



新材料行业重大事项点评：估值分化后 关注新材料中兑现成长的板块



短期维度，全球流动性紧缩和业绩季节性扰动影响下，我们核心推荐的新材料公司估值回归历史中枢以下，迎来配置新支点。半导体、军工、新能源&电力、生物合成&新消费等成长性行业中的国内龙头企业，预计在具备技术优势或资源壁垒下具有持续成长的空间，随着原料价格回归理性，产业链利润向中游环节转移，看好其未来量利齐升的机会。建议聚焦以下主线：1) 半导体材料：

靶材领域的有研新材；CMP 领域的鼎龙股份；光刻胶上游的万润股份；特气领域的华特气体、凯美特气；前驱体领域的雅克科技；2) 军工材料：钛材领域宝钛股份；碳纤维领域中简科技、光威复材；高温合金领域抚顺特钢；刀具领域中钨高新；3) 新能源&电力材料：软磁领域云路股份、铂科新材；光伏风电领域鑫铂股份、新强联；4) 生物合成&消费类材料：合成生物学领域凯赛生物、华恒生物；人造肉领域山东赫达；培育钻石领域黄河旋风、中兵红箭。

全球流动性紧缩和业绩季节性扰动影响，新材料公司估值回归历史中枢以下，迎来中长期配置起点。以中信证券研究部新材料组覆盖的半导体新材料公司、军工新材料公司、新能源&电力材料、生物合成材料为范围，截至 2022 年 1 月 28 日，以业绩预告中枢计算，已公布年报业绩预告公司的整体业绩同比增速为 73%，但受原材料成本、能源成本上行和年底费用减值集中计提的影响，2021 年 Q4 业绩环比下降 26%，业绩略低于预期，叠加全球流动性紧缩下估值承压，新材料公司 2022 年 1 月 1 日至 28 日调

整 1.9%~36.2%，平均调整 16.4%。我们核心推荐标的 2022 年 PE 回归历史中枢以下，迎来中长期配置起点。

半导体新材料：半导体产业链设备投资高峰转向材料消耗高峰，实现稳定供货的国产材料环节具备更高确定性的成长。半导体板块遵循着从下游需求端的芯片到中游制造端的半导体设备到上游原材料端的半导体耗材的传导逻辑。在当前芯片紧缺的大环境下，晶圆厂高资本开支得以维持。台积电预计自身 2022 年资本开支 400-440 亿美元，同比增长 33.3%~46.7%，预估 2022 年行业晶圆代工行业增长 20%。芯片产品的更新迭代和制造工艺的先进趋势会给半导体材料市场规模带来除了晶圆产能增长以外的加成系数。我们看好行业内增速相对更快的板块以及板块内更为受益的龙头公司，包括：靶材领域的有研新材；CMP 领域的鼎龙股份；光刻胶上游的万润股份；特气领域的华特气体、凯美特气；前驱体领域的雅克科技。

军工新材料：未来两年迎来产能投放时代，有效产能均将转换为军工新材料公司的业绩增长。预计以钛材、高温合金和碳纤维为代表的军工新材料 2025 年前具备年 25~30%的复合增速，在订单过饱和的背景下在行业需求增速高增长的时代，2021 年恰逢产能瓶颈期，部分材料的需求通过民品转产或者无法满足交付。

未来两年军工材料的产能将迎来集中释放：1) 宝钛股份 20 亿定增项目料将于 2022 年开始逐步投产；2) 抚顺特钢 7.9 亿元自有资金项目料将

在 2022 年投产；3) 中简科技 IPO 募投项目料将于 2022 年释放产量，4) 中钨高新“航空航天及医疗器械加工用高精密切削刀具项目”的产能料将于 2022 年建成。在订单饱和情况下，预计有效产能均将转换为实际业绩，相关企业将迎来业绩的高确定性增长。

新能源&电力材料：碳中和背景下新能源发电端稳健增长，重视电力输变配环节的机会。在碳达峰政策下，风光发电端装机量稳步上升是“十四五”期间较为确定性事件，随着 1) 光伏原料放量在即，需求有望在价格松动背景下加速，2) 风机大型化推升材料增量需求，相关材料公司有望持续成长，包括逆变器材料铂科新材、光伏边框鑫铂股份、风电主轴新强联。国家电网 2022 年计划投资金额为 5012 亿元，同比 2021 年完成额增长 24.5%，创历史新高。大笔投资有利于推动电网的输、变、配等基础设施建设，具有更节能、更高功率、更高频率的新型材料存在着渗透率上升和格局稳定的逻辑，软磁材料平台云路股份具备高确定性成长。

生物合成&消费类材料：迎接“新工艺”带来生物制造材料和“新消费”驱动下培育钻石的长期高确定性成长。合成生物学通过对生物合成过程的设计及改造，制造低碳、经济的产品，广泛应用于医疗健康、化工和能源、农业和食品等诸多领域。具备生物合成研发优势、技术积累的企业有望颠覆现有产品的产业格局，包括应用生物制造的华恒生物、凯赛生物，以及拓展植物胶囊和植物肉的山东赫达。“新消费”驱动下培育钻石行业需求在快速提升，下游品牌陆续进入，2022 年国内市场接受度大概率提升。

国内高温高压法相关龙头公司黄河旋风、中兵红箭等具备生产和技术优势，随着上游毛胚厂持续扩产，利润增长具有较高确定性。

风险因素：需求不及预期的风险；原材料价格波动风险；政策波动不确定性；扩产不及预期；产品价格调整的风险。

投资策略：在碳中和战略和国家政策支持下，半导体、军工、新能源&电力、生物合成&新消费等领域未来发展前景明确，其中新能源及电力领域国内技术占据一定优势，军工和半导体相关产业国产化替代进程加速，生物合成和新消费实现行业颠覆，均给相关材料带来发展机遇。成长性行业中的国内龙头企业已初具规模，预计在具备技术优势或资源壁垒下具有持续成长的空间，随着原料价格回归理性，产业链利润向中游环节转移，看好其未来量利齐升的机会。短期维度，全球流动性紧缩和业绩季节性扰动影响下，新材料公司估值回归历史中枢以下，迎来中长期配置起点。聚焦以下主线：1) 半导体材料：靶材领域有研新材；CMP 领域鼎龙股份；光刻胶上游万润股份；特气领域华特气体、凯美特气；前驱体领域雅克科技；2) 军工材料：钛材领域宝钛股份；高温合金领域抚顺特钢；碳纤维领

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37231

