

UPTICK INSIGHT SERIES

6 WAYS RWA 2.0 IS
DIFFERENT FROM EVERYTHING
THAT CAME BEFORE

Uptick洞察系列 RWA 2.0 与以往所有版本相比的六大不同之处

2019年，区块链资本（Blockchain Capital）首次发表了对RWA代币化的严肃分析，其论述几乎完全围绕着“代表”展开，即如何将债券或房产契约转化为数字代币，在链上证明所有权，实现更快的结算、更自由的流通，并且本质上比其取代的纸质系统管理成本更低。

这种论述虽然抓住了某些现实，但实际上却忽略了更重要的东西，因为当时的讨论几乎完全集中在代币代表什么，而不是它能做什么，将代币化视为一个更复杂的产权记录柜，而不是一个可编程的基础设施，它能够重塑资产创造

价值、触达投资者以及与所有者社区互动的方式。

这是一段漫长的旅程……

市场在第一阶段投入了六年时间和数十亿美元，其结果也颇具启发意义。2025年 arXiv 的一项研究调查了超过 250 亿美元的链上代币化资产，发现其中大多数资产交易量少、持有期长、二级市场活动极少，这相当于修建了一条高速公路却无人问津。

RWA 市场如今正经历着一个截然不同的阶段，业内人士称之为 RWA 2.0，它正从概念探索转向构建真正运转的基础设施这一更为艰巨的任务。随着这一转变，资产代币化平台与构建完整基础设施堆栈（使这些资产在实体经济中作为真正的金融工具发挥作用）的平台之间，出现了一条清晰的分界线。

问题从来不在于代币化层，而在于代币化资产业务真正运作所需的其他所有基础设施层——包括权利确认、链上估值、利润分配、交易基础设施和信息披露——要么完全缺失，要么由每个发行方耗费巨资从头开始重建，且质量参差不齐，导致市场上充斥着大量技术上存在但实际上在几乎所有对企业和投资者至关重要的方面都未能兑现承诺的代币。

RWA 2.0 的理念是认识到，缺乏完整基础设施的代币并非金融产品，而仅仅是概念验证。构建连接实体经济和链上金融的标准化、可扩展的基础设施堆栈，才是自 2020 年首笔债券在链上结算以来，该市场一直在努力的方向。

在本文中，我们将探讨这一区别正在如何从六个方面改变一切。

让我们开始吧。



第一代代币化资产的根本局限在于其结构上的隔离性。这意味着代币存在于链上，但围绕它的整个系统（估值、收益分配、业绩报告、风险披露等）却位于链下，由代币化出现之前管理这些资产的同一批基金管理人和中介机构负责，并按照他们自己的时间表和激励机制运作。

收益分配需要人工计算，估值更新则以 PDF 报告的形式按季度发布，这些报告由第三方机构制作，而这些机构的激励机制未必侧重于准确性而非呈现效果。风险披露的内容由发行方决定，投资者只能收到一份文件，而无法随时查询实时数据。代币本身对底层资产的实际表现一无所知。

贝莱德的 BUIDL 基金和 MakerDAO 的 RWA 抵押品头寸是当前市场上被引用最多的两个 Web3 金融产品案例，它们都印证了同样的模式。尽管 RWA 2.0 已上链，但其流动性状况相对稳定，主要以收益为目的而非积极交易，并且仍然依赖链下系统来实现实际影响投资者体验的运行逻辑。

这表明代币化层本身运行良好，但其周围的一切仍然沿用旧模式。

RWA 2.0 将代币视为进入完整链上系统的入口，而非产品本身。该系统涵盖权益确认、持续估值、自动利润分享、活跃的交易基础设施以及透明的风险披露，所有这些功能都需要作为一个集成的整体协同工作，而不是由每个发行方自行组装的独立组件。

标准化的实际意义很容易被低估。如果每次 RWA 发行都需要定制技术架构来连接资产的经济逻辑与其链上表示，那么市场将仅限于能够承担这种架构成本的资金雄厚的机构发行方，而绝大多数能够从代币化中受益的现实世界资产则因为门槛过高而无法进入市场。标准化的合约模板和数据规范降低了实物资产进入 Web3 的门槛，正是这些因素将代币化从机构实验转变为可扩展的市场。



Uptick 的可编程 NFT 协议和 DeFi 协议为这一核心金融逻辑奠定了基础。可编程 NFT 能够承载动态元数据，并随着资产状况的变化持续更新；嵌入代币的智能合约会在满足预设条件时自动执行收益分配；此外，通过与 DeFi 协议的 NFT 抵押和租赁标准对接，这些资产可以参与更广泛的金融市场，而不是在收益事件之间闲置。

资产不再仅仅代表所有权，而是积极管理底层业务与每位持股投资者之间的经济关系。完整的估值、利润分配和信息披露机制都在链上运行，无需通过收费的中介机构，从而避免了缓慢且选择性地处理这些事务。

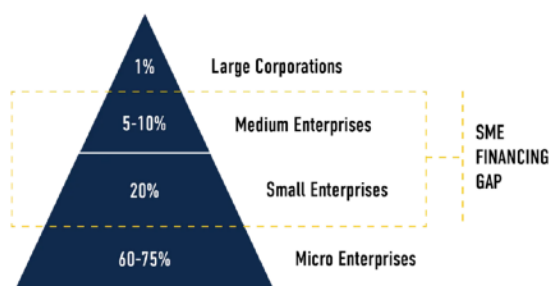


中小企业是大多数经济体的支柱，但中小企业获得营运资金融资仍然是全球金融领域最棘手的问题之一。亚洲开发银行估计，每年高达2.5万亿美元的贸易融资缺口主要影响规模较小的企业。这些企业的资产真实存在，但由于数据不完整且难以核实，传统贷款机构难以放心地向其提供信贷。

问题不在于这些企业缺乏真实资产。例如，拥有信誉良好的买家确认订单的制造商对未来的现金流拥有实际索取权；拥有实物库存仓单的贸易公司持有可核实价值的资产；拥有未来收成远期合约的农产品生产商拥有可记录的收入，任何理性的贷款机构都应该以此为依据提供贷款。

Maple Finance、Centrifuge 和 Goldfinch 等平台已经表明，市场对代币化中小企业信贷的需求是真实存在的，预计到 2025 年底，活跃的链上私募信贷规模将超过 180 亿美元。然而，能够获得这些资金的企业大多拥有足够成熟的法律和技术团队，能够应对将资产上链所需的定制化开发。东南亚那些拥有真实仓单但没有区块链开发预算的中小企业仍然被拒之门外，这并非因为全球投资者不愿为其提供资金，而是因为没有人构建足够简单的连接基础设施。

当代币化建立在合适的基础设施之上时，它将彻底改变验证机制。当中小企业的贸易资产在链上进行代币化，并通过 Uptick 计划中的预言机信息流持续验证其真实性、业绩状态和资金流动时，以前需要昂贵的人工尽职调查的验证负担将被任何投资者可以直接查询的透明数据所取代，并且限制融资仅限于那些能够实际验证资产的人的地域障碍也随之消失，因为无论投资者是在本地还是在世界的另一端，链上验证的工作方式都相同。



Uptick 的基础设施通过其模块化架构支持跨公共区块链和合规生态系统的部署，其中 Uptick 跨链桥 (UCB) 负责处理它们之间的互操作性。这意味着，理论上，中小企业资产最终可以满足其所在司法管辖区的合规要求，同时仍然能够被运营于不同区块链生态系统的全球投资者所访问，而无需发行方在监管合规和投资者覆盖范围之间做出选择。

Uptick 的去中心化数据服务通过加密权限存储资产绩效数据来解决验证层问题，因此，任何需要评估的投资者都可以持续验证制造商的采购订单状态、贸易公司的仓单以及农产品生产商的远期合约，而无需将敏感的商业信息暴露给没有合法需求的各方。

结合支持多种货币和稳定币的全渠道支付模块，东南亚的中小企业可以同时从跨多个生态系统的资金池中获得融资，并以具有竞争力的利率从以前无法触及的全球投资者群体获得营运资金。

这就是 RWA 服务于实体经济而不是金融投机的意义所在，因为资本流向了需要它来运营和发展的企业，而不是流向了主要目的是为成熟的投资者提供另一种收益优化工具的工具。



所有关于RWA市场增长的严肃讨论最终都会落到同一个瓶颈上：代币化资产的二级市场交易并非因投资者缺乏兴趣而受阻，而是因为合规摩擦使得投资者之间的代币转移操作过于复杂。

arXiv的研究直接证实了这一点，指出大多数代币化RWA的参与者仅限于已列入KYC白名单的地址，而这种白名单要求是阻碍二级市场规模的主要结构性障碍之一，无论潜在投资者需求多么旺盛。

传统的做法将合规视为一道门槛，一道投资者在注册时以及每次涉及新交易对手的转账时都必须通过的屏障。合规团队负责审核文件，管理员则维护白名单，以确定哪些钱包可以持有哪些资产。这种方法在投资者群体较小、交易频率较低的一级市场发行中勉强有效，但在二

级市场中几乎完全失效，因为二级市场的价值主张依赖于投资者能够根据市场变化自由交易。

架构上的改进是将合规性嵌入到代币本身，而不是将其作为单独的手动流程叠加在代币之上，这样一来，转让规则、投资者资格要求和司法管辖区限制就成为资产智能合约逻辑的一部分，自动执行，而不是每次运行都触发耗时数天且成本高昂的人工工作流程。



Uptick DID 通过允许投资者持有基于 W3C 标准的可验证凭证，使这一切成为可能。这些凭证通过选择性披露来证明其合规状态和司法管辖资格，这意味着投资者无需向所有交易对手暴露其完整身份即可证明转账所需的一切信息。

当这些凭证以加密方式链接到可编程 NFT 协议的访问控制机制时，如果双方都持有有效凭证，转账将自动完成；如果双方均未持有有效凭证，则转账将被自动阻止。这创建了一个运行速度与代码速度相当的合规层。

二级市场活动由此不再是合规问题，而成为一项商业优势。



当前RWA市场中最被低估的结构化问题是链碎片化。在以太坊上代币化的资产只能由以太坊投资者持有，这使得Cosmos DeFi协议、币安智能链生态系统以及Polygon流动性池中可能对该资产感兴趣的投资者无法获得资金。

其后果显而易见。一项追踪2025年代币化RWA市场的研究表明，相同资产在不同链上的价格差距为1%至3%，跨链资金转移的摩擦成本为2%至5%。这意味着链碎片化不仅仅是不便，它正在切实地破坏发行方和投资者的价值，因为他们没有机制来弥合这种差距，只能依靠昂贵的人工桥接，而这往往会在另一端引入新的合规难题。

对于发行方而言，这意味着投资者基础的规模并非取决于谁觉得你的资产有吸引力，而是取决于你恰好在哪条链上构建资产。没有任何市场逻辑可以解释这种限制。

2021年在以太坊上发行代币的房地产基金和2023年在Cosmos链上发行代币的私人信贷工具都是代币化资产，它们服务于那些理性上可能希望同时投资于这两种资产的投资者。然而，这些投资者目前被迫为每个生态系统管理单独的钱包、单独的入口和单独的合规流程，这种摩擦抑制了参与，并使二级市场比底层投

投资者需求所能支撑的规模要小，如果基础设施能够消除这些障碍的话。



Uptick 的跨链桥 (UCB) 和 IBC 协议从基础设施层面解决了这个问题，使得代币化资产能够通过相同的底层架构在以太坊、Cosmos、币安智能链和 Polygon 等生态系统（以及更多其他生态系统）之间自由流动，而无需每个发行方分别与想要接入的每个生态系统协商桥接协议。

对于 RWA 企业而言，其资产的二级市场规模将与所有这些生态系统中的投资者总数相当，而不再局限于某一条链上的某个部分。此外，UCB 使用 zk-SNARK 验证进行链下计算，这意味着即使在真正的二级市场流动性所需的交易量下，跨链转移也能保持成本效益。



第一代RWA平台最常见的失败之一是将代币发行视为业务流程的结束，而非持续关系的开始。这导致发行方在募集资金后几乎没有任何

工具来与代币持有者互动，没有机制来奖励长期投入，也没有系统地构建围绕资产的社区，从而将投资者转化为拥护者，并随着时间的推移带来更多资金。

一项对常见RWA业务失败案例的分析指出，三大运营失误分别是：启动时没有明确的流动性计划、忽视KYC和AML义务，以及低估了在市场低迷时期与投资者沟通的必要性。分析还指出，这些失误对发展势头的打击速度远超任何技术故障。第三点尤其具有启发性，因为它并非技术问题，而是关系问题。受影响最严重的平台往往缺乏维护投资者关系的基础设施，除了季度报告和偶尔出现问题时发送的电子邮件之外，几乎没有其他手段。

在分红停滞期间购买房地产基金的代币持有者，无法了解管理层正在采取哪些措施，没有渠道询问，也没有理由继续持有而不是亏本退出，而平台也无法知道这一切正在发生，直到赎回请求到达为止。



Uptick 的去中心化 CRM 将投资者互动数据存储在其去中心化基础设施上，利用 IPFS 进行链下存储，并采用加密访问控制和链上记录来确保数据的不可篡改性和透明度。这使得 RWA 企业能够及时发现投资者参与度下降的情

况，并通过自动化的智能合约逻辑在不活跃的持有者提出赎回请求之前做出响应，而不是在问题发生后才发现。

例如，基金可能希望自动为持有代币并经历了多个分发周期的投资者解锁增强的报告权限，根据持有时长发放相应的治理权重，或向积极参与治理投票的代币持有者分配额外收益。所有这些操作都通过可编程逻辑自动完成，无需额外的运维成本。

去中心化 CRM 还进一步扩展了这一功能，使 RWA 企业能够创建分级投资者体验，不同的持有级别解锁真正不同的访问权限，在满足特定条件时以 NFT 形式发放忠诚度奖励，赋予长期持有者更高的治理参与权，并通过可编程的智能合约逻辑为最忠诚的投资者提供二级市场特权。

这些是可编程的经济关系，为投资者提供了具体的理由来加深他们的投入，而不是不考虑投资者的长期参与为平台创造了多少价值，而一视同仁地对待每一位投资者。

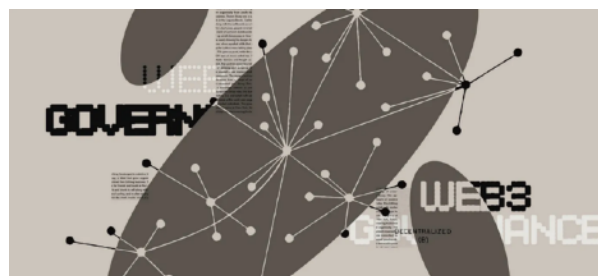


代币化资产的治理问题直接继承自传统基金结构，在这种结构中，决策权完全掌握在普通合伙人或资产管理人手中，而对决策持有异议的投资者基本上只有两个选择：接受或赎回。既

没有结构化的集体意见机制，也没有透明的决策过程记录，更没有不涉及律师和多年诉讼的具有约束力的争议解决程序。

2025年发布的一份关于代币化基金治理的法律分析报告指出了一个具体且反复出现的问题：除非智能合约的投票逻辑经过审计并在发行文件中得到法律依据，否则在发生争议时，究竟哪个版本的代码才具有法律效力，这一点在法律上仍然不明确。这意味着，目前大多数代币化资产的治理基础设施要么完全缺失，要么在真正需要的时候无法得到法律执行。

此外，Brickken的一项调查也证实了这一问题的商业后果：在2025年末，机构投资者在评估代币化资产平台时，将治理和投资者权益列为最关注的问题之一。



Uptick 的社交 DAO 基础设施使 RWA 企业能够将真正的治理权直接编码到其代币结构中。持有者可以通过智能合约提出并投票表决重大决策，当投票达到预设阈值时，智能合约会自动执行结果，并将每项决策永久记录在链上。

这使得资产的治理历史永久透明，任何需要了解其管理方式的投资者或监管机构都可以对其进行审计。

结合 Uptick 的 DID 功能，治理参与既符合规范又不会增加负担。经过验证的投资者身份与治理代币进行加密关联，因此只有符合资格的持有者才能参与每次投票。管辖权限制自动执行，并通过选择性披露来保护个人投票者的隐私，确认其资格的同时不会将个人数据暴露给其他参与者。

商业案例超越了合规性和投资者满意度，因为真正塑造资产发展方向的代币持有者社区与等待分配的被动投资者有着本质区别，这种区别体现在推荐率、再投资决策以及任何营销预算都无法复制的自然社区增长上，因为这种增长源于那些对他们帮助创建的事物感到真正拥有所有权的投资者。



2025 年价值 240 亿美元的 RWA 市场主要建立在第一代基础设施之上，该基础设施足以验证概念，但不足以充分发挥其潜力。

由于代币化作为文件系统与代币化作为完整的可编程经济基础设施之间的差距仍然很大，大多数代币化资产从未发展出足够的二级市场深度、投资者参与度和运营实力，而这些正是当初将其上链的复杂性所无法弥补的。

RWA 2.0 弥合了这一差距，它将代币视为进入完整基础设施堆栈的入口，而非产品本身。RWA 2.0 将权利确认、链上估值、利润分配、

合规层、跨链流动性、投资者关系管理和治理工具构建到基础架构中，而不是让每个发行方独立地重建这些功能，从而避免了实体经济被排除在原本应该服务于它的市场之外。

无论是拥有真实贸易资产却无法获得全球资本的中小企业，还是希望投资者遍布多个生态系统而非单一生态系统的房地产基金，亦或是希望获得真正治理权而非季度报告的投资者，他们的需求都一样：我们正在构建一个标准化且可扩展的基础设施，将实体经济与链上金融连接起来，而无需每个参与者从零开始重建。

这正是RWA 2.0的本质，而构建这样的基础设施正是Uptick自创立之初就一直致力于实现的目标。



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)