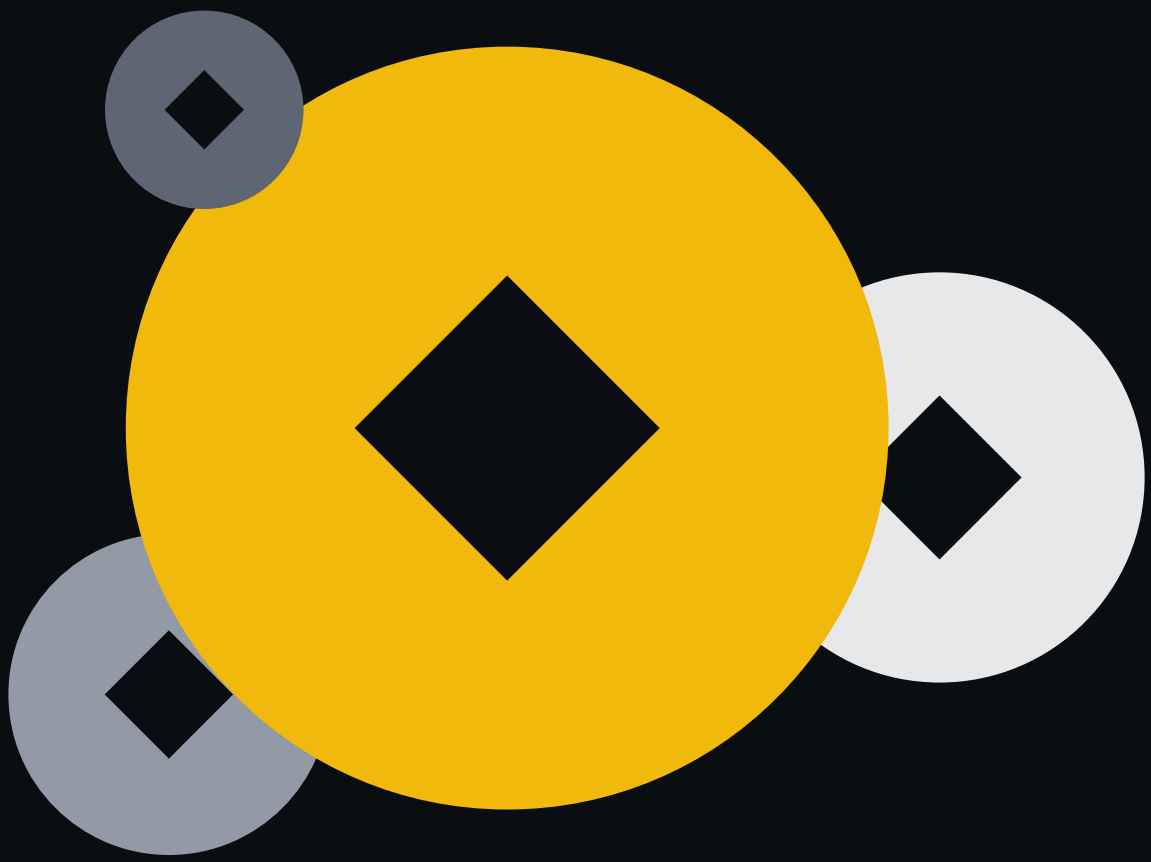
BINANCE RESEARCH

探索模因币的崛起之路

2024年11月



Joshua Wong

目录

目录 1

要点 2

导语 3

准备阶段 4

- 宏观和社会经济背景 4
- GameStop 传奇 6

模因币价值主张 6

- 公平和透明的原则 7
- 可访问性 8

风险与注意事项 8

- 存活率低 8
- 模因币操纵团体 9
- 缺乏技术进步和创新 9

前景与前路 9

币安研究院最新报告 11

关于币安研究院 12

资源 13

1 要点

- 在全球货币供应量加速扩张的背景下，风险投资更具吸引力。虽然其中大部分资金流向了标普 500 指数和房地产等传统资产，但也有一部分流向比特币 (BTC) 和以太坊 (ETH) 等主流加密货币。而完全处于另一端的模因币则成为盈余资本的高风险、高回报投资工具。

- 同时，许多散户投资者正在探索创造财富的新途径，这反映了传统金融观念的转变。区块链代表了一种创新的金融基础架构，与传统金融体系相比，其透明度和可访问性更高。模因币则试图通过减少内部优势，提高面向全球投资者的平等可用性，以体现这些原则。

- 自互联网诞生之初，模因就不断展现出病毒式传播和社区驱动的吸引力。这种现象现已扩展至金融领域，在加密货币技术的推动下，模因变得金融化。该趋势凸显了模因资产在数字时代的影响力和经济潜力与日俱增，反映出在现代金融领域，价值和文化意义交织的方式正在大幅转变。

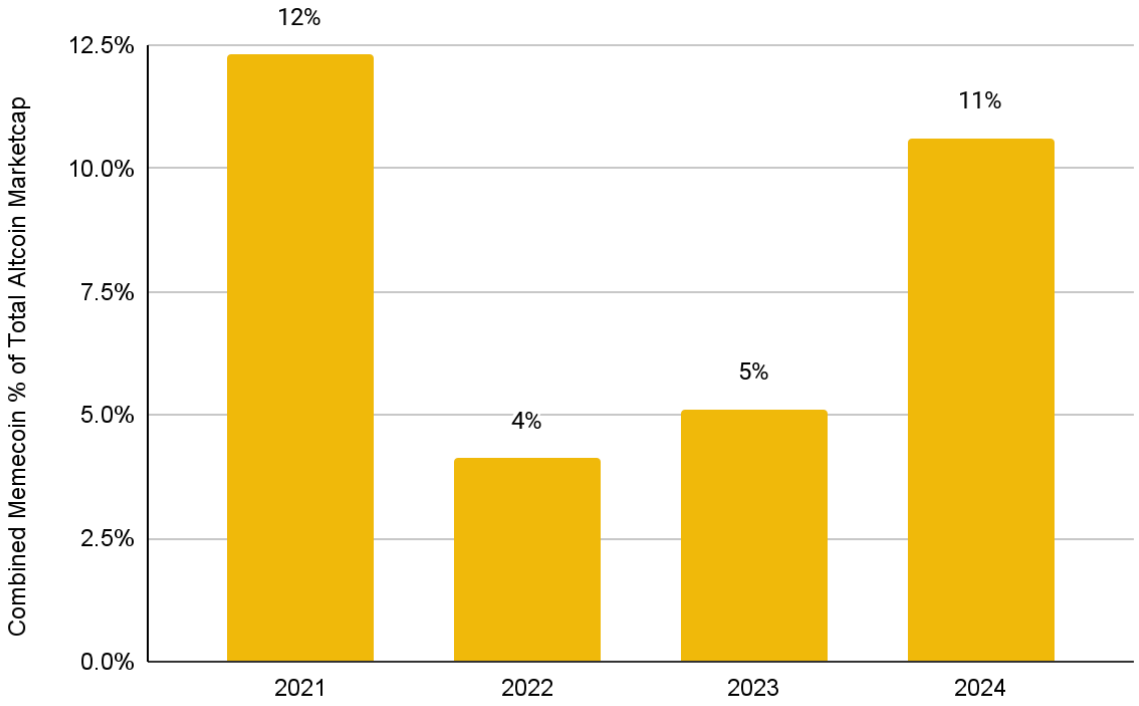
- 以开发新软件技术产品为重点的项目可以从模因币的热潮中得到启示，他们认为这一趋势证明了区块链有能力将全球个人用户团结起来，并围绕共同运动或理念激励社区。公平发行和低流通代币经济学等关键特征（知名模因币已成功证明这点）值得所有计划在未来发布代币的项目考虑。

2 导语

模因币的兴起可谓盛况空前，并试图在诸多方面体现加密货币行业的基本原则（公平、透明、去中心化）。这种代币也以其他方式揭示了加密货币行业的另一面，表现出明显优先考虑财务利润而较少关注技术进步的特点。

自 2022 年以来，模因币的总市值占“Total 3”（减去 BTC、ETH 和稳定币后的加密货币总市值）的比率几乎增长了两倍，从 **4%** 增长到 **2024** 年的 **11%**。然而，值得注意的是，这一百分比低于 2021 年。当年，狗狗币和柴犬币的市值分别飙升至超过 800 亿美元和 390 亿美元。

图 **1**：自 **2022** 年以来，模因币与竞争币的总市值比率几乎增长了两倍，但仍低于 **2021** 年 **12%** 的峰值



资料来源：CoinGecko 和币安研究院，数据截至 2024 年 10 月 31 日

在观察模因币现象的发展时，我们必须意识到，如果没有加密货币行业迄今为止取得的技术进步，就不可能存在支持模因币的去中心化区块链基础架构。模因币的出现源于技术驱动型复杂生态系统，该生态系统由密码学驱动的验证者集群、分布式账本、去中心化应用程序和钱包界面组成。在探索幽默奇特的模因币世界时，务必牢记：如果没有过去十年的技术进步，就不可能存在高度去中心化的数字载体，而正是这种数字载体赋予了模因币如今繁衍生息的“生物群”。

那些可能对模因币的兴起感到失望或充满怀疑的读者和开发者，可阅读 _yx861ekraxf8“模因币价值主张”这一小节。这部分试图解释加密货币市场参与者被这种全新资产类别所吸引的原

因。公平发行、可访问性和透明度都是促进其近期崛起的因素，而模因币之所以能提供这些优势，得益于其无需许可的全球市场。

我们鼓励那些深耕模因币领域的交易者对这一蓬勃发展的加密货币行业保持健康、乐观的态度。投机活动也有一定影响，但要实现一个真正全球化、可信中立的互联网世界，还有许多工作要做，还有许多技术有待开发。

