

Bitget在上周以“以太坊上海升级—LSD赛道的生态与机会”为主题在TwitterSpace 开展了一场线上话题访谈。本期访谈由翻滚的大姨妈担任主持，并有幸邀请到了Mindao、Joy Lou、0x Todd、0x RJ.eth、Yuuki五位行业内专业的嘉宾来做话题的讨论分享。

本次 Space 围绕以太坊升级，对于 LSD 以及以太坊生态等维度进行了分析，对于上海升级前后周期嘉宾们从不同角度分享了个人的观点，此次讨论中也出现了不同观点的交流与碰撞。



Q1: 2015 年推出以来，以太坊区块链已经实施了多个重大升级。本次的升级和之前的升级相比最独特的是什么？升级的部分对应目前的 LSD 赛道现状，会带来哪些最直接利好？

OxTodd：以太坊的升级都是独一无二的升级，去年的时候以太网的升级将PoS证明转向了权益证明，完成了共识切换。但是目前的权益证明还差最后一部分没有完成，就是还没能从Staking 里面提现，能够提现才算是一个完整的PoS。现上海升级最重要的内容就是允许以太坊PoS的提现。这次升级的内核，就是把Pos彻底竣工，也为后边的以太坊的扩容完成一个很好的前期铺路。

Yuuki：此次升级最大的利好就是ETH可以进行提款，其次还有四个协议主要针对三点，第一点是降低以太坊的 gas，像EIP-3860 以及EIP-3855

这些都是降低以太坊 gas

的一个协议升级，第二点是让交易速度变得更快。大家目前也是围绕 ETH 提款的升级去做一些观察或者研究，像之后的 Layer 2 等应该是推迟到后续的升级中去。

Mindao：整个PoS如果没有这个提现功能的话，其实是不完善的，有点像一个国家的政策，只能加息不能减息，只能加税不能减税，这是无法形成一个闭环。ETH 最大的一个问题在于质押率非常低，只有 15% 的质押率，质押率其实就代表着整个网络的安全程度，所以质押率低本身对于网络的安全来讲，肯定是不利的。

以太坊的质押率这么低主要的原因就是无法提现，所以 LSD 的产品会因无法提现而被市场过度放大，所以本次升级对于整个以太坊的经济安全的完整性是个里程碑的事件，所以上海升级是仅次于以太坊的PoS转变的大事件。

Q2:当以太网的提款打开了之后，关于抛压的问题：对于二级市场的价格的抛压究竟有多少？目前的质押价格和现在相比会出现怎样的变化？是会增高还是会变低？

RJ：很多人其实认为短期可能会存在很大的抛压，但实际上如果从更长期的角度来讲，整体抛压力度不会特别大。如上海升级成功的话，对于整个以太坊生态本身就是非常直接的利好，在流动性方面做了加强，对于市场信心来讲，也是一个非常直接的利好。

短期抛压力度不大的原因：如果说从以太坊目前这四种质押方式来看，真正存在抛压风险的，其实就是单独质押，单独节点。而这一部分用户往往都是属于早期质押者，他们能够顶着这样大的一个风险去选择做这个单独的节点，或者说需要长期锁仓，反而说明了他们对于以太坊是长期看好的，可以说是有信仰的。所以在现在这样一个情况下，对以太坊升级能够成功这件事情他们一定更加有信心。很多比较早期参与质押的技术人员还有投资人态度都比较一致：就算会提出来，也会立刻再质押进去，或者说立刻以其他方式去追加进去，去得到更高的回报。

Joylou：对于可以提款之后抛压的看法，我觉得是会有抛压存在的，抛压对于二级市场的价格也会有较大的影响。

Yuuki：从定性的层面来看，跟大家市场上的广泛观点比较类似，首先我们把上海升级做一个定性的话，不管是从中期维度还是长期维度来看，它对于整个以太坊来说肯定是一件好事。上海升级以及大家对 ETH Staking 比例的提升有信心，更多 ETH Staking 流盘就会变少，也是有利于以太坊价格的，这是一个中长期的判断，我们去做交易的时候，可能会关注一些短期的价格波动，这个时候需要一些更量化的计算方式。最重要的一个时间点就是在上海升级的前四天或者前五天，要对二级

市场抛压做一个大概的判断，因为后期抛压也是比较小的，每天可能只有几万枚。以太坊本金和利润在升级之后可能会对市场以及币价产生比较大的影响。

Mindao：从验证者和币本位的角度对抛压的定义提出了不同的见解，目前这批用户从 ETH 出来之后要买卖法的假设是存疑的，ETH 本位的人应该不会去考虑将利润去换成法。升级之后的一个月有非常大的可能性有大量的人会去提现，提现的其中一个原因是新格式有很多的便利，很多人想要转化成新的地址格式，另外一个原因是想要更换质押商的服务，这些都不是因为抛压而产生的提现。

0x Todd：要讨论这些人会不会出售，首先应该要参考他们大致的成本价格。以太坊上所有数据都是透明的，从 2020 年到现在，参加以太坊 Staking 平均成本最高的三个区间来看，到现在流动性比较差的情况之下决定以太坊最终到多少钱的不是平均成本，而是由最低的心里底价决定的。第二，交易所的持有者由于流动性比较差，加上散户的心态问题，这部分用户也会是潜在的提现出货对象。第三，以太坊的核心思想不是存的越多越好，以太坊的利息扫描机制，自动提现到你那个提现地址里去，这个类似于自动发工资的系统，自动帮你把多余的利息全部提到你的账户里。最后就是关于套现的问题，把以太坊兑换成稳定币是最直接的套现。另外还有一种间接的套现，比如买一些 LSD，虽然没有直接套现，但是在下一环会去实现套现。综上，上海升级结束之后会经历一段周期，以太坊本身的盘面会面临一个比较大的承压。

Q3：请老师们分享一下这个赛道细分之后的一些项目存在哪些优势，或者一些机会，或者说会不会有一些高市值的项目也可以分享一下，它有一些比如优势，或者是从技术上说有哪些进步呢？

Yuuki：针对抛压的定义计算、ETH 利润收益以及质押率等内容做了详细的技术层面的分析补充，在 LSD 赛道的新发展和机会这个问题上，先从 LSD 产品本身有一个比较复杂的产品结构，同时它也对应了一个比较复杂的风险结构，目前来看 LSD 在整个上的生态如果没有创新的话很难有一个比较大的发展；详细介绍了目前 LSD 赛道上比较主流的三种运营模式的情况特点。目前 Lido、Rocket Pool 是创新进步比较大的，还有 Frax 的增长本身就是很快的，我们可以看在上海升级完成之后会不会有更高的发展。

RJ：整个质押的池子变大的时候，新增量的资金大概率会往哪个方向去流向，这是一个判断的角度。除了 LSD 直接相关的项目之外，关于这个分布式验证技术，DVT 相关的验证技术，是接下来整个以太层质押更加基建的这样一个方向，关于 DVT 相关的层面，它下面涉及到的几个如何去碎片化，以及保证以太坊验证出块稳定性的



同时去提升网络的去中心化的程度，这方面是我个人是比较认可的。

Yuuki：关于SSV进行了补充，到底有多少ETH可以存到SSV里，有67%的ETH要通过DVT解决方案参与网络的运营，大家可以通过这个数据去对这个SSV协议的价值进行一个判断。

Q4:今年是Layer 2的大年，上海升级之后，ETH主网和Layer 2之间会有怎样的影响或者说是会出现哪方面的发展？

Mindao：Layer 2

对以太坊整体价值的延伸和捕捉，会起到一个很大的强化作用。LSD资产本身也是将以太坊向外做一个扩展。LSD赛道在升级后会出现两个比较大的变化，一个是所有的LSD在后端的节点验证层面会逐渐简化，第二点是ETH升级之后从股权资产变为了债权资产。

上海升级之后，每一个节点无论大小都可以基本在市场通过零息债券交易的方式去获得流动性，这就是并不是特别看好头部几个项目的原因，流动性层面没有太大的优势，所以以太坊Layer 2更看好的是大的应用层面，是否能够吸引一些大的应用去构建自己，这才是ETH作为主导性公的一个最重要的架构。

RJ：Gas费的减少就是layer 2在升级后最直接的一个利好，MEV赛道也比较值得大家关注，在价出现大幅波动的时候MEV是可以捕获大部分利润的，Lido的质押回报率翻倍，作为LSD赛道的龙头项目，Lido在捕获MEV上是非常有优势的。另外LSD赛道上围绕DeFi的一些内容也是值得大家关注的，比如去中化交易所，新的借贷协议等。

Joy Lou：LSD最值得关注的还是Lido，Frax业务的增速很高，所以长期来讲是必须要配置的。DVT、FYI业务的链路目前还没有闭环，但是如果链路实现闭环，USH还有LSDX这种收益聚合的LSD协议也是会有需求的。

补充三个赛道方向，第一个就是收益聚合，第二个是借贷+稳定币，第三个是多加上新的创新模式。根据市场现在的表现情况而言，我们确实会认为LSD赛道，还有以太坊本身的价格是有一定回调空间的。

Q5：以太坊对BTC的汇率，在下一波牛市的时候汇率会换到多少？ETH未来能看到多少？

Ox Todd：整体的看法会有一些悲观，四月可能会有一部分回调，上海升级之前ETH的趋势还是比较健康的。现在的行情和2019年4月-5月的行情很多指标都具有类似性。

RJ、Mindao、Joy Lou：持有相对乐观的看法，比较看好以太坊后续走向。

Bitget成立于2018年，是全球领先的加密货币交易平台，为100多个国家和地区的800多万用户提供服务。Bitget在全球拥有众多值得信赖的合作伙伴，包括阿根廷传奇足球运动员利昂内尔·梅西、意大利知名足球队尤文图斯和官方电子竞技赛事组织者PGL等。

注：市场有风险，投资需谨慎。本文不构成投资建议，仅为嘉宾观点探讨与交流。