

第一章 网络——没有硝烟的战场

对于中国的网站来说，再没有比能在国外上市更美好的事情了。因为，它们中的大多数，不惜花费巨资和人力，苦苦等待的就是这一天。几乎是从触网的第一天，它们就做起了美丽而又遥远的纳斯达克之梦。然而，梦想与现实总是有着差距的，也只有极少数能美梦成真。

于是，围绕着能上市和不能上市，中国众多的网站开始了一场没有硝烟的战争。

新浪上市纳斯达克的前前后后

2000 年 4 月 14 日,一则来自《北京晨报》的消息引起了中国网民,特别是网络从业人士的关注该消息称 4 月 13 日,互联网界最大的中文门户网站之——新浪网在美宣布,该公司已在纳斯达克上市挂牌交易。

“昨晚来自新浪网的新闻说,新浪网正式走进美国纳斯达克市场,昨晚 10 时(纽约时间 4 月 13 日上午)开始交易,每股定价为 17 美元。开盘价为 17.75 美元,截止到今日凌晨 1 时,已涨至每股 20 美元。”

与新浪网上市的有关注册文件已被美国证监会登记并宣布生效。新浪网此次在纳斯达克发行 400 万股普通股,募集资金将被用作营运资本和其它经营用途。摩根斯坦利公司和中国国际金融有限公司作为联合主承销商负责此次股票发售。摩根斯坦利公司是股票交易的唯一簿记人,大通证券公司和罗伯逊·斯蒂芬公司两家公司则为包销商。与本次股票发行有关的招股说明书可以从美国纽约摩根斯坦利公司获得。

新浪网于 3 月 27 日向美国证监会提交上市申请书,申请在美国纳斯达克市场上市。按照业内人士的分析,新浪网至少要在一个月后才能正式上市。结果仅用了半个月的时间,新浪就敲开了纳斯达克的大门。

4 月 4 日,受微软垄断案影响,纳斯达克指数深幅下跌,创下单日下跌最高点数纪录。随后科技股遭抛盘重压,纳指

收盘又跌 7.1%，并创下第二大单日下跌点数纪录。新浪赶在此时上市，未免有些‘点儿背’。分析家认为，新浪 17 美元的发行价，比此前的中华网 20 美元和亚信的 24 美元低，而且新浪网在中国以至整个中文网站中的地位非同一般，再加上其承销商摩根斯坦利公司和中国国际金融有限公司良好的背景和声誉，新浪网在纳指的走势还是非常看好。”

对于国内众多的网络公司的老总们来说，被新浪网抢滩上市，心里有一种说不出的酸溜溜的感觉，而对于新浪网的员工们，则是一次‘迟来的爱’。

早在 1999 年，新浪网就开始“盼星星、盼月亮”似的盼着上市了。

年初，新浪网就曾明确提出“1999 年内上市”的时间表，更有心焦的股东们宣称，三个月内即可上市。因此，新浪网雄心勃勃地向世人宣布：新浪网已完成助跑，然后就要跳龙门，年内一定在美国纳斯达克创业板上市，力争成为首家上市的中国网站。

但是，事情的发展却难尽如人意。

1999 年下半年后，新浪网关于上市步入低调，有人说：上市不上市都在新浪的战略考虑之内，我们是有意避开上市，不为上市而上市”。成了出头鸟，一下子成了众多中文站点的假想敌，新浪网的一举一动都会被对手关注。公司认为，当务之急就是加大投入，利用自身的优势，以最快的方式成为一个有国际竞争力的公司。新浪网的营运长曾透露：新浪网要成为全球最大华人网站，需完成三期融资，总额 1.8 亿美元左右，而上市是最有效的直接融资途径。当新浪网上市受挫，

一些不知内情的媒体发问，新浪网能经得住吗？老大地位能否保住？殊不知，新浪网在 1999 年 1 月，完成一笔 2500 万美元的融资后，1999 年 10 月底，新浪网又完成一次超过 6000 万美元的融资。这次融资由美国戴尔电脑领军，还包括来自美国、香港、日本、新加坡等地区的众多投资伙伴。因此，新浪董事长王志东称：“新浪三年不上市，运作毫无问题。”

风险投资成功的标志就是股票上市，如果上市成功，一夜之间财富膨胀则是爆炸式的。1999 年以每股 20 美元上市的中华网，上市一周内股价跃至 67 美元。各种投资分析说，中国国内调查排名 39 位的中华网能创此奇迹，位居榜首的新浪网的股票将来可能会达到每股上百美元！

但王志东说：“推迟上市已得到理解，我没有来自股东的压力。”推迟上市的理由不外以下几点：一是由于当初四通利方漂亮的金融动作，外界对公司的注意点不在业务上，都说王志东是个要钱的高手，善搞资本运营。二是社会上对互联网公司上市有很多误解，新浪有意避开上市，不进入泡沫行列。三是外界传言，新浪一上市，王志东就身价多少亿。而公司想让内部员工有个健康的心态，不能老是想上市赚钱，无心做业务。四是上市之后需要透明化，每 3 个月就要报业绩，管理层压力太大，不利于公司稳步发展。

关于新浪上市的猜测很多。

有消息说，新浪网上市被有关部门拦下来了，原因之一是担心新浪的外资比例过高，被外国人控制。

在四通利方成立之初，四通集团绝对控股，王志东及其创业班子占 21%。第一次融资 650 万美元时，外国风险投资占到 40% 以上，中方股份依然控股。在利方与华渊合并之后，

紧接着 2500 万美元的外国风险投资使外资持股比例占 80% 以上。

此事确实不能怪王志东，四通利方在 1996 年申请了一个“九五”技改项目的贷款，额度 2100 万元，经贸委、外经贸部、科技部一路都批了，但卡在银行了。银行说，“你不是有钱了吗？实际上，新浪网出现后，第一笔融的 650 万美元已经不够了，王志东被迫第二次对外融资。

信息产业部有关外资不准进入互联网等领域的意见，曾经引起轩然大波，一些海外风险投资在与国内企业洽谈中纷纷叫暂停。

王志东不愿承认他被多次叫到信息产业部，但这是一个事实。他只说：“吴基传部长和其他官员都在强调支持互联网产业，而我们所做的是有益的。我们一直在与信息产业部、科技部等政府部门保持沟通。”

其实，政策还留有一点弹性。有消息说，外资虽然不能搞信息服务，但可以搞技术服务，投资在与网络相关的软件开发领域，是一种变通路径。

这就促使了新浪网的转变，王志东说：“新浪网拒绝把自己定位于内容提供商。我们是一个信息平台，或者说数字化生活平台。在这个平台上，我们引入各种专业化的服务。当新浪把自己定位于全球最大的中文网站时，其核心产品确定为：全面提供软件、新闻、信息和网上服务等。自网络出现新闻板块后，社会上就立刻把网络作为第四媒体看待。但我的观点是，新浪网只是为新闻提供一个发布平台，是将传统媒体发布的新闻再组织加工。新浪从来没有招聘过记者，也没打算过。我们和传统媒体是一种合作的关系，现在有 100 多

家。”

新浪网现在是一个软件公司还是一个媒体公司，王志东说：“如果硬要划分，我更愿意称它为一种新型软件公司。”

1998 年以前，利方在线的论坛栏目最吸引人；1998 年，世界杯期间，体育板块日点击率超过 300 万人次，体育沙龙成了亮点。到了 1999 年，新浪网推出 24 小时新闻滚动播出，像科索沃事件、台湾大地震等重大新闻无一漏网，新浪网声名鹊起。

