



冠通期货经纪有限公司

# 白糖季节性分析投资报告

冠通研发中心

分析员: 郭建英

联系电话: 010-62364030

E-mail:

[guojianying@gtfutures.com.cn](mailto:guojianying@gtfutures.com.cn)

报告制作日期:

2010年2月9日

## 摘要

自从我国白糖品种在郑州商品交易所上市后，白糖期货备受投资者的喜爱。尽管白糖品种具有工业品和农产品的双重特殊属性，但从生产和销售方面看，农产品特征更为明显。因农产品都具有季节性特点，因此将白糖品种曾现的季节性特征与郑糖的期价走势相关性进行分析。帮助投资者抓住投资机会。

本文从白糖的原料甘蔗的种植和蔗糖的生产销售周期进行分析，然后将郑糖的价格走势与季节性特征相结合，找出内在的规律，根据此规律制定出相应的操作计划。但是影响商品价格的因素居多，季节性因素是其中之一，因此在假定其它影响因素不变的情况下，投资者可以完全按季节性规律进行操作，而当其它影响因素出现大的变动时，此规律只给投资者作为借鉴和参考。

## 白糖季节性特征分析

我国是世界上第三大产糖国，前两位分别是巴西和印度。2003 年之前，我国食糖仅仅当做是调味品，消费水平位于世界食糖平均消费的“低下水平”行列。随着我国经济的发展和人们生活水平的提高，食糖的消费量迅速上升。2003-2004 年人均消费水平为 8.9 公斤/年，近几个榨季我国食糖的消费平均年增长率在 4-7%之间。

随着食糖消费量的增涨，我国食糖的产销越来越国际化，为了更好的调控食糖价格。2006 年 1 月初，郑州商品交易所白糖期货上市。从白糖的属性上看，既具有工业品性质也有农产品特征。依据白糖价格的走势可以看出，白糖生产销售的季节性特征明显，对其进行细致分析后，有利于投资者把握郑糖价格走势。

### 一、生产周期

我国食糖生产主要以甘蔗糖和甜菜糖为主。从产量上看，08/09 榨季甜菜糖的产量占全国食糖产量的 7.3%，甘蔗糖占 92.7%。依据历年的产量比率比较，我国食糖品种中以甘蔗糖为主，因此，对白糖进行季节性分析时，主要研究蔗糖的原料--甘蔗的种植周期。

我国甘蔗种植的季节周期性很强，甘蔗的种植是一年一季，因此我国的食糖生产具有季产年销的特点。

影响甘蔗产量的主要原因有：

1、甘蔗宿根生长，甘蔗种植一次，宿根生长 3 年，根据农作物生长的自然周期，大年产量强于小年产量。

2、自然灾害影响甘蔗产量。根据甘蔗种植的季节性，食糖的生产周期大约为 6 年一个周期，三年增产三年减产。2000-2002 年为增产三年，2003-2005 年为减产三年，这是一个

完整的周期。下一周中 2006-2008 年为增产三年，2009-2011 年为减产三年。在这一周期中 2008 年因罕见的暴雪灾害引起广西产量骤减，因此本属于增产周期内的 2008 年蔗糖产量不增反减。本榨季是减产周期的第一年。

一般在没有人为调控的生产周期内，糖料增产时蔗糖因丰产而低价倾销；而减产时因糖短缺待价而沽。甘蔗生产的周期性影响了白糖价格的波动。



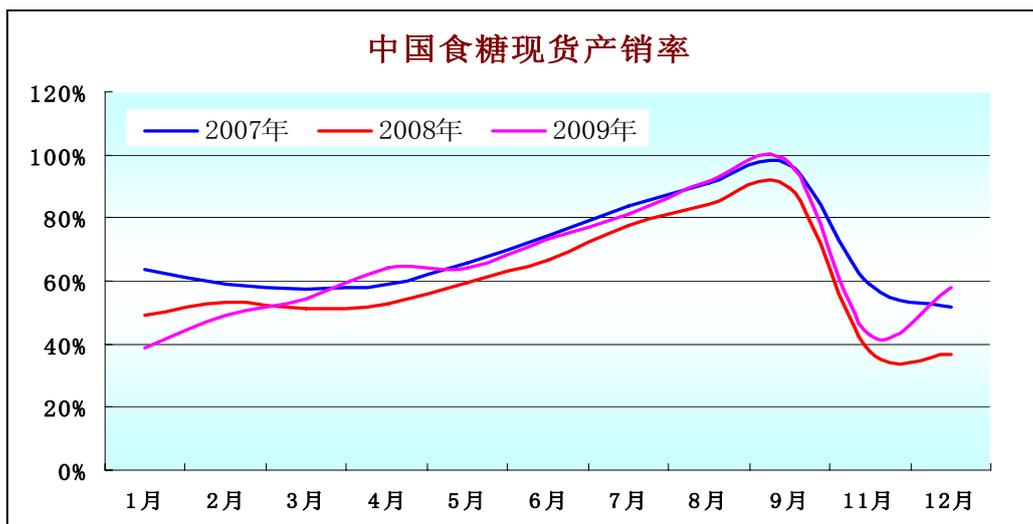
(制图：冠通期货)

