑藉，全賴口頭信用，然亦不致貽誤。嗣因同業漸增，乃訂用

契約，藉以避免危險，名曰「賣買成單。」最近經中華棉業聯合會從事研究，詳加規定，以求賣買單上統一格式。此項成單，殊為成重，非會員不得使用。

賣買時大概由經紀人經手者多，向賣方先取小樣，遞交買方審定論價，（拋盤貨如火機，南市，通州，太倉等，不用小樣，以信用為憑。）成交後，就成單上逐項註明，雙方蓋印掉換，即為賣買上雙方有效之憑證。

交貨方法，有棧房交貨者，碼頭過秤者，送廠者，各依情形論價。惟送廠貨較棧交等價，高出五錢至一兩五錢不等。緣需送費與耗費等，加入計算所致。

交貨方法，上海例有一定之地點及日期。假如其貨為通州產，則交貨地點恆以浦東之隆茂，南市之大儲兩貨棧為主。常熟太倉嘉定及南北市棉，則大半在各打包廠內交貨；甯波棉則交貨地點為太古招商等各貨棧。陝西棉為長江輪船等各貨棧。

交貨與收銀，買方收貨時，經過看大樣核對後，先以過磅，繼以烘水，除去皮繩，扣除含水量，求得實數担位，將原定價格計算銀兩，以手續終了之日起，付以十天期莊銀。若賣

方需現銀，亦可辦理，但須扣除拆息十天，此慣例也。

總之，棉商競利之心素烈，因是而漸趨於遷就；致同業之團結力量薄弱，合作之精神渙散。加以守舊性成，商場中一切不良習慣，未能公共破除。尙希羣策羣力，推陳出新，以謀貿易之發展。

上海之棉花業

〔註四〕

上海棉業，頗爲複雜，現以其業務種類爲標準，依次敘述之。

一 花行

此爲收花之機關，上海棉業中以此爲資格最老，最初集于南市大碼頭裏街，故上海棉花，又稱南市棉花，而花衣街之名，亦由此而起。厥後北市亦有收花行，遂又有北市花之

〔註四〕節錄上海銀行商品調查叢刊，第二編「棉」，第四八至五九頁，四，上海棉花之交易——棉業。

稱。除南北市花行外，上海附近鄉間，亦有花行，惟規模甚小耳。普通南北市花行資本，約在一萬左右，多係獨資或合股開設。行內設經理一人，秉股東之意旨而行事，其下有秤手（職司秤入花衣，鑒定貨價等等），賬房，跑街等，與普通行家無大差別。

花行買賣棉花之習慣可自二方面言：

（甲）買花習慣 棉花係鄉農所種植，花行收花，當然應向鄉農接洽。但事實上鄉農與花行之間，另有一中間人物，名曰鄉販。凡鄉戶欲售棉花例由鄉販領導至花行兜售，其地位恰與米業中之經售人相似。行家需貨緊急之時，可令鄉販收羅。而鄉戶遇市况看跌之時，亦可央鄉販兜賣。故鄉農與花行，尚不發生直接關係也。鄉農賣出之花，有已軋去棉籽者，有仍為籽棉者，事不一律。現鄉間小軋戶頗多，設置一二軋花機代鄉農軋花，故行家收花亦漸以花衣為多；其數量每日自數百斤乃至數萬斤不等，所出買價，視貨品之優劣，水分之輕重而定。司其事者，謂之秤手，收花優劣，皆由其決定。所用花秤，多為司馬秤，間亦用會官秤與重秤。惟會官失之過輕，（僅十四兩三錢——四錢），重秤失之過重，（自十

八兩至二十兩，) 不如司馬秤之受人歡迎也。秤入花衣，散堆行內倉棧，隨即打成白包，每包約一百廿五斤，名之曰一二五砵。打包後附以商標，俗名牌子。本埠北市有八牌，南市有天成，上錦，榮錦，玉豐四牌子，此外尚有雜牌三十二種云。

(乙)賣花習慣 花行所收之花，大部份售與廠家，小部份售與花號及洋行。介于花行與廠號或洋行之間，又有一中間人物，名曰棉客或棉花掮客。廠號欲買棉花，先向掮客接洽，由掮客前往兜攬各花行，代為收買足數，其佣金每担約一錢左右。然廠家亦有直接委託花行代收者，預先講定價格，由花行根據此價格，向鄉販收花。其條件又有所謂抄莊者，即一日或數日所收之花，悉數交解一委託之廠家。換言之，暫時的為一廠之收花機關而已。花行亦取回佣，為九九扣，即百分之一。但有時因量多之故，或為千分之五，普通每担一角左右。

花行與廠號或洋行成交價格，有所謂洋盤與毛盤之分。洋盤者，即日後照約定之價，如數支付之謂。毛盤者，即日後支付貨價，得對於定貨時所約定之數，酌減若干之謂。例如

定貨約定熟棉百担，每担洋四十元，總計四千元，交貨後給以該價之全部者，是爲洋盤。若定貨時約定每担須除去二斤，卽每担以九十八斤計算，交貨後祇給洋三千九百廿元者，是爲毛盤。所去之二百斤計洋八十元，向昔爲經手此項交易者（如洋行買辦）所得，今則雖無經手人居其間，亦得有此項回扣，普通每百斤爲銀一錢一分。若係通州花，（此花非南北市花行所經營，係由通州花號賣出，以其性質相同，故附于此。）則更加三分；因通花到滬，卽上浦東棧，其出棧費用，歸買主負擔也。

花行與廠號交易，例有成單，係中華棉業聯合會所規定。此項成單，不僅用於花行與廠號交易之間，凡屬同業會員，均得使用。

二 軋花廠

原棉帶子，軋去後，始能應用。此項軋花之手續，或在花行收花以前，或在花行收花以後。收花以前，軋棉每有鄉間小軋戶辦理；收花以後，卽進軋花廠上軋。軋花廠資本大小不

一。手工之軋花機，不過數十元，甚易購置；惟大規模之軋棉機，價值亦頗巨，故資本可大可小也。軋花廠除代客軋花外，亦收買籽花，賣出花衣，與花行之性質，不無相同之處。例如浦東境內，軋花廠頗多。其營業方法，係就附近棉產區設莊採辦籽花，運廠上軋，所軋出花之衣，名曰火機。以品質乾燥，合於出口，在滬上頗有聲譽云。

軋花費用，每担約一元左右，花行亦有兼營軋花廠者。

三 花號

花號爲買賣棉花之最重要機關，均集于租界以內。其營業範圍，不限于本地之棉，全國各處之棉，均在其販運交易範圍之內。用是資本偉大，遠非花行所能企及。至少亦三五萬，大者百萬以上，國內棉花埠頭，均設有分莊，以爲流通消息，辦運花貨之機關。其組織以合資爲多，內設經理，賬房，跑街，伙計等等，與普通商店無大異。

滬上花號，因經營地域之不同，而分爲申幫，漢幫，津幫，安慶幫，通州幫，火機幫，餘姚幫。

等等。漢幫多辦漢花，其經營者亦多爲鄂人。但他地棉花，如津棉魯棉等等，亦乘機動辦，並非只限於漢花，惟對於後者較爲着重而已。花號辦花，當然向各地花行接洽；如在滬上，則逕向南北市各花行接洽，託其在某種價格內收花。如在他埠（例如漢口）則通知其分號或坐莊，令其向該地花行接洽。如該地無分號，則派員前往，臨時設莊其間，向花行接洽後，後者即日報告花價，聽憑號家選買，收買足數，遂轉運到滬。

到滬報關後，卽上堆棧。於是又有一種掮客向號家領取小樣，前往紗廠或同業兜售。如談妥成交，卽填明成單，雙方蓋印，約定交貨日期及地點，及付款辦法，便作了結。交貨日期，有現貨與期貨之別，現貨立刻交卸，期貨則有一月期二月期三月期不等。交貨地點，有（棧交）（送廠）及（碼頭過磅）之別。大抵送廠貨較棧交等貨，高出五錢至一兩五錢不等。緣所需送力與耗費等，均加入計算也。滬上棧交地點，各花均有一定場所，通州棉以浦東之隆茂，南市之大儲兩貨殘爲主。常熟太倉嘉定及南北市棉，大半在打包廠內交貨。（多係出口棉花）甯波棉在太古招商等棧交貨。陝西棉在長江輪船各貨棧內交貨。交貨

時買方先與大樣核對，是否相符；繼以過磅烘水，除去皮繩，扣除含水量，求得實數担位，而定其總值。至付款辦法，則以手續終了之日起，付以十天期莊銀。如賣方急需銀用，在手續未終了以前，亦可先借七八成，餘則待手續完畢後找訖。若立需全部現銀，亦可辦理，惟須扣除拆息十天，商場中慣例也。此外指客所得佣金，約每担一錢，歸賣者付給云。

花號不取回佣，其利益所在，為兩地花價之差異。例如漢口棉花價，連運輸等費，每担三十七兩。而同時滬上棉花，下月期貨為三十九兩，若是則花號可電漢辦進棉花若干擔，同時賣出下月期貨，兩價之差，即花號之利益也。

四 坐莊

為他埠花號之分號，其性質與號家相似。其職務一面接應總號來貨銷售，一面報告總號當地棉市情況，以定營業方針。一切交易手續，已述于上節，不贅。

五 交易所

棉花交易之巨擘，花號以外，當推交易所。民九滬上交易所風潮時，有棉業交易所之設，旋即例閉，於是棉之交易，乃附視于華商紗布交易所內。交易所棉花買賣，有現期與定期之分，現期以手續上關係，未能實行。今只定期一種，期限以六個月為限。例如七月期起，可做七、八、九、十、十一、十二、六月，定期買賣。買賣之標準，係交易所所規定，每年春秋二季審定一權，選擇商標棉數十種，混合而固封之，以作買賣成交之標準。此項標準，前為通州棉花，今則為漢口細絨棉花，俗稱陝西花者是也。此外並選代用標準品若干，而分別其等級，以便交易茲列表如下：

(一) 標準品

漢口 細絨棉花

(二) 代用標準品

鄭州 細絨

常熟 墨子

太倉 墨子

常陰

(三)相等品

太倉 白核

(四)比較等級以上

通州 上一兩二錢五分

(五)比較等級以下

南北市本花 下五錢

火机 下五錢

交易所中買賣棗花之主顧，表面上為交易所內額定之經紀人（現有七十一人）實際上當然以紗廠為最大顧客，而花號次之，餘則為投機分子，專做賣空買空，非實需棉花。

也。凡欲向交易所內買賣棉花，不必自己出而，而須委託經紀人代辦。委託時經紀人出立兩聯買賣通知書，訂明委託期限，數量，價格，時日等等，由經紀人送呈交易所蓋章證明，一聯交委託人收執，一聯由委託人簽字蓋章，交經紀人收執。此項通知書，既經訂定，委託人即可照約定條件，令經紀人買賣棉花。所謂約定條件，亦有二三常例，為交易所所規定，茲舉之如下。

(甲) 期限 在規定六月期中，任何月份，可隨意買賣。

(乙) 數量 交易所中買賣棉花，以一百担為單位，最多無限制。

(丙) 價格 以一担為叫價單位，以五分為價格上落單位。委託經紀人買賣時必先有一定之限價，限經紀人在某價以上賣出，或某價以下買進，有此限價，經紀人始得入場買賣。

(丁) 證據金 凡委託經紀人在交易所內買賣棉花，例須繳納證據金于經紀人，由經紀人交存交易所，以作交易之保障。

【附錄】實業部商品檢驗局棉花檢驗處檢驗細則

(十八年六月十七日修正)

第一條 本細則，依據商品出口檢驗暫行規則，第三條及第七條，暨商品出口檢驗局章程第九條之規定，制定之。

第二條 凡在上海進口之棉花，均應遵照本細則之規定，請求依法檢驗。合格後給予證書，方能報關出口。經由上海進口復出口之棉花，應依本細則之規定，報請檢驗，合格後，另給出口證書，再行報關出口。

印度棉，美洲棉，由上海進口復出口時，亦應依本細則之規定，請求檢驗，發給出口證書，但不收檢驗費。

第三條 凡上海特別市境內，及其附近各地紗廠自用之棉花，或棉花同業互相買賣之棉花，如願檢驗者，均得向檢驗局請求依法檢驗。

第四條 檢驗局檢驗棉花，所含水分暫定百分之十二為標準，百分之十五為合格。如濕度超過百分之十五，或攪有其他種物質在內者，認為不合格，概不給予證書，不准報關出口。

第五條 商號或商人請求檢驗時，須將商號地址，或商人住址，商標包件品質產地數量堆棧名稱，及地點，並起運日期，運往何處等，填寫檢驗請求單，連同檢驗費，報告到局，製給收據，派員扦樣候驗。

第六條 檢驗局扦樣辦法如附：

遞加。

(一) 布包席包花衣，每百担扞樣四箇，每箇約以一磅爲限。不及百担者，亦按百担計算；超過百担者，依遞加。

(二) 機摺大包，每百包開樣包四件，扞樣四箇，每箇約以兩磅爲限。不及百包者，亦按百包計算；超過百包者，依次遞加。

(三) 扞樣時，須由本局員司，任意揀扞，不准報驗人自行指定。

(四) 扞過樣花之包件，由扞樣員蓋印，以資識別。

(五) 扞取樣花，須將規定數量，不准多扞，違者得由報驗人報局，予以懲罰。

(六) 扞樣員，扞出樣花入筒後，須立即用封條固封，裝袋捆扎，並加蓋火漆印，以防流弊。

第七條 檢驗局檢驗棉花，以接到檢驗單先後爲序。檢驗手續至遲于扞樣後二日內，施行完畢；但遇星期日及其他放假日，得依次延長之。

第八條 凡經檢驗合格之棉花，由棉花檢驗處主任簽字後，呈請局長發給證書。其不合格者，則由主任及檢驗員，于檢驗單上簽字，以明責任。

第九條 檢驗局發給合格之證書，暫以一個月爲有效期間，過期作廢。但有正當理由時，得請求延長一個月。

第十條 商人對於檢驗局檢驗之棉花，無論合格與否，欲請求復驗時，須在初次檢驗完畢後三日內，向

局聲明。

復驗，以一次爲限，概不收費。

第十一條 准予復驗之花，應另行派員扞樣監驗。

第十二條 本細則第二條第一項，及第二項規定，應施檢驗之棉花，每百斤收檢驗費國幣六分至少以二十擔計算。

本細則第三條規定，得施檢驗之棉花，每百斤收檢驗費國幣三分，至少以一百二十擔計算，商人所繳之檢驗費，無論檢驗合格與否，概不退還。

第十三條 檢驗合格之棉花，原以中小包，而欲改裝大包者，商人須將改包請求單，連同出口證書，投局聲明改裝緣由，俟調查實在後，再行調換證書。

第十四條 商人于檢驗時，行使賄賂，檢驗後，塗改證書，或檢驗人員，有受賄瀆職情事，查有實據者，得由局交付法院，依法處斷。

第十五條 棉花經檢驗後，如商人有私易物品，或變更數量情事，查有實據者，得由局處以三百元以下之罰金。

第十六條 本細則如有未盡事宜，得隨時修正之。

第十七條 本細則，自工商部核准公布之日施行。

第七章 紗市

一 概說

紗卽棉紗，爲吾人衣著之重要原料。我國古時棉紗，向用土車及手工撚紡，費時多而出品劣，僅足製粗布大衣之用，爲農家副業之一種。降及清季，與外洋之交接日多，目擊其工業之發達，出品之精良，始亦有紡織工廠之倡設。創始迄今，已四十餘年。現在上海一埠，已有華商紗廠二十餘家，錠子一百餘萬枚；外商紗廠三十餘家，錠子一百四十餘萬枚。而上海附近之無錫、南通、崇明、武進等縣，亦均設有紗廠。至其出品，則皆以上海爲交易之中心市場。至今上海執棉紗買賣之牛耳，非無故也。

二 紗市行市表之舉例

下列行市表，爲廿一年十月廿七日申報及時事新報所登前一日——廿六日——之棉紗行市，特錄以爲例：

申報

▲華商紗布

反手二十支棉紗(人鐘標準)(反手二十支順手十六支)反手十支亦得照等級表代用

(淨盤叫價外加稅銀)

十月期	前市	後市	十一月期	前市	後市	十二月期	前市	後市
開盤	一四三·一	一四三·四	一四四·七	一四四·五	一四五·五	一四五·五	一四五·五	一四五·五
二盤	一四三·五	一四三·四	一四四·九	一四四·七	一四五·九	一四五·五	一四五·五	一四五·五
三盤	一四三·六	一四三·二	一四四·九	一四四·二	一四五·七	一四五·七	一四五·三	一四五·三
收盤	一四三·五	一四二·九	一四四·六	一四四·一	一四五·七	一四五·七	一四五·三	一四五·三
一月期	前市	後市	二月期	前市	後市	三月期	前市	後市
開盤	一四六·一	一四六·三	一四七·〇	一四七·一	一四七·四	一四七·一	一四七·一	一四七·一

▲現紗

二盤	一四六・四	一四六・四	一四七・二	一四七・〇	一四七・五	一四七・〇
三盤	一四六・二	一四六・一	一四七・〇	一四六・九	一四七・三	一四六・九
收盤	一四六・四	一四六・一	一四七・一	一四・七〇	一四七・三	一四六・四

前市 ▲四十二支

人鐘	二二四・五〇	廈門	五
----	--------	----	---

▲二十支

織女	一五七・二五	福建	五	雙魚	一六〇・七五	徐州	一〇
----	--------	----	---	----	--------	----	----

人鐘	一五〇・五〇	汕頭	一〇	人鐘	一五〇・〇〇	汕頭	二五
----	--------	----	----	----	--------	----	----

金城	一五九・〇〇	南京	五	五福	一四八・〇〇	內地	一〇
----	--------	----	---	----	--------	----	----

牧羊	一四九・五〇	徐州	一〇	三星	一五四・五〇	雲南	八〇
----	--------	----	----	----	--------	----	----

▲十六支

地球	一五一・五〇	廣東	五	人鐘	一四四・〇〇	同行	一〇
----	--------	----	---	----	--------	----	----

大發 一四六・二五 鎮江 五 孔雀 一五五・〇〇 福建 二

▲十支

孔雀 一三五・五〇 廣東 八〇 紅荷峰 一二三・七五 廈門 一〇

▲六支

雙獅 一〇一・〇〇 內地 五

時事新報

▲華商紗布交易所

標準棉紗反手二十支人鐘(反手二十支順手十六支反手十支亦得照等級表代用)

(淨盤叫價外加稅銀)

十月期 前市 後市 十一月期前市 後市 十二月期前市 後市

開盤 一四二・一〇 一四三・四〇 一四四・七〇 一四四・五〇 一四五・五〇 一四五・五〇

收盤 一四三・五〇 一四二・九〇 一四四・六〇 一四四・一〇 一四五・七〇 一四五・三〇

一月期 前市 後市 二月期 前市 後市 三月期 前市 後市

開盤 一四六・一〇 一四六・三〇 一四七・〇〇 一四七・一〇 一四七・四〇 一四七・一〇

收盤 一四六·四〇 一四六·一〇 一四七·一〇 一四七·〇〇 一四七·三〇 一四七·四〇
 以上所舉行市表，其貨幣單位，皆為銀兩。自廢兩後，其買賣貨價，已一律改用銀元為
 本位。茲再錄舉二十二年四月八日申報及新聞報所登七日棉紗行市表于下：

申報

▲華商紗布

人鐘標紗(反手二十支順手十六支反手十支亦得照等級表代用)(淨盤叫價外加稅銀)

前市 後市 前市 後市 前市 後市

四月期 元 五月期 元 六日期 元

開盤 一九二·五 一九二·八 一九四·二 一九四·六 一九五·五 一九六·五

二盤 一九二·四 一九三·二 一九三·九 一九五·二 一九五·八 一九六·九

三盤 一九一·三 一九三·四 一九四·一 一九五·一 一九五·八 一九六·八

收盤 一九二·九 一九三·五 一九四·四 一九五·一 一九五·九 一九六·七

前市 後市 前市 後市 前市 後市

七月期 元 元 八月期 元 元 九月期 元 元

開盤 一九七・三 一九八・二 一九九・二 二〇〇・三 二〇一・八 二〇二・八
 二盤 一九七・三 一九八・五 一九九・四 二〇〇・五 二〇一・八 二〇三・〇
 三盤 一九七・六 一九八・四 一九九・五 二〇〇・三 二〇二・〇 二〇二・八
 收盤 一九七・七 一九八・二 一九九・六 二〇〇・〇 二〇二・二 二〇二・五

▲現紗

前市 ▲四十二支

元 元

人鐘 二八四・五〇 福建 人鐘 二八四・〇〇 內地 一〇

又 二八三・七五 蕪湖 五子 三〇七・〇〇 廣東 五〇

▲三十二支

金城 二六八・〇〇 汕頭 天官 二六三・〇〇 汕頭 一五

汽球 二五一・〇〇 廣東 人鐘 二五二・五〇 漢口 五

松鶴 二六八・〇〇 內地 一〇

▲二十支

富貴 二〇六・〇〇 內地 一〇 天官 二〇八・五〇 廣東 五〇

天官 二〇八・五〇 汕頭 一〇〇 寶彝 二〇二・五〇 福建 一五

織女 二一一・〇〇 福建 五〇 金鷄 二〇四・〇〇 漢口 五〇

大發 二〇三・〇〇 廣東 三〇 大發 二〇二・八〇 福建 五〇

人鐘 二〇一・七五 廣東 一〇〇 人鐘 二〇一・七五 同行 二〇

▲十六支

金鷄 一八八・八〇 漢口 三〇 大發 一九〇・二五 江西 一〇〇

孔雀 一九七・〇〇 福建 一〇 汽球 一八八・九〇 同稅四川 二五

▲十支

嘉禾 一五六・〇〇 內地 一〇 織女 一七三・五〇 順同行 五

白荷峰 一七〇・五〇 福建 五

▲四支

雙喜 一一〇・五〇 內地 一〇

紅人鐘 二〇二・五〇 同行 一〇

▲十六支

人鐘 一九二・〇〇 同行 一〇 人鐘 一九二・〇〇 內地 二五

又 一九二・〇〇 廈門 一〇 孔雀 一九七・〇〇 福建 二〇

地球 一九四・〇〇 漢口 二五 壽星 一九六・〇〇 漢口 一〇

松鶴 一八四・五〇 內地 五〇

▲十支

雙喜 一六二・〇〇 廣東 八〇 嘉禾 一五六・〇〇 廣東 一一五

帆船 一七二・〇〇 廣東 六〇 大發 一六九・五〇 同行 一〇

嘉禾 一五六・〇〇 內地 一〇 鴻福 一六四・〇〇 內地 五

▲十二支

富貴 一八六・〇〇 廣東 六〇

新聞報

▲上海華商紗布交易所行市

		標紗 前市		後市		前市		後市		前市		後市	
		四月期				五月期				六月期			
開	一九一·五	一九二·八	一九四·二	一九四·六	一九五·五	一九六·五	開	一九七·三	一九八·二	一九九·二	二〇〇·三	二〇一·八	二〇二·八
二	一九二·四	一九三·二	一九三·九	一九五·二	一九五·八	一九六·九	二	一九七·三	一九八·五	一九九·四	二〇〇·五	二〇一·八	二〇三·〇
三	一九二·三	一九三·四	一九四·一	一九五·一	一九五·八	一九六·八	三	一九七·六	一九八·四	一九九·五	二〇〇·三	二〇二·〇	二〇二·八
收	一九二·九	一九三·五	一九四·四	一九五·一	一九五·九	一九六·七	收	一九七·七	一九八·二	一九九·六	二〇〇·〇	二〇二·二	二〇二·五
		七月期				八月期				九月期			
開	一九七·三	一九八·二	一九九·二	二〇〇·三	二〇一·八	二〇二·八	開	一九七·三	一九八·二	一九九·二	二〇〇·三	二〇一·八	二〇二·八
二	一九七·三	一九八·五	一九九·四	二〇〇·五	二〇一·八	二〇三·〇	二	一九七·三	一九八·五	一九九·四	二〇〇·五	二〇一·八	二〇三·〇
三	一九七·六	一九八·四	一九九·五	二〇〇·三	二〇二·〇	二〇二·八	三	一九七·六	一九八·四	一九九·五	二〇〇·三	二〇二·〇	二〇二·八
收	一九七·七	一九八·二	一九九·六	二〇〇·〇	二〇二·二	二〇二·五	收	一九七·七	一九八·二	一九九·六	二〇〇·〇	二〇二·二	二〇二·五

三 棉紗之市場

上海之棉紗市場，原有兩處：一爲上海證券物品交易所，一爲上海華商紗布交易所。前者交易之物品甚多，棉紗不過其中之一，買賣數額，因之較小；並已于十八年六月起，停止紗花拍板。而華商紗布交易所，遂成吾國棉紗交易之中心市場矣。

四 棉紗之種類

棉紗之種類，在商業上以商標爲區別。各紗廠出品，皆有一定之商標。故見某種商標，卽知爲某種紗。如申新之「人鐘」，大生之「壽星」等是。而同一商標，又以支數之多寡，而有等級之分。支數之意義，凡重一磅，長八百四十碼；或重二磅，長一千六百八十碼；或重三磅，長二千五百二十碼之棉紗，皆謂之一支紗。重一磅，而長有八千四百碼；或重二磅，而長一萬六千八百碼者，則爲十支紗。此外二十支，三十支，以至四十二支，六十支以上，均依

此類推。支數愈多，紗條愈細。紡織用途，亦各有不同。如四支粗紗，用以織地毯；六支、八支，織門帘窗簾；十支，織粗布及帶索；十四、十六支，織手巾及粗斜紋布；二十支以上，織細斜紋布、細布、漂布、搖線；三十二支以上，織線襪、汗衫褲、洋紗等物。我們所產棉花，纖維粗短，不合撚紡細紗之用。欲紡較細之紗，則須混用美棉。又棉紗有順手與反手之別：紡紗時，紗錠向右轉者，爲順手；其向左轉者，則爲反手也。

