

中国重新向美国开放鸡肉市场影响几何？

——禽养殖行业跟踪点评

✍️ : 梁晗 执业证书编号: S1230518090004
 ☎️ : 021-80105915
 ✉️ : lianghan@stocke.com.cn

行业评级

农林牧渔

看好

报告导读

据华尔街日报消息，美国和中国贸易官员正在讨论中国重新向美国鸡肉开放市场事宜，若市场开放对中国禽养殖行业有何影响呢？

投资要点

□ 鸡肉自给率高，鸡肉进口量占国内消费量比重仅为 4%左右

据海关总署数据，2017 年鸡肉产品进口量 45 万吨，占国内鸡肉消费比例为 3.9%。近年来，我国鸡肉产品进口量维持在 40~50 万吨左右，占国内鸡肉消费的比例最大也不超过 5%，因此进口鸡肉对国内供需影响有限。

国别上，2015 年之前，美国为最大的鸡肉产品进口来源国，占比超 50%，受贸易争端影响，从美国进口的鸡肉产品占比逐渐下滑，2016 年起停止从美国进口鸡肉产品，巴西成为最主要的进口来源国，2017 年巴西进口占比均高达 85%。

□ 若美国市场放开，预计鸡肉进口总量稳定，国别及产品结构或发生变化

我们判断，即使中国重新向美国鸡肉开放市场，鸡肉产品进口总量或将保持稳定，不会对国内禽类产品供给造成冲击，主要基于：鸡肉消费主要由国内供给满足，进出口方面主要进口鸡爪、鸡翅，出口鸡胸肉，以缓解鸡肉需求的结构性矛盾；2016 年对美停止进口前后，鸡肉产品进口量并未发生显著变化，因此即使放开美国市场，也不会出现进口激增带来的供给大幅增加。

我们认为，若美国市场放开，影响主要体现在进口鸡肉的国别及产品结构上。国别上，美国封关之前，其为最大进口来源国，2016 年后，美国主要进口份额被巴西替代，阿根廷、智利等国的进口占比也呈上升态势，若美国市场放开，巴西、阿根廷、智利等国的进口或将受到冲击，且因巴西双反落地，中国减少从巴西进口鸡肉产品，这部分市场份额或重归美国；产品方面，我国主要从美国进口鸡爪，从巴西进口鸡翅，受中美贸易争端影响，进口鸡爪占比从 2013 年的 55% 降至 2017 年的 31%，进口鸡翅占比则由 22% 升至 43%，若美国鸡肉市场重新开放，预计进口鸡爪占比或将回升，挤占进口鸡翅份额。

□ 禽养殖周期上行格局不改，下阶段重点关注盈利兑现

我们判断，即使美国鸡肉产品进口放开对国内鸡肉产品供给难以造成冲击，禽养殖牛市格局不改，周期即将进入盈利兑现阶段。供给端，2018 年全年祖代鸡引种及国内更新量为 74.54 万套，仍低于 80 万套的供需平衡线，产能上，2018 年受种鸡肝病影响，祖代产能降至 51.69，低于 2016、2017 年的 54.87、55.27，整体行业供给依旧偏紧。需求端，受非洲猪瘟影响，消费替代效应显著，反映到价格上，节前补栏旺季过后，鸡苗价格仍居高不下，维持在 4.6 元/羽的高位，冻品及毛鸡价格亦相对坚挺，鸡产品综合售价维持在 12000 元/吨左右的高位。总结历史上周期，禽养殖上行周期股价上涨主要有鸡价上涨及盈利兑现两个阶段，2018 年 7~8 月及 10~11 月鸡产品价格已经历两轮大幅上涨行情，且鸡苗价格突破 7 元/羽，创下历史新高，后期将进入盈利兑现阶段。目前，圣农发展、民和股份均已上修 2018 年业绩预告，预计 2019 年禽养殖上市公司业绩仍有 30% 以上的增长，禽养殖股价进入盈利兑现阶段，依旧值得配置。

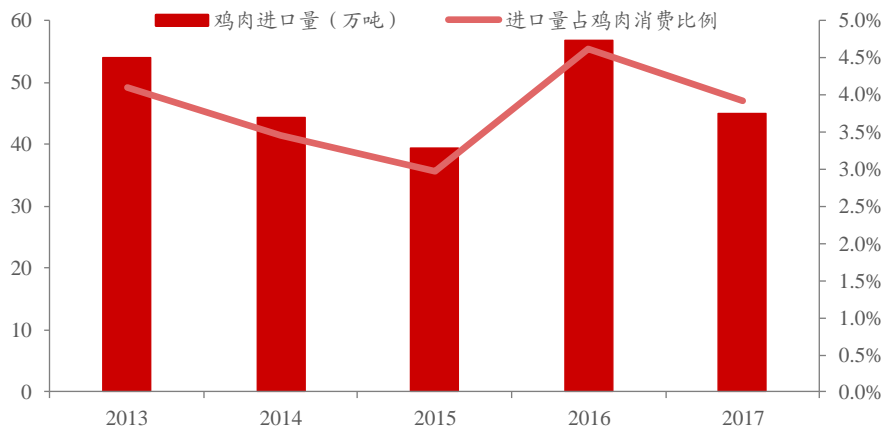
相关报告

- 1 《2018 年农林牧渔板块三季报业绩综述：从三季报中我们读出了什么？》 2018.11.02
- 2 《农产品专题之玉米：如何解读真实的玉米库存？》 2018.10.28
- 3 《饲料原料价格上涨对畜禽养殖成本影响敏感性分析》 2018.10.14
- 4 《浙商农业周度专题研究：近期肉毛鸡价格缘何下跌？四季度鸡价将如何演绎？》 2018.09.24
- 5 《凛冬将尽，静待春来——2018 农林牧渔板块中报业绩综述》 2018.09.02

报告撰写人：梁晗

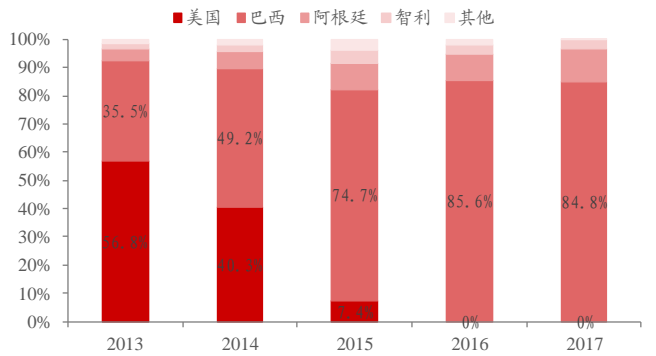
数据支持人：梁晗

图 1：中国鸡肉进口占消费量比例仅 4%左右



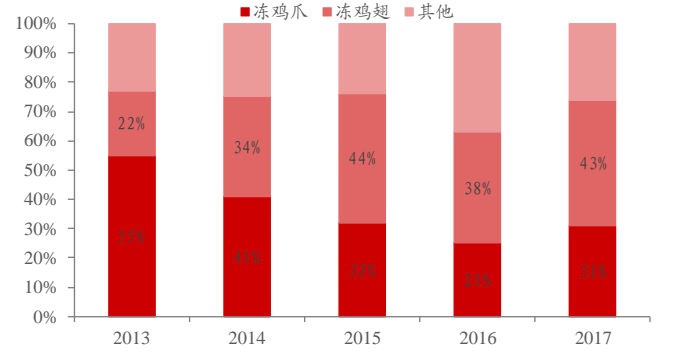
资料来源：海关总署，Wind，浙商证券研究所

图 2：中国鸡肉进口国别结构变化



资料来源：海关总署，Wind，浙商证券研究所

图 3：中国鸡肉进口产品结构变化



资料来源：海关总署，Wind，浙商证券研究所

风险提示：祖代鸡引种量大幅增加；禽流感等疫病导致的鸡肉产品需求下滑。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200128

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>