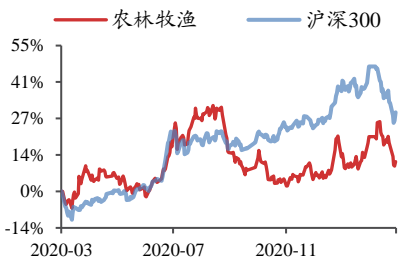


农林牧渔

2021年03月12日

投资评级：看好（维持）

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-量价齐跌影响，上市猪企2月收入端环比下滑》-2021.3.10

《行业周报-低体重猪抛售进入尾声，后续观察5月南方雨季》-2021.3.7

《行业周报-猪病影响仍在持续，2021年猪价有望超预期》-2021.2.28

养殖企业春节停供，2月禽价上涨但创收有限

——行业点评报告

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 2月禽价全线上涨，但景气延续基础还未出现

据中国禽业协会数据显示，样本企业2月父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为456.55万套及2.37亿羽，环比分别变动-10.81%及4.45%。样本企业父母代鸡苗价格28.83元/套，环比上涨20.26%；商品代鸡苗价格5.09元/只，环比上涨90.4%。年后商品代及父母代鸡苗价格上涨，主要由于2020年8月以来鸡价持续走低，饲料价格上涨进一步压低养殖利润影响，养殖户低迷补栏情绪逐渐向上游育种及孵化场传导，鸡苗出栏量逐月缩减。腊月后，毛鸡价格走高，养殖户出栏节奏加快，同时12月底开始孵化场陆续开始停止出苗，导致正月初毛鸡市场出现一定供给断档，继而出现2月中旬（年后）整体禽价跳涨。随着育种孵化场及屠宰企业的陆续复工复产，预计鸡价格将出现回调。短期来看，节后消费端需求低迷，且商品鸡苗销售量已加快恢复至供给相对充足供应水平，我们预测短期景气禽价仍不具备延续性基础。中长期看，祖代鸡及父母代鸡总存栏量仍维持高位，行业供给量相对充足，预计2021年白羽肉鸡产业链价格整体承压，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。

● 2月鸡苗企业销售收入及单价均环比大幅提升

2月商品代鸡苗企业销售单价、收入环比均大幅提升。益生股份鸡苗销量3271.36万只，同比及环比分别变动2.60%、2.59%；民和股份鸡苗销量为3020.58万只，同比及环比分别变动32.54%、33.41%。销售收入及均价方面，2月益生股份鸡苗销售收入为1.53亿元，销售均价为4.66元/羽；民和股份鸡苗销售收入为1.31亿元，销售均价为4.34元/羽。

● 2月鸡肉销量、收入环比减少，销售均价环比上涨

2月迎来农历新年，禽养殖及鸡肉生产企业提前缩减产能或停产。仙坛股份2月鸡肉销售收入（抵减后）0.83亿元，销售均价10479.70元/吨，均价环比提升12.30%；鸡肉销量（抵减后）为0.79万吨，同比和环比分别减少40.04%和64.51%。圣农发展2月鸡肉销售收入（抵减前）为5.25亿元，环比变动-45.05%，鸡肉销售均价为11538.46元/吨，环比变动4.47%；实现鸡肉销量（抵减前）4.55万吨，同比、环比分别变动-10.73%、-47.20%。

● 2月黄羽鸡企业销量、收入环比减少，销售均价环比上涨

2月上半段（节前）终端需求旺盛，但春节销售断档拉低企业2月整体销售规模，价格景气一定程度弥补部分收入缺失。温氏股份、立华股份及湘佳股份2月分别销售肉鸡6010.27万只、2285.10万只、241.87万只，环比分别变动-29.37%、-26.75%、-14.87%；销售均价分别为14.81、15.05、12.21元/公斤，环比分别变动5.79%、8.43%、3.82%；分别实现销售收入17.96、6.83、0.55亿元，环比分别变动-26.21%、-20.77%、-14.01%。

● **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、 2月禽价全线上涨，但还不具备景气延续基础	3
2、 2月鸡苗企业销售收入及单价均环比大幅提升	5
3、 2月鸡肉销量、收入环比减少，销售均价环比上涨	5
4、 2月黄羽鸡企业销量、收入环比减少，销售均价环比上涨	6
5、 风险提示	8

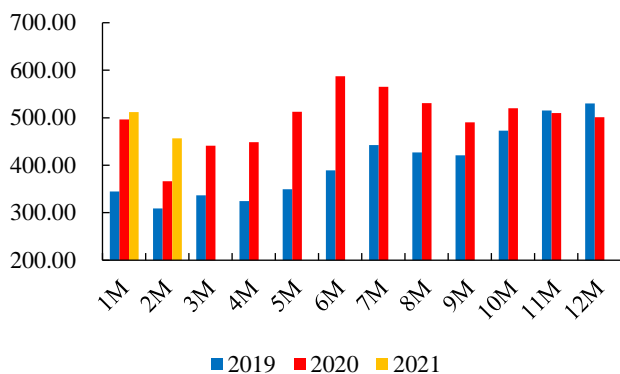
图表目录

图 1: 2月父母代鸡苗总销量环比减少	3
图 2: 2月商品代鸡苗总销量环比小幅提升	3
图 3: 年底孵化场停孵提前导致供给断档出现	3
图 4: 节前肉鸡价格走高毛鸡出栏加快	3
图 5: 2月中速鸡价格环比上涨	4
图 6: 益生股份2月鸡苗销量环比增加 2.59%	5
图 7: 益生股份2月销售收入及均价环比大幅增加	5
图 8: 民和股份2月鸡苗销量环比增加 33.41%	5
图 9: 民和股份2月销售收入及均价环比大幅增加	5
图 10: 仙坛股份2月鸡肉销量环比减少	6
图 11: 仙坛股份2月肉制品收入占比环比增加	6
图 12: 圣农发展2月鸡肉销量环比减少	6
图 13: 圣农发展2月肉制品销售收入占比增加	6
图 14: 温氏股份2月肉鸡销量环比减少	7
图 15: 温氏股份2月肉鸡销售均价环比上涨	7
图 16: 立华股份2月肉鸡销量环比减少	7
图 17: 立华股份2月肉鸡销售均价环比上涨	7
图 18: 湘佳股份2月活禽销量环比减少	7
图 19: 湘佳股份2月活禽销售均价环比小幅上涨	7
表 1: 近期 H5N8 禽流感疫情高发加大禽养殖风险	4

1、2月禽价全线上涨，但还不具备景气延续基础

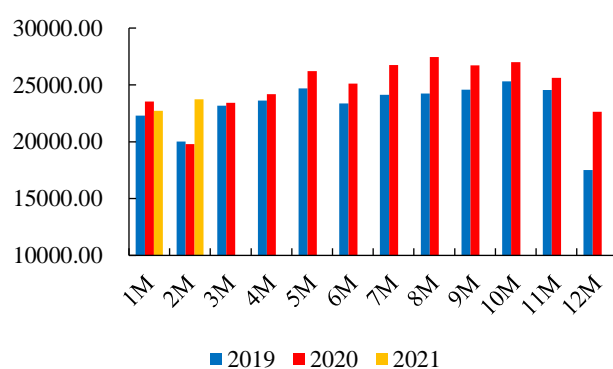
节前毛鸡加速出栏及苗企提前停孵，促成节后禽价跳涨。据中国禽业协会数据显示，样本企业2月父母代鸡苗及商品代鸡苗销量分别为456.55万套及2.37亿羽，环比分别变动-10.81%及4.45%。样本企业父母代鸡苗价格28.83元/套，环比上涨20.26%；商品代鸡苗价格5.09元/只，环比上涨90.4%。年后商品代及父母代鸡苗价格上涨，主要由于2020年8月以来鸡价持续走低，饲料价格上涨进一步压低养殖利润，养殖户低迷补栏情绪逐渐向上游育种及孵化场传导，鸡苗出栏量逐月缩减。腊月后，毛鸡价格走高，养殖户出栏节奏加快，同时12月底开始孵化场陆续停止出苗，导致正月初毛鸡市场出现一定供给断档，继而出现2月中旬（年后）整体禽价跳涨。随着育种孵化场及屠宰企业的陆续复工复产，预计鸡价格将出现回调。短期来看，节后消费端需求低迷，且商品鸡苗销售量已加快恢复至供给相对充足供应水平，我们预测短期景气禽价仍不具备延续性基础。中长期来看，祖代鸡及父母代鸡总存栏量仍维持高位，行业供给量相对充足，预计2021年白羽肉鸡产业链价格整体承压。

图1：2月父母代鸡苗总销量环比减少



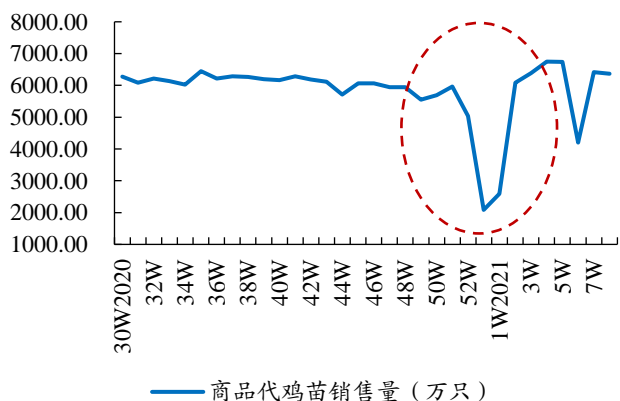
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图2：2月商品代鸡苗总销量环比小幅提升



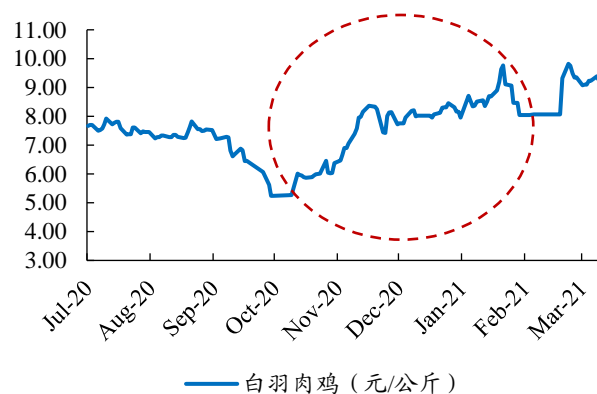
数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图3：年底孵化场停孵提前导致供给断档出现



数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

图4：节前肉鸡价格走高毛鸡出栏加快

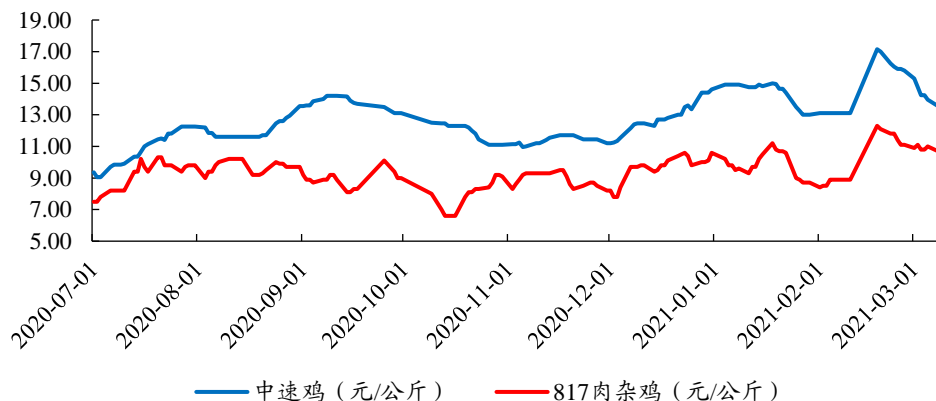


数据来源：中国禽业协会、开源证券研究所

2月黄羽鸡价格同环比均上涨，禽价底部支撑已逐渐显现。2月前半段受益于节

前消费旺盛，黄羽鸡价格表现突出；节后屠宰场复工节奏拖累及节前大量提前出栏，黄羽鸡价延续节前价格景气。据新牧网数据显示，2月中速鸡均价14.59元/公斤，环比上涨1.37%。

图5：2月中速鸡价格环比上涨



数据来源：新牧网、开源证券研究所

近期全球禽流感疫情高发，情绪发酵或催化禽价加速反转。春季到来，动物疫病高发，今年我国境内已陆续新通报3起H5N8疫情。近期，我国周边国家俄罗斯、日本、韩国也陆续报告相关禽流感疫情发生事件。此外H5N8于近期席卷欧洲多国，芬兰宣布国家进入紧急状态。综合2021年全球动物疫病高发态势看，国内禽养殖风险不确定性加大，叠加养殖成本因素及猪价持续下跌，禽价周期反转或得到催化。

表1：近期H5N8禽流感疫情高发加大禽养殖风险

时间	地点	疫情事件
2021年2月20日	俄罗斯	俄罗斯发现7人感染H5N8型禽流感病毒，是全球首次发现人感染该型禽流感病毒。
2021年2月5日	江苏连云港市	发生野禽H5N8禽流感疫情，疫点栖息野生禽类约647只，发病17只，死亡17只
2021年2月1日	北京市	发生野生天鹅H5N8亚型高致病性禽流感疫情，疫点15只，发病3只，死亡3只
2021年1月19日	山东东营市	发生野生天鹅H5N8亚型高致病性禽流感疫情，疫点249只，发病35只，死亡35只
2020年年底以来	韩国	京畿道抱川市的一家家禽农场出现H5N8型高致病性禽流感疫情，自2020年11月以来，韩国已累计报告103处家禽养殖户等相关设施出现禽流感疫情
2020年年底以来	日本	从2020年11月至今，日本国内因禽流感疫情而扑杀的活禽数量已接近1000万只
2020年年底以来	欧洲	丹麦、法国、芬兰等欧洲国家陆续发生H5N8禽流感疫情，3月9日中国海关总署与农业农村部联合发布禁止直接或间接从芬兰和爱沙尼亚输入禽类及其相关产品

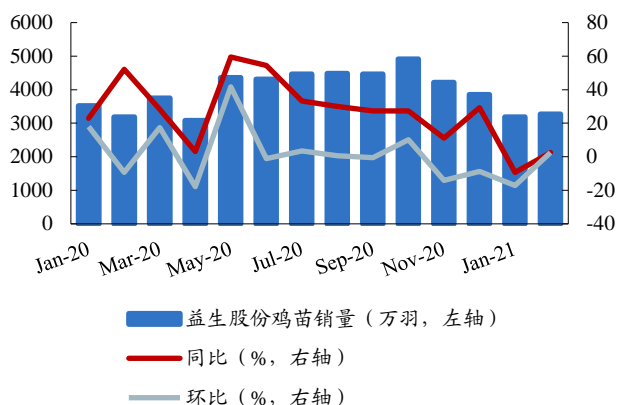
资料来源：农业农村部、中国海关总署、开源证券研究所

综合来看，(1)节后终端消费萎靡，迎来消费淡季，景气行情较难得到消费端支撑；(2)春季动物疫病高发，近期我国周边国家高致病性禽流感频发，加大后期禽价不确定性；(3)玉米、豆粕价格居高，饲料涨价，抬高养殖成本。因此我们认为短期禽价仍未走出2020年行情低谷，但多方因素作用下，禽价已出现明显的低位支撑。我们预计，2020年伴随猪价回落，小型养殖业受成本及风险冲击确定性高，小型禽养殖产能将在价格波动中逐渐去化。中长期看，我国禽养殖产业将跟随生猪养殖产业加快实现集约化转型。

2、2月鸡苗企业销售收入及单价均环比大幅提升

公司公告显示，2月益生股份鸡苗销量为3271.36万只，同比及环比分别变动2.60%及2.59%；民和股份鸡苗销量为3020.58万只，同比及环比分别变动32.54%及33.41%。销售收入及均价方面，2月益生股份鸡苗销售收入为1.53亿元，销售均价为4.66元/羽；民和股份鸡苗销售收入为1.31亿元，销售均价为4.34元/羽。

图6：益生股份2月鸡苗销量环比增加2.59%



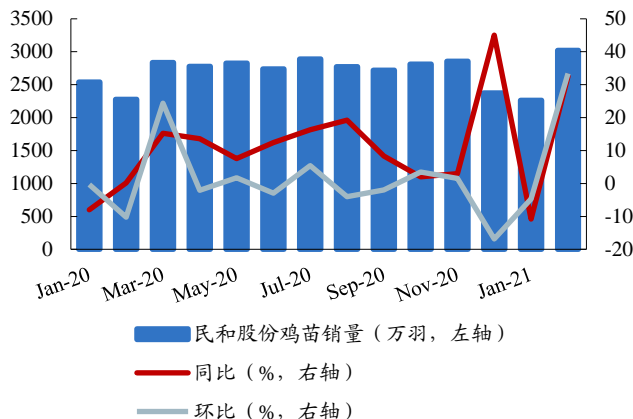
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图7：益生股份2月销售收入及均价环比大幅增加



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图8：民和股份2月鸡苗销量环比增加33.41%



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图9：民和股份2月销售收入及均价环比大幅增加



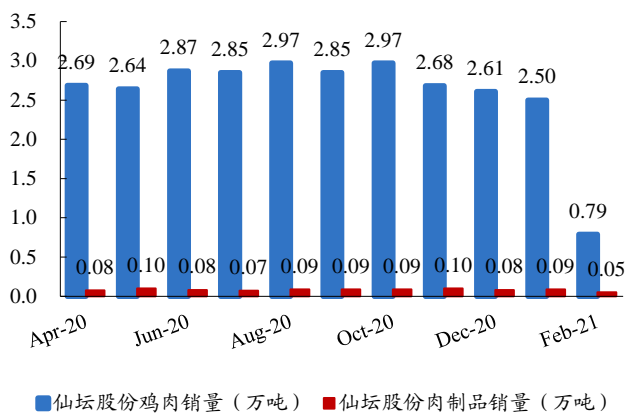
数据来源：公司公告、开源证券研究所

3、2月鸡肉销量、收入环比减少，销售均价环比上涨

公司公告显示，仙坛股份2月鸡肉销量（抵减后）为0.79万吨，同比和环比分别减少40.04%和64.51%。2月实现鸡肉销售收入（抵减后）0.83亿元，销售均价10479.70元/吨，均价环比提升12.30%。肉制品销售方面，2月实现肉制品销售收入0.07亿元，同比及环比分别变动8.77%及-47.59%，肉制品销量0.05万吨，同比及环比分别变动4.83%及-44.90%。圣农发展2月实现鸡肉销量（抵减前）4.55万吨，同比、环比分别-10.73%变动-47.20%；鸡肉销售收入（抵减前）为5.25亿元，环比变动-45.05%，鸡肉销售均价为11538.46元/吨，环比变动4.47%；肉制品销售方面，2月

实现肉制品销售收入 3.62 亿元，同比及环比分别变动 70.65%和-19.53%，肉制品销量 1.71 万吨，同比及环比分别变动 97.27%和-19.35%。

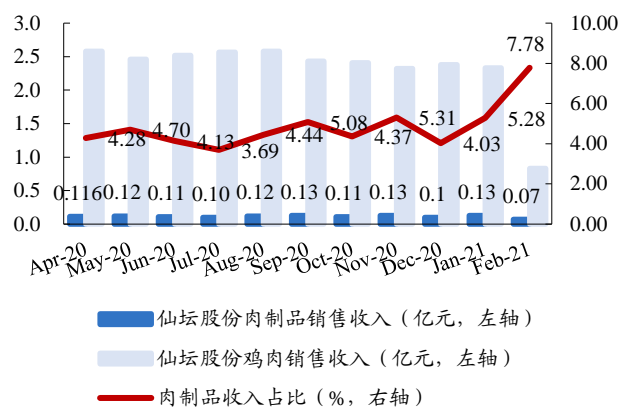
图10: 仙坛股份 2 月鸡肉销量环比减少



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

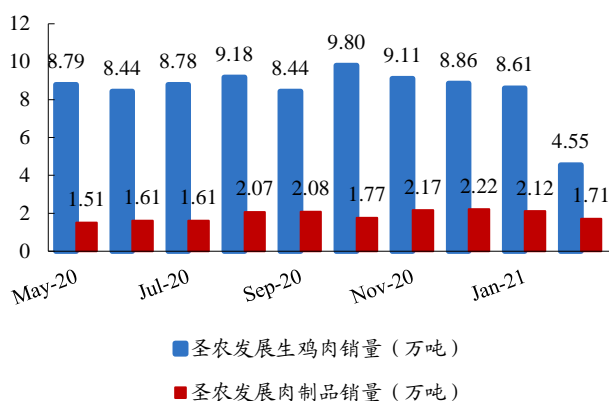
图11: 仙坛股份 2 月肉制品收入占比环比增加



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12: 圣农发展 2 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13: 圣农发展 2 月肉制品销售收入占比增加



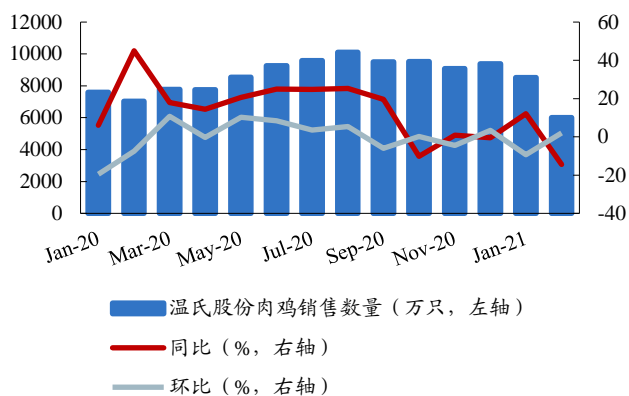
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

注: 公司鸡肉销售收入为抵减前

4、2 月黄羽鸡企业销量、收入环比减少，销售均价环比上涨

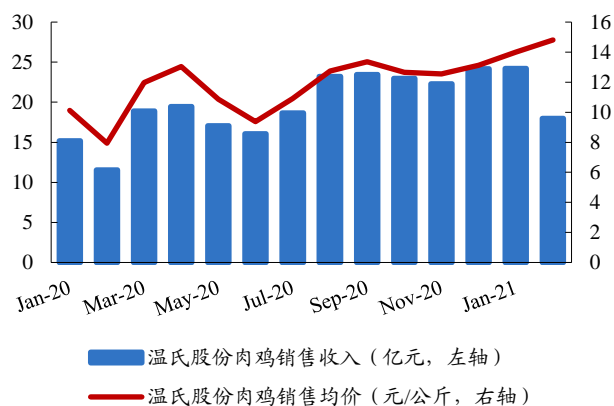
公司公告显示，温氏股份 2 月肉鸡销量为 6010.27 万只，同比及环比分别变动-14.43%和 29.37%，实现销售收入 17.96 亿元，同比及环比分别变动 55.63%及-26.21%，销售均价为 14.81 元/公斤，同比及环比分别变动 86.52%及 5.79%。立华股份 2 月肉鸡销量为 2285.10 万只，同比、环比分别变动 40.02%、-26.75%，实现销售收入 6.83 亿元，同比、环比分别变动 168.90%、-20.77%，销售均价为 15.05 元/公斤，同比及环比分别变动 104.48%及 8.43%。湘佳股份 2 月活禽销售 241.87 万只，同比及环比分别变动 806.25%、-14.87%，销售收入为 0.55 亿元，同比及环比分别为 857.01%及 -14.01%，销售单价为 12.21 元/公斤，同比及环比分别变动 14.68%及 3.82%。

图14: 温氏股份2月肉鸡销量环比减少



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图15: 温氏股份2月肉鸡销售均价环比上涨



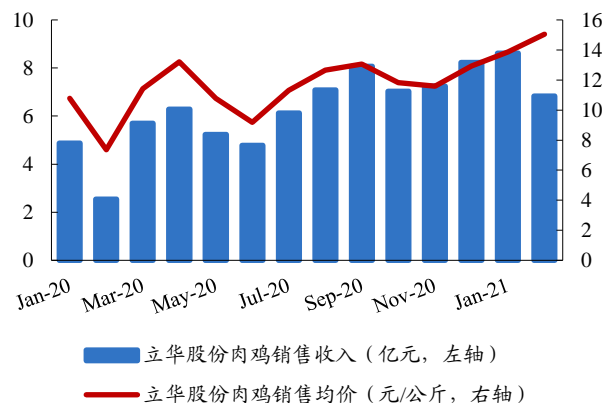
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图16: 立华股份2月肉鸡销量环比减少



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图17: 立华股份2月肉鸡销售均价环比上涨



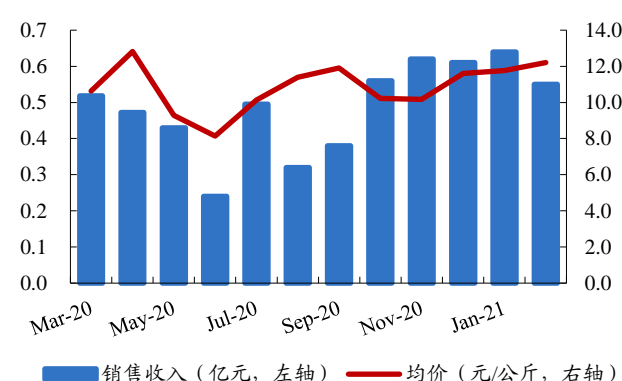
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图18: 湘佳股份2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19: 湘佳股份2月活禽销售均价环比小幅上涨



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