## 二、销售周期

### 1、从白糖产销率看

我国食糖具有季产年销，局部生产、全国销售的特点。食糖的生产销售年度为每年的 10 月 1 日至次年的 9 月 30 日。其中，每年 11 月至次年 4、5 月为集中生产期，之后进入集中销售期。甘蔗糖主产区以广西、广东、海南、云南等沿海地区为主，销售面向全国。

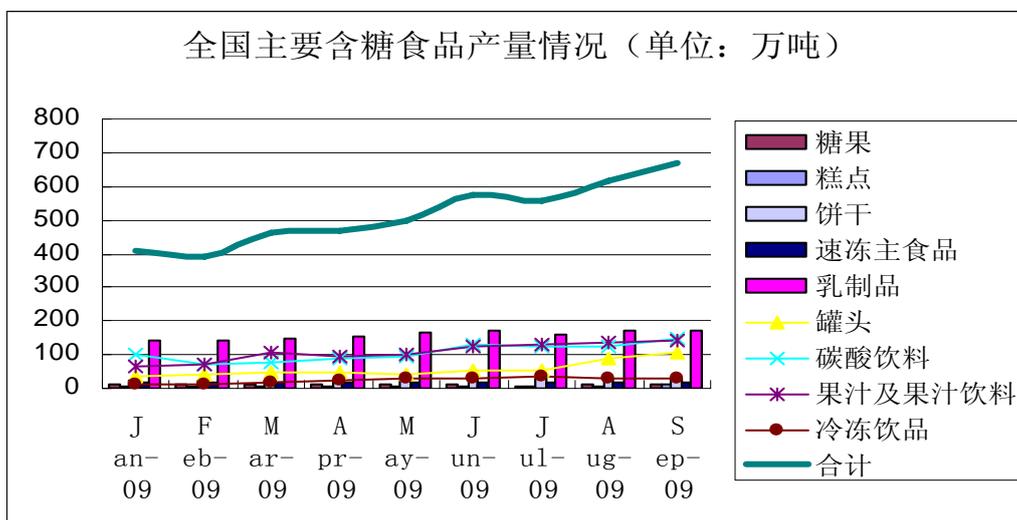
甘蔗产地中广西、广东、海南等省区 11 月中旬或 12 月初开榨，江西、湖南省 10 月底或 11 月初开榨，云南省 12 月底或次年 1 月初开榨，到次年的 4 月-6 月结束。从历年食糖的生产季节性来看，每年的 10 月至 11 月属于食糖库存较为薄弱的阶段，随着 11 月份以后主产区糖厂的陆续开榨，食糖的供给量不断增加，从 12 月份至次年 4 月，食糖的库存维持较充裕的水平，其中从产销率来看 12 月产销率一般处于全年中较低水平。2009 年 12 月白糖因市场供给偏紧，走出翘尾行情，产销率上涨。



(制图：冠通期货)

## 2、从加工消费看

我国食糖消费主要以工业加工为主，其中主要以乳制品、果汁及果汁饮料、碳酸饮料和糖果、糕点等为主，因这些产品具有季节性消费的特点，因此食糖的消费也有极强的季节性特征。每年的1-2月是传统春节、元旦，这期间饮料、糖果、糕点等含糖品的消费水平高；8月里的中秋节，月饼、北方的蜜饯、饮料、饼干都很需要糖，因此拉动刺激食糖消费，这阶段是含糖食品的消费旺季。夏季天气炎热，饮料等进入消费旺季，加上中秋节的消费，因此每年的8-9月是食糖的消费高峰期。当食糖消费因需求增加而上升时，也是食糖价格快速上涨阶段。



(制图：冠通期货)

## 三、用白糖的季节性解析价格走势

### 1、相关性分析

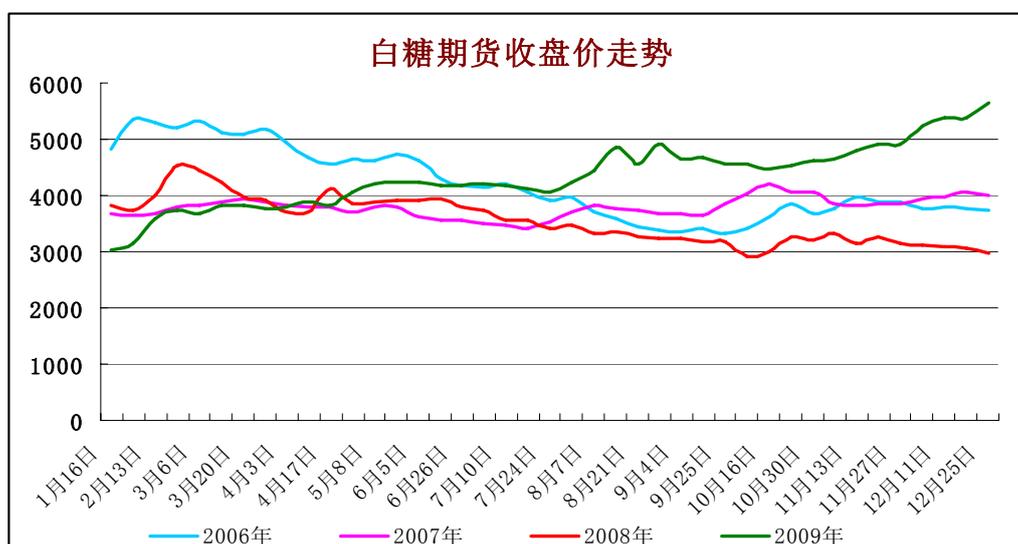
不论是从白糖的生产销售周期，还是消费周期，都能看出具有很强的季节性特征，因此在判断白糖价格走势时，投资者可以将白糖的季节性特征作为参考。

在对郑糖价格走势分析时，决定郑糖价格走势的一个主要决定性因素就是白糖的现货价格，将白糖的现货价格与郑糖的期货价格相比较，可以发现两者的相关度极高，相关系数达到 0.98 以上，所以，白糖的现货价格与郑糖的期货价格走势相似度极高，两者相辅相成，互相影响。

相关系数	X	Q
X	1	0.984337
Q	0.984337	1

## 2、郑糖期货操作建议

白糖现货价格受季节性因素影响而波动，而现货价格与期货价格的相关度极高，因此运用白糖的季节性特征，抓住郑糖期货交易过程中的投资机会。



(制图：冠通期货)

(1) 从郑糖期价走势上可以看出，每年的2月份是糖价出现高峰的时期，而每年的12月是糖价走低的阶段，投资者可以做中长线投资，即在12月白糖价格出现低位的时候选择买入建仓，然后在2月的高点平仓出场。

(2) 每年的4-5月是榨季的集中收榨时间，这段时间内新糖集中上市，在宏观环境没有大的变动影响下，糖价下跌的概率增加，这时结合前期出现的高点，投资者可以在2月高位建空仓，在4-5月选择合适价位平仓。

(3) 每年的5-7月，糖厂基本停榨，白糖的库存增大，市场消费也处于淡季，因此在宏观环境没有出现变化时，郑糖期价在此阶段处于震荡盘整期，投资者可以波段交易为主，或者以日内震荡交易为宜。

(4) 由于夏季消费旺季的到来，用糖高峰期逐渐体现，市场产销率上升。投资者可以在7月选择入场建多单的时机，在8-9月选择离场平仓。因天气变化，白糖的提前备货期有

可能提前或延后一个月，所以投资者选择入场时机很重要。

(5) 一般在9月中下旬陈糖销售接近尾声，新糖仍未开榨，糖价有上涨的可能。

(6) 10-11月榨季产销年度末期，市场处于不稳定时期，价格变化较快，此阶段投资者适合短线交易。

#### **免责声明:**

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。