格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288 号
2026 年 11 月 13 日 星期五

研究员： 于军礼 从业资格： F0247894 交易咨询资格：Z0000112
联系方式：yujunli@greendh.com

板块	品种	多（空）	
宏观与金融	全球经济	（向下）	【重要资讯】 1、彭博经济研究指出，数据中心建设周期较长，服务器等核心硬件通常在项目后期才采购，2025 年和 2026 年启动的项目仍将支撑未来两年的进口需求。真正明显的进口冲击，可能要到 2029 年才会显现。 2、SpaceX 算力基础设施的扩建仍在激进推进。公司计划在 2026 年底达到 2.5 至 3 吉瓦（GW）的容量，并在 2027 年底增加 13 吉瓦，使总容量达到约 20 吉瓦。仅在 2027 年，SpaceX 与算力相关的资本支出预计就将飙升至 3900 亿美元。 3、CoreWeave 的 AI 算力融资模式正从云厂商单独举债，转向客户预付款（未来三个月预计到账 90 亿）、合同抵押融资、GPU 资产循环租赁多轨并行。Omni 模式让客户自购 GPU，CoreWeave 只卖运营服务，资本风险开始向需求端转移。 4、Anthropic 向 SEC 提交文件显示，其过去一个月内向微软和谷歌新增约 114 亿美元云计算采购承诺，使两平台承诺支出分别升至 492 亿和 1216 亿美元；同时披露与 Lambda 的 349 亿美元协议因数据中心建设延期面临取消风险。 5、伯恩斯坦认为，英伟达 Rubin Ultra 架构催生的共封装光学（CPO）及光纤需求大幅跃升，单 Pod 光学内容由 100 万升至 540 万美元，带动 2028 年英伟达光学生态市场规模冲至 468 亿美元（年增 91%）。行业前景依然看好。 6、韩国芯片业界恐慌英伟达事件触发美新一轮出口管制。更深层的隐患在于：SK 海力士、三星的 HBM 芯片高度定制化、难以转供他方，一旦英伟达调整采购计划，韩企生产将被迫打乱；90 亿美元韩国 AI 基础设施项目亦面临延期风险。 7、CoreWeave 正寻求通过投资级贷款再融资至少 40 亿美元，由摩根士丹利与三菱日联主导，最快下周启动银团推介。此次融资延续以英伟达芯片及客户合同为抵押的结构，预计发行收益率约 7%-7.5%，远低于其垃圾级债券收益率。 8、伊朗最高安全官员警告称，如果美国再次对伊朗发动军事打击，伊朗将把打击范围扩大至欧洲境内的美军基地。伊方同时警告所有驻有美军的国家，任何参与对伊朗军事行动的基地都将成为打击目标。

			【全球经济逻辑】 CoreWeave 表示，我们在 2027 年前基本已售罄，需求是供给的 10 倍，2028 年也已经售罄。台积电 10 月合并营收约为新台币 5868 亿元，较上月增加了 14.7%，较去年同期增加了 59.7%。David Sacks 认为，由于批准数据中心项目已成为会遭到两党攻击的“政治毒药”，未来四年内没有任何有野心的政客敢冒险审批新项目。SemiAnalysis 创始人 Patel 称,OpenAI 和 Anthropic 预订了新增算力的 25%到 40%。“现在对很多人来说，已经不可能买到算力了。”美国知名风险投资人 David Friedberg 认为，AI 产业链利润逐级放大：英伟达每投入 1 美元成本创造 4 美元收入，SpaceX 云服务毛利率达 83%，Anthropic 增量毛利率约 85%，最终将 1 美元芯片成本转化为 Anthropic 的 18 美元客户收入。野村认为，存储短缺将延续至 2028 年，但市场仅给予三星、SK 海力士 2027 年 2-3 倍预期市盈率，估值错位或带来配置机会。闪迪电话会指出，AI 推理需求正重塑 NAND 市场，客户因“低估所需闪存容量”大举追加长单，NBM 订单已排至 2030 年。谷歌云第三季度云营收增长 103%至 307 亿美元。微软云 Azure 本季度收入增速达 48%，下季度指引区间进一步提升至 49%至 50%的增速。甲骨文预计 2028 财年下半年自由现金流将转为正值。SK 海力士预计 2027 年 DRAM 市场需求将同比增长 20%中段，NAND 需求增速则在高十位数百分比区间，短缺将持续至 2030 年。SpaceX 三季度 SI 收入达到 75.6 亿美元，同比暴增 830%。台积电管理层确认 2026 年资本支出 600 至 640 亿美元，并明确 2026 至 2028 年累计支出将大幅超越过去三年约 1010 亿美元总量。阿斯麦 CEO 表示，设备订单已经排到 2028，不少企业已经提前洽谈 2029 乃至 2030 年光刻机采购。贝莱德近六年来首次终结低配美债立场，将短期美债升至超配。 OpenAI 宣布已经实现了 AGI。 科技公司大规模举债进行算力资本支出，推升了美国长债收益率。 贝莱德近六年来首次终结低配美债立场，将短期美债升至超配。 由于美国连续的错误政策，全球经济已在 2025 年底越过顶部区域，向下运行。

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。