五 棉紗之標準

棉紗之在交易所內買賣者，與棉花麵粉等同，亦有標準品之規定，故稱標紗。如華商紗布交易所于二十年五月審定之標準品，則爲上海申新紗廠順手十六支「人鐘牌」棉紗。其代用等級表中，有相等品六種，較優品三十二種，較次品三十一種。其較優品加價，少則一二兩，多至十餘兩；其較次品減價，少則一二兩，多至二十餘兩。此項規定之標準品及代用等級表，其交割有效期，當時規定自六月至十一月。過此期限，又須重行審定標準品。

及代用等級表，並規定有効期限。

六 棉紗之買賣

上海棉紗之供給者，爲紗廠。其買賣機關，則有兩種：一爲交易所內之棉紗交易，一爲交易所外之棉紗交易。交易所外之棉紗交易，其主要機關爲紗號。大都個別成交，價隨紗牌而異，銀到貨交。上舉現紗行市表，卽屬此項交易之市價。其市價下之地名，則爲客幫購紗之幫別。如福建，卽福建客幫購去幫別下之數字，爲成交之件數。至交易所內之棉紗買賣，則分現期及定期兩種。現期交易，自契約成立之日起，於五日內卽須交割。至定期交易，則以一個月至六個月爲限。故前舉二十一年十月二十七日行市表中，於十月中卽做有三月期貨也。其買賣單位，爲五十大包（每大包爲四十小包）；故買賣棉紗，至少須五十大包；其在場叫價單位，則以一大包爲標準。前舉行市表中之價格，卽爲棉紗一大包之市價。如欲算成一小包（卽一綑）之價格，則須除以四十。棉紗前後市，各做四盤，係採用競爭

買賣手續。故每月期，每盤祇有一掛牌價格。

七 紗市新聞之舉例

棉紗交易極鉅，其新聞，各報皆有詳細登載。茲錄舉二十一年十月二十七日，申報及晨報所登前一日——二十六日——之紗市新聞，與同月三十日，申報所登十月份紗市經過情形，及時事新報所登華商紗布交易所十月期標紗交割配合表；又同月三十一日，新聞報所登上週紗市新聞于下，以明真相：

申報（十月二十七日）

▲紗花

紗市晨漲午回

棉紗市情，晨漲午疲，形勢仍無精彩可言，市氣十分渙散。因人心軟化，逢漲必賣，兼之市上實需冷澀，各方均無十分生色，而國內金融奇緊，蜀戰未定，種種情形，均處於悲觀中，所以一致傾向缺方。但各廠底貨，未見十

分濃厚，川幫對於下月份紗，稍有採辦云。

▲人標市氣極渙散 人標前市開盤，市况稍緊，各盤漲三·五·六·七錢。午後各盤跌三·四·六錢，全日成交統計二萬四千五百包。查賣出，振大八百五十包，明德八百五十包，裕康七百五十包，慎記六百包，大昌成六百包。買進長豐二千五百包，大昌成七百五十包，長餘五百包，明德七百五十包。茲錄收盤價如下：

人標	收盤	漲跌	存賬	數	人標	收盤	漲跌	存賬	數
十月	一四二·九	跌一	二一、九〇〇	一月	一四六·一	漲四	一二六、三〇〇		
十一月	一四四·一	二	五五、九五〇	二月	一四七·〇	四	四〇、六五〇		
十二月	一四五·三	二	八二、六五〇	三月	一四七·四	六	二〇、九五〇		
總計			三四八、四五〇						

▲現紗去化仍呆滯 現紗去化仍滯，但川幫下月份紗，稍有交易。查全日各幫買去，統計八百三十七包，行情平平，惟申新人鐘紗價獨跌。茲將各方買去之額如下。

四川	三〇〇	廈門	三五	徐州	二〇	南京	五	廣東	九五
鎮江	一五	寧波	五	福建	二二	汕頭	三五	內地	三五
雲南	二〇〇	同行	七〇						

晨報(十月二十七日)

▲標紗近跌遠漲

▲標紗 昨日紗布交易所廿支人鐘標準，初頗穩定。緣外棉市況略形起色，而匯兌復續形虛軟，所以台商趨緊。不料入後以市上現貨去銷仍不活動，而大戶依然壓抑，故又稍行回軟也。結果近期小去一二錢，遠月則好起二錢至六錢，共成交二萬四千五百包云。

▲現紗 市況平定，客銷仍難發展，全日只做開八百卅六包，市價不動。各幫需要，計四川三百包，福建廿二包，徐州廿包，汕頭卅五包，南京五包，內地卅四包，廣東九十五包，廈門卅五包，寧波五包，雲南二百包，鎮江十五包，同行交易七十包云。

申報(十月三十日)

▲本月紗市之全部過程及交割情況

▲人標 十月份標紗升降極巨：在五月中上場，價一百五十五兩左右，最高至五十七兩。嗣以國內農村衰敗，金融不振，實需呆滯，最低跌破四十兩關門，爲一百三十八兩外。旋以榮興號乘機由空翻多，市氣漸露生色；同時南埠粵幫活動採辦，在七八月份中，現紗銷路有十萬包光景，於是市上存貨缺乏，各廠之期貨大數開空，市盤愈覺穩固。詎料八月八日美棉政府估計發表，產額減縮，躍跳八十餘磅音，致人心頗挺，穿出五十兩關外。但

美棉仍步步向騰，漲風銳不可當，現貨最高達九分二厘。至於空方，頗現不安之狀，祇得忍痛斬結，最高曾見一百五十八兩外。但漲勢雖烈，客幫需要不旺，市盤未免美中不足。美棉二次九月八日估計，微見增加四千包，市價狂落一百餘磅音。由此買方大為失望，跌進五十兩關內，賣方聲勢，日見雄壯，壓力重重。永安之多頭，雖極力掙扎，無奈環境太劣，而川魯兩省，又發生衝突，美棉情勢，亦在疲軟不振中，各幫現紗均無採辦。有一部份散戶，視四圍空氣不良，稍有了結。在十月十五日間，最低曾見一百四十二兩六錢。商場上大眾目標，看四十兩一關，恐難保存；以賣方有大量交貨之說，而榮興之多頭，在困難中準備收進。故延至最後一日，交貨稍缺，放空抓補，盤盤上漲，一日間獨漲三兩一錢，最後一盤為一百四十六兩；但比上月份價低五兩，結果殘餘一萬一千六百包。內中六千七百五十包，為自行交割；再有四千三百五十包，實行交割。計二十支人鐘紗二、五五〇包，松鶴七〇〇包，龍船三五〇包，採花三五〇包，寶麟四〇〇包。交割價為一百四十四兩。收貨，永安廠獨家收進；交貨方面，亦係廠商及邵某。茲將收交兩方經紀人牌號及量數，分列如下：

交 貨

號	牌名	包 額	號	牌名	包 額	號	牌名	包 額
六	同孚	二〇〇	四六	慎記	二,〇〇〇	五九	顯大	五〇
五五	益祖	七〇〇	六〇	大昶	八五〇	六五	永大	五〇

六八 信誠一，〇〇〇

收 貨

號	牌名	包 額	號	牌名	包 額	號	牌名	包 額
一八	穗隆	二〇〇	二七	榮興	二，四〇〇	三一	寶豐	八〇〇
三九	森康	二〇〇	四八	同興	五五〇	五六	長豐	七〇〇

時事新報(十月三十日)

▲華商紗布交易所十月期交割配合表

標準棉紗反手二十支人鐘(反手二十支順手十六支反手十支亦得照等級表代用)

棉紗交割價格一四四・〇〇兩

經紀人 號碼	交貨數量	價	經紀人 號碼	收貨數量	價
四	三〇〇包	四三、二〇〇兩	四	三〇〇包	四三、二〇〇兩
六	二〇〇	二八、八〇〇	一四	一五〇	二一、六〇〇
一四	一五〇	二一、六〇〇	一八	二〇〇	二八、八〇〇

六五	六二	六〇	五七	五五	四九	四六	四三	四二	三九	二八	二七	二五	一八
五〇	五〇	一、二五〇	四五〇	八〇〇	三〇〇	二、〇〇〇	二〇〇	九五〇	一、一〇〇	一〇〇	八〇〇	七〇〇	三五〇
七、二〇〇	七、二〇〇	一八〇、〇〇〇	六四、八〇〇	一一五、二〇〇	四三、二〇〇	二八八、〇〇〇	二八、八〇〇	一三六、八〇〇	一五八、四〇〇	一四、四〇〇	一一五、二〇〇	一〇〇、八〇〇	五〇、四〇〇
六〇	五七	五六	五五	四九	四八	四三	四二	三九	三一	二八	二七	二五	一九
四〇〇	四五〇	七〇〇	一〇〇	二五〇	五五〇	二〇〇	九五〇	一、三〇〇	八〇〇	一〇〇	三、二〇〇	七〇〇	三五〇
五七、六〇〇	六四、八〇〇	一〇〇、八〇〇	一四、四〇〇	三六、〇〇〇	七九、二〇〇	二八、八〇〇	一三六、八〇〇	一八七、二〇〇	一一五、二〇〇	一四、四〇〇	四六〇、八〇〇	一〇〇、八〇〇	五〇、四〇〇

六八	一、〇五〇	一五一、二〇〇	六二	五〇	七、二〇〇
七〇	八〇〇	一一五、二〇〇	六八	五〇	七、二〇〇
			七〇	八〇〇	一一五、二〇〇
共計	一一、六〇〇	一、六七〇、四〇〇		一一六〇〇	一、六七〇、四〇〇

新聞報(十月三十一日)

▲上週棉紗漲跌甚驟

棉紗在上週間，客幫現銷平靜，紗號心思交易頗多。亦有一部分紗號，向廠家開紗，同時在標準市場準備交貨，期紗近月，因此一度跌至一百四十二兩六錢。惟最後因可供交割者，僅二十支紗若干牌子，其餘十六支十支紗交貨，尚不合算，故人心稍堅。據空頭方面意見，年內金融及時局現狀，紗市仍看跌。然自八月底以來，紗市空頭，極面適足兩月，前途如何，大堪玩味。棉市在美印均堅定，鄭花適值十月期交割，賣方之遠大信誠與申新廠，交貨達二萬五千擔，買方之榮興與永安紗廠，獨收二萬五千擔。多空大戶，對抵情形，嚴重如斯，未來之變化正多。茲將週間經過分述於左。

(一)現紗客幫與紗號共購八九千包。上週客幫方面，四川與廣東兩幫，購運較多。買價比前平疲，跌五錢至一兩。以二十支雙魚一百六十兩七錢五分為最高，十支雞球一百十兩為最低。現紗差價五十兩七錢五

分。就支數言，二十支跌五錢至七錢五分，市價由一百六十兩七錢五分（雙魚）至一百四十七兩（五福）十六支跌五錢至一兩，市價由一百五十五兩（孔雀）至一百四十四兩（人鐘）十四支無做開，十二支跌七錢五分至一兩，市價由一百四十九兩（金鐘）至一百卅七兩（輪船）十支跌七錢五分至一兩，市價由一百卅九兩（大發）至一百十兩（雞球）全週共成交三千六百九十五包，比前週減三千八百五十五包。同業方面，進五千一百五十包。內期紗五千包，比前週增四千七百包。行家方面，未有交易。茲將各幫購紗數量，內容列表於左。

幫名 包 額 幫名 包 額 幫名 包 額

四川 一、四五〇 雲南 三〇〇 雜幫 三四五

廣東 八五〇 汕頭 二〇〇 同業 五、一五〇

內地 四二五 蘆州 一二五 合計 八、八四五

廠家方面，全週共開出粗細現紗一百七十五包，期紗五千包。茲將華紗做開高低市價，列表於後。

牌名 最高價 最低價 牌名 最高價 最低價

▲二十支 ▲十六支

金城 一五九・〇〇 一五九・〇〇 彩魁星 一四七・五〇

雙魚 一六〇・七五 一六〇・五〇 三羊 一四五・二五

雙馬 一五五・七五 一五四・七五

寶彝 一五二・〇〇 一五一・〇〇

三星 一五四・五〇 一五四・五〇

天官 一五六・七五 一五六・七五

人鐘 一五二・五〇 一五〇・〇〇

富貴 一五四・〇〇 一五二・五〇

牧羊 一四九・七五 一四九・二五

五福 一四八・二五 一四七・〇〇

▲十六支

地球 一五一・五〇 一五一・〇〇

金城 一四九・〇〇 一四九・〇〇

大發 一四七・五〇 一四六・二五

人鐘 一四五・〇〇 一四四・〇〇

富貴 一四五・七五 一四五・五〇

雙龍 一四四・五〇

▲十二支

金鐘 一四九・〇〇

輪船 一三七・〇〇

▲十支

孔雀 一三五・七五

紅荷蜂 一三三・七五

三羊 一三八・〇一

地球 一三八・五〇

大發 一三九・〇〇

雞球 一一〇・〇〇

▲三十二支

人鐘 一九二・五〇

松鹿 一九八・〇〇

|

|

|

一三五・五〇

一三三・五〇

一三八・〇〇

一三五・〇〇

|

|

一九一・二五

一九七・七五

孔雀 一五九・〇〇 一五四・五〇 ▲四十二支

金雞 一四四・五〇 人鐘 二二四・五〇 二二四・〇〇

(二)期紗交割波瀾三四兩 上週期紗先因賣方大批交貨而跌，週尾又因買方在近期準備收貨而擊。結果各月均比前週漲跌一錢至九錢，以三月期一百四十八兩為最高，十月期一百四十二兩六錢為最低，高低相差五兩四錢。紗布人鐘標準，全週共成交十二萬六千七百包，比前週減九千五百包。列表於下：

	最高價	最低價	差額	週末價	比前週
十月	一四六・〇	一四二・六	三・四	一四六・〇	漲・八
十一月	一四五・六	一四三・五	二・一	一四四・九	跌・九
十二月	一四六・二	一四四・三	一・九	一四五・五	・七
一月	一四六・九	一四四・七	二・二	一四六・三	・一
二月	一四七・六	一四五・六	二・〇	一四七・一	漲・一
三月	一四八・〇	一四六・〇	二・〇	一四七・四	・一
合計	一四八・〇	一四二・六	五・四		

以上數則皆為以銀兩為計價單位時之新聞。茲再舉二十二年四月八日申報及新

聞報所登七日改用銀元爲計價單位後之紗市新聞干次。

申報

▲標紗漲勢猛銳

主因……美棉步升紗銷開展

紗今日起改銀元交易矣。市勢頗挺。因外棉步升，同時客銷繼續起色，各幫皆現活躍之狀。華南一帶，購辦甚多；長江一路，漸見活動。因此人心良好，市面趨高。但賣方仍無大量的抵補，看其底貨太厚，心思平淡。不過跌風已久，客方靜極思動，實銷如果絡繹而來，近月有發見二百元價之希望。

▲人標買戶突增 人標前市開盤，以美棉微漲，而停市三日。現紗走銷良好，故場中買戶增加，市氣頗緊，各月漲二元。午後聞客銷甚佳，各月又漲三·四·五·六·七·八·角；但吳號在近月賣出二千包。查全日成交統計四萬四千包：查賣出，同孚一千包，瑞大一千〇五十包，榮興一千〇五十包，立昶一千七百五十包，森康一千一百五十包，大昶一千八百五十包。買進仁豐一千包，恆德九百五十包，大豐二千四百五十包，長豐三千〇五十包，大昶一千〇五十包。

新聞報

▲標紗暴騰

漲一元八角至三元

標紗長豐新買大昶新賣 昨七日，紗布人鐘標準，午前開盤，因連日紗銷良好，及美棉頻漲，長豐、同和、大昶、豐、大孚、大豐等紗號新買進。更因本日起全部改用國幣叫價，各月期均比前日猛漲一元一角至二元。二、三盤瑞、大明、德、慎昌、德記、恆昌、同孚與多頭了結，近疲遠堅，上下二三錢。收盤現紗與原棉堅稍，新買戶頗多，續漲一錢至六錢，成交二萬四千七百包。後市開盤，因紗銷尚佳，大豐、恆德、長豐與多頭加碼，價比午前漲二角至六角。二盤長餘、新華、大昌成亦購，又漲二角至六角。三盤至收盤，大昶、立昶、榮興、森康，及一部份多頭獲利了結。遠三月跌二角至五角，成交一萬九千三百包，合之前市共成交四萬四千包。目前紗市，因封關期內，四川等幫現紗銷路頗暢，及外棉頻漲，市勢極佳。場內由長豐、大豐、同和、恆德、發豐，長餘各買三千零五十包至九百包，價比星期一大漲一元八角至三元。大昶、立昶、森泰、瑞、大、榮興、慎昌、益昶、恆昌、德記、新、明德各賣一千八百五十包至七百五十包。市價列後。

	最	高	最	低	漲	存	帳	包	數
四月	一九三·五	一九二·三	三·〇	三七，八五〇					
五月	一九五·二	一九三·九	二·九	四七，七〇〇					

六月	一九六·九	一九五·五	二·七	一〇〇
七月	一九八·五	一九七·三	二·三	八〇〇
八月	二〇〇·五	一九九·二	二·〇	七〇〇
九月	二〇三·〇	二〇一·八	一·八	四〇〇

▲現紗銷路尙佳

價亦改爲洋本位

▲現紗客幫等共銷一千六百餘包 昨日客幫方面，現紗銷路尙佳，買價續堅。蓋以期紗良好，總計全日做開現紗一千六百二十五包。計廣東幫進六百七十五包，汕頭二百二十五包，內地一百七十五包。漢口與福建兩幫各一百十包。江西一百包，四川七十五包，雜幫四十五包，同業一百二十五包。買價比上日漲五角至一元。各牌市價列後（現紗均連統稅計算）

▲前市二十支

▲十六支

入鐘	二二五·七五	粵號	一八〇	大發	一九〇·二五	江西	一〇〇
金雞	二四〇·〇〇	漢口	五〇	汽球	一八八·九〇	川同稅	二五
大發	二〇三·〇〇	廣東	五〇	孔雀	九七·〇〇	福建	一〇

天官	二〇八・五〇	又油	一五〇	人鐘	一九二・〇〇	廈門	五
織女	二〇一・〇〇	福開	五〇	▲十支			
寶彝	二〇二・〇〇	又	一五	嘉禾	一五六・〇〇	內地	一〇
富貴	二〇六・〇〇	內大扎	一〇	織女	一七三・五〇	同業	五
▲十二支				白荷蜂	一七〇・六〇	福建	五
金城	一八四・〇〇	福建	三〇	▲四支			
▲三十二支				歡喜	一〇〇・五〇	內地	一〇
天官	二六三・八〇	油頭	一五	▲四十二支			
人鐘	二五二・八〇	又	一〇	人鐘	二八三・七五	蕪湖	五
汽球	二五一・〇〇	廣東	五〇	五子	三〇七・〇〇	廣東	五〇
松鹿	二六八・〇〇	內蕪	一五	福至	二八四・五〇	閩現	五
▲後市二十支				▲十六支			
金城	二一〇・〇〇	長沙	五〇	松鶴	一八四・五〇	內地	五〇
紅人鐘	二〇二・五〇	同業	一〇	人鐘	一九二・〇〇	又號	三五

富貴	二〇六・〇〇	內大扎	一〇	孔雀	一九七・〇〇	福建	二〇
▲十二支				壽星	一九六・〇〇	威海衛	一〇
富貴	一八六・〇〇	廣東	六〇	▲十支			
▲三十二支				雙地球	一六四・〇〇	汕頭	五〇
天官	二三三・〇〇	四川	五一	雙喜	二六〇・〇〇	廣東	八〇
花蝶	二五五・五〇	廣東	一〇	嘉禾	一五六・〇〇	又	一一五
▲四十二支				帆船	一七二・〇〇	又	六〇
天官	三〇一・〇〇	汕頭	三〇	大發	一六九・五〇	同業	一〇
人鐘	二八五・〇〇	福建	二	鴻福	一六四・〇〇	內地	五

紗市參考文

上海之紗市

一 棉紗之種類 〔註一〕

棉紗之種類，商業上以牌號分；物質上以支數分。茲在分門別類以前，請先說明支數之意義：

(甲)何謂支數 支數，日名番手，英名Count。普通以一磅重之棉紗，長有八百四十碼者，謂之一支紗，又謂之一享克(Heard)。不拘紗之粗細，每一享克，總等於八百四十碼，是名常數。如一磅重之紗，有一千六百八十碼，是有二享克，則稱為二支紗，依此類推，可知

十六支紗者，謂一磅重之紗有十六享克，即有一萬三千四百四十碼長也。由此可得公式如下：

$$\text{支數} = \frac{\text{棉紗現有之長度(碼數)}}{\text{棉紗現有之重量(磅數)}} \times 840 \text{碼}$$

$$\text{或棉紗重量} = \frac{\text{棉紗現有之長度(碼數)}}{\text{支數} \times \text{標準長度} 840 \text{碼}}$$

$$\text{或棉紗長度} = \text{支數} \times 840 \text{碼} \times \text{棉紗重量}$$

故支數愈多，長度當愈長，紗亦愈細，粗短之棉花纖維，乃不能勝任。中印棉之不能紡細紗，正以其纖維粗短之故也。

(乙) 支數之分類 就支數分，我國棉紗普通有下列數種：

(一) 四支紗 用廢花餘姚等棉紡成，用以織地毯。

(二) 六支八支紗 用餘姚火機廢花等棉花紡成，用以織門帘窗簾等。

(三) 十支紗 用餘姚棉甯波棉火機棉等紡成，普通用餘姚棉七成五，甯波棉二成。

五、用以織粗布與帶索。

(四) 十二支十四支紗 普通用通州棉二成五，陝西棉二成，太倉棉四成，上海棉一成五紡成，用以織粗布。(該項成數並不一定，以下亦然)

(五) 十六支紗 華商紗廠，恆用上等通州棉，或美棉二成五，陝西棉二成五，太倉棉二成五，及其他中棉二成五紡成。日商紗廠，則恆用通州棉一成，上海市棉四成，印度棉四成，陝西棉一成紡成。用以織粗布粗斜紋布，手巾等等。

(六) 二十支紗 有單股有雙股，雙股者名之曰線，華商紗廠恆用上等通州棉，或美棉，或靈寶棉三成，陝西棉三成，普通漢口棉三成，上海棉一成紡成。日商紗廠則恆用通州棉，或美棉二成，上海市棉三成，上等印度棉三成，其他棉二成紡成。用以織細斜紋布及漂布等。

(七) 二十支以上三十二支以下之紗 多係雙股，普通用通州靈寶之棉，並混入美棉，用以織細斜紋布，細布，漂布，搖線等。

(八)三十二支以上 均係雙股或三股，多用美棉，兼用靈寶棉及埃及棉，用以織線呢，棉嗶機，線襪，汗衫褲，洋紗等，普通有四十支，四十二支及六十支三種。

此數種棉紗之中，以十六支二十支為最普通，製造最多，銷路亦最廣。

(丙)商標之分類

(一)華商 華商紗廠所出之棉紗，可照其商標略分如左：

十支紗

十支紗

大豐慶記廠	帆船牌	品質一等	鴻章廠	寶鼎牌	品質六等
統益廠	金鷄牌	品質二等	溥益廠	地球牌	品質六等
永安廠	金城牌	品質三等	大生二廠	壽星牌	品質七等
崇信廠	四季大發牌	品質三等	大生三廠	彩魁星牌	品質七等
大生一廠	仁魁星牌	品質三等	厚生廠	全雙喜牌	品質七等
申新廠	人鐘牌四半蓮牌	品質四等	永豫和記廠	三羊牌	品質七等
蘇綸廠	天官牌	品質四等	通惠公廠	五獅牌	品質八等

振泰廠、鴻福牌 品質四等
 和豐廠 紅荷牌 品質九等
 恆豐廠 富貴牌 品質五等
 杭州鼎新廠 麒麟牌 品質九等
 按十支紗各廠出品，大有優劣。大豐廠出品最優，列為一等，價亦最昂，次即為統益廠之出品，價略減，餘以此類推。

十六支紗

十六支紗

振泰廠	鴻福牌	品質一等	蘇綸廠	天官牌	品質三等
大生一廠	紅魁星牌	品質一等	厚生廠	歡喜牌	品質四等
永安廠	金城牌	品質一等	申新廠	人鐘牌	品質四等
統益廠	金鷄牌	品質二等	振華利記廠	雙象牌	品質四等
溥益廠	單地球牌	品質二等	利泰廠	醒獅牌	品質四等
大生三廠	彩魁星牌	品質二等	申新七廠	招財牌	品質四等
大豐慶記廠	汽球牌	品質二等	恆大隆記廠	飛機牌	品質五等
恆豐廠	富貴牌	品質三等	永璋和記廠	三羊牌	品質五等

崇信廠 四季大發牌 品質三等

振華利記廠 雙龍牌 品質三等

大生二廠 壽星牌 品質三等

二十支紗(反手)

永安廠 金城牌 大鵬牌 品質一等

振泰廠 鴻福牌 品質二等

溥益廠 單地球牌 品質三等

廣勤廠 織女牌 品質三等

蘇綸廠 天官牌 品質三等

大豐慶記廠 汽球牌 品質三等

大生一廠 紅魁星牌 品質四等

三十二支

永安廠 金城牌 品質一等

恆豐廠 富貴牌 品質二等

寶興廠 紅寶星牌 品質五等

隆茂廠 耕讀牌 品質六等

廿支紗(反手)

利泰廠 醒獅牌 品質四等

中新廠 人鐘牌 品質五等

鴻章廠 寶彝牌 品質五等

恆豐廠 富貴牌 品質五等

振華利記廠 雙象牌 品質五等

中新七廠 龍船牌 品質五等

永豫和記廠 三羊牌 品質五等

三十二支

中新廠 人鐘牌 品質四等

蘇綸廠 天官牌 品質五等

益 廠 地 球 牌 品 質 三 等 永 豫 和 記 廠 三 羊 棉 品 質 五 等

振 興 廠 球 鶴 牌 同 利 牌 品 質 三 等 厚 生 滋 記 廠 雙 喜 棉 品 質 六 等

四 十 支 四 十 二 支 紗

申 新 廠 人 鐘 牌 品 質 二 等 永 安 廠 金 城 牌 品 質 一 等

六 十 支

永 安 廠 大 鵬 牌 金 城 牌 金 錢 牌

以上為華商紗廠在滬銷售之牌子。按上海華商紗廠出品之牌凡六十一種，上列所載不過其最習見者。通常一廠所出牌子恆在二種以上，多至且至六七種，惟品質相同者頗多，故舉其最主要者，餘由此類推可也。

