



在清代，股票经理常常是在茶馆里边喝茶边进行股票交易。

过去一周，中国哪里最“疯狂”？股市！当证券股天天涨停身边朋友动辄日进几十万，而你满仓踏空时，除了懊恼还在担心这样疯狂的股市会不会盛极而衰一日跌进熊市万劫不复？股市有涨就有跌，有大泡泡就有崩盘之时，大起大落才是股市的常态。这种“大起大落”在新中国成立以前的百年中也是屡见不鲜。

一百年前的中国股市是怎样的？百年前的股市可以说是惨绝人寰般的疯狂：炒股者从不问公司业绩的好坏，买橡胶股却不知橡胶为何物，更何论什么金融常识、政策跟踪，就是一个字——买。这种有钱、任性、爷开心的畸形股票交易市场，导致了晚清民国的四次股市大崩溃。

100年前的中国股民——有钱！任性！



1908年湖南瓷业有限公司股票



1896年发行的法属中国矿业勘探公司股票



1949年发行的英商怡和各纱厂有限公司股票。

不问公司业绩

在中国，股票市场出现在现代银行之前，早在1860年代，洋行股票就已经开始在上海问世。之后，在中国洋务运动的驱动下，第一只华商股票——轮船招商局，于1872年底开始交易。接下来，江南制造局、开平煤矿等现代工业企业、矿业企业相继发行股票。

1881年，外国商人创办了上海自来水公司，其股票供不应求。同年，原本乏人问津的轮船招商局股票价格也开始上涨，100万两的额定资本全部招足，而原本的100两一股也在1882年时达到了260两的高位。

正如1882年9月2日的《申报》所评论的：“今华人之购股票者，则不问该公司之美恶，及可以获利与否，但有一公司新创、纠集股份，则无论如何，竟往附股。”就是说根本也不管你公司是干什么的，是蒸蒸日上还是面临倒闭，总之你敢发我就敢买，还不如今日去欧美扫货的中国土豪，起码认“驴包”。

于是大起大落的刺激来了。1883年10月，对矿业股票的过分投机导致中国迎来了历史上第一次现代意义上的金融危机。当时，矿业股票暴跌，形同废纸，其他原本信誉良好的招商局、开平矿务局股票也是一落千丈。于是股市崩盘，股民血本无归，纷纷上台思考人生。介入股票投机和承做股票抵押的钱庄也纷纷倒闭，一度空前繁荣的股票市场变成了夜晚的菜市场——热闹过后一片狼藉。

不知所买为何

夜晚的菜市场虽然冷清，但到了第二天，就又恢复了喧嚣。晚清的股票市场也是，经过十几年的时间，人们逐渐淡忘了那次惨痛的金融课，股票交易市场在外国资本的注入和中国民族资本的发展下，再次繁盛起来。

然而，在1910年爆发的橡皮股票风潮，让早期的中国股民再次体验到股票不可爱的一面。

所谓橡皮，是当时上海人对橡胶的称呼。1903年，英国人麦边在上海组织了一家蓝格志（橡胶产地名）拓殖公司，吹嘘其经营范围包括开辟橡胶园、挖石油、采伐木材等，然后开始招股，但虚假宣传了五六年也没什么业务。

到1909年，因为世界性的橡胶涨价，外国开发成功的橡胶园企业主和投资人大大获利，于是购买橡皮股票的中国人逐渐增加。就像商场大减价一样，甭管卖什么，总会有人一窝蜂围上去，于是人人争先，个个奋勇，不甘落后。麦边和其他橡胶公司就利用这一时机疯狂抬价，由原本约60两的股面值抬升到1450余两。然后一众冒险家佯言回国，一去不

回，股票价值遂一落千丈，后面的情节和第一次一样。

值得一提的是，当时媒体是这样批评此事的——“可异者市中尚有不知橡皮为何物者”，就是说很多炒股的人根本连什么是橡胶都不知道，照样炒，而且是“投出多年的积蓄尚且不足以足，进而变卖家人的衣装、首饰等物，竞相购买橡胶股票”。

信交风潮

第三次是在1921年，当时在北平和上海都成立了股票交易所。尤其是1920年7月的上海证券物品交易所，成立仅半年间，就盈利20万元，从事证券买卖的股东、掮客、经纪人也都获利甚丰，这让人们以为开交易所赚钱容易，是发家致富奔小康的捷径。

于是，大家就又知道了，交易所、信托公司就变得很多。到1921年9月，上海有交易所70家，其后开交易所更是像开淘宝店一样容易，11月份上海就新增38家。当时人描述说，“报纸广告栏中，几日间有一交易所出现，十日间必有一信托公司发生。”其他国内各大商埠，如北平、天津、汉口，也纷纷步上海之后尘。

当时在交易所，布、麻、煤油、火柴、木材、麻袋、烟、酒、沙土、水泥，什么都可以交易，市场一片兴旺。但是，一来做物品买卖中介佣金利润不高，二来可流通的物品和有价证券相对有限。所以，有的交易所开始将本所的股票作为交易筹码进行买卖。

交易所、信托公司相互利用，哄抬股价。加上一战结束，外资再次涌入，和国内游资一道，不问缘由，盲目跟风，一起进入股票交易市场，没人去做实业。正如2007年“5·30”一般，一个小小的政策变动就能导致看似繁荣的股市一夜崩溃。这次就是，由于市面资金短缺，1921年9月，银钱业从资金安全考虑，开始紧缩银根，收回贷款，投机者措手不及，破产者十之八九。然后，连锁反应开始，和前两次一样。

疯狂和崩溃

1945年，因为上海华商证券交易所被查封停业，证券交易所转入黑市，国民党政府看难以取缔，于是转而对证券市场加以控制和利用。

1946年9月16日，南京政府指定杜月笙牵头筹建的上海证券交易所正式开业，11月以后，日成交量达到80000多万股。到1947年，上市股票增加到32只，总市值达70783亿元。然而，因为国民党统治下通货膨胀恶性膨胀，导致经济全面崩溃，股票市场也不能独善其身，经历短暂繁荣后，开始迅速衰退，之后一系列行政政策，更是导致股票价格全面暴跌。1949年5月上海解放，上海证券交易所停业。

据澎湃新闻

延伸阅读

梁启超首提解决方案

1922年，疯狂的交易热潮终于落下了帷幕。随着门庭若市迅速变为门可罗雀，难以维系的交易所纷纷破产，最终存活下来的交易所只剩下六家，信托公司也只剩下两家。中国进入了证券交易的冰河期。然而，在惨痛的现实面前，中国当时已经有睿智的思想家提出了世界级的解决方案，而日后美国、英国的证券市场正是按照这种解决方案的思路完成了股市的重建。

指出股市存在的问题

这名睿智的思想家是梁启超。他说，“华人不善效颦，徒慕公司之名，不考公司之实”。意思是说，我们中国人学不像，我们只是仰慕公司的名字就开始炒股，而不考察公司的实际基本面。这是他的原话，多厉害，他可是在100多年前说的。还有，他认为当时中国股市的问题在于缺乏信托责任。

梁启超说：“是信，多数之有限公司互相联合，而以其全权委托少数之人为众所信用者。”也就是说，由少数有信用的人来经营企业。什么是信用？就是信托责任。他认为当时的股市缺乏信托责任。

宣统二年，也就是在中国的股票市场第二次崩溃的时候，1910年，梁启超写了一篇文章，谈股份有限公司的问题。

这一次他讲的是白话文。他说，股份有限公司必须在强有力的法制国家才能生存。法制建设，因为严刑峻法才能让你不敢没有信托责任。而当时中国则不知法制为何物。虽然当时的中国已经有公司法，在清光绪二十九年，就已经有公司法了，当时叫做公司律。他说“律文鲁莽、天裂、毫无价值”，也就是说，条文粗糙得很，没有什么价值。

梁启超说，股份有限公司必须有责任心很强的国民，才能够成功。也就是说，必须有信托责任。他认为，英国人之所以商业雄踞天下，就是因为信托责任。其灵魂与美国1929年股市崩盘之后，在1934年所拟定的《证券交易法》的精神是相同的。

您或者会问，欧洲不是在1720年就解决问题了吗，那不是比他更早？不是的，欧洲在1720年只是简单地禁止有限公司运作，禁止银行运作，他们提不出真正的解决方案。

以牛顿炒股事件为戒

此外，梁启超还谈到股市泡沫。他称之为气泡，谓其张至极大时，即将散之时也。

他当时给出了一个很有趣的例子，他说康熙五十六年，当时英国股票市场搞得很兴盛，股票价格涨了好多倍，他说你知道当时有谁在炒股吗？牛顿。牛顿炒股，是怎么炒的呢？牛顿写信给他的朋友，请朋友代他买股票。结果买到以后这家公司就倒闭了。因此梁启超说，把这封牛顿写给朋友委托代买股票的信，“藏之于国家大书楼，视为鸿宝，以为商务中人戒”。

（本文摘自《郎咸平说：谁都逃不掉的金融危机》一书，东方出版社2008年12月出版）
据《河北青年报》

2014宁波工艺礼品及红木艺术博览会

时间：2014年12月5-8日

地点：宁波国际会展中心2号馆