

AN INVESTOR'S GUIDE TO PICKING
WINNERS IN HIGH TECHNOLOGY—THE GORILLA GAME

高科技股 ——大猩猩游戏 赚大钱

[美] 高夫·摩尔 / 汤姆·克普拉 / 保罗·约翰逊 / 著

1.125

中国人民大学出版社

图字: 01-2000-1085号

责任编辑 / 马学亮

封面设计 / 蒋宏工作室

版式设计 / 王坤杰

对投资者来说,高科技市场是一个具有极大的挑战性的领域。本书将一幅壮丽的投资战略画卷展现在投资者面前。

——纳斯达克股票市场总裁 Alfred R. Berkeley III

真诚地将本书推荐给私人投资者,希望他们能够切实理解高科技市场的机制,并发现有巨额回报的高科技股票。

——思科公司总裁兼首席执行官 John T. Chambers

这是20世纪90年代关于高科技投资的一本最畅销著作。它是每一个有志于投资高科技股的投资者——证券组合经理、风险资本家和任何对高科技股感兴趣的投资者——的必读书目。

——统一资本合伙公司总裁 Roger McNamee

有许多关于高科技市场和金融市场的好书,但是,只有本书是将二者联系起来的桥梁,而且结合得天衣无缝。

——风险合伙公司总裁 Bill Gruley

ISBN 7-300-03541-8



9 787300 035413 >

ISBN 7-300-03541-8/F · 1065

定价: 34.00元

高科技股赚大钱

——大猩猩游戏

孙涛 袁致才 许荣 马珂南 等 译
赵一鸣 刘茜 李进 马学亮



A1011886

图书在版编目 (CIP) 数据

高科技股赚大钱: 大猩猩游戏/[美] 高夫·摩尔等著; 孙涛等译
北京: 中国人民大学出版社, 2000.

ISBN 7-300-03541-8/F·1065

I. 高…

II. ①摩… ②孙…

III. 股票-证券交易-基本知识

IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 32940 号

The Gorilla Game: An Investor's Guide to Picking Winners in High Technology
Copyright © 1998 by Geoffrey A. Moore, Paul Johnson, and Tom Kippola Chinese (Simplified Characters)
Trade Paperback Copyright © 1998 by China People's University Press
Published by arrangement with James Levine Communications, Inc.
Through Arts & Licensing International, Inc., USA
ALL RIGHTS RESEFRVED

高科技股赚大钱

——大猩猩游戏

高夫·摩尔

[美] 汤姆·克普拉 著

保罗·约翰逊

孙涛 袁致才 许荣 马珂南 赵一鸣

刘茜 李进 马学亮 等译

李铁峰 李进 校

出版发行: 中国人民大学出版社

(北京海淀路 157 号 邮编 100080)

发行部: 62514146 门市部: 62511369

总编室: 62511242 出版部: 62511239

E-mail: rendafx@public3.bta.net.cn

经 销: 新华书店

印 刷: 涿州市星河印刷厂

开本: 787×1092 毫米 1/16 印张: 15.75 插页 1

2000 年 8 月第 1 版 2000 年 8 月第 1 次印刷

字数: 303 000 印数: 1—10 000

定价: 34.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

令人震惊的成就

如果您在 90 年代初向思科公司投资了 10 000 美元，那么您现在的投资回报总额将是 1 285 000 美元。

同样，如果您在 1986 年向微软公司投资了 10 000 美元，那么现在您的投资回报总额将为 1 800 000 美元。

那么，您如何正确地投资高科技股呢？尤其是当您硅谷的情况知之甚少时，如何选择高科技公司中的胜者，而不选择败者？您该如何寻找和发掘明天的微软公司和思科公司呢？

答案就在《高科技股赚大钱——大猩猩游戏》一书中。您所做的就是学会本书中描述的那些规则。本书分析了推动高科技股票市场发展的机制——一个勾勒出许多公司一跃而成为大猩猩公司的机制——这些大猩猩公司主导着市场发展走向，正如微软主导操作系统软件的走向，思科公司主导数据网络硬件市场走向一样。

根据《高科技股赚大钱——大猩猩游戏》一书的规则，您可以学会如何尽早地确认和投资于“大猩猩候选人”——当它们还在市场上各自奋争、其股价仍然很低之时。当尘埃落定，一家公司已经取得其在本产品领域中的主导地位时，您作为一位富有远见的投资者必然会获得高额回报。

《高科技股赚大钱——大猩猩游戏》一书是由国际著名的高科技市场营销咨询专家高夫·摩尔先生、华尔街高级技术分析师保罗·约翰逊先生和高技术咨询人员、卓越私人投资者汤姆·克普拉先生合作撰写的，您将从本书中得到高科技市场中振聋发聩的思想启迪。他们发现并参与了大猩猩游戏，向读者传授了在高科技领域内投资致胜的诀窍。

通过本书，您将循序渐进地学到如何发现一个即将迅速成长和发展的市场；如何在既定市场中确认并扩大对潜在大猩猩的投资；如何随着市场的日趋成熟将您的投资集中于一个市场领袖——大猩猩公司之上。

忽略高科技公司投资的复杂性会带来很大风险，但是，学会参与大猩猩游戏的投资者将能够避免许多陷阱和失误，并开始取得史无前例的回报。

大猩猩游戏中的胜利便是个人财富的积累。

目 录

前言	1
大猩猩游戏的投资者	4
高科技管理人员	5
风险资本合作伙伴	5
技术基金经理	5

第 1 部分 开篇的话

第 1 章 私人投资者和高科技部门	9
主要内容	11
为什么高科技股与众不同	12
并不平坦的旅程	13
股票市场投资——易于掌握还是深不可测	14
游戏的本质	15
大猩猩游戏与其他投资哲学有何区别	18
第 2 章 高科技市场的发展	21
突破性创新	22
技术采用生命周期模型	22
技术热衷者/幻想家/实用主义者/保守主义者/怀疑者	
高科技市场的发展	25
早期市场/鸿沟/保龄球道/风暴/主道/完全吸收与生命的终结	

第3章 理解大猩猩的力量

——竞争性优势的本质	38
大猩猩的优势	39
开放型的专有体系结构，高昂的转换成本	42
现在再把高转换成本加进去	44
大猩猩、黑猩猩和猴子	46
动物中的例外：缺少大猩猩的风暴	49
国王、王子和奴隶	50
从竞争地位到产业地位	52
应用软件和支持技术	54
各层之间的竞争	56
大猩猩之间的竞争	58
大猩猩何时反击	59
尽显英雄本色的大猩猩之权力：英特尔公司的例子	60
受到进攻的大猩猩及其反击	62
对于投资者来说，大猩猩的重要性	64

第4章 理解股票市场

——对竞争优势的评估	65
首要原则	66
未来意味着什么	67
将预期的因素考虑在内	69
展望预期	69
展望大猩猩	72
竞争优势期图	73
利用竞争优势期图来剖析市场	75
利率影响	
更高的税收	77
更好的管理	78
扩展竞争优势	80
风暴的影响	81
从类别价值到公司价值	83
大猩猩游戏的优势	86
风暴最后阶段的自我修正	87

大猩猩之死	89
对大猩猩游戏投资者的启示	91

第 2 部分 游戏规则

第 5 章 为领域绘图

——选择过程开始	95
划分区域	96
垂直市场体系	97
半导体	98
服务	98
专业服务/分销服务/交易服务/信息服务和娱乐节目制作	
计算机系统	103
根据规模分类：大、中、小	103
根据种类分类：系统分类法	105

第 6 章 追寻大猩猩

——寻找高速成长的市场	108
风暴观察	109
关于价值链	110
个人电脑的例子	112
万维网的例子	114
障碍是复杂性。解决之道是支持技术	116
使用的复杂性与杀手软件/使用的复杂性与整个产品	
连续性与突破性结合产生了风暴	118
本章内容小结	119

第 7 章 抓住大猩猩

——高科技股票的买卖	120
何时购买	121
重要的不是购买什么，而是何时购买	126
购买什么	127
微机微处理器/局域网操作系统	
应该保留哪些股票，保留多久	130
大猩猩股持股规则/持有黑猩猩股的规则/	
持有国王和王子的规则/持有其他股票的规则	

应该卖掉哪些股票, 何时卖出	134
接受损失/合并投资/大猩猩遭遇战战略	
如何处理同时获得的所有信息	137

第3部分 案例研究

第8章 案例1: 甲骨文软件系统 (Oracle) 与关系数据库之风暴	141
第一次风暴的背景	142
第一次购买	144
前方道路崎岖	146
进入客户机/服务器时代	148
为努力评分	152
即将出现的投资碰撞——卖掉还是持有	154
学到的教训	155
第9章 案例2: 思科与网络硬件之风暴	156
思科的背景	157
开始起飞	159
何时风暴开始	160
智能轴——一个邻近的市场	162
市场发展	162
智能轴进入风暴	163
思科的部分参与	164
第三个网络风暴的开始——转向局域网交换机	165
思科进入游戏	166
第四个风暴	169
远程访问设备	169
远程访问集中器	170
根据大猩猩游戏的规则参与游戏	173
第10章 案例3: 用户服务软件——进行中的游戏	180
客户机/服务器风暴的背景	181
企业客户机/服务器应用软件——一个超级类别	182
风暴中的后台软件	183
保龄球道中的前台软件	185
用户服务的大猩猩游戏	186

销售自动化与客户机/服务器	187
买第一个篮子	189
1997 年游戏升级	191
学到的东西	194
离开案例学习	195
 第 4 部分 跨越障碍	
第 11 章 大猩猩游戏投资者的工具和程序	199
严肃的业余投资者	200
半专业人士	200
专业人士	200
高科技公司内部人员	201
SHARES	201
浏览	202
浏览的渠道	204
一般行业信息/科技行业的浏览渠道	
半专业投资者的其他浏览渠道	205
专业投资者的其他浏览渠道	206
会议/人	
假设	208
分析	209
分析的渠道	209
半专业投资者的其他分析渠道	210
专业投资者的其他分析渠道	211
回应	212
回应的工具	213
评价	213
评价渠道	217
加强	217
第 12 章 投资于风暴之母——因特网	219
1997 年的因特网	220
主道/风暴/保龄球道/鸿沟/早期市场	
大猩猩游戏和因特网投资者	224

风暴内部的大猩猩游戏机会·····	225
保龄球道中的大猩猩游戏机会·····	227
对风暴观察方面问题的回答·····	229
进行大猩猩游戏的规则·····	231
热身·····	237
结束语·····	238
后记·····	240

前言

当我们把这本书的手稿交给出版社准备出版时，正值美国民众对股票市场尤其是对高科技产业股的兴趣空前浓厚之时。本轮行情是美国有史以来持续时间最长的牛市，正如一位股评家所言：“这种市场行情使我们看起来都成了天才”。然而，与此同时，市场中的动荡也将这些天才置于风险之中。但是，最让人振奋的消息是：一些高科技公司给持有这些公司股票的投资者带来了史无前例的巨大回报。

最能说明这个问题的例子是微软公司。作为一家个人电脑公司，它起始于个人电脑市场时代尚未到来之前，在不到 20 年的时间内，它一跃成为计算机业界最强大的公司，使比尔·盖茨成为全世界最富有的人，在公司内部也缔造了大量“微软百万富翁”。

“嗨，我也能成为一名百万富翁”的声音在人们内心中鸣响，那么，人们该如何行动起来达到这个目标呢？

我们写作《高科技股赚大钱——大猩猩游戏》一书的目的就是为了回答这个问题。

另外，在我们的社会中，还有另一个动力正在驱使人们不断介入股票市场。在过去的十年里，我们逐渐意识到，以往的终生就业模式和退休保险已逐渐引退。这种景况迫使人们开始从依赖机构转向依赖自己。

“嗨，我知道你的意思”，我们内心中的声音说道。“我们也想要 100 万美元。”

的确，此言不错。随着人们生命的延长，随着社会在养老方面所能采取的措施日益减少，人们面临着这样的压力：必须自己创造更多的财富，以满足家庭不断增长的需求。这种需求反过来又加剧了人们的支出压力，迫使人们去获得更多的收益，而传统的投资方式是不能满足这个要求的。这个压力进一步促使投资者更多地关注高科技股。“我如何既能抓住高科技股中的机会，又能保证全家的基本经济生活不受影响呢？”

《高科技股赚大钱——大猩猩游戏》这本书正是详细回答这些问题的最好参考材料。

有些读者可能会心存疑问：这是不是有吹嘘之嫌。至少，这些读者可能会马上提出一些关于作者的问题，如：

- 你以为你是谁呀？我们凭什么愿意听你在那里瞎吹呢？
- 你知道我是谁吗？这本书的读者应该谁，你对读者了解多少呢？

因此，作为读者，也作为作者，我们先作一下自我介绍吧。

先从我们三个作者开始吧。我们是高科技公司分析经营战略的专业人士。

高夫·摩尔（Geoff Moore）是高科技公司的业务策划人员，是两本畅销书《跨越鸿沟》和《风暴之中》的作者。他和汤姆·克普拉（Tom Kippola）是“鸿沟小组”的成员，该组织旨在贯彻实施上面两本书的理论框架。这个理论框架描述了高科技市场是如何发展的，与其他市场有何不同，所有这些都与“技术创新周期的挑战”有关。高科技市场在迎接这些挑战的过程中，将培育出一些生命力长久的超强公司。这些公司被称为大猩猩，本书的目的就是构建一个购买和持有这些公司股票的完善的、简便易行的战略。

该鸿沟/风暴框架已经得到高科技产业界人士的广泛认同。摩尔（Moore）先生的两本书已成为哈佛、麻省理工、斯坦福和其他著名商学院和工程学院的必读书目。许许多多创业基金要求其资产管理公司的每一位人员都要读这两本书。这些书也是思科（Cisco）、惠普（Hewlett Packard）、微软、SAP、数字设备（Digital Equipment）等公司高级主管的必读教材。这些成绩反过来又推动“鸿沟小组”有资格参与《财富》500 强的咨询工作，由此，他们还还为刚起步的、志在成为下一代高科技领导者的小公司作了大量咨询。这样，作者有关在高科技市场中的公司竞争优势动力的经验为本书的写作奠定

了坚实的基础。

保罗·约翰逊 (Paul Johnson) 是专门从事美国高科技产业投资的投资银行——美洲银行的高级技术分析师。他与摩尔和汤姆合作，将其经营战略框架转换为实在的投资实践。1990 年，在整个华尔街，是保罗最先撰写了购买思科公司股票的报告，此举使他声名大噪。此外，还是他最先建议购买线路 (Cabletron)，恒升通讯 (Ascend)，双赢 (Pairgain) 等公司的股票，也是他极力推荐信息产业部门的股票并阐述了其内在道理。

1993 年，他和另一位同事合作，设计了一个帮助股票市场上的投资者理解比较优势的模型，并以此为基础，保罗成功地解释了为什么大猩猩公司的股票远超过其竞争对手股票的奥秘。该模型被称为“竞争优势期”模型，这也是保罗在哥伦比亚大学商学院讲授金融学教程时的一部分。本书第 4 章，将以简明的形式介绍这个模型，这是本书核心，同时也与《风暴之中》的模型有着相似之处。该模型为我们参与股票市场中的大猩猩游戏奠定了良好基础。

与此同时，当摩尔和保罗忙于讲课和写作之时，汤姆·克普拉及其家庭成员却在共同投资、积聚财富。(摩尔和保罗知道其中必有成本，但他们仍然努力去抓住机会)。汤姆并没有什么有关大猩猩的理论知识，但是他坚决地凭直觉参与实践。1990 年的一天，他终于成功地说服其父亲投入 7 000 美元购买甲骨文软件系统 (Oracle) 公司的股票。第二年，汤姆和他的家庭成员又将相同数量的资金投入微软、英特尔和网威 (Novell) 公司，几年后又参与了思科系统 (Cisco System) 和海湾网络公司 (Bay Networks) 的投资。最近，他们又集中于顾客支持与销售人员自动化软件方面的投资，汤姆将在第 8 章讨论这个问题。在 7 年的时间里，他们以不到 10 万美元的投资换取了超过 100 万美元的回报，并在此过程中学到了许多宝贵的经验教训，这些知识将在本书中逐渐与你分享。汤姆在 1994 年加入了“鸿沟小组”并成为主要合伙人。

我们三人的情况总结如下——一个是高科技界的战略咨询人员，一个是在华尔街享有盛誉的投资分析师，一个是在选择高科技股方面经验丰富的实践家。我们三人联合起来共同撰写这本书旨在帮助你理解、操作高科技股，以使你获得财富。说完这些，我们该回答下一个问题了：你是谁呢？

我们估计，你是一个潜在的大猩猩股票投资者。这个人是这样的 (见图 0—1)。



图 0—1 不同的人具有的大众股票投资知识和高科技产业知识

□大猩猩游戏的投资者

作为一名大猩猩股票的投资者，我们认为你已经具备了关于高科技产业和投资原则的“中等水平”知识。也就是说，从产业知识角度说，你已经或能够获得比零售股票经纪人更好更多的知识，当然，不否认你的知识肯定不如风险资本投资家那样多。从投资的角度看，你能够——如果继续读这本书的话——知道更多有关投资的知识，至少比写商业文章的作者们更多的知识，当然，不如专业基金经理的水平高。

最后，可能也是最重要的，我们所关心的事情是：你是一个私人投资者，你参与股票市场是为你自己及家人的前途考虑。在没有达到充分富裕之前，你在创业之初所具有的资金不多，很担心在股票市场上亏掉这笔投资。为此，本书将设计一个有巨大潜力的投资战略，或者说内在较保守的战略。这也是在我们脑海中的大猩猩游戏的真正目的——帮助私人投资者参与到高回报股票投资的同时，还能规避市场中的高动荡性风险。如果这种说法说到了你的心里去了，那么你就是我们将要服务的对象。

还有其他三类读者也是我们关注的对象——他们也都是像我们一样在高科技领域中活动的人士。对于这些读者，我们的希望是：

□高科技管理人员

希望你能掌握一个框架，该框架有助于你了解股票价格对公司战略的影响。这儿设计的期权股是对管理层积极的奖励机制，如果企业经济效益提高，这种期权机制会使管理层获得很大收益。近年来，我们的经营理念已经转变为帮助股票持有者选择最好的投资目标。纵观这些发展，我们需要清楚地把握经营战略对股票价格的影响，反之亦然，这一点十分重要。本书所提及的模型和词汇就是为实现上述目标而准备的，希望它们有助于你和你的团队能更好地与华尔街、雇员、顾客和其他人进行交流。

□风险资本合作伙伴

我们认为，你将能与你所投资的管理队伍进行更好的沟通，并大获收益。尤其希望，本书所强调的竞争优势作为评估基础的观点，将鼓励你在董事会中以独到的财务或经营方法来帮助你实现自己的目标。另外，这本书为那些建立大猩猩公司的人提出了一个非常有意思的财务问题：一般而言，当基金期限已到时，应将全部投资组合变现以供分配。但是如果本书所建议的机制是正确的话，那么卖掉大猩猩公司的股票就是巨大的错误，尤其是在风暴初起、你最有可能离开基金之时。也就是说，历史证明，大猩猩公司的股票价值将随着时间的推移而扶摇直上。如果这是真的，那么你还有什么理由使你自己和你的投资者们远离这种股票呢？

□技术基金经理

在许多方面，你每天的业务远比这本书所提及的复杂得多。然而，我们希望你将发现其内在价值，尤其是力图在管理活动、市场反应、市场地位和股票价格之间建立起来的内在联系。另外，当我们希望你发现大猩猩游戏中的投资规则太保守和数量有限时，