

农林牧渔

肉禽养殖行业中报总结：

白鸡业绩承压，黄鸡景气回升

投资要点：

➤ **白鸡行业：鸡价低位震荡，上半年业绩承压。** 1) **收入：24H1 同比下滑，24Q2 环比增长。** 24H1 白鸡行业景气度较低，苗价阶段性冲高，毛鸡价格处于较低水平，导致上市公司营收同比下降。上半年四家上市公司合计营业收入 136.74 亿元，同比-7.85%。分季度来看，二季度白鸡价格加速下跌，2024Q2 民和股份、益生股份白羽鸡苗均价分别为 2.8、3.4 元/羽，环比-20.67%、-19.27%；圣农发展、仙坛股份鸡产品均价分别为 0.98 万元/吨、0.86 万元/吨，环比-3.19%、-1.25%。尽管产品售价环比下跌，但上市公司销量环比增长，2024Q2 民和股份、益生股份白羽鸡苗销售量分别为 0.67、1.47 亿羽，环比+7.53%、+12.45%；圣农发展、仙坛股份鸡产品销量分别为 35.5、13.81 万吨，环比+21.02%、+29.43%。通过以量补价，2024Q2 上市公司实现营业收入 71.7 亿元，环比+10.29%。2) **利润：24H1 同比下滑，24Q2 环比改善。** 2024H1 四家白鸡上市公司合计实现归母净利润 1.30 亿元，同比-88.74%。二季度白鸡价格加速下跌，益生股份和民和股份因鸡苗价格下滑而盈利继续承压，而圣农发展和仙坛股份则通过有效的成本控制和销量增长实现了盈利提升，带动板块利润增长。2024Q2 四家公司归母净利润合计 1.11 亿元，环比+466.01%，业绩明显改善。

➤ **黄鸡行业：行业景气回暖，板块利润提升。** 1) **收入：量价齐升，24Q2 营收环比增长。** 2024H1 黄鸡上市公司（含温氏肉鸡业务）实现营业收入 263.34 亿元，同比+2.98%。分季度来看，2024Q2 立华股份、湘佳股份合计实现营业收入 50.92 亿元，环比+11.49%。根据销售简报，2024Q2 温氏股份肉鸡销售收入为 80.21 亿元，环比+4.82%。板块营收环比提升明显主要源于黄鸡销量和售价的提升。量上，立华股份肉鸡、温氏股份肉鸡、湘佳股份活禽 2024Q2 分别销售 1.22、2.80、0.103 亿羽，环比+9.03%、+4.66%、-2.65%。价上，黄鸡行业供给端去化充分，叠加猪价上涨催化，二季度以来黄鸡景气持续上行，上市公司销售均价普遍上涨。2024Q2，立华股份肉鸡、温氏股份肉鸡、湘佳股份活禽均价分别为 13.48、13.57、11.28 元/公斤，环比+3.98%、+3.82%、+4.96%。2) **利润：24H1 扭亏为盈，24Q2 加速释放。** 2024 年上半年上市公司养鸡成本同比下降，加之黄鸡景气回暖，上半年扭亏为盈。2024H1 立华股份、湘佳股份合计实现归母净利润 5.89 亿元，较去年同期的-6.75 亿元大幅增长。分季度来看，得益于生产技术的进步和管理效率的提升，二季度上市公司黄鸡养殖成本进一步下降，温氏股份、立华股份二季度毛鸡出栏完全成本降至 6.1 元/斤以下、5.9 元/斤，环比下降 0.3-0.4 元/斤、下降 0.4 元/斤。鸡价上涨，叠加成本下降，板块利润加速释放，2024Q2 立华股份、湘佳股份合计实现归母净利润 5.29 亿元，环比+771.98%，温氏股份肉鸡业务实现净利润 8 亿元，较 24Q1 的微利状态大幅提升。

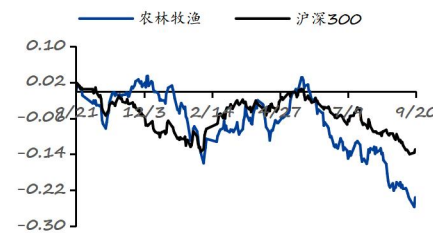
➤ **投资建议：1) 白鸡：** 22 年 5 月祖代引种受阻，23H2 传导至在产父母代存栏大幅下降，商品代的减量或在 24H1 已有所表现。后续随着引种受限的逐步传导，叠加下半年消费提振&猪价上行带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。2) **黄鸡：** 行业产能持续去化，当前处于 2019 年以来底部位置，周期上涨动能积聚。叠加下半年消费旺季来临，供需格局有望边际改善，黄鸡价格景气上行。建议关注立华股份、温氏股份。

风险提示

动物疫病发生风险、大宗商品价格波动风险、自然灾害风险等

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：赵雅斐(S0210524050004)

zyf30532@hfzq.com.cn

分析师：申钰雯(S0210524090002)

syw30557@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、农业：8月猪企出栏稳中有升、均价向上突破
20——2024.09.20
- 2、生猪养殖行业中报总结：周期反转，盈利释放
——2024.09.20
- 3、农业：节前生猪压力释放，猪价短期承压回落
——2024.09.17

正文目录

1 白鸡：上半年业绩承压，24Q2 利润环比改善.....	3
1.1 24H1 营收同比下滑，24Q2 营收环比增长.....	3
1.2 2024H1 盈利承压，24Q2 业绩环比改善.....	6
2 黄鸡：行业景气提升，板块业绩改善.....	8
2.1 量价齐升，24Q2 营收环比增长.....	8
2.2 24H1 扭亏为盈，24Q2 利润加速释放.....	10
3 风险提示.....	12

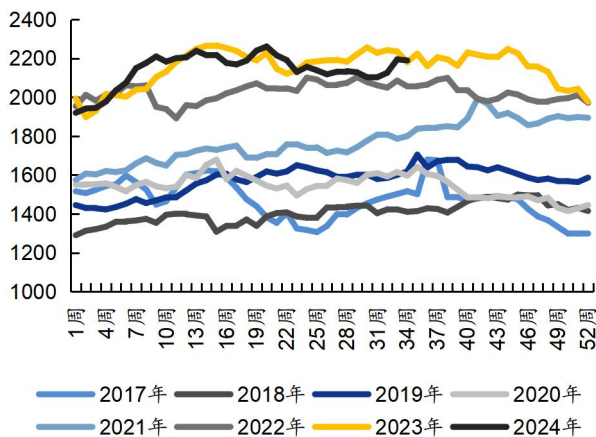
图表目录

图表 1： 全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）	3
图表 2： 白羽肉鸡苗、肉鸡、鸡产品均价走势.....	3
图表 3： 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 营业收入（亿元）	4
图表 4： 白鸡上市公司单季度营收合计（亿元）	4
图表 5： 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 产品销量.....	5
图表 6： 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 产品售价.....	5
图表 7： 益生股份、民和股份鸡苗销售均价.....	5
图表 8： 益生股份、民和股份鸡苗销售量.....	5
图表 9： 圣农发展、仙坛股份鸡产品销售均价.....	5
图表 10： 圣农发展、仙坛股份鸡产品销售量.....	5
图表 11： 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 归母净利润（亿元）	6
图表 12： 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 销售净利率.....	6
图表 13： 白鸡上市公司单季度净利率均值.....	7
图表 14： 白鸡上市公司单季度归母净利润.....	7
图表 15： 全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）	8
图表 16： 全国黄羽肉鸡出栏量（亿羽）	8
图表 17： 黄羽肉鸡价格走势.....	8
图表 18： 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 营业收入（亿元）	9
图表 19： 黄鸡上市公司单季度营收合计（亿元）	9
图表 20： 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 单季度肉禽销量（亿羽）	10
图表 21： 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 肉禽均价（元/公斤）	10
图表 22： 黄鸡上市公司肉禽销售量（亿羽）	10
图表 23： 黄鸡上市公司肉禽均价（元/公斤）	10
图表 24： 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 归母净利润（亿元）	11
图表 25： 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 归母净利率.....	11
图表 26： 温氏股份肉鸡业务毛利润.....	11
图表 27： 立华股份毛鸡出栏成本.....	11
图表 28： 温氏股份毛鸡出栏成本.....	11
图表 29： 黄鸡上市公司单季度归母净利润.....	12
图表 30： 黄鸡上市公司单季度销售净利率.....	12

1 白鸡：上半年业绩承压，24Q2 利润环比改善

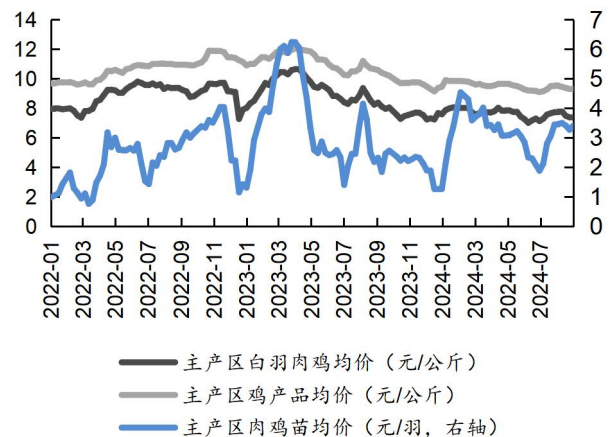
24H1 白鸡行业景气度较低，苗价阶段性冲高，毛鸡价格处于较低水平。22 年 5 月祖代引种受阻，根据祖代到在产父母代传导周期（约 1 年），在产父母代已在 23H2 传导至进入下降通道。2024 年 1 月 7 日在产父母代存栏 1920.05 万套，较 23 年下半年高点-14.59%。2023 年 11 月至 24 年初在产父母代存栏大幅下降，根据在产父母代到商品代苗传导周期（1 个月左右），商品代鸡苗在 24Q1 减量明显，对应鸡苗价格 24 年 1-2 月快速上涨。3 月-6 月随苗量逐步恢复，苗价回调。同时由于二季度鸡苗供应增加，市场供应较为充足，叠加下游需求不佳，产品价格遭到持续压制，市场下行加速，鸡苗和鸡肉产品价格均处于较低水平。

图表 1：全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）



来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

图表 2：白羽肉鸡苗、肉鸡、鸡产品均价走势



来源：iFind，华福证券研究所

1.1 24H1 营收同比下滑，24Q2 营收环比增长

2024H1 白鸡板块营收同比-8%。2024H1，4 家白鸡上市公司实现营业收入 136.74 亿元，同比-7.85%，同比下滑主要系 2024 年上半年鸡苗/鸡产品价格同比下跌。

1) 量上：产业上游企业销量同比下滑。受 2022 年 5 月以来我国祖代白羽肉种鸡引种量减少影响，益生股份 2024H1 白羽鸡苗销量同比减少，上半年销售白羽鸡苗 2.77 亿羽，同比-15.55%。民和股份 2024H1 销售商品代鸡苗 1.29 亿羽，同比-7.75%。全产业链企业销量增长稳健。2023 年圣农发展通过先后收购圣越农牧、安徽太阳谷，继续扩大产能版图，截至 2023 年底公司自有白羽鸡养殖产能超 7 亿羽，2024 年上下游各板块产、销量持续增长，上半年屠宰规模较去年同期增长超 20%，鸡产品、肉制品销量同比明显增长。仙坛股份的诸城项目预计于 2024 年全部建成投产，公司肉鸡年宰杀量将增至 2.5-2.7 亿只、年肉食加工能力达 70 万吨、预制菜产能 15 万吨，上半年预制菜品的生产产能逐步释放，生产加工数量逐步增加，肉制品销量增长显著。2024H1 圣农发展、仙坛股份鸡产品销量分别为 64.87、24.48 万吨，同比+17.41%、+0.29%，肉制品销量分别为 16.78、1.24 万吨，同比+8.68%、+65.33%。2) 价上，白鸡价格同比下跌。2024 年上半年，白羽肉鸡市场景气度不高，鸡苗和鸡肉产品的

