



# 化工行业 2022 年度策略报告：赚贝塔修复的业绩和阿尔法的估值



对于即将来临的 2022 年，我们提出新的策略观点“赚贝塔修复的业绩和阿尔法的估值”、“寻找利润修复的贝塔，并且从中寻找  $\alpha$  优质标的”。

库存周期进入价格防守期。对于化工的投资而言，工业品库存周期依然是最有效的  $\beta$ 。我们的策略严格遵循库存周期的波动，由于库存周期每四年一次，所以年度级别上，遵循库存周期依然是我们投资化工周期最有效的策略。在被动去库存和主动补库存期间做价格的进攻，在被动补库存和主动去库存期间做价格的防守。目前我们正处在从库存周期价格进攻向价格防守策略的切换期。历史的经验告诉我们，要先赚  $\beta$  的业绩，再赚  $\alpha$  的估值，即顺势而为，弄清周期的方向至为重要。在即将来临的 2022 年，我们的策略在于贝塔的防守，沿着化工品价格周期向下的思路，寻找利润修复的贝塔，并且从中寻找  $\alpha$  优质标的。

双碳旋律会继续。从中长期维度，我们对于双碳主旋律带来的胀的趋势依然是看好的。双碳在供给端推动传统能源成本，提高资源回报中枢和盈利持续性，在需求端推动新能源增速，提高估值中枢。长短周期的方向虽不同，但是从嵌套的角度并不矛盾。

我们建议沿着以下主线寻找贝塔修复：1) 海运受损：出口产品在海运复苏后有望迎来业绩回暖；2) 原材料下行：原材料受损标的将在库存周期后半段获得原材料下行的收益；3) 汽车下游：乘用车和卡客车销量同比下行影响利润的行业，将在 2022 年迎来环比改善，周期上行；4) 疫情好转：受损于疫情影响需求的行业，将在特效药推广、疫情缓解后迎来需求回暖；

- 5) 中美缓和：中美关税下调带来出口端的盈利上升；
- 6) CPI 上行：从 PPI 向 CPI 的传导带来农化等相关行业的投资机会；
- 7) 双碳供给收缩：双碳政策带来高能耗产业供给端持续收缩，资源和类资源产品盈利能力长期看好；
- 8) 双碳需求拉动：

新能源需求持续拉动为相关企业提供了估值的上行空间。

在  $\beta$  的防守阶段，我们会更加侧重  $\alpha$  面的挖掘，我们计划从以下赛道（不限于此）挖掘成长标的：1) 专精特新公司；2) 轮胎行业；3) 氢能方向；4) 可降解塑料行业；5) 生物合成方向；6) 再生行业；7) 纯化过滤行业；8) 膜行业；9) 碳纤维行业；10) 气凝胶行业。重点公司：玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟、凯立新材、凯赛生物、松井股份、蓝晓科技、泛亚微透。

在库存周期的后半段，景气度难以为继的行业和公司将迎来趋势下行，但是在化工中依然有优质的周期成长股，我们相信在下半年，周期成长股将在行业下行阶段实现产业升级和转型，迎来布局建仓的好时机。

风险提示：宏观经济影响工业开工，技术路线快速迭代，进口政策亦

**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\\_31819](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31819)

