

通信行业动态跟踪报告

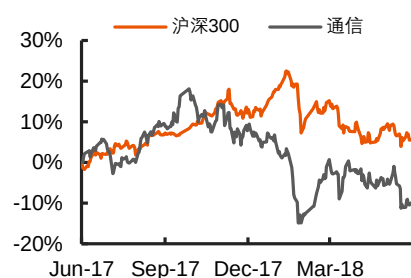
2018 年 6 月 12 日

国内服务器出货量高速增长，IDC 运营市场进入变革期

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业专题报告*通信*雄安，需求拉动创新引导实现行业突破》
2018-05-21
《行业动态跟踪报告*通信*中国电信启动OLT集采，PON产业发展进入新周期》
2018-04-11
《行业专题报告*通信*北斗加速覆盖，再迎成长机遇》
2018-03-28
《行业动态跟踪报告*通信*通信行业2017年年报前瞻》
2018-01-31
《行业专题报告*通信*2018年通信行业十大猜想》
2017-12-29

证券分析师

朱琨 投资咨询资格编号
S1060518010003
ZHUKUN368@PINGAN.COM.CN

汪敏 投资咨询资格编号
S1060517050001
021-38643219
WANGMIN780@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **受益于互联网企业需求拉动，服务器出货量高速增长：**2018 年第一季度中国 X86 服务器市场出货量达到了 66.7 万台，同比增长约 32.6%。国际数据公司认为，市场快速增长的主要驱动力来自于互联网行业和电信行业需求的增加，特别是互联网行业。在互联网行业，除 BAT 的需求持续增长外，以京东、今日头条、快手、网易、滴滴为代表的非一线互联网公司也开始加快布局自有数据中心的建设，对 X86 服务器的需求量在快速增加。通过对过去 9 个季度的 X86 服务器出货量同比增速的观察，我们发现进入 2017 年以来，中国 X86 服务器出货量的季度同比增速已经处于上升通道。
- **市场格局方面，第三方 IDC 运营商将占据更多份额：**决策机制的不灵活以及审批流程的过于冗长使得电信运营商 IDC 机房的建设周期过长，一般需要 2-3 年，已经跟不上市场的发展节奏。特别是随着互联网公司对于 IDC 运营服务需求的快速增长以及部署周期的缩短，电信运营商已经无法通过建设自有机房去满足互联网公司的需求。因此，电信服务商已经开始选择与第三方运营服务商合作经营 IDC 运营服务。我们认为，在市场需求快速增长的背景下，第三方运营商凭借自身的基础资源优势有望占据更多的市场份额。
- **驱动因素方面，从流量驱动到算力驱动：**目前，互联网用户数以及互联网用户上网时长增速已经放缓，如何让用户更有效率的获取内容以及如何占用用户更多的时间已经成为后移动互联网时代互联网公司考虑盈利模式的出发点。在此背景下，互联网公司已经开始应用人工智能算法来为用户提供服务，以抢占更多的用户，从而获得更多的市场份额。我们认为，目前 IDC 运营服务市场驱动因素已经开始从流量驱动向算力驱动转变。
- **投资建议：**我们建议关注光环新网和网宿科技。光环新网是国内领先的第三方 IDC 运营商，经营质量显著处于行业前列，特别是公司在北京和上海的机架资源布局可以助力公司分享行业发展带来的红利；网宿科技 2017 年通过调整 IDC 业务结构进入 IDC 运营服务市场，已经实现了 IDC 业务布局的快速推进，实现了北上广深关键市场的业务布局。特别值得注意的是，网宿科技已经与今日头条达成了合作协议，在河北怀来为今日头条建设 IDC 并为其提供 IDC 运营服务。

