

(美) 杰弗里·A·穆尔 著

宋宏涛 金兆玲 李颖 等译



Living Managing for Shareholder Value On in the Age of the Internet the Fault Line

断层地带

——互联网时代如何管理股东价值



机械工业出版社
China Machine Press

(美) 杰弗里·A·穆尔 著
宋宏涛 金兆玲 李颖 等译

断层地带

——互联网时代如何管理股东价值

Living
On
the Fault Line
Managing for Shareholder Value in the Age of the Internet



机械工业出版社
China Machine Press

Geoffrey A. Moore: Living on the Fault Line: Managing for Shareholder Value in the Age of the Internet

Copyright © 2000 by Geoffrey A. Moore. All rights reserved. Chinese (Simplified Characters only) Trade Paperback Copyright © 2001 by China Machine Press. Published by arrangement with James Levine Communications, Inc. through Arts & Licensing International, Inc., USA.

本书中文简体字版由HarperCollins Publishers公司授权机械工业出版社在全球出版发行, 未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有, 侵权必究。

本书版权登记号: 图字: 01-2001-0673

图书在版编目(CIP)数据

断层地带: 互联网时代如何管理股东价值/(美)穆尔(Moore, G. A.)著; 宋宏涛等译. -北京: 机械工业出版社, 2001.8

ISBN 7-111-09188-4

I. 断… II. ①穆… ②宋… III. 技术企业-企业管理-研究 IV. F276.44
中国版本图书馆CIP数据核字(2001)第050714号

机械工业出版社(北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码100037)

责任编辑: 王磊 版式设计: 赵俊斌

北京市密云县印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2001年8月第1版第1次印刷

850 mm × 1168mm 1/32 · 10.5印张

定 价: 23.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

译者序

经过近5个月的辛勤努力，由美国深渊集团董事长杰弗里·A·穆尔所著的《断层地带——互联网时代如何管理股东价值》一书的翻译工作终于结束了。当我们完成了自己对本书的理解和翻译过程之后，现在该向广大读者推荐这本具有崭新视角的优秀著作了。

从读研究生时起，我就开始着重研究价值评估问题。先是单个投资项目的价值评估和可行性分析，学会了包括内部收益率、净现值、投资回收期等指标在内的定量和定性的分析方法；继而，本人又对整个企业的价值评估问题产生了浓厚的兴趣，从比较简单的清算价值法和账面价值法，经典的净现值法（又称未来收益还原法），资本市场中为投资银行所广泛采用的市场价值法（又称比较价值法），以及近年来在西方兴起的价值管理理论中的经济附加值法（EVA），我都进行了详细的研究和比较。这些理论和方法各具特色，都有其适用的情形及条件，大多数企业的价值都可以用其中的一种或者几种得到初步的解释和评估。但是，1999年初到2000年4月份之间，新经济和互联网的迅速发展，以及其中的高科技企业所获得的极高的估值，使得上述理论和方法很难对之做出合理的解释。因而译者不断地问自己，这些高科技企业尤其是网络公司的估值是否恰当，适合它们的价值评估方法又是什么样的？

可能你会说，自2000年5月份以来，以网络为代表的新经济遭遇了寒冬，大部分公司市值已经缩水80%以上，本书的论述还有实际意义吗？对此，译者的看法是：(1) 书中所叙述的新经济与传统公司竞争时出现的情况仍然大量存在并与之相吻合，比如ERP行业中技术前卫美国ORACLE公司与管理老兵德国SAP公司的较量；(2) 本书至少对已经发生的新经济和互联网浪潮作出了部分合理的解释；(3) 书中的绝大多数分析和论述在现在仍然有效，比如书中提到“即使大衰退来临，所有公司的市值将一同下降，现有的市场排序仍然会保持不变”，我们从几家在纳斯达克上市的国内互联网企业——新浪、网易、搜狐上市之时和现在的相对排序可以看到这一点。其他还有许多理论模型，比如有关竞争优势、战略重整和商业文化等，现在也都仍然是合理的。因此，作为对新经济和高科技企业价值管理全新的深入探讨，本书的论述和理论模型仍然有其合理性。

同时，本书对中国的企业家和投资者们也具有很大的现实意义，这主要表现在以下3个方面：(1) 对众多高新技术行业的初创企业来说，书中的理论为其指明了竞争优势、企业管理和市场发展的有效过程和方法，可以作为其未来发展的指南；(2) 对广大投资者来说，在面临A股上市公司纷乱的重组和产业转型时，或者在做出风险投资的决策时，书中有关高科技企业竞争优势和价值评估的分析将为我们提供一个上佳的工具和分析方法；(3) 对于国有大中型企业来说，它

译者序

们正处于民营高新技术企业的强大攻势下，遇到了书中所描述的蓝筹公司类似的情况，正面临战略重整的压力，书中最后2章有关战略重整和商业文化的内容将带来很大的帮助，而前面4章中关于新经济中竞争优势和企业价值的论述无疑会有助于其向新经济转型时的战略决策。

本书的翻译主要由宋宏涛、金兆玲、李巧红、沈笑一和李颖完成，另外张斌、郝峰、王君、李晓东、张丽丽、王力、陈楚、周和军等人也提供了许多帮助，全书由宋宏涛统一校正。非常感谢翻译小组的几个成员，因为他们付出了辛勤的劳动，完成了本书的绝大部分内容，并及时提交了译稿。

同时，我还要感谢机械工业出版社华章公司为我们提供了学习和传播这本优秀著作的机会，而且没有一系列的管理、编辑、校对和发行人员的努力，本书也不可能面市。

最后，我还要表示我深深的歉意。从作者曾经出版的几本书的书名中，读者不难发现，穆尔先生善于使用地理词汇；在书中，他还使用了许多俏皮的语言和文学气息很浓的语言。因而，在将其翻译成专业术语时，我们遇到了很大的困难，译稿也难以完全表现原著的乐趣。另外，译者水平有限，且参差不齐，可能会给读者的阅读带来麻烦，请见谅。

宋宏涛

2001年6月

致谢

本书的创作最初源于顾客的不满情绪。这要追溯到1996年，那时我正在运用《跨越深渊》(*Crossing the chasm*)和《卷入狂飙》(*Inside the Tornado*)中的理论模型，为惠普公司在勃伊斯的分支机构做咨询，其工作重点是：在不断采用新技术的情况下，产品生命周期的变化将如何引发前所未有的市场挑战。对此，我想特别强调的是：在产品生命周期的各个阶段中，造就前一阶段成功的策略在下一阶段可能恰恰会导致失败。

也就是在那个时候，我开始听到一些抱怨声：等等！我们是一家全球性公司，得在全球范围内同时管理处于生命周期不同阶段各种商品的供应（确实，生命周期在各国所处的阶段确实是不尽相同的：在一些国家可能正处于这个阶段，而在其他国家可能正处于另一个阶段）；而且，我们的员工遍布全世界，他们要在一个共同的基础上通力合作，你总不能让我们每十分钟就变换一次战略吧？这种情况下又该怎么办，可爱的聪明人？

的确，这种情况下又该怎么办？一个大企业怎样才能管理新技术主导型市场中需求的大量变化呢？初创企业由于规模较小，可能能够做出我所要求的调整，但全球性的大型组织又能在多大程度上做到呢？对于这些问题，我思考得越多，就越集中到一个问题上：怎样才能克服大型组织的惰性？显然，当我能够回答这个问题时，我可以着手写另一本书了。

但是，在我尚未找到这个问题的答案时，我

的代理人吉姆·勒文 (Jim Levine) 就建议我先写本与此不同的书, 一本有关高科技投资的书, 他的建议最终导致我和深渊集团的汤姆·凯普勒 (Tom Kippola), 以及罗伯特·史蒂芬 (Robertson Stephens) 公司的保罗·约翰逊 (Pual Johnson), 合作出版了一本名为《猩猩博弈》(The Gorilla Game) 的书。这次干扰纯粹是一种巧合, 因为它使得我在股票价格和竞争优势之间建立起了一种联系, 为解决本书第2章中所描绘的公司惰性问题的提供了基础。

因此, 首先我要感谢我在惠普公司勃伊斯分公司的主顾们, 尽管他们可能感到我的工作不那么尽如人意。我要感谢他们, 因为如果没有他们的推动, 这本书根本就不会问世; 而且, 我还要对他们说声“抱歉”, 因为本书这么晚才得以完成。我还要感谢吉姆、汤姆和保罗, 感谢他们使我奇妙地从高科技股票的价值评估中迂回过来, 并为本书增加了不少有价值的东西。

我还要感谢几个对本书中的观念和模型最终成文有直接贡献的人。譬如, 在阐释股票价格和高科技股票的价值评估问题上, 瑞士信贷第一波士顿公司的迈克尔·莫布森给了我源源不断的激励和帮助, 他就这一主题连续写了好几篇最优秀的论文, 我建议有兴趣的读者就此展开跟踪研究; 在价值准则及其对竞争优势的影响问题上, 我从迈克尔·特里西和弗雷德·威尔赛玛所著的《市场领先者的价值准则》(The Value Disciplines of Market Leaders) 中获益匪浅; 而在有关文化的问题上, 我深深受益甚至有点依赖于比尔·舒内德的工作和协助, 我在本书中引用了他的著作, 并擅自采用了他的多个模型; 我

还要感谢我的朋友布莱德·斯宾赛先生，他是一个机构发展顾问，他帮助我将舒内德的研究成果与特里西和威尔赛玛的著作融会贯通。

以上是我要感谢的几个对本书成型影响最直接的人，另外还有一些同事也对本书产生了直接影响，这里我要感谢其中的两组人。过去10年中，我作为深渊集团的一份子，与马克·凯文德、汤姆·凯普勒、菲利普·雷、迈克·泰勒以及保罗·威弗尔几位一起共事，和我一样，他们大部分时间都在就高科技主导型市场的发展所带来的挑战问题，给高科技公司的执行官们做咨询。结果，我们构成了一个智力交互的共同体，本书每一页中的观点都有它的贡献。同时，过去两年来，我一直是莫尔·戴维多风险投资公司的合伙人，在这里我与比尔·戴维多、约翰·菲博、兰茜·舒恩多夫、罗伯·查普林斯凯、乔治·扎卡瑞、米切尔·所罗门、兰蒂·斯特拉翰、莫·维兰利、吉姆·史密斯、埃里克·斯特赛等人一块共事，他们对我思想的影响在于他们对股东价值持续不断的关注——是什么创造了股东价值，什么增加了股东价值，又是什么破坏了股东价值，所有这些都对本书的写作起了指导作用。

于是，在本书尚处于草稿时就已经拥有了一批读者。我要向这些勇士们表示特别的感谢，尤其是为了能够影响本书的最终定稿，他们居然能够在短暂得有点可笑的时间内将各自的意见反馈回来。当然，他们不必对本书中的任何纰漏负责任；相反，却要因他们为本书所做的润色而受到感谢。这些人包括迈克尔·

中汲取清泉，受益之多，难以言表。从表面上看，我们的工作迥然不同，她是小学三年级老师，我则是高科技企业的执行官（哦，可能并不是那么的迥然不同），但我们因为对生活拥有共同的核心价值观和相同的策略而走到了一起。因而，我们不断地相互交换观点与看法，逸闻趣事与意外事故，欢笑与爱情，这使我们越发坚强。如果要为本书找到一个均衡点，要在其持续不断的变化中找到稳定的话，这就是其根基之所在。我对此致以深深的谢意。

杰弗里·A·穆尔

引言

当您捧起这本书时，我衷心希望您更感兴趣的是它的副标题而不是主标题。本书跟地震的发生，以及如何为之做好准备基本上没有什么关系。相反，它是一本有关管理股东价值的书，这是一个广为强调但却没有得到充分阐述的基本准则。特别是，本书想要回答世纪之交一个困扰着许多管理团队的问题：当互联网向我们走来时，一家上市公司应该如何理解和推动它的股票价格，以便在互联网时代脱颖而出？

可以确信，衡量尺度再清楚不过：让股价往上涨不就行了。废话！这还用说。关键是：除此之外你还需要知道些什么？对于初学者来说，知道管理层的哪些行为确实会影响股价，哪些行为又不会对股价产生影响可能是有益的；同样，懂得在股票市场运行过程中，何种力量会对股价产生影响也是有益的；还有，理解为何许多意在提高股票价格的行动却反而导致了股票价格的下跌，而有些你认为将导致股票价格下跌的行动却反而促使股票价格上涨也是有好处的。

所有这些知识确实都很奇妙。但是我敢打赌，相当一部分《财富》500强公司的执行官们，都愿意拿所有这些细微末节的知识换取以下这个问题的答案：我们究竟应该如何对付这些网络公司？

这使我们想起本书副标题中的一个短语，“互联网时代”，如果从一个消费者的角度来看，它是如此可亲；但在现有公司的董事会中，它却处处引起极度恐慌。当其本土市场，也就是它们培育和服务了数十年的传统领地，

受到一些公司（它们的投资者摒弃了传统的盈利法则）直接而猛烈地攻击时，公司的管理层能做些什么呢？

本书试图深入、详细地回答这个问题。这是一个颇为耗时间的论题。当克莱顿·克里斯汀森（Clayton Christensen）所著的《投资者的困境：当新技术导致大公司溃败时》（*The Innovator's Dilemma: When New Technologies Cause Great Companies to Fail*）一书于1997年问世后，全国各地的执行官们开始注意到，他们的整个管理方法可能存在根本缺陷。在该书中，克里斯汀森特地列举了一个又一个例子来说明：许多奉行着不断进行技术创新和提高产品附加值战略的公司，是怎样总是未能成功地引领市场的下一次技术革命浪潮，从而在长期中从市场领先者蜕变为市场参与者的。这是一个冷酷得不能再冷酷的故事，因为，它引发了人们对长期以来被认为理所当然正确的思想，如此之深的质疑。

可以说，克里斯汀森的书拉响了最具决定意义的警报：“网络公司来了！网络公司来了！”它不是来自陆地或海上，而是从我们家中的电话线里来了，这些新兴机构正在侵入商业的每个部分，打破现有的各种商业关系，重新构造市场，冲击长期以来形成的价格基点，并试图绕开存在已久的中间商。起初，这只是个别现象，比如，亚马逊（Amazon）公司与巴诺（Barnes & Nobel）公司在书籍零售业的竞争，电话购车（Autobytel）公司插进了购车者和现有的经销网络之间，电子交易公司（E-trade）使得网上交易成为了可能。但是，其后网上零售

这些问题的答案可能是否定的。我们生活在一个达尔文式 (Darwinian) 的世界里，要么适应变化，要么被淘汰，这就是竞争规则。因而，对此我们最好先顺应它，然后再学会与其和谐相处。

XIV

当然，这种号召一点也不新鲜。传统的公司以前就已听说，并且已经痛苦地认识到，尽管这些观点看起来是正确的，但公司的迟滞也是一股不可小视的力量。的确，一个公司怎么能顶住如此沉重的压力，真正变换它的行动方针呢？可能只有股票价格的力量能与这些挑战的压力相抗衡。因而，为了找到一个能够撬动现有商业世界的杠杆，我们转向了第2章——“股东价值。”

第2章的目标是使管理团队就股东价值的性质达成一致的理解，并提供一套具体的工具，以将股票价格转变为一种管理信息系统。就股东价值而言，关键在于：股票价格直接等同于可持续的竞争优势。这样，管理股东价值就成为管理竞争优势的同义词。以此推论，股票价格作为股东价值的衡量尺度，是一种与价值创造和竞争优势息息相关的反馈机制。那么，贵公司应该专注于哪些核心活动？你或许要问，为什么要专注？因为这将提高贵公司的股票价格！这同时也符合核心业务的定义。如果你不能确信自己是否做到了有的放矢的话，让股价引导你。

这又回过头来要求创建一套工具，使其不仅能够破解你们自己公司股票价格的波动，而且同样也能破解你周围任何一个竞争对手股票价格的变化。总市值、市盈率、价格收入比等指标都可以在这里加以应用。读完该章的内容，读者就可以轻松地将股票市场的资料数据转变成本公司的发展战略，同时也能对竞争对手的有关情况做出分析。

接着，本书又回过头来讨论竞争优势以及它在互联网时代的变化，这正是本书第3章的主题。关于竞争优势，

其他学者已经建立了许多模型并做了大量工作来描述它，我的目标只是用新技术主导型市场中特有的新知识来更新其中的一些材料。在这些市场中，竞争优势最大、也是惟一的源泉是紧跟并引导下一次技术革命浪潮，这是一个最具普遍性的因素。此外，竞争优势最大的源泉在于：加入在竞争中胜出的价值链系统并取得其领导地位。除了以上两种从某种意义上讲尤其适合新技术主导型市场的竞争优势之源外，第3章还探讨了另外三种适用于各种市场情况的竞争优势之源，即谋求细分市场中的领导地位、集中执行目标以及提供差异化产品。在该章末尾，读者将得到一个有关竞争优势的五维模型，以将您引向在“断层地带（fault line）”生存将面对的管理挑战。

“断层地带”是本书第4章的标题。这是一个暗喻，比喻新技术革命将给原有市场带来地震般的效应。在高科技行业，这些转变是如此之频繁，以至于我们已经学会了对其置若罔闻。而在其他行业，执行官们还不习惯于市场的动态变化。该章的目标就是揭示这个问题。

解释新技术主导型市场的基本模型，是不断采用新技术情况下的产品生命周期。在其影响下，市场的演进包含4个截然不同的阶段，在每个阶段，消费者行为和价值链的属性都不尽相同。结果是，在每个阶段中，竞争优势具有不同的形式；与此相适应，在不同阶段中，不同类型的公司的市场地位会上升，其股票价格也不断升值。在该章中，笔者用所有这些变量对各个阶段作了详细分析，以便执行官们能够明白何时何地该主动出击、