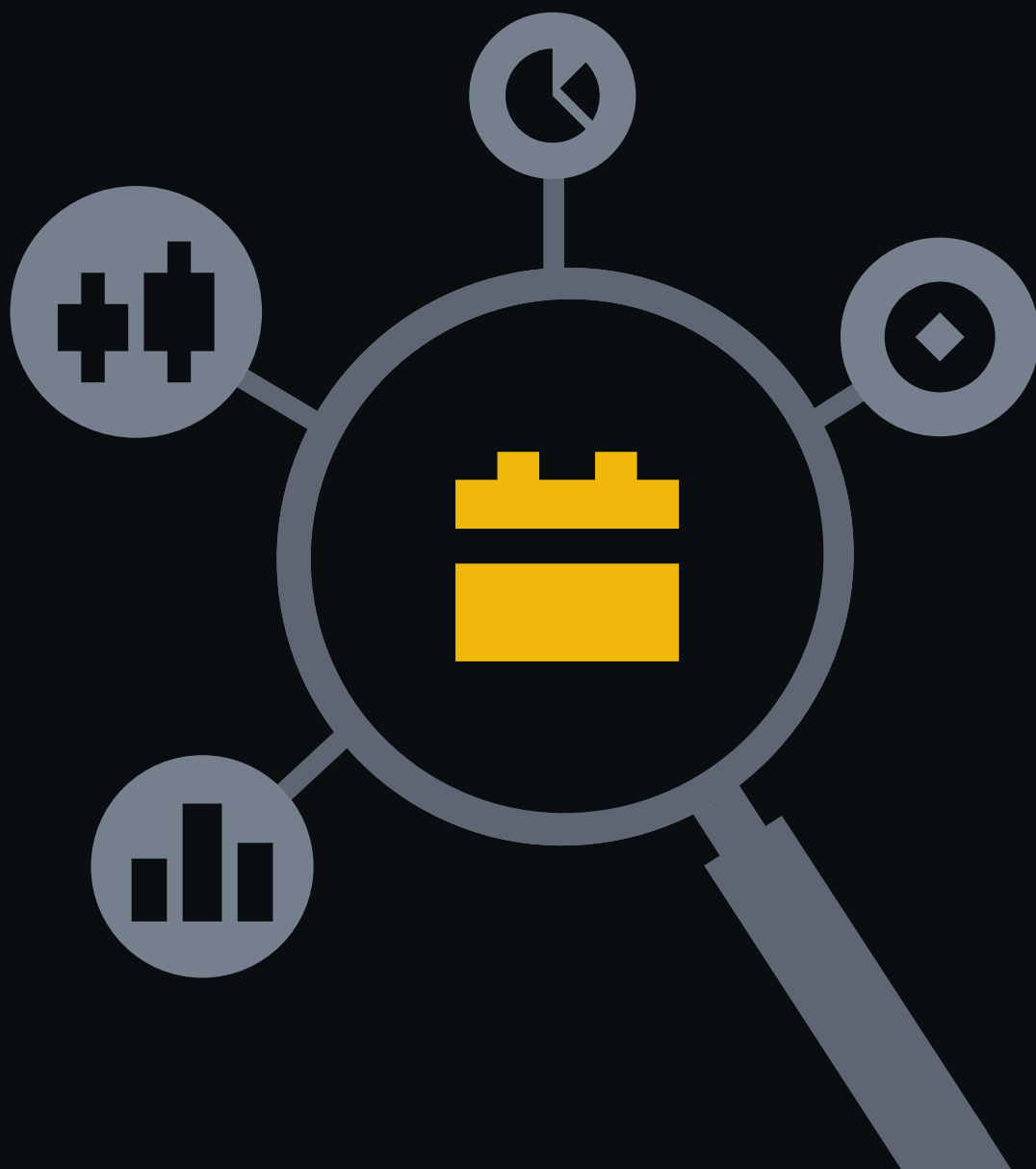


每月市场洞察

2025年3月



目录

01 / 关键点	2
02 / 加密货币市场表现	3
2.1 去中心化金融 (DeFi)	5
2.2 同质化代币 (NFT)	6
03 / 本月图表	7
美国关税与市场动荡	7
Solana 出现大规模资金外流、活动量与总锁定价值暴跌	8
稳定币与现实世界资产在市场动荡中大放异彩	9
Bybit 安全漏洞	10
04 / 即将举办的活动与代币解锁	11
05 / 参考资料	12
06 / 币安研究院最新报告	13
关于币安研究院	14
资源	16

01 / 关键点

- 2025 年 2 月，受负面情绪高涨、Bybit 遭遇创纪录的近 15 亿美元黑客攻击事件以及 Meme 币活跃度下降的影响，加密货币市场下跌了 20.2%。传统金融市场也面临看跌趋势，NVDA、GOOGL 和 AMZN 等主要股票年初至今均下跌，非必需消费品和信息技术板块分别下跌 6% 和 3%。贸易局势紧张，特朗普总统确认对原产加拿大和墨西哥的进口商品征收 25% 的关税，进一步打击了投资者的信心，导致美国国债收益率跌至两个月来的最低水平。
- 特朗普总统有关关税的声明扰乱了市场，引发了剧烈波动，并给比特币和其他风险资产带来了压力。过去一个月，全球加密货币市值跌幅超过 20%，从 3.6 万亿美元跌至 2.8 万亿美元，最近一次下跌发生在 2 月下旬，对欧盟潜在关税以及对加拿大和墨西哥恢复加征关税的担忧造成了加密货币市值下跌。随着事态的发展，持续的政策不确定性推动了整个市场的去风险化。
- 在过去 30 天里，Solana 流出了 4.85 亿美元资金，主要流向以太坊、Arbitrum 和 BNB Chain，而交易活动和总锁定价值大幅下降。赵长鹏 (CZ) 在推特上介绍了他的爱犬 Broccoli，在一定程度上推动了这些资金流入 BNB Chain Meme 币。总体而言，加密货币市场的整体流动性向安全型倾斜，比特币领先指数在过去一个月内增长了 1 个百分点，达到 59.6%。
- 稳定币和现实世界资产 (RWA) 均创下历史新高，市值分别超过 2,244 亿美元和 170 亿美元。今年以来，在加密货币市场总市值下降 13% 的背景下，稳定币市值增长了 10%，现实世界资产市值增长了 17%。这一增长是由多种因素推动的：市场动荡促使投资者转向稳定币，以降低投资的波动性；美国出台的新稳定币法案让监管更加明晰，提高了市场公信力；现实世界资产带来的可观收益，尤其是私人信贷领域的收益，持续吸引着投资者的兴趣。
- 2025 年 2 月 21 日，Bybit 遭遇了加密货币历史上最大规模的安全漏洞事件，其 ETH 多重签名冷钱包中有 14.6 亿美元被盗取。此次攻击是由拉撒路集团 (Lazarus Group) 精心策划的，他们对 Safe{Wallet} 的一名开发者实施了网络钓鱼攻击，导致在 12 小时内成功处理了超过 35 万笔提现请求，创下了历史最高纪录。截至撰稿时，在多个加密货币平台的帮助下，已冻结 4,289 万美元的被盗资金。

02 / 加密货币市场表现

2025 年 2 月，加密货币市场经历了剧烈波动，自 1 月底以来暴跌 20.2%。引发此次波动的因素不仅有历史上规模最大的数字黑客攻击事件（Bybit 遭受超过 15 亿美元的损失），还有弥漫于全球金融环境中的看跌情绪。尤其是，在由某些知名人士背书的加密货币 \$LIBRA 引发一系列不良后果之后，Meme 币的受欢迎程度进一步下降。

加密货币市场的下跌是在传统金融市场的投资者信心减弱的背景下发生的。对科技股估值过高的担忧加之宏观经济的不确定性，普遍助长了避险情绪。尽管盈利预期强劲，但包括 NVDA、GOOGL 和 AMZN 等在内的“科技七巨头”年初至今股价均出现显著下跌。这一趋势还蔓延到了更广泛的指数中，标普 500 指数中的非必需消费品板块和信息技术板块表现最差，分别下跌了 6% 和 3%。

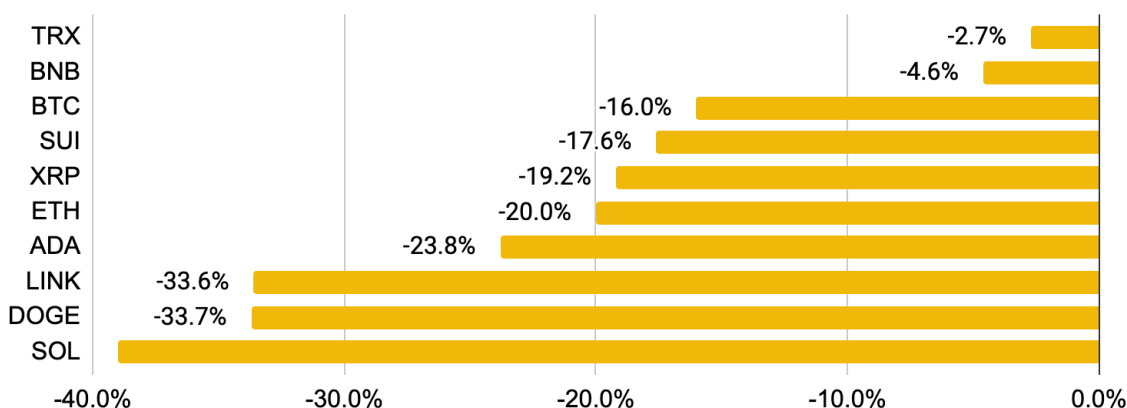
此外，贸易紧张局势不断升级，尤其是特朗普总统确认于 3 月初对从加拿大和墨西哥进口的商品征收 25% 的关税，可能会进一步影响投资者的情绪。这导致美国国债价格急剧飙升，收益率降至两个月来的最低水平，推动加密货币流向稳定币和现实世界资产。

图 1：2 月加密货币月度市值下跌 40%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
2025 年	4.3	-20.2%										
2024 年	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 年	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 年	-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 年	33.9	39.6	31.1	11.4	-25.7	-5.9	12.5	25.2	-9.9	42.9	-1.0	-15.0

资料来源：CoinGecko
数据截至 2025 年 2 月 28 日

图2：市值排名前十的代币的月度价格表现



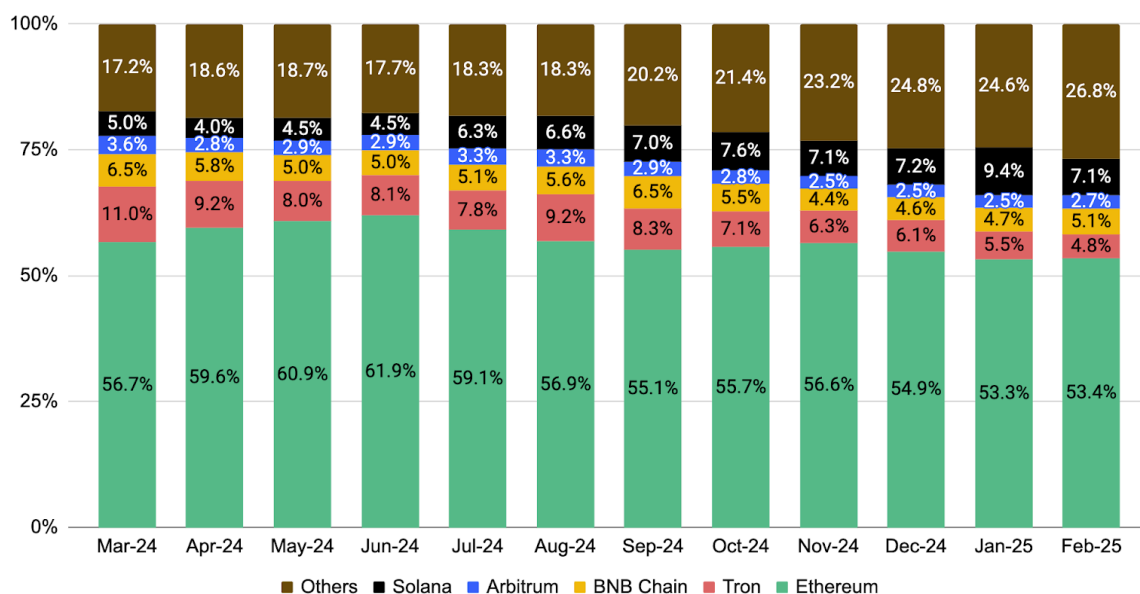
资料来源：CoinMarketCap
数据截至 2025 年 2 月 28 日

按表现倒序排列：

- ◆ 尽管 TRX 价格下跌了 2.7%，但 Tron 的创始人孙宇晨 (Justin Sun) 宣布，从 3 月起，区块链上进行的 USDT 交易将免除手续费。该“无需准备 Gas 费”功能允许使用 USDT 支付交易手续费，无需支付 TRX。这加快了 Tron 原定于 2024 年第 4 季度实施的简化稳定币转账计划，并将于日后扩展至以太坊以及其他与以太坊虚拟机 (EVM) 兼容的区块链。2025 年 2 月，Tron 有 8.24 亿美元的 USDT 和 USDC 流入，且去年的收入超过 20 亿美元，其网络的可扩展性在持续提升。
- ◆ BNB 下跌 4.6%，但公布了其 2025 年路线图，聚焦大规模普及。关键计划包括通过亚秒级出块时间提升网络的可扩展性，推出由 AI 驱动的智能钱包，以及实现日处理 1 亿笔交易的目标。
- ◆ 由于股市整体下跌，且缺乏维持价格上涨的催化剂，BTC 二月份下跌了 16.0%。2 月 24 日至 26 日期间，近 30 亿美元的强制平仓事件引发了剧烈的波动，标志着 BTC 价格出现自 2022 年 11 月 FTX 崩盘以来的最大跌幅。法币流动性条件的收紧，以及特朗普政府迟迟未兑现其承诺的国家 BTC 储备金，都加剧了抛售的影响。
- ◆ 由于市场不确定性加剧，竞争币流动性转向稳定币，SUI 和 XRP 分别下跌了 17.6% 和 19.2%。
- ◆ 受史上最大规模的加密货币黑客攻击事件（Bybit 冷钱包遭窃 15 亿美元）所引发的看跌情绪影响，2 月份，ETH 价格下跌了 20.0%。此外，由于用户转向诸如 Solana 等其他 L1 替代解决方案，ETH 的 Gas 费从去年 3 月的峰值暴跌了 98.5%。然而，手续费的下降与自 2 月 1 日以来每日合约部署量激增三倍相吻合，这表明网络上的开发者活动正在恢复。
- ◆ ADA 和 LINK 分别下跌 23.8% 和 33.6%。
- ◆ DOGE 和 SOL 分别下跌 33.7% 和 39.0%。尽管 Solana 的 1,120 万代币解锁带来的不确定性以及 LIBRA Meme 币的崩盘可能是下跌的原因之一，但基本面因素也与近期回调存在因果关联。受 Meme 币活动急剧下降的影响，Solana 的总锁定价值暴跌超过 30%，达到 11 月以来的最低水平。过去 30 天里，交易者已将近 5 亿美元转移到其他链，其中以以太坊、Sonic 和 Arbitrum 为值得关注的资金流向地。

2.1 去中心化金融 (DeFi)

图3：顶尖区块链的 TVL 份额



资料来源：DeFiLlama
数据截至 2025 年 2 月 28 日

2025 年 2 月，去中心化金融 (DeFi) 的总锁定价值 (TVL) 下降了 14.6%。值得注意的是，美国证券交易委员会撤回了对得克萨斯州联邦法院裁决的上诉，该裁决推翻了其试图将 DeFi 平台和流动性供应商归类为证券交易商的经纪交易商规则。如果该规则生效，这些实体将被要求在证券交易委员会 (SEC) 注册，严格遵守“身份认证”和“反洗钱”规定。

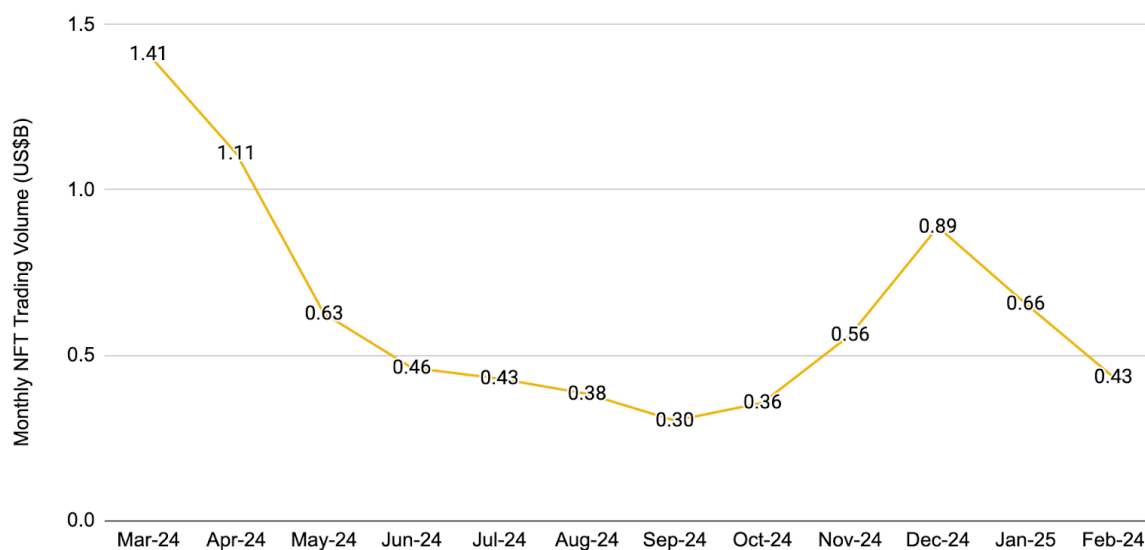
相比之下，稳定币市值小幅增长了 3.5%，到月底达到 2,249 亿美元。值得注意的是，根据 Cryptoscope 的数据显示，整个稳定币领先指数增长了 1.4%，这一指标与加密货币的市场表现呈负相关。这种差异可能表明，由于投资者在等待潜在的市场回调期间转向稳定型资产，流动性从风险较高的区块链资产涌入稳定币。

由于 Meme 币活动急剧下降，Solana 的总锁定价值已暴跌 30% 以上，达到 11 月以来的最低水平。Dune Analytics 平台的数据总览显示，pump.fun 平台上的 Meme 币总交易量在一天内（2 月 24 日）暴跌了 74.5%。截至目前，大部分代币自发行以来已贬值 80%–90%。

在 DeFi 总锁定价值排名前十的链中，BNB Chain 是唯一实现增长的，涨幅为 0.2%。其稳定性在当前市场中实属罕见，这要归功于持续的技术创新，包括 2025 年路线图的重大改进，例如亚秒级区块时间、AI 驱动的智能钱包以及日处理 1 亿笔交易的目标。

2.2 同质化代币 (NFT)

图4: NFT 的月交易量



资料来源: CryptoSlam
数据截至 2025 年 2 月 28 日

2025 年 2 月, NFT 市场经历了大幅下滑, 除 Algorand、Wax 和 Palm 外, 排名前 25 的 NFT 链总销量下降了 41.2%。去重买家人数降至 2021 年 4 月以来的最低水平, 反映出 NFT 交易整体放缓。这种低迷可能是由于围绕美国科技股的经济不确定性、不断攀升的通货膨胀以及对经济衰退的担忧, 这些因素致使消费者纷纷远离投机性资产。

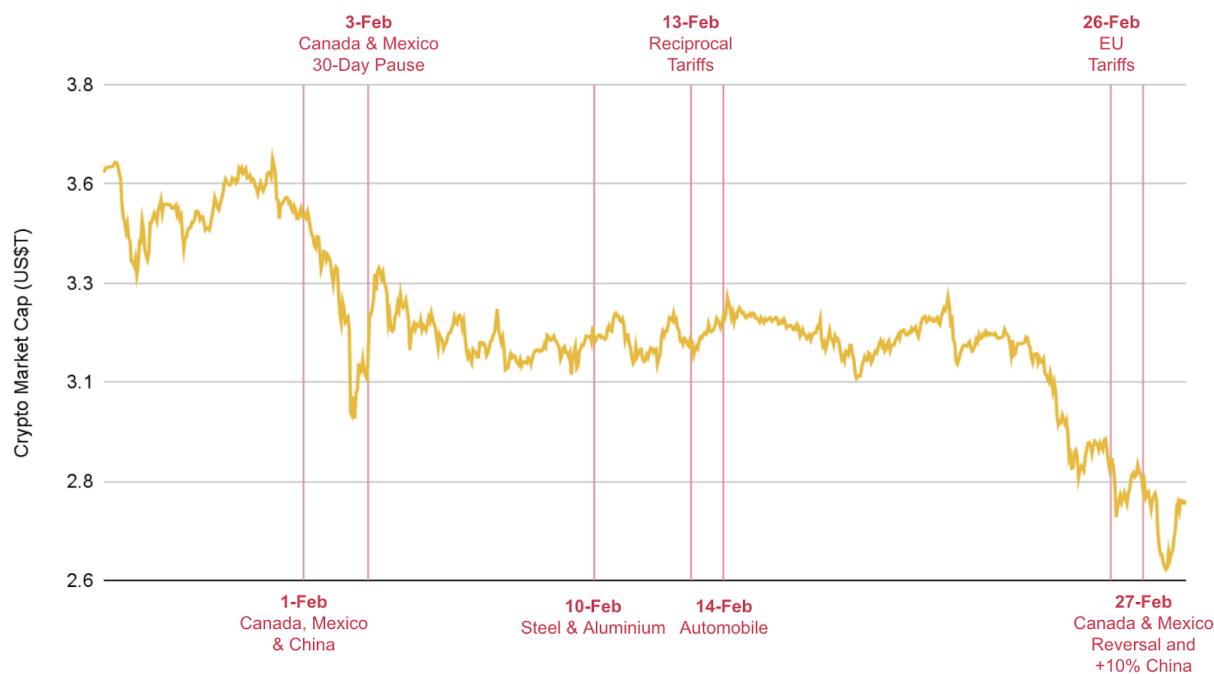
尽管市场整体呈下跌趋势, 但受原生代币 SEA 发布以及新的 OS2 数字资产交易平台上线的推动, OpenSea 在 NFT 市场的份额从四周前的 25.5% 升至 71.5%。基于此势头, 美国证券交易委员会结束了对 OpenSea 的调查, 并驳回了将 NFT 归类为证券的提议。这一决定使得 NFT 发行方无需承担监管负担, 因为如果将 NFT 视为证券, 美国证券交易委员会将实施严格监管, 包括要求注册登记、信息披露以及设置交易限制等, 而这些可能会抑制创新和流动性。

基于以太坊的 NFT 销量下降了 38.2%, Pudgy Penguins、Azuki 和 CryptoPunks 等传统项目均出现下滑。值得注意的是, 尽管销量有所下降, 但市值排名前 10 的项目中, 几乎所有项目的交易笔数、买家和卖家数量均有所增加。

