

# 白羽种源垄断打破，大周期启动仍需观察

行业评级：增 持

报告日期：2022-09-27

## 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

电话：18502142884

邮箱：wangying@hazq.com

## 主要观点：

### ● 白羽肉鸡种源以进口为主，种源垄断被打破

我国白羽肉鸡祖代雏鸡以进口为主，主要品种包括科宝爱维茵、AA+、哈伯德、罗斯 308。近年来，由于部分国内企业在白羽肉鸡育种方面获得重大突破，国内自繁量也开始稳步上升。圣农发展经过十余年白羽鸡育种工作，成功培育具有自主知识产权白羽肉鸡品种—圣泽 901 (SZ901)，并于 2021 年末获得农业农村部批准，取得对外销售资格，“圣泽 901”是我国第一批具有自主知识产权的白羽鸡品种，目前父母代种鸡已经开始对外销售。此外，广东省佛山市高明区新广农牧有限公司引入我国地方鸡素材，培育出广明 2 号白羽肉鸡；北京市华都峪口禽业有限责任公司、中国农业大学和斯玛特（北京）食品有限公司也联合培育出“沃德 188”。

### ● 白羽鸡产业周期性强，生产弹性大

白羽肉鸡生产具有很强的周期性。祖代鸡苗或父母代鸡苗经过 24 周进入产蛋期（25-66 周），在 32 周左右才能达到正常生产高峰，从祖代引种至商品代肉鸡出栏大约需要 14-15 个月。白羽肉鸡生产呈现扩繁系数高的特点：1 套祖代肉种鸡可提供 50 套父母代肉种鸡，1 套父母代肉种鸡可提供 100-130 只商品代鸡苗，从祖代到商品代扩繁系数可高达 5000-6500 倍。白羽肉鸡行业的生产能力具有较大弹性。无论是祖代种鸡养殖户，还是父母代种鸡养殖户，都可以通过强制换羽、延迟或提前淘汰来调整生产能力，此外，鸡病也会影响白羽肉鸡行业的生产能力。

### ● 白羽鸡产业链价格传导分析

**祖代更新量变化与 1 年后父母代价格负相关。**白羽肉鸡生产具有周期性，从祖代更新至父母代鸡苗出生需要 27 周，从父母代鸡苗出生到商品代肉鸡出栏需要 33 周，若考虑产蛋高峰期，祖代更新传导至父母代鸡苗至少需要 9 个月，从祖代引种传导至商品代鸡苗至少需要 20 个月。根据 2009-2021 年白羽肉鸡行业年度数据，我们发现，祖代更新量变化与 1 年后父母代鸡苗价格、与 2 年后商品代鸡苗和毛鸡价格均有较强的负相关性。

**父母代销量变化与 10 个月后商品代负相关。**根据 2016-2021 年白羽肉鸡行业月度数据，我们发现，父母代鸡苗销量变化与 10 个月后鸡产品价格、与 10 个月后毛鸡价格均有较强的负相关性。

### ● 白羽鸡大周期启动仍需观察

从替代品角度看，猪价已步入新一轮上行周期，据农业部能繁母猪存栏量变化推算，2023 年 5 月之前，生猪出栏量将呈现逐月环比下降的趋势，由于二元母猪补栏积极性偏弱，2023 年全年猪价有望维持相对高位；目前猪鸡比价处于历史均值水平，高猪价或对鸡价形成一定支撑。

从白羽肉鸡自身周期看，父母代鸡苗价格向上周期或于 2023 年 5 月启动，商品代价格上行周期或于 2024 年启动。2021 年 9 月-2022 年 4 月，祖代更新量相对较高，我们预计 2023 年 4 月之前，父母代鸡苗价格将维持低位；由于今年 5-8 月祖代更新量较低，2023 年 5 月开始父母代鸡苗价格有望明显回升。今年 9-12 月祖代更新量将影响 2023 年 9-12 月父母代

## 相关报告

1、《肉鸡养殖行业深度报告：白羽鸡种源垄断打破，产业链价格或温和波动》20210629

鸡苗价格，我们将密切跟踪祖代更新情况。

2021 年我国祖代更新量 124.62 万套，处于历史相对高位，对应 2023 年商品代毛鸡和鸡产品价格会相对偏弱；今年祖代更新量有望降至 90 万套左右，对应 2024 年商品代毛鸡和鸡产品价格有望明显回升。由于 2022 年 5-8 月父母代鸡苗销量处于历史高位，对应 2023 年 3-6 月商品代毛鸡和鸡产品价格或维持相对低位，我们将紧密跟踪父母代销量数据。

● **风险提示。**

疫情；鸡价大幅下跌；祖代引种量大增。

# 正文目录

1 白羽肉鸡种源以进口为主，种源垄断被打破.....	5
2 白羽鸡产业周期性强，生产弹性大.....	6
2.1 白羽肉鸡产业周期性强，扩繁系数高.....	6
2.2 白羽肉鸡行业生产弹性大.....	7
3 白羽鸡产业链价格传导分析.....	9
3.1 历史回顾.....	9
3.2 祖代更新量与1年后父母代价格负相关.....	10
3.3 父母代销量与10个月后商品代负相关.....	11
4 白羽鸡大周期启动仍需观察.....	12
4.1 2022年1-8月祖代更新量同比下降20%.....	12
4.2 2022年1-8月父母代销量同比下降4.5%.....	13
4.3 2023年5-8月父母代鸡苗价格有望回升.....	14
4.4 2024年商品代价格或明显回升.....	15
4.5 高猪价有望对鸡价形成支撑.....	15
5 投资建议.....	16
风险提示: .....	16

## 图表目录

图表 1 中国白羽肉鸡祖代、曾祖代雏鸡主要来源地 .....	5
图表 2 2021 年全国祖代白羽分品种更新量对照图, 万套 .....	5
图表 3 05-21 年全国祖代白羽肉雏鸡分品种更新量占比图 .....	5
图表 4 不同白羽肉鸡品种的更新企业列表 .....	6
图表 5 肉鸡养殖示意图 .....	6
图表 6 祖代白羽肉种鸡生产性能走势图, 套/周 .....	7
图表 7 父母代白羽肉种鸡生产性能走势图, 羽/周 .....	7
图表 8 种鸡生产弹性示意图 .....	7
图表 9 全国祖代白羽肉种鸡换羽增量时间表 .....	8
图表 10 全国祖代白羽肉种鸡换羽减量时间表 .....	8
图表 11 全国祖代白羽肉种鸡强制换羽数量及增速 .....	8
图表 12 祖代强制换羽量与祖代更新量关系, 万套 .....	8
图表 13 全国在产祖代白羽肉种鸡产能利用, 万套 .....	9
图表 14 2009-2022 年 5 月祖代白羽肉种鸡产能利用, 万套 .....	9
图表 15 2009-2021 年在产祖代白羽鸡年均存栏, 万套 .....	9
图表 16 2013-2021 年后备祖代白羽肉种鸡年均存栏, 万套 .....	9
图表 17 2014-2021 年祖代在产种鸡存栏量, 万套 .....	10
图表 18 2014-2021 年祖代后备种鸡存栏量, 万套 .....	10
图表 19 祖代更新量与父母代鸡苗价格对照图 .....	10
图表 20 祖代更新量与商品代鸡苗价格对照图 .....	11
图表 21 父母代鸡苗销量与白羽鸡产品价格对照图 .....	11
图表 22 父母代鸡苗销量与商品代毛鸡价格对照图 .....	12
图表 23 白羽祖代肉种鸡引种及更新走势图 .....	13
图表 24 白羽祖代肉种鸡累计引种量对照图, 万套 .....	13
图表 25 白羽祖代肉种鸡单月引种量对照图, 万套 .....	13
图表 26 2009-2021 年父母代种鸡苗年销量对照图, 万套 .....	14
图表 27 父母代种鸡苗月均销量对照图 (月), 万套 .....	14
图表 28 父母代种鸡苗周销量对照图 (周), 万套 .....	14
图表 29 2020.1-2022.8 祖代月度更新量, 万套 .....	14
图表 30 父母代种鸡苗月度均价, 元/套 .....	14
图表 31 2021.1-2022.8 父母代月度更新量, 万套 .....	15
图表 32 商品代肉雏鸡、毛鸡、鸡肉销售价格, 元/只、公斤 .....	15
图表 33 16-22 年猪肉、鸡产品价格及比价, 元/公斤 .....	16
图表 34 2011-2022 年生猪、白羽鸡价格及比价, 元/公斤 .....	16

