



中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

2014~2015

全球互联网企业 发展报告

——资本市场、金融创新与可持续发展

THE GLOBAL INTERNET
ENTERPRISES REPORT 2014-2015

— Capital Market, Financial Innovation and Sustainable Development

杨世伟 刘戒骄 何 瑛 / 主编



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

2014~2015

全球互联网企业 发展报告

——资本市场、金融创新与可持续发展

THE GLOBAL INTERNET
ENTERPRISES REPORT 2014-2015

—Capital Market, Financial Innovation and Sustainable Development

杨世伟 刘戒骄 何 瑛 / 主编



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

全球互联网企业发展报告 2014~2015——资本市场、金融创新与可持续发展/杨世伟, 刘戒骄, 何瑛主编.

—北京: 经济管理出版社, 2016.5

ISBN 978-7-5096-4338-9

I. ①全… II. ①杨… ②刘… ③何… III. ①网络公司—企业发展—研究报告—世界—2014~2015

IV. ①F270.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 069770 号

组稿编辑: 张 艳

责任编辑: 张 艳 范美琴 张莉琼

责任印制: 黄章平

责任校对: 张 青

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 880mm × 1230mm/16

印 张: 33.25

字 数: 783 千字

版 次: 2016 年 10 月第 1 版 2016 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-4338-9

定 价: 298.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

全球互联网企业发展报告 2014~2015

专家委员会

主 任 金 碚

委 员 (按姓氏笔画排序)

王长峰	王 宁	吕 政	吕廷杰	吕 铁	孙启明	安 佳	何 瑛
刘戒骄	吴冬梅	吴 洪	宋 华	张世贤	张梦霞	忻展红	李 平
李 凯	李海舰	李维安	杜振华	杜莹芬	杨世伟	杨学成	汪 平
沈志渔	陈 岩	陈传明	陈小东	林丹明	苑春荟	郑海航	金永生
胡 春	茶洪旺	赵顺龙	赵景华	赵曙明	唐守廉	唐晓华	徐二明
徐向艺	郭玉锦	高 闯	戚聿东	梁雄健	黄秀清	黄津孚	黄速建
黄群慧	彭晓峰	曾剑秋					

编写委员会

主 编 杨世伟 刘戒骄 何 瑛

成 员 仇鑫华 王 晨 王 振 王德华 刘新颖 吕高宇 张 艳 张大伟
张小筠 张永美 杨晓琰 陈 力 陈 洋 周慧琴 孟 鑫 范晓阁
胡 月 赵育梅 徐孝新 袁筱月 郭朝先 杨芸榛

序 言

互联网在中国落地生根已逾 20 年，其在政治、经济、文化、科技、社会等各个领域的应用不断融合深入，影响日益深远。在 2015 年全国两会上，李克强总理在政府工作报告中多次提及“互联网”及其相关内容，包括“制定‘互联网+’行动计划”、“推动移动互联网、云计算、大数据、物联网等与现代制造业结合”、“促进电子商务、工业互联网和互联网金融健康发展”、“引导互联网企业拓展国际市场”等。由此可见，互联网已不仅仅是融入百姓日常生活的必需品，而是以战略性新兴产业的定位上升成为国家级战略的重要组成部分。

当前，我国经济、产业结构正处于转型升级的关键时刻，“互联网+”的适时提出旨在借助互联网的创新成果及经验积累，助推传统行业有序、高效地完成技术更迭、组织架构优化以及运作效率的提升。“互联网+”带来的产业融合具有巨大的发展前景与广阔空间，作为传统产业升级变革、跨界融合的“助推器”与“催化剂”，加快“互联网+”的推进发展，将颠覆以往经济增长点与老旧的服务模式，形成新一轮创新动力源，在当前活力逐步丧失、结构比例亟待调整的经济格局下，有效驱动供给侧结构性改革，引领“大众创业、万众创新”新风向，在孕育新兴业态的同时激发经济发展新动能，这对于实现中国经济体系的重塑、经济发展的提质增效以及经济社会的可持续发展都有着举足轻重的意义。

