

招商证券现金牛
集合资产管理计划说明书

目 录

一、重要提示	2-3
二、释义	2-3
三、集合计划介绍	2-5
四、集合计划有关当事人介绍	2-7
五、委托人参与集合计划	2-13
六、集合计划的成立	2-15
七、投资理念与投资策略	2-15
八、投资决策与风险控制	2-21
九、投资限制	2-26
十、集合计划的资产	2-27
十一、集合计划的资产估值	2-28
十二、费用支出	2-32
十三、风险准备金及待摊风险资产盈亏	2-34
十四、收益分配	2-35
十五、集合计划的退出	2-37
十六、集合计划的展期	2-40
十七、集合计划的终止和清算	2-41
十八、信息披露	2-41
十九、风险揭示	2-43
二十、特别说明	2-45

一、重要提示

本说明书依据《证券公司客户资产管理业务试行办法》（以下简称《试行办法》）及其他有关规定制作，管理人保证本说明书的内容真实、准确、完整，不存在任何虚假内容和误导性陈述。

委托人保证委托资产的来源及用途合法，并已阅知本说明书和集合资产管理合同全文，了解相关权利、义务和风险，自行承担投资风险。

管理人承诺以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用集合计划资产，但不保证集合计划一定盈利，也不保证最低收益。本说明书对集合计划未来的收益预测仅供委托人参考，不构成管理人、托管人和推广机构保证委托资产本金不受损失或取得最低收益的承诺。

中国证监会对本集合计划出具了无异议函（《关于招商证券股份有限公司设立招商证券现金牛集合资产管理计划的无异议函》，证监函[2005]366号），但中国证监会对本集合计划作出的任何决定，均不表明中国证监会对本集合计划的价值和收益做出实质性判断或保证，也不表明参与本集合计划没有风险。

二、释义

在本计划说明书中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

本集合资产管理计划、 本集合计划、本计划、 集合计划、计划	指招商证券现金牛集合资产管理计划
计划合同、本计划合同	指《招商证券现金牛集合资产管理合同》
《试行办法》	指《证券公司客户资产管理业务试行办法》
委托人	指在推广期或开放日参与本集合计划的机构投资者或个人投资者
计划存续期	指本计划合同成立之日起 3 年
工作日	指上海证券交易所、深圳证券交易所的正常交易日
开放日	指计划成立后 30 天封闭期结束后的每个工作日，

	管理人接受委托人参与、退出本计划或其他业务申请
天/月	指公历天/月
T 日	指参与、退出或其他交易的申请日
T+n 日	指 T 日后（不包括 T 日）第 n 个工作日
参与	指在本计划推广期或开放日内，委托人购买本计划份额的行为
退出	指在开放日内，委托人按本计划合同规定的条件要求收回全部或部分委托资产的行为
短期金融工具	国内依法公开发行的、具有良好流动性的金融工具，包括现金、期限在一年以内（含一年）的债券回购、央行票据、短期融资券、银行定期存款、通知存款、大额存单、债券远期交易，剩余期限在三年以内（含三年）的债券（不含可转债）、资产支持证券，货币市场基金以及中国证监会、中国人民银行认可的具有良好流动性的短期金融工具
风险准备金	指从投资新股和可转债相对于同期银行活期利率的超额收益中、以及剩余期限大于 397 天的短期金融工具相对于其按成本摊余法计算的账面价值的超额收益中，按规定比例提取的用于弥补未来可能的新股、可转债和剩余期限大于 397 天的短期金融工具投资亏损的专项资金。
待摊风险资产盈亏	指本计划投资新股、可转债和剩余期限大于 397 天的短期金融工具获得的盈利或产生的亏损采用向后摊销的方法，用于按日平均摊销至集合计划资产净值的科目。
计划日收益	指每万份计划份额的日收益
计划七日年化收益率	指最近七日（含节假日）收益所折算的年资产收益率

摊余成本法	指对短期金融工具（除货币市场基金）以买入成本列示，按票面利率或商定利率并考虑其买入时的溢价与折价，在其剩余期限内平均摊销，每日计提收益
影子定价	采用市场利率或交易价格，对计划持有的计价对象进行价格评估
参与金额	指客户参与本计划、用于购买本计划份额时交付给推广机构的委托金额
单位面值	指人民币 1.00 元
管理人	本计划中指招商证券股份有限公司，简称招商证券
托管人	本计划中指招商银行股份有限公司，简称招商银行
推广机构	在本计划中指招商证券及其他代销机构
关联方	一方对另一方直接或间接施加重大影响；双方或多方同受一方控制，则他们之间存在着关联方关系。本计划的关联方目前主要有招商证券、招商银行、招商基金

三、集合计划介绍

（一）本集合计划的名称和类型

- 1、名称：招商证券现金牛集合资产管理计划
- 2、类型：限定性集合资产管理计划

（二）本集合计划的投资目标和特点

1、投资目标

在保证集合计划资产低风险、安全性与充分流动性的前提下，为投资者获取稳定的投资收益，并积极参与新股与可转债一级市场申购，尽可能追求较高收益。

2、本集合计划的特点

(1) 利用集合资金规模优势和管理人投资管理优势，投资于短期金融工具市场，获取稳定的收益；

(2) 通过参与拟上市新股和可转债的一级市场发行，为投资者获取超额收益；

(3) 封闭期结束后的每个工作日开放参与、退出，投资者 T 日申请退出，T+2 日资金到账，流动性强。

(三) 本集合计划的投资范围和投资组合设计

1、投资范围

(1) 短期金融工具，即国内依法公开发行的、具有良好流动性的金融工具，包括现金、期限在一年以内（含一年）的债券回购、央行票据、短期融资券、银行定期存款、通知存款、大额存单、债券远期交易，剩余期限在三年以内（含三年）的债券（不含可转债）、资产支持证券，货币市场基金以及中国证监会、中国人民银行认可的具有良好流动性的短期金融工具；

(2) 新股（包括首发和增发）和一级市场发行的可转债。

2、投资组合比例

(1) 投资于短期金融工具的比例不低于集合计划资产净值的 70%；

(2) 持有新股及可转债的比例不超过集合计划资产净值的 20%。

管理人应当在本计划成立之日起六个月内使本计划的投资组合比例符合以上约定。因证券市场波动、投资对象合并、集合资产管理计划规模变动等外部因素致使集合资产管理计划的组合投资比例不符合以上约定的，管理人应当在十个工作日内进行调整。因新股申购、一级市场可转债认购而发生比例超标的情况时，应在新股锁定期结束及可转债上市十个交易日内将持仓比例降低至许可范围内。

(四) 本集合计划的规模上限

推广期计划募集总份额上限 35 亿份；存续期内本计划规模不超过 50 亿份。

(五) 本集合计划的存续期间

本计划合同成立之日起 3 年。

(六) 本集合计划的推广时间

自中国证监会出具无异议意见之日起至集合计划成立之日，但最长不超过60日。

推广期内本集合计划募集规模达到35亿份时，将提前结束推广期。

（七）每份集合计划的面值、参与价格

本集合计划的基本单位面值为人民币1.00元。推广期和开放日参与价格均等于单位面值。

（八）本集合计划推广对象和参与集合计划的最低金额

- 1、推广对象：招商证券及其推广机构的客户。
- 2、参与本集合计划的最低金额：人民币50,000元。

（九）推广机构和推广方式

- 1、推广机构：招商证券股份有限公司
招商银行股份有限公司
- 2、推广方式：限量代销及直销发售

四、集合计划有关当事人介绍

（一）管理人简介

1、基本情况

名称：招商证券股份有限公司

设立日期：1991年7月

注册地址：深圳市福田区益田路江苏大厦A座38-45楼

办公地址：深圳市福田区益田路江苏大厦A座38-45楼

法定代表人：宫少林

总裁：杨鹤

资产管理业务批准文号：证监机构字【2002】121号

电话：0755—82943666

传真：0755—82943100

2、发展概况

招商证券股份有限公司前身是 1991 年 7 月创立的招商银行证券业务部，经过十余年的创业发展，各项业务和综合实力均进入国内十强。公司注册资本 24 亿元，为投资者提供证券代理买卖、证券发行与承销、收购兼并、资产重组、财务顾问、资产管理、投资咨询等证券投、融资全方位服务，是我国证券交易所第一批会员、第一批经核准的综合类券商、第一批主承销商、全国银行间同业拆借市场第一批成员以及第一批具有自营、网上交易和资产管理业务资格的券商，2004 年 12 月，公司获得创新试点券商资格。

招商证券以“敦行致远”为核心价值观，以风险控制为前提，扎实建好技术支持平台和业务开发平台，先做强，再做大，力争通过卓有成效的服务创新、产品创新、技术创新，推动中国证券市场的进步。秉承百年招商“爱国、自强、开拓、诚信”的精神，努力将自身建设为现代化的金融企业，成为中国券商的民族精品。创业十余年，公司坚持合规、守法经营，构建稳健的业务组合，促使公司长期健康、稳定持续的发展，围绕券商金融服务中介的本质属性，不断提高服务的专业化水平，树立起了“规范经营、创新发展、高速成长”的市场形象。截至 2004 年末，公司总资产逾 57 亿元，净资产 16.9 亿元，净资本 13.6 亿元，资产质量良好。

招商证券拥有全面的证券投、融资服务能力。公司创立以来，累计担任 80 余只证券发行的主承销商和发行协调人，60 余只证券的上市推荐人，50 余家企业财务顾问，在港口、交通运输、生物医药、房地产领域具有明显的竞争优势；公司经纪业务以技术领先的电子化交易为特色，市场占有率稳步增长；2003 年，招商证券、招商银行联袂推出国内第一个集合资产管理产品“招商受托理财计划”，首开券商集合资产管理业务的先河，2005 年，招商证券推出“基金宝”集合资产管理产品，为国内首只以基金为主要投资对象的集合理财产品；招商证券研发业务坚持量化研究和数据库建设，在港口、交通运输、基建、能源、地产、生物医药等领域的研究处于业内领先水平，综合实力名列同业前茅。

招商证券拥有技术领先、安全高效的证券交易平台。公司现有柜台委托、电话委托、网上交易、移动证券等全方位覆盖的交易手段，在业内率先实现了“全国通买通卖”、“24 小时委托”等功能，推动了市场的发展。2004 年，公司完成了客户资产独立存管系统建设，推出了国内第一个全国范围的大集中交易

系统，实现了券商交易、清算、财务管理、中心数据库和风险控制五大系统的集中，为客户打造了更加安全、高效的证券交易平台。

展望未来，公司将牢牢把握中国证券市场变革的趋势，将招商证券建设成为具有一流人才、一流业务能力、一流服务水平、一流品牌的证券经营机构，成为中国证券行业的民族精品。

3、主要人员情况

宫少林先生，现任招商局集团董事，招商证券股份有限公司董事长。1955年6月出生，西南财经大学经济学博士，高级经济师，中国人民银行总行研究生部、西南财经大学兼职教授。曾任中国人民银行北京市分行研究所副所长、办公室副主任、办公室主任，中国人民银行办公厅秘书（正处级）、计划资金司处长，中国人民银行深圳经济特区分行行长助理、副行长，招商银行副行长。

杨鹁女士，现任招商证券股份有限公司总裁。1955年9月出生，中国人民大学经济学学士、中欧国际工商学院工商管理硕士，高级经济师。曾任中国银行国际金融研究所助理研究员、香港中银集团经济研究部副研究员、招商银行证券部总经理、深圳中大投资管理公司常务副总经理、长盛基金管理公司副总经理、中信基金管理公司总经理。2002年当选为中国共产党深圳市第三次党代会代表。

余维佳先生，现任招商证券股份有限公司常务副总裁、招商（香港）证券股份有限公司董事长。1964年3月出生，天津大学博士，高级经济师。曾任广东省深圳市半岛投资基金管理公司总经理。

杨静女士，现任招商证券股份有限公司副总裁、招商证券股份有限公司工会主席、党总支委员。1957年7月出生，中南财经大学经济学硕士，高级经济师，中国国债协会第二届理事会常务理事，深圳证券业协会常务副理事长，深圳金融学会常务理事。曾任安徽省烟草公司科长、副处长，中国人民建设银行安徽省分行国际部副总经理，招商银行证券业务部总经理助理。

张郁平先生，现任招商证券股份有限公司副总裁。1958年1月出生，中南财经大学硕士，中国证券业协会投资银行业委员会委员。曾任招商证券股份有限公司研究发展中心总经理。

投资主办人员：

申卫国先生，招商证券高级投资经理，西南财经大学数量经济专业研究生毕业，证券从业年限 8 年，先后在中国建设银行四川省分行资金计划处、平安集团财务部、大鹏证券资产管理部任职。2001 年加入招商证券，管理年金类账户与定向理财账户，近三年以来每年均超额实现客户目标收益，三年平均收益率 12%，与上证指数相比的每年超额收益率高达 30%。

（二）托管人简介

1、概况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称招商银行）

设立日期：1987年4月8日

注册地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道7088号招商银行大厦

注册资本：103.06亿元

法定代表人：秦晓

行长：马蔚华

基金托管业务批准文号：中国证监会证监基字【2002】83 号

电话：0755—83195226

传真：0755—83195201

基金托管部信息披露负责人：姜然

2、发展概况

招商银行成立于1987年4月8日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，总行设在深圳。自成立以来，招商银行先后进行了四次增资扩股，并于2002年3月成功地发行了15亿普通股，4月9日在上交所挂牌（股票代码：600036），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。目前，招商银行注册资本103.06亿元，总资产近7000亿元，是中国第6大商业银行，名列世界大银行第138位。目前在境内30多个大中城市、香港设有分行，428家网点，在美国设立了代表处，与世界90多个国家和地区的1000多家银行建立了代理行关系。近年来，招商银行在按国际标准进行的两次综合评级中，是唯一获得优良等级的商业银行，并连续被境内外媒体授予“中国最受尊敬企业”、“中国最佳银行”、“中国商业银行综合竞争力第一名”、“中国最佳股份制零售银行”和“中国十佳上市公司”

等多项殊荣。

3、财务概况

截至 2005 年 6 月末，资产总额 6714.23 亿元人民币，2005 年上半年实现利润总额 33.59 亿元，净利润 21.35 亿元。

4、证券投资基金托管情况

截至 2005 年 8 月 31 日，招商银行股份有限公司托管了招商安泰系列证券投资基金（含招商安泰股票投资基金、招商平衡型证券投资基金和招商债券投资基金），招商现金增值证券投资基金、中信经典配置证券投资基金、长城久泰中信标普 300 指数证券投资基金、中信现金优势货币市场基金和光大保德信货币市场证券投资基金，托管资产总规模已逾 500 亿元人民币。

5、主要人员情况

秦晓先生，英国剑桥大学经济学博士，高级经济师。第十届全国政协委员，招商局集团有限公司董事长，招商银行董事长，清华大学管理学院和中国人民银行研究生部兼职教授。曾任中国国际信托投资公司总经理、副董事长，中信实业银行董事长，国家外汇管理局外汇政策顾问，国际商会中国国家委员会副主席，亚太经济合作组织工商咨询理事会（ABAC）2001 年主席，第九届全国人大代表。

马蔚华先生，经济学博士，美国南加州大学荣誉博士，高级经济师。第十届全国人大代表，招商银行行长，兼任中国金融学会常务理事、中国企业家协会副会长、中国联合开发研究院理事。曾任中国人民银行办公厅副主任，中国人民银行计划资金司副司长，中国人民银行海南省分行行长兼国家外汇管理局海南分局局长。曾荣获“2001-CCTV 中国经济年度人物”。

唐志宏先生，高级经济师，招商银行总行行长助理。1998 年 2 月任辽宁省锦州市第九届政协委员，2001 年 1 月被授予全国金融系统五四青年奖章。曾任中国人民银行辽宁省分行教育处副处长和稽核处副处长、中国人民银行锦州市分行党组书记、行长兼国家外汇管理局锦州分局局长、招商银行沈阳分行副行长、招商银行深圳管理部副主任、招商银行兰州分行行长、招商银行上海分行行长、招商银行深圳管理部主任。

夏博辉先生，管理学博士（厦门大学）、教授、注册会计师。现任招商银行

基金托管部负责人，兼任财政部会计准则咨询专家、金融会计组负责人，中国会计学会理事、中国金融会计学会理事。曾任湖南财经学院会计系副主任、科研处副处长、科研研究生处长、科研处处长，深圳发展银行会计出纳部总经理、财务会计部总经理、计划财会部总经理、财务执行总监。1993年，被评为“全国优秀教师并授予全国优秀教师奖章”；1993—1996年，受聘担任世界银行技术援助中国人民银行会计改革体系项目金融会计准则研究组中方组组长。

胡家伟先生，大学本科学历，现任招商银行基金托管部副总经理。30多年银行业务及管理工作经历，已获得基金从业资格。历任招商银行总行国际业务部副总经理、招商银行蛇口支行副行长、招商银行总行单证中心主任。曾任中国银行湖北省分行国际结算处副科长、副处长、中国银行十堰分行副行长、香港南洋商业银行押汇部高级经理、香港中银集团港澳管理处业务部高级经理等职务。

6、基金托管部门的设置及员工情况

2002年11月6日，招商银行股份有限公司经中国证券监督管理委员会和中国人民银行批准，取得基金托管人资格，是国内第一家取得基金托管人资格的上市银行。招商银行总行设立基金托管部，内设综合管理室、核算清算室、稽核监察室三个职能部门，并在上海设立了分部。招商银行基金托管部拥有安全可靠的财务核算计价、交易监督系统及高效快捷的先进的“网银通”电子化资金清算服务体系，现有员工18人。（三）推广机构简介

1、招商证券股份有限公司（同上）

2、招商银行股份有限公司（同上）

（四）律师事务所简介

名称：广东仁人律师事务所

负责人：杨少南

办公地址：深圳市福田区益田路江苏大厦A座23楼

联系人：张亚

电话：0755-82960115

传真：0755-82960236

五、委托人参与集合计划

（一）本集合计划的推广时间

自中国证监会出具无异议意见之日起至集合计划成立之日，但最长不超过60日。

推广期内本集合计划募集规模达到35亿份时，将提前结束推广期。

（二）委托人参与集合计划的方式

委托人可以在推广期及开放日参与本计划。

本计划成立后将进入封闭期，30天后将在每个工作日开放。

（三）集合计划的面值、参与价格

本集合计划的单位面值为人民币1.00元。参与价格等于单位面值。

（四）参与原则

- 1、“确定价”原则，即参与价格以1.00元人民币为基准进行计算；
- 2、“金额参与”原则，即参与以金额申请；
- 3、委托人可多次参与本集合计划，但首次参与金额不得低于50,000元，累计参与金额不设上限；
- 4、当日的参与申请可以在当日的15:00前撤销，15:00后委托人不得撤销；
- 5、当日参与的计划份额不享有当日计划分配权益，次日起享有计划分配权益；
- 6、当本集合计划募集规模达到约定的规模上限时，管理人将自次日起暂停接受参与申请。

（五）委托人参与集合计划的程序

推广期或开放日内，委托人可以在管理人及其他推广机构的营业网点办理委托手续，交付参与资金，参与本集合资产管理计划。管理人在T+1日内为投资者对该交易的有效性进行确认，投资者可在T+2日到推广机构网点或推广机构规定的其他方式查询参与的确认情况。

（六）参与费

委托人参与本集合计划时无参与费。

（七）参与份额的计算

1、推广期参与份额的计算

委托人参与本计划的资金在集合计划推广期间产生的利息按照银行人民币同业存款利率计算，归入委托人参与金额中，并按面值折算成份额计入委托人名下。计算方法如下：

$$\text{参与份额} = (\text{参与金额} + \text{应计利息}) \div \text{单位面值}$$

参与份额的计算保留到小数点后两位，舍去部分所代表的资产计入集合计划总资产。

2、开放日参与份额的计算

单个开放日参与份额计算方法如下：

$$\text{参与份额} = \text{参与金额} \div \text{单位面值}$$

（八）拒绝或暂停接受委托人参与的情况及处理方式

除出现如下情形，管理人不得拒绝或暂停接受委托人的参与申请：

- 1、不可抗力的原因导致集合计划无法正常运作；
- 2、证券交易场所交易时间非正常停市，导致当日集合计划资产净值无法计算；
- 3、当本集合计划规模达到约定的规模上限时；
- 4、集合计划资产规模过大，使集合计划管理人无法找到合适的投资品种，或可能对集合计划业绩产生负面影响，从而损害现有集合计划委托人的利益；
- 5、发生本合同和计划说明书中未予载明的事项，但管理人有正当理由认为需要暂停接受集合计划参与申请的，报经中国证监会批准后可以暂停接受委托人的参与申请；
- 6、法律法规规定或中国证监会认定的其它可暂停接受委托人参与的情形；
- 7、推广机构对委托人资金来源表示疑虑，委托人不能提供充分证明的；
- 8、管理人认为会有损于现有集合计划委托人利益的某笔参与。

发生上述前六项暂停接受委托人参与情形时，集合计划管理人应当及时披露。在暂停参与的情况消除时，集合计划管理人应及时恢复参与业务的办理。

六、集合计划的成立

（一）集合计划成立的条件和时间

在推广期内，如果参与金额达到或超过 2 亿元人民币并经验资合格后，管理人可以宣布本计划成立。

本计划成立前，委托人的参与资金只能存入托管人处开立的集合计划资金归集专门帐户，不得动用。

（二）集合计划设立失败

推广期满后，发生下列情况则集合计划设立失败：本计划未达到集合计划成立条件；推广期内发生不可抗力使集合计划无法成立；管理人在获得中国证监会出具的无异议意见之日起 60 日内未完成设立工作。

如本集合计划设立失败，管理人应承担全部推广费用，并将委托人参与资金加计银行人民币同业存款利息在推广期结束后的 30 日内退还本集合计划委托人。

七、投资理念与投资策略

（一）投资理念

本集合计划在保证本金安全和充分流动性的前提下，参与短期金融工具投资，享受其安全性、流动性、稳定收益；参与证券市场新股发行和可转债一级市场投资，分享证券市场成长的收益。

（二）投资策略

1、短期金融工具投资策略

（1）期限结构配置策略

根据对收益率曲线形状的变化预期，管理人利用定量与定性分析模型，评估资产组合的风险与收益，在下述的三种基础策略中进行选择：

- 子弹组合，即使组合的现金流量尽量集中分布；

- 杠铃组合，即使组合的现金流尽量呈两极分布；
- 梯形组合，即使组合的现金流在投资期内尽可能平均分布。

(2) 利率预期策略

根据宏观经济、债券市场情况，制定本集合计划的利率预期策略。如果预期利率下降，将增加组合的平均剩余期限；反之，则缩短组合的平均剩余期限。

(3) 类属配置策略

在保持组合资产相对稳定的条件下，根据各类短期金融工具的市场规模、收益性和流动性，决定各类资产的配置比例。

- 对于短期券和央行票据原则上采取买入并持有的策略；
- 结合短期资金利率走势、信用度和回购收益率综合评估个券在收益性和流动性方面的投资价值，选择到期收益率高于回购收益率或者预期市场收益率有下降空间的品种；
- 回购以短期品种为主，结合各品种间利率期限结构，争取较高收益。

(4) 跨市场套利策略

由于目前交易所和银行间市场具有不同的短期利率期限结构和流动性特征，从中可捕捉投资机会。

(5) 跨品种套利策略

由于市场交易效率的问题，导致不同品种间收益率曲线结构出现不合理的情形，这种失衡为投资创造了低风险套利的机会。

(6) 短期利率波动策略

短期利率水平会因市场环境的变化出现短暂的波动，把握新股发行、季节因素、日历效应等机会，捕捉回购利率的高点。

2、债券远期交易投资策略

本计划进行债券远期交易基于以下两个目的：一是提前锁定收益，规避利率风险；二是与现券、回购等金融工具相配合，产生一系列复杂的交易组合，实现无风险套利。本计划不利用债券远期交易进行利率投机。

在风险管理方面，本计划仅选择信用较好的政策性银行、四大国有商业银行，全国性股份制商业银行、业绩与规模较好的城市商业银行、全国性的保险公司为交易对手，并根据信用不同的交易对手与交易行为，要求相应的保证金（券）。本计划的所有远期交易均将在交易双方、登记机构、托管机构备案，并在公布资

产组合时披露交易金额与交易收益。

3、新股投资策略

招商证券是少数拥有丰富投资银行业务经验和优秀投资管理能力的机构之一。管理人丰富的“卖方”经验使自身具备突出的新股研究及定价能力，可在询价与配售过程中把握主动，发挥优势，实现可控风险之下的收益最大化。

具体而言，管理人将全面深入地把握上市公司基本面，结合市场估值水平和股市投资环境，有效识别并防范风险，积极参与询价与配售，获取较好收益。

(1) 新股定价归因方法与模型

新股估值的确定程序中，相关影响因素包括公司账面价值、经营业绩、公司发展前景、股票发行数量、行业特点、市场波动状况及发行方和投资各方的利益关系等。上市公司新股定价的研究主要包括三个方面：一是确定股票的均衡内在价值，二是确定上市时预期股票价格与发行抑价，三是预期未来所认购新股可流通时的股票价格。

管理人构建了用于新股认购的 CMS-新股归因策略模型(CMS Strategic Key Yield – Public Offering)，其原理是基于一二级市场之间的市场分割局面造成了两个市场的价格差异和时间风险。新股上市以后，二级市场的信息趋于透明，新股的上市价格将向企业内在价值靠拢，形成二级市场的价值回归。

模型如下：

$P_n(1+r_0) = P_e$ 发行人根据当前市场预计上市后价格 P_e ，按一定的抑价率 r_0 确定发行价格 P_n 。

$P_n(1+r_1) = P_b \cdot S_0$ P_b 为上市公司内在均衡价值。从长期来看，公司股价围绕均衡价值波动，从短期来看，则体现为相对于市场同类股票的相对价值。 S_0 为上市时所在同类股票市场价格与内在价值的比值，招商证券根据上市公司内在价值，以及当前市场同类股票情况，预测上市时价格，并推算出首日上市时收益率 r_1 。

在此方程中，我们首先假定招商证券预测上市价格与发行人预测价格一致。则首日上市收益率与发行抑价率一致，即 $r_1 = r_0$ 。

$P_b S_0(1+r_2) = P_b \cdot S_t$ r_2 为t日股票相对于上市首日时的收益率， S_t 为t日该

$$\frac{S_{t+1} - S_t}{S_t} = \mu \cdot \Delta t + \delta \cdot \sqrt{\Delta t} \cdot dz$$

股票市场价格与内在价值的比值，假定上市公司的股价是一个围绕其均衡价值波动的过程，那么 S_t 也是一个围绕其时间价值波动的过程。 μ 为 S_t 的波动斜率，理论上等于资本市场的收益率（无风险收益+风险收益）。 Δt 为时间变动。 δ 为 S_t 的波动方差， dz 服从正态分布 $N(0,1)$ 。

$$C = \frac{P_n}{r_b} \cdot R_7$$

C 为认购新股的成本， R_7 为7日内资金成本， r_b 为申购中签率。

$$\begin{aligned} R &= P_b \cdot S_t - P_n - C = P_n(1+r_1)(1+r_2) - P_n - C = P_n(r_1+r_2+r_1 \cdot r_2) - C \\ &= P_n \cdot \left(\frac{P_b \cdot S_0 - P_n}{P_n} + \frac{S_t - S_0}{S_0} + \frac{P_b \cdot S_0 - P_n}{P_n} \times \frac{S_t - S_0}{S_0} \right) - \frac{R_7}{r_b} \cdot P_n \end{aligned}$$

R 为未来 t 日卖出新股的收益。

(2) 新股风险收益分析与策略:

上述公式中，当 $P_b S_0 = P_e$ 时， $\frac{P_b \cdot S_0 - P_n}{P_n}$ 为抑价率， $\frac{S_t - S_0}{S_0}$ 为同类股票在 t

时期内的变化率，一般情况下以同类股票指数变化代替。可以得出，新股收益率与三个因素相关：抑价率、未来市场变化率以及认购成本。认购新股的风险来源于：

管理人计算的上市公司内在价值与发行人计算的不一致：过高会导致主观降低抑价率，导致收益率降低，过低则有可能不参与申购，无法获取收益。

对于市场波动过程的判断不准确：高估可能会导致收益降低，甚至出现亏损。

对中签率的预测出现偏差：如果过高估计中签率，则可能高估收益，导致资金实际成本上升，降低收益。

风险对策与认购策略:

1) 准确判断上市公司均衡内在价值：管理人利用招商证券研发中心长期使用的招商估值模型计算出均衡内在价值，根据公司的特点和行业特征选择相应的估值方法，具体有以下五种：

■ 资产负债表估值法：市净率（P/B）估值法

- 损益表估值法：市盈率(P/E)模型、企业倍数法（EV/EBIT 或 EV/EBITA）
- 股利折现模型（DDM, Dividend Discount Model）
- 现金流折现模型（DCF, Discounted Cash Flow）
- 价值创造法：经济附加值（EVA, Economic Value Added）与市场附加值（MVA, Market Value Added）

估值方法的科学性以及招商证券的研究人员对于行业与公司的准确把握能力保证了估值的科学性。在过去三年中，招商证券的研发能力始终处于同行前列。

2) 准确把握整个市场运行机制及同类股票运行态势。尽管我们认为 S 的运行是一个不断修正均值回归的布朗运动过程，通过历史数据的检验，由于不同时期新股认购的方式不同（如资金申购、市值配售、询价）导致回归移动过程出现一定的时间特性，特别是上市时间较短时，准确性会出现较大的偏差，另外大盘股的机构认购部分上市时，也会出现明显的冲击效应，这些因素在我们的模型中会不断修正。如果以同类股票指数预测代替移动过程预测，则会出现较强的相关性。

3) 准确预测中签率：历史研究表明一级市场认购资金处于动态平衡的状态。在认购新股过程中，管理人可以根据认购机构状况、前期认购资金状况、同类股票认购资金状况、前期上市新股收益、日历效应等因素，形成对中签率的预测。

4) 锁定期结束后即时变现：本计划只追求由于一二级市场信息不对称所带来的收益，而非新股上市后的风险收益。因此，新股将在锁定期结束后上市当天变现，以兑现收益或者避免亏损。

4、可转债一级市场认购策略

在利用可转债的债券特性规避系统性风险和个股风险、追求投资组合的稳定收益，同时利用可转债的内含股票期权，在股市上涨中提高本计划的收益水平。我们将着重对可转债的基础股票进行分析与研究，筛选出有较好盈利能力和成长前景的上市公司投资。

（1）招商可转债评价体系

“招商可转债评价体系”根据内含收益率、折溢价比率、久期、凸性等因

素构建可转债投资组合。可转债的价值可分拆为一个纯企业债与一个转股期权价值之和。纯债券部分的价值比较容易计算，只要根据市场企业债收益率曲线确定相应的收益率即可。而转股期权部分采用单变量模型，模型的原理是 Black-Scholes 的无套利期权定价原理，由于采用了数值方法（如二叉树方法）来处理各种复杂条款，其结果要比 Black-Scholes 欧式期权式精确很多。转股期权与普通期权的重要区别在于前者有回售与转股价修正条款的保护，从风险与回报的夏普比例值角度来看，可转债投资具有一定的优势。

（2）投资策略

积极参与发行条款优惠、期权价值较高、公司基本面优良的一级市场可转债参与认购。

（三）平均剩余期限

1、本计划短期金融工具的平均剩余期限不得超过 365 天，计算公式如下：

$$\frac{\sum \text{投资于金融工具产生的资产} \times \text{剩余期限} - \sum \text{投资于金融工具产生的负债} \times \text{剩余期限} + \sum \text{债券正回购} \times \text{剩余期限}}{\text{投资于金融工具产生的资产} - \text{投资于金融工具产生的负债} + \text{债券正回购}}$$

其中：投资于金融工具所产生的资产包括现金类资产（含银行存款、清算备付金、交易保证金、证券清算款、买断式回购履约金等）、一年之内（含一年）的银行定期存款、大额存单、剩余期限在三年以内（含三年）的债券、期限在一年以内（含一年）的逆回购、期限在一年以内（含一年）的中央银行票据、买断式回购产生的待回购债券、短期融资券、通知存款、货币市场基金、中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的短期金融工具。

投资于金融工具所产生的负债包括期限在一年以内（含一年）的正回购、买断式回购产生的待返售债券等。

2、各类短期金融工具剩余期限的确定

（1）银行存款、清算备付金、交易保证金的剩余期限为 0 天；证券清算款的剩余期限以计算日至交收日的剩余交易天数计算；买断式回购履约金的剩余期限以计算日至协议到期日的实际剩余天数计算；但债券远期交易保证金的剩余期限以计算日至债券远期交易的结算日的实际天数计算。

（2）一年以内（含一年）银行定期存款、大额存单的剩余期限以计算日至协议到期日的实际剩余天数计算；通知存款的剩余期限以 7 天计算。

（3）组合中债券、短期融资券的剩余期限是指计算日至到期日为止所剩余

的天数，以下情况除外：

- 浮动利率债券的剩余期限以计算日至下一个利率调整日的实际剩余天数计算；
- 债券远期交易的标的债券以计算日至债券远期交易的结算日的实际天数计算。

(4) 回购（包括正回购和逆回购）的剩余期限以计算日至回购协议到期日的实际剩余天数计算。

(5) 中央银行票据的剩余期限以计算日至中央银行票据到期日的实际剩余天数计算。

(6) 买断式回购产生的待回购债券的剩余期限为该基础债券的剩余期限。

(7) 买断式回购产生的待返售债券的剩余期限以计算日至回购协议到期日的实际剩余天数计算。

(8) 货币市场基金的剩余期限以 1 天计算。

3、在本计划风险准备金未达到集合计划资产净值的 1%或 2000 万元前，短期金融工具的平均剩余期限应控制在较短的时间内，以控制风险。

（四）业绩比较标准

一年期银行定期储蓄存款的税后利率： $(1 - \text{利息税率}) \times \text{一年期银行定期存款利率}$ 。

如果所采用的业绩比较基准不再符合本集合计划的投资风险和投资策略，或有更合适的业绩比较基准，管理人可与托管人协商一致后，确定采用其他业绩比较基准并及时披露。

八、投资决策与风险控制

（一）决策依据

1、国家有关法律、法规和本计划合同的相关规定。依法决策是本计划进行投资的前提。

2、宏观经济发展态势、微观经济运行环境和证券市场走势。这是本计划投

资决策的基础。

3、投资对象收益和风险的配比关系。在充分权衡投资对象的收益和风险的前提下作出投资决策，是本计划维护委托人利益的重要保障。

（二）投资程序

1、投资经理依据研发中心及外部研究机构提供宏观分析、货币及利率分析、行业分析、企业分析及市场分析等研究报告，进行投资论证，作出投资建议提交投资决策执行委员会。

2、投资决策执行委员会审核投资经理提交的投资计划，制定投资决策。

3、投资经理根据投资决策执行委员会的投资决策，制定相应的投资组合方案。

4、投资组合方案经投资决策执行委员会批准后，由投资经理施行具体操作计划，以交易指令的形式下达至集中交易室。

5、集中交易室依据交易指令具体执行买卖操作，并将指令的执行情况反馈给投资经理。

6、风险控制委员会根据市场变化对投资组合计划提出风险防范措施，风险管理部对计划执行过程进行日常监督。投资组合方案执行完毕，投资经理负责向投资决策委员会提出总结报告。

（三）风险控制

1、风险管理的原则

（1）全面性原则：内部风险控制必须覆盖公司的所有部门和岗位，渗透到各项业务过程和业务环节；

（2）审慎性原则：内部风险控制的核心是有效防范各种风险，公司组织体系的构成、内部管理制度的建立都要以防范风险、审慎经营为出发点；

（3）独立性原则：公司根据业务的需要设立相对独立的机构、部门和岗位，公司内部部门和岗位的设置必须权责分明；

（4）有效性原则：各种内部管理制度具有高度的权威性，应是所有员工严格遵守的行动指南；执行内部管理制度不能有任何例外，任何人不得拥有超越制度或违反规章的权力；

（5）适时性原则：内部控制应具有前瞻性，并且必须随着公司经营战略、

经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行相应的修改和完善；

(6) 相互制约原则：公司及各部门在内部组织结构的设计上形成一种相互制约的机制，建立不同岗位之间的制衡体系；

(7) 同步发展原则：公司发展必须建立在风险控制制度完善和稳固的基础上，风险控制应与公司业务发展放在同等重要地位；

(8) 定性和定量分析相结合原则：建立完备的风险指标体系，使风险控制更具有客观性和操作性。

2、风险管理组织架构

管理人制定了一系列严密有效的风险控制制度，并建立了由风险控制委员会、风险管理部、稽核监察部、各业务部门组成的风险管理体系。建立和完善对风险的事前防范、事中控制、事后稽查和监察的管理机制。各风险控制部门在各风险控制环节进行合理分工。

风险控制委员会是招商证券的最高风险决策机构。由董事长、总裁室、各风险控制部门总经理组成。风险控制委员会负责审批公司投资总规模、战略资产配置、风险额度、重大投资事项等。

风险管理部负责风险的事前防范、事中控制。下设专门的市场风险部，负责对投资风险进行测量、监控与绩效评估。

稽核监察部负责风险的事后稽查和监察。

清算中心负责证券清算、股份对账、账户管理、资金调拨审核。

3、风险管理流程

(1) 建立风险控制环境。具体包括制定风险控制战略、目标，设置相应的组织机构，包括风险控制委员会、投资决策委员会等，并配备相应的人力资源与技术系统，设定风险控制的时间范围与空间范围等内容。

(2) 识别风险。辨识组织系统与业务流程中存在的风险种类及存在原因。

(3) 分析风险。检查存在的控制措施，分析风险发生的可能性及其引起的后果。

(4) 度量风险。通过定性和定量的手段度量风险水平的高低。定性的度量是把风险水平划分为若干级别，每一种风险按其发生的可能性与后果的严重程

度分别进入相应的级别。定量的方法则是通过设计相应风险指标，测量其数值的大小。

(5) 处理风险。将风险水平与既定的标准相对比，对于级别较低的风险，在承担的同时需加以监控；而对较为严重的风险，则实施一定的管理计划；对于后果极其严重的风险，则准备相应的应急处理措施。

(6) 监视与检查。对已有的风险控制系统要监视及评价其管理绩效，在必要时适时加以改变。

(7) 报告与咨询。建立风险控制的报告系统，使公司股东、公司董事会、公司高级管理人员及监管部门了解公司风险控制状况，并向其寻求咨询意见。

(8) 评估与总结。主要指对风险控制过程中业务人员的业绩和工作效果进行评价和总结，以进一步完善公司内部控制制度。

4、风险管理策略

在风险控制技术方面，本计划以"招商资产管理系统"为基础，同时借鉴国际成熟的风险管理技术，构筑了以 VaR 风险模型为核心的多层次的风险管理策略。

(1) VaR 风险模型

VaR 是国际上金融业较为通用的风险控制指标，也是本计划重点风险监控指标。本计划将运用 VaR 指标重点监控风险头寸，实现本计划资产的稳健增长。

VaR 是指在假设的市场情况下和给定的置信度下，在既定单位时期内任何一种金融资产或证券投资组合可能遭受的潜在最大价值损失。在具体操作中，主要采用历史模拟法、方差协方差矩阵法来衡量总体组合的 VaR 水平。

VaR 将作为本计划日常风险监控指标，由风险管理部下设的市场风险部负责具体计算与日常监控。市场风险部每月测算本计划资产中风险头寸的风险值，并报风险控制委员会备案。

(2) 市场风险管理

管理人将通过遵循投资过程中行之有效的投资理念和投资策略，最大限度地规避市场风险。在对短期金融工具投资方面，尽量管理好利率风险，将现金类资产的组合平均剩余期限控制在 365 天以内，在宏观经济和利率走势研究判断的基础上，预期利率上升时缩短组合的平均剩余期限，预期利率下降时适当

增加组合的平均剩余期限。在对新股及可转债询价中，根据定价模型及询价策略，遵循审慎原则，获取一、二级市场差价。在货币市场基金投资方面，参考招商证券研发中心的基金评价系统对基金管理公司及其管理的基金的评级，将主要投资于管理规范、业绩优良的基金管理公司管理的新老基金，以分享货币市场的稳定收益。

（3）管理风险防范

在本计划的管理运作过程中，将通过严密的风险管理体系严格控制管理风险，最大可能地保护委托人利益。通过对资产管理投资业务实行分级授权管理，并明确授权人、被授权人、收回授权的情况及被授权人超越授权时的处理办法，防止出现因管理人对经济形势和证券市场的判断有误、获取的信息不全等因素影响本计划的收益水平。

（4）流动性风险管理

本计划投资中遇到的流动性问题主要是指发生大规模退出时投资组合的变现成本以及市场出现极端情况下的市场流动性问题。在本计划投资运作过程中，将对持仓证券的流动性进行研究和监控，使未来现金流尽可能地均匀分布。在市场极端情况下，本计划将启用巨额退出条款；同时，在资产配置中增加剩余期限短、流动性好的资产比例。通过加强对客户的沟通与宣传、分析客户的行为方式、预测客户参与和退出等手段使得本计划的参与和退出较为平稳地进行。

（5）信用风险管理

本计划投资中遇到的信用风险主要是指场外交易可能发生的违约风险以及转债可能发生的兑付风险。在本计划的投资运作过程中，将对场外交易对手方的信用等级进行评估，信用等级低的对手方将被限制交易；对转债投资品种的选择，主要投资于行业景气和公司竞争优势明显的转债，并对相关公司的财务状况，尤其是长、短期偿债能力指标进行跟踪，及时规避兑付风险。

（6）久期与凸性管理

本计划投资中债券资产的市场风险除通过 VaR 模型进行风险识别外，还通过对组合久期与凸性的调整进行风险管理。如果预期市场利率下降，将增加债券组合的久期；如果预期市场利率上升，将降低债券组合的久期；在保持组合久期不变的条件下，优先选择凸性较大的券种。

5、风险管理制度

建立严格、规范的风险控制制度是风险控制的关键，是以上风险控制技术得以实际运用和执行的制度保障。本计划风险控制制度具体体现在以下几项制度当中：

(1) 公司内部系统的风险控制制度；

(2) 授权管理制度。资产管理投资业务实行分级授权管理，并明确授权人、被授权人、收回授权的情况及被授权人超越授权时的处理办法；

(3) 风险报告制度。资产管理业务设有专门的风险控制岗，每周完成《风险控制周报》；风险管理部定期（包括月度和季度）向风险控制委员会提交风险报告，报告内容包括组合收益、持仓分布、组合波动性、相关性、总风险、边际风险、增量风险等各项指标；

(4) 交易室管理制度。投资管理部实行集中交易管理制度。在投资管理部内设立集中交易室，主要职责是执行投资经理的交易指令，对交易情况及时反馈，并对投资行为进行监督。对于违反法律法规、违反公司投资管理制度的交易指令，有权拒绝执行，并及时向总经理或主管领导汇报。

九、投资限制

为维护本集合计划委托人的合法权益，本集合计划投资禁止从事下列行为：

- 1、将集合计划资产用于资金拆借、贷款、抵押融资或对外担保；
- 2、将集合计划资产用于可能承担无限责任的投资；
- 3、将集合计划资产投资于一家公司发行的证券超过集合计划资产净值的10%；
- 4、管理人所管理的客户资产（含本集合计划资产）投资于一家公司发行的证券，按证券面值计算，超过该证券发行总量的10%；
- 5、将集合计划资产投资于单只国债、央行票据、政策性银行金融债的比例超过集合计划资产净值的20%；
- 6、将集合计划资产投资于一只基金超过集合计划资产净值的10%；
- 7、将集合计划资产投资于一家公司基金发行总量超过本集合计划资产净值

的 20%；

8、管理人所管理的客户资产（含本集合计划资产）投资于一只基金，按证券面值计算，超过该基金发行总量的 10%；

9、计划投资组合的平均剩余期限超过 365 天；

10、未发生巨额赎回的情形下，集合计划的投资组合中债券正回购的资金余额在任何一个交易日超过计划资产净值的 20%。因发生巨额赎回致使集合计划正回购的资金余额超过集合计划资产净值 20%的，管理人应当在 5 个交易日内进行调整；

11、本计划成立之日起六个月后，投资于短期金融工具的比例低于集合计划资产净值的 70%。

12、未事先取得委托人的同意，将集合计划资产投资于管理人、托管人及管理人、托管人的关联方发行的证券；

取得委托人同意后投资于前款所述证券的资金超过本集合计划资产净值的 3%；

13、通过二级市场买入股票或可转债；

14、持有新股及可转债的比例超过计划资产净值的 20%，因新股申购、可转债认购而发生比例超标的情况时，应在新股锁定期结束及可转债上市十个交易日内将持仓比例降低至许可范围内；

15、证券法规和集合计划合同禁止从事的其他投资。

十、集合计划的资产

（一）集合计划的账户

管理人和托管人对集合计划资产单独设置账户，对集合计划资产独立核算、分账管理，

集合计划以集合资产管理计划的名称在托管人处开立资金托管专户，并以管理人、托管人和“集合计划”联名的方式开立证券账户、以“集合计划”的名称开立银行间债券托管账户并报中国证监会备案。开立的专用账户与管理人、托管人、注册与过户登记人的自有资产账户以及其他集合计划资产账户相独立。

（二）集合计划资产的构成

本集合计划资产包括各类有价证券、银行存款本息、集合计划应收参与款以及其他资产。集合计划资产的构成主要有：

- 1、银行存款及其应计利息；
- 2、清算备付金及其应计利息；
- 3、根据有关规定缴纳的保证金；
- 4、应收证券交易清算款；
- 5、应收申购款；
- 6、票据投资及其应计利息；
- 7、债券投资及其应计利息；
- 8、股票投资及其应收红利、股息；
- 9、货币市场基金投资及其应收红利；
- 10、其他资产等。

（三）集合计划资产的处分

集合计划资产应独立于管理人及托管人的自有资产及其管理、托管的其他资产，并由托管人保管。管理人、托管人以其自有资产承担法律责任，其债权人不得对集合计划资产行使冻结、扣押请求权及其他权利。管理人除依《试行办法》、计划合同及其他有关规定处分外，不得对集合计划资产进行其他任何形式的处分。

十一、集合计划的资产估值

（一）资产总值

集合计划的资产总值是指通过发行计划单位方式筹集资金，并依法进行本集合计划范围内的投资所形成的各类资产的价值总和。

（二）资产净值

本计划中指资产总值减去负债总值后的价值。

按日分配、按月结转的收益分配方法使集合计划账面单位资产净值始终保

持为面值人民币 1.00 元。

（三）估值目的

本计划资产估值，目的是为了客观、准确地反映本集合计划资产的价值，并为本计划资产的信息披露、参与及退出、终止清算提供依据。

（四）估值对象

运用集合计划资产所购买的一切有价证券（包括询价获配的新股、认购的可转债）、银行存款及其他资产。

（五）估值日

本集合计划成立后，每个交易日对资产进行估值。

（六）估值方法

1、本计划短期金融工具（除货币市场基金）的估值采用摊余成本法。摊余成本法指计价对象以买入成本列示，按票面利率或商定利率并考虑其买入时的溢价与折价在其剩余期限内平均摊销，每日计提收益。

（1）计划持有的债券、央行票据、短期融资券采用折溢价摊销后的成本列示，按票面利率逐日计提应收利息；其中，通过债券远期交易卖出的标的债券采用成交日时按摊余成本法计算的账面价值列示，按远期交易全价逐日计提收益；通过债券远期交易买入的标的证券按以远期交易合同价格列示，从实际持有日开始估值；

（2）计划持有的回购协议以成本列示，按商定利率在实际持有期间内逐日计提利息；

（3）计划持有的银行存款以本金列示，按银行利率逐日计提利息。

2、计划持有的股票、可转债以其发行成本价计算。

3、计划持有的开放式基金以估值日前一日基金净值估值，该日无交易的，以最近一日基金净值计算。

4、为了避免采用摊余成本法计算的短期金融工具（除货币市场基金）的价值与按市场利率和交易市价计算的价值发生重大偏离，从而对计划持有人的利益产生稀释和不公平的结果，管理人每一估值日，采用市场利率或交易价格，对计划持有的计价对象进行重新评估，即影子定价。当短期金融工具以摊余成

本法计算确定的本计划资产净值与短期金融工具用影子定价法计算确定的资产净值的偏离度的绝对值达到或超过 0.5% 时，或管理人认为发生了其他的重大偏离时，管理人可以与托管人商定后调整，使计划资产净值更能公允地反映计划资产价值，确保以摊余成本法计算的短期金融工具（除货币市场基金）的价值不会对计划份额持有人造成实质性的损害。同时管理人将在事件发生之日起两日之内就此事项进行临时公告。

影子价格的估算公式为：

(1) 持有银行间市场的券种在计算日至到期日之间的付息次数为 1 的，采用以下公式，计算各券种的影子价格。

$$PV = \frac{M + (C/f)}{1 + y \frac{D}{365}}$$

其中：PV 为各券种的影子价格；M 为债券面值；C 为债券票面年利息；f 为债券每年的利息支付频率；D 为从计算日至债券到期日的剩余天数；y 为估算的市场收益率。

(2) 持有银行间市场的券种在计算日至到期日之间的付息次数大于 1 的，采用以下公式，计算各券种的影子价格。

$$PV = \frac{C_1/f}{(1+y/f)^w} + \frac{C_2/f}{(1+y/f)^{w+1}} + \dots + \frac{C_n/f}{(1+y/f)^{w+n-1}} + \frac{M}{(1+y/f)^{w+n-1}}$$

其中，PV 为各券种的影子价格；y 为估算的市场收益率；C1 为本期票息；C2 为下一期开始的票息，对于固定利息债券 C2=C1；f 为债券每年的利息支付频率；n 为剩余的付息次数，n-1 即为剩余的付息周期数；D 为计算日距最近一次付息日的天数；w 等于 D/当前付息周期的实际天数，等于 D/（上一个付息日-下一个付息日）；M 为债券面值。

(3) 银行间市场券种以从中国外汇交易中心管理的货币网（www.chinamoney.com.cn）采集的双边报价信息为基础计算的债券市场收益率为估值标准，从而确定其影子价格。

(4) 持有的证券交易所的券种，其影子价格为估值日证券交易所挂牌的券种的收盘价，该日无交易的，以最近一日收盘价计算。

5、如有确凿证据表明按前述办法进行估值不能客观反映其公允价值，管理

人在综合考虑市场成交价、市场报价、流动性、收益率曲线等多种因素基础上，应根据具体情况与托管人商定后，按最能反映公允价值的价格估值；

6、如有新增事项或变更事项，按国家最新规定估值。

7、上述估值方法如有变动，或有更适合的估值方法，管理人应根据具体情况与托管人商定后，报监管机构备案并应至少提前一个月进行披露。

（七）估值程序

集合计划资产的日常估值由管理人进行，托管人复核。管理人完成估值后，将估值结果、计划日收益和计划七日年化收益率（%）以书面形式报告给托管人，托管人按计划合同规定的计价方法、时间、程序进行复核，托管人复核无误后返回给管理人。报告期末估值复核与集合资产管理计划会计账目的核对同时进行。

（八）估值错误的处理

（1）管理人和托管人将采取必要、适当的措施确保本计划资产估值的准确性。出现错误时，管理人应当立即予以纠正，并采取合理的措施防止损失进一步扩大；

当集合计划日收益计算出现错误偏差达到集合计划资产净值的 0.5% 时，管理人应当披露；

（2）因集合计划日收益计算错误给集合计划资产及委托人造成损失的，管理人应当承担赔偿责任。管理人在赔偿后，可以向其他有关差错责任方追偿。集合计划管理人具有向当事人追偿不当得利的权利；

（3）前述内容如法律、法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。

（九）特殊情形的处理

（1）按本节第六条第 5 款和第 7 款规定进行估值时，所造成的差异不作为错误处理；

（2）由于证券交易所及登记结算公司发送的数据错误，或由于不可抗力原因，管理人和托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但是未能发现该问题而造成的资产估值错误，管理人、托管人可以免除赔偿责任，但管理人、托管人应积极采取必要的措施消除由此造成的影响。

（十）暂停估值的情形

- （1）与本计划投资涉及的证券交易场所遇法定节假日或因其他原因停市时；
- （2）因不可抗力或其他情形致使管理人、托管人无法准确评估集合资产管理计划资产价值时；
- （3）中国证监会认可的其他情形。

十二、费用支出

（一）列入集合计划的费用

本集合计划费用支出包括：国家规定的证券交易税费、托管人的托管费和管理人的管理费等。

1、管理费

管理人按集合计划资产净值的 0.33% 年费率收取集合计划管理费。

在通常情况下，集合计划管理费按前一日集合计划资产净值的 0.33% 年费率计提。计算方法如下：

$$H = E \times 0.33\% \div \text{当年天数}$$

H 为每日应计提的集合计划管理费

E 为前一日的集合计划资产净值

管理费每日计提,逐日累计至每个月月末,按月支付。由管理人向托管人发送管理费划付指令,托管人复核后于次月前 5 个工作日内从集合计划资产中一次性支付给管理人。

2、托管费

托管人按集合计划资产净值的 0.12% 年费率收取集合计划托管费。

在通常情况下，集合计划托管费按前一日集合计划资产净值的 0.12% 年费率计提。计算方法如下：

$$H = E \times 0.12\% \div \text{当年天数}$$

H 为每日应计提的集合计划托管费

E 为前一日的集合计划资产净值

托管费每日计提,逐日累计至每个月月末,按月支付。由管理人向托管人发送托管费划付指令,托管人复核后于次月前 5 个工作日内从集合计划资产中一次性支付给托管人。

3、销售服务费

销售服务费主要用于支付销售机构的佣金、管理人的行销宣传费、促销活动费、客户服务费等,该笔费用从计划资产中扣除。

集合计划的销售服务费按前一日集合计划资产净值的 0.25%年费率计提。计算方法如下:

$$H=E \times 0.25\% \div \text{当年天数}$$

H 为每日应支付的销售服务费;

E 为前一日集合计划资产净值。

推广机构的销售服务费每日计算,并逐日累计至每月月底,按月支付,由管理人向托管人发送销售服务费划付指令,托管人复核后于次月前 5 个工作日内从集合计划资产中一次性支付。

4、交易费用

本集合计划应按规定比例在发生投资交易时计提并支付经手费、证管费、过户费。

本集合计划投资股票应按不高于万分之八的比例,投资债券应按不高于万分之二的比例支付专用席位的交易手续费。并在发生投资交易时按每笔成交金额计提,由管理人向托管人发送专用席位交易手续费划付指令,托管人复核后于次月前 5 个工作日内从集合计划资产中一次性支付。

5、与本集合计划相关的会计师费

在存续期间发生的集合计划审计费用,在一年内摊销计入集合计划。

6、按照国家有关规定可以列入的其他费用

银行结算费用、银行间市场账户维护费、开户费、过户费等集合计划运营过程中发生的相关费用。

银行结算费用、开户费、过户费在发生时一次性计入集合计划费用;

银行间市场账户维护费,按银行间市场规定的金额,在相应的会计期间按

日平均摊销。

与集合计划运营有关的其他费用，如果金额较小，或者无法对应到相应会计期间，可以一次进入集合计划费用；如果金额较大，并且可以对应到相应会计期间，必须在该会计期间内按直线法摊销。

上述计划费用，由管理人与托管人按结算银行、中国登记结算有限责任公司、中央国债登记结算有限公司收费规定，按费用实际支出计入成本。

上述计划费用（除交易费用和银行费用外）由管理人按月/季向托管人发送划款指令，根据有关法律法规及相应协议的规定，按费用实际支出金额支付，列入本集合资产管理计划当期费用。

（二）不列入计划费用的项目

集合计划推广期间的费用，管理人和托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或集合计划资产的损失，以及处理与本集合计划运作无关的事项发生的费用等不列入本集合计划费用。

（三）税收支出

本集合计划运作过程中涉及的各项纳税事项，依照国家法律法规的规定进行纳税。

十三、风险准备金及待摊风险资产盈亏

（一）风险准备金

风险准备金是指从投资新股和可转债相对于按本计划业绩比较基准计算的同期银行利息的超额收益中、以及剩余期限大于 397 天的短期金融工具相对于其按成本摊余法计算的账面价值的超额收益中，按规定比例提取的用于弥补未来可能的新股、可转债和剩余期限大于 397 天的短期金融工具投资亏损的专项资金。

集合计划成立之后，新股、可转债或剩余期限大于 397 天的短期金融工具变现当日，如果新股或可转债盈利，将 30%的相对于本计划业绩比较基准计算的同期银行利息的超额收益放进风险准备金；如果剩余期限大于 397 天的短期

金融工具盈利，将 30% 相对于其账面价值的超额收益放进风险准备金。风险准备金的计提采用差额计提的方法，当风险准备金计提达到计划资产净值的 1% 或 2000 万元时，将不再计提超额收益到风险准备金。由于计划资产规模的减小，导致风险准备金高于计划资产净值的 1% 时，超过部分不再回拨。

（二）待摊风险资产盈亏

本计划投资新股、可转债和剩余期限大于 397 天的短期金融工具获得的盈利或产生的亏损实行向后摊销的方式，计入待摊风险资产盈亏中，按日平均摊销至集合计划资产净值。

新股或可转债变现后，如当日变现所得大于成本，则为盈利；如当日变现所得少于成本，则为亏损。剩余期限大于 397 天的短期金融工具变现后，如当日变现所得大于其按摊余成本法计算的账面价值，则为盈利；如当日变现所得少于其按摊余成本法计算的账面价值，则为亏损。新股和可转债超额收益为相对于本计划业绩比较基准计算的同期银行利息的超额收益，剩余期限大于 397 天的短期金融工具的超额收益为相对于其按摊余成本法计算的账面价值的超额收益。

集合计划成立之后，如果新股、可转债或剩余期限大于 397 天的债券变现当日盈利，若风险准备金已经达到计划资产净值的 1% 或 2000 万元，则全部收益计入待摊风险资产盈余，并在 90 日均匀摊销；反之，则将超额收益首先计提风险准备金，其他收益计入待摊风险资产盈余，并在 90 日均匀摊销。如果新股、可转债或剩余期限大于 397 天的短期金融工具变现当日发生亏损，则使用风险准备金弥补亏损，若风险准备金不足以弥补亏损，剩下的亏损计入待摊风险资产亏损，并在 90 日均匀摊销。

十四、收益分配

（一）收益的构成

本集合计划收益包括：

- 1、投资所得红利、股息、债券利息；

- 2、买卖证券价差；
- 3、银行存款利息；
- 4、其他合法收入。

因运用集合计划资产带来的成本或费用的节约计入收益。

（二）净收益

本集合计划净收益为：

净收益=收益-当日计提的风险准备金-当日计提的待摊风险资产盈亏+
当日摊销的待摊风险资产盈亏-按照有关规定可以在收益中扣除的费用

因买卖证券差价关系，本计划存在日净收益为负值的可能。

（三）收益分配的原则

- 1、每一计划份额享有同等的分配权；
- 2、按日分配，日日复利。根据单位计划资产当日净收益，以每万份单位计划资产收益为基准，为委托人计算该账户当日所产生的收益，并计入其账户的当前收益中。委托人收益的计算按去尾法保留到小数点后两位，舍去部分进行再分配，直到分配完毕为止。本计划当日投资所获得的收益，将参与下一日的收益分配。
- 3、按月结转。本计划登记系统在每个月集中结转累计未结转收益并下发至推广机构，若委托人账户的累计未结转收益为正收益，则该委托人账户的本集合计划份额体现为增加；反之，则该委托人账户的本集合计划份额体现为减少。
- 4、T日参与的集合计划份额不享有当日集合计划分配权益，次日起享有本计划分配权益；退出的集合计划份额享有当日本计划分配权益，次日起不享有本计划的分配权益；
- 5、在不影响投资者利益情况下，管理人可酌情调整收益分配方式，并向委托人披露；
- 6、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

（四）收益分配公告

- 1、管理人每个工作日公告前一个工作日的计划日收益和计划七日年化收益率（%）；如遇节假日，将在节假日后第二个工作日同时公布节假日期间的每万

份计划净收益和节假日最后一日的计划七日年化收益率。计划收益公告由计划管理人拟定，并由计划托管人核定后确定。

2、集合计划日收益指每万份计划份额日收益。

每万份计划份额日收益 = (当日计划净收益/当日计划发行在外的总份额) × 10000。

其中，当日计划发行在外的总份额包括当日计划总份额和昨日累计未结转的收益。

上述收益精度为 0.0001 元，第五位采用去尾的方式。

3、计划七日年化收益率 = $\left\{ \left[\prod_{i=1}^7 \left(1 + \frac{R_i}{10000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right\} \times 100\%$

其中， R_i 为第 i 个自然日（包括计算当日）的每万份计划份额净收益，上述收益率以四舍五入的方式保留至小数点后第 3 位。

4、成立以来累计收益率 = $[(1 + R_1/10000) \times (1 + R_2/10000) \times \dots \times (1 + R_i/10000) - 1] \times 100\%$

(R_1 、 R_2 、…… R_i 为自计划成立以来至本日（不含本日）的每个自然日的每万份计划单位净收益。)

(五) 收益分配方式

本集合计划每个工作日例行对当日实现的收益进行收益计算，即按日分配，日日复利。每月集中结转当前累计未结转收益至委托人账户，若委托人账户的累计未结转收益为正收益，则该委托人账户的本集合计划份额体现为增加；反之，则该委托人账户的本集合计划份额体现为减少。

十五、集合计划的退出

(一) 退出集合计划的方式

委托人享有在封闭期结束后每个开放日内申请退出本计划的权利。委托人可以通过网上、电话、柜台等多种方式向原推广机构申请退出。

(二) 退出集合计划的原则

- 1、“份额退出”原则，即退出以份额申请；
- 2、委托人在申请全部退出本集合计划时，管理人将委托人当前累计未结转收益一并结算并与退出款一起支付给委托人；
- 3、委托人申请部分退出集合计划份额时，管理人将结转当前累计未结转收益，如其该笔退出完成后剩余的集合计划份额低于 1000 份时，则管理人将自动退出该委托人的全部份额；
- 4、当日的退出申请可以在当日的 15:00 前撤销，15:00 后不得撤销；
- 5、T 日退出的计划份额享有当日计划分配权益；
- 6、管理人可根据集合计划运作的实际情况并在不影响委托人实质利益的前提下调整上述原则。管理人必须在新规则开始实施 3 个工作日前披露。

（三）退出的时间

本集合计划成立后经 30 天的封闭期后开放，开放日为上海证券交易所和深圳证券交易所的交易日。在开放日投资者可以办理退出。

（四）退出集合计划的清算价格

采用“确定价”原则，即退出本计划的单位价格以一元人民币为基准进行计算；

委托人在 T 日退出本计划时，将自动结转当前累计未结转收益。

（五）退出确认的程序

委托人可以在 T 日向原推广机构申请收回全部或部分投资。管理人在 T+1 日内为投资者对该交易的有效性进行确认，同时在 T+2 日前将按规定计算的退出金额返还至委托人指定账户。

（六）退出的数额限制

退出申请的份额应大于或等于 1000 份。

（七）拒绝或暂停退出的情况及处理方式

除下列情形外，管理人不得拒绝接受或暂停集合计划委托人的退出申请：

- 1、不可抗力的原因导致集合计划无法正常运行；
- 2、证券交易场所交易时间非正常停市，导致当日集合计划资产净值无法计算；

3、因市场剧烈波动或其它原因而出现连续巨额退出，导致本集合计划的现金支付出现困难；

4、发生合同和计划说明书中未予载明的事项，管理人有正当理由认为需要暂停接受集合计划退出申请的，报经中国证监会批准后可以暂停接受委托人的退出申请；

5、法律法规规定或中国证监会认定的其它情形。

发生上述情形之一的，管理人应在当日向证监会备案。已接受的退出申请，管理人应足额支付；如暂时不能足额支付的，可支付部分按每个退出申请人已被接受的退出申请量占已接受退出申请总量的比例分配给退出申请人，未支付部分由集合计划管理人按照发生的情况制定相应的处理办法在后续开放日予以支付。

连续出现上述第 3 款的情形时，对已接受的退出申请可延期支付退出款项，最长不超过正常支付时间 20 个工作日，并报告给委托人。委托人在申请退出时可事先选择是否将当日可能未获受理部分予以撤销。

暂停集合计划的退出，管理人应及时披露。在暂停退出的情况消除时，管理人应及时恢复退出业务的办理。

（八）巨额退出

1、巨额退出的认定

在本计划单个开放日中，本计划净退出申请（退出申请总份额扣除参与申请总份额后的余额）超过本计划上一日计划总份额（包括上一日累计未结转收益）的 10%时，即认为本计划发生了巨额退出。

2、巨额退出的处理方式

管理人认为有能力支付委托人巨额退出时，按正常退出方式办理；当管理人认为兑付委托人的退出申请有困难，或认为为兑付委托人的退出申请而进行的资产变现可能使本计划资产净值发生较大波动时，管理人在当日接受退出份额不低于上一日计划总份额 10%的前提下，对其余退出申请可延期予以办理。对于单个帐户当日的退出申请，应当按单个帐户退出申请量占退出申请总量的比例，确定当期受理的退出份额。对未受理部分除委托人在提交退出申请时选择将当日未获受理部分予以撤销者外，延迟至下一工作日办理。转入下一工作

日的退出申请不享有退出优先权，以此类推，直到全部退出为止。

3、巨额退出的影响

- (1) 巨额退出并不影响当期的参与；
- (2) 巨额退出期间，如果计划达到终止条件，则集合计划将按规定终止；
- (3) 巨额退出结束，计划将恢复到正常的退出状态。

4、巨额退出的报告

当发生巨额退出并采用部分顺延退出时，管理人应在 3 个工作日内报告委托人，并说明有关处理方法。

本集合计划连续两个开放日以上发生巨额退出导致本集合计划的现金支付出现困难的，管理人可暂停接受退出申请；对已经接受的退出申请无法足额支付的，可以延缓支付退出款项，但不得超过正常支付时间 20 个工作日，并应当报告委托人。

十六、集合计划的展期

1、本计划存续期届满时，管理人可以决定到期清算终止，或展期继续管理本集合计划。

2、本集合计划的展期须事先经中国证监会的核准。

3、如果管理人决定展期，则应提前六个月通过推广机构书面征询委托人意见。同时管理人保障委托人到期合法终止合同的权利。

4、在本计划存续期满前三个月，当委托人书面同意本计划展期的委托总金额达到或超过 2 亿元时，管理人应向中国证监会提出展期申请。

不同意展期的委托人可在原集合计划管理合同终止之日起六个工作日内，收回参与本计划的委托资产及收益。

5、若委托人书面同意本计划展期的金额少于 2 亿元或展期未获得证监会批准，则本计划到期清算，计划终止。

十七、集合计划的终止和清算

（一）集合计划应当终止的情形

- （1）管理人因重大违法、违规行为，被中国证监会取消业务资格的；
- （2）托管人因重大违法、违规行为，被监管机构取消业务资格而管理人未能在合理时间与新的托管人签订托管协议的；
- （3）存续期内，连续 30 个开放日集合计划份额低于 5000 万份时；
- （4）集合计划合同约定的其他事项；
- （5）中国证监会规定的其他情况。

（二）集合计划的清算

1、集合计划的清算

集合计划终止之日起六个工作日内，管理人和托管人应当组成清算小组进行集合计划的清算，并披露集合计划清算报告。管理人和托管人应当在扣除管理费、托管费等费用后，将集合计划清算资产（含风险准备金和待摊风险资产盈余）按照委托人拥有份额的比例或计划合同的约定，以货币形式分派给委托人。

2、清算费用

清算费用是指在进行资产清算过程中发生的所有合理费用，清算费用优先从清算资产中支付。

十八、信息披露

本集合计划的信息披露应符合《证券法》、《公司法》、《试行办法》、计划合同及其它有关规定。

（一）计划说明书

管理人按照《证券法》、《公司法》、《试行办法》及其他有关规定编制本说明书并通过推广人提供给委托人。

（二）定期报告

本集合计划每三个月一次向委托人提供准确、完整的资产管理报告和资产托管报告，对报告期内集合计划资产的配置状况、价值变动、风险准备金、待摊风险资产盈亏的情况做出详细的说明。报告种类包括年度报告、中期报告、季度报告、资产净值报告。

- 1、年度报告在每个会计年度结束后的90日内披露；
- 2、中期报告在每个会计年度前六个月结束后的60日内披露；
- 3、每个季度结束后的15个工作日内提供资产管理报告和资产托管报告；

4、T+1日公布T日的计划日收益和计划七日年化收益率，如遇节假日，将在节假日后第二个工作日同时公布节假日期间的每万份计划净收益和节假日最后一日的计划七日年化收益率。

管理人会在每一年度聘请会计师事务所对集合资产管理计划的运营情况单独进行年度审计，将审计意见提供给委托人和托管人，并报中国证监会及管理人注册地中国证监会派出机构备案。

（三）临时报告

在本计划运作过程中发生如下可能对委托人权益产生重大影响的事件时，将按照法律、法规及中国证监会的有关规定及时向中国证监会和管理人注册地中国证监会派出机构报告，并向委托人披露。

- 1、托管人或推广机构变更；
- 2、管理人在本集合计划项下的投资主办人员（投资经理）变动变动；
- 3、本计划所投资证券的发行公司出现重大事件，导致本计划所持有的该证券不能按正常的计价方法进行计价，在管理人根据国家有关规定进行调整后，调整金额影响到该日的集合资产管理计划资产净值的；
- 4、将集合计划资产投资于管理人、托管人及管理人、托管人的关联方发行的证券；
- 5、管理人或托管人托管部门受到重大处罚；
- 6、涉及管理人、集合计划资产、集合计划资产托管业务的重大诉讼、仲裁事项；
- 7、合同提前终止；
- 8、计划发生巨额退出并延期支付；

- 9、计划连续发生巨额退出并暂停接受退出申请；
- 10、其它暂停计划参与、退出申请的情形；
- 11、暂停期间报告；
- 12、暂停结束重新开放参与、退出报告；
- 13、其他重大事项。

（四）信息披露文件的查阅

本计划的上述报告文本存放于管理人、托管人的办公场所和营业场所，在办公时间内可供免费查阅。在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复印件。委托人也可登陆管理人、托管人网站或打咨询电话进行查询。

管理人和托管人保证文本的内容与所披露的内容完全一致。

（五）其他备查文件

委托人如果需要了解更详细的信息,可向计划管理人和托管人申请查阅以下文件：

- 1、管理人业务资格批件、营业执照和公司章程；
- 2、托管人业务资格批件和营业执照；
- 3、中国证监会对本集合资产管理计划出具的无异议函；
- 4、《招商证券现金牛集合资产管理计划托管协议》；
- 5、法律意见书。

十九、风险揭示

（一）证券市场风险

证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，导致收益水平变化，将使本计划资产面临潜在的风险，主要包括：

1、政策风险

货币政策、财政政策、产业政策等国家宏观经济政策的变化导致证券市场价格波动，影响收益而产生风险。

2、经济周期风险

经济运行具有周期性的特点，证券市场的收益水平受到宏观经济运行状况

的影响，也呈现周期性变化，本计划的投资标的也会随之发生变化，从而产生风险。

3、利率风险

金融市场利率的波动会导致股票市场及债券市场的价格和收益率的变动，同时直接影响企业的融资成本和利润水平。本计划投资的债券、证券投资基金等，收益水平会受到利率变化的影响，从而产生风险。

4、上市公司经营风险

上市公司的经营状况受多种因素影响，如市场、技术、竞争、管理、财务等都会导致公司盈利发生变化，从而导致新股市价与估值有偏差，导致集合计划投资收益变化。

5、基金公司经营风险

本计划可能投资于各基金公司管理的货币市场基金，如果由于基金公司经营不善，有可能导致其管理的基金净值下降，从而使本计划收益下降。

6、购买力风险

本集合计划投资的目的是使集合计划资产保值增值，如果发生通货膨胀，集合计划投资于证券所获得的收益可能会被通货膨胀抵消，从而影响集合计划资产的保值增值。

（二）管理风险

在本计划的管理运作过程中，可能因管理人对经济形势和证券市场的判断有误、获取的信息不全等因素影响本计划的收益水平。同时，管理人和托管人的管理水平、管理手段和管理技术等对本计划收益也存在影响。

（三）流动性风险

指集合计划资产不能迅速转变成现金，或者转变成现金会对资产价格造成重大不利影响的风险。主要是由于外部冲击造成证券流动性的下降，这样的外部冲击可能是影响所有证券的事件，也可能只是影响个别证券的事件，但是其结果都是使得所有证券、某类证券或者单只证券的流动性发生一定程度的降低，造成证券持有者可能增加变现损失或者交易成本。

（四）信用风险

指本计划投资运作过程中，由于所投资的证券发行人和交易对手方不能如期履行约定，而带来的风险，具体包括债券及可转债等到期难以兑付的风险，回购协议等到期难以履约的风险。这些风险可能带来集合计划资产的损失。

（五）其他风险

1、因技术因素产生的风险。在本计划的日常交易中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致委托人的利益受到影响。这种技术风险可能来自管理人、注册登记机构、推广机构、证券交易所、证券登记结算机构等等；

2、因资产管理业务快速发展而在制度建设、人员配备、内控制度建立等方面不完善而产生的风险；

3、因人为因素导致操作失误或违反操作规程等而造成的风险，如内幕交易、越权违规交易、欺诈行为等产生的风险；

4、因行业竞争等因素可能导致的风险；

5、战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致委托资产的损失，从而带来风险；

6、管理人因丧失客户资产管理业务资格，可能给委托人带来的法律风险、市场风险以及其他投资风险；

7、其他意外导致的风险。

二十、特别说明

当与本计划相关的政策、法律法规发生变动或外界环境发生较大变化且管理人和托管人认为有必要时，本说明书可以进行相应调整。说明书的调整应当保证投资者的利益不受损害并报中国证监会批准。

本说明书作为合同的重要组成部分，请认真阅读。