对于所有读者，无论是好奇还是困惑，又或者两者兼而有之，本报告将尝试回顾性地提供模因币崛起的一些理由，对其性质予以解释，并探讨为何模因币会获得超乎意料的关注。

请注意，币安并不推荐本报告中提及的任何项目或为其提供背书。所有提及的项目仅用于说明上述概念。若要参与项目，请另行开展尽职调查，详细了解项目内容和相关风险。

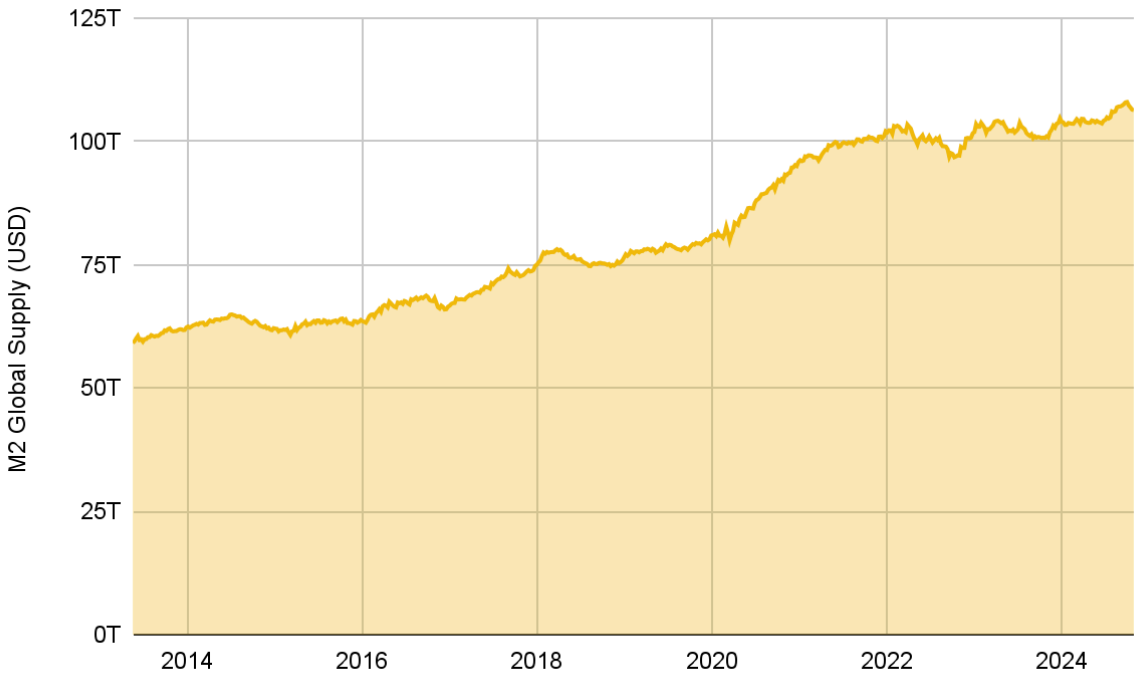
3 准备阶段

还有哪些更广泛的全球性因素和背景促使对模因币这一前卫资产类别的高度关注？

3.1 宏观和社会经济背景

解释市场参与者行为的一种方法是研究推动模因币成为受关注的非常规金融工具的宏观经济因素。2020 年，新冠疫情爆发，全球各国的中央银行均以前所未有的速度增加了法币的供应量。

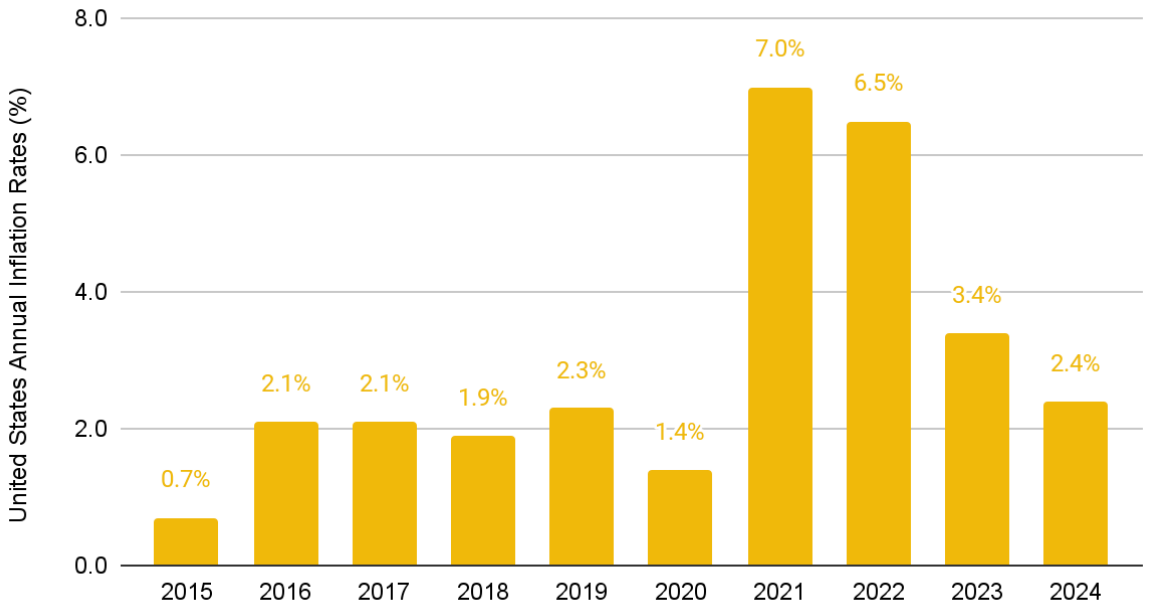
图 **2**：仅在 **2020** 年至 **2022** 年间，全球货币供应总量从 **81** 万亿美元增加到 **102** 万亿美元，增幅超过 **25%**



资料来源：BGeometrics 和币安研究院，数据截至 2024 年 10 月 31 日

货币供应量的膨胀导致商品和服务价格上涨，相同供应量的商品和服务需要用更多货币来交换，这就是众所周知的通货膨胀现象。最近，美国的通货膨胀率达到了极高水平，2021 年和 2022 年的通胀率分别同比增长高达 7% 和 6.5%。目前，物价的迅速上涨以及对无力负担的忧虑，深深印在现代上班族的脑海中。

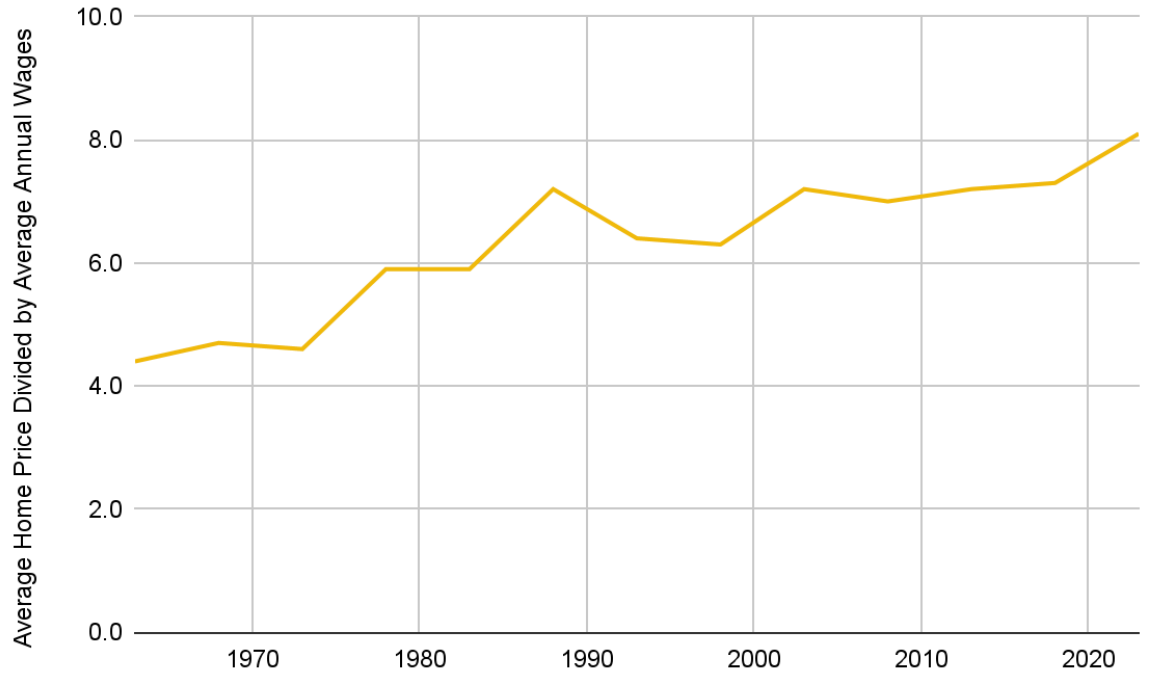
图 3：**2021** 年和 **2022** 年，普通消费者可能仍在遭受同比高通胀的影响



资料来源：美国通货膨胀计算器、币安研究院，截至 2024 年 10 月 31 日

从长远来看，面对不断贬值的货币，理性的投资者会纷纷将不断贬值的货币投资到他们认为具有长期价值的资产上，以避免因货币通货膨胀而造成的价值损失。房地产就是这样的资产，我们可以看到，自 1963 年以来，房价一直处于长期上涨趋势。而与此同时，在过去数十年中，工资一直无法跟上房价的上涨。购买一套普通住房所需的平均工资年限从 **1963** 年的 **4.4** 年延长至 **2021** 年的 **8.1** 年，几乎翻了一番。

图 **4**：自 **1963** 年以来，一名美国普通工人购买一套平均价格住房的所需年限几乎翻了一番

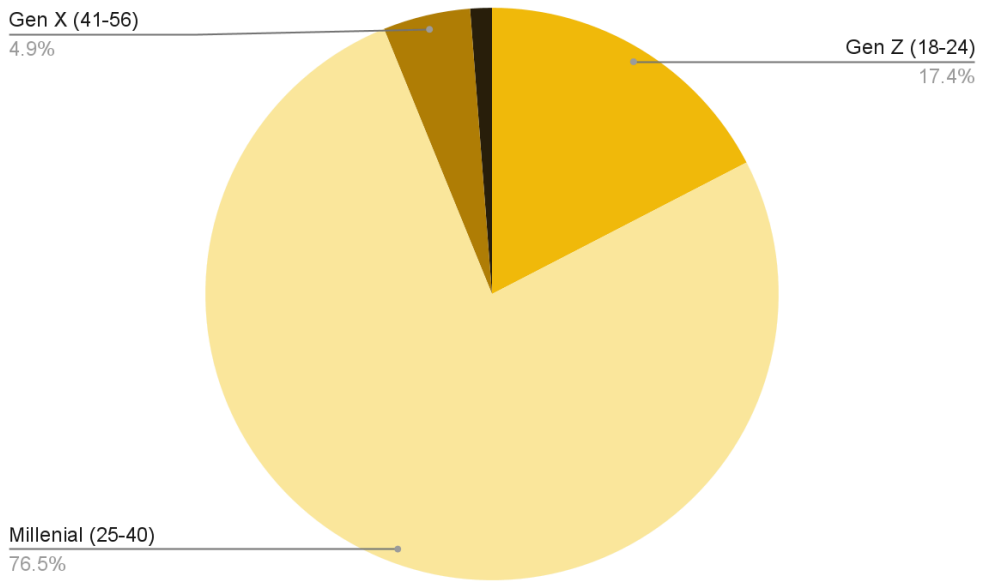


资料来源：TimeTrex、St. Louis Fed 和币安研究院，截至 2024 年 7 月 11 日

由此看来，宏观和社会经济形势相当暗淡。除了拥有住房越来越难之外，现代上班族还在过去 3 至 4 年中面临着前所未有的通货膨胀率，甚至有可能使他们难以负担现有的日常生活。

在这种背景下，某种金融虚无主义可能正在滋生，尤其是在年轻一代中。这可能是年轻人对传统金融体系日益失去信心的原因之一，这种情绪可能在加密货币市场中更为明显，千禧一代和 Z 世代占加密货币购买者的 94%。Andrew Edgecliffe-Johnson 在 2022 年《金融时报》上发表的金融虚无主义文章中总结道："当人们对通过循序渐进的方式致富失去信心时，想要快速致富也就无可厚非了。"

图 **5**：**94%** 的加密货币购买者是年龄在 **18** 至 **40** 岁之间的千禧一代和 **Z** 世代



资料来源：Stilt 和币安研究院，截至 2024 年 4 月 10 日

3.2 GameStop 传奇

2021 年 GameStop 的空头挤压事件反映了年轻投资者观念的转变，他们已开始质疑传统的金融结构。2021 年，Allan M. Malz 在《卡托杂志》(Cato Journal) 上发表题为《GameStop 事件：发生了什么？这意味着什么？》的文章，并就这一现象进行鞭辟入里的阐释。

最近兴起的模因币可能在某些方面与 GameStop 传奇相呼应，但它也反映了由区块链技术和数字文化塑造的更透明、去中心化程度更高的平行金融系统的不同动态。Roaring Kitty 反复出现的标语——"我喜欢这支股票"，与驱动模因币购买的情绪相一致。模因币可能同样会出于叙事和文化原因而引起投资者的共鸣，这是由其象征价值而非现金流等传统估值指标所驱动。GameStop 传奇事件证明了金融资产有能力创造社区并发展文化运动，而这种现象也可能会推动模因币活动的开展。

GameStop 现象以及当前模因币的崛起，可以视为公开可交易市场作为一种投票机制的早期和原始应用，参与者正以资本为"选票"，向传统金融、法币及更广泛的社会经济系统表达不满与抗议。

4 模因币价值主张

模因币与其他代币有何不同？哪些特质让其似乎找到了产品与市场的契合点？

4.1 公平和透明的原则

模因币可能会提供一种原生于互联网且与互联网文化保持一致的新型资产，完全不受传统金融体系的束缚。这在很多方面与 2017 年首次代币发行 (“ICO”) 热潮期间首次提供给散户参与者的加密货币前景类似。

