

Dianji Wangluogu

点击

闽发证券 张晓伟 喻大学 主编

上海證券報 总策划

中国财政经济出版社

网络股

WWW.ChinaEB.org



55





点击网络股

闽发证券 张晓伟 喻大学 主编

上海證券報 总策划

中国财政经济出版社

DIANJIXILIE

图书在版编目(CIP)数据

点击网络股/张晓伟,喻大学主编. —北京:中国财政经济出版社,2000.9

(中国证券丛书·实战纪实系列)

ISBN 7-5005-4824-9

I. 点… II. ①张…②喻… III. 股票-证券交易-中国 IV. F832.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 70605 号

主 编 张晓伟 喻大学

责任编辑 李 东 徐 臻

装帧设计 桑吉芳

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

e-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址:北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码:100010

发行处电话:64033095 财经书店电话:64033436

上海松江新桥新生印刷厂印刷

各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开本 7.5 印张 173 千字

2000 年 9 月第 1 版 2000 年 9 月第 1 次印刷

印数 1-10000 定价:19.00 元

ISBN 7-5005-4824-9/F·4331

(图书出现印装问题,本社负责调换)

《中国证券丛书》 编委会

顾问委员会

周正庆 王梦奎 桂世镛 黄 达
厉以宁 董辅弼 吴敬琏

学术委员会(以姓氏笔划为序)

王广谦 刘 伟 刘福垣 李 扬
吴晓求 张曙光 肖灼基 陈 重
胡怀邦 桂敏杰 曹凤岐 黄亚钧
屠光绍 樊 纲

丛书主编

杨天赐 张行端

目录

■ 引子 老B与老S关于网络股的对话 /1

■ 第一章 问世间“网”为何物 /7

网络创造奇迹 /8

自1993年美国提出网络化概念以来,网络成了新经济的代名词,也成了创造亿万富翁的魔棒。中国股市自1999年发起至今的大行情显示,中国也进入了“网络时代”。

第三只眼睛看网络 /22

以亚马逊、雅虎为代表的网络股在美国纳斯达克上演着火箭升天的神话,但它们的经营业绩与市场价格的巨大反差同样让人惊恐万分。网络创造的是神话还是鬼话?

互联网企业的商业模式和价值评估体系 /51

网络能够改变生活,网络能不能改变世界?在你点击网络的同时,网络又在靠什么点钱?

■ 第二章 我的中国网 /81

追寻“网”事脉络 /82

从电脑热、电信热,到有线网热、电子商务热,中国股市在世纪之交“一网情深”,今后的热点会在哪里?

吹尽黄沙始见金 /91

在 200 多家触网的上市公司中,有些公司仅仅是穿衣戴帽,借网络的名声装扮时髦而已,具有真正实质性内涵的又是哪些公司呢?

是真名“网”自风流 /139

点击最突出的 5 大网络股:综艺股份、海虹控股、上海梅林、振华科技、中信国安。

■ 第三章 爱“网”没商量 /157

是未来的现实还是未来的泡沫 /158

提起盈利能力,大多数网络股都没有很足的底气,网络是新经济的龙头,还是新经济的泡沫?

借我一双慧眼吧 /186

网络股风光无限,网络股“陷阱”重重,投资网络股,应该有所为有所不为。

青梅煮酒论英雄 /205

网络股总是让人费思量,总是让人眼看花,向你推荐中国最有潜力的 10 大网络股。

第四章 网络股投资套餐 /227

■ 网络股是引领中国股市跨进 21 世纪的开路先锋,因此,它必将在相当长的一段时期内独领风骚,成为证券市场一道亮丽的风景。

引 子

老 B 与老 S 关于 网络股的对话

(本对话纯属虚构)

时间:2000年2月的某天

地点:上海浦东某酒店

人物:老B和老S

老B和老S,作为两家全球赫赫有名的超级基金的“掌门人”,欣然接受中国上海某报社的邀请,以特邀嘉宾的身份,参加由该社主办的中国网络“英雄会”,下榻在浦东某酒店,两人在酒店咖啡厅聊了起来。

老B:老S,你我两人一直被投资者视为泾渭分明、水火不相容的两种投资风格的代表人物,你是投机狂,我比较追求价值投资,想不到你我这次都来参加这次中国的网络英雄会了。

老S:是呀,这叫作“偶然中有必然”,咱们两个今天能在这里相遇,说明了市场里面有一种趋势在主宰历史进程。听说最近连你这从来不投资网络股的老顽固也“触网”了,买了一些微软的股票。

老B:哎,去年我的基金表现很差劲,而网络股一路狂涨,多少网络股翻了几倍甚至十几倍了,你瞧这纳斯达克指数去年就从2000多点冲到4000多点,够惊人的啦,今年又一路上冲,根本没有回调的意思,大有冲击5000点的味道,真是“不是我不明白,这世界变化快”。

老S：没错，只有市场本身才是永远正确的。你瞧我，前年在H市场上和K府展开世纪大战，输得头破血流，在R元投机上也失败了，但我及时承认错误，吸取教训，去年大胆投资美国网络股，又赚了不少钱。

老B：这几年网络股真是大出风头，真的可以称之为“网络旋风”，你看纳斯达克市场，能从1998年10月份的1000多点，在一年半的时间里一路涨到现在的4000多点，网络股绝对功不可没。从YAHOO!到CISCO，从AOL到AMAZON，从EBAY到E*TRADE，多少网络股一路过关斩将，创造了一个又一个奇迹。最神奇的是AMAZON，一直没有赢利，去年1—9月还亏损3.96亿美元，股价居然还在90美元高企。真是“网络潮流浩浩荡荡，顺之者昌，逆之者亡”！

老S：难怪你老B也触网了！照我看，网络股如此猛涨，固然是由于市场一旦形成一种趋势，短期内难以改变，就像我一直强调的市场自身有一种自我强化的反射机制，但也不能说网络股完全是一种市场炒作，网络股的飙升背后还是有基本面在支持的。这个基本面就是网络经济的兴起，改变了我们的经济格局。网络经济作为一种全新的经济形态，它将改变传统的经济周期，美国经济连续10年高增长、低失业、低通胀，恐怕网络经济功不可没。1998年互联网为美国创造了5070亿美元的产值，3010亿美元的收入，120万个就业机会，已成为美国第一产业。只有网络经济的到来，我们才能说我们真正进入了IT时代。

老B：这一点我绝对赞同，而且我觉得网络经济的到来，绝不能说是给传统经济敲响了丧钟，在网络经济下，只要传统经济大胆运作网络这一先进手段，不断降低企业成本，仍旧有希望，我就比较看好一些介入BtoB电子商务模式的一些传统企业股票，毕竟网络一个非常重要的功能就是降低整个社

会的交易费用,这种费用的下降本身就是价值的源泉。你瞧,我从网络经济出发,最终还是回到我一直倡导的投资就是寻求价值源泉的理念上了。另外,我觉得网络经济最直接收益的还是那些提供网络经济工具和平台的股票,就比如微软公司,虽然它有被分拆的危险,但它提供的 IE 浏览器,对网络经济贡献巨大,你一上网,就要用 IE 浏览器。还有 Cisco,它提供网络接入的硬件设备,现金流绝对充裕,我也非常看好。

老 S:不过,不管怎么说,网络企业的强大,最终还是要通过与资本市场的对接来实现,那些投资网络企业的风险投资家也要通过资本市场来实现退出。所以,网络经济最大的赢家,其实是资本市场,你看纳斯达克市场,1971 年才成立,短短 30 年已经有 5000 多家上市公司,市价总值和交易总量都已可与纽约证券交易所匹敌,还兼并了美国证券交易所,最近还在欧洲和亚洲开拓,它如果上市,绝对是现金流充足。

老 B:可不是,它最近的确在考虑自身上市,也难怪世界各国现在都在模仿纳斯达克,也都要搞二板市场。我听说中国也要搞二板市场了。

老 S:所以我们来淘淘金子嘛。资本市场对于网络企业最大的意义,除了提供了一种筹资的场所以及风险资本释放的机制外,恐怕还在于它通过不断壮大网络企业的市值,为网络企业充分利用资本市场的资源配置功能来实现兼并收购提供了机会。你看 Case 这个闷蛋,要不是通过资本市场使他的 AOL 市值不断增长,他想兼并时代华纳,恐怕 100 年也难以实现。

老 B:说到 AOL 收购时代华纳,最近香港老李的二公子小李超人,以盈动收购香港老牌大蓝筹香港电讯,与 Case 的这个案例有点异曲同工之妙,而且时间上也是如此之近,1 月份 AOL 刚刚宣布时代华纳,2 月份盈动就收购香港电讯,而且是

挑在2月14日情人节这一天,有点浪漫的味道。听说那天中国沪深股市春节后开盘第一天在网络股带动下也是一路狂涨,1000只股票有500只股票涨停。这又是一次“偶然中的必然”。

老S:这至少说明两点,一是说明21世纪绝对是网络经济的时代,网络经济最终将成为经济的主流经济形态,现在网络股的上升只不过提前反映了这种趋势;二是说明网络企业在其自身的发展历程中,还需实现“软着陆”,通过与富有现金流的企业的合并来改善财务状况,通过与传统企业的优势互补来实现价值。

老B:那你的意思是说,网络股在其自身的发展过程中,不可能总是建立在空中楼阁之上,那些没有好的商业模式的网络股,最终是会通过调整来“硬着陆”的。所以投资网络股还是要考虑风险因素,还是要注意选择的。

老S:知我者,老B也。话又说回来,这回参加中国的网络大会,有什么想法,你老B总是老谋神算,不像我到处咋咋呼呼,胡说八道,总是得罪人。

老B:哪里哪里!我觉得,虽然中国是一个发展中国家,在网络经济的发展水平上,目前还处于美国1995年的水平,但中国市场巨大,你只要看看移动电话在中国的发展就可以领略到中国市场的潜力了,而且网络在中国的发展速度也是十分惊人的,到去年底,互联网用户已达到890万,几乎每半年增长1倍,域名数近5万个,带.COM的域名数达到3万8千多。从去年下半年香港的中华网在美国挂牌以来,网络经济发展速度明显加快,好多中国的留学生都回国加入了网络经济的大军。因此,我对网络经济在中国的发展前景十分看好。我是比较注重基本面的,所以这回到中国来看看有没有投资机会,也中国的证券界、基金界人士交流一下。

老 S: 我仍旧是市场派, 我注意到今年以来, 中国股市为数不多的网络股也开始活跃起来, 号称“三剑客”的综艺股份、海虹股份和上海梅林, 连续涨停, 在 1 到 2 个月的时间里股价都翻了 3 到 4 倍, 一点不比美国逊色, 可见网络股热潮在中国的资本市场也开始有所反映了, 而且我听说有很多上市公司开始考虑进军网络业了。所以我来看看, 也和中国的投资者探讨一下投资网络股的理念。

老 B: 那我们明天开大会可以充分地和中国各界朋友交流交流了。

老 S: 没错, 我相信中国的网络经济一定也会像今天的美国一样如火如荼, 你相信吧, 一旦中国开放国内股市, 我肯定大举到中国股市投资, 而且首选网络股。

老 B: 到时中国是否欢迎你这个金融大鳄还不得而知呢! 今天不早了, 咱们明天开会再见面吧, 再见!

老 S: 明天见!

第 1 章

问世间“网”为何物

网络创造奇迹

自 1993 年美国提出网络化概念以来,网络成了新经济的代名词,也成了制造亿万富翁的魔棒。中国股市自 1999 年发起至今的大行情显示,中国也进入了“网络时代”。

自从 1993 年克林顿提出信息高速公路规划以来,数字信息化、网络化潮流便席卷了全球,资本市场也掀起前所未有的高科技互联网络股狂潮,成为信息经济和时代巨变的里程碑。

从开始的几台主机、数十个军事用户上网,到目前已发展到 3000 万台主机和 2 亿多用户,短短几年时间,全球互联网便走完了电话、广播、电视传媒需要十几年、几十年的道路,使人类的地球真正变成了“地球村落”,“网络就是新生”的口号,在每个角落回响。

1996 年全球互联网用户不足 4000 万,1997 年达到 6800 万,1998 年达到 9700 万,1999 年 12 月就达到 2.6 亿,到了 2005 年估计全球将有 10 亿人上网(见图 1),而电子商务正以每 100 天翻一倍的速度增长,信息工业短短 5 年创造的价值

就已经远远超过汽车工业 100 年所创造的价值。这充分体现了信息时代的指数型增长方式,即按照一定的基数和成长率呈几次方增长。

图 1 全球互联网用户增长图

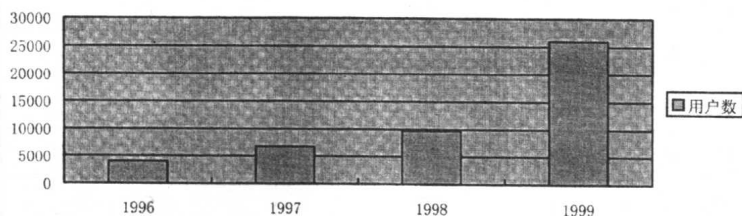


图 1 全球互联网用户增长图

一 互联网带领美国进入新经济时代

截至 2000 年 1 月 31 日,美国目前这一轮的经济增长已持续了 107 个月,从而打破了 60 年代创造的 106 个月的历史最高纪录,成为有史以来最长的经济增长期。不断预言经济过热的美联储主席格林斯潘大跃眼镜,几乎被人们看成是胆战心惊,唠唠叨叨的碎嘴婆。

在此轮经济增长中曾出现三个高潮。第一次是 1993 年第三季度,第二次是 1995 年第二季度,第三次是 1998 年第二季度。第一次高潮主要是需求增长带来的,宏观调控政策应该说基本上还是传统的需求管理中的“松紧搭配”,但是后两次则明显地是由于信息化和全球化趋势的作用,呈现了以往完全不曾有过的高增长、低通胀、高就业的特点,传统的宏观经济政策已经不适用了,以网络为代表的新经济将改变一切。

在信息技术的推动作用下,近五年,美国的国民生产总值增长率始终令人惊奇地维持在 5% 到 6% 之间(见表 1)。信息

技术给美国经济的发展带来了深刻的影响。

表 1 美国 1994 至 1998 年的国民生产总值及增长率

	国民生产总值(亿美元)	增长率(%)
1994 年	70543	6.2
1995 年	74005	4.9
1996 年	78132	5.6
1997 年	83008	6.2
1998 年	87599	5.5

人们普遍认为,促使二战后美国经济首次腾飞的重要原因之一就是美国大力发展高速公路网,刺激了汽车工业的发展进而促进了经济的全面发展。而现在,专家们大都同意“信息高速公路”的硬件建设是促进目前美国经济持续增长的重要原因。

权威部门报告的结论同样如此。

1998 年美国商务部发表的题为《正在兴起的数字经济》的分析报告认为,信息技术,尤其是围绕互联网的产业发展将是推动美国经济长期增长的主要动力。

德克萨斯大学的研究报告指出,1999 年互联网给美国经济增加了 5070 亿美元的产值,增加了 230 万个就业机会。网络经济已经超过了电信(3000 亿美元)和民航(3550 亿美元)等传统产业的规模,并在追赶出版业(7500 亿美元)和保健产业(1 万亿美元)。更重要的是,它还在以 68% 的年增长率飞速发展。研究报告估计,过去四年间包括电子商务等在内的美国因特网产业平均每年以 174% 的速度发展。

而最近 5 年,互联网创造的百万富翁比过去 50 年所有工业创造的百万富翁还要多。

电子商务方面,福里斯特的研究表明:美国公司之间通过互联网的商品交易,将从 1988 年的 430 亿美元猛增到 2003 年的 1.3 万亿美元,年增长率达 99%。研究报告中估计,企业级(BtoB 或 CtoB)的电子商务金额,到 2003 年时,将有 1.3 万亿美元的规模;而个人消费者级的电子商务金额,四年后则是前者的 1/10,为 1300 亿美元的大馅饼。而整个电子商务能给企业带来的好处还不止于此,生产效率提升、维持竞争力、降低成本等还会让其他企业更有意愿向网络迈进。

二 纳斯达克掀起网络飓风

进入 90 年代以来,互联网在全球迅猛发展,网络股逐渐成为美国股市的新贵。原因在于信息产业的硬件基础建设已经基本完成,软件和网络服务业开始走到前台。再加上网络经济正处于起步阶段,需要吸纳大量的资金以加速其发展,网络股的疯涨也就成了水到渠成的事情。

网络股创造一夜暴富的奇迹始于 1995 年。这一年,开发互联网浏览器软件的网景公司上市。这家投资 1700 万美元,成立 16 个月未赢利一分钱的公司,一夜之间变成市场价值 20 亿美元的巨人,创造了互联网时代的第一个神话。

紧接着综合门户网站美国在线和搜索引擎网站雅虎先后掀起热潮。AOL 上市后股价一路扬升,在 1999 年 4 月升到 150 美元以上的高位,市场总值达到 1400 亿美元,而 1995 年美国在线想与网景合作,当时美国在线的市场价值仅为网景的十分之一,然而 1998 年底,美国在线在购并其他公司后的价值已是网景的十倍。雅虎由斯坦福大学的杨致远和同学戴维·弗洛(David Filo)创立于 1994 年,1995 年吸引 100 万美元的风险资本投入,1996 年春季,以 13 美元增发 260 万股上