

2023年7月17日黑海粮食协议到期，是否续期仍无定数。该协议自去年7月22日首次签订以来，已经过三次续签，续期天数从120天降低到60天，且签订过程显得愈发困难。此前俄罗斯曾多次针对该协议未能消除该国的粮食和化肥的出口障碍表达不满，令黑海协议的前景充满不确定性。

黑海协议时间线：

2022年7月22日，首次签订，为期120天。

2022年11月17日，延长120天。

2023年3月17日，延长60天。

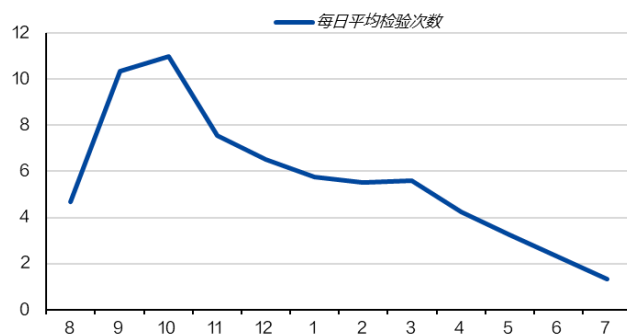
2023年5月18日，延长60天。

2023年7月17日，未定。

**协议签订近一年时间，运作情况如何？** 根据联合国公开数据，自该协议签订以来，截止7月16日，共有3290万吨粮食和食物从三个港口（敖德萨、皮夫登尼、切诺莫尔斯克）运出。其中出口量最大的是玉米，近1700万吨，其次是小麦，近900万吨，随后是葵粕、葵油共计约350万吨。

**黑海协议能否继续延续？** 这其中牵涉的因素复杂，或难以判断，但公开数据可以显现出一些线索。根据协议内容，货物进出口前需要经过由俄罗斯、乌克兰、土耳其以及联合国四方代表组成的小组进行检验。从检验次数来看，高峰在去年9-10月，每日平均超过10次，而今年开始每日平均检验次数持续下滑，到目前已不足2次。同时，皮夫登尼港自5月开始已不再接受检验。因此尽管协议的到期日是7月17日，但协议在实际运作中已发出一些消极的信号。

图 1：乌克兰港口检验情况

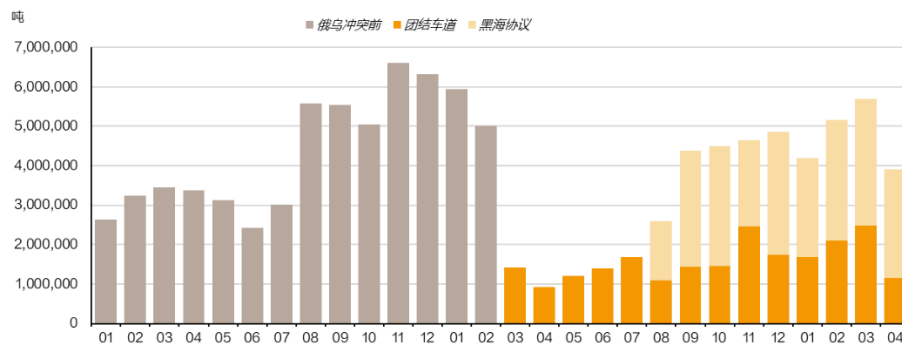


数据来源：UN

**若协议中止，是否会再度引发供应恐慌？** 首先乌克兰目前的主要出口依赖于黑海协议。在俄乌冲突前，乌克兰超过90%的农产品通过港口运输。俄乌冲突后，则转为欧盟倡导的“团结车道”（solidarity lanes）以及黑海协议的“人道走廊”（humanitarian corridor）两条通道。从“团结车道”来看，其途径是先从乌克兰通过陆运或水运的方式到达波兰、匈牙利、罗马尼

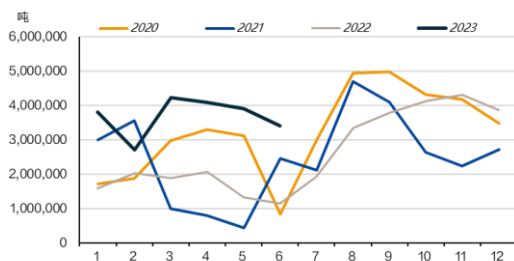
亚等国，再通过这些国家的港口对外运输。其中颇具争议的问题是这些粮食和食物是否能够到达实际目的地。目前的结果是大量粮食滞留在在这些国家内，反而造成其国内粮食价格下跌，由此受到当地农民的抵触。从4月份开始，波兰、匈牙利等国已要求暂停从乌克兰进口粮食，因此外运压力更多向黑海运输通道倾斜。若是黑海协议中止，无疑将会极大程度削减乌克兰的出口数量，但其对市场的冲击或更多体现为脉冲式影响。俄乌冲突后，一方面乌克兰对外运输能力有限，一方面俄罗斯表现出了强劲的农产品出口趋势。以小麦为例，作为最大的小麦需求国，埃及从乌克兰进口的小麦数量常年在350万吨以上，2022年仅为110万吨。但是埃及当年从俄罗斯进口的小麦数量为560万吨，同比基本持平。俄罗斯的农产品出口在一定程度上弥补了乌克兰的缺失，其在粮食贸易中的话语权有扩大的倾向。这或许也体现出俄乌冲突对乌克兰出口造成的影响是深远和实质化的，而市场也在逐渐适应这样的趋势。

图 2：乌克兰外运渠道



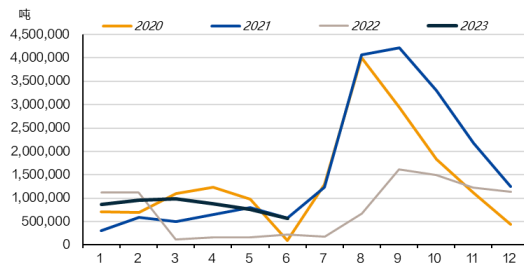
数据来源：UN

图 3：俄罗斯小麦出口数据



数据来源：REFINITIV

图 4：乌克兰小麦出口数据



数据来源：REFINITIV

## 【分析师介绍】

丁沛舟 投资咨询证号：Z0012005

黄恬 从业资格证号：F03100883

## 【免责声明】

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构,已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司(以下简称“本公司”)的机构或个人客户(以下简称“客户”)使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户,请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便,链接网站的内容不构成本报告的任何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。