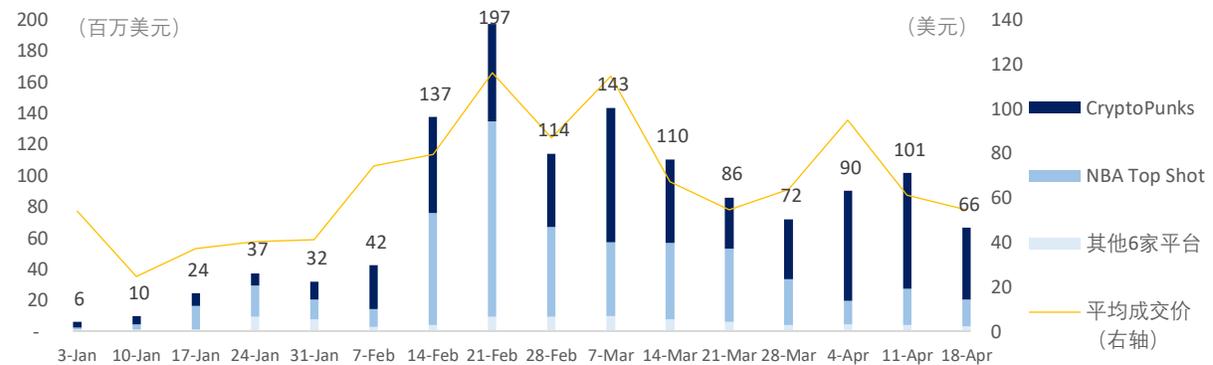




本期焦点 - NFT：非理性狂热褪去，回归长期价值创造

图表 1：每周 NFT 交易额（百万美元）



数据来源：The Block Crypto，尚乘研究

非同质化代币（NFT）是后疫情时代的 2021 年加密货币领域的当红炸子鸡。2021 年 2 月 21 日，NFT 交易额创下 1.97 亿美元的历史新高。Beeple 的数字艺术品《Everydays: The First 5000 Days》在佳士得拍卖行以 6,935 万美元成交，是迄今为止最大的一笔 NFT 交易。

NFT 是具有可验证的稀缺性和独特性的数字资产，其所有权可以通过区块链、通常是以太坊追踪。与比特币和以太币等同质化代币不同，NFT 之间无法一比一等价替换。NFT 重新定义所有权，帮助创作者直面粉丝，因此在兴趣经济（Passion economy）中扮演着重要角色。NFT 以 ERC-721 标准为基础，2017 年因 CryptoKitties 首次获得广泛关注。目前主流的交易平台包括 OpenSea、Rarible、Decentraland 等。在品类方面，CryptoPunks 和 NBA Top Shot 占 NFT 总交易额的 90% 以上。

NFT 有特别的交易和维护机制。交易平台通常从最终销售价格中收取 2.5%，同时创作者可以指定抽成比率，从未来的每次转手中获取利润。此外，首次上链的商品通常要缴纳约 50 美元的燃气费（Gas fee）。链上的数据扮演数字 ID 的角色，而 NFT 商品本身离链存储在 IPFS 网络上以便检索。买家负责维护链下数据以防损坏，但有时游戏公司等卖家可能会提供保修，以确保游戏 NFT 商品的有效性。

NFT 正在给许多行业带来革命性的变化，并吸引着不同的参与者

目前，NFT 已应用于多个行业，涵盖数字艺术、虚拟房地产、可收藏的体育卡，乃至较为少见的实物资产所有权记录，等。

各界名人纷纷加入了 NFT 热潮。Twitter 及 Square 的 CEO Jack Dorsey 将他发表的第一则推文以 NFT 的形式售出 290 万美元的高价。特斯拉首席执行官 Elon Musk、美国计算机专家兼吹哨人 Edward Snowden、数字艺术家 Beeple、摇滚乐队 Kings of Leon、YouTube 网红 Logan Paul 和其他来自各行各业的名人都在发行 NFT，形式多样，包括画作、音乐、Pokemon 卡影像等。

金融科技公司也积极尝试 NFT。Square 在 3 月份以 2.97 亿美元收购了说唱歌手 Jay-Z 领导的音乐平台 Tidal 的多数股权，有报道称 Square 可能会帮助音乐家将作品通过 NFT 的形式变现，并为 Square 的 Cash App 引流。纽交所最近推出了“First Trade” NFTs，将 Spotify、Snowflake、Unity、DoorDash、Roblox 和 Coupang 的首次交易转化为收藏品。

今年以来，风投公司已经向 NFT 初创公司注入了超过 1 亿美元的资金。Sorare、OpenSea、Boson Protocol 在 2021 年完成了 NFT 领域 VC 领导的最大的三笔融资，吸引了包括 Benchmark、Accel 和 Andreessen Horowitz 在内的顶级投资者。

NFT 重新定义所有权

NFT 使所有权可追踪和可细分。由于 NFT 有独一无二的 ID，包括所有权、创建者和价格在内的整个历史都可以在区块链上追踪，而不需要中介参与。NFT 使所有权细分成为可能，艺术品等物品可以分成许多部分，每个买家都可以拥有一小部分所有权。

NFT 促进兴趣经济发展并推动 Web 3.0 运动

与 Web 2.0 时代通过社交媒体平台进行的传统集中式内容分发不同，NFT 可以帮助微小创作者接触他们的铁杆粉丝，从而获得可观的资金支持，实现 Web 3.0 的去中心化愿景。创作者可以不再依赖于需要他们触及广大观众的中心化平台广告收入，而是通过销售作品直接从粉丝处获得收入。创作者可以最大化利润，因为 NFT 没有中介，且价格是逐一决定的、可以实现分级定价。

NFT 可以成为所有者的社交货币。可追踪的授权记录和便于随身携带的数字形式使 NFT 成为收藏者新的炫耀方式。买家可以直接付费向创作者表达喜爱。

社区化已成为社会关系发展的重要趋势。与前几辈相比，作为互联网原生居民的 Z 世代更热衷于展示自己的与众不同，也更沉迷于社交。Z 世代更喜欢与同好建立小圈子，并愿意为他们的喜好支付更高的价格。例如，“设圈”是一个小众二次元文化圈，圈内青少年爱好者常常花大价钱购买为他们定制的虚拟角色。今年，一个 13 岁的少年在设圈花费了 70 万人民币，引发轩然大波。NFT 交易将有助于将这些小众社区规范化并提高交易透明度。

互联网一代对数字消费和虚拟商品的接受度越来越高，为 NFT 的流行奠定基础。根据 SuperData 的数据，2021 年 1 月，全球数字游戏支出达到 116 亿美元，同比增长 15%。人们正在为兴趣和社交价值支付更多的钱，这表明 NFT 或能持续创收。

万物可为 NFT：未来无限可能

更多的 NFT 形式可能即将问世。除了目前常见的艺术品和音乐等形式，我们还可以想象出更多的类别，比如视频、文章、录音、聊天记录、难忘的时刻等，因为收藏者愿意为任何他们感兴趣的事物付费。

NFT 还可以成为新的慈善方式。NFT 使慈善机构能够将野生动物的价值以代币的形式反映出来、为野生动物赚取生计。南非一家初创公司 Studex 一直致力于追踪动物的位置和健康状况，确保它们的安全，该公司正在将数据转换为 NFT 并出售，收益全部用于保护野生动物。

随着非理性繁荣消退，NFT 将回归长期价值创造

随着市场非理性的褪去，社会对数字所有权的强劲需求将驱动 NFT 的长期增长。目前，每用户每周 NFT 交易额和交易数都已从峰值回落。与 2017 年的 ICO 泡沫相比，NFT 有实际商品，而 ICO 更像一种未来承诺。这两股热潮之间有一些相似之处，包括低门槛、高人气和飞涨的价格。

NFT 目前尚有很多局限性。NFT 商品的定价是由个人卖方和买方决定的，因此很难形成市场共识。由于 NFT 无中介，稀缺性的证明也成为难题。在 NFT 与实物商品之间建立联系的困难或将持续存在，这可能会限制 NFT 的发展空间。

创新衍生产品恐将挖掘 NFT 更多市场潜力

NFT 贷款允许 NFT 所有者以其 NFT 作为抵押品获得流动性。目前已推出 NFT 贷款产品的公司包括 Starter、UniLend、Lendroid 和 NFTFi。

NFT20 协议通过将 NFT 转换为 ERC20 令牌来提供流动性。NFT 收集者可以将其 NFT 存放到新的或现有的 NFT 池中，立即获取等值的 ERC20 代币，然后可以使用代币或在同一池中交换其他 NFT。ERC 代币持有者可以从平台上累积分红。

NFT 闪存贷款是 NFT20 协议中的新功能，可以在没有抵押品的情况下借款。用户可以从 NFT20 池中借入 NFT，认领累积的 ERC20 代币并将其转换为以太币，在单个交易区间时间内将 NFT 返还给池。

本周新闻

2021年4月22日

沙特先买后付初创公司 Tamara 通过债务和股权融资 1.1 亿美元

先买后付

Tamara

沙特阿拉伯的先买后付初创公司 Tamara 通过债务和股权融资筹集了 1.1 亿美元。本轮融资由 Checkout.com 牵头，此前在 2021 年 1 月，Tamara 刚完成了 600 万美元的种子轮融资。成立于 2020 年的 Tamara 是第一家加入沙特央行沙盒计划的先买后付公司。Tamara 目前在沙特阿拉伯和阿联酋都有业务，有两种主要产品：“30 天付款”和“3 天付款”，这两款产品都可以通过 Tamara 的消费者应用程序在线上 and 线下使用。新注入的资金将被该公司用于扩大其团队规模，在海合会地区开辟新的国家市场，并为其先买后付产品提供资金。（来源：[Bloomberg](#)）

2021年4月22日

荷兰新经纪商 BUX 筹集 8,000 万美元

投资

BUX

荷兰新经纪商 BUX 在 Prosus Ventures 和腾讯牵头的一轮融资中筹集了 8,000 万美元。去年，该公司在荷兰、德国、法国、奥地利和比利时推出了旗舰免佣金交易应用 BUX Zero。BUX 的全系列产品包括 BUX Crypto 和 BUX X，BUX Crypto 允许用户投资加密货币，BUX X 用户可以交易差价合约。BUX 的目标客户是新一代的新手投资者。BUX 目前声称拥有 50 万客户，报告称整个 2020 年增长了 6 倍，因为用户在低利率环境下寻求更好的资本回报。（来源：[TechCrunch](#)）

2021年4月22日

Revolut 拨款 2,500 万美元建设印度业务

数字银行

Revolut

Revolut 已拨款 2,500 万美元在未来 5 年内建设印度业务，计划于 2022 年启动。Revolut 已任命了一位新首席执行官，并计划招聘 300 名员工，为其全球业务运营服务。这是其国际扩张计划的最新一步，此前该公司于 2019 年在新加坡和澳大利亚成功开业，并于 2020 年进入美国和日本。Revolut 还计划在南美和亚太地区开设分支。该公司目前正在准备进行新一轮融资，该数字银行的估值将达到 100 亿美元至 150 亿美元。（来源：[CNBC](#)）

2021年4月21日

Affirm 以 3 亿美元收购 Returnly

先买后付

Affirm

先买后付巨头 Affirm 将以大约 3 亿美元的现金和股权收购在线退货和售后支付公司 Returnly。该公司帮助 1800 多家商家处理了超过 10 亿美元的退货，并已被 800 多万购物者使用。客户在发起退货时立即收到商业信用，允许他们立即订购新的或替换的商品，而不是等待他们的退货被完全处理。Returnly 承担产品退货风险，实时结算订单，承诺帮助商家提高复购率，从退货中增加收入，提高客户满意度。（来源：[Yahoo](#)）

2021年4月21日

Tinkoff 推出了俄罗斯首个先买后付支付服务

先买后付

Tinkoff

Tinkoff 推出了俄罗斯首个先买后付支付服务 Dolyame.ru。该服务允许客户将网上销售的商品的购买价格分成四期。用户可以在网上商店购买服装、鞋子和化妆品等快消品，这些商品通常不会以赊购或分期付款的方式出售。在 Dinomama.ru 和 Puma 网站上购物的消费者已经可以使用 Dolyami.ru 支付，不久也将在其他网上商店推出。（来源：[CrowdfunderInsider](#)）

2021年4月21日

区块链公司 Digital Asset 融资 1.2 亿美元

区块链

Digital Asset

区块链公司 Digital Asset 已在 D 轮融资中筹集超过 1.2 亿美元。其 Daml 应用平台被包括澳大利亚证券交易所、法国巴黎银行和 Broadridge 在内的金融巨头所使用。Daml 承诺帮助企业创建新的多方解决方案，将信息孤岛整合为同步的网络，通过保证数据一致来消除延迟和错误。Digital Asset 表示，该公司将利用这笔资金将全球员工人数增加 50%，并开发新的互操作协议，使数据能够在区块链和传统数据库之间无缝交互，创建一个跨记录系统的互操作数据网络。（来源：[Bloomberg](#)）

2021年4月21日

Klarna 将为 9,000 万顾客提供碳足迹计算工具

可持续

Klarna

先买后付巨头 Klarna 将为购物者提供来自 Mastercard 支持的 Doconomy 的碳足迹计算工具，以衡量其购买行为产生的碳排放。该倡议是 Klarna 1%承诺的一部分，该承诺将为解决气候变化和生物多样性丧失问题的项目提供 1,000 万美元，并在 2030 年实现 50%的减排目标。通过 Klarna 支付的每一笔交易都将通过 Doconomy 的 Åland 指数衡量碳足迹，覆盖 Klarna 的 9,000 万顾客，包括其不断增长的 1,800 万月活用户。（来源：[Reuters](#)）

2021年4月20日

数字开户公司 Mantl 融资 4,000 万美元

基础设施

Mantl

面向社区银行和信用合作社的数字账户开通技术提供商 Mantl 在 B 轮融资中筹集了 4,000 万美元。该轮融资由 CapitalG 牵头，D1 Capital Partners、BoxGroup、Point72 Ventures、Clocktower Technology Ventures 和 OldSlip Group 跟投。Mantl 表示，其技术使传统金融机构的最基本流程实现了现代化，改变了它们的成本结构。Mantl 去年的收入翻了一番。（来源：[Forbes](#)）

2021年4月20日

Venmo 支持加密货币买卖

加密货币

PayPal

继 PayPal 后，Venmo 将开始让其 7,000 万用户可以直接通过其应用程序购买、持有和卖出加密货币。用户可以在应用程序内使用 Venmo 账户或相关的银行账户或借记卡资金买价值低至 1 美元的比特币、以太币、莱特币、比特币现金。客户还可以查看加密货币趋势，访问应用内指南和视频，了解常见问题。Venmo 的一项调查显示，超过 30%的客户已经开始购买加密货币或股票，其中 20%是在疫情期间开始购买的。（来源：[CNBC](#)）

2021年4月20日

FintechOS 融资 6,000 万美元

基础设施

FintechOS

欧洲初创公司 FintechOS 在由 Draper Esprit 牵头的 B 轮融资中融资 6,000 万美元。该公司承诺以低代码方式帮助金融机构快速实现数字化。FintechOS 的低代码、自助服务方式增强了传统系统，允许机构在数周而非数月时间内构建、测试和扩展新的数字产品和服务。这笔新资金将用于加强该公司在欧洲和英国的地位，并推动其向亚太、中东、非洲和北美的国际扩张。（来源：[TechCrunch](#)）

重要声明

分析师声明

我们，李蕾和吴若滢在此证明，(i) 本市场评论中表述的任何观点均精确地反映了我们对有关市场、公司及其证券的个人看法；(ii) 我们所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接与我们在本市场评论中所表达的具体建议或观点相联系，也不与尚乘环球市场有限公司的交易相联系。

尚乘环球市场有限公司

地址：香港中环干诺道中 41 号盈置大厦 23 楼 - 25 楼

电话：(852) 3163-3288 传真：(852) 3163-3289

一般性声明

市场评论由尚乘环球市场有限公司（“尚乘”）编制，仅供尚乘的客户参考使用，尚乘不会因接收人收到本市场评论而视其为客户。

本市场评论仅提供一般信息，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请。本评论内提到的证券可能在某些地区不能出售。本评论 (i) 不提供构成个人意见或建议，包括但不限于会计、法律或税务咨询或投资建议；或 (ii) 不考虑特定客户的特定需求，投资目标和财务状况。尚乘不作为顾问，也不会对任何财务或其他后果承担任何受托责任或义务。本市场评论不应被视为替代客户行使的判断。客户应考虑本市场评论中的任何信息，意见或建议是否适合其特定情况，并酌情寻求法律或专业意见。

本市场评论所载资料的来源被认为是可靠的，但尚乘不保证其完整性或准确性，除非有尚乘和/或其附属公司的任何披露。对于本市场评论提及的任何证券，其价值、价格及其回报可能波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。未来的收益不能保证，本金可能会损失。

研究报告所载的资料，估计，观点，预测和其他信息均反映发布评论当日的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改。如果本研究报告所述或提出的任何观点、预测，预报或估计发生任何变化或随后变得不准确、或尚乘撤消对该公司的研究，尚乘并无责任更新、修改或更正本研究报告的任何部分，或以其他方式通知接收方。尚乘及其附属公司或其任何董事或雇员（“尚乘集团”）并不明示或暗示地表示或保证研究报告中包含的信息正确、准确或完整。尚乘集团对使用或依据研究报告及内容不承担任何责任或义务。

本市场评论可能包含来自第三方的信息，例如信用评级机构的信用评级。除第三方事先书面同意，禁止以任何方式复制和再分发任何形式的第三方内容。第三方内容提供者不保证任何信息的及时性、完整性、准确性或可用性。第三方不对任何错误、遗漏或使用这些内容所获得的结果负责。第三方内容提供商不提供任何直接或间接的保证，包括但不限于任何用于特定用途适用性或适销性的保证。第三方内容提供商不对使用其内容造成的任何直接、间接、偶然、示范、补偿、惩罚、特殊或间接的损害、费用、开支、法律费用或损失（包括收入或利润损失和机会成本）负责。信用评级是意见声明，不是购买、持有或出售证券的行为或建议声明。第三方并没有强调所涉及的证券适用于投资目的，也不应该作为投资建议。

在有关的适用法律和/或法规允许的范围内：(i) 尚乘和/或其董事和雇员，可以作为被代理人或代理人，对本评论所涉及的证券或其他相关金融工具，进行买卖、建仓或平仓 (ii) 尚乘可以参与或投资市场评论中提及的证券发行人融资交易，或提供其他服务或承销；(iii) 尚乘可以对在市场评论中提到的发行人提供做市；(iv) 尚乘可能曾担任本评论提及证券公开发行的经办人或联合经办人，或者可能会在本评论中提及证券的发售过程中提供暂时做市，或可能在过去 12 个月内提供其他投资银行服务。

尚乘通过其合规政策和程序（如信息隔离墙和员工交易监控）来控制信息流和管理利益冲突。

本市场评论所载内容的版权为尚乘所有，未经尚乘环球市场有限公司事先书面授权，本市场评论的任何部分均不得以任何形式转载或以任何形式转载给任何人。
