

# 复盘非典疫情下软商品现货价格走势 分析新型冠状病毒疫情影响期现货价格几何

长安期货有限公司

2020 年 2 月 1 日

## 复盘非典疫情下软商品现货价格走势

### 分析新型冠状病毒疫情影响期现货价格几何

#### 一、2003 年非典疫情回顾

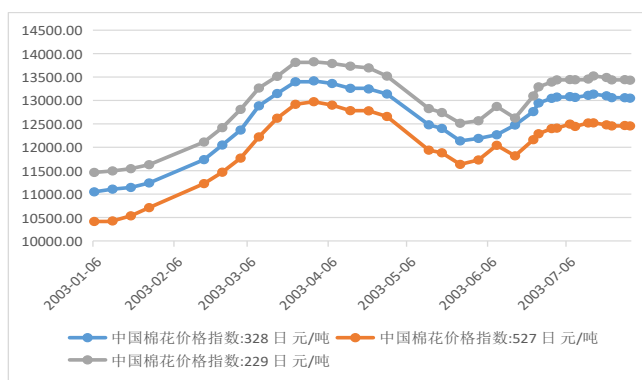
近期新型冠状病毒肺炎迅速发展，截至 2020 年 2 月 1 日国家确诊病例超过一万例，适逢春节长假与返程高峰期，大宗商品现货交易市场客流量急剧减少，各品种现货供需受到不同程度影响，棉花与白糖期货节前已经出现了下跌势头。相似的，从 2003 年“非典”疫情发展对棉花、白糖现货价格影响的情况来看，2002 年 11 月-2003 年 3 月在广东发现第一例“非典”病例之后，全球确诊病例逐步增加，疫情逐步受到重视。3 月 12 日-15 日，世界卫生组织发出非典型肺炎病例的全球警报，并正式命名为“SARS”；其后两个月，全球报告 SARS 病例数大幅增加，直到 6-7 月份后中国与全球病例不再增长，非典过程基本结束。整个过程中，世界卫生组织数据显示全球累计非典病例约 8400 例，因非典死亡人数 919 人，病死率近 11%。中国（含港台）累计病例 7700 多例，死亡 829 人，病死率约 10%。

#### 二、非典疫情对软商品板块的影响

##### 1、非典疫情对棉花市场影响

图：非典期间棉花价格指数走势图

单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

非典疫情发生时棉花期货（自 2004 年 6 月在郑州商品交易所挂牌上市）并没有挂牌上市，因此仅对现货市场产生较大的影响，下面从棉花价格指数走势分析非典疫情对棉花价格走势的引导。这里将非典疫情分为三个阶段，第一阶段是 2002 年 11 月-2003 年 3 月，是非典疫情发现到爆发的阶段以及被全球逐步认知的过程；对棉花等品种的利空作用并没有体现，期间棉花价格更多的是受到当年度减产以及农产品普遍涨价的利好影响下出现了大幅上涨，中国棉花价格指数 328 自 2003 年 1 月 6 日的 11048 元/吨上涨至 13418 元/吨，涨幅约 21.5%。第二阶段是 2003 年 3 月-5 月，是非典疫情爆发、确诊与死亡人数增加的阶段，期间对经济生活与大宗商品交易形成明显影响，需求受到一定程度的影响，也因此棉花价格出现了下跌，中国棉花价格指数 328 跌至 12136 元/吨，跌幅约 10%。第三阶段是 2003 年以后疫情得到有效控制，棉花价格走势导向回到供需基本面，棉花价格震荡寻底后出现反弹。

## 2、非典疫情对白糖市场影响

同样的，非典疫情发生时白糖期货（自 2006 年 1 月在郑州商品交易所挂牌上市）并没有挂牌上市，因此仅对现货市场产生一定的影响，下面从柳糖现货合同价走势分析非典疫情对白糖价格走势的引导。

我们知道白糖原料主要是甘蔗，由于甘蔗的宿根性使得国内食糖产量具有明显的周期性。从 wind 数据给出的历年甘蔗产量来看，增产后减产交替出现，基本上 5-6 年涵盖一个增产减产周期，对应的价格也是先回落再上涨。非典疫情发生在 2002 年底与 2003 年上半年，届时正是糖市的 2002-2003 榨季（每年 10 月至次年 9 月为一个榨季），也正处于一个周期中的最后增产年份，也因此 wind 数据显示的柳糖现货合同价格在 2002 年 10 月份以前出现了下跌态势。

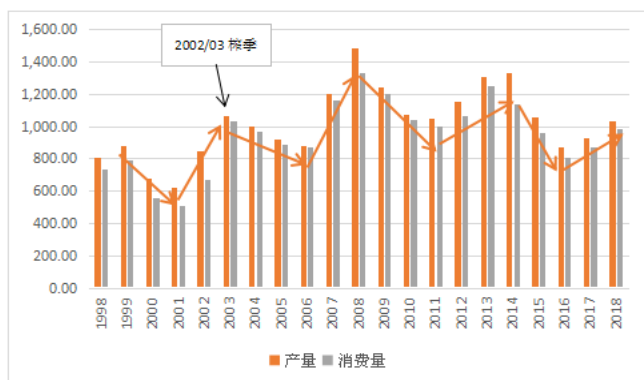
不过，2002 年 10 月份之后柳糖现货合同价开启上涨趋势，2002 年 10 月-11 月，因新旧榨季交替青黄不接，短期供给偏紧，且食糖将由增产转化至减产，以及受当年农产品全面涨价等比价关系的影响，推动行情逐步走高；而 2002 年 1 月至 2003 年 3 月初糖价仍保持上涨的主要原因一方面在于每年 12 月-1 月份糖市将开启春节备货，春节旺季提振，另一方面在于农产品全面涨价的利好延续，其中柳糖现货合同价由 10 月 8 日的 2061 元/吨上涨至 3 月 11 日的 2450 元/吨，涨幅约在 18.8%。期间同样由于处在非典疫情逐步认识深刻的过程，并未对

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

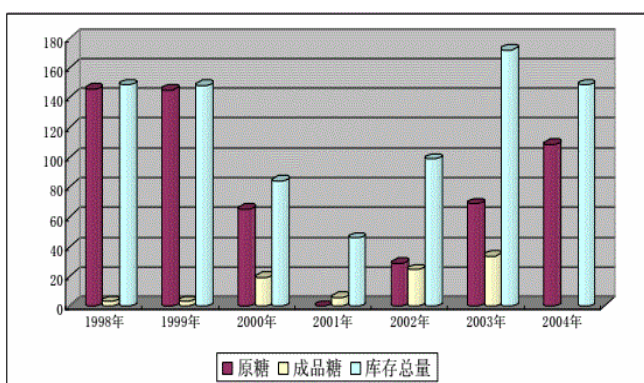
糖价形成实质性的利空，更多的是基本上供需关系以及市场因素的变化推升了行情走势。但是，在 2003 年 3 月中旬以后，非典疫情恐慌情绪逐步放大并对大宗商品的生需求产生的影响逐步体现，对食糖等居民消费品形成较大冲击，而居民消费在食糖消费中的比重约在 30-40%，也因此糖价随大宗商品价格回落而止涨回落。此外，从基本面的主导作用仍是压制糖价的主要力量之一，一方面是 2001-2003 年增产而消费增幅大幅小于产量增幅；另一方面在于，在我国加入 WTO 后 2001-2002 年食糖进口量达到了高位，导致期末余量增加；且 2003 年库存余量远高于其他相近年份，约在 170 万吨左右，叠加疫情蔓延，这在消费本就不好的情况下加剧了利空的作用。也因此糖价自 3 月 11 日的 2450 元/吨下降至 7 月 14 日的 2042 元/吨，跌幅约 16.7%。

图：1998 年以来我国食糖历年产销量 单位：万吨



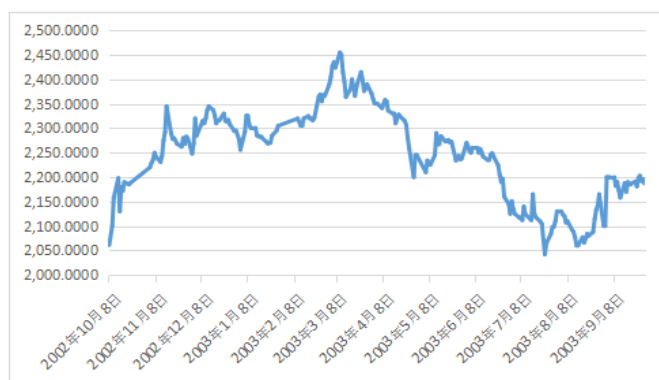
资料来源：WIND，长安期货

图：1998-2004 年我国食糖库存余量情况 单位：万吨



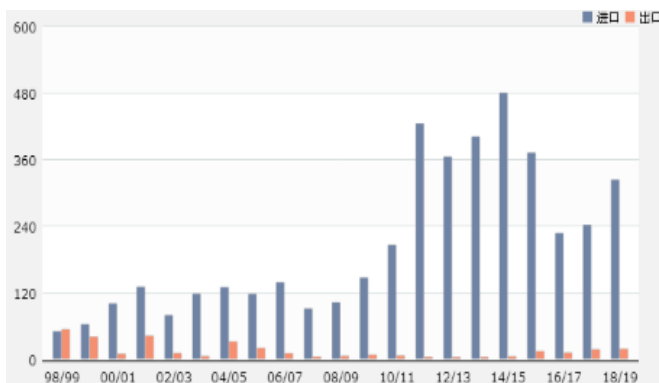
资料来源：WIND，长安期货

图：柳糖现货合同价 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图：1998/99 榨季以来我国食糖进出口情况 单位：万



资料来源：WIND，长安期货

### 三、武汉新型冠状病毒肺炎对软商品行情影响的推演

#### 1、棉花--需求再受波及，棉价低迷持续

根据中国棉花信息网消息，棉花下游纺织市场从 1 月份开始，大部分企业就停止了备货，开始陆续放假，根据本网春节前的调查，有 80%企业在 1 月 20 日左右放假，放假市场基本都在 14 天。但由于武汉新型冠状病毒在春运加持下迅速蔓延，政策性延长春节假期以及确诊病例持续增加情况下，部分家在內地的棉企负责人取消原计划 2 月初到疆计划，也有部分棉企负责人表示由于年前尚留有未加工籽棉量较大，会考虑在 10 号左右到疆计划开工事宜。因此，节后企业开工延后以及流动劳动力返工受阻，叠加运输物流不畅，棉花需求复苏仍需时日的基础上利空影响将加持盘面。此外，纺织市场面临老订单难以及时完成与延迟交货的尴尬局面，而疫情的发展波及全球各国，为了防止疫情继续蔓延，部分国家已经分别采取了限制措施、并提升了风险等级，也因此我国新订单可能会面临转移到其他国家或推后的消极影响。因此，新型冠状病毒对棉花市场整体利空作用较大。节后开盘棉花价格存在跳空低开低走的情况，因此，不是追多良机，短期仍以回调为主，提醒多单防范风险。

此外，中美贸易摩擦仍是节后值得关注热点。第一阶段协议顺利签署后进入执行阶段，中方采购美农产品的力度将会加大，这与疫情导致的需求疲软形成鲜明对比，共同抑制棉价回升。而第二阶段贸易谈判是否会因疫情蔓延延迟等问题增加也将使得的不确定性大幅增加。

## 2、白糖——消费淡季与疫情削弱需求，糖价继续回调概率大

广西是我国最大的食糖生产省份，其产量全国占比 60%以上。对于白糖行业来说，肺炎疫情对食糖压榨进程与供给的影响不大，一方面在于广西不是重灾区；另一方面在于随疫情发展，广西部分蔗区虽有限制外来车辆出入、糖厂无蔗进场而停榨的情况，但因春节期间，农民不砍蔗，以往年份也有一半以上糖厂断槽停机；此外，由于疫情影响与蔗区甘蔗余量减少，节后糖厂是否按照原计划复工仍有待确定。不过鉴于假期延长以及疫情的发展，预计 1 月份广西的食糖产量预估与实际产量将有所下调，最终结果或低于前期预估的 200-220 万吨的水平。但利好作用有限，因目前全国食糖新增工业库存仍处于高位。

相反的，疫情或对食糖节后运输与需求产生一定的影响。假期过后食糖消费将进入淡季，需求也将较节前有很大程度上下降，尤其占食糖消费量 42%的居民消费在疫情快速发展时期，尤其是春节期间将出现大量萎缩，而对占比 58%的食糖工业消费（主要包括食品加工、凝固剂、去污剂）影响目前尚没有放大，而从其去向凝固剂与去污剂等方面来看，后期疫情对此类影响不会太大。不过，两大蔗区南宁与柳州蔗区都有乡村陆续封路、限制外来车辆出入，假期过后食糖终端开工推迟延期可能性增加，因此，食糖需求与外运情况可能会出现不如同期的情况。整体来看，武汉肺炎对白糖价格的影响中性偏空，期糖节后开盘或继续保持回调态势，提醒前期短期多单防范风险。此外，短期内不建议投资者加多，可待行情回落企稳后长线做多。

长安期货有限公司 投资咨询部

2020 年 2 月 1 日

## 长安期货各分支机构

### 公司总部

地 址：西安市浐灞生态区浐灞大道 1 号浐灞商务中心二期四层  
电 话：029-83597668  
传 真：0535-6957657

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层  
电 话：0916-2520085  
传 真：0916-2520095

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165

## 免责声明

此报告中版权属长安期货有限公司。未经长安期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为长安期货有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。长安期货力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证。此报告并不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，长安期货有限公司不就报告中的内容或对最终操作建议做出任何担保，投资者若依据本报告做出的投资决策及结果由其本人承担，长安期货有限公司及本报告作者不就投资者的投资决策或是结果承担任何责任。

投资者对于本报告中的投资建议需要做独立审慎的判断，期市有风险，投资需谨慎。