

海外观察

寻找新的经济秩序

□刘丽娜

美国目前正经历着“各个方向地狱般的混乱”，91岁的国际“金融巨人”保罗·沃尔克日前公开表示，这种混乱包括对政府机构缺乏基本的尊重。这位美联储前主席甚至说，美联储只是人们失去信心的机构之一。

沃尔克1979年至1987年任美联储主席，期间，以强硬姿态抗击通货膨胀奠定了20世纪80年代的美国经济的稳定基础。他是1985年广场协议的美方官员，预言了美元的暴跌，领导处理了拉美债务危机……2009年，全球金融危机爆发后，出任美国总统经济复苏顾问委员会主席，提出加强金融监管的“沃尔克规则”。

在近年出版的《命运变迁：世界货币、美国地位与人民币的未来》一书中，沃尔克预言，21世纪是一个动荡的世纪，在相当长的时间内，世界将不是处于一个轮流领导的体系，而是一个不确定的体系。

近期，美国股市大跌，美国总统特朗普向美联储开炮，抨击这家全球最有权力的中央银行打击美国经济复苏。商人出身的特朗普十分看重股市，而最近的美股下跌与美联储的加息预期关系密切。道琼斯指数和标准普尔500指数几乎蚀去了今年以来的全部涨幅。对特朗普来说，这严重影响了他的经济业绩，进一步地影响了他在强力改变的国际经济秩序进程。

近两年来，关注世界经济的人们已经深深感受到关于秩序的“做”与“角逐”。

显然，特朗普首先是“以破坏者”姿态出场的。近两年来，屡创“选群”记录的特朗普2017年入主白宫后所退的第一个国际群就是意在重新制定国际贸易规则的TPP协定（跨太平洋伙伴关系协定），今年以来，他又挑起针对全球多个主要经济体的贸易战。

但如果只关注特朗普“选群”，而不留意他的“建群”，可能就会忽略了国际经济秩序变革的另外一面。

目前，新的全球经济规则甚至新的国际经济秩序，在几件大事上正在渐露端倪。变化最大的依然在贸易领域。

首先是改版后的TPP，也就是全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）。这个协定已经签字组成但尚未生效，现在由日本牵头，共11国成员。考虑到日本作为全球第三大经济体，也是发达国家俱乐部成员，其他参与者还包括像新加坡这样的关键中等经济体，CPTPP的前景不容忽视。日本近期表示欢迎英国退伙后适时加盟。此外，学界多有预测，特朗普政府也将在合适时机重返TPP。因此，这个贸易机制显然需要密切关注。

另外一个升级版的北美自贸协定。特朗普政府速战速决，把NAFTA变成《墨加协议》（USMCA）。在名字中，自由贸易协定（FTA）消失了，且加了符合特朗普政府奉行的、喜欢和追求的经济民族主义的东西，尤其是所谓“公平”、“对等”等。这项三国协定的全球意义也值得深思。

过去20多年，全球贸易治理不断“碎片化”，双边、三边以上的贸易协定遍地开花。有专家预计，墨加三国协定替代原来的北美自贸协定，也有可能将开启新的替代自贸协定的过程。

在亚太区的另一侧，新的贸易安排也在加速发展。由东盟10个国家和印度、中国、日本、韩国、澳大利亚和新西兰组成的16国“区域全面经济伙伴关系协定”（RCEP）宣称一旦结束谈判，将形成全球最大的自由贸易区。近日第6次RCEP部长级会议《联合声明》中指出，各方将致力于“实质性结束”今年年底的谈判。

种种迹象表明，二战后稳定世界70多年的国际经济秩序已经并正在经历巨大变革。可以说是“做”与“角逐”同步，背后体现的是各方经济力量的博弈。

11月上旬，在中国上海，首届中国国际进口博览会将开启大幕。这个两年前由中国领导人在北京“一带一路”国际合作高峰论坛上宣布的具体措施有着不同一般的意义。它将向世界展示“中国需求”的力量。像“一带一路”这样由中国推进的全新全球经济安排，也正在推动形成全球经济新的国际规则和国际规范。

