

天弘创新之滚雪球系列集合资产管理计划

(挂钩中证500指数雪球结构产品)

南华专场

目录

1 产品要素及基本情况

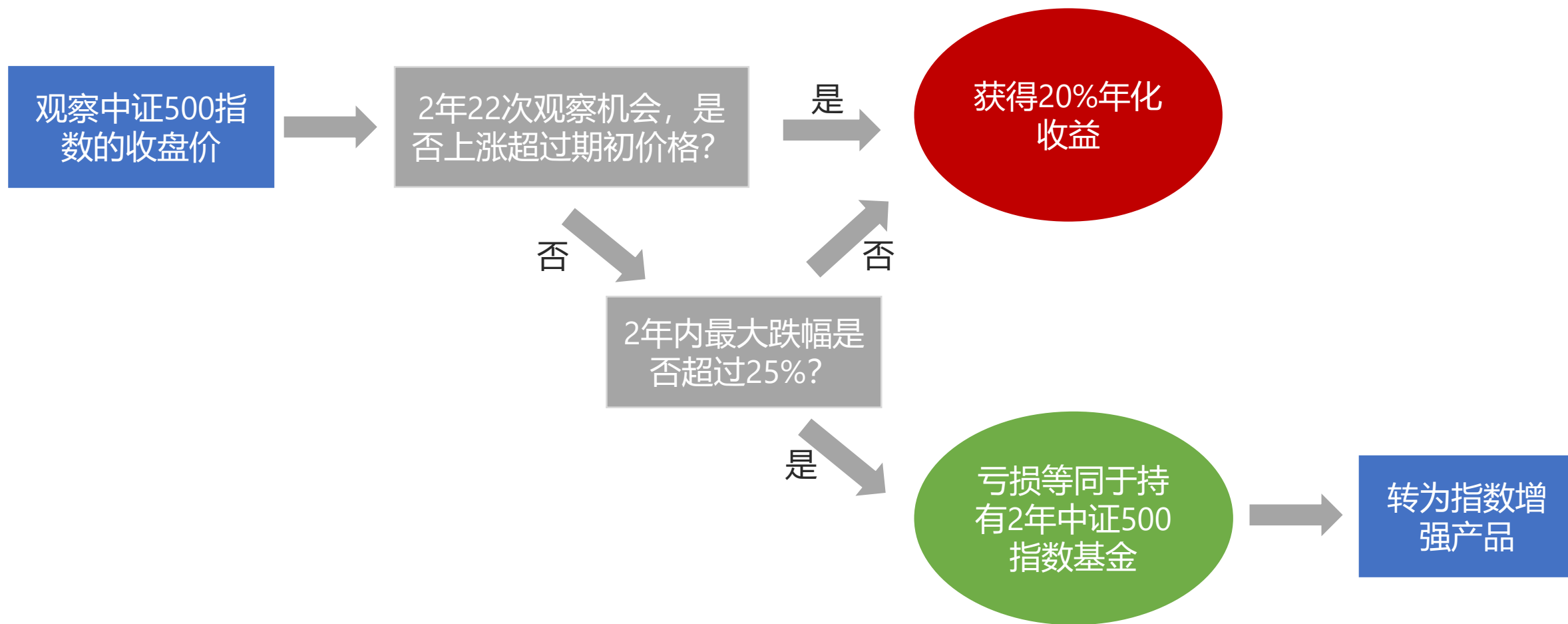
2 管理人背景介绍

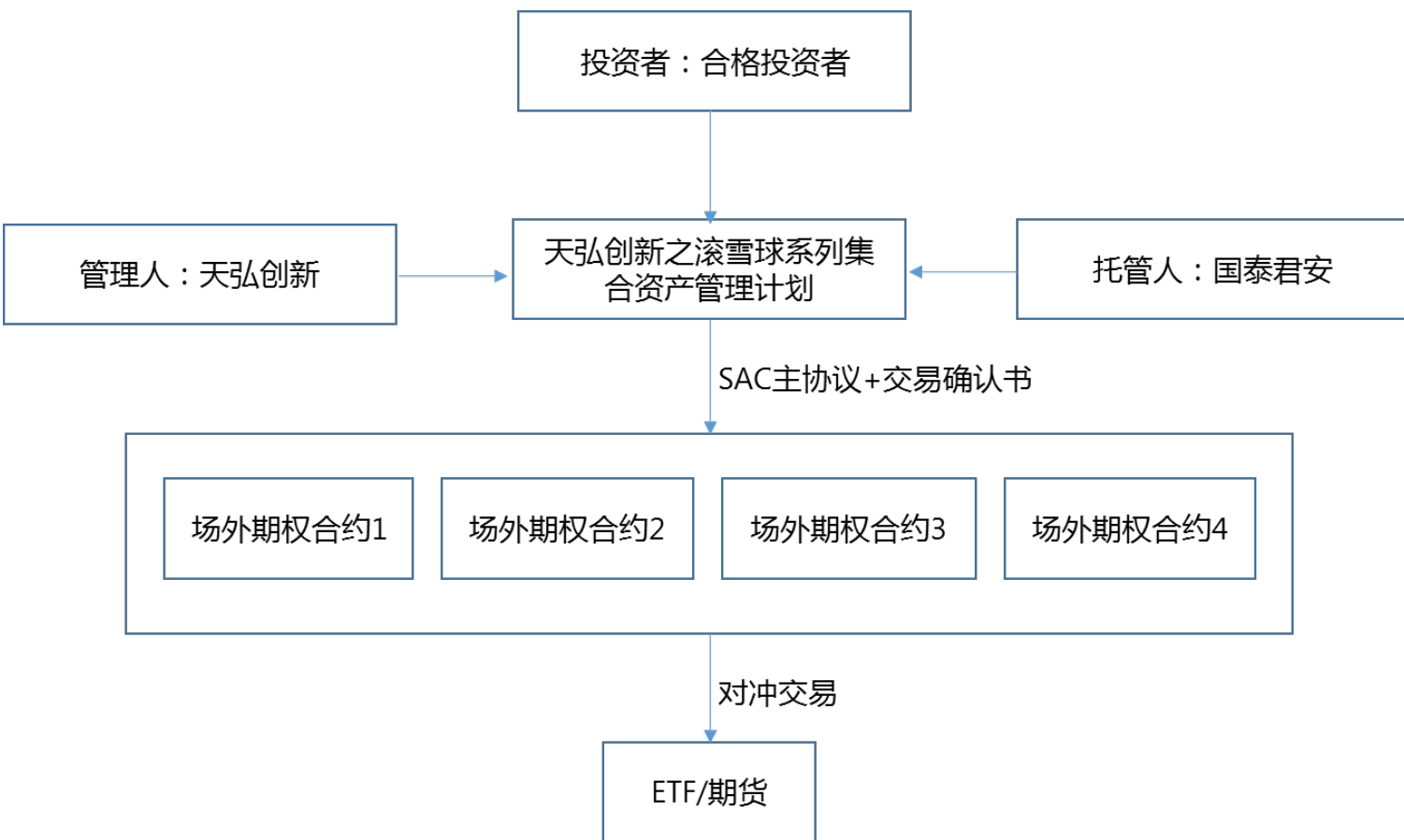
3 产品风险收益特征

4 产品收益来源

产品名称	天弘创新之滚雪球系列集合资产管理计划
募集期	预计4月中旬发行“天弘创新之滚雪球六期集合资产管理计划”
销售渠道	南华期货
管理人	天弘创新资产管理有限公司
托管人	国信证券股份有限公司
产品分类	金融衍生品类
认购起点	100万
风险等级	R4
投资策略	本产品属于挂钩中证500指数的雪球结构产品，通过投资于场外期权合约/券商收益互换，在提供一定下跌保护的基础上力争获得较高固定票息收益
存续期	产品总期限4年 首个运作期间：12/18/24个月，首个运作期间封闭运作，雪球结构策略，最快是第3个月产品提前结束、投资者获利了结；后续材料中假设均设置为24个月的雪球期限。 后续2年：当出现指数大跌且后续仍未涨回到成本线之时，才会进入后续运作年度，此时每3个月开放，采用指数增强策略
产品费用	固定管理费1.5%；托管费0.01%；参与费/赎回费：0%
投资范围	场外期权、收益互换、收益凭证等；

挂钩标的	中证500指数 (000905.SH)	
期权类型	雪球结构	
观察周期	24个月 (以24个月雪球为例)	
敲出事件	任意敲出观察日, 中证500指数价格 \geq 期初价格 (敲出价格), 产品即终止, 获得对应收益	
敲出观察日	产品起始运作第3个月起, 每月1次, 共22次机会	
敲入事件	任意敲入观察日, 中证500指数价格 $<$ 期初价格*75% (敲入价格)	
敲入观察日	每日	
业绩报酬计提基准 (年化)	情境 (1): 直接发生敲出事件	20% (年化) ——客户拿到对应月度的收益
	情境 (2): 没有发生敲入事件也没有发生敲出事件	20% (年化) ——客户拿到24个月的收益
	情境 (3): 先发生敲入事件再发生敲出事件	20% (年化) ——客户拿到对应月度的收益
	情境 (4): 先发生敲入事件但未再发生敲出事件	发生亏损, 亏损幅度为中证500指数跌幅



**系列产品：**

- 1、资管计划分别与底层交易对手方签署场外期权合约，约定雪球结构的风险收益结构；
- 2、交易对手利用金融工程的方法，通过紧跟市场及时调仓来复制期权收益；
- 3、最终通过交易对手对场外期权合约的履行，将收益结果返回到资管计划；