03 / 本月图表

美国关税与市场动荡

图 5：特朗普的关税声明可能一再扰乱市场，引发投资者对政策不确定性作出反应的波动



注：上表为初始关税公告，后续可能会发生变化
资料来源：CoinMarketCap 和币安研究院
数据截至 2025 年 2 月 28 日

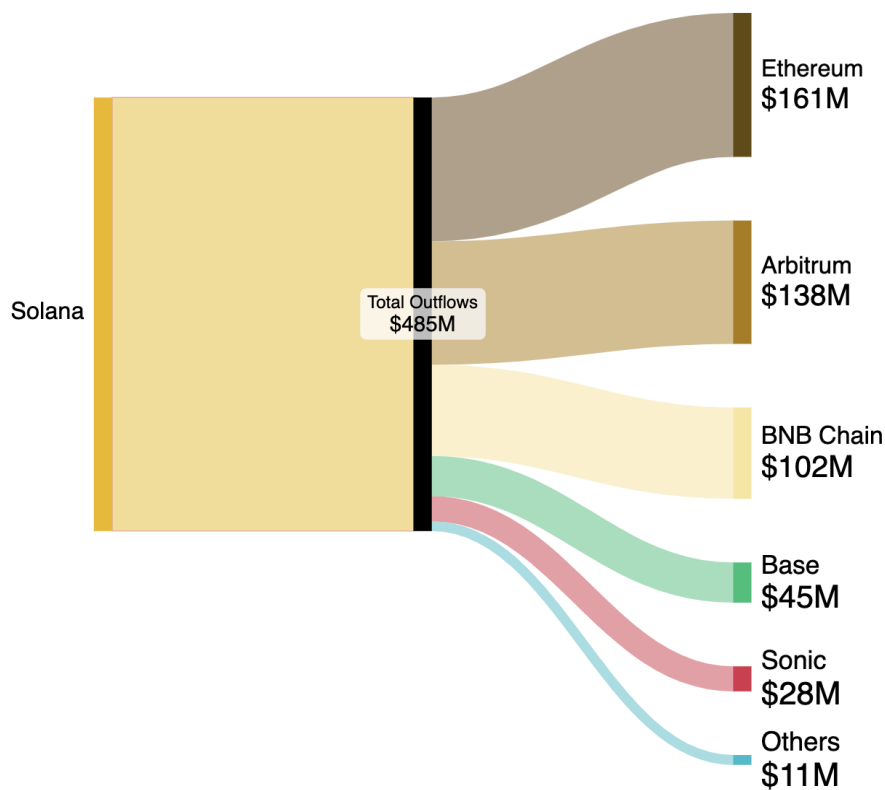
过去一个月，在特朗普政府发布一系列关税政策后，对贸易战升级的担忧情绪也对比特币和其他风险资产带来压力。在此期间，加密货币市值从 3.6 万亿美元跌至 2.8 万亿美元，跌幅超过 20%。

关税于 2 月 1 日公布，当时美国对来自加拿大、墨西哥和中国的进口产品征收关税。2 月 3 日，加拿大和墨西哥获得了临时豁免，同时有 30 天的谈判窗口期，市场最初因此松了一口气。然而，到了 2 月下旬，抛售情况加剧，这可能是由于 Bybit 遭黑客攻击事件导致市场情绪受挫，同时投资者对欧盟关税、加拿大和墨西哥豁免权被取消，以及对中国额外征收 10% 关税的担忧日益加剧。投资者准备应对报复措施和更大的不确定性，担心达成解决方案可能比最初预期更难。

贸易战通常会增加波动性和不确定性，从而给加密货币等风险资产带来短期挑战。此外，关税还具有通胀效应，引发人们对美联储利率政策的担忧。1 月份的通货膨胀数据比预期更差，且美联储释放出更强硬的立场（目前预计今年仅降息一次），关税的最新进展可能加剧了市场的不安情绪。随着这种情况的继续发展，不确定性可能会推动整个市场的去风险化。

Solana 出现大规模资金外流、活动量与总锁定价值暴跌

图 6：以太坊、Arbitrum 和 BNB Chain 在过去 30 天内吸引了大部分 Solana 流出量，因为在特朗普的 Meme 币推出后，链上的总锁定价值和活动有所下降



资料来源：deBridge 和币安研究院
数据截至 2025 年 2 月 28 日

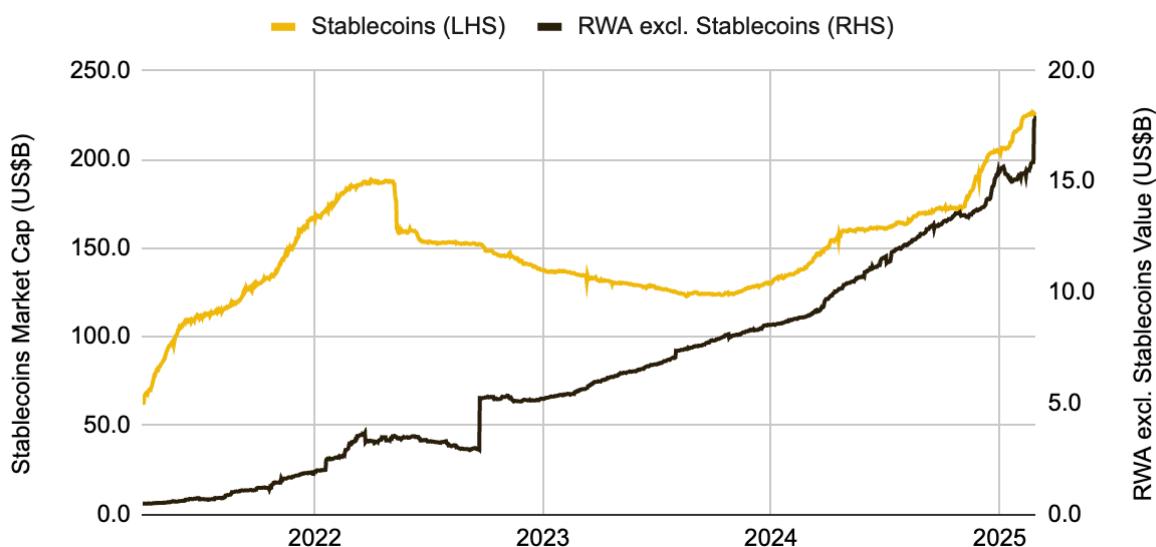
在过去 30 天里，Solana 流出 4.85 亿美元，主要流向以太坊、Arbitrum 和 BNB Chain。Solana 平台上的 Meme 币活动量一落千丈，日交易量从特朗普 Meme 币推出期间的 359 亿美元峰值降至目前的 20 亿美元左右，降幅超过 90%。Solana 的总锁定价值也有所下降，从 1 月 19 日的 120 亿美元降至目前的约 73 亿美元，跌幅为 40%。

