

互联网投资思考

丁文韬

海通非银金融行业首席分析师

互联网在中国蓬勃发展，移动互联加速变现

传统产业与互联网结合的竞争优势

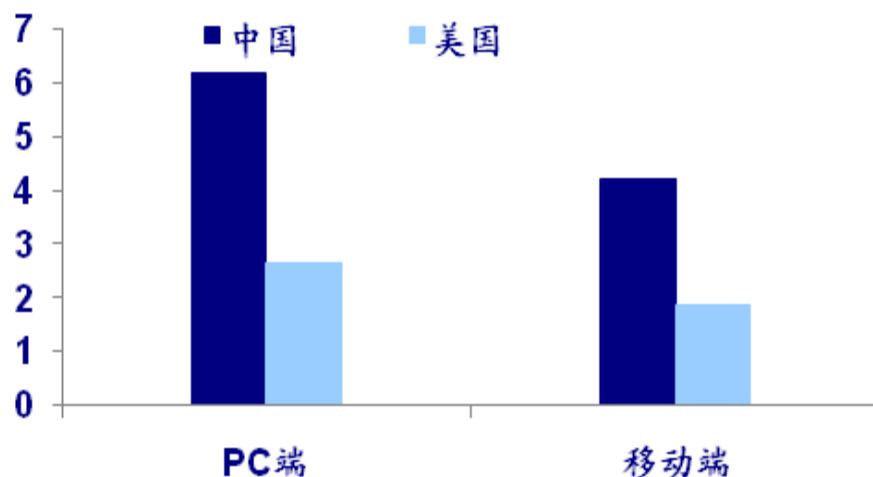
互联网的选股逻辑

1.1 Web3.0时代，中国互联网与美国抗衡

2015年华安基金投资策略会

2000年以来是中国互联网崛起的时代，尤其是2011年后，在移动互联网领域更是有爆发式增长。中国的PC用户和移动用户数均已全面超越美国。同时，中国的互联网巨头也迅速发展，将有4家公司进入全球互联网公司市值前十。

中美PC、移动端用户数对比
(2013年末，单位：亿人)



资料来源：KPCB2014年互联网趋势报告，海通证券研究所

全球前十大互联网公司（单位：亿美元）

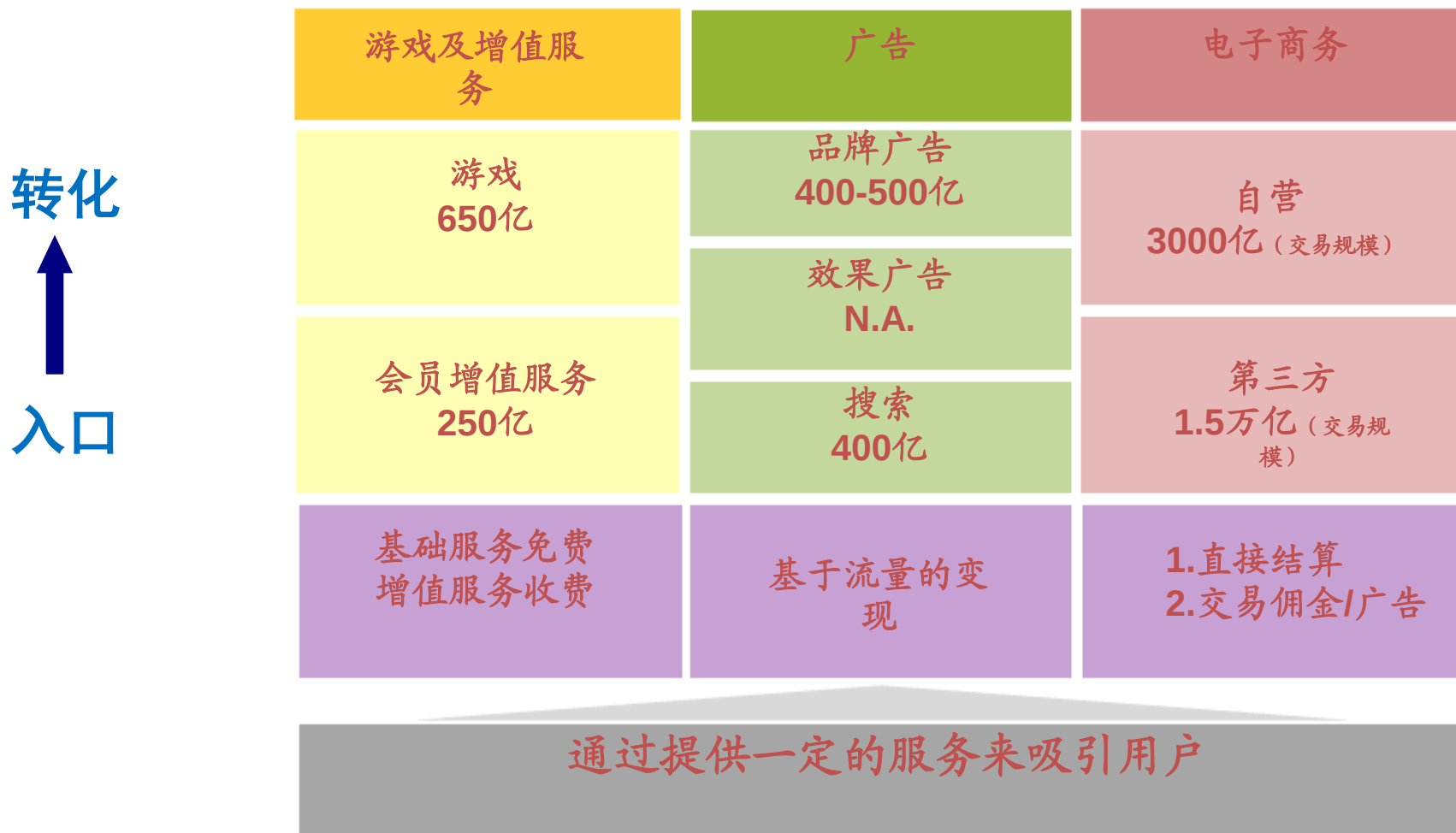
排名	公司	市值
1	Apple	7122
2	Google	3676
3	阿里巴巴	2780
4	Facebook	2168
5	腾讯	1498
6	Amazon	1568
7	百度	858
8	ebay	680
9	Priceline	608
10	京东	322

资料来源：Bloomberg，海通证券研究所.注：市值对应2014年11月28日

1.2 互联网行业所做的两件事：入口 & 转化

2015年华安基金投资策略会

截至目前衍生出来的三种主流盈利模式



资料来源：海通证券研究所估算当前市场规模

1.3移动互联网加速变现

2015年华安基金投资策略会

手机游戏	 
广告	
电商	
O2O	
医疗	
教育	
金融	

2.传统行业与互联网结合的三大竞争优势

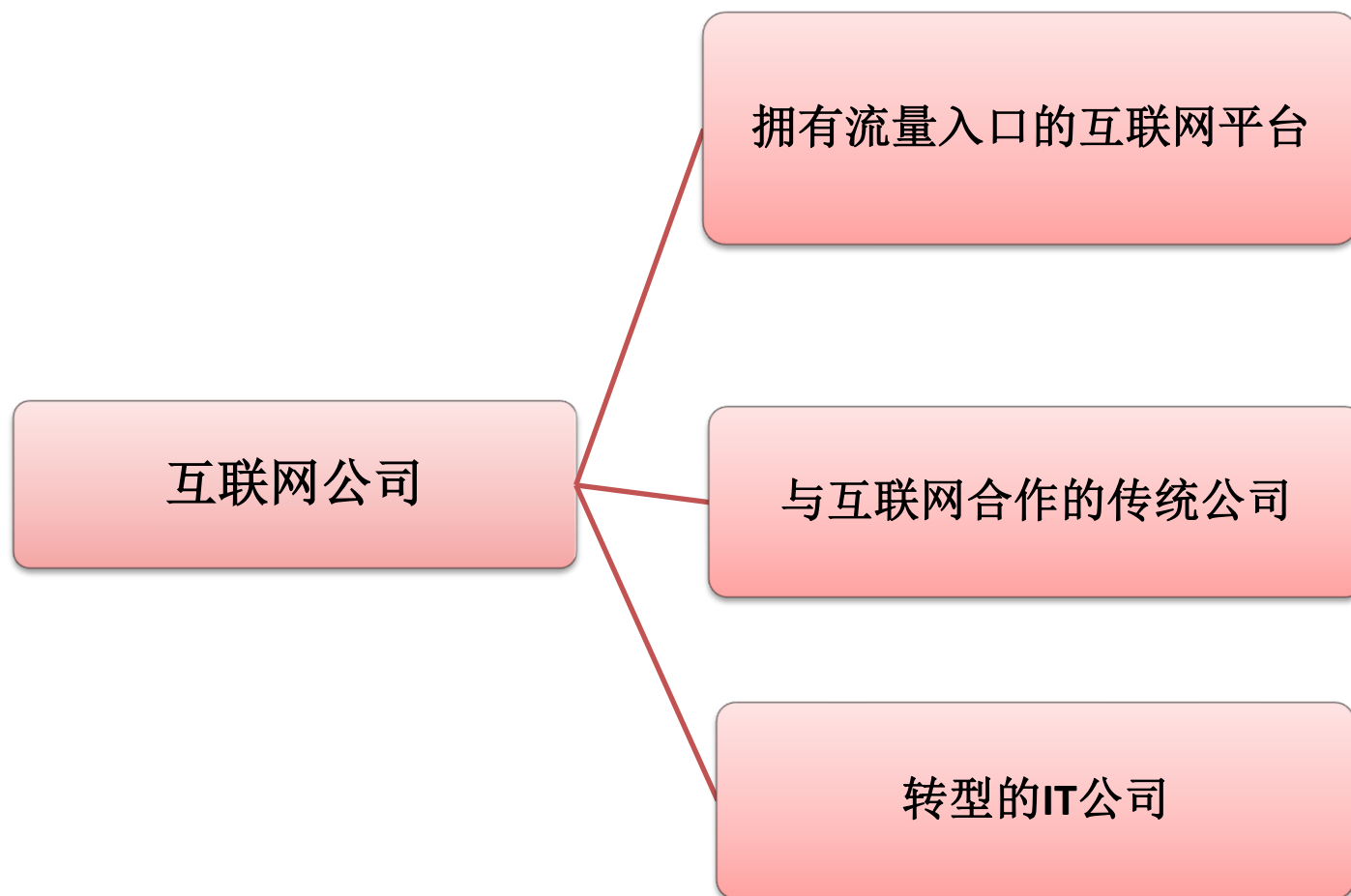
2015年华安基金投资策略会

竞争优势	分析	以金融行业为例
行业准入门槛	易于获得经营牌照（或部分业务牌照）的行业受冲击更大	保险>券商>银行
专业化壁垒	专业化程度高、运营模式及产品复杂的行业受未来冲击小	银行>券商>保险
市场化程度	市场化程度进行得越深入的行业，受到的冲击越小	银行>券商=保险

2.传统行业与互联网结合的三大竞争优势

2015年华安基金投资策略会





3.1 流量平台入口价值最大

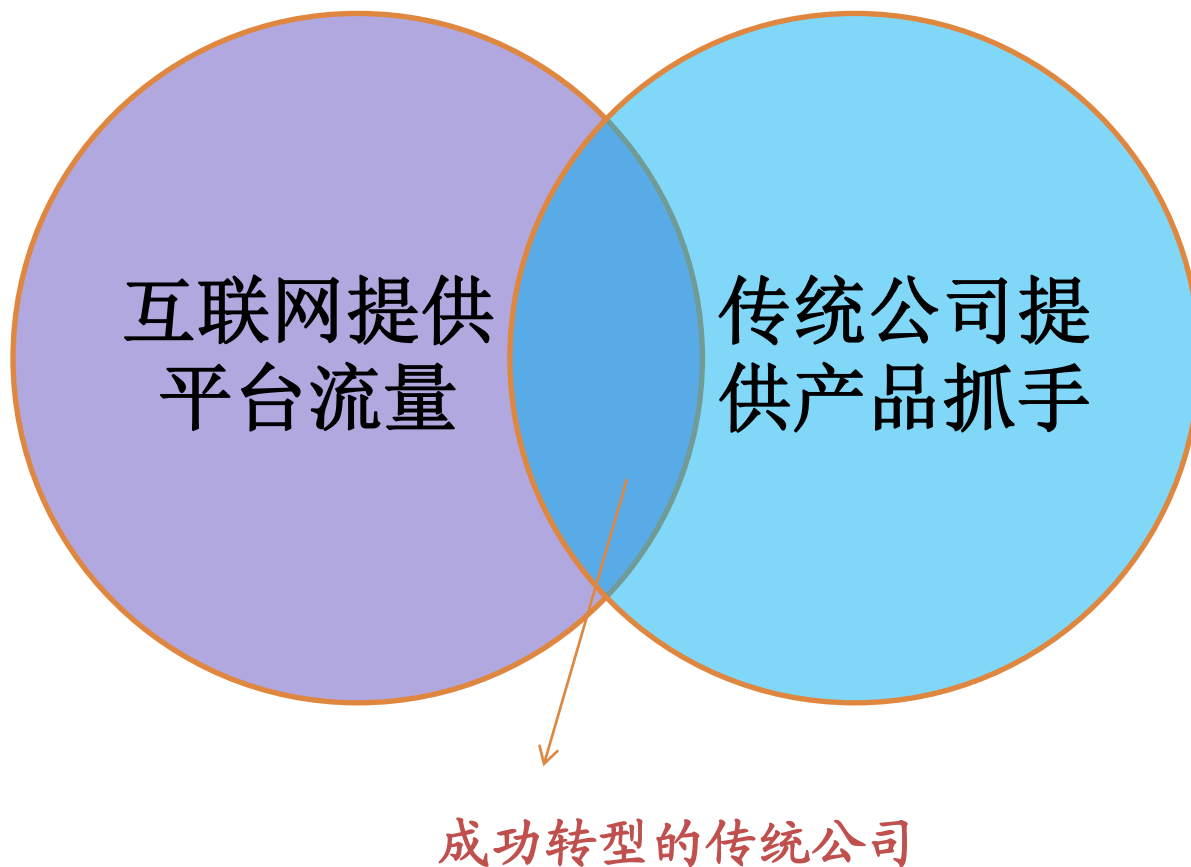
2015年华安基金投资策略会

- 互联网金融平台的最大核心竞争力在于客户流量，流量创造价值。
- 流量是否能成功变现，关键在于用户体验。好的用户体验能够实现长期有效的客户变现；相反，损害客户价值的用户体验不能使得变现持久。

上市互联网公司市值和流量

	所属领域	独立访问者密度 (人/百万人)	总市值（亿元）
东方财富	互联网金融	20118	288
京东	在线购物	20888	1988
汽车之家	汽车中介	6519	276
携程	在线旅行	5415	485
YY	视频直播	5000	269
搜房网	房产中介	1166	215

资料来源：Bloomberg，Chinarank，海通证券研究所。



3.1 IT公司转型

2015年华安基金投资策略会

- 平台的价值>技术的价值，优选转型公司
- 流量或者产品，需绑住一端

举例公司	转型方式
金证股份、恒生电子	通过与腾讯、阿里合作，掌握流量，从供应商向运行商转型
同花顺	通过产品销售，从软件公司向互联网金融平台转型
银之杰	通过收购大数据公司，获得流量，从银行硬件供应商向互联网大数据平台转型

3.2选股逻辑——自下而上

2015年华安基金投资策略会

- 产品最重要!
- 什么决定产品? ——人!

东方财富董事长——其实



同花顺董事长——易峥



大智慧董事长——张长虹



谢 谢