

最近由于国际形势的变化，中概股大起大落。

虽然现在的中概股以互联网类企业为主，但实际上，最早的中概股大约是2000年前后，各大央企纷纷出海。

2002年的时候，因为著名的安然事件，上市公司和会计师事务所联手造假，导致美国出台了著名的萨班斯法案。

其中很重要的一条，就是控制IT风险。也就是说，如果在美国上市，你就要遵守美国的相关法案，也就要遵守控制IT风险的承诺，使用美国证监会认可的ERP软件。

当时，刚刚在美股上市成功的两桶油，也都承诺更换ERP软件。因为体量庞大，需求繁杂，两桶油最多的时候，一年在ERP上投的资金高达数十亿元。

在此之前，深耕能源行业的软件公司，是浪潮。之后几年，陆陆续续都切换到了全球最著名的ERP厂商：SAP。SAP虽然是一家德国厂商，但它其实受美国控制。

现在回过头来想，萨班斯法案一方面有保障投资者权益的内容，另一方面，其实也是一种贸易壁垒。

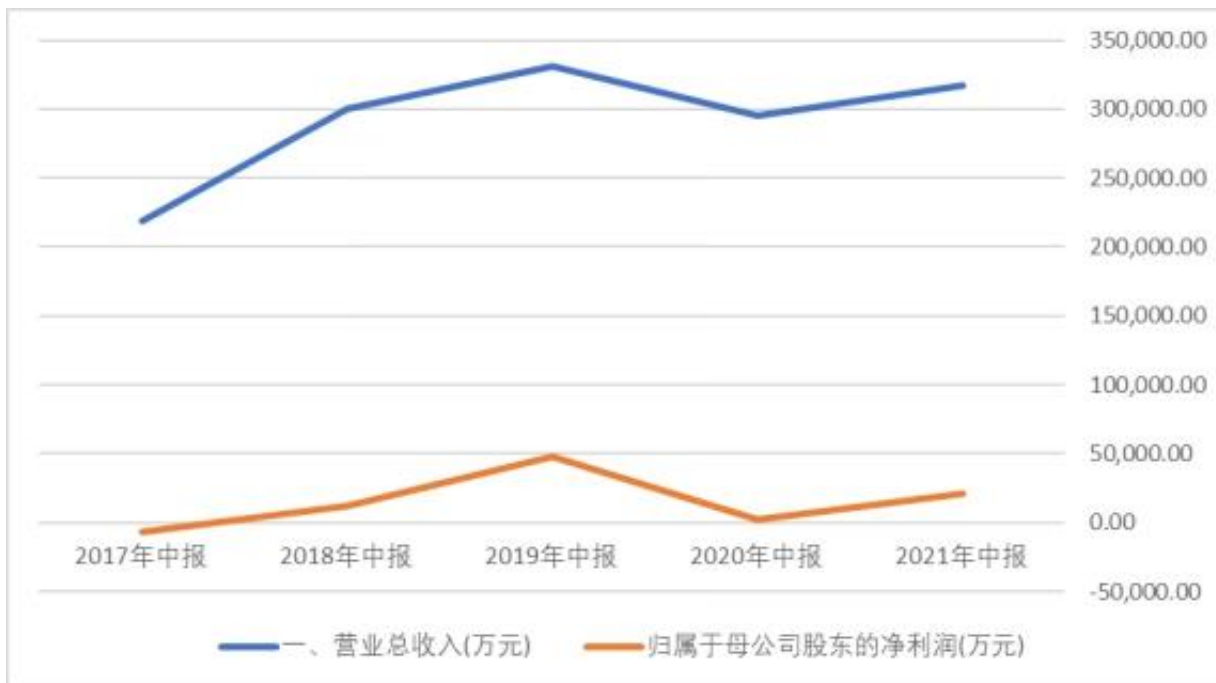
20多年过去了，中国也有了自己的证券法和网络安全法，这意味着，核心系统尤其是ERP的国产化替代提上日程。

谁能承接SAP留下的空间？

其实星空君曾经做过一段时间SAP的KeyUser，对SAP的体系非常熟悉。与其说SAP是一套软件，倒不如说是一套先进的流程管理模式。

一、国产ERP之王，用友网络的半年业绩

在埃森哲、IBM等知名国际咨询公司的推动下，SAP在中国大中型企业的普及率非常高，同时也带出了一大批国产的咨询公司和优质顾问。后来这些顾问不断的跳槽、流动，加入到国产ERP软件企业中，带动了国产ERP的进步。



数据来源：同花顺iFind，制图：诗与星空

虽然看起来业绩爆表，但根源是上年同期业绩基数太低，没有太大的参考价值。公司的营收和净利润甚至都没有赶上2019年同期数。

主要原因是用友的主要用户群体已经逐渐演变为中小企业，号称百万商家。

而2020年疫情以来，中小企业经营压力比较大，开始压缩不必要的开支，软件首当其冲，一些新的开发需求就暂缓甚至取消。

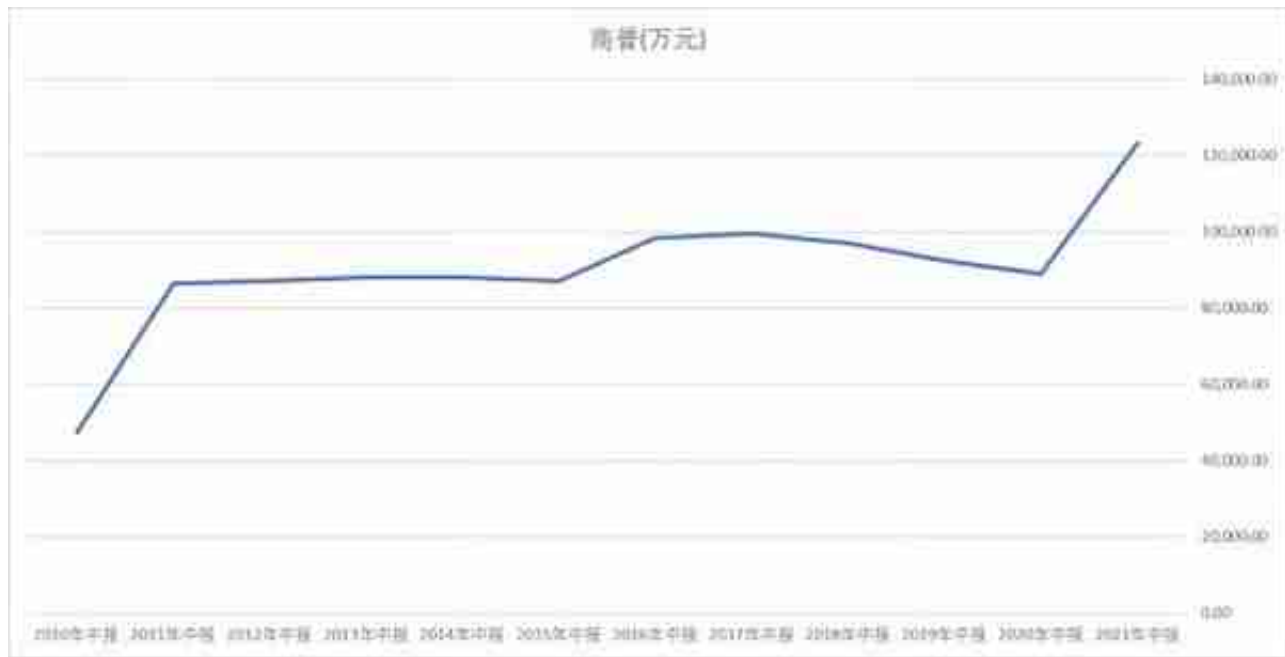
二、半年报的关注点

作为国产ERP、工业互联网概念，实事求是的讲，用友的财务状况并不好看。

让我们从这一份半年报入手，看看公司当前经营的难处在哪里。

1、新收入准则的影响

执行新的收入准则后，公司调整了存货、合同资产、合同负债等项目。尤其是存货，较2019年及以前年度增幅非常大，又较2020年同期下降了不少，这并不是真的存货积压了，而是核算口径发生了改变。



数据来源：同花顺iFind，制图：诗与星空

大易云是一家主攻招聘的云方案提供商，用友在HR领域也有一定的沉淀，通过并购做大做强这部分业务，也是好事。

但是，对于用友来说，十几年来，商誉已经从3个多亿增加到12.3亿，风险也越来越大。一旦买来的子公司出现经营问题，公司的业绩就会受到较大影响。

4、开发支出

用友将大量的研发投入计入开发支出，然后转入无形资产。减缓了对利润的影响。