

2020 年 05 月 31 日

# 传统企业信息技术产业转型探讨

1、房地产、钢铁等传统企业在宏观经济政策调控及经济结构转型过程中面临较大增长压力，信息技术产业承担着我国经济高质量发展的关键角色，预计未来成长性确定性强而且高于 GDP 增速，成为传统企业转型的主要方向；

2、房地产、钢铁等传统企业凭借其资金优势、资源储备等优势，转型的方向各不相同，但是基本路径大致可分为三大类：

1) 与信息化产业龙头公司成立合资公司；2) 引入信息技术产业资源丰富的战略投资方；3) 外延并购，三类方案成为传统企业转型首要选择；

3、相关公司转型动向

1) 万通地产：引入战投、地产陆续出售，拟入股数字福建云计算公司打造数字福建全国“样本”；

2) 沙钢股份：外延并购国际优质 IDC 标的 Global Switch，有望实现境内外 IDC 业务协同发展；

3) 万业企业：“产业整合”+“外延并购”双轮驱动集成电路战略转型；

4) 杭钢股份：子公司依托土地与电力资源优势顺利转型 IDC 运营商。

## 4、风险提示

传统企业信息技术转型在技术、团队、组织架构等方面存在短板，转型过程中战略落地成为关键，关注相关转型企业的团队搭建、人才激励等风险。

## 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

沙钢股份华西通信&钢铁联合覆盖

联系人：柳珏廷

邮箱：liujt@hx168.com.cn

SAC NO: S1120119060016

## 正文目录

1. 传统产业周期下行、增长乏力，信息化产业景气度极高成转型首选	4
1.1. 传统产业：受宏观经济与政策调控影响，传统行业位处周期底部，驱动传统企业转型求存	4
1.2. 信息化需求旺盛高速增长，对 GDP 贡献持续提升	7
2. 传统企业资金、资源储备优势显著，头部企业率先探路信息化转型	8
2.1. 资金优势：转型企业存较大加杠杆空间，资金成本显著更低	9
2.2. 资源优势：传统钢厂厂房土地和能耗指标储备丰富，房企在一二线城市具备更多土地储备	10
2.3. 前瞻布局：头部房企着重布局智慧地产赋能传统业务，携手科技巨头和外延并购为首选转型方式	12
3. 传统企业依托自身优势探索信息化多元转型路径	15
3.1. 传统房企资金充沛、资源丰富，内生+外延助力信息化转型	16
3.2. 传统钢厂土地、能耗储备优势显著，转型 IDC 水到渠成	20
4. 主要观点	23
5. 风险提示	24

## 图表目录

图 1 钢铁行业处于下行周期	4
图 2 房地产行业受政调控影响将持续位于周期底部	4
图 3 房地产企业的土地资源储备与收入增长具有极高同步性	5
图 4 我国政府提地供应量增速现下行态势，预计未来增速将与地区人口水平挂钩维持合理水平	5
图 5 地产企业土地资源储备放缓	6
图 6 房地产企业存货周转率下滑，“去化”难题渐显	6
图 7 偿债压力增大拖累现金流	6
图 8 我国城镇化水平存提升空间，预计增速将放缓	7
图 9 我国人均住房建筑面积已在发达国家水平	7
图 10 我国 ICT 产业收入规模持续两位数增长	8
图 11 未来五年 ICT 产业增长的不确定性加深	8
图 12 未来五年 ICT 产业增长预计将持续高于 GDP 增速	8
图 13 转型企业剔除预收款后资产负债率位处最低序列，成长型企业位处中等	9
图 14 转型企业财务杠杆显著更低	10
图 15 转型企业现金资产对短期负债覆盖能力更优	10
图 16 转型企业 WACC 同比处于中等较低水准，资金获取成本更低（2019 年末）	10
图 17 IDC 企业研发投入比显著低于计算机、电子和通信板块均值	11
图 18 传统房企在土地储备领域对一二线城市投入较大（万平方米）	12
图 19 头部房企重点布局智慧地产，部分房企选择跨界转型，外延并购或携手巨头为转型方式	13
图 20 恒大携手腾讯控股恒腾网络，布局智慧社区等领域	14
图 21 保利地产外延并购广东芯智慧拓展智慧地产产业布局	15
图 22 芯智慧云平台业务覆盖全面，协同性高	15
图 23 芯智慧持续追踪市场需求，打磨云平台产品	15
图 24 万通地产引入战略投资者普洛斯储备产业资源，拟入股数字福建云计算公司正式进军信息技术产业	16
图 25 2000 年做出“数字福建”的部署	18
图 26 公司持续出清地产项目与土地储备	18
图 27 公司通过“产业整合”+“外延并购”积极拓展集成电路产业布局	19
图 28 凯世通在光伏离子注入机领域独占鳌头，加速研发攻关 IC 离子注入机市场	20
图 29 凯世通离子注入机业务保持增长趋势（亿元）	20
图 30 万业企业离子注入机收入占比逐步提升（亿元）	20
图 31 2018 年 7 月收购后的 GS 股权架构图	21
图 32 成功完成新一轮重组后，GS 股东将均为国内资本	21
图 33 杭钢股份分别通过收购杭钢云数据 100%股权和浙江富浙 6.67%股权介入 IDC 与集成电路产业	23

表 1 传统钢企在土地和能耗指标层面资源储备丰富，传统房地产企业土地资源储备较多 .....	11
表 2 普洛斯旗下云之鼎公司具备丰富的 IDC 运营经验，运营能力突出 .....	17
表 3 数字福建相关的 IDC 资产 .....	18
表 4 GS 已建与在建 IDC 项目合计土地价值达 59.52 亿英镑 .....	21

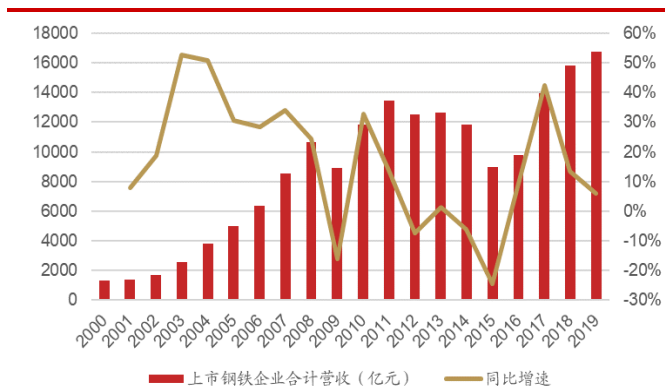
## 1.传统产业周期下行、增长乏力，信息化产业景气度极高 成转型首选

### 1.1. 传统产业：受宏观经济与政策调控影响，传统行业位处周期底部，驱动传统企业转型求存

钢铁作为工业的“骨骼”，是国民经济的支柱产业，尤其在建筑、基础建设等方面是必须的原材料，正是因为如此，钢铁成了强周期行业。近年来，我国宏观经济下行压力较大，直接影响了钢铁行业的整体景气度，行业营收增速呈下行趋势。

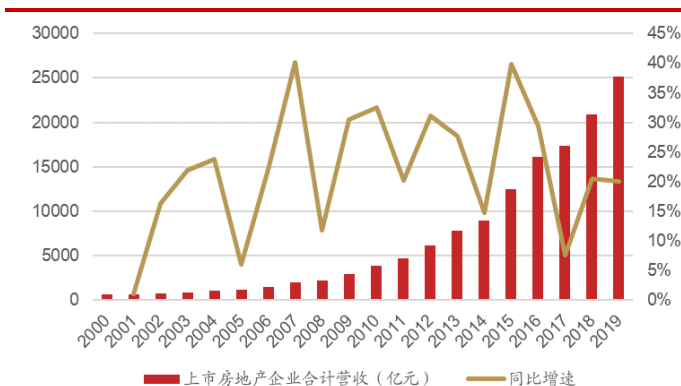
而同为周期性行业的房地产行业受政策调控的影响更为明显。2016年下半年至今，我国的房地产调控进入新一轮收紧周期，对房地产行业的增长冲击显著。而2020年的政府工作报告则再一次强调了“坚持住房不炒”的定位，预计在短期内房地产政策放松的可能性较低。房地产行业在较长时间内将继续处于周期底部。

图1 钢铁行业处于下行周期



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

图2 房地产行业受政调控影响将持续位于周期底部

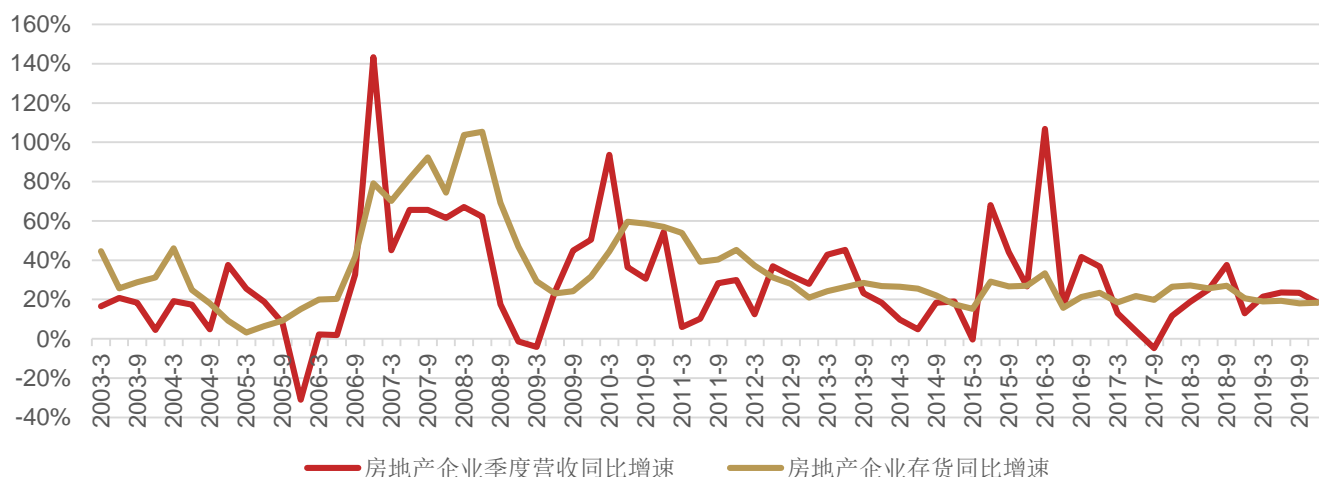


资料来源：Wind，华西证券研究所整理

#### 1.1.1. 供给收紧：政府土地供应现下滑趋势，企业存量土地资源面临“去化”难题

土地资源是房地产企业产品生产的核心“原材料”。丰富的土地资源储备，是房地产企业实现长期盈利的基础保障。从房地产板块季度营收同比增速和存货同比增速比较中可以看出，两者的同步性相对较高。我们可以从房地产企业土地资源储备的角度入手，预见行业未来的增长能力。