值得注意的是，在国际经济秩序的形成过程中，“市场”或者“需求”正是一个极为关键的变量。仅举一例。国际航空运输协会本月24日发表研究报告称，中国将在21世纪20年代中期超过美国，成为全世界最大的航空市场。印度或将于2024年前后超过英国，成为世界第三大航空市场。到2037年，全球航空旅客人数将超过80亿，亚太地区将成为增长最快的地区，未来20年将占新增旅客人数的一半。这样的需求和市场变化最终将体现在经济秩序上。

再过一个多月，二十国集团峰会将在阿根廷举行，这将是观察国际经济秩序变革的又一个好窗口。

巨额亏损 股价腰斩 Snap急欲扭转乾坤

□本报记者 张枕河

“阅后即焚”应用Snapchat母公司Snap本周四发布2018年三季度财报，虽然业绩总体符合华尔街分析师预期，但令市场遗憾的是仍未实现扭亏。今年以来，Snap股价从2月的20美元一路下行至目前的6.99美元。

2017年SnapIPO时曾被寄予厚望，但近期其一直处境艰难，主要原因是来自于照片共享服务Instagram的竞争压力加大。据华尔街投行派杰最近公布的报告显示，美国有85%的青少年用户使用Instagram，这意味着Instagram的人气度在历史上首次超过Snapchat。

最新消息称，Snap决定聘用两名新的外部高管，其中包括从在线零售巨头亚马逊挖来的一名高管，希望借此提升竞争力。

业绩未扭亏

周四公布的三季度财报显示，Snap三季度营收为2.98亿美元，与上年同期的2.08亿美元相比增长43%；净亏损为3.25亿美元，与上年同期的净亏损4.43亿美元相比收窄27%。

细分数据还显示，Snap第三季度总成本和支出为6.21亿美元，相比之下上年同期为6.70亿美元的2.11亿美元；研发支出为2.04亿美元，低于上年同期的2.39亿美元；销售和营销支出为0.98亿美元，低于上年同期的1.02亿美元；总务和行政支出为1.22亿美元，高于上年同期的1.18亿美元。

海外选粹

亚马逊的印度探索

在印度大大小小的村落，拥有上千传统小商店，通称“吉拉纳”，它们麻雀虽小，五脏俱全。不过，著名在线零售商亚马逊进入印度市场后，除了占领印度中产阶级市场，最近又开始向这些小店伸出橄榄枝，引得不少店主纷纷加盟亚马逊网店。

27岁的甘加达便是其中之一。去年，他与上千吉拉纳店主一道成为亚马逊印度公司的一员。每天，甘加达会用智能手机向村民展示亚马逊网店售卖的各种商品，还教村民如何以优惠价网购。甘加达认为，自己就是亚马逊和印度村民间的一道网购桥梁。

争取让当地商户成为在线商店的特使正是亚马逊进一步拓展印度农村市场的一部分，而印度也被亚马逊视为全球最后一块电商待垦地。

印度拥有13亿人口，智能手机拥有者数量可观，但其基础设施一塌糊涂，交通秩序更是混乱如麻。从事快递行业需要具备冲锋车队的本领，加之大多数人仍习惯于现金消费，连信用卡都不常见，更别提网上交易。同时，印度有四分之一人口生活在贫困线之下，文盲比例占四分之一。不过，近年来，随着印度中产阶级不断壮大，使得这家电商巨头忍不住试水一把。

亚马逊初入印度市场提出的目标是“改变印度的购买和零售方式”。尽管措辞平淡，但任务却十分艰巨。2017年，亚马逊因开拓国际市场损失了约30亿美元，分析人士认为，大部分损失源于印度。尽管如此，亚马逊仍要硬着头皮往上冲。因为无论是沃尔玛还是阿里巴巴，这些竞争对手都已在印度市场开疆拓土，对手的举动足以刺激贝佐斯在印度大干一场。甘加达虽不认识的这位著名的电商大佬，但他表示如果贝佐斯能让村民们的购物变得更加便捷，一定会在印度赚得盆满钵满。

