

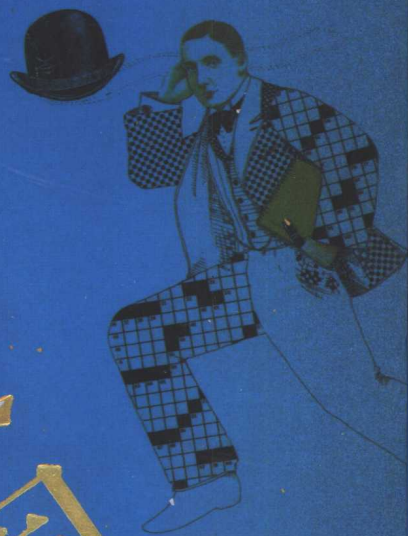
中华工商联合出版社

网络股淘金

Net Stock Investment: Valuation & Proposal

价值分析与投资建议

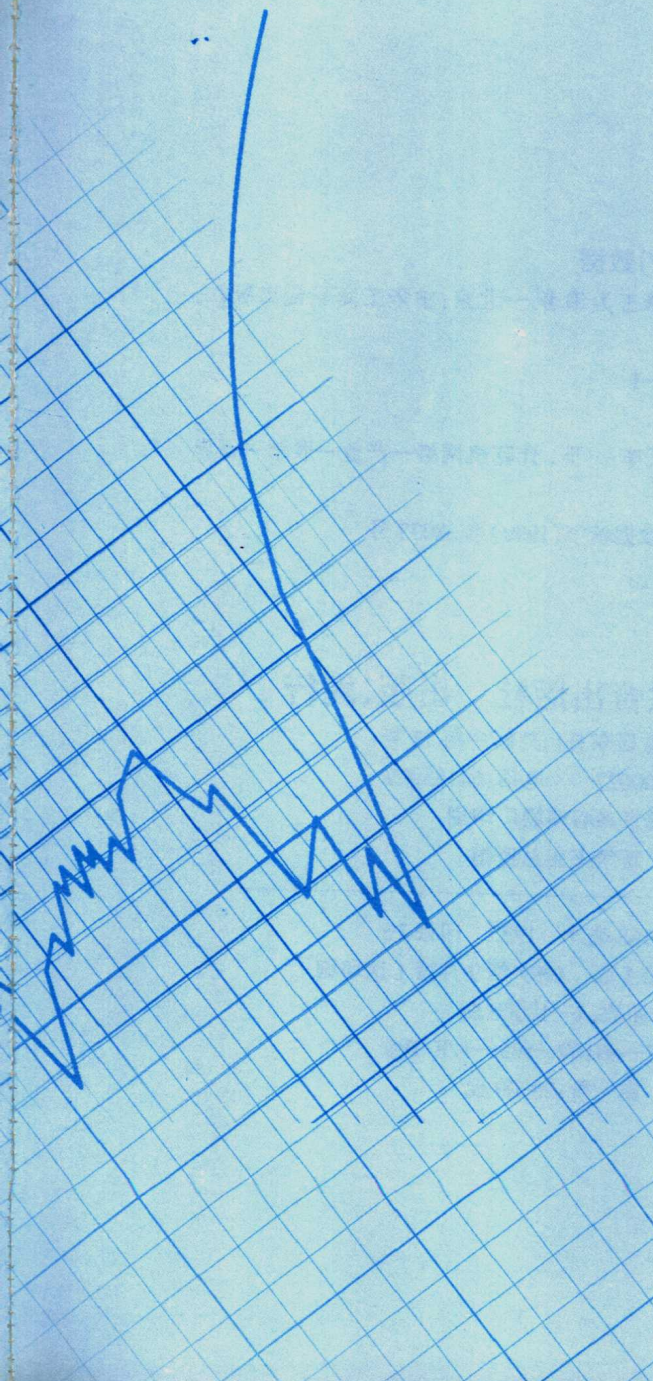
李建良 主编



李建良 主编

网络股淘金

价值分析与投资建议



选题策划:张 勇

责任编辑:高晓博

封面设计:张 红

图书在版编目(CIP)数据

网络股淘金/李建良,李玉为编著. —北京:中华工商联合出版社,
1999.8

ISBN 7—80100—656—1

I. 网… II. ①李… ②李… III. 计算机网络—产业—股票—证券
交易 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 38033 号

中华工商联合出版社 出版、发行

北京东城区东直门外新中街 11 号

邮编:100027 电话:64153909

北京兴谷印刷厂印刷

新华书店总经销

850×1168 毫米 1/32 印张 16

1999 年 9 月第 1 版 1999 年 9 月第 1 次印刷

印数:1—10000 册

ISBN 7—80100—565—1/F·196

定 价:28.00 元

导 论

网 络 股 淘 金

1999 年可谓是中国“网络年”。从政府部门上网到瀛海威被美国 Hartcourt 公司收购，继而是中国电信大改组，IP 电话登上前台，“维纳斯”计划粉墨登场，CIH 计算机病毒横扫神州。中国人第一次强烈地感觉到：网络时代正向我们疾步走来！而感受最深的恐怕要属在两年的漫漫熊途中苦苦支撑终于熬到市场反转的 3000 万投资大众。

1999 年 5 月 19 日，犹如一轮喷薄而出的红日，深沪两市在以东方明珠、电广实业为代表的网络股的带动下迅速步入上升通道，其后三天市场成交高达 850 亿，量价的配合使市场心态迅速由熊转牛，一时间鸡犬升天，几乎所有涉足网络产业的股票都连连收阳，涨停不断，网络概念股迅速成为人们追捧的对象。

网络股成为启动中国股市本轮反转行情的开路先锋和热点板块并非突然。网络经济最为发达的美国的实践证明，以网络为中心的信息产业的发展，对吸引投资、创造就业和推动国民经济增长等都起着至关重要的作用。据统计，经济合作与发展组织各成员国近年来所增加的 6500 万个就业岗位中，有 95% 是因信息产业的发展而带来的；又 1

据有关资料，美国近年来对通信和信息产业的投资占全部商业投资的的比重达到了 45 % 以上，信息产业的增长速度超过了国民经济增长速度的 2 倍。整个 90 年代，美国信息产业对国内生产总值（GDP）增长率的贡献高达 25 %，近年来这一比例则更高。毫无疑问，和工业革命后铁路运输业和本世纪上中叶汽车工业的强劲发展在发达国家经济发展中所起的作用一样，以计算机网络技术为核心的信息产业已经或即将取代传统的工业产业而成为美国经济新的支柱产业，并昭示着 21 世纪全球经济的发展方向。正是在这样的背景下，1998 年以亚马逊（Amazon.com）、美国在线（AOL）、雅虎（Yahoo!）和 eBay 为代表的网络股备受推崇，连创新高。据《经济学家》杂志报道，1998 年著名投资银行摩根士坦利公司跟踪的 69 家 Internet 网络股的平均涨幅为 140 % 左右，而同期华尔街的主要指数——标准普尔 500 指数（S & P 500）只上涨了 20 %。其中，亚马逊（Amazon.com）全年涨幅为 3099.7 %，居纳斯达克（NASDAQ）所有股票涨幅之首，尽管公司当年盈利仍为赤字；雅虎 2（Yahoo!）涨幅为 584.4 %，位居第六。还有一只明星股是从

导 论

网 络 股 淘 金

事网上拍卖业务的 eBay，该股票刚刚于 9 月 24 日发行上市 (IPO)，当年涨幅即超过 1000%，让人大开眼界。其他网络股如美国在线 (AOL)、Lycos 等也都涨幅不小。网络股在美国证券市场的地位已经举足轻重。据 Abel / Noser 咨询公司统计，1998 年 12 月，仅微软、英特尔、亚马逊 (Amazon.com) 和雅虎 (Yahoo!) 四只股票的交易量就占了那斯达克 (NASDAQ) 市场全月交易总量的 25%。

美国信息产业的迅猛发展和网络股的强劲涨势给中国信息产业和股票市场带来了强烈的示范效应。1998 年年初，中国政府对外宣布：1998 年为中国的“政府上网年”。自此，三十多家政府机构纷纷部署上网事宜，并很快取得了进展，1999 年 6 月上旬，国家计委网站宣布建成并正式对外开放。同年中国电信改组方案正式敲定，电信业正式打破垄断局面，“三网合一、数网竞争”基本定调，为中国网络建设和网络服务的开放发展奠定了基础。到了 1999 年 4 月，比尔·盖茨联合海尔集团总裁张瑞敏、联想集团总裁柳传志、四通集团总裁段永基等国内信息产业巨头在深圳举行新闻发布会，全面展示了他所谓的为中国“量身定做”的 3