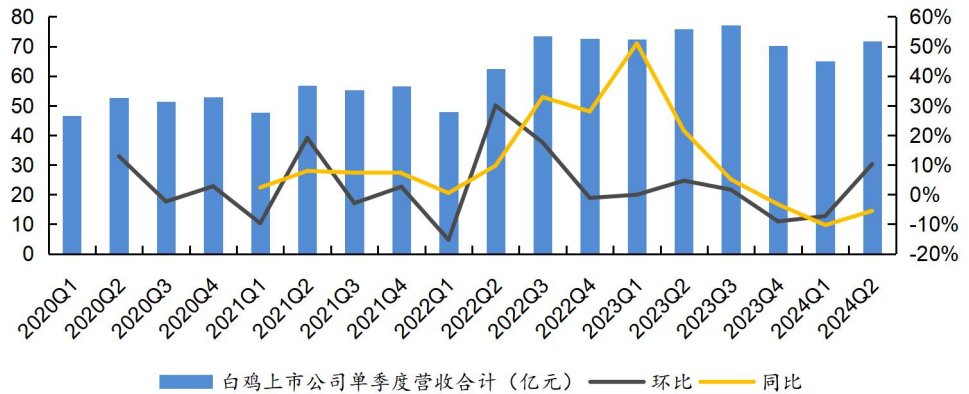


价格维持在较低水平。2024H1 民和股份（商品代鸡苗）、益生股份（商品代鸡苗、父母代鸡苗）鸡苗均价 3.15、3.78 元/羽，同比-9.33%、-21.52%。2024H1 圣农发展、仙坛股份鸡产品均价分别为 1.00、0.86 万元/吨，同比-14.40%、-16.49%。

图表 3：白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 营业收入（亿元）

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024H1	2024H1 同比	2024Q1 同比	2024Q1 环比	2024Q2 同比	2024Q2 环比
民和股份	5.78	5.43	5.11	4.42	5.22	5.25	10.48	-6.53%	-9.55%	18.16%	-3.33%	0.55%
益生股份	9.14	9.40	8.05	5.66	6.87	6.88	13.76	-25.77%	-24.75%	21.38%	-26.76%	0.15%
圣农发展	45.37	45.43	48.47	45.60	42.15	46.22	88.37	-2.68%	-7.10%	-7.56%	1.75%	9.66%
仙坛股份	12.22	15.63	15.50	14.46	10.78	13.36	24.13	-13.35%	-11.80%	-25.48%	-14.56%	23.93%
合计	72.50	75.89	77.13	70.15	65.03	71.72	136.74	-7.85%	-10.31%	-7.30%	-5.51%	10.29%

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 4：白鸡上市公司单季度营收合计（亿元）


来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（注：白鸡上市公司包括民和股份、益生股份、圣农发展、仙坛股份）

以量补价，2024Q2 板块营收环比增长。二季度行业鸡苗供应增加，叠加养殖端为规避毛鸡在“三伏天”高温天气出栏，补栏积极性下降，鸡苗价格呈下滑趋势。同时，在供应增加背景下，下游产品走货不佳，鸡产品价格下跌，屠企持续亏损，存在主动减量屠宰、停工放假现象，毛鸡价格持续探底。从上市公司角度来看，1) **价上**，2024Q2 民和股份、益生股份白羽鸡苗均价分别为 2.8、3.4 元/羽，环比-20.67%、-19.27%；圣农发展、仙坛股份鸡产品均价分别为 0.98 万元/吨、0.86 万元/吨，环比-3.19%、-1.25%。2) **量上**，2024Q2 民和股份、益生股份白羽鸡苗销售量分别为 0.67、1.47 亿羽，环比+7.53%、+12.45%；圣农发展、仙坛股份鸡产品销量分别为 35.5、13.81 万吨，环比+21.02%、+29.43%。尽管产品售价环比下跌，但上市公司以量补价，2024Q2 实现营业收入 71.7 亿元，环比+10.29%。



图表 5: 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 产品销量

		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024H1	2024H1	2024Q1	2024Q1	2024Q2	2024Q2
									同比	同比	环比	同比	环比
民和股份	鸡苗 (亿羽)	0.69	0.71	0.66	0.62	0.62	0.67	1.29	7.75%	-9.46%	1.11%	-6.09%	7.53%
益生股份	鸡苗 (亿羽)	1.51	1.77	1.76	1.42	1.30	1.47	2.77	15.55%	13.48%	-8.17%	-17.31%	12.45%
圣农发展	鸡产品 (万吨)	26.48	28.77	30.81	36.20	29.35	35.52	64.87	7.41%	10.84%	-18.92%	23.46%	21.02%
	肉制品 (万吨)	7.26	8.18	9.00	8.54	8.06	8.72	16.78	8.68%	11.02%	-5.62%	6.60%	8.19%
仙坛股份	鸡产品 (万吨)	10.46	13.95	14.59	14.85	10.67	13.81	24.48	0.29%	2.01%	-28.15%	-1.00%	29.43%
	肉制品 (万吨)	0.31	0.44	0.56	0.55	0.55	0.69	1.24	65.33%	77.42%	0.00%	56.82%	25.45%

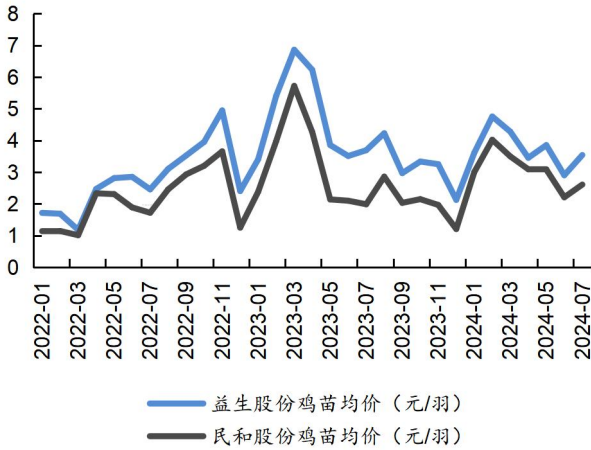
来源: 各公司公告, 华福证券研究所 (注: “鸡产品、肉制品”在圣农发展公司口径为“家禽饲养加工板块鸡肉、深加工肉制品板块产品”, 在仙坛股份公司口径为“家禽饲养加工行业鸡肉产品、食品加工行业鸡肉产品”)

图表 6: 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 产品售价

		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024H1	2024H1	2024Q1	2024Q1	2024Q2	2024Q2
									同比	同比	环比	同比	环比
民和股份	鸡苗 (元/羽)	4.05	2.93	2.29	1.81	3.53	2.80	3.15	-9.33%	-12.91%	94.40%	-4.37%	-20.67%
益生股份	鸡苗 (元/羽)	5.23	4.46	3.65	2.96	4.21	3.40	3.78	-21.52%	-19.48%	42.26%	-23.89%	-19.27%
圣农发展	鸡产品 (万元/吨)	1.17	1.17	1.12	1.01	1.02	0.98	1.00	-14.40%	-13.27%	1.02%	-15.55%	-3.19%
	肉制品 (万元/吨)	2.76	2.33	2.45	2.17	2.38	2.15	2.26	-11.17%	-13.92%	9.55%	-7.91%	-9.79%
仙坛股份	鸡产品 (万元/吨)	1.05	1.02	0.96	0.89	0.87	0.86	0.86	-16.49%	-16.86%	-2.76%	-16.12%	-1.25%
	肉制品 (万元/吨)	1.40	1.43	1.52	1.43	1.34	1.46	1.41	-1.06%	-3.98%	-6.27%	1.79%	8.60%

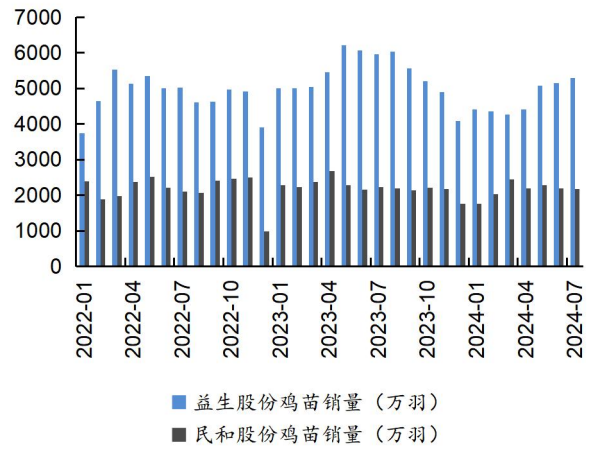
来源: 各公司公告, 华福证券研究所 (注: “鸡产品、肉制品”在圣农发展公司口径为“家禽饲养加工板块鸡肉、深加工肉制品板块产品”, 在仙坛股份公司口径为“家禽饲养加工行业鸡肉产品、食品加工行业鸡肉产品”)

图表 7: 益生股份、民和股份鸡苗销售均价



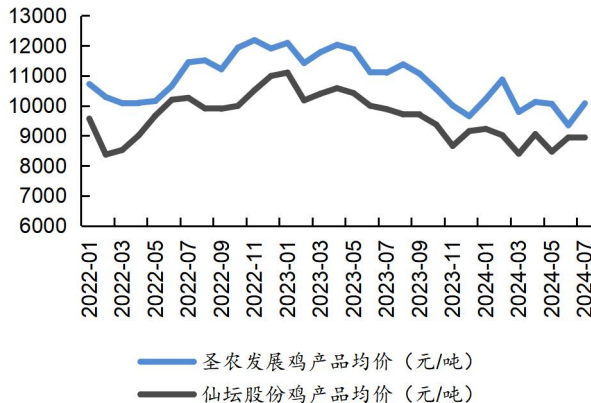
来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 8: 益生股份、民和股份鸡苗销售量



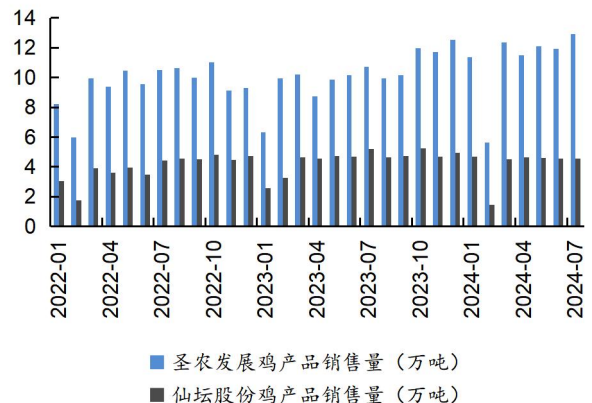
来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 9: 圣农发展、仙坛股份鸡产品销售均价



