

NOV 1 1947

證 券 市 場

第 二 十 二 期

第 二 卷

專 題 論 著

論公債上市問題……………宋同福(一)

此次物價漲風之分析……………壽進文(五)

市況分析……………(一〇)

市場動態……………(一四)

工 商 調 查

恆豐紡織股份有限公司概況……………張明炯(一六)

外 情 介 紹

香港金銀交易所概況……………吳羣敢譯(二〇)

專 著 譯 述

投資勝利之門徑(十三)……………湯心儀(二二)

時 論 選 輯

全國錢業聯合會成立大會特輯……………(二五)

參 考 資 料

市場公告……………(三〇)

統 計 資 料

股市統計

(號 四 廿 第 總)

版 出 日 一 十 三 月 十 年 六 十 三 國 民

印 編 處 究 研 查 調 所 易 交 券 證 海 上

星 中 北 平 經 濟 研 究 所

證 券 市 場

專 題 論 著 要 目

第 二 卷

題

目

短期優利庫券與物價指數債券	方伯敏	第二卷第一期
資本形成與資本市場	方秉鈞	第二卷第一期
認股權股票股利及股票分裂與擴充公司之投資理論	吳承明	第二卷第二期
經紀人及遞交證金代用品改繳美金債券之原委	恆之	第二卷第二期
論證券投機的功罪	楊培新	第二卷第三期
通貨游資與交易市場	祝百英	第二卷第三期
論今後股市趨勢	湯心儀	第二卷第四期
債券推銷聲中債市的建立問題	丁志進	第二卷第四期
論復興金融公司	方秉鈞	第二卷第五期
物價繼續漲中證券市場應負之使命	壽進文	第二卷第五期
物價繼續漲中證券應負的使命	楊桂和	第二卷第六期
論幣制改革與股市	方伯敏	第二卷第六期
證券行市上漲所引起的問題	方伯敏	第二卷第七期
編製當前股票行市指數問題	錢修吾	第二卷第七期
證交一年	方顯廷	第二卷第八期
證交一週年之回顧與展望	華文煜	第二卷第八期
證交一年來業務之回顧	楊蔭溥	第二卷第八期
歷年來股價與物價的演變	雍文遠	第二卷第九期
一年來之股價與物價	劉光第	第二卷第九期
	湯心儀	第二卷第九期

專題論著

論公債上市問題

宋同福

一 引言

上海證券交易所於去年九月間開業之初，即有公債上市之準備。因去年七月三日財經兩部核准施行的「上海證券交易所股份有限公司暫行營業細則」中，第四條明文規定「本所經紀人得買賣本所上市之債券及股票，並得就債券股票兩項中選擇一項專營或兼營之」。第三十六條規定：「中華民國中央政府公債或地方政府公債呈奉核准上市者，為上市之買賣。其奉部令停止或終止上市者，為停止上市或終止上市之買賣」。是公債上市一節，原為不成問題之事。而證交當局在籌備開業之先，更根據第六十七條之規定，分別徵收經紀人保證金債券股票各五千萬，其中二千萬元為現金，三千萬元為有價證券或房地產充之。同時證交常務理事會並通過「開做公債各項規定」一種，一俟財政部令到達，即可上市做開。乃疊經呈請交涉，至三十五年十一月二十一日奉 財政部令，以「開拍公債各節，奉 行政院令暫從緩議」。因此債券上市問題，從此擱置。至今已一年有餘，無人再提起者。

在此一年中，我國政局愈為不安，共匪戰亂，愈趨全面化，政府不得已乃下令動員戡亂。因此在財政上之支出更為增加，經過了八年抗戰及兩年來戰亂未止的破壞與消耗，全國經濟

更趨嚴重，物價更為飛漲。在此期間中國實需要一個有遠大目光的理財專家，來奠基礎個遠大的財政政策，如租稅制度如何使有錢人多納錢，以達到負擔公平之原則。公債政策如何能推銷順利，以免通貨過度之膨脹，以及會計審計制度等如何能嚴格實施，以期涓滴歸公，免致貪污浪費。凡此種種，均非有毅力有目光的財政當局當機立斷，不能挽回我國經濟於崩潰之途。本文以範圍所限，僅就推行新公債政策而言，則有賴於公債准許公開上市，以便利投資者之買賣，使資金得以融通，而不致死藏者，關係至大。茲試將公債上市問題，重行提出，以檢討其與各方面的利害關係，孰去孰從，自不難獲致正確的答索。

二 過去政府不准公債上市的可能困難

過去一年間政府不准公債上市之理由，吾人未見有政府的公開解釋，故不敢妄測。筆者茲就個人觀感所及，其可能的困難，不外下 數端：

(一) 戰前發行國幣公債的償還問題未有決定。由於戰前存款的加倍償還問題，各地方法院曾先後判決一千倍或甚至一萬倍償還的糾紛，至今未有定論，而政府對於戰前及戰時銀行存款亦曾有加倍償付辦法的擬議，因此人民對於戰前政府發行

的國幣公債，當然也難免援例要求加倍償還，否則持券人既吃虧太大，又失公平之意。財政部於三十五年六月間曾頒布「各項內債普遍恢復償付及逾期債票補付本息辦法」一種，規定：（1）本部發行各種公債，除自民國三十年起發行者，已在收復區恢復還本付息外，其民國三十年以前發行者，於民國三十五年七月一日，續在收復區恢復還本付息，所有各債在抗戰開始至恢復償付之日止，已逾規定兌取期限之本息票，並自恢復償付之日起六個月內，予以補付。（2）十七年金融長期公債、二十五年統一公債及二十五年復興公債，於民國三十五年七月一日起，一律恢復償付本息，其原訂貼現辦法，於同日起取消。因此上海統一公債黑市價格由每百元八千餘元跌至數百元，曾釀成一度風潮，倒閉證券字號十餘家，然人心已死，統一公債黑市價格又漸由數百元而逐漸上升至最近為一萬六七千元，其間固有投機分子在操縱，然政府屢次擬議戰前存款加倍償付辦法與夫幣制改革之消息，對於戰前公債似不能一概不問，此項糾紛，將不知何日可以廓清。因此政府對於公債上市問題遲疑不決，此其可能困難一。

（二）外幣公債應按官價償還，抑按外匯結付，未有確定。政府在發行外幣公債時，均明文規定到期按本息數目以外匯結付，乃戰時因管理外匯政策實施後，對於外匯之供應，一律須按外匯之用途而定，以免浪費外匯。因此對於持券人的到期本息，須經過申請手續，合乎進口標準者，方可結付外匯，否則照官價收購結付國幣。因此對於外幣公債上市價格的決定，亦頗有困難，此亦為其可能困難二。

（三）在去年證交開業之初，政府尚無發行公債之動機，因此政府對於公債上市問題，並不感覺有何異議。筆者去年對此問題曾下過一番調查與研究工夫，當時財政部公債司陳司長

炳章，曾主張先選擇一二種公債試行上市，而其他有權決策的先生，多持異議，彼等最大理由之一，為政府是否即有利用公債上市以發行新公債，因當時的財政政策，對推行公債政策，認為已走到絕路，無法再由政府發行公債。因此政府既不想利用公債上市來發行新公債，又何必准許公債上市呢？這或許是政府最現實的看法，此其可能困難三。

根據上述三個困難之點的分析，或者可以獲得公債上市問題「暫從緩議」的自然答案。但是時過一年，現在的情形與一年前已不相同。就第一個困難言，持券人對於戰前公債仍存加倍償付的心理，因為政府不時在討論戰前存款加倍償還辦法，更增加持券人的信心。如金融日報九月三十日南京專電稱，行政院於該日上午舉行第二三次會議，由張羣院長主席，曾通過「戰前及抗戰期間銀行存款償還辦法」一案，決議七七以前二千五百倍，七七以後及抗戰期間，以存款時間之遲早，決定償還倍數。政府既屢行決議戰前銀行存款可以加倍償付，對於戰前公債，人民自必存有加倍償付之心理存在，這也是上海統一公債黑市高漲之存在理由。實際言之，公債價格高漲，對於政府並無不良影響，自不必強求其下跌。就第二個困難言，外匯既實施新政策後，外幣公債亦明令規定可按指定銀行掛牌市價償付本息，則過去之官價償付抑外匯結付之困難點，自不存，對於外幣公債之上市更加便利。至於第三點，自本年行政院改組，張羣院長主政以來，已接受中央銀行張總裁的建議，而推行新公債政策，為推銷便利計，同時發美金公債與美金庫券兩種。過去大家所認為絕望的公債政策，又在積極的推行起來。公債上市以後，對於新公債政策的推行，必更有助力。所以說過去政府不准公債上市的困難之點，現在因時過境遷，已不復存在，相反的現在到正是准許公債上市的成熟時機了。

三 公債上市的優點

公債上市對各方面的影響，可略言如下：

(一) 公債上市對新公債政策推行的便利。我國公債政策之所以推行不順利者，半由於中國經濟組織之不健全，人民無儲蓄投資之習慣，亦半由於政府的財政眼光短視，未竭力培植人民購債之信用所致。因此每當政府發行一公債或借款時，人民與政府的看法，往往適得其反。政府當發行公債時，往往不願償還條件如何，為達到舉債的目的先行發行出去，及至償還時期將屆，則又認為政府虧損太大，不肯照原定契約履行償還義務，而變更其償還辦法。人民對於政府之債信多存觀望懷疑之態度，因此影響公債之推銷情緒。故在英美等國每次發行戰債為期不過一個月或二三星期內，數十億鎊或數百億美元，即可悉數募足，且有超額數額甚鉅。以美國為例，計自一九四二年十一月起至一九四五年十二月止先後共發行戰債八次，每次實銷數額均超出原定發行額百分之二十至百分之九十不等，而每次發行時間最長者不過四十二天，短者僅二十三天，其原定發行額八次合計共為一千零六十億美元，而實銷數額為一千五百六十九億美元，美國人民購債情緒之踴躍，殆有如此之甚。此固由於其政府債信卓著，而美國債券市場便利投資者之買賣者，亦有莫大之功績。因投資者之心理，絕不願死藏資金，更不願將資金凍結於標的物上。如美國公債亦如中國然，無債券市場公開買賣之便利，投資者必不會如此踴躍搶購政府公債也。蓋美國人民深知投資於政府債券，標的物既穩固可靠，而又有債券市場之買賣便利，隨時需用資金時，可拋出取現，多餘資金時可購入以滋息，其便利情形殆與在銀行存款無異，並可獲較優利息，人民自必樂於承購，而其公債政策亦因以推行順利。我國今日極應核准若干種公債，准其公開上市交易，以培植人民投資政府公債之習慣，而為今後困難的財政，開闢一條正當出路，對今後公債政策的推行獲益必多。

(二) 公債上市對投資人的便利。投資的人，其首要條件為標的物穩固可靠，第二個條件為利率優厚，第三個條件為便於買賣使資金不致凍結。政府公債為最穩固可靠的標的物，而

利率亦相當優厚，而買賣又甚便利，不致使資金凍結，故在外國公債之發行甚為順利，每為人民爭購一空。我國戰時以來，因物價過度上漲，貨幣購買力日低，國幣公債之發行甚感困難，即外幣公債之發行，初以人民對於政府信用懷疑，多存觀望心理，不肯大量認購。又以國內債券市場尚未建立，一旦購進債券，買賣不易，每使資金凍結，對投資人極感不便。因此公債銷售遲滯，對政府財政政策的運用，發生極大的阻力。政府因公債政策無法推行，對於收支不敷之差額，自不得不仰給於通貨膨脹之途。所以公債不上市，對於投資人的利害尚屬其次，而政府整個財政政策無法執行，其關係至為重大。

(三) 公債上市對中央銀行控制金融市場的便利。中央銀行用以控制金融市場的兩大武器，一為貼現政策，一為公開市場政策。而欲使此兩大政策發生效力，前者須培植貼現市場，後者須培植證券市場。此兩者在我國均尚在萌芽時代，極待繼續培植。以現在上海證券市場言，僅有股票市場，而基礎尚不十分穩固，雖可以吸一部份游資，使小一部份產業資金得有週轉機會。然距吾人理想中尚遠。至於債券市場，在戰前雖有統一公債之公開拍賣，然規模甚小，今且此僅有之統債市場亦無。故近年來中央銀行用以控制金融市場抽緊銀根的方法，除拋售黃金紗布食糧等物資外，毫無其他辦法之可施。拋售物資對市場之控制固極有效，然物資之來源不易，如近半年來即因黃金拋售殆盡，黃金政策即告失敗，而紗布食糧之拋售力量，究能維繫至何程度，亦大成問題。故政府今日不能在實物拋售以外，尋求收縮信用的方法，實為極大的失策。開闢債券市場，使公債上市，對中央銀行控制信用的力量，必大為增加。因債券市場開拍後，人民對於購買公債的興趣必可大增，經過相當期間的培植，政府發行新公債時，必有搶購一空的希望。又以我國舊發公債，除三十一年美金公債一億元全部售出外，其餘大部均抵押於國家銀行手中，如公債公開開拍後，政府手中存押之舊公債，亦可相機拍出，除能發生控制金融市場的作用外，並能增益國庫收入，誠一舉兩得者。

(四) 公債上市對證券市場的完整性。證券市場的兩大部

門，一為股票市場為培養產業資金的來源。一為債券市場為便利政府公債政策的推行。我國證券市場自復業後，僅有股票市場一種，而債券市場仍付闕如，這可以說我國的證券市場祇建立了半個，尚有半個未建立。在證券市場的完整性言，債券市場亦急有建立的必要。去年在證券復業之初，政府其時尚無發行新公債的動機，對於債券市場尚不感到急迫的需要。但現在政府正努力新公債的募銷時，對於債券市場的建立，已有客觀的需要了。

四 幾種可以試行上市的公債

從上面的分析，債券市場的建立，極有必要。茲試根據我國已發各債的銷售情形，其有上市條件者，約有數種，試分述如次，以供參考。

(一) 統一公債 二十五年統一公債，在戰前已公開上市，這是我國信用最好的一種公債，其發行額共計為國幣十四億六千萬元，分甲乙丙丁戊五類，此項公債實銷數為十億零四百八十八萬餘元，其餘四億一千二百萬元抵押於國家銀行中，截至卅五年九月底尚欠本金九億八千二百餘萬元。該公債最近黑市價格，超過票面價格一百餘倍，最高曾至二百餘倍，因與財政部公布舊發國幣公債照票面償還本息之命令不合，故不願其公開上市。然在政府對戰前存款既有加倍償還辦法之決議，政府戰前公債是否可以援引比例償還，頗值得研究。筆者個人見解，在法律上講，戰前公債既公布照票面繼續償還，而戰前銀行存款亦不應加倍償還。反之如戰前銀行存款既可加倍償還，政府公債亦應比例加倍償還，以期公允。政府現在是培養債信的時候，對於戰前公債的償還，對於持券人的利益，當然也應該顧到。好在統一公債的欠額還不過九億元，其中尚有約三分之一的債票操於國家銀行手中，縱加倍償還，為數亦無幾，政府債信必因此大增，故統一公債之上市問題，為最好對象之一。

(二) 救國公債 二十六年救國公債，為抗戰之初人民愛國購債之最熱烈表示。發行總額為五億元，實銷二億二千三百萬元，抵押於國家銀行者為二億七千一百萬元，截至三十五年

九月底止尚欠本金四億八千四百萬元，此項國幣公債亦為上市之良好對象。

(三) 同盟勝利美金公債 三十一年同盟勝利美金公債，為外幣公債中之最好上市對象。該公債發行額為美金一億元，實銷數為九千九百八十餘萬元，全部銷完。截至三十五年九月底止，尚欠本金八千八百餘萬元，此項公債因全部分散於人民手中，又自最近公布外幣公債到期本息，可按中央銀行平衡外匯基金委員會指定銀行市價結付國幣以後，人民對之極具信心，如能公開上市後，人民必樂於爭購，雖然政府手中無抵押頭寸，無法相機拋售，然便利人民資金之週轉及培植債信之作用，則仍有莫大利益。

(四) 其他外幣公債 此外，二十七年美金公債、二十七年美金公債、二十九年建設美金公債、二十九年建設美金公債，自公布外幣公債按外匯市價結付本息後，亦為上市之良好公債。而此四項外幣公債實銷數並不多，大部仍抵押於國家銀行手中，於上市價格良好時，並可相機拋售，藉收公開市場政策之效。如二十七年美金公債發行額為一千萬鎊，實銷僅十二萬二千鎊，抵押九百萬鎊。二十七年美金公債發行額為五千萬元，實銷僅三百五十七萬元，抵押四千三百五十餘萬元。二十九年建設美金公債發行額為一千萬鎊，實銷僅七十餘萬鎊，抵押九百餘萬鎊。二十九年建設美金公債發行額五千萬元，實銷較多，計一千二百八十餘萬元，抵押三千三百餘萬美元。此類公債大部債券仍在國家銀行手中，如上市後，政府大可控制其價格合理變動。

以上幾種公債，均有上市的資格。至於本年發行之美金公債及美金庫券兩者，是否亦可公開上市開拍，筆者的看法認為在本年九月底以前發售的第一期美金債券，亦可試行上市。惟在十月一日開始發售的第二期美金債券，則不應上市，以免影響新債的募銷。如第一期美金債券上市價格良好後，則第二期美金債券的募銷必更趨順利，因第一期美金債券實銷數並不多，上市後政府自可控制其價格，使其合理有利的發展，其對於推銷第二期美金債券的功效必甚大。

此次物價漲風之分析

壽進文

一 物價波動的週期性

戰後國內物價的變動，雖仍以繼續漲為特徵，但其走勢是循着曲線上昇，而非直線。這即是說，物價雖不斷波動，以一浪大似一浪的姿態向前行進，但在每次波動之後，這時物價的漲速減緩，或甚至回跌，得到暫時的喘息，以待再度的波動。物價的這種波浪式的繼續漲，不僅是任何個別商品價格變動的典型型式，而且也正是整個商品價格運動的一般趨勢。

抗戰結束後，以上海物價為例，幾次較大的波動是：第一次在三十四年十一月，第二次在三十五年二月—三月，第三次在同年八月—九月，第四次在今年二月，第五次在四月—五月；這此次物價波動之前，在上海物價變動的紀錄上，已經出現了五次較大的漲風。

使物價波動的基本因素，已經公認為是由于通貨膨脹及物資缺乏，這兩種因素對於促使物價上漲所起的作用，累積了相當期間之後便會大大發作一次，而物價的大漲風也就從而發生。待到物價暴漲了一個時期，此時一般國民的所得，已經遠落後于物價的上漲，在他們的所得重複調整以前，社會購買力的驟然低落，將使一般商品的銷路疲滯，從而對物價的漲勢產生了阻力。復次，當物價正在漲風之時，此時商人競相調動一切可能調動的貨幣資本，向商品市場匯集而囤購貨物，其結果將引起貨幣資本市場的銀根緊迫，利率上騰。這一作用與上述社會購買力低落對於物價漲勢所起的阻礙作用相配合，發展到一

定程度之後，這時商人便開始會感覺到再繼續進貨之將危及利潤，而開始將其存貨作獲利後的拋售，到這種時候，物價的變動便或則漲速減緩，或甚至于回跌了。

這是對於物價漲風及由漲風到間歇諸過程的基本解釋，這一解釋也就說明了何以物價的波動是週期性的。

至于每次物價波動時期的長短，及間歇時期到來之早遲，即常非以上的基本解釋所能完全說明。如本年六月間上海市場預期「七月漲風」之將發生，這預期是有根據的：不僅從物價的走勢來看，自五月上旬之後物價經過了一個多月的間歇，行將再度波動，而且那時的經濟情勢，如黑市外匯的猖獗，美國五億貸款的宣告失去時效，交通郵電公用事業的加價等等，都預示着商品市場行將捲起一陣猛烈漲風。可是事出意外，魏德邁特使的來華和對日貿易的決定開放，在市場心理上引起了美國援華和廉價日貨傾銷中國的憧憬，于是七月大漲風並未如期之到臨，物價的上漲並不甚烈。又如本年二月間物價的暴漲，由于經濟緊急措施方案的施行，嚴禁金鈔投機，竟使那次物價的波動歷時半月即告平息。由此可知除上述通貨，物資，社會購買力，銀根和利率等基本因素外，尚有其他因素如國外援助，行政當局對於平抑物價的措施，以及經濟以外的因素如戰局的張弛等等，也可以影響到每一次物價週期波動的久暫。

關於戰後以往各次物價週期波動的分析，不在本文預定範圍之內，以下各節所要敘述的，是這次的物價波動。

二 此次物價波動的過程

這次物價的波動，一般稱之謂「九月漲風」，其實物價的波動，在八月第三週即已開始。其時外匯新辦法施行伊始，外匯市價驟然提高到略低于黑市匯價的水準，使沉寂已久的出口貨市場頓時活躍，一時主要出口貨如茶、豬鬃、生絲、桐油等市價無不飛漲，而魏德邁離華聲明又適于此時發表，多少暗示美國對華貸款尚無即時實現的可能，于是漲風復從出口貨市場蔓延到一般商品市場。進入九月之後，由于下節將述及的種種因素之助長物價的波動，使物價的漲風益成燎原之勢，而以十月第二週為其最高峯。

現在根據中國經濟研究所編製的上海批發物價指數，將八月第一週至十月第二週的物價指數，計算其各週總指數的變動率，合併列表如下，以明這次物價漲風的發展過程。

從下表中可以看出，自八月第三週起，上海物價即開始波動，其上漲速度逐漸加速，到十月第二週而至高峯，該週物價幾乎均漲起二成之多。八月份因第一二兩週物價平均下跌，故全月物價上漲率，僅達五·〇八%；九月份則因各週俱漲，且上漲加速，所以全月較八月份上漲達二三·七〇%。

再來看各類商品價格的變動。以十月第二週各類商品價格指數與這次漲風發動之前即八月第二週相比較，可以計算出在這八週中各類物價的上漲率如下：食物類七〇·三九%，紡織品類八九·三三%，金屬類八七·二六%，建築材料類七七·六一%，化學品類一四八·八九%，燃料類一四六·七六%，雜項類九三·三五%。

上海批發物價指數

民國二十五年 = 1

時 期	食物類	紡織品類	金屬類	建築材料類	化學品類	燃料類	雜項類	總指數	較前週漲跌
36年 8月 第1週	35,403	43,657	60,767	55,400	95,549	54,457	44,852	47,334	- 0.33
第2週	34,703	43,150	60,118	55,290	87,579	53,683	43,922	46,367	- 2.08
第3週	38,137	45,924	63,203	55,718	90,405	56,998	48,141	49,635	+ 7.04
第4週	39,863	49,157	65,499	56,867	94,443	62,954	54,083	52,590	+ 5.95
8月 平均	36,968	45,412	62,361	55,815	92,443	56,911	47,589	48,924	
9月 第1週	41,575	50,675	68,534	61,082	105,030	66,345	56,254	55,207	+ 4.97
第2週	42,315	52,435	72,938	61,022	124,421	77,988	60,283	58,375	+ 5.73
第3週	44,772	55,398	75,599	62,922	135,853	89,170	63,130	61,994	+ 6.19
第4週	45,743	65,660	81,055	68,751	166,625	93,950	67,073	67,568	+ 8.99
9月 平均	43,341	55,757	74,394	63,368	131,146	81,144	61,558	60,519	
10月 第1週	48,690	69,976	90,778	80,786	201,364	102,794	75,022	74,367	+10.06
第2週	59,133	81,697	112,579	98,202	217,984	132,471	84,926	88,705	+19.28

由此可知在這一週期的波動中，以化學品和燃料這兩類的漲勢最烈，在八週中漲起近一倍半之多；次之為雜項，紡織品，金屬等類，計漲起八成到九成；復次為建築材料和食物類，所漲在七成之譜。

現在我們繼續要分析的，就是造成這次物價漲風的各種因素。

三 造成此次漲風的諸因素

在本文第一節論及物價波動的週期性時，作者已曾指出其基本原因在通貨膨脹和物資缺乏的累積作用，這一解釋也仍適用於這次的物價波動。

在膨脹過程中不斷增加着的通貨，經過轉輾曲折的過程，又會逐漸集中起來，這從銀行存款通貨的增加中，多少反映了一部分。本年五月份全國省市縣及商業行莊的總存款為一四、〇二二億，到八月份已增至二五、五二八億，增加了八二%。而全國各地的資金，又會逐漸向工業中心，進出口貨物主要集散地，以及最大投機市場的上海集中，這從上海各行莊（國家行局庫及外商銀行除外）的匯兌入超百分比，從本年五月的二五九%，增至八月的六五六% 以及上海行莊存款增加的速度超過全國各地的平均（本年五月上海行莊的總存款為六、五六〇億，到八月增至一四、一三四億，增加了一一五%），也多少反映了一部分。通貨膨脹之使幣值貶低，其過程雖是逐漸的，但待到匯集在全國金融中心的游資，一旦併力向商品市場集中攻擊之時，這時物價就轉為跳躍上升，形成了一次大漲風。

物資缺乏的情況，這幾個月來也愈益嚴重。烽火蔓延，使上海工業從國內取得原料增加困難；例如以靈寶為中心的豫

陝產棉區為烽火波及後，該地的棉花即無法運出，平津產棉區和東北產棉區的情形也類似。又如北寧路的時遭破壞和沿海航輪的應差頻繁，復使仰賴東北華北運濟煤斤的上海，其動力供應時感不足，這與原料的缺乏，均足影響到工業產量。此外，輸入限額的逐期遞減，自備外匯貨物之尚滯留于倉庫，也昭示了國外輸入物資的情形尚無改善。物資缺乏的過程雖也是漸進的，但待到物價發生週期波動之時，這時市場上的物資被搜購益亟，囤貨者又相率待善價而沽，這使商品供求失衡的程度愈見懸殊，而成為物價大漲風的另一基因。

至于這次物價波動何以不發生于七月，而遲至八月下半月始漸發動，其原因已在本文第一二兩節中述及，不再多贅；這裏須予說明的，即何以進入九月之後，漲風益見擴大，其原因何在？

關於使這次物價漲風擴大的原因，各方解釋也頗不一致，作者僅就個人的見解，臚述於後。

第一、一年中商品的旺銷季節，向例在秋節前後，這時農村秋收作物陸續登場，農村購買力例于此時增加，雖則現在田賦與地租多征實物，農村借貸也多以實物授受，因此一般農民對於貨幣的需要減少，同時戰區擴大和交通阻梗，復影響到農村作物的銷售，但我們仍不能完全否定農村秋收後，都市工業品的實銷多少有增加這一事實。

第二、上文已經述及各地資金經常有向上海集中的趨勢，自上海商品市場的漲風掀起，而利率也跟着上升後，各地游資為追求高額的利潤和利息，更蜂湧而來，向商品市場傾注，以搜購物資。這裏我們須特別提到的，乃是十月六日金融日報所報導的：「國內若干不靖地區的資金源源流入上海，上海匯入匯款的數字一天天在增加」。據報章所載，九月十六、十七兩

日，東北資金入關達三十六億流通券，「若天天如此，則每月將有五百四十億入關」（大公報九月十九日瀋陽專電）。因此東北行轅為嚴防資金逃避，不得不自十月五日起，責令四聯東北分處嚴格審核外匯出款項。究竟不靖地區在最近逃避來滬的資金總數有多少，我們雖無完整的統計，但其數額之鉅，以及足以助長物價暴漲的威勢，則似無可置疑。

第三、上海的進口物價，其售價標準向依黑市匯價為轉移，自新外匯辦法實施後，最初外匯市價與黑市匯價的距離尚接近。以港匯為例，據經濟評論所載，八月二十五日港匯市價為七、五〇〇元，同日香港申匯最高價為港幣一三四元，每港幣折合國幣七、四七〇元。自進入九月以後，香港申匯價即逐步高翔，遠超過于上海港匯市價，到九月第四週，香港申匯價更破百元關，十月九日續縮至當日最高價港幣七〇・二五元，每港幣折合國幣已達一四、二三四元，而同日上海港匯市價為一〇、一四五元，兩者的距離達四〇%。由香港申匯暴漲的例子，也可以反映上海外匯黑市自九月第四週起猖獗的情形。黑市外匯如此暴漲，于是一般以此為標準的進口物價，自然也就漲風蓬勃，甚至使整個商品市場都感受刺激。有人論及此次物價漲風的原因時，常涉及外匯市價之節節提高，自然，每次外匯市價的調整，對於市場的刺激不能說沒有，但其實際的影響決不如黑市外匯波動之大。

第四、當一般物價波動之後，交通郵電公用事業，及政府統制的物資也常乘機調整價格。自十月一日起，航空郵資由八百元增至一千元，三日起京滬滬杭兩路貨運價增一六〇%，客運價增八〇%，長江及沿海各線航輪，客運價亦增四五%，貨運則分四級調整。上海燃料管理委員會，也將各種煤斤配售價格平均提高約二成。郵電及各項公用事業價格，也已在備準

調整中。這些國營和公用事業的加價，自然可以說是一般物價上漲後不得已之舉，然而也決不能否認又將予一般物價以刺激。

我個人認為這次物價漲風擴大的一般原因，即如上述。至于各類商品上漲速度的不一致，又各有其特殊的原因，除上文曾述及原棉供應困難及煤斤運輸受阻為此次紗布與煤斤上漲特別之特殊原因外，餘如汽油煤油柴油開始征收百分之五十從價稅，貨物稅之將調整等等，均為造成有關商品上漲的特殊原因，在此不擬再一一評論。

四 本週期的波動已近尾聲

當此次物價波動之時，過份悲觀的觀察者頗有認為物價從此將一往直前不再回頭者，作者則認為此次的物價波動仍屬週期性，曾于十月十日金融日報的一篇短論中，略述此項意見。

在本文第一節中，作者亦已曾指出，即物價之發生週期波動固有使其波動的基本原因，而亦有基本原因使其由波動而趨於間歇，其原因在于物價繼續漲與社會購買力及市場銀根之間存在着矛盾。

關於物價波動後社會一般購買力的低落，我們雖不能提出具體的統計來證明，但這種假定在邏輯上是成立的，不必再在這裏多贅。至于物價波動後市場銀根的緊迫及利率的上騰，不僅以往的經驗可以證實，這次也決非例外。

據十月三日金融日報「九月的銀根」一文載稱：「九月銀根走勢的特徵，就是緊俏的日子來得特別多，我們試將過去一月的三十天輪算一下，除了第一週和第二週裏，略有三四天鬆弛以外，別的二十幾天，每天都鬧着緊缺，尤其在二十八日到三十日三天裏，行莊退票之風特別繁冗，月底那天，居然

在二十一張或二十一元的交換總額裏，發現其中的一張即是退票。

由于銀根之緊俏，于是暗息也就逐步上騰，月初月中最高也不過一角七八分，到月底竟達二角四分的高盤，而證券幫的貼息，更升至三角一分。

這說明了什麼呢？這說明了在物價漲風之時，商人競相搜羅頭寸，搶購貨物；同時也說明了，銀根緊俏和利率昂騰到相當程度，對物價的漲勢就產生了阻力。一般論及市場銀根的張弛，常強調國家行局抽緊銀根的壓力，這壓力自然是鉅大的，而近來每逢物價波動之時，國家行局也似在藉抽緊銀根，以鎮壓市場，遏止投機；如八月份國家行局庫在票據交換中總計淨差出七〇一億，到九月份就一轉而為淨差進四、四四八億。但我們仍不可忽視物價漲跌與銀根張弛間之密切關係；在物價漲風之時，銀根不抽亦緊，而待到漲風已近尾聲之時，銀根再抽亦鬆。

物價的波動與開歇，在基本上固受其自身的發展規律所支配，但其他因素的影響，亦可延長其波動的時限，亦可使其間歇提早來到。

這次物價的週期波動，前後已歷時八週，從社會購買力，銀根，利率各方加以檢討，也應該再週到開歇時期了，而此時當局對於平抑物價的雷厲風行，更迫使物價漲風瀕于尾聲。

自十月第三週起，市政當局連日與有關各業商定平抑物價辦法，發表嚴懲不法投機份子的談話，經濟警察並至各主要市場監督，復查囤積居奇者的不法活動，這對於已近弩末的漲風，確已發揮了鎮壓作用。

十月第三週的物價指數在作者執筆時雖尚未發表，但本週中食物，紗布，捲烟等項商品價格均已回跌，僅白報紙，呢絨，顏料等商品，因自備外匯貨物的開放條件不如商人之理想，所以尚呈波動。從大勢看來，從八月下半月開始的這一次物價波動，現在已近尾聲，即可望暫告平息了。（十月十八日）

證券市場

第二卷 第十一期

專題論著

證券市場的運用
債市與債券推銷
從證券交易所說到場外交易

市況分析

市場動態

工商調查

景綸衫襪廠股份有限公司紀要
景綸衫襪紡織廠近況

外情介紹

一九三三年後美國證券市場的改革(三)

專著譯述

投資勝利之門徑(十二)

參考資料

證交上市股票發行公司一覽表
證交上市股票發行公司增資一覽表
市場公告

證券市場資料索引

「榮豐」「中大」等上市股票發行公司財產目錄

統計資料

股市統計

市况分析

一、三十六年九月二十九日至十月(第一週)四日

週一(九月二十九日)適值舊曆中秋，華股市况，頗見淡中帶穩。晨開以上週末期利實消息，不攻自破，且以市匯繼續掛高，一級即達三千元，永紗即由滯急昇，現價猛晉至二百六十九元，期交亦達二百八十元左右。信和跟進，現期一百四十五元，遞交則為一百四十八元。美亞則以四百二十一元及四百三十三元為現遞各期新高價。旋因各業需款孔殷，籌碼短絀，永紗因基礎欠堅，暗息高昂，即趨軟化，而其他各貨，自難獨自欣榮。總計全部股市微昇三五元者有七種，平定未變者六種。另回降四五元者四種。略挫一元者一種。迨至後市，票據交換所傳出消息，國家行局共差進不過六百三十餘億元，遠不如謠傳之為多，一時風氣驟轉，廣幫逢低補現，紗布幫亦扳進鉅額，成交價格，即見轉機。加以交通銀行代客奮進鉅額現期，適以實貨家努力傾出，一時雙方各逞其雄，終以多方納買殷切，空方僅同業散戶，終見高價收盤。

週二(三十日)早市鑒於客晚銳勢難當，開盤即多挺進。新光景福增資完成後新股上市，初開二十七元及二十二元，旋亦隨同趨漲，未幾即告停板。又現期新華，本旬以來，頗見生色，行情站定四十五元水準，近午亦以買客突盛，供者缺乏，激昇至限，價五十五元二角。永紗十一時左右叩開盤點線，美亞亦俯昨日收價，信和遞交並第二次登於一五〇元好價。最後則因物價平軟，銀根測緊，某客幫大量傾售實貨永紗，雖抬面幫及同業聯購奮購，紗廠遞交即連續下挫至二七〇元行市，現期並站定二六四元。再後買轉健，成交突旺，頹勢遂趨末路，市况亦稍堅硬。後市人心，羣以頭欄將更趨短絀，且九月大底，各業必須結賬，因此空方頗多低測。另一方面，則反以美金庫券本日第一次還本付息，以按市匯計算關係，數額必殊龐大，則行市又當看漲。是故交易初開，新貨不多，市况疲憊。過後

更以銀行幣達高拋出，更覺一蹶不振。近收買方轉趨激昂，戶數售少買多，數量愈多散少，結局當在均勢平衡中，現遞均以折中市價收市。

週三(十月一日)因隔昨銀根殊緊，且物價聞有回疲之訊。同業心理，以遞交期末，多主暫避，以免作掉期耗息之舉，因此開盤以後，前半程幾全為實勢所籠罩。雖新貨一時尚未敢虛張聲勢，畢竟新買支持亦見軟弱，行情遂不斷挫降，如永紗半小時內即降級許。美亞信和，亦隨同疲邊。後市專做現期一部，各股平滯轉挺，微見參差。各幫則以市態呆定，不願倖進，同業散戶，則靜默待機，逢低而進，擇高而售。僅臨收略見鬆動，拍面浮空，補進少許，永紗信和，漸見復蘇。

週四(二日)為第四十八期遞交上市之日。其交割時間，因值國慶例假，提前一日於九日辦理，本期交易日期，不得不臨時縮短一日，改於七日前市做過為止，以便前後銜接。至股市情况，因大勢萎靡，人心不振，承昨日疲勢，長程橫持，久而下墮。當晨聞銀根仍緊，匯率無變，新買遂少活動，舊多則一味主售。十一時左右，市程更見軟弱，暗息高昂，最後不得不以低價結束。套利方面，永紗現期二六五元左右做出十一元，合毛息二角另五厘。旋昇為十一元五角，折息二角二分。最後步降至九元五角，時現價二六〇元，合息一角八分許。信和則初做六元二角，旋昇至五角，最後低降至四元五角，合息當在二角三分至一角七分間。後市開盤，一般行情，多在午收點線徘徊，殊少振作。幸賣方亦趨閑散，稍事撤抑，未為所動，遂呈少安局面。永紗上下幅度，不過四元五角，他如美亞信和，亦大抵相似。至實際成交，徒見蕭條冷落，半日不過七千八百萬股而已。

週五(三日)晨市，仍鮮起色。因前市須負二天證金利息，臨收又見散戶陣線，趨於崩潰。總觀前半程因物價洋股，多站高峯，且銀根活絡，尚未報緊，各股交易，多作振持。及後半程聞暗息仍開二角二分至二角七

分，新多乏味，各股回落，最後不得以低價收盤。後市開做，則以利息減免一天，永紗首告上揚，遞交跟挺。少頃場內獲悉國家行局交換差出七百億元，銀行暫有進，故微呈穩狀。三時左右，港匯報縮之訊傳來，各股遂相率蠢動。永紗初做二六四元，稍挺為二六八元，最後收盤價昂至二七五元。其他如美亞信和，亦各有相當軋昇。

週六（四日）股市，滯氣銳減。永紗慶承昨日盛氣，開市即現微挺。惟以市匯未動，暗息仍做二角二分至七分，買戶仍然裹足。中程徘徊多時，同業浮空見補。且聞某幫亦有補進計劃，廣幫洋股暫紗布幫不斷進吸，一時買氣大振，勢如燎原，永紗遂自二七〇元猛爬至二八四元高價收盤。臨收則因散多不願相負兩宿風險，一部份獲利了結，故再價後不免仍有回落，結果漲額，為數仍屬有限。

綜觀本週股市，幾經盤旋波動，一般略見好轉。固循序晉級，勢在必然而，但由遲而速，畢竟應經一個中間階段。就一般物價言，批發物價總指數已抵戰前水準之七萬四千三百倍，較上週平均上昂百分之十一。而分類物品中，化學品已突破二十萬倍大關，堪稱意料之外。再如燃料費達十萬倍，金屬品九萬倍，建築材料八萬倍，紡織品七萬倍，食物類四萬九千倍，另雜項一項亦達七萬五千倍，可見整個經濟形勢，已失全盤穩定，股市價格，一方面固代表投資企業之資本價格，他方面亦當反映一般幣值之變動，難怪行情多向高處爬進，雖有回挫，脚地仍堅，僅待資金供應，能如需求者之慾望，當有相當時間，可以看好。按本週內上海票據交換所四行二局軋進頭額，極為有限，總額僅三百億元，計週一進六三五億元，週二再進六九七億元，週三即出一四八億元，週四小進七二億元，週五再出七七一億元，週六續出一八三億元。而一般市場利率，又多在一角八分至二角左右波動，業內貼息，最高多方不過二角七分上下，更不可謂多。總計全週成交華股，現交共一、七一七、六九〇、〇六〇股，遞交共一、三二二、三九〇、〇〇〇股，均較上週為多。如與九月中旬比較，膨脹將及一倍。金額方面，現成交二七八六億元，遞交為三二五九億元，兩共達六千億元之鉅，可見本週內滬中帶堅之一般矣。

