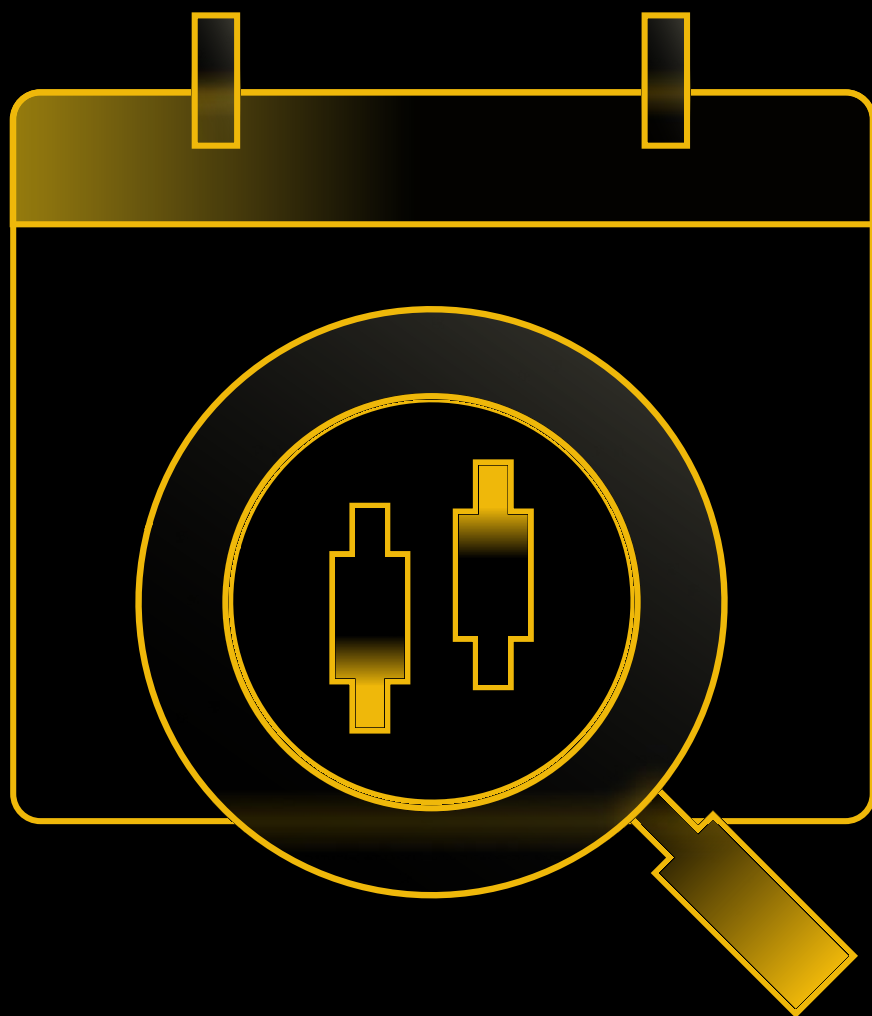


每月市场洞察

2026年3月



目录

01 / 关键点	2
02 / 加密货币市场表现	2
2.1 去中心化金融 (DeFi)	5
2.2 稳定币	6
2.3 代币化现实世界资产 (RWA)	7
03 / 本月图表	8
加密货币: AI 恐慌的意外受害者	8
NeoFi 质量溢价	10
预测市场进入新阶段	10
以太坊 L2 面临结构性拐点	12
04 / 即将举办的活动与代币解锁	13
05 / 参考资料	14
06 / 币安研究院最新报告	15
币安研究院介绍	16
资源	18

01 / 关键点

- 二月份，加密货币市场加速下跌，导致当月市场情绪滑落至极度恐惧。与此同时，杠杆率过高表明复苏过程可能需要更长时间。展望未来，由于市场已经消化了多项宏观政策和关税相关的不确定性，BTC 现货 ETF 可能会再次为市场带来新的动力。
- 对 AI 颠覆性的担忧正对比特币形成压制，该影响并非源自加密货币行业自身的因素。由于 AI 可能会侵蚀软件利润，这一规模超过 10 万亿美元的板块出现大幅抛售，由此拖累 BTC。自 ETF 推出以来，机构将 BTC 和软件股票视为同一类“科技风险因子”，因此会同步减持二者仓位。然而，市场或已接近底部。软件每股收益增长(约 14% 以上)仍领先标普 500(约 13% 以上)，远期市盈率已压缩至约 19 倍，低于标普 500 的 22 倍，呈现难得的估值折价。一旦 AI 恐慌缓解，软件逐步企稳，BTC 的被动抛售潮应该会消退，届时特币的货币叙事有望重新确立自己的地位。
- N7 指数追踪一篮子等权重的 NeoFi 协议，年初至今回报率超过 3.5%，比 BTC 高出约 27%，比 DeFi 核心指数高出约 33%，表明当前市场更青睐具备持续性手续费收入、生产性代币经济学和机构融合能力的协议，而不是单纯的治理模型。DeFi 内部表现的分化显示，资本正根据基本面进行轮动，而非在板块层面进行配置。
- 在监管逐步完善的支持下，领先的预测市场正从快速增长期过渡到稳定期。随着产品供应从二元结果扩展至更多可能，注意力市场的发展引入了基于情绪的交易，作为全新的选择。与此同时，更多实时交易对逐渐涌现，有助于推动 Chainlink 等加密货币原生解决方案触达更广泛的用户群。
- 随着 zkVM 和以太坊扩展路线图的进展开始侵蚀“更快的以太坊”理论的独立性，通用型以太坊 L2 正面临结构性拐点，而 Vitalik 近期质疑 L2 原始角色的评论也放大了这一趋势。最近的数据表明，L2 用户活动量相对于 L1 逐步下降：L2 对 L1 的 DAU 比率从 2025 年 6 月 10.43 的峰值降至 2026 年 2 月的 1.12，同比下降 68%。

