

建筑装饰

重视粮食安全等领域专业工程景气回升

粮食安全是国家安全的基础，十四五政策扶持力度有望加大

二十大报告指出，粮食安全是国之大计，是国家安全的重要基础，我们预计，十四五阶段，粮食安全在国民经济发展中的战略地位更加凸显，政策扶植下，粮食安全相关产业值得高度重视和关注。2021 年 11 月，为确保深入推进优质粮食工程取得实效，国家粮食和物资储备局发布粮食绿色仓储、粮食品种品质品牌、粮食质量追溯、粮食机械装备、粮食应急保障能力、粮食节约减损健康消费提升等“六大提升行动”方案，驱动新一轮粮仓建设周期，从而为粮油专业工程服务及粮油机械制造企业带来业务机会。我们根据“国家明确到 2025 年新建高标准粮仓仓容 2000 万吨，优质粮食增加量年均增长 10% 以上”，参考宁波市白沙粮库迁建工程智慧粮库系统总投资 2.75 亿元，新建粮仓仓容约 6.66 万吨，平均万吨粮库库容对应 4129 万元投资，我们据此可测算 2000 万吨高质量粮仓对应 826 亿投资空间。

细分赛道龙头公司有望凭借自身的技术和先发优势抢占市场空间

中粮工科下属公司曾为国家商业部、国家粮食部成立的科研院所，主导、参与了众多农粮食品及冷链行业的工程和装备技术领域的国家和行业重大课题，是粮油及冷链专业工程服务领域领先的国有企业。依托于优质产品和服务，公司品牌已经在粮油及冷链专业工程服务市场形成了广泛的影响力。其中，代表性项目包括大丰英茂糖业有限公司食糖 20 万吨原糖筒仓、3.7 万吨成品糖库及 4 万吨熟化仓项目，其大型白糖熟化系统为国内首创；广州港南沙粮食码头项目二期工程，作业能力世界领先，是我国华南地区规模领先的仓储物流设施；大连北良港项目粮食港口物流设施，拥有世界先进技术水平的粮食港口中转、储运设施。

行情回顾

上周建筑（中信）指数上涨 3.07%，沪深 300 指数上涨 5.40%，三级子板块悉数上涨，其中建筑装修和园林工程涨幅居前，分别录得 9.59%、7.06% 的正收益。个股中罗曼股份（+37.38%）、锋尚文化（+34.10%）、风语筑（+28.80%）、中铝国际（+24.28%）、上海港湾（+24.13%）涨幅居前。

投资建议

考虑到疫情反复、国际形势动荡等因素经济下行压力加大，稳增长有望成为贯穿全年的经济主线，利好低估值建筑蓝筹估值修复。价值品种估值修复维度下，地方国企龙头有望享受区域性基建高景气，经营效率提升带来的利润弹性已初步显现，中长期兼具稳健增长与报表质量改善机会，推荐四川路桥、山东路桥，建议关注浙江交科、安徽建工等，“建筑+”进入基本面兑现期，推荐鸿路钢构、中国电建、中国能建、苏文电能（系与环保公用团队联合覆盖）、江河集团、森特股份、中国化学等。

风险提示：基建&地产投资超预期下行；新能源&化工业务拓展不及预期；装配式龙头集中度提升不及预期；央企、国企改革提效进度不及预期；文中测算具有一定主观性，仅供参考。

证券研究报告

2022 年 11 月 06 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

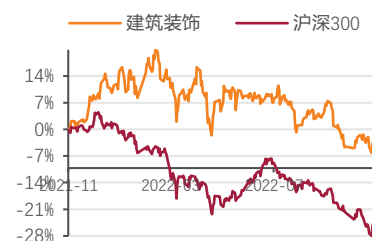
作者

鲍荣富 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

王涛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521010001
wangtao@tfzq.com

王雯 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120005
wangwena@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《建筑装饰-行业深度研究:如何看待后续基建发力的强度?》 2022-11-03
- 2 《建筑装饰-行业研究周报:基建景气延续,重视 Q4 稳增长和国际工程》 2022-10-30
- 3 《建筑装饰-行业点评:9 月基建数据延续发力,重视稳增长及国际工程》 2022-10-26

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-11-04	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002541.SZ	鸿路钢构	32.70	买入	1.67	1.87	2.47	3.06	19.58	17.49	13.24	10.69
601669.SH	中国电建	7.30	买入	0.57	0.73	0.83	0.96	12.81	10.00	8.80	7.60
601868.SH	中国能建	2.34	买入	0.16	0.16	0.20	0.26	14.63	14.63	11.70	9.00
601668.SH	中国建筑	4.82	买入	1.23	1.34	1.52	1.73	3.92	3.60	3.17	2.79
600039.SH	四川路桥	11.35	买入	1.16	1.65	1.99	2.30	9.78	6.88	5.70	4.93
000498.SZ	山东路桥	7.11	买入	1.37	1.64	2.06	2.51	5.19	4.34	3.45	2.83
601886.SH	江河集团	9.56	买入	-0.89	0.56	0.71	0.89	-10.74	17.07	13.46	10.74
002060.SZ	粤水电	7.26	买入	0.27	0.33	0.44	0.57	26.89	22.00	16.50	12.74
300982.SZ	苏文电能	53.88	买入	2.15	2.52	3.34	4.30	25.06	21.38	16.13	12.53
603098.SH	森特股份	32.69	增持	0.06	0.75	1.14	1.56	544.83	43.59	28.68	20.96
601800.SH	中国交建	7.01	买入	1.11	1.28	1.44	1.62	6.32	5.48	4.87	4.33
601390.SH	中国中铁	5.10	买入	1.12	1.29	1.43	1.65	4.55	3.95	3.57	3.09
601186.SH	中国铁建	7.07	买入	1.82	2.00	2.24	2.50	3.88	3.54	3.16	2.83
601117.SH	中国化学	7.72	买入	0.76	0.99	1.29	1.47	10.16	7.80	5.98	5.25

资料来源：Wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，EPS 均为团队预计值。

注：苏文电能系与环保公用团队联合覆盖。

内容目录

1. 本周专题：重视粮食安全等领域专业工程景气回升	3
2. 行情回顾	4
3. 投资建议	5
4. 风险提示	5

图表目录

图 1：优质粮食工程“六大提升行动”	3
图 2：中信建筑三级子行业上周（1031-1104）涨跌幅	4
图 3：建筑个股涨幅前五	4
图 4：代表性央企&国企涨跌幅	4

1. 本周专题：重视粮食安全等领域专业工程景气回升

粮食安全是国家安全的基础，内容涵盖从生产到加工、物流、销售和消费全产业链。二十大报告指出，粮食安全是国之大计，是国家安全的重要基础，当前我国正处在历史上粮食安全形势最好的时期，全球粮食产业链供应链不确定风险增加，粮食安全的全局性重要意义更加凸显，我们预计，十四五阶段，粮食安全在国民经济发展中的战略地位更加凸显，政策扶植下，粮食安全相关产业值得高度重视和关注。改革开放前，我国粮食安全面临的问题就是人们的生存需求与粮食供应数量的严重不足的矛盾，改革开放后，影响粮食安全的主要因素转化为供求关系的波动。政策的注意力从农业生产扩展到市场需求和商品流通，直至主产区与主销区的协作。2008年后，粮食安全的政策触角推进到了消费者，国家粮食安全的内涵覆盖了从生产到加工、物流、销售和消费的全产业链。

《“六大提升行动”方案》驱动新一轮粮仓建设周期。根据《中国的粮食安全》白皮书的数据，2018年，全国粮食有效仓容9.1亿吨，其中标准仓房仓容6.7亿吨，简易仓房仓容2.4亿吨，有效仓容总量相比1996年增幅达31.9%。食用油罐总罐容2800万吨，相比1996年增长7倍，部分地区已经初步建成了现代化的粮食仓储物流体系。尽管如此，我国的粮食仓储安全依然面临一些问题，如部分地区粮食仓储容量不足、设施老旧，粮油仓储物流设施水平仍相对落后，成本高、效率低、损耗大等问题仍很突出。2021年11月，为确保深入推进优质粮食工程取得实效，国家粮食和物资储备局发布粮食绿色仓储、粮食品种品质品牌、粮食质量追溯、粮食机械装备、粮食应急保障能力、粮食节约减损健康消费提升等“六大提升行动”方案，驱动新一轮粮仓建设周期，从而为粮油专业工程服务及粮油机械制造企业带来业务机会。

图1：优质粮食工程“六大提升行动”

六大提升行动	具体内容
粮食绿色仓储提升行动方案（试行）	建设一批高标准粮仓、改造提升仓房的气密和保温隔热性能、推广应用绿色储粮技术、发展多参数多功能粮情测控系统、提升清理净粮能力、推动粮仓分类分级等重点任务，紧扣绿色、生态、环保、节能要求，持续提高科学储粮水平和品质保障能力，切实提升储备粮质量，增加绿色优质粮油产品有效供给，着力推动粮食储备高质量发展，更好保障国家粮食安全。
粮食品种品质品牌提升行动方案（试行）	明确到2025年，优质粮食供给更加丰富，粮食品质明显提升，粮食品牌体系更加完善，粮油品牌和营销市场竞争力持续提升。建立一批优质粮源基地，完善一批引领优质粮食的相关标准，培育一批优质粮油品牌，优质粮食增加量年均增长10%以上。充分融合“好粮油”销售示范点、粮食应急供应网点、军粮供应网点和主食厨房等，健全线上线下营销体系，加快由“吃得饱”向“吃得好”“吃得营养健康”转变。
粮食质量追溯提升行动方案（试行）	要求强化绿色导向、标准引领和粮食质量安全监管，充分运用粮食质量安全检验监测体系建设现有成果，以建立粮食质量安全监测平台为基础，以完善粮油标准体系和提升粮食质量安全检验监测体系能力为支撑，逐步实现粮食特别是“好粮油”产品全链条质量安全全程可追溯，让人民群众吃得安全放心、吃得营养健康。
粮食机械装备提升行动方案（试行）	要大力推动粮油加工先进装备研发和产业化，大力推广应用具有自主知识产权和核心技术的粮油加工成套装备、粮食清理烘干装备、粮食仓储物流机械、粮食检测仪器等，促进粮机装备制造技术与数字化、智能化等技术深度融合，推动粮机装备产业转型升级，增强粮机装备制造制造业竞争优势，更好地服务粮食产业高质量发展。
粮食应急保障能力提升行动方案（试行）	强调坚持问题导向和底线思维，聚焦补齐短板，防范化解粮食领域重大风险，统筹融合深入推进优质粮食工程和粮食应急保障体系建设，更好发挥服务宏观调控、调节稳定市场、应对突发事件等方面重要作用，有效提升粮食应急保障能力。到2025年，基本建成布局合理、设施完备、运转高效、保障有力的粮食应急保障体系。
粮食节约减损健康消费提升行动方案（试行）	“十四五”期间，积极推进粮食产后减损技术应用，促进产后各环节减损降耗，进一步制定完善节粮减损相关法律和标准体系，强化科技创新，深入开展爱粮节粮、科学减损宣传教育，使节粮减损和健康消费成效更加显著。

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

十四五期间高标准粮仓建设总投资有望超800亿元。22年1月，国家粮食和物资储备局组织编制《高标准粮仓建设技术要点（试行）》，明确了高标准粮仓建设的总体要求、仓房建筑、接发与储粮工艺、电气与自控、信息化系统与综合布线等内容，重点提升仓房建筑、进出仓工艺、绿色储粮工艺、信息管理系统等技术要求。高标准粮仓是指具有良好的仓房保温隔热、气密等建筑结构性性能，采用节能环保型建筑材料，配套先进适用的绿色储粮技术和工艺、环保高效的进出仓接发、清理设施设备，采用信息化、智能化装备，实现储存期间粮情稳定可控，促进粮食保质保鲜、长储长新的储备用粮仓。我们根据“国家明确到

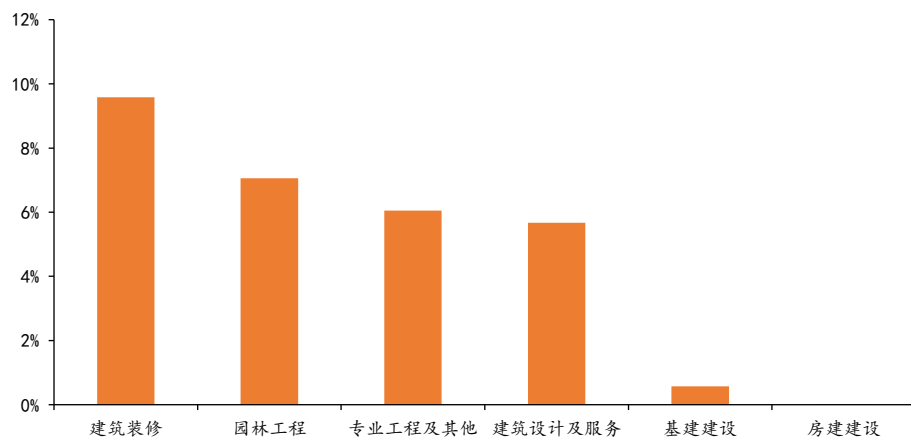
2025 年新建高标准粮仓仓容 2000 万吨，优质粮食增加量年均增长 10%以上”，参考宁波市白沙粮库迁建工程智慧粮库系统总投资 2.75 亿元，新建粮仓容约 6.66 万吨，平均万吨粮库库容对应 4129 万元投资，我们据此可测算 2000 万吨高质量粮仓对应 826 亿投资空间。

细分赛道龙头公司有望凭借自身的技术和先发优势抢占市场空间。中粮工科下属公司曾为国家商业部、国家粮食部成立的科研院所，主导、参与了众多农粮食品及冷链行业的工程和装备技术领域的国家和行业重大课题，是粮油及冷链专业工程服务领域领先的国有企业。依托于优质产品和服务，公司品牌已经在粮油及冷链专业工程服务市场形成了广泛的影响力。其中，代表性项目包括大丰英茂糖业有限公司食糖 20 万吨原糖筒仓、3.7 万吨成品糖库及 4 万吨熟化仓项目，其大型白糖熟化系统为国内首创；广州港南沙粮食码头项目二期工程，作业能力世界领先，是我国华南地区规模领先的仓储物流设施；大连北良港项目粮食港口物流设施，拥有世界先进技术水平的粮食港口中转、储运设施。

2. 行情回顾

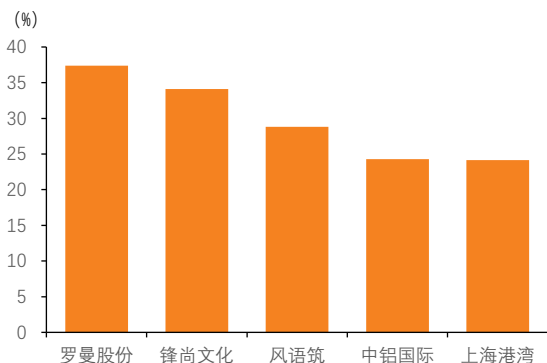
上周建筑（中信）指数上涨 3.07%，沪深 300 指数上涨 5.40%，三级子板块悉数上涨，其中建筑装饰和园林工程涨幅居前，分别录得 9.59%、7.06%的正收益。个股中罗曼股份（+37.38%）、锋尚文化（+34.10%）、风语筑（+28.80%）、中铝国际（+24.28%）、上海港湾（+24.13%）涨幅居前。

图 2：中信建筑三级子行业上周（1031-1104）涨跌幅



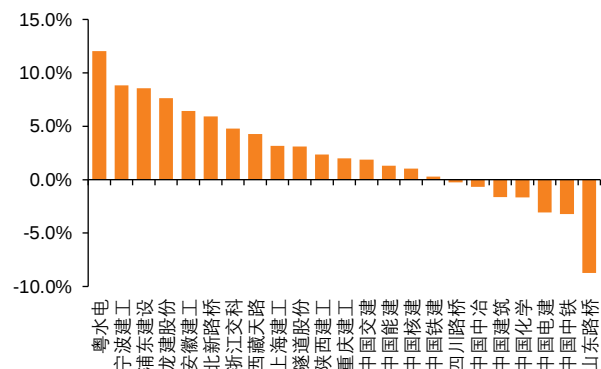
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：建筑个股涨幅前五



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：代表性央企&国企涨跌幅



资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 投资建议

我们建议继续从价值品种估值修复与“建筑+”龙头成长性两条主线布局建筑机会：

“建筑+”进入基本面兑现期：1) “建筑+新能源”有望展现订单和业绩成长性，随着新能源相关政策的不断推进，抽水蓄能、BIPV、整县推进等新的业务拓展领域有望逐步展现订单和业绩的成长性，龙头公司的产业链地位也有望逐步验证；2) “建筑+化工”进入产能释放关键节点，根据主要公司的化工业务的布局情况来看，2022 年是关键的产能释放年份，相较于传统低毛利率的建筑施工业务，化工产品具备更好的利润弹性，有望为公司的业绩贡献增量。此外装配式建筑需求或受到阶段性影响，而在原材料成本大幅波动的阶段，龙头充分证明了自身的抗风险能力，随着原材料价格的企稳回落，装配式建筑中长期向好趋势不变，我们仍看好十四五阶段装配式建筑板块的景气度，龙头价值进一步凸显。**推荐**鸿路钢构、中国电建、中国能建、苏文电能（系与环保公用团队联合覆盖）、江河集团、森特股份、粤水电、中国化学；

价值品种估值修复维度，供给侧逻辑兑现，龙头市占率提升趋势强化，头部央企国企提质增效，ROE 持续改善，21 年以来地方国企基本面向上弹性显著，公司自身也具备从传统的路桥施工领域向轨交、市政、环保等其他领域多品类扩张的逻辑，激励机制自上而下理顺后，地方国企通过压降成本、效率提升实现了利润和财报报表质量的显著提升，随着降杠杆任务结束后，负债率下行趋势有望减弱，由于降杠杆带来的支付压力也有望下降，央企利润率和现金流表现均有改善潜力，ROE 有望持续改善。地方国企龙头有望享受区域性基建高景气，经营效率提升带来的利润弹性已初步显现，中长期兼具稳健增长与报表质量改善机会，**推荐四川路桥、山东路桥，建议关注浙江交科、安徽建工**，央企市占率提升支撑营收持续增长，降杠杆完成后，ROE 仍具备明显的向上弹性，随着央企利润增长能力不断加强，亦具备较强的估值修复的弹性，**推荐中国建筑、中国交建、中国中铁、中国铁建等。**

4. 风险提示

基建&地产投资超预期下行：我们预计 2022H1 专项债的密集发行以及基建相关利好政策的密集出台推动今下半年基建形成实物工作量，有望带动 22Q3 基建景气度环比改善，若基建投资超预期下行，则宏观经济压力或进一步提升；

新能源&化工业务拓展不及预期：我们认为 2022 年是“建筑+新能源”、“建筑+化工”兑现成长逻辑的关键年份，若新能源和化工业务拓展不及预期，一定程度上会公司的业绩和估值均有较大影响；

装配式龙头集中度提升不及预期：我们认为装配式建筑 21 年在成本高企情况下，需求或受到阶段性影响，而在原材料成本大幅波动的阶段，龙头充分证明了自身的抗风险能力，随着原材料价格的企稳回落，22 年装配式建筑和钢结构需求增速有望回升，但龙头集中度提升趋势不及预期，则一定程度表明行业的景气程度仍未恢复；

央企、国企改革提效进度不及预期：我们认为建筑央企、国企积极进行变革，通过横向拓展业务范围，纵向整合产业链下游，大股东增持改善上市公司经营效率，成本管理等措施，理顺业务发展脉络，改革激发内在增长活力，预计 2022 年地方国企仍有望体现高业绩弹性，后续激励、分红政策等有望成为估值提升催化剂，但若央企、国企改革提效进度不及预期，则对公司的利润和分红造成一定影响；

文中测算具有一定主观性，仅供参考：我们测算了十四五新建优质粮仓空间具有一定主观性，仅供参考，并不完全表征全部的粮仓市场空间。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com