时至今日，王志东一再强调，外界“将新浪网看成就是新闻网的想法是片面的”。

可能新浪网的新闻给人的印象更深刻。其实，在新浪网的大策略下，新闻比重正有所下降。现在不到总量的 20%。

种种原因，新浪无奈选择推迟上市，但公开说法还是称“主动推迟”。上市是必然趋势，但它只是一种手段，绝不是终极目标。王志东说，在市场的最佳时机没有到来之前，没有必要心急火燎地去追赶网络股的风潮。“如果你告诉投资商，说你打算在股市上赚钱，那么你肯定无法获得投资。”

这些只是表面现象。谁都知道，上市拖得越久利空越多，各种疑问也会纷至沓来，尤其在中华网抢先夺走“中国网络概念”之后，新浪压力骤增。根据以往美国资本市场规律，“中国概念”往往起得快也掉得快，王志东等待“最有利时机”，会不会错过时机，良机不再。

资本市场的杠杆原理将改变中国网络业力量对比格局。王志东能够一度跑到前面，根本原因之一就是成功融资 9000 万美元，而中华网上市前不久的一次配股，一举就融资 4 亿美元。互联网在飞速发展，迅速做大的最佳途径就是兼并收购，

因此资本的力量将上升为主导。你试图扎扎实实做一个最好的网站，人家拍钱买一个最好的网站，哪个更快？

而今，新浪网终于在国外上市，种种的疑虑和猜测应该随之烟消云散了，新浪人似乎可以松一口气了。但是，就在这个消息发布的数天后，有人即对这种成功，提出了质疑，言语颇为尖刻。一篇名为《新浪拿一个“手指头”上市》的短文写道：

“忽闻新浪网要在美国上市了，发行新股 400 万股。大惑。怎么可能？

仔细看过，才知道，新浪网已经把国内的业务转移到一个新成立的公司，而整个新浪网在美国上市的部分，是除去了中国大陆以外的业务。真是可怜，辛苦经营的新浪网，不管怎么说，也取得了相当的发展，有了相当的影响。但是现在沦为要拿一个‘手指头’去上市，把整个身子留下，生死未卜，真是一个悲哀。”

最近一个时期“倒新”浪潮此起彼伏，国内新闻媒体的批语纷纷指向新浪网，闹得新浪网像微软一样处处“遭贬”。新浪网虽然有这样那样的问题，但是如果只能拿着一个血淋淋的手指头到美国去闯市场，不能不说是中国互联网产业的悲哀。

China.com 注册了中国概念，平空在美上市，便获得巨大的成功；tom.com 依葫芦画瓢，以纯资本运作的互联网概念吃下香港市场。中国大陆的互联网企业却依然手足受缚，没有机会参与平等的竞争，虽有刮骨疗毒的气度，但想打造上市辉煌，恐怕是天方夜谭。

虽然这位仁兄的观点有些偏激，但不能说没有一点道理。更不利的是，随着科技股的大幅振荡，新浪网在纳斯达克的前途是祸是福尚难预料。

性命攸关的上市梦

新浪网经国内有关部门批准，已在海外上市。在传闻搜狐短期碰壁、网易也小有麻烦的背景下，这则消息的确很刺激。那么，海外上市有何魔力，为何引得众多网络英雄竞折腰呢？

这首先要从国际大背景中寻求答案。

可以说是一夜之间，网络变得炙手可热、红遍全球。美国在线、雅虎、亚马逊、eBay 的成功及其在纳斯达克股市中聚敛的巨额财富，使得世人对于“网络股”的热情空前高涨。

在英国，英国女王 1999 年底以 10 万英镑买入一家绘制英国地图的互联网公司 3% 股权，2000 年 4 月这间小型公司上市。届时，英女王在这家公司所占的股值，竟升至 120 万英镑左右。据称，73 岁的女王热爱上网，并密切留意新科技股尤其是网络股的升势。在香港，李嘉诚父子的 tom.com 招股申请在香港创业板公开上市，立即掀起认购狂潮。股民甘愿冒雨排队等候，有的地方甚至因抢购发生了挤伤事件，银行也因人流堵塞而无法正常营业，最后不得不求助于警察和保安前来维持秩序。网络股炙手可热可见一斑。

为什么“触网”即能生财呢？权威人士认为：网络股的疯涨，反映了时代的变化。人们相信未来，敢于为那些能够改变我们未来的产业投入自己的资金，这是经济信仰的改变。看

好网络股是一种很正常的投资现象，远不是某些人所说的“比傻”；相反，这充分反映了现代投资者长远的战略眼光。毕竟，网络股赢的是未来，而不是今天。虚拟经济在加速发展，人们的投资理念在发生深刻的变化。新的股票投资理念是：首先制造概念、启动股市、带动新产业发展、促进经济结构调整，就是炒作未来经济发展前景以鼓励股民信心，炒作新兴产业股票，将股价炒高之后变现，使新兴产业能够通过股票市场得到资金，尽快度过高风险的创业投资阶段，完成资金原始积累，迅速发展起来。以这样的思维来看网络股的飙升现象，就容易理解目前这个阶段，网络股领域的游戏规则就是“速度为王”，网络股神话就是全新的网络产业的高速成长。对投资者来说，虽然很多网络股的亏损令人触目惊心，网络股一飞冲天的神话背后也隐藏着无数内幕，但是网络产业的巨大前景仍然值得我们密切关注。网络产业是一个的确可以产生利润的产业，如美国在线已提前进入盈利期。更何况，网络产业有效地提高了社会生产力，创造了新的产业和社会财富，完全可以和蒸汽机、铁路、计算机等革命性的人类文明成果相提并论，是人类开始从工业经济向信息经济过渡的标志。它拓展了商业交易的时间和空间，厂商可以在近乎零库存的情况下维持正常经营，既降低了生产成本，又提高了资金周转速度。网络产业在全世界是实实在在的发展着，而且有实实在在的前途。全球互联网用户 1996 年为 4000 万，到 1999 年已经有 2.6 亿；电子商务交易额 100 天翻一番，到 2009 年，商业的一半将在网上进行。

再回过头来看中国。

融资话题无疑是大家首先关注的。美国网络股的大红大

紫引发了国内网络公司的无限遐想；1999 年中华网在纳斯达克上市，吸引了人们关注的目光；而广东侨兴集团的登陆成功更使大家看到了自己的潜力与定位，这家科技民营企业年产值四五亿元人民币，一次性融资 890 万美元。北京 e 龙公司的唐越先生在美国的投资银行和风险投资界有多年的经验，对于中国几家互联网公司在美国融资的前景，他分析说，互联网公司上市前的估值一般在 3.5 亿至 5 亿美元，总股本的 15%至 20%上市发行，融资额大致在 5000 万至 1 亿美元。如果上市后能翻 3 至 5 倍，上市前的投资可获利 10 倍。这无疑开辟了风险投资资金的进入通道。

除了融资之外，海外上市还可以解决长期困扰企业发展的期权设置和市场价值定位两大问题。率先登陆香港创业板的裕兴电脑公司董事长坦言：一个成熟的投资者希望企业通过经营达到股东价值最大化，以期获得最佳的投资回报。因此要求企业建立对经营管理人员的有效激励和约束机制，以求能够调动企业内部活力。真正的“现代”企业制度，需要适应知识经济发展，应当为现在尚无名份的“知本”提供制度保障，用期权肯定企业家的知本财产。裕兴上市后可以设置期权，可以用它来奖励和留住人才。这样才能抓住当前资本市场上的有利机遇，最大限度地解放生产力，走出困境。

从另外一方面看，众多网站憋着劲地想上市，实在是有所说不出的苦衷。建设一家网站，先期投资动辄几十万至几百万，而网站建成后，这笔资金在短期内是收不回来的。因为网站被点击得多，得益最大的是 ISP，而不是网站的拥有者 ICP，网站只有通过自己的网上经营来赚取利润，如广告收入、拍卖佣金等。这点可怜的收入，远远抵不上网站每天的人员开销、

设备折旧、宣传费用等。于是，国外的风险投资机构乘机投资网站，一笔笔上千万的风险资金，像鲜血一样，输入浑身是窟窿的网站。但这不是永远的投资，在一定的时间内，如果网站没有上市，没有耐心的风险资金会一走了之，找寻新的投资方向。这时网站的总裁们，就只有破产。

一位网站的总裁私下说，由于风险投资机构的介入，他名为网站的 CEO，实际上早就没有决策的实权了。为了让风险投资公司早日收回投资“滚蛋”，只有通过上市有了雄厚的资金，连本带利地归还投资，网站才真正属于自己。而依靠网站自身的收益，连投资的利息都无法偿还。。

因此，上市对网站来说事关生存大计，这话一点不为过。问题是，到哪儿上市？

美国纳斯达克是当然的首选。

纳斯达克(NASDAQ)交易所，全名为美国证券交易商协会自动报价系统，前身是美国 OTC 市场，于 1971 年 2 月 8 日正式开始交易，至今已有近 30 年的历史。美国设立纳斯达克证券交易所的主要目的是在电脑软件、电脑硬件、生物工程等高科技领域，为一些崭露头角而又无法在纽约证券交易所和美国证券交易所上市的小型公司提供风险资本的支持，以推动高科技产业的迅速发展。

公司上市的标准大大低于纽约证交所和美国证券交易，是纳斯达克的主要特征之一。在对上市公司的资产要求方面，纳斯达克全国市场要求有限资产（即总资产减去债务再减去无形资产）最低为 600 万美元；纳斯达克小型市场原先为 200 万美元，现为 400 万美元，而纽约证券交易所为 1 亿美元。

种种迹象表明，2000 年将是国内互联网企业向着美国纳

斯达克市场冲刺的一年。20 多个企业，第一次排成整整齐齐的产业队列，开始接受资本市场的检阅。

网站老总们之所以看好在纳斯达克上市，无疑是看到了美妙的前景。在美国纳斯达克的 5400 多家上市公司中，高科技企业占了多数，特别是计算机类企业。其中，苹果、微软、英特尔、雅虎等更创造了风险资本对其高成长前景的项目进行原始性投资，再通过资本市场套现取得几十倍甚至几百倍高额收益的经典范例。据统计，1993—1999 年的 7 年间，在纳斯达克发行的新股共筹资近 1500 亿美元。

更令这些老总们兴奋的是，中国互联网认购在纳斯达克愈来愈热。1999 年 7 月 13 日，当时国内排名 20 位开外的中华网在纳斯达克上市，最初的计划是发售 420 万新股，每股定价 14—16 美元，结果当日收市时飙升至 67.12 美元，较其中招股价上限的 20 美元多 2.35 倍，总融资 9600 万美元；“赚了个盆满钵流”。

这些绚丽的景象，坚定了国内互联网企业去海外淘金的决心。但不容忽视的是，我国政府对于互联网企业的管理细则尚未出台。已有的法律中，《证券法》第 29 条规定，境内企业直接或者间接到境外上市交易，必须经中国证监会批准。2000 年 3 月初，信息产业部部长吴基传接受采访时指出，互联网企业要想海外上市，须经过主管部门即信息产业部的批准。

而且自 1999 年秋天以来，美国证监会方面也已相当谨慎，中国民营互联网企业在经严格审查逼近纳斯达克门槛之时，最后还必须直接或间接得到中国有关政府主管部门的认可。纳斯达克，对于国内互联网企业来说，在很大程度上是一

种“遥远的梦”。

香港上市是“退而求其次”的选择。

纳斯达克不成，国内许多互联网企业把目光投向了 1999 年底刚创建的香港创业板。

网络企业中的“老字号”瀛海威于 1999 年 11 月得到融资并耗资 380 万元请出麦肯锡为其战略顾问。它的大股东兴发集团成立一个科技创业中心，原瀛海威在完成重组后被植入新公司，并准备在香港上市。中华网意犹未尽，还想将香港地区业务拆分后在香港创业板上市。此外，和讯网等也准备年内在香港上市。

香港创业板对于内地互联网企业来说，具有吸引力。这是因为，香港创业板放弃了对 3 年盈利的要求，甚至连亏损也没有问题，不需要对盈利前景作出预测。更为宽松的是，创业板对于注册资本和固定资产也没有要求，只要上市时发行的股票价值达到港币 3000 万元或者整个公司资产的 10% 即可，因为如果卖得太少就失去了上市的意义。

香港创业板的特点，正好特别适合国内的互联网企业。由于我国目前互联网企业的现状是以小企业、民营企业居多，公司价值更多地表现为无形资产，因此贷款难，直接上市融资更难。而香港创业板使互联网企业从资本市场融资的门槛大为降低，将大大缓解其资金匮乏的问题。同时，由于我国内地的二级市场尚未建立，香港创业板对这类企业来说，既是扩大规模的机会，也是高科技风险投资变现退出的理想通路。创业板市场也就令国内互联网企业心驰神往。

但是，国内互联网企业必须看到，创业板较低的进入门槛并不意味着上市进程一帆风顺。香港证监会主席沈联涛明确

表示，证监会已经确定了比较严格的保荐人制度，希望以此保证上市公司的质量。他认为，参照世界各地主要市场的经验，创业板市场的原则，不应有别于主板市场。为允许新兴创业公司涉足资本市场，需要降低首次上市要求，如定出较低市值要求或调低对盈利业绩规定等，但对提供给投资者的信息质量、发行人及其顾问对法规的遵守程度，及监管机构对市场的监管素质，均不得有丝毫松懈。

人们还清楚地记得，⁴² 只香港红筹股曾一度有 ⁴¹ 只跌破了发行价，到香港主板上市的几十只国企股票，半数以上都成了垃圾股。为此，此次香港创业板上市的内地网络企业肯定将经过严格筛选。据金蝶公司有关人员介绍，要想在创业板上市，必须以现有公司为实体，重新注册一家公司，找到相应的承销商、推荐人和律师，整个过程并不简单。

国内的互联网企业之所以把目光投向海外（美国纳斯达克、香港创业板甚至是欧洲，）是因为其在国内主板市场上几乎是不可能的。

这是因为，我国的有关法律对股票和已上市公司的众多条件规定得很严格。《公司法》和《证券法》都规定，股份有限公司上市公开募集社会公众股，股份有限公司至少要成立 3 年以上，且上市以前要 3 年连续赢利。而且只有国有企业改制重组才有资格将成立股份有限公司以前的赢利能力连续计算。同时上市公司的股本总额不少于 5000 万元，持有 1000 股以上的股东数量不少于 1000 人。这样的条件，打破了诸多网络企业在证券市场融资的梦想。在国内，互联网企业目前能够做的只有“借壳上市。”

但我们同时看到，尽管网络企业上市困难国内目前少有

的几支网络概念股（甚至连概念股都谈不上）受到了投资者的热情追捧。2000 年 2 月中旬势如井喷的中国股市，造就了一个神话 亿安科技从 5.5 元起步，在短短一年多时间里成了第一支百元股，最高达到 126 元。亿安科技沾了网络的光。网络，已经成为众多上市公司热衷投资项目。中国上市公司也能在市场上卖大价钱，只要其有美好的未来。

我国政府清楚地看到了高新技术产业尤其是网络经济的美好未来。于是，在 2000 年的《政府工作报告》中我们看到，朱镕基总理首次提到要通过资本市场来支持高新技术产业的发展。在此之前，1 月底，前中国证监会主席周正庆在全国证券工作会议上将建立高新技术极、推进技术进步和产业升级列为 2000 年证券行业 10 大任务之一。我国高科技板块自此正式浮出水面。许多业内专家开始呼吁：要建立我国自己的二极市场（类似于香港的创业板）！著名经济学家萧灼基列举了发展我国二极市场的五大益处：第一，高新技术产业正处于发展阶段，很需要金融支持，其中资本市场的支持是十分重要的一个方面。第二，让这些很有潜力的高新技术企业通过资本市场的资本运营来进行制度创新，从而避免高新技术企业重复以前的一些弊端。第三，发展高新技术板块还可以分散金融风险。第四，高新技术板块的形成，使得股民有更多机会分享高新技术产业发展所带来的利益。第五，发展二极市场，也是我国参与国际竞争的手段。我们自己有这样一个高科板块来吸引国内的高新技术企业上市，无论对国内资本市场的发展还是资本市场结构的优化，都是大有益处的。对于我国二极市场的建立，萧灼基用了一个词：“势在必行！”

中国证监会目前已向国务院提交了一份《高新技术企业

板股票发行上市实行方法》，并已就具体运作方案征求各方意见。根据已透露的：“上市股本总额由 5000 万元人民币变为 3000 万元，开业两年即可上高科技板，近一年赢利，从改制到上市不受一年的限制，知识产权、专利技术可占净资产的 35% 以上，发起人股 3 年内可流通”这 6 条上市标准来看，上市条件确实放宽了。

有消息称，我国的二极市场计划于 6 月在深、沪股市推出。这对于网站的老总们来说，无疑是一个天大的喜讯！

批量上市：能有几成胜算？

相传一个美国乞丐站在大街上乞讨，胸前挂张大纸牌，上写“beg（乞讨）”，结果一整天下来施舍者寥寥无几。有人给乞丐提了个建议，在“beg”后面加了个“.com（网址后缀）”，结果捐款开始像雪片一样飞来。后来乞丐又在“beg.com”前面加了一个“e”，投资人马上开着车找上门来了。有人给这个笑话加了个后缀，乞丐后来又在前面加了个“china”，表示中国概念，结果很快就在纳斯达克上市了。这只是一个笑话。中国概念的互联网企业在海外上市真的就那么容易吗？

答案自然是否定的。但对于国内的网站来说，“有条件要上，没有条件创造条件也要上。”从目前掌握的情况看，内地互联网公司打算 2000 年在海外上市的股票不下 20 只，称之为批量上市一点不假。不管上市是不是最终目的，单从最终不能被顺利接纳而言，批量上市标志着中国互联网产业的概念真正到了等待兑现的关键时刻。无论早就扬名四方的“传统互联公司”，还是 1999 年才崭露头角的“网上新生代”，第一次

排成整整齐齐的产业队列，开始接受资本市场的检阅。兑现，不仅仅是“套现”，更是对网络公司实际发展水平的阶段性清算。是骡子是马拉出来遛遛，以前炒来炒去的那些概念，到底会在多大程度上得到资本市场的承认？

来自美国方面的最新消息证实，搜狐公司于 2000 年 2 月 4 日向纳斯达克提交了第一份招股说明书。

一位从美国返回的中国互联网业界资深人士说：按照纳斯达克的日程，提请上市、公布招股书只是意味着所有上市工作刚刚开始，搜狐、网易的上市日程绝不是传闻中的很快，顺利的话从现在起两三个月内可能上市，不顺利的话半年、一年都有可能拖下去。

3 月 28 日，一则消息传来：网易向美国证券交易委员会提交申请，要求在美国纳斯达克市场公开发行 750 万股美国存托凭证(ADR)，以筹集 1.2 亿美元资金。

但是，当人们对这一活动深究下去时，才发现此时的网易已经变了样。对此，一位记者在一篇名为《此网易非彼网易》的文章中写道：

“然而，网易的国籍却让一直将它视为民族高科技产业佼佼者的人们大跌眼镜，将在美国上市的网易并非在国内注册的网易，而是注册地在美国、但在中国境内拥有技术开发及服务的一家纯粹的外资公司，两家公司的最大股东都是网易的原创人丁磊。

在亮相会上，当记者问网易董事长丁磊，这个新的领导集体是为外国的网易工作、还是为中国的网易工作时，该公司的女财务长抢过话筒作答，然而她翻来覆去回答就是一句话：这