

分析师:

张启尧 S0190521080005

程鲁尧 S0190521120004

## 数字经济：新时代的经济发动机

2022年12月14日

### 投资要点

**引言：**近些年来，数字经济发展如火如荼，其速度之快、辐射范围之广、影响程度之深前所未有，正在成为推动经济社会高质量发展的重要引擎，也是中国把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择，有望成为新时代、新形势下的经济发动机。十八大以来，发展数字经济已上升为国家战略，顶层设计不断完善，二十大再次提及建设数字中国，政策催化密集，数字经济再迎战略布局期。本篇报告中，我们详细剖析：1)为何看好数字经济？2)数字经济发展现状及趋势如何？3)数字经济产业链涵盖哪些细分方向？4)数字经济下蕴含哪些投资机会？详见报告。

### 相关报告

20221211

《顺势而为，聚焦三条主线——A股策略周报》

20221207

《2012年底市场躁动的复盘与启示》

20221206

《央企估值重塑的四条路径》

20221204

《深度复盘：海外四国防疫放松后的经济与股市》

20221204

《顺势而为，修复继续——A股策略月报》

20221127

《顺势而为——A股策略周报》

### 一、数字经济三大驱动力：经济转型、顶层设计、国家安全

**数字经济是转型期的新动能，稳增长的重要力量。**从长期看，以数字经济为代表的新兴产业是经济转型期的新动能；从当下看，数字经济是稳定经济增长的重要力量。

**数字经济已上升为国家战略。**数字经济政策定调级别高，已上升为国家战略，同时数字经济近期再迎密集政策催化。

**大国博弈背景下，安全重要性进一步凸显。**大国博弈背景下，安全的重要性进一步凸显，数字经济对保障重要产业链供应链安全、实现能源资源安全至关重要。

### 二、数字经济产业链：两条主线+12大领域

**发展现状：新时代的经济发动机。**数字经济包括数字产业化、产业数字化、数字化治理和数据价值化四大部分；数字经济已成为新时代的经济发动机，产业数字化是数字经济发展的主引擎。

**数字产业化：量的扩张到质的提升，核心环节正突破。**数字产业化即电子信息制造业、电信业、软件和信息技术服务业、互联网行业，目前正经历由量的扩张到质的提升转变。数字产业化主要包含以下细分领域：1)数字化的实现—半导体；2)数字化传输与储存—5G、云计算、数据中心；3)数字化处理—人工智能、区块链；4)数字化产品—信创。

**产业数字化：数字经济发展的主引擎，赋能传统行业变革。**产业数字化是数字经济发展的主引擎，数字科技赋能的传统行业在效率与质量方面进一步释放增长动能：1)工业方面，工业互联网提高生产效率，数字技术催生行业变革；2)服务业方面，从零售、餐饮、旅游到办公、教育、医疗等各类传统服务市场因数字化赋能实现了线上线下融合；3)农业方面，农业信息化及农村电商助力农业发展。

**发展趋势：数据要素市场化配置。**随着我国数据总量的扩大，数据要素市场化配置将逐步推进。

### 三、投资主线：数字产业化、产业数字化、数字新基建

**关注数字经济中数字产业化、产业数字化、数字新基建三条主线下，受益于国产替代、传统行业技术变革及稳增长政策的核心领域。**

**1) 数字产业化：**大国博弈背景下，二十大报告将安全问题单独成章重点论述，自主可控的重要性进一步凸显，国产替代进程有望加速，数字产业化主线下围绕国产替代布局数字经济核心领域：信创、半导体、云计算、人工智能等。

**2) 产业数字化：**数字经济催生了一系列新兴行业的同时，也为一些传统行业带来了生机，产业数字化主线下关注受益于数字赋能、传统产业技术变革的核心领域：智能汽车、工业软件、能源IT、医疗IT等。

**3) 数字新基建：**数字新基建有望成为数字经济推进的重要抓手，今年以来数字新基建政策落地与项目配套加速推进，在为疫后经济修复提供动能的同时，也为中长期实现高质量发展奠定了重要基础，数字新基建主线下关注受益于政策落地与项目配套加速落地的核心领域：智慧城市、智慧交通、乡村振兴、一带一路等。

**风险提示：1) 政策支持力度不及预期；2) 中美科技博弈超预期；3) 金融监管强度提升超预期。**

## 目 录

一、数字经济三大驱动力：经济转型、顶层设计、国家安全.....	- 3 -
1.经济：转型期的经济发动机，稳增长的新抓手.....	- 3 -
2.政策：数字经济已上升为国家战略.....	- 4 -
3.安全：大国博弈背景下，国家安全重要性凸显.....	- 4 -
二、数字经济产业链：两条主线+12大领域.....	- 6 -
1.发展现状：新时代的经济发动机.....	- 6 -
2.数字产业化：由量的扩张到质的提升，核心环节正突破.....	- 7 -
3.产业数字化：数字经济发展的主引擎，赋能传统行业变革.....	- 10 -
4.发展趋势：数据要素市场化配置.....	- 13 -
三、投资主线：数字产业化、产业数字化、数字新基建.....	- 14 -
风险提示.....	- 14 -

## 图 表 目 录

图表 1：新兴产业有望成为经济转型期的新动能.....	- 3 -
图表 2：数字经济规模维持高增长.....	- 3 -
图表 3：数字经济政策定调级别高.....	- 4 -
图表 4：十四大以来报告中提及“安全”及“国家安全”次数（次）.....	- 5 -
图表 5：数字经济的四化框架.....	- 6 -
图表 6：2016-2021年数字经济规模扩张1倍多.....	- 7 -
图表 7：产业数字化是数字经济发展的主引擎.....	- 7 -
图表 8：数字产业化构成.....	- 7 -
图表 9：中国集成电路市场规模.....	- 8 -
图表 10：5G基站建设数量.....	- 9 -
图表 11：数据中心市场规模.....	- 9 -
图表 12：中国人工智能市场分行业规模.....	- 9 -
图表 13：2021年全球区块链行业专利申请地区分布.....	- 9 -
图表 14：信创产业链.....	- 10 -
图表 15：工业互联网渗透到各行业.....	- 11 -
图表 16：汽车有望复制智能手机产品升级之路.....	- 11 -
图表 17：网络支付迅速普及.....	- 12 -
图表 18：网上零售规模迅速增长.....	- 12 -
图表 19：畜禽养殖信息化水平相对较高.....	- 12 -
图表 20：数据要素市场化配置逐步推进.....	- 13 -
图表 20：数字经济三条投资主线.....	- 14 -

**引言：**近些年来，数字经济发展如火如荼，其速度之快、辐射范围之广、影响程度之深前所未有，正在成为推动经济社会高质量发展的重要引擎，也是中国把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择，有望成为新时代、新形势下的经济发动机。十八大以来，发展数字经济已上升为国家战略，顶层设计不断完善，二十大再次提及建设数字中国，政策催化密集，数字经济再迎战略布局期。本篇报告中，我们详细剖析：1) 为何看好数字经济？2) 数字经济发展现状及趋势如何？3) 数字经济产业链涵盖哪些细分方向？4) 数字经济下蕴含哪些投资机会？详见报告。

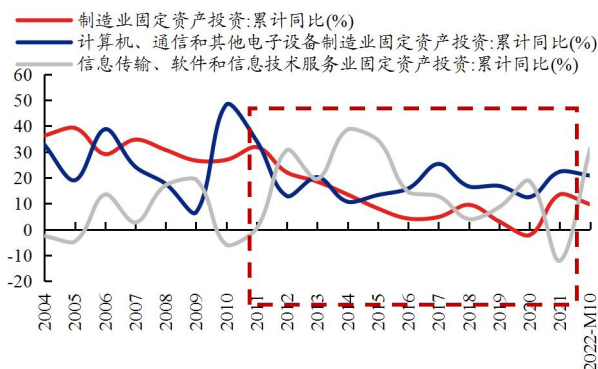
## 一、数字经济三大驱动力：经济转型、顶层设计、国家安全

### 1. 经济：转型期的经济发动机，稳增长的新抓手

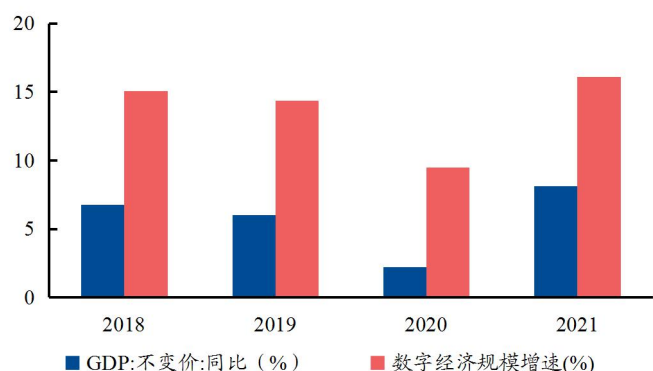
从长期看，以数字经济为代表的新兴产业是经济转型期的新动能。从上世纪改革开放以来，全球化趋势、人口红利、城镇化进程加快等相继成为中国经济高速发展的重要驱动力。不过，2010年以来随着上述人口红利、城镇化进程等驱动力有所减弱，靠传统投资拉动经济增长的效果出现边际递减，传统制造业投资增速下行，我国经济正面临从“高速发展”向“高质量发展”的转型期。经济转型背景下，以数字经济为代表的新兴产业超越传统制造业维持较高的投资增速，有望孕育成带领我国走向“高质量发展”的新动能。

从当下看，数字经济是稳定经济增长的重要力量。今年以来我国经济下行压力加大，稳增长任务仍然艰巨。而近些年来，数字规模维持着较高的增长速度，在疫情下甚至实现了逆势扩张，数字经济增速也远高于GDP整体的增长速度，数字经济正在成为稳定经济增长的重要力量。

图表 1：新兴产业有望成为经济转型期的新动能



图表 2：数字经济规模维持高增长



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

## 2.政策：数字经济已上升为国家战略

数字经济政策定调级别高，已上升为国家战略。十八大以来，国家对于数字经济的重视度不断提升，《中国制造2025》、《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》、《十四五智能制造发展规划》中均涉及了数字经济相关产业。2022年1月，国务院发布《“十四五”数字经济发展规划》，从数字基础设施、大数据、产业数字化转型、数字产业化等多方面规划了数字经济发展前景；同月，《求是》杂志发表总书记署名文章《不断做强做优做大我国数字经济》，指出发展数字经济是把握新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择，提出要加强关键核心技术攻关、加快新型基础设施建设、推动数字经济与实体经济融合发展、推进重点领域数字产业发展等。

数字经济再迎密集政策催化。2022年7月，国务院发布公告，同意国家发改委牵头联合中央网信办等20个部委建立数字经济发展部际联席会议制度，强化了数字经济发展的顶层设计。2022年10月，国务院在第十三届全国人民代表大会常务委员第三十七次会议上就数字经济发展情况进行报告，并且重点提及了核心技术攻关、数字基础设施建设、数字产业创新发展、产业数字化转型等工作安排。同时，在二十大报告中再次提及建设数字中国，密集政策推动下数字经济有望迎来快速发展。

