

新浪 搜狐 网易 TOM在线
四大门户逐鹿三大业务

本报记者 张莲娜 北京报道

3月17日,TOM在线发布了2005年财报。至此,国内四大上市门户网站——新浪、搜狐、网易、TOM在线的2005年业绩状况悉数明朗。分析显示,四大门户几乎各有专长,网络广告、网络游戏、无线增值三大业务领域成为它们瓜分利益、比拼实力的主战场。

网易 “玩家”领军门户之首

网易的总收入、净利润均列四家之首,分别为2.1亿美元和1.155亿美元。搜狐这两项指标均列四家之末,分别为1.083亿美元和2980万美元。新浪、TOM在线在总收入和净利润上各有领先对方之处;总收入排名第二的是新浪,而在净利润排名上,TOM在线继2004年超过搜狐后,2005年又超过了新浪,跃上第二名的位置。

从2005年总收入和净利润的增长趋势看,网易、TOM在线均保持了增长势头,网易同比增幅分别为76.8%和111.1%,TOM在线这两项增幅分别为40%和32.7%;搜狐总收入同比上升4.9%,净利润同比下降16.3%;而新浪这两项指标均呈下降态势,跌幅分别为3.2%和34.7%。

网易全年净利润为1.155亿美元,几乎达到新浪、搜狐、TOM在线三家净利润的总和,这得益于网易的优势业务——在线游戏服务。2005年,网易在线游戏服务收入为1.71亿美元,比2004年增长了119.3%,占到总收入的八成。

但值得注意的是,网易的非游戏业务收入包括广告、无线和收费邮箱加在一起,仅占总收入的18.6%,为3906万美元,不到新浪或TOM在线一个季度的收入。其中,2005年网易无线增值收入为910万美元,而2004年这一数字为1910万美元,比上年锐减53%。

新浪搜狐 较劲网络广告

新浪2005年度总收入虽然较上年下降了3%,但广告营业收入达到8500万美元,较上年度增长了30%,仍然呈现出网络广告的强者姿态。虽然在争夺“北京2008年奥运会互联网内容服务赞助商”时输给了搜狐,但新浪凭借实力强大的品牌实力,未来的广告营业收入能力仍然强劲。2005年新浪非广告营业收入1.086亿美元,较上年度下降19%。

分析人士指出,新浪与搜狐面临的一个相似问题就是冗余的多元化业务。除了网络广告,其他耗费巨资打造的搜索、邮箱、即时通讯、游戏等产品并不能给新浪带来明显回报,竞争形势非常严峻,尤其是搜狐取得了奥运会赞助商身份,新浪面临的压力增大。

搜狐2005年总收入为1.083亿美元,与其他三家相距甚远,但广告收入达到7090万美元,比上年度增长27%,在一定程度上填补了无线业务留下的漏洞。在2005年因违规行为遭到运营商惩处后,搜狐的无线业务至今难有转机,直接影响了整体收入能力。

搜狐的搜索业务“搜狗”在财报中被评价为“在搜狗升级至2.5版本的带动下,付费搜索业务也得到健康发展”,但业内人士认为,从目前看来,在google、yahoo、MSN等国外搜索引擎在中国市场形成围攻之势的情况下,搜狗的前景并不明朗。

搜狐曾经强调的降低经营风险的多元化业务策略,对如今的发展已经形成阻力。分析人士认为,搜狐面面俱到的经营模式,事实上分散了其核心竞争力,广告、无线、搜索、在线游戏、即时通讯等单项目业务均遭遇强大竞争对手,广告始终不敌新浪,无线业务掉队,在线游戏不振,业界普遍对搜狐下一步的发展方向感到疑惑。

TOM在线 追“狐”赶“浪”势头猛

无线互联网服务作为TOM在线的核心业务,2005年收入达1.6亿美元,比上年增长43.4%,占全年总收入的93%。分析人士指出,TOM在线近年业绩持续增长,反映其专注无线业务多元化策略卓有成效。

来自易观国际的数据显示,无论是在SMS服务、2.5G服务(包括彩信、WAP)还是语音服务(包括IVR和彩铃)领域,TOM在线的市场份额都进入前三甲位置,尤其在短信、IVR、彩铃以及WAP几个核心无线业务市场,TOM在线稳居行业第一。

此外,TOM在品牌建设方面打造娱乐门户概念,吸引了大量向年轻群体广告客户。TOM在线2005年的网络广告收益为921万美元,较上年增长了21.5%。

■年报聚焦之中集集团

业绩经受严峻考验

国信证券 郭亚凌

中集集团(000039,200039)是全球最大的集装箱生产厂商,全球市场占有率多年来一直保持在50%以上。近几年受全球航运市场景气高涨和集装箱贸易量快速增长的影响,公司业务量和经营业绩在过去几年一直保持较高的成长性。

但受全球航运市场景气度下降和产能扩张竞争加剧的影响,2005年下半年集装箱需求量和价格大幅下跌。目前集装箱价格已跌至1500美元/TEU左右,与2005年上半年2300-2400美元/TEU的高点相比,下跌幅度近40%;集装箱的毛利率已跌至历史低位水平,由2005年上半年的20.61%跌到下半年的10.48%。中集集团业绩增幅因此大幅放缓,公司主营业务收入上半年同比增长63.37%,全年下降至16.53%;净利润上半年增长119.6%,全年下降至11.73%。

盈利能力仍很强

虽然中集集团2005年下半年业绩黯淡,但由于上半年打下了坚实基础,全年看来,公司盈利能力仍然属于较

中集集团盈利能力指标数据

指标项目	2003年	2004年	2005年
净利润	68268.8	238902.4	266914.1
销售毛利率(%)	14.7%	17.8%	17.3%
净资产收益率(%)	12.9%	32%	28.2%
总资产收益率(%)	6.9%	14.1%	15.5%
财务杠杆	1.88	2.26	

强之列。2005年公司净资产收益率跟2004年31.50%的超高水平相比有所下降,但仍然高达28.23%,远超过同期银行贷款利率,而且与绝大部分机械类上市公司比较,也属于很高的水平。

中集集团应收账款周转率由2003年的3.9上升到2005年的7.99,总资产周转率从2003年的1.39上升到2005年的1.8,存货周转率尽管2004年受主动储存钢材和预留箱影响有所下降,2005年也恢复到较高水平。这表明公司近三年不仅保持了较高的成长性和盈利能力,经营效率也在不断提高,是公司具有较高经营管理水平的体现。

财务保持稳健

从统计数据的变化看,中集集团

流动比率、速动比率和资产负债率近三年变化不大,各项指标基本处于正常偿债安全水平。2004年偿债能力指标要弱于2003年和2005年,主要原因是2004年底主动储存钢材和预留箱,导致资产负债表中存货比较多,相应地,负债率提高和现金比率有所减少。但随着2005年第四季度集装箱生产处于淡季,公司存货和现金状况就基本恢复到了正常水平。

从现金流方面来看,近三年由于行业景气度上升和销售规模扩大,中集集团经营活动现金流量一直保持高速增长,2005年每股经营活动现金流量达到了2.64元。现金净流量也一直在高速增长,由2003年的3.24亿上升到2005年的13.42亿元。公司现金状况经过三年的高增长,已明显处于一个较高水平。

产品结构已发生深刻变化

中信建投证券研究所 郑贤玲

公司产品结构变化预测

主要产品	2005年		2006年预测		
	实现收入(亿元)	所占比例	预计收入(亿元)	所占比例	考虑博格贡献
干货箱	199.77	64.53%	156.00	49.66%	45.09%
冷藏箱	29.59	9.56%	34.03	10.83%	9.84%
罐箱	10.81	3.49%	15.00	4.78%	4.34%
其他特种箱	22.16	7.16%	30.00	9.55%	8.67%
木地板	6.63	2.14%	8.50	2.71%	2.46%
车辆	42.48	13.72%	68.8	21.90%	19.88%
空港设备	1.6	0.52%	1.8	0.57%	0.52%
其他	0.18		(32)		9.25%
合计	313.22	101%	314.13(346.13)	100%	100%

不过好在中集集团产品结构已经发生了深刻的变化,除干货箱以外,其他业务都处于增长或快速增长状态。2005年公司干货箱以外的主要产品冷藏箱、罐箱、其他特种箱和车辆销售收入分别增长了34.89%、105.11%、93.74%和84.06%,干货箱比例下降到64.53%。预计公司2006年干货箱以外的主要产品仍将保持稳定的增长。其中,道路车辆今年第一季度销售明显上升,预计公司在济南的工厂即将扭亏;在甘肃和营口的生产基地投产,公司车辆布局达到10个生产基地。预计公司车辆销售收入将达到70亿元左右。且从2005年年报来看,在钢材等原材料上涨的情况下,公司车辆毛利率由上一年度的11.05%上升到14.23%,显然公司车辆业务的规模效应已经开始显现,预计2006年这一指标进一步趋好。

另外,中集集团上月已经公布收购欧洲博格公司,目前这一收购案正在等待欧盟委员会的审查,由于涉及到“反垄断法”,收购存在一定的不确定性。欧洲博格公司2005年实现销售收入2.97亿欧元,如果收购成功,该公司将给中集集团带来30亿元左右的销售收入,中集集团干货箱比重将进一步下降到45%左右。从中集集团产品结构的变化来看,我们认为2006年即使公司干货箱盈利水平降低到上市以来的最低水平,公司基本盈利能力也将在15亿元以上。这将为产业链的延伸打下坚实的基础,在2006年的基础上,公司未来几年可望获得持续增长。

集装箱暴利时代终结

渤海证券研究所 高晓春

集装箱行业集中度

	2001	2002	2003	2004	2005
前三大	28.50%	29.83%	28.03%	31.27%	28.23%
前五大	38.26%	42.84%	39.93%	42.42%	38.15%
前十大	64.73%	69.57%	60.46%	65.80%	59.34%

最新的统计数据显示,2005年我国沿海主要港口集装箱吞吐量仍保持高速增长的趋势,累计吞吐量约6980万TEU,同比增长23.50%。但集装箱产量一改连续多年保持较高速增长态势,出现首次下降,全年集装箱累计产量7264.42万立方米(折合274.95万TEU),同比下降19.58%。

我们认为,由于众多竞争者的加入,集装箱行业竞争会进一步加剧,盈利水平下降,暴利时代一去不复返;但是总体来看,集装箱制造业仍是一个朝阳行业,未来集装箱需求仍将稳定增长。

行业竞争加剧

自20世纪90年代起至今,中国的贸易增长惊人。2004年由于航运的持续景气,集装箱需求大增,加上原材料价格的推波助澜,集装箱价格上涨幅度较大,集装箱制造厂盈利能力增强。行业景气吸引更多的加入者。2005年马士基并购广东荣高,产能10万标箱;中海集团在连云港新建基地,产能15万标箱;同时,中集也在积极扩充产能。2005年全球集装箱新增产能至少在55万标箱以上,预计到2007年底世界集装箱产能将在580万标箱左右。目前全球集装箱产能是实际需求的2倍左右,远远高出正常情况下的1.3倍水平。新增产能大幅度超过需求下降幅度,导致集装箱价格从2005年下半年开始逐渐下降。根据机械工业协会的统计,2005年

国内集装箱制造厂家64家,比2004年增长6家;2005年全行业亏损企业亏损额7355万元,同比增长28.45%;全行业收入增长13.22%,比2004年下降40个百分点,利润增长更是从2004年的227.71%下降到10.48%;利润率从9.19%降到8.82%。

需求仍将稳步增长

我们认为,2005年国内集装箱产量出现多年来的首次下降,主要缘于三个方面:国际航运景气有所转淡,对集装箱的需求也有下降;集装箱产能增加过快,为防止集装箱价格快速回落,中国集装箱协会和集装箱行业内的主要生产商包括中集集团等联合宣布限产保价;由于钢材价格的持续下跌,箱主正在观望,放慢了提箱速度。我们预计,2006年国内集装箱产量仍有可能小幅下降。从一个较长的时间段来看,2007年与2006年相比,集装箱需求仍将稳定增长。

对外贸易仍将快速增长。从最近几年的数据回归分析中可以发现,集装箱产量与同期外贸进出口总额的相关系数在0.9以上,受众多因素支持,集装箱需求仍将稳定增长。

仍然高达20%。我们预计,2006年以后我国外贸增长率仍会保持在一个较高的水平上,从而保证了集装箱需求的稳步增长。

集装箱生成系数不断提高。集装箱贸易已经成为世界贸易不可替代的形式,是发展最快的航运方式。在外贸快速增长的情况下,适箱货物比例越来越大。由于集装箱运输固有的安全、便捷特点,越来越多的散货选择集装箱进行运输。我们用集装箱运输量和外贸进出口总额的比值来定义集装箱生成系数。最近10年来我国集装箱生成系数稳步提高,从1996年的0.28(万TEU/亿美元)提高到2005年的0.49。我们预计2006以后集装箱生成系数会达到0.5以上。

集装箱保有量增加,旧箱更新保证需求稳定。集装箱的使用寿命一般在10年左右,旧箱的不断更新使得新箱的需求旺盛。数据显示,2003年底全球集装箱的保有量在1800万标准箱,2004年达到2000万标准箱,按照通常每年10%的更新率,2005年也应有200万标准箱的更新需求。旧集装箱的更新构成集装箱需求的一个重要的组成部分,随着全球集装箱保有量的逐年增加,更新需求保证集装箱产量稳步增长,基本不会出现下滑。

■年报早知道

中国联通业绩平平

周利

按截至3月19日的预约,本周有132家上市公司公布2005年报,占应公布年报公司的9.59%。

随着132家公司的亮相,截至本周末,已公布年报公司的主要财务指标将出现一定幅度的回落。最近两周,已公布年报公司的每股收益和净资产收益率分别在0.33元和11%附近徘徊。而132家公司2004年度和2005年前三季度的加权平均财务指标为:每股收益分别为0.2327元和0.1768元,每股净资产为2.6920元和2.6758元,经营活动产生的每股现金流量0.6713元和0.5402元,净资产收益率8.6423%和6.6085%。

中国联通拖后腿

本周,约有14家权重较大的公司公布年报。通信服务业企业仅中国联通1家。2005年前三季度,中国联通销售额和净利润分别是132家公司的21.41%和15.69%。其前三季度每股收益和净资产收益率分别为0.1060元和4.7811%,是导致132家公司整体盈利指标降低的主要原因。有9家电力、蒸汽、热水的生产 and 供应业企业,以G中能、东电B股为代表。

G万科是5家房地产开发与经营企业的领头羊。它预计2005年净利润同比增长50%以上。由于未公布截至2005年12月31日的万科2转股情况,其最低每股收益尚难推算。11家交通运输设备制造业企业由G上汽、东风汽车领衔。4家黑色金属冶炼及压延加工业企业,G华菱、莱钢股份、G承钢等的净利润或销售额名列前茅。G中远等2家水上运输业企业业绩齐增。其中,G中远预计2005年净利润同比增长50%以上,每股收益应可超过0.8583元。

公共设施服务业企业和采购服务业企业各有1家,即山东基建和G海工。后者预计2005年净利润同比增长50%以上,每股收益应可超过1.3848元。土木工程建筑业企业和食品加工企业各有3家,分别以G建工和光明乳业为领袖。

业绩预增多于业绩预减

18家公司业绩预增。G农产品、G张

132家公司2005年前三季度主要财务指标前五名

股票简称	每股收益(元)	股票简称	每股净资产(元)	股票简称	经营活动产生的每股现金流量(元)	股票简称	净资产收益率(%)
G海工	0.9301	佛山照明	6.3043	中材国际	2.0792	G中远	28.1456
G中远	0.8589	广州国光	5.8239	G重汽	1.7079	G金盘	22.6021
四川美丰	0.7929	泰山能源	5.8066	宁波联合	1.6045	G通威	20.6788
G通威	0.6071	盾安环境	5.5241	G国际	1.5625	四川美丰	17.9592
鲁泰A	0.6040	新华百货	5.3963	G通威	1.3609	G海工	17.2808

春秋航空率先实现盈利

另两家民营航空仍然亏损

本报记者 黄俊峰 上海报道

国内首家低成本航空公司上海春秋航空今年2月份扭亏为盈,实现利润400万元。进入2006年,在已经开航的三家民营航空公司中率先实现了月度盈利。而另外两家民营航空公司澳凯、鹰联,至今仍处于亏损境地。

春秋航空有关负责人表示,盈利主要是由于第三架飞机到位和春节黄金周需求旺盛的推动。不过,其盈利势头能否持续下去还有待观察。春秋航空董事长王正华曾表示,一家航空公司要达到收支平衡,飞机数量应在5架以上。春秋航空计划年内的飞机总量达到5架以上,以实现全年盈利目标。

据了解,自去年7月开航以来,由于飞机数量、航线都有限,春秋航空除了在开航首月有所盈余之外,其它几个月都处于亏损状态,平均月亏损200万元。而首先飞上蓝天的澳凯航空今年3月前只有一架飞机,导致至今未能盈利;鹰联航空尽管有3架飞机,但也没能摆脱亏损状况。

随着3月20日国内航线经营权大幅放开,三家民营航空纷纷加快了机

队扩张步伐,为抢夺新航线做准备。民航总局规定从今年夏秋航季开始,国内115个机场之间的航线航班将完全放开,不限制航空公司的数量,不限制航班班次。只要符合安全飞行的要求,航空公司可自行根据市场需求安排航线的进入和退出。

继3月12日澳凯航空第2架飞机到位并投入运营,该公司本月底还将引进第3架飞机。同样鹰联航空3月底的第4架客舱飞机也将到位。春秋航空计划今年再引进2-3架飞机,使机队规模达到5架以上。

但是对于异军突起的民营航空公司,国有航空公司逐步从被动的观望进入了主动应对竞争的状态,尤其对于拥有客源优势而实行低票价策略的春秋航空,各大航空公司不敢等闲视之,在票价上展开了反击。

春秋航空今年1月22日开通厦门-济南航线,但遭到了厦航和东航的反击,被迫于开航一个月就取消了该航线。这两家国有航空公司大幅降低厦门-济南航线的票价,2月9日后该航线机票最低折扣价甚至降至4.5折,而春秋航空公布的整体票价的平均折扣为5折到5.5折。

继3月12日澳凯航空第2架飞机到位并投入运营,该公司本月底还将引进第3架飞机。同样鹰联航空3月底的第4架客舱飞机也将到位。春秋航空计划今年再引进2-3架飞机,使机队规模达到5架以上。

但是对于异军突起的民营航空公司,国有航空公司逐步从被动的观望进入了主动应对竞争的状态,尤其对于拥有客源优势而实行低票价策略的春秋航空,各大航空公司不敢等闲视之,在票价上展开了反击。

春秋航空今年1月22日开通厦门-济南航线,但遭到了厦航和东航的反击,被迫于开航一个月就取消了该航线。这两家国有航空公司大幅降低厦门-济南航线的票价,2月9日后该航线机票最低折扣价甚至降至4.5折,而春秋航空公布的整体票价的平均折扣为5折到5.5折。

继3月12日澳凯航空第2架飞机到位并投入运营,该公司本月底还将引进第3架飞机。同样鹰联航空3月底的第4架客舱飞机也将到位。春秋航空计划今年再引进2-3架飞机,使机队规模达到5架以上。

但是对于异军突起的民营航空公司,国有航空公司逐步从被动的观望进入了主动应对竞争的状态,尤其对于拥有客源优势而实行低票价策略的春秋航空,各大航空公司不敢等闲视之,在票价上展开了反击。

春秋航空今年1月22日开通厦门-济南航线,但遭到了厦航和东航的反击,被迫于开航一个月就取消了该航线。这两家国有航空公司大幅降低厦门-济南航线的票价,2月9日后该航线机票最低折扣价甚至降至4.5折,而春秋航空公布的整体票价的平均折扣为5折到5.5折。

继3月12日澳凯航空第2架飞机到位并投入运营,该公司本月底还将引进第3架飞机。同样鹰联航空3月底的第4架客舱飞机也将到位。春秋航空计划今年再引进2-3架飞机,使机队规模达到5架以上。

但是对于异军突起的民营航空公司,国有航空公司逐步从被动的观望进入了主动应对竞争的状态,尤其对于拥有客源优势而实行低票价策略的春秋航空,各大航空公司不敢等闲视之,在票价上展开了反击。

春秋航空今年1月22日开通厦门-济南航线,但遭到了厦航和东航的反击,被迫于开航一个月就取消了该航线。这两家国有航空公司大幅降低厦门-济南航线的票价,2月9日后该航线机票最低折扣价甚至降至4.5折,而春秋航空公布的整体票价的平均折扣为5折到5.5折。

海尔集团获政府奖励1130万元

本报记者 邢梅 济南报道

继山东省政府表彰海尔集团创品牌工作的成果给予重奖300万元后,日前,在青岛市2005年度“新创工业知名品牌表彰大会”上,青岛市政府奖励海尔集团1130万元,以鼓励和指导企业继续自主创新。海尔集团创业以来坚持实施名牌

战略。海尔牌电冰箱、海尔牌洗衣机被评为2005年度中国世界名牌产品,在30个中国世界名牌产品中,海尔独占两席;在中国名牌评选中,海尔集团有16个产品获得中国名牌称号,分别占青岛市和山东省中国名牌品牌总数的36%和13%。2005年青岛市名牌产品生产企业销售收入达1664亿元,海尔集团占这一销售收入的62%。