“维纳斯计划”，家电信息化一时间被炒得沸沸扬扬。面对微软雄心勃勃的战略计划和市场策略，中国企业和国际信息业、网络业巨头第一次发生了正面碰撞，中国人迅速推出了自己的“女蜗计划”和“数字阳光工程”，奋起保卫自己的信息产品和服务市场。与此同时，数十家上市公司迅速调整自己的产业发展方向和战略定位，将募股资金投向信息产业领域尤其是网络产品和网络服务领域，中国的网络概念股由此形成，并成为中国股市本轮行情的明星板块。正如比尔·盖茨在《未来时速》中所描述的那样，今天，任何人都不能忽视网络的存在和网络对我们生活所已经产生或将要产生的巨大影响。在这世纪之交，人们已经能够非常清楚地看到网络时代将要给整个人类社会所带来的深刻变革，一场将要比工业革命更伟大的变革。不管你信不信，一个以因特网为枢纽的网络将彻底改变我们的生活、工作方式，传统的企业组织、运转模式和贸易方式将不复存在，相当一部分传统产业将不可避免地要衰退，新的网络相关产业将迅速成长为全球经济的支柱产业。“买股

4 票就是买公司的未来”，无疑，在这样的背景下，人们对网

导 论

网 络 股 淘 金

络股成长前景的预期尚无止境，因为没有人知道这个市场到底会有多大，总之是很大。因此，随着网络时代的来临，网络股也必将成为 21 世纪最有潜力的股票。网络股行情必将成为跨世纪的行情。

本书共分为四个部分。第一部分以雅虎为例介绍美国网络股的成长过程及其产生的巨大的财富效应，从而为中国网络股提供一个可资借鉴的参照；第二部分介绍中国网络股的产业背景，从行业的角度来探讨中国网络股的成长前景；第三部分对目前有关网络股价值评估的各种模型作了说明和评述，并对其中的“经济附加值（EVA）”模型的理论及应用作了详细论述；第四部分也就是本书写作的落着点，主要从基本面和市场表现来对目前国内约 30 家网络概念股的投资价值进行分析。其中第一、三部分由聿文同志撰写，第二部分由张南云撰写，第四部分由李玉为和聿文合写。作者写作此书，力图从一个综合视角来对网络股进行评价，但尚构不成一个完整的体系，加上时间仓促，书中错误也在所难免，欢迎批评指正。

目 录

导 论	1
-----------	---

1999 年可谓中国的“网络年”。从政府部门上网到瀛海威被美国 Hartcourt 公司收购，从中国电信大改组到 IP 电话登上前台，从“维纳斯”计划粉墨登场到 CIH 计算机病毒横扫神州，中国人第一次强烈地感觉到：网络时代正向我们疾步走来！

随着网络时代的来临，网络股必将成为 21 世纪最有潜力的股票！网络股行情必将成为跨世纪的行情！

第一部分：雅虎——网络时代的新经济神话	1
---------------------------	---

1. 传奇般的创业史	5
------------------	---

和信息时代许多新兴公司一样，雅虎也是从一个创意开始的。1994 年斯坦福大学的两位电子工程博士候选人杨致远和大卫·费罗出于个人兴趣创建了雅虎；1995 年雅虎开始寻

求风险资本的支持,同年4月,雅虎从 Sequoia Capital 风险投资基金获得了 400 万美元的风险资本,并开始与路透社、Softbank 等公司合作;1996 年年 4 月 12 日,雅虎股票在那斯达克全国市场 (NASDAQ National Market) 正式上市。发行价 13 美元,当日最高价迅速攀升到 43 美元;与此同时,雅虎开始向国际市场扩张,在海外建立了多家分支机构。今天,雅虎已经成为全球最大的搜索引擎和媒体产业之一。

2. 财务状况与盈利能力 38

自 1995 年以来,雅虎的营业收入连年快速增长,由最初的 136 万美元增长到了 1998 年的 2 亿美元。1999 年第一季度,雅虎公司已经连续 3 个季度保持盈利,本季度实现净利润 1643 万美元,每股收益达到 7 美分,除掉原来的研究、发展及其他费用,其净收入达 2510 万美元,合每股 11 美分,First Call 证券分析公司表示,这一业绩比分析家们原来预测的每股 8 美分要高出 3 个美分。截止到 1999 年 3 月 31 日,雅

