

# 新基建专题之一：IaaS 快速成长

## ——计算机行业专题报告

专题研究小组成员：徐中华，张源

2020 年 5 月 19 日

### 专题研究小组

徐中华

SACNo:S1150518070003

010-68104898

xuzh@bhq.com

### 助理分析师

张源

SAC No: S1150118080012

zhangyuan3337@bhq.com

### 子行业评级

软件	看好
硬件	看好

### 重点品种推荐

优刻得	增持
浪潮信息	增持
紫光股份	增持

### ● 云计算蓬勃发展，IaaS 增长显著

根据中国信息通信研究院的数据显示，2018 年我国云计算整体规模达到 968.2 亿元，增速 39.2%。根据 IDC 发布的报告显示，中国公有云 IaaS+PaaS 行业前五的市占率从 2018H2 的 73.6% 增加到 2019H2 的 76.2%，行业的集中度进一步提升。其中阿里云的市占率超过 40%，在行业中处于一枝独秀的地位。阿里巴巴云计算和互联网基础设施的收入从 2015 年的 30 亿元快速增长到了 2018 年的 247 亿元，而 2019 年前三季度达到了 278 亿元，同比增长率达 64%。腾讯云发展迅速，2018 年云计算收入 91 亿元，2019 年达到 170 亿元，增速 87%，而腾讯的整体资本支出在 2019 年达到了 570 亿元。根据 Canalys 发布数据，2019 年全球云计算支出增加 37.6%，达到 1071 亿美元，而阿里云占比仅为 4.9%，与排在第一的 AWS 差距巨大。从全球来看，Top4 的集中度进一步提升，从 2018 年的 55.2% 提升到了 2019 年的 59.9%。因此，基于国内云计算产业的现状，参照美国的云计算行业发展进程，仍有巨大的发展空间。

### ● IaaS 快速发展，服务器需求增加

云计算厂商的快速增长，也将带来了服务器需求的增长。根据 IDC 数据，2019 全年，市场规模为 1226 亿元，同比增长 2.9%，2019Q4 出货量为 939,934 台，同比增长 5.1%。在中国 x86 服务器出货量份额中，浪潮的占有率从 2018 年的 24.5% 提升到了 2019 年的 28.7%。而根据 IDC 报告，中国 2019 年人工智能基础架构市场规模达到 20.9 亿美元，同比增长 58.7%。其中 GPU 服务器占据 96.1% 的市场份额，浪潮的市场份额超过了一半，达到了 50.7%。

### ● 投资建议

云计算行业的快速发展，推动 IaaS 不断进步，推荐关注浪潮信息(000977)、紫光股份(000938)和优刻得(688158)。浪潮信息具备全栈技术开发能力，硬件方面具备从芯片（AI 芯片、CPU 间高速互联芯片）、板卡、部件、整机到平台软件（AIStation）的全方位开发能力，其服务器出货量位居中国第一，全球第三；紫光股份在 IT 基础设施，即网络、服务器和存储领域具有深厚的技术积累，产品在行业中具有很强的竞争力，市场排名领先；优刻得是国内领先的中立第三方云计算服务商，依托全球 32 个可用区以及国内线下服务站，公司已为上万家企业级客户提供云服务支持，公司通过公有云、私有云、混合云三种模式为用户提供服务。

### ● 风险提示

云计算行业需求就有不确定性，公有云发展速度不及预期等。

## 目 录

1.云计算蓬勃发展，IaaS 增长显著 .....	5
1.1 云计算蓬勃发展，IaaS 增长显著 .....	5
1.2 IaaS 快速发展，服务器需求增加 .....	9
2.重点公司 .....	12
2.1 浪潮信息 .....	12
2.2 紫光股份 .....	15
2.3 优刻得 .....	18
3.风险提示 .....	21

# 图 目 录

图 1: 中国云市场规模及增长率 .....	5
图 2: 中国公有云市场规模及增长率 .....	6
图 3: 中国公有云市场结构分布 .....	6
图 4: 中国私有云市场规模及增长率 .....	6
图 5: 2018 年中国私有云市场结构分布 .....	6
图 6: 2018H2 中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市占率 .....	7
图 7: 2019H2 中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市占率 .....	7
图 8: 阿里巴巴云计算和互联网基础设施收入和增速 .....	7
图 9: 阿里巴巴资本支出 .....	7
图 10: 阿里云智能融合生态战略 .....	8
图 11: 腾讯云计算和收入和增速 .....	8
图 12: 腾讯资本支出 .....	8
图 13: 腾讯云 C2B2C 战略布局 .....	8
图 14: 中美云计算发展对比图 .....	9
图 15: 2018 年主要厂商的云计算板块收入市占率 .....	9
图 16: 2019 年主要厂商的云计算板块收入市占率 .....	9
图 17: 中国 X86 服务器整体市场规模(出货量) .....	10
图 18: 2018 年中国 x86 服务器厂商市场份额(出货量) .....	10
图 19: 2019 年中国 x86 服务器厂商市场份额(出货量) .....	10
图 20: 2019 年中国 AI 服务器厂商市场份额 .....	11
图 21: Intel 数据中心收入及增速 .....	11
图 22: 2016-2020Q1 浪潮信息营业收入及增长率 .....	13
图 23: 2016-2020Q1 浪潮信息净利润及增长率 .....	13
图 24: 浪潮信息 2016-2020Q1 毛利率和净利率 .....	13
图 25: 浪潮信息 2016-2020Q1 四费及占营收比重 .....	13
图 26: 2016-2020Q1 年浪潮的研发支出及占营收比重 .....	16
图 27: 浪潮信息 2016-2019 研发人员数量及占比 .....	16
图 28: 紫光股份 2016-2020Q1 营业收入及增长率 .....	16
图 29: 紫光股份 2016-2020Q1 净利润及增长率 .....	16
图 30: 紫光股份 2016-2020Q1 毛利率和净利率 .....	17
图 31: 紫光股份 2016-2020Q1 四费及占营收比重 .....	17
图 32: 紫光股份 2016-2020Q1 研发支出及占营收比重 .....	137
图 33: 紫光股份 2016-2019 研发人员数量及占比 .....	13
图 34: 优刻得云产品示例 .....	13
图 35: 优刻得 2016-2020Q1 营业收入及增长率 .....	13
图 36: 优刻得 2016-2019 净利润及增长率 .....	16
图 37: 优刻得 2016-2020Q1 毛利率和净利率 .....	16
图 38: 优刻得 2016-2020Q1 四费及占营收比重 .....	17
图 39: 优刻得 2016-2020Q1 研发支出及占营收比重 .....	20
图 40: 优刻得 2016-2019 产品结构 .....	20

## 表 目 录

表 1: 浪潮信息部分产品 .....	12
表 2: 紫光股份部分产品 .....	15

## 1.云计算蓬勃发展，IaaS 增长显著

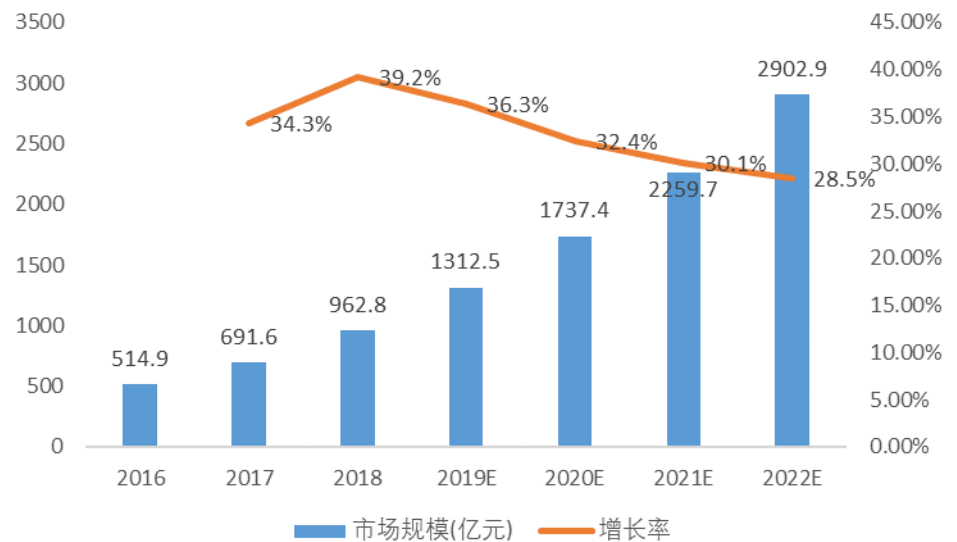
### 1.1 云计算蓬勃发展，IaaS 增长显著

经过 10 多年的发展，云计算产业在数字经济时代已经渗透进入了各行各业，形成了完整的生态系统，构建了从芯片到终端用户的全产业链条。公有云的出现源于亚马逊庞大复杂的电商业务，传统 IT 系统支撑困难且价格高企，因此投资巨资自行开发云计算系统在满足 IT 系统的使用，后续向外出租云计算服务，自此以后，云计算行业兴起并蓬勃发展。

在国内，2009 年阿里云成立拉来了我国云计算市场的序幕，随着阿里云技术的逐步成熟和效益逐渐显现，互联网巨头纷纷入局，同时独立云厂商相继成立，国内云计算行业呈现日新月异的局面。

根据中国信息通信研究院的数据显示，2018 年我国云计算整体规模达到 968.2 亿元，增速 39.2%。

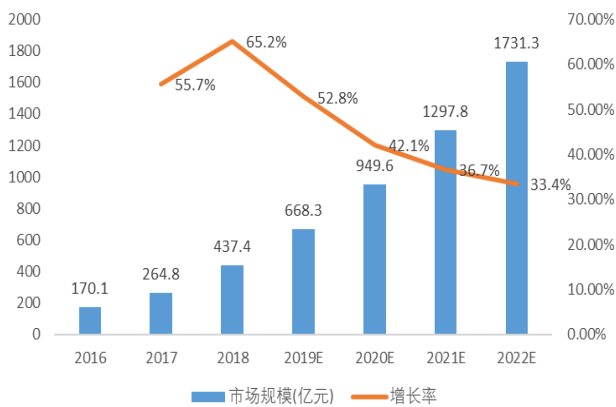
图 1：中国云市场规模及增长率



资料来源：信通院，渤海证券

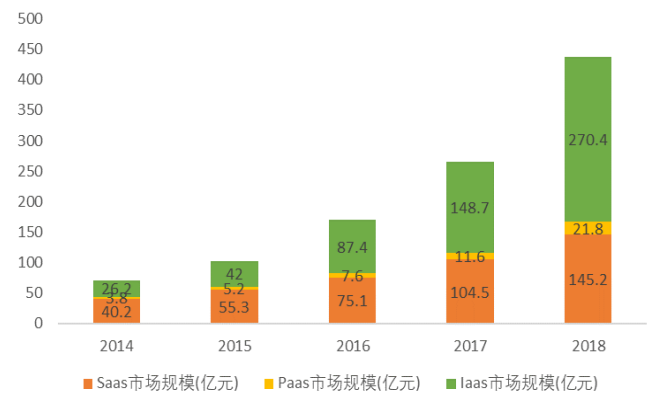
2018 年中国公有云规模 437 亿元，预计到 2022 年公有云市场仍将保持快速增长态势，到 2022 年公有云市场规模将达到 1731 亿元。而在公有云中，IaaS 占据主要部分，在 2018 年达到了 270.4 亿元，占比达到 61.8%。

图 2：中国公有云市场规模及增长率



资料来源：信通院，渤海证券

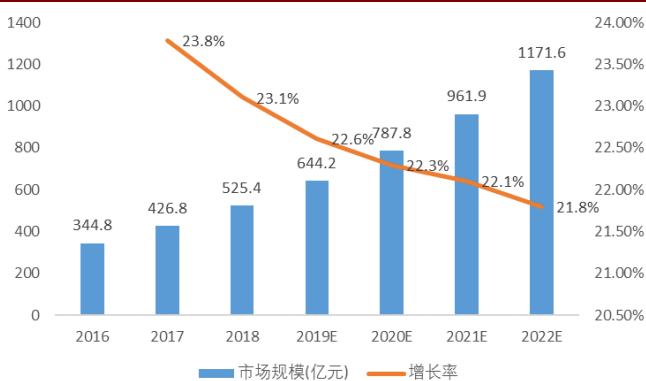
图 3：中国公有云市场结构分布



资料来源：信通院，渤海证券

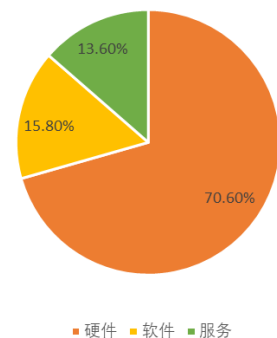
2018 年中国私有云市场规模达 525 亿元，预计未来几年继续保持稳定增长，到 2022 年市场规模达到 1172 亿元。在私有云中，硬件市场规模占据主要部分，2018 年达到 371 亿元，占比 70.6%。

图 4：中国私有云市场规模及增长率



资料来源：信通院，渤海证券

图 5：2018 年中国私有云市场结构分布

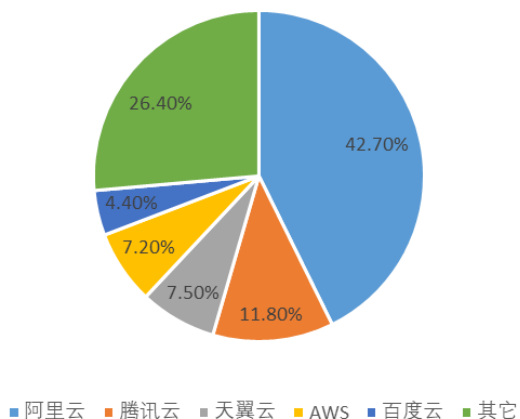


资料来源：信通院，渤海证券

随着云计算产业的迅速发展，已经成为了新型的信息基础设施。行业领先公司的云服务收入和资本开支均进入了快速增长阶段。

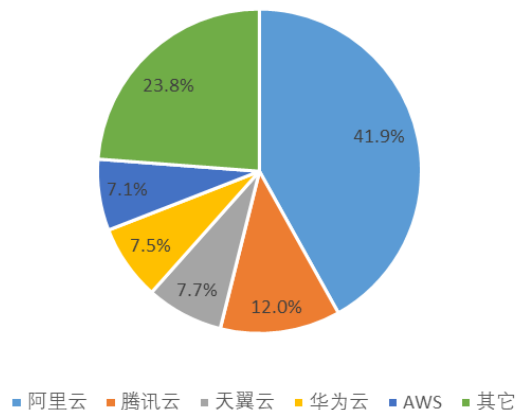
根据 IDC 发布的报告显示，2019 年下半年中国公有云服务整体市场规模（IaaS/PaaS/SaaS）达到 69.6 亿美元，中国公有云 IaaS+PaaS 行业前五的市占率从 2018H2 的 73.6% 增加到 2019H2 的 76.2%，行业的集中度进一步提升。其中阿里云的市占率超过 40%，在行业中处于一枝独秀的地位。

图 6: 2018H2 中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市占率



资料来源: IDC, 渤海证券

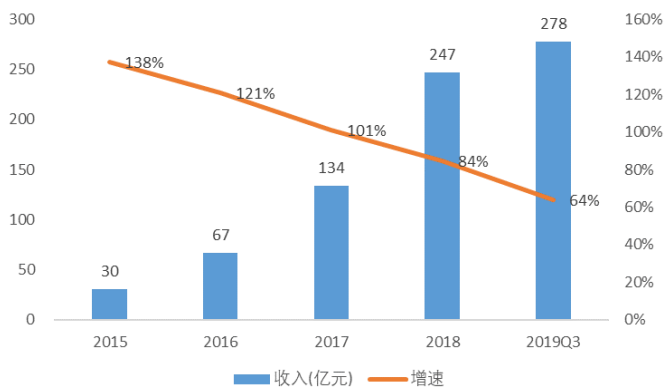
图 7: 2019H2 中国公有云 IaaS+PaaS 厂商市占率



资料来源: IDC, 渤海证券

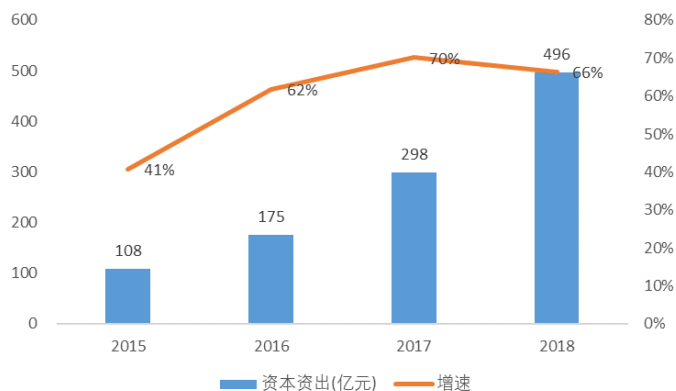
阿里云创立于 2009 年, 是全球领先的云计算及人工智能科技公司, 为 200 多个国家和地区的企业、开发者和政府机构提供服务。阿里巴巴云计算和互联网基础设施的收入从 2015 年的 30 亿元快速增长到了 2018 年的 247 亿元, 而 2019 年前三季度达到了 278 亿元, 同比增长率达 64%。阿里巴巴的资本支出在 2018 年达到了 496 亿元。目前, 阿里云在全球 21 个地域开放了 63 个可用区, 付费用户超过 100 万。

图 8: 阿里巴巴云计算和互联网基础设施收入和增速



资料来源: Wind, 渤海证券

图 9: 阿里巴巴资本支出

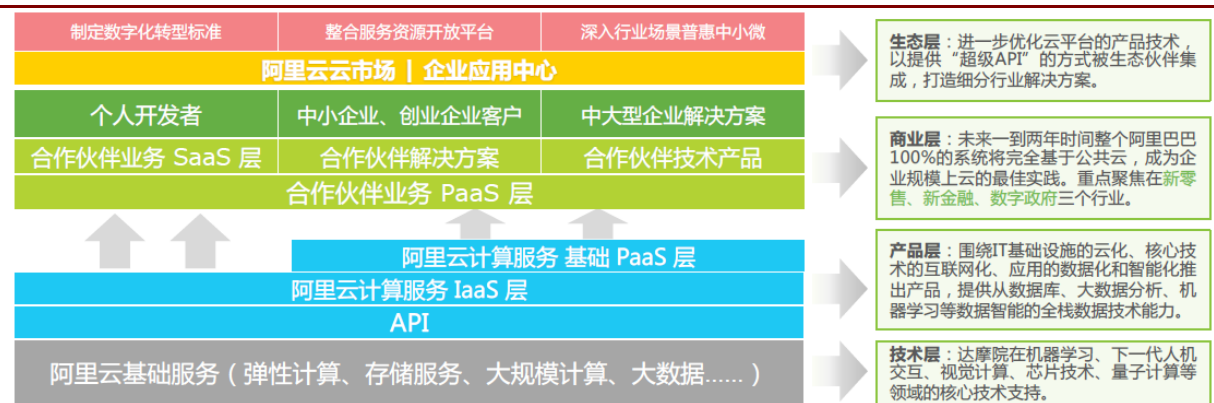


资料来源: Wind, 渤海证券

2019 阿里云峰会上, 阿里云智能总裁张建锋首次对外阐述了阿里云战略加速的“四级火箭”: 达摩院加持的云、数据智能的云、最佳实践的云和被集成的云, 从技术、产品、商业和生态层面上明确阿里云战略, 明确“不做 SaaS, 被集成”的业务边界, 将重心回归至底层技术、数据模块、服务支持; 再通过合作伙伴的业务集成与渠道下沉。



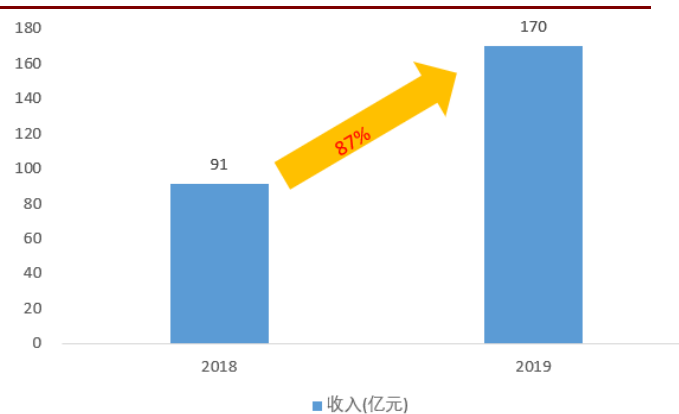
图 10: 阿里云智能融合生态战略



资料来源：艾瑞咨询，渤海证券

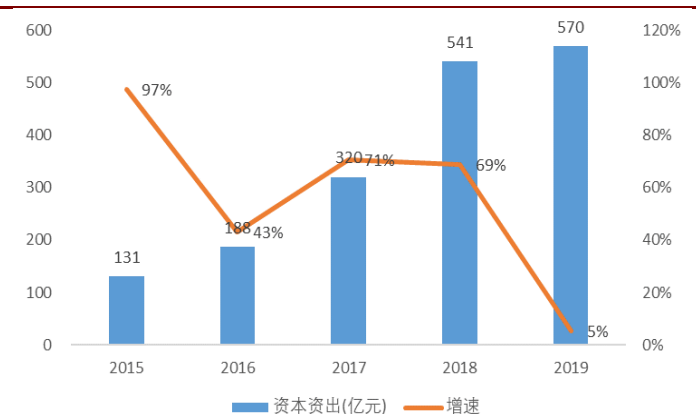
近几年，腾讯云发展迅速，2018 年云计算收入 91 亿元，2019 年达到 170 亿元，增速 87%，而腾讯的整体资本支出在 2019 年达到了 570 亿元。

图 11: 腾讯云计算和收入 and 增速



资料来源：Wind，渤海证券

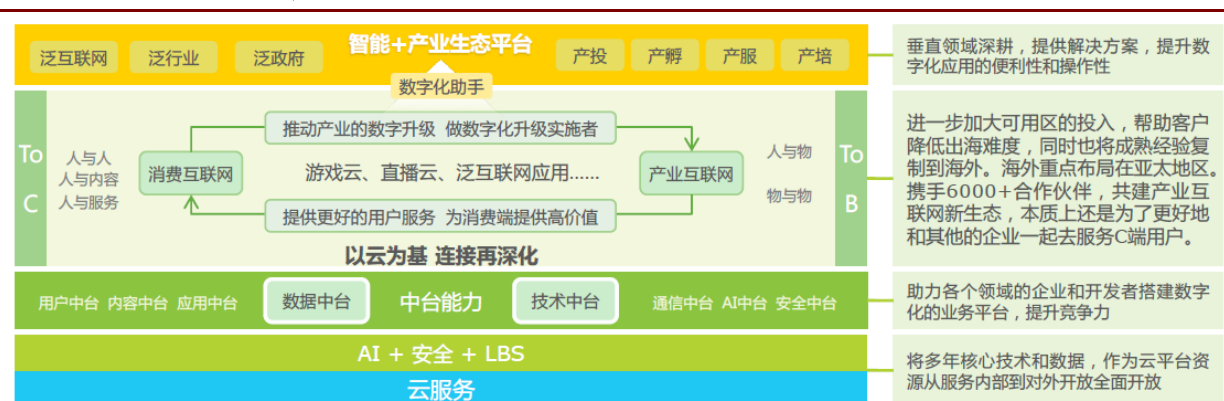
图 12: 腾讯资本支出



资料来源：Wind，渤海证券

腾讯云是腾讯基于 QQ、微信、游戏等海量业务发展起来的。

图 13: 腾讯云 C2B2C 战略布局

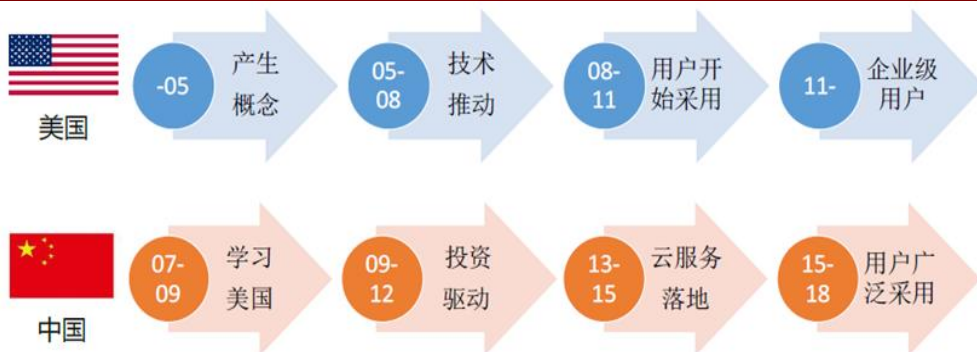


资料来源：艾瑞咨询，渤海证券



尽管国内的云计算产业发展迅速，但和美国比，还是存在显著的差距。

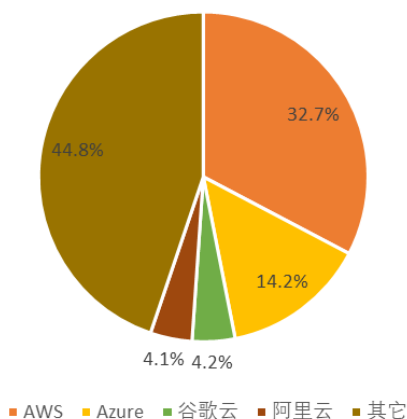
图 14：中美云计算发展对比图



资料来源：阿里研究院，渤海证券

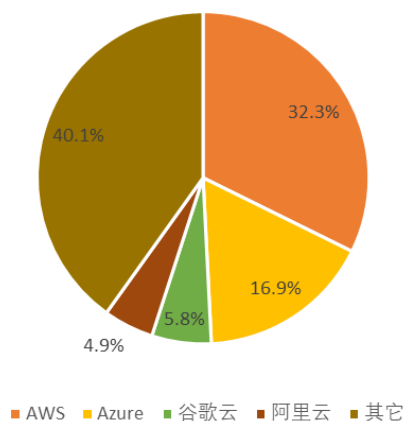
根据 Canalys 发布数据，2019 年全球云计算支出增加 37.6%，达到 1071 亿美元，而阿里云占比仅为 4.9%，与排在第一的 AWS 差距巨大。从全球来看，Top4 的集中度进一步提升，从 2018 年的 55.2%提升到了 2019 年的 59.9%。因此，基于国内云计算产业的现状，参照美国的云计算行业发展进程，仍有巨大的发展空间。

图 15：2018 年主要厂商的云计算板块收入市占率



资料来源：Canalys，渤海证券

图 16：2019 年主要厂商的云计算板块收入市占率



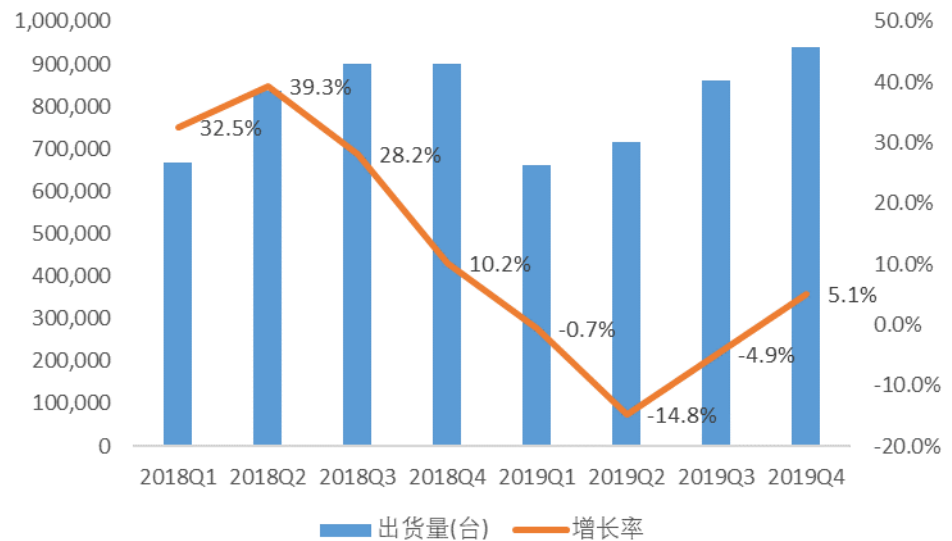
资料来源：Canalys，渤海证券

## 1.2 IaaS 快速发展，服务器需求增加

云计算厂商的快速增长，也将带来了服务器需求的增长。根据 IDC 数据，2019 年全年，中国 X86 服务器市场出货量为 317.8 万台，同比下滑 3.8%；市场规模为 1226 亿元，同比增长 2.9%，2019Q4 出货量为 939,934 台，同比增长 5.1%。IDC 预计，中国 X86 服务器市场未来几年需求比较旺盛，在 2020-2024 年复合增长

率将达到 9.1%。

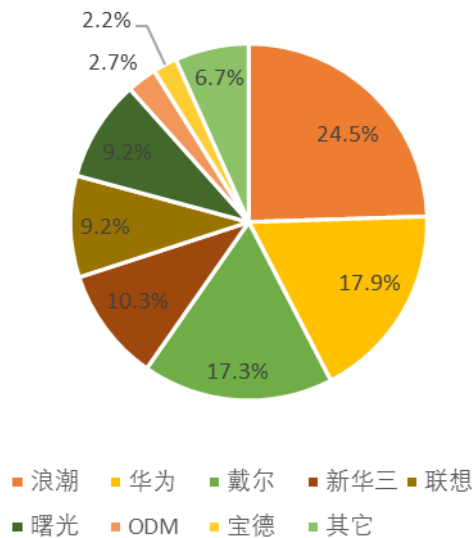
图 17: 中国 X86 服务器整体市场规模(出货量)



资料来源: IDC, 渤海证券

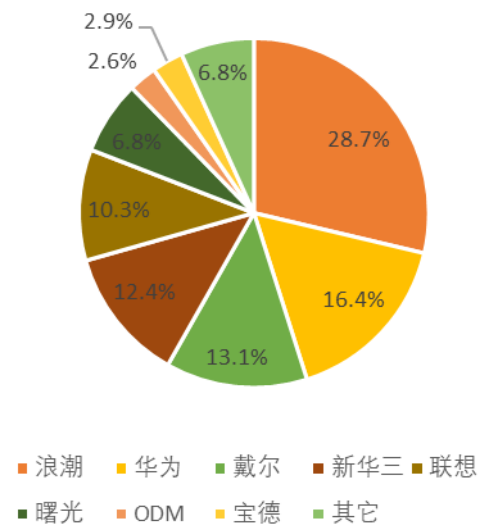
在中国 x86 服务器出货量份额中, 浪潮的占有率从 2018 年的 24.5%提升到了 2019 年的 28.7%。

图 18: 2018 年中国 x86 服务器厂商市场份额(出货量)



资料来源: IDC, 渤海证券

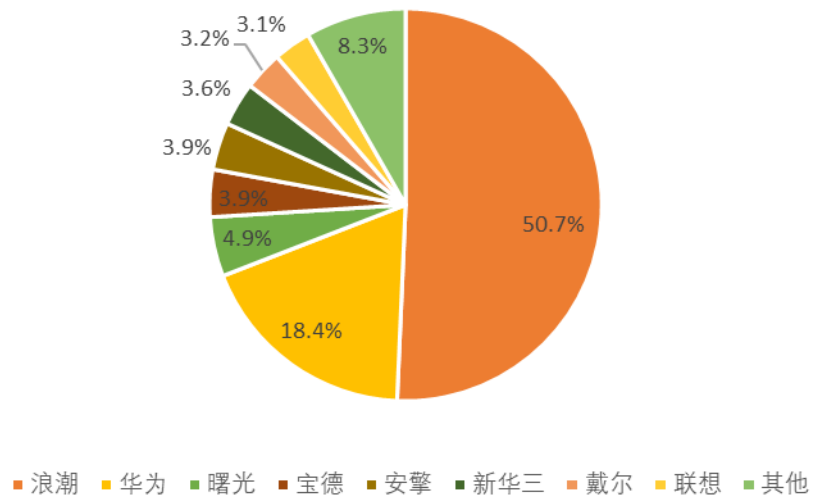
图 19: 2019 年中国 x86 服务器厂商市场份额(出货量)



资料来源: IDC, 渤海证券

而根据 IDC 报告, 中国 2019 年人工智能基础架构市场规模达到 20.9 亿美元, 同比增长 58.7%。其中 GPU 服务器占据 96.1%的市场份额, 浪潮的市场份额超过了一半, 达到了 50.7%。

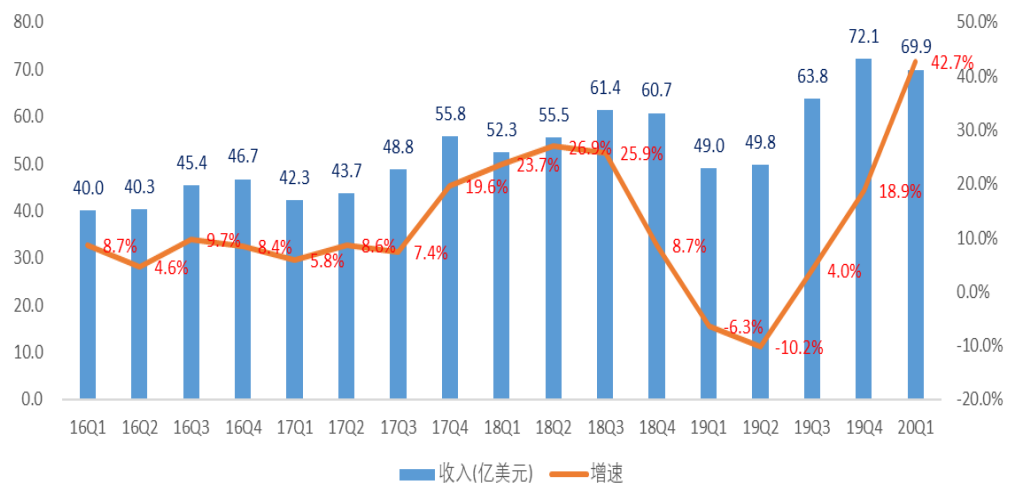
图 20: 2019 年中国 AI 服务器厂商市场份额



资料来源: IDC, 渤海证券

由于服务器的芯片超过 95% 是 Intel 的芯片, 因此从 Intel 数据中心的收入来看, Intel 的数据中心收入在 2019Q1 和 2019Q2 同比下滑后, 从 2019Q3 开始重拾增长态势, 特别是 2020Q1 收入达 69.9 亿美元, 增速 42.7%, 而服务器芯片销售一般领先服务器销售约 2 个季度左右, 因此, 预期 2020 年服务器市场的出货量会有较大幅度的增长。

图 21: Intel 数据中心收入及增速



资料来源: Wind, 渤海证券

## 2.重点公司

### 2.1 浪潮信息

浪潮信息为云计算、大数据、人工智能提供领先的智慧计算。公司目前已形成具有自主知识产权、涵盖高中低端各类型服务器的云计算 IaaS 层系列产品，为云计算 IaaS 层提供计算力平台支撑。公司在服务器、AI 计算、开放计算、云等新兴应用处于全球领先地位。浪潮信息的 JDM 联合开发模式，以与用户产业链的融合为基础，面向用户具体业务，打通需求、研发、生产、交付环节，融合供需业务链，按需设计、生产和交付，在行业中拥有领先的地位。

表 1: 浪潮信息部分产品

产品名称	代表图片	产品说明
多节点服务器		浪潮高密度服务器 i24: 2U 机箱空间内可提供 4 个双路服务器节点，是通用 1U 双路服务器产品空间占用的 1/2。单节点支持 2 颗全新一代英特尔®至强®可扩展处理器家族，最大支持 TDP 165W CPU。整机支持高达 24 块 2.5 英寸或 12 块 3.5 英寸 SAS/SATA HDDs 及 SSDs，支持 24 个热插拔 NVMe 配置。支持 TPM 安全加密芯片。保护数据安全，实现信息系统安全可控。
机架服务器		浪潮英信 NF 系列机架式服务器随机配备 ISBMC 管理系统，通过带外方式保障服务器稳定运行；通过极致硬件设计以及弹性的模块化配置方案，实现面向应用的硬件级优化，有效降低大规模应用场景的 IT 基础设施建设与运营成本，主要适用于虚拟化，数据库，HPC，大数据分析，AI/深度学习，内存计算，CDN 等应用场景。
整机柜服务器		浪潮英信整机柜系列服务器具有集中供电，快速部署，硬件 Open Source 开源设计，一体化交付等特点，主要适用于虚拟化，大数据分析，分布式存储等关键应用场景。

塔式服务器与工作站

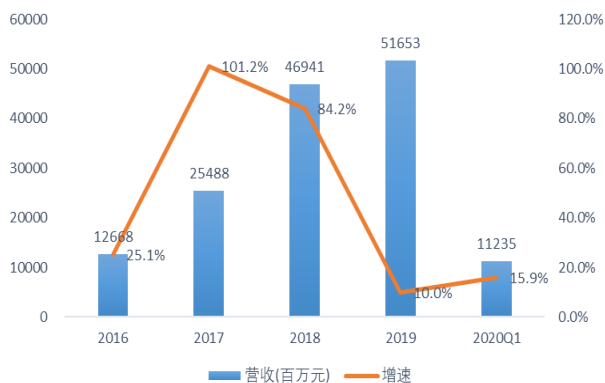


浪潮英信塔式服务器针对中小企业以及企业分支机构需求设计，真正的服务器级设计和部件，保障业务稳定运行。经典的塔式外形设计易用、易安装、低噪音，主要适用于企业官网，多媒体大流量 APP，医疗成像、虚拟桌面基础架构(VDI)等应用场景。

资料来源：公司官网，渤海证券

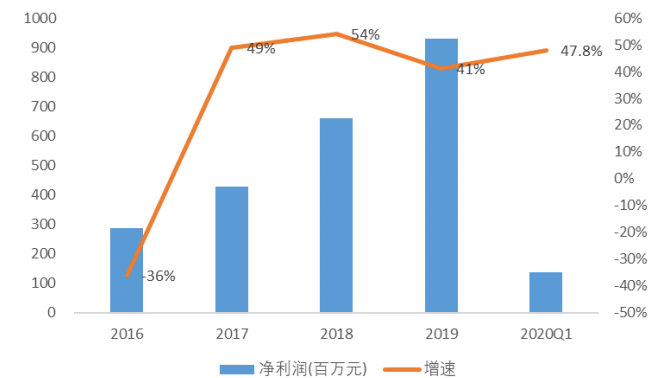
近年来，浪潮信息营收及归母净利润均快速增长。2016-2019 年，营收复合增长率为 59.8%，2019 年营收达到 516 亿元，而 2020Q1 营收达到 112 亿元，同比增长 15.9%。2016-2019 年，公司净利润复合增长率为 47.9%，2019 年净利润达到 9.29 亿元，而 2020Q1 净利润达到 1.36 亿元，同比增长 47.8%。

图 22：2016-2020Q1 浪潮信息营业收入及增长率



资料来源：Wind，渤海证券

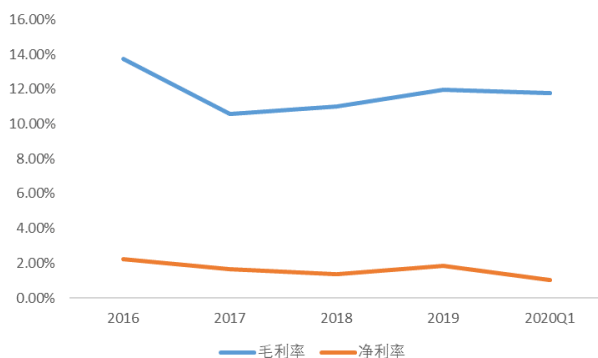
图 23：2016-2020Q1 浪潮信息净利润及增长率



资料来源：Wind，渤海证券

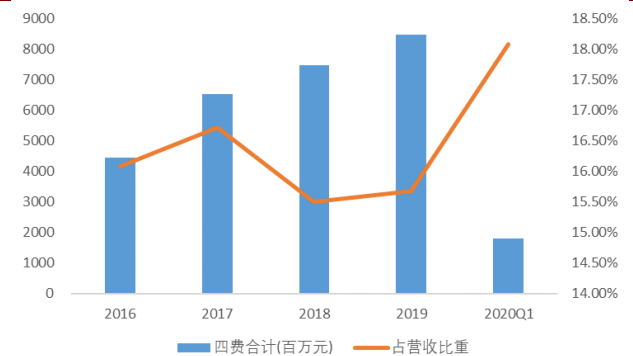
浪潮信息近几年的毛利率基本稳定，而净利率则有一定的波动。浪潮信息通过加强管理的方式，实现了四费基本稳定，期间费用控制较好。

