**光大理财有限责任公司**

**标准化属性业务尽职调查报告**

项目名称：商品期货衍生品入库

投资编号：

业务品种：原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货；黄金现货、黄金衍生品

投资金额：单一产品投资原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货，分别占用保证金不超过1亿人民币，单一产品净持仓上述商品期货的合约价值总额不超净资产的10%。单一产品黄金现货合约（不使用保证金交易）占用金额不超过5个亿人民币；单一产品黄金衍生品（含使用保证金交易的黄金现货合约）占用保证金合计不超过2个亿人民币。

投资期限：12个月

投融资主体：不适用

发起机构：不适用

主办客户经理：周欣宇

协办客户经理：

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **概览** | | | | |
| 投资编号 |  | 业务品种 | | 原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货、黄金现货、黄金期货 |
| 项目名称 | 商品现货及期货衍生品入库 | | | |
| 投资金额 | 单一产品投资原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货，分别占用保证金不超过1亿人民币；单一产品黄金现货合约（不使用保证金交易）占用金额不超过5个亿人民币；单一产品黄金衍生品（含使用保证金交易的黄金现货合约）占用保证金合计不超过2个亿人民币 | 币种 | | 人民币 |
| 预计收益率 | 不适用 | 投资期限（月） | | 12个月 |
| 投融资主体 | 不适用 | 所在行业 | | 不适用 |
| 内部主体评级 | 不适用 | 内部债项评级 | | 不适用 |
| 外部评级机构 | 不适用 | 外部主体评级 | | 不适用 |
| 实际投向 | 不适用 | | | |
| 增信措施 | 不适用 | | | |
| A、B、C业务分类及依据 | 标准化属性 A类业务，3. 衍生品交易（仅限场内） | | | |
| 是否已申领占用单一法人客户信用限额（A、B类业务适用） | 是🞎 | | 否🞎 | |
| 不适用 | |  | |
| 申报单一法人客户信用限额情况（A、B类业务适用） | 不适用 | | | |
| 集团客户信用限额情况（A、B类业务适用） | 不适用 | | | |
| 项目历史合作情况 | 不适用 | | | |
| 适用权限及审批机构 | 投决会会议审批。  根据《光大理财有限责任公司投资审批管理办法》（2020年12月修订）中，第三章“组织体系及职责分工”中第二十一条投决会“审批超过标委会权限的标准化属性投资业务”。  根据《光大理财有限责任公司董事会对董事长授权方案》中，第三条“代客投资业务审批权”中，（一）需穿透识别风险主体的信用类业务（即A类业务）中，第4条“单笔衍生品交易的风险敞口及预计亏损上限均不超过5亿元的事项。公司开展衍生品交易主要应以套期保值为目的；在市场风险限额内，可审慎开展有确定风险敞口上限的衍生品交易（代客业务中客户有明确要求的除外）。原则上不做复杂衍生产品交易，复杂衍生品是指结构复杂（如嵌套其他衍生品等）。本公司暂不具备独立估值能力的衍生品。” | | | |
| 是否结构化 | 否 | 优先/劣后资金比例 | | 不适用 |
| 劣后级出资人 | 不适用 | | | |
| 投资性质 | 我司提供策略模式 | 是否政策例外 | | 否 |
| 投后管理机构 | 光大理财股票投资部 | 管理人 | | 不适应 |
| **一、项目概况** | | | | |
| 为满足理财产品阶段性投资需要、多样化风险收益来源、平滑净值曲线，拟申请将、原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货，以及黄金现货、黄金期货入库，并在标委会审批相关投资策略之后，执行相关投资策略。  申请入库6种商品期货为我国期货市场中主要大宗商品品种，覆盖了能源化工（原油）、有色贵金属（铜、铝、银）、农产品（豆粕、玉米），都是工业或居民生活种的重要大宗商品，可以作为对冲通胀风险的工具使用。其中，单一产品投资原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货，分别占用保证金不超过1亿人民币。  申请入库的黄金合约包括：COMEX黄金、SHFE黄金、SGE黄金9995和SGE黄金9999，4类合约。单一产品黄金现货合约（不使用保证金交易）占用金额不超过5个亿人民币；单一产品黄金衍生品（含使用保证金交易的黄金现货合约）占用保证金合计不超过2个亿人民币。  投资于本次入库6种商品期货和4种黄金标的主要的投资目标是套期保值、对冲套利，当商品价格有上涨动力时采用做多商品期货或组合交易的方式避免产品净值因通胀上涨而受损。投资过程中严格控制策略执行过程中的敞口暴露。并在策略执行后，设置止盈点与止损点，避免对冲类投资策略因市场风险变化锁导致的损失。具体如下：  （1） 投资路径  本次申请入库的商品期货和黄金品种均为场内交易的标准化黄金品种，包括6个商品合约、2个现货黄金合约和2个期货黄金合约。同时，鉴于监管要求及公司投资风险系统建设进程，主要采用间接投资模式，即通过证券公司、证券公司海外子公司、期货公司、基金公司、基金公司子公司、以及银行机构设立资产管理计划，由资产管理计划代为执行黄金投资指令。其中，投资COMEX黄金期货的中介机构，需要具有海外交易能力。  （2） 风险控制  投资于场内的标准化黄金合约需严格控制合约价值持仓比例，合理使用杠杆水平，确保投资黄金的市场风险在可控范围之内。  具体而言，单一产品投资原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货，以合约价值计量分别不超过净资产的20%，同时，单一产品投资上述6种商品期货以净风险敞口计量分别不超过资产净值的10%。  单一产品以合约价值（包括黄金现货合约）计量的黄金合约不超过单一产品资产净值的40%；对于以套期保值为目的的黄金交易，可以不在市场风险限额的管理范围之内，但其市场风险净敞口占单一产品资产净值的比例不高于40%；对于以投机获利为目的的黄金交易，以黄金合约价值计量的市场风险限额不超过单一产品资产净值的30%，同时，其市场风险净敞口占单一资产净值的比例不高于20%。  对于商品及衍生品类的理财产品可以根据产品说明书的相关规定投资原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货、以及场内标准化黄金合约。  （3） 投资性质  场内的商品期货和标准化黄金合约投资即以套期保值为目的，也可以投机获利为目的。其中，以套期保值为目的投资策略，不受市场风险敞口限额的限制；而以投机获利为目的的投资策略，需要在市场风险敞口限额之内，并在策略执行之后，设置止损点，避免市场风险变化所导致的损失。  以套期保值为目的进行的原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货投资合计合约价值分别不超过20亿；以投机获利为目的进行的原油期货、沪铜期货、沪铝期货、沪银期货、豆粕期货、玉米期货投资合计合约价值规模分别不超过10亿。  以套期保值为目的进行的场内标准化黄金投资合计合约价值规模不超过20个亿；以投机获利为目的进行的场内标准化黄金投资合计合约价值规模不超过10个亿。  请高管层投资决策委员会审批标准化黄金现货合约及衍生品入库申请。 | | | | |
| **二、期货品种列表** | | | | |
| |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | 期货标的 | Wind代码 | 类别 | 交易方式 | | INE原油 | SC.INE | 期货 | 通过具有期货交易能力的机构设立资管计划 | | SHFE铜 | CU.SHF | 期货 | 通过具有期货交易能力的机构设立资管计划 | | SHFE铝 | AL.SHF | 期货 | 通过具有期货交易能力的机构设立资管计划 | | SHFE银 | AG.SHF | 期货 | 通过具有期货交易能力的机构设立资管计划 | | DCE豆粕 | M.DCE | 期货 | 通过具有期货交易能力的机构设立资管计划 | | DCE玉米 | C.DCE | 期货 | 通过具有期货交易能力的机构设立资管计划 | | COMEX黄金 | GC.CMX | 期货 | 通过具有海外交易能力的机构设立资管计划，如：国泰君安国际、华夏香港、易方达香港、嘉实国际、汇丰银行等。 | | SHFE黄金 | AU.SHF | 期货 | 通过具有黄金期货交易能力的机构设立资管计划 | | SGE黄金9995 | AU9995.SGE | 现货 | 通过具有黄金现货合约交易能力的机构设立资管计划 | | SGE黄金9999 | AU9999.SGE | 现货 | | | | | |
| **三、原油期货** | | | | |
| 1、品种介绍。国内原油期货在上海能源交易中心上市，代码为SC，是目前全球第三大的原油期货品种，也是东北亚重要的定价基准。SC采取净价交易的方式，即交易价格为不含税价，用人民币计价，可以用美元结算。  2、供需情况。2021年原油市场整体呈现供需紧张的格局，库存端表现为持续去库，截至10月原油的需求预计达到了9866万桶/日，年度需求增速为511万桶/日，年度增速预估在5%附近。  而今年上游供应端整体偏紧，各大产油国以谨慎增产为主，但需求相对走好带来油价高企。目前欧佩克成员国维持每月40万桶/日的稳定的产量增速，沙特产量恢复至1000万桶/日附近，俄罗斯产量在1100万桶/日附近，美国页岩油的产量在1150万桶/日附近。欧佩克的态度很明确：有序增产，妥善应对美国呼吁增产的诉求。  需求端今年全年保持韧性，并呈现了淡季不淡的特征，以美国为例来看，目前原油到成品油库存均处于历史同期较低位。原油库存比去年同期低11.5%；比过去五年同期低约7%；汽油库存比去年同期低约7%；比过去五年同期约4%；馏份油库存比去年同期低14.15%，比过去五年同期低约5%。双碳以及新能源时代，传统油气市场的长期资本投入开始下降，也是供应面相对紧张的原因。  3、合约情况。目前原油的主力合约是连续月份合约活跃，主力逐月轮换。  4、交易逻辑。整体国内原油与国际原油价格联动强，并表现出极高的相关性，国内的理论定价水平是根据：（阿曼市场价格+运费+保险等杂费）\*美元兑人民币汇率。影响价格的因素包括宏观流动性、基本面供需矛盾、地缘政治等诸多因素。供需矛盾决定趋势，消息面的变化及高频数据影响交易节奏。  5、杠杆和风险控制。原油期货最高杠杆20倍，每手合约1000桶原油，按照最新价格每手名义本金大约50万元人民币，占用保证金2.5万元人民币附近。 | | | | |
| **五、沪铜期货** | | | | |
| 1、品种介绍。铜产业链从上游到下游大致分为采选、冶炼、加工和终端需求。原矿经过开采和选矿成为铜精矿，铜精矿冶炼成为金属铜，铜冶炼分为火法和湿法两种，火法冶炼是主要的炼铜工艺，另外，铜具有良好的延展性、导电性和导热性，可加工成各类杆、管、板带和箔，广泛应用于电力、建筑、汽车、家电和机械等领域。  2、供需情况。供应方面，预计2021-2023年全球铜矿+废铜合计供应分别为2155万吨、2253万吨、2346万吨。国内冶炼产量增长仍是全球产量增长的主要驱动力，而冶炼产能投产高峰已过，2022年开始冶炼进入扩产缓慢期，预计后期精炼铜产量整体保持弱增长。全球2021-2023年精炼铜产量分别为2504、2541、2579万吨，3年CAGR为1.8%。需求方面，2021年正值中国开启“碳达峰、碳中和”征程的元年，欧盟减排目标逐渐提升，美国新能源基建投入3000亿美元。风能及光伏为主的低碳发电设施建设将进入高速增长期，同时能源使用端燃油汽车向电动车转变将成为主要的发展趋势，新能源基础设施建设以及汽车电动化发展，将推动铜金属大量应用。预计2021-2023年，新能源领域带来全球铜消费每年分别为92.7、124.8、157.6万吨，3年CAGR为25.9%。传统需求方面，海外发达地区经济复苏将保持当前趋势，在松货币和宽财政的大背景下，持续对房地产市场形成利好效应。而汽车市场，美欧经历“V”型反弹，景气度回暖。地产及汽车行业支撑，海外引领精炼铜需求复苏。国内方面，电力和家电行业将保持较高增速，而交运和建筑仅仅维持弱复苏。全球精铜消费2021年1.68%小幅增速，2022-2023年分别保持3.96%和2.55%的增速。每年需求分别为2482.1、2580.3、2646.2万吨，3年CAGR为2.73%。综合来看，全球精炼铜供需两旺，铜价中枢上移。2021、2022、2023年全球精炼铜平衡分别为21.9、-39.3、-67.2万吨。预计后续3年国内铜价中枢将在67000-78000元/吨左右。  3、合约情况。国内铜期货分为沪铜期货（代码：CU）和国际铜期货（代码：BC）。根据统计显示，国内沪铜期货较为活跃的合约为近月合约（T）以及T+1、T+2、T+3合约，其中T+1合约一般为主力合约，主力合约也是成交量最大的合约。  4、交易逻辑。铜作为大宗商品，是一种同时具备工业属性与金融属性的金属品种。作为一种工业金属，依旧遵循传统的周期品行业分析框架，基本面受到产能周期、需求周期、库存周期三种因素影响。就金融属性而言，一般认为铜是对抗通胀最好的基本金属，铜价与市场流动性、货币超发通胀有较高的正相关性，同时，与美元指数成负相关。铜的工业属性，也就是供需基本面决定了价格的中长期走势，而金融属性对铜价短期的波动影响较大。  5、杠杆和风险控制。铜期货最高杠杆20倍，每手合约5吨阴极铜，按照最新价格每手名义本金大约35万元人民币，占用保证金1.7万元人民币附近。 | | | | |
| **六、沪铝期货** | | | | |
| 1.品种介绍。铝作为一种轻金属，在地壳中含量仅次于氧与硅，在所有金属品种中仅次于铁，是含量占比第二位的金属，第一大类有色金属。铝的生产链由铝土矿提炼出氧化铝后，经过电解后成为电解铝，经过加工锻造后，以铝锭、铝杆、铝板带箔等多种型材应用在建筑、交通、电力输送、机械家电以及包装等领域，铝与国民经济基础建设息息相关，目前在上海期货交易所的铝期货代号为AL，标准品为铝锭，符合国标GB/T1196-2008AL99.70，其中要求铝含量不低于99.7%。  2.供需情况。从供给来看，今年电解铝在内蒙、云南、新疆、广西、青海等多地限电、能耗双控、以及双碳政策施压下，运行产能大幅收缩，当前为3700万吨/年水平上，10月电解铝月产量为313.2万吨，同比下降1.8%。预计入冬云南枯水期以及北方采暖季需求上升，能耗压力仍未缓解，几无新增复产计划，供给收缩趋势基本确立。  从需求端看，今年铝价随着限产压力一路攀升，高位铝价对下游需求抑制作用较为显著，出现了旺季不旺的格局。尽管近期因煤炭调控影响铝价部分回落，但是由于铝终端两大输出板块建筑与交通均表现较为低迷，房地产数据持续走低，汽车缺芯影响未减，拖累需求始终呈现弱势复苏态势。当前铝锭社会库存重回累库节奏，水位103.8万吨，入冬淡季将至加之北方暴雪运输受阻，需求或呈现稳步回落态势。  3.合约情况。主力合约是连续月份合约活跃，主力逐月轮换。  4.交易逻辑。近期铝价持续回落，空头连续几日增仓，市场在淡季周期下较为悲观，预计未来沪铝整体或表现为弱势震荡，不排除多头逢低重整旗鼓的可能，投资者当前需关注多空博弈，谨慎为上。  5、杠杆和风险控制。铝期货最高杠杆20倍，每手合约5吨铝，按照最新价格每手名义本金大约9万元人民币，占用保证金0.45万元人民币附近。 | | | | |
| **七、沪银期货** | | | | |
| 1、品种介绍。银是白色、有光泽，贵金属中的一员。银也是导电性和导热性最好的金属。  2、供需情况。受新冠肺炎疫情影响，2020年全球白银产量大幅下滑，2020年全球白银产量为976.2百万盎司预计2021年全球白银产量将达到1056.3百万盎司，同比增长8.21%。需求方面，2020年全球白银需求量大幅下滑，2020年全球白银需求量为896.1百万盎司，预计2021年全球白银需求量将恢复增长，将达到1033百万盎司，同比增长15.28%。2020年工业制造领域白银需求量占全球白银需求总量的54.32%，占比最大；珠宝领域白银需求量占全球白银需求总量的16.58%；银器领域白银需求量占全球白银需求总量的3.64%；摄影领域白银需求量占全球白银需求总量的3.08%。  3、合约情况。根据统计显示，国内白银期货（代码：Ag）较为活跃的合约为集中在12月和6月合约，其中主力合约是与当前月份最近的合约，比如当前主力合约为Ag2112合约，次主力合约即为2206合约；中间合约因做市商的存在相对活跃，但往往只是过渡性合约，不会成为交易量最大的合约（主力合约）。  4、交易逻辑。白银具有商品属性和金融属性两重属性，这也决定了银价影响因素是复杂多样的。除了供需关系外，还受黄金走势、美元走势、大宗商品走势、基金持仓、国际经济金融形势和地缘政治等多方面因素的影响。  5、杠杆和风险控制。白银期货最高杠杆25倍，每手合约15千克白银，按照最新价格每手名义本金大约7.5万元人民币，占用保证金0.3万元人民币附近。 | | | | |
| **八、豆粕期货** | | | | |
| 1、品种介绍。豆粕是大豆经过提取豆油后得到的一种副产品，按照提取的方法不同，可以分为一浸豆粕和二浸豆粕两种。其中以浸提法提取豆油后的副产品为一浸豆粕，而先以压榨取油，再经过浸提取油后所得的副产品为二浸豆粕。一浸豆粕的生产工艺较为先进，蛋白质含量高，是国内目前现货市场上流通的主要品种。豆粕一般呈不规则碎片状，颜色为浅黄色或浅褐色，味道具有烤大豆香味。  2、供需情况。豆粕是全球第一大植物蛋白粕，也是我国最大的植物蛋白粕。美国、巴西、阿根廷、中国、印度、欧盟等国是世界主要的豆粕生产地区，一直以来，美国豆粕产量占全球30%以上的份额。近几年，中国压榨行业快速发展，中国豆粕产量呈现增长态势。我国豆粕90%以上来自于进口大豆国内生产。山东、江苏、广东等沿海地区已成为我国主要的豆粕生产基地，内陆地区豆粕产量也在迅速增加。需求端，豆粕是棉籽粕、花生粕、菜粕等12种油粕饲料产品中产量最大、用途最广的一种。作为一种高蛋白质原料，豆粕不仅是用作牲畜与家禽饲料的主要原料，还可以用于制作糕点食品、健康食品以及化妆品，此外，豆粕还作为抗菌素原料使用。近些年，水产养殖对豆粕的消费需求也呈快速增长态势。随着科学技术的发展，豆粕的用途将打开更大的空间。  3、合约情况。豆粕主力合约集中于1、5、9合约。  4、交易逻辑。豆粕产业非常成熟，体现在生产工艺成熟、期货+基差的定价、套期保值操作已经成为到企业日常操作的一部分、行业上下游对现货、期货和期权都有了熟练应用。所以，产业在豆粕期货中参与度极高，产业在期货中的话语权也几乎是农产品中最高的。  5、杠杆和风险控制。豆粕期货最高杠杆20倍，每手合约10吨豆粕，按照最新价格每手名义本金大约3.2万元人民币，占用保证金0.16万元人民币附近。 | | | | |
| **九、玉米期货** | | | | |
| 1、品种介绍。玉米占世界粗粮产量的65%以上，占我国粗粮产量的90%；玉米籽粒中含有70-75%的淀粉，10%左右的蛋白质，4-5%的脂肪，2%左右的多种维生素；以玉米为原料制成的加工产品有3000种以上；玉米是制造复合饲料的最主要原料，一般占65%-70%；玉米是世界上最重要的食粮之一，特别是一些非洲、拉丁美洲国家；现今全世界约有三分之一人口以玉米为主要粮食。玉米是饲料领域中的主要能量类饲料，是家禽、家畜生长的重要能量组成。但是，自2019年开始玉米价格大幅走高，饲料企业减少玉米用量，进而转用小麦和麸皮替代。  2、供需情况。2020年是临储玉米拍卖的最后一年，临储库存清零之后，国内玉米供不足需。需要进口玉米、国内小麦、稻谷等产品进行替代。玉米季节性是每年10-次年2月是玉米集中供应期，消费是全面消费，国家对小麦、稻谷、进口等替代品政策的调整，对玉米供需的影响不断加大。  3、合约情况。主力合约一般是1、5、9月，现在3月和11月也在逐步活跃。  4、交易逻辑。主要交易逻辑是供需和政策。2021年，中国玉米市场是告别政策性临储玉米拍卖的市场化元年，也是中国玉米市场完成融入国际、谷内谷物市场的历史性元年。在这一年中，因为考虑到临储玉米库存已经全部清零，中国自己的养殖、深加工等消费需求只有依靠小麦、稻谷、进口玉米及高粱、大麦等替代产品供应市场。因此，2021年中国玉米市场阶段性供需结构持续受到小麦、稻谷拍卖政策，进口玉米及替代品的国际政策影响，玉米市场阶段性波动逐步放大，期现价格呈现区间波动特征。  5、杠杆和风险控制。玉米期货最高杠杆20倍，每手合约10吨玉米，按照最新价格每手名义本金大约2.7万元人民币，占用保证金0.13万元人民币附近。 | | | | |
| **十、COMEX黄金** | | | | |
| COMEX黄金是在纽约商品交易所的一款交易产品，简化称其为纽约金。COMEX黄金是美国的一种黄金交易。 | | | | |
| **十一、SHFE黄金** | | | | |
| SHFE黄金是指上市地点为上海期货交易所，以黄金为交易品种的期货合约。 | | | | |
| **十二、SGE黄金9995/ SGE黄金9999** | | | | |
| SGE黄金9995和SGE黄金9999合约分别是指黄金成色不低于99.95%和99.99%的黄金标的，上市交易地点为上海黄金交易所。  SGE黄金9995合约和SGE黄金9999合约为现货黄金交易，交易前买方会员必须在交易所指定的账户全额存入相应金额的人民币资金。卖方会员必须将需售出的黄金全部存放在交易所指定的黄金交割仓库。按照"价格优先、时间优先"的原则，采取自由报价，撮合成交，集中清算、统一配送的交易方式，会员可自行选择通过现场或远程方式进行交易。  SGE黄金9995合约和SGE黄金9999合约为标准化黄金交易，交易黄金必须符合上海黄金交易所规定的标准;黄金交易的报价单位为人民币元/克（保留两位小数）。 | | | | |
| **尽职调查声明** | | | | |
| **主办及协办客户经理已对本项目进行了尽职调查，并对本报告内容的真实性、完整性和准确性负责。**  主办客户经理：  协办客户经理：  提交日期： | | | | |