

“稳增长”系列专题报告之五： 数字经济如何发力稳增长？

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

数字经济是稳增长的重要抓手，本篇报告从政府端、企业端、用户端三个维度出发，介绍数字经济的具体内容，解读数字经济行业政策，探讨在“稳增长”政策背景下，数字经济起到的作用以及其细分领域的投资机遇。权益方面，我们建议重点关注“东数西算”规划催化的 IDC 提供商和上游光通信企业，以及具备国产替代逻辑的功率半导体企业。



摘要：

数字经济是稳增长的重要抓手，2020 年数字经济核心产业增加值达 8.2 万亿，占 GDP 比重 7.8%，权重逐年提升。站在投资角度，尽管宏观上加息周期中实际利率抬升对 TMT 这样的高估值行业构成估值端压力，我们仍看好“稳增长”背景下我国发力数字经济所带来的一系列细分行业的投资机遇。

资产配置团队

研究员：
张革
021-60812988
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

姜婧
021-80401725
从业资格号：F3018552
投资咨询号：Z0013315

一) 2022 年和 2023 年是 5G 基站建设高峰期，随着基站铺开，5G 渗透率将大幅提升，建议关注：电信运营商作为低估值蓝筹，攻守兼备；通信设备商受益于更大的建设规模，业绩有望迎来爆发期。

二) 数字政府建设受政策驱动加速推进，发力重点从过去几年的硬件建设转向软件与服务，政府部门间数据的互联互通、平台化整体运作的政策要求带来千亿级别软件开发和运维服务需求，建议关注：对政务 IT 软件和服务商。

三) “上云用数赋智”、“东数西算”等规划加快推动人工智能、大数据、云计算等数字技术与传统产业的深度融合，为经济增长提供新动能。建议关注：工业互联网服务商、云计算 SaaS 企业，**重点关注：IDC 提供商、IDC 上游的光通信企业。**

四) 半导体是数字经济的核心硬件，2022 年功率半导体有望迎来量价齐升，短期俄乌冲突强化半导体涨价预期，**重点关注：具备国产替代逻辑的功率半导体企业。**

五) 互联网平台经济利用数字技术优势积极布局 C 端应用场景，本地生活业务蓬勃发展，2021 年持续加码的反垄断政策令市场预期到达低谷，2022 年随着行业进入平稳发展、有序竞争的新常态，平台经济企业有望迎来估值修复，建议适当关注。

“稳增长”系列研究

专题报告一：从稳增长节奏看资产配置逻辑——20220220
专题报告二：稳增长背景下基建怎么看——20220221
专题报告三：稳增长背景下地产怎么看——20220225
专题报告四：从终端调研看下游需求回归节奏——20220301

风险因素：5G 基建进度低于预期；互联网反垄断政策超预期。

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目 录

摘要:	1
一、何为数字经济	3
(一) 数字经济的内涵	3
(二) 数字经济的规模	4
(三) 数字经济的技术	5
二、政府端：基站建设提升 5G 渗透率，数字政府建设撬动千亿产业	6
(一) 网络基础设施建设迎来高峰期，5G 渗透率提升打开产业增长空间	6
(二) 数字政府建设不断提速，政务 IT 迎来增长机遇	7
三、企业端：产业数字化赋能新经济，半导体国产替代奠定硬件基础	9
(一) 工业互联网助力数字化转型，东数西算等规划拉动千亿需求	9
(二) 数字经济推动半导体国产替代加速，国产功率半导体开启导入期	10
四、用户端：政策阵痛将过，平台经济步入新常态	12
五、总结	14
免责声明	15

图表目录

图表 1：十四五数字经济规划词频分析	3
图表 2：数字经济的重点领域	4
图表 3：网上商品和服务零售额与其占社零比重	4
图表 4：数字经济相关科技技术成熟度曲线	5
图表 5：中国新增5G基站数量与建设投资规模	6
图表 6：我国数字政府建设相关政策	7
图表 7：部分省份和城市数字政府建设相关规划	8
图表 8：中芯国际历年资本开支情况	11
图表 9：全球、中国功率半导体市场规模	12
图表 10：2021年反垄断处罚情况	13

（二）数字经济的规模

十三五期间，数字经济受益于产业数字化转型推进和互联网应用场景深化快速发展，在国民经济中的重要性不断提升。《“十四五”数字经济发展规划》（下称《规划》）指出，2020年，我国数字经济核心产业增加值达8.2万亿元，占GDP比重为7.8%，为经济社会持续健康发展提供了强大动力。《规划》肯定了十三五期间我国数字经济发展的成果，也明确了十四五时期数字经济发展的目标、路径、方向及体系建设，我国数字经济有望继续平稳健康发展。《规划》预计，到2025年数字经济核心产业增加值占GDP比重将提升至10%。规模上，软件和信息技术服务业营收将由2020年的8.2万亿元提升至14万亿元（5年CAGR为11.4%），网上零售额由2020年的11.8万亿元提升至17万亿元（5年CAGR为7.6%）。渗透率上，千兆宽带用户数五年目标提升8.4倍至6000万户，工业互联网平台应用普及率五年目标提升提升2倍，从14.7%提升至45%。

图表 2：数字经济的重点领域

领域	重点领域	产业直接规模	受益标的
政府端	信息网络基础设施	15000 亿	电信运营商 通信设备商
	数字政府建设	3300 亿	政务 IT
企业端	产业数字化	35000 亿	工业互联网 功率半导体
	数据中心建设	4000 亿	IDC 链条
用户端	平台经济	16000 亿	互联网平台

图表 3：网上商品和服务零售额与其占社零比重



资料来源：Wind，中信期货研究部

资料来源：Wind，中信期货研究部

政府端，我国累计建成并开通5G基站142.5万个，覆盖所有地级市城区、超过98%的县城城区和80%的乡镇镇区；国家电子政务内网初步建成，实现了31个省市、122个中央国家机关的互联互通；国家电子政务外网实现了四级骨干网络100%全覆盖，形成1+3的国家电子政务云数据中心体系，初步形成数云网一体融合的公共基础设施。

企业端，工业互联网已在40个国民经济行业落地应用，涵盖31个工业重点门类，渗透至研发、生产、销售、服务等各环节。据中国信通院测算，2020年中国产业数字化规模达到4.32万亿美元。

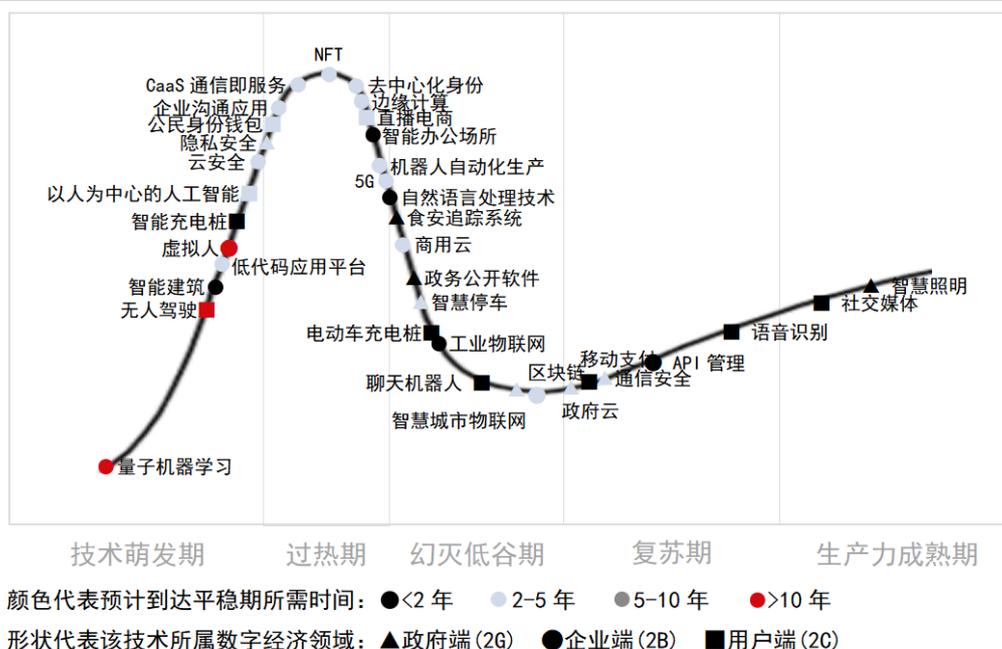
用户端，移动互联网的快速发展使得居民消费场景得到不断的创新和深化，社区买菜、无人超市等新业态不断涌现，在线教育、在线医疗、远程办公等数字服务蓬勃发展。2020年，我国实物商品网上零售额达9.8万亿元，占社会消费品零售总额比重达24.9%；移动支付业务规模432.2万亿元，增速超过20%；在线教育、在线医疗、远程办公用户规模分别突破3.4亿人、2.1亿人、3.4亿人。

（三）数字经济的技术

数字经济万亿美元级别的体量中包含大量细分产业和新兴技术，通过描述新技术和新产业常见发展模式的技术成熟度曲线，我们可以跟踪这些数字经济技术的成熟度和未来潜力。图 1 通过整合 Gartner 发布的 2021 年中国 ICT 行业、智慧政务行业、新兴产业技术成熟度曲线，展现了中国部分数字经济相关技术目前的发展阶段，其纵轴是市场预期，横轴为时间。由于各种技术路线固有的差异，每项技术的横轴绝对值，即停留在各个阶段的时间，通常都是不同的，为了对比，我们将这些曲线的横轴进行归一化处理，使得不同技术可以坐落在同一条曲线上。

一般地，技术萌发期是某项技术取得关键突破或某项产品初代发布引起公众对这一新技术或产品兴趣的阶段，由于这一阶段技术或产品往往还没有解决规模化生产、降本、商用化等一系列问题，这些技术或产品在往往以短期“炒概念”的形式反应市场对其发展的预期。过热期是这项新技术或产品的建设和市场预期超出现实的阶段，这种超预期往往由前期高投资收益率、行业增速线性外推和支持性行业政策引发。该阶段在二级市场表现为分析师预期不断调升，市场炒作情绪高涨，直至逐步形成资产泡沫。幻灭低谷期是人们对这项技术或产品结果的失望开始取代原先对其潜在价值判断的过程。这一阶段往往行业增速较前期有所放缓，虽仍保持高增但达不到投资者对其的乐观预期，表现在二级市场就是杀估值。复苏期是公众认清了这项技术的局限性和应用价值，行业克服困难步入平稳发展的阶段。生产力成熟期则是指当新技术的实际效益得到认可后，渗透率逐渐提升的过程。从投资角度，我们建议关注低谷后期、复苏期和成熟早期技术的投资机会，规避过热后期和幻灭前期技术的炒作风险。

图表 4：数字经济相关科技的技术成熟度曲线



资料来源：Gartner，中信期货研究部

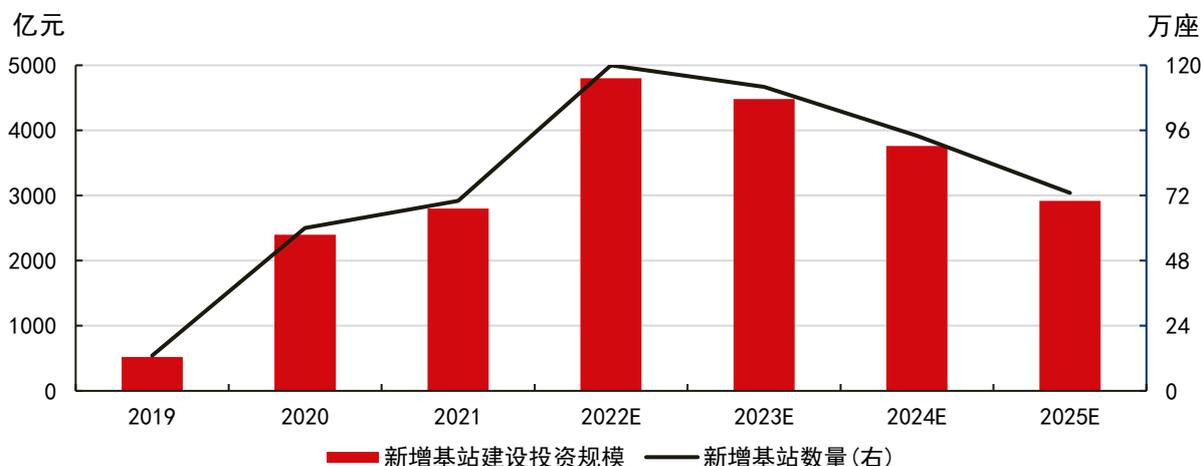
二、政府端：基站建设提升 5G 渗透率，数字政府建设撬动千亿产业

数字经济中的政府端主要包括信息网络基础设施建设和“数字政府”建设。信息网络基础设施建设主要由政府和大型国有电信运营商推动，是数字经济的基石，5G 基础设施的不断完备为数字经济的各项应用奠定硬件基础。数字政府建设，又称智慧政务建设，是数字化转型在政府端的体现和应用，不仅撬动千亿级别的信息产业软硬件需求，更提高了政府工作效率，提升居民幸福感和获得感。

（一）网络基础设施建设迎来高峰期，5G 渗透率提升打开产业增长空间

2022-2023 年是 5G 基站建设高峰，信息网络基础设施建设万亿级别的固定资产投资及其带动的间接投资将成为稳增长的重要抓手。截止 2021 年底，我国累计建成并开通 5G 基站 142.5 万个，覆盖所有地级市城区、超过 98% 的县城城区和 80% 的乡镇镇区。每万人拥有 5G 基站数达到 10.1 个，较 2020 年末提高近一倍。《规划》指出，十四五期间，我国将加快推进“双千兆”网络建设，完成信息网络基础设施优化升级工程，包括推进光纤网扩容提速、加快 5G 网络规模化部署、推进 IPv6 规模部署应用以及加速空间信息基础设施升级，构建以技术创新为驱动、以新一代通信网络为基础、以数据和算力设施为核心、以融合基础设施为突破的新型数字基础设施体系。根据三大运营商公布的 4G 基站建设周期推算，5G 基站建设高峰期为 2022-2023 年。按中国移动招投标数据，单基站 40 万部署成本核算（其中主设备成本约 15-20 万），2022-2025 年间全国基站累计投资将达到 1.5 万亿，成为固定资产投资的重要驱动。2024-2026 年将是 5G 社会化应用爆发期，智能物联网、无人驾驶、工业互联网等将是 5G 应用创新的重点，预计间接带动投资将超 5 万亿。建议关注受益于 5G 渗透率提升且估值较低兼具进攻和防守性的电信运营商，以及 21 年年报中披露充裕订单的通信设备商。

图表 5：中国新增 5G 基站数量与建设投资规模



资料来源：工信部，中信期货研究部

（二）数字政府建设不断提速，政务 IT 迎来增长机遇

数字政府是数字经济中政府端的重要发力点，也是推进服务型政府建设的重要抓手。数字政府建设不仅能够公众获取服务更为便捷，还能降低行政成本，提升政府行政效率。“十三五”以来，中央和各省陆续出台数字政府、智慧政务、建设一体化政务平台相关文件，各地加强地区统筹，集约化开展数字政府建设。上海、浙江、陕西、宁夏等地统筹建设电子政务云平台，北京、湖北、湖南、广东、广西、贵州等地加快政府网站集约化建设步伐，福建、浙江、江西、广东等多地统筹建成全省政务服务应用。

图表 6：我国数字政府建设相关政策

发布时间	政策名称	发布机构	主要内容
2017 年 1 月	《“互联网+政务服务”技术体系建设指南》	国务院办公厅	分别从业务支撑、一体化平台、信息共享、关键技术、监督考核等角度提出具体技术方案和保障措施。
2017 年 8 月	《“十三五”国家政务信息化工程建设规划》	发改委	明确“十三五”时期重点统筹建设“两网、一平台、四库、六系统”等国家重大政务信息化工程。
2018 年 1 月	《促进大数据发展行动纲要》	国务院	充分利用统一的国家电子政务网络，构建跨部门的政府数据统一共享交换平台，到 2018 年，中央政府层面实现数据统一共享交换平台的全覆盖，实现金税、金关、金财、金审、金盾、金宏、金保、金土、金农、金水、金质等信息系统通过统一平台进行数据共享和交换。
2018 年 8 月	《加快推进全国一体化在线政务服务平台建设的指导意见》	国务院	加快建设全国一体化在线政务服务平台，推进各地区各部门政务服务平台规范化、标准化、集约化建设和互联互通，形成全国政务服务“一张网”。政务服务流程不断优化，全过程留痕，全流程监管，政务服务数据资源有效汇聚、充分共享，大数据服务能力显著增强。
2019 年 4 月	《政府信息公开条例》修订	国务院	强化便民服务要求，加强信息化手段的运用，提高政府信息公开实效，切实发挥政府信息对人民群众生产、生活和社会经济活动的服务作用。
2021 年 11 月	《全国一体化政务服务平台移动端建设指南》	国务院办公厅	针对各地政务服务平台移动端“标准不一、管理分散”等问题进行规范和指导，提升移动政务服务供给水平，全面优化用户体验，推动政务服务事项从“掌上可办”到“掌上好办”。
2021 年 12 月	《“十四五”国家信息化规划》	网络安全和信息化委员会	要求着力提升数字政府建设水平，部署打造协同高效的数字政府服务体系任务，加快政府职能转变，推动有效市场和有为政府更好结合，打造服务型政府
2021 年 12 月	《“十四五”推进国家政务信息化规划》	发改委	到 2025 年，政务信息化建设总体迈入以数据赋能、协同治理、智慧决策、优质服务为主要特征的融慧治理新阶段，跨部门、跨地区、跨层级的技术融合、数据融合、业务融合成为政务信息化创新的主要路径，逐步形成平台化协同、在线化服务、数据化决策、智能化监管的新型数字政府治理模式。

资料来源：中信期货研究部

图表 7：部分省份和城市数字政府建设相关规划

省份	发布时间	文件名称
广东	2017 年	《广东“数字政府”改革建设方案》
	2018 年	《广东省“数字政府”建设总体规划(2018-2020 年)实施方案》
	2021 年	《广东省数字政府“十四五”发展规划(征求意见稿)》
浙江	2018 年	《浙江省深化“最多跑一次”改革推进政府数字化转型工作总体方案》
	2018 年	《浙江省数字化转型标准化建设方案(2018-2020 年)》
	2021 年	《浙江省数字化改革总体方案》
贵州	2021 年	《浙江省数字政府建设“十四五”规划》
	2018 年	《关于促进大数据云计算人工智能创新发展，加快建设数字贵州的意见》
	2018 年	《贵州省推进“一云一网一平台”建设工作方案》
江苏	2021 年	《江苏省“十四五”数字政府建设规划》
广西	2018 年	《广西推进数字政府建设三年行动计划(2018-2020 年)》
湖北	2019 年	《湖北省推进数字政府建设实施方案》
	2020 年	《湖北省数字政府建设总体规划(2020-2022 年)》
福建	2016 年	《福建省“十三五”数字福建专项规划》
	2019 年	《新时代数字福建发展纲要》
山东	2019 年	《山东省数字政府建设实施方案(2019-2022 年)》
山西	2020 年	《山西省数字政府建设规划(2020-2022 年)》
安徽	2020 年	《安徽省“数字政府”建设规划(2020-2025 年)》
内蒙古	2020 年	《内蒙古自治区数字政府建设行动方案(2020-2023 年)(征求意见稿)》
宁夏	2019 年	《自治区加快推进“数字政府”建设工作方案》
河北	2020 年	《河北省数字经济发展规划(2020-2025 年)》
辽宁	2019 年	《沈阳市加快数字经济发展行动计划(2019-2021 年)》
北京市	2021 年	《北京市“十四五”时期智慧城市发展行动纲要》
天津市	2021 年	《天津市人民政府办公厅 2020 年政府信息公开工作年度报告》

资料来源：中信期货研究部

十四五期间，数字政府建设强调横向联通的能力与联通的效率。数据化的特征与数据平台中，前各地公制转为全已化数据，通过统一的数据中心，打通公数

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_39021

