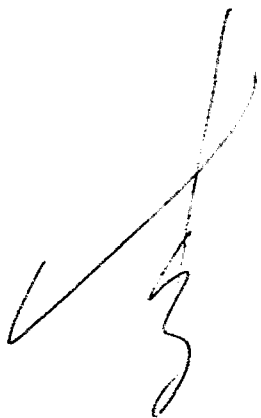


北京市興業
有投
限資
公股
司份
簡
介



7279296
269

目錄

北京市興業投資股份有限公司創立緣起..... (一)
 北京市興業投資股份有限公司章程..... (二一七)

專論
 中國第一個投資公司即將成立..... 靜 遠 (八一—二二)
 中國第一個投資公司成立..... 楊重野 (三一—一七)

全國性生產事業投資運動的開始..... 天津進步日報社論 (一八一—二〇)
 值得注意的公私合營的投資公司..... 香港大公報社論 (二一一—二二)
 投資公司與私營金融業..... 滕茂桐 (二三—二六)
 澄清對「投資公司」的錯誤看法..... 王 耕 (二七—二八)
 從北京市興業投資公司說起..... 樊 弘 (二九—三二)
 對投資公司問題的意見..... 項 冲 (三三—三六)
 關於北京市興業投資公司..... 王恩東 (三七—三九)



北京市興業投資股份有限公司創立緣起

北京市工商界和地方人士爲了恢復與發展生產，在政府協助下，籌組公私合營的興業投資股份有限公司、結合分散資金，投向生產，以解決有志於企業者缺乏資金和有資金者無處投放的困難。

本公司爲股份有限公司，資金定爲二百億元，由中國人民銀行北京分行代表政府投資百分之三十，私人投資百分之七十。投資人按照股額母例，享有公司一切權利，對公司負認購股額的有限責任。本公司每年年終結算一次，先發股息，並照章分配紅利。

本公司經營方向，擬配合國家經濟計劃，根據北京市具體情況，將資金投向有利於國計民生暨有發展前途的生產事業，使現有生產水平，提高一步，同時投資者也有利可圖。希望各界人士踴躍參加，隨時指導。



北京市興業投資股份有限公司章程

第一章 總 則

- 第一條 本公司以結合公私力量，投向生產恢復與發展國民經濟之建設爲宗旨。
- 第二條 本公司定名爲北京市興業投資股份有限公司（簡稱北京市興業公司）。
- 第三條 本公司資本總額爲人民幣二百億元，經股東會決議，呈准政府主管機關得增加之。
- 第四條 本公司營業年限自開業之日起滿三十年爲期，期滿得經股東會決議，呈請政府主管機關核准延長之。
- 第五條 本公司設於北京市。但經股東會決議，呈准政府主管機關，得於他處設立分公司或辦事處。
- 第六條 本公司公告以登報或其他方式行之。

第二章 業 務

第七條 本公司營業範圍如左：

- (1) 有利於國計民生的工礦交通公用事業之投資。
- (2) 承受工礦交通公用事業發行之公司債。
- (3) 代募或承募前項企業發行之股票及公司債。
- (4) 保管前項企業之還債基金並代理發付股息及債券本息。

(5) 呈准政府代理有價證券買賣。

第八條

本公司對於前條第一項之工礦投資，以備具生產設備，其出品確能推銷之事業為對象，但在本市尚未建立而有利於國計民生之工業且合於投資條件者，亦得發起舉辦之。

第九條

本公司對於公司債券須檢查發行公司之資產負債及生產、財務、業務等狀況，確有發展前途而能按期還本付息並經政府核准發行者，方得承受或承募之。

第十條

本公司經股東會決議，並呈准政府主管機關得發行公司債。

第三章 股 份

第十一條

本公司資本總額分為二十萬股每股人民幣十萬元。由中國人民銀行北京分行認交百分之三十為公股，其百分之七十向私人募集。所有公私股款均分兩期募集先收足十萬股計一百億元，召集創立會選舉董監事呈請註冊開始營業，其餘股份，於公司註冊後三個月內，先儘舊股東續認如有不足則另行招募之。

第十二條

本公司股票分一股券、十股券、百股券三種，概用記名式，股東須將印鑑樣本送存本公司備驗，股東所持股票得依法買賣，轉讓或抵押，惟應向本公司辦理過戶或註冊手續，在召開股東會前一個月內股票應停止過戶。

第十三條

本公司股東如遇股票或印鑑有遺失損毀時，須向本公司辦理掛失補領或換存印鑑手續。股東對於本公司之責任，以繳清其所認股份之金額為限。

第十四條

第四章 會議及組織

第十五條

本公司以股東會為最高機關，分常會及臨時會兩種，常會於每年度決算後召開一次，臨時會由董監事認為必要或有代表本公司股份總額十分之二以上之股東請求時均得召開之。

第十六條

股東會職權如左：

- (1) 選舉董監事。
- (2) 議定本公司章程。
- (3) 核准本公司每年度營業計劃。
- (4) 核准本公司每年度財務預決算。
- (5) 核准本公司每年度盈餘分配。
- (6) 決議本公司資本之增減。
- (7) 對本公司發行公司債之決定。
- (8) 對本公司延長營業年限或期前解散之決定。

第十七條

股東之表決權定為每五十股一權。

第十八條

股東會由董事長任主席。如董事長缺席時，由常務董事互推一人代理之。

第十九條

股東會須有代表股份總額過半數之股東出席，方得開議，以出席股東表決權過半數為決議可
否同數取決於主席。

第二十條

股東因事故不能到會時，須出具委託書，委託本公司其他股東為代表。

第二十一條

股東會應置會議記錄載明到會股東人數、權數、及所議事項、表決方法、由主席及出席董監
事簽名蓋章，連同股東出席簽到簿及代表出席委託書，一併保存於本公司。

第二十二條

本公司設董事廿一人至廿五人監事五人至七人除公股董監事名額按公股股額比例分配，由中

國人民銀行北京分行指派外其餘由股東會就私人股東中分別選舉以得票多數者當選其票數相同時抽籤定之。

第廿三條 董事任期三年，監事任期一年，連選得連任。

第廿四條 董監事於任期內發生缺額時，由原選次多數被選人遞補之。

第廿五條 董事會由董事組織之，設常務董事五人至七人，由董事互推之，董事長一人，由常務董事互推之。

第廿六條 董事長代表股東主持公司一切事務，常務董事協助董事長處理董事會事務，董事會由董事長召開之。

第廿七條 董事會職權如左：

(1) 召集股東會。

(2) 規定本公司內部之組織。

(3) 任免本公司經副理及重要辦事人員。

(4) 審定本公司營業計劃辦事規則並監督其施行。

(5) 編製本公司營業報告、預算、決算、擬定盈餘分配提交股東會。

(6) 決定重要事項及契約。

第廿八條 監事會由監事組織之，並互推一人為主席。開會時由主席召集之。

第廿九條 監事會職權如左：

(1) 監察本公司業務及人事情況。

(2) 檢查本公司賬目。

第三十條

- (3) 審查本公司預算決算。
 - (4) 列席董事會並得提出建議或糾正意見。
 - (5) 向股東會報告工作情況及本公司賬目。
- 本公司設經理一人，遵照董事會決議，承董事長指示，主持公司業務及事務，必要時得設副經理，均由董事會聘任之。

第五章 決算及盈餘分配

第卅一條

本公司每年度終了決算一次，如有盈餘先按年利六厘發給股息，再提公積金百分之十，其餘額按左列百分數分配之：

- (1) 特別公積金百分之十五。
- (2) 股東紅利百分之六十。(第一次分配紅利時由此項提百分之十為第一期股東特別紅利其餘百分之五十按股分配之)
- (3) 工作人員福利金百分之五。
- (4) 職工獎勵金百分之五。
- (5) 董監事及經副理之酬勞金百分之十。
- (6) 公益金百分之五。

第卅二條

本公司於開業三年內，每年度決算所得盈餘如不足股息或竟無盈餘時，得先行墊發六厘股息，於獲利年度在盈餘分配前儘先歸墊。

第六章 附 則

第卅三條 本公司各項辦事細則及待遇規定另訂之。

第卅四條 本章程自呈准政府主管機關後施行修改時亦同。

第卅五條 本章程如有未盡事宜，悉照政府公佈之有關法令辦理。

公 股 董 事

賈星五 殷玉崑 灑海秋 鄭懷之 薛遺生 張育生 曹印堂

私 股 董 事

傅華亭 韓誦裳 榮松生 湯紹遠 資耀華 唐慶永 馮季遠 李貽贊
李介如 陳聘之 譚志潛 焦寰五 畢鳴岐 常子久 張季云 董毅

公 股 監 事

祁志剛 王挹秋

私 股 監 事

徐子才 史耀先 孟乃全

中國第一個投資公司即將成立

靜 遠

記北京市興業公司的籌備工作

北京市興業投資股份有限公司是中國第一個開始籌備的公私合營的投資公司。這個公司從今年四月間開始醞釀建立，先後參加發起的有北京市工商界及地方人士樂松生、韓誦裝、傅華亭、殷玉崑、焦寰五、劉一峯、李介如等數十人。正和其他的大城市一樣，北京市目前工商業界的情況是一方面生產事業缺乏資金，另一方面市場上又有不少閒散資金找不到出路。創辦這些公司的目的，就在吸收游資，有計劃地投向生產事業。北京市工商業界在市政府領導下，五月二十九日組成了籌備委員會，並選出常務委員樂松生（主任委員）、韓誦裝、傅華亭（兩人為副主任委員）、焦寰五、唐慶永、殷玉崑、瀝海秋、李介如、陳聘之、湯紹選、鄭懷之等十一人。籌委會成立以來，經過一個多月的工作，擬定了公司的章程，已經呈請中央財政經濟委員會核准備案，也進行了一些投資的準備工作；二十日將在京市工商聯召開第三次會議，開始募股工作。這個投資公司成立之後，一方面將為各地投資公司的建立和各種工作創造一些範例，一方面對吸收市場資金參加首都工業建設也會發生很大作用，北京各方面都以很興奮的心情期待著它的建立。

1 股份、組織和盈餘分配

北京市興業投資股份有限公司簡稱北京市興業公司，資本總額暫定人民幣二百億元，其中由中國人民銀行北京分行認交百分之三十為公股，其餘百分之七十向私人募集。所有公私股款都分兩期募集，第一期募足一百億後就召集創立會、選舉董監事、呈請註冊開始營業，其餘股份在註冊後三個月內再行招募。

籌委會所擬定的章程中規定：公司以股東會為最高機關，董事監事除公股部份由中國人民銀行北京分行指派外，其餘由股東會選舉，股東的表決權定為每五十股一權。經理（必要時得設副經理）由董事會聘任。

章程規定每年度決算。盈餘先按年利六厘發給股息，再提公積金百分之十，餘額按以下百分數分配：特別公積金百分之十五，股東紅利百分之六十，工作人員福利金百分之五，職工獎勵金百分之五，董監事和經副理酬勞金百分之十，公益金百分之五。

開業最初幾年，是投資乃至創辦工業才開始的階段，可能較少或沒有盈餘。爲了照顧股東需要，章程規定在三年內保付股息：「本公司於開業三年內，每年度決算所得盈餘如不足股息或竟無盈餘時，得先行墊發六厘股息，於獲利年度在盈餘分配前儘先歸墊」。

興業公司是股份有限公司，章程第十四條明白規定：「股東對於本公司之責任，以繳清其所認股份之金額爲限。」公司的營業年限是三十年，期滿得再延長。

2 經營方針

北京市興業公司以結合公私力量，投向生產，恢復與發展國民經濟建設爲宗旨。牠的經營方針，就是根據政府恢復和發展生產的總方針，就北京市現在的工業基礎，重點扶助有利於國計民生的工業，鼓

勵牠們積極經營，使牠們迅速恢復和發展。資本額暫定二百億，也是根據北京市目前需要，將來公司信用鞏固工業獲得初步發展以後，再隨時增加資本擴大經營。

公司章程中規定營業範圍有以下五項：

- 1 有利於國計民生的工礦交通公用事業之投資；
- 2 承受工礦交通公用事業發行之公司債；
- 3 代募或承募前項企業發行之股票及公司債；
- 4 保管前項企業之還債基金並代辦發付股息及債券本息；
- 5 早准政府代理有價証券買賣。

在成立初期，興業公司準備作以下兩種投資：

一種是對現有生產事業的投資。北京市現有工業，需要資金，而又合乎興業公司要求條件的，就可以獲得投資。興業公司所要求被投資企業的條件，是組織健全、有完備的會計制度、人事及各項開支合乎精簡原則。投資的方式是興業公司認購各被投資企業的股票，並派出相當人數担任這些企業的董事或監事，通過被投資企業的董事會監事會扶助這些企業。扶助的方法除了充實資金以外，並且包括幫助企業建立健全的成本核算制，提高技術（興業公司本身有技術人員，並可邀請專家顧問提供意見），和改進勞資關係等。

一種是發起性的投資。興業公司經過充分調查研究，認為北京市迫切需要而目前還沒有工業，可以發起建立。這種企業成立以後，興業公司也是派人參加新企業的董監事會，通過董監事會來領導和監督這些企業。

在投資的各企業的股票或債券尚未在市場上建立起信用以前，投資公司可以承購這些企業的股票和

公司債。然後在適當時機向社會公開介紹這些企業的營業情況，使這些企業的股票和債票獲得一般的信任，可以銷售到證券市場上去。興業公司代理有價證券買賣之後，就要經常地做這種介紹企業經營情況的工作，使市場上的投資者對企業可以有確切的了解，使證券市場能逐漸消除目前的某些投機性，逐漸成爲正規的投資市場。

3 需要大家支持的新事業

北京市興業公司籌備的時間還不久，但在北京工業方面已經起了不小的推動作用。

北京的工業比起上海和天津來，一般都是規模較小，技術較落後的，最近已經有些工業因爲要想得到興業公司的投資，要達到合乎投資的條件，開始改善經營，首先是消除人事臃腫，同時也要建立會計制度、改進技術。有些較小的工廠採取正在聯合經營，改善和提高生產。

有一些工業界人士一向因爲資金缺乏，不敢放手創辦的工廠，現在得到興業公司的支持，已在積極籌備了。例如北京的牛奶、雞蛋、價格遠低於上海，但北京市面上的奶粉却是上海貨。現在一個較大的食品公司正在醞釀中。其餘棉紡、藥物化學的較大型工廠的設立，也因興業公司將要成立的消息受了刺激，成爲工商業界大家常常談到的問題了。

我們訪問了興業公司籌委會的幾位常委，覺到他們在市政府和籌委會的領導下，工作熱情很高，而態度很謹慎，調查研究設計工作是仔細的。興業公司預備發起一個針織染整工廠（定名「北京針織染整股份有限公司」），爲針織業做加工工作。以往北京每月產襪子四萬打，因爲染整工作壞，銷路受到限制，這個華北第一個針織染整工廠的建立，對於提高北京針織成品規格，會起很大作用。在籌備針織染整廠的時候。經過調查設計以後，走羣衆路線，發動起北京市針織業同業公會的積極份子參加籌備工作

，又和百貨業界談好，染整工廠成立以後百貨公司可以儘量代爲推銷，這樣才到上海去採購機器。興業公司計劃通過這個針織染整廠，一方面提高針織產品推廣銷路，一方面把北京完全分散的針織業逐步組織起來。他們做這件工作是有步驟的，也是有理想的。

北京市興業公司的成立，是大家都關心和歡迎的事。我們已經看到他們在調整工商業過程中開始引起的影響，我們還會看見他們所發生的更大的作用，也還會看見他們在建設工業中發揮的力量。他們的地址設在北京東城錫拉胡同，一位常委說：「我們把地址設在東城，因爲北京將來的工業區在東城外圍，我們在這裏，來往也方便」。

這是一個新的事業，他們需要大家在精神和物質上的贊助。在興業公司募股工作開始的時候，我們在這裡簡單介紹牠的情況，並希望社會上對這新事業的支持。

廿二日天津進步日報

「第一個投資公司」

載八月三十日上海大公報短評

集中社會游資投向生產事業，投資公司當然是一座最好的橋樑。隨着工商業的好轉，並迎接經濟建設高潮到來，長短期資金的需要愈感迫切，而就現有金融業的力量說，還不能滿足需要，就是海內外的閑散資金也還沒有號召集中，好好加以運用。

因此，北京興業投資公司定九月一日正式開幕，這是一個新的開端。目前京津工商界暨海外僑胞踴躍認股，可以先成預定目標本是不成問題的，還可由這第一個發展到多少個，並不限地區的發起來。

正因爲它是一個起點，重要的還在創造良好的經驗，不論對股票的銷售移轉，物價升降的影響，投資人利益的保障，以及投資方式與技術各方面，都有特別值得重視和研討的地方。

中國第一個投資公司成立

楊重野

——介紹北京市興業投資股份有限公司

北京市興業投資股份有限公司（簡稱北京市興業公司）九月一日正式在京開幕。這是中國第一個公私合營的投資公司，資本總額為二百億元，其中公股佔百分之三十，分兩期募集，第一期為一百億元，已在開幕前如期募足。

北京市興業公司是個新興的企業，它是新民主主義經濟中國家資本主義的一例。不久前全國金融業聯席會議上各地代表一致贊同投資公司的設立，天津市目前正在發起，因此北京市興業公司的設立是有着示範的作用。

一、創立經過

北京市興業公司在今年四月間就開始醞釀建立。當時的情況是在財經統一政策實施後不久，通貨膨脹已經停止，畸形的虛偽的繁榮已經消失，大部份工商業正面臨着由於經濟改組而引起的困難，一方面生產資金缺乏，另一方面又有不少閒散的資金找不到出路。北京市人民政府財經委員會和工商界人士、地方人士，便決定發起創辦北京市興業公司，吸收社會遊資，結合公私的力量，有計劃地投向生產事業，中國人民銀行北京分行決定投資百分之三十作為公股，這樣該公司的籌備委員會便在五月二十九日組成。公司的章程草案曾經數度修改，主要是確定公司的性質和業務範圍問題，草案最後呈請政務院財政經濟委員會核准備案。在章程草擬期間，因公司法和投資條例尚未經人民政府命令公佈。為了確定投資

人的權利與責任，政務院財經委員會於七月十五日特發佈「關於私營企業股東有限責任問題的指示」，指示內容提出兩項辦法：

一、私營企業凡已向地方政府辦理登記經核准者，其有責任之股東，應依該企業之章程，繳清其所認購之股款，在該企業經營虧損時所負資金之責任，亦以其所認購之股款為限。

二、私營企業中執行業務之董事、經理人或其代理執行人，若有非法經營、舞弊營私而使公司破產者，應負法律責任。

北京興業公司的章程根據這個指示明確的規定「股東對於公司之責任，以繳清其所認購之金額為限」。這樣就解除了一般對投資的顧慮。

章程中規定：公司以股東會為最高權利機關，股東之表決權定為每五十股一權。董、監事除公股部份由中國人民銀行北京分行指派外，其餘由股東會選舉。

全部章程已在八月二十八日公司創立會上由全體股東代表通過。會上並選出私股董事十六人、監事三人；公股董事七人，監事二人，由人民銀行北京分行指派，共同組成董事會和監事會，二十九日召開第一次董監事聯席會議，選出殷玉崑、灑海秋、張育生、傅華亭、韓誦爰、樂松生、賈履華等七人為常務董事，並推選樂松生任董事長，祁志剛任監事會主席，湯紹遠、鄭懷之分任正副經理。這樣，北京市興業公司便正式組成。

二、公司的業務範圍和經營方針

北京市興業公司以結合公私力量，投向生產恢復與發展國民經濟之建設為宗旨（公司章程第一條）。它的經營方針也就是根據政府恢復和發展生產的總方針，就北京市現有的工業基礎，有重點地扶助有利

於國計民生的工業，鼓勵它們積極經營，使它們迅速恢復和發展。公司章程中規定營業範圍有以下五項：

- 一、有利於國計民生的工礦交通公用事業之投資；
- 二、承受工礦交通公用事業發行之公司債；
- 三、代募或承募前項企業發行之股票及公司債；
- 四、保整前項企業之還債基金並代理發付股息及債券本息；
- 五、呈准政府代理有價證券買賣。

這五項業務也可以說適合於新民主主義經濟下全國一般的投資公司。爲了更適應北京市的情況，該公司的業務範圍並特別規定一條：「本公司對於前條第一項之工礦投資，以具備生產設備，其出品確能推銷之事業爲對象，但在本市尚未建立而有利國計民生之工業且合於投資條件者，亦得發起舉辦之。」根據這項規定該公司的投資可以分爲兩種，一種是對現有生產事業的投資，一種是發起舉辦的投資。北京市現有的生產事業是非常落後的。五人以下的小廠佔百分之七十一，而三十人以上的工廠只佔百分之一點七。因此單純對現有生產事業的投資是不能完成公司所負的任務的，很多迫切需要而目前還沒有有的工業也要發起舉辦。北京市興業公司的資本二百億，對一個具有規模的投資公司來說這數目是不大的，但還是就北京目前的生產事業的需要確定的，將來公司信用鞏固，而京市的工業獲得初步發展以後，再增加資本擴大經營。

北京市興業公司對於它所投資的企業除了通過被投資企業的董事會和監事會來進行領導和監督外，一般的不予涉企業的業務，在投資的各企業的股票或債券尚未在市場上建立起信用以前，興業公司可以承購這些企業的股票或公司債。然後在適當的時機向社會公開介紹這些企業的營業情況，使這些企業的股票和債券獲得一般的信任，可以銷售到證券市場上去。該公司在呈准政府代理有價證券買賣後，就要

經常作這種工作，使投資者對他所希望投資的企業可以有確切的了解，使證券市場能逐漸消除目前的某些投機性而逐漸成爲正規的投資市場。

三、盈餘分配和保息問題

北京市興業公司資本總額分爲二十萬股，每股人民幣十萬元，由中國人民銀行認交百分之三十爲公股，其餘百分之七十向私人募集，所有公股股款均分兩期募集，第二期募股時也先儘舊股續認，不足時再另行召集。第一期股東有五百多戶，這說明是集中起來的社會零散的資金，公司的資金來源有這樣廣大的群眾基礎，因此它的前途是極可樂觀的。

公司章程規定每年度終了決算一次，所獲盈餘先按年利六厘發給股息，再提公積金百分之十，餘額按以下百分數分配：特別公積金百分之十五，股東紅利百分之六十，工作人員福利金百分之五，職工獎勵金百分之五，董監事及經副理之酬勞金百分之十，公益金百分之五。

在開業最初幾年，是投資或創辦工業開始的階段，可能較少或沒有盈餘，而大部份股東是等不得公司幾年之後賺了錢再分紅利的，因此公司章程上除了規定「股東所持股票得依法買賣，轉讓或抵押」外，並規定在三年內保證付息。公司章程第三十二條規定：「本公司於開業三年內，每年度決算所得盈餘如不足股息或竟無股息時，得先行墊發六厘股息，於獲利年度在盈餘分配前儘先歸墊。」這樣既照顧投資人的利益，也照顧投資人的實際需要。

四、公司成立以來的工作

興業公司在籌備期間就同北京市針織業聯合發起創辦一個針織染整工廠，定名爲「北京針織染整股份有限公司」。北京市現有針織業七百多戶，每月可出產襪子四萬打到五萬打，多半是家庭作坊，染整

工作很壞，產品又無規格，因此銷路很受限制。針織染整公司成立後第一步先爲針織業做加工、上光、染整，統一規格式樣，以提高質量，減低成本，再進一步把針織業組織起來爲染整公司做加工，這樣就會使產品的質量更進一步的提高。針織染整公司資本定爲十五億元，現在在建廠，不久即可開工。

其次，興業公司已決定中華科學企業公司投資十億元，這個公司以製造玻璃儀器和化學藥品爲主，目前生產力不敷需要，接受投資後將增加設備，擴大生產。

該公司現正醞釀發起建立一個紡紗廠，先由一、兩萬錠子做起。北京這個具有二百萬人口的城市，目前還沒有一家紡紗廠，而建立紡紗廠的條件如原料和銷路方面也都沒有發現什麼困難。該公司希望能得到各地對紡紗工業關心的人士的合作。

北京市興業公司成立的時間還不久，但在北京工業方面已起了不少的推動作用，很多工廠爲了爭取興業公司的投資，正在創造條件，已開始改善經營，建立會計制度，改進技術裁汰冗員，有些廠正準備聯營，以提高質量。幅康牛奶廠李經理多年來就想創辦一個食品工業公司，因缺乏資金不敢着手，現在他得到興業公司的支持，正在積極籌備中。

該公司第二期募股將於本年十二月開始。在第一期募股時，天津銀行界和工商界人士李燭塵、賁耀華等也參加投資，喬金山華僑某君也來電認購一百五十股，相信第二期募股時資金來源的範圍將更擴大。興業公司成立以來已引起多方的注意，一些工商業者認爲是當前發展私營的一項有效步驟，最近華僑代表團來京參觀時，對該公司的成立非常重視，他們認爲這個公司是在國家經濟領導下的，因此就保證了它發展的前途。他們表示各地華僑都願意回祖國投資，參加新民主主義經濟建設，希望像北京興業公司這類的投資公司能在國內廣泛地建立起來，爲華僑回國投資指導出正確的方向。

(原文載香港經濟導報一九二二期)

專論

全國性生產事業投資運動的開始

天津進步日報社論

北京興業投資公司即將成立。這是新民主主義經濟建設中的第一個投資公司。這個公司從它自有的資金來說，募齊了不過二百億，直接用於投資的力量是不大的。但有了這個機構，再配合着北京原有證券交易市場，帶動私人資金走向生產建設，其影響將從北京發端逐步擴充到全國，蔚然成爲一個投資運動，對於恢復與發展國民經濟建設，自有其偉大的供獻。我們從其發展上着眼，對於北京市興業投資股份有限公司的建立，實不能不加以注視和研究。

(一) 這個新生的公司充分表現了私人資本爭取與國家資本合作，向國家資本主義方向發展的一個鮮明的典型。國家資本在公司股權中佔百分之三十，私人資本佔百分之七十，將來公司董事的比例，私股董事也必然佔絕對的多數，這便可充分發揮私股代表的才智。在政府給予他們正確的領導下和各項必要的便利條件下，有充分把握搞好一切事業。較之資本分散，各自盲目搞事業，要有利得多，這是指大股東而言。至於小股東的投資因爲這個公司是受國家資本領導的，這一點就保證了只許搞好，不許搞壞，不但股息有了保證，紅利的分配也較拿資金完全委託私人爲可靠，所以這個公司的資金來源，有廣大的羣衆基礎，其前途極可樂觀。投資公司的基本任務，即在於將游離在社會各角落的零散資金集中起來，表現成爲力量。再從這個實力表現的基礎上吸引更多的遊資，奔向這個目標。過去那個時代有利的事業都爲官僚資本所壟斷，從來不屑與人民合作；現在的政府則獎勵人民與政府合作，祇要能達成發展生

產、繁榮經濟底目的，對於老老實實不怕化費一些資本和氣力去經營生產的事業家或投資人，政府必然要儘量給予幫助，希望他獲利。北京產生了中國第一個投資公司，便是一個很好的開端，由此出發，將演成一個全國性的生產事業的投資運動，是有其必然性的。願下此斷語迎接我國第一個投資公司的誕生。

(二) 這個公司的營業範圍非常簡單，也就表現了一種老老實實的工作態度。如果在從前，集合近六十萬美金的資金，辦一個實業公司，表現在章程中的營業範圍，必然包羅萬象，龐大得嚇人。戰前上海有一種投資公司性质質的信託公司，林立市場，無所不營。結果是紛紛垮台，一事無成。現在北京投資公司的營業項目，僅僅五項，全是投資事業中不可少的，真是專心專意的爲生產事業服務。尤值注意的是本身並不經營有價證券買賣，與資本主義國家的投資公司專在證券買賣上要花樣不同，可以看出我們的投資公司是工業界的一個公僕；他們的投資公司是工業界的一個惡霸。我們的投資公司成立後，市場上將陸續發現若干已停歇的工廠重新冒烟，若干空地上會建立起新的烟囪來，是將腳踏實地的搞生產。資本主義國家怎樣呢？美國去年一年，即有四十八萬家中企業關門或被大企業吞併，這就可以推斷美國投資公司在大吃小方面的成績。我們的投資公司今後將起一點減少失業人數的副作用，美國失業人數的逐步增加，他們的投資公司可說是「不無微勞」的。從這一點上也可充分說明新民主主義經濟建設中的投資公司，與資本主義國家發展到帝國主義階段中的投資公司，是有本質上底區別的。

(三) 從公司的業務方針上看，也有一個特點可注意。這個特點就是「化小錢、做大事」。因爲他們預備投資的第一個事業叫做「北京針織染整工廠」。我們知道北京是一個手工業較發達的城市，有幾千戶家庭幾多萬人口依賴手工針織度日，他們的手工產品規格既不一致，而且因爲缺乏機器染整，在競爭劇烈的市場上處於非常劣勢的地位，這就直接嚴重影響了大大羣針織手工業者的生活。我們如果空言

勸導他們統一規格、提高品質，那是毫無用處的。但今後有了一個全心全意爲他們服務的染整工廠，代他們加工，幫他們推銷，可以想像散漫的手工業者很快就自動的集中起來，接受領導，解決問題，工廠的營業不愁不旺盛，北京針織手工業者也就無形中組織了起來，人人的提高。這種「化小錢、做大事」的方針，不但對小規模的投資公司適用，從全國範圍來說，也是正確的方向之一。

天津久已掀起了組織投資公司的聲浪，但在實際行動方面，却較北京落後了一步，這一點是值得我們天津產業界人士深思的。當然天津的市場又非北京可比，這一種組織工作，是要比較龐大複雜一些。現在北京的投資公司已成爲範例，天津的投資公司當可急起直追。他們所創造的若干優點，也應該好好學習的

最後也要對北京市的興業投資公司提出一點小小的建議：

一、營業期限定爲三十年，實在沒有什麼必要。針對當前一般投資人的心理，公司的營業年限，最好由股東會自行掌握，而不必事先作硬性底規定。這對招股方面會有一點好處。

二、股東的表決權定爲每五十股爲一權，似乎多了一些，爲了照顧小股東起見，何妨定爲每股有一權？

三、盈餘分配項下規定，工作人員福利金百分之五，職工獎勵金百分之五。不明白爲什麼於「職工」之外，又來一種「工作人員」的名詞？如並沒有特殊用意，何妨統稱爲「職工」。再名額佔多數的職工獎勵金提百分之五，名額佔少數的董監事和經副理酬勞金反倒提百分之十，是不是全體董監事都是專任職而白盡義務呢？是不是經副理平常都不支薪俸呢？假如不，似乎有點欠公平？

（原文載七月二十二日天津進步日報）

值得注意的公私合營的投資公司

香港大公報社論

北京市興業投資股份有限公司，已於九月一日正式開幕了。這是全國第一個公私合營的投資公司，從北京發軔，然後要逐步擴展到各地去，使投資的機構網遍佈於全國。這對於經濟建設是有重大意義的。

從今年三月實施財經統一，金融物價開始穩定以來，全國行莊存款繼續增加。一九五〇年七月二十九日七大城市存款八千七百六十億元，折合戰前貨幣爲四千一百八十一萬元，較之二月份增加了一倍，較之偽金圓券時期增加了五倍有奇；但與戰前一九三七年六月統計近二十億元的行莊存款比較，相差仍遠。可是未通過行莊而散在各處的遊資的數量還要大得多。在一般工商業情況好轉、生產建設正在積極恢復和發展的現階段下，如何集中社會上這些遊資及海外僑胞回國資金，使其都能投向生產事業，這是當前一個迫切的問題。所以，在八月一日全國金融業聯席會議上，代表們一致認爲投資公司是有設立的必要。因爲它是具有：聚集遊散資金、吸收正在迫切尋求出路的工商業轉業資金、以及僑胞回國資金，使其都能集中投放於長期性的經濟建設的作用。所以這類投資公司的建立是正確的，適時而必要的。現在不過一個月，這個新型的公司便成立了。

向投資公司投資會得到一些什麼利益？投資公司是做些什麼業務？在這種新型公司正在開辦伊始，大概有許多人要提出這些問題的。根據北京市興業投資股份有限公司的章程規定，資本總額二百億元，公股佔百分之三十，其餘百分之七十向私人募集，股票爲記名式，得依法買賣、轉讓或抵押。股東對公司的責任，以繳清其所認購的股份金額爲限。爲保障投資人利益，在開業三年內，每年度決算所得盈

餘如不足股息或竟無盈餘時，由公司先行墊發六厘股息，這顯然是比任何資本主義社會的投資更為安全。再就決算盈餘分配來說，先按年利六厘發給股息，再提公積金百分之十，餘額再分為：一、特別公積金百分之十五，二、股東紅利百分之六十，三、工作人員福利金百分之五，四、職工獎勵金百分之五，五、董監事及經副理酬勞金百分之十，六、公益金百分之五，這又是比資本主義社會的公司盈利分配為合理。

投資公司要做些什麼業務？據北京興業公司組織章程第七條規定：一、有利於國計民生的工礦交通公用事業的投資，二、承受工礦交通公用事業之公司債，三、代募或承募前項企業發行之股票或公司債，四、保管前項企業之還債基金並代理發行股息及債券本息，五、呈准政府代理有價證券買賣。這五項業務，可說範圍至廣，凡有利於國計民生的均可去做，所以資金的出路是無可限量的。

有了這種有保障的、安全的投資機構以後，社會遊資就得到了正確的出路，正待資金周轉的生產事業也得到了直接的扶助，這不但使遊資與生產事業雙方都得到利益，就是廣大的人民也同樣得到好處的。回顧處在港九的工商界和海外的僑胞，當前正在資本主義社會經濟蕭條的威脅中，過去以勞力換來的一些資金，現在已處於走頭無路岌岌可危的境地，如何能掙扎着度過過難關？在這樣的環境之下恐怕難於脫離資本主義沒落的命運。即使有間歇性的循環可稍展延時日，但因受了歧視性的條例所束縛的原故，確是難以施展的。目前國內既有了這樣健全而有利的投資機構的設立，僑胞向祖國投資的最好機會已經來了，希望在海外的僑胞和在港九的工商業界早作準備把握時機，大力向祖國投資，發展生產，參加建設。這不但使全國人民所期望，也是海外僑胞對祖國應盡的義務。

（原文載九月十一日香港大公報）

投資公司與私營金融業

滕茂桐

八月初旬全國金融會議即將在北京召開；盛夏炎炎，全國各地有關金融工作的代表們，濟濟於一堂，嚴肅地研討今後金融大計；這在全國革命大業的基本勝利已經贏得，和平經濟建設甫將步入康莊大道的今天，是有特殊意義的，我們除對與會代表們的辛勞，表示敬意外，我們憧憬着未來金融史上這一頁光輝的紀錄，感覺到無比的興奮。

在這次會議的議程中，投資公司問題是重要的一項。我們知道中國第一個投資公司，就是北京興業投資公司，從今年四月開始醞釀建立，已於本月二十日舉行第三次全體委員會，並決定自二十日起至八月二十日止爲募集第一期股款期，所以八月間金融會議後，恢復與發展國民經濟建設的偉大投資運動，必將逐步擴充到全國。現在乘天津市的代表們行將就道之際，關於投資公司與私營金融業的關係，筆者提出些意見，希望一得之愚，或有可供參考之處。

新民主主義經濟裡面的投資公司，本質上是與資本主義國家的儲蓄銀行、信託公司或投資信託銀行，截然不同。前者是以領導輔助私營企業，配合國營經濟，達到有計劃的發展國民經濟建設爲目標。後者表面上雖是幫助人民各盡所能，自由投資，實質上是維護既得利益，爲獨佔資本家服務的。例如，在資本主義國家，一個新興事業，縱使對於全社會極有裨益，在製辦之初，發行股票或債券，往往是非常困難的，也許根本無人問津，但是如果爲獨佔資本家所看中，便可通過投資信託公司的機構，大力扶植，結果可使這個事業得以成功，不過同時這個事業的權益也就落在獨佔資本家的掌握中了。

目前典型的投資公司——北京興業投資公司，是國家資本主義經濟的一例。國家資本在公司股權中

佔百分之三十，私人資本佔百分之七十。它與私營金融業同樣地是匯集社會上的閒散資金，按南有註羈的生產，但二者並無衝突，而是相輔相成，使着生產事業能左右逢源，無偏枯之虞。換而言之，在發展國民經濟建設的總目標下，二者是互相依附，殊途同歸的；絕不會因為投資公司的運動，妨礙了私營金融業的業務及其發展。這個道理是顯而易見的，即以近數月的事實而論：自從三月以來，由於政府財政赤字逐漸減少，金融物價便亦漸趨穩定，扭轉了十二年來的物價上漲形勢，因市場上虛假繁榮局面已經消失，私營工商企業曾遭遇到暫時的困難，於是私營金融業也就遇到了困難，普遍的拖着呆帳，但自四月下旬以後，一方面由於經濟方法同方式改善，另一方面更重要的是由於私營工商業的好轉，私營金融業除了本身經營有問題者外，才終於克服了困難。投資公司是任何私營工商業長期資金的需要，私營金融業是融通私營企業的短期資金需要；只有在企業滿足了長期資金的需要，順利地發展起來，才會多去融通短期資金，如果長期資金的需要不能滿足，對於短期資金的要求是有限制的。因此我們也可以說，私營金融業的繁榮，基本上是依靠私營企業的好轉同發展，而投資公司正是幫忙私營企業得到正當合理的發展，所以投資公司與私營金融業不僅是可以並行不悖，而且真正是分工合作，各盡所能的。

在政協會議共同綱領第四章第二十六條，很清楚地規定：「中華人民共和國經濟建設的根本方針，是以公私兼顧，勞資兩利，城鄉互助，內外交流的政策，達到發展生產，繁榮經濟之目的。——使各種社會經濟成份，在國營經濟領導之下，分工合作，各得其所，以促進整個社會經濟的發展。」在中共中央七屆三中全會，毛主席更明確的指示：「在統籌兼顧的方針下，逐步地消滅經濟中的盲目性和無政府狀態，合理地調整現有工商業，切實而妥善地改善公私關係和勞資關係，使各種社會經濟成份，在具有社會主義性質的國營經濟領導之下，分工合作，各得其所，以促進整個社會經濟的恢復和發展。」所以，新民主主義經濟中，各種社會經濟成份，有計劃地繁榮起來，均得其所，才是整個經濟的繁榮，同時

要達到這個目的，一定要有計劃地分工合作。

現在我們進而討論，在具體業務掌握上，投資公司與私營金融業，應當怎樣分工合作，始克各得其所呢？

首先，投資公司與銀錢業的業務範圍，應該劃分清楚，在社會主義的蘇聯，工業銀行是負着投資同發展工業的任務，凡政府預算中撥出發展工業的款項，都要通過工業銀行，但工業銀行只是按照計劃撥付，並監督指導這些款項是否按照計劃使用，倘使超過計劃，或不敷應用，工業銀行也要調查研究其原委，俾作修正的依據。不過現金的管理同出納工作，則由「戈斯」銀行通盤辦理。這樣，「戈斯」銀行與工業銀行便各有專責，分工而合作，可充分發揮其效能。這種分工是值得我們作爲借鏡的。北京興業投資公司章程中規定業務範圍，共有五項：（一）有利於國計民生的工礦交通公用事業之投資；（二）承受工礦交通公用事業發行之公司債；（三）代募或承募前項企業發行之股票及公司債；（四）保管前項企業之還債基金並代理發付股息及債券本息；（五）呈准政府代理有價証券買賣。將來其他各地投資公司的業務範圍，雖未必完全依照北京的例子，但就北京興業公司業務輪廓而論，便處處牽涉到現金的存儲同出納。此外，投資公司扶助企業的方法，除了充實資金外，並且還要包括幫助企業建立健全的成算核算制，提高經濟技術等等。這種種監督指導辦法，也是處處離不開現金管理工作。投資公司應該側重於發展同監督指導企業的工作上；現金管理任務，可責成私營金融業代辦。我們前面已經反覆說明過，私營企業好轉同發展之後，會給私營金融業帶來許多新的業務；現姑以現金管理工作而論，已經使之增添了新的業務。如果現金管理工作，也由投資公司自理，則不僅投資公司與私營金融業相互競爭，而且不能達到各盡所長的目的。

其次，爲了使投資公司順利地匯集資金，其直接或間接發行的股票與公司債的價格，應維持穩定，

而且要有高度靈活性，即在証交可以隨時買賣。筆者建議私營金融業可以作以與投資公司有關的証券爲抵押的放款，同時金融業也可以直接保存上述的証券。在過去我國銀行史上，曾有過一段時期，尤其是上海的銀錢業拿出大部份資金在債券上投機，頗爲社會所詬病。那時的債券是以很大的折扣發行，有機可投，在今天投資公司發行股票或債券，絕不會折扣發行，價格也不會有大波動，已經沒有投機的基礎，還層似可不必多所顧慮，因之金融業無論本身保存證券，或作以証券爲抵押的放款，對於聚集長期資金的目的是有利的。不過爲了避免金融業的資產失去流動性，妨礙了供應短期資金的主要任務，金融業所直接或間接保存的與投資公司有關的証券，可規定不得超過全部放款的百分之三十。如是，投資公司與金融業因分工合作，在業務上彼此都可以得到進展。

以上所提，僅是舉筆兩端，在實際業務上，分工合作的詳細節目必定很多，我們只好留待實際工作者，在將來逐步地去體會同發展了。（七月二十七日南大金融貿易系，三十日天津進步日報）

「祝第一家投資公司開幕」

天津進步日報九月一日短評

北京興業投資公司今天開幕了，這是第一家投資公司。這一個機構，在工商業恢復與發展的過程中必能起一定的作用。

天津是北方的工商業大都市，許多工商界人士都很熱心於投資公司的創立，就當前情形說，這樣一個機構的成立，實在是必要的適時的。

謹賀北京興業投資公司正式開幕，並祝公司業務順利開展同時也希望天津工商界早日發動，把投資公司趕快組織起來。

澄清對「投資公司」的錯誤看法

王耕

創辦投資公司的提議，已醞釀好久了。北京興業投資公司早在今年四月就開始醞釀建立，現在已決定自七月二十日起至八月二十日止，爲募集第一期股款日期。天津對這個問題，老早就有人提起過，但至今年六月份醞釀建立的空氣也更趨濃厚了。爲了疏導游資，投向生產事業，迅速的建立投資公司，確是恢復並發展國民經濟建設的重要一環。特別是從三月開始，政府財政收支已逐漸走向平衡，金融物價也就漸趨穩定。過去物價暴風雨的上漲形勢與投機市場的搶購囤積之風，也大見斂跡了。市場上的游資急於尋找正常的生產道路。同時私營生產事業也需要長期資金的供應。政府爲了適應市場的實際要求，鼓勵大家結合公私力量，組織投資公司。同時各界人士也紛紛響應政府這個號召。據此看來，投資公司好像可以很順利的就搞起來了。其實不然。任何一種事業的初創，不會如想像的那樣容易。目前天津還有部份人士，對組織投資公司在思想上還存在着某些懷疑和顧慮。例如私營金融業有人說：「你們建立了投資公司，我們還幹什麼？」他們認爲投資公司出現了，私營金融業就要大受影響，沒有業務可做了。殊不知成立投資公司是金融工作的分工，並不是以投資公司來接替了私營金融業的一切經營。正如滕茂桐先生在七月三十日進步日報發表的「投資公司與私營金融業」的論文中所說：「投資公司是供應私營工商業長期資金的需要，私營金融是融通私營企業短期資金的需要，順利的發展起來，才會多去融通短期資金，如果長期資金的需要不能滿足，對於短期資金的要求是有限制的。……所以投資公司與私營金融業不僅是可以並行不悖，而且真正是分工合作，各盡所能的。」滕先生在該論文中還詳細提出，在業務掌握上，投資公司與私營金融業應當怎樣分工合作，始克各得其所的一切具體作法，這些也可作

爲深入研討的參考。

此外竟還有人根據臆測而很肯定的說，將來天津市投資公司董事長是誰，經理又是誰。他們這種看法，可能誤認爲投資公司是由國家銀行來包辦，一切組織章程及業務經營權利完全由國家銀行掌握。私人投資於投資公司，恐怕不能獲得參與管理的權利，因此對將來盈虧自有顧慮。我們感覺這種顧慮是沒有任何根據的。天津投資公司的組織章程尚未決定，該公司之董事長及經理可能先行產生？今天的投資公司是屬於國家資本主義經濟的性質，參照北京興業投資公司的範例，國家資本在公司股權中只佔百分之三十，而私人資本要佔百分之七十，公股董事雖由國家指派，但其指派的名額則視公股股額比例而定，私股東事即由股東會就私人股東中分別選舉。那麼私股董事的名額要多於公股董事，是可以肯定的。又常務董事由董事互推，董事長則由常務董事互推。董事長的產生循此途徑，絕對不是由政府或國家銀行委派董事長（至於經理由董事會聘任，自更不待言）。倘如臆測者的說法，公家超過合法的權力而操縱一個公私合營的公司，則私人的力量如何集中？如何發揮？豈非根本喪失了政府贊助組織投資公司的原意？

以上是根據目前典型的投資公司——北京興業投資公司的組織章程所提出，以供關心這一問題的人士的參考。

（原文載八月十二日天津進步日報）

從京市興業投資公司說起

樊弘

北京的興業投資公司是爲適應京市新興的投資需要而創建的。由於中央統一財經工作的決定在全國貫徹的結果，京市的生產事業，隨着全中國的生產事業的發達而好轉，依據張友漁副市長最近在京市各界人民代表會議的報告，「從三月到六月底，工業二十一個行業的統計，開業八百二十六戶，職工三千七百三十人；歇業共四百九十戶，職工二千一百一十一人；二者相抵，實增三百三十六戶，職工一千六百一十九人。」現在京市工商業的企業家，凡爲我們所遇見的，莫不是說，現在京市工商業的利潤率均有普遍的增加。利潤率既然普遍的增加了，投資的需要當要激增。但投資的需要如何才能得到適當的解決呢？京市的興業投資公司便是爲了滿足這個新興的投資需要而籌建的。

在資本主義社會裡，爲了滿足投資的需求，也有投資公司的組織。在帝國主義時代，最著名的投資公司的組織就是所謂參預公司的機構。參預公司的種類很多，就中最典型的，稱做純粹的參預公司。純粹的參預公司自己是不經營生產事業的，它僅以大股東的地位，指導他們。純粹的參預公司的任務，只在累積相當數目的資金買進其他公司的股票。只要有一個參預公司能把其他若干公司的股票買進半數或百分之四十，它便可以完全控制它們了。然後再用他們的資金，控制其他若干的公司。再由其他的若干公司控制其他又其他的若干公司，藉此層層控制的方法，參預公司便變成了產業界的太上皇帝。在帝國主義時代參預公司的歷史任務，專在以一金融寡頭的地位，剝削獨佔的產業資本家從勞動者階級所剝削得來的獨佔的利潤，而並不在增加生產的數量。

一目了然的，京市的興業投資公司與那些在帝國主義國家內的投資公司是完全不同的。因在新民主

主義的社會內，獨佔的金融寡頭的制度是不能存在的。京市興業投資公司的唯一任務只在市人民政府領導下，扶助有利於國計民生的工業，鼓舞他們積極經營，使他們迅速恢復和發展。爲達成這個任務起見，興業投資公司的工作，依據該公司章程草案，總共有三方面：其一是屬於金融方面的，其二是屬於管理方面的，其三是屬於技術方面的。興業投資公司在金融方面的工作，是對現在生產事業的投資。北京市現有工業需要資金，而又合乎興業公司要求條件的就可以獲得投資。投資的方式，就是興業公司認購各被投資企業的部份股票或債券。它在管理方面的工作，就是派出相當人數擔任這些企業的董事或監事，通過被投資的企業的董事會監事會，扶助這些企業。它在技術方面的工作，就是興業公司本身有技術人員並可邀請專家提供意見。這三方面的工作當然都是發展國民經濟建設所必需的。

從投資的性質上說，在資本主義社會中，一般的投資的機構，其主要的活動都是以工商企業的舊股票爲購買的對象，次要的才是購買新股票。因此投資的活動遂爲投機的活動而服務。舊股票縱令經了千千萬萬的手，結果有的發財，有的虧累，有的破產。然而，這裏的投資對於新機器的建設依然無所增益。相反的在新民主主義社會中，一般的投資公司，例如興業投資公司，主要的是購買新股票和新債券，次要的才是購買舊股票。而且並要參加管理與指導。因此，投資的活動便不是爲投機的活動而服務，而是專爲生產的建設服務。在資本主義社會中，投機支配投資，資本的市場類似賭場。專門企業家，雖有豐富的知識，遠大的眼光和正確的判斷，但他們在投資市場內，不但不會影響一般賭棍的意見，而且要受賭棍們的意見的影響。比如說某些專門企業家根據他們的正確的判斷，明知某公司的實際利潤在一年之末是不會跌落的，但因一般賭棍的心理對於這種股票缺乏信心，在短時期內價格看跌。他們雖然明知在一年之內某公司的股票會回漲，照常理論，或者不會拋售舊股票的。但他依然要拋售。因爲現在股票價格傾於跌落，他們現在拋售舊股票，等到將來跌價之後再買進來，以後再賣出去，這樣他便可以得到

雙重的利潤。在一九二九年許多美國公司的股票價格忽然爲不合理的上漲，把這些漲價的股票所得的實際利潤來說，其利潤率是比美國政府的公債所得的輕微的利息率更要少的。幾年之後，投機家們的態度轉向悲觀，公司股票的價格暴跌，以此跌價後的股票所得的實際利潤來說，其利潤率竟至高到百分之二十或三十。舊股票的價格，因受投機心理所支配，發生不合理的暴漲和暴跌。這對於新股票的發行當然亦會發生過度的鼓勵和過度的打擊，因而便會造成投資的偏高和偏低的錯誤。投機支配投資的弊害既多，所以京市的興業投資公司於其創建的開始，便使其投資的活動主要的係以增加新投資爲目標。這個政策如果貫徹得好，使投資壓倒投機，這對於生產的穩定的發展是有極大的貢獻的。

在全國工商業已開始好轉的今日，京市的投資公司不過只是風起雲湧而來的許多投資公司的起點。在這種投資公司開始的時候，有幾件事情是應該先作準備的：（一）股票宜可移轉或出售，但其價格的波動應該很小。股票可以出售則投資者的儲蓄是活動的，可以備急。這樣一來，可以刺激公衆投資的興趣。價格波動極微，可以避免投機。在新民主主義國家中，投資只許取得實際的利潤，不許取得投機的利潤。（二）政府穩定物價，並非絕對不許物價爲若干的合理的變動。這即是說，假令勞動生產力加倍了，物價也是可以下落的。蘇聯的降低物價，便是一例。不過在勞動生產力未增加前，物價以不再下落爲宜。反之，假如因投資的增加，使農業品的價格爲若干的合理的上昇，並且可以增產，這亦合於政府穩定物價政策的目的。投資是什麼？投資就是以資金購買勞動力和生產手段的意思。在勞動力和生產手段供給不變之時，而需要增加了，物價將不免有穩健的上漲或回漲。然因這種回漲是暫時的，一旦生產增加之後，便要回跌。這亦合於政府的穩定物價的目的。附帶一點應說明的，即投資如果來自現在的儲蓄是不會刺激一般物價上漲的，但如來自過去的窖藏——黃金和美鈔，則對於一般物價便將有相當刺激的作用，但因這種回漲是暫時的，且可刺激生產，終至物價發生回跌，故亦合於穩定物價的政策。而且

在政府控制糧食與原料的情形下，縱令投資增加，物價上漲當亦極少，因此，不會如何擾亂物價穩定的平順。(三)最需要在事前注意的，即政府宜在事前作充分的準備，隨着投資性的物價上漲便將發生投機。這種因投機而發生的物價上漲，是有害於生產的，必須予以打擊。投資性的物價上漲是第一性的，這個上漲是暫時的，不會發生累進的作用，且將使物價發生回跌。投機性的物價上漲是第二性的，這個上漲是累進的。這個上漲應當制止。必須制止投機性的物價的波動，始能符合政府穩定物價和繁榮生產的目的。

事實上今後的投資公司，是以私人經營為主，而政府只是投一點少量的股份，對私人資本處於領導協助的地位，而私人遊資的集中運用，其趨勢是緩慢的，斷續的。從全國地區來講，也是分散的，先後交錯的。這一類資金的集中運用，和政府所能掌握的物資力量來比，顯得渺小可憐。所以不論它如何運用，不怕它刺激物價，更不怕投機者有機可乘，所以前面所說的這種顧慮是不大的。但理論上也不能說無此可能。所以我仍然提出這一點，促大家注意。

(原文載八月二十六日天津進步日報)

對投資公司問題的意見

項 沖

北京興業投資公司已於九月一日在首都成立。上海方面，對於投資公司的設立，亦正在準備。值此工商業已趨好轉，公私關係的調整亦步入正軌的時候，我們對於一個引導社會上零散資金轉入生產的公私合營機構的誕生，無疑地可認為給產業界帶來了莫大的喜訊。

北京市興業投資公司章程，已經中央財經委員會批准備案，其營業範圍，據第二章第七條規定，定為下列五項：（一）有利於國計民生的工礦交通公用事業的投資；（二）承受工礦交通公用事業發行的公司債；（三）代募或承募前項企業發行之股票及公司債；（四）保管前項企業的還債基金並代理發付股息及債券；（五）呈准政府代理有價證券買賣。

從原則來說：現代化企業長期資金的籌措，如依靠銀行貸放，則銀行的本身力量有限；依靠自己累積，期限和能力都是問題；最主要的，還是在乎如何使企業財務證券化——股票公司債的發行——，以吸收社會人士的零星資金，納入生產的正軌。不過拿我國情形來看，證券發行，是有其環境上的困難：第一、一般人民對於投資股票公司債的習慣未經養成，尤其是在國民黨反動政府時代，幣值跌落，企業界發行公司債，即令提高利息，或予以保本，也沒有人敢來問津，至於股票，則以交易所管理的不得法，幕後人士的從中操縱，反形成投機的目標，結果買空賣空，生產界得不到實惠，物價反因而推波助瀾。第二、我國企業證券的新發行，缺乏承上接下的一套承募、承銷及推銷機構。遠在一九三四年左右，上海開北水電公司以及民生實業公司等，先後以設備資金不足，發行公司債，結果所有債券由幾家實力較為雄厚的商業銀行所分攤，變相地成為各商業銀行做了一筆長期抵押放款，與人民羣衆不發生聯繫。

至於公司股票，除了極少數人視爲投資標的物外，大多數均爲發起設立，而非招募設立，談不到什麼新發行市場或交易市場。第三、我國新式企業爲數既少，信譽尙待確立，會計制度亦亟待精密核算，如果發行期限較長發行額較大的證券，投資者或不免缺乏信心，不敢爭相購買，寧願審藏點金銀或轉作其他用途，較爲省事穩妥。因此證券投資之風，在中國舊社會中沒有普遍樹立。

在幣值已趨穩定的今日，投資公司的成立，似乎可爲前述各點推行產業證券化的困難，解決不少實際問題。投資公司除開百分之三十公股以外，所餘百分之七十大都由開明的民族資本家和金融界認購，其信譽與過去投機倒把的銀公司或投機行莊迥不相侔，所以該公司的實力來承受新發行證券，企業界長期資金可以多獲一條出路；以該公司的無形資產，來承募或代募證券，一般人民自不會裹足不前。原則性的前提我們既認爲正確不移，餘下的考慮還是如何使該公司業務能夠逐漸擴大，如何使該公司的一套資金，巧妙利用，作幾套的運用。我們看到公司本身的創業資金，爲人民幣二百億元，復根據公司章程第十條所載，經股東會決議並呈准政府主管機關後，自身亦得發行公司債。二百億元資金，除去必要的準備及開支外，就今日言，固不能說不多，然以其與長期或不易變換的證券相結合，易於趨於呆滯，至於自身發行公司債，恐還是將來的事。所以爲了克服困難開展業務起見，公司似乎應主動地分批發行投資信託證券。在初期，公司以自身資金，審慎地選擇若干信譽較佳天津上市股票或上海各公司股票，以該項股票作爲擔保，並請國家銀行或商業銀行的銀團作爲保藏股票的受託人，再由公司自身發出證券，每一證券包含若干股票的單位，其價值即以其中各單位的實際價格或上市價格，按比例推算，官息與紅利，或其他可分派的盈餘，亦以同樣比例分派與證券持有人，必要時爲鼓勵投資者興趣起見，由公司給予保息，亦無不可。在這樣一個優惠條件之下，一般擁有資金而無出路者，或海外愛國的僑胞，購買一單位投資公司發行的證券，等於買入若干單位的股票，合乎危險分散原則，而且其中所包含的股票，

均經公司仔細選擇，審核原企業公司的財務和業務，不致有不健全或有幕後人操縱的成份在內。像這種發行，我想至少比單獨爲某一企業代募或代銷容易有出路。再進一步說，公司出售證券所獲得的資金，除去必要準備外，還可以再行購入第二批股票，發行二期投資信託證券，如此循環穿乳，一筆資金可以派數筆的用處，而企業股票的所有權，仍在公司之手，必要時可以審核和監督各企業單位，務使後者能夠運循正軌，作有益國計民生的生產事業。

其他一種融通企業界長期資金而值得提倡的方式，即是由投資公司來發行一種「設備信託證券」。按前述投資信託證券，其目標只限於信譽佳而規模大的企業股票，至於範圍較小或係合夥性質的企業，需用長期資金，以擴充設備而購買固定資產時，仍難得到資金的挹注。所謂設備信託證券，就是針對這一困難，使企業界添購設備時，大而至於飛機輪船，小而至於農具曳引機，凡有收益可以期望獲得者，均可利用此種方式來融通週轉，此種證券在理論上的輪廓大致是如此的：假定輪船公司甲爲事實上的需要，須添購輪船數隻，一時以資金短絀，增股困難，發行公司債則信用不足，銷路障礙甚多，即令發行，亦須付較高利息的代價，始能吸引投資者的興趣。公司甲可就商於製造輪船的國營廠家乙，將輪船所有權，移轉於投資公司，而以投資公司爲受託人，與其訂立信託契約。投資公司獲得輪船所有權後，即以出租方式，租賃與公司甲，同時以該項輪船爲第一担保品，發行設備信託證券，公開發售，所得款項，交付於廠家乙，至是乙銀貨兩訖，關係終了。贖下來的，即是公司甲除以承租方式租用輪船外，如何歸還這一筆債務問題。按公司甲既然承租，同時又有因駛用輪船所獲的收益，當然要按期償付租金受託人——即投資公司。投資公司以受託人資格發行證券，所得租金，即可作爲償付本息之用，本息清償以後，證券失其流通價值，輪船所有權，即根據契約規定，交還與公司甲，倘若公司甲還付租金，受託人可以以輪船所有人的資格，處分抵押品，以保障持有人的利益。

據上所述，利用發行此種證券方式，當事關係人四方面各有其利益的。就公司甲言，可因此獲得輪船，營駛運用，取嗣後分期付款之便。就廠家乙言，交貨獲現，兩無困難。就投資公司言，獲得輪船所有權後，完全出售自身信用，動員社會游資，以便利買賣雙方，可謂達到為人民服務並融通企業的雙重使命。就證券持有人言，該項抵押品有優先第一抵押之權，且有收益能力，可以說是良好的投資，較諸其他公司債抵押品過於龐雜而涉及發行公司本身財務及信用者，實勝一籌。總結來說，這種證券對象簡單，收益可靠，不若股票公司債那樣複雜龐大，極適合中營企業及農村添購拖拉機或其他設備之用。本人在前數年已予建議，當時通貨惡性膨脹，又缺乏一個投資中心機構加以提倡，故為勢不易推動。現在投資公司既經成立，此一問題，實在是值得研究的。

以上二種運用方式，只是簡單地提出了原則性的輪廓，至於詳細發行技術，還得斟酌環境，善予運用。譬如前述二種證券，是否以記名式為宜？是否可向銀行抵押求現？是否可以上市開拍？公告的步驟如何？推銷的層次如何？都需具體條件具備後始可商討。在資本主義國家內，企業界長期資金的融通，採用此種方式者，佔極重要地位，不過本質上和我們所要倡導的完全不同：資本主義國家內的投資公司，是利用高度發行技巧及發達的証券市場，來控制各產業公司的股票，使股權集中，造成金融資本家的獨佔；我們則投資公司本身為國家資本主義經濟之一，投資公司的業務，就近景來說，是誘導游資，納入生產，就遠景來說，是逐漸改造私營資本主義，加入國家資本主義的體系，所以前述二種證券的發行，在理論上是無可非議的事。

（原文載十月十五日天津進步日報）

關於北京市興業投資公司

王恩東

北京市興業投資公司，於今年九月一日在京成立，還是中國金融史上畫時代的創舉。由此說明了投資和生產事業機構，以及人民和政府對它有着如何的需要。因為目前在社會上還有大量的閑散遊資（包括私人所持有的人民幣、黃金、外幣，工商業轉業資金，華僑回國資金，以及民間逃避的外匯等。）正在急於尋找出路，而社會上各項生產事業，也切需長期性的資金以爲營運；通過投資公司這一橋梁性的組織，既可使投資者的資金找到安全和優利的處所，又可使生產事業機構獲得所亟需的資金從事於改進和發展的途徑。投資公司如此引導遊資投向生產，爲新社會的建設而奠定物質生產力基礎，確具有其重大的意義。

分析北京市興業投資公司的章程，計有五個特點：（一）它是由京人分行所領導協助而以私營爲主的公私合營組織，其中公股較少，只佔 30% ，私股 70% ；（二）業務的對象，限於工礦交通公用事業；（三）股票面額較小，每股爲十萬元；（四）股東紅利分配較一般企業爲高，約爲盈餘 20% ；（第一次分配紅利時，由其中提百分之十爲第一期股東特別紅利，其餘百分之五十按股分配之。）（五）保息的規定，即公司於開業三年內，每年度決算所得盈餘，如不足股息或竟無盈餘時，得先行墊發六釐股息。以上五個特點，對於建立公司信用，確定投資範疇，廣泛吸收游資，鼓勵投資生產等等，都已四面顧到，頗爲周密，是值得介紹的。

至於投資公司的任務，根據該公司章程第二章第七條規定，是限於工礦交通公用事業的投資。對工礦投資一項，在同章第八條已有規定；但對交通和公用事業投資却没有規定，這是該章程的第一個缺

點。

其次，就工礦投資的規定來說：它一方面是對於那些已有相當生產設備，而出品銷路有把握的舊有工廠加以投資，另一方面也可發起舉辦於國計民生有利的新工廠。就我個人粗淺的看法：我以為對於現存的有關國計民生的廠礦底整理和協助，比較創立新廠礦的工作在現階段內是更重要些。也就是說：舊廠礦經過這一番整理後，對它投資，在目前準備創辦新廠礦來得更經濟些，而且生產的時間上還可以收到速效。

今年八月初旬在北京召開的全國金融業聯席會議，曾討論到組織投資公司的問題，我在會上曾經就這一點特別發表意見，提請大家注意。我說：投資公司好比一所設備完善規模宏大的醫院，院內各科齊全，臨時可以應病人的要求，有着各科的專家替人治病；因為盡力設法把有病的人治好，他立刻可以恢復工作，比從新養育嬰兒等他成長後担負工作，是要容易得多，費用經濟，時間縮短，當然這話的意思，並不是說我們只去治病人而不去養育嬰兒。

最近，大公報星期論文，登載着一篇樊弘先生「從北京興業投資公司說起」的文章。樊先生認為投資公司主要的活動是購買新股票和新債券，次要的才是購買舊股票。樊先生的着眼點側重在避免投機活動。在資本主義社會，證券買賣不論新舊，都含着很濃厚的投機色彩，這是一個事實；可是在新民主主義社會裡，社會投資既然是為生產建設服務，證券市場上的投機性活動，政府和人民是會有適當辦法來制止的。同時，也不宜把舊新股票債券的着重點不同，就解釋為資本主義社會投資與社會主義社會投資的區別，因之把新股票的購買看成主要的。在物資缺乏資金困難的現階級裡，個人不同意樊先生這種看法。

再按北京市興業投資公司的營業範圍規定為下列五項：（一）有利國計民生的工礦交通公用事業之

投資：（二）承受工廠交通公用事業之公司債；（三）代募或承募前項企業發行之投標及公司債；（四）保管前項企業之還債基金並代理發付股息及債券本息；（五）呈准政府代理有價証券買賣。（見該公司章程第二章第七條）

這次，在全國金融業聯席會議召開之初，重慶市金融業公會關於組織投資公司問題的提案，會特別強調：應對於舊有企業加以整理或協助，其中包括組織、技術、管理和經營等各方面；必要時，甚至可受委託代為管理廠礦的約定一個代管期限，等辦好後再行交還原主。因此，個人主張投資公司的業務範圍，除北京市興業投資公司上面所列舉的五項以外，應增加參與協助改進或代管現有生產事業的一項。這就是個人關於北京市興業投資公司的看法和意見。

最後，希望政府能提早公佈公司法，投資條例，證券市場、證券號、和經紀人的管理法，使本市投資公司及証券市場早日成立，能够引導遊資轉向生產事業，舊有企業得到滋養與發展，新的企業能够着手準備。

以上這有一點點不成熟的意見，希望拋磚引玉能引起各方面的共鳴。倘有批評和指正，更是我個人所感盼的。

（原載十月二十六日重慶大公報）

KBC

G

279.296

69