

年内平均收益5.66%

量化对冲基金避险作用凸显



中银协印发商业银行同业代付业务指引

□于洋

近来在大部分权益基金随大盘下挫的情况下，量化对冲基金却逆势上涨。目前市场上17只可以对冲的绝对收益基金今年以来平均收益为5.66%，战胜不少理财产品。业内人士表示，量化对冲基金是追求绝对收益的中低风险组合，具有避险功能。投资者布局这类品种，要选择长期业绩优秀品种。

中低风险产品，收益表现不俗

在大众投资者眼里，量化对冲基金可能只是一个小众化的产品，无论是量化，还是对冲，听上去都太专业，比较复杂。这类基金通过量化模型构建股票多头组合，并利用股指期货等衍生工具对冲系统性风险，从而获得稳定的超额收益。量化对冲基金是追求绝对收益的产品，业绩基准大多是一年期定期存款利率，属于中低风险的产品。

量化对冲基金成立最早的一只在2013年，大部分是在2014-2015年成立的，而2017年12月6日至今再无一只新的量化对冲基金成立。近两年以来，这类产品凭借其独特的风险收益优势，越来越受到包括机构投资者、中小投资者在内的各类投资者重视，知名度也迅速提升。另外，从公开信息看，陆续有新的量化对冲产品申报，或许未来有可能看到这类产品的蓬勃发展。

据中国基金报统计，目前公募系中，有对冲条款的绝对收益类产品约17只。这类基金有两大特色，一是通过股指期货做对冲，追求绝对收

益；第二是业绩比较基准均为绝对值，如一年定存+3%一年定存+2%一年定期存款基准利率等是主流的业绩比较基准，凸显出绝对收益特征。

Wind数据显示，这17只基金今年以来平均收益为5.66%，其中，广发对冲套利表现最好，收益率达到11.99%；汇添富绝对收益策略、富国绝对收益多策略收益率分别为10.76%、9.16%，南方绝对收益策略、南方安享绝对收益、华泰柏瑞量化对冲、中邮绝对收益策略等产品也表现较好。

科创板打新带来利好

专家分析，量化对冲基金近期受到关注，主要原因有二：一是2018年以来市场经历了大幅调整，量化对冲基金作为追求绝对收益的中低风险组合，具有避险功能；二是科创板打新，这类产品除了利用量化对冲策略获得稳定收益之外，还有一部分是参与打新带来的收益。

相比债券类产品不能参与打新，量化对冲基金打新的参与度大很多，尤其是参与科创板打新，有些量化对冲基金最近1个月收益高达8%。某基金公司经理表示，科创板打新为今年的量化对冲基金带来了一定收益，特别是规模在2亿元左右的基金，期间净值增长也较为明显。

笔者梳理7月22日科创板开市当周的情况发现，确实有不少量化对冲基金当周增长明显，如广发对冲套利和南方安享绝对收益基金期间净值增长均超6.35%，另有6只基金单周增长



3%以上。上述基金业内人士认为，对冲基金其实特别适合做打新，因为主板跌可以对冲掉。

投资者如何筛选量化对冲产品

量化对冲基金投资是否需要择时，适合哪类投资者，又应当如何筛选这类产品呢？

业内人士表示，量化对冲基金在股指处于震荡而个股较为活跃的市场环境中表现最为理想，风险收益水平介于债券基金和混合基金之间，较为适合风险承受能力有限、希望无论股指涨跌都能获取一定收益的投资者。

同理，业内人士普遍认为，任何在短期维度谈论择时的理念都是不靠谱的，择时一定是减少收益的行为，尤其是量化对冲策略，本身就有一定的复杂性，挑选一个好的公司长期持有才是能最终获得收益的。

投资者该如何筛选量化对冲产品？

专家建议，首先，规模大小的不要选择，避免清盘；其次，选择业绩优异且稳定的基金。投资者可以选择布局股票多头产品，目前点位较低，估值也属于历史低位，长期来看，收益风险比很高。

量化对冲基金数量少，有些产品运作较差，不但没有战胜业绩基准，有些年份还是负收益。推荐每年都能获得正收益、业绩排名靠前且稳定、随时开放申购赎回的基金。如果想参与科创板打新，可以考虑近1个月在科创板打新中收益不错、规模在2亿元左右的基金。

值得注意的是，量化对冲的风险通常是策略对环境不适应造成的净值回撤。对冲不是万能的，很多投资者把对冲基金理解为无论涨跌都赚钱。事实上，没有任何一种策略能适应所有市场，只有理解基金策略适应的环境，才能长期坚定持有并获得预期收益。

据中国银行业协会网站6日消息，中银协印发《中国银行业协会商业银行同业代付业务指引》(下称《指引》)的通知称，为进一步防范业务风险，加强业务管理，更好地发挥同业代付业务在优化金融资源配置、降低企业融资成本、服务实体经济等方面的发展优势，结合我国当前贸易金融业务的发展态势及各商业银行的实际诉求，经中国银行业协会贸易金融专业委员会第三届常务委员会第五次会议审议通过，形成《指引》。

《指引》明确，同业代付是指银行根据本行境内客户申请，通过境内同业机构为该客户的国际贸易结算提供的短期贸易融资便利和支付服务。涉及境外客户、境外同业机构的，不适用本指引。同业代付的实质是贸易融资，委托行是委托行客户的债权人，承担本行客户的信用风险；代付行是委托行的债权人，承担同业授信

风险。《指引》要求，同业代付应具有真实的贸易背景，原则上仅适用于跨境贸易项下(包括涉及海关特殊监管区、自由贸易试验区等特殊监管区域的贸易)。委托行与代付行均应采取有效措施加强贸易背景真实性审核，其中委托行承担主要审查责任。

《指引》提出，为理顺业务流程、提升客户体验，委托行同业代付营销、受理、询价、审批、签约、核算、贷后等应比照一般贸易融资要求办理，相关操作由贸易金融业务管理部门或具有类似业务职能的部门/机构执行。同业代付应按业务实质由银行各经营机构进行会计核算，其中委托行在融资端应核算为对客户的贸易融资。委托行和代付行应将同业代付纳入全行统一的风险管理与授信管理体系，严格执行相关审批流程，规范会计核销，确保合规操作。(本报综合)

农银理财开张运营

五大行理财子公司悉数亮相

8月8日，中国农业银行全资设立的农银理财有限责任公司(以下简称“农银理财”)在京开张。农银理财资产管理部总经理马曙光出任农银理财董事长，段兵出任农银理财总裁，杨柳出任监事长。

至此，除邮储银行外，另外5家国有大行的理财子公司悉数亮相。截至2018年年底，6家国有大型银行非保本理财产品存续余额为8.51万亿元，市场占有率为38.63%。作为理财市场中的重磅选手，几家大行在理财业务转型上的先行先试无疑引人瞩目。

中国农业银行董事长周慕冰在讲话中明确了农银理财的四大角色，即：一是要做好实体经济的助推器，二是要做好合规发展的排头兵，三是要做好广大客户的理财师，四是要做好集团发展的增长极。周慕冰表示，农银理财要围绕全行数字化转型，打造数字化资管，在风险隔离的前提下加强协同合作，充分发挥理财业务对母行经营发展的战略支撑作用。

到目前，中国农业银行理财规模为1.7万亿元，资管新规颁布后发行的净值型理财产品已经突破3000亿元。银行理财子公司成立后，商业银行业务如何转型的话题。农银理财董事长马曙光表示，农银理财成立后，过渡期内原总行资产管理部将暂时保留，代表母行将不符合资管新规要求的老产品、老资产委托给农银理财经营，并履行受托人职责。原总行资产管理部还将统筹推进存量资产处置及理财业务转型发展，协调总分行关系，促进协同联动，确保理财产品清结起、轻装上阵。

据悉，农银理财在董事会下设战略规划与投资决策委员会、提名与薪酬委员会、风险管理委员会、审计委员会；在高级管理层下设投资决策委员会、产品创新委员会、风险合规管理委员会、财务审查委员会、信息科技委员会。农银理财根据监管要求和业务发展需要，分四大板块：科技研究板块、产品与金融科技板块、风险与合规板块和运营保障板块，共设置16个部门。

理财子公司成立后，如何构建产品体系无疑最受关注。昨日农银理财发布4+2产品体系，其中4指现金管理+固收+混合+权益四大常规系列产品，2

则指非常具有农行业特色的惠农和绿色金融(ESG)两个系列产品。

据了解，现金管理+固收+混合+权益四大常规系列产品是农银理财对标监管要求，推进理财产品净值化转型的载体，旨在进一步提升服务实体经济能力、满足客户多样化理财需求。

特色系列产品包括惠农产品和绿色金融(ESG)产品。其中，惠农产品是基于普惠金融理念，面向三农客户推出的专属产品。其将精准服务三农和县域客户理财投资需求，资产投向三农建设领域，服务国家乡村振兴战略。

绿色金融(ESG)产品基于国际资管行业的绿色投资理念，重点投资绿色债券，绿色资产支持证券以及在环保、社会责任、公司治理方面表现良好的企业的债权类资产，兼顾经济效益与社会效益。

相对于以往的银行理财，从产品来讲，银行理财子公司的公募产品，可以直接投资上市交易的股票，投资起点也低至1元。从机构设置角度来讲，理财子公司的设立让银行理财走上专业化道路，推动打破刚性兑付。理财子公司成立，标志着银行理财业务新时

代的到来。截至目前，5家国有大行理财子公司均已开业。而据360统计，截至8月1日，还有28家银行公告称成立理财子公司，其中6家银行获批筹建，分别为邮储银行、招商银行、光大银行、兴业银行、宁波银行和杭州银行。按照规定，理财子公司要在批准之日起6个月内完成筹建，这意味着年内将有一批理财子公司相继开业。

银行理财子公司将如何搅动理财市场的一池春水？马曙光表示，国外银行系资管的发展经验表明，银行理财市场既是一个充分竞争市场，也是一个头部效应明显的市场，我国银行理财的发展历史也证明了这一点。理财子公司化后，预计业务资源将逐步向头部集中，形成一超多强格局。

未来各家理财机构既要积极面对市场竞争，又要积极拓展合作空间。由于各家机构在客户群体、资金体量、渠道资源方面不尽相同，因此，可以在产品研发、流动性管理、产品销售方面加强合作，提高资源利用效率，更好地满足客户投资理财需求。马曙光说。(据新华社)

告别最后的 免费午餐

京东、百度还信用卡也要收费了

聚焦信用卡

□刘向燧

在微信、支付宝还信用卡收费后，京东、百度也加入信用卡还款收费大军。下月起，京东金融还信用卡1万元部分收费0.15%，8月5日起已开始调整；而从8月29日起，百度旗下度小满还信用卡每笔都将额外收取实际还款金额的0.1%作为手续费。

笔者注意到，京东金融APP还信用卡选项里，8月5日起，最新调整了信用卡还款服务规则。据京东金融规则调整通知：1、2019年8月5日-8月31日期间，同一用户，特别指出，是同一手机号、身份证号、京东账号、银行卡号、终端设备等与用户身份相关的信息均可能被认定为同一用户。在使用京东金融提供的信用卡还

款服务还款时，最高还款额度暂时调整为1万元，且免收服务费。2、2019年9月1日起，同一用户每月最高可享1万元的免费还款额度，超出免费还款额度后，超出的部分将收取一定比例服务费，单笔服务费小于0.1元的，按照0.1元收取。收费标准：当月还款金额：0-10000元(含)收费标准：免费；当月还款金额：10000元(不含)以上收费标准：还款金额超出部分0.15%。也就是说，单个人用户每个自然月仍可享有10000元的基础免费还款额度，超出1万元的这部分额度将以0.15%的比例收取服务费。

京东金融在公告中表示，该项还款服务规则调整的原因是，为向您提供更优质的服务体验，拟进行的服务改造升级。

京东金融发布公告的前一天，百度旗下度小满金融也公告，从8月29日0时起，每笔信用卡还款将额外收取实际还款金额的0.1%作为手

续费，每笔手续费不足0.1元的，按0.1元收取。

至此，在还信用卡服务商微信、支付宝、京东金融、百度旗下度小满均已告别过去的完全免费时代。

今年3月26日起，通过支付宝给信用卡还款将收取服务费，还款额度2000元以内依然免费，超出2000元的部分按照0.1%收取服务费。为了降低收费影响还提供了另外三种方式：用支付宝消费积分兑换更多免费还款额度；亲友有免费额度，可以请他们帮忙还，免费；选择通过银行网银、银行APP等渠道免费还款。

早在2017年12月1日起，微信支付就开始每位用户每个自然月累计信用卡还款额超出5000元的部分按0.1%进行收费(最低0.1元)，不超过5000元的部分仍然免费。2018年8月开始，微信支付将5000元的信用卡还款免费额度正式取消；当年8

月1日起，用户通过微信支付来还信用卡，也按照每笔款项的0.1%价格收取手续费，金额精确至小数点后2位，最低1角钱；手续费在用户进行还款操作时，与还款金额一并支付。

相对比来看，支付宝、京东支付都设置了一个免费还款额度，京东金融当前还款额度1万元及以内免收服务费；支付宝是2000元及以内免手续费。这里也可以看出两个产品的用户人群的差异来，一个推测是，支付宝用户更加小额高频分散，京东金融用户偏向于大额用户。

笔者了解到，目前免费的信用卡还款渠道主要是两个：首先是各家银行和银行信用卡的APP，只要你下载该行的APP，绑定同行的借记卡，或他行借记卡(部分银行信用卡仅允许绑定最多一张他行借记卡)，还可以设置自动还款；第二个是银联云闪付APP，也可以免费还信用卡。

贵金属价格有望进入更高区间

黄金ETF该如何投资



示，7月全球黄金ETF持仓规模上升2%至2600吨，为2013年3月以来最高水平；在不确定性和全球央行货币政策转向宽松的影响下，5月中旬开始的积极流入趋势在7月仍得以延续。以美元计价的黄金价格在7月进一步上涨1.3%，使得全球黄金ETF的资产管理规模增长3.4%至1190亿美元。

什么是黄金ETF，有何优缺点，投资者在投资时又该注意哪些问题呢？

黄金ETF，是指绝大部分基金财产以黄金为基础资产进行投资，紧密跟踪黄金价格，并在证券交易所上市的开放式基金。其运行原理为由大型黄金生产商向基金公司寄售实物黄金，随后由基金公司以实物黄金为依托，在交易所内公开发售基金份额销售给各类投资者、商业银行分别担任基金托管行和实物保管行投资者，在基金存续期间内可以自由赎回。

黄金ETF有哪些优点？首先是交易成本低，与实物黄金相比，投资者购买黄金ETF，可免去黄金的保管费、仓储费和保险费等费用，只需缴纳约0.40%管理费用，比其他投资方式约2%-3%的费率具有明显优势。二是交易透明。全球黄金交易是24小时连续交易、价格非常透明。三是交易便捷。投资者可选择网上现金认购、网下现金认购和黄金现货实盘合约认购三种方式认购黄金ETF。四是交易流动性强。黄金ETF采用T+0交易机制，当天买入当天可以卖出，资金利用率高。并且黄金ETF存在一级和二级市场，同时有市场代理或做市商活跃市场交易，加之黄金ETF市场存量巨大，交易的流动性得到了极大保障。最后是交易弹性大。在黄金交易中投资者可依需要设置市价单、限价单和止损单。

对于投资者来说，投资黄金ETF需要掌握哪些技巧？由于黄金ETF的跟踪标的是黄金价格，所以投资者需要了解黄金价格跟哪些因素有关，黄金价格首先跟全球经济状况有关，往往呈现出反方向变动关系，在经济快

速增长时期，市场上会有更好的投资机会，黄金作为投资品就不那么具有吸引力，价格会受到抑制。相反，如果经济出现衰退，那么市场上其他投资机会就会大幅减少，投资者追求资产升值的需求会减弱，进入经济寒冬和大衰退。与此同时，寻求资产保值，黄金的避险功能就会凸显出来。其次，美元指数也可以作为金价的参考物。美元对黄金价格的影响主要体现在两方面，一是美元作为国际黄金市场上的标价货币，与黄金价格呈负相关关系，即假设黄金本身价值没有变动，美元下跌，此时黄金在价格上就表现为上涨。此外，美联储的货币政策也会对黄金价格产生重要影响。美联储进入加息周期后，美元升值预期和美债收益率上升会吸引资金回流美国，而以美元计价的黄金，价格通常会遭遇下跌。因此，投资者投资黄金ETF要密切关注美国经济周期、美元指数走势、美联储货币政策预期以及国际政治经济风险事件。

此外根据投资者的不同特点，投资黄金ETF的目的和持有时间也不尽相同，如果是追求收益，或者作为股票、债券等其他投资产品替代品，可以进行短线交易，黄金ETF能够为个人投资者提供低成本进入黄金市场的机会，且其流动性、便捷程度都有较明显的优势；如果是为了保值增值或者避险需要，建议投资者长线持有；对于熟练的投资者，可以通过技术分析，利用一二级市场申赎机制进行套利交易。

□姜珊

今年以来，黄金价格稳步上升，在8月的前两周，黄金现货价格一路走高，8月13日19时，黄金现货价格上涨至1534.31美元/盎司，创近六年以来新高点。虽然13日晚间受消息面影响，黄金出现大跳水，从高点又下跌了30美元/盎司，但总体来看，今年以来现货黄金的涨幅已经超过19%。由于黄金价格高涨，黄金ETF备受投资者追捧。

世界黄金协会最新发布的数据显示