

如何看待数字经济顶层政策的投资机会 ——《数字中国建设整体布局规划》出台影响速评

事件：2023 年 2 月 27 日，中共中央、国务院出台数字经济的顶层政策，文件名为《数字中国建设整体布局规划》。

对此我们点评如下：

一、政策相比过往的两个亮点

第一个亮点：本次政策对数字经济定位拔到了新高度。文件指出，建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑，对全面建设社会主义现代化国家、全面推进中华民族伟大复兴具有重要意义和深远影响。

由此可见，数字经济升级为国家重要战略选择，或将成为经济结构转型的关键支撑。过往外需回落时，地产成为扩内需的重要载体，如今不将地产作为刺激经济的手段，新的载体或向数字经济和新能源突破，这是长期经济结构转型的需要。

第二个亮点：本次政策将数字经济纳入官员政绩考核体系，对数字经济的发展具有强推动力。可以预见，各地将大力布局数字基建和争夺数字产业，新一轮数字经济产业的发展机遇即将来临。

二、梳理数字经济的政策脉络

除本次政策之外，事实上最近一年高层在持续发布大数据和数字经济相关的顶层政策：

1) 去年 6 月 30 日和 10 月 28 日国务院先后两次出台政务数据相关的顶层政策；

2) 二十大报告产业政策重点集中在 6 个“国”，即“制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国和数字中国”，其中有两个“国”挂钩数字经济；

3) 中央经济工作会议也强调要大力发展数字经济、支持平台企业大显身手；

4) 1 月 1 日全国首个国家级数字资产交易平台“中国数字资产交易平台”正式启动；

5) 2 月 16 日习总书记连续两年于年初在《求是》杂志发表署名文章，强调大力发展数字经济。

由上，足见数字经济政策的密度之大、层级之高，足见数字经济的战略性地位。

三、数字经济政策对产业基本面构成重大利好

系列政策意在推动数字经济高质量发展和技术层面的自主可控，数字经济产业基本面有望实现高增速。2021 年 11 月 30 日《十四五大数据产业发展规划》提出，到 2025 年大数据产业保持高速增长，年均复合增长率保持在 25%左右。2022 年 1 月国务院印发的《“十四五”数字经济发展规划》明确提出到 25 年数字经济核心产业增加值规模占 GDP 比重要由 2020 年的 7.8%提升至 10%，若“十四五”期间我国名义 GDP 保持 7.5%左右的增长，则数字经济核心产业增加值复合增速将达 13%。我们认为，在系列顶层政策的强推动下，数字经济有望达到或者超越十四五规划预期的增长速度，部分券商测算今年数字经济相关板块增速或达 25%附近。

四、数字经济政策强化科技股投资机会

数字经济涉及的行业对应到二级市场，就是以计算机为代表的科技板块。去年 11 月 11 日，我们专题报告《低估值下 A 股的中期展望和结构选择》中提出，以计算机为代表的科技板块有望率先走出市场底部。今年以来计算机领涨所有一级行业，观点基本得到印证。

在顶层政策的加持下，我们继续看好计算机为代表的科技板块，它集齐了政策支持、技术进步、景气高企和估值偏低等四大优势。技术层面，美国 OpenAI 公司 2022 年 11 月推出基于 AIGC 技术的 ChatGPT，仅推出两个月用户量就超 1 个亿，引发资本市场高度关注。国内科技巨头腾讯、阿里、百度、字节、京东等对此均在积极跟进。技术层面的突破，有助于加速数字经济的发展。业绩层面，分析师对计算机等科技行业未来两年的盈利预测排在领先位置。未来两年有望实现十四五规划 25% 的增速目标。估值层面，5 年市净率分位和市盈率分位均处在 30-40% 的偏低水平。

基于政策、技术、业绩、估值等多方面考虑，我们认为，计算机为代表的科技板块全年有望获得正收益，且跑赢大盘。近期科技股在 ChatGPT 催化下交易略显过热，且受到美联储加息预期升温的压制，短期适当消化调整后将为下一轮上涨积蓄力量。站在行业比较的角度，A 股科技板块也有望在诸多行业中胜出。从政策的边际效应、业绩预测和估值水平看，顺序依次为科技、消费、高端制造、地产链。科技有望成为全年的重要主线；当然，在宏观经济和权益市场转暖过程中，各板块也都有望轮动上涨。

港股科技股也可高度关注。港股科技股以互联网龙头企业为主，其本质是服务内需的平台企业，也是数字经济产业的核心高地。流量红利见顶之后，数字经济有望成为互联网企业的第二增长曲线。该板块同时受益于数字经济政策和今年消费复苏，有望获得超额收益。

美股科技股等到最后一跌后也有望迎来机会。科技领域美国还是全球第一强国，最新技术 ChatGPT 也是美国公司首推。近期美股估值上行，而美国 PMI 在低位收缩区间，走势罕见严重背离，而历史上两者高度相关。我们认为，美股尚未反映美国经济今年将步入衰退，市场对短期美国经济数据过于乐观，预计美股上半年还有一跌，回调之后美国科技股或纳斯达克指数将重启新一轮上行周期。

（评论员：石武斌、刘东亮）