MICRO CONNECT 滴灌通

牛码月刊

NUMA Monthly

2026 年 11 月 3 日出版



本期关注

市场设计｜重申“第一投资人”的定位与参与安排

市场进展｜牛码新市运营体系 OS：三大基座

市场预告｜模拟舱运行计划

致读者的一封信

各位读者：

过去三个月，我们先后发布了 8 月 3 日白皮书、9 月 3 日白皮书和 10 月 3 日白皮书，分别讨论牛码新市的市场框架与基本规则、合同与生意的度量方法，以及人机协作的组织方式。这些工作为市场建设奠定了基础。下一步，我们要把这些规则、方法和分工落实到具体工作中，通过模拟不断完善设计与执行，提高效率、降低成本，把责任落实到每个环节。

从本月起，我们每月 3 日出版一期《牛码月刊》（NUMA Monthly）。系统性的阶段成果继续用白皮书发布；平时做了什么、发现了哪些问题、接下来准备做什么，以及已发布文件需要怎样修改，我们会通过月刊持续向大家说明。

8 月 3 日白皮书已明确，只有在原生合同中先投入价值、先承担风险的一方，才有资格将相关权益带入市场；9 月 3 日白皮书进一步使用“第一投资人”这一名称。“第一投资人”是在经营活动中已经先行投入价值，并依合同取得后续回款权益的一方，也是挂牌合同发行人。本期“市场设计”专栏会进一步讲清：他怎样通过分享已有合同的未来回款，回收部分资金、支持后续投入，以及在这个过程中承担什么风险、保留哪些利益。

本期重点是“市场进展”专栏，介绍牛码新市运营体系（Operating System，OS）的框架草案。

OS 是组织牛码新市日常工作的整体安排。它把市场规则落实为业务流程，把专业工作分解为具体任务，并明确 AI 的执行权限和真人的责任。这是一份初步设计，我们会通过接下来的模拟继续检验和修订。

这套安排承接 10 月 3 日白皮书提出的帽子军团（HAT Over MASS）人机协作方法，将工作分为场控基座、场内基座和场外基座三个部分。场控基座落实责任：通过人机驾驶舱，明确 AI 能做什么、哪些事由人判断和签署；人员休假或变动时，工作和责任也要交接清楚。场内基座办理具体业务：从核实材料、登记和度量到交易对接、回款核对，明确每一步怎样办理、怎样检查，并保留相应记录。场外基座连接市场两端：通过内容支持和对接方服务，帮助“第一投资人”和专业投资者了解市场、做好参与准备。需要持牌开展的业务，由相应持牌机构办理。

我们希望通过这套设计，让 AI 多承担适合它的重复工作，让人集中精力作判断、作决定、担责任。我们会如实向大家分享模拟结果和发现的问题，持续优化系统设计与执行，努力在保障质量与安全的同时，降低合同处理成本、服务更多参与者。

本期“市场预告”专栏介绍模拟舱运行计划。我们拟自 11 月 3 日起开展为期两个月的内部模拟和内测，逐步把不同业务、参与角色和情景纳入其中。除了正常流程，我们也会模拟材料不全、判断分歧、人员离岗、权限冲突或系统异常等情况，看看流程能否跑通、规则能否落实、工作能否接续。我们还会记录全程所花的时间和成本，根据发现的问题改进设计，再检验修改是否有效。

本期 11 月 3 日月刊重点介绍三大基座，讲清系统由什么组成、各部分负责什么。拟于 12 月 3 日前后发布《牛码新市运营体系 OS：三大引擎》，进一步介绍这些工作具体怎样分配、匹配和运转；同期发布模拟中期报告，说明已经检验了哪些环节、发现了什么问题、作了哪些修改。我们也会根据测试需要和准备情况，有条件地邀请外部参与者。

我们拟于 2027 年 1 月 3 日前后，结合两期内容和模拟记录，完成运营体系的阶段性定稿，发布第四本白皮书《牛码新市运营体系 OS：三大基座与三大引擎》，并公布截至当时的模拟结果，说明哪些已经检验、哪些还需检验、哪些问题尚未解决。实际业务开展仍须满足相应的准备与批准条件。

本期“内容承接与修订”会把与前三本白皮书的关系交代清楚：哪些继续沿用、哪些补充或调整，以及为什么改、改在哪里。

市场建设要一步步做，也要根据实际运行不断改进。我们会通过月刊，持续向大家报告进展，如实说明问题，以及我们作出的判断和修改。

感谢各位读者对牛码新市的关注与关心，欢迎大家提出意见和建议，帮助我们把工作一步步做扎实。

李小加（Charles Li）
2026 年 11 月 3 日

目录

致读者的一封信.....1

第一部分｜市场设计

重申“第一投资人”的定位与参与安排.....5

一、市场定位：“第一投资人”合同市场.....5

二、参与方与三层合同.....6

三、“第一投资人”的投入、资格与画像.....6

四、“第一投资人”为什么愿意参与市场：机会多，资金有限.....7

五、回款安排、合同组合与保留比例.....8

六、度量与持续披露.....10

七、场内成交，场外对接.....11

八、设计原则与业务边界.....12

第二部分｜市场进展

牛码新市运营体系 OS：三大基座.....13

一、设计目标与总体架构.....13

二、场控基座（RMS）.....14

三、场内基座（TMS）.....18

四、场外基座（IMS）.....23

五、合同全流程与三大基座协作.....24

六、共同控制与技术支撑.....26

第三部分｜市场预告

模拟舱运行计划.....29

一、模拟舱的定位、目标与产出.....29

二、运行架构与覆盖范围.....30

三、模拟方法与情景设计.....31

四、运行组织与迭代机制.....32

五、运行观察与检验要求.....33

六、模拟舱的方法与设计特点.....34

七、数据、参与及模拟边界.....35

八、阶段安排、进展披露与预期产出.....36

九、模拟结果的适用范围与局限.....36

第四部分｜内容承接与修订.....37

附录

附录一　术语与历史文件查阅.....40

附录二　场内基座主任务与微任务示例.....47

重要声明与使用说明

刊物性质与版本关系

《牛码月刊》用于介绍牛码新市的建设进展、阶段成果、后续计划，以及对已发布文件的补充、澄清和修订。本刊与 2026 年 8 月 3 日、9 月 3 日及 10 月 3 日发布的三本白皮书相互衔接。本期明确列明的更新，仅就相应事项适用；未涉及的内容，仍应结合原文件及其使用说明阅读。

成果口径与使用边界

本刊按实际进度说明业务设计、规则成果、系统建设、企业验证及模拟运行的状态。设计方案不代表功能已经开放，规则成果不等同于具体企业验证，模拟运行不等同于真实业务运行。相关方法、规则与系统将结合实际数据、运行检验及各方反馈持续完善。

本刊及其中引用、展示的行业罗盘、罗盘读数和牛码调整系数等内容，用于介绍相关设计、方法与阶段成果，供一般性行业研究、经营分析与方法讨论参考。相关专业工具或服务的实际使用，另须符合适用的资格、授权及使用条件。本刊内容不构成投资建议、推荐，或任何证券、合同权益及其他金融产品的要约、要约邀请、发售或投资招揽，亦不构成收益承诺、法律意见或合规批准。相关分值、系数不代表投资回报率、违约概率或信用等级。任何实际投资决策均应基于独立判断、尽职调查及必要的专业意见。

模拟性质与局限

本期所述模拟计划在模拟环境中开展，模拟合同、投资者、资金及交易数据均为合成数据，不连接真实账户、不处理真实资金、不进行真实交易，也不接受投资款项或募集资金。模拟用于检验规则、流程、系统与人机协作，其结果仅反映设定条件下的表现，不能替代真实市场检验，不构成实际投资业绩、未来回报预测或收益保证。模拟体验不赋予任何投资参与资格。

业务开展条件与责任分工

本刊分别说明已形成的设计与成果、正在建设和检验的内容，有关未来安排的表述反映本期发布时的计划，不构成对上线时间、服务开放或投资结果的承诺。实际业务开展及相关调整，须符合适用法律、监管要求及相关持牌交易场所的适用规则，并按要求取得批准、完成备案或其他必要程序。

AI 在授权范围内整理证据、执行检查并形成建议。最终评分按既有签字与授权规则，由有权真人作出或确认；投资决定由投资者自主作出；适当性、合规及法律判断，由承担相应职责、具备必要资质与授权的人员作出或确认。依法须持牌开展的服务，由具备相应许可的主体在许可范围内提供，内部授权或人工确认不能替代许可要求。

阅读与投资参与范围

本刊向公众提供一般性研究信息。公开阅读、研究交流或模拟体验，不构成向读者提供投资服务或确认其投资参与资格。正式投资参与仅面向符合适用法域要求的中国境外合资格专业投资者，并须通过具备相应许可的中介机构进行，不向零售投资者开放。牛码新市不面向中国境内开展募资活动，不接受境内资金参与投资。

版权与引用

本刊相关知识产权由相应权利人依法享有。引用请注明出处及发布日期，准确反映原意和相关限制。除适用法律允许或另有授权外，复制、转载、翻译或改编本刊全部或实质部分，须事先取得相关权利人的书面许可。使用本刊内容及相关名称、标识，不得使人误认为已获得授权、认可或背书。

第一部分｜市场设计

重申“第一投资人”的定位与参与安排

——以“第一投资人”视角再看牛码新市

内容导读

8 月 3 日、9 月 3 日及 10 月 3 日发布的三本白皮书，分别确立了牛码新市的总协议与三层合同结构、双罗盘度量方法，以及 AI 员工执行、真人承担责任的组织方式。本期在既有市场框架基础上，从“第一投资人”的视角重新梳理其先行投入、合同供给、风险承担与持续参与，进一步说明回款安排、合同组合，以及融资端与投资端如何进入市场。

牛码新市连接的是“第一投资人”已经形成的合同回款权益与专业投资者的资金。“第一投资人”处在这一连接的起点：他先在产业中识别机会、投入价值并承担风险，由此形成进入市场的合同；经营开始后，他又凭借与底层经营方的持续联系，跟进合同履行、取得运行信息。市场的合同供给由他发起，后续投资者接续的是他已经付诸行动的判断，存续期间的度量与披露也需要他的持续参与。因此，理解“第一投资人”，是理解牛码新市如何形成并持续运转的基础。

本栏目将介绍“第一投资人”的先行投入、资格与典型画像，说明他参与市场的动机。在此基础上，说明基于合同现金流资产特性设计的回款安排、单份合同与合同组合的参与方式，以及持续保留利益的原则，随后说明市场如何通过度量与持续披露，为专业投资者提供判断依据；最后介绍“场内成交，场外对接”如何把“第一投资人”和专业投资者带进市场。

一、市场定位：“第一投资人”合同市场

实体经济活动形成大量原生合同（Real World Contract，RWC）。这些合同产生经营现金流，但对于其中规模较小、分布分散、非标准化程度较高的合同，现有市场在投资、度量和流通方面的覆盖仍然有限。数字化让合同的原始证据能够被记录和核验，人工智能（AI）则有望降低单份合同的处理成本。

牛码新市（Micro Connect New Markets，NUMA）将自身定位为“第一投资人”合同市场。这一定位包含三层含义：

（一）挂牌以已有真实投入、合法生效、正在真实履行，并符合平台准入标准的合同为基础。

先行投入资源、能力或资金，并依合同取得后续回报的一方，就是“第一投资人”（First Investor）。例如，商业地产运营方依托区位优势，提供场地并投入运营和装修改造资源，引入优质品牌，形成租赁合同；连锁品牌开放加盟，向加盟商提供品牌、培训与运营体系支持，形成加盟合同。

（二）投资者取得的是约定的合同回款权益。

专业投资者取得的是合同未来回款中，按约定权益比例或顺位参与分配的权益。具体安排在成交前约定并登记，回款金额与时间取决于合同约定及实际经营、履约情况。投资者依据相关条款、经营记录和披露信息，自主作出参与决定。

（三）牛码新市提供认定、登记、度量、披露及匹配的市场基础设施。

牛码新市核验准入资格，登记回款权益及其变动，度量合同现金流的收益与风险，充分披露合同条款、利益安排和履约记录，并为相关材料、信息、条件和流程提供匹配支持。对应的持牌业务，由相应持牌机构在其职责及许可范围内办理；牛码新市的系统准备方案、传递指令和核对结果，不替代持牌机构确认和执行交易。这些安排支持参与者自主判断和交易，让市场机制充分发挥作用。

二、参与方与三层合同

市场的主要参与方有三类：

1. “第一投资人”：已对一项经营活动先行投入价值的一方，是挂牌合同发行人（Protocol Contract Issuer，PCI）。
2. 底层经营方（原生合同对手方，RWCC）：在原生合同中接受“第一投资人”的投入、开展具体经营活动，并按约向其支付回报的一方。
3. 专业投资者（Professional Investor，PI）：经持牌机构接入、符合专业投资者资格的投资者。

此外，持牌交易场所及其会员、持牌经纪机构和持牌托管银行，在各自许可范围内办理挂牌、成交、客户身份及资格核验和资金保管等业务；场外对接方在场外协助两端客户进入市场，不是交易的一方，其角色见本栏目第七节。

牛码新市提供登记、度量、披露及匹配等市场基础设施。各方通过三层合同明确权利义务，这一基本结构承接 8 月 3 日白皮书：

1. 原生合同（Real World Contract，RWC）：“第一投资人”与底层经营方之间的合同，约定先行投入的价值及对应的回款权利。
2. 挂牌合同（Protocol Contract，PC）：“第一投资人”与牛码新市运营方签署的合同，确定进入市场的回款范围、分配方式及其保留的部分。
3. 交易合同（Transaction Contract，TC）：专业投资者取得回款权益时签署的合同，记载其回款权益比例或回款顺位、约定回报及权利义务。

三、“第一投资人”的投入、资格与画像

“第一投资人”是本市场的起点。

“第一投资人”通常有一项经营性主业，例如物业持有、连锁加盟、设备服务、内容版权等，并在主业所处的产业生态中发现值得投入的经营机会。例如，物业持有人判断租户具备经营能力，为其承担前期装修和开办投入，以一定期间的营业收入分成取得回报。这类投入是主业经营的延伸。他依靠产业联系识别机会、作出判断，并在投入后持续跟进。

“第一投资人”可能面临经营机会多、可调动资金有限的情况。将先行投入形成的合同回款权益挂牌，与专业投资者分享未来回款，可以使其回收部分资金，用于下一项经营投入。这也是“第一投资人”参与市场的重要原因。

“第一投资人”原则上在合同存续期间持续保留相关利益，保留安排（包括保留权益的比例、相关承诺及其后续变化）在挂牌时及存续期间向平台上的专业投资者披露，详见本栏目第五节（三）。保留比例反映其继续持有的权益，以及与投资者的利益关联；各方承担的风险，还取决于具体的回款分配安排。其保留权益、持续跟进和信息提供责任，应分别明确。

“第一投资人”的身份来自真实的先行投入。认定时需要核对：投入是否已经发生；原生合同是否约定对应的回款权利；投入事实与回款依据能否计量、核验。同时，还需确认其是否具备持续跟进相关经营活动的能力和地位。多方共同投入、关联方合同等情形，依据实际投入与权益关系逐案判断。

进入市场的合同须有真实的先行投入，已经合法生效、正在真实履行，相关现金流具备可核验的依据。除符合法律、监管要求及相关持牌交易场所规则外，还须符合平台适用的准入标准。

如果该合同尚无可供参考的历史履约记录，或历史观察尚不充分，应在罗盘相关评分维度及披露信息中明确说明记录缺口、证据基础和判断限制，不以推测补齐。这一披露不替代合同真实性、实际履行及现金流核验，也不以“第一投资人”其他合同的履约记录代替该合同自身的历史。

先行投入的形式多样。为便于理解，按主要投入内容归纳为以下四类。分类并不穷尽所有情形，各类之间可以交叉，主要区别在于先行提供的价值及对应的合同回款权益。

投入类别	先投入了什么	合同约定的回款权益	典型画像
经营体系	品牌、单店模型、系统、培训、首批货品等	底层经营方按约支付的品牌使用费、管理费和收入分成	连锁品牌方
重资产	先行提供的物业使用权、设备、设施及改造工程等	租金、使用费、经营收入分成或节能收益分成	商业物业持有人、算力服务商、设备租赁商
垫付与周转	前期成本、采购款、物流与备货	依合同享有的票房收益、销售回款或项目收入分成	演出承办商、跨境履约服务商
知识产权	版权、专利等使用授权，以及相关技术、内容或设计交付	授权费、许可使用费及约定的销售分成	内容版权方、专利持有方

表 1-1　四类先行投入

四、“第一投资人”为什么愿意参与市场：机会多，资金有限

一种常见的疑问是：好的投资谁都愿意自己留着，愿意拿出来的，会不会恰好是自己不想要的？要回答这个问题，需要先理解“第一投资人”参与市场的动机。

“第一投资人”通常以产业经营为主业，例如持有物业、经营连锁、制造设备、承接工程或运营版权。他的资金主要投入主业，产业联系又使他能够不断识别新的经营机会。当这些机会所需的投入超过当下可调动的资金时，即使现有合同值得继续持有，他也可能希望回收部分资金，用于下一项经营投入。

出让合同回款权益，为这种资金周转提供了一种方式。“第一投资人”先行投入价值，再将已经形成的合同回款权益部分出让给专业投资者，取得资金后继续投入。例如，连锁品牌方为加盟店提供筹建和培训支持，再出让加盟合同的一部分未来回款，取得的资金可以用于支持下一家门店的筹建。这样回收的资金，就有机会继续支持多轮经营投入。

这也说明，判断市场的潜在规模，不能只看今天已有多少合同、多少参与者，还要看有多少经营者已经形成可核验的合同回款权益，并有持续投入和资金周转的需要。这些合同能否进入市场，还取决于合同质量、出让条件、处理成本，以及专业投资者是否愿意参与。

“第一投资人”也可以考虑借款。能否取得借款、成本如何，取决于其经营状况、授信条件和可提供的担保等因素。借款通常要求借款人按约偿还本息；按本期拟议安排，出让合同回款权益后，投资者的回报来自对应合同的实际回款，“第一投资人”不提供担保、不承担回购义务。有关安排的法律性质和会计处理，以最终合同条款和适用准则为准，不保证任何特定的会计处理。采用哪种安排，由其结合自身需要和可接受的条件选择。

资金周转可以解释为什么出让合同回款权益，却不能单凭这一点判断合同质量。“第一投资人”通常更了解名下各份合同，选择出让哪一份、保留多少，仍可能产生信息差异。市场需要通过投入核验、履约记录、利益保留披露及持续度量，为专业投资者提供判断依据，具体见下文“度量与持续披露”。

五、回款安排、合同组合与保留比例

合同现金流融资（Contract-Based Financing，CBF）面对的资产，在现金流来源、回款频率、期限和风险特征上存在差异。回款安排可以结合这些特性及参与方需要灵活设计。合同进入市场时，“第一投资人”需要提出回款分配安排、单份合同或合同组合的参与方式，以及持续保留利益的安排。专业投资者决定是否参与及接受何种条件。相关安排在成交前明确约定，经牛码新市登记并向专业投资者披露；已经形成的权益，不因任何一方的单方意愿而改变。合同回款先扣除事先披露的服务费和依法应缴的税费，再按约定的比例或顺位分配。

（一）单份合同的回款安排

以下分别说明等比例回收与优先顺位回收的基本逻辑。两类安排并非相互替代，具体回款范围、分配比例、顺序及回收条件，以成交前约定、登记并披露的内容为准。

	等比例回收	优先顺位回收
基本安排	每期可分配回款按事先约定并登记的回款权益比例，同步分给各持有人	每期可分配回款按约定的优先分配比例用于前序持有人的优先回收；设有回收上限的，达到约定上限后，再依次分配
“第一投资人”的位置	按约定比例与投资者同步取得回款	保留的部分按登记簿约定排在最后
需约定的内容	回款范围、回款权益比例及其确定依据、分配周期、是否设回收上限、终止条件	回款范围、优先分配比例、排位顺序、各位置是否设回收上限及其金额、剩余回款的处理方式

表 1-2　两类回款分配安排

1. 等比例回收

等比例回收承接前期白皮书的相关安排。各持有人在同一分配周期内，按约定的回款权益比例取得回款，不因买入时间不同而取得优先分配权；涉及不同回款顺位时，上述安排适用于同一顺位内的持有人。回款权益比例及其确定依据在成交前明确并登记。

2. 优先顺位回收

8 月 3 日白皮书已提出组合层面的时间优先安排。本期进一步明确采用顺位安排时，各位置的分配规则、各批次的进入顺序、成交条款及登记方式，并说明后续交易不得改变已登记持有人的既有权益。“第一投资人”可以出让整份合同回款中的优先位置，投资者按约定取得优先分配权；设有回收上限的，直至收回投入金额及约定回报。优先顺位覆盖的回款范围，与每期用于优先分配的比例，分别约定。以整份合同回款为分配基础时，可以约定将每期可分配回款的全部或一定比例用于优先回收。未纳入优先分配的部分，其用途、分配对象和处理顺序须事先明确，不得影响已登记持有人的既有权益。

用于优先分配的回款，先分给排在第一位的持有人；设有回收上限的，达到其约定回收上限后，再依次分给下一位。不设回收上限的位置，其分配与退出条件在成交前另行约定并登记。后序持有人按约定取得剩余回款，承担相应的回款不足风险。“第一投资人”保留的部分，按登记簿约定排在最后。各位置的回报均来自合同的实际回款，不保证投入金额和约定回报能够足额收回。

3. 比例与顺位的区分

以下概念分别登记、不作混用：

1） 出资比例：说明资金投入的比例关系，其计算依据及分母以相关合同约定并经登记的口径为准。

2） 买入规模：以买入金额占合同余额（Contract Value，CV）的比例表示，说明投资者的买入规模，不直接等同于出资比例或回款权益比例。

3） 回款权益比例：说明持有人在约定回款范围内参与分配的权益比例，依挂牌合同、交易合同的约定并经登记确定。

4） 优先分配比例：说明每期可分配回款中，用于优先回收的部分。

5） 回款顺位：说明各位置参与分配的先后次序。

回款分配依据已约定并登记的回款权益比例或顺位进行，不由实际投入资金的比例直接推导。

4. 是否设回收上限

怎样分配回款、是否设定回收上限，是两个需要分别说明的问题。封顶型安排在约定金额兑付完毕后，相应位置的回款权益终止；不封顶型安排按相应合同约定持续参与分配，直至约定的终止条件出现。两类安排的分配、持续参与和退出条件按适用情形分别约定并登记，“达到约定金额后终止”的描述仅适用于设有回收上限的安排。

5. 分批进入与条款确定

采用优先顺位回收时，专业投资者按买入先后分批进入，依次登记顺位。每批的价格、约定回报及回收上限（如设）等条款，在成交时确定并登记。

“第一投资人”可以在挂牌安排允许的范围内，调整尚未出让部分的条款；调整仅适用于此后进入的投资者，不得改变已登记持有人的顺位、回款范围及其他既有权益。因此，同一份合同上不同批次的持有人，可以适用不同条款。

后来的投资者如希望取得较前的位置，可以按照事先公开并约定的规则，受让已登记持有人的全部位置，并承接其原有顺位，不改变其他持有人的位置。受让规则在首次买入前写明；此后新增或修改的规则，不溯及已登记的位置。受让须满足事先明确的条件，不构成后来者可以无条件取得前序位置。

6. 自有顺位的出让

持有剩余位置的投资者，可以从自己的份额中切出排在前面的一部分，出让给偏好先回款的投资者，自己保留其后的剩余回款。基本原则是：任何持有人只能在自己原有的权益范围内切分和出让，不得因此改变其他持有人的既有顺位及权益。出让位置的一方不提供担保，不承担回购义务。

各位置及其变动均以登记簿为准。每位持有人均可查看该合同完整的顺位表，包括自己所处的位置、排在前面的位置及其分配条件、回收上限（如设），以及“第一投资人”尚余的持有。

（二）合同组合：多份合同的统一安排

8 月 3 日白皮书已允许一份挂牌合同对应一个或多个原生合同，并说明打包的透明化要求。本期进一步说明合同组合的固定范围、统一分配、顺位和释放条件。这里的合同组合是资产端安排，即“第一投资人”将一批合同纳入统一的回款分配；它与投资者自行持有多项权益形成的持仓组合不同，后者是持仓与观察的集合，不改变各合同的原始交易条件。

一些“第一投资人”从单份合同起步，随着履约记录的积累逐步扩大参与规模。对于名下持有较多同类合同的“第一投资人”，如部分平台型企业，可以将多份合同纳入统一安排参与市场。具体安排包括以下几项：

1. 入池合同：“第一投资人”选定一批符合事先公开标准的合同，在纳入时全部列明并锁定。每份入池合同仍须逐份完成认定、登记和准入核验。入池合同此后不替换、不增加，这批合同的回款不用于投资新的合同。
2. 统一分配：这批合同的回款，按照纳入时确定的比例、顺位及回收上限（如设）统一分配。“第一投资人”保留的部分排在最后。投资者取得的是这批合同整体回款中约定的位置。这些合同可能共享行业、地区、底层经营方或经营能力等风险，相关集中情况须一并度量和披露。
3. 顺位分配：这批合同的回款按已登记顺位分配，排在前面的持有人享有约定的优先分配权，排在后面的持有人按约定先承担回款不足的影响。各位置面对的是这批合同的整体回款，实际回收仍取决于其整体表现；约定回报不受保证。
4. 合同释放：如有投资者希望整份买入其中的部分合同，其价款须先按约定顺位分配给这批合同的持有人；满足预定释放条件后，相关合同方可释放。释放条件和价格规则在纳入时确定并披露。

合同组合拟让规模较大的“第一投资人”和专业投资者，以与其体量相称的方式参与：前者将一批合同纳入统一安排，后者按约定取得这批合同整体回款中的权益。合同组合不改变 8 月 3 日白皮书的渐进挂牌原则，也不构成对挂牌数量的例外安排；逐份核验、集中风险披露及验证状态说明仍然适用。合同组合目前处于设计阶段，拟在模拟舱中检验；实际推出以所需批准及必要程序的完成为前提，并仅面向符合资格的专业投资者。

（三）持续保留利益与特殊安排

原则上，“第一投资人”应在合同存续期间持续保留相关利益，以保持与投资者的利益一致性。保留安排（包括保留权益的比例、相关承诺及其后续变化）在挂牌时及存续期间向专业投资者披露；已作出的保留承诺，对已经买入的投资者不得单方降低或解除。对于确有特殊情况的安排，另行讨论其适用条件、披露及持续责任。

保留比例及其变化属于披露和度量事项。无论保留多少，合同存续期间的信息提供、经营跟进及回款处理责任，均须明确约定；出让权益不自动解除这些责任。

六、度量与持续披露

“第一投资人”通常更了解名下各份合同。在符合准入和披露要求的前提下，由其选择挂牌哪份合同、出让多少及保留多少。市场通过度量与披露呈现相关信息差异，为专业投资者提供判断依据。

（一）发行人表现的度量与记录

本文所称“第一投资人”，即挂牌合同发行人。前三本白皮书已逐步形成发行人画像、履约记录及跨合同、跨期间积累记录的安排；通用罗盘与行业罗盘对合同进行度量时，包含对发行人相关表现的评分。在此基础上，其挂牌合同的实际回款与履约记录、保留安排及名下合同的集中情况，与具体合同及适用规则相联系，持续记录并向专业投资者披露。相关记录有助于投资者观察历史表现和出让选择，但不能保证识别所有问题。

（二）保留比例与选择方式如实披露

“第一投资人”对每份挂牌合同的保留比例、相关承诺、选择方式及后续变化，均向专业投资者披露。

（三）按回款安排区分权益与风险

等比例回收按约定的回款权益比例同步分配；优先顺位回收按约定的优先分配比例和顺位分配，“第一投资人”保留的部分按登记簿约定排在最后。各方的回款时间、金额及风险，取决于其持有的权益和具体分配安排。

专业投资者依据罗盘读数、合同条款及披露信息，自主决定是否参与。

需要持续披露的信息主要包括：“第一投资人”先投入了什么、投入时间及相应凭证；原生合同的约定和回款路径；所选回款安排、是否设回收上限、单份合同或合同组合安排、保留比例及其变化；过往合同的履约表现；该合同历史履约记录的缺口及证据基础；名下合同在行业、地区及底层经营方等方面的集中情况。这些信息由“第一投资人”在进入市场时提供，并在合同存续期间持续更新。

合同本身的度量，沿用 9 月 3 日白皮书提出、10 月 3 日白皮书完善的双罗盘方法：通用罗盘看所有合同共有的因子，行业罗盘看各行业自己的因子；收益与风险两侧分别评估，证据不足的地方留白，不以推测填补。

无论是罗盘读数还是披露信息，都是帮助投资者作判断的工具，不是推荐，也不是对任何主体信用状况或偿债能力的意见。这些信息仅向经持牌机构接入的专业投资者提供，不对公众公开；底层材料和个人资料不作为一般披露；依法核验、业务办理或相关主体自主选择所需的信息提供，按适用规定、有效授权及必要范围处理。罗盘只使用“第一投资人”主动提交并经核验的材料，以及其在本市场内的合同履约记录，不向境内征信机构采集信息。

七、场内成交，场外对接

（一）问题

一个市场要运转起来，需要“第一投资人”和专业投资者同时在场。这一条件在启动阶段很难满足：“第一投资人”只有在相信参与有利时才会前来，专业投资者也不会为一个尚无合同挂牌的市场投入时间；两边互为前提，各自观望。仅靠市场自身向两端拓展，人力有限。场外对接方往往各自熟悉其中一端：有的接近“第一投资人”，有的接近专业投资者；同时熟悉两端的对接方相对较少。

（二）安排

牛码新市的回答是：场内成交，场外对接。

1. 一切交易只在场内完成。挂牌、认购、配置和成交由持牌交易场所及其会员完成，资金交收经持牌机构和托管银行完成；牛码新市的场内基座负责“第一投资人”认定、合同登记、度量，以及材料准备、指令传递和结果核对等匹配支持。
2. 场外由对接方推动两边走近。各自熟悉一端的对接方：融资端对接方推动“第一投资人”准备材料、接受访谈、提交合同，不就挂牌条款、价格或回报向其提供意见；投资端对接方推动专业投资者到持牌机构开户、完成身份核查、了解这一市场。需要牌照的场外内容及操作，由相应持牌机构承担。
3. 中央支持与对接方协作。牛码新市通过场外基座持续生产内容、协调内容方向与发布时机、提供支持并组织推动；两侧对接方连接客户、解释市场，并协助其按规定路径进入场内，双方各有分工。场外基座中由牛码新市运行的对接中枢为两边提供类别层面的相互可见度，并规定场外可以说什么、不能说什么。每一位对接方的动作都在系统中受控、留痕；所有对接方的工作合在一起，使交易进入场内时，两边都已到位。对接中枢的算法，即场外引擎，拟于 2026 年 12 月 3 日前后介绍。

场外只有对接，没有交易。场外对外展示的类别信息，不披露具体发行人、合同条款、价格或预期收益。对接方为协助准备材料、安排访谈和提交合同而接触的具体主体及合同资料，须按授权范围和保密要求处理，

不得擅自向其他参与者披露。场外对接不收取或代收任何款项，兴趣登记及其他对接行为不形成任何认购额度或优先权。

（三）意义

对“第一投资人”而言，场外对接使他不必自行寻找投资者，在熟悉自己一边的对接方协助下，即可把合同和材料带进场内。市场拓展则依靠中央持续提供内容和系统支持，由两侧对接方分别服务客户，无须全部由中央逐一完成。市场建设初期，牛码新市愿意拿出部分平台收入支持和激励市场参与，具体激励方式及规则有待进一步公布；平台另依据市场参与方已达成的约定，提供报酬分配的记账与划拨支持，涉及资金划拨的，由相应持牌机构依有效授权执行。所有交易仍集中在场内，由同一套规则认定、登记、度量和披露。场外对接涉及的新安排，将在取得相应批准、完成必要程序之后推出。

八、设计原则与业务边界

“第一投资人”进入市场，遵循以下四项基本原则：

1. 先投后买：挂牌的合同，必须是“第一投资人”已经先行投入价值形成的合同。这是合同进入市场的首要资格条件，由“第一投资人”认定程序核验。合同还须合法生效、正在真实履行，并符合法律监管要求及平台准入标准。
2. 回款为限：持有人只从其权益所对应的合同回款中取得回报；出让权益的一方，包括“第一投资人”，不提供担保、不承担回购义务。不担保、不回购，不免除出让方对欺诈、权属瑕疵、截留回款或违反保留承诺所负的责任。
3. 自有为限：任何持有人只能出让自己持有的回款权益。
4. 登记为准：权益归属、回款权益比例或回款顺位及其变动，以登记簿记载为准。

市场本身也有清楚的边界：牛码新市作为市场基础设施，提供认定、登记、度量、披露及匹配支持；投资端仅面向专业投资者，并仅经持牌机构接入；资金端仅限中国境外：不向中国内地居民销售，不接受来源于中国内地的资金，投资者身份、资格及资金来源，由相应持牌机构在其职责范围内依规核验；平台依据相关核验结果及自身准入规则，办理平台接入和权限控制；客户资金仅存放于持牌托管银行；交易只在场内完成；市场不提供借贷，不为合同定价，不替投资者作出投资决定。不碰清单包括外商投资准入负面清单所列及中国境内禁止、限制外资进入的领域。

第二部分｜市场进展

牛码新市运营体系 OS：三大基座

——场控基座、场内基座与场外基座

内容导读

前期白皮书确立了牛码新市的合同结构、度量方法，以及人工智能（AI）员工执行、真人承担责任的组织方式。本部分承接 10 月 3 日白皮书提出的帽子军团人机协同方法，公布牛码新市运营体系的框架草案。这套体系以内部运营为核心，衔接市场参与方与持牌机构，拟将业务组织为边界明确、可执行、可检验的任务，由 AI 员工在授权范围内执行，具名真人负责规则、授权、必要的业务判断与决定，以及监督和例外处理，使市场规则落实到具体流程与责任之中。

一份合同从资料提交到存续跟踪及退出，需要经过资料核对、登记、度量、交易对接、回款分配和持续披露等环节。按照这一设计，OS 将这些工作组织为相互衔接的任务，明确每一步依据什么规则、交出什么结果、由谁执行和负责，并保留可供核对与追溯的记录。它既要支持业务高效流转，也要让异常有处置路径、判断有事实依据、责任有具名承担者。

本部分围绕场控基座、场内基座与场外基座展开：场控基座将督导与决定落实到具名真人；场内基座承载业务任务与 AI 员工；场外基座组织信息沟通与进场对接。三者共同说明系统由什么组成、各自负责什么，以及工作与责任如何衔接。本期框架仍待通过模拟检验和修订。拟于 12 月 3 日前后介绍进一步的运行方法并报告模拟进展，再结合两期内容与检验结果，拟于 2027 年 1 月 3 日前后形成第四本白皮书。

