

行业点评

畜禽养殖

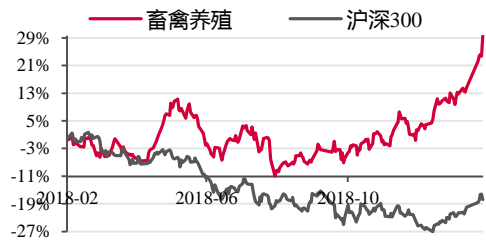
巴西白羽鸡反倾销落地，利好白羽鸡板块

2019年02月17日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
畜禽养殖	17.59	27.32	29.87
沪深300	7.30	2.49	-15.84

陈博

执业证书编号: S0530517080001  
chenbo@cfzq.com

刘丛丛

liucc@cfzq.com

分析师

0731-84403422

研究助理

0731-89955776

相关报告

1 《畜禽养殖：生猪养殖深度报告系列之一：从当前时点看生猪养殖板块的投资机会》  
2018-06-10

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
圣农发展	0.25	85.92	0.81	26.52	1.01	21.27	推荐
民和股份	-0.96	-17.26	1.26	13.21	1.31	12.68	谨慎推荐
益生股份	-0.02	-21.96	1.08	18.73	1.20	16.86	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

**事件:** 2月15日, 商务部发布2019年第6号关于对原产于巴西的进口白羽肉鸡产品反倾销调查最终裁定的公告。调查机关最终裁定, 原产于巴西的进口白羽肉鸡产品存在倾销, 国内白羽肉鸡产业受到实质损害, 而且倾销与实质损害之间存在因果关系。根据《反倾销条例》第三十八条规定, 商务部向国务院关税税则委员会提出征收反倾销税的建议, 国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定, 自2019年2月17日起, 对原产于巴西的进口白羽肉鸡产品征收反倾销税(17.8%-32.4%)。同时, 初裁后, JBS集团等共14家公司向调查机关提交了价格承诺申请, 对于不低于承诺价格的相关产品不征收反倾销税。

投资要点:

➤ **双反落地抑制白羽鸡肉进口量涨幅, 利好国内白羽鸡产业。** 自我国2015年颁布对美国禽类产品进口禁令以来, 巴西成为我国白羽鸡肉第一进口国。据海关数据统计, 2016-2018年从巴西进口鸡肉产量占我国白羽鸡肉进口总量比例分别为85.6%、84.8%、83.9%。参考2010年我国对美国进口鸡肉实行“双反”措施后, 进口量大幅下降, 我们预计此次巴西“双反”举措将降低巴西进口鸡肉的价格优势, 有利于国内鸡肉产品的销售。从未来几年鸡肉进口国可能的增量来看, 美国进口鸡肉“双反”虽已经撤销, 但2015年的禁止美国禽类产品进口禁令仍然有效, 预计2019年恢复进口的可能性不大。2018年我国新增泰国、俄罗斯、乌克兰, 并重启波兰进口渠道, 在鸡肉价格整体向好的背景下, 我们预计2019年鸡肉进口量有望小幅增加。

➤ **白羽鸡供给仍偏紧, 消费端提升有望带动板块持续受益:**

1) **“低引种、低换羽、低存栏以及种鸡产能下降”造成供给偏紧。** 根据中国畜牧业协会统计, 2018年1-12月全国祖代鸡引种和更新量74.54万套, 预计2019年全年白羽鸡祖代鸡引种量与2018年基本持平, 低于行业80万套左右的正常需求量。目前全国部分在产父母代种鸡存栏1397万套左右, 在产父母代存栏偏低, 预计低存栏将持续至2019年上半年。行业值得注意的是, 由于2016年下半年西班牙引种国种鸡“肝病和白血病”问题较为严重, 且新西兰种鸡产蛋率产蛋率、质量下降的原因, 我们预计后期产能紧张的问题将进一步凸显。同时, 由于新西兰引入的祖代鸡中父系配比较少, 种公鸡不足使得强制换羽空间收缩, 所以我们预计换羽对产能影响较小。从白羽鸡饲养周期上看, 祖代鸡从引种到淘汰, 对商品代鸡苗的影响范围是54-95周, 对商品代出栏

的影响的范围是 60-101 周，因此我们预计 2019 年毛鸡价格将维持相对较高水平，白羽鸡行业供给端收缩带来的行业景气度有望延续。

- 2) **替代性需求有望提升鸡肉消费。**目前非洲猪瘟疫情在我国仍未得到有效遏制，疫情扩散导致鸡肉替代性需求增加主要两个方面：一是疫情严重地区猪肉消费下降，作为饮食结构中的猪肉替代品，鸡肉消费比重或将提升；二是非洲猪瘟疫情常态化有望促使行业加速去产能，猪周期提前来临导致的猪价上涨亦使得鸡肉价格得到有效支撑。
- **投资建议：**我们认为 2019 年白羽鸡行业仍呈现供给偏紧的状态，叠加非洲猪瘟疫情扩散使得鸡肉的需求增加，白羽鸡行业盈利能力有望稳中有升，相关上市公司将持续受益。推荐圣农发展，并建议关注益生股份、民和股份、仙坛股份。
- **风险提示：**鸡肉价格大幅下滑；食品安全问题；疫情风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438