目录

1 产品要素及基本情况

2 管理人背景介绍

3 产品风险收益特征

4 产品收益来源

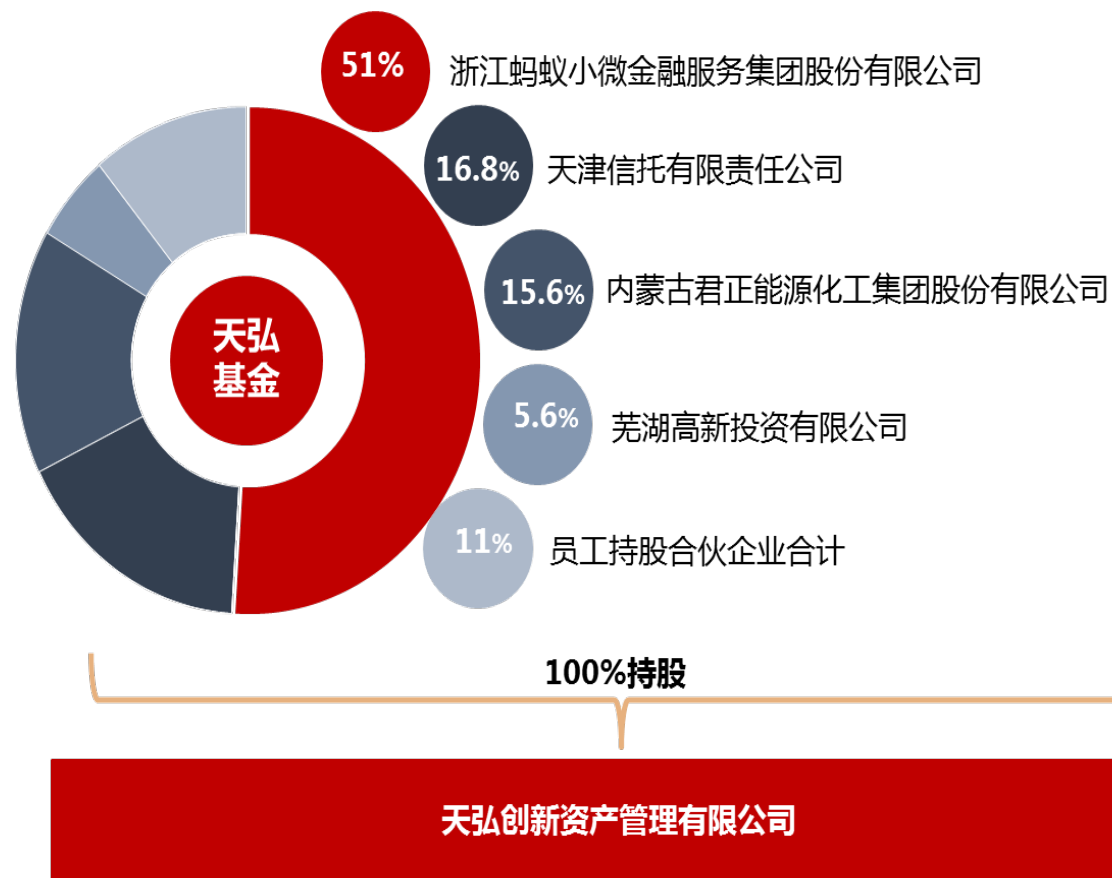
公司背景

天弘创新资产管理有限公司成立于2012年12月24日，是经中国证监会批准设立的开展特定客户资产管理业务的基金公司全资子公司。公司注册资本6亿元。投资范围涵盖了资产支持证券、金融衍生品、以及未通过证券交易所转让的股权、债权及其他财产权利等证监会认可的投资品种。截至2020年6月30日天弘创新专项产品规模446.24亿元。

股东概况

天弘创新是天弘基金管理有限公司的全资子公司。天弘基金管理有限公司成立于2004年11月8日，是经中国证监会批准成立的全国性公募基金管理公司之一。截止2020年6月30日，天弘基金资产管理总规模15,171.16亿元，服务用户超6亿人，成立以来累计为公募持有人创造收益2,371.75亿元。

(数据来源：天弘创新)



- 管理规模

2018年至2020年6月末，累计发行主动管理资管计划73只，累计规模372.55亿元

截至2020年6月末，天弘创新累计发行资产证券化产品30期，合计规模574.42亿元

- 所获奖项

2019年天弘创新资产管理有限公司获得奖项：获得由财视中国颁发的2018-2019年度介甫奖（汽车金融类资产证券化市场认可产品奖）；获得中国资产证券化分析网及中国保险资产管理业协会等联合颁发的：新锐产品奖、市场领先计划管理人承销商奖两个奖项

- 截至2020年6月30日，天弘创新资产管理有限公司与各大银行、信托公司、证券公司及子公司、基金公司、财务公司等超过170家金融机构广泛合作

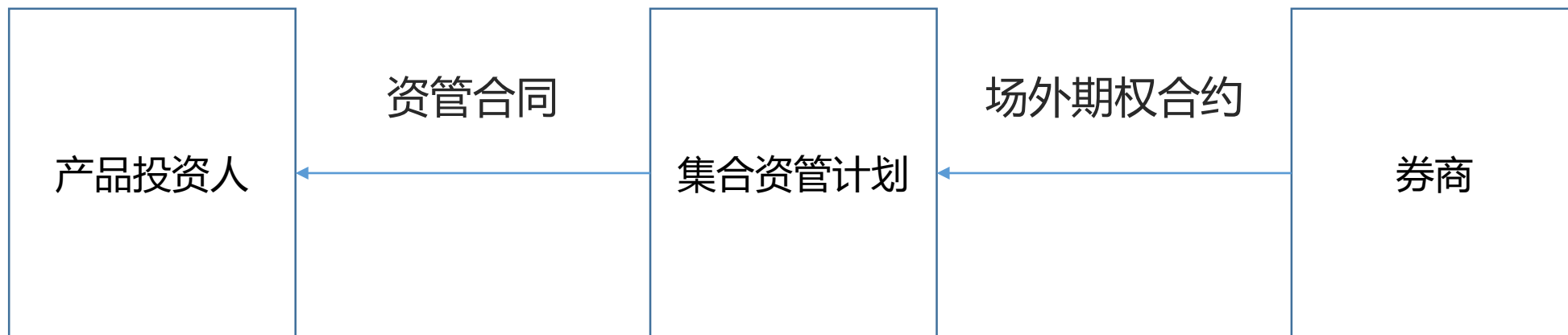
目录

1 产品要素及基本情况

2 管理人背景介绍

3 产品风险收益特征

4 产品收益来源



- 1、管理人确定产品拟挂钩标的指数，目前系列产品挂钩的是中证500指数
- 2、券商根据市场行情以及对未来挂钩指数波动率的预测，经过专业的金融工程模型及内部测算后，进行报价
- 3、管理人接受报价后，产品和券商签订场外期权合约，确定落实收益特征条款；
同时在产品合同中约定相同的收益特征条款（行业处理方式：写在业绩报酬章节）
- 4、券商正常履约场外期权合约，提供对应条件下相对应的收益
- 5、产品拿到期权收益后，按照产品合同，正常给到投资人

核心要素	具体内容
挂钩标的	中证500指数
期权类别	雪球结构
观察周期	12个月/18个月/24个月
敲出观察	每月观察
敲入观察	每日观察
敲出事件	任意敲出观察日，标的价格超过期初价格，产品即终止
敲入事件	任意敲入观察日，指数相对期初跌幅超过25%
风险收益特征 (业绩报酬计提基准)	(1) 直接敲出：20%年化（假设） (2) 未敲入也未敲出：20%年化 (3) 敲入后又敲出：20%年化 (4) 敲入且未敲出：中证500涨跌幅

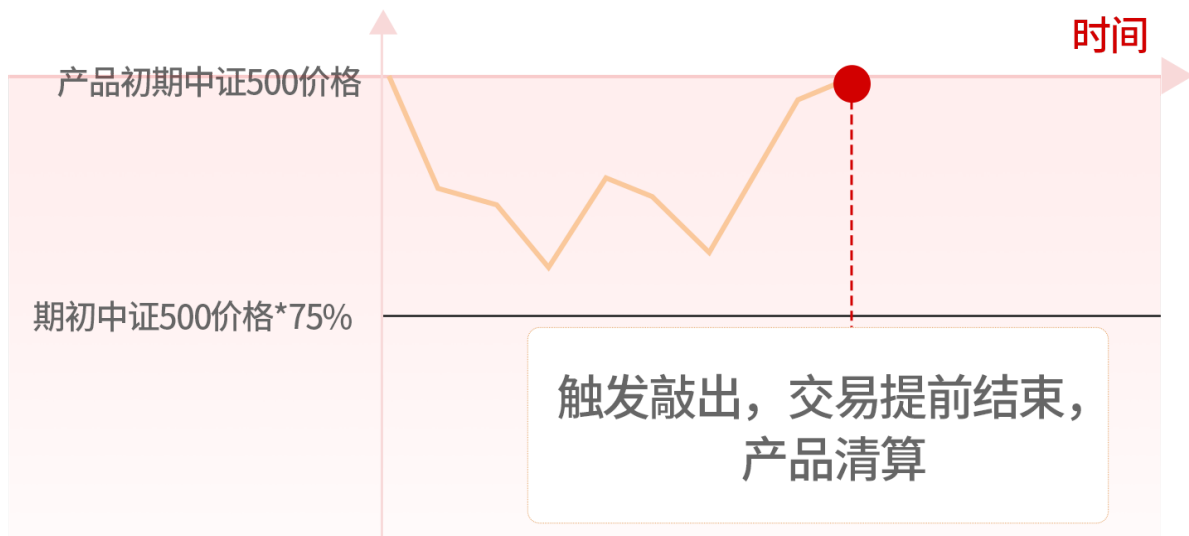
两个关键概念：

- 1、敲入：每日观察，指的是股价或者指数下跌已经跌破所设置的最低价格（-25%）
- 2、敲出：每个月指定一天观察是否敲出，指的是股价或者指数上涨已经超过了所设置的最高价格，自动敲出后产品提前结束。

本产品提供了四种不同市场行情下的风险收益结果

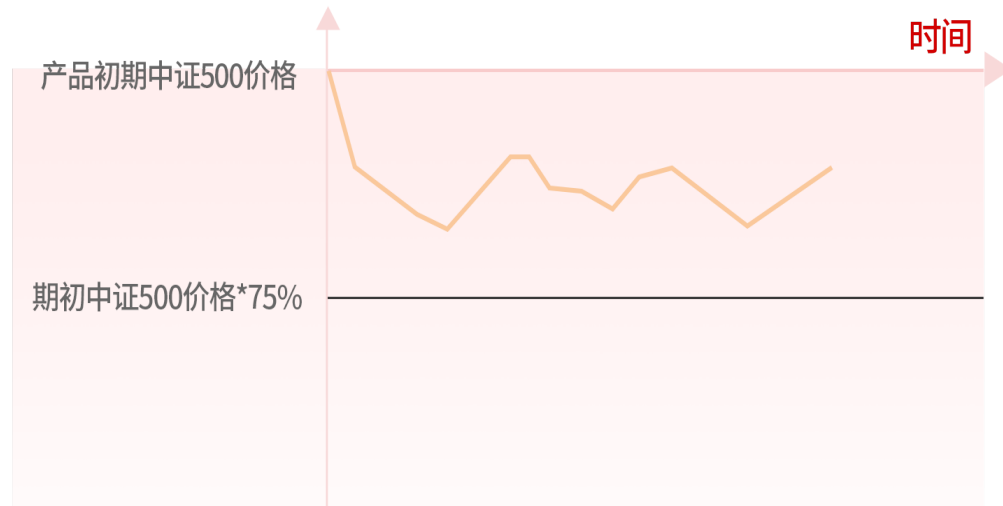
【敲出价格-涨幅大于期初；敲入价格-跌幅超过25%】

情景1：市场震荡上行（直接发生敲出事件）



从第3个月起每个月的固定观察日，如果中证500指数收盘价格高于产品起始运作时的指数价格，产品即终止，业绩报酬计提基准为**年化20%**

情景2：市场窄幅震荡（未敲入未敲出）

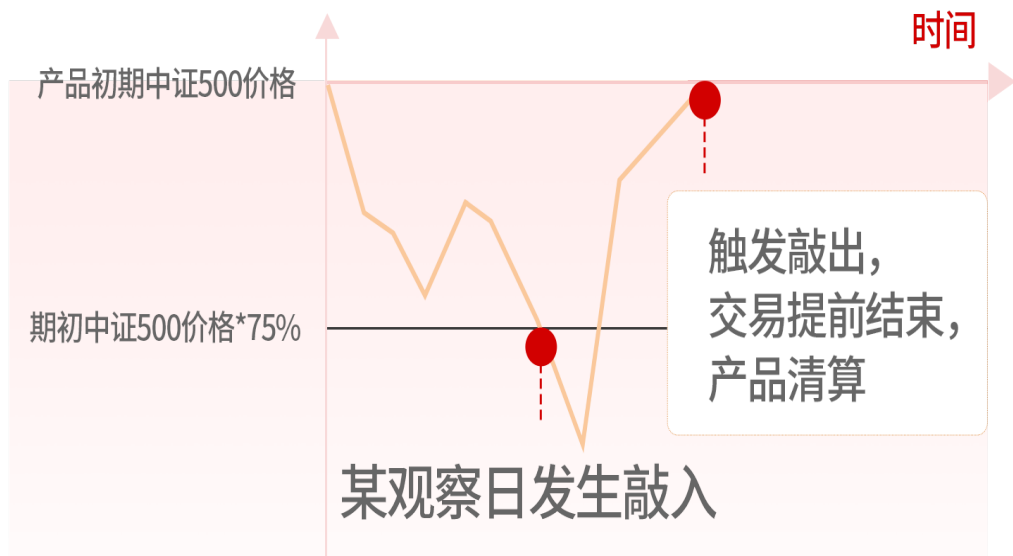


在每个月的固定观察日，中证500指数收盘价格并没有上涨超过期初价格同时在任意一天中，中证500指数价格也并没有下跌超过25%，在此情景下，产品满24个月终止，业绩报酬计提基准为**年化20%**

本产品提供了四种不同市场行情下的风险收益结果

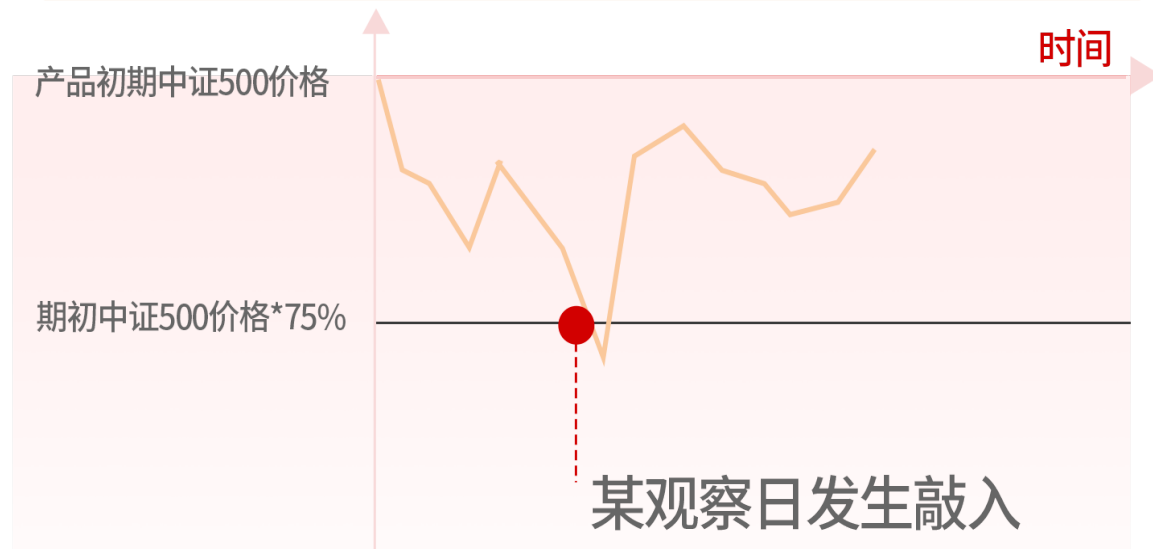
【敲出价格-涨幅大于期初；敲入价格-跌幅超过25%】

情景3：市场大跌反弹（敲入后又敲出）

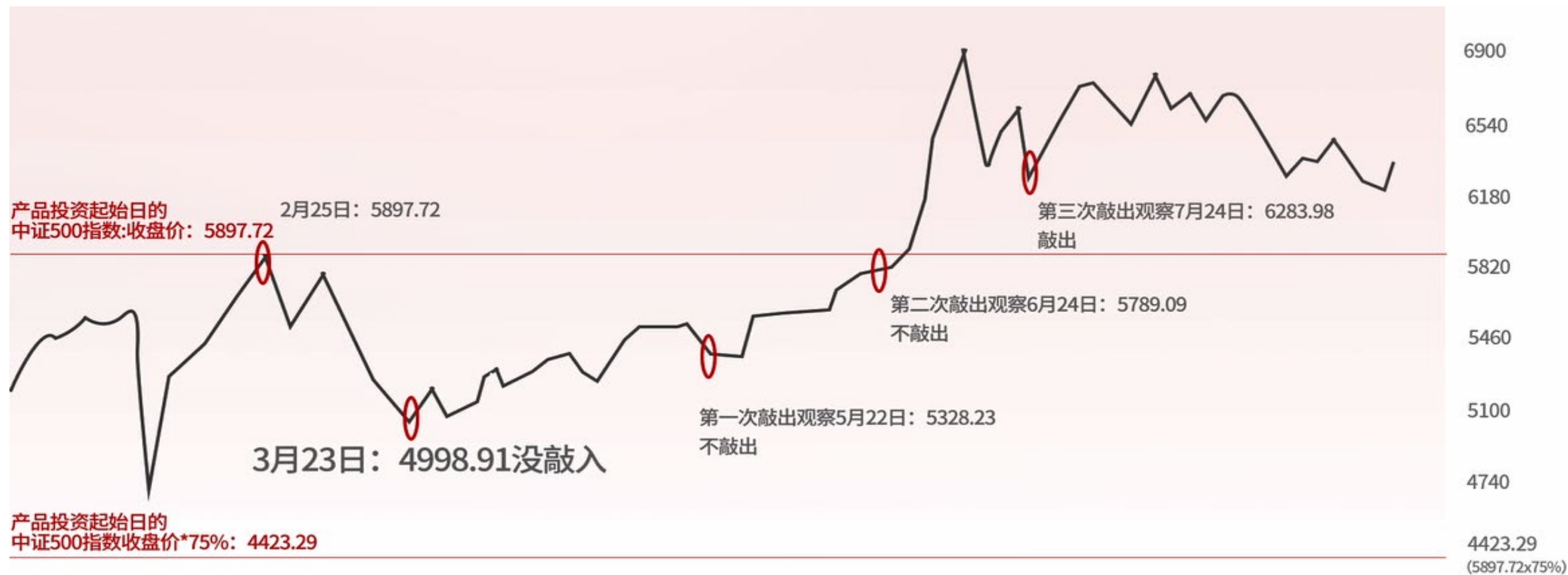


在某天，中证500指数收盘价格跌幅曾超过25%，但在随后某个月的固定观察时，又反弹上涨至期初价格之上。这种情况下，产品终止，业绩报酬计提基准为**年化20%**

情景4：市场持续大跌（敲入后未敲出）



如果某一天中证500指数收盘价格下跌超过25%，在后续产品24个月的存续期内，在月度固定观察日中再也没有涨回过期初价格之上，则产品会出现亏损，投资亏损为中证500指数当期跌幅。在此种情况下，投资者可选择退出也可选择继续持有，产品将会转为采取指数增强策略进行投资，其后每3个月开放一次申购、赎回



产品起始运作日: 2月25日; **敲出事件:** 大于期初价格5897.72; **敲出观察日:** 5/22、6/24、7/24.....

敲入事件: 价格低于4423.29 (5897.72*75%); **敲入观察日:** 每天; **票息:** 20%/年化

若投入100万, 5个月产品清算, 赚8.33万, 可继续投资或复购 ($100万 \times 20\% / 12 \times 5 = 8.33万$)

收益特征总结：

1、适合场景：

“我不知道指数能不能涨，但是我觉得指数未来一年内跌幅不可能太大”

2、没有杠杆：

持有产品情况不会比持有标的指数产品更差，最坏情况就是持有产品期间和持有指数产生一样的亏损金额

3、投资体感更好：

(1) 提供了下跌保护，不触发敲入的情况下都是赚钱的（只要指数下跌不超过-25%，都是赚钱的）

(2) 如果指数上涨，快速回笼了资金（上涨触发敲出，产品结束并兑付，客户可以继续参与新一期产品）

综上，和持有单一标的相比，雪球产品其实是提供了带风险缓冲的收益结构。

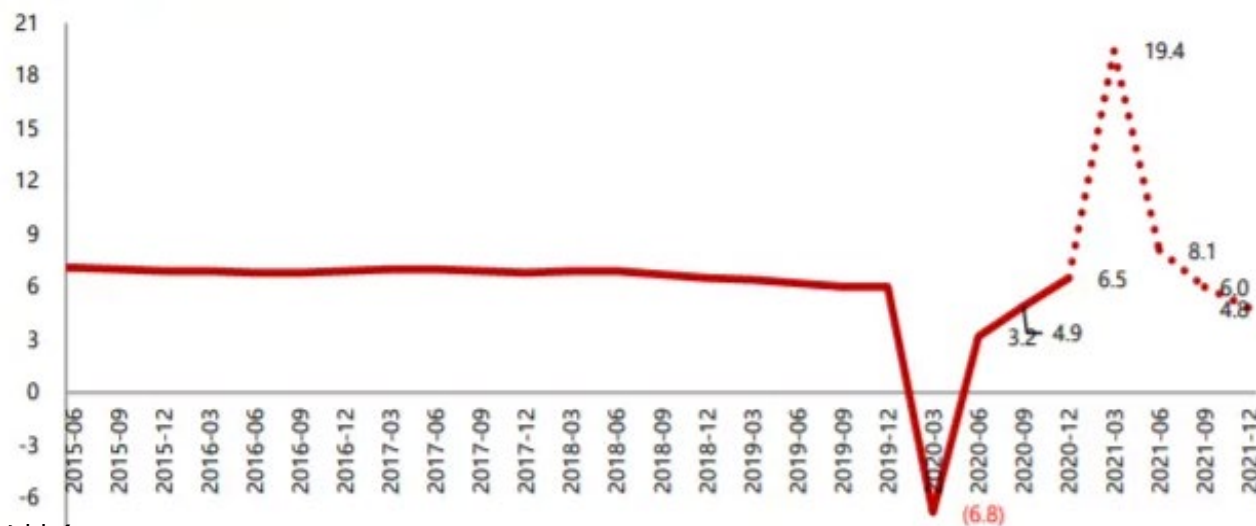
适合成为面向高净值客户的进阶版指数型工具产品。

投研观点：

1、**宏观原因：**股票资产的性价比依然高，当前适度宽松的货币环境，减小了指数长期下跌的可能性

- **2021年GDP增速全年呈现前高后低的走势，逐渐向疫情前的经济增速中枢回归**
- 后续可能的观测变量：全球供给和需求恢复情况，疫情的控制与疫苗的推进
- **政策基调：不急转弯**
- 房价的压力不需要通过市场利率水平来实现，采取定量化手段基本能够控制
- 疫情期间国内的货币政策较为克制，目前利率水平已回到疫情前水平，大幅收紧的必要性减弱
- 后疫情时期企业的修复能力仍需要关注，政策亦不会过早过快退出和转向

图 1：四季度 GDP 实际增速+6.5%较为符合我们的预期



数据来源：Wind，天弘基金

数据来源：Wind，浙商证券、天弘基金

投研观点：

2、估值：中证500也处于历史估值中低位置，相比主要的一些宽基的仍然存在着估值优势

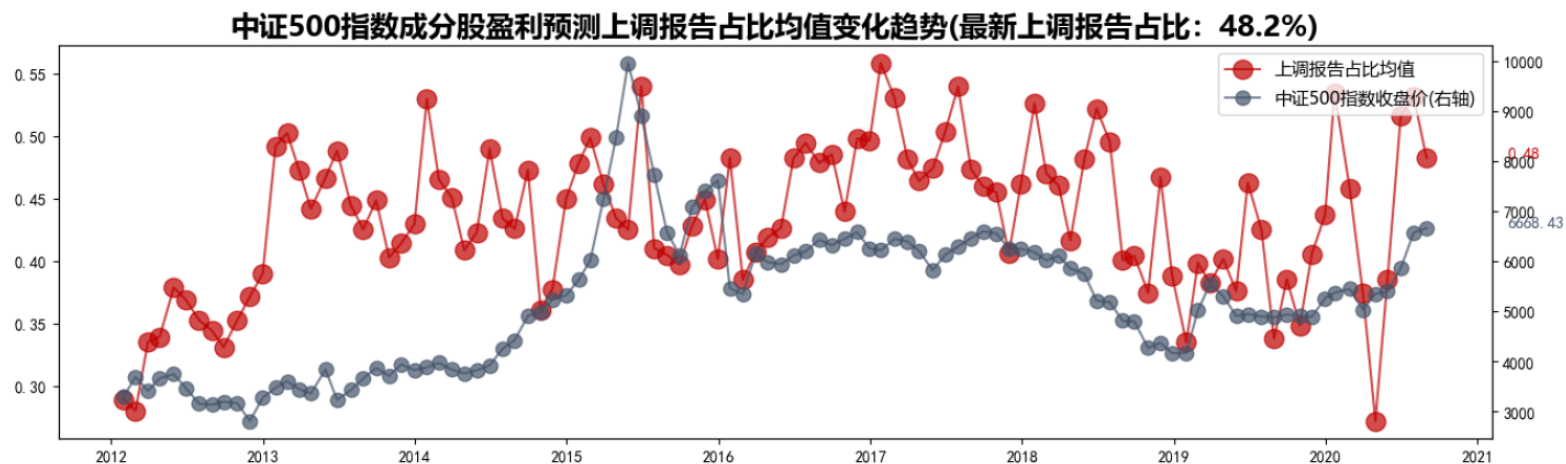
- 自2020年12月以来，沪深300指数市盈率中位数首次超过中证500指数。目前沪深300、中证500、中证1000指数的市盈率中位数分别为30.9、**27.0**、34.2，分别处于75%、**21.9%**、29%的历史分位数。
- **大盘蓝筹股的相对估值可能已处于高位，而前期关注度较低的中小盘细分龙头股可能具备较好的投资性价比。**



投研观点：

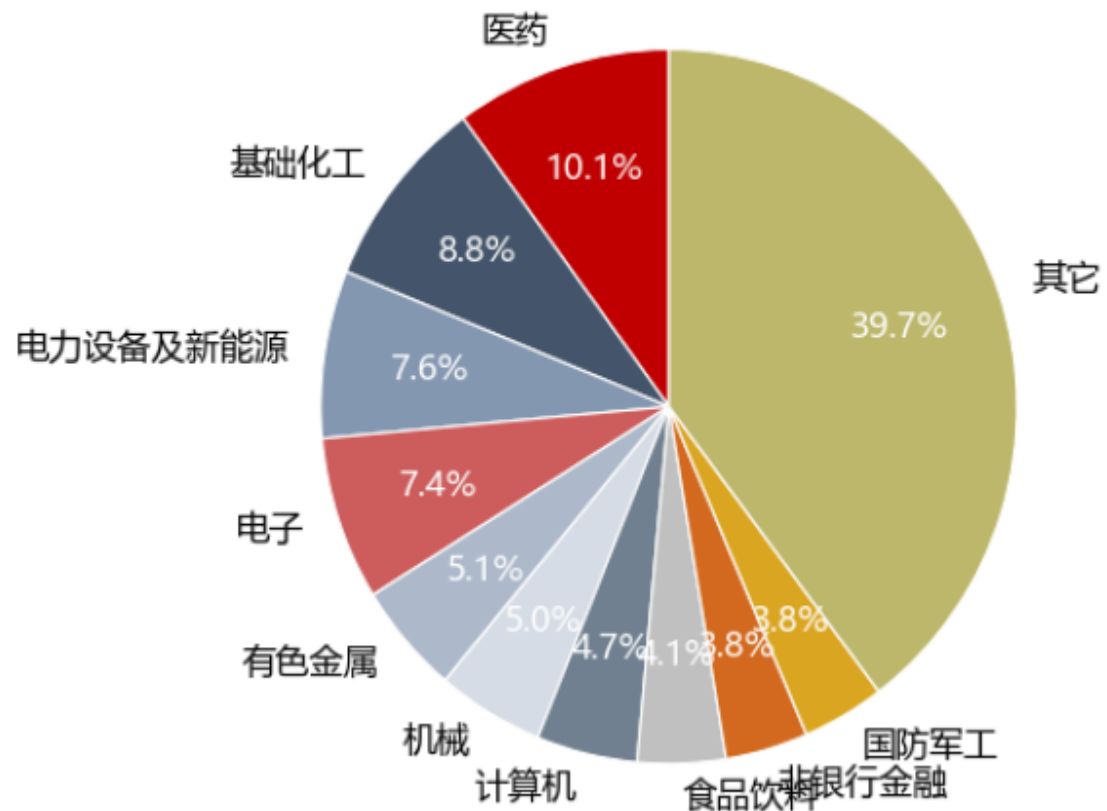
3、业绩：看好中证500的业绩弹性带来的与之相匹配的股价弹性

- 中国作为2020年唯一正增长的主要经济体，疫情后经济增长的主要拉动来源于投资的快速增长及需求转移带来的净出口增长；
- 2021年随着海外经济的全面复苏，出口有望持续高增长，同时带动制造业投资的增长，消费恢复也将是经济增长的持续驱动；
- 根据上市公司已披露的20年业绩预告和年报情况，业绩增长超预期的行业主要集中在周期、制造行业，其中估值仍有吸引力的资产有望获得不错收益；

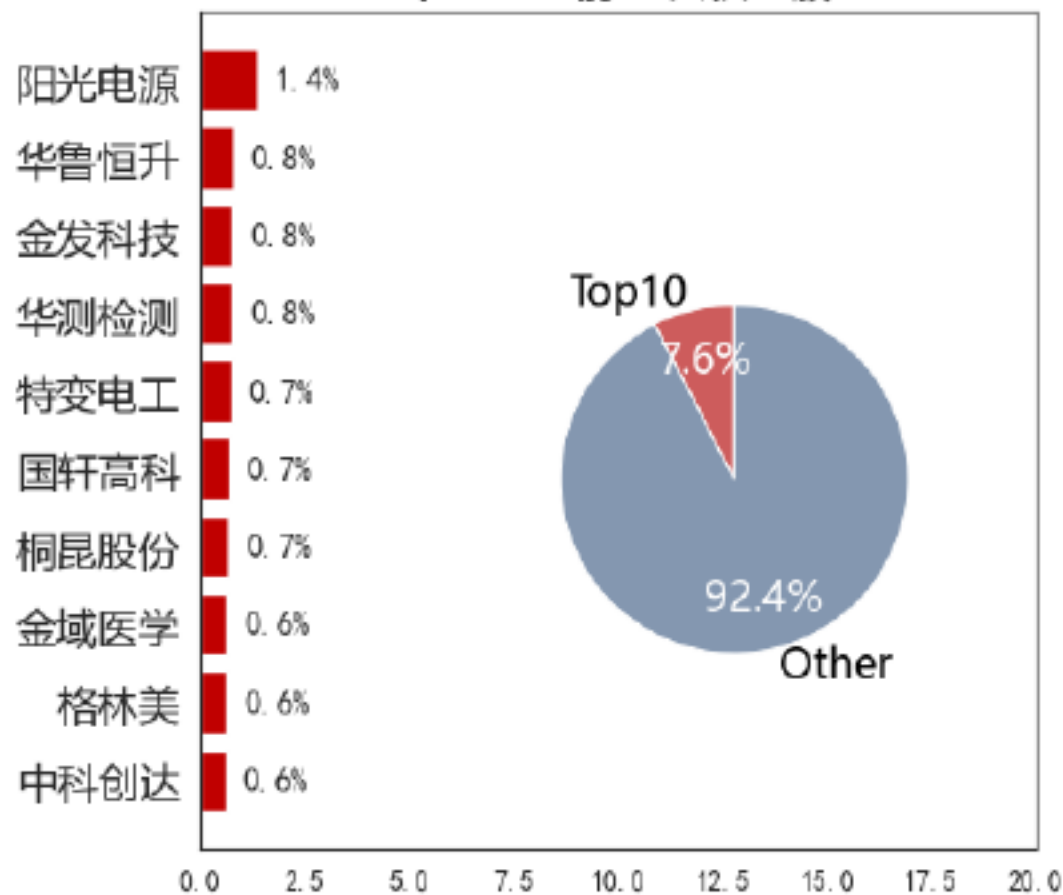


4、结构：在消费、科技和周期三大板块当中的配比是比较均衡的，在板块轮动节奏不好把握的情况下投资中证500指数是不错的选择

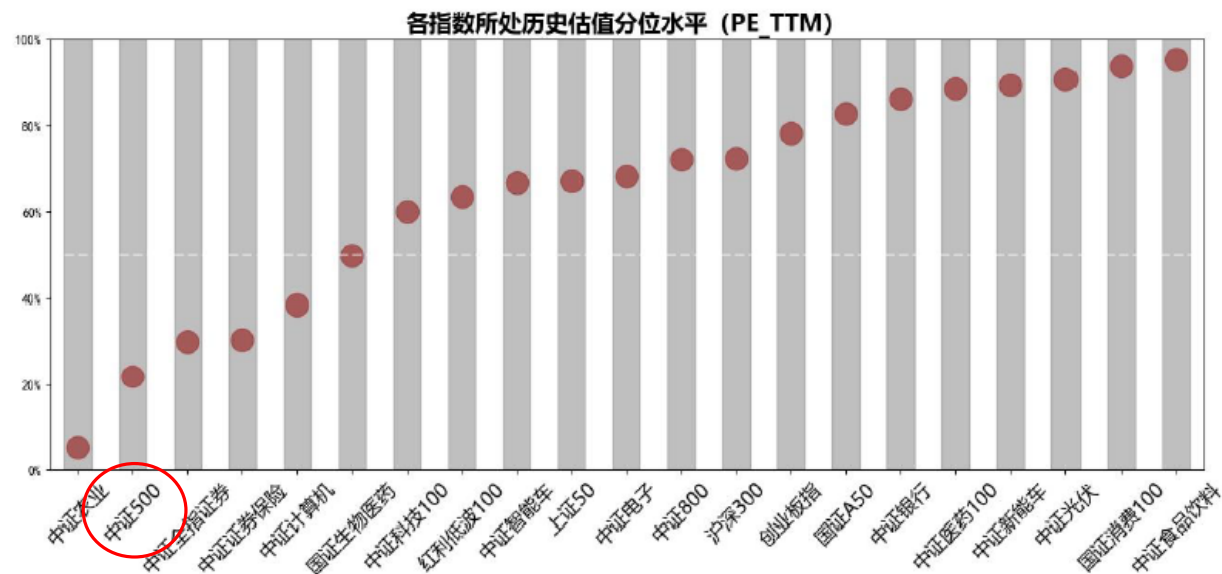
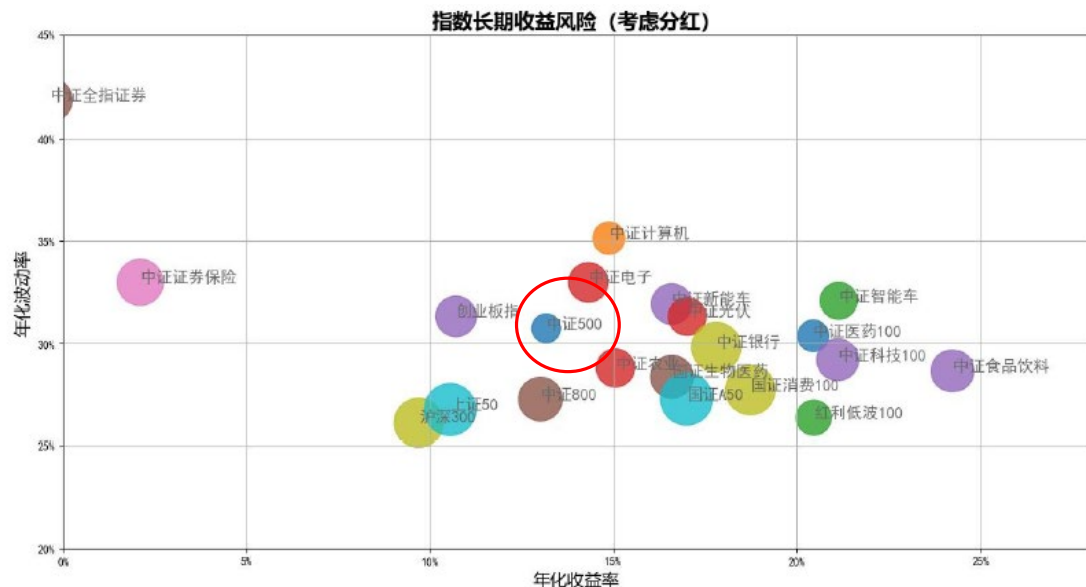
中证500权重在各细分行业分布



中证500 前10大权重股



5、横向比较：风险收益特征比较均衡，估值相对其他指数处于低位



6、我司基金经理观点：

- 从因子的表现来看，在近期的行情中小市值因子表现较好，可能显示市场逐渐关注到市值较小的板块在近几年行情中未明显反映及透支的估值优势，市场热点存在向中小市值板块扩散的可能性
- 从定价基准来看，沪深300更多受到美债收益率的影响（由于外资偏好），而中证500则与中债收益率更加相关。疫情以来，中国更加克制的货币政策，使中美利差保持高位，虽近期有所回落，但仍然处于历史高位，相较而言，中债收益率的上行压力弱于美债收益率。

1、提前设定规则

年化收益以报价的形式出现，投资人具体是盈利还是亏损都是通过在产品中预先设定的游戏规则来施行

2、可以表达对市场的观点

“我不知道指数能不能涨，但是我觉得指数未来一年内跌幅不可能太大”（还有能表达其他观点的结构）

3、与单品ETF相比产生了精细化的优化作用

（1）市场快速大涨

ETF获得浮动收益，雪球产品敲出，获得固定收益，ETF获利更多

（2）市场震荡

例如，ETF在一定区间内波动，ETF获得波动收益，雪球获得固定收益，雪球胜

（3）市场在一定程度内下跌

例如前述例子，市场下跌不超过-25%，持有ETF会亏损，雪球有下跌保护获得固定收益，雪球胜

（4）市场大跌

市场下跌超过-25%，雪球牺牲手续费，但是没有加杠杆，收益情况和持有ETF一样，雪球没有更差

由此看出，在除了市场快速大涨的情况以外，雪球结构都产生了对单品的优化作用，符合前述商业模式介绍，高净值客户通过产品起售门槛和管理费（市场平均1.5%-2%）获得了更优的投资体感

1、产品规则清晰，工具型特点明显

只要解释清楚客户的接受程度反而更高，和用“历史业绩解释未来”的产品销售不是一个思路和逻辑；

2、相对前沿，市场竞争相对小，容易做成产品线（雪球结构、凤凰结构等）

成规模：海通资管、嘉实财富、招商财富

刚起步：天弘、华夏、易方达

3、产品层面，基金公司做出行情大趋势的判断和标的资产的选择，契合基金公司能力圈

4、通过场外期权这一载体，将基金公司不擅长的衍生品操作，转化为对券商的信用资质的判断

目录

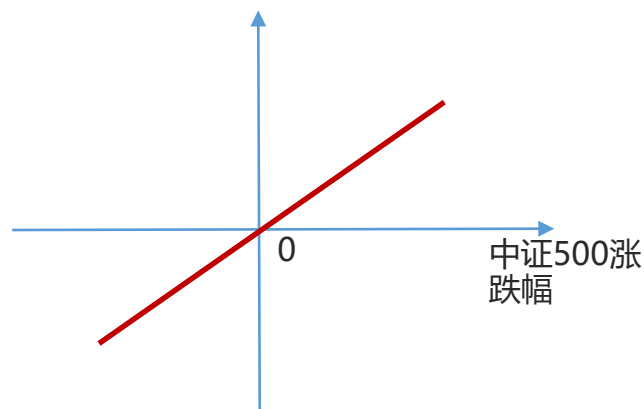
1 产品要素及基本情况

2 管理人背景介绍

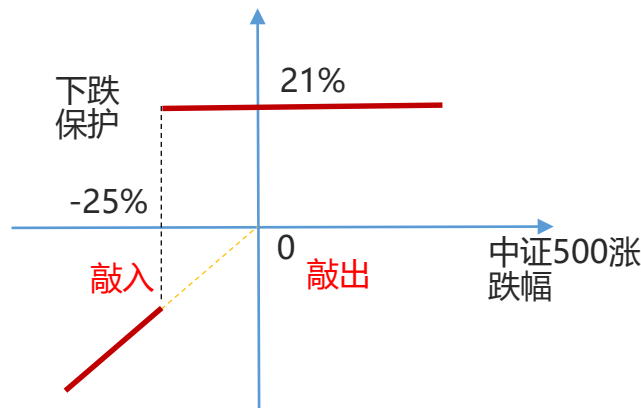
3 产品风险收益特征

4 产品收益来源

1、“期权”及“对冲”的概念



持有中证500：线性收益特征



持有雪球结构产品：非线性收益特征

雪球结构产品的实质——就是客户向券商卖出了一个“带触发条件的看跌期权”

我们与券商之间的交易，并不是一种对赌的关系：我们赌股票涨，券商赌股票跌，涨了我赚，跌了券商赚。

券商实际上赚的是波动的钱，高抛低吸之中靠技术高抛低吸赚取价差。当然，波动有可能不是券商想要的方向。

上述操作的学名——delta对冲

(1) delta 对冲策略

在 $C = SN(d_1) - Xe^{-r(T-t)}N(d_2)$ 这个式子中, 左边是期权的价值, 右边是组合投资的价值。为了通过右边的组合复制左边的期权价值, 我们可以这么做: 通过借入 $Xe^{-r(T-t)}N(d_2)$ 的现金, 并买入 $N(d_1)$ (注释: $N(d_1)$ 即为 delta 值) 份股票, 随着时间的推移, 连续调整借入的现金的数额和买入的持有标的资产的股票份额数。这种随着时间 t 和 delta 值的变化连续调整手中持有标的资产的股票数量的策略就是 delta 对冲策略。例如某看涨期权为 0.6, 假设期权价格为 10 元, 股票价格为 100 元, 设想投资者已经售出 20 份 (一份为 100 股, 即一共有 2000 股的股票期权) 看涨期权合约, 投资者该若是想要完美对冲这笔头寸, 该如何下手呢? 投资者应该立即购买 1200 股股票 ($0.6 \times 200 = 1200$)。在一个较短的时间内, 看涨期权的价格变动等于该股价变动的 60%, 并且在期权上的收益被股票上的损失抵消掉了。这就实现了短时期内的对冲。那么随着时间的继续推移, delta 值即投资者要购买的股票数额也会改变, 这样才帮助期权投资者在期权交易市场上遇到风险时可以实现完美的对冲, 减少投资损失。

怎么理解？

比如投资者跟券商做了一个“买入看涨期权”的操作，标的是A股票，数量100股，初始价格是100块钱，行权价是120元，意味着到期日假如价格涨到140元，券商必须以120元的价格卖给投资者100股。如果投资者立马转手一卖，立刻赚 $(140-120) \times 100$ 股的价差。

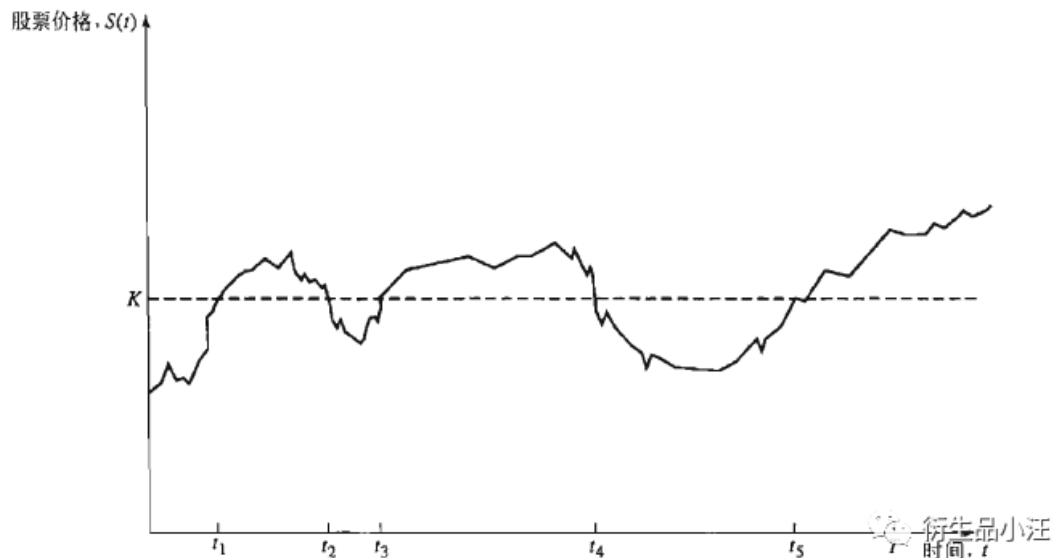
这样来看，股价上涨对于券商来说很被动。

所以券商可能在期初，就先以较低的价格买50股备着，如果价格再涨，再补一点。如果价格跌了，再卖一点。总之，这就是一种“对冲”，而不是等到到期时，在市场上以140元买了A股票再以120元卖给投资者（被行权）。

投资者获得这样的权利，是需要支付成本的——也就是期权费，也叫权利金，券商赚取了这笔费用。当券商在整个存续周期中，总体付出的对冲成本，低于这个权利金费用，券商即盈利。

综上，券商跟我们并不是在对赌方向，只不过券商确实比普通投资者更有技术含量，通过技术操作，博取价差。

t1买入50股，t2卖出10股，t3买入30股，t4卖出10股，t5买入10股.....



2、“波动率”的概念

券商的Delta中性策略，意味着股价上涨或下跌对券商的盈利不重要，重要的是股价的波动率，也就是所谓的“赚波动率的钱”。从动机角度，券商希望股票波动性大一些，从而做差价挣钱，而非争取投资者的本金。

并不能说波动率交易消除了所有的市场风险，只能说预测波动率比预测价格方便要容易得多。这是因为几乎所有股票、指数或期货合约的隐含波动率图形都有相似的模式：一个交易范围。正是由于有这样的“正常”交易模式，许多投资者变得热衷于对波动率进行预测。对于隐含波动率的这个“正常”交易范围，了解其绝对值的范围幅度时候，也可以引进其相对数的范围，即引用百分比级别。

补充，适合雪球结构的标的：

- (1) 波动率相对较高
- (2) 基本面良好
- (3) 价格处于相对低位

综上：优先选择中证500

3、券商在市场上最终拿到的“收益结构”和券商必须付出去的“收益结构”之间的差值就是券商赚的钱

证券公司做期权生意的核心目的是赚期权的费的定价差，具体表现是：

(1) 投资者买期权支付的费用低于券商对冲的成本；

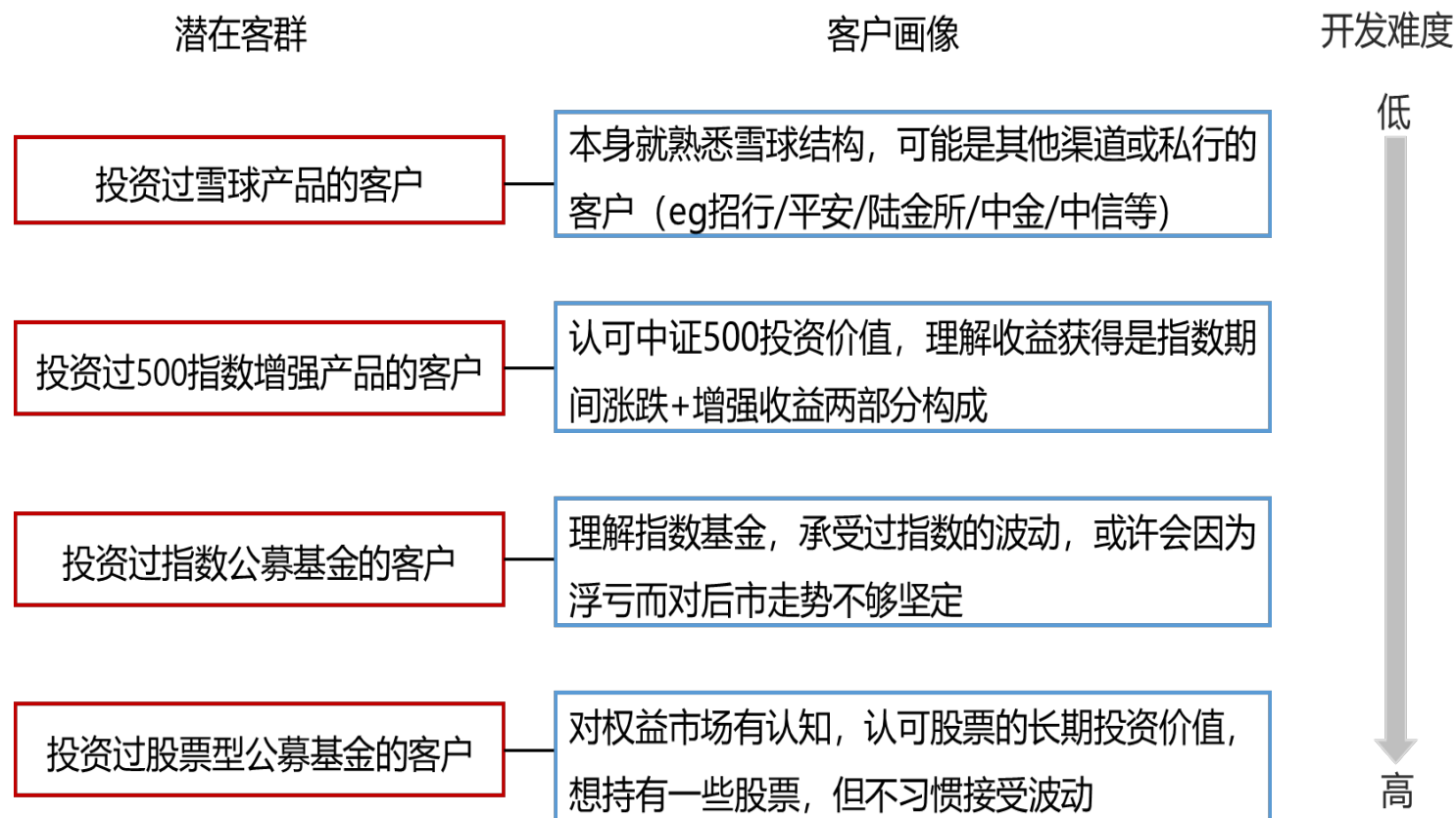
投资者支付期权费，实际是让客户帮忙追涨杀跌，所以要付费，只要券商的实际成本低于客户支付的费用，券商就可以赚钱；

(2) 投资者卖期权收到的费用低于券商对冲的收益；

券商在对冲过程里产生了额外收益，只要支付的期权费低于对冲的额外收益，券商就可以盈利了。

券商端的业务逻辑：券商在单一产品上是有亏损可能的，但只要把业务规模做起来，总是能盈利的，所以券商的目标是挣到业务规模扩大后确定性的盈利，而不是在单一项目上100%赚钱。而且，发生产品敲出的情况下，很多客户会选择继续交易，所以券商是不担心发生敲出的。

补充



- 从期货本身客户群体的维度看，期货本身就是带杠杆的，客户本身也比较好容易接受期权，而且期货行业这么多年的发展，虽然比较小众，但也积淀了很多高净值的优质客户。
- 从期货公司竞争格局来看，对比国外，期货行业龙头占市场的份额其实超过了50%，而国内龙头还远未到。期货公司的发展以及客户群体的壮大都是很值得期待。
- 从客户本身对投资理财的需求来看，其实市场上有很多的产品，期货公司作为机构可以为客户去进行筛选出好的产品。



1.1

核心销售卖点：雪球结构

管理费相对低

管理人收取1.5%管理费，产品不设置参与费和退出费

业绩报酬计提基准相对优

在同样的要素结构：下跌保护深度25%，24个月封闭期，相近的发行时间等，本产品券商报价基础上，扣除管理费增值税等合理税费，报价20%，相对优

	成立时间	期限长短	业绩报酬计提基准
招商雪球招利系列	12月22日	24个月	19.5%
海通雪球增利系列	正在募集	18个月	17%



1.2

核心销售卖点：下跌保护

天弘创新

适用客户群体：投资过中证500指数增强产品的客户

核心销售要点：讲清楚与指增产品的区别——带有25%的下跌保护

本产品带有25%的下跌保护，即使投资期间指数下跌，但只要没有跌超过25%则客户获得正收益

本产品带有25%的下跌保护，即使投资期间指数下跌，但只要没有跌超过25%则客户获得正收益对应月度的正收益（20%年化收益）；

中证500指数自2005年以来，假设任意一个交易日投资于此结构产品，有**84.4%**的概率可以获得较高收益；从2018年6月以来，假设任意一个交易日投资于此结构产品，有**100%**的概率可以获得较高收益；

		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	均值
获得收益	3个月敲出	56.02%	99.59%	76.03%	29.67%	86.07%	59.50%	20.08%	40.74%	71.43%	83.27%	38.11%	67.21%	40.98%	20.99%	61.41%	56.67%
	4个月敲出	9.96%	0.41%	14.46%	1.63%	13.93%	7.44%	0.00%	7.00%	21.01%	6.53%	5.74%	7.79%	2.05%	5.76%	17.01%	8.02%
	5个月敲出	6.64%	0.00%	4.96%	2.44%	0.00%	2.89%	1.64%	7.00%	5.04%	4.90%	1.64%	8.61%	6.15%	2.88%	0.00%	3.65%
	6个月敲出	0.00%	0.00%	0.41%	5.69%	0.00%	6.20%	0.00%	7.00%	1.68%	5.31%	0.00%	3.69%	10.25%	8.64%	2.49%	3.43%
	7个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.57%	0.00%	3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	6.56%	7.00%	0.83%	1.98%
	8个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	2.85%	0.00%	2.89%	0.00%	3.70%	0.42%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	8.23%	0.00%	1.24%
	9个月敲出	0.41%	0.00%	0.00%	6.10%	0.00%	0.00%	0.00%	1.23%	0.00%	0.00%	0.00%	0.82%	0.00%	4.94%	0.83%	0.96%
	10个月敲出	7.88%	0.00%	0.00%	7.32%	0.00%	0.00%	0.00%	1.23%	0.42%	0.00%	0.00%	2.87%	0.00%	4.12%	6.22%	2.00%
	11个月敲出	0.83%	0.00%	0.00%	0.81%	0.00%	0.00%	0.00%	2.06%	0.00%	0.00%	0.00%	3.69%	0.00%	0.00%	2.90%	0.69%
	12个月敲出	2.07%	0.00%	0.00%	0.81%	0.00%	0.00%	0.00%	5.35%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.07%	0.69%
	13个月敲出	4.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.70%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.52%
	14个月敲出	5.39%	0.00%	0.00%	6.50%	0.00%	0.00%	0.00%	3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.02%
	15个月敲出	6.64%	0.00%	0.00%	7.72%	0.00%	0.00%	0.00%	6.58%	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	0.00%	6.22%	1.84%
	17个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.06%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.14%
	18个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	3.66%	0.00%	0.00%	0.82%	3.29%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.52%
	19个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.81%	0.00%	0.00%	0.00%	2.47%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.22%
	20个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	3.66%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.25%
	21个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%
	22个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	0.05%
	23个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	0.00%	2.46%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.19%
	24个月敲出	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	0.00%	2.46%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.19%
发生亏损	敲入后未敲出	0.00%	0.00%	4.13%	18.70%	0.00%	9.50%	72.54%	0.00%	0.00%	0.00%	54.51%	4.10%	34.02%	37.04%	0.00%	15.71%
正收益占比		100.00%	100.00%	95.87%	81.30%	100.00%	90.50%	27.46%	100.00%	100.00%	100.00%	45.49%	95.90%	65.98%	62.96%	100.00%	84.40%

适用客户群体：投资过指数基金或股票基金

核心销售要点：本产品改善了客户投资体感，缓解震荡市价格上下波动带来的心理痛苦

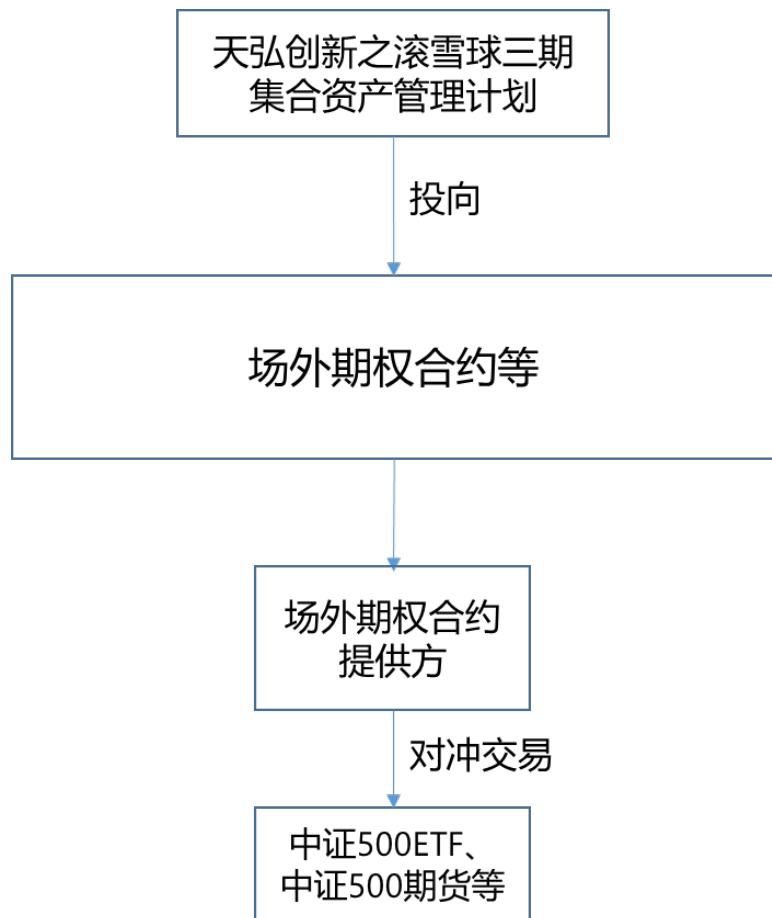
本产品提供了四种不同市场行情下的收益结果，最终实现的效果是当首个运作期间，只要没有出现期间指数大跌超过25%且后续也没有涨回成本线的情形（参见后面情景四），则投资者均获得正收益——对应20%年化的月度收益

适用客户群体：当客户主动问起“产品收益如何实现”、“产品如何实现四种收益结果的兑付”、“产品投资标的是什么”等类似问题之时，予以解答

核心销售要点：波动率交易和信用保证

本产品将投资于场外期权合约。收益来源的第一道防线是以券商为代表的期权提供方在存续期内通过对中证500ETF或相关衍生品的高抛低吸交易手段赚取相应的应兑付收益。收益来源的第二道防线是券商等专业持牌金融机构的信用保证。

收益来源的第一道防线：以券商为代表的期权提供方在存续期内通过对中证500ETF或相关衍生品的高抛低吸交易手段赚取相应的应兑付收益



期权交易对手方（以券商为主交易对手）依据已有的期权定价模型，通过对未来标的证券中证500指数波动率等因素的预判，来确定票息收益率。简单的来说，当券商预测中证500指数未来的波动率越高，那么券商能够给出的票息收益率也会越高。

当雪球期权票息等参数确定后，为能够在自身风险可控的前提下如约完成期权合约的收益兑付，我们将在存续期内通过对标的指数的或相关衍生品的高抛低吸等交易手段赚取相应的应兑付收益。

1. 定价：期初需要通过定价模型确定票息收益

根据定价模型，影响票息收益的参数主要包括标的波动率、敲入价格及对冲工具与标的的相关性等。粗略地看，标的波动率越高票息越高；敲入价格越接近100%（即越容易发生敲入），票息也越高。

2. 动态对冲：在存续期内通过标的证券的买入卖出进行动态Delta对冲

当前，主要对冲方式为Delta对冲。提供方进行Delta对冲的主要目的是保证其自身持有的所有证券（包含衍生品及标的对冲资产）的总价值不随标的变动而发生变动。

收益来源的第二道防线是券商等专业持牌金融机构的信用保证。

- 场外场外期权合约本质是一份合同，合同兑付须依据条款约定

产品与专业对手方签署的场外衍生品合约会明确约定收益计算条款，对手方将依据合同条款完成兑付

- 场外衍生品提供方为专业金融机构，违约概率较低

场外衍生品合约有提供方主体信用背书，无论提供方自身最终通过高抛低吸进行对冲是否有盈利，都必须依据合同条款如约兑付
所选择场外衍生品提供方均为证监会监管下的专业金融机构，若发生恶意违约、不兑付事件将对其自身评级产生较大影响，因此提供方自身违约意愿极低

提示：产品收益结构有赚有亏，存在亏损的可能性：当首个运作年度指数发生大跌超过25%的情况——触发敲入，同时后续也没有回到期初成本价格，产品将出现亏损。

产品名称	募集规模	期初点位	对客报价	底层交易对手	备注
天弘创新之滚雪球一期	7077万	6373.09	18.5%	财通证券、南华资本、永安资本、浙期实业	第3个月已经敲出
天弘创新之滚雪球二期	5016万	6423.65	15.8%	财通证券、国君证券、南华资本、永安资本	
天弘创新之滚雪球三期	6064万	6637.81	20%	财通证券、浙商证券、银河德睿、永安资本	
天弘创新之滚雪球四期	9200万	6256.41	20%	中信证券、申万宏源、银河证券、银河德睿、国君期货子	
天弘创新之滚雪球五期	正在募集		20%		

- 一、资产管理计划（以下简称“资管计划”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。资管计划不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买资管计划，既可能按其持有份额分享资管计划投资所产生的收益，也可能承担资管计划投资所带来的损失。
- 二、资管计划在投资运作过程中可能面临各种风险，既包括市场风险，也包括资管计划自身的管理风险、技术风险和合规风险等。具体风险需仔细阅读资管计划风险揭示书和资管计划资管合同等法律文件。
- 三、资管计划分为权益资管计划、混合资管计划、固定收益资管计划、商品和期货资管计划等不同类型，投资人投资不同类型的资管计划将获得不同的收益预期，也将承担不同程度的风险。一般来说，资管计划的收益预期越高，投资人承担的风险也越大。
- 四、投资人应当认真阅读《资管计划合同》、《计划说明书》、《风险揭示书》等资管计划法律文件，了解资管计划的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断资管计划是否和投资人的风险承受能力相适应。
- 五、投资人应当充分了解资管计划认购、参与、退出方式方法，避免在不了解认购、参与、退出规则的情况下进行操作。
- 六、天弘旗下资管计划由天弘（以下简称“资管计划管理人”）依照有关法律法规及约定发起。资管计划管理人旗下资管计划的相关信息披露严格按照资管计划资管合同约定进行。
- 七、中国证监会的核准并不代表中国证监会对本资管计划的风险和收益做出实质性判断、推荐或保证。
- 八、资管计划管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用资管计划资产，但不保证本资管计划一定盈利，也不保证最低收益。本资管计划的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，资管计划管理人管理的其他资管计划的业绩并不构成本资管计划业绩表现的保证。我国资管计划运作时间较短，不能反映证券市场发展的所有阶段，资管计划管理人提醒投资人资管计划投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，资管计划运营状况与资管计划净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。
- 九、投资人应当通过资管计划管理人或具有资管计划销售业务资格的其他机构参与和退出资管计划，资管计划销售机构名单详见本资管计划资管合同以及相关公告。
- 十、资管计划管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与资管计划财产的投资运作。
- 十一、购买资管计划并不等于将资金作为存款存放在银行或者存款类金融机构，资管计划管理人不保证资管计划一定盈利，也不保证最低收益。
- 十二、投资者投资于固定收益类资管计划并不等于将资金作为存款存放在银行或者存款类金融机构，固定收益类资管计划在极端情况下仍然存在本金损失的风险。

本资料仅供销售机构内部交流使用，并非产品宣传推介材料，敬请保密，禁止对外发布或传播