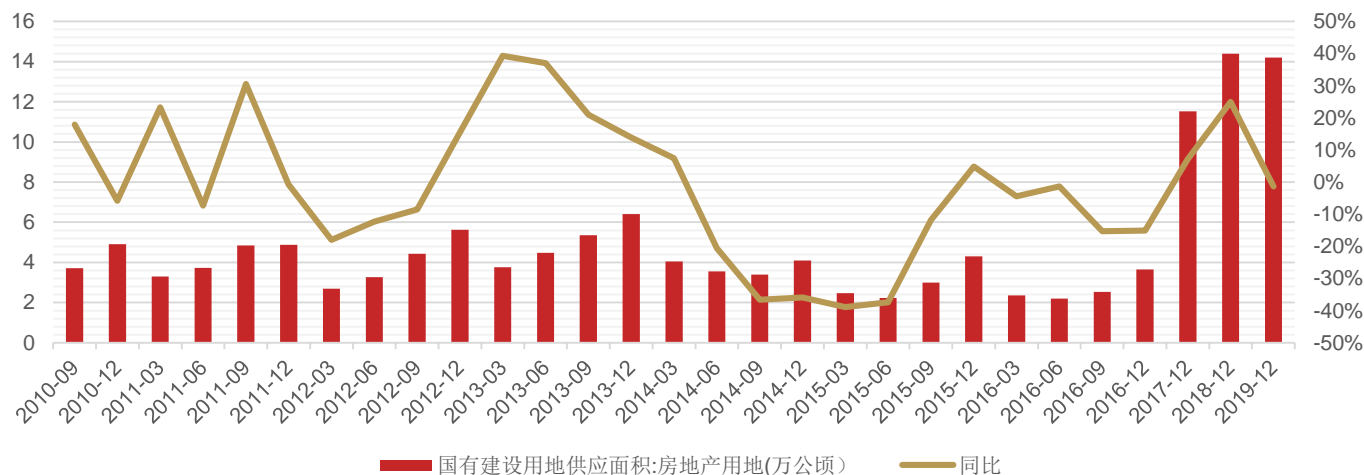
图3 房地产企业的土地资源储备与收入增长具有极高同步性



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

从土地储备的增量端看，政府对房地产用地的供应增速在2018年短期回升后于2019年回落，我们预计未来增速将持续维持合理水平，不会放量增长。2020年政府工作报告依旧延续了“住房不炒”的基础定位，体现了中央力促资金等要素进入实体经济的决心，坚持住房回归居住属性。我们认为长期看来，在中央的定调下，地方政府的土地供应量将与地区的人口水平挂钩，维持在稳定、合理的增速水平，而不再脱离实际市场需求放量供应。

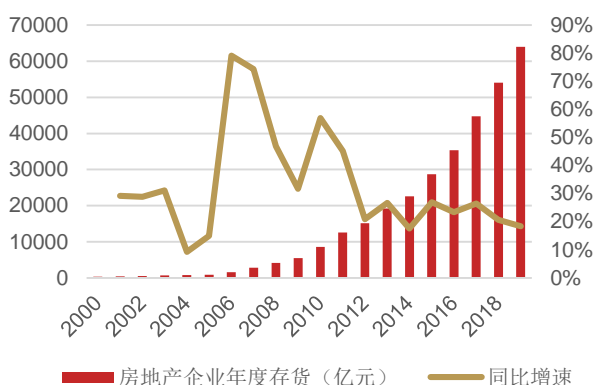
图4 我国政府提地供应量增速现下行态势，预计未来增速将与地区人口水平挂钩维持合理水平



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

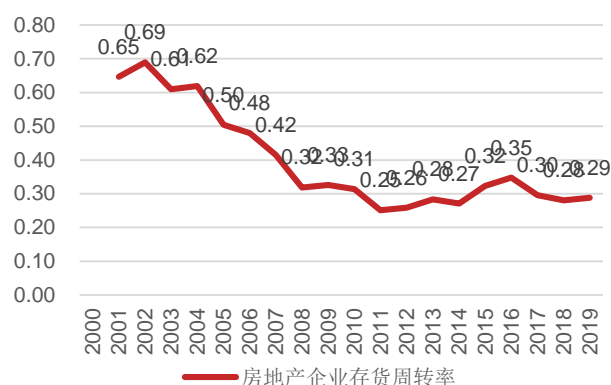
从土地储备的存量端看，房地产企业的存货增速处于历史低点同时存货周转率亦呈现下滑趋势，我们认为存量去化将成为企业未来的核心任务。目前房地产企业的土地资源储备增长已逐渐放缓，这一方面降低了行业内企业未来的盈利增长潜力，另一方面也反映出了行业内部对产业未来发展趋势的低预期。与此同时，行业的存货周转率持续下滑，房地产企业的存量项目去化已经成为当前乃至未来较长一段时期的工作重心。我们认为在这样的背景下，行业未来增长存在较大压力。

图5 地产企业土地资源储备放缓



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

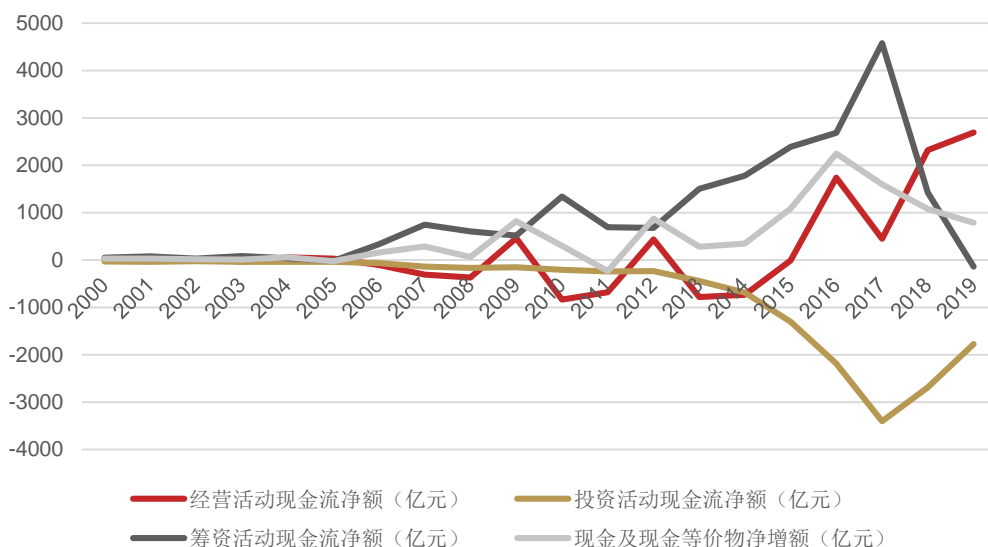
图6 房地产企业存货周转率下滑，“去化”难题渐显



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

在产业整体下行的环境下，房地产企业融资难度增大而前期债务偿付压力逐步凸显，拖累现金流量下行。在行业整体处于下行周期的背景下，房地产企业融资难度相对增大同时前期债务偿付压力凸显。而存量去化的较大阻力，阻碍了企业经营性现金流的增长，综合导致房地产企业的现金流量净额在近年持续下滑。我们认为，在日渐增大的经营压力下，尚有余力的大、中型房地产企业寻求转型破局是可行性较高的战略选择。

图7 偿债压力增大拖累现金流



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

### 1.1.2. 需求乏力：城镇化速率放缓影响新增需求，人均住房面积增长空间有限难以产生足量改善型需求

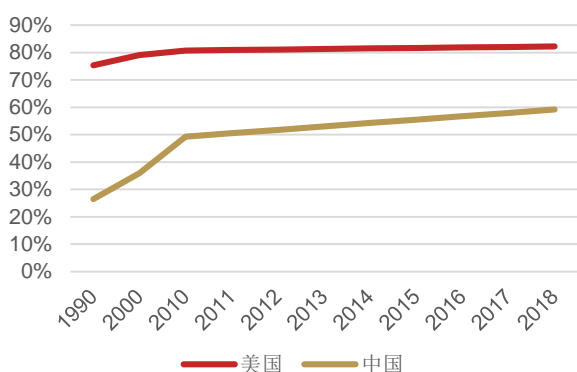
房地产市场的需求可分为新增与改善两大部分，以城镇化为主要驱动的新增需求增速预计放缓而以人均住房面积为尺度的改善需求增长空间相对较小。



从新增需求的角度看，城镇化速率预计放缓，难以驱动新增需求保持高速增长。我国近年来房地产市场的高速发展很大一部分是受到城镇化水平高速提升所带来的新增住房需求驱动。而截止 2018 年，我国的城镇化水平已达 59.15%，同期美国的城镇化率达 82.26%，从绝对值看，增长空间仍较明显。但参考美国城镇化率自 1960 年的 70.00% 提升至当前水平的速度，我们认为未来我国城镇化水平的提升速度将显著放缓，2008-2018 年十年内提升 12.61% 的高速发展难以复现，新增需求增长乏力。

从改善需求的角度看，我国人均居住面积与发达国家相差不大，提升潜力较小，“小换大”形式的改善型住房需求增长有限。我们以 2017 年全球主要国家和地区的人均住房面积为参考。可以看到，我国的人均住房面积已位居发达国家水平，在考虑到公摊面积的因素后（以 15% 的比率折算公摊面积），我国人均套内面积为 34.68，与世界主流的发达国家差距较小。我们认为我国“小换大”形式的改善型购房需求潜在增长空间有限，难以支撑房地产需求维持前期增速。

图 8 我国城镇化水平存提升空间，预计增速将放缓



资料来源：Wind，华西证券研究所整理

图 9 我国人均住房建筑面积已在发达国家水平

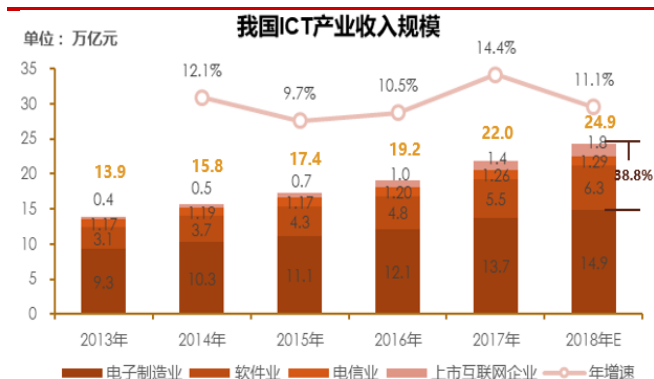


资料来源：如是研究院，华西证券研究所整理

## 1.2. 信息化需求旺盛高速增长，对 GDP 贡献持续提升

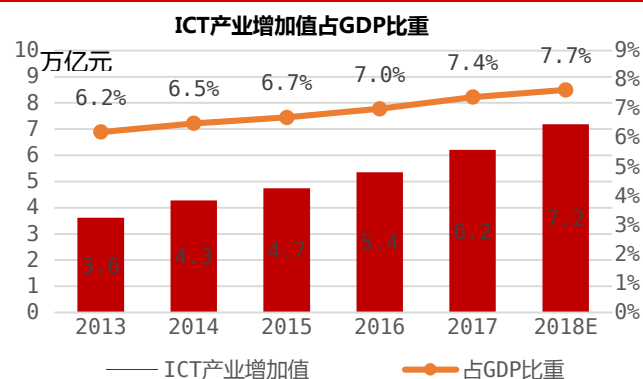
ICT 产业作为数字经济基础部分，为国民经济各领域提供丰富的信息技术、产品和服务，成为数字经济发展的先决条件。4G 以来我国移动互联网产业加速发展，互联互通的门槛以及交互成本的降低带来了人们的思维方式、消费模式以及各产业商业模式的全面革新，催生数字经济高速发展。这些变化直接表现为我国 ICT 产业在过去数年内的高速增长。目前 ICT 产业在我国国民经济中的占比持续提升，与各大产业呈现交互融合的态势。

图 10 我国 ICT 产业收入规模持续两位数增长



资料来源：信通院，华西证券研究所整理

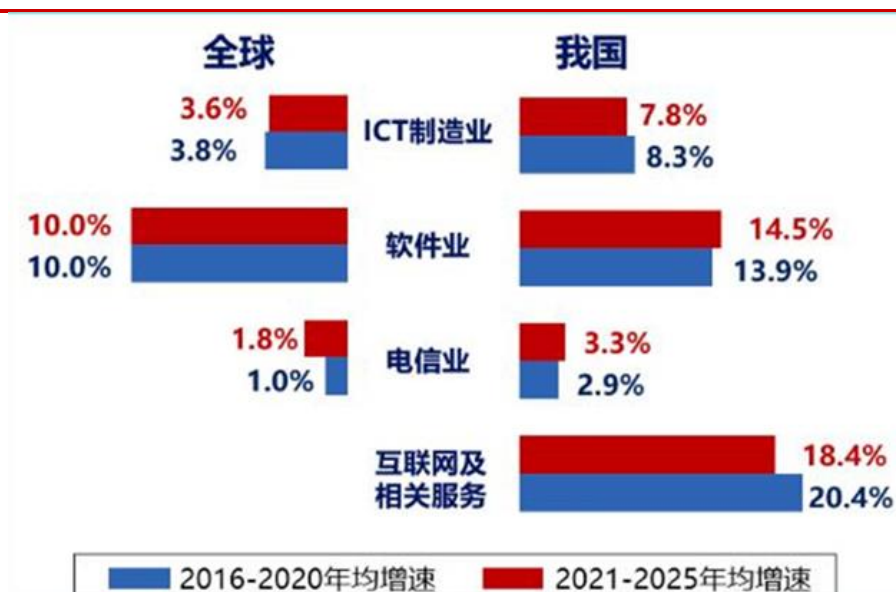
图 11 未来五年 ICT 产业增长的不确定性加深



资料来源：信通院，华西证券研究所整理

4G 时代移动互联网的一大特征为数字内容产业的蓬勃发展，当前我国已经成为全球最大的数字内容生产、发行与消费市场之一。而 5G 时代将给移动互联网产业注入新的活力。物联网、AI 等产业在 5G 时代将迎来爆发式发展，移动互联网产业有望由此“脱虚向实”，从数字内容产业向整个经济体系扩散和渗透，实现数字技术与传统产业、实体经济深度融合，驱动新模式、新业态的蓬勃发展，促进传统产业转型升级。我们认为，在 5G 时代数字经济深入渗透传统产业的背景下，我国未来五年的 ICT 产业有望保持较高增速，同时有望催生出一大波传统产业向信息化产业转型的浪潮。

图 12 未来五年 ICT 产业增长增长预计将持续高于 GDP 增速



资料来源：信通院，华西证券研究所整理

## 2. 传统企业资金、资源储备优势显著，头部企业率先探路 信息化转型

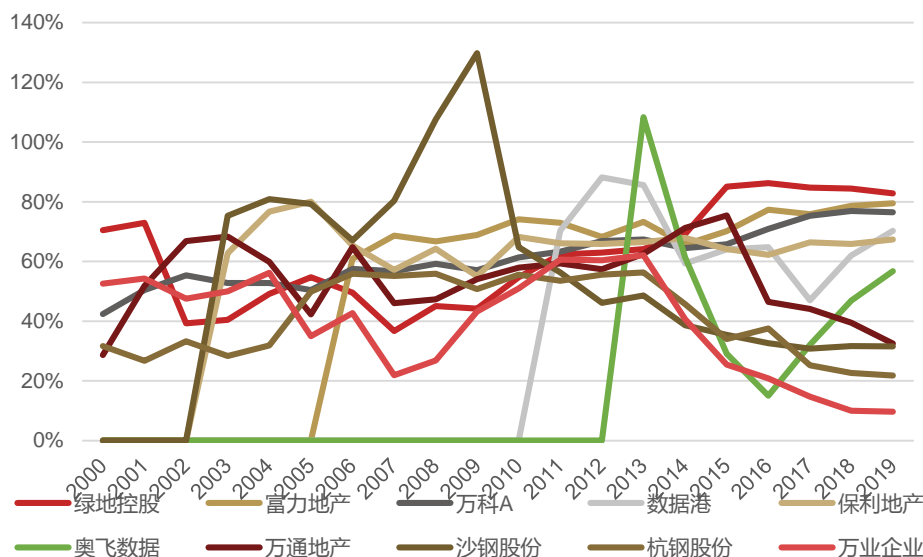


## 2.1. 资金优势：转型企业存较大加杠杆空间，资金成本显著更低

我们以国内排名前列的房地产企业为传统企业的代表、以业务结构相对纯粹的奥飞数据和数据港作为成长企业的代表，并以万通地产、沙钢股份、杭钢股份、万业企业为转型企业的代表，考察不同产业的资金特性。

从资本结构的角度来看，三类公司剔除预收款后的资产负债率基本分为两个梯队。其中代表转型企业的四家公司剔除预收款后资产负债率明显低于另外两类企业。而代表成长型企业的奥飞数据和数据港，相关指标在近年显著提升，主要系产业机遇相对较好，皆采取债务融资的形式扩张业务规模。而传统房地产企业由于经营模式特性，相关指标显著更高。相较而言，转型企业具备更高的财务加杠杆空间，可满足转型后业务规模扩张需求。

图 13 转型企业剔除预收款后资产负债率位处最低序列，成长型企业位处中等

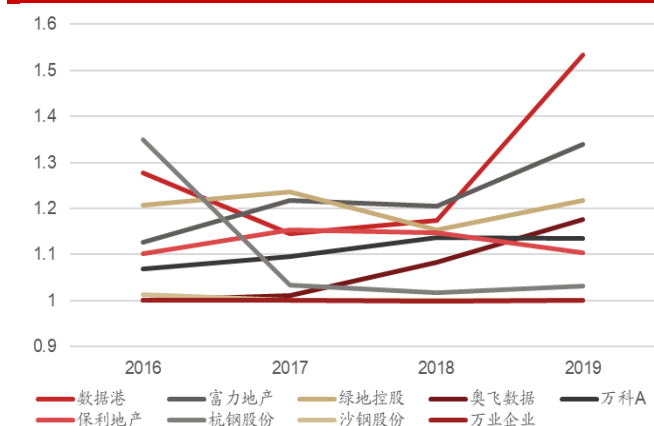


资料来源：Wind，华西证券研究所整理

从债务的角度来看，转型企业财务杠杆率在一倍左右，债务偿付风险较小，同时也直接反映出企业在财务杠杆层面更灵活的调控空间。而传统企业财务杠杆率在 1.1-1.2 区间，相对合理。IDC 成长型公司数据港近年经营战略相对积极，以债务融资的形式支撑业务扩张，预期在相关项目机柜上电后可逐步降低财务杠杆率。三类企业的财务杠杆差异直接表现为转型企业相对更优的短期负债覆盖能力，偿债压力较小。

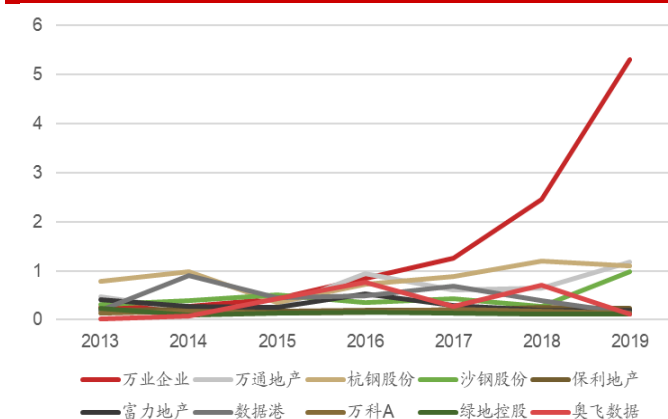
进一步考虑股权融资，通过对比三类企业 WACC，可以明显看出转型企业的资金成本处于中等较低水准，融资渠道相对通畅。而成长型企业数据港和奥飞数据 WACC 相对较高，反映出其融资渠道相对较窄，有更高的优化需求。

图 14 转型企业财务杠杆显著更低



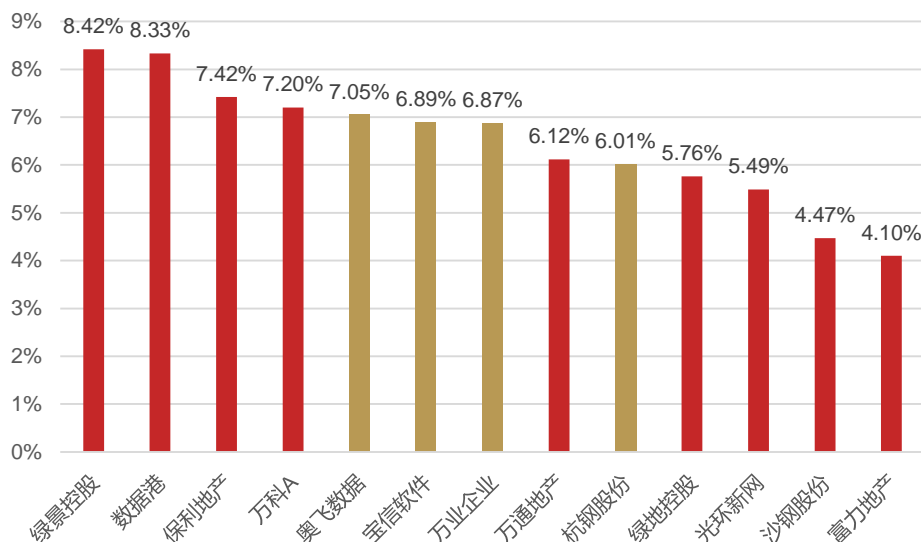
资料来源: Wind, 华西证券研究所整理

图 15 转型企业现金资产对短期负债覆盖能力更优



资料来源: Wind, 华西证券研究所整理

图 16 转型企业 WACC 同比处于中等较低水准，资金获取成本更低（2019 年末）

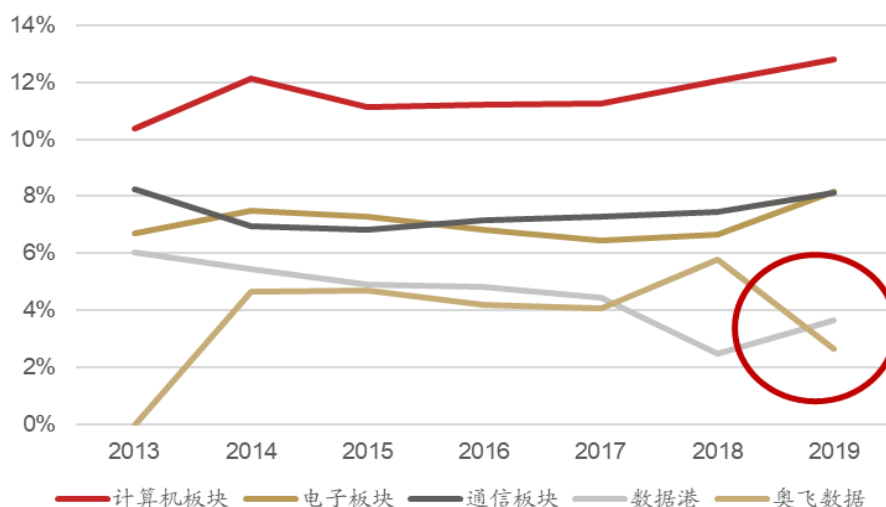


资料来源: Wind, 华西证券研究所整理

## 2.2. 资源优势：传统钢企厂房土地和能耗指标储备丰富，房企在一二线城市具备更多土地储备

从 IDC 行业代表性企业数据港和奥飞数据研发收入比和计算机、通信、电子三大板块均值的比较中我们可以看出，IDC 行业并非显著的科技驱动型行业，其技术壁垒相对不高同时技术迭代压力相对较小，转型企业在技术层面不存在明显的迁移壁垒。与此同时，目前国内数据中心建设及能耗指标稀缺，具备核心地理区域优势的企业将具备显著的市场竞争优势。因此我们认为目前的 IDC 市场仍为资源驱动型市场，具备核心资源传统企业迁移难度较低。

图 17 IDC 企业研发收入比显著低于计算机、电子和通信板块均值



资料来源: Wind, 华西证券研究所整理

对传统钢铁企业来说, 土建资源和电力储备优势显著。传统钢企受政策影响将原本位于城区的钢铁厂房搬迁后, 留下了大量具备改造价值的废弃厂房与工业用地可以相对容易进行 IDC 机房改建。同时, 钢铁企业本身具备大量用于钢铁生产的能耗指标, 可以直接转换为 IDC 所需的电力储备。两方面因素奠定了传统钢铁企业转型 IDC 的优势。

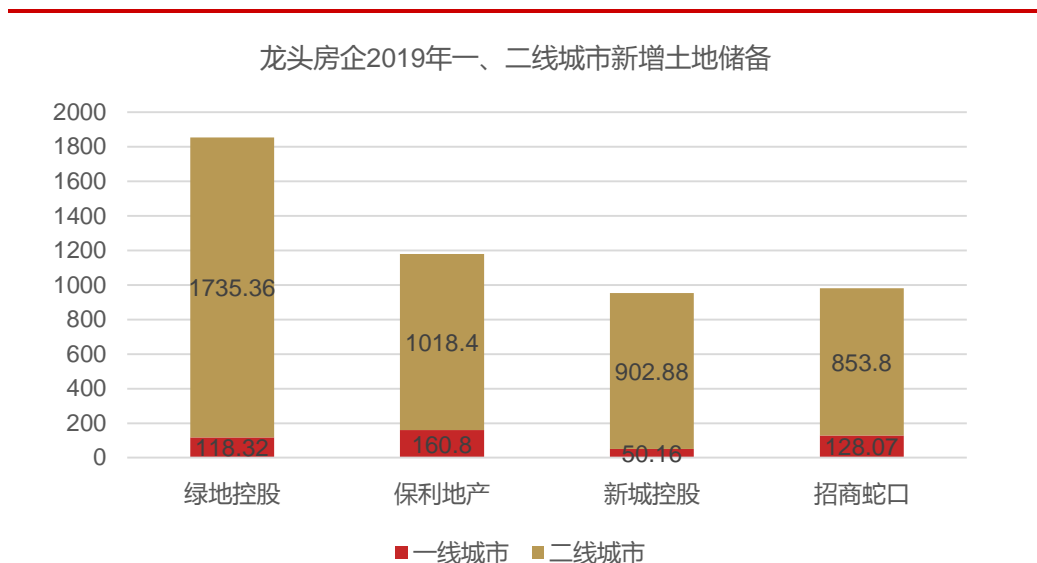
对传统房地产企业来说, 其偏好持有一、二线城市土地资源。持有一线城市核心商业地区物业资源的企业以及在一线城市周边具有相对丰富土地储备的企业在 IDC 转型的过程中也能减少建设用地审批环节, 更及时响应市场需求。相对钢铁企业, 房地产企业所储备的土地资源分布于一二线城市的更为丰富, 具有更强的区位优势。

表 1 传统钢企在土地和能耗指标层面资源储备丰富, 传统房地产企业土地资源储备较多

	土地储备	电力指标	其他
宝信软件	宝钢股份出租上海 2.82 平方公里罗泾钢铁厂厂区 武钢集团出租武汉约 135 亩武钢厂区	罗泾厂区电力储备达 2.8 亿瓦 武钢厂区电力资源基本可满足 20 万个机柜需求	基建: 众多大跨废弃厂房可用于机房改建 公共: 罗泾厂区临海, 水冷资源丰富
杭钢股份	杭州地区 1700 余亩可用地	公司层面 17 万吨标准煤 集团层面 33 万吨标准煤	基建: 众多大跨废弃厂房可用于机房改建 公共: 已有的变电站可为数据中心提供 3 路独立电源。 附近的 1 座天然气母站距离数据中心项目仅 800 米。 客户: 与阿里关系深厚; 与浙江天猫的协议敲定中
万通地产	持有北京商用物业 51.088 平方米; 上海商用物业 80903 平方米; 天津商用物业 93790 平方米		

资料来源: 各公司公告, 华西证券研究所整理

图 18 传统房企在土地储备领域对一二线城市投入较大（万平方米）



资料来源：各公司公告，华西证券研究所整理

### 2.3. 前瞻布局：头部房企着重布局智慧地产赋能传统业务，携手科技巨头和外延并购为首选转型方式

凭借雄厚的资金实力和资源优势，大型房企纷纷前瞻布局高新科技产业。其转型布局的领域依据和传统房地产业务的关联性可以划分成为现有业务赋能的“智慧地产”类布局和探索全新业务领域的“跨界转型”类布局。其中，智慧地产类布局包含了高端物业、智慧家居、智慧建筑、智慧社区、智慧园区等，而跨界转型类布局则包含新能源汽车、现代农业、大数据、5G等。

在具体的转型方式选择中，房地产企业受限于产业基因和薄弱的科研储备以及相关产业布局的紧迫性，较少选择门槛较高、耗时较长的内生发展方式推进转型战略。头部房企往往会充分发挥自身的资金和平台优势，采取外延并购或者携手巨头的方式推进战略转型。

图 19 头部房企重点布局智慧地产，部分房企选择跨界转型，外延并购或携手巨头为转型方式

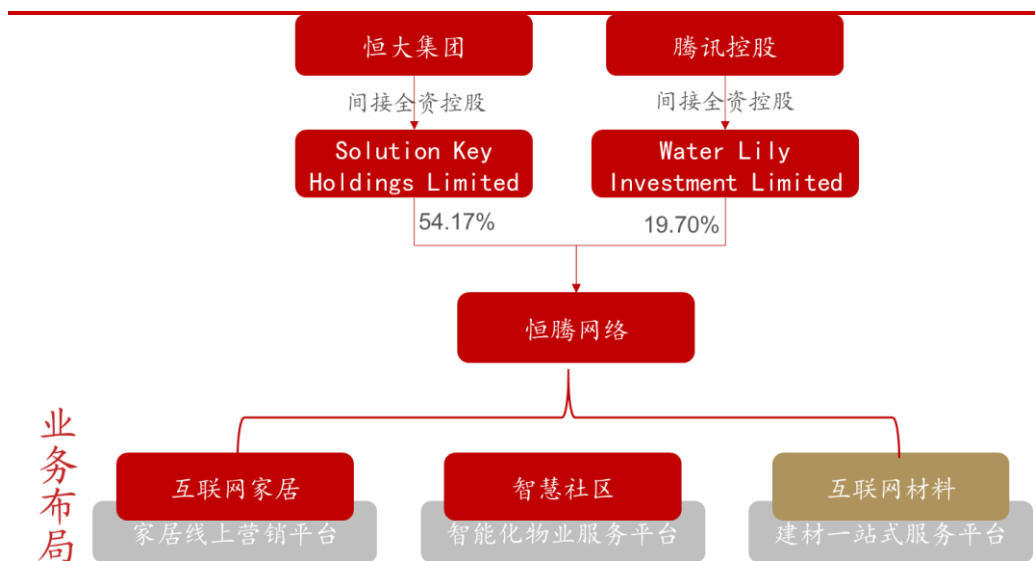


资料来源：中国房地产报，华西证券研究所整理

对智慧地产的相关布局是房地产企业从一次性售卖到为客户提供终身运营服务的一次前瞻尝试。

在具体的转型实践中，各大房企选择的差异化的转型方式。恒大地产选择与科技巨头腾讯携手，二者围绕社区生活综合服务平台展开合作。恒大与腾讯携手控股恒腾网络，而后以恒腾网络公司为合作平台打造物联网智慧社区，提供包括家装、家电等一站式解决方案的互联网家居服务以及为社区用户提供理财、保险等社区互联网金融服务。这一合作形式取得了显著成效，截至 2019 年终，恒腾网络已在 200 个城市 450 个项目中开展了互联网家居业务，累计为逾 20 万户社区业主提供家居设计与销售方案。

图 20 恒大携手腾讯控股恒腾网络，布局智慧社区等领域

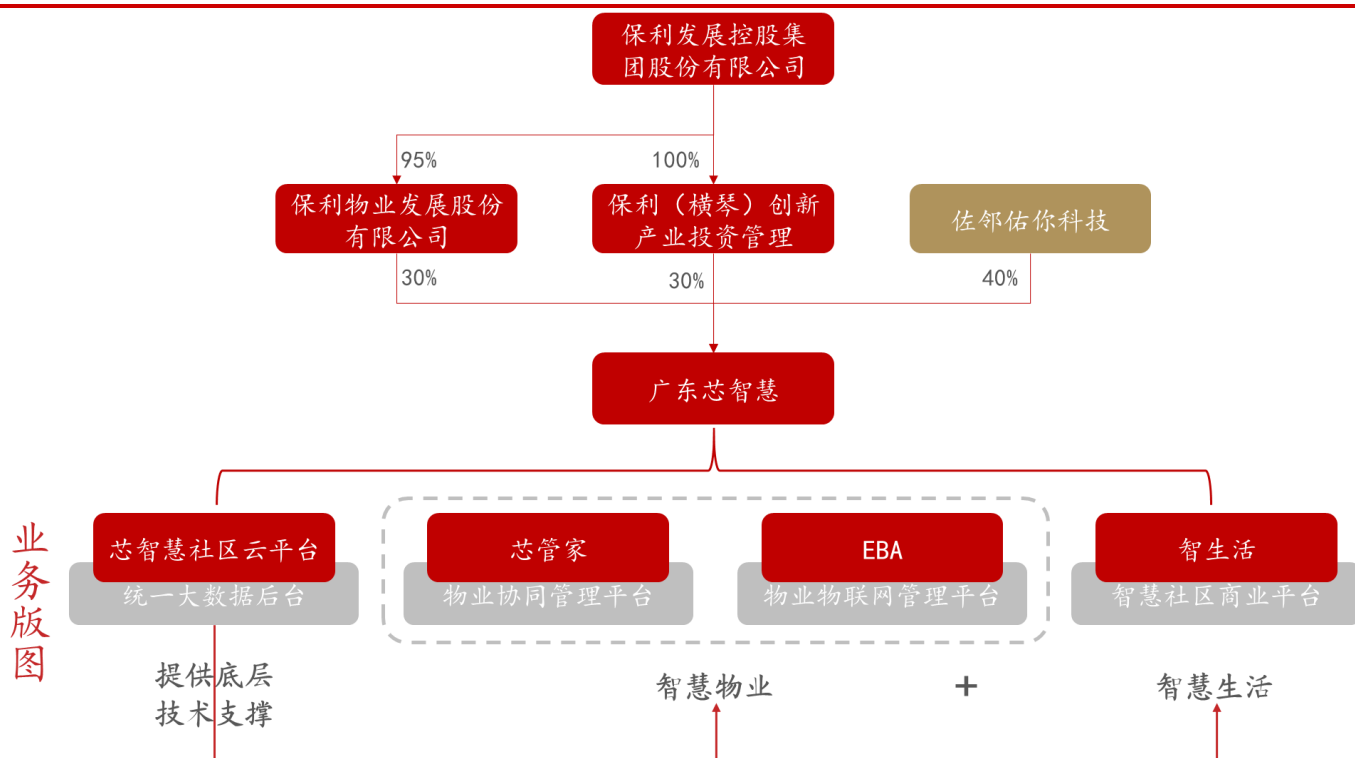


资料来源：恒腾网络公告，华西证券研究所整理

而保利地产则选择外延并购科技公司的形式推进基于传统物业业务的智能化转型。为加快推进智慧地产的产业布局，头部房地产企业保利地产旗下的保利物业通过外延并购广东芯智慧科技的方式向智慧社区领域迈出了成效显著的一步。芯智慧科技推出的“芯智慧”社区云平台，实现了从前台的服务到后台的管理（如移动端到PC端），从社区消费到社区服务（如社区APP到呼叫中心），从小孩到老人（如和乐教育到和熹生活）等应用无缝集成、统一数据流的数字化构想，为社区用户营造科技互联、亲情互联的智慧型生活场景。



图 21 保利地产外延并购广东芯智慧拓展智慧地产产业布局



资料来源：广东芯智慧官网，Wind，华西证券研究所整理

芯智慧云平台针对社区生活中物业管理和居民生活两大板块进行了智能优化，实现了“物业主动服务”+“居民自助服务”的完美结合，对居民差异化的服务需求进行了针对性覆盖，成功赋能了保利地产的传统房地产业务。通过对市场需求的实时追踪以及对产品的不断打磨，芯智慧云平台在全国保利地产开发的项目中内迅速普及应用。截至2018年12月，“芯智慧”社区云平台业务已覆盖全国29个城市、600+个小区，服务家庭500万户。

图 22 芯智慧云平台业务覆盖全面，协同性高



资料来源：广东芯智慧官网，华西证券研究所整理

**图 23 芯智慧持续追踪市场需求，打磨云平台产品**



资料来源：广东芯智慧官网，华西证券研究所整理

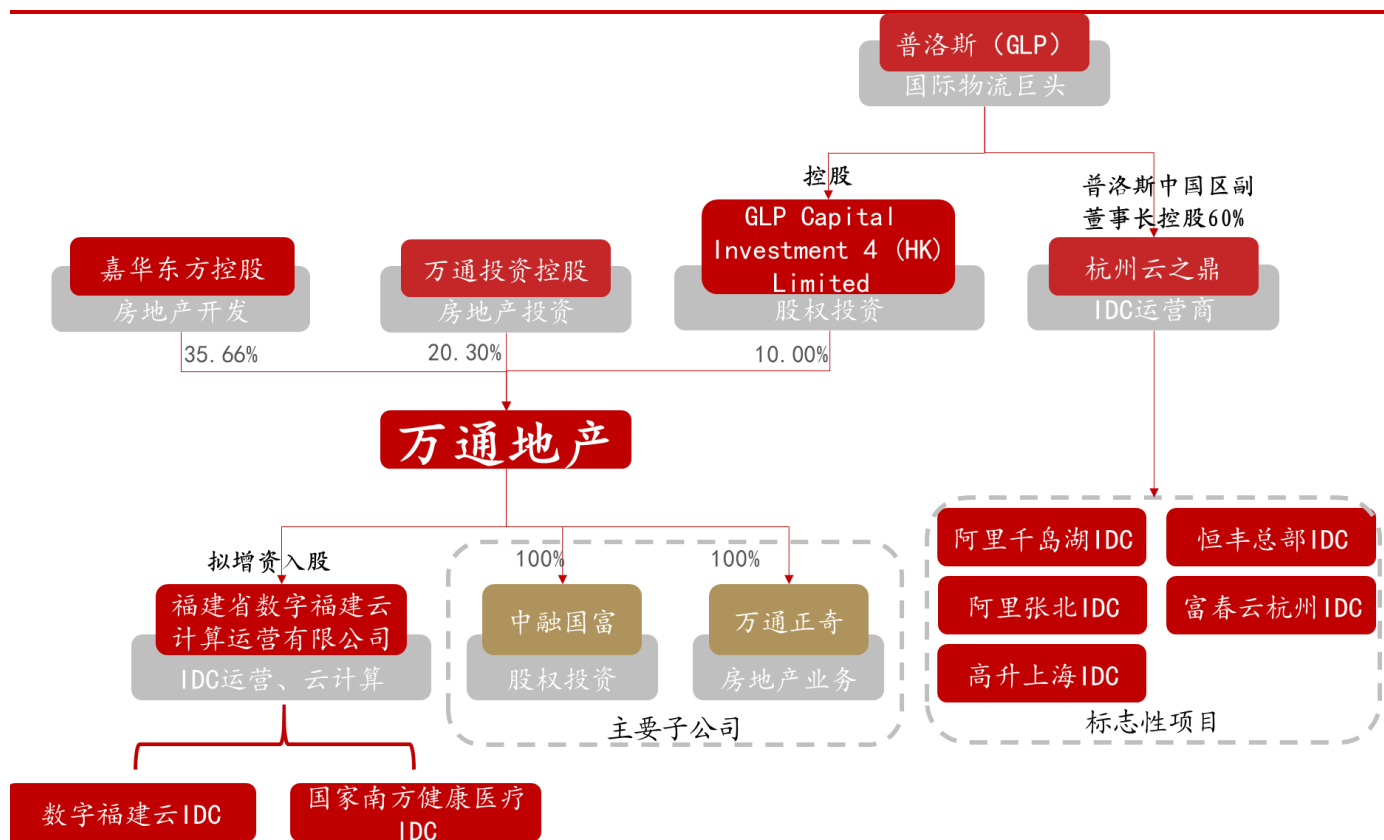
### 3. 传统企业依托自身优势探索信息化多元转型路径

### 3.1. 传统房企资金充沛、资源丰富，内生+外延助力信息化转型

#### 3.1.1. 万通地产：引入战投、地产陆续出售，拟入股数字福建云计算公司 打造数字福建

万通地产通过引入具备丰富产业资源的战投资方普洛斯，进一步探索信息技术产业转型之路：2019年3月，万通控股向国际物流地产巨头普洛斯下属股权投资公司GLP转让10%股权，引入战投资本。普洛斯曾于2018年通过投资控股云之鼎进入数据中心领域，具备相对充分的IDC产业资源储备。

图 24 万通地产引入战略投资者普洛斯储备产业资源，拟入股数字福建云计算公司正式进军信息技术产业



资料来源：公司公告，普洛斯官方微信公众号，华西证券研究所整理

普洛斯作为国际型物流巨头在 2017 年 7 月 14 日被由万科、厚朴投资、高瓴资本、中银投组成的中资财团私有化收购，交易总价 116 亿美元。此后普洛斯开始在国内进行大规模的资产收购，截至 2019 年底已控股 47 家企业，其中信息技术企业达 16 家。普洛斯在 IDC 领域的布局相对充分，除收购的部分 IDC 子公司以外，其中国区副董事长间接持有国内领先的 IDC 运营商杭州云之鼎 60% 股份。

云之鼎成立于 2017 年，其骨干成员源出阿里集团 IDC 事业部，具有业内顶尖的 IDC 资源与运营经验，曾管理约 5 万台数据中心机柜，为 60 多万台服务器提供高可靠、零失误的运营保障。从部分云之鼎建设、运营的数据中心相关指标可以看出，公

司在 IDC 运营领域的深厚底蕴。目前，据普洛斯官方微信号表示，云之鼎已是“普洛斯旗下大规模互联网数据中心专业开发和运营平台”。

在云之鼎的支持下，普洛斯在不到两年的时间里，已完成了在京津冀、长三角及粤港澳等骨干节点核心区域的数据中心业务初期布局，部署超过 2.5 万台标准机柜，并于 2020 年 5 月 12 日正式开工普洛斯怀来大数据科技产业园。这一项目基础建设投资 16 亿元，总投资规模将超百亿元，总建筑面积近 9 万平米，可容纳近 1.5 万个标准机柜，共部署约 20 万台服务器。项目一期将先行开发 4,000+ 的标准机柜，可部署近 6 万台服务器，预计将于 2020 年底交付投入运营。此外，普洛斯还表示在未来三年，将继续和云之鼎深耕京津冀、长三角及粤港澳等核心区域，并已储备了近四万架机柜的开发计划。

表 2 普洛斯旗下云之鼎公司具备丰富的 IDC 运营经验，运营能力突出

IDC	机房规模	PUE	机房等级
阿里千岛湖数据中心		平均 1.28；最低 1.17	Tier4
恒丰总部数据中心	>1.5 万平方米	<1.6	
富春云杭州数据中心	3000+ 机柜		Tier3
新疆广电天山媒体云	1700 机柜		Tier3
新疆公安厅项目	2200 机柜		Tier3

资料来源：云之鼎官方公众号，华西证券研究所整理

万通地产与福建省电子信息集团签署《投资合作备忘录》，拟投资入股福建省数字福建云计算运营有限公司，这标志着公司正式开启战略转型信息技术产业：公司于 2020 年 5 月 11 日公告拟投资入股福建省数字福建云计算运营有限公司（数字福建云计算公司具有近 2 万个机柜储备），计划信息技术产业转型。

福建省数字福建云计算运营有限公司目前是福建省电子信息（集团）有限责任公司全资子公司，为“数字福建”战略部署提供 IDC、云计算领域的产业支持。“数字福建”是“数字中国”的源头和实践起点。福建省于 2000 年做出了建设数字福建的部署，开启了福建大规模推进信息化建设的进程，也由此拉开了建设数字中国的序幕。目前，“数字福建”的建设成效显著，从信息化综合指数到互联网普及率，从两化融合水平到数字经济总量，“数字福建”在多项指标上均名列全国前茅。

图 25 2000 年做出 “数字福建” 的部署



资料来源：公司公告，华西证券研究所整理

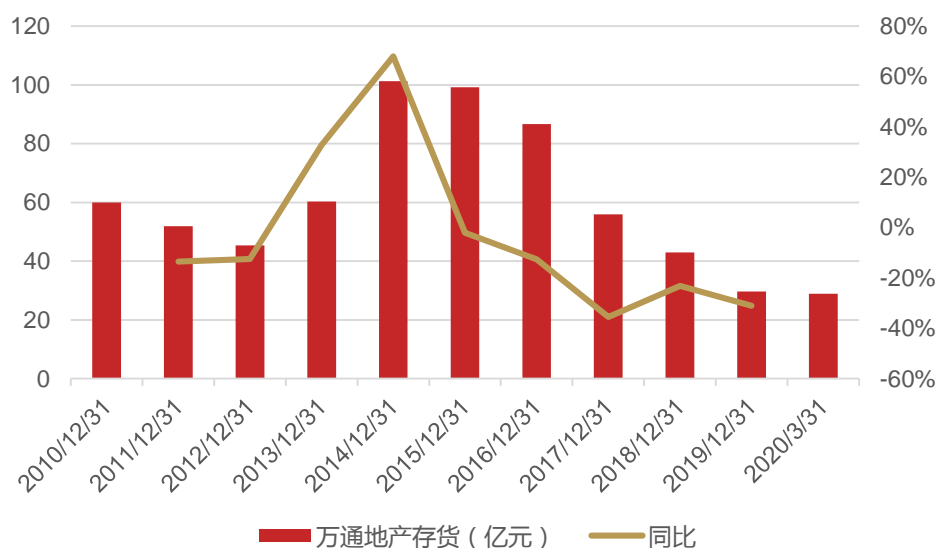
表 3 数字福建相关的 IDC 资产

IDC	建设规模 (万平方米)	机柜数 (个)	交付情况	区位
数字福建云计算中心	4	4500	2500个已投入运营 2000个在建	福州滨海新区
国家南方健康医疗大数据中心	12	15000	一期5000柜2019年底交付；二期预留10000柜筹建中	

资料来源：福建电子信息集团微信公众号，华西证券研究所整理

**地产资产陆续出售，坚定转型：**近年来公司持续出清存量地产项目与土地储备，并于2019年3月28日向世贸集团出售了香河万通房地产开发有限公司70%的股权，而目标公司所持有的地块是万通地产最后一块土储。自此，万通地产土地储备几乎出清完毕，坚定转型并通过土地（项目）出售储备了充沛的转型资金。

图 26 公司持续出清地产项目与土地储备

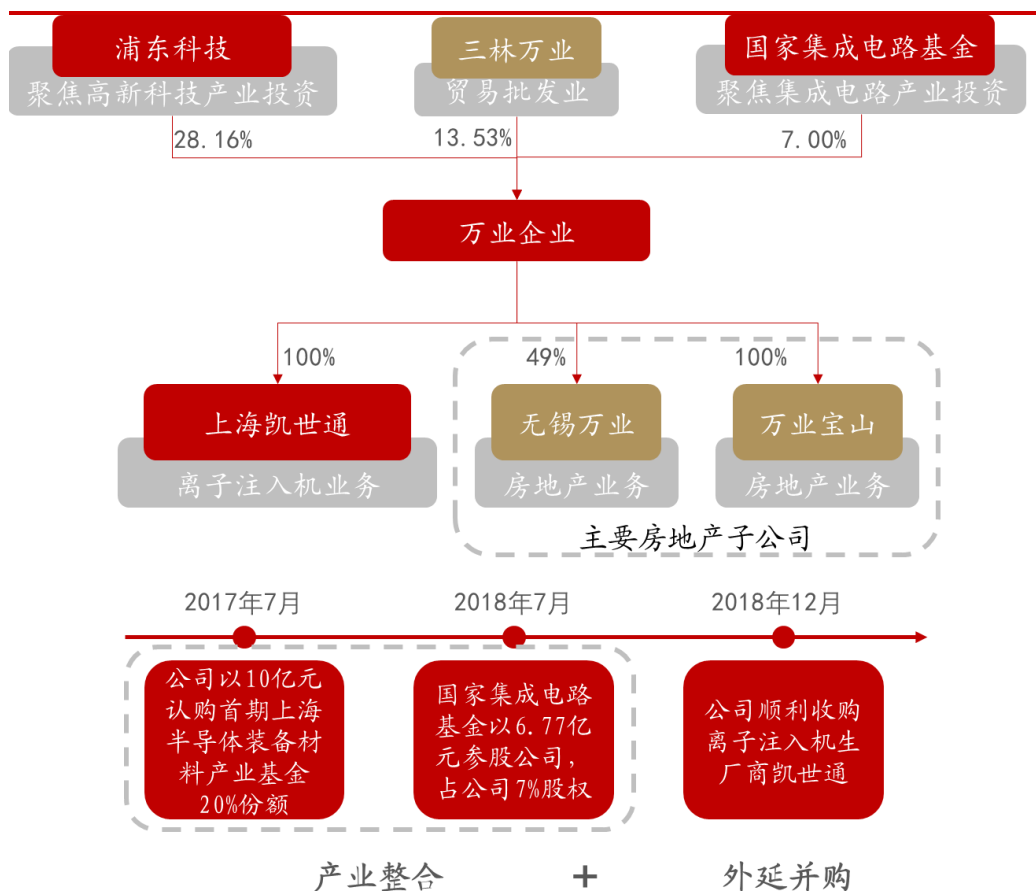


资料来源：云之鼎官方公众号，华西证券研究所整理

### 3.1.2. 万业企业：“产业整合”+“外延并购”双轮驱动集成电路战略转型

万业企业主营房地产开发与销售，近年来通过“产业整合”+“外延并购”积极拓展集成电路产业布局。在集成电路国产化的机遇背景下，公司积极布局集成电路装备领域。通过在2017年7月以10亿元认购首期上海半导体装备材料产业基金20%份额和在2018年7月引入国家集成电路基金作为股东的方式整合集成电路产业资源，为后期布局打下基础。而后，公司于2018年12月以外延并购的方式成功控股国内离子注入机领域稀缺标的凯世通正式进军集成电路产业领域，加速推进公司的战略布局。

图 27 公司通过“产业整合”+“外延并购”积极拓展集成电路产业布局



资料来源：公司公告，华西证券研究所整理

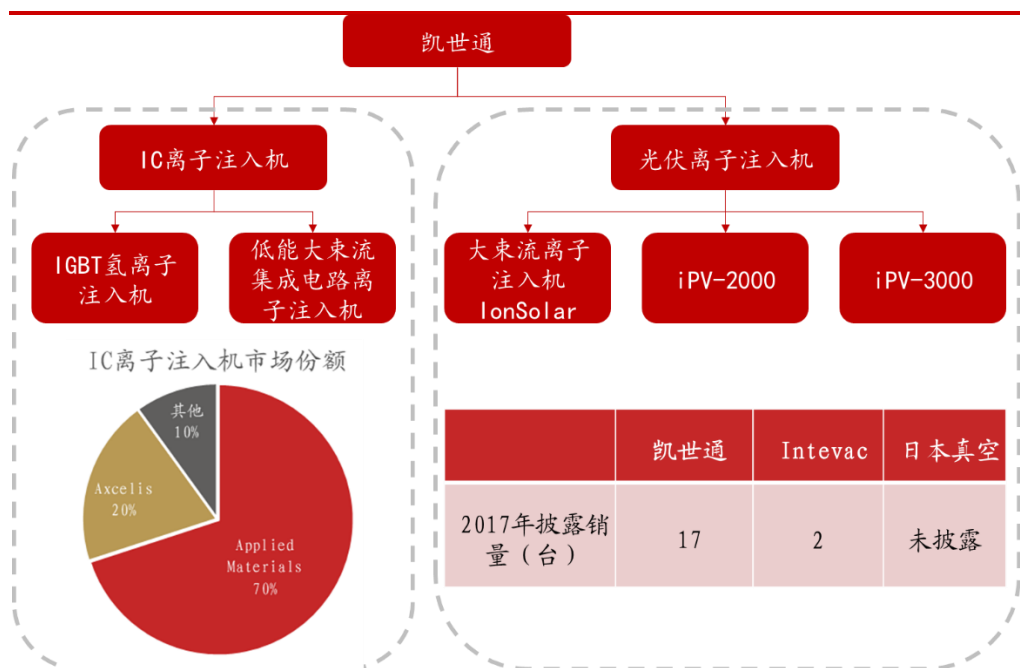
公司外延并购标的凯世通是国内稀缺的离子注入机供应商，主营光伏和 IC 离子注入机产品。离子注入机是集成电路制造前工序中的关键设备之一，主要用途为通过离子注入改变导体的载流子浓度和导电类型，降低制造成本和功耗。在 IC 前道设备中，离子注入机价值占比约为 3.0%。

当前，全球光伏离子注入机市场仅有三家供应商，分别为凯世通、Intevac 和日本真空公司。2017 年在全球范围内共销售 17 台设备，Intevac 销售 2 台，而日本真空并未披露销量数据，从销量的角度看，公司在光伏离子注入机市场独占鳌头。

全球 IC 离子注入机市场则由 Varian 和 Axcelis 两家公司主导，目前国内仅北京中科信的少量离子注入机产品投产实用，国产化率基本为 0%。目前公司所研发的低能大束流离子注入机已迁机成功，顺利进入了晶圆验证阶段。公司有望借此成为 IC 离子注入机市场的新生力量。



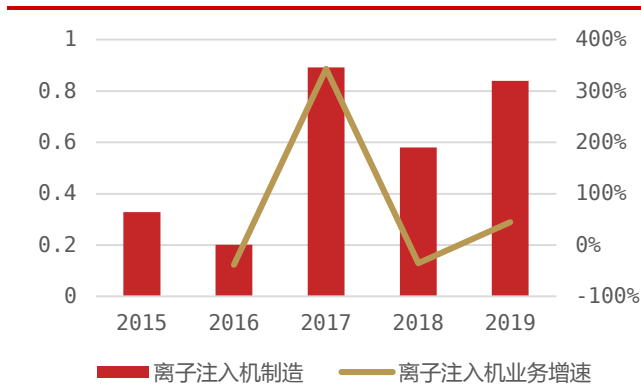
图 28 凯世通在光伏离子注入机领域独占鳌头，加速研发攻关 IC 离子注入机市场



资料来源：公司公告，华西证券研究所整理

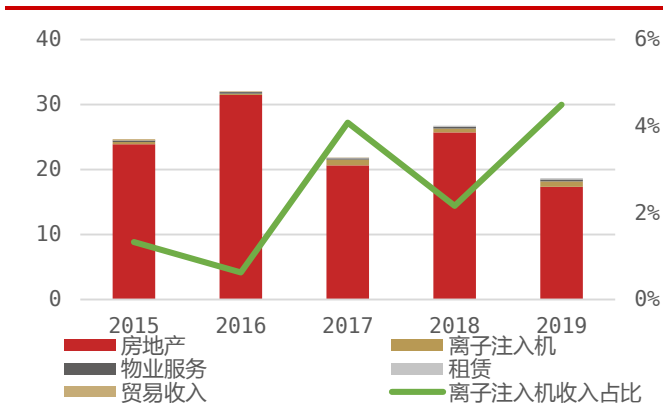
截至 2019 年末，凯世通全部业务收入皆来自光伏离子注入机产品，IC 离子注入机尚处研发、验证阶段。综合来看，由于光伏离子注入机受下游光伏产业影响相对显著，不同年份营收波动相对较大，但总体保持较为稳定的增长趋势。2019 年同比增长 44.83%，业务表现较好。从万业企业合并角度看，公司传统的房地产业务近年增长承压，离子注入机业务在总体营收中占比较小，但近年增长较快，收入占比提升明显。随着凯世通 IC 离子注入机产品顺利落地，公司离子注入机业务线有望迎来强劲增长，成为万业企业增长看点。

图 29 凯世通离子注入机业务保持增长趋势（亿元）



资料来源：万业企业公司公告，华西证券研究所整理

图 30 万业企业离子注入机收入占比逐步提升（亿元）



资料来源：万业企业公司公告，华西证券研究所整理

### 3.2. 传统钢企土地、能耗储备优势显著，转型 IDC 水到渠成



### 3.2.1. 沙钢股份：外延并购国际优质 IDC 标的 Global Switch，有望实现 境内外 IDC 业务协同发展

2016 年 1 月沙钢股份与江苏智卿合资成立苏州卿峰，注册资本 237 亿元。其中江苏智卿出资 236.5 亿元，为此次收购 GS 成立国内投资公司。2016 年，Elegant Jubilee 以 24 亿英镑（约合 209 亿人民币）收购 GS 49% 的股份，2017 年 12 月，Elegant Jubilee 又增持 GS 另外 2% 股权，成为 GS 最大的股东。至此，苏州卿峰全资子公司 Elegant Jubilee 控股 GS 51% 股权。2018 年 7 月 3 日，由六位中国投资者组成的财团 Strategic IDC 以 21 亿英镑的价格（按照最新汇率约为 184 亿人民币），收购 GS 24.99% 的股权，其中 18 亿英镑将用于收购 GS 股份，3 亿英镑用于支付给鲁本兄弟旗下的 Aldersgate Investments，用于锁定剩下的 24.01% 的股权。交易完成后，GS 股权一分为三：原始股东 Aldersgate Investments Limited（英国鲁本兄弟）、Elegant Jubilee（中国财团）和 Strategic IDC（中国财团），分别占有 24.01%、51% 和 24.99% 股份。

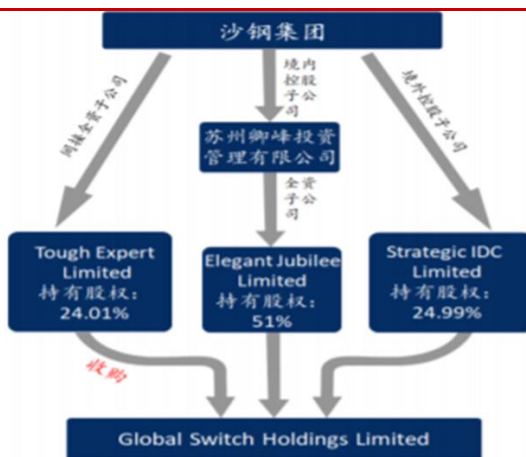
2017 年，沙钢股份公告拟收购苏州卿峰 100% 股权及德利迅达 88% 股权，2018 年 11 月 15 日公司发布公告宣布重组完成，德利迅达 88% 股权不再作为此次交易收购标的，公司以 237.83 亿元收购苏州卿峰 100% 股权（调整后的交易作价较原方案增加 8.83 亿元，增长 3.86%），并购重组成功后，Global Switch 51% 股权归沙钢股份所有。目前，本次重组的审计、评估工作仍在进行中。

图 31 2018 年 7 月收购后的 GS 股权架构图



资料来源：公司公告，华西证券研究所整理

图 32 成功完成新一轮重组后，GS 股东将均为国内资



资料来源：公司公告，华西证券研究所整理

沙钢股份的并购重组标的 GS 作为全球优质龙头梯队 IDC 厂商，在全球范围内的核心商业区具有极为丰富的 IDC 资源储备，同时其业务经营还具有以下几点特性：（1）高价值商业核心区域选址；（2）行业内排名前列的 IDC 管理服务水平；（3）高价值粘性行业客户。

表 4 GS 已建与在建 IDC 项目合计土地价值达 59.52 亿英镑

	地址	国家或地区	土地价值 (百万英镑) 2018
已建	Amsterdam	The Netherlands	610.6
	Frankfurt	Germany	167.8
	London North	United Kingdom	345.6

	London East	United Kingdom	1,188.10
	Madrid	Spain	206
	Paris East	France	249
	Paris West	France	288.8
	Singapore Tai-Seng	Singapore	664.8
	Singapore Woodlands	Singapore	363.3
	Sydney West	Australia	824.3
	Sydney East	Australia	381
	Hong Kong	Hong Kong	470
	Total completed		5,759.30
在建	Hong Kong	Hong Kong	119.2
	Singapore Woodlands	Singapore	-
	Amsterdam	The Netherlands	26.1
	Frankfurt North	Germany	37.5
	London South	United Kingdom	10.1
	Total development		192.9
	Investment properties at valuation		5952.2

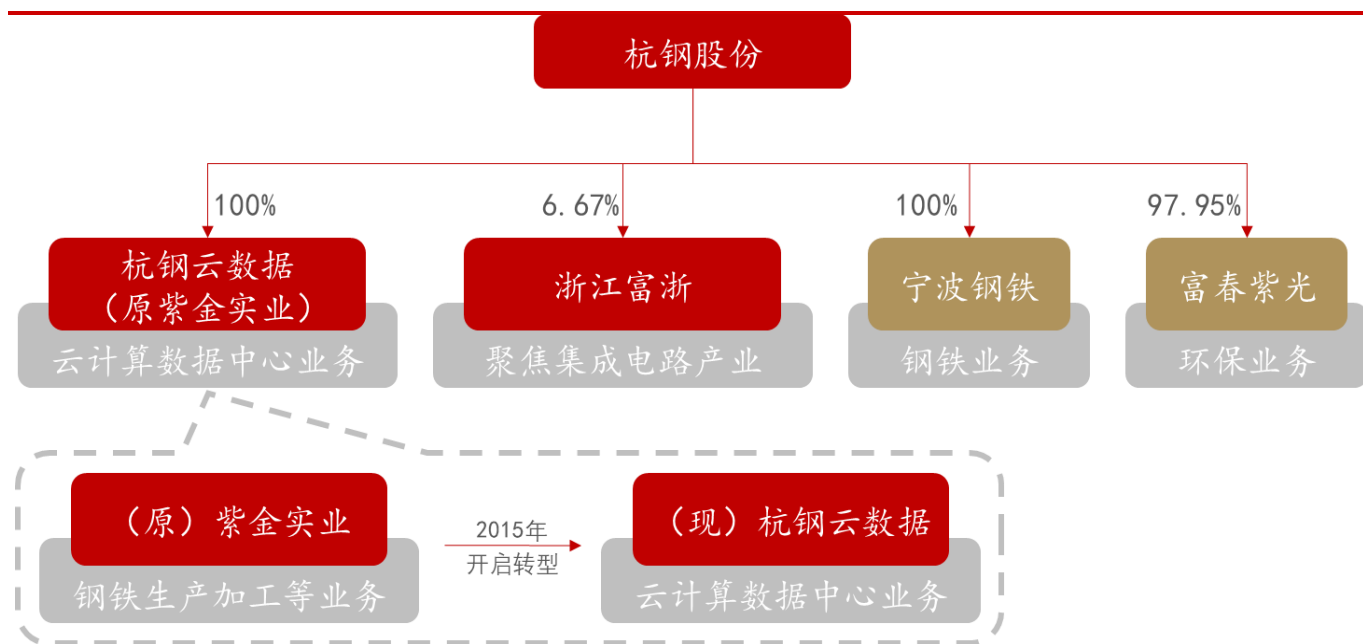
资料来源：Global Switch 公司年报，华西证券研究所整理

我们认为，若本次并购重组顺利完成，从沙钢股份的角度看，公司主营业务将由特钢转型为特钢、数据中心双主业，并有望依托“GS 品牌技术和沙钢知名度”的两个优势实现境内外数据中心业务协同发展；从 GS 的角度看，在 GS 股权集中之后，将有利于 GS 更好对接国内产业上下游资源，尤其是国内大企业客户出海需求旺盛，将大大提升 GS 海外业务增长确定性。同时，对于 GS 管理来说，股东方结构更加简单以及更加同质性的投资者也更能保证公司长期的优质管理模式持续。

### 3.2.2. 杭钢股份：子公司依托土地与电力资源优势顺利转型 IDC 运营商

杭钢股份母公司不从事具体的业务经营，各板块业务分别由参股、控股公司承接。钢铁业务和环保业务为公司的两大传统业务，其中钢铁业务主要由全资子公司宁波钢铁（宁波钢铁有限公司）等公司承接，而环保相关业务则由控股子公司富春紫光（浙江富春紫光环保有限公司）等公司经营。2019 年，公司通过外延并购取得了杭钢云数据（杭州杭钢云计算数据中心有限公司）的 100% 股权，进军 IDC 行业。此外，公司还出资 10 亿元参股浙江富浙（浙江富浙集成电路产业发展有限公司），业务板块有望进一步向集成电路领域拓展。

图 33 杭钢股份分别通过收购杭钢云数据 100%股权和浙江富浙 6.67%股权介入 IDC 与集成电路产业



资料来源：公司公告，华西证券研究所整理

**杭钢云数据：**公司前身为杭州紫金实业有限公司，主营高强度机械用钢加工生产等业务，杭钢集团和富春公司分别持有公司 55%和 45%的股份。自半山钢铁基地在 2015 年关停后，公司依托钢铁企业特有的土地资源 and 电力指标优势加速推进 IDC 产业转型。2019 年 7 月，杭钢股份变更部分募集资金（9.5 亿元）用途，以 7.26 亿元向杭钢集团和富春公司收购杭钢云数据 100%股权并以 2.24 亿元对其增资投资建设运营杭钢云计算数据中心项目一期。**杭钢股份自此正式进军 IDC 产业。**

**目前，杭钢股份在杭州共有 1700 余亩可用地和众多大跨工业厂房等基建资源以及包含集团公司储备在内的合计 50 万吨标准煤的能耗指标。**凭借土地与能源优势公司加速推进 IDC 机房建设。目前，公司已规划 9670 个机柜，一期机房有望在年内交付。此外，根据公司 4 月 14 日公告，公司近日与浙江天猫在杭州签订了关于共建浙江云计算数据中心项目合作框架协议，协议具体内容还待进一步敲定。

**浙江富浙：**公司为国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司的发起人之一，未来投资领域为集成电路产业及相关领域。2019 年 9 月，杭钢股份以无偿受让杭钢集团出资份额的方式出资 10 亿元投资参股富浙公司，目前持有公司 6.67%股份。杭钢股份有望借此分享集成电路行业增长红利，带动和推进 IDC 业务及增值服务、云服务、大数据等业务协同发展。

#### 4. 主要观点

1、房地产、钢铁等传统企业在宏观经济政策调控及经济结构转型过程中面临较大增长压力，信息技术产业承担着我国经济高质量发展的关键角色，预计未来成长性确定性强而且高于 GDP 增速，成为传统企业转型的主要方向；

2、房地产、钢铁等传统企业凭借其资金优势、资源储备等优势，转型的方向各不相同，但是基本路径大致可分为三大类：1) 与信息化产业龙头公司成立合资公司；2) 引入信息技术产业资源丰富的战略投资方；3) 外延并购，三类方案成为传统企业转型首要选择；

### 3、相关公司转型动向

- 1) 万通地产：引入战投、地产陆续出售彰显转型决心，拟入股数字福建云计算公司打造数字福建全国“样本”；
- 2) 沙钢股份：外延并购国际优质 IDC 标的 Global Switch，有望实现境内外 IDC 业务协同发展；
- 3) 万业企业：“产业整合”+“外延并购”双轮驱动集成电路战略转型；
- 4) 杭钢股份：子公司依托土地与电力资源优势顺利转型 IDC 运营商。

## 5. 风险提示

传统企业信息技术转型在技术、团队、组织架构等方面存在短板，转型过程中战略落地成为关键，关注相关转型企业的团队搭建、人才激励等风险。

## 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。

由子沛：华西证券房地产行业首席分析师，同济大学及美国西北大学联合培养土木工程专业博士，获得三项国家发明专利，擅长房地产行业政策研究与数据分析，曾就职于民生证券研究院任房地产行业首席分析师；中国财富网“社区金融高峰论坛”特邀嘉宾，证券时报第二届中国证券分析师“金翼奖”房地产行业第三名。

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。