

新疆前海联合润丰灵活配置混合型证券投资基金招募说明书 更新 摘要

基金管理人：新疆前海联合基金管理有限公司
基金托管人：招商证券股份有限公司

【重要提示】

新疆前海联合润丰灵活配置混合型证券投资基金（以下简称“本基金”）经中国证券监督管理委员会2017年6月22日证监许可【2017】766号文准予注册，并经2018年4月9日证监监许【2018】637号文准予变更注册后募集。

基金管理人保证招募说明书的内容真实、准确、完整。本招募说明书经中国证监会注册，但中国证监会对本基金募集的注册，并不表明其对本基金的价值和收益做出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。中国证监会不对基金的投资价值及市场前景等作出实质性判断或者保证。基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，但不保证投资本基金一定盈利，也不保证基金份额持有人的最低收益；因基金价格可升可跌，亦不保证基金份额持有人能全部取回其原本投资。

本基金投资于证券市场，基金净值会因为证券市场波动等因素产生波动。投资者在投资本基金前，需全面认识本基金产品的风险收益特征和产品特性，充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，对投资本基金的意见、时机、数量等投资行为作出独立决策。投资者根据所持份额享有基金的权利，但同时也需承担相应的投资风险。投资本基金可能遇到的风险包括：因政治、经济、社会等因素对证券价格波动产生影响而引发的系统性风险、个别证券特有的非系统性风险、由于基金份额持有人连续大量赎回基金产生的流动性风险、基金管理人及基金投资实施过程中产生的基金管理人风险、本基金的特有风险等。

招募说明书中基金投资组合资产配置比例，是基金管理人的中小企业私募债券投资之债务人如出现违约，或在交易过程中发生交易违约，或由于中小企业私募债券信用质量降低导致价格下降，可能造成基金财产损失。此外，受市场波动及交易流动性限制，中小企业私募债券价格可能无法在同一价格水平上进行较大数量的买入或卖出，存在一定流动性的风险，从而对基金收益造成不利影响。

本基金是混合型证券投资基金，预期收益和预期风险高于债券型基金与货币市场基金，但低于股票型基金。投资有风险，投资者在投资本基金前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金产品资料概要等基金合同等信息披露文件，全面了解本基金的风险收益特征和产品特性，并充分考虑到自身的风险承受能力，理性判断市场，自主判断基金的投资价值，自主、谨慎做出投资决策，自行承担投资风险。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成对本基金业绩表现的保证。

本基金的基金产品资料概要编制、披露与更新要求，自《信息披露办法》实施之日起一年后开始执行。

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但保证基金本金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在投资者作出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资者自行负担。

本招募说明书（更新）《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及本基金基金合同对基金信息披露相关内容进行修改进行更新，除非另有说明，本招募说明书（更新）中其他信息内容截止日为2019年3月31日，有关财务数据和净值表现截止日为2018年12月31日（财务数据未经审计）。

一、基金管理人

（一）基金管理人概况

名称：新疆前海联合基金管理有限公司

住所：新疆乌鲁木齐经济技术开发区维多利大厦1506室

设立日期：2015年4月9日

法定代表人：王晓刚

办公地址：广东省深圳市福田区华富路1018号中航中心26楼

电话：0755-23695903

联系人：孙红艳

基金管理人新疆前海联合基金管理有限公司是经中国证监会证监许【2015】1842号文核准设立，注册资本为20000万元人民币。目前的股权结构为：深圳市恒盛华股份有限公司占30%、深圳粤商物流有限公司占25%、深圳市深粤控股股份有限公司占25%、凯信恒（中国）占20%。

（二）主要人员情况

1.董事成员基本情况

公司董事会共有7名成员，其中3名独立董事。

黄伟先生，董事长，硕士研究生。1997年7月至2002年5月在工商银行广东省分行工作，担任信贷部副经理；2002年5月至2013年11月在工商银行深圳分行工作，担任机构业务部总经理，现任招商能源产业基金（管理）有限公司董事长。

邓清泉先生，副董事长，硕士研究生，曾先后任职于重庆华华塑料有限公司、中信实业银行重庆分行、融新证券股份有限公司、云南国际信托投资公司、中信证券股份有限公司、大通证券股份有限公司、平安银行股份有限公司、平安信托有限责任公司；现任深圳市恒盛华股份有限公司副董事长。

孙红艳女士，董事，硕士研究生。曾先后任职于中国工商银行深圳红卫支行，深圳市投资银行深圳市分行投资银行部、中信银行长沙分行投资银行部，现任杭州新天地集团有限公司董事。

王晓刚先生，董事，硕士研究生。曾先后任职于深圳发展银行总行国际部、大鹏证券有限责任公司经纪业务总部、《新财富》杂志社，2009年11月起担任五矿证券有限公司副副总经理，2015年1月加入新疆前海联合基金管理有限公司筹备组负责人。2015年7月至今任公司总经理、董事。

孙永波先生，独立董事，博士。历任吉林大学法学院教授、副教授，吉林省高级人民法院院长助理。

王立庆先生，独立董事，博士。历任山西政协联合出版社编辑，山西财经大学副教授、中国电子产业发展有限公司研究员、北京工商大学副教授，现任北京科技大学教授。

张仁国先生，独立董事，博士。曾先后任职于宁夏师范学院、宁夏大学、西安交通大学；2004年至今任职于华南理工大学，历任华南理工大学经济与贸易学院副院长，华南理工大学工商管理学院院长、常务副院长，现任华南理工大学工商管理学院院长、教授、博士生导师。

2.监事基本情况

公司不设监事会，设监事2名。

王立庆先生，监事，大学本科学历。历任深圳市金鹏会计师事务所文员、中国平安保险股份有限公司会计、深圳市足球俱乐部财务主管，现任凯信恒有限公司总经理、执行（常务）董事。

赵伟先生，监事，硕士研究生。先后任职于厦门鹏元投资有限公司、深圳证券通信有限公司，担任软件工程师、项目经理等职。2015年1月参加新疆前海联合基金管理有限公司筹备组，2015年8月起担任新疆前海联合基金管理有限公司信息技术部IT工程师。

3.公司高级管理人员

王晓刚先生，董事、总经理，简历参见董事会成员基本情况。

邱晓松先生，督察长，硕士研究生。历任友声会计师事务所审计经理，银华基金管理有限公司稽核风控部副经理及风险管理部副经理，现任银华基金稽核风控部副经理兼监察稽核部及风险管理部副经理。2018年10月加入新疆前海联合基金管理有限公司。2018年12月至今，任公司督察长。

刘菲先生，总经理助理，大学本科学历。先后任职于中国农业银行一行分行电脑部、中国银河证券宜昌新世纪营业部电脑部、国泰君安证券深圳蔡屋围营业部电脑部、博时基金管理有限公司信息技术部等，2007年6月至2015年4月任融通基金管理有限公司信息技术部总监。2015年4月加入新疆前海联合基金管理有限公司筹备组，2015年8月至今，任公司总经理助理。

何杰先生，总经理助理，硕士研究生。先后任职于日本电信电话有限公司日本研发部、深圳市联信信息产品有限公司开发部、融盛基金管理有限公司监察稽核部、乾坤期货有限公司合规部。2015年8月加入新疆前海联合基金管理有限公司，历任风险管理部副经理、产品开发部副经理兼机构业务部、渠道业务部副经理，2018年6月至今，任公司总经理助理。

4.基金基金经理

戴夏先生，金融学硕士研究生，8年基金投资经历，交易经验。2011年7月至2016年6月任职于融通基金，担任销售交易员、固定收益部交易员，管理公司债券专户产品。2010年7月至2011年7月任广发银行总行基金交易交易员。2016年6月加入前海联合基金。现任前海联合丰盈混合（2018年6月20日至今）、前海联合鑫泽混合（2016年11月2日至今）、前海联合泓利债券（2016年11月17日至今）、前海联合汇盈货币（2017年5月25日至今）、前海联合泰元混合（2017年12月6日至今）和前海联合汇安纯债（2018年3月7日至今）的基金经理。

王静女士，CFA，金融学硕士研究生，9年证券基金从业经验，于2016年6月加入前海联合基金任研究员兼渠道运营部。2009年7月至2016年4月就职于民生加银基金，先后从事纺织装备、农林牧渔、交通运输、互联网传媒、化工、钢铁等行业研究。现任前海联合润丰混合（2018年6月20日至今）兼前海联合沪深300（2017年10月20日至今）、前海联合冰海纯债（2017年6月7日至今）、前海联合冰海混合（2017年6月29日至今）、前海联合冰纯债（2018年1月1日至今）、前海联合研究优选混合（2015年7月25日至今）和前海联合先进制造混合（2018年12月26日至今）的基金经理。

何杰先生，经济学管理学硕士，9年证券、基金投资研究经验。2013年6月至2018年2月任前海华安保险股份有限公司资产管理中心之投资经理。2010年3月至2013年3月任华创证券股份有限公司研究所研究员。2018年3月加入前海联合基金，现任前海联合润丰混合（2018年10月29日至今）兼前海联合汇安纯债混合（2018年8月7日至今）、前海联合冰海混合（2018年4月12日至今）、前海联合新思路混合（2018年12月18日至今）和前海联合先进制造混合（2019年1月24日至今）的基金经理。

（三）基金管理人投资决策委员会

投资决策委员会包括：总经理王晓刚女士，基金经理林材先生，基金经理张雅洁女士，基金经理王静女士，基金经理黄海涛先生，基金经理戴夏先生。

上述人员之间不存在近亲属关系。

二、基金托管人

（一）基金托管人情况

名称：招商证券股份有限公司

住所：深圳市福田区福田街道福华一路111号

法定代表人：霍达

成立时间：1993年8月1日

组织形式：股份有限公司

注册资本：66,692万元

存续期间：持续经营

基金托管资格批文及文号：证监许可【2014】7号

联系人：张杰

联系电话：0755-26961111

联系人：张杰

基金管理人于2015年加入融通基金，经过二十多年创业发展，成为拥有证券市场业务牌照的一流券商，并经中国证监会证券监督管理委员会评定为AA级券商。招商证券具有稳定的持续盈利能力，科学合理的风险管理架构，专业的服务能力。公司拥有12家客户服务总部，在北京、上海、广州、深圳等城市拥有243家经批准设立的证券营业部和多家证券经纪业务管理分公司，同时在香港设有分支机构，全资拥有招商证券股份有限公司、招商期货有限公司、招商致远资本投资有限公司、招商证券股份有限公司、招商证券资产管理有限公司、参股招商基金管理公司、招商基金资产管理公司、广东金融高新区股权交易中心有限公司及证通股份有限公司，构建起国内证券行业一体化综合金融服务平台。招商证券致力于“成为最具核心竞争力、打造最佳投资者银行”。公司将以卓越的金融服务实现国际化价值增长、提升业务竞争力、立志打造“中国最佳托管银行”。能打造品牌领先的国际化金融机构，成为客户信赖、社会尊重、股东满意、员工自豪的金融企业。

三、主要人员情况

招商证券管理团队多人拥有证券基金业务工作经验，会计师事务所审计经验，以及大型IT公司的软件设计与开发经验，人员专业背景覆盖了金融、会计、经济、计算机等领域，其中科技以上人员占比100%，高级管理人员均拥有硕士研究生以上学历。

3.基金托管业务经营情况

招商证券是国内首批获得证券投资基金托管业务的证券公司，可为各类公开募集基金设立的证券投资基金提供托管服务。托管部拥有独立的安全监控系统，稳定、高效的托管业务系统，完善的业务管理制度，建立了严格有效的内部控制体系，秉承“诚实信用、谨慎勤勉”的原则，为基金份额持有人利益维护基金托管职责。除此外，招商证券于2012年10月获得了证监会准许开展私募基金托管业务试点的正式批复，成为业内首家从事私募基金业务的券商，经验丰富，服务优质，业绩突出。截至2018年三季度，招商证券共托管31只公募基金。

（二）基金托管人内部控制制度

1.内部控制目标

招商证券作为基金托管人

（1）托管业务的经营活动遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作、诚实信用、控制严密、运行高效的内部控制体系，保持托管业务内部控制制度健全、执行有效。

（2）防范和化解经营风险，提高经营管理效益，使托管业务稳健运行和受托资产安全完整，实现托管业务的经营、稳定、健康发展。

（3）不断改进和完善内部控制制度，制定和修订各项业务制度、流程，提高业务运作效率和效果。

2.内部控制组织结构

基金托管部下设风险管理部，负责证券投资基金托管业务的风险管理工作。作为公司内部控制决策机构，风险管理委员会负责审议公司风险管理策略、风险偏好，审议宏观经济政策本行风险限额及调整方案，拥有重大风险政策和创新业务项目的最终决策权。风险管理部、法律合规部及稽核监察部为公司的风险管理职能部门。

托管资产内部设置专门负责稽核监察工作的内控稽核岗，配备专职稽核监察人员，在稽核部总经办的直接领导下，依照有关法律法规，对业务的运行独立行使稽核监察职权。

3.内部控制制度及措施

招商证券托管部制定了各项管理制度和操作规程，建立了科学合理、控制严密、运行高效的内部控制体系，保持托管业务健全、有效执行；安全保管基金财产，保持基金财产的独立性；实行经营策略封闭式管理，持续监督与跟踪基金托管情况；有独立综合托管核算系统、业务管理信息系统和稽核系统，建立了严格有效的内部控制体系；托管部树立内控优先和风险管理理念，培养部门全体员工的风险意识和监督意识。

（三）基金托管人对基金管理人运用基金资产进行监督的方法和程序

1.监督方法

基金托管人根据《基金法》、《运作办法》等法律法规的规定和基金合同、托管协议的约定，对基金合同生效之后所托管基金的投资范围、投资比例、投资限制等进行监督，并及时提示基金管理人违规风险。

2.监督程序

基金托管人依据基金管理人投资指令或实际投资运作违反法律法规、基金合同和托管协议的规定，应及时以电话提醒或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。基金管理人应积极配合和协助基金托管人依照法律法规履行监督职责。基金管理人收到书面通知后应及时核对并以书面形式给基金托管人发出回函，就基金托管人的疑义进行解释或举证，说明违规原因及改正期限，并保证在规定时间内及时改正。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人拒不承认的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

三、相关服务机构

（一）基金销售机构

1.直销机构

（1）前海联合基金网上交易平台

交易网站：www.qhlhfund.com

客服电话：400-640-0099

（2）前海联合基金直销交易平台

住所：新疆乌鲁木齐经济技术开发区维多利大厦1506室

法定代表人：王晓刚

办公地址：深圳市福田区华富路1018号中航中心26楼

电话：（0755）82785257

传真：（0755）82789000

客服电话：400-640-0099

联系人：余伟雄

2.其他基金销售机构情况

目前本基金仅可在有基金管理人直销中心和网上交易平台申购。

基金管理人可根据有关法律法规的要求，变更、调整本基金的销售机构，并在招募说明书（更新）中列明或见基金管理人网站披露的基金销售机构名单。

（二）登记机构

机构名称：新疆前海联合基金管理有限公司

住所：新疆乌鲁木齐经济技术开发区维多利大厦1506室

法定代表人：王晓刚

办公地址：深圳市福田区华富路1018号中航中心26楼

电话：0755-26129526

传真：0755-82789277

客服电话：400-640-0099

联系人：陈旭

（三）律师事务所

名称：上海市通力律师事务所

注册地址：上海市银城中路68号时代金融中心19楼

办公地址：上海市银城中路68号时代金融中心19楼

负责人：俞卫锋

联系人：陈颖华

经办律师：黎明、陈颖华

电话：021-31358666

传真：021-31358600

（四）会计师事务所

名称：普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴环路1318号展翼大厦507单元01室

办公地址：上海市黄浦区四川路202号中国宝武大厦2楼普华永道中国11楼

执行事务合伙人：李丹

联系电话：021-23238888

联系人：李煜煜

经办注册会计师：薛竞、李煜煜

四、基金名称

前海联合润丰灵活配置混合型证券投资基金

五、基金的投资

混合型基金投资策略

六、基金的投资方式

契约型开放式

七、基金的投资目标

（一）基金的投资目标

在严格控制风险的基础上，通过对不同资产类别的优化配置及组合精选，力求实现基金资产的长期增值。

（二）投资范围

本基金的投资范围主要为具有良好流动性的金融工具，包括国内依法发行上市的股票（包括主板、中小板、创业板及其他经中国证监会核准上市的公司）、债券（国债、金融债、企业债、可转债、次级债、地方政府债、证券公司短期融资券、中小企业私募债券、可转换债券、分离交易可转债、央行票据、中期票据、短期融资券、超级短期融资券等）、资产支持证券、债券回购、银行存款（包括协议存款、定期存款及其他银行存款）、同业存单、货币市场工具、权证、股指期货、国债期货以及经中国证监会允许基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会相关规定）。

本基金股票资产占基金股票资产的比例不低于90%-95%；每个交易日日终在扣除股指期货合约和股指期货合约所需缴纳的交易保证金后，现金或到期日在一年以内的政府债券投资比例合计不低于基金资产净值的5%，其现金不包括结算备付金、存出保证金及应收申购款等。如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，其投资比例遵循届时有效的法律法规和相关规定。

（三）投资策略

本基金将采取主动的类别资产配置策略，注重风险与收益的平衡。本基金将精选具有较高投资价值的股票和债券，力求实现基金资产的长期稳定增长。

本基金根据各类资产的市场价格与预期收益风险的比较，对股票、债券、衍生品及货币市场工具等类别资产的配置比例进行动态调整，以期在投资中达到风险和收益的优化平衡。

本基金采用多因素分析法框架，从宏观经济环境、政策因素、市场利率水平、市场投资价值、资金供求因素、证券市场运行在动态量等方面，采取定量与定性相结合的分析方法，对证券市场投资机会与风险进行综合研判。

（1）宏观经济环境。主要是对证券市场基本面产生普遍影响的宏观经济环境进行分析，研究宏观经济运行趋势及对证券市场的影响。分析的主要指标包括：GDP 增长率、进出口总额、货币供应量、固定资产投资、固定资产投资增速、PPI 和 CPI 数据、社会消费品零售总额的增长速度、重点行业生产/能力利用率等；

（2）政策因素。发展政策的前瞻性分析，研究不同政策发布对不同类别资产的影响。分析内容包括：规范与发展资本市场的政策与举措，货币政策与货币市场，产业政策，地区经济发展政策，对外贸易政策等；

（3）市场利率水平。分析市场利率水平的变化趋势及对固定收益证券的影响。分析指标包括存贷款利率、短期资金利率和债券收益率曲线形态特征等；

（4）资金供求因素。指货币市场供求的平衡关系，主要考量指标包括：货币供应量及流向的变化、保证金数据、市场利率水平、IPO 及再融资规模、限售股份发行时间与数量、各类理财产品基金到期赎回状况、融资融券政策的发展、等等；

（5）投资价值。包括内在价值——市场整体或行业投资价值（收入、利润、现金流等）变化、市场价值——市场或行业P/E、P/B 与P/CF 等的估值水平的变化以及国际比较；

（6）市场运行在动态量。指证券市场自身内在运行惯性与回归（规律），参考内容包括：对政策的市场反应程度、国际证券市场趋势性特征、投资者基于对上市公司投资价值认可程度的市场信心、市场投资主题，等等；但是，分析核心着眼于发现驱动证券市场向上或向下的基本因素。

本基金管理人综合以上因素的分析结果，给出股票、债券和货币市场工具等资产投资权重，构建投资组合，作为资产配置的重要依据。基金管理人将根据股票、债券等相对风险收益预期，调整股票、债券、衍生品和货币市场工具等资产的配置比例。

此外，本基金还将利用基金管理人中长期投资研究部门所积累的经验，根据市场突发事件、市场非有效例外效应等所形成的市场波动做战术性资产配置调整。

2.股票投资策略

（1）行业配置策略

本基金管理人是在进行行业配置时，将采用自上而下与自下而上相结合的方式进行行业配置。在投资组合构建过程中，基金管理人也将根据宏观经济形势以及各个行业的基本面特征对行业配置进行持续动态调整。

1）自上而下的行业配置

自上而下的行业配置策略是指通过深入分析宏观经济背景和市场不同行业自身的周期变化特征以及在国民经济中所处的位置，确定在当前宏观经济下适宜投资的重点行业。

2）自下而上的行业配置

自下而上的行业配置策略是指从行业的成长性、盈利趋势、价格动力、市场估值等因素来确定重点重点投资的行业，对行业的整体分析主要包括以下方面：

A、景气分析

行业的景气程度可通过观测销量、价格、产能利用率、库存、毛利率等关键指标进行跟踪。行业的景气程度与宏观经济、产业政策、竞争格局、科技发展与技术进步等因素密切相关。

B、财务分析

行业财务分析的主要目的是评价行业的成长性、成长的可持续性以及盈利质量，同时也是对行业景气分析结论的进一步确认。财务分析考量的关键指标主要包括净资产收益率、主营业务收入增长率、毛利率、净利率、资产负债率、应收账款周转率、经营性现金流状况、债务结构等等。

C、估值分析

结合上述分析，本基金管理人将根据各行业的不同特点确定适合该行业的估值方法，同时参考国际同类行业的估值水平，以确定该行业的合理估值水平，并将合理估值水平与市场估值水平相比较，从而得出该行业高估、低估或中性判断。估值分析还将运用行业估值历史比较、行业估值比较等相对定价方法进行辅助判断。

此外，本基金还将运用数量化方法对上述行业配置策略进行辅助，并在适当情形下对行业配置进行战术性调整，使用的方法包括行业动量与反转策略、行业间相关性跟踪与分析等。

（2）优选个股策略

本基金构建股票组合的步骤是：根据定量与定性分析确定股票初选库；基于公司基本面全面分析、筛选强势企业，运用现金流贴现模型等估值方法，分析股票内在价值；结合估值、成长性、估值性价比等因素进行动态调整。

1）确定股票初选库

本基金将采用定量与定性分析相结合的方式进行确定股票初选库。定量分析方面，基金管理人将综合考虑个股的投资价值、成长能力、盈利趋势、价格动力和市场流动性对个股进行初选。为克服量化策略的缺点，投资团队还将根据行业景气程度、个股基本面等因素基本分析指标，结合相关行业、市场实地调研结果，提供优质个股组合参与个股股票初选。

2）股票基本面分析

本基金严格遵循“价格内在价值”的投资理念。虽然证券的市场价格波动不定，但随时间的推移，价格一定会反映其内在价值。

个股基本面分析的主要内容包括：成长性分析、现金流贴现模型行业环境评估等。基本面分析的目的是从定性定量两个方面寻找具有竞争优势、短期和长期内现金现金流增长的主要驱动因素，业务发展的关键点等，从而明确财务预测（包括现金流贴现模型输入变量）的假设前提条件，并对这些假设的可信性加以评估。

A、价值分析。分析师根据一系列历史和预期的财务指标，结合定性方法、分析公司盈利稳定性，判断其内在价值。主要指标包括：EV/EBITDA、EV/Sales、P/E、P/B、P/RNAV、股息率、ROE、经利率调整和净利润率等。

B、成长性分析。主要基于利润、EBITDA、净利润等的预期增长率来评价公司的盈利持续成长能力。

C、现金流预测。通过对影响公司现金流各因素的前瞻性地估计，得到公司未来自由现金流量。

D、行业所处阶段及其发展前景的评估。沿着典型的技术生命周期，产业的发展—经济开创期、增长繁荣期、震荡期、增长成熟期 和技术成熟期。其中增长繁荣期和 增长成熟期 II 是投资的黄金期。

3）现金流贴现股票估值模型

用现金流贴现模型等方法对股票估值是基本分析中的重要内容。本基金采用的现金流贴现模型是一个多阶段自由现金流折现模型，其中，自由现金流的增长率被分成四个阶段。

A、初始阶段：这个阶段现金流的增长率会受到内部因素的限制。外部因素包括总体经济状况和其他因素，比如货币政策、税收政策、产业政策对收入和成本的影响等等。公司内部因素包括新产品的引入导致的市场份额变化、业务重组、以及资金面变化，比如财务制裁和资本结构。

B、正常阶段：在初始阶段结束时，我们假设公司处于一个正常的经济环境中，既非繁荣也非衰退，公司达到了可持续发展的长期增长水平。在公司现金流的增长速度和所在行业的增长速度基本一致。

C、退出阶段：在这个阶段，公司资本支出比率、权益回报、盈利增长和BETA值都趋向市场平均水平靠拢。这是市场定价的结果，因为当预期的利润被吸引新的进入者，竞争越来越激烈，新进入者不断挤压利润空间，直到整个行业利润水平跌落到市场平均水平，在这个水平上，不会再有新的进入者。

D、终结阶段：在最终阶段，资本支出比率、BETA 和现金流增长率都等于市场平均水平。模型最后得到的是内在价值，即贴现后现金流的现值总和。

市场价格与内在价值的差值是基金买入或卖出股票的重要依据。当市场价格低于内在价值的幅度，表明股票具有吸引力。本基金在使用现金流贴现模型时，还将考虑中国股市的特殊性和吸引力和/或公司的具体情况。在实践，现金流贴现模型可能没有应用效果不理想的情形，为此，我们并不排斥使用其它合适的估值方法，如P/E、P/B、EV/EBITDA、PE/G、P/RNAV 等。

4）构建及调整投资组合

本基金结合多年的研究经验，在充分评估风险的基础上，将分析师有价值的研究成果引入，评估股票价格与内在价值偏离度的可靠性，买入估值更具吸引力的股票，卖出估值吸引力下降的股票，构建股票投资组合，并对其进行调整。

（三）债券投资策略

本基金采取“自上而下”的债券分析方法，确定债券投资组合，并管理组合风险。

（9019年第2号）

（1）基本价值评估

债券基本价值评估的主要依据是均衡收益率曲线（Equilibrium Yield Curves）。均衡收益率曲线是指，当所有相关的风险都得到补偿时，收益率曲线的合理位置。风险补偿包括两个方面：资金的时间价值（补偿）、通货膨胀补偿、流动性补偿及信用风险补偿。通过这两个方面风险补偿的计量分析，得到均衡收益率曲线及其预期变化。市场收益率曲线与均衡收益率曲线的差异是估算各种剩余期限的债券及组合预期回报的基础。

基于均衡收益率曲线，计算不同资产类别、不同剩余期限资产的预期超额回报，并对预期超额回报进行排序，得到投资评级。在此基础上，卖出内部收益率低于均衡收益率的债券，买入内部收益率高于均衡收益率的债券。

（2）债券投资策略

债券投资策略主要包括：久期策略、收益率曲线策略、类别选择策略和个券选择策略。在不断的调整，采用以上策略对组合收益和风险的贡献不尽相同，具体采用何种策略取决于债券组合允许的资产配置范围。

1）久期策略是指，根据基本价值评估、经济环境和市场风险偏好，以及基金债券投资对风险收益特征的要求，确定债券组合的久期配置。

确定策略策略是指，首先评估均衡收益率水平，以及均衡收益率曲线合理形态。然后通过市场收益率曲线与均衡收益率曲线的对比，评估不同剩余期限下的价值偏离程度。在满足既定收益率久期要求下，根据风险调整后的预期收益率大小进行配置。

2）类别选择策略是指在国债、金融债、企业债和次级债等债券类别间的配置。债券类别间估值比较三类债券市场基本因素的数量化分析（包括利率波动、信用利差波动、流动性等数量化分析），在遵循价格/内在价值原则下，根据类别资产间的利差变化进行债券类别选择。

3）个券选择策略是指，通过自上而下的债券分析流程，鉴别出价值被市场误估的债券，择机投资低估值债券，抛出高估值债券。个券分析建立在价格/内在价值分析基础上，并将考虑信用风险、流动性和其他的特有因素等。

对于可转债投资，本基金在综合分析可转债的债性特征、债性特征、流动性等因素的基础上，采用定价模型等数量化估值工具评定其投资价值，审慎挑选其中安全边际较高、发行条款相对优惠、流动性良好，以及基础股票基本面优良的品种进行投资。本基金还将密切关注转债转股溢价率等指标，积极把握相关套利机会。

对于中小企业私募债券，本基金将重点关注发行人财务状况、个券增信措施等因素，以及对基金资产支持证券的影响，在充分考量信用风险、流动性风险的基础上，进行投资决策。对于资产支持证券，其定价受市场利率、发行条款、标的资产的质量及质量、提前偿还率等多种因素影响。本基金将在基本面对分析和债券市场宏观分析的基础上，以数量化模型确定其内在价值。

（3）组合构建及调整

本基金构建策略将结合各成员债券投资管理经验，评估债券价格与内在价值偏离幅度是否合理，据此构建债券投资组合。

债券资产每周由两名基金经理进行投资决策组合，买入低估值债券，卖出高估值债券，同时从风险管理角度，评估调整对组合久期、类别权重等的影响。

4.衍生品投资策略

（1）股指期货投资管理

为了更好地实现投资目标，本基金在注重风险管理的前提下，以套期保值为目的，适度运用股指期货等金融衍生品。本基金利用金融衍生品合约流动性好、交易成本低和杠杆操作等特点，提高投资组合的运作效率。

（2）国债期货投资管理

本基金在符合国债期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为目的，采用流动性好、交易活跃的品种合约，通过对债券市场和国债期货市场运行趋势的判断，结合国债期货的定价模型及其合理的估值水平，与现货资产进行匹配，通过多头或空头套期保值等策略进行套期保值操作。基金管理人将充分考虑国债期货的收益性、流动性及风险性特征，运用国债期货对冲系统性风险、对冲特殊情况下的流动性风险。

（3）权证投资管理

A、考量标的股票合理价值、标的股票价格、行权价格、行权时间、行权方式、股价历史与预期波动率和无风险收益率等要素，估计权证合理价值。

B、根据权证合理价值与其市场价格的差额即“估值差价(Value Price)”以及权证合理价值与权证价格的敏感性的，结合标的股票合理价值考量，决策买入、持有或沽出权证。

（四）投资限制

1.组合限制

本基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）本基金股票投资占基金资产的比例为70% - 95%；

（2）本基金每个交易日日终在扣除股指期货合约、国债期货合约所需缴纳的交易保证金后，应当保持现金或者到期日在一年以内的政府债券投资比例合计不低于基金资产净值的5%，其现金不包括结算备付金、存出保证金及应收申购款等；

（3）本基金持有一家上市公司发行的证券，其市值不得超过基金资产净值的10%；

（4）本基金管理人管理的全部基金持有一家上市公司发行的证券，不超过该证券发行总量的10%；

（5）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的资金余额不得超过基金资产净值的40%；在全国银行间同业市场中的债券回购最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

（6）本基金持有的全部权证，其市值不得超过基金资产净值的3%；

（7）本基金管理人管理的全部基金持有的同一权证，不得超过该权证的 10%；

（8）本基金在任何交易日买入权证的总金额，不得超过上一交易日基金资产净值的0.5%；

（9）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过基金资产净值的10%；

（10）本基金持有的全部资产支持证券，其市值不得超过基金资产净值的20%；

（11）本基金持有的同一（指同一信用级别）资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（12）本基金管理人管理的全部基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券，不得超过其各类资产支持证券合计规模的10%；

（13）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（14）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（15）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（16）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（17）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（18）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（19）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（20）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（21）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（22）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（23）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（24）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（25）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（26）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（27）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（28）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（29）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（30）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（31）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（32）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（33）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（34）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（35）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（36）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（37）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（38）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（39）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（40）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（41）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（42）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（43）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（44）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（45）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（46）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（47）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（48）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（49）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（50）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（51）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（52）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（53）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（54）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（55）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（56）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（57）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（58）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（59）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（60）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（61）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（62）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（63）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（64）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（65）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（66）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（67）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（68）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（69）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（70）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（71）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（72）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（73）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（74）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（75）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（76）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（77）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（78）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（79）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（80）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（81）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（82）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（83）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（84）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（85）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（86）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（87）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（88）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（89）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（90）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（91）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（92）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（93）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（94）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（95）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（96）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（97）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（98）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（99）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（100）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（101）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（102）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（103）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（104）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（105）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（106）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（107）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（108）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（109）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（110）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（111）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（112）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（113）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（114）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（115）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（116）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（117）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（118）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（119）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（120）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（121）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（122）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（123）本基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过该资产支持证券（同一信用级别）规模的10%；

（12