

第一篇

重新认识网络公司



全球性质疑 网络公司如何实现赢利

第一节 “壮志未酬身先死”

一、80% 的网络公司将难以为继

在 2000 年 3 月末的纳斯达克指数暴跌前，本世纪最激动人心的“淘金热”莫过于发生在世纪末的网络公司上市热。“一夜暴富”的梦想使纳斯达克门前挤满了排队上市的 .com 公司。1999 年，美国共发行新股 486 家，其中 242 家是刚创业的网络公司，网络淘金热和网络投资热可见一斑。

1999 年 7 月，中华网公司在美国纳斯达克成功上市，当天股价狂飙 235% 以 67 美元收盘，高出上市价格两倍多，成功募集资金 9600 万美元。消息一出，轰动了国内市场，引发了一轮国内网络公司海外上市热。而美国风险投资商的钞票也从未如此慷慨地涌入中国。数月间，

上百家网络公司融到了来自美国、日本和欧洲的风险投资商的“第一桶金”。几乎是在一觉醒来，突然发现了前面浪涛翻滚的美金，于是中国的网站开始了每天开通两家的跑步发展阶段。

2000年3月，在解释网站为什么如此容易在风险投资商那里“圈钱”的时候，亿唐网总裁打了这样一个比方：风险投资商就像一个阔财主，面对着十几个穷孩子，不是把一百块钱给一个他认为有出息的孩子，而是每个孩子分十几块钱，这样无论哪个孩子以后出息了，他都可以得到一份稳定的回报。这个比喻多少反映出当时网站总裁们对获得融资的自信。但他忽略的一个常识是：风险投资商并没有阔财主那样的好耐性，他们的投资需要在短期内获得回报。

3月末，突如其来的纳指大跌首先砸破了风险投资商的“网络淘金梦”。著名的互联网风险投资公司软银（Softbank）的市值跌去了60%，声称不再投资网络公司（当然更不会投资缺乏营收模式和赢利前景的网络公司）。其实，即使没有高盛证券的首席分析师科恩女士的预言，纳斯达克也将因投资人对一大批高市值、低收入、只烧钱不赚钱的网络公司失去耐心而或迟或早都要进行深幅调整。纳指大跌，投资人断翅，更使大批以“注意力经济模式”圈钱的网络公司陷入“壮志未酬身将死”的境

地。2000 年 5 月，在欧洲最著名的互联网在线零售网站 Boo.com 因资金极度短缺宣告倒闭一周后，另一家提供专业通讯及信息服务的英国网络公司也步其后尘。英国体育服装网 Boo.com、商业咨询网 Netimperative、美国娱乐网 Den.net、工艺零售网 Craftshop.com、迪斯尼旗下的玩具网 Toysmart 近来均告破产。

美国芝加哥最近公布的一项调查结果显示，自 1999 年 12 月以来，由于网企的频繁倒闭，大约 5400 人失业，他们所属的这 59 家网企当中近 1/3 因缺乏资金被迫关闭。以下是 2000 年 5 月至 7 月 13 家‘倒霉’欧美网络企业名称录。

eConnect:2000 年 5 月 30 日 美国电子商务技术开发服务公司 eConnect 宣布破产。该公司 2000 年第一季度净亏损 1910 万美元，公司总负债已经超过总资产 160 万美元。

Violet.com: 1998 年创立的“紫罗兰”网上零售店 Violet.com 宣布倒闭。在 2000 年 3 月纳斯达克科技类股狂跌的情况下，投资人决定收手。

Boo.com:2000 年 5 月，由于再集资失败，在网上售卖体育服装的英国 Boo.com 成立后半年就倒闭了。

Boo.com 是欧洲最大一笔资金投入的网上零售公司，它的风险投资方是声名赫赫的 LVMH 集团主席 Bernar -

Darnault、意大利著名服装集团 Benetton、美国两家著名投资银行 JP 摩根及高盛。该事件导致 300 名员工失业。

NetImperative:2000 年 5 月 22 日 英国一家商业新闻及资讯网站 NetImperative 倒闭。它在过去几个月扩张过速，而它在成立时筹到的钱只有区区 200 万美元。

Toysmart:2000 年 5 月初，由迪斯尼占六成股权的网上玩具零售商 Toysmart 突然宣布结业。Toysmart 成立不足 18 个月 据称 1999 年 8 月获迪斯尼投资 4500 万美元，也难逃倒闭的命运。

Redrocket:2000 年 5 月 5 日 美国媒体公司 Viacom 的玩具店 Redrocket 宣布关闭。

Craftshop.com:2000 年 5 月 22 日 著名网络投资公司 CMGI 的一家联营公司、网上工艺品零售店 Craftshop.com 申请破产。该公司列出负债为 190 万美元 资产属“不确定”该公司于 5 月初遣散了近 50 名职员。

Den.net:2000 年 5 月 16 日 美国数字娱乐网 Den.net 走到了尽头。Den.net 1999 年秋开通，是首家制作因特网电视节目的公司。5 月初，有关媒体透露投资方已不愿再向该网站投资，转而考虑寻求被购并的机会。

VerdeMedia: 2000 年 6 月，环境网站运营商 VerdeMedia 提出破产保护。分析师指出这家网络公司应有能力偿还债务。

Surfbuzz.com:2000 年 6 月初,拍卖网站 Surfbuzz.com 宣布停业。公司称停业原因是公司对营运及财务资源的要求超出自己的能力范围。

Reel.com:2000 年 6 月 12 日,好莱坞娱乐公司宣布停止录像带销售网站 Reel.com 的运营,但已接受的订单将继续执行。

WorldSpy.com:2000 年 6 月,美国因特网免费接入供应商 WorldSpy 正式宣布于月底停止运营。竞争激烈、成本高昂构成了主要原因。

APBNews.com:2000 年 7 月 5 日 美国在线新闻网站 APBNews.com 提交破产申请。一个月前,该网站已经裁员并缩减了规模,但仍未能摆脱破产的命运。

纳指暴跌后,网络公司的存活寿命开始引起广泛关注。摩根士丹利添惠网络及传媒股分析员 Sunil Gupta 认为:全球网络公司中,经过一轮汰弱留强后,最终只会有一成成功,两成合格,其余七成都会破产,不会有任何人愿意提出收购。

事实上,网络公司资金周转问题早已浮出海面,在美国上市的 371 家网络公司中,据称已有 50 多家摇摇欲坠,面临倒闭的危险;另一项调查显示,大多数在英国上市的网络公司,烧钱速度是 15 个月 其中 1/4 更会在 6 个月内将钱花光;即使在新兴的香港创业板,网络公司在

上市时筹集的资金大多也只能维持一至两年，远在这些公司取得收支平衡之前，已有进一步集资需要。

根据 TOM.COM 2000 年一季财务报告资料显示，该公司每月营业额只有 25 万元，广告及网站发展费用等运作开支，每月高达 2600 万元 加上 2000 年预计中的资本性开支 1.87 亿元，平均每月净支出达 4000 万元。该公司 2000 年 3 月初上市所集资的 8.1 亿元只够用 20 个月；香港另一名牌门户网站香港网，2000 年 3 月初上市集资净额为 13.2 亿元，5 月底拥有现金为 12.45 亿元 以两个半月使用 7500 万元粗略计算，该公司烧钱速度为 41 个月。而这些网站要在二三年内扭亏为盈几乎不可能。

业内人士指出，相对于电子商务及网络基建等网络公司，ICP 是最惨的一群，2000 年秋季的市值平均只有 3 个月前的两成。与其他类型网络公司相比，ICP 收入来源最少，但烧钱速度最快，要投入百万以至千万元计的金钱，才可建立品牌与内容，取得足够的点击率。有风险基金负责人表示：“在纳指大跌前 某公司曾开价 2.5 亿元，我考虑过但没有买，现在他们叫价 2000 万，我也不买了。”

摩根斯坦利亚洲互联网研究部的一份报告中也指出，包括中国内地、港、澳、台在内的中国市场，最终只会有两至三个门户网站可以生存，即使整个亚洲地区，真正

能够生存下来的门户网站也不出十个，当中更包括了像雅虎这样的国际品牌。

纳斯达克指数的大幅下挫带动国内网络股持续下跌，领头羊综艺股份也成了领跌股。公司股价从 2000 年初的最高点 64 元跌到 2000 年 5 月中旬的 31 元，下跌了 100%，损失不可谓不惨重。新浪网 CEO 王认为，2000 年下半年，大批网站将倒闭，并将引发一轮网站公司倒闭潮。比较一致的看法是，目前的网络公司中，有 80% 在未来的二三年中将难以为继，或关门走人，或被人收购。

二、为什么 80% 的网络公司赚不到钱

（一）收入估值法把纯网络公司炒上天

纯网络产业（不包括网络设备制造业）的发展已经经历了三个阶段。

第一阶段是 ICP 阶段（又称为因特网的媒体阶段）。这类网站公司以提供综合或专业的新闻与信息内容为主，其收入以传统制造业的广告投入为主。广告商以点击率来判断一个网站是否有广告投入价值以及投入多大量的广告，并根据一个网站的内容及上网对象作进一步的广告投入细分。而风险投资人则根据广告收入成长性及进入该网站的点击率的增长来判断一家 ICP 的投资价值。因而绝大多数 ICP 的商业模式是：“以追求高访问率

吸引广告商和投资商”，此模式又被称为“注意力经济模式”。

这种模式是美国因特网发展的第一阶段。它的特点是创业人大多是搞因特网技术的学生，办网站更多的是出于个人兴趣，并非为了赚钱，这类网站访问率高就标志着成功。随着网站演变为媒体，开始有收入，管理媒体网站就不能仅靠个人兴趣，而要借助商人大脑了，所以杨致远及时从 CEO 职位退下来，请摩托罗拉的高级副总裁来管理雅虎 (Yahoo!)，请了专业人员之后，雅虎发展很快，开始进入赢利期，市值也升得更高。这一阶段的网站公司或者说 ICP，目前能赢利的仅雅虎一家。

第二阶段是 B2C 阶段。其代表是著名的亚马孙和 eBay，它们标志着因特网的商务时代来临。亚马孙创造了网上零售模式，因特网的发展正是从零售业开始，网上买书、网上拍卖，既省却了中间环节，增加了顾客价值，又体现了市场供求关系。因特网拍卖可以实现大规模商品讨价还价，体现了因特网的互动性。任何人期望的任何商品的买卖，都可以在网上实现。因特网非常适合注重价值观的美国人，因此一大批 B2C 网站上市，热闹非凡。

B2C 的收入以网上零售额或以收取网上商店的佣金为主。理论上，由于网上商品的价格明显低于网下零售商品的价格，并且网上交易成本大大低于网下交易成本，

当其收入达到一定规模时，赢利将爆发性增长。华尔街的分析师和风险投资商据此提出了对 B2C 公司的“收入估值法”。大批有收入没赢利的 B2C 公司的市值被投资人的收入预期炒上了天。

目前为止，B2C 网站公司真正实现赢利的也仅 eBAY 一家（注：eBAY 实际上是 B2C + C2C 的复合电子商务模式）。eBAY 的 CEO 是美格·怀特曼，1997 年美格从迪斯尼初入 eBAY 的时候，公司的收入不过区区 60 万美元，拍卖规则也一片混乱。她迅速地对公司、拍卖规则、财务进行整顿，引入风险投资，并逐步使其具有了上市资格。现在，她成功地在美国 53 个州和其他 5 个国家建立了分站点，在 2000 年的第二季度，收入已经增长到令人吃惊的 858 万美元，而市值一度超过 100 亿美元。而这家全球最大的拍卖网站也面临噩梦，几乎被一个只有 30 人的小公司 Bidder's Edge 逼向困境。

1998 年末，Bidder's Edge 将他的导航者——迅速采集因特网上资料的软件——送上了 eBay 和其他网上拍卖站点。这个导航系统是购物者的梦想，它可以使网上登陆者同时搜索许多拍卖行的情况。这个导航者依据拍卖品的稀贵程度编排信息，并且按日期顺序给它们定级别。在这个导航者诞生以前，除非你愿意逐一点开几百家拍卖站点，否则找到稀贵物品的最好办法是去最大

的网上集市 eBay。而 Bidder's Edge 的导航者一出，eBay 将尴尬得几乎疆土尽失。这个网上拍卖领袖孤注一掷地想保持它的霸主地位。它试图与 Bidder's Edge 交涉，但谈判于 1999 年 11 月破裂，它便开始控告这个暴发户。2000 年 5 月下旬，eBay 获得了阻止 Bidder's Edge 进入该站点采集信息的法院强制令。罗纳德·怀特法官宣判：Bidder's Edge 发射的导航者“侵犯了 eBay 将别人排除在其计算机系统以外的基本财产权”。

这一判决产生了巨大的、甚至是可怕的分歧。如果怀特的强制令成立，任何依靠收集站点信息的公司，如搜索引擎或价格比较服务，都可能在进入别的站点采集信息时必须获得允许，并为其所得到的信息付费。“人们运用因特网导航工具就能得到他们所可能得到的最大信息，这是一个巨大的进步。”哈佛学院的威廉·菲舍尔教授说。如果菲舍尔教授的观点在不久的将来得以成立，这对 eBay 必是一个噩梦。

（二）现金流模式加速网络股股价下跌

纳斯达克指数的大跌使投资人对 .com 公司的价值评估方式向常态回归，现金流量模式再次大行其道。当投资人从现金流角度分析网络公司时，导致了网络公司股价的进一步大跌，并引发了 B2C 电子商务之王——亚马孙总裁约瑟夫·加利的辞职。

2000 年 6 月 24 日这一天，对于全球最大在线零售商——亚马孙来说，无疑是黑色星期五。当天亚马孙股价重跌 19%，跌破纳斯达克股灾时的最低价 46 美元，创下了其股价最低价。

就在半年前，亚马孙总裁约瑟夫·加利还被封为《时代》周刊年度封面人物，但仅仅 6 个月后，网上零售便呈衰落之势，不单是 B2C 网站关闭的消息不绝于耳，就连亚马孙的生存前景也被打上了问号。尽管亚马孙的庞大客户群令人印象深刻，其账面资金仍有 10 亿美元之巨，营业额保持强劲增长，但很显然，亚马孙作为华尔街宠儿的时代已经结束了。自 1999 年 12 月 10 日创下 106.5 美元的股价新高后，亚马孙股连月来一路下泻，一直在 40 美元至 50 美元区间内窄幅波动，2000 年 6 月更是加速下跌。

股价大跌的直接原因是亚马孙的怀疑论者全面出击。2000 年 6 月 23 日，美国著名投资银行莱曼兄弟公司的股票分析师拉维·苏里亚发布了一份质疑亚马孙财务状况的报告，一场有关 B2C 商业前景的论战就此爆发。

在苏里亚看来，亚马孙的现金流一直保持三位数的负增长率，这犹如一个重病患者仍在出血不止，已到了生死存亡的危急关头。他预测，如果亚马孙继续保持目前的收支状况，2001 年首季就将现金告急。

显然，报告对亚马孙投资者的信心犹如致命一击，亚马孙股票在报告出台次日狂泻 19% 至 7 月 3 日 其股价以 35.0625 美元报收 较 6 月初的 51.75 美元下跌三成。这导致了总裁约瑟夫·加利在 7 月份终于辞去亚马孙的总裁职位。

约瑟夫·加利辞职后即到 Vertical Net (垂直社区) 公司走马上任，担任总裁和首席执行官。

Vertical Net 是一家经营垂直 B2B 电子商务的网站，旗下共有 55 个专业社区网站，在美国垂直社区有 30% 以上的占有率。然而，这家公司也曾一度出现过财务危机，而且股市的市值也不及亚马孙，加利缘何出走？

在亚马孙网站上发表的正式说明中这样解释：加利辞职的原因是为了能够照顾自己在西海岸的儿子，因为 Vertical Net 的公司地址就在西海岸，他可以经常呆在孩子身边。相对这种解释，亚马孙创始人杰夫·贝佐斯的表白更简单实在些：“我认为加利作出上述决定对于他本人和他的家庭而言都是正确的 祝他好运。”如此一来 贝佐斯肩上的担子又加重了，将兼任公司总裁。且不论贝佐斯身兼数职后心情如何，但加利的退出对于亚马孙绝对不是个好兆头。他的离开，也许是新公司许诺了重金要职。但更重要的原因应该是 Vertical Net 逐渐被看好的商业前景，加利对亚马孙的信心也许所剩无几。

（三）为什么 80% 的网站赚不了钱

为什么 80% 以上的 ICP 和 B2C 网站无法实现赢利？笔者认为关键在于两点：营收模式和客户属性。

所谓营收模式，是指以什么样的方式来获取收入，获取什么样的收入，即收入结构是什么。ICP 和 B2C 网站的收入主要来源于两大类客户：广告商和个人消费者（网上佣金也因个人买家而生）。而这两类客户对网络公司而言，几乎具有同样的属性——“鼠标属性”。即：

（1）花钱购买的主动权完全掌握在广告商和个人消费者手中。

（2）个人消费者与网站没有必然的联系纽带，而绝大多数网站公司又很难使个人消费者得到类似传统商店的服务感受，因而很难培育起他们的忠诚度。个人消费者通常手握鼠标，来往于不同的网站。这种不确定性很难使厂商持续在一个网站上投入广告而获得收益。

（3）网络零售的比价特性很难实现规模收益递增的预期。消费者主动的权利集中显现在网络比价服务上。以前要打多少电话、查多少工具书才能获得的价格信息，现在只要轻点鼠标便了如指掌。为吸引顾客，恶性杀价成为网络零售业的一大特征。亚马孙用价格作炮弹，把巴诺打得落花流水。但是，价格战中没有绝对的赢家，Buy.com 等网站从亚马孙那里得到真传，模拟它的网页，

照搬它的服务，而且价格比它还低。你降价 50% ,我干脆以批发价销售，亚马孙也头疼。

Buy.com 创始人 Scott Blum 深知其中滋味：“每家公司都会受到冲击，每家都有沦陷的可能。”他对指望赢利维系生存的商家有一句忠告：“网络会使你的利润缩水，直到你无法赖以生存。”

(4) 赔钱“赚眼”再赚钱的“眼球”经营模式行不通。从网络商家的角度看，传统的销售利润只是整个策略中的一个部分，其作用越来越小。比如：Buy.com 用打折商品吸引顾客，用新式术语来说赚的是“眼球”(eyeballs) ,它可以把这些“眼球”转卖给厂家。

许多赔钱的网站都梦想着靠客户名单发大财，所谓客户数据库，就是把客户的姓名地址、购物喜好系统地整理出来，而网站是收集这类信息的最佳途径。

问题是，这些“搭便车”服务的收入能不能弥补销售方面的无利可图或者亏损？Forrester Research 分析师 Kate Delhagen 指出：“用广告收入来补贴销售这个模式已遭惨败。原因是，网络广告空间无限扩展，供过于求，另一方面，网友对广告的反应已大幅降低，结果，广告费下跌。”至于来自厂家的宣传费，Delhagen 说：“根本不够养活这么多网站。”

为了克服鼠标属性的不利，争取忠诚度，ICP 和 B2C

网站竭力加大广告投入力度。2000 年初，中国的不少网站公司都忙着花钱，因为风险投资得来的大笔大笔的钱必须要在规定的时间内花出去。对于网企来说，把钱花出去最好的办法就是做广告，而他们最需要的也就是做广告。

据 IT 评论人方的因特网实验室 2000 年初发表的一组数据表明，在网站以几何级数增长的同时，网络企业的广告战也达到了白热化的程度。1998 年，网络企业的市场推广费用超过 50 万的只有 5 家，而到 1999 年，超过 500 万元的就达到了 13 家；据他们调查评估，2000 年，超过 5000 万元的将会超过 15 家。于是，第一，始料未及的成本增长，实际上这是大家对因特网最丧失信心的一个问题；第二，不尽人意的销售收入；第三，出乎意料的市场成本；第四，未经检验的发展模式。这些使人们开始怀疑上述客户属性和商业模式的网站，如果不另谋出路，还能支撑多久？

（四）雅虎因运营模式转型而赚钱

事实上，雅虎早在 1999 年起就开始从纯搜索型门户网站转型为 ICP 与 B2C 复合模式。

雅虎的创始人杨最明智的决定不是决定建设雅虎这个网站，而是将它交给蒂姆·库格尔进行管理。杨知道，一个好的点子能够威风一时，但不能横行一世，只有好的