

Stepn

投 研 报 告

第242期

Stepn 是搭建在 Solana 上第一款结合了区块链代币激励的运动 APP，通过引入“Move to earn”的创新概念，开创了区块链对于运动类 APP 的赋能尝试，目前该协议正式上线仅 3 个月左右，但其日活用户数已过万，且呈持续增长的趋势，该协议的经济模型借鉴了 Gamefi 的主流双代币模型，仍然具备一定的死亡螺旋风险，但目前的数据显示该模型的发展较为健康，凭借其先发优势和良好的产品设计，Stepn 成为了该赛道的龙头项目。综上，该项目值得关注。

分析师

Lucky | Stewart | Mavis | Jason | Ryan | Luiz

商务合作

Marketing@first.vip

📅 2022-04-13

头等仓评定



目录

Table of contents

投资概要	1
1. 基本情况	3
1.1 项目简介	3
1.2 基本信息	3
2. 项目详解	4
2.1 团队	4
2.2 资金	4
2.3 代码	5
2.4 产品	5
3. 发展	16
3.1 历史	16
3.2 现状	16
3.3 未来	18
4. 经济模型	19
4.1 代币分配	19
4.2 持币地址分析	20
4.3 代币用途	21
5. 竞争	22
5.1 行业概述	22
5.2 竞品对比	22
6. 风险	25
参考资料	26
— 投资风险与免责声明 —	27
— 版权信息 —	27

投资概要

Stepn 的细分赛道为运动 APP 与具有 Gamefi 性质的 “Move to earn” 赛道。

Stepn 是搭建在 Solana 上第一款结合了区块链代币激励的运动 APP，通过引入 “Move to earn” 的创新概念，开创了区块链对于运动类 APP 的赋能尝试，在 Stepn 中，用户通过在交易市场购买运动鞋后，每天通过走路/慢跑/快跑即可赚取代币收益，与传统运动 APP 不同的地方除了在代币激励以外，APP 内还增添了走路过程中可以随机掉落宝箱，可以通过升级调整运动鞋属性的游戏元素，使得用户可以获得玩、赚、运动的三重体验。

目前该赛道的正式上线项目并不多，该 APP 的亮点在于：

- 1) 团队的背景实力强，创始人不仅有加密、游戏、连续创业的背景，且顾问同时覆盖了传统行业与加密行业的风投，Stepn 在参加完黑客松后仅三个月内就推出了公测版，且在推出后不断进行更新优化，项目的推进速度快，团队的交付能力强。
- 2) 在产品设计上，Stepn 并不止将用户群体局限于跑步用户，而是通过推出走路鞋、全能鞋等 NFT 的方式来使得即使是没有跑步习惯的普通人也可以通过 “Move”（单纯的走路或散步）来获取收益，并且其最低要求只需每天运动十分钟的低门槛使得该 APP 对于普通人的运动要求十分友好，利于其用户群体的增长。
- 3) 从用户体验来看，其 APP 内的各操作都十分便捷易上手且 UI 设计较为美观。
- 4) 从社交媒体规模来看，Stepn 的运营能力强，在各平台都有较高的关注度，且社区共识强，用户留存率高。
- 5) 从业务数据来看，虽然目前该协议正式上线仅 3 个月左右，但其用户增长速率高，每日 APP 活跃人数已过万。

该 APP 的风险点在于：

- 1) 从项目的长远发展来看，作为一款运动 APP，其需要的是真实用户而非投机者，但是赚钱效应势必会引来打金工作室或是部分投机用户通过各类作弊方式来进场，因此保证反作弊机制能够长期有效是该项目发展的关键因素，依赖于团队的开发能力，**以目前上线用户的反馈情况来看，反作弊机制仍有待改进的空间。**
- 2) 从新用户进场的情况来看，目前 Stepn 内代币的产出和消耗保持着较为平衡的状态，但需要注意的是，若 Stepn 的新用户进场速率变慢或者停滞，有可能出现 GST 抛压过大币价下跌陷入死亡螺旋的情况，而 GST 目前的应用场景集中在游戏内的升级、合成宝石、加速开宝箱与繁殖的机制，而用户在回本后，其产出其实是大于消耗的，面对未来可能出现的该情况，团队的解决方案为 1) 通过在未来将部分游戏内的产出 GST 收益变成产出 GMT 收益，达到游戏内的 GST 产出与消耗平衡的状态。2) 对于 GMT 来说，则会赋予更多的应用场景（如治理、质押、游戏内消耗、建立生态等）来保证 GMT 的需求保持在良性的状态，但**目前 GMT 的玩法并未推出，因此未来该模型能否继续保持其目前健康的状态仍需观察。**
- 3) 从入场门槛来看，目前 Stepn 有两个门槛阻止了未来的大规模增长：1、入门的运动鞋 NFT 价格较高，目前只有具备一定加密资产的用户才能承担的起。2、对于非加密用户来说，创建钱包、理解助记词、将法币资产转成加密货币资产等一系列操作较为繁琐，**对破圈来说具备一定的阻力。**而目前 Stepn 对此的解决方案是在 Q3 上线租赁市场，通过将加密用户的运动鞋出租给非加密用户，非加密用户只需签订协议直接运动即可获取收益，将先学习加密知识再运动变现的进场模式转变成先运动变现再学习加密知识，目前来看具备一定的可行性，未来租赁模式上线后的发展情况值得观察。

综上，Stepn 值得关注。

说明：头等仓最终评定的【关注】/【不关注】，是按照头等仓项目评估框架对项目当前基本面进行综合分析的结果，而非对项目代币未来价格涨跌的预测。影响代币价格的因素众多，项目基本面并非唯一因素，因此，不可因为研报判定为【不关注】，就认为项目价格一定会跌。此外，区块链项目的发展是动态的，被我们判定为【不关注】的项目，若其基本面发生重大的积极变化，我们将有可能会调整为【关注】，同样地，被我们判定为【关注】的项目，若发生重大恶性改变，我们将会警示所有会员，并有可能会调整为【不关注】。

1. 基本概况

1.1 项目简介

Stepn 是一款搭建在 Solana 上具有 Gamefi 属性的运动 APP，主打“Move to earn”，鼓励玩家通过走路、慢跑、快跑三种运动方式来赚取该协议的游戏内代币 GST 与治理代币 GMT，目前该 APP 的功能主要分为四个部分：1) 单人模式；2) 交易市场；3) 马拉松模式；4) 后台模式；其中马拉松模式与后台模式还未上线。

1.2 基本信息¹

成立时间	2021 年 10 月
发行时间	2022 年 3 月
所属国家	澳大利亚
所属板块	运动 APP
代币符号	GMT
市值排名	85
当前币价	\$2.27
募资情况	总募资\$92M
流通市值	\$1,359,627,205
流通量	600,000,000
代币总量	6,000,000,000
上线交易对	4
前 10 交易所	4 (Binance、火币、OKX、FTX)
18.1.1 至今最高价格	\$3.11 (2022 年 4 月 01 日)
18.1.1 至今最低价格	\$0.1(2022 年 3 月 11 日)

¹<https://www.coingecko.com/en/coins/stepn>，截止至 4 月 12 日。

2. 项目详解

2.1 团队

Stepn 团队以海外华人为主，目前在澳大利亚，团队人数并未披露，其核心成员信息如下：



Jerry Huang, Stepn 创始人之一，2008 年毕业于浙江大学计算机专业，2008 年进入游戏行业，总共做了 10 款游戏左右，2010-2015 年创办了游戏工作室 Falafel Games，2021 年 8 月与 Yawn 共同创建了 Stepn。



Yawn Rong, Stepn 创始人之一，毕业于南澳大学广告、市场营销相关专业，有实体行业与区块链创业经验，是南澳大利亚区块链协会的代表之一，2017 年进入币圈，2018 年创办了 Crypto SA Lab，一家做 OTC 以及挖矿业务的公司，2019 年担任 Algorand 的商务大使，2021 年 8 月创建了 Stepn。



Jessica Duan, Stepn 的首席战略官，2010 年毕业于澳大利亚的阿德莱德大学，2013-2015 年在 JR/Duty Free 担任销售经理，2015 年创建了 Soko 设计工作室，2021 年入职 Stepn。

顾问：

- 1) **Scott Dunlap**, Stepn 的顾问之一，阿迪达斯副总裁。
- 2) **William Robinson**, Stepn 的顾问之一，Alliance DAO 的核心贡献者和首席孵化师，具有多年的区块链从业和游戏设计经验。
- 3) **Jason KAM**, Stepn 的顾问之一，Folius Venture 的创始人（推特名：MapleleafCap），前 Briarwood Chase Management 对冲基金管理公司的投资总监，在加密社区中受关注度高。
- 4) **Santiago R**, Stepn 的顾问之一，ParaFi Capital 的合伙人之一，曾任职于美国最大的金融服务机构摩根大通集团。

总结：Stepn 自身的团队不仅具备加密和游戏创业背景，其投资人与顾问也在加密行业具有一定的声望，可以给到 Stepn 一定的资源支持与产品指导，据团队创始人披露，其经济模型正是在 Folius Venture 的帮助下设计的，而除了加密行业的顾问外，传统顶级品牌阿迪达斯的副总裁也曾在社交媒体上亲自宣传该项目，**该阵容不管是对加密行业内还是加密行业外的 Stepn 的未来发展都具有一定的助力。**

2.2 资金

Stepn 截止目前共进行了两轮融资，总融资金额为 \$9.2M，详情如下：

表 2-2 Stepn 融资情况

轮次	融资金额	融资时间	融资成本	投资方	融资用途
种子轮	\$5M	2022 年 1月20日	\$0.005	印度红杉资本与 Folius Ventures 领投, Solana Ventures、Alameda Research、6th Man Ventures、Sfermion 等机构, 前 ParaFi Capital 合伙人 Santiago Santos 与 Republic 亚太合伙人 Zhen Cao 等参投。	用于团队 扩充与产 品优化
币安 IEO	\$4.2M	2022 年 3月9日	\$0.01	/	/

2.3 代码

Stepn 代码并未开源。

2.4 产品

Stepn 是搭建在 Solana 上一款具有 Gamefi 属性的运动 APP, 主打 “Move to earn”, 鼓励玩家通过走路、慢跑、快跑三种运动方式来赚取该协议的代币 GST 与 GMT, 目前该 APP 的功能主要分为四个部分: 1) 单人模式; 2) 交易市场; 3) 马拉松模式; 4) 后台模式; 其中马拉松模式与后台模式还未上线。

在正式运动时, Stepn APP 的页面如下图所示:

用户在只需按下 “START” 即可开始赚取收益, 运动时页面 APP 上将会显示当前配速和最优配速等参考指标, 需要注意的是, 只有 GPS 信号为满格时用户才会获得最佳收益, 因此 Stepn 的用户需在户外或是阳台等地方运动才可赚取收益, 如果 APP 检测到较弱的 GPS/互联网信号, 或者用户没有正常地运动 (例如使用电动滑板车或将手机固定在狗上), 就会显示 “Moonwalking” 状态, 在该状态下用户将无法赚取收益。

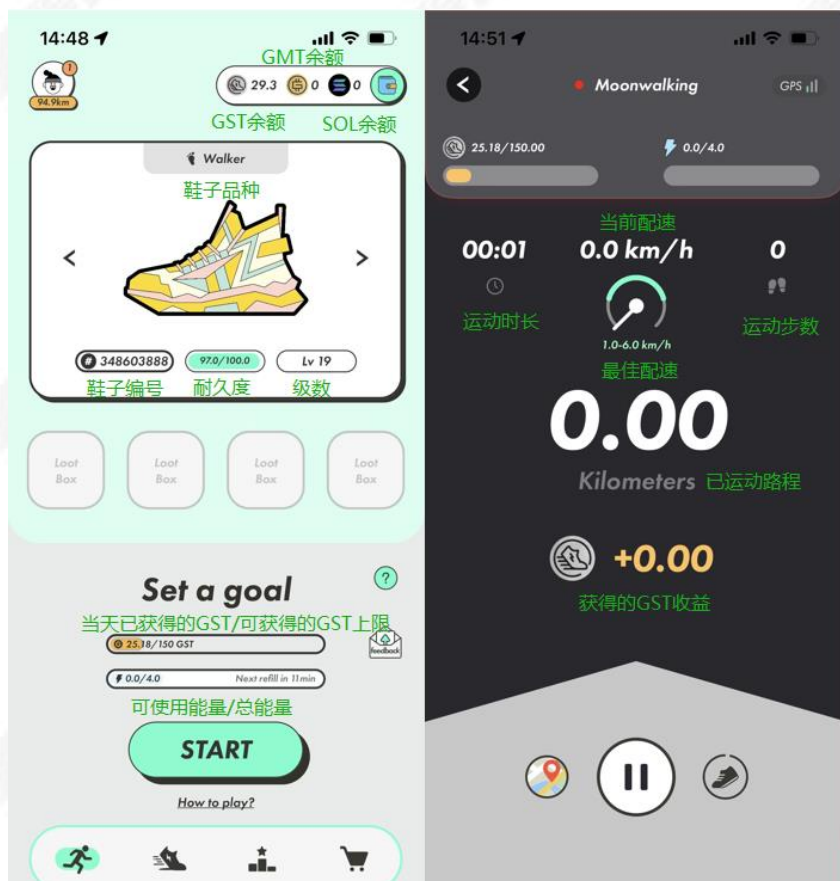


图 2-1 Stepn APP 界面

2.4.1 账户与钱包

新用户在进入 Stepn 前，需要通过输入邮箱来注册 Stepn 内的账号，3 月 7 日前用户注册后无需邀请码即可使用 APP，3 月 7 日后为了控制新玩家进场的速度，官方启动了邀请码机制，新用户注册后需要填写邀请码才可以成功注册账户，邀请码目前只能从官网、Discord 以及老用户手上获取，老用户初始会有一个邀请码，若邀请码用完且完成每日的运动任务后则会再生成新的邀请码。

用户在注册成功后，可以通过导入助记词或是创建新的钱包的方式来导入 Solana 上的钱包地址与资产，除了钱包以外，APP 还有内置的资金账户（Spending），用户获取的收益将会自动存入 Spending 账户中，用户可以随时将 Spending 里的账户转移到钱包中（对于 GST 与 GMT 来说，每次转移的数量需大于 10 个），转移后可直接在钱包内进行交易转换成 SOL 或是 USDC。

目前 Stepn 的 Spending 账户仅支持 Solana 上的钱包转账，但根据 Stepn 的路线图规划来看，在四月中下旬也将支持 BSC 链上的钱包，使用 BNB 作为其交易市场的结算货币。

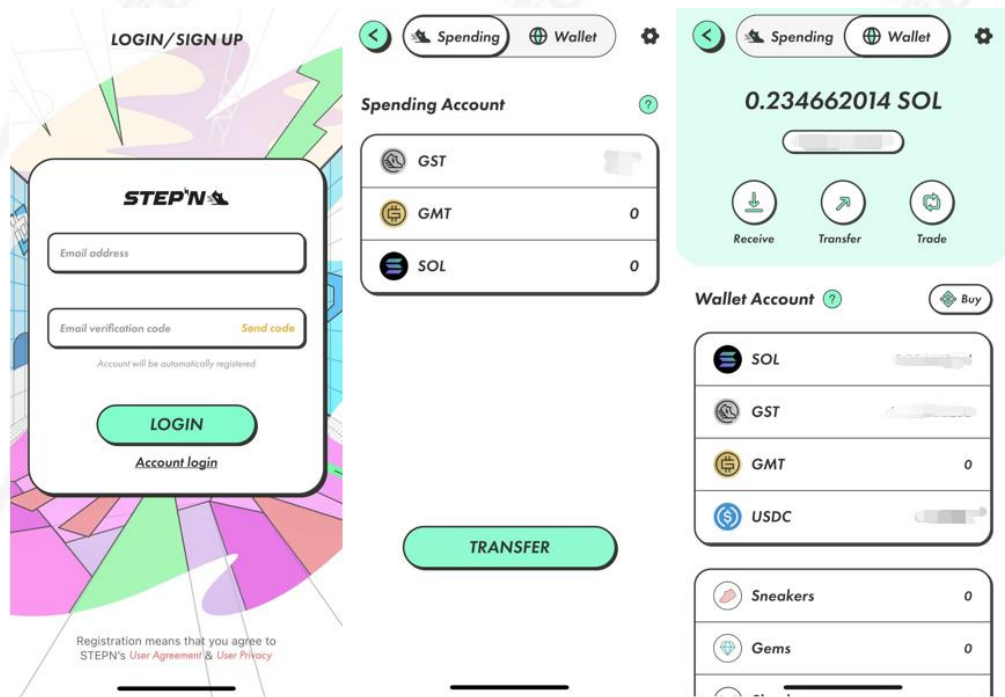


图 2-2 Stepn 钱包界面

2.4.2 单人模式

1、运动鞋：

在 Stepn 中，用户首先需要拥有 NFT 运动鞋才可以开启单人模式来赚取代币奖励，其中根据用户的习惯不同，Stepn 将鞋子设计成了四种类型：1) Walker；2) Jogger；3) Runner；4) Trainer；三种模式：1) 走路；2) 慢跑；3) 快跑；每种类型的鞋的配速和收益区间如下表所示：

表 2-3 运动鞋属性

鞋的类型	Walker（走路鞋）	Jogger（慢跑鞋）	Runner（快跑鞋）	Trainer（全能鞋）
最佳速度	1-6 km/h	4-10 km/h	8-20 km/h	1-20 km/h
最佳速度下消耗 1 能量获得的基础收益	4 GST	5 GST	6 GST	4-6.25 GST

2、属性：

每种类型的鞋都具备四种属性：1) 效率；2) 幸运；3) 舒适；4) 耐用性；其中每双运动鞋都可以通过消耗一定的时长和 GST 来进行升级，通过升级每双鞋子可以获得一定的属性点数，用户可以根据自己的需求自行选择将点数加在不同的属性上。其中每种属性给到用户的增益是不一样的：

- 1) 对于效率来说，越高的效率值每分钟可以获得越高的 GST 收益，到了 30 级时，用户可以选择继续赚取 GST，或转为赚取 GMT。
- 2) 对于幸运来说，越高的幸运值可以在走路过程中增加掉落宝箱的几率；
- 3) 对于舒适来说，越高的舒适值每分钟可以获得越高的 GMT 收益，30 级开启。
- 4) 对于弹性来说，越高的耐用性可以减少每消耗一次能量后需要修鞋花费的 GST。

除了配速的不同以外，根据鞋子的稀有度还可将鞋子的类型分为灰鞋（common）、绿鞋（uncommon）、蓝鞋（Rare）、紫鞋（Epic）、橙鞋（Legendary）五种。对于不同稀有度的鞋来说，初始属性和后续升级的属性加成是不同的，具体如下表所示：

表 2-4 不同稀有度的属性明细

鞋的品种	灰鞋	绿鞋	蓝鞋	紫鞋	橙鞋
初始属性范围	1-10	8-18	15-35	28-63	50-112
每升一级可加的属性点数	4	6	8	10	12

3、能量：

在单人模式中，当用户持有了 NFT 运动鞋之后，系统会根据鞋子的类型和数量来分配给用户体力值，其中 1 点体力相当于 5 分钟的运动时间，体力的总数取决该用户账号下的鞋子总数以及稀有度，每 6 小时 Stepn 会自动回复 25% 的体力值，体力值与鞋数的关系如下表所示：

表 2-5 鞋数与能量总数关系

数量	1-2 双鞋	3-8 双鞋	9-14 双鞋	15-29 双鞋	>30 双鞋
体力值	2	4	9	12	20

(注：鞋子的稀有度也会影体力的总数值，其中每一双绿鞋都会额外增加 1 体力，蓝鞋+2，紫鞋+3，橙鞋+4。)

4、等级：

用户可以通过消耗 GST 来升级自己的运动鞋，升到的级数越多，要花费的 GST 与时间越多（如升到 1 级需要花费 1 小时，升到 30 级需要花费 30 小时，期间不能出售、修复、铸造鞋子，但可以正常运动），同时用户也可以通过花费更多的 GST 来减少升级时间。

升到更高的等级将解锁不同的功能，不同级数解锁的功能具体如下表所示：

表 2-6 不同级数可解锁的功能

5 级	10 级	15 级	20 级	30 级
解锁宝石插槽 1 和铸造功能	解锁宝石插槽 2 和租赁功能	解锁宝石插槽 3	解锁宝石插槽 4	解锁 GMT 收益

5、铸造：

每双运动鞋达到 5 级后，都可通过与另一只运动鞋进行匹配铸造来繁殖出新的运动鞋，每 48 小时内可铸造一次，每只运动鞋的最大铸造次数为 7 次，铸造次数越多，需要花费的 GST 越多，当运动鞋的等级为蓝鞋及以上时，除了 GST 以外，还要消耗部分的 GMT 才可进行铸造，具体如下表所示：

表 2-7 铸造成本

铸造次数/GST	0	1	2	3	4	5	6
灰鞋	100	100	150	200	250	300	350
绿鞋	400	400	600	800	1000	1200	1400
蓝鞋	1500+50GMT		/				

(例：当一双铸造过 2 次的灰鞋和另一双铸造过 0 次的灰鞋匹配进行铸造时，需要花费的 GST 成本为 200+100=300 个；)

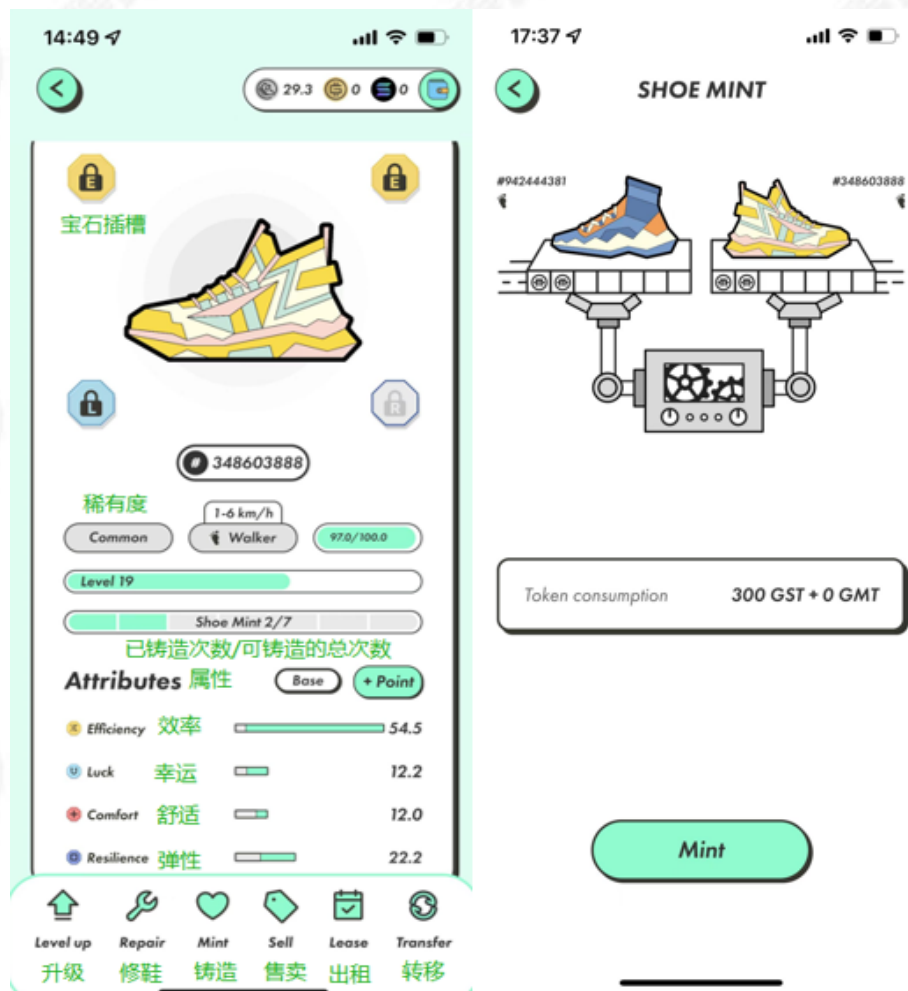


图 2-3 铸造界面

用户在铸造时将不会直接生成运动鞋，而是会生成鞋盒，通过开鞋盒再生成运动鞋，鞋盒的属性取决于前身运动鞋的属性，而鞋盒开出的运动鞋属性取决于鞋盒的属性，详情如下表所示：

表 2-8 鞋盒概率

前身运动鞋 1	前身运动鞋 2	灰鞋盒概率(%)	绿鞋盒概率(%)	蓝鞋盒概率(%)	紫鞋盒概率(%)	橙鞋盒概率(%)
灰鞋	灰鞋	100	0	0	0	0
灰鞋	绿鞋	50	49	1	0	0
灰鞋	蓝鞋	50	0	49	1	0
灰鞋	紫鞋	50	0	0	49	1
灰鞋	橙鞋	50	0	0	0	50
绿鞋	绿鞋	0	98	2	0	0
绿鞋	蓝鞋	0	49	50	1	0
绿鞋	紫鞋	0	49	1	49	1
绿鞋	橙鞋	0	49	1	0	50

蓝鞋	蓝鞋	0	0	98	2	0
蓝鞋	紫鞋	0	0	49	50	1
蓝鞋	橙鞋	0	0	49	1	50
紫鞋	紫鞋	0	0	0	98	2
紫鞋	橙鞋	0	0	0	49	51
橙鞋	橙鞋	0	0	0	0	100

表 2-9 运动鞋概率

鞋盒种类	灰鞋概率 (%)	绿鞋概率 (%)	蓝鞋概率 (%)	紫鞋概率 (%)	橙鞋概率 (%)
灰鞋盒	97	3	0	0	0
绿鞋盒	25	73	2	0	0
蓝鞋盒	0	27	71	2	0
紫鞋盒	0	0	30	68	2
橙鞋盒	0	0	0	35	65

6、收入机制：

目前单人模式具有一定的每日能量上限和每日代币上限，玩家的初始能量为 2，随着运动鞋数量的增加，最高能量可以达到 20；初始的代币（GST）收入为 5 GST/天，随着效率值的增加，最高的收入可以达到 300 GST/天，根据用户统计，目前配置不同的鞋的回报周期在 40-50 天左右，收入的计算公式如下所示：

$$\text{Player GST Earning (E)} = N \times (\text{PSE} + \text{PSEC})^{\text{System value}^3} \times \text{randbetween}(\text{Parameter 1, Parameter 2}) \times X \times Y$$

表 2-10 收入公式参数含义

参数	含义	参数	含义
E	玩家的 GST 收益	PSEC	玩家的运动鞋效率系数（宝石加成）
N	能量消耗值	System value	系统值（团队自行设定）
PSE	玩家的运动鞋效率	Parameter1, Parameter2	系统值的范围
X	平均速度调整因子 (当玩家速度在[50%的最小速度, 最小速度]范围内时, X 在[0,1]中线性变化; 当玩家速度在[最大速度, 200%的最大速度]范围内时, X 在[0,1]中线性变化;)	Y	耐久度调整因子 (当耐久度的值<50%时, 该因子的值=0.9, 当耐久度的值<20%时, 该因子的值=0.2)

Randbetween	返回系统值范围内的一个随机整数
--------------------	-----------------

从公式中可以看出，玩家在运动时获得的 GST 将与以下几个因素有关：

1) 玩家消耗的能量数量；2) 玩家的移动速度；3) 运动鞋上额外的道具加成；4) 运动鞋的效率值；5) 耐久度的值；6) 系统值；

而在以上几个因素中与玩家收益关系最大的是运动鞋的效率值，随着玩家运动鞋等级的提升与效率值的增加，玩家效率值与 GST 收益的关系如下所示：

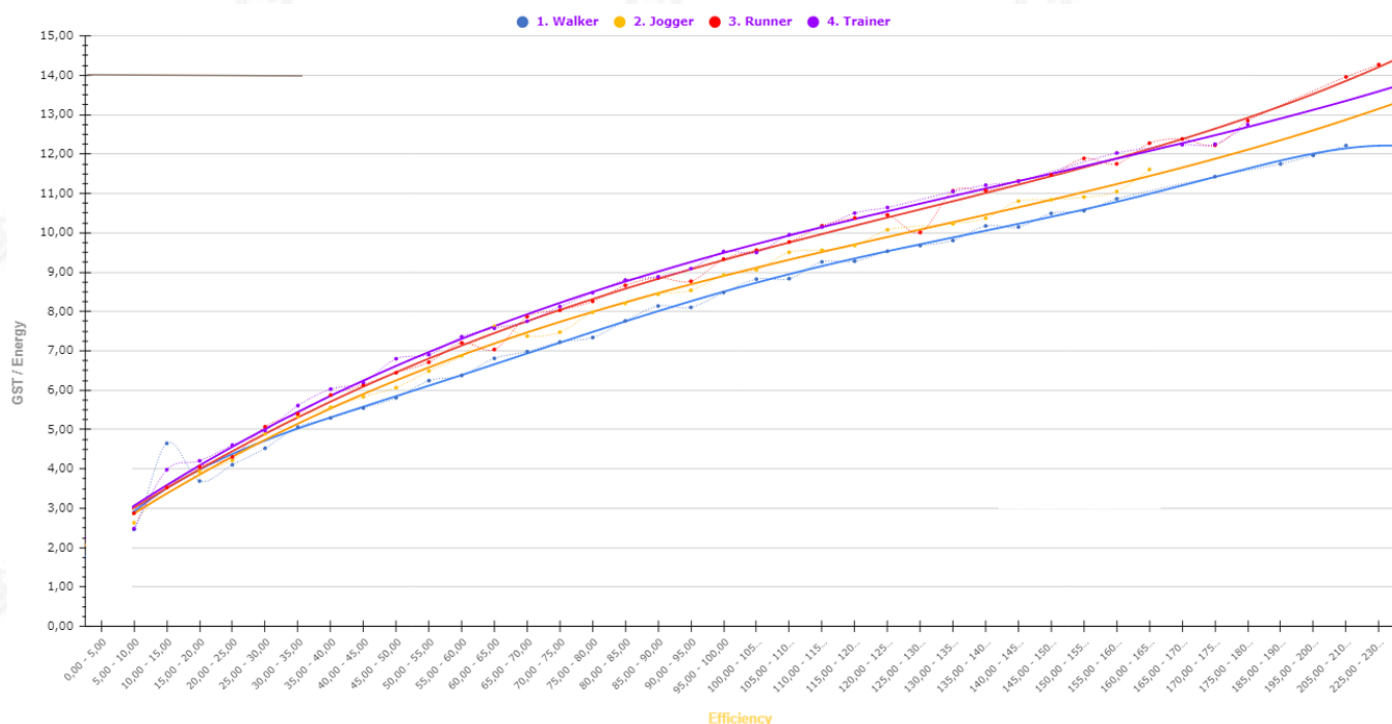


图 2-4 每能量产出的 GST 与效率的关系模拟曲线²

7、神秘宝箱：

用户在单人模式下移动时，如果能量与幸运值到了一定的数值，将会随机掉落神秘宝箱，宝箱中可能包含 GST、宝石（1-3 级）或者什么都没有，若用户当日的 GST 的收益已达到上限，则宝箱中不会掉落 GST，神秘宝箱共有 5 种质量类型，质量越高，需要开启宝箱等待的时间越久，玩家可以通过消耗 GST 来加速宝箱的开启，每个用户都有四个神秘宝箱的栏位，最多可以放置四个神秘宝箱。

