

农林牧渔

2021年01月13日

12月节前需求回升，生猪价格超预期支撑禽链

——行业点评报告

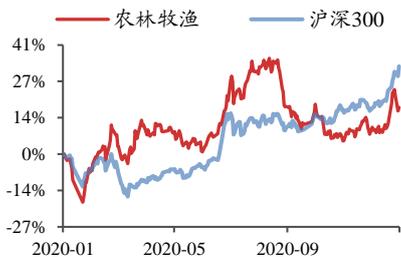
投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-头部猪企达成出栏目标，春节前景气有望延续》-2021.1.11

《行业周报-庖丁解猪系列二：预期ROE水平抬升底部PB中枢，头部猪企市值已具备较强安全边际》-2021.1.10

《行业周报-中央重视粮食安全，粮食补贴稳定加强》-2021.1.3

● 12月鸡苗销量持续回落，毛鸡供给短期偏紧

据中国禽业协会数据显示，样本企业12月父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为459.49万套及22.23亿羽，环比降低4.12%及7.42%。商品代鸡苗方面，9月开始受行业不景气影响，同时叠加12月春节前停苗，商品代鸡苗销量持续从高位回落，销量由24.92亿羽下降至12月的22.23亿羽，降幅达10.79%。商品代鸡苗销量大幅回落，导致短期市场毛鸡供应减少。需求方面，12月开始需求端受节前备货及冬季消费需求提升影响，生猪价格由11月的29.57元/公斤上涨至12月33.39元/公斤，涨幅超过12%。在生猪价格上涨的带动下，禽肉消费性价比突出，替代需求明显上升，12月毛鸡平均价为8.04元/公斤，环比上涨4.60%。鸡苗方面，上游父母代及商品代鸡苗价格低位震荡，养殖户对未来行业景气度不确定，补栏积极性较低。短期来看，禽养殖上游产能调减，消费受节日来临影响将季节性增加，禽肉价格有望继续小幅上涨。中长期看，禽链基本面仍难改变，价格景气度随生猪逐步进入下行区间，建议关注肉制品渠道稳步发展、养殖成本不断改善的全产业链龙头企业圣农发展。

● 12月鸡苗企业收入受单价影响，环比下跌

12月商品代鸡苗企业销售单价、收入环比均下降。益生股份鸡苗销量为3852.20万只，同比及环比分别变动29.22%及-8.68%；民和股份鸡苗销量为2374.80万只，同比及环比分别变动45.04%及-16.90%。销售收入及均价方面，12月益生股份鸡苗销售收入为1.05亿元，销售均价为2.73元/羽，环比分别下跌13.56%及5.35%；民和股份鸡苗销售收入为0.72亿元，销售均价为3.04元/羽，环比分别下跌16.90%及0.06%。

● 12月毛鸡价格回暖，鸡肉企业价格环比增加

仙坛股份12月鸡肉销售收入（抵减后）2.38亿元，销售均价9101.21元/吨，环比变动2.57%及5.13%。圣农发展12月实现鸡肉销售收入（抵减前）9.62亿元，环比变动-0.62%，鸡肉销售均价为10857.79元/吨，环比变动2.18%。未来周期下行，下游鸡肉及肉制品加工企业将加大熟食转化率，稳定企业整体利润。

● 12月黄羽鸡企业销量、收入及均价环比均增长

12月下游消费需求提升，黄羽鸡各企业收入及价格环比实现正向增长。温氏股份、立华股份及湘佳股份12月销售均价分别为13.13、12.94及11.60元/公斤，环比分别上涨4.54%、11.55%及14.02%。

● **风险提示：**禽养殖产业链供给大幅增加，价格下跌，企业亏损；出现禽流感等疫情，导致需求端及供给端受到严重影响；下游消费复苏不及预期。

目 录

1、 春节前需求回升，生猪价格超预期支撑禽链	3
2、 12月鸡苗企业销售收入及单价环比均小幅下滑	4
3、 12月鸡肉销量环比减少、收入及价格环比均增加	5
4、 黄羽鸡企业12月销量、收入及均价环比均增长	6
5、 风险提示	8

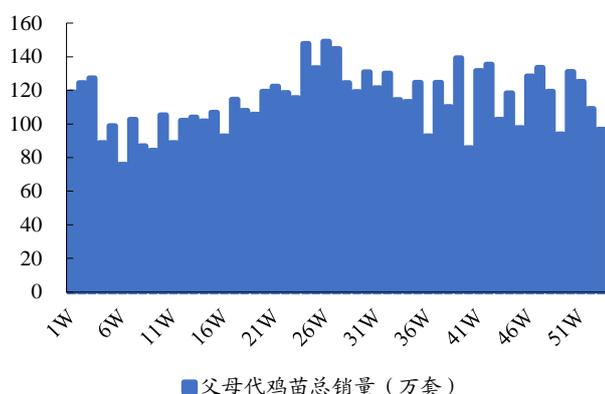
图表目录

图 1: 12月父母代鸡苗总销量环比下降	3
图 2: 12月商品代鸡苗总销量持续回落	3
图 3: 10月开始父母代鸡苗销量连续下降	3
图 4: 9月开始商品代鸡苗销量连续下降	3
图 5: 12月畜禽价格同时上涨	4
图 6: 12月商品代及父母代鸡苗价格低位震荡	4
图 7: 12月中速鸡价格上涨	4
图 8: 益生股份12月鸡苗销量环比减少8.68%	5
图 9: 益生股份12月销售收入及均价环比小幅下滑	5
图 10: 民和股份12月鸡苗销量环比减少16.90%	5
图 11: 民和股份12月销售收入环比下滑均价保持稳定	5
图 12: 仙坛股份12月鸡肉销量环比减少	6
图 13: 仙坛股份12月肉制品销售收入环比增加	6
图 14: 圣农发展12月鸡肉销量环比减少	6
图 15: 圣农发展12月肉制品销售收入占比增加	6
图 16: 温氏股份12月肉鸡销量环比增加	7
图 17: 温氏股份12月肉鸡销售均价环比上涨	7
图 18: 立华股份12月肉鸡销量环比增加	7
图 19: 立华股份12月肉鸡销售均价环比上涨	7
图 20: 湘佳股份12月活禽销量环比减少	7
图 21: 湘佳股份12月活禽销售收入环比稳定、均价上涨	7

1、春节前需求回升，生猪价格超预期支撑禽链

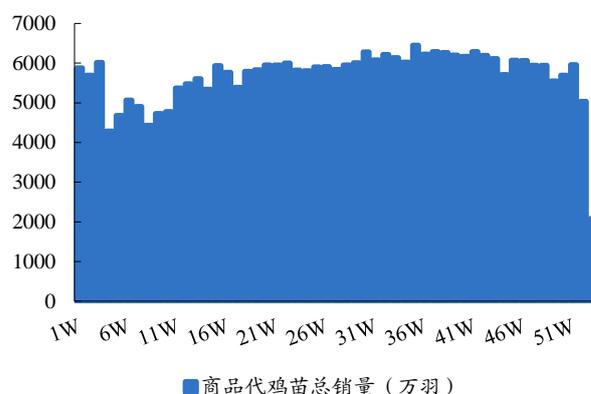
12月鸡苗销量持续回落，毛鸡供给短期偏紧。据中国禽业协会数据显示，样本企业12月父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为459.49万套及22.23亿羽，环比降低4.12%及7.42%。商品代鸡苗方面，9月开始受行业不景气影响，同时叠加12月春节前停苗，商品代鸡苗销量持续从高位回落，销量由9月的24.92亿羽下降至12月的22.23亿羽，降幅达10.79%。商品代鸡苗销量大幅回落，导致短期市场毛鸡供应减少。禽链上游供给量短期内出现下降，价格景气度有望维持。中长期来看，祖代鸡及父母代鸡总存栏量仍维持高位，行业供给量充足，预计2021年白羽肉鸡产业链价格整体承压。

图1：12月父母代鸡苗总销量环比下降



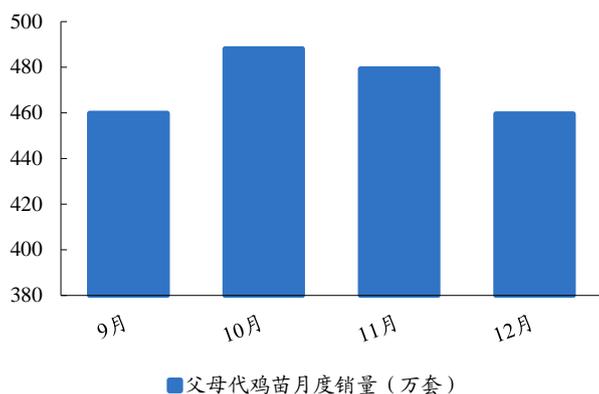
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图2：12月商品代鸡苗总销量持续回落



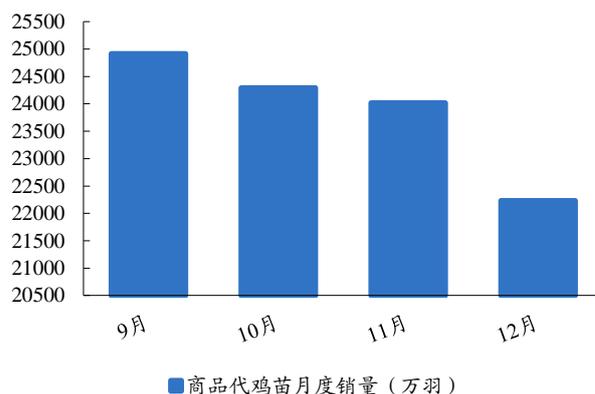
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图3：10月开始父母代鸡苗销量连续下降



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图4：9月开始商品代鸡苗销量连续下降

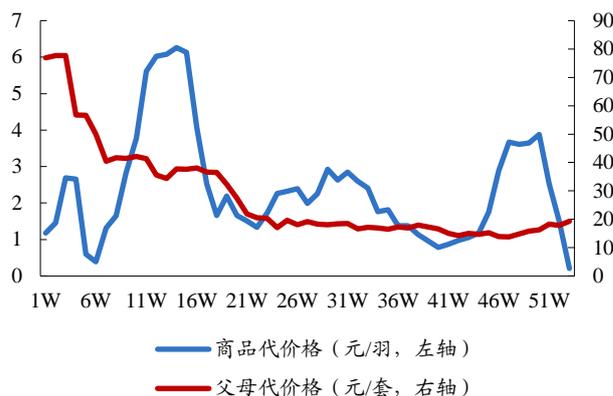


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

12月猪价上涨超预期，毛鸡价格触底反弹。12月开始需求端受节前备货及冬季消费需求提升影响，生猪价格由11月的29.57元/公斤上涨至12月33.39元/公斤，涨幅超过12%。在生猪价格上涨的带动下，禽肉消费性价比突出，替代需求明显上升，12月毛鸡平均价为8.04元/公斤，环比上涨4.60%。鸡苗方面，上游父母代及商品代鸡苗价格低位震荡，养殖户对未来行业景气度不确定，补栏积极性较低。整体来看，禽养殖上游产能调减，消费受节日来临影响将季节性增加，禽肉价格有望继续小幅上涨。

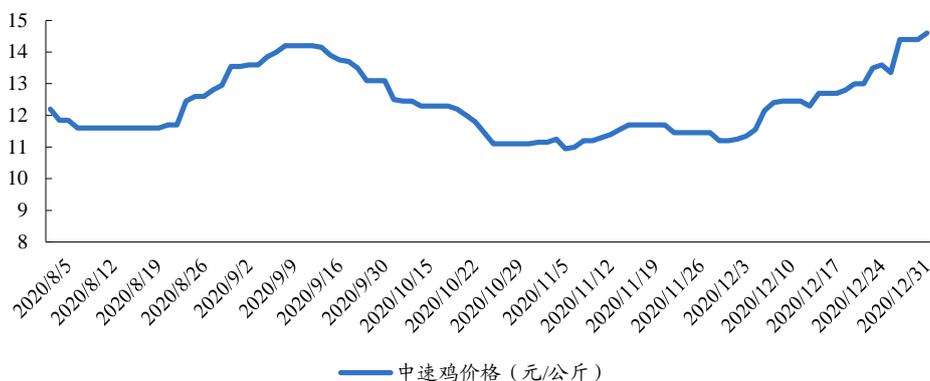
图5：12月畜禽价格同时上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：12月商品代及父母代鸡苗价格低位震荡


数据来源：Wind、开源证券研究所

下游需求旺盛，黄羽鸡价格环比上涨。12月开始肉类消费增加，黄羽鸡价格出现上涨，据新牧网数据显示，12月中速鸡均价为12.81元/公斤，环比上涨12.47%。预计禽链价格随生猪价格进入下行通道，同时饲料价格上涨，养殖成本增加，黄羽鸡出栏或持续减少，有望支撑价格表现稳定。

图7：12月中速鸡价格上涨


数据来源：新牧网、开源证券研究所

2、12月鸡苗企业销售收入及单价环比均小幅下滑

公司公告显示，12月益生股份鸡苗销量为3852.20万只，同比及环比分别变动29.22%及-8.68%；民和股份鸡苗销量为2374.80万只，同比及环比分别变动45.04%及-16.90%。销售收入及均价方面，12月益生股份鸡苗销售收入为1.05亿元，销售均价为2.73元/羽；民和股份鸡苗销售收入为0.72亿元，销售均价为3.04元/羽。

图8: 益生股份 12 月鸡苗销量环比减少 8.68%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图9: 益生股份 12 月销售收入及均价环比小幅下滑


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图10: 民和股份 12 月鸡苗销量环比减少 16.90%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

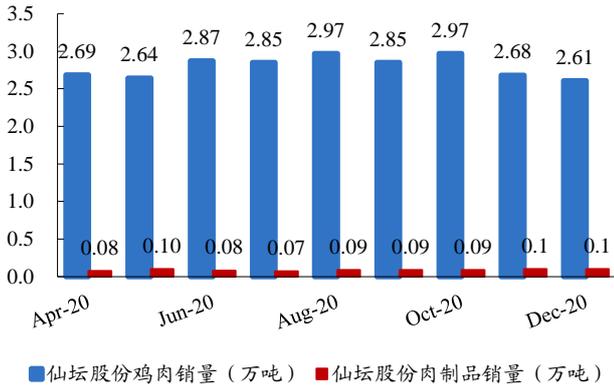
图11: 民和股份 12 月销售收入环比下滑均价保持稳定


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

3、12 月鸡肉销量环比减少、收入及价格环比均增加

公司公告显示,仙坛股份 12 月鸡肉销量(抵减后)为 2.61 万吨,同比和环比分别为 1.35%和-16.26%。12 月实现销售收入(抵减后) 2.38 亿元,销售均价 9101.21 元/吨,均价同比和环比变动分别为 2.57%及 5.13%。肉制品销售方面,12 月实现肉制品销售收入 0.10 亿元,同比及环比分别变动 6.83%及-19.69%,肉制品销量 0.08 万吨,同比及环比分别变动-4.34%及-16.26%。圣农发展 12 月实现鸡肉销量(抵减前) 8.86 万吨,环比变动-2.72%,鸡肉销售收入(抵减前)为 9.62 亿元,环比变动-0.62%,鸡肉销售均价为 10857.79 元/吨,环比变动 2.18%;肉制品销售方面,12 月实现肉制品销售收入 5.10 亿元,同比及环比分别变动 13.96%和 9.46%,肉制品销量 2.22 万吨,同比及环比分别变动 31.79%和 2.51%。

图12: 仙坛股份 12 月鸡肉销量环比减少



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销量为抵减后销量

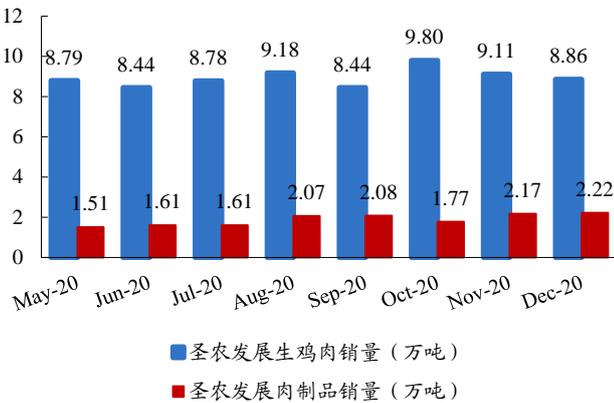
图13: 仙坛股份 12 月肉制品销售收入环比增加



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销售收入为抵减后收入

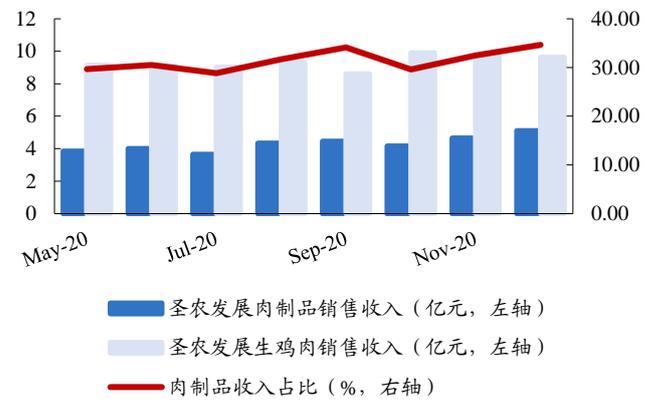
图14: 圣农发展 12 月鸡肉销量环比减少



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销量为抵减前

图15: 圣农发展 12 月肉制品销售收入占比增加



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

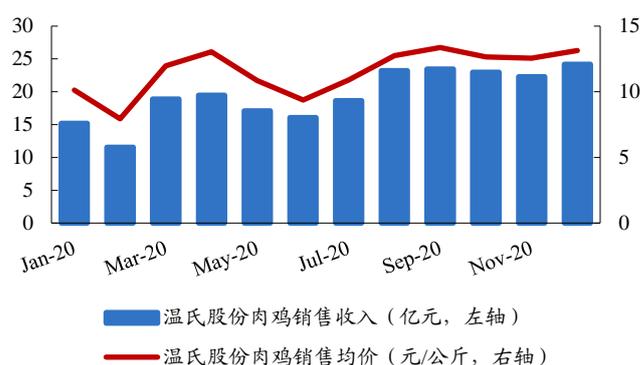
注: 公司鸡肉销售收入为抵减前

4、黄羽鸡企业 12 月销量、收入及均价环比均增长

公司公告显示, 温氏股份 12 月肉鸡销量为 9386.62 万只, 同比及环比分别变动 -0.48%和 3.31%, 实现销售收入 24.19 亿元, 同比及环比分别为 2.98%及 8.43%, 销售均价为 13.13 元/公斤, 同比及环比分别为 1.23%及 4.54%。立华股份 12 月肉鸡销量为 3153.49 万只, 同比增长 15.91%, 环比增加 2.35%, 实现销售收入 8.23 亿元, 同比及环比分别为 16.90%及 13.67%, 销售均价为 12.94 元/公斤, 同比及环比分别为 -2.49%及 11.55%。湘佳股份 12 月活禽销售 277.66 万只, 同比及环比分别为 34.06%及 -12.59%, 销售收入为 0.61 亿元, 同比及环比分别为 41.99%及 -1.72%, 销售单价为 11.60 元/公斤, 同比及环比变动为 -0.69%及 14.02%。

图16: 温氏股份12月肉鸡销量环比增加

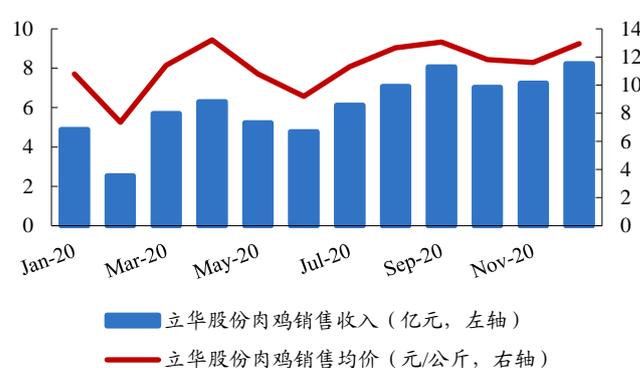

数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图17: 温氏股份12月肉鸡销售均价环比上涨


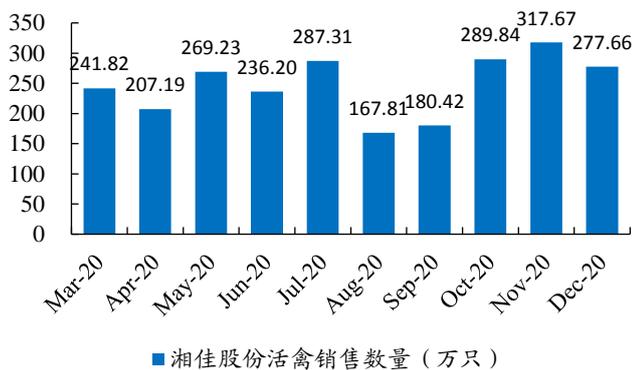
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图18: 立华股份12月肉鸡销量环比增加

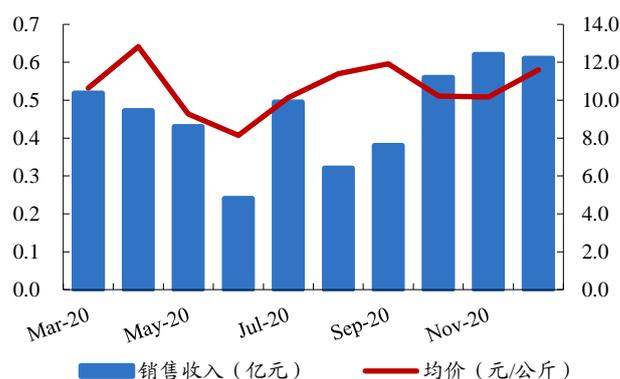

数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图19: 立华股份12月肉鸡销售均价环比上涨


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图20: 湘佳股份12月活禽销量环比减少


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图21: 湘佳股份12月活禽销售收入环比稳定、均价上涨


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

5、风险提示

禽养殖产业链供给大幅增加，价格下跌，企业亏损；出现禽流感等疫情，导致需求端及供给端受到严重影响；下游消费复苏不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn