

UPTICK INSIGHT SERIES TOKENIZED STOCKS AND THE REAL INTEGRATION TEST FOR RWAS

Uptick 洞察系列 | 代币化股票与风险 加权资产 (RWA) 的真正整合测试

通证化股票并非全新的概念，但如今的构建方式与上一个周期已截然不同。过去，大部分精力集中在“包装器”本身——在链上简单模拟股票价值，发行到少量钱包中，然后寄希望于此能支撑起真正可用的 DeFi 轨道。

剧透一下：现实并非如此。

这些产品长期停留在封闭的演示阶段，更像是“占位符”，而不是实际可用的工具。它们与现实世界的连接极为有限。但如今，底层系统已趋于成熟，能够将通证化股票真正接入现实基础设施。无论是托管模式、合规路径，还是链上逻辑，都已能处理远超“价格映射”的复杂需求。

事实上，股票本身只是其中的一部分。真正的挑战在于：如何确保移动、持有和结算这些资产的系统，能够满足现实世界的实际需求。

Uptick 的架构正是为此而生。它在协议层内置身份识别与合规机制，资产逻辑保持模块化——各功能既可独立运行，又能无缝融入整体框架。正是这种组合，使通证化股票从单纯的“包装器”演进为可大规模扩展的核心基础设施。

本文将深入探讨这套基础设施的构建方式、实际解决的问题，以及为什么这一轮通证化股票浪潮与以往有本质上的不同。



WHY TOKENIZED STOCKS ARE BACK

代币化股票的回归，其背后的驱动力主要来自三大因素：准入门槛、效率提升以及基础设施的成熟。

进入风险资产（RWA）的世界。

首先，风险资产的目标是打破原有的地域或机构壁垒，让美国境外的投资者能够在合规平台上投资美国科技股，而无需额外开设传统的海外证券账户。这种开放性有助于更多投资者在当地法规允许的范围内，进入此前受限的资本市场。

其次，风险资产的后端效率同样至关重要。传统金融系统并未为 24 小时结算、跨境转账或智能合约逻辑而设计。相比之下，链上交易几秒即可完成，但各交易所的规则与赎回流程仍存在差异。好在链上系统可以直接与应用、支付流程或程序化资产管理相连接，从而显著提升效率与灵活性。

第三点或许最为关键。直到不久前，基础设施的不足使得代币化股权只能被视为一种投机资产。但随着去中心化身份（DID）、链上身份以及功能更强大的链上模块逐步成熟，代币化股票如今能够嵌入链上治理和钱包环境中，尽

管在当前实践中，它们通常尚未赋予公司投票权。

Uptick 的构建正是基于这一背景，旨在让资产具备自有规则，例如区域限制、KYC 检查以及治理逻辑，从而最大程度减少对单一链下执行机制的依赖，同时严格遵守适用法律与市场规范。通过 DID 层颁发的可验证凭证，资产可以在链上或应用层中进行验证，从而根据用户身份的变化动态调整执行逻辑，而不必依赖外部的过滤机制。

这一架构正在开发中，目标是让合规逻辑、身份数据与交易执行在同一环境中无缝运行。

我们的愿景，是让资产在转移或合约调用过程中，能够实时引用用户凭证，从而基于已验证的身份属性来批准、拒绝或调整交易、投票及支付。与此同时，跨链互操作性正在规划中，以便在互联生态系统中保持合规性与身份上下文，并尽量减少对单一中心化注册机构的依赖。不过，跨链的可移植性与策略同步仍是行业面临的重大挑战之一。

简而言之，我们的目标是确保在 Uptick 上发行的权益类代币，能够在支持相同凭证格式与策略校验的市场、结算层及集成应用中，持续保持其合规性、治理能力与身份关联。



MIRROR ASSETS TO FUNCTIONAL EQUITY

第一代代币化股票通常停留在表面价值表征，因此资产被模仿，但其结构除了转让之外不支持任何功能。这造成了一种所有权的假象，却缺乏实际收益，因此没有股息，没有治理，最终也无法明确代币赋予持有者的实际权利。现在，我们开始看到对代币化股权的需求激增，这些股权实际上具有股权的行为，而不仅仅是一个可交易的符号。

这意味着使用智能合约模板来处理股息分配、归属期或锁定期，以及与 KYC 或区域准入规则绑定的现实世界标识符。一个同步运作的稳定币层可以使这变得更加实用，因为回报、费用甚至交易对都受益于一个可预测的媒介。如果没有它，股权代币将更难保持长期稳定和可信。

支持可组合代币逻辑、身份框架和嵌入式监管逻辑的平台可以带来巨大的改变。

Uptick 的模块化资产标准正在开发中，旨在支持此类嵌入式条件，例如将代币与信誉凭证或合规信号关联。该设计还旨在与 Uptick 的原生数据服务和跨链结算层集成，从而实现合规性检查、资产规则和交易逻辑在不同环境中同步运行。

这些功能旨在使代币化权益超越静态表征，赋予其在真正集成的系统中作为真实基础设施运作所需的结构。

许多人已经为代币化股票的到来而欢呼雀跃，它们可以在链上交易，无需经纪账户即可访问，并且可以全天候交易。但许多代币即使有股权支持，仍然不代表直接的股权所有权或股东权利，因此你获得的是经济敞口，而非真正的股权。

这意味着你实际上并不拥有股票，你拥有的只是一种跟踪股票的衍生品，这对于投机来说没有问题，但与实际整合无关。

如果没有合法所有权、股东权利或强制执行债权的能力，这些代币就无法接入完整的金融应用栈，也无法代表真正的控制权，无法在受监管的环境中应用，也无法作为可编程股权系统的基础。

目前，许多代币的实现止步于经济敞口，因此代币跟踪资产，但并未真正成为资产。你可以交易它，但不能用它投票；你可以持有它，但它不会出现在股权结构表中。这些结构更像是以股权为主题的工具，而不是股权本身。要真正将股票整合到链上系统，股权需要原生地存在于这些系统中，并以合规、可转让的形式发行，体现真实的法律所有权。

这意味着需要解决治理权、转让限制、信息披露以及与证券框架相符的托管模式等问题，因此这实际上不仅仅是一个技术挑战，它还涉及法律、结构和财务层面。

这正是当前代币化股权浪潮的不足之处，因为它为实验打开了大门，但尚未跨入真正的基础设施建设。在这些工具真正代表资产而非其影



**WHY MOST TOKENIZED
STOCKS AREN'T QUITE
THERE YET**

子之前，代币化股票仍将只是实体经济的包装，而非其实际组成部分。



THE UBER PHASE

代币化股权的发展速度远超监管的适应速度，这在新兴行业并不罕见，但就代币化股票而言，它带来的风险远超大多数参与者的认知。表面上看，准入门槛似乎已经放开，但其背后的法律基础仍在不断变化。

许多当前的实施仅在特定司法辖区内可行，采用允许某些衍生品敞口或间接资产债权的许可途径。底层股权并非总是像传统证券那样可以转让，在某些情况下，可以通过创新结构来规避公开发售限制，但这也留下了许多问题：持有人实际拥有哪些权利，以及在发生发行人纠纷或法律诉讼时该如何处理。

这一阶段与其他颠覆性平台的早期阶段如出一辙，产品发展速度超过了政策制定速度。快速部署使其能够获得早期关注，但也暴露出合规、投资者保护和监管协调方面的不足。目前尚不清楚有多少此类发行能够经受住主要市场的大规模审查，也不清楚使用这些代币的二级市场能否在管理传统股票交易所的规则范围内运作。

目前，许多代币化股票处于边缘地带，并非完全合规，但也并非完全超出范围。这种模糊性为实验创造了空间，但也带来了一个重大的信任问题。如果这些系统要支持具有法律最终性的真实资产，它们需要的不仅仅是快速发行，还需要进行结构性转变，使代币与可执行的所有权、标准化的信息披露和非常清晰的法律框架相一致。在此之前，大多数实施方案仍将保持临时性、创新性，而非基础性。

正因如此，法律层面不能置身于技术栈之外，而必须嵌入其中。Uptick 的基础设施方法正在开发中，因此它无需依赖在通用代币之上分层的包装器或委托权限。相反，其合规性和凭证框架旨在直接在协议层承载法律背景。Uptick 上的资产最终将与代表监管要求、发行人指定、司法管辖规则或所有权等级的链上凭证相链接，这些凭证通过去中心化身份识别 (DID) 层进行验证和发行。

Uptick 的架构并非针对不同地区发行多个代币类别，而是旨在让单一资产根据持有者已验证的权利和属性（例如基于地区的权限、投资者类别或治理资格）调整其行为。这减少了对单独资产类别的需求，有助于保持流动性，并在不同环境中保持合规逻辑的一致性。Uptick 计划与原生数据服务和跨链结算层集成，这将使这些规则能够跟随资产进入互联市场，从而实现在执行层而非仅仅在接口层执行。

这将监管逻辑转移到核心基础设施中，因此无论股权代币在何处运营，都可以构建以满足合规条件。



WHAT THE RIGHT STACK LOOKS LIKE

你不能孤立地构建代币化股权，因为资产只是更广泛堆栈的一部分。它需要结算层、监管逻辑层、身份层，以及一种在不破坏上下文的情况下接入用户钱包和前端的方式。如果没有这些，体验就会大打折扣。

Uptick 等模块化基础设施正是为此而生，它围绕身份、数据服务和适应性强的市场架构而设计。股票代币可以成为一个环境内的一个模块，该环境可以处理其余部分，并具有可编程的条件，例如谁可以持有它、哪些事件会触发支付，或者它如何影响 DAO 投票权重或资产支持贷款参数。Uptick 的方法还预期与其基于去中心化身份认证 (DID) 的凭证和合规框架集成，以便这些条件在协议层面可执行。

要使这一切发挥作用，价值转移也必须具有原生性。

桥接稳定币会带来摩擦，而链下结算则会降低透明度，但 Uptick 计划推出的全支付和钱包服务及其跨链结算机制，旨在使稳定币能够快速结算、跨应用程序运行，并在同一执行环境中保持可组合性。

原生结算则完成了闭环，允许权益代币与管理它们的系统同步运行、分配收益并记录所有

权，从而将原本孤立的代币转变为功能齐全的金融工具。



SHAREHOLDER LOGIC ON-CHAIN

我们实际上可以将股权视为一种关系，而不仅仅是纯粹的所有权。代币化股票有潜力通过股东逻辑嵌入代币本身，从而实现这种关系的自动化和扩展，允许股息、投票权、访问控制和程序化条件成为其行为的一部分。

这只有在合规性、身份和资产设计模块化并作为一个互联系统运行时才有效。Uptick 的架构正在开发中，以支持这种互动，股东的代币可以代表对门控功能的访问权、触发收益分配，或为 DAO 和社区运营的金库的集体治理做出贡献。

我们需要让资产发挥超越投机的功能，并将其直接与可衡量的结果联系起来。

如果股权以这种方式运作，发行人和持有人之间的联系就可以持续下去，而不仅限于单笔交易，代币也不再是简单的所有权证明，而是成为传递价值、行使权利和促成参与的媒介，使这种关系在整个资产生命周期中保持活跃。



COMPLIANCE WITHOUT BORDERS

实体股票跨地区运作，代币化版本也需要做到同样的操作，且不分裂用户群。这只有在合规逻辑模块化且情境化的情况下才能实现。链上凭证无需发行同一资产的多个版本，只需通过单一基础代币即可强制执行基于位置的权限。

这既能保持资产的统一性，又能实现自适应性。

Uptick 的凭证框架正在开发中，旨在支持这种灵活的执行方式。理论上，这将允许同一股票代币根据持有人的已验证属性和管辖权调整其行为。这减少了重复，保留了可组合性，并支持创建可在互联环境中运行的跨境金融工具。

通过这种方式，合规性不再是一个单独的步骤，而是资产运营的一部分。同一代币可以跨网络移动，与不同的市场互动，同时仍然适用与其绑定的规则。Uptick 计划与跨链结算层和数据服务集成，旨在确保无论资产在何处使用，这些规则都能保持完整，防止分割，并提供更高的一致性。



ASSETS THAT WORK TOGETHER

当代币化股票不再作为单一资产存在，而是能够与其他代币化资产（如房地产、收藏品或稳定币）共同运作，并在同一投资组合中协同发挥作用时，它们的价值才真正凸显。用户可以在一个钱包中同时持有科技股、收益型稳定币以及代币化公寓单元的碎片化股份，而这些资产都遵循相同的智能合约条件。

这不仅显著提升了使用体验，也带来了更高效的协同效果。自动化再平衡、基于绩效的资金流动以及共享组合持仓等功能，无需中介即可实现，并且在基础设施能够支持跨资产类型的互操作标准时，效果尤为突出。

Uptick 的数据与资产层架构将代币设计为具备模块化属性的可编程单元，因此应用于某类资产的逻辑条件，可以无缝拓展至其他资产。

这使得投资组合的运行方式更接近于软件，其逻辑直接内嵌于所承载的资产之中。同时，该设计还预留了与 Uptick DID 框架及跨链结算层的协作能力，使得所有权规则、支付触发条件和访问权限能够跨网络迁移而不丢失上下文。借此，即便资产来源于不同市场或司法管辖区，我们仍然能够在统一规则下运行混合型资产投资组合。



WHEN MARKETS NEVER CLOSE

最大的承诺之一是始终在线交易，去中心化交易所 (DEX) 全天候运行，主流中心化交易所 (CEX) 也实现了全天候 24/5 的运营。这些场所可以直接接入其他链上系统，从而改变资产的流动和连接方式。代币化股票可以用作抵押品，添加到 DAO 国库，与稳定币配对，或内置于可编程工作流程中，从而摆脱五天交易窗口和陈旧传统交易规则的限制。

全天候市场运营会带来一些非常现实的问题，因为持续的交易会削弱通常的价格锚。如果标的股票仅在交易时间内定价，那么盘后代币交易将依赖于投机性定价，这会导致流动性缺口、剧烈波动和严重的滑点。如果代币化股票用于借贷、衍生品或自动结算，这些缺口将变得非常危险。周末价格错配可能引发错误的清算，而抵押不足的代币可能会直接对 DeFi 造成冲击。

开放访问赋予这些资产强大的力量，但同时也使其更难保持同步。

当同一只股票以不同的方式、不同的标准或支持模型进行代币化时，流动性就会崩溃，从而损害价格发现并影响信任。这非但不能改善访问渠道，反而会制造噪音，迫使人们去弄清楚哪个版本才是真正安全的。

真正的挑战并非将代币化股票上链，而是如何在压力下保持其流动性、价格完整性和可组合性，这最适合于共享基础设施而非孤立的包装器，以及集成预言机、风险工具和结算系统，以便在市场快速波动时保持稳定。

这种稳定性不能依赖于链下服务或外部API，而必须存在于基础设施本身，Uptick的堆栈正是基于这一点构建的。预言机信息流计划与身份凭证和资产逻辑集成在同一个可组合环境中，而权限管理则被设计为位于协议或应用程序级别，因此定价、所有权规则和交易逻辑从一开始就具备上下文感知能力。如果用户的凭证发生变化、某个司法管辖区阻止访问或流动性大幅波动，系统可以立即做出反应，而无需依赖中断的服务或手动修复。

这样一来，您就能获得一个能够在全天候环境中应对市场压力的设置，在这个环境中，股权代币可能同时用于借贷、交易和治理，速度固然重要，但更重要的是，当其他一切都快速变化时，系统仍然能够保持稳定。



CLOSING THOUGHTS

代币化股票正在演变成一种嵌入在系统中的股权，这种系统的行为更像软件而非纸质文件，而且只有在底层基础设施真正构建的情况下才能发挥作用。Uptick 的堆栈设计正是考虑到了这一点，资产规则、已验证凭证和结算逻辑可以协同运行，结算也可以在同一个环境中进行，因此系统作为一个整体运行，代币作为资产本身的一部分，承载着规则、权利和上下文。

真正的变革性转变发生在基础设施兼具法律意义、可编程所有权和上下文的情况下，这将创造一种环境，使代币化股票不再是实体经济的包装，而是开始作为实体经济中的金融基石发挥作用。

通往完全合规的道路漫长而规范，但 Uptick 的构建旨在帮助塑造链上股权的下一阶段。



hello@uptickproject.com



[@Uptickproject](https://twitter.com/Uptickproject)



[@Uptickproject](https://t.me/Uptickproject)



[Uptick Network](https://discord.com/invite/UptickNetwork)



[Uptick Network](https://www.youtube.com/channel/UCUptickNetwork)