神秘宝箱是否能够掉落的概率公式如下所示：

$$\text{Mystery Box Value (V)} = N \times (\text{PSL} + \text{PSLC})^{\text{System Value } 3}$$

神秘宝箱掉落后的质量公式如下所示：

$$\text{Mystery Box Quality (Q)} = V \times \text{randbetween } n(\text{Parameter 1, Parameter 2}) \times Y$$

² <https://docs.google.com/spreadsheets/d/1R9bPGYwA3E0YLUhY20Ga1CzufRrnXo-mhkwpzVuz8XU/edit#gid=1695166158>

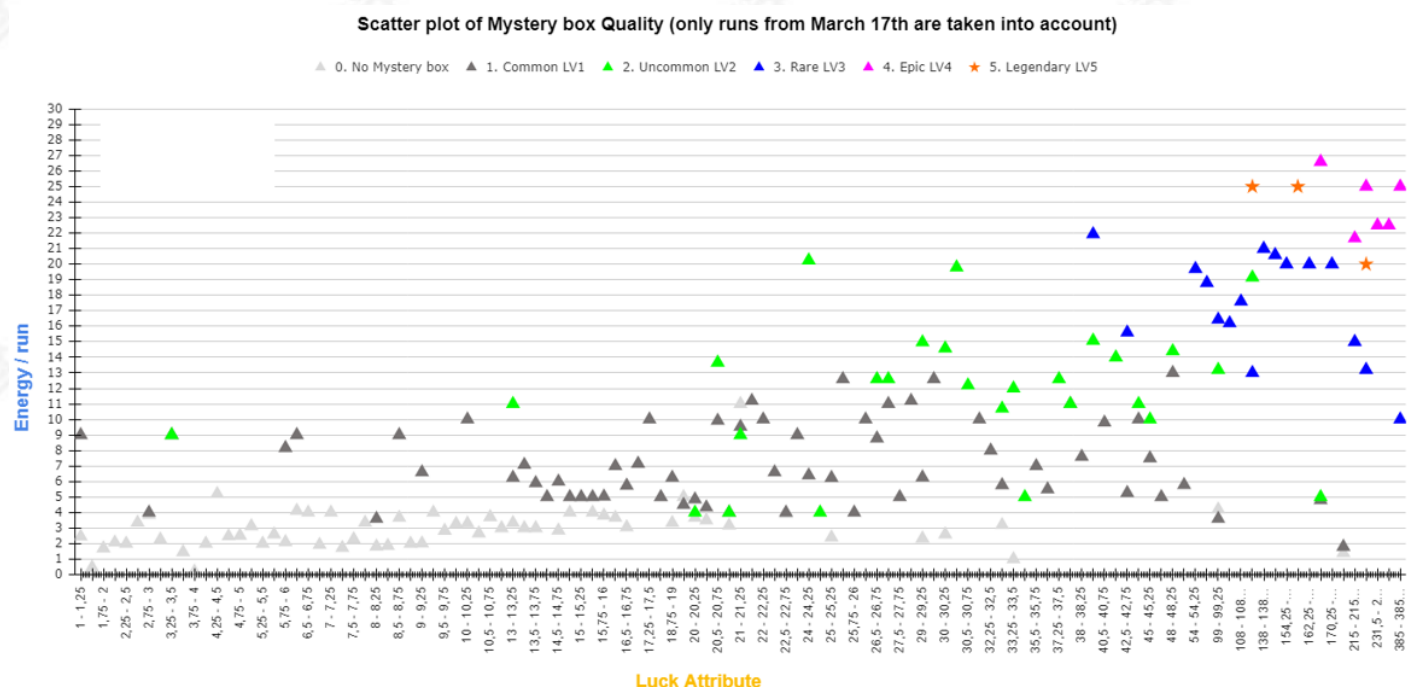
表 2-11 掉落公式参数含义

参数	含义	参数	含义
N	能量消耗值	PSLC	运动鞋幸运系数加成（宝石、插槽加成等）
PSL	运动鞋幸运值	Parameter1, Parameter2	系统值的范围
System Value	系统值（团队自行设定）	Randbetween	返回系统值范围内的一个随机整数

从公式中可以看出，玩家在运动时获得的神秘宝箱将与以下几个因素有关：

1) 玩家消耗的能量数量；2) 运动鞋的幸运值；3) 运动鞋上额外的道具加成；4) 系统值；

而在以上几个因素中与玩家收益关系最大的是运动鞋的幸运值，随着玩家运动鞋等级的提升与幸运值的增加，玩家幸运值与掉落的宝箱概率的关系如下所示：

图 2-5 神秘宝箱掉落的概率、质量和消耗的能量、幸运值的关系模拟曲线³

8、宝石和插槽：

用户的运动鞋到一定的级别后，即可解锁宝石插槽（解锁每个插槽的功能需要消耗 10 个 GST），不同稀有度的鞋有不同的概率解锁不同稀有度的宝石插槽；宝石插槽可以用来镶嵌在交易市场中或是从神秘宝箱中获得的宝石，固定的插槽类型只能放置固定类型的宝石，目前宝石的类型与属性一样，一共有四种：1) 效率（黄色插槽）；2) 运气（蓝色插槽）；3) 舒适（红色插槽）；4) 弹性（紫色插槽）；

³ www.tinyurl.com/stepnstats



图 2-6 神秘宝箱与宝石插槽界面

除了属性外，每种宝石还具备不同的等级，等级越高的宝石的对运动鞋属性的增益作用越强：

表 2-12 增益效果明细

宝石等级	增益效果	宝石等级	增益效果
Level 1	属性+2	Level 2	属性+8，基础属性+40%
Level 3	属性+20，基础属性+160%	Level 4	属性+50，基础属性+430%
Level 5-Level 9	/		
宝石插槽稀有度	增益效果	宝石插槽稀有度	增益效果
Common	无	Uncommon	+10%宝石属性
Rare	+20%宝石属性	Epic	+30%宝石属性
Legendary	+50%宝石属性		

(注：根据官方的文档来看，宝石等级一共有 9 级，但目前玩家最高只合成到了 4 级宝石，5 级后的宝石的增益效果官方并未披露，需要玩家自行合成探索。)

高等级的宝石除了从神秘宝箱可以掉落以外，玩家也可以自行合成，通过消耗 GST 则可将 3 个同级别的宝石进行合成，升级到更高级别的宝石，合成的等级越高，合成的成功概率越高，若合成失败，则原来的 3 个宝石将会破碎，无法使用。

表 2-13 宝石合成成功率

宝石等级	1	2	3	4	5	6	7	8
合成成功率	35%	55%	65%	75%	85%	100%	100%	100%

2.4.3 交易市场与租赁市场

交易市场：目前用户购买鞋盒可以通过 Stepn 中内置的交易市场购买，也可在 SOL 链上的 Magic Eden 交易市场购买，但目前大多数用户的挂单与购买行为都发生在 Stepn 内置的交易市场中，该市场的总税收为 6%，其中 4%作为版税给到 NFT 的创作者，2%的交易费用将被团队保留；

交易市场中主要的运动鞋以灰鞋和铸造过 2 次的鞋为主，因为铸造成本较低，而运动鞋的地板价可以覆盖铸造成本，因此对于铸造 2 次以内的运动鞋来说，都具备一定的获利空间，但该方式的收益会随着 SOL 与 GST 的币价变动有较大的波动，目前该市场的结算货

币为 SOL，运动鞋的地板价在 9-10 个 SOL 左右。

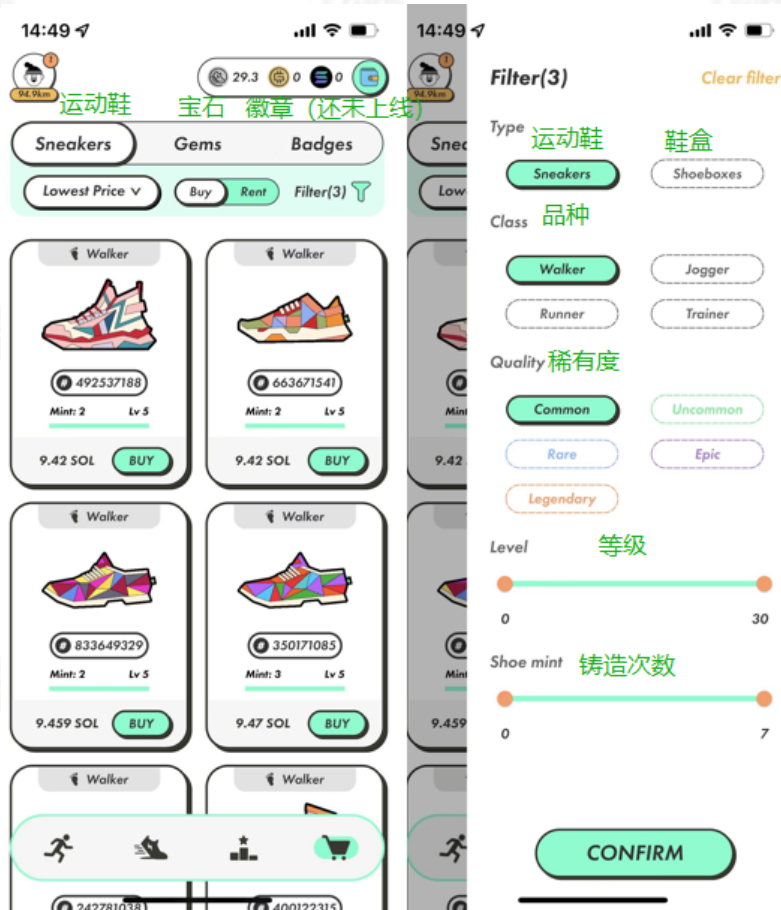


图 2-7 Stepn 交易市场界面

租赁市场：租赁市场是 Stepn 为了降低用户进场门槛在 Q3 将推出的机制，用户可以通过申请租赁，与运动鞋的所有者完成匹配，同意租赁条款后开启租赁，每个租赁合同的有效期为 24 小时，之后运动鞋将会归还给所有者进行维修；同时用户可以通过提升信用等级来延长租赁协议到 7 天，目前租用者和租赁者的收益为 30%/70%，该收益配比可能会在上线后有一定的调整，每成功履行一份租赁协议，租赁者的信用都将增加。