目 录

虎的资产总额已达到 7.9 亿美元,其中流动资产 4.7 亿,占资产总额的 59%;负债总额 1 亿美元,股东权益 6.8 亿,财务状况也十分的稳健。

华尔街人士普遍认为,雅虎公司的收入报告已经变成了互联网公司健康状况的指示器。

3. 市场表现.....40

雅虎股票刚一上市就受到了投资大众的追捧,首笔交易大大超过发行价,达到 24.5 美元/股。1999 年 4 月 6 日,最高股价达到了 244 美元/股(分拆后)。此后,股价下跌至 140 美元左右作窄幅盘整,到 1999 年 6 月 14 日,收盘价 144.75 美元/股,市价总值达到 327 亿美元。

1998 年雅虎全年涨幅为 584.4%,在纳斯达克全国市场上排名第六位。

从 1997 年 1 月起至今,雅虎股价表现远远强于标准普尔 500 家的市场表现。

第二部分：中国网络产业——无穷资源无限商机..... 43**1. 网络产业界定**..... 47

国际互联网是一个相对独立的信息应用系统，位于现代信息技术产业(IT产业)的下游。它以网络传输基础设施和网络软硬件为基础，将触角延伸到了电信服务业、媒体传播业、计算机和网络服务业以及全球数据库服务领域。

2. 中国互联网产业..... 49

国际互联网是高风险、高技术产业。

中国互联网产业的市场前景和盈利潜力都相当乐观。

在互联网产业发展过程中，用户群规模、传输网络的竞争以及信息源及其增值服务等几个环节的建设对于提高产业整体投资回报至关重要。

中国的互联网产业已经步入了高速成长期。对于大多数不拥有传输网络资源的企业来说，经营环境本身是同质的，

目 录

盈利能力根本上取决于市场定位和经营策略。

第三部分：网络股价值评估..... 109

当大多数投资人正在狂热地追捧火箭般连连上涨的网络股，并且在 300 倍甚至 1000 倍的高市盈率下频繁换手时，你不免会有些怦然心动，恨不得一下子扑下所有的资金，美美地赚他一笔！

可是你还是有些担心：这么高的市盈率，他们还会涨吗？就在你犹豫不决的时候，它们又窜到了新的高位。

拥有这些股票就像怀抱着一个膨胀的气球，虽然它们还在继续膨胀，但你总担心它们什么时候会炸。这就是大多数投资人购买和拥有网络股时的心态。

其实，不只是普通投资者，面对这些疯涨的网络股，华尔街的证券分析师和基金经理们也一直在寻找评价它们投资价值的新的方法和模型。

目 录

1. 市盈率模型、价格销售比模型	
和市值销售比模.....	116
2. 理论盈利倍数分析模型(TEMA)	
和市值比访问量模型.....	118
3. 营销回报模型(Marketing Return Model)	120
4. 经济附加值模型(EVA)	123
5. 其他模型.....	133

第四部分:中国网络概念股——价值分析与投资建议..... 137

1. 综述.....	141
------------	-----

几乎在美国网络产业迅猛发展的同时,中国的网络产业和网络公司也开始异军突起。这些公司的股票在二级市场上也表现不俗,在以东方明珠、电广实业为代表的网络股的带动下,从5月中旬开始,深沪两市迅速走出了长达两年的熊市场行情,一时间凡网络股必涨,投资人重拾信心,开始入市追

目 录

涨。

在追捧网络股的同时,投资人不禁会问:这么多的上市公司看好网络产业,究竟其产业现状和发展前景如何?进军网络产业对上市公司本身到底能带来什么样的商业利益?由此会使其投资价值增加多少?投资者该如何从中发现投资机会,同时又尽可能地避免投资损失?

2. 中国网络概念股价值分析与投资建议	150
五矿发展(600058).....	151
海信电器(600060).....	160
宏图科技(600122).....	176
鼎天科技(600139).....	186
厦门建发(600153).....	195
方正科技(600601).....	207
国脉通信(600640).....	224
国嘉实业(600646).....	232
青鸟天桥(600657).....	244

目 录

中大股份(600704).....	251
东大阿派(600718).....	258
实达电脑(600734).....	272
大显股份(600747).....	287
东方明珠(600832).....	295
四川长虹(600839).....	302
上海医药(600849).....	319
厦华电子(600870).....	331
北大车行(600878).....	346
信联股份(600899).....	353
深桑达(0032).....	362
中兴通讯(0063).....	370
长城电脑(0066).....	388
湖南投资(0548).....	396
托普软件(0583).....	405
东方电子(0682).....	417
聚友网络(0693).....	424
厦门信达(0701).....	432

目 录

青岛东方(0739).....	438
湘计算机(0748).....	446
中信国安(0839).....	460
海南高速(0886).....	474
电广实业(0917).....	481