

泰国 IDC 建设高景气，土地电力和工程受益

——泰国 IDC 行业研究

2026 年 6 月 18 日

核心观点

- **全球数据中心行业正迎来史上规模最大的一轮基建投资周期。**根据仲量联行（JLL）于今年 1 月发布的《2026 年全球数据中心展望报告》，全球数据中心容量预计将从 2025 年的约 103 吉瓦增长到 2030 年的 200 吉瓦，涨幅近乎翻倍，CAGR 达 14%。对应投资规模方面：房地产（即建筑、供电、冷却系统）最高可达 1.2 万亿美元；IT 设备（即服务器、存储、网络设备）支出规模约 1-2 万亿美元。本轮数据中心基建扩张的核心驱动力来自 AI 算力需求。根据 JLL，2025 年 AI 算力负载约占全球数据中心容量的 25%，预计 2030 年将升至 50%。AI 算力的扩张将持续推动数据中心建设。
- **北美主要 CSP 纷纷上调了 2026 年资本开支。**谷歌表示，预计 2027 年资本开支将较 2026 年继续大幅增长，将持续根据 AI 业务需求与订单储备情况，审慎提升资本开支规模。微软在 2026 财年第三财季（截至 2026 年 3 月 31 日）财报电话会上，正式敲定 2026 日历年全年资本开支指引为 1900 亿美元。亚马逊在 2025 年 Q4 财报电话会上，正式敲定 2026 年全年资本开支指引为 2000 亿美元，为亚马逊历史上单年最高资本开支规模。北美五大 CSP 的资本开支预计合计 7600 亿美元，同比增长 102.56%。超大规模的资本开支是下游数据中心基础设施保持超高景气度的核心。
- **当前全球数据中心容量大部分位于美国，亚太地区增速较快。**根据 JLL《2026 年全球数据中心展望报告》，美洲占全球容量约 50%，其中美国占该区域总量约 90%。欧洲约占全球数据中心容量的 10-11%。亚太地区数据中心容量占全球约 31%，预计到 2030 年将从 32 吉瓦增长到 57 吉瓦。由于基数较低，亚太地区预计将成为全球三大区域中增速最快的市场。根据 IEA《2025 年能源与人工智能报告》，除中国外的其他发展中经济体，承载了全球近半数互联网用户，但数据中心容量占比不到 10%，市场增长空间广阔。
- **泰国曼谷属于成熟市场，预计到 2030 年数据中心规模将增长约 10 倍。**根据 JLL 发布的《2025 年下半年亚太数据中心成熟度指数》，从市场饱和度来看，曼谷与首尔、雅加达、新加坡、中国香港和吉隆坡同属“成熟型”市场。该组市场合计占亚太地区运营容量的 22%，但在建储备容量中占比 28%，行业增长步伐持续加快。其中，曼谷的增长潜力突出，预计到 2030 年规模将增长约 10 倍。受周边市场容量制约、政府大力扶持以及稳健的需求推动，2025-2026 年泰国数据中心投资热度大幅攀升。根据 BOI 数据，2025 年上半年，泰国数据中心相关领域吸引了 28 个项目、共计 5,212 亿泰铢投资，同比增长约 20 倍。谷歌宣布建设连接泰国和澳大利亚的跨境海缆项目 TalayLink。
- **投资建议：**泰国数据中心建设增速快。本轮 IDC 建设周期中，工业地产开发商盈利弹性最大。面向超大规模租户的土地成交规模较大，同时电力、水务等配套服务可带来长期稳定的收入。公用事业是第二大受益群体。工程建设和设备供应商也从中受益。托管运营商是价值链的最后一环。建议关注 IDC 建设相关的土地、电力公用事业、工程建设、设备供应、托管运营等企业。
- **风险提示：**全球云厂商资本开支不及预期的风险；全球数据中心建设不及预期的风险；泰国数据中心项目落地不及预期的风险。

电子行业

推荐 维持评级

分析师

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

龙天光

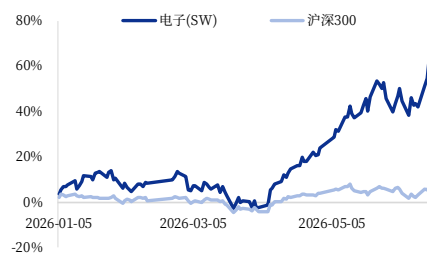
☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

相对沪深 300 表现图

2026 年 6 月 18 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

目录

Catalog

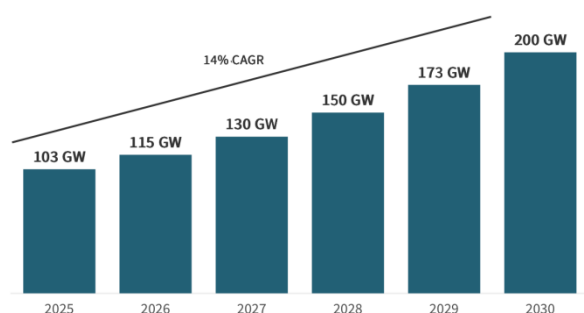
一、 行业行情回顾.....	3
(一) 数据中心基建投资热潮开启	3
(二) 超大规模云厂商资本支出持续加码	3
(三) 全球数据中心分布格局	4
(四) 能源与电力配套建设随 IDC 扩容而攀升	5
二、 东盟数据中心格局及泰国市场定位	6
(一) 曼谷属于成熟市场，数据中心增速较快	6
(二) 土地和电力行业优先兑现早期收益	7
三、 风险提示.....	8

一、行业行情回顾

（一）数据中心基建投资热潮开启

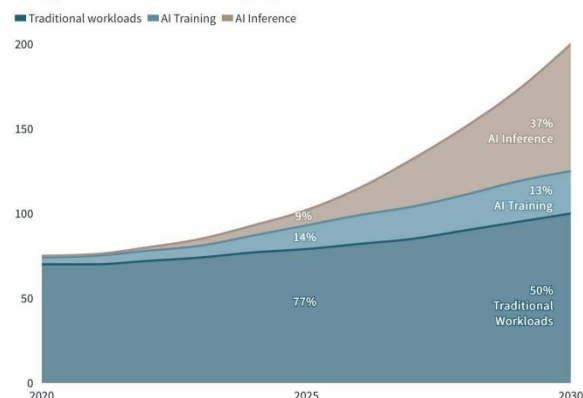
全球数据中心行业正迎来史上规模最大的一轮基建投资周期。根据仲量联行（JLL）于今年 1 月发布的《2026 年全球数据中心展望报告》，全球数据中心容量预计将从 2025 年的约 103 吉瓦增长到 2030 年的 200 吉瓦，涨幅近乎翻倍，CAGR 达 14%。对应投资规模方面：房地产（即建筑、供电、冷却系统）最高可达 1.2 万亿美元；IT 设备（即服务器、存储、网络设备）支出规模约 1-2 万亿美元。JLL 还指出，截至今年 1 月，全球数据中心出租率达到 97%，在建项目中 77% 均已完成预租。

图1：全球数据中心容量预测



资料来源：JLL 2026，中国银河证券研究院

图2：按算力负载划分的数据中心容量



资料来源：JLL 2026，中国银河证券研究院

本轮基建扩张的核心驱动力来自 AI 算力需求。JLL 测算，2025 年 AI 算力负载约占全球数据中心容量的 25%，预计 2030 年将升至 50%。行业下一个拐点预计出现在 2027 年，届时 AI 推断负载将超过训练负载，成为主导需求。这一转变或将推动需求从集中式超大规模集群转向分布式区域部署。对东盟地区而言，2025-2027 年是关键窗口期，需在推断算力需求全面扩张之前，提前建成具备 AI 承载能力的算力设施。与此同时，供给端制约进一步加剧了部署的紧迫性。JLL 数据显示，截至今年年初，全球数据中心设备平均交付周期已延长至 33 周，较 2020 年以前延长约 50%。对 AI 场景做专项改造，每兆瓦成本还需额外增加 2,500 万美元。

（二）超大规模云厂商资本支出持续加码

北美主要 CSP 纷纷上调了 2026 年资本开支。谷歌内外部 AI 计算资源需求空前高涨，谷歌云业务订单储备已超 4600 亿美元，当前算力供应仍处于持续紧张状态，需提前扩产匹配需求；并且公司表示，预计 2027 年资本开支将较 2026 年继续大幅增长，将持续根据 AI 业务需求与订单储备情况，审慎提升资本开支规模。微软在 2026 财年第三财季（截至 2026 年 3 月 31 日）财报电话会上，正式敲定 2026 日历年全年资本开支指引为 1900 亿美元，远超市场此前预期的 1546 亿美元。亚马逊在 2025 年 Q4 财报电话会上，正式敲定 2026 年全年资本开支指引为 2000 亿美元，为亚马逊历史上单年最高资本开支规模，远超市场此前预期的 1500 亿美元。北美五大 CSP 的资本开支预计合计 7600 亿美元，同比增长 102.56%。超大规模的资本开支是下游基础设施保持超高景气度的核心。

表1：北美主要 CSP 资本开支情况（亿美元）

厂商	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 E
----	--------	--------	--------	----------

亚马逊	481.3	776.5	1,283	2,000
微软	281	444.7	646	1,900
谷歌	322.5	525.3	914.4	1,850
Meta	273	373	697	1350
甲骨文	86.9	68.6	212	500
合计	1,445	2,188	3,752	7,600

资料来源：，中国银河证券研究院

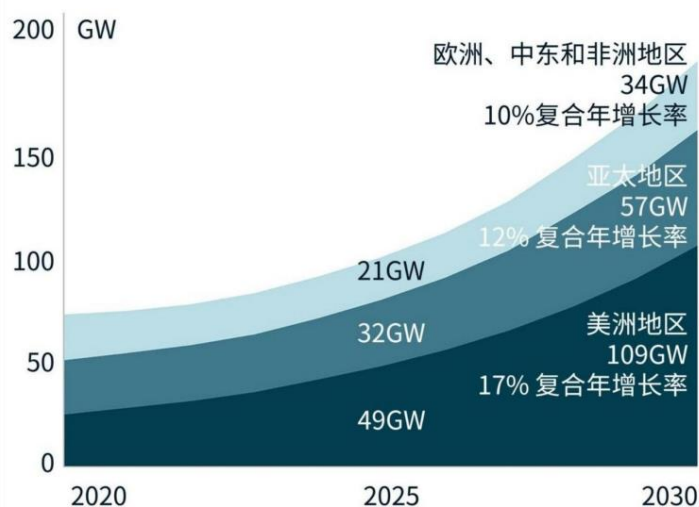
截至今年一季度，美国云服务商（CSP）相关营收已自 2019 年水平增长近 5 倍，季度总营收从 2019 年一季度的 174 亿美元增至今年一季度的 923 亿美元。一季度，谷歌云营收同比增长 63% 至 200 亿美元（较 2025 年四季度的 48% 大幅上升）。微软智能云营收同比增长 30%，旗下 Azure 业务固定汇率口径下同比增长约 40%。亚马逊云科技（AWS）营收同比增长 28% 至 376 亿美元。

CSP 营收高增主要由 AI 算力需求拉动。微软在 4 月 29 日的一季度财报电话会议上披露，其 AI 年化营收规模已达 370 亿美元（同增 123%）。尽管面临持续的电力容量限制，公司仍预计 Azure 业务收入在下半年延续高增长。三大云服务商均明确表示，其当前发展的核心制约为电力容量不足，而非市场需求疲软。

（三）全球数据中心分布格局

当前全球数据中心容量的分布大部分位于美国。根据 JLL《2026 年全球数据中心展望报告》，美洲是最大的数据中心区域，占全球容量约 50%，其中美国占该区域总量约 90%。

图3：全球数据中心容量分布及预测



资料来源：JLL 2026，中国银河证券研究院

欧洲约占全球数据中心容量的 10-11%，主要集中在伦敦、法兰克福、阿姆斯特丹、巴黎和都柏林，主要因为这类城市电网稳定、网路互联能力强、企业需求旺盛，但核心区域土地和电力资源日渐稀缺。受此影响，新增投资逐步流向两大区域：一是北欧国家（提供可再生能源成本低、可利用自然冷源降温）；二是中东海湾国家（斥巨资从零起步打造数字基建）。

JLL 数据显示，年初亚太地区数据中心容量占全球约 31%，预计到 2030 年将从 32 吉瓦增长到 57 吉瓦。由于基数较低，亚太地区预计将成为全球三大区域中增速最快的市场。根据国际能源署（IEA）《2025 年能源与人工智能报告》，除中国外的其他发展中经济体，承载了全球近半数互联网用户，但数据中心容量占比不到 10%，市场增长空间广阔。

(四) 能源与电力配套建设随 IDC 扩容而攀升

数据中心扩容必然带来用电量攀升。传统数据中心本就属于电力密集型业态，但算力向 AI 负载转变后，进一步推高了单位算力的能耗水平。普通企业服务器机架功耗约为 30-50 千瓦。搭载 GPU 等 AI 加速芯片的 AI 机架，功耗可达数百千瓦，在部分超大规模 AI 训练机房中，机柜功率密度相较数年前已大幅提升。

图4：数据中心核心组件

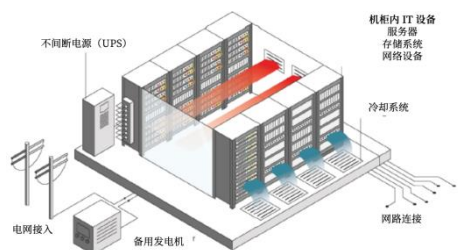
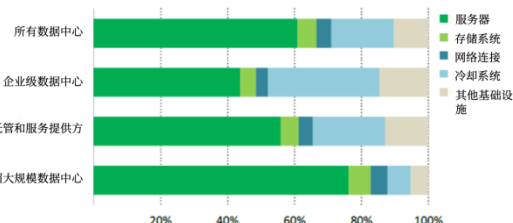


图5：数据中心各功能模块用电量分布

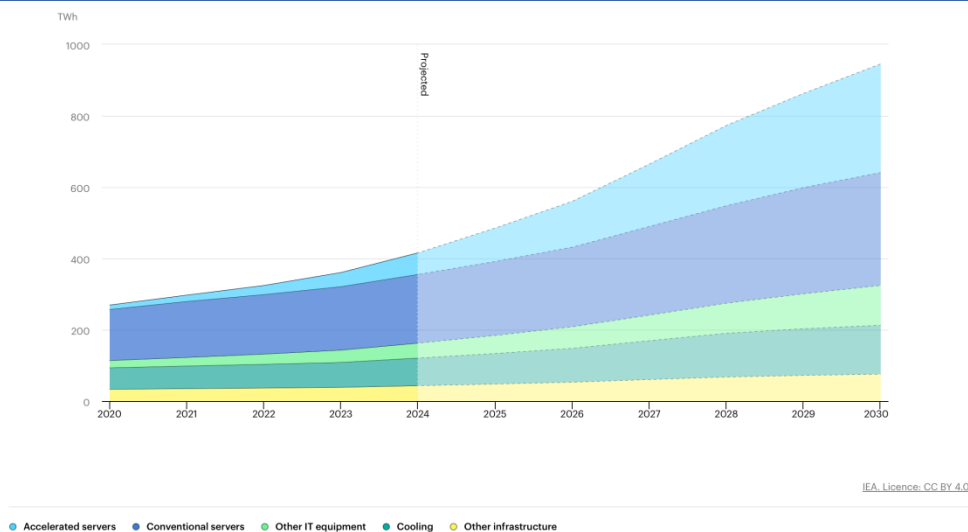


资料来源：INTERNATIONAL ENERGY AGENCY, 中国银河证券研究院

资料来源：INTERNATIONAL ENERGY AGENCY, 中国银河证券研究院

根据 IEA 2025 年测算, 2024 年全球数据中心用电量约为 415 太瓦时, 占全球总用电量的 1.5%; 预计到 2030 年耗电量将翻倍至约 945 太瓦时。从具体设备看, 加速服务器和常规服务器的用电量占据大头, 加速服务器的用电量增速较快。

图6：2020-2030 年基准情景下全球数据中心分设备电力消耗量



资料来源：INTERNATIONAL ENERGY AGENCY, 中国银河证券研究院

二、东盟数据中心格局及泰国市场定位

（一）曼谷属于成熟市场，数据中心增速较快

根据戴德梁行发布的《2025 年下半年亚太数据中心成熟度指数》，从市场饱和度来看，曼谷与首尔、雅加达、新加坡、中国香港和吉隆坡同属“成熟型”市场。该组市场合计占亚太地区运营容量的 22%，但在建储备容量中占比 28%，反映出行业增长步伐持续加快。其中，曼谷的增长潜力尤为突出，预计到 2030 年规模将增长约 10 倍。但需注意的是，曼谷起步基数较小，截至 2025 年下半年，运营容量仅为 113 兆瓦。对比来看，马来西亚柔佛州 2025 年下半年运营容量实现翻倍，达 897 兆瓦，预计到 2030 年仍将增长 3.7 倍。而新加坡同期运营容量预计增长 1.2 倍。

图7：亚太主要市场数据中心储备容量

市场	2025 年下半年运营容量 (兆瓦)	在建容量 (兆瓦)	规划容量 (兆瓦)	托管空置率	2025年下半年至2030 年增长潜力 (倍数)
大东京地区	1,179	228	1,705	5.60%	2.6 倍
新加坡	1,043	20	237	4.90%	1.2 倍
悉尼	786	189	1,102	3.00%	2.6 倍
孟买	768	323	998	6.30%	2.7 倍
中国香港	581	161	510	19.10%	2.2 倍
大首尔地区	601	223	698	6.90%	2.5 倍
柔佛	897	315	2,099	0.70%	3.7 倍
大雅加达地区	322	186	901	24.90%	4.4 倍
曼谷	113	347	702	17.60%	10.3 倍

资料来源：CUSHMAN & WAKEFIELD, 中国银河证券研究院

受周边市场容量制约、政府大力扶持以及稳健的需求推动，2025-2026 年泰国数据中心投资热度急剧攀升。根据 BOI 数据，仅 2025 年上半年，数据中心相关领域就吸引 28 个项目、共计 5,212 亿泰铢投资，同比增长约 20 倍。2025 年全年，BOI 共收到 36 份数据中心建设申请，对应总投资额为 7,280 亿泰铢。数据中心也占 BOI 批复项目的大部分，1.876 万亿泰铢批复总额中，数据中心相关投资占 7,460 亿泰铢。预计投资势头将延续 2026 整年。5 月，BOI 批准了六个大型项目，总投资 9,580 亿泰铢，其中泰国 TikTok System 投资规模居首。

在东南亚区域新一轮数据中心投资浪潮中，泰国已具备相对良好的竞争优势。新加坡仍受容量限制，新项目审批门槛不断提高；马来西亚柔佛州虽已实现规模扩张，但仍受电力、供水等基础设施短缺制约。相比之下，泰国拥有充足的工业用地、成熟稳定的电网、优厚的政府激励措施以及不断改善的国际互联能力。2025 年下半年，泰国国家电信公司 (NT) 启用了亚洲直达海底电缆 (ADC) 项目，在春武里府和 EEC 地区新增重要的区域性海缆登陆站；谷歌也宣布建设连接泰国和澳大利亚的跨境海缆项目 TalayLink。这些项目落地后，将丰富跨境路线选择、提升带宽稳定性以及长期云网连通能力，进一步增强泰国对超大规模云厂商及 AI 数据中心投资的吸引力。

图8: 谷歌 TalayLink 海底光缆



资料来源: Total Telecom, 中国银河证券研究院

(二) 土地和电力行业优先兑现早期收益

当前泰国数据中心周期主要聚焦超大规模 AI 训练基础设施建设, 相较于已建成设施的运营方, 上游环节优先受益。本轮周期中, 掌控土地、电力和物理基础设施等核心资源的企业将获得增量收益, 而非下游托管平台。这也是基建行业发展的典型规律, 即前期收益主要来自建筑投入与配套资产, 而非运营方。

就泰国市场而言, 商业地产开发商盈利弹性最为突出。超大规模云厂商主要采用自建园区模式, 这类项目需要大面积配套成熟、可便捷接入电力、光纤网路和许可手续完善的工业用地。这与 EEC 中由 WHA 和 Amata 运营的园区直接契合。

面向超大规模租户的土地成交规模通常较大, 同时电力、水务等配套服务可带来长期稳定的收入。

公用事业企业是第二大受益群体。直接购电协议框架、能源监管委员会的电力可用性要求以及 BOI 与效率挂钩的激励措施相结合, 意味着项目开工前必须落实电力供应。凭借在可再生能源开发、与超大规模云厂商战略合作, 以及布局数据中心基建平台等优势, GULF 在该产业生态中具备竞争优势。此外, AI 数据中心的能耗远高于传统企业机房负载。

同时, 工程建设和设备供应商也从此轮周期中受益, 但获益幅度不及前述行业。在数据中心建设中, 机电系统造价占比远高于土建工程, 具备专业能力的承包商更具优势。设备方面, Delta Electronics Thailand 依托在数据中心电源和冷却解决方案领域的全球市场份额, 持续从本轮周期中受益。

最后, 托管运营商是价值链的最后一环。随着利用率提高和空置率收紧, 运营商定价能力逐步提升, 支持 True Corporation 旗下 True IDC 等平台的盈利增长。

三、风险提示

全球云厂商资本开支不及预期的风险；云厂商资本开支不及预期，将导致 AI 基建规模下降，数据中心建设将受到影响。

全球数据中心建设不及预期的风险；全球数据中心建设规模下降，相关的工业地产出租，配套公用事业，工程建设和设备租赁等随之将下降。

泰国数据中心项目落地不及预期的风险。泰国当前 IDC 建设高增长，集中开工的 IDC 项目较多，如果新建 IDC 项目出现质量不过关、能源指标不够、出租不及预期等不利因素，将造成工程烂尾或者新增 IDC 项目投资热情消退。

图表目录

图 1： 全球数据中心容量预测 3

图 2： 按算力负载划分的数据中心容量 3

图 3： 全球数据中心容量分布及预测 4

图 4： 数据中心核心组件..... 5

图 5： 数据中心各功能模块用电量分布 5

图 6： 2020-2030 年基准情景下全球数据中心分设备电力消耗量 5

图 7： 亚太主要市场数据中心储备容量 6

图 8： 谷歌 TalayLink 海底光缆 7

表 1： 北美主要 CSP 资本开支情况（亿美元） 3

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，电子行业首席分析师。北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，7 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事硬科技方向研究。

龙天光，电子行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2024 年获 金牌分析师第四名；获东方财富 Choice 最佳分析师第三名；获 21 世纪金牌分析师第二名。2025 年获 金牌分析师第二名。十年证券研究经验。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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的书面或口头承诺均为无效。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林程 021-60387901lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn		