

李竞华 盛培德 编著

捕捉股价翻番的网络股大黑马，
你准备好了吗？

网络科技股

走势

广东人民出版社

网络科技股走势

李竞华 盛培德 编著

广东人民出版社

.....

图书在版编目 (CIP) 数据

网络科技股走势/李竞华; 盛培德编著. —广州:
广东人民出版社, 2000·7
ISBN 7-218-03407-1

I. 网… II. ①李…②盛… III. 股票-证券交易-
基本知识-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 30981 号

.....

书 名	网络科技股走势
作 者	李竞华 盛培德
责任编辑	董真
封面设计	流野
责任技编	黎碧霞
出版发行	广东人民出版社
经 销	广东新华发行集团股份有限公司
印 刷	广东科普印刷厂
开 本	880×1230 毫米 32 开本
印 张	10.5 印张
字 数	330 千字
版 次	2000 年 7 月第 1 版第 1 次印刷
书 号	ISBN 7-218-03407-1/F·474
定 价	20.00 元

如发现印装质量问题, 请与承印厂联系。

销售热线: 020-83791084, 83790667

网络科技——新经济的发动机

小小寰球，瞬息万变。

在人类即将迈入 21 世纪之时，网络时代横空出世，网络科技以天马行空之势，扫荡以往难以逾越的时空屏障，将世界推向新经济的起跑线。

当人们从疑惑和惊诧中猛醒过来之时，新经济的列车，正挟网络科技的雷霆万钧之势，一日万里，呼啸向前。

从工业经济向网络经济的“惊险一跳”

如果说，人类社会从农业经济过渡到工业经济，是令人难忘的“惊险一跳”的话，那么，从工业经济转向网络经济，则是更高层次上的“惊险一跳”，它对人类社会所产生的影响，更直接更全面更深刻。

人们如今已越来越清晰地认识到，网络经济是适应信息网络化而产生的崭新的经济形态，表现为经济生活中的生产、交换、分配、消费等经济活动，以及生产者、消费者、金融机构和政府职能部门等经济行为，都同信息网络密切相关，不仅要从网络上获取大量的经济信息，依靠网络进行预测和决策，而且越来越多的社会、经济等领域的行为直接在信息网络上进行。

君不见，互联网已经成为“有史以来普及速度最快的一项技术”。

以美国为例，现在有超过一半的美国家庭拥有一台电脑，这些拥有电脑的家庭，有 90% 以上都接入了互联网。有一半多的美国成年人使用电脑，他们中有近八成利用互联网。目前有 60 多万家公司从事电子商务，1999 年美国电子商务的交易额约占全球总额的四分之三。美国电脑经济公司 2000 年初发表的最新报告预测，今后 3 年内全球性的电子商务交易额将达到 9.5 万亿美元。人们没有理由对网络不疯狂！

网络在中国的发展速度同样令人咋舌。根据中国互联网信息中心最新资料表明，1997 年 10 月中国网民只有 62 万，截止到 1999 年 12 月 31 日，网民已达 890 万，两年间翻了 14 番。在网民人数排名上，我国已继美、日、英、德等国之后跻身世界 8 强之列，预测我国将成为新世纪世界上最大的因特网市场之一。据信息产业部截止 2000 年 3 月的统计，中国移动网络规模跃居世界第三位，网络覆盖全国 93% 以上的县。

来自美国的股市行情更让人强烈地感受到网络经济时代的拍岸惊涛：美国华尔街 30 只大型绩优股组成的纽约股市，道·琼斯股指 2000 年 3 月跌破 1 万点大关，3 个月来已惨跌 14.2%，而以科技网络股为主的那斯达克指数在 1999 年飚升 85% 之后，2000 年前 3 月再涨 12.8%，14 个月来几乎涨了一倍。

美国商务部 2000 年 3 月的最新统计显示，美国 1999 年经济增长率修正值是 4.1%，这是继 1997、1998 年的 4.3% 后，连续 3 年增长率高于 4%，至此，美国经济已保持了连续 107 个月持续高速增长，而且与低通胀、低失业率并存，这一令传统经济理论难以解释的现象，其主要推动力就是高科技缔造的信息网络经济。

我们眼前令人眼花缭乱的事实已经并继续证明，网络经济的“神话”建立在信息网络强大的支持效应、渗透效应和带动效应之上。日益凸显的信息网络的三大规律，是人们读解日新月异的网络经济的钥匙。

——信息技术功能价格比的莫尔定律（Moore's Law），揭示了信息技术产业快速增长的发动机和持续变革的根源。据此定律，计算机硅芯片的功能每 18 个月翻一番，而价格以减半数下降。该定律的作用从 60 年代以来已持续 30 多年，预计还会持续 20 年。

——信息网络扩张效应的梅特卡夫法则 (Metcalfe Law)，反映了网络效益飞速高涨的内在根源。按此法则，网络的价值等于网络节点数的平方，这说明网络效益会随网络用户的增加而呈指数增长。互联网的用户大概每半年翻一番，互联网的通信量大概每百天翻一番，这种爆炸性增长必然推动网络效益的高速膨胀。中外网络科技概念股的市值连续上扬的原因就出于人们的这种预期。

——信息活动中优劣势强烈反差的马太效应 (Matthews Effect)，是网络经济中往往出现的强者恒强，弱者恒弱的局面的必然趋势。人们在信息活动中由于心理反应和行为惯性，在一定条件下，优势或劣势一旦出现，就会不断自行强化，呈现滚动的累积效果。而且由于品牌效应，还可能发生强者统赢，胜者通吃的现象。

我国社会经济发展的双重性决定了网络经济对我国的挑战具有内在的特殊性。发达国家是在工业经济向信息网络经济转变，以及在成熟的市场经济基础上，依靠信息网络创新进行结构性调整，而我国的结构调整是在经济发展处在工业化中后期以及经济体制正由计划经济向市场经济转型的条件下进行的。

幸运的是，人们已认识到这“惊险一跳”对新世纪中华民族的重要性和紧迫性，其轨迹已经日渐清晰地浮现：依靠信息网络技术进步和创新，加快产业结构调整 and 重组，促进产业结构升级，适应网络经济科技结构调整要求，加快网络信息技术的产业化、商品化和国际化。

让我们抓住和把握这“惊险一跳”吧！

一只“橙子”卖千亿，鱼动神话传天下

5年前，当比尔·盖茨以数百亿美元的家产和一本《未来之路》成为全球首富的时候，亚洲的经济评论家们一致认为，在知识经济已经叩门的时代，香港的李嘉诚为代表的那些靠地产、航运、港口致富的传统型富豪，将很快被时代所淘汰。

事实证明，他们错了。乌龟是怎样赶上兔子的呢？

以生产塑料花起家的李嘉诚，是举世闻名的商界奇才。从创办长江实业，到收购和记黄埔，他曾以香港“地产大王”的桂冠傲视香江。

然而，早在 80 年代，李嘉诚已窥见科技的神奇伟力，悄然在欧洲、亚洲、美洲乃至非洲构建自己的“通信产业王国”。1989 年他开始在美国投资电讯业。1996 年他重组在美投资，组建了 Orange（橙子）公司在美国上市，总投资为 84 亿港元。

1999 年，李嘉诚将“橙子”公司部分股权卖给德国经营电信业的 Mannesmann 公司，并与之进行换股。最后，巧作资本运营的李嘉诚大获全胜——他不仅仍然拥有“橙子”的控股权，并成为 Mannesmann 公司的第一大个人股东，而且赚取 1100 多亿港元的现金。

华尔街的评论家指出，此番交易中，李嘉诚是零成本，而回报是 1100 多亿港元的现金和大量的股权。这笔交易轰动世界，使李嘉诚“地产大王”的桂冠“网”上了电讯网络的光环。

