

## UPTICK INSIGHT SERIES

6 WAYS RWA 2.0 IS  
DIFFERENT FROM EVERYTHING  
THAT CAME BEFORE

## Uptick洞察系列 | RWA 2.0 與以往所有版本相比的六大不同之處

2019年，區塊鏈資本（Blockchain Capital）首次發表了對RWA代幣化的嚴肅分析，其論述幾乎完全圍繞著「代表」展開，即如何將債券或房產契約轉化為數位代幣，在鏈上證明所有權，實現更快的結算、更自由的流通，並且本質上比其取代的紙質系統管理成本更低。

這種論述雖然抓住了某些現實，但實際上卻忽略了更重要的東西，因為當時的討論幾乎完全集中在代幣代表什麼，而不是它能做什麼，將代幣化視為一個更複雜的產權記錄櫃，而不是一個可編程的基礎設施，它能夠重塑資產創造價值、觸達投資者以及與所有者社區互動的方式。

這是一段漫長的旅程...

市場在第一階段投入了六年時間和數十億美元，其結果也頗具啟發意義。2025年 arXiv 的一項研究調查了超過 250 億美元的鏈上代幣化資產，發現其中大多數資產交易量低、持有期長、二級市場活動極少，這相當於修建了一條高速公路卻無人問津。

RWA 市場如今正經歷著一個截然不同的階段，業內人士稱之為 RWA 2.0，它正從概念探索轉向構建真正運作的基礎設施這一更為艱鉅的任務。隨著這一轉變，資產代幣化平台與建立完整基礎設施堆疊（使這些資產在實體經濟中作

為真正的金融工具發揮作用)的平台之間,出現了一條清晰的分界線。

問題從來不在於代幣化層,而在於代幣化資產業務真正運作所需的其他所有基礎設施層——包括權利確認、鏈上估值、利潤分配、交易基礎設施和風險披露——要么完全缺失,要么由每個發行方耗費巨資從頭開始重建,且質量參差不齊,導致市場上充斥著大量技術上存在但實際上在所有對企業和投資者實際上在所有對企業和投資者的承諾方面都未能兌現。

RWA 2.0 的理念是認識到,缺乏完整基礎設施的代幣並非金融產品,而只是概念驗證。建構連接實體經濟和鏈上金融的標準化、可擴展的基礎設施堆棧,是自 2020 年首筆債券在鏈上結算以來,該市場一直在努力的方向。

在本文中,我們將探討這一差異正在如何從六個方面改變一切。

讓我們開始吧。



第一代代幣化資產的根本限制在於其結構上的隔離性。這意味著代幣存在於鏈上,但圍繞它的整個系統(估值、收益分配、業績報告、風險披露等)卻位於鏈下,由代幣化出現之前管理這些資產的同一批基金管理人和中介機構負

責,並按照他們自己的時間表和激勵機制運作。

收益分配需要人工計算,估值更新則以PDF報告的形式按季度發布,這些報告由第三方機構製作,而這些機構的激勵機制未必側重於準確性而非呈現效果。風險揭露的內容由發行方決定,投資人只能收到一份文件,而無法隨時查詢即時數據。代幣本身對底層資產的實際表現一無所知。

貝萊德的BUIDL基金和MakerDAO的RWA抵押品部位是目前市場上被引用最多的兩個Web3金融產品案例,它們都印證了同樣的模式。儘管RWA 2.0已上鍊,但其流動性狀況相對穩定,主要以收益為目的而非積極交易,並且仍然依賴鏈下系統來實現實際影響投資者體驗的運作邏輯。

這表明代幣化層本身運作良好,但其周圍的一切仍然沿用舊模式。

RWA 2.0將代幣視為進入完整鏈上系統的入口,而非產品本身。該系統涵蓋權益確認、持續估值、自動利潤分享、活躍的交易基礎設施以及透明的風險披露,所有這些功能都需要作為一個集成的整體協同工作,而不是由每個發行方自行組裝的獨立組件。

標準化的實際意義很容易被低估。如果每次RWA發行都需要客製化技術架構來連接資產的經濟邏輯與其鏈上表示,那麼市場將僅限於能夠承擔這種架構成本的資金雄厚的機構發行方,而絕大多數能夠從代幣化中受益的現實世界資產則因為門檻過高而無法進入市場。標準

化的合約範本和數據規範降低了實體資產進入 Web3 的門檻，而正是這些因素將代幣化從機構實驗轉變為可擴展的市場。



Uptick 的可程式 NFT 協議和 DeFi 協議為這一核心金融邏輯奠定了基礎。可程式 NFT 能夠承載動態元數據，並隨著資產狀況的變化持續更新；嵌入代幣的智能合約會在滿足預設條件時自動執行收益分配；此外，透過與 DeFi 協議的 NFT 抵押和租賃標準對接，這些資產可以參與更廣泛的金融市場，而不是在收益事件之間閒置。

資產不再只是代表所有權，而是積極管理底層業務與每位持股投資人之間的經濟關係。完整的估值、利潤分配和風險揭露機制都在鏈上運行，無需透過收費的中介機構，從而避免了緩慢且選擇性地處理這些事務。



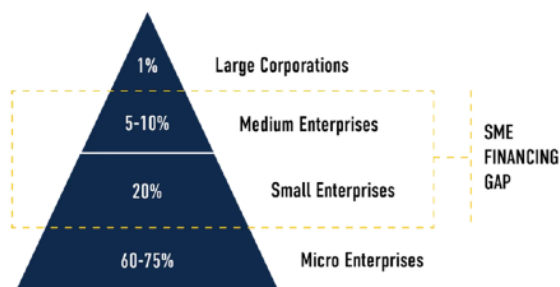
中小企業是大多數經濟體的支柱，但中小企業獲得營運資金融資仍然是全球金融領域最棘手的問題之一。亞洲開發銀行估計，每年高達 2.5 兆美元的貿易融資缺口主要影響規模較小的企業。這些企業的資產真實存在，但由於數據不完整且難以核實，傳統貸款機構難以放心地向其提供信貸。

問題不在於這些企業缺乏真實資產。例如，擁有信譽良好的買家確認訂單的製造商對未來的現金流量擁有實際索取權；擁有實體庫存倉單的貿易公司持有可核實價值的資產；擁有未來收成遠期合約的農產品生產商擁有可記錄的收入，任何理性的貸款機構都應該以此為依據提供貸款。

Maple Finance、Centrifuge 和 Goldfinch 等平台已經表明，市場對代幣化中小企業信貸的需求是真實存在的，預計到 2025 年底，活躍的鏈上私募信貸規模將超過 180 億美元。然而，能夠獲得這些資金的企業大多擁有足夠成熟的法律和技術團隊，能夠應對資產上鍊所需的客製化開發。東南亞那些擁有真實倉單但沒有區塊鏈開發預算的中小企業仍然被拒之門外，這並非因為全球投資者不願為其提供資金，而是因為沒有人建立足夠簡單的連接基礎設施。

當代幣化建立在適當的基礎設施上時，它將徹底改變驗證機制。當中小企業的貿易資產在鏈上進行代幣化，並通過 Uptick 計劃中的預言機信息流持續驗證其真實性、業績狀態和資金流動時，以前需要昂貴的人工盡職調查的驗證負擔將被任何投資者可以直接查詢的透明數據所取代，並且限制融資僅限於那些能夠實際驗證資產的人的地域障礙也隨之方式消失，因為無

論投資者是在本地還是在世界的另一端，鏈上驗證的工作方式都相同。



Uptick 的基礎設施透過其模組化架構支援跨公共區塊鏈和合規生態系統的部署，其中 Uptick 跨鏈橋 (UCB) 負責處理它們之間的互通性。這意味著，理論上，中小企業資產最終可以滿足其所在司法管轄區的合規要求，同時仍然能夠被運營於不同區塊鏈生態系統的全球投資者所訪問，而無需發行方在監管合規和投資者覆蓋範圍之間做出選擇。

Uptick 的去中心化資料服務透過加密權限儲存資產績效資料來解決驗證層問題，因此，任何需要評估的投資者都可以持續驗證製造商的採購訂單狀態、貿易公司的倉單以及農產品生產商的遠期合約，而無需將敏感的商业資訊暴露給沒有合法需求的各方。

結合支援多種貨幣和穩定幣的全通路支付模組，東南亞的中小企業可以同時從跨多個生態系統的資金池中獲得融資，並以具有競爭力的利率從以前無法觸及的全球投資者群體獲得營運資金。

這就是 RWA 服務於實體經濟而不是金融投機的意義所在，因為資本流向了需要它來運營和

發展的企業，而不是流向了主要目的是為成熟的投資者提供另一種收益優化工具的工具。



所有關於RWA市場成長的嚴肅討論最終都會落到同一個瓶頸上：代幣化資產的二級市場交易並非因投資者缺乏興趣而受阻，而是因為合規摩擦使得投資者之間的代幣轉移操作過於復雜。

arXiv的研究直接證實了這一點，指出大多數代幣化RWA的參與者僅限於已列入KYC白名單的地址，而這種白名單要求是阻礙二級市場規模的主要結構性障礙之一，無論潛在投資者需求多麼旺盛。

傳統的做法將合規視為一道門檻，一道投資者在註冊時以及每次涉及新交易對手的轉帳時都必須通過的屏障。合規團隊負責審核文件，管理員則維護白名單，以確定哪些錢包可以持有哪些資產。這種方法在投資者群體較小、交易頻率較低的一級市場發行中勉強有效，但在二級市場中幾乎完全失效，因為二級市場的價值主張依賴於投資者能夠根據市場變化自由交易。

架構上的改進是將合規性嵌入到代幣本身，而不是將其作為單獨的手動流程疊加在代幣之上，這樣一來，轉讓規則、投資者資格要求和

司法管轄區限制就成為資產智能合約邏輯的一部分，自動執行，而不是每次運行都觸發耗時數天且成本高昂的人工工作流程。



Uptick DID 透過讓投資者持有基於 W3C 標準的可驗證憑證，使這一切成為可能。這些憑證透過選擇性揭露來證明其合規狀態和司法管轄資格，這意味著投資者無需向所有交易對手暴露其完整身分即可證明轉帳所需的一切資訊。

當這些憑證以加密方式連結到可程式 NFT 協定的存取控制機制時，如果雙方都持有有效憑證，轉帳將自動完成；如果雙方均未持有有效憑證，則轉帳將自動阻止。這創造了一個運行速度與程式碼速度相當的合規層。

二級市場活動由此不再是合規問題，而成為一項商業優勢。



目前RWA市場中最被低估的結構性問題是鏈碎片化。在以太坊上代幣化的資產只能由以太坊投資者持有，這使得Cosmos DeFi協議、幣安智能鏈生態系統以及Polygon流動性池中可能對該資產感興趣的投資者無法獲得資金。

其後果顯而易見。一項追蹤2025年代幣化RWA市場的研究表明，相同資產在不同鏈上的價格差距為1%至3%，跨鏈資金轉移的摩擦成本為2%至5%。這意味著鏈碎片化不僅僅是不便，它正在切實地破壞發行方和投資者的價值，因為他們沒有機制來彌合這種差距，只能依靠昂貴的人工橋接，而這往往會在另一端引入新的合規難題。

對發行者而言，這意味著投資人基礎的規模並非取決於誰覺得你的資產有吸引力，而是取決於你恰好在哪條鏈上建立資產。沒有任何市場邏輯可以解釋這種限制。

2021年在以太坊上發行代幣的房地產基金和2023年在Cosmos鏈上發行代幣的私人信貸工具都是代幣化資產，它們服務於那些理性上可能希望同時投資於這兩種資產的投資者。然而，這些投資者目前被迫為每個生態系統管理單獨的錢包、單獨的入口和單獨的合規流程，這種摩擦抑制了參與，並使二級市場比底層投資者需求所能支撐的規模要小，如果基礎設施能夠消除這些障礙的話。



Uptick 的跨鏈橋 (UCB) 和 IBC 協議從基礎設施層面解決了這個問題，使得代幣化資產能夠透過相同的底層架構在以太坊、Cosmos、幣安智能鍊和 Polygon 等生態系統（以及更多其他生態系統）之間自由流動，而無需每個發行方分別與想要接入的每個生態系統協商橋接協議。

對於 RWA 企業而言，其資產的二級市場規模將與所有這些生態系統中的投資者總數相當，而不再局限於某一條鏈上的某個部分。此外，UCB 使用 zk-SNARK 驗證進行鏈下計算，這意味著即使在真正的二級市場流動性所需的交易量下，跨鏈轉移也能保持成本效益。



第一代 RWA 平台最常見的失敗之一是將代幣發行視為業務流程的結束，而非持續關係的開始。這導致發行方在募集資金後幾乎沒有任何工具來與代幣持有者互動，沒有機制來獎勵長期投入，也沒有系統地建立圍繞資產的社區，從而將投資者轉化為擁護者，並隨著時間的推移帶來更多資金。

一項對常見 RWA 業務失敗案例的分析指出，三大營運失誤分別是：啟動時沒有明確的流動性計劃、忽視 KYC 和 AML 義務，以及低估了市場低迷時期與投資者溝通的必要性。分析也指出，這些失誤對發展勢頭的打擊速度遠超任何

技術故障。第三點尤其具有啟發性，因為它並非技術問題，而是關係問題。受影響最嚴重的平台往往缺乏維護投資者關係的基礎設施，除了季度報告和偶爾出現問題時發送的電子郵件之外，幾乎沒有其他手段。

在分紅停滯期間購買房地產基金的代幣持有者，無法了解管理層正在採取哪些措施，沒有渠道詢問，也沒有理由繼續持有而不是虧本退出，而平台也無法知道這一切正在發生，直到贖回請求到達為止。



Uptick 的去中心化 CRM 將投資者互動資料存儲在其去中心化基礎設施上，利用 IPFS 進行鏈下存儲，並採用加密存取控制和鏈上記錄來確保資料的不可篡改性 and 透明度。這使得 RWA 企業能夠及時發現投資者參與度下降的情況，並透過自動化的智慧合約邏輯在不活躍的持有者提出贖回請求之前做出回應，而不是在問題發生後才發現。

例如，基金可能希望自動為持有代幣並經歷了多個分發週期的投資者解鎖增強的報告權限，根據持有時長發放相應的治理權重，或向積極參與治理投票的代幣持有者分配額外收益。所有這些操作都透過可程式邏輯自動完成，無需額外的維運成本。

去中心化 CRM 還進一步擴展了這一功能，使 RWA 企業能夠創建分級投資者體驗，不同的持有級別解鎖真正不同的訪問權限，在滿足特定條件時以 NFT 形式發放忠誠度獎勵，賦予長期持有者更高的治理參與權，並通過可編程的智能合約邏輯為最忠誠的投資者提供二級市場特權。

這些是可編程的經濟關係，為投資者提供了具體的理由來加深他們的投入，而不是不考慮投資者的長期參與為平台創造了多少價值，而一視同仁地對待每一位投資者。



代幣化資產的治理問題直接繼承自傳統基金結構，在這種結構中，決策權完全掌握在普通合夥人或資產管理人手中，而對決策持有異議的投資者基本上只有兩個選擇：接受或贖回。既沒有結構化的集體意見機制，也沒有透明的決策過程記錄，更沒有不涉及律師和多年訴訟的具有約束力的爭議解決程序。

2025年發布的一份關於代幣化基金治理的法律分析報告指出了一個具體且反覆出現的問題：除非智能合約的投票邏輯經過審計並在發行文件中得到法律依據，否則在發生爭議時，究竟哪個版本的代碼才具有法律效力，這一點在法律上仍然不明確。這意味著，目前大多數代幣

化資產的治理基礎設施要么完全缺失，要么在真正需要的時候無法法律執行。

此外，Brickken的一項調查也證實了這個問題的商業後果：在2025年末，機構投資者在評估代幣化資產平台時，將治理和投資者權益列為最關注的問題之一。



Uptick 的社交 DAO 基礎設施使 RWA 企業能夠將真正的治理權直接編碼到其代幣結構中。持有者可以透過智能合約提出並投票表決重大決策，當投票達到預設閾值時，智能合約會自動執行結果，並將每項決策永久記錄在鏈上。

這使得資產的治理歷史永久透明，任何需要了解其管理方式的投資者或監管機構都可以對其進行審計。

結合 Uptick 的 DID 功能，治理參與既符合規範又不會增加負擔。經過驗證的投資者身分與治理代幣進行加密關聯，因此只有符合資格的持有者才能參與每次投票。管轄權限制自動執行，並透過選擇性揭露來保護個人投票者的隱私，確認其資格的同時不會將個人資料暴露給其他參與者。

商業案例超越了合規性和投資者滿意度，因為真正塑造資產發展方向的代幣持有者社區與等待分配的被動投資者有著本質區別，這種區別體現在推薦率、再投資決策以及任何營銷預算

都無法複製的自然社區增長上，因為這種增長源於那些對他們幫助創建的事物感到真正擁有所有權的投資者。



2025 年價值 240 億美元的 RWA 市場主要建立在第一代基礎設施之上，該基礎設施足以驗證概念，但不足以充分發揮其潛力。

由於代幣化作為文件系統與代幣化作為完整的可編程經濟基礎設施之間的差距仍然很大，大多數代幣化資產從未發展出足夠的二級市場深度、投資者參與度和運營實力，而這些正是當初將其上鍊的複雜性所無法彌補的。

RWA 2.0 彌合了這一差距，它將代幣視為進入完整基礎設施堆疊的入口，而不是產品本身。

RWA 2.0 將權利確認、鏈上估值、利潤分配、合規層、跨鏈流動性、投資者關係管理和治理工具構建到基礎架構中，而不是讓每個發行方獨立地重建這些功能，從而避免了實體經濟被排除在原本應該服務於它的市場之外。

無論是擁有真實貿易資產卻無法獲得全球資本的中小企業，還是希望投資者遍布多個生態系統而非單一生態系統的房地產基金，亦或是希望獲得真正治理權而非季度報告的投資者，他們的需求都一樣：我們正在構建一個標準化且

可擴展的基礎設施，將實體經濟與鏈上金融連接起來，而無需每個參與者從零開始重建。

這正是RWA 2.0的本質，而建構這樣的基礎設施正是Uptick自創立之初就致力於實現的目標。



[hello@uptickproject.com](mailto: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/UptickNetwork)