2.4.4 马拉松模式与后台模式（还未上线）

马拉松模式：Stepn 未来计划推出的马拉松模式将有每周马拉松和每月马拉松两种，其中对于每周马拉松来说，用户可以选择参加 2.5 公里、5 公里或者 7 公里中的任意一种马拉松；对于每月马拉松来说，用户可以选择参加 5 公里、10 公里、15 公里的马拉松中的任意一种；

1) 在参加前用户需要先注册，注册时需要缴纳一定的费用，若没有在规定时间内完成所注册类型所需公里数，则该注册费用将被集中起来用于排行榜的奖励。（排行榜将根据用户的跑步速度和运动鞋的属性来计算积分进行排名。）2) 在参加时用户可以通过【设定目标】的功能来跟踪自己的马拉松进展；3) 马拉松赛事结束后，所有的用户都将获得 NFT 奖章，排名靠前的用户将额外获得 GST/GMT 与 NFT 徽章奖励。

后台模式：当用户没有打开 Stepn 应用程序时，将应用程序放在后台运行，此时也可获得一定的 GST 收益，后台模式将从移动设备的健康数据 APP 中获取步数信息，每日该模式的最大步数上限为 3000 步，该收益为固定收益，将不受效率值或道具加成的影响，且通过后台模式获取收益时不会消耗能量与耐久值。

2.4.5 防作弊机制

对于具有获取收益属性的运动 APP 来说，一旦用户通过多台手机同时运动或是通过其他非户外人体运动的方式来获取收益，则会有大量的 GST 被投机用户而非真实用户获取给市场形成抛压，从而损害真实用户的利益，因此如何防止非真实用户通过作弊机制获取收益是 Stepn 能否长久发展的关键，目前 Stepn 通过以下三种机制来阻止作弊，具体如下：

- 1) **证明玩家运动数据的真实性**：通过访问手机中的重力传感器、直线加速度传感器、显著运动传感器、加速度计、步数检测传感器等来收集玩家的运动数据，收集后通过以下三种方式来确保玩家的运动数据是真实的：1) 验证移动运动的数据与人类运动的振幅是否匹配；2) 验证移动运动的数据与移动计步器是否匹配；3) 验证移动运动的数据与 GPS 轨迹是否匹配；
- 2) **GPS 算法开发**：通过自行研发 GPS 算法来解决玩家在运动时可能出现的 GPS 偏移、降级、不稳导致运动数据收集有偏差的现象，据官方披露，在最新的 Beta 测试中，与传统的跑步应用和 GPS 设备相比，Stepn 的 GPS 精度提高了 70 倍。
- 3) **通过机器学习 + 数据搜集防止模拟器作弊**：若用户通过模拟器在个人电脑上通过黑客引擎将篡改的运动数据提供给 Stepn APP，则通过该作弊方式用户无需运动也可以获取收益，目前 Stepn 面对该方式给到的解决方案是通过机器学习来开发防作弊的原型机，搜集现有用户的运动数据来进行深度学习的数据供给，训练机器学习的系统来识别用户的运动数据的真实性。

总结：

- 1) 从团队来看，该团队不仅有加密、游戏、连续创业的背景，且顾问同时覆盖了传统行业与加密行业的风投，而最重要的是 Stepn 这款产品在参加完黑客松后仅三个月内就推出了公测版，且在推出后不断进行优化，几乎每隔两周 APP 都需要更新一次，**项目的推进速度快，团队的交付能力强。**
- 2) 从定位来看，Stepn 虽然也采用了“to earn”的代币激励模式，但是并不像市面上主流的 Gamefi 产品一样，走的是玩赚路线，而是**开创了一个新的通过运动来得到奖励的模式**，在运动中，用户不仅可以获得外在的代币激励，同时可以获得来自生活方式的改变、运动本身带来的多巴胺分泌等其他的内在激励，在双重激励下可以大大增加其产品的用户留存率。
- 3) 在产品设计上，Stepn 并不止将用户群体局限于跑步用户，而是通过推出走路鞋、全能鞋等 NFT 的方式来使得即使是没有跑步习惯的普通人也可以通过“Move”（单纯的走路或散步）来获取收益，并且**其最低要求只需每天运动十分钟的低门槛使得该 APP 对于普通人的运动要求十分友好，利于其用户群体的增长。**
- 4) 从用户体验来看，其 APP 内的各操作都十分便捷容易上手，并且 UI 设计美观，但在运动过程中，**目前还会偶尔出现 APP 无法接收 GPS 信号，导致用户无法获取收益或是收益较低的情况。**
- 5) **从入场门槛来看，目前 Stepn 有两个门槛阻止了未来的大规模增长：1、入门的运动鞋 NFT 价格较高，目前只有具备一定加密资产的用户才能承担的起。2、对于非加密用户来说，创建钱包、理解助记词、将法币资产转成加密货币资产等一系列操作较为繁琐，对破圈来说具备一定的阻力。**而目前 Stepn 对此的解决方案是在 Q3 上线租赁市场，通过将加密用户的运动鞋出租给非加密用户，非加密用户只需签订协议直接运动即可获取收益，将先学习加密知识再运动变现的进场模式转变成先运动变现再学习加密知识，目前来看具备一定的可行性，未来租赁模式上线后的发展情况值得观察。
- 6) 从项目的长远发展来看，作为一款运动 APP，其需要的是真实用户而非投机者，但是赚钱效应势必会引来打金工作室或是部分投机用户通过各类作弊方式来进场，因此保证反作弊机制能够长期有效是该项目发展的关键因素，依赖于团队的开发能力，**以目前上线用户的反馈情况来看，反作弊机制仍有待改进的空间。**

3. 发展

3.1 历史

表 3-1 Stepn 大事件

2021.10.20	Stepn 获得 Solana Ignition 黑客松的 Gamefi 赛道的第四名。
2021.11.02	Stepn 开启 Beta 测试。
2021.12.11	Stepn 宣布开启第一批鞋盒（10,000 个）空投。
2021.12.22	Stepn 宣布开启 Public Beta 测试。
2022.01.20	Stepn 宣布获得由红杉资本和 Folius Venture 领投的\$5M 融资。
2022.02.02	Stepn 开启双倍能量活动。
2022.03.09	Stepn 治理代币 GMT 上线币安 Launchpad。
2022.03.16	Stepn 完成治理代币 GMT 空投发放。
2022.03.28	Stepn 开启双胞胎铸造概率加倍活动。
2022.04.12	Stepn 宣布与日本运动品牌 ASICS 推出联名限量版 Stepn 运动鞋。

3.2 现状

3.2.1 运营数据

Stepn 目前没有对外开放其用户数量数据，但据其推特和创始人在 AMA 中的披露，2 月 21 日时 Stepn 的日活已经达到 2 万人，月活达到 6 万人，3 月底的日活已经达到 10 万人，是 2 月底的五倍，4 月 10 日日活已达 20 万人，但由于部分用户可能使用多账号进行运动，因此真实日活用户数应该在 10w+ 左右。

下图是网友统计的每日在 Wallet 与 Spending 中进行转账与存入的用户数量，可以作为日活的不完全增长趋势指标，从下面两图可以看出，Stepn 的用户数量自 3 月以来一直维持稳步增长，而近期每日新增用户数在 2-4k 人之间。

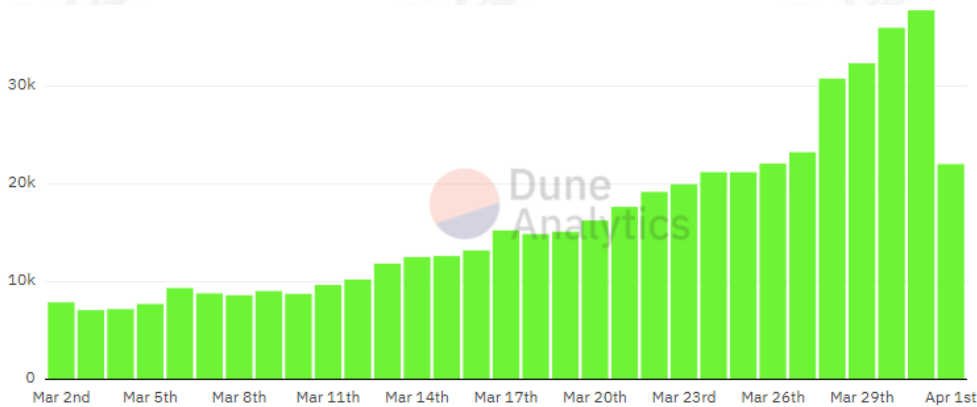


图 3-1 Stepn 每日转账总用户数⁴

⁴ https://dune.xyz/levilin2008/LeviLin_Stepn_Analysis

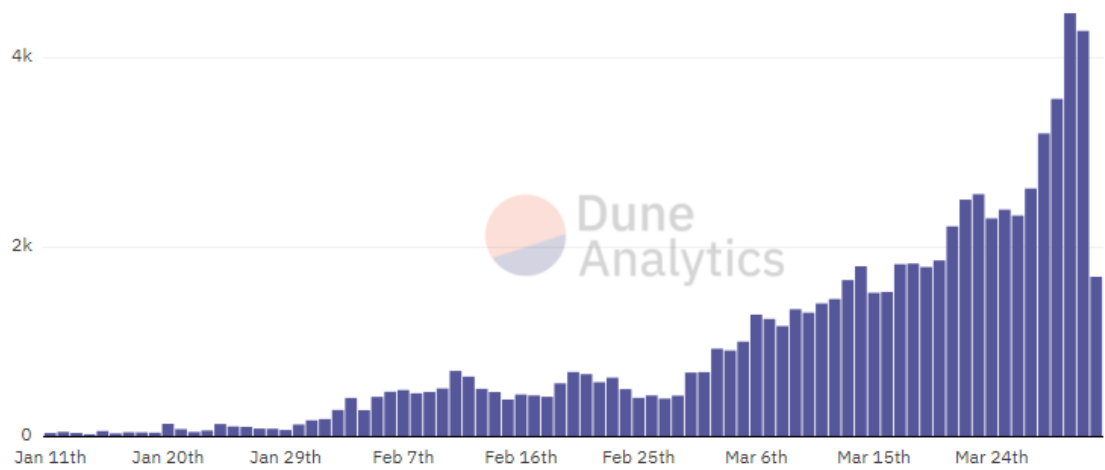


图 3-2 Stepn 中每日新增账户数⁵

下图是 SOL、GST、USDC 每日的提现与存入情况，可以看出，每日产出的 GST 在除去游戏内复投以外的抛压与新用户进场的速率较为吻合，并没有明显的用户进场速率过快，导致存入的 GST 增加与用户进场过慢，导致产出的 GST 买盘不足的情况，而 USDC 的出入金数量也维持在一个平衡的状态。

