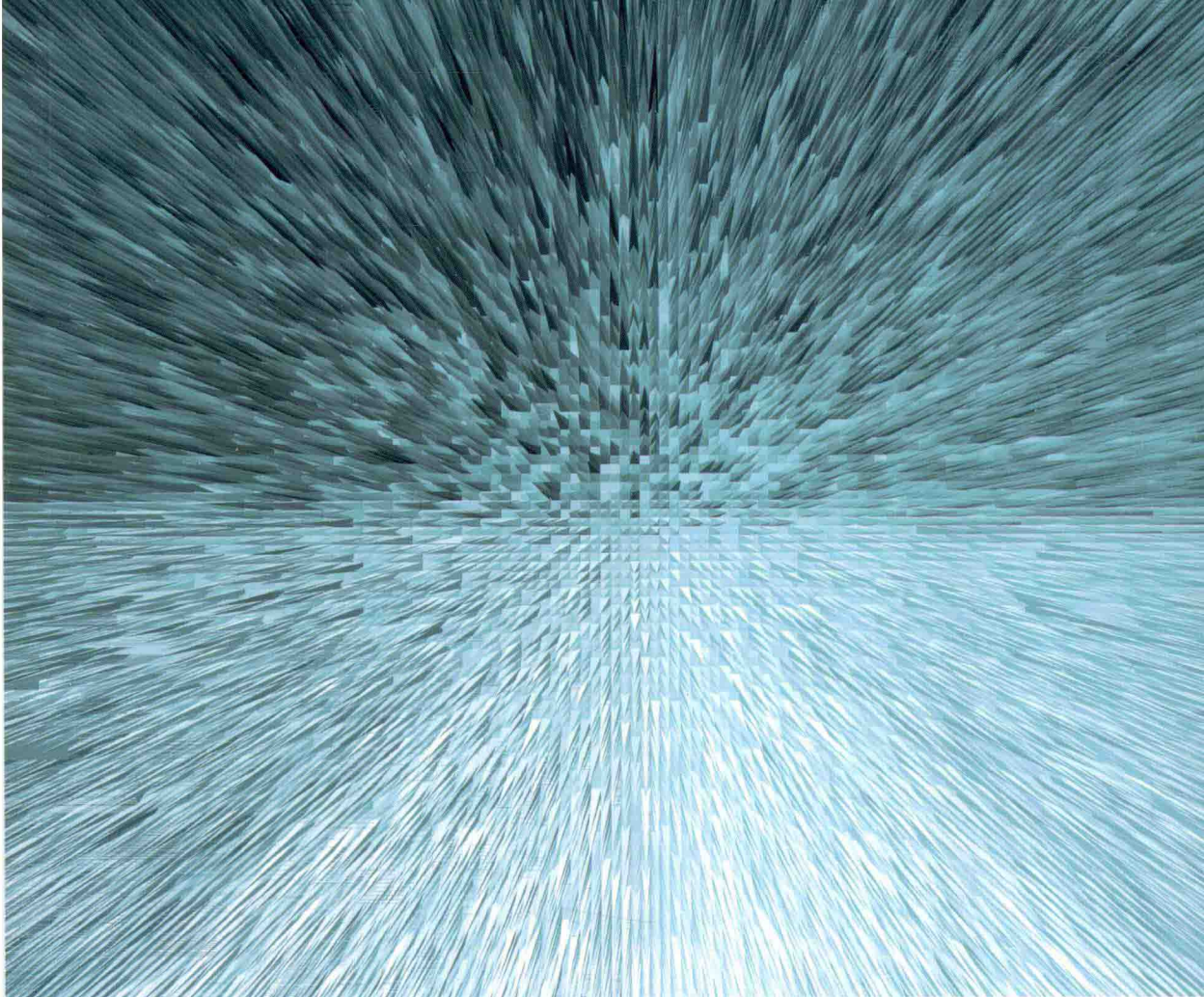




TWO WORLD INTERNET POWERS
LISTING AND CONTEST

大国互联

上市与较量

一本书读懂中美互联巨头16年的厮杀与博弈

邓正红 © 著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

大国互联 与较量

一本书读懂中美互联巨头16年的厮杀与博弈

邓正红 ◎ 著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

大国互联：上市与较量/邓正红著. —北京：中国发展出版社，
2015. 11

ISBN 978 - 7 - 5177 - 0406 - 5

I. ①大… II. ①邓… III. ①网络公司—上市公司—企业管理—研究—中国 IV. ①F279.244.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 229460 号

书 名：大国互联：上市与较量

著作责任者：邓正红

出版发行：中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号：ISBN 978 - 7 - 5177 - 0406 - 5

经 销 者：各地新华书店

印 刷 者：三河市东方印刷有限公司

开 本：700mm × 1000mm 1/16

印 张：25.25

字 数：400 千字

版 次：2015 年 11 月第 1 版

印 次：2015 年 11 月第 1 次印刷

定 价：48.00 元

联系电话：(010) 68990625 68990692

购书热线：(010) 68990682 68990686

网络订购：<http://zgfcbs.tmall.com>

网购电话：(010) 68990639 88333349

本社网址：<http://www.developress.com.cn>

电子邮件：121410231@qq.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页，请向发行部调换

从互联大国到互联强国

2014年9月19日9点30分，中国电商巨头阿里巴巴的8名生态代表在纽约证券交易所敲响了开市钟，受到整个世界的注目。这一刻，距中国第一只互联网股票——中华网登陆纳斯达克资本市场，已过去整整15年。

1999年7月13日，中华网一声炮响，打开了中国互联网公司赴美上市的大门。这一年，阿里巴巴刚成立。15年后，又是一声炮响，阿里以最大的融资规模、高达2314.39亿美元的市值、上涨38.07%的股价的惊艳成绩震动世界，成为美股史上最亮丽的风景。

韩国《东亚日报》称，继“G2”之后，世界迎来中美两强的“网络2”时代。阿里巴巴在纽约成功上市，表明全球信息技术产业正形成中美两强相争的态势，以谷歌、脸谱、亚马逊为代表的美国互联网公司与以阿里巴巴、腾讯、百度为代表的中国互联网公司正式拉开竞争序幕。

所谓“G2”，即中美“两国集团论”，是由美国彼得森国际经济研究所所长弗雷德·伯格斯特在2008年夏季出版的《外交》杂志上发表的《平等的伙伴关系》一文中首先提出的。尽管“G2”主张是在金融危机的背景下提出的，但也反映出弗雷德对当时特殊的国际局势和中美实力对比变化的深刻思考。

阿里巴巴的成功上市及其产生的影响，被视为“中国崛起”的一个缩影。这种阿里式的“中国崛起”在美国第一次受到热情拥抱而不是高度戒备。美国股民用激烈的竞价表达对中国民营企业发展模式的肯定，对中国经济运行环境的信心，对从中国巨大市场中分一杯羹的期待，以及对中国崛起的真诚欢迎。

阿里上市两个月之后，也就是11月19日，首届世界互联网大会在浙江乌镇开幕。本届世界互联网大会以“互联互通，共享共治”为主题，回应了国际社会对网络空间面临重大问题的共同关注。习近平主席在贺词中说：“互联网真正让世界变成了地球村，让国际社会越来越成为你中有我、我中有你的命运共同体。”

1999年是中国互联网上市的起点，2014年则是中国互联网15年上市历程以及中国互联网经济走向未来的重要节点。这15年恰恰反映了以阿里巴巴为代表的中国互联网公司从成立到发展壮大的全过程。虽然开第一炮的中华网早已退市，但后来的阿里巴巴、腾讯、百度、京东、网易、唯品会、携程、奇虎360、58同城、优酷土豆等一大批优秀互联网公司，已成为大国互联的中坚力量。

这15年，记载着中国互联网从“零的突破”到举世瞩目的创业成长历程，在中国互联网史上具有足够的奠基分量，值得书写，值得铭刻！

本书取名《大国互联：上市与较量》，有三层意思：第一，中美作为当今世界两个互联网大国，中国互联网的崛起，与美国互联网的影响不无关系；第二，中国互联网公司15年赴美上市历程，也是中国成为互联网大国的历程；第三，中美两国互联之路各有其特色，“美国模式”给了中国互联网创业启蒙，但终究不适合中国，中国互联网的发展实际上是从“中国概念”到“中国模式”的实践探索，这也是中美互联网公司在中国市场上竞争较量的焦点。

本书比对阿里巴巴与亚马逊、腾讯与脸谱、百度与谷歌、京东与易



贝、网易与雅虎、唯品会与 TJX、携程与 Priceline、奇虎 360 与赛门铁克、58 同城与领英、优酷土豆与奈飞等中美公司后，发现中国互联网公司软实力上来了，但缺乏“肌肉”力量，主要表现在价值体量、营收规模仍然不够大。59 家中国互联网公司的市值总量，不及美国互联网三巨头谷歌、脸谱、亚马逊的市值总量。

作者 2013 年 8 月推出的《再造美国》一书，揭开了美国公司从硬实力向软实力转型的真相。《大国互联：上市与较量》给中国互联网公司的建议则恰恰相反，优质的互联网公司首先要做大体量，而中国互联网公司要做大做强，必须加速将软实力转化为硬实力，通过 O2O、“互联网+”等路径和行动，大力拓展互联网与经济社会各领域融合的广度和深度，推动创业创新、协同制造、现代农业、智慧能源、普惠金融、益民服务、高效物流、电子商务、便捷交通、绿色生态和人工智能，提升价值创造和价值放大能力，增强资产活性，扩大营收规模。这也是中国互联网公司未来 5~10 年发展的重点，并且与中国版的“工业 4.0”规划“中国制造 2025”不谋而合。

中国已是世界互联网大国，但不是互联网强国，而美国则是世界互联网强国，这是中美“大国互联”的实力悬殊。虽说中国互联网至今尚未出现一家像苹果、谷歌一样的全球领袖企业，但其发展的未来态势很好，有很多独特的创新，并开始有引领全球互联网发展的趋势。“互联网+”概念提出以来，互联网行业旋即成为并购市场的宠儿。2015 年 5 月，互联网行业并购呈井喷式飙升，中国并购市场共完成 153 起并购交易，其中披露金额的有 131 起，交易总金额约为 46.75 亿美元。相信中国互联网公司累积的软实力经过 5~10 年的持续转化和放大，到 2025 年，中国将率先以互联网强国的身份跨入世界制造强国之列。

上 篇

上市：美国模式 + 中国概念

1999 年 7 月 13 日，美国互联网经济最狂热的时候，中华网一声炮响，越过太平洋，在纳斯达克资本市场登陆，从此打开中国互联网公司赴美上市的大门。15 年后的 2014 年 9 月 19 日 9 点 30 分，中国电商巨头阿里巴巴的 8 名生态代表在纽约证券交易所敲响了开市钟，受到整个世界的注目。从 1999 ~ 2014 年，中国互联网公司 15 年的上市历程，也是 15 年的成长历程。15 年来，中国互联网公司学习“美国模式”，高扬“中国概念”，涌现出阿里巴巴、腾讯、百度、京东、网易、唯品会、携程、奇虎 360、58 同城、优酷土豆等一大批优秀的互联网公司，成为大国互联的中坚力量。美国市场对中国互联网公司的崛起和重组，起到了重要的催化促进作用。同时也应看到，美国并非中国互联网公司的上市天堂，由于屡屡遭遇做空猎杀、集体诉讼，不少中国互联网公司不得不中途退市。16 年中，在美上市的中国互联网公司总计 79 家，已有 21 家退市。1999 年是中国互联网上市的起点，2014 年则是中国互联网 15 年上市历程的重要节点，下一步中国互联网股该走向何处？鉴往知来，16 年的上市历程其实也为中国互联网的未来埋下了伏笔。

第 1 节 赶上美国互联网泡沫“尾班车” / 3

中国互联网第一股 / 3

纳斯达克的“寒冬” / 5

“生不逢时”的凄凉 / 9

第 2 节 赴美上市潮与美国经济周期 / 12

“机不可失”的上市信号 / 12

携程上市的时机点抢得好 / 15

与美国经济同进退 / 17

- 第 3 节 中国网络游戏股的境遇 / 21
 - 无线概念股 / 22
 - 职业概念股 / 25
 - 游戏概念股 / 27
- 第 4 节 无线增值进入冰火交融的时代 / 31
 - 无线增值扑朔迷离 / 31
 - 分众传媒上市受宠 / 33
- 第 5 节 从纳斯达克到纽约证券交易所 / 39
 - 中国网络股进入纽约证交所 / 39
 - 金融业危机的影响开始发酵 / 43
- 第 6 节 点燃金融危机后的上市希望 / 48
 - 华尔街遭遇最严酷的资本“寒冬” / 48
 - “分拆”成为赴美上市的关键词 / 50
 - 中国网络游戏股整体走低 / 54
- 第 7 节 垂直领域激发投资者想象力 / 57
 - 继网络游戏之后的新热点 / 57
 - 麦考林拔得中国 B2C 概念股头筹 / 60
- 第 8 节 互联网安全的免费故事 / 66
 - 跨越华尔街“恐惧指数” / 66
 - 同时获得巴菲特与索罗斯的投资 / 68
 - 免费源于持续创新 / 70
 - 网秦上市遭遇问题 / 72
- 第 9 节 “中国脸谱”抢先脸谱上市 / 75
 - 人人上市赚足了概念 / 75
 - 世纪佳缘上市延时约两小时 / 79
- 第 10 节 从蜂拥上市到惨遭猎杀 / 83
 - 世纪互联亏损上市却被看好 / 83
 - 凤凰新媒体调低发行价 / 86
 - 诚信危机蔓延 / 88



- 第 11 节 “电商不赚钱”的尴尬 / 92
 - 唯品会上市让人捏一把汗 / 92
 - 欢聚时代的麻烦接踵而来 / 96
- 第 12 节 盈利上市与亏损上市的反差 / 99
 - 兰亭集势的破冰之旅 / 99
 - 百度支持去哪儿亏损上市 / 103
- 第 13 节 一波连一波的扎堆上市 / 108
 - 中国网络股上市连续高开 / 108
 - 阿里巴巴启动赴美上市 / 111
 - 微博、乐居“幸免于难” / 112
 - 猎豹移动、途牛缩减融资规模 / 114
- 第 14 节 中国电商的逻辑对决 / 117
 - 电商上市一浪更比一浪高 / 117
 - 电商行业的最大迷局 / 120
- 第 15 节 起了个大早，赶了个晚集 / 125
 - “阿里之约”迎来“抢着上市” / 126
 - 阿里巴巴上市前后的上市公司 / 131
- 第 16 节 迈向资本巅峰的奇迹 / 135
 - 阿里巴巴的疯狂时刻到来了 / 136
 - “中国崛起”的一个缩影 / 139
- 第 17 节 “吹哨者计划”与“华尔街之狼” / 145
 - 阿里猝不及防地打了一个寒颤 / 145
 - 触发华尔街的诉讼利益链条 / 150
 - 中概股深陷“诉讼泥潭” / 150
- 第 18 节 中国成语“浑水摸鱼” / 154
 - “华尔街之狼”的惯用招法和做空套路 / 154
 - 浑水是唱空、做空中国概念股的急先锋 / 155
 - 香橼的“黑嘴”猎杀 / 158

第 19 节 集体诉讼是美国特殊的法律制度 / 163

集体诉讼如影相随 / 164

中国互联网公司在资本市场上的“缺课” / 171

第 20 节 风声鹤唳的美国资本市场 / 173

资本的实力形态 / 173

美国资本市场的逻辑 / 176

中概网络股退市 / 177

下 篇

较量：软实力 × 硬实力

在中国市场上，中美互联网公司正演绎一场消长式的竞争大变迁。谷歌、易贝、雅虎、Expedia、巨兽、Adobe、Zynga 等美国知名互联网公司由于水土不服或业绩不佳，纷纷从中国退出。颇具戏剧性的是，而今中美互联网都在上演大撤退，中国互联网公司退出美股，美国互联网公司退出中国市场。是美国公司不行了，还是中国公司变厉害了？最主要的是“美国模式”不适合中国，加之中国公司的崛起，使得美国公司在中国市场日渐萎缩。毋庸置疑，中国互联网军团实力今非昔比，与美国军团开始站到了同一起跑线上，但从阿里巴巴与亚马逊、腾讯与脸谱、百度与谷歌、京东与易贝、网易与雅虎、唯品会与 TJX、携程与 Priceline、奇虎 360 与赛门铁克、58 同城与领英、优酷土豆与奈飞的对比看，中国互联网公司缺乏肌肉力量，价值体量、营收规模仍然不够大，软实力转化放大能力不强。截至 2015 年 6 月 18 日美股收盘，在美上市的 58 家中国互联网公司加上腾讯，市值总量为 6582.69 亿美元，而美国谷歌、脸谱、亚马逊的市值总量就接近 8000 亿美元。中国互联网公司软实力上来了，但硬实力不强，总体价值水平不高，59 家公司抵不过美国三巨头。

第 1 节 巨头垄断下的两极分化 / 185

中美互联网公司的价值差距 / 187

“赢者通吃，输家出局”的马太效应 / 190

大树之下寸草难生 / 193

第 2 节 “嫩麻雀”为何做不大 / 196

公司创造的价值越高越受人尊敬 / 196

“嫩麻雀”做不大的原因 / 198

巨头林立、寡头横行的年代 / 202

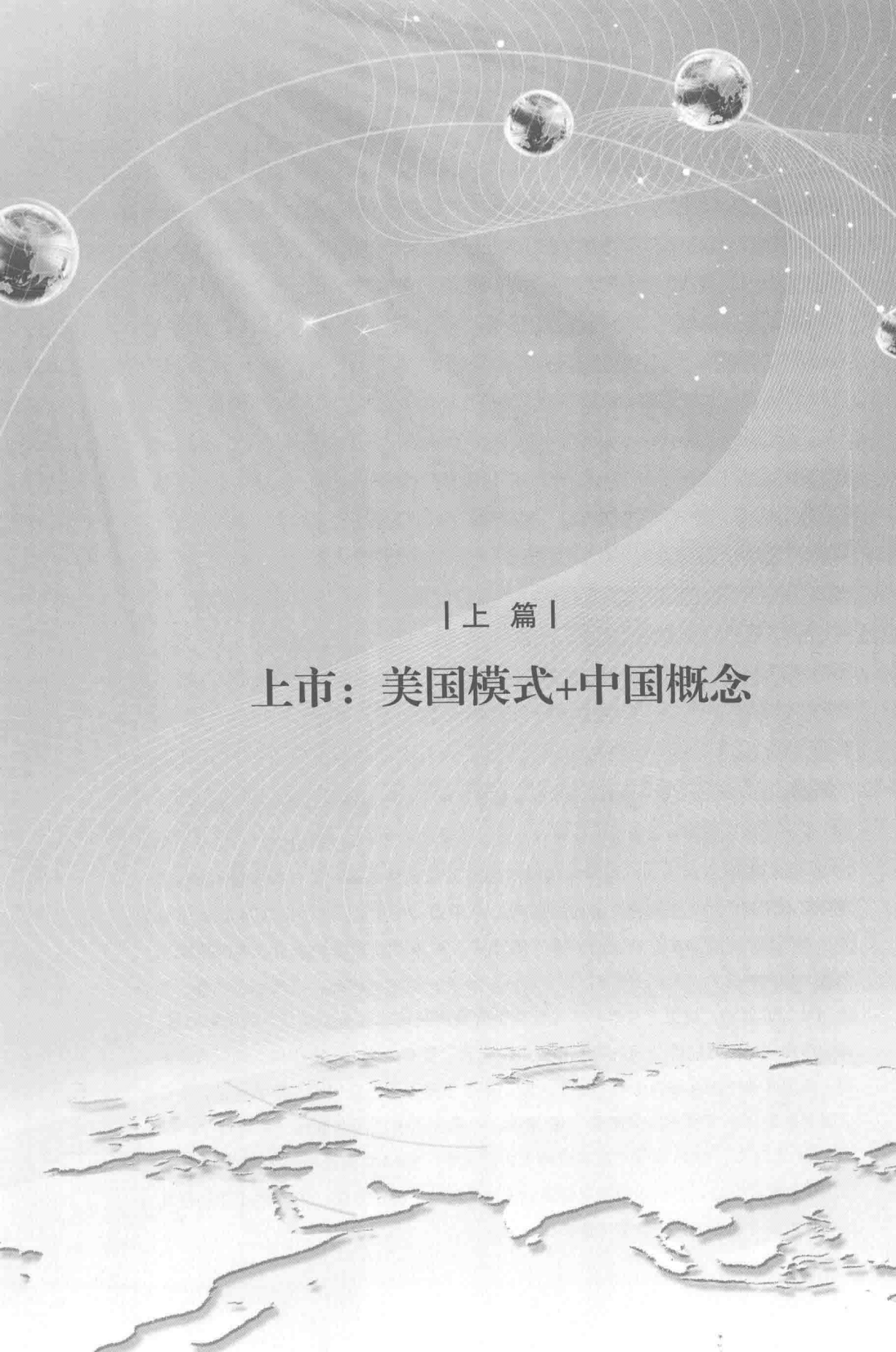


- 第 3 节 资本霸气的 O2O 生态布局 / 205
 - 巨头们各有各的优势 / 205
 - 阿里巴巴的生态布局 / 207
 - 腾讯的生态布局 / 210
 - 百度的生态布局 / 213
- 第 4 节 人气——互联网时代的人民战争 / 217
 - 阿里巴巴的综合价值 / 217
 - 公司价值放大取决于人气 / 219
 - 赢得人气是持久战 / 222
- 第 5 节 阿里云有了“中国亚马逊”的雏形 / 226
 - 亚马逊 18 年只有 6% 的盈利能力变现 / 226
 - 亚马逊兵临城下，与阿里巴巴短兵相接 / 230
 - 阿里巴巴直抵“黄龙”，包抄亚马逊的“后院” / 233
 - 亚马逊与阿里巴巴实力对比 / 234
- 第 6 节 脸谱要与腾讯一决高下 / 239
 - WhatsApp：唯一比脸谱活跃度更高的应用 / 239
 - 只有拥有 10 亿用户才能赚钱 / 243
 - 脸谱与腾讯实力对比 / 247
- 第 7 节 百度与谷歌站在同一起跑线上 / 252
 - 向移动互联网转型成功 / 252
 - 在人工智能领域布局 / 254
 - 谷歌与百度实力对比 / 259
- 第 8 节 易贝借助京东重回中国市场 / 262
 - 易贝用户改旗易帜转投淘宝 / 263
 - 中美电商“老二”走在一起 / 265
 - 易贝与京东实力对比 / 268
- 第 9 节 美国互联网公司撤出中国 / 274
 - 百度想回到“祖国怀抱” / 274

- 美国模式难接中国地气 / 275
- 雅虎“终生邮箱”只存活了6年 / 278
- 第10节 把更多优质游戏带给全世界的玩家 / 282
 - 雅虎与网易实力对比 / 283
 - 网易乘势接盘，雅虎铩羽而归 / 288
- 第11节 特卖电商像一匹冲出的黑马 / 291
 - 不合常规的股价飙涨 / 291
 - 唯品会要做中国版的 TJX / 295
 - 科尔士百货、Overstock、TJX 与唯品会实力对比 / 298
- 第12节 Priceline 的“进”和 Expedia 的“退”都与携程有关 / 303
 - 在线旅游公司几乎全线陷入亏损 / 303
 - 携程要成为中国的 Priceline / 306
 - Expedia 败退中国市场 / 309
 - Priceline、Expedia、TripAdvisor 与携程实力对比 / 311
- 第13节 美国“棱镜门”事件与中国免费杀毒 / 315
 - 祭出免费杀毒大旗 / 315
 - “洋杀毒”不敌免费杀毒 / 317
 - 赛门铁克、卡巴斯基不愿做互联网公司 / 320
- 第14节 奇虎360 遭遇海外阻力 / 323
 - “洋杀毒”大势已去 / 323
 - 中国自主杀毒引擎打破欧美垄断 / 324
 - 奇虎360 退出 AV - C 评测 / 327
 - 赛门铁克与奇虎360 实力对比 / 329
- 第15节 克雷格列表为何输给 58 同城 / 333
 - 克雷格列表的神奇 / 334
 - 克雷格列表的中国样本 / 336
 - 58 同城成为重公司 / 337
 - 中华英才网命运多舛 / 340

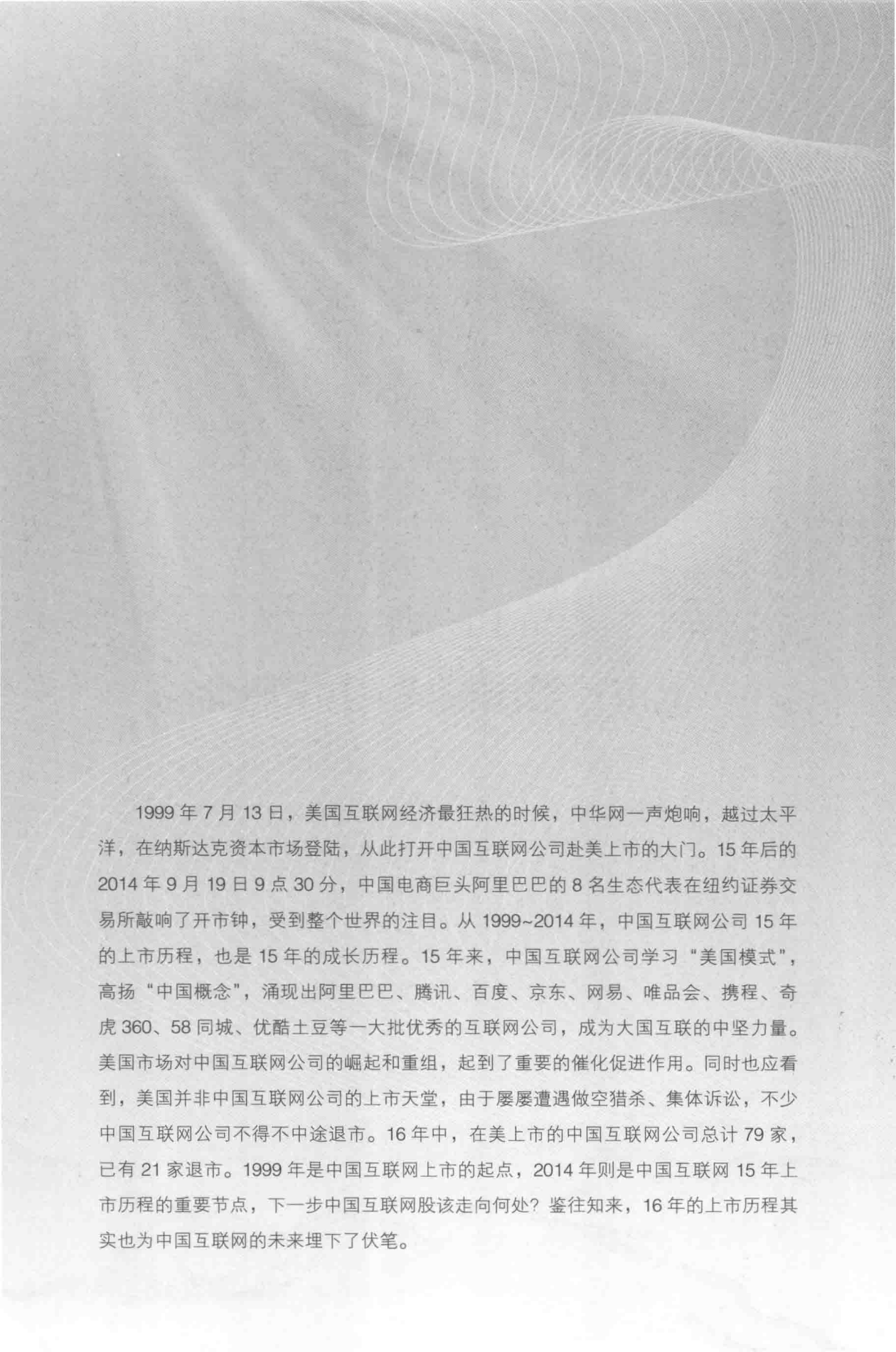


- 第 16 节 巨兽的衰落和领英的崛起 / 342
- 巨兽退出中国的根本原因 / 342
- 领英更注意在中国的本土化运营 / 344
- 巨兽、领英与 58 同城实力对比 / 348
- 第 17 节 奈飞进入中国面临本土化问题 / 351
- 《纸牌屋》一炮打响 / 351
- 奈飞要“摧毁电视产业” / 353
- 自制剧时代的变革 / 356
- 第 18 节 优酷土豆的付费探索勉为其难 / 359
- 《万万没想到》一炮而红 / 359
- “大自制”跨界掘金 / 361
- 奈飞与优酷土豆实力对比 / 364
- 第 19 节 私有化推动中国互联网公司回归 / 370
- 中概网络股私有化退市迅速升温 / 370
- A 股火爆催生中概网络股“返乡潮” / 372
- 中概网络股回归的最大驱动力 / 375
- 第 20 节 A 股暴跌仍逆风高唱“我的中国心” / 379
- A 股暴跌给中概网络股回归蒙上阴影 / 380
- 中国互联网公司对 A 股大环境充满信心 / 384
- 后 记 软实力指数破解中美公司差距 / 387



| 上 篇 |

上市：美国模式+中国概念



1999年7月13日，美国互联网经济最狂热的时候，中华网一声炮响，越过太平洋，在纳斯达克资本市场登陆，从此打开中国互联网公司赴美上市的大门。15年后的2014年9月19日9点30分，中国电商巨头阿里巴巴的8名生态代表在纽约证券交易所敲响了开市钟，受到整个世界的注目。从1999~2014年，中国互联网公司15年的上市历程，也是15年的成长历程。15年来，中国互联网公司学习“美国模式”，高扬“中国概念”，涌现出阿里巴巴、腾讯、百度、京东、网易、唯品会、携程、奇虎360、58同城、优酷土豆等一大批优秀的互联网公司，成为大国互联的中坚力量。美国市场对中国互联网公司的崛起和重组，起到了重要的催化促进作用。同时也应看到，美国并非中国互联网公司的上市天堂，由于屡屡遭遇做空猎杀、集体诉讼，不少中国互联网公司不得不中途退市。16年中，在美上市的中国互联网公司总计79家，已有21家退市。1999年是中国互联网上市的起点，2014年则是中国互联网15年上市历程的重要节点，下一步中国互联网股该走向何处？鉴往知来，16年的上市历程其实也为中国互联网的未來埋下了伏笔。



第1节

赶上美国互联网泡沫“尾班车”

2014年的初夏，梅雨季加上厄尔尼诺，长江中下游潮湿、闷热、黏黏糊糊像一锅被熬了再熬、煮了再煮的粥，让人心情糟糕透了。在这样的天气里，中国一批正在成长的互联网创业公司似乎也耐不住湿闷的梅雨季，想换个地方透透气，以电商巨头阿里巴巴为领队，蜂拥奔赴美国上市。

中国互联网第一股

1999年的那个炎热夏季，在太平洋彼岸的美国，互联网经济进入狂热又狂躁的发展高峰期，大批初创的互联网公司在股市化身一朵朵奇峰突起的“昙花”。在线零售商亚马逊上市两年，市值被放大13倍；在线拍卖商易贝上市一年，市值被放大81倍；门户网站雅虎上市三年，市值被放大219倍……也恰是在那段流火烫金的岁月，一个名叫叶克勇的中国香港商人挤进了华尔街的互联网淘金潮，他创立的中华网公司于1999年7月13日在纳斯达克率先上市。纳斯达克的巨幅电子显示屏幕上出现了新的股票代码CHINA，中国互联网公司赴美上市的大门从此打开了。

中华网作为第一只打着中国概念的互联网股票登陆纳斯达克，对中国互联网公司来说，意义绝非一般，几可媲美1995年8月9日美国网景（Netscape）通信网络公司的股票上市。美国畅销书《世界是平的》这样评

价网景上市的意义：“自从网景上市以来，世界便不再相同。”该书作者、《纽约时报》著名专栏作家托马斯·弗里德曼甚至把网景上市列为“使世界变平的十大动力”之一，认为这一事件开创了整整一代的“大众上网文化”。

中华网的上市是中国互联网界的一件大事，不仅打响了中国互联网公司赴美第一枪，也吸引了众多创业者投身互联网。而且中华网的取名比较取巧，下属的4家网站 China.com、Hongkong.com、Taiwan.com、Cww.com——叫起来大气响亮。值得注意的是，中华网上市的第二天（7月14日），中国证监会发布了《关于企业申请境外上市有关问题的通知》。因此，中华网被誉为“中国互联网第一股”。

美国网景上市首日股价即从每股28美元飙升至75美元。1995年，美国网景所占市场份额超过80%。中华网上市之初，计划发售420万股新股，每股定价14~16美元，后来因市场反应热烈，华尔街投资银行雷曼兄弟公司计划将定价升至17~19美元。7月13日，中华网以每股20美元的发行价在纳斯达克挂牌交易，开盘价45.75美元，较发行价上涨128.75%；交易中股价一度翻升至68美元，最后以50.33美元收盘，较发行价涨幅达151.65%。中华网在美上市的成功超出预想，上市发售新股加绿鞋配售部分的总融资额达9600万美元。

1999年中华网营收仅2023.30万美元，亏损1871.70万美元，市值却高达123.20亿美元，价值放大倍数为609，远高出雅虎219的价值放大倍数。当时中华网并没有什么实际性业务支撑，其价值来源极为有限，市值被放大609倍，显然是资本运作、股民热捧所产生的畸形现象，也算是美国当年互联网泡沫的一个缩影。中华网上市赶上了互联网史上最大泡沫的“尾班车”。网络泡沫破灭后，大批互联网公司破产倒闭、萎靡不振，中华网也难逃此劫。但不管怎样，中华网的上市为初兴的中国互联网拓展了更大的发展空间，让很多人看到了门户模式的可行性，刺激了许多创业人士投身于互联网。中华网为后来中国互联网创业公司募集运营发展资金，探索出了道路。