

纳斯达克上市中国网络公司研究

梅清豪 张长军

摘要：美国纳斯达克证券市场几乎见证了中国互联网发展的历史。从纳斯达克中国第一股的中华网开始，在纳斯达克市场上市的中国网络公司已经近30家，从门户、网游到搜索，互联网公司种类齐全。然而，反观中国内地资本市场，真正的互联网公司仅仅有在深圳上市的“网盛科技”，这远远不能支持和反映中国互联网的现状和发展。

关键词：风险投资；中国网络公司；电子商务；上市公司

中图分类号：F276.6 **文献标识码：**A **文章编号：**1006-1894(2007)06-0043-06

互联网的商业化从根本上改变着人们生活的方方面面。在网络传播的信息革命中，刚左(gonzo)营销愈演愈烈。韦氏辞典对“刚左”的定义是“个人结合自身的主观想法参与事件”。如今，网络作为双向的载体，使网民成为美国《时代周刊》2006年的封面人物。浏览新闻、搜索信息、传送邮件是网民经常使用的3项服务；博客、网络教育、视频共享和上网购物人数剧增，社会服务网络化呈现良好的潜力和前景。

风险投资在全球互联网的发展中起到了决定性作用，而纳斯达克市场在其中当属首冲。作为全球设立最早的创业板市场，纳斯达克市场有着最为完备、最为规范的监管制度、上市制度、退市制度以及信息披露制度等管理制度。也正是由于这个原因，30多年来，纳斯达克市场得到快速成长。纳斯达克市场被誉为美国高科技企业成长的摇篮，20世纪90年代后，纳斯达克市场逐渐成为全球知识经济发展的强大助推器。也正是基于此，众多的中国及其他国家的高科技企业纷纷把登陆纳斯达克作为公司的一大战略。目前，中国有重要影响的互联网公司几乎都已经登陆纳斯达克市场。而纳斯达克自1998年在上海设立办事处以来，也正在加速吸引中国的优质公司。

纳斯达克中国网络公司的发展几乎代表了中国互联网发展缩影。纳斯达克中国网络公司主要分为：互联网门户与媒体；电子商务；搜索引擎等几类上市公司。我们借鉴纳斯达克的平台，来研究分析中国网络公司。我们重点选择新浪、盛大和百度公司，研究与分析其在盈利模式上的特点。

一、新浪、盛大和百度的产品和服务

研究网络公司的盈利模式不能离开其研发的产品。由于网络产品的虚拟性表现最为突

出，或者称为“服务”更为贴切。根据网络公司不同的战略定位，它们的产品和服务各具特色。表 1 是新浪、盛大和百度公司产品和服务的对比表。

表 1 新浪 / 盛大 / 百度公司产品和服务对比表

公司	产品和服务	是否收费
新浪	1、网站板块建设：新浪网提供新闻、财经、体育、博客等 30 多个在线内容频道	免费
	2、无线增值：新浪无线提供短信、彩信、彩铃、WAP、IVR	收费
	3、热线业务：新浪热线提供免费邮箱、UC、交友、付费邮箱、互联网接入、通行证、U 币、在线休闲游戏	部分收费
	4、企业服务：爱问搜索、企业邮箱、分类信息、企业黄页、产业资讯以及城市门户网站等	部分收费
	5、电子商务：新浪商城	收费
	6、网络广告：各类网络广告、网络公关、内容合作、互动合作、数据库营销	收费
	7、网络游戏	收费
盛大	1、盛大易宝 EZpod	收费
	2、MMORPG 游戏：《热血传奇》等 10 余款游戏	部分免费
	3、休闲游戏：《泡泡堂》等	部分免费
	4、棋牌休闲游戏	部分免费
	5、在线对战游戏	部分免费
	6、无线游戏：为手机厂商提供内置游戏	部分收费
	7、在线互动娱乐平台：网络社区	部分收费
	8、网络广告：如网页中的按钮、弹出窗口、图片、文字链接等	收费
百度	1、搜索板块分类：MP3、资讯、网页、知道、空间（即博客）等 30 多个类别搜索工具	免费
	2、竞价排名	收费
	3、百度联盟	免费
	4、广告投放：全流量广告（通栏、图片、文字链等）、关联广告	收费

对于互联网公司来讲，最重要的就是人气，也就是要有尽可能好的流量。因此，各个互联网厂商在不遗余力地大打免费牌（无论是免费看新闻、免费游戏、免费的搜索工具，还是免费邮箱、博客等等）以便争取最大的人流量和点击率。互联网作为信息获得平台，其以低成本而迅速崛起，然而各个互联网公司运营毕竟是有成本的，同时投资者也在强烈地要求其加速盈利。这就要求网络公司要不断创新产品与服务，以便吸引更多的“回头客”，做好流量，同时提供更多、更好的产品和服务，也更能让用户心甘情愿地为其支付费用。

作为最大的互联网门户，新浪能够为用户提供最全面、最及时的信息资讯，培养了人们“上新浪网看新闻”的习惯，而这些习惯了的新浪用户也就成了新浪广告客户的客户。盛大对于网络游戏的免费战略着实给竞争对手猛烈一击，当然其免费只是给游戏玩家降低了门槛，另一面则是通过道具、装备等等附加虚拟产品的销售增加收入；百度对于普通用户的搜索请求一直是免费的，这算是互联网给我们的免费大餐吧，给人们创造着获取信息的最佳路径，同时，免费的结果造就了全球最大的中文搜索引擎和流量最大的中文网站——百度，百度才得以用“竞价排名广告”这一全新的盈利模式赢得了纳斯达克众多投资家的青睐。专注于本领域的细分化市场，不断创新产品与服务。新浪定位于互联网门户，其关

注于内容的丰富,增加可读性,以便能增加其点击率,围绕如何将虚拟化产品和服务做到最强而努力:根据其战略定位——最强的中文互联网门户,其产品围绕着做实门户网站的内容出发,首先是新闻、财经、体育等传统优势频道,同时加强在博客社区频道的影响,力争在 Web2.0 阶段能够继续领跑中国互联网,新浪战略重点放在做实、做好、做强新浪广告上,2006 年,新浪在逐渐剥离非主营业务,其中就包括网络游戏;盛大战略定位为中国最大的互动娱乐,从最早的代理网络游戏,到开发游戏以及购并上游厂商,到数字家庭的盛大易宝 EZPOD,昭示着盛大战略转型的轨迹,从其目前的产品及服务结构来看,其转型还有很长的路要走。百度作为中文搜索的老大,在不遗余力地分类搜索中深耕着,从网页、资讯、社区、地图到空间、知道、贴吧等等,都彰显出百度对于搜索领域的专注与专业。

通过对比表可以看出,新浪、盛大和百度战略定位不同,但是同为互联网公司,它们的产品和服务有着共同点,网络广告是 3 家企业所共有的服务,其产生的基础就是广泛的用户群体,这是包括新浪、盛大和百度等所有互联网公司所梦寐以求的。从这种意义上讲,百度也可以算作门户网站——专注于搜索,盛大也可以算作门户——专注于网络游戏或者说叫互动娱乐门户。

二、新浪、盛大和百度的盈利模式

网络经济在摆脱了互联网泡沫后逐渐走向成熟,新浪、搜狐、网易三大互联网门户以及盛大、腾讯、百度等网络公司,也都形成了比较稳定的盈利模式。网络公司最初仅仅靠吸引尽可能多的眼球而获得网络广告收入,今天的网络公司不再只单纯考虑如何吸引眼球,而是在不断寻求新的盈利途径。

1. 新浪盈利模式 新浪目前采取了保守型策略,更强调以广告为主业,以媒体为支撑点,以新浪品牌、影响力的强势作为核心竞争力,更加强调网络广告,把主要精力放在广告上。新浪未来产品的战略发展,就是广告的发展,业务的发展可能是围绕着增长各种各样的广告来进行。其实,要做广告就是要看流量,是用户做的量多少最终决定你广告市场份额是多少。从这个角度来说,新浪侧重在两件事:一个是怎么继续增长新浪用户的流量,另一个增长新浪广告的高端用户。

