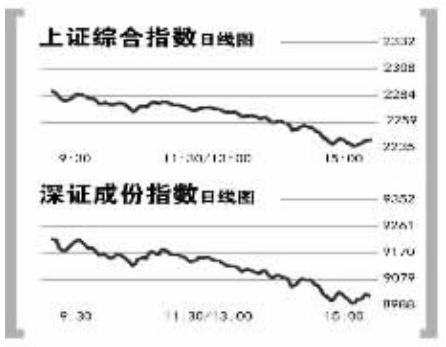

股票市场	现价	涨跌	股票市场	现价	涨跌
上证综合指数	2243.00	-40.66	上证50指数	1818.98	-36.51
深证成份指数	9017.73	-452.33	中证100指数	2435.64	-45.17
沪深300指数	2483.23	-47.34	深证100指数	3234.56	-59.67
中证500指数	3271.18	-85.17	深证300R	3041.26	-59.08
中小板指数	4272.70	-64.74	中小板300指数	783.47	-13.51
创业板指数	731.59	-9.59	上证B股指数	254.02	-6.25
上证180指数	5444.56	-112.61	深证B股指数	736.39	-40.12

期货市场	最新价	涨跌	单位	期货市场	最新价	涨跌	单位
股指期货1301	2498.60	-29.20	点	郑棉1305	19320.00	60.00	元/吨
沪金1306	341.39	3.27	元/克	白糖1305	5587.00	-77.00	元/吨
沪铜1304	58440.00	-60.00	元/吨	强麦1305	2593.00	-7.00	元/吨
螺纹钢1305	3925.00	-87.00	元/吨	连豆一1305	4755.00	11.00	元/吨
燃料油1305	5060.00	-39.00	元/吨	玉米1305	2438.00	-5.00	元/吨
PTA1305	8442.00	-128.00	元/吨	焦炭1305	1763.00	-47.00	元/吨

货币市场	最新价	涨跌
100美元兑人民币	627.12	-0.810
100欧元兑人民币	831.87	11.92
100日元兑人民币	7.0425	-0.073
100港币兑人民币	80.904	-0.100
100英镑兑人民币	1013.27	7.83
上海银行间同业拆放利率（隔夜）	2.1040	-0.400

2013年1月11日

今日关注

引入外在约束，消除违约动力——

善用期市，农户企业“两相宜”

我国农业生产专业化、规模化步伐加快，订单农业发展迅速，在稳定农户收入、节约生产成本及交易费用、促进农业生产标准化方面发挥了积极作用。然而，目前我国订单农业整体规模较小，履约率尚不足30%，农户违约风险成为制约其发展的主要因素：一方面，订单农业有效衔接了产销环节，改变了过去农户种植的盲目跟风现象，解决了农产品销售难的问题，因而备受农户欢迎；但另一方面，由于市场价格波动加大，企业发展订单农业动力不足，使得订单履约率低。这也就造成，当市场价格高于订单价格时，农户违约风险高；当市场价格低于订单价格时，企业则面临亏损。

如何统筹利用期货现货市场，有效解决订单农业农户普遍欢迎与履约率低之间的矛盾，降低农户违约风险，始终是各级政府、涉农企业探索的重要课题。

绘图/薛红伟

建立约束机制 防范违约风险

订单农业中，如果订单价格过高，企业将承受较大风险，不愿意和农户签订单；订单价格较低，则对农户没有吸引力。而期货市场为双方把握最佳订单签订时机和价格提供了便利。

有些地方尝试“订单+公司担保”模式，引入外在约束机制降低农户违约风险。

以湖北奥星粮油公司为例，农户通过农民经纪人与公司签订油菜籽购销合同，并以该订单作为保证，获得第三方担保，从农村信用合作社等信贷机构获得贷款。通过这种安排，形成了公司为信贷合同提供担保、订单又为担保合同提供保证的风险防控链条，从而将订单履约情况纳入到“农户/农民经纪人—公司—信贷机构”三方框架中。如果农户或农民经纪人对订单违约，则造成对信贷合同的违约，将由信贷机构记入全国个人征信系统，从而形成对农户或农民经纪人违约的外在约束机制。

此外，湖北白银棉业股份有限公司还通过推行“订单+农户交纳保证金+期货市场”的经营模式，尝试以履约保证金的方式来防范农户违约风险。

当期货价格到达预期的目标价位，即使是短期高价，企业便在期货市场建立卖出套期保值头寸，同时立即以此价格倒推确定订单中的籽棉收购价，和农户签订籽棉收购合同。对企业而言，签订订单的同时即完全锁定了成本和利润，对农户而言，该收购价高于普通订单，具有较强吸引力。

从实践情况来看，农户必须支付企业相当于订单金额15%的保证金，承担履约风险。同时，企业为农户提供统一的信息服务和技术指导，提高生产标准化程度，为生产优质籽棉奠定基础，也进一步为高订单价格提供了保障。

创新订单模式 消除违约动力

如果让农户在订单结算时总能按市场价结算，就可以从根本上消除农户违约动力。遵循这一思路，涉农企业大胆创新订单形式，进行了更为有效的探索。

近年来，九三粮油工业集团通过“延期点价”模式与农户签订订单，初见成效。

所谓延期点价，即订单仅确定农户交货入厂时大豆的数量和质量，农户可在交货后一定期限内自由选择某一时点的价格进行结算，从而消除了农户担心卖亏的惜售心理。

对于企业来说，接货时即获得大豆所有权，可直接投入生产，有效节省了资金成本。

同时，由于农户交货后一般不会对订单立即结算，订单最终结算价会随市场行情变化随时变动，为管理结算价浮动带来的风险敞口，企业可根据延期点价订单签订情况买入期货进行套期保值。

该双赢模式既帮助企业锁定了原料及采购成本，又赋予农户自由选择卖价的权利，可谓期货市场服务“三农”的创新之举。

除了点价模式，保底价订单也是常用的订单形式之一。由于保底价订单具有期权性质，农户一旦签订，便与企业共享利益共担风险。

由于农户需向企业支付一定的期权费用，因此，当农产品市场价格低于保底价时，企业按保底价收购；当市价高于保底价时，企业需按市价收购。如此一来，农户锁定农产品价格下跌风险的同时，仍能保留价格上涨的收益。

不过，企业仍需承担全部的农产品价格风险。借鉴国外成熟市场的做法，企业可以通过在期货市场购买对应的看跌期权，与中介机构（一般为投行、期货经纪商）签订一个场外期权合约，或者通过中介机构在期货市场进行滚动操作等方式，对冲自身面临的风险敞口。

文/证监会期货一部服务“三农”调研组

市场速览

万博经济研究院报告预计

A股迎来历史性建仓机遇

本报讯 记者李会报道：市场研究机构万博经济研究院日前发布的报告预计，随着去库存接近尾声，经济短周期见底，流动性改善，上市公司业绩企稳，风险收益比出现逆转，A股市场正在迎来历史性建仓机遇。

报告显示，本轮源自2011年11月、历时10个月的企业去库存周期即将结束，工业企业经营最为困难的时期或已过去，盈利水平有望回升，我国经济短周期见底在望，而股市也有望随之走出低迷。

2012年央行分别两次降低存款准备金率和降息，临近年末又通过连续天量逆回购注入流动性，资金成本显著下降。“M1和M2的见底，表明我国经济本轮金融周期的收缩已经结束，未来货币和信贷供应有望温和走高，助推实体经济回暖。”万博经济研究院院长滕泰说。

报告认为，当前我国宏观经济的触底企稳已经反映到微观企业的业绩方面，上市公司业绩可能在2012年四季度出现拐点，而股市必然提前反应这一预期。

对股市本身而言，当前A股市场整体市盈率约为14倍，低于标普500约17.8倍的整体市盈率。无论是与历史纵向对比还是从与国际成熟市场的横向对比而言，A股市场都已经具备足够的安全边际。

报告认为，随着我国经济逐步企稳，A股对国际资金的吸引力正在增强。滕泰表示，随着房地产领域调控的长期化，投机性需求被挤出，我国房价很难再出现大幅上涨；同样吸引了巨额资本的PE行业经过过去两年的“全民PE时代”，入股成本显著抬高，退出难度变大，行业将进入微利时代；相比较而言A股市场正在迎来历史性建仓机遇。

本周两市限售股解禁市值降至275亿元

据新华社北京1月13日专电 （记者杨毅沉 华晔迪） 1月14日至18日沪深两市限售股解禁市值环比下降至275亿元，单家上市公司解禁市值超过20亿元的有英威腾、鲁信创投和皖新传媒3家公司。

根据沪深交易所公开数据统计，该周将有19家公司涉及限售股解禁。按照1月11日收盘价计算，两市限售股解禁市值达到275亿元，较前一周有所下降，但其中首发原始股份解禁市值占比较大，达近七成。该周没有单家解禁规模超百亿元的上市公司。

进入2013年，上市公司首发原始股份解禁占比越来越高，显示出前两年新股发行带来的减持套现“后遗症”正在逐渐放大，在首批创业板公司全流通后，市场的减持压力可能还将继续增加。

证监会首次统一全行业统计指标标准

本报北京1月13日讯 记者何川报道：证监会今日制订并发布了《证券期货业统计指标标准指引》，这是自资本市场建立以来，证监会首次对外发布的全行业、系统性、规范化的统计指标标准指引，是重要的统计基础规范，填补了证监会系统统计指标标准的空白。《指引》将于2013年5月正式实施。

《指引》在层次结构上分四个层级。第一层级分为股票市场、债券市场、基金市场、期货市场、证券期货经营机构五大模块。第二层级按指标描述内容的性质，将第一层级各模块之下指标分为不同指标群。第三层级为针对统计对象共性特征，外延能涵盖某类统计对象的宽口径一级指标。第四层级为一级指标之下，根据不同种类进行细分的二级指标。

以上市公司家数统计为例，第一层级为“股票市场”；第二层级为“市场规模”；第三层级为“上市公司家数”，是指统计期末其股票在沪深交易所发行上市的全部股份有限公司的数量；第四层级为按照统计维度和种类细分的指标，如“暂停上市公司家数”、“A股上市公司家数”等。

按照急用先行等原则，《指引》对证券期货行业的统计指标进行了全面梳理，目前形成了99个一级统计指标。一级统计指标强调对统计对象共性的描述，其外延较广，属于宽口径指标。具体分布而言，股票市场34个，债券市场13个，基金市场16个，期货市场15个，经营机构21个。

《指引》中每个指标的要素包括指标代码、基本定义、统计属性、指标种类、指标说明、相关制度规则等要素。代码按照指标所属的模块、指标群、顺序等进行分层编码。指标基本定义主要是对一级指标的阐释。在统计属性中说明该类指标的统计频度、统计维度、基本计量单位等；在指标种类中详细说明不同种类指标的定义、计算公式等；指标说明主要是补充在定义中不能完全覆盖的内容，如统计时点、特殊情况的处理等。

今后，证监会将根据市场发展和产品创新情况，定期对《指引》进行修订和增补。

证监会副主席姚刚——

我国将积极推动建设全国性场外交易市场

据新华社专电 （记者陶俊洁 赵晓辉）中国证监会副主席姚刚12日说，要加快发展多层次股票市场，加快发展有别于交易所市场的场外市场，积极推动全国性场外交易市场建设和扩大市场的覆盖范围。

姚刚是在中国人民大学举办的第十七届中国资本市场论坛上做出上述表示的。

姚刚说，我国目前的股票市场是以交易所市场为核心的市场体系，随着经济社会的发展，这种单一市场体系已经不能满足投融资双方的需求，当前要加快发展有别于交易所市场的场外市场，积极推动全国性场外交易市场建设和扩大市场的覆盖范围，大幅度降低企业进入场外市场的挂牌条件，使众多中小企业可以在这个市场中得到股权流转和定向融资服务。

在更下一层次上，还需要稳步规范发展私募性质的区域性股权转向市场，在特定投资者范围内提供股权转让服务。为防止风险向社会公众扩散，对于参与场外市场的投资者，要制定严格的制度。

新规鼓励基金合并利好“基民”

陆 晔

资本论谈

我国基金审核制度改革序幕已经拉开。证监会日前发布实施了《关于深化基金审核制度改革有关问题的通知》及其配套措施，主要内容包括取消基金产品审核通道，缩短基金产品的审核期限，实行基金产品网上申报与审核，鼓励基金公司建立基金退出机制等。

目前市场广泛关注的是，该通知鼓励基金产品按合同清盘或合并。基金管理公司管理一只基金需要支付大量固定费用，包括信息披露费用、清算费用、基金管理团队费用等。此外，由于证监会规定基金经理不能同时管理3只以上的基金，而基金经理是一种稀缺资源，小型基金的基金经理费用对基金公司来说是一项巨大成本支出，小型基金收取的管理费收入可能无法负担以上这些固定费用支出。

而改革后，基金公司可能将一些小型基金并入大中型基金，笔者认为这不仅不会对基金市场产生冲击，反而会产生更多机遇。一方面，基金公司会选择将“迷你基金”并入管理成熟、业绩稳定的基金，有利于节约固定成本，提升这些小基金自身的水平；另一方面，由于基金合并需要召开持有人大会获得持有人投票通过，基金公司可能会不收取合并费用以获得老基金持有人的赞成，这意味着老的持有人无需承担额外成本便能将自己的小基金转换成业绩稳定的大中型基金。因此这对“迷你基金”持有人是一个机遇，建议投资者继续持有这类基金。此外，需要引起注意的是，设定期限的分级基金以及保本基金在到期后也有可能被并入其他已存在的基金中。

总而言之，基金审核制度改革对基金公司和投资者带来的机遇与风险并存。对于基金公司来说，常规产品的简易程序发行对基金公司尤其是对小型基金公司带来发展机遇。基金公司可以根据市场需求结合自身特点大量发行常规产品，而不受到证监会同一类产品只能发行一只基金的数量限制。此外，此次改革鼓励基金公司创新，具有产品创新能力的基金公司将大量发行不同风格的基金产品，例如红利型产品、量化对冲产品、固定收益结构化产品等等，以满足不同投资者需要。

对于投资者而言，基金审核制度改革将使得投资者可以根据自身需求选择不同风格、不同风险收益特性的基金产品，其产品结构可能更趋复杂，需要投资者具有更强的专业能力鉴别基金产品带来的收益与风险。此外，由于常规产品的简易程序发行，预计会有大量常规产品面市，以银行为首的渠道将会参与进来进行大规模营销以鼓动投资者买入新基金，而新发基金不确定因素较多，有些产品的投资价值可能不如已有的老基金，因此投资者需要保持谨慎的投资心态，慎重选择此类常规产品。（作者单位：杭州数米基金销售有限公司）

深交所总经理宋丽萍——

重视培育市场基础功能

本报北京1月13日讯 记者何川报道：在近日召开的清华五道口金融EMBA金融家论坛上，深圳证券交易所总经理宋丽萍表示，要大力加强我国资本市场的变革创新，从发展基础市场、完善市场机制、培育市场主体、转变监管理念和加强法制建设等5个方面入手，为市场提供最可靠、最稳定的制度机制支撑。

宋丽萍表示，在市场重构过程中，要重视市场基础功能的培育，加快建设“新三板”、区域性股权交易市场、证券公司柜台等市场，还要积极引导私募、创投股权基金，发展债券市场，试点中小企业私募债等。

提示：本版投资建议仅供参考，据此入市，风险自担。

本版编辑 贺浪莎 钱箐旎