

# 马斯克最大对手完成变身，史上最大IPO即将来临



估值5000亿美元的他们是全球估值最高的创业公司，是生成式AI行业的领头羊，也是马斯克眼中的最大竞争对手。如今成功完成转型，扫清了最大障碍，史上最大IPO即将来临。

OpenAI昨天正式宣布完成重组计划，这家曾经的非营利AI研究机构最终转型为一家以营利为导向的科技巨头。这一转型不仅改写了OpenAI自身的命运，更深刻影响着整个AI产业乃至全球基础设施建设的未来格局。

OpenAI首席执行官奥特曼直接回应了外界猜测。他坦率承认，在完成重组后，首次公开募股(IPO)是公司最可能的路径。虽然没有给出具体时间表，但市场普遍预期OpenAI可能在2027年实现上市，而且极有可能创下融资规模之最。

## 牵动AI生态产业

2015年创建的时候，OpenAI还是一家以“确保AGI造福全人类”为使命的非营利组织，十年后，他们已经成为开启生成式AI时代的行业巨头，成为引领万亿美元基建投资的商业帝国。

OpenAI的十年蜕变堪称硅谷最具戏剧性的商业传奇。而在这场转型背后，是两位联合创始人马斯克和奥特曼的权力争夺、反目成仇和激烈竞争。OpenAI的转型过程，遭遇了马斯克一系列持续诉讼与收购狙击，也见证了奥特曼的一连串天价交易，以及对AI基础设施产业链的全面重塑。

在奥特曼的诸多大手笔交易操作下，OpenAI已经先后与微软、甲骨文、英伟达、AMD、软银、博通等诸多科技巨头达成战略或投资协议，与这些行业巨头的利益高度绑定。因此，OpenAI的转型也牵动着整个AI生态产业的利益。

受OpenAI完成转型消息推动，英伟达和微软这两大AI产业巨头的股价继续飙升，先后创下了自己的市值新高，首次突破了5万亿美元和4万亿美元。他们不仅是OpenAI的AI生态合作伙伴，也是OpenAI的重要投资者。当然，英伟达今天还有一系列利好消息。

实际上，只要和OpenAI达成协议，AI巨头们的股价就能直线飙升。过去两个月，甲骨文、英伟达、AMD和博通的股价都在披露与OpenAI相关的交易后大幅上涨——在公告后的第一个交易日，这些公司市值合计增加了6300亿美元。

此次转型是奥特曼与监管部门、投资者以及竞争对手(主要是马斯克)长达一年多的博弈结果。虽然并没有完全实现最初的转型目标，但目前的结果已经达到奥特曼的基本目的：推动OpenAI上市融资。

## 基金会继续掌控

根据OpenAI董事会主席布雷特·泰勒(Bret Taylor)的声明，重组后的OpenAI采用了一个全新的双层结构，取代了2019年首次转型的

双层结构。

原先的非营利母公司OpenAI LP转型为OpenAI Group PBC(公共利益公司)，作为营利实体运营，但仍受非营利基金会监督。此前的最大投资者微软持股27%，按照目前估值计算，价值约1350亿美元。其他投资者和员工持有剩余47%股权。

原先的非营利母公司OpenAI Foundation(基金会)持有OpenAI Group PBC约26%的股权，价值约1300亿美元。虽然持股低于微软，但基金会保留对营利实体的控制权，可以任命营利子公司的董事会成员。随着公司估值增长，基金会持股比例还可进一步提升。

值得一提的是，联合创始人兼CEO奥特曼依旧不持有OpenAI的任何股权。这是因为当初OpenAI规定董事会成员不得持股，以避免个人利益干涉战略方向。尽管过去十年，OpenAI结构已经发生了巨大改变，但奥特曼依然没有改变这一规定。当然，这也是为了减少OpenAI转型的利益冲突争议。

这一公司结构设计巧妙地平衡了OpenAI的商业利益与公益使命。非营利基金会获得了1300亿美元的股权价值，成为全球资金最充裕的慈善组织之一，同时保留对公司战略方向的最终控制权。

这份协议的最大意义在于，它解除了2019年以来限制OpenAI融资能力的关键条款，使得公司能够自由地向其他投资者和合作伙伴筹集资金。这意味着为OpenAI打开了通往IPO的通道。

与此同时，这一公司结构也是奥特曼与加州及特拉华州监管部门长达一年半的协商与妥协结果。特拉华州与加州总检察长均发表声明，他们经过全面的调查与审查，认可这一重组计划。根据监管协议，OpenAI将继续留在加州，接受加州政府的安全性监管。

## 重塑与微软关系

作为OpenAI子公司的最大投资者，微软的持股和角色也是外界关注焦点。随着今年上半年OpenAI的新一轮融资，微软的持股将降至27%，依旧是最大的外部投资者，但还是没有董事会席位。OpenAI的控制权继续牢牢掌控在非营利性基金会的手中。

不过，微软并不是没有收获。作为重组的核心部分，OpenAI与微软达成了一项重要的新合作协议，主要包括几大部分：1. 计算资源采购：OpenAI承诺向微软Azure购买2500亿美元的云服务；2. 知识产权使用权，微软获得OpenAI模型和产品的知识产权使用权至2032年，包括实现AGI(通用人工智能)后的模型；3. 独占权解除：微软不再拥有作为OpenAI计算提供者的优先权；4. AGI认证机制：OpenAI声称达到AGI时，需由独立专家小组验证；5. 独立发展权：双方都可独立或与第三方合作开发AGI。

这一协议正式解决了OpenAI与微软此前的复杂关系：微软既是OpenAI的最大投资者和AI算力提供商，在产品中广泛使用OpenAI

的AI模型，但与此同时，微软又逐渐成为OpenAI的重要竞争对手。

过去一年多时间，双方的关系开始发生了变化。虽然微软继续参与了OpenAI今年上半年的300亿美元融资，但双方似乎都希望摆脱原先过于紧密的绑定关系，寻求新的合作伙伴。OpenAI先后与谷歌、甲骨文等云服务提供商达成协议，而微软也开始独立开发自己模型，同时在核心产品Office 365上使用Anthropic的Claude AI模型。

目前的交易结构和合作协议，既保证了微软作为最大投资者的利益，又延续了双方的合作关系，还解除了原先协议对双方的限制。自2019年以来，微软已经累计向OpenAI投资了超过150亿美元，按照目前的估值，回报已经接近九倍。

## 马斯克狙击失败

OpenAI完成转型，也是马斯克最不愿意看到的结果。2015年，马斯克与奥特曼等人共同创立OpenAI时，他们怀揣着崇高的理想——开发造福全人类的人工智能，将OpenAI设置为一家非营利基金会，通过亿万富翁和企业巨头的捐款来保持其竞争力。

马斯克是OpenAI的联合创始人兼董事长，是基金会的形象代言人，不仅承诺捐款10亿美元，还用个人的影响力，为OpenAI挖来了诸多重要技术人才，包括前首席科学家舒茨凯维(Ilya Sutskever)。但仅仅三年之后，马斯克就以“特斯拉要做AI，存在利益冲突”为由，退出了OpenAI董事会。他的捐款承诺就此结束，总计捐款1亿美元。

后来外界才逐渐获知马斯克退出的真相：因为对OpenAI的产品研发进展不满意，控制欲极强的马斯克希望亲自担任CEO职位，但这却遭到OpenAI董事会的反对，因为当时马斯克正忙着Model 3的量产工作，同时还要兼顾SpaceX以及其他创业公司的事务，根本做不到专注于OpenAI。而奥特曼则选择淡出创业孵化器YC的工作，全身心专注于领导OpenAI。

2019年，OpenAI进行第一次转型之后，马斯克就一直在批评OpenAI背叛了非营利机构的初心，与微软这样的行业巨头高度绑定，成为科技垄断的“帮凶”。过去一年多时间，马斯克更是通过诉讼和收购等多重手段，直接出手狙击OpenAI的转型进程。

短短一年半时间，马斯克先后对OpenAI起诉六次，包括：起诉OpenAI和奥特曼背离创办初心，起诉OpenAI和微软涉嫌垄断，起诉OpenAI和苹果打压市场竞争，起诉OpenAI非法挖角员工窃取xAI商业机密。

为了阻止OpenAI转型，马斯克今年年初甚至还试图拉拢Meta

CEO扎克伯格(两人关系素来不和)，一道斥资974亿美元收购OpenAI的全部资产。考虑到当时OpenAI的估值早已超过了2000亿美元，这一收购被奥特曼斥为虚假收购(Sham Bid)，旨在破坏OpenAI的融资计划。

与此同时，OpenAI反诉马斯克，指控其进行“非法骚扰活动”，包括：通过其2亿多粉丝的X平台进行恶意攻击；提出虚假收购要约扰乱公司运营；滥用公司记录索取权。奥特曼也在X平台上与马斯克针锋相对，大打舆论口水战。“马斯克无法容忍看到他曾经抛弃并宣称注定失败的企业取得如此成功。”