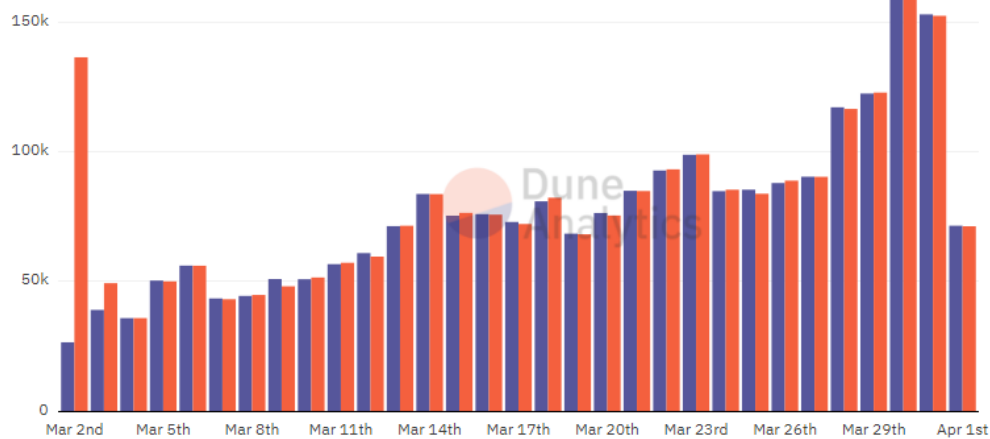


图 3-3 每日提现与存入的 SOL 数额变化趋势

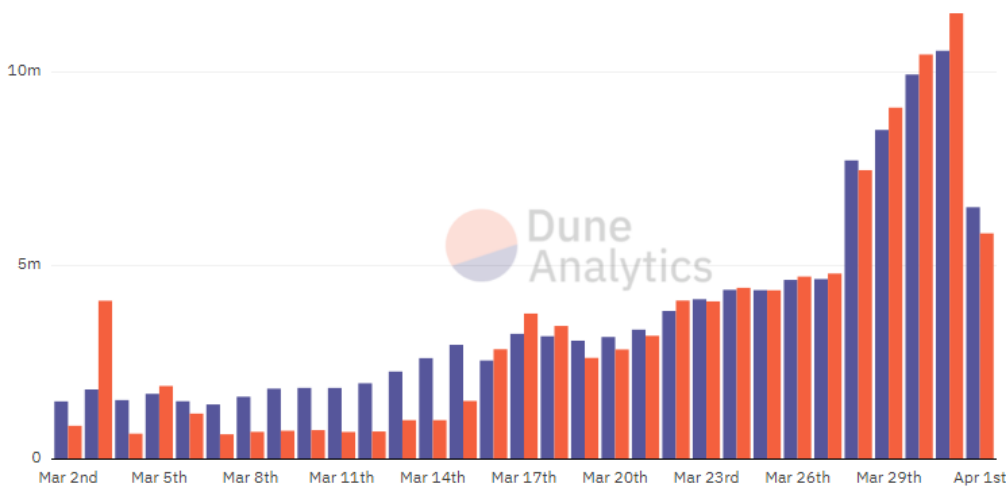


图 3-4 每日提现与存入的 GST 变化趋势⁶

⁵ <https://dune.xyz/0xpineapple/StepN>

⁶ [https://dune.xyz/nguyentoan/STEPN-\(GMT-GST\)-Core-Metrics](https://dune.xyz/nguyentoan/STEPN-(GMT-GST)-Core-Metrics)

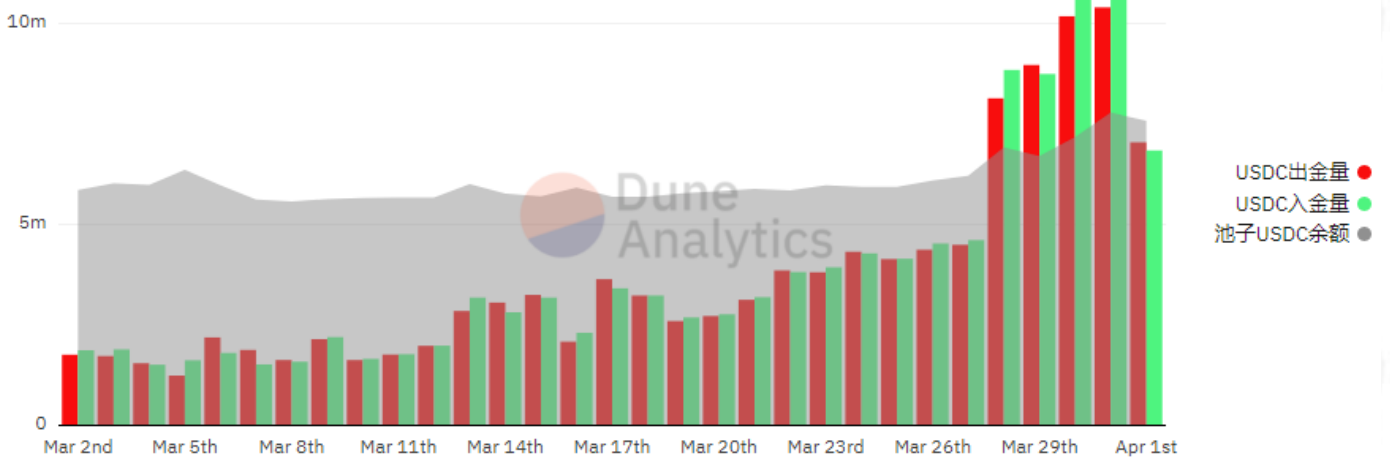


图 3-5 USDC 每日出入金变化趋势

3.2.2 社交媒体规模

表 3-2 Stepn 社交媒体数据

	Twitter	Discord	Telegram	Medium
Followers	156,123 人关注。	110,670 位成员， 19,951 人在线。	61,951 位成员， 9,136 人在线。	4,935 人关注。
Comments	发推频繁，转赞评数量高。	Discord 里各分区的讨论活跃度都较高。	活跃度高。	/

评论： Stepn 在各大社交媒体的关注度都较高，且在这种情况下，Stepn 并没有停下运营的脚步，每周 Stepn 的 Discord 都会举办茶话会让用户进行交流，且团队创始人几乎每周都会与各平台、KOL 等举办 AMA 活动来增加 Stepn 的曝光度，同时在产品上每月几乎都会推出特定的双倍能量或收益等活动来刺激用户增长。

3.3 未来

根据 Stepn 的路线图规划来看，未来的发展计划如下：

- 1) 在推特达到 20w 关注人数后正式宣布 GMT 在 APP 内的获取方式与用途。
- 2) 在四月、五月份上线币安链的交易市场，推出多链钱包，新增 ETH 和 SOL 的 NFT 头像功能。
- 3) 在 Q3 月份推出成就系统、任务系统、租赁系统玩法。
- 4) 在 Q4 推出在线马拉松模式，社交模式。

总结：

- 1、从新用户进场的情况来看，目前 Stepn 内代币的产出和消耗保持着较为平衡的状态，但需要注意的是，若 Stepn 的新用户进场速率变慢或者停滞，有可能会出现 GST 抛压过大币价下跌陷入死亡螺旋的情况，而 GST 目前的应用场景集中在游戏内的升级、合成宝石、加速开宝箱与繁殖的机制，而用户在回本后，其产出其实是大于消耗的，面对未来可能出现的该情况，团队的解决方案为 1) 通过在未来将部分游戏内的产出 GST 收益变成产出 GMT 收益（30 级以下产出 GST，30 级后可选择产出 GST 或

GMT)，达到游戏内的 GST 产出与消耗平衡，保持币价稳定的状态。2) 对于 GMT 来说，则会赋予更多的应用场景（如治理、质押、游戏内消耗、建立生态等）来保证 GMT 的需求保持在良性的状态，但目前 GMT 的玩法并未推出，因此未来该模型能否继续保持其目前健康的状态仍需观察。

- 2、从 Stepn 的发展速度来看，团队的推进速度快，交付能力强。
- 3、从社交媒体规模来看，Stepn 的运营能力强，在各平台都有较高的关注度，且社区共识强，用户留存率高。

4. 经济模型

Stepn 的治理代币为 GMT (Green Metaverse Token)，APP 内产出代币为 GST (Green Satoshi Token)，其中 GMT 的总量为 60 亿个，截止 2022 年 3 月 28 日，流通数量为 6 亿个，而 GST 没有总量上限，目前流通量为 4,018,569 个。

4.1 代币分配

当前 GMT 代币分配情况如下表所示：

表 4-1 GMT 代币分配

分配	比例	数量	释放规则
团队	14.2%	852,000,000	锁仓 1 年，解锁后分 4 年线性释放，从 2023 年 3 月开始释放，每月释放总量的 0.295%。
私募 (成本=\$0.005)	16.3%	978,000,000	锁仓 1 年，解锁后分 3 年释放，从 2023 年 3 月开始释放，第 1 年每月释放总量的 0.61%，第 13-18 个月每月释放总量的 0.54%，第 19-26 个月每月释放总量的 0.36%，第 27-36 个月每月释放总量的 0.27%。
币安 Launchpad (成本=\$0.01)	7%	420,000,000	一次性释放。
顾问	2.5%	150,500,000	锁仓 1 年，解锁后分 2 年线性释放，从 2023 年 3 月开始释放，每月释放总量的 0.104%
生态系统/财库	30%	1,800,000,000	GMT 上线后即释放总量的 3%，剩下的每月释放总量的 0.3%。
App 内移动赚取奖励	30%	1,800,000,000	当达到理想的每日活跃用户数后开始释放，按照每 3 年减半的规则释放，前 3 年释放 15%，第 2 个 3 年释放 7.5%，第 3 个 3 年释放 3.25%，以此类推。
总供应	100.00%	600,000,000	/

(注：GMT 上线后，2 月 23 号前符合条件的老玩家总共得到了总量的 0.75% 的代币空投，该部分空投来源于生态系统释放的部分。)

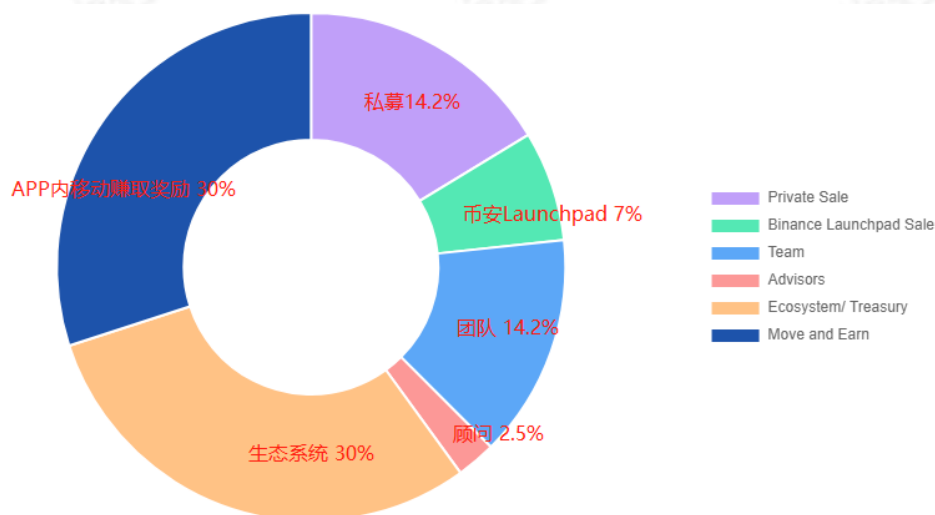


图 4-1 GMT 分配情况⁷

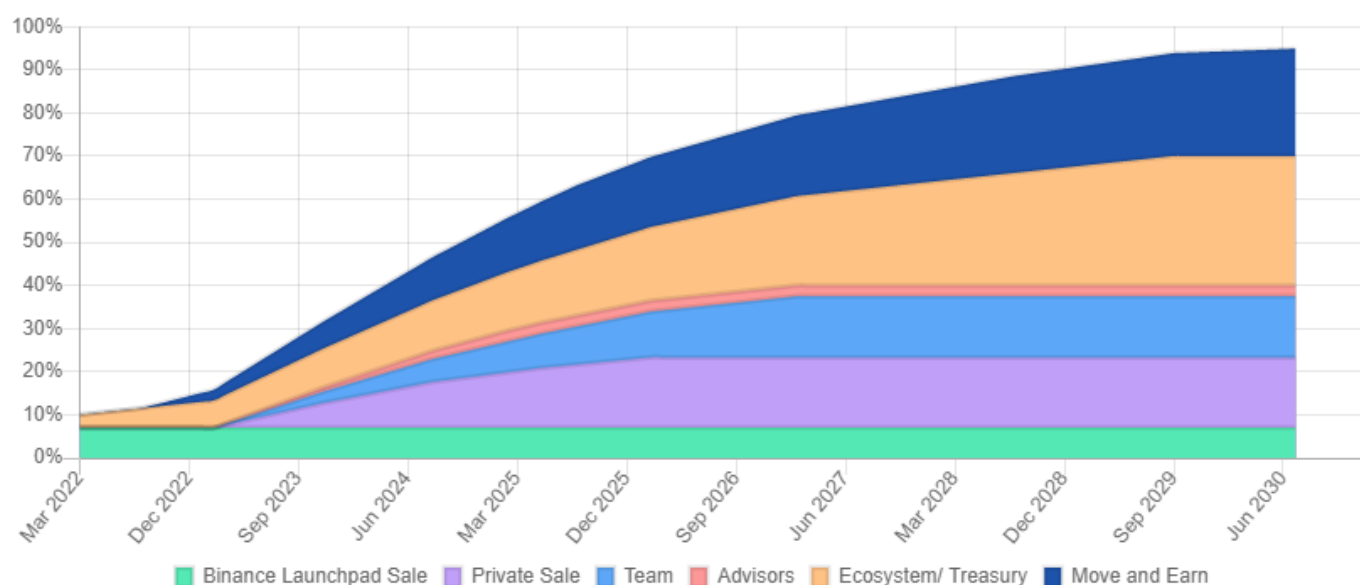


图 4-2 GMT 释放时间表

4.2 持币地址分析

根据 Solscan⁸与 Bscscan⁹的数据显示，截止至 2022 年 3 月 28 日 GST 的持币地址数共有 87,343 个，GMT 在 Solana 上的持币地址数有 7,548 个，在 BSC 链上的地址数有 14,676 个，但因 GMT 大多数的交易量和持有者集中在币安交易所上，因此无法获取目前 GMT 的持仓用户情况，而从 GST 的持仓情况来看，除了合约外的前 10 大持仓用户占比约 18.8%，前 100 名的持仓用户占比约为 33.3%，可见 GST 的筹码分布较为分散，并不集中，GST 地址的增长情况如下所示：

⁷ <https://research.binance.com/en/projects/stepn>

⁸ <https://solscan.io/token/AFbX8oGjGpmVFywbVouvhQSRmiW2aR1mohfahi4Y2AdB#holders>

⁹ <https://bscscan.com/token/0x3019BF2a2eF8040C242C9a4c5c4BD4C81678b2A1>

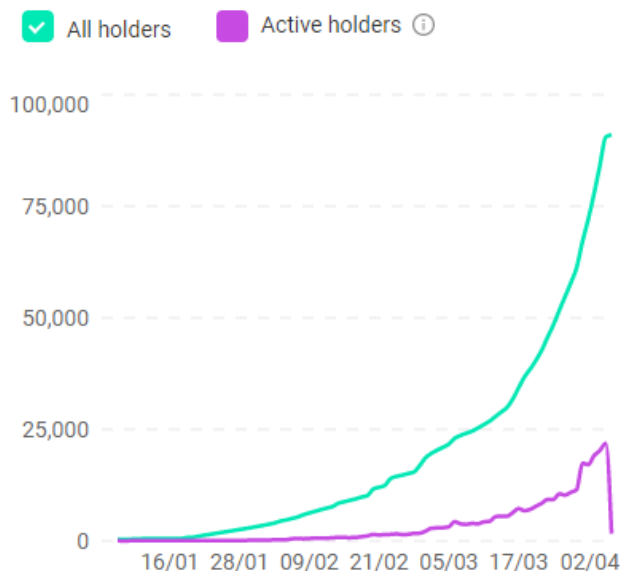


图 4-3 GST 持币地址增长趋势¹⁰

4.3 代币用途

目前 GST 的代币用途有以下几点：

1) 运动鞋升级；2) 铸造新鞋；3) 开启宝石插槽、合成宝石；4) 加速升级、开宝箱的冷却时间；5) 修鞋；6) 重置运动鞋属性。

目前 GMT 的代币用途有以下几点：

1、参与治理：锁仓 GMT 获得投票权，参与治理，投票者将获得部分市场交易费用分红或 GMT 奖励。（在计算时，锁仓 1 个月的权重为 1，3 个月的权重为 4，6 个月的权重为 8，1 年的权重为 16，2 年的权重为 32，3 年的权重为 64）；

2、游戏内消耗：1) 燃烧 GMT 来将运动鞋的等级升至 5/10/20/28/29；2) 燃烧 GMT 来升级 4 级以上的宝石。3) 燃烧 GMT 来铸造稀有、史诗、传奇的运动鞋；4) 燃烧 GMT 来重新分配属性点；5) 燃烧 GMT 来提高 GST 每日收入上限；6) 燃烧 GMT 来提高宝石升级成功率；7) 燃烧 GMT 来提高铸造出双鞋盒概率；8) 燃烧 GMT 来订阅“幸灾乐祸”¹¹池中的 GST 回报。

3、参与未来可能的与线下实体运动品牌结合的其他活动。

¹⁰ <https://solscan.io/token/AFbX8oGjGpmVFywbVouvhQSRmiW2aR1mohfahi4Y2AdB#analysis>

¹¹ “幸灾乐祸”池是 Stepn 未来将上线的玩法，当用户从高级鞋盒中开出低级运动鞋或是升级宝石失败时，通过这类活动消耗的 GST 将有一定比例进入该池中作为订阅者的被动收入。

5. 竞争

5.1 行业概述

Stepn 所处的赛道属于健康类运动 APP 赛道与具有 Gamefi 性质的“Move to earn”赛道。

Statista¹²的数据表明，2020 年美国的跑步用户数有 55.9m 左右，而为了健康走路的人群数量达到了 111m 左右，而美国人口仅占全球人口的 4.3%，因此可以初步预估未来全球跑步市场的用户数超过 10 亿以上，而为了健康而走路的人群可以达到 20 亿左右。（由于美国运动习惯较不发达国家的运动习惯好，因此在预估时真实数据应当会降低一部分），而在 2021 年，线上健身行业获得了 33% 的年增长率，因此可以看出，运动 APP 赛道有一定的潜在用户群体且处于该群体处于增长阶段。

目前传统的运动 APP 如 Strava、Nike Run Club 等项目的主要特点为：

- 1) 用户体验良好，对于所有的运动数据的可视化界面设计美观；
- 2) 可以记录多种锻炼方式的运动数据，如攀岩、骑行、游泳等；
- 3) 可以读取外部设备如 App watch 的运动及心率等数据，使得运动时更为便捷且利于分析健康水平；
- 4) APP 内对于各类锻炼方式通常配有视频或文字指导，帮助用户达到最佳的锻炼效果；
- 5) 具有一定的社交属性，用户可以通过发帖或是加入俱乐部等方式与跑友建立社交关系。

而目前 Move to earn 类的 APP 相比于传统的运动类 APP 来说，其优势在于具备代币激励与数字资产所有权的确认体验，其劣势在于其应用内功能不够完善，用户体验单一，非加密用户进场操作繁琐，但从日本在 2 月 7 日时 Stepn 的下载量超过 Nike Run Club 的现象来看，代币激励对于新用户的增长可以起到较为明显的作用，但从项目的生命周期来看，仅仅只有代币激励难以维持项目的长期发展，因此目前该赛道内 APP 无论是从功能来看还是从对非加密用户的友好度来看都具备较大的提升空间。

