

AI巨头们之间的资本混战,到底是个什么情况? – 图文解说

一张关键画面对应一段完整解说，按原视频时间推进。

01. scene_001 (00:00-00:55)



场景 1

完整内容

朋友们，咱们今天来一口气拆解一下这个错综复杂的美国 AI 资本圈和他们之间的派系之争。

我们知道，AI 就像是一个资本黑洞一样，吸引着全球的钱。谷歌、微软、英伟达、亚马逊、OpenAI、甲骨文、Anthropic 等等巨头，自身估值不断膨胀的同时，互相之间也投来投去、买来买去。比如最近，谷歌就承诺最多 400 亿美元投资 Anthropic。你要知道，Anthropic 可是谷歌 Gemini 的直接竞争对手。这两人前两个月还在企业服务的 AI 市场打得你死我活，突然一下又要钻一个被窝了。

我跟你讲，这基本就是过去三年整个 AI 投资圈的一个缩影：乱。所以今天不评价模型，也不对比芯片，咱们就看资本操作，一起捋一捋，到目前为止这些 AI 公司之间到底是怎样盘根错节的投资合作关系。其实分析到最后，你就能看出来一个比较清晰的脉络。

画面说明

画面从主讲人切到多家 AI 公司标志和关系元素，末尾出现 OpenAI、Anthropic、云厂商和芯片公司的混合关系图。

02. scene_002 (01:00-01:49)



场景 2

完整内容

首先我们会聊到哪些公司呢？做 AI 的公司那么多，这年头谁不多少搞点 AI，对吧？这个范围说实在的比较主观，我先跟大家解释一下大概的选择标准。

首先，你必须得是最前沿、站在 AI 风口浪尖的公司，像苹果这种咱们就不算进去了。其次，今天讲的是这些公司之间的资本关系、投资关系，所以我会主要找那些在资本市场上比较活跃的公司，主要以美国公司为主，因为他们就是玩的比较花。再有就是你得够大，咱们今天只看那些最大的公司，估值怎么着也得千亿美元以上。像 Figure AI、CoreWeave 这些相对小的公司，就上不了咱们今天的牌桌。

反正大概就是这三个标准，我选出了今天要看的这些公司。那这些公司在 AI 产业链里是什么关系？谁和谁是竞争，谁和谁是上下游呢？

画面说明

画面依次展示“最前沿”“资本活跃”“规模足够大”等标准，并列出了微软、OpenAI、Anthropic、谷歌、亚马逊、英伟达等入围公司。

03. scene_003 (01:50-02:18)



场景 3

完整内容

笼统地说，AI 产业链从上游到下游可以分这么四层。最底层是芯片层，GPU、CPU、存储芯片都在这里边。英伟达显然是这一层的王者，AI 加速器的市占率能有百分之八九十。除此之外，还有 AMD、英特尔。

谷歌也有自己针对 AI 训练研发的 TPU，数量非常庞大，2026 年预计能产超过 300 万颗，Gemini 主要就是靠 TPU 训练。亚马逊也有自研的 AI 芯片，虽然优化做得也不错，但目前总量还没有很大。

画面说明

画面展示 AI 产业链的分层图，重点落在芯片层，并列出了 NVIDIA、Google TPU、AMD、Intel 和 Amazon 等芯片玩家。

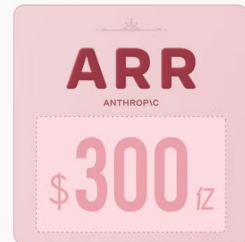
04. scene_004 (02:19–03:44)

“This groundbreaking partnership with Google and Broadcom is a continuation of our disciplined approach to scaling infrastructure: we are building the capacity necessary to serve the exponential growth we have seen in our customer base while also enabling Claude to define the frontier of AI development,” said Krishna Rao, CFO of Anthropic. “We are making our most significant compute commitment to date to keep pace with our unprecedented growth.”

Demand from Claude customers has accelerated in 2026. Our run-rate revenue has now surpassed \$30 billion—up from approximately \$9 billion at the end of 2025. When we announced our Series G fundraising in February, we shared that over 500 business customers were each spending over \$1 million on an annualized basis. Today that number exceeds 1,000, doubling in less than two months.

The vast majority of the new compute will be sited in the United States, making this partnership a major expansion of our November 2025 commitment to invest \$50 billion in strengthening American computing infrastructure.

The partnership deepens our existing work with Google Cloud, building on the increased TPU capacity we announced last October—as well as our relationship with Broadcom.



15个月里翻了30倍

场景 4

完整内容

还有一个很厉害的玩家就是博通，它是 ASIC 芯片的霸主。刚才说的谷歌 TPU，包括 Meta 的芯片，都是跟博通合作生产。大概就是这些玩家，其他巨头多多少少也都有自己研发的 AI 芯片，但还没太成气候，我们先不说。

再往上是数据中心和云计算层。这俩放在一起其实不太严谨，但咱们简化来看，反正就是把一大堆 AI 芯片放在一起提供算力。云计算的三大巨头大家都很熟悉了：亚马逊 AWS、微软 Azure，还有谷歌 Google Cloud。除此之外，甲骨文这两年在数据中心也很猛。SpaceX 也建了非常大的数据中心，Colossus 一期和二期；现在马斯克还号称要去太空上建全球，或者说全太阳系最大的数据库中心。

然后就是大模型公司了。这一层市占率断层领先的三巨头是 OpenAI、Anthropic，还有谷歌的 Gemini。Anthropic 可能有些朋友不太熟，发音也挺费劲的，它就是 Claude 背后的公司。它最近这半年发展势头极其迅猛，刚刚 5 月份一轮融资，估值已经超过了 OpenAI，达到了 9650 亿美元，无限逼近万亿市值。

资本圈看这些大模型公司，一个非常常用的指标叫 ARR，Annual Recurring Revenue，年化经常性收入。你可以大概把它理解成一个估算的年收入。Anthropic 虽然用户量肯定还没有 OpenAI 多，但它的营收，也就是 ARR，15 个月里翻了 30 倍：今年 4 月份是 300 亿，5 月份就达到了 470 亿。

画面说明

画面从数据中心和云计算层切换到模型层，展示 OpenAI、Anthropic、Gemini、Claude，并出现 Anthropic 9650 亿美元估值和 ARR 300/470 亿美元的新闻与数据卡片。

05. scene_005 (03:48-04:17)



场景 5

完整内容

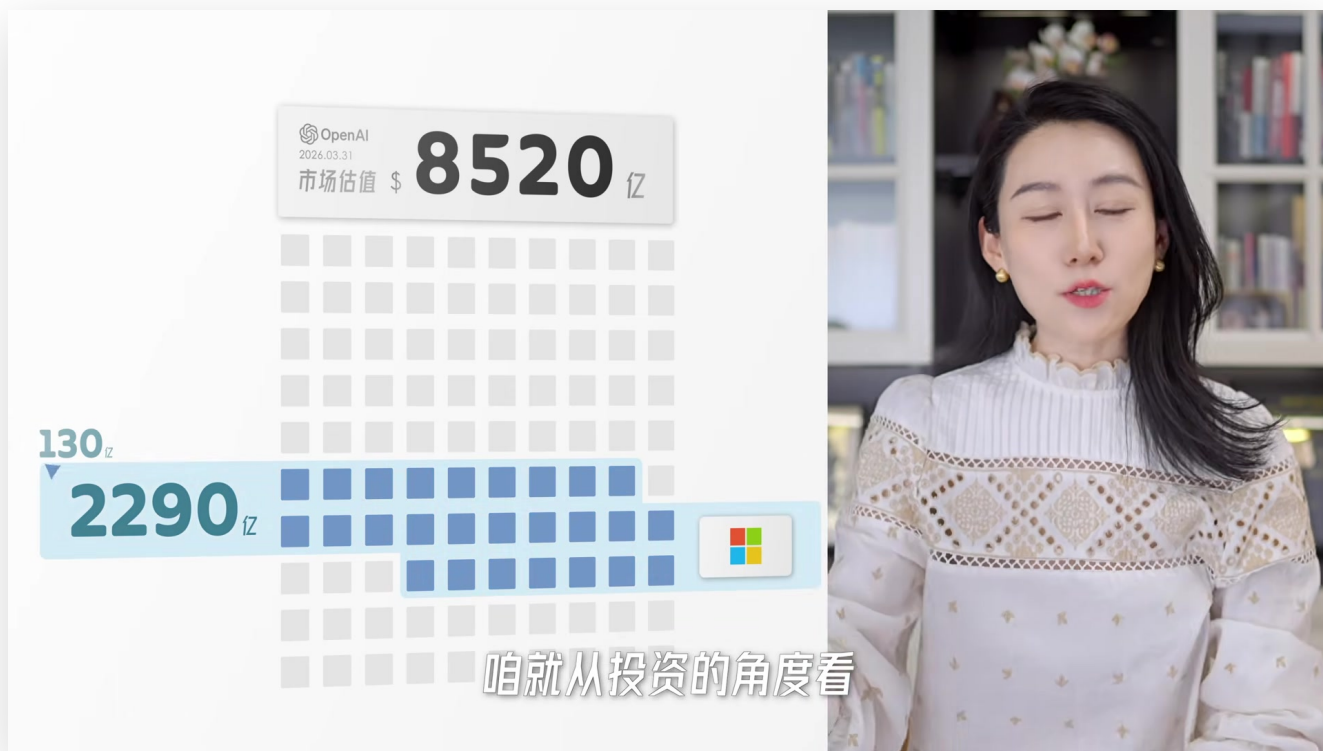
总之，这就是大模型层的三个主要玩家。其他巨头肯定也人人都有自己的大模型了，但从市占率上还拼不过这三位。再往上一层就是应用层，这些大模型公司也都在做。

好，这就是巨头们在 AI 产业链上的一个大致分布。注意，我说的都是他们比较成气候的主营业务。比如英伟达其实每个都做一点，NVIDIA 也有自己的芯片；我们这张图先只看核心部分。好，接下来我们就看他们之间的投资合作了。

画面说明

画面汇总芯片层、数据中心/云计算层、模型层和应用层，并用完整关系图标出各家公司在产业链中的核心位置。

06. scene_006 (04:18-05:40)



场景 6

完整内容

咱们从哪开始看呢？这些大模型公司里最核心、站在资本中央的就是这两家公司：OpenAI 和 Anthropic。其他都是大厂，只有它俩是独立的、纯大模型公司，而且模型能力和人才实力一直也都是全球第一梯队。所以，股权投资很主要的一部分就是围绕着它俩展开。

其实谷歌 Gemini 也很强，但它背靠谷歌，又不缺钱、不缺算力，谷歌也不愿意让人进来，所以资本圈主要还是围绕 OA 这两位。

早期其实都是 OpenAI 的天下，属于独一档的存在。它背后著名的投资人大家也都知道，就是微软。微软早早入局，到现在前前后后一共投了 130 亿美元，占股大概 27%。OpenAI 现在的估值大概是 8500 亿美元，也就是说微软手上股权的估值大概是 2290 亿美元。咱就纯从投资角度看，微软已经在这赚了 17 倍。

作为对比，软银的孙正义在 OpenAI 身上已经投了超过 600 亿美元，是微软的四五倍，却拿到了 OpenAI 只有 13% 左右的股权，还不到微软的一半。可见微软这块早期押宝还是很成功的。

顺便说一嘴，软银孙正义当时为了凑投 OpenAI 这笔钱，把手上 58 亿美元的英伟达股票全给清仓了。他后来自己也在投资者会议上说过：“我非常尊重黄仁勋，我非常尊重英伟达，我是哭着把英伟达给卖掉的。”

画面说明

选定画面为 OpenAI 估值 8520 亿美元与微软持有股权估值 2290 亿美元的对比图，画面同时保留 OpenAI 标志。

07. scene_007 (05:41–06:32)

今天, 我们宣布亚马逊将向 Anthropic 投资最高 40 亿美元。

2023.9.25

Today, we're announcing that Amazon will invest up to \$4 billion in Anthropic. The agreement is part of a broader collaboration to develop the most reliable and high-performing foundation models in the industry. Our frontier safety research and products, together with Amazon Web Services' (AWS) expertise in running secure, reliable infrastructure, will make Anthropic's safe and steerable AI widely accessible to AWS customers.

AWS will become Anthropic's primary cloud provider for mission critical workloads, providing our team with access to leading compute infrastructure in the form of AWS Trainium and Inferentia chips, which will be used in addition to

就投了他40亿美元

场景 7

完整内容

正因为微软在 OpenAI 的股份非常高，另一大巨头亚马逊当时就觉得，再赶过去投 OpenAI 没啥意思了。怎么办呢？我就赶紧扶持它的竞争对手 Anthropic。

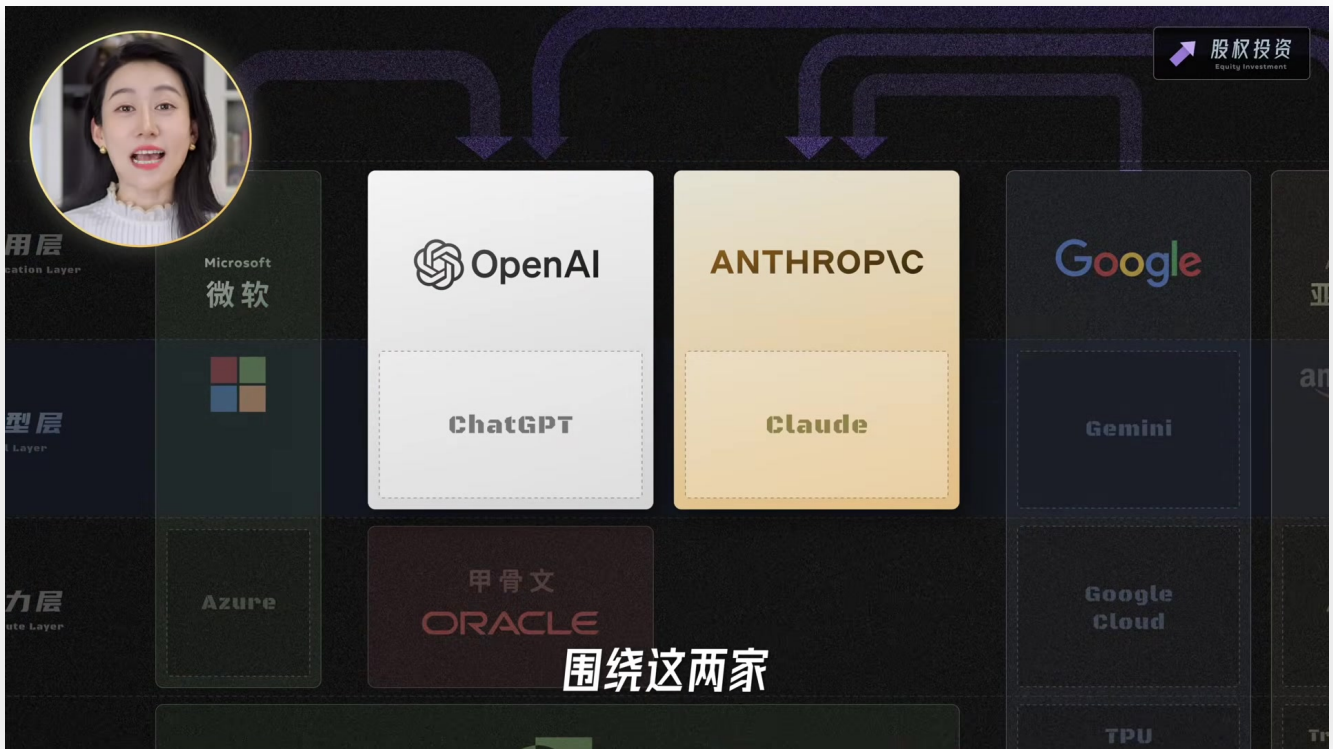
亚马逊早在 2023 年就投了 Anthropic 40 亿美元，2024 年又投了 40 亿，也是 Anthropic 最早的那批投资人。但有意思的是，后来亚马逊换思路了。今年 OpenAI 和 Anthropic 都进行了一轮大规模融资，而亚马逊都是他们俩最核心的外部投资人之一：承诺 OpenAI 这边最多 500 亿，Anthropic 追加最多 250 亿。

我想明白了，我不沾边了，难道也算押？我豁出去了，我来个双押。你会发现，这些大厂里微软和亚马逊都没有自己的那种非常出圈的大模型，因为他俩其实都早早入股了大模型公司，我就不费那么大劲自研了，我主打一个扶持。哦，那谷歌呢？

画面说明

画面展示亚马逊对 Anthropic 的投资新闻，并在关系图中把 Amazon 与 OpenAI、Anthropic 两家公司同时连起来。

08. scene_008 (06:33-08:21)



场景 8

完整内容

早期谷歌也和亚马逊一样投过 Anthropic，不过不多，每笔都是几亿美元的规模。了解投资圈的朋友可能知道，这种一般压根不是为了投资，我就是想跟你交个朋友，咱们先认识一下。谷歌的重心还是放在研发自己的 Gemini 上。

但后来 Anthropic 发展实在太快了，不光没被 OpenAI 甩下来，反倒有追赶上来的势头。尤其是 Claude 一出圈，好家伙，一飞冲天。对谷歌来说怎么办？这两个竞争对手都这么强，我要是全都押注在自己的 Gemini 上，风险太高。

所以，虽然谷歌开始没有大规模投资，但我可以怎么样？我可以跟你合作。我卖给你服务：你不是缺算力吗？咱们这个 TPU 好，我可以便宜点租给你，咱先交个朋友，以后有什么好事记得带上我。

去年 10 月份，谷歌和 Anthropic 宣布了大规模合作：谷歌最多提供 100 万颗定制 TPU 芯片，新增超过 1 吉瓦的算力。随着今年 Anthropic 爆火，谷歌忍不了了，不暧昧了。亲儿子 Gemini 不好意思了，我去跟 Anthropic 抱在一起了。4 月 24 日，宣布投资最多 400 亿美元。

围绕这两家核心大模型公司的投资还没完，还有一个非常重要的重量级玩家，就是英伟达。英伟达跟 OpenAI 签了 300 亿美元的战略合作意向书。

什么叫战略合作意向书？就是我可以给你投 300 亿，但前提是你得用我多少多少的 GPU、用我的芯片。这笔投资本来最高有 1000 亿美元，但是 OpenAI 的估值实在太高了。说白了就是英伟达上车上得有点晚，OpenAI 已经太贵了。Anthropic 这边，黄仁勋说过最多要战略投资 100 亿美元，但目前还没敲定。老黄在 4 月份一个播客里也自己承认，上车晚了。

所以，围绕这两家公司投资的大致格局，我们非常笼统地来说是这样的。

画面说明

关系图把 OpenAI、Anthropic 和 Google/TPU 放在中心位置；相关画面还出现 Google 资料画面和两家公司之间的投资、算力连接。

09. scene_009 (08:23-09:09)



场景 9

完整内容

微软跟 OpenAI 是一边的，但有点被 OpenAI 边缘化了，它也在和 Anthropic 搞暧昧。谷歌是 Anthropic 这边的，这没得说。亚马逊最开始是独宠 Anthropic，但今年两边都开始猛猛投资，它玩的是双押。

英伟达入局晚了，两边都投了一点，OpenAI 更多。SpaceX 和 Meta 现在还没有明显的投资占比。

但要补充一点，马斯克跟 OpenAI 的关系那是出了名的差，所以他即便要沾边，也一定是 Anthropic。其实 Anthropic 最近也开始有大动作了，这个我们一会儿再说。

还有，我要强调一下，虽然我们说这些大厂在投资，但并不是说微软、谷歌、亚马逊就是这两家的最大金主。他们很主要的其实都是财务投资人。像软银就投了 OpenAI 600 亿，还有阿联酋的基金、新加坡的基金，也都投了不少钱。这些纯财务投资，今天就不多说了。

画面说明

画面用关系图对比微软、谷歌、亚马逊、英伟达、SpaceX 和 Meta 的连接方式，并标注哪些公司尚无
明显投资占比。

10. scene_010 (09:10-10:17)



场景 10

完整内容

刚才围绕两边的股权投资，那上下游的合作呢？基本上就完全没有派系关系了，大家又不是直接竞争，都是好伙伴。

微软不光给 OpenAI 提供云服务，也会给 Anthropic 提供。亚马逊的 AWS 自然更是两边都满足，今年年初还跟 OpenAI 签了 8 年的云服务合同。谷歌的 TPU 倒是主要服务 Anthropic，把老黄气够呛。

还有马斯克，非常有戏剧性。他今年 2 月 26 日在 X 上发文骂 Anthropic，说它反人类、邪恶，用的都是这种大词。但是 70 天之后，5 月 6 日，马斯克的 SpaceX 就宣布跟 Anthropic 合作，说要给它提供 22 万颗 GPU，这可是一个非常大的单子。

马斯克不是刚骂过人家反人类吗？赶紧回来给自己打圆场。他说，我其实跟 Anthropic 的团队聊了聊，发现没有人触发我这个邪恶探测器，也不知道自己之前那词是从哪来的。你看，这就是 AI 圈，如此巨大的利益面前，打脸就打脸吧，况且敌人的敌人就是我的朋友。

所以现在很明显，Anthropic 的朋友在数量上更多，是三大云厂商唯一的共同选择，而且还跟 SpaceX 合作。OpenAI 这边怎么没那么多合作？它不是领头羊吗？

画面说明

画面展示微软/Azure、亚马逊/AWS、谷歌/TPU、SpaceX 与 Anthropic 的连接，最后形成一张以 Anthropic 为中心的合作关系图。

11. scene_011 (10:18–12:00)



场景 11

完整内容

因为 OpenAI 有那个著名的算力项目 Stargate，星际之门。但这个 Stargate 其实挺戏剧化的，不太了解的朋友我简单介绍一下。

它是有史以来最大的数据库中心项目之一。2025 年特朗普一上台，就牵头把 OpenAI、软银、甲骨文的老大都凑在白宫里，非常高调地宣布了这个项目，号称要造史上规模最大的人工智能基础设施计划。

要在美国德州建一个总规模 5000 亿美元、十几吉瓦的超大型数据中心集群。初始的股权投资是：软银 190 亿，OpenAI 190 亿，甲骨文 70 亿，阿联酋的 MGX 70 亿。这个阿联酋跟这三个一比，是不是显得很突兀？它跟特朗普的关系，我们有机会再聊。

这么庞大的项目肯定首先要满足 OpenAI 的算力需求。它甚至还牵头要在阿联酋、英国、挪威、阿根廷等地方都建 Stargate 项目，大概就是这么一个庞大的计划，甚至有人拿它跟曼哈顿计划相比较。

可当时发布当晚，马斯克就开怼了，说他们根本没那个钱。结果还真让马斯克给说着了。这个项目除了初始那四位承诺的钱以外，几乎就没融到像样的大投资。

去年 12 月，有媒体爆料，OpenAI、甲骨文和软银这三方在东京的谈判桌上吵得不可开交。OpenAI 觉得，我可是咱们仨里的明星，虽然我没钱，但我应该拥有设计权和长期使用权。甲骨文觉得，主要都是我建的，你们得听我的。软银觉得，我出钱最多，你们不管怎么搞，都得保证我的投资回报率。大概就这个意思，这都是我猜的。特朗普管全局，但你倒是指定个老大呀，他不管。

据说现在 OpenAI 内部已经实质性放弃了所谓 Stargate 这个大型联合项目，转变成传统的双边合同模式。

画面说明

画面展示白宫发布会、超大型数据中心、Stargate 项目名和 190/190/70/70 亿美元的初始投资分配图。

12. scene_012 (12:00–12:41)



场景 12

完整内容

据说现在 OpenAI 内部已经实质性放弃了所谓 Stargate 这个大型联合项目，转变成传统的：找甲骨文、找 AWS，我走一个双边合同，OpenAI 就是一个简单的租客。当然，很多项目还在建，只是说 Stargate 这个庞大的愿景现在比较受阻，变成一个个单独的数据中心项目。

你看，这就是 AI 时代的速度：千亿美元的项目，说起就起，说没就没。其实甲骨文的股价就很能说明问题。去年下半年开始，因为 Stargate 这个项目一路疯涨，创始人 Larry Ellison 一度成了世界首富。后来也是因为 Stargate，负面的小道消息接连爆出，感觉要黄，股价又回来了。

好，我们再来看底层芯片层。要说合作，英伟达可以说几乎跟所有人都合作，谁不需要英伟达的显卡呢？要是英伟达跟谁都连上，我觉得放在图上太乱了，所以我没加，大家知道一下就好。

画面说明

画面展示甲骨文股价走势图，随后回到包含 NVIDIA、OpenAI、Anthropic、Oracle 等公司的产业关系图。

13. scene_013 (12:43-13:59)



场景 13

完整内容

英伟达这两年确实混得风生水起，手里也不差钱。除了投资 OpenAI、承诺投资 Anthropic，它还在美国政府牵线下投了英特尔 50 个亿，投了 SpaceX 20 个亿。除此之外，它还投了非常多小型 AI 公司。当然，我说的这个“小型”是按咱们今天这个量级来看，千亿以下的都算小型。

比如 CoreWeave、BigAI、Wave、Mistral、Cohere 等等，光今年承诺投资总计就有 400 亿美元左右。它要从一个 AI 的卖铲人变成整个产业链的大股东。

你想，英伟达这边垄断性越强，作为下游的大模型公司就越不踏实。海量算力需求全指着英伟达这一家公司，一天到晚得看老黄的脸色，总归有点不舒服。所以大家一方面肯定要和老黄搞好关系，同时还得尽量分散风险，找找备胎。

Anthropic 找到谷歌合作，用它的 TPU，还跟亚马逊合作用它的 Trainium；OpenAI 主要是通过各种 Stargate 项目用英伟达的 GPU。所以这两家大模型公司非常笼统地说，OpenAI 主要用的是英伟达的芯片，而 Anthropic 主要用的是非英伟达的芯片，有这么一个朦胧的合作倾向。

但可别觉得英伟达统治力不行了。Anthropic 属于一个非常个例，其他大部分算力需求基本上还是会用英伟达，它基本上仍然可以说是垄断的。这我再强调一下，怕引起误解。

画面说明

画面用关系图展示 Anthropic 与 Google TPU、Amazon 的连接，以及 OpenAI 与 NVIDIA 的连接；旁边出现 AI 芯片和数据中心画面。

14. scene_014 (14:00–15:06)

power OpenAI's next-generation AI models. AMD Instinct MI450 GPUs is set to begin in the second half of 2026.

AMD's strong leadership in high-performance computing systems and OpenAI's pioneering research and advancements in generative AI places the two companies at the forefront of this important and pivotal time for AI.

Under this definitive agreement, OpenAI will work with AMD as a core strategic compute partner to drive large-scale deployments of AMD technology starting with the AMD Instinct MI450 series and rack-scale AI solutions and extending to future generations. By sharing technical expertise to optimize their product roadmaps, AMD and OpenAI are deepening their multi-generational hardware and software collaboration that began with the MI300X and continued with the MI350X series. This partnership creates a true win-win for both companies, enabling very large-scale AI deployments and advancing the entire ecosystem.

As part of the agreement, to further align strategic interests, **AMD has issued OpenAI a warrant for up to 160 million shares of AMD common stock, structured to vest as specific milestones are achieved.** The first tranche vests with the initial 1 gigawatt deployment, with additional tranches vesting as purchases scale up to 6 gigawatts. Vesting is further tied to AMD achieving certain share price targets and to **作为协议的一部分, 为了进一步协调双方的战略利益, AMD向OpenAI授予了一份认股权证, 可获得至多1.6亿股AMD普通股, 该认股权证将根据特定里程碑的达成情况分期授予。**

"This partnership brings the best of AMD and OpenAI together to create a true win-win enabling the world's most ambitious AI buildout and advancing the entire AI ecosystem."

"This partnership is a major step in building the compute capacity needed to realize AI's full potential," said Sam Altman, co-founder and CEO of OpenAI. "AMD's leadership in high-performance chips will enable us to accelerate progress and bring the benefits of advanced AI to the world."

"The future of AI requires deep collaboration across every layer of the stack," said Greg Brockman, co-founder and president of OpenAI. "Working alongside AMD will allow us to scale to deliver AI tools that benefit people everywhere."

"This partnership with OpenAI is expected to significantly accelerate OpenAI's AI infrastructure buildout," said Jean Hu, AMD's vice president of AI solutions. "This agreement creates significant strategic alignment and value for both AMD and OpenAI and is expected to be highly accretive to AMD's non-GAAP earnings-per-share."

Through this partnership, AMD and OpenAI will work together to drive large-scale deployments of AMD technology starting with the AMD Instinct MI450 series and rack-scale AI solutions and extending to future generations.



场景 14

完整内容

但是 OpenAI 不想在英伟达这一棵树上吊死，所以它一方面跟英伟达战略合作，同时还要和博通合作自研芯片。去年年底还跟 AMD 谈下了一单超级大合作。

AMD 在接下来几年提供总计 6 吉瓦的算力，但同时必须专门为 OpenAI 发行最多 1.6 亿股的 warrant，也就是权证，行权价是 0.01 美元一股。这什么意思？又是什么玩法？

这就相当于 OpenAI 可以以一分钱一股的价格购买 AMD 1.6 亿股股票，那就像白送它 1.6 亿股。但是具体条款肯定不是这么直接送的，有很多条件细节。大概可以理解成，AMD 牺牲自己 10% 的股权，去换 OpenAI 的一个大订单。说实话，对它来说成本还挺高，但也没办法，你要想坐到最中心的牌桌上，就不得不出点血。

紧接着今年 2 月，Meta 也终于有了资本市场的大动作。它跟 AMD 签了协议，几乎就是 AMD 跟 OpenAI 那个协议的复刻版：6 吉瓦算力换 10% 的股权。

画面说明

画面展示 AMD 与 OpenAI 的合作资料，突出 6 吉瓦、1.6 亿股 warrant 和 0.01 美元行权价等文字信息，后面切到 Meta 的类似协议。

15. scene_015 (15:07-16:56)



场景 15

完整内容

看，这就是总体的一个大框架。从结果来看错综复杂，但我们简单拆解了一下每家公司的思考逻辑，其实也不难理解。AI 这么一大桌人，大家心里其实都清楚：这种波动剧烈的行业，短期赚多少钱都还是次要的，关键是你得留在这个中心牌桌上。

这牌桌上现在有谁？OpenAI 和 Anthropic 有点像两个天才型的年轻创业者，势头很猛、天赋很高，目前还没那么有钱，但天花板极高，风险也极大。

谷歌、微软、亚马逊、Meta 这些互联网巨头，已经算是体量很大的老钱，手里不差钱。我为了清晰美观，没有完全按照他们的市值去画大小。你要实际按比例画，谷歌应该是 Android 的 5 倍。

这些老钱打法有点跟不上年轻人，就一边培养自己的年轻人，一边赶紧投资去拉拢年轻人。英伟达则像一个正处在鼎盛时期的中年大佬，运筹帷幄，统筹整个桌子。它的目标不是在桌上分一块大蛋糕，而是想着怎么把整个蛋糕做大。

博通和各个老钱关系都非常好，是一个很靠谱的供应商，也成了一个新贵。甲骨文、AMD、英特尔属于费了不少劲，好不容易坐到主桌上来，也想争取更大的蛋糕。

SpaceX 则不是那种名门正派，完全是另一套路数、另一套打法。它跟大家的竞争关系、合作关系都不是那么紧密，但未来天花板也很高，有可能在某个时间点跟大家形成强力竞争关系。这是我非常主观的一个感觉，你要是不同意，也可以有你的版本。

画面说明

画面用扑克牌桌和人物化角色表现公司分组：OpenAI/Anthropic 是年轻创业者，传统互联网巨头是“老钱”，NVIDIA 负责统筹，Oracle/AMD/Intel 争取进入主桌。

16. scene_016 (17:00–18:16)



场景 16

完整内容

这一桌人错综复杂的资本关系，简单来说就是：同级之间竞争，不同级之间捆绑。有这么三条主线。

首先，英伟达投资所有人，扶持整个行业，加控股，其实也是锁定未来的订单：这是钱啊，投资给你，以后别忘了继续用咱们这的 GPU。

第二条主线，所有人投资 OA 这两家，换取它俩的算力订单。所有的箭头都指向它俩，尤其是这两位今年还要上市，所以融资情况就更活跃了。大家都在努力地脚踩两条船、三条船、四条船，这么乱七八糟一捆绑，大家就成了一条船上的人。

不知道你有没有发现，这张图上的投资其实跟我们普通意义上的投资完全不一样。你看似 OpenAI 和 Anthropic 众星捧月，融那么多钱，很光鲜，它俩一定很舒服，对吧？不是的。

它们融资、拿到钱的同时，也承诺出去很多未来的算力和合作。刚才说的英伟达、亚马逊、谷歌的投资，都是“承诺最多多少多少亿美元”。什么意思？就是你未来得用我的算力；你达到了什么什么指标，我才继续给你投钱。

粗略估算，这些全加起来，OpenAI 已经承诺出去超过万亿美元的订单了。所以不能单纯把它看作一家融资了 1100 亿美元的公司，它是融了 1100 亿的同时，又立刻欠出去万亿美元的公司。它已经把自己跟别人死死地绑住了。

画面说明

画面展示多家公司箭头指向 OpenAI/Anthropic 的关系图，并用“承诺最多……亿美元”“1000+ 亿”等卡片说明融资与未来算力订单的绑定。

17. scene_017 (18:18–18:48)



场景 17

完整内容

这种股份合作的捆绑，降低了每家公司自己的风险，但同时增大了整个行业的系统性风险。就像这么多艘大船、小船都绑在一起，一起抵御风浪。

那看过三国的朋友都知道，它怕什么呀？火！推翻整个行业的火，可能是什么呢？可能是算力需求达不到预期，可能是电力跟不上，可能是某个公司的爆雷，都确实有可能火烧赤壁。

当然反过来，如果需求持续爆发、算力需求旺盛，那就皆大欢喜，至少这帮人是皆大欢喜。

画面说明

画面把系统性风险表现为被绑在一起的船和火焰，并列出“算力需求”“电力问题”“公司暴雷”等风险卡片。

18. scene_018 (18:52–19:27)



场景 18

完整内容

这就是大致上这帮巨头、这帮资本们之间的关系，是不是有点意思？我跟大家说，半年前这幅图还完全不长这个样，很多箭头都是这两个月才加上去的。

现在这张图里，SpaceX 刚刚上市，OpenAI 和 Anthropic 都计划年内上市，到时候估计要掀起资本市场的腥风血雨。好的，那就到时候再跟大家聊了。

画面说明

画面回到完整资本关系图，随后进入带人物动画的“谢谢观看”片尾。