每月初，甘加达都会向村民派发亚马逊促销商品单，单上印有“别惧怕网购，让它成为你的朋友”的字样。村民若在中午前下单，亚马逊会在次日下午将货品送达村里的统一收货点。甘加达随后会徒步向村民派发包裹。而甘加达派发包裹时往往会吸引无数村民帮他跑腿，其场面如游行队伍一样壮观。

亚马逊印度团队于2013年正式上线，其拥有一支全部由印度工程师组成的团队，这些人曾任职于美国西雅图亚马逊总部。贝佐斯告诫这些印度工程师，不要将自己看成计算机科学家，要学会像牛仔一样思考，充满野性、快速，甚至有些粗鲁。

如今亚马逊在印度已拥有超过50家作业中心，其余机制也在2016年引入印度。为提高快速时效，亚马逊从一开始便搭建自己的快速网络，集合包括客货车、摩托车、自行车甚至船只在内的各种交通工具。它还入乡随俗，接受客户以现金方式支付。很快，亚马逊的网购吸引不少印度中产客户。而今，拓展广泛的农村市场正成为其新的利润增长点，并将助力亚马逊打赢印度市场。（石璐）

截至第三季度末，Snap持有的现金、现金等价物和可出售证券总额为3.52亿美元。Snap第三季度运营现金流同比改善6100万美元，为-1.33亿美元；自由现金流为-1.59亿美元，上年同期为-2.20亿美元。

此外，Snap第三季度日均活跃用户人数为1.86亿人，比上一季度下滑1%，比上年同期增长5%。

Snap预计，公司2018年第四季度营收将在3.55亿美元至3.80亿美元，同比增幅为24%至33%；调整后的EBITDA亏损为7500万美元至1.00亿美元，去年同期调整后的EBITDA亏损为1.59亿美元。

Snap股价周四在纽交所常规交易中上涨6.07%，报收于6.99美元。但在之后的盘后交易中，受日均活跃用户环比下滑影响，Snap股价下跌超过6%。过去52周，Snap最低股价为6.46美元，最高股价为21.22美元。按照本周四的收盘价计算，Snap市值约为89亿美元。

寄望于“救兵”

Snap日均活跃用户数下降源于竞争加剧。华尔街投行派杰最新公布的报告显示，美国有85%的青少年用户都在使用照片共享Instagram的服务，Instagram的人气度在派杰调查历史上首次超过了Snapchat。

Snap开始采取行动。本周三，Snap首席执行官埃文·斯皮格尔(Evan Spiegel)向公司员工发出的一份文件中称，杰莱米·戈尔曼(Jeremi Gorman)将出任该公司的新任首席商务官(CBO)，负责全球商业解决方案全球在线销售、客户运营和商业营销事务。

海外传真

英国积极“备战”中国进博会

□本报记者 王慧恩 伦敦报道

首届中国国际进口博览会将于11月在上海举行，英国是进口博览会主办国之一。英国对进口博览会寄予厚望，英国官员更是认为进口博览会将为中英关系“黄金时代”带来新机遇。

英国将派出包括王室成员、政府官员和企业领袖组成的高级别代表团出席进口博览会，约克公爵安德鲁王子和国际贸易大臣利亚姆·福克斯将现身英国国家馆。

英国国家馆将以创新为主题，展现医疗和生命科学、金融和专业服务、教育、创意产业、消费品、食品和农产品、航空航天、汽车、人工智能及大数据等各个领域的世界领先企业。国家馆以外，包括捷豹路虎、英国航空公司、阿斯利康、渣打银行、汇丰银行和德龙-伍德等在内的英国公司，也会在进博会上设置展台。

英国政府十分看重这次展会。英国国际贸易部负责中国地区的高级官员理查德·伯恩说，英国期待在进口博览会上展示产品和服务，与中国伙伴进行更紧密的合作，发掘更多的中国买家。

脱欧在即，拓展对华贸易是英国政府的明

海外夜话

□本报记者 王文 纽约报道

上周，美国百年零售巨头西尔斯(Sears)在纽约一家法院申请破产保护。这不是今年第一家倒下的美国老牌传统零售企业。今年上半年，知名区域连锁百货企业邦顿申请破产保护，而曾经的全球最大玩具零售商玩具反斗城则已宣告进行破产清算。

不仅如此，纽约州人最爱的第五大道上的罗德与泰勒百货旗舰店正在关店前大甩卖，连中国人耳熟能详的梅西百货也要关闭11家门店。据调查机构Coresight Research统计，今年全美零售业约有4500家门店宣布关闭。

2017年的数字更糟糕。全美零售商共关闭近7000家门店，是2016年的3倍，超过2008年金融危机时关店数量的总和。美国媒体纷纷表示零售业的“寒冬”已经来临，专家称“春天”可能在2020年以前都不会到来。

究竟是什么原因导致美国零售业的困境？归纳起来有三大主要原因：线下流量受电商冲击；经营理念跟不上消费者口味的变化；过度

戈尔曼此前的岗位是亚马逊全球广告销售主管。斯皮格尔表示：“帮助我们的合作伙伴建设它们的业务是Snap产品价值的核心元素，我对你们大家的出色工作深感骄傲，你们所做的工作确保了我们的广告主的投资回报是无与伦比的。杰莱米拥有经过实践证明的专业技能和才干，将令我们的平台变得更好。”

斯皮格尔同时还宣布，杰瑞德·格拉斯德(Jared Grusd)已被任命为Snap首席战略官(CSO)，他将负责内容、全球战略、合作和公司发展等事务。在加入Snap以前，格拉斯德最近的职务是《赫芬顿邮报》首席执行官，曾供职于流媒体音乐服务提供商Spotify、谷歌和Oath等公司。格拉斯德将接替Imran Khan，后者已在9月份宣布离职。

分析人士指出，与另两家社交网络脸谱和推特不同，此前Snapchat在18至34岁用户群拥有超高人气。这些年轻用户的活跃度更高，每天分享自己图片和视频的用户高达60%。这也使得Snapchat成为追求年轻用户的广告主的乐土。然而如今Instagram在年轻受众中吸引力增加，这给Snap带来空前压力。

能否转乾坤

Snap最初凭借图片分享软件Snapchat起家，这款应用于2011年上线，是一款由斯坦福大学两位学生开发的照片分享应用软件。其最大特点就是“阅后即焚”功能。这一功能允许用户拍照、录制视频、添加文字和图画，发送给自己在该

□本报记者 王慧恩 伦敦报道

明确目标。今年年初以来，英国国际贸易部陆续任命9位地区(国别)的贸易专员，由他们负责维系和增进与不同市场的经贸关系。负责中国市场的伯恩是第一任被任命的专员，也是唯一一位负责单个国家市场的专员。

伯恩说，中国对英国来说是一个重要市场。英中两国领导人今年初重申致力于打造中英关系“黄金时代”，同意打造中英关系“黄金时代”升级版。越来越多的英国企业希望以此为契机向中国出口商品和服务。

全球知名传播服务集团WPP全球零售业务高管大卫·罗表示，进口博览会对英国企业来说是一个绝佳机遇。“脱欧”在即，英国企业希望向中国传递这样一个信息，即英国企业能够以自身的创新创意、建筑业和制造业的丰富经验帮助中国企业发展。

英国航空公司(英航)大中华及菲律宾地区执行总裁范蔚蓝说，中国已成为全球第一大出境游客源地，英航对中国市场的未来充满信心，致力于成为中国旅客前往英国和欧洲的首选航空公司，将为前往英国和欧洲的中国旅客提供更多适合不同预算规划的航班选择以及优质的飞行体验。

美国零售业“寒冬”难熬

□本报记者 王文 纽约报道

扩张带来的后遗症。电商平台的体量近几年在飞速增长。以亚马逊为例：该公司10年前的年营收约为192亿美元，而去年则为1779亿美元。今年二季度亚马逊营收为529亿美元；而同期西尔斯的营收仅为32亿美元，比去年同期下跌25.6%。

越来越多的消费者把客厅沙发变成了购物中心。亚马逊Prime会员提供两天送达免运费服务，一些商品和送货地点可以做到一天送达，而退换货的条款也非常宽松。在此基础上，生鲜会员还能订购新鲜蔬果、海鲜和奶制品到家。为方便职场人士收货，可以当天下单选择时间段送货上门。亚马逊还推出了先试后买的衣柜服务，消费者可以在网上选购完衣服并在家试穿后再决定为哪件买单。可以说亚马逊和其他电商平台正努力把百货店的先试后买、即买即用等优势化为已用。

此外，一些零售商也为老牌百货店的传统所束缚。西尔斯这个上世纪30年代曾经引领风骚的企业近年来一直因为货品款式陈旧和

应用上的好友。文件在打开后只有最多10秒钟寿命，随后便自动删除。如果接收方在此期间试图进行截图，用户也将得到通知。

Snap一直以产品创新为市场所称道。除Snapchat外，Snap还推出了硬件产品——智能眼镜Spectacles。虽然功能只有简单的拍摄与分享视频，但仅130美元的售价让其很快成为年轻人的新宠。在2017年“美国科技业奥斯卡”的TechCrunch年度科技颁奖典礼上，Spectacles被评为年度最佳硬件产品。

而IPO申请文件中，Snap将自己称为一家“照相机公司”。不出市场意外，2017年3月2日，Snap在纽约证券交易所正式挂牌交易，尽管成立仅六年，但Snap已拥有高达1.58亿的日活跃用户。当时就有乐观投资人认为，由于隐私等方面的考虑，互联网正变成一个用户越来越不敢分享的地方。在这样的背景下，减少内容永久性记录所产生的压力和紧张成为Snapchat吸引用户的亮点。

但遗憾的是，Snap上市之后经营业绩和股价表现均不尽如人意。今年Snapchat对APP的改造没有成功，导致股价不断下挫，从今年2月的高位累计下跌约65%。

美国媒体Cheddar最新调查显示，在Snap总共3000人左右的雇员中，40%的受访者说他们“未有意愿留下来”，这个数据较今年第一季度时增长了11%。今年3月，该公司裁掉了大约120人，此前还曾在内容和硬件部门进行过裁员。华尔街分析师估计，Snap将不得不大幅削减成本，以达到2019年实现盈利的目标。

□本报记者 王文 纽约报道

汇丰银行(中国)有限公司行长兼行政总裁廖宜建撰文称，过去中国举办的贸易展会都是中国公司向世界推销商品，现在则是邀请外国公司向中国推销商品。进口博览会专门国际商家设立平台展示他们的食品、药品、电子产品以及汽车等。外国厂商参展也是被中国改革开放以来老百姓日益增长的购买力所吸引，所有有国际抱负的企业都会聚焦中国市场。

除了积极备战即将到来的进口博览会，英国也一直在寻找合适的机会，让更多的英国品牌了解中国市场。18日到21日，“英国文化节 & 英伦精选”将亮相上海展览中心，这是中国有史以来最大规模的英国品牌展会。300多家英国品牌从英式经典、时尚创意、电影剧目、美食美食等，全方位呈现英伦生活方式及英式创新与精神，为英国品牌提供开拓中国市场的丰富机会。

英国是创意产业强国，中国也正在向创新驱动经济转型。WPP旗下的研究报告称，英国是对中国品牌评价最为积极的国家，创新和品牌建设可能成为“后脱欧时代”中英经济合作新的增长点。两国将在进口博览会上擦出怎样的火花让我们拭目以待。

货品摆放缺乏亮点而被人诟病，保持几十年曾经让企业获得成功的传统如今成为阻碍企业转型的拦路虎。

值得注意的是，无论是自有物业还是租赁模式，线下门店的形式都意味着要不断平衡现金流和扩张计划，一旦产品滞销，带来的库存压力会进一步影响现金流。所以许多经营不善的零售商都是债台高筑。

由此可见，美国实体百货业几乎全线崩溃有其必然因素。想要逆流而上，与电商竞争，零售商就必须想出对策，适应消费者习惯的改变以及降低成本。

许多百货公司已经做出了许多改变以缩小与电商的差距。比如塔吉特公司日前宣布，在即将到来的感恩节购物季将提供数十万件商品的两日达免运费服务，不仅如此，在美国46个州将通过在线杂货配送公司Ship提供当日送货服务，交货时间最短为1小时。而百思买则通过降价、优化线上平台、增强顾客现场体验等方式来留住顾客。

□本报记者 王文 纽约报道

战略合作。本次协议转让，被外界认为有利于各方增强相关领域潜在合作，助力完善上市公司治理水平，持续提升上市公司竞争能力与盈利水平，促进上市公司的快速健康发展。

另外，公司凭借稳健的经营与业务模式的优异性，已经形成畅通的多元化融资渠道，融资能力强劲。2018年前三季度，公司债券、超短期融资券、境外债均逆势成功发行，为公司的持续高质量发展提供了坚实保障。

资料显示，华夏幸福已获得中诚信、联合、东方金诚等多家国内顶级评级公司“AAA”主体信用评级。而报告期内，更是获得国际信用评级机构惠誉“BB+”独立公司评级，展望为稳定。不可否认，随着华夏幸福股票期权与限制性股票激励计划的实施，将进一步完善公司法人治理结构，建立、健全公司长效激励约束机制，有效提升核心团队凝聚力和企业文化核心竞争力，确保公司战略规划、高质量与稳健发展和经营目标的实现。 -CIS-

华夏幸福：前三季营收同比增 46.14% 净利润率处行业较高水平

10月26日晚间，华夏幸福基业股份有限公司(600340.SH)发布2018年三季度报。报告显示，前三季度，公司实现营业收入451.41亿元，同比增长46.14%；归属于上市公司股东的净利润78.78亿元，同比增长26.49%；净利润率达到17.45%。净利润增速及净利润率处于行业较高水平。

异地复制能力突出 业绩规模持续增长

在宏观环境及行业调控仍趋紧的情况下，华夏幸福着力控风险、稳增长，战略和资源匹配更加聚焦，严控经营风险，着力提升经营质量，最终实现业绩和规模的持续增长。

数据显示，前三季度，新签PPP项目合作协议项目共17个，包括14个产业新城项目和3个产业小镇项目，其中有13个位于非京津冀区域。另据刚刚发布不久的2018年7-9月经营情况显示，公司当期产业园区结算收入实现稳步逆势增长，达56亿元。

通过统计发现，前三季华夏幸福非京津冀区域

竟得土地使用权面积约占当期总竟得84.63%。同期，非京津冀区域实现销售面积443万方，占总销售面积比例达到46%，较去年同期增长90%。其中，环南京、环郑州、环杭州区域1-9月销售面积占比分别达到13%、11%、7%；环合肥、环武汉区域开始贡献业绩，而以环郑州区域为代表的新异地复制增长极持续显现。

有行业人士认为，上述数据正是华夏幸福走出京津冀，实现长江经济带等重点区域战略布局的体现。

三季度现金流再为正 财务健康持续优化

截至9月底，华夏幸福债务期限结构得到优化。数据显示，公司短期借款占比进一步降低。货币资金达到379亿元，大大多于公司一年内到期的有息负债，偿债能力较强。在业绩和规模实现双增长情况下，公司前三季度销售费用开始下降，而同期营业收入实现46%的增幅，代表公司管控能力进一步提升。

此外，第三季度经营活动产生的现金流量净额

连续第二个季度为正，回款率达到59%，较上半年回款率46%改善显著。

有业内人士认为，华夏幸福前三季度预收账款达到1525亿元，随着其逐步结转为营业收入和利润，股权激励时设定的第一个股权行权期/解除销售期业绩目标实现并无压力，而从过往财务情况来看，华夏幸福业务模式具有强劲生命力。

重要股东完成入股 战略合作积极推进

今年7月10日，华夏控股与平安资管、平安人寿分别签订《股份转让协议》、《股份转让协议之补充协议》，平安人寿拟通过协议转让方式实际受让582,124,502股公司股份(占总股本19.70%)。9月11日，公司公告此次协议转让股份完成过户登记。

半个月后，华夏幸福又与中国平安在深圳签署了《中国平安保险(集团)股份有限公司与华夏幸福基业股份有限公司战略合作框架协议》，正式成为中国平安的重要战略协同企业，双方将在综合金融服务、产业新城、新兴实业协同发展等领域加强