

## 稳增长背景下，基建预期在哪？

——每周一图之经济系列



2022年02月20日

## 投资摘要：

稳增长是“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力下最明确的投资主线。地产受限的背景下，老基建做基本盘，新基建提供增量贡献。在两会前的经济数据空档期仍具备高确定性，更进一步的预期差要等两会。

- ◆ 老基建向上趋势确定，幅度以最近一轮为顶，8%左右。今年上半年有积极财政带动下的基建加速，仍具备高确定性。按“新经济”投入产出比来看，目前资本投入占30%，占增加值的比例近20%，经济构成上看，目前传统经济比重依然占主导，增量经济持续发展需要以传统经济稳定作为前提
- ◆ 新基建占比仍不足两成，但是增量的主要来源也是政策倾斜及项目投资的主要方向。据工信部测算，到2025年新基建投资预计10.6万亿，占全社会基础设施投资10%左右，占比高的细项依次为5G、大数据中心、工业互联网。
- ◆ 针对5G基建、大数据中心、工业互联网政策端加速明显，数据中心投资是新基建布局的最基础且关键的一步，“东数西算”是主干工程。2月18日，国家发改委等14个部门联合发布了《促进工业经济平稳增长的若干政策》，大数据中心的“东数西算”正式启动。比较理想的目标是到“十四五”末，东部数据中心总量占比由60%下降至50%左右，西部数据中心占比由10%上升至25%左右，在西部地区有业务布局的相关产业链将重点受益。

风险提示：预期外宏观经济变化、政策超预期等。

## 2022年中国主要经济指标预测

指标 (%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
实际GDP	6.7	6.1	1.6	8.1	5.2
名义固定资产投资	5.9	5.4	2.9	4.9	4
名义社会零售总额	8.16	8	-3.5	12.5	6
CPI	2.1	2.9	2.5	0.9	1.9
PPI	3.54	-0.32	-1.5	8.1	4
出口	7	5	4	29.9	10
利率(1年期存款)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
汇率	6.89	7.01	6.5	6.37	6.2

资料来源：Wind，申港证券研究所

曹旭特 分析师

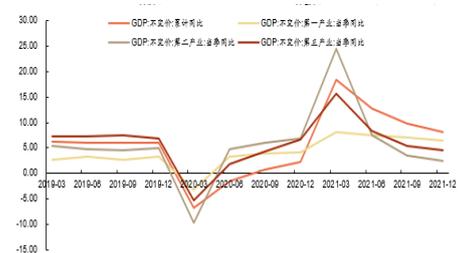
SAC 执业证书编号：S1660519040001

刘雅坤 研究助理

SAC 执业证书编号 S1660120080015

liuyakun@shgsec.com

## GDP 及三个产业季度累计增幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

- 1、《工业品继续走低 猪价仍拖累：1月通胀数据点评》2022-02-16
- 2、《防止“信贷塌方”初见成效：1月金融数据点评》2022-02-10
- 3、《经济隐患与政策放松：12月经济数据与降息点评》2022-01-18
- 4、《金融数据回升 但结构未有改善：12月金融数据点评》2022-01-13
- 5、《通胀双双回落：12月通胀数据点评》2022-01-12

## 内容目录

1. 稳增长是最明确的投资主线 .....	3
1.1 老基建向上趋势确定 幅度以最近一轮为顶 .....	3
1.2 新基建空间值得期待 数据中心是主干抓手 .....	3

## 图表目录

图 1: 基建投资上升能级逐级递减 (%) .....	3
图 2: 新基建细分领域未来投入 (亿) .....	4

## 1. 稳增长是最明确的投资主线

稳增长是“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力下最明确的投资主线。

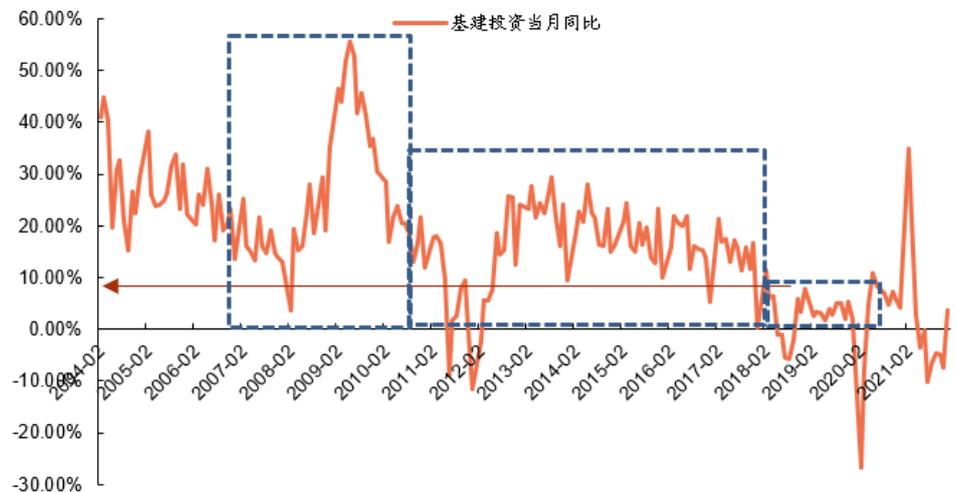
地产受限的背景下，老基建做基本盘，新基建提供增量贡献。在两会前的经济数据空档期仍具备高确定性，更进一步的预期差要等两会。

- ◆ 老基建向上趋势确定，幅度以最近一轮为顶，8%左右。今年上半年有积极财政带动下的基建加速，仍具备高确定性。
- ◆ 新基建占比仍不足两成，但是增量的主要来源也是政策倾斜及项目投资的主要方向。

### 1.1 老基建向上趋势确定 幅度以最近一轮为顶

今年上半年有积极财政带动下的基建加速。但中长期看基建的主要约束仍在优质项目空间，从2008年以来3轮基建投资增速下台阶的背景看，2022年基建投资增速上限在8%左右。

图1：基建投资上升能级逐级递减（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

### 1.2 新基建空间值得期待 数据中心是主干抓手

据工信部测算，未来5年（到2025年）新基建投资预计10.6万亿，占全社会基础设施投资10%左右，占比高的细项依次为5G、大数据中心、工业互联网。按“新经济”投入产出比来看，目前资本投入占30%，占增加值的比例近20%，经济构成上看，目前传统经济比重依然占主导，增量经济持续发展需要以传统经济稳定作为前提。

- ◆ 按“新经济”投入产出比来看，目前资本投入占30%，占增加值的比例近20%。
- ◆ 据工信部测算，未来5年（到2025年）新基建投资预计10.6万亿，占全社会基

基础设施投资 10%左右，占比高的细项依次为 5G、大数据中心、工业互联网。

图2：新基建细分领域未来投入（亿）

细分领域	应用	2020年投资占比	2020年投入（亿）	2021年-2023年	2024年	2025年	
新基建	5G基建	27%	2700	26000亿			带动 物联网、企业级应用超30000亿
	大数据中心	52%	5200	15000	带动 物联网、人工智能等共计10000亿		
	人工智能	10%	1000	1000			
	工业互联网	11%	1100	6500			带动 智能制造市场超10000亿

资料来源：Wind，申港证券研究所，赛迪智库与腾讯云联合

- ◆ **针对 5G 基建、大数据中心、工业互联网政策端加速明显。**2月18日，国家发改委等 14 个部门联合发布了《促进工业经济平稳增长的若干政策》，对于新基建建设方面，报告提出加快新型基础设施重大项目建设，引导电信运营商加快 5G 建设进度，支持工业企业加快数字化改造升级，推进制造业数字化转型；启动实施北斗产业化重大工程，推动重大战略区域北斗规模化应用；加快实施大数据中心建设专项行动，实施“东数西算”工程，加快长三角、京津冀、粤港澳大湾区等 8 个国家级数据中心枢纽节点建设。推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）健康发展，有效盘活存量资产，形成存量资产和新增投资的良性循环。
- ◆ **数据中心投资是新基建布局的最基础且关键的一步，“东数西算”是主干工程。**大数据中心的“东数西算”作为实现东西部数据中心结构调整的系统性工程，近日正式启动。2021年5月24日，国家发展改革委等部联合印发的《全国一体化大数据中心协同创新体系算力枢纽实施方案》中提到“东数西算”工程是紧紧抓住数字经济加速发展的战略机遇期，主动构建算力结构新格局的系统性工程。比较理想的目标是到“十四五”末，东部数据中心总量占比由 60%下降至 50%左右，西部数据中心占比由 10%上升至 25%左右，在西部地区有业务布局的相关产业链将重点受益。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

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\\_37733](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37733)

