

同一兆瓦三个价

同一兆瓦三个价 —— 算力定价权在期限结构的短端，智能体 CPU 合同的入场券是内存现金

同一周里，市场把一兆瓦已通电算力的三种价格同时摆了出来——三到六个月的短约每兆瓦年收入约 4,000—5,000 万美元，一到三年的合约约 2,000—2,500 万美元，七年期的 CPU 合约约 2,200 万美元且还要附送权证、自筹资本开支。提价与让利并不矛盾，它们是同一条期限曲线的两端：定价权属于能在短端交付的人，长端卖方交出的是期权价值。智能体把一条全新的 CPU 算力采购线推到了台前，而这条线的入场券不是电，是提前支付的内存配额——没有长协的买方在这一格里用现金排队。

算力定价权在期限结构的短端，智能体 CPU 合同的入场券是内存现金

涌现资本产业研究部 · 2026-09-26 · 「AI 基建融资结构」系列

命题：一边有人提价、一边有人送权证，不是算力市场一半紧一半松，而是同一条期限曲线的两端。短端卖的是「现在就能用」，长端卖的是「七年后还在用」；前者收稀缺租，后者付期权费。

🕒 30秒结论

一句话判断：这一周同时出现了 GPU 云按目录价两轮累计提价约五成、以及一家老牌网络公司为拿下 116 亿美元七年期 CPU 合同附送 5.39% 权证并自筹约 55 亿美元资本开支——两件事指向同一个结论：算力卖方的定价权集中在期限结构的短端，长约让出去的是期权价值；而智能体催生的 CPU 采购线，把「谁先付内存的现金」变成了新建产能的第一道门槛。

机会状态：🟡 观察（短端卖方 🟢 · 长端卖方 🟡 · 内存供给侧 🟢 但已部分定价）

市场错在哪：

1. **把提价读成全面紧缺。**GPU 云的目录价自五月以来 H100 上调 52.5%、B300 上调 55.7%，但同期第三方 H100 租赁指数只从约 2.57 美元走到 2.64 美元，远期曲线在每个期限上都低于现货——涨的是薄薄一层按需短端，不是整条曲线。
2. **把权证读成买方压价。**权证按七年期自算公允价约 1.5—1.8 亿美元，只占合同额约 1.3%；真正压在卖方身上的是另外两件事：收入与资本开支之比只有约 0.31 倍，以及在见到第一分钱收入前就要先付约 17 亿美元内存货款。
3. **把智能体算力只当 GPU 故事。**这份 116 亿美元的合同在法定披露里明写支持的是「CPU 工作负载」，管理层口径是「这一笔是 CPU」；服务器 CPU 与服务器内存正在成为独立于加速器的第二张采购单。

重点标的：NBIS（短端卖方·提价最直接的承接者）· AMD（智能体 CPU 的最大可投受益者）· MU / 000660.KS（服务器内存供给侧·无长协买方的现金来源）· AKAM（长端卖方·收入确定、回报偏薄）· RMBS（每根内存条的接口芯片·量的受益者）

最大反证：同一家 GPU 云在今年三月把 2027 年起交付的未来产能长约卖给大型平台，既没有附权证也没有提供融资——长端未必都要让利。若后续更多长约在无权证、有预付款的条件下签出，则「长端付期权费」只适用于首次以此规模供货的新进入者，而不是期限本身。

一、投资要点

一句话框架：一兆瓦已通电算力，按交付期限有三个价；价差就是定价权的地图。

#	观点	方向	依据
1	定价权在短端：三到六个月短约每兆瓦年收入约 4,000 万美元，是一到三年合约的约 1.6—2 倍	● 短端卖方	两家 GPU 云的法定披露与股东信
2	目录价两轮提价约五成，第三方租赁指数同期只动个位数——提价只落在按需短端	●	官方价目表存档 vs 租赁指数
3	七年期 CPU 合同每兆瓦年收入约 2,200 万美元，与 GPU 一到三年合约同档，但附送权证、自筹资本开支	● 长端卖方	8-K + 电话会
4	长端卖方的真实成本不在权证（约 1.3%），在收入/资本开支 0.31 倍与先付内存	● 回报偏薄	8-K Jabil 条款 + 本部现金流推算
5	市场给这份合同的定价：盘中 +16.3%，收盘只留 +3.2%，成交量 9 倍于均量	●	行情 API
6	智能体 CPU 是独立采购线：服务器 CPU 收入下半年同比增速指引超 80%	● CPU 供给侧	CPU 厂商二季度电话会
7	2026 年 CPU 与内存双紧；2027 年服务器内存条比特供给仅增 15—20%，内存成为更紧的一格	● 内存供给侧	行业研究机构季度报价
8	最大云厂商的多年协议给内存涨价封顶，涨价与断供落在无长协买方身上	●	行业研究机构 + 09-22 自有研报

二、钱流：同一兆瓦三个价

2.1 期限结构表（每兆瓦已通电容量的年化收入）

期限档	每兆瓦年收入	附加条件	谁在卖	来源口径
按需（小时计）	目录价 H100 4.50 美元/小时（10 月起）	无承诺、随时可撤	GPU 云目录价	官方价目表
3—6 个月短约	约 4,000 万美元	显著溢价	两家上市 GPU 云	募资说明书 / 股东信
短约上沿	4,000—5,000 万美元	已签首单	同上	股东信
1—3 年合约	2,000—2,500 万美元	七成含预付款、覆盖 50—60% 资本开支	同上	股东信
7 年 CPU 合同	约 2,200 万美元	附 5.39% 权证、卖方自筹资本开支	老牌网络公司	电话会（全部在手合同口径）

读表规律：从短端到长端，价格减半，而附加条件从「买方预付」翻转为「卖方送权证」。第 4 行与第 5 行的每兆瓦收入几乎相同，但第 4 行的买方替卖方出了一半多的资本开支，第 5 行的卖方自己出全部资本

开支、还要把一小块股权交给买方——同样的兆瓦单价，风险承担方向完全相反。

2.2 目录价两轮提价 vs 市场租赁指数

GPU	五月目录价	七月目录价	10-01 起目录价	累计	第三方租赁指数 (09-25)
H100	2.95	3.85	4.50	+52.5%	2.64 (七月底 2.75)
H200	3.50	4.50	5.40	+54.3%	3.30
B200	5.50	7.15	8.50	+54.5%	5.87
B300	6.10	7.85	9.50	+55.7%	6.80

单位：美元/GPU·小时。目录价为按需价；包月预留仍可享最高 35% 折扣，存量合约与活跃预留不受影响。

读表规律：目录价比指数高出 45—70%，且指数上 H100 自七月底起走平略降，而 H200、B200、B300 仍在上行、代际价差在拉大。定价权在两个维度上同时向「短」与「新」集中：短期限、新一代芯片。同一时期 CPU 实例目录价也上调约 30%（AMD Genoa 每小时 0.10→0.13 美元），说明短端提价并不只发生在加速器上。

2.3 这份七年期合同的现金流

项目	数值	口径
合同承诺额	约 116 亿美元	8-K，七年期、各自自服务起始日起算
可追加上限	再加 90 亿美元，合计约 200 亿美元	新闻稿
收入起点	2027 年下半年；2027 全年 1.5—3 亿美元	电话会
满产年化收入	约 17 亿美元（2028 年底）	电话会
资本开支总额	约 55 亿美元：2026Q4 约 17 亿、2027 约 31 亿、2028 约 7 亿	新闻稿 + 电话会
其中先付内存	约 17 亿美元，委托代工厂代购、按成本回购	8-K
收入 / 资本开支	约 0.31 倍	17 亿 ÷ 55 亿
权证	774.1 万股（5.39%），行权价 111.33 美元，七年期	8-K + 权证协议

机制：代工厂按委托买入约 17 亿美元内存元件，卖方在元件到货时付款，代工厂寄售持有、随组装按成本回购。换言之，在第一分钱收入到来前约九个月，卖方先把相当于满产年化收入一整年的现金押在了内存上。这正是 09-22 自有研报 dram-allocation-not-price-no-lta-tier-2026-09-22 所说的「无长协一格」：最大的云厂商有多年协议给涨价封顶，而没有长协的新进入者只能用现金换配额。

三、价值链：谁在期限曲线的哪一段

需求源（前沿模型实验室·智能体工作负载）

| 同时在 13 家左右供应方锁量：TPU / 自研加速器 / GPU 云 / CPU 云



短端卖方（按需 + 3-6 个月）—— 收稀缺租：每兆瓦 4,000-5,000 万美元

中段卖方（1-3 年合约）—— 买方预付 50-60% 资本开支：每兆瓦 2,000-2,500 万美元

长端卖方（7 年 CPU 合同）—— 卖方自筹 + 送权证：每兆瓦约 2,200 万美元



▼ 新建产能的上游门槛

服务器内存（无长协买方付现排队）· 服务器 CPU（供应紧，交期拉长）· 已通电托管机房（10-30 兆瓦一块）



▼ 可投代理

内存原厂 / CPU 厂商 / 内存接口芯片 / GPU 云（短端占比高者）

本节最重要的机制：买方（前沿模型实验室）的议价权不体现在单价上，体现在「谁出资」上。它在五个月内与五家新兴云签下合计约 1,460 亿美元合同（部分为上限口径），几乎每一份都锁量锁期；而供应方反过来向它注资——四家大型平台与芯片厂承诺投入合计数百亿美元，三家内存原厂进入其最新一轮融资。**锁量不锁价**，按 `lock-volume-not-price-signals-buyer-weakness` 的判据，这说明稀缺的一方仍是供给侧；只是稀缺租只在短端被兑现成价格，在长端被兑现成「买方替你扛风险的程度」。

四、卡点：智能体 CPU 算力的闸门在哪一层

4.1 为什么是 CPU

- 一家 CPU 厂商二季度电话会：智能体正为服务器 CPU 创造新的增长向量，覆盖 AI 主控节点、高密度智能体服务器与通用云；智能体沙箱是今天最小、到 2030 年预计最大的一块 CPU 需求。其服务器 CPU 收入指引为 2026 年下半年同比超 80%、2027 全年超 70%。
- 另一家 CPU 厂商二季度数据中心收入同比 +59%，其中量 +9%、单价 +48%——**涨价贡献远大于放量**，这是供给紧的典型形态。
- 加速器龙头八月发布「首款为智能体打造的 CPU」，列明其负载为编排、工具调用、强化学习与智能体沙箱。
- 卖方研究对 2030 年服务器 CPU 市场的上修集中在 2,110-2,230 亿美元一带，其中约一半归于智能体独立节点。

机制：智能体每一步「思考」在加速器上，每一步「动手」——调工具、跑代码、开浏览器、验结果——在 CPU 与内存上。任务越长、工具调用越多，CPU 与内存占用越高，而这部分负载不需要 HBM，需要的是大容量通用内存与大量核心。

4.2 卡点 6 指标：服务器内存 vs 服务器 CPU vs 已通电托管

指标	服务器内存（RDIMM）	服务器 CPU	已通电托管（10—30MW 块）
短缺强度	高：2027 年比特供给仅 +15—20%	高（2026）→ 缓解（2027）	中：此类合同只需约 100MW
替代难度	高：可降配（128GB→64GB）但不可替代	中：x86 / Arm / 自研可互换	低：多家托管商可分散采购
认证周期	中（平台认证）	中	低
集中度	极高：三家原厂	高：两家 x86 + Arm 阵营	低
定价权	卖方，但大客户长协封顶	卖方（单价 +48% 为证）	弱
可投性	高（原厂上市）	高	低（多为私有）

四象限定位：服务器内存是「真卡点可投」的一格，但其稀缺租被长协分成两层——对大客户有上限，对无长协买方无上限；服务器 CPU 在 2026 年同样是真卡点，但 2027 年供给改善的指引使它更像「有到期日的短缺」；托管机房在这类中小功率 CPU 合同里不构成闸门，这与 GPU 集群动辄数百兆瓦、闸门在并网与路权的情形（force-majeure-delay-risk-ladder-offgrid-gate-2026-09-25）截然不同。

4.3 真瓶颈四特征（服务器内存·智能体 CPU 线）

特征	是否满足	证据
① 结构性供需失衡	✅	2027 年服务器内存条比特供给 +15—20%，落后于 CPU 出货增速
② 替代不容易	✅（部分）	买方只能降低单机容量，无法绕开 DRAM
③ 定价权在卖方	✅（分层）	对无长协买方可提价；对大客户被多年协议封顶
④ AI 增量是主驱动	🟡	智能体是新增需求，但通用服务器换机同样推高需求

五、受益链

层级	谁	受益方式	方向
需求源	前沿模型实验室（未上市）	锁量不锁价，把风险推给长端卖方	不可投·监控
直接受益·短端	NBIS / CRWV	按需与短约提价、预付款覆盖资本开支	🟢 / 🟡
直接受益·长端	AKAM	七年收入可见，但回报偏薄、单一客户集中	🟡
二阶受益·CPU	AMD / INTC / ARM	智能体 CPU 采购线	🟢 / 🟡 / 🔴
二阶受益·内存	MU / 000660.KS / 005930.KS	无长协买方付现排队	🟢（部分已定价）
隐形受益	RMBS / 688008（澜起科技）	每根服务器内存条的接口芯片，量的受益者	🟡
伪受益	按「边缘推理」叙事炒作的纯 CDN 公司	这份合同是集中式 CPU 算力，不是边缘推理	🔴

六、公司卡（7 行）

6.1 Nebius（NBIS）🟡 偏 🟢

项	内容
位置	期限曲线短端与中段的 GPU 云
为什么重要	目录价两轮累计 +52—56%；二季度股东信称短约每兆瓦 4,000—5,000 万美元、七成合约含预付款
为什么被低估	市场把提价当一次性新闻，忽略了它代表短端溢价已经制度化（「现在就能把 2027 年产能全部卖掉」）
证据	官方价目表 10-01 生效；2026 年客户预付款预计超 90 亿美元；回收期缩短至 1 年 10 个月
估值状态	PE(TTM) 106；universe 估值旗 rich；09-25 收 237.33 美元（-2.53%）
催化	3 月：四季度每 GPU 小时平均收入；6 月：2027 年产能签约比例；12 月：5GW 签约目标兑现
反证	若混合口径每 GPU 小时收入几乎不动，则目录价提价只是装饰

6.2 Akamai（AKAM）🟡

项	内容
位置	期限曲线长端·CPU 算力卖方
为什么重要	七年 116 亿美元承诺，满产年化约 17 亿美元，相当于 TTM 营收约 43 亿美元的四成
为什么被低估 / 高估	收入确定性被低估；回报率被高估——收入/资本开支约 0.31 倍，折旧与收入同步爬坡
证据	8-K：先付约 17 亿美元内存；权证 774.1 万股、平值、七年期；可因重大宕机终止
估值状态	PE(TTM) 40；09-25 收 113.94 美元（+3.20%，盘中最高 +16.3%）
催化	11 月三季报：权证公允价值与收入抵减口径；2027 年下半年：首笔服务收入
反证	若新签非该客户的云合同同样附权证，说明权证是其进入这一规模的通行成本而非个案

6.3 AMD (AMD) ●

项	内容
位置	智能体 CPU 采购线的最大上市供给方
为什么重要	管理层明确把智能体沙箱列为 2030 年最大的 CPU 需求块；服务器 CPU 连续五个季度创纪录
为什么被低估	市场仍以加速器份额给它定价，CPU 线的「量价齐升 + 供给紧」未被单独估值
证据	二季度营收 115 亿美元（+50%）、数据中心 67 亿美元（+107%）；下半年服务器 CPU 同比指引超 80%
估值状态	PE(TTM) 172；universe 估值旗 rich；09-25 收 630.63 美元
催化	11 月三季报：服务器 CPU 增速是否兑现 80%；2027 年供给改善后单价是否守住
反证	2027 年供给改善叠加 Arm 阵营与自研芯片放量，单价回吐

6.4 美光 (MU) / SK 海力士 (000660.KS) ●（部分已定价）

项	内容
位置	服务器内存供给侧；无长协买方的现金来源
为什么重要	2027 年服务器内存条比特供给仅 +15–20%；一家原厂明言「支撑智能体服务的服务器 DRAM 需求也在增加」
为什么被低估	市场以 HBM 定价内存原厂，服务器通用内存的智能体增量没有单列
证据	美光上一季毛利率指引约 86%，16 份战略客户协议覆盖约两成 DRAM 量；美光与前沿实验室签有多年供货协议
估值状态	MU PE(TTM) 50、估值旗 rich，09–25 收 1,082.28 美元；SK 海力士最近交易日收 186.2 万韩元
催化	09–30 美光四季报 ：服务器 DRAM 价格与长协比例
反证	长协覆盖比例快速上升，使无长协一格变窄，提价空间被封顶

6.5 Rambus (RMBS) / 澜起科技 (688008) 🟡

项	内容
位置	每根服务器内存条上的接口芯片 (RCD / MRCD)
为什么重要	智能体 CPU 节点的内存条数量增长直接转化为出货量
为什么是量不是价	澜起上半年营收 +26.7%，远低于 DRAM 涨价幅度——接口芯片吃的是条数，不是单价
证据	Rambus 二季度产品收入 9,920 万美元 (+22%)，DDR5 RCD 驱动；MRDIMM 2027 年起贡献
估值状态	RMBS PE(TTM) 55，09–25 收 105.16 美元；澜起最近交易日收 214.50 元
催化	买方降配 (128GB→64GB) 若带来更多条数，反而利好条数
反证	若降配以「少插条」而非「换小条」实现，出货量受损

七、情景

情景	概率	核心假设	结果	标的动作
熊	25%	2027 年 CPU 与内存供给同步改善，短端溢价回落至中段水平	每兆瓦短约价跌向 2,500 万美元；目录价提价回吐	短端卖方与内存原厂承压；长端卖方反而因收入锁定相对抗跌
基准	50%	CPU 2027 年缓解、内存继续紧；长协封顶大客户、无长协买方继续付现	期限价差维持 1.6—2 倍；内存原厂毛利高位	内存原厂  、CPU 厂商  →  、短端卖方 
牛	25%	智能体负载加速，CPU 与内存存在 2027 年同时紧	更多长约以预付款而非权证签出；短端价继续上行	短端卖方  ；长端卖方追加合同触发后续权证归属

八、受益标的表

标的	位置	现价 (09-25)	PE(TTM)	卡点关系	评级
NBIS	短端 GPU 云	237.33 美元	106	短端溢价直接承接者	 偏 
AMD	智能体 CPU	630.63 美元	172	CPU 采购线最大可投方	
MU	服务器内存	1,082.28 美元	50	无长协买方现金来源	 (部分已定价)
000660.KS	服务器内存	186.2 万韩元 (最近交易日)	—	同上	 (部分已定价)
RMBS	内存接口芯片	105.16 美元	55	条数的受益者	
AKAM	长端 CPU 云	113.94 美元	40	收入锁定、回报偏薄	
CRWV	短端 GPU 云	87.59 美元	—	短约每兆瓦约 4,000 万美元，但融资成本敏感	
ARM	CPU 架构	310.32 美元	436	智能体 CPU 叙事已充分定价	

现价来自行情 API (美股为 09-25 收盘；韩股与 A 股因中秋休市为最近交易日收盘)。PE 为 universe TTM 口径，亏损或未披露记「—」。仅作研究观察，不构成买卖建议。

九、风险与反证

#	会推翻结论的信号	观察口径	当前状态
1	更多未来产能长约在「无权证、有预付款」条件下签出	GPU 云与 CPU 云新合同条款	已有一例（三月的 2027 年交付长约），权证目前仅此一家
2	GPU 云混合口径每 GPU 小时收入几乎不动	下一季财报	未披露
3	第三方租赁指数连续两季下行	H100 / H200 / B200 指数	H100 走平略降，新一代仍涨
4	2027 年服务器内存条比特供给增速上修至 25% 以上	行业研究机构季度报价	维持 15—20%
5	长端卖方的非该客户新合同同样附权证	季报附注	首次，无第二例
6	美光 09–30 季报显示长协覆盖比例大幅提高	战略客户协议占比	约两成

最大反证：长端让利可能只是「新进入者折价」而非「期限折价」。一家 GPU 云今年三月以 120 亿美元（上限 270 亿美元）将 2027 年起交付的专属产能卖给大型平台，未附任何权证或融资支持，并声明当时现有产能已售罄。若后续长约普遍如此，本报告第 3、4 号观点应收窄为「首次以此规模供货的卖方要付信用折价」。

利率侧：这份七年合同由卖方以约 46 亿美元现金与证券加 10 亿美元循环额度出资，并未新增借款；五月发行的零息可转债已为资本开支预留资金。9 月加息对它的直接影响有限，股东承担的是可转债与权证带来的稀释，而不是利息。

十、监控清单

1. **09–30 美光四季报：**服务器 DRAM 价格、长协覆盖比例、智能体相关表述。
2. **11 月长端卖方三季报：**权证公允价值、收入抵减口径、资本开支是否按 17 亿美元节奏落地。
3. **GPU 云四季度每 GPU 小时平均收入：**检验目录价提价是否传导到混合口径。
4. **第三方租赁指数：**H100 与 B200 的代际价差是否继续拉大。
5. **CPU 厂商三季报：**服务器 CPU 单价与量的拆分，检验「单价 +48%」是否持续。

十一、数据冲突与口径

数据	口径 A	口径 B	取舍
09-25 长端卖方收盘涨幅	行情 API：+3.20%（收 113.94 美元，盘中最高 128.46 美元）	个别媒体：收涨约 8%	取行情 API
权证价值	管理层：约 1.5 亿美元（当前承诺），全额不足 4 亿美元	本部七年期期权推算：波动率 30-40% 下 1.5-1.8 亿美元	两者一致，取管理层口径
约 100MW 功率	电话会口径，覆盖年内全部在手合同	8-K 与新闻稿未载	标 B 级，仅作量级
首份 18 亿美元七年承诺的客户身份	一季报称「一家领先的前沿模型提供商」	媒体指为同一实验室	标 B 级
内存提价幅度	官方价目表：CPU 实例 +30%	单一媒体：内存 +41%	取官方价目表

口径说明：「每兆瓦年收入」统一为年化收入 ÷ 所需电力。长端卖方的约 2,200 万美元为全部在手合同的平均值，不专指这一份。收入/资本开支 0.31 倍用满产年化收入 17 亿美元除以资本开支总额 55 亿美元。

本部现金流推算（D 级，仅作量级）：按资本开支 2026Q4-2028 分期投入、收入 2027 年下半年起爬坡、七年直线折旧、21% 税率，若满产息税前利润率为 20% / 30% / 40%，项目内部收益率约为 8% / 12% / 15%。在十年期国债收益率 5.17% 的环境下，30% 利润率情形的超额回报并不厚——这与市场盘中给出 +16%、收盘只留 +3% 的定价相符。

数字三道关自检：①量级——满产年化 17 亿美元 × 7 年 ≈ 119 亿美元，与承诺额 116 亿美元（已扣权证抵减）相符；约 100MW × 每兆瓦 2,200 万美元 ≈ 21-23 亿美元/年，与年内在手合同 144 亿美元 ÷ 7 年 ≈ 21 亿美元/年相符。②单位——全文以美元计，每兆瓦收入为「年化」，GPU 价为「每 GPU 小时」，未混用。③双源——合同额、权证、内存条款取自 8-K 与权证协议；目录价取自官方价目表及其存档；短约每兆瓦价取自两家公司的法定披露。

附录一 · 来源置信度表

结论 / 数字	来源	日期	置信度
116 亿美元、七年、权证条款、17 亿美元内存委托代购	8-K、权证协议、新闻稿	2026-09-24	A
收入时间表、资本开支分期、约 100MW、每兆瓦 2,200 万美元	电话会转录	2026-09-24	B
目录价两轮提价、CPU 实例 +30%、预留折扣 35%	官方价目表及存档	2026-05 / 07 / 09	A
短约每兆瓦 4,000—5,000 万美元、七成含预付款	GPU 云股东信（6-K）与募资说明书	2026-08-12 / 09-17	A
第三方租赁指数	单一指数发布方	2026-09-25	B
服务器 CPU 指引、智能体表述	CPU 厂商二季度财报与电话会	2026-07 / 08	A
2027 年服务器内存条比特供给 +15—20%、长协封顶	行业研究机构新闻稿	2026-07-09	B
2030 年服务器 CPU 市场 2,110—2,230 亿美元	卖方研究（多家）	2026-08 / 09	C
项目内部收益率 8—15%	本部推演	2026-09-26	D

附录二 · 时间线

日期	事件
2026-03-16	GPU 云与大型平台签 2027 年起交付的专属产能长约，未附权证
2026-05-05	长端卖方与前沿实验室签主服务协议；一季报披露 18 亿美元七年承诺
2026-05 至 07	GPU 云第一轮目录价上调约 29—30%
2026-07-09	行业研究机构：2027 年服务器内存条比特供给仅 +15—20%
2026-08-04	CPU 厂商二季报：智能体成为服务器 CPU 新增长向量
2026-09-16	联储加息 25bp
2026-09-17	GPU 云募资说明书披露短约每兆瓦约 4,000 万美元；另一家宣布 10-01 第二轮提价
2026-09-18	116 亿美元追加合同签署；权证发行
2026-09-24	8-K 公告；电话会
2026-09-25	长端卖方盘中 +16.3%、收盘 +3.20%，成交量为 50 日均量 9 倍

免责声明：本报告由涌现资本产业研究部基于公开信息独立编制，仅供研究参考，不构成任何投资建议或买卖要约。文中情景概率与推算值为研究假设，不代表对未来的保证。所列标的仅作参考观察，不代表持仓或交易建议。