02 / 加密货币市场表现

二月份，加密货币总市值降至 2.36 万亿美元，跌幅达 22.6%。此次抛售主要由美联储政策的不确定性、关税相关的过渡性压力以及市场中普遍的去杠杆化现象推动。

本月内，恐惧与贪婪指数保持在 20 以下，并一度下跌至 5，创下远低于前几个周期水平的历史新低。而杠杆指标仍然远高于历史平均水平，证明去杠杆化正在进行中，但尚未完成。目前，市场中的主要加密货币资产已连续五个月录得负收益，这是自 2018 年熊市以来未曾出现过的罕见情况，当时比特币和整体加密货币市场也连续数月下跌，随后才进入漫长的复苏周期。此外，若 Warsh 接任美联储主席，则在就业市场进一步走强的情况下，其可能会保持鹰派立场，而芝商所联邦基金期货目前的定价显示 2026 年仅会降息两次，且首次降息可能会在 6 月之后。

本月，比特币的市场优势指数为 57.9%，小幅下降 1%，而随着月度价格回报率进一步下跌，以太坊的优势指数也下跌 2%，降至 10.8%，反映出流动性紧缩期间主要加密货币的市场份额表现疲软。

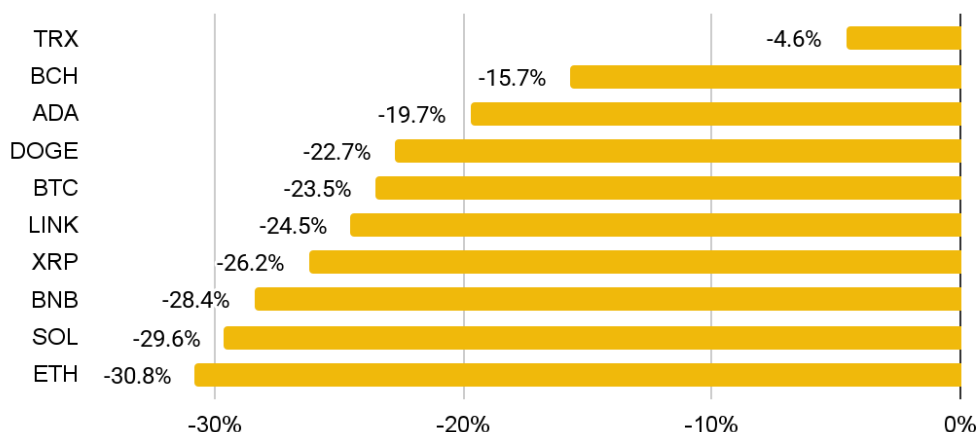
展望未来，3 月份走势可能会偏乐观，标志着近期大幅回调后的拐点，特别是 BTC 现货 ETF 似乎正重新转向净流入，这表明市场状况或将有能力支持一段时间的盘整。此外，未来四周将迎来退税高峰期，有望为风险资产提供增量流动性。

图 1:2 月加密货币月度市值下跌 22.6%

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
2026	-1.0	-22.6										
2025	4.3	-20.2	-4.4	10.8	10.3	2.6	13.3	-1.7	4.3	-6.1	-15.4	-3.8
2024	0.4	40.0	16.3	-11.3	8.6	-11.4	5.6	-12.4	8.0	2.8	39.9	-4.5
2023	30.4	3.4	9.3	3.2	-6.0	3.3	1.0	-8.8	2.6	19.0	11.0	15.2
2022	-22.6	-0.3	25.3	-18.1	-25.2	-31.7	21.8	-11.4	-2.1	7.2	-18.0	-4.5
2021	33.9	39.6	31.1	11.4	-25.7	-5.9	12.5	25.2	-9.9	42.9	-1.0	-15.0

资料来源:CoinGecko、币安研究院
数据发布日期为 2026 年 3 月 2 日

图 2: 市值排名前十的代币的月度价格表现



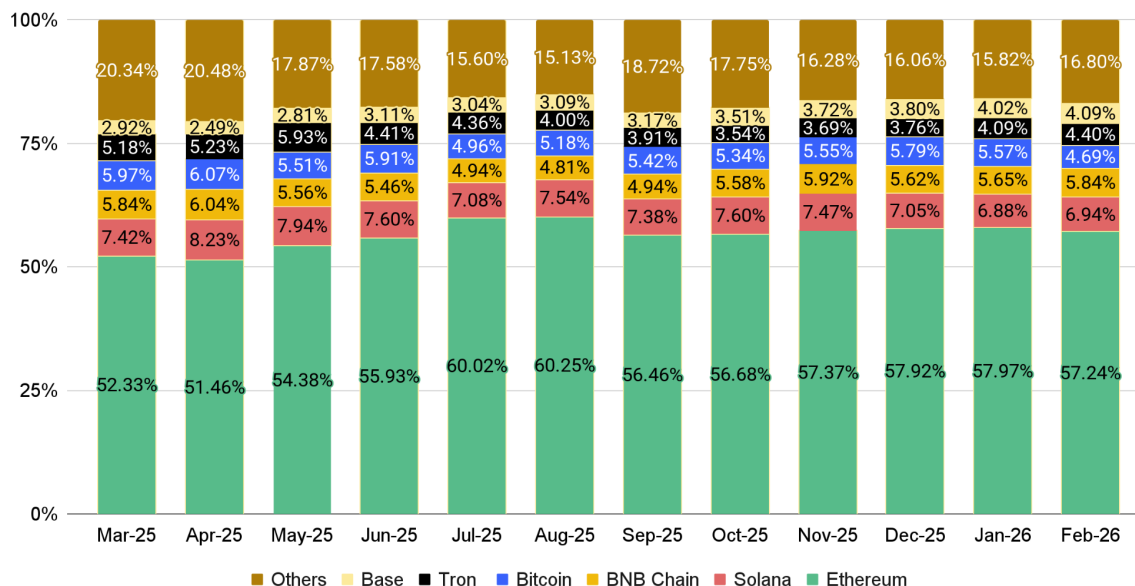
资料来源: CoinMarketCap、币安研究院
数据发布日期为 2026 年 3 月 2 日

按表现倒序排列:

- ◆ TRX 仅下跌 4.6%, 在流动性持续流失的情况下表现出相对韧性。
- ◆ 随着整个竞争币市场的抛售压力扩大, BCH 和 ADA 分别下跌 15.7% 和 19.7%。
- ◆ DOGE 本月下跌 22.7%, 尽管其在 2 月 14 日因市场对 X 推出智能现金标签 (Smart Cashtag) 的预期而出现单日 14% 的显著上涨。
- ◆ BTC 较历史高点下跌了约 50%, 目前正在接近 54,000 美元左右的已实现价格, 该水平在历史上通常对应去杠杆化的后期阶段。
- ◆ LINK 进一步下跌 24.5%。但其近期与 Canton Network 和 Ondo Finance 在代币化资产领域展开合作, 为其未来前景提供了支持。
- ◆ XRP 下跌 26.2%, 尽管其生态系统持续发展: Flare 通过与 Morpho 的集成为 FXRP (封装 XRP) 推出借贷服务, 扩大了 XRP 持有者的 DeFi 使用场景。
- ◆ BNB 下跌 28.4%, SOL 下跌 29.6%, ETH 下跌 30.8%, 反映出整体加密货币市场中普遍的避险偏好。

