

通信行业动态跟踪报告

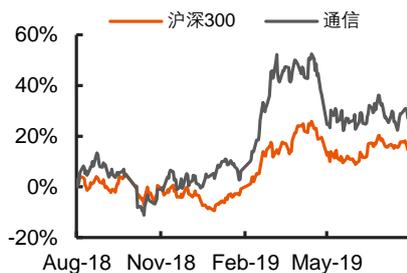
2019年08月05日

国内 IaaS 市场增速放缓，产业链或迎来调整期

中性（下调）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

- 《行业周报*通信*4G基站规模大幅增长，白盒交换机市占率逐步提升》
2019-07-28
- 《行业周报*通信*中国电信启动5G建设，华为发布全光网战略》
2019-07-22
- 《行业周报*通信*思科公司将收购Acacia，中国电信发布新一代光网》
2019-07-14
- 《行业专题报告*通信*科创板系列—通信5G产业链全景图》
2019-07-09
- 《行业周报*通信*上海将加快推进5G建设，需求或是主要考量因素》
2019-07-08

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。

- **国内公有云市场达 24.6 亿美金，IaaS 市场增速略有放缓：**市场研究机构 IDC 于近日发布报告：2019 年 Q1，中国公有云服务整体市场规模达到了 24.6 亿美金，同比增长 67.9%；其中，IaaS 市场同比增长 74.1%，增速略有放缓；PaaS 市场依然保持高增长，增速为 101.9%。
- **服务器部署量保持增长，同比增速持续下滑：**工业和信息化部于近日发布了 2019 年上半年互联网和相关服务业运行情况。2019 年 H1，我国规模以上互联网和相关服务企业完成业务收入 5409 亿元，同比增长 17.9%；截至 6 月末，部署服务器数量达 155.9 万台，同比增长 22.3%，增速持续下滑。
- **头部公司资本开支或下滑，服务器需求量增速将放缓：**2019 年 Q1 的中国 X86 服务器出货量仅为 66 万台，同比下降了 0.6%，结束了自 2017 年 Q4 以来 5 个季度的连续高速增长。主要原因有：1) 头部互联网公司根据自身的业务发展情况，调整了自身的资本开支计划，使得服务器采购量发生下滑；我们通过行业调研的情况显示，阿里巴巴在 2019 年服务器采购量将比 2018 年下降约 30%。2) 二线互联网公司的业务增长放缓，对服务器的需求量也有一定程度下滑。总体来看，2018 年资本开支规模很有可能是头部互联网公司近几年的高点。2019 年，中国 X86 服务器整体需求增速将放缓。IDC 认为，2019 年-2023 年，中国 X86 服务器出货量增速将逐渐回到个位数。
- **产业链或迎来调整期：**在服务器出货量增速放缓的背景下，整个云计算产业链或将迎来调整期。特别是产业链上的数通光模块市场和 IDC 运营市场。数通光模块市场方面，由于服务器出货量增速的放缓，作为连接服务器和交换机重要组件的数通光模块需求量增速肯定也将随之放缓；与此同时，由于头部互联网公司资本开支计划的调整，其数据中心内部网络架构升级计划也有可能延后。IDC 运营市场方面，未来几年，阿里巴巴和腾讯公司仍将是需求增长的主要驱动方，只有成为这两家公司供应商的 IDC 运营公司才能获得更多的市场份额，IDC 运营市场的集中度将提升。
- **投资建议：**在数通光模块市场，考虑到贸易战以及国内市场竞争较为激烈的两个背景，我们暂不推荐关注标的。在 IDC 运营市场，建议关注数据港，根据公司公告情况，其将在 2019 年 Q3 交付给阿里巴巴大约 5 个 IDC 机房，预计将在明年产生收入，确定性较强。

■ 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。

4、行业出现激烈价格战使得数通光模块销售金额增长不及预期

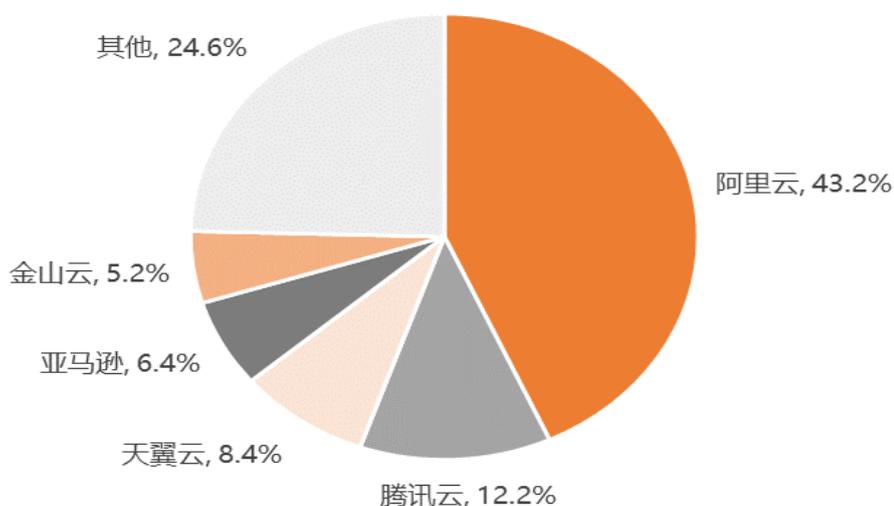
数通光模块已经是较为成熟的技术，不少公司已经具备了封装能力。若是有供货商为了获得更多的市场份额而采用激进的市场销售策略，会使得数通光模块单价大幅下滑。从而使得数通光模块销售金额增长不及预期。

一、国内 IaaS 市场增速放缓，服务器部署量同比增速下滑

1.1 国内公有云市场达 24.6 亿美金，IaaS 市场增速略有放缓

市场研究机构 IDC (International Data Corporation, 国际数据公司, 简称 IDC) 于近日发布了《中国公有云服务市场 (2019 第一季度) 跟踪报告》。2019 年 Q1, 中国公有云服务整体市场规模达到了 24.6 亿美金, 同比增长 67.9%; 其中, IaaS 市场同比增长 74.1%, 增速略有放缓; PaaS 市场依然保持高增长, 增速为 101.9%。

图表1 2019 年 Q1 国内 IaaS 服务市场格局



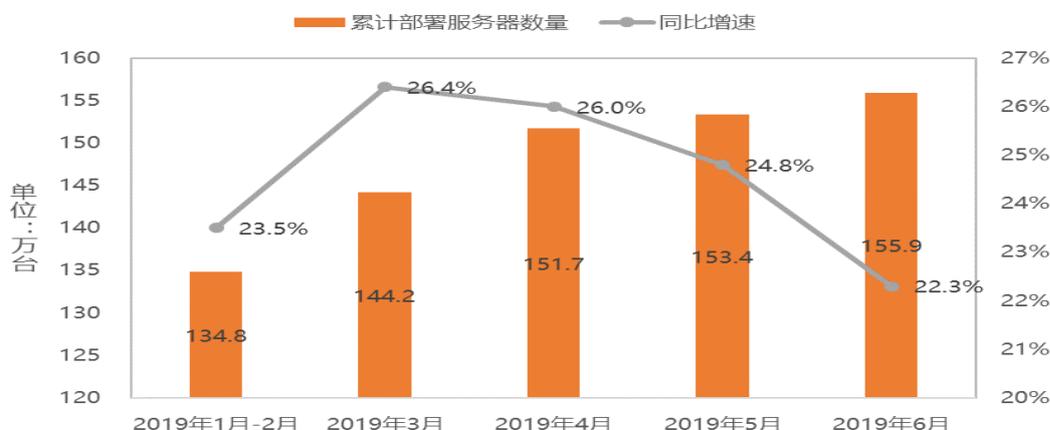
资料来源: IDC, 平安证券研究所

从 IaaS 和 PaaS 整体市场份额来看, 市场集中度进一步提升, 阿里云、腾讯云、天翼云、亚马逊、百度和华为占据了 80.2% 的市场份额; 从 IaaS 市场来看, 服务商竞争日趋激烈, 但是阿里云、腾讯云、天翼云、亚马逊依然位居前四, 共占据了 70.2% 的市场份额。

1.2 服务器部署量保持增长, 同比增速持续下滑

工业和信息化部于近日发布了 2019 年上半年互联网和相关服务业运行情况。2019 年 H1, 我国规模以上互联网和相关服务企业完成业务收入 5409 亿元, 同比增长 17.9%; 截至 6 月末, 部署服务器数量达 155.9 万台, 同比增长 22.3%, 增速持续下滑。

图表2 规模互联网和相关服务器企业服务器部署量情况

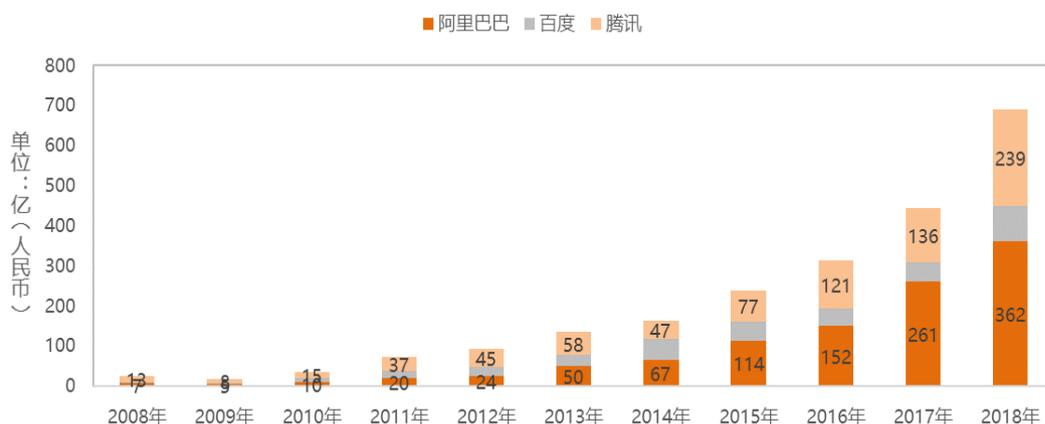


资料来源: 工业和信息化部, 平安证券研究所

二、头部公司资本开支或下滑, 服务器需求量增速将放缓

2015年-2018年, 在云计算业务的驱动下, 阿里巴巴和腾讯这两家中国头部互联网公司的资本开支规模快速增长; 分别从2014年的67亿元和47亿元增长至2018年的362亿元和239亿元, 创下了历史新高。

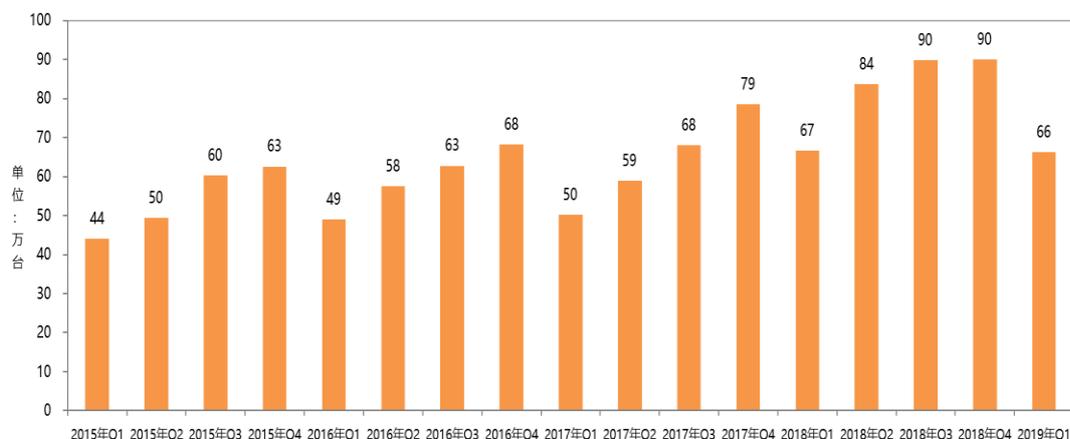
图表3 头部互联网公司资本开支规模情况



资料来源: Wind, 平安证券研究所

从出货量情况来看, 在阿里巴巴和腾讯的带动下, 中国 X86 服务器出货量节节攀升; 特别是在 2018 年 Q4 创下了历史新高, 达到了 90 万台。IDC 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。

图表4 中国 X86 服务器出货量情况



资料来源：IDC，平安证券研究所

但是，2019年Q1的中国X86服务器出货量仅为66万台，同比下降了0.6%，结束了自2017年Q4以来5个季度的连续高速增长。主要原因有：1) 头部互联网公司根据自身的业务发展情况，调整了自身的资本开支计划，使得服务器采购量发生下滑；我们通过行业调研的情况显示，阿里巴巴在2019年服务器采购量将比2018年下降约30%。2) 二线互联网公司的业务增长放缓，对服务器的需求量也有一定程度下滑。

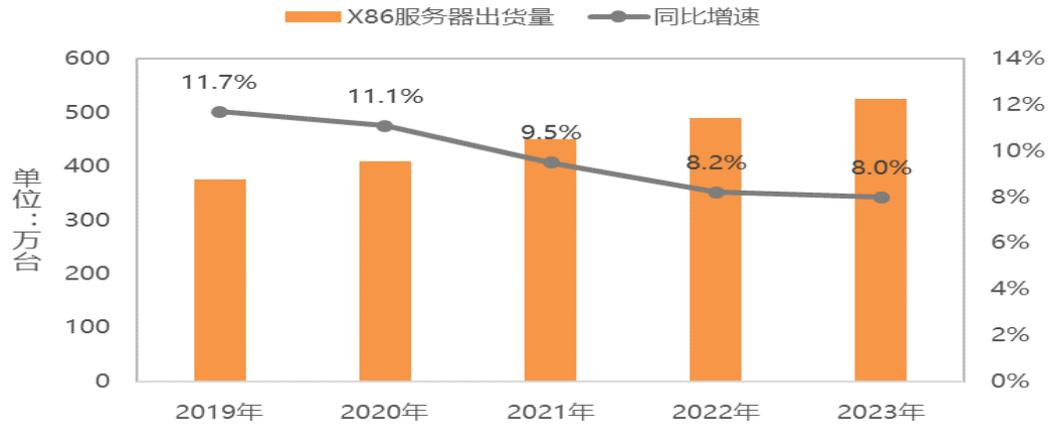
图表5 中国 X86 服务器出货量同比增速情况



资料来源：IDC，平安证券研究所

总体来看，2018年资本开支规模很有可能是头部互联网公司近几年的高点。2019年，中国X86服务器整体需求增速将放缓。IDC认为，2019年-2023年，中国X86服务器出货量增速将逐渐回到个位数。

图表6 中国 X86 服务器出货量预测



资料来源: IDC, 平安证券研究所

三、 产业链或迎来调整期， 建议关注确定性较强的公司

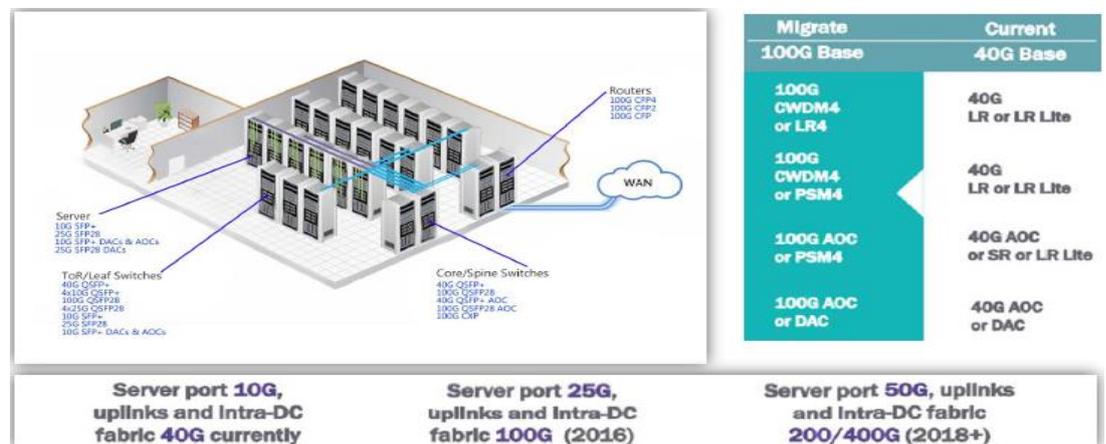
在服务器出货量增速放缓的背景下， 整个云计算产业链或将迎来调整期。 特别是产业链上的数通光模块市场和 IDC 运营市场。

3.1 数通光模块需求增速或放缓， 技术架构升级或延后

根据 Cisco 发布的报告数据显示: 到 2020 年, 77% 的流量来自数据中心内部, 年复合增长率为 26.8%; 超大规模数据中心到 2020 年有望达到 485 个, 其部署的服务器数量比重将达 47%。

超大规模数据中心流量占数据中心内总流量比例将持续上升, 到 2020 年占所有数据中心内部总流量比例将从当前 34% 上升至 53%。 正是因为数据中心内流量的快速增长和数据中心规模的不断扩大, 传统的三层网络拓扑结构越来越不能满足数据中心内部高速互联的需求。 因此, 为解决这个问题, 网络工程师们提出了 Leaf-spine 叶脊拓扑网络结构。

图表7 Leaf-spine 网络架构示意图



资料来源: 讯石光通讯, 平安证券研究所

叶脊网络架构扩大了接入和汇聚层，这种网络可以大大提高网络的效率，特别是高性能计算集群或高频流量通信设备的互连网络。随着叶脊网络架构的普及，数据中心的光模块需求将从 10/40G 向 25/100G 或者 50G/400G 升级，将驱动 100G 光模块或更高速率光模块需求的增长。

由于服务器出货量增速的放缓，作为连接服务器和交换机重要组件的数通光模块需求量增速肯定也将随之放缓；与此同时，由于头部互联网公司资本开支计划的调整，其数据中心内部网络架构升级计划也有可能延后。

3.2 IDC 运营市场集中度将提升

IDC 是承载云计算业务重要基础设施。近几年，在阿里巴巴和腾讯等头部互联网公司需求快速增长的驱动下，中国 IDC 运营市场经实现了快速的增长。未来几年，阿里巴巴和腾讯公司仍将是需求增长的主要驱动方，只有成为这两家公司供应商的 IDC 运营公司才能获得更多的市场份额。IDC 运营市场的集中度将提升。

3.3 建议关注确定性较强的公司

在数通光模块市场，考虑到贸易战以及国内市场竞争较为激烈的两个背景，我们暂不推荐关注标的。在 IDC 运营市场，建议关注数据港；根据公司公告情况，其将在 2019 年 Q3 交付给阿里巴巴大约 5 个 IDC 机房，预计将在明年产生收入，确定性较强。

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。

4、行业出现激烈价格战使得数通光模块销售金额增长不及预期

数通光模块已经是较为成熟的技术，不少公司已经具备了封装能力。若是有供货商为了获得更多的市场份额而采用激进的市场销售策略，会使得数通光模块单价大幅下滑。从而使得数通光模块销售金额增长不及预期。

平安证券研究所投资评级:

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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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:

此报告旨在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 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

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