

白羽肉鸡行业深度报告

鸡肉消费深度剖析：预期的替代压制，现实的中枢上移

超配

核心观点

鸡肉消费：预期的替代压制，现实的中枢上移。从非瘟疫后市场现实演绎来看，需求端的猪鸡替代逻辑并未想象中那么顺畅，主要体现在两个方面：（1）从量来看：2021年的猪肉消费量的巨幅回升与鸡肉消费量的稳定形成了强烈对比；（2）从价来看：2021年高量蛋白供给并未引起鸡肉价格的崩塌。基于现实矛盾出发，我们从主体、场景两个视角对近年国内鸡肉消费基本盘进行了深度剖析并以下结论：市场主体的增效诉求与健康理念、场景消费的持续深入与拓展正在推动国内鸡肉消费中枢的趋势上移。新一轮周期演绎中，猪鸡替代逻辑或弱化，消费理念和消费习惯推动下的中枢上移或转而成为需求端主要矛盾，肉鸡养殖板块有望沿新逻辑开启供需双振的独立景气周期。

主体视角：增效诉求与健康理念催生鸡肉消费增量。“料肉比最低&养殖周期短&低脂高蛋白”的鸡肉完美匹配了自上而下由饲用粮供应趋紧驱动的增效诉求和自下而上由年轻消费者推动的健康消费需求，国内肉类消费的存量和增量有望持续向鸡肉靠拢。具体来看，目前我国人均肉类消费水平较低，随着经济发展，肉类仍存在较大增量空间，然而肉类增量消费正与饲用粮供应瓶颈形成内在矛盾，肉类消费存在效率诉求，鸡肉消费有望自上而下受益；同时随着国内年轻一代入场，健康消费理念正在驱动市场向高营养健康食品靠拢，这让低脂高蛋白的鸡肉产品受到青睐。

场景视角：快餐渗透与家庭消费塑造鸡肉消费习惯。（1）对于鸡肉B端消费：市场将更多目光放在2015年前的扩店潮，但随着外部餐饮的快速发展，新一轮的扩店潮其实正在以更高强度和更长时间维度展开。而且从各品牌策略来看，本轮扩店潮并非是单纯的存量市场竞争加剧，不同品牌的客单价、城市布局以及开店选择存在明显差异化选择，其体现为不同价格带、不同区域、不同场景的加速渗透，其所带来的增量鸡肉消费空间预计可观。（2）对于鸡肉C端消费：以空气炸锅为代表的厨房小家电正在和以鸡肉调理品为代表的预制产品形成高效联动，鸡肉调理品销售额近年迎来爆发增长。目前市面上主流的鸡米花、鸡排、鸡柳等调理品，10分钟内便可通过空气炸锅等小家电完成烹制，完美契合年轻一代的便捷美味休闲需求，小家电和调理品正在逐渐解构并重塑鸡肉家庭消费习惯，未来或将对鸡肉消费造成更为长远的影响。

风险提示：不可控的禽类疫情风险；企业养殖规模扩张不及预期的风险等。

投资建议：2023年板块有望开启独立高景气。（1）白鸡方面：核心推荐高弹性种苗龙头益生股份、一体化自养龙头圣农发展、鸡肉调理品细分龙头春雪食品，建议关注民和股份、仙坛股份、禾丰股份、益客食品。（2）黄鸡方面：核心推荐立华股份，建议关注湘佳股份。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002458	益生股份	买入	12.58	12,490.81	1.39	1.65	9	8
002299	圣农发展	买入	20.52	25,519.49	0.94	1.56	22	13
300761	立华股份	买入	18.40	15,228.66	0.44	1.65	42	11
605567	春雪食品	买入	12.68	2,536.00	0.66	0.92	19	14

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业专题

农林牧渔·养殖业

超配·维持评级

证券分析师：鲁家瑞

021-61761016

lujiarui@guosen.com.cn

S0980520110002

证券分析师：李瑞楠

021-60893308

lirui@guosen.com.cn

S0980523030001

联系人：江海航

010-88005306

jianghaihang@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《白羽肉鸡行业深度报告-板块盈利或边际向好，一体化延伸孕育新机》——2023-02-27
《行业点评系列报告：猪周期有望提前反转，布局Q4生猪绝地反击》——2021-10-13
《农产品研究跟踪系列报告（74）-本周全国生猪均价环比上涨0.06%，仔猪均价环比上涨4.76%》——2023-08-14
《农林牧渔2023年8月投资策略-看好生猪养殖板块布局，关注种业周期与成长催化》——2023-08-08
《农产品研究跟踪系列报告（73）-本周全国生猪均价环比上涨6.64%，仔猪均价环比上涨0.04%》——2023-08-01

内容目录

综述：预期的替代压制，现实的中枢上移	5
主体视角：增效诉求与健康理念催生鸡肉消费增量	6
天然优势：吃得少、长得快、营养高	6
内在矛盾：国内人均肉类消费水平低但饲用粮供应存在瓶颈	10
需求迭代：Z时代入场，消费理念转变推动健康食品需求	11
场景视角：快餐扩店与家庭消费塑造鸡肉消费习惯	13
B端驱动：西式快餐二轮扩店，中式快餐后发崛起	13
C端驱动：小家电推动家庭消费，便捷调理品快速兴起	16
投资建议：23年板块或开启独立高景气	21
白鸡：海外引种持续受阻，板块盈利边际向好	21
黄鸡：产能调减与消费修复共振，看好年内景气	22
风险提示	23
免责声明	25

图表目录

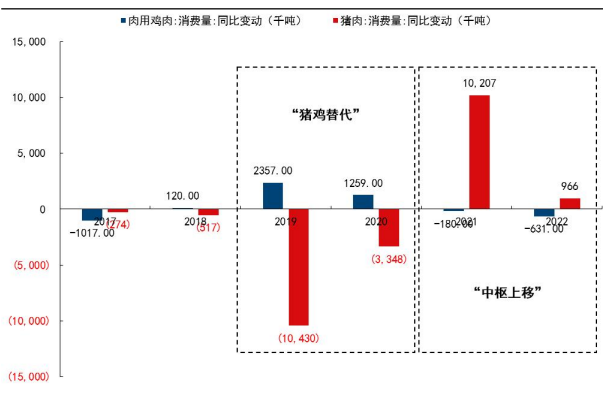
图 1: 国内鸡肉消费量近两年并未出现大幅回调	5
图 2: 供给扩张背景下, 国内鸡肉价格整体保持较高位置	5
图 3: 白羽肉鸡市场 2023 年初走出独立上涨行情	5
图 4: 消费中枢抬升有望驱动肉鸡养殖板块开启独立景气行情	5
图 5: 肉鸡养殖料肉比明显低于商品猪和肉牛	6
图 6: 肉鸡养殖天数明显低于商品猪和肉牛	6
图 7: 鸡肉具备低脂高蛋白特性 (单位: 克)	6
图 8: 吃得少、长得快、营养高, 鸡肉的天然优势	6
图 9: 日本肉用鸡肉消费量已高于其他肉类 (单位: 千吨)	7
图 10: 美国肉用鸡肉消费量已高于其他肉类 (单位: 千吨)	7
图 11: 日本家禽肉人均消费量已高于其他肉类 (千克/人)	7
图 12: 美国鸡肉人均消费量明显高于其他肉类 (磅/人)	7
图 13: 2002-2022 年, 国内鸡肉总供给的 CAGR 为 1.97%	8
图 14: 817 小白鸡近年的产量占比提升明显	8
图 15: 国内白羽肉鸡出栏率近年扩张明显	8
图 16: 817 肉杂鸡近年出栏量扩张明显	8
图 17: 2002-2022 年, 国内鸡肉消费量的 CAGR 为 2.02%	9
图 18: 进入 21 世纪以来, 鸡肉在我国城镇居民肉类消费中的占比提升明显	9
图 19: 白羽肉鸡下游以 B 端消费为主	9
图 20: 黄羽肉鸡下游消费以活鸡产品为主	9
图 21: 国内人均禽肉消费量维持增长趋势但仍明显低于猪肉	9
图 22: 2021 年我国人均肉用鸡肉消费量明显低于其他国家或地区 (单位: 千克/人)	9
图 23: 我国人均 GDP 仍明显低于发达国家 (单位: 美元/人)	10
图 24: 我国人均肉类消费量仍明显低于美日韩等发达国家	10
图 25: 饲用消费增长驱动我国玉米产需缺口扩大	10
图 26: 饲用消费增长驱动我国大豆进口逐年走高	10
图 27: 1995-2009 年间, 国内新出口人数共计 2.6 亿	11
图 28: 健康是 Z 世代食品饮料消费的核心价值主张	11
图 29: 低脂肉类食品受消费者青睐	11
图 30: 速食鸡胸肉产品近年放量明显	11
图 31: 鸡肉相较猪肉、牛肉、羊肉具备更好的消费性价比 (单位: 元/斤)	12
图 32: 美国超 50% 的白鸡消费由餐饮端贡献	13
图 33: 单月开店数: 西式快餐品牌在 2015 年后迎来新一轮扩店潮	15
图 34: 门店数及客单价: 不同西式快餐品牌的门店数量和客单价不同	15
图 35: 西式鸡肉快餐品牌开店策略存在差异, 实现了对国内市场的差异化覆盖	15
图 36: 中式快餐品牌近年开店节奏明显加快	16
图 37: 不同中式快餐品牌的门店数量和客单价不同	16

