

导读

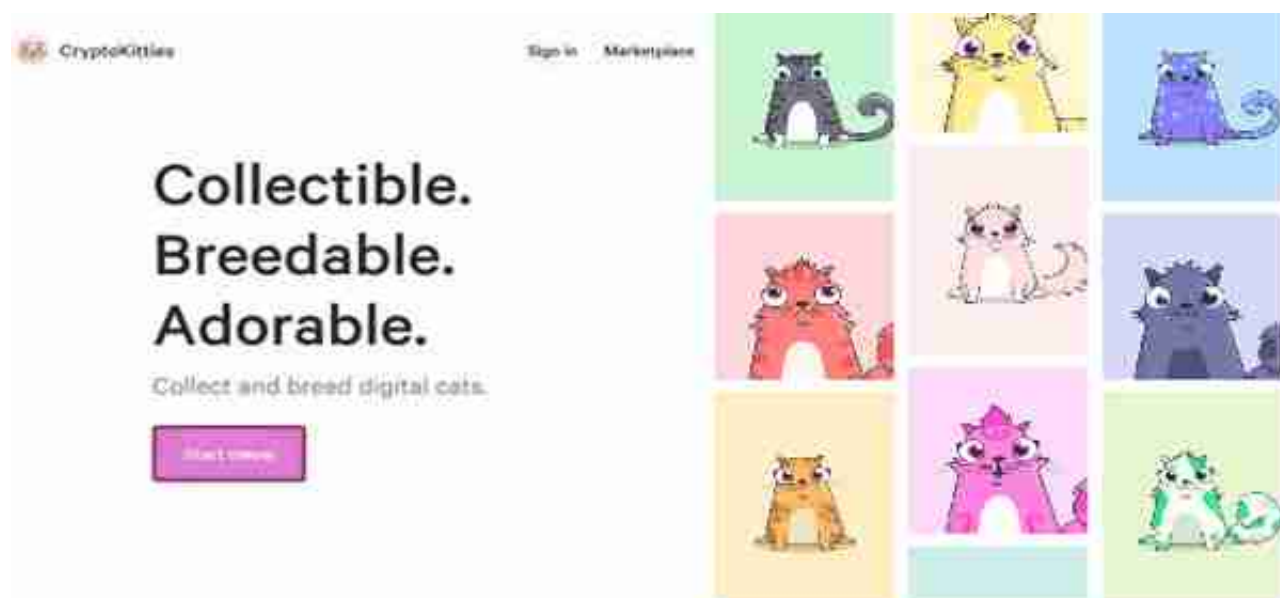
2021年，在元宇宙概念愈加火热的背景下，非同质化代币（Non-Fungible Token，简称NFT）快速发展，多次创下“天价”的交易额和如火箭般飞速增长的交易量引人瞩目。NFT是在区块链上发行的唯一性数字令牌，与一般同质化虚拟货币不同的是，每一个NFT都是不可替代、不可分割、不可复制的。正由于其独特属性，NFT被应用到数字藏品、艺术品、游戏、体育等多个领域，在元宇宙与现实世界之间搭建了一座桥梁，进一步实现了虚拟物品的资产化。

在众多新兴的NFT市场中，OpenSea是首家也是目前全球最大的NFT交易平台。自2017年成立以来，OpenSea已发展成为该领域无可争议的领导者，被称为“NFT界的eBay”。平台上交易资产的广度、便捷的发行流程和强大的筛选功能，使OpenSea在该领域占据约90%的市场份额。OpenSea从成立之初就受到资本的青睐，仅2021年就获得了a16z、Coinbase在内的多家头部基金的三轮投资。

虽然NFT发展火爆、OpenSea势头正劲，但OpenSea也正面临着监管的不确定性、网络攻击、“老鼠仓”、多类平台竞争等诸多挑战，未来发展仍需经历时间和市场的检验。

【中国金融案例中心 文：齐稚平 编辑：谢彬彬】

Part 1 公司概况



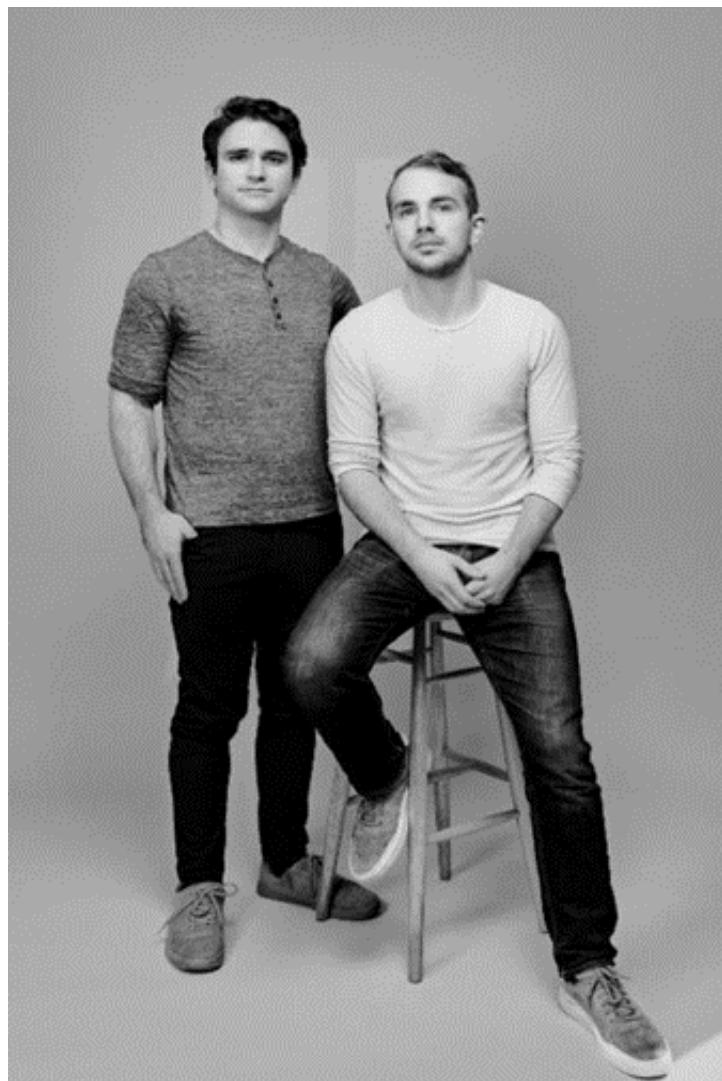
图：2017年诞生的首个NFT项目CryptoKitties

(来源 : Google.com)

这款游戏一经推出交易量几乎直线上升，甚至一度造成以太坊区块链网络拥堵的问题。正是出于对CryptoKitties投资级数字收藏品浪潮的着迷，OpenSea的两位创始人Devin Finzer和Alex Atallah迅速进入该领域，并于2017年12月推出了OpenSea测试版，在以太坊区块链上第一个NFT开放市场就此诞生。发展至今，OpenSea平台拥有200多万种数字收藏品，8000多万种NFT产品，用户数量超过了60万。

虽然，OpenSea时常爆出宕机和卡顿的现象，但仍然有越来越多的用户涌入NFT领域，现代艺术家村上隆、烟花艺术家蔡国强、拳王泰森、阿根廷球星梅西、VISA、可口可乐、啤酒品牌百威等都宣布将参与NFT相关业务。同时，Axie Infinity等“play to earn” NFT游戏以及Bored Ape Yacht Club、Pudgy Penguins等me me文化NFT的传播也在推动着行业的发展。从价值上看，一些无厘头甚至完全空白的图片，也能被人以4以太币的价格成交，这相当于8.5万人民币。在明星效应和财富效应的影响下，投资者在一级市场不惜代价疯狂抢购，在二级市场进行抛售。

狂热的市场让NFT龙头平台汇集了全球的流动性。自2017年12月推出以来，OpenSea已处理了价值超过227亿美元的交易，位于各NFT交易平台之首。2021年，其交易量就超过了Etsy（一家复古和创意品电商平台）的收入，与eBay的收入相当。尽管如此，OpenSea和整个NFT领域的发展似乎才刚刚开始。2018-2020年是OpenSea和整个NFT行业的蛰伏阶段，2021年进入真正爆发式增长，且快速增长的势头有望在2022年及未来延续。



图：OpenSea创始人Devin Finzer和 Alex Atallah

(来源：Forbes.com)

OpenSea联合创始人兼首席执行官Devin Finzer，出生于1990年，其母亲是一名医生，父亲是一名软件工程师。Finzer在旧金山湾区长大，毕业于布朗大学，在2013年获得计算机科学和数学理学学士学位。大学期间，他曾在维基百科媒体基金会、谷歌云、Flipboard实习；毕业后他加入了当时硅谷最热的瀑布流图片展示平台Pinterest，担任软件工程师。从Pinterest离开后，Devin Finzer开始创业之旅，OpenSea则是Devin Finzer的第三次创业。第一次是在大学三年级时，他与他人合作创建了一个面向社会的大学课程注册搜索引擎CourseKick；第二次是与他人共同创办了一款理财应用程序Claimdog，后被Credit Karma所收购。

另一名创始人兼首席技术官Alex Atallah同样是一名90后，出生于美国科罗拉多州，毕业于斯坦福大学。在校期间，Alex和Devin一样选择加入硅谷的大公司实习；

随后又在多家技术驱动的公司担任技术负责人。根据其LinkedIn个人资料显示，在斯坦福大学读书期间他曾在Palantir工作，毕业后曾在硅谷初创公司Zugata和Whatsgoodly工作。

出于对区块链技术的兴趣，2017年Devin Finzer与Alex Atallah一同开发了一款“提供代币以获得WIFI共享访问权限”的软件WifiCoin，两人以此向著名的美国科技创业加速器Y Combinator提出了融资申请并被接受。但受2017年火爆的CryptoKitties的启发，两人转向NFT市场，于2017年12月创立了OpenSea。

创立之初，OpenSea仅是一个5人的创业公司，在上线32个月后（即2020年8月），平台也只有不到3,000名活跃用户，每月交易额不到100万美元，公司月收入不足2万美元。据报道，一些创业顾问曾敦促他们专注于某一类NFT的开发领域，比如艺术、游戏或音乐。但他们仍然选择建立一个与类别无关的平台，因为他们谦逊地认为自己没有足够的先见之明来预测哪些NFT类型会流行起来。而随着2021年NFT交易市场的火爆，OpenSea获得了巨大流量和关注。据《福布斯》在2022年1月估计，Finzer和Atallah在OpenSea中各持有18.5%的股份，所持股份的价值约为22亿美元，使他们成为了第一批NFT领域亿万富翁。

1.3 融资概况

两位创始人的第一桶金来源于Y Combinator的资助。在获得Y Combinator青睐之前，Devin Finzer原本计划以使用区块链技术的共享WiFi宽带项目申请Y Combinator的孵化。在进入Y Combinator之后，受到CryptoKitty影响二人转而建立了OpenSea。

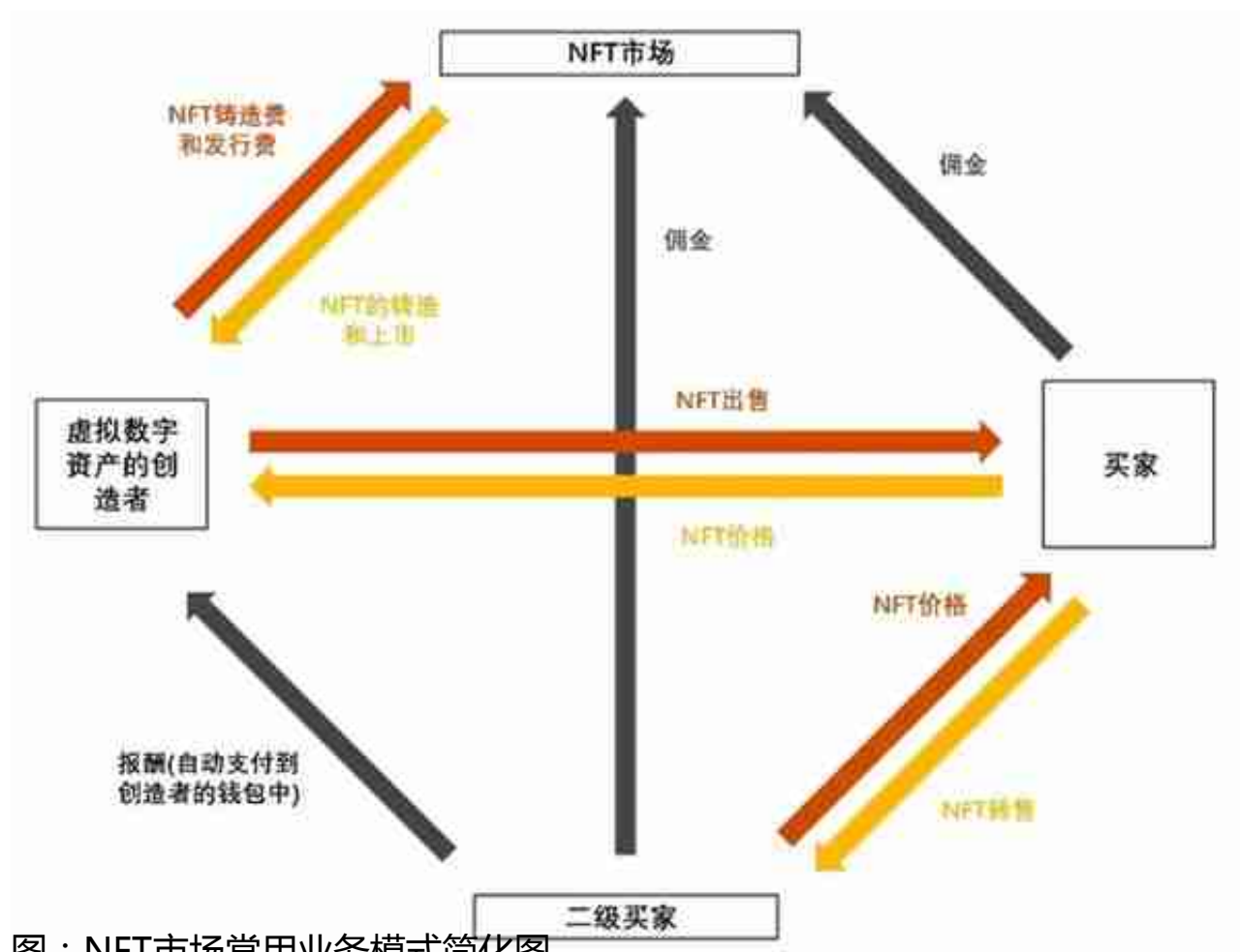
Y Combinator在对项目进行孵化时，都采取“投资12万美元换取7%股权”的形式。在创立之初，OpenSea便获得了Y Combinator 12万美元的融资，彼时估值约180万美元。在Y Combinator的影响力和号召力的帮助下，OpenSea天使轮融资获得了210万美元，投资者包括 Foundation Capital、The Chernin Group、Founders Fund、Coinbase Ventures、Blockchain Capital、Blockstack、The Stable Fund、1confirmation 八家机构。完成天使轮融资的 OpenSea 在发展上并没有一飞冲天，而是依旧默默等待风口的到来。

2021年3月，在全球货币宽松的背景下，在元宇宙的故事熏陶中，在Z时代玩家进入主流的时代里，OpenSea的用户数开始呈现爆发式增长，从1.5万涨至4.87万，涨幅高达224%。同时，成交量也开始放大，单月成交量首次突破1亿美元，达到了1.47亿美元。

看着陡然拉高的数据，素有“硅谷坏男孩”之称的Andreessen Horowitz开始参与到OpenSea融资中来，正如他们8次深度参与Coinbase融资一样，只不过这一次，Andreessen Horowitz更加果断和大方。3月，Andreessen Horowitz领投了OpenSea 2300万美元A轮融资。7月，Andreessen Horowitz又继续领投OpenSea B轮融资，金额高达1亿美元。经过B轮融资，OpenSea 估值也达到了 15 亿美元。

OpenSea已是硅谷最受关注的区块链初创企业之一，2022年1月，它又筹集了3亿美元的新风险投资，由投资公司Paradigm和Coatue Management领投，新一轮融资使这家初创公司的估值在成立仅四年后就达到了惊人的133亿美元。而Y Combinator最初投入12万美元所换取的7%的股份，四年后的估值已超8.8亿美元，带来了超7388倍的回报。

表：OpenSea融资概况



图：NFT市场常用业务模式简化图

（资料来源：普华永道，《非同质化代币（NFT）发展报告》）

目前，OpenSea平台拥有200多万种数字收藏品，8000多万种NFT产品，包括艺术、收藏品、域名、音乐、摄影、运动、游戏交易卡牌等多种类别。资产的包容性使OpenSea汇集了广泛的创作者，也为平台用户提供了各种类别可供“立即交易”的资产。OpenSea已成为许多早期NFT的首选发布市场，是全球最大的NFT交易平台，NFT生态系统里最重要的组成部分。



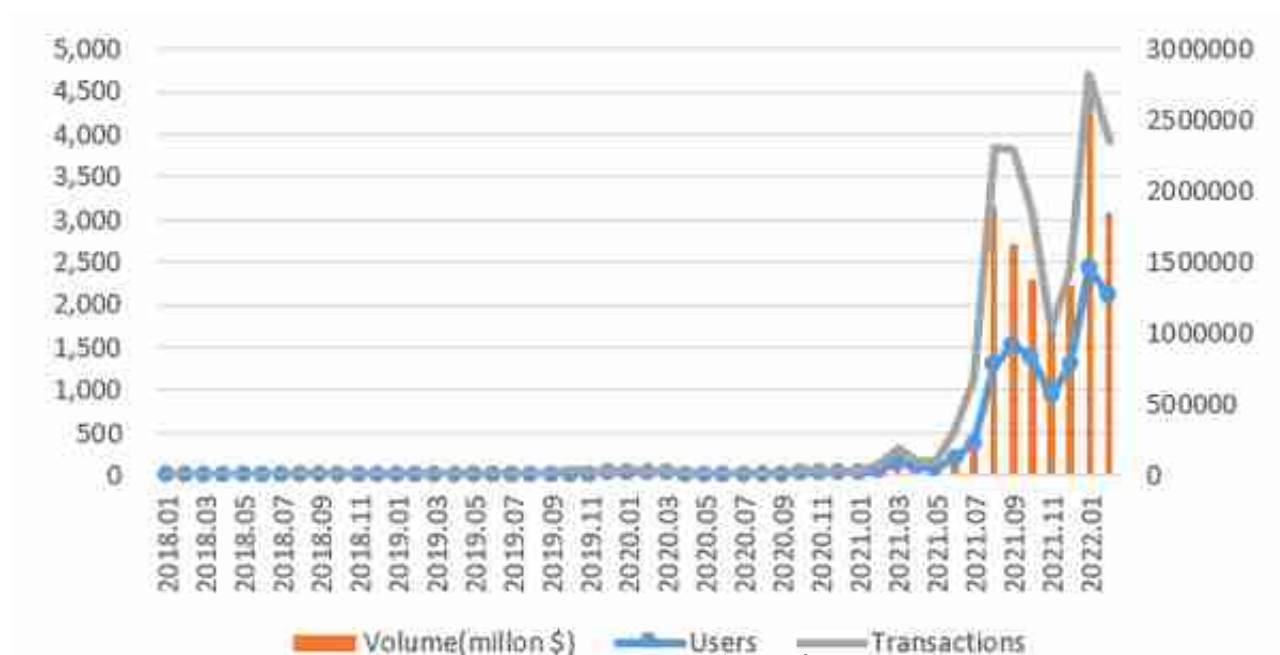
图：OpenSea平台发行NFT页面

(资料来源：OpenSea官网)

2.2.1 对于NFT买家

对于普通买家而言，OpenSea具有活跃的二级交易市场和便捷交易的功能设置。尤其是其筛选功能，可以使用户较快地找到具有“最稀有”（理论上最有价值的）属性的NFT。在同一个NFT系列中，各种形式和细节对单个产品价值的影响很大；而一个系列至关重要的特征可能与另一个系列无关。OpenSea在捕捉、编辑和允许用户搜索这些信息方面表现出色。例如，无聊猿（Bored Apes）系列中，有46只无聊猿拥有纯金毛皮，而且溢价很高；有31只无聊猿在黄色背景下穿着夏威夷花衬衫。这样的筛选功能大大提高了普通买家在不同NFT系列中寻找投资目标的效率。而因为每个NFT项目（如Meebits、Lost Poets）都需要按自身属性自定义其搜索过滤器，这都必须由OpenSea在逐个项目的基础上手动添加。这为OpenSea创造了一个其他平台难以复制的巨大的用户体验护城河。

另外，当一个新的NFT被创建并记录在以太坊上时，该网站就会自动生成一个显示它的网页——这是一个很好的功能，因为NFT成为了一种身份象征，人们可以分享他们的OpenSea页面，并将他们的Twitter头像改为其拥有的NFT。



图：2018年1月-2022年2月OpenSea平台交易情况

(数据来源：dappradar.com)

除了在一般NFT交易中向交易买方收取2.5%的交易手续费之外，OpenSea的营业收入还包括在游戏道具发行中向游戏项目方收取的佣金以及在艺术品收藏拍卖中向买卖双方收取的佣金。与其他NFT平台相比，目前OpenSea收取的佣金比率相对较低。

值得一提的是，OpenSea一直秉承“小而美”的公司架构，在2020年大部分的时间里，团队成员仅只有7人；即使到了交易量激增的2021年，团队成员也不过37人。目前，团队人数为70人，却管理着市场92.5%的交易量。

表：OpenSea营业收入构成

类型	平台	特点	参与方式	首次交易手续费	二次交易手续费	创作者版 税	有无 Gas 费	是否支持信用卡
中心化交易所	OpenSea	最大的 NFT 交易平台	无限制	2.5%	2.5%	创作者自行设定	创作者承担	否
	Nifty Gateway	独家联名	邀请制/申请制	5%	5%+0.3 美元	创作者自行设定	无	是
	Foundation	社区主导的策展模式	邀请制/申请制	15%	10%	10%	创作者承担	是
	MakersPlace	限量版 NFT	邀请制/申请制	15%	5%	10%	创作者承担	是
	Zora	限量版代币化产品在线市场	邀请制/申请制	无	无	创作者自行设定	创作者承担	否
去中心化交易所	Rarible	社区驱动型去中心化市场	申请制	3%	无	创作者自行设定	创作者承担	否
	SuperRare	由社区管理的画廊网络	审核制	15%	3%	10%	创作者承担	是

(资料来源：根据公开资料作者整理)

3.2 面临挑战

(1) 交易量激增导致的服务器崩溃问题

OpenSea平台交易增长十分迅速，月活跃用户数从4000人到20万人，半年50倍的增长速度让OpenSea多次陷入危机。据统计，2021年OpenSea因NFT交易而引发的崩溃，大大小小次数超11次，还有无数次交易拥堵情况（甚至出现过在一段时间内所有 NFT 均无法挂单的事故）。事实上，由于市场太过火热，用户对OpenSea出现宕机、卡顿的不满情绪已开始蔓延，社群、媒体上经常能看到让OpenSea升级服务器的建议。

(2) 相关内部人士的“老鼠仓”事件

OpenSea员工曾利用职务之便，进行了“老鼠仓”操作：利用多个小号账号买入NFT，然后在头版头条对其大肆渲染使其价值飙升，随后再将其转入主账号完成交易。2021年9月，Devin Finzer 勒令OpenSea产品主管辞职。因为有Twitter用户发现，在一些NFT出现在OpenSea的主页前，一个与该高管有关的加密钱包正在购买这些NFT，也就是说，内部人士在OpenSea上线相关产品前就获得了这些NFT。“老鼠仓”事件曝光后引起了用户的强烈抵触，OpenSea不得不采取紧急措施，即禁

止OpenSea员工在公司宣传收藏家或艺术家的时候购买他们的NFT，禁止OpenSea员工通过内幕信息在任何场所买卖NFT，以此平息舆论。

(3) 针对加密资产的网络欺诈事件

互联网时代网络欺诈事件愈加频繁发生，而针对加密资产的网络欺诈则更具有隐蔽性。OpenSea的开放市场策略加剧了仿冒的风险，诈骗者可以复制他人艺术作品的图像并将其作为NFT在OpenSea上出售。OpenSea首席执行官Devin Finzer表示，OpenSea正在研究一种自动识别仿造品的方法，并且专门聘请了负责调查可疑产品的版主。自上线以来，OpenSea发生过多起用户投诉NFT被盗的情况，围绕OpenSea引发了短暂的争议。OpenSea一般的解决方案是冻结被盗资产，禁止这些NFT在其网站上交易。但对用户造成的损失难以追回。

在2022年初OpenSea智能合约升级期间，平台发生了较严重的钓鱼邮件攻击。2022年2月，Devin Finzer在一条推文表示：“截至目前，有32个用户受到了攻击者的入侵，他们的一些NFT被盗。”并暗示这可能是由一个欺诈网站造成的。“我们正在积极调查与OpenSea相关的智能合约漏洞传闻，这似乎源于OpenSea网站之外的钓鱼攻击。”一些骗子通过在OpenSea官方Discord服务器上冒充客服代理人员，诱骗NFT持有者分享其个人信息，在掌握受害者的加密钱包详情后赚取数百万美元。为了打击假冒客服人员的信息窃取和NFT欺诈行为，2022年2月，OpenSea宣布与一家运营“令牌门控”（token gates）的通信平台Metalink达成一项新的合作关系，希望携手减少这些网络欺诈所带来的危害。

(4) 财富效应下NFT资产泡沫

与上述互联网时代的常见风险相比，NFT这项新型资产自身的风险更值得深思。NFT领域可以说是如今加密圈子内最热闹的地方，从各路明星带货到各大品牌将NFT列为品牌宣发的新战场，越来越多人开始了解到NFT蓬勃的生命力，并开始收藏自己的第一个NFT。频繁爆出的财富效应和致富神话成为了NFT最大的广告牌，吸引了无数逐利者。但财富效应带来的水涨船高必然带来资产泡沫化。以NFT鼻祖CryptoKitty项目为例，2017年，CryptoKitty的中位数价格飙升至每只25美元以上，但随着热度逐渐消散，更多NFT竞品出现，目前每小猫咪的中位数价格已跌至2.71美元。

另外，对于部分OpenSea平台投资者而言，保持交易热度除了为了获得NFT升值的利润以外，还有一个动机就是在该平台发行代币（token）时能站在代币空投的致富风口。目前在中心化平台向去中心化平台转变的过程中，平台初始会员或大额订单持有者均成为代币空投用户，看到了财富入口。因此，他们期待着OpenSea发行自己的原生代币，并认为如果OpenSea发行代币，一定会给用户发放空投，所以有

人不惜花费人力财力，用数百个账号与OpenSea——进行交互，希望能在发空投时大赚一笔。然而，OpenSea是否会走向非中心化治理这条道路，具有很大不确定性。以此为目的的频繁交易具有更强烈的赌性。如果OpenSea无法实现空投，想必这部分以利益为驱动的核心用户将大量离去，从而影响平台估值。

(5) 监管政策的不确定性

2021年NFT逐渐风靡全球的同时，也引起了各国监管机构的注意，各大监管机构对NFT这种资产类别的快速普及表示出了担忧。美国证券交易委员会（SEC）对一些加密资产项目采取了强硬的态度，数字资产行业与美国商品期货交易委员会（CFTC）在有关监管监督方面也产生了激烈的争论。其中一个关键性的法律问题为——包括NFT在内的数字资产是否属于证券？假如NFT属于证券，那么它将受到与股票一样的规则约束。在这方面，瑞波币（XRP）的运营公司Ripple Labs就曾被指控出售XRP代币违反了美国证券法。

最近，美国证券交易委员会再次表现出了对NFT创建者以及该市场是否违反监管规定的担忧。据彭博社3月3日报道称，美国证券交易委员会已开始着手调查NFT是否“像传统证券一样被用来进行融资”，而且还对某些NFT是否属于证券并需要受到监管等问题展开分析。在过去的几个月中，美国证券交易委员会已向某些NFT创建者和加密资产交易平台发出传票，要求提供更多信息，其中一个调查重点是碎片化NFT，即将某个NFT拆分成许多独立单元出售。

Part 4 未来发展

虽然目前OpenSea未公布IPO上市的计划，但其已为IPO上市作出了准备。2021年12月，OpenSea聘请了美国头部网约车平台Lyft前首席财务官（CFO）Brian Roberts担任公司首席财务官。2014年，在Roberts担任Lyft的首位CFO后，他带领这家公司完成了数十亿美元的首次公开募股（IPO）。在加入Lyft之前，他曾在微软和沃尔玛担任过重要的执行职务。

Roberts暗示OpenSea将很快推进IPO，由于其快速增长和盈利能力，IPO将受到市场的积极欢迎。除了Roberts有明确提及上市计划外，其创始人兼CEO Devin Finzer此前也曾委婉地表示，公司虽然当前并不缺钱，但是OpenSea筹集到的更多资金可以用来收购公司、建立合作伙伴关系并建立合资企业，进一步将NFT的使用扩展到新行业。2022年1月，OpenSea宣布利用近期融资获得的部分资金收购加密货币钱包创业公司Dharma Labs，从而OpenSea将拥有自己的以太坊钱包可支持用户关联自己的银行账户，以购买和交换虚拟货币，并与DeFi生态内的其他元素互动。

。

尽管IPO是任何一个独角兽企业的资本运作之选，但对于NFT社区用户来说，“OpenSea要IPO”却是个禁忌。在他们眼中，这个依靠服务链上NFT交易而发展起来的平台，能走到全球之最离不开用户的大量贡献。用户们一直期待它能朝着“去中心化自治组织”（DAO）的方向发展，以发行治理代币的方式，让贡献手续费的用户享有它的发展红利。因此，OpenSea的用户们一直期待该平台能发行自己的加密代币，进入加密资产市场序列，而非股市。

治理权的去中心化是近年来加密资产领域较为普遍的发展方向。自新冠疫情蔓延全球后，越来越多企业与公司开始采取更为松散的去中心化自治组织（DAO）。一直以来该模式被认为是可以替代传统公司制的新型组织架构，也引来了众多顶级投资机构的关注。但该模式也面临诸多管理难题。

目前，OpenSea尚未明确表示不会发行代币。一些分析人士预测，OpenSea可能会炮制一种混合模式，将传统的IPO与某种类型的社区代币相结合。但目前还没有公司在IPO之后作出去中心化的转变，这两种组织架构仍存在难以调和的矛盾。未来，OpenSea必然要在资本市场与社区治理之间寻求平衡之路。