

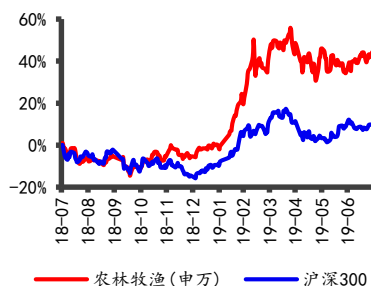
行业评级

强于大市

重点公司

公司名称	评级
温氏股份	推荐
正邦科技	推荐
牧原股份	谨慎推荐
圣农发展	谨慎推荐
仙坛股份	谨慎推荐

指数走势图



研发部

首席分析师：程毅敏  
 SAC 执业证书编号：S1340511010001  
 Email: chengyimin@cnpsec.com

研究助理：杨浩  
 Email: yanghao@cnpsec.com  
 电话：010-67017788-9506

## 猪价持续景气上行，白羽鸡价格高位震荡

——农林牧渔行业周报（7.22-7.28）

投资要点：

- **板块上周表现：**上周申万农林牧渔指数下跌 1.55%，跑输沪深 300 指数 2.88 个百分点。细分板块方面，林业 II 下跌 2.83%，农产品加工上涨 2.09%，农业综合 II 下跌 3.04%，饲料 II 下跌 0.97%，渔业下跌 1.44%，种植业下跌 4.06%，畜禽养殖 II 下跌 2.33%，动物保健 II 微涨 0.60%，整体跌多涨少，农产品加工和动物保健表现相对强势。
- **数据观察：猪价持续景气上行。**截止 7 月 19 日，中国畜牧业信息网每周数据显示：仔猪 56.55 元/千克，环比上涨 13.3%，同比上涨 120.1%；生猪均价 19.09 元/千克，环比上涨 4.3%，同比上涨 52.0%；猪肉均价 27.30 元/千克，环比上涨 8.9%，同比上涨 50.2%；猪粮比来到 9.36。**白羽鸡价格目前处于高位震荡区间。**截止 7 月 26 日，白羽肉鸡均价 8.09 元/公斤，环比微跌 0.7%，同比下跌 6.1%；孵化场利润-白羽鸡来到 2.50 元/羽，环比下降 4.2%，同比增加 220.5%；鸡苗价格，宽幅波动加剧。鸡苗价格之前受到鸡肉景气影响，需求推升价格上行至高位，但伴随着上游引种宽松，价格波动加剧；肉鸡配合饲料价格上周表现稳定。截止 7 月 26 日，肉鸡苗均价 5.15 元/羽，环比上涨 12.9%，同比上行 57.0%，连续四周反弹。
- **投资逻辑：生猪布局龙头为佳，鸡肉价格或中期承压。**生猪方面，首先目前我国生猪产能去化严重，中短期供给短缺难以得到改善，奠定了猪价景气基础；其次，夏季高温影响生猪出栏体重、加大养殖难度，成为年内猪价上行契机。当下阶段，在生猪养殖集中度提升、疫情加速行业格局重塑背景下，短期猪价景气带动业绩释放、远期格局改善助力板块估值中枢上移，两者都具备较高确定性，从业绩释放与估值匹配的角度考虑，龙头优先、兼顾弹性。养鸡方面，自 2017 年 2 月至今，白羽肉鸡价格总体景气上行，持续时间较长，短期受益非洲猪瘟影响，替代性需求释放支撑价格高位震荡；中期伴随引种增加、养殖户扩产影响，价格上大概率震荡趋弱。
- **相关标的：**温氏股份（300498）、牧原股份（002714）、正邦科技（002157）、圣农发展（002299）、仙坛股份（002746）、民和股份（002234）。
- **风险提示：**疫病风险；农产品价格波动风险；农业政策变动风险。

## 目录

1、行情回顾.....	3
2、数据观察.....	4
2.1 猪.....	4
2.2 鸡.....	5
2.3 其他.....	6
3、行业重点事件.....	8
3.1 养猪资讯.....	8
3.2 养鸡资讯.....	11
3.3 动保资讯.....	11
3.4 饲料资讯.....	12

## 图表目录

图表 1. 农林牧渔板块指数上周表现.....	3
图表 2. 近一年行业涨跌情况.....	3
图表 3. 上周申万一级行业涨跌情况 (%).....	3
图表 4. 农林牧渔-沪深 300PE 对比.....	4
图表 5. 农林牧渔-沪深 300PB 对比.....	4
图表 6. 22 个省市: 平均价: 仔猪 (元/千克).....	4
图表 7. 22 个省市: 平均价: 生猪 (元/千克).....	4
图表 8. 22 个省市: 平均价: 猪肉 (元/千克).....	5
图表 9. 22 个省市: 猪粮比价.....	5
图表 10. 主产区平均价: 白羽肉鸡 (元/公斤).....	6
图表 11. 孵化场利润: 白羽肉鸡 (元/羽).....	6
图表 12. 主产区平均价: 肉鸡苗 (元/羽).....	6
图表 13. 价格: 配合饲料: 肉鸡 (元/公斤).....	6
图表 14. 平均价: 生猪饲料 (元/公斤).....	7
图表 15. 平均价: 育肥猪配合饲料 (元/公斤).....	7
图表 16. 平均价: 肉鸡饲料 (元/公斤).....	7
图表 17. 蛋鸡饲料价格 (元/公斤).....	7
图表 18. 市场价: 玉米: 黄玉米二等: 全国 (元/吨).....	8
图表 19. 市场价: 豆粕: 粗蛋白含量 $\geq 43\%$ : 全国 (元/吨).....	8

