

行业调研简报

疫病严重程度远超预期，坚定看禽链价格反转

推荐（维持）

- **事项：**近日我们在辽宁地区调研了肉鸡产业链，就疫病、种公鸡、换羽、价格趋势等问题与企业展开讨论。
 - **核心观点：**疫病严重程度远超预期，总产能至少打 15%折扣，坚定看好禽链价格反转。
 - **疫病严重程度远超预期。**4月开始辽宁地区父母代死淘率明显增加，此前单月死淘率稳定在 1%，4月已达到 1.5%-2%，父母代高死淘率种鸡多来自北京大型祖代场，产蛋前死淘率可达到 20%-30%；死淘率以中小企业为主，最高父母代单月死淘率可达到 5%。
 - **父母代种公鸡紧缺，成交价已达到 120 元/只。**目前，辽宁地区平养和笼养模式均紧缺种公鸡。在种公鸡质量好的前提下，平养需要的种公鸡占比应不低于 9%-9.5%，笼养需要的种公鸡占比应不低于 5%，然而，目前种公鸡质量普遍较低，所需公鸡占比应显著高于以上比例。我们本次调研的平养企业，春节前后购得父母代种鸡中公鸡占比 11-13%，3月下旬占比降至 9-10%，目前仍在继续下行，此外，父母代种公鸡成交价已达到 120 元/只。
 - **换羽意愿较低。**2018年5月31日辽宁省换羽父母代种鸡存栏量 186 万套，同比下降 40.8%，考虑到样本数据仍在持续增加，换羽种鸡存栏量同比降幅远超 40%。目前养殖户不愿意换羽的原因包括：（1）种公鸡紧缺，宁可选择新进种鸡；（2）父母代种鸡价格至少涨到 50 元/套才愿意换羽。
 - **父母代鸡苗价格企稳回升。**辽宁省父母代鸡苗价格在经历短暂调整回落后，近期报价已回升至 35-38 元/套，由于雏鸡价格持续超过 3 元/羽，父母代鸡苗价格已无下跌空间，6-7 月祖代鸡场计划排得很紧，6 月父母代鸡苗价格有望上涨至 40-45 元/套。
 - **投资建议：**4 月以来禽链出现一波上涨，但当前股价尚处于 2015 年禽链启动时的水平。站在当前时点，祖代鸡引种量较 2015 年持续回落，在产祖代存栏、在产父母代存栏均低于 2015 年和 2016 年；受种公鸡不足影响，导致 2016 年行情中断的强制换羽问题也不用再担心。本次调研我们进一步了解到，疫病问题远超预期，总产能折扣应不低于 15%，我们判断禽链大周期反转已确立，而股价尚处于启动阶段，建议坚定配置肉鸡板块。
- 我们预计，2018 年益生股份外销父母代鸡苗 800 万套，商品代鸡苗 3 亿羽，民和股份外销商品代鸡苗 2.6-2.7 亿羽，仙坛股份和圣农发展分别屠宰肉鸡 1.2 亿羽、5 亿羽，按照涨价顺序和价格弹性我们依次推荐益生股份、仙坛股份、圣农发展，重点关注民和股份。
- **风险提示：**销售不及预期，发生严重疫病。

华创证券研究所

证券分析师：王莺

电话：021-20572539

邮箱：wangying@hcyjs.com

执业编号：S0360515100002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	15	0.43
总市值(亿元)	2,873.13	0.49
流通市值(亿元)	1,887.99	0.45

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	16.73	12.62	32.51
相对表现	17.62	20.77	25.53



相关研究报告

《畜禽养殖行业报告：9 月能繁母猪存栏量数据：存栏再降，同比下降 3.8%，环比下降 0.5%》

2016-10-24

《畜禽养殖行业报告：10 月能繁母猪存栏量数据：同比下降 3.9%，环比下降 0.2%》

2016-11-16

目 录

调研纪要	4
(一) 第一家公司：抚顺某中型父母代种鸡场	4
1. 种公鸡是否紧缺?	4
2. 各品种产蛋率情况?	4
3. 商品代鸡苗成本?	4
4. 平养和笼养区别?	4
5. 商品代鸡苗销量?	4
6. 种公鸡价格?	4
7. 鉴别雏可以使用吗?	4
8. 2017 年公司商品代鸡苗销量?	5
9. 公司买的父母代品种?	5
10. 父母代鸡苗价格判断?	5
11. 辽宁省商品代鸡苗出栏量?	5
12. 动保量会减少吗?	5
13. 换羽量?	5
14. 辽宁毛鸡价格是否跟着山东价格?	5
15. 2017 年种公鸡价格?	5
16. 目前疫病情况?	6
第二家公司：抚顺某中型父母代种鸡场	6
1. 哈伯德销售价格?	6
2. 父母代种鸡存栏量 3 万套以内养殖户占比?	6
3. 种公鸡紧缺吗?	6
4. 禾丰牧业合作?	6
5. 行业扩张意愿?	6
6. 食品安全?	6
7. 疫病问题?	6
第三家：行业资深人士	7
1. 辽宁父母代种鸡存栏占全国比重?	7
2. 疫病情况?	7
3. 种公鸡是否紧缺?	7
第四家：沈阳某中大型父母代企业	7
1. 疫病问题?	7

2. 公司进鸡来源?	7
3. 换羽前后价格?	7
4. 公鸡数量配比?	7
5. 公司公母配比?	8
6. 父母代紧缺能否靠笼养解决?	8
7. 有没有稀释精液操作?	8
8. 商品鸡养殖户愿意引进哪些品种?	8
9. 存活率估计?	8
10. 如何看待种公鸡换羽?	8
11. 规模?	8
12. 公司扩张?	8
13. 父母代鸡苗价格?	9
14. 全国哈伯德占比?	9
15. 疫情?	9
16. 哈伯德群体?	9
17. 禽流感?	9
18. 淘汰种鸡价格?	9
19. 行业趋势?	9
20. 鸡胸价格?	9

调研纪要

（一）第一家公司：抚顺某中型父母代种鸡场

1. 种公鸡是否紧缺？

目前辽宁地区很缺种公鸡，公司也缺种公鸡。公司采用平养模式，春节前后祖代场给公司种公鸡占比是 11-13%，3 月下旬降至 9-10%，接下来还会进一步下降；平养种公鸡占比 9%-9.5%够用，但前提是种公鸡质量够好。现在种公鸡质量普遍较低。采用笼养模式的公司，至少需要 5%的种公鸡。辽宁省父母代笼养占 60%、平养占 40%，全国比例也差不多。

2. 各品种产蛋率情况？

新西兰种鸡产蛋高峰期的产蛋率为 86-87%，西班牙产蛋率高于 90%（1 天 1 万套高峰期产蛋超过 9000 枚），美国种鸡产蛋率和新西兰差不多。西班牙种鸡很特殊，不仅产蛋率高，长势也还好。

3. 商品代鸡苗成本？

当前父母代鸡苗价格 30 元/套，对应商品代生产成本 2-2.1 元/羽（未考虑利息、折旧）。

4. 平养和笼养区别？

（1）笼养淘汰率比平养高很多；（2）以前笼养配 10%种公鸡，现在是笼养配 7%种公鸡，平养配 10%种公鸡；（3）笼养只适合年轻人养，平养即使年纪大的人也能养，公司员工年龄都偏大，毕竟只有 60 后、50 后才愿意做；（4）笼养养殖密度高，所以最终成本和平养差不多。这些年用工越来越贵，每年月薪涨 300-500 元。目前公司员工待遇，每月 2700-2800 元（含奖金），平养需要的人比笼养少。

5. 商品代鸡苗销量？

今年 3 月开始缺种公鸡，会影响到 9-10 月份商品代鸡苗销量。

6. 种公鸡价格？

5 月 10 日左右买到种公鸡 120 元/只，现在都买不到了。

7. 鉴别雏可以使用吗？

AB 系杂交取公鸡作为种公鸡，剩下母鸡，CD 系杂交取母鸡作为种母鸡，剩下公鸡，剩下的母鸡、公鸡都是鉴别雏。鉴别雏都是父母代次上的，抗病能力比商品代强，代次越高抗病能力越高。想用鉴别雏种公鸡做父母代种公鸡肯定行不通，因为是兄妹关系。

8. 2017 年公司商品代鸡苗销量?

2017 年出栏 1000 多万羽商品代鸡苗，投资 3000 万元。

9. 公司买的父母代品种?

AA+、罗斯都有，没有进哈伯德。

10. 父母代鸡苗价格判断?

目前辽宁省父母代鸡苗报价 35-38 元/套，前几天价格回落了，最近又开始回升。目前雏鸡价格已超过 3 元，父母代鸡苗价格不可能再跌了。今年 6-7 月份祖代鸡场计划排得很紧，父母代鸡苗价格应该会上涨至 40-45 元/套。父母代鸡苗价格是跟着商品代鸡苗价格走的，如果商品代到了 5 元/羽，父母代立马涨至 60 元/套以上，大家不会看 6 个月以后，只会看眼前。

11. 辽宁省商品代鸡苗出栏量?

辽宁省商品代鸡苗每月平均出栏 7000 多万羽，今年月均比去年少 1000 多万羽，去年 3 月辽宁出栏 1.1 亿羽，但今年 8-10 月出栏量会少很多。

12. 动保量会减少吗?

动保用量不会减少。公司用的是国产疫苗，一般用青岛易邦（流感），普莱柯少量使用。

13. 换羽量?

去年换羽 300 多万套，目前换羽 100 多万套，今年换羽量下来了。如果自己没有公鸡，都不敢换羽了，因为现在换羽，对应 8 月初产蛋时没有成熟种公鸡配种（春节后种公鸡苗很缺，考虑 6 个月才能成熟，对应 8 月成熟种公鸡会很少，所以现在换羽到 8 月没有成熟种公鸡配种）。目前大公司不愿意换羽的原因：（1）种公鸡缺，宁可新进种鸡；（2）种鸡价格不高，价格至少涨到 50 才会愿意换羽。

14. 辽宁毛鸡价格是否跟着山东价格?

山东毛鸡价格是标杆，辽宁是看山东价格。

15. 2017 年种公鸡价格?

2017 年 7、8 月份公鸡不好卖，因为养殖户都不想换羽，当时公鸡价格 40-50 元/只，就是按成本卖，公司去年 11 月份买的公鸡价格是 40 元/只，种公鸡一天饲料成本 0.5 元。

16. 目前疫病情况？

疫病情况还是很严重的，北京某祖代种鸡厂销售科宝产品，部分企业产蛋前死淘率已经达到甚至超过 20%。

第二家公司：抚顺某中型父母代种鸡场

1. 哈伯德销售价格？

2017 年哈伯德父母代价格比其他品种低 3-5 元/套，2018 年还是低 3-5 元/套。

2. 父母代种鸡存栏量 3 万套以内养殖户占比？

现在父母代存栏低于 3 万套的养殖户已经很少了，比 2017 年之前少多了。

3. 种公鸡紧缺吗？

公司正常养 12 万套父母代，现在养 4.6 万套，6 月末再进 6 万套，30 多元价格。最近刚淘汰了一批鸡（4 万哈伯德、3 万 308）。哈伯德是 57 周淘汰掉，5 月 1 日淘汰的，因为当时判断商品代鸡苗价格和毛鸡价格很难涨。

4. 禾丰牧业合作？

禾丰 2016 年之前只有 10 几万套父母代种鸡，目前重要策略还是在终端销售。公司与禾丰合作，公司出土地和厂房，禾丰出资合作，不期待分红，对收益很满意。

5. 行业扩张意愿？

目前老养殖户买父母代鸡苗的意愿不强，毕竟现在价格都 30 多元/套，对哈伯德、308 都是一个态度，整体养殖意愿较弱。除了一条龙企业，种鸡企业都是骑虎难下，山东比辽宁状况好些。目前考虑，当商品代鸡苗涨到 5.7 元/羽，公司就完全不干，2019 年不干了，现在这个行业始终赔钱，大家都想退出。周边总共有 7 家企业，只剩公司一家，还是与禾丰合作的，其余都在 2014-2016 年彻底退出。

6. 食品安全？

从食品安全大趋势看，还是不好看白羽肉鸡行业。

7. 疫病问题？

父母代鸡苗疫病不严重。

第三家：行业资深人士

1. 辽宁父母代种鸡存栏占全国比重？

2016 年样本新增 100 多万套父母代鸡苗，2017 年新增 300 多万套父母代鸡苗。小客户越来越少，4 月小场 350 万套，本月略高于 300 万套。辽宁父母代种鸡存栏可占到全国比重 25%。

2. 疫病情况？

4 月开始辽宁父母代死淘率明显增加，此前是 1%，4 月达到 1.5%-2%，父母代死淘率较高的品种是北京爱拔益加。死淘率已反映到毛鸡供应量，毛鸡供应紧张。死淘率以中小企业为主，最高父母代单月死淘率可达到 5%。

3. 种公鸡是否紧缺？

种公鸡不足已导致辽宁地区 40% 养殖户不能进行换羽，1 万套种鸡原本给 1200 只公鸡，现在只给 800 只种供给。

第四家：沈阳某中大型父母代企业

1. 疫病问题？

疫病问题很严重，都是遗传的。北京某祖代种鸡厂销售到辽宁的父母代死淘率高达 20%-30%，产蛋从 8 成降至 6 成，父母代种鸡一边养一边死，有肝脏破裂问题，现在总产能需要打 15% 折扣，产蛋之后死淘率还是很高。今年上半年即使没有这些问题，正常的鸡产蛋率都下降，因为 3 月温差非常大，导致种鸡不适应，今年药费也比往年多，产蛋率下降影响产能 5%-6%。

2. 公司进鸡来源？

公司一直进河北飞龙，引进小鸡苗肯定是没有换羽的，大鸡苗肯定是换羽过的。

3. 换羽前后价格？

换羽可以看出来。大家都偏向于选择便宜的苗。

4. 公鸡数量配比？

今年就算多给公鸡也没有用，有些有腿病。公鸡愿意出高价也可以买到，300 多只公鸡只挑到 50 只是可以用的，所以就不愿意买了。

5. 公司公母配比？

公司采用笼养模式，400-500 只公鸡对应 6000 只母鸡。公司原来也用平养，但是到后期因受精率较低等问题改为笼养。平养转笼养需要换设备，清舍 1 个月+上设备 2 个月，至少三个月才能从平养换成笼养。笼养每栋鸡舍投资 20-30 万元，设备投资 15-20 万，1 栋鸡舍可养 6000-7000 套父母代鸡苗。

6. 父母代紧缺能否靠笼养解决？

平养鸡变成笼养鸡死淘率增加 10%，因为生活环境发生变化。平养的工人通常 70 多岁，笼养工人 30-40 多岁，都是体格好的。平养换笼养，工人肯定得换，一个人都不能剩。笼养需要 2 个人，月薪 4000-5000 元，每个人 3000 套鸡是极限。6000 只鸡分 5 天授精，每天 1000 只鸡，5 天一个大循环。公司目前父母代存栏 13 万套。

7. 有没有稀释精液操作？

没有必要这么做，专门公鸡料一定程度上可以提高产能，原来需要 10-15 只公鸡，现在只需要 5-8 只都可以，一般是需要 8 只鸡，5 只公鸡是需要企业技术特别好。

8. 商品鸡养殖户愿意引进哪些品种？

商品鸡养殖户都想找质量稳定的种鸡场，现在不可控因素很多，行情看对，但是鸡苗进错会亏大钱。

9. 存活率估计？

与 2016 年比，父母代种鸡死淘率从 5% 上升至 10%。大四联疫苗很有用，只要有苗立马买进，如果没有这款苗，死淘率上升 5% 都不止，大四联只给种鸡打。

10. 如何看待种公鸡换羽？

公鸡没法换羽。这个行业内没有听说有公鸡换羽，不存在种公鸡换羽。现在公鸡肯定是缺，从价格就能看出来，笼养也缺公鸡。现在换羽 10 万套母鸡，需要 4000-5000 只公鸡，从第三个月开始感觉公鸡会不够用，如果有小公鸡替换就可以补充，如果没有小公鸡就淘汰母鸡。

11. 规模？

父母代存栏：大场 50-60 万套，10 万套算中型。中型一般是笼养，大场一般是平养，因为平养比较省心。平养自动上料，不用除粪，人工拣蛋。标准鸡舍一般是 6000-7000 套，投入鸡舍一般 30-40 万元。

12. 公司扩张？

现在 40-50 万套大厂面临引种问题，每个厂都有特有鸡病。想退出去，没啥意思。

13. 父母代鸡苗价格？

只要5月份父母代、商品代鸡苗价格好，全年没有问题，因为5月正常是全年最低点。全年只要维持3元，全年就是暴利。每年8月天很热，鸡不好养，所以大家都会避开8月养鸡，8月供应量少价格就高

14. 全国哈伯德占比？

哈伯德占比估计1/3，现在是，哈伯德父母代：非换羽祖代产父母代：换羽祖代产父母代存栏占比=1: 1: 1。

15. 疫情？

今年疫情太大，祖代已经换羽3次了，肝病就是祖代换羽导致的。肝病现在没法解决，今年疫病应该是这么多年来最严重的一次。新鸡场没有问题，但过了2-3年疫病就厉害了，没法根除。祖代场全买公鸡料，三次换羽。

16. 哈伯德群体？

卖蛋的客户有需求。民和、仙坛之所以会买益生的苗，应该是没有厂能够完全供种。

17. 禽流感？

今年禽流感不严重，父母代淘汰种鸡可以很顺畅外销。去年禽流感严重，父母代淘汰进屠宰场，屠宰场压价。

18. 淘汰种鸡价格？

目前淘汰种鸡可以卖到4.5元/斤，一只淘汰种鸡8-10斤，平均8.5斤。历史上，淘汰种鸡价格最高超过6元/斤，最低1.7元-1.8元/斤，说明现在淘汰鸡比较少，行情比较好，价格是从5月份开始上涨。

19. 行业趋势？

行业几大趋势是确定的：祖代引种量一定在减少，换羽量在减少，益生占比上升，需求平稳。今年沈阳工厂开工多，包括杭州、广州、雄安建设、杭州房屋改建等工程都比前几年多，鸡肉消耗量非常大。

20. 鸡胸价格？

2016年鸡胸肉价格仅6000元/吨，现在是11000元/吨，说明供需紧张。而且去年12月以来父母代引种量是持续下降的，换羽每年这个时间都有，就是维持上下，只要大环境、消费不出问题，下半年行情肯定是不错的。今年价格可能会和2016年一样，2016年价格是由于2015年屠宰场把种鸡处理了（当时行情极其低迷），造成2016年产量特别少，现在是供给减少。

农业组团队介绍

组长、首席分析师：王莺

英国布里斯托大学经济学硕士，CFA。曾任职于元大京华证券（香港）上海代表处、华泰柏瑞基金、民生证券。2015年加入华创证券研究所。2012年水晶球卖方分析师第五名。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售助理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiaoyin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
	石露	华东区域销售总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息, 准确表述了分析师的个人观点; 分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点, 并不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利, 未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500