

文 / 雪琪

徐润：大清国的“烂尾”巨富

徐润，大清国红极一时的富商。他是当时中国最大的茶叶出口商、最大的房地产商、最早的股份制企业创始人；他创办了中国第一家保险公司、第一家机器印刷厂，他还参与创建与经营了中国第一家机械化的大型煤矿……但他的结局却有些悲凉

1 882年，上海房地产业迎来了太平天国战乱之后的第二春。大量国际、国内资本，通过各种白色、灰色乃至黑色渠道，涌进上海房地产市场。这座东方大都市迅速成为了一个巨大的工地，“棚户区”被大规模拆除，二层砖木结构的“石库门里弄房屋”次第而起。地价的飙升让中外地产企业以及上海地方政府欣喜不已。

前卫买办投资房地产

在浪奔浪流的海滩地产大鳄中，有一条来自南方的“珠江鳄”，他的名字叫徐润，别号愚斋。徐润是广东香山（今中山）人，14岁到上海，进英商宝顺洋行（Dent & Co，也称颠地洋行）当学徒，后升为买办（买办是指在中国的外商企业所雇佣的居间人或代理人），是当时不可多得国际型人才。除了当买办外，徐润还涉足航运业、地产业、丝茶业、保险业、出版业等，多元化经营，搞得十分红火。徐润善于同西方人做生意的本领，受到清末洋务运动重臣李鸿章的赏识，被派往总部设在上海的轮船招商局，主管经营业务。

年轻的徐总认为：“上海自泰西互市，百业振兴，万商咸集，富庶甲于东南，地价日益翔贵，以今视昔，利逾百倍。”他在上海所建的“愚园”寓所，以自己的别号命名，也是今日上海愚园路之名的由来。徐润不仅在上海，还在天

津、塘沽、广州、镇江等口岸进行大手笔的房地产投资。

徐润在上海的房地产项目多集中在其名下一家叫做“地亩房产”的公司。该公司名下房产的总成本为220万两白银，总市值为350万两白银，每年可收租金12万两，回报率约5%。在当时高利贷盛行的中国商界，这一投资回报率算不上丰厚，徐润所图无非是在“地价日益翔贵，以今视昔，利逾百倍”，看重的还是炒地皮。

在当时，买办一般对不动产投资并不热衷，即使涉足，也无非是买农地，过过当地地主的瘾。汇丰银行的第一任买办王槐山，就在家乡浙江余姚购置了7000多亩土地，当了回大地主。徐润投资商业房地产，算是比较前卫的了，这多半也是因为他比较年轻，听进了宝顺洋行洋股东的建议。

徐润与外商联系密切，总能事先了解到租界的规划，从而预先在规划中的CBD或交通要道两侧，以低价买进土地，囤积牟利。严格地说，他并不是经营房地产，而是倒卖土地及项目，靠内幕消息赚取巨额利润。

三条融资渠道

房地产是一个资金密集型行业，要在上海滩与国际大资本同台游戏，徐润的实力还是太弱了些，他需要依靠金融杠杆进行融资。

徐润最初的计划，是将名下的地产资产打包“上市”，折合为400万两白银，分为40万股，每股10两，先发行一半，融资200万两白银。

上述做法是一个不错的融资方式，唯一的“坏处”，就是要和其他投资者一起分享收益。徐润是舍不得的，特别是在他发现了一条更为有利的融资渠道之后。他的一位名叫顾林的英国友人向他提出一个很有诱惑力的方案：以房地产为担保，到英国筹集一笔200万两白银的低息贷款，二十年期。此路若通，既能融来资金，又可保有股权，自然是上上策。但意外的是，顾林回到英国后，因患脑病而致癫痫，徐润寄以厚望的融资计划也因此夭折。

徐润只得另寻他路。他融资的前提是“肥水不流外人田”，宁借高利贷，也绝不稀释股份。在这一前提下，徐润的融资渠道主要有三条：一是钱庄贷款，这是主流，而且多用房地产本身抵押，借贷一笔，开发一批，再拿新开发的项目作为抵押，继续新一轮的借贷，类似今日的“滚动开发”；二是股票质押贷款，将自己持有的其他产业的股票作抵押，这等于是将其他产业也纳入了房地产的资金链；三是挪用各种能挪用的款项，不仅有其他产业上下游的欠款，甚至还包括“存户款”（估计应是客户的预付款之类）及公款。

一方面，依靠内幕消息获得市场

先机;另一方面,又有充足稳定的资金流,徐润的房地产生意越滚越大,成为上海华人的第一个“地产大王”。

就在徐润对上海的房地产市场充满更多期待的时候,法国人将军舰和炮口对准了大上海:中法战争爆发,房地产从高潮跌入低谷。

中法战争爆发,地产大佬倒塌

1883年,中国与法国因越南问题而开战,战线从越南北上一直延伸到台湾、福建、浙江等地。法国派出军舰封锁上海港口,对进出船只进行盘查,并扬言将发起地面进攻。两江总督曾国荃也毫不示弱,甚至制订了用沉船封锁黄浦江的计划。剑拔弩张之下,上海市道大坏,百业凋敝,房地产市场一落千丈,就算徐润实力再强,也难以与当时的形势抗衡。

债主们上门了。“地亩房产”旗下的房地产项目市值虽高达350多万两白银,但公司从22家钱庄贷款总额高达250多万两,负债率超过73%。债权钱庄公选出6名代表,徐润派出6名高管,双方紧急磋商应对措施,“联合工作组”研究来研究去,决定拉新股东入伙。他们看中了盛宣怀,希望用公司的一半股份拉他进来,但却失望地发现盛宣怀“亦一空心大佬,无力于此”。多方碰壁后,债主们不耐烦了,决定将“地亩房产”的资产贱价脱手,套现解困。

上海滩的地产老大轰然倒塌,直接经济损失高达近90万两白银,其他生意也受到严重牵连,年仅45岁的徐润从“地产大王”变成了“烂尾富豪”。更令他郁闷的是,被迫“割肉清仓”之后,他那些地产、股票旋即升值近十倍,资产价值高达2000万两白银,肥水点滴不剩地全部浇灌了他人的田地!

屋漏偏逢连夜雨。徐润在房地产上摔得鼻青脸肿,他的政敌盛宣怀趁

机痛打落水狗,抓住他挪用招商局公款16万两投资地产的把柄,将他赶出了招商局。


其实,在那个年代,挪用公款几乎是所有行业的潜规则。那位以爱国企业家兼思想家面貌出现的郑观应,在筹建上海机器织布局时,就曾将公款当做个人财产向外放贷,利息全部揣入自己腰包,结果导致机器织布局不能及时开工。徐润就没有这么幸运了,他和盛宣怀明争暗斗结了深怨。在盛宣怀的逼迫下,徐润被迫将镇江及上海永业里、乍浦路等处房产以低价抵偿招商局欠款。盛宣怀既为国有资产实现了保值增值,也给自己报了私仇,面子、里子全有了。

徐润在其老家是一个“慈善家”,举凡建庙、铺路、筑墙、修谱、办学、扶贫等,都少不了他的赞助。地产风暴之前,他还向家乡父老承诺家家盖新房,建设新农村,最后却成了空头支票。

同样是投机失败,后人对徐润的评价远没有对胡雪岩那么宽容。胡赢得了民族英雄般的悲壮形象,而徐则成了“偷鸡不着蚀把米”的反面典型。

从徐润晚年的自叙中,我们可以体会到他的悲凉。破产后,他多次举债试图东山再起,却屡战屡败;随后老母和妻子相继病故,留下年仅8岁和6岁的一对儿女。年过半百后,徐润又投入了采矿业,跋山涉水遍尝艰辛,他把自己这个时候在矿井下拍摄的照片绘为一图,自跋道:“余之所萃七照而合影者,俾使后人视其图而知创业之艰,成功为尤艰业。”

许多人将晚清的企业家与同时期的日本企业家进行比较,发现日本企业家似乎更“爱国”,也更有长远眼光。造成差异的根本原因在于大清王朝无法如明治政府那样,为工商业发展提供一个安全、公正、信用、廉洁的必要环境。相反,只有在政府力量所不能及的地方(比如租界),民营工商业才得以生息和发展。

在这样一个体制下,大清企业家们的智慧除了用在投机上,还能用在什么地方呢?大清的富豪们,其财富能不“烂尾”吗?

雪珥 澳大利亚华裔历史学者



现在升职并不是什么好消息

Cover story

- 16 Zhang Weiying who is always in fighting
During the past twenty years and more, Zhang seems to have always been in fighting.

Economist

- 22 Can economy promotion depends totally on the government
25 In trade protection, there are no winners

Column

- 28 The policy and the countermeasures
29 Give SMEs a fair environment
30 The market-orientation of state-owned enterprises

Focus

- 31 There is no fixed way on enterprises' break-through
How Chinese companies do under the financial crisis? How can they avoid death and make break-through in the crisis? Experts give much suggestions. However, there is no fixed way.
33 COFCO's "conservative" way
36 Three break-through of Lenovo
41 Case one of small and medium-sized enterprise's break-through
43 Case two of small and medium-sized enterprise's break-through
46 Zhou Qiren: to reconstruct business chain of China
It is a time for China to think whether constructing business chain of its own.

Business people

- 48 Yan Jiehe talks about the doctrine of the mean
Although Yan Jiehe has retired, he is not free. He is preparing to construct his business school.
51 Liu Yonghao, from "pig herdsman" to "cowherd"

Camera focusing

- 54 What will life be like without "Shanzhai"

Financial observation

- 56 Restrictions on the 2nd suite should not be canceled
58 Why are SMEs' lending from banks so difficult?
At the beginning of this year, loans from banks grow rapidly. But SMEs' financing is more difficult.

Capital market

- 60 Poly Real Estate: rapid growth has been past
62 Behind Wantong Real Estate's surge
64 Vanke: pressure still remains
66 Chinese steel industry needs merge in a hurry
69 Why there is no lose with securities trader
There is a large decline in the stock market, but there is no lose with securities trader. The administration should pay attention to the phenomenon.
70 Obama's "new policy"

Company - industry

- 72 To integrate the automobile industry, so hard

- 75 The reforming of Chonghong is as a student's spirit
78 Huiyuan's sale is aborted, why?
Half a year later, Coca-Cola's purchase of Huiyuan is rejected by the Ministry of Commerce official.
80 How does Ma Huaten create product core competency

Feature

- 84 Focus on those exciting proposals
It is hoped that there are more proposals approved by common people, and that good proposals be in implementation as soon as possible.

Green economy

- 90 New energy vehicles, there is a long way to go
If Chinese enterprises seize this opportunity, they may lead the new energy vehicle industry.

Legal case

- 92 The building from fund-raising house to staff dormitory

Global economy

- 96 Do Chinese rich people flicker the American real estate
98 East Asia should promote regional cooperation

Business history

- 100 Xu Run: a rich and powerful businessmen of the Qing Dynasty
Xu Run was so famous for his wealth in the Qing Dynasty. But his ending is somewhat sad.