一、设计目标与总体架构

本节说明 OS 要解决什么问题、由哪些部分组成，以及当前设计处于什么状态。

（一）业务办理与内部支持统一纳入任务管理

OS 以任务组织融资端服务、投资端服务与市场运行支持，明确每项任务的输入、产出、适用规则、授权范围和责任人，并记录执行与核验结果。合规、法务、财务、风控及信息技术（IT）等内部支持同样纳入任务管理，处理意见与结果一并记入对应业务，保留完整的办理记录。

（二）兼顾效率、安全、合规与可追溯性

OS 以每份合格合同的全程成本逐批下降为主要效率指标，同时观察办理时长、返工、质量、安全与合规表现。成本统计涵盖正常办理、退回、失败、返工及异常处理的投入，不能因最终未成交或未办结而遗漏相应成本。“合格”须同时满足业务办结、证据齐全、控制有效、账务与持仓相符、相关问题关闭五项条件，不能用放松标准换取成本下降，也不代表对投资质量或回报作出保证。AI 员工数量和调用次数不作为成功指标。

评估效率时，不能只看某一步是否加快，还要看是否增加了后续核验与处置成本。安全控制覆盖资金指令防重复、差异核对与异常处置；业务办理遵守适用规则、主体资质和授权范围；原始证据、规则版本、执行过程与责任记录完整关联，支持核验与追溯。评价运行成效，要看任务完成质量和检查结果；具体指标口径与阈值通过模拟及后续运行逐步校准。

（三）支持模块化接入与安全扩展

新增行业、数据源、规则或 AI 员工时，优先复用既有接口、任务标准和控制机制，明确输入输出、权限、责任及回退方案，减少重复建设。接入验证、变更批准与回退要求见第六节。

（四）三大基座

OS 由三个基座组成。场控基座（Responsibility Matching System，RMS）以人机驾驶舱为组织单元，将任务督导、授权与决定落实到具名在岗员工；场内基座（Transaction Matching System，TMS）按功能块、主任务和微任务承载业务及支持工作，由 AI 员工在获批规则与授权范围内执行；场外基座（Information Matching System，IMS）组织内容支持与两侧对接，协助融资端的“第一投资人”和专业投资者通过规定渠道进入市场。这里的“第一投资人”是已在经营活动中先行投入资源、能力或资金，并将相应合同回款权益带入市场的一方。场外对接不办理成交，需要牌照的内容与操作由相应持牌机构依其规则承担。

拟于 2026 年 12 月 3 日前后介绍在三大基座上运行的三大引擎：场控引擎（RME）、场内引擎（TME）、场外引擎（IME），统称匹配引擎。三个引擎遵循同一个原则：算法提出方案，规则卡把关，真人签字。我们拟结合实际准备，将相应引擎与三大基座一并纳入内部模拟检验。

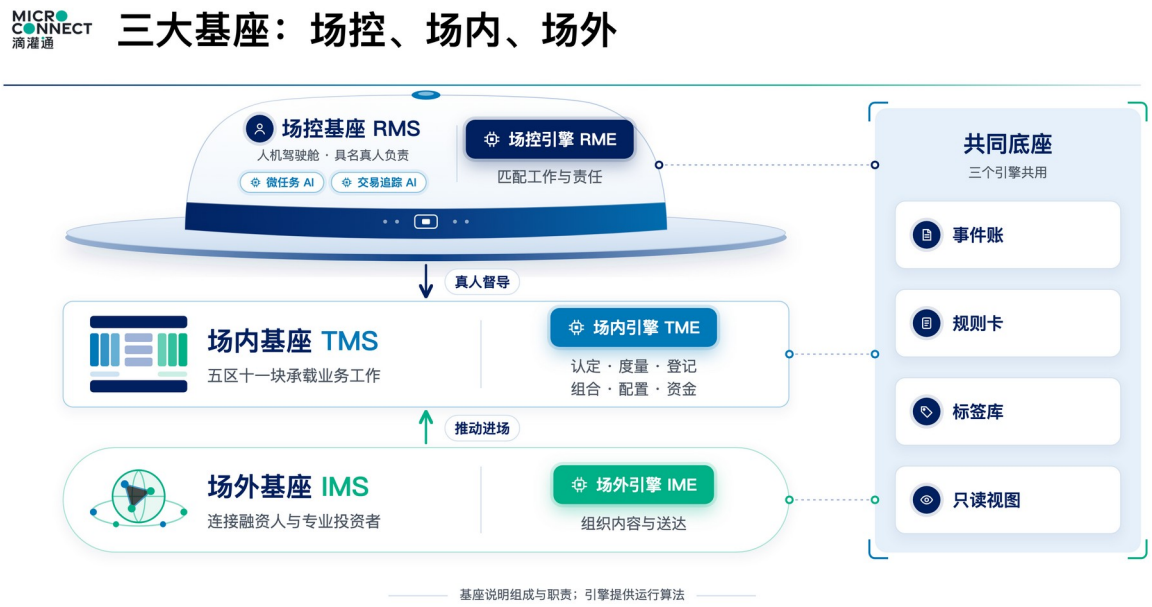


图 2-1　三大基座：场控、场内、场外

图中延伸内容留待后续展开，本期正文重点说明三个基座的组成、职责与责任。

图中的芯片表示场内基座承载的工作，内部按功能层、主任务层、微任务层分解。真人通过场控基座的人机驾驶舱督导 AI；人员休假、离岗或回岗时，驾驶舱重新编组，芯片上的工作与记录持续保留。三个基座说明系统的组成与职责，芯片内部三层说明工作如何分解，二者不混用层级名称。

（五）设计范围与版本状态

初版整体尚未经过运行验证，也不表示各模块已经上线。所述安排反映当前设计意图，不构成对建设进度、持续运行能力或业务效果的承诺。后续建设中，各项内容按“已提出、已配置、已部署、已验证”的实际状态分别标识；接口、流程和责任安排随配置与检验继续完善。该版本说明适用于本部分全部内容，7×24 小时连续运行等事项的具体条件，仍在相应小节说明。

二、场控基座（RMS）

本节说明由谁负责，以及如何通过人机驾驶舱落实授权、督导、决定与人员交接。

（一）具名责任与人机分工

真人治理明确规则由谁制定、权限如何授予、事项由谁决定，以及责任如何追溯。AI 在授权范围内执行，具名真人承担相应的治理、判断与监督职责。

HAT（Human-Commanded, AI-Operated, Trust）是“人管控、AI 运作”的信任机制。真人负责规则制定、修改与废止，以及授权、监督和例外处理；MASS（Micro Agents · Simple & Short Tasks）组织 AI 员工执行微任务，两者共同构成 帽子军团（HAT Over MASS）的人机协同方法。牛码新市运营体系 OS 实践了这一人机协同方法，本部分通过三个基座说明其组成、职责与责任安排。

每个 AI 岗位由具名真人认领。遇到规则空白、超出授权或需要自由裁量的事项，AI 暂停相关执行，提交事实、依据与待决定问题，由有权真人处理。

真人岗位按决策层、主管层与专员层分工，各自在授权范围内承担规则管理、组织监督、具体办理与复核等职责。

一次调用分别记录以下责任：

岗位负责人：在当时的驾驶舱指挥关系下，承担 AI 岗位的规则、权限边界与督导责任。

实际经办人：在授权范围内办理任务，对具体产出负责。

审批人：对需要批准、放行或签署的事项作出有效决定。

各项责任分别记录，岗位认领不替代具体经办与审批。

（二）一人一舱与两类督导 AI

人机驾驶舱（Human–AI Cockpit）由具名在岗员工与所配置的督导 AI 共同组成，负责落实任务督导与真人责任，是场控基座的具体组织形式。每位在岗员工一个驾驶舱，由本人负责；没有真人在岗的驾驶舱不继续存在。驾驶舱数量随实际在岗人数确定，设计区间为 50—100 个，拟按目前约 80 名在岗员工安排初始配置。实际开舱数量以在岗人数为准，不能据此认定已全部开设或运行。

每个驾驶舱配置两类 AI。负责督导的微任务 AI 管理一组固定微任务，通常为 10—20 个，跟踪产出、排队、退回和差错，并将需要真人决定的事项送达负责人；交易跟踪 AI 持续跟踪每笔交易及其客户专属 AI，直至交易完成或终止，一个交易跟踪 AI 可以同时跟踪多个客户专属 AI。行业专家小组也分配到驾驶舱，由相应领域的员工督导。

这里须区分两个同名角色：驾驶舱内的“微任务 AI”负责督导，场内基座中的“微任务 AI 集群”负责执行、签字准备及一般判断。每个场内 AI 都有驾驶舱 AI 作为上级，每个驾驶舱 AI 都有具名真人作为上级；事件账记录每一时点的指挥关系，责任可以追溯到当时的 AI 与真人。

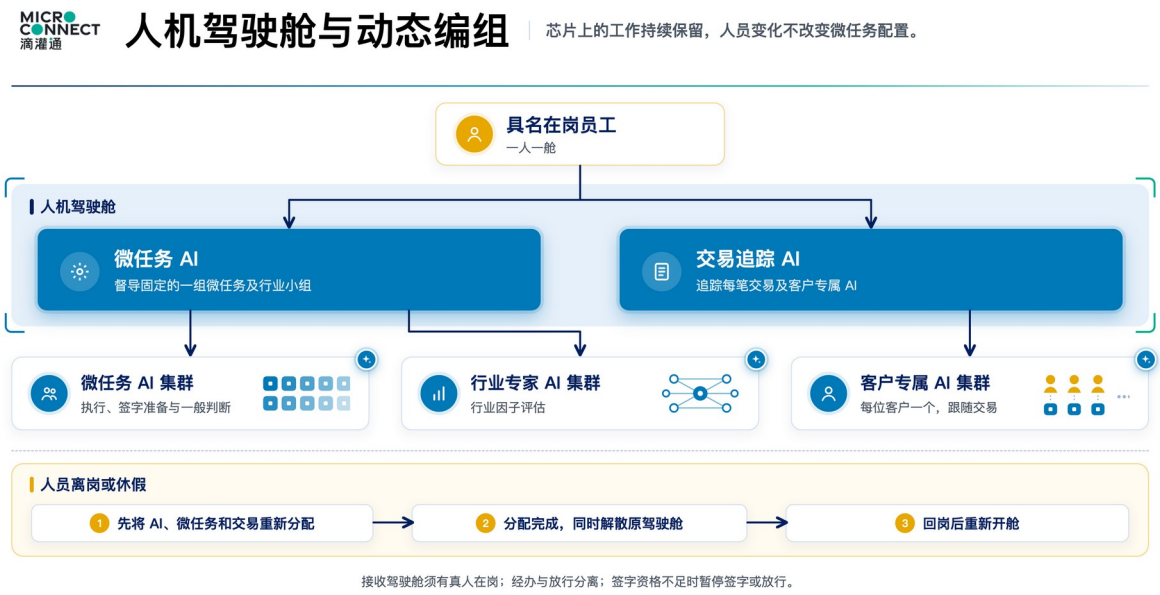


图 2-2　人机驾驶舱与动态编组

（三）签字方式、授权与任务分级

OS 按决定对象设置三类签字方式：

签字方式	适用事项
一类一签	批准规则、标准条款和方法，作为同类任务的执行依据
一单一签	对须逐项决定的业务，依据该单材料批准
例外才签	对规则未覆盖或偏离通常路径的事项，作出特别决定

表 2-1　签字方式及适用事项

已获批准、符合条件且处于授权范围内的任务，可依规执行，无须逐个动作重复审批。一般授权不免除适用的逐单签署、双签或法定签署要求。

授权记录明确事项范围、适用的金额上限、有效期限及重新分配条件。资金划转、合同签署、对外承诺及需要专业确认的事项，由具备相应权限与资质的主体决定。

员工资质档案按专业领域记录可承担的任务等级，作为编组与授权的依据。内部任务等级不替代必要的专业资格和审批权限。

任务分级与编组由场控引擎每天按以下因素计算，经总控值班人员确认后生效：任务的专业领域、风险等级、输入、产出与检验要求，以及员工资质、业务授权和职责回避安排。任务目前分为四级：

等级	事项特点与承接要求
第一级	规则明确，AI 已形成初稿，结果易于核验，错误可撤回，由具备基础任务能力的员工处理
第二级	由具备相应经验的员工处理，并接受事后抽查
第三级	涉及专业判断，由相关领域的合格人员处理
第四级	涉及重大事项，由具备相应权限与资质的负责人或指定专家处理

表 2-2　员工资质档案与事项等级

草案拟安排新员工和实习生从第一级事项起步，其决定按比例接受更高等级员工抽查；退回率和改判率持续处于低位时逐级放开，发生一次高代价错误即降级。任务分级不替代必要的专业资格和审批权限。

（四）职责分离与签字有效性

经办人对具体办理与产出负责，复核人核验证据、规则适用及处理结果，签字人对授权范围内的批准、放行或签署负责，各自保留处理记录。

资金决定及付款、收款账户的变更须由两名真人签署，二人不得为直接上下级；已获双签批准的付款，可在有效授权范围内执行。经办项目者不放行，批准者不发出指令，计算者不对账，出具结论者不验收。签字既须符合资质与授权，也须满足同一合同及其交易的职责回避要求，授权到期后，不得继续依据该授权办理或签署相关事项。

签字环节的把关效果，结合差错、退回、处理时长及测试结果检验，重点看能否发现问题、作出有依据的决定。长期无退回的签字微任务交由审计复查，系统定期投放测试单，检验签字能否拦住错误。人员变化时的职责回避与签字资格要求，同样适用于本节所述动态编组。

（五）动态编组与责任接续

微任务、交易与行业小组的归属由场控引擎每天按以下因素计算，经总控值班人员确认后生效：员工的专业领域、经验、在岗状态、任务负荷和过往表现，同时遵守信息隔离及利益冲突规则。人员变化、负荷变化或专业承接需要，可触发编组调整；具体负荷计算与承接上限须结合实际设计及模拟核验确定。员工休息、休假或离开时，场控引擎按预设规则重新计算，经总控值班人员确认后，将其所辖 AI、微任务和交易重新分配到其他有真人在岗的驾驶舱；分配完成的同时，原驾驶舱解散。原舱的微任务 AI 和交易跟踪 AI 随舱撤销，其下的 AI 与交易改由接收驾驶舱的相应 AI 负责。

员工突然离岗、未事先下线时，场控引擎按预设规则重新计算，经总控值班人员确认后，按预设的默认去向执行重新分配；员工回岗时重新开舱，再分配相应 AI。默认或昨日编组只能承接仍然有效的部分，离岗人员不因旧编组残留而继续承担在岗职责。驾驶舱的解散、重组不增减场内基座中的微任务和常驻 AI，工作与记录留在系统中。

业务增加时，可根据实际工作需要，以及在岗人员的数量、资质和授权情况，调整任务编组。增设驾驶舱应与相应在岗人员的增加对应，每位在岗员工仍只负责一个驾驶舱，不因业务增长自动扩大其权限。

临时增加的工作，可通过临时任务承接安排交由现有驾驶舱负责，明确任务范围、承接人、所需资质与授权、承接期限及结束后的交接方式。临时承接不自动形成新的驾驶舱，也不赋予承接人原本不具备的操作、审批或签字权限。相关调整保留原因、适用范围和责任记录。

动态编组须遵守两条约束。第一，同一合同及其中任何一笔交易的经办与放行，不能落在同一员工的驾驶舱，包括他先后开设的驾驶舱。第二，签字类微任务只分配给具备相应资格员工的驾驶舱，须由持牌人员或指定负责人签署的事项，不因编组变化而转给不具资格者。

两条约束一时无法同时满足时，相关 AI 仍分配到有真人在岗的驾驶舱并接受督导，但相应签字或放行暂停，待具备资格且与经办无关的员工在岗后作出。责任接续与签字权限分别处理，不让 AI 无人负责，也不降低签字条件。

交接格式统一。交接记录明确业务对象、目标、证据、规则依据、已完成工作、未决问题及接收责任人，保存接收、退回、补件与超时处理记录。

人员或 AI 员工调整后，相关记录仍随任务保留，接手者可以据此继续办理和复核。

（六）事项分诊、意见征询与升级处理

总控按事项影响、紧急程度和权限要求，先由统一分诊机制排队、合并和排序，再将需真人处理的问题送达相应驾驶舱。关联事项可合并呈现，各任务的对象、责任与所需决定分别记录。

涉及资金、对外承诺、法定时限及止损的事项直接送达。接收人可退回材料不全的事项，并注明所缺的是事实、方法、决定还是回应；超时未处理时按规则升级。同类例外反复出现，系统自动生成上游规则修订工单。

多岗位参与的事项，限时作出有意见、无意见或需要升级三种回应之一，分别记录具名意见与依据。未回应不视为无异议，存在分歧时保留不同意见，由有权主体决定。

决定材料说明目标、事实、限制条件、可选方案及影响。形成决定后，记录决定人、材料版本、适用范围与处理结论；材料发生实质变化时，重新核验原决定是否有效。

（七）真人认知与判断能力保护

决定人和复核人须理解关键事实、适用规则与结论依据，并能说明所作判断。独立的追溯 AI 向真人说明事项的来龙去脉，整理任务、证据及不同意见，保留不确定性与关键限制，供真人查验。

各岗位定期设置必答题、检验判断能力，并结合实际办理与复核表现，安排培训、监督及授权调整，防止关键判断能力因长期依赖 AI 而退化。

（八）看板、纠正分类与配置调整

看板优先呈现目标、成果、责任人与适用规则，并支持展开任务过程和证据，便于判断进展、查明问题。

纠正意见分为四类：更正事实，处理资料或记录错误；改进方法，调整具体做法；调整授权，变更办理主体或权限范围；提出规则修订，调整普遍适用的要求。各类调整按相应权限与程序办理，保留依据和结果。

