

# 云服务高速增长，关注网络基础设施产业链投资机会

2019年08月02日，权威的第三方国际数据公司（IDC）发布最新的《中国公有云服务市场2019第一季度》报告。

## 核心观点

- **国内公有云市场市场份额向龙头集中，华为云成为增长亮点。**从IaaS市场份额来看，阿里（43.2%）、腾讯（12.2%）、中国电信（8.4%）、AWS（6.4%）、金山（5.2%）和华为（5.2%）分列市场前六位，共占据80.6%的市场份额。对比2018H1，市场前六位分别为阿里（43%）、腾讯（11.2%）、中国电信（7.4%）、AWS（6.9%）、金山（4.5%）、Ucloud（4.4%），共占据77.4%的市场份额。公有云第一梯队厂商市场份额均有小幅提升，市场份额进一步向行业龙头靠拢。其中华为云从2018H1 2.3%的市场份额提升至5.2%成为增长亮点。华为自2017年将云业务部门升级为一级事业群，持续发力云计算市场。华为云具备从底层物理设备研发制造能力，上层虚拟化平台建设能力，以及“上不碰应用、下不碰数据”中立性基因，在激烈竞争的云计算市场具备鲜明的竞争力。
- **中国公有云市场保持高增长。**自2016年以来，中国公有云市场正在进入一个新的发展阶段，从早期的使用云计算来降低IT采购支出，逐步过渡到将非关键应用部署在公有云“试水”，到如今将核心应用逐步向云上迁移，以实现企业的全面数字化转型，目前中国已经跃居全球仅次于美国的第二大公有云IaaS市场。根据阿里财报显示，阿里云2019年云计算业务实现营收247亿元，较2015年12.71亿元相比，规模增长近20倍，复合增速高达110%。2019Q1单季度同比增速仍然高达76%，我们预计在未来一段时期内，国内公有云市场依然能够保持较高的景气度。
- **网络基础设施产业链逐步回暖，云服务依然成长空间巨大。**我们网络设备基础设施产业链进行长期跟踪。根据产业链草根调研结果来看，自2018年下半年开始全球经济预期发生变化，云计算厂商在战略上也有所收缩，开始进入消耗库存阶段。例如，谷歌和阿里在今年一季度之前未对光模块行业进行招标。国内与全球市场经历2018Q4和2019Q1低点之后，出货量开始逐步回暖。我们预计如光模块、交换机、IDC等产业链相关环节，业绩将恢复性增长。2019年初，全球云服务渗透率刚刚突破新技术加速成长的临界点10%，产业成长空间依然巨大。我们认为产业链季节性波动不改云化的产业大趋势，长期来看相关细分领域依然能够取得较好的复合增速。

## 投资建议与投资标的

- 我们看好未来成长性十足的云服务产业链，网络基础设施则是其中增长确定性较高的细分领域。
- 建议关注光模块相关公司中际旭创(300308，未评级)、新易盛(300502，未评级)、光迅科技(002281，增持)；IDC相关公司光环新网(300383，未评级)；网络设备相关公司紫光股份(000938，未评级)、星网锐捷(002396，未评级)。

## 风险提示

- 云计算发展不及预期；行业竞争加剧，盈利能力明显下滑

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，（上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告）

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。



东方证券  
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

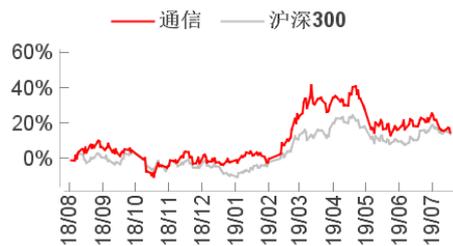
行业

通信行业

报告发布日期

2019年08月02日

## 行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师

张颖

021-63325888\*6085

zhangying1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514090001

联系人

蔡超逸

021-63325888-3136

caichaoyi@orientsec.com.cn

## 相关报告

华为逆境中砥砺前行，运营商固网宽带业务有亮点—2019.07: 2019-08-01

运营商演绎: 2019-07-04

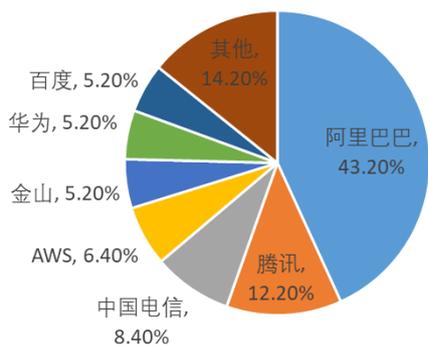
中美贸易摩擦阶段性缓和，建议关注板块修复性机会—2019.06: 2019-06-30

修复性机会—2019.06: 2019-06-30

2019年08月02日，权威的第三方国际数据公司（IDC）发布最新的《中国公有云服务市场2019第一季度》报告。

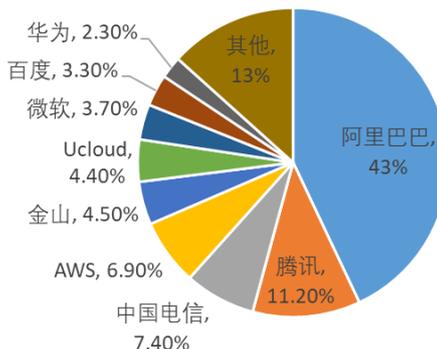
**国内公有云市场份额向龙头集中，华为云成为增长亮点。**从IaaS市场份额来看，阿里（43.2%）、腾讯（12.2%）、中国电信（8.4%）、AWS（6.4%）、金山（5.2%）和华为（5.2%）分列市场前六位，共占据80.6%的市场份额。对比2018H1，市场前六位分别为阿里（43%）、腾讯（11.2%）、中国电信（7.4%）、AWS（6.9%）、金山（4.5%）、Ucloud（4.4%），共占据77.4%的市场份额。公有云第一梯队厂商市场份额均有小幅提升，市场份额进一步向行业龙头靠拢。其中华为云从2018H1 2.3%的市场份额提升至5.2%成为增长亮点。华为自2017年将云业务部门升级为一级事业群，持续发力云计算市场。华为云具备从底层物理设备研发制造能力，上层虚拟化平台建设能力，以及“上不碰应用、下不碰数据”中立性基因，在激烈竞争的云计算市场具备鲜明的竞争力。

图 1：2019Q1 中国公有云市场份额



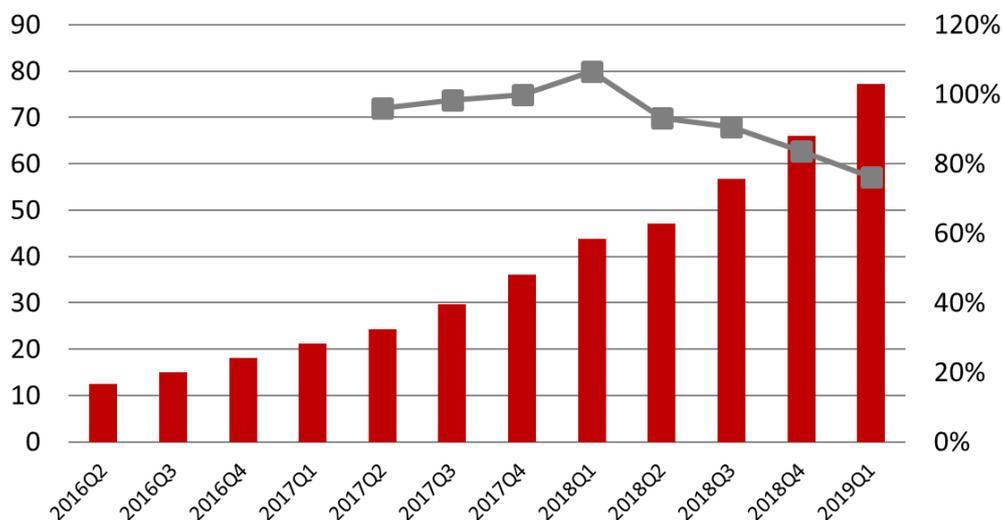
数据来源：IDC，东方证券研究所

图 2：2018H1 中国公有云市场份额



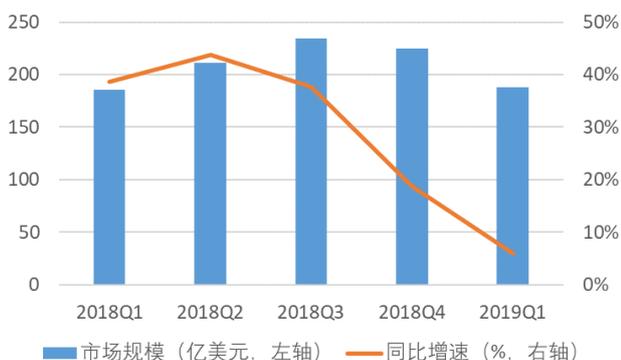
数据来源：IDC，东方证券研究所

**中国公有云市场保持高速增长。**自2016年以来，中国公有云市场正在进入一个新的发展阶段，从早期的使用云计算来降低IT采购支出，逐步过渡到将非关键应用部署在公有云“试水”，到如今将核心应用逐步向云上迁移，以实现企业的全面数字化转型，目前中国已经跃居全球仅次于美国的。根据阿里财报显示，阿里云2019年云计算业务实现营收247亿元，较2015年12.71亿元相比，规模增长近20倍，复合增速高达110%。2019Q1单季度同比增速仍然高达76%，我们预计在未来一段时期内，国内公有云市场依然能够保持较高的景气度。

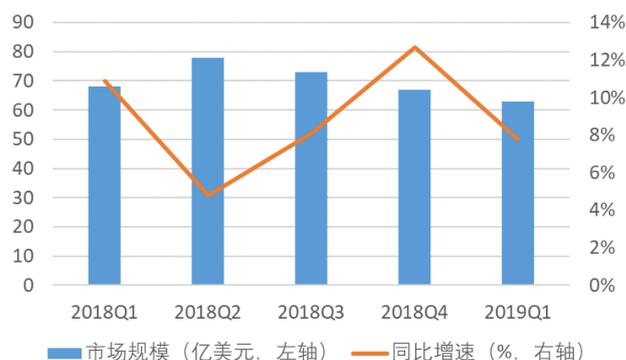
**图 3：阿里云单季度营收变化（亿）**


数据来源：阿里财报，东方证券研究所

**网络基础设施产业链逐步回暖，云服务依然成长空间巨大。**我们网络设备基础设施产业链进行长期跟踪。根据产业链草根调研结果来看，自 2018 年下半年开始全球经济预期发生变化，云计算厂商在战略上也有所收缩，开始进入消耗库存阶段。例如，谷歌和阿里在今年一季度之前未对光模块行业进行招标。国内与全球市场经历 2018Q4 和 2019Q1 低点之后，出货量开始逐步回暖。我们预计如光模块、交换机、IDC 等产业链相关环节，业绩将有恢复性增长。

**图 4：全球 X86 服务器市场规模**


数据来源：IDC，东方证券研究所

**图 5：全球 X86 服务器市场规模**


数据来源：IDC，东方证券研究所

2019 年初，全球云服务渗透率刚刚突破新技术加速成长的临界点 10%，产业成长空间依然巨大。我们认为产业链季节性波动不改云化的产业大趋势，长期来看相关细分领域依然能够取得较好的复合增速。

图 6：中国云计算市场渗透率情况



数据来源：Gartner，东方证券研究所

我们看好未来成长性十足的云服务产业链，网络基础设施则是其中增长确定性较高的细分领域。建议关注光模块相关公司中际旭创(300308, 未评级), 新易盛(300502, 未评级), 光迅科技(002281, 增持); IDC 相关公司光环新网(300383, 未评级); 网络设备相关公司紫光股份(000938, 未评级), 星网锐捷(002396, 未评级)。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