来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 10: 圣农发展、仙坛股份鸡产品销售量



来源: 各公司公告, 华福证券研究所



1.2 2024H1 盈利承压，24Q2 业绩环比改善

2024H1 白鸡板块盈利承压。2024H1, 4 家白鸡上市公司合计实现归母净利润 1.30 亿元, 同比-88.74%, 同比下滑幅度较大主要系商品代鸡苗和鸡产品销售价格均下降, 另外由于 6 月底鸡苗价格较低, 部分公司对种鸡和种蛋等资产计提资产减值准备。其中益生股份由于白羽鸡苗销售量和售价同比均下滑, 2024H1 实现归母净利润 1.83 亿元, 同比-67.61%, 但由于公司占据产业链上游位置, 继续享有祖代引种稀缺背景下的上游红利, 父母代鸡苗相较于行业其他品种溢价明显, 业绩存一定支撑, 2024H1 销售净利率为 13.43%。此外, 受下游需求不佳、鸡产品行情低迷影响, 圣农发展、仙坛股份业绩承压, 2024H1 分别实现归母净利润 1.02 亿元、0.31 亿元, 同比-76.07%、-84.87%。

2024Q2 全产业链企业盈利环比明显改善。2024Q2, 4 家白鸡上市公司实现归母净利润合计 1.11 亿元, 环比+466.01%, 环比增长显著主要系全产业链布局企业的盈利能力提升。圣农发展各月综合成本环比进一步改善, 使得公司在二季度行业整体低迷情况下仍呈现出较强的业绩韧性并实现盈利环比大幅提升, 2024Q2 实现归母净利润 1.64 亿元, 环比扭亏为盈, 实现销售净利率 3.40%, 环比+5.09pct, 带动板块盈利回升。仙坛股份也通过有效的成本控制, 在鸡肉产品价格低迷的情况下实现了盈利, 2024Q2 实现归母净利润 0.24 亿元, 环比+237.97%, 实现销售净利率 2.20%, 环比+0.29pct。相比之下, 二季度鸡苗价格下跌, 上游企业盈利继续承压, 益生股份、民和股份 2024Q2 分别实现归母净利润 0.74、-1.51 亿元, 环比出现盈利减少、亏损增加的情况。

图表 11: 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 归母净利润 (亿元)

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2023H1	2024H1
民和股份	0.57	-0.97	-0.78	-2.68	-0.35	-1.51	-0.40	-1.86
益生股份	3.14	2.51	1.19	-1.43	1.09	0.74	5.65	1.83
圣农发展	0.89	3.37	3.13	-0.75	-0.62	1.64	4.26	1.02
仙坛股份	0.92	1.11	0.64	-0.41	0.07	0.24	2.03	0.31

来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

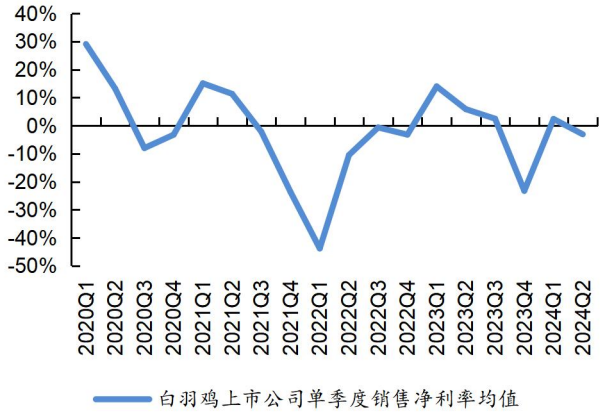
图表 12: 白羽鸡上市公司 2023-2024Q2 销售净利率

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2023H1	2024H1
民和股份	9.43%	-18.32%	-15.42%	-61.03%	-6.78%	-28.91%	-4.02%	-17.87%
益生股份	36.02%	26.95%	14.66%	-26.95%	15.98%	10.89%	31.42%	13.43%
圣农发展	1.90%	7.28%	6.40%	-2.29%	-1.69%	3.40%	4.59%	0.97%
仙坛股份	8.56%	7.51%	4.19%	-2.78%	1.91%	2.20%	7.97%	2.07%

来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

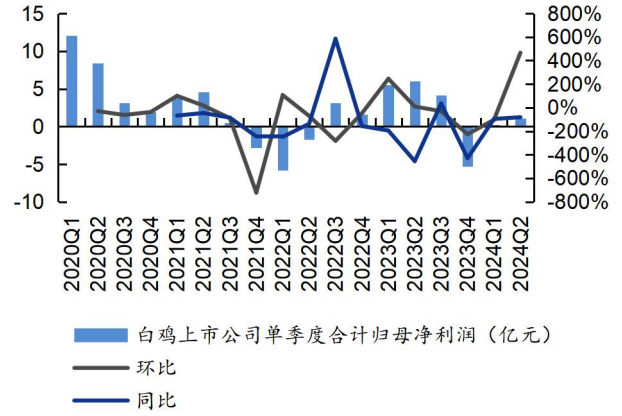


图表 13: 白鸡上市公司单季度净利率均值



来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

图表 14: 白鸡上市公司单季度归母净利润



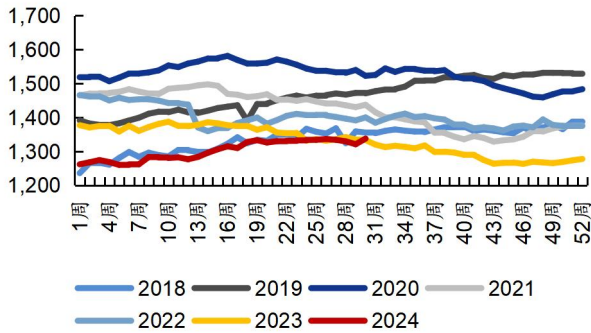
来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所



2 黄鸡：行业景气提升，板块业绩改善

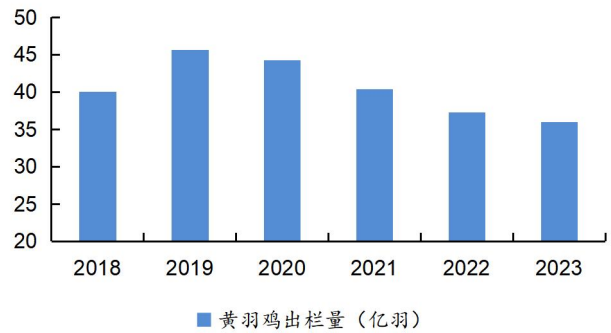
供给同比减量+猪价上涨催化，24H1 黄鸡价格景气提升。2018-2019 年在非洲猪瘟的催化下，黄羽肉鸡行业迎来高景气，养殖利润大幅增长。高额盈利驱动下，行业产能大幅扩增，祖代、父母代存栏持续增长，2019 年肉鸡供给明显增加。2020 年 2 月新冠疫情暴发，活禽销售市场大量关闭，黄羽鸡消费渠道萎缩，而黄鸡产能过剩，供大于求局面下鸡价持续下滑。2021 年生猪产能恢复，猪价进入下行通道，进一步抑制禽肉对猪肉的替代效应，黄羽鸡消费受限加剧。2020-2021 年黄羽鸡价格低位震荡，养殖亏损持续，行业产能去化显著。截至 2024 年 7 月底，行业在产父母代存栏 1338 万套，处于 2019 年以来底部，较 2022 年初水平下降 8.75%。根据协会数据，2024 年 1-7 月商品代鸡苗销量合计 9.04 亿羽，同比-8.21%，对应毛鸡供应减少，2024 年上半年商品代毛鸡均价 16.26 元/公斤，同比+3.92%。分月度来看，由于春节对需求提振，黄羽肉鸡上半年价格高点出现在 2 月上旬，节后伴随终端需求回落，经销商拿货量减少，毛鸡价格随之下探。3 月、4 月终端市场进入需求淡季，毛鸡价格低位震荡。5 月中旬至 6 月下旬，受五一假期及学校放假等因素影响，市场需求提振，叠加猪价上行带动黄鸡替代性需求增长，黄鸡价格回暖。

图表 15：全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）



来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

图表 16：全国黄羽肉鸡出栏量（亿羽）



来源：中国畜牧业协会、新牧网、新禽况，华福证券研究所

图表 17：黄羽肉鸡价格走势



来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

2.1 量价齐升，24Q2 营收环比增长



2024H1 黄鸡板块营收同比小幅增长。2024H1 黄鸡板块（含温氏肉鸡业务）实现营业收入 263.34 亿元，同比+2.98%。其中温氏股份肉鸡业务、立华股份、湘佳股份 2024H1 分别实现营业收入 166.76、78.05、18.53 亿元，同比-0.93%、+12.16%、+4.12%。**1) 量上，2024H1 肉鸡销售量变动出现分化。**立华股份近年来于华南、西南、华中等区域继续开设一体化养鸡子公司，积极拓展市场区域，随着新设子公司产能爬坡，养殖规模保持平稳扩张，2024H1 销售肉鸡 2.34 亿羽，同比+9.91%，市占率继续扩大。温氏股份、湘佳股份 2024H1 出栏量有所下滑。温氏股份 2024H1 销售肉鸡 5.48 亿羽，同比-0.81%。湘佳股份 2024H1 销售活禽 0.21 亿羽，同比-3.85%，同比下滑主要系公司 2 月遭受雪灾后部分养殖场需要修缮，禽苗放养量减少所致。**2) 价上，2024H1 黄鸡售价普遍小幅增长。**2024H1 温氏股份肉鸡、立华股份肉鸡、湘佳股份活禽均价分别为 13.32、13.23、11.01 元/公斤，同比+1.76%、+0.43%、-3.24%，价格差异原因主要系品种结构和销售区域的不同。

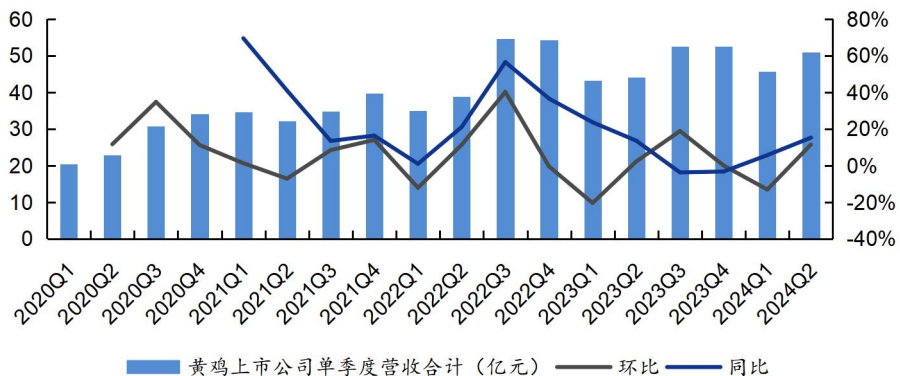
量价齐升，2024Q2 营收环比增长。2024Q2，立华股份、湘佳股份合计实现营业收入 50.92 亿元，环比+11.49%。根据温氏股份销售简报，2024Q2 温氏股份肉鸡销售收入为 80.21 亿元，环比+4.82%。**1) 量上，立华股份肉鸡、温氏股份肉鸡、湘佳股份活禽 2024Q2 分别销售肉鸡 1.22、2.80、0.103 亿羽，环比+9.03%、+4.66%、-2.65%。****2) 价上，黄鸡行业供给端去化充分，叠加猪价上涨催化，二季度以来黄鸡景气持续上行，上市公司销售均价普遍上涨。**2024Q2，立华股份肉鸡、温氏股份肉鸡、湘佳股份活禽均价分别为 13.48、13.57、11.28 元/公斤，环比+3.98%、+3.82%、+4.96%。

图表 18：黄鸡上市公司 2023-2024Q2 营业收入（亿元）

		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024H1	2024H1 同比	2024Q1 同比	2024Q1 环比	2024Q2 同比	2024Q2 环比
立华股份	肉鸡 (亿羽)	1.02	1.11	1.22	1.22	1.12	1.22	2.34	9.91%	9.80%	-8.20%	10.01%	9.03%
温氏股份	肉鸡 (亿羽)	2.67	2.86	3.09	3.22	2.68	2.80	5.48	-0.81%	0.37%	-16.77%	-1.92%	4.66%
湘佳股份	活禽 (亿羽)	0.111	0.106	0.112	0.123	0.106	0.103	0.21	-3.85%	-4.53%	-13.61%	-3.14%	2.65%

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 19：黄鸡上市公司单季度营收合计（亿元）



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（上市公司仅包括立华股份、湘佳股份）



图表 20: 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 单季度肉禽销量 (亿羽)

		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024H1	2024H1 同比	2024Q1 同比	2024Q1 环比	2024Q2 同比	2024Q2 环比
立华股份	肉鸡 (亿羽)	1.02	1.11	1.22	1.22	1.12	1.22	2.34	9.91%	9.80%	-8.20%	10.01%	9.03%
温氏股份	肉鸡 (亿羽)	2.67	2.86	3.09	3.22	2.68	2.80	5.48	-0.81%	0.37%	-16.77%	1.92%	4.66%
湘佳股份	活禽 (亿羽)	0.111	0.106	0.112	0.123	0.106	0.103	0.21	-3.85%	-4.53%	-13.61%	3.14%	-2.65%

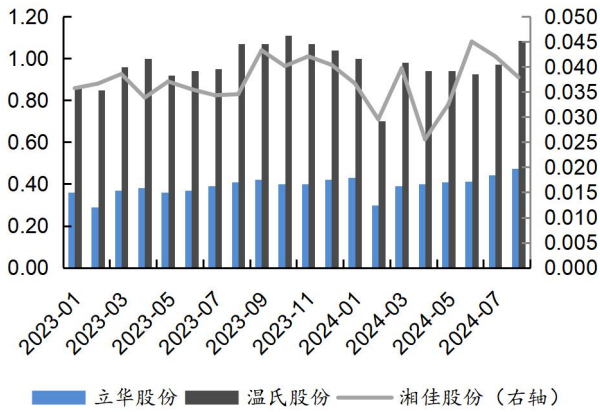
来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 21: 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 肉禽均价 (元/公斤)

		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024H1	2024H1 同比	2024Q1 同比	2024Q1 环比	2024Q2 同比	2024Q2 环比
立华股份	肉鸡 (元/公斤)	13.10	13.24	14.68	13.66	12.97	13.48	13.23	0.43%	-1.02%	-5.05%	1.86%	3.98%
温氏股份	肉鸡 (元/公斤)	12.83	13.36	14.64	13.79	13.07	13.57	13.32	1.76%	1.90%	-5.22%	1.62%	3.82%
湘佳股份	活禽 (元/公斤)	11.49	11.27	12.34	11.25	10.74	11.28	11.01	-3.24%	-6.47%	-4.53%	0.06%	4.96%

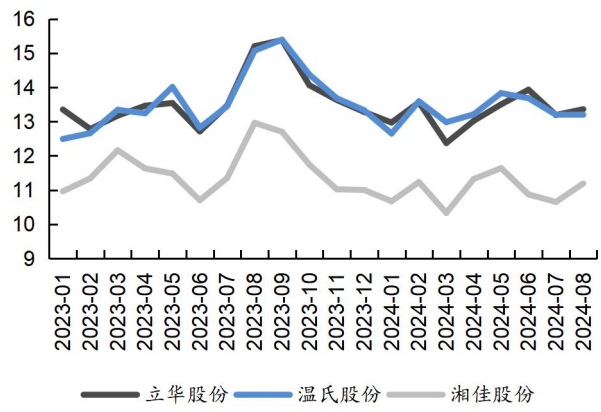
来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 22: 黄鸡上市公司肉禽销售量 (亿羽)



来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 23: 黄鸡上市公司肉禽均价 (元/公斤)



来源: 各公司公告, 华福证券研究所

2.2 24H1 扭亏为盈, 24Q2 利润加速释放

24H1 扭亏为盈, 24Q2 利润加速释放。2024 年上半年黄鸡上市公司肉鸡生产继续保持高水平稳定, 叠加饲料原料价格下降影响, 养鸡成本下降, 叠加黄鸡景气回暖, 上半年普遍扭亏为盈。2024H1, 立华股份、湘佳股份合计实现归母净利润 5.89 亿元, 同比扭亏为盈, 销售净利率均值 4.04%, 同比+ 10.72pct。温氏股份 2024H1 肉鸡类毛利 18.45 亿元, 同比扭亏为盈。分季度来看, 得益于生产技术的进步和管理效率的提升, 二季度上市公司黄鸡养殖成本进一步下降, 温氏股份二季度毛鸡出栏完全成本降至 6.1 元/斤以下, 环比下降 0.3-0.4 元/斤, 立华股份二季度毛鸡完全成本为 5.9 元/斤, 环比下降 0.4 元/斤。黄鸡价格上涨, 叠加养殖成本下降, 板块利润加速释放, 2024Q2, 立华股份、湘佳股份合计实现归母净利润 5.29 亿元, 环比+771.98%, 温氏股份肉鸡业务实现净利润 8 亿元, 较 24Q1 的微利状态大幅提升。



图表 24: 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 归母净利润 (亿元)