二、三十六年十月（第二週）六日至十一日

週一（十月六日）華股市况，因上週末期，脚地穩站，人心看好，賣

方既不敢率意傾售，而買多反堅持一致向上。因此，除永紗外，其他各股，亦逐漸高抬。晨開銳氣即露，外匯市價，仍行釘住，惟遠期匯價，已見上揚，永紗行情，遂扶搖直上至二九〇元高價。時證券幫及紗布幫有出，一度見軟。但跌勢迂緩，若滯若穩。同業主買，業外各幫，亦相機扳回。適洋股布價激昇，永紗又見二度高價收盤。餘如美亞中絲，均穩步齊昇，計好半成。信和新華則亦步亦趨，並形堅俏。推至後市，各方面入仕並均一反數月來消極觀念，努力向高峯拓殖。永紗初見三〇〇元高價，開七旬以來的新記錄。美亞亦昂，轉瞬即抵八月下旬四五八元高盤。信和突飛猛晉，抵一六〇元左右。總計半日之內，漲達限度者有商務新華中泥三種。達限而轉疲者有信和美亞二種。至各幫心理，有測市匯可能挂高，銀根可能轉緊者。有襯託殊力，一意買進者。亦有各證券幫及紗布幫逢高獲利售出者。誠雙方各逞其雄，臨高板持。臨收最後一刻鐘，買意稍軟，場中略見下游。結果一般行情，俱較上日軋昇三四元至四〇元不等。而成交數，則增多一成至一成半。

週二（七日）晨盤初以外匯未動，銀根亦鬆，人心一致向上，如火如荼。雖有同業一、二大戶獲利傾售，而新買意外踴躍，結果行情愈盤愈高，或有稍回，輾得散戶支撐，遂再度高昂。如永紗屢次在三一〇元水準波動，美亞亦常在四六〇元行市徘徊。信和呆穩，火柴新亞，則均行漲停。收市小型股微見生色，如勤興即達八四元，後市初度買氣，仍極緊促，永紗現期，又創新高三一八元。更以遞交告停，新買乃有所待，舊多亦以免耗掉期貼價，打算暫售，但浮空深受近日激漲影響，受創太深，亦有戒懼，一週低價，即逐步補縮。結果市勢在雙方交錯相感的情況下，乃一再激盪盤旋。同時外象諸物，因暴漲過度，刻已回軟，人心得以稍好，股市當亦隨之展開迴風，如美亞信和，並重陷滯局。

週三（八日）開做第四十九期遞交，市氣初甚平和，繼即轉緊。套利交易，亦以買勢熱烈而見踴躍，成交數額，亦甚旺盛。舊多相率調期，廣幫不時吸納。後布價又昇，通貨仍挺，暗息微降，匯票幫更由賣轉買。中程行市，遂見穩俏盤翔。近收則各股大多達到前市高價。永紗做價，初開三一五元，繼稍挫至三一一元，後即逾級上昇，至三一九元收盤。信和美亞，亦一致由低而昂。信誼第一日上市，初做一七〇〇元，後即做一七五〇元。小型股則多靜少變，僅中法跌勢轉動，商務亦稍見挫而已。後市階

段，以買賣雙方，調度籌碼，初具平衡，正擬汲引上向，突以美國借款成實的消息傳來，買方頓形恐慌。永紗由高下瀉，初步即落級許，繼稍昇後又回疲，至臨收遞交竟見現期價格。他股影響所及，亦莫能興。而全盤成交數量，實只見前市三分之一。至套利息價，本期永紗初做一五元，合毛息一角九分左右。信和做六元，合二角一分許，美亞會做七〇元，息亦僅一角八分有餘而已。

週四（九日）美援十萬萬元一說證實僅為傳聞，華股初開，即轉盛況。現遞各部，如永紗均見高盤。他股如美亞信和，亦回昇級半。少頃市匯挂高，英美匯率，均漲成許，買方更添助力，熱股陸續昇級許，信和亦好半級。惟明日國慶休假，本日銀根或緊，多方如按兵不動，徒負二天利息。並鑒於客前謠傳之創傷，乃將其浮額按步拋出，銳勢不得不告初洩。旋廣暫有進，稍見穩住。時息價發表為二角一分至二角五分半，徘徊又趨堅挺。最後終以假前浮戶不主保守，終續出手，各股一致在疲狀中結束。後市初開，各方均依原盤進行，初以假期貼息可免，行情略昇。繼因紗布洋股及通貨等，一致高漲，股市不得不隨同跟進。最後因浮戶意志不定，稍見穩盤，永紗收盤價，僅得三十四元，新光景福，則臨收好轉。

週五（十日）國慶日，例假休市。
週六（十一日）初開，以假期間並無特殊刺激消息，行情甚為平穩。買方乘機稍進，旋呈挺狀。且息再降至一角九分及二角四分半，外如洋股紗布再轉高峯，同業人心，不得不採積極姿態。永紗行情，即進級許，獲三二〇元新高價。美亞亦達四七五元，信和則逼一六〇元關。但業外大戶，紛紛獲利出籠，大局又形不振。俄頃廣暫轉進，北幫有賣，兼以自備外匯進口物資的處理辦法，即將公佈，市場估計，銀根將再轉緊，行市即現滯態。盤旋良久，終不能前。

綜觀一週開場內實際成交，現交達一、七六八、七九〇、二六〇股，遞交亦有一、五〇六、五〇〇、〇〇〇股之多，較之上週，未見稍減。並由於行情陸續高之故，成交金額現交部份為三二四七億元，遞交部份為四一一億元，並均較週前基增百分之十至十五不等。分析言之，固以資余市場，頭欄周轉，相當寬裕，初不如一般預期之為緊俏，而國家行局放出籌碼，又屬可觀。就票據交換之數字看來，週一四行二局一庫即出一七〇億元，週二小進二六億元，週三再出二六三億元，週四再出二五三億元，至週六又出二〇四億元。共計一週間竟共差出達八百六十四億元之多。另加現鈔的發行，累積亦有可觀，此對市場不啻為一有力刺激。雖各方面物價一致上昂，以此為支付工具，尙見圓滑充沛，初無絲毫脫節的現象發現也。

一般物價水準的上昇，本週內尤稱驚人。如中國經濟研究所自編的上

海批發物價指數，總指數即猛晉到廿五年時的八八、七〇五倍，較上週再昂百分之十九。分類物品方面，化學品為戰前二十一萬八千倍，燃料昂為十三萬二千倍，金屬品為十一萬二千倍，建築材料九萬八千倍，餘如紡織品八萬一千倍，什項八萬五千倍，食物類五萬九千倍，亦各越級轉進，毫無底止。在此種大環境刺激下，股市轉趨熱烈，自屬必然。且舊空損失既多，無異形成新多陣線，亦足轉移大局風氣。一呼百前，正是今日的一番景象。

三、三十六年十月（第三週）十三日至十八日

週一（十三日）早市，永紗承上週餘威，獨開高盤。其他各股，亦以人心無所顧慮，逐步穩挺。中程及開外匯未動，物價報漲，更見緊張。計永紗遠昂級許，他股則普遍煥發。前者固一度稍見開散，但盤底有頃，業外浮空，即進而不斷吸抵。及十時半左右，貼息做出不過一角九分至二角四分，市氣又大受激勵。商務首告漲達限度，創二〇七萬元新高價。繼之火柴五和中泥榮豐，亦抵限而止，美亞則穿出五〇〇元大關，信和並自穩態而進至一七〇元以上。永紗於十一時半，初叩三四〇元，繼接三四三元。他股一致大受感動，如信和、新亞、中泥、中內、統益、景綸、剛北、麗安、中法、中絲、美亞等，亦相繼抵達最高水準。遞交交易，美亞於臨收達於漲限，永紗則又次躍躍至三五八元。結果現期計有十五種達登漲限，遞交一種。其他則均打破二個月來之高價，大致軒昇一成至二成不等，可謂滿堂紅矣。後市初開，鑒於美國借款，又傳將成事實，市况志忑不安。及見晚刊，俱無是項消息，人心為之一振。除中絲、美亞、商務、恆豐、中內、火柴、新亞、中法、統益、華豐、剛北等，繼續屹立漲限外，餘如信和、新光、且又越午前高價，亦達最高水準。惟盛極必衰，物之常情。中程以國行交換差進，估計可達五百餘億元，永紗首被獲利多頭，湧傳出籠，脚步乃趨軟疲，繼信和亦自高峯下落，連性級許。最後一蹶不振，永紗落至三三六元，遞交亦僅三三八元。臨收雖形回挺，除中紡、恆豐、中興、中絲、信誼、商務而外，大致跌落數元至二十餘元不等。

週二（十四日）初開，以浮戶心理，已趨安定，稍見堅硬。美亞因客昨絲價，猛烈上昂，開盤之後，現遞二部，齊趨挺俏，他股則尙見平穩。惟永紗則因當局方面加緊取締紗布投機，多頭極感恐慌，相繼出手，市况遂落級許。及中程暗息掛出為二角二分半及二角七分，市場方面鑒於證金利息又復加重，迫於遞交前日，多主了結為上。乃同業先行塞售，散戶再事競買，新買方面，以自備外匯貨物問題尙待中央政務會議決定解決步驟，並估計銀根日內可能發生變動，疑慮遂多，而致裹足不前。故最後收盤，一反日昨蓬勃景象，頓形閑散，行情曲折迂迴，遂趨下游。計較上一日

一致回軟四元至六十元不等。僅中興及永業兩家，略見微昇而已。後市初開，以自備外匯貨物由政府收購之訊傳來，不免大受震動。但同時見報以公務員增加待遇百分之二十五，國庫方面，每月將增加支出國幣四萬億元，本市銀根，決不致驟然緊縮。且美國借款，小額則無濟於事，鉅額則須國會通過，短時期內，當不致成實。相應之後，股市稍轉好向。加以業外資金，如被凍結，當不利周轉，不如集中股市，以求靈活運用為宜。因此一般股券，甚博社會青睞。如美亞中絲，雖小見回降，但生機則盎然。再如永紗，則隨之高昂。他如化工各股，亦大多趨漲。結果較之午收，多有提高。成交數量，亦及其三分之一有餘。

週三(十五日)市場方面，對於政府收購自備外匯進口物資措置辦法，紛紛討論。大多以資金長期凍結，不利營業周轉。而股市人心，則以進口商宕欠各款，自有無形擱置之處。且金額龐大，深恐牽動全市整個金融。因此股市初開，朦朧不明，美亞且一度開出高價。稍後暗息微昂，定二角四分及二角八分半，散戶多有出售。中程以新資推波助瀾，跌勢轉動。永紗竟破三二〇元關而創本週新低價。如美亞則挫入五〇〇關內。其他各股，莫不一致行動，僅中絲華新，尚形穩固而已。後市遞交以屆結帳交割時期，場內交易暫停。現期初開，因進口商要求政府收回成命，人心轉望好向，市況不惡。惟求紗實貨，拋出不少，同業多頭，隨同跟進。行情陡劣，退至三一〇元，美亞亦獨挫至四六六元。信和見一四六元，中絲五二〇元。降至二時半得悉行局輿出二百億元，人心立刻好轉。銀行幣出動購進鉅額永紗，做價遂驟昇一級。其他如美亞、信和等，亦莫不一致回昇。至此全盤綜合看來，真令人具有峯迴路轉，柳暗花明之感。

週四(十六日)第五十期遞交如期做出。初以市況平靜，刺激全無。繼以財部方面對於減繳遞交證據金問題，已有直接駁覆，不見變動，行情不免趨於軟疲。套利交易，首由美亞新買發動，期貨跟進，永紗示人不弱，亦趨高昂。十時半左右，美亞已連昇四級之多。旋以同業拆息，多方竟達三角，空方亦有二角五分半，買勢遂露倦意。套利買賣，頓見減少。套息亦由二角一分半，下挫至一角八九分，臨收更以同業銀根報緊，疲勢更盛。總計全盤中動輿由一五元半開盤猛漲至二四元八角停板，可謂得天獨厚。其他如新亞高達限度，中絲美亞赫赫前半程，水泥各股較比超然外，大小各股，幾無不下落數元不等。後市初開，則反傳銀根可鬆，永紗美亞，立呈倍勢。計前者登三四二元，美亞亦展至五八〇元。迨二時以後，交換所發表四行差入為五百七十億元，買氣再度退縮。各股均不得以低價收盤，市況亦殊見清淡。

週五(十七日)華股，因一般銀根緊迫，業內外買氣消沉。晨價在賣勢聲張下，大致多見疲弱。尤以永紗，撤低獨甚。美亞信和，則慮與委蛇

，尚稱冷靜。惟華新水泥，以其較為優廉，掣起注意，開盤後即以散戶爭進，逐步高騰。而他股則反陸續跌至限度，如永紗現期逗留三〇〇元邊際，遞交亦不過在三二〇元左右而已。中程一段，則尚見平穩。一般行情，大多在開盤點線徘徊。迨十一時後，賣戶頓時告寂，拾面暫略作支持，行市臨收，遂見煥發。蓋是時廣幫先進為主，銀行幫隨時喊進，待聞銀根轉鬆及華南游資相率來滬，散戶急補於後，因此買氣，殊為蓬勃，最後成交，亦不得不在高處收市也。後市大勢欠佳，永紗初開，即退降至三二六元水準，現貨更降至三一六元。他股則乘虛追進，華新首告漲停，麗安商務，亦隨之達於限度。美亞穩中帶挺，開北新亞中泥，亦有加級。可見市況已由熱門股而轉選小型股，一般俱見進步。備大通增資登場，初做一五〇元，後挫為一四二元，且交易額殊小，可為例外。

週六(十八日)繼續昨日趨勢，中小型股如華新中內，開盤不久，即告停板。新亞繼之，亦告漲停。如信和則鋒芒獨甚，開北中絲，固亦頗銳利。僅永紗一股，反較穩定。蓋當其堅挺之時，人心多轉向他股集中。及其疲滯也，他股反無波動。及至後半程，各方面納胃飽和，又傳銀根緊迫，且外界重要物品，有高峯下挫之象，臨收浮多，不得不節省頭額，努力出售，行情乃見短縮。總計全日波動，幅度甚大。化工股約十元許，絲織股約四十五元。紗紡在十六元及二十元左右。至成交數量，則頗可觀。綜合言之，全周現成交共有二、四二七、五〇六、四〇〇股之多，則較上週膨大百分之四十。而遞交成交量，則有一、九六五、一〇〇、〇〇股，亦較上週增加了二成。金額方面，現成交達四二七〇億元，遞交為五四六九億元，兩共達九千七百億元之鉅，可謂最近三個月來證券交易史上之最高紀錄。良以本週內各色物價雖在政府管制之下，若于重要商品，不得不由高處跌落，而批發物價總趨勢，則仍有劇烈的躍進。據中國經濟研究所的統計，總指數已達戰前的十萬另八千倍，可見大局之一般。分類物品方面，化學品為二十九萬倍，金屬品十七萬倍，燃料十五萬七千倍，建築材料十一萬六千倍，餘紡織品九萬五千倍，食物類七萬倍，即為雜項類亦為十萬倍左右，較上週上漲最猛者竟達四成，而平均亦在百分之二十五以上。幣值波動既如是之劇烈，對於股市當不可免有深刻的影響，此固一般均知之甚稔者也。不過再就大局之另一方面觀察，資金供應，實有日漸不足之勢。以物價上漲之後，同一交易數量，必須以更多的通貨為清算工具，則在籌碼的增加，落後於物價狂漲的速度下，銀根有趨於自然緊俏之可能。顧本週內四行二局在票據交換中，週一即進六三〇億元，週二再進六一億元，週三又進二〇七億元，週四並進五七一億元，週五小出四四元及週六小出一五二億元對銷之後，軌進仍有一八二三元之多。此對整個金融市場，自不能無深刻影響。估計銀根更轉緊俏之後，股市又當遭遇一狂風暴雨階段，可以預卜也。

，尚稱冷靜。惟華新水泥，以其較為優廉，掣起注意，開盤後即以散戶爭進，逐步高騰。而他股則反陸續跌至限度，如永紗現期逗留三〇〇元邊際，遞交亦不過在三二〇元左右而已。中程一段，則尚見平穩。一般行情，大多在開盤點線徘徊。迨十一時後，賣戶頓時告寂，拾面暫略作支持，行市臨收，遂見煥發。蓋是時廣幫先進為主，銀行幫隨時喊進，待聞銀根轉鬆及華南游資相率來滬，散戶急補於後，因此買氣，殊為蓬勃，最後成交，亦不得不在高處收市也。後市大勢欠佳，永紗初開，即退降至三二六元水準，現貨更降至三一六元。他股則乘虛追進，華新首告漲停，麗安商務，亦隨之達於限度。美亞穩中帶挺，開北新亞中泥，亦有加級。可見市況已由熱門股而轉選小型股，一般俱見進步。備大通增資登場，初做一五〇元，後挫為一四二元，且交易額殊小，可為例外。

市場動態

「信誼」股票試行上市

十月八日起開做

信誼化學製藥廠股份有限公司申請股票上市，業經呈奉 財政 經濟兩部本年六月二十七日批准試行上市，茲核定於本年十月八日（星期三）起將該公司股票（簡稱「信誼」）試行上市，成交單位暫定為五千股，憑該公司印字新股票交割。

「中泥」股東臨時會

決議整發本年股利

每一新股國幣五元

中國水泥股份有限公司經本年九月十二日股東臨時會議決整發本年股利每一新股國幣五元，定於本月一日起發給。所有該公司之股份自本年九月三十日（星期二）後市起開做，除息交易云。

「信和」換發新股票

即日起憑原股票併換

上海信和紗廠股份有限公司現在市上流通之股票及股據兩種，前者在換發時成交單位為五千股，所以大多數均為每張五千股，今年增資後，成交單位已改為五萬股。茲為便利交割起見，自即日起可憑原股票併換為五萬股之股票。

「新光」召開股東臨時會

十月十九日起暫停股份過戶

新光標準內衣染織整理廠股份有限公司增資業已辦理完成，經董事會決議，定於十一月三日（星期一）召開股東臨時會，報告增資經過，照章自十月十九日起至開會日止，暫停股份過戶。

「新華」召開股東臨時會

十月十九日起停止股據過戶

新華股份有限公司董事會議決，定於十一月三日召集股東臨時會，報

告年度營業帳略，暨討論增加資本等事宜，自十月十九日起至十一月三日止照章停止股據過戶。

「新光」增資完成

現交九月三十日起開做

遞交十月二日起開做

新光標準內衣染織整理廠股份有限公司增資完成，該公司之新股定於本年九月三十日（星期二）前市起開做現交交易，十月二日（星期四）前市起開做遞交交易，成交單位均暫定為五萬股。

「景福」增資完成

現交九月三十日起開做

遞交十月二日起開做

景福衫襪織造廠股份有限公司增資完成，該公司之新股定於本年九月三十日（星期二）前市起開做現交交易，十月二日（星期四）前市起開做遞交交易，成交單位均暫定為五萬股。

「勤興」增資完成

現遞交易十月十六日起開做

勤興紡織機衫廠股份有限公司增資完成，該公司之新股定於本年十月十六日（星期四）前市起開做現交遞交交易，成交單位均暫定為十萬股。

「大通」增資完成

十月十七日前市起開做

大通紡織股份有限公司增資完成，該公司之新股定於本年十月十七日（星期五）前市起開做，成交單位暫定為五萬股。

「勤興」增資至一百三十四億四千萬元

每一老股認四股贈三股

勤興紡織機衫廠股份有限公司本年十月六日股東臨時會決議，資本由國幣十六億八千萬元增為國幣一百三十四億四千萬元，分為十三億四千四

百萬股，每股仍為國幣十元，每一舊股得比例認購新股七股，並定於十月七日起至十一日下午四時止辦理認繳增資股款手續。又該公司開始辦理增資手續，其股票應自本年十月七日（星期二）後市起現交遞交均暫停交易，所有已做之交易均以該公司之老股據連權交割。

遞延交割交易仍廣續辦理

正呈請政院核示中

本所試辦遞延交割交易限期屆滿，呈請正式辦理一案，茲准上海交易所監理員辦公處轉奉 財政部本年九月二十九日密電，業經轉呈 行政院核示，在未奉到指令前，關於遞延交割交易暫仍廣續辦理。

股份轉讓預約辦法施行期限展延

續展至本年十二月底止

查本所暫行營業細則第三十七條規定之轉讓預約辦法施行期限屆滿，呈請展延一案，經 財政部 經濟部批示：關於試行上市股票之公司，因依公司法呈請增資登記，執照尚待核發，或股票未經印就，及依工廠運輸事業重估固定資產價值調整資本辦法辦理增資手續，尚未辦竣者，准將股份為轉讓之預約，其施行期間准展至本年十二月底為限，在此期間內，各該公司應分別完成變更登記程序，自三十七年一月一日起即應以新股票上市，不得再行積延。

三十六年美金短期庫券

第一期本息票十月六日起來所領取

各經紀人所繳三十六年美金短期庫券預約券，業經本所委託中國銀行換領正式庫券竣事，其到期之第一期本息亦經該行剪送來所，希各經紀人自本年十月六日起攜帶印鑑及保證金代用品收付登記摺，至本所財務處領取。

經紀人動態

第五十一號撤銷註冊

一四五號恢復營業

第一四五號經紀人彭雲舫，前以經營場外對敲嫌疑一案，暫予停止入場交易，該案旋經法院裁定不予起訴，茲報准上海交易所監理員辦公處轉奉 財政部本年九月二十九日指令開，本案既經法院裁定，不予起訴，經濟部

所請恢復入場營業一節，應准照辦，並自即日起恢復入場營業。
第五十一號經紀人莊崇周逾期改繳保證金代用品部份美金債券，經奉 財政部批示，應予撤銷註冊。

外幣公債及三十六年短期庫券本息

改接到期開始支付日外匯牌價折付國幣

外幣公債及三十六年短期庫券兌付本息，前由財部呈奉核准，按支付日上海指定銀行外匯掛牌買進市價折付國幣。惟目前外匯市價時有變更，債務預算之編列及經付銀行辦理均感困難，故復由財部與中央銀行商定辦法如後：

- (一) 三十六年短期庫券還本付息，現核定按照每期還本付息到期開始支付日之上海指定銀行美金掛牌買進市價折付國幣。
- (二) 二十七、二十九、三十一年外幣公債亦核定：

(甲) 已到期未支付者，照三十六年十月一日上海指定銀行外匯掛牌買進市價折付國幣。

(乙) 已到期尚未支付者，照三十六年十月一日上海指定銀行外匯掛牌買進市價折付國幣。

(丙) 以後到期者，各按照到期開始支付日之上海指定銀行外匯掛牌買進市價折付國幣。

(三) 三十六年美金公債還本付息事宜，商定祇委由中國銀行及其各地分支機構辦理，並逕行開發美金匯票。

美金債券銷售近况

三十六年短期庫券自第二期發行迄十月十五日止，全國共售出一、三三三、〇九〇美元，內上海售出九四四、〇六〇美元。又三十六年美金公債共售出三六二、八五〇美元。

九月份香港股價指數

伊里斯 (Felix M. Ellis) 編製的香港股價指數，其本年一月至八月的指數，已在本刊第二卷第十、十一兩期合刊中刊載，茲續刊其九月第一週至第四週指數如下：

9月 1日	148.38
2	148.84
3	150.16
4	150.62
5	150.85
8	151.73
9	152.01
10	152.61
11	153.59
15	153.15
16	153.56
17	153.30
18	152.75
19	152.79
22	152.74
23	153.38
24	153.32
25	153.24
26	152.98

工商調查

證交上市股票發行公司

恒豐紡織股份有限公司概況

勇龍桂
張明炯

一、建廠經過

溧清光緒三十三年，即西歷一九〇七年，恆豐紡織廠正式創辦成立。產業界鉅子聶崇德氏，斥資獨多，而在方式上，尤可稱為家庭工業之一種新穎結合。到民國建國第七年，第一度改組成聶氏兄弟的合夥組織，仍取舊名稱爲恆豐紡織新局。至二十六年抗戰開始凡二十年間，實爲該廠發展史上最承平的時代之後，則敵人進佔，全廠淪陷。所幸降至三十四年八月，抗戰最後勝利。遂由原廠主聶雲臺氏等呈奉政府主管當局，批准全部發還。至三十五年五月，接收竣事，整頓開始。同年八月二十七日，恆豐紡織股份有限公司正式創立。十月十日，復奉經濟部核給執照設字第二六一四號。董事會方面，又鑒於證券交易所開拍各項產業股票，對於公司的發展裨益極大，爰於同年九月十四日第二次董事聯席會議中決議將該廠股票的半數申請上市。到本年九月二十三日，該股正式開拍，成交單位定爲五千股，每股票面國幣半元。以該廠歷史之悠久，基礎之穩固，規模之龐大，生產之迅速，在市場上獲得相當的信譽，殆爲必然。而實際上，在當前上海甚至全國民營紡織事業中，該廠佔有適當的比重，也是值得代爲推崇的。

該廠廠址，現爲楊樹浦許昌路五號，電話五〇八五三。總公司營業部，則設於甯波路四四六弄三號，電話九六五二三。

二、公司組織

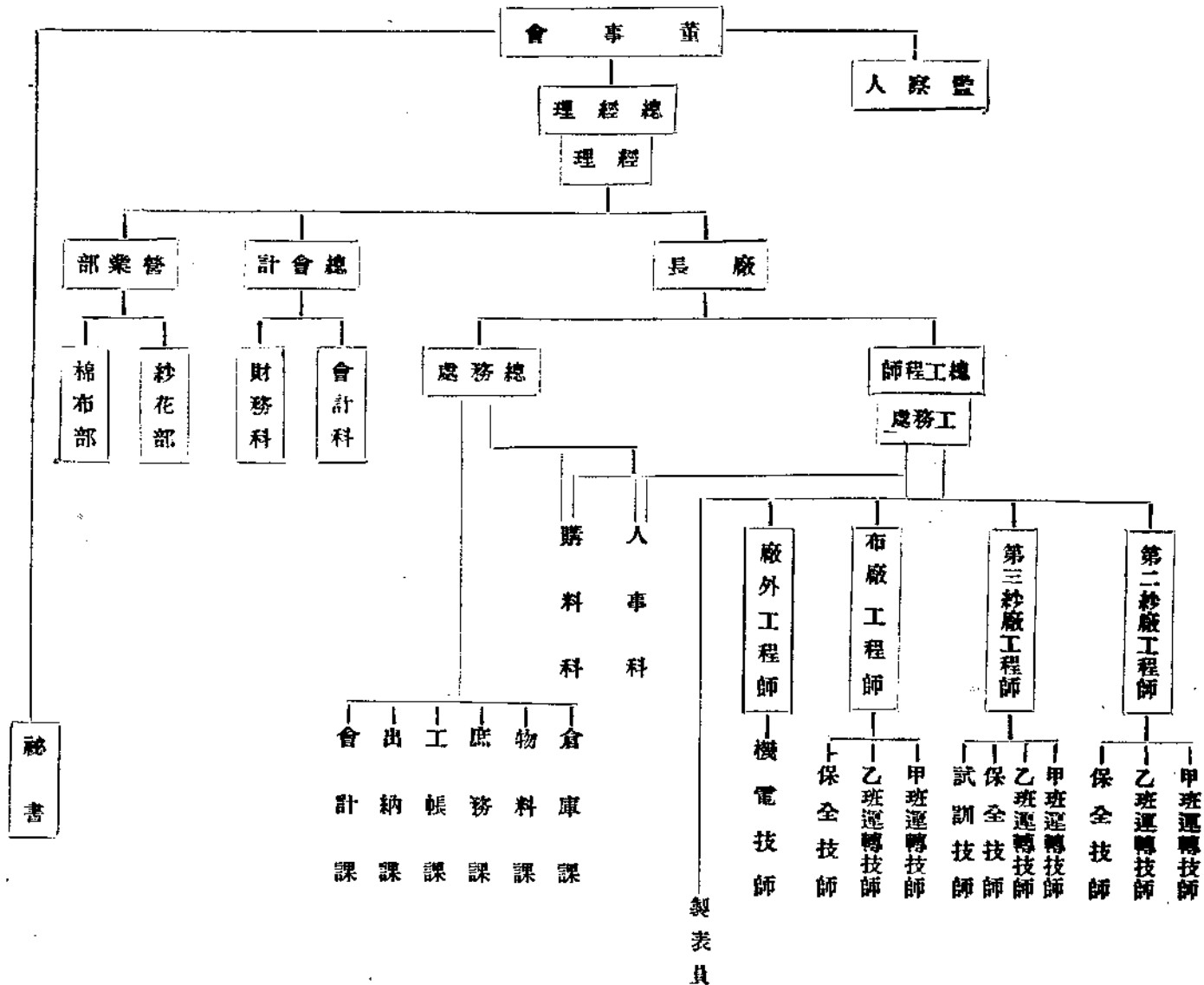
根據新公司法的規定，該廠現爲一股份有限公司。資本總額訂爲國幣八億元，分爲八千萬股，每股十元，並經一次收足。股東經正式登記者，共有一百一十一戶。內持有股份一萬以下者絕無僅有，絕大多數均在一萬股以上。如徐國均、聶光墀、聶仰山、聶秉立、吳柏年、聶陳守棟、吳錫林、聶崇毅、聶含章、聶管臣諸君，即共擁有二五、九六八、六〇〇股之多，又可見其分配情況的一般。

董事會係由董事九人組織之。於創立會中曾經推定爲聶雲台、聶含章、吳錫林、吳柏年、聶慎餘、徐國均、聶永修、聶光在、及俞威權諸氏，並同時推定聶雲台氏兼董事長。至候補董事三人，即聶管臣、林新雲、聶光墀三君，監察人亦定聶少章、黃立影、聶士達三位，候補監察人張藕舫、聶秉立二位。現總經理聘定爲聶含章君，經理吳柏年君，廠長任尙武君，副廠長則爲聶光掘君。

公司全部組織系統，所列表如左表：

表 統 系 織 組 司 公 織 紡 豐 恆

訂 月 九 年 五 十 三



三、生產設備

楊樹浦許昌路工廠基地，面積共四九、五二五畝，西式三層廠房，共有四幢，另二層廠房、鋸齒平房、工房棧房，共有三十四幢。分配情形為：第一第二第三各廠均裝置紡紗機械，抗戰期間半數紗錠為敵人所運走，以致目前僅有二三兩廠，仍屬生產所用。至布廠部份，則設於二層樓房內。總計全廠機械設備，共有紗錠三四、五六〇枚，布機四五二台。另傳動馬達一七九座，拆包、鬆花、開棉、給棉機等二十七座，並各色補助機三三座。

生產以紡紗及織布二項為主。紡紗則主要為二十支二十一支粗紗，間也紡有十支粗紗。膠頭稱為富貴牌，在市場上甚有歷史。布織則以十二磅細布白坯為主，不經染整，即時外銷。

假若一切生產條件如動力、原料、人工、運輸等，俱屬萬分充裕，則該廠最高的生產能力，可以計算如次：關於紡紗，每日開工二十小時，全月開工二十五天，則二十支紗按月共可生產一千八百件之多。或生產二十一支紗，共一千六百件。如同時間開出十支紗錠，總產量當為一千八百五十件。布織方面，共開布機四百台，每日最大生產量，以工作二十小時計，當為七百二十尺。

如上，原棉的消耗，以每天每錠〇·七五磅計，再加百分之七或八的下脚，則一天的消耗量即達二萬八千磅，換言之，每天即約五十六件，全月當在一千五百件左右。動力方面，消耗量為一千匹，現全部仰給於上海電力公司。織布用紗，即取給於本廠所產，尚稱裕如。

四、三十五年度財務概況

該廠於去年五月二十日正式復工。凡七個半月間，共生產棉紗八、五一〇、〇〇〇、〇〇〇元，另生產白布六、七七〇、〇〇〇、〇〇〇元。同期共銷出棉紗約值七、九三〇、〇〇〇、〇〇〇元，棉布五、九九〇、〇〇〇、〇〇〇元。減去廠繳開支之後，盈餘共有四二八、八七六、九三九·一六元之多。茲將該廠資產負債情形，及損益計算項目，介紹如次：

恆豐紡織股份有限公司

資產負債表

三十五年十二月三十一日

資產類	金額	負債類	金額
流動資產：		負債：	
現款	28,815,859.51	往來票據	734,696,718.34
應收帳款	86,427,115.76	存款	50,000,000.00
原料	1,338,982,095.83	存摺	387,584,252.20
在製品	248,632,852.57	存入保證金	1,007,852,500.00
固定資產：	980,600,000.00	其他負債：	15,000,000.00
地盤	383,015,962.23	暫收各項	16,233,487.00
房屋	65,600,000.00	預收工本	111,144,800.00
機器	67,421,000.00	股本：	43,500,000.00
運輸	114,233,100.00	資本：	800,000,000.00
生財	46,547,000.00	盈餘：	428,876,939.16
修理工具	45,975,680.00		
遞延開辦費	2,319,250.00		
其他資產：	20,427,472.80		
預付工項	107,884,908.00		
暫存款項	31,964,400.00		
職工借支	200,000.00		
存出保證金	25,842,000.00		
	165,891,308.00		
	3,594,888,696.70		3,594,888,696.70

恆豐紡織股份有限公司

損益計算書

卅五年五月廿日至十二月卅一日止

紡部：	4,170,038,923.00		
銷貨	3,768,665,875.00		
織部領用原紗	1,386,000.00		
自用整絞紗	430,400,000.00		
期末盤存：成品	147,068,399.73		
在製品		8,517,559,197.73	
產銷總額			
減成本開支：			
直接製造成本	5,179,650,793.32		
間接製造成本	245,462,985.29		
廠務費用成本	1,286,382,994.19		
管理費用成本	1,223,432,915.76		
成本總額		7,934,929,688.56	
紡部盈利			582,629,509.17
織部：	5,991,780,024.00		
銷貨	188,000.00		
自用樣布	550,200,000.00		
期末盤存：成品	235,947,562.50		
在製品		6,778,115,586.50	
產銷總額			
減成本開支：			
直接製造成本	5,492,300,842.79		
間接製造成本	124,866,926.26		
廠務費用成本	649,012,691.88		
管理費用成本	478,234,632.01		
成本總額		6,744,415,092.94	
織部盈利			33,700,493.56
紡織二部產銷總額			616,330,002.73
加：貨物盤盈		3,482,231.48	
什項收益		7,736,376.05	11,218,607.53
減：什項損失			627,548,610.26
純益			198,671,671.10
			428,876,939.16

恆豐紡織廠本年各月用電及開動錠機

數 量 統 計 表

月 別	用 電 量 (K.W.H)	開 動 錠 子 (錠)	開 動 布 機 (台)
一 月	288,600	928,524	13,493
二 月	376,950	1,224,487	17,416
三 月	399,550	1,313,054	19,130
四 月	407,700	1,455,776	20,647
五 月	392,250	1,396,102	20,684
六 月	363,150	1,310,274	19,481
七 月	307,950	1,171,347	17,870
八 月	344,400	1,300,896	18,368
九 月	437,100	1,560,972	19,817

從右列資產負債情形看來，流動資產共有三十億六千六百萬元，同期流動負債為二十一億九千五百萬元，兩者之比率，當為一·三九與一之比。另固定資產共值三億四千二百萬元，流動資產對於固定資產的比率，即為九·〇對一之比。同時固定負債可列為十二億二千八百萬元，流動負債對於固定負債的比率，即為一·七八對一之比。

再者，紡紗部毛利列為五億八千二百萬元，布織部毛利列為三千三百萬元，前者即為後者的一七·六倍。而一切收益總額為六億二千七百萬元，其他非廠繳開支為一億九千八百萬元，佔其百分之三一左右。純益對於總毛利的百分比，則為百分之六九·一。

五、三十六年度產銷情形

據廠方報告，本年度以內自一月至九月共產棉紗一萬件左右，布十五萬餘疋。如用工業用電量，開動錠子，開動布機數表示各月的實際進度，可得左表：

生產數量為一月至三月，紗三、〇五二件，布四五、六五四疋。四月至六月，紗三、五〇九件，布五六、五六六疋。七月至九月，紗三、二四五件，布五一、三三六疋。原棉消耗量，一月至三月共一、五九〇、〇〇〇磅，四月至六月共一、七〇五、七四二磅，七月至九月則為一、五一四、九七五磅。

開支方面，春季人工費用十七億五千萬元，製造費十二億一千萬元，廠務費六億七千萬萬元，管理費一億九千萬萬元。夏季人工費用四十三億六千萬萬元，製造費二十五億三千萬元，廠務費二十億九千萬萬元，管理費五億四千萬元。秋季人工費用增為六十六億二千萬元，製造費增為四十二億二千萬元，廠務費增為四十一億三千萬元，管理費則有十億元。

銷貨方面，計一月至三月，共約六十二億元。四月至六月，共約二百二十五億元。七月至九月，約共三百二十億元。今年三季共計，當即為六百餘億之譜。

再據該廠方面報告，本年三月底止流動資產對於流動負債的比率為一·四二比一。六月底止，兩者的比率即退為〇·九一比一。又三月底止流動資產對固定資產的比率為一六·二比一，六月底止即陡增為三六·〇比一。再三月底止流動負債對於固定負債的比率為一·七〇比一，六月底止即猛昇為三·一六對一之比。

當前有關該廠產銷的若干問題，等一當為動力供應的漸趨減退。按規定每三星期即有一個星期日停電，另每星期四亦無供應。至電力廠認為必要時，每星期一亦有停電之虞。這樣，實際每月開工時間，不能超過二十五日，影響所及，機械的能力，也有六分之一之廢置。

其次，原料方面，取得日益不易。按該廠於輸出入管理委員會所得限額分配本年第一季為一千二百包，於貨到之時由央行收購一半。第二季限額八百五十包，當全為央行所收購。其他如靈寶，大機棉等，來源又形不暢。則維持大量生產，今後尚非易事。

第三，在財務上，就帳面言逐期的盈餘是可觀的。但機器廠房，不能隨時昇值，而所打折舊，又不足以添置新型機械。則於多度周轉之後，即管理得宜，亦難使生產規模，得以不斷擴大。

目前，場內股市行情，近在一千二百元左右波動，就實際情形言，當續有上挺的可能。（三十六年十月中旬調查）

外情介紹

香港金銀交易所概況

吳羣敢譯

香港金融市場的變動對於上海的物價和股市，有着十分重要的影響；香港金鈔行情的漲跌和港匯的升降，現在已被上海業股者，當作重要的「牛司」了。七月九日香港的「遠東經濟評論」(Far Eastern Economic Review)，有一篇介紹香港金銀交易所的文章，對於香港黃金、白銀、美鈔、國幣交易的制度、方法和規模，剖析甚詳，特譯出以饜讀者。

香港的金銀交易所，這過去二十七年來香港的金融市場中心，現在每天平均保持着大約一萬二千兩現貨和期貨的黃金交易，以及大量的白銀、西貢紙、國幣、美鈔和其他銀行券、匯票的買賣。

交易所建立在一九一九年，即在第一次世界大戰以後的兩年；當時的會員有二百五十家當地的銀行和金鋪。但往後逐漸減少，現在祇有兩百家會員；而且交易所的委員會已經決定不再接受新的會員了。在這兩百家會員裏，四十四家是當地註冊的金鋪，而由交易所准許其出售所鑄的金條。交易所由二十一人的董事會管理，除了禮拜六下午、禮拜天和銀行休假日以外，每天有兩市，前市從上午九點到十二點半，後市從下午兩點半到五點。

交易所——地點在香港的麥士道(Mercer Street)的十四號至十八號，這是中國銀行區域的中心——每年召開會員大會一次，從兩百家會員裏選出二十一家銀行和金鋪的代表人組成董事會。每年的會期定在六月十五日，董事的選舉是採取投票的方式。

一、機構和人事

今年六月十五日任命的董事會名單如下：

- 董事長 何善衡(恆生銀行)
- 副董事長 廖亞初(景福銀行)

財務董事 簡少庭(恆盛有限公司)

董仲偉(道亨銀行) 鍾曲園(財記金鋪)

監察人 潘博文(卓記銀行) 譚炳基(公信行)

應雁庭(寶德行) 歐開榮(義生行)

董事 鍾炎材夫人(發昌銀行) 鍾國恩(榮記)

馬財坡(茂昌) 陳平芳(民發)

伍宜孫(永隆) 梅輯五(麗源)

郭灼華(英信) 關業沛(安泰)

馬根昌(泰生) 梁季彝(廣安)

馮祐敬(永亨) 麥景旺(季報)

每年大會除了選舉二十一個董事以外，還選出四個候補董事。董事任期一年；但通常大多在重選時連任，例外的祇是董事長和司庫，規定任期最多不得超過兩年。

入會費是港幣五百元，年費港幣二十元，會員銀行和金鋪將其所鑄金條在市面流通者，另以港幣五千元繳存交易所以為保證金。交易所會員的席位，現在約值一萬至二萬港幣。

二、交易的制度

金條當其在市面流通以前，必須先經交易所的檢驗。當交易所對於會員所鑄金條的成色(九成九)感到滿意時，即在金條上加蓋印記。換句話說就是：交易所保證其所加蓋印記的金條的成色。

金銀交易所設立的目的，並不在獲利，而是供給會員交易的中心以及其他理財上的便利。交易所本身並無資本，所有的費用都由場內交易的佣金得來。每一百元的交易，交易所徵課五分錢的佣金(即萬分之五)。

每一家會員銀行和金舖得派八個代表人進入交易所大廈，從事日常的買賣。交易所發給每個代表人一隻戒指，當作准許進入交易所大廈的徽章。

在每個會員的八個代表裏，四個是「做手」，另外的四個是「跑街」（照顧電話、攜取現鈔、黃金以及其他與交易所、銀行、金舖間可供流通的票據）。交易所發給「做手」的戒指是金質的，而發給「跑街」的則是銀質的。

會員銀行和金舖在交易所裏的電話，約有一百三十具。外面的經紀人，既沒有交易所發給的金戒指，又沒有銀戒指，自不許進入交易所的大廈。有一個強壯的印度門房把守着大門，沒有一個非會員的經紀人能獲許進入。

三、週轉和投機

在交易所裏，各會員間交易最大而且最受寵愛的（不論現貨或是期貨），是金條和金幣；其次才是中國國幣和安南的西貢紙。交易所雖然也做美鈔、白銀和英鎊現貨的買賣，但其數額跟黃金比較時，是沒有什麼意義可言的。

根據交易所官方發表的數字，每月在交易所裏週轉的金條和金幣，現貨平均約十萬兩，期貨平均約三十萬兩；西貢紙（現貨）總數約五百萬披士多（Piastres），而國幣（包括現貨和期貨）總數約在三十至四十萬萬元之間。

但是，熟悉市場的經紀人對於交易所每天平均週轉額的估計是：金條和金幣現貨約三千兩，期貨約五萬兩（今年六月份最高的記錄是現貨六千兩，期貨九萬兩）；西貢紙每天的週轉額，現貨約二十萬披士多，期貨約一百萬披士多；至於國幣的每天週轉額，就是熟悉市場的經紀人也認為「無從計算」。

四、黃金的儲量

交易所的會員銀行、金舖以及所外的經紀人、非會員銀行、金舖所擁有黃金，估計約有三十萬兩。在兩個月以前，有幾家大銀行向墨西哥定購了大批的黃金，其中某些定貨已經運抵香港，據說約在十萬兩以上。

市場人士很穩健地估計着：每月大約有八萬至九萬兩的金條和金幣，從香港走私偷運到廣州、漢口、昆明、上海、北平、天津以及中國的其他城市。

下列的行莊是黃金市場最重要的營業人：恆生銀行、道亨銀行、泰昌銀行、永隆銀行、景福銀行，以及其他當地註冊的銀行和金舖。

在黃金市場裏次要的營業人，是未在交易所註冊的某些中國銀行，中國和外國的私人摺客，以及幾個歐洲和美國銀行在香港的買辦。

另外有一個在場外金市十分有力的買者，是一家在中國大廈裏的中國人開的銀行，經常週轉着一萬兩以上的黃金，而且利用着一家在交易所註冊的當地銀行的業務。

五、無線電通訊

黃金市場裏大多數的營業者，對於每個中國城市（特別是上海、廣州、漢口和天津）的價格波動，都十分熟悉。香港每天有十次可以聽取各地的市價；爲了商業和金融上的利益，在中國各地和香港間建立了無線電通訊，雖說這些無線電報告的業務既沒有得到中國政府的許可，也沒有得到英國當局的核准。

未經註冊的無線電台的收音和發訊，香港的郵政總局是十分清楚的，有好幾種報紙上都報導着破獲非法無線電台的消息。

但是香港黃金市場的營業，當然必需馬上曉得中國物價的變動和市場上的許多情形，而不能稍有差遲。官方的電報和無線電固然可以滿足銀行、經紀人和金舖對消息和行情的大部份的需要；但是，官方電訊服務所遭遇到困難的事實是：在中國的黃金交易是非法的，而在香港的地位也未確定。於是，在戰時好幾個中國青年（在美國講師和美式配備下）所受到的無線電訓練，現在在戰後，都發展成爲十分有益而且充份利用的職業工具了。

專著譯述

投資勝利之門徑 (十三)

湯心儀

摘譯 "Financial World", Vol. 86, Nos. 18-19.

二三、折舊科目之設置

前在第二十二章中，業已指出，關於報表中淨損益之多寡，以受折舊帳戶之影響為最鉅。因之在不少投資者之目光中，有時甚至公司管理當局，均視折舊一項目，僅為學術上之理論，在簿記結帳調整時，雖須加以應用，但與實際收益能力，並無多大關係。

在過去事例中，有不少公司，即長期未曾設置此項折舊科目；例如西方聯合公司 Western Union 自成立最初五十年間，即忽視折舊費用之調整，而各城服務公司 Cities Service，直至最近，方有此項備抵費用科目。會計上尚有另一處理辦法，即為確已發生之折舊費用，則列入營業費用項下，而將其未發生者，則視為收益列入盈餘項下，此一措施，未免有多計收益之情勢。而後一會計處理方法，以前且為各城電力電燈服務公司 Cities Service of Power & Light 及美國煉糖公司 American Sugar Refining 所採用。

不健全之事例

前述兩項事例，均欠健全。誠然每一機器或者固定資產中其他項目，無論損毀，陳舊或者不適用，均須經過相當時期，而且大都能加以預計，目前並無立即支出現金之必要。但據一般承認之會計原理而言，機器之成本，應按照其所規定之年限，分期攤算；否者每年所報告之收益，便不確實，非至機器換新時，不能有所糾正，而此項折舊之不計，不特收益數字為之多計，且可使通人發生誤會，而使公司易於發生危機。

首先發生之誤會，為投資者對於公司證券之價值，便將多估；次則如

多估之收益，公司出之以股息形式，付與股東，則屆機器新陳代謝時，公司方面，便將感覺無力購置；其時如出之於增加資本一途，便有沖淡股東產權之危險。由此可知平時不將折舊計入，不特易於發生誤會，不合會計原理，且將危害公司前途也。

由於有關當局之不斷努力，美國鐵道之折舊方針與折舊比率，業已相當標準化，即公用事業之折舊會計，亦依照此同一方向發展。但一般工業折舊，大都尚在各行其是。不特各種工業，折舊方針，未能一律化，即在同類工業之間，折舊方針亦顯然分歧。不特此也，即同一生產企業，在營業清淡時，則減低其折舊率，而在氣象蓬勃時，則增加其折舊率者，即非比比皆然，要亦不在少數。

為證明上述措施之有其理由起見，可以機器在不景氣時，生產既將衰退，磨損亦異平時，為其立論之點無疑的不能斥為無稽之談，但試觀另一方面之辯論，機器工作減少時，收益誠然減少，惟如維持及修理等費用，因之同時減少，則機器之廢棄無用，不特不能延長，且將加速。再則在不景時，為欲設法減低成本，新方法及新機器正在不斷發明，機器之不適用，比率本已甚高。為應付折舊比率上臨時的及永久的變重變化起見，應另提備抵科目，以防意外。

凡有目光之投資家，對於有興趣之公司，應估計該公司之折舊費用，措置是否得當，但彼所能為者，僅屬近似值而已。一部份企業，對於折舊率之計算，曾加以公佈；而其標準年折舊率，土地及其建築物，為百分之二，器具裝修及機械，為百分之十，汽車及卡身，為百分之二十至二十五。如某一公司所應用之折舊率，未經宣佈，但自其對於工廠淨值之折舊比例觀之，則該公司之折舊政策，亦未嘗不能獲得線索；此外更應觀察多年

來之折舊趨勢，更與同業其他公司所採取之態度，加以比較，則該公司折舊方針之是否恰好處，亦可思過半矣。

願工廠估價有異常低廉，則無論折舊比率或折舊比例如何，對於工廠，均無多大功效。固定資產少估之絕對事例，前於一九三三年時，美國酒精工業公司 U. S. Industrial Alcohol 在表報上所刊佈之資產，僅值美金一元，不得不用「重置準備」科目以代折舊，而重置準備總額，亦遠在上期折舊費用之下。

適當之審核

凡以減少折舊為目的，而其手段不甚激烈者，則檢查近數年來之盈餘帳戶，股息之支付，是否超過收益，自能為折舊減少問題，作一解釋，而吾人亦不難一目了然。工廠估價，在調整時固應計算折舊，但並不一定列入資產帳戶，再則即有減少，但因有新資產加入目的且在擴充，而非用為重置，足以補償所失而有餘。

所報告之折舊費用，是否適當，可與向聯邦政府提出之報告，內中一切條件，專備徵取所得稅而用者，互相核對即可明瞭。在若干事例中，此類資料，有時在說明書中，有時在若干表報中，有時或者在股東大會所提出之年報中，可以獲得，但其例甚鮮。例如一九三七年及一九三八年西方聯合公司所提出之年報，即明白陳述此兩年損益計算書中所列之折舊數字，即較之向聯邦政府所提之報告，以供徵稅之用者，相當減少。而美國自來水公司 American Water Works 及聯合煤氣改進公司 United Gas Improvement，亦均葫蘆依樣，學其作風。

石油及探礦企業之所以實行折舊者，不僅為其工作便利上之原因，而必須有天然的或職務上的耗損，但亦為其收益源泉之資產，最後終有耗竭之日，不得不早為之計。而後者之必然性，遂發生利用收益之媒介，以為征收折耗之舉措，藉以防患未然，而免發生意外；此折耗一科目，凡屬石油生產公司以及大部探礦公司之損益計算書中，幾均有之。但在探礦公司中，亦有例外，如安娜孔達銅礦公司 Anaconda 及肯納薩脫銅礦公司 Kennecott 等，則並無是項科目，可為明證。蓋此類公司，有者礦苗存量，至為豐富，有者經過查勘，續有礦苗發現，則忽視折耗費用，甚至不列折耗費用，亦有其理由，不能視為不當，但在此等事例中，所報告之收益

，自當較多，其結果當不能與採取較為守舊政策之公司，一味着重會計原理者，等量齊觀。

美國自一九一三年三月一日以來存在之探礦公司，聯邦所得稅法 Federal Income Tax Law，規定須根據準備價值，提取折耗，而當時若干公司，完全因為人事之疏忽，即未列有折耗一科目，不得不因政府之法令，而為之增加，可見美國政府征收所得稅，亦有其方針，初非竭澤而漁。任何油井，在其開發初期，即將潛藏生產能力，提煉大部，與儲藏之能持久者，情形不同，因之就石油生產商而言，折耗費用，確為一真正日常費用。再則石油工業之另一技術上特點，為一切支出，用之於有形財產，以為開發石油之用者，如動臂起重機等，僅佔一相當微小部份，而其餘大部屬於無形鑽孔成本，在會計上有兩種處理方法，一種即視為日常費用，另一種將其資本化，視未來之收益情形，而分若干來加以攤提。在此兩種方法中，前者較為守舊，且採取此種方針後，每一單位之產權，在統計上，較之未採用者，可享受較多之利益。

二四、利益之計算

對於投資者而言，公司收益能力之是否動盪不定，關係至為重要。蓋所得之穩定，與本金之安全，乃投資者之主要目標；凡利潤可供證券利息或股息之用者，如其上落至為鉅大，亦為一顯著之缺點。

平時投資者之興趣，如大部集中於利潤，則對於公司之盛衰趨勢，應先明瞭，苟在恢復及繁榮時期，則其收益所得，自可較平均數字為多；反之如營業情況在衰退及恐慌時期，則其產權所得，自將深受利潤之影響。是以投資者應對於證券所得之激烈動盪，無論願意接受或設法避免，均應對於造成此種變化之因素，能有深切明瞭。

需要上之動盪

在前述因素中，最重要者，為對於該公司之產品及其需要趨勢如何，尤其以屬於資本財貨之類，完全因工業活動水準之變化，而隨之盈虛消長者，更因隨時留意。誠然銷貨數量之多寡，以循環季節之變動，而異其幅度，至普通股之收益，因營業成本中若干不變科目之作用，其動盪範圍，祇有更加擴大。普通股之利益因素，首先應加考慮者，為收益之變動程度，次則為公司債及優先股股息之優先主張，但此外尚有兩項因素，其功效幾完全相同而在考慮利益時，亦應將其包括在內。

資本利益之基本原理，至為簡單。假定某兩公司之損益報告，在公司債利息及優先股股息未清償前，第一年均盈餘四百萬美元，第二年均盈餘八

百萬美元。甲公司之資本，完全為普通股，而乙公司則包括未清償之公司債及優先股在內，所需償息及優先股息，每年共需二百萬美元。由是可知甲公司股東第二年之所得，為第一年之兩倍，而乙公司第二年普通股之利潤，自理論上言，應為第一年之三倍（因除去不變科目二百萬美元後，第一年為二百萬美元，第二年為六百萬美元也）。

為明瞭計，上述事例，似過於簡單。因倘有租稅，亦必須列入計算，但租稅之計算，通常在利息費用之後，任何數字，用以代表收益者，如既未支付利息費用，亦必連租稅尚未計入也。因之普通股一股之資本利益因素，必須以減去利息或租稅之淨數為計算之基礎，質言之亦即以可利用之收益，減去百分之四十之租稅（美國通行稅率如此），如有優先股息，再行除去，而後以普通股總數除之即得。如此所求得之利益因素，即為每普通股之淨損益。

資本利益

更試以上述事例言之，乙公司之公司債息及優先股息，每年總額均各為一百萬美元，同時假定乙公司第一年之收益四百萬美元，及第二年之收益八百萬美元，租稅及利息均尚未扣算，則所謂資本利益之計算，應如下列數字：支付利息後之收益，第一年為三百萬美元，第二年增為七百萬元；再支付為分四十之租稅後，第一年盈餘為一百八十萬美元，第二年盈餘為四百二十萬美元，而可用以支付普通股股息者，第一年為八十萬美元（尚有一百萬美元，應備作優先股息之用），第二年為三百二十萬美元（假定優先股息不變）。由是可知第二年乙公司普通股股息，不祇如前述之三倍，且應增加為四倍焉。

如將甲乙兩公司之股票在市場上之吸引力加以比較，雖則兩公司之盈餘情形相同，但因乙公司之股息，較之甲公司者為優厚，則其得人歡迎，股價較鉅，自在意料之中。此外尚有一點，吾人應加以注意，即普通股產權，在收益增加時，可因高級證券之掉換為普通股，而將其收益沖淡。質言之，普通股每股收益沖淡之總數，亦即係優先股掉換為普通股後，每股所獲得之總數。

如前述乙公司事例中，設其優先股共為二十萬，每股股息為年金五元，後優先股一被沖淡為普通股兩股，則普通股每股之收益，至少應在二元五角以上，庶有被沖淡之虞（因優先股息，本為一百萬美元，優先股息為普通股後，共為普通股四十萬股，以四十萬股除一百萬股息，每股股息為二元五角）。可知在此種情形下，因優先股之掉換，而資本利益，反為之沖淡，換言之，此後乙公司股票，在市場上之吸引力，便將受其影響而略減。

其他因素

另一利益因素，為通人所常忽視者，即為公司之工作範圍與普通股發行數量之關係。任何組織之淨收益，其動盪無論如何激烈，倘流入數百萬股資本化之普通股中，則每股之差額不過美元數分而已。誠然每股各年收益之百分比，不致受發行股數之影響，惟是市場對於股票之估值，不但不以嚴格之百分比為基礎，而且價格收益比例，極易上落變動。根據過去經驗，每股收益大者，其利潤可驟增一元五角至五元，而其每股利潤上落在一角五分至五角之間者，更為普遍，由是可知普通股發行數量之多寡，對於每股收益，確有密切關係。

第三種利益因素，對於資本化，並無任何聯繫，但對於每一公司業務之內部組織，則關係至大。其間最應加以考慮者，乃係各部垂直程度之是否完善無疵。在美可視為標準範型者，當推美國鋼鐵公司 D. S. Steel Corporation，內部組織，甚為精密完善。該公司初則採取鐵礦、煤、石灰及石灰石，次則將上述原料運至鼓風爐內，混合為生鐵，再將生鐵變成鋼錠，復將鋼錠碾成各種構造類型（如工字型，長條型等），最後方可用以建造橋樑房屋。如營業鼎盛，上述任何一種獨立工作均可獲利，而其總收益，更可驚人；惟如該年營業清淡，則內部組織雖完善如美國鋼鐵公司者，其所獲未必較祇有一種獨立工作之企業為多。

吾人應知，無論在何種環境下，企業之成本，應有其最低限度，無法再使之減削。即是年大不景氣，但對於工資、廣告、推銷及管理費用，折舊及折耗等支出，固屬必需而且無法撙節。用是可知組織完善之企業，在營業逐步向上，前途至可樂觀時，其銷售數量可遠逾成本之上，同時利潤亦可遠在銷售數量之上，由於生產成本之相當固定，而其利潤則可變化無方，此項原則對於公司債息及優先股息之相當固定，而普通股之收益，則可變化無方，亦可同樣應用。誠然欲將生產成本，加以精密測量，初非易事，但自利益觀點，而明瞭其重要性，不妨以一九三二年每普通股之營業總成本，為計算單位，蓋在是年，幾乎全部企業之費用，均已撙節至無可再減也。但自該年起，擴展計劃之費用，又在開頭，此則吾人不可不加注意。

再則吾人應加留心者，則利益之計算，蓋有其雙重意義。如公司在短數年中，能把利益因素，而使普通股之收益，能有大增加，固為可喜之事，但苟工業趨勢變轉，則失意事項，亦將踵接而來，而普通股利潤之狂減，亦在意計之中，而應早為之所。是以任何投資者，在購買證券時，應考慮前述利益因素，是否與彼有利，抑或與彼無損，而後方可放手購買。

時論選輯

全國錢業聯合會成立大會

特輯

中華民國錢業同業公會聯合會，經過半年的籌備，於本月十六日在南京介壽堂召開成立大會，到會員三十餘單位，代表一百餘人，開會四天，至十九日圓滿閉幕。茲將其籌備經過、決議案要點、宣言、及各方言論等項，摘錄如左：

一 錢聯會組織意義及籌備經過

全國錢聯會組織意義及籌備經過，據該會籌備主任秦潤卿氏本月十五日下午四時在介壽堂招待新聞記者報告如次：

錢莊一業為我國固有之金融機關，適應環境而產生，導源甚古，歷史上有名之票莊，即係錢莊形態之一種，惟因去年國內交通阻塞，各地經濟情形亦不一致，故錢莊之設立雖遍及腹地，而同業間相互聯絡交換意見之機會並不甚多。近幾十年來，銀行事業應時而生，錢莊因有深入民間關係，在金融經濟上，仍佔相當地位。以通都大邑言，在上海者有七八家，天津一一四家，北平四五家，西安六一家，濟南六八家，此外邊省腹地，亦無不有蹤跡，故錢莊對整個發展金融經濟之責任，實至重大，而欲樹立確定之金融政策，亦非自錢莊注目不可。全國錢業聯合會，於去年十一月間，由上海錢業公會徵求京平津甬杭渝漢各地公會同意參加本年四月間召集第一次籌

備會推定籌備人員，決定十月十六日在京成立，經分呈社會、財政、經濟、組織四部備案。目前參加之單位，計有上海、天津、太原、內江、北平、永嘉、西安、江都、成都、自貢、汕頭、吳縣、吳江、長沙、杭州、松江、青島、蕪湖、南京、南昌、南通、保定、重慶、蚌埠、崑山、紹興、常州、開封、無錫、福州、鄭縣、餘姚、漢口、廣州、濟南、蕪湖、鎮江、蘭州等三十九單位，出席代表一八九人。此外如各地有因向無同業公會組織，或因籌備不及，未及參加者尚夥。時代不斷進化，金融業者所負之責任自亦日益鉅大。錢莊過去既因適應環境而產生，今後仍本此精神，在遵守國策下，以穩定金融，獎勵生產，扶持工農發展，改善國民經濟為己任。此次大會各地單位代表均已絡繹報到，預料會中對於錢莊本身之檢討，前途之發展，必有甚多貢獻，仍希各界惠加批評督教，俾得借鏡，至為感幸。(十月十六日金融日報)

二 重要決議案要點

錢聯會自十七日起開始討論提案，至十九日止，共開分組審查會及大會多次，通過議案多則。茲將其要點，綜合報導如次：

(甲)關於央行各事項：(一)函請央行實施補助商業行莊之營業，扶助工商業。(二)呈請財部對於銀錢行莊視同一體，關於錢業票據承兌，應與銀行業一律平等。(三)函請央行對匯

款應酌酌當地需要，實施扶助，並放寬尺度，以及匯水等，應請與商業行莊同等待遇。至調撥頭寸限度，亦請取消。(四)函請央行對於同業隔日餘額現鈔之支付，應不加限制，以融通資金。

(乙)關於存款準備金方面者：(一)呈請財部照新銀行法第四十八條之規定，最低額活存百分之十，定存百分之五，繳存準備金，並請參酌金融市場情形，提高準備金利率。(二)呈請財部准予根據新銀行法第四十八條後段規定，得以公債或國家銀行認可之公司債抵充準備金。(三)呈請財部對美金債券計算辦法，得隨外匯率市價計算之為準備金。(四)呈請財部轉致央行，對於行莊存款準備金准予拆放，以資週轉，而維金融。(五)不動產得充準備金。

(丙)關於檢查金融制度方面：(一)呈請政府嚴令各省市隨時取締非金融機構收受存款，以杜擾亂金融，而保本身業務。(二)查勝利後復員以來，同業業務迭經主管官署指示糾正，現已納入正軌，請大會轉請財部停止年度普通查帳，並遇有疑竇，可專案抽查，以示體恤。

(丁)關於學術出版方面者：(一)用聯合會名義與上海錢業公會聯合主辦錢業月報，以節省人力物力，並請各地會員每週供給材料，俾能充實內容。(二)分函各地錢業公會籌設錢莊從業人員業餘補習班，授予銀行知識，以促進錢莊事業之發展。

(戊)關於戰前存款增加倍數方面者：呈請有關機關轉請司法行政部，分令全國各地法院，關於戰前行存款償還辦法在明文未規定前，停止受理此項訴訟，並於將來公布戰前行存款償付辦法時，應將銀行錢莊同案辦理，不得有所區別，以免紛爭。

(己)關於銀錢業聯合準備會及票據交換所方面者：(一)呈請財部准予普遍設立票交所及聯合準備庫，(二)呈請財部對聯合準備委員會之公庫證放款限額，以應實際需要。(三)呈請以準備金抵補交換差額，以資救濟。(四)呈請財部對於美金短期庫券，准以市價抵繳準備金。

(庚)關於業務方面者：(一)擴展同業通匯途徑。(二)推行小本借貸及小額放款，以發揮錢業特點，鞏固平民經濟基礎。(三)呈請財政部准予在滬設立聯合通匯處，以期穩定匯率，補助各地工商正常發展。(四)代收票據當日抵用，相沿已久，呈請財政部不作硬性規定，以利工商。(五)通函各地錢業公會關於存放利率酌酌地方情形辦理。(六)議定普通存款計息之存額起點，以期簡化計算手續，分函各地錢業公會轉知同業，俾資依循，一致辦理。

(辛)關於建議方面者：(一)錢業捐款特巨，應集力婉謝，以伸艱困。(二)呈請財政部對於各地因抗戰停止營業並經呈報有案之各地錢業准予從寬一律復業，俾恤商艱而維社會金融。(十月二十日金融日報)

三 大會宣言

民國二十六年十月十六日本會舉行成立大會於首都，出席會員單位凡三十有奇，代表達八十九人，南起汕粵，北迄平津，西至蘭州，東則濱

海諸省，不遠千里，相聚一堂，集同業俊彥共籌興革大計，會議歷四日，廣泛討論，縝密研商，精誠團結，前所未有，為吾業劃時代之創舉。

考吾業之誕生，初由融通農村資金而起，嗣隨經濟之演進，漸向都市展開，自扶助手工業至協助大企業，服務範圍遍及都市，深入農村，其與百業關係之深密，遠越尋常，以吾業之深厚根基，悠久歷史，百十年來，對於國家經濟之發展，社會財富之增進，農工商業之輔導，亦常竭盡棉薄，其間奮鬥危難，備歷險阻，由於此次抗戰，賴我各地同業，協力同心，不畏艱辛，始終與銀行業共同攜手，奉行國策，匡濟金融，達成應負使命，勝利以還，以時會多艱，民生日蹙，吾人應如何加強本身服務效能，擁護政府經濟措施，扶植生產，推廣輸出，安定金融，是即本會所朝夕殫精竭慮以探求者，歸納全國各地代表之意見，有可得而言之者數端：

自通貨膨脹經濟失序，社會大宗資金早已不復滲過金融業，是以今日莊號資力遠非戰前可比，在昔一家鄉鎮錢莊銀號之存款，足以接濟數百戶農民之週轉，而一家都市錢莊銀號之資金，最低亦足供數十家大行廠之營運，今則時移事異，腹地莊號僅有數億元之呼吸，小者不具論，即令擁有百十億之存款，衡其資力不啻一家棉布店百餘箱存貨之值，以之應付現階段之社會供求，其不前跋後實者幾希，深望中央銀行更加發揮「銀行之銀行」的功能，對於商業行莊之重貼現，轉質押及轉押匯之幅度條件，在不違背國策之下，予以放寬，庶吾業得藉國行之週轉，盡量為各業服務，協助發展，從而繁榮社會，此其一。

金融業以受信投信為專業，以甲所有濟乙所

無，既無特殊收益，自乏超額利潤，現以中央地方財政均感支絀，不得不力闢稅源，期資挹注，納稅為國民義務，金融業夙承保育，尤樂輸將，惟以稅制繁重，稅率所加，每感不勝負荷，比物價日漲，維持已覺匪易，設再加重負擔，誠恐不免顛覆，所望主管當局，體恤商艱，酌情核減稅率，以紓重負，此其二。

我國以農立國，農民佔全國人口百分之八十以上，農村之盛衰，與整個經濟之榮枯息息相關，目前之錢莊銀號，率皆都市多而鄉村少，為扶植農村，增進國力計，錢莊應深入民間，向農村推進，以廣大農村，廣大羣衆為聯繫對象，竭其資力為之服務，冀能博得全國之百分之八十以上羣衆之同情與擁護，始克相輔相成，繁榮滋長，更望政府加強積極性之輔導，簡化管理辦法，俾金融業得有自由發展之機會，必能於國民利國之道有所貢獻，此其三。

方今國步艱艱，國庫收支失平，引起經濟上不安定現象，吾業當前任務，不在乎斤斤於本身利益之獲得，端在放大眼光，高瞻遠矚，在恪遵國家法令之下，翼輔百業推進，謀求民衆福祉，更進而協助國家，穩定金融，以挽救經濟凋敝之危機，此誠當前不可或忽之要務，願與全國同業互勉，此其四。

近十年來吾業於組織制度之應與革諸端，確已煥然一新，而於數百年之優良傳統精神，並能抱殘守闕，保持弗墮，惟是經濟演進，一日千里，今後更當有計劃的培養人才，提高從業人員素質，用科學管理方法，適合潮流，健全組織，以增強服務效率，是所望於同業之互勵者，此其五要之，吾業悉為金融業之先驅，居金融業之

基層，對於國家財政之補助，經濟政策之擁護，矢誠矢勇，久為彌堅，惟望政府長官，社會賢達，對吾業有普遍深刻之認識，時加督導與策勵，庶吾業因本會之成立，而團結愈堅，因各界之愛護，而發展更遠，豈止吾業之幸，抑亦全國農工工商之幸也。謹此宣言。(十月二十日金融日報)

四 各方言論

錢聯合會之成立，各方極為重視。茲將各界言論，摘要附錄如次。

(一) 蔣主席訓詞：中華民國錢商業同業公會聯合會公鑒，錢業在吾國金融事業中，其歷史較遠，分布亦廣，創興以來，服務社會，調劑金融，諸多成效，其適應環境，便利人民之處，實具有普遍之力量，與國民經濟榮瘁相關。政府頒布金融法規，於錢業之管理扶持，期望周至，值茲動員戡亂之際，安輯民生，穩定經濟，洵為當務之急。全國錢業公會聯合會適於此時成立，當能懷於責任之重大，舉凡政府有關金融之措施，載諸法令，應已深切體認，知所遵行。惟望指陳時弊，發抒良謨，以挽回經濟凋敝之危機，而裨利農工工商之發達，是所厚望！中正，府文祕印。

(二) 大會主席秦潤卿致開會詞：今日全國錢業聯合會在首都介壽堂舉行成立大會，各地公會代表，南起汕粵，北迄平津，西至蘭州，東則濱海諸省，均各不遠千里而來，濟濟一堂，誠吾業劃時代之創舉。復蒙各部會長官，寵賜指導，各機關來賓，蒞臨觀禮，榮施稠疊，銘感萬分。回溯錢業發軔，遠在數百年前。自調劑農村經濟開始，隨經濟之進化，遂向都市推展。故其演進

之過程，恰由學子之由小學，而中學，而大學，循序漸進，腳踏實地，因此基礎十分堅固。卽十年來，內亂外患，不可勝紀。金融市場之驚風駭浪，時有演出。錢業均能平安渡過，勉比於疾風勁草。尤於抗戰八年之中，處境險惡，各地同業，咸能奉行國策，堅守崗位，差無阻越，至堪告慰。以言錢業團結力量，向稱雄厚。蓋敬業樂羣，為我國商人之本色，而錢業則致力尤勤，惟過去均屬地方性，良以當時錢業係合夥組織，各地情形不同，制度規章，各自為政，故無取得全國聯絡之必要。惟是戰後經濟環境，迥異曩昔，錢業亦由合夥進而為股份有限公司之組織，一切體系制度，漸趨統一。而國家政令稅制之推行，全國並無例外。因此亟需有全國性之錢業聯合機構，俾得糾合全國同業之力量，集思廣益，共同商討如何健全組織，發展業務，配合國策，發揮使命，此即本會成立之目的也。錢業向以服務勤懇，不辭勞瘁，不嫌瑣屑，見許於世。今後更當乘此傳統精神，格外努力。過去不少小工商業，藉錢業之不斷調劑，逐漸發展，以些微之資本，蔚為大規模之企業者，不一而足。以言報酬，則經濟衰落時期，錢業所得者惟「講倒帳」，而在經濟景氣時期，工商業均利潤奇豐，錢業所得者，僅什一之利而已。此種犧牲小我之精神，要亦為社會各方面所同情。今後欲謀全國工商業之發達，使我國逐步趨向工商化，則錢業此種扶植工商之習慣，亟應加以維護獎掖。至於農村及家庭手工業之調劑，至今仍為錢莊之專任，今後更望都市與鄉鎮同業，取得聯絡，共同協助，良以農村經濟之榮枯，有關於整個經濟之興衰者實大。今日出席諸君，均為各地同業領袖，尚希各抒偉

論，共策進行，上以副政府期望之殷，下以應社會需求之切，曷勝企幸。預計今後腹地同業，必將繼續增加，參加單位，可望與年俱增，本會力量，自必愈見充實，會務成績，自必愈見發皇。潤卿服務錢業五十餘年，自吾業抱殘守闕之舊時代學業開始，踏入當前燦爛光明之境地，私心愉快，莫可言喻，惟是年老力衰，雖忝司本會籌備主任，實屬效力無多，一切事宜，全賴沈日新、王澤齋諸君全力主持，得以樂觀厥成，關於籌備經過，另有書面報告，敬希披覽，茲不贅述。

(三) 大會秘書長梁節之報告：抗戰勝利，還都南京而後，政府勵精圖治以復興經濟建設為先着。施政方案既定，各工商機構，亟作健全之組織，以謀發展生產事業，安定民生，於是全國商會聯合會，銀行業公會聯合會、保險業公會聯合會、輪船業公會聯合會等，先後奉命成立，顯呈勃興之氣象。顧我錢業之發軔，遠在前清乾嘉年間，忝具百數十年之歷史，且分佈區域亦較銀行業為廣，其營業以信用為主，深入民間，開農村經濟建設之先河。惟因各地同業，囿於環境之不同，平昔各自為政，絕少聯絡。然而處今之世，經濟情形，變幻莫測，凡吾同業，亦應全國融通，團結一致，上以協助政府，推行國策，下以檢討責任，共臻繁榮。上海市錢商業同業公會會議如斯，爰於去年十一月間，分函徵得南京、杭州、天津、北平、漢口、重慶、甯波等七地公會同意，共同發起籌組聯合會，於本年三月呈奉社會部核准組織，後在社會部組織指導員指導之下，於十月二十六日召開第一次籌備會議，成立籌備處，公推秦潤卿先生為籌備主任，沈日新、王澤齋兩先生副之，主持一切。歷來經召開籌備會

議共計四次，於章程草案擬定後，經分送各公會徵詢意見，大致均表贊同，同時開始徵求會員，以同業之遍佈全國，徵求難免遺漏，用於辦理之始，電請各省社會處並函請中央銀行稽核處協助調查各地同業公會組織情形，以便依據。惟是輾轉調查，頗費時日，在五月，計先後入會會員為三十九單位，代表一三二人，包括二十一省市，籌備至此，告一段落。於本日本在首都召開成立大會，濟濟多士，歡聚一堂，戮力同心，共圖發展，會看金融園地以榮開燦爛之花。至籌備期內一切事宜，由上海南京兩公會兼助費用雖較節省，事務容有不過，即如現在對於各位之招待，事前準備草率，諸多簡慢，是其明證，僅將經過始末，撮要報告如上，敬祈原鑒。

(四) 財政部長俞鴻鈞致詞：我國錢業不僅在國內有其悠久而光榮的歷史，在國際上也早已信譽卓著，在從前票號錢莊並無巍峨的建築，亦無合乎科學的組織與設備，故在外形與商業技術上，原不能與海禁大開以後的新興事業和外來勢力相抗衡，但事實上外人對我國商業信用的認識與稱讚，却開始於和票號錢莊的交易接觸，在今天全國錢莊和銀號的數目已在一千以上，佔全國商業銀錢行莊總量半數以上，此種信譽的建立和蓬勃的發展，自然是錢業從業者努力之成績，也是我國所有商業信用和道德所形成的結果，今日貴會成立，正是此種成績和結果日益發展光大的說明。

近來社會上一般人對銀錢業有兩種不大好的印象，一種是著責，一種是與一般社會休戚無關，這兩種印象形成的原因，以及是否正確，我們且不加以批評，但從歷史上看，錢業的一貫作風

是樸實的，是深入民間的，惟其樸實，故有今天的鞏固的基礎與卓越的信譽，惟其深入民間，故才有今天獨特的成績與蓬勃的發展。因此政府對錢業與銀行業有同等的重視，也因此在最近公布施行的銀行法中特為錢業專立一章，希望今後錢業同人就他們的法律地位和立場上，負起應有的責任，並把固有美德與作風發揚光大，以矯正奢靡與浮誇的風氣，一面又真正為一般民衆謀便利和福利，社會觀感，必能為之一變。

但本人希望錢業同人保持固有風氣的意思，並非希望錢業同人固步自封，一味守舊，固有的美德固然要保持，舊有的缺點却應當革新。就個人所知，目前內地錢業還有不少過於保守的，比如賬務，採用舊式流水賬，對於當前金融大勢和政府法令，還有很隔閡的，這種情形雖然是居少數，但却足以為整個錢業進步的障礙。今後應如何革新，以符時代的要求，而有助於政府金融政策之推行，可以說是貴會的使命之一，相信這一使命，貴會一定能於最短期間把它完成。

在銀行業公會聯合會成立，個人曾經說過：銀錢業務之進步與穩定是社會經濟進步與穩定之象徵，並且有領導社會經濟進步的功績，政府管理銀錢業的目的，就在求得這種進步與穩定，但是這決不是全憑政府法令所能辦到的，必須要銀錢業者自身互相監督互相砥礪，養成不投機，不冒險，不違法的風氣。積極方面，並能輔助政府推行金融政策，安定金融市場，不斤斤於本身的利益，然後才能和國家的政策法令相配合，銀行公會聯合會與貴會相繼成立，必能毅然負起此一使命，此為本人對於各位希望的最後一點。

(五) 中央銀行代表范鶴言致詞：本人今日能參與盛會，殊覺榮幸，錢業是金融業的老大哥，有悠久歷史，二百餘年來能日益發揚光大，係錢業有特殊貢獻之結果。就目前而言，錢業在業務上之便捷與服務顧客之周到，尚為銀行業所不

及。本人今日代表中央銀行，希錢業能繼續發揚光大，尤其重要者，錢業應配合國家金融政策，共謀國家金融之安定。過去各地中央銀行分支機構與錢業之關係，尚極隔閡，此次大會，諸位對中央銀行有何意見，希儘量提供，本人當一向總裁轉達。此外本人以金融日報主持人之身份，希諸位代表以本報為通訊園地，多多交換意見，共謀業務上之改進。

(六) 全國銀聯會秘書長李軻致詞，略謂：銀行與錢莊表面上為二個單位，實際上係同屬一家，銀聯會成立半年來，對各項應解決之問題，尚未完成，今錢聯會成立，亟應並肩努力，共謀本身工作之推進與發展，最後關頭當前銀錢業之四大危機：(1) 大批社會資金不通過銀錢業，故目前銀錢業存款，其實力備及戰前百分之五。(2) 有關束縛金融業之法令，尚未全部解除。(3) 戰前存款各地均不發生訴訟，政府與社會對金融業之痛苦均不甚了解。(4) 新銀行法雖較前進步，但尚有若干部無法履行，今後銀錢業應繼續努力。

(七) 上海市錢業公會理事長沈日新致答詞，略謂：今日敝會成立大會，承諸長官來賓蒞會指導，並賜訓勉，殊甚榮幸，今後當遵照各長官之訓勉與來賓之指示向前邁進。現值擾亂建國期間，本會責任艱鉅，希各長官繼續指導，並盼當局能採納吾人意見，使下情上達，加緊合作，以完成建國大業。

(八) 金融日報社論「賀全國錢聯會成立」：中華民國錢業同業公會聯合會於今日正式在南京召開成立大會，該會自經上海市錢業同業公會於去年十一月起，分別徵得南京、重慶、北平、杭州、漢口、天津、甯波等七市錢業公會之同意後共同發起，至本年三月間呈奉社會部准予組織以來，隨即積極展開籌備，經半年來的籌備工作，全國各地凡有錢業公會組織者，均已加入為

會員，其未組織公會者，亦均在積極籌組公會，準備加入聯合會為會員，此種團結精神，至堪欽佩。茲當該會成立之日，本報以同業情誼，謹於是日特出專刊，用資祝賀。

我國錢業之組織，遠在銀行之先，為我國原有之金融制度。遠在二百年前，山西票號即甚發達。據說票號之濫觴，大抵在滿清乾嘉時代，有山西人雷永泰者，在天津開設日昇昌票料號，顏料中有銅絲一種，產於四川，雷氏須時往採購，因感運輸現銀之不便，乃創匯兌之法，先於四川設立分號，凡津川間各商往來銀錢，皆可為之代兌，人人稱便，於是各地遍設分號，是為票號之由來，而效尤組織者日多，因此票號及匯兌莊之組織日盛。錢莊業組織，殆脫胎於山西票號。自銀行新式金融組織興起以後，票號日見衰微，而錢莊之組織，其營業反蒸蒸日上，足與銀行分庭抗禮。

錢莊與銀行不同之點，即銀行為股份有限公司之組織，而錢莊大抵多為合夥組織，間亦有獨資經營者。惟其因為是合夥或獨資經營，在組織與人事上較銀行為簡單。而在信用方面，因錢莊股東，俱為無限責任者，對於客戶之保障，亦並不以實收資本為限，故往往錢莊實收資本並不多，一旦遇有緊急需要時，股東均願納出鉅額資金，以資週轉。故股東之全部財力及信用，實即錢莊之財力及信用，故就信用一方面言，錢莊之信用實遠勝於銀行也。此亦所以近五十年來雖有新式銀行與錢莊競爭，而錢莊業務仍屹立不動者，其信用卓著，實為主要原因。邇來因物價高漲，投機風盛，各地銀行時有倒閉者，而錢莊則未聞有此情形，此實足為錢莊業爭光者。

本年九月一日府令頒布之新銀行法，分銀行為商業銀行、實業銀行、儲蓄銀行、信託公司、及錢莊五種，足見錢莊在金融界地位之重要性。惟錢業界往昔因各地之環境不同，從業人現在平時多無聯繫，各自為政，這種態度在太平年月，

經濟穩定時期，尚可獨善其身，獨立生存。然在今日經濟情形如此不穩定之時，經濟潮流，瞬息萬變，金融業者首當其衝，如一遇風浪波動，實非獨資獨力者所能渡過風險，故今後之經營錢業者，非平昔有嚴密之聯繫組織，同舟共濟之精神，不足以言穩定金融業務。本於斯意，全國錢業同業公會聯合會，實有其成立之神聖使命，此不但對整個金融業有益，即對於全國經濟之穩定，亦有莫大裨益。

此外，錢業本身業務之改進，亦可藉此機會，多所研討，彼此藉機交換學識經驗，對於錢業前途之貢獻，必甚遠大。謹祝各地錢業公會代表諸君健康，並祝錢業前途發展無量。(三十六年十月十六日金融日報社評)

(九)新聞報社論「對於全國錢業的希望」

全國錢業聯合會首屆大會，已於十九日閉幕，并發布宣言，希望政府協助錢業發展。

錢莊是我國固有的金融機構，在銀行制度沒有輸入以前，它就高踞着金融王座，工商百業的資金，固賴以互通有無，而一般流行的錢票，說明它更掌握着發行權。宜乎錢業界人士，追思過去的盛況，每有今昔之感了。

如果要講錢莊與銀行的分別，由法令說，是相當困難的。即在最近所公布的銀行法中，依然是一套模糊不清的概念。新銀行法說明「凡按照各地錢業習慣經營商業銀行業務者為錢莊」，但「各地錢業習慣」是什麼？初無一定的內涵。不過，錢業是真的沒有一律的習慣嗎？却又不然，如果以錢莊與銀行的經營方式相比較，我們就不難找出其真實的不同點來。這不同點，就是錢莊重對人信用，銀行重對物信用。

這種對於「人」的要素的重視，就是銀行出現以來，錢莊仍能與它並行發展的理由，同時也就是今後錢莊仍將大有前途的理由。多少年來，金融理論上總以對物信用，置於對人信用之上。其理由有二：一是前者信用的保障比較安全，二

是這種信用的對象比較普遍。自第一個理由言，放出的款項有現貨作抵押或擔保，自第二個理由言，銀行對於不相識者亦可大膽的投以信用。這兩個理由，就是各國銀行在短期間內得有長足發展的根據，然而這兩個理由，是完全從銀行本身的利益着眼的。所以到了最近，即使是全世界經濟發達的美國，也發生了一種新的理論，這種理論認為：為了使美國的資本主義制度能多增加新的血液，為了使尚無經濟能力而有技術及經營能力的新人，能够不被埋沒，美國需要經營對人信用的金融機構。這種金融機構，在中國，即為現成的錢莊。

自然，一個金融機構如果以對人信用為主，則它的顧客，便不會像着重對物信用的那麼多，而其營業額亦當然比較的小。營業範圍既小，在經營上似乎要處於不利的地位，然而我們的錢莊，是人治重於法治，所以開支也較銀行節省得多。這一個長處，正好補充它的短處。所以錢業不必憂慮經營規模的不易擴大，而不能與銀行競爭。反之，對人信用的金融機構，在將來經濟建設時期，還有它更遠大的前途的。

為了求錢業發展，最好是使錢莊能與銀行配合，在戰前及戰時，會有不少人提議使錢莊專任票據承兌商之職務。其目的有二：一方面以對人信用來協助對物信用，他方面使錢莊與銀行得有聯繫。其實，關於這些，大可不必作硬性的限制，像票據承兌這一類業務，在我國是為實際的工商習慣所限，一時不會發達起來的；而他方面，如果國家經濟走上軌道，則錢莊與銀行之間，自然會產生其業務上的分工與聯繫。所以，在今天我們只希望錢業界能多遵守政府的法令，共同忍受國步艱難時期的痛苦，努力在組織上及管理上加強自己，以便在將來經濟建設展開時擔任一個重要角色。(三十六年十月二十一日新聞報社評)

查究。等語；前來據此，相應函達，即希查照為荷。等語；據此，除核辦外，相應先函轉達查照。等由；特此公告。

第三三五號 三十六年十月四日

各經紀人所繳三十六年美金短期庫券預約券，業經本所委託中國銀行換領正式庫券竣事，其到期之第一期本息票，亦經該行剪送來所，希各經紀人自本年十月六日起，攜帶印鑑及保證金代用品收付登記摺至本所財務處領取，特此公告。

第三三六號 三十六年十月六日

第一四五號經紀人彭雲勛，前以經營場外對敲嫌疑一案，暫予停止入場交易，該案旋經法院裁定不起訴，報准上海交易所監理員辦公處監字第六二五號公函，轉奉 財政部本年九月二十九日第一九一五九號指令開：「本案既經法院裁定，不予起訴，所請恢復入場營業一節，應准照辦。」等因；嗣轉飭知照等由；應自即日起恢復入場營業。除知照外，特此公告。

第三三七號 三十六年十月七日

茲據勤興紡織機衫廠股份有限公司本年十月七日函稱：「茲經十月六日本公司股東臨時會議決，本公司資本由國幣十六億八千萬元增為國幣一百三十四億四千萬元，分為十三億四千四百萬股，每股仍為國幣十元，每一舊股得比例認購新股七股，並定於十月七日起至十一日下午四時止辦理認繳增資股款手續。」等語；前來。該公司開始辦理增資手續，其股票應自本年十月七日（

星期二）後市起現交遞交均暫停交易，所有已做之交易，均以該公司之老股據連權交割，特此公告。

第三三八號 三十六年十月七日

信誼化學製藥廠股份有限公司申請股票上市，呈奉 財政部本年六月二十七日批准試行上市。茲核定於三十六年十月八日（星期三）起將該公司股票（簡稱「信誼」）試行上市，成交單位暫定為五千股，憑該公司印字新股票交割，特此公告。

第三三九號 三十六年十月七日

十月十日為國慶紀念日，本市場休一天，特此公告。

第三四〇號 三十六年十月八日

據永安紡織股份有限公司本年十月七日函稱：「現接范剛律師函開：「據林正華君委稱，本人自有之林正華戶永安紡織第二〇二九六八號股票一紙，票面計貳萬五千股，業已遺失，委請貴律師代表致函永安紗廠，聲明遺失，請予停止過戶。」等語；前來。據此，合代函達，即希查照。」等語；據此，除核辦外，相應先函轉達查照。等語；特此公告。

第三四一號 三十六年十月八日

第五十一號經紀人莊崇周，逾期改繳保證金代用品部份美金債券，奉 財政部京商36字第五三六二號批示，應予撤銷註冊處分。除函知憲

照外，特此公告。

第三四二號 三十六年十月十五日

勤興紡織機衫廠股份有限公司本年十月十四日函報，增資完成，該公司之新股定於本年十月十六日（星期四）前市起開做現交遞交交易，成交單位暫定為拾萬股，特此公告。

第三四三號 三十六年十月十五日

據永安紡織股份有限公司本年十月十五日函報，該公司第三一三四八號林正華戶第五次增資股據一紙，計票面股份五萬股，業已聲明遺失，特此公告。

第三四四號 三十六年十月十五日

據上海信和紗廠股份有限公司本年十月十四日函稱：「現在市上流通敝公司之股票及股據兩種，前者在換發時成交單位為五千股，所以大多數均為每張五千股，今年增資後，成交單位已改為五萬股，茲為便利交割起見，自即日起可憑原股票併換為五萬股之股票，請轉知各經紀人。」等語前來，特此公告。

第三四五號 三十六年十月十六日

大通紡織股份有限公司本年十月十五日函報增資完成，該公司之新股定於本年十月十七日（星期五）前市起開做成交單位暫定為五萬股，特此公告。

第三四六號 三十六年十月十八日

據新光標準內衣染織整理廠股份有限公司本

年十月十八日函報，該公司增資業已辦理完成，經董事會決議，定於十一月三日星期一召開股東臨時會，報告增資經過，照章自十月十九日起至開會日止，暫停股份過戶，特此公告。

第三四七號 三十六年十月十八日

據新華股份有限公司本年十月十八日函報，該公司董事會議決，定於十一月三日召集股東臨時會，報告年度營業概略，暨討論增加資本等事宜，自十月十九日起至十一月三日止，照章停止股據過戶。特此公告。

第三四八號 三十六年十月十八日

據中國內衣紡織染股份有限公司本年十月十八日函報，該公司股東沃夢熊遺失國字第九〇一

四號及第九〇一五號股款收據兩紙，計貳萬股，已登報聲明作廢，特此公告。

八月份票據交換統計

交換金額約三七、七五億

據上海票據交換所發表：八月份該所交換票據情形，金額為三七、七七五、八六七、七二四、二二三、八八元，張數為三、〇四二、一三九張，差額為三、〇三〇、八七九、三八七、二二〇、三〇元，交換差額與交換金額之比，為百分之八、〇二（轉七月份遞增百分之〇、〇三），每張票據平均金額為一二、四一七、五九二、二一元，又五十一號以後至第二三七號交換行莊，在該所存款總數，收項每日平均為八六九、七五

八月份行莊資產總額及存放

統計

資產總額約增百分之四十六
存款總額約增百分之三十六

中央銀行稽核處頃發表本市八月份商業行莊資產總額及存放款統計，八月份行莊資產總額較七月份增百分之四十六，存款總額增百分之三十八，其詳表列後：

類別	家數	總數	百分比	總數	百分比	總數	百分比
華商銀行	一五	二、四、五、三、六、三、元	六二	一、〇、七、四、五、六、七、八、元	七	八、五、九、八、五、八、四、元	六
外商銀行	三	五	五	一、〇、〇、〇、〇、〇、〇、元	二	一、四、八、六、九、九、元	二
錢莊	八二	二、元	二	二、四、五、四、四、五、元	五	二、六、六、五、四、五、元	八
信託公司	三	五	五	四、六、八、四、二、六、元	三	四、〇、七、三、四、七、元	四
合計	一〇三	一〇〇	一〇〇	一、〇、三、三、三、三、三、元	一〇〇	一、三、〇、一、〇、一、〇、元	一〇〇

八月份本市行莊匯兌統計

入超百分比為六五六

中央銀行稽核處頃發表上海商業行莊八月份國內匯兌總數統計，匯入總數超過匯出總數百分比為六五六，創本年八個月來之新紀錄，較七月份入超百分比四九三，又增高一六三，其對上海銀根之鬆弛，游資之膨脹，物價之波動均有相關之影響。茲將本年八個月來上海商業行莊逐月匯兌總數統計列表於後：（單位：千元）

月別	匯入匯款	匯出匯款	匯入超過	入超百分比
一月	三、七、三、三、元	三、七、三、三、元	〇	〇
二月	四、六、七、四、元	四、六、七、四、元	〇	〇
三月	四、七、三、五、元	四、七、三、五、元	〇	〇
四月	八、七、八、三、元	八、七、八、三、元	〇	〇
五月	九、二、二、六、元	九、二、二、六、元	〇	〇
六月	一、五、〇、五、八、元	一、五、〇、五、八、元	〇	〇
七月	一、五、三、六、三、元	一、五、三、六、三、元	〇	〇
八月	一、七、〇、四、四、元	一、〇、三、一、四、元	六、六、九、〇、元	六五六

（金融日報：三十六年十月三日）

八月份僑匯統計

較七月份約增加七二億元

中國銀行本月七日發表：八月份經收各地僑匯總數，計法幣八十九億二千八百八十萬四千一百六十六元三角九分，按七月份僑匯計合國幣十七億三千七百六十八萬一千二百三十四元五角，八月份與七月份比較，增加七十一億九千一百二十二萬二千九百三十元八角九分。至各地經收詳細數字，計紐約三、九九六、〇六七、三七七元，倫敦二、八一六、八八三、八七五元，古巴二、三五、七五一、〇〇〇元，雪梨三一、四七三、二八〇元，加爾加答四四、三四四、二〇〇元，仰光五〇七、一三八、〇〇〇元，新加坡二五五、九〇〇、〇〇〇元，馬來亞一八〇、〇四三、七五〇元，檳榔嶼四五、四四三、七四〇元，西貢一七、三二七、五四四、三九九元，八打威一一三、三〇七、九〇〇元，國外各代理處六八五、一二三、五〇〇元。

(金融日報：三十六年十月八日)

閩粵桂等區匯率

十月六日起提高

上海國家行局庫本月四日舉行內匯小組每週例會，討論結果，本月六日起有若干地區予以調整，詳情如後：(每千元計算，括弧內原匯率)

- 一、福建區：廈門八〇元(七〇元)
- 福州七〇元(六五元)

二、廣東區：汕頭九五元(八五元) 其他各地九五元(八五元)

三、廣西區：梧州、南甯、桂林等七五元 (六〇元)

四、湖南區：長沙六〇元(四〇元) 衡陽六〇元(五〇元) 其他各地七〇元(五五元)

五、江蘇區：南通一二元(一五元) 徐州二〇元(一五元)

六、安徽區：蚌埠二五元(二〇元) 其他各地三〇元(二〇元)

七、湖北區：漢口、武昌七〇元(九〇元) 八、浙江區：嘉興三元(二元) 溫州五〇元(三〇元)

九、四川區：重慶、成都一〇元(五元) 敘府、萬縣四〇元(三五元)

十、貴州區：各地三五元(三〇元)

十一、雲南區：各地二〇元(三五元)

十二、陝西區：各地三〇元(二〇元) (金融日報：三十六年十月五日)

全國各重要城市利率

同業日拆仍以濟南最高

放款日拆津鎮兩地最高

中央銀行稽核處項發表全國各重要城市利率調查表，同業日拆仍以濟南為最高，每千元日拆四元五角，長春平涼等地為最低，每千元日拆五角，放款日拆仍以天津鎮江兩地為最高，每千元日拆六元，錦州為最低，每千元日拆為八角，其他各地亦均無變動。

地區	同業日拆 (每千元)	放款日拆 (每千元)
上海	三.〇〇	五.〇〇
南京	二.〇〇	五.〇〇
杭州	三.五〇	五.五〇
重慶	四.〇〇	五.五〇
成都	三.五〇	五.二〇
貴陽	二.五〇	四.〇〇
桂林	一.二〇	二.五〇
昆明	三.〇〇	四.〇〇
廣州	二.五〇	三.五〇
西安	三.八〇	四.八〇
韶關	四.二〇	五.〇〇
柳州	一.五〇	三.〇〇
梧州	一.〇〇	三.〇〇
福州	一.六七	二.三三
洛陽	二.〇〇	三.〇〇
開封	二.〇〇	四.五〇
鄭州	三.五〇	五.〇〇
寶雞	三.〇〇	五.〇〇
南鄭	一.五〇	四.〇〇
宜昌	二.五〇	四.五〇
衡陽	三.〇〇	四.〇〇
揚州	三.五〇	五.〇〇
濟南	四.五〇	五.五〇
太原	三.〇〇	四.〇〇
溫州	三.〇〇	五.五〇
常德	一.〇〇	三.五〇
湘潭	二.五〇	四.二五
合肥	二.〇〇	四.〇〇
三台	三.〇〇	四.〇〇
樂山	三.〇〇	四.〇〇
雅安	三.〇〇	四.〇〇
康定	三.〇〇	三.五〇

蘭州	三〇〇〇	四・五〇	漢口	三〇〇〇	五・〇〇	天津	四〇〇〇	六・〇〇	北平	三〇〇〇	五・〇〇	青島	三〇〇〇	四・〇〇	廈門	一・五〇	三・〇〇	南昌	二・五〇	四・〇〇	沅陵	〇・六〇	四・〇〇	長沙	三〇〇〇	四・七五	萬縣	三・二〇	四・八〇	自流井	二・五〇	四・〇〇	雷波	三・〇〇	五・五〇	天水	二・五〇	四・〇〇	歸綏	二・〇〇	三・〇〇	瀋江	〇・六〇	一・四〇	徐州	一・〇〇	四・〇〇	蚌埠	三・〇〇	五・〇〇	蕪湖	二・〇〇	四・〇〇	吉安	一・二〇	一・五〇	錦州	〇・五〇	〇・八〇	承德	〇・五〇	一・六〇	南充	三・五〇	四・〇〇	長春	一・五〇	二・五〇	淮陰	一・五〇	二・五〇	九江	一・五〇	二・五〇	上饒	〇・五〇	二・五〇	衡縣	〇・五〇	三・〇〇	平涼	〇・五〇	一・五〇	哈密	〇・五〇	一・五〇	石家莊	二・五〇	四・五〇	鎮江	三・五〇	六・五〇	新浦	二・〇〇	四・五〇	四會	〇・五〇	一・六〇	南甯	一・四〇	三・〇〇	瀋陽	一・四〇	二・五〇
----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	-----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	-----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------	----	------	------

(金融日報：三十六年九月二十四日)

四聯總處通過紗廠貸款原則

核定打包貸款計息辦法

四聯總處十月九日上午舉行第三五四次理事會議，由副主席張羣主持，出席理事俞鴻鈞、徐堪、徐祕書長柏園等，並通過核定打包貸款計息辦法：(A)期限，在十天以內者月息五分；(B)期限超過十天，在二十天以內者，月息六分半；(C)超過二十天至三十天以內者，月息八分。

又本次會議通過修正紗廠貸款原則四項：

- (A)各紗廠申請貸款應以逐案核辦為原則。
- (B)貸款標準，應視各紗廠實際開工錠數，

逐案核定。

(C)貸款方式，仍照原定原則，以押匯為主，並得轉做押款，其辦法如下：

(一)花號只得做押匯，在做之前，並應有廠家定單為憑。

(二)紗廠購棉貸款，以押匯為原則，期限視路程遠近而定，必要時得轉做押款，最長以三十天為限。

(三)內地紗廠，以環境特殊，無法做押匯者，得逕做押款，期限以十五天為限。

(D)利息月息六分。

(中央日報：三十六年十月十日)

證交法規索引

- 證券交易稅條例 第一卷 第一期
- 遞延交割試行辦法 第一卷 第二期
- 遞延交割之本證據金及追加證據金繳納辦法 第一卷 第二期
- 買賣零股辦法 第一卷 第二期
- 套利交易暫行辦法 第一卷 第三期
- 修正管理證券套利辦法 第一卷 第八期
- 成交單證明辦法 第一卷 第八期
- 增資後新股上市開盤辦法 第二卷 第一期
- 防止掛失股票流通辦法 第二卷 第六期

表二 上海證券交易所股票行市指數表

各股皆以開始上市兩星期平均價=100

日期	大通紗廠	中特紗廠	永安紗廠	信和紗廠	統益紗廠	榮豐紗廠	恆豐紗廠	中國內衣	新光內衣	晉福衫襪	景福衫襪	錦興衫襪	五和鐵道	美亞紙類	中國絲業
35年10月29日	增	915	1,921	1,090	874	983	88	684	885	686	499	410	910	793	1,098
30日		887	1,957	1,090	863	1,014	88	684	885	686	514	410	910	787	1,061
1日		870	1,921	1,030	840	983	90	684	857	664	499	400	910	768	1,073
2日		859	1,870	961	795	952	89	674	784	623	485	385	910	729	1,000
3日		798	1,851	954	749	911	88	655	781	610	489	356	910	695	964
4日		887	2,023	1,037	795	963	87	665	831	650	499	385	910	768	1,037
6日		920	2,126	1,105	823	994	88	665	871	656	506	400	910	806	1,098
7日		981	2,273	1,181	897	1,056	90	712	913	707	606	420	910	883	1,147
8日		904	2,236	1,117	840	1,046	89	702	847	648	571	420	910	835	1,154
9日		898	2,185	1,075	840	983	88	674	815	623	542	增	910	806	1,086
10日		998	2,339	1,143	908	1,035	87	768	857	678	571	增	873	1,115	
11日															
13日	增	1,097	2,565	1,310	1,090	1,190	88	921	972	745	685	400	1,043	1,004	1,283
14日		1,053	2,390	1,196	1,010	1,108	87	844	913	691	606	420	910	937	1,269
15日		998	2,309	1,128	942	1,056	86	796	871	659	571	420	910	940	1,293
16日		970	2,324	1,136	931	1,071	86	777	899	664	599	516	910	1,033	1,427
17日		959	2,302	1,158	942	1,046	85	861	899	705	606	473	910	1,036	1,488
18日		1,487	2,331	1,272	1,010	1,170	85	936	969	732	713	532	910	1,035	1,525
35年10月29日	新亞絲廠	中法藥房	大中華藥	華豐糖業	中國水泥	華新水泥	九福製糖	永業地產	永安公司	麗安百貨	國貿公司	新華百貨	高務糖廠	北水電	中興輪船
30日	173	608	831	1,259	2,043	91			434	434	527	121	99	103	
1日	173	620	831	1,259	2,043	97			434	434	527	149	93	103	
2日	147	608	825	1,224	1,857	95			397	385	527	152	99	103	
4日		608	800	1,156	1,857	95			372	385	527	148	99	111	
6日		723	825	1,122	2,000	91			372	385	527	143	89	103	
7日	170	644	991	1,310	2,214	97			434	434	527	167	99	103	
8日	165	583	1,015	1,224	2,143	95			447	447	527	169	99	111	
9日		589	1,015	1,190	2,071	95			397	397	527	167	93	115	
10日		608	1,120	1,285	2,357	95			434	434	527	167	116	115	
11日															
13日	190	723	1,289	1,497	2,711	107			521	521	540	183	139	115	
14日	155	662	1,169	1,310	2,429	107			521	521	540	175	139	118	
15日	178	632	1,089	1,241	2,571	108			496	496	540	167	124	118	
16日	165	638	1,120	1,207	2,643	115			546	546	603	172	135	118	
17日		601	1,089	1,173	2,600	142			571	571	603	178	133		
18日	236	699	1,169	1,361	2,929	163			658	658	603	199	149		

表四 上海證券交易所股票交易數額表

單位：元

日期	成交金額		交割金額		內轉金額	
	現貨	合計	現貨	遞交	現貨	遞交
9月29日	162,146	19,361,135,000	9,892,465,000	3,392,140,000	8,626,500,000	12,018,640,000
9月30日	171,152	37,084,431,000	12,489,580,000	5,742,800,000	8,561,550,000	14,304,350,000
9月份總計		1,000,279,502,000	337,522,244,000	326,681,757,000	487,416,550,000	814,098,307,000
10月1日	175,144	29,071,629,000	13,614,245,000	5,136,300,000	7,387,25,000	12,523,525,000
2日	178,144	144,878,395,000	40,838,990,000	62,753,020,000	65,304,600,000	128,057,620,000
3日	171,139	21,235,970,000	11,702,455,000	2,635,195,000	6,162,945,000	8,798,140,000
4日	173,154	26,976,070,000	11,241,575,000	4,258,245,000	12,093,505,000	16,351,750,000
6日	174,153	22,317,495,000	10,567,540,000	2,537,130,000	9,704,485,000	12,241,615,000
7日	182,163	41,726,705,500	13,810,697,500	5,222,735,000	18,341,910,000	23,564,645,000
8日	183,152	189,630,910,000	47,143,080,000	59,779,740,000	72,353,860,000	132,133,600,000
9日	173,148	37,339,085,000	12,896,660,000	6,737,170,000	15,368,895,000	22,106,065,000
11日	176,151	33,737,410,000	11,747,985,000	5,661,460,000	13,969,555,000	19,631,015,000
13日	176,152	37,492,206,500	14,807,082,500	5,926,895,000	17,447,940,000	23,374,835,000
14日	179,159	43,115,921,500	16,542,052,500	4,860,185,000	18,121,605,000	22,981,790,000
15日	176,155	36,110,675,000	15,053,730,000	5,845,420,000	12,660,535,000	18,505,955,000
16日	185,151	211,407,267,500	49,450,077,500	75,439,965,000	91,196,400,000	166,636,365,000
17日	181,152	44,581,905,000	19,076,045,000	4,319,505,000	15,597,725,000	19,917,230,000
18日	182,157	54,242,382,500	19,220,814,500	5,316,775,000	23,022,535,000	28,339,360,000

(乙) 金融物價統計

表一 上海外匯行情

民國36年9月29日至10月18日 以每日牌出價為準

日期	美 匯 每美元合國幣元			英 匯 每英鎊合國幣元			港 匯 每港洋合國幣元			羅 比 匯 每羅比合國幣元			瑞 士 法 郎 每瑞士法郎合國幣元		
	(1) 官價	(2) 基準價	(3) 市價	(1) 官價	(2) 基準價	(3) 市價	(1) 官價	(2) 基準價	(3) 市價	(1) 官價	(2) 基準價	(3) 市價	(1) 官價	(2) 基準價	(3) 市價
36年9月29日	12,000	49,500	50,100	48,000	146,000	147,800	3,000	9,087.50	9,250	3,600	10,931	11,150	3,400	—	12,500
30日	12,000	49,500	50,100	48,000	146,000	147,800	3,000	9,087.50	9,250	3,600	10,931	11,150	3,400	—	12,500
10月1日	12,000	49,500	50,100	48,000	146,000	147,800	3,000	9,087.50	9,250	3,600	10,931	11,150	3,400	—	12,500
2日	12,000	49,500	50,100	48,000	146,000	147,800	3,000	9,087.50	9,250	3,600	10,931	11,150	3,400	—	12,500
3日	12,000	49,500	50,100	48,000	146,000	147,800	3,000	9,087.50	9,250	3,600	10,931	11,150	3,400	—	12,500
4日	12,000	49,500	50,100	48,000	146,000	147,800	3,000	9,087.50	9,250	3,600	10,931	11,150	3,400	—	12,800
6日	12,000	49,500	50,200	48,000	146,000	148,000	3,000	9,087.50	9,300	3,600	10,931	12,900	3,400	—	12,900
7日	12,000	49,500	50,200	48,000	146,000	148,000	3,000	9,087.50	9,300	3,600	10,931	11,200	3,400	—	12,900
8日	12,000	49,500	50,200	48,000	146,000	148,000	3,000	9,087.50	9,300	3,600	10,931	11,200	3,400	—	12,900
9日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,000
11日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,000
13日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,000
14日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,500
15日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,500
16日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,500
17日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,500
18日	12,000	55,300	56,000	48,000	163,000	165,000	3,000	10,145.05	10,350	3,600	12,203.37	12,400	3,400	—	14,500

表二 上海利率行情

民國36年9月29日至10月18日

日期	錢業公會 同業日折 (每千元日息)	商業銀行 放款日折 (每千元日息)	暗息 (每元月息)
36年9月29日	3.00	5.00	0.24
30日	3.00	5.00	0.22
10月1日	3.00	5.00	0.20
2日	3.50	5.50	0.20
3日	3.50	5.50	0.20
4日	3.50	5.50	0.20
6日	3.50	5.50	0.20
7日	3.50	5.50	0.21
8日	3.50	5.50	0.21
9日	3.50	5.50	0.21
11日	3.50	5.50	0.20
13日	3.50	5.50	0.20
14日	3.50	5.50	0.20
15日	3.50	5.50	0.22
16日	3.50	5.50	0.22
17日	3.50	5.50	0.22
18日	3.50	5.50	0.22

資料來源：上海新聞報每月商情

表三 上海票據交換所票據交換數額表

民國36年9月29日至10月18日

日期	直接交換情形		全部交換情形		退票情形	
	張數	金額 十億元	總張數	總金額 十億元	張數	金額 十億元
36年9月29日	128,180	2	205,625	3,032	7,555	120
30日	112,174	2	178,145	2,785	8,212	126
10月1日	87,679	1.5	135,947	2,044	4,815	66
2日	93,348	1.6	144,184	2,245	4,398	47
3日	90,391	1.7	140,053	2,344	3,442	27
4日	95,239	1.8	148,855	2,501	3,620	25
6日	134,901	2	214,825	3,092	5,836	42
7日	101,761	1.9	153,232	2,699	3,691	32
8日	98,573	1.9	155,232	2,703	3,382	27
9日	103,661	2.3	166,500	3,253	3,415	28
11日	141,655	2.6	229,592	3,736	6,372	42
13日	139,729	2.3	226,615	3,544	6,009	49
14日	112,369	2.2	175,984	3,262	4,574	52
15日	117,590	2.3	186,432	3,417	6,018	92
16日	107,125	2.1	169,946	3,125	7,765	165
17日	100,596	2	157,625	2,840	7,373	156
18日	103,112	2	164,242	2,966	7,213	111

表四 上海票據交換四行兩局一庫每日差額表

民國 36 年 9 月 1 日至 10 月 18 日

單位：億元

日 期	差 進	差 出	日 期	差 進	差 出
9月 1日	728		25日	929	
2日		284	26日	52	
3日		132	27日		45
4日	453		28日	515.4	
5日		503.3	29日	654.9	
6日	78.8		30日	697.0	
8日	254		10月 1日		148.5
9日		99.7	2日	71.6	
10日		19	3日		771.2
11日	906.6		4日		183.4
12日		92	6日		170.2
13日	386		7日	25.7	
15日	512		8日		262.9
16日	310		9日		252.8
17日		162.5	11日		204.1
18日	632		13日	629.8	
19日		204	14日	610.6	
20日		162	15日	207.1	
22日	160		16日	570.6	
23日		326	17日		43.9
24日		255	18日		152.1

表五 上海批發物價指數表 按用途分類

簡單幾何平均 民國二十五年=1

	食物類	紡織品類	金屬類	建築材料類	化學品類	燃料類	雜項類	總指數
民國廿六年	1.173	1.163	1.454	1.244	1.068	1.188	1.131	1.186
廿七	1.309	1.325	1.741	1.654	1.424	1.658	1.347	1.422
廿八	1.995	2.128	3.443	2.452	2.421	2.585	2.253	2.301
廿九	4.479	4.487	6.863	5.732	4.918	5.775	4.984	4.994
三十	9.442	8.182	24.77	11.73	11.71	12.41	9.902	10.87
*卅一	27.35	26.41	70.54	30.28	38.40	44.05	37.25	35.23
*卅二	94.46	112.9	393.3	184.6	155.8	156.6	150.4	147.2
*卅三	561.5	706.0	2,274	1,215	1,518	1,682	1,119	1,026
*卅四	25,910	31,063	72,259	45,245	52,834	44,307	39,876	39,736
卅四	590.3	963.1	1,930	1,365	1,892	1,875	1,180	1,192
卅五	4,070	4,974	5,733	6,907	8,088	7,483	4,258	5,199
民國卅六年四月	17,122	20,689	29,909	26,043	36,571	25,371	20,798	22,161
五月	25,150	29,506	46,037	43,698	54,576	34,327	30,485	32,702
六月	29,214	34,818	49,825	49,010	58,503	37,284	34,946	37,167
七月	33,786	43,896	60,164	58,922	91,444	52,055	44,665	46,557
八月	36,968	45,412	62,361	55,815	92,443	56,911	47,589	48,924
九月	43,341	55,757	74,394	63,368	131,146	81,144	61,558	60,519
九月第一週	41,575	50,675	68,534	61,082	105,030	66,345	56,254	55,207
第二週	42,315	52,435	72,938	61,022	124,421	77,988	60,283	58,375
第三週	44,772	55,398	75,599	62,922	135,853	89,170	63,130	61,994
第四週	45,743	65,660	81,055	68,751	166,625	93,950	67,073	67,558
十月第一週	48,690	69,976	90,788	80,786	201,364	102,794	75,022	74,367
第二週	59,133	81,697	112,579	98,202	217,984	132,471	84,926	88,705
第三週	69,964	95,459	172,463	116,064	289,948	157,116	98,637	108,357

編製機關：中國經濟研究所。

表六 上海重要商品躉售價格

日期	廿支 雙馬棉紗	露寶 細絨花 機交	十二磅 龍頭綢布	120 東洋 人造絲	上等 白粳米	焦作 塊煤	青島 薑生油
	每包	每司馬担	每疋	每担	每石	每噸	每担
卅六年	8,427		360		427	1,770	579
六月平均	10,752		443		407	2,150	762
七月平均	10,704		441		409	2,264	929
八月	12,000	2,240	490	26,500	455	2,850	1,050
1日	11,700	2,115	480	26,700	450	2,900	1,045
2日	11,900	2,240	490	26,800	450	2,950	1,045
3日	11,650	2,240	486	26,300	470	3,050	1,010
4日	11,300	2,270	479	25,800	480	3,150	1,010
5日	12,100	2,220	491	26,400	480	3,250	990
6日							
8日	12,000	2,240	498	26,300	490	3,250	990
9日	12,400	2,250	508	26,100	495	3,250	980
10日	12,800	2,320	517	26,300	505	3,250	950
11日	13,100	2,500	523	27,200	535	3,250	960
12日							
13日	13,800	2,650	537	30,000	540	4,100	1,000
15日	13,400	2,665	523	31,900	560	5,000	1,020
16日	13,300	2,670	519	34,000	555	5,000	1,020
17日	13,300	2,690	529	33,700	570	4,900	970
18日	13,700	2,700	530	35,600	590	5,200	1,020
19日	13,600		542	39,500	570	5,250	1,010
20日	14,600	2,805	545	42,800	550	5,250	1,030
22日	15,400	2,950	575	46,000	540	5,300	1,040
23日	16,200	3,200	608	45,800	545	5,300	1,050
24日	16,600	3,200	623	49,500	560	5,400	1,080
25日	18,000	3,670	630	49,800	550	5,600	1,120
26日	17,000	3,550	637	49,000	565	5,600	1,170
27日	17,400	3,540	636	48,300	580	5,600	1,230
29日		3,400	616	48,000		6,000	
30日	16,500	3,200	620	45,300	580	6,000	1,290
九月平均	13,906	2,730	545	35,744	528	4,426	1,040
九月最高	18,000	3,670	637	49,800	590	6,000	1,230
九月最低	11,300	2,115	479	25,800	450	2,850	950
10月	17,000	3,300	639	45,000	580	6,000	1,290
1日	17,400	3,400	642	45,000	560	6,000	1,300
2日	17,700	3,550	700	45,700	565	6,000	1,310
3日	18,800	3,550	700	52,000	565	6,000	1,330
4日							
6日	20,000	3,850	775	63,500	580	6,150	1,400
7日	21,000	4,170	810	62,000	585	6,300	1,500
8日	21,800	4,200	806	60,000	625	6,600	1,600
9日	20,100	4,140	830	64,000	625	6,800	1,700
10日							
11日	22,500	4,350	860	76,000	660	8,000	1,900
13日		4,600	990	88,000	740	9,800	2,200
14日		4,650	900	81,000	780	8,600	
15日	22,100	4,420	820	72,000	760	8,500	2,120
16日	21,200	4,350	815	76,000	750	8,500	1,970
17日	22,400	4,200	770	71,000	730	8,400	1,750
18日	22,600	1,200	810	77,000	700	8,400	1,950

證 券 市 場

工 商 調 查 要 目

第 一 二 卷

題 目

永安紡織股份有限公司紀要	第一卷 第一期
美亞織網廠股份有限公司紀要	第一卷 第二期
信和紗廠股份有限公司紀要	第一卷 第三期
景福衫襪織造廠股份有限公司紀要	第一卷 第四期
新光標準內衣染織整理廠股份有限公司紀要	第一卷 第五期
勤興紡織襪衫廠股份有限公司紀要	第一卷 第七期
華豐搪瓷股份有限公司紀要	第一卷 第八期
大中華火柴股份有限公司紀要	第一卷 第九期
中國內衣紡織染股份有限公司紀要	第一卷 第十期
中紡紗廠股份有限公司紀要	第一卷 第十一期
上海永安股份有限公司紀要	第一卷 第十二期
五和織造廠股份有限公司紀要	第二卷 第一期
榮豐紡織廠股份有限公司紀要	第二卷 第二期
大通紡織廠股份有限公司紀要	第二卷 第三期
上海中國國貨股份有限公司紀要	第二卷 第四期
上海麗安百貨股份有限公司紀要	第二卷 第五期
中國水泥股份有限公司紀要	第二卷 第六期
商務印書館股份有限公司紀要	第二卷 第七期
一年來上市各公司增資概況	第二卷 第八期

刊 登 卷 期

徵稿簡約

- 一、本刊稿件除由本所供給外，專題論著，專訪特寫，外情介紹及市場掌故四欄，歡迎外稿。
- 二、每稿字數以不超過五千字為原則，但確有需要者或特約稿件，不在此限。
- 三、稿件請用有格稿紙繕寫清楚，并加標點。
- 四、譯稿請附寄原文或註明出處。
- 五、筆名得由作者自擇，但稿末須註明真實姓名及通訊地址。
- 六、凡在本刊登載之稿件，未經本刊同意者，不得在他處發表。
- 七、本刊編者對來稿有刪改權，不願者請預為聲明。
- 八、賜稿無論登載與否，概不奉還。如投稿人希望退回，請預先聲明。
- 九、賜稿一經登載，當即從優致酬。
- 十、賜稿請寄上海漢口路四二二號上海證券交易所調查研究處

上海市社會局證明書市社(35)福二字第二四七九一號
 內政部雜誌登記證京警港字第四一九號
 中華郵政登記認爲第一類新聞紙類
 上海郵政管理局執照第二六四四號

中華民國三十六年十月三十一日出版

編輯者 上海證券交易所
 調查研究處

發行者 上海證券交易所

總經售者 黎明書局
 上海福州路二五四號

印刷者 六聯印刷公司
 周家嘴路一〇二〇號
 電話：五二一八一號

零售 每冊肆千元
 預定 半年肆萬捌千元

廣告刊例

廣告位置		價目
甲等	封面裏	每期壹百萬
乙等	封底裏	每期壹百萬
丙等	普通全面	每期伍拾萬元
丁等	普通半面	每期叁拾萬元
普通四分之一		每期貳拾萬元