# 三网聚合，数网竞争

来源：网络 作者：梦醉花间 更新时间：2024-01-13

*Elstromy, “新一代电讯公司在崛起”，《商业周刊中文版》， 1998 年第 30 － 31 页。这可不是一场书生之争。《战略》作者“电讯产业课题组”，不但 研究 人员阵容强大，而且明确标明“本课题 由中国国际 金融 有限公司提出，与...*

Elstromy, “新一代电讯公司在崛起”，《商业周刊中文版》， 1998 年第 30 － 31 页。

这可不是一场书生之争。《战略》作者“电讯产业课题组”，不但 研究 人员阵容强大，而且明确标明“本课题 由中国国际 金融 有限公司提出，与高盛公司（亚洲）联合资助”。众所周知，这两家提出课题并给予资助的单位，正是“中国电 信”（ China Telecom ）在境外上市的全球融资协调人。《再论》课题组（“有线电视多媒体业务接入模式研究课题组”）由什么人组成不得 而知，但报告的题注说明方宏一为 “广电部广播影视信息网络中心网络部主任”。所以，尽管 5 月份的美地亚会议强调“每位代表都以个人身份参加这次非官方会议 ”，这场大论争从一开始就不是书斋里学者们纯粹逻辑推演的结果。

这场论争的题目非同小可。《战略》讨论的“电讯产业”，不但包括以电话业务为中心的传统电信，而且包括 有线电视、 计算 机、多媒体在内的广义电讯产业。《再论》则干脆以“中国信息产业”为题。按照国际 文献 ，双方讨论的电讯或 电信 问题 事关 “信息技术（ Information Technology ，简称 IT ）产业”如何在中国发展的宏大背景。根据国际电讯联盟的资料，世界 IT 产业不但是全球成长最快的产业部 门之一，而且更重要的是， IT 的发展将关系到整个国民 经济 技术基础的革命性变化。因此，无论从经济增长的速度还是质量， IT 产业都对中国经济发展具有决定性的 影响 。这场论争提出的问题是：给定“三网复合”（电信、有线电视和计算机网络复合为一 个平台）的技术经济前景已经明朗，给定中国与发达国家发展三网的巨大差距，给定跨国公司决不会轻易放过巨大的中国电信市 场，中国究竟应该遵循哪一种路线和策略来达到建设中国的“三网复合”？

论争双方的回答截然不同。《战略》的主张是：开放电讯服务的 企业 化和市场化经营，但把我国已经形成规模 的电信基础网和有线电视基础网从经营性企业中独立出来，成为由政府控制的国家基础信息网，最后依托公共信息网中的电视技 术平台，直扑电信、电视和计算机“三网结合”的产业前沿。《再论》则主张：开放电信的竞争性经营，保持电信和广播电视两 网并存，并通过两网的良性竞争，在广电的有线电视网上发展新一代计算机因特网，最终达到“三网合一”。

本文评论上述两种思路的主要根据，并对这两种对立意见共享的“思维模块”提出批评。在评论和批评中，本 文阐述的中心论点是，虽然信息技术颇为特别，但发展信息技术产业所需要的政策环境并不特别。发达国家通过对外开放电讯市 场、对内打破独家垄断来发展电信产业的成功经验，同样适用于中国和所有发展中国家。本文具体的政策主张是：在长途电话、 市话、无线通话、有线电视、数据传输网络和服务分立竞争的基础上，进一步开放全面的市场竞争，允许并鼓励中国有线电视办 因特网、允许并鼓励中国有线电视与中国联通结盟办电信、允许并鼓励中国电信办因特网和有线电视、允许并鼓励民间自办电视 节目和“网站”竞争上网。简言之，中国需要一场电信管制的重大改革。“三网聚合”的技术前景，只有在允许并保护“数网竞 争”的政策环境中才可能顺利实现。

“国家基础信息网”？

《战略》的核心主张是电信基础网与电信服务的分离。一方面，开放电信服务和有线电视台服务，实行 企业 化 经营，允许市场竞争；另一方面，由政府直接控制基础信息网，包括全国电信网和全国有线电视传输网，使之成为由具有行政性 独家垄断的、“不准入的”非市场竞争领域。按照《战略》自己的比喻，就是国家基础信息网如同飞机场或高速公路，由政府按 照公共资源管理；电信服务和有线电视服务，如同航空公司或运输公司，开放市场竞争和公司化经营。

关于开放电信服务和有线电视服务的市场化竞争，笔者与《战略》一样，希望通过有关立法改革加快实施，早 日结束 中国 电信和有线电视的部门行政性垄断经营。至于“国家基础信息网”，这一被《三联生活周刊》记者称为“颇具新意的 建议”，我们则有必要先来看看依据究竟何在。

根据《战略》，第一，基础网具有天然垄断的性质，只有政府作为公共资源直接加以控制，才可能做到面向竞 争性的电信服务公平开放、公平接入、合理收费。这一结论，是《战略》仔细 研究 了芬兰、德国、英国、美国和中国联通在电讯 开放（或部分开放）的实践经验后得出的。他们的基本发现是：只要基础网掌握在经营性公司手中，那些无网竞争者终究避免不 了在进入条件和收费标准方面被“揉搓”的命运。所以，《战略》的推论是，“从逻辑上说，只要电信与基础网不分开，根本解 决 问题 ，只能靠重复建设”。但是，重复建设似乎只有在英国这样国土面积小的地方才可能成为一个解决办法。在美国，即使是 A T&T 和 MCI 这样的长话巨兽，化几十亿美金的代价，还是无法战胜掌握着地方市话 网络 的“小贝尔”的揉搓，以致于最终只好 “正式宣布放弃进入地方（市话）市场的企图”。至于中国这样一个 发展 中的大国，《战略》认定，绝没有可能“承担重复建设 的后果”。

第二，基础网公共化，将有利于邮电基础网和广电有线电视网络的结合，因为“基础网络的公共化和政府机构 的统一管理、标准收费，不仅有助于联通的公平接入，而且有助于有线电视的公平接入”。这一点，对《战略》的主张具有决定 意义。因为，中国邮电电信网络的“传输能力剩余，光靠放号通电话，远远吃不饱，还不了巨额负债”，而拥有 7700 万用户的我 国有线电视，正好可以“成为充分发挥电信网络剩余能力的现成市场”。不过，当《战略》阐述这一精明“算计”的时候，其 “电信本位”立场也就表露无疑。因为虽然这份报告“公平地”主张，要把电信网和有线电视网都从经营性领域里划到由政府直 接管理的公共网的范围内，但他们可丝毫没有让有线电视网来经营电信业务的意思。这一点，在《战略》对一些研究者提倡把中 国有线电视建成第二个通讯基础网的激烈批评中，清楚地表达了出来。《战略》质问，邮电部门已经建成“八横八纵”光缆网， 只要利用邮电光缆就“很快可以实现有线电视的全国联网”，在此条件下，建第二通讯网的“必要性何在？”更进一步，《战略 》援引国际经验后提出，“迄今为止，还没有听说过那个国家要把有线电视自成体系地改造成与电信基础网分庭抗礼的又一通讯 网”。既然全球皆无，中国的有线电视要完成全国范围的独立联网，就不能不是一个“匪夷所思的推论”。

第三，政府统一管理基础网，有助于保持中国电讯基础网的完整性。《战略》论证，电信业的企业化改革，势 必引起权力分散，而中国的电讯市场一旦对外开放，“分散的基础网将有可能随着分散的电信企业一道，被不同跨国公司，各个 击破，鲸吞蚕食”；反之，“只要覆盖全国的基础网始终掌握在政府手里，…我们也可以…象英国不列颠电信‘揉搓’ AT&T 一样，限制跨国公司的发展速度和业务纵深，保护民族 工业 ”。换言之，政府控 制基础网，在《战略》看来是中国要在电信开放后能够“与狼共午”的安身立命之法宝。

第四，基础网“本身具有更显著的公共实施性质”，不能仅仅追求经营盈利，例如对那些边远地区的电信网的 巨额投资，因此只好由政府而不是由竞争性的 企业 来担当。不过，这一道理在《战略》中似乎并不是一个主要的论据。因为正是 同一份报告，对追求电话普及率（“村村通电话”）有过严厉的批评。而在我看来，“村村通电话”与“边远地区电信投资”， 在 经济 上其实是同一类 问题 ：你要坚持全国性的信息公共网，你就既不可能把一部分地区（边远地区）、也不可能把一部分公民 （村村）享受全国性公共设施的权利，排除到政府工作目标之外。如果基础网是公共实施、而最合适的管理主体是政府，那么追 求电话普及率如同建立普及 教育 一样，恰恰是从政府必须维护全体公民平等权利的责任中内生出来的目标。看来《战略》对这一 点并没有完全想清楚。

电信、广电两网并存？

因此，《再论》用了绝大部分的篇幅诉诸反垄断，要求开放中国的电信竞争。他的正面口号是继续有线电视网 的扩容改造、保持有线电视网的整体性、允许广电网适当经营信息业务。简言之，就是电信和有线电视两网竞争和两网并存。他 的具体方略是，在有线电视网扩容改造的基础上， 发展 新一代高速因特网，进而发展网上通讯，并最终以光纤入户替代现有广电 系统的 HFC 网，以有线电视平台进一步完全取代旧的电信网。非常清楚的是，实现方宏一主张的全部关键，就是完成在《战略》看 来“匪夷所思”的有线电视独立的全国联网计划。

但是，当我们试图看到《再论》是如何论证其主张的时候，却发现其包含的“思维模块”，居然与《战略》十 分相象。

（一）《再论》虽然明确提出“既然立法不能完全解决（公平接入）问题，那就再建一个电信网与之竞争”，但同时却 在不断指控中国电信“重复建设”，正如同《战略》在不断指控独立建全国有线电视网是“重复建设”一样。这里，“重复建设 ”成为双方可以共同使用的罪名，分歧只是需要裁定：究竟广电自行全国联网是在重复建设呢，还是电信自建有线电视接入网和 因特网是重复建设。

（二）《再论》同《战略》一样，认定“外国大电信集团对中国信息产业抢滩登陆”是中国电讯业的最大危 险。双方的分歧仅仅在于，究竟分散经营的广电网被跨国公司各个击破和肢解是主要危险，还是中国电信的巨额电信债权将是引 狼入室的罪魁祸首？

（三）《再论》虽然主张广电、电信两网竞争并存，但同样没有半点意思要允许电信来插手有线电视。相反 ，《再论》严守“广电本位”的立场。一个颇令人吃惊的“证据”是，《再论》居然很正式地把中国电信建立有线电视接入网和 重建全国有线电视网的活动，上升到对方“是让外商插手党的宣传事业”的 政治 高度！从正面的意思看，《再论》显然坚信不容 他人染指广电，是办好我国有线电视事业的必要条件。如果这样，《再论》与认定不容他人染指电信基础网才可能发展中国电讯 事业的《战略》，究竟还有什么原则分歧呢？

本来，借助不同主张之间的分歧和辩论，是了解 发展 我国电讯产业症结 问题 何在的一条捷径。上文引用的两种 战略之间的论争，已经产生了这种捷径效果。但是，由于两份报告使用了一些共同的、在笔者看来是错误的关键概念和推理逻辑 ，又模糊了循着论争提出的问题继续前进的方向。因此，本文以下部分的评论，采取借助这场论争提出的一些关键问题而对其中 双方共享的逻辑推理加以批评和讨论的策略。不容违言，本文的思维模块也可能在别人看来错得离谱，那就欢迎王、方诸君和其 他有兴趣的读者，进一步评论和论争。

市场没有无解的题： AT&T 购并 TCI 的启示

《战略》关于 “国家基础信息网”构想的根据，是认定即便开放电信经营，市场也无法解决那些无网电信服务与基础网的合理接入难题。对此 ，《再论》接招：既然无法，干脆以广电为基础，再建一个电信基础网与之竞争。《战略》还手：“匪夷所思”，因为“迄今为 止，还没有听说过那个国家要把有线电视自成体系地改造成与电信基础网分庭抗礼的又一通讯网”。由于《再论》同样视“重复 建设”为大错，《战略》在这一回合中显然占了上风。试想既不可能做到公平接入，又不能重复建网，剩下的，可不就只能让政 府管理基础网了吗？

政府管理基础网能不能做到“公平接入、合理收费”，下文另作讨论。这里先引一条市场并购的消息，说明《 战略》实在把市场潜能看低了。 6 月 24 日，差不多业就是《战略》提问的语音刚落， AT&T 就在美国宣布以 480 亿美元收购 TCI （ Tele-Communications, Inc. ）。这个 TCI 不是别人，正是在各地拥有 1400 万有线电视客户的全美第二大有线电视公司。 AT&T 的收购意图，首先就是 开通自 1996 年美国新的电信法以来志在必得的开发市话市场的新战略通道，并且实现“通过一家公司的一条连线提供全方位电信 服务的组合”。一般认为， AT&T 与 TCI 的结盟，不但将合成一个电讯的超级巨人（两家公司 1997 年的总收入近 590 亿美元） ，而且代表长话和有线电视两种 网络 资产的结盟。 AT&T 通过 TCI 的宽带电视传输网络，不但可以很方便地把它的长话业务做 到 1400 万户 TCI 的客户（以及潜在的总数为 3300 万户美国家庭）家中，而且可以通过发展 Telephony （网络电话）和其他 Interne t 服务，两面作战：一面“希望能找到一种能够与各家小贝尔进行与会作战，以便能够通过有线网络提供地方电话服务的 方法 ”， 一面与 WORLDCom 和 MCI 争夺因特网长途市场。为此， AT&T 准备与 TCI 一起在未来 4 年投资 50 亿美元改造原有的有线电视网。其实真正重要的是 ， AT&T 构造了一个可竞争的架构，向对手发出了一个可置信的威胁。

对市场潜能估计不足，就一定高估政府威权的能耐。“国家基础信息网”的设计，以政府管理为前提，假设由 政府直接管理，就可以做到公平接入、合理收费。但是从经验上看， 中国 的电信机构，难道不从来就是政府的一个部门吗？如果 不是政府部门所拥有政企不分的垄断权，中国电信能够让消费者和 社会 舆论如此垢病其收费昂贵、服务低劣而又拿它没有一点办 法吗？对此，《战略》只是轻描淡写为我国电信部门“劳动生产率低和服务质量差”，并且模棱两可地说“劳动生产率低和服务 质量差是电信业务量低的结果，也是电信业务量低的原因”。

撇开如何评价我国电信部门不谈，真正要回答的 问题 是，当中国按照《战略》的构想，把基础信息网从经营部 门划出来交由政府直接管理之后，所有电信服务的接入价格究竟可望在一个什么水平？更重要的，究竟有何种机制可以保证基础 网在政府手中的营运，可以象在竞争的市场上一样，有不断降低成本和收费的动力？遗憾的是，作为一项专门 研究 ，《战略》既 没有测算构想中的“国家基础网”的收费水平，更没有讨论何种机制可以保证国家基础网的接入费下降。因此，我们有理由怀疑 ，“国家基础信息网”方案，是否真正能够解决我国电信取费高、服务差和业务不足等根本性问题。

还要指出， AT&T 收购 TCI 的案例，不但挑战“有线电视不准办电信”的戒条，而且同时挑战“电信不准办 有线电视”的戒条。 AT&T 本身是长话公司，收购 TCI 后，介入有线电视业务，显示的是长话、市话和有线电视三位一体的前 景。这件事，对 发展 我国有线电视事业，同样具有意义。我国的有线电视 网络 和有线电视台，固然有《再论》中褒扬的种种优点 。但是，这个部门一些与生俱来的弱点，比如远离市场，缺乏契约观念和经营理念，以及整个系统以“局域网为本”，整合性差 ，很可能妨碍其更积极地参与我国信息产业化的 历史 进程。如同电信部门一样，有线电视系统的“毛病”，难以单靠部门自律可 以校正。近来各地广电部门在生存危机的压力下，纷纷改革图存，倒是显示了外部压力的重要作用。在此基础上，正如后文要指 出的，方宏一方案关于开放电信竞争的结论，对于广电有线电视网也是正确的。允许和鼓励电信办有限电视，如同允许和鼓励广 电办因特网和电信一样，对于两大电讯部门的转轨和转型，都是必要的。

垄断成本与重复建设成本：两害相权取其轻

提出电信对广电开放、广电对电信开放，马上会遇到的一个“重复建设”的问题。在技术层面上，广电要完成 有线电视的全省、全国联网，只有两条路线可走：要么向已经全国联网的电信租借连接线路，要么另起炉灶，自投自建主干光缆 和相关设备。一般而言，如果广电放着现成的电信网（而且有剩余能力）不去租用，而要自建自投，那么，对于社会而言，一方 面电信的传输能力闲置，另一方面广电还要投入一定资源自建网络，扣上一顶“重复建设”和资源浪费的帽子是没有跑的。反过 来，电信要办有线电视，如果不是租用广电现成网络，而要自建自投，那么同样也就是重复建设的浪费了。

人们要问，为什么要这样浪费资源呢？由政府下个命令，在现成的传输能力没有充分利用之前，谁家也不准重 复建设，不就合理了吗？由于合理化的程序如此简单，所以大家都一股脑参加对“重复建设”的讨伐，或者一边骂别人重复建设 ，一边自己重复建设。例如本文评论的王、方之作，就分别把广电建电信网、电信建有限网称为“匪夷所思”的不理性行为。

我对这种思维模式的主要批评，就是只看到重复建设会产生一个社会的成本，而没有看到如果不支付一个重复 建设的成本，社会可能要发生另一种成本，即因为不准重复建设（即不准进入）而导致的独家垄断给 经济 活动带来的成本。容我 举个实例加以说明。几年前，上海广电在决策发展有线电视网络的时候，曾经非常理性地决定租用上海电信的光缆干线，以便免 除重复建设。但是，由于上海广电没有自己的主干光缆，它在向电信租缆时就居于不利的谈判地位。上海电信后来果然逐年提高 租费，以致广电不得不得出“租不如建”的结论。这个故事的结局是，上海广电在花费了共 6000 万元的租金以后，最后还是投资 建设了“自己的”主干光缆网。这就是说，电信垄断带来的服务收费太贵，大大超过了广电重复建设的成本。在这种情况下，增 加重复建设就成为一个正确的策略。因此，我们绝不能孤立地讨论重复建设，而应该比较重复建设成本与垄断成本这两者孰高孰 低。用一句中国的老话来说，就是在垄断成本和重复建设成本之间，两害相权取其轻。

开放竞争、通话成本和电信业务扩展

开放电信竞争的一个最直接的结果，就是通信费用下降和服务水平的提高；而消费者单位通信成本的下降，又 刺激市场对电信需求的上升；最后，不断扩展着的电信市场将“摊薄”因为增加竞争而导致的“重复建设成本”。这就是说，动 态来看，增加电信竞争带来的重复建设，其固定成本可能随着电信业务的扩展而更容易地被分担。

“分立”是走向竞争体制的重要准备，虽然它本身还不等同于开放竞争体制。例如， 1984 年美国国会的《有 线通讯法案》一方面减少了对有线通讯业的管制（即允许更多的“分立”），另一方面还是禁止地区性市话公司染指有线通讯业 务。 80 年代中叶以后，美国电信业进入“打破独家垄断、鼓励分立”的 发展 阶段，形成了长话、市话、有线电视、电信设备制造 和信息服务多家分立、但各家之间的竞争受到限制。更准确地说，处于“分立”阶段的美国电信消费者可以在不同的长话公司、 设备公司、有线电视和信息服务公司之间“流动”，选择自己满意的对象，但长话、市话、有线和信息服务的业务却由法例管制 ，井水不得进犯河水。

出人意料的是，当有限的竞争因素引进电信业之后，引起的竟然是一场也许自 工业 革命以来最伟大的产业变革 。从 1984 年到 1996 年， 电子 和数字传输技术革命席卷美国和世界。其结果，一方面几乎所有电信服务的成本都显著地下降；另一 方面，各个“分立”的电信 网络 复合、特别是电话、有线电视和 计算 机三网合一的技术前景，清楚地显示了出来。 1996 年美国通 过的新的电信法，最主要特色就是超越“分立”管制的立场，允许各个分立的长话、市话、有线电视和其他信息服务公司的互相 进入、交叉经营。。这就是说，美国面对电信技术三网复合机会的制度选择，是全面开放电信竞争。 1996 年以来， 长话公司重新“进攻”地方和市话市场的努力，一直没有间断过。上文提到 AT&T 并购 TCI 的消息，不过是美国的长话巨无霸 在收购地方小贝尔屡不得手之后，转向“长话与有线电视结盟”策略的一个新动向而已。

电信重复建设：成本和预期收益

中国电信产业要全面持续振兴，只有沿着开放竞争的方向走。具体的步骤和路径可以因地制宜和因时制宜，但 基本逻辑却不因为“国情特别”而有什么不同。美国如果不从 60 年代末就开始逐步开放电信竞争，其电信产业不会如此之强大。 香港电信业如果不从 80 年代早期分步开放，其电信业也达不到今天的水平。比来比去，基本的道理天下通用：独家垄断带来的低 效率和高收费，一定阻止电信市场的扩展，而在一个狭窄的电信市场上，即使所有投资无一重复，全部 “单一建设”，其投资也将“贵”得无从回收。中国电信的业务量不足，关键不是别的，就是垄断收费太贵。“政府管理的国家 基础电信网”之所以行不通，要害就是统一的政府垄断经营没有、也不可能内生一个竞争降价机制。为了打破垄断，就要鼓励分 立和竞争，就不可避免地要来一点重复建设。本文的论点是，只要重复建设的“成本”低于预期的竞争降价效果的“收益”，对 社会 而言就是合算的。

产权与重复建设

实际上，社会并没有办法 计算 开放竞争以后总的“预期收益”。上文讲的“来一点重复建设”，或者方宏一讲 的保持“适度的重复建设”，严格推敲，含义都有模糊之处。在开放竞争的体制下，重复建设的成本由各个投资主体分别做出， 未来收益也由这些投资主体分别预期。因此，至少在 理论 上，加总以后的预期收益完全可能抵不上加总的重复建设成本。我相信 ，这就是人们大谈特谈的“过度竞争”。这种过度竞争，或者严格地说，预期收益低于竞争型重复建设成本，难道不是社会资源 的极大浪费，应该由政府严加管制吗？或者有人会问：你既然主张开放电信业的市场竞争，那么你怎么解决电信业昂贵无比的基 础设施投资中因为过度竞争而造成的巨大浪费呢？

我的回答是：要害在于产权制度。如果投资主体的产权边界是清楚的，投资主体就必须承担投资行为的全部后 果。投对了，实现的预期收益大于投资成本，投资者就得到正的投资回报；投错了，血本无归，还要由债权人执行清算。这套产 权制度，就是用来约束分权投资体制下重复建设“无度” 问题 的。就是说，分权投资体制虽然不能完全消灭“错误的重复建设” ，但它通过产权的责任约束着投资冲动：预期错了要承担错误后果。这套产权体制，加上 学习 机制，分权投资的“失误”就是收 敛的，就可以控制在一个 社会 可以接受的水平上。中央计划体制的办法是消灭产权，集中统一“ 计算 ”，集中投资和管理，但是 由于“统一计算社会总收益”的“不可能性”，所以中央计划体制造成的投资失误远比在市场体制下要严重。

让我举一个简单的例子来说明以上论点。根据统计资料，我国城市家庭洗衣机普及率在 90 ％左右。站在一个 “合理的中央计划主义者”的立场上，每家拥有一台洗衣机是不必要的，完全可以每个单元、或每个楼层的数户人家，合用一台 洗衣机，以减少洗衣机的闲置时间，从而减少重复建设和投资。但是，好象没有人批评每家买一台洗衣机而任其在大多数时间里 闲置是一种不可容忍的重复建设。道理很简单，这里的购买主体都是产权清楚的私人家庭，他们用自己的钱在拥有洗衣机的便利 和闲置使用的机会成本之间寻求平衡点。无论对错，他们承担财务后果，与他人无关。什么是方宏一的“适度重复建设”，没有 人可以统一知道，但分散的购买主体在他们各自的家庭预算约束下知道。假设改一改游戏规则：每个家庭可以无偿用他们邻居的 钱为自己购置家电，我们可以设想在此约束下我国家电的“普及率”吗？

目前 我国国有部门的投融资体制，差不多就是“化别人的钱为自己买东西”的体制。“投资”投对了，收益归 本部门、本地方、“本 企业 ”或者干脆归“本领导”。投错了呢？归银行，归财政，或者归股民。讲来讲去，缺乏有效产权约束 的投资活动，是没有办法找到那个“适度重复建设”的平衡点的。没有所有权制衡的“重复建设”（或单一建设），才是我们这 个 发展 中的 经济 不堪忍受的负担。既然中央集权计划的路线不再可取，剩下的就是重建投融资活动的产权约束。

当我将“为什么不让中国老百姓成为中国电信的股东”的问题，请教中金公司的一位朋友时，他的回答是中国 A 股市场太小，容不下 China Telecom 这样的大家伙。这一点，言之成理。因为中国电信此次境外上市，仅仅浙江、广东两省的手机业务，首次融资就达到 45 亿美元。 A 股市场哪里能有这样厚。但是，上市并不是中国电信产权改革唯一可做的一件事。在中国电信现存的产权框架里，其实 早就包含了民营化的因素，因为中国电信的相当一部分产权，本来就是客户的私人财产！

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！