

第四节 白糖

4.1 白糖期货交易时间：

每周一至周五（北京时间 法定节假日除外）

上午 9：00-11：30

下午 13：30-15：00

4.2 白糖期货合

交易品种	白砂糖
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/ 吨
最小变动价位	1 元 / 吨
每日价格最大波动限制	不超过上一个交易日结算价±4%
合约交割月份	1、3、5、7、9、11 月
交易时间	每周一至周五 上午 9：00 — 11：30（法定节假日除外） 下午 1：30 — 3：00
最后交易日	合约交割月份的第 10 个交易日
交割日	合约交割月份的第 12 个交易日
交割品级	标准品：一级白糖（符合《郑州商品交易所白砂糖期货交割质量标准》（Q/ZSJ002-2005））；替代品及升贴水：见《郑州商品交易所白糖交割细则》。
交割地点	交易所指定仓库
最低交易保证金	合约价值的 6%
交易手续费	4 元 / 手（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	SR
上市交易所	郑州商品交易所

4.3 白糖合约概述

食糖是天然甜味剂，是人们日常生活的必需品，同时也是饮料、糖果、糕点等含糖食品和制药工业中不可或缺的原料。食糖生产的基本原料是甘蔗和甜菜，甘蔗生长于热带和亚热带地区，甜菜生长于温带地区。我国甘蔗糖主产区主要集中在南方的广西、云南、广东湛江等地，甜菜糖主产区主要集中在北方的新疆、黑龙江、内蒙等地。尽管原料不同，但甘蔗糖和甜菜糖在品质上没有什么差别，国家标准对两者同样适用。

一、我国食糖的生产

糖厂利用甘蔗、甜菜榨取糖汁，经过沸腾浓缩，中心分离形成糖结晶，这种结晶称为原糖，呈浅棕色。原糖经过提炼后，成为日常消费的成品糖（如白砂糖、绵白糖等）。国际上大多数发达国家制糖是采用“原糖——精糖”二步法的制糖生产方法，即“田间糖厂（产出半成品的原糖）+精炼糖厂（产出精制糖）”生产方式，先是生产原糖，然后再回溶生产精炼糖的方法。大部分糖厂生产原糖，然后供给精炼糖厂进行精炼生产精炼糖，作为饮食用糖供应市场。我国糖厂几乎全部采用一步法生产，即糖厂通过甘蔗榨汁、沸腾浓缩、中心分离、提炼等工艺一次性直接生产出日常消费的白糖，所以我国食糖市场流通和消费的基本都是白糖，而国际贸易则以原糖为主。与二步法相比，

我国一步法生产的一级白砂糖只相当国际耕地白糖的标准，质量相对较差，基本没有出口市场。

（一）我国白糖生产有如下特点：

一是糖料与其它作物不同的是，收获后不能直接变成商品糖，必须经过工业化加工，因此白糖属于工业品。

二是由于工业化加工需要较大的设备投入，糖价高且有充足的糖料时，加工能力的增加滞后；同样，糖价低或原料不足时，加工能力又不容易很快减下来，因此，糖价格波动周期比一般农产品要长一些。

三是 2002 年以来，北方的甜菜糖生产大幅萎缩后，近年来连续恢复性增产。进入 90 年代，我国食糖产量增加，市场供应充足，糖价走低，生产甜菜糖无利可图甚至损失惨重。受此影响，我国甜菜糖年产量逐年减少。2005/06 榨季，甜菜糖的产量达到 80 万吨，占全国食糖产量的 9%。由于近年来的糖价在高位运行，下一榨季甜菜种植面积大幅度增加，甜菜糖的产量可能恢复到历史最高水平。

四是糖业生产出现从北向南、从沿海向内陆、从经济发达地区向经济欠发达地区转移的趋势。近年来，广西、云南两省区食糖调出量占全国总量的 80%以上。

五是我国食糖的生产具有非常强的周期性。纵观我国食糖的生产历史，食糖生产的周期大致以 6 年为一个生产周期，基本上是 3 年连续增产，接下来的 3 年连续减产。从 1990 年到 1995 年为一个周期：1990-1992 年连续增产，1993-1995 年连续减产。从 1996-2001 年为

一个周期：其中，1996-1999 年连续增产，2000-2001 年连续减产。2002-2003 年增产，2004-2006 年减产，预计 2007 年开始进入增产周期。

（二）食糖的种类

食糖的种类很多。根据加工环节不同、加工工艺不同、深加工程度不同、专用性不同，食糖可以分为原糖、白砂糖、绵白糖、冰糖、方糖、赤砂糖、土红糖等。白砂糖、绵白糖俗称白糖。食品、饮料工业和民用消费量最大的为白砂糖，按照国标 GB317—1998 生产的一级及以上等级的白砂糖占我国食糖生产总量的 90%以上。

（三）食糖榨季

我国食糖的生产销售年度从每年的 10 月 1 日到翌年的 9 月 31 日。甘蔗糖榨季从每年的 11 月（第一家糖厂开榨）开始，次年的 4 月（最后一家收榨）结束；甜菜糖榨季从每年的 10 月开始到次年的 2 月结束。我国食糖主产区中海南和广东湛江开榨较早，云南开榨较晚。

4.4 白糖期货交易风险管理办法

4.4.1 白糖期货交易保证金制度：

涨跌幅与保证金：

新品种期货合约上市当日，涨跌停板幅度为合约规定涨跌停板幅度的 3 倍；新月份期货合约上市当日，涨跌停板幅度为合约规定涨跌停板幅度的 2 倍。

某期货合约在某一交易日收盘前 5 分钟内出现只有停板价位的

买入(卖出)申报、没有停板价位的卖出(买入)申报,或者一有卖出(买入)申报就成交、但未打开停板价位的情况,称为涨(跌)停板单方向无报价(以下简称单边市)。

品 种		第 1 日 出现单边市	第 2 日 出现单边市	第 3 日 出现单边市	第 4 日
白 糖	涨跌幅	4%	6%	6%	交易所出台风险控制措施
	保证金	6%%	8%	8%	

一般月份持仓量与保证金:

品 种	双边持仓量 (X 万手)			
白 糖	$X \leq 70$	$70 < X \leq 90$	$90 < X \leq 100$	$X > 100$
保证金	6%	8%	10%	12%

交割月前一个月各品种的保证金标准

品 种	交割月前一个月		
	上旬	中旬	下旬
白糖	8%	15%	20%

4.5 白糖期货交割标准及交割费用

4.5.1 白糖期货交割标准

交割单位: 10 吨。

基准交割品: 符合《郑州商品交易所白砂糖期货交割质量标准》(Q/ZSJ002-2005)(以下简称《白糖所标》,见附件二)规定的的一级白糖。

替代品及升贴水:

（一）符合《白糖所标》的一级和二级（色值小于等于 170IU）的进口白糖（含进口原糖加工而成的白糖）可以交割；

（二）色值小于等于 170IU，其他指标符合《白糖所标》的二级白糖，可以在本制糖年度（每年的 10 月 1 日至次年的 9 月 30 日）的 9 月和该制糖年度结束后的当年 11 月合约替代交割，贴水标准为 50 元/吨；

N 制糖年度生产的白糖，只能交割到 N 制糖年度结束后的当年 11 月份，且从当年 9 月合约交割起（包括 9 月合约交割）每交割月增加贴水 20 元/吨，即 9 月贴水 20 元/吨，11 月贴水 40 元/吨，贴水随货款一并结算。

白糖包装应符合《白糖所标》的规定。

进口白糖的标志、标签，除应含有产品名称、净含量、生产厂商名称、生产日期等内容外，其他内容不作要求。

白糖包装有霉变、严重污染或者出现潮包、流包、真结块、有异味的，不得入库。

4.5.2 白糖交割费用

白糖的交割单位等同于交易合约单位合约交易单位。

	白糖
合约单位	10 吨
交割单位	10 吨

交割手续费

	白糖
按吨收	1 元
按仓单收	10 元

4.6 影响白糖期货价格的主要因素

（一）白糖现货市场供求关系

一般来说，对于供给而言，商品供给的增加会引起价格的下降，供给的减少会引起价格的上扬；对于需求而言，商品需求的增加将导致价格的上涨，需求的减少导致价格的下跌。白糖的供求也遵循同样的规律。