只有涉及普遍适用要求的变化，才进入规则修订程序。微任务配置、驾驶舱编组与权限配置实行版本管理，经相应程序批准后实施，任务保留所用版本，供复盘与核验。

初始配置拟按实际在岗员工开设驾驶舱，形成驾驶舱与微任务分配表，明确负责的微任务、交易和行业小组，记录资质等级，标出签字任务及签字资格，并预先登记离岗时的默认分配去向。后续根据任务负荷、交接效率与专业承接情况调整配置。

三、场内基座（TMS）

本节说明五区十一块如何承载业务，以及主任务、微任务和 AI 员工如何分工协作。

（一）五区十一块的业务布局

场内基座按上、左、右、中、下五个区域划分业务与支持职能，共设十一个功能块。总控位于上部（TOP），融资端位于左侧（LEFT），投资端位于右侧（RIGHT），信息、交易接口与资金工作位于中部（Central），运行支持位于下部（BOTTOM）。

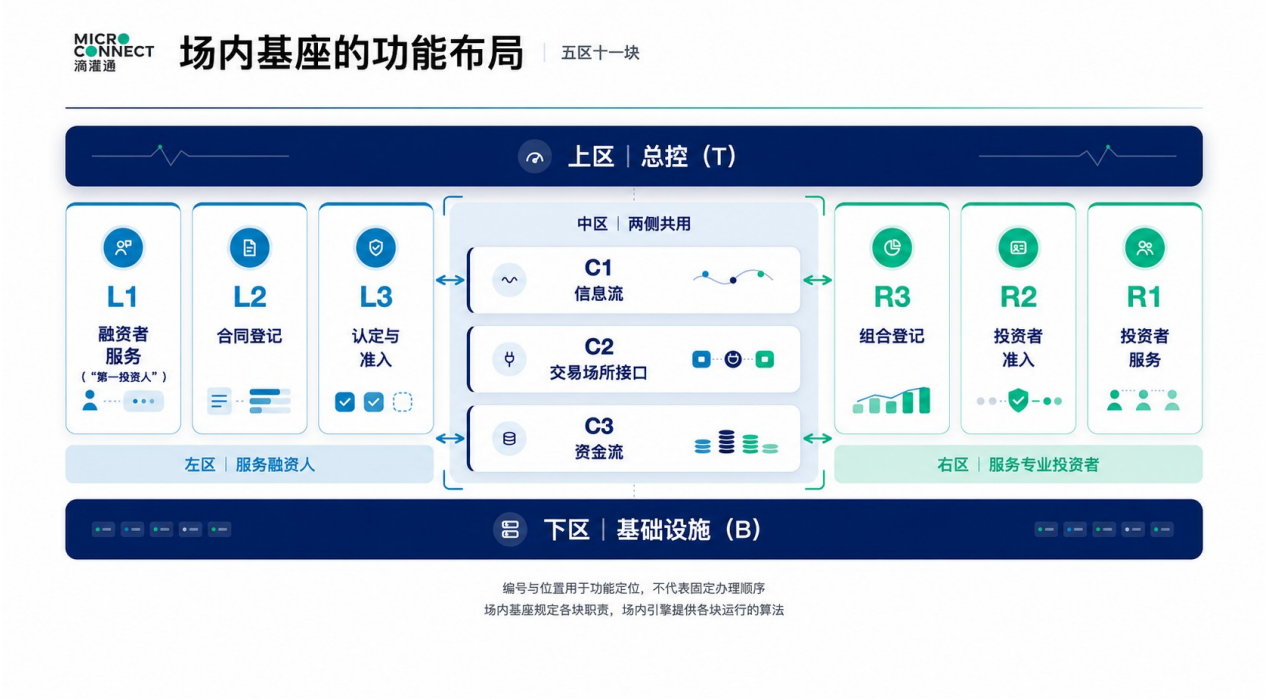


图 2-3　场内基座：五区十一块与工作分解

区域	功能块	主任务
上区	T 总控	规则制定、总控调度、回测、征询与决定
左区	L1 融资者服务 即“第一投资人”服务	接待与识别、专属助理、投后跟进
左区	L2 合同登记	要素采集、三方校验、挂牌文件与入册
左区	L3 认定与准入	“第一投资人”认定、合同准入、可售份额
右区	R1 投资者服务	接待与教育、专属助理、通知
右区	R2 投资者准入	持牌机构接入、资格核对、开通与限额
右区	R3 组合登记	订单、持仓与顺位、快照与对账单
中区	C1 信息流	罗盘读数、按证据更新、扫描与披露
中区	C2 交易场所接口	挂牌对接、订单与配置、成交回报

区域	功能块	主任务
中区	C3 资金流	交收、对账、回款分配
下区	B 基础设施	风控合规、IT 系统、财务法务与审计

表 2-3 五区十一块及其主任务

功能块编号用于定位，不表示办理顺序。C1、C2、C3 分别记录信息、交易与资金结果，并通过合同、订单和持仓记录相互核对。需要牌照的业务由相应持牌机构依其规则执行。

（二）功能层、主任务层与微任务层

功能层明确十一块各自负责什么；主任务层把各块的职责划分为 34 项主要工作；微任务层拟将主任务拆分为 1,530 个可独立执行和检验的工作单元。功能层和主任务层用于组织工作，不配置 AI；常驻 AI 从微任务层开始配置。每个微任务是固定的工作位置，只做一件事，其常驻 AI 长期承担这项工作。

例如，C3 资金流中的“对账”是一项主任务，“差异为零判断”是其中一个微任务。工作按功能块、主任务和微任务逐级定位；责任则沿场内基座 AI、驾驶舱 AI、具名真人逐级对应。两条关系共同记入事件账。规则卡、事件账及岗位、任务和单次执行记录的关联要求，集中见第六节。

MASS 将业务拆分为边界明确、可独立检验的微任务，由大量智能体协作完成。其名称由“微任务智能体”与“简单且短时的任务”两组词构成，同时取英文“海量”之意。

“微”指任务粒度，执行仍使用完整的模型能力。每项任务明确输入、产出、权限、完成条件与检验方式，检验后的结果作为后续任务的依据。需要自由裁量的事项提交有权真人判断，AI 提供资料与分析支持。

（三）融资端：沟通服务、合同登记与准入

L1 “第一投资人”服务：负责业务咨询、资料准备与持续沟通，并在接待时生成客户专属 AI、登记来源归属，协助收集合同、投入凭证及回款记录。

L2 合同登记：提取合同主体、回款安排、期限等要素，与流水、工商及第三方数据交叉校验，保存合同文本、投入凭证及回款记录，完成挂牌文件签署与入册，建立登记记录与原始证据的对应关系，保存变更记录。

L3 认定与准入：“第一投资人”认定核实真实的先行投入，以及持续跟进相关经营活动的能力和地位；合同准入依据认定结论、登记资料及适用条件，判断能否进入后续业务，并计算当日可售份额。认定、登记、准入分别记录依据与结论；完成登记不代表通过准入，也不等同于持牌交易场所的挂牌。准入条件与用于度量、披露的因素分别说明，不能将评分结果直接等同于准入结论。

（四）投资端：接待服务、资格准入与组合登记

R1 投资者服务：接待经持牌机构接入的专业投资者，生成客户专属 AI，并作为统一通知出口，通过专属代表提供规则说明、业务状态查询及到期、异常和投诉等沟通服务。AI 员工不提供投资建议。

R2 投资者准入：客户身份核验（KYC）由相应持牌经纪机构承担。R2 接收并核对其提供的身份及资格核查结果，核验接入机构，办理平台准入、终端开通与限额。平台接入及权限办理不替代持牌机构的客户核查职责。

R3 组合登记：订单、持仓、顺位与合同组合采用同一本账本，并由唯一写入者登记。R3 记录投资者订单，依据成交结果及资金核对结果更新持仓与组合。投资决定由投资者自主作出，订单经相应持牌渠道提交。

（五）市场运行：信息流、交易场所接口与资金流

C1 信息流：依据合同及经营证据开展罗盘度量，按数据性质及新增证据更新读数；每日检查不意味着每日改写数值。系统将“第一投资人”的履约记录、保留比例及保留部分的选择方式纳入度量与披露，并按投资者自行设定的条件扫描信息。读数须注明证据基础、验证状态与适用范围，资料缺口如实保留。

C2 交易场所接口：准备相关材料，对接持牌机构，传递获授权的指令，接收并核对交易结果。需要牌照的业务由相应持牌机构依其规则执行。

C3 资金流：按授权传递交收、退款及回款分配等资金指令，核对托管回单、合同与持仓记录。回款计算与分配依有效登记及授权办理，客户资金由持牌托管银行保管。

罗盘读数按验证程度分别标示为仅经模拟运行、经历史数据回放、经实际合同检验、经现实结果修正四种状态。合同进入市场时，将当时预测记入账本；结清时由系统自动比对预测与实际结果，记录修正。通用罗盘与行业罗盘分别观察共同因子和行业因子，收益与风险分别评估，资料不足处留白。

（六）总控与运行支持

总控（T）是场内基座的功能块，组织规则制定与获批规则发布，协调任务分派、跨模块协作及异常处理，并通过抽检与回测识别问题、推动改进。规则修订按授权程序批准，各模块及专业岗位分别承担职责范围内的判断与产出责任。总控承担运行协调，具体治理、授权与责任要求由场控基座落实。

合规、法务、财务与风控分别提供规则适用、合同文件、账务核对及风险处置支持，意见与依据纳入对应任务记录。IT 与数据管理提供系统、接口、权限和记录支持，关联保存规则版本、证据、执行事件与授权记录；独立审计检查规则执行与控制效果。

（七）三类微任务与三个 AI 集群

组织 AI 员工工作，须先明确任务怎样拆分、岗位怎样协作，以及执行权限和记录要求。AI 员工依据获批规则，在授权范围内执行；超出规则或授权的事项，由有权真人决定。

每个微任务只属于执行、签字或判断三类中的一类。执行类按规则核对、计算、登记或通知，配置来自不同大模型的 A、B 两角，相互备份与校验。签字类配置两个 AI 准备材料，决定与签字仍由具备相应资格的真人作出。一般判断类配置三个不同大模型，分别独立判断；行业因子评估按 500 个行业各设一个微任务，每个配置由不同大模型成员组成的十人小组，包括组长、行业经验者及专门挑错的成员。

功能块	微任务	执行类	签字类	判断类	常驻 AI
T	130	109	4	17	277
L1	90	81	0	9	189
L2	90	79	2	9	189
L3	90	73	3	14	194
R1	90	85	1	4	184
R2	90	76	3	11	191
R3	90	81	1	8	188
C1	590	78	2	510	5,190
C2	90	81	2	7	187
C3	90	77	4	9	189
B	90	76	4	10	190
合计	1,530	896	26	608	7,168

表 2-4　各功能块的微任务与常驻 AI 拟配置

注：本表数据为当前版本暂定值，后续将根据验证结果及方案调整更新。判断类共 608 个微任务，其中 500 个为行业因子评估，全部位于 C1；其余 108 个为一般判断。表中 7,168 个为微任务上的常驻 AI，不含随客户数量增长的客户专属 AI，也不含驾驶舱内负责督导的 AI。上述数字是本次设计配置，尚非实际运行规模。

微任务类别	微任务数	每项常驻 AI	常驻 AI 合计	所属集群
执行类	896	2（A、B 角）	1,792	微任务 AI 集群
签字类	26	2（准备）	52	微任务 AI 集群
一般判断	108	3	324	微任务 AI 集群
行业因子评估	500	10	5,000	行业专家 AI 集群
合计	1,530	—	7,168	前两类集群
客户专属	不常驻于微任务	每位客户 1 个	随客户数增长	客户专属 AI 集群

表 2-5　微任务类别与 AI 集群

注：本表数据为当前版本暂定值，后续将根据验证结果及方案调整更新。

场内基座的 AI 员工分为三个集群。微任务 AI 集群承担执行、签字准备和一般判断，行业专家 AI 集群承担行业因子评估；这两个集群按当前微任务方案拟配置 7,168 个常驻 AI。客户专属 AI 集群按客户配置，每位“第一投资人”、每位专业投资者各有一个，分别由 L1、R1 生成，自登记起持续服务并跟随其每笔交易，不常驻于某个微任务。三个集群遵守同一套规则和权限要求，操作均记入事件账。

（八）独立判断与可靠性检验

一般判断类任务由三个不同大模型分别依据证据独立判断，保留各自依据，出现分歧时提交真人。行业因子评估按十人小组的专门配置运行。

事实可沿流程传递，独立判断不串联，只在流程末端汇合并提交真人。未经核验的申报信息和 AI 生成画像，不能替代原始证据。核验以原始文件为基础，与银行流水、工商及其他可信第三方资料交叉核对；存在差异时，保留差异、判断依据及处理结论。系统持续统计同源错误，并对抽样结论引入外部查验；三模型一致不免除真人审阅，高风险环节仍须由真人签署。

执行类任务采用 A、B 角备份，依据同一任务记录接续，防止遗漏或重复操作。AI 员工的自主程度分级授予，发生一次高代价错误即自动降级。外部材料中的文字不能改变 AI 权限，关键操作须单独授权；系统保留人工离线接管及恢复演练，客户始终知道自己在与 AI 交流。

四、场外基座（IMS）

本节说明对接方如何向两端传递内容、协助客户进场，以及信息披露和报酬分配须遵守的边界。

（一）对接中枢与两侧对接方

场外基座由融资端对接方、投资端对接方和牛码新市运行的对接中枢组成。融资端对接方介绍市场、协助“第一投资人”准备材料、安排访谈和提交合同；受雇于机构者须取得雇主书面同意并登记。投资端对接方为持牌机构及其代表，或日后依交易场所规则登记并获准的中介会员，协助专业投资者经持牌机构开户、完成身份核查与投资者教育。对接中枢拟集中组织并持续生产关于市场、行业和投资方式的内容，经由两侧对接方送达相应受众，并管理沟通记录与场内交接。对接中枢的算法，即场外引擎，拟于 2026 年 12 月 3 日前后介绍。

内容沟通分为市场与行业介绍、群体层面的推动、针对具体受众的推动三个层次。对接中枢组织内容，两侧对接方按获准范围分发和沟通；内容、受众资格、地区与渠道均须经过相应检查。定向送达仍受既有披露与持牌要求约束，不因对象更明确而放宽限制。

（二）类别信息、兴趣登记与身份披露

对接中枢只按模板发布类别层面的管线信息，包括行业、期限区间、规模区间和预计进场季度，不出现具体发行人、合同条款、价格或预期收益；同一类别不足三份合同，不单独显示。内容和渠道须事先审批，只向经持牌机构核实身份的专业投资者展示，对接方不能修改，也不能私下补充细节。

已在持牌机构开户并完成身份核查的投资者，可以登记对某类合同的兴趣。意向不具约束力，不收款、不排队，不形成额度或优先权；向融资端仅展示人数。对接方事先登记，来源和服务分工可追溯，但登记字段不自动决定报酬比例。投资者身份经本人同意后才向对方提供；投资者自愿在平台某个服务环节披露信息时，平台在合规条件下尽可能提供相应服务，不因其进场或交易而要求其向另一方公开全部身份。

（三）进场交接与行为边界

对接方发出的内容，包括 AI 生成内容，均须经过禁用词检查；挂牌前请求投资者出资的内容不能发送。对接完成后，“第一投资人”进入 L1，专业投资者经持牌机构进入 R1。L1、R1 的相应微任务登记来源归属；认购仍须满足资格、适当性与风险理解确认条件。

场外对接不办理成交。对接方只能使用系统已开放且获授权的功能。融资端对接方不得代表投资者，不就挂牌条款、价格或回报提出意见，不推介具体产品、不协商交易结构，不接受或传递订单。挂牌前不得邀请投资者查看具体合同或请求出资，不得使用本金、保本、保息、回购等表述作场外推介。场外活动中需要牌照的内容及对应操作，同样由相应持牌机构在许可范围内负责。

对接方不得向客户收费或代收款项，不得在系统之外分成，不得以“合伙人”“代理”等名义宣称代表牛码新市。系统阻止未开户者登记意向、未经同意查看投资者身份、向非专业投资者或服务范围以外地区居民展示管线信息，以及经办者自行放行。投资端对接方不得向中国内地居民推介；融资端对接方不得在中

国境内向不特定对象公开宣传本市场、举办推介活动或向“第一投资人”收费。上述行为及拦截结果全程留痕。

（四）市场激励与报酬执行

1. 市场初期的平台激励

市场建设初期，牛码新市愿意拿出部分平台收入，用于支持和激励市场参与。具体激励方式及规则有待进一步公布。

2. 报酬执行服务

平台依据市场参与方已达成的约定，提供报酬分配的记账与划拨支持；涉及资金划拨的，由相应持牌机构依有效授权执行。

每笔交易成交时，由客户决定将报酬分配给哪一家或哪几家登记在册的对接方，系统负责登记并按约定执行。执行可依据市场需求及相应约定采用不同方式，具体触发条件和释放安排依适用规则办理。

对接方只就本人直接对接的业务依约取得报酬，不收取入门费、招募奖励或层级返利，不因发展其他对接方取得报酬。投资端报酬支付给持牌机构，由其按内部制度处理，不直接支付给代表个人，也不支付给登记收款人以外的主体。具体规则在取得相应批准后公布。

五、合同全流程与三大基座协作

下面沿一笔业务的办理过程，说明各阶段如何交接、核验和办结，遇到异常怎样处理、由谁继续负责。

业务流程把各模块的工作衔接起来，逐项明确办理顺序、状态转换、交接条件和完成要求，便于执行、核验与追溯。

（一）合同状态与两端办理顺序

合同全流程覆盖认定、登记、度量、挂牌、配置成交、交收持仓、存续跟踪及退出终止。各环节按适用条件衔接，需要牌照的业务由相应持牌机构执行。

系统分别记录合同状态与具体任务进度，每一时点明确唯一的主状态与最终负责人。状态转换须有相应证据与授权决定支持；退出或终止时，记录原因、处理结果及尚未履行的义务。

无法继续办理的合同，也须正式结束当前流程，分别记录不受理、撤回、未成交、终止或损失确认，不能长期悬而未决。合同退出与尚未履行义务的处理分别记录。

融资端由 L1 接待“第一投资人”并协助准备资料。L3 的“第一投资人”认定是“第 0 号关口”，核实真实的先行投入及持续跟进能力；L2 完成合同要素采集、校验与登记，L3 再按相应条件核验合同准入与可售份额。认定、登记、准入分别记录依据，不能把 L1、L2、L3 的图上位置理解为所有事项都依编号先后办理。

投资端依 R1 接待、R2 准入、R3 登记的关系衔接：专业投资者经持牌机构进入 R1，获得规则说明及专属服务；R2 接收并核对持牌机构提供的身份、资格及相关核查结果，办理平台开通与限额；R3 根据订单和交易结果登记持仓、顺位及组合。R1 的接待不等于开放认购；持牌机构按规则完成具体产品的适当性评估和风险理解确认，系统取得可核验结果后，才开放相应认购权限。R1 作为对投资者的统一通知出口，沟通服务持续贯穿后续业务。

（二）权益、顺位与批次登记

单份合同与合同组合均须登记回款范围、分配方式、权益份额及适用的回款顺位。组合记录关联入池合同，各批次记录对应的成交条款，使合同、权益、持有人及分配依据相互对应。

顺位设立、权益出让、顺位变更、买断、兑付及释放等事项按事件登记，并实时更新顺位表。更正采用追加记录方式，保留原记录及更正依据。

“第一投资人”调整尚未出让部分的条款，仅适用于后续交易，不得单方改变已登记持有人的权益。回款分配以对应合同、组合及批次的有效记录为依据。

（三）任务交接、异常与办结

跨模块交接须明确业务对象、资料版本、已完成工作、未决问题与接收责任人。接收、退回、补件及超时处理均保留记录。

任务办结须满足相应的产出、核验与授权要求，相关问题得到处理，证据完整可查。完成、退回、暂停与终止分别记录；单项任务办结不代表合同结束。

合规、法务、财务及规则制定等内部事项同样纳入任务管理，处理意见、批准决定与相关业务或事项关联保存。

（四）资金处理与对账

计算、审批、指令传递与结果核对分别记录责任与依据，付款完成以实际资金结果为准。

资金处理须区分五件事：持有资金不代表存在同额付款义务，计算完成不代表付款已获批准，指令发出不代表对方收到，对账一致不代表不存在争议，异常关闭不代表欠款消失。执行结果未知时先查原指令，不直接重发；部分到账时核清差额，只补差额。

登记册、托管账户与分配台账每日三方核对，差异须为零；不为零时暂停新增业务。更正只追加记录。签约主体、收款账户的法律性质、受益归属和授权链须一致且可核验，平台收费账户与客户资金账户分开。资金决定及付款、收款账户的变更须经两名真人签署，二人不得为直接上下级；已获双签批准的付款，可在事先批准的有效授权范围内执行。AI 复算不计作一签。

（五）执行接续与变更记录

岗位、任务与单次执行记录相互关联。更换模型、会话或经办人，以及驾驶舱解散并重新分配时，依据既有记录确认进度，防止遗漏或重复执行。系统回放与实际执行分离，不重复触发资金等实际操作。

资料、产出或规则发生实质变更时，重新检查受影响的核验与批准是否有效，并保留变更前后的版本及处理依据。

“已交付”、“已完成”、“已归档”分别核验。产物送达不代表已经通过检查，任务办结后证据仍须可查；产物发生实质变更时，重新核验受影响的检查与批准是否仍然有效，须重新检查、决定或签署的，按相应规则办理。

（六）以一份合同展示三个基座的协作

以一份物业收入分成合同为例，三个基座的协作从场外开始。融资端对接方协助物业持有人准备材料，对接中枢在符合合同数量门槛和展示条件时，发布物业收入分成、期限区间、规模区间及预计进场季度等类别信息。投资端对接方通过获批渠道向合格客户说明这一类别，客户经持牌机构开户后登记非约束性意向。

物业持有人进入 L1 后，系统生成客户专属 AI 并登记来源。L3 的“第 0 号关口”核实先行投入及持续跟进能力，由不同模型独立判断，并由具备资格的真人签署认定结论；L2 随后完成合同要素、证据及相关文件的登记，L3 核验准入条件，C1 的行业专家小组完成行业因子评估与罗盘度量。

C2 将挂牌材料提交持牌交易场所。专业投资者满足相应资格及产品适当性条件后，经持牌渠道下单，配置和成交结果核对后回写 R3；C3 核实资金到达托管银行，放款指令经有效双签后传递。合同存续期间，C1 持续更新读数，L1 的客户专属 AI 跟进经营情况，C3 按有效登记核对回款分配，直至合同完成或依规终止。

从进场到终止，每笔交易在每一时点都有交易跟踪 AI 持续跟进，并有具名真人负责。人员变化时，交易和客户专属 AI 随驾驶舱重新分配继续办理；单个微任务完成，不等于整笔交易或合同已经结束。

六、共同控制与技术支撑

本节说明三个基座共同遵守的规则、权限、记录和合规要求，以及系统如何持续完善。

（一）规则卡、事件账与执行记录

工作依据规则卡执行，并写入事件账。规则卡说明适用情形、依据、处理方法及例外提交对象，每张卡保留版本和状态；事件账记录谁在何时、依据哪版规则、作了什么操作及其结果，只追加、不改写。

标签库拟用统一标签描述人员、微任务、合同、投资者、行业和内容等对象，让不同基座在分配责任、匹配业务和传递信息时使用共同口径，衔接彼此的处理结果。具体标签及使用范围仍待结合设计与模拟检验完善。

具体运行方法解决如何匹配、计算和处理，规则卡明确这些方法适用的条件、权限与限制。运行方法须受有效规则约束，计算结果不能自行替代批准或签字；规则维护与方法调整分别保留依据、版本和批准记录。

AI 岗位、任务和单次执行分别设置标识，关联所属功能块、微任务、当时的驾驶舱及具名负责人、实际经办人及适用的审批记录。

执行记录保存所用规则与资料版本、输入输出、授权依据、检验结果及异常处理情况。更换模型、会话或经办人后，仍可还原任务经过，据此接续工作、复核结果和追溯责任。

各项决定应能按当时的输入、规则卡及模型版本重建。

依据当时使用的输入、条件和版本，应能还原 AI 的处理过程，并复核或复现结果。可复现仍须接受正确性检验，也不意味着所有人可以访问全部相同资料；不同岗位和受众的可见范围继续遵守权限及数据隔离要求。

（二）数字同权、数据边界与审计记录

“数字同权”以具名真人的有效业务授权为基础，按岗位与任务配置 AI 员工的资料访问和操作权限。认领 AI 岗位不增加审批权限，跨模块协作按业务需要提供资料。

驾驶舱督导、跨模块协作及重新分配时，每次调用均核对调用方的业务授权与 AI 岗位授权，执行范围以双方共同获准的部分为限，并记录调用用途、权限依据与执行结果。编组变化不扩大任何一方的资料访问、操作或审批权限。

客户身份资料不进入外部模型，证据原件不离开指定数据区域。业务协作、分析与核验均遵守相应的数据边界。

这一数据边界同样适用于摘录、提示词、向量库、日志及供应商远程访问。涉及中国境内个人信息和重要数据，依中国法律在境内处理；向境外提供的仅限脱敏、汇总后的披露材料，并履行规定手续。持牌机构依适用法定义务承担客户尽职调查、名单筛查和可疑交易报告，OS 提供监测与材料；可疑交易报告不进入普通审批队列，严格保密，不向当事人透露。

发生错误时，记录须能关联受影响任务、规则与资料版本，以及相关操作和决定，支持确定修复与复验范围。更正采用追加记录方式，保留原始依据。

审计与检查按适用程序和数据权限提供记录，保存访问与提供范围。接口、回放及追溯能力的建设和验证状态如实标识。

面向审计或监管的只读查询，按适用程序提供决定、依据与规则版本，不授予修改权，也不扩大原有资料访问范围。

（三）技术平台与连续运行支持

智能体平台、知识库与 IT 基础设施为三个基座提供技术支撑，不另构成一套业务或责任基座：

Agent 平台：组织 AI 任务执行，关联岗位、任务与单次执行记录。

知识库：提供获准使用的规则和业务资料，保留引用内容及版本。

IT 基础设施：支持接口、权限、事件记录与任务流水线运行。

模型和云服务供应商须经尽调，并设替换预案；关键环节采用不同大模型交叉校验，降低对单一供应商的依赖。

任务记录保存输入、规则、产出、检验及真人决定，支持还原办理过程、核查问题与复验结果。

7×24 小时任务流水线，即“黑灯工厂”，是连续运行的设计目标。授权内任务按规则持续执行，需要真人决定的事项及时提交；实际运行能力须通过负荷、任务接续及异常处置检验。

（四）合规约束与责任边界

以下要求贯穿 OS 的设计、建设与运行。系统功能、自动化程度及内部授权，均须服从适用监管要求与持牌业务分工。

牛码新市和持牌机构各自承担的业务责任，不因使用 AI 或第三方服务而转移。

牛码新市开展业务、调整产品或规则，须遵循适用法律及相关持牌交易场所规则，履行适用的批准、审议及必要程序。尚未满足相应要求的业务不开展。

本部分公布的是 OS 框架草案，不表示已取得合规批准。系统配置、部署或模拟检验的完成，不替代业务开展所需的资格、授权与程序。

需要牌照的环节，由持牌交易场所、持牌经纪商及持牌托管银行在许可范围内依其规则执行。OS 承担资料整理、接口对接、授权指令传递与结果核对，内部状态记录不得替代持牌机构的有效业务结果。

牛码新市仅拟面向专业投资者，经持牌机构提供服务，不向公众及零售投资者开放投资业务，不在中国境内募集资金，也不接受境内资金参与投资。

客户资金仅存放于持牌托管银行。OS 按授权传递资金指令并核对结果，资金操作不得超出有效授权。

投资决定由投资者自主作出，投资风险由投资者承担。罗盘度量、条件扫描及专属代表服务提供信息与规则说明，AI 不提供投资建议，也不得通过默认操作替投资者作出选择。

OS 承接 10 月 3 日白皮书“管人、查系统、看标准”的检查思路：

管人：核查具名认领、人员资质、授权及具体事项责任。

查系统：核查任务执行、控制措施、异常处理及相关记录。

看标准：核查适用规则、版本、完成要求与检验依据。

检查记录按适用程序与数据权限提供。尚在建设或未经验证的能力如实标识。

牛码新市不承诺投资结果，但须对自身登记、数据、系统与服务承担责任。登记应准确，资料使用和指令传递应符合授权，异常应得到妥善处理。投资者承担投资风险，不免除牛码新市的系统与服务责任。

发现错误或异常时，查明影响范围，更正相关记录，完成必要的修复与复验，并保留原始依据、处理决定及结果，支持检查与后续改进。

（五）持续完善与版本管理

OS 建设首先明确业务对象、办理流程、状态变化、证据记录、责任归属及对账机制，再据此设计和完善操作界面。每一步办理都应有依据，出现差异时明确交由谁处理，作出的决定可以追溯。各控制节点须说明继续办理的条件，以及何时退回、暂停或提交真人处理，为执行与检查提供共同标准。

系统接口、驾驶舱界面和看板应与上述流程、记录及责任安排对应。接口传递指令与结果，界面呈现任务、成果、责任和规则，并支持查阅办理过程。界面显示的状态须由相应业务记录、证据及核对结果支持；后续扩展与修订也应保留与原记录的对应关系。

草案拟支持外部数据、规则、AI 员工、操作接口及展示视图的模块化接入。每项接入明确所属模块、业务用途、输入输出、权限、成本、负责人及回退方案，并关联相应功能块、主任务与微任务。接入前验证数据适用性、规则兼容性与权限边界。

新增组件先测试，并以影子方式运行、比对结果，达标后再按授权程序批准、切换使用。涉及流程、权限或接口变化的，评估影响并保留版本记录；切换异常时，按预设方案停用或回退。

模块化接入优先复用已有接口与控制机制，具体改动范围依据验证结果确定。

新增行业时，在行业专家 AI 集群中增设小组，并完成装配清单、自主等级表和口径差异表，按既有微任务结构配置与验证。扩展须遵守权限、责任及回退要求，实际效果仍以验证结果为准。

目前的微任务划分仍是初步方案，将根据检验结果调整。后续版本依据验证结果更新，保留修订前后的规则、配置和证据。微任务划分及技术配置，根据经核验和批准的工程化方案修订；涉及业务规则或责任安排的调整，仍按相应程序办理。

模拟与实际运行分别标识，模拟通过仅支持相应条件下的检验结论；版本更新仍须记录问题、修复及复验结果。

本期介绍场控基座、场内基座与场外基座，说明系统的组成、职责与责任安排。12 月拟进一步介绍在这些基座上运行的具体方法，即“引擎”，说明责任如何匹配、场内业务如何办理、场外信息如何传递。模拟既检验三个基座的职责与接口是否清楚，也检验运行方法是否有效；相关设计将据此持续完善，运行计划见第三部分。

第三部分｜市场预告

模拟舱运行计划

内容导读

本期“市场设计”介绍了以“第一投资人”为起点的市场参与安排，“市场进展”提出了牛码新市运营体系 OS 的组成、职责与责任安排。模拟舱将在此基础上，组织合同、系统与人员的模拟作业，观察市场安排与执行框架如何协同运行。这也延续了 10 月 3 日白皮书关于“模拟环境中的连续运行”的设想，本栏进一步提出其运行范围、组织方法与阶段计划。

模拟舱拟通过合成方式生成合同、经营数据及参与方画像，按运营体系规则组织从合同进入到退出的全流程作业，由真人员工与 AI 员工按岗参与。真人依据授权承担判断、签字与监督职责，AI 员工在规则和授权范围内执行任务。本文所述活动均在模拟舱内开展，不进行任何真实交易，不处理真实资金，不接受任何投资款项。

本轮模拟从可行性、瓶颈、稳健性与经济性四个维度展开，重点检验场内任务能否稳定完成、人机驾驶舱能否持续督导并在人员变动时接续工作，以及场外对接能否把双方带入场内、守住沟通与参与边界。运行发现将用于修订规则、调整微任务划分、完善驾驶舱编组，并为罗盘方法的后续验证提供依据。

本轮拟于 2026 年 11 月 3 日启动内部模拟；拟于 12 月 3 日前后进一步介绍运营体系的运行方法，并发布运营体系与模拟舱中期报告；拟以 2027 年 1 月 3 日前后为阶段成果汇总及第四本白皮书的发布目标。各阶段将说明实际覆盖、运行发现、修订进展和未完成事项。外部参与的具体实施日期以实际进度为准。

一、模拟舱的定位、目标与产出

模拟舱是与真实业务隔离的运行与检验环境。它通过合成合同、经营数据及参与方画像，按牛码新市运营体系规则组织全流程作业，观察业务办理、系统执行与人机协作在不同条件下的表现。

全体员工拟各自开设人机驾驶舱，督导名下的微任务与交易，承担相应的授权、判断、签字和监督职责。AI 员工在规则与授权范围内执行任务。整套检验在模拟舱内进行，员工通过人机驾驶舱履行上述职责；两者如何对应，由规则、任务配置和运行记录说明。

本轮模拟重点关注四项目标：

1. 可行性：检验融资端从场外对接、“第一投资人”认定到合同退出或终止，投资端从开户、资格核验到模拟回款的流程能否衔接；不满足条件的业务，能否依规退回、暂停或终止。
2. 瓶颈识别：定位任务等待、退回和重复办理集中的节点，区分材料不足、规则不清、系统执行、岗位交接及判断处理等原因。
3. 稳健性：观察受理量上升、人员缺位或 AI 判断出错时，模拟资金处理、签字授权、回款分配及披露等关键控制是否有效，异常能否及时发现并处理。
4. 经济性：记录业务全流程的耗时、资源消耗与人工投入，将失败、返工及异常处理纳入成本统计，在可比条件下评估流程和配置调整的效果。

每份模拟案例均须记录当前状态、责任人和处理依据。已完成或终止的案例保留结果及原因；尚未完成的，说明受阻环节与后续安排。签字须基于实际判断，退回、分歧和例外处理同样纳入运行记录。

本轮拟形成可复核的运行档案、问题与规则修订记录、成本数据，以及已检验和待检验事项清单，用于完善运营体系、调整人机分工，并识别罗盘取数与评分中需要进一步验证的问题。记录保留输入、规则版本、执行、检验及真人决定，支持回放与对照。检验结果还将用于调整微任务划分、完善驾驶舱编组方法，并确认场外对接的边界。

二、运行架构与覆盖范围

模拟舱以本期市场安排与 OS 方案为依据，通过合成案例、角色交互和任务执行开展检验。图 3-1 展示双端业务流程、人机驾驶舱督导、模拟执行支持及检验反馈闭环。下文进一步说明拟覆盖哪些业务环节和组织责任。

模拟将直接检验三个基座的职责是否明确、接口能否衔接，以及任务、信息和责任能否在各环节顺畅交接。拟于 2026 年 12 月 3 日前后进一步介绍在这些基座上运行的具体方法，即“引擎”：基座明确组成、职责与责任，引擎说明责任如何分配、场内业务如何办理、场外信息如何传递。相应运行方法将结合实际准备，逐步纳入本轮模拟检验；十二月进一步介绍其设计及截至当时的检验进展。



图 3-1　模拟舱运行与检验流程

（一）与 OS 的对应关系及目标覆盖

本轮拟覆盖场控基座中的人机驾驶舱、资质、授权与责任交接，场内基座中的“五区十一块”及其 1,530 个微任务，以及场外基座中的融资端对接方、投资端对接方和对接中枢。五区十一块与微任务是场内基座内部的工作组织，不与三个基座并列。图 3-1 标示主要执行、督导与检验关系，各项能力逐步接入，阶段报告分别说明已接入、已检验和待完善的部分。

图中的主控与子 Agent 按任务协作，完成材料准备、检查和业务操作。场内工作按功能层、主任务层、微任务层逐级拆分，AI 从微任务层开始配置，真人通过人机驾驶舱承担督导、判断与签字责任。执行 Agent 与微任务、驾驶舱的具体对应关系，通过任务配置和责任记录建立。

（二）角色作业与全景观察

图 3-1 呈现双端角色作业与人机驾驶舱督导。按本轮计划，“第一投资人”、底层经营方、专业投资者、持牌机构及托管银行，由 AI 依据合成画像扮演；融资端和投资端的场外对接方，由员工扮演。内部员工通过各自的人机驾驶舱督导微任务与交易。图中未展开的角色及其交互，按实际接入与检验进度在阶段报告中说明。

同一案例内，员工扮演场外对接方时，不得凭内部岗位读取角色权限之外的信息，也不得兼任与该模拟角色不相容的内部判断或放行职责。角色分配、可见范围及职责回避安排一并记录；配置不满足要求时，先调整配置，再开展相关作业。

两端角色只使用各自获准读取的信息。图中的“互不可见”表示角色私有资料与权限外操作信息相互隔离，按规则披露的市场信息仍可供相应角色查阅。融资准备环节的独立审查检查案例材料；运行观察则关联业务事件、任务过程、规则版本与处理结果，用于追溯和复盘。观察数据与角色作业信息分别管理，避免角色提前获知未来结果或权限之外的信息。

（三）业务范围与运行周期

图示流程从两端准备开始，重点展示投递、融资问询、双罗盘评分、挂牌及投资端浏览与购买；配置按相应版本的有效规则模拟，不预设全部业务采用同一种配置方式。本轮目标范围还包括“第一投资人”认定、合同登记、交收持仓、回款分配、存续跟踪、合同组合与退出安排。

测试以本期明确采用的业务安排为依据，分别覆盖等比例回收、优先顺位回收，以及单份合同和合同组合。回款范围、分配比例、顺位及回收上限等适用条件，按相应规则与登记记录核对；尚未确定的执行细则列为待明确事项，不在模拟中自行补定。

本轮拟于 2026 年 11 月 3 日至 2027 年 1 月 3 日开展，具体节奏依据准备情况与阶段检验结果调整。未接入、简化处理或尚未检验的环节，在阶段报告中说明，不以总体覆盖目标代替实际运行范围。

三、模拟方法与情景设计

本轮拟通过案例生成、角色交互、时间压缩及情景测试，构造不同的业务条件，再以运行回放和版本对照分析问题。

（一）架构映射与流程仿真

以本期 OS 方案为依据，将三个基座的职责及接口落实到模拟作业；场内功能按功能层、主任务层、微任务层逐级拆分，建立规则、岗位、流程与数据的对应关系。运行中发现问题时，可据此查明涉及哪个模块、哪项任务或哪项责任安排，再作修订。

（二）角色建模与自主交互

为“第一投资人”、专业投资者等模拟角色设置画像、目标、信息权限及行为约束，体现专业能力、偏好与判断方式的差异。角色依据可见信息参与问询、申报和选择，具体行为与结果在交互中形成。

正常行为与偏离业务规则的行为均纳入模拟，观察内部岗位如何识别、判断和处理。

（三）合成案例与数据生成

按行业特征及情景假设生成合同、经营数据和回款路径。案例背景事实保留为核验参照，申报材料可以设置缺失、矛盾或偏差，观察系统能否识别并处理。

材料生成与评分规则保持必要隔离，避免生成过程直接迎合预期评分。真正的生成错误退回修正，有意设置的不完整或违规材料作为测试样本保留，两者分别标识。

（四）交互模拟与批量运行

模拟角色通过对话和页面操作，完成问询、材料补充、信息阅读及投资选择，观察业务交互能否取得足够信息、推动后续办理。

在相同业务流程下，增加合同与订单的投放量及并发程度，观察任务积压、跨模块衔接和结果一致性。交互过程中的问题与批量运行中的问题分别记录，分析其是否具有共同原因。

（五）业务时间压缩

压缩经营与回款周期，在有限时间内观察持续履约、逾期、买断及退出等事件，同时保留事件顺序与业务依赖。

业务时间的加速与实际作业耗时分别记录，避免混淆合同周期和系统处理效率。人员离岗后的工作接续等应急测试，按真实作业时间记录转交耗时、失败与例外，不用压缩业务时钟下的表现代替实际应急能力。

（六）不利情景与压力测试

围绕业务负荷、人员配置、AI 判断及经营环境设置情景，包括受理量骤增、关键岗位缺位、判断错误、新行业接入、经营下滑、投资者观望及合同组合集中承压等。结合本期适用业务规则，补充集中买断、场外对接方大量涌入、越界内容及提示注入等测试。

对抗情景中，部分角色主动提交违规或误导性材料、发起越权请求，检查认定、授权、内容传递及资金处理的控制是否存在绕过路径。规则卡不得被绕过；测试记录拦截成功、漏过和误拦，以及后续处理与复验结果。

观察重点是流程在哪里受阻，授权、模拟资金处理、回款分配及披露等控制是否有效，以及异常能否被识别、处置并恢复办理。

（七）运行回放与版本对照

依据原始记录还原问题经过，区分案例条件、执行偏差与规则缺陷。规则或配置修订后，以可比案例重新运行，检查原问题是否改善，以及是否产生新的影响。

确定性计算在相同输入、规则、必要参数和状态下核对结果一致性；模型判断则比较结论、依据及差异，不要求所有自由文本逐字相同。历史记录保留当时的条件和版本，修订后的结果另行记录，便于比较改动前后的效果。

四、运行组织与迭代机制

模拟舱拟按任务组织运行，具体问题逐级处理；各任务中的共性问题，则用于修订规则与配置。运行记录、处理决定及修订结果持续保留，支持复盘与再次验证。

（一）日常运行与任务跟踪

按日投放合同、订单和事件，各岗位执行和签署。各人机驾驶舱按权限查看名下任务与交易，运行失败、等待、退回与异常同步记入卡点清单，当天未解决的事项带入下一轮处理。对已纳入运行的微任务和在途交易检查归属，不以总体设计数量代替实际接入数量。

（二）逐级处置与责任升级

问题按以下路径处理，各级保留发现依据、处理结果与升级原因。

1. 入口检查。核验案例是否符合生成与投放要求，生成错误退回修正；有意设置的资料缺失、信息矛盾或违规申报，作为测试情景保留，观察后续岗位能否识别与处理。
2. AI 自查与互审。AI 员工检查任务条件及执行结果，独立检验岗位复核产出。复核结合案例底稿与有效规则，记录误判、漏判、分歧及其处理，不以与真人结论一致作为正确性的唯一依据。完整案例底稿仅供获授权的独立检验与全景观察使用；参与业务办理、复核和决策的岗位，只能使用当前业务时点按权限可取得的信息，不得提前使用后续经营结果或其他未披露事实。无法解决或超出授权时，保留依据并提交真人。

3. 真人接手。由具备相应资质和权限的真人作出判断。需要授权、专业确认或自由裁量的事项直接进入人工处理。处理后明确继续、暂停或终止，并记录决定依据及后续责任。
4. 规则修订。规则空白、重复发生或影响多个环节的问题，进入规则与配置复盘。先区分原因属于资料、方法、执行编排、授权还是规则，再按相应权限提出调整。修订获批后重新模拟，检查原问题是否改善及是否产生新的影响。

（三）复盘与迭代节奏

启动期拟每日检查运行进度与未决事项，每周集中分析跨案例、跨岗位的共性问题。日常检查便于及时处理问题，集中复盘则着重查明系统性原因，组织修订与复验。紧急事项及时处理，规则或配置调整完成必要检查与批准后即可实施，无须等待集中复盘。

后续根据任务负荷、问题发现速度及验证需要调整频率，逐步缩短反馈与修订周期。复盘以运行记录为依据，重点改进规则、流程与人机协作，同时保留各岗位的履职与责任记录。

（四）变更控制与版本管理

规则、任务配置、驾驶舱编组及 AI 执行安排实行版本管理，记录修订原因、验证状态、批准依据与适用范围。模型或提示词调整也按其业务影响确定检查和批准要求。

每次测试关联运行标识、输入与必要状态、规则及配置版本、输出、检查结果和人工决定，使问题能够对应到当次运行。历史任务保留当时的条件，修订后的结果另行记录。新版本经复验后投入相应模拟；发现问题时继续修正，必要时停用或回退，保留可比较、可追溯的依据。

五、运行观察与检验要求

模拟舱拟围绕前述目标，持续观察流程、效率、信息、证据及人机协作的表现。四项目标说明希望检验什么，五项观察维度说明从哪些方面分析。具体统计口径随实际接入能力明确，阶段报告说明样本、条件与结果。

评估维度	定义	重要性	结果应用
流程完整性与任务质量	观察业务流程能否衔接，任务是否满足完成要求，以及退回、暂停、终止和异常能否得到有效处理。	正常办理路径和异常出口都需要有效，才能判断流程与控制是否成立。	定位流程缺口，完善任务条件、控制节点及异常处置规则。
运行效率与资源成本	观察业务处理、等待、交接和返工所需的时间，以及模型、工具与人工等资源投入。	耗时与资源投入共同决定业务处理成本，有助于判断系统能否持续运行并承接业务增长。	识别主要成本来源，改进任务拆分、执行编排与资源配置，在可比条件下评估调整效果。
业务信息衔接	观察融资端、投资端及内部岗位所需信息，在采集、登记、披露和使用过程中是否完整、一致且可用。	信息缺口或口径差异会影响后续判断，并沿流程形成等待、误判或重复办理。	明确必要的信息要求，完善字段定义、采集安排和跨模块交接。

评估维度	定义	重要性	结果应用
证据充分性与度量适用性	观察罗盘所需证据能否取得、核验并支持评分，以及因子和方法是否适用于相应业务条件。	度量的有效性取决于证据基础与适用条件，模拟可以帮助识别需要进一步验证的问题。	区分资料缺失、取数受限与方法适用问题，完善取证及评分安排，形成后续验证清单。
人机协作与授权适配	观察真人与 AI 员工的职责、能力和授权是否匹配，以及人工判断、例外升级和任务接续是否有效。	真人承担必要判断与责任，是人机协作的组成部分；异常增加的人工处理则可能反映规则、能力或配置缺口。	改进岗位分工、派单条件、授权及升级路径，支持人员培训与 AI 配置调整。

表 3-1　模拟舱运行观察与评估维度

在总体观察之外，本轮还拟按已接入的运行环节检查以下具体事项。

运行环节	拟检验的内容	需要保留的记录
场控安排及运行	已纳入的微任务和在途交易是否有明确归属；资质、授权和经办与放行分离是否满足；人员变化时工作能否接续。	实际覆盖、责任归属、编组变化及原因；交接的真实耗时、失败与例外；签字与放行依据。
场内流程及计算	认定、度量、登记、组合、配置及资金计算能否衔接；权益、比例、顺位及回收上限等是否符合有效规则与记录；差异和异常能否识别并处理。	案例底稿、适用规则、登记与计算结果；核对差异、误判与漏判；处理、暂停和复验结果。
场外协作及内容传递	内容与受众是否符合规则；越界输出能否拦截；模拟角色能否完成获准的进场步骤，以及所需成本如何变化。	放行、拦截与传递依据；模拟进场事件及其统计口径；资源投入和未完成事项。

表 3-2　按运行环节组织的检验要求

硬性授权条件和职责分离以零违反、越界或违规请求以零违规放行、三方对账以零差异作为相应检验及放行要求。测试如实记录实际违反、差异、拦截失败、处置与复验，不将这些要求写成已经取得的结果。故意投放违规输入，是检查系统能否正确识别和处置，不等同于系统已经违规。

如与人工方式进行对照，采用可比的案例、规则、信息条件和统计口径，同时比较模拟转化、成本及边界控制，记录改善与未改善的情况。模拟转化仅按预先定义的舱内事件统计，不代表真实客户或资金必然进入市场。

六、模拟舱的方法与设计特点

模拟舱拟在同一运行框架中安排合同生成、角色交互、业务执行与人机责任，使各环节相互影响，再根据记录和对照结果持续修订。具体做法如下。

（一）全流程联动，观察影响如何传递

将合同资料、问询取证、罗盘度量、投资选择及后续履约连接为连续过程。前一环节取得的信息、形成的判断和采取的行动，成为后续作业的条件，投资角色也可依据自身目标选择不参与。

这一设计能够观察信息缺口、判断偏差或交接问题如何影响后续结果，识别单独检查某个环节时不易发现的系统性问题。

（二）证据驱动问询，按业务需要形成信息

问询内容依据行业、经营方式、已有资料与证据缺口逐步展开。需要采集什么信息，取决于当前业务需要确认什么事实；新增信息再按适用规则支持因子判断与罗盘读数更新。

这样可以让问询更贴近经营事实，减少不适用的填报，也更容易在交互中发现证据缺口。字段与取证路径可以调整，因子适用和评分仍遵循获批规则；方法变化另行记录版本与依据。

（三）自主交互与真人治理相结合

模拟角色依据各自的画像、目标及可见信息形成行为，主控与子 Agent 协作组织具体任务。业务选择在给定条件下产生，运行中允许出现分歧、拒绝、等待和失败。

真人负责规则、授权、监督及必要的判断，AI 员工在边界内执行。这使模拟既能呈现不同角色之间的行为差异，也能观察现有规则、人机分工与升级机制是否足以应对这些差异。

（四）统一调度与分布式执行相结合

将任务组织与执行设备分开管理：中央服务统筹任务与状态，分布式设备承接获派作业，执行过程和结果统一记录。

这样，多个角色可以同时参与；设备调整后，任务也能继续办理，模拟规模可随资源条件扩展。资源利用、执行稳定性与成本表现，将在运行中持续观察。

（五）模块化改进与版本对照相结合

将案例生成、任务编排、问询取证、度量及执行等环节分别组织，支持把问题定位到具体模块及其输入、规则或操作。修订明确改动对象与影响范围，再使用可比案例观察结果。

这样可以查明问题究竟来自数据、模型、工具、流程还是业务规则，明确该改哪里、怎样检查，并观察局部调整对其他环节的影响。

（六）证据、执行与责任共同追溯

将业务事实、任务记录、规则版本、AI 执行及真人决定关联保存，使每项结果能够追溯其依据、形成过程与责任安排。

这套记录既支持排查执行错误，也支持检视规则是否适用、授权是否充分、判断是否有据。处理问题和修订规则都以这些事实为依据，改动前后的结果也可以复核和比较。

七、数据、参与及模拟边界

模拟业务采用合成合同、经营数据、角色画像与虚拟资金，不连接真实交易账户，不处理真实资金。案例、页面、记录及对外展示结果均明确标注模拟属性，与真实业务资料区分管理。

模拟舱内信息按角色、职能与权限分层。角色作业信息与全景观察数据分别管理，后续经营结果不得提前作为角色决策依据。数据生成、访问及使用保留来源、参数、规则版本与授权记录，支持核查信息是否被越权使用。

真人员工及外部参与者因登记、授权和责任记录产生的真实资料，与合成业务数据分别管理，按适用要求明确用途、访问范围及处理安排。

外部参与以内部准备、关键问题修复及必要复验为前提，具体安排随进展说明。参与者加入前须签署书面参与条款，明确模拟活动的性质、数据使用与责任安排。舱内活动不构成投资要约，不收集真实投资意向、

不预约额度、不接受投资款项、不收取参与费用，也不承诺模拟参与报酬。模拟参与不产生真实业务激励或报酬权利。

对外展示罗盘读数、模拟回款及运行成本时，一并说明样本、规则与运行条件，不作为投资推荐或收益承诺。模拟参与及阶段报告的发布，不替代后续真实业务所需的批准与必要程序。

八、阶段安排、进展披露与预期产出

本轮拟自 2026 年 11 月 3 日起开展内部模拟与内测，按内部运行、阶段报告及成果汇总逐步推进。以下为计划节点，具体节奏依据系统准备、关键问题修复与复验情况调整；外部参与按第七节所述条件另行安排。

（一）内部模拟启动

拟于 2026 年 11 月 3 日发布本期月刊并启动内部模拟，由公司员工与 AI 员工按岗参与，逐步接入业务流程、角色及运行情景，形成初步运行记录与问题清单。

（二）12 月阶段报告

拟于 2026 年 12 月 3 日前后发布《牛码新市运营体系 OS：三大引擎》及模拟中期报告，说明截至当时的实际覆盖、运行发现及修订进展。已具备条件的运行方法将随本轮模拟持续检验。

（三）1 月成果汇总与第四本白皮书

拟于 2027 年 1 月 3 日前后结合模拟记录，汇总运营体系的结构、运行方法及检验进展，形成牛码新市第四本白皮书《牛码新市运营体系 OS：三大基座与三大引擎》，并发布模拟结果。已检验、待检验及尚未解决的事项分别说明，不以文件发布代替全部验证完成。

预期产出包括结构与责任安排、规则与配置、已接入运行方法的检验记录，问题及修订档案，运行成本与资源使用记录，以及各环节的验证状态清单。阶段披露列明实际覆盖、控制违反与差异、拦截情况、模拟转化及未跑通环节，并交代样本、条件和统计依据。延期或补测事项说明原因与后续安排。