图表 3：数字经济政策定调级别高

发布时间	政策文件	机构/会议	主要内容
2015.5	《中国制造2025》	国务院	集成电路及专用装备、信息通信设备、操作系统及工业软件、高档数控机床、机器人、先进轨道交通装备等
2020.9	《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	国务院	5G、智能交通、智慧物流、智慧能源、智慧医疗、工业互联网、智慧农业、智慧城市等
2021.12	《十四五智能制造发展规划》	工信部、发改委、科技部等八部门	智能制造、工业软件、5G、大数据、智能供应链等
2022.1	《“十四五”数字经济发展规划》	国务院	数字基础设施、大数据、产业数字化转型、数字产业化、数字经济国际合作、数字经济安全
2022.1	习近平总书记：《不断做强做优做大我国数字经济》	《求是》杂志	核心技术攻关、新型基础设施推进、数字产业发展
2022.10	二十大报告	中国共产党第二十次全国代表大会	推进新型工业化，加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国、数字中国；加快实现高水平科技自立自强
2022.10	《国务院关于数字经济发展情况的报告》	第十三届全国人民代表大会常务委员第三十七次会议	核心技术攻关、数字基础设施建设、数字产业创新发展、产业数字化转型、数字公共服务水平、数字经济治理体系、网络安全、数字经济国际合作

资料来源：国务院、发改委、工信部、科技部等，兴业证券经济与金融研究院整理

## 3.安全：大国博弈背景下，国家安全重要性凸显

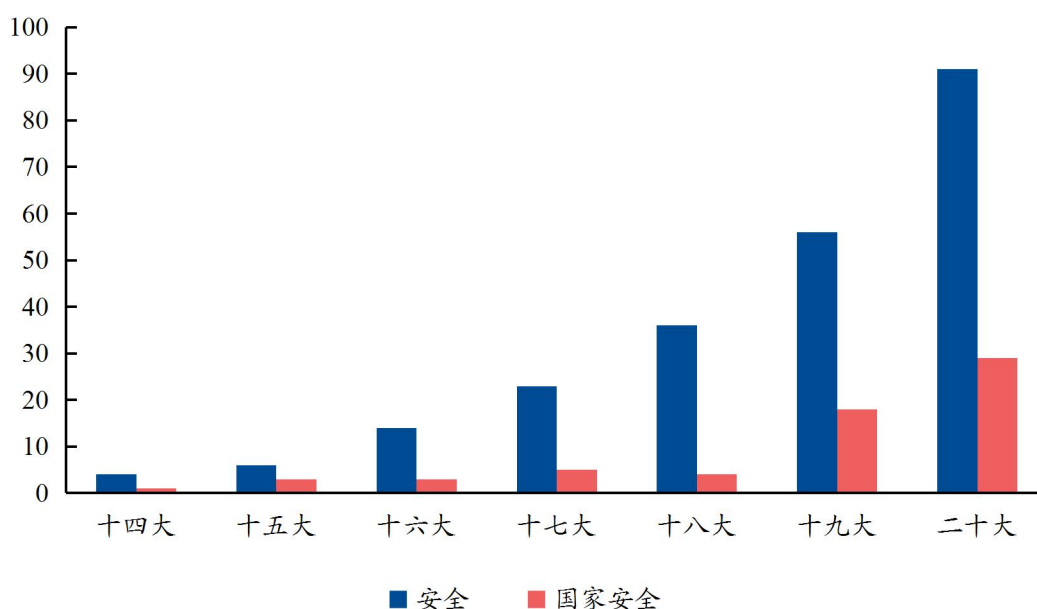
大国博弈背景下，安全的重要性进一步凸显。大国博弈背景下，美国相继对中兴通讯、华为等企业实施制裁，同时遏制我国国产化率较低的半导体产业链，目前对我国的限制已经从底层硬件领域延伸到了基础软件。而2022年来俄乌冲突再一次彰显了安全的重要性：俄乌冲突下俄罗斯受到了来自金融、科技等领域的密集制裁，大国间信任度下降，同时地缘冲突频发下，大国间的博弈也将更为激烈。因此，在二十大中，将安全问题单独成章进行重点论述，报告中“安全”一词出现频率达到91次，其中29次为“国家安全”，创近年来新高，同时重点提及了



粮食、能源资源、重要产业链供应链安全，安全的重要性进一步凸显。

**数字经济对保障重要产业链供应链安全、实现能源资源安全至关重要。**首先，中美博弈背景下，两国技术竞争已经从底层硬件领域延伸到了基础软件，例如，2022年8月12日，美国商务部发布规定，对设计 GAAFET（全栅场效应晶体管）结构集成电路所必需的 EDA 软件实施出口管制，EDA 软件又被称为“芯片之母”，是芯片设计的必备工具，在三大 EDA 公司均为美国公司背景下 EDA 软件国产化迫在眉睫，因此重要产业链供应链安全的发展离不开数字经济。其次，2022 年俄乌冲突让各国意识到能源自主安全的重要性，而发展新能源是碳中和背景实现能源自主安全的重要一步，新能源由于弃风、弃光现象效率低下，因此发展柔性可控的新型电力系统对于新能源转型、实现能源自主安全十分重要。

图表 4：十四大以来报告中提及“安全”及“国家安全”次数（次）



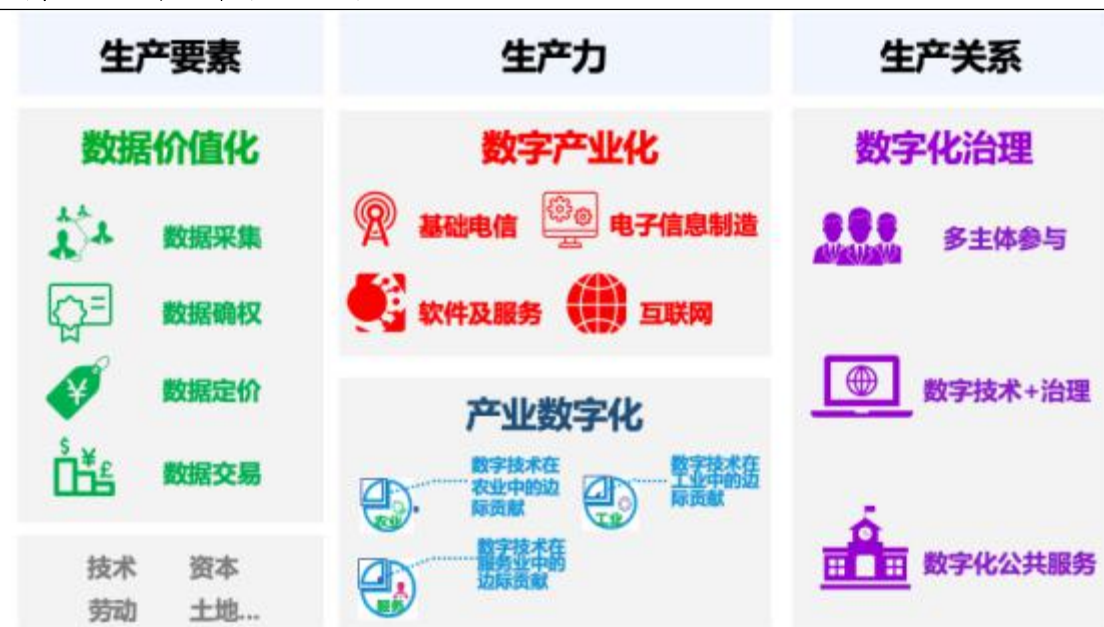
资料来源：中国社会科学网，兴业证券经济与金融研究院整理

## 二、数字经济产业链：两条主线+12大领域

### 1.发展现状：新时代的经济发动机

数字经济包括数字产业化、产业数字化、数字化治理和数据价值化四大部分。数字产业化即信息通信产业，具体包括电子信息制造业、电信业、软件和信息技术服务业、互联网行业等；产业数字化，即传统产业应用数字技术所带来的产出增加和效率提升部分，涉及到制造业、军工、汽车、能源、金融、消费等多个产业；数字化治理即以“数字技术+治理”的方式实现数字化公共服务；数据价值化包括数据采集、数据标准、数据确权、数据标注、数据定价、数据交易、数据流转、数据保护等内容。

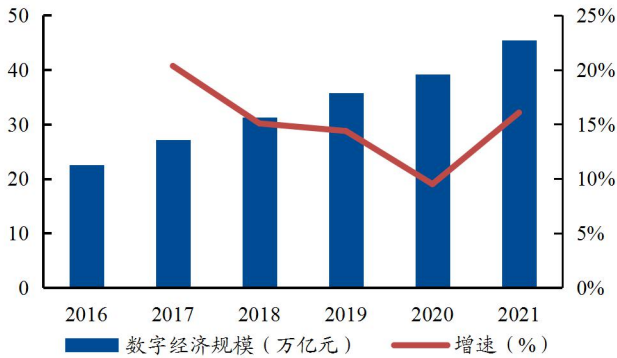
图表 5：数字经济的四化框架



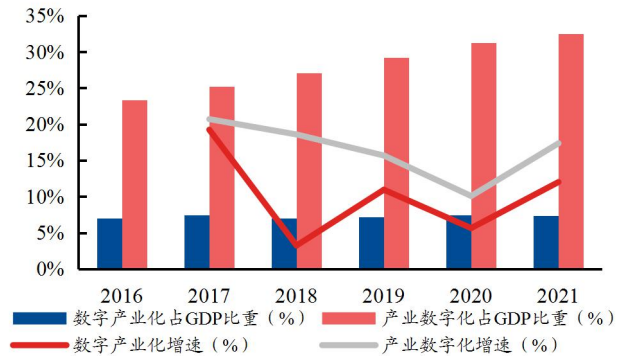
资料来源：《中国数字经济发展报告（2022）》，兴业证券经济与金融研究院整理

数字经济是新时代的经济发动机，产业数字化是数字经济发展的主引擎。2021年，我国数字经济规模达到45.5万亿元，较2016年扩张1倍多，同比增长16.1%，高于GDP名义增速3.4个百分点，占GDP比重达到39.8%，较2016年提升了9.6个百分点，数字经济已成为新时代的经济发动机。其中，产业数字化是数字经济发展的主引擎，2021年，产业数字化规模达37.2万亿元，占数字经济比重为81.7%，占GDP比重为32.5%，在2017-2021年间每年增速均处于10%以上。同时，数字产业化亦维持着稳定的增长，2021年，数字产业化规模为8.35万亿元，同比增长11.9%，占数字经济比重为18.3%，占GDP比重为7.3%。

图表 6: 2016-2021 年数字经济规模扩张 1 倍多



图表 7: 产业数字化是数字经济发展的主引擎

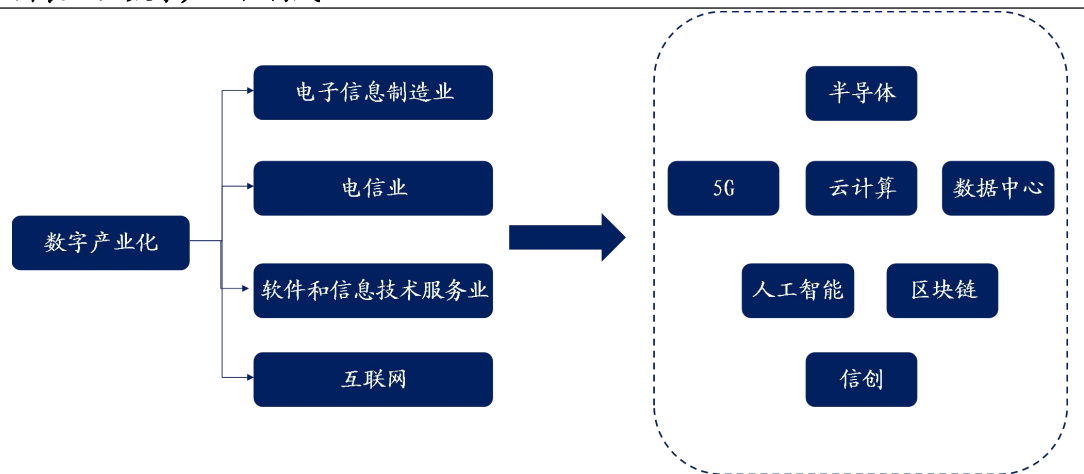


资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 2. 数字产业化: 由量的扩张到质的提升, 核心环节正突破

数字产业化即电子信息制造业、电信业、软件和信息技术服务业、互联网行业, 目前正经历由量的扩张到质的提升转变。2021 年, 数字产业化增加值规模达 8.4 万亿元, 同比增长 11.9%, 占 GDP 比重为 7.3%, 同比持平。从结构上看, 软件和信息技术服务业在数字产业化中占主要地位, 2021 年, 全国软件和信息技术服务业规模以上企业超 4 万家, 累计完成软件业务收入 9.5 万亿元, 同比增长 17.7%, 两年复合增长率为 15.5%; 电信业务收入稳步提升, 2021 年电信业务收入累计完成 1.47 万亿元, 比上年增长 8.0%, 增速同比提高 4.1 个百分点; 电子信息制造业经历波谷后迎来快速增长, 2021 年, 全国规模以上电子信息制造业增加值比上年增长 15.7%, 增速创下近十年新高, 较上年加快 8.0 个百分点; 互联网和相关服务业健康发展, 2021 年, 我国规模以上互联网和相关服务企业完成业务收入 1.55 万亿元, 同比增长 21.2%, 增速比上年加快 8.7 个百分点。

图表 8: 数字产业化构成

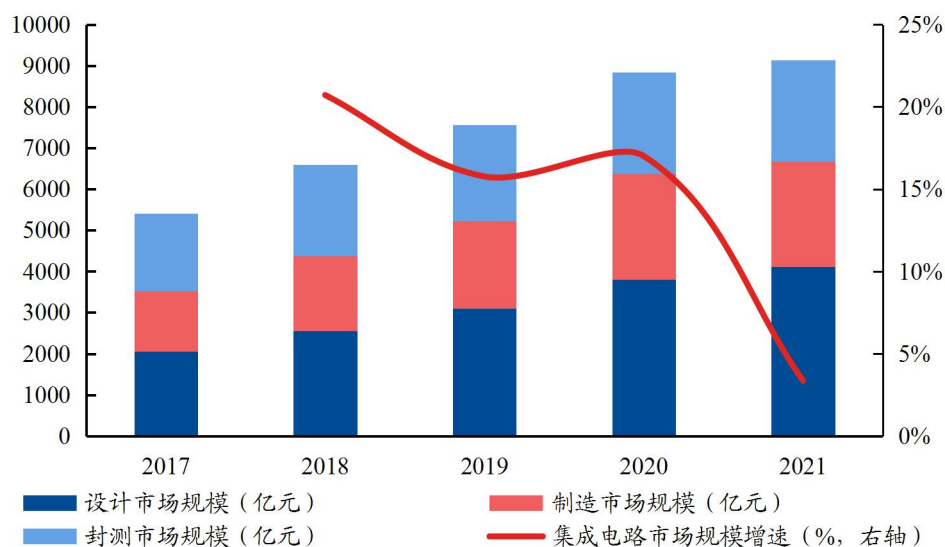


资料来源: 《中国数字经济发展报告(2022)》, 兴业证券经济与金融研究院整理

数字产业化主要包含以下细分领域：

1) **数字化的实现——半导体：**计算机通过编码和逻辑运算等便可以数字化表示万物，而依托于半导体技术的集成电路，则实现了数字化描述的微型化、智能化。中国集成电路市场近些年不断增长，2021年我国集成电路市场规模为9145亿元，同比增长3%，其中封测、制造、设计市场规模分别为4115.25亿元、2560.6亿元、2469.15亿元。

图表 9：中国集成电路市场规模

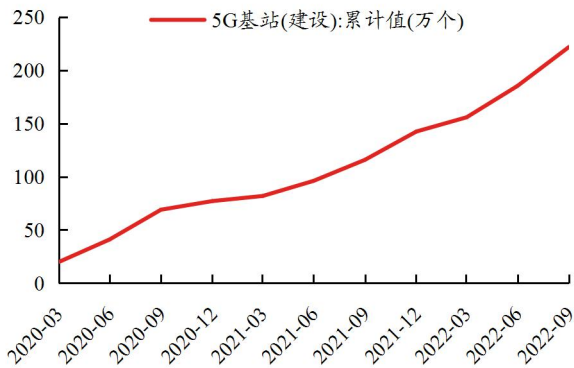


资料来源：中国半导体行业协会，亿渡数据，兴业证券经济与金融研究院整理

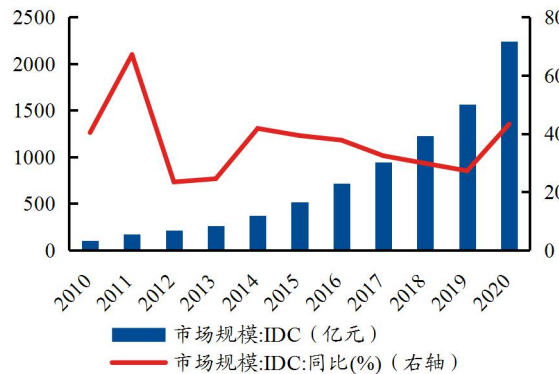
2) **数字化传输与储存——5G、云计算、数据中心：**数字经济下的新型商业模式很大程度上是以通信技术为基础的，5G则是信息通信时代的“高速公路”。截至2022年10月，我国5G基站数量超过140万个，全国所有地级市城区、超97%的县城城区和40%的乡镇镇区实现5G网络覆盖，同时5G终端用户达到4.5亿户，为之后应用场景的推广打下基础。而基于传输，云计算与数据中心将实现资源的统一存储与管理，目前云计算发展已度过萌芽期，进入第二个十年，疫情下企业IT支出进一步缩减，云计算可以充分发挥其资源弹性的优势，帮助企业降低IT运营成本、提升运行效率，整体云化趋势有望进一步加强。



图表 10: 5G 基站建设数量



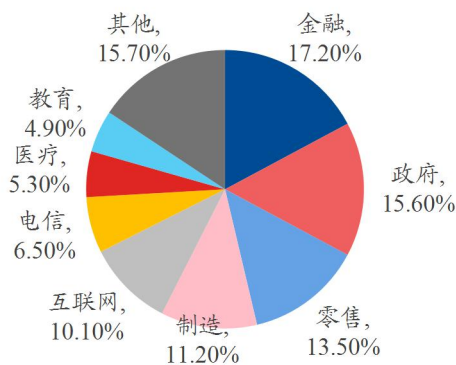
图表 11: 数据中心市场规模



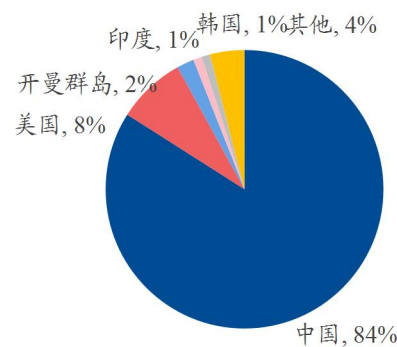
资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

**3) 数字化处理——人工智能、区块链:** 人工智能是利用数据提高生产效率的关键环节, 决定了数据的应用效率和深度, 我国人工智能产业市场规模从2016年的154亿元增长至2020年的1280亿元, 年复合增长率达到69.79%, 在各领域有着广泛地应用, 目前主要集中在金融、政府、零售、制造、互联网等领域。区块链是借由密码学与共识机制等技术创建与存储庞大交易资料的点对点网络系统, 有数字资产、供应链金融、征信、跨境支付等广泛的应用空间。习近平总书记在主持中共中央政治局第十八次集体学习时强调区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要作用。目前我国在区块链技术应用方面已走在前列, 2021年申请的区块链行业专利技术占到了全球的84%。

图表 12: 中国人工智能市场分行业规模



图表 13: 2021 年全球区块链行业专利申请地区分布



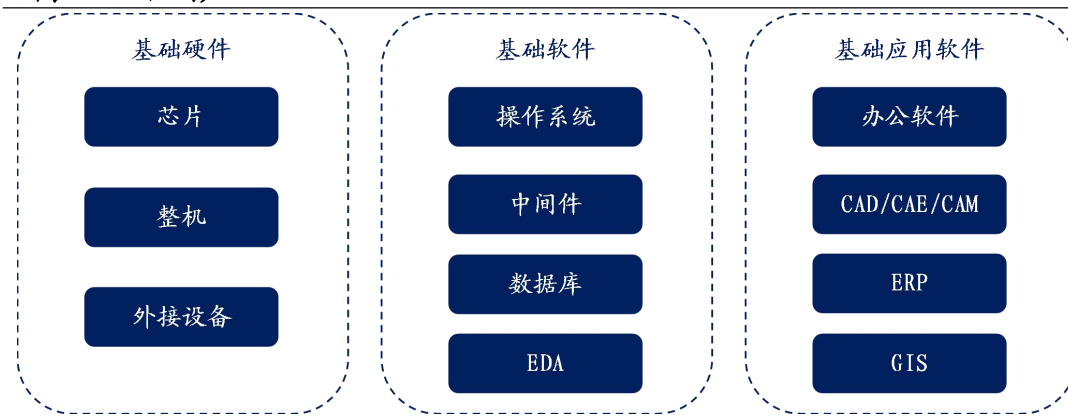
资料来源: IDC, 兴业证券经济与金融研究院整理

资料来源: 智慧芽, 零壹智库, 兴业证券经济与金融研究院整理

**4) 数字化产品——信创:** 信创即信息技术应用创新产业, 旨在实现信息技术领域的自主可控, 包含基础硬件、基础软件、基础应用软件三大部分。目前我国信创行业发展已走出产品前期研发阶段, 党政信创、金融信创陆续展开。未来信创进程将按“2+8+N”节奏依次推进, 其中“2”指党、政府两大体系, “8”指关乎国计民生的八大行业, 包括金融、石油、电力、电信、交通、航空航天、医疗和教育等, “N”则指信创产品全面应用到消费市场, 包括物流、汽车、家居等。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

图表 14: 信创产业链



资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

### 3.产业数字化：数字经济发展的主引擎，赋能传统行业变革

产业数字化是数字经济发展的主引擎，数字科技赋能的传统行业在效率与质量方面进一步释放增长动能。

第一，工业方面，工业互联网提高生产效率，数字技术催生行业变革：

1) 工业互联网：数字化转型的核心。工业互联网已经渗透到制造业、采矿业、建筑业等诸多行业，截至 2022 年 2 月，我国规模以上工业企业关键工序数控化率达 55.3%，数字化研发工具普及率达 74.7%，工业互联网通过降低生产成本、提升生产效率、重塑生产方式提高企业生产效率。

2) 军工行业：数字技术推动信息化战争走向智能化战争。数字化在军事装备领域有着广泛的应用，例如以高超音速武器为代表的智能弹药系统、人工智能为代表的无人作战平台系统、以全电推进为代表的数字电力装备系统，这些技术将推动信息化战争转向智能化战争。

3) 汽车行业：汽车有望复制智能手机“硬件革新→软件赋能→生态延伸”的产品升级之路。目前新能源汽车渗透率快速提升，汽车实现了硬件的革新，软件有望重塑产业格局，智能化的汽车有望成为人类生活的“移动第三空间”。汽车智能化主要有智能座舱、自动驾驶、V2X 三大应用内容，智能座舱有望凭借较低的单价及较强的体验感成为率先发展的领域，自动驾驶方面 L2+级别渗透率正快速提升，而 V2X 产品为人机交互提供了桥梁，使得汽车成为重要的智能移动场景。

4) 能源行业：数字技术打造智能电网，虚拟电厂提供电力供需矛盾解决方案。在电力输送网络方面，电力大数据辅助打造以特高压为骨干的智能电网；在用能侧方面，自动驾驶、分布式储能、V2G等新技术提升电气化程度，有助于实现能源掉配与网络应用；在支撑系统方面，由算法构成虚拟电厂通过聚合发电、储能、用电三侧资源，有效弥合电力供需矛盾，是解决缺电问题的高性价比方案之一。

图表 15: 工业互联网渗透到各行业

图表 16: 汽车有望复制智能手机产品升级之路



资料来源：《中国工业互联网产业经济发展白皮书》，兴业证券经济与金融研究院绘制

资料来源：兴业证券经济与金融研究院绘制

第二，服务业方面，从零售、餐饮、旅游到办公、教育、医疗等各类传统服务市场因数字化赋能实现了线上线下融合：

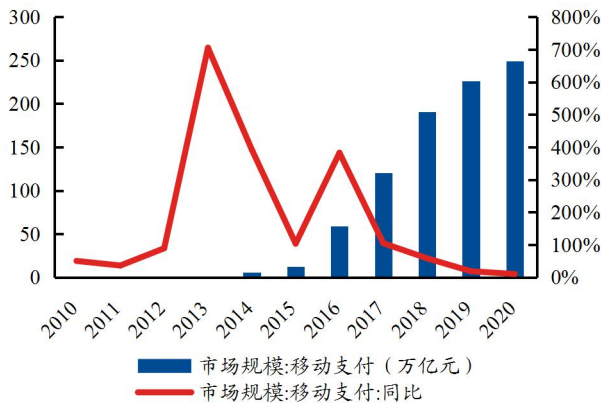
1) 金融行业：网络支付、数字人民币是重要的数字经济形态，数字赋能将助力金融行业实现产品销售向用户运营的转变。网络支付方面，2021 年我国完成移动支付业务 1512.28 亿笔，金额 526.98 万亿元，同比分别增长 22.7%和 21.9%；同时数字人民币推进提速，截至 2021 年底，数字人民币试点场景超过 808.5 万个，累计开立个人钱包 2.6 亿个，交易金额 875.7 亿元，覆盖生活缴费、餐饮服务、交通出行、购物消费等领域。未来打破数据孤岛将是在金融行业最重要的应用方向，数字赋能将助力金融行业实现产品销售向用户运营的转变。

2) 现代消费行业：数字化进程推动了电子商务兴起，网上外卖、在线医疗等众多数字服务蓬勃发展。电子商务领域，网络零售持续快速发展，2021 年全国网上零售额 13.1 万亿元，同比增长 14.1%，其中，实物商品网上零售额达 10.8 万亿元，同比增长 12.0%，占社会消费品零售总额的比重为 24.5%。同时直播带货等形式兴起，2021 年重点监测电商平台累计直播场次数量超 2400 万场，累计观看超 1200 亿人次，直播商品数量超 5000 万个，活跃主播数量超 55 万人。此外，网上外卖、在线办公、在线医疗、网络视频等数字服务蓬勃发展，截至 2021 年底，用户规模分别达 5.44 亿、4.69 亿、2.98 亿和 9.75 亿。

3) 传媒：数字技术改变移动互联网内容分发、生产方式，元宇宙未来空间广阔。

人工智能、大数据等技术改变了移动互联网的内容分发、生产方式，让海量内容与用户精准匹配。下一代互联网将通过 VR、AR 等技术，进一步将现实世界映射到虚拟世界，形成与现实世界交互的虚拟世界，在元宇宙内拓展出广阔应用空间。

图表 17: 网络支付迅速普及



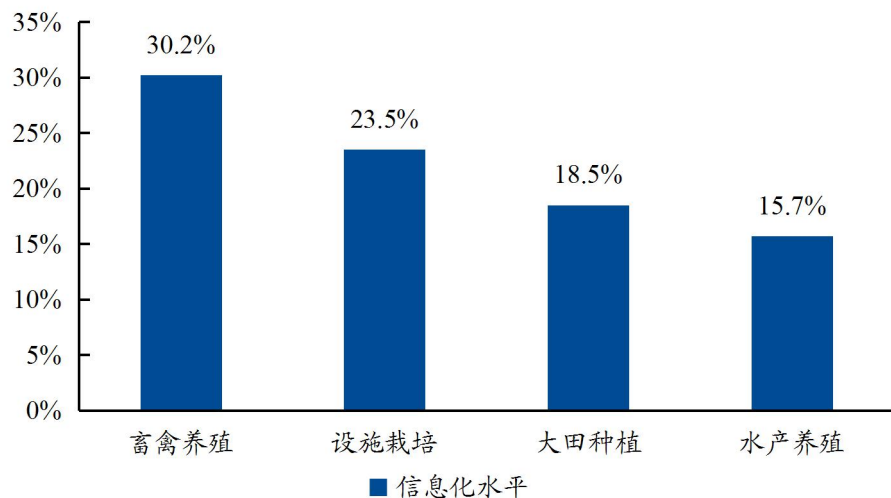
图表 18: 网上零售规模迅速增长



资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

**第三，农业方面，农业信息化及农村电商助力农业发展。**首先，农业信息化是数字技术在农业最重要的应用，据农业农村部信息中心测算，2020 年全国农业生产信息化水平为 22.5%，其中畜禽养殖信息化水平最高，为 30.2%，设施栽培、大田种植、水产养殖信息化水平分别为 23.5%、18.5%、15.7%。其次，农村电商同样对农业发展产生了较大影响，2021 年全国农村网络零售额达 2.05 万亿元，比上年增长 11.3%，增速加快 2.4 个百分点。全国农产品网络零售额达 4221 亿元，同比增长 2.8%。

图表 19: 畜禽养殖信息化水平相对较高



资料来源: 《2021 全国县域农业农村信息化发展水平评价报告》，兴业证券经济与金融研究院整理

#### 4.发展趋势：数据要素市场化配置

随着我国数据总量的扩大，数据要素市场化配置将逐步推进。目前我国数据年均增速超 50%，全球占比超 20%，是数据量最大、数据类型最丰富的国家之一，预计 2025 年，中国数据总量全球占比将接近 30%。同时我国对数据要素的重视度也逐步提升，《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》首次将“数据”作为生产要素纳入分配，《中华人民共和国数据安全法》则使数据行业有了基本法，“数据交易中介服务”受到法律认可。但目前我国数据要素市场仍处于起步阶段，数据权属、边界界定尚未清晰，相关法律法规仍需完善，同时交易规则亟待建立。展望未来，随着我国数据总量的扩大，数据要素市场化配置将逐步推进。

图表 20：数据要素市场化配置逐步推进

发布时间	政策文件	内容
2019.10	《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》	首次将“数据”作为生产要素纳入分配
2020.4	《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》	中央第一份关于要素市场化配置的文件
2021.6	《中华人民共和国数据安全法》	数据行业有了基本法，“数据交易中介服务”受法律认可
2022.1	《“十四五”数字经济发展规划》	对数据要素作出专章部署
2022.3	《要素市场化配置综合改革试点总体方案》	稳步推进要素市场制度建设
2022.3	《关于加快建设全国统一大市场的意见》	加快培育数据要素市场
2022.6	《关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》	构建数据基础制度，让数据造福于民

资料来源：中国政府网，赛迪智库，兴业证券经济与金融研究院整理



### 三、投资主线：数字产业化、产业数字化、数字新基建

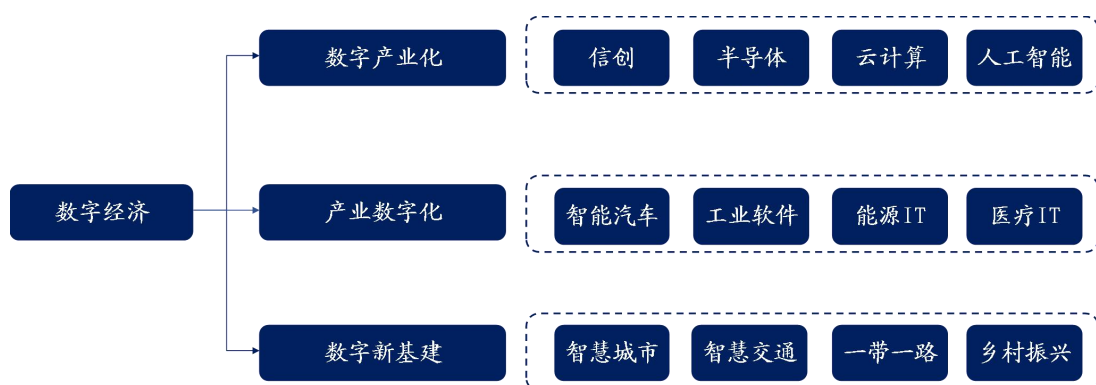
关注数字经济中数字产业化、产业数字化、数字新基建三条主线下，受益于国产替代、技术变革的核心领域。

1) **数字产业化**：大国博弈背景下，二十大报告将安全问题单独成章重点论述，自主可控的重要性进一步凸显，国产替代进程有望加速，数字产业化主线下围绕国产替代布局数字经济核心领域：信创、半导体、云计算、人工智能等。

2) **产业数字化**：数字经济催生了一系列新兴行业的同时，也为一些传统行业带来了生机，产业数字化主线下关注受益于数字赋能、传统产业技术变革的核心领域：智能汽车、工业软件、能源 IT、医疗 IT 等。

3) **数字新基建**：数字新基建有望成为数字经济推进的重要抓手，今年以来数字新基建政策落地与项目配套加速推进，在为疫后经济修复提供动能的同时，也为中长期实现高质量发展奠定了重要基础，数字新基建主线下关注受益于政策落地与项目配套加速落地的核心领域：智慧城市、智慧交通、乡村振兴、一带一路等。

图表 20：数字经济三条投资主线



资料来源：兴业证券经济与金融研究院整理

### 风险提示

1) 政策支持力度不及预期；2) 中美科技博弈超预期；3) 金融监管强度提升超预期。

**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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**投资评级说明**

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**信息披露**

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

**使用本研究报告的风险提示及法律声明**

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

**特别声明**

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

**兴业证券研究**

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn