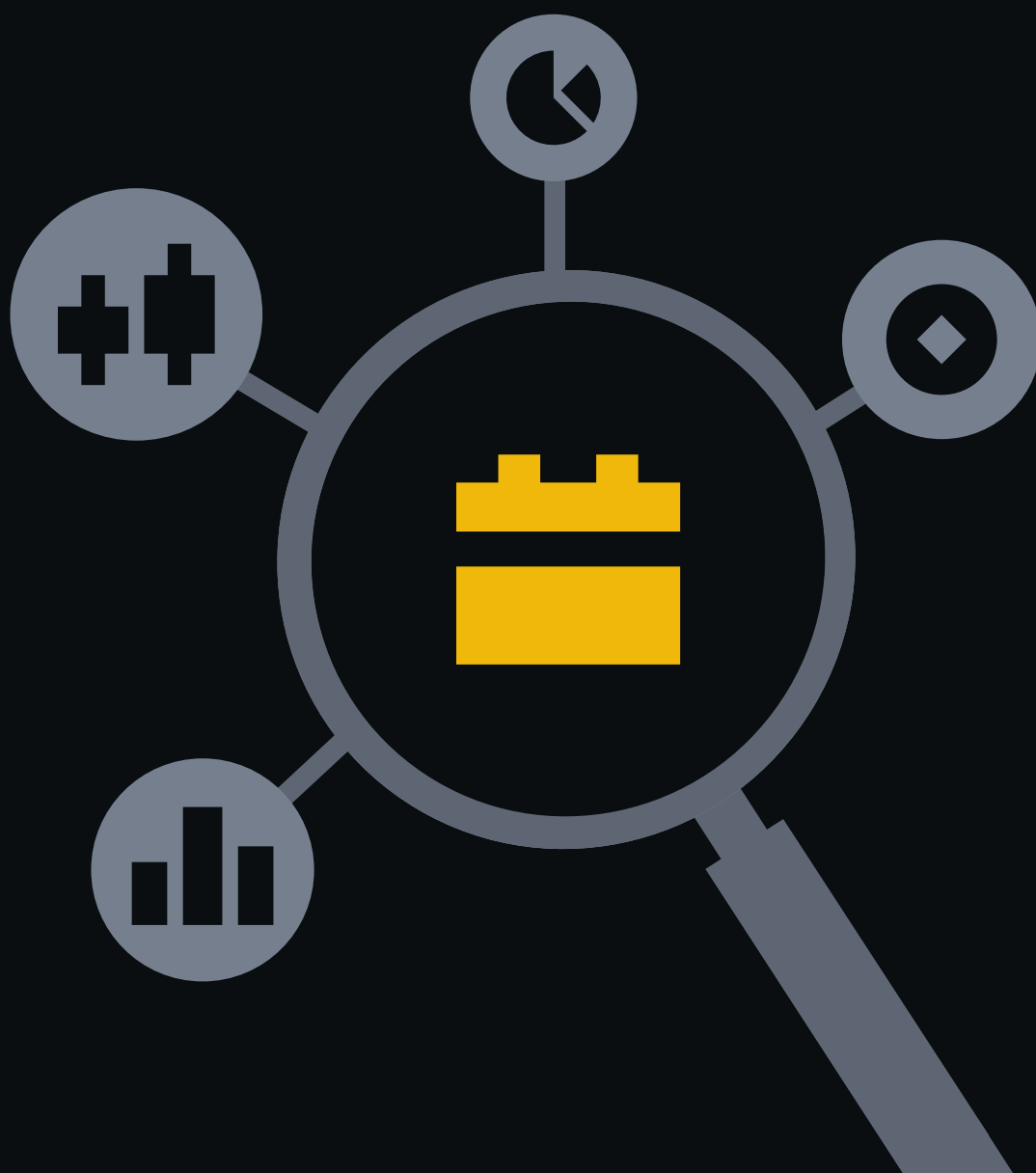


Thông tin chuyên sâu về thị trường hàng tháng

Tháng 5 năm 2025



Mục lục

01 / Nội dung chính	3
02 / Hiệu suất thị trường tiền mã hóa	4
2.1 Tài chính phi tập trung (DeFi)	8
2.2 Non-Fungible Token (NFT)	9
03 / Bảng xếp hạng của tháng	10
Tỷ lệ thống trị của BTC tiếp tục xu hướng tăng trong nhiều năm	10
Mối liên hệ của Bitcoin với sự mở rộng cung tiền M2 toàn cầu	11
Đầu tư CeFi tăng lên trong bối cảnh thay đổi quy định về tiền mã hóa	13
Sự dịch chuyển phí sang lớp ứng dụng	14
04 / Các đợt mở khóa token và sự kiện sắp diễn ra	15
05/ Tài liệu tham khảo	17
06 / Các báo cáo mới từ Binance Research	18
Giới thiệu về Binance Research	19
Tài nguyên	22

01 / Nội dung chính

- Vốn hóa thị trường tiền mã hóa tăng 10,8% trong tháng 4, đánh dấu sự phục hồi mạnh mẽ so với tháng trước — có khả năng là nhờ lệnh tạm dừng áp thuế trong 90 ngày. Mặc dù lệnh tạm dừng áp thuế (không bao gồm các đối tác thương mại chính như Canada, Mexico và Trung Quốc) đã giúp giảm nhẹ tình thế nhưng tâm lý nhà đầu tư vẫn thận trọng về những tác động dài hạn. Thương mại toàn cầu và niềm tin kinh doanh tiếp tục giảm sút, phản ánh tình trạng bất ổn kinh tế vĩ mô đang diễn ra và căng thẳng thương mại dai dẳng.
- Tỷ lệ thống trị của Bitcoin đã tăng lên mức cao nhất trong 4 năm là 63%. Trong bối cảnh điều kiện tài chính thắt chặt và bất ổn địa chính trị, sức hấp dẫn của Bitcoin với vai trò là công cụ phòng ngừa rủi ro có thể giúp đồng tiền này duy trì hiệu suất vượt trội so với các tài sản tiền mã hóa rủi ro hơn. Một phần nhờ vào câu chuyện "vàng kỹ thuật số" và việc được sử dụng làm tài sản dự trữ, hiển nhiên Bitcoin nhận được sự quan tâm của tổ chức và quỹ ETF Bitcoin thu hút dòng vốn nhiều hơn đáng kể so với quỹ ETF Ethereum.
- Trong tháng 4, cung tiền M2 của nhóm G4 (Hoa Kỳ, Nhật Bản, Trung Quốc và Châu Âu) dự kiến vượt mức kỷ lục 93 nghìn tỷ USD, cho thấy thanh khoản toàn cầu liên tục mở rộng bắt nguồn từ chính sách của ngân hàng trung ương và gói kích thích tài khóa. Tăng trưởng cung tiền M2 của nhóm G4 trước đây đã cho thấy mối tương quan tích cực mạnh mẽ với vốn hóa thị trường của Bitcoin (hiện tại hệ số tương quan theo chuỗi thời gian là 0,79). Bối cảnh thanh khoản này có khả năng tiếp tục hỗ trợ Bitcoin khi khẩu vị rủi ro của nhà đầu tư tăng lên và nhu cầu phòng ngừa lạm phát.
- Kể từ tháng 12 năm 2024, các công ty Tài chính tập trung (CeFi) chiếm trung bình 41,42% tổng vốn huy động được mỗi tháng, tăng mạnh so với mức 6,07% từ tháng 4 đến tháng 11 năm 2024, trùng với sự thay đổi có lợi về mặt quy định sau cuộc bầu cử của Tổng thống Trump.
- Lớp ứng dụng hiện chiếm hơn 70% tổng phí trên chuỗi trong khi phí giao thức (blockchain) đã giảm xuống chỉ còn 28,8%. Các tổ chức phát hành stablecoin chiếm 47,2% phí trong tháng 4, theo sau là sàn giao dịch phi tập trung (DEX) và liquid staking. Sự thay đổi này cho thấy giá trị ngày càng tích lũy ở lớp dành cho người dùng. Tuy nhiên, nếu không tính stablecoin, thị phần của lớp ứng dụng giảm xuống chỉ còn 24,0%, cho thấy một xu hướng được thúc đẩy bởi các công dụng cụ thể.

02 / Hiệu suất thị trường tiền mã hóa

Có thể là do lệnh tạm dừng áp thuế trong 90 ngày mà vốn hóa thị trường tiền mã hóa đã tăng 10,8% trong tháng 4, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ so với tháng trước. Mặc dù lệnh tạm dừng áp thuế đối với hầu hết quốc gia (trừ các đối tác thương mại lớn như Canada, Mexico và Trung Quốc) tạm thời giúp giảm nhẹ tình thế nhưng nhà đầu tư vẫn còn hoài nghi về tình hình trong dài hạn. Bất ổn kinh tế vĩ mô và căng thẳng thương mại đang tiếp tục ảnh hưởng đến tâm lý kinh doanh và thương mại toàn cầu.

Điều thú vị là Bitcoin đang có dấu hiệu tách khỏi thị trường truyền thống. Mặc dù có đợt điều chỉnh ngắn xuống mức 75.000 USD nhưng Bitcoin đã phục hồi lên mức hơn 90.000 USD vào cuối tháng 4, cho thấy khả năng phục hồi của đồng tiền này như một lớp tài sản và chứng minh vai trò là công cụ phòng ngừa trước sự bất ổn hiện tại của thị trường. Các quỹ ETF giao ngay Bitcoin cũng ghi nhận dòng vốn đổ vào lớn nhất kể từ đầu năm 2025, cho thấy nhu cầu của thị trường đối với Bitcoin tăng mạnh mẽ.

Tháng 4 là một tháng tích cực đối với quy định về tiền mã hóa tại Hoa Kỳ – được đánh dấu bằng các đạo luật và sắc lệnh mang tính bước ngoặt như quyết định hủy bỏ nghĩa vụ báo cáo tài sản số của IRS đối với các nền tảng DeFi. Ngoài ra, các cơ quan quản lý ngân hàng của Hoa Kỳ đã nới lỏng hạn chế đối với hoạt động tiền mã hóa của ngân hàng, nghĩa là ngân hàng không còn phải thông báo cho Cục Dự trữ Liên bang FED về các hoạt động như vậy nữa. Tất cả các bước tiến này đều cho thấy một xu hướng rõ ràng hướng tới việc áp dụng rộng rãi và tích hợp sâu hơn tài sản kỹ thuật số vào hệ thống tài chính truyền thống.

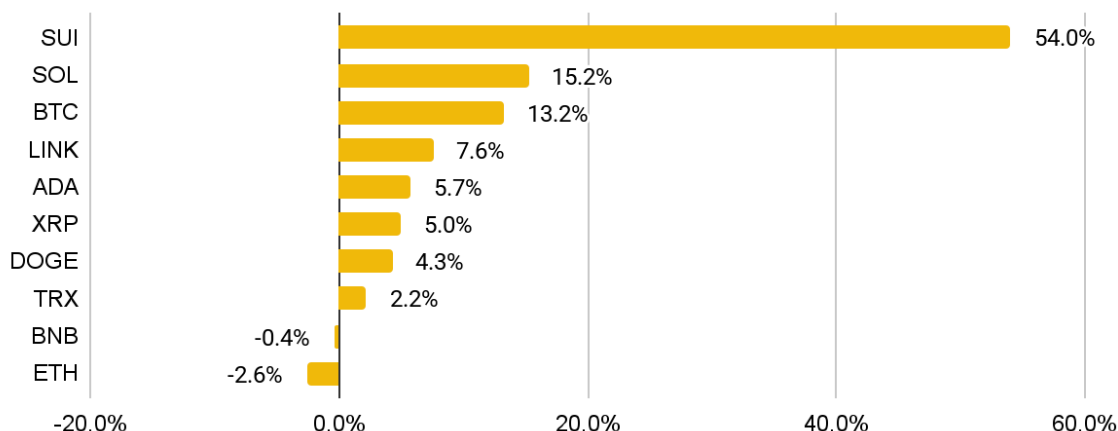
Hình 1: Vốn hóa thị trường tiền mã hóa hàng tháng tăng 10,8% trong tháng 4

	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8	Tháng 9	Tháng 10	Tháng 11	Tháng 12
2025	4,3	-20,2	-4,4	10,8								
2024	0,4	40,0	16,3	-11,3	8,6	-11,4	5,6	-12,4	8,0	2,8	39,9	-4,5
2023	30,4	3,4	9,3	3,2	-6,0	3,3	1,0	-8,8	2,6	19,0	11,0	15,2
2022	-22,6	-0,3	25,3	-18,1	-25,2	-31,7	21,8	-11,4	-2,1	7,2	-18,0	-4,5
2021	33,9	39,6	31,1	11,4	-25,7	-5,9	12,5	25,2	-9,9	42,9	-1,0	-15,0

Nguồn: CoinGecko

Tính đến ngày 30/04/2025

Hình 2: Hiệu suất giá hàng tháng của 10 coin hàng đầu theo vốn hóa thị trường



Nguồn: CoinMarketCap
Tính đến ngày 30/04/2025

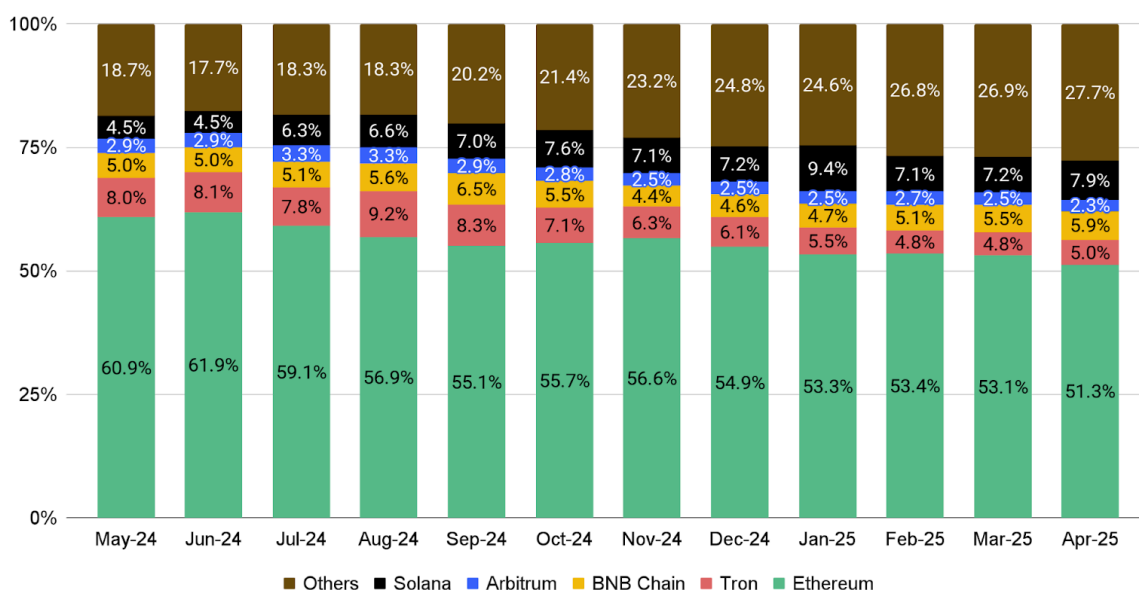
Theo thứ tự hiệu suất giảm dần:

- ♦ Trong tháng 4, SUI đã tăng 54,0%, cùng với sự tăng trưởng bền vững về số lượng địa chỉ hoạt động hàng ngày, đạt mức đỉnh 2,5 triệu trong tháng 4 và tăng trưởng 40% về tổng giá trị bị khoá (TVL). Nguyên nhân có thể là do 2 tin tức chính — Grayscale ra mắt quỹ tín thác SUI chuyên biệt cung cấp cho nhà đầu tư tổ chức cơ hội tiếp cận token và SUI Foundation hợp tác với xPortal và xMoney để phát hành thẻ Mastercard ảo liên kết với SUI, cho phép 2,5 triệu người dùng trên khắp Châu Âu chi tiêu bằng SUI.
- ♦ SOL đã tăng 15,2% trong tháng 4 sau khi ra mắt quỹ ETF giao ngay SOL đầu tiên tại Canada, tạo tiền lệ cho các quỹ khác và thúc đẩy nhu cầu của nhà đầu tư. Sự kỳ vọng về quỹ ETF giao ngay SOL tại Hoa Kỳ đang tăng cao khi cả Fidelity và Grayscale đều nộp hồ sơ lên SEC. Công ty quản lý ngân quỹ tập trung vào Solana là DeFi Development Corp huy động 1 tỷ USD để mua thêm Solana sau khi đã mua số Solana trị giá 48,2 triệu USD. Kết hợp với đó là công ty tương tự như GSR và Upexi, cả hai đều huy động 100 triệu USD để mua Solana.
- ♦ BTC tăng 13,2% trong bối cảnh biến động gia tăng trên thị trường truyền thống do các yếu tố kinh tế vĩ mô và sự suy yếu của đồng đô la. Nhà đầu tư ngày càng chuyển sang Bitcoin như một kênh đầu tư thay thế hoặc công cụ phòng ngừa rủi ro trong thời điểm hỗn loạn này khi dòng vốn đổ vào quỹ ETF giao ngay BTC tăng lên mức cao nhất của tháng 1. Về quỹ dự trữ Bitcoin chiến lược, Arizona đã đi vào lịch sử khi trở thành tiểu bang đầu tiên của Hoa Kỳ thông qua luật thành lập quỹ dự trữ Bitcoin chiến lược trong khi ở các tiểu bang khác vẫn còn đang chờ phê duyệt.
- ♦ LINK tăng 7,6%, có khả năng là do dòng vốn đáng kể chảy ra khỏi sàn, hơn 120 triệu USD trong tháng 4. Ngoài ra, mức độ áp dụng của các tổ chức như SWIFT và DTCC trên Cross-Chain Interoperability Protocol (CCIP) của Chainlink ngày càng tăng, điều này có thể đóng vai trò là chất xúc tác liên tục trong tương lai.

- ◆ ADA, DOGE và TRX chứng kiến mức tăng khiêm tốn lần lượt là 5,7%, 4,3% và 2,2%. Ngày càng có khả năng cao là quỹ ETF Cardano sẽ được phê duyệt trong năm 2025 và các cuộc thảo luận về việc ra mắt stablecoin RLUSD của Ripple trên mạng lưới Cardano đang diễn ra.
- ◆ Với việc ra mắt RLUSD (stablecoin riêng của Ripple) và các tổ chức ngày càng quan tâm đến việc nộp hồ sơ đăng ký thành lập quỹ ETF giao ngay XRP, XRP đã kết thúc tháng 4 với mức tăng 5,0%. Tuy nhiên, vụ kiện đang diễn ra giữa SEC và Ripple tiếp tục ảnh hưởng đến hiệu suất của đồng tiền này. Một tin tích cực hơn là SEC đã phê duyệt quỹ ETF hợp đồng tương lai XRP của ProShares, mở đường cho các quỹ ETF giao ngay XRP.
- ◆ BNB giảm 0,4%, cho thấy mức tăng trưởng chậm lại sau tháng 3 tăng trưởng mạnh mẽ. BNB Chain đã hoàn tất thành công đợt nâng cấp hard fork Lorentz, giảm thời gian tạo block xuống còn 1,5 giây. Để tăng cường thanh khoản cho hệ sinh thái, BNB đã công bố chương trình ưu đãi thanh khoản trị giá 100 triệu USD cho các dự án niêm yết trên sàn giao dịch tập trung. BNB đã hoàn thành đợt đốt token quý 31 trị giá 916 triệu USD, tiếp tục giảm nguồn cung xuống còn 100 triệu. TVL tăng 10% và những diễn biến tích cực cho hệ sinh thái BNB bao gồm Ethena ra mắt USDe trên BNB Chain và Lista Lending ra mắt để định hình lại hoạt động cho vay trên BNB Chain.
- ◆ ETH giảm 2,6%, cho thấy sự yếu kém liên tục so với các altcoin khác khi con đường phía trước vẫn còn bất định và sự cạnh tranh ngày càng tăng. Tuy nhiên, ETH đã có sự phục hồi mạnh mẽ vào cuối tháng 4, lấy lại mốc 1.800 USD. Điều này có thể xuất phát từ tâm lý hào hứng ngày càng tăng trước sự kiện nâng cấp lên L1 sắp tới vào đầu tháng 5, bao gồm các cải tiến đáng kể đối với hoạt động staking của validator và khả năng mở rộng mạng lưới thông qua blob.

2.1 Tài chính phi tập trung (DeFi)

Hình 3: Thị phần TVL của các blockchain hàng đầu



Nguồn: DeFiLlama
Tính đến ngày 30/04/2025

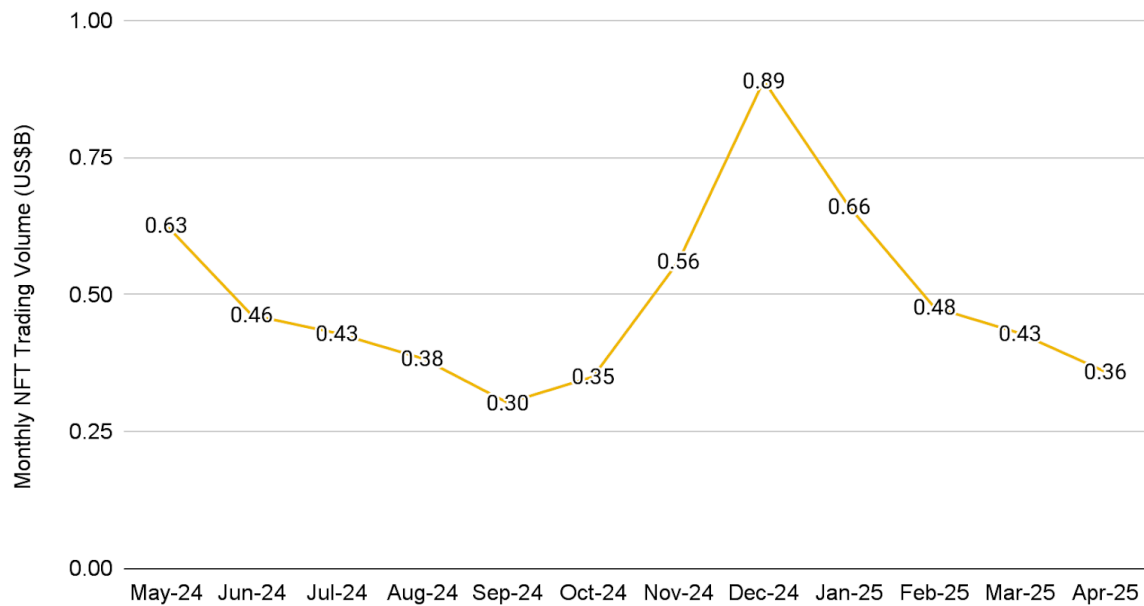
Trong tháng 4 năm 2025, Tổng giá trị bị khóa (TVL) của DeFi tăng 3,3% so với tháng trước (MoM), phù hợp với xu hướng thị trường tiền mã hóa rộng hơn và các quy định thuận lợi hơn. Vào đầu tháng 4, tổng thống Trump đã ký một dự luật hủy bỏ việc mở rộng quy định về môi giới tiền mã hóa của IRS vốn bao gồm cả sàn giao dịch phi tập trung (DEX) trong định nghĩa về môi giới. Sự kiện này đánh dấu một thắng lợi đáng kể cho lĩnh vực DeFi.

Tiếp nối đà tăng trưởng của tháng 3, thị trường stablecoin đã tăng 1%, được hậu thuẫn thêm bởi sự tiến triển của đạo luật STABLE, vốn được đề xuất lần đầu vào năm 2020. Đạo luật này nhằm thiết lập khuôn khổ quản lý liên bang cho việc phát hành và vận hành stablecoin định giá bằng USD, tập trung vào tính minh bạch và trách nhiệm giải trình. So với đạo luật GENIUS, đạo luật STABLE áp dụng cách tiếp cận tập trung hơn, áp đặt các quy tắc nghiêm ngặt hơn và yêu cầu các tổ chức phát hành stablecoin phải được liên bang hoặc tiểu bang phê duyệt. Các tổ chức phát hành phải đáp ứng các điều kiện tài chính nghiêm ngặt như không trả lãi cho người nắm giữ và duy trì khoản dự trữ theo tỷ lệ 1:1 với tài sản của Hoa Kỳ. Đạo luật này cũng bao gồm lệnh cấm phát hành các stablecoin thuật toán trong 2 năm. Trong khi đó, USDC tiếp tục tăng trưởng nhanh hơn USDT, với thị phần tăng từ 25,7% lên 26,2%.

Trong số 5 hệ sinh thái DeFi hàng đầu, chỉ có BNB Chain, Solana và Tron có mức tăng trưởng về TVL còn Ethereum và Arbitrum tiếp tục mất thị phần. Người dùng DeFi ngày càng ưu tiên trải nghiệm giao dịch nhanh hơn với chi phí thấp hơn trong các hoạt động giao dịch và lựa chọn chuỗi nào mang lại những lợi thế này tốt nhất.

2.2 Non-Fungible Token (NFT)

Hình 4: Khối lượng giao dịch NFT hàng tháng



Nguồn: CryptoSlam
Tính đến ngày 30/04/2025

Trong tháng 4 năm 2025, thị trường NFT suy giảm mạnh, với tổng doanh số bán giảm 16,3%. Mặc dù thị trường tiền mã hoá có dấu hiệu phục hồi nhưng số lượng người mua riêng biệt đã giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 3 năm 2021, phản ánh tình trạng thiếu cầu do bất ổn kinh tế vĩ mô và mức độ quan tâm mang tính đầu cơ của nhà đầu tư đã giảm bớt.

Doanh số bán NFT trên Ethereum tiếp tục giảm hơn 42,7%, mặc dù vẫn giữ vững vị thế là chuỗi hàng đầu về doanh số bán NFT. Theo sát phía sau là Polygon, giành vị trí thứ hai về doanh số bán NFT chủ yếu nhờ sự gia tăng về mức độ phổ biến của nền tảng NFT dựa trên RWA là Courtyard chuyên token hóa các thẻ sưu tập thành NFT. Trong số 20 bộ sưu tập NFT hàng đầu, Bored Ape Yacht Club và Mutant Ape Yacht Club đã chứng kiến doanh số tăng 40%.

Với sự sụt giảm gần đây trong hoạt động NFT, OpenSea đã lấy lại vị trí dẫn đầu thị trường với tư cách là thị trường giao dịch NFT hàng đầu, với hơn 2,1 triệu ví tương tác với nền tảng trong 3 tháng qua. Điều này diễn ra trong bối cảnh có sự cạnh tranh gay gắt từ các nền tảng khác như Magic Eden – công ty gần đây đã mua lại Slingshot để mở rộng dịch vụ.

03 / Bảng xếp hạng của tháng

Tỷ lệ thống trị của BTC tiếp tục xu hướng tăng trong nhiều năm

Hình 5: Tỷ lệ thống trị của Bitcoin tăng đều đặn kể từ cuối năm 2022, đạt mức cao mới 63% trong tháng này



Nguồn: Glassnode, Binance Research
Tính đến ngày 30/04/2025

Tỷ lệ thống trị của Bitcoin trên thị trường tiền mã hoá đã tăng đều đặn lên mức cao nhất trong 4 năm là 63% — được củng cố bởi câu chuyện "vàng kỹ thuật số" và việc được nhiều chính phủ và tập đoàn sử dụng làm tài sản dự trữ. Bitcoin tiếp tục nổi bật trong số các tài sản tiền mã hóa khác, theo đó quỹ ETF Bitcoin thu hút dòng vốn lớn hơn đáng kể so với quỹ ETF Ethereum, cho thấy mức độ quan tâm của tổ chức đối với Bitcoin cao hơn so với tài sản tiền mã hóa lớn thứ hai.

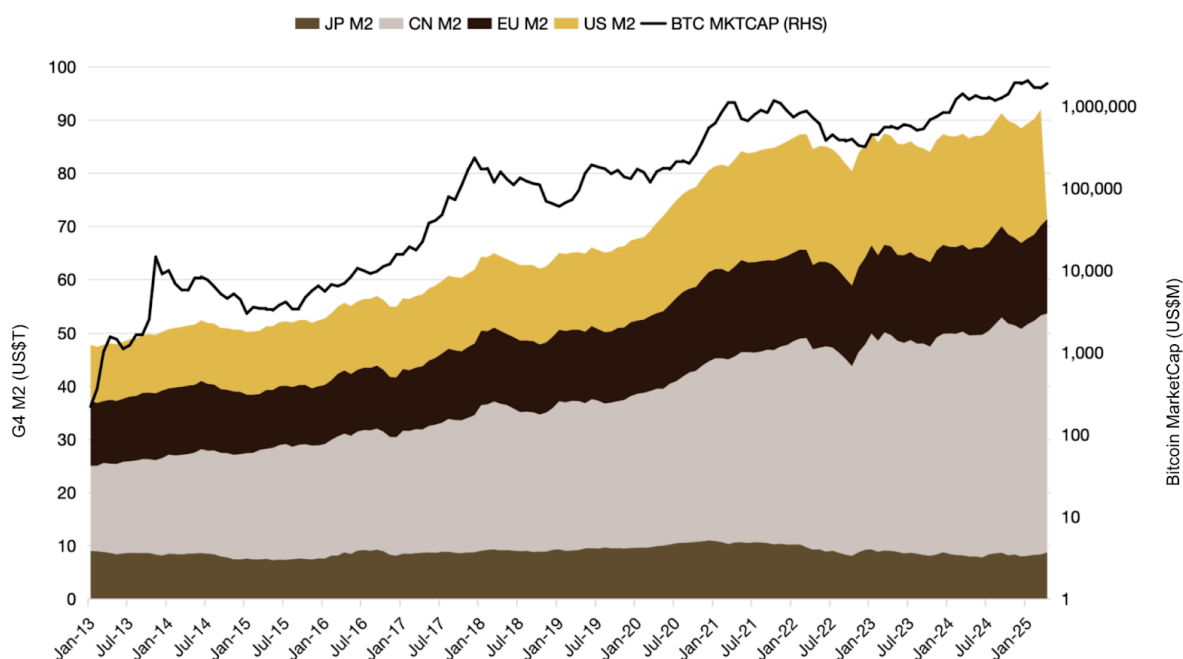
Câu chuyện Bitcoin là "vàng kỹ thuật số" vẫn giữ vững giá trị trong bối cảnh thị trường biến động gần đây. Geoffrey Kendrick, Giám đốc Nghiên cứu Tài sản Số toàn cầu của Standard Chartered, **nhấn mạnh vai trò của Bitcoin như một công cụ phòng ngừa** chống lại các rủi ro của hệ thống tài chính, dự báo giá sẽ tăng cao hơn vào cuối năm 2025.

Khi điều kiện tài chính vẫn còn khó khăn và những bất ổn địa chính trị như các vấn đề liên quan đến thuế quan vẫn còn tồn tại thì sức hấp dẫn của Bitcoin với vai trò là "vàng kỹ thuật số" có khả năng tiếp tục giúp đồng tiền này duy trì hiệu suất vượt trội so với các tài

sản tiền mã hoá có độ rủi ro cao khác. Để xem phân tích chuyên sâu về hiệu suất của Bitcoin trong giai đoạn thị trường thay đổi gần đây do thuế quan, hãy tham khảo bài viết của chúng tôi: **Phân tích tác động của tình trạng leo thang thuế quan đến thị trường tiền mã hóa.**

Mối liên hệ của Bitcoin với sự mở rộng cung tiền M2 toàn cầu

Hình 6: Vốn hóa thị trường của Bitcoin thể hiện mối quan hệ tích cực mạnh mẽ với sự mở rộng cung tiền M2 của nhóm G4



Nguồn: FED, ECB, PBoC, BoJ, Binance Research
Tính đến ngày 30/04/2025

Tổng cung tiền M2 của các nền kinh tế G4 (Hoa Kỳ, Trung Quốc, EU, Nhật Bản), được định giá bằng đô la Mỹ, cho thấy xu hướng tăng trưởng ổn định trong dài hạn. Trong tháng 4, dự kiến con số này sẽ vượt qua mức 93 nghìn tỷ USD, đánh dấu mức cao mới trong lịch sử, mức phục hồi hàng tháng thứ năm liên tiếp và là kỷ lục thứ ba được thiết lập trong năm nay.

Vốn hóa thị trường của Bitcoin thể hiện mối quan hệ tích cực mạnh mẽ với sự mở rộng cung tiền M2 của nhóm G4. Những đợt tăng giá mạnh mẽ của Bitcoin thường trùng với giai đoạn tăng trưởng bền vững của cung tiền M2 của nhóm G4. Mối quan hệ này được hỗ trợ bởi bằng chứng định lượng: hệ số tương quan theo chuỗi thời gian trong 24 tháng giữa cung tiền M2 của nhóm G4 và vốn hóa thị trường Bitcoin vẫn duy trì ở mức dương, hiện ở mức 0,79, cho thấy sự liên kết theo hướng mạnh mẽ.

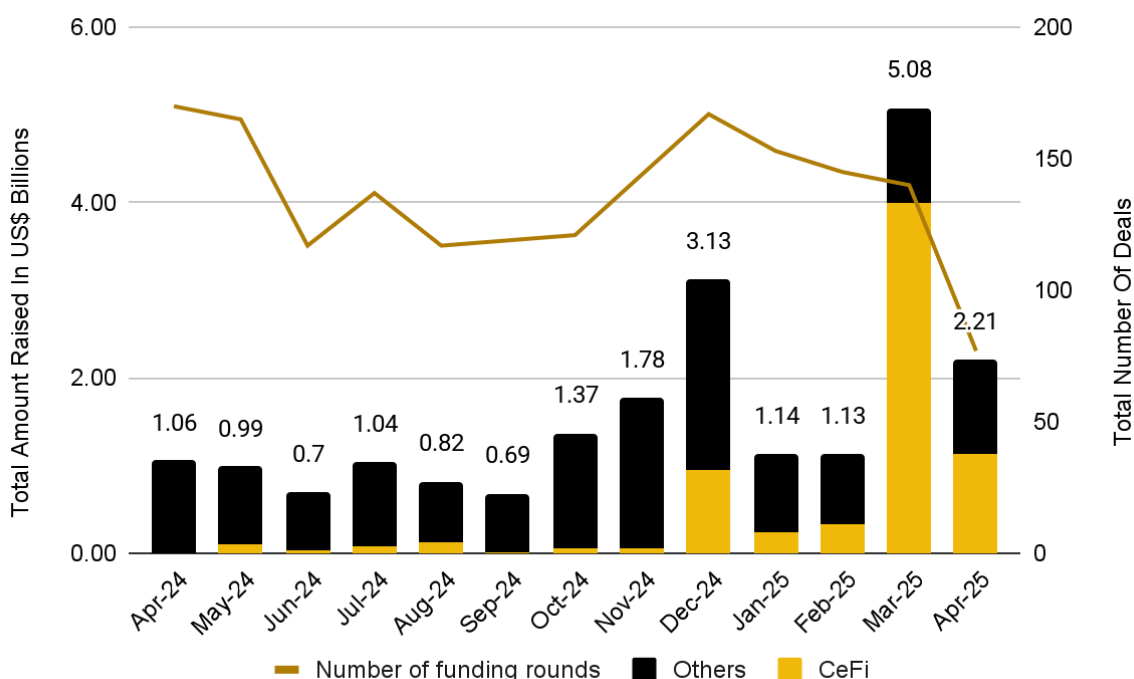
Biến động cung tiền M2 gần đây bắt nguồn từ các yếu tố chính như thay đổi trong chính sách của các ngân hàng trung ương lớn như Cục Dự trữ Liên bang giảm tốc độ thắt chặt định lượng (QT) và Ngân hàng Trung ương Châu Âu cắt giảm lãi suất, gói hỗ trợ tài khóa liên tục thông qua thâm hụt ngân sách Hoa Kỳ tăng cao, Liên minh châu Âu từ bỏ chính sách thắt lưng buộc bụng và Trung Quốc phát hành trái phiếu chính phủ đặc biệt. Ngoài ra, sự mất giá của đồng đô la Mỹ đã làm tăng giá trị USD của cung tiền M2 một cách thụ động trên khắp các nền kinh tế G4 khác. Về mặt lý thuyết, tăng trưởng cung tiền M2 có thể ảnh hưởng đến Bitcoin thông qua một số cơ chế truyền dẫn:

- **Tăng cường thanh khoản và khẩu vị rủi ro:** Mở rộng cung tiền M2 làm tăng thanh khoản toàn hệ thống và thường nới lỏng các điều kiện tiền tệ, từ đó thúc đẩy khẩu vị rủi ro của nhà đầu tư. Vốn khả dụng lớn hơn và mong muốn tìm kiếm tài sản có tỷ lệ rủi ro trên lợi nhuận cao hơn có thể thúc đẩy dòng vốn đổ vào các thị trường như tiền mã hóa, trong đó có Bitcoin.
- **Nhu cầu phòng ngừa lạm phát:** Tăng trưởng cung tiền M2 nhanh chóng có thể làm gia tăng kỳ vọng về lạm phát trong tương lai và sự mất giá của tiền pháp định, từ đó thúc đẩy sự quan tâm đến các tài sản cất trữ giá trị – đặc biệt là Bitcoin trong bối cảnh tiền mã hóa, thường được xem như "vàng kỹ thuật số".

Trong tương lai, khi Hoa Kỳ đang trong chu kỳ cắt giảm lãi suất và chương trình Cắt giảm định lượng (QT) đang dần dừng lại, cung tiền M2 của nhóm G4 có thể tiếp tục lập kỷ lục mới trong 1 đến 2 năm tới. Nếu các mô hình lịch sử vẫn giữ nguyên, việc mở rộng tiền tệ hơn nữa có thể duy trì bối cảnh vĩ mô thuận lợi cho thị trường tiền mã hóa nói chung.

Đầu tư CeFi tăng lên trong bối cảnh thay đổi quy định về tiền mã hóa

Hình 7: Các công ty CeFi chiếm tỷ lệ đáng kể hơn trong số vốn huy động được kể từ tháng 12 năm 2024, trùng với thời điểm có sự thay đổi trong quy định về tiền mã hóa



Nguồn: Cryptorank, Binance Research
Tính đến ngày 30/04/2025

Hoạt động gọi vốn tiền mã hóa đạt mức cao nhất trong 12 tháng là 5,08 tỷ USD huy động được trong tháng 3 năm 2025 sau một khởi đầu chậm chạp trong năm. Tuy nhiên, số lượng vòng gọi vốn vẫn tiếp tục giảm kể từ tháng 12 năm 2024. Điều này có thể nghĩa là mặc dù vẫn còn vốn nhưng nhà đầu tư đang trở nên kỹ tính hơn trong việc triển khai vốn.

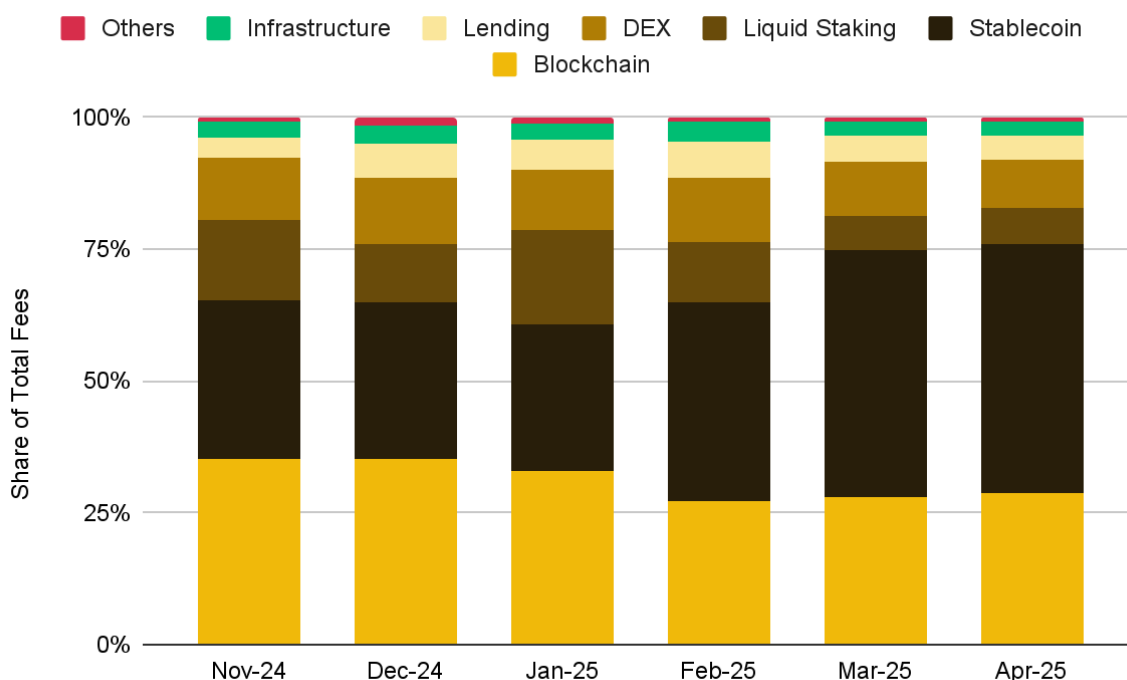
Đáng chú ý, các công ty CeFi chiếm trung bình 41,42% tổng vốn huy động được từ tháng 12 năm 2024 đến tháng 4 năm 2025, tăng so với mức chỉ 6,07% từ tháng 4 đến tháng 11 năm 2024. Sự gia tăng tỷ lệ tổng vốn huy động được của các công ty CeFi trùng hợp với sự thay đổi của quy định về tiền mã hóa sau cuộc bầu cử của Tổng thống Trump.

Chúng ta cũng đang chứng kiến các tổ chức ngày càng tham gia nhiều hơn vào huy động vốn cho CeFi, chẳng hạn như khoản đầu tư 2 tỷ USD vào Binance do tổ chức đầu tư có trụ sở tại Abu Dhabi là MGX dẫn đầu hoặc việc Kraken mua lại NinjaTrader và Ripple mua lại Hidden Road với giá lần lượt là 1,5 tỷ USD và 1,25 tỷ USD. Xu hướng này tiếp tục diễn ra với việc thiết lập các phương tiện tài chính để mua tài sản tiền mã hóa như một phần của chiến lược ngân quỹ. Ví dụ: 21 Capital được hậu thuẫn bởi Tether, Softbank và Cantor tập trung vào việc mua Bitcoin. Trong khi đó, các công ty như Sol Strategies và Upexi đang phát hành trái phiếu riêng lẻ để mua Solana.

Nhìn chung, chúng ta có thể kỳ vọng CeFi sẽ đóng vai trò trung tâm khi khung pháp lý cho tài sản tiền mã hóa tại Hoa Kỳ tiếp tục trở nên rõ ràng hơn.

Sự dịch chuyển phí sang lớp ứng dụng

Hình 8: Lớp ứng dụng hiện đang thống trị việc khai thác phí, báo hiệu một sự thay đổi có cấu trúc trong phân bổ giá trị trên chuỗi



Nguồn: Token Terminal, Binance Research
Tính đến ngày 30/04/2025

Phí lớp ứng dụng hiện chiếm hơn 70% tổng phí trên chuỗi, một dấu hiệu rõ ràng cho thấy việc khai thác giá trị đang thay đổi như thế nào trong lĩnh vực tiền mã hoá. Ngược lại, phí lớp giao thức (tức là blockchain cơ sở) — tổng cộng 393,8 triệu USD trong tháng 4 — hiện chỉ chiếm 28,8% tổng phí, giảm từ 706,7 triệu USD và tỷ lệ 35,2% chỉ 6 tháng trước. Sự dịch chuyển này càng củng cố luận điểm về “ứng dụng phình to”: khi cơ sở hạ tầng blockchain ngày càng trở nên phổ biến, nhiều hoạt động kinh tế hơn sẽ chuyển dịch lên lớp ứng dụng.

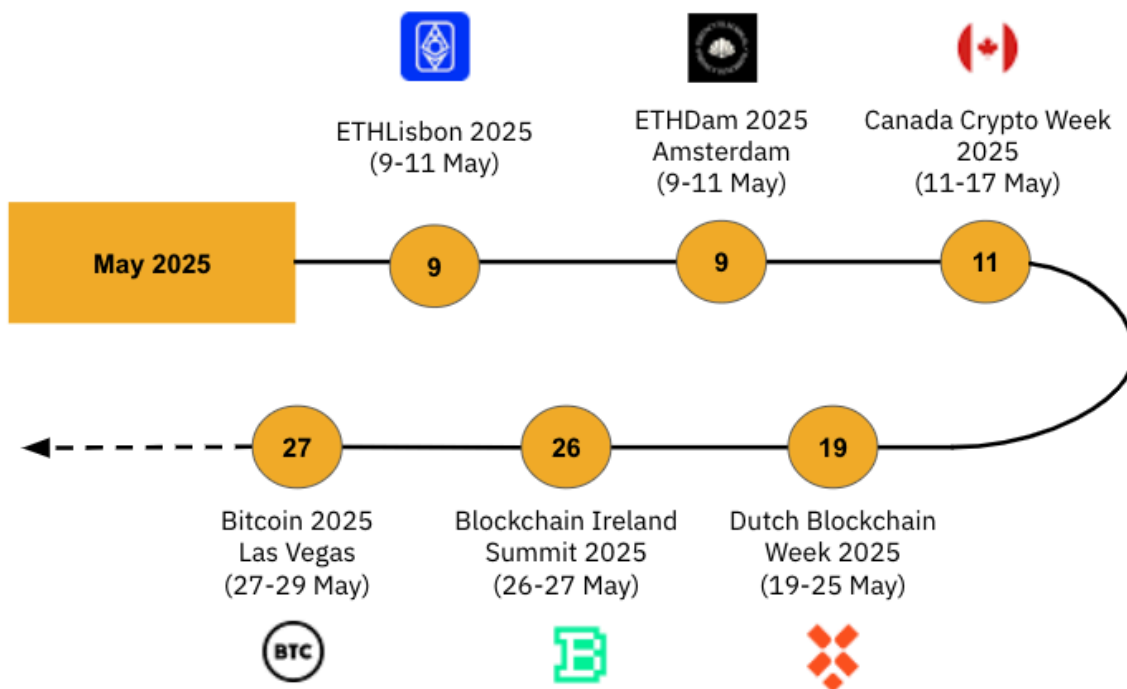
Sự thay đổi về động lực phí bắt nguồn từ các tổ chức phát hành stablecoin, vốn tạo ra 644,1 triệu USD chỉ tính riêng trong tháng 4 — chiếm tới 47,2% tổng phí. Điều này không có gì đáng ngạc nhiên khi xét đến hành vi tìm kiếm sự an toàn trong môi trường vĩ mô không chắc chắn như hiện nay. Sàn giao dịch phi tập trung (DEX) đứng thứ hai với 121,5 triệu USD (chiếm 8,9%) còn Liquid Staking đứng thứ ba với 94,6 triệu USD (6,9%), mặc dù giảm đáng kể so với mức đỉnh 15,2% trong tháng 1.

Mặc dù sự tăng trưởng của lớp ứng dụng có vẻ mạnh mẽ nhưng điều quan trọng cần lưu ý là xu hướng này hiện đang bị ảnh hưởng nặng nề bởi việc sử dụng stablecoin. Nếu không tính stablecoin, phí lớp ứng dụng giảm xuống chỉ còn 24,0%, cho thấy sự thống trị lâu dài của ứng dụng vẫn có thể phụ thuộc vào việc mở rộng danh mục rộng hơn. Liệu

các lĩnh vực thị trường khác có thể tham gia và liệu sự thay đổi này có duy trì được bên ngoài bối cảnh vĩ mô hiện tại hay không vẫn là xu hướng quan trọng cần theo dõi.

04 / Các đợt mở khóa token và sự kiện sắp diễn ra

Hình 9: Các sự kiện đáng chú ý trong tháng 5 năm 2025



Nguồn: Cryptoevents, Binance Research

Hình 10: Các đợt mở khóa token lớn nhất tính bằng USD

PROJECT	TOKEN	UNLOCK IN US\$ EQUIVALENT	% OF SUPPLY	UNLOCK DATE
	WBTC	1,150M	9.87%	13 May
	PYTH	343M	21.30%	20 May
	SUI	317M	2.97%	1 May
	APT	62M	0.98%	12 May
	OMNI	42M	16.00%	02 May
	ENA	34M	3.66%	19 May
	ZKJ	34M	1.08%	21 May
	ARB	31M	2.14%	19 May
	SAROS	28M	1.13%	7 May
	JTO	21M	2.07%	21 May

Nguồn: CryptoRank, Binance Research

05/ Tài liệu tham khảo

defillama.com/
coinmarketcap.com/
cryptoslam.io/
token.unlocks.app/
dune.com/
itez.com/events
cryptorank.io/

06 / Các báo cáo mới từ Binance Research

Nâng cấp Pectra và Fusaka: Điều này có ý nghĩa gì đối với Ethereum?: [Liên kết](#)

Phân tích chi tiết về các bản nâng cấp Pectra và Fusaka sắp tới và ý nghĩa của chúng đối với Ethereum trong dài hạn



Phân tích tác động của tình trạng leo thang thuế quan đến thị trường tiền mã hóa
[Liên kết](#)

Phân tích các xu hướng vĩ mô gần đây được thúc đẩy bởi thuế quan và tiền mã hóa phù hợp với chủ nghĩa bảo hộ thương mại như thế nào



Giới thiệu về Binance Research

Binance Research là bộ phận nghiên cứu của sàn giao dịch tiền mã hóa hàng đầu thế giới Binance. Đội ngũ cam kết cung cấp các phân tích khách quan, độc lập và toàn diện, đồng thời đặt mục tiêu trở thành trang thông tin định hướng tư duy trong lĩnh vực tiền mã hóa. Các nhà phân tích của chúng tôi thường xuyên công bố các ý kiến chuyên sâu về những chủ đề liên quan nhưng không giới hạn ở hệ sinh thái tiền mã hóa, công nghệ blockchain và các chủ đề thị trường mới nhất.



Moulik Nagesh

Nhà nghiên cứu vĩ mô

Moulik là Nhà nghiên cứu vĩ mô tại Binance và anh đã tham gia vào lĩnh vực tiền mã hóa từ năm 2017. Trước khi gia nhập Binance, anh đã đảm nhiệm nhiều vai trò đa chức năng trong Web3 và các công ty công nghệ có trụ sở tại Thung lũng Silicon. Với kinh nghiệm đồng sáng lập các công ty khởi nghiệp và bằng Cử nhân Kinh tế của Trường Kinh tế và Khoa học chính trị London (London School of Economics & Political Science - LSE), Moulik có thể đưa ra những nhận định toàn diện cho lĩnh vực này.



Joshua Wong

Nhà nghiên cứu vĩ mô

Joshua hiện đang là Nhà nghiên cứu Vĩ mô tại Binance. Anh đã tham gia vào lĩnh vực tiền mã hóa từ năm 2019. Trước khi gia nhập Binance, anh từng là giám đốc sản phẩm tại một công ty khởi nghiệp về công nghệ tài chính Web3 và là chuyên viên phân tích thị trường tại một công ty khởi nghiệp về DeFi. Joshua có bằng Cử nhân Luật (LLB) của Đại học Durham.



Henry Ang

Nhà nghiên cứu vĩ mô

Henry là thành viên của đội ngũ Nghiên cứu Vĩ mô của Binance. Trước khi gia nhập Binance, anh đã đầu tư vào các dự án tiền mã hóa cho Bixin Ventures và BACKED VC. Anh ấy có bằng Cử nhân Khoa học Xã hội chuyên ngành Kinh tế của Đại học Quốc gia Singapore.



Michael JJ

Nhà nghiên cứu vĩ mô

Michael là nhà nghiên cứu vĩ mô tại Binance. Trước đó, anh từng đảm nhiệm vị trí chuyên gia kinh tế tại một công ty quản lý tài sản tư nhân của Hoa Kỳ, tập trung vào phân bổ đa tài sản. Anh cũng từng là tổng biên tập tại một công ty truyền thông, giám sát việc đưa tin về tiền mã hoá và nội dung giáo dục. Trước đó, anh là chuyên viên tư vấn tại Ernst & Young và là nhà giao dịch dầu thô tại một công ty năng lượng.



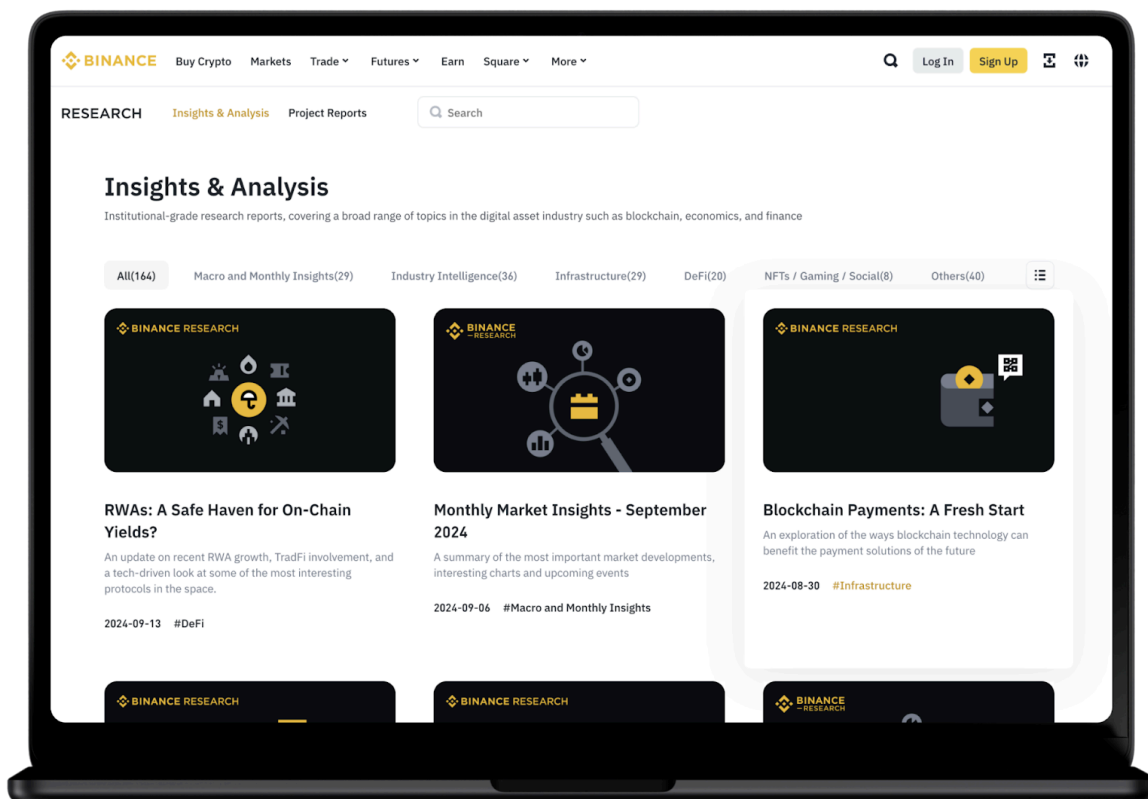
Asher Lin Jiayong

Thực tập sinh nghiên cứu vĩ mô

Asher hiện đang là thực tập sinh Phân tích nghiên cứu vĩ mô tại Binance. Trước đó, anh từng làm việc tại một nền tảng quản lý token ở New York và là nhà phân tích dữ liệu tại một công ty khởi nghiệp AI của Thụy Điển. Anh có bằng Cử nhân Khoa học Phân tích Kinh doanh của Đại học Quốc gia Singapore và đã tham gia vào lĩnh vực tiền mã hóa từ năm 2018.

Tài nguyên

Binance Research **Liên kết**



Đóng góp ý kiến **tại đây**

TUYÊN BỐ CHUNG: Tài liệu này do Binance Research soạn thảo và không nhằm mục đích đưa ra dự báo hoặc lời khuyên đầu tư và không phải là khuyến nghị, đề nghị hoặc chào mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán hoặc tiền mã hóa nào hay áp dụng bất kỳ chiến lược đầu tư nào. Việc sử dụng thuật ngữ và các quan điểm nhằm quảng bá kiến thức và sự phát triển có trách nhiệm của lĩnh vực này và không nên được hiểu là quan điểm pháp lý đáng tin cậy hoặc quan điểm của Binance. Các ý kiến được đưa ra kể từ ngày nêu trên và là ý kiến của người viết; các ý kiến này có thể thay đổi khi các điều kiện liên quan thay đổi. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này được lấy từ các nguồn độc quyền và không độc quyền được Binance Research coi là đáng tin cậy, không nhất thiết phải toàn diện và không được đảm bảo về tính chính xác. Do đó, chúng tôi không bảo đảm về tính chính xác hoặc độ tin cậy và không chịu trách nhiệm phát sinh dưới bất kỳ hình thức nào khác đối với các lỗi và thiếu sót (bao gồm trách nhiệm đối với bất kỳ người nào do sơ suất). Tài liệu này có thể chứa thông tin "tiên đoán tương lai" không có chu kỳ từng xảy ra trước đây. Các thông tin như vậy có thể bao gồm dự đoán và dự báo. Không có gì đảm bảo rằng bất kỳ dự báo nào được đưa ra sẽ thành hiện thực. Người đọc tùy ý lựa chọn xem có tin hay dựa vào thông tin trong tài liệu này hay không. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và không phải là lời khuyên đầu tư hay đề nghị hoặc chào mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán, tiền mã hóa hay bất kỳ chiến lược đầu tư nào, đồng thời không chào mời hay bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc tiền mã hóa nào cho bất kỳ người nào ở bất kỳ vùng lãnh thổ nào coi việc đề nghị, chào mua/chào bán, giao dịch mua/bán là bất hợp pháp theo luật của vùng lãnh thổ đó. Đầu tư đi kèm với rủi ro. Để biết thêm thông tin, vui lòng nhấp vào **đây**.