Move to earn 与 Play to earn 的本质在经济模型上具有一定的相似度，只不过将玩游戏的操作转变成了身体上的运动，从游戏中的可玩性获得的快感转变成了运动时激素分泌的快感，都在产品本身带给用户的激励外增加了代币激励，同时在产品内拥有数字资产的所有权。

因此该赛道项目的生命周期走势与大多数 Gamefi 一样，十分依赖于其经济模型是否具备可持续性，其 APP 在除了代币激励以外是否能给到用户其他愿意留存下来的理由，其 APP 内的用户是否是真实用户还是打金工作室，相比传统的 APP 来说，Move to earn 赛道的 APP 想拉长生命周期，不仅要考虑其经济模型的可持续性，还要考虑其防作弊机制是否完善，其用户体验是否能真正的留存真实用户，而从目前的 Gamefi 现状来看，如何构建一个可持续性的经济模型仍然还在探索阶段，如何保证代币的产出与消耗平衡、如何保证代币具有一定的应用场景，如何保证在用户数的增长达到稳定后进行转型，以上种种都较对项目的模型设计提出了较高的要求。

但与 Gamefi 略不同的是，该赛道的产品与 Gamefi 产品相较来看，除了金钱外，用户的成本只有时间成本（甚至对于有运动和跑步习惯的用户来说，该时间不算额外成本），而游戏用户的成本包括了脑力上的和可能更多的时间成本，因此当产品的收益下降时，Gamefi 用户的流失率较强，但对于 Move to earn 赛道的产品来说，由于成本不同，其留存率会较高，而生命周期的拉长可以给到产品更多优化的空间，在后期从以收益吸引用户过渡到以产品的功能吸引用户。

5.2 竞品对比

目前市面上主打“Move to earn”的项目主要有 Stepn、Snkrz、Wirtual、5KM、Fitmint、Genopets 等。

¹² <https://www.statista.com/topics/1743/running-and-jogging/#dossierKeyfigures>

5.2.1 Snkrz

Snkrz 是一款搭建在 Klay 上的运动 APP，团队位于韩国，该 APP 在走路/跑步模式外，还增加了攀岩、骑车等模式的运动证明奖励，用户可以在走路过程中有机会获得随机的道具，如陷阱、火箭、盾牌、无人机等等，通过利用道具可以偷取附近用户的体力与收益，同时其他用户也可以通过道具来防御，除了通过 Move to earn 以外，该 APP 还推出了土地机制，以韩国地图为背景，若用户的运动范围在其他土地持有者的地盘上，则土地持有者可以自动赚取收益，同时土地持有者可以通过在自己的土地上举办活动来吸引更多的用户。

5.2.2 Wirtual

Wirtual 是一款搭建在 BSC 上的运动 APP，团队位于泰国，用户可以通过选择有偿挑战和无偿挑战两种方式中的一种、确定好 1) 挑战的锻炼类型，如跑步、骑自行车等；2) 挑战的锻炼结果，如 5km，而后提交运动的数据结果来获取奖励，提交方式为 1) 手动上传其他运动 APP 中记录的运动数据图片；2) 自动连接到 Wirtual 支持的运动 APP 内获取运动数据（如自动获取 Strava、Fitbit、Apple Health 中的运动数据）；在提交后成功后，可以根据运动的数据来获取 WIETUAL 代币奖励，通过购买 APP 内的 Avatar 虚拟角色中的着装 NFT 可以提升代币的奖励上限。

5.2.3 5KM

5KM 是一款搭建在 Ethereum 上的运动 APP，团队位于中国，目前正在进行 NFTmint 阶段，创世跑鞋共 5000 只，后续运动鞋由创世跑鞋生成，该 APP 内目前有四种模式：1) 单人模式；2) 活动模式；3) 后台模式；4) 体验模式。跑鞋有四种类型：1) 休闲；2) 慢跑；3) 专业；4) 全能；具备四个属性：1) 奖励系数；2) 运气；3) 磨损率；4) 级别；用户的收益取决于跑鞋的里程值，里程的最高上限为 10KM。

5.2.4 Fitmint

Fitmint 是一款搭建在 Polygon 上的运动 APP，团队位于印度，用户可以通过 MATIC 在 APP 内铸造定制的运动鞋（自行选择鞋的各个部件），也可从交易市场购买其他玩家铸造的定制运动鞋，运动鞋有五种类型：1) 基本款；2) 运动员；3) 职业运动员；4) 传奇；5) 特别定制；具备四个属性：1) 力量；2) 耐用；3) 耐力；4) 舒适；在测试阶段将发布 1000 只 OG 运动鞋给到早期的社区成员，在 APP 正式上线后将逐步售卖 5w 只运动鞋，后续运动鞋通过繁殖生成。

5.2.5 Genopets

Genopet 是一款搭建在 Solana 上的主打“Move+Play to earn”的游戏，玩家可以通过免费铸造/二级市场购买来获得专属宠物 Genopet，在获得宠物后可以通过在现实世界中的体育运动/参加 APP 内的小游戏来获取经验值升级宠物，此时玩家的收益来源于出售升级后的宠物，同时玩家可以也可以通过购买栖息地来解锁赚取游戏内代币 \$KI 的机制，通过移动来赚取经验，将经验用于升级宠物加速代币的产出。

5.2.6 项目对比

表 5-1 项目特点对比

项目	特点	当前阶段
Stepn	1) 首创了 Move to earn 的模式； 2) 目前已经拥有较大的用户群体。	APP 已上线。
Snkrz	1) 对于没有运动鞋的玩家可以通过走路时看广告来获取一定的代币收益。 2) 设计了运动鞋通缩机制，App 内的运动鞋可以通过多双合成来提高运动鞋的稀有度。	白名单已发放完毕，预计 Q2 上线。

	3) 通过随机掉落道具的机制来增加玩家之间的互动，具有一定的趣味性。	
Wirtual	1) APP 内部不记入运动数据，而是通过接入目前市面上主流运动 APP 的数据的方式来作为运动证明给到用户奖励。 2) APP 中每日奖励是固定的，随着提交人数的增加，在达到一定数量后将会根据数据的排名来决定用户收益。	APP 已上线。
5KM	1) 用户可将多余的跑鞋/游戏内代币进行质押赚取奖励。 2) 无需运动鞋跑步也会获得随机的代币奖励。	运动鞋 mint 中，预计 4 月上线。
Fitmint	1) 用户赚取的 FITT 代币收益除了运动鞋属性以外，还取决于燃烧的卡路里； 2) 设置了积分统计，当用户连续运动 7/14/21 天后将获得积分用于升级，若连续不运动一定的天数，则会降低运动鞋的属性；	白名单发放阶段，预计 5 月上线。
Genopets	1) 针对免费玩家和付费玩家具有不同的游戏体系。 2) 将边玩边赚和边动边赚结合。	游戏正在内测中，还未正式上线。

表 5-2 社交媒体热度对比

项目	Twitter	Discord/Telegram	评价
Stepn	156,123	110,670	社区热度高。
Wirtual	28,232	39,605	社区热度中等。
Snkrz	13,431	54,634	社区热度高。
5KM	218	55	社区热度极低。
Fitmint	25,893	19,005	社区热度中等。
Genopets	157,206	131,971	社区热度高。

总结：相比于市面上的其他项目相比，Stepn 具有较强的先发优势，已经有一批留存率较高的用户且经济模型目前经过市场验证较为健康，而该赛道大多数 APP 还处于开发阶段，并未上线，上线后其经济模型是否合理目前无法进行判断，但从热度和产品规划的情况来看，在 Stepn 以外，Snkrz 通过与广告商合作的方式来增加 APP 的收入，该方式具有一定的创新，且其土地玩法和道具玩法都具备一定的趣味性，而 Genopets 在机制上将游戏和运动结合，该思路是否能够获取用户仍需观察，目前该赛道的项目本质上竞争关系并不强，对于“Move to earn”的项目来说，其特点之一是用户获取收益只需要运动证明，但该运动证明并不是仅可被单一 APP 收集的，因此 Stepn 在未来面临来自竞争对手的压力相较于其他赛道的龙头项目来说较轻。

6. 风险

1) **代码风险：** Stepn 目前没有披露代码审计的相关信息，仍然具备一定的黑客攻击风险。

2) **经济模型风险：** 若 Stepn 的新用户进场速率变慢或者停滞，有可能会出现 GST 抛压过大币价下跌导致项目陷入死亡螺旋的情况，该情况是否能被解决十分依赖于后续团队战略发展和 GMT 的释放策略。

参考资料

- ◆ Stepn 白皮书: <https://whitepaper.stepn.com/>
- ◆ Snkrz 白皮书: <https://thesnkrz.gitbook.io/en>
- ◆ Genopets 白皮书: <https://docsend.com/view/b9bqd2j78nekzdgr>
- ◆ Wirtual 白皮书: <https://wirtual.co/documents/about>
- ◆ Fitmint 白皮书: <https://fitmint.gitbook.io/whitepaper-fitmint/>
- ◆ 5KM 白皮书: <https://docs.5km.today/>

— 投资风险与免责声明 —

- 以上内容分析仅提供参考信息，不作为投资决策依据，请勿基于此报告进行任何投资决策，头等仓及报告作者不对用户投资结果负责。
- 报告自所示日期起准备，由于随后的市场或经济状况可能发生变化，报告内容不一定能反映这些变化。提供的图形，图表和其他视觉辅助工具仅供参考。这些图形、图表或可视化辅助工具都不可用于制定投资决策。不代表头等仓(First.VIP)会协助任何人做出投资决定，并且任何图形、图表或其他视觉辅助工具都无法捕获做出此类决定所需的所有因素和变量。
- 本文中涉及的某些陈述可能是头等仓(First.VIP)对于未来预期的假设以及其他的前瞻性观点，而已知和未知的风险与不确定因素，可能导致实际结果、表现或事件与陈述中的观点和假设存在实质性差异。
- 本报告中包含的任何推测、预测和估计本质上都是推测性的，并且基于某些假设。这些前瞻性陈述可能被证明是错误的，并可能受到不正确的假设或已知或未知的风险，不确定性和其他因素的影响，而其中大多数是无法控制的。可以预料，某些或所有此类前瞻性假设将不会实现，或与实际结果有很大差距。

— 版权信息 —

- 本报告版权仅为本公司所有。未经书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、引用或再次分发他人等形式侵犯本公司版权。

CONTACT US

✉ Marketing@first.vip



头等仓官网



微信公众号



本研报由头等仓(First.VIP)出品