2.1 去中心化金融 (DeFi)

图 3: 顶尖区块链的 TVL 份额



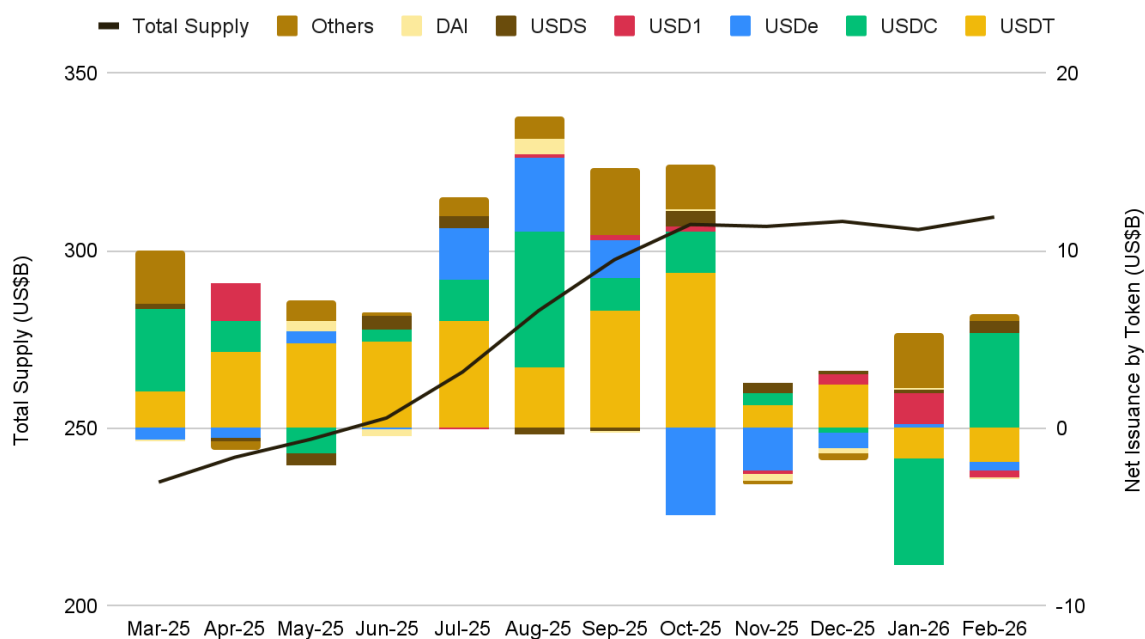
资料来源: DeFiLlama、币安研究院
数据截至 2026 年 2 月 28 日

截至 2026 年 2 月, DeFi 总锁定价值 (TVL) 约为 957 亿美元, 环比 (MoM) 下降 18.4%。在排名前五的 DeFi 生态系统中, 只有以太坊本月的市场份额略有下降。Vitalik Buterin 最近强调, 应继续推进以太坊以汇总为中心的路线图, 同时加速改善主网可扩展性, 并指出了长期抗量子研究的重要性。

此外, Base 的 TVL 持续稳步上升, 目前占 L2 DeFi TVL 总额的 46.5%。随着 Base 在 OP Stack 框架下收敛至自身实现, 其可能会重塑 Superchain 生态系统内的收益分成机制, 特别是考虑到 Base 对排序器手续费和用户活跃度的巨大贡献。

2.2 稳定币

图 4: 稳定币每月净发行量



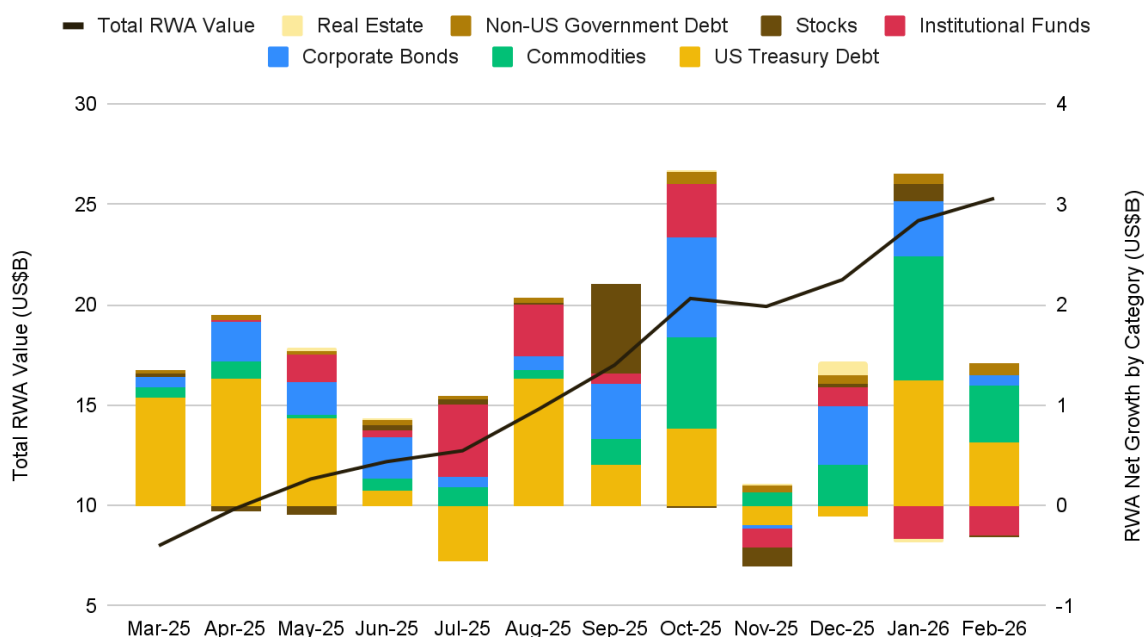
资料来源: DeFillama、币安研究院

数据发布日期为 2026 年 3 月 2 日

尽管加密货币市场持续存在避险偏向, 但 2 月份稳定币供应量仍维持在 3,150 亿美元(环比增长 3%), 接近本轮周期高点。供应未出现收缩, 表明资本更倾向于轮动至稳定的资产, 而不是退出整个生态系统。《CLARITY 法案》仍是关注焦点, 特别是参议院针对稳定币收益支付、储备要求和发行商标准的讨论, 因为随着监管框架的逐步明晰, 未来的发行和机构参与或将受到实质性影响。

2.3 代币化现实世界资产 (RWA)

图 5: 各类 RWA 月度净增长



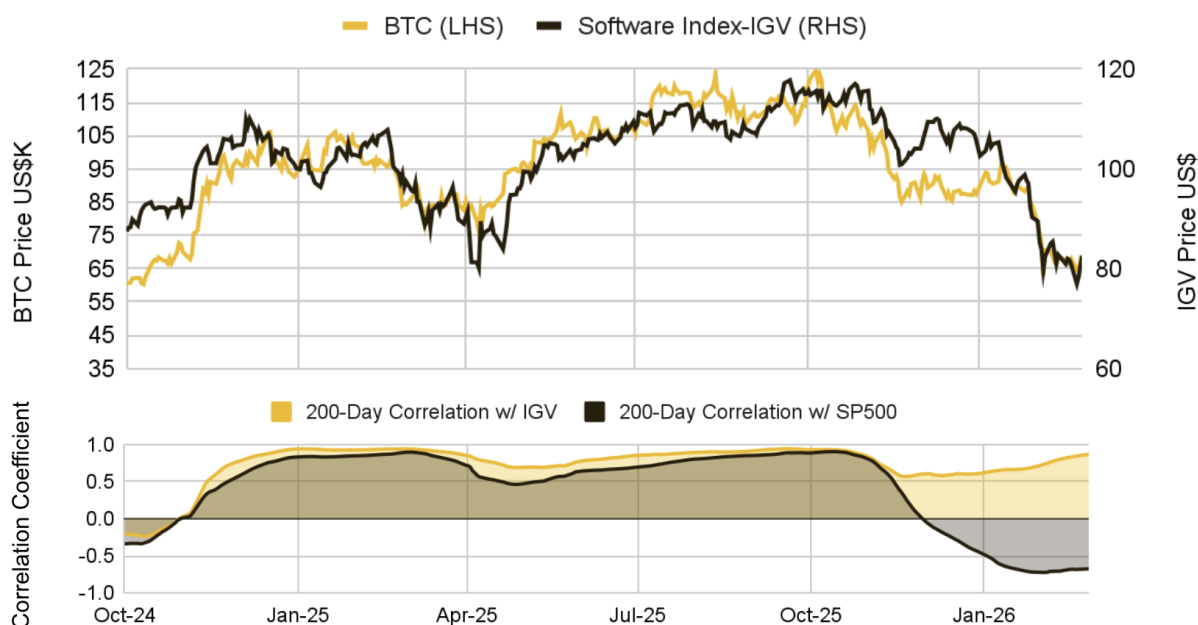
资料来源: rwa.xyz 和币安研究院
数据发布日期为 2026 年 3 月 2 日

二月份，代币化 RWA 继续扩张，其中国债支持产品实现增量增长，而在全球金价走高的情况下，代币化黄金也重新获得关注。链上资产总价值达到约 254 亿美元，环比小幅增长约 4.7%，同时持有者数量显著增加。其在整体市场不断波动的情况下仍能稳步增长，表明 RWA 的代币化依然持续吸引来自机构和散户参与者的结构性兴趣。

03 / 本月图表

加密货币: AI 恐慌的意外受害者

图 6: BTC 与软件相关性激增, 与标普 500 的关联性减弱



资料来源: Tradingview、币安研究院
数据截至 2026 年 2 月 28 日

“AI 颠覆性”冲击带来的恐慌情绪, 通过软件板块传导至 BTC, 是加密货币市场在缺少重大负面催化剂的情况下继续下滑的核心原因。

随着 AI 大模型能力的持续扩展, 其取代传统软件功能的速度已经超出了早期市场的预期。因此, 传统 SaaS 公司将同时面临收入增长预期和估值倍数方面的系统性下行压力。在此冲击下, 以 IGV (iShares Expanded Tech-Software ETF) 等指数为代表的软件板块出现了持续的深度回调。

而在这一背景下, 一大关键市场观察浮现: BTC 的价格走势呈现出与 IGV 软件指数的高度同步性——二者不仅节奏相似, 连下跌幅度都非常接近。例如, 自 9 月份的高点以来, IGV 已下跌近 35%。值得注意的是, 该指数成分股的市值超过 10 万亿美元, 是整个加密货币市场规模的数倍。

出现该现象的原因在于, 贝莱德和富达等传统资产管理巨头大规模入场, 从根本上改变了 BTC 的所有权结构。同时持有科技股组合与 BTC ETF 的机构投资者成为市场主导力量。这些机构的量化风险模型在面对软件板块的结构性下跌时, 也将 BTC 纳入相同的风险因子框架内进行处理。软件股的持续下滑引发风险敞口收缩, 而 BTC 作为高流动性的风险资产, 同样成为机构在投资组合层面去杠杆时的优先减持对象。

