

# 三年"十倍股"系统筛选：AI 基础设施、机器人、AI 应用中小盘

- **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：**本文是研究笔记，**不构成投资建议（非投资建议）**。
  - 所有数字后用 [S#] 标注来源，来源清单附在文末，抓取日期均为 2026-09-26 (PT)。
  - 仅来自搜索引擎摘录、没有全文打开核对的来源，在清单中标为"（搜索摘要）"。
  - 我自己的计算和假设一律标"（推算）"；取不到的数据写"未取得"。
- **背景：**面向已有大盘/主题仓位、希望配置一小部分高风险仓位的投资者。目标是找出未来 3 年有合理路径涨 10 倍的股票，对应年化约 115%。
- **筛选范围：**美股（含 ADR），市值约 5 亿至 150 亿美元，限定在 hub 跟踪的主题内。

## 0. 执行摘要

1. **先说结论：严格按数学算，能讲通"3 年 10 倍"的标的极少。**
  - 市值 20 亿美元以上的公司要涨 10 倍，几乎都需要营收增长 8~20 倍，同时估值倍数不收缩（推算，见第 3 节）。
  - 历史基准率同样严苛：1926-2016 年，57.4% 的美股终身跑输一个月期国债，全部净财富由约 4.3% 的公司创造 [S31]。另有研究估计，10 年期内能涨 10 倍的股票约占 0.7~2%（搜索摘要）[S32]。
  - 因此本文的目标不是"挑中十倍股"，而是**构建一个每只都有 10 倍路径、但整体按"多数会失败"来控制仓位的组合**。
2. **筛选过程。**
  - 起点池：hub 的 data.json 共 40 只，另有 base/removed 名单 49 只 [S0]。
  - 扩展：Finviz 筛选器，条件为"市值 ≥ 小盘 + 季度营收同比 > 30%"。科技板块命中 116 只，工业 85 只，公用事业 7 只，通信服务 16 只 [S2]。
  - 最终抓取约 130 只个股的 Finviz 快照 [S1]。再按市值、营收加速、瓶颈位置、资产负债表、估值五项筛到 9 只。
3. **候选名单（按确信度分两层）：**
  - **A 层（有真实收入并处在瓶颈或技术切换点，10 倍需要牛市情景，基准情景 2~4 倍）：**
  - LPTH（无锗红外光学，7.0 亿美元）
  - INOD（AI 训练数据工程，23.8 亿美元）
  - AIP（AI 芯片片上网络 IP，11.7 亿美元）
  - HSAI（机器人激光雷达，21.1 亿美元）
  - **B 层（彩票型，二元结局）：**
  - POET（光学中介层，1.6T/CPO，13.4 亿美元，其中现金约 8 亿美元）
  - PONY（Robotaxi，24.3 亿美元，现金约 13.9 亿美元）
  - BW（AI 数据中心燃气电站 EPC，9.3 亿美元，有做空报告和负净资产问题）
  - SOUN（语音 AI，27.2 亿美元）
  - MRAM（MRAM/CXL 存储，4.5 亿美元，略低于市值门槛，作为例外保留）
4. **市场热议的热门股大多因"已经涨过、市值太大、10 倍数学不成立"被排除。**
  - AXTI：1 年涨 1,562%，市值 51.8 亿美元，InP 衬底产能上限决定了收入天花板 [S1] [S27]。
  - AAOI：市值 86 亿美元 [S1]。
  - MXL：年初至今 +438% [S1]。
  - TSEM、SNDK、AMKR：市值超出范围或利润率太低。
  - HUT、WULF、CIFR、APLD：杠杆高且市值偏大。
5. **组合建议（研究倾向）：**
  - 整个篮子不超过可投资资产的 5~10%（推算）。A 层单只 1~2%，B 层单只 0.5~1%。
  - 分三批建仓，锚定三个时间点：美光 9/30 财报 [S33]、OCP 峰会 10/12-15 [S34]、10 月下旬超大厂 capex 与 11 月上旬各公司财报 [S35]。
  - 每只股票预先写好"论点失效"条件，一旦触发就减仓，不向下摊平。

1. 筛选方法

1.1 股票池

- **起点：** hub 的 data.json [S0]。
  - 40 只核心股票中，市值在 5 亿至 150 亿美元之间的有 AXTI、KEEL、WULF、MXL、AAOI、HUT、AMKR、RXRX、CCXI、SYM 等。其中 data.json 给 SYM 标注的市值有误，实际为 263 亿美元 [S1]。
  - base/removed 名单另有 ACMR、AEHR、AIP、APLD、BW、CIFR、DOCN、FORM、ICHR、IREN、LPTH、LWLГ、MRAM、OCC、OPTX、OSS、POWL、SIMO、VIAV、VICR、VPG、VSH 等 [S0]。
- **扩展 1：Finviz 筛选器** [S2]。条件：市值 ≥ 小盘、季度营收同比 >30%、股价 >2 美元，按板块分别运行。从结果中挑出与主题相关的名字，例如 SEI、CECO、AAON、LGN、AMPX、EOSE、INOD、SOUN、PONY、WRD、POET、AIP、LPTH、NVEC、MRAM、ONDS。
- **扩展 2：主题补充。**
  - 光互联：LASR、IPGP、ALMU。
  - 功率/800V：NVTС、POWI、AOSL、WOLF。
  - 机器人感知：OUST、AEVA、ARBE、INVZ、VPG、ALGM。
  - AI 软件：PATH、AI、BBAI、ZETA、CRNC。
  - 电力：PSIX、FLNC、SEI、OKLO、SMR、NNE、LEU。
  - 以上约 130 只全部抓取了 Finviz 个股快照 [S1]。

1.2 评估维度

| 维度        | 看什么                                                                                | 数据来源                           |
|-----------|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|
| 10 倍数学    | 目标市值 = 现值 × 10。在合理的退出倍数 (P/S 或 EV/EBITDA) 下，2029 年需要多少营收或利润；这与当前营收、在手订单、行业空间相比是否可信 | Finviz 市值与 TTM 营收 [S1]，公司指引与订单 |
| 营收加速      | 季度同比、环比、指引斜率                                                                       | 财报                             |
| 瓶颈 / 技术切换 | 是否卡在供给瓶颈 (InP、红外玻璃、电力) 或路线切换 (1.6T/CPO、800V HVDC、Robotaxi)                         | 财报、行业资料                        |
| 资产负债表与稀释  | 现金、负债、净资产、ATM 增发、可转债                                                               | Finviz [S1]，公司公告               |
| 内部人 / 机构  | Finviz 的近 6 个月内部人净交易、近 3 个月机构持仓变化                                                  | Finviz [S1]                    |
| 估值        | P/S、EV/S、远期 PE、距 52 周高点                                                            | Finviz [S1]                    |

**10 倍数学的统一口径（推算）：** 以 9/25 市值 × 10 作为 2029 年目标市值，暂不考虑稀释；实际上稀释会进一步抬高门槛。所需营收 = 目标市值 ÷ 假设的退出 P/S。所需年复合增速 = (所需营收 ÷ 当前年度营收)^(1/3) - 1。退出倍数按行业常见区间取两档，这些倍数是我的假设，不是来自数据源的事实。

2. 候选名单总表（行情截至 9/25 收盘）

| 层级 | 代码   | 主题         | 市值     | TTM 营收  | 季度营收同比 | 毛利率   | EV/S | 距52周高  | 内部人6月净交易 | 机构3月变化 | 做空比例  | 10 倍所需营收（推算）           |
|----|------|------------|--------|---------|--------|-------|------|--------|----------|--------|-------|------------------------|
| A  | LPTH | 无铯红外光学     | 6.99 亿 | 7,172 万 | +73.3% | 33.4% | 8.7  | -47.3% | -58.3%   | +30.2% | 17.0% | 5.8~8.7 亿 (12x/8x P/S) |
| A  | INOD | AI 数据工程    | 23.8 亿 | 3.17 亿  | +57.8% | 42.3% | 6.7  | -44.7% | -49.8%   | +11.4% | 14.8% | 30~48 亿 (8x/5x)        |
| A  | AIP  | NoC 半导体 IP | 11.7 亿 | 8,461 万 | +46.3% | 84.6% | 12.5 | -52.5% | -20.2%   | +11.7% | 6.5%  | 7.8~11.7 亿 (15x/10x)   |
| A  | HSAI | 激光雷达 (ADR) | 21.1 亿 | 4.77 亿  | +29.5% | 40.6% | 2.6  | -46.1% | 0.0%     | -3.0%  | 7.0%  | 42~70 亿 (5x/3x)        |
| B  | POET | 光学中介层      | 13.4 亿 | 171 万   | +112%  | 为负    | 325  | -62.7% | 0.0%     | +12.4% | 25.3% | 约 13.4 亿 (10x)         |

| 层级 | 代码   | 主题             | 市值     | TTM 营收 | 季度营收同比 | 毛利率   | EV/S | 距52周高  | 内部人6月净交易 | 机构3月变化 | 做空比例  | 10 倍所需营收（推算）            |
|----|------|----------------|--------|--------|--------|-------|------|--------|----------|--------|-------|-------------------------|
| B  | PONY | Robotaxi (ADR) | 24.3 亿 | 1.25亿  | +68.5% | 16.2% | 11.2 | -72.4% | -0.2%    | +6.2%  | 8.2%  | 约 24亿 (10x)             |
| B  | BW   | 燃气电站 EPC       | 9.34 亿 | 8.44亿  | +122%  | 20.0% | 1.1  | -71.5% | +0.2%    | +22.5% | 16.8% | EBITDA 约 7.5 亿以上（见 4.3） |
| B  | SOUN | 语音 AI          | 27.2 亿 | 2.03亿  | +45.0% | 33.0% | 12.4 | -72.7% | -1.2%    | -1.2%  | 40.8% | 约 34亿 (8x)              |
| B  | MRAM | MRAM / CXL     | 4.50 亿 | 6,247万 | +41.9% | 52.3% | 6.6  | -64.1% | -14.0%   | -2.3%  | 18.0% | 约 7.5亿 (6x)             |

数据来源：市值、营收、增速、毛利率、EV/S、距高点、内部人/机构、做空比例均来自 Finviz [S1]。最后一列按第 1.2 节口径推算。金额单位为美元。

一个共同特征：9 只全部较 52 周高点回撤 44~73%。这是刻意为之：筛选偏好"基本面仍在加速、股价已经挤掉泡沫"的标的。但这也意味着市场已经对它们的风险给出了定价。

### 3. A 层：较高确信度（仍属高风险）

#### 3.1 LightPath (LPTH)：无锗红外光学，"国防供应链去中国化"的瓶颈受益者

- 10 倍论点：
  - 中国从 2024 年底起限制锗、镓出口，红外光学被迫转向无锗玻璃 [S4]。
  - 美国 2025 年 12 月的立法要求国防部在 2030-01-01 前消除对"受关注国家"光学玻璃和光学系统的依赖。供应商认证周期为 2~3 年，**采购决定现在就在做** [S3]。
  - LPTH 的 BlackDiamond 玻璃含美国海军研究实验室独家授权配方。收购 AML 后，公司拥有两个美国本土玻璃生产基地和约 20 种专有红外配方 [S3]。
- 最新数据：FY26（截至 6/30，9 月发布）
  - FQ4 营收 2,120 万美元，同比 +73.8%；毛利率 39.4%；调整后 EBITDA 210 万美元 [S3]。
  - 全年营收 7,170 万美元，同比 +92.7% [S3]。
  - 在手订单 1.109 亿美元，同比 +197%，其中 8,560 万美元在 12 个月内交付 [S3]。
  - 季度结束后又拿到两笔共 2,400 万美元的大单 [S4]。
- 10 倍数学（推算）：
  - 目标市值约 70 亿美元。
  - 按 12 倍 P/S 需营收约 5.8 亿美元，按 8 倍需约 8.7 亿美元。相对 FY26 的 7,170 万美元，需要 **3 年年化 +101%~+130%**。
  - 在手订单约为年营收的 1.5 倍（推算），提供了第一年的能见度。红外光学总市场规模**未取得**。
- 需要跟踪的里程碑：
  - 季度订单能否继续创新高。
  - 熔炼产能扩张到位（公司称 FY27 的主题是"产能与转化"）[S3]。
  - G5 制冷相机的重新设计。该项目**已落后于计划** [S4]。
  - 毛利率能否守住 40%。
- 如何腰斩：
  - 国防预算或项目延期，订单转化放缓。
  - 竞争对手也推出无锗方案。
  - 近 6 个月内内部人净卖出 -58.3%，做空比例 17% [S1]。
  - 股价 3 个月已跌 -24%，说明市场对 FY27 的节奏存在疑虑 [S1]。
- 现值：9.98 美元，远期 PE 93.6，目标价 15.80 美元 [S1]。

#### 3.2 Innodata (INOD)：前沿模型的数据工程供应商

- **10 倍论点：**
  - AI 训练和评测数据是前沿实验室的持续性开支。INOD 已经从"单一大客户"走向多家大型科技公司和前沿实验室 [S5]。
  - 公司盈利并在产生现金 [S5] [S6]。
- **最新数据：2Q26 (8/6 发布)**
  - 营收 9,210 万美元，同比 +58%；调整后 EBITDA 2,540 万美元（利润率 27.5%）[S5] [S6]。
  - 最大客户占比从 1Q 的 56% 降到 37%；5 月披露的新大型科技客户占比从 17% 升到 34% [S5]。
  - 维持 2026 年营收增长  $\geq 40\%$  的指引，并称若干"很可能拿下"的大项目尚未计入 [S5]。
  - 市场对 2026 年营收的一致预期约 3.64 亿美元（搜索摘要）[S6]。
- **10 倍数学（推算）：**
  - 目标市值约 238 亿美元。
  - 按 8 倍 P/S 需 2029 年营收约 30 亿美元，按 5 倍需约 48 亿美元。相对 2026 年约 3.64 亿美元，需要 **年化 +101%~+136%**。
  - 结论：需要在今年 +40% 的基础上连续三年翻倍。**难度很高**。
- **需要跟踪的里程碑：**
  1. 上调全年指引，把未计入的大项目纳入。
  2. 客户集中度继续下降。
  3. 新 CEO 于 9/30 接任后的战略变化 [S6]。
- **如何腰斩：**
  - 大客户项目结构调整。1Q→2Q 最大客户收入已经下降 [S5]。
  - 合成数据替代人工标注。
  - 近 6 个月内内部人净卖出 -49.8% [S1]。
- **现值：** 69.21 美元；远期 PE 42.8，EV/S 6.7；目标价 123.67 美元 [S1]。

### 3.3 Arteris (AIP)：AI 芯片里的"片上网络"IP，版税杠杆

- **10 倍论点：**
  - 定制 ASIC 和 chiplet 数量爆发，片上/片间互联 IP 按授权费加版税收费，毛利率 84.6% [S1]。
  - AI/HPC 驱动了大部分设计启动，FlexGen 已被用于超大厂定制 ASIC [S8]。
  - 版税在芯片量产后滞后 2~4 年才兑现，**2027-2029 年正好是本轮 AI ASIC 的量产期**（推算，属判断）。
- **最新数据：2Q26 (8/6 发布)**
  - 营收 2,410 万美元，同比 +46% [S8]。
  - TTM 版税 860 万美元，+65% [S8]。
  - ACV + 版税 9,950 万美元，+44%；RPO 1.35 亿美元 [S8]。
  - FY26 指引：营收 9,500 万~9,800 万美元，non-GAAP 营业亏损 700 万~1,000 万美元，自由现金流 500 万~900 万美元 [S8]。
  - 股价下跌的原因是亏损扩大，包括法国 RSU 薪酬税 [S9]。
- **10 倍数学（推算）：**
  - 目标市值约 117 亿美元。
  - 按 15 倍 P/S 需营收约 7.8 亿美元，按 10 倍需约 11.7 亿美元。相对 FY26 约 9,650 万美元的指引中值，需要 **年化 +101%~+130%**。
  - IP 公司增速通常在 20~40% 区间，除非版税出现爆发式增长，否则**很难**。
- **需要跟踪的里程碑：**
  1. 版税增速是否从 +65% 继续加速。
  2. 超大厂 ASIC 客户数量。
  3. 实现 GAAP 盈利。
- **如何腰斩：**
  - 大客户自研互联方案。
  - 版税兑现晚于预期。
  - 3 个月已经跌了 -44.8% [S1]。

- 现值：23.89 美元；EV/S 12.5；目标价 39.43 美元 [S1]。

### 3.4 Hesai (HSAI)：机器人和 ADAS 激光雷达，估值最便宜的真实出货

- 10 倍论点：
  - 人形机器人、Robotaxi、割草机等"物理 AI"都需要 3D 感知。HSAI 有可量化的机器人出货 [S10]。
  - EV/S 只有 2.6，现金充裕 [S1]。
- 最新数据：2Q26 (8/18 发布)
  - 营收 8.61 亿元人民币，GAAP 净利润 7,100 万元 [S10]。
  - 激光雷达出货 628,275 颗，其中机器人 142,371 颗，同比 +193% [S10]。
  - 全年指引：总出货 300~350 万颗，其中机器人超过 50 万颗 [S11]。
  - 3Q 指引：营收 11~11.5 亿元人民币 [S11]。
- 10 倍数学 (推算)：
  - 目标市值约 211 亿美元。
  - 按 5 倍 P/S 需营收约 42 亿美元，按 3 倍需约 70 亿美元。相对 TTM 4.77 亿美元，需要 年化 +107%~+145%。
  - 激光雷达单价持续下降，出货量需要增长远超营收。10 倍难度高，但下行有现金垫底。
- 需要跟踪的里程碑：
  1. 3Q 能否达到 80~85 万颗出货和 11 亿元以上营收。
  2. 机器人出货全年能否超过 50 万颗。
  3. 海外定点项目。
- 如何腰斩：
  - 美国对中国激光雷达的限制 (中概 ADR 地缘风险)。
  - 价格战。
  - 人形机器人放量推迟。
  - 与 TSLA 的"机器人叙事"高度相关，若投资者已持有 TSLA 等机器人/自动驾驶仓位，会放大组合的主题集中度。
- 现值：16.25 美元；远期 PE 115.9；目标价 28.42 美元 [S1]。

## 4. B 层：彩票型 (二元结局，单只仓位应更小)

### 4.1 POET Technologies (POET)：光学中介层，1.6T/CPO 路线的期权

- 论点：
  - POET 的晶圆级光电集成平台 (Optical Interposer) 面向 800G、1.6T 光引擎和 CPO 光源 [S12]。
  - LightCounting 预测 2027~2031 年 1.6T DR8/2×DR4 光模块出货超过 1.25 亿只 [S13]。
- 最新数据：
  - 2Q26 营收 57 万美元，同比 +112%；净亏损 1,130 万美元 [S12]。
  - Lumilens 首单 5,000 万美元，框架协议为 5 年累计 5 亿美元以上，但需通过开发和认证里程碑 [S12] [S13]。
  - 截至 2026 年 6 月，现金及短期投资超过 8.3 亿美元，几乎无负债 [S13]。企业价值只有约 5 亿美元 (推算)。
- 10 倍数学 (推算)：目标市值 134 亿美元。按 10 倍 P/S 需营收约 13 亿美元。Lumilens 框架平均每年约 1 亿美元 (推算)。必须再拿下多个超大厂级别的订单。
- 需要跟踪的里程碑：
  1. 800G 光引擎通过认证，实现批量出货 (全年目标 3 万颗以上) [S13]。
  2. 1.6T 样品于 3Q26 交付 [S13]。
  3. Lumilens 订单开始确认收入。
  4. OCP 峰会 (10/12-15) 上的合作伙伴展示 [S34]。
- 如何腰斩：认证失败或延期；现金被研发持续消耗；做空比例 25% [S1]；历史上多次"订单故事"落空。

### 4.2 Pony AI (PONY)：Robotaxi 规模化的期权

- 论点：Robotaxi 从试点走向车队运营，中国城市开始商业收费。

- **最新数据：2Q26（8/18 发布）**
  - 营收 3,620 万美元，同比 +68.8% [S14]。
  - Robotaxi 服务收入 1,210 万美元，同比 +691% [S14]。
  - 车队 1,975 辆，年底目标超过 3,500 辆 [S14]。
  - 现金类资产 13.9 亿美元；季度经营现金流出 4,400 万美元，capex 3,220 万美元 [S14]。
- **10 倍数学（推算）：** 目标市值约 243 亿美元，按 10 倍 P/S 需营收约 24 亿美元，是 TTM 的 19 倍。**只有在车队扩到数万辆且单车经济性转正的情况下才可能。**
- **需要跟踪的里程碑：** 年底车队是否超过 3,500 辆；单车 unit economics；进入海外城市。
- **如何腰斩：** 事故或监管叫停；中概 ADR 风险；特斯拉 Robotaxi 的价格竞争；当前年初至今已跌 -52% [S1]。

#### 4.3 Babcock & Wilcox (BW)：AI 数据中心燃气电站 EPC，高争议

- **论点：** 电力是 AI 数据中心最硬的瓶颈。BW 拿下 Base Electron 为 Applied Digital 园区供电的 24 亿美元、1.2GW 燃气电站 EPC 合同 [S20]。
- **最新数据：2Q26**
  - 营收 3.197 亿美元，同比 +130% [S21]。
  - 在手订单 26 亿美元，同比 +533%；约 16% 在 2026 年、26% 在 2027 年确认 [S19] [S22]。
  - 管线超过 140 亿美元，其中包括 4~6GW 发电项目 [S21]。
  - FY26 调整后 EBITDA 目标上调至约 1.05 亿美元 [S21]。
- **10 倍数学（推算）：**
  - 目标股权价值约 93 亿美元。
  - 如果重估到 12 倍 EV/EBITDA，需要 EBITDA 约 7.5 亿美元以上，是 2026 年目标的 7 倍多。
  - 合同中 20 亿美元属于“成本加成”的可变部分，利润率天然偏低 [S22]。
- **重大警示：**
  - 3 月 Wolfpack 做空报告质疑 Base Electron 与 BW 最大股东（B. Riley 系）之间的关联、合同担保条款，并称 APLD 的披露与 BW 存在矛盾 [S23]。
  - 公司净资产为负，面临诉讼 [S23]。
  - 股价 3 个月 -56.6% [S1]。
- **需要跟踪的里程碑：** 第二个数据中心项目今年能否拿到正式开工通知 [S19]；Base Electron 项目融资落地；2027 年初设备发运后收入跳升 [S21]。
- **如何腰斩：** 已经发生过一次。若合同或融资出问题，可能再跌一半甚至更多。**本文把它列为纯投机仓位。**

#### 4.4 SoundHound AI (SOUN)：语音 / Agent AI 应用

- **最新数据：2Q26**
  - 营收 6,190 万美元，同比 +45% [S15]。
  - GAAP 净亏损 4,280 万美元 [S15]。
  - 全年营收指引上调至 2.3 亿~2.6 亿美元，不含待完成的 LivePerson 收购 [S15]。
  - 上半年经营现金流出 6,000 万美元，期末现金约 2.03 亿美元，无负债 [S16]。
- **10 倍数学（推算）：** 目标市值 272 亿美元，按 8 倍 P/S 需营收约 34 亿美元，**相对 2026 年指引中值需年化 +140%**。
- **需要跟踪的里程碑：** LivePerson 并购完成后的整合与毛利率；调整后 EBITDA 转正。
- **如何腰斩：** 做空比例 40.8% [S1]；持续亏损导致增发；大模型厂商直接切入语音 Agent。

#### 4.5 Everspin (MRAM)：MRAM 进入 AI 服务器的期权（市值略低于门槛）

- **最新数据：2Q26**
  - 营收 1,870 万美元，同比 +42%，创纪录；non-GAAP EPS 0.11 美元 [S17]。
  - 3Q 指引 1,950 万~2,050 万美元 [S17]。
  - 面向 AI 数据中心的 CXL 挂载 MRAM 仍处于原型阶段，与 MaxLinear 合作，**尚无收入量化** [S18]。
- **10 倍数学（推算）：** 目标市值 45 亿美元，按 6 倍 P/S 需营收约 7.5 亿美元。相对年化约 8,000 万美元（按 3Q 指引中值 × 4 推算），需要 **年化 +111%**。

- **如何腰斩：** CXL-MRAM 迟迟无法商用；国防分包项目结束；市值小、流动性差；距高点已 -64% [S1]。

## 5. 被排除的热门名字及原因

| 代码                                     | 市值                    | 排除原因（10 倍数学或风险）                                                                                                                                            |
|----------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AXTI                                   | 51.8亿                 | 1 年 +1,562%，P/S 41 [S1]。10 倍后市值 520 亿美元。公司 InP 衬底产能目标是 2027 年底 <b>每季约 1.3 亿美元</b> [S27]，即便满产，年营收也只有约 5.2 亿美元，对应 100 倍 P/S（推算）。 <b>数学不成立</b> 。此外还有出口许可二元风险。 |
| AAOI                                   | 86.1亿                 | 10 倍后市值 861 亿美元。按 25 倍 PE、15% 净利率推算，需要营收约 230 亿美元，而 TTM 只有 5.96 亿美元（推算）[S1]。经营利润率 -11.3% [S1]，另有现金流、稀释和 CPO 路线风险 [S28]。                                    |
| MXL                                    | 85.1亿                 | 年初至今 +438%，已接近目标价 [S1]。                                                                                                                                    |
| TSEM / SNDK / AMKR                     | 260亿 / 2,603 亿 / 133亿 | 前两者市值超出范围；AMKR 毛利率 15.5% [S1]，是封测周期股。                                                                                                                      |
| HUT / WULF / CIFR / APLD / IREN / CORZ | 56亿~174亿              | 从矿企转型 AI 数据中心，高杠杆（WULF 负债权益比 35.6，CIFR 9.9）[S1]。10 倍后要变成数百亿美元的托管商，还依赖持续融资。                                                                                 |
| KEEL（原 Bitfarms）                       | 23.5亿                 | 已关停美国矿场，正转型 AI/HPC，收入同比 -60% [S1] [S29]。 <b>尚无 AI 收入</b> 。                                                                                                 |
| OUST                                   | 31.5亿                 | 质量不错：毛利率 49%，无负债，营收 +56% [S24]。但 3Q 指引环比持平，且 2Q 通过 ATM 增发约 9,800 万美元、7 月又增发 1.91 亿美元 [S25]。10 倍需要营收增长约 19 倍（推算）。 <b>列入观察名单</b> 。                           |
| NVTS                                   | 31.9亿                 | 800V HVDC 的受益者，但 TTM 营收只有 3,650 万美元且在下降，P/S 87 [S1]。有意义的 800V 收入要到 2027-2028 年 [S26]。10 倍需要约 50 倍的营收增长（推算）。                                                |
| AEHR                                   | 34.1亿                 | P/S 68，TTM 营收同比 -15% [S1]，估值已提前透支。                                                                                                                         |
| SEI                                    | 56.9亿                 | 基本面强：营收 +47%，营业利润率 24% [S1]。但 10 倍后接近 570 亿美元，更接近"2~3 倍的优质成长"而不是十倍股。 <b>观察</b> 。                                                                           |
| PSIX                                   | 10.8亿                 | 2Q 营收同比 -21%，数据中心出货不稳定，全年未给指引 [S30]。                                                                                                                       |
| EOSE / SERV / RR                       | —                     | 距高点 -77%~-84%，负毛利，持续稀释 [S1]。                                                                                                                               |
| PATH / AI / BBAI                       | —                     | 营收增速 13% 或负增长 [S1]，不符合"加速"条件。                                                                                                                              |

## 6. 组合构建建议（研究倾向，非投资建议）

- 总仓位：** 篮子合计不超过可投资资产的 **5~10%**（推算）。
  - 若投资者已持有 TSLA 等高 beta 机器人/自动驾驶仓位，HSAI、PONY 与该叙事高度相关，合计权重应更低。
  - 若篮子整体跌 70%，对总资产的影响约 3.5~7%（推算）。
- 单只仓位：**
  - A 层 4 只：每只 1.5~2%（占篮子的约 15~20%）。
  - B 层 5 只：每只 0.5~1%。
  - 同一主题合计不超过篮子的 35%。
- 分批建仓（每只分三批）：**

| 批次             | 时间窗口                                    | 对应标的                                  | 为什么                                                  |
|----------------|-----------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------------------|
| 第 1 批<br>(1/3) | 美光 9/30 财报后（1~3 个交易日）                   | 与 AI 硬件情绪相关的 POET、MRAM、AIP            | 9/30 是存储/AI 硬件情绪的风向标，先看 FQ1 指引与毛利率 [S33]             |
| 第 2 批<br>(1/3) | OCP 全球峰会 10/12-15 之后                    | POET（1.6T/CPO 展示）、AIP；LPTH、INOD 可同步建仓 | 峰会上的光互联路线与合作伙伴信息 [S34]                               |
| 第 3 批<br>(1/3) | 10 月下旬超大厂 capex 指引，以及 11 月上旬各公司 3Q 财报之后 | 全部 9 只，依据各自的里程碑                       | capex 方向决定整个 AI 基础设施链的资金面 [S35]；各公司财报日期未取得，多在 11 月上旬 |

### 纪律：

- 每只股票预先写好 1~2 条"论点失效"条件，一旦触发就清仓或减半，不向下摊平。例如：LPTH 订单环比下降且毛利率跌破 35%；PONY 年底车队明显少于 3,500 辆；POET 800G 认证延期到 2027 年。
- 单只涨到 3 倍后，卖出成本部分，让利润继续跑。
- 每季财报后重新跑一遍"10 倍数学"。
- **现金效率：** 分批期间闲置现金可放短期国债或货币基金（属一般性说明）。

## 7. 基准率提醒：大多数"十倍股候选"会失败

- 1926–2016 年的 CRSP 样本中，**57.4% 的个股终身跑输一个月期国债**。最好的 4.31%（1,092 家）创造了美股全部约 35 万亿美元的净财富，另外约 96% 的股票合计只相当于国债回报 [S31]。
- 10 年期能涨 10 倍的股票约占 0.7~2%。一项 5 年期研究统计到约 2,350 只美股中有 47 只涨了 10 倍，约 2%。十倍股起步时平均市值约 3.48 亿美元（以上均为搜索摘要，未全文核对）[S32]。
- **3 年做到 10 倍比 5~10 年更难**。本文 9 只中，按上面的推算，每只都需要营收以年化约 100~140% 的速度增长 3 年，**同时估值倍数不收缩**。
- **对这份名单较现实的预期（本人判断）**：多数标的会跑输；1~2 只可能涨 3~5 倍；有 10 倍的可能，但概率很低。篮子的意义在于用小仓位换取右尾收益，而不是依赖任何单只。

## 8. 数据缺口与说明

1. **来源形式**：多数公司数据（LPTH、INOD、AIP、POET、PONY、BW、SOUN、MRAM、OUST、NVTS、PSIX、KEEL）来自搜索引擎对新闻稿、10-Q 或媒体页面的摘录，未全文打开核对，引用前建议回原链接复核。HSAI 数据沿用上一份报告的来源。
2. **未取得**：
  - 各公司下一次财报的具体日期。
  - 行业 TAM：红外光学、数据标注、NoC IP、Robotaxi 等。
  - 2029 年的一致预期。
  - 精确的股本变动（稀释率）。
  - 内部人交易的具体明细（Finviz 只给出 6 个月净比例）。
3. **Finviz 口径**：
  - "Sales Q/Q" 是最近季度的同比增速；"Insider Trans" 为 6 个月净交易比例，"Inst Trans" 为 3 个月变化。
  - HSAI、PONY 等 ADR 的营收由 Finviz 换算为美元。
  - SKYT、THR 的快照抓取失败。
4. **退出倍数与"10 倍所需营收"** 均为我的假设和推算，不代表任何机构的预测。
5. **Wolfpack 对 BW 的指控** 来自做空机构，属一方观点，未经独立核实 [S23]。
6. **市值门槛**：MRAM（4.5 亿美元）略低于 5 亿美元下限，作为例外保留。

## 来源清单（抓取日期均为 2026-09-26，PT）

- [S0] BigLaw 工作平台仪表盘：<https://debao.com/hub/>、<https://debao.com/hub/data.json>（2026-09-25 更新；stocks / base / removed 名单）
- [S1] Finviz 个股快照（9/25 收盘）：<https://finviz.com/quote?t=<代码>>（约 130 只，含本文所有代码）
- [S2] Finviz 筛选器（2026-09-26 抓取）：[https://finviz.com/screener.ashx?v=111&f=cap\\_smalllover,fa\\_salesqoq\\_o30,sh\\_price\\_o2,sec\\_<technology|industrials|utilities|communicationservices>&o=-marketcap](https://finviz.com/screener.ashx?v=111&f=cap_smalllover,fa_salesqoq_o30,sh_price_o2,sec_<technology|industrials|utilities|communicationservices>&o=-marketcap)（命中数：科技 116 / 工业 85 / 公用事业 7 / 通信服务 16）
- [S3] LightPath FY26 Q4 8-K 新闻稿（2026-09，搜索摘要）：<https://last10k.com/sec-filings/lpth/0001437749-26-030074.htm>；[https://app.edgar.tools/filing/889971/0001437749-26-030074/ex\\_922995.htm](https://app.edgar.tools/filing/889971/0001437749-26-030074/ex_922995.htm)
- [S4] LightPath FQ4 2026 财报会纪要（搜索摘要）：<https://www.webull.com/news/15556292194984960>；<https://exa.a.i/library/markets/stocks/LPTH/earnings/FY2026/Q4/transcript>
- [S5] Innodata 2Q26 新闻稿（2026-08-06，搜索摘要）：[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/903651/000110465926092010/tm2621499d1\\_ex99-1.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/903651/000110465926092010/tm2621499d1_ex99-1.htm)
- [S6] ChartMill: Innodata 2Q26（搜索摘要）：<https://www.chartmill.com/news/INOD/Chartmill-53198-Innodata-NASDAQINOD-Smashes-Q2-Estimates-on-Revenue-and-Profit-Stock-Surges>
- [S7] Innodata 1Q26 新闻稿（2026-05-07，搜索摘要）：[https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/903651/000110465926057150/tm2612771d1\\_ex99-1.htm](https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/903651/000110465926057150/tm2612771d1_ex99-1.htm)
- [S8] Arteris 2Q26 新闻稿（2026-08-06，搜索摘要）：<https://www.globenewswire.com/news-release/2026/08/06/3340749/0/en/arteris-announces-financial-results-for-the-second-quarter-and-estimated-third-quarter-and-updated-full-y>

[ear-2026-guidance.html](#)

- [S9] ChartMill: Arteris 股价下跌 (搜索摘要): <https://www.chartmill.com/news/AIP/Chartmill-53221-Arteris-NASDAQ-AIP-Tumbles-on-Wider-Q2-Loss-Despite-Record-Revenue>
- [S10] Hesai 2Q26 新闻稿 (2026-08-18, 搜索摘要): <https://investor.hesaitech.com/news-releases/news-release-details/hesai-group-reports-second-quarter-2026-unaudited-financial/>
- [S11] Yahoo Finance: Hesai 2Q26 财报会要点 (搜索摘要): <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/hesai-group-hsai-q2-2026-190146772.html>
- [S12] POET 2Q26 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.poet-technologies.com/news/poet-technologies-reports-second-quarter-2026-results-revenue-up-112-year-over-year-in-sixth-consecutive-quarter-of-sequential-growth>
- [S13] POET FAQ (订单、现金、收入路径, 搜索摘要): <https://www.poet-technologies.com/blog/faq-production-orders-cash-position-and-the-path-to-greater-revenue>
- [S14] Pony AI 2Q26 新闻稿 (2026-08-18, 搜索摘要): <https://ir.pony.ai/news-releases/news-release-details/pony-ai-inc-reports-second-quarter-2026-financial-results-total>
- [S15] SoundHound 2Q26 新闻稿 (搜索摘要): <https://investors.soundhound.com/news-releases/news-release-details/soundhound-ai-reports-record-q2-and-all-time-high-revenue-619>
- [S16] StockTitan: SoundHound 10-Q (搜索摘要): <https://www.stocktitan.net/sec-filings/SOUN/10-q-soundhound-ai-inc-quarterly-earnings-report-b2becee4a2fc.html>
- [S17] Everspin 2Q26 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.everspin.com/news/everspin-reports-unaudited-second-quarter-2026-financial-results>
- [S18] Motley Fool: Everspin 2Q26 财报会纪要 (搜索摘要): <https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2026/08/12/everspin-mram-q2-2026-earnings-call-transcript/>
- [S19] B&W 2Q26 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.babcock.com/home/about/corporate/news/babcock-and-wilcox-enterprises-reports-second-quarter-2026-results>
- [S20] B&W 获 Base Electron 24 亿美元项目正式开工通知 (2026-03-04, 搜索摘要): <https://www.babcock.com/home/about/corporate/news/babcock-and-wilcox-receives-full-notice-to-proceed-on-24-billion-power-generation-project-for-base-electron-to-supply-power-to-applied-digital-ai-factory-campuses>
- [S21] Yahoo Finance: B&W 2Q26 财报会要点 (搜索摘要): <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/babcock-wilcox-enterprises-inc-bw-050212179.html>
- [S22] B&W 2Q26 10-Q (OpenCapital 转载, 搜索摘要): <https://www.opencapital.sh/filings/0001630805-26-000068>
- [S23] Wolfpack Research 做空报告 (2026-03, 搜索摘要): [https://www.wolfpackresearch.com/items/babcock-%26-wilcox%E2%80%99s-\(bw\)-much-hyped-%242.4-billion-deal-appears-to-be-with-an-opaque-rily-backed-corp%3B-and-apld-has-already-contradicted-disclosures-about-the-deal](https://www.wolfpackresearch.com/items/babcock-%26-wilcox%E2%80%99s-(bw)-much-hyped-%242.4-billion-deal-appears-to-be-with-an-opaque-rily-backed-corp%3B-and-apld-has-already-contradicted-disclosures-about-the-deal)
- [S24] Ouster 2Q26 新闻稿 (2026-08-06, 搜索摘要): <https://investors.ouster.com/news-releases/news-release-detail/s/ouster-announces-results-second-quarter-2026>
- [S25] Yahoo/Zacks: Ouster 2Q26 (融资情况, 搜索摘要): <https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/ouster-q2-earnings-surpass-expectations-145100541.html>
- [S26] Navitas 2Q26 新闻稿 / 800V 路线图 (搜索摘要): <https://www.globenewswire.com/news-release/2026/07/27/333878/0/en/Navitas-Semiconductor-Announces-Second-Quarter-2026-Financial-Results.html>; <https://www.druckfin.com/en/articles/navitas-semiconductor-maps-four-stage-path-to-800v-data-centers-says-nvidias-kyb-20260727>
- [S27] Semiconductor Today: AXT 2Q26 (2026-08-04): [https://semiconductor-today.com/news\\_items/2026/aug/axt-040826.shtml](https://semiconductor-today.com/news_items/2026/aug/axt-040826.shtml)
- [S28] AAOI 2Q26 新闻稿 (StockTitan 转载): <https://www.stocktitan.net/news/AAOI/applied-optoelectronics-reports-second-quarter-2026-wjz4h91d9ngj.html>
- [S29] Bitfarms 更名 Keel Infrastructure (Nasdaq 新闻稿, 搜索摘要): <https://www.nasdaq.com/press-release/bitfarms-officially-rebrands-keel-infrastructure-completes-us-redomiciliation-2026-04>
- [S30] PSI 2Q26 新闻稿 (搜索摘要): <https://www.globenewswire.com/news-release/2026/08/06/3340810/17954/en/Power-Solutions-International-Announces-Second-Quarter-2026-Financial-Results.html>
- [S31] Bessembinder (2018), "Do Stocks Outperform Treasury Bills?", *Journal of Financial Economics* (搜索摘要): <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X18301521>; [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2900447](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2900447)

- [S32] 十倍股频率研究（搜索摘要，口径不一）：<https://www.quantifiedstrategies.com/whats-the-probability-of-a-10x-stock/>；<https://fffinstill.com/blog/next-10-bagger-characteristics-stocks-that-10xed-in-5-years>；[https://www.open-access.bcu.ac.uk/16180/1/The%20Alchemy%20of%20Multibagger%20Stocks%20-%20Anna%20Yartseva%20-%20CAFE%20Working%20Paper%2033%20\(2025\).pdf](https://www.open-access.bcu.ac.uk/16180/1/The%20Alchemy%20of%20Multibagger%20Stocks%20-%20Anna%20Yartseva%20-%20CAFE%20Working%20Paper%2033%20(2025).pdf)
- [S33] StockAnalysis: MU 统计页（9/30 财报日期已确认；上一份报告抓取）：<https://stockanalysis.com/stocks/mu/statistics/>
- [S34] OCP Global Summit 2026（10/12–15）：<https://www.opencompute.org/summit/global-summit>
- [S35] Supercycle: Hyperscaler capex roundup（2026-09-16，下一轮在 10 月下旬）：<https://supercyclehq.com/blog/reports/hyperscaler-capex-september-2026>