新型基建之互联网数据中心行业信用展望：AI 算力驱动下行业整体规模逐步扩张，分化或将加剧

工商部| 刘博雅

2026 年 10 月 10 日

摘要：

近年来，中国互联网数据中心（Internet Data Center，以下简称“IDC”）行业规模呈不断扩张的态势，当前行业供需关系有所分化，存在供需错配，经济发达区域的高功率液冷机柜供不应求，而中西部区域仍面临消纳压力；市场集中度逐步提升，头部企业持续巩固竞争壁垒，中小企业生存空间收窄；2026 年以来，政策明确引导行业向绿色低碳、算电协同方向持续发展，在政策加持和 AI 算力需求爆发的背景下，行业正从传统机房建设转向高密化、液冷化与集群化的系统性重构；同时 IDC 行业信用债发行规模整体呈扩张态势，短期内存在一定集中偿付压力。展望 2027 年，IDC 行业整体规模逐步扩张，分化或将加剧，上行红利向具备核心技术能力和资源卡位的头部企业集中，信用风险呈现结构性分化加剧的特征，现金流压力或将贯穿整个扩张周期。从评级的角度看，不仅需关注 IDC 企业规模扩张，还应关注其现金流质量以及其他必要的定性指标，需强化对结构性分化下中小企业出清风险的前瞻识别，提升行业评级的前瞻性与区分度。

关键词：AI 算力；数据中心；AI 基础设施建设；供需关系；信用风险

正文：

IDC 行业，即配置服务器与网络连接设备的机房，是互联网海量数据的承载实体，数据资源的存储、传输及交互都依托于互联网数据中心。随着互联网的不断发展，IDC 行业已经发展成为现代数字社会中不可或缺的基石。

一、行业供给能力分析

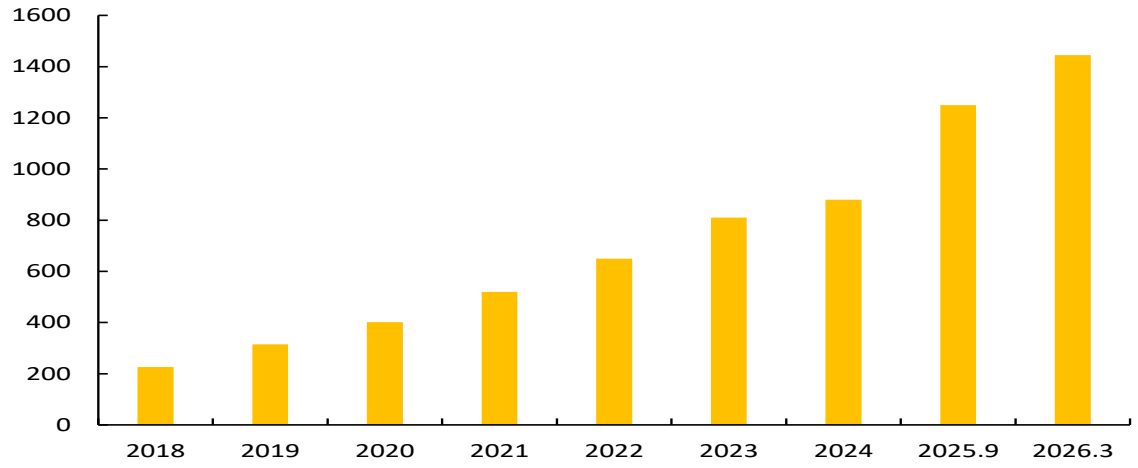
（一）行业规模

从基础设施容量、市场规模、算力规模三方面来看，近年来，中国 IDC 行业规模

呈不断扩张的态势。

衡量 IDC 行业的规模，主要可以从基础设施容量、市场规模、算力规模这三方面进行。其中，基础设施容量是最基础的行业规模指标，指已交付运营、可对外提供服务的标准机架总数，直接反映行业的物理供给能力，工信部统计数据显示，截至 2026 年 3 月末，全国在用标准算力机架规模突破 1,445 万架，较 2025 年 9 月末增加约 195 万架；市场规模是从价值角度衡量行业规模的指标，前瞻产业研究院数据显示，2019～2025 年，中国整体 IDC 行业市场规模[1]从 814 亿元增长至 1,758 亿元，呈持续上升态势；算力规模则是从“算力供给”角度衡量行业规模的指标，其能反映 AI 时代的行业增长动能，2026 年 1 月，国务院新闻办举行新闻发布会，会上工业和信息化部新闻发言人、信息通信发展司司长谢存提到，在算力设施方面，我国已建成万卡智算集群 42 个，智能算力规模超过 1,590EFLOPS，位居全球前列，有力支撑我国人工智能产业快速发展。

图 1　2018 年以来我国 IDC 行业机架规模（单位：年份、万架）



数据来源：工信部 信息通信发展司，大公国际整理

（二）行业供给结构特征分析

我国 IDC 行业供给端的地域分化显著，呈现“东密西疏”格局。

IDC 行业的供给端一般是指该产业链的中游，即 IDC 服务商。从运营模式来看，不同模式下的 IDC 服务商可以分为基础电信运营商、专业 IDC 服务商和云服务商等。其中，基础电信运营商包括中国电信、中国联通和中国移动等，拥有大量的基础设施

[1] 统计口径包括获得中国境内经营许可的服务商的传统 IDC 业务收入（含机柜、带宽、增值服务收入）、公有云（IaaS+PaaS）业务收入以及智算中心算力租赁业务收入。

资源，掌握互联网带宽资源，IDC 并非其核心业务，建设及运维以外包为主，运营成本相对较高；专业 IDC 服务商即第三方 IDC 企业，主要有万国数据控股有限公司（以下简称“万国数据”）、世纪互联集团股份有限公司（其 IDC 业务国内运营主体为北京世纪互联宽带数据中心有限公司，以下简称“世纪互联”）、秦淮数据集团控股有限公司（以下简称“秦淮数据”）等，为客户提供机柜租用、带宽租用、服务器代理运维等服务，具备专业化的 IDC 建设和运维能力，能够满足客户定制化的需求，但自建机房投入较大；云服务商包括阿里云、腾讯云、华为云等，承载其核心业务需要，服务其下游客户。

从区域分布来看，我国 IDC 行业供给端的地域分化显著，呈现“东密西疏”格局。在京津冀、长三角、珠三角等经济发达区域分布较为密集，在西部区域分布相对稀疏，但随着西部算力枢纽在“东数西算”工程引导下逐渐崛起，西部区域开始逐步布局数据中心。同时，一线城市及其周边是 IDC 供给的核心区域，以北京市为例，截至 2024 年末，北京及周边地区数据中心在运营机柜规模总量达到 67.4 万架，较 2023 年同比增长 7.5 万架，其中北京市在运营机柜数量达到 37.3 万架，占北京及周边地区总量的 55.3%[2]。整体来看，京津冀蒙等地区正推进算力一体化协同，统一规划调度区域内算力资源，构建覆盖计算、网络、存储的完整基础设施体系；西部则主要承接非实时算力密集型业务，与东部核心区形成“东部管实时响应、西部管存储与大规模计算”的功能互补格局，实现区域间的协同分工与资源优化配置。

从机柜类型来看，主要分为通用机柜和 AI 机柜，两者在功率密度、散热方式和应用场景上有着本质区别。通用机柜主要承载传统企业级计算任务，单柜功率通常在 2-8kW 之间，采用风冷散热即可满足需求。其典型应用场景包括企业 OA 系统、官网托管、数据库、虚拟化集群以及政务云、金融交易系统等传统数字化业务。AI 机柜专为 GPU 密集型计算设计，功率密度远高于通用机柜，当前 AI 训练场景的标准配置单柜功耗在 35-50kW，高密度集群、可达 100kW 以上，AI 机柜必须采用液冷方案。目前来看，通用机柜仍是市场的主体，AI 机柜占比正在快速提升。

从销售模式来看，主要分为零售 IDC 业务和批发 IDC 业务，两者在服务模式、客户结构和运营逻辑上存在一定差异。零售 IDC 业务主要面向中小型客户，提供标准化的机柜租赁服务，客户可按需灵活签约，单次租赁规模较小，服务商通常以“拎包入驻”模式提供机房环境、带宽接入和基础运维等标准化产品，客户分散、签约周期短，但获客成本较高、上架爬坡较慢。批发 IDC 业务则主要面向大型互联网企业、云服务

[2] 数据来源为前瞻产业研究院。

商和 AI 企业，为客户提供大规模的数据中心定制化解决方案，包括专属园区、高功率机柜、独立变电站和定制化网络架构等，单次签约合同期限通常长达 5 至 10 年。批发型业务客户集中度高、上架速度快、收入稳定性强，但对服务商的资金实力、资源储备和快速交付能力要求也更高。

二、行业需求匹配能力分析

（一）行业需求结构特征分析

我国 IDC 需求端正处于 AI 驱动的快速扩张阶段，需求增长的根本动力在于下游应用场景的持续扩容；需求端区域集中度较高，与供给端区域分布基本对应，但“东数西算”政策推动需求向西部延伸，西部地区主要承接非实时算力密集型业务，与东部形成功能互补。

从客户结构来看，互联网行业仍是需求的基本盘，公有云与互联网企业的数据中心需求占据市场主导地位，以字节跳动、阿里巴巴、腾讯、华为为主，这些头部企业持续释放大规模算力订单，是拉动行业增长的核心力量。与此同时，金融、制造、能源、政务等传统行业的需求正在加速追赶，成为新的增长引擎。金融行业对数据安全、低延迟和监管合规要求极高，推动其持续租用核心城市高等级机房；制造业在工业互联网、AI 质检、供应链管理等场景加快数字化部署，算力需求快速上升；能源行业依托智能电网和远程运维拓展算力应用；政务领域则受“数字政府”和“智慧城市”建设驱动，对数据主权和物理安全提出更高要求。上述行业的数字化转型不断深化，正持续丰富 IDC 行业的客户结构，推动需求从单一互联网驱动向多行业协同拉动转变。

从区域结构来看，我国 IDC 行业的需求端区域集中度较高，与供给端区域分布基本对应，一线城市及其周边是 IDC 需求最集中的区域，主要承载高时效性、低时延业务，如金融交易、实时游戏、AI 推理等场景，与此同时，“东数西算”政策推动需求向西部延伸。西部地区主要承接非实时算力密集型业务，与东部形成功能互补。

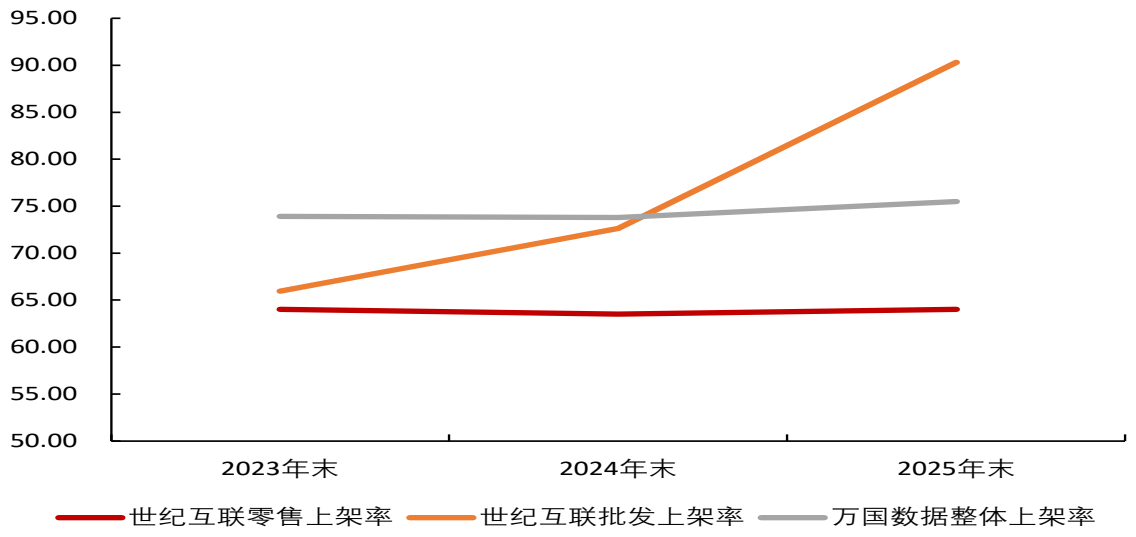
（二）行业供需平衡分析

IDC 行业上架率的不断攀升表明行业市场需求的提升；当前行业供需关系有所分化，存在供需错配，经济发达区域的高功率液冷机柜供不应求，而中西部区域仍面临消纳压力。

在 IDC 行业中，上架率是衡量供需关系的较为核心的指标， IDC 上架率作为行业运营指标，指的是已实际投入使用的机柜资源占可对外提供服务机柜资源的比例，目

前官方层面尚未形成常态化、全口径的定期发布机制，仅在相关政策和行业头部企业公开数据可查询到。2024 年 7 月，发改委等部门联合印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，提出到 2025 年底，全国数据中心布局更加合理，整体上架率不低于 60%，由此可推断，截至 2025 年末，全国数据中心整体上架率已基本达到 60%左右的水平。与此同时，IDC 行业头部企业万国数据和世纪互联已公开披露相关数据，2023～2025 年末，万国数据整体上架率分别为 73.90%、73.80%和 75.5%，世纪互联上架率细分为零售及批发业务上架率，其中零售 IDC 业务上架率分别为 64.00%、63.50%和 64.00%，相对稳定，批发 IDC 业务上架率分别为 65.96%、72.63%和 90.30%，综合来看，近三年来上架率整体呈上升趋势，且以上两家头部企业 2025 年末的数据均超国内平均水平。

图 2　2023～2025 年末万国数据和世纪互联上架率情况（单位：%）



数据来源：公开数据及世纪互联提供数据，大公国际整理

IDC 行业上架率的不断攀升，也表明行业市场需求的提升，当前行业供需关系有所分化，存在供需错配。经济发达区域主要是互联网企业及 IDC 高需求企业的聚集地，以北京为例的一线城市，因受限于土地、能耗指标、电力供给短缺等因素，供给难以匹配导致供不应求，尤其是高功率液冷机柜，而部分中西部由于地域较为偏远，且以通用算力机房为主，仍面临消纳压力，呈现供大于求的市场情况。

三、行业的产业链地位分析

（一）行业纵向议价能力分析

IDC 行业产业链的上中下游分别为基建及设备提供方、IDC 服务商及下游客户；IDC 企业对上游的议价空间有限，上游设备价格、电价和带宽费用的波动一定程度上制约 IDC 企业的成本与扩张能力；对下游的议价权呈现结构性分化，具备高功率交付能力的 IDC 企业掌握一定的定价权。

IDC 行业的上游主要为 IDC 机房建设提供所必须的基础设施或者条件，包括硬件设备供应商、资源提供商和土地与房产提供商等，硬件设备主要包含 IT 设备、电源设备和温控设备等；资源提供商主要是电力公司和电信运营商；土地与房产提供商提供建设数据中心所需的土地和建筑空间。IDC 行业成本结构分为建设成本和运营成本，其中建设成本中硬件设备占比较高，其次是土地与建筑成本；运营成本中电力成本和宽带成本占比较高，其余运营成本包含折旧摊销、职工薪酬和日常运维等。由于电力、土地、带宽等核心资源具有一定垄断性和地域性，IDC 企业对上游的议价空间有限，上游设备价格、电价和带宽费用的波动也一定程度上制约 IDC 企业的成本与扩张能力。

IDC 行业的中游是 IDC 服务商，对上游的资源进行整合，建设出稳定高效的数据中心机房，并为信息系统提供服务。

IDC 企业的下游客户是需要使用数据中心机房的企业，主要包括互联网企业、金融机构、政府机关以及传统行业企业等，覆盖行业及范围较广。对于通用机柜市场，供给相对充裕，下游客户话语权相对较高，部分 IDC 企业采取低价策略争夺客户；但对于高功率 AI 机柜市场，供需关系有所逆转，液冷高密机柜呈现出供不应求的市场情况。整体来看，IDC 行业对下游的议价权呈现结构性分化，通用算力领域供给过剩，定价权向下游客户倾斜；智能算力领域因供不应求，具备高功率交付能力的 IDC 企业掌握一定的定价权。

（二）行业内部竞争格局分析

中国 IDC 行业市场集中度逐步提升，头部企业持续巩固竞争壁垒，中小企业生存空间持续收窄。

目前，我国互联网数据中心行业市场竞争参与主体主要包括基础电信运营商、第三方服务商等。基础电信运营商主要指的是中国联通、中国移动和中国电信，第三方服务商企业数量较多，2024 年中国信通院在全球数字经济大会智能算力创新发展论坛上发布“中国算力中心服务商十强”榜单，分别为万国数据、秦淮数据、世纪互联、上海数据港股份有限公司（以下简称“数据港”）、润泽智算科技集团股份有限公司（以下简称“润泽科技”）、普洛斯集团、上海有孚网络股份有限公司、中金数据集团有限

公司、广东浩云长盛网络股份有限公司、中联云港数据科技股份有限公司，此外还有北京光环新网科技股份有限公司（以下简称“光环新网”）、上海宝信软件股份有限公司（以下简称“上海宝信”）、广东奥飞数据科技股份有限公司（以下简称“奥飞数据”）等企业。根据前瞻产业研究院数据，2024 年，基础电信运营商总体占比约为 48.32%，第三方服务商市场份额占比约为 51.23%。科智咨询在《2026 年中国第三方算力中心服务商发展研究报告》中指出，TOP10 服务商市场份额已超 55%，中国 IDC 行业市场集中度逐步提升。综合来看，头部企业依靠核心区位资源、长期客户关系和融资能力，持续巩固竞争壁垒，中小企业受制于资源获取困难和竞争加剧，生存空间持续收窄。

表 1　中国算力中心服务商十强（2024 年）

排名	企业名称	主要业务内容
1	万国数据	中国领先的高性能数据中心运营商和服务商
2	秦淮数据	云计算基础设施的产业生态规划、投资、建设、测试和运营
3	世纪互联	数据中心定制一站式解决方案
4	数据港	为阿里巴巴等世界级互联网公司提供专业的数据中心服务
5	润泽科技	国内 IDC 领域一站式服务提供商，核心业务包括 IDC 综合服务、云综合服务
6	普洛斯	供应链、大数据及新能源领域新型基础设施的产业服务与投资公司
7	有孚	新型云计算数据中心服务提供商
8	中金数据	金融级云数据中心与信息系统外包、云计算与大数据应用和 IT 综合服务提供商
9	浩云长盛	专注于为政企客户提供高品质的 IT 基础设施、网络通信、云计算应用服务以及一站式多区域资源服务
10	中联数据	云基础设施服务提供商

数据来源：中国信通院 前瞻产业研究院

四、行业创新能力分析

（一）宏观和产业政策导向

政策支持方面，近年来，国家陆续发布一系列相关政策支持 IDC 行业健康、稳定、高效发展；2026 年以来，政策明确引导行业向绿色低碳、算电协同方向持续发展。

2020 年 12 月，国家发展改革委、中央网信办、工业和信息化部、国家能源局（以下简称“四部委”）发布《关于加快构建全国一体化大数据中心 协同创新体系的指导意见》，提出到 2025 年，全国范围内数据中心形成布局合理、绿色集约的基础设施一体化格局。东西部数据中心实现结构性平衡，大型、超大型数据中心运行电能利用效率降到 1.3 以下；2022 年 2 月，四部委联合复函同意京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、贵州、甘肃、内蒙古和宁夏回族自治区启动建设国家算力枢纽节点；2023 年 12 月，国家发展改革委等部门联合发布《关于深入实施“东数西算”工程 加快构

建全国一体化算力网的实施意见》，提出协同推进 “东数西算”工程，构建全国一体化算力网；2024 年 7 月，发改委等部门联合印发《数据中心绿色低碳发展专项行动计划》，提出到 2025 年底，全国数据中心布局更加合理，整体上架率不低于 60%，平均电能利用效率降至 1.5 以下；2025 年 1 月，工业和信息化部发布《关于加强互联网数据中心客户数据安全保护的通知》，指导 IDC 业务经营者加强客户数据安全保护，提升 IDC 客户数据安全保障能力；同年 4 月，中央网信办等十部门印发《2025 年数字化绿色化协同转型发展工作要点》，将“推动数据中心绿色化转型”列为 22 项重点任务之首，明确数字产业自身绿色低碳发展的路径。

2026 年 4 月，中共中央政治局会议提出，加强水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网的规划建设，“六张网”整体布局由此确立，首次将算力网纳入“六张网”整体布局；同年 5 月，国家发展改革委等四部门联合印发《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》，将绿电使用占比纳入算力设施布局的关键指标；同年 9 月，中央网信办等七部门联合印发《促进数字化绿色化协同转型发展实施方案（2026—2030 年）》，提出强化算力设施绿色设计，支持液冷散热、余热回收、低功耗芯片等技术创新和推广应用，探索算力设施 800V 高压直流供电架构，推动超百千瓦单机柜部署。

综合来看，近年来，国家陆续发布一系列相关政策支持 IDC 行业健康、稳定、高效发展，2026 年以来，政策明确引导行业向绿色低碳、算电协同方向逐步发展。

（二）技术创新和研发投入

IDC 行业正从传统机房建设转向高密化、液冷化与集群化的系统性重构；研发投入主要聚焦于破解高功率密度带来的散热与供电瓶颈，整体呈增长态势。

目前 IDC 行业的技术创新主要围绕 AI 算力需求发生深刻变革，从传统机房建设转向高密化、液冷化与集群化的系统性重构。具体来看，高密化指的是单位物理空间内承载的算力密度大幅提升，最直观的指标是单机柜功率密度的持续攀升，其根本驱动力是算力需求的增长速度远超物理空间和供电容量的扩张速度；液冷化指的是用液体代替空气做冷却介质，把服务器产生的热量带走，从而支撑高密化部署，液体的导热能力是空气的 10 到 50 倍，高密化提高散热难度，液冷化解决散热问题，最终效果体现在 PUE[3]的下降上；集群化指的是把大量 GPU 芯片通过高速网络连接成一个整体，协同完成同一个计算任务。

[3] 电能利用效率，是衡量数据中心能效的核心指标，PUE 越接近 1，说明电能越集中用在算力上。

IDC 行业的研发投入主要聚焦于破解高功率密度带来的散热与供电瓶颈，本文主要选取有公开数据的 IDC 企业，整理其研发投入相关财务数据。从相关数据来看，2023～2025 年，除光环新网和上海宝信研发费用较稳定外，其余三家 IDC 企业研发费用均逐年增长，研发费用占营业收入比重亦逐年增长，整体来看，随着 AI 算力的逐步发展和 IDC 行业技术的不断创新，IDC 行业的研发投入呈增长态势。

表 2　2023～2025 年及 2026 年 1～6 月 IDC 样本企业研发投入情况（亿元、%）

企业	年份	营业收入	研发费用	研发费用/营业收入
数据港	2026 年 1～6 月	7.82	0.49	6.32
	2025 年	17.21	0.95	5.54
	2024 年	17.21	0.88	5.09
	2023 年	15.42	0.74	4.78
润泽科技	2026 年 1～6 月	37.46	1.22	3.25
	2025 年	56.74	2.06	3.64
	2024 年	43.65	1.50	3.45
	2023 年	43.51	1.01	2.33
光环新网	2026 年 1～6 月	33.32	1.32	3.95
	2025 年	71.78	2.80	3.91
	2024 年	72.81	2.93	4.03
	2023 年	78.55	2.55	3.25
上海宝信	2026 年 1～6 月	56.32	5.86	10.40
	2025 年	109.72	14.24	12.98
	2024 年	136.44	14.61	10.71
	2023 年	129.16	14.54	11.26
奥飞数据	2026 年 1～6 月	14.69	0.39	2.63
	2025 年	25.21	0.78	3.10
	2024 年	21.65	0.67	3.08
	2023 年	13.35	0.26	1.94

数据来源：　企业预警通，大公国际整理

五、行业信用评级情况分析

（一）发债规模、结构与主体分布

2024 年以来，IDC 行业信用债发行规模整体呈扩张态势，发债类别以超短期融资债券为主，短期内存在一定集中偿付压力。

2024 年以来，IDC 行业信用债发行规模 179.14 亿元，2024～2025 年及 2026 年 1～8 月，信用债发行规模分别为 28.00 亿元、68.60 亿元和 82.54 亿元，整体呈扩张

态势。发债主体级别均为 AA+/AA+$_{sti}$（ABS 除外[4]），发债主体集中在万国数据、世纪互联、数据港和润泽科技。从发行债券的类别来看，近年来 IDC 行业发债类别以超短期融资债券和 ABS 为主，辅以中期票据等。

表 3　2024～2025 年及 2026 年 1～8 月 IDC 行业信用债发行主体情况（单位：只、亿元）

按发债主体级别统计						
发债主体级别	2026 年 1～8 月		2025 年		2024 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
AA+/AA+$_{sti}$	5	36.00	6	36.00	5	28.00
无评级（ABS）	1	46.54	2	32.60	0	0
合计	**6**	**82.54**	**8**	**68.60**	**5**	**28.00**
按债券类别统计						
债券类别	2026 年 1～8 月		2025 年		2024 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
超短期融资债券	3	16.00	4	21.00	3	20.00
一般短期融资券	1	10.00	1	10.00	0	0
一般公司债	0	0	1	5.00	0	0
一般中期票据	1	10.00	0	0	2	8.00
证监会主管 ABS	1	46.54	2	32.60	0	0
合计	**6**	**82.54**	**8**	**68.60**	**5**	**28.00**

数据来源：Wind，大公国际整理

从存续债来看，截至 2026 年 9 月 21 日，IDC 行业信用债存续规模 128.14 亿元，存续债数量 11 只，除了期限较长的 ABS 外，1 年以内到期的债券规模为 30.00 亿元，规模最大，与 IDC 行业债券发行以短期融资券为主的特征相匹配，也导致行业短期内存在一定集中偿付压力。

表 4　2024 年以来 IDC 行业境外债发行情况

发行主体	债项简称	发行金额	发行期限	发行利率	起息日
世纪互联	世纪互联 2 20271001	2.50 亿美元	1.6301 年	2.00%	2026-02-13
	世纪互联 2.5 20300401	4.30 亿美元	5.0411 年	2.50%	2025-03-17
万国数据	万国数据 2.25 20320601	5.50 亿美元	7.0055 年	2.25%	2025-05-30

数据来源：Wind，大公国际整理

此外，境外债方面，主要发债主体集中在万国数据和世纪互联，2024 年以来发行规模合计 12.30 亿美元，截至 2026 年 9 月 21 日，存续债规模 12.30 亿美元，其中无 1 年以内到期债券。

[4] ABS 以底层数据中心资产为信用基础发行。

（二）发行成本和信用利差

2024 年以来，受益于算力需求增长、AI 基础设施建设加速，市场对 IDC 行业前景预期改善，IDC 行业信用利差的整体走势呈下降趋势。

2024 年以来，IDC 行业以无担保债券发行为主，从信用利差的走势来看，2024～2025 年及 2026 年 1～8 月，信用利差平均值整体呈下降趋势。究其原因，一是 IDC 行业受益于算力需求增长、AI 基础设施建设加速，市场对行业前景预期改善，风险溢价要求有所降低；二是随着前期发行积累，投资者对 IDC 行业信用风险的认知更加充分，定价效率提升，过度风险补偿逐步被修正。从发行期限的角度看，1 年以内的债券信用利差平均值最低，3 年期债券信用利差平均值最高，整体来看，基本符合期限越长信用利差越高的一般定价规律。

表 5　IDC 行业无担保债券发行信用利差情况（平均值）（单位：BP）

发行期限	2026 年 1～8 月	2025 年	2024 年	平均值
1 年以内	29.32	32.21	-	**30.77**
1 年	35.88	51.33	58.97	**48.99**
3 年	40.80	-	58.63	**49.71**
5 年	-	41.33	57.18	**49.25**
平均值	**35.55**	**46.48**	**58.54**	**46.83**

数据来源：Wind，大公国际整理

六、周期发展展望

（一）行业周期发展分析

展望 2027 年，IDC 行业整体规模逐步扩张，分化或将加剧，上行红利向具备核心技术能力和资源卡位的头部企业集中。

2026 年 9 月，工业和信息化部印发《信息通信行业发展“十五五”规划》，提出要提升算力设施发展水平，深化算力协同发展能力，强化公共算力服务能力，到 2030 年，我国智能算力规模较 2025 年增长超 5 倍，到 2030 年新建大型超大型算力设施运行 PUE 降至 1.2 以下。在政策引导和 AI 算力发展的背景下，2027 年预计 IDC 行业整体规模逐步扩张。需求端，企业数字化和云计算继续提供稳定的底层需求，AI 算力提供高弹性的增量需求，AI 驱动 IDC 行业需求快速提升；供给端，为应对“通用算力过剩、智能算力不足”的主要矛盾，头部企业或将加速扩产，建设高功率液冷机柜，以解决结构性错配等问题；由于供需缺口主要聚焦能满足 AI 需求的高功率液冷机柜，IDC 行业的分化或将加剧，上行红利向具备核心技术能力和资源卡位的头部企业集中，

无法获取电力容量、能耗指标、核心区位土地及核心技术的中小企业面临系统性出清的压力。

（二）行业信用风险展望

展望 2027 年，IDC 行业信用风险呈现结构性分化加剧的特征，现金流压力或将贯穿整个扩张周期；从评级的角度看，不仅需关注 IDC 企业规模扩张，还应关注其现金流质量以及其他必要的定性指标，需强化对结构性分化下中小企业出清风险的前瞻识别，提升行业评级的前瞻性与区分度。

近年来，AI 算力热潮推动 IDC 企业举债扩张，IDC 企业资产负债率普遍走高，作为重资产模式行业，AI 算力需求爆发后，行业整体的项目投资规模跃升，从而导致行业内企业资本开支强度高，与此同时单个项目投资规模大且回收期长、折旧成本对利润侵蚀显著等问题也逐步显现，现金流压力或将贯穿整个扩张周期。展望 2027 年，行业信用风险呈现结构性分化加剧的特征，短期内具备高功率机柜交付能力和优质客户长约的头部企业信用韧性较强，而杠杆率高企、面临出清压力的中小企业信用风险将持续累积。

展望 2027 年，IDC 行业信用风险的结构性分化，叠加其行业本身的科技创新属性，对评级机构的风险识别与评级区分度提出更高要求。传统以资产规模、收入增速为核心的评估框架，或将难以充分反映 AI 算力时代下 IDC 企业的真实信用情况，评级机构不仅需关注企业规模扩张，还应关注其现金流质量以及其他必要的定性指标，主要包括：一是资源获取能力，重点关注企业是否掌握电力容量、能耗指标及核心区位土地等稀缺要素；二是高功率机柜交付与运维能力，包括液冷技术储备、PUE 控制水平及智算中心上架率；三是客户结构与合约质量，关注是否绑定优质客户长约、合同期限与定价机制能否覆盖折旧与融资成本；四是资本开支与融资弹性，重点评估资产负债率、有息负债/EBITDA、经营现金流对债务的覆盖能力，以及再融资渠道是否畅通。整体来看，评级机构需强化对结构性分化下中小企业出清风险的前瞻识别，提升行业评级的前瞻性与区分度。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的合法性、真实性、准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议或决策依据。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。