

# 法制与人情的博弈： 上海证券物品交易所成立始末<sup>\*</sup>

朱海城

【摘要】1917年由孙中山、虞洽卿等领衔，向民国北京政府递交了设立上海证券物品交易所的申请，但因他们证券与物品合办之主张违反了1914年颁行《证券交易所法》相关条款，属违法之请，引发农商部和金业等多方反对。但虞洽卿等商界人士一直利用各种人情关系和社会舆情，持续向农商部施压，最终情胜于法，农商部同意其成立。上海证券物品交易所的成立表明，在中国近代社会转型过程中，宪法法令、规则契约等正式制度的变革可通过制度引进，国家强制推行，一蹴而就，而人们的法制观念、规则意识、行为方式等非正式制度的转型之路则要漫长得多。换言之，中华民国颁布的“新法”与帝制时期传承下来的“旧制度的那些原则”的冲突与融合事实上才刚刚开始。

【关键词】社会转型 法治 人情 上海证券物品交易所

【中图分类号】K258.4 【文献标识码】A 【文章编号】1000-114X(2019)01-0134-08

民国肇始，革故鼎新，中国步入剧烈变动的社会转型期<sup>①</sup>。上海证券物品交易所就是在此背景下成立的。上海证券物品交易所是当时中国最大的交易所，其成立伊始，便为各界所关注。现有的研究文献表明，学者们从民国交易所<sup>②</sup>、近代华商证券发展<sup>③</sup>的角度，已对上海证券物品交易所成立问题有所涉猎，并从益于经济发展的角度，对其成立给予了积极评价。但该交易所创立历时四年，其间当事各方歧见纷呈，诸多细节问题，现有的研究成果仍语焉不详；亦未从近代中国社会制度转型的角度考察其深意。爰此，笔者拟在前人研究的基础上，结合一些新史料，从社会转型期法治实践的视角，来重新审视上海证券物品交易所成立过程中各方的诉求，以期对上海证券物品交易所的创立问题有新的认识，敬请方家指正。

<sup>\*</sup> 本文系国家社科基金项目“近代华商股票市场制度与实践：基于上海的研究（1872-1937）”（项目号13HJL04）的阶段性成果之一。

## 一、农商部依法批复：反对合办

上海证券物品交易所的申办始于1916年，领衔者是大名鼎鼎的孙中山，具体申办者是虞洽卿（虞和德）、朱执信、盛丕华、闻兰亭、沈润挹等上海工商界知名人士。孙中山的用意是通过上海证券物品交易所筹措革命经费<sup>④</sup>。1917年1月22日，孙中山、虞洽卿等人正式向北京政府农商部呈请设立上海交易所<sup>⑤</sup>。鉴于孙中山等人强大的社会影响力，农商部很快于1917年2月24日批复：“查所拟营业目的，除物品交易一项，应咨请江苏省长查复到部，再行核办。其证券一项，系为流通证券起见，应准先行备案。惟呈请手续核与《证券交易所法施行细则》第二条规定未符，应即遵照办理。”显然，农商部只批准了证券一项，并不同意证券与物品合办。农商部的答复是有法可依的，按照1914年北京政府颁布的《证券交易所法》规定，每一地方只能设一个证券交易所，证券交易所只能单一经营证券<sup>⑥</sup>。但因“府院之争”，北京政局动荡混乱，设立上海证券物品交易所一案暂被搁置。<sup>⑦</sup>至1918年初，农商部令虞洽卿按照1917年2月批复迅速筹办证券交易所<sup>⑧</sup>，并强调“如逾期未能开办，即准由他商设立”。而虞洽卿等人坚持要开办兼营证券与物品两项的综合交易所。

双方僵持之际，1918年上半年，日本上海取引所经日本政府特许创立。因日本人设立上海取引所，原有操纵上海市面之野心，所以，上海证券物品交易所发起人“骤自沈寂中变为急进者”<sup>⑨</sup>。虞洽卿等人公开呼吁：“上海交易所全体组织为一公司，以期利害共同，互相辅翼，而交易所则拟分为三处或七处，以利进行，而免窒碍”<sup>⑩</sup>。虞的倡议得到上海总商会的支持，该会向农商部转呈立案文书，认为“上海交易所之设议而未行，诚恐外人夺我利权，追踪不及”，“米业等董事愿加入发起，证券物品一并办理，其立论均属切当理合，据情转呈，仰祈钧部府赐察核，准予立案”<sup>⑪</sup>。1918年4月农商部批复：“虞和德等所拟办上海证券交易所，前经本部批准，先行备案。兹复据呈请物品交易所之设，因时会之趋势，实不容再缓，请予一并立案。”同时又坚持认为证券交易与物品交易个别经营是各国交易所通例，“应分为三交易所办理”<sup>⑫</sup>。此项批复表明，农商部的态度虽然有所改变，允许创办物品交易所，但同时要求应开办金银、证券、物品等三个交易所，与虞洽卿等合办交易所的期望可谓是南辕北辙。而施兆祥等领导的金业于1918年4月抢先获农商部批准，拟创立金银交易所，更是给虞洽卿等人当头一棒。此时，反对虞洽卿等合办交易所的还有“状元实业家”张謇，他与农商部意见基本相同，主张交易所应一区一所，即不能多种经营，做了证券就不能再做物品；还强调交易所不能依靠外资作股本。

1918年下半年，虞洽卿等一面坚持合办原议，一面加紧上海交易所的筹备工作，指定盛丕华、赵士林、邹静斋、洪承祁、周佩箴五人为筹办干事，负责筹备具体工作。<sup>⑬</sup>确定股本国币500万元，共10万股<sup>⑭</sup>，所缴股款，每日指定存入中国银行<sup>⑮</sup>。各业热情高涨，认股异常踊跃<sup>⑯</sup>，10月份，股票全部售罄。

## 二、分办合办之论战：合法性与真实性

转眼到1918年底，面对分歧，农商部令上海总商会协调，总商会要求各业就分办合办问题先自行研究，再集体讨论。在交易所申办初期，金业施兆祥等与虞洽卿等意见一致，主张合办，1918年4月因金业成功获准成立金银交易所后，态度大变，主张分办。不仅如此，当得知虞洽卿等人坚持合办原议，并仍在积极运作之后，1919年初金业在《申报》刊登了《金业对于上海

交易所应主分办之意见书》(以下简称《金书》)<sup>①</sup>，公开反对合办。盛丕华等人对此极为愤慨，被迫应战，对意见书逐条进行批驳<sup>②</sup>。双方不仅由合作伙伴变为竞争对手，而且公开分庭抗礼。

金业与盛丕华等的论战始于1919年1月10日，接连三日金业在《申报》连载《金业对于上海交易所应主分办之意见书》，提出了分办交易所的十大理由。随后，盛丕华等人在《申报》连续发表《驳金业全体对于上海交易所主张分办意见书》(以下简称《驳书》)，对金业提出的十大理由逐一批驳，坚持合办。其中，直击“分办合办问题”的焦点论题有三个。

论题一：交易所合办是否合法。《金书》认为农商部曾批复，要求上海交易所设立时，“将证券金银及花纱布匹及粮食等项，分为三交易所办理，各撰样章呈部核准后，再行分类招股”，而上海交易所创办时，既不依据《公司条例》确订章程，又不遵照农商部的要求分类办理，“任意变更部案，贸然登报合招股份”<sup>③</sup>。《驳书》反驳道，农商部手续问题与分合办理交易所毫无关系，农商部或可以此言责备创办人，但金业“实为共同主张合办之一部分”，以此相诘难，“实不啻以子之矛攻子之盾”；《驳书》承认农商部曾要求分为三交易所办理，但又辩解道，经开会讨论，认为交易所“分则力薄，合则力厚”，“部令既已大体核准，不过于分合之间办理稍有差异，吾辈但求为国家社会利益起见，部中当无不力与维持”；而对于为何“贸然登报合招股份”，《驳书》解释说，“日人所办取引所进行甚速，尤不能不先行着手组织，以期早日成立，故即拟定认股办法”<sup>④</sup>。

论题二：发起人是否具有代表性。《金书》认为，发起交易所的为少数商业中人，其能否代表多数同业全体之真意，尚有疑问，其能力能否致各商帮全体尽入于交易所，更须研究，恐名为合办，实则不能使各同业归附。<sup>⑤</sup>《驳书》认为，发起交易所时，虽为少数商业中人，但发起人俱为各业之领袖，即无异代表各业，如果认为少数商业领袖不能发起创办交易所，“果如其说，必各业人人发起创办交易所时，方能代表多数同业全体之真意，则何其难矣！虽谓中国交易所永无成立之望，亦非过言”；至于能否致各商帮全体尽入于交易所，《驳书》认为，“盖在交易所交易者为经纪人，初无各商帮尽入交易所之必要，其经纪人能否得需要供给者之信任，全在乎组织之善否及信用值厚薄，不在乎分与合也，如果组织不善，信用不足，虽各业分办有何益哉？”<sup>⑥</sup>

论题三：是否因效仿日本取引所而合办。《金书》认为，日本取引所之所以将证券物品合办，系侵夺华商利权一种手段，而在其国内所办之取引所，大抵将证券物品分别经营。我华商本无侵夺各业利权之观念，何必取法日本取引所合办之法。<sup>⑦</sup>《驳书》反驳道，日本在上海所办取引所，确为证券物品合办，目的是为夺华商利权。调查其在国内之取引所，神户为证券米业棉纱三种合办，东京则是最初证券米两种先后开办，各为一所，后收入不能维持而合并为一，且加入其中的东京米谷取引所，也包含他种物品，不能以“大抵”二字来做模糊之谈。<sup>⑧</sup>

盛丕华等与金业施兆祥等的论战，涉及交易所分办与合办的诸多方面，又在影响较大的《申报》上公开辩论，对一般民众而言，是一次难得的交易所知识普及活动。不过，因为盛氏与金业施氏等均为上海商界要人，虽然施氏势力稍弱，但关于分办交易所一事，施氏与农商部意见一致，故双方可谓是势均力敌。从法律角度看，《金书》提出了一个重要问题，即交易所合办不合法。因1914年12月29日北京政府颁布的《证券交易所法》已明确规定，每一地方只能设一个证券交易所，且交易所只能单一经营证券<sup>⑨</sup>，故《驳书》所主张的合办交易所属违法之请，且为农商部所反对。因此，尽管盛氏等的反驳貌似有一定道理，实则没有法律依据，显得苍白无力。

然而对论战双方而言，结果则是两败俱伤。因为从论战中，人们察觉到金业一方的出尔反尔，对交易所的无知，在道德知识层面失分不少；而盛丕华一方虽然现代交易所知识丰富，论述头头是道，但是对金业施兆祥等所提出的交易所违法设立、违背部令、贸然合招股份等关键问题，却不能给予正面回应，只能含糊其词，让一般民众对其合法性亦产生质疑，这对上海交易所的申办是一个沉重打击。此后不久，民众即要求退股，与此前的积极认购交易所股票形成鲜明对比，应该与这次论战不无关系。

### 三、农商部妥协：情胜于法

金业施兆祥等发表了《金业对于上海交易所应主分办之意见书》，退出了合办上海交易所申请队伍。虞洽卿联合其他各业领袖仍坚持合办原议，他们认为“股票交易本微，而棉市油豆皮毛等，只能作为现物交易，惟花纱有定期交易，若分设三交易所，则开支既大，且各不相顾，终归失败，合并办理，虽有一业亏折，仍可酌盈剂虚，共同维持”<sup>26</sup>，声称前后会议八次，始终不变，经各业领袖签名认可，以上海总商会名义联名呈请农商部立案。

上海总商会的呈文中各业领袖包括股票、杂粮、花纱、布疋、皮毛等业，上海股票商业公会从报纸上看到此呈文，异常气愤，急电农商部云，“阅报载上海总商会覆大部呈文云，敝会亦派代表赞成与交易所合办等情，阅之曷胜惊讶，查敝会并未遣派代表与议”<sup>27</sup>，上海股票商业公会公开表明并未参与前议，并不赞成合办交易所。上海股票商业公会的鲜明态度，让人们对于虞洽卿等合办交易所一事再生疑窦，一些认股人还曾到交易所当面质询。至1919年2月17日，仍未见农商部明令，经各发起人开会讨论，拟推举虞洽卿、邹静斋等六人为代表，进京与农商部直接谈判<sup>28</sup>，实际上，虞洽卿、邹静斋、李云书等人到京后，并未与农商部谈判，而是在找寻各种关系，积极疏通，运作上海交易所注册事宜，但忙活一个多月，收效甚微。而此时不少认股人已失去耐性，纷纷要求退股，虞洽卿等无可奈何，3月21日发表退股通电<sup>29</sup>。原文摘录如下：

和德等为挽回国权商利，于民国五年岁暮发起上海交易所，中间因政局之变乱，停止进行。日人乘我停顿期间，先发制人，组织上海取引所。……方冀赶速开办，实意经营，何图少数利欲之徒违约破坏，而农商部则坚持分办，不予一月开业，而我自办之交易所乃益陷于日暮途穷之境，实上海商界莫大之损失，而国家莫大之耻辱也。其后发起人等屡次陈情于所以不能不合办之理由，反复说明。去年十二月抄农商部明令上海总商会召集各业各商帮开会讨论详覆，沪商等接此明令，欢喜无量，知农商部之所以迟迟不核准者，实为郑重商业起见。一月八日在商会集议之时，一致决议主张合办。呈复已久，仍无核准明文。……数月以来，各认股人见成立之无期，纷纷要求退股。和德等既不敢期农商部之必能核准，更不能长此拖延，置认股人之意思于不顾。自发起迄今，时阅一载，呼吁再四，力竭声嘶，如再展长日期，实无词以对认股之人，惟有顺其所请，发还认股定银之一法，事非得已。<sup>30</sup>

通读上述虞洽卿的退股通电，可以看到，虞洽卿一方面简要回顾了申办上海交易所的曲折历程，另一方面在言辞中又多次提及农商部，暗示“认股之人”退股与农商部“迟迟不核准”合办有关，且以爱国、抵制日本取引所相号召，引发社会舆论关注。农商部面对通电颇有压力，态度亦有所缓和，来电劝慰，并促省道查复，会同上海总商会开会集议<sup>31</sup>。农商部此举显然意味深长，有将皮球踢给地方官商、逃避责任之嫌。因虞洽卿等商界大佬与上海官商关系极为密切，形

势显然向着有利于虞洽卿等人的方向发展，其退股通电起到了“以退为进”的效果。

上海总商会会长朱葆三、沪海道尹王赓廷、江苏省实业厅厅长张轶欧等按照农商部的要求，调查虞洽卿等拟办上海证券物品交易所一案，他们力荐证券物品合办，并将调查结果联合会呈。与此同时虞洽卿、李云书等由京返沪后，京城疏通工作并未停止，转由闻兰亭接替，其公关的主要对象依然是农商部要员，并将每日活动以信函方式报告，从1920年3月24日至4月29日，一个多月间，仅闻兰亭书写的报告信函便多达28件，详细汇报其在京公关进展状况。<sup>②</sup>

经上述“退股通电”以及多方疏通、力荐，农商部压力陡增，最终妥协，批准上海交易所合办（除金业、股票两业外）。批文大量引用了张轶欧等调查结果呈文内容，摘录如下：

虞和德等拟办上海证券物品交易所一案，各商帮争执合办分办，虽理由各执，然就实际上论，则合办资本势力较为雄厚。况主持分办者仅金业、股票两业，取决于多数，亦以合办为宜。更以该所组织经年，股本集有成数，成立自易。为目前之解决，莫如先令主张合办者尅日成立。倘能办有成效，异议自息，于商业利权上亦可挽回。……既据查明，上海证券物品交易所除金业、股票两业外，多数均以合办为宜，自应准予，先行开办<sup>③</sup>。

1920年5月10日，在石路景和里证券公会内，上海交易所证券部率先成立，经纪人召开成立大会，公推邵玉书为临时主席，姜子贤为临时书记，公举洪善长为正部长，周仲华为副部长，杨和清、朱肖琴、萧荣珍、金益之、黄渔亭为议董。<sup>④</sup>

1920年6月25日农商部下发了上海证券物品交易所的营业执照的批复，7月1日上海第一家华商交易所——上海证券物品交易所正式开业，采股份有限公司形式，设理事长、常务理事等职位，第一任理事长为虞洽卿，盛丕华、赵士林、沈润挹、闻兰亭、郭外峰、周佩箴为常务理事。额定资本为500万元，先收125万元，分10万股。地址设在四川路爱多亚路路口长发客栈，理事会下设会计科、计算科、场务科、总务科、文书室等机构。交易市场分为七个部：金银部、粮油部、布匹部、皮毛部、证券部、棉纱部、棉花部，各部分别专设市场，每一部有经纪人55名。证券议定佣金保证金：（1）公债票买卖之佣金，系百分之二五，保证金，照价值百分之六。（2）有价证券（即股票等类）佣金系百分之五，保证金亦照市价百分之六。<sup>⑤</sup>而早在1920年1月，上海华商证券交易所已经成立，如此一来，在上海一地就出现了两个证券交易所。

#### 四、议案通过：违法依旧

当时亦有精通法律人士，对上海证券物品交易所的成立、运营提出质疑，如江苏省议员黄申锡于1920年11月向江苏省议会提议撤销上海证券物品交易所，并把提议的内容公开刊载于《申报》，原文摘录如下：

上海证券物品交易所，假托证券交易所法定之面目，取巧加以物品二字，以定期买卖为名，营买空卖空之事业，……谨列举其违法之黑幕，亟应撤销之理由如下：按证券交易所法施行细则第五第六条，凡交易所须经农商部正式批准，给予执照，……，今该交易所并未经部批准给予执照，竟公然开业于公开市场。其开幕日理事长之报告，仅谓本所现在开业，系奉省令。试问省公署能否代部行使职权？……此该交易所之违法，亟应撤销之理由一也。按证券交易所法第三条，证券交易所每地方设立一所为限，……闻农商部曾有令饬其删去证券两字，而兼营并包之棉花、棉纱、布疋、金银、杂粮、油类

各部，亦可由该部商业分别呈部，各自设所交易，是证券也，物品也，该交易所一无存在之余地，又安用此非驴非马之买卖机关，以陷害我商民哉？此该交易所之违法，亟应撤销之理由二也。按证券交易所法附属规则第一条第二项，证券交易所非缴股至半额以上，不得开业。今该交易所仅缴股四分之一，竟开幕三月余矣。此该交易所之违法，亟应撤销之理由三也。按证券交易所法附属规则第三条，证券交易所之股份，非有股本银半额以上之缴纳，不得转售于他人。本为拘束股东而设，今该交易所之股本，缴纳未过半额，尽人知之，而该所股票竟每日悬有市价，且为该所交易之大宗。此该交易所之违法，亟应撤销之理由四也。按证券交易所法第七条及附属规则第二条，证券交易所之营业保证金，为其股本银三分之一。前项营业保证金，须于开业以前，按照应缴数额，以五成现金、五成政府公债票缴存该地方，或其附近地方经理国库之银行。所以保障买卖者之权利，法至善也。今该交易所股本，仅收到四分之一，安有三分之一保证金缴存国库之银行耶？向该交易所为定期买卖者，危险孰甚。此该交易所之违法，亟应撤销之理由五也。<sup>⑧</sup>

江苏省议会根据黄申锡的提议通过了取消上海交易所议案。之后，1920年11月14日，黄申锡返回上海，发表谈话，认为“上海证券物品交易所，无论任何国不能立足而成营业机关，想虞商部必尊重省会所通过之议案，而停止该交易所之营业也”。黄在谈话中强调，农商部准许该交易所开办文件，明确限定不得买卖金银与证券，而该交易所竟以证券为名，明显违背部令。黄又称，“该交易所尚未领到部照，遽于所名之上，加以特准字样，（按上海交易所英文名为 The Chartered Produce and Stock Exchange 译意为特准物品与证券交易所）亦属违法。其办法之尤可反对者，则在买卖本所股票，此种办法，为他国证券交易所所无。闻该交易所现派极重要职员一人，运动农商部给照，以五千股或二十五万元为运动费。该交易所名为抵制日人取引所而设，实则变形之赌场。查中国公司条例第一百二十八条，规定公司之未在部注册者不许发行股票，凡未经注册之公司，其所发行之股票，皆为无效，依此条文，凡在上海交易所买卖其股票而遭亏折者，得向任何正式法庭，要求该所赔偿损失云”<sup>⑨</sup>。黄发表于《申报》的文章及稍后在上海的谈话，有理有据，揭露了上海证券物品交易所申办及运营种种违法与不规范行为，可惜这些言论并未引起当局足够的重视。

## 五、余论

上海证券物品交易所的创立是近代中国证券史上的一件大事，对近代中国证券市场乃至整个远东证券市场格局都产生了深远影响。从法治的角度看，上海证券物品交易所的成立，又颇具讽刺意味，因为依据《证券交易所法》《公司条例》这两部法律，均可以判定上海证券物品交易所申请合办上海交易所是违法之请。因为其违法要求合办上海交易所，所以申请多年，农商部未予批准，坚持不让其注册；因为其违法、违背部令、贸然合招股份等，所以才有后续与金业之争。尽管农商部不批准申请是职责所在，金业的抗争也是为一己之私，然而在客观上他们起到了维护法律尊严的作用。事实上，上海证券物品交易所申办者一方面在按照法律程序推进申办工作，另一方面他们又利用各种人情关系和社会舆情，持续向农商部施压。多方博弈的结果，是农商部没能顶住压力，上海证券物品交易所竟被批准成立，人情关系和社会舆情最终完胜于法律。

在社会急剧转型的民国初年，这种“情胜于法”的事件当然并非孤例，其深层次的原因是：

在帝制时期，国家钳制社会舆论，社会主流思潮是忠君和儒教，相较于忠君和儒教，人情属于次一级的忠诚；而民国建立后，尤其是新文化运动的深入，忠君和儒教同时失效，社会舆论喷薄而出，人情亦成为失范状态下政治经济、社会活动最重要的润滑剂，渗透到社会的各个角落，民国初年的社会已经演变成一个社会舆论和人情主导的社会。虽然彼时民国创立已近十年，在证券市场也颁行了多部新的法律，人们已经有法可依，但法治并未深入人心，不仅仅是普通民众法治观念淡漠，即便是当时的一些地方精英，如上海总商会会长、江苏省实业厅厅长等，从他们公开游说农商部的言行来看，他们亦视新法如无物，甚至于当时的中央政府农商部执法官员亦不能严格执法。仅有江苏省的议员及议会能依法办事，于1920年11月通过了由议员黄申锡提议的取消上海交易所议案。尽管此时上海隶属于江苏，但上海证券物品交易所却未执行这个决议，照常营业。这些现象表明，在民国初年的社会转型中，宪法法令、规则契约等正式制度的转型可通过制度引进，国家强制推行，一蹴而就，而人们的法治观念、规则意识、行为方式等非正式制度转型之路则漫长得多。<sup>②</sup>诚如托克维尔（A. Tocqueville）在研究法国大革命后得出的结论“取胜的是旧制度的那些原则”，“恰如某些河流沉没地下，又在不太远的地方重新冒头，使人们在新的河岸看到同一水流。”<sup>③</sup>同样地，辛亥革命成功后，中华民国颁布的“新法”与帝制时期传承下来的、仍为人们所认可的“旧制度的那些原则”的冲突与融合事实上才刚刚开始。

① “社会转型”，是一个有特定含义的社会学术语，意指社会从传统型向现代型的转变，或者说由传统型社会向现代型社会转型的过程。参见郑杭生、杨敏：《社会实践结构性巨变对理论创新的积极作用》，北京《中国人民大学学报》，2006年第6期。

② 民国时期，时人已开始研究交易所，上海证券物品交易所是其主要研究对象之一，但总体来看研究还较为粗略。如吴叔田编写的《交易所大全》，仅对物品及证券交易的方法、技巧、规则与历史等作一概述；杨荫溥是民国时期的财经专家，他的《中国交易所论》简述了包括上海证券物品交易所所在的中国各种交易所的交易、运营及监督情况。改革开放以来，学者们对旧中国交易所的历史沿革、流变关注较多，研究相对精细；并出现了直接研究上海证券物品交易所的论文。参见汤心仪等编《战时上海经济》第一辑，上海经济研究所，1945年；杨荫溥《中国交易所论》，上海：商务印书馆，1932年；朱彤芳《旧中国交易所介绍》，北京：中国商业出版社，1989年；彭厚文《近代上海证券交易所流变考述》，无锡《江南学院学报》，1998年第3期；刘遯《上海证券交易所研究》（1910—2010），上海：上海人民出版社，2010年；林榕杰《1948年的天津证券交易所》，北京《中国经济史研究》，2008年第2期；邵雍《上

海证券物品交易所简介》，南京《民国档案》，1991年第2期；剑荣《虞洽卿与上海证券物品交易所》，上海《档案与史学》，1996年第3期。

③ 因为上海证券物品交易所曾在近代中国证券市场中扮演重要角色，所以此方面研究成果对其多有涉及，代表性的成果有朱荫贵的《1918—1937年的中国证券市场》（上海《复旦学报》（社会科学版），1999年第5期）、刘志英的《近代上海华商证券市场研究》（北京：学林出版社，2004年）、田永秀的《中国近代股票市场研究——晚清、北洋政府时期》（北京：人民出版社，2014年）等，都是研究上海证券物品交易所的重要参考文献。

④ 孙中山拟通过上海交易所筹措革命经费设想源于日本友人建议。1916年12月，因日本神户航运巨头三上丰夷长期支持中国革命，孙中山正式决定与其在上海共同创办交易所，12月5日，孙中山委派戴传贤与三上的代表中岛行一签订草约，此约规定资本总额为上海通用银元500万元，由日方提供无息贷款250万元，其条件是交易所须聘用日本资本团推选的精通业务之人为顾问，合议处理一切，交易所所得红利，日本资本团得8/10，创立人得2/10。其后草约略有改动，即行定案。签字者有孙文、赵家艺、虞洽卿、张静江、洪承祁、戴传贤、周佩箴等11人。参见杨天

- 石 《蒋氏密档与蒋介石真相》，北京：社会科学文献出版社，2002年，第58~59页。
- ⑤ 上海证券交易所申报的业务范围有证券、花纱、金银、中外布疋、油类、粮食等7项。
- ⑥⑤ 王恩良、吴叔田等 《交易所大全》，交易所所员暑期养成所1921年版影印本，第1~11页。参见《民国丛书》第二编第41卷，上海：上海书店出版社，1990年。
- ⑦ 剑荣 《虞洽卿与上海证券物品交易所》，上海：《档案与史学》，1996年第3期。
- ⑧ 1917年8月，孙中山因领导护法运动被北京政府通缉，已被取消交易所申请人资格。
- ⑨ 杨荫溥 《中国交易所论》，上海：商务印书馆，1932年，第37~38页。
- ⑩ 《上海交易所濡滞之原因》，上海 《银行周报》，1918年第2卷第49号（总第80号）（1918年12月17日）。
- ⑪ 《请设上海交易所续闻》，上海 《银行周报》，第2卷第15号（总第46号）（1918年4月23日）。
- ⑫ 《上海交易所批准立案》，上海 《银行周报》，第2卷第16号（总第47号）（1918年4月30日）。
- ⑬ 《上海交易所筹备复业》，上海 《银行周报》，第2卷第33号（总第64号）（1918年8月27日）。
- ⑭⑩ 《上海交易所之组织概情》，上海 《银行周报》，第2卷第27号（总第58号）（1918年7月16日）。
- ⑮ 《上海交易所之收股情形》，上海 《银行周报》，第2卷第37号（总第68号）（1918年9月24日）。
- ⑰ 《金业对于上海交易所应主办之意见书》，上海：《申报》，1919年1月10、11、12日。
- ⑱ 《驳金业全体对于上海交易所主张分办意见书》，上海 《申报》，1919年1月20、22、23、24、25日。
- ⑲⑳ 《金业对于上海交易所应主办之意见书》，上海 《申报》，1919年1月10日。
- ㉑ 《驳金业全体对于上海交易所主张分办意见书》，上海 《申报》，1919年1月20日。
- ㉒ 《驳金业全体对于上海交易所主张分办意见书》，上海 《申报》，1919年1月22日。
- ㉓ 《金业对于上海交易所应主办之意见书》，上海：《申报》，1919年1月12日。
- ㉔ 《驳金业全体对于上海交易所主张分办意见书》，上海 《申报》，1919年1月24日。
- ㉕ 《各业董赞成交易所合办》，上海 《银行周报》第3卷第2号（总第84号），1919年1月14日。
- ㉖ 《股票商业公会呈农部电》，上海 《申报》，1919年1月25日。
- ㉗ 《交易所议举代表晋京》，上海 《申报》，1919年2月18日。
- ㉘ 《北京电》，上海 《申报》，1919年3月21日。
- ㉙ 《上海交易所功亏一篑》（《申报》副标题：虞和德等发还认股定银之原电），上海 《申报》，1919年3月24日。
- ㉚ 《交易所主任北上》，上海 《申报》，1919年4月24日。
- ㉛ 上海市证券物品交易所档案（1919—1939年），档号S444-1-8。
- ㉜ 《上海证券物品交易所成立经过与主管官署往来的重要文牒文本》，上海市证券物品交易所档案（1919—1939年），档号S444-1-1。
- ㉝ 《上海交易所证券部开成立会》，上海 《申报》，1920年5月11日。
- ㉞ 《证券物品交易所今日开幕》，上海 《申报》，1920年7月1日。
- ㉟ 《提议撤销证券物品交易所》，上海 《申报》，1920年11月8日。
- ㊱ 《大陆报纪黄申锡之谈话》，上海 《申报》，1920年11月15日。
- ㊲ 诺思认为制度是“一系列被制定出来的规则、守法程序和行为的道德伦理规范”。制度有两个层次，一是非正式的，如社会规范、道德约束、惯例、禁忌、风俗文化等；二是正式制度，包括宪法、法令、政治规则、经济规则和契约等。参见道格拉斯·C·诺思：《制度、制度变迁与经济绩效》，刘守英译，上海：三联书店，1994年，第3页。
- ㊳ [法]托克维尔 《旧制度与大革命》，冯棠译，北京：商务印书馆，2013年，第164、32页。

作者简介：朱海城，中国社会科学院经济研究所博士后研究人员，浙江金融职业学院金融管理学院教授。杭州 310018

[责任编辑 李振武]