晓鸣股份 20260831

晓鸣股份：Q2 扭亏订单充足，种源收紧支撑景气度至 2027Q1

摘要

- 2026Q2 实现扭亏为盈，下半年为发力期，全年雏鸡推广目标拟超 2025 年水平。
- 在产蛋鸡存栏量修正至 12 亿羽，老鸡占比近 15%削弱有效产能，供给整体偏紧。
- 合同负债较年初翻倍至 8,590 万元，10 月起鸡苗报价上调至 4.2-4.5 元/羽。
- 引种政策收紧导致鸡苗供给中性偏紧，预计该状态将持续至 2027 年 Q1。
- “十五”战略目标：雏鸡推广 3.5 亿只，市占率 30%，食品业务营收目标 20-25 亿元。
- 资本开支约 3 亿元，重点投向喀左孵化场，旨在补齐东北产能短板并提升数字化水平。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩、行业观察以及对下半年的展望？

公司 2026 年上半年实现净利润 184 万元，相较于 2025 年上半年行业高点时的业绩有所不及，主要原因是所处周期位置不同。2026 年一季度，受 2025 年下半年蛋鸡养殖亏损影响，市场补栏意愿低迷，蛋价处于成本线以下，导致行业普遍观望，公司的亏损也主要集中在这一季度。进入二季度后，随着行情回暖，公司已实现由亏转盈。 从雏鸡推广数量来看，2026 年上半年共推广 1.43 亿羽，略低于 2025 年同期的 1.56 亿羽。公司在 6 月、7 月梅雨传统淡季主动进行了产能切换，将部分供应量调整至下半年，因此预计下半年将是主要发力期，全年推广总量目标是超过去年水平。这一点与其他友商上半年集中释放种源产能的策略有所不同。 从远期订单来看，公司的合同负债较年初增长近一倍，达到 8,590 余万元，这表明下半年的订单量较为充足。 行业层面，2026 年上半年呈现“淡季不淡”的特点，与 2025 年下半年“旺季不旺”形成对比。蛋价自 4 月份起触底回升，蛋价指数达到 3,700 点，养殖端开始盈利，目前单只蛋鸡盈利接近 4 元。蛋

价上涨的核心原因是供需失衡。自 3 月份新疆、山东出现鸡蛋缺口并引发全国性调运后，各主产区均呈现供需紧平衡状态。 从库存和存栏两个关键指标来看：首先，生产和流通环节的库存周转天数基本维持在 0.9 天，低位时可达 0.6-0.7 天，远低于显示有囤库迹象的 1.2-1.5 天水平。这表明产销基本平衡，市场囤货意愿不强，主要由于当前蛋价较高，且 2025 年高位囤库者曾遭受损失。其次，对于在产蛋鸡存栏量，市场数据可能存在高估。根据对青年鸡场的观察，许多鸡场并未满栏。预计行业在产蛋鸡的合理存栏量应从 13 亿羽以上修正至 12 亿羽左右。若考虑到老鸡占比超过 10%对生产效率的影响，实际有效存栏量可能在 11.7 亿至 11.8 亿羽的水平，整体供给偏紧。 展望未来，预计在产蛋鸡存栏量的低点将出现在 9 月至 10 月，因为一季度补栏量较少，这将支撑届时的蛋价。11 月后，随着二季度补栏的雏鸡陆续开产，在产蛋鸡数量将有所回升，蛋价可能随之回落。但考虑到市场库存压力小，且上半年 6.4 亿羽的补栏数据可能偏高，预计蛋价即便回落也不会跌破成本线。若蛋价跌破 4 元，可能会激发市场在 10 月、11 月为 2027 年春节进行储备性囤货。 从鸡苗供给端看，由于 2024 年引种的父母代种鸡已进入生产后期，生产性能下降，将导致父母代和商品代鸡苗供给减少，这种情况主要影响进口品种。2025 年四季度部分企业虽从法国引种，但这批种源要到 2027 年 4 月后才能弥补断档。因此，从 2026 年四季度到 2027 年一季度，市场鸡苗供给量将处于中性偏紧水平。公司自身的鸡苗产能在下半年会集中释放，高点预计在 10 月份。 成本方面，饲料成本在 2026 年相对稳定，但考虑到超强厄尔尼诺现象，预计四季度玉米价格存在上涨可能。

评估当前蛋鸡行业景气度的核心监测指标有哪些，以及如何解读这些指标以判断行业趋势？

评估蛋鸡行业景气度需要综合分析四个核心指标。 第一是库存天数，涵盖生产和流通环节。目前行业库存天数在 0.9 天左右，若超过 1.2 至 1.3 天，则意味着贸易商的定价权增强，可能出现囤货现象，从而对生产端形成更强的议价能力。第二是在产蛋鸡的存栏量。预计 2026 年全年的在产蛋鸡存栏量将在 12 亿只左右的水平波动。 第三是老鸡的鸡龄结构占比。通常将 450 日龄以上的蛋鸡定义为老鸡。目前，老鸡占在栏蛋鸡的比例已接近 15%，这是一个相当高的水平，将对整体产蛋能力造成显著影响。如果老鸡占比超过 10%，则表明实际产能可能被高估。例如，名义存栏量为 12.5 亿只，但若老鸡占比超过 10%，其实际产能可能需要按 12 亿只的水平进行评估。 第四是淘汰鸡的价格。6 元/斤是判断市场情绪的平衡点。若价格高于 6 元，通常表明养殖利润较好，养殖户普遍存在延淘现象。若价格低于 6 元，尤其是降至 4.7-4.8 元/斤甚至更低的水平，则可能意味着市场出现恐慌性抛售，出栏速度加快。 综合运用这四个指标，可以对行业状况进行全面衡量。

2026 年下半年及 2027 年一季度的鸡蛋消费和价格走势将如何演变？

从 2026 年 7 月中下旬开始，贸易商已陆续启动备货，但由于当前蛋价整体且生产和流通环节的库存天数维持在 0.9 天左右的低位，贸易商的囤库行

人在草木间

于谨慎。近期蛋价基本维持在 5.1 至 5.2 元/斤之间，进一步上涨面临压力。 从消费需求来看，2026 年暑期旅游等因素对消费的拉动效果尚可，加之开学季的到来，预计将共同推动蛋价走强。然而，食品加工端的需求相对疲软，市场上架的月饼数量不多，这可能是一个需求偏弱的迹象。 展望第四季度，10 月至 12 月期间，市场供应可能从近平衡状态转向阶段性相对宽松，旺季过后市场或将稍显平淡。但进入 12 月份后，受元旦和春节备货需求的拉动，蛋价有望迎来一波小幅走高。 考虑到 2027 年第一季度行业仍处于新老产能的换挡期，预计届时的市场行情与 2026 年同期相比不会有太大变化。

公司在中长期发展战略上有哪些具体规划和近期进展？

公司的“十五”战略规划核心目标是实现 3.5 亿只雏鸡的推广量和 30%的市场占有率。为达成此目标，公司需要储备近 4 亿只鸡的产能，这意味着父母代蛋种鸡的养殖量需突破至 500 万套左右的水平。同时，育成鸡的推广目标设定为 5,000 万只，预计 2026 年销量可达 800 万至 1,000 万只。2026 年，公司将继续保持 25%以上的市场占有率，总供给量较 2025 年将有微量增长。 为支撑战略落地，公司在产能建设和技术升级方面取得了重要进展。2026 年 7 月，集成了 AI 养殖、生物安全、动物福利、绿色低碳和 ESG 功能的“未来农场”正式落成，旨在打造可复制的低碳智慧养殖标杆。此外，公司投资 1.06 亿元在喀什布局“未来孵化厅”，该项目将整合绿色低碳理念、智能化孵化及智能化物流技术，树立行业孵化标杆。这两个项目是公司探索未来养殖模式、推动行业由经验驱动向数据驱动转型的重要示范。 在种源方面，公司于 2025 年 12 月从法国引进了海兰祖代蛋种鸡。2025 年全国整体引种量约为 12 万套，低于 2024 年的 16 万余套，处于相对低位。预计未来引种将维持时间拉长、数量偏少的节奏，这反映了国家在种源政策上的调控，旨在避免行业因过量引种而陷入过剩和内卷。 此外，公司正积极拓展食品业务和海外市场。食品业务方面，2026 年上半年已与希尔顿等酒店签订了较大范围的非笼养鸡蛋供给订单，并将通过代工模式，发展深加工和预制调理食品，以提升副产品的附加值，构建从种源到餐桌的全产业链价值。海外业务方面，已启动相关调研和人才储备，计划将技术输出和国际合作作为新的发展点，夯实公司的全球化配置基础。

公司 2026 年第二季度实现扭亏为盈，能否具体拆分鸡苗、青年鸡等业务板块的经营情况？

2026 年上半年，青年鸡业务对收入和利润的贡献不大。公司调整了销售策略，主要以 60 日龄的青年鸡为主进行销售，避免压栏至 84 天以上以规避不确定性风险。上半年累计销售 60 日龄青年鸡约 400 多万只，售价在 15 至 16 元/只，基本实现盈亏平衡。父母代种鸡的销售量则可以忽略不计。业绩贡献主要来源于商品代雏鸡，其销量约占 1.4 亿只。

目前公司商品代鸡苗的单羽成本是多少，以及成本与产量的关系是怎样的？

预计 2026 年全年的商品代鸡苗单羽成本可以按 3.2 元进行估算。2026 年的饲料价格等因素没有太大变化，且 2025 年投产的产能已趋于稳定，虽然有“未来农场”等新项目投产，但拉平来看成本可以维持。 鸡苗成本与月产量存在阶梯性关系。当单月供应量在 1,900 万至 2000 万只时，成本可能在 3.3 至 3.4 元/只；当月产量维持在 2,100 万至 2,300 万只时，成本约为 3.2 元/只；当月产量提升至 2,300 万至 2,500 万只时，成本可降至 3.1 元/只；若超过 2,500 万只，成本则在 3.0 元/只左右。这种成本变化主要与产能的满产率等因素相关。预计 2026 年单月供应量高点在 2,600 万至 2,700 万只，低点在 1,900 万只。

2026 年下半年的鸡苗订单、报价及完成率情况如何？

2026 年存在两个订单高峰期，分别是三四月份和六七月份。当前订单已排至十一月，并且自十月份起的订单价格已向上调整，普遍超过每羽 4 元，部分价格调整至 4.2 元至 4.5 元之间，但最终收款价格可能会略低于订单价。目前十一月至十二月的订单存在一定压力，市场对四季度的行情看法尚不明朗。为引导行业理性发展，避免过快补栏对未来市场造成冲击，公司采取了提价策略。尽管提价导致订单增速有所放缓，但多数客户接受了新价格，目前订单基本排在十月份。

鸡苗供给偏紧的状态预计将持续到何时？此外，2026 年海外禽流感情况、蛋种鸡的进口与国内自繁数量，以及未来的引种计划是怎样的？

从上游种鸡供应情况看，鸡苗供给偏紧的状态预计可以持续到 2027 年第一季度。市场目前关注的博弈点在于，若产区蛋价在九、十月份能突破 5.5 元，后续行情可能向好；反之，若无法突破并出现回调，则可能对四季度产生不利影响。当前供给偏紧的状况至少能看到 2026 年十一月份，十二月及明年一季度的市场情况则取决于蛋价水平。目前海外尚未出现禽流感爆发迹象，法国的引种正常。公司正在筹备引种，预计未来引种将呈现常态化、小规模的特点，即每年都可能引种，但数量会受到控制。引种的批准周期有所拉长，从过去的一个月一批，前段时间延长至两个月一批，现在可能延长到四个月一批，这或将成为国家调控种源、防止产能过剩的手段。至于国产品种，在蛋鸡领域表现中规中矩，部分友商如沃德 188 等品种主要在肉鸡领域发力，其蛋鸡业务在 2025 年受影响后尚未完全调整好，订单量相对较少。从价格上看，进口与国产褐壳蛋鸡品种的价格差距依然较大。

公司在海外市场的布局与规划是怎样的？

公司目前坚定地将非洲作为海外布局的目标市场，同时东南亚也在考虑范围之内。鉴于已有企业在非洲市场遇到过挑战，公司前期的策略会比较谨慎，以充分的市场调研为基础，避免大规模或一步到位的投资。第一步将以轻资产模式为主，进行技术、人才、设备等方面的输出，建立技术服务体系。待基础稳固后，再根据

市场情况逐步进行产能布局。目前相关工作已经启动，具体细节需关注后续的公司公告。

行业内达到供需平衡的商品代鸡存栏量大概是多少？

行业达到供需平衡的理想状态是，日龄在 480 天以上的老鸡占比低于 8%，整体存栏量维持在 12 亿至 12.5 亿羽之间，其中 12 亿羽可能是更优的水平。当前行业存栏量约在 12 亿羽出头，但 480 天以上的老鸡占比接近 15%，比例偏高。若将老鸡产能剔除 8%至 10%，可以大致估算出供需平衡点。

公司下游食品业务的后续战略规划是什么？

公司食品业务目前的重点是开发自有副产品。例如，利用种蛋生产的“飞龙蛋”产品基本可以实现不亏损。但由于种蛋成本比普通商品蛋每枚高出约 0.2 元，且在饲料配方上难以针对消费者需求进行调整，因此存在短板。为解决此问题，公司计划在 2026 年四季度或 2027 年初建设专门的商品代鸡场，以降低成本并提升产品定制化能力，届时“飞龙蛋”业务有望转型为科技型食品研发企业。长期来看，要做大食品业务可能需要通过并购。此外，公司也在开发淘汰鸡和小公鸡等产品。小公鸡目前主要与烧鸡厂合作，在完成疫苗、断喙等工序后出售，由烧鸡厂育肥两个月后制成烧鸡，利润较好。未来，公司可能与宠物食品企业合作，持续开发此类产品。淘汰鸡产品也将进行更多的研发和代工厂选择。食品业务是公司延伸产业链的重要环节，未来若发展良好，也可能作为整体出海项目的一部分。

未来食品业务的收入占比目标是多少？

当公司雏鸡业务达到 3.5 亿羽的规模时，主营业务营收预计可达 15 亿元左右。对于食品业务，未来五年的目标是力争实现 20 亿至 25 亿元的营收规模。如果公司自建商品代鸡场，蛋品销售的营收将相当可观。

公司在 2026 年和 2027 年的资本开支计划是怎样的？

为实现 3.5 亿羽的雏鸡产能目标，需要储备约 4 亿羽的内部产能，种鸡存栏量需达到 500 多万的水平。近期的主要资本开支是对喀左孵化场的投资，金额约为 2.6 亿元。这项投资并非盲目扩张，而是为了补全东北地区的产能短板。目前租赁的长春孵化场年产能仅 1,000 万羽，远不能满足当地超过三倍的需求量，大量鸡苗需从兰考等地调运，影响品质。喀左新孵化场建成后，产能可达 5,000 万羽，能够辐射东三省、京津冀及内蒙古部分地区，将公司总孵化能力从现有的 3 亿羽提升至 3.4 亿至 3.5 亿羽。该项目投资额较高，因为它将探索数字化和绿色发展，例如引入光伏发电、智能化物流编队、人工智能选蛋技术以及大规模应用“十三天照蛋”技术，并可能开发“活珠子”（即毛蛋）这一新产业。其他资本开支还包括配套建设部分父母代青年鸡中转场，以及翻新部分使用年限达 20 年左右的

鸡舍。预计整体资本开支总额在 3 亿元左右。

海大集团等企业布局海外蛋禽市场，对公司的海外规划会产生什么影响？

公司与海大集团交流较多，未来更倾向于通过产业集群的方式协同发展。晓鸣股份的核心优势在于种业和鸡苗繁育，因此在海外市场的定位也将以种业为主。而其他企业更多是布局下游的商品鸡养殖和蛋品业务，因此在业务层面冲突不大。非洲市场广阔，除了尼日利亚，还包括埃塞俄比亚、坦桑尼亚、莫桑比克等许多适合发展蛋鸡产业的国家，目前中国企业涉足尚不多。在这样的市场格局下，晓鸣股份可以作为种源供应方，协助其他企业在种源上获得更好的发展。