

招商证券现金牛集合资产管理计划

2006 年中期报告

(2006 年 1 月 16 日 - 2006 年 6 月 30 日)

重要提示

本报告依据《证券公司客户资产管理业务试行办法》、《关于证券公司开展集合资产管理业务有关问题的通知》及其他有关规定制作。

中国证监会 2005 年 11 月 24 日对本集合计划出具了批准文件《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做出的任何决定,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。

管理人、托管人承诺以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用集合计划资产,但不保证本集合计划一定盈利,也不保证最低收益。

托管人已于 2006 年 8 月 23 日复核了本报告。本报告未经审计。

管理人、托管人保证本报告书中所载资料的真实性、准确性和完整性。

本报告书中的内容由管理人负责解释。

集合计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险,投资者在做出投资决策前应仔细阅读本集合计划的产品说明书。

本报告期起止时间:2006 年 1 月 16 日——2006 年 6 月 30 日

一、集合计划产品概括

(一) 基本资料

集合计划名称: 招商证券现金牛集合资产管理计划
集合计划类型: 限定性集合资产管理计划
集合计划成立日: 2006 年 1 月 16 日
集合计划成立规模: 3,484,736,233.09 份
集合计划报告期末
计划总份额: 2,932,092,157.74 份
集合计划存续期: 三年
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。
业绩比较基准: 一年期银行定期储蓄存款的税后利率

(二) 管理人

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: 0755-82960094
传真: 0755-82960494
信息披露事务负责人: 丛树文
牛网网址: www.newone.com.cn

(三) 托管人

名称: 招商银行股份有限公司

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

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

信息披露事务负责人：姜然

二、主要财务指标和集合计划净值表现

（一）主要财务指标

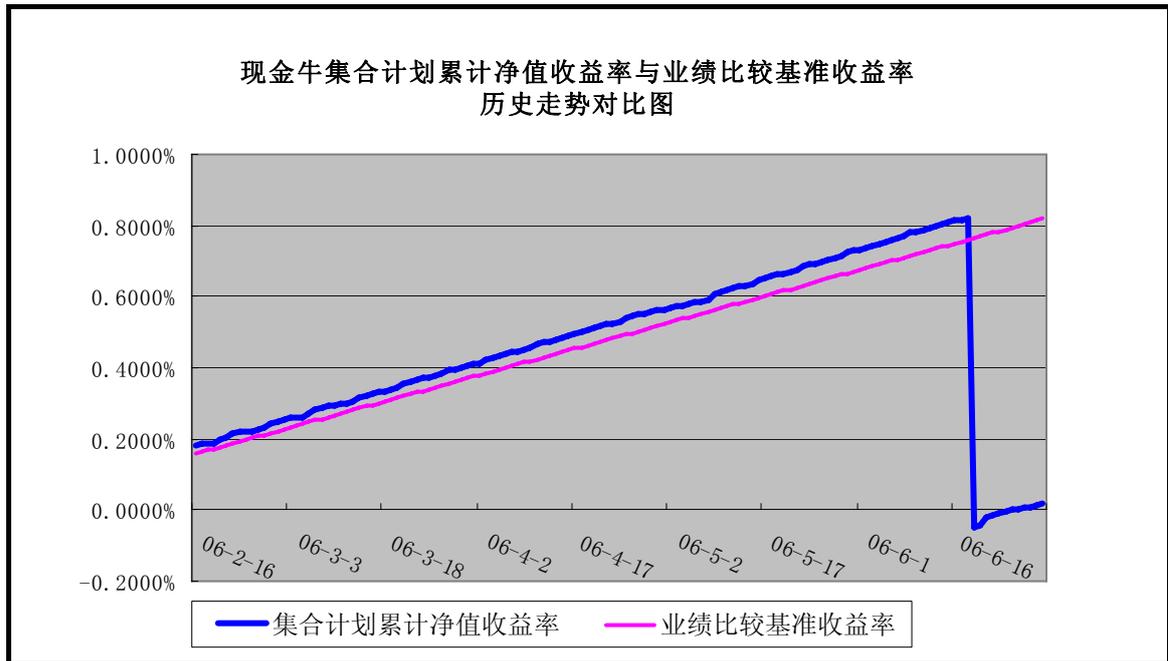
序号	主要财务指标	2006 年 1 月 16 日 - 2006 年 6 月 30 日
1	集合计划本期净收益（元）	7,095,417.77
2	期末集合计划资产净值（元）	2,932,092,157.74
3	本期净值收益率（按日结转）	0.0179%
4	累计净值收益率（按日结转）	0.0179%

