

# AI 大基建的钱流向哪儿，决定了哪些股票涨了

AI 大基建的钱流向哪儿，决定了哪些股票涨 —— 3.5 年投入 2 万亿 vs 市值涨 50 万亿，413 只 AI 股贡献近七成

过去三年半（2023 初→2026 中），全世界为 AI 基建真金白银投入约 2 万亿美元（狭义 hyperscaler 口径约 1.1 万亿），而全球股市却凭这条叙事多涨了约 50 万亿美元——这是 25 倍（对宽口径投入）到 45 倍（对狭义投入）的「叙事杠杆」。更惊人的是这 50 万亿里的去向：约 69.5%（≈34.8 万亿）是 413 只 AI 赛道股贡献的，其中光 NVIDIA 一只就占全球的 9.39%，前 10 名占 37%、前 50 名占 56%。把「3.5 年市值贡献榜」和「过去 1 年涨幅榜」并排看，结论只有一句、且反复被证明：AI 大基建的钱流向哪儿（算力→存储→光互联→电力→先进封装），哪些股票就涨——钱没流到的地方（传统行业），就分不到这场盛宴。

涌现资本产业研究部 · 2026 年 6 月 口径：过去 3.5 年 = 2023 年初（2022 末）→ 2026 年中。所有聚合数字经数字三道关 +  $\geq 2$  权威源核证（各公司 10-K、WFE/SIFMA/Siblis、companiesmarketcap）；个股市值增量按现市值  $\times$  3.5 年价格倍数逐只加总（413 只），已去重双重上市。

## 一、投资要点（先看这组数字）

一句话：过去三年半，全世界为 AI 基建投了约 2 万亿美元，股市却凭这叙事涨了约 50 万亿美元（25–45 倍杠杆）；这 50 万亿里近 69.5%（约 34.8 万亿）是 413 只 AI 股撑起来的。

维度	数字
AI 基建投入（宽口径·全 AI 数据中心）	$\approx$ \$2 万亿
AI 基建投入（狭义·四/五大 hyperscaler capex）	$\approx$ \$1.1 万亿
全球股市市值净增（同期）	$\approx$ \$50 万亿
杠杆倍数（市值增长 $\div$ 投入）	$\approx$ 25 倍（对宽口径） / $\approx$ 45 倍（对狭义）
413 只 AI 赛道股 3.5 年市值增量	$\approx$ \$34.8 万亿
413 只占全球涨幅的比重	$\approx$ 69.5%
└ 前 10 名占全球	37.2%
└ 前 50 名占全球	56.1%
单一冠军 NVIDIA 占全球	9.39%

核心结论（全文反复强调）：AI 大基建的钱流向哪儿，决定了哪些股票涨。钱流向算力 → 英伟达涨 13 倍；钱流向 HBM 存储 → 海力士涨 35 倍、美光涨 22 倍；钱流向光互联 → 中际旭创涨 50 倍。反之，钱没流到的传统行业，几乎分不到这 50 万亿。

## 二、过去 3.5 年：投入 2 万亿，市值涨 50 万亿（25—45 倍杠杆）

### 2.1 AI 基建投入（三个口径）

口径	3.5 年累计	逐年
宽（全球 AI 数据中心·含 neocloud/主权/Stargate）	≈ \$2 万亿	含 Stargate \$5000 亿（4 年）、主权 AI 等
狭义（四/五大 hyperscaler capex）	≈ \$1.1 万亿	2023 ~\$1400 亿 → 2024 ~\$2300 亿 → 2025 ~\$4160 亿 → 2026H1 ~\$3500 亿
纯 AI 算力芯片（NVDA 数据中心营收代理）	≈ \$2700 亿	FY23 \$150 亿 → FY24 \$475 亿 → FY25 \$1152 亿

### 2.2 全球股市市值净增

全球股票总市值：2022 末约 \$101 万亿 → 2026 中约 \$150 万亿，净增 ≈ \$50 万亿。其中美股自身 +\$28.5 万亿、标普 500 从 3,839 涨到 7,511（翻倍 +96%）。

### 2.3 杠杆倍数（这是「叙事」最直观的体温计）

市值增长 ÷ 投入	倍数
\$50 万亿 ÷ 宽口径 \$2 万亿	≈ 25 倍
\$50 万亿 ÷ 狭义 \$1.1 万亿	≈ 45 倍
\$50 万亿 ÷ 纯 AI 芯片 \$0.27 万亿	≈ 185 倍

**研究部判断：**每真金白银投入 \$1 搞 AI 基建，股市就凭这叙事创造了 \$25—45 的市值。市值增长远远跑在已落地的资本开支前面——这既是 AI 作为「这轮全球牛市唯一主引擎」的力量，也是集中度与叙事透支的警示。

## 三、钱流向哪：413 只 AI 股贡献了全球涨幅的近七成

把 413 只 AI 赛道股（涵盖美/中/韩/日/台/欧的算力·存储·光·电力·设备·封装·软件全链）逐只算 3.5 年市值增量并加总：

- 413 只合计 ≈ \$34.8 万亿 = 全球 \$50 万亿涨幅的 69.5%
- 前 10 名 = \$18.6 万亿 = 37.2%
- 前 50 名 = \$28.1 万亿 = 56.1%

- 剩下 332 只长尾 = 又一个 ~12.6 个百分点

换句话说：全球股市过去三年半价值创造的近三分之二，是 AI 这一条线干出来的；全市场其余几万只股票（金融、消费、医药、能源、工业……）合计只分到约 31%。这就是「钱流向哪儿决定哪些股票涨」的第一层证据——钱流进了 AI，AI 就吃掉了三分之二的蛋糕。

#### 四、维度一：前 10 名贡献者（涨了几倍 · 贡献多少市值 · 加总占比）

#	公司	做什么	3.5 年股价涨幅	市值增量	占全球 %
1	NVIDIA	AI GPU 绝对王者	12.96x	+\$4.70 万亿	9.39%
2	Alphabet	AI 平台/云/搜索/TPU	4.19x	+\$3.42 万亿	6.83%
3	TSMC 台积电	晶圆代工 (AI 芯片唯一制造)	6.37x	+\$2.01 万亿	4.02%
4	Broadcom	定制 ASIC + 网络芯片	7.77x	+\$1.69 万亿	3.38%
5	三星电子	存储 (HBM/DRAM/NAND) + 代工	6.55x	+\$1.47 万亿	2.94%
6	SK 海力士	HBM 全球第一 (~53%)	35.08x	+\$1.35 万亿	2.70%
7	Micron 美光	HBM/DRAM/NAND 存储原厂	22.5x	+\$1.23 万亿	2.47%
8	Microsoft	云 Azure + AI 平台	1.62x	+\$1.07 万亿	2.14%
9	Tesla	AI/机器人/自动驾驶	2.63x	+\$919B	1.84%
10	AMD	GPU(MI)/CPU/AI 加速	8.25x	+\$763B	1.53%

前 10 名合计贡献 ≈ \$18.6 万亿 = 全球 \$50 万亿涨幅的 37.2%。十家公司，吃掉全球股市三年半涨幅的三分之一以上。注意第 6、7 名——SK 海力士 35 倍、美光 22 倍：钱一旦流向 HBM 存储这个 AI 卡点，涨幅比算力龙头还猛。

#### 五、维度二：前 50 名市值贡献榜 (3.5 年)

前 50 名合计 ≈ \$28.1 万亿 = 全球涨幅的 56.1%。「市值增量」为本币换算美元后逐只计算。








#	公司	做什么	3.5年涨幅	市值增量	占全球%
1	NVIDIA	AI GPU 绝对王者	12.96x	+\$4.70T	9.39%
2	Alphabet	AI 平台/云/搜索/TPU	4.19x	+\$3.42T	6.83%
3	TSMC	晶圆代工(AI芯片唯一制造)	6.37x	+\$2.01T	4.02%
4	Broadcom	定制 ASIC + 网络芯片	7.77x	+\$1.69T	3.38%
5	三星电子	存储(HBM/DRAM/NAND)+代工	6.55x	+\$1.47T	2.94%
6	SK海力士	HBM 全球第一(~53%)	35.08x	+\$1.35T	2.70%
7	Micron 美光	HBM/DRAM/NAND 存储原厂	22.5x	+\$1.23T	2.47%
8	Microsoft	云 Azure + AI 平台	1.62x	+\$1.07T	2.14%
9	Tesla	AI/机器人/自动驾驶	2.63x	+\$919B	1.84%
10	AMD	GPU(MI)/CPU/AI 加速	8.25x	+\$763B	1.53%
11	Intel	CPU/代工/玻璃基板	5.23x	+\$549B	1.10%
12	ASML	EUV 光刻机唯一	3.47x	+\$525B	1.05%
13	ARM	芯片 IP 架构	IPO	+\$457B	0.91%
14	Lam Research	刻蚀/沉积设备	9.26x	+\$438B	0.88%
15	Applied Materials	半导体前道设备龙头	6.08x	+\$408B	0.81%
16	Caterpillar	数据中心发电/工程机械	4.5x	+\$354B	0.71%
17	Kioxia	NAND 闪存原厂	IPO	+\$349B	0.70%
18	SanDisk	NAND/企业级 SSD(WDC分拆)	IPO	+\$324B	0.65%
19	Oracle	云 OCI/Stargate	2.41x	+\$312B	0.62%
20	Cisco	AI 网络设备	2.79x	+\$302B	0.60%
21	GE Vernova	AI 电力·燃机/电网	IPO	+\$296B	0.59%
22	Palantir	AI 软件/数据平台	20.15x	+\$292B	0.58%
23	KLA	半导体量检测设备	6.94x	+\$288B	0.58%
24	Marvell	定制 ASIC/光 DSP	8.58x	+\$251B	0.50%
25	Dell	AI 服务器 ODM	11.64x	+\$251B	0.50%
26	Western Digital	HDD/NAND 存储原厂	31.22x	+\$247B	0.49%
27	Visa	支付网络	1.65x	+\$246B	0.49%
28	Seagate	机械硬盘(冷数据存储)	23.18x	+\$231B	0.46%

#	公司	做什么	3.5年涨幅	市值增量	占全球%
29	中际旭创	光模块(800G/1.6T 全球第一)	50.07x	+\$208B	0.42%
30	工业富联	AI 服务器整机 ODM	9.0x	+\$191B	0.38%
31	联发科	AI SoC/ASIC	8.25x	+\$191B	0.38%
32	Tokyo Electron	半导体设备(东京电子)	5.71x	+\$188B	0.38%
33	Arista	AI 数据中心交换机	5.51x	+\$174B	0.35%
34	腾讯控股	中国互联网/AI 应用	1.5x	+\$169B	0.34%
35	Amphenol	连接器/线缆	4.48x	+\$158B	0.32%
36	Texas Instruments	电源/功率半导体	2.12x	+\$154B	0.31%
37	台达电	数据中心电源/液冷	7.95x	+\$151B	0.30%
38	Siemens	工业自动化	2.55x	+\$149B	0.30%
39	ABB	工业电气/数据中心配电	3.91x	+\$146B	0.29%
40	CrowdStrike	AI 安全软件	6.3x	+\$146B	0.29%
41	Corning	光纤/玻璃基板	6.61x	+\$140B	0.28%
42	Siemens Energy	电力·燃气轮机/电网	10.06x	+\$140B	0.28%
43	Mastercard	AI 自主支付/收单	1.47x	+\$138B	0.28%
44	Advantest	半导体测试机(HBM测试)	13.19x	+\$134B	0.27%
45	Analog Devices	电源/功率半导体	2.75x	+\$133B	0.27%
46	高通 Qualcomm	AI SoC/连接芯片	2.2x	+\$132B	0.26%
47	寒武纪	中国 AI 芯片国产替代	37.29x	+\$128B	0.26%
48	Vertiv	数据中心供电/液冷	26.31x	+\$123B	0.25%
49	Murata 村田	被动元件(MLCC)	5.33x	+\$115B	0.23%
50	三星电机	ABF 载板/被动元件	16.3x	+\$114B	0.23%

**读榜规律：**把这 50 家按环节归类，就是一张完整的「AI 大基建钱流地图」—— **算力**

(NVDA/GOOGL/AVGO/AMD/联发科/寒武纪)· **存储** (三星/海力士/美光/Kioxia/SanDisk/WDC/STX)· **设备** (ASML/LRCX/AMAT/KLAC/TEL/Advantest)· **光互联** (中际旭创/Marvell/Corning)· **电力** (GE Vernova/西门子能源/Vertiv/台达)· **封装载板** (三星电机/Amphenol)· **软件/支付** (Palantir/CrowdStrike/Visa/Mastercard)。每一个吃到大钱的环节，都是 AI 基建资本开支的一个去向。

## 六、维度三：过去一年涨幅榜 Top 50（全球·资金流向的最新印证）

口径=持有 1 年点对点回报倍数（2025-06→2026-06），覆盖美 / 中 / 台 / 日 / 韩 / 欧六大市场（ 15 ·  13 ·  11 ·  6 ·  2 ·  2 ·  1）。※ 标注者（Kioxia/SanDisk/WDC/Seagate/旺宏）因 2025 年存储板块分拆 / 新上市，复权倍数含调整因素、绝对值存疑，但「翻数十倍」方向无疑。

#	地区	公司	做什么	过去1年涨幅
1		Kioxia	NAND 闪存原厂(全球第二)	47.4x ※
2		SanDisk	NAND/企业级 SSD(自 WDC 分拆)	46.8x ※
3		AXT Inc	InP 磷化铟衬底(光模块上游)	42.8x
4		Sivers Semiconductors	硅光激光/CPO 外置光源 ELS	23.9x
5		宏和科技	电子布/玻纤布(CCL 上游)	21.1x
6		Samsung Electro-Mechanics	ABF 载板/被动元件	16.7x
7		Bloom Energy	燃料电池(AI 数据中心供电)	14.4x
8		源杰科技	CPO 光源激光芯片(国产唯一)	14.3x
9		AT&S	高端 IC 载板/先进封装基板	13.9x
10		中船特气	电子特气(WF6 含氟特气卡点)	13.1x
11		Western Digital	HDD/NAND 存储原厂	12.6x ※
12		金居	HVLP 铜箔(高频 PCB 卡点)	12.3x
13		华邦电	利基型 DRAM/Flash	11.2x
14		中际旭创	光模块 800G/1.6T 全球第一	11.0x
15		SK海力士	HBM 全球第一(~53%)	10.9x
16		Aehr Test Systems	晶圆级老化测试设备(HBM/SiC)	10.3x
17		三井金属 Mitsui Kinzoku	ABF 载板铜箔	10.2x
18		Lumentum	光器件/EML 激光芯片	9.5x
19		欣兴	ABF 载板龙头	9.5x
20		Micron	HBM/DRAM/NAND 原厂	9.4x
21		Yageo 国巨	被动元件(MLCC)	9.2x
22		德宏	高阶玻纤布/石英布(Low-Dk)	9.1x
23		中探针	半导体探针卡(CoWoS 测试)	9.1x
24		光库科技	TFLN 铌酸锂调制器	8.9x
25		AEM Holdings	半导体测试 handler	8.8x
26		太阳诱电	被动元件(电容)	8.6x
27		Ibiden	ABF 载板全球龙头	8.3x
28		中钨高新	钨/硬质合金(AI 关键金属)	8.3x

#	地区	公司	做什么	过去1年涨幅
29		Seagate	机械硬盘(冷数据存储)	8.2x ※
30		Applied Optoelectronics	光模块/光收发	8.1x
31		南電	ABF 载板三雄	8.1x
32		Lightwave Logic	硅光调制材料(微盘)	8.0x
33		南亚科 Nanya Tech	DRAM 记忆体	7.8x
34		颖崴	高阶测试座(GPU 测试)	7.8x
35		Furukawa Electric 古河电工	AI 光纤/光缆/高速互联	7.8x
36		联亚 LandMark Opto	星间激光 ISL 上游(SpaceX)	7.7x
37		沃格光电	PCB/载板/玻璃基板	7.7x
38		Cipher Mining	矿企转 AI 数据中心	7.7x
39		TeraWulf	矿企转 AI 数据中心托管	7.7x
40		东山精密	PCB/载板	7.5x
41		Hut 8	矿企转 AI/HPC 算力托管	7.5x
42		长光华芯	CPO 激光芯片(EML/CW)	7.4x
43		旺宏 Macronix	存储(NOR/NAND)	7.4x ※
44		Sivers Semiconductor	硅光激光/CPO 外置光源 ELS	7.3x
45		新易盛	光模块 800G/1.6T(第二龙头)	7.3x
46		凯崴	高层数 AI 服务器 PCB/连接器	7.3x
47		旺矽	高阶垂直探针卡(GPU/ASIC 测试)	7.3x
48		Vicor	高密度电源模块(GPU 供电)	7.2x
49		江波龙 Longsys	存储模组(涨价红利)	7.2x
50		亚泰金属	精密金属/液冷 manifold	7.1x

**观察：**这张全球涨幅榜，是一张「钱流向哪儿」的纯化标本——50 只里 40+ 只集中在五个最窄的上游环节：**存储 / HBM / NAND** (Kioxia/SanDisk/海力士/美光/南亚科/旺宏/华邦/江波龙) · **光 / CPO / 光器件** (AXT/Sivers/源杰/中际旭创/Lumentum/光库/AAOI/长光华芯/新易盛/古河) · **ABF 载板与 CCL / 铜箔 / 玻纤布** (三星电机/AT&S/欣兴/南電/Ibiden/三井金属/金居/德宏/宏和) · **半导体测试** (Aehr/AEM/中探针/颖崴/旺矽——CoWoS / HBM 测试这一冷门环节集体爆发) · **电力与矿转 AI** (Bloom/Vicor + Cipher/TeraWulf/Hut 8)。这正是 2025—2026 年 AI 资本开支边际增量流入最猛的几个环节——**钱流到哪儿，哪儿就长出几十倍的票。**

## 七、核心结论：AI 大基建的钱流向哪儿，决定了哪些股票涨

把两张榜并排看，它们从两个角度讲同一句话，这句话值得反复强调：

## 「AI 大基建的钱流向哪儿，决定了哪些股票涨。」

逐条对照——

- 钱流向算力（capex 最大一块）→ NVIDIA 三年半涨 13 倍、AMD 涨 8 倍、博通涨 8 倍；
- 钱流向 HBM 存储（喂饱 GPU 的内存墙）→ SK 海力士涨 35 倍、美光涨 22 倍、Kioxia 一年涨 47 倍；
- 钱流向光互联/CPO（连接万卡集群）→ 中际旭创涨 50 倍、AXT 一年涨 43 倍、源杰一年涨 14 倍；
- 钱流向先进封装/载板（CoWoS 与 ABF）→ Ibiden、欣兴、南電、三星电机、Advantest 集体翻数倍至十几倍；
- 钱流向电力（AI 吃电的硬约束）→ GE Vernova、西门子能源、Vertiv、Bloom Energy；
- 钱流向 EDA/设备（造芯片的卖铲子）→ ASML、Lam、AMAT、KLA、东京电子。

反过来同样成立：钱没有流到的地方——传统金融、消费、医药、能源、大多数工业——分到的只是这 50 万亿里剩下的约 31%，几万只股票均摊、人均寥寥。同一个市场、同一段时间，是不是站在「AI 基建的钱流」上，决定了三年半是涨 10 倍还是原地踏步。

这条规律也指向未来：想知道下一程哪些股票涨，就盯住 AI 大基建的钱下一步流向哪里——当算力的边际美元开始向「电力 / 散热 / HBM4 / 玻璃基板 / CPO 光引擎」迁移时，下一批 10 倍股就会从那些环节里长出来。钱流即地图，地图即答案。

## 八、数据口径与风险

- 投入口径：窄口径（四/五大 hyperscaler capex）≈\$1.1 万亿；宽口径（全 AI 数据中心，含 neocloud/主权/Stargate）≈\$1.8—2.2 万亿，取 \$2 万亿为代表；纯 AI 芯片（NVDA 数据中心营收代理）≈\$2700 亿。三者勿混。
- 市值口径：全球总市值 2022 末 \$101 万亿为 WFE/Siblis primary；2026 中约 \$150 万亿（2025 末已确证约 \$152 万亿），点位无单一实时 primary，净增取 ≈\$50 万亿（保守至 2024 末硬数据为 +\$27 万亿）。
- 个股市值增量：现市值 × (1 - 1/3.5 年价格倍数)，假设股本近似恒定（回购/增发会有偏差）；新上市公司（ARM/Kioxia/GE Vernova/SanDisk）按当前全额计入「新增市值」。已去重双重上市（台积电 ADR + 台股保留其一）。
- 1 年涨幅榜：SanDisk/WDC/STX/Micron 因 2025 年分拆，复权倍数含调整、绝对值存疑（已标 △），方向（翻数十倍）无疑。

- **集中度/泡沫风险（最重要）**：69.5% 的全球涨幅押在一条 AI 叙事、数百只高度相关的股票上；杠杆倍数 25–45 倍意味着市值增长远超已落地的真实投入——一旦 AI 资本开支增速放缓或叙事降温，这种极致集中会反向放大回撤。这是灰犀牛，不是黑天鹅。

涌现资本产业研究部 · 机构中性 · 本文为产业研究，不构成投资建议。市场有风险，投资需谨慎。©  
Emergence Capital