

全球領先的 UI 設計平臺 Figma(FIG.US)於上周四正式登陸紐約證券交易所，開盤即以 85 美元/股的價格強勢啟動，較 33 美元的發行價暴漲 157.58%。隨著交易的進行，其市值一度攀升至 600 億美元以上，最終以 115 美元/股收盤，單日漲幅達 250%，創下年內科技企業 IPO 的最佳表現。此次 IPO 是 2024 年以來美國軟體行業規模最大的上市交易，超額認購逾 40 倍，約 60%的投資者未獲配售，這一現象充分反映出市場對 AI 科技股的高漲熱情。截至 8 月 2 日，Figma(FIG.US)股價報 122 美元，上周累計漲幅（較發行價）達 270%，成為資本市場的焦點。Figma(FIG.US)公司產品有何亮點，後市如何看？

Figma 上市後股價飆升，其公司產品有何亮點？後市如何看？

Figma(FIG.US)作為全球領先的 UI 設計 AI 平臺股，其首次 IPO 定價為 33 美元，顯著超過市場此前預期的 30-32 美元區間，並且公司在本周早些時候已主動上調發行價區間，最終獲得超 40 倍超額認購，募資總額達 12 億美元，反映出市場對該公司強勁的認購熱情。自 2025 年 7 月 31 日上市以來，Figma(FIG.US)的股價表現引發市場廣泛關注：根據公開信息其上市首日開盤漲 157%至 85 美元，盤中一度觸發熔斷機制，最大漲幅達 277%至 124.63 美元，最終收盤價為 115.5 美元，較發行價 33 美元累計上漲 250%。隨後一天其股價持續攀升，截至 8 月 2 日 Figma(FIG.US)股價累計漲幅達 270%，遠超其 IPO 階段的預期。

圖一：Figma(FIG.US)上市後股價表現情況



資料來源：Wind



➤ 公司產品競爭力如何？會是下一個 CRCL 嗎？

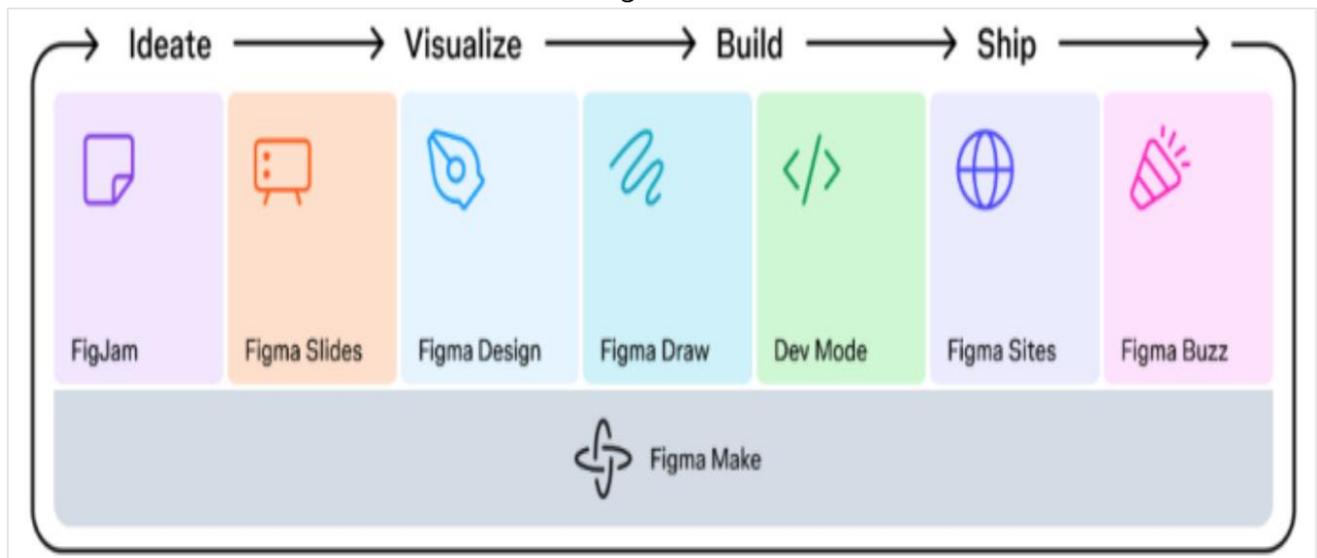
Figma(FIG.US)是全球領先的雲端設計協作平臺，專注於為團隊提供從創意構思到產品落地的全流程解決方案。其核心業務圍繞訂閱制 SaaS 服務展開，覆蓋個人設計師、中小型團隊及企業級客戶，提供從基礎設計工具到複雜設計系統管理的多層次服務。截至 Figma(FIG.US)的招股書顯示，截至 2025 年第一季度，其月活躍用戶達 1300 萬，擁有約 45 萬名客戶，其中 95% 的《財富》500 強企業依賴其平臺進行產品設計。

*業務與產品：從設計工具到協作生態

Figma(FIG.US)的產品矩陣以雲端即時協作為核心，構建了從創意構思到產品落地的完整工具鏈。其核心產品包括 4 類：

- 第一是設計工具鏈：主打產品 Figma(FIG.US)支持向量繪圖、原型設計和版本管理，2025 年推出的 Draw Mode 進一步集成動態筆觸和文本路徑功能，直接對標 Adobe(ADBE.US) Illustrator，Figma Slides 則允許在設計檔中無縫製作演示文稿，與設計系統深度整合；
- 第二是協作與白板：FigJam 作為團隊協作白板，支持頭腦風暴和流程圖繪製，新增的 AI 自動建議功能可生成會議範本並總結討論內容。Figma(FIG.US) Sites 則提供無代碼網站生成器，支持回應式佈局和 SEO 優化，同時集成 CMS 功能實現動態內容管理；
- 第三是 AI 驅動工具：Make 基於 Anthropic Claude 3.7 模型，通過自然語言生成 UI 原型，跳過線框設計階段。Buzz 專注於品牌行銷素材生成，支持快速創建社交媒體內容和廣告；
- 第四是開發集成：Dev Mode 允許設計師與開發者在同一平臺完成設計到代碼的轉換，支持直接生成特定於平臺的即用型代碼，並與 VS Code、Cursor 等工具集成，實現設計上下文的無縫傳遞。

圖一：Figma(FIG.US)產品矩陣



資料來源：公司官網



在技術架構上，Figma(FIG.US)的技術架構以高效渲染、數據一致性和企業級安全為核心，支撐其全球協作能力：首先在其實時協作技術上採用 WebGL 實現瀏覽器端高效渲染，支持 200 人同時線上協作無卡頓；通過類似 CRDT 的中心化方案解決數據一致性問題，將操作原子化為對象屬性的修改，確保多人同時編輯時的最終一致性。例如，Fractional Indexing 技術通過小數索引值動態調整節點順序，避免複雜的衝突處理邏輯；其次在可擴展的資料庫架構上通過水準分片技術應對四年近 100 倍的數據增長，日均處理 240 萬份設計稿；與 AWS 簽訂 5.45 億美元雲服務協議，確保高可用性和彈性擴展能力；Figma(FIG.US)的產品安全合規體系獲得 GDPR/SOC2 Type 2 認證，硬體密鑰支持和審計日誌強化企業級安全，其採用服務端權威驗證機制，處理屬性衝突時以最後提交值為準，並通過臨時緩存避免介面閃爍現象。在渲染與性能優化上，WebGL 技術實現接近桌面端的流暢體驗，2023 年推出的 WebGPU 版進一步提升複雜設計場景的渲染效率，幀丟失率從 12%降至 3%。

圖二：Figma(FIG.US)訂閱制商業模式

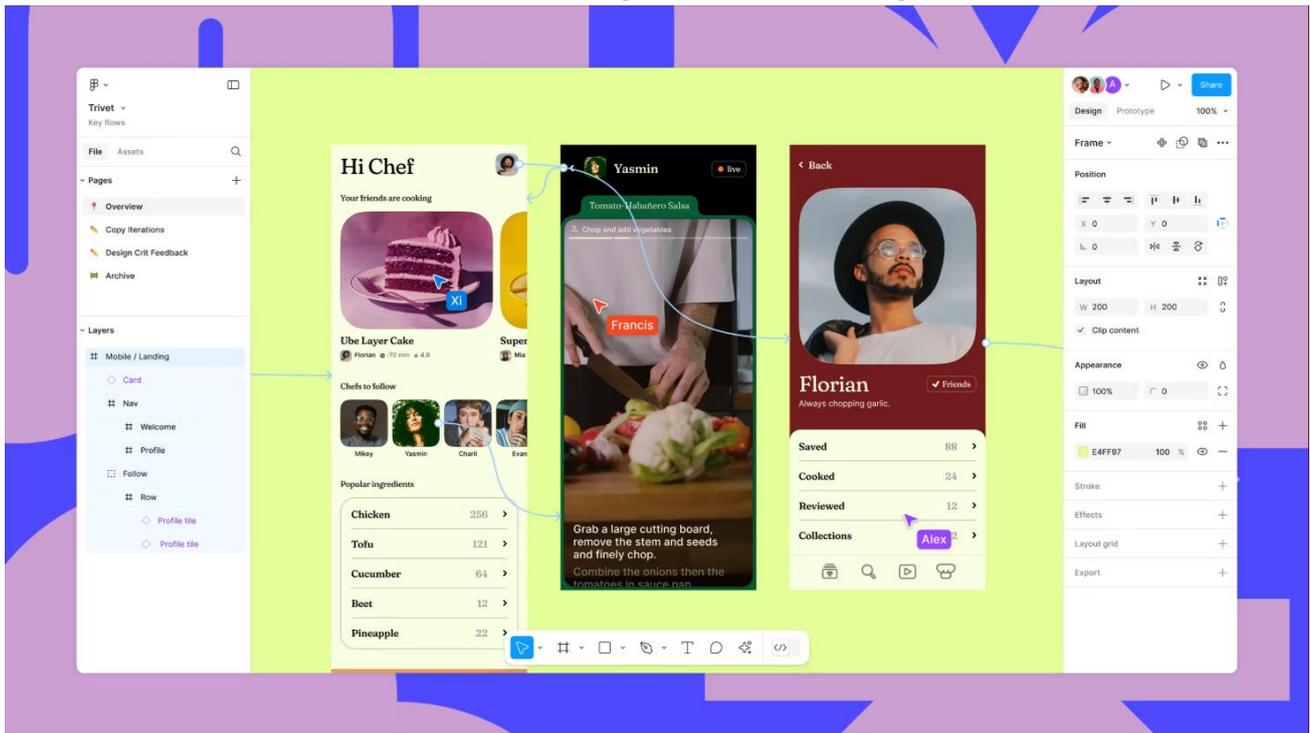
Starter	Professional	Organization	Enterprise
Free	Monthly Annual	Billed annually	Billed annually
Collab seat	\$3/mo	Collab seat	\$5/mo
Dev seat	\$12/mo	Dev seat	\$35/mo
Full seat	\$16/mo	Full seat	\$90/mo
Select plan	Select plan	Select plan	Contact sales
Choose Starter if you:	Choose Professional if you:	Choose Organization if you:	Choose Enterprise if you:
<ul style="list-style-type: none"> Are working on personal projects Need basic design, presentation, and brainstorming tools Want to try Figma products 	<ul style="list-style-type: none"> Are a professional or part of a small team Need unlimited files and projects for a single team Want advanced prototyping tools and easier dev handoff 	<ul style="list-style-type: none"> Are a business that designs products across your organization Need unlimited teams and basic security Want to centralize assets, libraries, and workflows across departments 	<ul style="list-style-type: none"> Are a business designing for multiple products or brands Need enterprise-level security Want scalable design systems and simpler admin management
<p>Key features:</p> <ul style="list-style-type: none"> Unlimited drafts UI kits and templates Basic design file inspection Limited AI credits 	<p>Key features:</p> <ul style="list-style-type: none"> Unlimited files and projects Team-wide design libraries Advanced Dev Mode inspection and MCP Server 3000 credits/mo for Full seat 	<p>Key features:</p> <ul style="list-style-type: none"> Unlimited teams Shared libraries and fonts Centralized admin tools 3500 credits/mo for Full seat 	<p>Key features:</p> <ul style="list-style-type: none"> Custom team workspaces Design system theming and APIs SCIM seat management 4250 credits/mo for Full seat

資料來源：公司官網

整體來說，認為 Figma(FIG.US)的核心競爭力體現在多維度的協同優勢：其雲端協作模式憑藉 WebGL 技術構建的瀏覽器原生工具，支持 200 人同時線上編輯，通過分佈式資料庫和負載均衡技術解決了傳統本地工具的檔傳輸與版本衝突痛點，實現“設計界 Google Docs”般的即時協作體驗；其次其 AI 驅動的效率革命貫穿設計全流程，從智能佈局建議到自動生成可編輯原型，再到 2025 年推出的 Figma(FIG.US) Make、Draw 等四款 AI 產品，將“AI 設計平臺”定位深度融入戰略，顯著提升創作效率；目前其生態系統的網路效應通過超 200 款插件覆蓋多場景需求，結合與 Slack、Jira 的無縫集成，以及海量社區範本形成“工具-內容-用戶”的正向迴圈；同時，企業級安全與合規能力滿足 GDPR、SOC2 等國際標準，硬體密鑰登錄、許可權分級等功能適配金融、醫療等行業需求，這四重優勢共同構築了 Figma(FIG.US)在設計協作領域的護城河。



圖三：Figma(FIG.US) AI Design



資料來源：公司官網

*業績表現：增長勢頭強勁，基本面表現出色

從 Figma(FIG.US)公司的財務表現來看，這家公司的業績增長勢頭強勁，近兩年呈現顯著增長態勢：2024 年 Figma(FIG.US)憑藉 7.49 億美元營收（同比增長 48%）和 Non-GAAP 經營利潤率 17% 的表現，成功證明其從“工具商”向“創意操作系統”轉型的戰略價值。

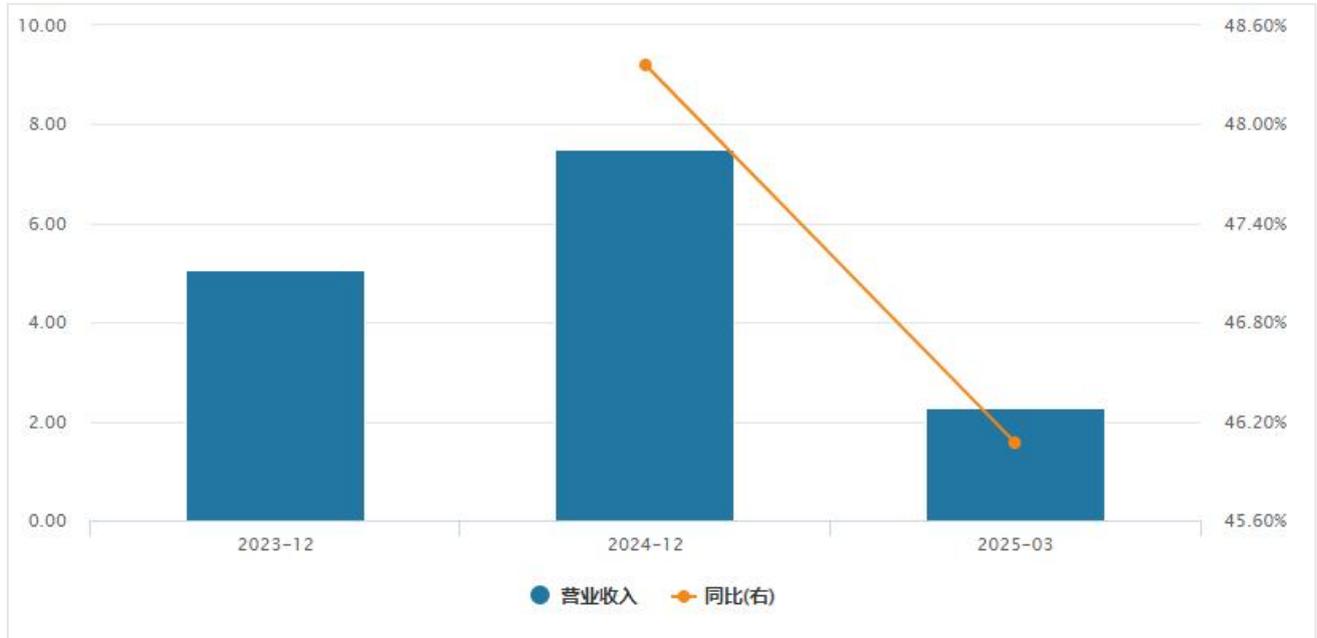
在財務結構上，Figma(FIG.US)的財務結構呈現典型的 SaaS 高毛利特性：毛利率穩定在 90% 高位，接近雲端工具的規模效應理論上限，這驗證了其產品高度標準化、強大定價能力與技術架構領先性。另外，其帳面現金超 15 億美元，無長期債務，足以支撐未來 2-3 年 AI 研發和市場擴張。更為關鍵的是，Figma(FIG.US) 132% 的淨收入留存率 (NDR) 凸顯了其在 SaaS 領域的強粘性——這一指標直接反映老客戶的持續投入意願。NDR 超出 100% 的閾值意味著客戶不僅未減少支出，反而通過訂閱升級、功能擴展等方式主動加碼，這恰恰印證了 Figma(FIG.US) 產品在組織內部的滲透深度與價值兌現能力。當企業客戶願意在單一平臺持續投入時，本質上是在驗證其工具鏈整合效率與團隊協作效能的提升，而這種“越用越深”的正向迴圈，正是 SaaS 企業構建長期護城河的核心邏輯。然而，公司全年淨虧損 7.32 億美元（主因 5.09 億美元股權激勵費用）揭示短期壓力。歐洲反壟斷審查導致 Adobe(ADBE.US) 收購終止後，Figma(FIG.US) 需獨立承擔全球化合規成本，2024 年法務支出同比激增 120%。

2025 年第一季度 Figma(FIG.US) 業績繼續高速增長，其以 2.28 億美元營收（同比+ 46%）和 4490 萬美元淨利潤（同比+ 232%），標誌著 Figma(FIG.US) 進入“增長+盈利”雙輪驅動新階段，認為這



一成績背後顯示出公司盈利品質顯著優化：公司連續兩季度實現盈利（2024Q4 淨利潤為 1350 萬美元），Non-GAAP 經營利潤率提升至 18%，研發費用率從 2024 年的 100% 落地至 30%，標誌 AI 工具鏈（如 Make、Buzz）的商業化已進入回報期。現金流方面，自由現金流達 9458 萬美元（同比增長 127%），主要受益於企業客戶預付費模式的深化，遞延收入同比增長 50% 至 3.81 億美元。

圖四：Figma(FIG.US)營收及增長率



資料來源：公司官網

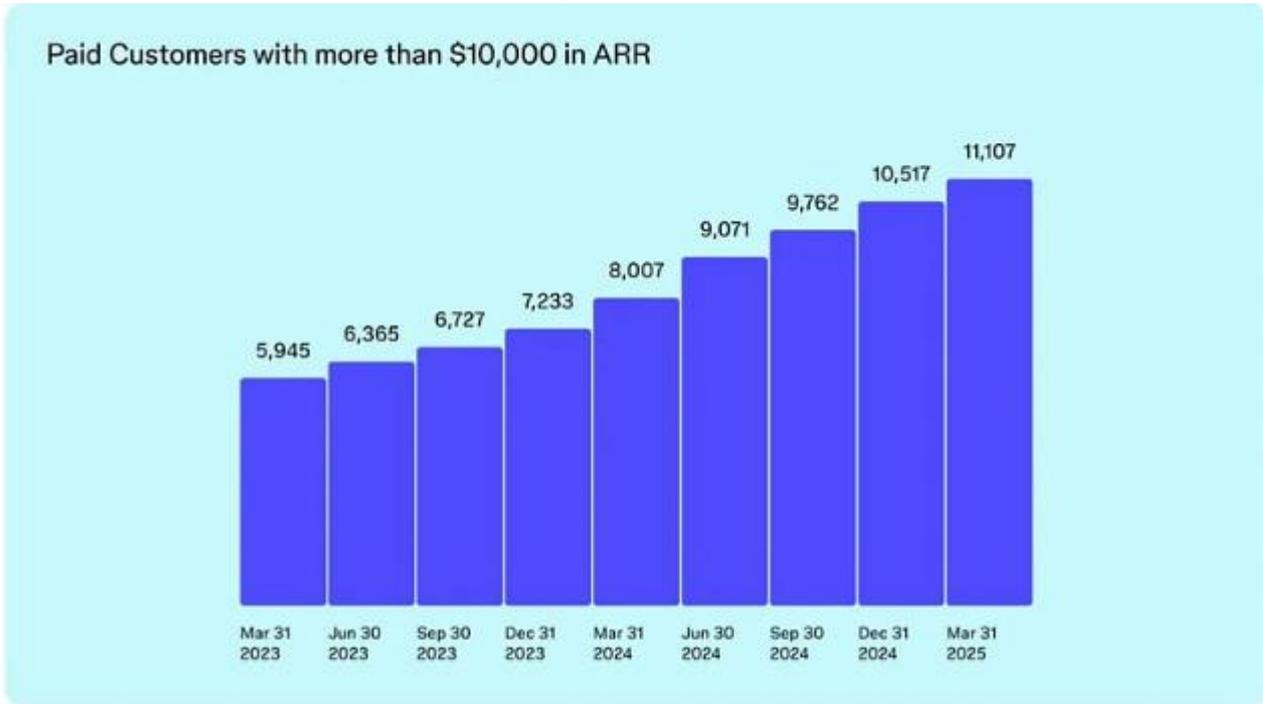
***持續擴張的高質量用戶結構，全球佈局領先**

認為近年來支撐 Figma(FIG.US)業績快速增長的原因是由其高質量客戶基礎驅動：一方面，付費超 10 萬美元的企業客戶激增至 1031 家（+47%），覆蓋全球 95% 的《財富》500 強企業及 78% 的福布斯全球 2000 強企業，形成了以科技巨頭為核心、跨行業滲透的客戶矩陣；另一方面，通過功能分層策略（如 Figma(FIG.US) Sites 無代碼建站、Dev Mode 代碼生成），企業客戶平均訂閱費用同比提升 22%，ARPU 持續拉高。同時，公司以 7.5 億美元研發支出全面投入 AI 工具鏈，Make（AI 生成原型）和 Buzz（行銷素材生成）上線後日均處理設計請求量突破 240 萬份，進一步強化技術壁壘。

資本市場 | 經紀業務 | 資產管理 | 財富管理



圖五：Figma(FIG.US)付費客戶數



資料來源：公司招股說明書

另外，除了企業客戶端的深度滲透，Figma(FIG.US)在 C 端的用戶基礎也同樣亮眼。截至 2025 年 Q1，月活用戶已突破 1300 萬，其中 三分之二為非專業設計師（如產品經理、開發者、運營人員）。這一結構性變化標誌著 Figma(FIG.US)正從“專業設計工具”向“通用協作平臺”轉型——流程圖繪製、產品原型設計、可視化彙報、跨職能協作等功能已深度嵌入非設計崗位的日常流程，驗證了其“設計民主化”戰略的落地效果。

其次，全球化佈局成效顯著：約 85% 的月活用戶來自美國以外地區，海外收入占比達 53%，表明 Figma(FIG.US) 已完成初步的全球用戶滲透，並在多區域市場建立起穩定的商業化能力。對於 SaaS 企業而言，這種“用戶全球化先行、收入結構同步切換”的節奏，意味著其未來在亞洲、歐洲等市場的本地化轉化潛力巨大。尤其值得關注的是，當前海外用戶中仍有較大比例尚未轉化為付費客戶，隨著區域化產品適配（如語言支持、合規優化）的推進，Figma(FIG.US)的收入增長曲線有望進一步陡峭化。