（二）净值表现

1、本报告期集合计划份额净值收益率与同期业绩比较基准收益率比较

阶段	份额净值 收益率①	份额净值 收益率标 准差②	业绩比较 基准收益 率 ③	业绩比较 基准收益 率标准差 ④	①—③	②—④
过去 166 天	0.0179%	0.2557%	0.8186%	-	-0.8007%	0.2557%

2、集合计划累计净值收益率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图



三、集合计划管理人报告

(一) 投资经理简介

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，管理年金类帐户与定向理财帐户。

(二) 投资经理工作报告

1、 投资回顾

与股票市场牛市相对应，二季度债券投资无疑是熊市的开始，并且来得同样猛烈。央行分别在 4 月 28 日、5 月 17 日、6 月 14 日以及 6 月 16 日，以提高贷款基准利率、定向发行央票以及调高存款准备金率的形式进行紧缩，在不到两个月的时间内连续使用三大货币政策是不多见的，可见央行此次实施紧缩货币政策

的坚定性和迫切性。同期市场利率也出现较大波动，1月初一年期央行票据收益率为 1.83%，而 6 月 27 日央票利率则上升到 2.63%，大幅度上升 80 个 BP。央行对于流动性不断紧缩，市场利率不断上升，导致债券价格快速下跌。尽管管理人积极地进行投资组合调整，但快速下跌的债市，终于在 6 月 19 日央行宣布调整存款准备金率之时，不可避免地导致现金牛采用摊余成本法计算价值与按市场利率和交易市价计算的价值发生重大偏离，偏离度达 -0.5012%。对此，管理人根据《招商证券现金牛集合资产管理计划产品说明书》和《招商证券现金牛集合资产管理合同》中的约定对资产做出了估值调整，并进行了公布，估值调整本着谨慎性原则，导致当日每份亏损 -0.86%。

估值调整形成了投资者的损失，也增大了管理人管理的难度与压力，基于对未来债券市场利率上升、通胀预期压力加大的分析，同时也看到新股申购所带来的机会，本着积极认真负责的态度，管理人在估值调整后，积极进行组合调整，至 6 月 30 日，投资组合中受利率影响较大的债券已经调整完毕，留下收益率较好，到期时间较短，影子定价受利率波动影响小的 ABS 与部分企业债，其余大部分为现金或货币基金。在此要说明的是，6 月 30 日报表中仍有部分短期融资券，这部分债券主要是为了在没有新股申购期，获得高于同业存款利息的收益而短期持有，风险已经锁定，一旦有新股申购，可以即时变现，变现后，现金类资产（现金、货币基金与新股冻结资金）比例超过 60%，这为现金牛进行新股申购奠定了良好的基础。

在新股申购方面，管理人认真分析拟发行上市公司内在价值与市场价格，充分发挥网下配售资格优势，审慎积极地参与新股申购，至 6 月 30 日，中签新股成本为 6140 万，预期该部分新股上市后，能带来较好收益。

2、市场展望

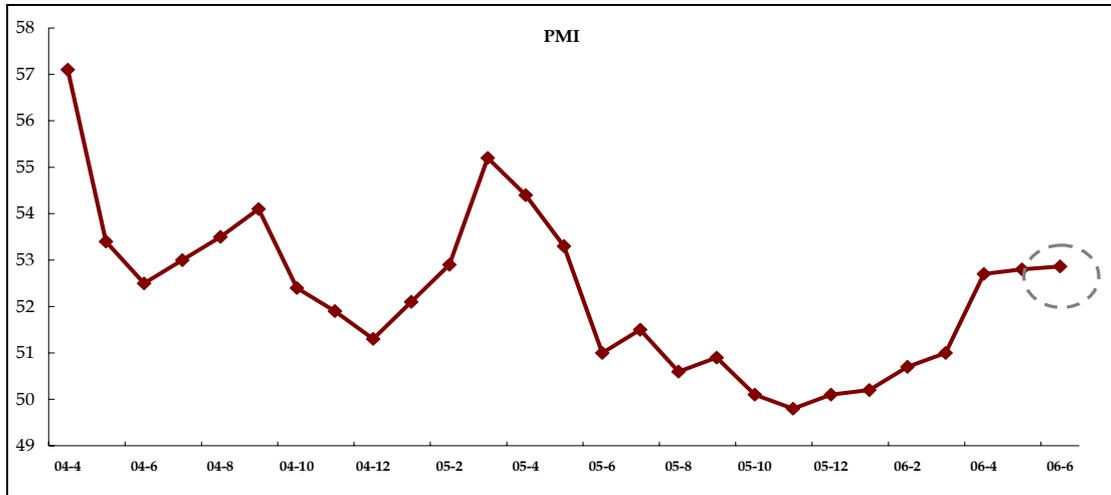
宏观经济——经济持续扩张，通胀压力增强

5 月份的经济数据体现出经济持续扩张的迹象，以消费、投资以及贸易顺差为代表的主要支出指标同比增速都大幅增长。6 月份的经济增长仍将延续这一趋势，由 CLSA 编制的 6 月份 PMI 指数继续增长并创出 13 个月以来的新高（图表 1），

在其各分类指数都呈现上涨的情况下，通胀压力持续升高，产出价格持续上

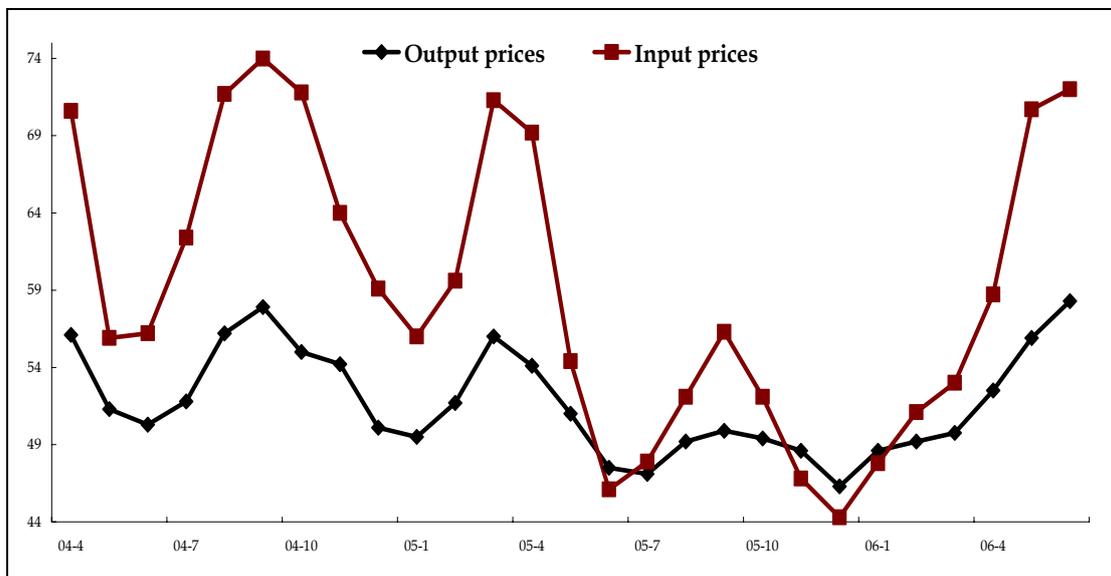
涨，而投入价格以更快的速度上扬，显示通胀压力在持续增强。

图表 1 6 月份 PMI 指数持续扩张



资料来源: 招商证券研发中心

图表 2 企业投入、产出价格继续加速上扬



资料来源: 招商证券研发中心

货币政策——回笼流动性压力加大

6 月份，央行公开市场操作合计回笼资金 1000 亿，如果考虑到存款准备金率回笼货币的影响，则累计净回笼资金 2500 亿。与以往不同的是，此次央行在提高存款准备金率之后，并没有放松公开市场操作的货币回笼力度，相反却在持

续加大货币回笼力度，所显示的央行通过回笼流动性紧缩信贷的信心。

- 未来债券市场仍然会继续调整。

由于下半年国内通货膨胀压力将有所加大，居民消费价格指数 (CPI) 和工业品出厂价格 (PPI) 涨幅将逐渐上升，预计下半年货币政策基调偏紧，央行可能会出台新的紧缩政策，因此下半年将会成为货币政策较为敏感的时期。同时预计下半年债券发行将比去年同期多占用资金 1,000 亿元人民币左右，A股新股发行规模估计达 600 亿元上下，根据历史经验，新股申购将分流部分债市资金，以上因素将导致下半年债市资金面吃紧。

- 股票市场将保持稳定，新股发行速度加快。

中国股票市场经历四年的熊市之后，在股改与宏观经济健康发展的双重带动下，进入了一个转折期，预计股票市场在未来较长一段时间稳定发展。中国健康发展的股票市场也不断需要新鲜血液的注入，新股正常发行在沉寂数年后，重新回到 A 股市场，发行速度和规模也将进入一个新的阶段，新股发行将不断加大中国直接融资的比例。

3、投资策略

根据分析，三季度我们仍然将采取谨慎投资的原则，以流动性管理为主，降低投资风险，增加投资收益。

债券投资方面：基于对未来债券市场的分析，管理人将减少债券投资。债券投资的目的是为了在没有新股申购期间，增加闲置资金的收益。投资品种为半年内的央行票据、金融债或者流动性较高、收益较好的短期融资券为主。

新股投资方面：管理人将充分利用在股票估值方面的优势，认真分析新股的内在价值与未来市场价格，同时也将充分利用“现金牛”具备网下配售资格的优势，在一定安全边际下，审慎并积极地进行投资，提高中签比例，增加新股收益。

(三) 风险控制报告

1、集合计划运作合规性声明

本报告期内，集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《证券公司客户资产管理业务试行办法》、《关于证券公司开展集合资产管理业务有关问题

的通知》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。本报告期内，本集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行为，本集合计划的投资管理、信息披露符合有关法规和计划合同的规定。

2、风险控制报告

本报告期内，集合计划管理人通过独立的风险控制部门，加强对集合资产管理业务风险的事前分析、事中监控和事后评估，并提出风险控制措施。本次风险控制报告综合了集合计划管理人全面自查和风险管理部风险监控的结果。

本集合计划管理人的风险控制工作主要通过资产管理业务部门内控和风险管理部外部监控来进行。投资管理部负责投资运作风险的内部控制，理财客户部负责营销推广及信息披露等环节的风险内控。风险管理部作为外部独立部门，采用授权管理、逐日监控、定期与不定期检查等多种方法对集合计划的管理运作进行风险控制；定期对业务授权、投资交易及合规性进行了全面细致的审查。针对本产品以短债为主要投资品种的特点，风险管理部重点关注集合计划的流动性风险和影子价格偏离度，对其进行风险监控和预警。

在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和集合资产管理计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；本集合计划持有的证券符合规定的比例要求；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

四、集合计划财务报表

（一）集合计划资产负债表

单位：人民币元

资 产	行次	期初余额	期末余额
资产：			
银行存款	1	-	138,170,470.29
清算备付金	2	-	-

交易保证金	3	-	-
应收证券清算款	4	-	-
应收股利	5	-	655,344.33
应收利息	6	-	11,374,556.48
应收申购款	7	-	34,821,649.99
其他应收款	8	-	647,080.56
股票投资市值	9	-	61,402,636.68
其中：股票投资成本	10	-	61,402,636.68
债券投资市值	11	-	1,718,494,304.65
其中：债券投资成本	12	-	1,718,494,304.65
基金投资市值	13	-	995,584,678.77
其中：基金投资成本	14	-	995,584,678.77
配股权证	15	-	-
买入返售证券	16	-	-
待摊费用	17	-	-
其他资产	18	-	-
资产合计：	19	-	2,961,150,721.75
负债及持有人权益			
负债：			
应付证券清算款	20	-	-
应付赎回款	21	-	23,934,666.43
应付赎回费	22	-	-
应付管理人报酬	23	-	873,937.72
应付托管费	24	-	317,795.55
应付佣金	25	-	33,768.65
应付销售费	26	-	662,074.03
应付利息	27	-	-
应交收益	28	-	-
其他应付款	29	-	3,236,321.63
卖出回购证券款	30	-	-
短期借款	31	-	-
预提费用	32	-	-
其他负债	33	-	-
负债合计	34	-	29,058,564.01
持有人权益：	35		
实收基金	36	-	2,932,092,157.74
未实现利得	37	-	-
未分配收益	38	-	-
持有人权益合计	39	-	2,932,092,157.74
负债与持有人权益总计	40	-	2,961,150,721.75

(二) 集合计划经营业绩表

单位：人民币元

项目	行次	本期数	本年累计数
一、收入	1	47,614,711.50	47,614,711.50
1、股票差价收入	2	161,898.44	161,898.44
2、债券差价收入	3	3,580,296.13	3,580,296.13
3、基金差价收入	4	-	-
4、债券利息收入	5	29,869,282.42	29,869,282.42
5、存款利息收入	6	1,664,148.23	1,664,148.23
6、股利收入	7	-	-
7、基金分红收入	8	9,637,273.55	9,637,273.55
8、买入返售证券收入	9	515,616.44	515,616.44
9、其他收入	10	2,186,196.29	2,186,196.29
二、费用	11	12,921,967.16	12,921,967.16
1、管理人报酬	12	5,943,082.01	5,943,082.01
2、托管费	13	2,161,120.78	2,161,120.78
3、销售费用	14	4,502,334.88	4,502,334.88
3、卖出回购证券支出	15	-	-
4、利息支出	16	-	-
5、其他费用	17	315,429.49	315,429.49
其中：回购交易费用	18	-	-
银行费用	19	298,209.49	298,209.49
上市年费	20	-	-
信息披露费	21	-	-
委托人大会议费用	22	-	-
审计费用	23	-	-
律师费	24	-	-
场外交易费用	25	16,320.00	16,320.00
其他	26	900.00	900.00
基金转换费	27	-	-
基金赎回费	28	-	-
基金申购费	29	-	-
三、资产计划净收益	30	34,692,744.34	34,692,744.34
加：未实现利得	31	-	-
投资估值损益	32	-27,597,326.57	-27,597,326.57
四、资产计划经营业绩	33	7,095,417.77	7,095,417.77

3、集合计划收益分配表

单位：人民币元

项目	行次	本期数	本年累计数
本期基金净收益	1	7,095,417.77	7,095,417.77
加：期初基金净收益	2	-	-
加：本期损益平准金	3	-	-
可供分配基金净收益	4	7,095,417.77	7,095,417.77
加：以前年度损益调整	5	-	-
减：本期已分配基金净收益	6	7,095,417.77	7,095,417.77
期末基金净收益	7	-	-

4、集合计划净值变动表

单位：人民币元

项目	行次	本期数	本年累计数
一、期初基金净值	1	3,484,736,233.09	3,484,736,233.09
二、本期经营活动			
基金净收益	2	34,692,744.34	34,692,744.34
未实现利得	3	-	-
投资估值损益	4	-27,597,326.57	-27,597,326.57
经营活动产生的净值变动数	5	7,095,417.77	7,095,417.77
三、本期基金单位交易			
基金申购款	6	4,263,559,637.41	4,263,559,637.41
基金赎回款	7	-4,823,299,130.53	-4,823,299,130.53
基金单位交易产生的净值变动数	8	-559,739,493.12	-559,739,493.12
四、本期向持有人分配收益			
向基金持有人分配收益产生的净值变动数	9	-	-
五、以前年度损益调整			
因损益调整产生的净值变动数	10	-	-
六、期末基金净值	11	2,932,092,157.74	2,932,092,157.74

五、集合计划投资组合报告（2006 年 6 月 30 日）

（一）报告期末集合计划资产组合情况

项目	期末市值（人民币元）	占总资产比例
银行存款和清算备付金	138,170,470.29	4.67%
股票	61,402,636.68	2.07%
债券	1,718,494,304.65	58.04%
基金	995,584,678.77	33.62%
其他资产	47,498,631.36	1.60%
合计	2,961,150,721.75	100.00%

注：“其他资产”包括“交易保证金”、“应收股利”、“应收利息”、“其他应收款”、“应收证券清算款”等项目。

（二）按成本占净值比例大小排序的前十名投资明细

序号	名称	成本（元）	占期末集合计划净值比例
1	大成货币 B	270,000,000.00	9.21%
2	华安现金富利基金	221,283,374.81	7.55%
3	05 铁道 CP01	210,176,934.13	7.17%
4	华夏现金增利基金	200,000,000.00	6.82%
5	20 国债(4)	173,556,407.32	5.92%
6	06 中电信 CP01	170,396,603.51	5.81%
7	长城货币基金	110,997,551.27	3.79%
8	联通 05	108,062,194.17	3.69%
9	网通收益凭证 05	100,000,000.00	3.41%
10	泰信天天收益基金	100,000,000.00	3.41%

(三) 期末按券种分类的投资组合

项目	成本(元)	占期末集合计划 净值比例
股票投资	61,402,636.68	2.10%
交易所国债	173,556,407.32	5.92%
央行票据	68,931,476.44	2.35%
企业债券	693,446,512.53	23.65%
资产证券化	782,559,908.36	26.69%
货币基金	995,584,678.77	33.95%
合计	2,775,481,620.10	94.66%

注：6月30日报表中所持的企业债券中有部分为短期融资券，该部分债券主要是为了在没有新股申购期，获得高于同业存款利息的收益而短期持有，风险已经锁定，一旦有新股申购，可以即时变现，变现后，现金类资产（现金、货币基金与新股冻结资金）比例超过60%。

(四) 集合计划份额变动

单位：份

期初总份额	期间参与份额	期间退出份额	期末总份额
3,484,736,233.09	4,270,655,055.18	4,823,299,130.53	2,932,092,157.74

六、重大事件揭示

2006年6月19日本计划投资短期金融工具以摊余成本法计算的资产净值与用影子定价法计算的资产净值的偏离度绝对值超过0.5%，达到-0.5012%，本计划管理人根据《招商证券现金牛集合资产管理计划说明书》第十一部分第六款的约定，对估值进行调整。具体内容见《关于招商证券现金牛集合资产管理计划估值调整的公告》。

就上述估值调整事宜，我公司已聘请天职致信会计师事务所进行专项审计，审计结果及报告将及时进行公告。

七、备查文件目录

（一）本集合计划备查文件目录

- 1、中国证监会《关于同意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
- 2、《招商证券现金牛集合资产管理计划说明书》
- 3、《招商证券现金牛集合资产管理计划合同》
- 4、《招商证券现金牛集合资产管理计划托管协议》
- 5、管理人业务资格批件、营业执照
- 6、招商证券现金牛集合资产管理计划《验资报告》，天职京验字[2006]第001号

（二）存放地点及查阅方式

查阅地址：深圳市福田区益田路江苏大厦 A 座 38-45 楼

网址：www.newone.com.cn

信息披露电话：0755-82960094

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人招商证券股份有限公司。

招商证券股份有限公司

2006 年 8 月 23 日