

SpaceX 招股书的 28.5 万亿美元 TAM：拆解 22.7 万亿企业级 AI 到底是什么

SpaceX 招股书的 28.5 万亿美元 TAM —— 拆解 22.7 万亿企业级 AI 到底是什么

SpaceX 于 2026-05 递交的 S-1 把可寻址市场定为 28.5 万亿美元（常被取整复述为 30 万亿），其中 AI 占 26.5 万亿（93%），企业级（2B）应用一项就占 22.7 万亿。这个数字在量级上不可能是“企业软件盘”（全球软件市场仅约 1.4 万亿、全球 IT 支出约 6.2 万亿），它只有作为“AI 可自动化的企业劳动力与流程价值”才成立——对标的是全球劳动报酬总额（约 58 万亿）与知识工作者薪酬（约 50 至 70 万亿）。这是涌现资本“AI 吃下游劳动力预算、TAM 约 10 倍扩张”命题的市场级印证；但需明确这是发行人管理层自报的 TAM 口径、非第三方测算，应作愿景锚而非已兑现收入。

涌现资本产业研究部 · 2026 年 6 月 19 日 · 机构中性

SpaceX (Space Exploration Technologies) 于 2026 年 5 月 20 日向 SEC 公开递交 S-1, 拟以代码 SPCX 在纳斯达克上市、发行估值约 1.75 万亿美元, xAI (Grok) 已并入主体。招股书"行业"章节一改传统模板, 自称识别出"人类史上最大可执行的总可寻址市场 (TAM)"——**28.5 万亿美元** (外界常取整复述为 30 万亿), 其中 AI 一项独占 93%。本报告聚焦其中最受争议、也最值得拆解的一块:**22.7 万亿美元的企业级 (2B) AI 应用市场, 到底由哪些领域构成。**

执行摘要

一句话: 22.7 万亿不是"软件盘", 是"劳动力盘"。当一家公司把企业级 AI 的 TAM 定在 22.7 万亿美元——相当于全球 GDP 的约五分之一——它对标的就不再是几千亿美元的企业软件许可费, 而是**全球白领与服务业的薪酬总盘**。AI 的定价逻辑从"卖一套软件 (约 1 美元)"变成"替代一个岗位的全部产出 (约 9 美元的人力预算)", TAM 由此放大一个数量级。这正是我们一以贯之的判断在市场层面的印证。

招股书 TAM 拆解 (28.5 万亿美元):

板块	规模	占比	我们的判断
太空 (space-enabled solutions)	3,700 亿	1.3%	三段中最"实"、甚至偏保守
连接 (Starlink 宽带加移动直连)	1.6 万亿	5.6%	把全球宽带与移动通信总盘当 TAM, 激进度中
AI (合计)	26.5 万亿	93%	体量约等于美国全年 GDP, 愿景驱动
└ 企业级应用 (2B)	22.7 万亿	80%	本报告核心——对标全球劳动力盘
└ AI 基础设施 (算力与电力)	2.4 万亿	8.4%	确定性最高、瓶颈纯度最高的一层
└ 消费订阅加数字广告 (2C)	1.36 万亿	4.8%	仅企业级的约十七分之一

口径提示 (必须明确): 以上为招股书发行人 (管理层) 自报的可寻址市场。S-1 风险段自承这些预测"基于管理层的估计与判断、固有地受不确定性限定", 且未引用 IDC、Gartner、McKinsey 等第三方机构背书, 文件甚至自承在轨制造、月面能源、小行星采矿等子市场"尚不存在"。**应作为愿景驱动的 TAM 锚来看待, 不等于已兑现收入或 SpaceX 自身可实现的份额。** (作为基本面参照: SpaceX 2025 年营收 187 亿美元、净亏 49 亿美元, 其中 Starlink 连接分部 114 亿、占总营收 61%。)

一、为什么 22.7 万亿不可能是"软件盘"

要理解这个数字, 先看它放不进哪些盒子:

量级锚	规模	与 22.7 万亿的关系
全球软件市场	约 1.4 万亿	22.7 万亿是它的 16 倍
全球 IT 总支出 (Gartner 2026)	约 6.2 万亿	22.7 万亿是它的 3.7 倍
全球 BPO (外包) 市场	约 3,300 至 3,500 亿	仅相当于 22.7 万亿的 1.5%
全球劳动报酬总额 (ILO)	约 58 万亿 (占 GDP 约 52%)	22.7 万亿 ≈ 其 39%
全球知识工作者薪酬	约 50 至 70 万亿	22.7 万亿 ≈ 其 三到四成
全球 GDP	约 110 万亿	22.7 万亿 ≈ 其 21%

结论很清楚：22.7 万亿只有一个自洽的解释——它对标的是“企业买软件的预算”，而是“企业雇白领的薪酬预算”。SpaceX 自己的定义也是劳动替代口径：“自动化 workflow、提升生产力、帮员工做更好决策的软件”。换句话说，企业级 AI 的 TAM = 全球可被 AI 自动化的白领与服务劳动价值，约等于全球知识工作者薪酬盘的三到四成。

这就是“AI 吃下游劳动力预算”的市场级表达：旧软件每收 1 美元、企业还要配 9 美元的人力去操作产出；AI Agent 把软件变成产出者本身，直接去吃那 9 美元——盘子从软件费扩张到劳动费，量级从万亿跳到数十万亿。与之印证的是 McKinsey 的测算：生成式 AI 每年可释放 2.6 至 4.4 万亿美元的企业价值，其中约 75% 集中在客服、营销销售、软件研发、研发四大职能。

二、22.7 万亿按行业垂直拆

招股书没有逐项披露 22.7 万亿的推导明细，下面的拆分是我们依据公开行业口径锚定的量级示意——回答“这笔钱具体落在哪些行业的白领劳动里”：

行业垂直	AI 渗透现状	AI 替代或增强的环节
金融服务 (BFSI)	当前 AI 落地份额最高 (2025 约占 AI 市场 19.6%)	风控、合规审查、信贷决策、客服、投研、对账、反欺诈——劳动密集且数据结构化，最易被 Agent 替代
医疗健康	另一最大垂直 (部分口径份额达 25.7%)	影像判读、临床文书与病历、理赔审核、药物发现、护理调度——劳动盘巨大但监管与责任壁垒高，兑现慢于金融
制造与工业	起步期 (垂直 AI 2024 约百亿级)	质检、排产、预测性维护、工程设计、供应链优化、工业文档——蓝领部分归具身智能，白领工程与计划部分计入企业级 AI
零售与电商	落地快	导购与客服、需求预测、定价、营销内容、商品运营、退换货——直接吃掉大量客服加营销加运营白领工时
专业服务 (法律、会计审计、咨询)	价值密度最高的子盘	合同审查与尽调、对账与底稿与报税、资料与建模——文本密集型高薪白领，单位工时价值高
物流供应链、能源、政府	中后段	调度与采购与排程、能源交易与运维、政务文书与服务 (xAI 已设政府线 xAI Gov)

判读：金融与医疗是当前两个最大的落地垂直 (合计约占 AI 市场四成以上)，但价值密度最高的是法律、会计、咨询这类“文本密集型高薪白领”——它们的单位工时贵、流程化高、最适合 Agent 替代，是 22.7 万亿里“含金量”最高的一段。

三、22.7 万亿按企业职能拆

换一个切面——这笔钱按“被 AI 接管的工作职能”分布 (这也是当前 Agent 实际部署最密集的视角)：

企业职能	当前 Agent 落地强度	对标劳动盘
客服与客户运营	第一大职能 (2025 约占 Agent 部署 24%)	全球呼叫中心与客服坐席薪酬盘，落地最快、ROI 最直观
软件研发	S-1 明确点名“战略性最重要的 AI 用例”	全球约 4,720 万开发者；SpaceX 为此收购 Cursor (约 600 亿美元) 喂 Grok 训练——高质量结构化数据加快速反馈
销售与市场营销	McKinsey 四大高价值职能之一	内容生成、线索评分、外联、个性化、市场分析
财务会计、HR、法务合规	流程化最高、替代弹性大	对账与结账与报表、招聘与薪酬与排班、合同与监管与审计——财会已是全球 BPO 中最大外包职能 (占 21.4%)
供应链运营与通用知识工作	长尾撑量	横切所有行业的计划、采购、排程、行政、知识管理——全球超 10 亿知识工作者的剩余工时

判读：客服是当下落地第一、ROI 最直观的入口；软件研发被招股书钦点为"最重要用例"（这也解释了 SpaceX 为何斥资约 600 亿美元买 Cursor 喂 Grok）；而财务、HR、法务这类高度流程化、规则密集的后台职能，是 Agent 替代弹性最大的一块。

四、2B 碾压 2C：为何企业级是消费级的十七倍

在马斯克自己的口径里，企业级 AI（22.7 万亿）是消费订阅加数字广告（合计 1.36 万亿）的约 17 倍。底层经济学很清晰：

	消费 AI (2C)	企业 AI (2B)
卖的是什么	注意力时间	替代劳动力的产出
定价对标	抢眼球，混合 ARPU 天花板约每年 2 美元、要靠广告才勉强打平	吃企业人力预算，企业线 ARPU 高出消费线 10 至 30 倍
留存	薄付费意愿（OpenAI 被迫上广告即明证）	企业留存率可达约 88%

这正是 Agent 经济学的核心——**价值不在"抢眼球"，而在"按结果与用量替人干活"**。这也解释了"中美认知差"：中国互联网巨头多为 2C 模式，投资者习惯用消费场景（用户数乘以 ARPU）估市场；而 SpaceX 把价值锚定在 2B 企业级的 22.7 万亿，对标的是劳动力替代——这是用消费框架算不出来的量级。**投资者需要的不是更乐观，而是换一把尺子：从"用户时间"切到"劳动预算"。**

五、谁来捕获这 22.7 万亿

把受益方按"离劳动替代的卡位"分层（机构中性，标注真受益与泛搭车）：

层级	标的	弹性	卡位
超大规模云与基础模型	微软 MSFT、谷歌 GOOGL、亚马逊 AMZN、英伟达 NVDA	中（确定性高）	企业 AI 落地的"卖铲子"最确定一档：Azure 加 Copilot、Gemini 加 Vertex、AWS、上游算力
Agent 平台与企业软件（真受益核心）	Palantir PLTR、ServiceNow NOW、Snowflake SNOW、Salesforce CRM、CrowdStrike CRWD	高	已完成"按用量与结果计价"迁移、把 AI 嵌入既有工作流替代决策性白领——PLTR 的 AIP、NOW 的治理编排、SNOW 用量制免疫"AI 减席位"
AI 基建硬卡点	GE Vernova GEV、Vertiv VRT、博通 AVGO	高	对应 2.4 万亿基础设施层——电力（GEV 售罄至 2028）、液冷（VRT 渗透不足 10%）、定制硅（AVGO）
SpaceX 生态自身	SpaceX SPCX、特斯拉 TSLA	高（想象空间大）	Grok 加 Starlink 分发加轨道算力的数据闭环；Tesla 约 7.1 亿英里 FSD 数据喂 Grok 大）
垂直行业 AI（弹性最大、可投性最低）	多为一级市场私司	—	Hippocratic（医疗）、Harvey（法律）、Abridge（病历）、Databricks——公开市场只能经平台（PLTR）或基建间接暴露
被替代方与对照盘	埃森哲 ACN、AST SpaceMobile ASTS	—	咨询与 BPO 龙头既是"被替代的白领劳动"对象、也帮助企业落地 Agent；ASTS 是星链移动直连的对手盘

判读：22.7 万亿叙事里真正"可投且卡位硬"的，是已完成用量与结果计价迁移的 Agent 平台（PLTR、NOW、SNOW、CRM、CRWD）与 AI 基建硬卡点（GEV、VRT、AVGO）；垂直行业 AI 弹性最大但赢家多为私司，公开市场吃不到；SpaceX 自身则是"想象空间最大、但估值约七成押在最未经证实的 AI 一档"的高赔率高风险标的。

六、审慎边界与结论

先把边界划清：22.7 万亿是发行人自报的 TAM 口径（且明确剔除中俄市场），不是已兑现收入。三段构成极度不对称——AI 占 93%、而 SpaceX 当前唯一真正产生现金流的是连接分部（Starlink）；AI 这一档当前年亏约 64 亿美元，对标真实的企业 AI 市场 2025 年仅约 300 亿美元。把它当"愿景驱动 TAM 锚"可以，当"实证收入空间"则远不成立。多家拆解直指这份招股书是"披着电子表格的愿景文件"，这个评价不无道理。

但 TAM 口径的激进，不改变方向的正确。剥开 SpaceX 自身能否拿下份额的问题，这份招股书最有价值的信号是它把一个常被低估的事实摆上了台面：企业级 AI 的真正盘子，是全球白领与服务业的劳动力薪酬，而不是企业软件的许可费——这是一个数十万亿美元级、而非数千亿美元级的市场。

给投资者的三条落地结论：

1. **换尺子**：评估企业 AI 的市场潜力，要从“用户数乘 ARPU”的 2C 框架，切到“可自动化的劳动预算”的 2B 框架——这是中美认知差的核心，也是 22.7 万亿这个数唯一自洽的来源。
2. **沿劳动替代找卡位**：真受益的是已把收费从“按席位”切到“按用量与结果”、直接吃劳动预算的 Agent 平台，而非贴 AI 标签的传统席位软件。
3. **卖铲子优先于淘金**：在终局未明、TAM 高度愿景化的阶段，确定性最高的是 2.4 万亿基础设施层的硬卡点（算力、电力、液冷）——它们不依赖“哪家 AI 应用最终胜出”，只要这场劳动替代继续发生，钱就先流到这里。

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。

SpaceX TAM 数据来自其 2026-05 递交的 SEC S-1（管理层自报口径、非第三方机构测算，已据风险段如实标注）；行业量级锚来自 ILO、Gartner、McKinsey 等公开口径；按行业与职能的细分为本研究依据公开数据锚定的量级示意，非招股书官方分项。© Emergence Capital