



强基织网，稳中育新

——“六张网”的政策逻辑与投资主线

2026 年 07 月 27 日

核心观点

- **“六张网”概念界定及战略逻辑：**“六张网”是“十五五”开局之年国家层面提出的系统性现代化基础设施建设体系，包括水网、电网、算力网、新型通信网、城市地下管网、物流网。其中，水网、城市地下管网、物流网是传统实体基建网，为生产生活提供托底保障和改善；算力网、新一代通信网、新型电网是新型数字基建网，是智能经济和智能社会的重要底座。国家层面对“六张网”的整体政策布局和推进逐渐明晰，锚定扩内需稳增长和高质量发展目标。从战略逻辑来看，“六张网”具有短期稳增长、扩大有效投资，中长期培育新质生产力、打通要素循环，统筹安全与发展、构建全域安全屏障三重意义。
- **“六张网”各赛道建设重点：**（1）水网：系统部署防洪减灾、重大引调水、供水灌溉；（2）新型电网：能源转型+算力供电双核心底盘，包括主干输电、配电网升级、系统调节；（3）全国一体化算力网：数字经济和 AI 产业的关键战略底座，适度超前推动梯次布局建设，算电协同、算网融合；（4）新一代通信网：空天地海一体万物的数字动脉，围绕网络部署、产业支撑与应用推广三个维度协同展开；（5）城市地下管网：城市韧性基建的更新，主要推动补齐短板、更新改造与智慧化建设；（6）现代物流网：畅通国内大循环流通载体，在完善“枢纽+通道+网络”设施的基础上增强联运与治理能力。
- **定价逻辑重构：**2008 年“4 万亿”投资主要通过铁路、公路、水利、保障房和灾后重建拉动施工、建材和工程机械需求，行情和盈利随政策加码快速改善，也在投资增速回落逐步降温。本轮“六张网”同时承担能源安全、粮食安全、城市运行安全、数字安全和供应链安全，资本开支更多由长期规划、存量更新和产业升级驱动。2026 年相关重点领域投资预计超过 7 万亿元，并形成政策定调、资金支持、重大工程和滚动项目储备相衔接的推进体系。基础设施估值锚有望由短期政策强度逐步拓展至战略能见度、订单持续性和科技附加值。
- **投资主线：**（1）新型数字基建：主要关注算力网与新一代通信网，是“六张网”投资框架中成长弹性最为鲜明的方向，核心驱动力来自 AI 算力需求扩张、网络速率升级以及算电协同深化。新型数字基建产业链核心趋势不变，关注市场再平衡配置机遇，包括算力硬件、算电协同、通信升级三大主题方向，后续配置仍以业绩确定性为核心，重点关注订单能见度、技术壁垒、利润率及经营现金流等因素。（2）能源基建稳增：主网设备夯实底盘，配网自动化与源网荷储贡献弹性。2026Q2 公募配置边际向自动化设备迁移，但多数相关行业仍处于低配状态，主干输电、配网升级与源网荷储分别提供确定性、成长性和弹性。（3）城市民生刚需：水网、地下管网和物流网兼具稳增长与现金回报。“十五五”时期城市地下管网计划建设改造约 77 万公里、投资约 5 万亿元，相关行业股息率均高于市场基准。（4）央国企工程龙头：全域承接重大项目，规模经营与股息优势兼具。2025 年六大工程央企营业收入合计达到 6.03 万亿元，六家公司平均股息率约 3.63%，叠加智慧运维、存量资产盘活和公募 REITs 带来的长期现金流，央国企工程龙头构成“六张网”全赛道通用的稳健底盘。
- **风险提示：**外部不确定性加大的风险；内部政策与经济韧性不牢固的风险；市场情绪与资金流向短期调整的风险。

分析师

杨超

☎：010-80927696

✉：yangchao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030004

王雪莹

☎：（010）80927721

✉：wangxueying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060003

吴佳文

✉：wujiawen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130526040002

研究助理：袁世麟

相关研究

2026-05-19，金融板块怎么看：是否偏离了β属性？

2026-05-15，恒生科技“掉队”拆解：困兽还是潜龙？

2026-05-13，创业板还有多少上行的空间？——创新高背后的逻辑

2026-05-04，五一假期期间哪些事件值得关注？

2026-05-03，财报会说话：A 股基本面全景扫描

2026-05-01，黑金之殇：高油价冲击下行业生存法则与投资映射

2026-04-28，解码 4 月中央政治局会议精神：风向往哪吹？

2026-04-23，公募基金 2026Q1 持仓有哪些看点？

2026-03-22，国际金价接连下跌，避险资产为何“失灵”？

2026-03-19，不转松的美联储，降息越来越远？——3 月 FOMC 会议点评

2026-03-17，资金“避风港”效应？——美伊冲突下港股流动性重构解析

2026-03-14，稳中求进，向“新”求“质”——“十五五”规划纲要解读

2026-03-07，掘金未来——“十五五”之六大未来产业图谱及选股框架

目录

Catalog

一、 核心概念界定：“六张网”是什么？	3
（一） “六张网” 概念、范围与结构	3
（二） “六张网” 政策布局与推进	3
二、 战略逻辑解析：“六张网”建设的三重意义	4
（一） 逻辑一：短期稳增长，扩大有效投资	4
（二） 逻辑二：中长期培育新质生产力，打通要素循环	5
（三） 逻辑三：统筹发展与安全，构建全域安全屏障	5
三、 分赛道拆解：“六张网”建设重点	6
（一） 水网：系统部署防洪减灾、重大引调水、供水灌溉	6
（二） 新型电网：能源转型+算力供电双核心底盘	7
（三） 全国一体化算力网：算电协同+算网融合，夯实数字经济关键战略底座	10
（四） 新一代通信网：网络部署、产业支撑、应用赋能，贯通万物数字动脉	12
（五） 城市地下管网：城市韧性基建的更新	15
（六） 现代物流网：畅通国内大循环流通载体	16
四、 定价逻辑重构：从传统周期基建到“六张网”战略压舱石	18
五、 “六张网”与四大投资主线	21
（一） 主线一：新型数字基建	21
（二） 主线二：能源基建稳增	24
（三） 主线三：城市民生刚需升级	26
（四） 主线四：六网央国企工程龙头	28
六、 风险提示	28

一、核心概念界定：“六张网”是什么？

（一）“六张网”概念、范围与结构

“六张网”是“十五五”开局之年国家层面提出的现代化基础设施建设体系，包括水网、电网、算力网、新型通信网、城市地下管网、物流网。2026年3月全国两会经济主题记者会上，国家发展改革委首次公开提出这一概念，并表示将推进“十五五”规划109项重大工程和“六张网”等重点领域建设，初步估算2026年相关投资规模超过7万亿元。

从结构看，“六张网”可以分为传统实体基建和新型战略基建两类。水网、城市地下管网、物流网承担水资源配置、城市安全和商品流通功能，公共品属性较强，是保障民生和稳定投资的基础；新型电网、算力网和新一代通信网分别提供能源、算力和连接能力，是支撑人工智能、新能源和产业数字化发展的重要底座。

“六张网”的核心特征在于跨网络协同。新型电网为算力设施提供稳定绿电，算力与通信网络为水网、地下管网和物流网的数字化运行提供技术支撑，各类网络共同促进能源、数据、商品和公共资源等要素高效流动。基于此，现代化基础设施建设由单领域工程扩展为兼顾有效投资、民生改善、要素供给和产业升级的综合体系。

图1：“六张网”概念框架

“六张网”：十五五开局之年国家层面系统性现代化基础设施建设体系

2026年3月全国两会经济主题记者会，国家发改委首次公开提出“六张网”：水网、电网、算力网、新型通信网、城市地下管网、物流网；初步估算2026年“六张网”及重点领域投资规模**超过7万亿元**，贯通能源水利、算力通信、市政民生、流通循环，形成新旧融合的体系化布局。

传统实体基建三张网·经济运行与城市安全的根本保障

1

水网：保障生命之源

保障水资源时空均衡为核心使命，含大型水利设施、跨区域调水、智慧水务与生态水网。

2

城市地下管网：承载城市韧性

聚焦供水、排水、燃气、供热管线更新改造与综合管廊建设，全面提升城市公共服务、风险防控与安全运行水平。

3

物流网：畅通经济循环

连接产销、促进要素流转循环，完善国家物流枢纽、多式联运通道与城乡配送体系，降低全社会流通成本。

托底稳盘
+
创新驱动

新型数字基建三张网·智能经济和智能社会的重要底座

4

算力网：驱动智能经济

数字经济的“大脑”：以国家算力枢纽、数据中心集群、智能算力节点、调度平台为载体，联通区域算力资源。

5

新一代通信网：打通信息大动脉

数字经济的“神经”：全域覆盖的5G/6G、卫星互联网、物联网体系，构建高速泛在、空天地海一体的立体网络。

6

新型电网：重塑能源格局

承载能源转型与绿电配置：推进源网荷储一体化、风光水火储多能互补，建成清洁智能、先进高效的电力网络。

核心特征“多网协同”：单独成网又协同发力，发挥“1+1>2”作用，基建逻辑从追求规模转向注重提升效能。兼顾实体基建与数字基建、民生保障与产业发展、短期增长与长期安全。

资料来源：中国政府网，新华网，发改委，国新办，中国银河证券研究院

（二）“六张网”政策布局与推进

“六张网”的政策内涵已由年度扩投资逐步拓展至供需协同、民生改善和长期产业升级。2026年3月，国家发展改革委首次公开提出“六张网”，作为加力实现今年经济增长预期目标的重要环节；4月中央政治局会议明确将其纳入挖掘内需潜力的战略部署；5月相关发布会进一步强调其短期扩大内需和长期推动供需联动升级的作用；7月国务院常务会议则体现“惠民生”纳入政策目标。在执行层面，国家发展改革委已明确规划、项目和资金三方面安排，即抓紧出台专项规划和实施方案，将建设任务分解到年度；建立重大项目动态推进机制，持续形成实物工作量；统筹政府资金、

新型政策性金融工具和社会资本，完善民营企业参与重大项目的长效机制。新型电网和城市地下管网“十五五”投资规模均预计达到5万亿元左右，政策布局已经由总体战略部署向具体领域和建设任务延伸。预计后续政策安排将进一步转向“建用结合”，除逐步明确各网建设重点、时序和量化目标外，还将完善跨网协同、运营服务、资金进入退出和项目收益机制等，提高基础设施利用效率。随着专项规划和配套政策陆续落地，“六张网”的项目能见度和资金保障有望进一步增强。

表1：“六张网”整体政策布局与推进

时间	会议	主要相关内容
2026-03-06	全国两会经济主题记者会	加力建设强大国内市场。推进“六张网”和重点领域建设，“六张网”就是水网、电网、算力网、新型通信网、城市地下管网、物流网，重点领域包括综合立体交通设施，消费、低空、“人工智能+”、教育医疗等基础设施和公共服务设施，今年初步估算这些方面的投资将超过7万亿元。
2026-04-28	中央政治局会议	要深入挖掘内需潜力。加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。推动条件成熟的重大工程项目开工。
2026-05-09	国常会	做强国内大循环要在供需协同、联动升级上求突破，落实和完善服务业扩能提质举措，加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等规划建设。
2026-05-22	发改委新闻发布会	重点推进以下三方面工作。一是抓紧出台相关规划和实施方案，进一步统筹“6张网”建设内容，明确各领域投资重点，将目标任务分解到年度，明确时间和进度安排。二是加大力度推进重大项目建设，健全“实施一批、前期一批、储备一批、谋划一批”的动态推进机制，坚持质效并重，加快转化实施，推动形成更多实物工作量。三是强化资金要素保障，统筹用好各类政府资金和新型政策性金融工具，激发民间投资活力，加强土地、环评等要素保障，不断释放重大基础设施网络的投资潜力。
2026-06-16	发改委民营企业座谈会	加强“六张网”规划建设，强化多网协同推进，统筹用好各类政府资金和新型政策性金融工具，加强土地、环评等要素保障，坚持质效并重，加快转化实施，推动形成更多实物工作量。推进基础设施竞争性领域向经营主体公平开放，完善民营企业参与重大项目建设长效机制，积极吸引社会资本参与“六张网”建设，有效激发民间投资活力。
2026-07-20	国常会	国务院总理听取对服务业扩能提质和水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网等“六张网”规划建设督查情况汇报。指出推动服务业扩能提质和“六张网”规划建设对于稳投资、扩消费、惠民生具有重要意义。要系统推进“六张网”规划建设，因地因业加快实施，加强资金要素保障，切实把重大基础设施网络建设好。同时统筹好建和用的关系，更加重视管理机制等“软建设”，增强运营服务能力。

资料来源：中国政府网，新华网，发改委，国新办，中国银河证券研究院

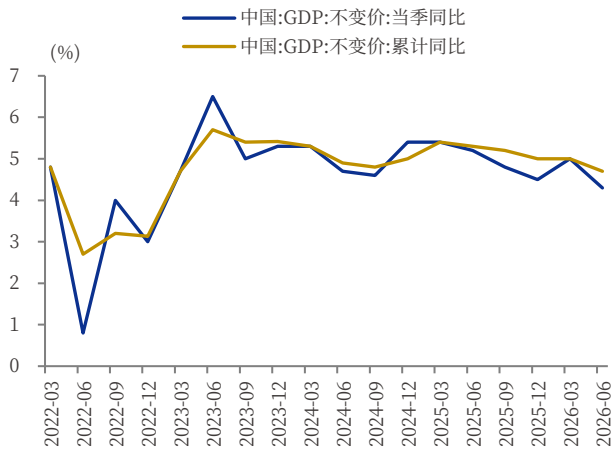
二、战略逻辑解析：“六张网”建设的三重意义

（一）逻辑一：短期稳增长，扩大有效投资

当前国内经济复苏呈现温和修复、节奏波动的态势，内需整体修复动能偏弱，居民消费意愿释放不足、实体投资信心偏弱的现象持续存在。2026年上半年国内实际GDP同比增长4.7%，较一季度回落0.3个百分点，二季度同比增速4.3%，环比明显下行。投资端压力凸显，2026年上半年全国固定资产投资（不含农户）同比下降5.7%，基础设施投资同比下滑2.4%。基建投资呈现“前高后低”走势，二季度以来增速快速回落、拉动效应持续走弱。

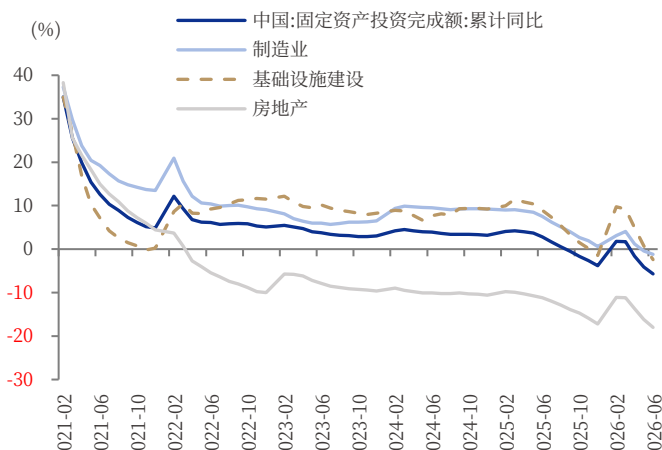
在此背景下，“六张网”建设成为扩大内需、撬动有效投资的重要抓手。从落地效率来看，其项目工程属性强，能够快速形成实物工程量和有效固定资产投资。从产业传导逻辑来看，不同于传统基建项目模式单一、产业链带动范围有限，“六张网”具备广泛且纵深的产业链带动优势：上游拉动钢材、水泥、线缆等建材需求，中游带动电力设备、工程机械、通信设备等装备制造产业景气度，下游赋能数字化服务商、物流运营企业等发展，形成产业链带动链条，进一步扩大有效需求，稳定宏观经济大盘。

图2：二季度实际 GDP 增速放缓



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图3：固定资产投资增速回落



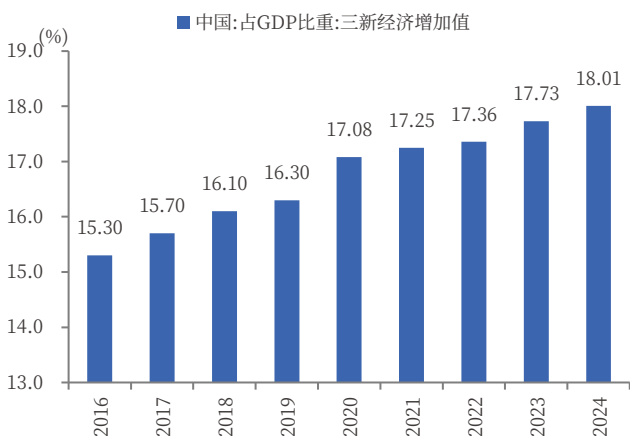
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）逻辑二：中长期培育新质生产力，打通要素循环

传统基建核心围绕交通、市政等物理设施改造升级，作用于短期经济托底与硬件配套完善。而“六张网”建设聚焦算力、通信、能源、水利、管网、物流六大核心领域，不再局限于基础硬件的补齐扩容，而是贴合产业数字化、绿色化转型的中长期趋势，搭建适配新产业、新技术、新模式的底层支撑体系，为新质生产力的持续迭代和规模化释放筑牢中长期根基。

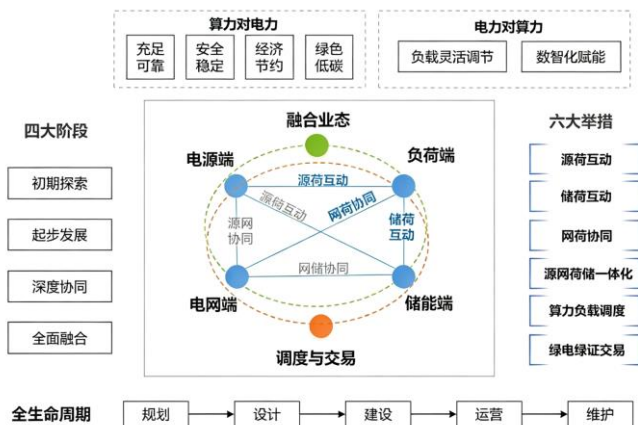
与此同时，“六张网”体系的关键价值在于跨领域联动，打通要素循环。算力网与新一代通信网搭建起全域数字调度通道——“东数西算”使算力突破地理约束，通信网则为跨区域数据传输与资源互通提供底层支撑。新型电网通过优化跨区域电力调配、完善供电保障体系，破解算力产业与先进制造的高能耗瓶颈。水网、地下管网、物流网协同串联供水、市政与物资流通环节，补齐产业落地的配套短板，而算力网与通信网又反向赋能这些基础设施的智能化运营。“六张网”各司其职、协同联动，打破单一网络的功能局限，实现全域要素高效贯通。

图4：三新经济增加值占 GDP 比重上行



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图5：算力电力协同发展体系



资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

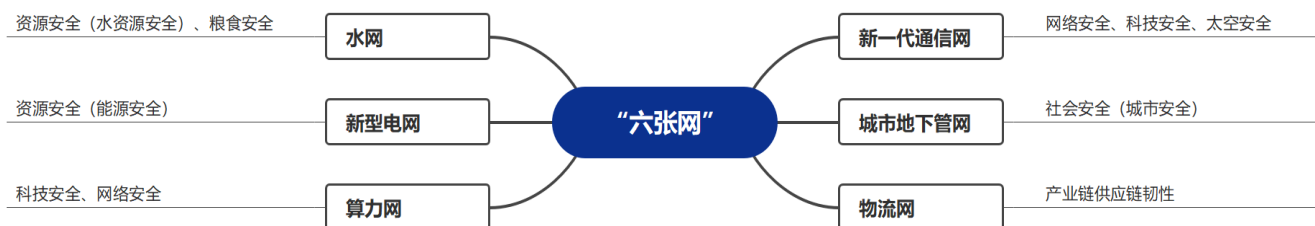
（三）逻辑三：统筹发展与安全，构建全域安全屏障

“十五五”规划纲要明确将“统筹发展和安全”列为经济社会发展必须遵循的六大原则之一，并单独设立“国家安全屏障更加巩固”的发展目标，凸显安全建设在新阶段发展布局中的基础性、

战略地位。立足中国式现代化建设承前启后的关键窗口期，“十五五”时期内外环境的结构性矛盾与不确定性交织。外部地缘冲突常态化，全球产业链供应链加速重构，技术壁垒与贸易约束持续。国内正处于新旧动能转换、产业结构系统性重构的重要阶段。各类风险挑战交织叠加，统筹发展和安全的重要性、紧迫性更加凸显。

“六张网”是“十五五”规划部署的重大基础设施工程，水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网六大网络，共同构成国家安全的硬件底座。水网完善水利调配体系，强化防洪抗旱能力，保障农业用水供给，夯实粮食安全与水资源安全根基；新型电网提升国内能源自给水平，适配大规模新能源并网需求，同时保障数据中心等高耗能算力基础设施稳定供电；算力网与新型通信网持续推进产业链自主可控，筑牢数字安全防线；城市地下管网降低内涝、管线事故风险，保障城市常态化运行；物流网优化仓储运输布局，提升产业链供应链韧性。各类基础设施协同发力，补齐关键领域安全短板，实现发展目标与安全保障统筹推进。

图6：“六张网”共同构成国家安全的硬件底座



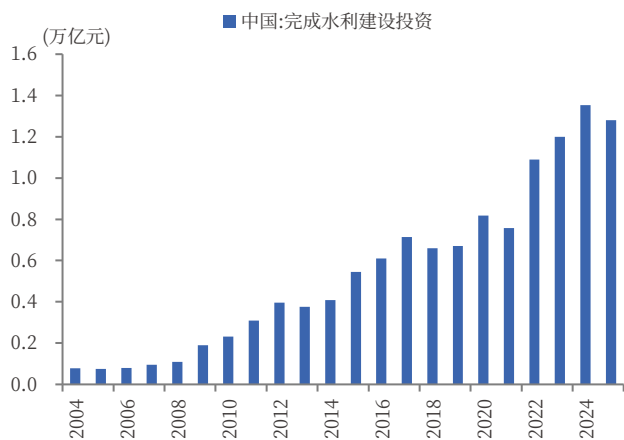
资料来源：中国银河证券研究院

三、分赛道拆解：“六张网”建设重点

（一）水网：系统部署防洪减灾、重大引调水、供水灌溉

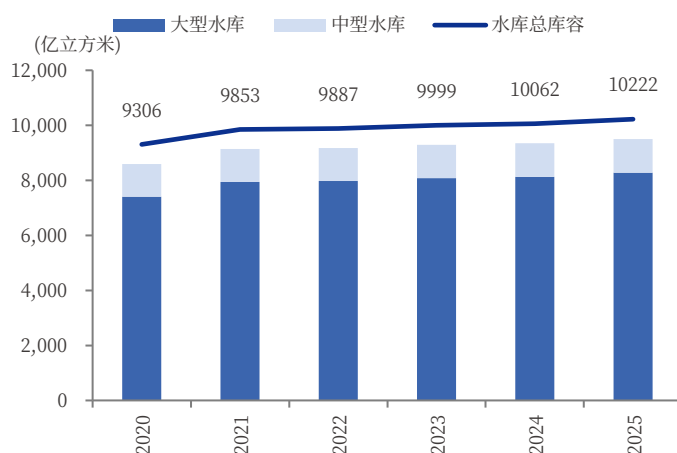
国家水网是以自然河湖为基础、引调排水工程为通道、调蓄工程为结点、智慧调控为手段，集水资源优化配置、流域防洪减灾、水生态系统保护等功能于一体的综合体系。“十四五”期间，我国国家水网骨架工程建设提速增效，重大水利项目落地节奏加快。期间 181 项重大水利工程开工建设，较“十三五”期间多 65 项；全国完成水利建设投资 5.68 万亿元，2022 年以来连续 4 年完成投资超过了 1 万亿元；国家水网覆盖范围占国土面积的比例达 80.3%。

图7：水利建设投资年度完成额



资料来源：水利部，Wind，中国银河证券研究院

图8：水库总库容规模



资料来源：水利部，中国银河证券研究院

“十五五”规划纲要进一步立足长期发展战略，指出加快建设现代化水网，围绕防洪减灾、重大引调水、供水灌溉作出工程部署。根据水利部在4月10日新闻发布会表述，“十五五”时期，国家水网建设将着力推进完善水资源配置和供水保障体系、加快构建现代化流域防洪减灾体系、完善河湖生态系统保护治理体系、加快数字孪生水网建设、持续完善水网建设运营机制这五方面工作，重点实施南水北调后续工程、大中型灌区现代化改造，推进黄河古贤等防洪工程建设，启动新一轮母亲河复苏行动，实现多条重点河流水系贯通，加快构建数字孪生水网，深化水利投融资、水价改革等。

图9：“十五五”时期国家水网建设五方面工作



资料来源：中国政府网，中国银河证券研究院

自上而下政策持续落地，将催生大规模水利投资需求：调水、防洪、灌区改造项目直接利好水利工程建设、勘察设计领域，拉动管道、泵闸、工程建材等设备材料需求；河湖修复、水土保持等生态治理项目增量拓宽环保行业空间；数字孪生水网建设带动智慧监测、水利数字化产业发展；供水运维、水资源管理相关服务业市场规模也有望稳步扩容。现代化水网统筹传统水利基建与数字化转型，持续打开上下游产业链发展空间。

（二）新型电网：能源转型+算力供电双核心底盘

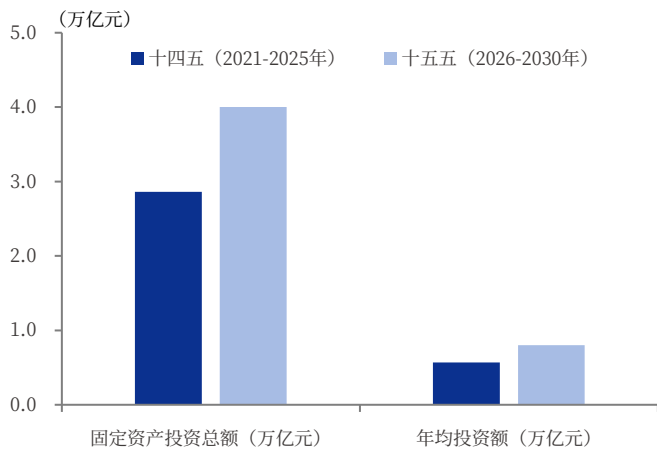
新型电网建设的核心驱动力来自供给结构与负荷形态的同步变化。一方面，风电、光伏装机快速增长，电源波动性明显提高，跨区域输送、储能调节和配电网承载能力需要同步升级；另一方面，人工智能带动算力用电快速扩张，对供电容量、电能质量和运行稳定性提出更高要求。新型电网由传统输电设施逐步升级为统筹电源、电网、负荷、储能和算力的系统平台，“主干输电-配网升级-灵活调节-算电协同”构成主要建设方向。

从投资规模看，新型电网已经进入资本开支加速期。国家电网预计“十五五”期间固定资产投资达到4万亿元，较“十四五”增长40%，对应年均投资约8000亿元，明显高于“十四五”时期约5714亿元的年均水平。若按照全国口径计算，“十五五”电网固定资产投资预计超过5万亿元，除主干输电网络外，资金还将重点投向城市配电网、县域电网、智能微电网、储能调度和算电协同等领域。电网投资由阶段性稳增长工具进一步升级为支撑能源转型、数字经济和国家能源安全的长期资本开支，投资能见度和项目持续性均明显提升。

从电源结构看，新能源已经成为我国新增电力供给的主体。2025年底，全国风电、光伏装机分别达到6.4亿千瓦和12亿千瓦，合计达到18.42亿千瓦，同比增长30.9%，占全国发电装机容量的47.3%；全年新增风光装机4.34亿千瓦。“十四五”期间，全国风电、光伏新增装机达到13.07亿千瓦，占全部新增发电装机的77.3%。与此同时，2025年风光发电量合计约2.3万亿千瓦·时，占全

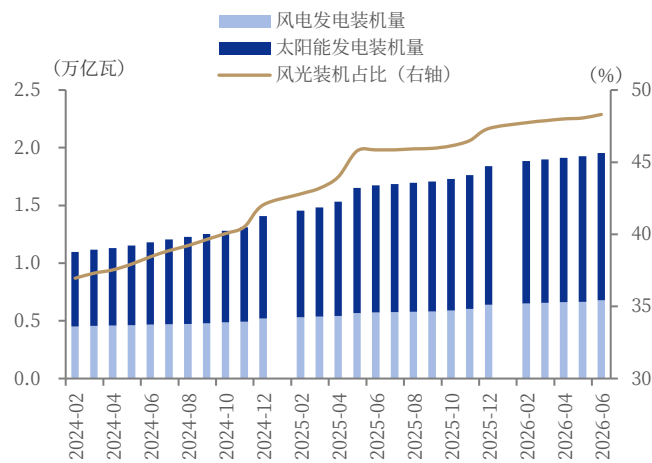
国发电量的 22%。装机占比与发电量占比之间仍存在较大差距，反映出新能源出力的间歇性、波动性以及利用小时数偏低等特征，电网调峰、跨区配置和储能调节需求随之提升。

图10：国家电网“十五五”投资规模升至 4 万亿元



资料来源：国家电网，中国银河证券研究院

图11：风电和光伏合计装机占比接近全国总装机的一半

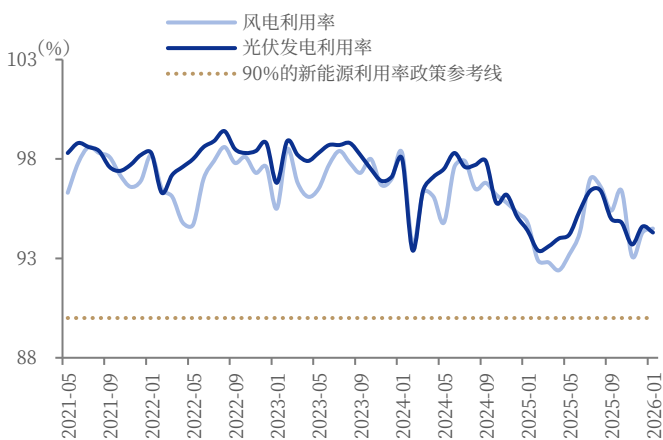


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

新能源装机增长速度持续高于电网调节能力扩张速度，风光利用率呈现边际回落。2023 年全国风电、光伏利用率分别为 97.3%和 98.0%，2024 年下降至 95.9%和 96.8%，2025 年进一步降至 94.0%和 95.0%，较 2023 年分别下降 3.3 和 3.0 个百分点。西部部分风光资源富集地区的阶段性利用率降幅更为明显，电源建设与外送通道、储能设施和本地负荷增长之间仍需加强匹配。政策提出 2025—2027 年全国新能源利用率保持在 90%以上，体现出新能源发展目标正在更加统筹装机规模、利用效率和系统成本。未来电力系统的主要约束逐步由装机供给转向消纳、调节与跨区域配置能力。

特高压是解决我国能源资源与负荷中心逆向分布问题的主干通道。陇东-山东、哈密-重庆、宁夏-湖南、金上-湖北和陕北-安徽等代表性±800 千伏直流工程已经陆续投运，甘肃-浙江工程正在建设，上述六条代表性通道单条输送容量均为 800 万千瓦，合计达到 4800 万千瓦。通道送端主要位于新疆、甘肃、宁夏、陕西和川藏等风光、水电资源富集地区，受端集中在山东、重庆、湖南、湖北、安徽和浙江等负荷中心。截至 2025 年底，国家电网累计建成 42 项特高压工程，跨省跨区输电能力达到 3.7 亿千瓦；“十五五”期间预计新增约 15 条特高压直通道，到 2030 年西电东送规模将超过 4.2 亿千瓦。特高压设备、换流阀、变压器、线缆和电网自动化环节有望持续受益。

图12：新能源利用率边际回落，电网消纳压力有所上升



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图13：“十五五”特高压工程连接西部新能源基地与东中部负荷中心



