

高科技股投资价值分析丛书

杨瑞龙 主编

陈绍胜 著
刘 军

一网

赢天下

XIWANG YING TIANXIA

论网络股发展前景

+1.88969
+1.88969
+1.88969
+1.88969



海天出版社

《高科技股投资价值分析》丛书

一网赢天下

——论网络股发展前景

杨瑞龙 主编

陈绍胜 刘 军 著

海天出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

一网赢天下：论网络股发展前景/陈绍胜,刘军著.
深圳：海天出版社，2000.4

(高科技股投资价值分析/杨瑞龙主编)

ISBN 7-80654-177-2

I. 一… II. ①陈… ②刘… III. 计算机网络-股
-证券投资-分析-中国 IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 19384 号

海天出版社出版发行

(深圳市彩田南路海天大厦 518026)

<http://www.htph.com>

策 划：容耀初 责任编辑：容耀初

封面设计：张幼农 责任技编：卢志贵

深圳市希望印务有限公司印刷 海天出版社经销

2000 年 4 月第 1 版 2000 年 4 月第 1 次印刷

开本：850mm×1168mm 1/32 印张：15.5

字数：340 千 印数：1-10000 册

定价：28.80 元

海天版图书版权所有，侵权必究。

海天版图书凡有印装质量问题，请随时向承印厂调换。

《高科技股投资价值分析》

丛书编辑委员会名单

主 任：杨瑞龙

副主任：旷 昕

委 员：宋 城 张云辉 蒋 琼

靳天鹏 罗 琦

前 言

中国网络股的崛起，是在美国那斯达克网络股的启发和引导下形成的。美国在计算机技术领域中的垄断地位，决定了美国网络产业也走在世界前列。美国网络股在那斯达克市场的崛起，特别是以美国在线、雅虎、亚马逊、电子湾为代表的互联网“四大天王”的出色表现，进一步刺激了人们追求财富的愿望，也令全球业界瞩目。

而1999年中国互联网事业的发展，只是网络经济的“初级阶段”。在这一阶段里，互联网公司还处在大量投入期，表现为互联网公司大量出现、网站类广告铺天盖地、互联网公司追求的目标还仅停留在“点击率”上。也就是说，这一阶段的中国网络经济处在“注意力经济”阶段，网站之间的竞争集中在“眼球”竞争上。

但进入2000年以后，这一形势已有所改变。表现在网络经济经历了由注意力经济向购买力经济的转变，美国雅虎(Yahoo!)从单纯的互联网内容服务商(ICP)向电子商务方向发展，就是典型实例。国内的搜狐也正在向这个方向发展，雅宝、易趣、易必得、酷必得等网站，上来就以网上拍卖的B to

C 或 C to C 电子商务模式，在中国市场上掀起了一轮电子商务热潮，也预示着中国互联网公司的发展趋势：互联网领域里的“注意力经济”已经终结，单纯追求“点击率”、“浏览页面”、“停留时间”或“注册用户”，已经不能用来决定网站的实际价值，取而代之的是“购买力经济”，即网站的盈利性，这才是产业发展的基础，也是产业发展的方向。

在这一方向指导下，中国上市公司纷纷参与了互联网业务，特别是能代表今后网络经济发展方向的电子商务，综艺股份下的 8848 网站和上海梅林属下的 85818 系统，就是沪深两市电子商务股的典型代表。而海尔、美的、春兰等传统家电公司巨资投入电子商务，已经成为美国三大汽车巨头联手进军电子商务之后中国网络业中最大的新闻，它预示着作为新兴产业中的电子商务正在与传统产业走向融合，这种融合符合网络经济的产业要求。《一网赢天下》就是基于这一市场现状来加以陈述的，它具有明显的五个特点：

第一，全书以美国网络股为背景。由于沪深两市网络股的兴起是受美国那斯达克的启发和影响的，所以中国网络股的演进历程中，处处留有那斯达克网络股的痕迹。事实上，也只有在美国网络股这一背景下来考核沪深两市网络股，才能更好地把握中国网络股的市场前景和市场方向。

第二，涵盖的网络股多而全。网络股是一个十分广泛的概念，本书试图从专业的角度剖析各类网络股，并在行业背景下来分析各上市公司参与的网络项目的前景性。本书网络股的统计日截止于 2000 年 2 月 19 日，全书所涉网络类上市公司多达 120 家左右。

第三，网络股分类详细。根据美国网络产业的发展现状，本书将沪深两市网络股细分为互联网接入商（ISP）、互联网内

容服务商 (ICP)、有线网、电子商务、网络设备、网络软件等六大类,并分类予以阐述。

第四,强调网络股市场表现。本书在分析网络股的基本面之后,每只股票都介绍了该股票的市场特性、股性活跃程度及市场前景,并用通俗易懂的文字加以描述和分析,以有利于投资者对网络股的理解和把握。

第五,采用了新的分析方法。根据我们对美国网络股和中国网络股的深入研究和跟踪分析的经验,本书充分利用了海通证券研究所对网络股板块和高科技板块的研究成果,在海通 e-15 指数 (15 只电子商务公司指数)、海通 i-20 指数 (20 只互联网公司指数) 和海通 t-30 指数 (30 只高科技公司指数) 基础上,对整个网络板块与上证综指进行了比较,并从中发现问题。

但是,本书对网络股的分析,并不能成为投资者的投资依据,特别是本书内容与上市公司最新公告有出入时,应以上市公司公告为准。

本书第一、六、七、八章由陈绍胜先生 (chenssg@hotmail.com) 撰写,第二、三、四、五章由刘军小姐 (liujun99@yeah.net) 撰写,其中大量参阅了《中国计算机报》、《计算机世界》、《互联网周刊》、《网络世界》等报刊的相关内容,以确保内容的准确性和完整性。

书中如有不妥,敬请广大读者指教,并感谢您对本书的关心和支持。

作者

2000 年 3 月 18 日

于上海

《高科技股投资价值分析》丛书

主 编 简 介

杨瑞龙，1957年5月生，江苏昆山市人。1990年7月毕业于中国人民大学，获经济学博士学位。曾赴澳大利亚昆士兰大学经济系、丹麦奥登塞大学经济系等大学访问、进修。现任中国人民大学研究生院副院长、经济学教授、博士生导师。在制度经济学、现代企业理论、非均衡理论等研究领域颇有建树，曾先后两次获北京市普通高等学校优秀教学成果一等奖。已出版了《股份制当代中国企业改革》、《宏观非均衡的微观基础》、《现代企业产权制度》等多本个人专著，单独或合作主编了《当代中国经济发展中的政策选择》、《中国经济非均衡发展问题研究》、《邓小平理论概论》等著作，主译或合作翻译了《中国的经济发展》、《增长与发展》、《发展经济学》

等著作。在《经济研究》、《中国社会科学》、《管理世界》、《中国工业经济》等学术刊物上发表学术论文百余篇。多项科研成果曾先后获经济学最高奖——第八届孙冶方经济学奖。还分别获得北京市第三、第四届哲学社会科学优秀成果一等奖、国家教委高等学校出版社优秀学术著作奖等奖项。目前主持国家自然科学基金项目、国家社会科学基金“九五”规划重点项目、国家教育部和北京市哲学社会科学等有关基金项目研究课题。被选拔为北京市“百人工程”人选、国家人事部“百千万人才工程”第一、二层次人选、国家教育部“跨世纪人才”人选，享受国务院特殊津贴。荣获北京市“优秀教师”称号和北京市“爱国立功标兵”称号。

序

杨瑞龙

自从近代经济学的开山鼻祖、英国经济学家亚当·斯密的《国富论》问世以来，“看不见的手”不仅一直被认为是支配市场经济运行的自然法则，而且成为现代经济学的主旋律。以“看不见的手”法则为基础的新古典经济学通过对价格和交换的研究，力图证明市场机制的有效性。他们认为，如果消费者偏好、技术、生产要素供给以及生产的规模收益都是固定不变的，且存在完全竞争的市场条件，那么市场机制的自发调节作用最终将导致资源的最优配置。

在“看不见的手”的理论框架内，企业只是根据生产函数来确定最佳产量的技术性组织，市场关系由供求曲线表达，交易活动被假定为瞬间完成和非稀缺的，市场是万能的。然而，在现代市场经济中，大部分资源是在企业内部使用的，这些资源怎样使用依赖于企业经营者的决策，而不是直接依赖于市场机制的调节。显然，以权威及等级结构为基础的企业内部的资源配置方式与以价格机制为中心的资源的市场配置方式有着重要的差别。现在的问题是，既然在竞争性市场结构中，市场机制能够提供必需的所有协调，那么为什么还会存在企业呢？交

易费用学派的鼻祖科斯回答是，利用市场竞争是需要代价的，这一代价就是市场交易费用，它是指在市场交易中为克服机会主义行为所支付的费用，它包括为达成一项合同而在事前发生的费用和事后发生的监督、贯彻该项合同的费用。企业能够替代市场的根本原因在于在一定的条件下，企业组织内部的资源配置方式有助于节约市场交易费用。

既然一个社会的大部分资源是在企业内部配置的，那么如何提高企业内的资源配置效率就成为十分重要的问题了。因为，企业内的资源配置效率直接关系到企业的竞争能力。各种理论流派都十分关注企业的效率问题，并就如何提高企业的竞争能力提出不同的解释。

现代产业组织理论认为，企业存在是为了通过垄断或共谋方式实现产出约束，从而人为地使市场价格上升，企业从中获得超额利润。他们提出了结构—行为—绩效三者之间的分析构架，认为产业结构决定企业的行为，企业行为反过来又决定资源配置效率和企业利润率指标的高低。因此，企业规模的大小或产业集中度的高低对企业的绩效的影响是重要的。

熊彼特的创新理论带有明显的动态性。他认为，企业经营目的是通过创新或采用新方法使其竞争对手的地位处于劣势，从而抓住竞争机会。在具有革命性的创新活动上的投资本质上有很大的风险性，而垄断能够使这种投资不会因为高风险而延迟或停止。因为在垄断条件下，已有的市场权力可以为企业提供风险创新活动的融资支持，同时未来可能产生的市场权力又为这种创新活动提供了充分的刺激。企业家的功能主要表现为勇于承担风险，善于捕捉赢利机会，通过创新实现利润最大化。

芝加哥学派基本继承了新古典价格理论的核心概念，只是

完善了完全竞争模型的几个关键的假定。对信息成本的承认使得芝加哥学派把广告视为能为消费者提供信息，从而可以减少消费者在购买之前的“搜寻成本”的手段。在企业的规模与绩效的关系上，芝加哥学派认为，企业的大小和规模由企业效率的高低决定。如果企业能够因其经营效率的提高而获得收益，企业规模就会扩大；反之，企业就会收缩。

资源基础理论认为，企业是各种投入要素的结合者，企业利用的各种要素或资源在很大程度上存在着差异性，并且是不完全流动的，从而使得不同的企业之间可能会长期存在差异。那些长期占有独特资源的企业更容易获得持久的超额利润。因此，独特的企业资源（包括外部环境资源）对企业绩效具有决定性意义。因此，企业就不仅仅只是一个投入要素的结合者，它更应当是独特投入要素的寻求者，是产出和配置效率的追求者，并且不论是要素结合者还是要素寻求者，其成功运作都要依赖于企业所处的外部环境。也就是说，企业对超额利润这一最终目的的追求总是要转化成对那些独特、稀缺资源的识别、占有与配置这些战略目的。在感知企业外部环境、识别与配置资源的过程中，企业家的能力是核心和关键。

企业的契约理论认为，企业是由不同的物质资本所有者与人力资本所有者共同组成的一系列契约集合，而由于在企业中的每一个要素所有者的边际生产效率是难以被测量的，契约是不完备的，怎样解决企业内的“偷懒”和“搭便车”行为就成为提高企业效率的关键性问题，所以企业所有权是重要的。剩余索取权与控制权的合称便是企业所有权。企业所有权的效率含义就是剩余索取权与控制权的对称性分布，也就是我们常说的责权利要统一。该理论一般认为，企业特有的权威机制中的命令、奖励及惩罚功能可以显著地避免交易者的机会主义行

为，从而能节约市场交易费用。至于在企业内的剩余索取权与控制权应对称分布于谁，则传统的资本雇佣劳动的逻辑认为应对称分布于物质资本所有者。

尽管不同的经济学流派给了我们提高企业竞争力的很多解释，但是在实践中能否真正提高企业的竞争力则还要受很多因素的制约，特别是制度因素的制约。当我们在探索如何提高国有企业的效率时更是如此。国有企业的改革已进行了二十个年头，成效不能说不大。尤其是在“九五”期间，在邓小平南方谈话指引下，根据社会主义市场经济的内在要求，国有企业的改革步伐明显加快，现代企业制度的构想把产权明晰和政企分开的重大改革原则体现在具体的制度构造之中。党的十五大及十五届四中全会又提出了公有制实现形式的多样化、国有经济的战略性调整、“抓大放小”、按照国有经济的功能实现国有企业分类改革的战略等重要的改革设想，进一步推进了国有企业的改革。如国家在若干重点行业组建了大型企业集团，提高我国大型企业的国际竞争力；通过产权转让、企业兼并、资产重组、企业破产等形式推进国有企业的战略性改组；加快大中型国有企业股份制构造的步伐；推行政府机构改革，为政企分开创造必要的制度条件；优化国有企业的资本结构，解决国有企业的过度负债问题；实施再就业工程，努力解决国有企业改革过程中的职工下岗问题；优化对经营者的激励和约束机制，抓好国有企业的领导班子的建设等。

尽管在“九五”期间国有企业改革取得了不少成绩，但离建立社会主义市场经济体制的改革目标还很远，最明显的事实是从整体上说，国有企业至今尚未摆脱困境，经济效益呈下滑的趋势，亏损面还很大，资产负债率居高不下，政企分开的步伐比较缓慢，重复建设问题得不到有效的解决，企业领导班子

的建设还不尽人意等。尤其是伴随着国有企业股份制改造和资产重组过程而出现的国有资产流失、企业下岗人员、企业的逃债行为等现象的日益严重令人忧虑。提高国有企业的效率不能头痛医头、脚痛医脚，而应对症下药。为此，我们首先应找到国有企业效率不高的“病症”，并且对成功的企业进行深入的分析，找出导致其成功的因素，以便为其他企业改革的不断深化和管理水平的不断提高提供可借鉴的经验。

正是居于此，本套丛书试图选择我国一批核心业务竞争力强、持续发展潜力大、高科技、高成长性的企业，就这些企业的发展历史沿革、企业所处行业的地位和前景、企业的软资源、企业的核心竞争能力、企业的赢利能力、企业的潜在发展空间等问题展开深入的研究分析。相信这样的分析不仅有助于向投资者提供可以信赖的真实资料，以供投资者在决策时参考，而且对于探索提高我国企业的竞争能力及推进国有企业改革的途径都是有着十分重要的意义。我们编辑出版这套丛书还有一个现实的考虑：为证券市场理性投资做些工作，引导股民多花些时间与精力去研究行业、研究公司。丛书是十大券商资深的研究人员集体创作，他们都亲临上市公司，实地考察，反复核实，在占有大量一手材料基础上，进行分析、研究、撰写出来的。应该说具有较高的权威性、真实性和科学性。代表着中国当前证券业的研究水平。尽管如此，我们仍然提醒投资者，只能把这些分析与研究看作是“探路”。所谓探路，就是看看前面哪里有宝藏，哪里有陷阱，哪是坦途，哪是深渊。路探明了，该怎么走，投资者就好决定了。

目 录

序.....	(1)
第一章 美国网络股.....	(1)
第一节 美国网络经济的现状.....	(3)
第二节 美国互联网接入商.....	(16)
第三节 美国网络内容服务商.....	(28)
第四节 美国的电子商务.....	(35)
第二章 有线网及相关上市公司分析.....	(55)
第一节 我国有线网的发展.....	(56)
第二节 有线网的优势分析.....	(66)
第三节 有线电视网的发展前景.....	(70)
第四节 有线网的投资机会分析.....	(78)
第五节 影响有线网发展的政策因素.....	(81)
第六节 涉足有线网的上市公司分析.....	(83)

第三章 网络服务提供商及相关上市公司分析	(108)
第一节 我国 ISP (网络服务提供商) 的发展现状	(109)
第二节 中国 ISP 的分类及比较	(117)
第三节 我国 ISP 发展中必须解决的几个问题	(133)
第四节 我国 ISP 的发展趋势	(137)
第五节 涉足 ISP 的上市公司分析	(140)
第四章 网络内容提供商及相关上市公司分析	(151)
第一节 中国 ICP 的发展现状	(152)
第二节 中国 ICP 发展中的几个问题	(154)
第三节 ICP 的发展趋势	(159)
第四节 涉足 ICP 的上市公司分析	(168)
第五章 电子商务及相关上市公司	(197)
第一节 电子商务迅猛发展的深层次原因	(198)
第二节 电子商务的发展态势	(200)
第三节 世界电子商务势不可挡	(207)
第四节 我国电子商务蓄势待发	(211)
第五节 网上银行——电子商务的基石	(217)
第六节 电子商务的法制建设	(222)
第七节 涉足电子商务的上市公司分析	(225)
第六章 网络设备类上市公司	(302)
第一节 国内外网络设备的发展现状及趋势	(304)
第二节 网络设备类上市公司	(331)

第七章 网络软件	(368)
第一节 国内外网络软件的发展现状及趋势.....	(371)
第二节 网络软件类上市公司.....	(397)
 第八章 网络股的市场特征和启示	 (448)
第一节 网络股的花环与枷锁.....	(448)
第二节 两次网络股的行情特征.....	(455)
第三节 中国股市的高科技革命.....	(461)
 后 记	 (474)