

# 悲催的埃博拉 变味的巧克力

□本报记者 王姣

“我们没有什么可以恐惧的,唯一可以恐惧的只是恐惧这个词本身。”1933年,富兰克林·罗斯福总统在就职演讲中如是说。

面对战争如此,面对疾病同样如此。

自今年2月9日首例被确诊为埃博拉的患者在几内亚病发,短短数月内,埃博拉病毒快速扩散至利比里亚、加纳、塞拉利昂等西非多地,随即越过大洋,入侵欧洲和美国,近日甚至进一步蔓延至古巴和印度。

高传染率、高病死率,加之全球性的扩散传播,本次有史以来最惨烈的埃博拉疫情已经夺走5400多人的生命,并引发航班受阻、矿商停产、农田荒废、贸易下滑等一系列“并发症”,导致全球极大程度的恐慌蔓延。

如业内人士所言,“不需要疫病来冲击经济,光是恐惧就能够造成足够的伤害。”因全球可可供给超过7成来自西非,生产中断可能影响大宗商品价格,可被视为“最有风险”的商品之一,今年前三个季度可可指数的累计涨幅就超过24%。

继巴克莱称埃博拉或为下一个“黑天鹅”后,迄今为止,“埃博拉炮弹”还未在全球金融市场上造成实质性恐慌。不过接受中国证券报记者采访的分析人士认为,如果埃博拉疫情继续扩散,那全球金融市场将出现极大的动荡,给原本经济复苏就比较疲软的全球经济致命一击,到时候美国股市下跌、美国国债飙升,避险资产黄金也会先扬后抑。当然,如果埃博拉疫苗研制进展顺利,那么市场可能出现相反的转变,股市上涨,而债券和黄金暴跌。

## 埃博拉侵扰全球

瑞士时间11月21日,载着感染埃博拉病毒的古巴医生FelixBaez的救护车离开机场,这名古巴医生被确诊为拉美国家的第一例埃博拉感染者。而就在此前的11月18日,亚洲首例感染者在印度出现。

这两起案例让全世界的神经再次绷紧。

自今年3月几内亚首次报告埃博拉病发以来,短短数月内,这种神秘的病毒正以毒火燎原的势头在西非蔓延,一个接一个的国家陷入恐慌。半年后,埃博拉病毒不但肆虐西非,还登陆了欧美,并有继续向其他国家和地区扩散的迹象。

截至11月19日,世界卫生组织的数据表明,自2013年年底以来,全球已有共计15145人感染埃博拉病毒,其中5420人死亡。世界卫生组织认为,鉴于本轮埃博拉疫情的已知致死率达到约70%,上述数字可能会进一步上升。

这到底是一种什么样的“病毒”,成为令全球恐慌蔓延的梦魇?

埃博拉(Ebolavirus,又称伊波拉病毒)是一种十分罕见的烈性传染病病毒,能引起人类和灵长类动物产生埃博拉出血热,具有高传染性、高

病死率与潜伏周期较长等特性,其死亡率率高居50%至90%之间,致死原因主要为中风、心肌梗塞、低血容量休克或多发性器官衰竭。

据悉,目前感染该病毒的已知主要渠道是直接接触感染者的血液、分泌物及其他体液,或接触死亡感染者的尸体。感染了埃博拉病毒的人,会高烧、肌肉痛、全身无力、上吐下泻,随即出现内外出血不止、器官衰竭甚至溶解的可怕现象。

相关数据表明,在发现埃博拉病毒后的30多年里,全球一共记录了24次埃博拉疫情。但今年再次爆发的埃博拉疫情,严重程度远远超过以往,到目前为止,死亡人数已超过此前数次疫情死亡人数之和。

遗憾的是,目前海外埃博拉药物研发多处于临床前或临床I期阶段,尚不具备大规模控制该疫情的能力。也因此,埃博拉所引发的恐慌情绪不断蔓延,并严重影响西非国家的经济发展。

“当恐慌和担忧开始改变了人们的行为时,经济就会受到影响。如果消费者和公司减少乘飞机出行,调整休假计划,或者减少互相之间的业务量,那么将对GDP造成下行压力。”一位资深投资人士说。

世界银行在10月的一份报告中曾说明埃博拉疫情可能的经济冲击。报告称,如果病毒明显蔓延到疫情中心的几内亚、塞拉利昂和利比里亚之外,可能造成非洲在跨境贸易、供应链和旅游业中损失数百亿美元。

最近的11月19日,世界银行非洲首席经济学家弗朗西斯科·费雷拉(Francisco Ferreira)则进一步表示,埃博拉疫情对撒哈拉以南非洲地区经济带来的冲击可能是30亿美元到40亿美元之间,而不是基于最严重情况预估的320亿美元。不过他也同时警告说,如果有任何松懈,对经济的破坏程度也有可能升级。

## 可可的“烦恼”

始于几内亚爆发的这场埃博拉病毒显然已经演化成一场全球悲剧,尽管疫情是否会进一步升级依然不明朗,但由于西非是大宗商品的重要供应地,出于对“埃博拉效应”的担忧,以可可、黄金为代表的大宗商品早已出现价格异动。

数据显示,在大多数期货价格下跌的9月份,由于担心埃博拉蔓延至象牙海岸和加纳,可可期货价格逆市大涨,9月中旬可可指数一度从3054美元/吨涨至3274美元/吨,9个交易日累计涨幅超过7%,9月25日更创下2011年3月以来的新高3370美元/吨。

与此同时,出于对金矿供应减少和避险需求的上升,持续低迷的黄金也时不时上演一波小反弹,如纽约金指从11月6日的1141.4美元/盎司涨至1198.3美元/盎司,区间涨幅为4.55%。

“非洲是部分商品的重要供应地,但其对商品的需求在全球份额中占比相对较小,因此疫情将主要通过抑制相关商品供应的方式影响到大宗商品。首先,可可是非洲供应占比



新华社图片

最大的商品之一,一旦疫情蔓延至产地,将对可可供应形成巨大冲击;其次,非洲生产的铜、黄金、棉花同样在全球占有一席之地。”混沌天成研究院院长叶燕武表示。

德意志银行此前曾表示,尽管当前发生疫情的国家所代表的可可、咖啡、棉花、橡胶、棕榈油的产量不足全球的2%。但若疫情蔓延到该地区的其它国家,那么可可豆价格将受到重大影响,因为西非可可产量占世界总产量的70%以上。

全球最大的两家巧克力公司玛氏和百乐嘉丽宝甚至警告称,目前全球正处于最严重的“巧克力赤字”状态。由于巧克力原料可可豆供不应求,如果埃博拉病毒传播到科特迪瓦和加纳地区,则可能会出现“埃博拉效应”,全球可可豆产量将降低30%~40%。

埃博拉疫情的爆发对黄金和可可的生产构成最大威胁,同时也突出了对矿业的威胁。据介绍,目前来看,埃博拉主要灾区的黄金、石油、铝土矿和铜矿对全球有举足轻重的影响,其中非洲黄金产量约占全球黄金总产量的1/4;尼日利亚石油产量246万桶/日,赞比亚铜矿产量仅次于智利、秘鲁等南美国家,且中国从几内亚进口铝土矿大幅增长。

“矿商停产,运输受阻,西非矿业运营已受影响。”安信证券在研报中表示,疫情严重的几内亚、加纳、塞拉利昂铝土矿年产量占全球比重7.81%,仅略低于印尼(10%),可影响全球450万吨电解铝生产。若埃博拉病毒继续影响西非铝土矿供应,或成为铝价上涨催化剂。

事实上,埃博拉对大宗商品供应的冲击已经开始显现。据报道,几内亚今年上半年出产铝土850万吨,同比下降3.4%;上半年开采钻石9.34万克拉,同比下降近27%。甚至今年几内亚咖啡产量只有2761吨,而去年这

一数字高达5796吨。

## 投资者的恐惧

“对危险的惧怕要比危险本身可怕。”人类对埃博拉病毒的惧怕在金融市场上一览无余。

随着埃博拉疫情的爆发,市场避险情绪明显升温,恐慌性抛售迹象时有发生。10月24日,纽约时报报道纽约埃博拉疑似病例已经确诊,全球金融市场应声而动,标普500期货指数走低至1939点,跌幅0.5%,日经指数涨幅回落至1%,美国10年期国债价格走高;同时美元指数走低,日元、黄金小幅上行,美元/日元汇率跌逾0.3%。

“埃博拉对市场的影响可能更多来自心理层面,万一人们产生恐慌心理,金融市场就会受到波及。”南华期货研究所高级总监曹杨慧认为,疫情带来的最大影响实际上并不是疫情本身,而是对未知事物的害怕和恐慌所造成的心理问题,传导到金融市场,反映到经济当中。

业内人士认为,金融市场的担忧主要来自两个方面:一是埃博拉病毒变异性强,当前几乎不可控;二是可能会蔓延到发达经济体,令后者存在大规模爆发的风险。巴克莱银行就曾表示,“埃博拉是一个可能令市场出现黑天鹅的尾部风险。”

“一旦疫情进一步蔓延至经济发达国家,其对市场的冲击将会更加明显,相关经济体的风险资产将会面临抛售,而避险资产将会受到追捧。”叶燕武表示,首先,影响最大、最直接的是市场情绪,恐慌情绪将会随着疫情蔓延而大幅上升,这将直接影响到投资者风险偏好,从而影响不同类别风险资产价格;其次,疫情出现地区的工业活动将会因此受到影响;最后,会影响到疫情相关地区的消费行为、出行活动和业务往来。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇告诉记者,在全球新一轮经济

复苏遭遇挫折之际,埃博拉会放大社会经济活动进一步下降的担忧和恐慌,从而使得投资者抛售股票等高风险资产变现,居民和私人部门去杠杆,从而导致社会总需求继续萎缩,进一步导致物价通缩。

他进一步指出,埃博拉疫情可能通过三方面影响全球经济:一是金融市场,在恐慌性抛售下,股市暴跌,居民和企业可能破产,银行坏账飙升;二是物流贸易,在埃博拉疫情冲击下,物流和国际贸易受阻,从而导致企业产销脱节,经济活动下降;三是汇率,在埃博拉病毒侵袭下,受严重冲击的各国货币竞相贬值。

不过,从目前的形势来看,多位分析人士认为,埃博拉并没有引起主要经济体的投资者恐慌,对金融市场没有造成太大的影响。截至11月20日,VIX恐慌指数仍处于历史低位,为1358点,而2003年4月全球抗击“非典”时期VIX指数一度升至29点上方。

“我个人认为不太适合将埃博拉称为黑天鹅事件,因为黑天鹅指的是完全没有预料到的事件,其或许可以称为灰天鹅,即市场已经有了一定的预期。”曹杨慧认为,发达经济体大规模爆发埃博拉的概率目前还不小,眼下全球正集合多方力量抗击病毒并预防病毒的扩散,而且市场已经对此有了较长时间的认知和心理预期,因而目前对全球经济和金融市场带来的影响并不会很大。

光大期货分析师孙永刚同时指出,短期来看,埃博拉疫情的爆发并没有对金融市场造成太大的影响,不过如果埃博拉疫情继续扩散,尤其是在主要经济体国家内出现进一步感染的情况,造成投资者的恐慌,仍将对金融市场造成一定的压力。虽然目前对于埃博拉疫情的治愈率并不高,但是对于大多数经济体来讲,目前的卫生医疗条件还是有能力对疫情进行控制和防御的。

## 疫病带来期市短期冲击

□本报记者 王姣

这是一个结果难以预料的事件,但毫无疑问,它将增加市场的不确定性。”从SARS到禽流感,再到最近的埃博拉,每一次大疫情的出现和扩散,都裹挟着大量的不确定性和恐惧因子,进而导致金融市场暗流涌动,危机四伏。

不过历史经验也告诉我们,许多病毒都只在短时间内对市场造成很大的冲击,而随着时间推移,最坏的结果并没有发生,恐慌退潮,金融市场重归平静。

回溯过去,从20世纪以来,人类历史上爆发过多次大的疾病,对全球经济产生了或大或小的冲击。如12世纪时出现的黑死病,当时号称世界头号烈性传染病;1918年西班牙爆发了大流感,在1年内蔓延全球,保守估计有5000万左右的人死亡;1957年亚洲爆发大规模流感,全球200万人死亡;1969年香港流感大爆发,大致3.4万人死亡;最近的记忆则是2003年的SARS、近两年的禽流感、今年爆发的埃博拉等。

南华期货研究所高级总监曹杨慧告诉中国证券报记者,从近代史的情况来看,这些疫情对于金融市场肯定会有冲击,但是通常都是急剧而短暂的,持续蔓延或造成金融市场重创的较少,即便是2003年的SARS,上证指数也并没有一蹶不振,反而依旧起伏伏,一些航空公司股价也是在短暂下跌后就企稳。

平安证券分析师日前在研报中详细分析了SARS对资本市场的影响:首先,在疫情爆发的初期市场调整显著,首个月内所有行业都有所下行;其次,在疫情爆发的初期以及疫情最严重的阶段医药行业能够跑赢大盘;第三,在整个疫情爆发期内酒店、旅游、航空运输都经历了较为明显的调整;最后,在受到疫情的初期影响之后,大多数行业受疫情影响显著减弱。

该分析师进一步表示,历史经验证明,疫情往往是医药板块行情的催化剂,但由于疫情本身并不具有持续性,因此,对相关个股往往只是交易性机会。不过,目前市场对于埃博拉异常关注,假设埃博拉真正袭来,考虑到其病死率远高于SARS、甲流等传染病,埃博拉对于国内的影响大概率上也将强于SARS、甲流等。

从最近三次的全球性疾病来看,并没有导致很严重的黑天鹅事件,随着科学的进步,人类在对抗各类大型传染病方面的技术和经验都在进步,因此这些疫病对全球经济的破坏也只是短时的,2003年SARS疫情持续时间只有两个月,当时包括中国股市和美国股市都在上涨,稍后包括非典疫情和禽流感疫情都得到很好的控制,因此在做好风险管理的同时,只要不是金融市场系统性风险,那么典型的黑天鹅事件就难以出现。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示。

光大期货分析师孙永刚进一步表示,从历史的情况来看,疫情对经济和资本市场只有短期影响,无法改变长期趋势。而疫情所引发的恐慌情绪是资本市场影响的关键,在现阶段媒体传播条件之下,对于市场的影响也将是快速的。

# 有色金属短期维持窄幅震荡

□广发期货 刘碧沅

往年四季度,有色金属相对会有较好的表现,然而今年表现平平,价格难以走出窄幅震荡的区间。结合当前各种因素,有色金属的这种尴尬局面依然较难扭转。

旺季特征淡化。从消费的季节性特征来看,一般在3—5月春节后和夏季来临前会出现空调等产业采购步伐的加快,下半年电力行业招标逐步密集,以及金九银十房地产汽车的消费旺季导致金属需求增加,也会导致有色金属的消费趋多,年后则因为停产停工等因素,价格一般表现平平。然而,最近几年有色金属价格和消费的淡旺季出现了不同步的表现,这是因为企业备货纷纷提前,价格也相应提前反应了消费特征。

当然,消费对价格的影响更多的是预期情况,而供应影响则相对更即时。在熊市当中,价格对供应短缺的反应或更迟钝,比如屡次罢工、停工等影响在熊市当中对铜价的影响呈现时间短,幅度小的特点,这也是为什么11月底尽管传出江铜和方圆检修、秘鲁最大铜矿——Antamina铜矿罢工以及自由港冶炼厂大火关闭等消息后,铜价依然持续底部震荡的原因。接下来,企业是否出现节假日备货以及下游企业的开工率情况

或一定程度上会加大波动,然而在矿山供应充足的共识下,铜价或许依然很难跳出目前的震荡区间,其他金属或也受制于供需的不确定性因素而没有呈现价格变化的弹性。

金属表现分化,铜弱势震荡,锌偏强震荡。在第四季度里,来自政策层面的利多因素不断加码。在三季度初就有很多财政货币双管齐下的微刺激政策,第四季度更有加码趋势,一带一路的“中国马歇尔计划”以及定向低息贷款、房地产政策松绑等等,基础设施建设将会直接拉动有色金属消费,且锌铝受益程度大于铜。因锌今年的上涨主要来自国外矿山的关闭预期,国内产量持续低位,除房地产行业外的诸如船舶汽车等等消费表现相对强劲,镀锌企业开工率连续两月超过80%,重点企业镀锌板产量连续两月维持10%以上增速。这都使得其上行有坚实基础,然而闭矿的不确定性也确实给锌的上行带来压力,之前预期五矿控股下的世纪锌矿在二季度闭矿又延迟至三季度,这物尽其用的做法被效仿的概率大,也就是其他矿也存在一定的变数。

另外,国内锌精矿供应相对充裕,随着价格上行,冶炼厂的开工率大幅提升,近期国内月产量就稳定在50万吨左右的水平。铜因矿山供应增加形成共识,从最

近的年度加工费的消息看,铜或在110美元/吨和11美分/磅的水平,也说明矿山供应的充裕。

下游整体表现疲软,临近年末银行或对有色金属放贷更加谨慎,企业资金压力进一步趋紧,调研显示铜杆线企业开工率回落至70.61%附近。一般下半年电力投资逐步释放,然而铜消费的主要领域电网投资完成额情况依然不乐观,1—9月份,完成年度计划投资额刚刚过半,后期如果没有大幅提升的话,今年将很难达成年初的预期。地产行业虽然在一系列的政策松绑影响下,资金压力有所缓解,然而整体情况依然不佳。统计局数据显示,前三季度房地产开发投资增速比上半年回落1.6%,新屋开工面积同比下降9.3%,显示出房地产复苏承压;另一下游漆包线企业也反映近期冰箱空调等企业销售不畅影响其订单量。然而,最近消息传codelco定下亚洲年度升水在133美金,这和原来LME周预期的125—130美元

水平有所提升,也说明国际市场依然看好明年的中国需求。

展望后市,锌短期在17000元/吨一线面临较大的技术阻力,以及供应量缩减的不确定性会对短缺量有一定影响,中期看,在需求持续向好以及供应减小的趋势下,锌价依然会呈现重心上移走势。铜价则受制于矿山供应的扩大,以及需求的不确定,上行面临较大阻力,下跌却又稍显动力不足,或依然运行于46000—48000元/吨。

隆重推出 **Beta 动量对冲、德利宝** 等程序化交易产品

满足多样化投资需求  
助您顺畅资金管理

联系部门: 广东期货投资咨询部 联系电话: 020-38456242 公司网址: www.gfzf.com.cn

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(11月21日)						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	984.94	985.42	979.16	982.02	-0.01	982.17
易盛农基指数	1027.71	1027.71	1021.78	1025.55	2.05	1024.42

点评:上周监控中心CAFI指数跌幅环比下跌1.29%至871.86点。分项指数延续此前下跌,幅度扩大。油脂指数下跌0.63%;软商品大跌2.24%;饲料指数下跌1.6%;谷物指数跌0.41%。

各品种周度环比变化看,上周CAFI指数11个品种全线下跌,波动率增加。豆类继续下跌收长下影,豆粕下跌1.96%,菜粕下跌1.5%,豆一跌0.3%;三大油脂收上影,豆油跌0.5%,菜油跌1.46%,棕榈油跌0.5%;谷物中玉米收平,早稻涨1%,强麦跌1.5%;软商品中,棉花加速下跌3%,白糖下跌1.7%。

热点品种上,ICE原糖3月合约上涨1.45%收于16.1美分/磅,国内郑糖总体震荡。印尼政府或于本周发布2015年的原糖进口许可证,进口数量可能从2014年的280万吨下调至200万吨。截止到20日,广西已有8家糖厂开榨,同比减少13家,已开榨糖厂产能约4.9万吨/日,和去年同期相比减少10.28万吨/日。2014/2015榨季云南省计划开榨糖厂数量为70家,较上榨季减少3家,首家糖厂开榨时间预计推迟至11月30日。糖厂陆续开榨,近阶段依旧是走跌的概率较大,配额外成本依旧是有效的顶部,长线资金暂时观望,波段以及日内交易者可达高沽空。

( 本文引自银河期货研究中心 )