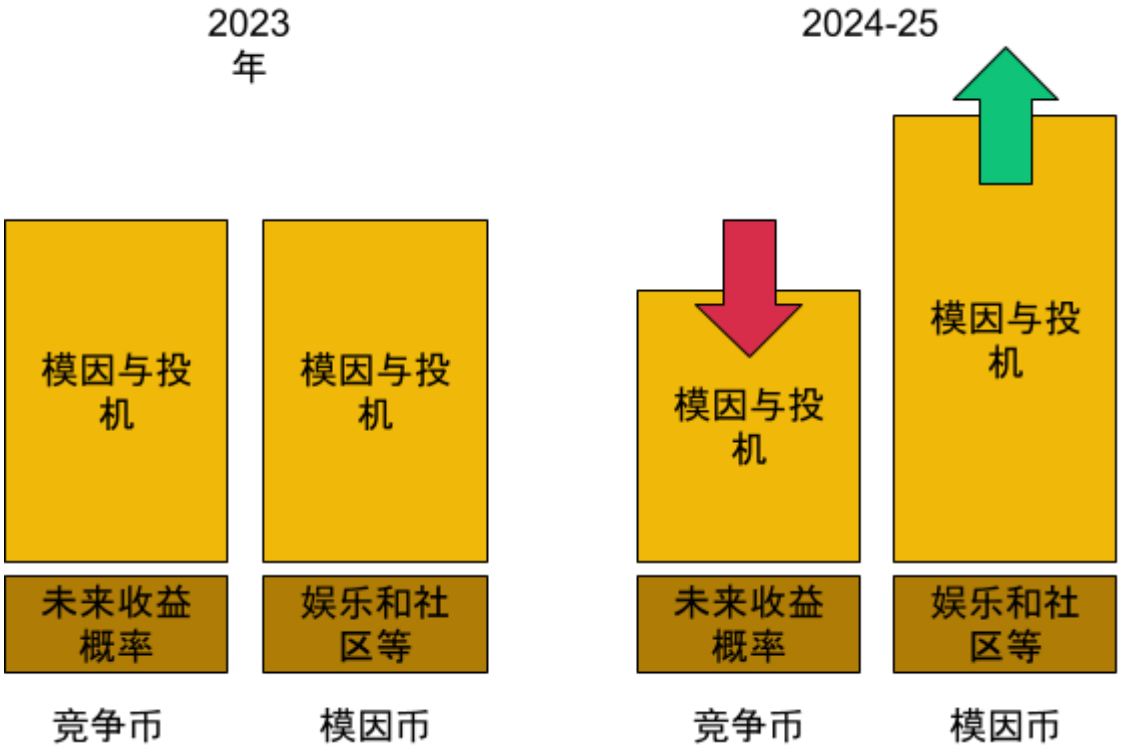
当时，有无数新团队和项目如雨后春笋般涌现，声称要在区块链通道上构建下一款革命性产品，并获得散户大众的认可。在其代币销售时，许多首次代币发行热潮期间的项目可能与如今涌现的许多模因币一样，并没有什么实际的软件产品或商业模式。他们向投资者兜售的是一种叙事，以路线图的形式呈现，为社区提供了一个团结在一起的共同理念。

在此期间，任何拥有以太坊钱包的人都能够和所有其他市场参与者一样，同时购买到最热门的全新竞争币。当时没有私募种子轮和独家 VC 轮，这与我们今天看到的充斥着私募投资轮的加密货币行业截然不同。无论是高风险（有些最终被证明是骗局）还是极具创新潜力的代币，它们都在链上，具有透明性，人人可平等投资。

如今，情况已发生变化。全球监管机构认为首次代币发行与证券发行过于相似，对此不太赞同。为了筹集资金，项目不再采用公开的首次代币发行，而是转向私募 VC 融资轮。这种做法近年来显著增长，导致整个行业出现**“低流通量、高 FDV”**的问题，我们于今年早些时候在报告中对此进行了深入报道。这个问题的症状在于，许多拥有最激动人心的叙事和愿景的新竞争币在未来几年内都将面临供应量的大幅解锁，从而将散户交易者变成早期私募融资轮中 VC 的潜在“接盘侠”。这种代币经济学问题由代币私募融资的突出问题所造成，可能正是市场朝着公平发行、透明的模因币转变的前沿因素之一。

有些人可能会说，以技术为核心的竞争币与模因币拥有某些共同特征。具体而言，它们拥有一项共同的能力，那就是团结社区，树立对未来发展潜力的集体信念。竞争币传播的“模因”可能就是让代币购买者相信拟议的技术路线图最终能够实现的集体信念，从而推出高度契合市场的产品。这种模因因素对所有加密货币代币的中短期价格走势都有显著影响。如果目前的趋势持续下去，模因币可能会越来越受欢迎，并在加密货币市场中引起越来越多的关注。

图 6：竞争币和模因币的溢价很大程度上是由模因和投机推动的



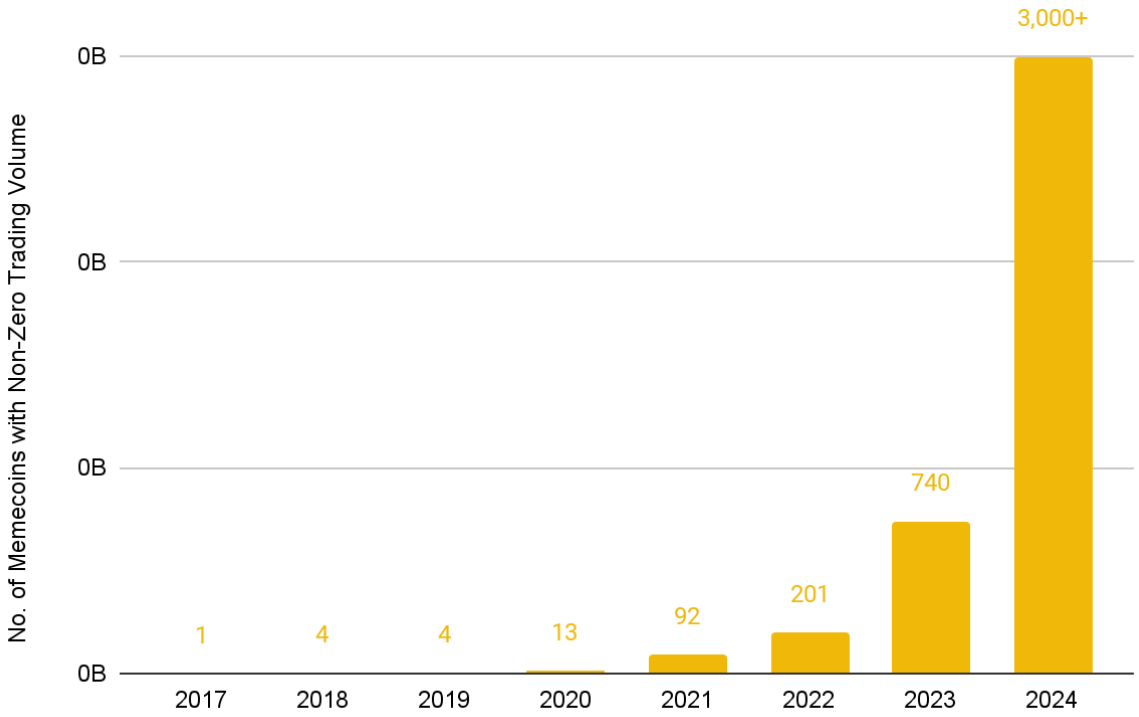
资料来源：@MustStopMurad 和币安研究院

4.2 可访问性

与当今大多数由 VC 支持的竞争币相比，模因币除了大家都感知到的公平性提高之外，还为普通投资者提供了一种更易于理解的叙事机制。相较于技术复杂的全新 Layer 2 解决方案或 DeFi 原语，缺少经验的普通散户投资者可能会更快掌握可爱或引人注目的模因币背后的原理。换言之，模因币消费者的转化时间可能比技术竞争币消费者快得多。从更广的范围来看，这可能会加快模因币叙事在潜在买家群体中的知名度，从而比其他竞争币更快地建立社区并推动投机。

这一点导致市场局势瞬息万变，新兴热门模因币的普及率也快速提升。资本正以前所未有的速度流入新模因币。WIF 的市值从 0 美元升至 10 亿美元，用了 104 天，柴犬币历时 279 天，狗狗币则花费了 8 年时间。而新模因币的创造速度也远超往期。模因币简单易访问，因此其产生速度和普及速度可能会比以往的代币种类更快。

图 7：超过 75% 的模因币于都诞生于去年



资料来源：CoinGecko 和币安研究院，数据截至 2024 年 10 月 31 日

5 风险与注意事项

整个加密货币行业应该牢记哪些风险和注意事项？

5.1 存活率低

然而，2023 年和 2024 年期间涌现的绝大部分模因币终究是昙花一现。**97%** 的模因币已湮没无闻（即交易量几乎归零）。虽然部分模因币经得起时间的考验，例如狗狗币和柴犬币的存续期分别为 10 年和 4 年，但模因币目前的存活率仍然极低。

模因币的快速增长和投机性使其成为一种潜在回报很高的投资工具，但它们严重依赖市场情绪，几乎没有其他基本估值指可供支持，因而属于极具风险的投资类别，出现亏损的风险极高。

5.2 模因币操纵团体

模因币的一大价值主张在于提升透明度和可访问性。必须承认的是，散户交易者在模因币市场中仍会遭受剥削。Cryptonary 今年在一篇文章中提到某种集团（俗称“操纵团体”），他们精心策划了模因币的“拉高出货”骗局，让散户交易者变成“接盘侠”。尽管区块链具有透明度，使用户能够查看哪些地址持有特定代币，但要确定这些地址的具体控制者仍颇具挑战性。他们可以轻松创建由单一实体控制的新地址来存储代币，误导交易者相信代币广泛分布在众多持有者手中。此外，这些操纵团体可能会花钱雇关键意见领袖来推广特定代币，从而在社交媒体上引起炒作和投机，营造出自然增长的假象。

市场参与者应对这种行为保持警惕，在交易这种高投机性的新型资产时务必谨慎行事。

5.3 缺乏技术进步和创新

除了要认识到模因币投资风险很高之外，读者还应考虑模因币的过分火热可能对加密货币文化产生的影响。全行业范围内的资金和关注过度向模因币倾斜，而模因币又几乎并未聚焦于推动技术的发展，这可能会降低对技术开发人员加入该领域并开发新产品和创新用例的整体激励。

从很多方面来说，如今围绕模因币的炒作可能与 2020 年夏天 DeFi 的挖矿热潮并无太大不同。在那段时期，资本涌向了众多区块链上如雨后春笋般出现的 Uniswap V2 分叉。各种 DEX 治理代币被挖矿，有些甚至被购买，以便在 Pool 2s 中赚取倍数奖励，并最终在市场情绪转为看跌时抛售。在众多 **DEX** 中，几乎没有出现有意义的差异化或创新，都只是 Uniswap V2 换汤不换药的分叉。

虽然新模因币可带来创意主题和叙事，但大量相似的代币可能会导致市场饱和，这就使项目必须要考虑差异化和长期价值。例如，持有狗狗币所获得的情感、社交和财务效用与持有柴犬币并无本质区别。这种效用可能会因模因本身的外部因素而异，例如与代币相关的起源和叙事。然而，后续推出的模因币（例如以狗为主题或任何动物为主题的第十次代币迭代），无论其是否具有戴墨镜或抽烟斗等附加属性，其边际效用相较于第九次迭代显然都会大幅递减。

无论是投入人力资源和时间进行开发，还是将资金分配到新资产上，我们均鼓励行业参与者在其决策过程中继续保持敏锐的洞察力。将时间、精力和资金过多投入到缺乏创新技术或先进理念的代币上必然会导致效率低下。

6 前景与前路

有人可能会将技术驱动型竞争币描述为链上软件业务的代币化，而将模因币描述为理念和叙事的代币化——每种模因可能都对不同类型的消费者具有不同的吸引力。投资者购买竞争币并围绕其组建社区，是为了买入某种价值创造型软件业务的未来集体愿景，而购买模因币并围绕其组建社区，则是为了支持某种理念、叙事或社会运动。

从长远来看，最成功的竞争币需要创造和持续推广有用的、充分差异化的、与市场真正契合的软件产品。同时，最成功的模因币可能需要创造和持续推广具有长期吸引力、差异化且独特的叙事和理念，以吸引足够多的消费者群体。

模因币表明了，散户对公平发行且从一开始所有区块链参与者均可访问的代币有着巨大的需求。虽然知名的风险投资家为换取私募代币销售而提供的品牌效应和资源可能对新项目颇具吸引力，但任何产品的用户群归根结底还是散户参与者。让散户参与者有机会从项目伊始便投资项目，并与团队共同进步，对于培养基于任何加密货币资产的强大而忠诚的社区至关重要。模因币的崛起表明，以这种方式发行的代币可以获得数百万甚至数十亿的市值，这得益于去中心化市场无国界、无需许可的性质，促成了价格的有机发现机制。

从短期来看，致力于开发具有实际商业用例的软件产品的团队不应因盛行的模因币活动而感到灰心。我们可以从模因币现象，特别是社区建设和的代币公平发行方面获得宝贵洞察。这些方面对于任何 Web3 团队而言都很重要，因为其深深植根于加密货币的核心原则——透明度、公平性和去中心化。模因币的兴起是一种令人振奋的新趋势，至少有力证明了区块链技术有能力将全球个人用户凝聚在一起，并围绕代币化资产建立自然增长的社区，且这一能力比以往更为强大。

币安研究院最新报告

加密货币市场中的现货 ETF

深入分析现货 ETF 及其对加密货币市场的影响

稳定币监管概况

全球各种稳定币监管法规和框架概述

每月市场洞察 - 2024 年 10 月

概述本月重要市场动态、精彩图表及后续发展

行业观察报告：估值、中心化、透明度与品牌重塑

加密货币市场关键观察总结

关于币安研究院

币安研究院是全球顶尖加密货币交易平台币安的研究部门。该团队致力于提供客观、独立和全面的分析，旨在成为加密货币领域的权威洞察平台。币安研究院的分析师会定期发布具有真知灼见的文章，探讨涵盖加密货币生态系统、区块链技术以及最新市场热点等各种主题。

Joshua Wong

宏观研究员

Joshua 目前在币安担任宏观研究员。自 2019 年起，一直从事加密货币领域相关工作。在加入币安前，他曾在一家 Web3 金融科技初创公司担任产品经理，并在一家 DeFi 初创公司担任市场分析师。他拥有杜伦大学法学学士学位。

资源

点击此处了解详情

点击此处分享反馈

一般披露：本材料由币安研究院编制，不作为预测或投资建议，也并非购买或出售任何证券、加密货币或采用任何投资策略的建议、要约或招揽。术语的使用和表达的观点旨在增进对该行业的理解和促进其负责任发展，不应视为明确的法律观点或币安观点。文中所表达的观点均为作者观点，时限截至上述日期，且将随后续情况的变化而变化。本文中包含的信息和观点来自币安研究院认为可靠的专有和非专有来源，未必详尽无遗，亦不保证准确性。因此，币安不提供准确性或可靠性保证，对任何其他方式的错误和遗漏（包括因疏忽对他人的责任）不承担任何责任。本文内容可能包含并非纯粹历史性质的“前瞻性”信息。除此之外，此类信息可能会包括预测。我们无法保证所做的任何预测会成为现实。读者应自行决定是否信赖本文提供的信息。本文仅供参考，不构成投资建议，或买卖任何证券、加密货币或任何投资策略的要约或招揽，也不向在此类要约、招揽、购买或出售属于违法行为的司法管辖区的任何人提供或出售任何证券或加密货币。投资有风险。根据《加密资产市场监管法案》(MiCA) 的要求，未经授权的稳定币对于欧洲经济区用户具有一定的限制。欲了解更多信息，敬请点击此处。