图 38: 中式鸡肉快餐品牌开店策略存在差异, 未来仍存较大渗透空间	16
图 39: 国内城镇就业人员的人均就业时间在增加	17
图 40: 美食烹饪是职场白领的重要兴趣爱好之一	17
图 41: 厨房小家电契合年轻一代便捷需求, 成为小家电中最受关注的品类之一	17
图 42: 国内厨房小家电年零售量已超 2 亿台	17
图 43: 空气炸锅近年异军突起, 线上年销售额已超 20 亿元	18
图 44: 空气炸锅线上销售均价近年已降至 300 元左右	18
图 45: 鸡肉调理品可兼顾消费者的便捷、休闲与美味需求	18
图 46: 春雪食品旗下的鸡米花、鸡排和鸡柳产品均可以通过空气炸锅烹制	18
图 47: 上鲜旗舰产品爆汁鸡米花线上销售额自 2019 年开始快速增长	19
图 48: 上鲜鸡肉调理品线上销售额自 2019 年开始快速增长	19
图 49: 圣农旗下多款旗舰鸡肉调理品销售额在近两年实现了爆发增长	19
图 50: 泰森旗下多款旗舰鸡肉调理品销售额在近两年实现了爆发增长	20
图 51: 白羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	21
图 52: 白羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	21
图 53: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量	21
图 54: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量	21
图 55: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	22
图 56: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	22
图 57: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整	22
图 58: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况	22
表 1: 国内主要西式鸡肉快餐品牌一栏	13
表 2: 空气炸锅相较传统烤箱具有多功能、小巧便捷等多重优势	17
表 3: 2022 年, 春雪食品针推出年轻消费者了多款便捷美味的鸡肉调理品	19

综述：预期的替代压制，现实的中枢上移

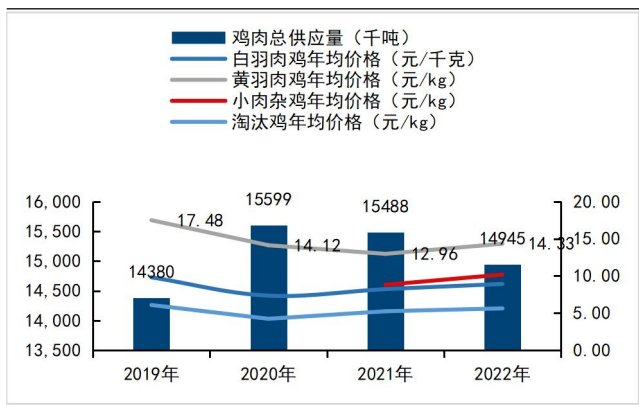
在上一轮由非瘟驱动的史诗级蛋白周期中，肉鸡养殖板块走出了供给先行、需求催化的强景气行情，同时也给市场留下了“猪鸡共振”的深刻烙印。然而从非瘟疫后市场的现实演绎来看，需求端的猪鸡替代逻辑并未想象中那么顺畅，主要体现在两个方面：（1）从量来看：2021年的猪肉消费量的巨幅回升与鸡肉消费量的稳定形成了强烈对比；（2）从价来看：2021年高蛋白供给并未引起鸡肉价格的崩塌。

图1：国内鸡肉消费量近两年并未出现大幅回调



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

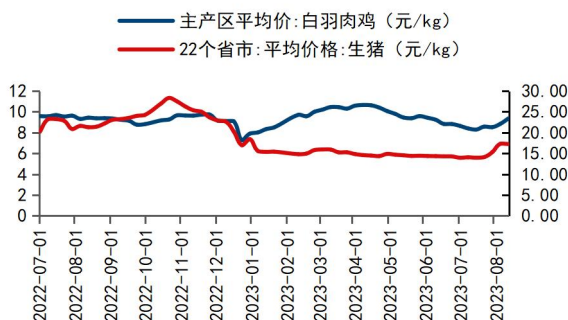
图2：供给扩张背景下，国内鸡肉价格整体保持较高位置



资料来源：USDA，博亚和讯，汇易网，国信证券经济研究所整理

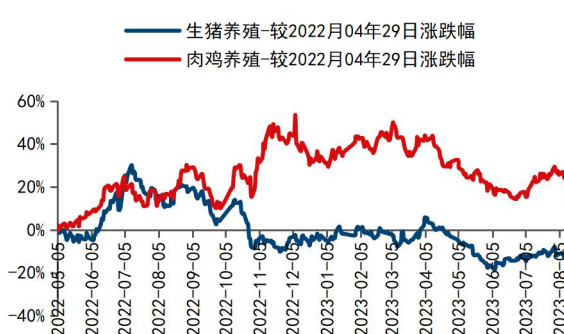
基于现实矛盾出发，我们从主体、场景两个视角对近年国内鸡肉消费基本盘进行了深度剖析并以下结论：市场主体的增效诉求与健康理念、场景消费的持续深入与拓展正在推动国内鸡肉消费中枢的趋势上移。新一轮周期演绎中，猪鸡替代逻辑或弱化，消费理念和消费习惯推动下的中枢上移或转而成需求端主要矛盾，肉鸡养殖板块有望沿新逻辑开启供需双振的独立景气周期。

图3：白羽肉鸡市场 2023 年初走出独立上涨行情



资料来源：博亚和讯，中国种猪信息网，国信证券经济研究所整理

图4：消费中枢抬升有望驱动肉鸡养殖板块开启独立景气行情



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

主体视角：增效诉求与健康理念催生鸡肉消费增量

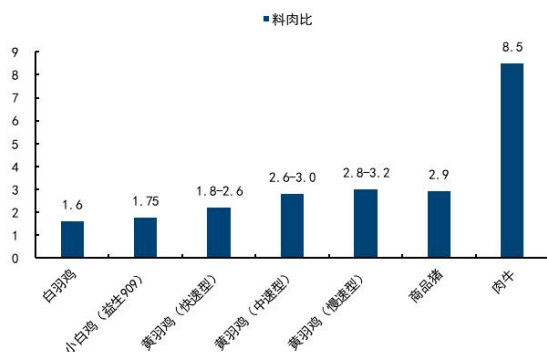
“料肉比最低&养殖周期短&低脂高蛋白”的鸡肉完美匹配了自上而下由饲用粮供应趋紧驱动的增效诉求和自下而上由年轻消费者推动的健康消费需求，国内肉类消费的存量和增量有望持续向鸡肉靠拢。

天然优势：吃得少、长得快、营养高

◆ “料肉比最低&养殖周期短&低脂高蛋白”——鸡肉的不可破三角

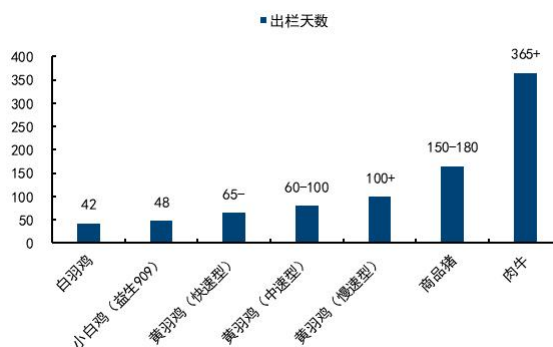
从效率来看，白鸡和黄鸡的商品代料肉比和出栏天数均明显低于商品猪和肉牛；从营养来看，鸡肉高蛋白低脂特征相较于猪肉尤其明显，因此我们认为在全球现有主流食用肉类中，鸡肉在效率和营养两个维度具备天然优势，长时间维度下全球肉类消费中枢或具备向鸡肉靠拢倾向。