(二) 日商 日商紗廠所出之紗，依其牌子言，亦可分類如左：

八 支 紗

上海紡織株式會社

三 虎 牌

十六支紗

上海紡織株式會社

日光牌

裕豐紡織株式會社

仙桃牌

二十支紗

大康紡織株式會社

立馬牌

豐田紡織株式會社

豐年牌

裕豐紡織株式會社

仙桃牌

上海紡織株式會社

三虎牌

日光牌

日華紡織株式會社

菱鳳牌

東華紡織株式會社

鴻鷹牌

三十二支紗

內外綿株式會社

彩球牌

日華紡織株式會社

菱鳳牌

公大紗廠

寶光牌

四十支紗

內外棉株式會社

水月牌

同興紡織株式會社

陽鷓牌

大康紗廠

立馬牌

上海紡織株式會社

月光牌

日華紡織株式會社

藍鳳牌

鐘淵紗廠(青島)

花蝶牌

六十支紗

上海紡織株式會社

日光牌

內外棉株式會社

彩球牌

以上爲在滬日廠(除鐘淵外)之出品,然日本棉紗之行銷于滬者,尙不止此。每年自日本輸入之數,亦頗有可觀。茲將由日本輸入棉紗之牌子,列之如左:

十六支紗 船美人扇面(鐘淵紡績) 金三馬(倉敷紡績)

二十支紗 美須惠(岸和田紡績) 藍魚(鐘淵紡績) 日馬(和歌山紡績)

魚(東洋紡績) 紅戎(岸和田紡績)

四十二支紗 鶴鹿(大日本紡績) 雙鹿(合同紡績) 藍魚(鐘淵紡績)

六十支紗 白鳳(大日本紡績)

(三)英商 華日紗廠之出品,固爲滬上棉紗之最大供給,但尙有美商之怡和三廠。

其出品有如下列:

六支紗 脂虎牌 紅團龍牌

十六支紗 脂虎牌

二十支紗 收羊牌 五福牌

(四)印商 印度棉紗，均係粗紗，在四十年間，佔中國輸入棉紗之最大部份。有時（一八九三年）竟至百分之九十五以上，但自我國紡織業漸漸振興，及日本棉紗進口後，以品質較遜，遂為中日棉紗所驅逐。輸入數量，已寥寥無幾。（十八年為二七，三〇二担，十九年為二一，一八三担）行銷於華南各地為主，滬地已幾告絕跡。茲將其著名商標列左，聊供歷史上之參考而已：

十支紗 寶星 太班 牛耕田 天主堂 老中國人 彩洋房 手劍

十二支紗 寶星 大班 天主堂 金錢 趙子龍 彩洋房 等

二十支紗 牛耕田 四洋房 金錢 趙子龍 担茶 寶星 大班 等

(丁)紗包組織 棉紗買賣，以包為單位，每包重四百十磅，即三百零七斤半，約須用花三百五十斤。每大包有四十小包，每小包重十磅二五，每小包之中，復分為若干絞，視紗

之支數而異。在十二支紗，每小包有二十四絞，每絞又有五小絞，合一百二十小絞。在十四支紗，每絞均有十小絞，如十六支紗，則每小包有十六絞，或一百六十小絞。二十支紗則每小包用二十絞，或二百小絞。三十二支紗，則每小包有三十絞，或三百二十小絞。其他如四十支紗六十支紗等等均可仿此類推。總之每小絞之長度，均為八百四十碼，支數愈細，則每小絞之重量愈輕，故每小包之小絞數，必比例的增多也。

包裝係用機器，先在搖紗機上搖成紗絞，凡十小絞成紗一絞，將絞數點齊，過磅以後，即入小打包機。如係十六支紗，即用十六支紗成一小包，用灰色包紙包裹，外貼以商標，再用四十小包藉水壓機之力，捆成一大包，以麻布為包皮，束以鐵條，鐵條內加束竹條，防紗受損。麻布上加印廠名，支數，商標等，即可出廠運銷矣。（若在本埠銷售，則用竹篾或蒲篾包裝，費用較輕，若供本廠織布，則選以紗筒移住織機間，不施包裝。）

棉紗號營業之性質，專事買賣棉紗，而窺測遠近紗價之升降，爲其營業標準。顧紗價之高下，關於棉花棉布至巨，故紗號與花號布號暨其他連屬之廠行，關係至切。茲略述如下：

(甲) 紗號與花行之關係 棉紗之原料爲棉花，其行市，視產收之豐歉，與市銷之暢滯而轉移。又花市之漲落，亦足以影響紗價，故紗號多與花行連絡，互報行市，以資準繩。

(乙) 紗號與布號之關係 紗爲布之原料，故二者亦有密切之關係；蓋棉布市銷之盛衰，足以波及棉紗之需要，而紗市之升降，亦能使布價受鉅大影響，故有多數紗號，于棉紗之外，兼營棉布交易者。

(丙) 紗號與紡織廠之關係 紗廠所產棉紗，除供己廠織布外，多賴紗號爲之推銷；而紗號遇需要大宗現紗或期紗時，除購自交易所外，多向紡織廠定購。故紗號與紡織廠，有如手臂之相連。

【註】節錄上海市社會局社會月刊，第二卷，第十號，上海之紗布業。

(丁)紗號與布廠之關係。布廠所用棉紗類多購自紗號，或定購期紗，惟有一特殊情形，即布廠購紗，恆將其所產之棉布，折價交換棉紗，因貨品之供求不同，彼此利益得以均沾。

紗號交易，計有現紗期紗兩種，一方定自廠家或交易所，一方得由搨客介紹而銷于客幫，更有代客買賣，僅收佣金，並負貨品担保之責任者。佣金之規定，每件自銀一錢至一兩不等，全視買價之高下，及搨客交誼之深淺而定，普通多自二錢五分至五錢內外。然此種介紹，無大利潤，固非紗號之主要營業也。

紗號之買賣棉紗，均以成單為憑。此種成單，信用卓著。當雙方成交時，議定價目期限，乃由紗號簽具成單，迄交割之期，乃憑單付貨。

紗號與客幫交易外，復以投機或投資之目光，窺測遠近期紗及現紗市價之變幻，于紗布交易所中，經營套頭或多空買賣，而保障其營業。顧市場情形，瞬息萬變，須視各人之經驗，從而窺測臆斷之。如交易所中，近期價較遠期價為昂，而現紗尤較近期為昂，斯時客

家有向紗號訂購近期紗者，紗號乃向交易所買進近期；如屆交貨時，市價無甚變動，乃向交易所收貨，交於客家；如斯時近期反較現紗爲昂，則向廠家購進現紗，交於客家，而向交易所了給。

三 紗布交易所 〔註三〕

上海華商紗布交易所成立於民國十年七月。原定資本爲三百萬元，已實繳半數。該所設理事十五人，監察三人。理事設理事會，由理事中互選正、副理事長各一人，常務理事四人。另設總務、營業、計算及會計四科，暨倉庫檢查、棉花檢查及理事室書記三處，以處理所事。所內計有主任、科長等十三四人；科員一百三、四十人；練習生十餘人。其經紀人數額，照十五年情形，其兼做棉紗及棉花者，計有七十人；而獨做棉花者，僅九人耳。所做買賣，分

〔註三〕節錄楊蔭溥著，中國交易所論，初版，第一八一至一八二頁，第三章，一、紗花棉布之交易實況——

（甲）交易所之概況

現期交易及定期交易兩種。定期交易以一個月至六個月爲限。其買賣數量單位，棉紗定爲五十大包（每大包爲四十小包）；棉花定爲一百担；棉布定爲十大包（每大包二十疋）。故買賣棉紗至少須五十大包；買賣棉花至少須一百担；而買賣棉布至少須十大包。其在場叫價單位，棉紗以一大包爲標準；棉花以一担爲標準；棉布則以一疋爲標準。故在場掛牌價目，爲棉紗一大包，棉花一担，及棉布一疋之銀數。其買賣時價格漲落，棉紗以一錢爲單位；棉花以五分爲單位；棉布以一分爲單位。定期交易方法，係採用競爭買賣手續。至于現期交易，自契約成立之日起，于五日內，須將其買賣交割清楚。其買賣數量單位，較定期交易爲小；棉紗定爲十大包；棉花定爲五十担；棉布定一百担。其交易，則採用相對買賣方法。惟照近年（十七年）情形，上海華商紗布交易所，僅開做棉紗及棉花兩種物品；而棉布則並未拍做也。

四 上海之紗廠 [註四]

上海棉紗之供方爲紗廠。紗廠之營業如下：

(甲) 購買棉花 紗廠進花之法，有下列數種：(子) 直接購買。規模較大之紗廠，多設立收花處于附近棉產各地，(如閩行、江灣、通州、崇明、常熟、太倉等) 每年九十月棉花上市時，則派員前往收花，直接向鄉民購買，所收棉花以連籽者爲多；開價以每担計；秤用司馬秤，但亦有用會官重秤者。年底收買足額，即裝運到滬。(丑) 向花行購買。廠家設立收花處，限於熟習之棉產地，否則人地生疎，所費不貲，反不如委託花行代收，或逕向花行購買爲佳。委託花行代收，有所謂抄莊者，即限花行以買價，凡一日或數日所收之貨，悉數買進。逕向花行購買，有所謂拋盤者，即花行未收買棉花以前，先與廠家接洽，限定價格，訂定交貨日期。然後花行觀察市面，乘機以較低之價收花，屆期交往廠中。此種買賣，花行所負風險頗大，然亦爲獲利之方。(寅) 向花號購買。外省之花，多由花號轉運到滬，售與廠家。買賣期貨現貨之別，交貨有棧交送廠之別，送廠價格較棧交爲貴，以包括運輸費用也。貨價

【註四】節錄上海銀行商品調查叢刊第三編「紗」五上海之紗廠。

以每担若干兩計算，支付用十天或五天期莊票。(卯)向交易所買進。廠家向交易所買賣棉花，投機性質居多，真向交易所收貨，爲數不多。緣交易所交割之貨，有各種代用品，品質劣者居多，恆非廠家所需，僅用爲投機之資本而已。(辰)向洋行買進。廠家需用洋棉，均向洋行訂購，期貨現貨均備，先看樣後論價，談妥卽訂立定單，約期交貨，亦有棧交與送廠之別。晚近因需用印棉頗多，各紗廠(中日紗廠均有)聯合組織一印棉運華聯益會，藉以減輕水脚。

(乙)賣出棉紗 紗廠將買進之原料，加工紡成棉紗，卽儲之棧房待售，司賣出之事，在本埠有營業部，在外埠有批發處，其交易之道，亦有現貨期貨二種，均訂有成單。

紗廠棉紗主顧，可分爲下列數種：(一)紗號 在昔，紗號爲紗廠唯一之主顧，今因各幫與紗廠直接營業，勢力已不如昔日之盛。紗廠與紗號之間，有時亦有掙客奔走其間，佣金每包一二錢左右云。(二)客帮 今日巨大客帮，置辦大批棉紗時，多直接向紗廠接洽，以節省紗號之佣金。各廠對於大帮前來交易，亦頗爲歡迎，特別優待，價格每可較市價

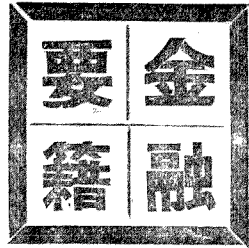
略低。幫與紗廠之間，亦有撮客爲之媒介，對廠家兼負調查信用之責，對客幫亦略負調查棉紗品質之責云。(三)交易所 紗廠向交易所賣出棉紗，多半是投機性質，並未真欲交貨。卽有交貨，亦多以無大銷路之牌子充數，幾爲紗廠買賣棉紗之尾閥而已。(四)洋行棉紗推銷國外，恆由洋行代辦，其買賣手續，亦有現貨期貨二種，亦訂立成票，與其他交易略同，並無特殊手續。

買賣價格，在昔連出口派司時，恆包括稅銀。今日施行統稅，則改售淨盤，統稅先由廠方代付，再由買方歸還，始換得統稅證云。

關於買賣方策，中日紗廠又略有涇渭之分。論理售紗之前，應精確計算，每件棉紗之成本若何，與價格相較，是否有利可圖。如有薄利，卽應賣出。因有二三萬錠子之廠，若積存數千包紗，每包每月之利息棧租與保險費，須在三元以上，數千包之費用，每月且至一萬數千元，實不如在可得薄利時售出之爲愈也。故日商紗廠，不特廠中存貨極少，且常賣出期貨，預算成本合划之後，一方面賣出棉紗，一方面卽買進棉花。如在八月期貨，已賣至十

月十一月。但棉花亦早已補進，此數月之中，穩可獲利。如有價格上下之風險，均轉嫁於買客，實爲一最穩妥的辦法。而我國紗廠，則多不如此，棉紗出產雖多，甯存棧以待時，而不願賤售以求利。價格低時固絕對不願出賣，即價格高時，亦恆希望其再有上漲之可能，抑而不賣。率至存貨過多，周轉不靈，反有擱淺之虞。更有少數廠家，恃其地位之略佔優勢，在交易所大量投機。至紗廠本身，亦因之牽倒。此種事例，已數見不鮮，願廠家作爲前車之鑒也。

上海黎明書局



楊著中國金融論 (三版)

楊蔭溥著 二元四角

全書分四編，第一編為總論，第二編為中國金融中心上海金融市場現狀概述；第三編為津漢金融市場概要，第四編於吾國之證券市場，內外匯市場，及金銀市場，更有扼要之敘述。為研究中國金融問題惟一名著。

銀行業務總論

李偉超譯 二元二角

本書為美國著名銀行學教授 Willis and Edward 合著 Bank and Business 之中譯本，於銀行業務各方面，敘述極詳，不僅為各大學絕佳課本，凡銀行服務人員，尤宜人手一篇。

會計學原理及實務

(再版) 李鴻壽譯 二元四角
張忠亮譯

本書為美國著名會計學家 E. H. Straightoff，以歷年教授會計學之經驗，編著而成。李張二君譯筆忠實流暢，復由楊兆熊會計師校訂，相得益彰。潘序倫及李權時諸專家，於序文中更為推崇備至。

貨幣銀行學

朱彬元著 一元八角

本書為作者根據其以前在銀行界及教育界服務十餘年之經驗和學識，參酌最近世界經濟狀況及習慣而成，實為最佳之貨幣銀行學書籍，書後又殿有附錄，凡最近頒佈之法規章程等條例，靡不俱全。

ELEMENTARY ACCOUNTING

by

FRANK H. STREIGHTOFF

會計學原理及實務

當代會計學之唯一佳本

本書編制新穎，共計廿八章，久稱爲當代會計學之唯一佳本。美國各專門以上學校，均採用爲課本，其價值可以想見。並由楊兆熊會計師爲之校訂。會計專家潘序倫及經濟專家李權時二氏，對於本書均推崇備至，各校採課本者已有十餘校之多，足證此書內容之豐富，編制之新穎矣。

張忠亮譯
李鴻壽
★ 黎明書局版

二角四分 實價二元四角 頁四八五開三二

黎明書局
最新出版

新穎豐富
完備
可讀可查

欲明中國農村狀況者 ● 從事農村教育者 ● 研究中國農村經濟者 ● 企望農村建設者

不可不讀

馮和法編中國農村經濟資料

你不是感覺到中國農村經濟問題的嚴重，而欲加以研究嗎？你想研究，而感覺到沒有實際的材料嗎？你知道有許多材料，而不知從何處去收集嗎？這本把你所有問題都解決了。本書收集材料不下百種，莫不新穎清滿，且非輕易所能得，編制條理，至為清楚。新穎清滿，且非輕易所能得，編制條理，至為清楚。醒目的，附有「詳細索引」，查閱極便。各學校，各圖書館，各機關，及研究中國經濟者，得此一書，勝購其他參考書百種。全書計一千二百頁。

二十三開本
一六二頁
實價四元八角

黎明書局出版

高中課本

1. 西洋文學名著選……伍蠡甫等編【一元八角】
2. 法制……………潘楚基等編【八角】
3. 近世世界史……………耿淡如譯【 】
4. 社會學與社會問題……馮和法編【一元二角】
5. 經濟學……………李權時著【六角】
6. 統計學……………唐啓賢【一元二角】
7. 商業簿記……………張忠亮編【一元二角】
8. 合作事業……………王世穎編【六角】
9. 農藝化學……………葉元鼎著【六角】
10. 模範小說選……………謝六逸編【二元八角】

黎明書局出版新書

◀ 商業金融類 ▶

- | | |
|-----------|-------------|
| 貨幣銀行學 | 朱彬元著(一元八角) |
| 瓦格涅財政學提要 | 童蒙正著(五角) |
| 楊著中國金融論 | 楊蔭溥著(二元四角) |
| 會計學原理及實務 | 張忠亮等譯(二元四角) |
| 銀行家銀行員座右銘 | 戴靄廬譯(五角) |
| 銀行業務總論 | 李偉超譯(二元二角) |
| 最近貨幣金融學說 | 戴靄廬編(一元) |
| 商業通論 | 侯厚培著(二元四角) |
| 商業簿記 | 張忠亮譯(一元二角) |
| 財政學原理 | 杜俊東譯(一元) |
| 農業金融概論 | 王世穎譯(一元二角) |
| 國際貿易原理 | 沈光沛等譯(印刷中) |

總發行所 上海四馬路棋盤街口