虽然在过去一个月 Meme 币的总市值下跌了 40% 以上，面临大规模抛售，但 Solana 流出的部分资金似乎已转向 BNB Chain 上的 Meme 币。这种资金流动在一定程度上可能是由于赵长鹏发布的关于其爱犬 Broccoli 的推文，引发了以 Broccoli 为主题的 Meme 币的创作。其中市值最大的为 4,400 万美元，自二月中旬推出以来，价格稳步上涨。

然而，除了 BNB Chain 上的 Meme 币之外，加密货币市场似乎还出现了一股向安全资产倾斜的趋势。在过去 30 天内，比特币领先指数上涨 1.1 个百分点，达到 59.6%。

稳定币与现实世界资产在市场动荡中大放异彩

图 7：稳定币与现实世界资产价值持续创下历史新高



资料来源：DeFiLlama、RWA.xyz 和币安研究院
数据截至 2025 年 2 月 28 日

稳定币和现实世界资产的价值均创下历史新高，分别超过 2,240 亿美元和 170 亿美元。仅今年一年，稳定币增长了 10%，现实世界资产增长了 17%，而加密货币整体市值下降了 13%，形成鲜明对比。

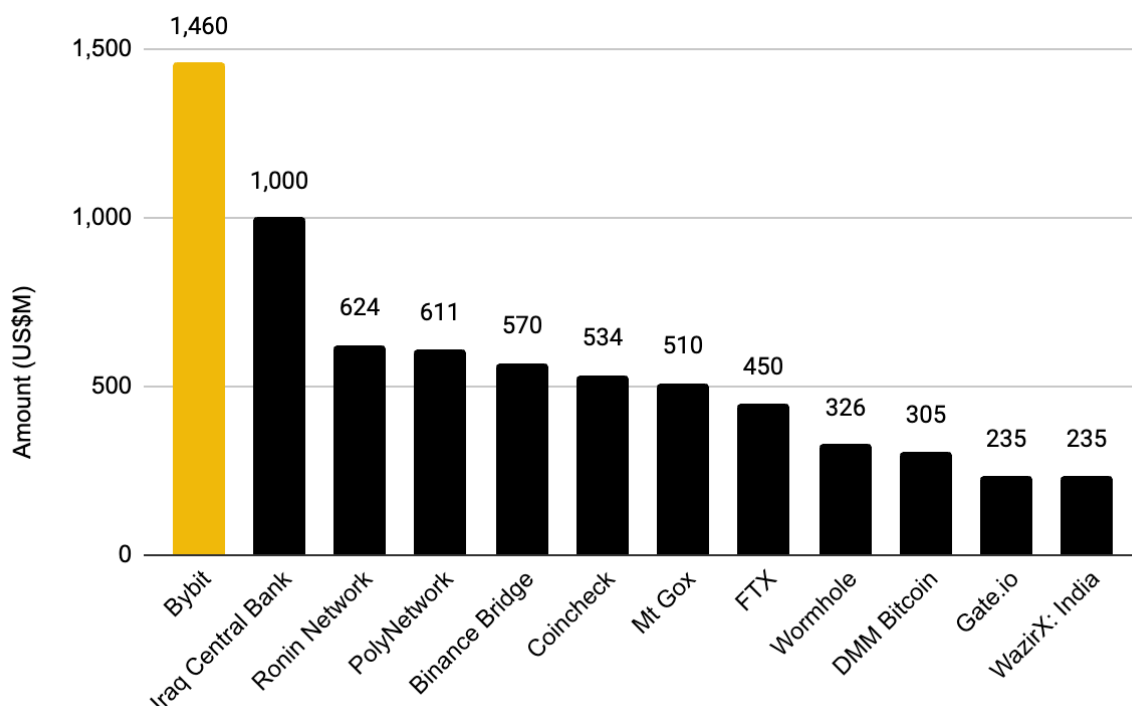
推动这一增长的因素可能有多种。首先，近期的市场动荡可能促使投资者转向稳定币。受贸易紧张局势升级和降息预期减弱等宏观经济因素的影响，加密货币市场度过了艰难的二月。在这种环境下，投资者可能会选择撤回筹码，转而持有稳定币。

此外，监管透明度的提高也提振了用户对稳定币的信心。过去一个月，美国出台了两项重要的稳定币法案：《稳定币透明度与问责法案》(STABLE Act) 和《美国稳定币创新引导与建立法案》(GENIUS Act)。这些法案提供了结构化的监管框架，可以提高可信度并鼓励投资者参与其中。

最后，现实世界资产提供的诱人收益率持续吸引着投资者的兴趣。RWA.xyz 的数据显示，除却稳定币，私人信贷仍然是现实世界资产中最大的子板块。该板块活跃贷款的价值已达 120 亿美元。私人信贷向企业提供的贷款平均年利率 (APR) 为 10%，这对一些投资者来说可能是颇具吸引力的选择。鉴于传统金融 (TradFi) 中私人信贷市场的价值约 1.5 万亿美元，现实世界资产板块仍有巨大的增长空间。

Bybit 安全漏洞

图 8：Bybit 遭遇迄今为止最大的加密货币领域黑客攻击事件，损失达 14.6 亿美元



资料来源：DeFiLlama 和币安研究院。
数据截至 2025 年 2 月 28 日

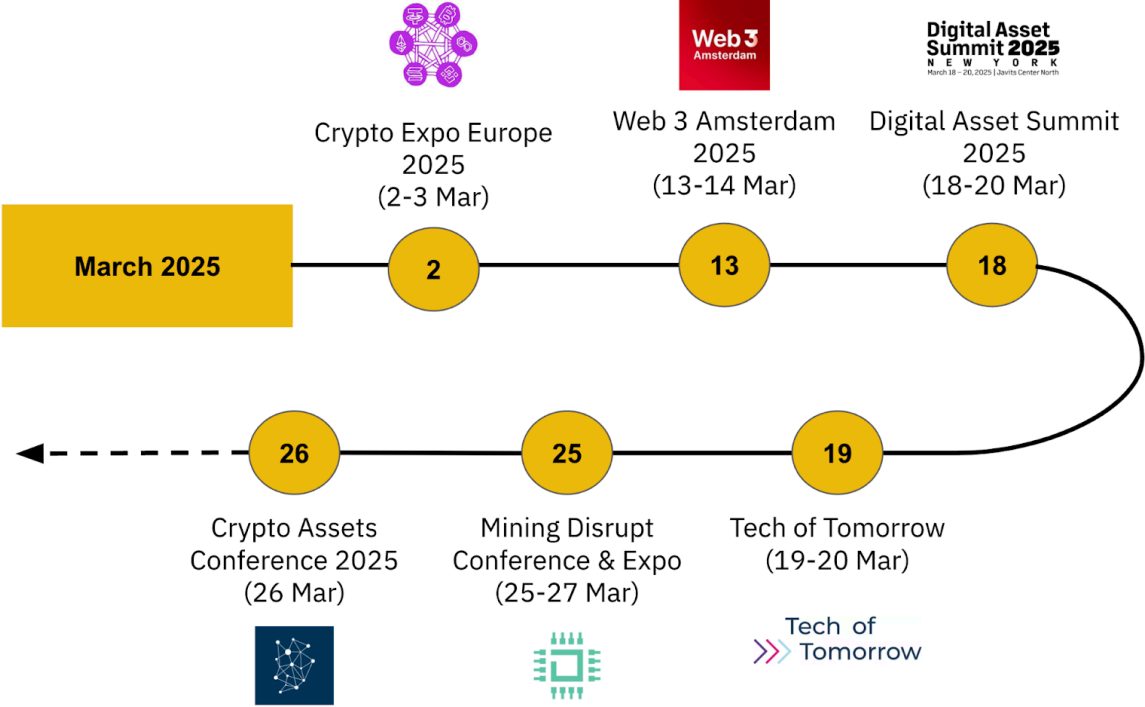
2025 年 2 月 21 日，Bybit 的 ETH 多重签名冷钱包遭受攻击，损失 14.6 亿美元，成为加密货币历史上规模最大的安全漏洞事件。

此次对 Bybit Safe 的攻击是通过入侵 Safe{Wallet} 一名开发者的受损设备得逞的。黑客能够在每位签名者的设备上显示来自 SAFE 的正确地址和网址，以此掩盖交易的真实情况，而实际上其底层的签名信息却是要修改 Bybit 的 ETH 冷钱包智能合约逻辑。这起网络钓鱼攻击事件看起来与 Radiant Capital 和 WazirX 所遭受的其他黑客攻击类似，后两者分别被黑客盗走 5,000 万美元和 2.35 亿美元。ZachXBT 成功找到了此次攻击与之前 Phemex 被盗事件之间的链上联系，最终认定实施此次 Bybit 攻击事件的黑客是臭名昭著的朝鲜黑客组织——拉撒路集团。

在这起漏洞事件发生后，Bybit 收到了超过 35 万笔提现申请。该平台通过借入 ETH 支持用户提现，成功在 12 小时内处理完了所有提现请求。作为资金追回工作的一部分，Bybit 还承诺，向协助追回资金的人员给予 10% 的赏金。截至 2025 年 2 月 23 日，在 Tether、Thorchain、ChangeNOW、FixedFloat、Avalanche、CoinEx Global、Bitget 和 Circle 的帮助下，已冻结 4,289 万美元的被盗资金。

04 / 即将举办的活动与代币解锁

图 9：2025 年 3 月重大事件



资料来源：CryptoEvents 和币安研究院

图10：价值最高的代币（以美元计）即将解锁

PROJECT	TOKEN	UNLOCK IN US\$ EQUIVALENT	% OF SUPPLY	UNLOCK DATE
	\$SUI	367M	2.59%	01 Mar
	\$JTO	243M	3.78%	07 Mar
	\$APT	64M	1.92%	12 Mar
	\$STRK	39M	2.46%	15 Mar
	\$ARB	38M	2.10%	16 Mar
	\$ENA	30M	3.00%	2 Mar
	\$SOL	23M	2.13%	1 Mar
	\$APE	18M	1.91%	17 Mar
	\$MOVE	14M	2.09%	9 Mar
	\$IMX	10M	1.38%	21 Mar

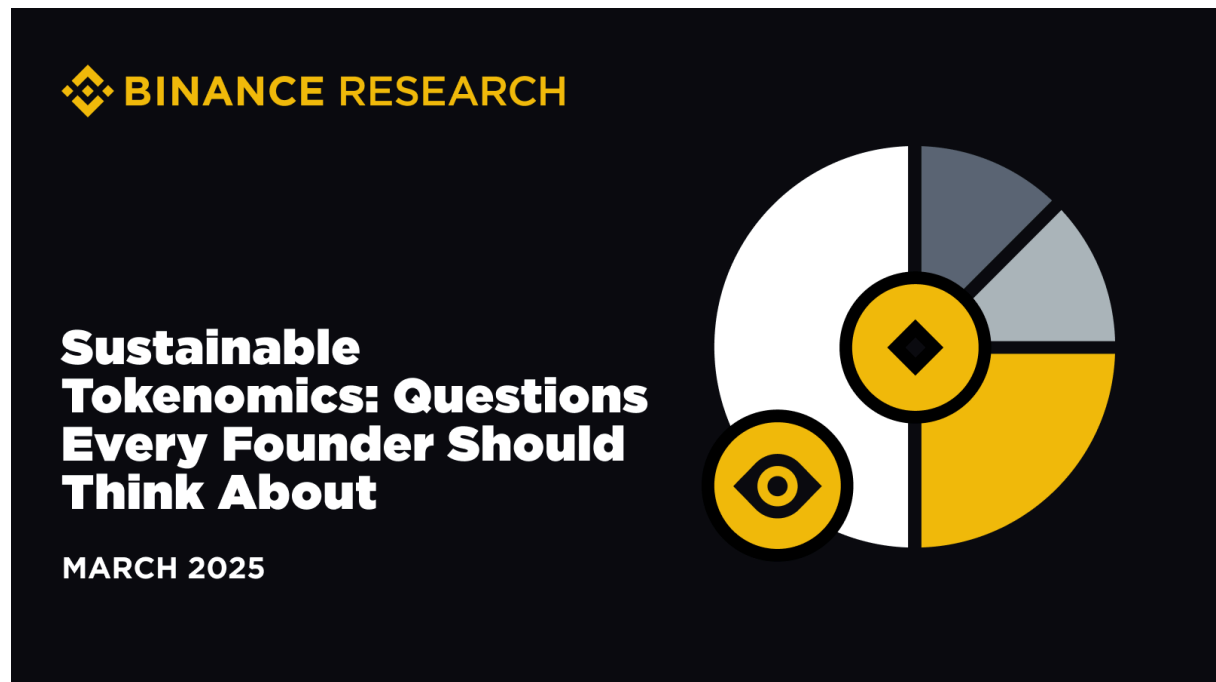
资料来源：CryptoRank 和币安研究院

05 / 参考资料

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

06 / 币安研究院最新报告

可持续代币经济学：每位创始人都应该思考的问题[链接](#)
代币经济学设计探索



去中心化 AI 的基础知识[链接](#)
介绍去中心化人工智能的基础知识



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。



Jie Xuan Chua

宏观研究负责人

Jie Xuan (JX) 现任币安宏观研究负责人。入职币安前，他曾任摩根大通全球投资专家，并在多家基金公司从事股票研究。JX 是持证特许金融分析师 (CFA)。自 2017 年开始，他一直从事加密货币领域相关工作。



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。



Moulik Nagesh

宏观研究员

Moulik 任币安宏观研究员一职，自 2017 年起一直从事加密货币领域相关工作。加入币安前，他曾在 Web3 领域和硅谷的科技公司任职多个岗位。Moulik 曾为初创公司的联合创始人，并拥有伦敦政治经济学院 (“LSE”) 的经济学学士学位，为该行业的研究带来全面的视角。



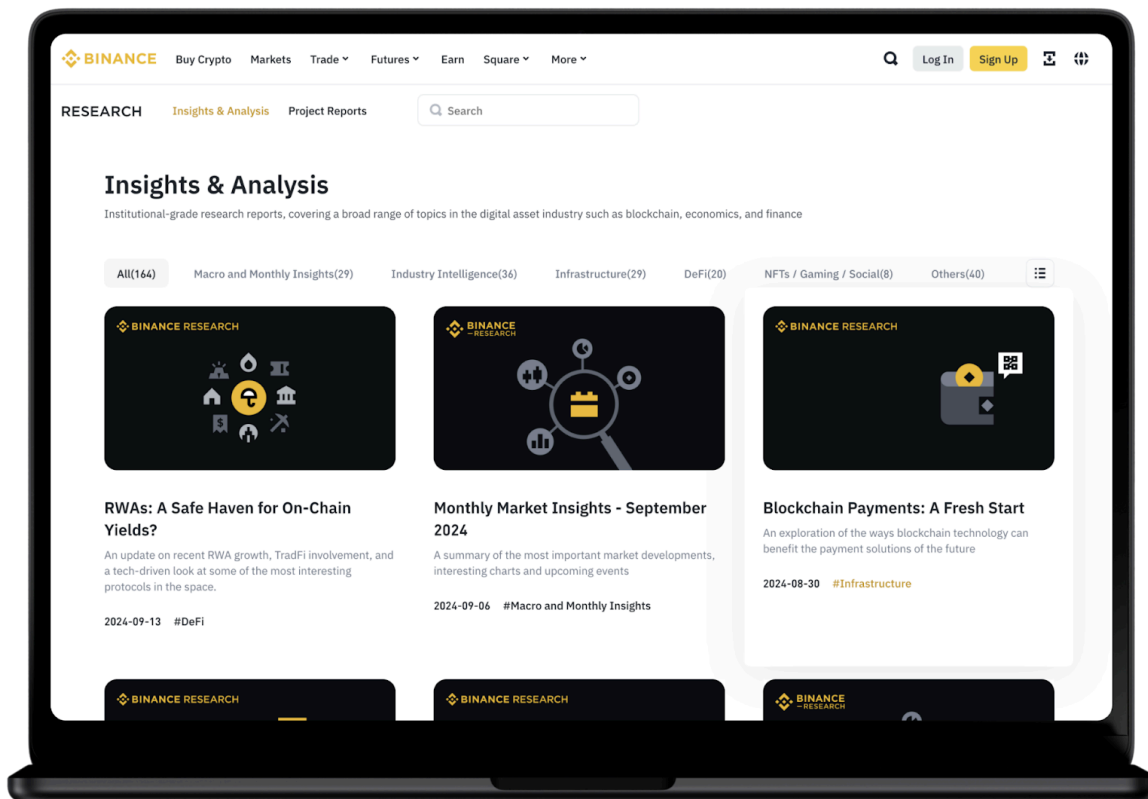
Jamyson Gouveros

实习宏观研究员

Jamyson 现任币安宏观研究分析实习生。加入币安之前，他曾担任风险投资分析师，后又任种子轮前投资者。他是新南威尔士大学 (“UNSW”) 的二年级学生，自 2021 年创立代币化初创公司后一直涉足加密货币领域。

资源

币安研究院<https://www.binance.com/en/research/analysis>



点击此处分享反馈

一般披露：本报告由币安研究院编制，不作为预测或投资建议，也并非对购买或出售任何证券、加密货币或采取任何投资策略的建议、要约或邀请。本文使用的术语和表达的观点旨在促进对该行业的理解和负责任地发展，不应解释为明确的法律观点或币安的观点。本文表达的观点截至上述日期，为作者的观点，随着后续情况的变化，这些观点可能会发生变化。本报告中所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，并不一定涵盖所有数据，亦不保证其准确性。因此，币安不对其准确性和可靠性作任何保证，也不承担以任何其他方式产生的错误和遗漏的责任（包括因疏忽而对任何人产生的责任）。本报告可能含有“前瞻性”信息。此类信息可能包括但不限于预测和预告等。本文并不构成对任何预测的担保。是否依赖本报告所载信息完全由读者自行决定。本报告仅供参考，不构成购买或出售任何证券、加密货币或任何投资策略的投资建议、要约或邀请，也不应在任何司法管辖区向任何人提供或出售任何证券或加密货币。根据该司法管辖区的法律，要约、招揽、购买或出售均属非法。投资有风险，交易请谨慎。欲了解详情，请点击[此处](#)。