

关于招商证券现金牛集合资产管理计划“每万份计划 净收益”及“七日年化收益率”的说明

当前货币市场流动性紧缩，市场利率上升导致债券交易价格下跌，持有债券面临一定的风险，同时新股申购业务的重新启动为投资者提供了获取较高收益的可能。为了更充分地发挥本计划可以开展新股申购业务的优势，并回避因货币市场利率上升所形成债券市场价格下跌的压力，保障本计划持有人中长期利益。本计划管理人于2006年6月19日根据《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，经管理人与托管人商定后，对估值进行调整。管理人同时调整持仓结构。

2006年6月19日，现金牛影子定价偏离度为-0.5012%，经管理人与托管人商定后，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，对估值进行调整。

本次调整重估价值，导致当日万份收益为-86.4381元，相当于每单位份额减少0.0086份。收益率-0.8644%与偏离度-0.5012%产生差距的原因在于：估值调整本着谨慎性原则，调整只涉及有浮动亏损的债券，交易所债券按交易市价，银行间市场浮息债收益率以影子定价跟踪债券双边报价的买入收益率进行估值调整（影子定价的收益

率介于买价收益率和卖价收益率之间，因此该部分债券的估值调整度大于影子定价)，央行票据以当期发行对应期间的金融债进行估值调整，短期融资券跟随央行票据而调整，上述调整使计划资产净值更能公允地反映计划资产价值或者变现价值。

本计划对估值进行调整同时也对组合结构进行调整，减持本计划组合中低收益的债券资产比例，提高申购新股比例，提高投资者中长期收益，充分发挥现金牛产品优势。在目前市场环境下，上述操作一方面可以回避因货币市场利率上升引发的债券市场价格下跌的风险，另一方面，在新股申购收益率较高的情况下，加大新股申购的力度，能够获得更高的收益率。

2006 年 6 月 19 日进行估值调整，虽然现金牛该日的“每万份计划净收益”亏损较大，但从 2006 年 6 月 20 日起本计划收益将恢复正常状态，风险已经得到充分释放，并为新股申购业务做好准备，未来获利的能力得到提高。

鉴于 2006 年 6 月 19 日对估值进行调整所导致的“每万份计划净收益”出现了非常态的临时变动，导致年化后的“七日年化收益率”严重偏离，为负百分之三十五点四八五，但实际上对持有人的影响只相当于每单位份额减少 0.0086 份，而且从 2006 年 6 月 20 日开始，本计划收益将恢复正常。2006 年 6 月 19 日进行的估值调整，将直接导致根据该数值所计算出的 2006 年 6 月 19 日至 2006 年 6 月 25 日期间的“七日年化收益率”出现非正常偏离，使该段期间的“七日年化收益率”将不能真实反映计划的实际赢利状况。

在本计划操作重点向新股申购业务转移的初期，由于新股发行和上市存在一定的时间差，在此期间，申购新股没有资金利息，而已认购未上市的新股由于按成本估值，对当期计划资产收益没有贡献，进而导致“七日年化收益率”也会出现暂时无法准确反映计划资产实际获利。本计划管理人将根据新股申购业务的进展情况，定期对新股申购业务的情况进行公告。

招商证券股份有限公司

2006 年 6 月 20 日