

2022年资本开支环比增速预计改善，云相关产业链有望受益

通信行业

1. 云厂商资本开支上行周期，相关产业链有望受益

国内外云厂商预计2022年资本开支情况将环比持续改善：海外云厂商Q3财报陆续披露，纷纷在财报中对2022年资本开支持积极态度。国内云厂商2021Q3资本开支同比增速恢复正增长，预计伴随流量需求增长，以及业务规模持续扩张，相关资本开支情况将有望加速。

从各大云厂商资本开支情况看，疫情影响下云需求增长仍显著拉升主要云厂商资本开支情况，尤其是海外厂家。在考虑长期确定性的稳定增长情况下，我们预计云厂商2022年资本开支情况将迎来较大增长。

需求端看，目前网络架构已经能够匹配虚拟现实业务进入深度沉浸阶段，同时在无人配送、无人清扫车等系列低速无人驾驶应用场景中对低延时高带宽的流量需求很高，伴随其渗透率增加，网络数据流量有望再次迎来高速增长，整体底层数据中心投入有望加速，相关光模块和服务器需求也有望起量。

受益于云计算需求拉动，底层包括服务器、存储、芯片、数据中心等IT基础设施有望受益。国产替代、自主可控环境下，同时随着企业IT云化需求不断提升，相关混合云或多云部署需求有望提升，包括裸金属、具备多云平台接入等增值服务的数据中心或设备供应商有望受益。相关受益标的包括浪潮信息、星网锐捷、紫光股份、光环新网、奥飞数据、宝信软件、天孚通信、中际旭创、新易盛等。

2. 通信板块观点

1) 我们持续重点推荐IT主设备、网络安全、新能源通信、车联网应用、军工通信等高成长性板块。

2) 本周重点推荐低估值个股：光环新网、紫光股份（运营商及海外市场扩张，数通设备龙头）、中天科技（海缆业务加速成长）、TCL科技（面板产能增速全球第一）、七一二、金卡智能、航天信息、平治信息、中兴通讯（份额提升格局改善）等公司。

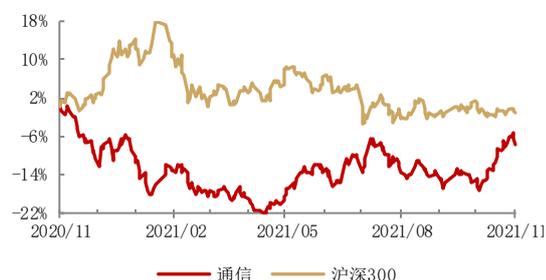
3. 风险提示

行业技术发展不及预期；车载及工业行业推广渗透率提升不及预期；政策性风险。

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

联系电话：

分析师：柳珺廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040002

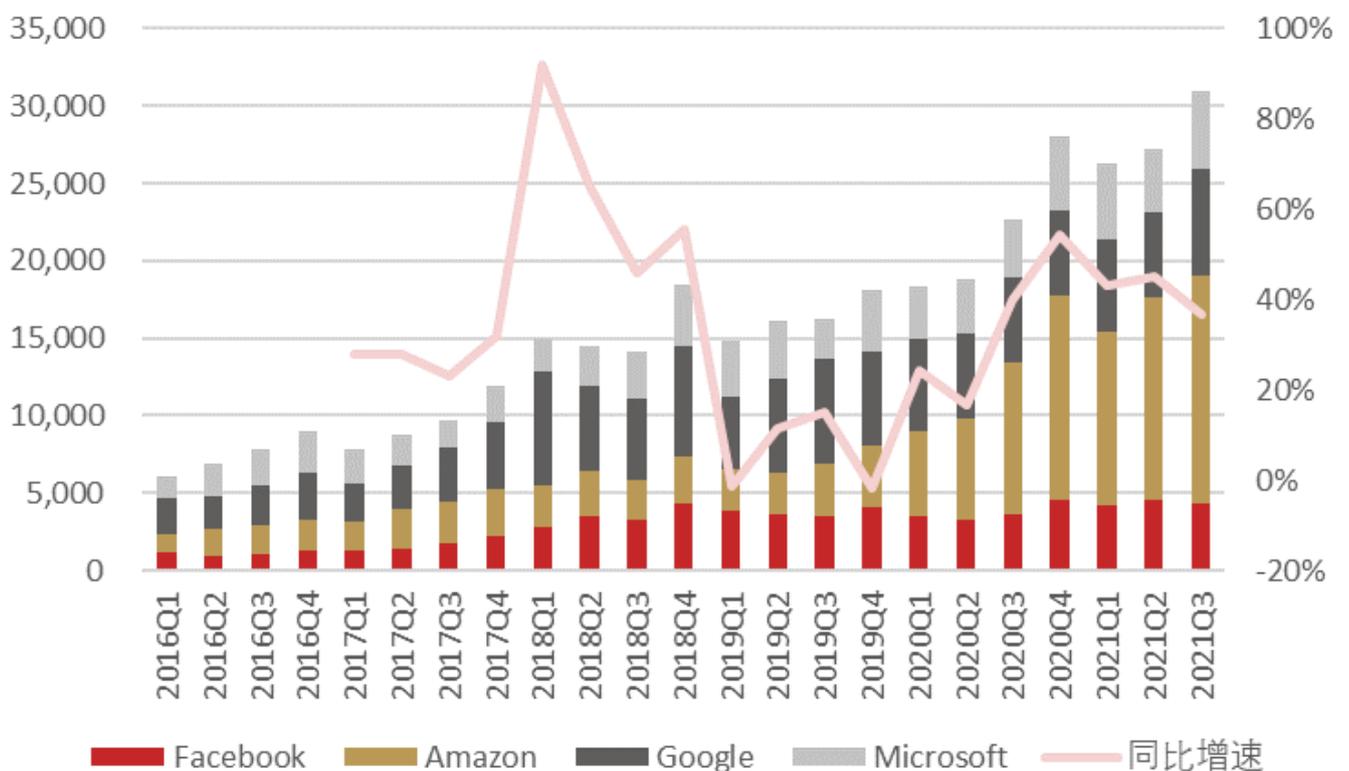
联系电话：

1. 长期稳定增长的优质赛道下，云业务相关产业链有望加速进入新一轮景气周期

1.1. 国内外云厂商预计 2022 年资本开支情况将环比持续改善

海外云厂商 Q3 财报陆续披露，纷纷在财报中对 2022 年资本开支持积极态度。其中，Facebook 选择加大 2022 年资本支出，将 2021 年资本开支预期由 190-210 亿美元调整为接近 190 亿美元，预期 2022 年达到 290-340 亿美元，主要集中在业务相关的 AI 与机器学习领域；Amazon 表示尽管本年增速下降主要是为了平滑去年的高速增长，但未来几年仍将保持长期稳定的增长；Google 表示仍将持续在云领域加大投入。

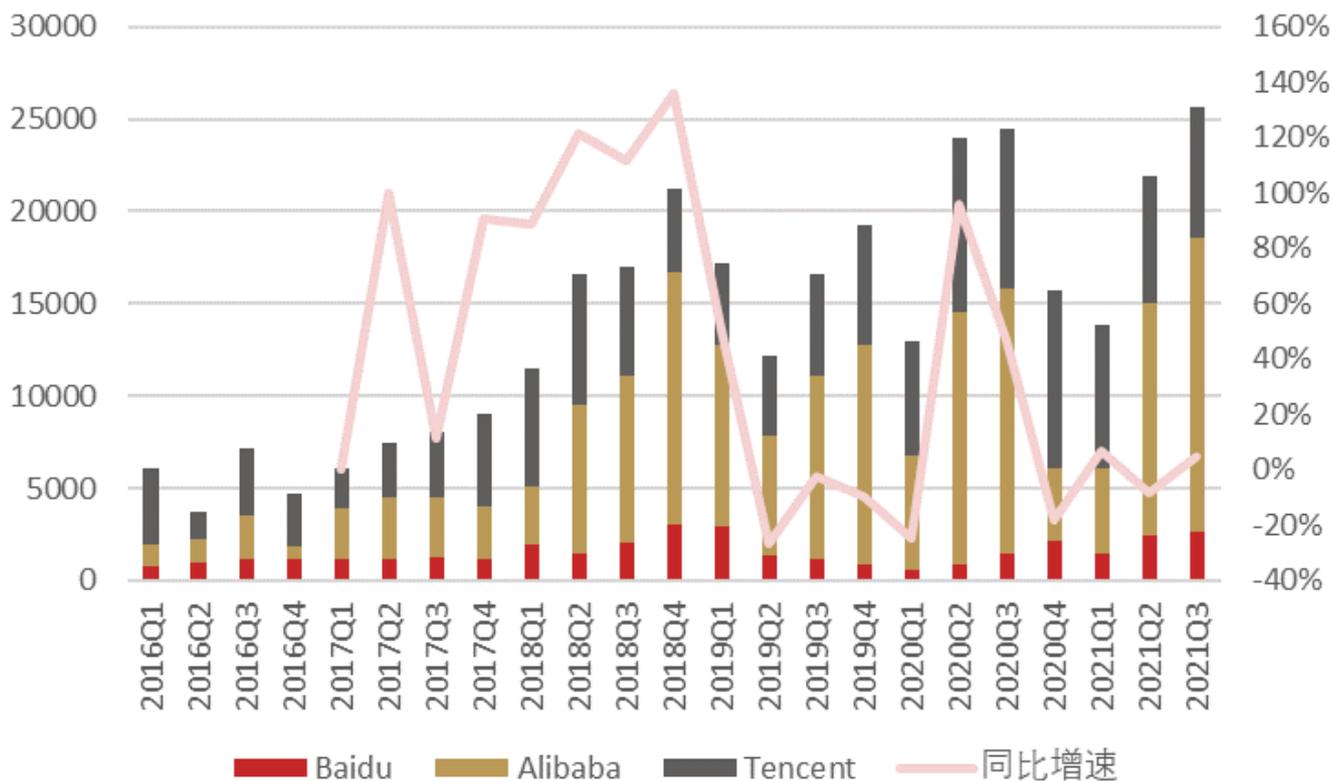
图 1 海外云厂商季度资本开支情况（百万美元）



资料来源：wind，华西证券研究所整理

国内云厂商 2021Q3 资本开支同比增速恢复正增长，预计伴随流量需求增长，以及业务规模持续扩张，相关资本开支情况将有望加速。

图 2 国内云厂商季度资本开支情况 (百万美元)

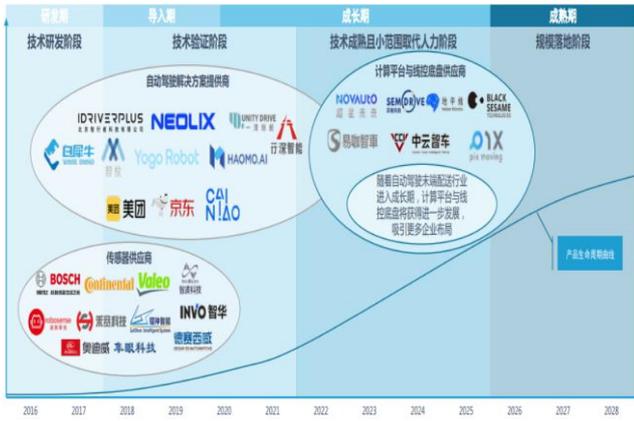


资料来源: wind, 华西证券研究所整理

从各大云厂商资本开支情况看,疫情影响下云需求增长仍显著拉升主要云厂商资本开支情况,尤其是海外厂家。在考虑长期确定性的稳定增长情况下,我们预计云厂商 2022 年资本开支情况将迎来较大增长。

此外,需求端看,目前网络架构已经能够匹配虚拟现实业务进入深度沉浸阶段,同时在无人配送、无人清扫车等系列低速无人驾驶应用场景中对低延时高带宽的流量需求很高,伴随其渗透率增加,网络数据流量有望再次迎来高速增长,整体底层数据中心投入有望加速,相关光模块和服务器需求也有望起量。

图3 自动驾驶末端配送产业传导效应



资料来源：亿欧智库，华西证券研究所整理

图4 面向虚拟现实业务的网络传输技术供需匹配情况



资料来源：中国信通院，华为，华西证券研究所

受益于云计算需求拉动，底层包括服务器、存储、芯片、数据中心等 IT 基础设施处于高景气周期。国产替代、自主可控环境下，同时随着企业 IT 云化需求不断提升，相关混合云或多云部署需求有望提升，包括裸金属、具备多云平台接入等增值服务的数据中心或设备供应商有望受益。相关受益标的包括浪潮信息、星网锐捷、紫光股份、光环新网、奥飞数据、宝信软件、天孚通信、中际旭创、新易盛等。

2. 近期通信板块观点及推荐逻辑

2.1. 整体行业观点

1) 我们持续重点推荐 IT 主设备、网络安全、新能源通信、车联网应用、军工通信等高成长性板块。

2) 本周重点推荐低估值个股：光环新网、紫光股份（运营商及海外市场扩张，数通设备龙头）（华西通信&计算机联合覆盖）、中天科技（海缆业务加速成长）、TCL 科技（面板产能增速全球第一）（华西通信&电子联合覆盖）、七一二（华西通信&军工联合覆盖）、金卡智能（华西通信&机械联合覆盖）、航天信息、平治信息、中兴通讯（份额提升格局改善）等公司。

2.2. 中长期产业相关受益公司

- 1) 设备商：中兴通讯、烽火通信、海能达、紫光股份、星网锐捷等；
- 2) 军工通信：新雷能、七一二、上海瀚迅、海格通信等；
- 3) 光通信：中天科技、亨通光电、中际旭创、天孚通信、新易盛、光迅科技等；
- 4) 卫星互联网：雷科防务、震有科技、康拓红外等；
- 5) 5G 应用层面：高鸿股份、光环新网、亿联网络、会畅通讯、东方国信、天源迪科等；
- 6) 其他低估值标的：平治信息、航天信息等。

3. 风险提示

行业技术发展不及预期；车载及工业行业推广渗透率提升不及预期；政策性风险。

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。