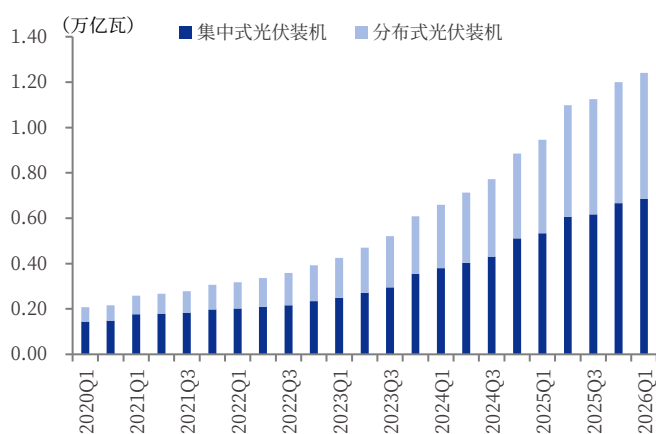
资料来源：国家能源局，新华网，中国银河证券研究院

分布式光伏扩张正在重塑配电网运行模式。2024 年底，全国分布式光伏累计装机约 3.7 亿千瓦，

占全部光伏装机的 42%；当年新增装机约 1.2 亿千瓦，占光伏新增装机的 43%。2025 年底，分布式光伏装机进一步增至 5.3 亿千瓦，较上年增长约 43%，全年新增 1.53 亿千瓦，占当年光伏新增装机的 48%左右。随着屋顶光伏、工商业储能、充电设施和微电网大量接入，配电网需要同时承担电力下送、余电上网和负荷互动功能。传统单向、被动配电系统将加快向双向潮流、主动调节和实时感知转型，带动配电自动化、智能电表、台区监测、柔性互联设备和数字化调度平台需求增长。

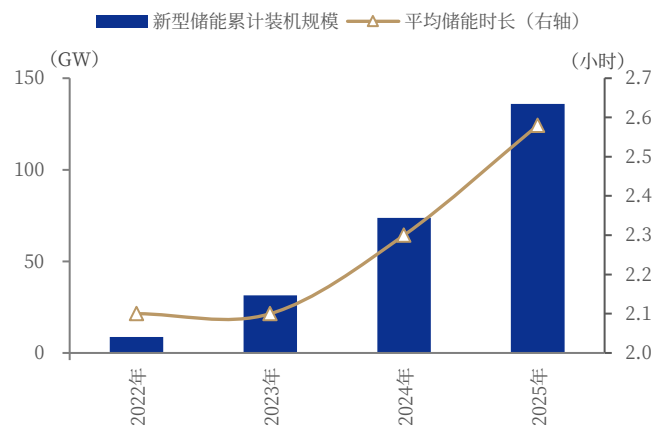
新型储能已经进入规模与质量同步提升阶段。全国新型储能累计装机由 2022 年的 8.7GW 快速增长至 2023 年的 31.39GW、2024 年的 73.76GW 和 2025 年的 136GW，三年增长约 14.6 倍；2025 年底储能能量规模达到 351GWh，装机规模同比增长 84%。平均储能时长则由 2022-2023 年的 2.1 小时提升至 2024 年的 2.3 小时和 2025 年的 2.58 小时。随着新能源渗透率提高，电力系统对于跨时段调节、连续顶峰和构网支撑的需求上升，4 小时及以上长时储能项目占比有望继续提高。储能产业的价值重心将由设备装机规模逐步拓展至储能时长、调用效率、循环寿命和电力市场收益，构网型储能、长时储能和储能控制系统成为重要增量方向。

图14：分布式光伏快速增长推动配电网由单向输电转向双向互动



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图15：新型储能由容量扩张逐步转向时长提升

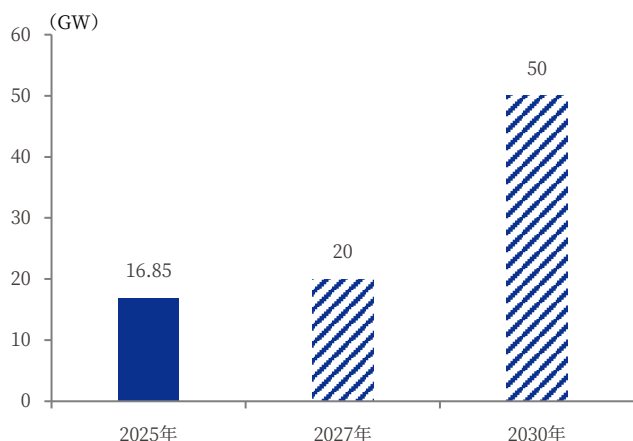


资料来源：国家能源局，中国银河证券研究院

虚拟电厂通过聚合分布式电源、储能、充电桩和可调节负荷，将分散的用户侧资源转化为可监测、可调度、可交易的系统调节能力。截至 2025 年底，全国虚拟电厂项目达到 470 个，同比增加约 200 个，经测试的最大调节能力达到 1685 万千瓦，同比增长约 70%，已经接近 2027 年 2000 万千瓦以上的政策目标。根据规划，到 2030 年全国虚拟电厂调节能力将达到 5000 万千瓦以上，较 2025 年提高近两倍。未来虚拟电厂的发展重点将由项目接入逐步延伸至可靠调用、电力交易和商业模式完善，电力负荷管理系统、能源管理软件、智能计量、通信设备和调度控制平台有望形成持续需求。

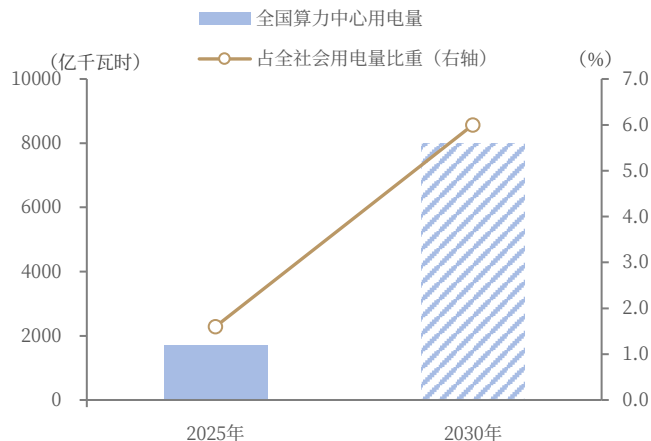
人工智能发展正在形成新型电网的第二条核心需求主线。2025 年全国已建成 42 个万卡级智算集群，算力中心总用电量达到 1700 亿千瓦时，占全社会用电量的 1.6%；全国一体化算力网络八大枢纽节点近三年算力用电平均增速约 39.5%。预计“十五五”时期全国算力用电量年均新增 1000 亿千瓦时以上，到 2030 年达到 8000 亿千瓦时，占全社会用电量的 6%左右，较 2025 年增长约 3.7 倍，隐含年均复合增速约 36%。算力负荷具有功率密度高、连续运行时间长、电能质量要求高等特点，将推动数据中心配套变电站、绿电直供、储能备电、微电网和智能调度系统加快建设，“以电强算、以算促电”的算电协同体系有望成为数字经济基础设施的重要组成部分。

图16: 虚拟电厂调节能力将进入规模化增长阶段



资料来源: 国家发改委, 国家能源局, 中国银河证券研究院

图17: 算力用电量预计由 1700 亿千瓦时增至 8000 亿千瓦时



资料来源: 国家能源局, 中国银河证券研究院

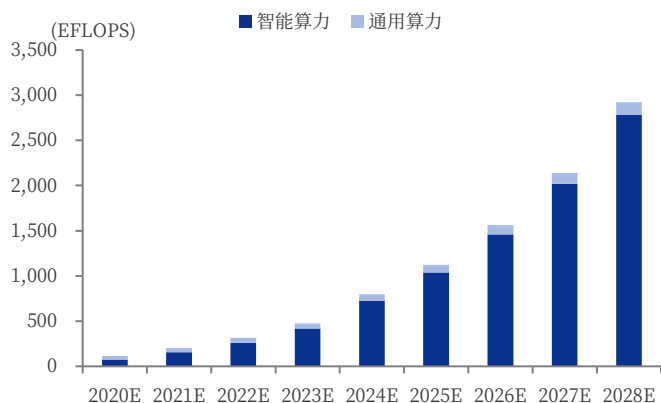
整体来看, 新型电网建设已经形成“投资扩张-风光并网-跨区输送-配网改造-储能调节-负荷聚合-算电协同”的完整链条。主干输电环节对应特高压设备、变压器、换流阀和线缆需求, 配电网升级对应电网自动化、电力电子和智能传感设备, 系统调节环节则带动储能、虚拟电厂和电力软件发展。新型电网兼具体量大、投资周期长和技术升级空间广等特征, 是“六张网”中业绩确定性较高、产业链覆盖范围较广的核心方向。

(三) 全国一体化算力网: 算电协同+算网融合, 夯实数字经济关键战略底座

算力网是支撑数字经济高质量发展的关键基础设施, 依托信息通信网络、新一代网络等技术, 连接多源异构、海量泛在算力, 实现资源高效调度、设施绿色低碳、算力灵活供给、服务智能随需, 是一种普惠易用的新型基础设施。数字经济时代, 算力是新型生产力, 算力网既是培育新质生产力的战略底座、破解资源时空分布不均的治本之策, 也是扩大有效投资的重要抓手; 其战略高度已从产业配套工具上升为支撑经济社会运行的基础性工程。

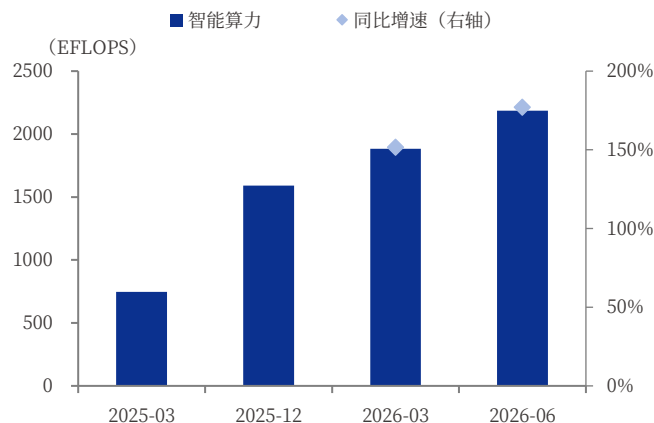
近年来, 我国加快构建全国一体化算力网, 目前建设伴随 AI 快速发展而加速推进。我国已形成以 8 大国家算力枢纽、10 个国家算力集群、3 个算电协同发展区域为重点的“8+10+3”算力空间布局, 全国算力基础设施总量规模快速增长、算电协同深入推进、算网融合加速发展。在算电协同方面, 探索形成“源网荷储”一体化、“光伏直连+风电长协”等绿电多元利用模式, 实现算力设施绿电替代和新能源消纳的有机组合。在算网融合方面, 国家算力枢纽间网络加速扩容升级, 互联能力持续增强。截至 2025 年底, 围绕算力枢纽建成干线光缆 145 条, 将 8 大算力枢纽间互联; 近两年围绕国家算力枢纽节点建设超 70 条算力大通道, 相关算力枢纽节点间网络性能提升 10%。截至今年 6 月底, 我国智能算力规模达 2185EFLOPS (FP16), 同比增长 177%, 区域上主要集中在东部、西部地区, 智算规模占全国比例分别是 55.9%、32.6%。全国算力设施整体上架率达 71.4%。

图18: 中国智能算力、通用算力规模测算



资料来源: IDC, 中国银河证券研究院

图19: 中国智能算力规模及增速（工信部披露数据）



资料来源: 工信部, 国新办, 中国政府网, 中国银河证券研究院

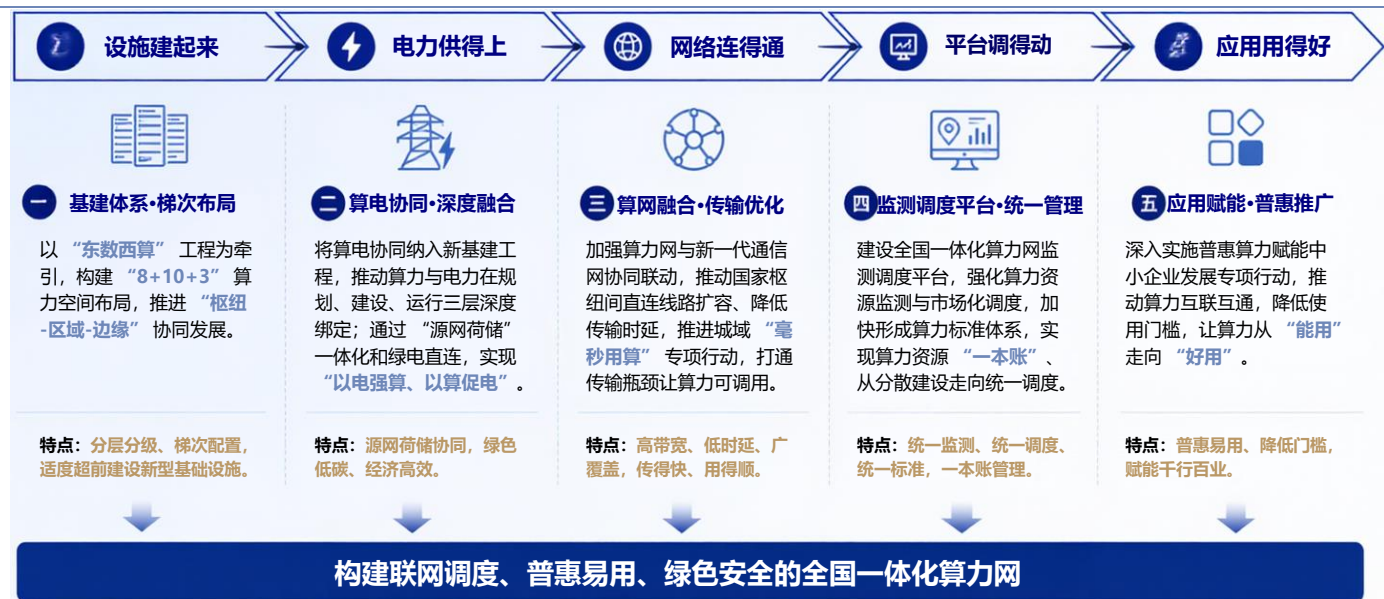
自“六张网”首次提出以来，算力网建设已成为“十五五”时期新型基础设施建设体系的首要组成部分。2026年3月，智算集群、算电协同首次写入政府工作报告，是打造智能经济新形态的工作部署；同时，“十五五”规划首次将全国一体化算力网列为五大新型基础设施建设的第一大领域，强化阶段性战略布局。从目前的政策规划来看，算力网建设重点主要包括以下方面：一是适度超前推动梯次布局建设，以“东数西算”工程为牵引，构建“8+10+3”算力空间布局，推进“枢纽-区域-边缘”算力设施协同发展；二是算电协同突破能耗瓶颈，加强与新型电网、新一代通信网规划建设的协同联动，硬投资与软建设结合；三是算网融合打通传输瓶颈，降低算力枢纽网络传输时延；四是检测调度平台建设加速，实现算力资源统一调度；五是应用赋能普惠推广，推动算力从“能用”走向“好用”。

表2: “六张网”提出以来国家关于算力网建设的政策规划布局

时间	会议	主要相关内容
2026-03-13	《2026 年政府工作报告》	实施超大规模智算集群、算电协同等新基建工程，加强全国一体化算力监测调度，支持公共云发展。
2026-03-13	《“十五五”规划纲要》	适度超前建设新型基础设施，深入推进东数西算工程，构建多层次算力设施体系和全国一体化算力网。建设新一代超算、通算、智算设施体系，积极发展公有云服务。建设算力监测调度平台，制定完善算力资源池化、并网、监测、运营、调度等标准规范。
2026-05-19	《2026 年数字经济发展工作要点》	筑牢数字基础设施底座。加快建设全国一体化算力网，推动数据、网络、算力、能源等资源协同布局，稳妥推进数据基础设施建设，支持行业、领域示范性设施建设。
2026-06-18	发改委新闻发布会	更加注重供需适配，加强算力网与新型电网、新一代通信网规划建设的协同联动。在“硬投资”方面，探索更多行之有效的算电协同模式，做到以电强算、以算促电；加强算网融合创新，适度推动国家枢纽间直连线路扩容，进一步降低网络传输时延。在“软建设”方面，强化算力资源监测与市场化调度，加快建设联网调度、普惠易用、绿色安全的全国一体化算力网。
2026-07-20	国新办新闻发布会	推动建设高速宽带网络，打造高效畅通的算力传输通道。深入推进城域“毫秒用算”专项行动，提升算力应用交互体验，推动算力互联互通。

资料来源: 中国政府网, 新华网, 发改委, 国新办, 中国银河证券研究院

图20：算力网建设重点方面



资料来源：中国政府网，新华网，发改委，国新办，工信部，中国银河证券研究院

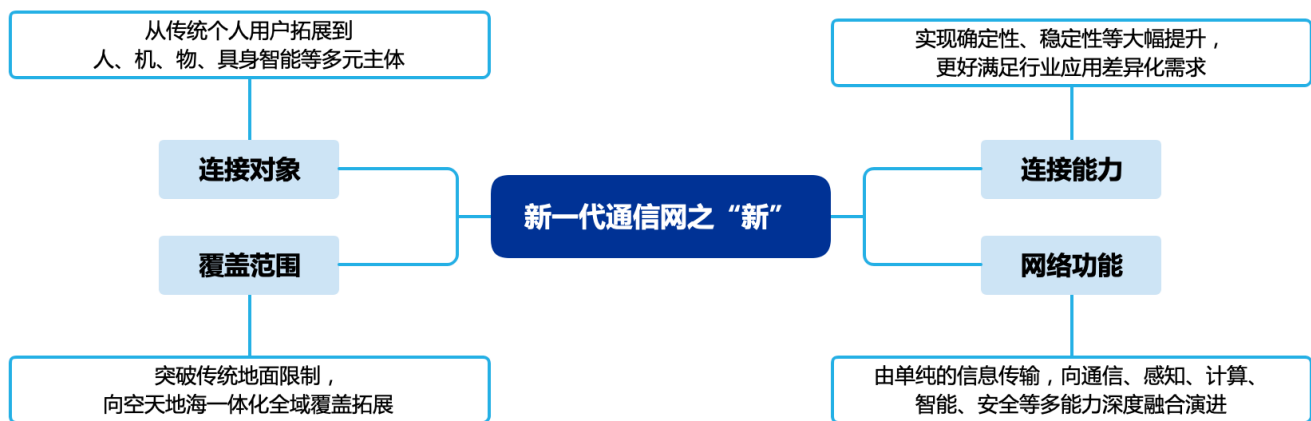
算力网是“六张网”中科技成长属性突出的方向，也是本轮新基建中市场化程度最高、产业链辐射最广的领域之一。数字时代，AI 大模型参数从千亿迈向万亿，对算力的消耗呈现数量级跃升，需求端爆发式的增长为算力网建设带来高景气，同时，算力网技术也在高速迭代，竞争范式持续升级。在具体建设过程中，发改委表示市场力量将起决定性作用。由此来看，企业资本主导、市场竞争驱动的投资模式，将为算力网带来高成长弹性。从产业链辐射来看，大规模智算集群建设直接拉动 AI 训练与推理芯片采购需求，供应链自主可控要求进一步加速国产算力芯片的商用部署进程；集群部署同步带动 AI 服务器出货量增长及光模块向更高速率升级。芯片功耗攀升使液冷散热从备选升级为刚性配置，集群规模扩大同步拉动了高端交换机、高速线缆及数据中心互联系统的需求。算力中心建成后进入上架与交付周期，直接利好 IDC 运营与算力租赁市场；全国一体化算力网监测调度平台建设则催生了算力调度、算力交易等增量业态。

（四）新一代通信网：网络部署、产业支撑、应用赋能，贯通万物数字动脉

新一代通信网，是以新一代通信技术创新和新型应用需求为驱动，服务于经济社会数智化转型的空天地海一体化全域立体组网格局。从新型信息基础设施的视角来看，新一代通信网属于其中的信息网络基础设施，目前主要以 5G-A 规模化商用、6G 前瞻性研发、千兆/万兆光网全域覆盖为核心，整合光纤骨干网、地面蜂窝网、卫星互联网等多元载体。在当前新一轮科技革命的背景下，通信网络已经由简单的信息传输管道升级为贯通生产、生活、治理全领域的数字基础设施大动脉，为全社会数据流转、智能协同提供核心支撑。

新一代通信网的“新”是技术、形态、功能全方位革新，体现为连接对象、覆盖范围、连接能力与网络功能的全面跃迁。传统通信网络以语音通话、基础上网为核心功能，无法满足数字经济与实体经济深度融合之下、产业转型升级之中，AI、数字孪生等新技术新业态对新型信息基础设施的迫切需求。在这一背景下，根据工信部的研究，新一代通信网具有链接对象多元化、覆盖范围立体化、连接能力升级、网络功能融合化的新特征。这不仅仅是传统意义上的网络升级，更是面向智能时代数字信息基础设施的一次关键革新。

图21：新一代通信网四方面“新”的体现



资料来源：工信部，国新办，中国银河证券研究院

新一代通信网的建设重点围绕网络部署、产业支撑与应用推广三个维度协同展开：

（1）网络部署：以 5G-A 与万兆光网规模商用为核心，统筹基础网络、空间网络、国际网络和融合网络建设，持续增加国际海缆通达方向，加快新型工业网络部署。“十五五”规划明确提出要完善信息通信网络，深化第五代移动通信（5G）、千兆光网规模部署。可量化目标指明要推进万兆光网部署应用，建设 100 万个高速无源光网络（50GPON）端口，建设 5G-A 基站 50 万个。万兆光网方面，工信部正有序开展万兆光网试点，推动“双千兆”网络向“双万兆”演进。卫星互联网方面，“十五五”规划纲要明确提出加快低轨卫星互联网组网，2026 年政府工作报告首次单独提及“加快发展卫星互联网”，并将其纳入新兴支柱产业培育范畴。国际网络方面，工信部表示将持续增加国际海缆通达方向。

（2）产业支撑：聚焦 6G、超高速光通信、卫星通信等核心技术攻关与产品研制，突出企业创新主体地位，推动创新链与产业链高效协同。“十五五”规划提出，要推进第六代移动通信（6G）技术创新，目前，工信部已组织开展 6G 创新发展部省协同试点专项行动，统筹推进 6G 技术研发、标准研制、产业布局、生态培育和国际合作。

（3）应用推广方面，深化 5G 与千兆光网在重点行业的融合应用，推动脑机接口、具身智能、智能网联汽车等新兴领域与 5G-A/6G 协同发展，同时发挥新一代通信网的底座支撑作用，赋能水网、电网、算力网、地下管网、物流网的融合应用创新。例如，2026 年 6 月，工信部等八部门发布《关于推动工业互联网高质量发展的实施意见》，明确到 2030 年要建设 5 万张工业 5G 专网，打造 5 个左右具有国际影响力的综合型平台。《深化互联网协议第六版（IPv6）技术创新和融合应用实施方案（2026—2030 年）》提出要推进 IPv6 与网络信息技术融合创新，在车联网、工业互联网、卫星互联网、区块链网络等新一代信息基础设施建设中同步部署 IPv6。

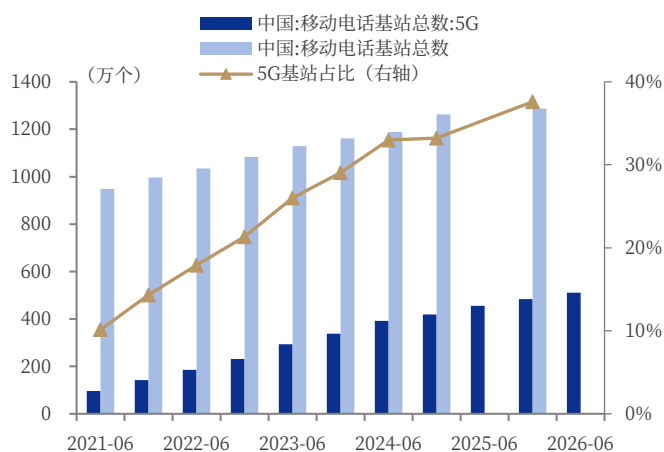
图22：新一代通信网规划建设三方面重点工作



资料来源：工信部，国新办，中国银河证券研究院

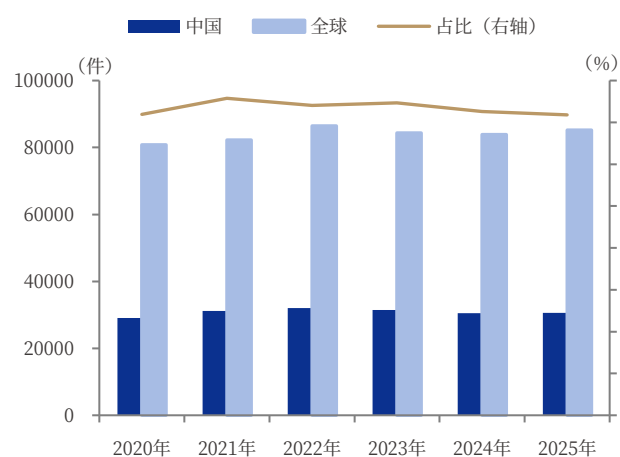
截至目前，我国新一代通信网建设已取得里程碑式成就。截至6月底，5G基站达到510.2万个，具备千兆网络服务能力的10G-PON端口达3286万个。信息通信技术深度赋能实体经济，建成5G行业虚拟专网超8万个，5G、千兆光网应用已融入94个国民经济大类，全国“5G+工业互联网”在建项目超2.6万个，建成1260家分类分级、特色鲜明的5G工厂。产业创新实力稳步提升，基于5G的智能终端类型不断丰富，已批复6GHz频段6G试验频率使用许可，加快推进第二阶段6G技术试验。IPv6规模部署应用取得显著成效，我国IPv6网络规模、用户规模、流量规模位居世界第一，截至2025年底，IPv6活跃用户数达8.69亿，IPv6网络流量占比达33.79%。

图23：中国5G移动基站数量及占比



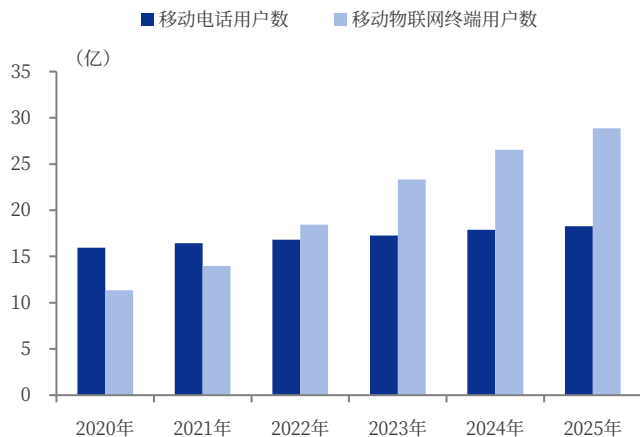
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图24：中国信息领域相关 PCT 专利申请情况



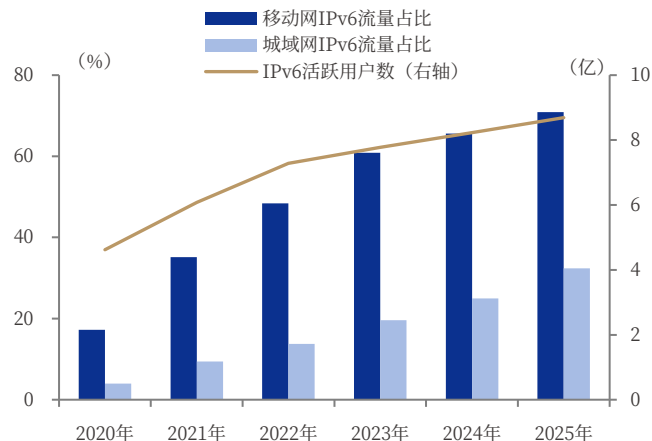
资料来源：工信部，国新办，中国政府网，中国银河证券研究院

图25：中国物联网用户情况



资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图26：中国 IPv6 活跃用户和流量占比情况



资料来源：工信部，国新办，中国政府网，中国银河证券研究院

新一代通信网是“六张网”中另一产业链条长、辐射范围广、科技含量高的方向。从产业传导来看，5G-A 规模部署拉动基站设备与射频器件需求；万兆光网升级推动光模块、光芯片及光纤光缆等环节持续受益；低轨卫星互联网进入加速组网阶段，带动卫星制造、地面终端与运营服务全链条发展；6G 研发推进催生基站、核心网及仪器仪表等设备储备需求；新一代通信网与水网、电网、算力网等跨网协同融合，为智慧水利、智能电网、车联网等垂直行业创造增量空间。

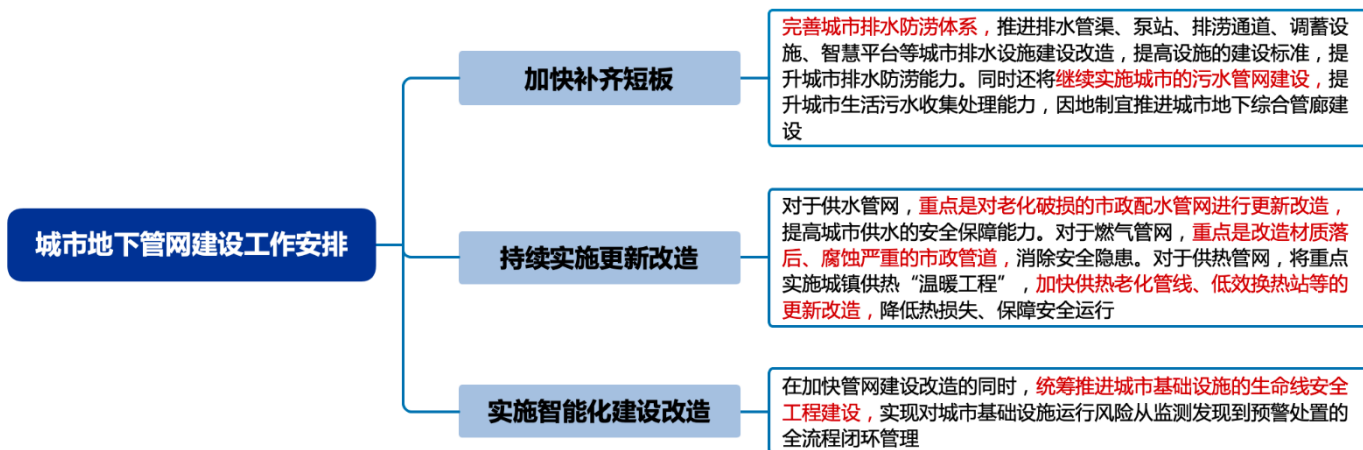
（五）城市地下管网：城市韧性基建的更新

住房和城乡建设部 6 月 8 日在国务院政策例行吹风会上披露称，“十四五”时期，我国累计建设改造各类地下管网约 100 万公里。目前，我国城市地下管网总长度约 390 万公里，累计建成地下综合管廊约 7700 公里。

“十五五”期间，城市地下管网预计建设改造约 77 万公里，预计总投资超 5 万亿元。其中，燃气管网约 20 万公里、排水管网约 17.5 万公里、供水管网约 17.5 万公里、污水管网约 10 万公里、供热管网约 12 万公里。在增强城市安全韧性的同时，也将带动有效投资。

根据住建部在国务院政策例行吹风会上的部署，城市地下管网建设主要包括补齐短板、更新改造与智慧化建设。补齐短板以完善城市排水防涝体系为核心，同步推进污水管网建设和因地制宜建设综合管廊；更新改造针对供水、燃气、供热三类管网分类施策；智慧化建设则统筹推进城市基础设施生命线安全工程，实现对管网运行风险从监测发现到预警处置的全流程闭环管理。三个方向分别对应从无到有、从有到优、从优到智，共同构成地下管网从建设到运营的完整升级路径。

图27：城市地下管网建设工作安排



资料来源：国新办，中国银河证券研究院

产业链传导上，主要涉及硬件材料、感知检测、智慧平台三大方面。硬件材料环节，77 万公里

的管网新建与改造直接拉动塑料管材、金属管材等建材需求，是产业链中受益最早、订单确定性最强

的环节。感知监测方面，物联网传感器、智能监测设备等感知层硬件需求有望受益城市基础设施

生命线安全工程建设的统筹推进。智慧平台方面，结合“十五五”规划纲要明确提出“推进城市治

理智慧化精细化”，后期有望利好管网数字孪生、智慧市政管理平台等软件与系统集成需求。

（六）现代物流网：畅通国内大循环流通载体

物流网是由物流枢纽节点、骨干通道、装备载具、规则标准、信息数据有机融合的跨区域、跨

领域综合性服务系统，是促进商品和资源高效流转的支撑性基础设施体系。系统建设物流网的目

的是优化全社会物流资源配置，加快形成网络规模经济效应，进一步降低全社会物流运行成本。建设

全国统一大市场背景下，物流网不仅夯实流通基础，也为畅通国内国际双循环持续注入强劲动力。

在“六张网”协同框架下，物流网已跳出传统交通配套的定位，成为培育物流领域新质生产力的核

心流通载体。

目前我国的物流网建设取得了显著成效。从“硬”的基础设施看，“四横五纵”国内物流大通

道加快建设，181 个国家物流枢纽、105 个国家骨干冷链物流基地加快互联成网，规模以上物流园

区超过 2700 家，枢纽节点布局基本成型。从“软”的制度技术看，规则标准建设加快推进，“十四

五”期间发布各类物流国家标准 210 项；物流公共数据加快开放共享，信息数据联通水平进一步

提升。与此同时，装备载具水平稳步提升，今年一季度，新能源重卡销量同比增长 45%，无人物流装

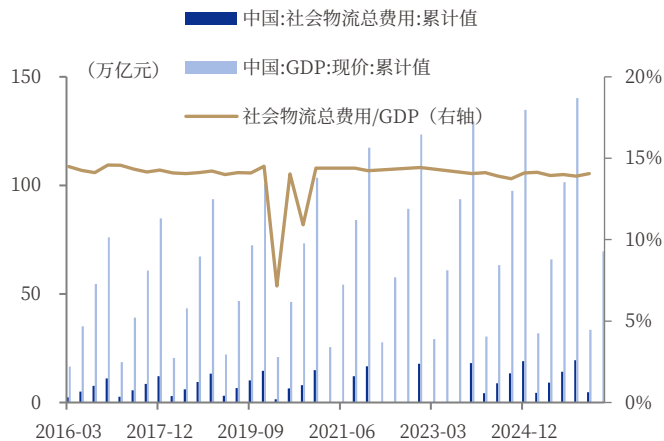
备快速发展。同时，我国物流网也存在很大提升空间。从整体效率看，2025 年我国社会物流总费用

与 GDP 的比率为 13.9%，而发改委表示这一比率每下降 0.1pct，就可以节省社会物流成本超过千

亿元；从多式联运衔接看，铁路专用线进港区、进园区比例不足，全国主要集装箱作业港区中，接

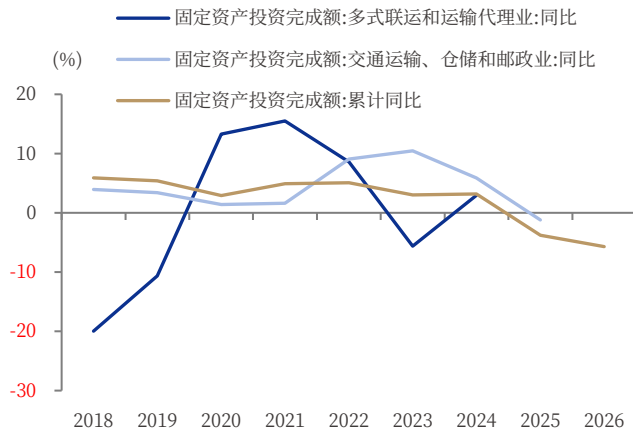
入铁路专用线的比例仅 50%左右，各类运输衔接转换效率还需要进一步提升。

图28：中国社会物流总费用占 GDP 比重



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图29：中国交运仓储业、多式联运和运输代理业固定资产投资增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

根据政策布局，物流网的建设重点沿着“枢纽布点—通道网络—多式联运—运营增效”的路径递进展开。完善国家物流枢纽和城市级重要商品骨干流通走廊，织密城乡末端物流网络；大力发展多式联运，破解跨方式换装效率低、信息互联不畅等堵点卡点，并通过数智化绿色化物流设施进一步提升效能，加强“硬投资”。增强流通治理能力和水平，并完善规则标准体系，提升“软建设”。发改委表示，物流网建设的目标是到2030年，基本建成枢纽与产业和消费紧密协同、通道与网络内外联通、设施与装备绿色智能、规则与信息全域互通的物流网，更好服务实体经济高质量发展。

表3：“六张网”提出以来国家关于物流网建设的政策规划布局

时间	会议	主要相关内容
2026-03-13	《“十五五”规划纲要》	健全高效顺畅的现代流通体系，完善国家物流枢纽网络，依托现代流通战略支点城市构建若干重要商品骨干流通走廊，支持有条件的地区建设大宗商品资源配置枢纽，健全一体衔接的流通规则和标准，降低全社会物流成本。
2026-05-28	《实施多式联运攻坚打通堵点卡点行动方案（2026—2030年）》	以强化节点多式联运功能为抓手，以提高跨方式转换效率为关键，以组织模式创新为突破口，聚焦主要货运节点“一点一策”完善多式联运设施体系、信息联通体系、标准体系、企业服务体系，加快构建现代化多式联运网络。依托主要港口、重点内陆港、大型物流园区、规模化产业园区、中欧（亚）班列集结中心，加强自上而下谋划、重点工程项目引导，加快更新改造和建设一批符合国家重大战略要求、需求规模大、联运功能突出、资金有保障的主要货运节点。
2026-06-18	发改委新闻发布会	国家发展改革委将会同有关部门，印发实施现代物流领域“十五五”专项规划，统筹发挥各类资金渠道作用，支持物流设施存量提质与增量建设，推进物流基础设施系统成网，增强物流设施对产业发展的适配性和支撑力，织密城乡末端物流设施网络，加快发展数智化绿色化物流设施设备，推动物流网补短板、畅联通、提能级，实现从“有”到“好”、从“通”到“畅”的系统转变。目标是到2030年，基本建成枢纽与产业和消费紧密协同、通道与网络内外联通、设施与装备绿色智能、规则与信息全域互通的物流网，更好服务实体经济高质量发展。
2026-07-10	国常会	要补齐流通基础设施短板弱项，结合物流网建设打造重要商品骨干流通网络，大力发展多式联运，进一步降低流通成本。要提升流通治理能力和水平，完善规则标准体系，发展新业态新模式新场景，加快建设高效顺畅的现代流通体系。
2026-07-21	国新办新闻发布会	加快推进物流网建设。围绕建设现代物流网，推动完善骨干物流通道建设，深化重要枢纽节点互联互通，补充城乡物流设施短板，加强国际物流设施布局建设。
2026-07-24	《综合运输服务发展“十五五”规划》	通过加快旅客联程运输服务升级、提升综合交通枢纽服务质效、推动运输服务与旅游融合发展、促进小微型客车租赁高质量发展、推动多式联运高质量发展、深入推进农村客货邮融合发展等方式推动综合运输协同融合发展。到2030年，基本建成现代化综合运输服务体系。

资料来源：中国政府网，新华网，发改委，交通运输部，中国银河证券研究院

从产业链来看，物流装备、冷链设备、仓储自动化、物流运营为物流网建设的主要需求承接方。

国家物流枢纽、多式联运场站及集疏运体系建设，首先带动港口机械、叉车、输送分拣设备、集装箱和铁路货运装备需求。冷链仓储与农产品流通体系的完善，将进一步利好制冷设备、保温材料、冷藏车、温控系统及冷链运营。随着网络从“通”向“畅”升级，多式联运经营人、综合物流集成商、供应链管理平台等运营服务环节价值将逐步释放，智慧物流渗透也有望推动自动立体库、AGV/AMR 机器人等高端制造领域加速成长。

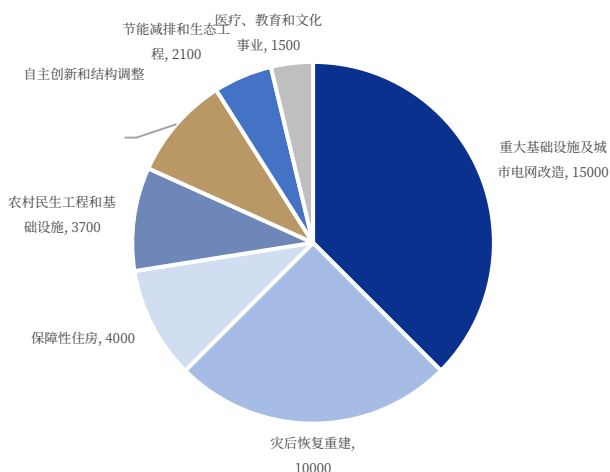
四、定价逻辑重构：从传统周期基建到“六张网”战略压舱石

传统基建与“六张网”都具有扩大有效投资、形成实物工作量和带动产业链需求的作用，但两者的定价基础存在明显差异。传统基建的确定性主要来源于逆周期政策加码，投资规模和板块估值与经济增长、地方财政、信贷投放和项目开工节奏密切相关；“六张网”同时承担安全保障、要素流通、产业升级和数字化转型功能，资本开支具有更长规划周期和更强战略约束。由此，基础设施板块的估值锚有望由短期政策强度逐步转向中长期战略能见度。

2008 年四季度至 2010 年底实施的“4 万亿”投资计划，主要用于重大基础设施、灾后重建、保障性住房和农村基础设施等领域。其中，铁路、公路、机场、水利和城市电网改造投资约 1.5 万亿元，占总规模的 37.5%；灾后恢复重建约 1 万亿元，占比 25%；保障性住房和农村民生基础设施分别约 4000 亿元和 3700 亿元。重大基础设施和灾后重建合计占比达到 62.5%，若进一步计入保障房与农村基础设施，传统施工、建材和机械设备成为该轮投资最直接的需求承接方向。从资金来源看，中央新增投资约 1.18 万亿元，其余资金主要由地方政府、企业、银行贷款和社会资本共同筹集。中央资金发挥项目资本金和信用背书作用，带动信贷、地方配套资金和企业投资快速扩张，形成较强的投资乘数。因此，该轮投资既推动总需求迅速恢复，也强化了传统基建对地方财政、信贷周期和项目融资条件的依赖。

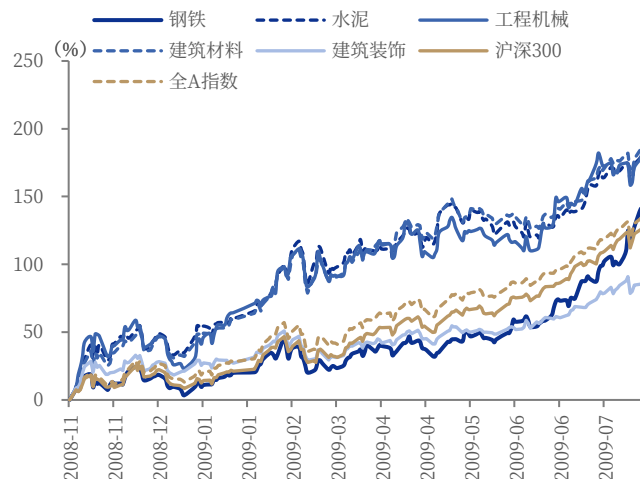
“4 万亿”政策公布后，市场首先交易稳增长政策和投资扩张预期。以 2008 年 11 月 7 日为起点，水泥、工程机械、建筑材料、建筑装饰等传统基建行业快速上涨，并在首轮政策行情中取得较为明显的相对收益。行情由政策预期启动，随后随着信贷投放、项目审批和工程开工加快，逐步向订单、收入和利润兑现演进。

图30：“4 万亿”投资以重大基础设施和灾后重建为主要投向



资料来源：国家发改委，中国银河证券研究院

图31：“4 万亿”出台后，传统基建链条迎来集中上涨



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

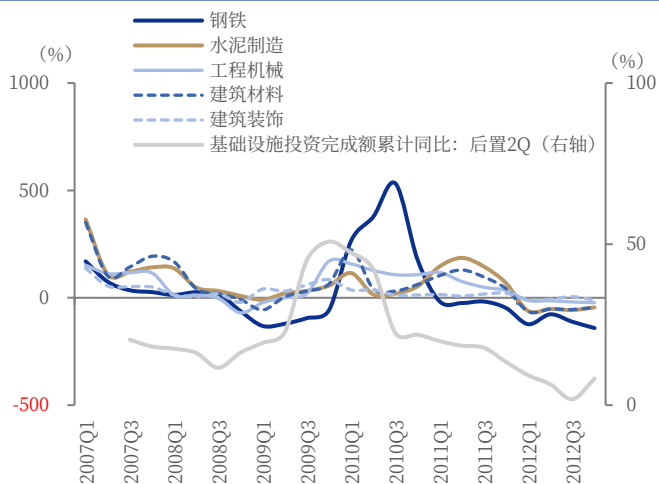
注：统计指标为累计收益率，起始日期为 2008 年 11 月 7 日，截止日期为 2009 年 8 月 4 日

政策投资对宏观经济和产业链盈利形成了较强支撑。2009 年，全国基础设施投资同比增长 42.16%；全社会固定资产投资达到 18.18 万亿元，同比增长 20.10%。在投资扩张带动下，2009 年第三季度 GDP 同比增速回升至 8.5%，较一季度提高 1.2 个百分点。水泥、工程机械和基础建设行业的收入与利润随之改善，部分上游行业的盈利增速明显高于同期经济增速。

这一轮盈利修复主要由三条路径推动：一是项目开工直接增加水泥、钢材和工程机械需求；二是信贷扩张改善企业和地方项目融资条件，加快设备采购和施工进度；三是经济预期回升带动库存补充和产能利用率提高。传统基建投资具有形成实物工作量快、产业链覆盖广的优势，在经济下行阶段能够较快发挥总需求托底作用。

传统基建的确定性具有较强的阶段性。2009 年基础设施投资同比增长 42.16%，2010 年增速便回落至 18.47%，随着政策刺激力度下降、信贷条件变化和项目集中开工高峰结束，传统基建行业的盈利增速与估值水平逐步回归。水泥、钢铁和工程机械等行业供给扩张较快，在需求增速放缓后还可能面临产能利用率下降、产品价格回落和盈利波动加大的压力。从长期估值特征看，建筑材料、建筑装饰等行业 PB 与基础设施投资增速具有较强的同向变化关系。政策加码和项目开工加快阶段，市场上调订单与盈利预期，PB 快速修复；投资增速回落，估值重新下移。施工企业还受到低利润率、回款周期较长、应收账款规模较大和资产负债率偏高等因素约束，长期估值中枢相对偏低。

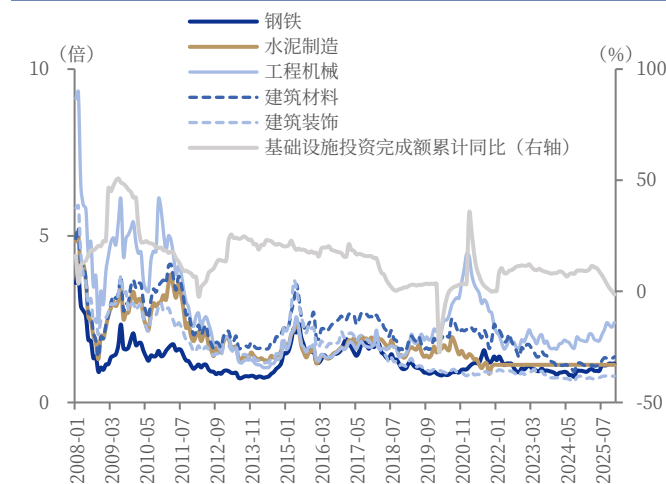
图32：基建投资快速上行带动传统行业盈利扩张



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：除基础设施投资完成额外，其余数据为指数归母净利润同比增速

图33：政策退坡后，基建增速与传统板块估值同步回落



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

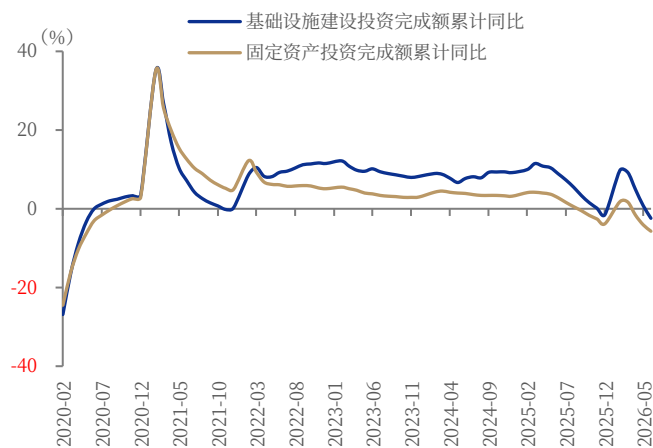
注：除基础设施投资完成额外，其余数据为指数市盈率（LF）

“六张网”连接水资源、能源、数据、城市公共资源和商品流通，其建设需求具有明显的安全属性。国家水网承担水资源配置、防洪抗旱和粮食安全功能；新型电网关系能源供应、新能源消纳和算力供电安全；算力网与新一代通信网构成数字经济和人工智能产业的基础底座；城市地下管网关系燃气、供水、排水和城市运行安全；物流网则承担产业链供应链稳定和国内大循环畅通功能。上述领域的投资需求更多来自存量设施更新、公共安全标准提升、产业结构变化和关键资源配置需要，具有长期性和刚性。经济周期会影响年度建设节奏，但难以改变整体建设方向。与传统基建依赖逆周期政策形成阶段性确定性相比，“六张网”的确定性同时建立在安全需求、技术升级和长期发展规划之上，资本开支具有更强的内生动力。

“六张网”已形成较为完整的政策推进链条。2026 年 3 月，国家发展改革委在全国两会经济主题记者会上系统披露相关建设安排，预计“六张网”及重点领域全年投资超过 7 万亿元；4 月 28 日，中央政治局会议明确提出加强“六张网”规划建设；5 月 9 日，国务院常务会议作出具体部署；随后，国家发展改革委进一步提出制定规划和实施方案，将目标任务分解到年度，并通过座谈会引导民营企业参与建设。在项目管理方面，“实施一批、前期一批、储备一批、谋划一批”的滚动机制，

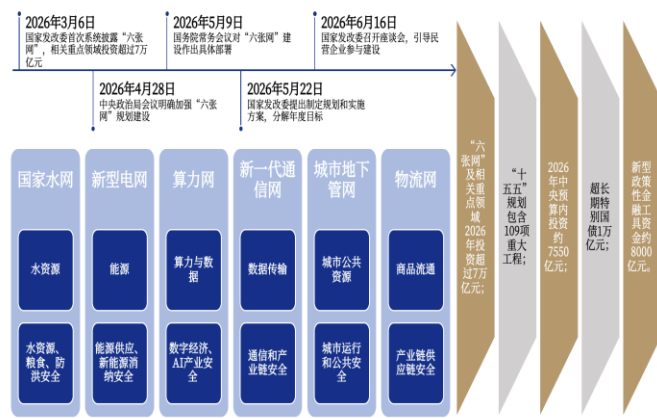
有助于形成连续的项目供给和资本开支安排。资金端也具备多层次支撑：2026 年中央预算内投资约 7550 亿元，超长期特别国债规模 1 万亿元，新型政策性金融工具资金约 8000 亿元，并通过专项债、政策性银行贷款、央企资本开支和社会资本形成协同。与此同时，“十五五”规划部署 109 项重大工程，为重大项目持续落地提供了中期抓手。政策目标已经进一步落实到具体领域。“十五五”时期，全国新型电网固定资产投资预计超过 5 万亿元；城市地下管网计划建设改造约 77 万公里，投资规模约 5 万亿元。明确的建设规模、工程数量和规划期限，使市场能够对未来数年的设备订单、工程收入和运营需求形成相对稳定的预期。

图34：2026 年上半年基础设施投资呈现明显的“前高后低”



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图35：政策、资金与安全属性共同抬升“六张网”战略能见度



资料来源：中国银河证券研究院

“六张网”的另一项重要变化，是算力和数据传输能力被纳入国家级基础设施统筹建设。随着人工智能由模型训练走向智能体和行业应用，算力逐步成为制造、研发、金融、交通、能源和公共服务共同使用的生产要素。未来，词元（Token）、算力时（GPU-Hour）和数据传输能力有望形成更加标准化的计量、调度和交易体系，逐步具备类似电力、水资源等公共生产要素的普惠属性。算力基础设施的公共属性提升，将推动建设重点由单体数据中心扩展到全国一体化算力网、算力调度平台、低时延通信网络、绿电供应和储能配套。其资本开支既服务于短期人工智能需求，也承担区域算力配置、产业数字化和数字安全功能，战略层级明显高于单一商业项目。

综合来看，传统基建更多发挥经济周期“稳定器”作用，估值锚集中于政策强度、投资增速和盈利拐点；“六张网”进一步承担国家安全、要素流通和产业升级功能，逐步成为现代化基础设施体系的“战略压舱石”。其估值框架需要增加中长期资本开支能见度、公共基础设施属性和战略稀缺性等因素。

“六张网”的价值来源于跨网络协同。新型电网为算力网提供稳定、绿色和高质量的电力保障，算力网通过人工智能预测、负荷识别和调度优化反哺电网运行，形成“以电强算、以算促电”的双向循环。新一代通信网为算力调度和工业互联网提供低时延连接，水网、地下管网和物流网的数字化改造则为物联网、数字孪生和人工智能提供大规模真实应用场景。

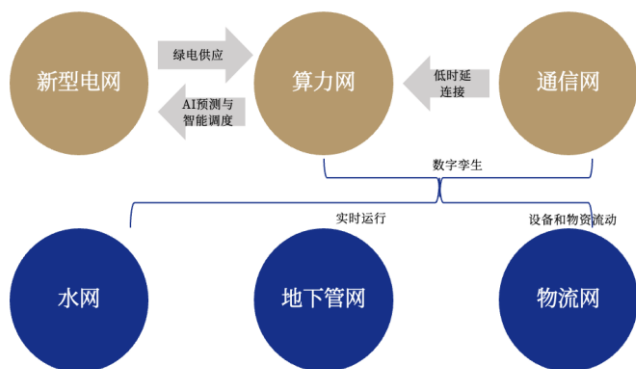
广东阳江探索海上风电与海底算力中心协同布局，将海上绿电、海水自然冷却和算力设施相结合，体现能源网络与算力网络的融合方向。四川宜宾通过“厂网泵口”全系统管理，将水厂、管网、泵站和排口数据接入统一平台，实现“一网统管”；同时通过“一张网、一分管领导、一牵头部门、一工作专班”的组织方式，加强不同基础设施之间的统筹规划和建设管理。跨网络协同有助于减少重复建设，提高设施利用率和城市运行效率。

从投资角度看，储能、光通信、工业软件、传感器和自动化设备可以同时服务多个网络。例如，储能既服务新能源消纳，也可为中心和通信设施提供备用电源；光通信既是通信网核心设备，也是算力中心互联的重要组成；数字孪生平台可以应用于水网、地下管网、电网和物流网。产业受

益由单一工程订单拓展至多个网络共同扩张，需求来源更加多元。

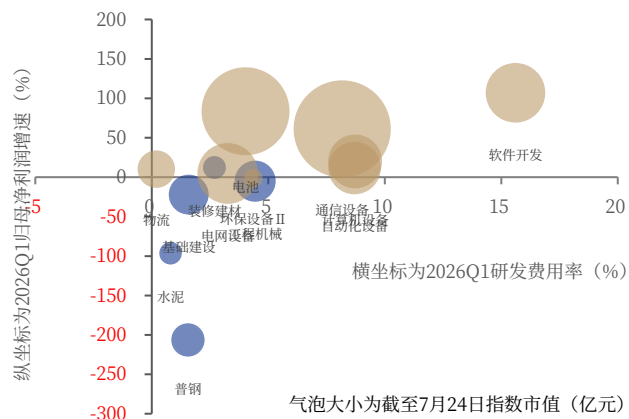
传统“4万亿”时期，投资红利主要集中在施工、水泥、钢铁和工程机械等环节，产业链传导相对直接。六张网建设在保留工程施工、管材和通用设备需求的基础上，将增量价值进一步延伸至芯片、通信设备、计算机设备、电网自动化、储能、工业软件、智能传感和物流自动化等领域。研发强度与盈利增速的行业散点分布，重点反映投资红利内部的结构差异。电网自动化、通信设备、计算机设备和软件开发等环节有望处于研发强度较高的区域，利润增长更多受到技术升级、国产替代和需求扩张共同驱动；基础建设、水泥和普钢等行业的弹性主要来自项目开工和需求改善。随着六张网数字化和智能化投入占比提高，资本开支对高技术制造业和生产性服务业的拉动作用将增强。

图36：网络协同效应推动“六张网”由单点建设走向跨网联动



资料来源：中国银河证券研究院

图37：六网受益环节的研发强度和盈利弹性高于传统基建



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

“六张网”的估值重构可以从三个层面展开。第一，安全需求和长期规划提高订单持续性，市场可以对未来数年资本开支形成相对稳定预期；第二，网络协同扩大单一产品的应用场景，使储能、光通信、自动化和工业软件等环节获得跨行业需求；第三，数字化运营、平台服务和后期运维提高经常性收入占比，部分企业的商业模式有望由一次性设备销售向设备、软件与服务协同转变。因此，“六张网”板块内部将呈现差异化定价。传统施工、管材和工程央企仍以订单、现金流、PB和股息率为主要估值基础；电网设备、储能、通信和算力硬件更多围绕盈利增速、技术壁垒和产业份额定价；工业软件、调度平台和数字孪生企业则需要关注可复制性、订阅与运维收入以及数据积累。多层次估值体系能够更充分反映“六张网”兼具确定性和成长弹性的产业特征。

整体而言，2008年“4万亿”推动传统基建投资、行情和盈利快速修复，其确定性主要依附于宏观周期和政策强度；本轮“六张网”建设同时具有安全刚需、长期规划、要素流通、网络协同和科技升级属性。基础设施的资本市场定价逻辑由短期逆周期工具逐步拓展为中长期战略资产，“六张网”有望成为兼顾稳增长确定性与新质生产力弹性的战略压舱石。

五、“六张网”与四大投资主线

（一）主线一：新型数字基建

新型数字基建主线主要关注算力网与新一代通信网，是“六张网”投资框架中成长弹性最为鲜明的方向。算力网承载AI产业爆发的核心算力需求，新一代通信网则提供数据传输与连接的底层通道，两者相互支撑、协同演进，共同构成智能经济的硬件底座。

与传统基建主要依靠扩大固定资产形成稳增长效应不同，新型数字基建同时具备投资拉动和产业升级属性。一方面，智算中心、光通信网络、卫星互联网等建设直接形成服务器、芯片、光模块、

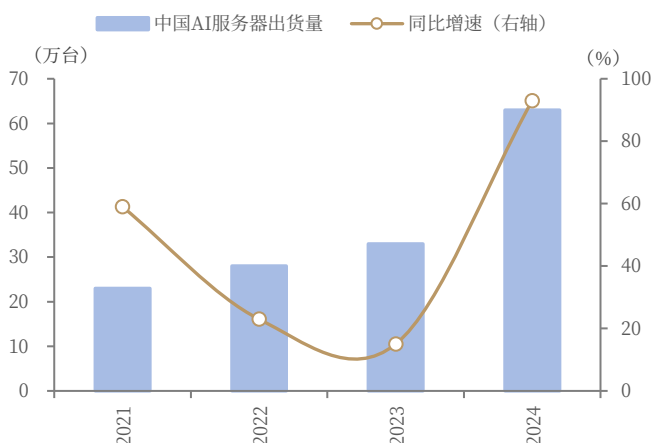
交换机、液冷和供配电设备需求；另一方面，随着算力和新一代通信网的建设发展，算力调用和人工智能应用成本有望逐步降低，助力推动工业智能体、具身智能、自动驾驶、低空经济等新场景扩张，形成“基础设施投资—算力成本下降—应用需求增长—基础设施再投资”的正向循环，并进入系统性建设新阶段。

在这一过程中，算力硬件将迎来由计算机设备扩容转向高密度智算集群升级的发展机遇。根据国家数据局披露，截至 2026 年 3 月底，全国智能算力总规模中，八大国家枢纽节点占比超过 80%；国家级监测调度平台已接入 137 万 PFLOPS 智能算力，约占全国总量的 72%。这表明算力建设正在由地方分散建设转向国家枢纽集聚和全国一体化调度，未来投资增量不仅来自计算芯片和服务器数量增长，也来自集群互联、供配电、热管理和调度软件的同步升级。

智算中心和超算中心算力需求是新型数字基建产业链高景气的核心支撑。与传统通用数据中心相比，智算中心具有计算设备价值量高、机柜功率密度高、集群通信流量大和制冷要求高等特征，能够同时拉动 AI 服务器、算力芯片、高速交换机、光模块、液冷设备、UPS、高压直流电源及智能运维系统，是中长期产业趋势的主导。超算中心主要服务气象预报、航空航天、材料科学、生物医药、工程仿真等科研和公共计算需求，受益国产高性能计算、并行存储和科研计算设备的政策催化相对更加明显。

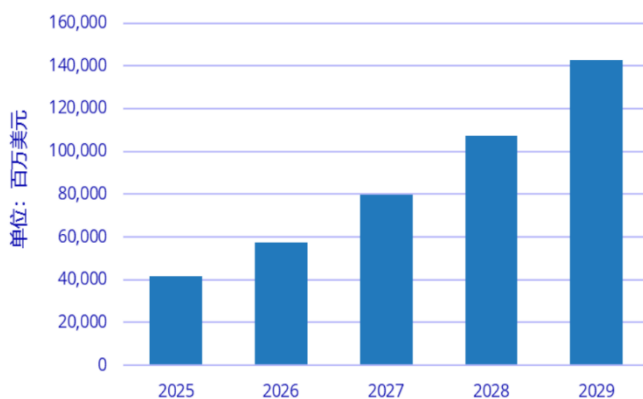
从产业链传导看，算力硬件处于智算中心建设的最前端，资本开支的边际变化率先体现在这一环节，订单与出货量是验证景气的核心抓手。AI 服务器是智算中心资本开支中价值量较大的设备环节，需求同时受到训练算力扩容和推理算力增长驱动。训练侧倾向于建设万卡级甚至更大规模集群，对芯片互联、交换网络和高速存储要求较高；推理侧则更强调单位 Token 成本、能效和模型适配能力，未来可能形成中心云、区域云和边缘节点分层部署。根据国家数据局披露，2025 年推理数据量已首次超过训练数据量，未来推理算力需求相对训练算力需求的占比仍可能持续上升。IDC 数据显示，2025 上半年中国加速服务器市场规模达到 160 亿美元，同比 2024 上半年增长超过一倍，预计到 2029 年，中国加速服务器市场规模将超过 1400 亿美元。此外，算力芯片是智算产业链的核心约束环节。需求不仅覆盖训练和推理加速芯片，也延伸至 CPU、高速交换芯片、网络处理芯片、智能网卡、互联芯片和存储控制芯片等，国产化战略空间广阔。

图38：中国 AI 服务器出货量



资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

图39：中国加速计算服务器市场预测

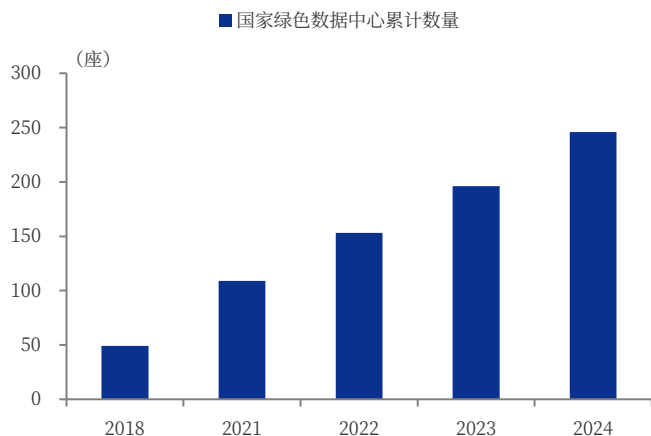


资料来源：IDC 中国，中国银河证券研究院

此外，算力瓶颈由单颗芯片性能进一步扩展至集群互联、供电和散热。集群规模越大，节点间东西向流量增长越快，高速光模块、光芯片、交换机及网络接口卡的单位价值量越高；单机柜功率密度上升，又推动冷板式液冷、CDU、换热器、UPS、高压直流电源和智能母线由一般配套设备转变为决定服务器能否稳定上架的关键环节。工信部披露，2025 年国家绿色算力设施平均 PUE 为 1.25，《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》指出要严格新上项目能效水效要求，到 2025 年底国家枢

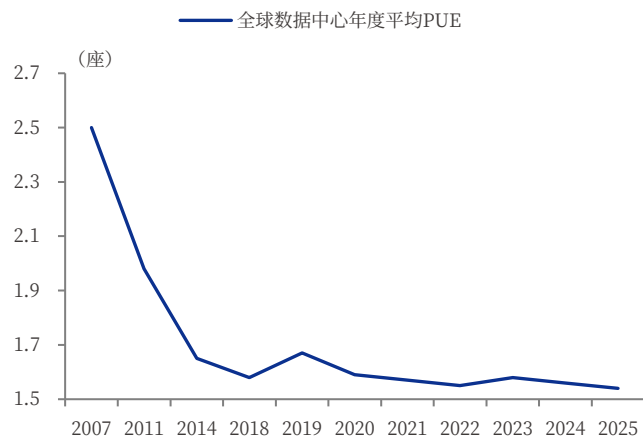
节点中举中心项目 PUE 利用效率不得高于 1.2，并设立到 2030 年底全国数据中心平均电能利用效率等达到国际先进水平的目标，进一步强化液冷及高效供配电的产业趋势。

图40：国家绿色数据中心累计数量



资料来源：中国信通院，中国银河证券研究院

图41：全球数据中心年度平均 PUE



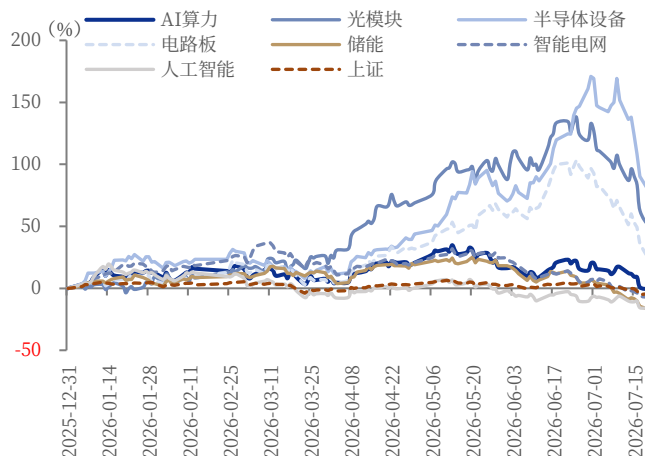
资料来源：Uptime Institute，中国银河证券研究院

算电协同将电力从外部约束转变为算力网基础设施的核心组成部分。算电协同的本质，是将算力中心从传统电网中的刚性高耗能负荷，转变为能够与新能源、电网、储能和计算任务调度协同运行的新型负荷资源。随着智算中心单项目用电规模和功率密度快速提升，能源可获得性、绿电比例、电价及供电可靠性，已经成为决定项目选址、建设进度和长期回报率的核心变量。2026 年发布的《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》，提出统筹大型新能源基地与国家算力枢纽布局，探索百万千瓦级人工智能算力设施与配套能源系统协同建设，并鼓励配置构网型储能；《关于有序推动多用户绿电直连发展有关事项的通知》进一步明确优先支持算力设施发展绿电直连。未来，算电协同带来的设备增量并不限于光伏、风电和储能，还将扩展至变压器、开关设备、智能母线、UPS、高压直流电源、继电保护、微电网控制和能源管理系统。

在新型数字基建体系中，通信基础设施已具备较高覆盖水平，新一代通信网投资中心或更注重速率、时延和产业升级场景。具体来看，5G-A 重点提升大上行、低时延、通感一体和边缘计算能力，主要拉动基站射频、天线、承载网、核心网软件及测试仪器升级；千兆和万兆光网推动 10GPON 向 50GPON、FTTR 及高速城域传输演进，对 PON 芯片、光接入设备、光模块和企业网关形成增量需求；工业互联网和 5G 独立专网使通信网络进入生产控制和关键数据传输环节，利好工业基站、小型核心网、边缘服务器、工业网关、TSN 交换机和网络安全；6G 现阶段处于试验和标准形成期，工信部已批复 6GHz 频段 6G 试验频率使用许可，加快推进第二阶段 6G 技术试验，测试仪器、射频器件、天线和原型设备短期有望受益。总的来看，目前 5G-A、光接入和工业网络具有相对较强的业绩支撑，6G 尚处技术试验与标准制定期，卫星互联网下游运营也尚处于组网和商业化里程碑定价。

整体来看，新型数字基建是“六张网”中成长性与市场弹性最高的进攻主线，核心驱动力来自 AI 算力需求扩张、网络速率升级以及算电协同深化。近期市场回调主要受短期内外压力叠加及市场情绪释放的影响，但新型数字基建产业链核心趋势不变，关注市场再平衡配置机遇。建议继续关注算力硬件、算电协同、通信升级三大主题方向，后续配置仍以业绩确定性为核心，重点关注订单能见度、技术壁垒、利润率及经营现金流等因素。

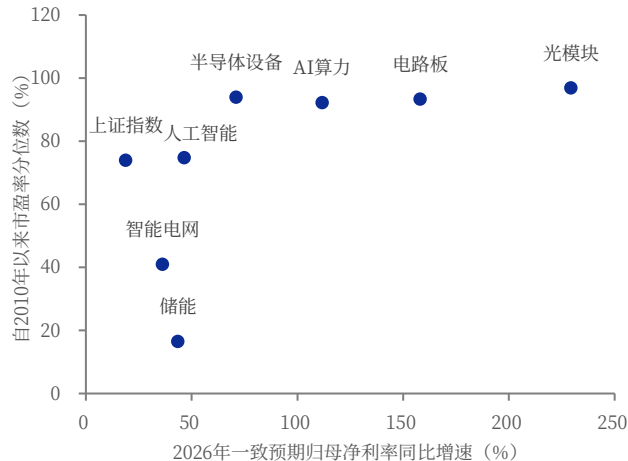
图42：新型数字基建相关主题指数累计收益率（基期为 2025/12/31）



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

注：累计收益率截至时间为 2026 年 7 月 24 日

图43：新型数字基建相关主题指数未来归母净利润增速



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

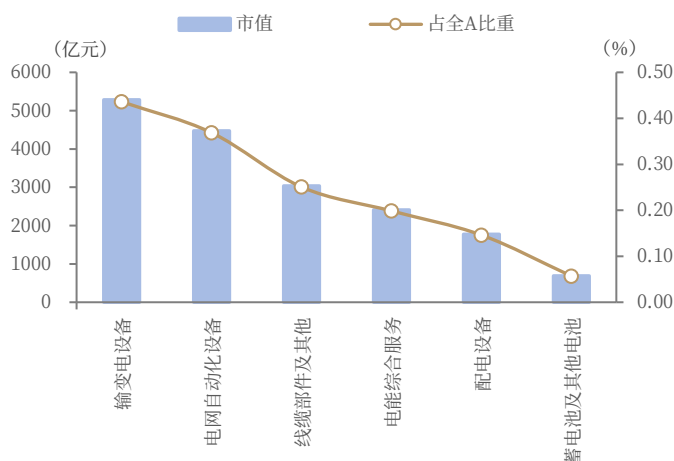
注：市盈率截至时间为 2026 年 7 月 24 日

（二）主线二：能源基建稳增

新型电网是“六张网”中投资体量最大、资本开支能见度较高的方向。“十五五”期间，全国电网固定资产投资预计超过 5 万亿元，其中国家电网固定资产投资预计达到 4 万亿元。新能源大规模并网、跨区域电力配置、配电网承载能力提升以及算力用电需求增长，共同推动电网建设由传统输配电工程向主配微协同、源网荷储融合和数字化调度升级。产业链由主干输电、配网升级和源网荷储三个层次构成，主网和配网设备提供订单与业绩支撑，自动化、储能和负荷调度贡献成长弹性。从资本市场容量看，输变电设备、线缆部件及其他、电网自动化设备、配电设备、电能综合服务、蓄电池及其他电池六个 SW 三级行业总市值合计约 1.77 万亿元，占全部 A 股总市值的 1.46%。其中，主干输电和配网升级相关行业合计占六个样本行业总市值的八成以上，构成新型电网投资主线的主要市场载体。

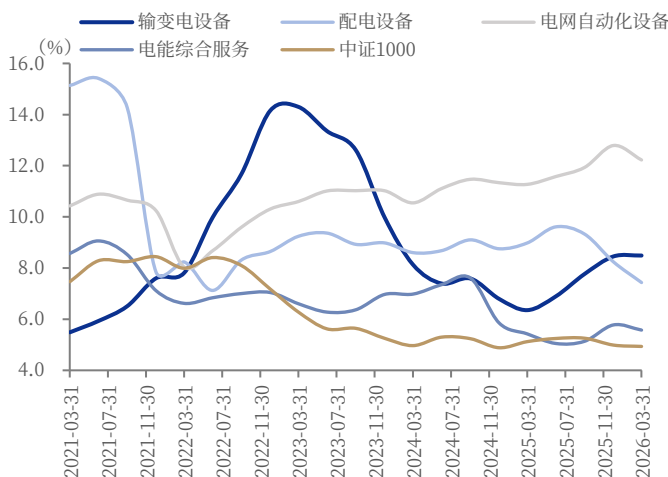
主干输电是新型电网建设的基础环节，投资重点包括特高压交流和直流工程、变压器、换流阀、组合电器以及输电电缆等设备。我国能源资源与负荷中心逆向分布，新能源大基地集中在西北、西南地区，用电负荷和算力需求则更多集中在中东部地区，跨区域输电通道仍是解决新能源消纳和电力余缺互济问题的重要基础设施。从行业容量看，输变电设备和线缆部件及其他行业总市值分别达到 5286.54 亿元和 3038.92 亿元，合计约 8325.46 亿元，占六个样本行业总市值的 47.1%，占全部 A 股总市值的 0.69%。主干输电由此构成新型电网产业链中容量最大的设备环节。输变电设备盈利能力具有一定工程交付周期特征。其净资产收益率由 2021 年一季度的 5.49% 升至 2023 年一季度的 14.30%，随后随着项目交付节奏变化有所回落，2026 年一季度恢复至 8.49%，高于同期中证 1000 指数的 4.93%。随着特高压直流外送通道、跨区域互济工程以及风光大基地配套电网持续建设，变压器、换流阀、组合电器和线缆等设备需求具有较强的工程支撑，主干输电仍是能源基建主线中订单能见度较高的底仓方向。

图44：新型电网核心环节行业市值规模



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图45：新型电网核心行业净资产收益率走势

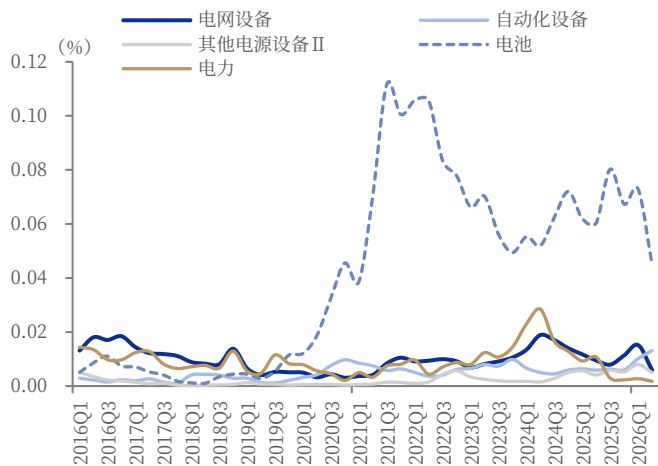


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

随着分布式新能源、充电设施、储能和数据中心大量接入，配电网正由单向输电网络转向多主体接入、双向互动和灵活调节的有源配电系统。配网升级的投资重点由传统配电设备扩展至智能电网、电力物联网、配电自动化、电工仪器仪表和数字化调度平台，设备投资的技术含量和软件价值量持续提高。电网自动化设备和配电设备总市值分别达到 4470.90 亿元和 1771.75 亿元，合计约 6242.65 亿元，占六个样本行业总市值的 35.3%。其中，电网自动化设备已经成为仅次于输变电设备的第二大细分行业，反映电网投资重心逐步由主网骨架建设向配网数智化和柔性调度延伸。从盈利表现看，配网升级环节的结构优势更加明显。截至 2026 年一季度，电网自动化设备净资产收益率达到 12.23%，明显高于输变电设备、配电设备和中证 1000 指数。2022 年以来，电网自动化设备净资产收益率由 8% 左右逐步提升至 12% 以上，盈利中枢持续上移。配电设备净资产收益率在 2022 年以来大体保持在 7% 至 10% 区间，2026 年一季度为 7.43%，同样高于中证 1000 指数。主网、配网和综合能源服务行业的盈利并非同步变化，稳定性主要集中在电网自动化和配电设备等环节。随着配电网数字化改造、虚拟电厂接入和电力负荷精细化管理加快，电网自动化有望同时受益于设备更新、软件升级和后续运维需求，构成新型电网主线中基本面相对突出、科技附加值较高的方向。

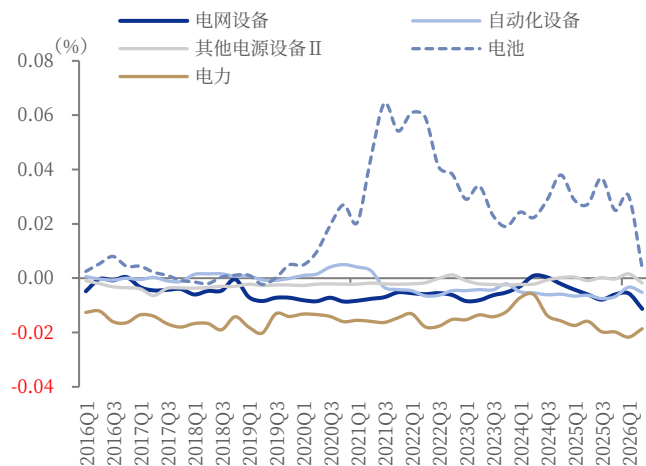
源网荷储是新型电网由规模扩张走向系统协同的关键环节。新能源出力具有间歇性和波动性，数据中心等新型负荷则具有规模大、稳定性要求高等特征，电力系统需要通过新型储能、虚拟电厂、需求侧响应和负荷调度提高柔性调节能力。相应产业需求覆盖储能电池、变流器、电源系统、综合能源服务和电力调度平台等环节。从细分市场看，电能综合服务和蓄电池及其他电池总市值分别约 2406.97 亿元和 690.72 亿元，合计约 3097.69 亿元，占六个样本行业总市值的 17.5%。当前市值规模低于主干输电和配网升级，但其需求来源更加多元，既受益于新能源消纳，也受益于虚拟电厂、算力配套供电和电力市场化交易，具有更高的成长弹性。公募基金配置显示，资金对源网荷储相关行业的关注度已经由前期高度集中于电池，逐步转向更加均衡的设备与自动化方向。2026 年二季度，电池行业持仓占比由一季度的 7.29% 降至 4.50%，单季度下降 2.79 个百分点，较 2021 年三季度 11.17% 的高位下降 6.67 个百分点。其他电源设备持仓占比由 0.80% 降至 0.50%，电力行业由 0.27% 降至 0.18%。与之相比，自动化设备持仓占比由 2026 年一季度的 1.01% 升至二季度的 1.31%，达到 2016 年以来较高水平。机构配置边际向自动化设备集中，反映市场对电网数字化、智能调度和工业自动化需求的认可程度有所提高。电网设备持仓占比则由 1.52% 降至 0.59%，配置水平明显回落。