广告形式的创新将是新浪发展的重要战略,以往的弹出广告由于一些 IE 插件的出现,过滤掉弹出广告,使得弹出广告的效果大降,同时这种广告也是网民所难以接受的,从这个角度上讲,广告形式需要不断创新优化,以便能够为用户提供更好的广告形式。

同时新浪作为中国第一网络媒体,如何利用其“新闻超市”开展更多的收入来源也是新浪所要考虑的。毕竟后面有那么多门户梦想成为中国第一网络门户,包括 Yahoo 等国际巨头,国内的搜狐、网易以及 TOM、腾讯等等,就连新兴的博客网也喊出要做第一门户。现在的新浪是稳重的,但是也不能少了创新,不单单是创新广告,要真正迎接 Web2.0 和 3G 时代的到来,必须创新更多的稳定盈利模式。

2. 盛大盈利模式 盛大自 2005 年年底主动改变游戏收费模式,宣布游戏免费以来,经营业绩一度出现下降趋势。盛大在 2006 年财年,经营业绩连续呈现增长,扭转了业绩下滑的态势,进一步证明了盛大新模式的规模化 and 可持续发展。

网络游戏在中国目前还处于发展阶段。据 IDC 的数据,到 2010 年,其市场规模将

达到21亿美元。毫无疑问,中国是全球最具有潜力的网络游戏市场,因为2006年中国互联网用户超过1.23亿,而且在以更快的速度增长。

以运营在线游戏为主要获利手段,这就是盛大的早期盈利模式。在今后,网络在线游戏仍然是盛大公司最主要的盈利来源,毕竟这个利润率相当高的行业是盛大的生存之本。游戏的免费证明了其正确性,使盛大的收入来源转移到一个新的赢利模式,避免了旧模式下恶性竞争的风险,其稳步实施“网路游戏蓝海战略”,迅速打通了业绩上升的新通道,也重新取得了华尔街的理解和信任。

作为盛大家庭战略的重要部分,盛大通过对软件、硬件、内容、网络以及服务的整合,以及与业内多家居领先地位的合作伙伴联手,形成了完善的家庭娱乐服务解决方案。作为盛大的两驾马车——网络游戏和EZPOd,虽然都有着广阔的前景,但是也在遭遇着各类竞争对手的夹击,盛大仍然不能说转型完毕。

3. 百度盈利模式 互联网为人类提供了获取信息最便捷的方式,而搜索引擎在其中发挥着极为重要的作用,这就为搜索公司提供了盈利基础。百度专注于中文搜索引擎,自公司成立以来,随着中国互联网用户的不断扩大,不断增加着百度用户的基数。2005年百度已经成为最大的中文搜索——网络用户使用最多的,无疑百度也在受益于中国网民的迅猛增加。根据iResearch的研究预测,到2010年,中国搜索引擎用户数将达到2.16亿,年增长率为11.3%,将达到162.4亿元的收入规模。这将为包括百度在内的中国互联网搜索引擎公司提供巨大的商机。

搜索引擎总体收入和运营商收入之间的差额是由代理商环节收取的,这一差额在2005年为10.8亿,和引擎运营商收入相当,数额是相当惊人的。也正是这个原因,百度着手在一些主要城市开始直销,意图把原来给代理商的分成收入自己的囊中。几年来,随着百度战略定位的明晰,网络广告成为其最为重要的收入来源。其竞价排名广告的推出,更是加重这一趋势,到2006年财年在线市场收入更是占到99%以上,其他所剩无几。

当然,对于百度的网络广告来讲,除了其拿手的竞价排名之外,百度也在把自己打造为一个门户网站,门户网站所有的网络广告格式,在百度也是大行其道。同时,百度在2006年6月,优化了智能起价系统,从而使关键词的竞价更加合理化。9月,百度又推出了智能排名系统,通过把相关性引入排名算法,同时提高了用户的搜索体验和客户的投资回报率。在产品层面,百度2006年第3季度发布的“百度空间”,加速进军Web2.0,与其他搜索社区化产品——百度知道和百度贴吧一样,持续受到用户的欢迎。同时百度也推出或进一步升级了许多垂直搜索产品,例如法律搜索、百度指数、大学搜索、政府搜索以及少儿搜索等,以满足用户的特定搜索需求。此外,百度针对手机及WAP设备开发的移动搜索产品也得到了扩展。这些都为百度网络广告的增长提供了扎实的基础。2006年10月,百度与维亚康姆签订协议,为广大中国互联网用户提供了丰富的视听娱乐资料。百度正在软件正版化的大潮中寻求机会,或许能从在线销售音乐、电影或电视剧中以及其他电子商务运营中分得收入。正如Google在众多搜索细分行业大举购并拓展,百度也在寻找下个新的利润增长点。近期,百度推出“杀毒频道”,预示着百度在电子商务方面的拓展倾向。然而竞争一直没有停止,正如百度战胜Yahoo后成为最大的中文搜索引擎一样,在百度的后面既有国际级别的Google和Yahoo,也有国内后起之秀中搜、奇虎以及门户网站的搜狗搜狗,新浪爱问,腾讯等对搜索行业的虎视眈眈,毕竟100多亿的蛋糕还是相当诱人。

目前百度已是一家具有较大规模的互联网公司,一方面在搜索行业寻找更好的利润增长点,另一方面也要在成本控制上下功夫,加强内控体系的完善,并强化制度的实施与落实。

三、新浪、盛大、百度的盈利模式对比

从互联网历史角度看,第一代网络股卖的概念是点击率——眼球经济,第二代网络股卖的就是它们实实在在的收入和盈利模式,笔者认为第一代网络股是在烧钱的过程中摸索出了其盈利模式,这类公司以新浪为代表;而第二代网络股都是在创新了盈利模式后而赢得了风险投资家的青睐,进而更加清晰了盈利的战略方向,这类企业中盛大等游戏厂商通过创新的运营模式而实现收益,以及百度依靠创新的竞价排名广告方式实现高速增长,等等。

无论哪家互联网公司,都不能舍弃的就是流量,有了流量就可以赢来收入,从而迈向盈利的天堂。新浪、盛大和百度公司同为网络公司,新浪号称“中国第一网络媒体”,盛大为“中国最大互动娱乐媒体”,而百度则定位为“全球最大的中文搜索引擎”,都是媒体和门户,其收入赖以生存的基础还是流量。因此,它们都纷纷打起广告的关注,其收入来源中网络广告是三者都有的,而新浪和百度盈利来源中,则主要是网络广告,因此两者也具有竞争关系,尤其是百度,其收入九成以上是广告收入,收入来源的单一性是百度需要去克服的,去创新更多的广告形式。

作为3类不同的网络公司,其盈利模式也表现出很大的差异。但是收入集中度较高的百度和盛大则表现得更为专业与专注,而新浪过往几年则表现为多元化倾向,既曾经涉足过网络游戏,也推出了自己的搜索引擎——爱问,但是都没有形成强有力的核心竞争力,更谈不上好的收益。进入2006年,新浪开始专注做新闻超市,紧抓网络广告,创新广告,应该是新浪最大源泉。从产品生命周期理论来讲,网络广告和移动增值业务无疑是其奶牛项目,明星项目则包括爱问搜索等,而网络游戏则被暂时归为瘦狗,新浪已经在放弃那些瘦狗的项目。

盛大公司战略定位为“中国最大互动娱乐媒体”公司,其盈利来源是目前的网络游戏和正在打造的数字家庭中的盛大易宝EZpod,从产品生命周期理论上说,网络游戏是奶牛项目,而易宝目前还处于明星角色。战略转型中的盛大还有很多的路要走。

百度目前是流量最大的中文网站,巨大的流量为其竞价广告等提供了最大的说服力。专注于搜索,细分搜索,正是百度的追求,利用源源不断广告资源提升其盈利能力。百度的渠道扁平化战略为百度埋下了巨大的利润增长空间,然而自身消化能力和控制能力是其需要迫切提高的。

四、互联网公司的发展机会

互联网的诞生催生了网络公司,反过来网络公司的发展和壮大,不断地推进着互联网的发展。作为新兴的互联网行业,充满着机会,它们吸引着大批的人才进入到这个行业,同时,大量的资金也看好细分的互联网市场和公司。

1. 网络游戏等娱乐服务市场前景看好 网络游戏在中国的兴起刚6年多,正在以超常规的速度发展。随着网络的普及,越来越多的人会接受网游作为自己娱乐选择之一。由于市场需求的存在,国内网游市场规模依旧会保持较高增长,越来越多的民间风险投资为国内

网游研发注入活力。

除了网络游戏等娱乐,可能还包括各种各样的收费服务,收费服务主要跟娱乐有关,现在主要是游戏,在国外还有音乐、电影等等,随着中国对版权的重视,网络数字内容将是一个非常大的收入来源。现在有卡拉OK,今后在网上大家可以和他人拍演网络电影、电视。网下的所有内容或许今后都可以在网上形成虚拟的内容。

2. 电子商务市场潜力巨大 电子商务已经不单单是中介服务,在其中收取佣金,这些公司包括网上银行、当当网、阿里巴巴、ebay、淘宝网以及网上商城之类,国外电子商务已经日渐成熟,只是在国内受制于诚信体系的缺失和网络安全问题,还没有很好使用。

无线增值业务可算作是一项特殊的电子商务类型。这个无线增值业务也可能说是直接跟互联网有关,也可能是一个引申出来跟互联网没有关系的业务。在2001年就是无线增值业务挽救网易、新浪和搜狐等网络门户,引领了互联网春天的到来。随着3G的来临,无线增值业务机会巨大,将催生一批无线网络公司。

3. Web2.0 良好的盈利预期 著名IT评论家方兴东博士把blog概念引入中国,并创立了博客网,从此Web2.0概念在中国迅速蔓延,众多的Web2.0概念的网站如雨后春笋般涌出,众多风险资本进入,仿佛一夜之间Web2.0网站又成了可以“烧钱”的宠儿,然而毕竟经历过互联网寒冬,盈利模式的可见性是Web2.0发展之本,因此探索Web2.0的多样化的盈利模式将为众多互联网公司所关注。

4. 网络广告市场前景看好 互联网主要是提供信息的,而有了大量的有用信息,人们热爱上网搜索、寻找使用信息,也就有了广告存在的基础。这个广告是广义的广告,有门户网站广告、有分类广告、有搜索广告,包括博客广告,都属于网络广告的范畴。可以预言,广告市场是未来互联网最大的市场,也是非常有潜力的市场。

随着中国互联网的发展以及互联网用户的不断增加,中国互联网广告市场今后将不断增长。在传统的品牌广告基础上,视频、搜索、博客、邮箱、分类广告等等都可挖掘。

5. 差异化竞争越来越细化 百度专注于搜索,为华人提供最便捷的信息获取工具。新浪新闻超市把最快和最多做到了极至,盛大则很好地把游戏与网络融合在一起,网易的新闻做得越来越有深度、活泼有新意。

综上所述,纳斯达克市场几乎见证了中国互联网发展的历史。从纳斯达克中国第一股的中华网开始,在纳斯达克市场上市的中国网络公司已经近30家,从门户、网游到搜索,互联网公司种类齐全。然而,反观中国内地资本市场,真正的互联网公司仅仅只有在深圳上市的“网盛科技”,这远远不能支持和反映中国互联网的现状和发展。在当前众多互联网公司都具有非常好的盈利模式情况下,希望纳斯达克中国网络公司的成功和“网盛科技”的成功上市能为中国资本市场提供借鉴,以便在中国更好地推动包括互联网在内的新兴行业的发展。

(作者单位:华东理工大学)

参考文献:

- [1] 《纳斯达克指南.2000》.
- [2] 文炯.搜索引擎之竞价排名研究[J].江西图书馆学刊,第36卷1期.
- [3] Sina Corporation Annual Report 2006.
- [4] Baidu Corporation Annual Report 2006.
- [5] Snda Corporation Annual Report 2006.