

## 祖代引种断档确认供给拐点,白羽鸡行业景气度有望持续上行

第一创业证券研究所

分析师: 刘笑瑜

证书编号: S1080525070001

电话: 0755-23838239

邮箱: [liuxiaoyu@fcsc.com](mailto:liuxiaoyu@fcsc.com)

### 核心观点:

- 受法国核心供种区禽流感影响,我国自2025年底以来祖代白羽肉鸡海外引种明显受阻,2026年一季度出现阶段性断档。祖代鸡位于白羽鸡产业链最上游,其供给变化会通过父母代、商品代逐级传导至毛鸡出栏和鸡肉供应,因此这可能会影响未来1—2年行业供给状况。
- 由于白羽鸡产业链存在生物传导周期,祖代供给收缩通常先影响父母代鸡苗,再滞后传导至商品代鸡苗和毛鸡供应。本轮海外引种断档的影响不会一次性反映在终端鸡肉价格上,而是会呈现先鸡苗、后毛鸡和鸡肉的传导节奏。
- 从上市公司经营数据看,上游鸡苗环节已经开始兑现景气修复。益生股份2026年一季度收入同比增长25.83%,归母净利润同比扭亏,核心在于父母代种鸡和商品代鸡苗销量、价格同比上升。鸡苗价格对未来供给预期最敏感,因此掌握种源和繁育资源的上游企业是本轮周期中最先受益、弹性最大的环节。
- 鸡苗涨价对养殖和屠宰加工企业短期首先体现为成本压力,但随着祖代缺口进一步向商品代传导,毛鸡和鸡肉供应趋紧,终端价格修复有望带动中下游盈利改善。圣农发展一季度业绩已有修复迹象。
- 法国、美国、新西兰等海外供种地先后受禽流感影响,说明白羽鸡祖代种源依赖海外存在供应链脆弱性。总体来说,本轮白羽鸡价格波动来自祖代引种断档这一最上游供给约束,且传导周期较长,恢复时间不确定。因此我们看好白羽鸡景气上行。2026年一季度国产自育品种更新量明显增长,已对海外引种缺口形成一定补位。后续具备自主育种能力、核心种源资源和稳定繁育供应能力的企业战略价值有望提升。

### 风险提示:

上述观点主要根据过去数据分析得出,可能因为后续行业竞争格局变化、产品价格下降、新品推广不如预期等原因,而出现最终结果与分析预测结论相背离的情况。仅供投资分析时参考。

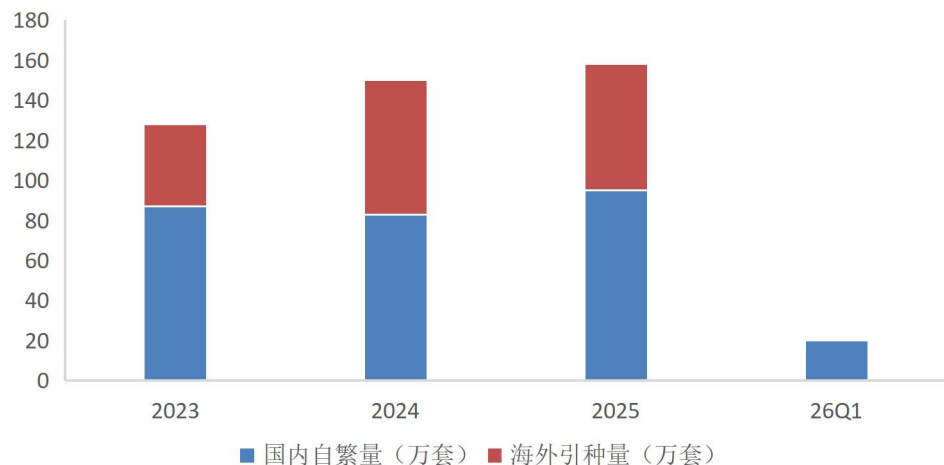
### 一、海外引种断档，祖代供给约束成为白羽鸡周期核心变量

受法国核心供种区禽流感影响,我国祖代白羽肉鸡海外引种自 2025 年底以来明显受阻,2026 年一季度已出现阶段性断档。白羽肉鸡产业链的特殊性在于,祖代鸡处在整个产业链最上游,其供给变化不会只影响当期种鸡企业经营,而是会通过父母代、商品代逐级传导,最终影响未来 1—2 年商品肉鸡出栏和鸡肉供应。因此,本轮法国禽流感的影响不能简单理解为短期引种扰动,而应视为白羽鸡行业供给周期的重要边际变化。

从行业背景看,我国白羽肉鸡祖代种源长期依赖海外引种,海外禽流感对国内供给安全的影响较为直接。2025 年我国祖代白羽肉鸡引种量约 62 万套,同比下降超过 10%,法国已成为当年主要甚至唯一引种来源;进入 2026 年后,法国供种区再度受禽流感影响,海外引种暂停,何时恢复仍缺乏明确时间表。这意味着,行业最上游的供给弹性正在收缩,后续父母代和商品代供给存在逐步趋紧的基础。

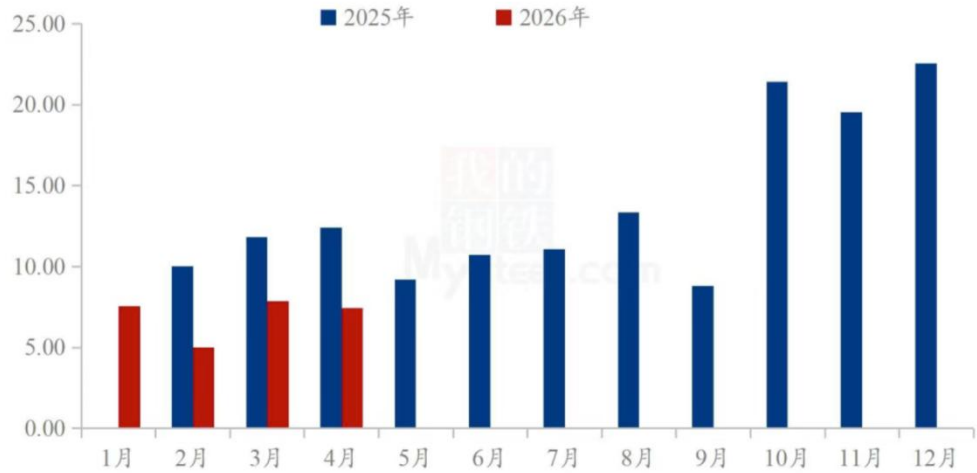
不过,一季度祖代更新总量并未完全失速,主要原因在于国产种源开始填补部分缺口。Mysteel 数据显示,2026 年一季度白羽肉鸡祖代更新量合计 20.43 万套,同比微降 6.28%;其中受法国禽流感影响,安伟捷旗下品种一季度完全断供,进口种源整体承压,但国产自育品种更新量同比增长 55.66%,在一定程度上对冲了海外引种缺口。这也说明,本轮事件同时具备两层含义:一方面,海外种源受阻强化了行业供给约束;另一方面,国产种源补位能力提升,种源安全和自主育种的重要性明显上升。

图 1 我国祖代白羽肉鸡引种量及来源国变化



资料来源:中国畜牧业协会、钢联数据、卓创资讯、第一创业研究所整理

图 2 2025—2026M4 我国祖代白羽肉鸡更新量（万套）



资料来源：禾丰畜禽通公众号、第一创业研究所整理

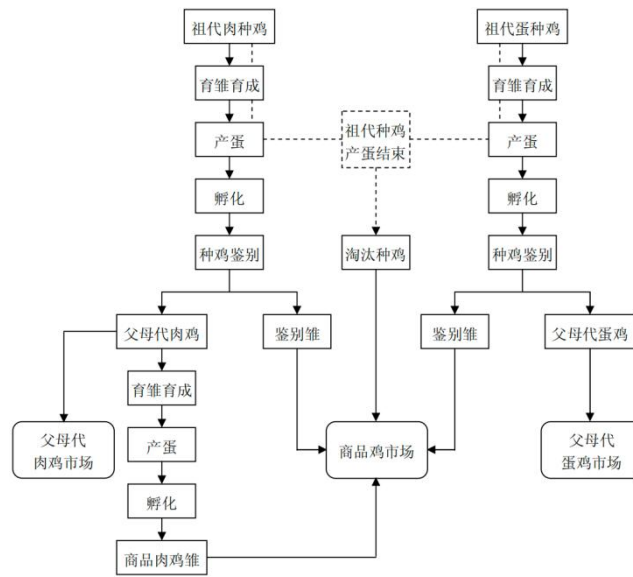
从周期角度看，祖代供给变化是白羽鸡行业最重要的先行指标之一。与毛鸡价格、鸡肉价格相比，祖代引种数据更靠近产业链源头，也更能提前反映未来供给趋势。若海外引种持续受限，即使短期商品代供应尚未明显收缩，父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格也会率先反映未来供给预期。由此看，白羽鸡行业正在从此前的需求和库存波动，切换到更清晰的供给驱动逻辑，行业景气度上行的持续性有望强于普通短期价格反弹。

## 二、祖代缺口逐级传导，父母代和商品代供给收缩将陆续兑现

白羽鸡行业的供给传导具有明显的生物周期特征，祖代环节的缺口不会立即反映为终端鸡肉供给下降，但会沿着祖代—父母代—商品代—毛鸡出栏的路径逐级释放。一般来看，祖代种鸡供给收缩约7个月后会传导至父母代鸡苗，约14个月后会进一步传导至商品代鸡苗和商品肉鸡供给。也就是说，当前祖代引种断档对行业的影响更偏中期，真正的供给压力会在后续几个季度逐步体现。

从传导机制看，祖代鸡处在产业链最上游，其变化首先影响父母代鸡苗供给。父母代鸡苗再经过育成、产蛋、孵化等环节，进一步决定商品代鸡苗供给和最终毛鸡出栏。由于相邻代际之间通常存在7—8个月左右的传导周期，祖代变化传导到商品代鸡苗大约需要14—15个月，因此白羽鸡周期往往不是短期价格波动，而是由上游种源变化驱动的中周期波动。

图 3 白羽鸡代际传导周期图



资料来源：益生股份招股书、第一创业研究所整理

当前行业已经进入这一轮传导的早期阶段。2025 年祖代引种量下降带来的影响，已开始反映在父母代鸡苗价格上。益生股份在机构调研中提到，受 2025 年一季度进口量较少、全年进口量同比下降超过 10%影响，祖代种鸡短缺已推动公司父母代种鸡价格自 2025 年 9 月以来逐月上涨；叠加 2025 年底法国再次发生禽流感、国内引种再度中断，公司预计 2026 年下半年父母代鸡苗供给将进一步收紧，父母代鸡苗价格仍有继续上涨空间。

不过短期看行业仍有一定缓冲。2025 年国内祖代更新量处在相对较高水平，部分头部企业也提前进行了种源储备，因此一季度父母代鸡苗供应并未立即收缩。Mysteel 数据显示，2026 年一季度祖代更新量同比承压，但父母代鸡苗销量仍逆势增长；其中 3 月父母代鸡苗销量为 690.13 万套，环比增长 10.46%。这说明当前行业并非马上进入全面短缺阶段，而是仍处在上游引种缺口确认、父母代价格先行反应、商品代供给压力尚待释放的过渡阶段。

可以认为未来几个季度供给收缩的确定性正在增强。随着 2025 年引种缺口和 2026 年一季度断档的影响逐步向下传导，父母代鸡苗价格大概率仍是最早、最敏感的价格变量；随后商品代鸡苗、毛鸡和鸡肉价格有望依次修复。

图 4 父母代鸡苗价格自 2025 年 9 月以来逐月上涨



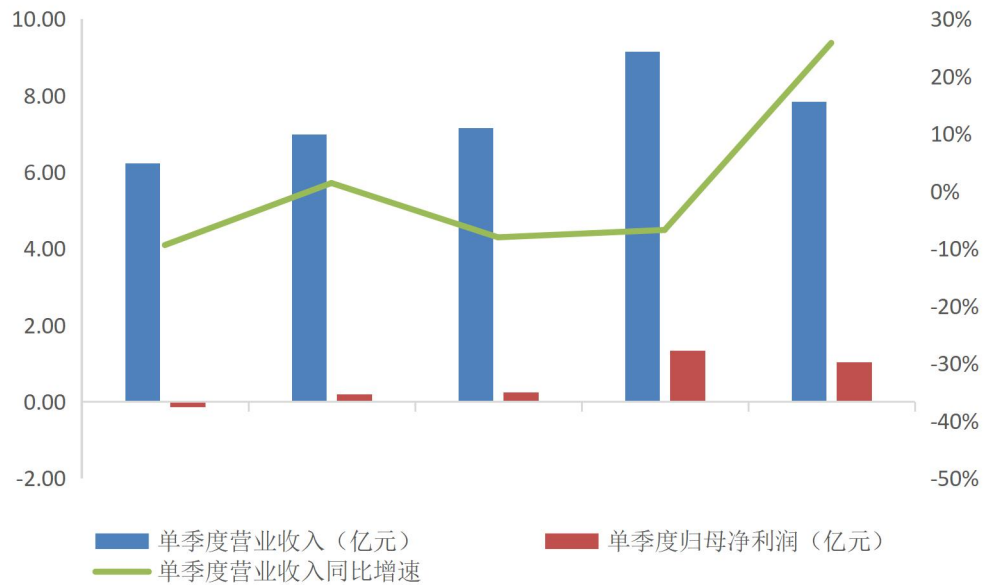
资料来源：博亚和讯、第一创业研究所整理

### 三、鸡苗量价改善已率先验证，上游繁育企业景气弹性最强

从产业链传导顺序看，祖代引种收缩最先兑现的环节通常不是终端鸡肉价格，而是父母代种鸡和商品代鸡苗价格。原因在于，上游繁育企业直接掌握父母代种鸡、商品代鸡苗等核心供给，产品价格对未来供给预期更敏感。一旦市场开始预期后续商品代供给收缩，补栏和种源储备需求会率先推升鸡苗价格，因此上游繁育企业往往是白羽鸡周期中最早体现盈利弹性的环节。在白羽鸡周期底部阶段，上游企业通常面临苗价低迷和产能利用率压力；而一旦鸡苗价格上行，收入和毛利率会同步改善，盈利弹性释放较快。

益生股份 2026 年一季度实现营业收入 7.84 亿元，同比增长 25.83%；归母净利润 1.03 亿元，上年同期亏损 1316.81 万元，实现同比扭亏。公司解释利润增长的核心原因在于报告期内父母代种鸡和商品代鸡苗销量同比增加，同时产品价格同比上升，带动毛利增加。从结果看，祖代引种受限带来的供给预期，已经率先反映到鸡苗环节的量价改善上。且益生股份一季度白羽肉鸡苗业务收入达到 5.83 亿元，同比增长 43.2%，明显快于公司整体收入增速；这说明鸡苗业务本身已经成为业绩改善的主要来源。对于上游繁育企业而言，鸡苗价格提升通常会直接放大毛利弹性，因此在周期上行早期，其利润修复往往快于中下游养殖和屠宰加工环节。

图5 益生股份26Q1季度收入同比大幅改善，归母净利润大幅扭亏



资料来源：ifind、第一创业研究所整理

#### 四、毛鸡和鸡肉价格修复后，中下游盈利有望逐步改善

相较于上游繁育企业，中下游养殖和屠宰加工企业的受益节奏会更滞后，因为鸡苗价格上涨对中下游首先体现为成本抬升，如果终端毛鸡和鸡肉价格尚未同步上涨，养殖和屠宰环节的利润会阶段性承压。只有当祖代缺口进一步传导至商品代供给，带动毛鸡和鸡肉价格修复后，中下游盈利弹性才会逐步释放。

从行业价格和利润数据看，中下游已经出现边际改善信号。2026年3月肉鸡产业综合收益为1.81元/只，同比增加2.45元/只、环比减少0.66元/只；肉毛鸡均价为9.22元/kg，同比上涨3.4%、环比减少12.2%；其中白羽肉鸡均价为7.44元/kg，同比上涨2.3%。这说明，虽然白羽鸡终端价格修复尚未完全进入强势阶段，但毛鸡价格和产业链综合收益已经开始改善。

从行业价格和利润数据看，中下游已经出现边际改善信号。2026年2月肉鸡产业综合收益为2.57元/只，同比增加1.54元/只、环比增加1.52元/只；肉毛鸡均价为10.55元/kg，同比上涨25.0%、环比上涨8.5%；其中白羽肉鸡均价为7.73元/kg，同比上涨19.9%。3月整体同比保持小幅上升，但环比下降，因种鸡存栏增加，屠宰量季节性增长、出栏价格下跌。这说明，虽然白羽鸡终端价格修复尚未完全进入强势阶段，但毛鸡价格和产业链综合收益已经开始改善。

从上市公司表现看，一体化养殖和食品加工龙头也已出现盈利修复。圣农发展2026年一季度实现收入51.62亿元，同比增长25.46%；归母净利润2.53亿元，同比增长71.41%。虽然短期会受到鸡苗和饲料等成本波动影响，但在毛鸡和鸡肉价格修复阶段，也更容易通过规模化养殖、屠宰加工和食品端产品结构优化释放利润弹性。

## 五、供给驱动型周期持续性更强

从目前信息看，海外引种恢复仍存在不确定性。益生股份在机构调研中提到，根据海关总署相关公告，法国部分地区仍在禁止输入动物及其产品名单中，我国暂时无法从法国引种，后续恢复仍需关注海关总署公告。同时，公司也指出，2025年底法国再度发生禽流感后，国内引种再度中断，至今尚未引种，预计2026年下半年父母代鸡苗供给将进一步收紧。这意味着，本轮供给约束的核心风险点并没有解除，父母代和商品代供给后续仍有继续趋紧的可能。后续随着祖代缺口向商品代和终端鸡肉供给传导，毛鸡和鸡肉价格修复有望带动中下游盈利改善，因此我们看好行业景气上行的确定性和持续性。

## 重要声明:

第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作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。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140