DeFi 复兴何时到来？Degen 们的「链上挖矿秘籍」

作者：FC，SevenX Ventures 合伙人 来源：X，@FC\_0X0

DeFi 热潮要回来了吗？是时候做好准备。

这是三位“DeFi Summer大赢家”挖了两个周期总结的「链上挖矿秘籍」。把「如何选择标的」和「你该关心什么问题」，都说清楚了。

## 这一轮周期的链上挖矿为什么增长乏力？

Smrti Lab 联创 0x992 @0x992eth 从2018年开始就关注&参与DeFi，到2020年DeFi Summer时开始做Liquidity Provider，同时成立了自己的DeFi Fund。

他认为，2020 年那个周期的核心是靠 DeFi Summer 的流动性溢出，有差不多 800 个发币的项目，那两年几乎每天都有 2 个上币的项目。

而这一轮周期所谓的 Point Summer 有一个很明显的问题，就是大家不敢做真正的 Token Generation，都没有想明白四年解锁的币到底要激励什么，没有想好如何维持一个四年有效的，作为贿选 or vToken 的创新。

他还提到，Point Summer 的收益概念较为模糊，核心问题在于买盘流动性不足，具体表现为两个方面：
1）无法找到周期性收益
2）DeFi 乐高的创新不足，无法吸引新用户

他个人观点，Liquid Staking 其实是一个非常契合市场需求且具有现金流和 TVL增长潜力的领域，但关键在于如何解锁收益机制，以持续推动市场的繁荣。



## 是否还能再有「DeFi Summer」?

Jimmy @0xJimmyYin 最早从开发Dapp入行，后来做过DEX，在2020年创立 iZUMi Finance，专注于为多链生态系统提供LaaS，为项目提供包括流动性在内的多方面服务。

Jimmy 提到，在上一轮市场中，大量的场外流动性通过 Tokenomics 的复杂设计一层层分发收益，从而创造了巨大的财富效应，吸引了源源不断的新玩家，很多MM将许多中心化策略的资金转移到链上运作。而当前的流行趋势则是将链上资金移回到中心化平台进行 RWA操作，这反映了链上收益的缺乏。

Jimmy 认为，上一轮 DeFi 为整个金融领域留下了显著的价值，真实的用户需求依然存在。例如，一些项目虽然没有发行代币，但通过利率套利激励等方式，依然创造了实际的使用场景。

如果当前市场能够保持稳定，新资金的流入将不会是徒劳的，但如果某些项目最终归零，缺乏真实业务和替代价值，未来将很难重新激发用户的兴趣。

因此，产品创新能否达到上一轮 DeFi 的水准，将是决定未来这些 Paper Money价值的关键因素。

## 如何选择挖矿的时机和标的？

Neo @0xNeoSu 从2018年开始做天使投资人，2011年成立了 Arcane Group。

Neo 认为，链上挖矿的本质在于为 DeFi 项目创造交易流动性和 TVL，并帮助项目进行冷启动。

链上挖矿最应该参与的阶段有两个：
1）冷启动阶段
2）中后期阶段，即 Token 已经具有明确的用途和确定性的阶段

中间阶段，即项目刚发币并完成激励时，通常是最困难的时期。在这个阶段，投资者需要关注项目的长期规划、Token 激励对生态系统的帮助，以及项目的商业模型是否能够支撑未来 4 年的解锁期。

在评估哪些项目值得参与挖矿时，Neo 强调了两个关键因素：
1）收入来源的多样性和协议的丰富性
2）项目的天花板要足够高，即项目是否具备优质的背书、资源和流动性提供者（LP），这些因素直接影响项目的估值和长期发展潜力。

Neo 提到了Berachain，他说这是一个在流动性方面表现良好的项目。它们的 Points 模型明确告知用户最终能够获得多少代币，而许多 LRT 项目则存在问题，往往只给出积分，并没有明确的代币分配规则或收益模型

## 作为流动性提供者，你应该关心什么？

0x992认为，对于Liquidity Provider来说，他们关注的核心问题是：

1）在投资期结束时，能从项目中获得多少回报。
这种结果的透明性与确定性是项目成功的关键，无论是 BTC 本位的 LP 还是其他形式的LP，都会关注投入和收回资产的比例。

2）策略透明性
这是保障收益的重要标准之一。LP 需要清楚资金如何运作，尤其是在多个策略执行时，了解每一部分资金在何时产生哪种收益至关重要。

3）流动性与策略容量
不仅要考虑（如APY或APR），还需要关注资产的流动性，尤其是当市场波动或大规模资金退出时，能否迅速提取资产的能力。流动性管理和策略容量能够在极端市场条件下保护投资者资金安全，防范「黑天鹅」事件。

最终，所有评判归结为一个核心问题：币位的回报率。无论项目方如何推广复杂的收益指标（如 DPI、APY 等），LP 最关注的始终是他们能收回多少 BTC、ETH 或其他加密资产。以上这些因素，实际收益、流动性和透明性，是 DeFi Farmer 和项目方长期成功的基石。

## 链上挖矿的收益究竟来自于哪里？

Jimmy 解释，收益的来源主要分为两类：交易手续费和滋息。

交易手续费的参与者根据动机分为三类：
1）支付 Gas 费用的普通用户
2）利用链上和链下信息时间差套利的供应商或 Trading Bot
3）通过链上交易获取空投奖励的羊毛党或科学家

滋息的典型代表是借贷协议。主要有两种形式：
1）早期 BTC 和 ETH 的抵押借贷收益
2）以太坊转向 PoS 后的质押收益。
例如 Lido 会将 10% 的收益归入协议，支撑起底层的真实收益。此外，像 Blast、Manta 和 Merlin 等 PointFi 项目也提供基于单币质押的收益，只要存入资产就会获得收益。

同时，他还指出，链下的真实收益来源，如 USDM 和美联储，以及 CeDeFi 做市商的收益也是重要的补充。

Neo 认为，DeFi 项目的真实收益主要来自两种形式：一是单币利息，二是相同资产之间的价值对应。

受欢迎的资产通常是 BTC 对 BTC 或 ETH 对 ETH 的组合，因为这类资产之间没有贸易差异，从而避免了合约风险和其他外部复杂因素的干扰。

他指出，如何通过 swimming pool 有效提升币值是一个难点，虽然流动性并非每天都会波动，但在协议发生重大事件时，资产价格可能会出现大幅增长。因此，投资者希望他们持有的资产不仅安全，而且具备长期持有的潜力。

交易的路是孤独的，希望能帮大家找到同频的伙伴，下次活动，再会。