

證券市場

第十一期

第一卷

專題論著	
論證券.....	周伯棣(一)
物價與股價的關係.....	錢榮堃(四)
市場分析.....	(七)
市場動態.....	(九)
證交實務	
證交保管實務.....	張馥茶(一二)
工商調查	
中紡紗廠股份有限公司紀要.....	潘吟閣(一九)
外情介紹	
當前世界各國的股票市場.....	吳羣敢譯(二二)
專著譯述	
投資勝利之門徑(三).....	湯心儀(二五)
時論選輯	
物價的新波瀾.....	(二七)
參考資料	
募銷美金債券技術補充辦法.....	(二九)
國營事業配售民營實施辦法.....	(二九)
統計資料	
股市統計	

(總第十號)

民國三十六年四月十五日出版

上海證券交易所調查研究處編印

LIBRARY
CHINA

證 券 市 場

要 目 索 引

專 題 論 著

題 目

著 者 刊 登 卷 期

投資投機與證券市場

陳琪翔 第一卷第一期

怡昌證券號倒閉之教訓

錢毅生 第一卷第一期

開做遞延交割之作用及其影響

劉恆之 第一卷第二期

對敲黑市之成因及其取締

陳佐民 第一卷第三期

論工礦運輸事業重估固定資產調整資本辦法

張 馥 第一卷第四期

重估固定資產價值調整資本辦法與生產事業

陸善燧 第一卷第四期

我國資本市場之展望

劉光第 第一卷第五期

試論股票套利交易辦法

劉恆之 第一卷第五期

論證券行市的變動

錢榮堃 第一卷第七期

我國實施經濟建設時應如何籌集國內資金

汪祥春 第一卷第七期

從證券貨幣與商品間的替代關係論我國經濟危機

雍文遠 第一卷第八期

經濟緊急措施方案與生產事業

劉光第 第一卷第八期

股票套利利率與市場利率的比較研究

劉光第 第一卷第九期

資本的供給與利率

汪祥春 第一卷第九期

論美金庫券及美金公債

錢榮堃 第一卷第十期

三個月來的證券市場

吳重幹 第一卷第十期

專題論著

論 證 券

周伯棟

一、資本主義與證券

今日的社會是資本主義的經濟組織。資本主義之純粹的姿態，是立足於私有財產(資本私有)，營業主義(資本增殖)，與自由競爭(資本增殖自由)的原則之上。資本主義要實現此種使命，必須運營種種活動。而為運營種種活動，必須有下列兩種工具：一為貨幣(Money)一為證券(Securities)。貨幣在今日之社會演着重要的角色，已無待贅述；證券雖不如貨幣之受人注意，其重要却也不在貨幣之下。因今日社會資本的大部分，均採證券的形態；所以德國的李甫曼(Liepmann)把證券出世以後的資本主義稱之為證券資本主義，從此證券資本主義一名詞，遂為一般所沿用。

以前的資本主義為純粹的資本主義，而純粹的資本主義，自第一次大戰以後，已流弊百出，於是資本主義修正的思想亦日益發展。其修正的方法，便是對於私有財產的原則，不加以改變；對於營利主義與自由競爭的原則，却加以限制。此限制的結果，便成為統制。於是自由主義的資本主義也就轉化為統制主義的資本主義了。國家干涉到各種產業，於是公營事業日益發達，國家資本日益增殖；這個情形反映到證券資本主義上，也就有若干顯著的現象，那就是由『自由主義的證券資本主義』，日益加濃了『國家證券資本主義』的色彩了。

二、何謂證券

證券為有價證券(Securities)之略。有價證券一詞迄今尚無明確之定義。

第一、法律學上的定義——照法律學者說。所謂有價證券，乃為表彰私法上之權利的證券，此種權利必須有財產的價值，而其權利之利用，必須隨證券而轉移。易言之，有價證券為表彰財產權之證券，其權利的利用與證券的占有，在私法上有不可分離之關係，至少在移轉權利的時候，其證券也得移轉。這樣的證券，便是有價證券。

但法律學上的定義，應用到股票上，殊有未妥，因股東的權利，在股票發行以前既已存在，又股東的行使，未必以股票的占有為必要。其他記名式公司債票亦如之。

第二、經濟學上的定義——經濟學者注意到有價證券之代替性，下着如下的定義：『有價證券大別為兩種，(一)代表流通資本的，如票據、支票、鈔票，此類證券稱為『貨幣證券』。與貨幣證券相對立的，是為『資本證券』。因投下資本應有收益，而資本證券乃對收益之請求權。資本證券通常沒有尾數，代表均一之金額，具有代替性。此種等類證券，謂之狹義的有價證券。』依照這個定義，股票與公司債，可說是典型的有價證券。又，有的學者，更作如下的定義：『有價證券，為表彰

貨幣額之證券：(一)單純的表示貨幣額者如鈔票；(二)對於貨幣額表示請求權者如支票、匯票、本票；(三)對貨幣收益表示請求權者如公司債票、股票。『因此在另一觀點，有價證券先可分為貨幣證券與資本證券；貨幣證券表彰流通手段及支付手段的貨幣資本；至於資本證券乃表彰對於資本收益的請求權。資本證券之主要者為股票、公司債票；而股票公司債票之特徵，在乎他的代替性。』要之，有價證券之本質，在其代替性，因其有代替性，所以可以成立廣泛的市場。這一點是許多的經濟學者所一致承認的。宗巴特(Sombart)說得好：資本主義的特徵在乎一切東西，失去了人格的關係，而成為物與物的關係。這物與物的關係，叫做物格化。有價證券，亦不過為信用關係之物格化而已。本來，信用為人與人的關係，乃由相信對手方之人格而產生。但一到資本主義的時代，與其相信人格，不如相信對手方的財產了。由此，人格關係變為物格關係了。有價證券的定義約如上述，普通所謂證券是指公債、公司債、股票而說的。

三、證券與投資

我們購買證券，無非是為了投資。良好的投資，須具有下列四個原則：(一)投下的資本，得以安全保持；(二)容易轉換為貨幣；(三)能產生一定的收益；(四)容易管理。恰巧購買證券是最合乎這四個原則。所以證券是最好的投資對象。

證券常由發行市場，而入於流通市場；所謂發行市場，常由國情而不同。有的國家，儲蓄與企業之間，特別有媒介機關的存在(例如投資銀行)；有的國家，則無之。至流通市場，乃指交易所(上市交易)與場外市場(場外交易)而言。流通市場

的情形，各國大致相同。

四、證券的發行市場

證券的發行市場，既因國情而不同，茲特簡述主要各國的情形。

第一、英國——在初期的資本主義，英國的工業多由個人的資本而獲得其資金的融通。英國雖自十八世紀末已有股份公司的存在，但此等公司之股票，幾全為公司董事所收買，並不公開出賣於大眾。英國早年從事海外貿易，社會各階級，積蓄有豐富的資本，不需有特別的金融機關之媒介，亦可直接放資於事業。至十九世紀初期，股份公司如雨後春筍，其規模亦趨龐大，唯社會之資金豐富，此等公司仍由個人籌設。故在英國只有普通商業銀行從事貼放，並沒有特殊的投資銀行。不過在英國當時有個人的金融業者，他們不營存款業務亦不營交易所業務，更與工業金融無交涉，他們只經營國內外公債，有一部份類似投資銀行而已。

在英國的證券市場，沒有正式的投资銀行，但亦不無種種專門化的特殊機關之存在。英國最廣義的證券市場，實由發行者(Issue House)，發起業者(Promoter)，發行經紀人(Issuing Broker)，投資信託公司(Investment Trust)，普通經紀人(Broker 即 Ordinary Broker)，證券包銷業(Underwriter)所形成。但這些不過是證券發行的輔助機關而已。

第二、德國——德國的情形恰與英國相反。英國的資本蓄積豐富，故無投資銀行成立之必要。德國企業資本的需要突如其來，而資本的蓄積則極不充分，故投資銀行的成立遂見必要。即工業資金必須由投資銀行供給之。德國的投資銀行名曰信

用銀行，其發達的路徑如下：——自十七八世紀到十九世紀初葉，為大混亂時代，在此時代先有三十年戰爭，後有拿破崙戰爭，使德國全土歸於荒廢，其結果，德國的經濟，比了西歐諸國，遠見落後，但自拿破崙戰爭終了，德國的經濟漸趨活躍，大經營的工業，勃然興起，資本的需要，亦日益增大。德國原有承兌銀行，但只注意於公債的承兌，對於工業資金的需要素不關心。另一方面，德國財富的蓄積，又不如英國的豐厚，所以希望個人直接投資於工業，絕無可能，於是設立特殊的金融機關，以扶掖工業，遂痛感必要。信用銀行也就在這樣的情形下，創設起來了。信用銀行是以工業金融為主要業務，這些銀行創設工業公司，把公司證券化之後，出賣證券於公眾，以收回其資金。這顯然是投資銀行的性質。

關於股份公司的設立，原有兩式：一為順次設立，二為同時設立。順次設立，是由發起人承受股票之一部，其他的一部，則公開招募。同時設立，乃由發起人承受股票全部。英美等國採順次設立的方式，德國則採同時設立的方式。同時設立的場合，設立時，即須有巨額的資本，而籌集此種資本，惟信用銀行是賴。

德國為何採取同時設立？在形式上的原因，由於立法的關係，即德國的商法與交易所法的規定，不許有順次設立，因順次設立，較為煩瑣之故。至根本的原因，則因德國財富的積蓄不豐，要向公眾籌募股款，實際上也屬徒勞。故由信用銀行為發起人籌集資本，承受全部股票，待公司設立後，積年累月，將股票出賣於公眾，以收回其資金。

至承受下來的股票如何出賣於公眾，却有兩個方法：第一是募集發行，即將承受下來的股票，於一定日期，一定價格，出賣於公眾；第二是上市發行，即在交易所中出賣。交易所利

用為發行市場，乃為德國所特有，其他各國，未之或見。

第三、美國——美國的情形又與英德不同。美國自殖民地時代，到南北戰爭，工商業多由個人企業經營，惟公債出售予銀行或個人。其後股份公司，設立愈多，至第一次大戰為止，美國成為資本輸入國，美國證券多出售於英國及歐洲，國內投資銀行的業務還極不發達。但第一次大戰之後，美國由債務國一躍而為債權國，外國政府的公債，既在美國發行，美國國內的資本需要，亦非由美國自求滿足不可，於是投資銀行始驟見發達。

另一方面，美國的商業銀行亦非純然的商業金融機關，却亦兼營投資銀行的業務，所以學者名之為百貨店式的銀行。例如國立銀行與州立銀行，乃至信託公司與儲蓄銀行亦均兼營投資銀行的業務的。

投資銀行的工作約略如下：(一) 普遍出賣 (Public offering) —— 由公司收買證券，然後出售於公眾；(二) 私人出賣 (Private offering) —— 由公司收買證券，然後直接出售於特定之人。(三) 出售新股票的場合，僅承受新股東所不承銷之新股。(四) 不收買發行證券之全部，但保留收買之權利，這叫做 Option

五、證券的重要

證券由發行市場而入於流通市場，前面講過流通市場的情形，各國大致相同，故此處不贅。要之，今日是證券主義的時代，證券在發行市場的繁榮，足以反映社會經濟的盛衰，證券在流通市場的升降，足以為商業景氣的測量機，到了今日資本證券化，證券也日益重要了。

物 價 與 股 價 的 關 係

錢 榮 堃

自從本年金鈔風潮發生以後，市上百物均隨金鈔飛漲，而股票的漲風，尤足驚人，政府頒佈經濟緊急措施方案以後，金鈔買賣被取締，物價平靜過一時，但最近物價又起漲風，由紗布油米而牽及百物，股票的漲風又隨之而起。依據中國經濟研究所發表的上海批發物價指數，一月份已為戰前的一萬倍，到四月中旬以後已漲到二萬多倍。三個月來，物價大概漲了一倍多，但是股票行市的上漲已有七倍八倍甚至於十多倍的。佔據成交百分比最高的永安紗廠股票，由年初的六〇五元漲到目下的最高價為四千八百元，漲了七倍。華豐搪瓷上漲率最多，自年初的七十三元漲到現在為一千三四百元，竟接近二十倍了。其他各股亦在五六倍至十多倍之間。

在這種股價與物價齊飛的局面之下，一般人懷疑到股價是否漲得太多？物價是否要跟踪而上？物價與股價究竟有些什麼關係？究竟誰是主動的因子？本文想就這些問題，作一粗略的討論。

一、物價對股價的影響

我們如果先就物價與股價的上漲率來看，（三個月來物價漲了一倍多，股價漲了七八倍），我們還是不能斷定二者之間的關係，一般人直覺的想法，認為在通貨膨脹，貨幣貶值的前提下，百物上升，股票行市自然亦要上升。然而各類物品的

行市，因為各物的市場性質供需情況都不同，所以其上漲率亦均不同。因此股價與物價上漲率的不一致，自然不足為怪，然而兩者之間究有些什麼關係，物價對於股價的影響如何？是我們所要討論的。

物價對於股價的影響至少有下列幾方面：

甲、由於一般物價的上漲，各公司資產的貨幣價值自亦從而增加，因此股票的貨幣價格亦應有相應的增加。然而，股票價格與資產價格的關係還是比較間接的，因為公司資產的貨幣價值在今天很不容易估定，並且股票價格亦不能全以公司資產價值為標準，除非在公司宣告清理之時，將資產變價還本，方有意義。但是在公司清理之時，資產變價往往大打折扣，此時的資產價值亦不足為現在股票估價的標準。不過，每當物價上漲幣值貶低之時，公司資產自然增值，公司股票價格自然會趨於上升。這種影響是很自然的。

乙、由於某種物品的價格上漲，將使某種公司的獲利能力增加，因而這些公司的股票自然漲價。例如棉紗價格的上漲，將使人們連帶想起紗廠的獲利能力增加，因而紗廠股票的價格將有上漲的可能，尤其在棉紗價格上漲率超過其他物價上漲率時，對於紗廠股票行市的刺激尤大，因為物價如果全面的均衡上漲，對紗廠的獲利能力，或無多大有利的影響。本來，公司

的獲利能力最能影響牠的股票行市，因為預期收入的變動，本來成該是最能影響行市的因素的。但是在目前的情形之下，股價的大小受公司賺利能力的影響並不很大，有關經濟大局工商前途的事故有更大的影響。然而當某公司的產品價格上升或一般產品的價格上升之時，一般人對公司營業前途，易於樂觀，因此股價當然要上升。

丙、由於物價的上升，市場心理的改變，可以促成投機活動，因而引起股價的上升。這種預期心理原是決定價格的主要原因之一。每一個市場都要受預期心理的影響，而以股票市場對此最為敏感。每當物價上漲之時，股市總有一番騷動，投機活動加甚，因而股票行市亦有較為劇烈的變動。

二、股價對物價的影響

中國的股票市場雖然還沒有高度發展，但是在上海金融市場上，華股的行市已為一般人所矚目，在金鈔市場被取締以後，華股市場的地位更趨重要，但是華股行市的漲落是否也會同金鈔行市那樣領導物價上漲呢？

關於這個問題，一般的答覆是比較否定的，因為黃金美鈔行市的上漲，直接可以使人感覺到法幣對外購買力的低落，因而可以激起一般物價的狂漲，尤以進口貨的價格為甚。股票行市的上漲，往往是物價上升的後果而非導因。

但是我們並不能說股票行市對物價沒有什麼影響。在現在的價格制度之下，各種價格是有互相牽連的，有些價格的升降是方向相同的，有些價格的升降則可能背道而馳，例如替代品

substitutes 的價格升降往往一致，而相輔品 complementary goods 的價格，其升降是相反的，但是這是指平定的經濟情況而言，在通貨膨脹的局面之下，各種價格自然是一致上漲的，但各類物品價格的上漲率則是不同的，股價與物價的上漲是相同的方向，然而股價上漲至少對物價有下列的影響。

甲、假使股票市場有比較劇烈的波動，而物價的波動則稍為平穩，於是市面之游資有從貨物市場轉向股市的可能。因此物價亦就受其影響，先就這個影響而言，則股票行市的上漲對物價間接有良好的影響的。

乙、當市場上某種價格上漲之時，其他物品的價格往往亦受影響，股票行市的激漲在心理上自然亦可促成物價的看漲心理。然而就過去事實而言，這方面的影響往往是相反的，股市的樂觀心理是由貨物市場或金鈔市場感染而來的，祇有在股價與物價同時上升之時，則股價升，對物價亦有一種助成作用的。然而因為這兩個市場（股市與商品市場）均需短期金融市場為之支持，所以在股市激漲以後，對物價所施的助成作用，亦很有限了。

三、股價太高了嗎？

由於三四個月來股市的猛漲，有不少人在懷疑當前的股價是否會太高了？所謂股價太高當然是相對物價而言，三個多月以來，如以本年開盤為準，股價已上漲了五六倍至八九倍甚至十多倍（註一），而物價上漲不過一倍半，因此許多人認為現在的股價不值，恐怕要回下來的。關於這個問題，我們還須略加討論。

我們知道在正常情形之下，股價固與資產價值有關，但其行市主要還受預期收入因子 yield expectation factor (註二) 的影響，但在今日的上海，股票行市一方面受貨幣貶值和資產增值的影響，一方面又受政治經濟環境的影響，而預期收入反不居重要地位。關於資產增值的倍數各廠並未適時調整，因此反映在行市上的也無一定標準。至於有關政治經濟事故影響於股市者尤難具體推算，因此每一事故對於股價的反應變成不可捉摸。對於公司資產的估值，亦大都出自揣測，因此股價的升降，有時變成不可理喻，但長期看來，各股的行市上漲，自亦有理可循。

以去年的情形而論，(註三) 永安紗廠的股價一月四日為八百二十元，三月三十日升為五、五五〇元，指數為六二三·五九。上漲六倍多。信和紗廠在一月四日的行市為一三〇元，到三月三十日上升到一、〇六〇元，指數為八一五·三八，漲了八倍多。美亞綢廠的行市，一月四日為六六〇，三月三十日為四、五〇〇，指數為六八一·八一，漲了不到七倍的样子。

去年春季股票漲風的如火如荼，正與今日的盛況相似，去春的物品亦有聲有色，因此股市堅挺，有極有力的支持。但是到去年年底，永紗的指數不過是六九七·七五，信和不過五四〇，美亞不過是二九五·四五。因為去年下半年物價較為平穩，而利息又高，因此股價自然下降。

今春的情形正與去年春季相似，股市又呈白熱化。一則物價上升，政治經濟的環境不能樂觀，二則各公司在春季紛紛增資，市場上過分的抬高，三則去年下半年股市過度的壓抑，今

天似乎又矯枉過正了，四則金鈔市場被取締，投資與投機的門徑減少，股市的活動為之加重。我們希望投資大眾與投機家看看去年的例子，同時穩健的考察股票內容與環境可能的演變，不要過份的哄抬，使行市站於危險的境地。

不過，依大勢而論，去秋對於經濟政治大局的有利因子，今秋已不大能重現，物價亦可能變本加厲，無平定之象，因而股市前途，似乎亦層層看高，我們認為要根治股市的過度投機，最主要的辦法還是從政治經濟大局上着手，而不應在苛一市場裏求良藥。

(註一) 參觀本刊第十期統計資料。

(註二) 參觀本刊第七期拙著「論證券行市的變動」。

(註三) 本節請參觀本刊第五六期統計圖表。

證 券 市 場

第 一 卷 第 十 期

專 題 論 著

論美金庫券及美金公債

三個月來的證券市場

市 況 分 析

市 場 動 態

工 商 調 查

中國內衣紡織染股份有限公司紀要

外 情 介 紹

特殊股經紀人之職掌與功能(三)

專 著 譯 述

投資勝利之門徑(二)

時 論 選 輯

發行美金債券問題

參 考 資 料

三十六年短期庫券條例

三十六年美金公債條例

中央銀行貼放委員會辦理上海商業行莊貼放通則

統 計 資 料

股 市 統 計

錢榮敏
吳重幹

潘吟閣

鄭幹強編譯

湯心儀

市况分析

一、三十六年三月三十一日至四月(第一週)五日

週一(三月三十一日)雖值三底大比，然銀根依然鬆弛，晨開高盤，市程迂迴而上，惟美亞遞現二部不數分鐘即告漲達限度，榮豐隨之漲停，火柴、信和、中紡、永安、華豐均徐步趨挺，結果均以高價收市。惟上落平穩，波動不大。午後承前市餘緒，略見進展，少頃又覺鬆懈，後半市以散多無意留戀，忽露軟弱，先高後降，上落微見加甚，較前市大致轉疲。

週二(四月一日)行情亦無大變，起伏甚窄，初挺復軟，因乏新進支持之故，各股均在低度收市，午後仍呈平滯局面，幾全在橫持狀態之中，永紗自上月十三日由三、五〇〇元回降以來，已跌去一、三〇〇元，惟以二月六日之八七〇元為準，則上升亦為一、三〇〇元左右，為近二月來最高最低之折中價格，惟市場人心，仍主樂觀，前途換發，當不在遠。

週三(二日)雖有紗價見高消息，惟值本期遞交告終之時，多空雙方觀念一仍其舊，因而市程呈欲漲又止之象。各股之中以美亞信和走勢為挺，中紡火柴榮豐亦堅，中法二度登達升限，他股站平。收盤時現期高於遞交，永紗信和微見倒掛，一般均較昨日上漲。午後祇做現期，市氣依然平定，永紗上落祇達五十元許，常在二、二六〇與二、二八〇之間振持，收市價相差僅五元，為近來罕見之平靜市態。美亞信和中紡續有生色，中法、中內、新亞臨收皆登漲限。

週四(三日)紗價又見進境，蟄伏三週之股市，不甘寂寞，靜極而動，銀根鬆溢，且各公司增資贈股之事，漸見發動，是以股市又呈奮發，初由散戶發動，繼以銀行界不斷套進，紗布幫洋股紛紛來吸收，結果各股齊漲，較上日齊漲一成至二成許，中法、火柴、麗安、商務、美亞均次第漲停，午後買勢續厲，既達高峯新多獲利急售，結果一致回落，氣甚短促，徘徊不前，將待機發動。

週五(四日)買戶緣低度求進，半小時後，買勢充沛，行市稍進，後又韌性相持，以迄於收，各股走勢美亞獨堅，重登萬元大關，火柴會創新價，昂後見滯。永紗常呈俏勢，信和新光永公反漲呈滯，下午各方續進，尤以永紗為甚。散戶跟進，行市冉冉而上，每事盤旋，即進一級，終以高價收市。他股走勢堅滯互歧，商務、統益、中內、火柴、麗安、中法繼續換發，信和新光景福勤與仍屬遜色。計登漲限者為美亞麗安二種，各股上落平平，美亞永紗均祇百元許起伏。

週六(五日)以行市連漲三日，今日臨收突形軟降，就其市情而觀，時值週末，近月初沾其利者，不願隔宿，時時圖了，同時則以美金債券即日發行，敏感者認為銀根將緊，新買觀望，故而行市下降，晨刻漲達高峯者為美亞永紗火柴信和中法五種，午收跌降至限者為中內火柴二種，半日演變除火柴中內以外，尚未見鉅。

本週股市上半週平穩，下半週挺升。然全週起伏甚小，永紗在二、二〇〇至二、六〇〇間盤旋，新光在六九〇至七六〇之間，勤興在四一〇至四三〇間，升降不烈，美亞由週二之七、八五〇至週末升越一萬大關，中法由一三一升登一八六高價，漲勢較烈，總之本週股市一致由平趨堅，漸見生色，主要原因為紗布價漲，各公司盛傳增資贈股，而行市下同，一般認為已達極限，足以入心向秀，股市又呈換發之態。

二、三十六年四月(第二週)七日至十二日

週一(七日)開市人心閒散，市態平靜，出入有限，變動甚鮮，晨開見挺，繼復由滯而堅，臨收聞銀根微緊，復形軟化，數次升沉，不脫盤局。最後保持平盤，下午盤桓徘徊，各方靜觀其變，臨收大戶急切進購，永紗疾升，他股隨同上升，中紡倏登漲限，信和且越千元大關，美亞昂立於萬元以外，其他如新光中內火柴中法均以高價收市，較午收一致回昂。

週二(二日)各股開價持續原盤，微形滯穩，銀行暫乘低即吸，紗布暫逢高則售，頗見安穩，大勢則常見向上，下午市況又見回挺，紗價上升，人心看好，趨勢似乎易漲難跌，較昨日為上升者計十種，較昨日為下落者有五種，永紗以二、八五〇收盤，較昨日上漲九十元。其他紗廠股亦均看漲，蓋受紗價上升之刺激也。

週三(九日)股市仍看好，開盤後永安公司忽為一般散戶垂青，十時後宣告漲限，永紗信和新光美亞亦隨之堅挺，臨收又見軟弱，下午以銀根甚鬆，買勢甚為充沛，市勢遂見光輝，後半市各股齊見發揚，重現春節後之煥騰局面，永安續登漲限，中泥中內繼之亦停，統益、中紡、火柴、中法均見挺進，美亞商務又見勁漲，結果形成全面上漲，趨勢頗堅。

週四(十日)遞交開始，買勢更見充沛，尤以現期為套利交易所吸收，頻步挺秀，遞交亦為散戶及業外幫所搜集，行市迭創近月來之新價，永紗二部晨間即躍越三千元關，臨收獲利者知足而退，稍轉呆穩，他股仍處滯定，中內永公反獨回降，套利交易以永紗為最旺，信和新光次之，套利息約合八分許，下午業中浮多板售，似有迴峯，業外大戶鑒於永紗屹立三千關，大勢易漲難跌，發動採購，俄印三千二百元，他股久蟄始動，信和新光遞升半成，火柴統益美亞商務亦見高峯，新亞中法臨收突告漲停，五和中絲續達漲限，已呈全面上漲之勢。

週五(十一日)人心依然樂觀，大戶多頭屹然不動，新多搜求中小型股，奮力不懈，俏秀較昨日更甚，遞交永紗且登三、三八〇元價，現期永紗亦堅守三、三〇〇元，他股如中絲買者聯翩，俄躍漲限，中內新亞亦隨借達於漲停，中紡統益均見一、六〇〇元一、七〇〇元新高價，新光商務火柴中法均創新價，全面普現騰輝，為近月來罕見之盛況，後以紗布抬價商人被拘，業中感懷驚恐，散戶紛起斬結，大戶跟蹤鏡售，一時賣勢瀰漫，急降甚速，一致回跌。午後人心稍定，市勢轉盛，穩持緩進，再見俏勢。

週六(十二日)買氣活潑，有新力推動，重使股市邁進。晨開一致蓬勃，中法新亞首告漲限，旋以一切利多消息集中於市，加以增資後之新股更為新買所垂青，中小型各股皆告發揚，永紗反見曲折徘徊，隨他股進升。中內，美亞，火柴續登漲停，各股均創空前高價，永紗亦接近上月十三日高價。

本週股市掀起漲風，永紗由上週末之一、五四〇元至本週末上漲為

三、四一〇。其他紗廠股如大通由二七五上漲至三八五，信和由九三五上漲為一、二五五，統益由一、二〇〇上漲至一、七三五，一致上升百分之三十至五十。內衣股如中國內衣由四六七上升為六九〇，新光由七四〇上升至一〇二〇，勤興四二〇上升至六一〇，均上升百分之五十左右，其他各股亦莫不紛紛上漲，其原因不外乎邇來紗布上漲，百物又起漲風，股市遂受刺激，中小型股如景福景綸中絲等紛紛增資，因此各公司紛紛增資贈股，引起各方之幻想，是以股市一再上漲，腳底堅硬，潛力猶盛也。

證券市場

第一卷 第九期

專題論著

股票套利率與市場利率的比較研究 劉光第
資本的供給與利率 汪祥春

市場分析

工商調查

大中華火柴股份有限公司紀要 潘吟閣

外情介紹

特殊股經紀人之職掌與功能(二) 鄭幹強編譯

專著譯述

投資勝利之門徑 湯心儀

時論選輯

證券市場與吸收游資

提高存息問題

參考資料

特種過分利得稅法施行細則

所得稅法的稅額及課稅級距調整條例

統計資料

股市統計

市場動態

「統益」掉換正式股票

四月十日起開始

證交訊：統益紡織股份有限公司新股票已經印製完成，並定於四月十日起，開始將股票臨時收據掉換正式股票云。

「景福」「景綸」「新光」「勤興」暫停交易

正辦理增資手續

「景福」、「景綸」、「新光」、「勤興」因辦理增資手續，均將暫停交易。「景福」自四月二日（星期三）後市起現交遞交均暫停交易，「景綸」自七日（星期一）後市起暫停交易，「新光」、「勤興」自十六日（星期三）後市起現交遞交均暫停交易，所有已做成之交易均以該公司之老股票連權連息交割。

「國貨」「麗安」「中法」召開股東會

照章停止股票過戶

「國貨」、「麗安」定於四月十九日（星期六），「中法」定於四月二十七日（星期日），分別召開股東常會或臨時會，討論增資問題或報告增資辦理完成修改章程等事項，並自即日起至開會日止照章停止股票過戶。

「中絲」「景福」增資完成

定本月十日十四日前市起開做

「中絲」、「景福」增資已告完成，「中絲」新股定於四月十日（星

期四）前市起開做，並改定成交單位為五千股；「景福」新股定於四月十四日（星期一）前市起開做現交交易，四月十七日（星期四）前市起開做遞交交易，成交單位均改定為一萬股。

美金債券認購踴躍

吳市長陳司長以身作則

外商表示極端擁護債券

三十六年短期庫券及美金公債之募銷事宜，業已進入發動狀態。短期庫券第一號預約券，已為本市市長吳國楨所認購，吳氏共認購面美金一千元。美金公債第一號預約券，已為財政部公債司司長陳炳章所認購，陳氏共認購面美金五百元。又七日一日間，浙江實業銀行一家所經募之美金公債，計達美金二十八萬元，全部係外商認購，內美商國光洋行（Cathay）獨家認購美金八萬元。又短期庫券，外商方面，亦共認購計合國幣四億元。美商上海電力公司總裁霍浦金氏，特親函國行張總裁，對我國此次發行三十六年短期庫券及美金公債，極表擁護，並稱值得提倡。渠特自認先認購短期庫券計國幣五十億元。外商某兩大影片公司，亦函國行張總裁，表示擬認購短期庫券計國幣五十億元。本市中央銀行全體同人，為表示愛國決不後人計，亦決定以一個月之薪津全部（約合國幣十餘億元），認購債券。其他中交農三行及中信郵匯兩局同人聞訊後，亦將作同樣表示云。（申報：三十六年四月八日）

游資大量集中上海

匯入超過匯出兩倍

中央銀行稽核處發表上年本市各商業行莊匯兌統計，匯入法幣總數一

、二四六、二八五、八一二、七〇五、九〇元，匯出法幣四六三、七一六、五一五、三〇八、六五元，以此兩數字比較，游資匯入超過匯出二倍以上，茲將逐月詳情錄後：

月份	匯入匯款	匯出匯款	匯入超過匯出百分比
一月	一四七四〇四七·二六二·七九	四五九八八·五八·九一	三二〇
二月	一八、三三、八八六·五九四·三二	九、九五、七三三·三六·二六	一八二
三月	三三、〇四、六六六·九〇〇·八六	一七、二五、五九一·五八〇·八五	一八八
四月	四、五五、五五四·四九〇·五〇	三三、七二、七七〇·二二二·八六	二〇九
五月	七三、〇四、六七四·四九〇·六	三三、九四、三九九·八九七·〇五	二一六
六月	五五、〇〇、六二八·六四〇·九	三五、六三〇·七九九·六六·八六	二二二
七月	八八、〇九一、四〇〇·三三二·四一	四〇、〇五八、五六一、六四二·三二	二一九
八月	一〇六、三八〇、〇三九·九五四·八〇	三五、三三三、三三七·三九八·四五	三〇一
九月	一四九、一五五、七七九·八九七·二〇	四九、五五、四九〇·二二五·三三	二九三
十月	二九、三八四、二七五·五九·三二	六〇、〇三九、七五二·八六三·九一	二九八
十一月	二九、五〇〇、一八四·七七一·六五	六三、二七三、九九五·二〇三·九八	三四七
十二月	二四三、三四八、四四一·五七九·六〇	九〇、四九七、六四一·六五五·八七	二六九
合計	一、二四六、二八五、八一二·七〇五·九〇	四六三、七一六、五一五·三〇八·六五	二六九

(文匯報：三十六年四月三日)

全市行莊存款數字

二月份有顯著增加

本市二月份金融機構資產總額、存款總額之統計，業經中央銀行稽核處發表如下：

類別	家數	資產(千元)	存款(千元)	放款(千元)
華商銀行	一六五	六四、七七八·六四	三六、二〇八·五〇	三六、〇四五·七二
外商銀行	三	三五四、七〇〇·四七	三五、二六五、一三〇	四五、八二二、〇二九
錢莊	八二	一三三、三三四·六八三	六七、四九八、二四三	七五、〇八七、一六七
信託公司	三三	三三、七九九·五五三	一〇、二六六、八二九	一〇、二九六、〇五二
總計	二一三	一、二四四、五五二、五五七	三六九、一八八、七三四	三六七、二五一、九六一

(文匯報：三十六年四月十二日)

全國銀錢業存款統計

二月份總額七千五百餘億元

中央銀行稽核處發表一月份全國銀錢業存款及準備金月報總表，計分

上海、南京、杭州、蕪湖、南昌、漢口、長沙、福州、廣州、青島、開封、天津、北平、重慶、成都、貴陽、昆明、桂林、西安、蘭州、雅安、歸綏、太原等二十三區，存款總額七五四、〇九二、六九〇、四〇五、九八元，內活存六七八、六八九、三〇三、〇四二、九三元，定存七五、四〇三、三八七、三六三、〇五元。繳存準備金總額一〇九、八〇八、一九三、五七一、三〇元，內活存準備金一〇二、〇一四、九六五、五一五、八三元，定存準備金七、五五〇、七三三、一一九、五八元。活期存款計佔存款總額十分之九，定期存款佔存款總額十分之一。

就地區分析，上海區居首位，存款總額三六九、一七八、七三四、九八九、七五元，內活存三五四、六五五、九三九、二一一、二三元，定存一四、五二二、七九五、七七八、五二元。繳存準備金總額五四、六五三、五四六、五六五、七〇元，內活存準備金五三、一九八、三九〇、八八七、八八元，定存準備金一、四五二、二七九、五七七、八二元。上海區存款總額及繳存準備金總額，約佔全國總額之半數。(金融日報：三十六年四月五日)

國營廠出售清單

計分售予民營發行股票兩方式

經濟緊急措施方案中規定輕工業轉讓民營，其具體辦法，現經政府核准，分為售予民營及發行股票兩種方式。茲查決定售予民營之生產事業屬於各部者，共十餘單位：

- (一)屬於經濟部者：中國紡織建設公司、中華烟草公司。
 - (二)屬於資源委員會者：天津及東北造紙廠、中央汽车配件製造廠、安慶石徽天水三電廠、中國紡織機器製造公司之一部份。
 - (三)屬於農林部者：中國水產公司。
 - (四)糧食部及敵偽產業處理機關：麵米廠及食油廠。
 - (五)中央信託局及德僑產業清理處：德孚顏料及拜爾藥品及其關係設備、青島維新染料廠。
- 又決定發行股票之生產事業，計有：
- (一)屬於經濟農林兩部合辦者：中國蠶絲公司。
 - (二)屬於財政部者：中國鹽業公司。
- (文匯報：三十六年四月十一日)

羊毛輸入限額公布

二至四月共一四〇萬美金

僅合實際需要百分之十五弱

羊毛原料之輸入，輸管會核配處已公布自二月至四月為一四〇萬美金，羊毛原料分配委員會業已決定輸入一、一四五、〇〇〇美金之羊毛與毛條，以供紡織廠之用，另輸入二五五、〇〇〇美金毛紗，以供毛織廠之用，分配標準均以織機為單位，開全滬共有織機二七〇架。據毛紡公會精密之調查，全國各紡織月需原料外匯二、五九〇、八八二、七五美金，而所得限額自二月至四月為一、一四五、〇〇〇美金，每月僅獲三八一、六六〇美金，故僅合每月開工實際需要量之百分之一四·七三。若以此限額原料供應各廠，每廠平時每月開工二十六天，因限額之限制，每月僅能開工三·八天，即不到四天，各廠開支若以此少數營業收入，勢必不能維持，故該會已備呈前往輸管會核配處，請願要求寬放限額云。（大公報：三十六年三月二十八日）

各國準備申請世界銀行貸款

美各州陸續批准購買證券

向世界銀行申請貸款之國家正在增加中，僉信比利時即有申請貸款之意，此外義大利、土耳其、科斯達里加、尼加拉葛及爪地馬拉亦將提出申請。荷蘭不久將供給詳細資料，以支持其五億至六億美元之貸款申請。世界銀行對於波蘭之六億美元貸款申請曾提出若干問題，波蘭將於下週答覆。捷克會申請三億五千萬美元，其中有一億三千萬美元將在第一年使用。自從麥克萊就任世界銀行總裁以來，美國各州已採取立法行動，俾該行得以進行借款。紐約及馬利蘭已批准保險公司購買世界銀行之證券，新漢浦夏則批准各儲蓄銀行接收世界銀行之證券。紐約去夏即已批准儲蓄銀行接受該項證券，但保險公司則甚嚴格，尤以紐約州為然。關於法國之五億美元及丹麥之五千萬美元貸款申請，報告書業已擬妥。法國之申請雖由美政府作明顯之支持，是否能獲得全部五億美元，尚屬疑問。（商報：三十六年三月三十一日）

國信銀行

經營商業
銀行一切
業務

地址：

漢口路四二二號

電話：

九二二 三九三 一六

證 交 實 務

證 交 保 管 實 務

張 馥 茶

保管科之工作，固不外物品證券等之保管，但由於交易所為一公衆機關，其保管項目不如其機關備及本所所有物品保管之簡單。就其性質而言，實有類銀行之保管業務，多為謀交易之便利安全，直接代交易經紀人保管有價證券銀行信地契等，間接為交易之客戶。因此，其手續殊為繁重，所負責任亦大，初不似其他機關保管工作之輕易也。

茲就其工作之內容加以區分，約有四種：

- (一) 經紀人保證金代用品部分之收付保管，
 - (二) 經紀人證據金代用品部分之收付保管，
 - (三) 現品提交之現品收付保管，
 - (四) 其他物品之收付保管。
- 以上四種，前三者均係代人保管性質。

(一) 經紀人保證金代用品部分之收付保管

依照上海證券交易所暫行營業細則第六十六條及第六十七條之規定：經紀人應繳納保證金於本所，轉存中央銀行。其數額分債券股票兩種，每種定為五千萬元，除百分之四十須繳納現金外，其餘百分之六十得以有價證券或房地產充之。但房地產不得超過百分之三十。

又據市場公告第二十三號之規定：關於保證金代用品部分，可由中央銀行指定滬市會員銀行二十六家，以書面保證充抵代用品。

由上述所引條文觀之，保證金之代用品分：有價證券，房地產，及銀行書面保證等三種。

至於各種代用品之代用價格，據暫行營業細則之規定，係由本所擬定呈奉核定公告之。目前有價證券係以上市股票為限，代用價格約照市價六折或七折計算。房地產之代用價格，由於其估價較為困難，實非專家莫辦，故本所係委託銀行地產部代為估價。不過，依本所營業細則之規定，房地產總額最高不能超過一千五百萬。銀行書面保證之代用價格，則無估價問題。

保證金代用品部分繳納之手續，由於其係經紀人之營業保證性質，不致經常變動，較為簡單。本所為慎重起見，上市股票必須經過過戶手續，惟股票有增資減資發息發生時，仍歸該經紀人。為該經紀人之便利着想，在此類情事發生時，該經紀人當可委託本所代理。如經紀人認為必需時，上市股票亦可以申請掉換。至於銀行書面保證，本所在對保無誤後，即可正式收受。房地產則除過戶外，尚須辦理他項權利登記，因其手續較為繁雜，本所係委託銀行地產部代理。至於代用品登記過戶等一切費用，概歸該繳納經紀人負擔。

在代用品價格發生變動時，據本所暫行營業細則第六十七條第二項之規定：有價證券或房地產跌價滿二成時，經紀人接得本所通知後，每次應如限向本所補繳代用品。目前代用品未轉存中央銀行。其漲回原價時，由本所分別通知發還之。由此可見，保證金之代用品并非一成不變者，在其價格波動幅度過大時，本所得隨時通知經紀人增減其數量。

至於保證金代用品之發還，依據本所暫行營業細則第六十八條之規定：經紀人喪失資格時，如已將本所交易了結，並將一切帳目結清過兩星期

經紀人證據金代用品繳納書存根

中華民國 年 月 日第 號

品名	
數量	
附註	
註	

經紀人證據金代用品繳納書

中華民國 年 月 日第 號

品名		數量	
附註			
上列保證金代用品照章繳付至祈 台收此致 上海證券交易所台照 第 號經紀人			

注意
每紙限填品名一種

(財保1-2-50x100)

證據金代用品取回書存根

中華民國 年 月 日第 號

品名	
數量	
附註	
註	

證據金代用品取回書

中華民國 年 月 日第 號

品名		數量	
繳納書號數	繳納日期	附註	註
	年 月 日		
上列證據金代用品如數收訖此致 上海證券交易所台照 第 號經紀人			
			此章須與原存印鑑相符

注意
每紙限填品名一種

(財保6-11/35 100x100)

以上所述，均為經紀人應納金額者，其應納部分屬於本證據金，或者追求證據金，保管科之手續完全相同。至於本證據金代用品，在交割或了清後返還時，追加證據金在交割或代用品價格漲同時之返還，其手續與上述亦相彷彿。

應返還之代用品金額，由計算科每日列單通知。經紀人在領取代用品時，須填具證據金代用品取回書，詳細填明代用品名數量等，并註明繳納書號數及繳納日期，再加蓋經紀人私章。其格式有如上頁。

保管科在收到此種代用品取回書之後，即依股票種類數量代用價格等合算代用價銀，并與計算科之通知「應領金額」相核對，完全無誤後，即逐項填入計算科送來之轉帳傳票之代用品名稱、數量、代用價格、金額及合計各欄。然後送主任核閱無誤後，即一面填入經紀人收付摺，一面將股票點交經紀人。再以轉帳傳票過入「經紀人證據金」及「經紀人繳存證據金代用品」兩對銷科目。

此外，本所為便利經紀人起見，凡買進股票之經紀人，其款已繳清而尚未收到股票者，可以抵作證據金代用品。其辦法係由經紀人填具申請單，請交割處證明蓋章，經交割處證明該經紀人確有該項股票後，保管科即可以之抵作證據金代用品。申請之格式如左：

逕啟者敝經紀人上日買進

股票

計 股該股票已作繳納代用品之用請代

為特解財務處為荷此致

交割處

第 號經紀人

具

交割處證明 蓋章 年 月 日

(三) 現品提交現品之收付保管

凡遞延交割之賣方，以供交割用之證券提前交與本所者，即謂之現品提交。因本所向經紀人收取證據金，本為保障交易之進行，恐賣方到期未

能交割者，今賣方既已將供交割用之證券提交與本所，自然不必再繳納證據金。但其所提前繳來之證券，必須交本所保管直至交割期，以防該經紀人移作他用。不過，據遞延交割試用辦法第五條第二項之規定，在本所保管期間，此項現品提交之收據，可以移作其他交易之證據金代用品，而作現貨論。

至於此項證券之返還：在交割期時，由保管科發還給該經紀人執往交割處交割；或在買賣數量軋平時，於翌日發還之。惟中途不得換繳證據金，或發還。

保管科處理此項現品之手續，係每日先由計算科以現品提交單或現品交單通知。其中載明經紀人號數、股票種類及數量等。其格式如左：

業計-10-4/36 ^{1x100}/₅₀ 培

現 品 提 交 單

中華民國 年 月 日

經紀人號數	
種 類	
數 量	
金 額	
附 註	

經理 副經理

主任

記帳

製票

經紀人繳納現品時，先填具現品提交繳納書，載明品名、數量、經紀人號數、并加蓋私章。然後由保管科核對其證券種類數量，是否完全與計算科現品提交單相符。若相符時，即由辦事員檢閱其繳入股票之股數印鑑及過戶書等，業已正確無誤後，即填具「現品提交收據」，然後送正副理主任會同簽章。此項收據一式兩張，一張交經紀人收執，作為憑據，一張保管科留底。

現品提交因其進出比較簡單，股票之種類及數量皆有限制，不似證據

業計-11-4/36 $\frac{1 \times 100}{50}$ 培

現品交還單

中華民國 年 月 日

經紀人號數	
種類	
數量	
金額	
附註	

經理
副經理

主任

記帳

製票

金代用品之繁，故不需收付摺，而採用此種收據。

在經紀人先期了結或到期交割時，亦先由計算科填具「現品交還單」（格式見前頁）通知保管科。經紀人執原來「收據」向保管科領取股票時，保管科與「現品交還單」核對無誤後，即將股票點交該經紀人。若為全部交還者，其收據即收回註銷。若為部分了結時，即在收據上之「付還紀錄」欄填明付還股票種類數量，并加蓋印鑑，該收據仍交回該經紀人。

(四) 其他物品之收付保管

在本所有貴重物品有價證券等須加以保管時，保管科當需加以保管。惟此點與其他機關之保管事項，無大區別，固不必再加以類列也。

大成證券號

上海證券交易所
第二十七號經紀人

馮壽康

證券大樓五三五號室
電話九八〇一一二

工商調查

證交上市股票發行公司

中紡紗廠股份有限公司紀要

公司地址 上海英波路三四九號

第一廠 上海延平路一七一號

第二廠 上海西光復路一一一號

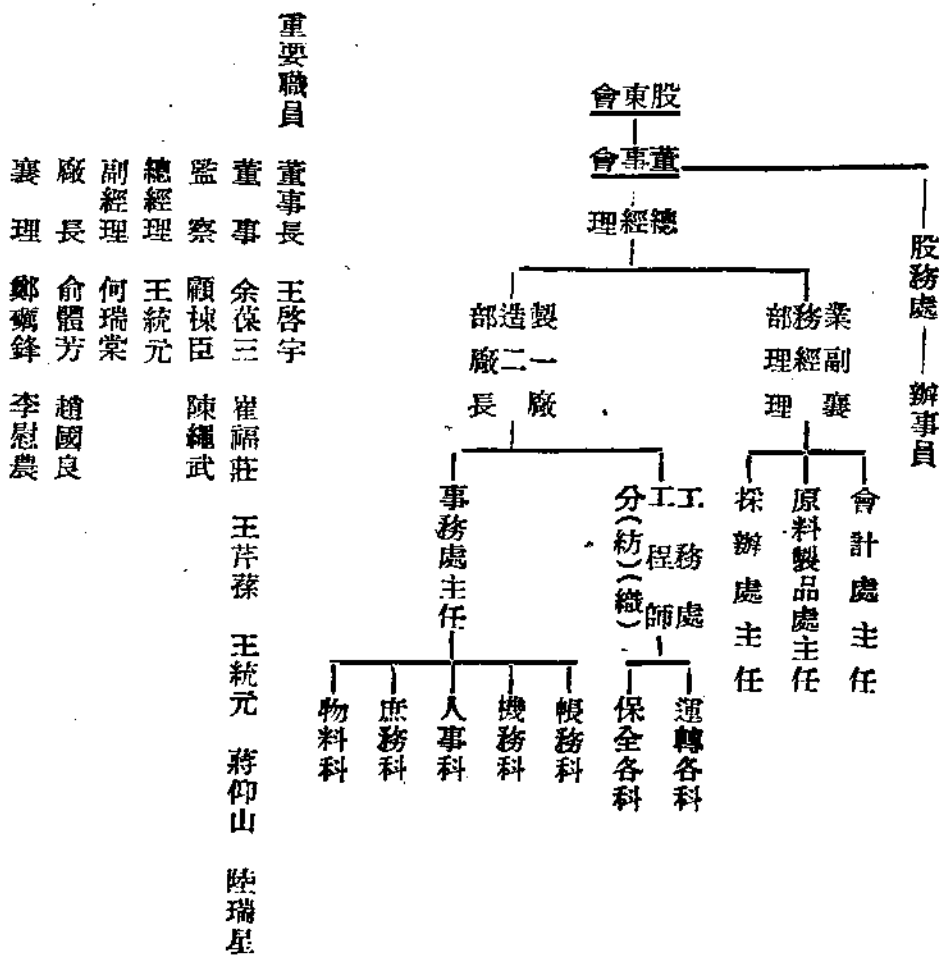
第三廠 上海西光復路一一〇號

公司沿革

該公司於民國二十六年十二月間，開始籌設延平路一七一號之第一廠。資本一百六十萬元。當時因環境關係，曾在香港註冊。廿八年間，裝置工場，開始工作。民國三十年，收買第一中紡為第二廠，及第二中紡為第三廠。以該二廠資產作為股份，擴充資本至國幣一千萬元。是年九月，以原有資金不敷運用，招募新股現金國幣五百萬元，合成資本一千五百萬元。分為股份一百五十萬股。於上海樂業公所上市流通買賣。是年十二月八日太平洋戰事起，全廠停止工作。該公司遭受巨大之損失。至三十二年四月始解除日軍管理。是年五月召開股東會增資至偽幣三千三百萬元。十二月間又以偽幣增資至九千九百萬元。以迄於國軍蒞臨乃積極整頓，增加生產。於民三十五年六月召開股東會決議將原有偽幣資本額以一作一折成法幣資本，並增加資本至二萬九千七百萬元。

內部組織

該公司於股東會之下設董事會及總經理。其下再分業務部及製造部。茲示其系統如左：



潘吟閣

工廠設備 (一) 廠基房屋 第一廠屋佔地二十畝。建造鋸齒形廠房。為單純

紡紗工場。第二第三廠共佔地九十二畝。為紡紗織造印染整理工場。該公司復於大場顧家宅添置廠基百餘畝，以備即將籌創之第四廠建設基地之用。

(二) 機器配備 該公司共有紡錠四六九〇枚，線錠五六八二枚

。布機九九〇台。漂染印整機一七四台。據悉該公司前向英美瑞士訂購之最新式紡紗機器五萬錠，及其他附屬機器，(包括空氣調節設備在內)約可能於本年度內，陸續抵達。其計劃為紡製高級細紗之用。

製造程序

(一) 由棉花紡成棉紗之程序 在未製造以前，必須對原料加以選擇。因世界各地所產棉花品質各不相同，纖維之長短與色澤亦復互異。吾人欲製成優良之棉紗或布，自必對於所用原料之品質是否優良，能適合製造何種品質之棉紗或布，均應加以考慮，以故原料之選擇，實製造諸程序之前奏。

原料一經選定之後，初步程序為混棉與清棉，其作用有三：1. 使棉花變成鬆解狀態；2. 除去棉花中所包含之雜物；3. 使棉花疊成均勻之棉卷。當原料經過鬆包機與給棉機後，成塊之棉花，逐步散開，第一任務即已完成。此後棉花被移至簾子給棉機與立式開棉等機械上，經過五次或六次平斬刀與亂斬刀之斬擊，棉花益形鬆解，大部分外來物如塵埃。棉莖棉葉或種子等均被剔出。除去此種不潔物後，棉花被移至頭道清棉機上，復經平斬刀無亂斬二次之斬擊，壓成重約五十磅左右之棉卷。但此時棉卷厚薄不均，必將若是之四個棉卷經過三道清棉機使合成為一。待造成均勻之棉卷後，此一程序之各種任務方可謂完全達成。

繼清棉之次一程序為梳棉。梳棉機，亦名鋼絲車。其主要任務為使雜亂無章之纖維。藉鋼針之梳理作用，使成為平行排列，並除去雜物，使棉纖維結成繩狀之棉條。筵棉經給棉板與給棉羅拉之傳遞後，被刺毛棍上之鋸齒所攪攪。刺毛棍旋轉極速，

以故所有雜物及短纖維因離心力之故而擲除。刺毛棍與錫林 (Cylinder) 極為接近，錫林外部包有極精細之針布。其上有齒板，又名針簾，亦裝有極精細之針布。當錫林旋轉時，刺毛棍上之纖維，即被錫林攪去。嗣經蓋板與錫林之分梳作用，纖維遂成平行排列，所有短纖維亦被剔除淨盡。此後錫林上之棉纖維被道夫 (Doffer) 剝去，成為棉網。通過一喇叭管，乃成棉條。此所謂鋼絲棉條。

梳棉程序完成之後，鋼絲棉條不甚均勻，纖維之排列亦未完全為平行狀態。併條機即為彌補是項缺憾而設。使用併條機可併合梳棉棉條六根，且一定單位長度之重量，仍與梳棉棉條不相上下，經過三次併條工程，可製成由 15 根梳棉棉條合成之棉條。由此可見，併條機不惟有上述之功能，且有引伸棉條作用。棉條併成之後，經過粗紗機使變成繩狀細長而有撓度，纖維密著具有相當強力之粗紗條。在此一工程中有採用二道者，有採用三道者。但普通多用二道。最新式粗紗機則祇用頭道，直接供給精紡機之用，其率伸倍數較大，調格似稍差也。

單根之粗紗條經精紡機之平行排列之三根羅拉後，羅拉之上加以重錘，中羅拉套以牛皮製之皮圈，上面覆有同樣之皮圈，上皮圈用皮圈架支持，中間以緊張器，使上下兩皮圈相合，前羅拉上有羊皮製之皮輻，此三根羅拉之作用，為使粗紗條引伸至所需之粗細，由羅拉送出之紗，經蝦米螺絲，鋼絲圈而繞於紗管上。紗之撓回，仍由覆於鋼領上之鋼絲圈加於紗上，其撓回之多寡，視紗之粗細而定。

- 細紗紡成後，需再經下列各機製成紗紋及打成大小包：
1. 給濕 精紡管紗給以相當水分
 2. 捲筒 給濕後之管紗經捲筒機製成筒子紗。
 3. 棉紗 筒子紗或精紡管紗在棉紗機上捲成絞紗。
 4. 小包 小包每隻淨重十磅其絞數之多寡視紗線之支別而定。
 5. 大包 大包內含四十小包實重四百磅。
- (二) 由紗線織成布疋之程序 紗線依照布廠所需之支數及數量由紗廠細紗機紡出直送布廠應用。經過準備工程後，織造成布，再

整理成包。茲將其製造程序分述於下：

A 準備：

1. 經紗由細紗管經絡機絡成筒子。筒子有直轉及錯轉二種，該廠用豎錠絡紗機 (Vertical spindle winding machine) 直捲式做成筒子，使逐管之紗綫連結在一起，並除去其破籽及太粗太弱之部分以利以後之工作。
2. 筒子由女工依所需之頭份 (花式布須依規定之顏色排列) 排列於筒子架上，然後牽經紗經過整經機 (Warp winding) 捲繞成經軸 (Warp Beam) 該經軸最長約可捲繞五〇四根，其長度則可至萬餘碼。
3. 由數隻經軸併合成布疋全部之頭份，逐隻順置於漿紗機 (Sizing) 之軸架上，漿槽內照規定成份均勻配合之漿料輸入寬至適當程度後，即將各軸經紗成片併合喂入。上漿後之經紗片由蒸氣烘筒烘燥熱氣由風扇吹散，經分紗桿逐根分開捲入織軸內。

B 織造：

4. 織軸依照所需之組織，布寬穿入綜筵，以備製織之用。
5. 緯紗之準備至為簡單由紗綫經絡緯機 (Cop winding) 絡成緯管後，即可供織造之用。
6. 織軸輸送至織布間織機 (Loom) 上，上機 (即裝置開始工作之謂) 後開始織製。女工依照規定之支數取用緯紗，機工依照各布規定之緯密掉換齒輪，噴霧使空氣含有較多濕度，使紗線減少斷頭。以機械之作用，使紗線不斷開口，梭子不斷來去，筵座不斷前後搖動，捲布，送經均由機身自動調節。換緯，斷經均由機械操縱。織至一疋或疋疋之墨印時，將布落下送出整理。

C 整理：

7. 布疋經縫頭機逐段縫接，經刮布機將破籽等物刮除，經刷布機將表面附著物刷清，再經軋光機將其軋平。
8. 軋平後之布疋，須經驗布女工之檢查分成等級。
9. 檢查後經摺布機摺平分為每疋40碼經打印機印好商標。該

產品種類

生產情形

銷售狀況

資本公積

項布疋即可成包。布疋製織之程序於此完成。該廠產品為各種棉紗棉布。棉紗商標為金寶星。棉布商標為鴻福。

該廠全部工人約二千五百人。紡部全部開工。織部備開布機三百台。每月產額約有棉紗三千件，棉布一萬二千疋。

該公司所產棉紗棉布，分銷國內各商埠。

該公司資本在民國二十六年為國幣一百六十萬元。其後增資數字已見上文公司沿革條。至民國三十五年增加資本至二萬九千七百萬元。民國三十四年十二月三十一日資產負債表上列明法定公債為國幣九，一六六，五〇元。又三十四年度盈餘內提存法定公積為國幣一八，五六九，九八九，三一元其三十五年資產負債表調查時尚未編造完成

三十六年四月調查

證券市場

第一卷 第八期

專題論著

從證券貨幣與商品間的替代關係論我國經濟危機

經濟緊急措施方案與生產事業

市場分析

市場動態

工商調查

華豐糖業股份有限公司紀要

外情介紹

特殊股經紀人之職掌與功能(一) 鄭幹強編譯

時論選輯

經濟緊急措施方案

參考資料

修正管理證券套利辦法

成交單證明辦法

統計資料

股市統計

雍文遠

劉光第

潘吟閣

外情介紹

當前世界各國的股票市場

V. L. Horth 作
吳奉敢 譯

在第二次世界大戰時期里，各國股票市場都經歷了一場暴風雨，發生了十分顯著的變化。本年三月一日紐約「華爾街雜誌」(The Magazine of Wall Street)里刊載了一篇哈夫氏的報告，從紐約來看世界股市，對各國股市介紹雖嫌簡略，而且沒有包括紐約股市在內，但對於我們向對外隔絕的上海股市讀者，也還有許多地方可資借鏡；特別是文中所述在通貨膨脹威脅下人民紛以股票為保護儲蓄的對象者，尤值得我們研究今日上海股市的參考。特譯出以饜讀者。

譯者附識

在第一次世界大戰以前，股市行市指數的變動，被當作各該國經濟活動天然的晴雨表(“Crude Barometer”)和商情預測的指示器。由於資本的自由運動和貨幣的自由兌換，一國的股票市場可以影響他國的股票市場，彼此也像各國物價指數互相影響似地有着某種程度上的一致性。但在戰時，由於各國政府對於資本運動的限制和對於企業管制的不斷加強，股票行市指數已經失却其當作商情指示器的意義了。

同時，在各個股票市場的相互影響里，宏大而且熱烈的紐約股票市場代替了倫敦股票市場，變成主要的影響；這是紐約變成世界金融中心後的自然產物。但是，倫敦股票市場還保有對國際發展更大的敏感(“sensitive”)，因此還是世界情勢更好的晴雨表；值得回憶的是一九二九年倫敦股票市場發生暴跌的現象，還比紐約早好幾個月呢。

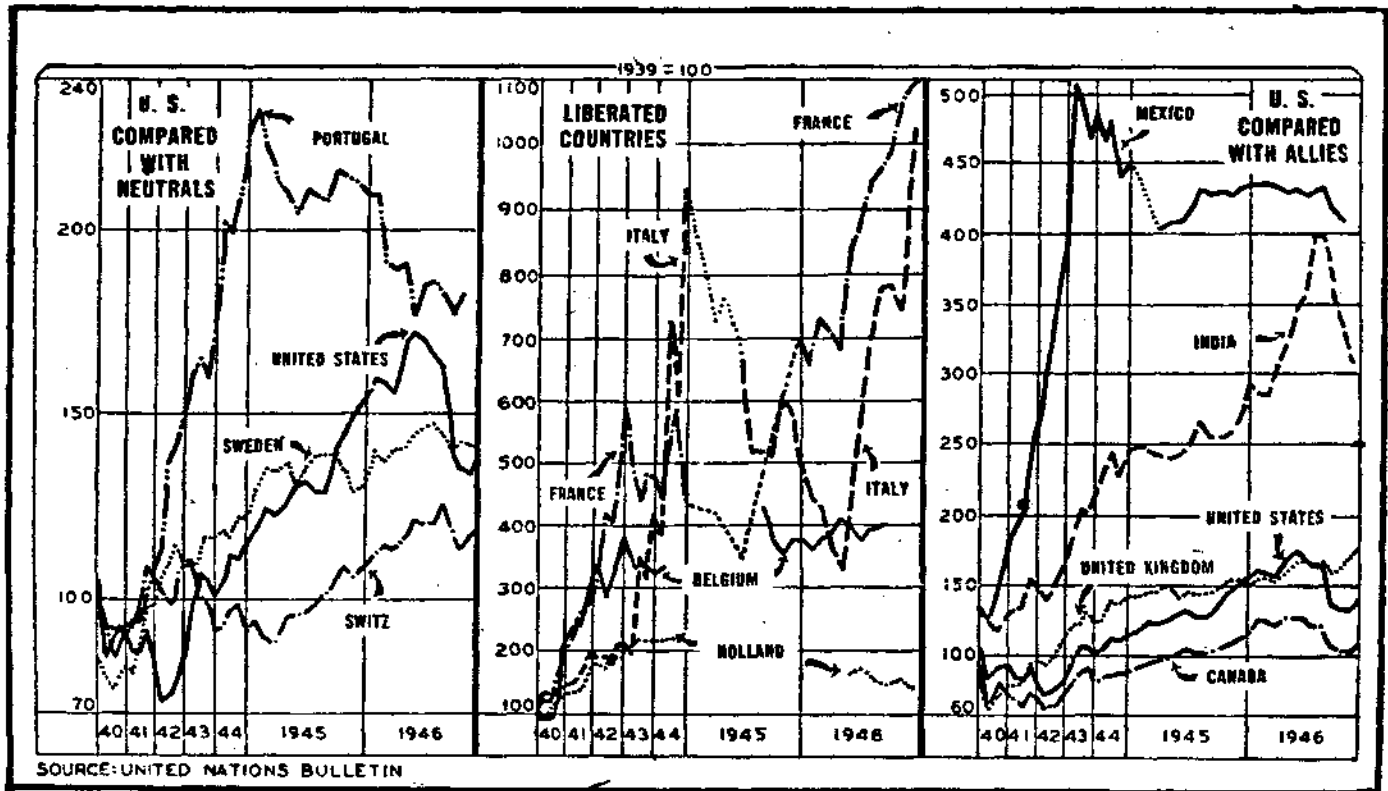
從次頁三張附圖里，差不多十二個國家的股票行市指數說明了：從一九三九年(第二次歐戰爆發)以來，各國的趨勢並沒有多大的關聯(可能的例外只是美國和加拿大、瑞典和瑞士)。戰爭的結果，使得每一國家在經濟上的彼此隔絕達到了近代從未經歷的程度。當國際間資本的轉移實際上被取消的時候，各國股票市場很少能有相互的影響；例如去年紐約股票

市場的暴跌(除了加拿大以外)，只在倫敦、墨西哥、瑞士、法國、意大利和葡萄牙鼓起一些微波漣漪。

雖然每個國家的股票市場是互相隔絕，但也還有着彼此共同的影響和發展。例如一九四〇年法國的崩潰引起了全世界極端不安的感覺，帶來了全世界(也許除了德國及其少數衛星國家以外)股票市場普遍的暴跌。所有的股票市場也都受着因戰時支出而激增的貨幣供給和利率下跌的影響。收益預測和租稅負擔的考慮也同樣影響着所有的股票市場。最後，到處的股票價格都受着畏懼通貨膨脹的影響；在歐洲、遠東和南美各國，人民對通貨膨脹的畏懼已經成為當前股市最有決定性的因素了。

加拿大

加拿大工業股票指數，走着美國工業股票指數相彷彿的道路；所不同的祇是加拿大股票的上落沒有美國那樣厲害。在整個戰爭和戰後的時期里，加拿大對於通貨膨脹能有比美國更好的控制，因此踴躍爭購股票的現象(當作逃避通貨膨脹的手段)沒有美國那樣強烈；同時，由於許多新股票的發行，股票(與貨幣供給相對的)數量，也相對地比美國為多；而且，還有大批加拿大的證券從倫敦重返故土。自去年夏天以來，由於成本的壓力在加拿大沒有美國那樣嚴重，同時還因為加拿



幅三圖綫曲數指票股業工國各：附

大某些主要企業（例如纖維、紙等）的繁榮狀態，加拿大股票的走勢要比美國好些。

倫敦

倫敦股票市場，主要是由於戰時 hard currency securities 的清償，已經失却以前對國際經濟局勢大部份的敏感性。由於國際間買賣委託的廢除，倫敦現在祇是一國（至多祇是金鎊集團）的股票市場了。自一九四〇年六月以來，股市開始繁榮；這緩慢但又連續地上漲，被一九四五年夏天工黨的勝利和去年夏天紐約股票市場的暴跌所打斷。但去年年底，股票價格一般地都比一九三六年的高價為高。

或者，倫敦工業股票連續上漲的最好解釋，就是求過於供（雖然這樣說法好像太簡單了）。自一九三九年直到最近，事實上沒有什麼新股發行；同時，由於煤礦、鐵路、公用事業的股票因國有計劃而廢棄，更縮小了股票的供給量。再由於東歐和東南亞前途的不能逆料，許多經營這方面業務的公司股票都不大活躍。在另一方面，投資者大大增加，許多人（即使只有少量的儲蓄），由於政府債券收益的低下和不能建築房屋或購買像汽車之類持久性的消費品，都樂於投資股票。英國政府戰時獲得或者復歸祖國的在美國、加拿大、印度和其他國家股票所償還的資金，也在追求着英國股票的再投資。

印度

加爾各答工業股票行市指數（以一九三九年一月至七月平均為一〇〇），在戰爭結束時漲至二六〇，比同時期的物價指數要漲得少些。但在以後的十二個月里，加爾各答股票交易所發生嚴重的投機，一九四六年八月指數升至四〇〇；市場上的樂觀空氣，主要基於對印度工業及其利潤擴增樂天的預測。在九月和十月，股市兩度慘跌以致加爾各答的股票交易所關門了好幾天；原因是股票投機過度而某些商品價格的不穩，同時還由於五十家加爾各答銀行的無法償還債務。但最重要的理由還是國內的動亂和印度新政府對商業、金融政策的徬徨，新政府里有些人熱衷於要管制全部的工業。

墨西哥

在戰時最初的三年里，墨西哥工業股票價格經歷着一場大繁榮，到了一九四三年春天差不多上漲了五倍。早期繁榮的重要因素之一，就是美國和歐洲流亡資金的流入（其中有些人是要找尋逃稅的避難所）；自此以後，墨西哥股票市場從未有過衰敗之勢。但當墨西哥可供投資的資金數量激增時，外國資金（包括美國）却逐漸撤出。再由於

生產成本的不斷上漲和不能與美國進口貨物競爭的緣故，許多墨西哥公司預期的收益已大有減退。

瑞士與瑞典

瑞士和瑞典工業股票市場的變動，正相彷彿。斯德哥爾摩股票交易所股票自一九四〇年來上漲的趨勢，到了一九四三年初，由於許多防止通貨膨脹的辦法（例如股息的限制和資本利得稅的重課）而中止。自一九四四年直至一九四六年六月，在許多波折里又徐徐上升，然後追隨着紐約證券市場而開始下跌，克羅納（譯者註：Krona。丹麥幣名）的升值也是原因之一。瑞典工業的預期收益，大家都認為十分優裕，但在今年過年時，股票指數比一九四六年高價低了百分之十。

在瑞士，當一九四二年盟軍在北非登陸時，一九四〇年以來工業股票的復蘇便停止了；這由於地中海戰爭使得瑞士工業無法從交戰國的任何一方獲得原料。於是股市黯淡冷落，直到歐戰勝利，當瑞士工業由於大量原料進口而開始大放光輝的時候。同時，隣國資金的流入也促進了股市的上漲。一九四六年九月來了一次反動，但由於瑞士工業預期收益的優裕，跌得很少。

葡萄牙

在葡萄牙的里斯本，工業股票的變動十分特殊。從法國崩潰到大集散地時，股票價格幾乎上漲了三倍。自歐戰勝利日以來，里斯本股市已是黯然下瀉。

法國

歐洲大陸被解放國家的股票市場，發生過許多強烈的波動。通貨膨脹的畏懼和別無他物可供貯藏，使得巴黎交易所行市指數（以一九三〇年為一〇〇），在一九四二年底幾達六〇〇之高。從一九四二年底至一九四六年上半年，股市徘徊歧途，樂觀空氣和悲觀空氣因政局與戰況的改變而彼此輪流交替。但自一九四六年四月以來，股價加速上漲，因為法國的投資者已經開始認識了：國有計劃祇施行在某些主要工業上，而第一次憲法草案的被告決法國共產黨似已受到了遏制。

比利時

在比利時，同樣地在德國占領時期中股票也被認為防衛通貨膨脹最好的對象，這就說明了為什麼大部份的工廠還在停工狀態中而股票價格却是戰前的三倍甚至四倍以上。一九四五年八月布魯塞爾和安特衛普兩地的股票交易所，在停閉幾達一年以後重又復業。自此以後，由於各種政治的和經濟的事件，股票價格互見漲跌。

荷蘭

荷蘭在納粹占領期間股票價格變動的特徵，也是以股票為保持價值的手段，預期的收益變成毫不重要的因素。由於德國在經濟上吞併了荷蘭，納粹在荷蘭也特別嚴酷，在一九四三年曾強迫荷蘭人民購買德國戰時公債；正是他們建立了一切股票的最高價。當一九四四年九月盟軍到達時，股票交易所被封閉，直至一九四六年五月才重新復業。自此以後，股市日趨下瀉；荷蘭政府採取緊縮通貨的激烈措施，資本利得稅和資本徵借，是看跌的主要因素。

意大利

在意大利，米蘭股票交易所行市連續上漲，直到一九四四年意大利投降為止，這時工業股票價格是戰前的八倍。然後，也像在法國一樣，出現了一個不穩定的局面。當商品、房地產和勞務價格高聲雲霄，股票則墮乎其後；這主要由於對國有計劃和加重資本稅的畏懼。自從去年春天以來，由於共產黨擴張的已受遏制和美國原料的抵達，處境已大見改善。現在股票價格差不多是戰前的十倍，但還只有普通市場物價三分之一，一般物價則高達戰前的二十五倍至三十倍。

東歐各國

在匈牙利，布達佩斯股票交易所最近重又復業，由於外匯必須向政府結匯，再由於人民對通貨經常膨脹的畏懼，股票價格飛速上漲。在捷克，由於所有大公司都已國有化，沒有什麼股票可作交易，布拉格股票交易所已是關門大吉。南斯拉夫和波蘭也有相同的情形，貝爾格萊德和華沙股票交易所已經永遠關閉。芬蘭的赫爾新基股票交易所則從未停市，自一九四五年初以來，有過許多狂妄的波動。

專著譯述

投資勝利之門徑 (三)

摘譯 "Financial World", Vol. 85, No. 25

湯心儀

四、股票之類別

凡人已成爲股票持有者 *Stockholder* 時，則其姓名將登入公司之股東名簿，而爲所有人之一，且應得一證件，表示已擁有若干數量之股份。

股票單 *Stock certificate* 上，亦說明股票之種類，及是項股票對於權利及限制之應用。所謂股票持有者，即實際上對於該公司業已投資之謂——此與債權者以債券或票據代表其權益者不同——亦即成爲所有人或股東也。換言之，即須分任該企業之風險。設該公司營業發達，則投資所得之報酬爲股利。任何公司之風險與報酬，悉視其股本總額、發行股數、及投資者參加之股數，而後加以比例決定。因之股票一名詞，實爲一公司之資本總額，而以投資者所握有之股票爲代表。

股票之種類

就一般情形言，股票得分爲兩類：即「優先股」*Preferred* 與「普通股」*Common*。所謂「優先股」者，即對於股利及公司財產之分配，較之普通股，有優先享受之權益。優先股之形式，甚爲衆多，而其權利及限制，亦復不同。

優先股中最重要之區別，爲累積優先股 *Cumulative* 與非累積優先股 *Non-cumulative*。凡優先股之股利業已規定者，則累積優先股之持有者，對於每年之股利，皆應照付，如有少付或未付情事，可以歷年積存，必待

此項債務清償，而後方能輪及普通股之股利。

非累積優先股者，其所得股利，固較普通股有優先之權利，但不能累積，今年如少付或未付，來年對公司即不能有所主張。非累積優先股，通常在公司改組，資本調整，或在緊急期間而欲減少固定費用時行之。美國發行非累積優先股之例證，如阿契遜公司 *Atchafson*、美國橡膠公司 *United States Rubber*、及美國汽車公司 *American Car & Foundry* 等均有發行。

再則優先股能否提早償還，在財政上亦得視爲一特點，非償還優先股 *Non-callable preferred stocks* 之有地位者，在利率減低期間保持，較之同樣投資而在股單上規定得按照限價提早償還者，更爲有利。非償還優先股之例證，在美有美國罐頭公司 *American Can*、國民鉛公司 *National Lead*、及紐乾賽公共服務公司 *Public Service of New Jersey*，等均有發行。

有時一公司得發行若干種不同之優先股，對於優先權益，得有各種不同之規定。不少公司，發行所謂第一優先股 *First preferred*，第二優先股 *Second preferred* 等，但亦有稱之爲提前優先股 *Prior preferred* 或留置權優先股 *Prior lien* 者。有時名義上雖爲優先股，而實際上已成爲普通股者，如美國大北鐵道公司 *Great Northern Railway* 所發行之優先股，即其顯例。

苟優先股之附有參加條款者，其意即指持有人所獲之權利，除可得規定股息外，且如公司盈餘優厚，亦可參加其他一部之利得。例如惠斯挺好

斯電氣廠 *Westinghouse Electric & Manufacturing* 之優先股，除可依照累積規定，每股獲得股息八七·五分美金外，苟普通股之股息超過八七·五分者，亦得同樣參加分潤。

轉換優先股 *Convertible preferred stock* 者，持有人賦有權利，得將此項優先股退還公司，請其更調其他種類股票。通常此項轉換權利，有其時間性。而多數轉換優先股，常根據一確定比率，轉變為普通股。苟公司能以發展普通股為職志，且對於普通股之股息，能優於優先股者，則轉換優先股之持有人，無論從市價立場，抑自所得立場加以研究，自均以轉換為合算。美國合衆飛機公司 *United Aircraft* 之優先股，每一股得轉換為普通股二股半。

尚有若干優先股，另有特別條款為保障，例如設置基金限制抵押及限制普通股股息等等。優先股而附有基金條款者，公司每年必須提出一定數額之現金，以備清償是項優先股之用，則是項優先股，地位之增強，無待深論。

普通股票之形式

優先股既因利益及限制之不同，而分成不少類別，即普通股亦可利用是項原則，分之為 A 級普通股、B 級普通股、及管理股 *Management stock* 等。實則所謂 A 級普通股者，並無特殊意義。此等股票與普通股之區別乃在議決權利，一也；可有股息優先權，二也，亦有轉換為普通股者，三也，且亦有參普通股之股利者，四也。實言之，所謂 A 級普通股者，可由發行公司之意旨，自行決定，非若優先股之可顧名思義，一索即得。因之投資者必先詳加研究，分析其利弊，明瞭其內容，而後方可購買。

至於 B 級普通股，就其性質言，亦復至為紛歧，但就多數情形言，實即真正之普通股而已。

公司經過相當期間後，當可欣欣向榮，因之該公司之普通股，價格青雲直上，通人將感覺無法購置，於是「以股代息」*Stock dividends* 及「股票分割」*Stock split up* 應運而生。所謂以股代息者，即股息之支付，

出之以股票形式，此舉對於公司或持票者之財富，並不能有所增加。再就公司言，僅以所獲盈餘，預備派作股息者，今則全數轉變為股本。未就股票分割言，股票總數誠然增加，但股本仍未變動。此與吾國最近公司增資，頗有相似處。但吾人應加以解釋者，苟公司在決算時，確有盈餘，而以股票為代，則公司可運用之資金，當可增加無疑。至於股票分割，則票面百元之股，分割為票面十元之股，是以公司股本，並無增加。至於吾國公司增資，頗多一股贈若干股之舉，是公司實值未增，而股票業已大增，祇可稱為換水股 *Watered stock* 而已，與美國情形，相似而實不相似，此則不可知也。

以股代息及股票分割等方法，美國在一九二〇年經濟繁榮時代，如通用電機 *General Electric*、通用汽車 *General Motors*、美國自來水廠 *American Water Works* 等，均曾加以採用。但後來不景氣時，股價大跌，於是公司當局，決定將股票合併，即發行新票一股，用代老股票兩股或兩股以上，此在吾國，亦復有之。

此外尚有若干名單，應略加解釋。面值 *Par value* 一字，僅用以代表股本之名義價值 *Nominal value*，與市值或實值無關。在昔美國發行之股票，面值常為百元、五十元、十元，甚有小至一元者，今則發行股票，無面值者 *No par value*，已流行成習。

庫藏股

庫藏股 *Treasury stock* 者，為本公司已發行之股票，業由公司收買或由股東移贈，而後再行收回者。「認股權利」*Subscription rights* 為招募資本之一種方法，苟股東不願行使此項權利以購增發之股票時，可以在市場上出售。「約期買賣單」*Option warrants* 及「證券購買單」者 *Stock purchase warrants* 在發行新股，或發行優先股，或在公司改組時，賦與持券人在規定期間內，得以規定價格購買股票之一種權利證件。在昔美國電力公司 *American & Foreign Power*，曾發行一種約期買賣單，凡持有者得以美金二十五元，購買該公司股票一股，一時頗為風行，今則已毫無統計價值。

時論選輯

物價的新波瀾

(甲) 物價上漲的實例

近來物價又跳起來了，舉幾個具體的例子，在三月底時糧米約十一萬元，麵粉四萬五千元，生油二十九萬，廿支棉紗三百五十三萬，固本肥皂十九萬八千元。而本月十一日米已漲到十四萬五千元，麵粉六萬四千五百元，生油四十三萬元，廿支棉紗四百八十萬元，固本肥皂二十二萬五千元。其他如布疋、人造絲、火柴等民生日用品無一不在上漲之中。

如果不健忘的話，經濟緊急措施的力量，曾被一般人所誇耀，而在商人間的心理上，因為政治的高壓，似乎也發生了一點鎮定的作用。但是緊急措施的目的，是要將物價壓倒一月份的水準的，可是事實上，一月份的批發物價指數是一〇，三六三倍，二月份是一七，六五八倍，三月份是一八，三六一倍。這說明了緊急措施並沒有發生決定性的作用，相反的，二月份的物價非但沒有恢復到一月份的水準，而且三月份又比二月份漲起來了。現在四月份雖方才渡過了上旬，其跳動的情形，更又超過三月份物價甚多。(商報：三十六年四月十一日)

(乙) 物價上漲的原因

此次跳動的物價為紗布，為食油，為人造絲

，為食米，這些物價的所以跳動，紗布由於裝運出口，由於中紡配價的逐步提高，食油由於中信局運到的大連黃豆，不顧市上的供求實況，仍想運往外洋，不肯大量供應，人造絲由於停止配售，市上變成有求無供，而食米則由於產地貨價報漲，一言以蔽之，此次漲價，完全是人為的原因，這種人為的原因所由形成，還是着眼於財政上的收益，忽略了當前經濟緊急措施的重心。

(丙) 平抑物價的方針

本月九日正言報社評認為：政府機關所有的紗布，仍照原價，如數拋售，不該任意提高，外運問題，暫作罷論，同時嚴禁民間紗布的外運與囤積居奇，禁止業外人的搶購，購貨必須現款，不許拖欠，已購貨物，必須立即出清，逾期取消棧單，棧單必須開具受貨人戶名，不得私相轉讓，非原抬頭人，不得出貨，紗布漲風，一定會平靜的。對於食油，一面將中信局所存大豆，低價拋售，一面接受定貨，從速利用充分船隻，向大連購運，依期交於客商，同時大量購運大連存油，迅速運滬，來源既暢，供應不絕，食油漲風，一定會平靜的。對於人造絲，政府手中是否真無存貨，如無存貨，當將定購之貨，加速運來，先期低價拋出，如有若干存貨，更應該歸還數脫手，以應目前需要，客商見政府對於人造絲供應，確有把握，多購囤積的心思，自然清除，人造絲漲風，也不難壓平的。對於食米，先要嚴厲執行產

地的囤積情形，限期出售，市面貨量既多，價自回跌，政府必須明白，產地農民，手中存米，已極有限，絕大多數的米，早已在去年農歷年底前，轉入大有力囤戶之手，如果能夠澈查，一定會大量吐出，同時政府去年各地所徵的米，應該提出一部份，平價出售，實行以物平物的原定政策。

該報結論：為預防第二次物價波動計，今後必須注意主要物資的去化，預為調節其盈虛，對於供應數量，始終有充分的把握，「凡事豫則立，不豫則廢」，比方人造絲的供應，每月銷數，當有統計，存底厚薄，應該明白，如能及時補進，有備無虞，何至停止出售，刺激物價！至利用物資換取外匯，原為當前切要之圖，但是換取外匯的物資，必須不致妨礙本國的民生。譬如東北大豆，產量極多，我政府力量所能控制者究有多少？國內所需要者究有多少？上海為經濟的神經中樞，至少應該先將上海的需要量，作充份的準備，再有多餘，才可裝運出口，這種起碼估計，以後必須注意。對於紗布的輸出，也該如此。他如北方同胞，本以麵麥為主要食品，米的需要，本居其次，北方食糧如有不足，應該運麵麥去補充，不該率然運米，即使要運米至北方，也該向產米較多地區，分別採運，不該專向一地吸收，更不該向只有大量消費，不會產米的海運去。如運去的米，是軍米，也應該把去年所徵的米運去，不該臨時向產地收購。總之，今後一切舉動，必須認識其對於經濟的聯繫性，要從多方面看

，不要單看一方面，凡此亡羊補牢之談，更值得與以嚴密的注意。

十四日前錢日報社論，將物價漲風的複雜因素，區分為兩類，即(一)自然的造因，及(二)人為的造因。消弭物價的漲風，責能窮本溯源，從自然因素去根治最有效，然其工作亦較艱鉅。歸納起來，認為有兩件事必須切實履行：其一為平衡財政收支。財政收支不平衡，通貨膨脹即無從停止。通貨膨脹不停止，幣值下降即成必然之趨勢，物價穩定的可能性，自必甚微。政府必須在合理的開源與合理的節流之中，力求財政收支之接近平衡。其二為疏導游資的出路。游資充斥市場，刺激投機囤積的慾望，兼以法幣持有入為保全幣值，為進攻黃金美鈔以外的物資，必然的興波作浪，永無甯時。吸收這些氾濫的「頭寸」，美金公債不失為一個好對象，可是債信未固，觀望不前，消納游資，仍無善法。任何經濟方案，不能忽視此一問題。至於針對人為因素的措施，只是頭痛醫頭脚痛醫脚的治標方策，縱能扭轉逆局於一時，究難長治久安於永久。

六日正言報社評「物價盤旋時的因應方策」一文亦同樣主張：(一)充分供應原料。工廠每欲抬高物價，必先減少物品的供應量，造成供不應求的事實，促成物價上漲，藉上漲的勢力，打破目前的評價，由黑市壓迫明市，進一步使黑市成為合法化，而其惟一的藉口，則為原料缺乏，成本不夠。為政府計，與其同黑市作直接的搏鬥，不如從充分供應原料着手。比方最近食油的暴動，就是一個例子，如果大連黃豆，能够源源而來，一面平價拋出政府已經運來的黃豆，一面獎勵民間自由販運黃豆，同時政府加倍努力載運黃豆，不計利益，只要不致虧本，原料既多，油價自然回落，黑市自然消滅，這是一不戰而屈人之兵的辦法。政府所辦生產原料，本不該以獲利為目的，而是要負起貫徹經濟緊急措施的使命，即使此項原料或物資本想運往外洋，換取外匯的

，為事實上的需要，也該臨時改變方針，儘量供應內銷，壓平某種物價的漲勢，決不該坐視而不為之所，等到燎原之後，才作抱薪救火之計。到目前為止，政府把掘的物資，似乎還不會做到隨機應變的程度。(二)從速吸收游資。一月以前，游資掀起驚人巨浪，把全部物價，拋到巨浪的頂點，頓時失去了物價合實的水準，游資的巨浪既平，物價自然下落，同時因為游資數目的龐大，卒把物價托牢，成為一時的靜止狀態，溶回蕩漾，上下的尺幅有限，如果游資無法吸收，哄抬物價的因素，依然存在，一有機會，仍要作怪，照目前情形，游資正在找尋出路，頗感苦悶，美金公債庫券，能否完成吸收游資的目的，尚待事實證明，而提高存款利率，迄未有明令公布，解決問題，應該利用機會，希望我政府善為利用這時與勢，以竟經濟緊急措施的全功！

十一日商報社論則認為：通貨與物價的關係及消費與生產的關係，以及這兩者間的相互關係，都應切斷，否則任何有效的管制都是暫時的。抗戰期內的失敗經驗，早就明白的告訴過人們，當局為什麼還想不通呢！如果說今後的管制能够發生決定性的效能，在理物價早就不能漲到今日的地步！如果說今日管制的政治環境勝於過去，則對外戰爭雖告結束，對內的戰爭，仍依然存在。我們實不能相信今日管制的辦法能够切斷通貨與物資的關係，因為政府當局正十分倚賴增加通貨以爲取得物資的手段，無從來切斷它的關係，則管制辦法對物價又能產生什麼決定性的效果！

回過頭來，看看這次物價上漲的基本因素，究竟如何？自緊急措施以後，市面銀根一直非常緊澀，四行兩局經常軋出頭寸，這種形勢，深切表明政府所創造出來而散在市場上的剩餘購買力日在膨脹。過去尚有黃金，外匯，敵偽物資，剩餘物資等拋賣而吸回一部份去，現在都沒有了。美金庫券三億元，尙未能順利推行，這表示，剩

餘購買力不會被庫券吸收去。但剩餘購買力是動的，而不是靜的，決不可能永遠蟄伏而不動，於是流到物資上去的結果，便表顯出是物價的上漲了。

再從物資的消費與生產來看，生產的情形，近來未見好轉，現有的生產不但永遠不足國內消費，而供應的力量，似乎日趨薄弱。可是消費則不然，戰時潛伏的消費力到今日既尚未全然的滿足，而經常的消費量又要維持。兼之政府因戰事的消費又與民間的消費競爭。好，一方面生產的退化趨勢線向下垂，一方面消費的累進趨勢線向上升，這兩線間的距離愈趨愈遠，空隙越來越大，而物價便是這兩線間的距離和空隙。所以要物價不漲，除非政府不再創造剩餘購買力，生產與消費的趨勢線軌攏，否則又豈易為功。

物價上漲的基本因素，是一個月將近六千億至一萬億的法幣膨脹額，十日文匯報社評認為：縱使把所有漲價因素都根絕乾淨，也無法使物價穩定不漲。不論「緊急措施」也好，「改革方案」也好，發行美金債券也好，甚至進行幣制改革也好，這一套眩惑人民視線的內戰經濟體制，最多也只能繼續使人民東緊肚子，多多供獻於內戰，藉以補足一部份赤字支的支出，暫時緩和經濟危機的深化而已！在今天內戰財政好似滾雪球式的擴大情形之下，這一套內戰經濟的體制，在政府當局的目的，也不過希望目前的經濟危機，能用盡辦法，想盡花樣，使之緩和下去，藉以拖過內戰時期。所謂今天只能「頭痛醫頭，拖了過去再說」(財長俞鴻鈞氏在三中全會中語)，倒是最老實的代表。

所以這次物價的新漲風，不但威脅到一般國民的經濟生活，而且發展下去，可能動搖整個內戰經濟的體制，正如倫敦「經濟學者」雜誌在論及中國經濟危機時指出：「只要內戰存在，任何聰明的理財家，甚至亞丹斯密再世，也無法挽救這種危機。」

參考資料

募銷美金債券技術補充辦法

法

- (一) 外幣及黃金專充繳購美金公債之用，如認購人以之繳購短期庫券，應飭其先自兌成國幣，再行繳購。
- (二) 美金公債專以美金存款，美金現幣，或其他外幣存款，及現幣，或黃金繳購。如遇折合不足購買最低票面，而願補足者，亦應以美金或其他外幣或黃金補足，不得以國幣補足。
- (三) 以外幣黃金繳購美金公債不足最低票面，如有應行找還之零餘，得照中央銀行牌價兌換國幣。
- (四) 以美金以外之外幣繳購美金公債者，照繳購日折合率計算，發給債票。
- (五) 依照本庫券公債募銷收款發票規則第五條之規定，繳購人應貼之利息，准照中央銀行美金牌價，折繳國幣。其貼付利息部份，於付息到期時，所應繳納之所得稅先行計算扣除後，再將餘數貼繳。

國營事業配售民營實施辦法

法

- (一) 本辦法依經濟緊急措施方案第一條二項之規定訂定之。
- (二) 決定售予民營之生產事業如左：
 - 甲、中國紡織建設公司（簡稱中紡公司），此公司資產特多，分在滬青津及東北等處，此時將其資產七成，依照設備用途配合若干單位，先行售予民營，其餘資產三成，暫由此公司繼續經營，仍歸經濟部管轄。
 - 乙、中國水產公司（農林部）全部售予民營。
 - 丙、中華烟草公司（經濟部）全部售予民營。
 - 丁、天津及東北造紙廠（資源委員會）全部售予民營。
 - 戊、中央汽車配件製造廠（資源委員會）全部售予民營。
 - 己、安慶石微天水三電廠（資源委員會）全部售予民營。
 - 庚、麵粉廠及食油廠（糧食部及敵偽產業處理機關）產權已清理者，全部售予民營。
 - 辛、德孚顏料及拜耳藥品及其關係設備（中央信託局德偽產業清理處）全部售予民營。
 - 壬、青島維新染料廠（德偽產業清理處）全部售予民營。
- (三) 決定由原設國營公司向人民發行股票之生產事業如左：
 - 甲、中國蠶絲公司（經濟農林兩部合辦），先就股份五成發行股票公司出售。
 - 乙、中國鹽業公司（財政部）先就股份五成發行股票公司出售。此外如有應行發行股票者，得隨時增列之。
 上項應發行股票之事業，應由主管機構於一個月內開具事業要點，公司資本總額，股票款額及發行辦法等項，呈候行政院核定施行。
- (四) 應行出售之事業售賣辦法如左：
 - 甲、規定價格，主管機構得用專門人員組織委員會，依照市場價格及營業狀況，估訂出售價格。
 - 乙、出售價格在六個月內有效，如六個月內
- 癸、中國紡織機器製造公司原有官股四成，全部售予民營。此外如有應行售予民營之事業，得隨時增列之。
- 上項應行售予民營之事業，應由主管機構於一個月內開具各事業：一、資產要項及初估價值，固定資產及原料成品等項，應分別處理，二、生產能力及營業概況，三、轉售民營之價格，四、擬訂售賣民營之具體實行辦法，呈候行政院核定施行。

不能售出，其價格得按市場情形另定之。

丙、價格以國幣計算，但一部份資產得酌收美金，所得資本不論國幣或美金，均歸歸國庫。

丁、出售時應在有關各地之報紙公開廣告，定期投標，並允願購人民經適當紹介至廠參觀。

戊、主管機關於必要時，得組設委員會辦理出賣及審定手續。

己、出售事業價值較大者，應由收購人組織股份有限公司，將一定成數之股票公開招募，並得在交易所開拍。

庚、收購人應將所購事業繼續經營，以重生產。

(五)原設國營事業公司發行股票之辦法如左：

甲、僅向人民及其營業組織發行股票，國立各行局不得收購。

乙、所得資金均繳歸國庫。

丙、公司中政府機關之股東地位與民股相等，並無任何特權。

丁、俟人民股份招足，即召集股東會，選舉董監，依照公司法組織辦理。

戊、本辦法所提各國營公司應依法執行有股票交存中央銀行，俟政府認有售予人民之必要時，售交民營。

(六)各項執行辦法，均由行政院監督施行，所有辦理情形及收得款項數目，由行政院呈報國民政府備案。

(七)各國營事業在未實行出賣移交經收購方面接收以前，均由原主管機關及經辦人員照常經營，切實保管。

(八)本辦法經行政院核定之日施行。

市場公告

第一七五號 三十六年四月四日

案奉 財政部三十六年四月二日通知：「案據上海交易所監理員辦公處呈，為第一百二十二號經紀人董萊蕪經營場外交易一案，應依照該所暫行營業細則第八十九條規定之制裁，着該經紀人停業兩星期，以示懲儆，仰該所於文到之次日起，切實執行。」等因；自應遵照辦理，自四月五日前市起，至四月十八日後市止，停止該經紀人營業。特此公告。

第一七六號 三十六年四月四日

據新華股份有限公司函報，准股東金濟南函，以遺失金濟南戶第一一九一六至一九二二號股款收據，共壹萬股，請予掛失，并補發新股據，業經登載本月一日二日申報新聞報，聲明作廢。等由；特此公告。

第一七九號 三十六年四月七日

查第一三〇號經紀人陸希堯保證金代用品部，業經繳足，應自即日起准予恢復入場交易。特此公告。

第一八六號 三十六年四月十四日

據新華股份有限公司三十六年四月十四日函報，准袁豐順君函，以在第二一九號經紀人吳文卿(鼎盛證券號)購進該公司股款收據詳記戶第一六三四四一號至一六三四五〇號，及建隆記戶第一五七三一號至一五七四〇號，共計二萬股，未及過戶，即行遺失，請予掛失作廢，並經壹君刊載本月十二日正言報及申報作廢。等由；特此公告。

第一八七號 三十六年四月十四日

本所第二〇七號經紀人之代理人陸繼耀，於四月十日紊亂市場秩序，依照本所暫行營業細則第八十九條第二款規定，應令退職。除分函外，特此公告。

第一八八號 三十六年四月十四日

本市場集會時間自四月十五日(星期二)前市起，遵用夏令時間，將時鐘撥快一小時。特此公告。

本年來上市股票發行公司增資一覽表

公司名稱	日期	增資內容	增資辦法	改定單位
中國絲業	三十六年三月二十四日 臨時股東會決議	原資本五十萬元 增資至五億元	百元一股增為十元一百股 每一老股升四十股認六十股	五、〇〇〇
景福衫襪	三十六年三月二十八日 臨時股東會決議	原資本二億元 增資至三十億元	每一老股贈七股認七股	一〇、〇〇〇
大通紗廠	三十六年一月十日 股東臨時會決議	原資本一億八千萬元 增資至九億元	每一老股贈四股	五、〇〇〇
景瑜衫襪	三十六年四月三日 股東臨時會決議	原資本五千萬 增資至十億元	每一老股贈十股認九股	五、〇〇〇
中國內衣	三十六年四月二十五日 股東臨時會決議	原資本一億元 增資至二十億元	每一老股贈十一股認八股	一〇、〇〇〇
新光內衣	三十六年四月八日 股東臨時會決議	原資本二億一千萬元 增資至三十八億元	每一老股贈十五股每一老股贈八股認六股共計三十 一億五千萬元另有投資新大綢廠六億五千萬元	一〇、〇〇〇
勤興衫襪	三十六年四月十二日 股東臨時會決議	原資本一億四千萬元 增資至十六億八千萬元	每一老股贈六股認五股	一〇、〇〇〇
中國國貨	三十六年四月十九日 股東常會通過	原資本四千八百萬元 增資至四億八千萬	每一老股認新股九股	一〇、〇〇〇
麗安百貨	三十六年四月十九日 股東臨時會決議	原資本三千萬元 增資至四億五千萬	每一老股認十四股	一〇、〇〇〇

重要城市上週利率

放款日折甯波最高

同業日折太原最高

中央銀行稽核處發表上週全國各重要城市利率調查，計有上海、南京等六十二處，其中同業日拆以太原為最高，每千元四元，南鄭、承德、長春、上饒、衡縣、平涼為最低，每千元五角。放款日拆以甯波為最高，每千元六元，錦州為最低，每千元一元二角。茲將各地利率詳列於后：

地區	同業日拆 (每千元)	放款日拆 (每千元)
上海	二·五〇	四·〇〇
南京	一·五〇	四·五二
杭州	三·五〇	五·〇〇
重慶	二·〇〇	二·一〇
成都	二·三〇	三·六〇
貴陽	一·五〇	三·〇〇
北平	二·五〇	四·〇〇
青島	一·二〇	二·〇〇
廈門	〇·七〇	二·四〇
南昌	二·五〇	三·〇〇
南陵	〇·六〇	二·四〇
長沙	二·〇〇	三·五〇
萬縣	二·二〇	三·二〇
自流井	三·二〇	三·七〇
韶關	〇·六〇	一·五〇

合 湘 承 滬 天 漢 蘭 西 廣 昆 桂 太 濟 揚 衡 宜 南 寶 鄭 開 洛 臨 梧 柳 地
 肥 潭 德 州 津 口 州 安 州 明 林 原 南 州 陽 昌 鄭 鷄 州 封 陽 州 州 州 區

二·〇〇〇 二·〇〇〇 〇·五〇〇 二·五〇〇 三·五〇〇 二·五〇〇 一·七〇〇 二·六〇〇 一·五〇〇 二·二〇〇 一·二〇〇 四·〇〇〇 三·五〇〇 三·五〇〇 一·五〇〇 〇·五〇〇 一·五〇〇 三·〇〇〇 一·五〇〇 一·五〇〇 一·六六七 一·〇〇〇 一·四〇〇
(同業日拆
每千元)

四·〇〇〇 三·五〇〇 一·四〇〇 四·五〇〇 五·〇〇〇 四·五〇〇 三·〇〇〇 三·二〇〇 三·〇〇〇 三·三〇〇 二·五〇〇 四·五〇〇 四·五〇〇 三·〇〇〇 三·八〇〇 二·六〇〇 三·四〇〇 一·五〇〇 二·二〇〇 二·四〇〇 二·三五五 二·五〇〇 二·〇〇〇
(放款日拆
每千元)

常 石 九 平 衡 上 甯 長 南 五 錦 吉 贛 蚌 徐 湛 歸 天 哈 康 雅 嘉 三 地
 家 莊 江 涼 縣 饒 波 春 充 橋 州 安 縣 埠 州 江 綏 水 密 定 安 定 台 區
 德

〇·七〇〇 三·〇〇〇 一·〇〇〇 〇·五〇〇 〇·五〇〇 〇·五〇〇 三·〇〇〇 〇·五〇〇 五·五〇〇 二·九三三 一·二〇〇 一·八〇〇 一·〇〇〇 〇·六〇〇 一·五〇〇 一·七〇〇 二·〇〇〇 二·〇〇〇 二·五〇〇 三·〇〇〇
(同業日拆
每千元)

三·〇〇〇 五·〇〇〇 二·〇〇〇 一·〇〇〇 三·〇〇〇 二·〇〇〇 六·〇〇〇 一·四〇〇 三·三〇〇 一·二〇〇 一·五〇〇 三·〇〇〇 四·〇〇〇 四·〇〇〇 一·四〇〇 二·八〇〇 一·五〇〇 三·〇〇〇 三·〇〇〇 四·〇〇〇
(放款日拆
每千元)

(金融日報：三十六年四月二日)

統計資料

表一 上海證券交易所股票行市比較表

單位：元

日期	大通紗廠	中紡紗廠	永安紗廠		信和紗廠		統益紗廠	茶豐紗廠	中國內衣	新光內衣		景福衫襪	景福衫襪	勤興衫襪		高勝印書
			現貨	遞交	現貨	遞交				現貨	遞交			現貨	遞交	
3月31日	285	1,250	2,330	2,340	900	850	1,000	3,680	430	720	735	670	665	430	430	560
4月1日	255	1,200	2,200	2,260	840	860	960	3,700	420	690	700	585	610	410	410	435
2日	210	1,300	2,275	2,260	875	870	970	3,800	483	695	700	605	610	410	460	435
3日	275	1,400	2,390	2,415	925	935	1,050	3,650	480	720	730	610	610	415	475	435
4日	290	1,430	2,600	2,640	980	995	1,170	3,700	550	760	770	610	610	430	475	435
5日	275	1,800	2,540	2,550	935	945	1,120	3,850	467	740	740	610	610	420	420	435
7日	280	1,495	2,760	2,750	1,010	1,020	1,170	3,650	525	780	785	610	610	435	435	435
8日	300	1,420	2,850	2,835	1,030	1,035	1,230	3,650	535	775	775	610	610	435	435	435
9日	330	1,500	2,950	2,820	1,060	1,015	1,300	3,600	615	810	755	610	610	430	460	435
10日	345	1,575	3,200	3,270	1,120	1,145	1,430	3,850	590	885	895	610	610	430	475	435
11日	340	1,550	3,160	3,170	1,090	1,090	1,430	3,850	600	940	945	610	610	430	530	435
12日	385	1,785	3,410	3,450	1,255	1,285	1,735	4,200	690	1,020	1,025	610	610	610	610	610
3月31日	7,920	8,060	8,130	107	140	3,950	691	695	350	700	205	355	60	310,000		
4月1日	7,850	8,130	8,400	102	131	3,900	650	655	350	640	210	370	56.50	341,000		
2日	8,450	8,400	9,250	117	151	4,100	650	655	350	660	220	380	60	355,000		
3日	9,150	9,250	10,070	120	174	4,715	675	685	403	710	253	390	60	355,000		
4日	10,070	10,180	10,180	125	186	5,350	715	730	410	750	291	410	62	345,000		
5日	10,100	10,100	10,100	123	184	4,810	705	715	400	740	280	410	60	345,000		
7日	10,200	10,100	9,900	120	195	5,100	730	745	420	750	260	400	61.50	355,000		
8日	9,900	9,900	9,600	120	212	4,950	745	745	440	820	260	400	59	355,000		
9日	10,300	10,300	11,050	130	225	5,000	775	740	506	945	268	400	61.50	385,000		
10日	10,800	10,800	10,650	140	259	5,300	840	860	510	940	270	445	62	420,000		
11日	10,800	10,800	12,180	161	260	5,320	870	885	560	885	260	440	63	420,000		
12日	11,880	12,180	2,700	185	295	5,850	960	975	644	1,020	299	505	70	462,000		

表二 上海證券交易所股票行市指數表
各股均以本年開盤日行市=100

日期	大通紗廠	中紡紗廠	永安紗廠	信和紗廠	益益紗廠	榮豐紗廠	中國內水	新光內水	華棉紗織	美棉紗織	勤興紗織	五和織造	大亞織綢
3月31日	424.99	312.50	385.12	401.79	250.00	400.00	430.00	517.86	489.05	512.40	544.30	444.44	440.00
4月1日	380.26	300.00	363.64	375.00	240.00	402.17	420.00	492.86	427.01	537.19	518.99	469.44	436.11
4月2日	402.62	325.00	376.03	390.63	242.50	413.04	483.00	496.43	441.61	537.19	525.32	508.33	469.44
4月3日	410.08	350.00	395.04	412.95	262.50	396.74	480.00	514.29		578.51	544.30	559.44	508.33
4月4日	432.45	357.50	429.75	437.50	292.50	402.17	550.00	542.86		578.51	531.65	559.44	508.33
4月5日	410.08	325.00	419.84	417.41	280.00	418.48	467.00	528.57		578.51	531.65	561.11	508.33
4月7日	417.54	373.75	456.20	450.89	292.50	396.74	525.00	557.14		553.72	550.63	600.00	565.67
4月8日	447.36	355.00	471.07	459.82	307.50	396.74	535.00	553.57		553.72	550.63	577.78	550.00
4月9日	492.10	375.00	487.60	473.21	325.00	391.30	615.00	589.29		553.72	582.28	600.00	572.22
4月10日	514.46	393.75	528.93	500.00	357.50	418.48	590.00	632.14		553.72	601.27	600.00	600.00
4月11日	507.01	387.50	522.31	486.61	377.50	456.52	600.00	675.00		553.72	670.89	600.00	600.00
4月12日	574.11	446.25	563.64	560.27	433.75	456.52	690.00	728.57		553.72	772.15	660.00	660.00
3月31日													
4月1日													
4月2日													
4月3日													
4月4日													
4月5日													
4月7日													
4月8日													
4月9日													
4月10日													
4月11日													
4月12日													
3月31日													
4月1日													
4月2日													
4月3日													
4月4日													
4月5日													
4月7日													
4月8日													
4月9日													
4月10日													
4月11日													
4月12日													

中大通紗廠中國絲業增貨值仍以一、四日行市為100按增貨辦法折算以便比較

表四 上海證券交易所股票交易數額表

單位：元

日期	成交人數		成交金額				成交金額		內 轉			
	現交	總交	現	遞	合	現	遞	合	現	遞	合	
3月31日	141	164	3,079,750,000	25,341,820,000	28,421,570,000	1,257,045,000		1,257,045,000	748,235,000	2,803,270,000	3,551,505,000	
4月 1日	142	165	2,325,665,000	27,070,645,000	29,396,310,000	735,160,000		735,160,000	657,135,000	2,425,500,000	3,082,635,000	
2日	140	166	3,049,145,000	28,073,440,000	31,122,585,000	1,019,055,000		1,019,055,000	753,745,000	1,990,050,000	2,743,795,000	
3日	180	170	67,852,580,500	74,538,195,000	142,390,775,500	43,319,985,000	42,657,616,000	85,977,601,000	7,176,855,000	9,220,850,000	16,397,705,000	
4日	161	170	5,012,630,000	49,254,945,000	54,267,575,000	1,798,197,500		1,798,197,500	1,117,030,000	3,539,150,000	4,656,180,000	
5日	157	170	4,838,487,000	54,636,675,000	59,475,162,000	1,682,480,000		1,682,480,000	810,990,000	3,761,505,000	4,572,495,000	
4月 7日	143	160	2,378,515,000	25,473,015,000	27,851,530,000	938,515,000		938,515,000	607,805,000	2,298,055,000	2,905,860,000	
8日	160	173	5,503,625,000	55,549,970,000	61,053,595,000	2,212,685,000		2,212,685,000	728,120,000	4,239,435,000	4,987,555,000	
9日	152	171	4,390,815,000	57,303,885,000	61,694,700,000	1,350,110,000		1,350,110,000	831,730,000	3,860,355,000	4,692,085,000	
10日	183	175	117,162,085,000	109,688,950,000	226,846,035,000	60,740,650,000	57,141,312,200	117,881,962,200	11,996,285,000	14,849,085,000	26,845,370,000	
11日	170	172	9,124,996,500	83,279,475,000	92,404,471,500	2,644,422,500		2,644,422,500	1,384,810,000	6,094,635,000	7,479,445,000	
12日	171	173	10,670,421,000	102,243,175,000	112,913,595,000	3,304,627,000		3,304,627,000	1,832,810,000	6,545,350,000	8,378,160,000	

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

中華民國三十六年四月十五日出版

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

總經理者

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 每冊壹千元
預定 半年壹萬貳千元

廣告刊例

廣告位置		價目
甲等	封面裏	每期二十四萬元
乙等	封底裏	每期二十四萬元
丙等	普通全面	每期十二萬元
丁等	普通半面	每期八萬元
普通四分之一		每期五萬元

信德證券號

上海證券交易所
第六八號經紀人

曹懋德

代客

買賣各種證券

代理

發行股票債券

上海漢池路(舊仁記路)一一〇號

電話：一六八八〇 一六八八九

上海市社會局證明書市社(35)福二字第二四七九一號
內政部登記證登記證京警港字第四一九號
中華郵政登記證為第一類新聞紙類
上海郵政管理局登記證為第一類新聞紙類

中華民國三十三年六月拾四日收到

忠實第一