这标志着本轮周期的市场框架发生了根本性转变: 比特币不再主要用作独立的货币对冲工具, 而是作为高风险科技资产与软件股捆绑, 并在避险情绪上升时同步遭遇抛售。

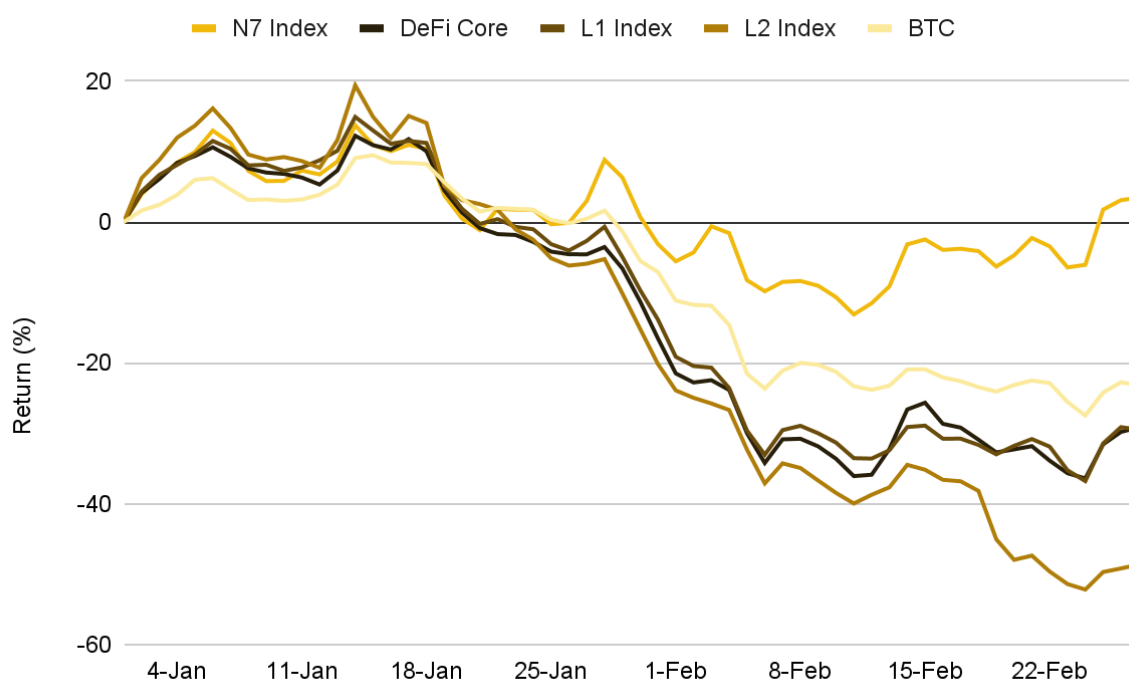
但需要注意的是, 软件板块的基本面支撑仍然稳固。2026 年, 美国软件与服务板块的每股收益增长预期约为 14% 以上, 仍高于标普 500 约 13% 的整体水平。在这一强劲的盈利基础支撑下, 软件板块不太可能无

限期下跌，触底只是时间问题。例如，**IGV** 成分股的中位远期市盈率已降至 **19.0** 倍左右，显著低于标普 **500** 的 **22** 倍。这一情况较为罕见，表明相对估值可能已接近底部区间。

因此，实现反转的最关键条件在于 AI 颠覆性相关情绪的企稳。一旦软件股找到长期的估值底线并稳定下来，科技股和 **BTC** 之间的机械性关联应该会逐渐消退，从而为比特币货币资产叙事的重新确立创造条件。在此背景下，本月 NVIDIA 的财报和 Anthropic 的企业进展或可视为朝这一方向迈出的重要一步（尽管可能仍处于早期阶段）

NeoFi 质量溢价

图 7: 年初至今, N7 指数的表现领先其他主要加密货币板块 27%-52%



资料来源: Dune Analytics (@chispy)、币安研究院

数据截至 2026 年 2 月 27 日

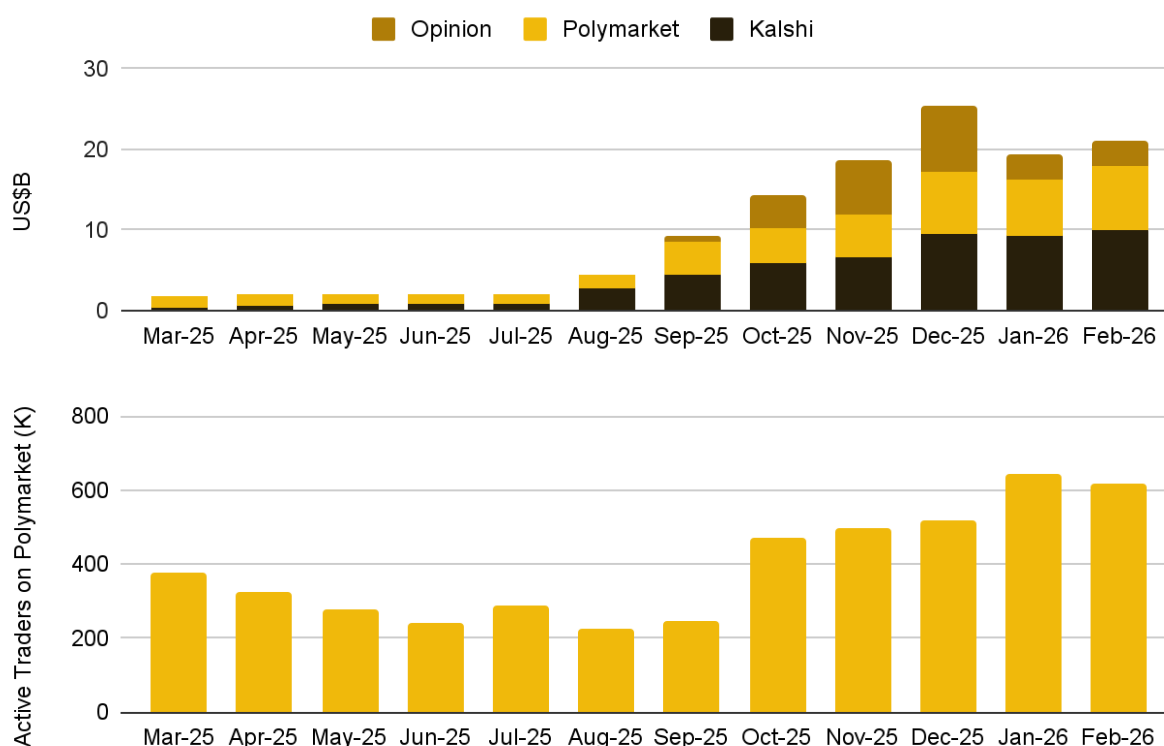
N7 指数(NeoFi 协议构成的等权重篮子)年初至今上涨超过 **3.5%**, 成为 2026 年少数录得正收益的板块之一。相对于 BTC 和 DeFi 核心指数, 其表现分别领先约 **27%** 和 **33%**。该指数在 1 月中旬一度达到 +13.7% 的峰值, 并在 2 月抛售潮中回调至 -13.1%, 随后在两周内恢复, 呈现其他板块中未见的韧性。这表明市场越来越多地根据基本面来区分 DeFi 协议, 而不是将该板块视为单一交易标的。

N7 成分协议的共同点是持续性手续费收入、具备手续费分发机制的生产性代币经济学, 以及作为链上基础设施日益增长的机构采用率。该特征契合更广泛的市场趋势, 这一趋势有时被称为“新金融 (Neo Finance)” (或称 DeFi Mullet), 即金融机构越来越多地使用 DeFi 协议作为借贷、收益、结算等业务的**基础设施**。贝莱德与 Uniswap 及 Apollo 与 Morpho 等合作伙伴关系, 均是此类融合在实践中的最新体现。

随着竞争币环境疲软, 缺少费用累积机制的纯治理代币正经历重新定价, 市场也逐步为具有上述基本面的协议赋予更高的溢价。这一趋势能否持续仍有待观察, 但监管进展以及代币化 RWA、稳定币和加密货币支付渠道的持续增长可能会进一步加深该趋势, 吸引机构资本流向 N7 所代表的资本效率更高的链上垂直赛道。

预测市场进入新阶段

图 9: 预测市场月度名义成交量/活跃交易者数量超过 60 万



资料来源: Dune Analytics (@datadashboards、@rchen8) 和币安研究院
数据发布日期为 2026 年 3 月 2 日

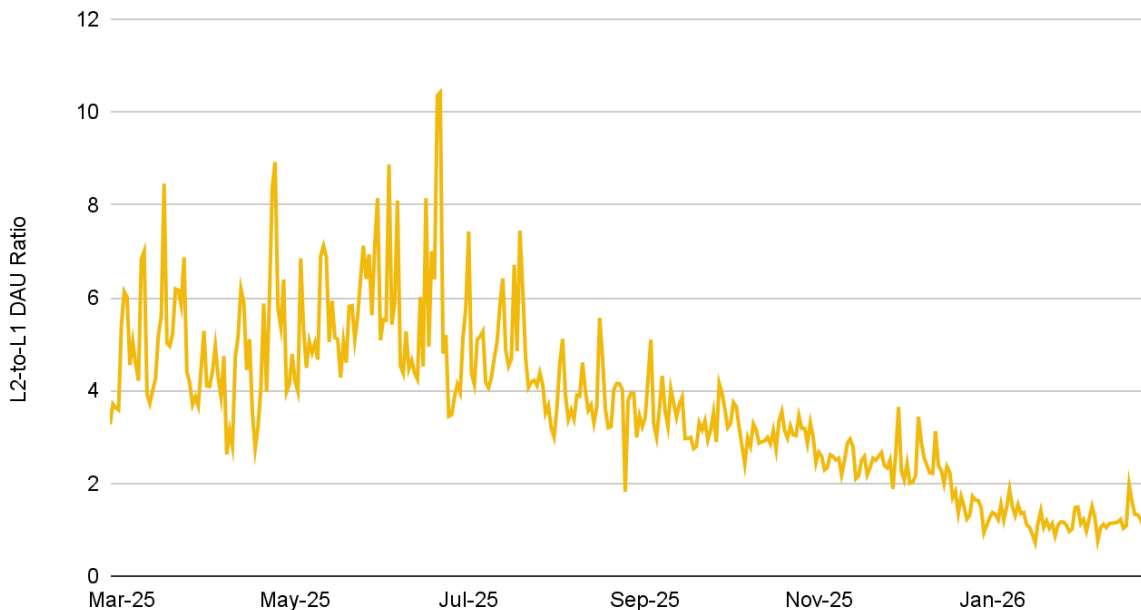
二月份, 预测市场交易量较 12 月约 **250 亿美元** 的峰值有所回落, 降至约 **210 亿美元**, 但相对于整体加密货币市场的下跌仍表现出较强的韧性。Polymarket 和 Kalshi 共同占据最大的市场份额, 名义规模达到约 **180 亿美元**, 而 Opinion 自推出以来也一直稳步增长。Polymarket 的活跃交易者数量稳定在 **60 万** 左右, 几乎是 2025 年中期水平的三倍。

二月份也标志着该行业的产品形态发生了重大变化。Polymarket 和 Kaito AI 合作推出“注意力市场 (Attention Market)”, 引入一种全新的合约类别, 支持用户围绕社交媒体的关注度和情绪进行交易, 而不再局限于二元事件结果。其试点市场已经上线, 更多计划将于 3 月份和 2026 年陆续推出。另外, 由 Chainlink Data Streams 驱动的 5 分钟加密货币预测市场将该板块推向了高频交易赛道。上述进展表明, 其产品形态正从二元事件扩展至基于情绪且实时性更高的结果, 进一步拓宽用例和参与者范围。

不过, 监管环境仍然是瞬息万变的关键因素。联邦监管机构已释放信号, 对事件合约采取更加宽松的立场, 但该板块在州和部落层面依然持续面临挑战, 法院在司法管辖权问题上亦存在分歧。近期, 2026 年北美举办的国际足联世界杯提供了利好催化剂, 开球前几个月, 相关交易量已超过 2 亿美元。

以太坊 L2 面临结构性拐点

图 10: 过去一年, L2 对 L1 日活跃用户数比率下降 68%



资料来源:Artemis、币安研究院
数据截至 2026 年 2 月 28 日

2026 年 2 月, 在 Vitalik Buterin 近期发帖指出“L2 的最初愿景及其在以太坊中的作用不再成立”之后, 通用型以太坊 L2 的长期价值主张受到了重新审视。随着 zkVM 实现重大进步且以太坊明确以 10,000 TPS 为目标的路线图, 单纯作为基础设施的“更快的以太坊”模式正迅速失去其竞争优势。

L2 对 L1 日活跃用户数 (DAU) 比率于 2025 年 6 月达到 **10.43** 的峰值, 由当时录得 360 万 DAU 的 Base 驱动。八个月后, 该比率于 **2026 年 2 月** 大幅收缩至 **1.12**, 同比下降 **68%**。

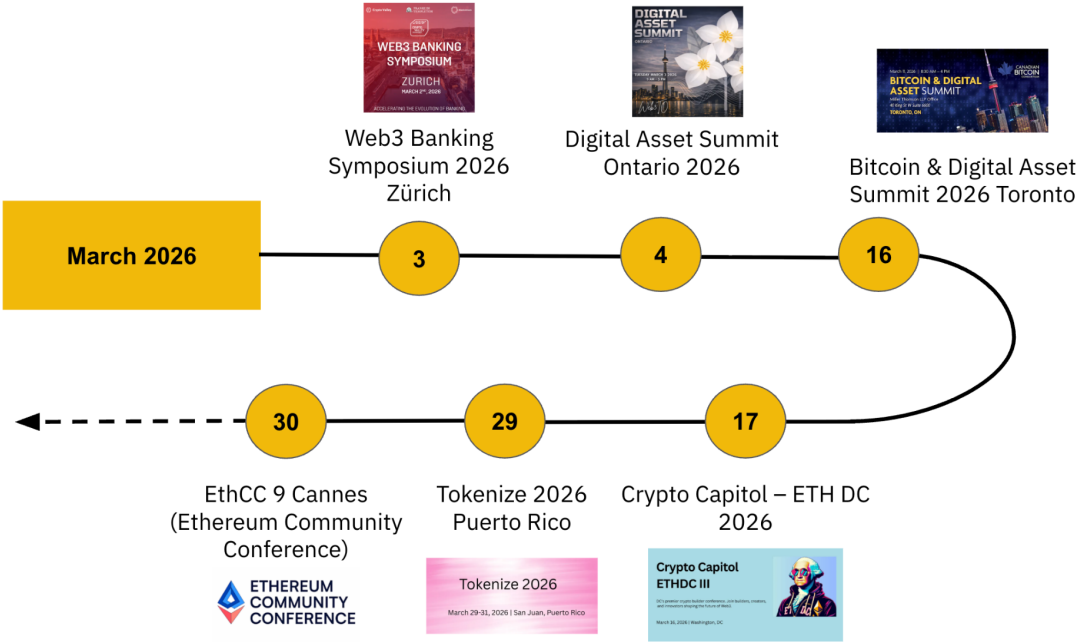
共享汇总堆栈会产生长期网络效应的假设, 近期被 Base 推翻, Base 宣布脱离 **Optimism Superchain**, 转而开发其自有的自我管理型统一架构。此前, Base 贡献了 **OP Collective** 定序器超过 **94%** 的收入。该事件为市场树立了明确先例: 一旦汇总获得广泛采用, 完全掌控技术堆栈和定序器收入的优势将远超共享生态系统协同性带来的好处。

最近的跨链迁移 (如 Zora 和 Ether.fi) 也突显了链忠诚度的缺乏。

当前, 我们正见证产品开发的结构性逆转。资本效率更高的新趋势是开发一项核心产品, 实现产品与市场的契合, 然后向外扩展, 围绕该产品建立专属的链上生态系统。在建立具有粘性的用户群后再进行垂直化, 应用将得以捕获自己的价值流, 而不必再将利润让渡给通用型 L2 定序器。

04 / 即将举办的活动与代币解锁

图 11: 2026 年 3 月重大事件



资料来源: Cryptoevents、币安研究院

图 12: 即将解锁的价值最高的代币 (以美元计)

PROJECT	TOKEN	UNLOCK IN US\$ EQUIVALENT	% OF SUPPLY	UNLOCK DATE
	WBTC	4,010M	11%	13 March
	RAIN	347M	1.42%	10 March
	HYPE	289M	3.2%	6 March
	ASTER	54M	1.7%	17 March
	SUI	49M	1.84%	1 March
	ZRO	44M	1.48%	20 March
	PUMP	19M	1.18%	14 March
	ENA	10M	1.59%	2 March
	APT	10M	1.44%	12 March

资料来源: CryptoRank、币安研究院

05 / 参考资料

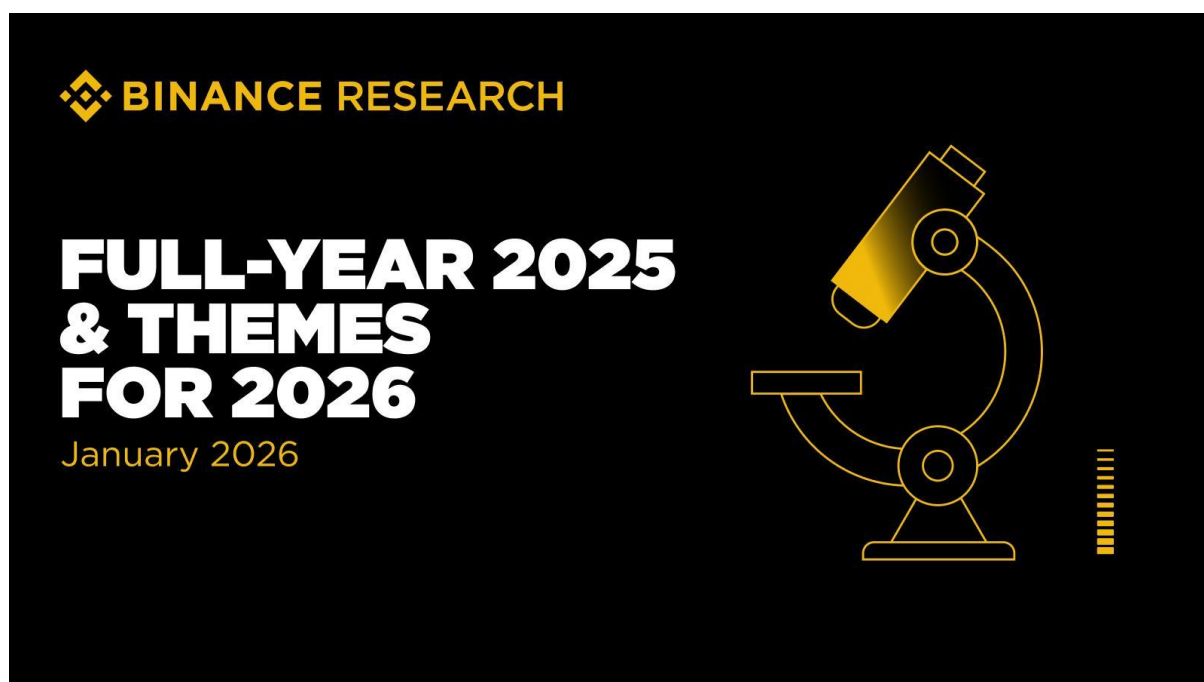
defillama.com/
coinmarketcap.com/
cryptoslam.io/
token.unlocks.app/
dune.com/
itez.com/events
cryptorank.io/
coindesk.com/
theblock.co/

06 / 币安研究院最新报告

每月市场洞察 - 2026 年 2 月([点此查看](#))
概述当月重要市场动态、精彩图表及后续发展



2025 全年回顾及 2026 年展望([点此查看](#))
2025 年加密货币行业回顾



币安研究院介绍

币安研究院是全球顶尖加密货币交易平台币安的研究部门。该团队致力于提供客观、独立和全面分析，旨在成为加密货币领域的权威洞察平台。币安研究院分析师会定期发布具有真知灼见的文章，探讨涵盖加密货币生态系统、区块链技术以及最新市场热点等各种主题。



Moulik Nagesh

宏观研究员

Moulik 任币安宏观研究员一职，自 2017 年起一直从事加密货币领域相关工作。加入币安前，他曾在 Web3 和硅谷的科技公司担任跨职能职位。Moulik 曾是初创公司联合创始人，拥有伦敦政治经济学院 (LSE) 经济学学士学位，可从宏观多元视角解读行业发展。



Michael JJ

宏观研究员

Michael 在币安担任宏观研究员。此前，他曾在美国一家私人财富管理公司担任经济专家，主要负责跨资产配置。他还曾任媒体公司主编，负责加密货币报告和科普内容。入行之初，他曾在安永担任顾问，后又在能源公司任原油交易员。



Lim Kim Thye

宏观研究员

Kim 在币安担任宏观研究员。自 2021 年以来，他一直全职从事加密货币市场研究。此前，他曾在一家加密货币资产管理公司担任高级投资研究分析师，专注于研究加密货币投资策略，并进行严谨的资产估值。在完全投身加密货币领域之前，他曾于一家投资银行担任财务顾问和交易员。



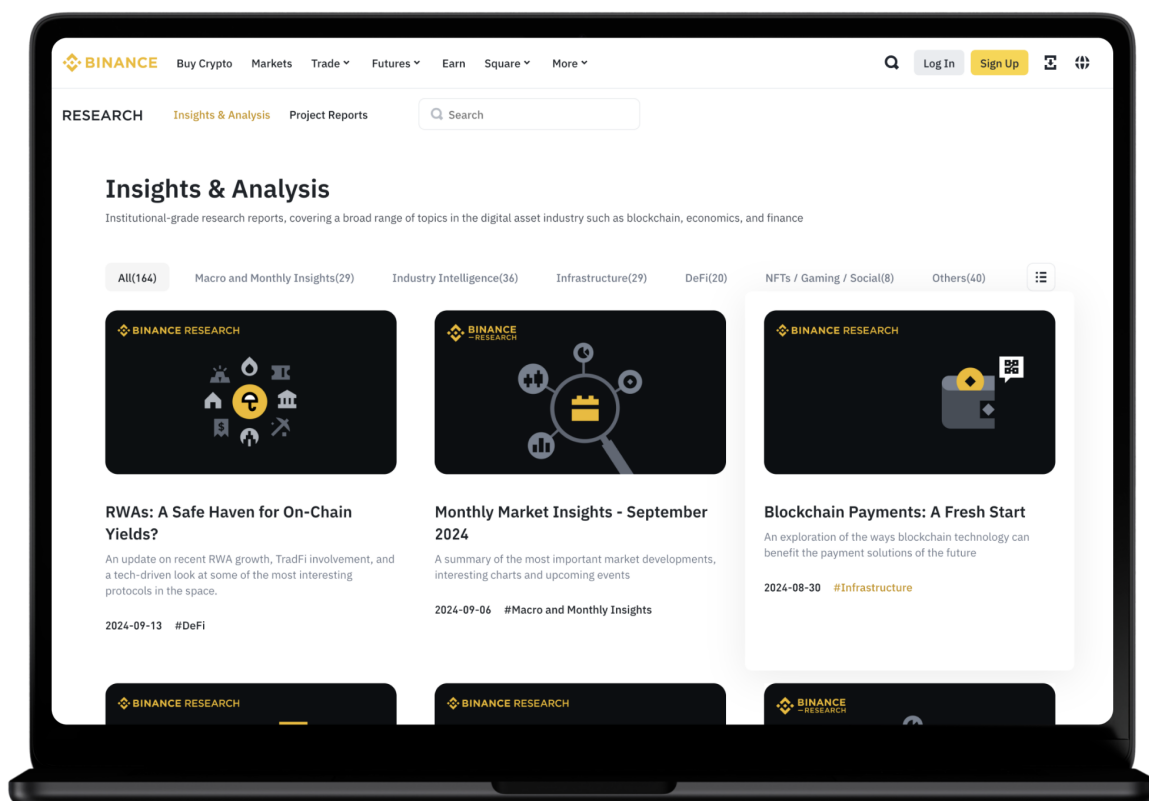
Stefan Chen

实习宏观研究员

Stefan 现任币安实习宏观研究分析师。此前，他曾在一家全球会计师事务所担任软件运营实习生。他拥有国立政治大学公共财政文学学士学位，自 2022 年以来一直从事加密货币相关工作，专注于宏观叙事和数据分析。

资源

币安研究院(链接)



点击此处分享反馈

一般披露: 本材料由币安研究院编制, 不构成任何预测或投资建议, 也并非购买或出售任何证券、加密货币或采取任何投资策略的建议、提议或要约。报告中使用的术语和表达的观点旨在帮助理解行业动向, 促进行业负责任发展, 不应视为明确的法律观点或币安观点。文中看法仅为作者截至所述日期的个人观点, 可能会随后续情况而变化。本报告中所含信息和观点来自币安研究院认为可靠的专有和非专有来源, 并非详尽无遗, 亦不保证准确性。因此, 币安不提供准确性或可靠性保证, 对任何其他方式的错误和遗漏(包括因疏忽对他人产生的责任)不承担任何责任。本文内容可能包含并不纯属历史性的“前瞻性”信息。此类信息可能包括但不限于预测和预告等。币安无法保证所做的任何预测会成真。读者应自行决定是否信赖本报告所载信息。本文仅供参考, 不构成投资建议, 或买卖任何证券、加密货币或采用任何投资策略的要约或招揽, 也不向在此类要约、招揽、购买或出售属于违法行为的司法管辖区的任何人提供或出售任何证券或加密货币。投资有风险。如需了解更多信息, 请点击[此处](#)。