图 24：浪潮信息 2016-2020Q1 毛利率和净利率



资料来源：Wind，渤海证券

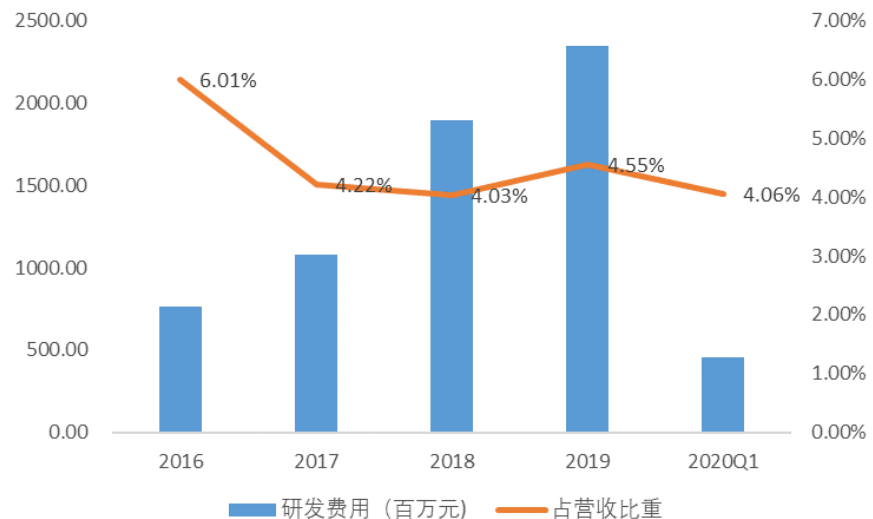
图 25：浪潮信息 2016-2020Q1 四费及占营收比重



资料来源：Wind，渤海证券

浪潮信息作为高科技研发企业，重视研发投入，研发费用从 2016 年的 7.6 亿元，快速增长到了 2019 年的 23.5 亿元，公司通过持续加大研发投入，进一步夯实了发展基础。

图 26：2016-2020Q1 年浪潮的研发支出及占营收比重

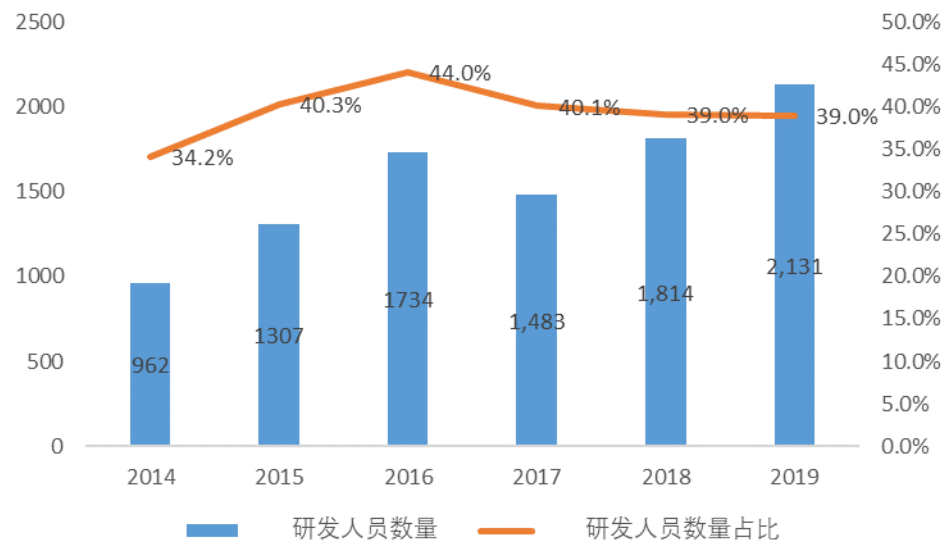


资料来源：Wind，渤海证券

通过大力的研发投入，浪潮信息具备全栈技术开发能力，硬件方面具备从芯片（AI 芯片、CPU 间高速互联芯片）、板卡、部件、整机到平台软件（AIStation）的全方位开发能力。在云、AI、开放计算和边缘计算领域处于全球领先地位。根据 IDC 数据，2017-2019 年，浪潮信息的 AI 服务器在国内市场占有率均超过 50%。

浪潮信息创造的 JDM (联合开发,Joint Design Manufacture)模式，以与用户产业链的融合为基础，面向用户具体业务，打通需求、研发、生产、交付环节，融合供需业务链，按需设计、生产和交付。通过和下游大客户(如阿里、腾讯、百度等)共同分析产品需求、按需设计、为客户提供更具性价比和更优方案的产品，提升公司产品的竞争力。为了支撑 JDM 等创新模式，公司的研发人员数量从 2014 年的 962 人增长到了 2019 年的 2131 人。

图 27: 浪潮信息 2016-2019 研发人员数量及占比



资料来源: Wind, 渤海证券

随着云计算行业的 IaaS 的快速发展, 对算力的需求将越来越大, 加上由于边际效应的原因, 行业集中度有望持续提升, 浪潮信息作为全球第三, 国内第一的服务器厂商, 未来有望持续受益于行业的发展, 保持稳健的增长速度。

## 2.2 紫光股份

紫光股份近年来不断加大在云计算、大数据、信息安全、物联网、存储、5G、行业应用等方面的研发投入, 在数字化基础设施上拥有丰富的产品线。根据 IDC 的 2019 年相关统计数据, 紫光股份的 H3C 品牌产品在国内企业级市场中, 交换机、路由器、WLAN 产品的市场占有率分别为 35.5%、27.9%、30.9%, 位居市场前列。

表 2: 紫光股份部分产品

产品名称	代表图片	产品说明
WLAN 系列产品		从 2009 年到 2018 年已经连续十年保持中国企业级 WLAN 市场份额第一。截至 2019 年 10 月, WLAN 产品 (AP) 出货量突破 1000 万台。产品包括室内放装、室内分布、室外一体化智能宏基站等多款型产品, 并发布了业界首款高性能 802.11ax AP、高性能无线控制器系列, 并为之配套推出数款具备千兆 PoE+接入供电能力的接入交换机以及丰富的智能天线、美化天线系列等。



交换机系列产品



可提供业界从核心到接入 10 多个系列上百款交换机产品。所有产品全部运行 H3C 自主知识产权的 Comware 软件，对外提供统一的操作命令接口，最大化的简化产品的配置。

服务器系列产品



拥有目前最新技术、最全场景化，以应用为驱动的解决方案和产品系列，包括机架式服务器、刀片服务器、塔式服务器、高密度服务器和关键业务服务器全面覆盖大数据、虚拟化、云计算等主流业务需求。

超融合系列

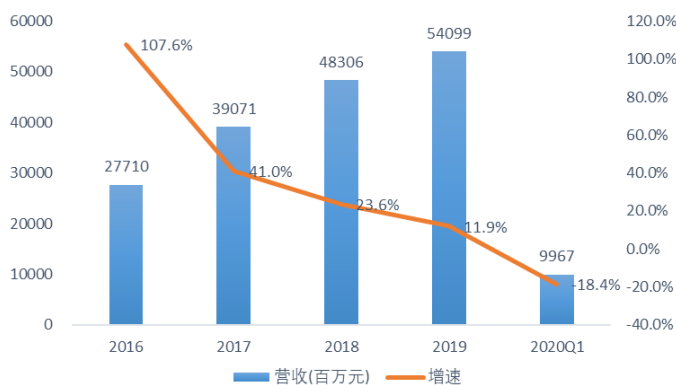


实现仅服务器和交换机的极简的硬件架构平台和统一的软件定义数据中心资源池。将物理硬件、计算存储网络虚拟化资源统一监控和管理，可快速灵活部署业务，并通过极简的界面统一管理，有效降低整体 TCO。

资料来源：公司官网，渤海证券

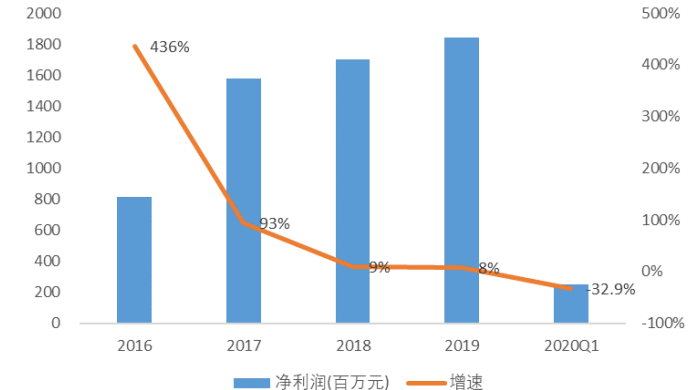
近年来，在 2016 年收购了新华三 51% 股权后，紫光股份营收及归母净利润均快速增长。2016-2019 年，营收复合增长率为 25%，2019 年营收达到 541 亿元，同比增长 11.9%。2016-2019 年，公司净利润复合增长率为 31.3%，2019 年净利润达到 18.43 亿元，同比增长 8%。

图 28：紫光股份 2016-2020Q1 营业收入及增长率



资料来源：Wind，渤海证券

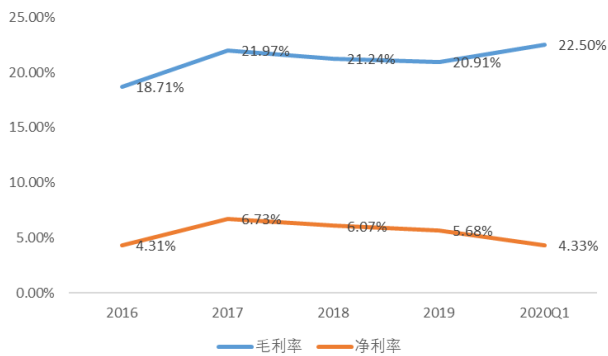
图 29：紫光股份 2016-2020Q1 净利润及增长率



资料来源：Wind，渤海证券

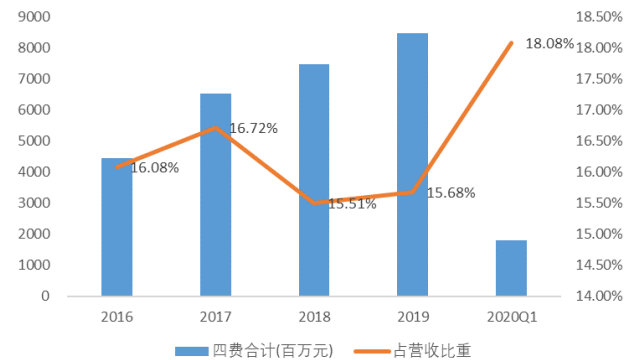
紫光股份近几年由于产品结构的变化，毛利率和净利率均有所下滑紫光股份通过加强管理的方式，实现了四费基本稳定，期间费用控制较好。

图 30: 紫光股份 2016-2020Q1 毛利率和净利率



资料来源: Wind, 渤海证券

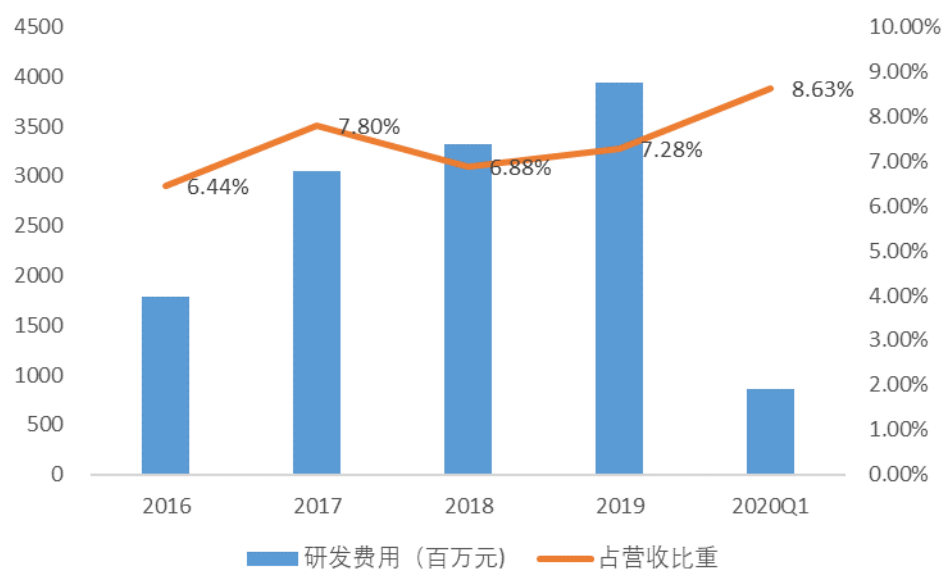
图 31: 紫光股份 2016-2020Q1 四费及占营收比重



资料来源: Wind, 渤海证券

紫光股份作为高科技研发企业,重视研发投入,研发费用从 2016 年的 17.8 亿元,快速增长到了 2019 年的 39.4 亿元,公司通过持续加大研发投入,不断深化产品线,拓展新的增长点。

图 32: 紫光股份 2016-2020Q1 研发支出及占营收比重

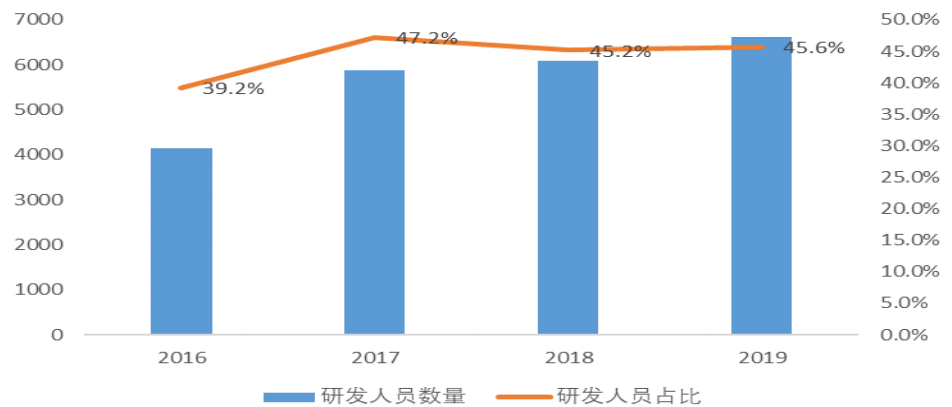


资料来源: Wind, 渤海证券

通过大力的研发投入,紫光股份在 IT 基础设施,即网络、服务器和存储领域具有深厚的技术积累。公司紧跟 5G 的发展,推出了全系列 5G 移动回传承载网产品 RX8800/RA5000,并通过部分运营商集采测试,为后续业务发展打下了基础。

公司的研发人员数量从 2016 年的 4143 人增长到了 2019 年的 6611 人。

图 33: 紫光股份 2016-2019 研发人员数量及占比



资料来源: Wind, 渤海证券

随着云计算行业的 IaaS 的快速发展,公司在云计算的 IT 基础设施拥有完整布局,未来有望保持稳健的增长速度。

## 2.3 优刻得

优刻得是国内领先的中立第三方云计算服务商,依托全球 32 个可用区以及国内线下服务站,公司已为上万家企业级客户提供云服务支持,其客户包括互联网企业,以及金融、教育机构、新零售、智能制造等传统行业的企业。优刻得自主研发并提供计算、网络、存储等 IaaS 和基础 PaaS 产品,以及大数据、人工智能等产品,通过公有云、私有云、混合云三种模式为用户提供服务。

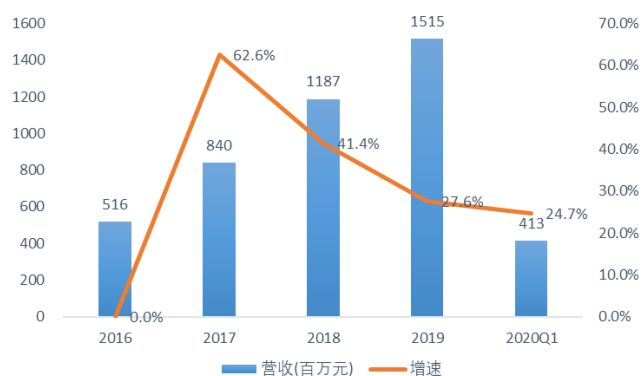
图 34: 优刻得云产品示例

基础云计算 云主机   基础网络	云主机 UHost	基础网络 UNet	云数据库MySQL UDB	云硬盘 UDisk
	物理云主机 UPHost	负载均衡 ULB	云数据库MongoDB UDB	对象存储 UFile
	GPU可用区 GPU-Zone	私有网络 UVPC	云数据库PgSQL UDB	数据方舟 UDataArk
	通用计算 UGC	VPN 网关 IPSec VPN	云内存存储 UMem	归档存储 UArchive
数据、AI与物联网 Hadoop   数据仓	云主机私有专区 UDHost	高速通道 UDPN	分布式数据库 UDDB	文件存储 UFS
	容器云 UK8S	全球动态加速 PathX	云数据库SQL Server UDB	
	GPU云主机 UHost	视频服务	分布式NewSQL数据库 TiDB	
云容器实例 Cube	时序数据库 UTSDb			
云分发				
安全、开发与运维 DDoS防护   堡垒		直播云 ULive		
		媒体工厂 UMedia		
		视频工具 VideoSDK		
混合云与私有云 私有云   混合云	云分发 UCDN	实时音视频 URTC		
	边缘分发节点 UEDN			

资料来源: 公司官网, 渤海证券

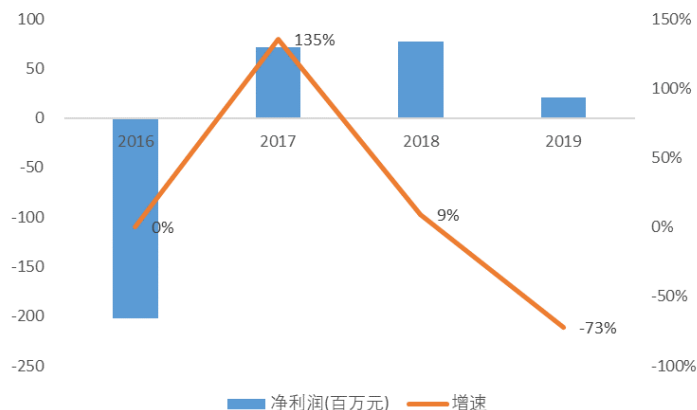
近年来，优刻得的营收快速增长，而归母净利润由于做 IaaS 行业前期投入较大，则有比较大的波动。2016-2019 年，营收复合增长率为 43.1%，2019 年营收达到 15.21 亿元，同比增长 27.6%。而 2019 年净利润达到 0.21 亿元，同比下降 73%，主要源于投入增加。

图 35：优刻得 2016-2020Q1 营业收入及增长率



资料来源：Wind，渤海证券

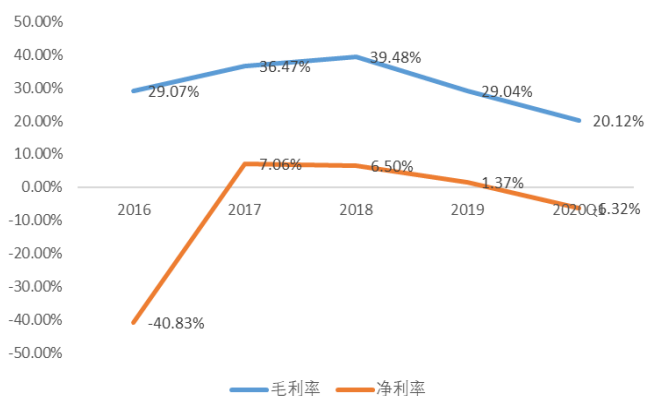
图 36：优刻得 2016-2019 净利润及增长率



资料来源：Wind，渤海证券

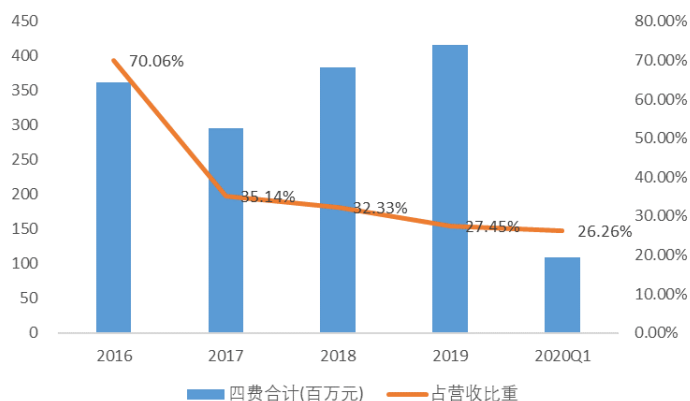
由于云计算 IaaS 行业还处于快速发展阶段，因此优刻得近几年的毛利率和净利率波动略大，而公司费用控制良好，费用率处于稳中有降的状态。

图 37：优刻得 2016-2020Q1 毛利率和净利率



资料来源：Wind，渤海证券

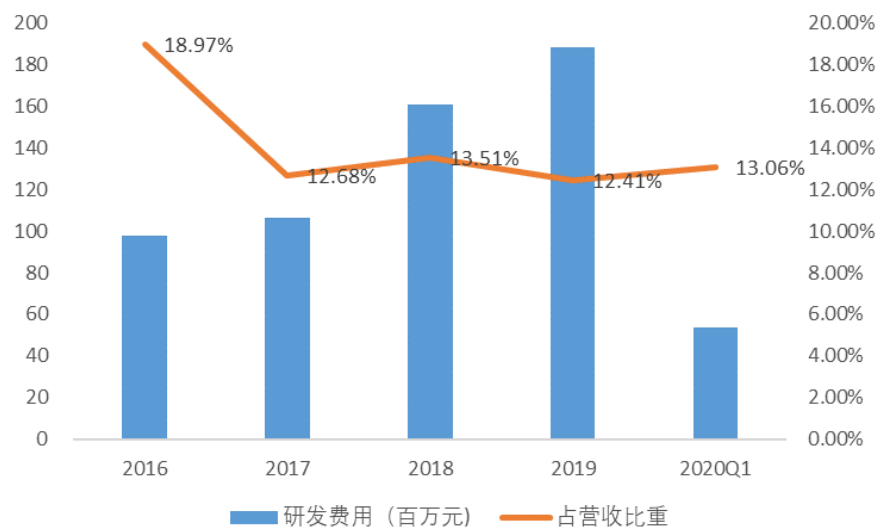
图 38：优刻得 2016-2020Q1 四费及占营收比重



资料来源：，渤海证券

优刻得作为高科技研发企业，重视研发投入，研发费用从 2016 年的 0.98 亿元，快速增长到了 2019 年的 1.88 亿元，公司通过在基础产品上持续增加研发投入，不断深化产品线，增强产品的竞争力。

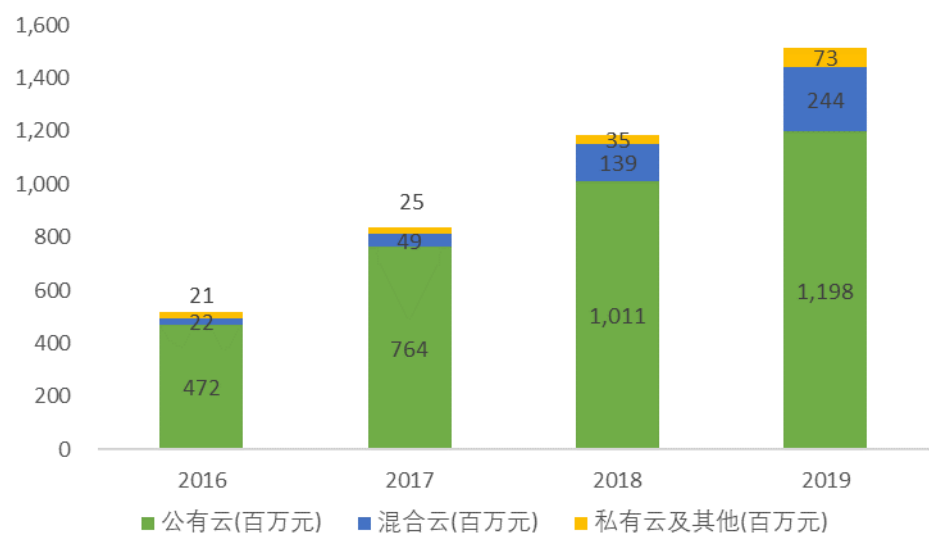
图 39：优刻得 2016-2020Q1 研发支出及占营收比重



资料来源：Wind，渤海证券

公司的产品以公有云为主，2019 年公司的公有云产品线收入为 11.98 亿元，混合云为 2.44 亿元，而私有云为 0.73 亿元。

图 40：优刻得 2016-2019 产品结构



资料来源：Wind，渤海证券

受益于云计算行业的快速发展，优刻得有望迎来快速增长时期。

### 3.风险提示

云计算行业需求就有不确定性，公有云发展速度不及预期等。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明



## 渤海证券股份有限公司研究所

## 所长&amp;金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

## 副所长&amp;产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

## 计算机行业研究小组

徐中华  
+86 10 6810 4898  
张源  
+86 22 2383 9067

## 汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

## 电力设备与新能源行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
滕飞  
+86 10 6810 4686

## 电子行业研究

徐勇  
+86 10 6810 4602  
邓果一  
+86 22 2383 9154

## 医药行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062  
张山峰  
+86 22 2383 9136

## 非银金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845  
王磊  
+86 22 2845 1802

## 通信行业研究

徐勇  
+86 10 6810 4602

## 传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

## 餐饮旅游行业研究

杨旭  
+86 22 2845 1879

## 食品饮料行业研究

刘瑞  
+86 22 2386 1670

## 宏观、战略研究&amp;部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

## 固定收益研究

朱林宁  
+86 22 2387 3123  
马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130

## 金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
张世良  
+86 22 2383 9061  
陈菊  
+86 22 2383 9135

## 金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

## 策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

## 博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

## 博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

## 综合管理

齐艳莉 (部门经理)  
+86 22 2845 1625  
李思琦  
+86 22 2383 9132

## 机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

## 合规管理&amp;部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

## 风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

**渤海证券研究所**

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)