图5：肉鸡养殖料肉比明显低于商品猪和肉牛



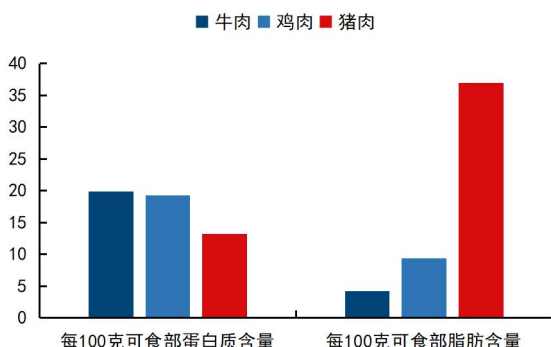
资料来源：公司公告，华经产业研究院，优顶特研究院，国信证券经济研究所整理

图6：肉鸡养殖天数明显低于商品猪和肉牛



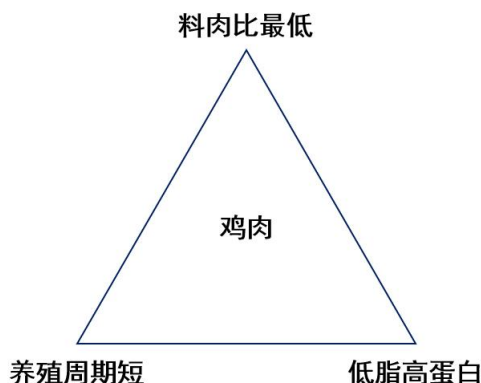
资料来源：公司公告，麦迪森生物数据中心，人民网，国信证券经济研究所整理

图7：鸡肉具备低脂高蛋白特性（单位：克）



资料来源：生命时报，国信证券经济研究所整理

图8：吃得少、长得快、营养高，鸡肉的天然优势

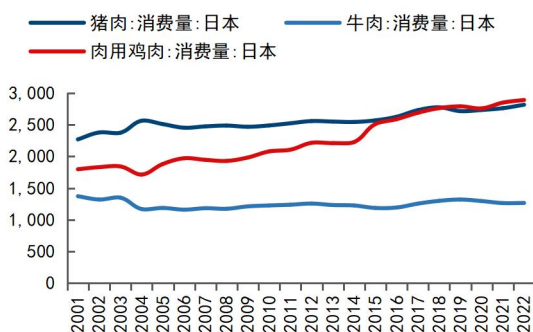


资料来源：国信证券经济研究所整理

◆ 海外经验：从总量和人均两个维度来看，美日肉类消费均逐渐被鸡肉主导

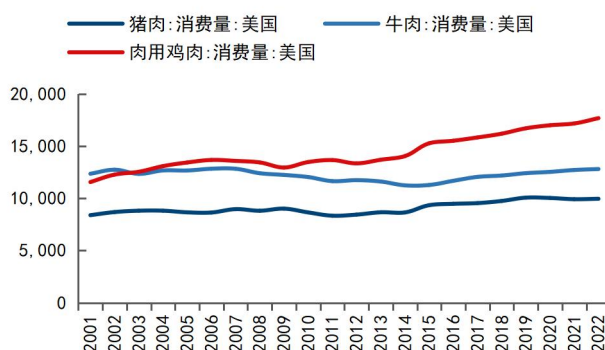
美国作为白羽肉鸡发源地，是目前全球最具代表性的鸡肉消费国之一。从总量来看，美国鸡肉消费量本世纪初超过猪肉消费量，并在上世纪 90 年代进而超过牛肉，成为美国的第一大肉类消费品类；从人均消费来看，以白羽鸡肉为代表的禽肉人均消费量已明显高于其他品类。在亚太地区，日本作为传统小农国家，其饮食结构和中国具有较大相似性，早期消费被猪肉主导，但目前从总量和人均两个维度来看，鸡肉已经取代猪肉地位，成为了其国内第一大肉类消费品类。

图9：日本肉用鸡肉消费量已高于其他肉类（单位：千吨）



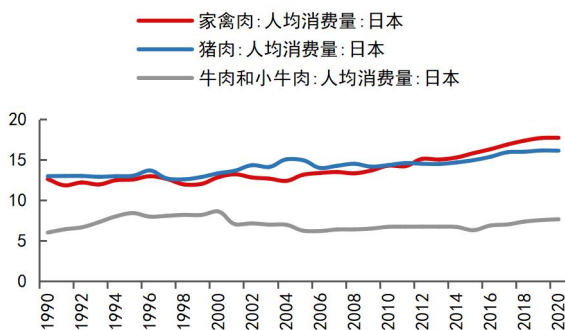
资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

图10：美国肉用鸡肉消费量已高于其他肉类（单位：千吨）



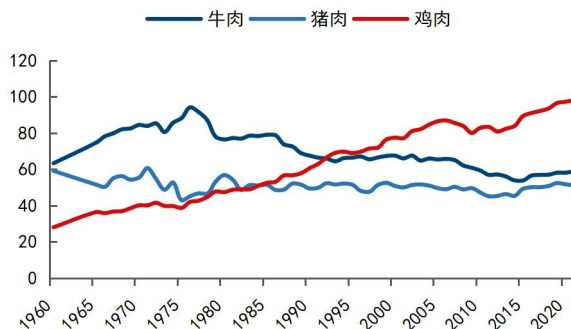
资料来源：NCC，国信证券经济研究所整理

图11：日本家禽肉人均消费量已高于其他肉类（千克/人）



资料来源：经济合作与发展组织，国信证券经济研究所整理

图12：美国鸡肉人均消费量明显高于其他肉类（磅/人）



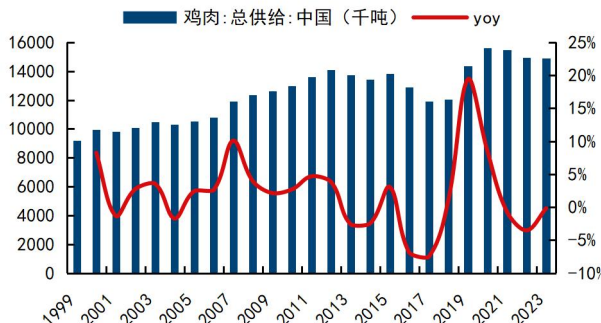
资料来源：经济合作与发展组织，国信证券经济研究所整理

◆ 国内现实：肉鸡出栏中枢持续抬升，鸡肉消费量和占比持续提升

供给侧：维持低速扩张，小白鸡增长较快。根据 USDA 发布供需信息，我国 2022 年鸡肉总供给为 1494.5 万吨，近 20 年复合增速为 2%，整体维持低速扩张趋势。我国鸡肉供给大部分来自自产，其主要产自白羽肉鸡、黄羽肉鸡、817 小白鸡、淘汰蛋鸡四个品种。从结构来看，四者 2021 年的产量占比分别为 48.4%/30.0%/13.4%/8.0%，其中白羽肉鸡和淘汰蛋鸡的占比较稳定，但由于 817 小白鸡近年正替代部分快大型黄羽肉鸡需求，817 小白鸡产量占比提升明显，黄羽肉鸡占比有所下降；从出栏来看，四者 2021 年的出栏量分别为

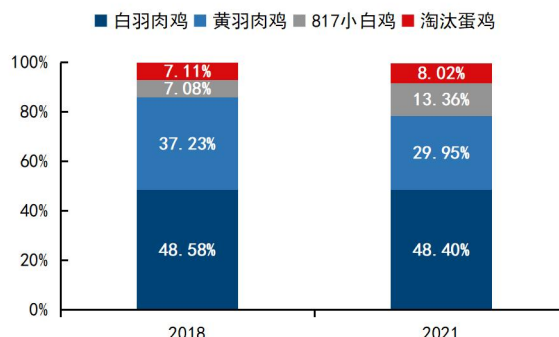
65.3/40.4/15.9/2.6 亿羽，其中白羽肉鸡、817 小白鸡近年出栏扩张明显，黄羽肉鸡、淘汰蛋鸡出栏较稳定。

图 13: 2002-2022 年，国内鸡肉总供给的 CAGR 为 1.97%



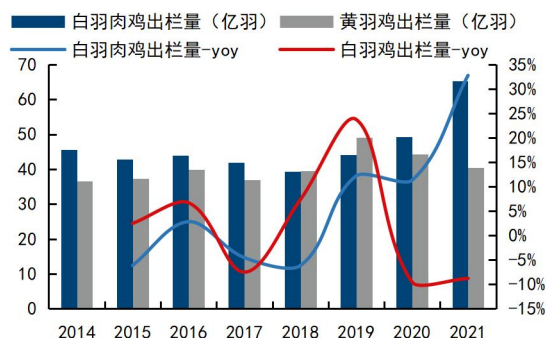
资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理（注：总供给=产量+进口）

图 14: 817 小白鸡近年产量占比提升明显



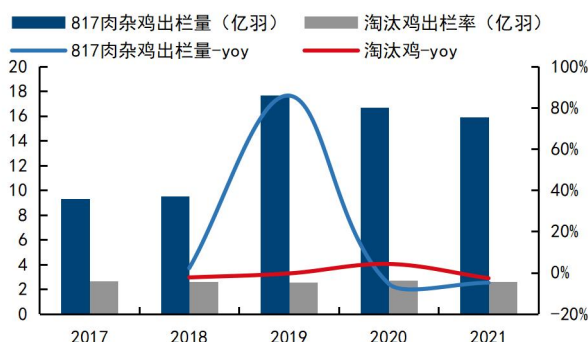
资料来源：mysteel，国信证券经济研究所整理

图 15: 国内白羽肉鸡出栏率近年扩张明显



资料来源：中国畜牧业协会，国信证券经济研究所整理

图 16: 817 肉杂鸡近年出栏量扩张明显



资料来源：汇易网，国信证券经济研究所整理

需求侧：总量增长明显但人均消费仍偏低。白羽肉鸡以集团消费、食品加工、快餐使用等 B 端场景为主，黄羽肉鸡则以批发市场的活杀渠道为主，817 小白鸡由于既可屠宰也可活杀，其在上述消费场景中均有涉及。根据 USDA 发布供需信息，我国 2022 年鸡肉消费量为 1436.5 万吨，近 20 年复合增速为 2%，与总供给增速基本持平。从肉类消费结构来看，国内城镇居民肉类消费中的禽肉占比已由 2000 年的 21.30% 提升至 2020 年的 35.60%，乡村居民肉类消费中的禽肉占比已由 2000 年的 16.30% 提升至 2020 年的 39.00%；从人均消费量来看，国内人均肉用鸡肉消费量已从 2001 年的 7.28 千克/人增长到 10.64 千克/人。

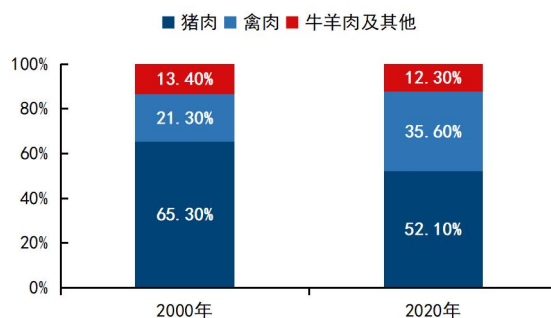
综合国内鸡肉供需现状来看，无论从总量、占比还是人均消费来看，国内鸡肉的供给和消费近年均呈现出明显扩张趋势且内部也呈现出基于效率诉求的结构改变（小白鸡的快速发展）。然而横向对比来看，目前国内鸡肉人均消费水平仍偏低，未来国内鸡肉消费市场仍具备较大扩容空间，下面我们将从主体、场景两个视角对国内鸡肉消费进行深度剖析与展望。

图17: 2002-2022 年, 国内鸡肉消费量的 CAGR 为 2.02%



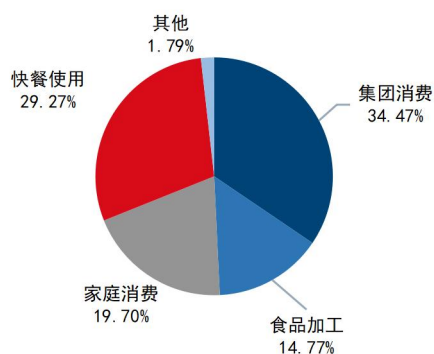
资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

图18: 进入 21 世纪以来, 鸡肉在我国城镇居民肉类消费中的占比提升明显



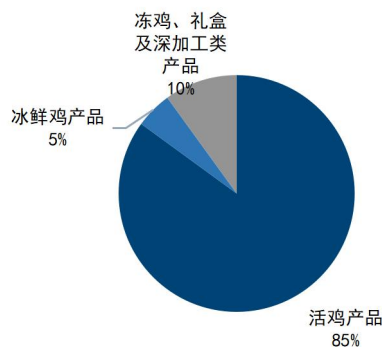
资料来源: 汇易网, 国信证券经济研究所整理

图19: 白羽肉鸡下游以 B 端消费为主



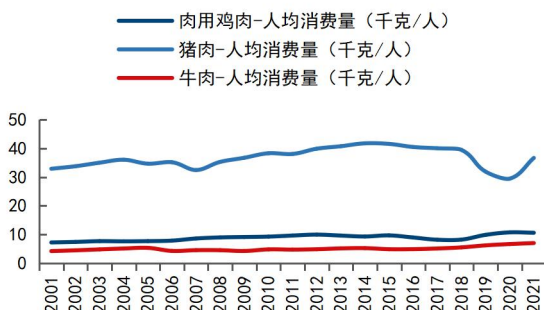
资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

图20: 黄羽肉鸡下游消费以活鸡产品为主



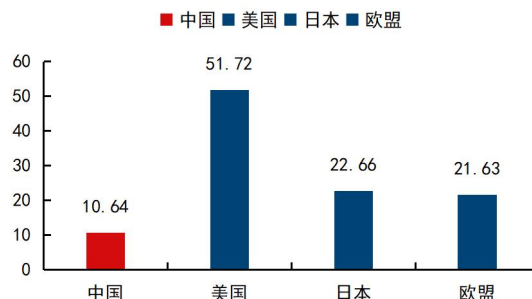
资料来源: 汇易网, 国信证券经济研究所整理

图21: 国内人均禽肉消费量维持增长趋势但仍明显低于猪肉



资料来源: USDA, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图22: 2021 年我国人均肉用鸡肉消费量明显低于其他国家或地区（单位: 千克/人）

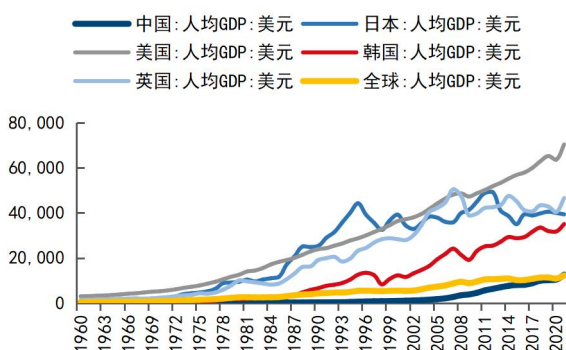


资料来源: USDA, 世界银行, 国信证券经济研究所整理

内在矛盾：国内人均肉类消费水平低但饲用粮供应存在瓶颈

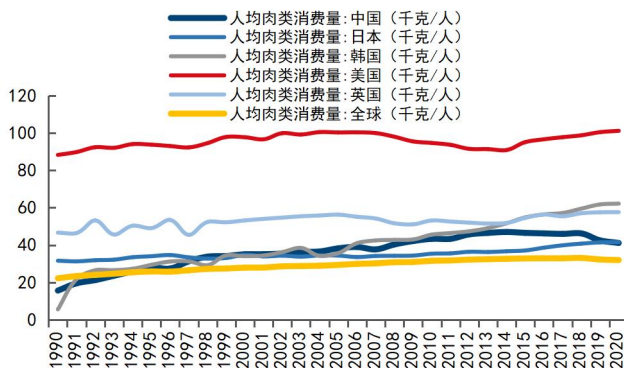
纵向来看，进入 21 世纪以来，随着经济快速发展，我国人均 GDP 增长迅速，居民收入的提高进而推动了从粮到肉的饮食结构的调整，我国人均肉类消费水平不断提升；横向来看，我国人均 GDP 水平相较美日韩等发达国家仍有较大差距，对应的人均肉类消费水平相较发达国家也有较大差距，我们认为随着国内经济不断发展，我国肉类消费市场仍将面临较大增量空间。另外，肉类消费作为刚性需求，抗经济周期能力较强，因此我们认为肉类消费长期维持较好增长具备较大的确定性。

图 23：我国人均 GDP 仍明显低于发达国家（单位：美元/人）



资料来源：世界银行，国信证券经济研究所整理

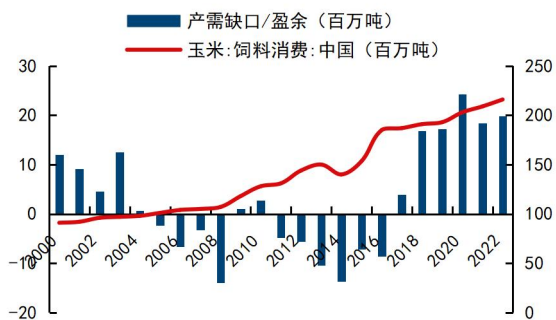
图 24：我国人均肉类消费量仍明显低于美日韩等发达国家



资料来源：经济合作与发展组织，国信证券经济研究所整理（肉类消费量为家禽肉、猪肉、牛肉的加总）

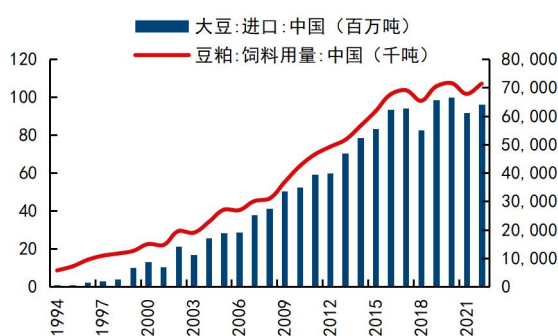
进一步追溯上游，国内正面临增量肉类需求和饲用粮供应趋紧的内在矛盾。玉米方面，根据 USDA 预测，随着国内玉米饲用消费量的持续增加，22/23 年度国内玉米饲用消费量预计将达 2.16 亿吨，对应内部产需缺口将扩大至 1980 万吨；大豆方面，根据 USDA 预测，豆粕饲用消费的快速增长正推动我国大豆进口量持续增加，22/23 年度国内豆粕饲用消费量预计将达 7136 万吨，对应大豆进口量将扩大至 9600 万吨。我们认为，虽然国内正在广泛开展扩面积、提单产政策或措施，但是产量有效提升尚需时间，短期饲用粮供应持续趋紧和肉类消费持续增加的矛盾或推动社会消费加速向低料肉比饲养品种的靠拢，鸡肉生产消费规模有望维持较快扩张。

图 25：饲用消费增长驱动我国玉米产需缺口扩大



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

图 26：饲用消费增长驱动我国大豆进口逐年走高



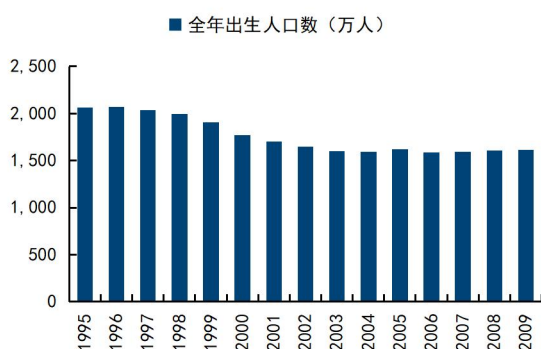
资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

需求迭代：Z 时代入场，消费理念转变推动健康食品需求

2012 年发生的速生鸡事件在 70 后、80 后心中留下了商业化养殖鸡肉不健康的偏见烙印，进而对鸡肉消费造成一定压榨。然而随着 90 后、00 后逐渐入场消费，这一偏见已经逐渐淡化，以 Z 世代（通常指 1995-2009 年期间出生的群体）为代表的年轻消费群体开始主导市场。

根据尼尔森调查，Z 世代目前正将“健康”作为食品饮料消费首要考虑因素，近四成参访者将“吃得健康”作为食品饮料消费核心价值主张，近三成参访者愿意为“低脂/低卡/低糖”产品支付更多费用，超三成参访者重视食品饮料品牌的健康形象。因此我们认为，在年轻一代的健康消费理念驱动下，肉类消费市场将为低脂高蛋白品种留出更多增量空间，鸡肉有望成为高性价比首选。

图 27：1995-2009 年间，国内新出生人口数共计 2.6 亿



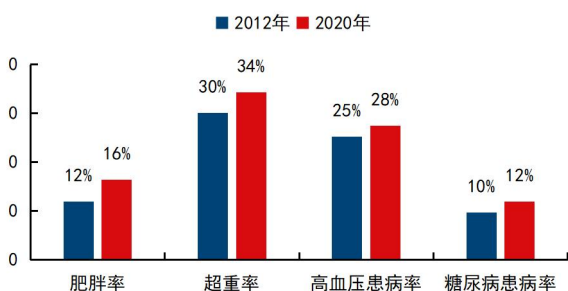
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图 28：健康是 Z 世代食品饮料消费的核心价值主张



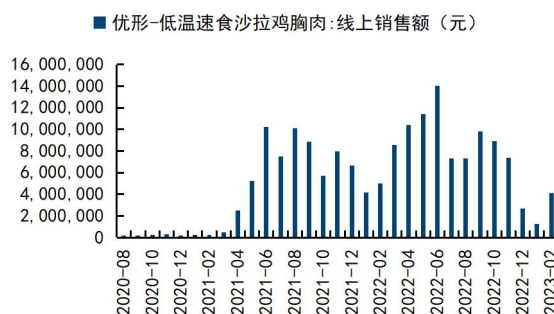
资料来源：尼尔森，国信证券经济研究所整理

图 29：低脂肉类食品受消费者青睐



资料来源：艾瑞咨询，国信证券经济研究所整理

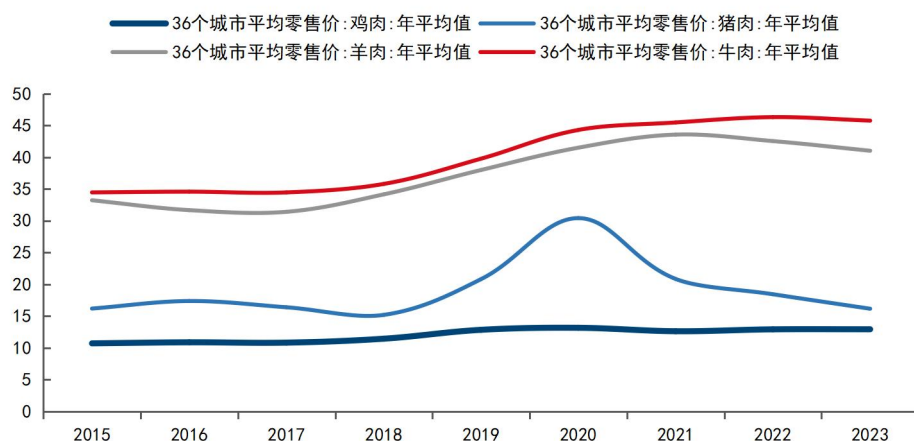
图 30：速食鸡胸肉产品近年放量明显



资料来源：魔镜，国信证券经济研究所整理

另外在健康和品质之外，初入职场的 Z 世代们将“高性价比”也放在前三位的考量因素中。从国家发改委公布的肉类零售价格来看，鸡肉作为高效率肉类，其在国内的零售价格始终低于猪肉、牛肉和羊肉。以 2022 年为例，国内每斤鸡肉的年均零售价格为 12.91 元，相较每斤猪肉/羊肉/牛肉的年均零售价格分别低 5.52/29.61/33.38 元。因此从性价比角度出发，鸡肉在年轻消费群体间也具备明显优势。

图 31：鸡肉相较猪肉、牛肉、羊肉具备更好的消费性价比（单位：元/斤）



资料来源：国家发改委，国信证券经济研究所整理（注：2023 年数据为截至 8 月 3 日的平均价格）

场景视角：快餐扩店与家庭消费塑造鸡肉消费习惯

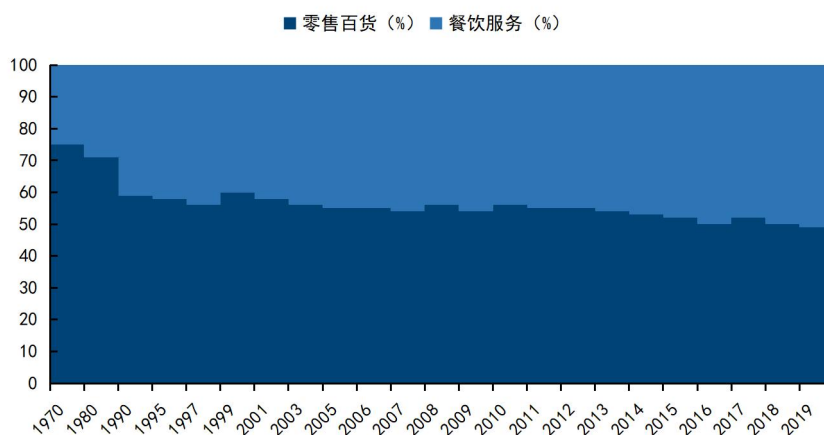
对于鸡肉 B 端消费，市场将更多目光放在 2015 年前的扩店潮。随着外部餐饮的快速发展，新一轮的扩店潮其实正在以更高强度和更长时间维度展开，消费再起。对于鸡肉 C 端消费，小家电和调理品的完美配合正在解构和重塑鸡肉家庭消费场景，消费习惯的转变将对鸡肉消费造成更为长远的影响。

B 端驱动：西式快餐二轮扩店，中式快餐后发崛起

◆ 西式快餐新一轮扩店潮，白鸡消费中枢的核心驱动

在上文分析中我们提到，餐饮端是白鸡下游消费的核心场景之一，而西式鸡肉快餐的引进与扩张是驱动国内白羽鸡肉持续扩张的重要细分场景。目前我国西式鸡肉快餐市场已拥有肯德基、麦当劳等众多海外品牌以及华莱士、正新鸡排等国内品牌（详细信息如下表所示），这些品牌基本均以炸鸡类菜品作为招牌，核心供应商也不乏圣农、泰森、嘉吉等大型白羽鸡肉供应商。

图 32：美国超 50% 的白鸡消费由餐饮端贡献



资料来源：NCC，国信证券经济研究所整理

表 1：国内主要西式鸡肉快餐品牌一栏

消费者推荐菜品榜单 TOP3	肯德基	麦当劳	华莱士	德克士	汉堡王	正新鸡排	叫了只炸鸡	叫了个炸鸡	塔斯汀
1	老北京鸡肉卷	薯条	蜜汁手扒鸡	卡滋脆手枪腿	王道嫩香鸡块	正新鸡排	神奇的鸡	童子鸡	香辣鸡腿中国汉堡
2	香辣鸡腿堡	圆筒冰淇淋	香辣鸡腿堡	脆皮炸鸡	王道椒香鸡腿	香辣鸡排	炸鸡	叫了个童子鸡	香辣鸡腿堡
3	新奥尔良烤翅	麦辣鸡翅	薯条	香辣鸡翅	狠霸王牛堡	酸梅汁	香辣鸡腿堡	招牌童子鸡	粗薯
核心供应商 (APP 显示前三)	肯德基	麦当劳	华莱士	德克士	汉堡王	正新鸡排	叫了只炸鸡	叫了个炸鸡	塔斯汀
1	嘉吉蛋白中国	嘉吉	嘉吉	泰森食品	泰森食品	嘉吉			嘉吉蛋白中国
2	圣农	嘉吉蛋白中国	泰森食品	圣农	嘉吉蛋白中国	嘉吉蛋白中国			福州彩诚广告
3	酒总易快得	圣农	嘉吉蛋白中国	酒总易快得	圣农	四川七叔公食品			喜恒科技

资料来源：窄门宽眼，国信证券经济研究所整理

对于白鸡消费，市场习惯将更多目光放在 2015 年前的扩店潮，但我们在细致梳理各品牌单月开店数据后发现，西式鸡肉快餐品牌的新一轮扩店潮其实正在以更快速度展开。

(1) **肯德基**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，肯德基在营店数量为 9589 家，2018-2022 年合计新开店数量为 4723 家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 47.04%。根据百胜中国 2022 年报业绩指引，2023 年肯德基将在中国新净增约 1100-1300 家门店，预计较 2022 年新净增门店数量增加 19%-40%，开店节奏预计进一步加快。

(2) **麦当劳**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，麦当劳在营店数量为 5804 家，2018-2022 年合计新开店数量为 3119 家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 64.59%。根据麦当劳 CEO 在 22Q4 业绩会议透露，麦当劳计划 2023 年在中国净新增门店 900 家，开店节奏预计进一步加快。

(3) **华莱士**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，华莱士在营店数量为 2.02 万家，2018-2022 年合计新开店数量为 1.71 万家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 220.39%。

(4) **德克士**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，德克士在营店数量为 2420 家，2018-2022 年合计新开店数量为 1530 万家，较 2013-2017 年合计新开店数量减少 13.07%。

(5) **汉堡王**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，汉堡王在营店数量为 1490 家，2018-2022 年合计新开店数量为 887 万家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 14.75%。

(6) **正新鸡排**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，正新鸡排在营店数量为 1.23 万家，2018-2022 年合计新开店数量为 1.31 万家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 84.17%。

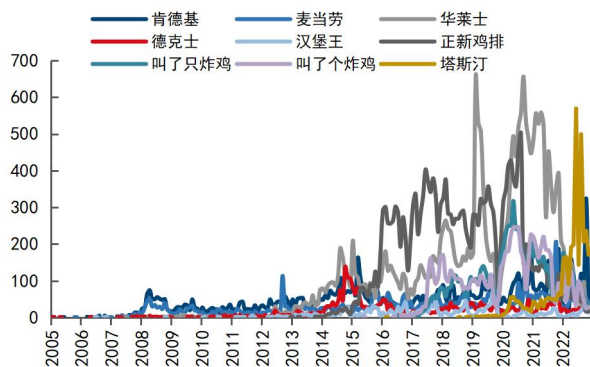
(7) **叫了只炸鸡**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，叫了只炸鸡在营店数量为 4437 家，2018-2022 年合计新开店数量为 7393 家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 3200.45%。

(8) **叫了个炸鸡**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，叫了个炸鸡在营店数量为 4060 家，2018-2022 年合计新开店数量为 7489 家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 1289.42%。

(9) **塔斯汀**：根据窄门宽眼口径，截至 2023 年 2 月底，塔斯汀在营店数量为 3519 家，2018-2022 年合计新开店数量为 3203 万家，较 2013-2017 年合计新开店数量增加 53283.33%。

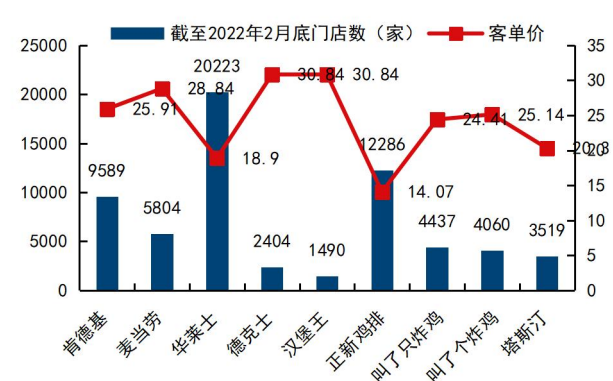
进一步结合各品牌的开店策略来看，本轮扩店潮并非是单纯的存量市场竞争加剧，不同品牌的客单价、城市布局以及开店选择存在明显差异化选择，其体现为不同价格带、不同区域、不同场景的加速渗透，其所带来的增量鸡肉消费空间可观。从各家不断加快的开店节奏，以及头部品牌的扩店计划来看，未来一段时间国内鸡肉快餐消费或仍将保持较快增长，有望成为白鸡消费扩张的重要驱动力。

图33：单月开店数：西式快餐品牌在2015年后迎来新一轮扩店潮



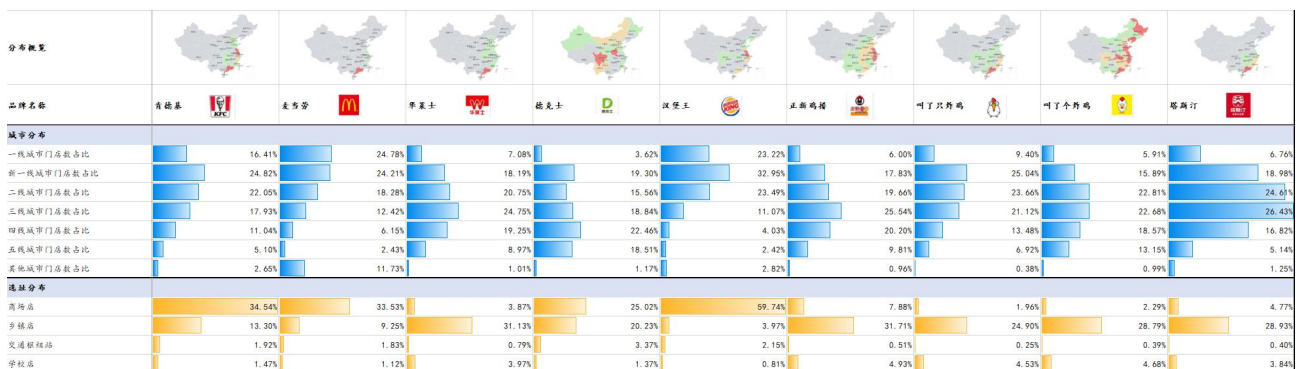
资料来源：窄门宽眼，国信证券经济研究所整理

图34：门店数及客单价：不同西式快餐品牌的门店数量和客单价不同



资料来源：窄门宽眼，国信证券经济研究所整理

图35：西式鸡肉快餐品牌开店策略存在差异，实现了对国内市场的差异化覆盖



资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

◆ 中式快餐后发崛起，黄鸡和小白鸡中枢的核心驱动

在西式快餐快速扩张的同时，中式快餐也正在后发崛起。

(1) **紫燕百味鸡**：根据窄门宽眼口径，截至2023年2月底，紫燕百味鸡在营店数量为6215家，2018-2022年合计新开店数量为6306家，较2013-2017年合计新开店数量增加306.58%。

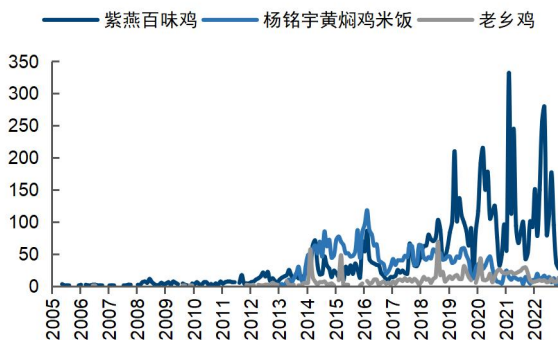
(2) **杨铭宇黄焖鸡米饭**：根据窄门宽眼口径，截至2023年2月底，杨铭宇黄焖鸡米饭在营店数量为2514家，2018-2022年合计新开店数量为1714家，较2013-2017年合计新开店数量增加36.31%。

(3) **老乡鸡**：根据窄门宽眼口径，截至2023年2月底，老乡鸡在营店数量为1103家，2018-2022年合计新开店数量为915家，较2013-2017年合计新开店数量增加154.17%。

从开店策略来看，主流中式快餐品牌在客单价、区域和选址方面同样存在差异，且中式快餐不同于西式快餐，部分菜品原料需要兼顾效率和口味，而以817肉杂

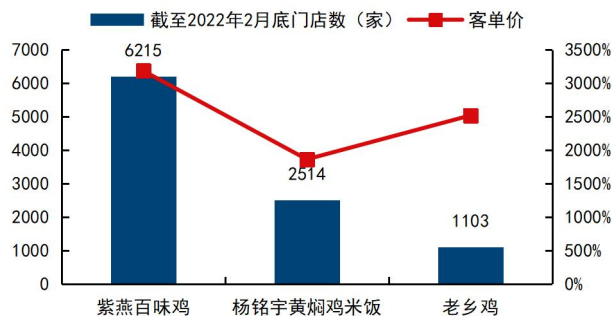
鸡和快速型黄鸡为代表的中性品类可以有效对接此类需求（比如 817 肉杂鸡最初也是为了满足鲁西扒鸡菜品的规格和口味），因此我们认为中式快餐的后发崛起有望成为黄鸡和小白鸡消费中枢的重要驱动因素。

图 36：中式快餐品牌近年开店节奏明显加快



资料来源：窄门宽眼，国信证券经济研究所整理

图 37：不同中式快餐品牌的门店数量和客单价不同



资料来源：窄门宽眼，国信证券经济研究所整理

图 38：中式鸡肉快餐品牌开店策略存在差异，未来仍存较大渗透空间

分布概况	紫燕百味鸡	杨铭宇黄焖鸡米饭	老乡鸡
品牌名称	紫燕百味鸡	杨铭宇黄焖鸡米饭	老乡鸡
城市分布			
一线城市门店数占比	13.87%	6.92%	12.15%
新一线城市门店数占比	36.35%	23.07%	23.21%
二线城市门店数占比	22.62%	25.54%	33.00%
三线城市门店数占比	17.26%	23.59%	20.49%
四线城市门店数占比	6.81%	14.92%	9.97%
五线城市门店数占比	2.77%	5.05%	1.18%
其他城市门店数占比	0.32%	0.91%	
选址分布			
商场店	2.03%	4.74%	20.51%
乡镇店	15.27%	18.27%	18.33%
交通枢纽站	0.08%	0.88%	0.73%
学校店	0.68%	5.21%	1.27%

资料来源：经济合作与发展组织，国信证券经济研究所整理

C 端驱动：小家电推动家庭消费，便捷调理品快速兴起

◆ 厨房小家电受年轻一代青睐，空气炸锅异军突起。

随着第三产业在我国经济结构中的占比不断提升，白领正成为社会的重要构成群体。从各方统计数据来看，在加快的工作节奏下，美食烹饪成为白领的重要兴趣爱好之一，其兼具饱腹、休闲双重属性。在此驱动下，方便快捷的厨房小家电快速兴起，其在小家电领域的关注度仅次于个人护理小家电，年销售量已经超过 2 亿台。

图 39: 国内城镇就业人员的人均就业时间在增加



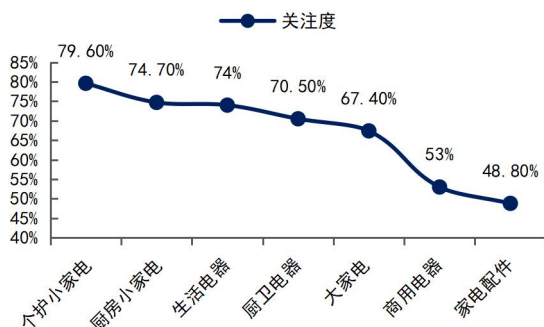
资料来源:《2021 年中国劳动统计年鉴》, 国信证券经济研究所整理

图 40: 美食烹饪是职场白领的重要兴趣爱好之一



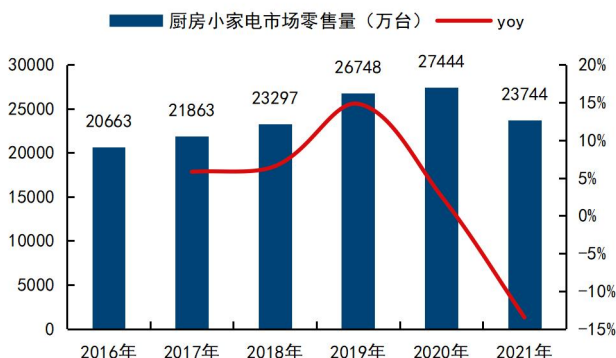
资料来源: 艾瑞咨询, 国信证券经济研究所整理

图 41: 厨房小家电契合年轻一代便捷需求, 成为小家电中最受关注的品类之一



资料来源: QuestMobile, 国信证券经济研究所整理

图 42: 国内厨房小家电年零售量已超 2 亿台



资料来源: AVC, 国信证券经济研究所整理

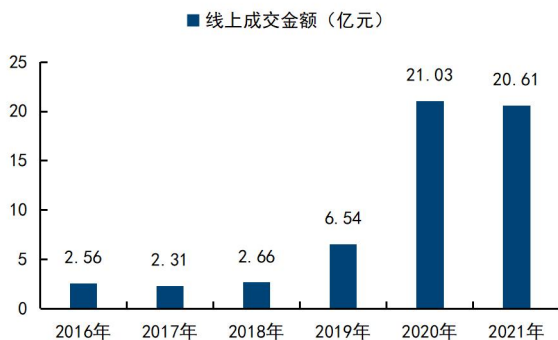
从趋势来看, 国内厨房小家庭近年增速虽有所放缓, 但空气炸锅正在异军突起, 其相较传统烤箱具备便捷小巧等众多优势, 完美契合了年轻群体需求, 叠加单价的逐年降低, 其销量在近两年实现了爆发增长, 线上年销售额目前已经突破 20 亿元。

表 2: 空气炸锅相较传统烤箱具有多功能、小巧便捷等多重优势

	空气炸锅	普通烤箱
功能	炸烤功能兼备	仅烘烤功能
功率	900-2000W	500-3500W
加热模式	立体式 3D 热风循环	上下加热管加热
操控面板	智能触控屏/旋钮操控盘	多为旋钮操控盘
内胆材质	五层升级版陶瓷涂层	搪瓷、镀锌钢板等
清洁	抽屉一体式, 易清洁	凹槽位置多, 不易清洁
容量	1.5L-6.4L	20-34L
配件	烤串架、蛋糕桶、披萨盘等	烤盘、烤架等

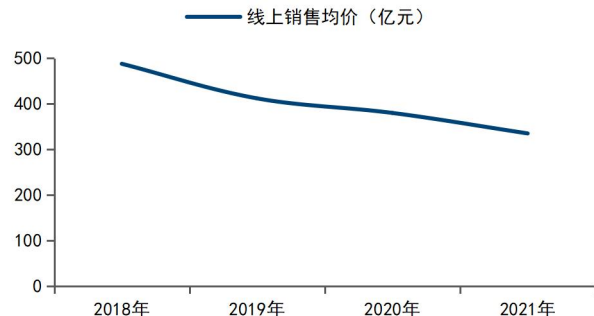
资料来源: 比依股份招股书, 华经产业研究院, 国信证券经济研究所整理

图 43: 空气炸锅近年异军突起, 线上销售额已超 20 亿元



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

图 44: 空气炸锅线上销售均价近年已降至 300 元左右



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

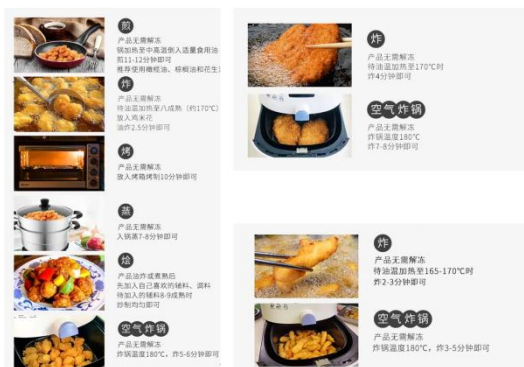
以空气炸锅为代表的厨房小家电以煎炸烤功能为主, 其可以和以鸡肉调理品为代表的预制产品形成高效联动, 鸡米花、鸡排、鸡柳等主流调理品在 10 分钟内便可通过空气炸锅等小家电完成烹制, 二者正在逐渐解构并重塑鸡肉家庭消费习惯。以鸡肉调理品头部品牌-春雪食品为例, 其在 2022 年进一步推出多款鸡肉调理产品, 其中多数通过空气炸锅等小家电便可完成烹制, 精准契合了现代年轻人的便捷、休闲与美味需求。结合魔镜统计的主要鸡肉制品品牌的线上销售数据来看, 鸡肉调理品线上销售在 2018 年以来迎来爆发增长: (1) **上鲜**: 作为春雪食品和京东的合作品牌, 上鲜旗下鸡肉调理品近年销售额增长迅速, 据魔镜统计数据, 2022 年上鲜旗下所有调理品在京东的合计销售额已达约 7500 万元, 较 2018 年增长 209%。(2) **圣农**: 圣农发展近年加速布局鸡肉深加工产品, 目前已经培育出盐酥鸡、嘟嘟翅、脆皮炸鸡等多款爆品, 其中嘟嘟翅、脆皮炸鸡自 2021 年推出以来实现了爆发增长, 目前仅京东平台的月销售额就已超过 100 万元。(3) **泰森**: 作为全球鸡肉调理品龙头品牌, 旗下新奥尔良烤翅、麦乐鸡块等多款产品在 2020 年以来实现了爆发增长。

图 45: 鸡肉调理品可兼顾消费者的便捷、休闲与美味需求



资料来源: 春雪食品 2022 年新品发布会, 国信证券经济研究所整理

图 46: 春雪食品旗下的鸡米花、鸡排和鸡柳产品均可以通过空气炸锅烹制



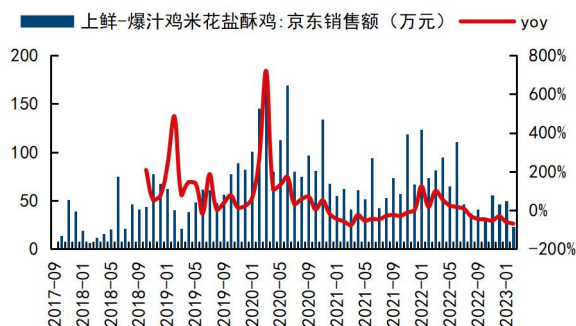
资料来源: 上鲜京东旗舰店, 国信证券经济研究所整理

表3: 2022 年, 春雪食品针推出年轻消费者了多款便捷美味的鸡肉调理品

序号	名称	建议零售价 (元/盒)	产品特点
1	原切鸡扒 (番茄味/黑椒味)	25.5	针对儿童群体, 口味清淡, 营养健康
2	韩式炸鸡 (韩式甜辣味/蜂蜜芥末味/蜜汁味)	26	针对年轻人群体, 连烤盘都放好了, 十分方便
3	尖叫烤鸡翅 (甜香蜜汁味/椒香麻辣味)	34.5	针对年轻人群体, 连烤盘都放好了, 十分方便
4	双蛋白鸡肉能量堡 (香辣味/黑椒味)	28.8	豌豆蛋白+鸡肉+豆类+羽衣甘蓝; 营养均衡
	双蛋白鸡肉能量堡 (麻辣味)	32.8	
5	麻辣鸡丝	13.8	只要有微波炉、热水就行; 还原度高; 便捷下饭
6	口水鸡	15.8	只要有微波炉、热水就行; 还原度高; 便捷下饭
7	德式烤肠	18.8	借鉴德国工艺口味; 煎烤蒸都可以
8	春雪生炒鸡	19.8	色香味俱全
9	双椒鸡	19.8	只要有微波炉、热水就行; 还原度高; 便捷下饭
10	生炒鸡肫	24.5	色香味俱全
11	春雪烤鸡 (盐焗味)	58.8	只需放到烤箱, 零准备时间
12	调理鸡翅尖 (蜜汁/奥尔良/烧烤)	34.5	定位夜宵、小零食; 毛利高