图46：公募基金对新型电力网相关二级行业的持仓比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图47：公募基金对新型电力网相关二级行业的超配比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从相对配置比例看，公募基金对新型电网相关行业整体仍处于低配状态。2026年二季度，电网设备、自动化设备、其他电源设备、电池和电力行业的超配比例分别为-1.13、-0.52、-0.18、0.36和-1.86个百分点。五个行业中，仅电池保持小幅超配，其余行业均低于各自在全市场中的市值权重。电池行业的超配比例已经由2021年三季度的6.44个百分点降至2026年二季度的0.36个百分点，前期较高的配置集中度明显缓解。电网设备低配幅度由2026年一季度的0.56个百分点扩大至二季度的1.13个百分点，当前持仓水平与未来数年电网资本开支规模之间存在一定差距。自动化设备虽然获得绝对持仓增配，但超配比例仍为-0.52个百分点，说明其行业市值扩张速度仍快于公募配置提升速度。其他电源设备和电力行业也处于低配状态，后续可关注储能、虚拟电厂和综合能源服务业务落地对配置需求的带动。

综合来看，主干输电依靠特高压和跨区域输电工程形成较强订单支撑，是新型电网主线的确定性底盘；配网升级受益于分布式能源接入和电网数智化，电网自动化具备较高盈利水平和机构边际增配特征；源网荷储连接新能源消纳、虚拟电厂和算力供电，提供更高的成长弹性。三类环节共同形成“主网设备稳定业绩、配网自动化强化成长、源网荷储打开增量”的配置结构，使新型电网兼具能源基建的稳健属性与新型基础设施的成长空间。

（三）主线三：城市民生刚需升级

国家水网、城市地下管网和现代物流网共同构成城市民生与国内大循环的基础支撑。国家水网关系防洪抗旱、水资源配置和粮食安全，城市地下管网关系供水、排水、燃气和城市运行安全，现代物流网则承担降低流通成本、保障产业链供应链畅通的重要功能。三类基础设施均具有较强的公共服务和安全保障属性，需求主要来自重大工程建设、存量设施更新和基本民生需要，投资周期相对较长，可以在扩大有效投资、形成实物工作量和稳定就业方面发挥兜底作用。从资本市场特征看，城市民生基础设施内部具有明显的层次差异。水务、港口等运营型行业收入来源相对稳定，体现低波动和现金流属性；管材、基建市政工程主要受益于水网和地下管网建设，订单释放与项目开工节奏带来一定盈利弹性；快递、仓储物流等行业与消费、制造业和电商需求联系更紧密，收入增速波动相对较高，但具备更大的成长空间。

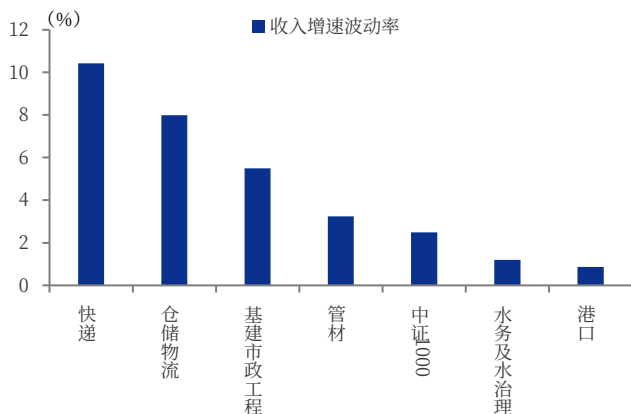
国家水网建设重点包括跨流域调水、重大水利枢纽、大型灌区改造、水库和堤防建设、防洪抗旱以及智慧水利设施。相关工程既能够直接扩大水利建设投资，也将带动水利施工、管材、泵阀、监测传感器和智慧水务平台等产业需求。随着国家水网主骨架逐步完善，建设重点将进一步向城乡供水网络、灌区末端设施和数字化监测等“毛细血管”延伸。水务及水治理行业具有较强的公共服

务属性，供水和污水处理需求受经济周期影响相对较小。2021-2025 年，水务及水治理行业收入增速波动率为 1.20%，明显低于中证 1000 指数的 2.49%，体现出较强的收入稳定性。其股息率为 2.04%，高于中证 1000 指数的 1.18%。稳定的运营收入叠加水利工程、智慧水务和存量设施更新需求，使国家水网相关行业兼具防御属性与政策投资支撑。

城市地下管网建设重点涵盖供水、排水、燃气、供热等老旧管网更新，以及综合管廊、雨污分流、海绵城市和管网数字化监测。与新建城市基础设施相比，地下管网投资更多来自存量设施老化、城市安全标准提升和防涝能力建设，具有较强的刚性和持续性。“十五五”时期城市地下管网计划建设改造约 77 万公里，投资规模约 5 万亿元，为管材、市政工程、管网检测设备和智慧市政平台提供中期需求支撑。从行业数据看，管材行业收入增速波动率为 3.24%，略高于中证 1000 指数的 2.49%，但明显低于基建市政工程、仓储物流和快递行业。管材需求同时受到地下管网更新和原材料价格影响，收入稳定性居于运营资产与工程施工之间。其股息率达到 2.97%，在相关行业中仅低于港口，体现出较好的现金回报属性。基建市政工程收入增速波动率为 5.50%，高于中证 1000 指数，主要反映重大项目开工、施工确认和回款节奏对年度收入的影响。其股息率为 2.32%，同样高于市场基准。城市管网方向的配置价值主要来自政策刚需和项目连续性，管材环节相对稳健，市政施工环节则具有更明显的订单弹性。

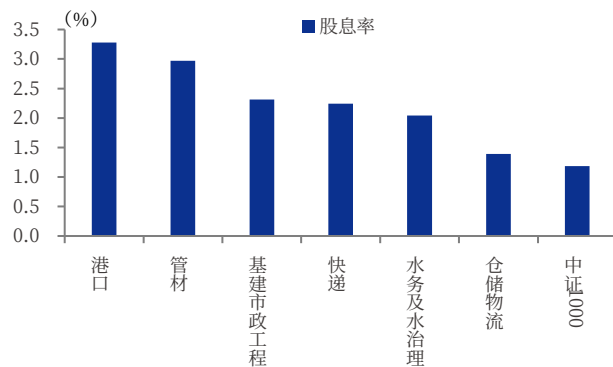
现代物流网建设重点包括国家物流枢纽、港口和铁路集疏运体系、多式联运、智能仓储、冷链装备以及城乡配送网络。物流基础设施一端连接制造业生产和原材料流通，另一端连接居民消费和城乡配送，是畅通国内大循环、降低全社会物流成本的重要载体。随着制造业供应链升级和全国统一大市场建设推进，物流投资将由单一仓储运输设施向枢纽化、数字化和网络化方向发展。物流行业内部差异较为明显。港口行业收入增速波动率仅为 0.87%，低于水务及水治理和中证 1000 指数，是相关行业中收入稳定性最高的方向。港口具有区位优势、网络效应和稳定吞吐需求，其股息率达到 3.28%，在六个相关行业中位居首位，兼具运营底仓和现金回报属性。仓储物流和快递行业收入增速波动率分别为 7.99% 和 10.42%，明显高于中证 1000 指数，主要受到制造业库存周期、电商需求、价格竞争和产能投放影响。两者股息率分别为 1.39% 和 2.24%，均高于中证 1000 指数。仓储物流和快递的低波动属性相对有限，但智能仓储、冷链物流和城乡配送网络扩张能够提供更高的成长弹性，适合作为现代物流主线中的弹性配置方向。

图48：城市民生基础设施行业收入增长具有较强稳定性



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图49：部分民生基础设施行业兼具稳定运营与股息回报



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

综合收入稳定性和股息率看，城市民生基础设施的稳健属性主要集中在水务和港口等运营型资产。港口、水务及水治理收入增速波动率分别为 0.87% 和 1.20%，均低于中证 1000 指数；管材行业收入波动相对温和，并受益于地下管网更新需求；市政工程、仓储物流和快递收入波动较高，承担工程订单和物流需求扩张带来的成长弹性。从股息回报看，六个相关行业的股息率均高于中证

1000 指数的 1.18%。港口、管材和基建市政工程股息率分别达到 3.28%、2.97%和 2.32%，快递、水务及水治理和仓储物流分别为 2.24%、2.04%和 1.39%。

综合来看，国家水网依靠安全需求和公共服务属性形成长期建设支撑，水务运营体现较强的收入稳定性；城市地下管网受益于存量设施更新和安全标准提升，管材与市政工程持续承接政策订单；现代物流网内部形成港口运营底仓与仓储、快递成长弹性的组合。三类方向共同构成稳增长兜底、政策需求明确、现金回报相对较高的城市民生刚需升级主线。

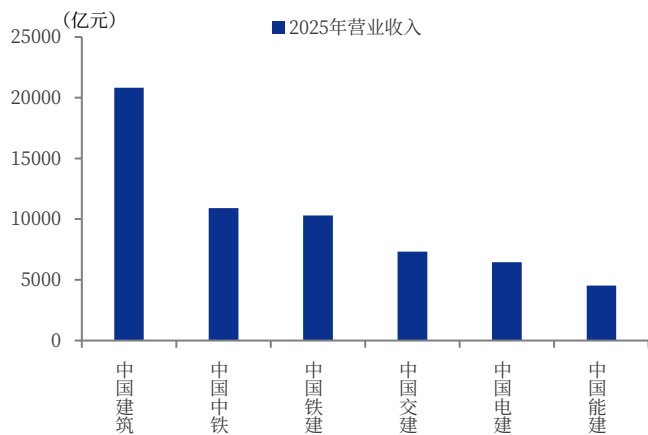
（四）主线四：六网央企工程龙头

“六张网”建设涉及跨区域重大工程和复杂系统集成，对企业资质、融资能力、工程经验和资源统筹能力要求较高。大型基建央企能够覆盖规划设计、设备采购、工程总包和后期运维，是重大项目形成实物工作量的主要承接主体。其中，中国建筑、中国中铁和中国铁建广泛参与城市更新、市政管网和交通物流建设；中国交建重点受益于港口、物流枢纽和多式联运；中国电建和中国能建则在水利、电网、储能和算力配套供电领域具有专业优势。

2025 年，中国建筑、中国中铁、中国铁建、中国交建、中国电建和中国能建营业收入合计达到 6.03 万亿元。其中，中国建筑营业收入达到 2.08 万亿元，中国中铁和中国铁建分别达到 1.09 万亿元和 1.03 万亿元，三家公司合计占六家央企总收入的 69.7%。较大的经营规模、完整的产业链能力和跨区域项目经验，有助于工程央企同时承接多类“六张网”项目。

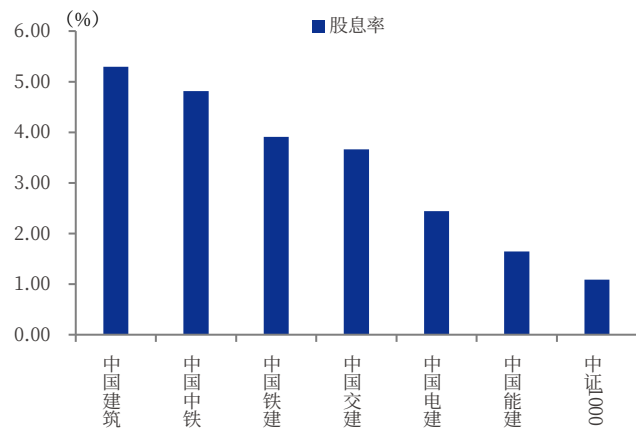
随着基础设施由建设阶段逐步进入运营阶段，央企还可通过智慧运维、存量资产盘活和公募 REITs，将业务由一次性施工收入延伸至长期运营现金流。在股息回报方面，六家公司股息率均高于中证 1000 指数的 1.09%，中国建筑、中国中铁、中国铁建和中国交建分别达到 5.29%、4.81%、3.91%和 3.66%，六家公司平均股息率约 3.63%。重大项目提供订单确定性，存量运营延长收益周期，较高股息率增强防御属性，央企工程龙头由此成为“六张网”全赛道通用的稳健配置方向。

图50：六大工程央企具备较强的重大项目承接能力



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图51：六大工程央企盈利规模具有较强稳定性



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

六、风险提示

1. 外部不确定性加大的风险

美国经济数据波动、通胀压力传导、中期选举以及地缘风险等因素可能对市场情绪产生阶段性扰动。

2. 内部政策与经济韧性不牢固的风险

尽管国内经济基本面稳健，但消费内生动能仍需提振，地产止跌企稳的基础尚不牢固。政策层面或将影响市场预期，需关注后续政策定调以及落实力度。

3. 市场情绪与资金流向短期调整的风险

部分行业经历年初以来上涨后估值水平较高，处于交易拥挤状态，市场情绪与资金流向可能面临短期调整。

图表目录

图 1: “六张网”概念框架	3
图 2: 二季度实际 GDP 增速放缓	5
图 3: 固定资产投资增速回落	5
图 4: 三新经济增加值占 GDP 比重上行	5
图 5: 算力电力协同发展体系	5
图 6: “六张网”共同构成国家安全的硬件底座	6
图 7: 水利建设投资年度完成额	6
图 8: 水库总库容规模	6
图 9: “十五五”时期国家水网建设五方面工作	7
图 10: 国家电网“十五五”投资规模升至 4 万亿元	8
图 11: 风电和光伏合计装机占比接近全国总装机的一半	8
图 12: 新能源利用率边际回落, 电网消纳压力有所上升	8
图 13: “十五五”特高压工程连接西部新能源基地与东中部负荷中心	8
图 14: 分布式光伏快速增长推动配电网由单向输电转向双向互动	9
图 15: 新型储能由容量扩张逐步转向时长提升	9
图 16: 虚拟电厂调节能力将进入规模化增长阶段	10
图 17: 算力用电量预计由 1700 亿千瓦时增至 8000 亿千瓦时	10
图 18: 中国智能算力、通用算力规模测算	11
图 19: 中国智能算力规模及增速 (工信部披露数据)	11
图 20: 算力网建设重点方面	12
图 21: 新一代通信网四方面“新”的体现	13
图 22: 新一代通信网规划建设三方面重点工作	14
图 23: 中国 5G 移动基站数量及占比	14
图 24: 中国信息领域相关 PCT 专利申请情况	14
图 25: 中国物联网用户情况	15
图 26: 中国 IPv6 活跃用户和流量占比情况	15
图 27: 城市地下管网建设工作安排	16
图 28: 中国社会物流总费用占 GDP 比重	17
图 29: 中国交运仓储业、多式联运和运输代理业固定资产投资增速	17
图 30: “4 万亿”投资以重大基础设施和灾后重建为主要投向	18
图 31: “4 万亿”出台后, 传统基建链条迎来集中上涨	18
图 32: 基建投资快速上行带动传统行业盈利扩张	19

图 33: 政策退坡后, 基建增速与传统板块估值同步回落.....	19
图 34: 2026 年上半年基础设施投资呈现明显的“前高后低”	20
图 35: 政策、资金与安全属性共同抬升“六张网”战略能见度	20
图 36: 网络协同效应推动“六张网”由单点建设走向跨网联动	21
图 37: 六网受益环节的研发强度和盈利弹性高于传统基建.....	21
图 38: 中国 AI 服务器出货量	22
图 39: 中国加速计算服务器市场预测	22
图 40: 国家绿色数据中心累计数量.....	23
图 41: 全球数据中心年度平均 PUE.....	23
图 42: 新型数字基建相关主题指数累计收益率(基期为 2025/12/31)	24
图 43: 新型数字基建相关主题指数未来归母净利润增速.....	24
图 44: 新型电网核心环节行业市值规模	25
图 45: 新型电网核心行业净资产收益率走势	25
图 46: 公募基金对新型电力网相关二级行业的持仓比例	26
图 47: 公募基金对新型电力网相关二级行业的超配比例	26
图 48: 城市民生基础设施行业收入增长具有较强稳定性	27
图 49: 部分民生基础设施行业兼具稳定运营与股息回报	27
图 50: 六大工程央企具备较强的重大项目承接能力	28
图 51: 六大工程央企盈利规模具有较强稳定性	28
 表 1: “六张网”整体政策布局与推进	 4
表 2: “六张网”提出以来国家关于算力网建设的政策规划布局	11
表 3: “六张网”提出以来国家关于物流网建设的政策规划布局	17

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨超，中国银河研究院策略首席分析师。清华大学理论经济学博士，8年大类资产配置策略研究经验。2019年加入中国银河证券研究院，主要从事策略研究，奉行“系统决策、深耕细作、挖掘价值”的投研理念，注重逻辑性、及时性与前瞻性。

王雪莹，中国银河研究院策略分析师。吴佳文，中国银河研究院策略分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn