

囊中江湖

“六稳”确认宏观政策新方向

由于中美贸易战出现升级趋势,给市场投下了很大的阴影,市场对宏观经济政策的走向尤为关注,不少研究机构此前预测,中国宏观经济政策会出现大的转向。

近日,中央政治局会议为今年后半段的宏观政策确定了基调,依旧维持了年初的积极财政政策与稳健货币政策的组合。第一次提出了“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”的工作方向,“稳”字当先,呼应了市场关切,给了市场一颗“定心丸”。

“六稳”的提法是第一次,但如果梳理宏观政策脉络,可以发现,这些方面的政策举措一直在推进。稳就业方面,一直以来通过鼓励创新创业,对小微企业实施减税、融资等一系列的举措,吸纳社会就业。稳金融近期主要是通过定向降准、扩大央行融资抵押品范围等办法,向经济注入流动性。稳外贸主要是出口退税分担机制,加大出口金融服务等政策内容。稳外资近期的重大举措是国家出台了《关于积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施的通知》,放宽市场准入,给予外资税收优惠政策等。对于稳投资,上个月的国务院常务会议明确了有效保障在建项目资金需求等措施。稳预期,则是确保改革开放的大方向,确保重大政策的延续性,不出现急转弯,给公众对于社会经济运行有一个相对稳定的愿景。因此,应该说“六稳”不是在政策上另辟蹊径,另起炉灶,而是对近期宏观政策方向的一次确认,“六稳”本身就释放了稳定预期的重要信号。

文 / 骆振心

作者为青年学者

稳定政策的目的是为改革赢得宝贵时间,只有深入推进改革,把改革进行到底,才能实现经济行稳致远。

就业是最大的民生,稳就业就是保民生,因此,把稳就业摆在“六稳”首位。6月份,全国城镇调查失业率4.8%,处于历史低位,规模以上企业从业人员平均工资同比增长10.1%,工资水平持续提高,就业形势较好。从这个角度看,稳就业的提出主要是考虑未来中美贸易摩擦升级会导致的冲击,是未雨绸缪。据统计,外贸直接或间接带动的就业达到1.8亿左右,占全国就业总数的23%左右,如果中美贸易摩擦升级,对社会就业将会产生一个很大的影响。稳外资、稳外贸、稳投资则是从总需求的角度出发,针对投资、出口拉动力减弱的情况而言,上半年,全国固定资产投资29.7万亿元,同比增长只有6%,资本对GDP增长的贡献率为31.4%;贸易顺差9013亿元,比上年同期下降26.7%,货物和服务净出口对GDP增长的贡献率为-9.9%,这些问题在近年是比较明显的。稳金融、稳预期则是为经济增长提供一个相对平稳的经济环境。

强调稳定政策意味着经济中存在不稳定因素,这些不稳定因素有内外两个方面:内部主要是近期出现的P2P爆雷,企业和平台公司违约事件等不断增多,这些不稳定因素与去杠杆有一定的关联,但不能归因为去杠杆,因为这些企业的运行本身存在严重问题,风险爆发只是迟早的事情。此外,财政风险也不容忽视。一些地方出现了延迟发放工资、延迟发放养老金的事件,这些都是内部不确定性。内部这些不稳定因素是历史累积形成的,带有周期性的特征。外部主要是中美贸易摩擦,世界贸易格局的深刻改变,这些影响因素不是一时的,而是长远的。

笔者认为,稳定政策的目的是为改革赢得宝贵时间,只有深入推进改革,把改革进行到底,才能实现经济行稳致远。政治局会议强调,推进改革开放,继续研究推出一批管用见效的重大改革举措。可以预计,下一步,中央将继续加大改革开放的广度和深度,一些重大领域的改革将会出现新的突破。财税金融、国企改革会是改革的重点,对于股市、汇市的影响将会逐步显现。以《关于积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施的通知》为标志,中国对外开放已经迈入了一个新的时期,开放范围之广、开放力度之大都是前所未有的。这说明政策思维上已经走出了外需不足内需对冲的短期模式,着眼于中国参与国际经济分工的长远战略思维,是一项“功在当代,利在千秋”的举措,必将会对中国经济注入新的动力。

自由谈

谨防入坑
了解上市公司财报 6 大数据陷阱

投资者在看财报时,除了不被表面的亮丽数据所迷惑,还要警惕一些财务造假的陷阱。要识别上市公司的财务造假,就先得弄清楚它们造假的动机。上市公司财务造假无非出于以下几个目的:

第一,保壳、避免退市或被ST,公司在“被迫无奈”的情况下往往会通过造假的方式来使自己“盈利”;

第二,再融资圈钱,增发、配股;

第三,骗取银行贷款,你愿意把钱借给一个还不上贷款的企业吗?当然不会!因此他们需要粉饰数据;

第四,拉抬股价,这种情况多发生在大股东或一致行动人、高管、战略投资者减持之前,以便让他们卖个好价钱;

第五,炒股票,公司配合主力通过操纵股价来获得收益。

那么,如何识破财务造假陷阱呢?以下是上市公司财报中的一些常见陷阱。

1.销售利润率陷阱

如果报告期内的销售利润率变动较大,则表明公司有可能少计或多计费用,从而导致账面利润增加或减少。特别是对于销售产品较为固定的公司,往往都有较为稳定的销售渠道,那么销售费用也本应该是一个相对稳定的值,所以出现利润率的大幅度变动,就很有可能是公司有意通过调整费用来控制利润的增加或者减少,再结合股价所处的位置以及未来公司的政策,不难判断出公司的真实意图。

2.应收账款项目陷阱

每一家企业都会有大量的“应收账款”和“其他应收款”,这是做假账最方便快捷的途径。比如,为了抬高当期利润,上市公司可以与关联企业或关系企业进行除账交易。上市公司一般都会

文 / 陈思进



作者为华尔街从业人员

下一个年度把除账交易解决掉,解决的方法很简单——让关联企业或关系企业把货物退回来,填写一个退货单据,这笔交易就相当于没有发生,上一年的资产负债表和损益表都要重新修正,但这时候对投资者来说已经太晚了。当年的“银广夏”和“郑百文”就曾经因为虚构应收账款被处以重罚。

3.坏账准备陷阱
通俗地说,坏账准备就是假设应收账款中有一定比例无法收回,对方有可能赖账,必须提前把这部分坏账金额扣掉。利用坏账准备金做假账有两种手段:一是多计,二是少计。少计坏账准备金可以增加利润,提升股价;多计则一般发生在公司经营情况恶劣的年份和更换领导期。

4.折旧陷阱
在建工程完工后不转成固定资产,公司也就免提折旧,有的不按重置后的固定资产提取折旧,有的甚至降低折旧率,这些都会虚增利润。

5.“其他业务利润”陷阱

操纵“其他业务利润”比操纵

“主营业务利润”更方便,更不容易被察觉。如果一家公司的“主营业务利润”与“其他业务利润”严重不成比例,甚至“其他业务利润”高于“主营业务利润”,我们就有理由怀疑它做了假账。

6.债务偿还能力陷阱
衡量一家公司的债务偿还能力,主要有两个指标:一是流动比率,即用该公司的流动资产除以流动负债;二是速动比例,即用该公司的速动资产(主要是现金和有价证券、应收账款、其他应收款等很容易变现的资产)除以流动负债。一般认为,工业企业的流动比率应该大于2,速动比率应该大于1,否则资金周转就可能出现问题。但是不同行业标准不一样,不可一概而论。

许多上市公司正是通过操纵应收账款和其他应收款,一方面抬高利润,一方面维持债务偿还能力的假象,从银行手中源源不断地骗得贷款。作为普通投资者,应该时刻记住:只有冰冷的现金才是最真实的,如果现金流量表的情况不好,其他情况再好也难以信任。

反之,如果一家企业的流动比率和速动比率良好,现金也很充裕,我们是否就能完全信任它?答案是否定的。现金固然是真实的,但也要看看现金的来历,是经营活动产生的现金,投资活动产生的现金,还是筹资活动产生的现金?

刚刚上市或配股的公司一般都有充裕的现金,这并不能说明它是一家好公司。以造假和配股为主的“中国股市圈钱模式”可以概括为:操纵利润——抬高股价——增发配股——圈得现金——提高信用等级——申请更多银行贷款——继续操纵利润……这个模式可以一直循环下去,直到有足够的钱可圈为止。

VIPKID“世界小公民”背后的V+战略

文 / 金紫

“我们未来想把孩子培养成什么样的人才,以适合未来的挑战?他们既应该符合21世纪能力的框架,也具备全球的胜任力,因此孩子们要去掌握学习与创新、沟通与表达、生活与职业、认知与视野、开放与协作、自信与责任这六大能力素养的培养,因此我们去定义这样的孩子为——世界的小公民。”在线少儿英语品牌VIPKID创始人及CEO米雯娟这席话绝对是说出了很多国内家长的心声。因此,米雯娟把公司和团队的使命定义为八个字:赋能教育,启迪未来。

今天,VIPKID向着这个中国

V+战略的内核:教育、科技以及用户服务的协同

培养面向未来、具备国际化视野的“世界小公民”绝不是一句空话,它的背后必须有一套先进的体系来支撑。

首先是产品体系。此次VIPKID提出的“V+战略”的核心,是围绕教育、科技、用户服务三大教育内核,打造在线教育行业的全新品质标准,通过多品牌、多课程体系,以及国际化战略,构建了一套覆盖0-18岁的完整K12教育生态,满足不同年龄、不同地区学生的高品质学习需求。

这首先体现在VIPKID与众

AI全覆盖:全球领先的第三代在线教育技术引擎

在培养“世界小公民”的战略中必须有独特的技术来保驾护航。

在8月2日的发布会现场,VIPKID第三代在线教育技术引擎揭开神秘面纱,引发业界关注。据悉,这是全球领先的智能化在线教育引擎,VIPKID还推出了全球最稳定的教育网络系统——“星云系统”。星云系统目前建立了覆盖全球35个国家的5条核



亿万家长的学习目标又迈进了历史性的一步。

8月2日,全球领先的在线

不同的、兼具全球化和中国本地精华的教研体系和领先同行的北美教师资源,以及让这些能力和资源得到充分发挥的一套独特生态系统,它让VIPKID的课程设置和服务过程变得与众不同而又富有吸引力。

在教育品质方面,VIPKID具有两大优势:首先,VIPKID组建了一支超过400人的教研团队,平均教研经验超过8年,VIPKID也由此率先成为国内一家具备深度自主研发能力的在线教育公司。其次,VIPKID与Houghton Mifflin Harcourt(HMH)、牛津大

学出版社等全球11家国际高端教育机构达成深度合作,并在此基础上构建出四大课程体系,这也是国内领先的真正意义上的K12完整教学体系。

正如VIPKID创始人及CEO米雯娟说的:“对于在线教育公司而言,是否具备自主教材研发能力,是判断一家英语教育公司是否合格的核心标准。教育不是消费品,不能买倒卖,所以VIPKID从一开始,就建立了一支强大的教育研发团队,开发适合中国孩子的、符合线上教学特点的教材内容。”

少儿英语品牌VIPKID召开战略发布会,对外公布以教育、科技、服务为核心的“V+战略”。

心跨海专线,在16个国家的55个城市建立了中心传输节点,具备一分钟内自由切换路由的能力,确保了全球跨洋课堂的高清音、视频通信,为流畅的课堂体验打下坚实基础。

为了给全球小学员打起信息安全“保护伞”,VIPKID还建立了一套立体化的安全防御体系,7×24小时持续安全监控与应急响应等多项联动,值得一提的是,

VIPKID也是业内率先通过ISO国际信息安全体系认证、公安部信息安全等级保护三级认证的教育企业。在发布会上,VIPKID宣布与微软中国达成战略合作,双方将就智能约课、智能销售质检及助理、学生老师课堂行为和教学质量分析等应用层面展开进一步研发,推动更多孩子个性化学习的实现,保障良好的在线学习体验。

上接 < E3

俾斯麦在德国统一之后,通过灵活的外交政策有效规避了欧洲强国对德国统一和崛起的压力,因为后人的愚蠢和不节制,最终打破了俾斯麦构建的外交体系。但是他能够使德国在统一之后二十多年中免于列强的围堵并且成为欧洲外交体系的中心,无论从哪个角度,俾斯麦的外交智慧都值得好好研究。

基辛格将欧洲的现实主义传统带到了美国外交政策之中,将19世纪欧洲的均势体系“全球化”了。维也纳体系有五强,在上世纪70年代,尼克松也认为世界秩序的未来取决于五大力量中心。在外交的构想上,尼克松和基辛格高度一致,前者凭借的是政治的直觉,而后者则是一种学术的修为以及历史的感知能力。深陷于越战泥潭的美国需要脱身,但是越南战争不仅是美国与越共之间的战争,也是冷战中的一场战争,只有超越冷战的逻辑,才能帮助越战结束,体面地撤军。

冷战的逻辑就是阵营对垒。美国对抗的不仅是越共,而是共产主义阵营,进一步说,通往河内的路需要经过北京,另外,美苏之间进行激烈的核军备竞赛,通往莫斯科的谈判之路也要经过北京。将意识形态问题搁置起来,才能进行灵活的外交攻势。

均势,是一种目标,也是一个过程,最大的特征就是灵活的外交与结盟活动,非敌非友,亦敌亦友,僵化和固化的敌友结构之下是没有办法构建三角关系的。

三角关系,简单地说是任何双边关系都会影响第三方,因此,三角关系具有系统效应。

从中美苏三角关系来看,中

苏之间的矛盾和冲突事实上已经打破了阵营内部的等级性安排,在美苏对峙之下,中苏之间的裂痕就是美国的机会,基辛格认为,不需要向中国做出太多让步,因为苏联是更大的威胁。

冷战,不仅仅是意识形态的对垒,更是全球性的地缘政治博弈,这与基辛格所熟悉的19世纪的国际关系史还是有非常大的相似性。中美苏三角关系是非常纯粹的地缘政治游戏,彼此之间没有太多的经济联系,非常适合基辛格这样的地缘政治大师进行操盘。

中美苏三角关系是对冷战内涵的阵营化逻辑的超越,我们甚至可以认为,经典的冷战在中美苏形成三角关系之后就结束了,20世纪70年代是世界秩序转型的拐点。还有不为基辛格所关注的重大事态的发展——布雷顿森林体系的崩溃;美苏缓和之下,人权等议题的兴起;中国进行改革开放等等——这些地缘政治之外的“低阶政治”的发展,使世界秩序的层次多样化,至少构成了地缘政治和地缘经济双重结构。

与上世纪70年代一样,美国再次陷入了“衰落论”之中,反恐战争持续了十几年,对美国的冲击和影响是巨大的。另外,世界再次进入多元权力中心的时期,美国的地位开始动摇。在这样的背景之下,美国周期性战略收缩,特朗普的做法与当年尼克松有几分相似,但是美国不能放弃自己的霸权地位,借力打力,基辛格的“均势”是美国之外的大国之间的彼此制衡。

特朗普政府出台的国家安全战略报告中,将中国和俄罗斯都视为战略竞争对手,但在基辛

格看来,中国是不不断崛起的挑战者,美俄关系正常化本身就可以对冲中国的影响力。

在三角关系中,一个国家的影响力或者权力不仅仅取决于它的硬实力,更重要的是这个国家所在的位置,四两拨千斤中的四两是非常重要的。美俄关系陷入对峙之中,那么两国在三角关系中就丧失了关键位置,反观中国,与美俄两国都保持着联系与互动,反而占据了非常的位置。

中美关系已经远远超出了双边关系的范畴,而具有了地区和全球意义,因此,中美关系本身就具备系统效应,中美关系的发展必然会影响第三方,因此,反过来,发展中美关系也需要三角关系的视野和智慧。

中美关系的性质是地缘经济性的,中国改革开放的外交政策的效应就是对美国主导的国际经济体系的开放,中国融入这一经济体系之中,因此,中美关系也是中国与世界体系之间的关系。

美俄关系是地缘政治性的,虽然俄罗斯依靠美元体系进行石油的出口,但是俄罗斯正在减持美国国债,美俄之间的经济纽带越来越淡,实际上是一种经济的脱钩,而纯粹的地缘政治联系是不稳定的,当然也是比较符合基辛格的“口味”。

在中美俄三角关系中,中美关系是复合性的,但是应该夯实和拓展经济联系,中美关系不是夫妻关系,而是孙悟空与铁扇公主的关系,需要协同演化。

中国GDP有了很大的提升,以至于让美国感到恐惧,但是在其他层面中美之间依然可以在体系内发展,而不能退化为体系性竞争和体系性对抗。