

基建支撑信号明确，新老基建协同发展可期

——行业深度报告



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

核心观点

❖ 疫情内外冲击，基建投资回升确定性增强

疫情持续冲击，内外经济压力下，基建再度成为政策托底首选。专项债下发不断前移、特别国债发行、适当提高赤字率等一系列政策持续抬升市场对基建支撑力度的预期，当前市场预期今年基建投资有望回升至10%-15%区间。

❖ 新老基建定义虽不同，但同等重要

从定义上来看，传统基建包括交通运输，机场，港口，桥梁，通讯，水利及城市供排水供气，供电设施等；新基建则包括5G基站建设、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等。在老基建孰轻孰重上，我们认为“老基建”与“新基建”同样重要，且在恢复经济、拉动需求方面，“老基建”的作用或许更加明显；同时，“新基建”的特点为基础设施和高新技术的结合，从这个角度上，“新基建”也要以“老基建”作为载体。整体看，新老基建需协调并重、结合发展，才能起到有效拉动内需的作用。

❖ 新基建驱动我国经济高质量发展，新基建仍有较大发展空间

新基建在高质量发展上更显优势，新基建助力产业结构优化升级，改造传统产业，发展信息技术，推动数字经济、数字产业的发展。从发展阶段来看，我国基础设施建设与发达国家仍存在数量与质量差距，新型基础设施建设仍任重且道远，尤其是在科技、新能源等方面。

❖ 老基建拉动内需效果显著，上游周期品需求已逐渐放量

专项债投放加速叠加基建项目赶工，基建投资对内需拉动效果逐渐体现。从基建的上游钢材和水泥消费来看，4-5月基建项目集体赶工的带动下，4月单月螺纹表观需求同比增长7%，水泥表观消费同比增长5%。铜、铝等工业品表观消费显示，今年以来的基建项目建设全面开花，交运、桥梁、通讯、供电等各类下游需求均在快速释放。我们跟踪4月份表观消费量显示，铜、铝月度表观消费量增速分别达到8%和12%。

❖ 稳基建信号明确，基建投资表现值得期待

新冠疫情发生后，在全球疫情和经贸形势不确定性很大的背景下，今年政府工作报告对投资进行了更加深入详细的布置，其中“以‘两新一重’建设为着力点，进行重点支持”受到市场普遍关注。结合今年以来各部委多次发声，释放稳基建信号，我们认为后续新老基建投资进一步加码势在必行，基建投资表现值得期待。

风险提示：国内外疫情变化或影响基建政策释放力度，中美贸易摩擦不确定性

☑ 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部

报告类别 | 行业深度

报告时间 | 2020/05/27

☑ 分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

☑ 联系人

傅欣璐

证书编号：S1100119080001
010-66495910
fuxinlu@cczq.com

王磊

证书编号：S1100118070008
010-66495929
wanglei@cczq.com

☑ 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、新基建驱动我国经济高质量发展.....	4
二、中国基础设施建设仍与发达国家存在差距	5
三、发力七大行业，新基建建设速度迅猛.....	7
3.1 新型数字基础建设+传统基础设施数字改造.....	7
3.2 新基建建设内容与目标.....	9
四、疫情内外冲击，基建投资回升确定性增强	10
五、资金到位叠加项目赶工，基建投资拉动内需效果显著	11
六、稳基建信号明确，基建投资表现值得期待	13
风险提示	20

图表目录

图 1:	新型基础设施建设的具体内容.....	5
图 2:	2014-2020 年基础设施（不含电力）投资额累计同比（单位：%）	6
图 3:	中国与主要发达国家通信基础设施对比	6
图 4:	中国与主要发达国家科技基础设施对比	6
图 5:	中国与主要发达国家能源基础设施对比	7
图 6:	中国与主要发达国家环保基础设施对比	7
图 7:	数据基建所涉及的领域.....	8
图 8:	2020 年以来部分基建支撑政策.....	10
图 9:	新老基建内涵对比.....	11
图 10:	4 月份以来螺纹钢表观消费量上行明显.....	11
图 11:	西北水泥出货季节性（2018-2020.5）	12
图 12:	华东水泥出货季节性（2018-2020.5）	12
图 13:	铜表观消费量（2017-2020）	12
图 14:	铝表观消费量（2017-2020）	12
图 15:	不锈钢表观消费增速（2017-2020）	13
图 16:	电线电缆开工率（2017-2020）	13
表格 1:	新基建相关会议及会议内容整理.....	4
表格 2:	新基建建设内容与目标.....	9
表格 3:	今年以来各部委相关会议、发文中基建相关表述.....	14
表格 4:	近期财经媒体发布的基建相关文章.....	16
表格 5:	近期经济学家对基建投资的部分观点.....	18

一、新基建驱动我国经济高质量发展

推动新型基础设施建设，提高基础设施供给质量，是中国现代化经济体系建设的过程中不可缺少的一步。“新基建”概念被中央会议反复提及，最早在 2018 年 12 月被首次提出，至 2020 年 4 月，国家发改委在新闻发布会中首次明确了新型基础设施的范围，新基建进入热点布局期。

表格 1：新基建相关会议及会议内容整理

时间	会议名称	相关内容
2020. 05. 22	政府工作报告	加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级。
2020. 04. 20	国家发改委新闻发布会	新型基础设施是以新发展理念为引领，以技术创新为驱动，以信息网络为基础，面向高质量发展需要，提供数字转型、智能升级、融合创新等服务的基础设施体系。
2020. 03. 04	中共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。
2020. 02. 14	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. 01. 03	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. 07. 30	中共中央政治局会议	要稳定制造业投资、实施补短板工程、加快推进信息网络等新型基础设施建设。
2019. 03. 03	“两会”	强化逆周期调节，除了传统基建以外，以 5G、人工智能和工业互联网、物联网为代表的新型基建将承担更为重要的角色。
2018. 12. 19	中央经济工作会议	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。

资料来源：政府网站，川财证券研究所

据国家发改委权威说法，新型基础设施主要包括三方面内容：

一是信息基础设施，包括以 5G、物联网、工业互联网、卫星互联网为代表的通信网络基础设施，以人工智能、云计算、区块链等为代表的新技术基础设施，以数据中心、智能计算中心为代表的算力基础设施等。

二是融合基础设施，主要指深度应用互联网、大数据、人工智能等技术，支撑传统基础设施转型升级，进而形成的融合基础设施，比如，智能交通基础设施、智慧能源基础设施等。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

三是创新基础设施。主要是指支撑科学研究、技术开发、产品研制的具有公益属性的基础设施，比如，重大科技基础设施、科教基础设施、产业技术创新基础设施等。

图 1：新型基础设施建设的具体内容



资料来源：新华网，川财证券研究所

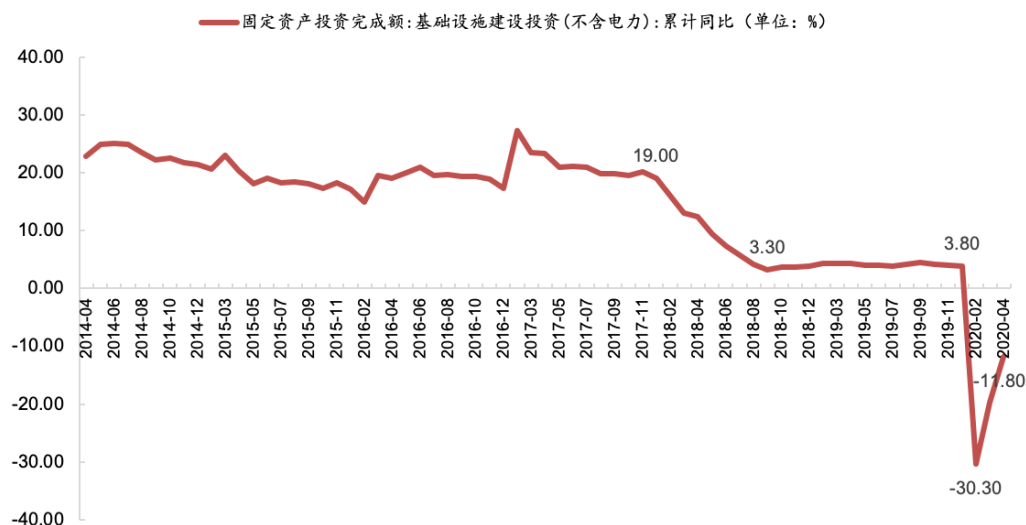
推动新基建是驱动我国经济高质量发展的关键环节。一方面，新基建促进经济增长，在建设大量新型基础设施的同时，新基建引进大量投资，释放经济活力。另一方面，新基建助力产业结构优化升级，改造传统产业，发展信息技术，推动数字经济、数字产业的发展。

二、中国基础设施建设仍与发达国家存在差距

自新基建的首次提出以来，中央政府与地方政府加快建设，多地将新基建包含的相关领域作为规划投资的重点方向，推出地方新基建计划。以上海为例，目前未来三年的总投资达 2700 亿元，完成第一批 48 个重大项目。

疫情后基建恢复，新基建发展前景良好。根据国家统计局数据，2014-2019 年我国基础设施建设投资额不断上升，但自 2017 年末基础设施投资额增速陡然下降，传统基建效能减弱，经济转型需求在即。2018 年 12 月新基建首提，增速呈现缓慢增长趋势。即便受新冠疫情影响，2020 年 1-2 月投资额累计同比下降 30.3%，但 3-4 月随着国家大力倡导新基建，降幅大幅减小，预计疫情缓解后，我国将进一步加快新型基础设施建设，投资额增速有望转负为正。

图 2：2014-2020 年基础设施（不含电力）投资额累计同比（单位：%）

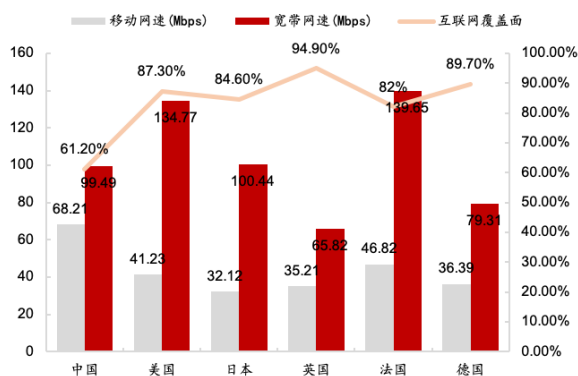


资料来源：国家统计局，川财证券研究所

我国基础设施建设与发达国家仍存在数量与质量差距，新型基础设施建设仍任重道远，尤其是在科技、新能源等方面。

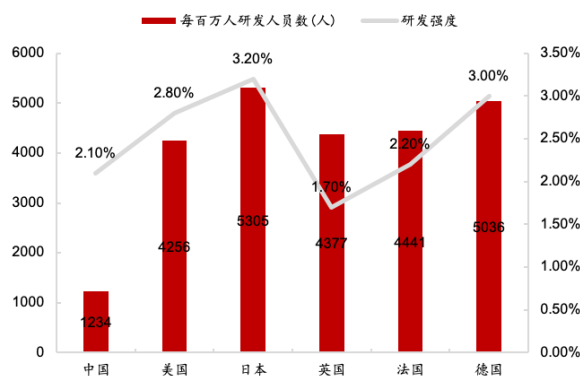
科技建设方面，我国科技近年发展迅速，但受制人口基数大、地域广阔的基本国情，科技基础设施建设仍有进步空间。中国网速提升较快，但网络覆盖程度相比较低，2019 年中国互联网覆盖面仅为 61.2%，而其他发达国家为 90%左右。在科研投入上，我国整体研发强度较高，但人均水平存在一定差距，2019 年我国每百万人研发人员数仅为 1234 人，而同期美国人数为 4256 人。

图 3：中国与主要发达国家通信基础设施对比



资料来源：Statista, OpenSignal, 川财证券研究所

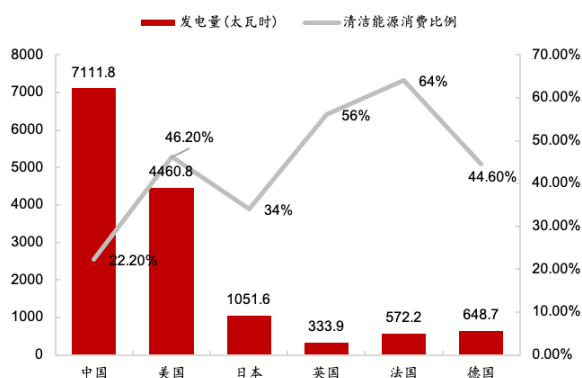
图 4：中国与主要发达国家科技基础设施对比



资料来源：World Bank, OECD, 川财证券研究所

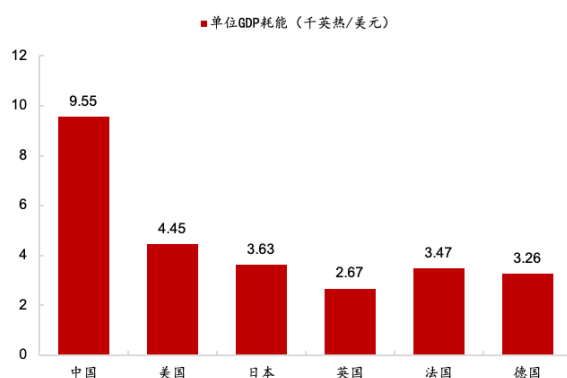
能源建设方面，中国发电量高企，但清洁能源占比较低，2019 年我国总发电量为 7111.8 太瓦时，但清洁能源消费比例仅为 22.2%；单位 GDP 耗能高达 9.55 千英热/美元，远远高于发达国家。

图 5：中国与主要发达国家能源基础设施对比



资料来源：2019 年《BP 世界能源统计年鉴》，川财证券研究所

图 6：中国与主要发达国家环保基础设施对比



资料来源：2019 年《BP 世界能源统计年鉴》，川财证券研究所

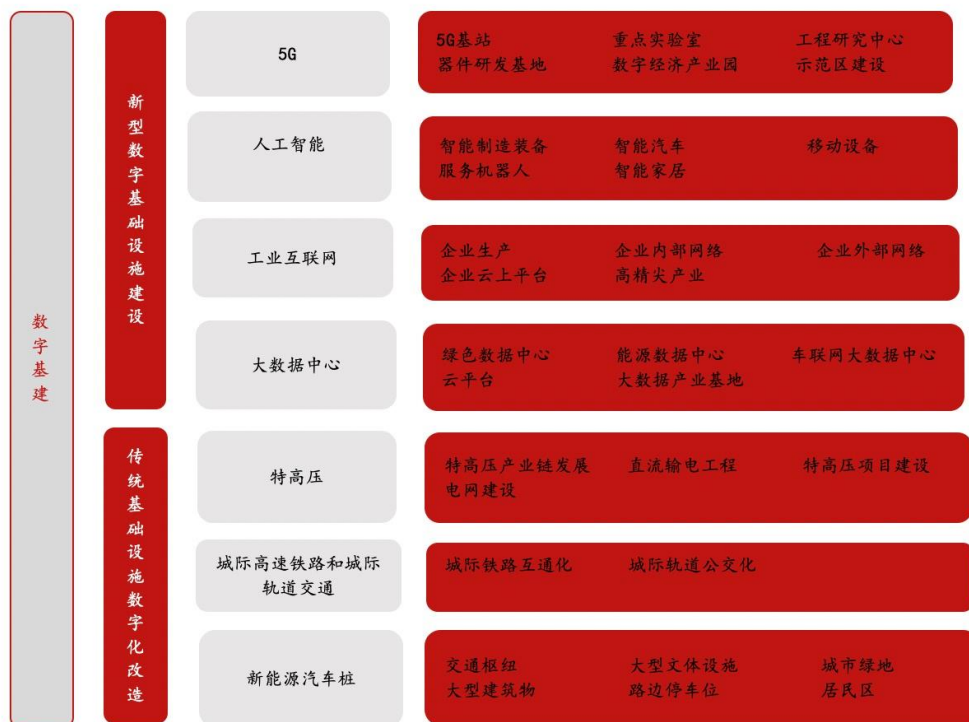
三、发力七大行业，新基建建设速度迅猛

3.1 新型数字基础设施建设+传统基础设施数字化改造

传统基础设施主要包括：铁路、公路、机场、桥梁等。新基建则有别于传统基建，包括：5G、大数据、人工智能、工业互联网、特高压和新能源充电桩等七大领域。传统基建的主要作用是补短板，新基建与传统基建的本质区别是新基建在补短板的同时，促进产业优化升级和适应经济高质量发展。

新基建的一大目标是实现基础设施的数字化转型。由此可以将新基建分为两大类，一是以 5G、人工智能、工业互联网、大数据中心为主的新型数字基础设施建设；二是以传统的特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车桩构成的传统基础设施数字化改造。

图 7：数据基建所涉及的领域



资料来源：赛迪研究院，川财证券研究所

新基建与传统基建相比还“新”在：

(1) 更“稳”。新基建通过促进投资，可以稳定国家的经济增长。除此以外，随着国家发展模式的转变，相较于传统基建的粗放式发展，新基建更加偏重于精做细干。

(2) 乘数效应更大。新基建可以促进大量有效投资，并且带动传统基建智能化改造和数字化升级，发挥投资的乘数效应。

(3) 技术创新、更新迭代快。新基建需要人工智能，区块链，物联网等信息技术的支持。这些信息技术具备更新迭代快的特点，旧的技术可能会快就被新产生的技术所替代。所以，新基建相较于传统基建会给投资带来更大的不确定性。

(4) 加强政府治理。新基建所包含的多个领域为新发展领域，配套政策并不完善。要想促进相关领域有序高效运行，就需要政府加强对这些领域的规划、运营和监管。通过制定配套政策措施，促进领域内公开透明，从而实现领域的有序发展。

(5) 行业深度融合。新基建注重创新信息技术的发展。通过将信息技术运用

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

到传统的能源、交通、工业等行业中去，促进传统行业升级优化，实现转型。这种行业的深度融合可以使传统行业迸发更大的动能，具有乘数效应。

3.2 新基建建设内容与目标

新基建重点涉及七大领域，国家通过多次会议和制定相关政策，确定了每个领域未来的建设内容以及建设目标。

表格 2：新基建建设内容与目标

领域	建设内容	目标
5G	1、机房、供电、铁塔、管线等的升级、改造和储备。 2、5G 基站、核心网、传输等的基础网络设备研发与部署。 3、5G 新型云化业务应用平台的部署，与新业务以及各种垂直行业应用的协同。 4、围绕 5G 的工业互联网新兴先进制造网络环境。如物联网云、网、端等新兴基础设施，围绕车联网的车、路、网协同的接触设施等。	三大运营商预计年内建设超过 55 万个 5G 基站。2020 至 2022 年，投资将逐步上升，到 2025 年，建成基本覆盖全国的 5G 网络，预计需要 5G 基站 500 万-550 万个，以每个基站平均 50 万元计，直接拉动基站投资约 2.5 万亿。
大数据中心	1、机房楼、生产管理楼等数据中心基础配套设施。 2、传输光纤、互联网交换中心、数据服务平台等支撑数据中心发展网络及服务设施。 3、IDC 业务部署与应用协同。 4、车辆网、卫星大数据等垂直领域的大数据研发及产业化项目。	数据中心实现大型化、规模化发展，可满足我国快速发展的数据储存需求。到 2025 年，建成一定数量的大型、超大型数据中心和边缘数据中心。
人工智能	1、AI 芯片等底层硬件发展。 2、通用智能计算平台的搭建。 3、智能感知处理、智能交互基础研发中心建设。 4、人工智能创新发展试验区建设。	到 2023 年，建设 20 个左右新一代人工智能创新发展试验区。
工业互联网	1、工业互联网网络建设。 2、工业互联网平台建设。 3、工业互联网试点示范项目建设。	到 2025 年，形成 3-5 家具有国际竞争力的工业互联网平台，实现百万工业 APP 培育以及百万企业上云。
特高压	换流站土建、电气设备安装、变电站扩建等。	今年内在建和待核准特高压工程 16 条线路，具有明确投资规模 7 条。
新能源汽车充电桩	充电场站、充电桩建设。	2020 年预计新增集中式充换电站超过 1.2 万座，分散式充电桩超过 480 万个。到 2025 年，建成超过 3.6 万座充换电站，全国车桩比达 1:1。
高铁、轨交	通车线路建设。	2020 年拟通车线路 14 条，其中专线 250 和专线 350 各 7 条，通车里程有望达到 3696 公里。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

资料来源：《“新基建”发展白皮书》，川财证券研究所

四、疫情内外冲击，基建投资回升确定性增强

疫情持续冲击，内外经济压力下，基建再度成为政策托底首选。专项债下发不断前移、特别国债发行、适当提高赤字率等一系列政策持续抬升市场对基建支撑力度的预期，当前市场预期今年基建投资有望回升至 10%-15% 区间。

图 8：2020 年以来部分基建支撑政策

时间	部门	政策内容
2020. 2. 11	财政部	提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，其中一般债务限额 5580 亿元、专项债务限额 2900 亿元。加上此前提前下达的专项债务 1 万亿元。这两批额度已在4月底全部用完。
2020. 3. 4	政治局会议	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. 4. 14	国常会	按程序提前下达今年地方政府专项债额度 1.29 万亿元；下一步，要在扩大实施前期有效政策基础上，多措并举加大积极财政政策实施力度，并抓紧按程序再提前下达一定规模的地方政府专项债。
2020. 4. 17	政治局会议	积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券。
2020年4月	财政部	第三批1万亿元专项债将在5月底前发行完毕，三批专项债将向重点项目多、风险水平低的地区倾斜，因此，国家支持发展的京津冀、长三角、粤港澳等重点区域中的地方政府债务风险低的省份，有望获得更多支持。
2020. 4. 30	发改委	证监会、发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金 (REITs) 试点相关工作的通知》，开启了国内基础设施 REITs 试点工作

资料来源：Wind，发改委、财政部、川财证券研究所

回到定义，传统基建包括：交通运输，机场，港口，桥梁，通讯，水利及城市供排水供气，供电设施等；新基建包括：5G 基站建设、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等。

图 9： 新老基建内涵对比

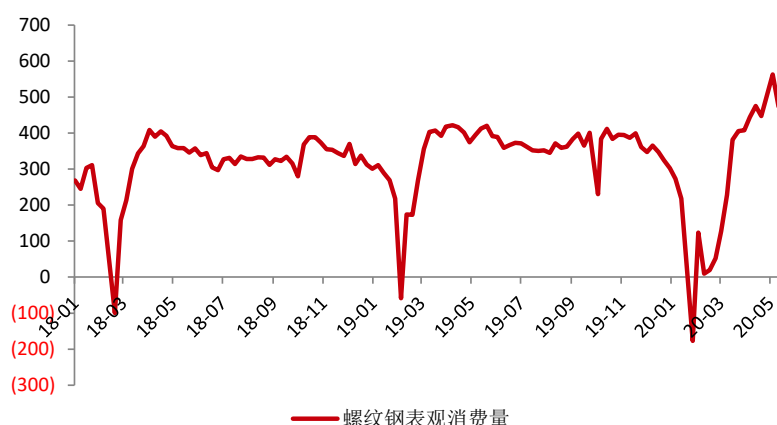
传统基建	新基建
交通运输	城际高速铁路和城市轨道交通
机场、港口、桥梁	X
通讯	5G基站建设、特高压
水利、排水排气	X
供电设施	新能源汽车充电桩
提供无形产品或服务	大数据中心、人工智能、工业互联网

资料来源：Wind，川财证券研究所

五、资金到位叠加项目赶工，基建投资拉动内需效果显著

专项债投放加速叠加基建项目赶工，基建投资对内需拉动效果逐渐体现。从老基建的上游钢材和水泥消费来看，4-5月基建项目集体赶工的带动下，4月单月螺纹表观需求同比增长7%，水泥表观消费同比增长5%；统计局数据显示，房地产4月新开工同比仍下跌1.3%；基建投资单月同比由负转正至2.3%，月度投资数据表明基建恢复力度强于地产，且实际需求多集中在现存基建项目赶工。

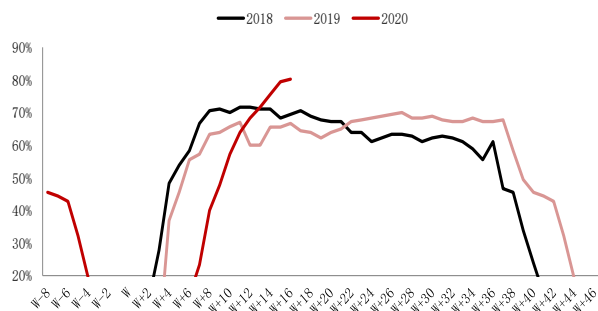
图 10： 4 月份以来螺纹钢表观消费量上行明显



资料来源：Wind，川财证券研究所

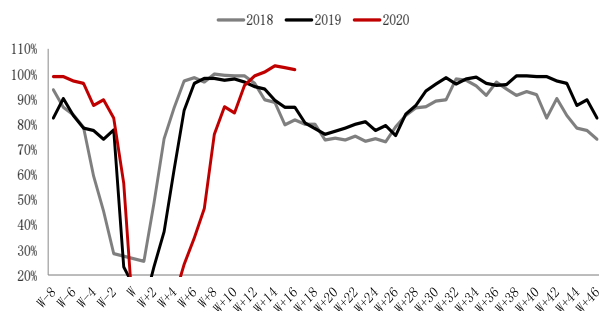
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 11: 西北水泥出货季节性 (2018-2020.5)



资料来源: wind, 川财证券研究所

图 12: 华东水泥出货季节性 (2018-2020.5)

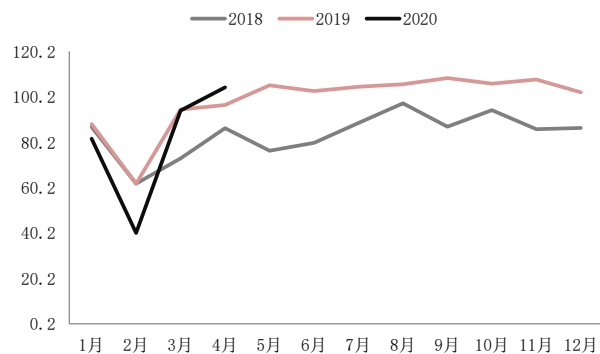


资料来源: wind, 川财证券研究所

传统基建中，除交通运输、机场，港口，桥梁外，还包括通讯，水利及城市供排水供气，供电设施等。水泥和钢材主要涉及交运、机场、港口、桥梁等基建下游，而特钢、有色等主要涉及通讯、供电等下游。

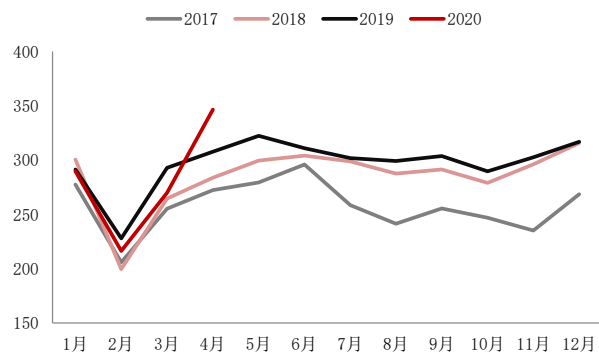
铜、铝等工业品表观消费显示，今年以来的基建全面开花，交运、桥梁、通讯、供电等各类下游需求均在快速释放。我们跟踪4月份表观消费量显示，铜、铝月度表观消费量增速分别达到8%和12%。

图 13: 铜表观消费量 (2017-2020)



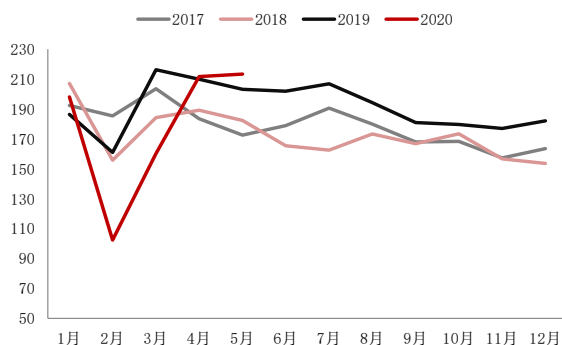
资料来源: SMM, 川财证券研究所

图 14: 铝表观消费量 (2017-2020)



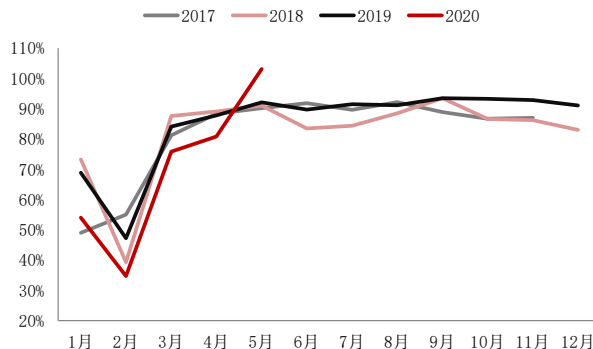
资料来源: wind, 川财证券研究所

图 15: 不锈钢表观消费增速 (2017-2020)



资料来源: SMM, 川财证券研究所

图 16: 电线电缆开工率 (2017-2020)



资料来源: wind, 川财证券研究所

六、稳基建信号明确，基建投资表现值得期待

● 各部委多次发声，释放稳基建信号

今年年初中央各部委会议中多次提到“新老基建”。2020 年初中央各部委召开的工作会议中便明确了新的一年基建投资的三大方向。老基建方面，全国交通运输工作会议明确，2020 年，交通运输将完成铁路投资 8000 亿元，公路水路投资 1.8 万亿元，民航投资 900 亿元，2020 年还要实现具备条件的乡镇和建制村通客车。新基建方面，2 月 21 日中央政治局会议中指出加大试剂、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；3 月 4 日中央政治局常务委员会会议中指出加快 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。工信部连续出台了推动 5G 加快发展、深入推进移动物联网全面发展等文件，致力于加快数字基础设施的建设发展，更好地发挥对当前稳投资、扩内需、拉动经济增长的重要作用。

5 月 14 日，财政部部长撰文名为“积极的财政政策要更加积极有为”中表明我国外贸受海外疫情蔓延影响，势必对出口形成拖累，而减税和补贴稳定消费有限，因此投资依然是提振经济的重要抓手，从以往经验看，房地产和基建投资通常是主要对冲手段，但在“房住不炒”的政策基础下，基建投资或成为今年拉动经济的希望所在。

新冠疫情发生后，在全球疫情和经贸形势不确定性很大的背景下，今年政府工作报告对投资进行了更加深入详细的布置。其中第四条以“‘两新一重’建设为着力点，进行重点支持”受机构普遍关注，即新基建（5G、充电桩、新能源汽车）、新城镇化（新开工老旧小区改造）、交通及水利等重大工程建设（增加国家铁路建设资本金 1000 亿元）。

表格 3. 今年以来各部委相关会议、发文中基建相关表述

时间	具体内容
2020 年初	<p>中央各部委密集召开 2020 年工作会议。交通建设方面，全国交通运输工作会议明确，2020 年，交通运输将完成铁路投资 8000 亿元，公路水路投资 1.8 万亿元，民航投资 900 亿元，2020 年还要实现具备条件的乡镇和建制村通客车。</p> <p>从已有政策层面上看，截至 2019 年底，国家发改委已批复多轮基建项目。时代周报记者统计发现，项目数量已超 50 个，投资总额逾 1.5 万亿元（人民币，下同），在批复投资项目上，高速公路、高铁、机场等领域是其中的重点。</p> <p>进入 2020 年，交通领域基建将继续“赶工”。《中长期铁路网规划（2016 年）》中要求，2020 年铁路运营里程达 15 万公里，2030 年高铁运营里程达 4.5 万公里。而中国国家铁路集团有限公司日前发布数据预计，2019 年年底，全国铁路营业里程为 13.9 万公里，高铁营业里程为 3.5 万公里。</p>
1 月 3 日	国务院常务会议中提到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。
2 月 14 日	中央全面深化改革委员会第十二次会议中提到统筹存量和增量、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。
2 月 21 日	中央政治局会议中指出加大试剂、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。
3 月 4 日	中央政治局常务委员会会议中指出加快 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。
4 月 20 日	<p>国家发改委 4 月 20 日召开 4 月份例行新闻发布会，初步研究认为，新型基础设施是以新发展理念为引领，以技术创新为驱动，以信息网络为基础，面向高质量发展需要，提供数字转型、智能升级、融合创新等服务的基础设施体系。而早在 2016 年 10 月 24 日国家发改委老基建的内容，在《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则》第二条适用范围中明确：本导则适用于在能源、交通运输、水利、环境保护、农业、林业以及重大市政工程等传统基础设施领域。由此，给出了传统基础设施的范围。</p>
5 月 14 日	<p>财政部部长撰文的名为“积极的财政政策要更加积极有为”文章在人民日报刊登，这是继国家发改委撰文强调适当提高赤字率，发行抗疫特别国债等措施以应对经济下行后，官方的又一次发声。</p> <p>文章强调，积极的财政政策要更加积极有为，大力提质增效，加大逆周期调节力度，有效对冲疫情影响；有保有压，优化财政支出结构，全面实施预算绩效管理；用好地方政府专项债券，防范化解地方政府隐性债务风险。</p> <p>财政部长认为，通过增加赤字规模、发行抗疫特别国债、地方政府专项债券等多种渠道，有效支持补短板、惠民生、促消费和扩内需。另外，</p>

财政资金进一步优化使用结构和方式，聚焦民生以及供需共同受益、具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，集中资金予以精准保障，把保居民就业作为重中之重。

5月19日

交通运输部副部长刘小明在国新办新闻发布会上表示，交通运输部将按照引领发展方向、明确发展底线、引导应用场景、引导发展生态的思路，围绕加快建设交通强国的目标稳步推动自动驾驶技术应用，构建“新基建”的应用场景，促进交通基础设施网、运输服务网、能源网与信息网络融合发展。

5月20日

谈到新基建，工信部新闻发言人、信息通信发展司司长闻库表示，从工信部的角度来看，我们目前发展的重点是数字基础设施。近期，工业和信息化部连续出台了推动5G加快发展、深入推进移动物联网全面发展等文件，致力于加快数字基础设施的建设发展，更好地发挥对当前稳投资、扩内需、拉动经济增长的重要作用。有以下几个方面：一是扩大有效投资；二是培育新模式、新业态、新产业；三是对传统产业数字化赋能。

5月20日

近期，工信部连续出台了推动5G加快发展、深入推进移动物联网全面发展等文件，致力于加快数字基础设施的建设发展，更好地发挥对当前稳投资、扩内需、拉动经济增长的重要作用。有以下几个方面：

一是扩大有效投资。这里特别讲到是“有效的投资”，来促进消费。以5G网络建设为例，除了网络建设自身需要投入大量的资金以外，还能够带动产业链上下游，包括相关设备、移动终端的研发和生产，以及培育壮大在线教育、智能家居、沉浸式游戏等新型消费。

二是培育新模式、新业态、新产业。例如，我们大家都看到在疫情期间利用5G等网络开展一些业务，像远程医疗、远程签约、线上办公，甚至说我们的大学生、硕士生、博士生答辩，还有世卫大会开幕式、20国领导人特别峰会等，这些都是用的数字基础设施进行的。通过这些新的基础设施，将技术转化为生产力，为经济社会秩序恢复提供了保障。三是对传统产业数字化赋能。目前工业互联网领域已有了超过70个具有一定区域和行业影响力的平台，在能源、交通、医疗等行业的应用深度和广度持续拓展，有效地提升了生产效率和质量，支撑传统产业数字化转型，提升传统产业竞争能力和整体发展水平。

下一步，工信部将按照已经部署的既定方针，抓紧落实好已经出台的文件政策，着力建设好、应用好，特别想说不仅仅是建设好，还要应用好我们新型的基础设施。大家经常说的5G、光纤网络、数据中心，这几个重点领域要精准发力，以长补短，加快进程，打好产业基础的高级化、产业链现代化的攻坚战。

5月25日

工信部苗圩就新能源汽车表示，从需求侧看，除了落实财税的支持政策外，还要鼓励地方在公共服务领域更多采用新能源汽车，比如执法、物流车，城市的环卫车等，有条件地推广公交、出租车的使用，扩大新能源汽车的需求。在使用侧，要继续加大充电基础设施的建设，鼓励充电设施互联互通，鼓励地方政府对新能源汽车的使用提供诸如停车、限时、限路段的鼓励支持措施。

资料来源：各部委相关文件，川财证券研究所

从今年年初至今中央各部委会议以及发布会中所表明的信号可知，加大新老基建投资势必成为本年政府工作的不可或缺部分。在新老基建孰轻孰重上，我们认为“老基建”与“新基建”同样重要，且在恢复经济、拉动需求方面“老基建”的作用或许更加明显；同时，“新基建”的特点为基础设施和高科技技术的结合，从这个角度上，“新基建”也要以“老基建”作为载体。整体看，只有新老基建协调并重、结合发展，才能起到有效拉动内需的作用。

● 市场人士关于基建投资的观点汇总

2020 年开年以来，“新基建”这一新名词顿时成为经济热点话题，中央各部委的会议上均对“新基建”进行相应计划部署，并且政府工作报告中所提到的“两新一重”也表明未来国家将对“新基建”进行重点支持以及重点建设。

各家财经媒体均对其进行报道以及发文，众多经济专家也均对此发表了相应观点。上海证券报发文指出近几年，中国数字经济蓬勃发展，新基建有着巨大的市场需求，并且新基建符合政策导向。作为经济增长的三驾马车，稳投资成为接下来政府经济工作的重点，基建投资成为不可或缺的一部分。有关新老基建相关问题，各家财经媒体所刊登的文章各抒己见。证券时报发文称老基建为新基建的基础，很多新基建均建立于老基建的基础上所发展起来的，并且新基建所占总基建规模的 5%，新基建在未来的发展中应当注重质而非量。

表格 4. 近期财经媒体发布的基建相关文章

媒体	具体内容
证券时报	<p>证券时报《新老基建只有新旧之分，没有优劣之别》</p> <p>以 5G 为首的新基建成为今年以来 A 股市场最热门的词汇之一，新基建概念股也涨势不俗，提到新基建和老基建的对比，总有一些市场人士认为，老基建是“老土”的，是过去式，没有啥希望；只有新基建才代表未来方向和趋势，是“时髦”的，是将来式。其实，新老基建只有新老之分，没有所谓优劣之别和高下之判。其实，新基建很多也是在老基建的基础上发展起来的，比如城际轨交和城际高铁，技术上的确更先进，但你能说它是完完全全的新基建，没有老基建的影子吗？很多时候，新基建中有老基建的积累，老基建的技术升级也会转化为新基建，新与老之间，根本没有那么严格的区分。根据估算，新基建规模在 1 万亿以内，占整体基建规模约 5%，可见新基建并不占据整个基建的大头，新基建代表方向和趋势，大力推进新基建意在长远，新基建更应该重“质”而不</p>

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

是“量”。

上海证券报

上海证券报《稳投资，发力新基建正当时》

一是“新基建”有巨大的市场需求。数字经济的发展离不开 5G、大数据、人工智能、云计算等新技术的支撑。二是“新基建”符合政策导向，是稳增长政策的发力点。“

需要注意的是，“新基建”涵盖的范围也越来越广。除了众所周知的以 5G 等为代表的科技创新领域，传统基建领域中的补短板领域或者新兴行业也是新型基建，比如交通运输短板领域的冷链物流，能源行业短板领域的特高压和充电桩，民生基建领域的公共卫生和医疗等。从拉动经济增长的三驾马车来看，稳投资势必要挑起大梁。疫情对投资的冲击要小一些，且基建投资仍以政府投资为主导，稳基建能更快起到托底经济的作用。

经济参考报

经济参考报《赋能新经济 “新基建”站在风口》

多地项目库相继出炉 不走老路关键在“新”、新基建”站上风口、加快重点项目建设、地方积极布局、空间超预期。

资料来源：经济参考报、上海证券报、证券时报，川财证券研究所整理

在经济学家层面，哈工大深圳研究生院经管学院院长刘世锦发表观点，虽然新基建为未来的建设重点，但是其扩容规模最大估计仅为总基建的 10%，因此新基建不足以挑大梁。而有关启动新基建方面，恒大研究院院长任泽平认为，启动“新”一轮基建，关键在“新”，要用改革创新的方式推动新一轮基础设施建设，而不是简单重走老路，导致过剩浪费和“鬼城”现象，基建投资方式上要规范并推动 PPP，避免明股实债等，引进私人资本提高效率，拓宽融资来源。

全国政协经济委员会副主任周德文亦认为，在新老基建方面，有效投资最为重要。企业代表网易创始人兼 CEO 丁磊认为实施“新基建”要坚持高标准，瞄准破解过去阻碍各行业、领域进步的瓶颈性问题，以精品化思路赋能制造业、农业、文化、教育等产业，真正发挥数字技术促进消费升级的作用。

全国政协经济委员会副主任李毅中认为在新基建建设中应当注意三点，一是防止盲目投资、重复建设，要统筹协调、宏观调控；二是“新基建”有建设周期长、单项投资大、回收期长、直接回报率不高的特点，要科学慎重决策。要计算项目的直接收益也要看到对社会、产业的贡献，进行投入产出的比选，遵循效率和财务双重约束，进行成本和收益的分析；三是发挥制度优势，稳定资金来源。

表格 5. 近期经济学家对基建投资的部分观点

专家	专家主要观点
恒大研究院院长任泽平	恒大研究院院长任泽平认为，启动“新”一轮基建，关键在“新”，要

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

用改革创新的方式推动新一轮基础设施建设，而不是简单重走老路，导致过剩浪费和“鬼城”现象。未来“新”一轮基建主要应有四“新”：“对于新基建新在哪？一是新的地区。2019年中国城镇化率为60.6%，而发达国家平均约80%，中国还有很大空间，但城镇化的人口将更多聚集到城市群都市圈。二是新的主体。要进一步放开基建领域的市场准入，扩大投资主体，尤其是有一定收益的项目要对民间资本一视同仁。三是新的方式。基建投资方式上要规范并推动PPP，避免明股实债等，引进私人资本提高效率，拓宽融资来源。四是新的领域。调整投资领域，在补齐铁路、公路、轨道交通等传统基建的基础上大力发展5G、人工智能、工业互联网、智慧城市、数字经济、教育、医疗等新型基建，以改革创新稳增长，发展创新型产业，培育新的经济增长点。

十二届全国政协经济委员会副主任
李罗力

新基建和老基建同样重要，对于以民生消费升级领域为主的基础设施建设，如医疗、教育、养老等，这实际上是我国多年来基础设施建设的一个重要“短板”。这次疫情暴发后，我国在公共卫生事业方面的基础设施——无论是医院、医疗设备、医护资源都与现有的发展水平和人民的巨大需求之间存在严重不充分的现象。这种情况也存在于民生各领域，如教育、养老、社保、基本住房以及其他基本公共服务领域等。只有大力发展这方面的基础设施建设，我国才能真正建成基本满足广大民众民生需求的“小康社会”，从而实现“中国梦”。那些过分强调“新基建”的人们忽略了一个重要原则，那就是“老基建”与“新基建”同样重要，特别是对于疫情过后所采取的恢复和振兴经济的政策措施来说，“老基建”能发挥的作用也许更大。

十二届全国政协经济委员会副主任
李毅中

一、准确把握“新基建”的内涵与外延
“新基建”的核心是数字基础设施建设，也就是数字产业化。我理解包括五点：一是5G网络。二是数据中心三是计算中心。四是工业互联网。五是重大研发机构和基地。
广义地讲，产业数字化也需要相应的基础设施，包含以下四个内容：一是应用数字技术显著提高已有基础设施的效能。二是新兴产业的基础设施也可以认为是“新基建”。三是传统产业数字化转型具有巨大的潜能，也必须有新型基础设施。四是城市公用基础设施要补短板、强弱项，提升社会治理能力，惠及民生。

二、积极稳妥、精准有序发展新型基础设施建设
发展“新基建”是推动经济高质量发展的重大举措，是制造强国、网络强国战略的具体化，有着保障国家安全、提升国际竞争力的重要作用。基础设施建设投资，不仅可以提升供给，而且可以创造消费、保障民生。特别是受全球疫情影响，消费和进出口遇到了很大的困难，更凸显有效投资的关键作用。

哈尔滨工业大学深圳研究生院经济
管理学院院长刘世锦

这次疫情对经济的影响。现在，经济开始逐步恢复。当务之急是，让产业链转起来，否则有些地方复工后不能复产。在恢复阶段，最重要是可以采取一些宏观政策，比如货币财政政策，主要是让经济恢复正常运行。疫情会对经济增长带来一个硬缺口。无论从全年经济增长目标来讲（即

使这个目标有所调整)，还是从经济稳定增长的角度来讲，对这个硬缺口，现在需要采取一些非常规的对冲措施。最近一段时间，流传着各种各样的所谓经济刺激方案。这两天流传比较多的，大概是有几个省 25 万亿基建投资的计划，并且冠了一个新名词，叫“新基建”。但仔细一看，实际是这些省多年的投资计划，并不是这一年的。而且，有的去年已经开始实施了。另外，投资规模上有几个省的增速是在下降的，投资的内容大部分还是老基建。（其中）所谓的“新基建”，往宽了算，也就是 10% 左右，还是挑不起大梁。新基建的内容，有的媒体列了一下，大概是七项，和中央文件相比，显然是扩容了。这里边有些内容，比如特高压输电、城市地铁等，其实已经进行了很多年，把它列到新基建里面，比较勉强。另外有些内容，如 5G 基础设施建设、充电桩，有必要，但得看相关的产业到底发展怎么样。

启动“新”一轮基建，关键着眼点在于一个“新”字。

其一，2008 年“四万亿”涉及的“老基建”，主要是铁路、公路、桥梁等“铁公基”领域。其二，“新基建”既是基建，同时又是新兴产业，一头连着巨大的投资与需求，另一头连着不断升级的消费市场，未来 20 年的数字经济，将是支撑中国经济社会繁荣发展的基石。其三，模式新，“新基建”项目充分发挥 PPP 等融资模式吸引社会资本参与，广泛调动民间和社会投资的积极性。

最后，“新基建”与新型城镇化相关，包括城际高速铁路和城际轨道交通等，在扩大城市圈的经济辐射能力的同时提升城市治理水平。

从现有数据看来，这次投资“新基建”不是大头，还应理性看待。

“新基建”是个新市场，理论上所有企业都可能成为参与者和建设者。但是，“新基建”无论是技术门槛还是资金门槛都比较高，大型行业龙头企业机遇相对更大。广大中小企业特别是创新型科技型企业，可以通过多种灵活方式，积极主动参与其中，比如项目混改、技术入股、知识产权入股等。汤继强认为，“新基建”将成为发展新动能和经济新赛道，让不同企业处在了新的起跑线上，是后发者奋起直追、变道超越的新机遇。

民进中央经济委员会副主任、国科
智库专家周德文

西南财经大学西财智库首席研究员
汤继强

资料来源：川财证券研究所整理

风险提示

国内外疫情变化或影响基建政策释放力度

疫情作为未来 1-2 年最大的不确定因素将直接影响国内基建政策释放力度。

中美贸易摩擦不确定性

疫情作为未来 1-2 年最大的不确定因素将直接影响国内基建政策释放力度。4 月份以来国内需求恢复尚可，房地产政策宽松概率不高。若国内外疫情出现反复，房地产政策或有变化。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004