

学校编码: 10384

学 号: 17920111151028



分类号 密级

UDC

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

软件外包上市企业财务与价值分析

——东软集团、中国软件

Financial And Value Analysis Of Neusoft

AndChina National Software

张 俊

指导教师姓名: 吴晓晖 副教授

专 业 名 称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2015 年 月

论文答辩时间: 2015 年 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2015 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

论文摘要

软件服务外包行业是一个结合了外包和高科技的行业。从二十世纪末期开始在我国逐渐孵化成型，并经历了二十一世纪初十年的黄金发展，通过技术外溢效应，带动软件技术和产品在国内的应用和发展，极大促进国内生产力的发展。但是在 08 年之后，金融危机带来的负面影响逐渐显现，加之国际汇率变化加剧，国内人力成本快速上升，软件服务外包行业该如何应对，该如何发展？

本文选取外资背景的东软集团和国有背景的中国软件作为此次研究的对象，从两家上市公司的 2008~2013 年的财务报表入手，分析它们的财务数据、指标以及市场价值，对比不同应对策略下公司经营的业绩表现，对财务政策作出评价和建议。

全文共分七章，第一章概述研究意义及方法思路；第二章分析软件外包行业背景，并介绍两家研究对象；第三章对两家公司的三张财务报表进行三维分析；第四章，针对盈利能力、资产使用效率、负债管理和创现能力指标进行分析；第五章分析两家公司的 ROE、创值能力、风险和财务政策；第六章对股票市场表现和投资价值进行分析；第七章作出总结和建议。

关键词：软件外包、财务分析、价值分析

Abstract

Software service outsourcing industry is a combination of outsourcing and high-tech industries. It began development in our country from the end of the last century, and rapid development in the tenth year of this century. Through technology spillover effect, drive software technology and product application and development in domestic, greatly promote the development of domestic productivity. But in 2008, facing the rapid rise of negative effects brought by the financial crisis, international exchange rate changes and domestic human cost, how to deal with the development of software service outsourcing industry?

In this paper, Neusoft Corporation and China National Software & Service Corporation were been chosen as the objects of this research. Mainly from the two listing Corporation 2008~2013 years of financial statements, analysis of their financial data, market value, performance comparison of different strategies under the management of the company, makes the appraisal and suggestions on financial policies.

This paper is divided into seven chapters, the first chapter introduces the significance and the methods of this research ideas; the second chapter makes the analysis of the software outsourcing industry background, and introduces the two research objects; the third chapter makes a three-dimensional analysis of the two companies of the three financial statements; the fourth chapter, analysis profitability, the efficiency of the assets, debt management and cash creation ability; the fifth chapter carries on the decomposition analysis, analysis ROE, value creation ability, risk and financial policy; the sixth chapter analysis the performance of the stock market and the investment value; the seventh chapter makes a summary and recommendations.

Keywords: software outsourcing, financial analysis, value analysis

目 录

第一章 绪论	1
第一节 研究的背景	1
第二节 研究目的及方法	2
第三节 内容及架构	2
第二章 软件外包行业及研究对象分析	4
第一节 政策环境	4
第二节 经济环境	6
第三节 技术环境	9
第四节 文化环境	10
第五节 研究对象概述	12
一、东软集团	12
二、中国软件	13
第三章 东软集团和中国软件的财务报表分析	15
第一节 资产负债表分析	15
第二节 损益表分析	19
第三节 现金流量表分析	22
第四章 东软集团和中国软件财务指标分析	25
第一节 盈利能力分析	25
一、公式与说明	25
二、盈利能力分析	25
三、盈利能力分析结论	28
四、盈利能力变化主要原因	29
第二节 资产使用效率分析	31
一、公式与说明	31
二、资产使用效率分析	31
三、资产使用效率分析结论	34

四、资产使用效率变化主要原因	35
第三节 负债管理分析	36
一、公式与说明	36
二、负债管理分析	37
三、负债管理的分析结论	39
四、负债和偿债指标变化分析	39
第四节 创现能力分析	40
一、公式与说明	40
二、现金创造能力分析	40
三、现金创造能力分析结论	43
四、现金创造能力变化主要原因	43
第五章 东软集团和中国软件财务因素分解分析	44
第一节 ROE 和自我可持续增长率	44
一、ROE 的分解以及自我可持续增长率指标	44
二、ROE 及其影响因素分析	45
三、ROE 及其影响因素分析结论	48
四、ROE 变化主要原因	48
五、自我可持续增长率及其影响因素分析	49
第二节 创值能力	51
一、创值能力指标	51
二、创值能力分析	52
三、创值能力分析结论	54
第三节 经营风险和财务风险分析	55
一、经营风险和财务风险指标	55
二、风险分析	55
三、风险分析分析结论	57
第四节 财务政策比较与评价	58
一、负债政策分析比较	58
二、股利政策分析比较	60
三、营运资金管理政策分析比较	62

四、投资政策分析比较	63
第五节 财务战略矩阵分析	66
第六章 市场表现及投资价值分析	68
第七章 结论及建议	74
第一节 结论	74
第二节 建议	75
参考文献	78
附录一 东软集团重要财务数据	79
附录二 中国软件重要财务数据	81
致 谢	83

Contents

Chapter 1 Introduction	1
Session 1 Research Background	1
Session 2 Objective and Method of Research	2
Session 3 Content and Structure	2
Chapter 2 Analysis of The Industry and The Research Target	4
Session 1 Policy Environment	4
Session 2 Economic Environment	6
Session 3 Technology Environment	9
Session 4 Culture Environment	10
Session 5 The Research Target	12
1 Neusoft Group	12
2 China National Software	13
Chapter 3 Analysis of Financial Statements of Neusoft and China National Software	15
Section 1 Analysis of Balance Sheet	15
Section 2 Analysis of Income Statement	19
Section 3 Analysis of Cash Flow Statement	22
Chapter 4 Financial Indicators Analysis of Neusoft and China National Software	25
Section 1 Profitability Analysis	25
1 Formula and Describes	25
2 Profitability Analysis	25
3 Conclusion	28
4 Reasons for the Change of Profit Ability	29

Section 2	Efficiency Analysis of Asset	31
1	Formula and Describes	31
2	Efficiency Analysis of Asset	31
3	Conclusion	34
4	Reasons of Efficiency Change	35
Section 3	Analysis of Debt Management	36
Section 4	Analysis of Cash Creation Ability	40
Chapter 5	Financial Factor Analysis	44
Section 1	Analysis of ROE and Self Sustainable Growth Rate	44
Section 2	Analysis of EVA	51
Section 3	Analysis of Business Risk and Financial Risk	55
Section 4	Financial policy Comparison and Evaluation	58
Section 5	Analysis of financial strategy martrix	66
Chapter 6	Market Performance and Investment Value Analysis	68
Chapter 7	Conclusion and Suggestion	74
Section 1	Conslusion	74
Section 2	Suggestion	75
References		78
Appendix A	Financial Data of Neusoft	79
Appendix B	Financial Data of China National Software	81
Acknowledgments		83

第一章 绪论

第一节 研究的背景

软件外包行业是一个新兴并且发展迅猛的外包行业，它拥有传统外包行业的血统，但是在生产方式、知识技能、创造性等方面又明显区别于传统外包业。上世纪 50 年代，著名经营战略家安索夫提出了多元化的战略概念，众多企业开始扩张产品线和事业部，超出原有业务领域进行更广泛的经营。之后的 20 年里，多元化的战略在全球制造了众多巨无霸式的公司，但与迅速膨胀规模的规模相比，企业的利润增速明显滞后。时至 20 世纪 80 年代末期，归核化的战略经营者提出了与以往主流不同声音，多元化扩张潮渐渐开始消退。企业开始重新思考什么才是自身的核心竞争力，逐步将企业资源投入到自身最擅长、对自己最有价值的领域，而将价值链的其他环节交给能够提供更高效率和更低价格的外包公司，从而集中资源，追求利润最大化，外包行业因此进入了一个迅猛发展的时期。软件技术与服务在大多数企业的价值链中属于辅助性的增值活动，这些企业在专注培养核心竞争力来应对激烈的市场竞争的时候，常常将其外包。

外包是企业将一些非核心的业务通过合同方式，分包给国内外其他具有相对优势的企业[1]。借助生产与服务外包，利用国内资源的成本优势，中国成为了世界工厂，获得了世界瞩目的成功。但是近年来，由于原料成本、环境成本和人力成本的不断上升，导致生产、加工型的制造业外包面临着严重危机，迫切需要转型。占服务外包中极其重要的部分的软件外包，因为是新兴高科技行业，本应该属于附加值较高的产业，但在上游发包方资金紧张，同时人民币对内通货膨胀、对外汇率上升，行业利润也在逐年下降。另一方面，软件外包行业已经发展 20 年，也已经度过了几个程序员加几台电脑的简单小作坊时期，在技术外溢效应的影响下，国内软件外包企业的技术能力不断增强，成功案例迅速累积，基础开发工具以及各种资格认证也已经配套完善，从业人员无论从数量还是质量上，都比以往大幅提升。软件外包行业一方面基础更牢固，资源更充实，市场更成熟，但另一方面人力成本不断上升，市场竞争也日趋激烈，导致利润逐渐下降。中国国际投资促进会在第六届中国国际服务外包交易博览会上发布《2014 年中国服务

外包领军和成长型企业分析研究报告》中，通过对全国 120 家领军及成长型企业调研，发现毛利率下降的有 85 家，占 71%；上升的只有 35 家，占 29%。因此，软件外包业也需要实现从低端向高端的转型和升级，要在价值链的活动中向两端延伸，提供更广泛的服务和新的产品，以获取高端活动的更大利润。

第二节 研究目的及方法

在外部环境变化，行业面临转型升级的背景下，软件外包行业的企业是如何面对的，效果如何？本文选取行业内采用了不同应对策略的两家上市公司，对它们近年的财务绩效、财务政策和财务战略进行分析，观察不同策略引发财务表现，对两家公司的财务政策进行对比评价，提出一些粗浅的建议。

本文收集整理东软集团和中国软件两家公司 2008 年到 2013 年的财务数据，对三大报表进行三维分析，对盈利能力、资产使用效率、负债管理、现金创造能力进行对比和分析，得出自己的看法和见解。同时，运用《财务分析》的因素分解分析方法，对 ROE、风险、EVA 进行分解，分析对比两家上市公司的财务状况，利用收集的财务信息对两家公司的财务政策、财务战略和投资决策进行对比分析。

第三节 内容及架构

本文共分七个章节，各章主要内容如下：

第一章为绪论，介绍本文研究的背景、意义及方法；

第二章为背景，对软件外包行业进行 PETS 分析，并介绍主要研究对象：东软集团和中国软件；

第三章，对东软集团和中国软件年报中的三张财务报表进行三维分析；

第四章，针对东软集团和中国软件的盈利能力、资产使用效率、负债管理和创现能力进行指标分析；

第五章，深入分析两家公司的 ROE、创值能力、风险、财务政策和财务战略矩阵；

第六章，对两家公司股票市场表现和投资价值进行分析；

第七章，通过分析，作出结论和建议。

本文研究框架如图 1-1 所示：

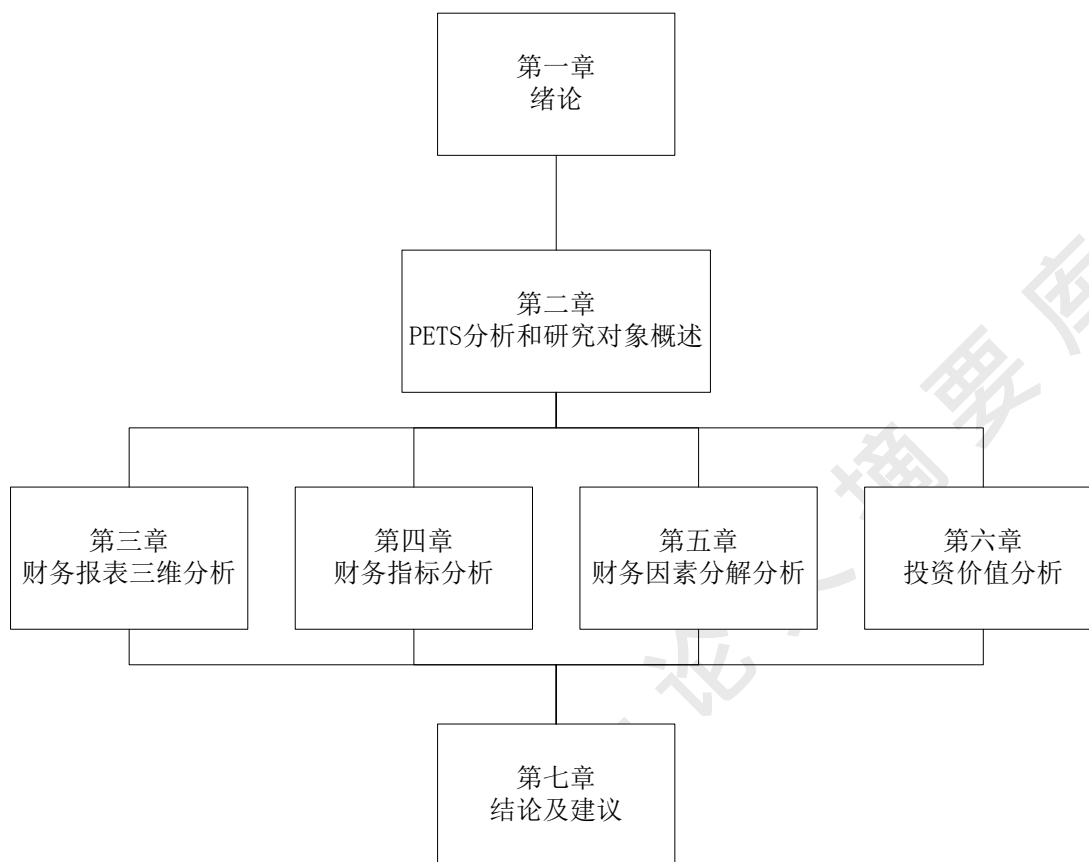


图 1-1 论文结构框架

第二章 软件外包行业及研究对象分析

21 世纪的头十年是软件及软件外包高速发展的黄金十年。从政治、经济、社会和技术几个方面来看，中国的软件和软件外包度过了一个非常好的发展阶段，但也面临着市场日趋成熟和成本上升的严峻考验。

第一节 政策环境

作为同时具备劳动密集以及高科技的软件外包行业，能够快速提高国民经济的科技化信息化水平，健康、良好的政策环境是保证产业顺利发展的重要基石。

2000 年 6 月，国务院发布了《鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》（国务院 18 号文）[3]。该政策从软件行业发展所需要营造的政策环境因素考虑，在融资、税收、人才、股权、知识产权、进口等方面做出了明确规定和优惠政策。

在融资方面，提出几大优惠政策：第一，国家扶持建立软件产业风险投资基金，鼓励对软件产业的风险投资，风险投资公司所持有的软件企业股份，在软件企业上市交易日即可进行买卖和流通；第二，国内证券创业板上，软件企业可以不分所有制形式，凡符合证券市场创业板上市条件的，要求予以优先安排；第三，凡符合境外上市资格的软件企业，均允许到境外申请上市融资；第四，具备良好市场前景和人才优势的软件企业，资产中无形资产占比可以由投资方自行商定。

在税收方面，规定软件企业销售自行开发的软件产品缴纳所得收入税，税率 10%，2010 年所得税税率降为 3%。软件企业人员的薪酬和培训费用可以在所得税税前列支，同时境内企业可享受所得税优惠政策。新创办软件企业，自获利年度起，享受企业所得税“两免三减半”的优惠政策。

在人才方面，规定企业高级管理人员和技术骨干可以持有公司股权，建立收入分配激励机制，这些对保证企业人才的稳定来说有重要意义。同时，要求教育部门依托国内高等院校和科研院所，建立软件人才培养基地，并有相关奖励资金支持。对软件人才户口方面予以有利政策。

在出口政策方面，软件出口纳入进出口银行业务范围，并享受优惠利率的信贷和信用保险机构的信用保险。年出口额超过 100 万美元的软件企业，享有软件自营出口权。中央外经发展基金还支持 ISO9000 质量体系 and CMM 软件成熟度模型认证的费用。

于 2002 年提出的《振兴软件产业行动纲要》[4]为国务院 18 号文进一步明确了发展目标。纲要在指导思想和目标、发展思路和工作重点、主要政策措施三方面对 18 号文做了进一步阐释。其中首先提出了重要的内需拉动的观点，在国内软件业积累了一定开发技术后，通过内需的满足，一方面促进国内软件企业的生存和发展，另一方面，利用电子信息技术对国内各个产业进行改造，提高各产业的生产效率，有助于传统产业的升级，增强传统产业的竞争力。这是一个双赢的发展方向。另外，纲要还在增值税和所得税优惠政策、多种措施吸引海外高层次人才、软件产业的科研经费方面做出了明细规定和指导。

2003 年 2 月，国务院九部委联合召开了贯彻落实《行动纲要》大会，拟定了十三个相关“实施办法”，国务院信息化办公室、发展改革委、信息产业部、科技部、商务部、财政部、国家税务总局、教育部、国家工商总局、海关总署、国家版权局、外汇管理局、外国专家局等国家有关部门和各级政府密切配合，积极行动，为我国软件产业的发展提供了良好的政策环境。

除了政府政策的支持，为促进软件业的发展，2001 年，国家计委和信息产业部在原来的北京、上海、珠海三大软件基地基础上，确立了北京、上海、西安、南京、济南、成都、广州、杭州、长沙、大连、珠海为国家重点建设的 11 个国家级软件产业基地。2004 年，国内软件企业实现销售额 2300 亿人民币，出口达到 26 亿美元；2008 年，各软件园的销售收入达到 5000 亿元，发展极为迅速。

从软件业的发展上看，18 号文和 47 号文对解决软件发展关键时期的各种矛盾起到了非常大的促进作用，地方政府相关的优惠政策也起到了拾遗补缺，进一步细化的作用。但是实际中还是有诸多的难题需要解决，比如，软件企业技术能力还不能满足经济发展和信息化需求，规模过小，国际竞争力差，工程管理水平不高，技术人员结构不均衡。这不是几个部门、几个企业、几个科研基地能解决的问题，还需要整个产业和政府的不断努力和配合。

第二节 经济环境

在经济环境上，国际市场对软件需求持续旺盛，美国市场研究公司 Gartner 的最新研究报告显示，2013 年全球软件市场总收入为 4073 亿美元，较 2012 年的 3885 亿美元增长 4.8%。

迈克尔·波特在《竞争优势》中提出了价值链的概念。价值链(value chain)是从商品或服务，从原材料加工到产成品到达最终顾客手中的整个过程中，所有增加价值的步骤所组成的全部有组织的一系列活动。波特将这些活动分为基本活动和辅助活动两类，基本活动包括内部后勤、生产作业、外部后勤、市场和销售、服务等；而辅助活动则包括采购、技术开发、人力资源管理和企业基础设施等。在归核化的思想中，企业要认清自身的竞争优势，即企业在价值链的某些特定战略价值环节上的优势。然后，企业将有限的资源投入到这些关键环节上，以保持企业的核心竞争能力。而那些对于企业来说不是核心竞争力的环节将被外包出去，由成本更低、效率更高的外包企业来完成。软件及服务常常不是大多数产业的核心价值环节，但它常常能够使企业的生产更高效，更准确，信息技术在企业的分析决策中也扮演着越来越重要的角色，企业需要更加专业、价格更加低廉的外包团队来提供人力与技术支援。

商务活动的信息流、资金流，随着全球计算机网络和银行电子信息化的不断发展，已经不存在阻隔。而软件产品更是没有物流的羁绊，在互联网时代如鱼得水。相比发达国家人力劳动成本的昂贵，中国、印度、爱尔兰等国家的人力成本较低，所以软件的编码、测试这些低价值创造环节都挪到了这些价格低廉的地区。同时，发包国家从战略风险分散的角度出发，将中国作为除印度之外的一个主要外包地点，以降低对外包产业链对印度的依赖。

中国软件外包市场规模巨大,稳定增长,以信息技术外包(ITO)为主,业务流程外包(BPO)和知识流程外包(KPO)为辅。ITO 仍是服务外包的主要业务类型,市场比例在四分之三以上。2007 年之后,欧洲的服务外包合同金额超过美国。全球离岸服务外包快速增长,从绝对规模来看,全球离岸外包市场规模从 2009 年的 700 亿美元将增长到 2013 年的 1,200 亿~1,500 亿美元之间,年复合增长率在 14%~21% 之间。

2014 年第一季度,北京市在商务部“服务外包业务管理和统计系统”上登

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

廈門大學博碩士論文摘要庫