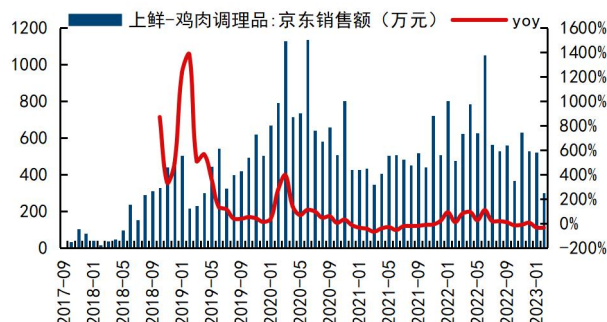
资料来源: 春雪食品 2022 年新品发布会, 国信证券经济研究所整理

图47: 上鲜旗舰产品爆汁鸡米花线上销售额自 2019 年开始快速增长



资料来源: 魔镜, 国信证券经济研究所整理

图48: 上鲜鸡肉调理品线上销售额自 2019 年开始快速增长



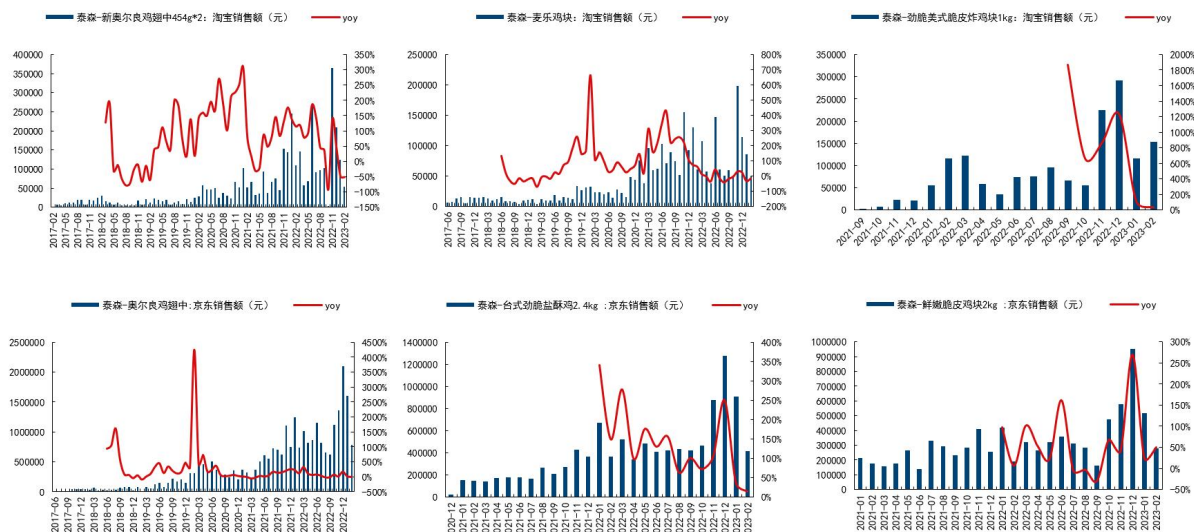
资料来源: 魔镜, 国信证券经济研究所整理

图49: 圣农旗下多款旗舰鸡肉调理品销售额在近两年实现了爆发增长



资料来源: 魔镜, 国信证券经济研究所整理

图 50: 泰森旗下多款旗舰鸡肉调理品销售额在近两年实现了爆发增长



资料来源: 魔镜, 国信证券经济研究所整理

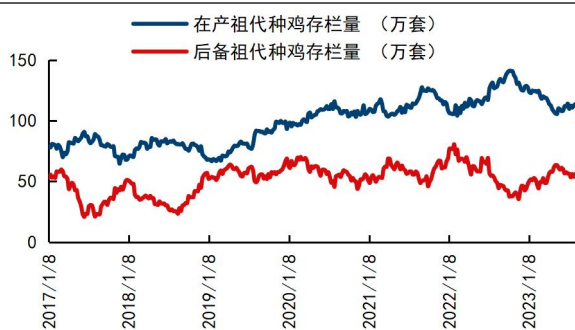
投资建议：23 年板块或开启独立高景气

供给持续趋紧，消费中枢上移，2023 年肉鸡养殖板块有望开启独立高景气。

白鸡：海外引种持续受阻，板块盈利边际向好

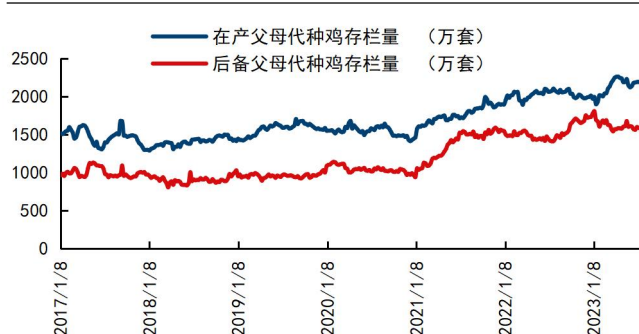
供给方面，去年海外引种断档的影响已开始在父母代体现，下游供给预计或于今年 Q3 开始趋紧，叠加猪价回暖预期，我们预计板块整体盈利可能于今年下半年边际向好。需求方面，白鸡消费中枢趋势上移，猪鸡替代逻辑或弱化。供需双振下，白鸡板块年内有望开启独立高景气。核心推荐高弹性种苗龙头益生股份、一体化自养龙头圣农发展、鸡肉调理品细分龙头春雪食品，建议关注民和股份、益客食品、禾丰股份。

图 51：白羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



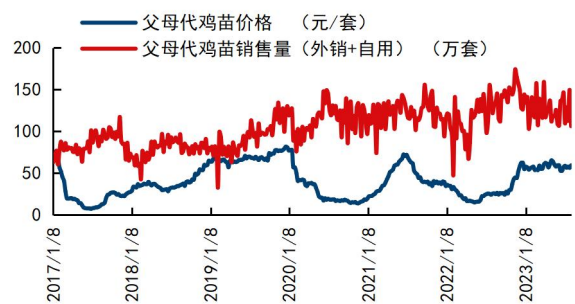
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 52：白羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



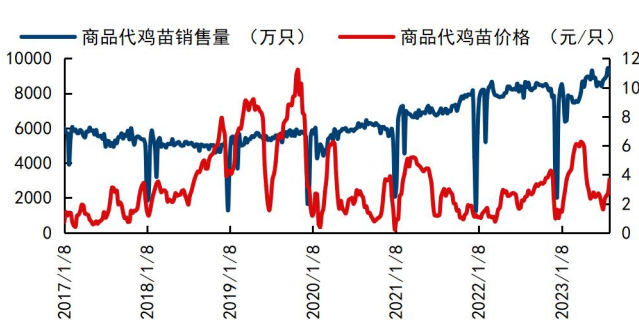
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 53：白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 54：白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量

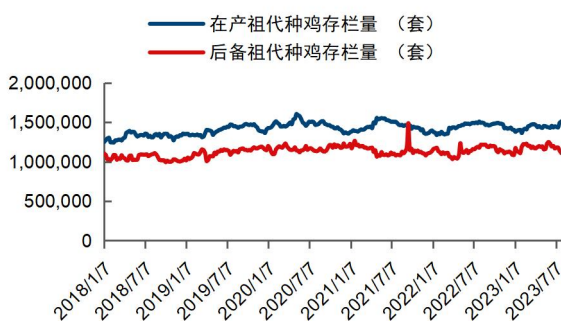


资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

黄鸡：产能调减与消费修复共振，看好年内景气

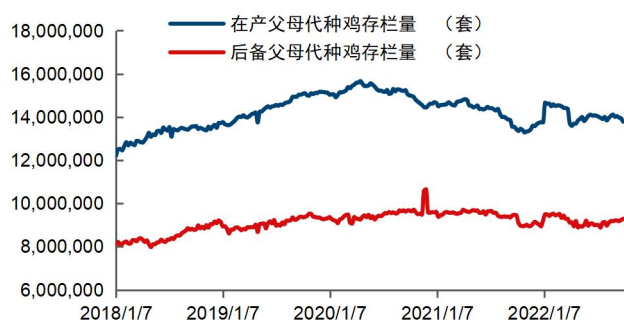
供给方面，从禽业分会监测的供给端数据来看，截止 2023 年 7 月 30 日，国内祖代鸡存栏（在产+后备）262 万套，同比减少 2.44%；父母代存栏（在产+后备）2205 万套，同比减少 4.74%，在产父母代存栏比 2019 年同期相比下降了 8.12%，黄鸡父母代产能延续回落。需求方面，短期来看黄鸡线下活杀消费场景有望在 23 年迎来明显的同比修复，叠加白鸡、生猪有望景气回升预期，我们认为黄鸡价格 2023 年再起的确定性较高；长期来看中式餐饮快速发展有望驱动黄鸡消费中枢上移。核心推荐立华股份，建议关注湘佳股份。

图 55：黄羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 56：黄羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 57：黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 58：黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

风险提示

发生禽类疫病的风险

目前海外多国爆发大范围高致病性禽流感，如果国内肉鸡养殖企业也爆发禽流感等禽类疫病，可能导致鸡只大量死亡并影响终端需求，相关企业可能出现收入利润大幅下滑情况。

养殖规模化进程不及预期的风险

如果白羽肉鸡屠宰加工企业养殖规模扩张不及预期，不能对终端食品业务增长形成有效配套，则其食品业务会面临发展瓶颈，造成利润率下降，业绩增速下滑。

鸡价大幅波动的风险

2022 年国内白羽肉鸡鸡苗呈量价齐增趋势，如果后续出现引种增加或下游肉鸡价格维持低位情况，市场信心可能受挫，鸡苗价格可能大幅回落进而导致相关企业收入利润大幅下滑。

附表：相关公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2023 年 8 月 15 日 收盘价	EPS			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002458.SZ	益生股份	买入	12.58	-0.37	1.39	1.65	-34.00	9.05	7.62
002299.SZ	圣农发展	买入	20.52	0.33	0.94	1.56	61.79	21.83	13.15
300761.SZ	立华股份	买入	18.40	2.11	0.44	1.65	8.73	41.82	11.15
605567.SH	春雪食品	买入	12.68	0.40	0.66	0.92	31.70	19.21	13.78
002234.SZ	民和股份	买入	16.55	-1.30	0.99	2.61	-12.73	16.72	6.34
002982.SZ	湘佳股份	买入	34.32	1.04	1.47	2.13	33.00	23.35	16.11
301116.SZ	益客食品	未评级	15.97	0.12	0.68	1.08	133.08	23.49	14.79
603609.SH	禾丰股份	未评级	9.13	0.56	1.18	1.50	16.30	7.74	6.09

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测（未评级公司盈利预测采用万得一致预期）

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032