

1.16 亿元 汉王卖“子”求生

数字阅读能够赚钱变数可能还很多

特邀撰稿 顾文军

汉王科技一则公告，再次引起投资者和财经人士关注。2012年12月6日汉王科技(002362.SZ)和数字政通(300075.SZ)齐发公告表示，5日双方签署了汉王智通的股权转让协议。汉王科技(002362.SZ)以1.16亿元出售全资子公司汉王智通100%股权给数字政通，获得投资收益约8000万元，数字政通(300075.SZ)以及汉王智通4名高管将分别认购90%以及10%股权。

汉王智通在智能交通领域积累了丰富的技术经验。它拥有核心自主知识产权，其车牌识别、智能分析等技术在交通安防领域得到广泛应用，有200多个合作公司，在市场上具有良好口碑。汉王智通积累了多项知识产权，在车牌识别领域，在全国高速公路车牌识别产品领域，已经占据50%的市场份额。

从发展前景看，智能交通有望与目前数字化城市管理、创新社会管理等业务产生协同效应。随着智慧城市建设进入到实质建设阶段，地方政府对城市的基础设施、规划布局、管理服务各领域有全方位的需求，数字政通有200多家城市客户。有分析师调研，今年已经有客户向公司提出了建设当地智能交通系统的需求，所以智能交通产品需求，又能扩大公司的收入规模。

这么一个前景大好的企业，汉王为什么要卖掉呢？答案可能只有一个，就是为保住公司不被ST，因为如果今年汉王科技2012年度继续亏损，则是连续两年亏损，将面临被“特殊对待”。中国企业经常“其兴也勃，其衰也忽”，汉王短短两三年，由股价百元的企到现在卖家当保不亏，值得我们思考。

昨天的辉煌

汉王科技的成功来源于其取得的中国电子书市场的霸主地位。2008年7月，汉王第一款汉王电纸书问世。它的广告语十分生猛：让读书人狂喜，让印书人跳楼！紧接着，汉王电纸书搭载神舟七号飞船上天，赚足了消费者的眼球。通过传统IT产品渠道的升级，传统图书零售巨头新华书店、政府采购，刘迎建“三路出击”，斩获颇丰。天顺其意，自2008年开始，国内电子书市场经历了高速增长，作为国内电子书市场“先驱”，汉王科技的毛利率一度高达50.93%。

电子阅读器市场的大蛋糕也引起了其他企业的窥伺。除了亚马逊、索尼和汉王，方正、明基、友达和富士康等都“虎视眈眈”。刘迎建的创新基因再一次让其走在“潮头”，除了终端硬件不断升级换代，他迅速地由上至下梳理产业链各个环节。

在内容出版方面，从一开始，刘迎建就为汉王电纸书成立了一个内容资源组，负责联络各大出版社、纸媒和文学网站；在数字化加工方面，汉王利用自身擅长的OCR技术能将出版物的文字直接扫描成电子文字；在渠道上，刘迎建抓住国内3G网络迅速普及的机会，看准无线网络势必将成为电子阅读器用户获得电子书的重要渠道，并于2009年9月与中移动合作推出了国内首款3G版电纸书，获得首批订单。由此逐步形成了一条完整而强大的产业链战线，在这条战线的整体推进中，汉王电纸书的销量节节攀升。

除了电子书的领先地位，汉王还是中国IT业为数不多的拥有核心技术的企业，拥有手写识别技术(识别手写文字的软件技术)、笔迹输入技术(输入手写信息的硬件技术)、OCR技术和嵌入式软硬件技术等四大核心技术，是全球文字识别技术与智能交互产品引领者，综合技术水平在国内外均处于领先地位。

2010年3月3日，汉王科技(002362)挂牌上市，首日就涨势良好，盘中一度上涨超过一倍，最终收于82.11元，较发行价上涨95.97%。同年最高价达175元，公司市值近200亿，4月18日，汉王发布上市后的首份季度报表显示：当年一季度，公司实现营业收入3.17亿元，同比增长351.95%；净利润4187.45万元，同比增长349.27%；每股收益0.47元，同比增长291.67%。同时公司表示，电子阅读器市场持续升温，预计公司电纸书产品销量将延续一季度增长态势……