# 1 白羽肉鸡种源以进口为主，种源垄断被打破

一直以来，我国饲养的白羽肉鸡祖代雏鸡以进口为主，主要品种包括科宝艾维茵、AA+、哈伯德、罗斯 308。近年来，由于部分国内企业在白羽肉鸡育种方面获得重大突破，国内自繁量也开始稳步上升。

圣农发展经过十余年白羽鸡育种工作，培育成功具有自主知识产权白羽肉鸡品种——圣泽 901 (SZ901)，并于 2021 年末获得农业农村部批准，取得对外销售资格。圣农发展拥有占地 1200 亩全封闭式管理的原种核心育种场，同时配套建设高温加热无沙门氏菌饲料生产线、谷皮垫料高温消毒加工车间，按照国家 P3 试验室标准新建技术中心，技术中心拥有通过国家 CNAS 认证。“圣泽 901”是我国第一批具有自主知识产权的白羽鸡品种，目前父母代种鸡已经开始对外销售。

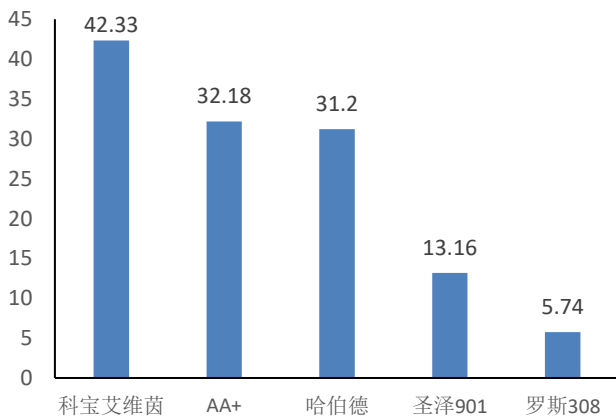
此外，广东省佛山市高明区新广农牧有限公司引入我国地方鸡素材，培育出广明 2 号白羽肉鸡；北京市华都峪口禽业有限责任公司、中国农业大学和斯玛特（北京）食品有限公司也联合培育出“沃德 188”。

图表 1 中国白羽肉鸡祖代、曾祖代雏鸡主要来源地

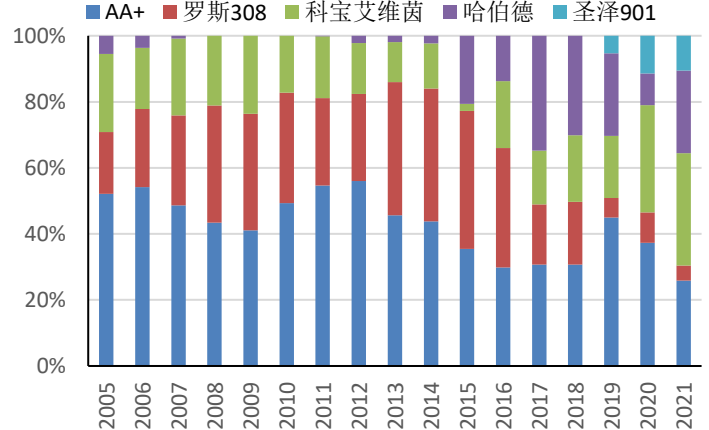
	主要引种国
2014 年前	在 2014 年美国发生禽流感之前，约 97% 的白羽肉鸡种源来自美国
2015 年	法国替代美国成为向中国供应种源的主要来源地
2016 年	在对美、法继续封关的情况下，中国从西班牙、新西兰、波兰三国引进白羽肉鸡祖代 2016 年 11 月，益生首次引进哈伯德曾祖代约 1.7 万只；
2017 年	西班牙、波兰先后因禽流感而封关，年内新西兰成为主要引种来源，新西兰供应中国的祖代雏鸡主要来自 2014 年美国禽流感后安伟捷公司对全球产能的调剂
2018 年	引进的祖代鸡苗绝大部分来自新西兰，安伟捷及科宝母公司为满足中国客户需求，已增加新西兰供种产能规模 2018 年 1 月，益生引进哈伯德曾祖代约 3 万只；
2019 年	引种的祖代雏鸡绝大部分来自新西兰，国内开始供应少量祖代雏鸡 2019 年以来，科宝在国内饲养曾祖代供应祖代雏鸡
2020 年	中国开放了来自美国的祖代雏鸡进口
2021 年	国内自繁的祖代雏鸡数量稳定增加；引进品种主要为 AA+、科宝艾维茵、哈伯德、罗斯 308

资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

图表 2 2021 年全国祖代白羽分品种更新量对照图，万套      图表 3 05-21 年全国祖代白羽肉雏鸡分品种更新量占比图



资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所



资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

图表 4 不同白羽肉鸡品种的更新企业列表

育种公司	品种	更新企业
美国安伟捷育种公司	AA+	哈尔滨鹏达、北京家育、诸城外贸、江苏京海、吉林兴华、长春吉星、鑫鑫树芽、爱拔益加、河北三兴
	罗斯 308	河北飞龙、北京大风
美国科宝公司	科宝爱维茵	滨县伟昌、北京大风、北京家育、湖北科宝
法国哈伯德公司	哈伯德	山东益生
中国圣农发展	圣泽 901	福建圣农

资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

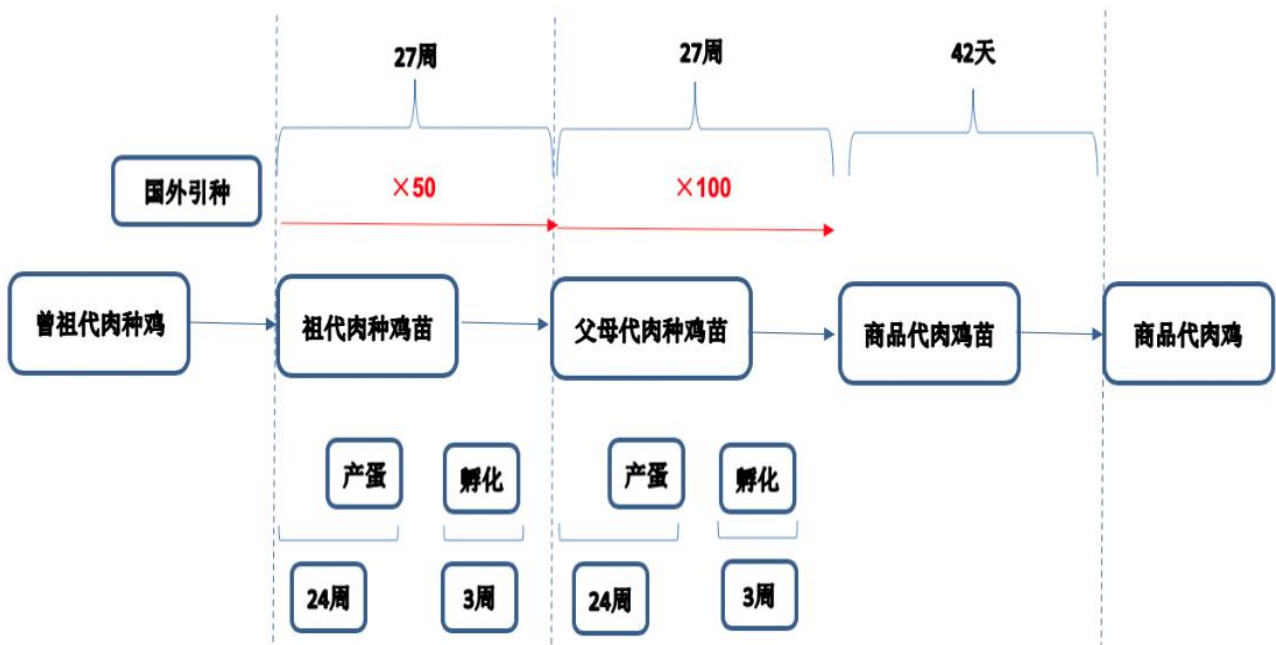
## 2 白羽鸡产业周期性强，生产弹性大

### 2.1 白羽肉鸡产业周期性强，扩繁系数高

白羽肉鸡生产具有很强的周期性。祖代鸡苗或父母代鸡苗经过 24 周进入产蛋期(25-66 周)，在 32 周左右才能达到正常生产高峰，从祖代引种至商品代肉鸡出栏大约需要 14-15 个月。

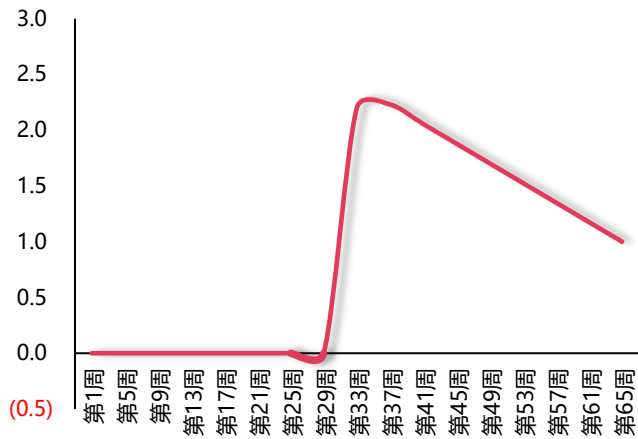
白羽肉鸡生产呈现扩繁系数高的特点。1 套祖代肉种鸡可提供 50 套父母代肉种鸡，1 套父母代肉种鸡可提供 100-130 只商品代鸡苗，从祖代到商品代扩繁系数可高达 5000-6500 倍。

图表 5 肉鸡养殖示意图



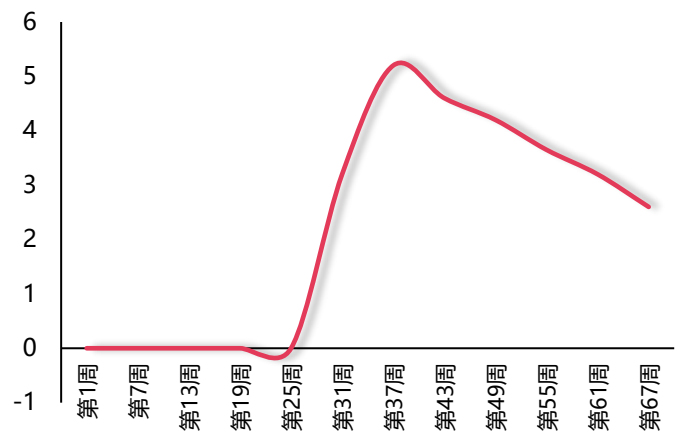
资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

图表 6 祖代白羽肉种鸡生产性能走势图，套/周



资料来源：小明农牧，华安证券研究所

图表 7 父母代白羽肉种鸡生产性能走势图，羽/周

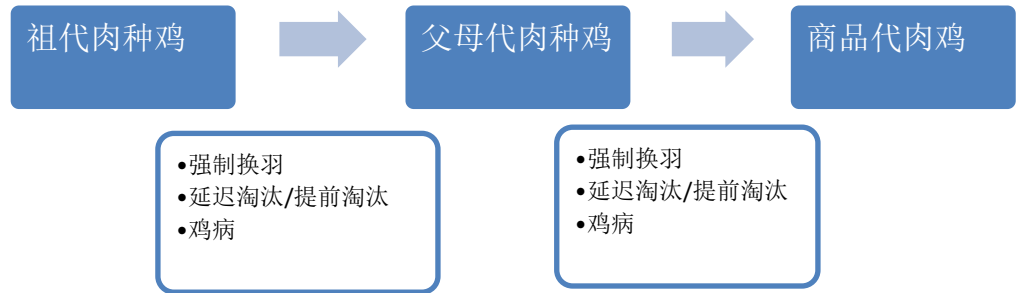


资料来源：小明农牧，华安证券研究所

## 2.2 白羽肉鸡行业生产弹性大

白羽肉鸡行业的生产能力具有较大弹性。无论是祖代种鸡养殖户，还是父母代种鸡养殖户，都可以通过强制换羽、延迟或提前淘汰来调整生产能力，此外，鸡病也会影响白羽肉鸡产业的生产能力。

图表 8 种鸡生产弹性示意图



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

强制换羽，即人为地给种鸡施加一些应激因素，在应激因素作用下，使其停止产蛋，体重下降、羽毛脱落从而更换新羽。强制换羽的目的，是使整个鸡群在短期内停产、换羽、恢复体质，然后恢复产蛋，提高蛋的质量，延长鸡的经济利用期。强制换羽后，种鸡一般在 5 周左右开始恢复产蛋功能，并可以延长生产期 30 周左右。

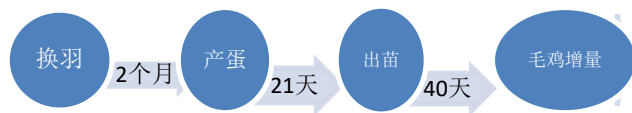
祖代、父母代健康种鸡均可实施强制换羽，突破原有产能瓶颈，带来全行业产能增加。当然，强制换羽也会对产业产生负面影响，主要体现在种鸡生产性能下降，以及疾病风险增加。2015 年之后，受封关影响，我国祖代强制换羽量 23.85 万套，处于历史高位；2019 年，随着新西兰供种能力增加以及圣泽 901 投入使用，祖代强制换羽数量大幅下降至 9.12 万套；2020 年，新冠疫情爆发阻碍了祖代企业正常引种，祖代强制换羽再

次大增至 18.75 万套；2021 年，新西兰安伟捷供种中断导致部分祖代企业采取强制换羽措施，但由于全年祖代更新量处于相对高位，当年强制换羽数量有限；2022 年 1-8 月，受美国阶段性封关影响，祖代强制换羽数量同比上升 36%。

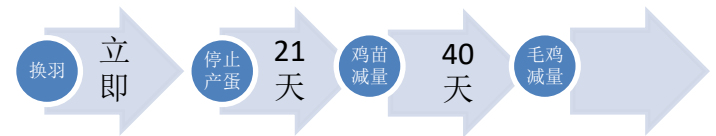
换羽意味着两个月后的毛鸡供应减少；从开始换羽到毛鸡上市需要 4 个月左右的时间，若综合考虑种鸡恢复生产后上高峰的时间、种鸡集中恢复高峰期的时间、孵化场装蛋延后的时间等，可以简单认为，换羽导致 5 个月后毛鸡增量。综上，换羽是将 2 个月后的毛鸡量延至 5 个月后释放。

从历史数据看，随着育种进步、管理改善和生产效率提升，祖代产能整体呈现增长态势。然而，由强制换羽带来的种鸡使用周期延长，各类鸡病等因素，均会影响到祖代种鸡、父母代种鸡的产能利用率和扩产乘数，商品代鸡苗、毛鸡的养殖效率也会受到一定影响。

图表 9 全国祖代白羽肉种鸡换羽增量时间表



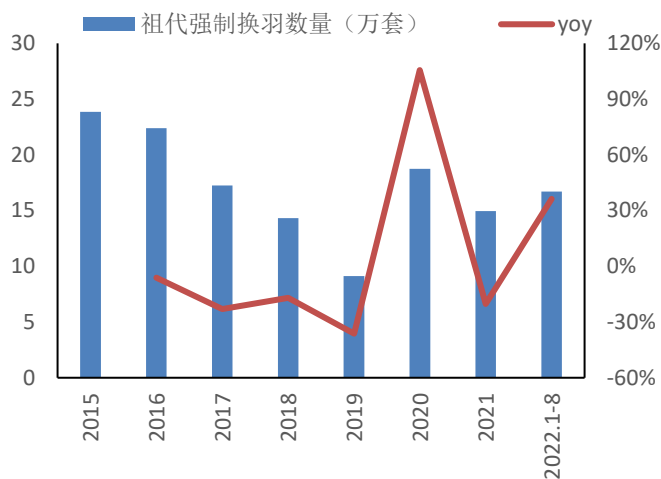
图表 10 全国祖代白羽肉种鸡换羽减量时间表



资料来源：淄博小明农牧，华安证券研究所

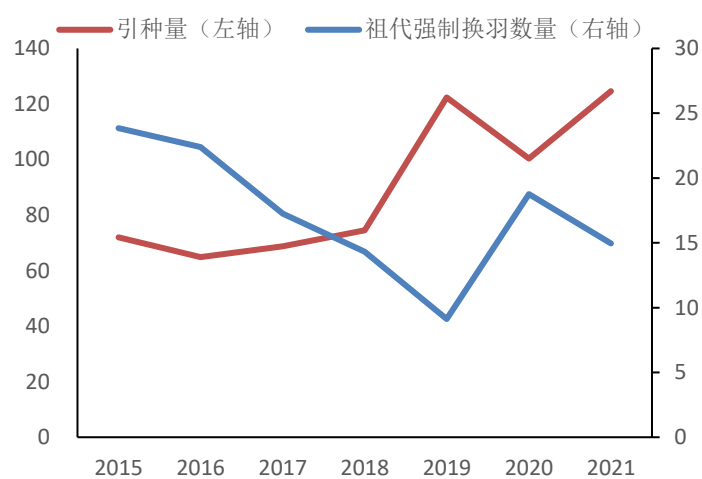
资料来源：淄博小明农牧，华安证券研究所

图表 11 全国祖代白羽肉种鸡强制换羽数量及增速



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

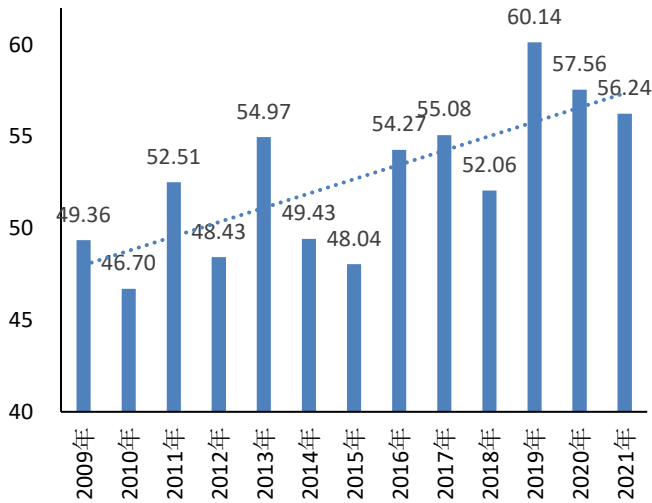
图表 12 祖代强制换羽量与祖代更新量关系，万套



资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

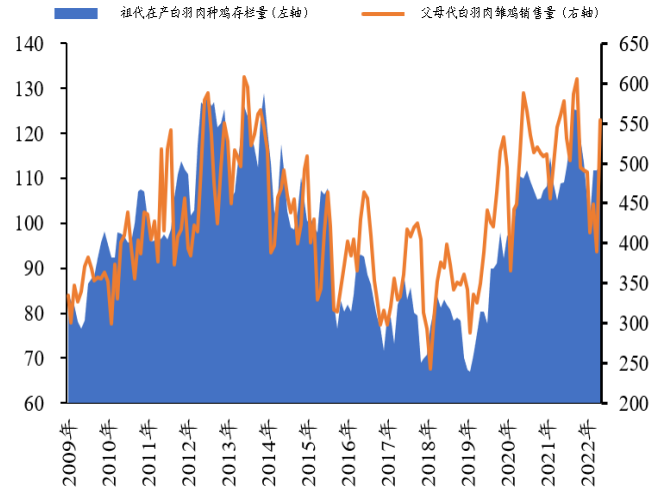


图表 13 全国在产祖代白羽肉种鸡产能利用, 万套



资料来源: 中国禽业分会, 华安证券研究所

图表 14 2009-2022 年 5 月祖代白羽肉种鸡产能利用, 万套



资料来源: 中国禽业发展报告, 华安证券研究所

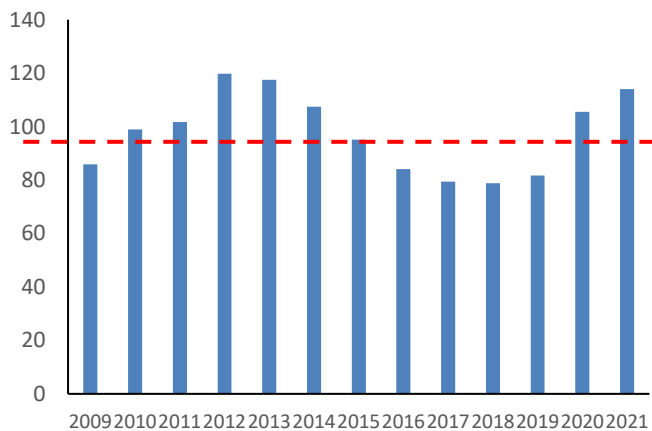
### 3 白羽鸡产业链价格传导分析

#### 3.1 历史回顾

我们根据“在产祖代存栏”变化, 划分 2009 年以来产业发展阶段:

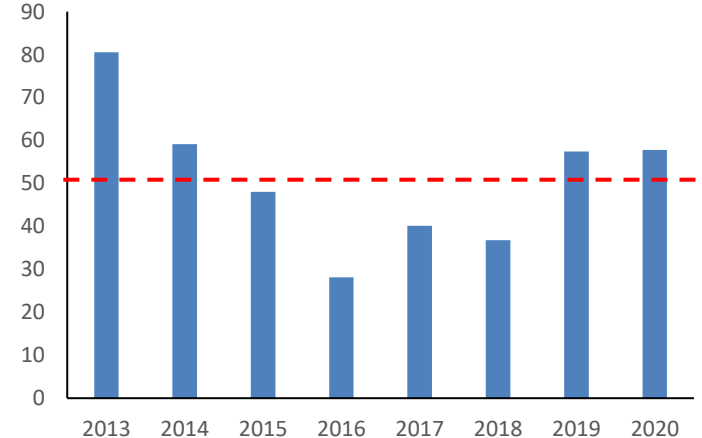
- 1、2009-1H2012, 我国在产祖代存栏连续三年攀升, 行业供需紧平衡, 产业链效益整体良好;
- 2、1H2012-2015 年, 我国在产祖代存栏经历三连降, 产业自 2012 年下半年开始进入长达三年半的低迷状态, 产业也步入产能收缩阶段;
- 3、2016-2019 年 8 月, 在产祖代存栏围绕 80 万套上下波动, 产业自 2018 年下半年开始逐步企稳回升;
- 4、2019 年 9 月以来, 在产祖代存栏快速走高, 2019 年 2 月在产祖代存栏最低点为 67.01 万套, 增至 2021 年 10 月的高点 125.4 万套, 几乎翻番。

图表 15 2009-2021 年在产祖代白羽鸡年均存栏, 万套



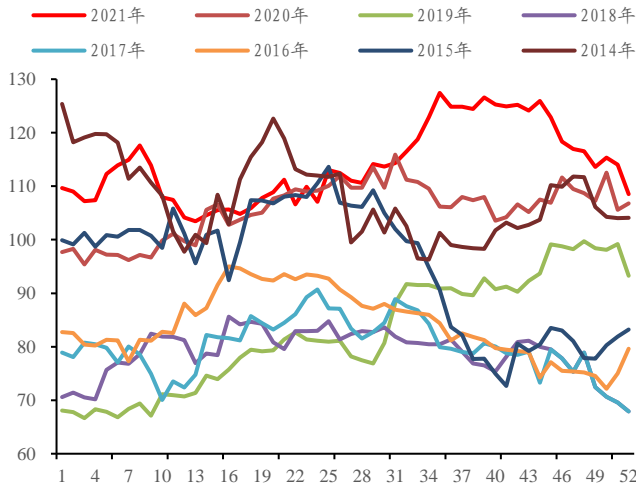
资料来源: 中国畜牧业协会, 华安证券研究所

图表 16 2013-2021 年后备祖代白羽肉种鸡年均存栏, 万套



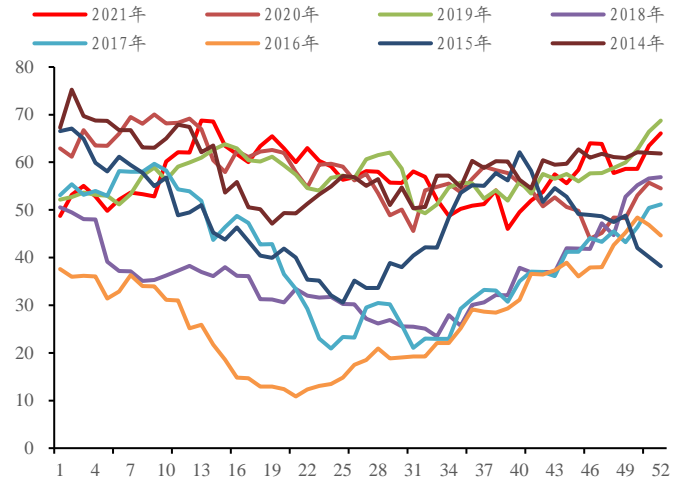
资料来源: 中国畜牧业协会, 华安证券研究所

图表 17 2014-2021 年祖代在产种鸡存栏量, 万套



资料来源: 中国禽业分会, 华安证券研究所

图表 18 2014-2021 年祖代后备种鸡存栏量, 万套



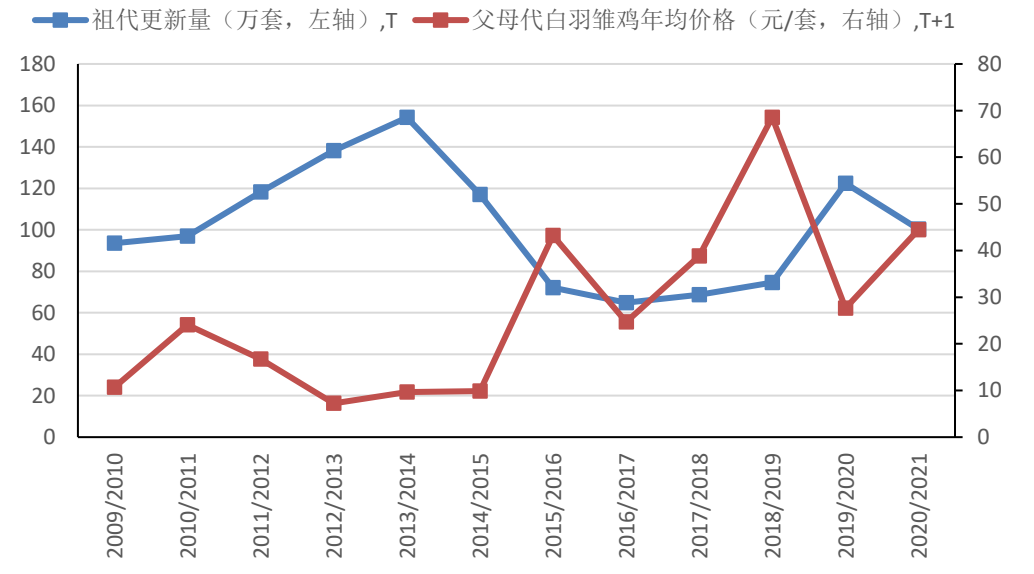
资料来源: 中国禽业分会, 华安证券研究所

### 3.2 祖代更新量与 1 年后父母代价格负相关

根据白羽肉鸡生产的周期性特点, 从祖代更新至父母代鸡苗出生需要 27 周, 从父母代鸡苗出生到商品代肉鸡出栏需要 33 周。再考虑产蛋高峰期, 祖代更新传导至父母代鸡苗至少需要约 9 个月, 从祖代引种传导至商品代鸡苗至少需要 20 个月。

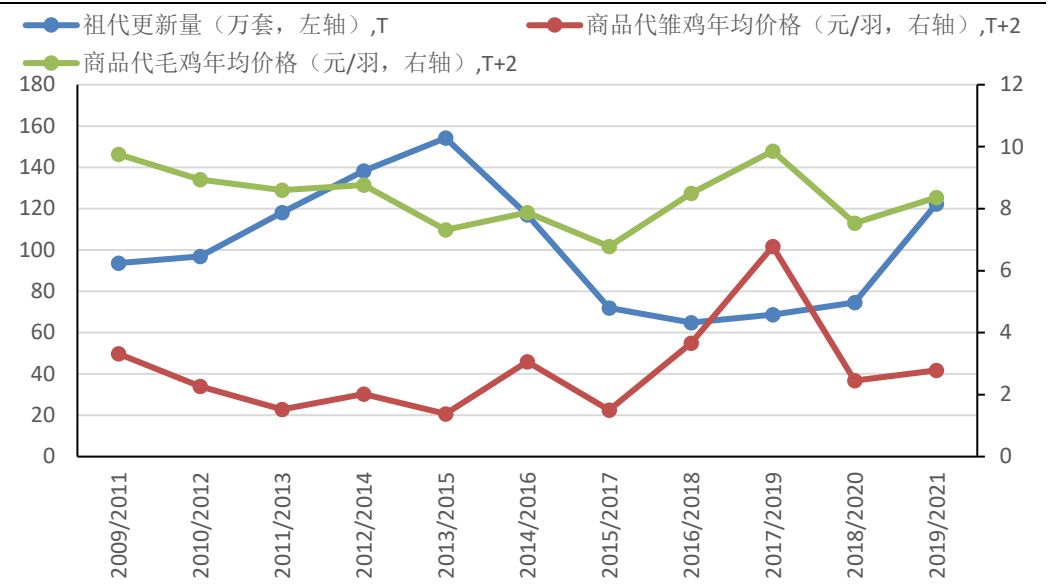
根据 2009-2021 年白羽肉鸡行业年度数据, 我们发现, 祖代更新量变化与 1 年后父母代鸡苗价格、与 2 年后商品代鸡苗和毛鸡价格均有较强的负相关性。

图表 19 祖代更新量与父母代鸡苗价格对照图



资料来源: 中国禽业发展报告, 华安证券研究所

图表 20 祖代更新量与商品代鸡苗价格对照图

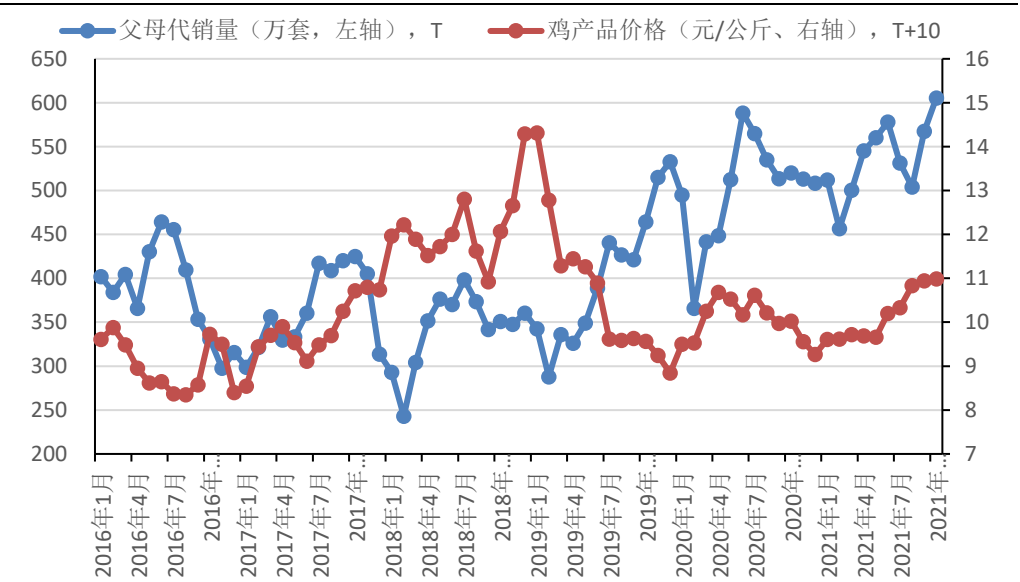


资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

### 3.3 父母代销量与 10 个月后商品代负相关

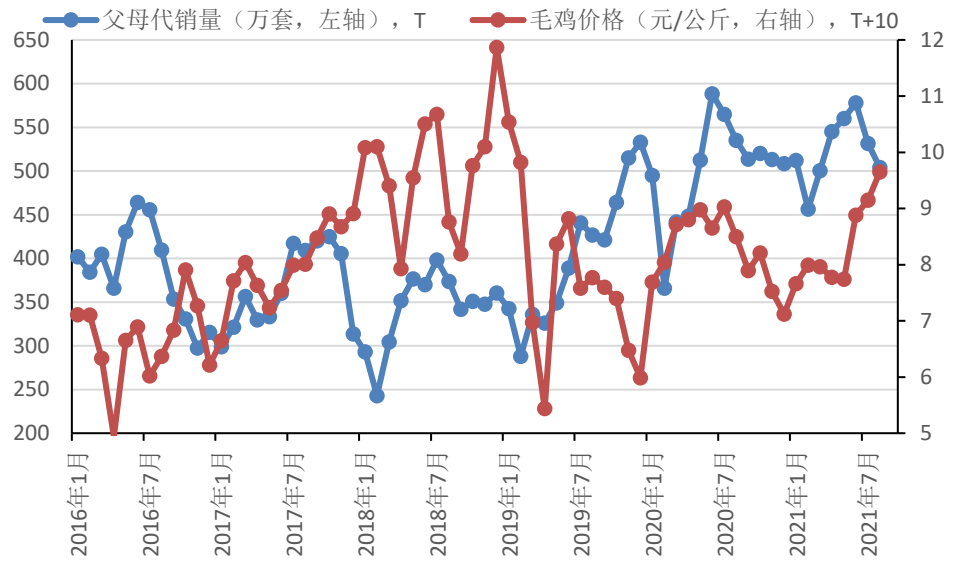
根据 2016-2021 年白羽肉鸡行业月度数据，我们发现，父母代鸡苗销量变化与 10 个月后鸡产品价格、与 10 个月后毛鸡价格均有较强的负相关性。

图表 21 父母代鸡苗销量与白羽鸡产品价格对照图



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

图表 22 父母代鸡苗销量与商品代毛鸡价格对照图



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

## 4 白羽鸡大周期启动仍需观察

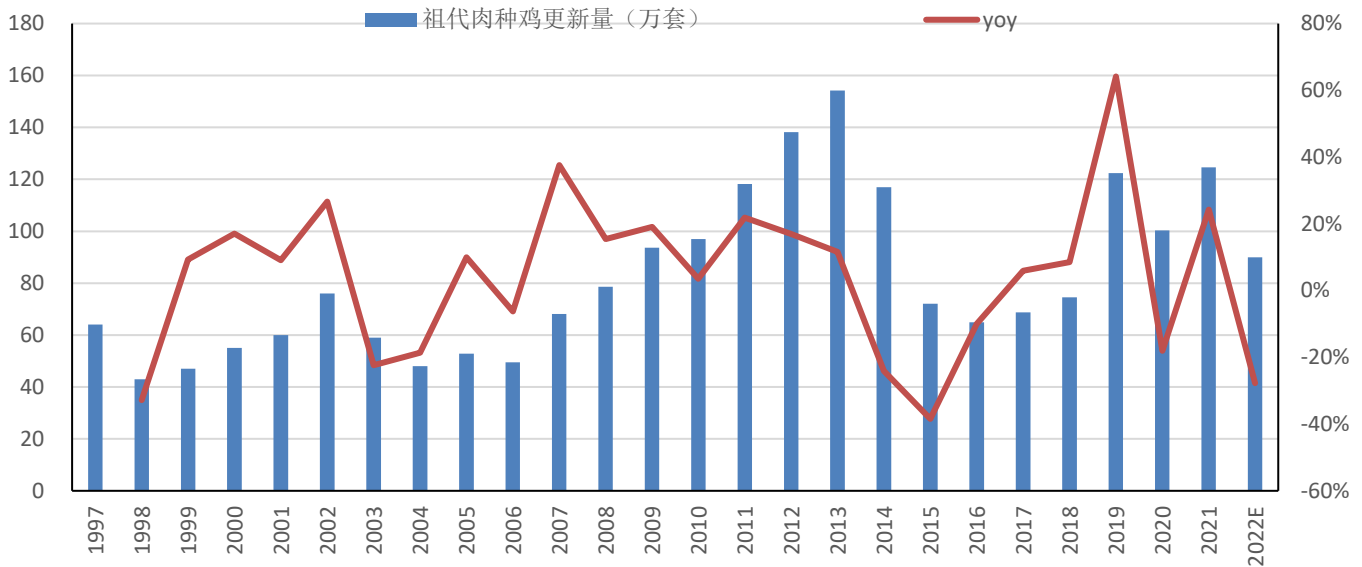
### 4.1 2022 年 1-8 月祖代更新量同比下降 20%

2014 年 1 月我国成立白羽肉鸡联盟，加强行业源头祖代鸡引种管理，改变了行业引种的无序状态，引种量由历史高峰 2013 年的 154 万套下降至 2014 年 118 万套。2015 年，美国、法国相继爆发禽流感，我国对两国实施了祖代鸡引种禁令，引种量进一步锐减至 72 万套。2017 年初，波兰、西班牙等地连续爆发高致病性禽流感，导致我国引种禁令再度升级，全年祖代肉种鸡引种及自繁量降至 68.71 万套。

2018 年我国祖代肉种鸡更新量上升至 74.54 万套，2019 年大幅攀升至 122.35 万套，祖代严重供过于求；2020 年我国祖代肉种鸡更新量 100.28 万套，同比下降 18%，祖代供需平衡；2021 年我国祖代肉种鸡更新量 124.62 万套，同比增长 24.3%。

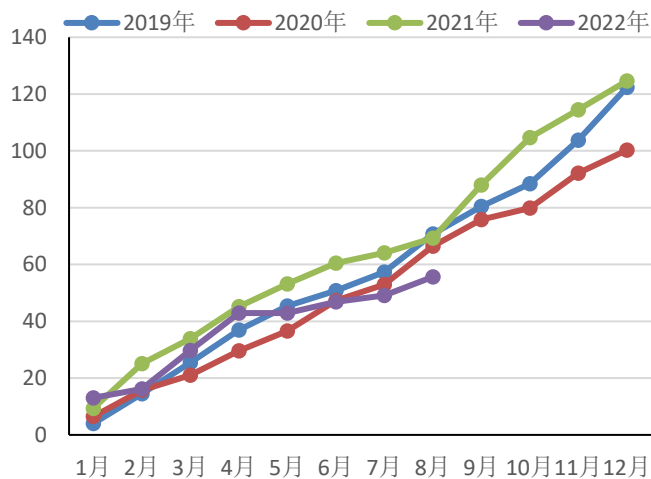
2022 年 1-8 月，全国白羽祖代更新量 55.64 万套，同比下降 19.7%。祖代更新量大幅下降的主要原因是，美国爆发禽流感导致自美国引种失败，5 月祖代更新数量降至 0，6-7 月更新祖代均为国内自繁，仅 3.97 万套、2.2 万套，随着美国恢复供种，8 月更新祖代上升至 6.59 万套，由进口和国产两部分组成。我们判断，9-12 月祖代更新量有进一步上升的可能，预计 2022 年全年更新量在 90 万套左右。

图表 23 白羽祖代肉种鸡引种及更新走势图



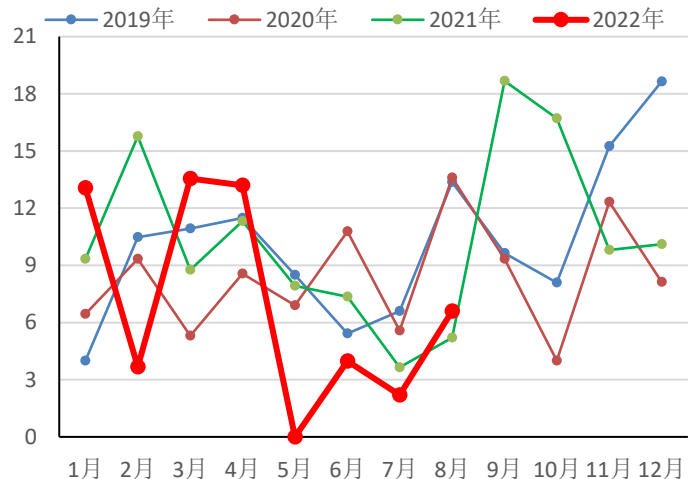
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 24 白羽祖代肉种鸡累计引种量对照图，万套



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

图表 25 白羽祖代肉种鸡单月引种量对照图，万套

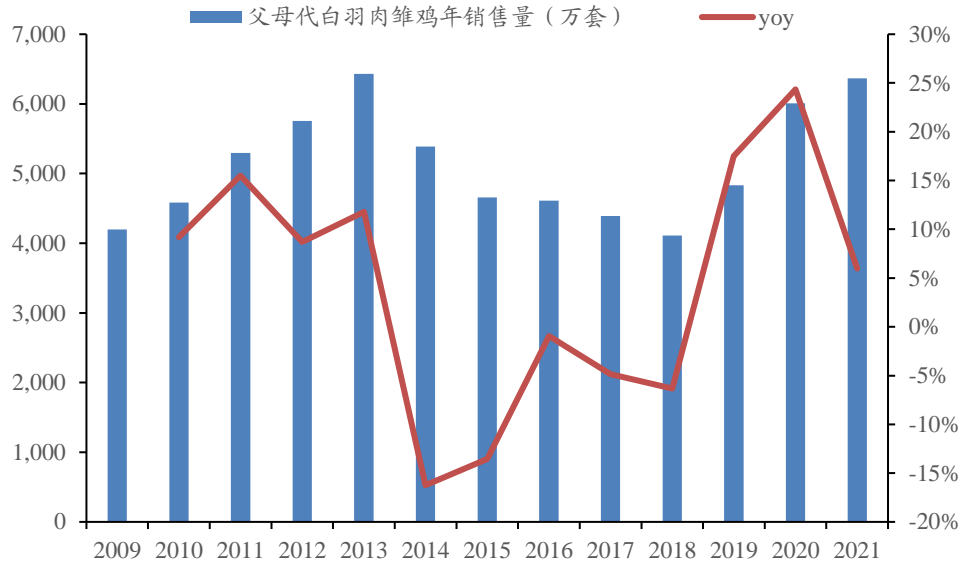


资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

## 4.2 2022 年 1-8 月父母代销量同比下降 4.5%

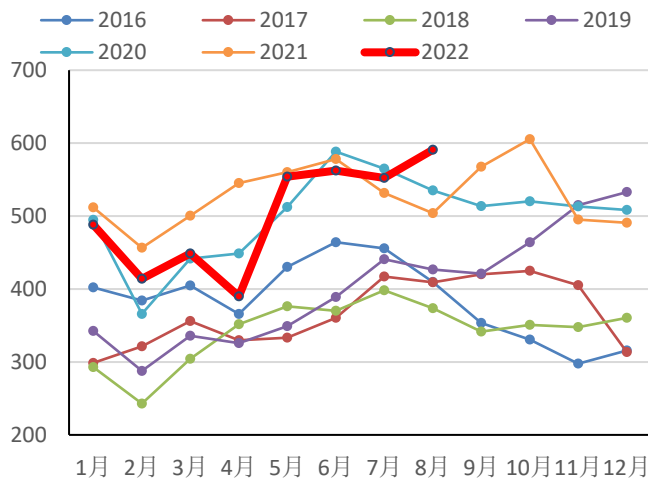
2020-2021 年，我国父母代鸡苗年销量分别达到 6007 万套、6366 万套，同比分别增长 24.3%、6.0%。2022 年 1-8 月，我国父母代鸡苗累计销量 4000.29 万套，同比下降 4.5%。

图表 26 2009-2021 年父母代种鸡苗年销量对照图，万套



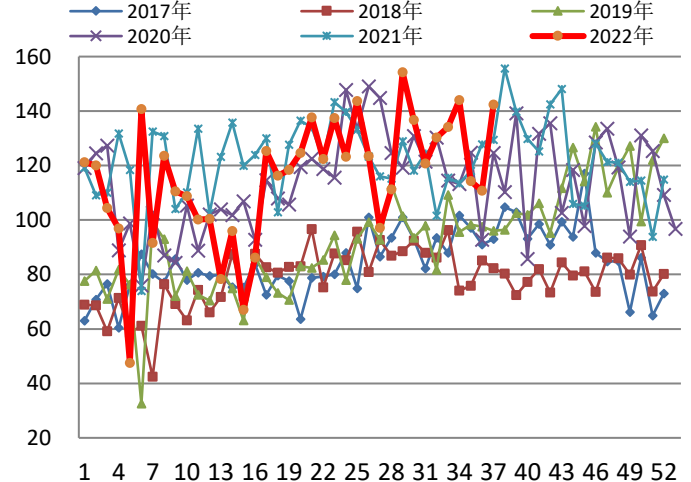
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 27 父母代种鸡苗月均销量对照图 (月)，万套



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

图表 28 父母代种鸡苗周销量对照图 (周)，万套



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

### 4.3 2023 年 5-8 月父母代鸡苗价格有望回升

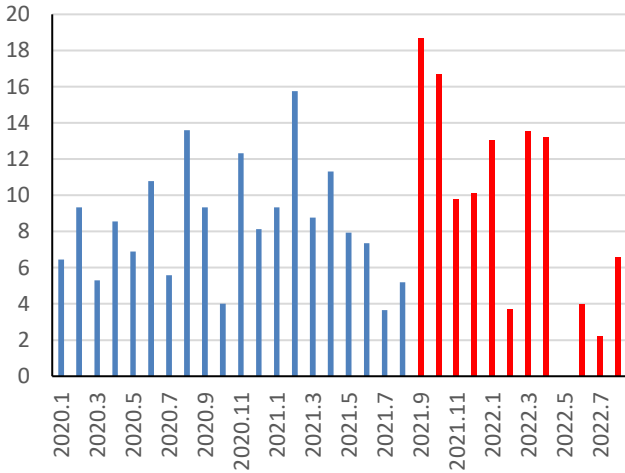
根据上文推断，祖代更新量变化与 1 年后父母代鸡苗价格有较强的负相关性。

根据年度数据，2021 年我国祖代更新量 124.62 万套，处于历史相对高位，对应 2022 年父母代鸡苗价格相对疲弱。

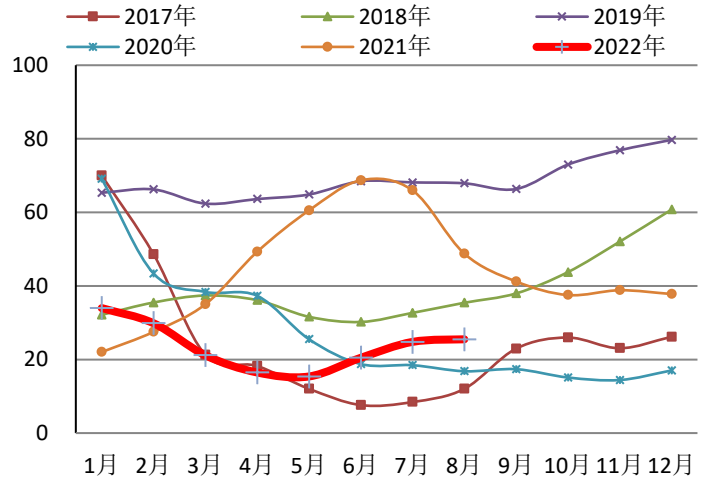
根据月度数据，2021 年 7-8 月，祖代更新量分别为 3.65 万套、5.2 万套，处于较低水平，对应 2022 年 7-8 月父母代鸡苗价格回升；2021 年 9 月-2022 年 4 月，祖代更新量相对较高，我们预计 2023 年 4 月之前，父母代鸡苗价格将维持低位；由于今年 5-8 月祖代更新量较低，2023 年 5 月开始父母代鸡苗价格有望明显回升；今年 9-12 月祖代更新量将影响 2023 年 9-12 月父母代鸡苗价格，我们将继续紧密跟踪祖代数据。

图表 29 2020.1-2022.8 祖代月度更新量，万套

图表 30 父母代种鸡苗月度均价，元/套



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

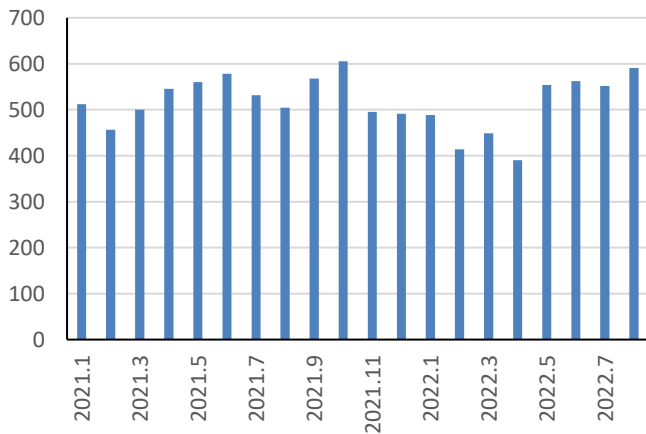
#### 4.4 2024 年商品代价格或明显回升

根据上文推断，祖代更新量变化与 2 年后商品代价格有较强的负相关性，父母代鸡苗销量变化与 10 个月商品代价格有较强的负相关性。

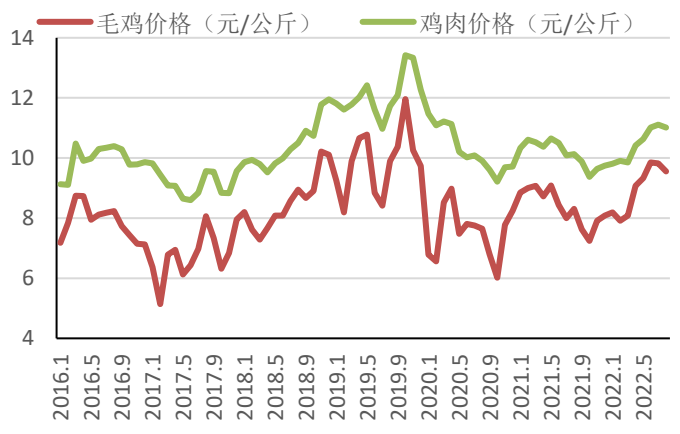
从祖代角度看，2021 年我国祖代更新量 124.62 万套，处于历史相对高位，对应 2023 年商品代毛鸡和鸡产品价格应相对偏弱，2022 年祖代更新量有望降至 90 万套左右，对应 2024 年商品代毛鸡和鸡产品价格有望明显回升。从父母代角度看，2022 年 5-8 月父母代鸡苗销量处于历史高位，对应 2023 年 3-6 月商品代毛鸡和鸡产品价格或维持相对低位，我们将紧密跟踪父母代鸡苗销量数据。

图 31 2021.1-2022.8 父母代月度更新量, 万套

图 32 商品代肉雏鸡、毛鸡、鸡肉销售价格, 元/只、公斤



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所



资料来源：中国禽业分会，华安证券研究所

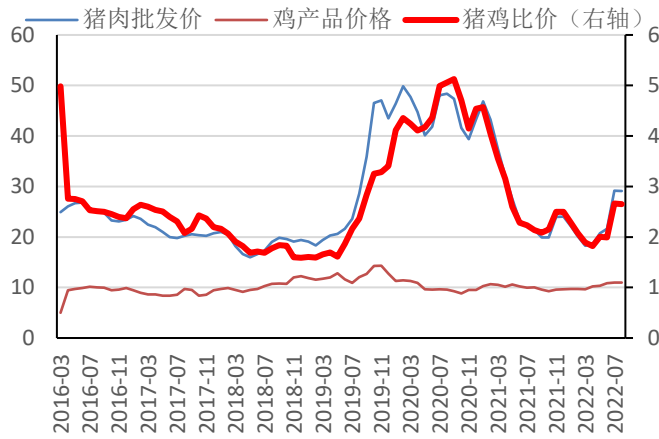
#### 4.5 高猪价有望对鸡价形成支撑

2011 年至 2022 年 8 月，生猪和白羽肉鸡比价在 1.3-6.8 之间波动，均值为 2.2，2020 年高点 6.8 是受非瘟疫情致猪价暴涨，2022 年 8 月猪鸡比价已降至 2.3，处于历史均值附近；2016 年至 2022 年 8 月，猪肉和鸡产品比价在 1.6-5.1 之间波动，均值为 2.7，2022 年 8 月比价已降至 2.65，处于历史均值水平。

我们判断，猪价已步入新一轮上行周期，据农业部能繁母猪存栏量变化推算，2023 年 5 月之前，生猪出栏量将呈现逐月环比下降的趋势。抛储及约谈对短期猪价影响有限，

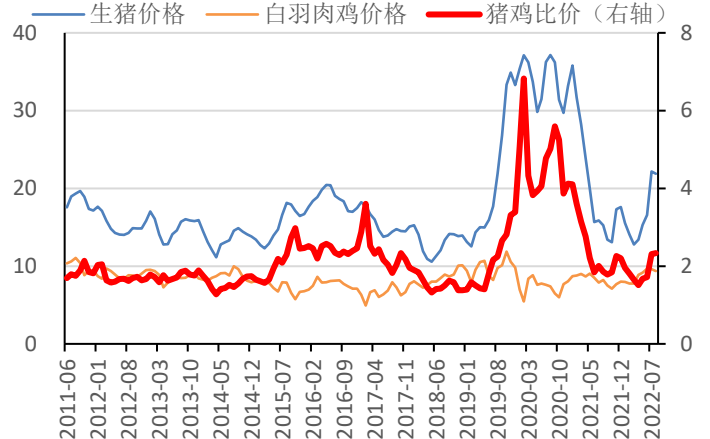
近日猪价已创出 7 月以来新高。除政策层面，生猪出栏均重、疫情、养殖效率变化也会影响短期猪价：i) 涌益咨询 (9.9-9.15) 全国出栏生猪均重 127.87 公斤，较 2021 年峰值 137.6 公斤仍有 7.1% 差距，出栏均重超过 150kg 生猪占比 7.68%，仍处偏低水平；农业部数据，9 月 9 日 16 省份宰后均重 91.35 公斤，较 2020-2021 年同期分别增加 1%、2%，目前看，压栏或二次育肥对 2-3 个月之后猪价影响有限；ii) 低体重猪出栏占比仅 5.47%，全国猪病发生情况处历史低位；iii) 母猪价格降至 1784 元/头，养殖户补栏意愿理性，2023 年猪价维持高位时间或超预期，高猪价有望对鸡价形成一定支撑。

图表 33 16-22 年猪肉、鸡产品价格及比价，元/公斤



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 34 2011-2022 年生猪、白羽鸡价格及比价，元/公斤



资料来源：wind，华安证券研究所

## 5 投资建议

从替代品角度看，猪价已步入新一轮上行周期，据农业部能繁母猪存栏量变化推算，2023 年 5 月之前，生猪出栏量将呈现逐月环比下降的趋势，由于二元母猪补栏积极性偏弱，2023 年全年猪价有望维持相对高位；目前猪鸡比价处于历史均值水平，高猪价或对鸡价形成一定支撑。

从白羽肉鸡自身周期看，父母代鸡苗价格向上周期或于 2023 年 5 月启动，商品代价格上行周期或于 2024 年启动。2021 年 9 月-2022 年 4 月，祖代更新量相对较高，我们预计 2023 年 4 月之前，父母代鸡苗价格将维持低位；由于今年 5-8 月祖代更新量较低，2023 年 5 月开始父母代鸡苗价格有望明显回升。今年 9-12 月祖代更新量将影响 2023 年 9-12 月父母代鸡苗价格，我们将密切跟踪祖代更新情况。

2021 年我国祖代更新量 124.62 万套，处于历史相对高位，对应 2023 年商品代毛鸡和鸡产品价格会相对偏弱；今年祖代更新量有望降至 90 万套左右，对应 2024 年商品代毛鸡和鸡产品价格有望明显回升。由于 2022 年 5-8 月父母代鸡苗销量处于历史高位，对应 2023 年 3-6 月商品代毛鸡和鸡产品价格或维持相对低位，我们将紧密跟踪父母代销量数据。

## 风险提示：

疫情；鸡价大幅下跌；祖代引种量大增。



## 分析师与研究助理简介

**分析师：**王莺，华安证券农业首席分析师，2012年水晶球卖方分析师第五名，农林牧渔行业2019年金牛奖最佳行业分析团队奖。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。