

深度研究：机器人（人形 / 工业）与 AI 应用 / 软件

- **报告日期：**2026-09-26 (PT) **行情截止：**2026-09-25 (周四) 美股收盘
- **性质声明：**本文是基于公开资料整理的研究笔记，**不构成投资建议（非投资建议）**。文中数字均来自文末列出的已抓取网页或搜索引擎返回的原文摘录，每个数字后用〔S#〕标注来源。取不到的数据直接写"未取得"，不做估算填补。由我根据来源数字计算得出的比例一律标"（推算）"。
- **覆盖范围：**机器人 9 家：TSLA · NVDA · ISRG · SYM · TER · HSAI · RRX · CCXI (Agility) · SERV; ABB / Fanuc / 宇树仅作行业背景。AI 应用/软件 7 家：PLTR · MSFT · GOOGL · CRM · NOW · APP · TEM; 另以 IGV ETF 作为板块基准。

0. 执行摘要

- 1. 机器人仍处在"叙事领先、收入滞后"阶段，但硬数据开始出现。**仪表盘把当前定位为人形机器人的"GPT-2.5 时刻"〔S0〕，本次核查大体支持这一判断：
 - 特斯拉 Fremont 的 Optimus 产量据报道已从 2Q 的每周几十台升到 8 月的每周数百台，但机器人仍无法泛化，承诺的 V3 发布也尚未举行〔S6〕。早期机器人只租不卖，完整商业销售要到 2027 年底〔S8〕。
 - 真正有规模收入的是"非人形"环节：Symbotic 积压订单 225 亿美元〔S16〕；禾赛 2Q 机器人激光雷达出货 14.2 万颗，同比 +193%〔S20〕；泰瑞达机器人业务同比 +33%，已连续 5 个季度增长〔S19〕。
- 2. 机器人估值分化极大。**TSLA 远期 PE 为 163 (Finviz) /195 (StockAnalysis)，但 2Q 营业利润率只有 1.4%〔S1〕〔S2〕〔S3〕。反观 ISRG 远期 PE 33.5，距 52 周高点 -33%〔S1〕；SYM 距高点 -50.5%〔S1〕。宇树 8/19 在科创板上市后市值一度达 4,449 亿元人民币，而其 2025 年营收仅 16.99 亿元〔S29〕，二级市场给人形机器人的溢价仍然很高。
- 3. AI 应用/软件经历了"SaaSocalypse"后的 V 形反弹。**IGV 从 4 月低点反弹约 40%〔S43〕，近 3 个月 +20.2%〔S1〕。MSFT、CRM、NOW、PLTR 近 3 个月分别上涨 38%、48%、38%、68%〔S1〕。
 - 基本面支撑：Azure 年收入突破 1,000 亿美元，本季增速 +43%〔S34〕；Google Cloud +82%，积压订单达 5,140 亿美元〔S36〕；PLTR 营收同比 +93%〔S32〕。这些数据推翻了"AI 杀死软件"的极端叙事。
 - 但分化明显：按席位收费的应用层（CRM 营收 +11%〔S38〕）远弱于基础设施/平台层。APP 因 2Q 营收小幅不及预期，单日跌约 20%，年初至今 -54%〔S40〕〔S1〕。
- 4. 与仪表盘的主要分歧：**
 - 仪表盘称 TER 机器人业务"萎缩"。实际是营收占比在降，绝对额在增长〔S19〕。
 - 仪表盘写的 NVDA 机器人"1.1% 收入"已无法核实：英伟达现在把机器人并入 Edge Computing 分部披露〔S11〕。
 - data.json 中 SYM 市值写作 5.6（十亿美元），与实际约 263 亿美元不符〔S0〕〔S1〕。
 - 6 月面板中 MSFT "-20%"的弱势已经完全反转〔S0〕〔S1〕。
- 5. 1~3 个月的关键催化剂：**
 - 10 月初：特斯拉 3Q 交付（预期）。
 - 10/20：ISRG 财报。

- 10/21: TSLA 财报 (预计)。
- 10/28: MSFT、NOW 财报 (预计)。
- 10 月下旬: 超大厂 capex 指引。
- 11/2: PLTR 财报 (预计)。
- 4Q 内: CXXI 与 Agility 合并交割, 代码变更为 AGLT。
- 11 月: SYM FQ4 财报 (具体日期未取得)。
- 12 月初: CRM FQ3 财报 (具体日期未取得)。

1. 与用户仪表盘 (debao.com) 观点的对照

本次抓取了以下公开页面 [S0]:

- 机器人面板 <https://debao.com/robotics/> (数据截至 2026-07-02);
- AI 产业链面板 <https://debao.com/index.html> (截至 2026-06-17, 10 大类 61 只);
- hub 首页与行情文件 data.json (更新日 2026-09-25)。

带密码的面板没有尝试访问, 也未使用浏览器桌面。

1.1 机器人面板

仪表盘观点 (7 月)	本次核查结果	一致/分歧
阶段 = "GPT-2.5 时刻": 产能先于订单, 美国在客户现场真正工作的人形机器人 <1,000 台, 且全部是试点	Fremont Optimus 产量升至每周数百台, 年底目标 >1,000 台/周, 但"无法泛化" [S6]; 早期只租不卖, 完整商业销售要到 2027 年底 [S8]; TrendForce 称中国市场"离规模化、标准化复购仍有距离" [S29]	一致。 产能在爬, 真实工作量与复购仍未验证
Optimus V3 在 2026-08 SOP	据 The Information (经 Electrek 转述), 8 月 Fremont 周产量已达数百台, 但原定 2026 年中的 V3 发布仍未举行 [S6]; 特斯拉正在审核长三角供应商, 为 V3 量产做准备 [S9]	部分兑现。 "量"在爬坡, 但"V3 定型"未公开确认
2026 年全球人形出货共识为 5~10 万台	TrendForce 预测 2026 年全球出货 >5 万台 (同比 >700%); 中国产量 +94%, 宇树与智元合计约 80% 份额 (仅见搜索摘要) [S30] [S31]; 中国 2026 年人形市场规模约 150 亿元人民币 [S29]	一致, 落在区间下沿
催化剂: 宇树 3Q 科创板上市	宇树已于 8/19 在科创板上市, 市值一度达 4,449 亿元人民币; 2025 年营收 16.99 亿元, 1Q26 利润同比 -52.55% [S29]	已兑现。 "营收高增、利润承压"印证了面板"无 EPS 兑现"的判断
减速器是唯一创新高的"先知层"	本次未取得 Harmonic Drive、纳博特斯克、绿的谐波的最新行情	未核实
NVDA 机器人收入占 1.1%, 增速从 +72% 降到 +6%	FQ2 FY27 起, 机器人与汽车、PC 一并归入 Edge Computing 分部: 72 亿美元, 环比 +13%、同比 +27%, 增长主要来自 Blackwell 工作站; 不单独披露机器人收入 [S10] [S11]	无法核实。 口径已变, 面板的旧口径数据无法延续
标签警告: TER 机器人占营收约 10% 且在萎缩, 上涨靠半导体测试	2Q26 机器人收入 1.00 亿美元, 同比 +33%, 连续 5 季增长; 占比约 8% (2023 年 4Q 约 19%) [S19]; 管理层称 AI 相关收入占比超过 60% [S19]	半对。 "占比萎缩、股价靠半导体测试"成立; "业务萎缩"不成立。另外, TER 已出现在 data.json 的 removed 列表中 [S0]
ISRG = "错赛道" (非人形); AI 链面板则把它归为"医疗机器人垂直 AI 应用"	2Q 营收 +19%, 但美国达芬奇手术量增速从 1Q 的 14% 降到 12%, 股价在财报后下跌约 12% [S12] [S13]	两个面板对 ISRG 的归类 自相矛盾 。本文把它作为"已商业化的专用机器人"单列, 不计入人形敞口

仪表盘观点（7月）	本次核查结果	一致/分歧
仓储真实收入 = SYM	FQ3 营收 7.21 亿美元（同比 +22%），积压订单 225 亿美元 [S16]	一致
美股硬数据：HSAI 机器人激光雷达出货 +426%	2Q26 机器人激光雷达出货 142,371 颗，同比 +193.4%；全年指引 >50 万颗（2025 年约 24 万颗）[S20] [S21]	一致但在减速。增速从 +426% 降到 +193%，基数效应
RRX 人形年化销售额超过 2,000 万美元（占营收 0.34%）	2 月报道称人形相关业务年化超过 3,000 万美元，另有约 2 亿美元管线（据摩根大通）[S23]；8 月财报未披露新的人形订单 [S22]	数据口径不一，方向一致：占比极小
Serenity 排序：Agility（经 SPAC CCXI）> TSLA > Figure	CCXI 与 Agility 的合并（估值约 25 亿美元）尚未交割：S-4 已于 9/4 提交，预计 4Q26 完成，届时代码为 AGLT [S24] [S25]；CCXI 近 1 个月 -16.1% [S1]	事件在推进，股价已从 19 美元的高点回落
data.json：SYM 市值 5.6（十亿美元）；标签"大客户集中"	Finviz/StockAnalysis 显示 SYM 市值 262.9 亿美元 [S1] [S2]	data.json 数值疑似有误（可能只按 A 类股数计算），建议修正

1.2 AI 产业链面板（软件 / 云相关）

仪表盘观点（6月）	本次核查结果	一致/分歧
PLTR：FY26e 营收 77 亿美元（+85%），面板收益 -5%；data.json 标签"高估值叙事股"	8/3 公司把 FY26 指引上调至 81.50~81.58 亿美元（+82%）[S32] [S33]；股价近 3 个月 +68%，P/S 74 倍 [S1]	基本面超出面板预期，估值也同步走高；"高估值叙事股"标签依然成立
MSFT：1 年 -20%（6 月读数）	现 1 年 +1.8%、3 个月 +38.4% [S1]；Azure 同比 +43%，FQ1 指引约 +45%（按不变汇率）[S34] [S35]	已反转
GOOGL：1 年 +107%（6 月读数）	现 1 年 +39.9%，3 个月仅 +1.9%，距高点 -15.8% [S1]；Cloud 同比 +82% [S36]	基本面最强，但股价已进入消化期
TEM：面板收益 +3%	年初至今 +44%；现价 85.01 美元，高于一致目标价 67.94 美元约 25%（推算）[S1]	股价跑在卖方前面
面板认为"电力/冷却覆盖不足"	不属于本文范围	—

2. 宏观与板块周期

2.1 需求与资金背景

- AI capex 持续上修。7 家 AI 建设方过去四季度 capex 合计 6,571 亿美元，最近一轮无一下调；下一轮指引在 10 月下旬 [S45]。Alphabet 把 2026 年 capex 上调到 1,950~2,050 亿美元 [S36]。
- 9 月中旬的资金轮动。数位 AI 实验室负责人呼吁放慢前沿模型开发，引发资金从芯片流向超大厂与软件（据报道，仅见摘要）[S46]。这与软件板块本季的强势相互印证。
- 软件的"SaaSocalypse"与反弹。IGV 在 4 月低点约 74~75 美元，9 月下旬回到约 107 美元，反弹约 40% [S43]。驱动是"财报好于担忧"，以及"AI 目前更多在增强而非替代既有平台"的证据 [S44]。分化上，按消耗计费的数据/安全类领涨，按席位收费的应用类落后 [S43]。

2.2 周期定位（本人判断）

板块/子环节	所处阶段	依据
人形机器人整机	导入期早段（预期 > 兑现）	无泛化能力，只租不卖 [S6] [S8]；宇树营收高增但利润下滑 [S29]

板块/子环节	所处阶段	依据
机器人零部件/感知（激光雷达、电机、减速器）	导入期中段（真实出货在放量）	HSAI 机器人激光雷达出货同比 +193%〔S20〕；特斯拉在审核中国供应商〔S9〕
工业/协作机器人（ABB、Fanuc、UR）	温和复苏	Fanuc 1Q FY2026 机器人销售同比 +18.7%〔S28〕；TER 机器人同比 +33%〔S19〕
仓储自动化	成长期（积压订单转化是瓶颈）	SYM 积压 225 亿美元，约 15% 在 12 个月内转化〔S16〕
手术机器人	成熟成长期，增速放缓	美国达芬奇手术量增速降到 12%〔S13〕
AI 基础设施型软件/云	加速期	Azure +43%〔S34〕、GCP +82%〔S36〕
AI 平台型应用（PLTR 等）	加速期，估值高位	营收 +93%，P/S 74〔S32〕〔S1〕
按席位收费的 SaaS	低增长 + 估值修复	CRM 营收 +11%，远期 PE 14.6〔S38〕〔S1〕
AI 广告/营销（APP）	成长期中的动能断档	营收 +53%，但增速低于市场极高的预期〔S40〕

3. 选股说明

机器人（9 家）： - TSLA：Optimus，面板称其为"重力中心"。 - NVDA：机器人平台，含 GR00T、Jetson Thor、Cosmos。 - ISRG：已规模商业化的手术机器人。 - SYM：仓储机器人，收入最大。 - TER：UR/MiR 协作机器人。 - HSAI：机器人激光雷达，有硬数据。 - RRX：人形执行器与电机。 - CCXI：Agility 的借壳 SPAC。 - SERV：配送机器人，作为反例和风险样本。

面板与 data.json 覆盖了其中大部分。ABB、Fanuc、宇树不在美股主板交易（或非独立上市标的），仅作参考。Figure 未上市，不纳入。

AI 应用/软件（7 家）： - PLTR：AI 平台。 - MSFT、GOOGL：云与模型，是应用层最大的变现者。 - CRM：Agentforce，代表席位型 SaaS 的转型。 - NOW：工作流 + AI Agent。 - APP：AI 广告引擎。 - TEM：AI 医疗，出现在 AI 链面板的软件类中。

META、ORCL 列在 AI 链面板的云类，本次未深入，仅在风险部分提及。

4. 机器人板块：公司分析

4.1 Tesla（TSLA）：人形机器人叙事的"重力中心"

- **业务：** 电动车、储能、FSD，以及 Optimus 人形机器人〔S0〕。
- **最新季度：2Q26（7/22 发布）**
 - 营收 282.4 亿美元，同比 +26%，高于预期的 257.1 亿美元〔S3〕。
 - 调整后 EPS 0.33 美元，远低于预期的 0.51 美元〔S3〕。
 - 毛利率 16.8%（预期 19.4%）〔S3〕。
 - 运营费用同比 +47%，至 43.5 亿美元〔S3〕。
 - 营业利润率 1.4%，自由现金流 -11 亿美元〔S3〕〔S4〕。
- **Optimus 进展：**
 - Fremont 的 Model S/X 产线已拆除，改装第一代 Optimus 产线，首批机器人先供内部的"Optimus Academy"使用〔S4〕〔S5〕。

- 马斯克称 S 曲线初期"平而长", V3 年产能 100 万台, 奥斯汀的 Optimus 4 目标年产 1,000 万台 [S5]。
- 9 月报道: 8 月周产量达数百台, 年底目标超过 1,000 台/周 [S6]。瓶颈在手部装配; 已用 50 万小时数据训练; 早期只租不卖, 2027 年底才全面商业销售 [S8]。
- 工人抵触"训练自己的替代者" [S7]。
- 正在审核长三角供应商; Fremont 规划年产能 100 万台, 德州 1,000 万台产线约 2027 年夏启动 [S9]。
- **股价与估值:**
 - 372.11 美元, 市值 1.47 万亿美元 [S1]。
 - 年初至今 -17.3%, 距 52 周高点 -25.4% [S1]。
 - 远期 PE: 163.0 (Finviz) / 195.3 (StockAnalysis); P/S 14.2 [S1] [S2]。
 - 一致目标价 377~397 美元 [S1] [S2]。
 - 下次财报预计 10/21 [S2]。
- **观点:** 股价对应的是 Optimus、Robotaxi 的远期期权, 而不是汽车业务的利润 (营业利润率仅 1.4% [S3])。短期验证点是 V3 公开发布, 以及 3Q 财报中 Optimus 的产量和外部租赁数据。

4.2 NVIDIA (NVDA): 机器人"卖铲人", 但机器人对收入贡献很小

- **最新季度: FQ2 FY27 (8/26 发布)**
 - 营收 962 亿美元, 其中数据中心 890 亿美元 [S10]。
 - Edge Computing 分部 72.0 亿美元, 同比 +27%, 覆盖机器人、汽车与 PC。增长主要来自 Blackwell 工作站, **不单独披露机器人收入** [S11]。
 - Edge Computing 约占总营收 7.5% (推算)。
 - FQ3 指引 1,080 亿美元 ±2% [S10]。
- **机器人产品:** 发布 Isaac GR00T 参考人形机器人、Jetson Thor、Cosmos 3、Alpamayo 2、Halos for Robotics, 均未披露产品级收入 [S10]。
- **估值:** 225.07 美元; 远期 PE 14.3, EV/S 17.7; 距高点 -4.9% [S1]。
- **观点:** 机器人对 NVDA 是"免费期权", 股价由数据中心驱动。如果想要纯机器人敞口, NVDA 并不合适。

4.3 Intuitive Surgical (ISRG): 已商业化的专用机器人, 增速放缓

- **最新季度: 2Q26 (7/16 发布)**
 - 营收 28.9 亿美元, 同比 +19%; 调整后 EPS 2.80 美元 (预期 2.51 美元) [S12] [S14]。
 - 全球手术量 +16%: 达芬奇 +15%, Ion +36% [S12]。
 - 美国达芬奇手术量增速从 1Q 的 14% 降到 12%。公司归因于 ACA 补贴到期, 以及 GLP-1 对减重手术的冲击; 海外增速 +20% [S13]。
- **指引:** FY26 达芬奇手术量增长 13.5~15.5%, 预计接近中值; 非 GAAP 毛利率 68~69%, 含约 1 个百分点关税影响, 内存成本也是逆风 [S13] [S14]。
- **股价与估值:**
 - 405.18 美元; 年初至今 -28.5%, 距高点 -32.9% [S1]。
 - 远期 PE 33.5; 目标价 479.86 美元, 比现价高约 18% (推算) [S1]。
 - data.json 标签: 财报后回撤 45% [S0]。

- 下次财报 10/20 [S15]。
- **观点：**这是一个质量很高的垄断型资产，但美国手术量增速放缓是结构性问题（GLP-1 冲击）还是周期性问题（补贴到期），要看 10/20 的 3Q 数据。它与人形机器人主题相关性很低，面板称“错赛道”是合理的。

4.4 Symbolic (SYM)：机器人板块里最大的真实收入

- **最新季度：FQ3 FY26（截至 6/27，8/5 发布）**
 - 营收 7.21 亿美元，同比 +22% [S16]。
 - 净利润 5,500 万美元，其中含 1,900 万美元未实现收益 [S16]。
 - 调整后 EBITDA 9,500 万美元 [S16]。
 - 积压订单 225 亿美元，约 15% 预计在 12 个月内转化，约合 34 亿美元（推算）[S16] [S17]。
 - 77 套系统在部署中，56 套已运行；现金 17 亿美元 [S16] [S17]。
- **指引：**FQ4 营收 7.6~7.8 亿美元，调整后 EBITDA 1.00~1.05 亿美元。管理层预计 FY27 增长加速，新一代存储结构在 FY27 下半年迎来拐点 [S17]。
- **股价与估值：**
 - 43.47 美元，市值 262.9 亿美元；距高点 -50.5% [S1]。
 - 远期 PE：116.3 (Finviz) / 63.5 (StockAnalysis)，两家口径差异大；EV/S 9.3~9.5 [S1] [S2]。
 - 积压订单约为 TTM 营收（26.5 亿美元）的 8.5 倍（推算）[S2]。
 - 做空比例：Finviz 25.7%，StockAnalysis 14.8%（占流通股）[S1] [S2]。
 - 目标价 62.86 美元 [S1]。
- **风险：**沃尔玛是最大客户，客户集中度高 [S0]；毛利率约 20~21% [S1] [S2]；过去一年股本增加 18.6% [S2]。
- **观点：**收入真实、积压充足，但转化节奏和毛利率是估值的关键。FQ4 财报（11 月，日期未取得）是下一个验证点。

4.5 Teradyne (TER)：股价靠半导体测试，机器人是副线

- **最新季度：2Q26（7/28 发布）**
 - 营收 13.29 亿美元，其中半导体测试 11.22 亿、产品测试 1.07 亿、机器人 1.00 亿美元 [S18]。
 - 非 GAAP EPS 2.47 美元 [S18]。
 - 机器人（UR + MiR）同比 +33%，连续 5 季增长；占比 8%，低于上年同期的 12% [S19]。
 - 3Q 指引营收 12~13 亿美元，不单独给机器人指引 [S18]。
 - 管理层称 AI 相关收入占比超过 60%，机器人中增长最快的下游是电子和半导体 [S19]。
- **股价与估值：**398.38 美元；年初至今 +105.8%，1 年 +199.8%；远期 PE 34.0；Sales Q/Q +104% [S1]。
- **观点：**把 TER 当机器人股是误读，它本质上是 AI 测试股。机器人业务的复苏是加分项，但对估值贡献有限。

4.6 Hesai (HSAI)：机器人感知层的硬数据

- **最新季度：2Q26（8/18 发布）**
 - 营收 8.61 亿元人民币，GAAP 净利润 7,100 万元 [S20]。

- 激光雷达总出货 628,275 颗，同比 +78.4%，其中机器人 142,371 颗（同比 +193.4%，约占 22.7%（推算））〔S20〕。
- **指引：**
 - 2026 年全年激光雷达出货 300~350 万颗；其中机器人超过 50 万颗（2025 年约 24 万颗）〔S21〕。
 - 3Q 出货 80~85 万颗，营收 11~11.5 亿元〔S21〕。
- **股价与估值：** ADR 16.25 美元，市值 21.1 亿美元；1 年 -45.1%，距高点 -46.1%；远期 PE 115.9，P/S 4.43〔S1〕。
- **观点：** 这是美股中少数有可量化机器人出货的标的，P/S 不高。但远期 PE 很高，且中概 ADR 有地缘风险。

4.7 Regal Rexnord (RRX)：执行器/电机供应链

- **最新季度：2Q26 (8/5 发布)：** AMC 分部订单同比 +17.1%（剔除数据中心后 +15%），7 月整体订单 +7%〔S22〕。
- **人形机器人：** 2 月报道称人形相关业务年化超过 3,000 万美元，另有约 2 亿美元管线，覆盖人形、协作和手术机器人（据摩根大通）〔S23〕。8 月未披露新的人形订单〔S22〕。
- **股价与估值：** 156.18 美元；3 个月 -28.9%，距高点 -37.0%；远期 PE 12.1〔S1〕。
- **观点：** 人形敞口极小，估值主要由工业周期和数据中心决定。

4.8 Churchill Capital XI (CCXI) → Agility Robotics (拟更名 AGLT)

- **交易：** 以约 25 亿美元估值与 Agility 合并；S-4 于 9/4 提交；尚需 SEC 生效、股东批准等条件；预计 4Q26 完成，届时代码变更为 AGLT〔S24〕〔S25〕〔S0〕。
- **股价：** 12.43 美元，隐含市值 6.92 亿美元；1 个月 -16.1%，距高点 -36.9%；做空比例 10.8%〔S1〕。
- **风险：** SPAC 赎回、摊薄与交割失败〔S0〕。Agility 的营收与订单数据**未取得**。
- **观点：** 这是投机仓位，不适合作为基本面标的。

4.9 Serve Robotics (SERV)：反例

- **股价与估值：** 4.45 美元，市值 3.86 亿美元；年初至今 -57.1%，距高点 -76.1%；P/S 49.5；做空比例 40.1%〔S1〕。
- data.json 的标签是"凸性彩票的反面教材"〔S0〕。
- 本次未取得其最新季度数据。

4.10 行业背景：ABB、Fanuc、中国人形

- **ABB 机器人：** 软银以企业价值 53.75 亿美元收购 ABB 机器人业务，截至本报告尚未完成交割。欧盟已批准，中美审批未确认〔S26〕〔S27〕。
- **Fanuc：** 1Q FY2026 (4~6 月，7/31 发布) 机器人销售同比 +18.7%，美洲和中国增长〔S28〕。
- **中国人形：**
 - 智元截至 2026 年 6 月累计生产 1.5 万台〔S29〕。
 - 优必选 U1 截至 6 月底预订单 13,361 台〔S29〕。
 - 银河通用获得宁德时代相关的 2.36 亿元订单〔S29〕。

- 宇树 2025 年营收 16.99 亿元；按上市首日 4,449 亿元的峰值市值计算，约为 262 倍市销率（推算）〔S29〕。

5. AI 应用 / 软件板块：公司分析

5.1 Palantir (PLTR)：增长最快的 AI 平台，估值也最高

- **最新季度：2Q26 (8/3 发布)**
 - 营收 19.35 亿美元，同比 +93% 〔S32〕。
 - 美国商业收入 7.64 亿美元，同比 +149% 〔S32〕。
 - 美国政府收入 8.09 亿美元，同比 +90% 〔S32〕。
 - 调整后营业利润率 62%，Rule of 40 得分 155% 〔S32〕。
 - 总合同价值 (TCV) 33.73 亿美元，同比 +49% 〔S32〕。
- **指引：** FY26 营收上调至 81.50~81.58 亿美元 (+82%)；美国商业收入超过 34.24 亿美元 (+134%) 〔S33〕。
- **股价与估值：**
 - 189.67 美元，市值 4,558 亿美元 〔S1〕。
 - 3 个月 +68.0%，距高点 -8.6% 〔S1〕。
 - 远期 PE 82.9，P/S 74.0；按 FY26 指引约 56 倍市销率（推算）〔S1〕。
 - 目标价 203.70 美元 〔S1〕。
 - 下次财报预计 11/2（未确认）〔S48〕。
- **观点：** 基本面无可挑剔，但估值已经计入多年的高增长。只要增速或 TCV 放缓一次，就可能出现大幅回撤。

5.2 Microsoft (MSFT)：AI 基础设施与应用的"双轮"

- **最新季度：FY26 Q4 (7/29 发布)**
 - 营收 900 亿美元，同比 +18% 〔S34〕。
 - Azure 同比 +43%，年收入突破 1,000 亿美元 〔S34〕。
- **指引：** FY27 Q1 营收 898.5~909.5 亿美元；Azure 增速约 45%（按不变汇率）〔S35〕。
- **财务与估值：**
 - TTM 资本开支 1,160 亿美元，自由现金流 670 亿美元 〔S2〕。
 - 516.17 美元；3 个月 +38.4% 〔S1〕。
 - 远期 PE 22.0 (Finviz) / 26.1 (StockAnalysis) 〔S1〕 〔S2〕。
 - 目标价 571~576 美元 〔S1〕 〔S2〕。
 - 下次财报预计 10/28 〔S2〕。
- **观点：** Azure 在加速，Copilot 的变现还有待更清晰的披露。估值合理，但本季涨幅已大，10 月财报的门槛相应提高。

5.3 Alphabet (GOOGL)：基本面最强的 AI 变现者

- **最新季度：2Q26 (7/22 发布)**

- 营收 1,198 亿美元，同比 +24% [S36]。
- Google Cloud 248 亿美元，同比 +82%；云积压订单 5,140 亿美元，环比增加超过 500 亿美元 [S36]。
- 近 90% 的财富 100 强使用 Gemini Enterprise；Gemini API 每分钟处理 220 亿 token [S36]。
- **资本开支：** 2Q capex 449 亿美元，全年上调至 1,950~2,050 亿美元 [S36]。
- **股价与估值：**
 - 343.92 美元；1 年 +39.9%，3 个月 +1.9%，距高点 -15.8% [S1]。
 - 远期 PE 22.7 [S1]。
 - Finviz 显示 "EPS next Y -26.6%"，疑似受本年度一次性投资收益影响，**未核实**。
 - 目标价 426.58 美元 [S1]。
 - 下次财报：10 月下旬（具体日期未取得）。
- **观点：** 在 "云增速 + 积压订单 + 估值" 组合上最具吸引力。风险是 capex 对自由现金流的压力，以及反垄断。

5.4 Salesforce (CRM)：Agentforce 在增长，但总营收低速

- **最新季度：FQ2 FY27（截至 7/31，8/26 发布）**
 - 营收 113.45 亿美元，同比 +11% [S38]。
 - cRPO 335 亿美元，同比 +14% [S38]。
 - 非 GAAP 营业利润率 34.1% [S38]。
 - Agentforce ARR 超过 15 亿美元，同比 +240% 以上；Agentforce + Data 360 ARR 接近 39 亿美元 [S38]。
 - Agentforce ARR 约占营收年化的 3.3%（推算）。
- **指引：** FY27 营收 461~464 亿美元，含 Contentful、Fin 两项待完成收购贡献的约 2 亿美元 [S38]。
- **股价与估值：** 234.02 美元；3 个月 +47.8%，年初至今 -11.7%；远期 PE 14.6，EV/S 5.1；目标价 282.78 美元 [S1]。
- **观点：** 估值便宜，AI 叙事有数据支撑，但 11% 的营收增速限制了重估空间。下次财报在 12 月初（日期未取得）。

5.5 ServiceNow (NOW)： workflow + AI Agent

- **最新季度：2Q26（7/22 发布）**
 - 订阅收入 38.77 亿美元，同比 +24.5%；总营收 39.87 亿美元 [S39]。
 - AI ACV 超过 10 亿美元 [S39]。
 - 推出 Otto，整合 Now Assist、Moveworks 与 AI Experience [S39]。
- **指引：** FY26 订阅收入上调至 157.6~157.8 亿美元 [S39]。
- **拆股：** 2025 年 12 月进行 1 拆 5 [S2] [S39]，因此现价 135.62 美元不能与历史价格直接比较。
- **股价与估值：**
 - 1 年 -26.2%，3 个月 +37.9% [S1]。
 - 远期 PE 27.0 / 29.9 [S1] [S2]。
 - 目标价 145~146 美元 [S1] [S2]。
 - 下次财报预计 10/28 [S2]。
- **观点：** 增速与质量兼具，估值处于中等水平。反弹后，目标价上行空间只剩约 7%（推算）。

5.6 AppLovin (APP)：AI 广告引擎，动能断档

- **最新季度：2Q26 (8/5 发布)**
 - 营收 19.24 亿美元，同比 +53%，小幅不及预期 [S40] [S41]。
 - 3Q 指引 20.55~20.85 亿美元，略低于共识 [S40]。
 - 股价次日下跌约 19~21% [S40]。
 - 管理层解释：AXON 模型迭代慢于往常，下一次大升级在季度结束后才上线；电商广告业务"需要时间" [S41]。
- **股价与估值：**
 - 310.75 美元；年初至今 -53.9%，距高点 -58.3% [S1]。
 - 远期 PE 15.5；营业利润率 77.7% [S1]。
 - 目标价 499.58 美元 [S1]。
- **观点：** 估值已被压缩到很低，关键看 3Q 财报能否证明模型升级重新带来加速。财报日期未取得，预计 11 月初。

5.7 Tempus AI (TEM)：AI 医疗，股价领先于基本面

- **最新季度：2Q26 (7/30 发布)**
 - 营收 3.825 亿美元，同比 +22%；诊断收入 2.893 亿美元，肿瘤检测量 +31% [S42]。
 - FY26 营收指引上调至 15.95~16.05 亿美元，调整后 EBITDA 约 6,500 万美元 [S42]。
 - xT CDx 获 FDA 批准，预计 2027 年起带来约 8,500 万美元的年收入增量（公司口径） [S42]。
- **股价与估值：** 85.01 美元；3 个月 +51.4%；EV/S 11.2；做空比例 26% [S1]。
 - 现价高于一致目标价 67.94 美元 [S1]。
 - 远期 PE 为 3,360 倍，失去参考意义 [S1]。
- **观点：** 叙事与监管催化剂已经兑现不少，风险收益比一般。

6. 横向对比表（行情截至 2026-09-25 收盘）

数据来源：Finviz [S1]；TSLA/MSFT/SYM/NOW 的远期 PE 另附 StockAnalysis 口径 [S2]。

代码	板块	价格	市值	远期PE	EV/S	1月	3月	年初至今	1年	距52周高	一致目标价	最新季度核心数据
TSLA	机器人	372.11	1.47 万亿	163.0 / 195.3	13.9	+7.6%	-2.0%	-17.3%	-12.1%	-25.4%	377.09	营收 +26%，营业利润率 1.4% [S3]
NVDA	机器人平台	225.07	5.42 万亿	14.3	17.7	+7.4%	+16.9%	+20.7%	+26.7%	-4.9%	333.47	Edge Computing 72 亿美元，+27% [S11]
ISRG	手术机器人	405.18	1,431 亿	33.5	12.5	+9.4%	+0.1%	-28.5%	-7.5%	-32.9%	479.86	营收 +19%，美国达芬奇 +12% [S12] [S13]
SYM	仓储	43.47	263亿	116.3 / 63.5	9.5	+7.0%	+5.4%	-26.9%	-15.7%	-50.5%	62.86	营收 +22%，积压 225 亿美元 [S16]
TER	测试/协作	398.38	623亿	34.0	13.9	+9.7%	-8.8%	+105.8%	+199.8%	-18.4%	455.92	机器人 1.0 亿美元，+33% [S18]

代码	板块	价格	市值	远期PE	EV/S	1月	3月	年初至今	1年	距52周高	一致目标价	最新季度核心数据
HSAI	激光雷达	16.25	21.1亿	115.9	—	-4.9%	+9.8%	-27.5%	-45.1%	-46.1%	28.42	机器人激光雷达 +193%〔S20〕
RRX	执行器	156.18	104亿	12.1	—	-5.5%	-28.9%	+11.3%	+10.8%	-37.0%	248.20	AMC 订单 +17%〔S22〕
CCXI	SPAC	12.43	6.9亿	—	—	-16.1%	-10.3%	+21.9%	—	-36.9%	—	预计 4Q 交割〔S24〕
SERV	配送	4.45	3.9亿	—	—	—	-26.0%	-57.1%	-62.9%	-76.1%	—	P/S 49.5
PLTR	AI 平台	189.67	4,558 亿	82.9	72.6	+6.9%	+68.0%	+6.7%	+5.9%	-8.6%	203.70	营收 +93%〔S32〕
MSFT	云/应用	516.17	3.83 万亿	22.0 / 26.1	11.7	+4.0%	+38.4%	+6.7%	+1.8%	-6.8%	571.36	Azure +43%〔S34〕
GOOGL	云/模型	343.92	4.19 万亿	22.7	9.2	+0.6%	+1.9%	+9.9%	+39.9%	-15.8%	426.58	Cloud +82%〔S36〕
CRM	SaaS	234.02	1,926 亿	14.6	5.1	+13.8%	+47.8%	-11.7%	-2.9%	-13.0%	282.78	营收 +11%〔S38〕
NOW	工作流	135.62	1,402 亿	27.0 / 29.9	9.8	+7.8%	+37.9%	-11.5%	-26.2%	-29.7%	145.87	订阅收入 +24.5%〔S39〕
APP	广告 AI	310.75	1,040 亿	15.5	15.3	+0.9%	-34.9%	-53.9%	-51.4%	-58.3%	499.58	营收 +53%，不及预期〔S40〕
TEM	AI 医疗	85.01	153亿	n/m	11.2	+24.1%	+51.4%	+44.0%	+9.9%	-18.5%	67.94	营收 +22%〔S42〕
IGV	软件 ETF	106.01	—	—	—	+3.5%	+20.2%	+0.3%	-6.9%	-10.0%	—	—

说明：远期 PE 的口径在不同数据源之间差异很大，SYM 和 TSLA 尤其明显，只宜用于同一口径内的横向比较。市值单位为美元。

7. 未来 1~3 个月催化剂日历

日期标"预计"的，表示公司尚未正式确认。

日期	事件	关注点	来源
10 月初 (预计)	特斯拉 3Q 交付	市场预期 43.5~48 万辆；Optimus 是否有量化披露	〔S47〕
10 月内 (未定)	Optimus V3 公开发布 (已延迟)	手部灵巧度与泛化演示；外部租赁客户	〔S6〕
10/20	ISRG 3Q 财报	美国达芬奇手术量增速能否止跌 (上季 12%)	〔S15〕
10/21 (预计)	TSLA 3Q 财报	毛利率、运营费用，Optimus 产量与成本	〔S2〕
10 月下旬	超大厂财报与 capex 指引	2027 年 capex 方向，决定 AI 基础设施与软件的资金面	〔S45〕
10/28 (预计)	MSFT FY27 Q1、NOW 3Q 财报	Azure 能否达到约 45%；NOW 订阅收入与 AI ACV	〔S2〕〔S35〕
10 月下旬 (未取得)	GOOGL 3Q 财报	Cloud 增速与积压订单；capex	—
11/2 (预计)	PLTR 3Q 财报	美国商业增速与 TCV；是否再次上调 FY26 指引	〔S48〕
10 月末~11 月初 (未取得)	TER、APP、TEM、HSAI、RRX 财报	APP 看 AXON 升级效果；HSAI 看机器人出货能否达到 3Q 指引	—
4Q26	CCXI→AGLT 合并交割、股东投票	赎回率	〔S24〕

日期	事件	关注点	来源
年内	软银完成收购 ABB 机器人	中美审批	{S27}
11 月（未取得）	SYM FQ4 财报	营收指引 7.6~7.8 亿美元是否兑现；FY27 展望	{S17}
12 月初（未取得）	CRM FQ3 财报	Agentforce ARR 与 cRPO	—

8. 主要风险

1. **人形机器人"预期—兑现"错配。** 特斯拉的 V3 发布已延迟，机器人无法泛化 {S6}。宇树利润在下滑 {S29}。一旦 3Q/4Q 的量产或外部订单不及叙事，高估值的主题股（TSLA、CCXI、SERV）将首当其冲。
2. **劳动力与社会阻力。** 特斯拉工人抵触训练替代自己的机器人 {S7}，这类舆论和政策风险被低估了。
3. **中国竞争与供应链。** 中国厂商占据大部分出货 {S30}，特斯拉也依赖长三角供应商 {S9}，关税和出口管制会同时影响成本与需求。
4. **AI 软件的"分化"风险。** 按席位收费的 SaaS 在 AI Agent 普及后可能面临定价压力；本轮反弹中这类公司明显落后 {S43}。
5. **估值与拥挤度。** PLTR 的 P/S 为 74，TSLA 的远期 PE 超过 160，TEM 现价高于目标价 {S1}。软件板块在一个季度内反弹约 40%，已有部分透支 {S43}。
6. **capex 周期逆转。** 目前 capex 无人下调 {S45}。如果 10 月下旬的指引放缓，MSFT、GOOGL 的云增速预期和 NVDA 会同步受压。另一方面，高 capex 又在压缩自由现金流（MSFT TTM 自由现金流占营收仅 20% {S2}）。
7. **监管。** Alphabet 面临反垄断；ISRG 受 ACA、医保政策与 GLP-1 影响 {S13}；PLTR 依赖政府预算。
8. **数据质量风险。** 本文部分数字取自搜索摘要，见第 10 节。

9. 总结观点：研究倾向评级（非投资建议）

评级是在本板块内部的相对研究倾向，不是买卖建议。分为四档：偏积极 / 中性偏积极 / 中性 / 谨慎。

代码	倾向	一句话理由
GOOGL	偏积极	云 +82%，积压 5,140 亿美元，远期 PE 22.7，而且 3 个月几乎没涨 {S36} {S1}
MSFT	偏积极	Azure 在加速，指引约 45%；但本季已涨 38%，需要 10/28 财报确认 {S35} {S1}
SYM	中性偏积极	机器人板块中收入和积压最实在；但客户集中、做空拥挤、毛利率偏低 {S16} {S1}
ISRG	中性偏积极	垄断质量高，估值已消化；10/20 能否证明美国手术量止跌是关键 {S13}
NOW	中性	质量好，但反弹后上行空间有限 {S1} {S2}
CRM	中性	估值便宜，但增速只有 11% {S38}
NVDA	中性（就机器人主题而言）	机器人只是"免费期权"，股价由数据中心决定 {S11}
TER	中性（就机器人主题而言）	实质是 AI 测试股，机器人只占 8% {S19}
HSAI	中性	有量化的机器人出货，但远期 PE 116 且有中概风险 {S20} {S1}
APP	中性（观察）	估值已压缩，等待 AXON 升级重新带来加速的证据 {S41}
RRX	中性	人形敞口很小，主要看工业周期 {S22}
PLTR	谨慎（估值）	基本面极强，但 P/S 74 已计入多年高增长 {S1} {S32}
TSLA	谨慎（估值）	远期 PE 163~195 对应的仍是 Optimus 远长期权；V3 未发布 {S1} {S2} {S6}

代码	倾向	一句话理由
TEM	谨慎	现价高于一致目标价，做空比例 26% [S1]
CCXI	投机/观察	SPAC 交割与赎回的不确定性很大 [S24]
SERV	回避/观察	距高点 -76%，P/S 49.5，做空比例 40% [S1]

板块层面： - **AI 应用/软件：** 平台与基础设施层（GOOGL、MSFT）优于按席位收费的应用层。 - **机器人：** "有收入的非人形环节"（SYM、HSAI、ISRG）优于"纯人形叙事"（TSLA 的 Optimus 部分、CCXI、SERV）。这与仪表盘"GPT-2.5 时刻"和"产能先于订单"的判断一致。

10. 数据缺口与说明

- 来源形式。** 多家公司的季度数据取自官方新闻稿或权威媒体页面的搜索引擎摘录，本次没有逐一全文打开核对。涉及 TER、HSAI、PLTR、MSFT、GOOGL、CRM、NOW、APP、TEM、RRX、ABB、Fanuc 和 TrendForce 4 月/12 月报告，其中 TrendForce 8/19 报告已全文抓取。引用前建议回到原链接复核。
- Optimus 产量** 来自 The Information 付费报道经 Electrek 的二手转述，特斯拉未官方披露 [S6]。
- NVDA 机器人收入** 自 FQ2 FY27 起不再单独可得 [S11]。
- Agility 财务、Figure 估值更新、减速器三家（Harmonic Drive、纳博特斯克、绿的谐波）的最新行情：** 未取得。
- 财报日期。** GOOGL、APP、TEM、TER、HSAI、RRX、SYM、CRM 的下次财报日期未取得；TSLA、MSFT、NOW、PLTR 的日期均为预计。
- 口径差异。** Finviz 与 StockAnalysis 的远期 PE 差异很大（SYM 116 vs 64，TSLA 163 vs 195）。Finviz 显示 GOOGL "EPS next Y -26.6%"，原因未核实。
- data.json 问题。** SYM 市值 5.6（十亿美元）与实际不符；TER 已被移入 removed 列表 [S0]。
- 面板时效。** 机器人面板数据截至 7 月初，AI 链面板截至 6 月中旬，时效有限。
- SERV 最新季度数据** 未取得。

来源清单（抓取日期均为 2026-09-26，PT）

- [S0] 用户仪表盘：<https://debao.com/robotics/>、<https://debao.com/index.html>、<https://debao.com/hub/>、<https://debao.com/hub/data.json>（2026-09-25 更新）
- [S1] Finviz 个股快照（9/25 收盘）：<https://finviz.com/quote.ashx?t=<代码>>（TSLA、NVDA、ISRG、SYM、TER、HSAI、RRX、CCXI、SERV、PLTR、MSFT、GOOGL、CRM、NOW、APP、TEM、IGV）
- [S2] StockAnalysis 统计页（S&P Global 数据，2026-09-26 更新）：
<https://stockanalysis.com/stocks/<代码>/statistics/>（TSLA、MSFT、SYM、NOW）
- [S3] CNBC：Tesla Q2 2026 earnings：<https://www.cnbc.com/2026/07/22/tesla-tsla-q2-2026-earnings-report.html>
- [S4] Tesla Q2 2026 Update：<https://assets-ir.tesla.com/tesla-content/IR/TSLA-Q2-2026-Update.pdf>
- [S5] Motley Fool：Tesla Q2 2026 财报会纪要：<https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2026/08/05/tesla-tsla-q2-2026-earnings-call-transcript/>

- [S6] Electrek (2026-09-25): <https://electrek.co/2026/09/25/tesla-optimus-production-ramp-hands-ai-generalization-problems/>
- [S7] Ars Technica (2026-09-25): <https://arstechnica.com/ai/2026/09/tesla-workers-balk-at-training-optimus-humanoid-robots-as-replacements/>
- [S8] TrustFinance (2026-09-25): <https://news.trustfinance.com/news/en-US/teslas-optimus-robot-production-hindered-by-complex-hand-assembly-report>
- [S9] CnEVPost (2026-09-21): <https://cnevpost.com/2026/09/21/tesla-audits-china-suppliers-optimus-mass-production/>
- [S10] NVIDIA FQ2 FY27 新闻稿: <https://nvidianews.nvidia.com/news/nvidia-announces-financial-results-for-second-quarter-fiscal-2027>
- [S11] NVIDIA FQ2 FY27 CFO Commentary (搜索摘要): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1045810/000104581026000073/q2fy27cfocommentary.htm>
- [S12] Intuitive Q2 2026 新闻稿: <https://www.globenewswire.com/news-release/2026/07/16/3328793/7637/en/Intuitive-Announces-Second-Quarter-Earnings.html>
- [S13] MedTech Dive: <https://www.medtechdive.com/news/intuitive-ties-q2-procedure-software-to-aca-subsidy-expirations/825548/>
- [S14] Investing.com ISRG 财报会纪要: <https://www.investing.com/news/transcripts/earnings-call-transcript-intuitive-surgical-beats-q2-2026-estimates-shares-fall-93CH-4797128>
- [S15] MarketBeat: ISRG Q3 2026 财报日期 (搜索摘要): <https://www.marketbeat.com/earnings/reports/2026-10-20-intuitive-surgical-inc-stock/>
- [S16] Symbolic FQ3 FY26 新闻稿: <https://ir.symbolic.com/news-releases/news-release-details/symbolic-reports-third-quarter-fiscal-year-2026-results>
- [S17] Quartr: Symbolic Q3 2026: https://quartr.com/events/symbolic-inc-sym-q3-2026_FGHcXEjU
- [S18] Teradyne Q2 2026 新闻稿 (搜索摘要): <https://investors.teradyne.com/news-events/press-releases/detail/445/teradyne-reports-second-quarter-2026-results>
- [S19] The Robot Report (搜索摘要): <https://www.therobotreport.com/teradyne-robotics-revenue-rises-33-year-over-year-in-q2/>
- [S20] Hesai Q2 2026 新闻稿 (搜索摘要): <https://investor.hesaitech.com/news-releases/news-release-details/hesai-group-reports-second-quarter-2026-unaudited-financial/>
- [S21] Yahoo Finance: Hesai Q2 2026 财报会要点 (搜索摘要): <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/hesai-group-hesai-q2-2026-190146772.html>
- [S22] Regal Rexnord Q2 2026 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.prnewswire.com/news-releases/regal-rexnord-reports-second-quarter-2026-financial-results-302843136.html>
- [S23] Benzinga (2026-02): <https://www.benzinga.com/markets/tech/26/02/50756353/regal-rexnord-soars-as-jpmorgan-flags-200-million-humanoid-robot-opportunity>
- [S24] Agility Robotics 合并公告 (搜索摘要): <https://www.agilityrobotics.com/content/agility-robotics-to-go-public-through-merger-with-churchill-capital-corp-xi>
- [S25] StockTitan: CCXI S-4 (搜索摘要): <https://www.stocktitan.net/sec-filings/CCXI/s-4-churchill-capital-corp-xi-business-combination-registration-cbfe025f07af.html>
- [S26] SoftBank: 收购 ABB 机器人业务 (搜索摘要): <https://group.softbank/en/news/press/20251008>

- [S27] Smart Brains AI: ABB 交易进度 (搜索摘要): <https://smartbrainsai.com/softbanks-5-375-billion-purchase-of-abbs-robotics-arm-nears-its-mid-2026-close/>
- [S28] FANUC 1Q FY2026 业绩资料 (搜索摘要): https://www.fanuc.co.jp/en/ir/announce/pdf/2026/reference202606_e.pdf
- [S29] TrendForce (2026-08-19, 全文抓取): <https://www.trendforce.com/presscenter/news/20260819-13189.html>
- [S30] TrendForce (2026-04-09, 搜索摘要): <https://www.trendforce.com/presscenter/news/20260409-13007.html>
- [S31] TrendForce (2025-12-09 / 2026-01-28, 搜索摘要): <https://www.trendforce.com/presscenter/news/20251209-12825.html>、<https://www.trendforce.com/presscenter/news/20260128-12902.html>
- [S32] Palantir Q2 2026 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1321655/000132165526000039/a2026q2ex991pressrelease.htm>
- [S33] Reuters: Palantir 上调年度指引 (搜索摘要): <https://www.reuters.com/technology/palantir-raises-annual-revenue-forecast-strong-demand-us-government-commercial-2026-08-03/>
- [S34] Microsoft FY26 Q4 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.microsoft.com/en-us/Investor/earnings/FY-2026-Q4/press-release-webcast>
- [S35] CNBC: Microsoft Q4 2026 (搜索摘要): <https://www.cnbc.com/2026/07/29/microsoft-msft-q4-earnings-report-2026.html>
- [S36] Google 博客: Alphabet Q2 2026 CEO 讲话 (搜索摘要): <https://blog.google/company-news/inside-google/message-ceo/alphabet-earnings-q2-2026/>
- [S37] Alphabet Q2 2026 Exhibit 99.1: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1652044/000165204426000066/googexhibit991q22026.htm>
- [S38] Salesforce FQ2 FY27 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.salesforce.com/news/press-releases/2026/08/26/fy27-q2-earnings/>
- [S39] ServiceNow Q2 2026 新闻稿 (搜索摘要): <https://newsroom.servicenow.com/press-releases/details/2026/ServiceNow-Reports-Second-Quarter-2026-Financial-Results/default.aspx>
- [S40] CNBC: AppLovin Q2 (搜索摘要): <https://www.cnbc.com/2026/08/06/applovin-stock-q2-earnings-revenue.html>
- [S41] Mobile Marketing Reads: AppLovin 电商业务 (搜索摘要): <https://www.mobilemarketingreads.com/applovin-says-ecommerce-ad-business-is-growing-but-it-takes-time/>
- [S42] Tempus Q2 2026 新闻稿 (搜索摘要): <https://investors.tempus.com/news-releases/news-release-details/tempus-reports-second-quarter-2026-results/>
- [S43] CNBC (2026-09-03): 软件自"SaaSocalypse"底部反弹 40% (搜索摘要): <https://www.cnbc.com/2026/09/03/software-is-up-40percent-since-saaspocalypse-bottom-ways-to-play-the-sector.html>
- [S44] Yahoo Finance: Software Stocks Get New Life (搜索摘要): <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/software-stocks-life-strong-earnings-082808828.html>
- [S45] Supercycle: Hyperscaler capex roundup (2026-09-16): <https://supercyclehq.com/blog/reports/hyperscaler-capex-september-2026>
- [S46] 24/7 Wall St. (2026-09-14, 仅见搜索摘要): <https://247wallst.com/investing/2026/09/14/meta-alphabet-and-microsoft-rise-while-nvidia-falls-after-three-ai-chiefs-call-for-slowing-down-frontier-models/>

- [S47] FinanceFeeds: 特斯拉 3Q 交付预期 (搜索摘要): <https://financefeeds.com/tesla-q3-deliveries-estimates-435k-480k-kalshi/>
- [S48] PLTR 3Q 财报预计日期 (11/2, 未确认; 搜索摘要, 原始出处未显示)