模拟通过和生产上线须分别批准。通过某项模拟仅支持相应条件下的检验结论，规则或方法用于生产仍须完成相应审批及必要程序。

九、模拟结果的适用范围与局限

通过模拟舱，可以观察设定条件下的流程、控制与人机协作，找出运行问题，据此完善运营体系、安排后续验证。结论的适用范围取决于实际覆盖的样本、情景、规则版本与已接入能力。

合成案例与角色画像依赖行业假设和行为设定，无法穷尽真实参与者的判断、信息差、利益约束与情绪反应。增加案例数量可以扩展测试覆盖，样本假设是否贴近现实，仍需另行验证。员工扮演的对接方也熟悉内部规则，其表现不能直接代表真实场外参与者的行为。

案例生成、角色交互与判断环节可能存在相关的模型偏差。多个环节结论一致或流程顺畅，仍可能遗漏同一类问题。结果应结合原始条件、失败案例及未覆盖情景解释。

业务时间压缩有助于观察履约、回款与退出等过程，但无法完整呈现长期经营变化，也不能充分还原真实交易、托管及处置中的外部约束。简化处理和未接入环节对结论的影响，将随阶段结果说明。

舱内结果属于模拟运行记录，不表述为真实业务业绩或未来收益预测。罗盘方法对真实经营数据的适用性、系统在实际负荷下的表现，以及相关业务安排能否在真实条件下成立，均须通过后续验证逐步确认；模拟结论也不替代正式业务的准入、批准和上线条件。

第四部分｜内容承接与修订

与前三本白皮书的承接及更新

牛码新市已先后发布三本白皮书，相互衔接、各有侧重：8 月 3 日白皮书提出合同现金流投融资的市场框架，说明市场构想、合同结构、工具与治理的初始设计；9 月 3 日白皮书提出牛码 SHARP 双罗盘的度量规则，展开登记、度量与组合相关方法；10 月 3 日白皮书说明牛码新市的六件仪器体系，以及帽子军团的组织、授权、检验与工作方式。

本期从“第一投资人”的视角重述市场安排，介绍运营体系 OS 框架草案及模拟舱运行计划，下文逐项说明哪些安排继续沿用、哪些得到补充、哪些作了调整。三本白皮书保留各自发布时的论述；本期明确列明的更新，仅就相应事项及所说明的范围适用。未涉及的内容，仍应结合原文件及其使用说明阅读。设计方案、检验安排与实际运行状态分别说明。

市场设计

1. **资格、准入与证据要求。**8 月 3 日白皮书要求进入市场的主体须在原生合同中先出价值、先担风险，合同须正常履行、产生真实现金流；9 月 3 日白皮书明确适用于正在履约、已有现金流记录的存量合同，并设有平台准入标准；10 月 3 日白皮书强调合同真实履行及现金流可由第三方核验。本期沿用上述要求：继续以“先行投入”认定“第一投资人”，投入形式不限于资金；进入市场的合同除符合法律、监管要求外，还须符合平台准入标准。本期补充说明历史履约记录的证据缺口与观察限制应如何披露；合同仍须满足真实投入、合法生效、正在真实履行、现金流可核验及适用的准入要求，不能以披露记录不足代替准入条件。
2. **回款安排及适用范围。**此前白皮书已说明按合同回款权益参与分配及组合回款节奏等安排。本期结合合同现金流融资（Contract-Based Financing，CBF）的资产特性，进一步说明比例及顺位回款安排的适用、选择与登记要求，并明确相关批次、回收条件及既有权益保护。两类安排并非相互替代，9 月 3 日白皮书第 8.4.4 节所述的回款注销机制，仍以按比例分配为前提。出资比例、回款权益比例、优先分配比例和回款顺位应分别理解；是否设定回收上限，与采用何种分配安排分别约定。具体安排以成交前约定并登记披露的内容为依据。详见“市场设计”第五节（一）。
3. **持续利益保留与特殊安排。**此前白皮书通过利益保留和首层风险承担，说明发行人与投资者的利益关联。本期进一步说明：原则上，“第一投资人”应持续保留相关利益，以保持利益一致性；保留安排，包括保留权益的比例、相关承诺及其后续变化，向专业投资者披露；采用顺位安排时，其保留部分排在最后，与首层损失安排的含义一致；确有特殊情况的安排，另行讨论其适用条件、披露及持续责任。详见“市场设计”第五节（三）。
4. **分批进入与位置出让。**8 月 3 日白皮书已对同一发行人多份合同提出组合层面的时间优先安排，9 月 3 日白皮书说明了已售份额的转让方式。本期进一步明确采用顺位安排时的批次、成交条款及登记方式：专业投资者按买入先后分批进入，每批条款在成交时确定并登记，“第一投资人”对未出让部分的调整只适用于此后进入的投资者；后来的投资者可以按事先公开并在首次买入前写明的规则受让已登记持有人的全部位置，并承接其顺位；持有人可以出让自己份额中排在前面的部分。任何持有人都只能出让自己持有的位置，后续交易不得单方改变已登记持有人的既有权益。详见“市场设计”第五节（一）及“市场进展”第五节。
5. **合同组合。**8 月 3 日白皮书已允许一份挂牌合同对应一个或多个原生合同，并说明打包的透明化要求。本期进一步说明资产端合同组合的固定范围、统一分配、顺位和释放条件。合同组合与 9 月 3 日白皮书所述投资者持仓组合不是同一概念；它不构成对渐进挂牌原则或挂牌数量的例外，逐份核验、集中风险披露及验证状态说明仍然适用。详见“市场设计”第五节（二）。

6. **发行人表现的度量与持续披露。**前三本白皮书逐步形成了发行人画像、履约记录、合同及行业度量和持续观察的相关安排：8 月 3 日白皮书提出发行人画像、记录及声誉约束；9 月 3 日白皮书将发行人履约风险纳入通用罗盘，并说明相关记录可以跨合同、跨期间积累；10 月 3 日白皮书进一步展开合同结构与行业生意的度量。本期所称“第一投资人”即发行人，本期进一步说明通用罗盘和行业罗盘中相关表现评分，与保留安排、合同履约记录及名下合同集中情况的联系，并明确相应信息的持续记录与披露。详见“市场设计”第六节。
7. **场内成交，场外对接。**8 月 3 日白皮书已邀请经纪、财务顾问及独立研究等生态参与，9 月 3 日白皮书强调双向市场与持牌接入。本期进一步说明场外的分工：牛码新市通过场外基座中由其运行的对接中枢持续生产内容、协调内容方向与发布时机、提供支持并组织推动，两侧对接方连接客户、解释市场并协助其按规定路径进入场内，需持牌的业务由相应持牌机构办理。挂牌、认购、配置和成交仍只在场内，由持牌交易场所及其会员完成；场外只有对接，没有交易。市场建设初期的平台激励与报酬执行服务分开说明：牛码新市愿意拿出部分平台收入支持和激励市场参与，具体激励方式及规则有待进一步公布；平台另依据市场参与方已达成的约定，提供报酬分配的记账与划拨支持，涉及资金划拨的，由相应持牌机构依有效授权执行。具体安排见“市场进展”第四节。相关安排将在取得相应批准、完成必要程序之后推出。详见“市场设计”第七节及“市场进展”第四节。

市场进展

8. **运营体系 OS 的组织结构。**10 月 3 日白皮书提出 帽子军团（HAT Over MASS）的人机协同方法，并以具名真人认领、部门归属线与任务流程线维护 AI 岗位的责任。本期运营体系 OS 实践了这一人机协同方法，并通过场控基座、场内基座与场外基座，将其落实为具体的任务、流程与责任安排。场控基座以人机驾驶舱为组织单元，将任务督导、授权与决定落实到具名在岗员工；场内基座按五区十一块承载业务及支持工作，内部按功能层、主任务层、微任务层逐级分解，由 AI 员工在获批规则与授权范围内执行；场外基座组织内容支持与两侧对接。三个基座说明系统由哪些部分组成、各自负责什么；场内的三层工作分解说明其内部如何组织工作，两者的层级名称不混用。员工离岗时，其驾驶舱中的 AI、微任务和交易先重新分配，再解散原舱，任何时点都不出现无人负责的 AI。真人负责、AI 员工执行的原则不变。详见“市场进展”第一、二节。
9. **AI 员工的分类与协作。**10 月 3 日白皮书按调度管理、业务执行、管控合规、部署支撑四类职能组织 AI 员工。本期按任务承接关系说明 AI 员工的分类与协作：场内基座的 AI 员工分为微任务 AI 集群、行业专家 AI 集群和客户专属 AI 集群，分别承担执行、签字准备与一般判断，行业因子评估，以及跟随客户的专属服务；人机驾驶舱内另配置负责督导的微任务 AI 和交易跟踪 AI。每个场内 AI 都有驾驶舱 AI 作为上级，每个驾驶舱 AI 都有具名真人作为上级。两种划分依据不同，不能逐项对应。详见“市场进展”第二、三节。
10. **行业罗盘的承担方式。**10 月 3 日白皮书说明了行业罗盘任务的拆解、组队与七站作业流程。本期在 OS 中为各行业分别设置行业因子评估微任务，由来自不同大模型的 AI 小组承担行业研究、专业判断与挑错，并由相应领域的员工通过人机驾驶舱督导。这一承担方式不替代此前的作业流程、独立检验及责任安排。详见“市场进展”第三节。
11. **登记与罗盘验证状态。**9 月 3 日白皮书提出合同登记簿与订单登记簿，10 月 3 日白皮书提出六件仪器。本期在场内基座中按功能块承接：L2 负责合同登记，R3 负责订单、持仓、顺位与合同组合的登记，C1 负责罗盘读数及其更新。罗盘读数另按验证程度标示为仅经模拟运行、经历史数据回放、经实际合同检验、经现实结果修正四种状态；合同进入市场时记录当时的预测，结清时与实际结果比对。读数按数据性质与新增证据更新，每日检查不意味着每日改写数值；模拟通过不等同于真实合同验证已经完成。历史记录及其版本予以保留。详见“市场进展”第三节。

12. **资金处理与对账。**9 月 3 日白皮书第十一章议程二提出，研究投资者资金的保管、成交款项的划转，以及资金记录与登记簿的相互核验。作为这一议程的阶段性进展，本期提出：客户资金仅存放于持牌托管银行；OS 按授权传递资金指令并核对结果；登记簿、托管账户与分配台账每日三方核对，差异须为零，不为零时暂停新增业务；资金决定及付款、收款账户的变更须由两名真人签署，二人不得为直接上下级，已获双签批准的付款可在有效授权范围内执行。上述控制要求的提出，不应据此推定相关能力已全部实施或通过运行验证；具体状态按实际进展说明。详见“市场进展”第二、五节。
13. **真人授权与签字。**10 月 3 日白皮书提出由真人掌握规则、授权与最终责任，并以“管人、查系统、看标准”接受检查。本期进一步提出三类签字方式（一类一签、一单一签、例外才签），按专业领域与风险将员工可承接的事项分为四级，并要求经办与放行分离、涉及资金的决定由两名真人签署。已获批准、符合条件且处于授权范围内的任务，可依规执行，无须逐个动作重复审批；一般授权不免除适用的逐单签署、双签或法定签署要求。详见“市场进展”第二节。

市场预告

14. **模拟运行计划与阶段交付。**10 月 3 日白皮书第十七章提出在模拟环境中连续运行。本期提出模拟舱运行计划：本轮拟于 2026 年 11 月 3 日起开展内部模拟与内测，全体员工通过各自的人机驾驶舱督导微任务与交易，场外对接方由员工扮演。拟于 2026 年 12 月 3 日前后发布《牛码新市运营体系 OS：三大引擎》及模拟中期报告，说明截至当时的实际覆盖、运行发现及修订进展。拟以 2027 年 1 月 3 日前后为发布目标，结合模拟记录汇总运营体系的结构、运行方法及检验进展，形成牛码新市第四本白皮书《牛码新市运营体系 OS：三大基座与三大引擎》，并发布模拟结果，已检验、待检验及尚未解决的事项分别说明。外部参与以准备、关键问题修复及必要复验等条件为前提，不与具体发布日期绑定。模拟通过与生产上线须分别批准。本期所称“人机驾驶舱”是员工督导 AI 的工作单元，与 10 月 3 日白皮书所述供参与者体验的“模拟驾驶舱”不是同一概念。详见“市场预告”第八节。

版本使用原则：本期列明的更新仅就相应事项及所说明的范围适用；未涉及的事项，仍应结合原文件及其使用说明阅读。设计方案、系统建设、内部检验和真实业务运行的状态分别说明；未来安排不构成对上线时间或投资结果的承诺。

附录一
术语与历史文件查阅

本附录按最终正文列示合同、运营组织、AI 协作、授权控制及模拟评价中的专门术语。释义用于辅助阅读；具体权利、业务规则、数值口径与适用条件以对应正文及声明为准。

核心合同与市场术语

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
第一投资人	First Investor	先行投入资源、能力或资金，并依合同取得后续回报，再将相应合同回款带进市场的一方。
专业投资者	Professional Investor（PI）	符合适用资格并通过相应持牌渠道参与的投资者，可为机构。客户身份及资格核验由相应持牌机构承担；平台接入、公开阅读或模拟参与不替代正式投资参与条件。
原生合同	Real World Contract（RWC）	“第一投资人”与底层经营方之间本来存在的合同，约定先行投入及对应回报；进入市场不改变其性质。
原生合同对手方	Real World Contract Counterparty（RWCC）	与“第一投资人”订立原生合同的底层经营方，按原合同开展经营并履行约定。
挂牌合同	Protocol Contract（PC）	“第一投资人”就原生合同回款签署的挂牌文件，写明进入市场的回款范围、分配方式及保留安排。
交易合同	Transaction Contract（TC）	专业投资者参与时签署的合同，记载其取得的回款权益及权利义务。
合同余额	Contract Value（CV）	沿用 9 月 3 日白皮书所述的合同余额；本期用于说明投资者买入金额相对于合同的规模。
等比例回收	Pro Rata Cash-Flow Distribution	每期回款按事先约定的权益比例，同步分给各持有人。
优先顺位回收	Priority-Based Cash-Flow Distribution	用于优先分配的回款按登记顺序先分配给靠前位置；设有回收上限的，达到约定上限后，再依次分配给后续位置。不设回收上限的位置，其分配与退出条件在成交前另行约定并登记；回报不受保证。
顺位	Cash-Flow Distribution Priority	登记簿记载的回款分配先后位置。各位置的权益、回收上限和风险取决于有效约定及实际回款。
合同组合	Contract Pool	名下持有较多同类合同的“第一投资人”将一批合同整体带入市场的安排：这批合同在纳入时列明并锁定，此后不替换、不增加，回款按统一安排分配。
“第一投资人”保留比例	First Investor's Retained Share of Cash-Flow Rights	“第一投资人”在出让回款权益后保留的比例；须与保留部分的选择方式一并披露，供投资者判断。
履约记录	Contract Performance Record	围绕真实合同及办理过程持续积累的履行、回款和异常处理记录，作为度量与披露的依据。

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
双罗盘	NUMA SHARP Twin Compasses	通用罗盘与行业罗盘共同提供合同度量；收益与风险分别评估，证据不足时保留缺口。
通用罗盘	Core Compass	观察跨行业共有的合同因素的度量工具。
行业罗盘	Industry Compass	观察具体行业经营因素的度量工具；因子、证据及适用范围须与相应行业和场景匹配。
罗盘验证状态	Compass Validation Status	度量结果所依据的证据、验证状态及适用范围的标识；不能将未经验证的读数当作已验证结果。
IP 授权	Intellectual Property Licensing	知识产权授权，例如以商标、品牌或其他知识产权的使用及相应回款形成原生合同安排。
登记簿	Register	持续记载合同、权益、分配顺位及相关有效约定的记录；回款按登记安排处理，变更须保留依据与历史痕迹。

运营体系与组织结构

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
牛码新市运营体系	NUMA Operating System（OS ）	将牛码新市业务规则落实为任务、流程、控制、记录及人机责任安排的运营体系，实践帽子军团的人机协同方法，由场控、场内与场外三个基座协作承接。本期介绍框架，仍待模拟检验与修订；不与帽子军团理论名称画等号。
人工智能	Artificial Intelligence（AI）	本期 AI 员工依获批规则在授权范围内执行任务；必要判断、决定及责任由具名真人承担。
信息技术	Information Technology（IT ）	本期涉及系统、基础设施、权限、接口、事件记录与任务流水线等支持工作。
帽子军团	HAT Over MASS	结合 HAT 与 MASS 的人机协同理论和方法，强调真人掌握规则、授权与责任，AI 按微任务协作执行。牛码新市运营体系实践这一方法；“帽子军团”不作为 OS 的同义名称。
帽子：人管控、AI 运作的信任机制	Human-Commanded, AI-Operated, Trust（HAT）	“人管控、AI 运作”的信任机制：真人制定规则、修改规则并承担责任，AI 在授权内执行。
军团：微任务智能体与简单且短时的任务	Micro Agents · Simple & Short Tasks（MASS）	将业务拆为边界明确、可独立检验的微任务，通过大量智能体协作完成。
场控引擎、场内引擎与场外引擎	Responsibility Matching Engine (RME); Transaction Matching Engine (TME); Information Matching Engine (IME)	在三大基座上运行的算法，拟于 2026 年 12 月 3 日前后介绍；实际接入及模拟检验进度以准备情况为准。
ABCD 四类职能	Administration, Business, Control, Deployment	历史白皮书所述调度管理、业务执行、管控合规、部署支撑四类职能；与本期三个 AI 集群划分依据不同，不能逐项替换。
场控基座	Responsibility Matching System（RMS）	组织任务督导、资质、授权、编组、决定及责任接续的基座，以人机驾驶舱为具体组织形式，将责任落实到具名在岗员工。它是整体责任安排，不能直接定义为单个驾驶舱。

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
场内基座	Transaction Matching System（TMS）	承载场内业务与支持工作的基座，按五区十一块及功能层、主任务层、微任务层分解工作，由 AI 员工在获批规则与授权范围内执行，并与外部持牌业务接口衔接。
场外基座	Information Matching System（IMS）	组织中央内容支持、两侧对接、信息沟通及进场交接的基座，帮助资产端与资金端理解市场并按规定渠道参与；需要牌照的内容和操作由相应持牌机构承担。
五区十一块	Five Zones and Eleven Functional Blocks	场内按上、左、右、中、下五区布局，分设总控、融资端三块、投资端三块、中区三块及基础设施。编号用于定位，不代表办理顺序。
功能层、主任务层与微任务层	Functional, Main Task, and Microtask Layers	场内基座内部的工作分解：十一功能块组织职责，拆为 34 项主任务，再分为 1,530 个微任务；AI 从微任务层配置。
T 总控	T: Central Control	负责获批规则发布、任务调度、跨模块协调、异常处理及抽检回测的功能块。
L1 “第一投资人”服务	L1: First Investor Services	负责业务咨询、资料准备与持续沟通，并在存续期生成和配置客户专属 AI，登记来源、协助收集合同及投入凭证。
L2 合同登记	L2: Contract Registration	负责合同要素、版本、签约与权利安排等资料的核对和登记，保存原生合同与挂牌文件的对应关系。
L3 认定与准入	L3: Qualification and Admission	核查“第一投资人”的资格、相关合同准入条件与审查意见，形成准入记录；内部登记不等于持牌交易场所的挂牌。
R1 投资者服务	R1: Investor Services	经持牌机构接待专业投资者，提供规则说明、业务状态及通知服务；接待不等于开放认购。
R2 投资者准入	R2: Investor Admission	按持牌对接方传回的身份、资格及相关核查结果，办理平台准入、权限与限额。
R3 组合登记	R3: Portfolio Registration	以订单、成交及资金核对结果登记投资者持仓、顺位与合同组合，由唯一写入者登记。
C1 信息流	C1: Information Flow	依据合同及经营证据开展罗盘度量，按数据性质及新增证据更新读数；每日检查不意味着每日改写数值。支持披露和扫描，注明证据基础、验证状态及适用范围。
C2 交易场所接口	C2: Trading Venue Interface	准备挂牌材料、传递获授权指令并核对交易结果；挂牌、配置与成交由相应持牌机构执行。
C3 资金流	C3: Funds Flow	按授权传递交收、退款及回款分配等资金指令，核对托管回单、合同与持仓记录；客户资金由持牌托管银行保管。
B 基础设施	B: Infrastructure	提供 IT 系统、风控合规、财务法务与审计等支持，访问、记录及权限管理遵守相应要求。
人机驾驶舱	Human–AI Cockpit	由具名在岗员工与所配置督导 AI 共同组成、落实任务督导及真人责任的组织单元，是场控基座的具体组织形式。拟按每位在岗员工一舱配置；AI 跟踪任务、行业小组及在途交易，真人在资质和有效授权范围内监督、判断、签署及处理例外。人员变化按既有机制交接，配置或临时承接不自动扩大权限。

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
标签库	Tag Repository	拟以统一标签描述人员、微任务、合同、投资者、行业及内容等对象，支持跨基座的责任分配、业务匹配和信息衔接。具体标签及使用范围仍待结合设计与模拟检验完善。
市场初期的平台激励	Platform-Funded Early-Stage Market Incentives	市场建设初期，牛码新市愿意拿出部分平台收入支持和激励市场参与；具体激励方式及规则有待进一步公布。
报酬执行服务	Remuneration Allocation Support Services	依据市场参与方已达成的约定，提供报酬分配的记账与划拨支持；涉及资金划拨的，由相应持牌机构依有效授权执行。客户决定将报酬分配给登记在册的对接方，具体触发条件和释放安排依适用规则办理。投资端报酬支付给持牌机构；不因发展其他对接方取得报酬。

微任务与 AI 协作

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
微任务	Microtask	可独立执行和检验的工作单元，明确输入、产出、权限、结束条件及检验方式；每个固定工作位置只做一件事。
执行类、签字类与判断类微任务	Execution, Sign-Off Preparation, and Judgment Microtasks	三类微任务分别承接按规则核对计算等执行、签字准备，以及一般判断或行业因子评估；每个微任务只归属其中一类。
微任务 AI（驾驶舱督导）	Supervisory AI for Microtasks	驾驶舱内负责督导固定微任务组的 AI，跟踪产出、排队、退回和差错，并把需要真人决定的事项送达负责人。
交易跟踪 AI	Supervisory AI for Transaction Tracking	驾驶舱内持续跟踪每笔交易及其客户专属 AI 的督导 AI，直至交易完成或终止；可同时跟踪多个客户专属 AI。
微任务 AI 集群	Microtask AI Agent Cluster	场内基座中承担执行、签字准备和一般判断的 AI 集群；与驾驶舱内同名的督导角色不同。
行业专家 AI 集群	Industry-Expert AI Agent Cluster	承担行业因子评估的 AI 集群；本次设计按 500 个行业分别配置十人小组，共 5,000 个常驻 AI。
客户专属 AI 集群	Client-Dedicated AI Agent Cluster	按客户配置，“第一投资人”与专业投资者各有专属 AI，自登记起持续服务并跟随交易；不常驻某个微任务。
常驻 AI	AI Agents on Standing Task Assignments	按微任务长期配置的场内基座 AI。本次设计为 7,168 个，不含按客户增长的客户专属 AI 及驾驶舱督导 AI，尚非实际运行规模。
独立判断与检验	Independent Judgment and Verification	判断任务由不同大模型分别依据证据作出判断并保留依据；模型一致仍须独立检验，必要时提交真人核验。
数字同权	Delegated Authorization for AI Agents	AI 岗位的有效业务授权以具名真人授权为基础，资料访问及操作权限限定在对应岗位与任务范围，认领岗位不增加真人审批权限。
动态编组	Dynamic Team Configuration	依据员工资质、授权、在岗状态及职责回避要求安排微任务、交易与行业小组；人员变化时重新分配，原始记录持续保留。
任务四级	Four-Tier Task Classification	从规则明确且易核验事项，到需经验处理、需专业判断及重大事项的四级分类；任务分级不能替代专业资格和审批权限。

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
主控 Agent 与子 Agent	Orchestrator Agent and Subagents	主控负责将任务编排并调用子 Agent，子 Agent 承接具体任务；运行保存调用、工具结果、规则版本与记录。
AI 面试	AI Interview	融资端材料与问答流程中的 AI 交互，用于收集、核对和形成材料；其过程与结果仍受既定规则及人工核验约束。
AI 岗位、任务标识与单次执行标识	AI Organizational Position; Task Identifier; Run Identifier	AI 岗位是稳定的组织身份；具体任务及每次执行分别设置标识。相关记录关联输入输出、规则版本与责任人，支持从结果追溯到当时的办理过程。

授权、控制与记录

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
具名责任	Named Human Accountability	由可识别、具备相应资质与授权的真人承担规定范围内的判断、决定、监督及例外处理责任，并保存责任对应记录。
一类一签	Sign-Off by Task Category	批准规则、标准条款和方法，作为同类任务的执行依据；须保持在有效授权、期限、金额与例外条件范围内。
一单一签	Case-by-Case Sign-Off	对须逐项决定的业务，依据该单材料批准。
例外才签	Exception-Only Sign-Off	对规则未覆盖或偏离通常路径的事项作出特别决定。
签字点	Human Sign-Off Point	由具备相应资质与授权的真人作出决定、签署并承担责任的节点。
经办与放行分离	Segregation of Processing and Release Duties	经办人对事项办理与产出负责，复核及放行由相应独立人员承担；同一人换舱不构成独立复核。
三方对账	Three-Way Reconciliation	按本期资金流安排，核对托管回单、合同与持仓记录，结合授权及交易结果识别、处理差异。
事件账与审计记录	Event Ledger and Audit Records	关联任务、规则版本、输入输出、执行与签署人、检查结果及异常处置，并保存当时的指挥关系与修订痕迹。
已交付、已完成与已归档	Delivered, Completed, and Archived	分别核验产物送达、任务办结与证据留存；产物发生实质变更时，重新核验受影响的检查与批准是否仍然有效，须重新检查、决定或签署的，按相应规则办理。
合格合同全程成本	Lifecycle Processing Cost per Contract Meeting Completion Criteria	从进入市场到退出的全程成本主指标。“合格”同时要求业务办结、证据齐全、控制有效、账务与持仓相符、相关问题关闭。
第 0 号关口	Gate 0	融资端进入及持续跟进中核查“第一投资人”真实先行投入的关口；相关核查及补正须有可追溯记录。
持牌分工	Allocation of Functions among Licensed Institutions	需牌照的交易、经纪及资金保管等环节由相应持牌机构在许可范围内办理；OS 内部状态不能替代其有效业务结果。
双签	Dual Human Sign-Off	涉及资金的决定须由两名真人签署，二人不得为直接上下级；放款指令须经有效双签后传递。

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
唯一写入者	Single Writer	按本期 R3 账本安排，由唯一写入者登记订单、持仓、顺位与合同组合，确保记录按规定路径更新。

模拟方法与观察维度

中文全称及简称	英文全称及简称	完整中文释义
模拟舱	Simulation Testbed	与真实业务隔离，按 OS 规则检验流程、控制和人机协作的运行环境；本期不连接真实账户、不处理真实资金、不进行真实交易。
基于主体的仿真	Agent-Based Simulation	为不同外部角色设定画像、目标与行为规则，观察其与其他角色及 OS 互动时产生的业务事件。
合成数据	Synthetic Data	按行业及情景参数生成的合同、经营、回款及角色行为数据；参数与运行中的分布、假设及修改依据持续留存。
压缩时钟	Compressed Simulation Clock	按比例压缩合同存续期，以在较短运行期内观察多个完整回款周期和低频事件，同时保留比例及事件顺序。
情景压力测试	Scenario-Based Stress Testing	投放受理量骤增、人员缺位、AI 判断错误、经营回款下滑等不利情景，观察流程承压、控制及异常处置。
回放与对照	Event Replay and Rule-Version Comparison	用保留的事件、输入和规则版本还原过程，对照不同规则版本的表现，区分规则修订与样本差异的影响。
黑灯工厂	Lights-Out Factory	本期对 AI 持续运行任务流水线的形象称谓；7×24 小时连续运行是设计目标，不代表规则与条件已经验证。
流程完整性与任务质量	Process Completeness and Task Quality	观察业务流程能否衔接，任务是否满足完成要求，以及退回、暂停、终止和异常能否得到有效处理。
运行效率与资源成本	Operational Efficiency and Resource Costs	观察业务处理、等待、交接和返工所需的时间，以及模型、工具与人工等资源投入。
业务信息衔接	Business Information Flow and Consistency	观察融资端、投资端及内部岗位所需信息，在采集、登记、披露和使用过程中是否完整、一致且可用。
证据充分性与度量适用性	Evidence Sufficiency and Applicability of Measurement Methods	观察罗盘所需证据能否取得、核验并支持评分，以及因子和方法是否适用于相应业务条件。
人机协作与授权适配	Human–AI Collaboration and Authorization Alignment	观察真人与 AI 员工的职责、能力和授权是否匹配，以及人工判断、例外升级和任务接续是否有效。
逐级处置与责任升级	Tiered Issue Resolution and Escalation	问题依次通过入口检查、AI 自查与互审、真人接手及规则修订处理，并按权限与问题性质升级。处理后明确继续、暂停或终止，保留依据、结果与后续责任；规则修订获批后重新模拟检验。

译名说明：英文栏兼列历史名称、通行用语及本刊描述性译名，含义以中文释义为准。未有确认专名的条目采用描述性译名，不作为外部标准术语。模拟观察维度的具体统计口径将随实际接入能力明确。

历史文件查阅

发布日期	文件名称与主题
2026 年 8 月 3 日	《牛码新市白皮书——滴灌通真实世界合同投融资总协议》 市场框架、三层合同结构与基本规则。用于查阅合同现金流参与的基础安排；本期“市场设计”在此基础上，进一步从“第一投资人”的先行投入与持续跟进解释合同进入市场的过程。
2026 年 9 月 3 日	《牛码新市白皮书——从合同现金流到可配置的资产》 双罗盘度量方法与双向市场。用于查阅通用罗盘与行业罗盘、收益与风险分别评估的规则；本期关于“第一投资人”履约记录、保留比例和集中风险的披露说明，可与该版一并阅读。
2026 年 10 月 3 日	《帽子军团——千军万码微任务》合约经济的度量基础设施：理论、工厂与样本。用于查阅帽子军团的组织与检验方法、AI 执行与具名真人责任的边界；本期“市场进展”和“市场预告”分别说明 OS 框架草案与拟议模拟安排。

附录二

场内基座主任务与微任务示例

本附录按 11 个功能块列示全部 34 项主任务，括号内数字为各项主任务下的微任务数量。每项主任务选列 5 个微任务示例，以便了解任务内容；示例不代表完整清单，不展开全部分支。

各类 AI 配置与真人签署要求按正文说明执行。C1“罗盘读数”包含按行业设立的 500 个行业因子评估微任务，此处不逐行业展开。

上区・总控

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
规则制定（30 个）	需求受理；白皮书对照；冲突检查；批准上线；修订归档
总控调度（40 个）	任务入队；资质匹配；不可逆性评估；拉闸；事故归档
回测（30 个）	样本装载；规则版本锁定；差异归因；拦截率统计；学习记录入库
征询与决定（30 个）	征询单生成；岗位匹配；完整性检查；材料版本绑定；事务归档

左区・L1 “第一投资人”服务

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
接待与识别（30 个）	来源登记；场外对接方关联；业态归类；排除清单比对；对接方通知
专属助理（30 个）	行业模板选取；助理克隆；配置检查；影像核验；档案更新
投后跟进（30 个）	回款提醒；经营数据采集；异常初判；披露更新；档案更新

左区・L2 合同登记

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
要素采集（30 个）	面谈清单生成；面谈任务派发；面谈质量检查；底层经营方信息提取；证据链接写入
三方校验（30 个）	合同与流水比对；合同与工商比对；一致性结论；数据来源记录；告知“第一投资人”
挂牌文件与入册（30 个）	可分享回款范围确定；保留比例与方式录入；结构合规检查；法务复核；更正留痕

左区・L3 认定与准入

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
“第一投资人”认定（第 0 号关口）（30 个）	申请受理；排除清单比对；分流判断；认定结论；抽验报告
合同准入（30 个）	工商核验；信用状况核对；穿透结论；准入结论；转可售计算
可售份额（30 个）	剩余应收读取；出让比例读取；独立复算；当日可售份额；变动留痕

右区・R1 投资者服务

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
接待与教育（30 个）	持牌机构来源校验；来源登记；理解程度判断；补充讲解；意向留痕
专属助理（30 个）	投资者类型识别；助理克隆；配置检查；承诺用语检查；投诉分析
通知（30 个）	成交通知；未成交通知；对外异常通知；报告复核；报告归档

右区・R2 投资者准入

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
持牌机构接入（30 个）	牌照核验；会员资格核验；接入判断；机构接入；监察留痕
资格核对（30 个）	身份核查结果接收；专业投资者定级接收；结果一致性判断；关联方识别；声明留痕
开通与限额（30 个）	限额规则读取；限额计算；限额复核；平台限额；关闭留痕

右区・R3 组合登记

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
订单（30 个）	设定接收；条件校验；撤单处理；异常订单判断；监察归档
持仓与顺位（30 个）	到款确认读取；持仓写入；入册复核；通知期计时；组合顺位表更新
快照与对账单（30 个）	快照生成；集中度计算；快照复核；追加更正记录；更正留痕

中区・C1 信息流

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
罗盘读数（530 个）	证据清单生成；证据调取；证据可信度判断；读数发布；行业因子评估（按行业设立，共 500 个，每个行业一个）
每日检查与按证据更新（30 个）	回款流水读取；应收计划读取；差异判断；逾期认定；认定留痕
扫描与披露（30 个）	投资者条件读取；条件校验；披露完整性检查；专业投资者范围校验；状态留痕

中区・C2 交易场所接口

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
挂牌对接（30 个）	材料清单生成；合同卡生成；材料合规检查；挂牌材料；载体归档
订单与配置（30 个）	会员通道接收；订单格式校验；配置结果判断；配置结果核对；监察归档
成交回报（30 个）	成交结果接收；双边回报生成；回报差异判断；回写差异判断；失效留痕

中区・C3 资金流

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
交收（30 个）	交收指令生成；托管账户核对；到账一致性判断；放款指令（双签）；退款留痕
对账（30 个）	登记簿余额读取；托管账户余额读取；差异为零判断；原记录保留；核验留痕
回款分配（30 个）	回款到账读取；逐合同归集；清算复算；分配指令（双签）；违约归档

下区・基础设施

主任务／微任务数	微任务示例（每项选列 5 个）
风控合规（30 个）	限额读取；限额校验；冲突判断；可疑交易报告；报送归档
IT 系统（30 个）	事件写入；只追加校验；异常判断；外部模型数据边界检查；运维留痕
财务法务与审计（30 个）	凭证生成；自动记账；账务差异判断；独立检验结论；检验归档

香港中环康乐广场 8 号
交易广场 2 期
2105-2108 室

滴灌通集团网站：www.microconnect.com
邮箱： info@microconnect.com