快速的衰落

汉王和它的投资者都没有想到，好日子是如此短暂。该公司从2010第2季度开始，经营情况就日渐不佳，到了2011年年报，竟然报出亏损5亿多。

从毛利率数据看，汉王电纸书的毛利

率从2008年的50.93%，到2009年降低为46.89%，2010只有36.99%。2011年继续降低。

汉王的迅速衰落，究竟主要是公司本身战略或经营出现重大失误，还是电子消费品行业本身的规律所致，我们可以一一分析。

1. 电子阅读器产品本身技术等壁垒低，没有很高的“护城河”。

汉王是中国电子书的旗帜，但电子阅读器和其他IT产品一样，本身技术含量并不是高不可攀，也没有多少专利技术。随着2009、2010年的高毛利率，爱国者、纽曼、索尼等相继加入电子书阅读器市场，并逐渐形成了继汉王一马当先，盛大Bambook异军突起的局面；市场的一度火热更是引来了各大电商的随波逐流。比如当当网高调上线电子书平台，并推出自有品牌电子书阅读器；京东商城也紧随其后宣布上线电子书频道。竞争的加剧，必然带来价格和销量的变化，影响原有企业的收益。

2. 替代品性价比更高

电子书主要功能是阅读，但能够具有阅读功能的电子产品还有平板电脑。平板电脑作为一款多功能的设备，也将会把读者吸引到非图书类的活动中，因而也会比在使用单一功能的数字阅读设备上购买更少的图书。从目前的产品定义上来讲，尽管应用的技术不同，然而电子书更像是平板电脑的一个子集，一个细分市场，承担一部分功能，而这个市场正被整合与兼并。从目前情况看来，无论是制造端还是客户端都对平板电脑的发展寄予厚望。平板电脑以集时尚设计和优越的应用娱乐体验于一身之姿席卷全场，其他电子产品在竞争中被其边缘化直至消亡成为可以预见的结局。

市场研究公司IHS iSuppli最新发布的报告称：今年电子书阅读器出货量将是1410万台，和去年的2320万部相比，跌幅高达36%。而在此之前，阅读器市场连续五年都呈增长态势。

低价平板电脑以及智能手机的出现，蚕食了电子书阅读器的市场版图，连曾经推出Kindle阅读器的亚马逊，如今也开始重点销售各种尺寸的Kindle Fire平板电脑。平板电脑市场发展日益迅速，而诸如亚马逊推出的专用的电子书阅读器Kindle等产品有被平板电脑取代之势。这篇报告的作者乔丹·塞尔本(Jordan Selburn)表示：“我从来没有遇见过这种情况。从全球范围来看，各种消费电子产品不断出现，又迅速消失，但是电子书阅读器市场真的是如昙花一现一般。”

3. 汉王本身的战略和营销策略不当

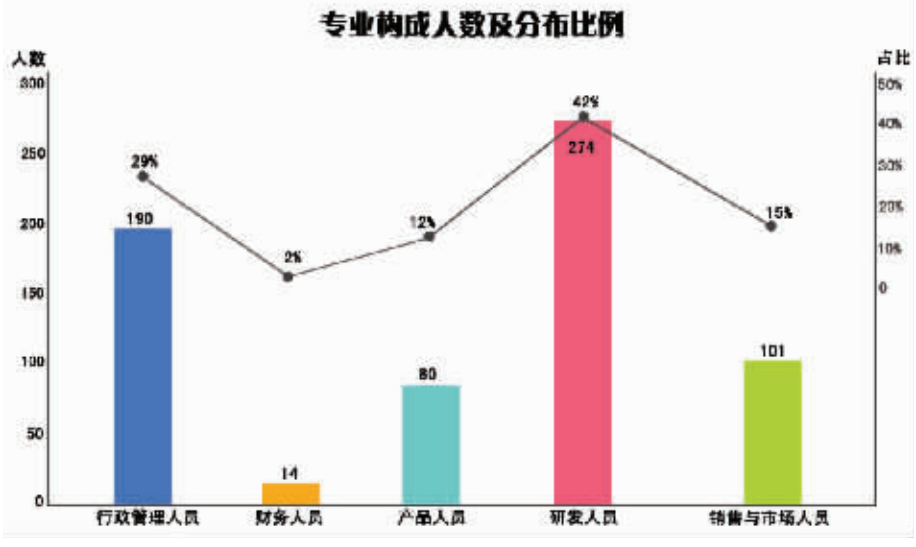
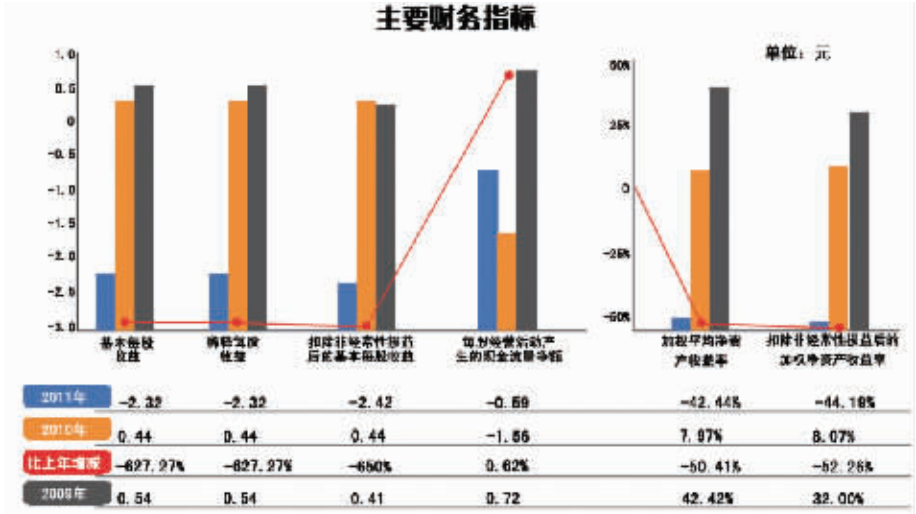
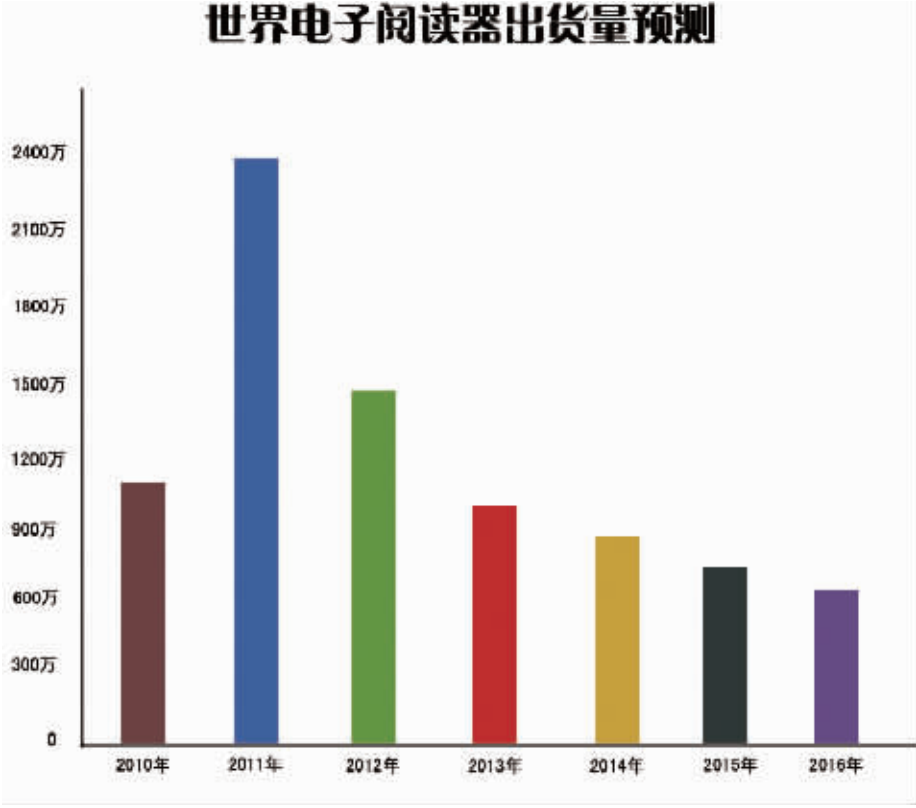
有人认为，汉王的衰落主要是因为其战略失误，笔者觉得，汉王决策者在对电子阅读器市场的预测以及竞争战略上，确有失误，但不是其衰落的的主要因素。

汉王电子在战略上确有失误。电纸书2010年处于爆发增长的阶段，也就是用户普及化、规模化的阶段，汉王领先中国电纸书市场并成功上市，可以说占尽天时地利，汉王科技却错误判断了市场形势。其从2009年下半年起，投入铺天盖地的广告：电视、杂志、户外、专卖店、网络，但是汉王的产品定价却出现了错位：汉王卖3000元、山寨卖1500元的同性能产品，盛大电子书直接将价格拉到了1000元以下。2010年，国内电子书厂商从最初10家增加到年底的30家，合计120多款产品，销售量超过500万台。

对于一个还没有跨过用户普及化门槛的行业来说，保持高定价的策略，延缓了客户群的渗透与培养；同时亚马逊Kindle模式的示范效应，已经可以很明确地看到，内容资源没有绝对优势的硬件(终端)销售价格，是绝不可能得到支撑的，也不符合电纸书产业链竞争的本质与趋势。汉王科技没有顺应电纸书普及化的大潮流，却想通过高广告投入维持产品的高定价、高毛利，这是典型的逆水行舟，最终结果是花出的广告费唤醒了消费者，高价高利吸引了众多的玩家进入，并将实际的购买力送到了低价格的竞争对手的腰包里：高品牌知名度带来的是低产品销售量，汉王为电纸书行业做了嫁衣裳。

其次，汉王对平板电脑对电子书的冲击认识不足，盲目乐观，对消费者的偏好理解有误，因此缺乏从应对的意识 and 时间。

2010年，虽然汉王高增长，盈利不错，但分析季度环比数据，市场已经出现危机苗头，但汉王董事长却认为：电子书和平板电脑各有不同的目标客户群，后者不可能对前者带来重大冲击。他援引数据称，美国笔记本电脑市场占有率为60%，手机是



主要会计数据				
指标名称	2011 年末	2010 年末	本年末比上年末增长	2009 年末
资产总额(元)	1229145950.81	1860145137.78	-33.92	614583908.70
负债总额(元)	303982162.93	439500540.24	-30.83	366238625.69
归属上市公司股东的 所有者权益(元)	923204325.42	1418600056.09	-34.92	246214224.45
总股本(元)	214102792.00	107051396.00	100.00	80051396.00

表一：汉王近年收入利润变动 (单位:万元)		
	营业收入	利润
2010	123703	8777
2011	53319	-49678
2012(截止 3 季度)	30413	-3814

(数据,资料来源:该公司报告 制图/王强 杨杰)

80%多,平板电脑是8%,电子阅读器则达到了12%,这说明中国市场仍大有潜力可挖。他认为,当国内数字出版产业链打造渐趋完善,当读者的数字阅读需求日益增长,电纸书的市场也会再次升温,届时春天将重新回归。事实证明,他错了!

因为中国的家电、电脑、数码产品、通信服务等产业,即所有以普及率为行业成熟度指标的品类,在进入门槛低,技术不具独特性的情况下,单纯迷信所谓“品牌的力量”,采用加法营销的典型做法(大明星、大广告、高定价)与普及化趋势下的市场规律是背道而驰的。

汉王 还能再创辉煌吗

汉王曾经的荣光，主要应该归于其创始人刘英秋及其企业的创新基因和强大的学习能力。这些能够帮助汉王重新崛起吗？

刘英秋是个有传奇色彩的企业家，但首先，他是个具有很强创新意识和能力的科学家。他由一个养猪种菜的大兵考上大学，他大学毕业后在全国首先攻克汉字手写输入技术，成为中科院破格录取的研究生。他的汉王笔，一度拥有汉字手写输入市场75%的占有率；他无愧于中国“电纸书的开拓者”这一称号，汉王电纸书销量在2010年达100万台，曾经在国内市场的占有率达到95%以上。

在创业、创新的征程中，刘和他的汉王不断创新，不断犯错，又不断提高，直到到达顶峰。

比如，作为一个技术专家出身的企业家，汉王有段时间极度重视研发却没有章法。最夸张时，汉王竟然有43个研发项目在同时进行，研发资金竟然占了销售总额的40%之多。这样“无的放矢”的研发后遗症很快显现：有的技术由于无法得到优势资源(比如资金、人员等)迟迟无法攻克难关；有的技术转化成了产品，却由于前期对市场判断有误，不为市场接受，43个项目中大部都没有成功。

但刘迎建有“壮士断腕”的果断，“汉王”得以存活。同时，在纠偏的过程中，汉王逐步形成了有自己特色的创新与研发管理体系。这也成为汉王随后发展过程的铁律与核心。

一是“计划生育政策”，每年根据市场需求增加新项目。循序渐进，阶梯成长才是一个企业健康的生存之道。是否汉王主业？是否持续？是否有空间？是否有人才？是否有强大的竞争对手？项目启动前期的五问，直接决定了项目的可行性。此外，研发资金的比例也被确定——销售额的10%~12%，主体产品线不超过两个，不涉及汉王主业之外的业务。上述措施，直接让汉王的研发成功率从5%提升到50%。

二是建立内部沟通制度。刘迎建在公司内部推行“3+3”沟通平台，即每个员工每周写3条工作进展和3条建议，由行政部门统一收集起来，再把这些问题分别指派给相对应部门的负责人，该部门的负责人必须尽快给出反馈，没有解决的问题则统一在每周二的会议上解决。

正是在新的创新体系和法则规范的指导下，汉王才走出了当初的困境。

汉王的学习能力还体现在刘在继续重视创新的同时，已经明确创新的技术、产品必须成为行业的主流，能被广泛应用，并要众人皆知。

此外，汉王当前的主要业务中除了电子书，还包括文字识别、指纹识别、人脸识别、车牌号识别、轨迹识别等，广泛应用于电子消费品、保安系统和交通管理系统中。目前，汉王科技基于第二代人脸识别技术的人脸识别门禁考勤机，也已经全面覆盖高中低端考勤机市场，明年将上市人脸锁。

虽然汉王有上述基础和潜力，但重新走上高成长的道路注定会很艰难。

首先，其核心的电子书业务，面临的外部环境会越来越难。知名研究机构估价，电子阅读器市场出货量将持续快速下降；汉王现阶段希望通过减少功能、提升技术等来控制成本获得收益，但在国际终端免费化的趋势下，靠此翻身显然不现实。

从内容中获利，是国外标杆同行的做法。内容业务未来的转型和盈利模式的转换是否成功，是关键因素。为此刘迎建为汉王设计的“三年终端，三年平台，三年服务”的战略规划，想走亚马逊的内容平台之路。这里又面临两个问题，一是依赖于其内容的吸引力和控制力，二是外部知识产权保护的改善速度，如果随便都能下载免费的，谁会愿意付费呢？

目前汉王书城已经完成了和盛大云中书城、方正阿帕比的对接协议，二者内容将接入汉王书城。“从中文在线开始，一年多时间256家出版商、166家报社、70家报社入驻汉王书城，整合成为了另一个双向可能：汉王所说的内容平台很大程度上依托盛大、方正等第三方资源，这一平台的稳固性仍有待商榷。也就是说，汉王的转型之路很可能再一次将自己推向被动的一方。所以汉王书城要成为汉王的盈利大增长点，数字阅读能够赚钱可能变数很多。

唯一可以相信的是，成为亿万富翁后，如果汉王及其领导层还能保持创新的热情和敏锐，则他们什么时候再一鸣惊人也未可知。