互联网的快速发展，不仅推动了企业的发展，而且也影响着资本市场的效率，发挥着资本市场信息传播、监督、政策解读、舆论引导等功能。资本市场的发展伴随着金融创新的不断深入，金融创新在提高资本市场资源配置效率的同时，也拓宽了互联网企业的投融资渠道，使其能够把握机遇迅速发展，创造更大的价值。以互联网作为媒介与工具，全面拓展互联网金融服务创新的深度与广度，加快完善国内多层次资本市场的建立，解决长期以来困扰中小企业融资难、融资贵的问题，借由互联网金融创新服务能力及普惠水平的不断提高，为我国实体经济转型、资本市场日臻完善提供有力支撑与可靠保障。

在信息经济时代，我国互联网行业发展迅猛，涌现出以百度、阿里巴巴和腾讯为代表的一大批高科技企业。这类企业是互联网时代的排头兵，其顺应互联网的发展趋势，以敢于创新、勇于突破的远见卓识，充分利用互联网的规模效用与发展机遇，最终在各自领域成长为行业巨头。如何增强传统企业运用互联网资源的意识与能力、如何加深互联网企业对传统产业的认识与理解，是后互联网时代企业发展面临的巨大挑战与关键所在。随着互联网的进一步发展，“互联网+”的不断深入，互联网元素将成为所

有企业的标配。若要立于不败之地，谋求更快更好的发展，互联网企业应坚持科技创新、运营创新、产品创新、管理创新，坚持开放共享与跨界融合，主动适应和引领经济发展新常态，不断为中国的经济增长打造新引擎！

金 碚

前言

2015 年是中国互联网发展史上具有里程碑意义的一年。这一年里,“网络强国”战略稳步推进、“互联网+”行动积极展开、“智能制造”加快发展,“国家大数据战略”前瞻布局。同时,伴随着移动终端和移动网络的规模普及,移动互联网已经成为“大众创业、万众创新”的聚集平台、促进产业融合和经济转型的重要引擎、培育网络经济发展新动能和引领经济社会新常态的关键要素。然而,机遇与挑战并存,希望与困难同在。在互联网企业良好成长性的背后面临的是行业价值链的深度整合、公司治理结构的亟待优化以及投融资渠道的创新变革。互联网技术的不断成熟和逐步渗透为组织间的协同和共享提供了支撑,为财务信息化进程添加了动力,同时也对企业的财务竞争力、资本市场资源配置精准度以及风险控制体系的完备性提出了新的要求。因此,互联网企业应基于价值导向,通过对企业资源管理的持续优化,提高财务竞争力,最终实现可持续的价值创造。

“互联网+”时代,瞬息万变的资本市场和不断涌现的行业竞争使大多数互联网企业面临着价值链重构和产业链整合的新局面。企业战略、组织架构和商业模式的重新梳理日趋频繁,这意味着互联网企业也需要相应开展引领企业价值创造和支撑商业模式重构的财务变革和金融创新,积极引入互联网思维模式,加强对轻资产运营模式的管理,提高资金使用效率;大力应用互联网技术,推进财务变革与流程优化;依托互联网金融,重构企业的融资格局和模式;创新企业投资策略,实现全产业链融合;等等。

作为一种新经济形态的代表,“互联网+”充分发挥了互联网在生产要素配置中的优化和集成作用,正融合于多领域的产业组织中,贯穿于多层次的资本市场间。互联网企业的增速优势和对价值创造的强烈追求使其与资本市场形成相互依赖、相互促进的双向发展关系:一方面,资本市场借力互联网加速金融创新步伐并加快完善多层次市场体系的建设。自 2013 年互联网金融政策有所开放以来,互联网企业利用 PC 端和移动端在理财市场大显身手,从承销基金、参股金融公司,到直接向市场发售理财产品,互联网金融正打破过去以间接融资为主的市场格局,在广义资本市场金融体系中发挥重要作用。面对这一历史机遇,互联网企业应准确把握互联网金融的本质和发展规律,大力拓展移动支付、网络理财、供应链金融等金融创新业务,为企业发展不断寻找突破口和增长点,为资本市场注入新的活力。另一方面,互联网企业借助资本市场拓宽投融资渠道、加快并购整合最终实现可持续发展。上市是互联网企业对接资本市场的重要途径之一,这不仅关系到互联网企业发展的命脉,也是检验企业投资经营效率和风险管控能力的关键手段。庞大的资金需求促使细分领域中龙头企业实施并购重组,有效地减少因竞争带来的资金耗损,从而实现投资效率的最大化。新三板的出现与转板机制的逐步完善为互联网企业的投融

资提供了新平台和新思路,借助多元化的资本运作手段,互联网核心企业将形成各自的生态圈,在实现价值创造的同时为稳定的行业发展格局奠定基础。

在上述背景下,《全球互联网企业发展报告 2014~2015——资本市场、金融创新与可持续发展》的公开出版恰逢其时,为全球互联网企业管理创新的研究奉献了一部优秀的著述。

《全球互联网企业发展报告 2014~2015——资本市场、金融创新与可持续发展》的主要内容包括:

第一部分:专题篇。包括一份总报告和六份分报告。

总报告对资本市场、金融创新与互联网企业价值创造进行了研究。分报告则从互联网金融的发展路径、风险及其监管,中国互联网企业海外整体上市及其风险分析,中国互联网企业并购整合的现状、问题及趋势,中国互联网企业资本驱动型成长路径及关键成功因素,中国风险投资/私募股权退出现状、动因与影响因素,以及中国互联网企业投融资与资本运营策略等不同视角致力于互联网企业价值创造与可持续发展的专题研究。

第二部分:报告篇。包括 12 家互联网公司的可持续发展报告。

本报告选择了全球具有代表性的 12 家互联网公司,其中中国 7 家、美国 5 家,分别从公司简介、公司战略、资本运营、商业模式、市场概况、经营和财务绩效、内控与风险管理以及前景展望八个方面,对其可持续发展状况进行概述研究。

第三部分:附录篇。

主要包括:2015 年中国互联网企业 100 强报告、2015 年中国移动互联网发展报告、2014~2015 年中国互联网企业关键绩效指标等。

《全球互联网企业发展报告 2014~2015——资本市场、金融创新与可持续发展》的创新之处包括:

第一,报告不仅对资本市场、金融创新与互联网企业价值创造进行了全面、深入的研究,还从互联网金融、中国互联网企业海外整体上市、中国互联网企业并购整合、中国互联网企业资本驱动型成长路径及关键成功因素、中国风险投资/私募股权退出以及中国互联网企业投融资与资本运营策略等不同视角致力于互联网企业价值创造与可持续发展的研究。

第二,目前国内外对企业财务竞争力的研究多处于概念界定和理论阐述阶段,尚未建立起规范可行的财务竞争力评价体系。报告基于价值导向从综合绩效和现金流视角构建了互联网企业财务竞争力评价体系,并运用因子分析模糊矩阵评价法对 2014~2015 年全球居于领先地位的 28 家互联网企业进行实证分析和财务竞争力排名,并进行综合分析。

第三,报告从 2014~2015 年全球居于领先地位的 28 家互联网企业中,挑选出具有代表性的 12 家,分别从八个方面对其可持续发展状况进行概述研究,为全球互联网企业的国际化拓展提供了有价值的信息。报告呈现的互联网企业的关键绩效指标(横向比较、纵向趋势)以及轻资产运营特征指标,为互联网企业的标杆管理、精细化管理以及价值管理提供了可以参照的依据和有价值的基础数据信息。

作为一部反映全球互联网企业的报告,该著作难免有偏颇或疏漏之处。报告团队将与互联网各界携手前进,共同努力,为互联网企业的价值创造与提升做出更大的贡献。

目 录

第一部分 专题篇——资本市场、金融创新与互联网企业价值创造

- 总 报 告 资本市场、金融创新与互联网企业价值创造 / 3
- 分报告一 互联网金融的发展路径、风险及其监管研究 / 31
- 分报告二 中国互联网企业海外整体上市及其风险分析 / 50
- 分报告三 中国互联网企业并购整合的现状、问题及趋势研究 / 76
- 分报告四 中国互联网企业资本驱动型成长路径及关键成功因素研究 / 97
- 分报告五 中国风险投资/私募股权退出现状、动因及影响因素分析 / 117
- 分报告六 中国互联网企业投融资与资本运营策略研究 / 141