- **风险提示：**1、互联网公司资本开支执行不及预期会使 IDC 运营服务市场增长不及预期：互联网公司购买服务器后，会将这些服务器托管在 IDC 机房，是 IDC 运营服务的主要需求方，若是这些互联网公司购买服务器的资本开支执行不及预期，会使得整个 IDC 运营服务市场增长不及预期。2、政策监管的严格程度会影响 IDC 运营服务市场规模：各类短视频以及新兴互联网业务正处于发展的起步阶段，是互联网公司购买服务器的主要驱动因素，这些业务属于政策监管的真空地带，若是国家出台较为严格的监管政策，会在一定程度上影响互联网公司购置服务器的进度，从而影响 IDC 运营服务市场规模。3、行业出现激烈的价格战会影响 IDC 运营服务市场规模：目前来看，整个 IDC 运营服务市场还处于供不应求的状态，盈利能力也较强，有不少资金方想进入这个市场，若是有新进入者为了获得市场份额，而采用低价策略，会拉低整个市场的平均价格水平，从而影响 IDC 运营服务市场规模。

正文目录

一、受益于互联网企业需求拉动，服务器出货量高速增长.....	5
二、IDC 运营市场将进入变革期，市场规模有望持续增长.....	6
2.1 市场格局：第三方 IDC 运营商将占据更多份额	6
2.2 驱动因素：从流量驱动到算力驱动	7
2.3 IDC 运营服务市场有望持续增长，未来三年 CAGR 约 29%	8
三、建议关注标的	8
3.1 光环新网	8
3.2 网宿科技	8
四、风险提示	9

图表目录

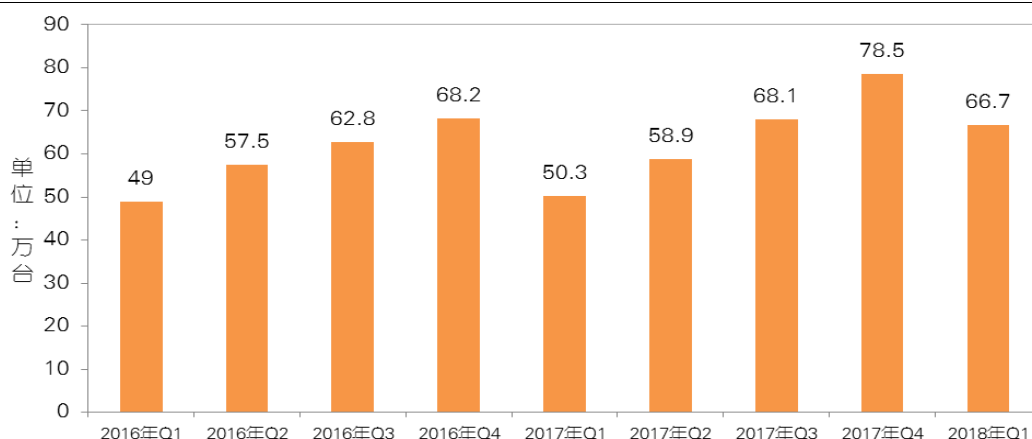
图表 1	2016 年 Q1-2018 年 Q1 中国 X86 服务器出货量	5
图表 2	2016 年 Q1-2018 年 Q1 中国 X86 服务器出货量同比增速	5
图表 3	2014 年国内 IDC 运营市场格局情况	6
图表 4	2013 年-2017 年中国 IDC 运营服务市场规模	6
图表 5	主要互联网 APP 使用时长	7
图表 6	国内外主要互联网公司服务器数量对比	7
图表 7	2018 年-2020 年中国 IDC 运营服务市场规模预测	8

一、 受益于互联网企业需求拉动，服务器出货量高速增长

2018 年 6 月，国际数据公司发布了《2018 年第一季度中国 X86 服务器市场跟踪报告》。报告数据显示，2018 年第一季度中国 X86 服务器市场出货量达到了 66.7 万台，同比增长约 32.6%。

国际数据公司认为，市场快速增长的主要驱动力来自于互联网行业和电信行业需求的增加，特别是互联网行业。在互联网行业，除 BAT (Baidu、Alibaba and Tencent，百度、阿里和腾讯，简称 BAT) 的需求持续增长外，以京东、今日头条、快手、网易、滴滴为代表的非一线互联网公司也开始加快布局自有数据中心的建设，对 X86 服务器的需求量在快速增加；在电信行业，SDN(Software Defined Network，软件定义网络，简称 SDN) 和 NFV (Network Function Virtualization，网络功能虚拟化，简称 NFV) 推动运营商对自身的 BOSS 系统进行云化改造，带动电信行业对 X86 服务器需求量的快速增加。

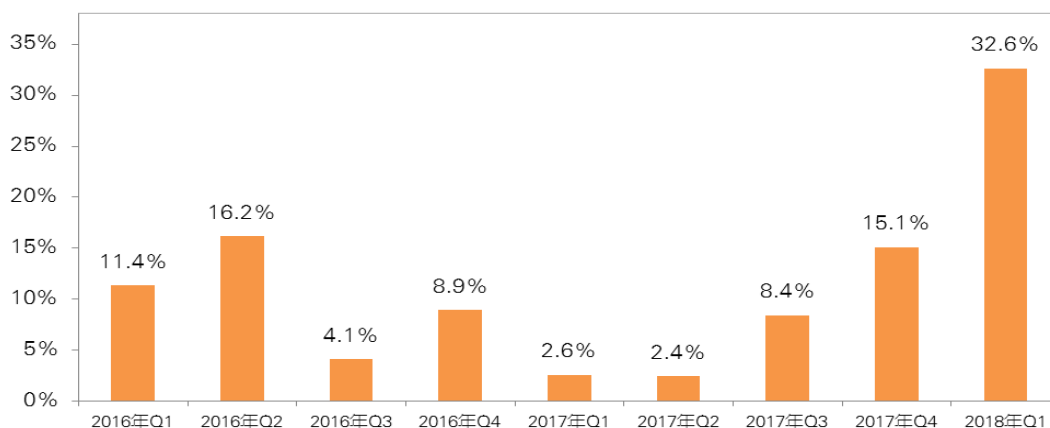
图表1 2016 年 Q1-2018 年 Q1 中国 X86 服务器出货量



资料来源：Wind，国际数据公司，平安证券研究所

通过对过去 9 个季度的 X86 服务器出货量同比增速的观察，我们发现进入 2017 年以来，中国 X86 服务器出货量的季度同比增速已经处于上升通道。2017 年 Q2 的出货量同比增速仅有 2.4%，2018 年 Q1 已经达到了 32.6%。

图表2 2016 年 Q1-2018 年 Q1 中国 X86 服务器出货量同比增速



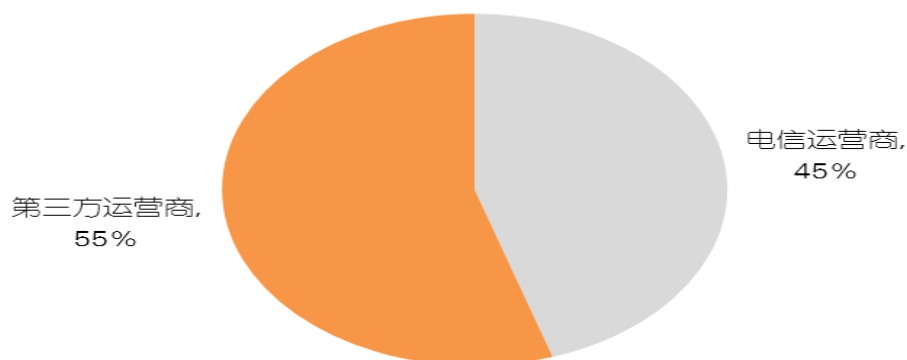
资料来源：Wind，国际数据公司，平安证券研究所

二、IDC 运营市场将进入变革期，市场规模有望持续增长

2.1 市场格局：第三方 IDC 运营商将占据更多份额

电信运营商曾是国内 IDC（Internet Data Center，互联网数据中心，简称 IDC）运营市场的主导力量，但是近年来主导力在逐渐下降。根据赛迪顾问的数据显示，2014 年第三方 IDC 运营商已经占据了大约 55% 的市场份额。

图表3 2014 年国内 IDC 运营市场格局情况

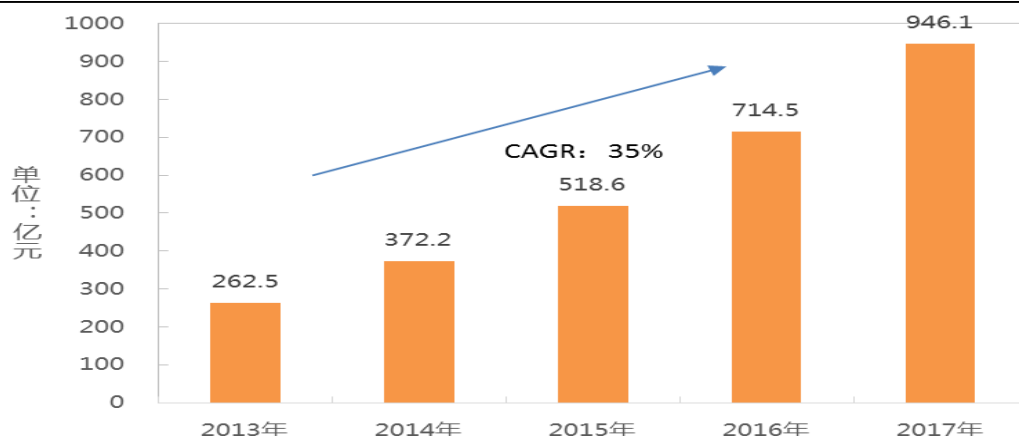


资料来源：赛迪顾问，平安证券研究所

我们认为，电信运营商市场份额下降的主要原因是：决策机制的不灵活以及审批流程的过于冗长使得电信运营商 IDC 机房的建设周期过长，一般需要 2-3 年，已经跟不上市场的发展节奏。

特别是随着互联网公司对于 IDC 运营服务需求的快速增长以及部署周期的缩短，电信运营商已经无法通过建设自有机房去满足互联网公司的需求。因此，电信服务商已经开始选择与第三方运营服务商合作经营 IDC 运营服务。例如，在上海，中国电信上海公司以及中国移动上海公司就与宝信软件相继签署战略合作协议，一起为阿里巴巴和腾讯公司提供 IDC 运营服务。

图表4 2013 年-2017 年中国 IDC 运营服务市场规模



资料来源：IDC 圈，平安证券研究所

根据中国 IDC 圈统计数据显示, 2017 年中国 IDC 运营服务市场规模相比 2012 年 210.8 亿元的规模增长了约 3.5 倍, 年化增长率达到了 35%, 市场规模达到了约 946.1 亿元。我们认为, 在市场需求快速增长的背景下, 第三方运营商凭借自身的基础资源优势有望占据更多的市场份额。

2.2 驱动因素：从流量驱动到算力驱动

在 IDC 运营服务出现的早期, 市场增长的主要驱动力来自于互联网数据流量的增长和互联网用户数的增长。目前, 互联网用户数以及互联网用户上网时长增速已经放缓, 如何让用户更有效率的获取内容以及如何占用用户更多的时间已经成为后移动互联网时代互联网公司考虑盈利模式的出发点。在此背景下, 互联网公司已经开始应用人工智能算法来为用户提供服务, 以抢占更多的用户, 从而获得更多的市场份额。

图表5 主要互联网 APP 使用时长



资料来源: QuestMobile, 平安证券研究所

今日头条的内容推荐系统就是人工智能在互联网领域应用的一个典型案例。从特征规模来看, 今日头条的推荐系统模型在世界范围内算是比较大的, 包含几百亿原始特征和数十亿向量特征。运算这样的推荐系统模型需要大量服务器来提供算力。因此, 这也是今日头条开始大量购置服务器并选择网宿科技作为合作伙伴来建设自有数据中心的原因。我们认为, 目前 IDC 运营服务市场驱动因素已经开始从流量驱动向算力驱动转变。从存量服务器数量来看, 国内主要互联网公司与国外主要互联网公司的差距较大, 我们认为这将成为未来 3 年国内 IDC 运营服务市场增长的主要驱动力。

图表6 国内外主要互联网公司服务器数量对比

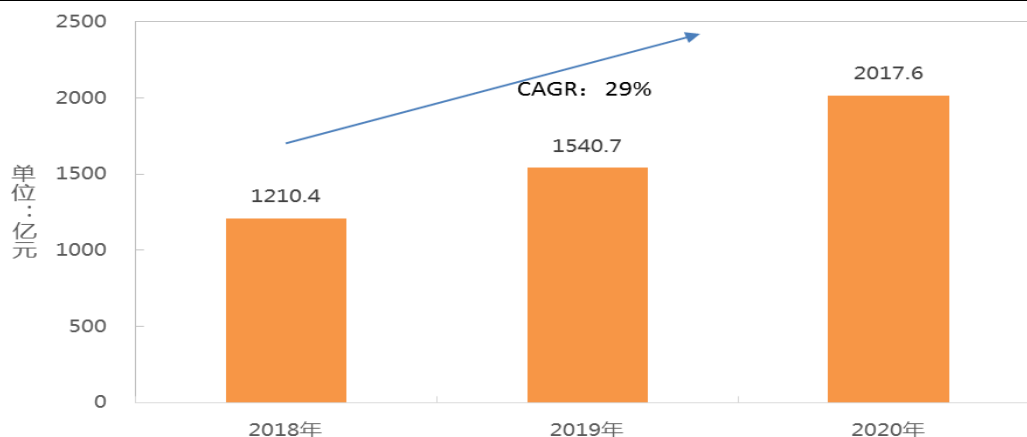


资料来源: DRAMExchange, 平安证券研究所

2.3 IDC 运营服务市场有望持续增长，未来三年 CAGR 约 29%

根据 IDC 圈发布的预测数据显示，2018 年-2020 年中国 IDC 运营服务市场将保持 29% 的年均增长率，预计到 2020 年将达到 2017.6 亿元。同比 2017 年，新增市场规模超过了 1000 亿元。

图表7 2018 年-2020 年中国 IDC 运营服务市场规模预测



资料来源：IDC 圈，平安证券研究所

三、 建议关注标的

3.1 光环新网

光环新网是国内领先的第三方 IDC 运营商，与主要竞争对手相比，公司的毛利率处于领先水平。根据公司网站发布的数据显示，在不统计中金云网机架资源的情况下，公司拥有在建和在用机架资源约 35700 架，在行业内处于领先水平，这些机架资源主要分布在北京和上海。

从政策来看，国家不鼓励在北上广深发展大型数据中心，在这几个城市建设大型数据中心将不易获得土地和电力资源。因此，北上广深 IDC 基础资源更加珍贵。公司在北京和上海基础资源布局使得公司有望分享行业发展带来的红利。

3.2 网宿科技

2017 年，网宿科技将国内 IDC 业务以增资形式剥离至控股子公司厦门秦淮科技有限公司，通过本次一揽子交易，网宿科技将直接及间接持有厦门秦淮 90% 的股权。

根据公司发布的投资者关系活动记录表的内容显示：厦门秦淮采用“前店后厂”的发展模式，其中“前店”包括北京望京数据中心、深圳宝安数据中心、上海嘉定数据中心（在建）；“后厂”包括河北怀来数据中心、规划布局的江苏南通等地的数据中心。

可以看到，通过对 IDC 业务结构的调整，公司已经实现了 IDC 业务布局的快速推进，实现了北上广深关键市场的业务布局。特别值得注意的是，网宿科技已经与今日头条达成了合作协议，在河北怀来为今日头条建设 IDC 并为其提供 IDC 运营服务。

四、风险提示

1、互联网公司资本开支执行不及预期会使 IDC 运营服务市场增长不及预期

互联网公司购买服务器后，会将这些服务器托管在 IDC 机房，是 IDC 运营服务的主要需求方，若是这些互联网公司购买服务器的资本开支执行不及预期，会使得整个 IDC 运营服务市场增长不及预期。

2、政策监管的严格程度会影响 IDC 运营服务市场规模

各类短视频以及新兴互联网业务正处于发展的起步阶段，是互联网公司购买服务器的主要驱动因素，这些业务属于政策监管的真空地带，若是国家出台较为严格的监管政策，会在一定程度上影响互联网公司购置服务器的进度，从而影响 IDC 运营服务市场规模。

3、行业出现激烈的价格战会影响 IDC 运营服务市场规模

目前来看，整个 IDC 运营服务市场还处于供不应求的状态，盈利能力也较强，有不少资金方想进入这个市场，若是有新进入者为了获得市场份额，而采用低价策略，会拉低整个市场的平均价格水平，从而影响 IDC 运营服务市场规模。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033