白羽鸡祖代存栏下降在即

——农林牧渔行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：白羽鸡产能传导梳理

从供给周期来看，祖代种鸡引种到商品代肉鸡出栏最短需要耗时约 60 周。一个完整的白羽肉鸡产业体系包括：纯系白羽原种鸡-曾祖代白羽肉种鸡-祖代白羽肉种鸡-父母代白羽肉种鸡-商品代白羽肉鸡。

- 祖代种鸡通常在 1 日龄引种，经过 6 周的育雏期（第 1-6 周）和 18 周的育成期（第 7-24 周），方可开始产蛋，产蛋后需要 3 周左右时间孵化出父母代种鸡。
- 父母代种鸡同样需要经过 24 周的育雏和育成，进入产蛋环节，3 周后孵化得到商品代鸡苗。
- 商品代鸡苗经过 6 周的育肥后即可出栏进入屠宰、加工环节，流向鸡肉消费市场。

从数量上看，我国每年祖代肉种鸡的引种量绝对值不大，但由于种鸡具有强大的繁殖扩大作用，祖代鸡的供给变化对鸡肉产量的影响是巨大的。按照肉鸡生产的一般标准，每套祖代肉种鸡可生产约 50 套父母代肉种鸡，每套父母代肉种鸡可生产约 130 只商品肉鸡，每只商品肉鸡可长成约 2.8 千克的成品肉鸡，成品肉鸡的屠宰率约为 85%，据此计算，一套祖代肉种鸡最终可以提供约 15.5 吨的鸡肉产品。据钢联数据，我国 2021 年鸡肉消费量约为 1503 万吨，按此标准计算静态计算每年约需要 97 万套祖代种鸡。

2022 年以来，受欧美禽流感影响，我国祖代鸡引进受到极大阻碍。据钢联数据，2022 年 1-11 月，祖代鸡累计引种量（覆盖国内 15 家祖代种鸡场的祖代鸡苗的引种及自繁数据）仅为 71 万套，较去年同期累计同比-33%。我国祖代鸡海外引种从 2022 年 5 月份开始受阻，直至当前仍未出现好转迹象。

从祖代鸡存栏来看，总体存栏仍处于高位，预计 2023H1 存栏将下降。当前，在产种鸡存栏处于高位，后备存栏量已显著下降。

- 在产种鸡存栏的变动，主要受两个方面因素影响，一是后备转正带来的增量，二是在产淘汰带来的减量。理论上可以直接去看前置 24 周（约 6 个月）的祖代引种量，与前置 65（约 16 个月）周的引种量之差。当前的存栏高位主要由 2022 年上半年的大量引种造成。从目前已公布的数据来看，2022 年 5 月-2022 年 11 月引种量已经大幅下降，我们判断 2022 年 11 月-2023 年 5 月的在产种鸡存栏将会逐步下滑。
- 后备种鸡存栏的变动，则取决于引种带来的增量，和后备转正带来的减量。理论上后备存栏的变动即为当前引种量，与 24 周（约 6 个月）之前的引种量的差值。未来后备种鸡存栏变动很大程度取决于未来的引种数量变化，进一步地，取决于美国禽流感影响程度与国产种鸡替代进度（以圣泽 901 为主）。

投资策略：

- **生猪养殖：**随着猪价的短期回调，板块整体大幅下挫，目前板块估值仍处于相对低位，安全边际凸显，我们对 2023 年猪价持乐观态度，推荐积极布局具有成本优势的生猪养殖龙头牧原股份，建议关注温氏股份、巨星农牧、天康生物。
- **肉鸡养殖：**产能回落，供应下行周期到来，价格迎来上行；海外禽流感疫情影响，祖代供应受阻，建议关注拥有白羽鸡自主种源的圣农发展，父母代鸡苗生产企业益生股份，商品代鸡苗生产企业民和股份。
- **动保板块：**猪周期上行动保业绩修复确定性强，建议关注非强免疫苗龙头科前生物、大型国企兽药龙头中牧股份、宠物渠道建设较好的瑞普生物，关注行业领先公司普莱柯、兽用化药龙头回盛生物。

风险提示：猪价下行风险，动物疫病风险，下游需求不及预期风险

评级 增持

2023 年 01 月 02 日

曹旭特 分析师
SAC 执业证书编号：S1660519040001

戴一爽 研究助理
SAC 执业证书编号：S1660121120021

行业基本资料

股票家数	99
行业平均市盈率	98.2
市场平均市盈率	16.7

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

相关报告

1、《农林牧渔行业研究周报：宠物动保蓝海市场 国产替代空间广阔》2022-12-11
2、《农林牧渔行业研究周报：白羽肉鸡投资标的梳理》2022-11-27
3、《农林牧渔行业研究周报：10 月生猪养殖企业出栏数据点评》2022-11-13
4、《农林牧渔行业研究周报：从猪疫苗批签发数据看动保业绩周期》2022-10-30
5、《农林牧渔行业研究周报：欧美禽流感爆发 国内白羽鸡引种受阻》2022-10-16

内容目录

1. 白羽鸡祖代存栏下降在即 3
2. 本周行情回顾 5
2.1 板块表现 5
2.2 个股表现 6
3. 行业数据跟踪 6
3.1 行业数据一览 6
3.2 生猪养殖板块 7
3.3 肉鸡养殖 7
3.4 饲料板块 8
3.5 其他农产品 9
4. 风险提示 10

图表目录

图 1：我国祖代鸡引种量-月度（万套） 3
图 2：我国祖代鸡引种量-年度（万套） 3
图 3：白羽鸡祖代存栏仍处于高位 4
图 4：在产祖代鸡存栏处于高位（万套） 4
图 5：后备祖代鸡存栏开始下降（万套） 4
图 6：在产祖代鸡存栏与引种量变动的相关关系（万套） 4
图 7：后备祖代鸡存栏与引种量变动的相关关系（万套） 4
图 8：申万一级行业指数 5 日涨跌幅（%） 5
图 9：农林牧渔子板块 5 日涨跌幅（%） 5
图 10：农林牧渔板块领涨个股 6
图 11：农林牧渔板块领跌个股 6
图 12：生猪价格回落 7
图 13：11 月猪肉进口量回升 7
图 14：9 月生猪存栏量回升 7
图 15：10 月能繁母猪存栏继续小幅回升 7
图 16：二元母猪价格小幅下行 7
图 17：本周白羽鸡价格上行 7
图 18：本周快大鸡价格回升 7
图 19：本周中速鸡价格上行 8
图 20：本周土鸡价格上行 8
图 21：育肥猪配合饲料价格稳定 8
图 22：本周玉米现货价格小幅下行 8
图 23：本周豆粕现货价格稳定 8
图 24：11 月美国进口玉米单价环比回落 8
图 25：11 月巴西进口大豆单价环比继续回落 8
图 26：11 月美国进口大豆单价环比继续回落 8
图 27：11 月我国大豆进口数量环比均显著回升（万吨） 9
图 28：本周棉花价格小幅回升 9
图 29：白砂糖价格小幅回落 9
图 30：本周金针菇价格维持稳定 9
图 31：本周海参价格稳定 9
图 32：本周鲍鱼价格维持稳定 10
图 33：扇贝价格回落 10
图 34：本周鲢鱼价格震荡 10
图 35：本周草鱼价格回落 10
图 36：对虾价格维持稳定 10
图 37：本周天然橡胶期货价格震荡 10

表 1：白羽肉鸡扩繁能力 3
表 2：主要农产品数据一览 6

1. 白羽鸡祖代存栏下降在即

从供给周期来看，祖代种鸡引种到商品代肉鸡出栏最短需要耗时约 60 周。一个完整的白羽肉鸡产业体系包括：纯系白羽原种鸡-曾祖代白羽肉种鸡-祖代白羽肉种鸡-父母代白羽肉种鸡-商品代白羽肉鸡。

- 祖代种鸡通常在 1 日龄引种，经过 6 周的育雏期（第 1-6 周）和 18 周的育成期（第 7-24 周），方可开始产蛋，产蛋后需要 3 周左右时间孵化出父母代种鸡。
- 父母代种鸡同样需要经过 24 周的育雏和育成，进入产蛋环节，3 周后孵化得到商品代鸡苗。
- 商品代鸡苗经过 6 周的育肥后即可出栏进入屠宰、加工环节，流向鸡肉消费市场。

从数量上看，我国每年祖代肉种鸡的引种量绝对值不大，但由于种鸡具有强大的繁殖扩大作用，祖代鸡的供给变化对鸡肉产量的影响是巨大的。按照肉鸡生产的一般标准，每套祖代肉种鸡可生产约 50 套父母代肉种鸡，每套父母代肉种鸡可生产约 130 只商品肉鸡，每只商品肉鸡可长成约 2.8 千克的成品肉鸡，成品肉鸡的屠宰率约为 85%，据此计算，一套祖代肉种鸡最终可以提供约 15.5 吨的鸡肉产品。据钢联数据，我国 2021 年鸡肉消费量约为 1503 万吨，按此标准计算静态计算每年约需要 97 万套祖代种鸡。

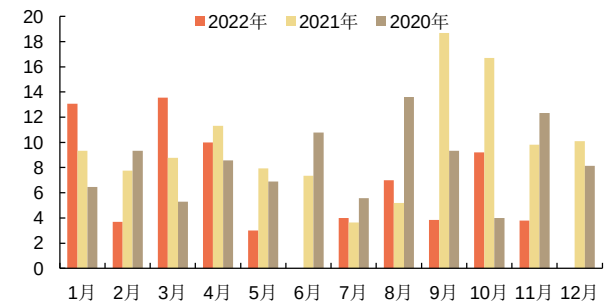
表1：白羽肉鸡扩繁能力

指标	单位	数据
祖代扩繁系数	-	50
父母代扩繁系数	-	130
单套祖代鸡可提供商品代肉鸡数量	只	6500
单只商品肉鸡重量	kg	2.8
屠宰率	%	85%
单套祖代鸡可提供鸡肉产品重量	kg	15470

资料来源：益生股份招股说明书，申港证券研究所

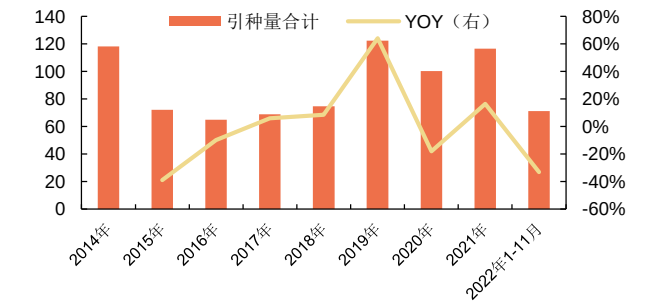
2022 年以来，受欧美禽流感影响，我国祖代鸡引进受到极大阻碍。据钢联数据，2022 年 1-11 月，祖代鸡累计引种量（覆盖国内 15 家祖代种鸡场的祖代鸡苗的引种及自繁数据）仅为 71 万套，较去年同期累计同比-33%。我国祖代鸡海外引种从 2022 年 5 月份开始受阻，出现断崖式下跌，直至当前仍暂未出现好转迹象。

图1：我国祖代鸡引种量-月度（万套）



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图2：我国祖代鸡引种量-年度（万套）



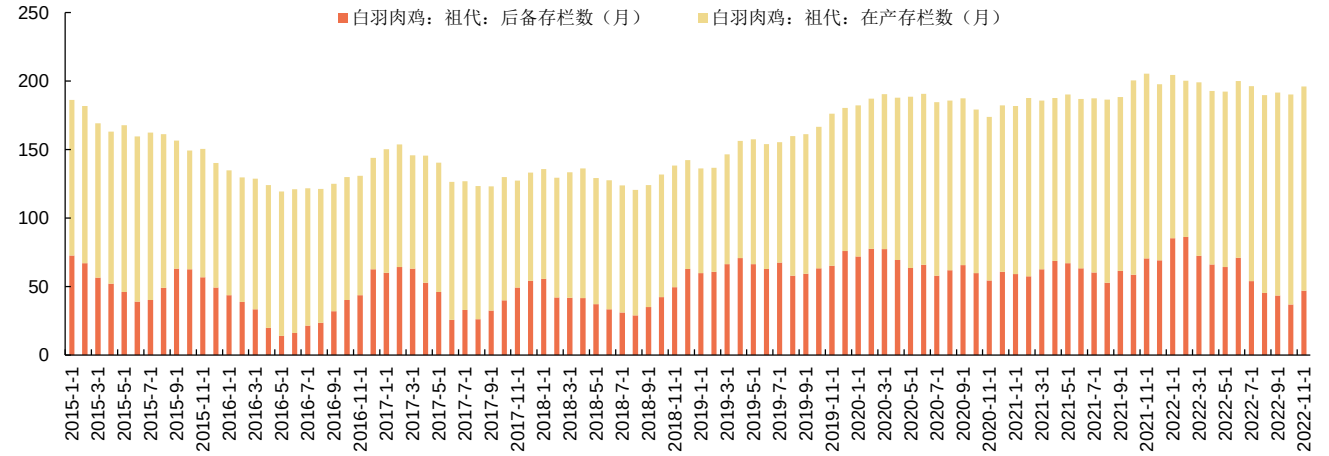
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

从祖代鸡存栏来看，总体存栏仍处于高位，预计 2023H1 存栏将下降。当前，在

产种鸡存栏处于高位，后备存栏量已显著下降。

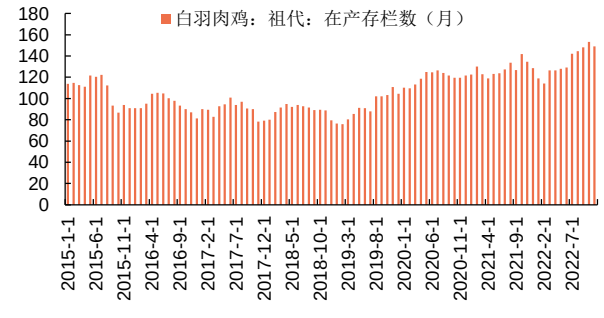
- 在产种鸡存栏的变动，主要受两个方面因素影响，一是后备转正带来的增量，二是在产淘汰带来的减量。理论上可以直接去看前置 24 周（约 6 个月）的祖代引种量，与前置 65（约 16 个月）周的引种量之差。当前的存栏高位主要由 2022 年上半年的大量引种造成。从目前已公布的数据来看，2022 年 5 月-2022 年 11 月引种量已经大幅下降，我们判断 2022 年 11 月-2023 年 5 月的在产种鸡存栏将会逐步下滑。
- 后备种鸡存栏的变动，则取决于引种带来的增量，和后备转正带来的减量。理论上后备存栏的变动即为当前引种量，与 24 周（约 6 个月）之前的引种量的差值。未来后备种鸡存栏变动很大程度取决于未来的引种数量变化，进一步地，取决于美国禽流感影响程度与国产种鸡替代进度（以圣泽 901 为主）。

图3：白羽鸡祖代存栏仍处于高位



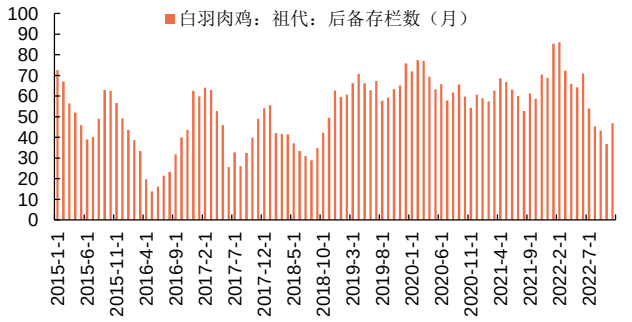
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图4：在产祖代鸡存栏处于高位（万套）



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

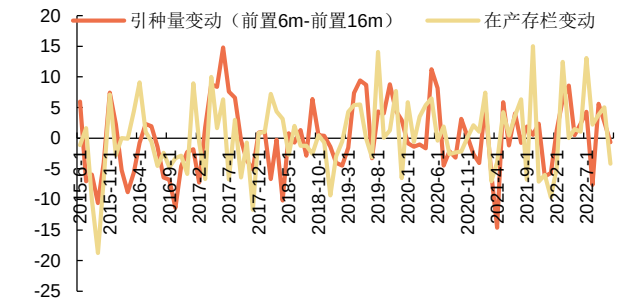
图5：后备祖代鸡存栏开始下降（万套）



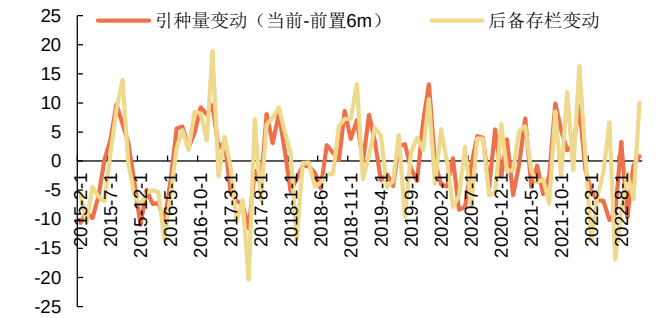
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图6：在产祖代鸡存栏与引种量变动的相关关系（万套）

图7：后备祖代鸡存栏与引种量变动的相关关系（万套）



资料来源：钢联数据，申港证券研究所



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

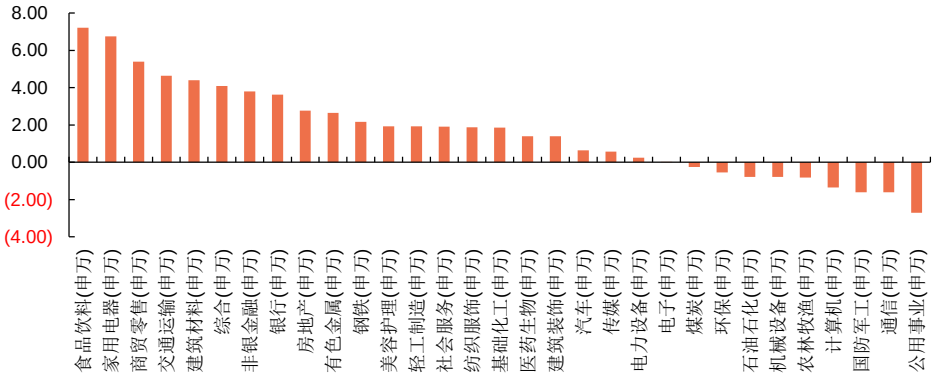
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周申万农林牧渔指数涨跌幅+2.09%，位居 31 个行业指数第 7 位。本周沪深 300 指数+1.13%，上证指数+1.42%，申万农林牧渔指数跑赢沪深 300 指数 0.96pct，跑赢上证指数 0.67pct。

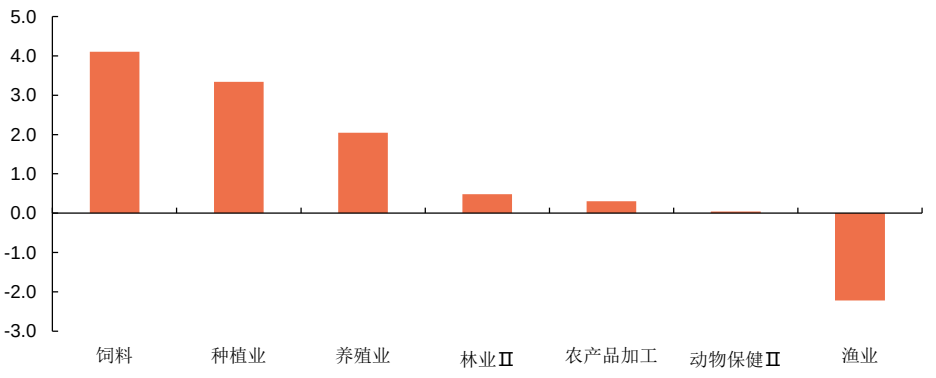
农林牧渔子板块涨跌幅情况：饲料（4.11%）、种植业（3.34%）、养殖业（2.05%）、林业Ⅱ（0.48%）、农产品加工（0.3%）、动物保健Ⅱ（0.04%）、渔业（-2.22%）。

图8：申万一级行业指数 5 日涨跌幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：农林牧渔子板块 5 日涨跌幅（%）



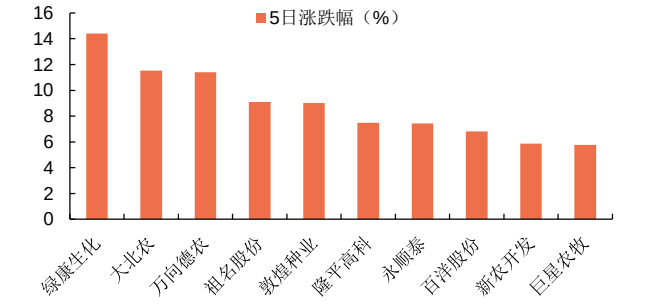
资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股表现

本周农林牧渔板块行业个股涨幅前 5 名：绿康生化（14.42%）、大北农（11.53%）、万向德农（11.41%）、祖名股份（9.1%）、敦煌种业（9.03%）；

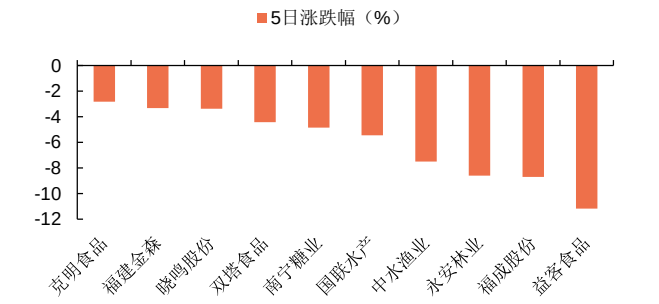
本周农林牧渔板块行业个股涨幅后 5 名：益客食品（-11.17%）。福成股份（-8.7%）、永安林业（-8.6%）、中水渔业（-7.49%）、国联水产（-5.45%）。

图10：农林牧渔板块领涨个股



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：农林牧渔板块领跌个股



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 行业数据一览

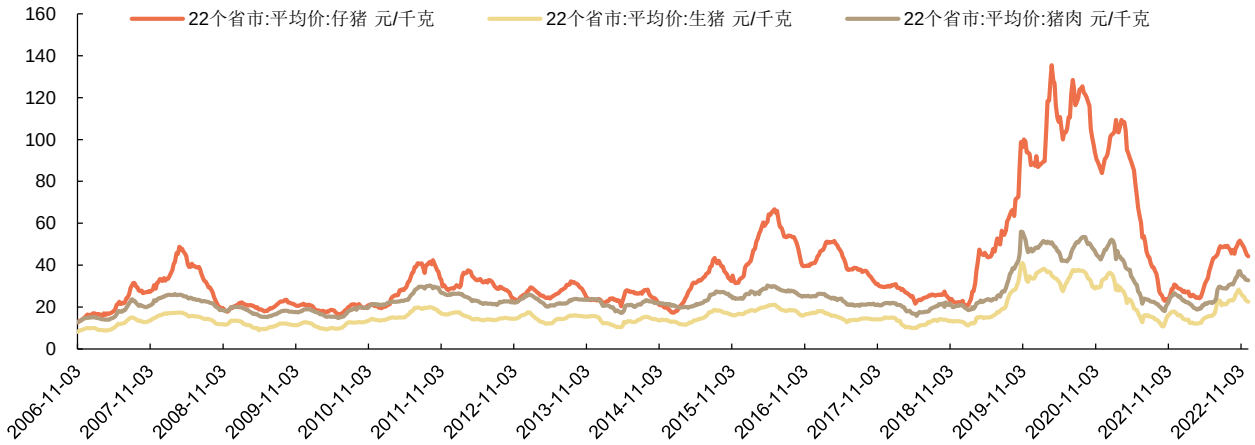
表2：主要农产品数据一览

所属板块	指标名称	数据日期	本期数据	单位
生猪养殖	仔猪价格	2022-12-09	44.31	元/千克
	生猪价格	2022-12-09	22.64	元/千克
	猪肉价格	2022-12-09	32.81	元/千克
	猪肉进口量	2022-11-30	17.92	万吨
	生猪存栏	2022-09-30	44394	万头
	生猪存栏：能繁母猪	2022-10-31	4379	万头
	二元母猪价格	2022-12-30	35	元/千克
白羽鸡	白羽肉鸡价格	2022-12-30	7.9	元/千克
黄羽鸡	黄羽鸡快大鸡价格	2022-12-30	5.77	元/500 克
	黄羽鸡中速鸡价格	2022-12-30	6.09	元/500 克
	黄羽鸡土鸡价格	2022-12-30	7.28	元/500 克
饲料	育肥猪配合饲料	2022-12-21	4.07	元/公斤
	玉米价格	2022-12-30	2936.86	元/吨
	豆粕价格	2022-12-30	4756	元/吨
	美国玉米进口价	2022-10-31	435.70	美元/吨
	巴西大豆进口价	2022-10-31	696.63	美元/吨
	美国大豆进口价	2022-10-31	690.90	美元/吨
	月度大豆进口量	2022-11-30	735	万吨
其他农产品	棉花价格	2022-12-30	15039.23	元/吨
	金针菇价格	2022-12-30	5.2	元/公斤
	白砂糖价格	2022-12-23	11.43	元/公斤
	海参价格	2022-12-30	156	元/千克
	鲍鱼价格	2022-12-30	140	元/千克
	扇贝价格	2022-12-30	8	元/千克
	鲢鱼价格	2022-12-28	10.44	元/500 克
	草鱼价格	2022-12-28	10.89	元/500 克
	对虾价格	2022-11-11	280	元/千克
	天然橡胶期货结算价	2022-12-30	12670	元/吨

资料来源：Wind，申港证券研究所

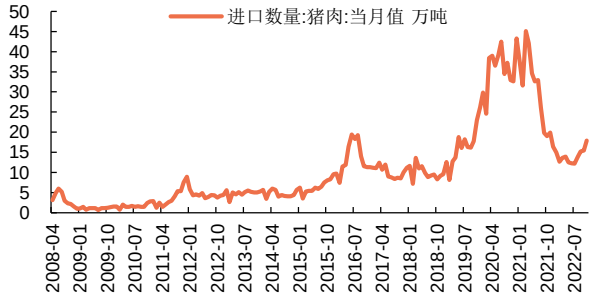
3.2 生猪养殖板块

图12：生猪价格回落



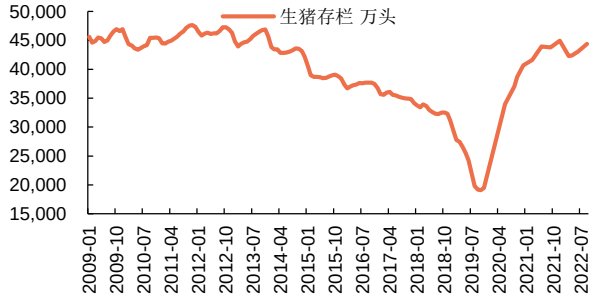
资料来源：Wind，申港证券研究所

图13：11 月猪肉进口量回升



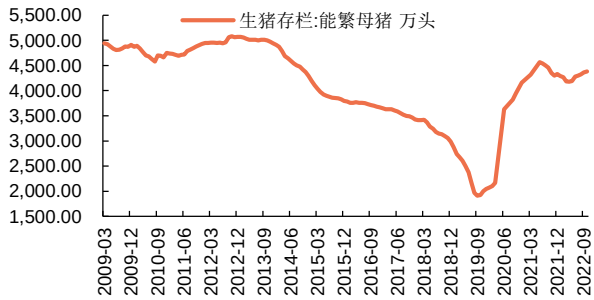
资料来源：Wind，申港证券研究所

图14：9 月生猪存栏量回升



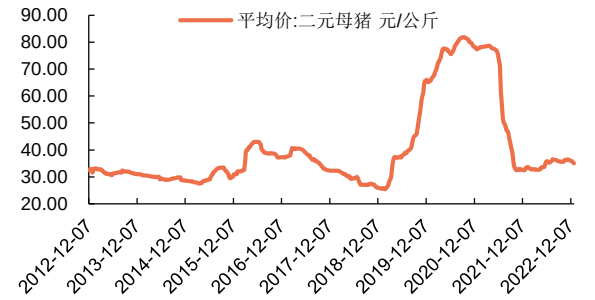
资料来源：Wind，申港证券研究所

图15：10 月能繁母猪存栏继续小幅回升



资料来源：Wind，申港证券研究所

图16：二元母猪价格小幅下行



资料来源：Wind，申港证券研究所

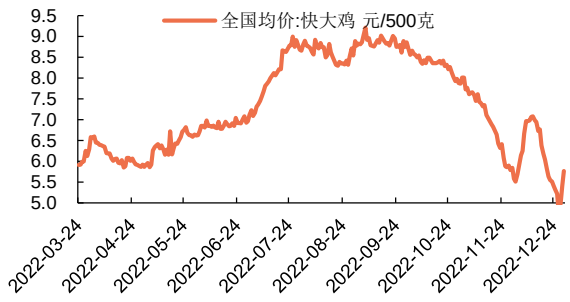
3.3 肉鸡养殖

图17：本周白羽鸡价格上行

图18：本周快大鸡价格回升

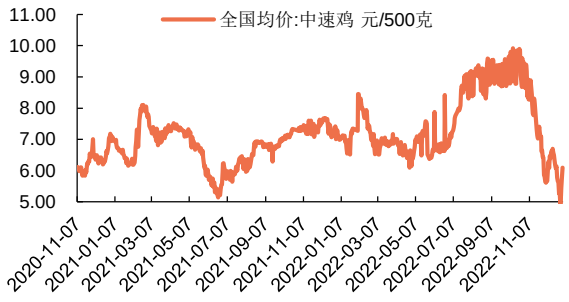


资料来源：Wind，申港证券研究所



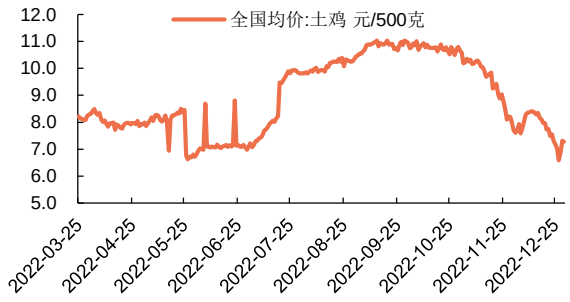
资料来源：Wind，申港证券研究所

图19：本周中速鸡价格上行



资料来源：Wind，申港证券研究所

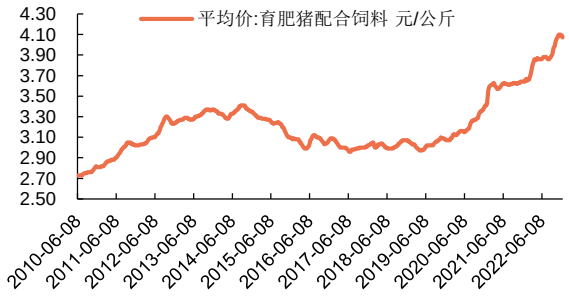
图20：本周土鸡价格上行



资料来源：Wind，申港证券研究所

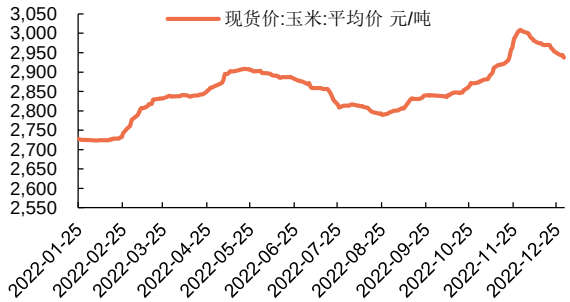
3.4 饲料板块

图21：育肥猪配合饲料价格稳定



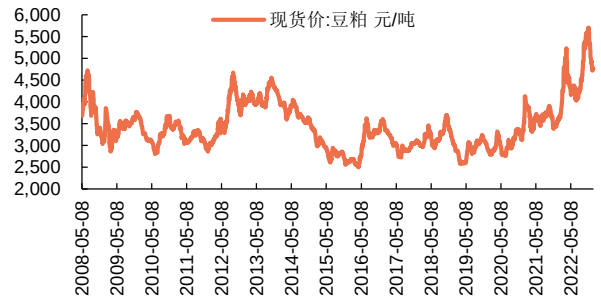
资料来源：Wind，申港证券研究所

图22：本周玉米现货价格小幅下行



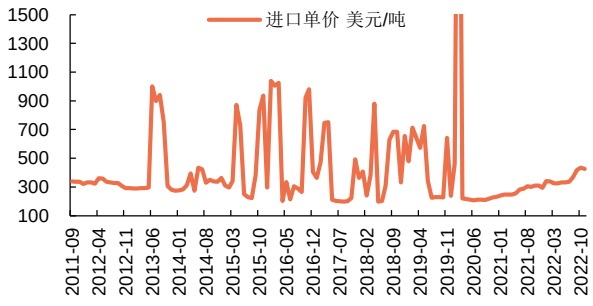
资料来源：Wind，申港证券研究所

图23：本周豆粕现货价格稳定



资料来源：Wind，申港证券研究所

图24：11 月美国进口玉米单价环比回落



资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：11 月巴西进口大豆单价环比继续回落

图26：11 月美国进口大豆单价环比继续回落

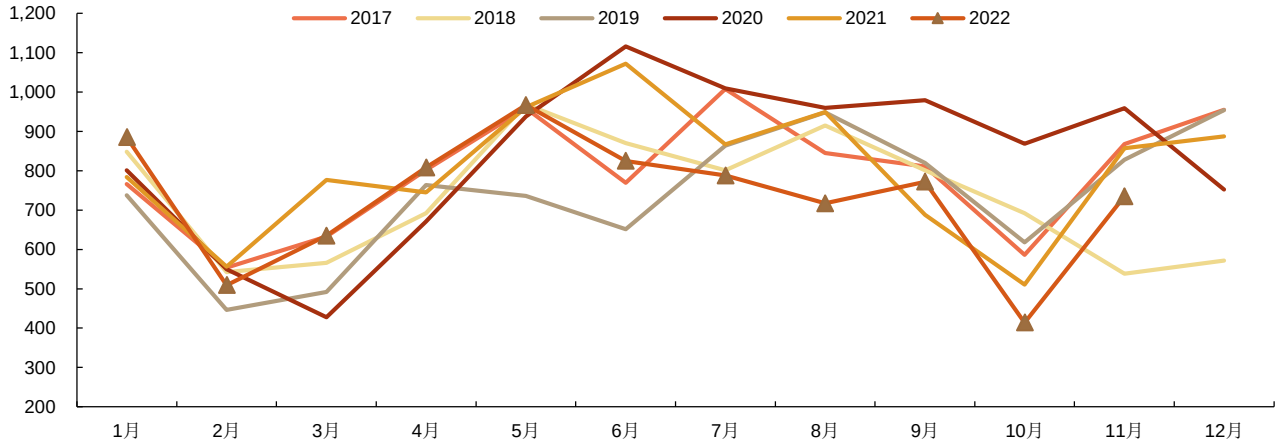


资料来源：Wind，申港证券研究所



资料来源：Wind，申港证券研究所

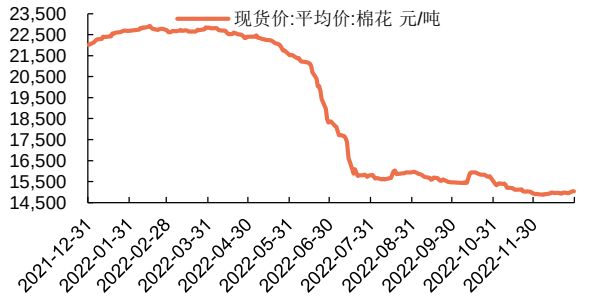
图27：11 月我国大豆进口数量环比均显著回升（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

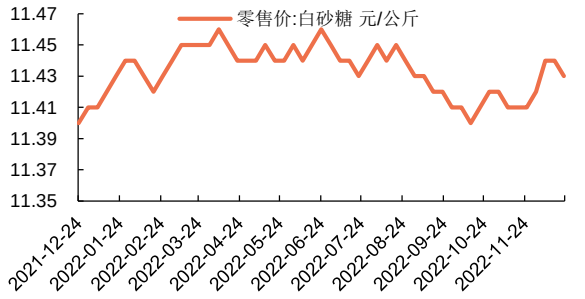
3.5 其他农产品

图28：本周棉花价格小幅回升



资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：白砂糖价格小幅回落



资料来源：Wind，申港证券研究所

图30：本周金针菇价格维持稳定

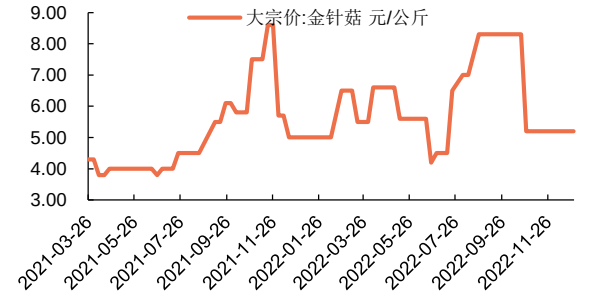
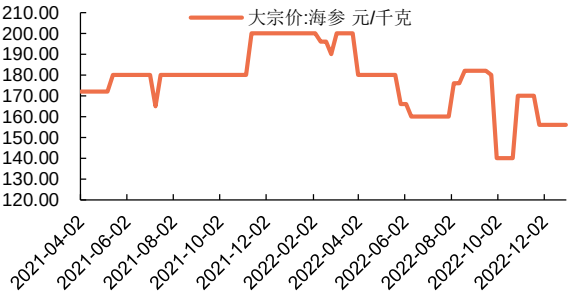


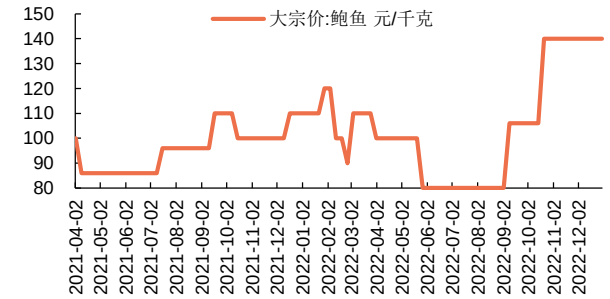
图31：本周海参价格稳定



资料来源：Wind，申港证券研究所

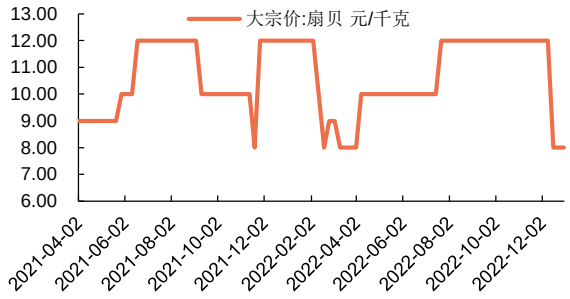
资料来源：Wind，申港证券研究所

图32：本周鲍鱼价格维持稳定



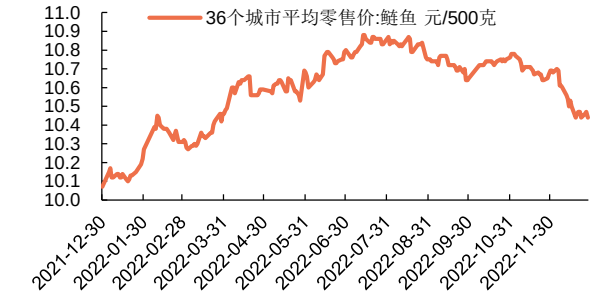
资料来源：Wind，申港证券研究所

图33：扇贝价格回落



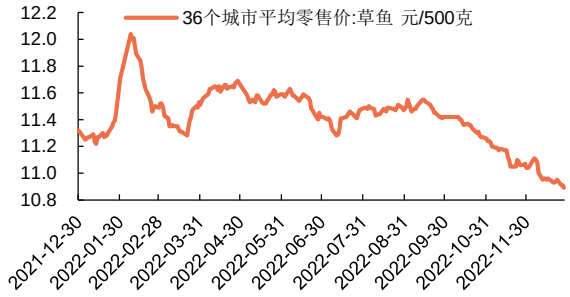
资料来源：Wind，申港证券研究所

图34：本周鲢鱼价格震荡



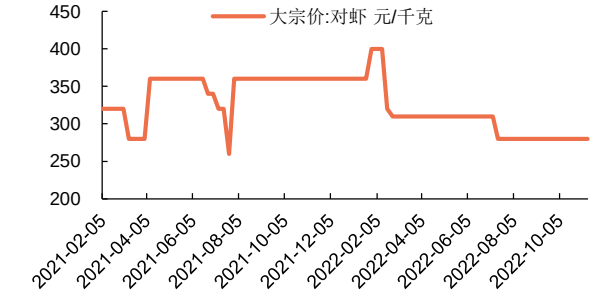
资料来源：Wind，申港证券研究所

图35：本周草鱼价格回落



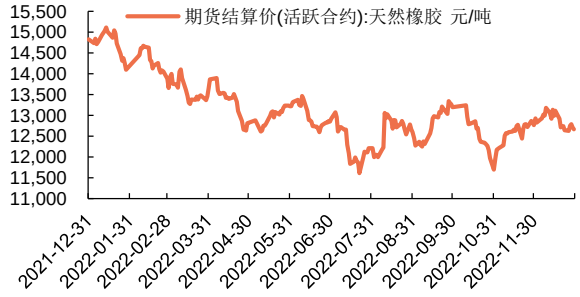
资料来源：Wind，申港证券研究所

图36：对虾价格维持稳定



资料来源：Wind，申港证券研究所

图37：本周天然橡胶期货价格震荡



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 风险提示

猪价下行风险，动物疫病风险，下游需求不及预期风险

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上