第二部分 报告篇——互联网企业可持续发展报告

- 一、亚马逊公司可持续发展报告 (Amazon) / 163
- 二、谷歌可持续发展报告 (Google) / 185
- 三、京东可持续发展报告 (JD) / 211
- 四、eBay 可持续发展报告 (EBAY) / 231
- 五、苏宁云商公司可持续发展报告 (SUNING) / 257
- 六、腾讯公司可持续发展报告 (Tencent) / 283
- 七、Facebook 可持续发展报告 (FACEBOOK) / 313
- 八、阿里巴巴集团可持续发展报告 (Alibaba Group) / 343
- 九、百度公司可持续发展报告 (Baidu) / 371
- 十、雅虎可持续发展报告 (Yahoo!) / 397
- 十一、网易公司可持续发展报告 (NetEase) / 417
- 十二、搜狐可持续发展报告 (SOHU) / 439

第三部分 评估篇

- 一、2015 年中国互联网企业 100 强报告 / 463
- 二、2015 年中国移动互联网发展报告 / 477
- 三、2012~2014 年中国互联网企业关键绩效指标 / 504

后 记 / 517

Contents

Section 1 Special Subject Part: Capital Market, Financial Innovation and Value Creation of Internet Enterprises

Main Report Capital Market, Financial Innovation and Value Creation of Internet Enterprises / 3

Report I Growth Path, Risk and Supervision of Internet Finance / 31

Report II Oversea Holistic Listing and Risk Analysis of China Internet Enterprises / 50

Report III Current Situation, Problems and Trend of M&A Integration for China Internet Enterprises / 76

Report IV Capital-driven Growth Paths and Critical Success Factors of China Internet Enterprises / 97

Report V Current Situation, Motivation and Influential Factors of VC/PE's Exiting / 117

Report VI Investment, Financing and Capital Operation Strategy of China Internet Enterprises / 141

Section 2 Report Part: The Report on Sustainable Development of Internet Enterprises

一、The sustainable development report of Amazon / 163

二、The sustainable development report of Google / 185

三、The sustainable development report of JD / 211

四、The sustainable development report of eBay / 231

五、The sustainable development report of Suning / 257

六、The sustainable development report of Tencent / 283

七、The sustainable development report of FACEBOOK / 313

八、The sustainable development report of Alibaba Group / 343

九、The sustainable development report of Baidu / 371

十、The sustainable development report of Yahoo! / 397

十一、The sustainable development report of NetEase / 417

十二、The sustainable development report of SOHU / 439

Section 3 Evaluation Part

一、Report of China Top 100 Internet Enterprises in 2015 / 463

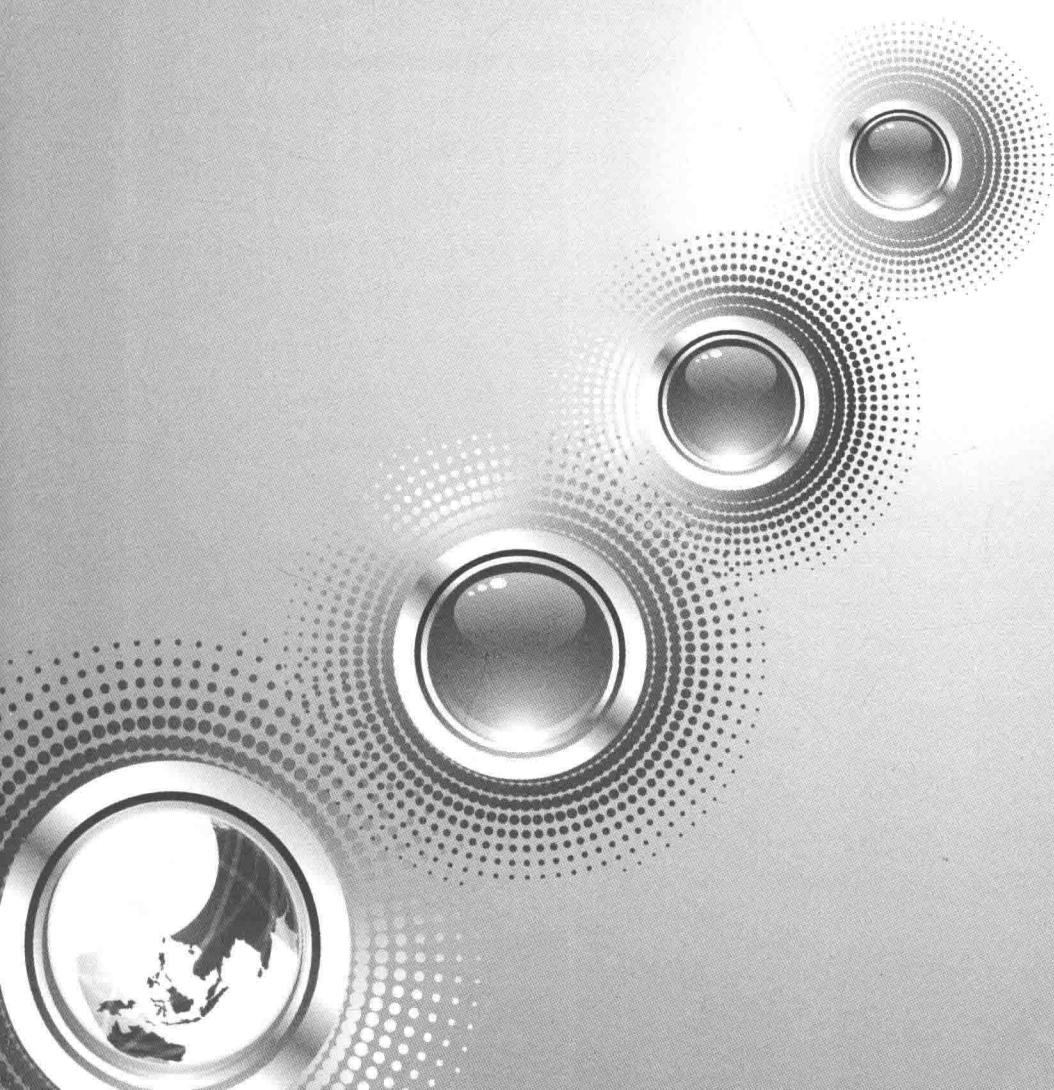
二、Development Report of China Mobile Internet in 2015 / 477

三、Key Performance Indicators of China Internet Enterprises from 2012 to 2014 / 504

Postscript / 517

第一部分 专题篇

——资本市场、金融创新与互联网企业价值创造



总 报 告	资本市场、金融创新与互联网企业价值创造
分报告一	互联网金融的发展路径、风险及其监管研究
分报告二	中国互联网企业海外整体上市及其风险分析
分报告三	中国互联网企业并购整合的现状、问题及趋势研究
分报告四	中国互联网企业资本驱动型成长路径及关键成功因素研究
分报告五	中国风险投资/私募股权退出现状、动因及影响因素分析
分报告六	中国互联网企业投融资与资本运营策略研究

总 报 告

资本市场、金融创新与互联网企业价值创造

随着资本市场不断完善及金融创新不断推进，创造价值逐渐成为众多企业追求的目标。价值创造是企业发展的不竭动力，是企业理论研究的永恒话题，也是众多利益相关者收益最大化的基本保证。从传统企业组织结构到现代企业组织制度的演进，无不彰显出企业对价值创造的追求（袁奋强，2015）。而互联网企业有着与传统企业无法比拟的增长速度优势，因而对于价值创造的追求更加强烈。随着互联网行业的飞速发展和资本市场的不断成熟，互联网产业已经成为经济增长和经济结构转型升级的推进器和加速器，多层次资本市场的逐渐建立，也使得互联网企业能够在更加有利的环境中成长。如新三板作为新打开的巨型金矿，为互联网企业进入资本市场开辟新的道路；注册制下，互联网企业进入 A 股市场的通道

正式开启；通过与上市公司并购，成为互联网企业对接资本市场的有效途径。互联网的快速发展，不仅推动企业的发展，而且也影响着资本市场的效率，发挥着资本市场信息传播、监督、政策解读、舆论引导等功能。资本市场的发展伴随着金融创新的不断深入，金融创新在提高资本市场资源配置效率的同时，也拓宽了互联网企业的投融资渠道，使其能够把握机遇迅速发展，创造更大的价值。自 2013 年以来，互联网金融正慢慢渗透到资本市场的各个领域，同时风险投资与私募股权等金融创新方式也随着“互联网+资本市场”迅速发展。“互联网+”带来的“活水”正成为资本市场与金融创新发展中积极的推动力，同时，这股推动力也正积极作用于互联网企业以实现价值最大化的终极目标。

一 中国互联网企业发展历程及现状

近 20 年来我国互联网行业出现了以百度、阿里巴巴和腾讯为代表的企业，从搜索引擎、电商、社交发展到医疗、教育等领域，互联网行业的发展如火如荼，对于高速成长的互联网行业来说，

又迎来了新一轮的量变。互联网企业依托于高速发展的互联网产业，从无到有，由小变大，自 20 世纪 90 年代至今，创造了一个又一个商业神话。互联网企业将实体经济与移动互联网融合，创造

全新的价值经济，进而推动互联网行业迈向产业互联网时代。

阶段（如图 1-0-1 所示）。

（一）中国互联网企业发展历程

中国互联网企业发展历程可归结为以下五个

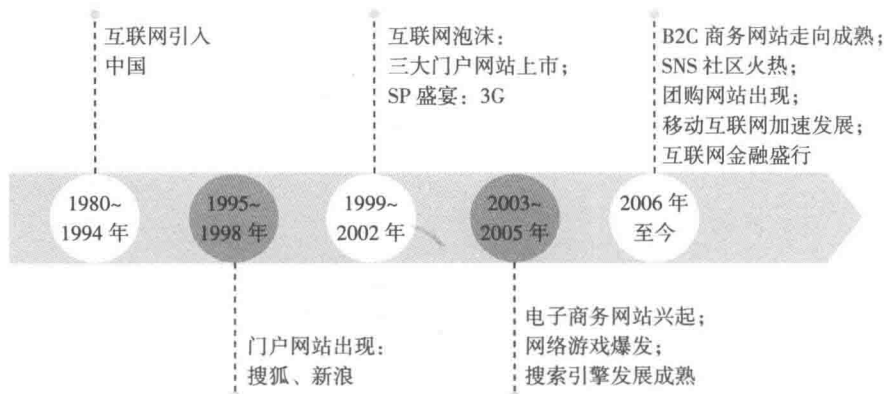


图 1-0-1 中国互联网企业发展历程

1. 第一阶段（1980~1994 年）：网路探索，初现端倪

20 世纪 80 年代初，互联网伴随美国科学家对计算机和网络资源共享的呼吁开始发展，很多关键性、基础性标准都是在这个时期确定的。1980 年 3 月，中国香港建成一个国际线信息检索终端，向国内机构提供服务。随后互联网的应用不只局限于学术团体、企业研究，个人用户也开始使用，如电子邮件。直到 1994 年 4 月 20 日，NCFC（中国国家计算机与网络实施）工程通过美国 Sprint 公司接入 Internet 的 64K 国际专线，中国实现了与国际互联网的全功能连接，标志着互联网正式引入中国，从此中国互联网时代的帷幕慢慢拉开。

2. 第二阶段（1995~1998 年）：蓬勃发展，迅速扩张

随着以现代信息技术为基础的互联网在全球迅速兴起，互联网企业发展呈现高速态势。由于美国有着良好的互联网大环境、密集的高新技术产业园、充足的资本来源等得天独厚的优势，许

多互联网公司开始在美国创立并崭露头角，雅虎的上市鼓励了中国的效仿者。中国的三大门户网站新浪网（1996 年 6 月）、搜狐网（1996 年 8 月）和网易（1997 年 5 月）相继成立，互联网企业呈现出蓬勃发展之势。

3. 第三阶段（1999~2002 年）：网络大潮，险度寒冬

从资本市场发展历史看，泡沫多来自人们短期内对新技术、新应用前景的过度乐观和非理性追捧（陈建功、李晓东，2014）。从 1999 年初开始到 2002 年底，作为新经济晴雨表的纳斯达克指数经历了快速攀升之后快速下滑到 1108 点的过程。这一时期被看作是国际互联网市场发展的泡沫期。资本市场的崩溃直接导致了互联网企业的倒闭潮，美国互联网企业迎来了互联网时代以来的第一次寒冬。但是无论国内还是国外，尽管互联网受到资本市场的追捧，却无法给投资者带来预期收益。1999 年，中华网在纳斯达克上市，成为第一个美国上市的互联网公司，这大大刺激了中国互联网热潮。1999 年，中国的网站总量只有

15153 个,到了 2000 年底,急剧增加到 265405 个。2000 年,中国移动推出的“移动梦网计划”为中国互联网企业度过泡沫寒冬提供了时间和机遇。在此期间,中国的三大门户网站相继在纳斯达克上市,并在 2002 年开始实现盈利。

4. 第四阶段(2003~2005 年):模式创新,持续发展

虽然互联网行业经历了泡沫,但是用户规模持续增加,2005 年已经达到 1 亿以上。随着移动增值业务的发展和网民规模的扩张,中国互联网的商业模式和盈利模式。随着三大门户网站和盛大游戏的上市,网络广告和游戏市场保持着较快的增长速度。阿里巴巴等电子商务的兴起,引发了互联网企业的突破式发展,搜索引擎市场开始走向成熟。由此中国互联网的主要商业模式不断创新,互联网企业走上可持续发展道路。

5. 第五阶段(2006 年至今):渐稳成熟,价值凸显

随着技术创新与全球化的不断深入,互联网企业以前所未有的速度高速发展并稳步前行。2005 年,以博客为代表的 Web2.0 概念推动了中国互联网的发展。Web2.0 概念的出现标志着互联网新媒体发展进入新阶段,同时也催生了 Blog、SNS 等的发展。2005 年 8 月 5 日,百度登陆纳斯达克,市值逼近 40 亿美元。而至 2009 年底,在全球互联网企业中排名第三的中国的腾讯以接近 400 亿美元的市值首次进入全球 IT 市值榜单的前 20 名,成为国际互联网行业的重要力量,京东、360 紧随其后,也已达到了百亿美元的规模。并购潮伴随着不断掀起的互联网企业上市热潮进一步推动了互联网企业的发展。国外方面,谷歌、亚马逊、雅虎等互联网巨头并购的步伐不断加快,涉及的领域也越来越广泛;国内方面,百度、腾讯、阿里巴巴三巨头领衔国内的互联网并购潮。

2013 年互联网金融的盛行,使互联网行业的发展热度递增。中国互联网企业的海外上市潮、互联网巨头的并购潮以及互联网金融等都凸显出互联网企业对于价值创造的重视,只有真正创造出价值才能使企业实现可持续发展。

(二) 中国互联网企业发展现状

2011~2015 年是中国互联网企业快速发展的五年。网络基础设施建设提速,移动互联网快速发展,传统行业全面互联网化,为中国互联网企业提供了难得的发展机遇。“十二五”期间中国互联网企业以巨大的热情登陆资本市场,并登上全球企业市值排行榜,国内互联网巨头百度、腾讯、阿里巴巴成功跻身全球市值千亿美元企业阵营。互联网企业的发展展现出新的面貌,主要体现在以下五个方面:

1. 行业发展迅速,国内互联网企业地位提升

近年来,随着互联网技术的突飞猛进,互联网行业呈高速发展态势。从企业规模看,清科数据中心显示,1995 年全球前 15 大互联网上市公司的总市值为 170 亿美元,2015 年 5 月达到 2.4 万亿美元(如表 1-0-1 所示)。在短短 20 年内规模可以增长 100 多倍,足以说明互联网企业乃至整个行业的飞速发展是其他行业无法比拟的。其中,阿里巴巴一家的市值甚至超过全球前十大互联网公司中亚马逊、eBay 和雅虎三家的总和。从用户规模看,互联网用户的渗透率 20 年间发生了翻天覆地的变化,用户数从 1995 年的 0.6%(3500 万人)发展到了 2014 年的 39%(28 亿人)。另外,由于移动互联网的兴起和快速发展,近年来各大互联网企业用户规模呈现爆发式增长,坐拥数亿用户的互联网企业迅速增加。阿里集团的相关数据显示,截至 2015 年 6 月 30 日,阿里巴巴集团活跃买家数量达到 3.67 亿。腾讯在 2011 年 1 月推出微信,到 2015 年第一季度末微信月活