1、白糖的供给

世界食糖产量 1.21-1.40 亿吨，产量超过 1000 万吨的国家和地区包括巴西、印度、欧盟、中国等，其中巴西产量超过 2000 万吨。巴西、欧盟、泰国是世界食糖主要出口国家，其产量和供应量对国家市场的影响较大。特别是巴西，作为世界食糖市场最具影响力和竞争力的产糖国，其每年的糖产量、货币汇率及其政府的糖业政策直接影响到国际食糖市场价格的变化走向。

2、白糖的需求

世界食糖消费量约 1.24 亿吨，消费量较大的国家和地区包括印度、欧盟、中国、巴西等。从近几年消费情况来看，印度食糖年消费量维持在 1900 万吨左右，欧盟消费量维持于 1500 万吨左右，中国消费量增长至 1100 万吨左右，巴西年消费量 950 万吨左右。

3、白糖进出口

食糖进出口对市场的影响很大。食糖进口会增加国内供给数量，食糖出口会导致需求总量增加。对食糖市场而言，要重点关注世界主要出口国和主要进口国有关情况。世界食糖贸易量每年约为 3700 万吨，以原糖为主。主要出口国为巴西、欧盟、泰国、澳大利亚、古巴等。主要进口国为俄罗斯、美国、印尼、欧盟、日本等。主要进口国的消费量和进口量相对比较稳定，而主要出口国的生产量和出口量变化较大，出口国出口量的变化对世界食糖市场的影响比进口国进口量的变化对世界食糖市场的影响大。

我国食糖处于供求基本平衡的状态，略有缺口，进口食糖以原糖为主。食糖进口仍然实行配额管理，2004-2006 年的每年配额均为 194.5 万吨。2001-2004 年进口量分别为 119.87 万吨、118.31 万吨、77.51 万吨、105.78 万吨，2005 年进口量为 139 万吨。

4、白糖库存

在一定时期内，一种商品库存水平的高低直接反映了该商品供需情况的变化，是商品供求格局的内在反映。因此，了解食糖库存变化有助于了解食糖价格的运行趋势。一般地，在库存水平提高的时候，

供给宽松；在库存水平降低的时候，供给紧张。结转库存水平和白糖价格常常呈现负相关关系。

就我国来讲，国家收储以及工业临时收储加上糖商的周转库存在全国范围内形成一个能影响市场糖价的库存。在糖价过高（过低）时，国家通过抛售（收储）国储糖来调节市场糖价。预估当年及下一年的库存和国家对食糖的收储与抛售对于正确估测食糖价格具有重要意义。

（二）气候与天气

食糖作为农副产品，无论现货价格还是期货价格都会受到气候与天气因素的影响。甘蔗在生长期具有喜高温、光照强、需水量大、吸肥多等特点，因此，对构成气候资源的热、光、水等条件有着特殊的依赖性。干旱、洪涝、大风、冰雹、低温霜冻等天气对生长期中甘蔗具有灾害性的影响，而且这种影响一旦形成便是长期的。如 1999 年底在我国甘蔗主产区发生的霜冻，不仅导致 1999/2000 制糖期白糖减产 200 多万吨，还因霜冻使宿根蔗的发芽率降低，2000/2001 制糖期的食糖再次减产，致使供求关系发生变化，糖价从 1900 元/吨跃居 4000 元/吨左右。

除关注我国的气候和天气外，也应关注食糖主要出口国的气候和天气变化。比如巴西气候受海洋气候影响，全球气候异常对巴西的影响较大，而甘蔗产量与气候变化息息相关，如 2000 年巴西旱灾，其食糖产量亦大幅减少 200 万吨左右。

（三）季节性 食糖是季产年销的大宗商品，在销售上就有其固有的、内在的规律。在我国，每年的 10 月至次年的 4 月为甘蔗集中压榨时间，由于白糖集中上市，造成短期内白糖供给十分充足；随着时间的推移和持续不断的消费，白糖库存量也越来越少。而价格也往往随之变化，具有季节性特征。

（四）政策因素 国际食糖组织的有关政策、欧盟国家对食糖生产者的补贴，美国政府的生产支持政策等，对全世界食糖供给量均有重要影响。各国食糖进出口政策和关税政策也是不容忽视的因素。如美国实行食糖的配额制度管理，按照配额从指定国家进口食糖，进口价格一般高于国际市场价格。美国不出口原糖，但却大量出口由原糖精炼而成的食用糖浆。因此，产糖国若向美国出口，必须首先获得美国的进口配额。巴西、古巴、独联体用控制种植面积的方法，有计划地控制产糖量。印度、菲律宾、泰国政府则依据国内市场情况控制出口数量，随时调整有关政策。由于政府的干预，使得国内和国际糖价既有一定的联动性，又经常背离。

我国已经全面放开了食糖市场，但食糖一直是国家宏观管理的重要商品之一。国家采取以下措施进行宏观调控：一是产区政府实行甘蔗收购价与食糖销售价挂钩；二是建立中央和地方两级食糖储备；三是出台食糖指导价和自律价；四是食糖进口由国家发改委统筹安排。目前与糖业管理有关的主要政府部门及组织有：国家发改委、商务部、农业部及中国糖业协会。

（五）替代品

甜味剂是食糖的主要替代品，它的使用减少了食糖的正常市场份额，对糖的供给、价格有一定的影响。甜味剂主要包括以下几种：一是淀粉糖，2004 年我国预计生产 430 万吨，同比增加 22.8%；二是糖精，其甜味是白砂糖的 500 倍，我国实行指令性计划管理，共有五家生产企业，2004 年我国生产糖精 24718 吨；三是甜蜜素，2004 年我国生产 5.5 万吨。

第一节 节假日

在一年中，春节和中秋节是我国白砂糖消耗最大的节假日。两个节假日前一月由于食品行业的大量用糖，使糖的消费进入高峰期，这个时期的糖价往往比较高。两个节日之后的一段时期，由于白砂糖消费量的降低，糖价往往回落。八九月份是用糖高峰期，月饼、北方的蜜饯、饮料、饼干都很需要糖，会拉动刺激食糖消费。

（七）国际期货市场的联动性

随着国际一体化进程的发展，世界上主要食糖期货市场价格的相互影响也日益增强。中国是世界上主要的食糖生产、消费和进口国之一，国内食糖现货价格同国际食糖价格相关性很强，国内食糖期货价格同国际食糖价格在变动趋势上具有一定的趋同性。

（二） 国际、国内政治经济形势

世界经济景气与否是决定商品期货价格的重要因素之一。当经济景气时，生产扩张，贸易活跃，从而引起商品需求的增加，推动期货

价格的上涨。反之依然。国内经济形势的变化，特别是国民经济主要景气指标的变化，将直接影响农产品期货价格的变化。当国内消费指数偏高时，投资者要考虑未来走势；当国家宏观经济宽松时，社会发展稳定，资金供应量较为宽松，不仅经济发展速度加快，而且投入期货市场的资金也增多，反之依然。

（九）经济周期

经济周期是市场经济的基本特征，一般由复苏、繁荣、衰退和萧条四个阶段组成。在经济周期中，经济活动的波动发生在几乎所有的经济部门。受此影响，白糖的价格也会出现相应的波动。从宏观进行分析，经济周期是非常重要的影响因素之一。

（十）其他因素

一些突发事件如禽流感、非典等对市场的价格会产生一定的影响；利率变化、汇率变化、通货膨胀率、消费习惯、运输成本与难易等因素的变化也会对白糖价格产生一定的影响；市场投机力量的变化及心理因素也常常会影响白糖价格的走势。