

黑海农产品外运协议效力中止影响几何

2022年7月,黑海港口农产品外运协议确保了乌克兰的粮食和化肥可以从三个相关港口出口。然而,2023年7月,该协议效力中止后,俄罗斯宣布将不再继续执行这一协议。而后乌克兰的粮仓受到袭击,导致市场再度对小麦、玉米、葵粕、葵油等产品的供应问题产生担忧。分析人士表示,根据相关数据分析,2023/2024年度,全球谷物供需格局虽然朝着宽松的方向发展,但随着乌克兰小麦出口的窗口期即将到来,小麦可能会出现阶段性的供需紧张局面;玉米由于暂未到出口的窗口期,受影响程度偏小;葵花粕、葵花油则属于体量较小的品种,协议效力中止对油粕整体的影响有限。

深度分析

后市重点关注全球谷物供需格局变化

■ 洪辰亮 林贞磊

黑海港口农产品外运协议(下称协议),是俄罗斯和乌克兰就黑海港口农产品外运问题分别与土耳其和联合国签署的协议,于2022年7月22日在土耳其伊斯坦布尔签署。协议允许乌克兰的粮食和化肥从三个港口出口——乔诺莫尔斯克、敖德萨和皮夫登尼(尤日内)港,联合国也在该协议中同意帮助俄罗斯克服其粮食和化肥运输的任何障碍。然而,2023年7月17日,协议效力中止后,俄罗斯宣布将不再继续执行这一协议。主要原因是俄罗斯认为其出口仍然面临问题,特别是在银行付款、运输物流、保险、金融活动等环节中仍然会遇到比较大的阻力。

联合国黑海粮食倡议联合协调中心统计的数据显示,从2022年7月22日协议生效至2023年7月17日协议效力中止,乌克兰通过“黑海粮食走廊”共向全球45个国家出口3286万吨粮食。其中,最主要的作物还是玉米,出口量约为1690万吨,占比约51%;小麦运输量约为891万吨,占比约27%;葵花粕出口量为186万吨,葵花油出口量为165万吨,两者合计占比约11%;油菜籽、大麦、大豆、葵花籽等其他农产品出口占比约11%。

国外方面

从对国外玉米市场的影响来看,我们认为,协议效力中止将导致乌克兰玉米出口量下滑比重扩大,但因乌克兰玉米出口的窗口期未到,所以对乌克兰玉米的影响或减弱。美国农业部(USDA)7月供需报告显示,在玉米出口国中,预计2023/2024年度巴西玉米出口量为5500万吨,减少100万吨;阿根廷玉米出口量为4050万吨,增加1850万吨;乌克兰玉米出口量为1950万吨,占全球总出口量的9.8%,较上年度下降750万吨,下滑幅度占全球玉米总出口量的3.8%。整体来看,其他出口国玉米出口量的增加抵消了乌克兰玉米出口的减少。

乌克兰玉米出口仅次于美国、巴西和阿根廷,是全球第四大玉米出口国。2022/2023年度,乌克兰玉米出口量约为2700万吨。其中,近1000万吨运到“黑海粮食走廊”之外,这部分玉米某种程度上不受协议效力中止的影响。然而,目前通过“黑海粮食走廊”出口的玉米约1690万吨,占全球玉米总出口量的9.6%,目的地主要为中国、西班牙和意大利,这部分玉米未来可能会受到协议效力中止的影响。每年10月至次年5月是乌克兰玉米主要出口窗口期,虽然目前暂时不会受到协议效力中止的影响,

但如果新季玉米上市后出口仍不能恢复,玉米出口下滑幅度将扩大,届时会对全球玉米市场产生较大影响。同时,乌克兰已经在寻找通过多瑙河运输等其他替代路径,所以协议效力中止带来的影响或较去年减弱。

从对国外小麦市场的影响来看,我们认为,协议效力中止将导致乌克兰小麦出口量下滑比重扩大,随着乌克兰小麦出口的窗口期来临,出口问题亟待解决。USDA7月供需报告显示,在小麦出口国中,预计2023/2024年度加拿大小麦出口量为2650万吨,增加100万吨;预计澳大利亚小麦出口量为2150万吨,减少1100万吨;预计欧盟小麦出口量为3850万吨,增加450万吨;预计俄罗斯小麦出口量为4750万吨,增加200万吨,占全球小麦总出口量的22.45%;预计乌克兰小麦产量为1750万吨,比上年度减少400万吨,占全球小麦产量的2.2%。随着小麦供应急剧减少以及黑海粮食倡议未来的不确定性,预计乌克兰小麦出口量将降至1050万吨,占全球小麦总出口量的5%,同比减少630万吨,下滑量约占全球总出口量的3%。

2022/2023年度,乌克兰小麦出口量约为1680万吨。其中,约790万吨小麦运到了“黑海粮食走廊”之外,经由陆路运输到东欧及其他地区,这部分小麦某种程度上不受协议效力中止的影响。然而,通过“黑海粮食走廊”出口的小麦约891万吨,占黑海农产品总出口量的27%,占全球小麦总出口量的4%,这部分小麦将受到协议效力中止的影响。乌克兰的小麦、大麦在夏季收获,出口主要在每年8—11月,随着出口高峰期来临,出口问题亟待解决,如果不能恢复,出口将受阻断,玉米出口下滑幅度扩大。在全球小麦库存下滑的背景下,乌克兰玉米出口量下滑将对全球小麦市场产生较大影响。

从对国外谷物市场的影响来看,USDA7月供需报告显示,预计2023/2024年度全球谷物产量为28.3081亿吨,比上月调减316万吨,比上年度增加8531万吨;全球谷物消费量为28.2044亿吨,调增237万吨,比上年度增加4913万吨;全球谷物期末库存为7.7667亿吨,调减431万吨,比上年度增加1038万吨,新一年度谷物供需格局逐步宽松。

协议稳定了玉米、小麦等农产品的供应,如果后期不能重新签订,将对全球谷物贸易格局带来较大影响,但与去年全球谷物库存低、供应链未完全恢复、美元加息、全球贸易保护主义抬头以及极端天气有所不同,当前全球谷物供需格局逐步宽松,美元加息空间有限,乌克兰积极寻求替代路径,再次引发全球谷物危机恐慌的可能性相对较低。当然,后市仍需关注未来能源价格以及主产国天气情况是否会影响谷物再次趋紧。

据俄罗斯方面称,一旦协议中的俄罗斯部分得到履行,俄方将立即恢复执行这项协议。俄罗斯旨在解除对其银行、运输和保险等方面的限制,包括恢复化肥重要

原料氮的出口。我们认为,未来通过各方协商后,协议随时可能重签,黑海农产品仍有较大可能回归全球谷物市场,届时将再次引发相关品种的异常波动。

国内方面

从对我国玉米市场的影响来看,2021—2022年,我国玉米进口量分别达到2836万吨和2062万吨的高位水平。数据显示,今年上半年我国进口玉米1203万吨,同比减少11.5%。其中,自美国进口470万吨,占比39%;自巴西进口221.5万吨,占比18.4%;自乌克兰进口433.5万吨,占比36%;自保加利亚进口24.5万吨,占比2.4%;自缅甸进口17.3万吨;自南非进口10.9万吨。随着巴西、南非玉米入华通道开启,我国玉米进口来源多元化,形成以美国、黑海等北半球和巴西、南非等南半球玉米主产国共同发力、互为补充的流通格局。我们认为,今年下半年巴西玉米到港量有望增加,这将有效保障国内玉米稳定供应,降低俄乌冲突带来的影响,但协议效力中止带来的进口成本提升,对我国粮食进口仍带来不利影响。

从对我国小麦市场的影响来看,数据显示,今年上半年我国小麦进口量为801万吨,较去年同期增长62.1%。其中,自澳大利亚进口505.95万吨,占比63%;自加拿大进口133.2万吨,占比16.6%;自法国进口81.49万吨,占比10.17%;自美国进口54.7万吨,占比6.8%;自俄罗斯零星进口仅1.36万吨。在小麦进口来源国中,北美和澳大利亚的进口份额最大,近3年,两者合计占比达到81%、81.7%和86.6%,而并未进口乌克兰小麦,俄罗斯小麦也仅维持零星进口。大麦方面,今年上半年我国大麦进口量为510万吨。其中,自加拿大进口164.6万吨,占比32.27%;自阿根廷进口124.7万吨,占比24.45%;自法国进口157万吨,占比30.78%;自哈萨克斯坦进口26万吨,占比5%;自乌克兰进口10万吨,仅占比2.5%。我国大麦进口来源国主要是加拿大、阿根廷、法国和乌克兰,俄乌冲突发生后,自乌克兰进口的数量下滑明显。

今年上半年我国小麦、大麦累计进口量为1311万吨,2021年、2022年进口量分别达到2200万吨和1572万吨。同时,俄乌作为全球重要的小麦出口国,协议效力中止加剧了国际粮价的波动,进一步影响我国粮食进口成本,对我国麦类品种的影响较大,继续关注后期黑海粮食倡议进展对我国主粮市场情绪的影响。

从对我国葵花粕、葵花油的影响来看,葵花粕是一种较好的蛋白质饲料,在乌克兰通过协议出口的葵花粕中,接近80%发往我国。从我国葵花粕进口数据来看,

2021年进口葵花粕227.38万吨;2022年进口葵花粕232.73万吨;2023年1—5月进口葵花粕129.76万吨,同比增幅约21.67%。然而,在今年进口的葵花粕中,来自乌克兰的约有89.07万吨,占比约69%,另外还从保加利亚和俄罗斯进口了少量葵花粕。从葵花粕自身来看,我国对乌克兰葵花粕的依赖度还是比较大的,倘若协议无法继续,我国无法进口乌克兰葵花粕的话,除加大从其他国家的葵花粕进口外,预计还会有100多万吨的年度供需缺口。当然,葵花粕属于杂粕之一,其整体体量完全无法与豆粕和菜粕相比。我国每年约消耗7500万吨豆粕、1280万吨菜粕、400多万吨花生粕和400多万吨的棉粕,故按照整体体量测算,仅100多万吨的葵花粕损失量似乎很难对粕类市场造成显著影响,其市场份额预计将会被其他粕类替代。

葵花油是一种优质的食用油,乌克兰是世界上第二大葵花油生产国,年产量约为520万吨,仅次于俄罗斯的636万吨,占全球葵花油产量的25%,除少量国内自用外,乌克兰大部分的葵花油用于出口,据USDA预估,乌克兰葵花油年度出口量约为475万吨。不过,我们通过联合国黑海粮食倡议联合协调中心的数据发现,从2022年7月至2023年7月,乌克兰通过协议出口的葵花油仅有165万吨,大大低于USDA的出口预估。基于此,我们判断,可能有更多的葵花油通过陆运的方式运往欧洲,理论上,这一部分出口量并不会因为协议效力中止而受到太大影响,受到更多影响的是通过海运出口的165万吨葵花油。再细看数据,其中有59万吨即约35%的葵花油发往印度、有37万吨即约22%的葵花油发往中国,这一部分出口量大概率会因为协议效力中止而受到影响。

具体来看一下我国的情况,在我国食用油消费中,豆油、菜油占据了最大的市场,据USDA预估,我国豆油、菜油年食用消费量约为1710万吨和840万吨,然后是棕榈油年食用消费量为400万吨,花生油年食用消费量为360万吨,葵花油年食用消费量约为190万吨。然而,俄乌冲突发生后,我国已经大幅减少了葵花油的进口量,2022年我国仅进口60万吨葵花油,相比2021年的128万吨,降幅达到53%,但今年以来我国进口俄罗斯葵花油的数量超过了乌克兰,排在第一位。

由此可以看到,无论是葵花油的市场占比,还是乌克兰葵花油的进口占比,都已经被市场稀释。虽然在俄乌冲突发生后,葵花油曾出现过一波大幅上涨行情,但今年以来随着三大油脂走弱,葵花油也难独善其身,一级葵花油价格从年初的14000元/吨跌至10000元/吨左右。因此,整体来看,协议效力中止之前,我国已经逐步找到替代乌克兰葵花油的进口方式,本次协议效力中止或对葵花油价格有短期的拉动,但从中长期来看,葵花油价格更多还是跟随三大油脂走势,很难有独立的定价权。

(作者单位:建信期货)



市场
观察

分析师:对市场情绪的作用逐渐弱化

■ 记者 郑泉

由于乌克兰方面利用出口协议形成的走廊对克里米亚大桥发动袭击,以及俄罗斯在粮食、化肥出口和解除金融业限制等方面的诉求未能顺利履约等原因,黑海港口农产品外运协议(下称协议)于2023年7月17日到期后未能获得续签,引发了市场对乌克兰谷物、油脂供应减少的担忧。

“俄罗斯和乌克兰作为农产品出口大国,尤其是全球小麦主要出口国,两国小麦合计出口量占全球总出口量的30%左右。协议效力中止对国际小麦价格波动影响最大,CBOT小麦期货价格涨幅超过20%。”格林大华期货农产品分析师张晓君告诉期货日报记者,国际货币基金组织IMF预估,俄罗斯退出协议可能会使全球谷物价格上涨10%—15%。然而,从全球谷物供需格局来看,美国农业部(USDA)7月供需报告上调了2023/2024年度美国、中国、巴西等全球主要粮食生产国的供应预期,全球谷物供需紧张格局持续改善,在一定程度上有助于缓解此次协议效力中止带来的全球谷物供应忧虑。

恒泰期货油脂油料分析师朱佳颖介绍,据USDA预计,2023/2024年度,乌克兰为全球第一大葵花油出口国、第四大玉米出口国、第六大大麦出口国、第七大小麦出口国,其出口的葵花油、玉米、大麦、小麦占全球总出口量的37%、10%、7%、5%。同时,联合国黑海港口农产品外运协调中心发布的数据显示,2022年8月—2023年4月,乔诺莫尔斯克、敖德萨和皮夫登尼(尤日内)三个港口运输3290万吨粮食。其中,运输小麦890万吨,占比27%;运输玉米1690万吨,占比50%;运输油料和饲料占比18%;运输葵花籽占比5%。

“协议效力中止的实质影响在于乌克兰农产品出口仍较大程度地依赖于港口运输。”物产中大期货农产品分析师陶圣炎表示,自协议失效以来,乌克兰粮食出口量下降了至少30%。目前,多家乌方公司开始转由公路和铁路出口粮食,包括利用位于黑海西岸的罗马尼亚康斯坦察港以及多瑙河上的数个码头,出口链越长链越,运输成本上升。同时,在2022年7月协议签订之前,乌克兰的大豆、菜籽、葵花籽等已经选择通过铁路、公路等方式经由波兰、立陶宛等向中西欧国家供货。乌克兰海

关数据显示,油籽及油脂在港口运输中的占比为22%,协议效力中止对谷物的冲击大于油脂油料。

据朱佳颖分析,多瑙河5月运输量达到220万吨,这个量级已经超过“黑海粮食走廊”的运输量,如果运输通畅,足以让乌克兰出口大部分粮食,从而减少对全球农产品定价的影响。不过,乌克兰农业部部长曾表示,俄罗斯试图让乌克兰通过多瑙河出口粮食变得困难。因此,短期内国际农产品价格仍将受到协议的影响。

国内方面,朱佳颖表示,自2022年以来,乌克兰共有800万吨粮食运进我国。其中,570万吨玉米、150万吨葵花粕、37万吨豆油以及34万吨大麦。目前,我国玉米每年进口量在1800万—2000万吨,美国和乌克兰是我国玉米主要进口国,乌克兰玉米进口占比约30%,协议效力中止会短期冲击玉米价格,因为乌克兰进口玉米占消费总量的2%左右,但巴西已经成为我国第二大玉米进口国。同时,考虑到目前玉米、小麦处于增产期,全球发生粮食危机的概率小,但会影响全球玉米、小麦贸易量以及我国玉米进口量,从而使得农产品价格维持高位振荡。

此外,油脂油料方面,陶圣炎表示,目前国内菜油进口来自乌克兰的数量不多,对我国菜油市场的直接影响有限。不过,欧洲菜油报价上涨导致进口利润不佳,我国菜籽、菜油供应仍将受到间接影响,直接影响主要来自葵花油方面,但自中欧专列开通后,俄罗斯葵花油进口量不断上升,目前已成为国内葵花油主要进口来源国,所以乌克兰葵花油出口缺失产生的影响有限。

“综合来看,国内市场对协议效力中止的反应与国际市场相比明显平淡。不过,协议效力中止导致乌克兰农产品出口成本上升,叠加厄尔尼诺现象干扰、其他经济体限制农产品出口等,全球谷物、油脂油料、化肥价格或存持续上行风险,最终导致输入性通胀发生,由此推动我国农产品价格上涨。”陶圣炎分析说。

张晓君认为,从市场情绪来看,农产品盘面已经部分兑现了风险溢价,目前俄乌双方谈判前景不排除转向积极的可能性。此前,俄罗斯称,不排除与土耳其达成“新粮食协议”的可能性。因此,协议效力中止对短期市场情绪的影响明显,但对全球谷物供需格局,以及对市场情绪影响的力度和深度正在逐渐弱化。