## 1、行情回顾

上周申万农林牧渔指数下跌 1.55%，跑输沪深 300 指数 2.88 个百分点。细分板块方面，林业 II 下跌 2.83%，农产品加工上涨 2.09%，农业综合 II 下跌 3.04%，饲料 II 下跌 0.97%，渔业下跌 1.44%，种植业下跌 4.06%，畜禽养殖 II 下跌 2.33%，动物保健 II 微涨 0.60%，整体跌多涨少，农产品加工和动物保健表现相对强势。

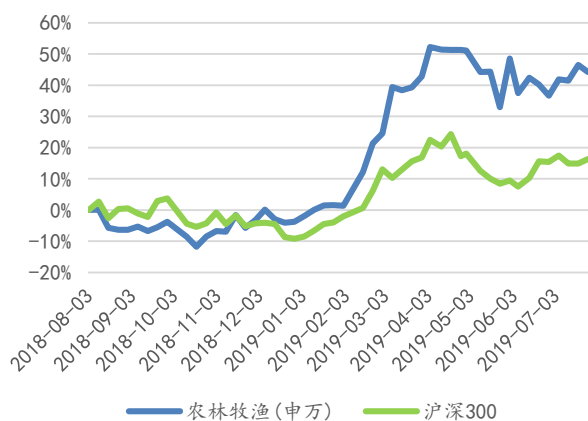
图表 1. 农林牧渔板块指数上周表现

指数名称	周涨跌幅	指数名称	周涨跌幅
沪深 300	1.33%	农林牧渔	-1.55%
林业 II	-2.83%	渔业	-1.44%
农产品加工	2.09%	种植业	-4.06%
农业综合 II	-3.04%	畜禽养殖 II	-2.33%
饲料 II	-0.97%	动物保健 II	0.60%

资料来源: Wind, 中邮证券研发部

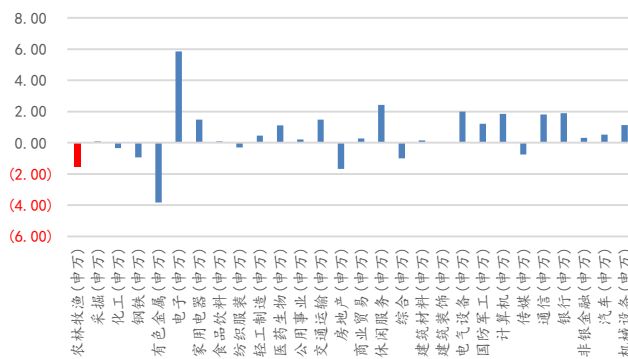
从农林牧渔指数最近一年表现来看，相对沪深 300 指数的超额收益主要来自于 2018 年 12 月之后，尤以 2019.2-2019.4 期间涨幅可观。板块对比上，上周农林牧渔指数在 28 个申万一级行业指数中涨跌幅位居 26 位，仅优于地产、有色板块。

图表 2. 近一年行业涨跌情况



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 3. 上周申万一级行业涨跌情况 (%)



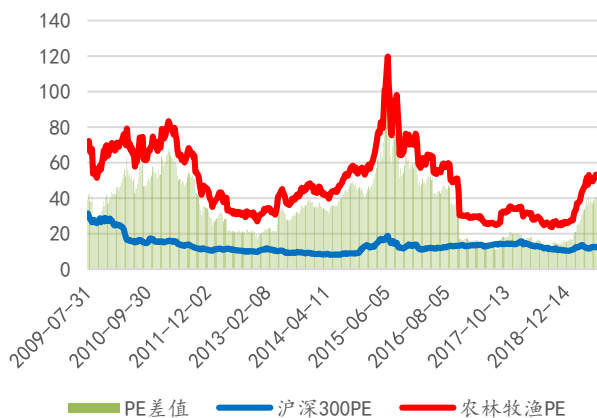
资料来源: Wind, 中邮证券研发部

估值方面，板块估值极具弹性。绝对值上，近十年以来，农林牧渔板块 PE、PB 始终高于沪深 300。相对值上，由于农林牧渔板块中养殖板块

权重较大，而其业绩又存在明显周期性特征，业绩与股价双重周期波动导致 PE、PB 弹性较高。

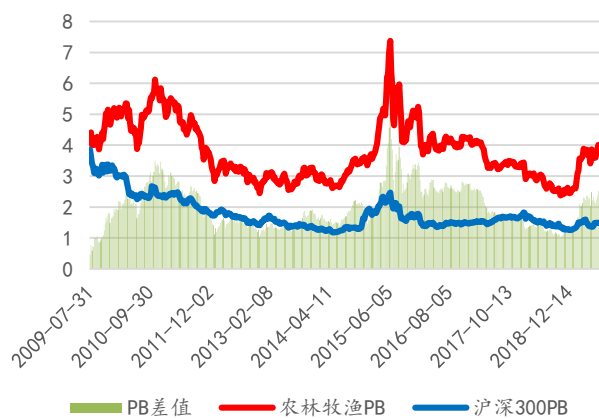
目前来看，板块 PE、PB 估值处于历史波动中枢附近，向上仍有空间。

图表 4. 农林牧渔-沪深 300PE 对比



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 5. 农林牧渔-沪深 300PB 对比



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

## 2、数据观察

### 2.1 猪

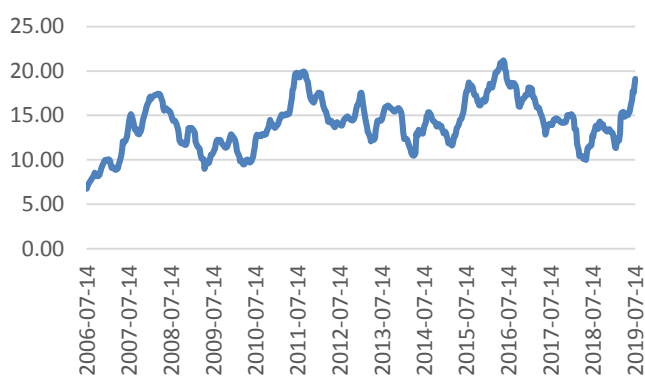
猪价持续景气上行。截止 7 月 19 日，中国畜牧业信息网每周数据显示：仔猪 56.55 元/千克，环比上涨 13.3%，同比上涨 120.1%；生猪均价 19.09 元/千克，环比上涨 4.3%，同比上涨 52.0%。

图表 6. 22 个省市: 平均价: 仔猪 (元/千克)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 7. 22 个省市: 平均价: 生猪 (元/千克)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

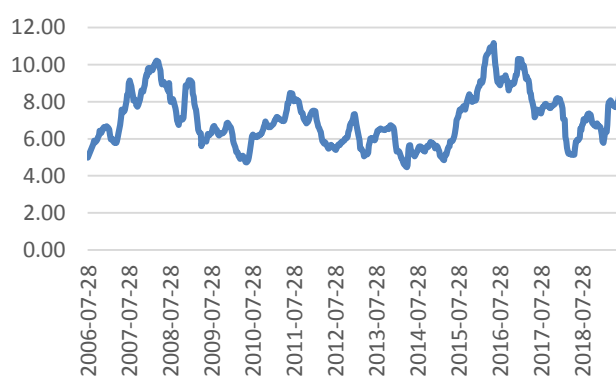
猪肉均价 27.30 元/千克，环比上涨 8.9%，同比上涨 50.2%；猪粮比来到 9.36。

图表 8. 22 个省市: 平均价: 猪肉 (元/千克)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 9. 22 个省市: 猪粮比价



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

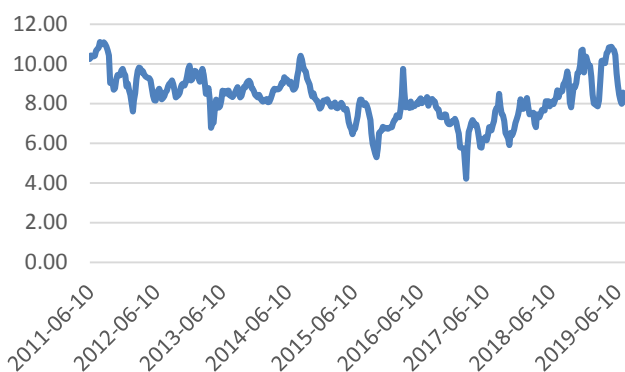
**投资逻辑:** 首先, 目前我国生猪产能去化严重, 中短期供给短缺难以得到改善, 奠定了猪价景气基础; 其次, 夏季高温影响生猪出栏体重、加大养殖难度, 成为年内猪价上行契机。当下阶段, 在生猪养殖集中度提升、疫情加速行业格局重塑背景下, 短期猪价景气带动业绩释放、远期格局改善助力板块估值中枢上移, 两者都具备较高确定性, 从业绩释放与估值匹配的角度考虑, 龙头优先、兼顾弹性。

**相关标的:** 温氏股份 (300498)、牧原股份 (002714)、正邦科技 (02157)。

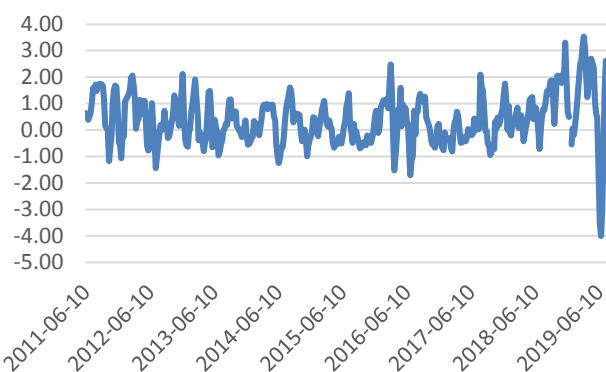
**风险提示:** 养殖户复产进度超预期。

## 2.2 鸡

**白羽鸡价格目前处于高位震荡区间。**截止 7 月 26 日, 白羽肉鸡均价 8.09 元/公斤, 环比微跌 0.7%, 同比下跌 6.1%; 孵化场利润-白羽鸡来到 2.50 元/羽, 环比下降 4.2%, 同比增加 220.5%。

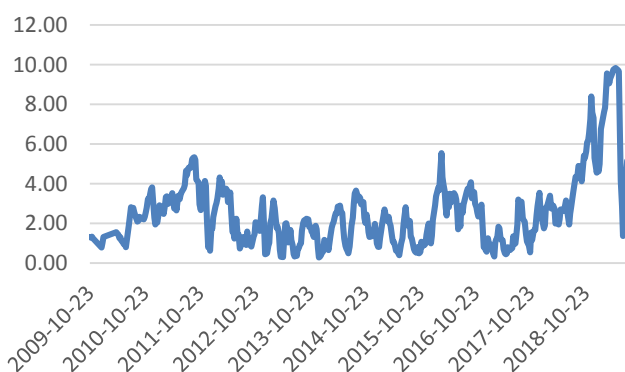
**图表 10. 主产区平均价:白羽肉鸡 (元/公斤)**


资料来源: Wind, 中邮证券研发部

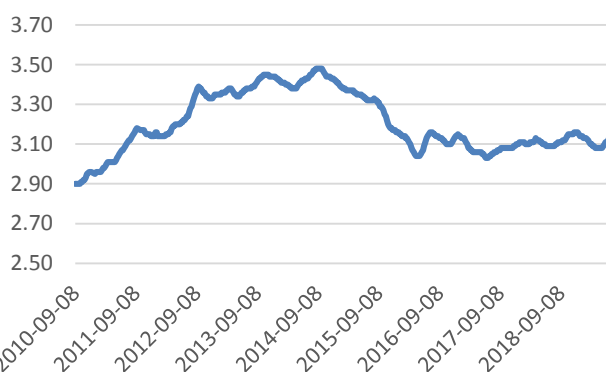
**图表 11. 孵化场利润:白羽肉鸡 (元/羽)**


资料来源: Wind, 中邮证券研发部

**鸡苗价格, 宽幅波动加剧。**鸡苗价格之前受到鸡肉景气影响, 需求推升价格上行至高位, 但伴随着上游引种宽松, 价格波动加剧; 肉鸡配合饲料价格上周表现稳定。截止 7 月 26 日, 肉鸡苗均价 5.15 元/羽, 环比上涨 12.9%, 同比上行 57.0%, 连续四周反弹。

**图表 12. 主产区平均价:肉鸡苗 (元/羽)**


资料来源: Wind, 中邮证券研发部

**图表 13. 价格:配合饲料:肉鸡 (元/公斤)**


资料来源: Wind, 中邮证券研发部

**投资逻辑:** 自 2017 年 2 月至今, 白羽肉鸡价格总体景气上行, 持续时间较长, 短期受益非洲猪瘟影响, 替代性需求释放支撑价格高位震荡; 中期伴随引种增加、养殖户扩产影响, 价格上大概率震荡趋弱。

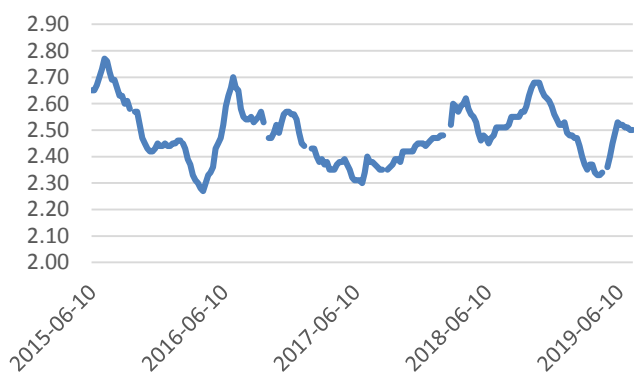
**相关标的:** 圣农发展 (002299)、仙坛股份 (002746)、民和股份 (002234)。

**风险提示:** 鸡肉价格中期存下行压力。

## 2.3 其他

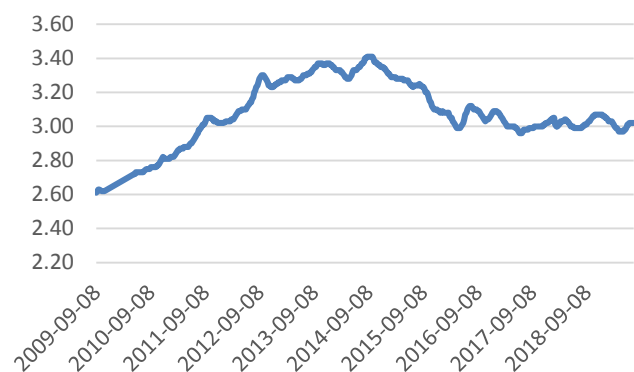
**生猪饲料:**截止7月17日,生猪饲料均价2.50元/公斤,环比持平,同比下跌0.4%;育肥猪配合饲料均价3.02元/公斤,环比持平,同比上涨1.0%。

图表 14. 平均价:生猪饲料 (元/公斤)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 15. 平均价:育肥猪配合饲料 (元/公斤)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

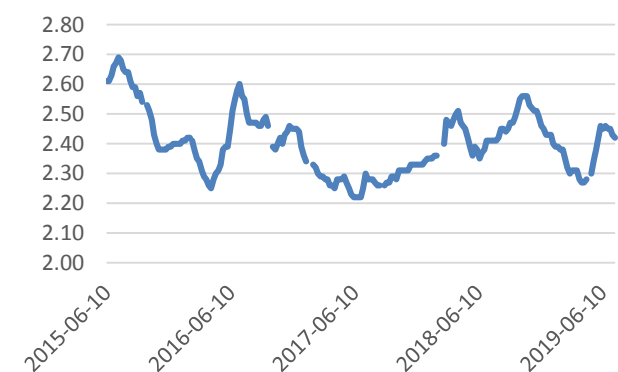
**鸡饲料:**截止7月17日,肉鸡饲料均价2.92元/公斤,环比下跌0.3%,同比上涨0.7%;蛋鸡饲料价格2.42元/公斤,环比下跌0.4%,同比上涨0.4%。

图表 16. 平均价:肉鸡饲料 (元/公斤)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

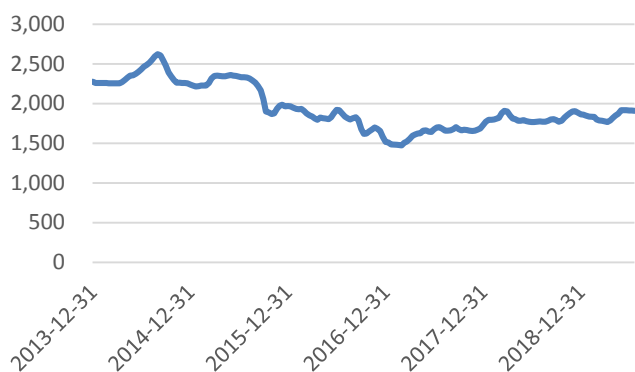
图表 17. 蛋鸡饲料价格 (元/公斤)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

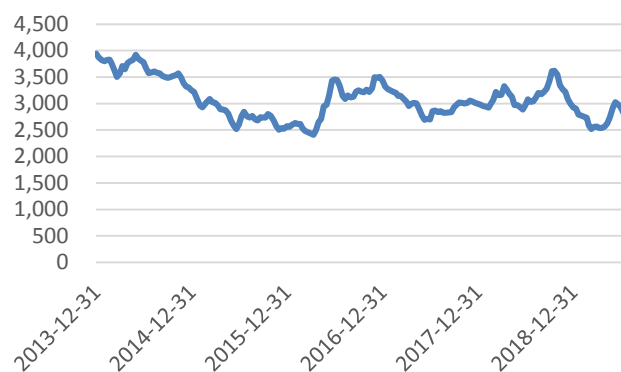
**经济作物:**截止7月20日,二等黄玉米全国市场价1908.6元/吨,环比微跌0.1%,同比上涨7.8%;豆粕(粗蛋白含量 $\geq$ 43%)全国市场价2831.4元/吨,环比上涨0.3%,同比下跌6.7%。

图表 18. 市场价:玉米:黄玉米二等:全国 (元/吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

图表 19. 市场价:豆粕:粗蛋白含量≥43%:全国 (元/吨)



资料来源: Wind, 中邮证券研发部

### 3、行业重点事件

#### 3.1 养猪资讯

**江苏淮安上半年引进 27 万头生猪出栏规模项目。**今年以来,江苏淮安市统筹抓好生产发展和疫病防控,确保肉品供应安全稳定,满足市场需求。上半年招引投资亿元以上生猪生产项目 2 个,全力推进项目落地。涟水全稳康源生猪养殖扩建项目总投资 3.2 亿元,目前正在加紧建设,购置生产设施设备 132 台套,建成后可存栏能繁母猪 7200 头,年出栏育肥猪 15 万头。涟水正邦牧业有限公司一期育肥项目投产,饲养能繁母猪 6000 头,年可出栏生猪 12 万头。(淮安市人民政府)

**东莞计划将生猪定点屠宰场减至 8 家。**东莞市农业农村局今天(7 月 22 日)通报了全市生猪定点屠宰场整合情况。目前东莞生猪定点屠宰场整合取得一定的成效,共关停了道滘、高埗、石碣、沙田、谢岗、横沥、企石、茶山、石龙 9 镇生猪定点屠宰场,全市生猪定点屠宰场总数由 28 家减少至 19 家。力争到 2021 年底,全市生猪定点屠宰场减剩 8 家,这 8 家分别位于万江、石排、塘厦、常平、长安、厚街、中堂、黄江。(东莞阳光网)

**广西南丹县 8 家屠宰企业仅一家合格!**为贯彻落实《农业农村部关于开展屠宰环节非洲猪瘟自检和官方兽医派驻制度百日行动的通知》(农明字【2019】第 20 号)(以下简称两项制度)精神,南丹县人民政府于 2019 年 7 月 1 日前组织相关职能部门对全县 8 家屠宰企业资格进行审查,经审查已开展非洲猪瘟自检及取得排污许可证和动物防疫合格证的屠宰企业为南丹县食品公司屠宰厂 1 家,其余 7 家屠宰企业均没有开展非洲猪瘟自检及取得排污许可证和动物防疫合格证。



**四川第 4 季度生猪价格或将大幅上涨。**记者从四川省农业农村厅举行的新闻通报会上获悉，上半年我省生猪出栏 2754.4 万头，同比下降 4.1%。生猪生产在一季度出现下滑的基础上，4 月至 5 月保持短期相对稳定，6 月以来再次出现了较大幅度下滑。但牛羊禽出栏稳定增长：牛出栏增长 3.5%、羊出栏增长 3%、家禽出栏增长 9.7%。根据我省生猪生产情况初步判断，我省生猪在连续 7 周下调之后，跌幅已经收窄，以后猪价出现上涨的可能很大，第四季度可能出现较大幅度上涨。（四川观察）

**农业农村部再开会：要毫不松懈抓好非瘟防控工作。**7 月 23 日，农业农村部组织召开全国非洲猪瘟防控工作视频会议，贯彻落实中央领导同志指示批示精神和《国务院办公厅关于加强非洲猪瘟防控工作的意见》，部署进一步抓好非洲猪瘟防控和生猪生产各项工作。农业农村部部长韩长赋在会上强调，非洲猪瘟防控是一场没有退路的攻坚战和需要常抓不懈的持久战，各地各有关部门要坚决贯彻落实中央决策部署，进一步压实责任，坚决落实各项措施，统筹抓好非洲猪瘟防控和生猪生产，确保疫情平稳下降不反弹、肉类供给不断档、生猪市场总体稳定。（农业农村部）

**浙八大举措鼓励养猪：用地优先审批、引种每头补 500。**日前，浙江省政府办公厅印发了《关于进一步促进生猪生产保障市场供应的通知》，文件共有八条举措鼓励猪场养猪，包括规模养殖场从本省种猪场引进的种猪，每头给予 500 元的临时补贴、全面制定“一场一策”防控措施，抓好设施设备提升和防疫制度落实，确保年内改造提升 1000 家以上生猪养殖场、加大原种场、大型规模猪场周边 3 公里范围内或者生猪养殖密集区排查频次、支持浙商在省外建立屠宰企业等等。（新牧君综合浙江省农业农村厅、浙江省发改委等）

**四川多措并举稳定生猪生产供应。**记者 23 日从四川省农业农村厅获悉，为应对今年上半年生猪存、出栏下降明显的情况，四川将采取扩大标准化规模养殖等多项措施，稳定生猪生产供应。四川省农业农村厅、财政厅正会商《四川省 2019 年种猪场和规模猪场流动资金贷款贴息实施办法》，定向支持生猪生产，计划近期实施。同时积极引导政策性农业信贷担保机构加大对生猪产业担保融资力度，鼓励保险公司加大对生猪的保险覆盖面，多渠道分散生猪养殖风险。全面开展畜禽标准化规模养殖建设。2019 年四川计划改扩建或新建畜禽标准化养殖场 1000 个，全面提升标准化规模养殖。（新华社）

**湖南猪价狂飙，每周涨 1 元/斤。**湖南日报 7 月 24 日讯，受两广及周边省份生猪市场供应严重短缺影响，湖南生猪价格全面快速上扬。据省畜牧水产事务中心监测，至 7 月 24 日，全省生猪出栏每公斤均价突破 18 元，每 500 克均价破“9”。目前，两广地区生猪出栏每公斤均价 26 元左右，远高于湖南；对比国内其他省份生猪价格，湖南猪价也处于“洼地”。专家预测，接下来，湖南猪价仍有一定上涨空间。生猪供应紧缺，饲料消

耗减少。全省玉米、豆粕、配合饲料市场零售均价保持平稳，上涨空间不大。（湖南日报）

**阿根廷首批输华猪肉总量约 300 吨。**阿根廷《国民报》7 月 23 日报道，阿首批输华猪肉合同于日前完成签订，阿猪肉联营集团组织 18 家企业对华出口猪肉，首批输华猪肉总量约 300 吨。报道称，阿中于去年 4 月签订两国猪肉双向出口议定书。目前中国正遭受非洲猪瘟影响，预计中方将进口 470 万吨猪肉，以缓和目前猪肉供应不足状况。报道预计，2019 年阿根廷猪肉输华总量将超过 1.8 万吨。（中华人民共和国商务部驻阿根廷经商参处）

**安徽省生猪价突破 9 元/斤。**进入 7 月份以来，我省（安徽省，下同）生猪批发价格一路上扬，目前已突破每斤 9 元的关口，这也是去年非洲猪瘟疫情发生后，生猪批发价格的最高点。（安徽日报）

**快来举报！海南警方严厉打击和防范“炒猪”行为。**近日，国家农业农村部办公厅发布了《关于打击和防范“炒猪”行为保障生猪养殖业生产安全的通知》（以下简称《通知》）。《通知》称，近期国内有一批专业“炒猪”团队先向养殖场（户）丢弃死猪，然后制造和传播养殖场（户）发生疫情的舆论，再大幅压低价格买猪等方式从事“炒猪”活动。上述“炒猪”行为涉嫌妨害动物防疫，严重影响非洲猪瘟防控工作正常开展，严重破坏生猪生产秩序，严重损害养殖者合法权益。根据《中华人民共和国刑法》《中华人民共和国治安管理处罚法》等法律规定，25 日，海南省公安厅发布《关于严厉打击和防范“炒猪”行为的通告》。（海南日报）

**2019 年第 30 周四川生猪监测：肥猪及猪肉零售均价大幅上升。**据四川生猪监测预警系统监测，2019 年第 30 周，四川省 67 个监测县育肥猪、猪肉零售和后备母猪均价较上周继续大幅上升，仅仔猪均价小幅下行。育肥猪、猪肉零售和后备母猪均价分别涨 0.84 元/公斤、1.36 元/公斤和 25.00 元/头，仔猪小幅回落 0.06 元/头；玉米继续持平，小麦麸略升 0.01 元/公斤，育肥猪配合料、豆粕和鱼粉均价分别跌 0.01 元/公斤、0.02 元/公斤和 0.06 元/公斤；肉—猪价差增加 0.52 元/公斤；猪粮比和猪料比分别回升 0.27 个点到 6.67 比 1 及 4.63 比 1。（四川省农业农村厅）

**辽宁两天内 3 辆运猪车查出非瘟疫情！**辽宁两天内 3 辆运猪车查出非瘟疫情！7 月 27 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经辽宁省动物疫病预防控制中心确诊，在西丰县安民镇高速公路出口处截获的 2 车外省运入生猪中排查出非洲猪瘟疫情。查获时，2 车分别载有生猪 65 头、70 头，各死亡 1 头。疫情发生后，当地已按照要求启动应急响应机制，对两车生猪进行扑杀和无害化处理，对车辆进行全面清洗消毒，对涉事路段进行全面排查和消毒。目前，同车生猪已按规定处理完毕，这 2 起疫情调查和追溯工作正在进行中。（综合新牧网、农业农村部）

### 3.2 养鸡资讯

**2019 上半年全国多省家禽出栏量变化汇总。**截止到 7 月 22 日，全国大部分省份已纷纷公布 2019 上半年经济运行数据，其中包含了畜牧业运行数据，博亚和讯整理各省上半年家禽出栏/禽肉产量变化，供参考。全国禽肉产量同比增长 5.6%：2019 上半年，全国禽蛋产量同比增长 3.6%，牛奶产量增长 1.7%；猪牛羊禽肉产量 3911 万吨，下降 2.1%，其中，牛肉、羊肉和禽肉产量同比分别增长 2.4%、1.5%和 5.6%，猪肉产量下降 5.5%。生猪出栏量 31346 万头，同比下降 6.2%，生猪存栏量 34761 万头，同比下降 15%。（博亚和讯）

**禽蛋年中产能增长 3.6%，蛋鸡存栏达到 11.05 亿。**产蛋鸡自 2017 年 7 月至 2019 年 2 月连续 20 个月盈利。据国家统计局数据显示，2019 年上半年禽蛋产量同比增长 3.6%。（新牧网新禽况）

### 3.3 动保资讯

截止上半年共注册 50 个新兽药，其中一类 3 个、二类 16 个、三类 27 个、四类 2 个、五类 2 个。（中国兽药协会）

**猪蓝耳病 2019 年上半年检测报告。**2019 年上半年，广东永顺生物制药股份有限公司技术服务部对全国各地送检的 92 个猪场共 3458 份猪血清样品进行蓝耳病抗体检测，其中猪蓝耳病抗体阳性的猪场有 88 个，阳性份数为 2948 份，即蓝耳病抗体阳性场占比为 96%，蓝耳病抗体样品阳性率为 85.3%。另外，对全国各地送检的 62 个猪场共 277 份病料样品进行蓝耳病病原检测，猪蓝耳病病原阳性的猪场有 34 个，阳性份数为 70 份，即蓝耳病病原阳性场占比为 54.8%，蓝耳病病原样品阳性率为 25.3%。可见当前猪场蓝耳病感染以及带毒排毒现象非常普遍。（新牧网）

**猪瘟 2019 年上半年检测情况。**2019 年上半年，广东永顺生物制药股份有限公司技术服务部从全国各地送检的 87 个猪场共 3427 份猪血清中，检测到猪瘟抗体阳性的血清有 3108 份，即猪瘟抗体样品阳性率为 90.7%，其中抗体样品阳性率 90%及以上的猪场占 61%，低于 80%的猪场占 24%。而在来自全国各地的 32 个猪场共 70 份病料当中，检测到猪瘟病原阳性的病料有 4 份，即猪瘟病原样品阳性率 5.7%。当前猪瘟普遍免疫，检测结果说明不少猪场的猪瘟免疫做得比较到位，但仍然有些猪场在猪瘟防疫方面存在不足，猪瘟野毒依然在猪场里面存在，实在不容忽视。（新牧网）

**猪伪狂犬病 2019 年上半年检测情况。**2019 年上半年，广东永顺生物制药股份有限公司技术服务部检测了来自全国各地 94 个猪场共 3892 份

猪血清样品的伪狂犬病野毒抗体，其中阳性猪场有 57 个，阳性份数为 1 027 份，即样品阳性率为 26.4%，说明猪场感染伪狂犬病野毒的情况比较普遍。但是，在来自全国各地 38 个猪场共 90 份病料样品当中，仅有 2 份检测到伪狂犬病病原，即病原阳性率为 2.2%。（永顺人生）

### 3.4 饲料资讯

**玉米销区需求持续恶化，南北倒挂严重。**最近一段时间，华南地区和西南地区受猪瘟影响非常显著。受华南和西南饲料需求持续恶化影响，广东港口走货缓慢，周度走货水平创 4 年最低。走货疲软，到货更低迷，港口库存水平最近 5 周也在下降。库存快速下降但价格不见起色，持续的南北倒挂打击了贸易商发运意愿。考虑到需求环境的恶化，我们预计南北倒挂在未来一段时间仍然将成为常态，但随着港口库存的下降，贸易利润有从深度低位向上修复的动力，毕竟目前的南北价差仍然不太支持北港出现大量的南运。（国投安信期货）

**玉米价格旺季不旺 后期上涨可能性不大。**央广网北京 7 月 20 日消息，据中国乡村之声《三农中国》报道，7 月，本应是玉米青黄不接时期，价格理应走强，但近期玉米价格一直表现出涨跌两难的态势。农业农村部数据显示，上半年玉米市场是先弱后强。年初受非洲猪瘟影响，饲料消费预期降低，玉米价格持续下跌。4 月份以来，随着市场粮源减少，玉米价格开始止跌回升，到 5 月中下旬达到高潮，6 月份涨幅趋缓。目前，虽然非洲猪瘟疫情得到有效控制，但对市场的影响还在持续。农业部市场经济与信息司司长唐珂认为，未来玉米价格继续大幅上涨可能性不大。（央广网）

**后市豆粕价格预计为 2750—2900 元/吨。**7—8 月是美豆生长关键期，往年，在“天气市”阶段，国内豆粕价格易涨难跌。再加上大豆进口成本走高，国内油厂榨利仍待恢复，后市豆粕价格下跌空间有限，预计在 2750—2900 元/吨的区间内振荡。需要注意的是，若中美达成和解，取消美豆进口关税，则连粕将快速下行，可能跌破 2700 元/吨。（期货日报）

## 中邮证券投资评级标准

### 股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20% 以上；  
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；  
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10% 之间；  
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10% 以上；

### 行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5% 以上；  
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5% 之间；  
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5% 以上；

### 可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10% 以上；  
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；  
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5% 之间；  
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5% 以上；

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。