

DeepSeek R1 来了，点亮数据中心行业新机遇

2025 年 2 月 17 日

2025 年 1 月 20 日，幻方量化旗下 AI 公司深度求索正式发布 DeepSeek-R1（以下简称“R1 模型”），随即引发了全球的关注，仅 7 天时间用户量就突破 1 亿。随后，亚马逊、微软、华为、腾讯、阿里及国内三大运营商等国内外主流云服务商完成 R1 模型上线部署；文心一言、知乎直答等部分其他 AI 大语言 APP 也相继接入 R1 模型。同时，英伟达、AMD、华为、摩尔线程、海光等国内外主流 GPU 企业也迅速跟进，宣布适配 R1 模型。标普信评认为，本事件将自下而上对大语言模型 (LLM) 开发、云服务、互联网数据中心 (IDC)、终端硬件产品等多领域整体产生正向影响。

R1 模型为全球 LLM 开发领域提供了一条新的成功路径，进一步加快了该领域的发展。R1 模型不仅在数学、代码、自然语言推理能力方面比肩 OpenAI o1 正式版，而且通过运用创新的训练方法显著降低了训练成本，证明在不具备先进算力的情况下，仍有开发出先进模型的可能性，激励其他开发者另辟蹊径。同时，与 GPT、Gemini、文心一言和通义千问等先前国内外大语言模型主要采用闭源模式不同，R1 模型作为一个开源模型，其他开发者亦可以利用 R1 模型通过输出、蒸馏等方式训练其他模型，整体降低了该领域的进入门槛，有助于该领域持续发展。

IDC 有望迎来新的发展机遇

标普信评认为，受到开源低成本大模型推出的积极影响，国内 IDC 行业的市场需求将进一步提升，有助于稳定该行业的整体信用质量。我们预计，IDC 行业将展现出以下信用趋势：

- 对 IDC 和算力的整体需求将会推动 IDC 获取新的增长机会，行业出租率将得到改善。
- 对数据中心的资本开支将持续增加，这将带动能效的提高，进而促使经营效率不断提升。
- 由于 R1 模型带来的技术平权效应，下游用户的分散度或将有所提升，零售型 IDC 将受益于此，出租率有望得到提升。
- 由于 IDC 回报周期相对较长，资本开支增加有可能进一步推高企业的杠杆率水平。

一般情况下，我们从以下几个角度分析 IDC 企业的潜在主体信用质量：

表1

IDC 行业的关键信用驱动因素

| | |
|------|--|
| 业务状况 | <ul style="list-style-type: none">出租率、上架率；出租业务整体毛利率；算力规模；管消费率成本控制能力；PUE、WUE 等整体能效；客户结构、收入结构和分散程度。 |
|------|--|

分析师

王宇飞

北京

Fred.wang@spgchinaratings.cn

张任远

北京

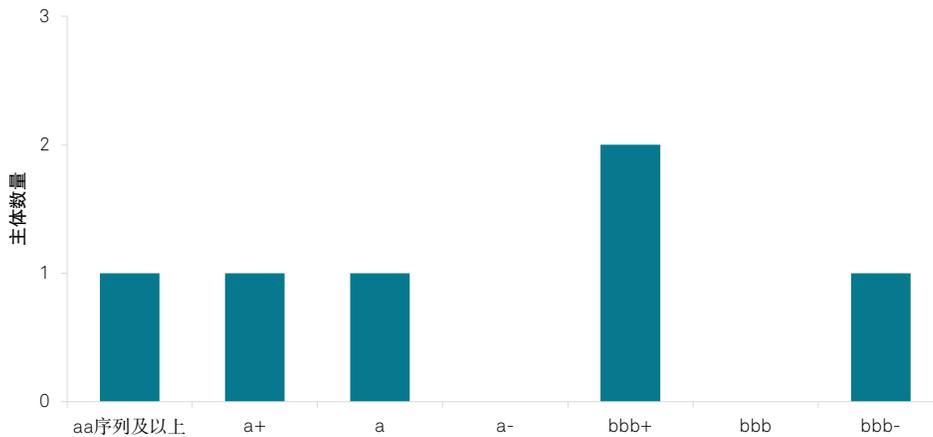
Renyuan.zhang@spgchinaratings.cn

| | |
|-----------|---|
| 财务风险和资本结构 | <ul style="list-style-type: none"> 以经调整的总债务/EBITDA 反映的杠杆率水平； 债务到期结构和融资结构。 |
| 外部支持 | <ul style="list-style-type: none"> 支持方的潜在支持能力； 在所在集团/政府体系内的职能定位。 |

我们对部分典型第三方 IDC 企业进行的非公开信用分析（Private Credit Analysis，是标普信评对被分析对象的信用质量所进行的预估分析和分析评论，以下简称“PCA”）显示，大部分样本企业的 PCA 评估结果相对较为一般，这主要是因为这些第三方 IDC 企业在整体数据中心市场中的市场地位较为一般，大部分样本企业杠杆率较高。上海数据港股份有限公司（以下简称“数据港”）的 PCA 结果在处于较好水平，主要得益于其财务风险低并且能够获得集团支持。我们认为，数据港的财务风险低，主要反映了数据港财务杠杆较低，盈利能力较为稳定，对于利息具有良好的偿付能力。此外，尽管数据港仍然会在数据中心基础设施方面进行资本开支，但是未来几年投资规模相对可控。同时，作为一家上市公司，数据港的融资渠道多元化，融资成本较低，再融资能力较强。

图1

国内部分主流第三方IDC企业PCA评估结果分布



资料来源：标普信评。
 版权©2025标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

其他行业经营状况亦将受益于 AI 转型

标普信评认为，该事件将加速以手机和电脑为代表的消费电子产品更新换代，品牌商及上游厂商将因此受益。除通过官方 APP 使用联网模式外，以 AI 手机和 AI 电脑为代表的端侧算力可以凭借强大的神经处理单元 (NPU) 调用已部署于本地的 AI 大语言模型，实现更低延迟的响应及更好的隐私保护，加速终端产品由“智能化”向“AI 化”转型。不仅如此，随着用户对于 AI 相关功能依赖程度的增加以及 AI 业态的不断丰富，可穿戴设备等其他相关设备需求也将随之增加。

另外，标普信评观察到，R1 模型除拥有大量个人用户外，众多终端企业用户亦纷纷接入。标普信评认为，此举将有利于接入企业从多个方面提高效率，并进一步赋能其各自优势。例如，奇安信通过 R1 模型蒸馏优化自研 QAX 安全大模型，不仅因 R1 模型更为节约计算资源而实现运营成本降低，而且在威胁研判、渗透测试、漏洞管理、网络钓鱼防护等多个网络安全领域实现了性能提升。国泰君安将利用 R1 模型赋能和拓展“君弘灵犀”平台，在智能问答、智投服务、投教、行业研究、市场分析、合规风控、信息检索、文档处理等多个核心业务场景实现更广泛的应用。

附：第三方 IDC 行业典型 PCA 企业名单

| 企业名称 | PCA 结果 |
|----------------|----------|
| 上海数据港股份有限公司 | aa 序列及以上 |
| 北京光环新网科技股份有限公司 | a+ |
| 润泽智算科技集团股份有限公司 | a |
| 世纪互联集团 | bbb+ |
| 万国数据控股有限公司 | bbb+ |
| 广东奥飞数据科技股份有限公司 | bbb- |

本报告不构成评级行动。

非公开信用分析 (Private Credit Analysis, PCA) 是标普信评推出的面向投资人及其他使用者的专属资信评估服务，包含了标普信评针对中国债券市场活跃发行人的信用质量所进行的分析与评论。如需了解标普信评 PCA 服务的更多详细信息，请访问 [Private Credit Analysis \(spgchinaratings.cn\)](http://Private Credit Analysis (spgchinaratings.cn))，并欢迎联系 PCASupport@spgchinaratings.cn。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2025 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适用性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。