今年3月，美国法院驳回马斯克阻止OpenAI转型为营利实体的初步禁令申请。OpenAI公开的文件显示，马斯克早在2017年就计划推动OpenAI转型为营利性机构，甚至还创建了一个营利实体。马斯克抨击OpenAI背叛初心的营利性转型，正是他当初设定的方向。

实际上，马斯克如此执着要阻止OpenAI转型，也是为自己的xAI争取追赶时间。2022年底ChatGPT开启生成式AI时代之后，马斯克一边持续批评OpenAI，一边迅速着手组建自己的AI企业。2023年3月，马斯克注册成立了xAI，并在当年7月正式创建，进入生成式AI领域。

得益于马斯克的非凡财力与影响力，xAI成立不到半年时间就推出了自己的AI大模型Grok；最新的Grok-4已经迅速逼近甚至部分赶超了GPT-5，只是在市场份额方面还有着明显差距。现在xAI已经成为OpenAI的主要竞争对手，也获得了英伟达的投资。

## 没有退路的豪赌

如果说OpenAI的公司结构重组是一场政治和法律的马拉松，那么奥特曼在2025年掀起的一系列商业交易，则是一场没有退路的基建豪赌。据估算，OpenAI在2025年签署的各类协议总价值已超过1.5万亿美元，这一数字令人瞠目结舌，远远超过了一家创业公司的承受能力。

OpenAI的交易版图涵盖了AI产业链的各个关键环节。首先是总价值5000亿美元的星际之门(Stargate)项目，与甲骨文和软银合作在美国建设10吉瓦AI数据中心设施，被称为AI基建领域的“曼哈顿计划”。

此外，OpenAI还与甲骨文单独签署了未来五年价值3000亿美元的云计算协议，确保获得所需的计算资源，每年要支付600亿美元费用。以及，根据最新协议，OpenAI承诺向微软Azure购买2500亿美元的云服务。

在芯片领域，OpenAI与英伟达达成合作投资协议，黄仁勋承诺向

OpenAI投资最高1000亿美元，交由后者采购英伟达GPU。奥特曼随后又迅速与AMD达成协议，承诺采用6吉瓦的AMD处理器，而AMD则承诺在达到销售与股价指标之后，向OpenAI发行认股权证，至多让出10%的股权。

此外，OpenAI还与博通达成数百亿美元的定制芯片协议，联合开发和部署10吉瓦的定制AI加速器，试图在产业链源头开始掌控。此外，公司还与三星、SK海力士签署了内存芯片协议，与台积电进行潜在合作讨论。

这些交易的结构极其创新，但也引发了不小争议。OpenAI采用了“循环融资”模式：AMD授予OpenAI股权使其成为AMD股东，英伟达投资OpenAI成为其股东，本质上是供应商通过股权方式为OpenAI的采购提供融资，而这是当初网络股泡沫时期的一大标志。

此外，许多协议还缺乏明确的财务细节，具体的支付时间表模糊不清，交易之间的相互依赖关系复杂，供应商、投资者和客户身份重叠。更为重要的是，即便OpenAI营收急剧增长，也无法承担天价采购费用，单是甲骨文的合同就每年高达600亿美元。

但奥特曼对此毫不在意，他坚信这是实现规模化所必需的策略。在接受媒体采访时，奥特曼解释了这种激进策略的逻辑。他表示：“我们认为未来的模型和即将推出的产品能力将大幅提升，需求也将暴增。因此我们决定现在就进行非常激进的基础设施投资。”他进一步强调：“我从未如此坚信我们面前的研发路线图，以及这些未来模型将带来的经济价值。”

关键数据对比显示了这种激进策略的规模：OpenAI2025年上半年收入约45亿美元，但基建投资已承诺超过1.5万亿美元，每周扩张目标是新增1吉瓦算力，成本约200亿美元每吉瓦。

根据The Information的报道和分析师估算，OpenAI面临严峻的财务挑战。从成本结构来看，公司每赚1美元要花费约2.25美元，2025年预计亏损至少140亿美元。此外，OpenAI预计到2029年将消耗1150亿美元，留下了巨大的资金缺口。

奥特曼的万亿级豪赌建立在一个简单但深刻的信念之上：AI的潜力远超我们现有的想象，为了实现这一潜力，必须在基础设施上进行史无前例的投资。这是一场没有退路的赌博——要么推动AI对人类社会进行彻底重组，要么可能引发整个行业的系统性危机。

奥特曼坦承：“OpenAI无法独自完成如此规模的投资。要实现这个规模的赌注，我们需要整个行业，或者说行业的很大一部分来支持。”而这些只能通过OpenAI的IPO来实现，转型成功则是上市的第一步。