然而，李嘉诚千亿卖“橙”的故事，很快就被其二儿子李泽楷创下的 300 天身家暴增近千亿的神话取代了。

1999 年 5 月 3 日，雄心勃勃要在香港问鼎网络的“小超人”李泽楷，以旗下的盈科拓展集团借香港得信佳之壳上市。

双方协议，得信佳以每股 0.062 港元的价格向盈科拓展发行 57.59 亿股新股，这笔钱用来收购集团承建的香港数码港项目。被收购的得信佳更名为盈科数码动力。

香港人将数码港视为未来香港的硅谷，是香港发展网络经济的领头羊。这年 5 月 4 日，复牌的得信佳的股价最高冲上 3.225 港元，收于 1.83 港元，最大涨幅超过 22 倍，而当时该股每股净值只有 0.07 港元。

李泽楷“咬”住网络不放松。1999 年 8 月 3 日，盈科集团和著名的英特尔公司宣布达成三项协议：英特尔向盈科数码投资 5000 万美元，获得 13% 的股权；将英特尔和盈科集团的一家合资高科技公司注入盈科数码动力；英特尔宣布为盈科数码提供技术支持。

此后，李泽楷大施拳脚，纵横捭阖于网络科技领域：先是买下互

联网公司 Outblaze 20% 的股权，然后又与美国网络业巨子 CMGI 换股，收购新加坡互联网公司 25% 的股权。到了本年 11 月，又投资 2.8 亿港元买下香港城市电信 8% 的股权，收购美国宽频公司 Softnet。新千年 2 月，又传出盈科数码动力收购香港电讯的爆炸性消息。

一连串利好消息的刺激，使盈科数码动力的股价一路飚升，到 2 月底，股价一度上摸 28 元。虽然公司 1999 年中期仍亏损 3970 万港元，全年可能还将亏损，但上面所说的强者恒强起了神奇效应，使投资者毫不在乎，踊跃跟进。盈科动力的总市值，也一举超过老牌的金融股恒生银行，排在第七位。李泽楷的身家，也在一年内暴涨千亿，列入香港巨富第 4 名。

两个月后，盈动又成功击败新加坡电信，与香港电讯成功合并。盈动以每股香港电讯换取 7.23 港元和新的盈动公司 0.7116 股收购香港电讯，这个价钱比新加坡电信出的 16 港元高出近 7 港元。而合并后的香港电讯和盈动，市值高达 6000 亿港元，一跃超越其父执掌的和黄、长实，成为香港第三大公司，市值仅次于中国电信和汇丰银行。

看到父亲和弟弟成为新的“网络英雄”，李家老大李泽钜也是成竹在胸。1999 年 10 月。他就宣布通过长江实业、和记黄埔来共同投资网络。他的目标是综合性门户网站，出手的 10 亿美元投资额让区内网络对手胆颤心惊。

1999 年 12 月 17 日，李泽钜以近 2000 万港元如愿以偿地买到了他想要的域名，www.tom.Com。是月 16 日，tom.Com 网站正式推出，注册用户在短短 2 个月内迅速超过 4 万人。

身世不凡的“网络神童”tom.Com 以最快的速度申请上市。1.78 元的招股价，被“一级半”市场狂炒到了 10 元一股。新千年 3 月 1 日，tom. Com 上市，股价一路升至 9.97 港元。李氏家族以 0.1 港元认购的该公司股份也就赢利达百倍！

如今，李嘉诚家族控股和参股的上市公司超过 8 家，总市值超过 2.5 万亿港元。在对恒生指数影响最大的 5 只股票中，李家已控制 3 家，对恒指的影响力超过 33%。只有一个成语能形容这个站在网络平台上的富豪家族：富可敌国。

人们不会忘记，李嘉诚 21 年前的一个大收购，即收购和黄，也是华资第一次收购英资企业，那次收购在香港历史上颇具转折性的含义。现在，21 年后的李家，完成了另一更具转折性含义的收购。一家虚拟的公司（数码盈科），一家刚刚出世只有不到一年的公司，去收购一家百年历史的大公司（香港电讯）；一个 300 人的小公司收购一个 1 万多人的大公司；一个还在亏损的公司收购一个每年有几十亿港元利润的公司，这就是网络科技的奇迹！

纳斯达克的疯狂：泡沫破灭或新经济崛起

美国的纳斯达克指数，是美国乃至全球网络科技股中的佼佼者向世人亮相的世界性舞台。剖析一下近一年多来的“纳斯达克疯狂”，或许可以使人对网络科技股的发展趋势有更加理性的了解。

近年来，随着美国总体经济持续增长，纳斯达克股市突飞崛起。1999 年全年，纳斯达克指数“牛气”逼人，在年末两个月内越过 3000 点大关和 4000 点大关。去年全年增幅高达 85.6%，令众多的经济界人士大跌眼镜。

进入新千年以来，纳斯达克仍然是升势不减，进入 2 月份又 5 次创下新高。2 月 10 日新记录是 4485 点。一周后即 2 月 17 日又暴涨 121 点，以 4548 点收盘。2 月 23 日大盘大涨 168 点，占总指数的 3.84%，至 4550 点，并创下单日最大上涨点数记录，其带头的黑马就是网络科技股（网络股和生物科技股）。

其实，翻看纳斯达克指数的月线图，不难看到，从 1987 年到 2000 年 5 月，大致完成了三次强劲上升的浪潮。上面说到的这一年的上升浪，就是第 3 次上升阶段的“延展阶段”——埃略特波浪理论里典型的“第五浪”的尾声，它始自 1998 年 10 月。当时，纳斯达克指数只有 1500 点。3 个月内把股市从这一“谷底”拉高到当时人们难以置信的 2500 点水平的，不是别人，正是雅虎（YAHOO!），美国在线（AOL）和 GMGI 领导的 B2C（企业对消费者模式）等网

络股。

之后是几乎 3 个季度的调整期，华尔街开始接受以网络科技为代表的“新经济”所推动的那令人震惊的增长速度，这一速度保持在每月 30% 的水平上。在 1999 年的头 3 个季度里，“新经济”迅速地渗透到“旧经济”的一切角落，并刷新那里的劳动生产率，以致于美联储连续加息的阴影在每次加息前，就已经被大大超出预期息率的企业盈利增长率（或亏损降低率）抵消得微不足道了。

最后，1999 年第 3 季度的业绩报告向华尔街显示出，B2B（企业对企业模式）网络经济的数百倍于 B2C（企业对消费者模式）的市场潜力，迫使华尔街的基金经理们向着“可以带来 300% 的利润率的深渊”做了疯狂的一跃。

值得强调的是，纳斯达克在新千年的头 4 个月内从 2600 点跃升至 5100 点，然后在 4 月中旬开始的一个月内形成“双顶”，并暴跌至 3200 点，完成了中期调整的第一次浪潮。期间，在 3 月份把纳斯达克克拉回到“双顶”的第二峰顶（重返 5000 点以上）的，也不是别人，正是所谓 iB2B 网络软件股。这一网络平台上的新明星专门从事使 B2B 公司可以实现“大规模量身订制”的客户服务，从而可以最终完成“价值链”的纵向整合。

纵观这一年多的“纳斯达克疯狂”，人们试图回答的问题是：发生在新千年 4 月至 5 月的这次调整，是意味着网络股“泡沫”的破灭呢，还是以网络科技为代表的“新经济”的再度崛起？全球经济界的有识之士们认为，后者的概率大约是前者的一倍。

专家们的预言是，当前者成为现实时，纳斯达克将下探 2500 点支持线；当后者成为现实时，纳斯达克将在未来的 3 年内上探 7500 点新高。可以预见，那些足以把纳斯达克拉高到 7500 点水平的仍然会是网络科技？宽带网？生物计算机？网络和基因工程的结合？可能都会有份。因为，层出不穷，不断创新的网络科技，例如我们已经看到的从 B2C 到 iB2B 的创新过程，似乎暗示了这一乐观的“网络股结局”。

在这一次纳斯达克强劲上升的浪潮面前，形形色色的分析家们发出了对“网络泡沫”的警告和指责，似乎纳斯达克将要被“网络泡沫”所吞没。然而，有远见的经济学家认为，正像新生儿的降生总是

伴随着母腹的阵痛一样，历史上每一个“新经济”的成长都伴随着大大小小的泡沫和幻灭。以网络科技股为代表的创新经济因素的企业，先是用超常的增长率震惊了投资银行和风险基金的哪些嗅觉敏锐的企业家们，尔后是大批平庸投资者（包括大部分基金经理或资产管理人）的狂热追捧，最后是风险资本家的退出和普遍高涨的期望的第一次失望。当最后的一幕降临，即那些平庸的投资者被幻灭持续着清扫出局，把最具潜力的网络科技股像“盛着孩子的洗澡水”那样贱价倾倒给那些更富有远见的投资者时，新一轮市场高潮的大幕正在徐徐拉开！

诚如一切新生事物的成长不会一帆风顺那样，乍看是“革命性”的技术进步的网络科技也有可能受挫，从而应声成为真正的“股市泡沫”。尽管有一批网络股会被永远淘汰，这一可能性来自管理、营销和机遇等诸多因素，但绝不是来自网络科技本身，因为网络科技对今日世界的影响已经不可逆转。

纳斯达克未来股灾的危险（中期击破 2500 点水平的可能性）不但与美国及世界宏观经济走势有关，更主要的是来自网络科技股短期内持续亏损的危险或盈利增长持续低于预期值，这将取决于网络科技的英雄们是否能够尽快地在持股人失去信心前实现网络经济的“纵向整合”。

正如古代经济的商路只是沟通和集结市场的手段而不是这市场本身一样，一旦商路转移到其他地区，旧的贸易路线支持着的经济繁荣就会消失。今日的网络如昔日之商路，网络企业家的生存同样取决于他们能否有效地把握商路所提供的机会并且不断将这些机会转变为新的贸易潜力，也就是说，网络科技最终应该实实在在地转化为推动生产和交换高速增长的驱动器。

所幸的是，业绩为我们的分析和预测作了有利的佐证。新千年 4~5 月继续公布的网络科技股业绩，对纳斯达克的中期走势提供了乐观的支持。代表 B2C 经济的雅虎、美国在线和 CMGI 的盈利都比上一年同期增长了至少一倍；而代表 B2B 和 iB2B 经济的 Commerce One 和 Ariba 的总收入比上一年同期（或折合年增长率）增长至少 4 倍；作为网络经济的重要支撑的信息产业的核心企业，戴尔、微软、思科和朗讯也保持了 25% 左右的增长率。专家预测，如果预期这样

的增长率可以保持二三年，纳斯达克返回 5000 点水平是指日可待的。

上市公司一“网”情深

2000 年的第一个月还没有过完，美国就传出了一个“天大”的消息：1 月 10 日上午，世界最大的娱乐传媒大王时代—华纳公司宣布同意被美国“网络大户”美国在线以 1630 亿美元的价格并购，合并后的新公司股票市值高达 3600 亿美元，年销售额 300 亿美元以上。于是诞生了这宗迄今为止世界最大的企业并购案，全球为之轰动。人们不禁要问：大鱼为什么让小鱼吃下？

“大鱼”——时代—华纳被“小鱼”——美国在线吃下，透露了这样一个信息：即传统产业正在寻找与网络经济成功结合的途径，以跟上网络科技主宰现代社会的潮流。

这次合并组建的新公司将拥有世界最大的 3500 万用户群，拥有迅速接入前景极其看好的宽带网络服务领域。它的前景是建立一个能够影响生活每一个细节的王国。举个简单的例子，因特网用户可以在几秒钟而不是几小时之内下载电视节目和电影，信息于是可以通过复杂的图像而不是简单的文本形式出现。那样的话，从家庭娱乐到家庭理财，从远程教育到互联游戏，从商务通讯到在线采购，都将更快捷更方便。一句话，人们的生活将彻底改变。

美国在线并购时代—华纳事件一石激起千重浪，它使传统企业更有紧迫感和危机感，而以互联网为背景的网络经济是一场无法回避的革命。它正在改变包括工业经济在内的人类社会的方方面面，网络的发展促使电子商务迅猛蔓延，并将全面改变工业经济的利润增长模式与经济运行模式。

于是，投资网络业，以此作为公司新的经济增长点，或将公司主营业务与网络业结合，拓展主营业务发展空间，是最近一年多来我国上市公司对网络经济热情澎湃的重要原因。传媒上公布的上市公司“触网”的消息屡见不鲜，大批上市公司把配股募集到的资金用于网

络投资，使原本被舆论称为“鱼目混珠”的网络热发生了本质改变。因为募集资金使用方向一般代表公司经营结构调整或主业发展趋势，可以确认是上市公司普遍认同网络经济的结果。

国内传统产业与网络经济较成功结合的案例，首推上海梅林(600073)。让我们回顾一下它的触“网”历程。

这个以食品、饮料加工和销售为主业的老国企，乍一“触网”，了解内情的人以为不过是赶网络股的热闹。其实，梅林正广和为赶上电子商务的早集，早在5年前就开始搭建与电子商务有天然联系的配送网络。

1994年，有百多年历史的正广和汽水厂在可口可乐、百事可乐的巨大冲击下行将破产。企业另辟蹊径，上马大桶纯净水项目，由于质量过硬，市场占有率稳步提高。翌年开始由电话订水发展成运用计算机系统，实行电脑自动排单，和配送站、配送中心实现定时信息交换，3年时间，正广和完善了供应链，初步建立了无店铺直销模式。3个配送中心、100个配送站、200辆小货车、1000辆“黄鱼车”、1000名配送人员，构成了正广和在上海的整个配送网络。这个号称上海市区“无盲点”的网络组织严密而有序，截止1999年底，上海市已有60万户市民依靠这个配送网完成日常饮水和其他日用消费点的采购。

1997年12月，正广和集团和上市公司梅林重组为梅林正广和集团。梅林收购正广和集团中最有实力的正广和饮用水公司70%的股权。1998年6月12日，上海正广和网上购物销售公司成立。这个“网”指的是电话网，当时的客户数量是40万户。

正广和网上购物公司将自己定位在为普通百姓提供食品的非店铺销售网络。显然，网上商店的价格比商店零售的价格有着很大的竞争力。1999年1月1日，正广和向上海电信申请的5位数购物号码85818开通。1999年年底，网上购物公司的客户数达到60万户，半年间猛增了50%。销售货物由大桶水和其他食品延伸到日用消费品。过去对国企行销网络不屑一顾的跨国集团，如百事可乐、联合利尔等态度大变，主动找85818，希望能够利用这个网络。

到1999年上半年，公司管理层的思路开始转向互联网，使用电子商务的时间提前了一年。2000年1月，由正广和提供经营理念和

商业模式，中公网提供技术平台支持 85818.com.cn 网站正式开通。到 2 月中旬，完全通过 85818 网站完成的电子商务销售达到 60 万元。随着带宽的拓展，支付手段的成熟，上网的更加普及和简单，电子商务更加美好的前景已经在向他们招手。

上海梅林正广和的 e 道路，使一个普通的送水公司裂变为声名大噪的网络配送公司。客户数从 1998 年 6 月初的 3.8 万户增加至 2000 年 2 月的 6.2 万户，销售收入从 1998 年头 5 个月的 4800 万元跃增至 1999 年的 17000 万元。股民们看好上海梅林重组后“触网”带来的实实在在的业绩和迅猛发展的诱人前景，上海梅林的股价从 1999 年 12 月 31 日的 5.05 元猛升至 2000 年 2 月的最高点 33.26 元，成为新千年股市“触网”腾空而起的一颗明星。

正如上海梅林正广和网上购物公司总经理章莉所说，传统企业“是从地上长出来的”，本来就有实实在在的业务和业绩，触网对它们是一个向上飞升的过程。

传统企业“触网”可称作电子商务中的“飞天派”。而亚马逊、雅虎等“是从天上掉下来的”。它们的路径是从虚拟网站起家，先在虚拟空间里寻找新的商业模式，再往下找落脚的地方，寻求离线支撑。它们是电子商务中的“落地派”。

人们难以忘记，进入新千年之时，直接演绎网络经济概念的网站——雅虎、亚马逊、新浪等，还鹤立鸡群般站在新经济的制高点上俯瞰着传统企业。但仅仅过去两三个月，受垂青的成了“触网”的传统企业的上市公司，尤其是挟品牌旋风和巨额资金而来的各传统行业的“老大”。一些新建的网站着力讲述的也不再是自己的创意、拥有 MBA 人数和即将上演的动人故事，而是其传统企业上市公司的“出身”。如美的、科龙、三九、春兰等“触网”的得意之举，是公司原有的数以千计的维修站、连锁店和几十亿元的销售额。

出现这种情况，也是电子商务在一定发展阶段的必然走势。因为网络说到底是一个技术平台，如不融入主流经济，其效果一如电话线只架在电话公司里，打来打去毫无价值。所以说，电子商务最难的是如何接通与客户间“最后一公里”那段线。2000 年 3 月间在北京召开的“特许经营与电子商务”研讨会上，物流配送成为一大焦点，而传统企业在这方面有着天然的优势。它们已经拥有自己完善的销售体

系，不少企业还建立起遍布地区乃至全国的物流配送网络，加上品牌、资金、盈利能力方面的优势，难怪它们之中的佼佼者——上市公司纷纷“触网”，在网络经济大潮中急流勇进了。

网络股三重奏——佳音环绕

自从1999年“5·19”网络股井喷行情以来，短短一年时间，深沪两市的触网上市公司成为市场瞩目的焦点。中国股市的“网络风暴”迅速完成了从有线电视网络到电子商务，再转到电视、互联网综合业务概念的热点转换过程。于是，触网热和网络股炒作热尘埃落定之后，我们不难发现中国网络股大潮中的三重奏，即触网上市公司的三个细分产业板块：涉及互联网业务（internet）的上市公司、涉及电信网络业务的上市公司和涉及有线电视网络及相关业务的上市公司。

据对2000年5月30日为止在指定媒体上公告的“触网”公司的不完全统计，共有约200家上市公司公告涉及上述网络相关业务，已经形成整个证券市场中不可忽视的网络科技概念群体。我们从中精选了153只。选择的标准是公司董事会已经明确作出“触网”的决议，并且已经或正在落实相应的投资举措。这153只“触网”上市公司中，涉及互联网业务的有69家，约占45.09%；涉及电信网络业务的67家，约占43.79%；涉及有线电视网络及相关业务的17家，约占11.12%。

截止2000年4月20日，该板块群体作为一个参照样本，已有相当的代表意义。通过对该板块的各股经营指标进行分析后，可以发现，这批基本上在1999年“5·19”后才“触网”的公司中，有90%以上的经营业绩出现了大幅增长。但是，公司业绩的变化与介入网络产业运作的因素未见有很直接的关系。经过深层次的分析，可以发现其形成原因有两条：首先，上市公司“触网”的投入与其在传统产业中的投资规模相比，所占份额极小。例如，投资网络到位最多的海虹

控股，在中公网增资控股完成后，海虹在其中的总投入也仅 6000 万元，与其在化纤生产传统行业中的几个亿资产相比，十分有限。目前虽有首钢股份、美的等计划几个亿到十个亿的投入，但绝大部分“触网”公司的投入额所占比例尚小。这是因为它们初涉网络业，还不能迅速形成从产业投资到风险投资的理念转变，目前总体上仍处于试探性投入阶段。

其次，在分业财务明细表上可以看到，网络及相关业务贡献的利润所占的比率极为有限。以海虹控股为例，该公司属下的网络信息业务的运作已较成熟，但也仅占公司净利润总额的 1%，而其他“触网”公司在这方面的利润额几乎都未作单例，可理解为该类业务仅微利或尚属亏损。由于介入任何一个新行业都需要有较长的适应周期，上市公司投资新兴的网络产业时间过短，因此仍处于摸索阶段，尚未达到盈亏平衡点。

所以，我们在考察“触网”公司的发展潜力时，如果仅从传统的指标分析、投入产出效应分析等方面入手，将会出现很大的偏差。这些公司的投资价值，一定要理解网站是如何帮助这些公司增强未来的获利能力的，以及能够在多大程度上增加未来获利能力。只有如此来判断这些公司的投资价值，并决定自己的投资选择，才称得上是理性投资。

我们试以上述的三个板块对触网公司进行剖析。

首先，是涉及互联网及其相关业务的公司。这方面，美国的发展现状可为我们所借鉴。经过多年市场竞争的残酷洗礼，美国多种运作模式并存的局面仍然维持，说明每种模式均有其存在的必然性。在我国，涉及互联网企业商业运作模式的，有海虹控股旗下中公网的互联网投资控股公司模式，也有华联商城控股的安徽新长江网络公司的 BtoB 电子商务模式，以及厦华电子旗下华夏资讯依托有线电视网络的资讯提供商等模式。基本上均参照相应的美国成熟网络企业运作模式，其发展的短期目标是在国内新一轮跑马圈地的运动中获取最大的客户注意力资源。而最终能否脱颖而出，取决于能否取得资本市场的认同以获得发展资金，以及能否找到合适的利润产生点。

成功的例子有海虹控股旗下中公网，较好地在国内环境下做到了以上两点。在运作模式方面，中公网走的是收购发展之路，成功之作

有 1998 年 6 月收购联众网络游戏以及近期收购拥有“游戏天下”网站及同名杂志中垦佳鑫。它效法的是日本 Softbank、美国 CMGI 的互联网控股公司的模式，通过下属子公司树立品牌，待成熟后进行分拆包装上市的资产运作，来实现投资的滚动增值。中公网从 1999 年 9 月起率先与接入服务商——中国电信北京、上海、沈阳、江苏等分支机构，签署了封闭主叫信息收费分成协议，在业内首创了与电信进行接入信息费拆账的模式，有效地捕捉到了利润切入点，这就为其他互联网相关公司的发展提供了良好的解决方案。

其次，是涉及电信网络业务的上市公司，它们将直接受惠于当今世界电信发展的两大趋势之一——无线接入的兴起。

目前无线接入的发展已步入实质性的运作阶段，在美国网络产业界，卷入这股潮流的不但有无线电话公司，还有微软、英特尔这样的软硬件公司以及电脑制造商和因特网服务公司。预计 2000 年，无线数据产品和服务市场在美国的销售收入将高达 15 亿美元。这是在美国数字式兼容电话比重较小的市场背景下的预测。

而我国目前拥有 5000 万以第二代 GSM 网为主的数字式移动通信用户的潜在市场客户群，规模与美国大致相当，在技术上由于全球产业界已经就专用于无线通信的标准——无线应用协议（WAP）达成一致，也不存在问题。这一轮通讯发展基本上与美国等世界发达国家保持同步，因此我国无线接入潜在的市场价值将十分可观。由于无线通信永远面临着带宽资源的稀缺，因此按带宽来算价格永远要比有线通信高出许多，这种服务的附加值必然会高出传统的有线接入服务，绩效很容易通过延续传统的定价计时收费方式予以体现，具备高产快回报的产业特征，含金量十分可观。

例如国脉通信（600640）作为一家有着深厚邮电背景的通信业务运营商，虽然由于国家行业调整在近期退出了在上海电信移动通信的投资，但仍保有上海最大的无线寻呼运营商的地位，并且还拥有多年本地互联网接入服务商（ISP）的运营经验。最为值得一提的是它的业务合作伙伴美国通用无线公司正是目前国内最大的 WAP 应用服务商，通过该公司无线接入系统进行的移动电子商务日交易额突破 5000 万元人民币大关。国脉通信通过与美国通用无线公司在双向移动终端方向的合作，其实已经初步介入 WAP 业务的网络构造与增值