

周专题：IDC 产业大典，算力时代新基建布局

通信行业周报

► 主要观点及投资逻辑：

近期建议重点配置前期涨幅不大，业绩增速相对确定，估值较低个股。

持续强烈推荐：1) TCL 集团（贸易战缓和，TV 需求边际向好；业绩稳健增长，估值便宜；面板周期底部，产能 CAGR 超过同行业，小尺寸线产能释放，公司业绩弹性大）；2) 海格通信（北斗 3 全球组网持续推进；军改后订单增长业绩稳健提升）；3) 金卡智能（智能抄表行业未来增长确定性强，将逐渐取代传统模拟式仪表及数字式仪表成为表计市场的主力军，行业龙头估值较低，拥有自主远程抄表控制器研发能力）；4) 航天信息（网信产业迎来发展机遇期，公司网信板块产业链整合初步完成；传统金税业务加速转型，金税业务稳健增长）。

长期推荐主线及相关受益标的：

- 1) 公司股价目前仍处于底部，受益于 5G 承载网建设，业绩稳健，估值提升：紫光股份、烽火通信等；
- 2) 受益于流量拉动，持续稳健成长：亿联网络、光环新网、天孚通信、太辰光、星网锐捷等；
- 3) 低估值，基本面持续同比或环比改善：海格通信、金卡智能、航天信息、海能达等。

► 本周研究专题：IDC 产业大典，算力时代新基建布局

1) 综合未来产业趋势和价格走势判断，我们预计，未来掌握核心一线城市 IDC 资源、同时具备产业议价能力的 IDC 服务商能够持久稳定发展。

2) 数据中心正朝着两个“反”的方向发展，一种是数量少、密度高的超大型数据中心，另一种是数量大、就近服务的边缘数据中心。电源方案的直接替代效应能够降低久期运维费用，但是统一标准的直流供电体系对于 IT 结构整合带来的便利和增效更加突出，而其各种定制化需求也必须依靠大批量才能和上游争夺更多定价和议价权利。

同时类似国网集团等拥有点多面广的变电站、站内资源充足、专人维护等一系列自身优势能够帮助其更加快速建立规模化的边缘计算服务体系。

在此进程中，第三方 IDC 厂商竞争渠道进一步分化，部分与互联网厂商加强联盟合作，代建或代运维模式深化，省时省力，但承担现金流风险较大；另一部分则不断降低大型客户依赖程度，但持续重资本投入也考验各厂商资金和资源能力，头部企业更具优势。产业相关受益标的有光环新网、数据港等。

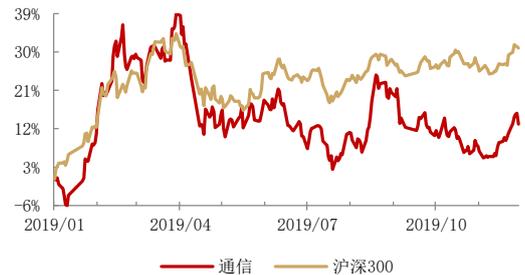
► 风险提示

5G 投资进度不及预期及需求；云厂商 Capex 不及预期风险；市场竞争加剧风险；系统性风险。

评级及分析师信息

行业评级： 推荐

行业走势图



分析师：宋辉

邮箱：songhui@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080003

分析师：孙远峰

SAC NO: S1120519080005

TCL 集团 华西通信&电子联合覆盖

分析师：段小虎

SAC NO: S1120519080008

海格通信 华西通信&军工联合覆盖

分析师：刘菁

SAC NO: S1120519110001

金卡智能 华西通信&机械联合覆盖

联系人：柳珺廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

联系电话：010-51662928

1. 本周观点及推荐标的

近期建议重点配置前期涨幅不大，业绩增速相对确定，估值较低个股。

持续强烈推荐：1) TCL 集团（贸易战缓和，TV 需求边际向好；业绩稳健增长，估值便宜；面板周期底部，产能 CAGR 超过同行业，小尺寸线产能释放，公司业绩弹性大）；2) 海格通信（北斗 3 全球组网持续推进；军改后订单增长业绩稳健提升）；3) 金卡智能（智能抄表行业未来增长确定性强，将逐渐取代传统模拟式仪表及数字式仪表成为表计市场的主力军，行业龙头估值较低，拥有自主远程抄表控制器研发能力）；4) 航天信息（网信产业迎来发展机遇期，公司网信板块产业链整合初步完成；传统金税业务加速转型，金税业务稳健增长）。

长期推荐主线及相关受益标的：

1) 公司股价目前仍处于底部，受益于 5G 承载网建设，业绩稳健，估值提升：紫光股份、烽火通信等；

2) 受益于流量拉动，持续稳健成长：亿联网络、光环新网、天孚通信、太辰光、星网锐捷等；

3) 低估值，基本面持续同比或环比改善：海格通信、金卡智能、航天信息、海能达等。

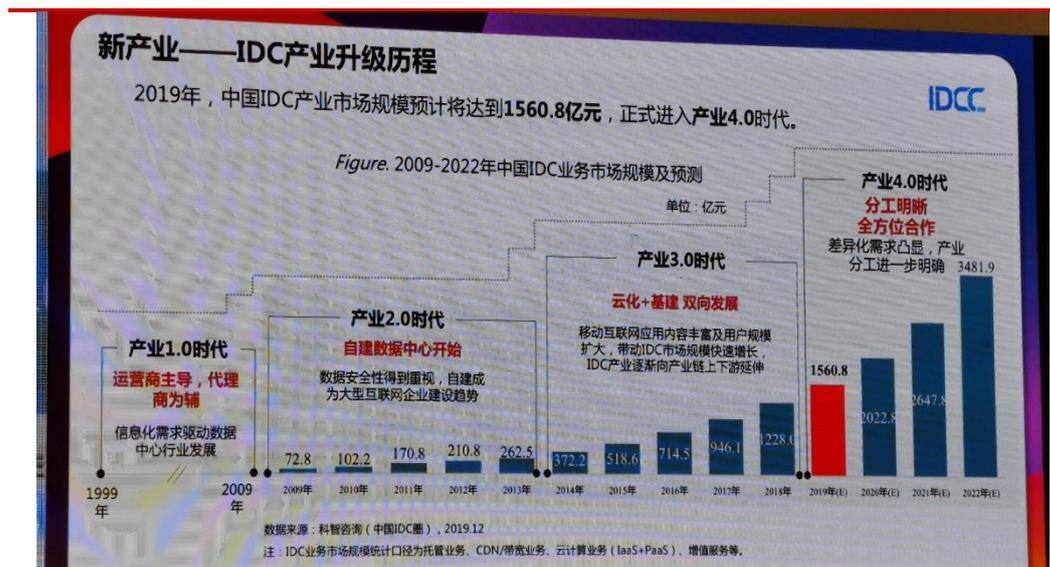
2. 本周研究专题：IDC 产业大典，算力时代新基建布局

本次 IDC 产业大典，展区规模小而精，已经很少见到机房设施等摆设陈列，无论大小厂商更多着重于产业资源对接和市场开拓，可以看出产业技术发展已经趋于成熟稳定。随着需求端因为 5G、云发展的可预期高速增长，现阶段厂商们更多把重点放在加速规模和市场拓展中。但论坛专家们众多观点精彩多样，仅摘取一二探讨以作观感。

2.1. 关于 IDC 产业重新认知和价格趋势预判

根据科智咨询（原中国 IDC 圈）数据，2019 年，包括 IDC 托管业务、CDN/带宽业务、云计算业务及增值业务等在内的 IDC 产业市场规模预计将达到 1560.8 亿元。IDC 产业已经正式产业 4.0 时代。

图 1 2009-2022 年中国 IDC 业务市场规模及预测



资料来源：IDC 产业大典-科智咨询，华西证券研究所

未来产业发展认知：目前，产业对 IDC 认知已经转向成熟，从过去作为新兴科技产业转向认定为云计算产业的新基建，预计未来 5 年国内 IDC 市场仍将保持高速增长、头部集中趋势，同时国家队跨界转型入局，进一步加剧市场竞争；随着算力需求提升，预计边缘数据中心需求兴起。

- 持续增长：**在 5G 及云计算加速落地过程中，IDC 逐渐成为一项云产业的新基建业务。随着未来流量及算力需求不断提升，产业上云将逐步成为主流。但作为重资本投入的自建数据中心并非每个企业的第一首选，因此云基础设施建设服务 IDC 市场预计未来几年国内仍将保持 30% 以上的高速增长态势。短期内行业市场客户主流仍主要是大型互联网厂商，需求增长仍与其 Capex 强相关，长期看产业互联网深入带动中大型企业上云将有效拉动第三方 IDC 服务商市场空间。
- 头部集中：**IDC 作为一项重资产投入资本，依托稀缺土地能源、超大规模、优质运营才能更好的占据持久竞争中的制高点。目前高热度竞争市场中土地能源相对牌照或指标稀缺，因此规模更大的头部企业在规模效应中能够占据更多的竞争优势。从海外 IDC 市场成长路径来看，市场也随着 Equinix 和 Digital Realty 在不断产业收并购过程中逐步向头部集中。
- 国家队跨界转型：**在新基建定位下，众多传统制造业、建筑行业，甚至国家电网、广电总局、远洋集团等国家队也加入 IDC 产业阵营，其中大部分是都依靠自身能源或地产资源做为转型基础，具备极强竞争力。
- 地域重心西进：**由于北上广深一线城市核心区限建力度加大，IDC 产业需求已逐渐向周边经济圈溢出。同时部分非核心层节点城市与骨干网直连，众多冷数据存储和处理都被迁移至宁夏、贵州等西部地区，为信息产业重心西进提供网络基础保障。

未来价格趋势判断：我们认为未来 IDC 租用价格市场预计将稳定向下但幅度有限，有以下几点原因：

- 新进入者增强市场竞争：**我们 IDC 市场主要竞争包括基础电信运营商、云厂商及第三方 IDC 服务商。随着国电、广电、远洋等一批自带能耗或土地资源的行业新进入者将增强市场竞争，拉低市场价格；

- (2) **产业分工逐步明确**：随着基础设施建设和服务运营的专业化，IDC 服务商也逐步横向拓展出侧重数据中心基建、IDC 运营及云服务的专业服务商。产业专业化细化分工能够有效提升产能效率拉低市场价格，因此从大趋势看我们预计市场价格稳定向下；
- (3) **需求端旺盛**：5G 加速流量增长，产业互联网落地拉动需求，除了超大型互联网公司对数据中心的需求，包括越来越多的大型实体企业甚至小型公司都会有上云需求，而 IDC 作为其中的建设基础，市场未来增长空间仍然非常巨大。
- (4) **核心地带资源有限**：作为北上广深一线核心城市，土地及能源资源有限，对于不断增长的城市需求而言，预期紧张供需关系有效遏制价格下降趋势。

2.2. 数据中心的未来方向：超大型和边缘机房

作为物理世界和虚拟世界的“南天门”，数据中心是人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施的基础设施。——信通院云计算与大数据研究所所长何宝宏

目前，数据中心正朝着两个“反”的方向发展，一种是数量少、密度高的超大型数据中心（在性能及利用率提升边际效益递减情况下，扩大单体规模增效经济成本更低），另一种是数量大、就近服务的边缘数据中心（边缘机房改造空间很大，为一体机、锂电池等提供更多新机会）。

图 2 IDC 超大型趋势



资料来源：IDC 产业大典-信通院，华西证券研究所

图 3 边缘数据中心架构



资料来源：IDC 产业大典-信通院，华西证券研究所

创新技术应用不断落地：阿里巴巴提出的巴拿马项目今年 11 月在 ODCC 正式立项，面向下一代超大规模数据中心发布新型直流不间断电源解决方案。

产业标准化推动持续：以三大运营商、Intel 等公司共同发起的电信开放 IT 基础设施项目 OTII，目标是形成面向 5G 及边缘计算深度定制、开放标准、统一规范的服务器技术方案及产品。

我们认为，互联网自建数据中心在包括标准服务器、白盒交换机和新的电源方案的探讨都是基于超大型规模的基础之上。HVDC 电源方案的直接替代效应并不能明显降低 IDC 建设和日常运维费用，但是统一标准的直流供电体系对于 IT 结构整合带来的便利和增效才是更加重要的支出节省部分，而其各种定制化需求也必须依靠大批量才能和上游争夺更多定价和议价权利，因此，超大型数据中心趋势不可避免。

同时类似国网集团等拥有点多面广的变电站、站内资源充足、专人维护等一系列自身优势能够帮助其更加快速建立规模化的边缘计算服务体系。

在此趋势中，我们认为第三方 IDC 服务商竞争渠道分化，部分与互联网厂商加强联盟合作，代建或代运维其数据中心模式深化，省时省力，但是承担现金流风险较大；另外一部分则逐渐强化自身能力，加强零售客户占比以降低大型客户依赖程度，但持续重资本投入也考验各厂商资金和资源能力，头部第三方 IDC 更具优势。

2.3. 投资建议总结

1) 综合未来产业趋势和价格走势判断，我们预计，未来掌握核心一线城市 IDC 资源、同时具备产业议价能力的 IDC 服务商能够持久稳定发展。

2) 在未来 IDC 超大型化和边缘化进程中，我们认为第三方 IDC 服务商竞争渠道分化，部分与互联网厂商加强联盟合作，代建或代运维其数据中心模式深化，省时省力，但是承担现金流风险较大；另外一部分则逐渐强化自身能力，加强零售客户占比以降低大型客户依赖程度，但持续重资本投入也考验各厂商资金和资源能力，头部第三方 IDC 更具优势。

产业相关受益标的有光环新网、数据港等。

3. 风险提示

5G 投资进度不及预期及需求；云厂商 Capex 不及预期风险；市场竞争加剧风险；系统性风险。

分析师与研究助理简介

宋辉：3年电信运营商及互联网工作经验，4年证券研究经验，主要研究方向电信运营商、电信设备商、5G产业、光通信等领域。

柳珏廷：理学硕士，2年券商研究经验，主要关注5G相关产业链研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。