

导 言

在 20 世纪的最后十年，世界经济出现了异乎寻常的变化。全球的经济强国中，只有美国一反经济周期的常态，保持了持续 10 年的快速增长。以计算机软件、半导体、电信和互联网为龙头的新兴产业打破了规模递减和经济趋同的古典主义教条，表现出规模递增的性质。发达的美国经济体与不发达的第三世界国家的差距不仅没有缩小而且正在不断拉大。规模庞大的美国经济每年保持了 4% 左右的增长势头，通货膨胀率依然保持在 2.2% 的低水平上，失业率也降到了近 30 年来的最低点。尽管不少经济学家对美国经济繁荣的持久性提出质疑，然而，信息科技公司、互联网络公司给美国经济增加的产值、新创造的就业机会依然是对怀疑论者最有力的反击。网络经济的规模在 2000 年已经达到 5000 亿美元，超过了民用航空业（3550 亿美元）等传统产业的规模，并在追赶出版业（7500 亿美元）和保健产业（1 万亿美元）。更重要的是，它还在以 68% 的年增长率飞速发展。

一、选题的背景

网络经济作为新经济的核心内容，是在近两年以迅猛的速度发展并普及的。网络以其特有的高效、低成本的经营方式对传统产业的流通体系产生着巨大的冲击。这种冲击及其所产生的反作用正在迅速地改变着人们的生活及经济活动的模式。另一方面，作为网络经济对资本市场的直接反映，网络企业的上市股票价格，也以其持续迅速的攀升及其后的大幅波动向股票市场的传统价值评价模式发出了挑战。

2000 年 3 月以前，网络股的大范围亏损与股价的连创新高以

及 2000 年 4 月以来网络股票的巨大波幅对传统资本定价理论提出了挑战。根据传统的经济理论和实践，股市年涨幅高于经济增长率 15 到 20 个百分点，即被视为泡沫经济。而在 1999 年，纳斯达克指数一年内连创 60 次新高，涨幅高达 85.6%。美国在线、戴尔电脑、亚马逊等网络公司中的佼佼者的股票价格在 3 年之内都曾经飚升了 20 倍以上。相反，在美国经济依然正常运行的 2000 年，90% 以上的网络股股票市场价格下跌了 90%，甚至包括象微软、英特尔这样现金流量充沛的转型网络股也下跌了 50%。

从理论上试图找到一个逻辑来解释网络股这种市场表现，成为摆在资本市场参与者面前的课题。对于网络股的市场表现，有两大类主要观点，一类是将网络股的高股价视为纯粹的泡沫；另一类是认为经济学传统的估值方法不适用于网络股，需要另创立一个理论来解释网络股，并通过对现有估值模型的修改使之更适合于网络股的市场走势。这两种观点都从一个侧面解释网络股的市场表现。然而理论解释的合理与否则对实践有着重要的影响，如果理论解释是片面的，那么按照它来指导实践将带来不必要的阻碍。

本文正是在这样一个背景下试图从价值评估的角度为网络股的市场价格定位找到一种较为客观、全面的逻辑思路及可行的评价方法。

二、研究的意义

随着网络经济对人们生活的日益渗透，随着更多的网络股在资本市场上交易，关于网络股价格与价值的研究将更多。为什么单独把网络股的价格拿出来研究，是因为网络股的市场表现与资本市场上大多数股票都不同。这种不同主要表现在：目前网络股没有盈利；网络股股价高企；网络股股价波动幅度很大。

研究网络股的价值，对于正确认识网络股是重要的。虽然国内 A 股市场上以网络作为主营业务的上市公司目前还比较少，但随着科技的发展、国内创业板的设立与发展，将有越来越多的真正意义

上的网络股走向资本市场。

以发展的眼光来看，对网络股价值研究的意义在于：

1. 对于传统产业上市公司而言，有助于深入理解网络公司的价值来源、发展阶段、不同阶段的财务状况以及现金流量，从而在做出是否进入以及如何进入网络行业这一决策时，能将其建立在全面分析与判断的基础上，避免投资的盲目性。

2. 对于现有的正在发展中的网络企业，正确认识其在利用资本市场中的作用与意义，正确处理好网络企业的不同发展阶段与利用资本市场的关系，并对网络企业在资本市场上的不同表现做出正确的估计和判断。

3. 对于投资者而言，本文关于网络股的研究将对投资者正确认识网络企业的发展阶段、网络企业的竞争特点、对在创业板上市的网络股与在主板市场上市股票的区别有所帮助，对网络股的风险与收益的特殊关系能予以把握，从而根据自身的风险承担能力与风险偏好，正确做出投资决策。

三、研究方法思路

理论研究的选题从实践中来，研究的目的也必然是能够对实践起到指导意义，对实践中的问题作出回答。本文正是从回答关于网络股价格及价值的一系列问题开始思考的。关于网络股需要研究和解决的两大基本问题是：

(1) 网络经济作为一种新的经济形式，开始显现其强大的力量，并且处于发展的初期阶段。但网络经济是真正代表一种新经济的发展走向，还是仅能作为一种经济泡沫而短暂存在？网络经济的价值来源于哪里？

(2) 网络股在资本市场上的表现形式不同于传统产业股票，它没有盈利的同时却伴随着较高的市场估值。网络股的市场表现是否具有独特的影响因素？是否反映了其价格严重偏离价值？

本文的研究也正是围绕着这两个问题展开的。

首先，从网络经济的价值分析入手。因为如果不解决网络经济是否存在价值的问题，则关于网络企业乃至网络股的探讨均将缺乏存在的基础；只有承认网络经济的价值才使网络企业的价值研究有了基石和意义。在这里要利用经济学的供求理论对信息、网络经济的价值来源做出解释。这成为网络股价值评估的第一个层次。本文研究的结果是：工业发展必然导致生产、需求和流通之间出现矛盾，加强这种矛盾的一个主要因素是由信息成本、运送成本约束而导致的需求不能充分释放；网络的加入则通过从根本上降低信息成本、实现规模效应而促进供求在更高的水平达到均衡；同时，网络行业也成为新增的经济成分，成为社会财富的一个新增组成部分。

其次，在解决了网络经济的价值这一基本理论问题之后，对于具体的网络企业的收入来源、成本、利润、现金流量的研究则是非常必要的，因为这些因素不仅是评估网络企业价值的出发点，也是投资者投资于网络企业的落脚点。通过对网络企业进行分类，对各类网络企业在从产生到成熟过程中的不同发展阶段的资产特点、收入来源、成本费用特点、现金流量特点进行分析。通过分析，得出创业期和成长期的网络企业需要大量的筹资活动保证现金流入以及尚未获得盈利的特点。在这里，利用微观经济学的理论体系，通过对网络企业的产品特点、竞争特点、投资周期、盈亏平衡点、盈利模式进行探讨，结合资本市场、风险投资的理论，得出网络股价值评估的基础与普通股票的本质区别在于其处于不同的发展阶段。这成为网络股价值评估的第二个层次。

第三，在分析网络企业创业期和成长期的筹资需求的基础上，根据网络企业的资金需求特点进一步分析各种筹资渠道的供求特点，得出处于这一发展时期的网络企业只能通过风险资本获得资金融通。作者进一步对风险资本市场的发展深化的社会财富背景以及客观推动因素进行分析，将公开的风险资本市场与传统的公开股权市场做出区别，从而从理论上阐述了处于创业期和成长期的网络企业得以在公开的资本市场上市，成为网络股的客观经济背景。这是

网络股价值评估的第三个层次。

网络股不同于资本市场上其他股票的重大区别在于：网络股是一种处于投资期（或创业期）及利用资本市场融资的特殊企业。而网络企业在没有进入盈利阶段即可以上市这一历史性的转变也正是资本市场中的创业板块所具有的新特点。对于具体的网络企业而言，在力图解释网络股“没有盈利的同时伴随着高市场估值”的市场特征，提出了网络股企业上市期处于投资期的特殊性，并从供求角度解释为什么此类处于投资期的企业可以获得资本市场的融资。

传统经济体系中，也大量存在投资期里出现亏损的情况，但在盈利以前，这些公司根本就不能上市，一般的投资者不需要学习怎样去投资这些公司，只有创业期转型进入科技的领域，或没有盈利的公司也获准上市，普通的小投资者才有机会在互联网的热潮中搏击投资暴涨的梦想。

第四，在前三个层次论述的基础上，网络股的价值评估实质上就成为如何评估创业期企业价值的问题，只不过对于网络企业而言，其不确定性更大一些。网络股的出现并没有否定传统的价值评估模型，公司现在或未来能否赚钱，仍然是决定公司是否具有投资价值的根本因素。

价值评估包括两个方面，一方面是评估模型的选择，另一方面是模型中所适用预测数据的选择。作者通过比较多种针对网络股而创立的价格评估模型，从投资者投资的目的出发，选择了从价值评估角度最适合的自由现金流量贴现模型；并根据网络股的特点提出网络股价值评估中应把握的原则与方法。对于预测数据的选择，建立在分析历史数据的基础上，作者提出投资者对网络企业未来增长能力与增长速度的预测不同导致在使用同一模型进行价值评估时，会使用不同的预测数据。正是因为对未来预测的不同，即使选用同一个估值模型，也会对同一网络股的价值作出不同的估计。因此，对网络股价值评估的落脚点不在于得出一个被公认的、准确的价值量（这在实践中也是不可能的），而在于为投资者进行价值评估找

到一个在逻辑上构架完整的评估方法。

最后，本文从股票市场价格波动的系统性因素与非系统性因素角度，提出网络股票的市场价格波动的分析思路，对网络股价格波动作出合理的解释。作者通过研究指出，股票的价值与物质商品的价值存在本质区别，股票的价格是由投资者对公司未来的预期决定的，股票价格的波动从现象上来看表现为投资者预期的波动；而从深层原因来看，引起投资者预期波动的原因可以分为两部分：一个是由非系统性的因素，即具体股票自身的原因、它的个别价值波动引起的；一个则是由系统性因素，即由具体股票自身的素质之外的宏观因素波动而引起股票价格的波动。引起投资者预期波动从而带来股票价格波动的系统性因素主要包括经济周期、产业周期、市场周期等因素。

四、研究定位

网络经济及网络股是一种新生事物，它的变化是相当迅速的。对于一种将影响经济、生活各个方面的新生事物，我相信这里对它的研究只是建立在目前发展阶段的一个尝试，因而在写作时并没有企图包含网络股定价的全部内容，也没有刻意去建立网络股的“精确”定价模型，而是更多地对网络股定价研究的思路和方法做出了探索性的研究。

随着网络经济的发展，更多的网络企业将在资本市场上出现，投资者投资于网络股及网络公司之间的购并活动均需要对网络股做出更加相对精确的价值评估，对于这些发展以及需要而言，本文并不能一一满足，当一个新的经济模式出现之后，对于它的研究必将持续不断，并越来越精深。

五、关于网络股的解释

本文中所说的网络股，是指已在资本市场上市的网络公司。但这并不是说非上市的网络企业就不在本文考虑之列，这是域为已上

市网络公司的表现在资本市场上更直接，其资料也更容易获得；对于非上市的网络企业，其价值评估方法也是类同的。

本文中所说的网络企业是指基于 Internet（互联网）平台，提供相关的免费及增值信息服务并因此而获得收入的公司，其收入来源主要来自于依靠网络中介而产生的，主要经营模式是通过建立自己的网站，提供网络接入、搜索引擎、门户网站、电子商务等众多业务，以吸引大量用户（访问者），并因此而获得收入的企业。

第 1 章

网络经济促进财富的增长与转移

网络经济的产生与发展不是一个偶然的事件，而是工业社会发展到一定时代的必然产物。网络并不能代替物质生产，网络经济的价值在于其以更高的效率促进物质生产的发展与消费的实现。

1.1 工业时代生产、流通、需求的矛盾运动

工业时代区别于自给自足的农业时代的本质是生产与消费的分离。在自给自足的经济时代，生产与消费是结合在同一个主体身上，即他既是物品的生产者，同时也是该物品的最终使用者或消费者，因此在生产与消费之间不存在差异，可以根据个人的消费需要决定物品的生产数量和生产时间。在商品经济中，实现了生产专业化分工，生产与消费成为两个相对独立的经济活动，在专业化分工带来生产效率大幅度提高的同时，也带来了生产与消费之间在产品种类、数量、时间、空间上难以实现完全匹配的问题。为了解决这个问题，使生产出来的产品到达消费者而成为商品，实现价值的回流，就必须在生产与消费之间形成一个流通体系。于是生产与消费这个循环成为“生产——流通——消费（需求）”这样一个工业生产的循环体。

在这一循环中，与有效需求及供给直接相互作用的就是流通体系，流通体系起着两个作用，一方面它起到向消费者传递生产出来的产品的信息及实现商品运送的作用，另一方面，它向生产者反馈消费者的需求信息，为生产者在下一个生产循环中提供优化资本投向的决策依据。

1. 1. 1 生产、流通、消费的矛盾运动

流通的加入使得生产与消费之间的关系由直接转为间接。由于社会产品的种类具有多样性，并且这种多样性导致了不同产品的流通特点具有很大的差别，因此在讨论生产与流通的矛盾运动之前，有必要对社会产品进行一个分类，使本文的论述不致于片面。

一、社会产品形式

从广义角度看，社会产品的种类是随着人类需求层次的变化而变化的。现代社会中人类的需求可分为两大方面，一类是对非数字化的实体产品的需求，另一类是对可数字化产品的虚拟产品的需求。实体的产品包括诸如衣、食、住、行的必须品，这方面的需求只有在实体物品到达消费者手中，消费者才能对其进行使用而实现其使用价值并得到效用的满足。数字化的虚拟产品包括诸如书籍、报刊、声像制品、信息通讯服务等，人们之所以去购买一本实体的书，不是为了获取书的载体——纸张，而是为了获取纸张上记载的知识、信息等内容，购买 CD 不是为了获取一张光盘，而是为了听在光盘上面记载的音乐，等等。而这些知识、信息、音乐、影像等都是可以数字化的。

二、非数字化产品生产与流通矛盾运动的特点

非数字化实体产品的供给与需求是一对相互影响的矛盾体，在二者的矛盾运动中，不断促进供求在更高的层次上达到新的均衡；在这一过程中哪一方占主导地位是不断变化的。

1. 供求矛盾运动的三个阶段

(1) 在工业生产的初期，供给量相对于需求量而言，不能满足

有效需求时，供给在供求关系中处于主导地位，此时实现发展的关键是促进供给的增加。而在工业社会中供给是由资本、技术、劳动这三大主要因素共同作用而形成的，因此对工业经济中不断地投入资本、劳动、技术是促进生产发展、经济发展的核心。在这个阶段“生产——流通——消费”的作用关系是“生产→流通→消费”，即生产出来的产品的种类、数量决定着进入流通的商品的种类、数量，同时已进入流通的商品和流通体系的时间、空间分割决定着需求被满足的程度和结构。

(2) 在整个工业经济发展过程中，核心任务就是不断地通过科技进步创造生产力，提高工业生产的效率。正如早期产业革命所开发出来的机器大部分都用来改善农业的生产效率，20 世纪的最末 20 年，人类所推出的机器也是以改善手工业产生的效率为主。工业生产中技术的进步使物质生产能力迅速扩大，随着供给的增长，在原有的需求水平上达到了供求暂时均衡。在这个阶段“生产——流通——消费”的关系仍然是“生产→流通→消费”，即生产出来的产品的种类、数量决定着进入流通的商品的种类、数量，同时已进入流通的商品和流通体系的时间、空间分割决定着需求被满足的程度和结构，只不过此时从总量上已基本实现了供求的暂时均衡。

(3) 技术的进步使得物质生产能力相对于已经实现的有效产品需求而言出现过剩，此时增加有效需求以及有效需求的实现程度成为供求矛盾中的主导因素，有效需求的增加与实现的充分性成为调动生产增长从而达到更高层次的供求均衡的主要方面。这里需要强调的是影响有效需求的因素有很多，其中流通体系做为中间因素起着重要的作用，一方面，它具有调动潜在有效需求的作用，另一方面，它对现实的有效需求（有支付能力的和消费意向的需求）的实现程度起着重要的影响作用。

生产出来的产品种类和数量非常丰富，但是产品必须经过原有的流通体系才能到达消费者，同时消费者仍只能在该流通体系框架内获得产品的供给情况。根据经济学上的短边效应，在一个多环节

的循环体系中，效率最低的环节决定着整个循环体系的效率。一方面生产能力不能充分发挥，另一方面消费者的潜在需求以及现实的有效需求未能充分满足，社会资源没有达到最优配置。此时，提高流通体系的效率已成为纾缓生产和流通这对矛盾的重要手段（这里并不将流通体系的效率提高做为唯一的手段，而是一个重要的手段）。

用图形（图 1.1）表示如下，第一阶段起点是在低层次的供求均衡，此时社会产出在一个较高的价格下实现一个较低的产量；第二阶段是供给曲线（由 S_1 到 S_2 ）的外拓（上移）使低层次的均衡达到更优化的均衡点，此时社会产出在一个较低的价格下实现一个较高的产量；第三个阶段是在供给曲线外拓完成后，要使供求在更高层次上优化达到新的均衡点，必须实现需求曲线（由 D_1 到 D_2 ）的不断外拓（上移），此时社会产出会在价格没有发生较大变化的情况下实现一个更高的产量。

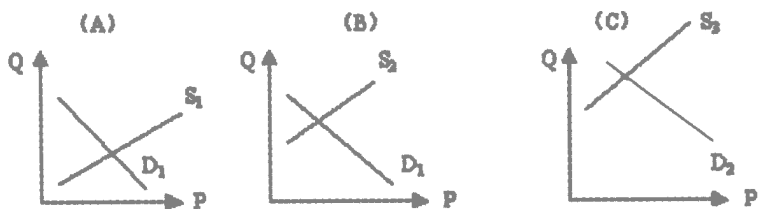


图 1.1

2. 流通体系的效率变化通过影响消费需求而对经济总量发生作用

流通体系的效率变化从两个方面促进生产与消费（有效需求）在更高的水平上达到平衡：一个是通过调动潜在需求；一个是通过

提高现实有效需求的实现程度。而这两方面的效率提高从根本上讲，是由需求的成本高低所影响的。

从单个消费者角度来看，传统经济学中认为消费者消费数量是价格的函数，这种结论是在完全竞争市场、完全信息等假设条件下做出的。而在现实经济中，这种假设并不完全成立。消费者做出消费决策是在综合考虑需求成本与消费所带来的效用（或者称之为消费收益）的基础上做出的，当收益大于成本时，会做出消费决策。因而，考察消费者的需求成本构成就显得非常重要。

流通过程是需要花费成本的，而这些成本最终是由消费者以直接价格成本或非价格成本来承担的。

从消费活动来看，消费者的需求成本主要有商品的价格及获取该商品所花费的非价格成本这两项构成。其中，商品的价格包括出厂价和流通加价两部分组成，出厂价格是由商品成本决定的，具有相对刚性；获取该商品所花费的非价格成本又可以分为寻找成本（即在市场上找到该商品的成本）及购买行为成本（即将商品从流通领域购回所花费的时间、交通等成本）两类，这两种成本都是与流通环节直接相关的。

如果我们以 C 代表消费者消费某一商品的全部成本，则有下面的公式：

$$C = P_0 + \Delta P + C_s + C_p \quad (1.1)$$

其中， P_0 代表商品的出厂价格； ΔP 代表流通加价； C_s 代表消费者寻找成本； C_p 代表消费者购买成本。

在以上四个因素中， P_0 具有相对刚性。 ΔP 、 C_s 、 C_p 的大小则直接取决于流通体系的效率。在传统的实物产品流通体系中，后三者之间又存在着此增彼减的关系。即如果在流通领域实现商品最大限度地到达消费者，则 C_s 、 C_p 减小，而流通体系所付 ΔP 将增大，

例如零售业；如果流通领域只能在一定程度上接近消费者，例如批发业，则 C_s 、 C_p 增大，而 ΔP 减小；所以，在没有新的低成本传运技术出现的前提下，无论在原有的流通领域内怎么变化，消费者为此付出的总成本是不能得到有效降低的。由于 P_0 在一定时段内具有相对刚性，因此最大限度地有效地降低因生产与需求之间的信息传递与运送沟通环节而带来的额外需求成本就成为纾缓生产和流通矛盾的重要手段。

三、数字化产品的生产与流通矛盾运动的特点

对于数字化产品而言，它的供求矛盾运动具有不同于非数字化产品的特点：

1. 现代社会对数字化产品的需求呈几何级数的跳跃性增长

人类社会的需求层次是不断发展的，每一个层次的需求都决定着各个时期的社会经济结构的变动、产业的更替、社会财富的转移。在农业时代，占有土地即占有了社会的主要财富；工业时代，土地已沦为资本的附庸，大土地所有者的财富被工业资本家的机器化大生产所创造的财富轻易超过。而现代社会有形物质财富已积累到了足够丰富的程度，经济发展的产业更替也实现了从第一产业、第二产业向以服务为核心的第三产业的更替，经济发展的内在规律正体现了经济社会财富创造的动力已经从制造有形物质财富转移到了创造无形的、用于提高人类行为效率的数字化产品之中，对数字化产品的需求成为经济中新的领域。

2. 数字化产品的需求成本与流通体系的效率具有更高的相关性

关于数字化产品的需求成本：

$$C = P_0 + \Delta P + C_s + C_p \quad (1.1)$$

对数字化产品而言，不仅 ΔP 、 C_s 、 C_p 的大小直接受流通方式影响，而且 P_0 也直接受流通方式影响。数字化产品的 P_0 由两个要

素决定，一个是单位产品的知识产权成本，一个是单位产品的物化成本。对于知识产权成本而言，由于数字化产品具有无限复制性，其复制的次数越高，单位成本越低；而物化成本则是由数字化产品的流通方式所决定的，如果采用非物化（即数字化）方式流通，则可以使物化成本降低为趋进于零的水平，从而使单位产品的 P_0 得以大幅降低，从而降低消费者的需求成本。

1.1.2 非数字化产品的需求成本与需求约束

在上面一节中，通过对物质产品的生产、流通与消费的三者矛盾运动的分析，得出工业经济发展必然走向有效需求约束的阶段，流通与需求之间的矛盾已成为经济增长的主要约束之一。因此，通过提高流通体系的效率进而一方面使现有的需求的实现程度扩大，另一方面通过需求成本降低调动潜在的有效需求将是释放工业生产力、增加社会财富、在更低的成本下满足更多需求的基本推动力之一。为了深入研究需求的约束条件，我们有必要对消费者需求成本的构成进行进一步的细分。

一、消费者需求成本的构成

消费者之所以购买商品是因为商品能为消费者带来效用，而获取该效用是要付出成本的，当效用小于成本时，消费者不会做出购买行为；当效用大于成本时，即有净效用时，消费者会做出购买行为。消费者做出消费行为的决策之前要考虑实现该需求的成本。如上节所述，需求成本包括商品价格（消费者在流通体系中购买商品所需支付的价格）及消费者非价格成本两大类，这里首先集中讨论前者。商品价格可以进一步划分为生产者商品价格、流通体系价格两大类，其中，生产者商品价格又可分为生产价格、生产者运送价格、生产者信息价格，这三种价格都是由对应的三种成本决定的；流通体系价格又可分为流通体系运送价格、流通体系信息价格，这两种价格也是由对应的两种成本决定的。所以，在研究消费者成本时，不可避免地要研究这三类主体的各种成本。

这里需要注意的是，由于将生产者商品价格做为需求的一项成本，所以下面的分析中也实际相当于同时对商品的供给方的价格构成进行了讨论。

1. 生产者商品价格的构成

由于流通体系中的流通服务加价的存在，消费者获取商品的价格与生产者商品价格（产品从生产商出厂时的价格）是不相同的。生产厂商要想把生产出来的产品传递到与最终消费者手中，通常要经过三个程序：生产、运送及信息交互。相应地它的成本也可以分为生产成本、生产者运送成本、生产者信息成本三个部分，这三部分成本都是由生产商承担的。它的价格也可以分为生产价格、运送价格、信息价格。相应地，商品在各环节中的利润也可以被分为生产利润、运送利润、信息利润。生产成本通常也可以称为产品成本，而产品变成商品，还必须具有生产者信息成本和生产者运送成本，特别是生产者信息成本，促成了产品的商品化。

为了方便论述，有必要进一步定义以上概念：

(1) 生产成本是商品实际价值，通常是指从原材料加工成具体产品所支付的原材料和劳动力费用；

(2) 生产者运送成本是指从生产地到进入流通体系运送所付出的费用，这里指由生产者承担的部分运送成本，不包括由流通体系承担的运送成本；

(3) 生产者信息成本包括两方面，一是生产者为了决定生产商品的种类、数量而付出的信息成本，如前期的调查研究消费者需求信息的费用；另一方面是为了让消费者获得商品信息由生产者所支付的费用，如后期的包装、广告宣传和销售等所付出的一切费用。

如果我们把这—个因素从生产者角度来看，则是生产者的成本由生产成本、信息成本、运送成本三部分组成，其中生产成本、运送成本具有较大刚性，而信息成本则相对弹性较大。

2. 流通体系的价格构成

由于流通体系并不进行生产，所以流通体系的价格主要是由流

通成本构成的，流通成本包括两大主要方面，一个是流通体系的信息成本，即流通领域实现向最终消费者传递商品信息而必须花费的成本；另一个是流通体系的运送成本，即流通体系将商品运送到最终消费者活动范围内所花费的成本。

(1) 流通体系的信息成本：传统的流通体系是通过商场等有形设施集中摆放商品，通过商品的摆放向消费者传递商品供给信息，供消费者来挑选购买。它的特点主要有三个：摆放商品的数量受到空间限制，越多的商品需要越大的有形设施来摆放；商品销售有时间限制，一般只能在有效营业时间向消费者传递商品信息和销售商品；商品信息的传递受地域限制，由于有形设施只能在一个固定的地点，所以商品信息只能在该地域获得。

以上三个约束条件是可以通过一定的措施进行释放的，但是释放这些约束条件要付出相当的成本。如要释放时间限制，必须延长营业时间，而这必然导致人员费用的增长；如要释放地域约束，必须要在其他的地点再建造有形设施，这必然导致营运成本的增长。

(2) 流通体系的运送成本：传统的流通体系是由多级流通层次构成的，通过多级流通实现产品从生产商到分散的消费者的结合。一般而言，生产商只进行一次将产品运送到流通体系的活动（可以是只负担这部分成本，而由专业流通体系自行解决），而对于进入流通体系后的产品则由流通体系按照几级批发的层次按一定的规则运送到分散在各个地域的与最终消费者直接接触的流通层次，每一层次流通都需要支付相应的运送成本。

3. 消费者自行支付的非价格成本

消费者为取得商品还需要自行支付一定的成本。这些成本主要有两类：

(1) 信息成本：消费者要获得所需商品，首先必须知道并找到哪里有所需的商品。这种活动不仅包括寻找销售该商品的地点，且要在该地点的众多商品中找到自己所需的特定商品。为此，消费者要花费时间、路途费用等成本。重要的一点是，存在一个可能就

是消费者花了很多成本还没有找到所需的商品。

(2) 运送成本：是指消费者找到所需商品并完成购买支付行为后，将商品带回希望使用该商品的地点所需支付的成本，这也包括时间成本和路途费用成本。

到这里，我们可以将消费者购买商品的承担的需求成本的构成通过表格（表 1-1）形式作一总结：

表 1-1 消费者购买商品的需求成本构成

消费者购买商品的成本		
商品价格成本	流通成本	消费行为成本
生产成本	流通信息成本	消费者信息成本
生产者运送成本	流通运送成本	消费者运送成本
生产者信息成本		

二、信息成本、运送成本的需求约束力

1. 生产成本的刚性与信息成本、运送成本的弹性

(1) 生产成本：在以上各成本构成中，生产成本是最基本的，也是最具有刚性的。从大的范围看，它只有对于技术进步而言才具有弹性，技术进步会使生产成本下降，但这种下降在一定时期内是边际递减的，当生产成本接近于考虑到技术进步因素后所能提供的不变成本极限时，生产成本的下降就没有空间了。而且技术进步是阶段性而非连续性的，因此，由技术进步而带来的生产成本的下降也是阶段性的而非连续的。

(2) 信息成本：在生产与消费存在时间和空间上的分割的工业时代，为实现从生产到消费的商品循环，生产商与消费者之间的信息传递行为本身是必要的、不可简化的。与生产成本一样，信息成本也是相对于其决定性影响因素而言是具有很大的弹性的，信息成本是由流通方式、信息传递方式决定的，具有外部性和变动性，它