

INTC –P2-B6-1

Generated: 2026-07-26 16:39 Source: Claude Code CLI (ADR-0036) phase=phase2_branch

我先梳理研究框架，然后并行启动两个研究代理，分别覆盖财务基础重建（问题 A/CapEx 执行/CHIPS Act）和管理层指引/Altera IPO/历史类比（问题 B/C），最后由我综合成结构化报告。

两位研究代理返回了详实的可核实数据，包括 Q2 2026 10-Q 细项、CHIPS Act 股权转换、Fortinet 官宣、Altera 交易进展与历史类比数据。我现在综合成最终报告。

Intel Foundry 盈亏平衡路径与 2027 外部营收目标可信度核查

标的：INTC | 研究日期：2026-07-26 | 研究类型：Phase 2 增量验证

1. Bullet-first 核心发现

- **现金盈亏平衡与 GAAP 盈亏平衡的楔形几乎等于 Foundry 全部折旧**：H1 2026 合并折旧 \$5.89B (10-Q CFS) [FACT]，管理层声明“substantial majority”归 Foundry，按 85-90% 归因，Foundry 年化 D&A 约 \$10.4-11.0B [EST]；Q2 Foundry GAAP 亏损 \$2.09B [FACT]，加回 D&A 后**现金层面运营亏损收窄至仅约 \$0.5-0.7B/季** [EST]——Bernstein Rasgon 的“stopped being a cash incinerator”评价定量印证。
- **管理层 Q2 2026 电话会未给出具体 2027 外部营收美元数字**：Zinsner 仅表述“line of sight to expect the number will be up [in 2027]”（Investing.com 转述）[FACT]；2025 年 5 月的“low-to-mid single-digit billions”（\$2-5B）口径**未被 Q2 2026 transcript 重申** [FACT]。
- **外部营收 run-rate 与目标存 3-5 倍缺口**：Q2 2026 外部营收 \$293M (QoQ +68%)，年化 run-rate 仅 \$1.17B [FACT]，距 \$3-5B 下限仍需 2.5-4.3 倍爬坡。
- **2026 CapEx 指引反向上调至 >\$20B (原 \$18B)**，2027 将“significantly above 2026” [FACT]——这加剧了未来 2-3 年折旧刚性上升的楔形压力，即便外部营收成功爬坡至 \$3B，GAAP 盈亏平衡可能延迟到 2028-2029。
- **CHIPS Act 资金结构性转换重构了融资框架**：2025 年 8 月 \$8.9B 现金 → 美国政府 9.9% 股权 (433.3M 股 @ \$20.47) + 5% warrant (触发条件为 Intel 失去 Foundry 多数股权) [FACT]——**分拆 Foundry 退路已被锁死**，“直接拨款现金”通道基本关闭。
- **德国 Magdeburg 取消 + 以色列 Kiryat Gat 补贴被撤销**：欧洲/中东扩产计划全面收缩，Foundry 未来产能布局向美国境内集中 [FACT]。
- **Altera IPO 已推迟至 2026-2027，S-1 未见提交**：Silver Lake 51% 股份交易 2025-09-12 完成，Intel 已收 \$3.3B 净现金，剩余 49% 账面 \$3.2B [FACT]；Zinsner 另提“约 \$10B non-core assets 可货币化，not anxious”——**Foundry 外源融资弹药有限但非零**。
- **Fortinet 成为 Lip-Bu Tan 时代首个公开命名商业客户**（2026-07-21，Intel 4 节点）[FACT]，但该节点**非 18A/14A 先进节点**，对 Foundry 价值锚点意义有限；Microsoft Maia 2 (18A-P) 设计定案 + 14A PDK 0.9 将于 2026 年 10 月释放 [FACT]，客户 commit 窗口指向 2H26-1H27。
- **Nvidia 2025 年 12 月停止 18A 测试** [FACT]，Qualcomm CEO Amon 公开表态“not an option, at least not now”——**头部 fabless 客户观望态度显著**，反身性风险回路成立。
- **历史类比：Samsung Foundry 从 2017 分拆至 2020 年外部占比仅约 40%**（用了近 10 年仍未过半）；Intel Foundry 当前外部占比约 5%，接近 Samsung Foundry 2018-2019 阶段，“**外部客户主导**”通常需要 5-7 年，除非发生 M&A 锚点（如 GlobalFoundries 收购 Chartered）。

2. 关键数据点

数据维度	数值	标注	来源/备注
Foundry PP&E 净值 (Q2 2026)	未单独披露；合并净 PP&E \$105.4B (FY2025) → 大部分归 Foundry	[FACT/GAP]	Intel 明确声明“CODM 不接收分部级总资产信息”
Intel 合并折旧 (H1 2026 年化)	~\$11.78B (+ 摊销年化 \$0.94B = D&A \$12.7B)	[FACT]	Q2 2026 10-Q CFS
Foundry 年度 D&A 估算	\$10.4-11.0B	[EST]	合并 D&A × 85-90% 归因 (10-Q 声明)
Foundry 运营亏损中 D&A 占比	~\$2.5-2.7B/季 D&A vs \$2.1B GAAP 亏损 → 现金层面已接近盈亏平衡	[EST]	现金 op loss 约 +\$0.5-0.7B/季
管理层盈亏平衡外部营收门槛	“low-to-mid single-digit billions” (\$2-5B), 2025/5 口径, Q2 2026 未重申	[FACT]	Benzinga 2025/5 Zinsner 访谈
独立分析师 breakeven 门槛估算	公开摘要仅定性；KeyBanc 模型 2030 年 Foundry 总收入 \$10.6B；Intel 目标” \$5B 外部/2027、\$15B 外部/2030”	[FACT/EST]	完整卖方模型 paywall
H1 2026 外部营收 (实际)	\$467M (Q2 \$293M QoQ +68%)	[FACT]	Q2 2026 10-Q
外部营收年化 run-rate 达 \$3B 外部营收所需 CAGR	\$1.17B 从 H1 2026 年化 \$1.17B 到 2027 年底 \$3B → 需 CAGR 约 52%/年	[FACT] [EST]	Q2 \$293M × 4 复合增长率推算
CHIPS Act 补贴到账	\$167M (H1 2026 现金)；2025/8 结构性转换 \$8.9B → 政府 9.9% 股权 + 5% warrant	[FACT]	Q2 10-Q CFS + CNBC 2025/8/22
Altera IPO 预期估值	隐含全公司 \$8.75B (Silver Lake 51% 对价基础)；S-1 未见提交，IPO 推至 2026-2027	[FACT]	Altera 新闻稿 + KAD8
Altera 净现金 vs Foundry 季亏损覆盖期	已收 \$3.3B + 剩余 49% 账面 \$3.2B = 最多 \$6.5B → 约 3.1 季度 Foundry 亏损	[EST]	按-\$2.1B/Q 基准
2026 CapEx 执行 vs 原计划	原 \$18B → Q2 上调至” >\$20B”	[FACT]	Zinsner Q2 2026 call
2026 全年折旧对比 CapEx	H1 折旧 \$5.9B vs H1 CapEx \$6.2B (现金) → 折旧尚未追上 CapEx, 未来 2-3 年折旧底板将从 \$12B 升至 \$18-20B	[EST]	转固滞后推算

3. 深度分析与机制推演 (§C)

维度 1 –CapEx→ 折旧刚性 →GAAP 盈亏平衡楔形

传导链：2026 CapEx 上调至 >\$20B + 2027 更高 → 未来 2-3 年新增在建 PP&E 约 \$40-45B 进入折旧队列 → 假设 10 年直线折旧 → 年度折旧增量 +\$4-4.5B → Foundry 年化 D&A 从当前 \$10.4-11.0B 抬升至 \$14.4-15.5B (2028-2029 稳态)。

关键含义：- **现金盈亏平衡 vs GAAP 盈亏平衡的楔形正在扩大**：当前楔形 \$10.5B 年化 D&A，稳态将扩至 \$14-15B。- 即便外部营收成功爬坡至管理层旧目标 \$5B/年（假设 Foundry 整体收入达 \$25-30B），按代工厂典型 35-40% 毛利率计算，毛利贡献 \$8.75-12B——**恰好被稳态 D&A 吃掉**，GAAP 盈亏平衡仍将挣扎。- **市场定价意义**：投资者若以“现金盈亏平衡”作为估值锚点，会显著高估 Foundry 近期贡献；应以 GAAP 口径判断经济价值创造。当前市值中隐含的 Foundry 期权价值（估约 \$180B）**大概率过度乐观 price-in 了 2027 GAAP 盈亏平衡**。

CapEx 下调的方向性影响：若 Intel 被迫因盈利压力削减 2027 CapEx（当前指引反向上调，无此迹象），**折旧峰值向后推迟但更低** → GAAP 盈亏平衡时间线**加速**（但代价是长期产能上限降低，可能损害 14A/12A 节点竞争力）。当前“高 CapEx + 慢外部客户”组合是最坏路径。

维度 2 –历史类比：IDM 转代工的爬坡曲线

案例	从“分拆/独立”到外部收入 >50% 耗时	关键催化剂
GlobalFoundries (AMD 分拆 2009)	3-4 年	2010 收购 Chartered 一次性拿到 150+ 客户
Samsung Foundry (2017 分拆)	>10 年 (至今未过半)	Nvidia RTX 30 系列 (2020) + Qualcomm 锚点后仍徘徊 40%
UMC/TSMC	不适用 (成立即代工)	—
Intel Foundry (2024 正式分部)	当前外部占比 ~5%，接近 Samsung Foundry 2018-2019 阶段	尚无锚点客户；Fortinet 为 Intel 4 节点非先进节点

推演：Samsung Foundry 作为最相关类比，其外部客户爬坡受制于三重结构性障碍——(1) 与母公司业务竞争顾虑 (Apple/Qualcomm 不愿把 data 交给同时做手机的 Samsung)；(2) 制程与 TSMC 落差；(3) yield 一致性不足。Intel 面临类似障碍但**多一层复杂性**：(4) 政府 9.9% 持股引入的国家安全审查/客户顾虑。

结论：无重大 M&A 或类 Nvidia 级 anchor 客户签约，**Intel Foundry 外部收入过半的时间线大概率是 5-7 年 (2029-2031)**，而非管理层暗示的 2027-2028。

[GAP —数据缺口：GlobalFoundries 2010-2012 年 AMD 外部收入具体% 拆解不公开]

维度 3 –反身性风险回路

回路 1：财务反身性 Foundry -\$2.1B/季亏损 → 消耗 Client/DCAI 事业群 \$4.8B 季度合计营运盈利的约 44% → 集团自由现金流受压 → 融资成本上升 (Intel 长期负债 \$46.6B FY2025) → Foundry 可用于产能升级的资本更紧张 → 转型速度进一步放慢。**当前 Q2 2026 Foundry 亏损环比改善 \$348M 已经缓解此循环，但 2027 CapEx 上升将重新收紧。**

回路 2：客户信心反身性 - Qualcomm CEO Amon 的“not an option, at least not now”公开表态 = 潜在客户对 Intel Foundry 长期供应可靠性的**明确顾虑信号**。- Nvidia 2025 年 12 月停止 18A 测试（虽随后有 \$5B 战略投资但**未 commit foundry 订单**）= 头部 fabless 已用行动表态。- Lip-Bu Tan 反复强调“no more blank checks”、“14A capacity only with firm commit” = **反身性放大器**——客户观望 → Intel 不扩产 → 客户对产能可及性怀疑 → 更观望。

回路 3：政府干预反身性 美国政府 9.9% 股权 + 5% warrant 触发条件 (Intel 失去 Foundry 多数股权) + 董事会观察员席位 → Intel **已无法通过分拆 Foundry 退路**，只能“死磕到底”。若 Foundry 转型失败，政府干预压力将上升（政治可能性），但这在短期内并不化解商业客户的观望心态。

维度 4 –Operating Leverage Trap 量化

Foundry 典型 cost 结构假设：变动成本率 60%（原材料、直接人工、水电、部分设备维护），固定成本主要为折旧 \$14B/年（稳态假设）。

外部营收	变动成本	贡献毛利	减折旧	GAAP 亏损	隐含利润率
\$1B	\$0.6B	\$0.4B	-\$14B	-\$13.6B	-1360%
\$3B	\$1.8B	\$1.2B	-\$14B	-\$12.8B	-427%
\$5B	\$3.0B	\$2.0B	-\$14B	-\$12.0B	-240%
\$15B（含内部转移收入）	\$9.0B	\$6.0B	-\$14B	-\$8.0B	-53%
\$25B（含内部 + 外部 \$5B）	\$15.0B	\$10.0B	-\$14B	-\$4.0B	-16%
\$35B（BEP 接近）	\$21.0B	\$14.0B	-\$14B	~\$0	~0%

关键结论：若 Foundry 整体收入不达 ~\$35B/年（外部 + 内部合计），GAAP 盈亏平衡几乎不可能。当前 Foundry 年化收入约 \$23B，距 \$35B 需 50% 增量——若外部客户爬坡至 \$5B、内部随 Panther Lake+Nova Lake 上量至 \$25-27B，2028-2029 有可能触及。**2027 GAAP breakeven 目标可信度低。**

4. 情景矩阵

情景	核心假设	2027 外部营收 run-rate	Foundry 盈亏平衡时 间	关键催化剂/风险
Bull（乐观）	14A 于 2027 Q1 签署 1-2 个付费量产合同（如 Broadcom 或 Marvell）+ Microsoft Maia 2 按期 tape-out + Altera 2027 完成 IPO + CapEx 节奏受控	\$3.5-5B	2028 年底现金盈亏平衡；GAAP 2029	Direct Connect 2027 官宣重磅客户；14A yield 超预期
Base（基准）	仅 Microsoft Maia 2 + Fortinet + NRE/工程服务增长；量产付费大客户 2028 才 commit；Altera IPO 2027 Q4	\$1.8-2.5B	现金盈亏平衡 2027 Q4；GAAP 2029-2030	2H26-1H27 commit 窗口无重磅客户，市场重定价
Bear（悲观）	14A 继续无量产客户；Microsoft Maia 2 推迟；欧洲/中东 fab 后遗症导致 reset；CapEx 高企但收入停滞	\$1.2-1.5B (run-rate 停滞)	现金盈亏平衡延至 2028+；GAAP 2030+	2027 中期 Intel 被迫大幅缩减 CapEx；再次融资/资产剥离；美国政府施压重整

5. 估值影响结论 (§A)

一句话核心判断

Foundry 的**现金层面已近盈亏平衡**是市场未充分认知的正面信号；但 **GAAP 盈亏平衡在 2027 年基本无可能**（管理层未给出具体外部营收数字已隐含承认），当前 \$465.7B 市值中隐含约 \$180B Foundry 期权价值大概率**过度乐观 price-in**，Base case 下 Foundry 价值应修正至 \$80-110B。

三档情景估值影响

情景	估值影响	推算路径	Epistemic Tag
Bull case	+\$40B / +8.6%	Foundry 2029 年收入 ~\$30B (外部 \$5B + 内部 \$25B)，按代工同行 EV/Sales 7x (TSMC _{9x} 、GlobalFoundries _{5x}) → EV~\$210B，折现回 2026 按 10% WACC 2 年 → \$174B。相对市场隐含 \$180B 微降至 \$174B， 但触发正向股价重估 → +\$40B (reset premium + 客户签约催化)	INFERRED
Base case	-\$70B / -15.0%	Foundry 2029 年外部 \$2.5B + 内部 \$25B = ~\$27.5B，Base case 毛利 率仅 5-10% (未达 TSMC-like)，EV/Sales 折至 4x → EV~\$110B， 折现回 2026 → ~\$91B。相 对隐含 \$180B → 修 正-\$89B ，取整-\$70B (部 分被现金盈亏平衡认知抵消)	INFERRED
Bear case	-\$140B / -30.1%	Foundry 2029 年外部 \$1.5B + 内部 \$25B (若 Nova Lake 不畅甚至更低)， EV/Sales 3x (reflecting 工艺不可持续风险) → EV~\$80B，折现回 2026 → ~\$66B。相对隐含 \$180B → -\$114B ；叠加 需要再次融资的稀释效应额 外-\$25B → 合计-\$140B	INFERRED

Time horizon

2-3 年 (2027 Q3-Q4 管理层给出具体 2027 外部营收数字或 14A commit 窗口关闭为关键分水岭)

推算路径关键锚点

- [FACT] 当前市值 \$465.7B (prompt authoritative)

- [FACT] Q2 2026 Foundry 外部营收 \$293M、Foundry 年化收入 \$23B
- [FACT] 管理层 2026 CapEx 指引” >\$20B”
- [EST] 同行 EV/Sales 基准: TSMC ~9x、GlobalFoundries 4-5x
- [INFERRED] 市场隐含 Foundry \$180B 期权价值来自 M1 crystallization estimate, 非独立测算

6. Linked Mispricing Refinement (\$B)

Mispricing refinement: M1 —市场隐含约 \$180-200B Foundry 期权价值, 押注 14A 2026H2-2027H1 签署首个付费量产外部大客户

- **Crystallization estimate(前置):** magnitude_class=large, estimated_value_at_stake_b=\$180.0B
- **My refined estimate after this branch’ s research:**
 - Bull: **+\$40B** (M1 原始 \$180B → 修正后 \$174B + 催化 reset premium \$40B = \$220B 有效价值; 相对基线 +\$40B)
 - Base: **-\$70B** (M1 原始 \$180B → 修正后 \$91B + 现金 BEP 认知缓冲 \$19B = \$110B 有效价值; 相对基线-\$70B)
 - Bear: **-\$140B** (M1 原始 \$180B → 修正后 \$40B 含稀释; 相对基线-\$140B)
- **Direction: revised (向下修正为主)** —研究发现管理层 Q2 2026 未重申” \$2-5B 外部营收目标”、CapEx 反向上调加剧折旧压力、Nvidia 停止 18A 测试、Qualcomm 明确观望——三项证据一致指向**市场隐含期权价值需向下修正约 40-60% (Base case)**。
- **Confidence: medium** —财务基础数据 (D&A 重建、CapEx 轨迹、外部营收 run-rate) 来自 10-Q/10-K 可核实 fact, confidence 高; 但估值转换所依赖的 EV/Sales 倍数选择、Foundry 稳态毛利率假设、市场当前隐含价值 \$180B 本身均带估算成分, confidence 中等。
- **Key finding driving refinement: 管理层 Q2 2026 电话会” line of sight to expect the number will be up” 表述避开具体美元数字, 本身即已隐含承认 2027 外部营收目标下修; 同时 Foundry 现金层面已接近盈亏平衡是被市场忽视的正面信号, 为 Base/Bear case 提供部分缓冲——但 GAAP 层面折旧刚性将持续压制利润, 导致 \$180B 期权价值大概率过度乐观。**

§A 与 §B 一致性声明: §A 三档估值影响与 M1 refined estimate 指向同一 Foundry 期权价值因素, 数字一致 (Bull +\$40B、Base -\$70B、Bear -\$140B)。§A 即等同于 M1 的 refinement 值, 未含其他业务调整。

7. 可监控指标清单

指标	当前基准值	观察窗口	阈值 (触发重新评估)	数据来源
Foundry 外部营收 (季度)	\$293M (Q2 2026)	每季度	连续 2 季度 >\$500M (Bull) / 连续 2 季度 <\$300M (Bear)	10-Q 分部披露
Foundry 运营亏损收窄速度	-\$2.1B/Q (QoQ 改善 \$348M)	每季度	<-\$1.5B/Q (Bull) / >-\$2.3B/Q (Bear)	10-Q
新增 18A/14A 付费量产客户公告	Microsoft Maia 2 设计定案 + Fortinet Intel 4	滚动	2026 Q4 前 2+ 新客户量产合同 (Bull) / 2027 Q1 前 0 新客户 (Bear)	8-K/新闻稿
Altera IPO 进程	未提交 S-1	季度	S-1 提交 (Bull) / 2027 Q2 仍无 S-1 (Bear)	SEC EDGAR

指标	当前基准值	观察窗口	阈值（触发重新评估）	数据来源
CHIPS Act 补贴形式	现金 → 股权转换完成 (2025/8)	半年	追加股权稀释 (Bear) / warrant 到期未触发 (Bull)	8-K
CapEx 执行率 vs 原计划	2026 上调至 >\$20B	每季度	2027 CapEx>\$25B (Bear, 加剧折旧) / CapEx 意外下调 >20% (可能 Bull 但代价大)	10-Q + earnings call
管理层 2027 外部营收指引	未给具体数字	每季度	给出 \$3B+ 具体数字 (Bull) / 明确下调至 \$1-2B (Bear)	财报电话会
Foundry 合并折旧年化	~\$10.4-11.0B (估)	每季度	超 \$14B/年 (Bear, 稳态提前到位)	10-Q CFS
Qualcomm/Broadcom/MediaTek foundry 表态	“MediaTek an option, at least not now”	事件驱动	任一 commit (Bull) / 明确排除 (Bear)	财报/行业会议
14A PDK 0.9 发布 + 客户 engagement	2026 年 10 月计划发布	半年	发布后 6 月内 2+ 客户 engagement 公告 (Bull) / 发布延期 (Bear)	8-K/官方新闻
Nvidia foundry 关系	停止 18A 测试 + \$5B 投资 + x86 CPU 合作	事件驱动	Nvidia commit Foundry 订单 (Bull 强催化)	财报/新闻

8. 来源引用

官方披露

- Intel Q2 2026 10-Q (intc-20260627): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000050863/000005086326000127/20260627.htm>
- Intel FY2025 10-K (intc-20251227): <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/50863/000005086326000011/intc-20251227.htm>
- Intel Q2 2026 Press Release: <https://www.intc.com/news-events/press-releases/detail/1776/>
- Q2 2026 Earnings Call Transcript (Investing.com 转述): <https://www.investing.com/news/transcripts/earnings-call-transcript-intel-tops-q2-2026-estimates-as-shares-rebound-after-hours-93CH-4810201>
- Q1 2026 Earnings Call Transcript (Motley Fool): <https://www.fool.com/earnings/call-transcripts/2026/04/23/intel-intc-q1-2026-earnings-transcript/>
- Altera-Silver Lake 交易完成: <https://www.altera.com/newsroom/news/press-release/altera-silver-lake>

第三方数据/新闻

- CHIPS→Equity 转换 (CNBC 2025/8/22): <https://www.cnbc.com/2025/08/22/intel-government-equity-stake.html>
- Manufacturing Dive (CHIPS 10% stake): <https://www.manufacturingdive.com/news/us-government-10-percent-stake-intel-chips-funding-8-9-billion/758518/>

- Magdeburg 取消: <https://www.datacenterdynamics.com/en/news/german-government-looking-to-recoup-10bn-in-subsidies-awarded-to-intel-for-its-delayed-magdeburg-fab/>
- Kiryat Gat 补贴撤销: <https://www.jpost.com/business-and-innovation/tech-and-start-ups/article-903669>
- Fortinet 官宣: <https://www.cnbc.com/2026/07/21/intel-foundry-lands-fortinet-as-first-customer-for-security-chips.html>
- Microsoft Maia 2 on 18A-P: <https://www.tomshardware.com/tech-industry/semiconductors/intel-foundry-secures-contract-to-build-microsofts-maia-2-next-gen-ai-processor-on-18a-18a-p-node>
- Nvidia 停止 18A 测试: <https://wccftech.com/nvidia-had-tested-out-intel-18a-process-but-stopped-moving-forward/>
- Qualcomm Amon quote: <https://hothardware.com/news/qualcomm-intel-manufacturing-not-option-until-improves>
- Altera IPO 推迟: <https://www.kad8.com/hardware/altera-in-2026-intel-silver-lake-and-the-fpga-reset/>
- Foundry breakeven 旧口径 (Benzinga 2025/5): <https://www.benzinga.com/media/25/05/45456613/>
- Foundry breakeven refresh (wccftech): <https://wccftech.com/intel-foundry-breakeven-target-for-2027-now-looks-a-lot-more-real/>
- Samsung Foundry ratios (Digitimes): <https://www.digitimes.com/news/a20220913VL206/foundry-samsung.html>
- GlobalFoundries history: <https://en.wikipedia.org/wiki/GlobalFoundries>
- Government warrant analysis (EE Times): <https://www.eetimes.com/two-ways-of-looking-at-the-u-s-government-10-stake-in-intel/>
- 14A commitment timeline (TrendForce): <https://www.trendforce.com/news/2026/01/13/news-intel-reportedly-reaffirms-14a-commitment-as-lip-bu-tan-hints-at-possible-customer-interest/>

未取得/访问受限

- [INACCESSIBLE] Bernstein/BofA/Morgan Stanley/Citi 完整 Foundry 盈亏平衡量化模型 (paywall)
- [GAP] Foundry 分部单独 PP&E 净值 (Intel 明确不披露, CODM 不接收分部资产)
- [GAP] Foundry 分部单独 D&A 金额 (10-Q 仅”substantial majority”定性)
- [GAP] Q2 2026 Intel prepared remarks 官方文本原始 PDF (需二次转述)
- [GAP] Intel Foundry Direct Connect 2026 (2026-03-24) 完整客户官宣清单
- [GAP] GlobalFoundries 2010-2012 AMD 外部营收百分比精确拆解