



投资中的网络效应

联系人 吴晨曦
 电子邮箱 wu.chenxi@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

网络效应是投资中最出色的护城河——很可能后面不需要加上“之一”。

一、网络效应的定义

增加的人数或参与者会提高商品或服务的价值。

二、缺乏网络效应的公司

网络效应的定义听起来非常简单。确实极不寻常的。想想你喜欢的餐厅——随着人数的增加，要么餐厅的菜品质量下降，要么餐厅的价格档位变得更高。不妨多观察周围的企业，甚至支付宝，邀请新用户加入是可以得到奖励的，而微信却不必推出这样的活动。

三、网络的价值

梅特卡夫定律指出，一个网络的价值与联网的用户数的平方成正比，也就是每位用户所获得的效益并非常量，而是大约随着网络用户总人数成线性成长。

图表 1 节点与连接

节点数	连接数
2	1
3	3
4	6
5	10
10	45
20	190
30	435
40	780
50	1225

资料来源：巴菲特的护城河

四、网络的自发性

巴菲特有句名言，“你应该选择投资一些连笨蛋都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入笨蛋的手中。”具有网络效应的公司正是如此。一旦迈过临界点，网络创造了一个有效的循环，在不断挤出小型网络的同时，扩大主导型网络的规模。

五、网络的类型

双边网络

双边网络最显著的例子莫过于买家和卖家的网络。比如淘宝。买家倾向于在有众多卖家的网络中购买商品，卖家倾向于在有众多买家的网络中销售商品。Airbnb 也属于此类。双边网络的弱点在于，如果其中一边的迁移成本不高，那么随着一边的迁移，整个网络也都可以迁移。比如京东和拼多多的出现。

通讯网络

微信和 Facebook 都属于此类。通讯网络几乎是地位最难撼动的网络。① 随着用户加入，获得病毒式增长。② 用户增速随着数量增加而增加。③ 一旦建立，维护和运营成本低。④ 离开网络的转换成本很高。

内容网络

比如报纸和杂志，一边向广告商收费，一边向用户提供内容。YouTube、Netflix、B 站都属于这样的网络。内容网络的优势在于，一旦网络足够大，平摊到每个网络节点的创作成本将极低，进而反馈网络中心的创造。内容网络的痛点在于，创造好的内容很难，优秀的创作者极少。这也是各大直播平台争抢头部网红的重要原因。

六、网络的关键

如果一家公司要想从网络效应中获益，就必须营造出一个封闭的网络。

如果一个网络是开放的，那么网络的价值将会外溢至其他环节。苹果可以对其平台上运行的所有游戏收税 30%，安卓却难以做到。地铁网络也类似，修通地铁增加的价值，往往外溢至周围的地产升值中（香港是例外，香港地铁会预先买下地铁站周围的土地）。

最棒的网络是众多网络底层的封闭网络。

美元是这样的网络。全球各种各样的经济网络越繁荣，美元发行者收到的铸币税也越高。Windows 是这样的网络，iOS 是这样的网络。

特斯拉将是这样的网络，以太坊也将是这样的网络。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A2506 室
电话：0562-5819717



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。