

新基建或将成为未来中国经济增长新动能

分析师：陈龙

执业证书编号：S0740519040002

Email: chenlong@r.qlzq.com.cn

分析师：王政

执业证书编号：S0740520030001

Email: wangzheng@r.qlzq.com.cn

相关报告

投资要点

经济学角度看新基建，为经济注入新动能

新基建包含七大领域：5G、数据中心、人工智能、工业互联网、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩。根据经济学理论，经济增长是由资本、劳动力和技术进步推动。新基建有助提高资本积累、增加新经济劳动力和推动技术进步，激发中国经济新动能。

告别地产旧基建刺激，重点发力新基建

近期多部委强调坚持房住不炒、不将房地产作为短期刺激经济的手段。21个省份公布 2020 年重大项目投资计划总额为 7.89 万亿元，同比增长 3.9%，与去年基建增速 3.8% 基本持平。交通运输部 2020 年投资计划中只有铁路投资持平，公路水路和机场投资均较去年下降。今年以来 5 次中央会议提到加快新基建建设，政策重点发力新基建，2019 年前 2 月新增地方政府专项债中新基建比例仅为 1.2%，至 2020 年前 2 月占比已提升至 18%。

2020 年新基建规模 3.3 万亿，至 2025 年均复合增速 15%

根据我们测算，预计 2020 年新基建规模 3.3 万亿元，同比增长 26%。至 2025 年新基建保持年均 15% 复合增长，显著高于基建总体投资增速，预计到 2025 年新基建规模将增至 6.25 万亿元。新基建还将带动新经济实现高速发展，预计 5G 将拉动相关产业规模从 2020 年 1.2 万亿提升至 2025 年 6.3 万亿，人工智能将带动相关产业规模从 2020 年 1 万亿提升至 2025 年 5 万亿，年均复合增速近 40%。

硬科技涵盖新基建，新基建助力硬科技

硬科技涵盖新基建。硬科技是比高科技更加核心、更加高精尖的原创性技术，包括八大主要领域：人工智能、航空航天、光电芯片、生物技术、信息技术、新材料、新能源、智能制造。新基建七大领域均包含在硬科技中。美国上个世纪 90 年代，通过推行信息高速公路战略，在信息技术领域取得世界领先。当前政策力推新基建，正是为硬科技等新技术提供完善的基础设施，助力我国在未来科技领域取得领先。

景气加速上行，把握新基建投资机会

在疫情冲击以及房住不炒要求下，经济仍处于下行期。受益政策推动以及新一轮科技周期，2020 年新基建将迎景气度加速上行期。长期看，全球开启新一轮货币宽松无风险利率持续下行，资本市场改革推进以及疫情恐慌峰值过后风险偏好将不断提升，以新基建为代表的成长股会更加占优，推荐新基建七大领域投资机会。

风险提示：经济增速不及预期风险、国外疫情加剧风险、宏观经济大幅低于预期导致人民币汇率持续贬值，政策收紧降低市场风险偏好等。

内容目录

图表目录.....	- 3 -
经济学角度看新基建，为经济注入新动能.....	- 4 -
告别地产旧基建刺激，重点发力新基建.....	- 5 -
2020年新基建规模3.3万亿，至2025年均复合增速15%.....	- 9 -
硬科技涵盖新基建，新基建助力硬科技.....	- 15 -
投资建议：景气加速上行，把握新基建投资机会.....	- 16 -

图表目录

图表 1: 新基建包含七大领域.....	- 4 -
图表 2: 房地产政策坚持房住不炒	- 5 -
图表 3: 近期 21 省公布重大项目计划投资额	- 6 -
图表 4: 近期多次重要会议提及新基建	- 7 -
图表 5: 地方政府 2020 年重点项目投资领域	- 8 -
图表 6: PPP 项目库中新基建投资占比 15%	- 9 -
图表 7: PPP 项目库新基建项目构成	- 9 -
图表 8: 2019/2020 前 2 月新增地方政府专项债投向	- 9 -
图表 9: 新增地方政府专项债新基建项目占比	- 9 -
图表 10: 预计 2019-2024 新建 5G 基站数	- 10 -
图表 11: 预计 2019-2025 年 5G 基站投资额	- 10 -
图表 12: 5G 将拉动大规模相关产业发展	- 10 -
图表 13: 中国 IDC 市场投资额测算	- 11 -
图表 14: 人工智能产业规模预测	- 11 -
图表 15: 工业互联网市场规模	- 12 -
图表 16: 2020 年有望开工 8 条特高压线路	- 13 -
图表 17: 2020 年有望核准 7 条特高压线路	- 13 -
图表 18: 铁路投资总额保持稳定	- 13 -
图表 19: 近年铁路投资逐步偏向高铁	- 13 -
图表 20: 轨道交通投资完成额	- 14 -
图表 21: 2018-2020 年新增充电桩数量	- 15 -
图表 22: 2013-2019 年新能源车销量	- 15 -
图表 23: 新基建规模及增速预测	- 15 -
图表 24: 硬科技与新基建的关系	- 16 -
图表 25: 新基建股票池	- 18 -

经济学角度看新基建，为经济注入新动能

新基建包含七大领域。据央视新闻报道，“新基建”指发力于科技端的基础设施建设，主要包括七大领域：5G、数据中心、人工智能、工业互联网、新能源汽车充电桩、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通。无论是从未来承接的产业规模，还是对新兴产业所起的技术作用来看，5G是“新基建”的基础。

图表 1：新基建包含七大领域



来源：央视新闻、中泰证券研究所

从经济学生产函数角度看，新基建将促进生产力提升。根据经济学理论， $Q=Af(L,K)$ 是包含技术进步因子的生产函数，L代表劳动力，K代表资本，A(t)代表技术进步因子。经济增长是由资本、劳动力和技术进步推动。新基建有助提高资本积累、增加新经济劳动力和推动技术进步，激发中国经济新动能。

资本：过去我们通过基建、房地产、土地等投资，形成了大量固定资产，以这些资产为抵押品的银行信贷，为中国经济提供了资本要素，推动了我国工业化进程。未来中国将全面进入数字经济时代，经济的重心正在由电力转向算力，经济将向数字化、网络化、智能化深入发展，新基建中5G、数据中心等信息化基础设施建设，将为中国数字经济发展提供重要资本，有效促进我国数字经济高质量发展。

劳动力：过去我们拥有农民工为代表的大量劳动力，源源不断地投入到工业化过程中，对中国经济增长起到强大推动作用。当前就业市场出现严重结构性问题，工厂招工难大学生就业难，背后原因是年轻劳动力不愿意从事传统体力工作。新基建有助发展壮大新经济产业，创造适合年轻劳动力工作岗位，大量年轻劳动力将投入新经济产业，促进新经济行业快速发展。

技术进步：对于目前社会存在的传统工厂招工难问题，可运用 5G、工业互联网和人工智能等技术改造传统产业，提升工业自动化、智能化水平，减少人工同时提升生产效率。新基建还将促进自动驾驶、AR/VR、云游戏、超高清视频等新兴技术和产业的蓬勃发展。

从生产函数的角度出发，我们判断通过新基建建设，我国一直寻找的新的经济动能很有可能显现出来。

告别地产旧基建刺激，重点发力新基建

不将房地产作为短期刺激经济的手段。3月3日央行会同财政部、银保监会召开电视电话会强调：坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位和“不将房地产作为短期刺激经济的手段”要求，这是继2月19日央行在2019年四季度中国货币政策执行报告中明确“坚持房住不炒，不将房地产作为短期刺激经济的手段”后再一次表态。财政部部长2月中旬发文《楼市纾困必须坚持“房住不炒”定位》，提到“调控的成果来之不易，房住不炒的定位也不会改变，不能改变。”近期海南推出房地产限购升级和现房销售政策，部分城市松绑尺度较大的措施被叫停，表明地产调控没有出现明显放松迹象。

图表 2：房地产政策坚持房住不炒

时间	省份	房地产政策
2020年3月7日	海南省	发布《关于建立房地产市场平稳健康发展城市主体责任制的通知》，提出在海南省已拥有2套及以上住房的本省户籍和常住居民家庭，停止向其销售安居型商品住房和市场化商品住房。同时提出，新出让土地建设的商品住房，实行现房销售制度。
2020年3月3日	广东省	3月3日广州政府发布文件取消在2017年3月30日开始的公寓限购政策，3月4日撤回文件。
2020年2月21日	河南省	驻马店市将首套房公积金贷款最低首付比例由30%下调为20%，随后主要负责同志被河南省政府约谈并撤回文件。

来源：政府网站、中泰证券研究所

旧基建投资增速或将下降。旧基建指的是铁路、公路、机场、桥梁等工程。根据近期21个省份公布2020年重大项目投资计划完成额总共为7.89万亿元，同比增长3.9%，与2019年基建投资增速3.8%基本一致。考虑到2020年新基建的份额提升，旧基建投资份额将下降。交通运输部预计2020年将完成铁路投资8000亿元，公路水路投资1.8万亿元，民航投资900亿元的目标。而2019年铁路、公路水路、民航分别完成投资8000亿元、23185亿元、950亿元。2020年除了铁路投资保持基本稳定外，公路水路和民航投资可能会下降。若不出台新的旧基建刺激政策，旧基建投资增速或将下降。

图表 3：近期 21 省公布重大项目计划投资额

省份	2020 计划完成投资额 (亿元)	2019 计划完成投资额 (亿元)	同比增速 (%)
河南	8372	7936	5.5%
贵州	7262	7204	0.8%
广东	7000	6500	7.7%
四川	6000	5700	5.3%
江苏	5410	5330	1.5%
陕西	5014	5059	-0.9%
福建	5005	4538	10.3%
云南	4400	5126	-14.2%
山东	4000	3579	11.8%
重庆	3476	3459	0.5%
浙江	3000	3823	-21.5%
湖南	2595	2573	0.9%
天津	2546	1563	62.9%
北京	2523	2354	7.2%
河北	2402	2109	13.9%
江西	2390	2051	16.5%
黑龙江	2000	1326	50.8%
甘肃	1779	1340	32.8%
广西	1675	2422	-30.8%
上海	1500	1362	10.1%
宁夏	510	512	-0.4%
合计	78859	75866	3.9%

来源：政府网站、中泰证券研究所

中央会议多次提出推进新基建建设。新基建最早出现是在 2018 年底中央经济工作会议，会议提出“加快 5G 商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设”。2020 年以来有 5 次中央重大会议提到加快新基建建设。政策力推新基建，既可以起到稳增长作用，又可以促进经济转型升级。

图表 4：近期多次重要会议提及新基建

时间	重要政策会议	新基建政策内容
2020 年 3 月 4 日	中央政治局常务委员会会议	要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。要注重调动民间投资积极性。
2020 年 2 月 23 日	中央统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议	一些传统行业受冲击较大，而智能制造、无人配送、在线消费、医疗健康等新兴产业展现出强大成长潜力。要以此为契机，改造提升传统产业，培育壮大新兴产业。
2020 年 2 月 21 日	中央政治局会议	加大试剂、药品、疫苗研发支持力度，推动生物医药、医疗设备、5G 网络、工业互联网等加快发展。
2020 年 2 月 14 日	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。
2020 年 1 月 3 日	国务院常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造。
2019 年 3 月 1 日	央视《新闻观察》	“新基建”指发力于科技端的基础设施建设，主要包括七大领域：5G 基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、数据中心、人工智能和工业互联网。
2018 年 12 月 21 日	中央经济工作会议	加大制造业技术改造和设备更新，加快 5G 商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设，加大城际交通、物流、市政基础设施等投资力度，补齐农村基础设施和公共服务设施建设短板，加强自然灾害防治能力建设。

来源：政府网站、中泰证券研究所

地方政府鼓励新基建建设。2020 年多数省份重点项目建设规划中将新基建相关领域做为投资重要方向。比如重点项目投资额最多的河南省，投资方向涵盖了产业转型发展、创新驱动两大新基建相关领域。贵州安排了一批 5G、互联网、物联网等信息基础设施，新经济领域投资较去年提高 10 个百分点。广东省基础设施聚焦城际轨道、5G 通信为代表的“新基建”。

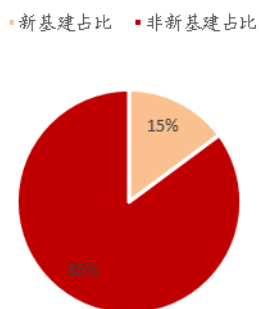
图表 5：地方政府 2020 年重点项目投资领域

省份	重点项目投资领域
河南	涵盖 产业转型发展、创新驱动 、基础设施、新型城镇化、生态环保、民生和社会事业六大领域。
贵州	项目涵盖重大基础设施、 重大产业发展和重大民生工程 等领域。安排了一批 5G、互联网、物联网等信息基础设施， 新经济领域投资较去年提高近 10 个百分点 。
广东	基础设施聚焦城际轨道、5G 通信为代表的“新基建” ；产业工程项目上不断向 装备制造、现代生物医药 等高端产业发力；在民生保障方面，补足 教育、医疗、应急保障 等民生短板。
四川	着力补齐脱贫攻坚、综合交通、能源、水利、城镇基础设施、农业农村、生态环保、民生保障、 自主创新、现代产业 等重点领域短板。
江苏	创新载体项目 ， 产业（战略性新兴产业，先进制造业，现代服务业，现代农业） ，生态环保项目，民生项目，基础设施项目。
陕西	先进制造 、民生建设、基础设施补短板等领域
云南	通过“双十”重大工程引领、“四个一百”计划实施、“ 补短板、增动力 ”省级重点前期项目转化，以高质量项目支撑服务全省高质量跨越式发展。
山东	在现有项目推进的基础上，聚焦公共服务、社会治理、产业生态、基础设施等四个重点领域，谋划提出 补短板强弱项培育新的经济增长点 重点项目。
浙江	一批 重大科技创新和产业项目 、重大生态环保项目、重大基础设施互联互通项目、重大公共服务项目、高水平对外开放项目、 数字经济项目 、市场一体化项目、民营经济高质量发展项目。
湖南	全力推进交通网、能源网、水利网、 信息网 “四网”建设，更加注重水环境综合治理和废弃物处置，以及包括医疗卫生、老旧小区改造等一批社会民生项。
天津	重点领域包括工业优势产业、现代服务业、基础设施、生态建设、农林、社会事业、民生保障。 要突出新动能引育这个重点，大力发展智能科技、生物医药、新能源新材料等战略性新兴产业 。
北京	覆盖基础设施、民生改善、 高精尖产业 三大领域。
河北	大力发展数字经济 ，以全省优化产业布局明确的信息智能、生物医药健康、高端装备制造、 新能源、新材料 、钢铁、石化、食品、现代商贸物流、文体旅游、金融服务、都市农业等 12 个发展重点为主攻方向。
江西	基础设施、 产业转型 、生态环保、社会民生等。
黑龙江	基础设施项目、 重大产业及创新平台项目 、重大民生工程及社会事业项目、重大生态建设和环境保护项目等四类“百大项目”。
甘肃	脱贫攻坚、农林水利、生态环保、综合交通、经贸物流、能源、 产业转型升级及科技创新 、社会民生、城镇基础设施等。
广西	强力推进现代综合交通网建设。统筹推进能源、物流、 信息 、管道等基础设施网络建设。同时加强水利基础设施建设。
上海	科技产业 、社会民生、生态文明、城市基础设施、城乡融合与乡村振兴。

来源：政府网站、中泰证券研究所

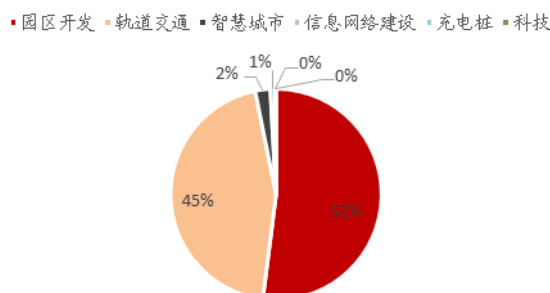
PPP 项目库新基建占比 15%。在 PPP 项目库中涉及新基建的有科技、信息网络建设、智慧城市、充电桩、轨道交通、园区开发项目，总投资额为 2.62 万亿，占在库 PPP 项目投资总额的 15%。在新基建中，前两大领域为园区开发、轨道交通，投资额分别为 13622、11734 亿元，分别占新基建比例为 52%、45%。其余的智慧城市、信息网络建设、充电桩、科技领域投资额分别为 608、193、21、11 亿元。

图表 6: PPP 项目库中新基建投资占比 15%



来源: Wind, 中泰证券研究所

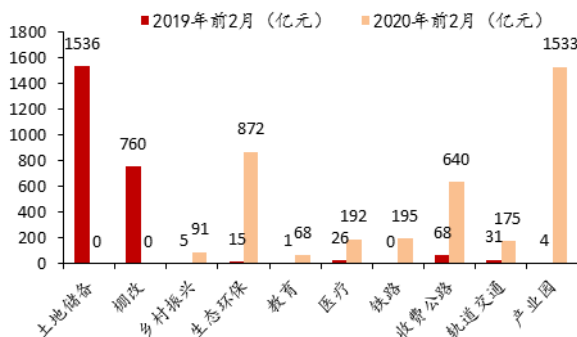
图表 7: PPP 项目库新基建项目构成



来源: Wind, 中泰证券研究所

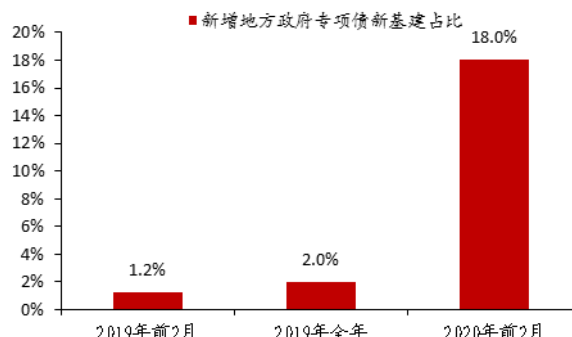
新增地方政府专项债中新基建占比 18%，2019 年以来占比大幅提升。根据政府规定提前下达 2020 专项债新增额度不得用于土地储备和房地产相关领域，2020 年前 2 月新增政府地方债更多投向非房地产行业，其中涉及新基建的主要是产业园和轨道交通，发债总额分别为 1533 亿元和 175 亿元。2019 年前 2 月新增地方政府专项债新基建项目金额为 35 亿，2019 年全年为 435 亿元，2020 年前 2 月增加至 1708 亿元。新增地方政府专项债中新基建所占比例，由 2019 年前 2 月 1.2% 上升至 2019 年全年 2%，到 2020 年前 2 月新基建占比已升至 18%。

图表 8: 2019/2020 前 2 月新增地方政府专项债投向



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 新增地方政府专项债新基建项目占比



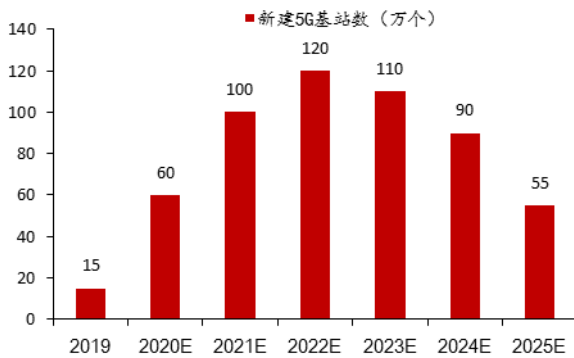
来源: Wind, 中泰证券研究所

2020 年新基建规模 3.3 万亿，至 2025 年均复合增速 15%

一、5G：2020 年 5G 基建投资 2467 亿元，2022 年达到高峰

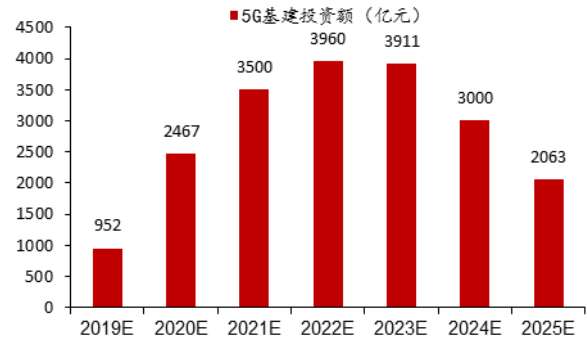
预计 2020 年 5G 基建投资 2467 亿元。根据中泰通信组测算，2019 年新建 5G 宏基站数为 15 万台，预计 2020 年新建 5G 宏基站数增至 60 万台、2022 年达到最高 120 万台，随后将逐步回落。至 2025 年 5G 基站规模有望超过 550 万台。预计 2020 年 5G 基建投资 2467 亿元，2022 年达到最高值 3960 亿元，至 2025 年 5G 基建总投资近 2 万亿元。

图表 10：预计 2019-2024 新建 5G 基站数



来源：中泰证券研究所

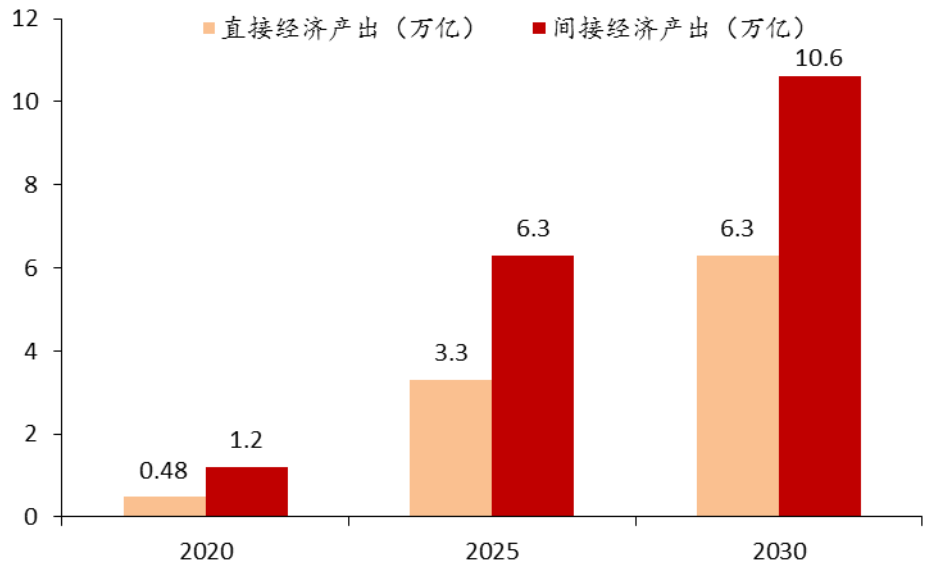
图表 11：预计 2019-2025 年 5G 基站投资额



来源：中泰证券研究所

5G 将拉动更大规模相关产业发展。随着 5G 商用进程的深化，5G 技术将推动移动互联网、物联网、大视频、大数据、云计算、人工智能等关联领域裂变式发展，为交通、工业、教育、医疗、能源、视频娱乐等相关行业赋能。根据信通院发布《5G 经济社会影响白皮书》，预计 2020 年 5G 将带动约 4840 亿元的直接产出，2025 年、2030 年将分别增长到 3.3 万亿、6.3 万亿元。在间接产出方面，5G 将在 2020 年、2025 年和 2030 年分别带动 1.2 万亿、6.3 万亿和 10.6 万亿元产出。

图表 12：5G 将拉动大规模相关产业发展

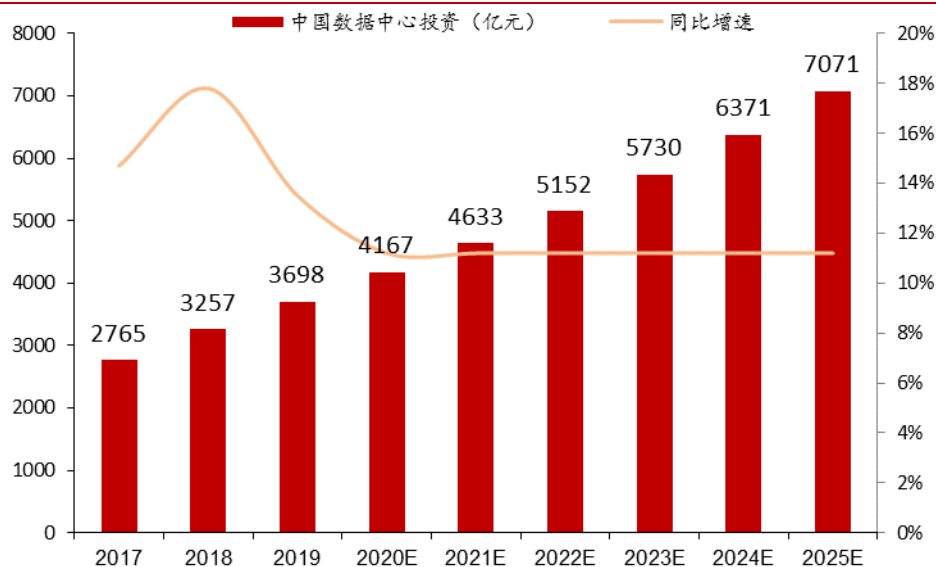


来源：信通院，中泰证券研究所

二、数据中心：2020 年数据中心投资额 4167 亿元，未来五年年均增速 11%

2020 年数据中心投资额为 4167 亿元。根据赛迪顾问统计，2017-2019 年中国数据中心 IT 投资增速分别为 14.7%、17.8%、13.5%。预计 2020 年数据中心 IT 投资为 4167 亿元，同比增长 11.2%，预计 2020-2025 年 IT 投资年均复合增速为 11.2%，2025 年数据中心投资将达 7071 亿元。

图表 13：中国 IDC 市场投资额测算

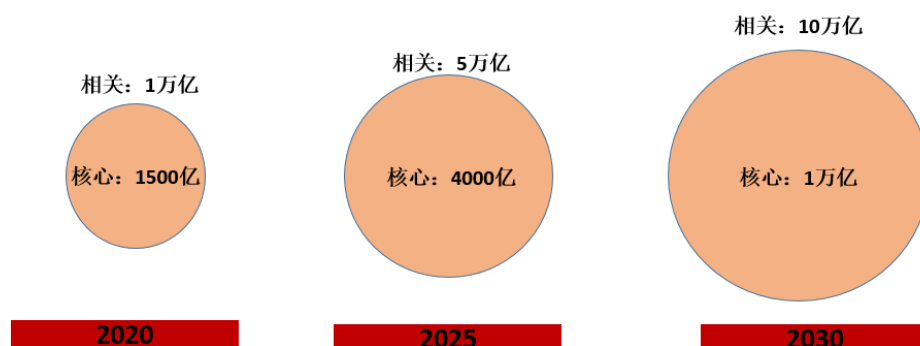


来源：赛迪顾问，中泰证券研究所

三、人工智能：2020 年市场规模约 1500 亿元，未来 5 年年均增速 22%

人工智能做为一项前沿技术，未来将与各行业融合创新，在制造、农业、物流、金融、商务、家居等重点行业有广阔应用前景，全面提升产业发展智能化水平。根据国务院印发的《新一代人工智能发展规划》，2020 年初步建成人工智能技术标准、服务体系和产业生态链，人工智能核心产业规模超过 1500 亿元，带动相关产业规模超过 1 万亿；2025 年人工智能理论实现重大突破，核心产业规模超过 4000 亿，带动相关产业规模超过 5 万亿；2030 年成为人工智能创新中心，核心产业规模超过 1 万亿，带动相关产业超过 10 万亿。据此推算，2020-2025 年人工智能核心产业规模年均复合增速为 22%。

图表 14：人工智能产业规模预测

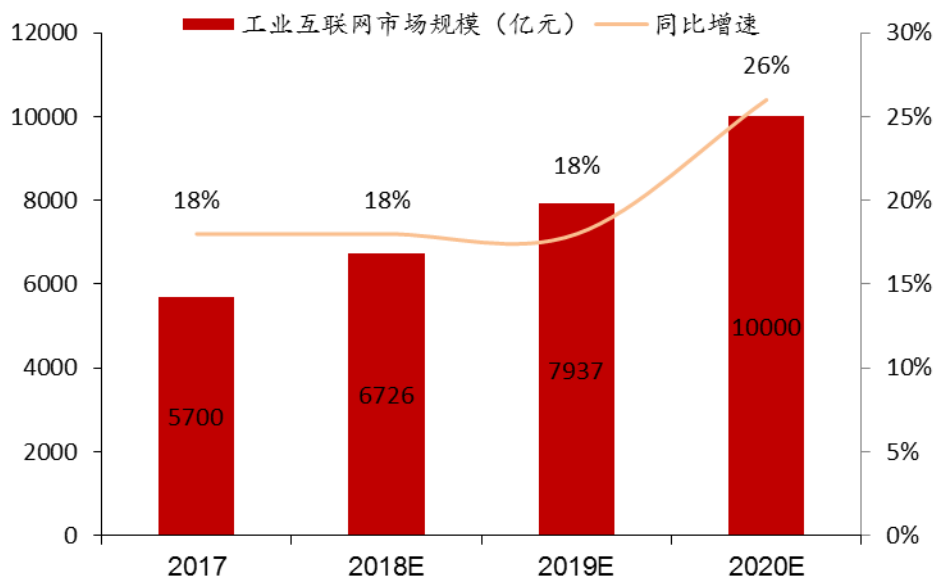


来源：《新一代人工智能发展规划》，中泰证券研究所

四、工业互联网：2020 年市场规模 1 万亿元，未来 5 年年均增速 20%

工业互联网是推动工业经济数字化转型的重要驱动力。工业互联网通过系统构建网络、平台、安全三大功能体系，打造人、机、物全面互联的新型网络基础设施，中国的工业互联网建设正在进入快车道。据中国工业互联网产业联盟预测，2017 年到 2019 年工业互联网产业规模将以 18% 的年均增速高速增长，预计到 2020 年工业互联网规模将达到 1 万亿元，同比增长 26%。

图表 15：工业互联网市场规模



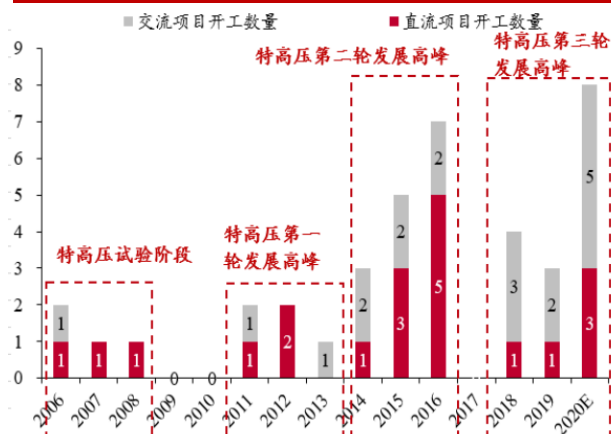
来源：中国工业互联网产业联盟，中泰证券研究所

2020 年工业互联网加速推进，预计未来 5 年复合增速 20%。2020 年 5G 将大范围商用，有利于工业互联网的推广。同时《工业互联网发展行动计划（2018-2020）》要求阶段目标将在 2020 年前完成，包括遴选 10 家左右跨行业跨领域工业互联网平台、推动 30 万家工业企业上云，培育 30 万个工业 APP、重点领域形成 150 个左右工业互联网集成创新应用试点示范项目等。伴随 5G 不断成熟以及政策推动，预计 2020-2025 年工业互联网年均复合增速为 20%。

五、特高压：2020 年特高压投资规模 1128 亿元，未来 5 年年均 600 亿元

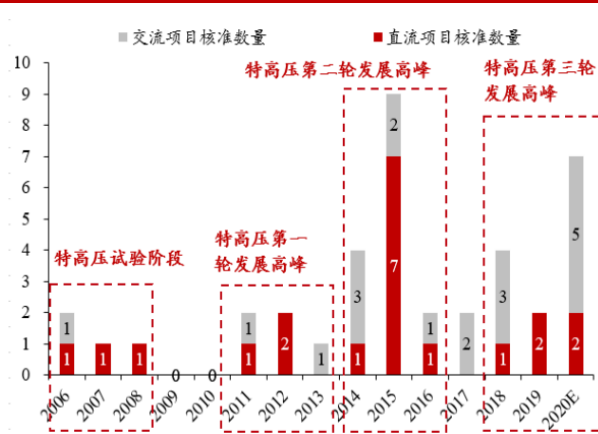
政策加快特高压审核与建设。根据《国家电网 2020 年重点电网项目前期工作计划》，2020 年有望核准 7 条特高压线路、开工 8 条特高压线路。根据国家电网官网，3 月 11 日国网董事长视频调研南瑞、许继、平高集团及山东电电气复工复产工作，指出全年特高压建设项目明确投资规模 1128 亿元。

图表 16：2020 年有望开工 8 条特高压线路



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 17：2020 年有望核准 7 条特高压线路



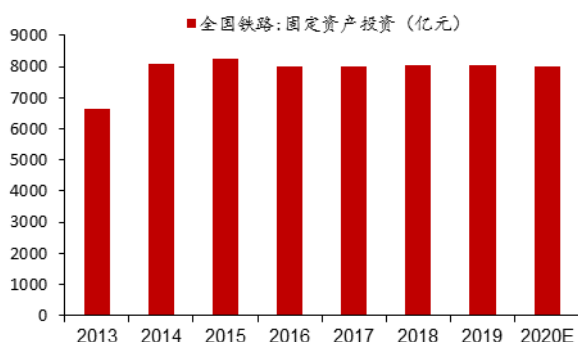
来源：Wind，中泰证券研究所

预计十四五期间特高压总投资 3000 亿元，年均 600 亿元。根据中泰电新组预测，假设十四五期间核准开工 10 交 10 直线路，则十四五期间我国总投资额在 3000 亿元左右，平均每年投资额 600 亿元。

六、高铁及轨道交通：2020 分别投资 6000/7549 亿元，复合增速 5%/15%

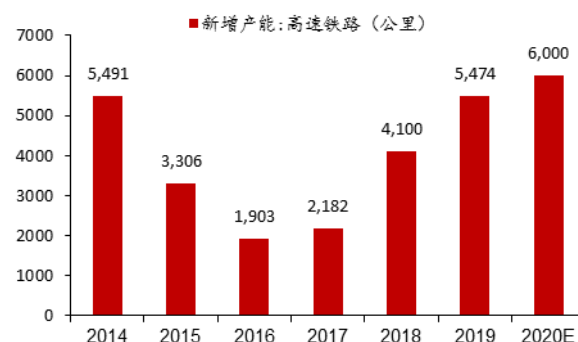
铁路投资总额稳定，高铁投资持续增加。根据交通运输部信息，2019 年全国铁路固定资产投资完成 8029 亿元，2020 年计划完成铁路固定资产投资 8000 亿元，与 2019 年基本持平。近年来铁路投资在总量平稳情况下，更加侧重高铁投资。高铁新建里程从 2016 年 1903 公里增加至 2019 年 5474 公里。预计 2020 铁新增建设里程提升至 6000 公里，按 1 公里 1 亿元投资估算 2020 年高铁投资额为 6000 亿元。近年铁路每年规划总投资额保持在 8000 亿左右，预计未来高铁投资将稳步增长，普通铁路投资下降，预计 2020-2025 年高铁投资年均增速 5%。

图表 18：铁路投资总额保持稳定



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 19：近年铁路投资逐步偏向高铁

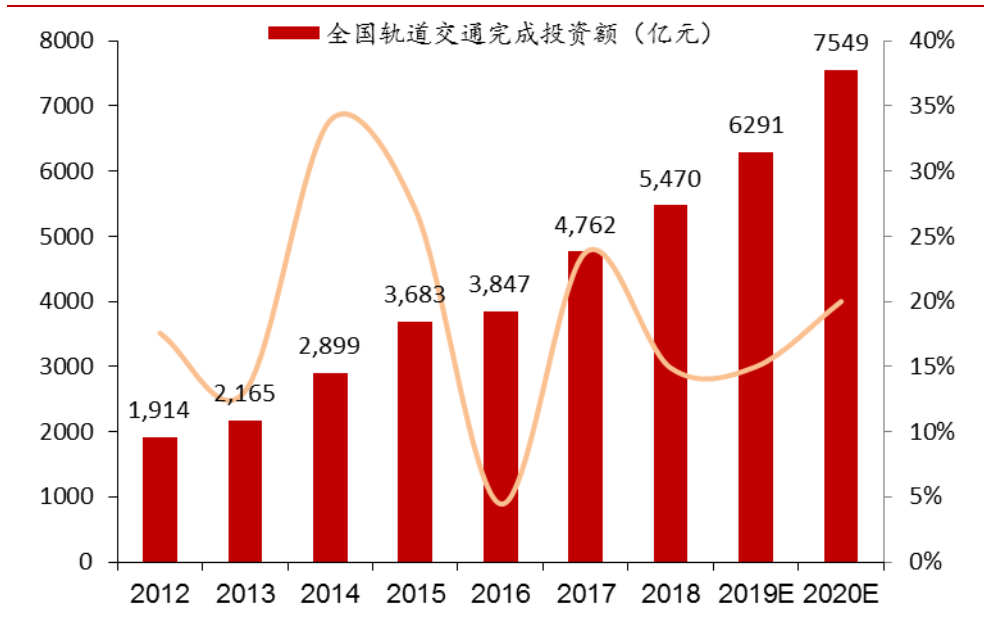


来源：Wind，中泰证券研究所

轨道交通保持较快增长。2018 年共完成城轨交通建设投资 5470 亿元，同比增长 14.9%，在建线路总长 6374 公里，运营线路总长度 5761 公里，

可研批复投资额累计 42689 亿元。在当前宏观经济下行压力加大的背景下，城轨基建投资作为稳经济的利器之一，我们预计 2019/2020 年轨道交通行业投资保持 15%、20% 增长，估算 2020 年轨道交通投资金额为 7549 亿元。参考过去几年轨道交通增速水平，预计 2020 年-2025 年轨道交通投资保持年均 15% 增速增长。

图表 20：轨道交通投资完成额



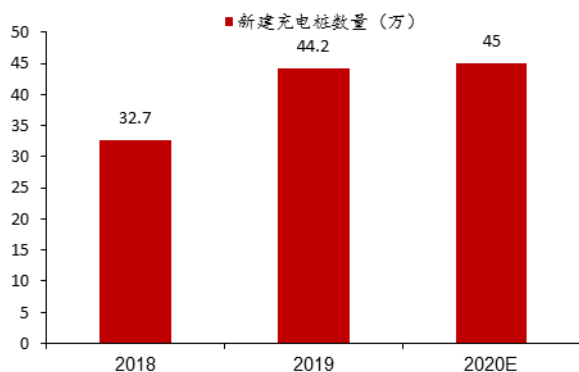
来源：Wind, 中泰证券研究所

七、充电桩：2020 年投资规模约 268 亿元，未来五年年均增长 30%

2020 年充电桩投资规模约 268 亿元。根据中国充电联盟的统计，2019 年公共充电桩保有量达 51.6 万台、私人充电桩保有量 70.2 万台，总共有充电桩 121.8 万个。预计 2020 年我国将新增公共充电桩 15 万台，其中公共直流桩 6 万台（预计单价约 3 万元），公共交流桩 9 万台（预计单价约 2500 元）；新增私人桩 30 万台（预计单价约 2500 元），8 千座充电场站（预计约 300 万元/座）。测算 2020 年充电桩投资规模为 268 亿元。

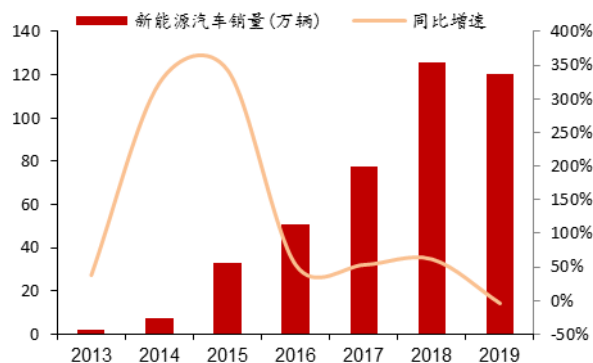
未来五年充电桩投资规模有望保持年均 30% 以上增速。能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）征求意见稿》，2025 年新能源车销量占比欲达 25%，预计到 2025 年每年新能源车销量年均复合增速 30%。2019 年底新能源车保有量为 381 万辆，车桩比约为 3.12:1，充电桩建设仍有较大提升空间，预计充电桩投资规模保持年均 30% 增速增长。

图表 21：2018-2020 年新增充电桩数量



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 22：2013-2019 年新能源车销量



来源：Wind，中泰证券研究所

新基建投资增速加快，有助催生更大规模的新经济高速发展。根据我们测算，预计 2020 年新基建规模 3.3 万亿，同比增长 26%，到 2025 年新基建规模保持年均复合增速 15%。2019 年基建总体投资增速仅为 3.8%，新基建增速显著高于基建总体投资增速，预计到 2025 年新基建规模将至 6.25 万亿元，成为经济发展新动能。新基建还将带动新经济实现高速发展，预计 2020、2025 年 5G 将分别拉动间接经济产出 1.2 万亿、6.3 万亿。2020、2025 年人工智能分别带动相关产业规模 1 万亿、5 万亿，复合增速 38%。

图表 23：新基建规模及增速预测

新基建规模 (亿元)	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
5G 基建	952	2467	3500	3960	3911	3000	2063
数据中心	3698	4167	4633	5152	5730	6371	7071
人工智能	1229	1500	1830	2233	2724	3323	4000
工业互联网	7937	10000	12000	14400	17280	20736	24883
特高压	500	1128	600	600	600	600	600
高铁	5474	6000	6300	6615	6946	7293	7658
轨道交通	6291	7549	8681	9984	11481	13203	15184
充电桩	263	268	348	453	589	765	995
合计	26344	33079	37893	43396	49261	55292	62454
同比增速		26%	15%	15%	14%	12%	13%

来源：中泰证券研究所

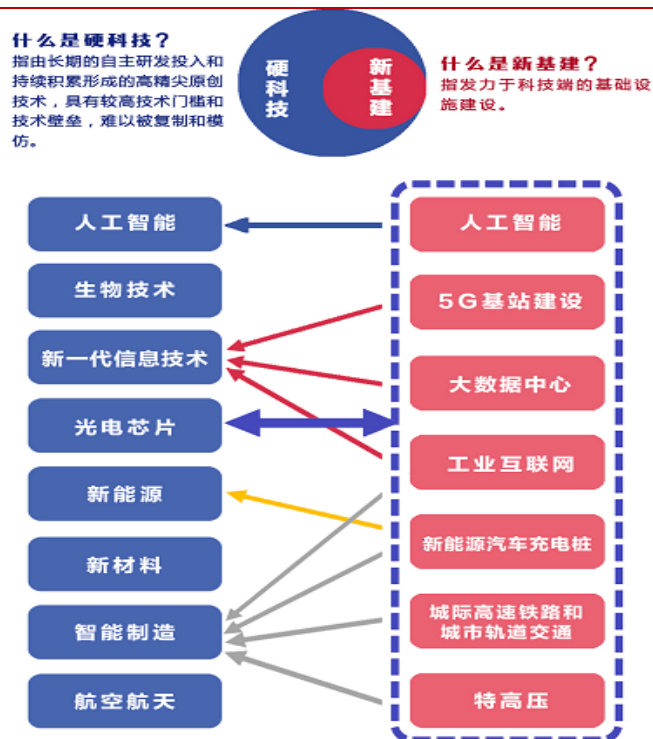
硬科技涵盖新基建，新基建助力硬科技

硬科技涵盖新基建。硬科技最先是由中科创星的米磊博士于 2010 年提出，硬科技是比高科技更加核心、更加高精尖的原发性技术。包括八大主要领域：人工智能、航空航天、光电芯片、生物技术、信息技术、新材料、新能源、智能制造。新基建和硬科技均包括人工智能，新基建中

的 5G、大数据中心、工业互联网均属于硬科技中的信息技术。新基建中工业互联网、特高压、新能源汽车充电桩、城际高铁和轨道交通均属于智能制造,另外新基建中新能源汽车充电桩属于硬科技的新能源领域。新基建七大领域均包含在硬科技中。

新基建助力硬科技。新基建是发力于科技端的基础设施,助力硬科技的快速发展。美国上个世纪 90 年代,通过推行信息高速公路战略,在信息技术领域取得世界领先。当前政策大力推进新基建,正是在第四次工业革命来临之际,为硬科技等新技术发展提供完善的基础设施,助力我国在未来科技领域取得领先水平。

图表 24: 硬科技与新基建的关系



来源: 中泰证券研究所

投资建议: 景气加速上行, 把握新基建投资机会

新基建景气度加速上行。在疫情冲击以及房住不炒的要求下,经济仍处于下行期。受益政策推动以及新一轮科技周期,新基建 2020 年将迎来景气度加速上行期。预计 2020 年新基建规模同比增长 26%,至 2025 年年均复合增速达 15%。2020 年 5G 基站数量有望增加 5 倍,全国地级以上城市将提供 5G 服务,5G 技术将推动移动互联网、工业互联网、大视频、云计算、人工智能等关联领域裂变式发展,为交通、工业、教育、医疗、能源、视频娱乐等相关行业赋能,新基建景气度加速上行。

无风险利率下行和风险偏好提升利好以新基建为代表的成长股。全球开启新一轮货币宽松,3 月 9 日美国 10 年期国债收益率降至 0.54%创历史新低,中国 10 年期国债收益率降至 2.52%创金融危机以来新低,无风

险利率进一步下降。虽然国外疫情仍在蔓延或造成阶段性冲击，但国内疫情得到有效控制，注册制、再融资修订等资本市场改革加速推进，国外疫情恐慌峰值过后风险偏好将不断提升。长期看无风险利率超预期下行和风险偏好超预期提升是分母端行业的关键因素，以新基建为代表的成长类会更加占优。

行业配置推荐新基建七大领域。我们年度策略提出时代硬科技涵盖新基建七大领域，重点推荐 5G、数据中心、人工智能、工业互联网、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩板块。我们联合中泰通信、电子、计算机、电新和机械组筛选出新基建标的如下。

中泰通信：5G（中兴通讯、烽火通信、紫光股份、星网锐捷、世嘉科技、新易盛、光迅科技、中际旭创、天孚通信）**数据中心**（光环新网、数据港、奥飞数据、科华恒盛、城地股份）**工业互联网**（宝信软件）

中泰电子：5G（生益科技、崇达技术、胜宏科技）

中泰计算机：人工智能（科大讯飞）**新基建有关的信息龙头公司**（广联达、恒生电子、金山办公、创业慧康、久远银海）

中泰电新：特高压（平高电气、许继电气、国电南瑞）**充电桩**（中恒电气、特锐德、科士达）

中泰机械：5G（博杰股份）**轨道交通**（交控科技、思维列控、运达科技）**人工智能**（景嘉微）**工业互联网**（新天科技、金卡智能）。

风险提示：经济增速不及预期风险，国外疫情加剧风险，宏观经济大幅低于预期导致人民币汇率持续贬值，政策收紧降低市场风险偏好等。

图表 25：新基建股票池

细分领域	证券代码	证券简称	市值（亿元）	PE (TTM)	所属申万一级行业	所属申万二级行业
5G	000063.SZ	中兴通讯	2342	53	通信	通信设备
	600498.SH	烽火通信	462	56	通信	通信设备
	000938.SZ	紫光股份	879	49	计算机	计算机应用
	002396.SZ	星网锐捷	269	44	通信	通信设备
	002796.SZ	世嘉科技	74	77	机械设备	专用设备
	300502.SZ	新易盛	149	70	通信	通信设备
	002281.SZ	光迅科技	229	68	通信	通信设备
	300308.SZ	中际旭创	422	82	通信	通信设备
	300394.SZ	天孚通信	103	63	通信	通信设备
	002975.SZ	博杰股份	105	70	机械设备	专用设备
	600183.SH	生益科技	755	52	电子	元件II
	002815.SZ	崇达技术	190	36	电子	元件II
300476.SZ	胜宏科技	167	37	电子	元件II	
数据中心	300383.SZ	光环新网	438	53	通信	通信设备
	603881.SH	数据港	110	78	计算机	计算机应用
	300738.SZ	奥飞数据	81	80	计算机	计算机应用
	002335.SZ	科华恒盛	65	67	电气设备	电源设备
	603887.SH	城地股份	89	36	建筑装饰	房屋建设II
工业互联网	600845.SH	宝信软件	541	71	计算机	计算机应用
	300259.SZ	新天科技	62	22	机械设备	仪器仪表II
	300349.SZ	金卡智能	67	16	机械设备	仪器仪表II
人工智能	002230.SZ	科大讯飞	842	107	计算机	计算机应用
	300474.SZ	景嘉微	189	109	国防军工	航天装备II
新基建 IT 龙头	002410.SZ	广联达	473	203	计算机	计算机应用
	600570.SH	恒生电子	737	68	计算机	计算机应用
	688111.SH	金山办公	1028	255	计算机	计算机应用
	300451.SZ	创业慧康	168	53	计算机	计算机应用
	002777.SZ	久远银海	95	59	计算机	计算机应用
特高压	600312.SH	平高电气	121	30	电气设备	高低压设备
	000400.SZ	许继电气	162	52	电气设备	电气自动化设备
	600406.SH	国电南瑞	1032	26	电气设备	电气自动化设备
充电桩	002364.SZ	中恒电气	86	171	电气设备	电源设备
	300001.SZ	特锐德	225	81	电气设备	高低压设备
	002518.SZ	科士达	88	28	电气设备	电源设备
轨道交通	688015.SH	交控科技	72	56	机械设备	运输设备II
	603508.SH	思维列控	109	14	计算机	计算机应用
	300440.SZ	运达科技	50	39	计算机	计算机应用

来源：Wind，中泰证券研究所

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。