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2023H1	2024H1
立华股份	-3.91	-2.01	3.07	-1.53	0.80	4.95	-5.92	5.75
湘佳股份	-0.28	-0.55	0.28	-0.91	-0.19	0.34	-0.84	0.15
合计	-4.19	-2.56	3.35	-2.44	0.61	5.29	-6.75	5.89

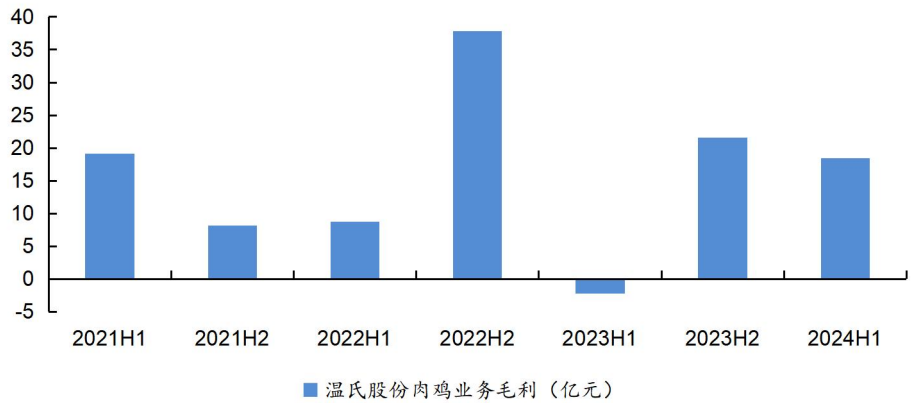
来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

图表 25: 黄鸡上市公司 2023-2024Q2 归母净利率

	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2023H1	2024H1
立华股份	-11.46%	-5.66%	7.30%	-3.67%	2.15%	11.93%	-8.50%	7.34%
湘佳股份	-3.22%	-6.59%	2.88%	-8.62%	-2.49%	3.80%	-4.87%	0.73%
平均	-7.34%	-6.12%	5.09%	-6.14%	-0.17%	7.87%	-6.69%	4.04%

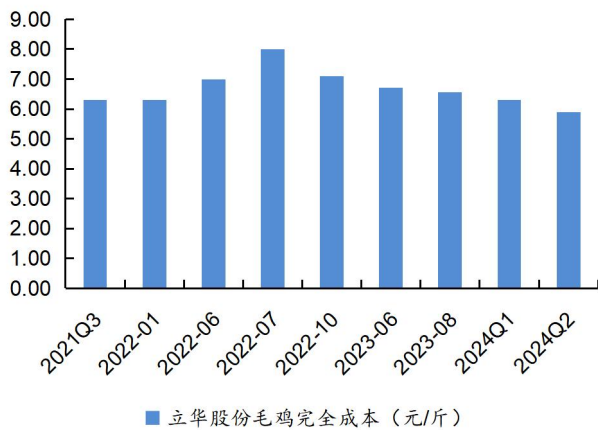
来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

图表 26: 温氏股份肉鸡业务毛利



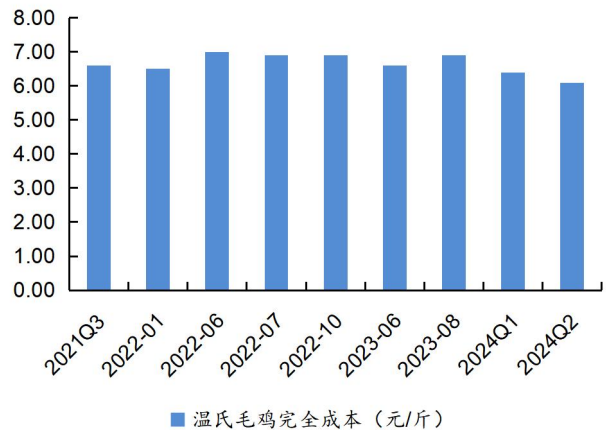
来源: iFind、公司公告, 华福证券研究所

图表 27: 立华股份毛鸡出栏成本



来源: 公司公告, 华福证券研究所

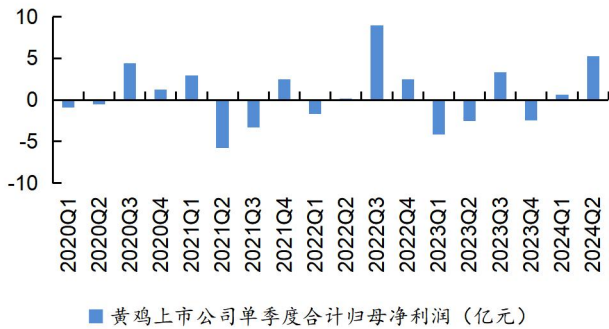
图表 28: 温氏股份毛鸡出栏成本



来源: 公司公告, 华福证券研究所



图表 29：黄鸡上市公司单季度归母净利润



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（上市公司仅包括立华股份、湘佳股份）

图表 30：黄鸡上市公司单季度销售净利率



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（上市公司仅包括立华股份、湘佳股份）

3 风险提示

动物疫病发生风险：动物养殖过程中发生的疫病，例如非洲猪瘟、蓝耳病、猪瘟、禽流感等，疾病传播将导致动物的死亡，直接导致产量降低；另一方面疫病的暴发会使得消费者购买意愿下降，导致消费市场萎缩，对产品销售产生不利影响。

大宗商品价格波动风险：动物饲料原材料包括玉米、豆粕等大宗商品，而大宗商品价格易受极端天气、地缘政治等因素影响，若原材料价格大幅上涨，养殖成本随之上行，一定程度上影响行业盈利水平。

自然灾害风险：自然灾害、极端天气等会对公司养殖场等建筑设施造成破坏，对行业生产经营造成不利影响。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn