

农林牧渔

白羽肉鸡行业点评：巴西反倾销落地，利好国内鸡价！

事件：

2019年2月15日商务部裁定原产于巴西的进口白羽肉鸡产品存在倾销，决定自2019年2月17日起，对上述产品征收反倾销税，税率为17.8%-32.4%，征收期限为5年。

我们的分析和判断：

1、巴西反倾销落地，进口鸡肉价格预计提升，利好国内鸡肉价格！

截止目前，巴西仍然是我国最大的鸡肉进口国；根据博亚和讯，预计2018年全年白羽肉鸡（剔除黄羽肉鸡）进口50万吨，其中巴西占比约82%。巴西反倾销落地，巴西鸡肉出口商预计成本抬升，利润空间缩减，出口中国数量预计下降，在其他政策不变情况下，将进一步收紧国内白羽肉鸡鸡肉供需结构，利好鸡肉价格！未来，仍需关注其他出口国的政策变化。但目前我国2015年颁布的对美国禽类进口禁令仍然有效，且新增泰国、俄罗斯、乌克兰等进口渠道，预计2019年中国自美国进口鸡肉可能性不大。

2、当前白羽肉鸡板块，仍存在预期差！

1) 供给端预期差：换羽“双低”+生产效率“全线”下降。

影响2019年行业供给主要包括：第一、2016-2018Q3的祖代更新量仍处于历史低位，2018Q4开始引种量才显著增加，而这部分产能至少需要15-16个月才能反映到毛鸡供给，即2020Q1。第二、换羽“双低”：一是换羽基数低，2019年换羽基数取决于2017-2018年的产能，处于历史最低水平；二是换羽率低，根据中国畜牧业协会数据，2018年累计强制换羽14.31万套，粗略估计换羽比率仅约12%。第三、生产效率“全线”下降明显，短期趋势不可逆。根据中国畜牧业协会估算，祖代鸡生产效率下降超6%；根据博亚和讯，换羽鸡育成期父母代种鸡死淘率增加5-7%，肉鸡死淘率提升3-5%。

2) 消费端预期差：非洲猪瘟助推鸡肉消费增长。

一方面，虽非洲猪瘟人畜不共患，但部分学校团膳出于安全考虑，仍选择鸡肉等替代；另一方面，从历史数据来看，猪肉价格趋势大趋势基本一致。而我们认为2019二季度猪价有望反转，白羽肉鸡价格景气有支撑。

3、投资建议：中长期2019年供给紧缩，非洲猪瘟带来消费的边际增量，产业景气向上；短期，春节之后渠道补库存行为有望推动价格再创新高。再加上2018Q1、2018Q2价格基数较低，2019上半年上市公司业绩超预期存在可能；从盈利而非价格角度，继续推荐白羽鸡板块，重点推荐圣农发展，其次益生股份、民和股份、仙坛股份。

风险提示：疫病风险；鸡肉进口政策变动；价格不及预期

证券研究报告

2019年02月15日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

吴立

分析师

SAC执业证书编号：S1110517010002

wuli1@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《农林牧渔-行业点评:一号文件前瞻:把握乡村振兴大机遇!》 2019-02-14
- 2 《农林牧渔-行业研究周报:2019年第4周周报:如何看待当前猪、鸡板块投资机会?》 2019-01-27
- 3 《农林牧渔-行业研究简报:白羽肉鸡行业跟踪:2019年白羽肉鸡板块还有预期差吗?》 2019-01-24

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com