

投资案件

结论和投资分析意见

生猪养殖：生猪供给的持续收缩大概率贯穿 2024 年全年，叠加当前仍在底部的消费需求，我们看好生猪价格年内逐季向上的趋势。与此同时，得益于饲料原料价格的下跌，预计养殖成本较 2023 年将有明显回落，养殖企业盈利确定性转好。关注牧原股份、温氏股份、巨星农牧、神农集团等。

肉鸡养殖：白羽肉鸡盈利修复，黄鸡底部反转可期。看好年内鸡肉价格的底部回升 与养殖盈利的持续修复，建议关注白羽肉鸡下游养殖与全产业链企业；黄羽肉鸡在经历 “供需再平衡” 后，有望逐步回归正常盈利周期。仍看好 2024 年下半年伴随猪价回升后黄鸡的需求弹性以及季节性景气。关注圣农发展、仙坛股份、立华股份、湘佳股份。

饲料：看好原料价格下行、养殖盈利改善背景下的投资机会。饲料行业受益于养殖后周期，销量有望稳中有增；与此同时，原材料价格的高位回落，饲料企业成本端压力有望得到进一步减缓，盈利能力明显上行。建议关注海大集团、邦基科技等。

动物保健：伴随着下游养殖盈利的好转，养殖场户疫苗使用积极性有望显著恢复，行业景气有望底部回升。关注多家上市动保企业猫三联产品销售推广进程，以及非洲猪瘟疫苗研发与产业化应用所带来的行业扩容。建议关注生物股份、中牧股份、普莱柯、科前生物、瑞普生物等。

宠物食品：看好宠物食品中长期成长性，头部国产宠物食品品牌市占率、盈利能力有望提升。推荐关注乖宝宠物、佩蒂股份、中宠股份。

种业：转基因商业化稳步推进，龙头种企有望凭借研发优势、品种储备、营销实力逐步提升市占率。建议关注隆平高科、登海种业、大北农等。

原因及逻辑

畜禽养殖景气有望在 2024 年迎来不同程度的回升，盈利改善应是重要的主线 “关键词”。我们判断，畜禽养殖行业在经历了前期不同逻辑演绎的实质性能调减后，将逐步迎来 “盈利周期”：产能去化的实质性效应有望兑现于同比减少的生猪出栏，叠加原料价格显著回落与生产效率提升带来的养殖成本下降，生猪板块投资逻辑正转变为 “景气回升，业绩改善”；白羽肉鸡供给进入阶段性收缩期，叠加饲料成本下降效应，全产业链企业盈利有望继续转好。动保行业有望在下游养殖场户盈利好转的背景下迎来景气的恢复。同时，建议长期关注具备中长期成长性的宠物食品、种业等子行业。

有别于大众的认识

市场认为，左侧生猪养殖产能出清的趋势在 “淡季不淡” 的猪价和成本下降的大趋势下难以延续，产能调减幅度的理解是否存在偏颇仍待讨论，左侧布局生猪养殖板块的不确定性较强。

我们认为，纠结左侧产能出清的 “不确定性” 不如把握当前时点确定的 “盈利改善” 预期。前期母猪产能的调减已可推演确定性的供给减少、猪价上涨预期，逢低布局板块右侧的盈利改善确定性即可显著规避左侧博弈的不确定性。继续强调我们在春季投资策略中提出的 “布局畜禽养殖盈利改善” 核心观点。

目录

1.农林牧渔板块上市公司 2023 年报与 2024 年一季报业绩综述8

1.1 2023 年农林牧渔板块归母净利润同比-125.2%8

1.2 2024Q1 农林牧渔板块归母净利润同比减亏8

2. 重点子行业 2023 年报与 2024 年一季报业绩回顾暨投资策略 9

2.1 生猪养殖：景气低迷板块业绩承压，关注猪价回升成本下行下的盈利改善趋势.....9

2.2 肉鸡养殖：白鸡盈利回暖，黄鸡重陷低迷14

2.2.1 白羽肉鸡：周期底部回暖，产业链上游取得较好盈利14

2.2.2 黄羽肉鸡：养殖景气重陷低迷，全年价格未有较好表现19

2.2.3 投资分析意见：白鸡养殖盈利修复，黄鸡底部反转可期22

2.3 饲料：销量恢复，毛利率企稳，养殖业务亏损拖累业绩.....23

2.4 动物保健：下游养殖亏损致使需求疲软，关注 2024 盈利改善带来的景气回升25

2.5 宠物食品：海外客户去库结束，看好国内自有品牌营收增长及盈利能力提升28

2.6 种业：粮价高位回落，种企业绩分化.....32

2.7 食用菌：金针菇价格前高后低，板块业绩承压.....34

3. 风险提示37

图表目录

图 1：生猪养殖板块上市公司合计营业收入.....9

图 2：生猪养殖板块上市公司合计归母净利润9

图 3：生猪出栏量.....10

图 4：生猪价格走势10

图 5：玉米价格11

图 6：豆粕价格11

图 7：2023 年生猪养殖陷入亏损11

图 8：2024Q1 生猪养殖板块营业收入.....12

图 9：2024Q1 生猪养殖板块归母净利润12

图 10：生产性生物资产.....13

图 11：资本开支13

图 12：全国能繁母猪存栏量.....13

图 13：2023 白羽肉鸡产业链各环节供应量同比变动14

图 14：2023 白羽肉鸡产业链各环节价格同比变动.....14

图 15：2023 年种鸡月度更新量，供种节奏趋于稳定15

图 16：2023 年全国祖代白羽肉鸡更新量同比+32.9%15

图 17：23 年白羽肉鸡祖代在产种鸡存栏量同比-4.3%.....15

图 18：23 年白羽肉鸡在产父母代种鸡存栏量同比+9.5%15

图 19：23 年白羽肉鸡父母代雏鸡供应量同比+2.5%16

图 20：23 年白羽肉鸡商品代雏鸡供应量同比+11.4%16

图 21：23 年白羽肉鸡父母代鸡苗销售均价同比+91.9%.....16

图 22：23 年白鸡商品代鸡苗销售均价同比+32.0%.....16

图 23：23 年白羽肉鸡商品代毛鸡销售均价同比+0.1%.....17

图 24：23 年白鸡屠宰企业全产全销价格同比+1.7%17

图 25：白羽肉鸡行业整体营业收入变动情况17

图 26：白羽肉鸡行业整体归母净利润变动情况.....17

图 27：五家白羽鸡上市公司产业链分布情况及 2023 年业绩变动.....18

图 28：白羽肉鸡行业毛利率变动情况.....18

图 29：白羽肉鸡行业净利率变动情况.....	18
图 30：白羽肉鸡行业 ROE（加权）变动情况.....	19
图 31：白羽肉鸡行业整体固定资产变动情况	19
图 32：白羽肉鸡行业整体在建工程变动情况	19
图 33：2023 年黄羽肉鸡产业链各环节供应量同比变动.....	20
图 34：2023 年黄羽肉鸡产业链各环节价格同比变动	20
图 35：黄羽肉鸡父母代种鸡存栏水平.....	20
图 36：黄羽肉鸡商品代雏鸡供应量	20
图 37：黄羽肉鸡毛鸡销售均价	20
图 38：黄羽肉鸡行业上市公司归母净利润合计变动情况.....	21
图 39：黄羽肉鸡行业毛利率变动情况.....	21
图 40：黄羽肉鸡行业净利率变动情况.....	21
图 41：黄羽肉鸡行业 ROE（加权）变动情况	22
图 42：黄羽肉鸡行业整体固定资产变动情况	22
图 43：黄羽肉鸡行业整体在建工程变动情况	22
图 44：2016-2023 年中国饲料产量变动情况	23
图 45：2017-2023 年各类饲料产量变动情况	23
图 46：2018-2023 年育肥猪饲料价格.....	23
图 47：2018-2023 年蛋鸡饲料价格	23
图 48：2018-2023 年肉鸡饲料价格	24
图 49：2018-2023 年鲤鱼成鱼饲料价格	24
图 50：各企业饲料业务毛利率变动情况	24
图 51：饲料板块整体营业收入变动情况	25
图 52：饲料板块整体归母净利润变动情况.....	25
图 53：兽用疫苗季度批签发量一览	25
图 54：动物保健板块上市公司合计营业收入	26
图 55：动物保健板块上市公司合计归母净利润.....	26
图 56：五家动物保健公司毛利率.....	27
图 57：五家动物保健公司净利率.....	27
图 58：五家动物保健公司资产负债率.....	27

图 59 : 五家动物保健公司 ROE	27
图 60 : 2023 年宠物食品板块营收同比+13.2%	28
图 61 : 2023 年宠物食品板块归母净利润同比+30.2%	28
图 62 : 2017 年-2024Q1 中国宠物食品出口金额	29
图 63 : 2017 年-2024Q1 中国宠物食品出口量	29
图 64 : 2016 年-2024Q1 三家宠物食品公司毛利率	29
图 65 : 2016 年-2024Q1 三家宠物食品公司净利率	29
图 66 : 2016-2023 年宠物食品公司销售费用	30
图 67 : 2016 年-24Q1 宠物食品公司销售费用率	30
图 68 : 三家宠物食品公司国内业务毛利率	30
图 69 : 三家宠物食品公司国内业务毛利率-销售费用率	30
图 70 : 2023 年 2 月-6 月 , 人民币兑美元小幅贬值	30
图 71 : 2016-2023 年宠物食品公司汇兑损益	31
图 72 : 2016 年-24Q1 宠物食品公司财务费用率	31
图 73 : 2018 年-24Q1 宠物食品公司管理费用率	31
图 74 : 2018 年-24Q1 年宠物食品公司研发费用率	31
图 75 : 2016 年-2024Q1 种业上市公司营业收入	32
图 76 : 2016 年-2024Q1 种业上市公司归母净利润	32
图 77 : 2016 年-2024Q1 三家种企毛利率	33
图 78 : 2016 年-2024Q1 三家种企净利率	33
图 79 : 2016 年-2024Q1 三家种企销售费用率	33
图 80 : 2016 年-2024Q1 三家种企管理费用率	33
图 81 : 2019-2024Q1 全国金针菇销售均价	34
图 82 : 食用菌上市公司合计营业收入	35
图 83 : 食用菌上市公司合计归母净利润	35
图 84 : 2016 年-24Q1 食用菌行业总体毛利率	35
图 85 : 2016 年-24Q1 食用菌行业总体净利率	35
图 86 : 2016 年-24Q1 食用菌公司销售费用率	36
图 87 : 2016 年-24Q1 食用菌公司管理费用率	36
图 88 : 2016 年-24Q1 食用菌行业合计固定资产	36

图 89 : 2016 年-24Q1 食用菌行业合计在建工程	36
表 1 : 农林牧渔各子行业 2023 年归母净利润及增速.....	8
表 2 : 农林牧渔各子行业 2024Q1 归母净利润及增速	8
表 3 : 上市猪企生猪出栏量一览	10
表 4 : 生猪养殖企业 2024Q1 资产负债率普遍上升	12
表 5 : 2023 年-2024Q1 三家种业上市公司营业收入及归母净利润	32
表 6 : 2023 年及 24Q1 三家食用菌上市公司营业收入及归母净利润	35
表 7 : 农林牧渔行业重点公司估值表	38

1.农林牧渔板块上市公司 2023 年报与 2024 年一季度业绩综述

11 2023 年农林牧渔板块归母净利润同比-125.2%

2023 年农林牧渔板块业绩整体大幅下滑，陷入亏损，主要系生猪养殖与饲料板块亏损所拖累。根据申银万国行业分类（2021 年），2023 年农林牧渔板块合计实现归母净亏损 44.3 亿元，同比大幅转亏。其中，9 个子行业中净利润增速位居前列的有：种业（+1413.1%）、农产品加工（+40.4%）、种植业（+28.8%）；其他子行业业绩均呈现不同程度亏损。

表 1：农林牧渔各子行业 2023 年归母净利润及增速

行业	归属母公司净利润（亿元）		同比增速
	2022	2023	
农林牧渔	175.7	-44.3	-125.2%
其中：种植业	18.7	24.0	28.8%
种业	-0.7	9.7	1413.1%
渔业	1.0	-4.5	-549.7%
肉鸡养殖	7.8	1.3	-82.7%
生猪养殖	46.7	-80.2	-271.8%
其他养殖	-5.0	-8.9	-77.3%
饲料	38.1	-66.2	-273.8%
动物保健	18.8	16.9	-10.3%
农产品加工	44.4	62.4	40.4%
资料来源：公司公告，研究	6.1	1.3	-79.1%

注：增速公式统一采用增长率 = （本期 - 上期） / 上期绝对值*100%

12 2024Q1 农林牧渔板块归母净利润同比减亏

2024 年一季度农林牧渔板块亏损延续，但同比减亏。2024Q1 农林牧渔板块累计实现归母净亏损 15.7 亿元，同比减亏 61.1%。从同比增速来看，各子行业净利润增速位居前列的有：饲料（+155.2%）、生猪养殖（+34.2%）、农产品加工（+8.9%）。

表 2：农林牧渔各子行业 2024Q1 归母净利润及增速

行业	归属母公司净利润（亿元）			同比	环比
	2023Q4	2023Q1	2024Q1		
农林牧渔	43.1	-40.3	-15.7	61.1%	-136.4%
其中：种植业	8.1	13.2	6.8	-48.2%	-15.7%
种业	13.0	3.3	2.2	-32.7%	-83.0%
渔业	-3.1	-0.1	-0.3	-92.6%	91.6%
肉鸡养殖	-10.1	2.4	1.5	-37.8%	114.7%
生猪养殖	-49.7	-81.6	-53.6	34.2%	-8.0%
其他养殖	-6.8	0.2	-1.0	-593.5%	85.3%

饲料	-54.1	-4.8	2.6	155.2%	104.8%
动物保健	0.5	6.0	3.8	-37.5%	704.5%
农产品加工	11.0	19.4	21.1	8.9%	90.9%
农业综合	-0.4	1.7	1.2	-28.7%	386.0%

资料来源：公司公告，研究

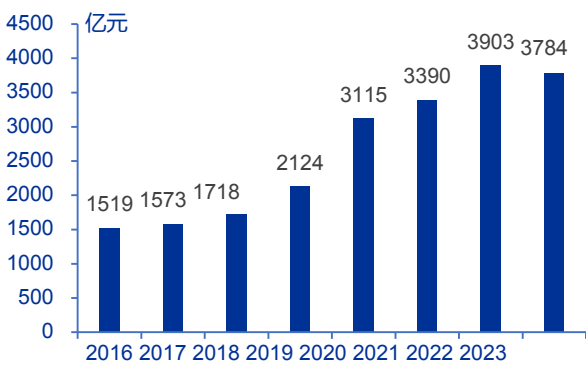
注：增速公式统一采用增长率 = (本期 - 上期) / 上期绝对值*100%

1. 重点子行业 2023 年报与 2024 年一季报业绩回顾暨投资策略

11 生猪养殖：景气低迷板块业绩承压，关注猪价回升成本下行下的盈利改善趋势

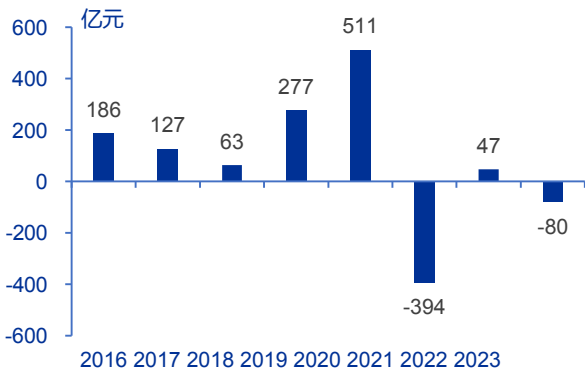
2023 年生猪养殖板块上市公司业绩承压，营业收入与归母净利润均有不同程度下滑。2023 年，生猪养殖板块上市公司合计实现营业收入 3784 亿元，同比-3.06%；猪价低迷导致多数企业陷入亏损，合计实现归母净亏损 80.19 亿元，同比大幅转亏。生猪养殖企业业绩同比也有不同程度的显著下滑：具体来看，牧原股份 2023 年实现归母净亏损 42.63 亿元，同比转亏；温氏股份、新希望、新五丰、巨星农牧、神农集团 2023 年归母净利润分别为-63.90、2.49、-12.03、-6.45、-4.01 亿元，上年同期分别为 52.89、-14.61、-0.76、1.58、2.55 亿元。

图 1：生猪养殖板块上市公司合计营业收入



资料来源：公司公告，研究

图 2：生猪养殖板块上市公司合计归母净利润



资料来源：公司公告，研究

实际上，2023 年生猪养殖上市公司继续实现了出栏量的增长：2023 年涉及生猪养殖业务的上市公司（包括牧原股份、温氏股份等共 14 家企业）合计出栏生猪 14786 万头，同比增长 17.0%。其中，牧原股份、温氏股份、新希望分别出栏生猪 6382 万头、2626 万头、1768 万头，同比+4.3%、+46.6%、+21.0%。

表 3：上市猪企生猪出栏量一览

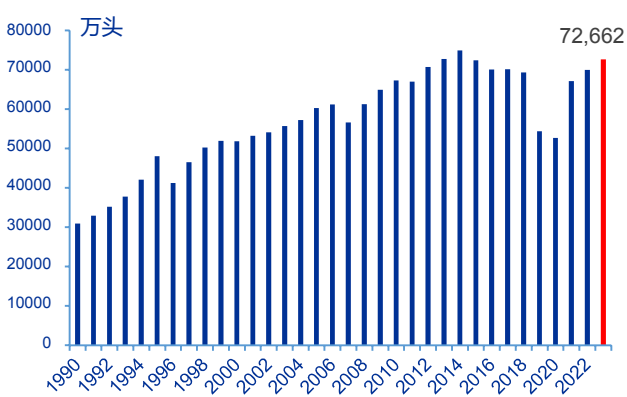
	2021	2022	2023	2023 同比
牧原股份	4026.3	6120.1	6381.6	4.3%
温氏股份	1321.7	1790.9	2626.2	46.6%
新希望	997.8	1461.4	1768.2	21.0%
大北农	430.8	443.1	604.9	36.5%
天邦食品	428	442.2	712.0	61.0%
傲农生物	324.6	518.9	585.9	12.9%
*ST 正邦	1492.7	844.7	547.9	-35.1%
唐人神	154.2	215.8	371.3	72.1%
天康生物	160.3	202.7	281.6	38.9%
金新农	106.9	125.6	104.7	-16.6%
东瑞股份	36.8	52	62.5	20.1%
巨星农牧	87.1	153	267.4	74.8%
神农集团	65.4	92.9	152.0	63.7%
新五丰	39	178.7	320.1	79.1%

资料来源：公司公告，研究 12642 14786 17.0%

中小猪企出栏量增速更快：2023 年唐人神、新五丰、巨星农牧、神农集团分别出栏生猪 371 万头、320 万头、267 万头、152 万头，同比+72.1%、+79.1%、+74.8%、+63.7%。

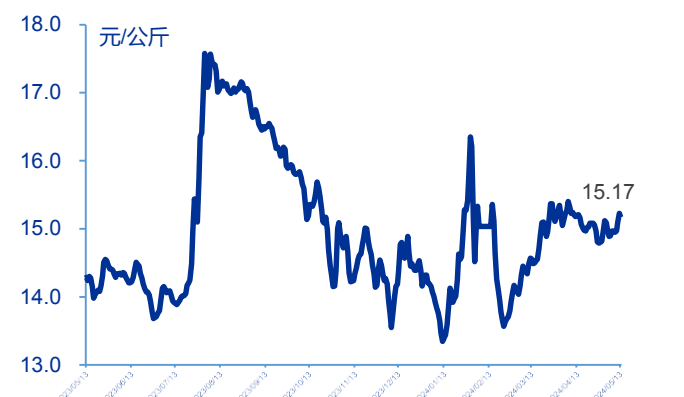
但猪价同比回落是导致业绩亏损的主因。前期母猪产能增加导致 2023 年生猪供给明显增加：根据国家统计局数据，2023 年全国生猪出栏量 7.27 亿头，同比+3.81%。充裕供给致使 2023 年生猪价格同比小幅回落：全国外三元生猪均价为 15.00 元/公斤，同比-19.27%。

图 3：生猪出栏量



资料来源：国家统计局，研究

图 4：生猪价格走势



资料来源：涌益咨询，研究

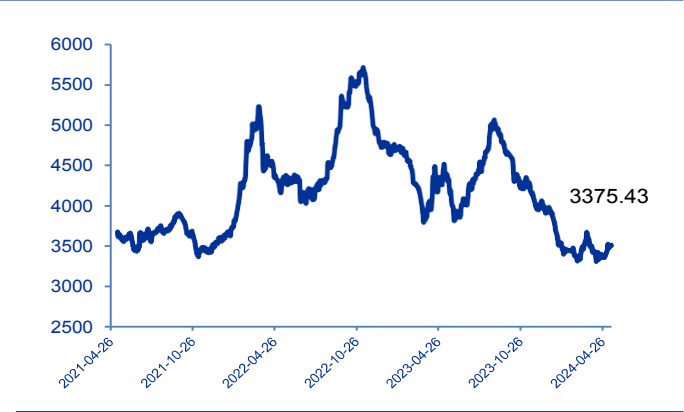
原料价格仅高位小幅回落，养殖场户饲料成本压力仍存：2023 年全年玉米、豆粕均价分别为 2819 元/吨、4345 元/吨，同比分别回落 1.00%、5.69%。而根据农业农村部畜产品和饲料集贸市场价格披露，2023 年全年育肥猪配合饲料价格也仍维持较高水平（3.90 元/公斤）。

图 5：玉米价格



资料来源：，研究注：单
位为元/吨

图 6：豆粕价格



资料来源：，研究注：单
位为元/吨

低迷猪价与高企成本共同导致 2023 年养殖场户陷入亏损：根据 数据显示，2023 年全年自繁自养与外购仔猪养殖平均养殖利润分别为-232.06、-257.77 元/头。

图 7：2023 年生猪养殖陷入亏损



资料来源：，研究

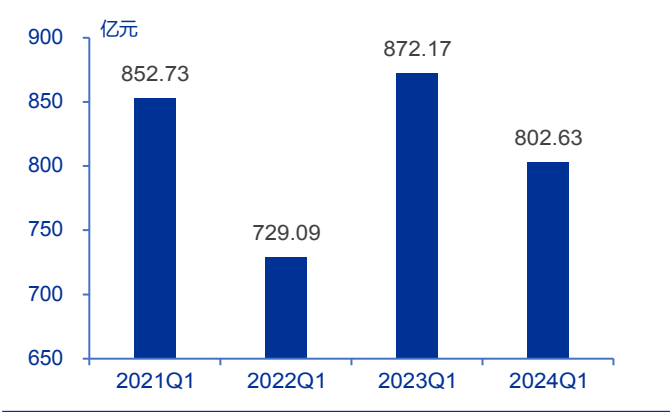
多数生猪养殖上市公司也基于谨慎性原则，对部分消耗性生物资产、固定资产等计提了存货跌价准备和资产减值损失，进一步对利润形成了影响。

2024Q1 行业供给充裕、消费低迷，供过于求致使猪价低迷：2024 年一季度虽然经历了需求驱动的猪价反弹，但前期相对充裕的能繁母猪产能带来了充足行业供给所致，加之节后传统季节性淡季下消化库存为主的疲软需求，供过于求致使猪价维持震荡磨底态势：2024Q1 全国外三元生猪均价为 14.51 元/kg，同比-3.01%（涌益咨询数据）。

虽然养殖企业经营亏损延续（2024Q1 自繁自养与外购仔猪养殖平均盈利分别为 -170.26、-27.21 元/头），但饲料价格继续下跌驱动养殖成本显著改善，养殖企业显著减亏：2024Q1 生猪养殖板块上市公司实现营业收入 802.63 亿元，同比-8.0%；实现归母净

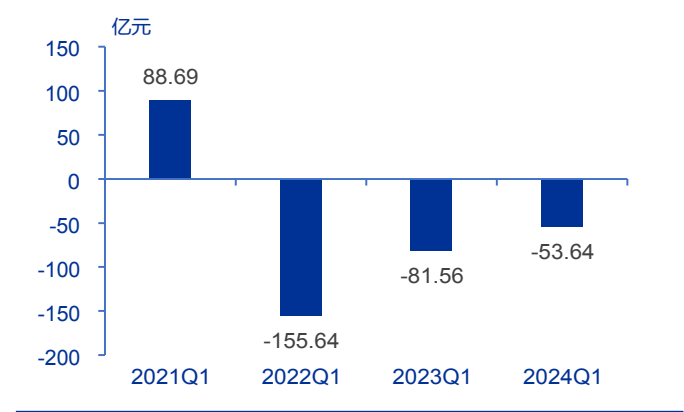
亏损 53.64 亿元，同比明显减亏（2023Q1 亏损 81.56 亿元）。

图 8：2024Q1 生猪养殖板块营业收入



资料来源：公司公告，研究

图 9：2024Q1 生猪养殖板块归母净利润



资料来源：公司公告，研究

值得注意的是，上市猪企面临的资金压力和经营压力并未出现显著改善：

在当前行业性亏损的背景下，前期扩张迅猛之上市猪企资金普遍较为紧张：2024Q1 末各大上市猪企资产负债率相较 2023 年三季度，2023 年末依然有明显抬升：牧原股份、温氏股份、新希望资产负债率分别为 63.59%、63.37%、74.03%，季度环比分别增加 1.48%、1.96%、1.75%。

表 4：生猪养殖企业 2024Q1 资产负债率普遍上升

	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q1 较 2023Q4 变化
神农集团	22.27%	26.41%	29.53%	3.12%
东瑞股份	47.82%	42.47%	43.82%	1.35%
*ST 正邦	162.61%	53.97%	50.43%	-3.54%
天康生物	47.06%	52.75%	53.75%	1.00%
巨星农牧	56.59%	59.85%	62.19%	2.34%
温氏股份	60.31%	61.41%	63.37%	1.96%
牧原股份	59.65%	62.11%	63.59%	1.48%
唐人神	64.75%	64.84%	67.35%	2.51%
大北农	63.00%	66.29%	67.75%	1.46%
金新农	70.53%	74.06%	73.66%	-0.40%
新希望	72.76%	72.28%	74.03%	1.75%
新五丰	70.15%	74.99%	76.05%	1.06%
天邦食品	87.03%	86.73%	80.74%	-5.99%
*ST 傲农	89.41%	103.69%	106.84%	3.15%

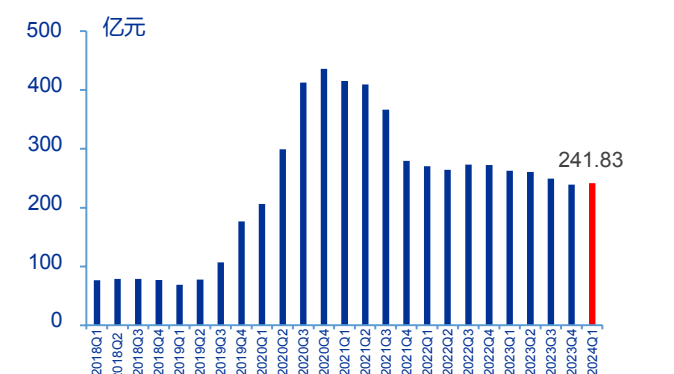
产能建设与扩张进程也有所放缓：猪企固定资产与生物性资产产能扩张均有不同程度放缓，甚至有所调减。

①生产性生物资产：在企业淘汰、更新产能及资产减值计提等影响下，养殖企业种猪产能有所减少：14 家猪企 2023 年末生产性生物资产合计 238.64 亿元，同比-12.36%，快于行业产能调减幅度（2023 年能繁母猪存栏自高点调减约 6.89%）。2024Q1 猪企生产

性生物资产合计为 241.83 亿元，企稳回升，季度环比+1.34%。产能增长主要来自于牧原等行业龙头企业补充母猪。

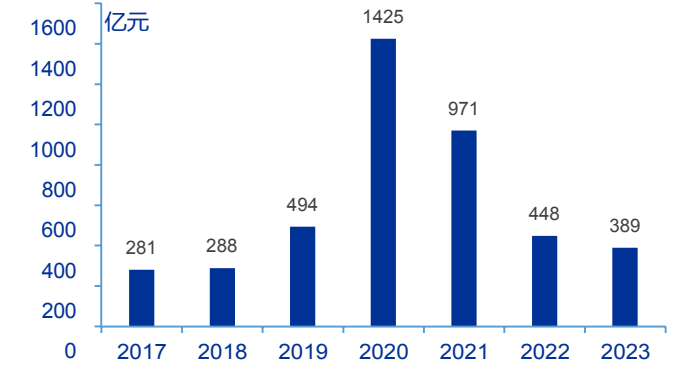
②**固定资产**：固定资产整体规模庞大，但扩张明显放缓。截止 2024Q1，14 家猪企固定资产合计达 2391.49 亿元，环比-1.06%；资本开支也有所减少：2023Q4、2024Q1 猪企合计资本开支 89.89、93.31 亿元，同比降幅分别为 30.15%、6.82%。

图 10：生产性生物资产



资料来源：公司公告，研究

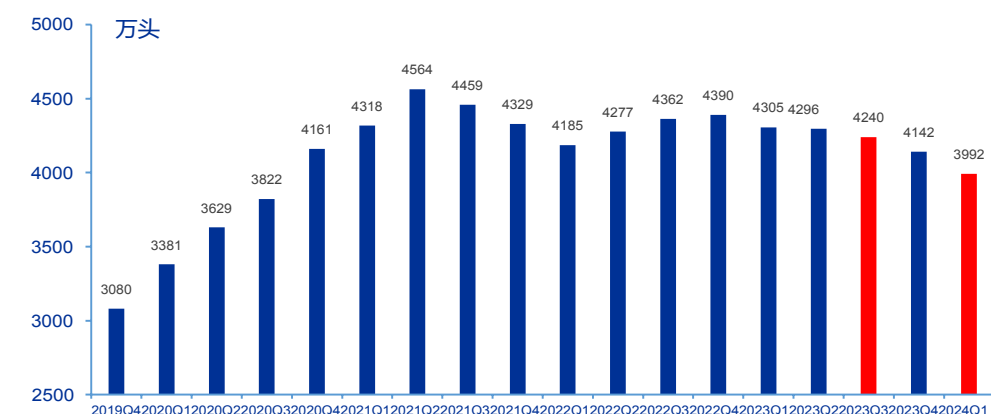
图 11：资本开支



资料来源：公司公告，研究

展望后市，我们看好年内猪价上涨趋势。生猪存栏创三年新低，官方数据验证产能去化幅度：根据国家统计局数据，2024Q1 全国猪牛羊禽肉产量 2490 万吨，同比+1.4%，其中生猪出栏 19445 万头，同比-2.2%，猪肉产量 1583 万吨，同比-0.4%。一季度末，能繁母猪存栏 3992 万头，同比-7.3%，环比-3.6%，能繁母猪存栏连续 5 个季度下滑，较本轮产能高点（2022 年 4 季度）累计去化 9.1%。一季度末全国生猪存栏 40850 万头，同比-5.2%，环比-5.9%（较 4 季度末减少 2572 万头），生猪存栏水平创下 2020 年四季度以后新低。

图 12：全国能繁母猪存栏量



资料来源：国家统计局，研究

与此同时，3 月末全国规模场中大猪存栏量同比下降 3%，其对应 2 个月内的生猪出栏，预计二季度开始生猪出栏量的减少。而从新生仔猪数看，2023 年 10 月起新生仔猪数量开

始减少，2024 年 3 月止降回升；这期间，新生仔猪数量比上年同期下降 4.9%。因此，我们认为后续供应端理应持续减少，支撑生猪价格年内周期性上行。

投资分析意见：向后展望，生猪供给的持续收缩大概率贯穿 2024 年全年，叠加当前仍在底部的消费需求，我们看好生猪价格年内逐季向上的趋势。与此同时，得益于饲料原料价格的下跌，预计生猪养殖成本较 2023 年将有明显回落，养殖企业盈利确定性转好。在养殖盈利改善、兑现阶段，建议关注养殖成本控制优秀，年内生猪出栏确定性高的养殖标的。 关注**牧原股份、神农集团、温氏股份、巨星农牧**等。

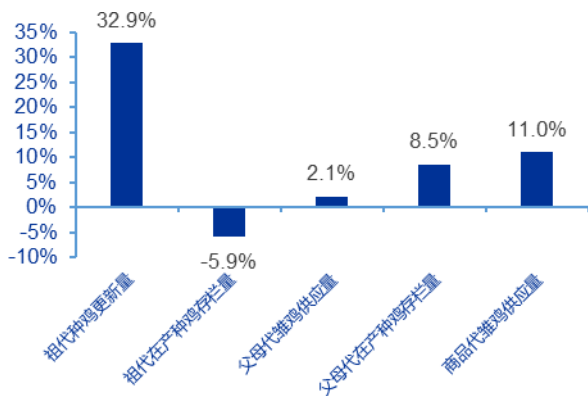
12 肉鸡养殖：白鸡盈利回暖，黄鸡重陷低迷

1.2.1 白羽肉鸡：周期底部回暖，产业链上游取得较好盈利

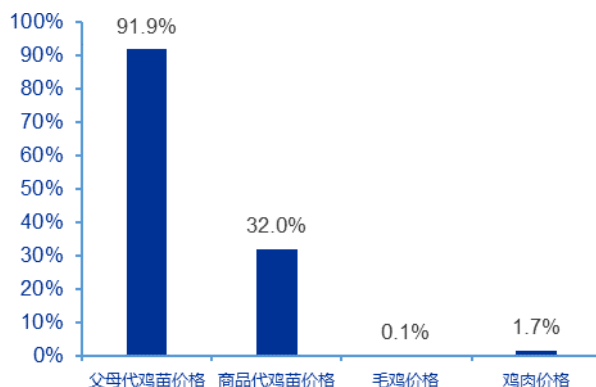
2023 年白羽肉鸡产业链量价总结：上游供种恢复，下游供给创历史新高。

根据中国畜牧业协会数据，在海外引种逐步恢复正常以及国产种鸡快速放量的基础上，全国祖代种鸡更新同比明显恢复。2023 年全年，全国白羽肉鸡祖代种鸡更新量达 128 万套，同比+32.9%；其中进口占比 37%，国内自繁占比 63%。产业链整体供应充裕，但得益于需求端的增长，全年来看，产业链各环节盈利仍有所恢复。受制于进口品种种鸡、鸡苗的结构性短缺，产业链上游迎来较高景气。全年种鸡、鸡苗、鸡肉均价较 22 年水平均有所上涨（上游上涨幅度远大于下游），但整体走势前高后低，2023Q4 多数环节再次陷入亏损。

图 13：2023 白羽肉鸡产业链各环节供应量同比变动 图 14：2023 白羽肉鸡产业链各环节价格同比变动



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

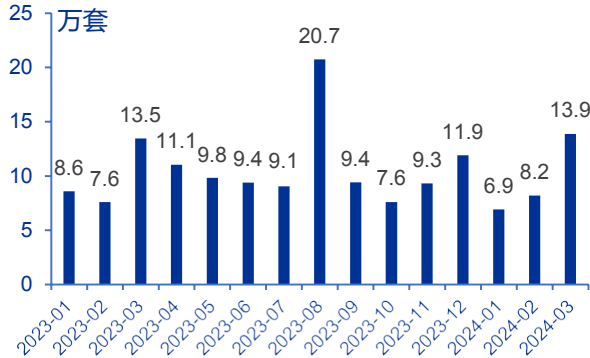


资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

受益于国产种鸡放量，2023 年起，祖代种鸡更新量恢复正常。2023 年全年，虽海外引种量仍低，但在国产种鸡快速放量之下，全年国内祖代白羽肉鸡更新量达 128 万套，创下近十年新高；国内自繁占比达 68%，续创历史新高。2024 年一季度，祖代种鸡供应仍

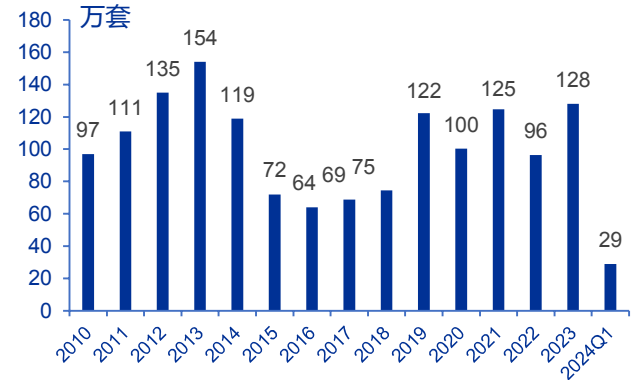
平稳，1-3 月祖代种鸡累计更新 29 万套，其中进口 11 万套（占比 38%），国内自繁占比 62%。

图 15：2023 年种鸡月度更新量，供种节奏趋于稳定



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

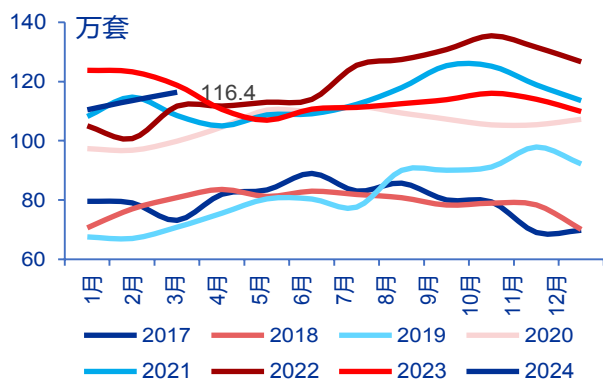
图 16：2023 年全国祖代白羽肉鸡更新量同比 +32.9%



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

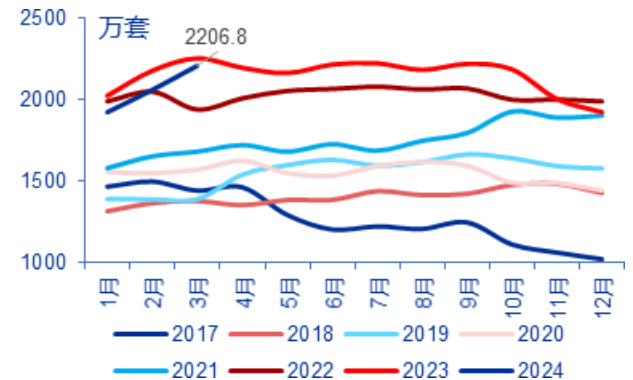
2023 年白羽肉鸡各环节供给仍充裕，商品代鸡供应创新高。引种缺口的传导尚未显现。2024Q1，商品代鸡苗供应增长放缓。2023 全年，白羽肉鸡父母代、商品代雏鸡供应量分别为 6640.8 万套和 83.7 亿只，同比+2.5%、+11.4%，仍维持较为充裕的供应，引种受限的影响尚未明显体现。24Q1，全国父母代种鸡产销量同比+4.5%，商品代雏鸡供应量同比-3.2%，行业整体供给仍然较为充裕，但下游供给见顶的趋势逐步显现。

图 17：23 年白羽肉鸡祖代在产种鸡存栏量同比 -4.3%



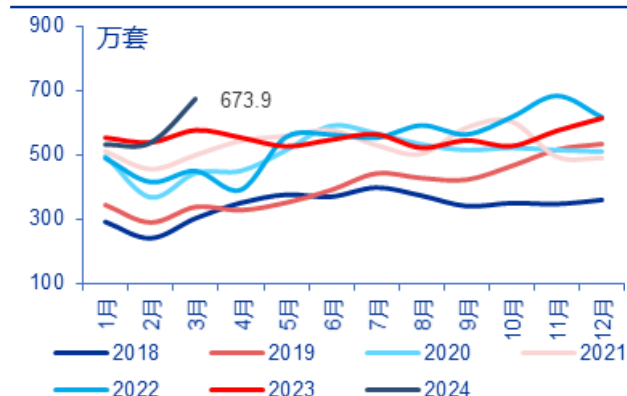
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

图 18：23 年白羽肉鸡在产父母代种鸡存栏量同比 +9.5%



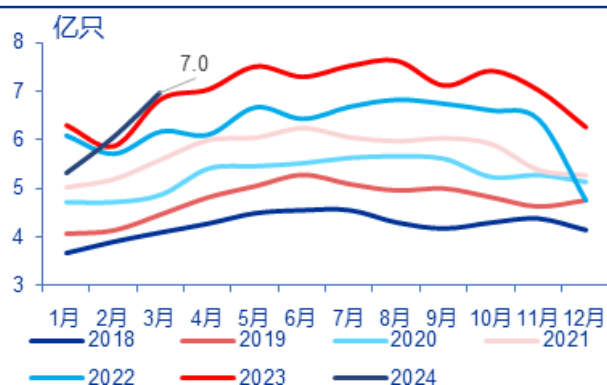
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

图 19：23 年白羽肉鸡父母代雏鸡供应量同比+2.5%



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

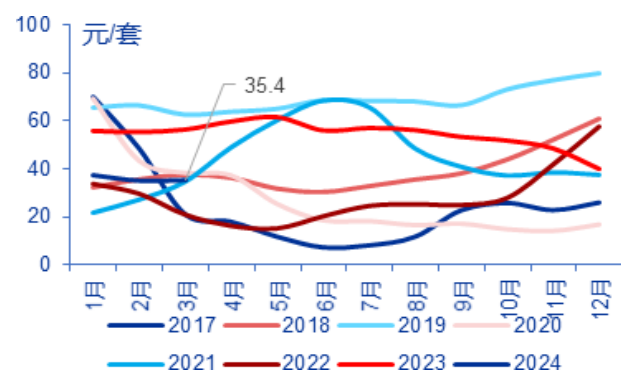
图 20：23 年白羽肉鸡商品代雏鸡供应量同比+11.4%



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

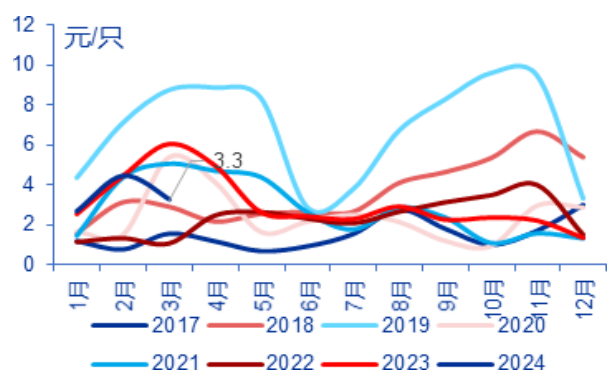
22 年海外引种缺失，23 年进口品种父母代种鸡结构性短缺，同时优质鸡苗供应偏紧的预期持续发酵，全年父母代种鸡维持较高价格水平。2023 年全年，白羽肉鸡父母代、商品代鸡苗销售均价为 54.5 元/套和 3.0 元/只，同比+91.9%和+32.0%。但供给端的下滑并未如期到来，同时下半年需求端旺季不旺，餐饮消费低迷，屠企走货困难，鸡肉价格逐月下跌，产业链整体景气前高后低。23 年全年毛鸡销售均价为 9.1 元/kg，同比+0.1%，鸡肉全产全销价格为 10.8 元/kg，同比+1.7%。24Q1 产业链下游的低迷仍在延续，同时产业链上游景气亦同比明显回落。1-3 月父母代种鸡、商品代鸡苗、毛鸡、鸡肉销售均价分别为 36.0 元/套、3.5 元/羽、8.6 元/kg、9.7 元/kg；同比-36%、-20%、-11%、-16%。

图 21：23 年白羽肉鸡父母代鸡苗销售均价同比+91.9%



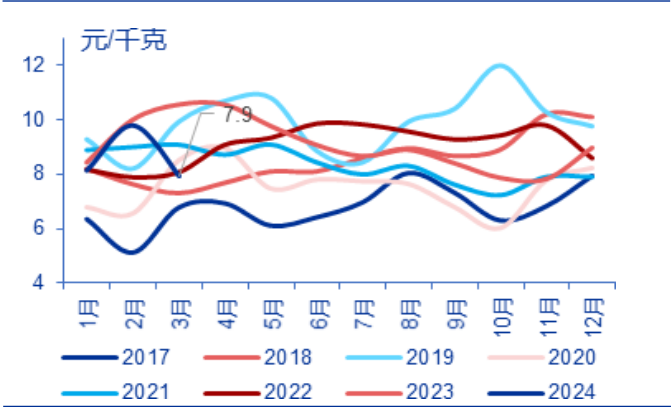
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

图 22：23 年白鸡商品代鸡苗销售均价同比+32.0%



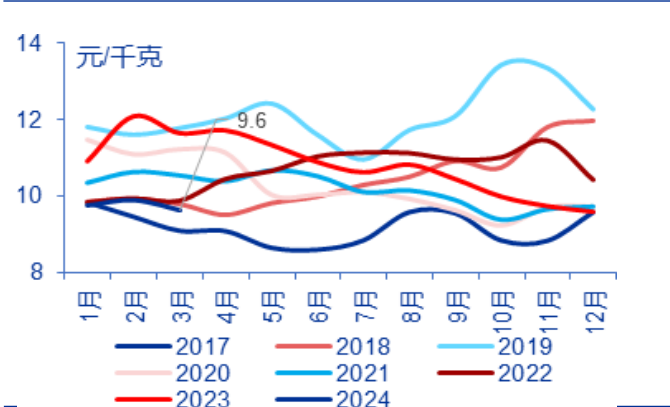
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

图 23：23 年白羽肉鸡商品代毛鸡销售均价同比 +0.1%



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

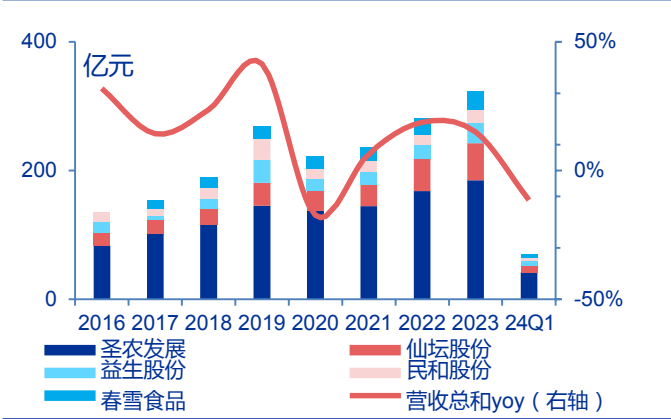
图 24：23 年白鸡屠宰企业全产全销价格同比+1.7%



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，研究

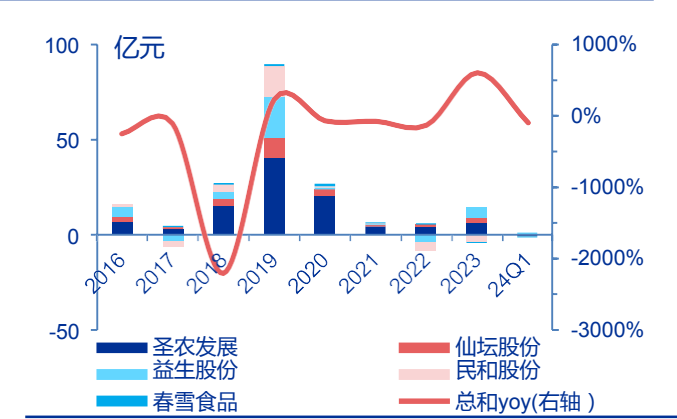
白羽肉鸡上市企业业绩表现：23 年底部回暖，24Q1 再陷低迷。2023 年白羽鸡行业五家家上市公司（圣农发展、仙坛股份、益生股份、民和股份、春雪食品）共实现营业收入 323.6 亿元，同比+15.0%，实现归母净利润 10.1 亿元，同比+603.5%。24Q1 五家上市公司共实现营业收入 70.3 亿元，同比-11.4%，实现归母净利润 0.1 亿元，同比-97.6%。

图 25：白羽肉鸡行业整体营业收入变动情况



资料来源：iFinD，研究

图 26：白羽肉鸡行业整体归母净利润变动情况



资料来源：iFinD，研究

2023 年上市公司业绩均回暖，但上下游有所分化：上游高增，深加工企业业绩承压。因 2023 年父母代种鸡、商品代鸡苗价格大幅上涨，益生股份 23 年归母净利润同比+247.3%，达 5.4 亿元，民和股份小幅减亏，23 年实现归母净利润-3.9 亿元，上年同期为-4.5 亿元。鸡肉价格明显回升，养殖环节企业与全产业链企业亦因此受益，仙坛股份实现归母净利润 13 亿元，同比+76.0%，圣农发展实现归母净利润 6.6 亿元，同比+61.7%。但由于毛鸡、鸡肉价格的上涨，终端消费确未得到同步提振，主营鸡肉深加工的企业 23 年业绩承压，春雪食品全年业绩下滑 143.8%。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/11621113042010141>