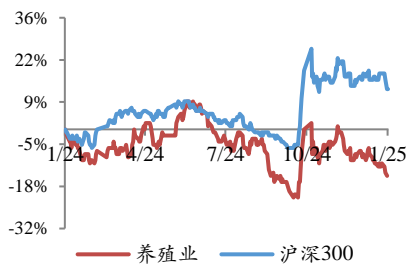


多因素推升白羽鸡苗价格，鸭疫源头未明且混感难控

行业评级：增持

报告日期：2025-01-03

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

邮箱：wangying@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 祖代更新量创十年新高，种鸡自繁比重逾 50%

2024 年 1-11 月，我国祖代更新量 138.24 万套，全年更新量或接近 150 万套，处于 2014 年以来最高水平，2024 年祖代种鸡存栏、父母代种鸡存栏、父母代鸡苗销量均处于 2019 年以来同期高位。白羽肉鸡的种源垄断已被打破，国产自繁已逐步成为重要供种源。进口品种方面，AA、罗斯、哈伯德利丰引自美国，科宝引自新西兰；国产品种包括，圣泽 901、广明 2 号、沃德 188。国产种鸡占比从 2019 年 5%（圣泽 901 占比 5%）上升至 2023 年 39%（圣泽 901 占比 21%）。2024 年 1-11 月，祖代更新中，进口 66 万套，占比 48%，自繁 72 万套，占比 52%。

● 多重因素推升 2024 年白羽鸡苗价格

2024 年以来，父母代鸡苗价格稳步走高，9 月均价 53.61 元/套，已开始超过 2023 年同期水平，2024 年 1-11 月均价 44.5 元/套。2024 年 7 月以来，商品代鸡苗价格也稳步走高，9 月均价 2.94 元/羽，开始超过 2023 年同期水平，2024 年 1-11 月均价 3.0 元/羽，处于 2020 年以来高位，2024 年停苗期前，商品代鸡苗价格达到 3.4 元/羽，处于历史同期偏高水平。

我们认为，鸡苗价格持续走高的主要原因如下：①祖代引种量持续低位。祖代引种量，2022 年 65.07 万套、2023 年 78.4 万套、2024 年 1-11 月 66 万套，处于 2008 年以来低位；2022 年、2023 年我国安伟捷祖代引种量分别为 28.67 万套、37.6 万套，更是处于 2005 年以来最低水平，国产种鸡的扩繁系数明显低于海外引种，由此造成的频繁换羽也拉低了种鸡生产性能。②安伟捷种鸡快慢羽问题。2023 年之前引进的安伟捷祖代种鸡多为慢羽，产出父母代是快羽，父母代产蛋率高 10%-15%；2023 年之后引进的安伟捷祖代种鸡多为快羽，产出父母代是慢羽，父母代产蛋率低 10%-15%。根据传导周期，快羽鸡问题从 2024 年中期后开始逐步显现，由于 2025 年快羽鸡占比将超过 2024 年，快慢羽问题将延续；③我国白羽鸡需求量提升。中国畜牧业协会数据，2014-2023 年，我国白羽肉鸡出栏量累计增幅 57.9%；我的农产品网数据，2018-2023 年，我国白羽肉鸡表观消费量累计增幅 62.1%。

● 禽流感引发封关，鸭疫源头未明、混感难控

2024 年 12 月初，美国俄克拉荷马州种鸡群新发生高致病性禽流感，国内安伟捷种禽场暂停引种；之后，新西兰一农场也爆发 H7N6 高致病性禽流感，海关总署、农业农村部发布“关于防止新西兰高致病性禽流感传入我国的公告”。科宝在国内自繁的祖代不受影响，封关对 2025 年我国白羽鸡引种影响仍需观察。

近期，山东、辽宁、河南、江苏等多地白羽鸡养殖场出现鸭疫感染，本次鸭疫对种鸡性能、商品代成活率及出栏体重均有影响。截止目前，鸭疫控制难度大，且产生原因不明，暂无特效药。①混感现象导致鸭疫控制难度大。大肠杆菌 100%伴发表明，感染鸡源鸭疫里默氏杆菌同时还存在其他细菌感染是一个普遍而严重的现象；变异株法氏囊、

传贫、传支、H9、新城疫混感表明，免疫抑制病和常规病毒病可能是鸡源鸭疫里默氏杆菌引起发病的重要影响因素。免疫抑制病能够明显增强常规病毒病和多发细菌病的毒力、致病力、繁殖力，而常规病毒病和多发细菌病又能明显加强免疫抑制病原的免疫抑制作用，这使得相对单一的抗体、抗病毒药、抗菌药很难起效；②**产生鸭疫的原因未明确**。本次鸭疫感染对象包括白羽肉种鸡、商品白羽肉鸡、蛋鸡。截止目前，行业还未找到产生鸭疫的根本原因，也无法完全排除从父母代种鸡传导到商品代的可能性。

● 估值及投资建议

2024 年我国白羽肉鸡祖代更新量预计达到 150 万套左右，达 2014 年以来最高水平，祖代种鸡存栏、父母代存栏、父母代鸡苗销量均处于近年高位。与之背离的是，父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格稳步上行，停孵期前商品代鸡苗价格更是创出近年同期新高；我们认为，这与祖代引种量持续偏低、安伟捷种鸡快慢羽引发的种鸡性能下降问题、以及白羽鸡需求量提升直接相关。

国际方面，2024 年 12 月初，美国俄克拉荷马州种鸡群、新西兰农场相继发生高致病性禽流感，中国对美国、新西兰白羽引种实施封关，2025 年我国白羽鸡引种影响仍需观察；国内方面，2024 年 12 月，山东、辽宁、河南、江苏等多地白羽鸡养殖场出现鸭疫感染，截止目前，鸭疫控制难度大，且产生原因不明，暂无特效药，本次鸭疫对种鸡性能、商品代成活率及出栏体重均有不同程度影响。

我们判断，2025 年种鸡性能下降的问题将延续，鸭疫传播会支撑鸡产品价格，并进一步抬升鸡苗价格；美国、新西兰封关则将利好中期白羽鸡产业链的价格，建议重点关注白羽肉鸡板块的投资机会。

● 风险提示

上市白羽鸡企业出现鸭疫感染；白羽肉鸡产业链价格上涨低于预期。

正文目录

1 祖代更新量创十年新高，种鸡自繁比重逾 50%	5
1.1 2024 年祖代更新量再升，种鸡自繁比重逾 50%	5
1.2 种鸡存栏、父母代销量处 2019 年以来同期高位.....	6
2 多重因素推升 2024 年白羽鸡苗价格	8
2.1 父母代、商品代鸡苗价格处近年高位	8
2.2 停苗期前商品代鸡苗价格处历史高位	9
2.3 多重因素推升鸡苗价格	9
2.4 肉鸡、鸡产品价格仍处低位.....	11
3 禽流感引发封关，鸭疫源头未明、混感难控.....	11
3.1 美、新相继发生高致病性禽流感.....	11
3.2 鸭疫源头未明朗，混感控制难度大	12
4 2025 年产业链价格获支撑，推荐白羽肉鸡板块.....	13
风险提示:	14

图表目录

图表 1 白羽祖代肉种鸡引种及更新走势图	5
图表 2 2023 年不同白羽肉鸡品种的祖代更新企业列表	6
图表 3 2020-2023 年全国祖代白羽分品种更新量, 万套	6
图表 4 2005-2023 年全国祖代白羽肉雏鸡分品种更新量占比, %	6
图表 5 在产祖代种鸡存栏量走势图, 万套	7
图表 6 后备祖代种鸡存栏量走势图, 万套	7
图表 7 在产父母代种鸡存栏量走势图, 万套	7
图表 8 后备父母代种鸡存栏量走势图, 万套	7
图表 9 父母代种鸡苗月均销量对照图(月), 万套	7
图表 10 父母代种鸡苗周销量对照图(周), 万套	7
图表 11 父母代鸡苗年度均价对照图, 元/套	8
图表 12 2018-2024 年父母代鸡苗价格对照图, 元/套	8
图表 13 商品代鸡苗年度均价对照图, 元/羽	8
图表 14 2018-2024 年商品代鸡苗价格对照图, 元/羽	8
图表 15 停孵期前山东肉雏鸡价格, 元/只	9
图表 16 安伟捷+科宝祖代引种量, 万套	10
图表 17 安伟捷祖代引种量, 万套	10
图表 18 白羽肉鸡表观消费量, 万吨	10
图表 19 中国白羽肉鸡出栏量, 亿羽	10
图表 20 肉鸡均价对照图, 元/公斤	11
图表 21 2018-2024 年肉鸡价格对照图, 元/公斤	11
图表 22 鸡产品均价对照图, 元/公斤	11
图表 23 2018-2024 年鸡产品价格对照图, 元/公斤	11
图表 24 近期鸡源鸭疫里默氏杆菌流调初步分析列表	12

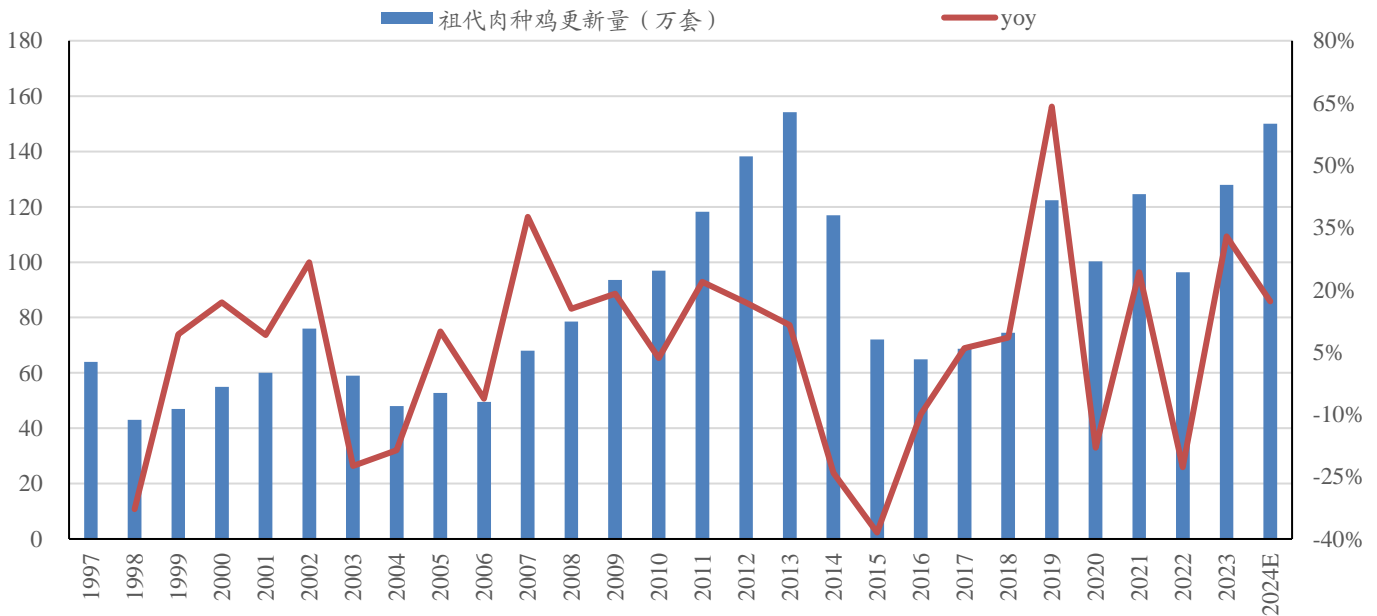
1 祖代更新量创十年新高，种鸡自繁比重逾 50%

1.1 2024 年祖代更新量再升，种鸡自繁比重逾 50%

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 154 万套降至 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 年因欧美爆发高致病性禽流感，全国白羽祖代更新量下降 22.7% 至 96.34 万套；2023 年我国祖代更新量 127.99 万套，同比增长 32.9%，祖代再次供过于求。2024 年 1-11 月，我国祖代更新量 138.24 万套，全年更新量或接近 150 万套，处于 2014 年以来最高水平。

图表 1 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

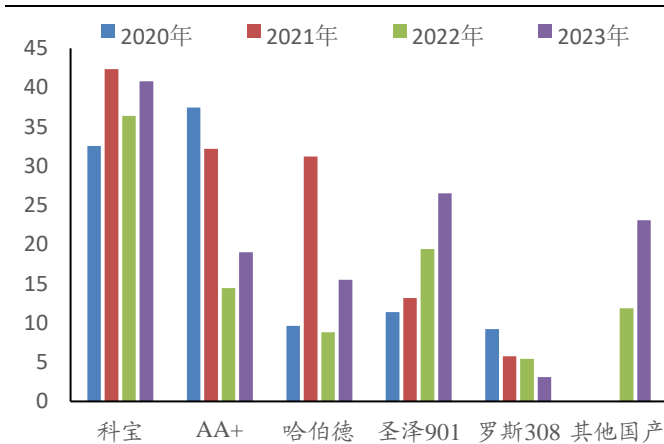
白羽肉鸡的种源垄断已被打破，国产自繁已逐步成为重要供种源。进口品种方面，AA、罗斯、哈伯德利丰引自美国，科宝引自新西兰；国产品种包括，圣泽 901、广明 2 号、沃德 188。国产种鸡占比从 2019 年 5%（圣泽 901 占比 5%）上升至 2023 年 39%（圣泽 901 占比 21%）。2024 年 1-11 月，祖代更新中，进口 66 万套，占比 48%，自繁 72 万套，占比 52%。

图表 2 2023 年不同白羽肉鸡品种的祖代更新企业列表

育种公司	品种	祖代更新企业
美国安伟捷育种公司	AA+	黑龙江鹏达、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、河南汤阴、瑞益丰
	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
佛山兴广	广明 2 号	佛山兴广
北京峪口	沃德 188	北京峪口

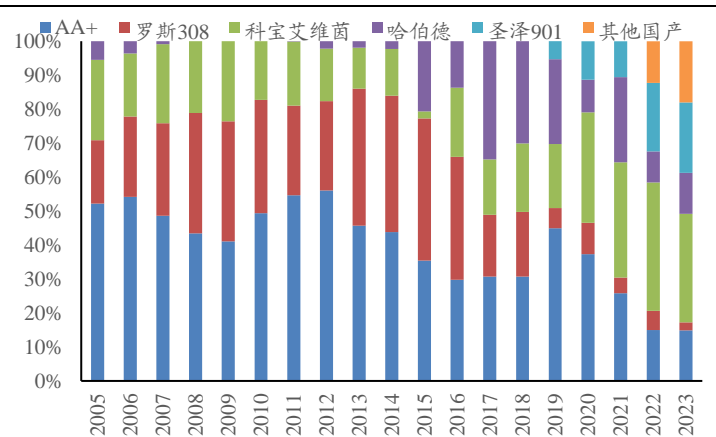
资料来源：中国禽业发展报告（2023），华安证券研究所

图表 3 2020-2023 年全国祖代白羽分品种更新量，万套



资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

图表 4 2005-2023 年全国祖代白羽肉雏鸡分品种更新量占比，%



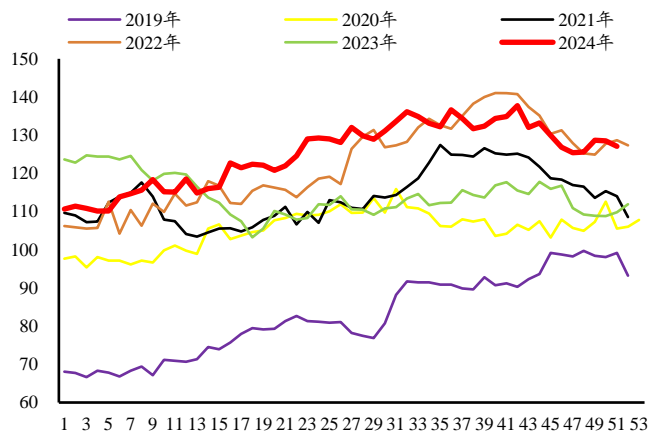
资料来源：中国禽业发展报告，华安证券研究所

1.2 种鸡存栏、父母代销量处 2019 年以来同期高位

2024 年第 51 周（12 月 16 日-12 月 22 日），在产祖代种鸡存栏量 127.1 万套，后备祖代种鸡存栏量 94.38 万套，在产父母代种鸡存栏量 2191.25 万套，后备父母代种鸡存栏量 1664.45 万套，均处于 2019 年以来同期高位。

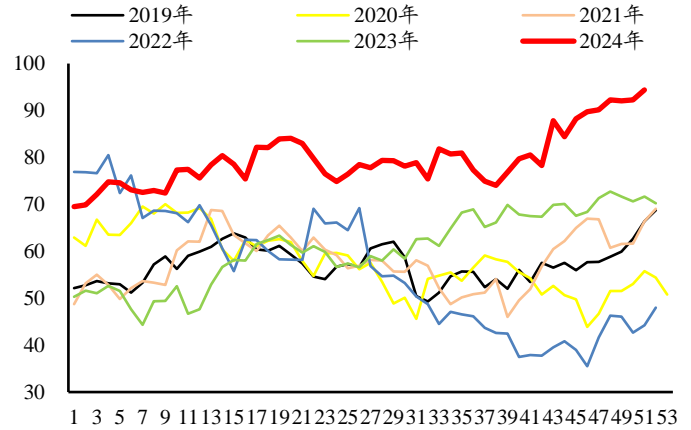
从月度数据看，2024 年 1-11 月，父母代鸡苗销量处于 2016 年以来同期高位；从周度数据看，2024 年第 51 周（12 月 16 日-12 月 22 日），父母代鸡苗销量 150.6 万套，处于 2019 年以来同期高位。

图表 5 在产祖代种鸡存栏量走势图，万套



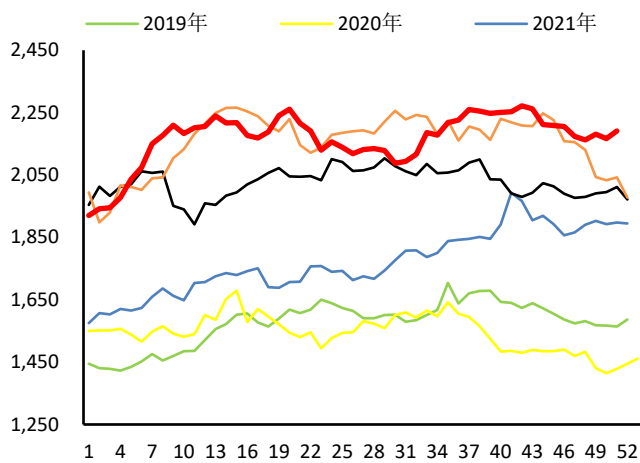
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 6 后备祖代种鸡存栏量走势图，万套



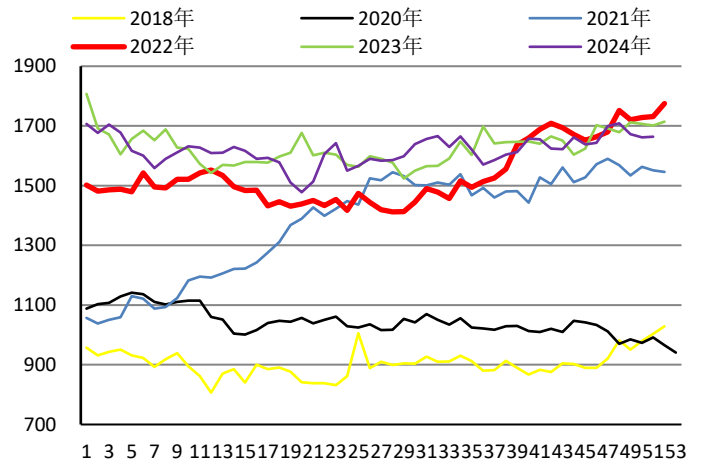
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 7 在产父母代种鸡存栏量走势图，万套



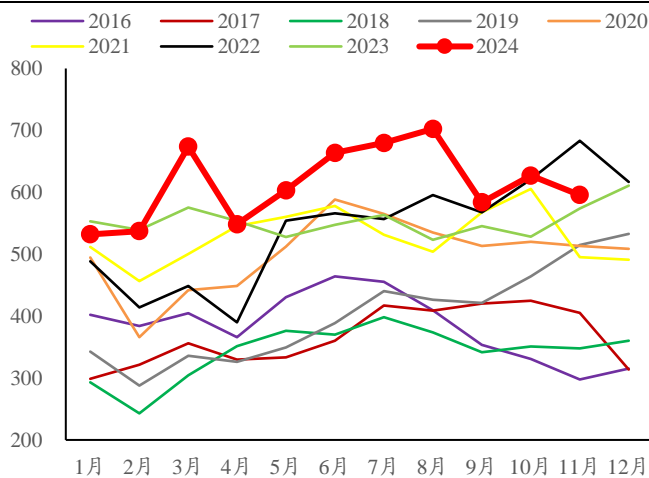
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 8 后备父母代种鸡存栏量走势图，万套



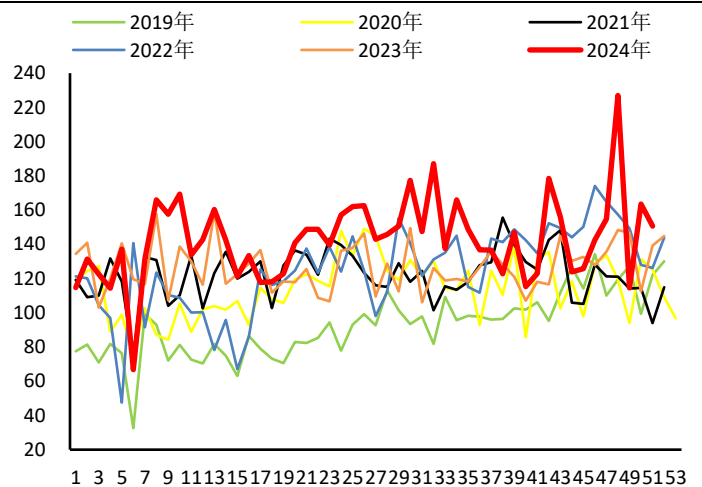
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 9 父母代种鸡苗月均销量对照图（月），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 10 父母代种鸡苗周销量对照图（周），万套



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

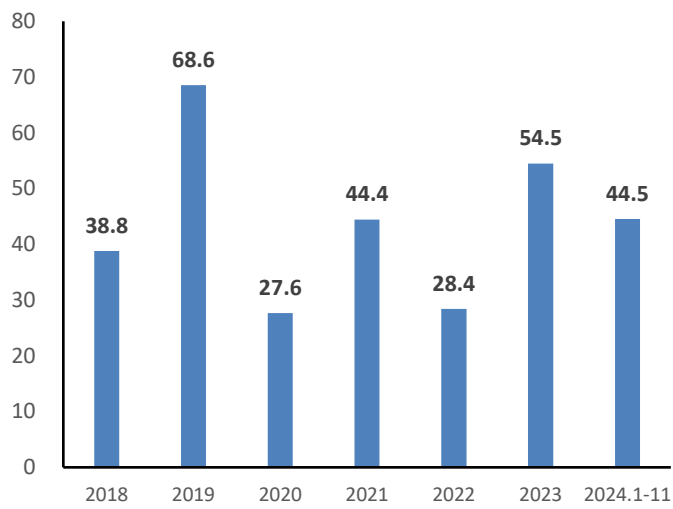
2 多重因素推升 2024 年白羽鸡苗价格

2.1 父母代、商品代鸡苗价格处近年高位

2024 年以来，父母代鸡苗价格稳步走高，9 月均价 53.61 元/套，已开始超过 2023 年同期水平，2024 年 1-11 月均价 44.5 元/套。2024 年第 51 周（12 月 16 日-12 月 22 日），父母代鸡苗价格 50.51 元/套，同比增长 20.3%。

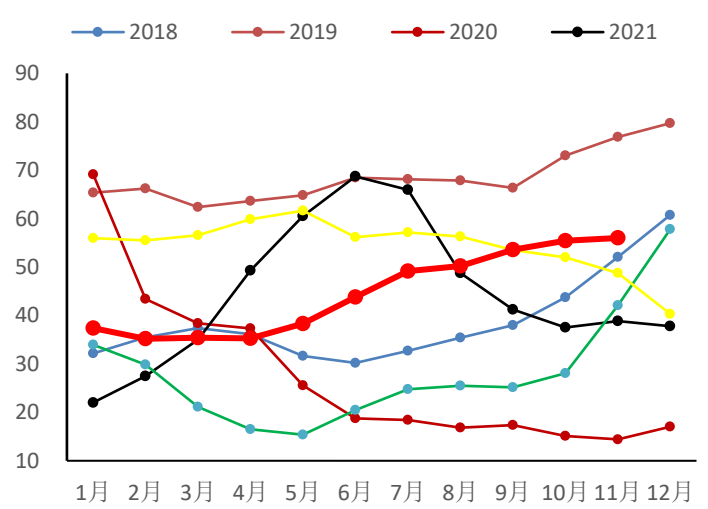
2024 年 7 月以来，商品代鸡苗价格也稳步走高，9 月均价 2.94 元/羽，开始超过 2023 年同期水平，2024 年 1-11 月均价 3.0 元/羽，处于 2020 年以来高位。

图表 11 父母代鸡苗年度均价对照图，元/套



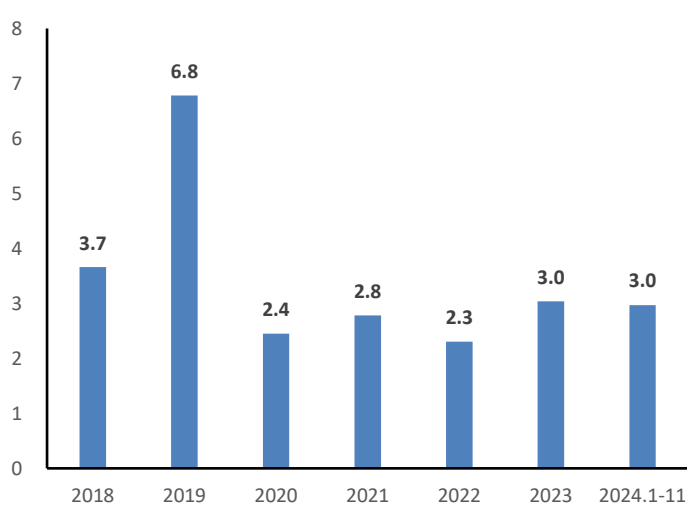
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 12 2018-2024 年父母代鸡苗价格对照图，元/套



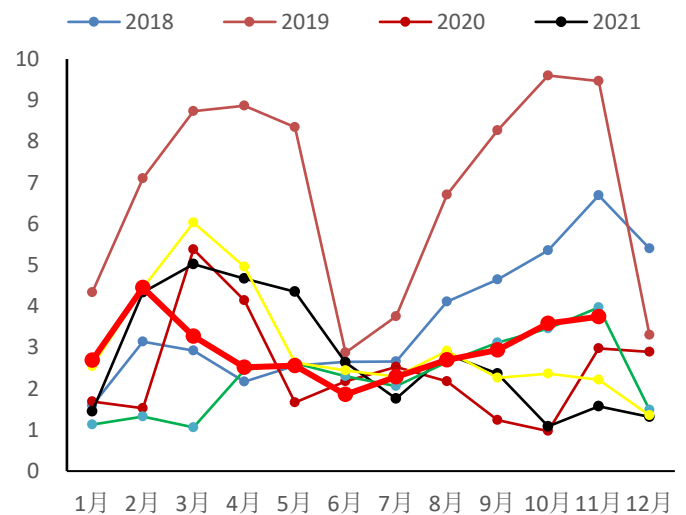
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 13 商品代鸡苗年度均价对照图，元/羽



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

图表 14 2018-2024 年商品代鸡苗价格对照图，元/羽



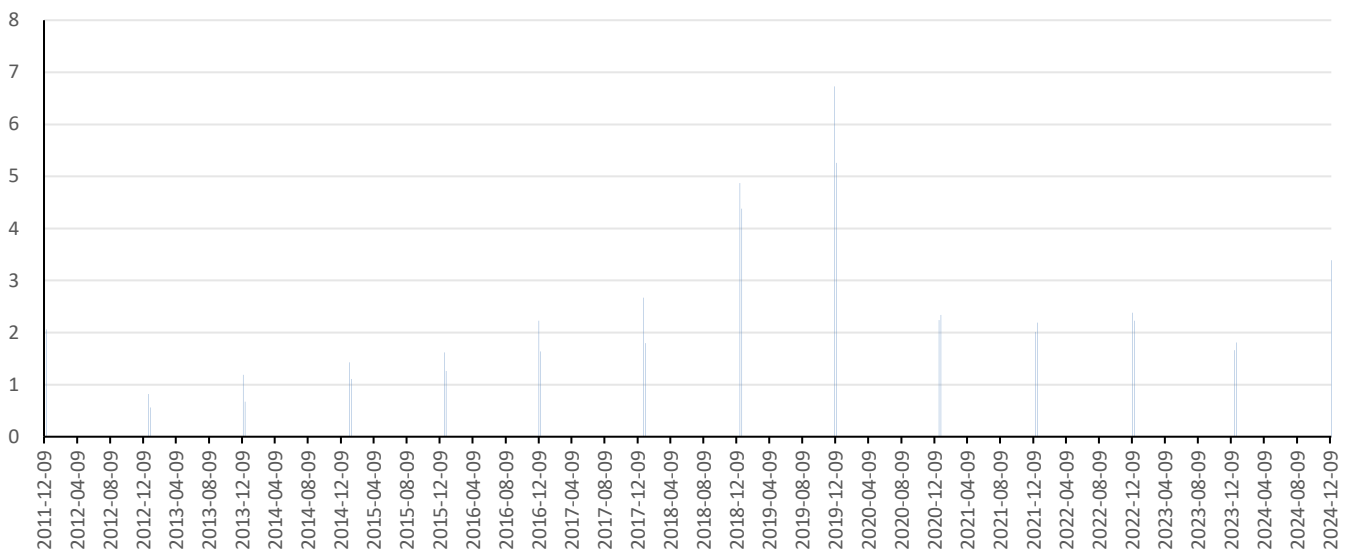
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

2.2 停苗期前商品代鸡苗价格处历史高位

2024 年停孵期前，鸡苗价格明显偏高。春节期间屠宰场都要放假，腊月 23 到正月初七两个星期的时间，这个时间段没有毛鸡出栏，在此之前的 40 天就没人补栏，这个阶段称之为停苗期；停苗期之前的 22 天不孵化，这个阶段称之为停孵期（白羽肉鸡的孵化期一般为 21 天）。

停孵期之前种蛋价格往往走低，越临近停苗期补栏积极性越低，停苗期前商品代鸡苗价格往往偏低。2011 年-2017 年（2016 年、2017 年除外，因受前期海外高致病性禽流感影响，祖代引种持续低位），停苗期前鸡苗价格低于 2 元/羽；2018-2023 年（2018、2019 年除外，因受白羽肉鸡产业链周期向上及非瘟疫情影响），停苗期前鸡苗价格通常约 2 元/羽；2024 年停苗期前，商品代鸡苗价格达到 3.4 元/羽，处于历史同期偏高水平。

图表 15 停孵期前山东肉雏鸡价格，元/只



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，华安证券研究所

2.3 多重因素推升鸡苗价格

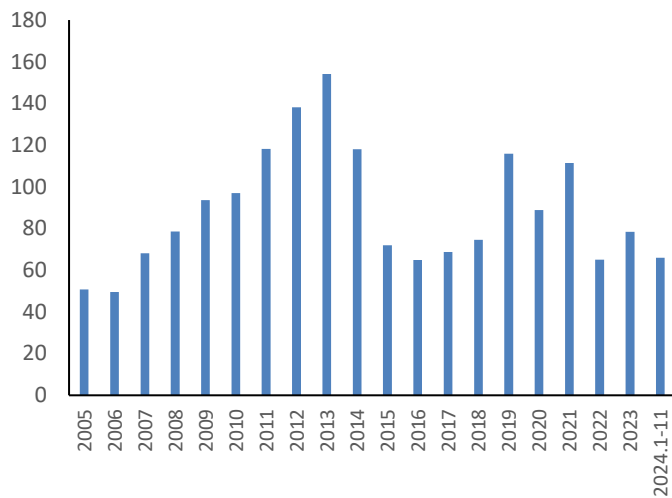
我们认为，2024 年下半年以来，父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格持续走高，主要是因为海外引种量维持低位，海外种鸡快慢羽问题，以及近年来下游需求提升。

1、我国祖代引种量持续低位

祖代更新量数据，2022 年 96.34 万套、2023 年 127.99 万套、2024 年 1-11 月 138.24 万套，处于供给充足的状态。若看祖代引种量，2022 年 65.07 万套、2023 年 78.4 万套、2024 年 1-11 月 66 万套，处于 2008 年以来低位；2022 年、2023 年我国安伟捷祖代引种量分别为 28.67 万套、37.6 万套，更是处于 2005 年以来最低水平，由此造成的频繁换羽也拉低了种鸡生产性能。

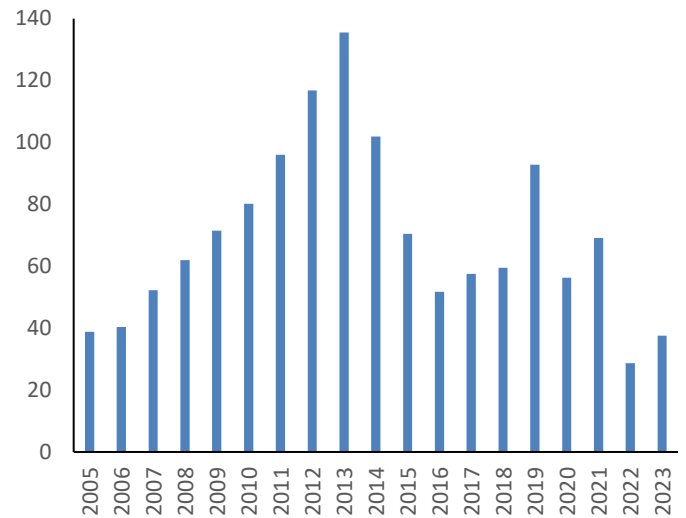
截止目前，国产种鸡的扩繁系数明显低于海外引种，父母代鸡苗销售价格也整体低于海外品种。目前，安伟捷体系 AA、罗斯父母代鸡苗价格 70-80 元/套，利丰、科宝父母代鸡苗价格 40-50 元/套，圣农 901 父母代鸡苗价格约 30 元/套，其他国产自繁品种父母代鸡苗价格约 20 元/套。

图表 16 安伟捷+科宝祖代引种量, 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 17 安伟捷祖代引种量, 万套



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 华安证券研究所

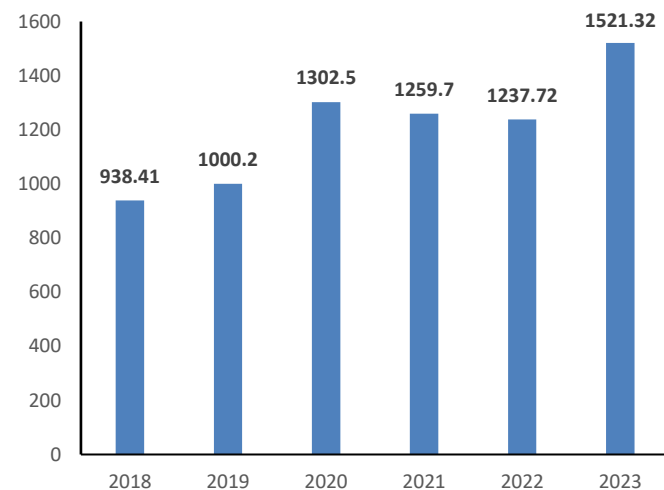
2、安伟捷种鸡快慢羽问题

2023 年之前引进的安伟捷祖代种鸡多为慢羽, 产出父母代是快羽, 父母代产蛋率高 10%-15%; 2023 年之后引进的安伟捷祖代种鸡多为快羽, 产出父母代是慢羽, 父母代产蛋率低 10%-15%。根据传导周期, 快羽鸡问题从 2024 年中期后开始逐步显现, 由于 2025 年快羽鸡占比将超过 2024 年, 快慢羽问题将延续。

3、我国白羽鸡需求量提升

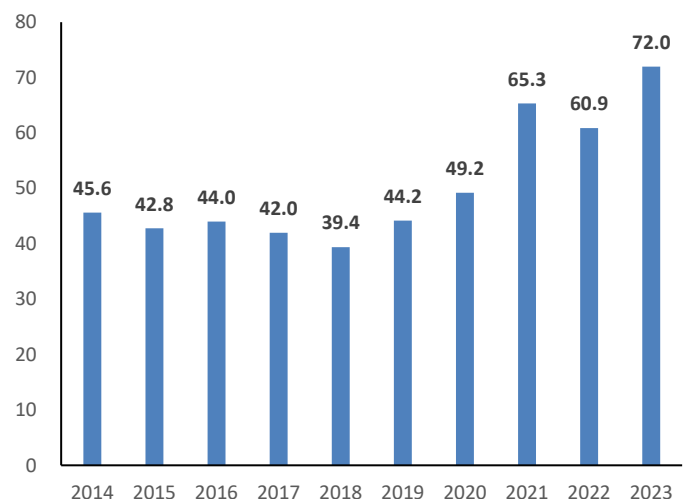
我国白羽鸡需求量震荡上行。中国畜牧业协会数据, 2014-2023 年, 我国白羽肉鸡出栏量从 45.6 亿羽上升至 72.0 亿羽, 累计增幅 57.9%; 我的农产品网数据, 2018-2023 年, 我国白羽肉鸡表观消费量从 938.41 万吨上升至 1521.32 万吨, 累计增幅 62.1%。

图表 18 白羽肉鸡表观消费量, 万吨



资料来源: 我的农产品网, 华安证券研究所

图表 19 中国白羽肉鸡出栏量, 亿羽

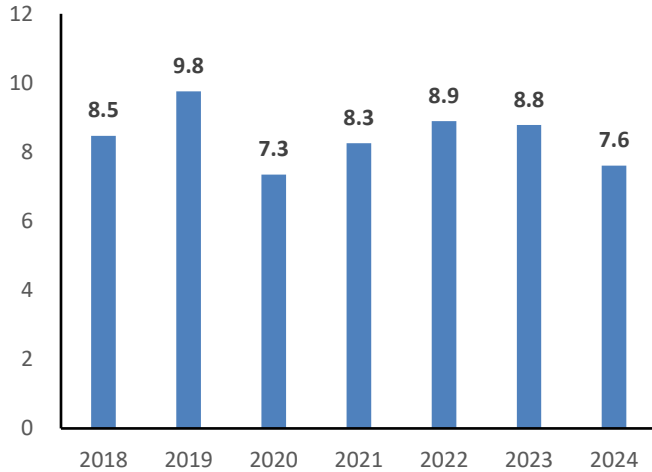


资料来源: 中国畜牧业协会, 华安证券研究所

2.4 肉鸡、鸡产品价格仍处低位

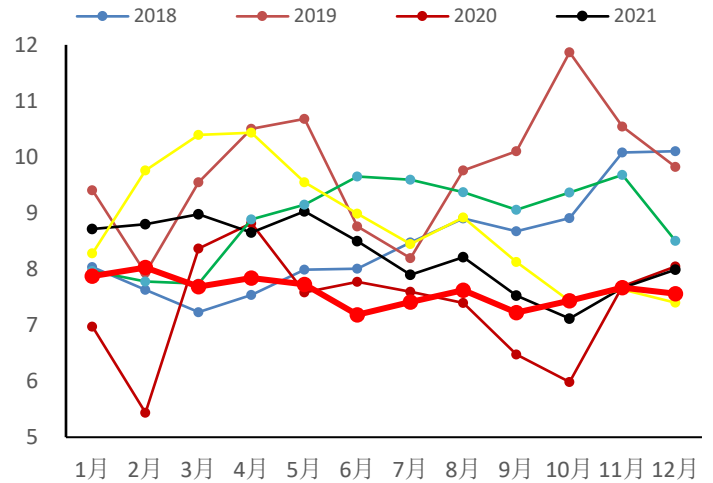
2024 年以来，白羽肉鸡价格、鸡产品价格维持近年同期低位。2024 年，肉鸡均价 7.6 元/公斤，处于 2018 年以来低位，鸡产品均价 9.4 元/公斤，处于 2018 年以来最低。

图表 20 肉鸡均价对照图，元/公斤



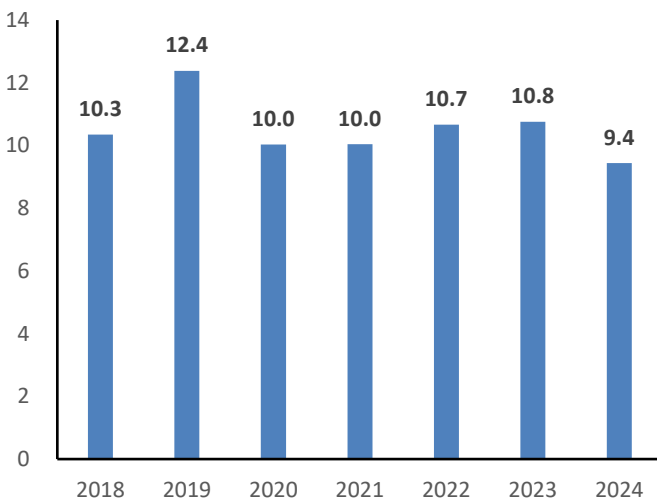
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 2018-2024 年内鸡价格对照图，元/公斤



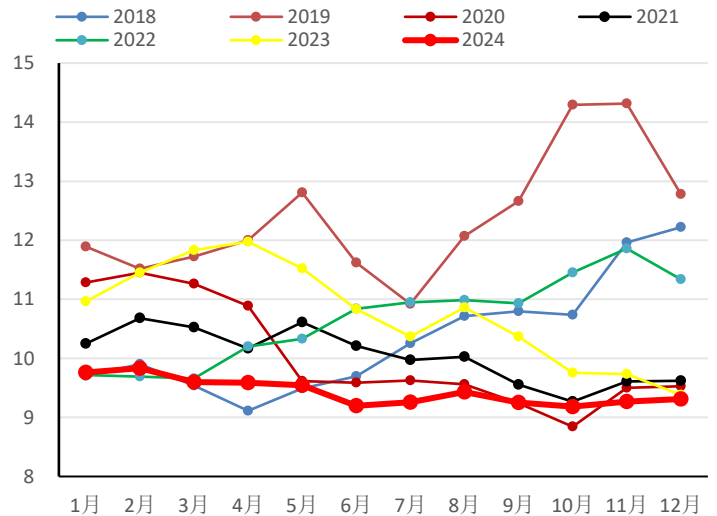
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 鸡产品均价对照图，元/公斤



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 2018-2024 年鸡产品价格对照图，元/公斤



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 禽流感引发封关，鸭疫源头未明、混感难控

3.1 美、新相继发生高致病性禽流感

2024 年 12 月初，美国俄克拉荷马州种鸡群新发生高致病性禽流感，国内安伟捷种禽场暂停引种；之后，新西兰一农场也爆发 H7N6 高致病性禽流感，海关总署、农业农村部发布“关于防止新西兰高致病性禽流感传入我国的公告”。科宝在国内自繁的祖代不受影响，封关对 2025 年我国白羽鸡引种影响仍需观察。

3.2 鸭疫源头未明朗，混感控制难度大

近期，山东、辽宁、河南、江苏等多地白羽鸡养殖场出现鸭疫感染。鸭疫里默氏杆菌病是由鸭疫里默氏杆菌引起的一种接触性传染性疾病，又称为鸭传染性浆膜炎、新鸭病、鸭败血症、鸭疫综合症、鸭疫巴氏杆菌病等，该病是一种既能在鸭、鹅等水禽，又能在鸡和野鸟中传播的高发传染性疾病。截止目前，鸭疫控制难度大，且产生原因不明，暂无特效药。

1、混感现象导致鸭疫控制难度大

大肠杆菌 100%伴发表明，感染鸡源鸭疫里默氏杆菌同时还存在其他细菌感染是一个普遍而严重的现象，这可能是导致胸腹腔严重炎性渗出的主要因素；变异株法氏囊、传贫、传支、H9、新城疫混感表明，免疫抑制病和常规病毒病可能是鸡源鸭疫里默氏杆菌引起发病的重要影响因素。免疫抑制病与常规病毒病、多发细菌病之间存在相互作用，相互协同的关系，免疫抑制病能够明显增强常规病毒病和多发细菌病的毒力、致病力、繁殖力，而常规病毒病和多发细菌病又能明显加强免疫抑制病原的免疫抑制作用，这样就形成了一个难题，相对单一的抗体、抗病毒药、抗菌药很难起效。

2、产生鸭疫的原因未明确

本次鸭疫感染对象包括白羽肉种鸡、商品白羽肉鸡、蛋鸡。截止目前，行业还未找到产生鸭疫的根本原因，也无法完全排除从父母代种鸡传导到商品代的可能性。

图表 24 近期鸡源鸭疫里默氏杆菌流调初步分析列表

	内容
病原	<p>鸭疫里默氏杆菌是一种革兰氏阴性菌，该病是一种既能在鸭、鹅等水禽，又能在鸡和野鸟中传播的高发传染性疾病。截止 2024 年 12 月中旬，实验室从鸡胚和商品肉鸡中分离出的毒株主要以血清 1 型和 YB1 型为主，这两个血清型中血清 1 型占比达 90%以上，从输卵管干酪样本分离出的主要是血清 10 型，同时还有 5、1、7 型也不同程度检出。</p> <p>从致病力看，鸡胚源菌株毒力相对较弱，但大前提是单独致病时毒力较弱，而不是与大肠杆菌混感，也不能存在传贫、变异株法氏囊、H9、传支和疫苗接种刺激；临床中单一感染鸡源鸭疫里默氏杆菌的概率几乎不存在，这点必须明确。</p>
感染品种	白羽肉种鸡、商品白羽肉鸡、蛋鸡检出率较高，国鸡也有检出，但是后者检出率较前者低很多。
感染日龄	前七天就可引起发病，表现出三炎的病理变化，首免后是第一个爆发点，如果首免后只表现为呼吸道加重而未出现明显解剖变化，在呼吸道疾病处理不当的情况下，15 日龄前后成为第二个爆发点；而只要 20 天前没有通过饲养管理和药物干预使鸡群状态明显转归，则 20 天以后的任何日龄段都可能成为第三个爆发点。这可能与饲养管理水平和用药方案是否合理有关，导致发病程度和发病日龄不一。需要说明的是，都是以混感形式爆发，而不是单一鸭疫里默氏杆菌爆发。
混感现象	<p>1. 在细菌病中，与大肠杆菌混感最为普遍，几乎是 100%。在所有检出鸡源鸭疫里默氏杆菌的病例中，无一例外全部检出大肠杆菌；</p> <p>2. 在病毒方面：与变异株法氏囊混感率最高(80%)，其次是传支、H9、传贫还有混感率相对较低的新城疫。</p>
临床症状	<p>1、初期主要以呼吸道问题为主，主要表现为咳嗽，且是湿咳，轻微呼噜，且治疗效果不明显，久治不愈；</p> <p>2、有肿头现象，但是比流感概率低很多；</p> <p>3、精神沉郁，消瘦，干爪，闭目缩脖，炸毛，瘫痪，趴卧不动表现突出；</p> <p>4、多数鸡群死亡持续时间较长，甚至到出栏，用药效果不理想，且出现大群看似很好，每天却死淘很高的异常现象；</p> <p>5、发病前如果同时存在环境应激可明显加重发病速度和死亡率，这可能也与激发其他病原有很大关系；</p> <p>6、腿部跗关节肿胀，内容物为浓样至干酪样本。</p>

<p>解剖变化</p>	<p>1、以心包炎、气囊炎、腹膜炎、肝周炎为主，且以心包炎和腹膜炎最重、最早发生。当表现出明显肝周炎时，往往解剖的死鸡中腹膜已经形成极其干燥的片状黄色干酪样物，这提示在发病早期可能以首先感染心脏部位和腹膜为主，这时采用对腹腔感染有优势的药物抗炎药物其他药物，可能效果会好一些；</p> <p>2、再就是渗出物的状态：可能是纤维素呈黄色，也可能呈轻微胶冻样(以肝脏部位明显)，形成感染性腹水的时间明显缩短，概率也大大提升。这里还是强调一点，这不是单一鸡源鸭疫里默氏杆菌引起的病理变化，还有其他细菌和病毒参与；</p> <p>3、白羽肉鸡群中解剖能表现出由于病原感染引起的输卵管退化不全且有干酪样物堵塞的现象，但是概率相对较低；</p>
<p>总结</p>	<p>1、大杆 100%伴发表明，感染鸡源鸭疫里默氏杆菌同时还存在其他细菌感染是普遍而严重的现象,这可能是导致胸腹腔严重炎性渗出的主要因素；</p> <p>2、变异株法氏囊、传贫、传支、H9、新城疫混感表明：免疫抑制病和常规病毒病可能是鸡源鸭疫里默氏杆菌引起发病的重要影响因素。</p> <p>基于以上两点来看，免疫抑制病与常规病毒病及多发细菌病之间存在相互作用，相互协同的关系。免疫抑制病能够明显增强常规病毒病和多发细菌病的毒力、致病力、繁殖力，而常规病毒病和多发细菌病又能明显加强免疫抑制病原的免疫抑制作用，这样就形成了一个难题，相对单一的抗体、抗病毒药、抗菌药很难起效。</p>

资料来源：鸡病专业网，华安证券研究所

本次鸭疫对种鸡性能、商品代成活率及出栏体重均有影响。

1、父母代种鸡性能下降

一旦感染鸭疫，父母代种鸡的死淘率提升，产蛋率下降，此外，父母代种鸡场会提前淘汰大周龄种鸡。理论上讲，停孵期前是淘汰种鸡的最佳时间点（2024 年 11 月），停孵期过后种鸡淘汰量会减少，当前种鸡场的淘鸡行为很大程度上是受鸭疫影响。

2、商品代肉鸡成活率下降

据小明农牧调研结果，感染鸭疫会降低商品鸡成活率 5-20%，目前鸭疫重灾区在山东、辽宁一带（两大商品鸡养殖大省），其他地区也有鸭疫爆发，综合考虑，鸭疫可能导致全国商品鸡成活率下降 3-4%。

3、出栏均重

鸭疫发生会导致商品鸡提前出栏，商品鸡出栏均重通常在 5.5-6.0 斤，但目前山东不少商品鸡的出栏均重降至 4 斤左右。

4 2025 年产业链价格获支撑，推荐白羽肉鸡板块

2024 年 1-11 月，我国白羽肉鸡祖代更新量 138.24 万套，全年更新量预计达到 150 万套左右，达 2014 年以来最高水平，祖代种鸡存栏、父母代存栏、父母代鸡苗销量均处于近年高位。与之背离的是，父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格稳步上行，停孵期前商品代鸡苗价格甚至创近年同期新高，我们认为，这与祖代引种量持续偏低、安伟捷种鸡快慢羽引发的种鸡性能下降问题、以及白羽鸡需求量提升直接相关。

国际方面，2024 年 12 月初，美国俄克拉荷马州种鸡群、新西兰农场相继发生高致病性禽流感，中国对美国、新西兰白羽引种实施封关，2025 年我国白羽鸡引种影响仍需观察；国内方面，2024 年 12 月，山东、辽宁、河南、江苏等多地白羽鸡养殖场出现鸭疫感染，截止目前，鸭疫控制难度大，且产生原因不明，暂无特效药，本次鸭疫对种鸡性能、商品代成活率及出栏体重均有不同程度影响。

我们判断，2025 年种鸡性能下降的问题将延续，鸭疫传播会支撑鸡产品价格，并进一步抬升鸡苗价格；美国、新西兰封关则将利好中期白羽鸡产业链的价格，建议重点关

注白羽肉鸡行业的投资机会。

风险提示：

上市白羽鸡企业出现鸭疫感染；白羽肉鸡产业链价格上涨低于预期。

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, 2013年金牛奖评选农业行业入围, 2018年天眼农业最佳分析师, 2019年上半年东方财富最佳分析师第二名, 农林牧渔行业2019年金牛奖最佳行业分析团队奖, 2021年WIND金牌分析师农林牧渔行业第二名, 2022年WIND金牌分析师农林牧渔行业第二名, 2023年WIND金牌分析师农林牧渔行业第五名, 2024年WIND金牌分析师农林牧渔行业第四名。

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述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15%;
 - 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。