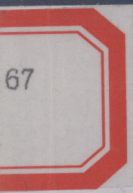




中国软件业 投融资报告

花桥金融外包研究中心 著
华软投资（北京）有限公司

REPORT OF INVESTMENT AND M&A
IN CHINA
SOFTWARE INDUSTRY



中信出版社 · CHINACITICPRESS

REPORT OF INVESTMENT AND M&A
IN CHINA
SOFTWARE INDUSTRY

中国软件业 投融资报告

花桥金融外包研究中心 著
华软投资（北京）有限公司

F426.67
H648

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国软件业投融资报告/花桥金融外包研究中心、华软投资(北京)有限公司编著. —北京: 中信出版社, 2010. 6

ISBN 978-7-5086-2067-1

I. 中… II. ①花…②华… III. ①软件—电子计算机工业—投资—研究报告—中国②软件—电子计算机工业—融资—研究报告—中国 IV. F426.67

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 077638 号

中国软件业投融资报告

ZHONGGUO RUANJIANYE TOURONGZI BAOGAO

编著者: 花桥金融外包研究中心 华软投资(北京)有限公司

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京通州皇家印刷厂

开本: 787mm × 1092mm 1/16 印张: 10.75 字数: 141 千字

版次: 2010 年 6 月第 1 版 印次: 2010 年 6 月第 1 次印刷

书号: ISBN 978-7-5086-2067-1/F · 1971

定价: 29.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-84264000

服务传真: 010-84264033

内容简介

软件是现代电子信息产业的支柱，也是以“信息化带动工业化”的核心动力。作为国内首本专注于软件行业投融资问题的产业报告，《中国软件业投融资报告》是花桥金融外包研究中心与华软投资（北京）有限公司的最新合作成果。

本书深入研究了我国软件产业与资本市场全方位结合的现状，从投融资的角度思考和剖析了中国软件产业面临的深层次发展问题，重点分析了2009年国内软件行业的投资、融资、上市、兼并与收购等主题，提供了较为全面的产业数据，并对若干有代表性的案例进行了解析，对国内软件业的未来前景与投资热点提出了预测性观点。此外，还列示了与软件企业股权融资有关的十个问题，以及国内中小板、创业板上市软件信息服务企业的主要数据等。

报告对于正确认识我国软件业的投融资现状和运行机理，科学认知国内软件业的可持续发展机制，指导软件企业与资本市场融合发展具有突出价值和实践意义。

序一 推动智力与资本的共赢

在全球金融投资领域，针对软件业的投资向来是个颇为复杂的课题。在这一领域中，既有大量如微软、谷歌等项目回报上千倍的成功案例，也有不止一家投资机构的投资“中招”、血本无归的事件发生。但整体来看，在软件和信息产业最为发达的美国，多数人都认同“没有华尔街就没有硅谷”这样的观点，表明软件作为一个智力资本密集的典型产业，与风险投资和金融资本市场的关系自始至终都十分密切。

中国的软件产业方兴未艾。在经济环境复杂的2009年，中国软件业依然保持着高速增长，并将会在2010年总收入突破万亿，这已经充分说明了这个行业的潜力。软件业不仅是高科技的代表产业，也已直接作用于国民经济各个领域，改变着制造业、农业以及工业生产和管理方式，为企业适应市场经济和国际竞争的需求提供了全新手段，为提高产业效率和经济效益发挥了重要作用。

软件业本身具有较高的科技含量，属典型的知识经济业态，能够充分发挥年轻人的聪明才智，带动一批高科技产业的崛起，有助于提高国民经济的整体质量。当然，软件业也有自己的特点，比如大多数企业个体规模小、资产较少，有创新但商业意识不强；很多企业的发展需要资金但从银行又贷不到款，想去做股权融资，需要的资金量却又比较小，往往不符合多数投资基金关注的范围。而且软件企业的技术含量高、前期风险比较大，即使天使投资者也很少敢问津，所以造成了近年来软件企业融资较为困难的局面。

在当前经济环境下，软件业发展一枝独秀，吸引了越来越多的投资机构和投资者的关注。大家逐渐开始认识到软件业的特点，积极尝试，以各种投资方式参与到其中。“创业板”的开启成为软件业投资的重要推力，软件业

作为高科技、高成长和“低碳经济”的代表行业，创业板市场无疑会给予其更多的关注。作为国家鼓励创新的一个重要举措，创业板对软件企业也有着更特殊的意义。以前成功上市的软件企业，基本上都是大型的 IT 服务和系统集成厂商，软件产品、创新型软件企业由于规模较小，很难达到上市的要求。

退出渠道的缺失，让投资机构无法关注软件业的投资，而软件企业的领导者，大多数更多地关注于技术和市场，与资本打交道的能力偏弱。创业板则为投资机构和软件企业搭起了一座桥梁，桥的一端是资本，桥的另一端是软件产品和技术。软件产品和技术通过创业板转化为实实在在可以用数值来衡量的资本，而资本通过创业板流向那些软件产品和技术优秀、管理规范、成长潜力巨大的软件公司。作为典型的资本驱动型产业，软件公司有了更多的资金后，软件企业就有可能吸引大量高端人才，源源不断地创新，用产品和服务的升级换代，拉动市场的长期需求。

所以，我认为软件业的投资，应更倾向于那些具有核心竞争力的公司。核心竞争力从何而来？拥有自主创新研发的核心产品，拥有独具特色的商业模式，拥有良好的公司管理能力，都是软件公司的竞争优势。机构在投资的时候，最关注的还是公司的价值观和发展方向。不光要从资本上，更多是从企业管理和商业运营上去帮助这些企业发展，这才是专业投资机构给予企业最大的帮助。

作为国内第一本专注于中国软件业投资、融资和 IPO 领域的研究报告，本书除了将详尽的产业数据和信息，系统而完整地展现给读者，更从投资者的角度提出了若干具有投资参考价值的观点，通过对部分典型案例的剖析，解读了软件产业近年来受到投资机构的发展关注趋势。

华软投资作为一家专注于 IT 与软件服务业的新投资机构，与花桥金融外包研究中心合作，在积极挖掘潜力公司的同时，从一线收集整理数据、编撰报告，充分说明了专注和认真是产业成功的前提。我真心希望中国风险投资机构能够加入到软件产业发展的行列中，与软件企业共同协作、共同成长，使中国在未来也能出现自己的“微软”和“谷歌”，推动智力与资本的共赢。

华软投资总裁 王广宇

2010年5月

序二 呼吁资本与软件加强合作

近年来，在政府高度重视和大力扶持下，在产业界和社会各方面共同努力下，我国软件服务业取得了明显进展，软件产业自主创新能力不断提高，以企业为主体的技术创新不断取得突破。软件企业依靠创新形成了市场竞争优势，不但增强了企业自身抵御风险的能力，而且提高了整个产业的可持续发展能力和核心竞争力。

2009年中国软件产业累计完成销售收入9513亿元人民币，软件出口额达到了185亿美元，是增速最高的一个行业。2010年中国软件服务业产值将突破万亿大关，将是中国信息产业发展具有里程碑意义的一年。事实上，软件业与传统产业正在加快融合与拓展，这既是软件产业持续稳定发展的原因，也是软件产业未来发展的关键。当前软件产业与各行各业结合的程度日益紧密，产业相互之间进一步融合，也极大增强了软件产业的生命力。特别是在工业领域，软件正以其特有的渗透力，广泛服务于我国工业化发展进程中，在各门类的工业中被广泛应用，并与其发展相得益彰、相互融合。

多年的经验证明，作为一个产业快速发展，软件没有资本的渗透、参与、帮助和支持，企业将没有活力也很难成长。之所以关注投资对软件产业化的影响，正是为了促进企业更快发展、更有力地参与国际竞争，在这个过程中，没有强有力的资本支持会非常困难。国家政策是一种普惠的支持，包括产业振兴规划、国家重大专项等。对核心技术的突破是至关重要的，但软件产业目前的发展状况是，企业众多，规模很小，普惠政策也可能带来一些负面效应。国家普惠政策的支持要求无风险，但软件的研究开发客观上却有很大的不确定性，从而产生很大的风险性，这两者先天就是矛盾体。由于目前

创办软件公司的门槛比较低，普惠政策之下大家都想争取，有一点新技术就想成立一个小公司，从创业者自身来讲可能有重要意义，但作为产业发展来讲，长期维持这种局面，出现不了规模大、实力强、拥有核心技术和市场规模的公司，软件业就很难大有作为。

软件业的发展离不开资本的支持，这是毋庸置疑的。要发展软件业、实现产业化，最终靠市场取胜，就是要发展开发与产业特点和规律相适应的金融工具，包括风险投资、私募股权投资和多元化资本市场。从各国经验来看，任何一个高科技产业发展非常好的国家，也一定是风险投资非常活跃或者是资本市场非常成功的地区。这几年国家一方面呼吁风险投资要积极推进在高科技产业的投入，另一方面通过政府的部分财政资金转化为投资等，也做一些力所能及的探索，但是还不够。希望未来社会资本通过投资渠道，以各种方式积极投入软件产业，使软件产业能够有一个非常大的发展。

中国正处在工业化加速发展的阶段中，为信息产业尤其是软件业提供了巨大的发展空间。从一定意义上讲，用软件改造和提升传统产业，前景广阔，也必然会大有作为。今天，中国软件从产业链的角度讲已经是日趋完整，能够相对独立，加速发展，这也反映了国家对软件与服务业的重视，是全社会为软件与服务业创造更好发展条件的具体表现。

本书通过对全球与中国软件产业的发展趋势、国内软件业投融资概况、热点投资领域，尤其是基础软件、工业软件等方面的分析，较为全面地展现了中国软件投资近年来的发展成果和整体市场环境、机遇，提出了对目前投资软件产业的见解和观点。我也借此机会，呼吁资本与软件加强合作，共同促进整个中国软件行业的繁荣发展，使中国早日迈入世界软件强国行列。

中国软件行业协会理事长 陈 冲

2010年5月

目 录

序一 推动智力与资本的共赢	VII
序二 呼吁资本与软件加强合作	XI
中国软件业投融资报告	
摘要	3
第一章 软件业投融资总体情况	5
软件业运行状况	5
投融资状况	14
第二章 软件业投资	19
投资总体情况	19
分类研究	20
主要特征	24
典型案例	27
第三章 软件业 IPO	28
IPO 总体情况	28
分类研究	29

VC/PE 企业 IPO	32
典型案例	33
第四章 软件业并购	37
并购总体情况	37
分类研究	38
收购方分析	41
主要特征	42
典型案例	44
第五章 研究观点	45
2010 年软件业投融资加速发展	45
产业振兴为软件业发展提供政策利好	45
创业板开启，助力软件企业成就“中国微软”	47
优秀软件企业将获得更多投资	47
并购整合会成为软件与信息服务业的潮流	48
软件产品与技术热点预测	49
附 录	57
附录一 2009 年中国软件业并购案例	57
华胜天成收购香港自动系统集团有限公司 (ASL)	57
亚信收购南京联创	62
东华合创收购神州新桥	64
中国软件收购长城软件	68

附录二	2008 ~ 2009 年中国软件企业百强榜	71
附录三	2007 ~ 2009 年软件业 IPO、投资及并购数据	76
附录四	股权投资十问	89
	股权投资在中国	89
	股权投资基金的投资理念和原则	97
	股权投资的主要流程	101
	如何对企业进行估值	109
	如何认识创业投资	117
	如何认识上市前投资	124
	如何认识兼并与收购	125
	股权投资的价格调整机制：对赌协议	130
	股权投资的风险防范机制	133
	股权投资的退出	141
附录五	附表	149
	中国创业板企业主要指标及募集资金投向汇总分析	150
	中国中小板企业主要指标及募集资金投向汇总分析	153
附录六	声明	160

中国软件业投融资报告

第一章 软件业投融资总体情况

第二章 软件业投资

第三章 软件业IPO

第四章 软件业并购

第五章 研究观点

创办费用相对较低，且运营成本也较低，因此，在“十一五”期间，国家将重点扶持一批具有自主知识产权、核心技术、自主品牌、创新能力强、成长性好的软件企业，鼓励其做大做强，成为我国软件产业的骨干企业。

中国软件发展现状

中国软件产业在“十一五”期间取得了长足的发展，主要体现在以下几个方面：一是软件产业规模不断扩大，二是软件产业结构不断优化，三是软件产业创新能力不断增强，四是软件产业国际化水平不断提高。在“十一五”期间，中国软件产业实现了从“数量扩张”向“质量提升”的转变，从“低端制造”向“高端服务”的转变，从“单一产品”向“综合服务”的转变。在“十一五”期间，中国软件产业涌现出了一批具有自主知识产权、核心技术、自主品牌、创新能力强、成长性好的软件企业，成为我国软件产业的骨干企业。在“十一五”期间，中国软件产业实现了从“数量扩张”向“质量提升”的转变，从“低端制造”向“高端服务”的转变，从“单一产品”向“综合服务”的转变。在“十一五”期间，中国软件产业涌现出了一批具有自主知识产权、核心技术、自主品牌、创新能力强、成长性好的软件企业，成为我国软件产业的骨干企业。

中国软件行业协会理事长 陈 冲

2010年5月

摘要

中国软件产业在金融危机之后持续快速稳步增长，2009 年全年累计完成软件产业收入 9 513 亿元，同比增长 25.6%。预计 2010 年全国软件产业收入仍将增速 30%，产业规模将达到 12 000 亿元以上。

2009 年国家出台了“电子信息产业振兴规划”，对包括软件服务业在内的电子信息产业未来数年的发展进行了部署，特别提出了要实施软件及信息服务的重大工程，提高软件产业的自主发展能力，加快培育信息服务新业态，大力发展软件服务业，加强政策扶持，强化自主创新，加强信息技术应用等一系列配套措施。

2009 年中国软件业投资、IPO 及并购案例数量为 119 起，共涉及金额 43.24 亿美元，其中 IPO 及并购规模相比 2008 年都有较大幅度增长。

2009 年软件业投资案例共 48 起，涉及金额超过 6.26 亿美元，投资主要集中于 A 轮，被投资企业多数处于发展期和扩张期。

2009 年软件业 IPO 案例共有 13 起，融资 20.85 亿美元，由于 2009 年 IPO 正式重启开闸和创业板正式开板，当年软件企业 IPO 数量与规模增幅显著。

2009 年软件业并购案例共 58 起，涉及金额超过 16.12 亿美元，上市公司

并购案例占总并购数量的 80% 以上。

软件业投融资 2009 年总体呈现较快增长态势，在国家扩大内需和电子信息产业振兴规划的推动下，软件业积极拓展国内外市场，加快技术创新和结构调整，保持平稳快速增长态势，产业规模持续扩大，产业结构与布局不断调整，软件出口保持快速增长，企业综合竞争力逐步增强，成为拉动电子信息产业增长的重要力量。

预计 2010 年《电子信息产业调整和振兴规划》、《鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策》和《加快软件服务业发展的指导意见》等产业扶持政策将陆续出台，“产业发展基金”与“核高基”重大专项将成为电子信息产业重要的增值引擎，促进软件行业在更高的水平上优质发展。

预计 2010 年软件领域最可能吸引投资的产品与技术重点方向包括：基础软件、移动互联网及增值应用服务、数字内容产业、软件服务和工业软件。

第一章

软件业投融资总体情况

软件业运行状况

软件业整体规模

2009 年国内经济跌宕起伏,我国软件业挑战危机、开拓创新,依然保持了较高的增长速度。按工业与信息化部(以下简称工信部)公布的数据,我国全年累计完成软件产业收入 9 513 亿元,同比增长 25.6%,2009 年全年 GDP 增长实现 8%,软件产业收入占 GDP 比重约为 2.84%。相比之下,2008 年,软件产业完成销售收入共 7 572.9 亿元,占 GDP 比重为 2.52%。

预测 2010 年全国软件产业收入增速可达 30%,产业规模将首次超过万亿,达到 12 000 亿以上,占 GDP 比重将超过 3%。如图 1.1 所示。

软件产业结构

从 2009 年中国软件产业中各类业务收入的构成来看,软件产品仍是主要组成部分,全年完成收入 3 288 亿元,占软件产业收入的 34.6%,虽然与 2008 年的 41.8% 相比有所下降;同期软件技术服务持续保持高增长,全年完

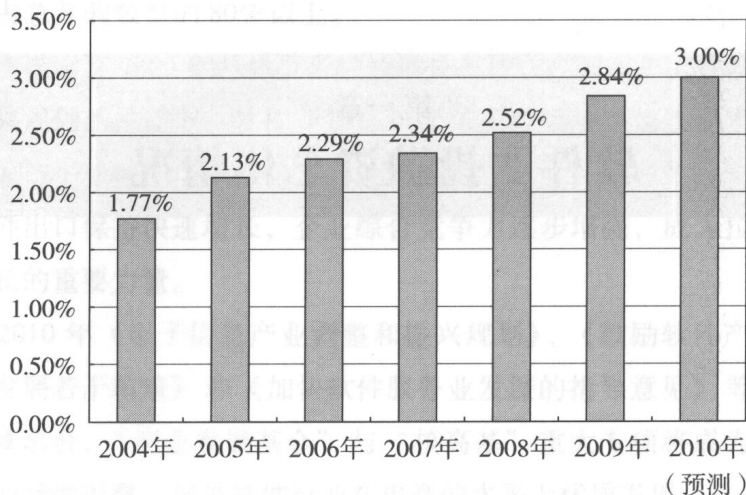


图 1.1 中国软件产业收入占 GDP 比重

成收入 2 126.3 亿元，占软件产业收入的 22.4%，高于 2008 年的 19.2%；系统集成和嵌入式系统软件相比，2008 年略有上升，系统集成全年完成收入 2 202.9 亿元，嵌入式系统软件全年完成收入 1 673.6 亿元，占比分别为 23.2% 和 17.6%；IC 设计收入占比持续下降，全年完成收入 222.2 亿元，占软件产业总收入比重约为 2.3%。如图 1.2 所示。

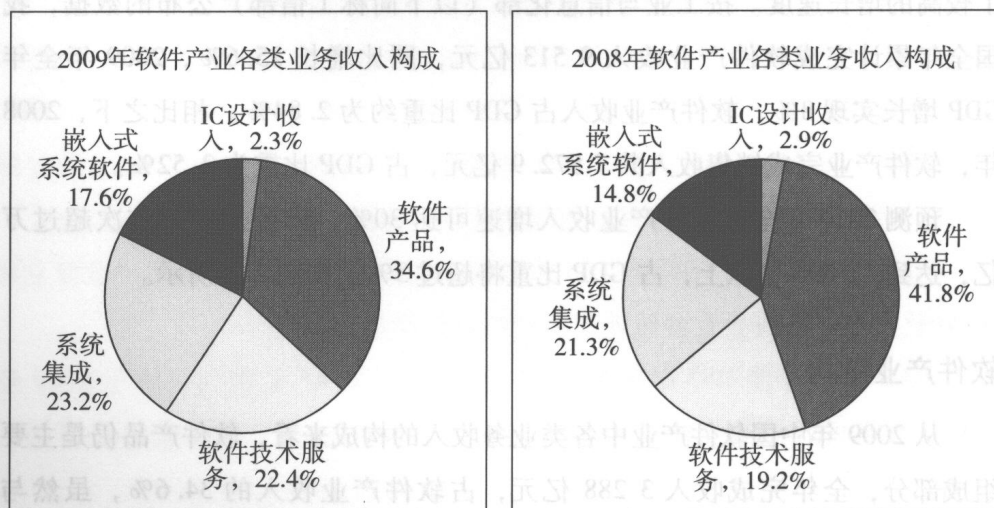


图 1.2 2008 ~ 2009 年软件产业各类业务收入构成