*賽道前景：滲透率提升空間較大

全球軟體產業的擴張速度正在改寫歷史。Gartner 數據顯示，2025 年全球軟體支出將突破 1.2 萬億美元，較 2020 年實現翻倍。這一增長的底層邏輯已發生質變：生成式 AI 的普及徹底重塑了軟體開發的生產關係——Figma(FIG.US)的 AI 工具 Make 能通過自然語言指令生成可交互原型，使產品經理、市場人員等非設計角色直接參與創作，將“人人皆可設計”從口號變為現實。這種技術平權催生了更龐



大的創作者群體：2024 年 Figma(FIG.US)月活用戶中，非設計師占比已達 67%，較 2021 年提升 42 個百分點。

圖六：全球 IT 支出及軟體支出預計

	2024 Spending	2024 Growth (%)	2025 Spending	2025 Growth (%)
Data Center Systems	329,132	39.4	405,505	23.2
Devices	734,162	6.0	810,234	10.4
Software	1,091,569	12.0	1,246,842	14.2
IT Services	1,588,121	5.6	1,731,467	9.0
Communications Services	1,371,787	2.3	1,423,746	3.8
Overall IT	5,114,771	7.7	5,617,795	9.8

資料來源：Gartner

企業協作範式的遷移更凸顯 Figma(FIG.US)的戰略價值。傳統軟體研發中，“文檔流轉+郵件溝通”的模式導致資訊損耗率超過 30%，而 Figma(FIG.US)通過即時協作引擎實現“設計-開發-測試”全角色線上協同，使團隊對齊效率提升 50%以上。這種“可視化協作”的剛需已滲透至全行業：金融機構用 Figma(FIG.US)同步支付介面迭代，汽車廠商通過 FigJam 規劃智能座艙交互邏輯，甚至政府部門也借助其進行政務 APP 原型設計。正如微軟設計總監所言：“Figma(FIG.US)不再是工具，而是我們團隊的數字會議室。”

更廣闊的增長空間蘊含在指數級膨脹的數字產品生態中。IDC 預測，2028 年全球新增 App 數量將突破 10 億個，相當於過去十年總和 3 倍。這些 App 涵蓋從企業級 SaaS 到元宇宙場景的多元需求，而每一款產品從概念到落地，都繞不開介面設計、原型驗證與團隊協作，這正是 Figma(FIG.US)的核心戰場：目前其工具鏈已覆蓋產品生命週期的 9 個關鍵環節，從 Figma(FIG.US)設計檔到 Figma(FIG.US) Sites 無代碼發佈的閉環能力，使單個產品的設計開發週期縮短 40%。這種“必經路徑”屬性，讓 Figma(FIG.US)得以從工具收費延伸至生態收益：2024 年通過開發者插件市場獲得的分成收入同比增長 189%。

市場規模的邊界還在持續外擴。Figma(FIG.US)當前 330 億美元的可服務市場 (TAM)，僅覆蓋了 IDC



界定的“專業設計從業者”；而隨著“全民設計”趨勢深化，2029年其潛在用戶群體將擴展至1.44億人，涵蓋產品、開發、運營等泛創作角色。這種擴張並非簡單的用戶量疊加，而是通過功能分層實現價值深挖：基礎版吸引個人用戶，企業版通過Dev Mode、許可權管理等功能滿足大型組織需求，年付費超10萬美元的客戶已突破1000家，淨收入留存率(NDR)達132%的指標，印證了客戶從“試用”到“深度依賴”的躍遷。

*Figma(FIG.US)有何潛在風險

Figma(FIG.US)雖處於結構性增長賽道並且基本面表現優秀，但在快速擴張中仍面臨多重潛在風險，這些風險既來自行業競爭格局的變化，也源於自身業務模式的脆弱性。

首先是巨頭圍獵下的競爭擠壓風險。Adobe(ADBE.US)通過將Firefly生成式AI與XD深度整合，並捆綁Creative Cloud生態以低價策略爭奪企業客戶，微軟則將設計工具嵌入Teams協作矩陣，利用Office 365的億級用戶基礎實現“無縫滲透”。這類巨頭不僅擁有更強的資本彈藥(如Adobe(ADBE.US)2024年研發投入達68億美元，是Figma(FIG.US)的12倍)，更能通過“生態捆綁”削弱Figma(FIG.US)的工具屬性——例如企業客戶若已採購微軟全家桶，可能因協同效率優先選擇Figma(FIG.US)的競品。2024年Q4，Figma(FIG.US)的企業客戶流失率較上年同期上升1.2個百分點，其中30%轉向了Adobe(ADBE.US)或微軟系工具，反映出巨頭競爭已開始滲透核心市場。

二是全球市場結構帶來的運營複雜性。目前Figma(FIG.US)超過50%的收入來自國際市場，這為其增長打開了空間，但也帶來了更多運營變數。比如：匯率波動、新興市場法務政策變化、數據出境與本地合規等問題，未來可能構成擴張過程中的新瓶頸。尤其是在“數字主權”成為全球共識、各國對本地數據存儲和雲服務管控加強的大背景下，Figma(FIG.US)這種“雲協作型SaaS工具”能否在不同國家持續實現數據互通、確保合情合規，也是一項長期挑戰。

最後是客戶依賴與行業週期的疊加風險。Figma(FIG.US)的大客戶(年付費超10萬美元)貢獻了45%的收入，而這些客戶集中在科技、互聯網行業(占比62%)，若遇行業下行週期，企業可能縮減設計工具預算。更隱蔽的風險在於“工具替代成本下降”：隨著Figma(FIG.US)檔格式被開源社區破解，第三方工具已能實現部分相容，降低了客戶的遷移門檻。2024年Q3，有5家年付費超百萬美元的客戶通過“混合使用Figma(FIG.US)與開源工具”降低了30%的採購成本，這種“去單一依賴”趨勢可能動搖Figma(FIG.US)的定價權。

整體而言，Figma(FIG.US)此次IPO引發了全球軟體行業與資本市場對“設計即協作”範式的高度關注。Figma(FIG.US)無論從估值錨定、營收增速還是市場情緒均超出預期，充分體現了資本市場對其“設計+AI+協作”生態模式及行業領導地位的認可。Figma(FIG.US)的核心競爭力與其“雲端原生協作平臺”的行業壁壘密不可分——其月活用戶已突破1300萬，覆蓋95%的財富500強企業，構建了全球



數字產品創新的底層基礎設施。通過將 AI 能力深度嵌入設計流程、拓展插件生態及 API 開放，Figma(FIG.US)已從單一設計工具進化為“數字產品全生命週期操作系統”，其產品矩陣進一步鞏固了用戶粘性與場景滲透力。此次 IPO 通過引入摩根士丹利、高盛等傳統金融機構主承銷商，強化了 SaaS 設計工具與金融資本的聯動，為生成式 AI 時代“工具平臺化”的監管框架提供了實踐樣本。展望後市，若 Figma(FIG.US)能通過並購補齊 AI 短板（如收購演算法團隊或 AI 原生設計工具），其行業賽道的 TAM 有望從 330 億美元擴大至千億級規模。業績預測上看，收入端預計 Figma(FIG.US)2025 年全年營收將突破 10 億美元（同比增長 33%），自由現金流利潤率維持 28%以上（遠超 SaaS 行業 18%的中位數）。根據其最新收盤價 122 美元計算，Figma(FIG.US)總市值達 595 億美元。以 2024 年 7.49 億美元營收計算，PS 高達 79 倍；若按 2025 年預期營收 10 億美元，其 PS 仍達 59.5 倍。這一估值遠超 Adobe(ADBE.US)（PS 為 6.53 倍）、AUTODESK(ADSK.US)（PS 為 10 倍）等同行，顯示出“AI+生態平臺”的雙重溢價。若其 AI 功能落地不及預期或全球 AI 設計工具的替代效應加劇，短期估值可能面臨回調壓力。從長期來看，若 Figma(FIG.US)能以“設計協作操作系統”為核心，定義下一代人機協同的數字產品開發範式，其估值上限有望突破 700 億美元。綜上，Figma(FIG.US)在結構性增長趨勢（全球軟體支出 1.2 萬億美元、10 億新增 App 需求）與 AI 技術紅利下具備長期增長潛力，但短期需消化“AI 賦能敘事”與“商業化兌現”的估值分歧，投資者應結合其生態擴張速度、AI 技術迭代及全球合規能力動態評估風險收益比。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

