

# OpenAI融资案例分析

何冠宏, 江能

贵州财经大学应用经济学院, 贵州 贵阳

收稿日期: 2026年2月12日; 录用日期: 2026年2月24日; 发布日期: 2026年3月11日

## 摘要

第四次工业革命浪潮下, 传统融资模式已难以契合高新技术企业的发展需求。作为高新技术行业中的领军企业, OpenAI凭借其颠覆性的创新融资模式持续刷新多项融资记录并跃居行业榜首。本文通过将OpenAI的融资历程划分为不同阶段, 剖析其各阶段差异化融资模式的选择逻辑与创新特征, 提炼总结出相关实践经验, 旨在为我国高新技术企业破解融资瓶颈、优化融资模式提供有益参考。

## 关键词

OpenAI, 高新技术企业, 融资, 案例分析

# A Case Study on the Financing of OpenAI

Guanhong He, Neng Jiang

School of Applied Economics, Guizhou University of Finance and Economics, Guiyang Guizhou

Received: February 12, 2026; accepted: February 24, 2026; published: March 11, 2026

## Abstract

Against the backdrop of the fourth industrial revolution, traditional financing models can no longer meet the development needs of high-tech enterprises. As a leading enterprise in the high-tech industry, OpenAI has continuously set new financing records and risen to the top of the industry by virtue of disruptive innovations in its financing model. This paper divides OpenAI's financing journey into distinct stages, analyzes the selection logic and innovative characteristics of its differentiated financing models at each stage, and summarizes the relevant practical experience, aiming to provide valuable references for Chinese high-tech enterprises to break through financing bottlenecks and optimize their financing models.

## Keywords

OpenAI, High-Tech Enterprises, Financing, Case Study

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

历史经验表明, 每一次工业革命, 都孕育出了新型的融资模式。当前处于第四次工业革命浪潮中, 人工智能、量子计算等高新技术已成为大国战略博弈核心领域, 备受全球主要经济体重视。这类技术不仅决定未来产业变革的方向与进程, 更是重塑国际产业分工格局、衡量国家综合实力与核心竞争力的关键变量。传统融资模式如今已难以匹配高新技术企业的巨额资金需求与长期发展。因此, 探索新型融资模式具有重要现实意义。

科技创新是引领社会发展的第一动力。对于企业而言, 资金是促进其科技创新活动的重要支撑, 更是企业运行的血脉[1]。对技术迭代快、研发周期长、资金消耗大的高新技术企业而言, 创新的融资模式更是突破发展瓶颈的核心关键。OpenAI 作为人工智能领域的标杆企业, 成立十年来不断刷新着科技企业融资纪录, 并登顶全球估值最高的初创公司。其创新的融资模式体现了科技、金融与生态的深度融合, 既为企业自身注入充足资金与算力支持, 推动估值向万亿美元级进阶, 也为人工智能及各类高新技术企业提供了极具价值的实践样本。分析其融资案例对我国落实“十五五”规划、破解高新技术企业融资瓶颈具有关键借鉴价值。其创新融资模式可为我国企业优化融资结构、强化创新驱动提供实践参考, 进而助力提升国家创新体系整体效能、培育新质生产力, 为经济高质量发展与中国式现代化建设注入持久动力。

## 2. 案例介绍

### 2.1. 公司概况

OpenAI 是一家总部位于美国旧金山的科技企业, 专注于通用人工智能(AGI)研究与部署。该公司由山姆·奥特曼、埃隆·马斯克等硅谷科技领袖于 2015 年 12 月以非营利组织身份联合创立, 其使命是确保通用人工智能造福全人类。OpenAI 采用独特的双组织架构: 由非营利性的 OpenAI 基金会和营利的 OpenAI 集团组成。基金会负责战略治理与伦理监督, 集团则以公益公司形式开展商业化运营, 两者协同推进使命落地。作为全球人工智能领域标杆, OpenAI 始终处于技术前沿, 聚焦深度学习技术与多模态模型创新, 构建了覆盖语言处理、图像生成、音频处理、代码辅助等多维度的产品体系, 主要包括: GPT 系列大语言模型、先进的推理人工智能系统 O 系列、视频生成模型 Sora、图像生成模型 DALL-E 等。

### 2.2. 经营现状

2025 年 9 月, 据《The Information》披露的 OpenAI 财务报告显示, 其 2025 年上半年营收较 2024 年全年增长了约 16%, 达 43 亿美元, 月营收稳定在 10 亿美元以上, 全年 130 亿美元营收目标有望达成。彰显了产品与服务的全球吸引力和商业价值, 成功将前沿科技转化为商业回报。尽管营收飞速增长, 但 OpenAI 也面临巨大成本压力。报告显示, 2025 年上半年现金消耗 25 亿美元, 经营亏损 78 亿美元, 净亏损 135 亿美元, 是去年同期的 4 倍多。巨大的成本支出主要集中在三大领域: 研发投入 67 亿美元, 是最大支出项和构建核心竞争力的关键; 人才薪酬上半年员工股票薪酬支出 25 亿美元, 较 2024 年同期近乎翻倍, 高额股权激励成为绑定核心人才的重要手段; 销售营销支出 20 亿美元, 约为 2024 年全年的两倍, 通过大规模营销提升品牌知名度, 培养用户使用习惯。

营收快速增长与亏损持续扩大的矛盾, 是当前高新技术企业的典型现状。若巨额亏损出现在传统上

市公司，其资本市场表现必受负面影响。但实际情况却大相径庭，2025年10月，OpenAI的估值从年初的2600亿美元跃升至约5000亿美元，软银、Thrive Capital等顶级风投机构纷纷追加投资。OpenAI的巨额亏损并非经营不善，而是源于主动的战略性投入，其通过引入战略投资、以股权换资源等方式，重塑了高新技术企业融资模式，将产业生态与自身发展紧密绑定，实现风险共担、收益共享。这种创新融资模式为资本市场提供了广阔想象空间，也是市场愿为年亏损可能达270亿美元的公司给出5000亿美元估值的重要原因。

### 3. 案例分析

为便于分析，本文以OpenAI自身组织架构与发展战略为依据，将其融资历程划分为四个阶段，具体见表1。

**Table 1.** Classification of OpenAI financing stages

**表 1.** OpenAI 融资阶段划分

时间	阶段
2015年~2018年	非营利起步期
2019年~2021年	有限营利转型期
2022年~2024年	成长爆发期
2025年~至今	结构重组期

#### 3.1. 非营利起步期(2015年~2018年)

全球人工智能行业在该阶段处于深度学习技术兴起的初期，基础研究虽取得逐步突破，但生成式人工智能尚未形成规模化商业价值，行业整体重心在于技术探索，而非盈利实现。人工智能研发由科技巨头主导，谷歌旗下DeepMind公司依托谷歌的持续资金支持，在游戏、医疗等领域快速取得技术突破，构建起坚实的技术壁垒。

在此背景下，由奥特曼、马斯克等科技界领军人物与顶尖人工智能研究员发起的非营利性研究机构OpenAI于2015年成立。创始人团队敏锐地洞察到人工智能技术爆发的潜力与潜在风险，期望通过非营利性模式规避商业利益对人工智能发展的干扰。然而，市场资本此时倾向投资有明确商业化路径的项目，对非营利性人工智能研究模式持审慎态度，导致其缺乏成熟的资金支持体系。此外，大模型训练成本呈指数级增长，单轮训练成本从百万美元升至千万美元，初创团队难以承受。且全球对非营利性人工智能研究政策支持不足，行业对开放共享的研发模式接受度有限，进一步加剧了OpenAI的融资难度。

**Table 2.** Financing records of OpenAI in the non-profit initial stage

**表 2.** OpenAI 非营利起步期融资记录

融资时间	融资金额	融资方式	投资方
2015年12月	10亿美元	公益捐赠	马斯克、奥特曼等人
2016年8月	12万美元	预种子轮融资	Y Combinator

2015年12月OpenAI创立时，创始团队成员共同承诺捐赠10亿美元作为初始资金，其中马斯克个人承诺1亿美元，该口头承诺资金是早期研发预期核心支撑，但实际到账仅1.305亿美元，远未达承诺额度。2018年，马斯克因与OpenAI发展方向分歧退出，资金缺口问题凸显。此阶段，OpenAI唯一公开披露的结构化融资是2016年8月获得Y Combinator提供的12万美元预种子轮融资，是OpenAI首个外部

机构融资记录, 该笔资金主要用于 OpenAI Gym 强化学习工具包等开源项目研发。本阶段 OpenAI 的融资记录具体见表 2。

企业初创期尚未形成稳定的收入来源、融资困难, 需借助天使投资与种子基金。此类资金既可满足早期研发试验的资金需求, 又能引入行业资源, 提升企业资源利用效率[2]。OpenAI 成立之初以非营利机构定位, 明确使命为确保 AI 技术造福全人类, 承诺开放专利与研究成果。若采用传统高新技术企业的股权融资模式, 以盈利为导向的商业资本会因股权占比介入企业决策, 迫使 OpenAI 向商业化、盈利化倾斜, 与其非营利属性和核心使命产生根本冲突。因此, OpenAI 通过创始团队公益捐赠的方式建立了初始资金池, 以维持运营和技术研发, 此举既规避了商业资本对技术发展的干扰, 保障研究独立性, 又部分缓解了资金缺口。创始团队马斯克、奥特曼等人的捐赠承诺, 本质是以个人信用背书, 口头承诺 10 亿美元捐赠规模, 旨在向行业 and 研究人员传递长期资金支持信号, 稳定初期研发团队, 吸引志同道合的耐心资本支持长期研究。Y Combinator 是美国领先的创业孵化器, OpenAI 接受投资并非单纯为获取资金, 其资金规模远低于研发成本, 核心目的是获取该顶级创业孵化机构的行业背书, 借助其资源对接业内研究人员、技术资源及潜在资金方, 提升公司行业知名度, 为后续解决资金缺口积累基础资源。

OpenAI 非营利起步期的融资模式, 是非营利使命与高成本研究需求碰撞下的创新实践。虽在资金规模与稳定性上存在局限, 却为无商业化路径的高新科技研究开辟了初期生存发展的融资路径, 为后续转型奠定了基础, 彰显了技术理想主义与现实资金需求的阶段性平衡。

### 3.2. 有限营利转型期(2019 年~2021 年)

全球人工智能行业在该阶段实现了从基础研究到技术商业化萌芽的关键跨越。AI 在文本生成、智能对话等领域的实用价值日益凸显, 市场对 AI 技术落地应用需求激增, 行业竞争加剧。谷歌持续向子公司 DeepMind 注资, 推动其在医疗、自动驾驶等领域加速技术转化应用; Meta、亚马逊等科技巨头也将 AI 发展提升至核心战略地位, 加大研发创新与生态体系建设投入。受此影响, 全球 AI 领域融资规模回升, 资本投资逻辑由侧重长期研发转变为关注技术与商业化的协同效应。风险投资机构筛选项目与决策时, 不再仅考量短期盈利能力, 更注重技术壁垒构建与企业长期发展潜力挖掘。

彼时, OpenAI 处于从 GPT-2 向 GPT-3 迭代的关键节点, 单轮模型训练成本从百万级陡增至千万级, 算力与人才成本急剧攀升, 且需匹配谷歌、Meta 等巨头薪酬标准以留住顶尖研究员。经非营利起步期探索, OpenAI 认识到纯捐赠模式难以支撑大模型研发的巨额成本。截至 2018 年底, 其资金仅能维持 3 至 4 年运营, 加之核心创始人马斯克因业务利益冲突退出, 零散捐赠难以为继, 架构转型迫在眉睫。

**Table 3.** Financing records of OpenAI in the capped profit transition period

**表 3.** OpenAI 有限营利转型期融资记录

融资时间	融资金额	融资方式	投资方
2019 年 3 月	金额未披露	种子轮融资	Reid Hoffman Foundation、Khosla Ventures
2019 年 4 月	1000 万美元	天使轮融资	Matthew Brown
2019 年 7 月	10 亿美元	战略投资	微软
2021 年 1 月	金额未披露	Pre-A 轮融资	Andreessen Horowitz、老虎全球基金、Bedrock Capital
2021 年 7 月	20 亿美元	追加投资	微软

2019 年 3 月, OpenAI 获 Reid Hoffman Foundation 与 Khosla Ventures 种子轮投资, 金额未公开; 次月, 在 Matthew Brown 牵头下完成 1000 万美元天使轮融资, 两轮资金主要用于 OpenAI LP 架构搭建与

商业化团队组建，为后续大规模融资奠定基础。同年7月，微软成为其首个战略投资方，双方签订多年合作协议，微软提供现金与 Azure 云计算资源，合计价值 10 亿美元，专项用于 OpenAI 研发与模型训练。作为回报，OpenAI 需将服务迁移至微软 Azure 云平台，微软成为其独家云服务提供商，享有其技术独家使用权、服务商业化首选合作权，并从其收入中分成。2021 年 1 月，Andreessen Horowitz、Tiger Global Management、Bedrock Capital 等头部风投机构参与 OpenAI Pre-A 轮投资，金额未披露，新资金助力其加大研究投入、拓展商业化版图，推动了公司的整体发展进程。同年 7 月，微软追加 20 亿美元投资，资金主要用于 GPT-3 商业化落地与 GPT-4 早期研发。本阶段融资记录具体见表 3。

2019 年，OpenAI 创新性地采用非营利母公司与有限营利子公司的混合架构，成立营利性有限合伙企业 OpenAI LP，设定投资者首轮融资回报上限为投资额的 100 倍，开创了有限回报、战略绑定的融资新模式。非营利母公司坚守 AI 安全、普惠全人类的核心使命，主导底层研发方向；营利子公司专业化开展融资与商业化运作，既坚守机构初心，又获合法市场化身份。对于高新技术企业而言，风险投资非常重要[3]，在资源依赖理论视角下，OpenAI 通过明确收益规则吸纳外部金融与产业资源，同时以条款约束弱化资本干预，保障企业研发的自主性，破解了资源依赖理论的悖论；从不完全契约理论视角来看，利润上限条款划定资本收益边界，既匹配风投高风险收益预期、打通了股权融资渠道，又抑制了资本事后机会主义，结合混合架构分离研发决策权与资本收益权，弥补了契约治理漏洞。该条款还构建多元利益相关者治理体系，避免商业利益扭曲 AI 研发的长期使命与伦理导向，实现了资本收益与社会价值平衡。

与谷歌旗下 DeepMind 不同，OpenAI 缺乏母公司级别的持续资金供给，因此需要通过市场化融资与战略绑定获取抗衡科技巨头的资源基础。OpenAI 通过与产业巨头微软达成多年的深度战略绑定，借助微软产业资源缩小与谷歌、Meta 等科技巨头的竞争差距。数据资产与独角兽企业的成长性密切相关，对数据资产的使用能力越强则独角兽的成长性也相应更强[4]。微软战略投资采用现金与 Azure 云计算资源组合模式，精准满足大模型训练的算力刚需，将资金投入与底层研发基础设施绑定；同时通过独家云服务、技术使用、商业化分成等全链路约定，形成了远超传统业务合作的深度生态绑定。

传统融资模式仅解决企业资金流动性问题，而 OpenAI 此阶段的融资模式将融资引入、算力供给、模型研发、技术商用、生态绑定一体化整合，使融资直接服务于核心技术迭代与商业落地，提升资源利用效率。融资资金定向投入模型迭代与商业化项目，实现技术研究到商用转化的过渡，使研发投入有持续反哺的资金来源，摆脱对捐赠的单一依赖。从而推动公司估值快速提升，拓展了资本圈层，增强了行业认可度。

### 3.3. 成长爆发期(2022 年~2024 年)

2022 年末，ChatGPT 的成功发布标志着人工智能技术已步入规模化应用阶段，市场规模大幅扩张，企业端与消费端需求猛增，市场竞争愈发激烈。谷歌推出 Gemini 系列、Anthropic 发布 Claude 模型、百度上线文心一言、抖音发布豆包。一系列竞品相继问世，科技巨头与初创企业纷纷布局，形成基础模型研发与产业生态构建的双重竞争格局。AI 领域成为全球投资热点，资本参与度空前高涨，顶尖风投与产业资本加速入场。与此同时，全球 AI 治理框架逐步完善，欧盟《人工智能法案》、中国《科技伦理审查办法》等规范性文件出台，既明确合规底线，又通过监管沙盒等机制为技术创新提供支持。算力基础设施不断升级，英伟达 GPU 主导全球 AI 芯片市场，微软 Azure 等云服务平台提供规模化算力支持，降低大模型研发门槛，为技术迭代提供坚实基础。

ChatGPT 的成功使 OpenAI 跻身全球 AI 领军行列，但其内部发展与资金需求亦急剧增长。此阶段，OpenAI 技术迭代步入高强度爆发阶段，从 GPT-3.5 到 GPT-4，再到多模态模型 DALL-E、Sora 等，模型训练与运营成本呈爆炸式增长。其中，GPT-4 训练成本逾 1 亿美元，ChatGPT 单日运营成本达 70 万美

元，现有资金储备难以支撑后续研发工作。为此，OpenAI 加速推进商业化进程，推出 ChatGPT Plus 订阅服务、API 接口及企业定制化解决方案等多元化商业模式。然而，大规模商业化运作需投入大量资金搭建全球支付体系、优化产品体验、拓展企业客户等，且支撑 200 万企业客户与 2000 余万订阅用户的服务体系仍需持续投入。此外，OpenAI 为吸引顶尖人才需维持具有竞争力的薪酬与股权激励，推进自建数据中心战略以降低对云服务提供商的依赖，这些举措均需巨额资金支持。

2022 年 1 月，奥特曼于社交平台宣布，公司完成 2.5 亿美元 A 轮融资；2023 年 1 月，微软领投助力其完成 100 亿美元 B 轮融资，为当时人工智能领域最大单笔融资，资金主要用于 GPT-4 训练与 ChatGPT 服务器扩容。同年 4 月，老虎全球基金、红杉资本等风投机构以增持新股方式参与融资，总额超 3 亿美元，与微软 1 月投资同属一轮但独立推进。至此，OpenAI 该轮融资总额达 103 亿美元，估值升至 270 亿~290 亿美元。2024 年 10 月，OpenAI 在官网宣布完成 66 亿美元新一轮融资，估值跃至 1570 亿美元，创生成式人工智能领域近年融资规模之最，超越马斯克旗下 xAI 的 60 亿美元及主要竞争对手 Anthropic 的 40 亿美元融资记录。此轮融资由 Thrive Capital 领投，微软持续跟投，英伟达、软银首次参投，Khosla Ventures、Altimeter Capital 等亦为投资方。其中，Thrive Capital 注资 13 亿美元，享有特殊权益：若 OpenAI 达成预期收入目标，次年 Thrive Capital 可按 1570 亿美元估值追加 10 亿美元投资；软银与英伟达分别投资 5 亿美元和 1 亿美元；微软再度出资 7.5 亿美元，老虎全球基金出资 3.5 亿美元，Altimeter Capital 出资 2.5 亿美元。据 CNBC 报道，OpenAI 获 66 亿美元融资后，摩根大通等全球顶级银行为其提供 40 亿美元循环信贷额度，OpenAI 若有意可额外获取 20 亿美元无抵押贷款，有效期 3 年。2024 年 11 月，CNBC 援引知情人士消息称，OpenAI 获软银 15 亿美元新投资，软银以要约收购形式从 OpenAI 员工手中购得价值约 15 亿美元股票。交易完成后，软银持有 OpenAI 股份总价值达 20 亿美元，占公司总股本的 1.27%。本阶段融资记录如表 4 所示。

**Table 4.** Financing records of OpenAI in the growth and explosion period

**表 4.** OpenAI 成长爆发期融资记录

融资时间	融资金额	融资方式	投资方
2022 年 1 月	2.5 亿美元	A 轮融资	未披露
2023 年 1 月	100 亿美元	B 轮融资	微软
2023 年 4 月	3 亿美元	B+轮融资	老虎全球基金、红杉资本、a16z、Thrive、K2 Global
2024 年 10 月	66 亿美元	私募融资	Thrive Capital、微软、软银、老虎全球基金、英伟达、富达、Altimeter Capital、Khosla Ventures、MGX 等
2024 年 10 月	40 亿美元额度	循环信贷	摩根大通、花旗、高盛、三井住友、富国、瑞银和汇丰等全球顶级银行
2024 年 11 月	15 亿美元	员工要约收购	软银

此阶段，OpenAI 资金需求巨大，单轮股权融资等传统融资模式难以满足其持续性高强度投入，且市场竞争加剧，需多元化融资保障资金链安全。OpenAI 通过多轮次、多机构融资分散风险，降低对单一资本的依赖，提升了企业应对行业周期与市场波动的抗风险能力。传统融资通常聚焦单一资本类型，如纯股权或纯债务融资，而 OpenAI 采用混合股权、债务融资及员工股票收购的混合模式，且引入特殊权益条款，突破了传统融资的边界，优化了资本结构。

其中，Thrive Capital 的追加投资权将投资者利益与公司长期增长绑定，这样的动态权益设计有助于激励投资者持续支持；在融资中引入阿联酋 MGX 等跨境产业资本、富达等全球顶级资管机构、摩根大通等全球顶级银行，实现了资本布局的全球化。借助全球化资本的资源与渠道，为 OpenAI 的全球商业化

落地、海外算力布局、国际人才吸引提供了支撑；债权融资具有税盾优势，且具有财务杠杆作用，能够优化企业资本结构[5]。来自摩根大通、花旗等全球顶级银行的 40 亿美元循环信贷额度为 OpenAI 提供了低成本、高灵活性的资金池。此外，银行在向其他企业和机构发放贷款时，会遵守回避风险原则，更倾向于给规模更大、经营状况良好的大企业贷款[6]。OpenAI 获得来自全球各大顶级银行的 40 亿美元循环信贷以及 20 亿美元无抵押贷款权，实则是一种顶级机构背书。OpenAI 首席财务官称，此类信贷机制强化了公司资产负债表，为把握未来增长机遇提供灵活性，公司为获得顶尖银行和投资者的支持而感到自豪。

OpenAI 该阶段的融资模式实现了资金筹集、生态构建、人才激励、公司治理的多重目标。股权债务融资提供资金、战略投资提供技术协同、资本绑定构建产业生态。微软作为核心战略投资者，不仅提供资金，还通过 Azure 云服务降低 OpenAI 的算力成本；英伟达参与投资后，可优先保障其 GPU 供应；软银通过要约收购从员工手中购得股票，既增强了员工忠诚度与团队稳定性，又通过二级市场交易释放了员工持股的流动性，避免了传统股权融资中员工持股稀释的矛盾。这种模式不仅突破了传统融资的边界，还通过与战略投资者的深度绑定、特殊权益设计及信贷机制的灵活性，构建了适应 AI 行业特点的资金生态，为 OpenAI 在激烈的市场竞争中保持技术领先和商业化优势提供了关键支持。

### 3.4. 结构重组期(2025 年~至今)

2025 年，全球数字化转型进程加速，人工智能成为驱动经济增长的核心引擎。国际数据公司 IDC 预测，2025 年全球 AI 市场规模将超 1.2 万亿美元，年复合增长率达 28.7%。具身智能等硬科技领域备受资本青睐，华芯资本数据显示，2025 年前 7 个月具身智能行业融资超 300 亿元，远超 2024 年上半年水平，且当年融资额最高的 20 家 AI 创业公司中有 9 家聚焦该领域。二级市场同样表现活跃，《证券时报》9 月统计显示，A 股 110 只人形机器人概念股年内平均涨幅达 67.63%，18 只股票收盘价较去年末翻倍。政策方面，美国推出“创世纪计划”构建举国 AI 攻坚体系，欧盟调整《人工智能法案》延迟处罚并设立监管沙盒，中国则通过发布“人工智能 + 制造”等专项行动、划定合规底线、提供资金补贴及开放应用场景等举措推动技术落地，形成监管与政策并重的发展格局。此外，Chiplet 异构集成技术推动全球 AI 芯片市场规模突破千亿美元。然而，大模型训练对算力的指数级需求增长，算力供给成为技术发展的核心竞争壁垒与关键制约因素。

2025 年成为 OpenAI 发展的又一个重要里程碑。2025 年 10 月，据澎湃新闻报道，OpenAI 已完成规模约 66 亿美元的股份转让交易，以 5000 亿美元的估值成为全球估值最高的初创企业。其官网披露，该年度其经常性收入突破 200 亿美元，较 2024 年激增 233%，三年间营收规模增长 10 倍。数据显示，OpenAI 营收增长与算力扩张高度相关，呈现算力扩容与收入增长的正向反馈关系。目前，OpenAI 全球付费订阅用户达 3500 万，企业客户超 100 万家，企业版服务收入占比提升至 40%，年化规模达 80 亿美元。然而，高速增长背后，成本压力凸显。2025 年 OpenAI 现金消耗预计达 85 亿美元，占营收的 75%，主要用于算力基建与研发。汇丰银行预测，2026 年其现金消耗将攀升至 170 亿美元。若按当前趋势发展，至 2030 年，OpenAI 累计租赁成本将达 7920 亿美元，至 2033 年更将升至 1.4 万亿美元。即便 2030 年实现 1300 亿美元营收，仍需巨额资金弥补缺口。此外，GPT-5 发布后，后续模型训练、算力投入及全球运营的资金压力持续加剧，技术迭代与市场扩张需求迫使 OpenAI 加大投入。启动投资额达 5000 亿美元的星际之门数据中心项目，并联合甲骨文、软银布局全球算力网络，这些战略均需巨额资本支持。

2025 年 4 月 1 日，OpenAI 公开宣布完成 400 亿美元私募融资，CNBC 报道称这成为私募融资史上最大规模轮次之一。融资后，其估值达 3000 亿美元，位列全球私营公司估值第二，仅次于 SpaceX。本轮融资由软银集团领投 300 亿美元，占总融资额 75%，微软、Coatue Management、Altimeter Capital 及 Thrive

Capital 等参投。资金分两阶段注入：首期 100 亿美元当月到账，剩余 300 亿美元于 2025 年底前到账，条件是 OpenAI 完成向传统营利性公司转型，若未能在 12 月 31 日前重组为营利性实体，软银有权将总投资额缩减至 200 亿美元。同年 9 月，英伟达宣布与 OpenAI 达成战略合作，计划分阶段投资 1000 亿美元。投资采用算力进度绑定模式，资金随每 1 吉瓦算力集群的部署逐步注入，首期 100 亿美元对应首个千兆瓦级数据中心。资金用于构建总容量不低于 10 吉瓦的 AI 数据中心，需部署 400 万至 500 万颗英伟达新一代 GPU。作为回报，英伟达初始获得约 2% 股权，后续按实时估值调整。2025 年 12 月，迪士尼宣布以 10 亿美元入股 OpenAI，并签署为期三年的授权协议，允许 Sora 及 ChatGPT 用户基于米老鼠、漫威等超 200 个经典 IP 角色创作无演员肖像的 AI 短视频，部分精选内容将登陆 Disney + 平台。详细融资记录见表 5。

**Table 5.** Financing records of OpenAI in the structural restructuring period

**表 5.** OpenAI 结构重组期融资记录

融资时间	融资金额	融资方式	投资方
2025 年 4 月	400 亿美元	私募融资	软银、微软、Coatue Management、Altimeter Capital、Thrive Capital 等机构跟投
2025 年 9 月	1000 亿美元	逐步投资	英伟达
2025 年 12 月	10 亿美元	股权融资	迪士尼

非营利组织已经无法应对社会公众的多样化需求，转型是非营利组织无法避免的发展路径[7]。软银资金分阶段注入的模式，既保障了短期资金需求，又推动了企业架构转型。其设置的营利性转型强约束条款，凸显了投资者对 OpenAI 盈利性转型的迫切需求及其在巨额亏损压力下加速商业化的紧迫性，直接推动 OpenAI 打破原有混合架构的桎梏，完成了第二次组织架构变革。2025 年 10 月 28 日，OpenAI 宣布完成资本重组，其非营利实体更名为 OpenAI 基金会，原先的营利子公司 OpenAI LP 转型为 OpenAI Group PBC (公共利益公司)。本次重组最大的变动，是将投资者此前的投资统一转换为普通股权，并取消了早期设定的股东回报上限，使得公司能够自由地向其他投资者和合作伙伴筹集资金。奥特曼在直播中公开回应称，考虑到未来高达 1.4 万亿美金的算力投入承诺，公司极有可能启动 IPO。此次重组也为 OpenAI 扫清了障碍，打开了未来通往 IPO 的通道。

英伟达 1000 亿美元投资采用算力进度绑定模式，资金随算力集群部署逐步注入，避免资金闲置或过度稀释。通过获得 OpenAI 初始 2% 的股权且按实时估值调整，使得英伟达的投资收益与 OpenAI 的成长深度绑定；而 OpenAI 借助英伟达的硬件与资金实现算力扩容，推动营收与估值增长，反哺英伟达的投资收益。这种模式构建了产业资本与企业之间的良性资本闭环，实现了双方的利益共赢。迪士尼 10 亿美元入股与三年 IP 授权协议，使 OpenAI 除获得资金外，还拥有了全球最大 IP 版权库之一。迪士尼影视库高质量的影像数据是提升模型生成审美、逻辑的优质训练资源，合法授权也扫清了 AI 影像生成时代最大的版权障碍。迪士尼也通过此次合作进一步盘活 IP 资产，激发流媒体与内容创作活力，还可减少其在版权侵权方面的维护成本，双方为“AI+IP”的合作树立了标杆，打开了 AI 文创、数字内容生产的全新商业化场景。

该阶段 OpenAI 的融资模式的核心价值在于通过融资条款的强约束、投资模式的深度绑定、生态与资本的融合，实现了资金筹集、架构转型、生态构建、商业化升级的多重目标。

#### 4. 结论与启示

综合四个不同发展阶段的深入分析，OpenAI 的融资模式主要呈现出以下特点：第一，动态适配性强。

根据 AI 产业的现状以及公司不同阶段的发展方向、组织结构灵活调整融资模式, 确保融资模式与发展需求时刻保持同频共振; 第二, 产融融合, 生态共建。融资的核心不再是单纯获取资金, 而是资源共享、合作共赢。将资金投入与底层研发基础设施深度绑定, 同时绑定全产业链顶级合作伙伴, 使其从资金提供者变为生态共建者。以持续稳定的资金供给作为生态构建的“太阳”, 为技术研发、基础设施布局注入源源不断的能量, 形成资金投入、技术研发、商业收益正向循环的生态闭环; 第三, 创新驱动平衡。通过有限回报模式、进度绑定投资、附条件融资、动态权益设计等创新的融资工具与条款设计, 既有效吸引多元化资本入场, 又通过合理约束平衡资本的短期收益诉求与企业的长期发展、核心使命, 避免资本逐利性对技术研发方向的干扰, 兼顾了多方利益。

OpenAI 融资模式的特点, 可为我国其他高新技术企业, 尤其是处于相似发展阶段和面临相似融资挑战的企业, 提供有益的启示和借鉴, 助力企业设计灵活多元的融资方案。这对于落实“十五五”规划部署、提升我国全球科技竞争战略地位、加速实现经济高质量发展与中国式现代化目标具有深远意义。

## 参考文献

- [1] 易耀冬. 生命周期视角下高新技术企业融资渠道研究[J]. 会计师, 2024(4): 60-62.
- [2] 米凯丽. 高新技术企业成长周期与适配投融资模式探析[J]. 张江科技评论, 2024(8): 148-150.
- [3] Black, B.S. and Gilson, R.J. (1998) Venture Capital and the Structure of Capital Markets: Banks versus Stock Markets. *Journal of Financial Economics*, 47, 243-277. [https://doi.org/10.1016/s0304-405x\(97\)00045-7](https://doi.org/10.1016/s0304-405x(97)00045-7)
- [4] 王宁. 数据资产对独角兽企业成长性的影响研究[J]. 价格理论与实践, 2021(11): 123-128.
- [5] Asch, L. (2000) Credit Scoring: A Tool for More Efficient SME Lending. *SME Issues*, No. 54, 319-339.
- [6] 吴倩, 曹光四. 基于层次分析法的最佳融资方案[J]. 广西质量监督导报, 2020(1): 179-181.
- [7] 王向南. 中国非营利组织发展的制度设计研究[D]: [博士学位论文]. 长春: 东北师范大学, 2014.