


2015-1-14


行业研究(点评报告)

 评级 **看好** 维持

农产品行业
祖代鸡引种超预期收缩，禽产业景气回升加速


分析师： 陈佳


 862765799811

 chenjia2@cjsc.com.cn


执业证书编号：S0490513080003

联系人： 高辰星

 862765799773

 gaocx@cjsc.com.cn

联系人： 杨靖凤

 (8621)68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

《农业规模化经营是大势所趋》 2015-1-6

《中央财政助力，现代农业起飞》 2014-12-29

 《中央农村工作会议政策点评：走向农业化时代》
 2014-12-23

报告要点
■ 事件描述

美国农业部表示，中国已经禁止进口美国禽蛋以及禽肉产品，因为近期美国报告在太平洋西北地区发现高病原性的禽流感病例。

■ 事件评论

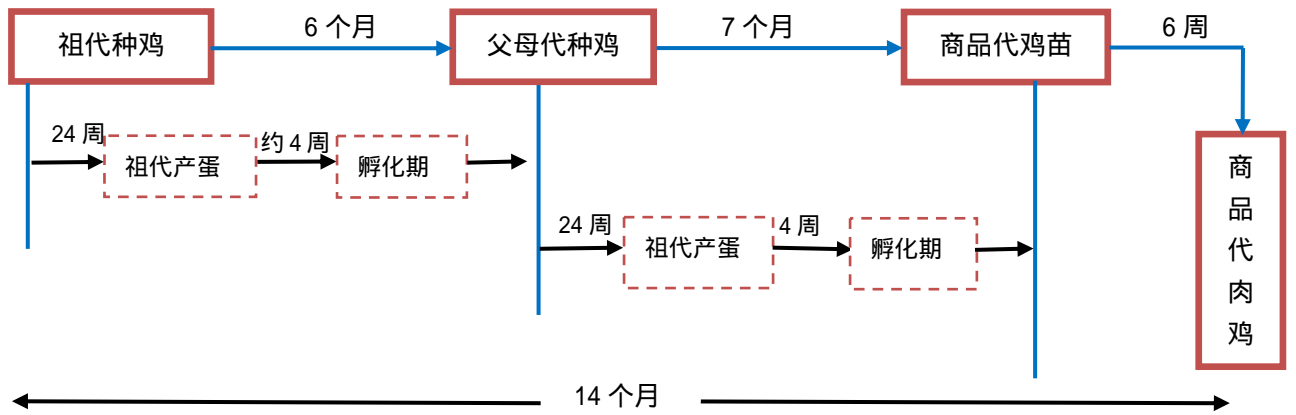
➢ **中国已禁止包含祖代种鸡在内的美国禽相关产品的进口。**继去年12月在华盛顿州和俄勒冈州发现H5N2和85N8禽流感毒株，近期美国又报告在太平洋西北地区发现高病原性的禽流感病例。目前中国已经全部禁止从美国进口禽类制品，1月8日之后从美国船运出口部分也将被退回或销毁，预计此禁令将持续3个月。美国向中国出口的禽相关产品以鸡爪和火鸡冻肉为主，此外还有部分活鸡（主要是祖代鸡）和鸡蛋。

➢ **禁止美国祖代鸡引种将进一步加大原始产能去化力度。**我们判断，在此禁令的影响之下，国内祖代鸡存栏总量将进一步下行（根据此前企业每月引种量判断，降幅在25%左右），主要源于：1、美国是全球祖代鸡最大的引种来源地（安伟捷和科宝占据90%的市场份额），中国现阶段祖代鸡几乎全部来自美国进口；2、受祖代鸡产蛋寿命的限制（每只大致产蛋200枚，耗时一年半左右），生产企业为平衡淘汰的数量，必须定期引进新的祖代鸡；3、14年7月以来白羽鸡联盟牵头执行祖代鸡减产计划，从整体上要求了禽养殖企业的减少祖代鸡引种的数量。总体上，我们认为，2015年全国祖代鸡引种量将在前期协会商议下滑10%的基础上，在此事件下再次大幅收缩；且若疫情无法得到有效控制，不排除后期美国祖代鸡进口禁令将无限期持续，2015年中国祖代鸡引种将面临较大幅度收缩可能。

➢ **建议重点参与高弹性的益生股份、并推荐圣农发展、ST民和。**我们认为，这次事件是从供给端的自上而下的一个供给收缩过程，具体表现为：祖代鸡引种量的超预期下滑导致祖代鸡供给减少，从而导致父母代鸡苗供给收缩，进而使得父母代鸡苗价格上涨，并逐步向下游传导。因此，此次禁令事件最先受益国内父母代鸡苗销售龙头企业益生股份（最先受益父母代价格上涨）（注明：益生股份现阶段父母代鸡苗产能1600万套）。并推荐产业链一体化的圣农发展、以及商品代鸡苗销售为主的ST民和。

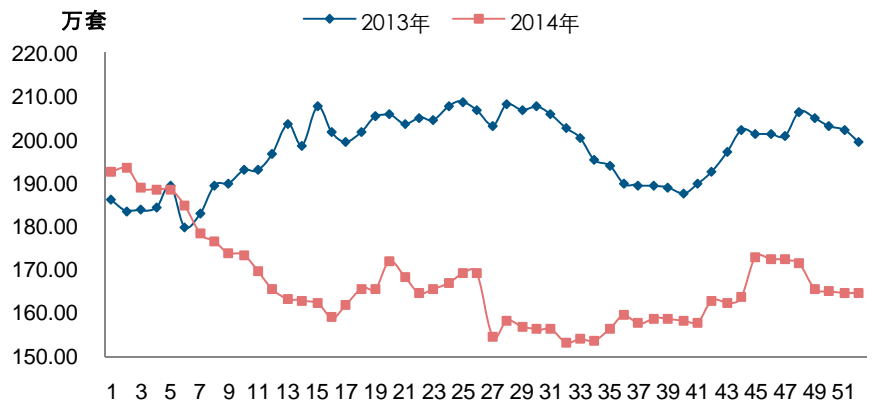
➢ 投资风险提示：(1) 祖代鸡引种量超预期；(2) 祖代鸡产能去化低于预期；(3) 不可抗力事件导致需求端大幅萎靡。

图 1: 白羽肉鸡产业链周期



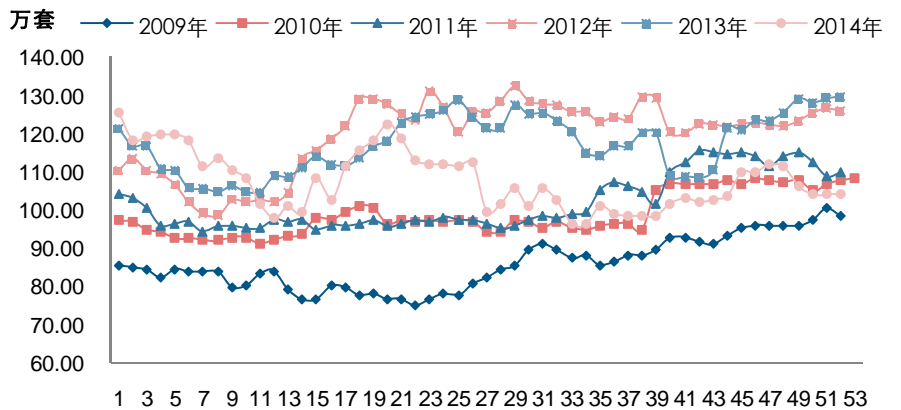
资料来源: 公开信息, 长江证券研究部

图 2: 截止第 53 周 (20141229-20150104) 祖代鸡存栏合计 163 万套



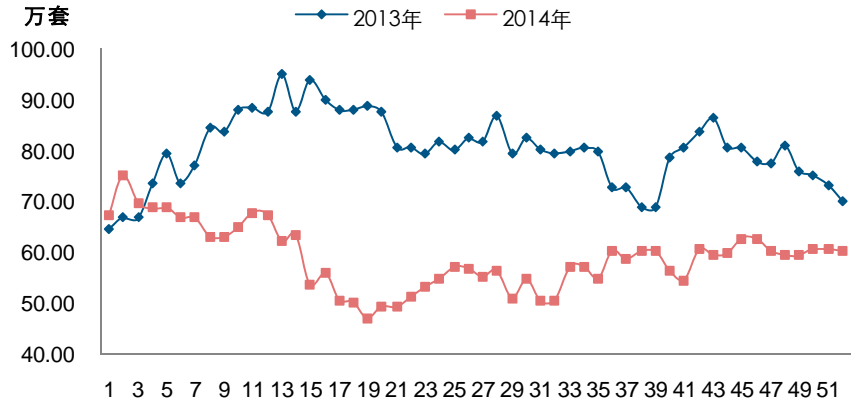
资料来源: 中国畜牧业协会, 长江证券研究部

图 3: 截止第 53 周 (20141229-20150104) 在产祖代鸡存栏 103 万套



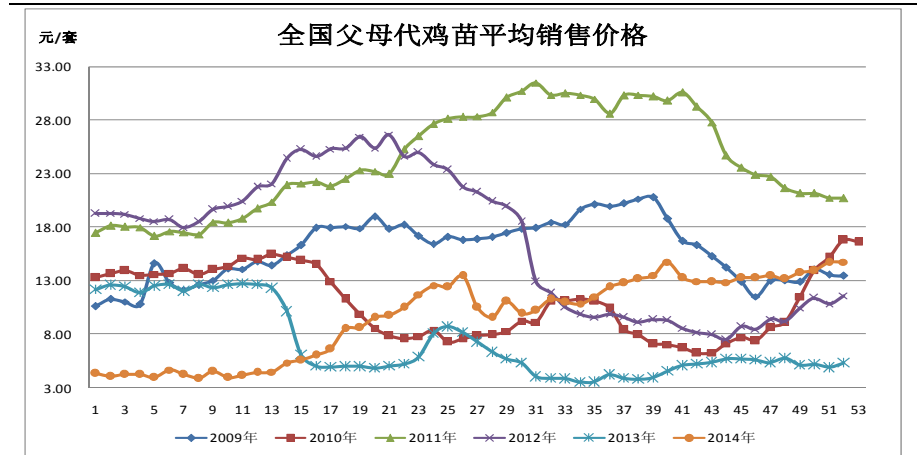
资料来源: 中国畜牧业协会, 长江证券研究部

图 4: 截止第 53 周 (20141229-20150104) 后备祖代鸡存栏 60 万套



资料来源: 中国畜牧业协会, 长江证券研究部

图 5: 截止第 53 周 (20141229-20150104) 父母代鸡苗价格



资料来源: 中国畜牧业协会, 长江证券研究部

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。