

# Bored Ape Yacht Club

## 投 研 报 告

第 241 期

Bored Ape Yacht Club (以下简称“BAYC”) 是一个 NFT 头像作品, 本质上是一个建立在 NFT 技术和区块链精神基础上的去中心化社区品牌, 其价值在于社区共识、品牌效应。伴随社区发展壮大, BAYC 成功收购了老牌 NFT 项目 CryptoPunks 和 Meebits, 成为 NFT 头像类项目的龙头。为寻求进一步发展, BAYC 的母公司 Yuga Labs 建立了 ApeCoin DAO, 将打造元宇宙空间, 建设 NFT 头像、区块链游戏生态。该项目值得关注。

### 分析师

Christina | Stewart | Mavis | Jason | Ryan | Luiz

### 商务合作

Marketing@first.vip

📅 2022-04-10

### 头等仓评定



# 目录

## Table of contents

投资概要 .....	1
1. 基本情况.....	2
1.1 项目简介.....	2
1.2 基本信息.....	2
2. 项目详解.....	3
2.1 团队.....	3
2.2 资金.....	4
2.3 代码.....	4
2.4 产品.....	5
3. 发展 .....	12
3.1 历史.....	12
3.2 现状.....	13
3.3 未来.....	19
4. 代币经济.....	21
4.1 代币供应.....	22
4.2 代币用途.....	24
4.3 DAO 治理 .....	25
5. 竞争 .....	27
5.1 行业概述.....	27
5.2 竞品选取.....	29
5.3 竞品对比.....	30
6. 风险 .....	39
参考资料 .....	40
— 投资风险与免责声明 —.....	41
— 版权信息 — .....	41

## 投资概要

NFT 赛道在 2021 年爆发，交易量较 2020 年增长了数百倍之多。NFT 头像类项目目前占据 NFT 交易大约 70% 的份额，同时，NFT 头像与元宇宙赛道密切相关。在元宇宙中活动，需要 NFT 作为底层技术，也需要 NFT 头像作为虚拟形象出现。

Bored Ape Yacht Club（以下简称“BAYC”）是一个 NFT 头像项目，主形象是一个无聊的猿猴，搭配各种表情和配饰。从 NFT 头像出发，它建立了活跃的社区文化，形成了品牌效应，收购了老牌 NFT 项目 Cryptopunks 和 Meebits，**成为 NFT 头像类项目的龙头**。随后，建立 ApeCoin DAO，发行代币 APE，将打造元宇宙空间，建设 NFT 头像、区块链游戏等生态发展空间。**BAYC 横跨至元宇宙赛道，寻求新的发展空间。**

**BAYC 本质上是一个建立在 NFT 技术和区块链精神基础上的去中心化社区品牌，其价值在于社区共识、品牌效应。这是一种新技术背景下形成的品牌，品牌的价值也为社区所共享，而不再单独属于某一公司，更多的利益相关方有机会参与到其中。**

**BAYC 成功的原因，包括以下几方面：1) 过硬的图画质量**，审美是项目发展的基础，是社区文化的符号。**2) 富有执行能力的团队**，其背后团队 Yuga Labs 具有全力推进、持续拓展、保持开放的精神，能够交付符合甚至超出社区预期的产品，为社区用户带来利益，维持社区信心、增强社区共识。**3) 强大的社区**，通过媒体与运营，BAYC 巧妙地对接了 WEB2 世界里的娱乐、体育流量名人，打造了社区的品牌效应。**4) 开放的版权**，BAYC 授予 NFT 持有者商业使用权利，欢迎在此基础上产生的衍生品，从而获得了大量的主动营销和周边产品。

BAYC 在 NFT 头像类赛道获得成功后，没有止步于此，而是设计了 ApeCoin DAO 和 APE 元宇宙的发展架构，从 NFT 头像赛道跨入元宇宙赛道，建设元宇宙平台，建设生态系统，开发游戏，带动和孵化其他的 NFT 项目。目前，**元宇宙赛道头部虚拟平台如 Sandbox、Decentraland 已完成基础设施搭建，但是，其主要问题在于内容开发不足、生态建设进展缓慢和互动性不强。而 BAYC 的优势恰恰是从 IP 起步的社区，社区玩家多，在内容创造方面具备较好的基础。因此，ApeCoin DAO 有可能从 IP 端、内容端进行突破。**

目前，市场对 ApeCoin DAO 抱有较高的预期。但是，元宇宙涉及到多个方面的内容，包括基础平台设施构建、游戏开发、生态项目合作、元宇宙内代币经济模型建设等内容，需要耗费较多的人力和时间。后续，**应持续关注 ApeCoin DAO 元宇宙的建设情况，包括进度、效果、活跃度、代币经济模型的合理性和可持续性**等。此外，在进行 APE 元宇宙的建设过程中，**也是 Yuga Labs 从小规模初创团队到一个规模较大的成熟公司的转变，这种转变在组织、管理、执行上都会产生新的挑战。**

综上，Bored Ape Yacht Club 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

Bored Ape Yacht Club（以下简称“BAYC”）是一个头像类 NFT 系列，一共 10,000 张，主形象是一个无聊的猿猴，搭配各种表情和配饰，生成不同的形象。从 NFT 头像出发，它建立了活跃的社区文化，形成了品牌效应，收购了老牌 NFT 项目 Cryptopunks 和 Meebits，发行了代币 APE，并将建立元宇宙空间，探索 NFT 头像、区块链游戏等生态发展空间。BAYC 已经成为 NFT 赛道的代表项目。

### 1.2 基本信息<sup>1</sup>

成立时间	2021 年 2 月
发行时间	2022 年 3 月
所属国家	美国
所属板块	NFT，元宇宙
代币符号	APE
市值排名	#47
当前币价	\$11.04
募资情况	2022 年 3 月，按照 40 亿美元估值获得 A16Z 等知名机构的投资，合计 4.5 亿美元。
流通市值	\$3,067,971,912
流通量	277,500,000
代币总量	1,000,000,000
上线交易对	81
前 10 交易所	币安，Coinbase，火币，FTX，OKX，gate.io，MEXC Global
18.1.1 至今最高价格	\$17.17（2022 年 3 月 18 日）
18.1.1 至今最低价格	\$6.21（2022 年 3 月 17 日）

<sup>1</sup> <https://www.coingecko.com/zh/%E6%95%B0%E5%AD%97%E8%B4%A7%E5%B8%81/apecoin>，数据截止日期 2022 年 4 月 10 日。

## 2. 项目详解

### 2.1 团队

Bored Ape Yacht Club 是由 Yuga Labs 创造的 NFT 头像类项目。Yuga Labs 成立于 2021 年 2 月，公司注册地位于特拉华州，创始团队成员有 4 人，并招募了 5 人的画师团队。随着项目的发展，他们从品牌运营领域、互联网技术领域引入了新的合伙人、新的员工。目前员工约有 40 人，员工来自互联网公司、游戏公司、知名消费品公司等，包括谷歌，Oculus，Facebook，Twitter，Apple，(the) Dune Game，Monolith Gaming，WB Gaming，Microsoft，Nike 等知名企业。核心团队成员最开始采取匿名，伴随着 BAYC 的成功，两位联合创始人身份被媒体找到，其他两位依然保持神秘<sup>2</sup>。核心团队介绍如下：



**Gordon Goner**，创始人兼联席主席。他于 2017 年开始进入加密货币圈，是一名交易员。2021 年初决定创办一个 NFT 项目，他与 Gargamel 一起组建了最初的创业团队。



**Gargamel**，创始人兼联系主席。他与 Gordon Goner 一起，在 2017 年开始进入加密货币圈，进行最初的投资。他毕业于弗吉尼亚大学，为一些文学网站上担任编辑和书评人，还与一位游戏设计师合著了一本关于魔兽世界



**NoSass**，创始人兼首席产品官。身份至今保持匿名。



**EmperorTomatoKetchup**，创始人兼首席技术官。身份至今保持匿名。



**Guy Oseary**，合伙人，传媒行业巨头。经纪公司 Maverick 的创始人，其客户包括 U2 乐队和麦当娜。并且与 Ashton Kutcher 联合创办了 Sound Ventures。Guy Oseary 于 2021 年 9 月加入公司，其熟悉明星品牌的运营方式，为 BAYC 拓展新的合作空间。

<sup>2</sup> 信息来自 <https://boredapeyachtclub.com/#/home>，<https://www.buzzfeednews.com/article/katienotopoulos/bored-ape-nft-founder-identity>，<https://www.coindesk.com/business/2021/09/01/the-bored-apes-founders-havent-yet-joined-the-yacht-club/>，以及 Yuga\_deck。





**Nicole Muniz (V Strange)**, 首席执行官、合伙人，在消费品市场运营方面有超过 10 年的经验，参与了许多品牌从种子期到爆发的历程。与 Google, Facebook, Oscar, Nike, HBO, 以及 Spotify 等品牌有合作。



**Jasmin Shoemaker (Soda)**, 首席运营官，在技术战略分析和扩张建设方面有 15 年以上经历，负责像苹果或者 Facebook 这一类型初创公司的扩张建设和运营。



**Patrick Ehrlund (Pez)**, 首席创意官，拥有 15 年以上的品牌建设经验，从早期互联网经验至今天区块链的新技术的发展，逐渐拓展和融合他们的便捷。合作的 brand 包括：Electronic Arts, Kanye West, Google, Square, and HBO。

需要注意，Yuga Labs 是随着业务的发展，而不断丰富和强大自己的团队。创始时，只有创始团队，以及招募而来的画师。项目发布猴，主要依靠运营，维持社区关注度和热度。2021 年 8 月，BAYC 达到阶段性高点后，Yuga Labs 开始寻找新的合伙人。9 月，Guy Oseary 作为合伙人加入到 BAYC，创始团队认为他的愿景和团队一致，“是团队不可思议的导师和朋友”，并称他为“第五猿”。随后，在品牌管理、创意建设、技术开发等方面有经验的人才被不断吸收进入团队。

**Yuga Labs 将自己定位为一家 web3 公司，在身份、所有权、效用等方面进行探索，追求加密代币和 NFT 的互动性应用。他们尝试将品牌运营、NFT 技术，与以消费者为中心的大规模品牌建设结合，本质上是建立一个 NFT 为基础的社区化品牌运营公司。** BAYC 系列是他们的首个项目，后续将会有更为丰富多样的发展方向，包括不同的 NFT 系列、游戏开发、实体潮流服饰、各类活动等。

## 2.2 资金

Yuga Labs 于 2022 年 3 月 22 日，按照 40 亿美元的估值，获得由 A16Z 领投的 4.5 亿美元，其他投资者还包括：Coinbase、Samsung Electronics、Tiger Global Management、Adidas、Sandbox 等知名机构。

## 2.3 代码

BAYC 为 NFT 产品，NFT 发布后，元数据不能再进行修改，以保持画面不变。为了让 NFT 投资者放心，BAYC 已经采用技术，冻结全部元数据，任何人不能进行元数据的修改。

## 2.4 产品

### 2.4.1 创意<sup>3</sup>

Gordon 和 Garga 在 2017 年就参与了加密货币的投资。2021 年初，The Hashmasks 项目发布，这个项目让他们觉得 NFT 项目的技术方面并不是重点。Hashmasks 是一个以区块链和 NFT 技术为媒介的艺术项目，是 2021 年初推出的 NFT 数字艺术收藏品项目，由全球 70 多名艺术家创作，总供应量为 16,384 个，每一个都是独一无二的个人肖像，采用盲盒拍卖方式启动。拍下的人在拍卖结束后的 14 天经由随机算法获得自己的个人肖像作品，这意味着每个 NFT 藏品上的稀缺性元素也将随机确定。这在当时引起了一股购买 NFT 的风尚和热潮。

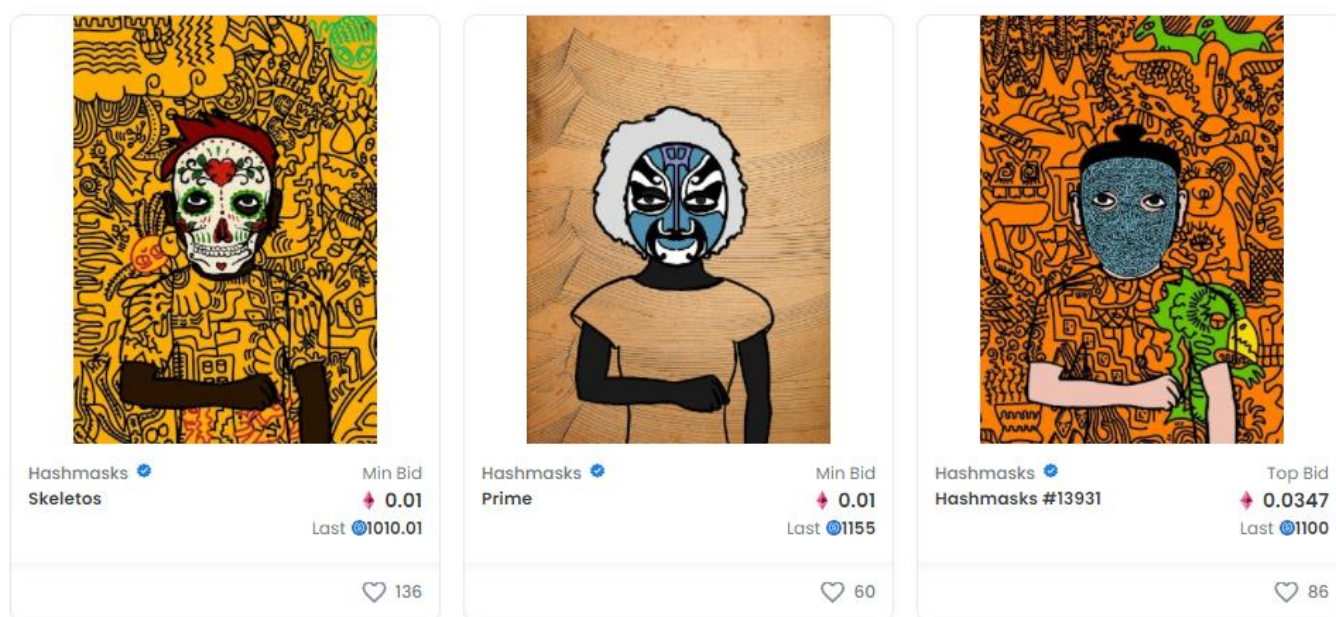


图 2-1 Hashmasks 项目例图

从技术上讲，The Hashmasks 没有做任何疯狂的事情，但是它推动了整个 NFT 赛道向前发展。这促使团队决定要做一个 NFT 系列。他们立即寻找到朋友 Sass 和 Tomato，他们是软件工程师。团队开始寻找 NFT 的创意。

猿，这是一个非常自然的选择。长期以来，加密货币交易者亲切地称自己为“猿（ape）”。这就是为什么 Cryptopunks 系列中一些最有价值的 NFT 是猿的原因之一。“我们设想了一个加密改变世界的未来，加密领域的每个人都成功了。每个努力进入加密货币的人都变得超出了他们最疯狂的想象。但是然后呢？无聊的猿做什么？我们的答案是：在沼泽中的秘密俱乐部闲逛，仅限猿类。并在俱乐部浴室墙上的协作像素板上涂鸦。”

### 2.4.2 创作团队

创始团队寻找插画家来实现这个目标。华裔插画师 seneca（推特为@allseeingseneca）按照创意，花费四天的时间设计了基本角色，之后@migwashere、@thomasdagley 和另外两位不愿透露姓名的艺术家工作了一个多月，创作了各种表情、服装和配饰，以及俱乐部本身的设计。BAYC 成功后，每一位插画家获得了 100 万美元的奖金。

优秀的插画师、精准的角色设定，是项目成功的重要基础之一。半开半合的眼睛、随意叼着的香烟，都显示猿的百无聊赖。seneca 是 Yuga Labs 的首席执行官 Nicole Muniz 在此前工作中就已经结识的插画师，Nicole 将其介绍给了团队。“seneca 特别擅长表达，将角色设计得栩栩如生。” Gargamel 也对 seneca 创作出来的角色的表现力感到非常欣赏：“我能感受到一种完整的情绪被传达出

<sup>3</sup> [https://mirror.xyz/0xEc9f53fA69682833FBd760C104B5D61aE29221E0/Hwm-XKaeR\\_Fo4gFJad9ZR\\_-EDVHt-kSZC99P2IX33tjo](https://mirror.xyz/0xEc9f53fA69682833FBd760C104B5D61aE29221E0/Hwm-XKaeR_Fo4gFJad9ZR_-EDVHt-kSZC99P2IX33tjo)

来了，一种存在主义的无聊感。”<sup>4</sup>

sketches 2



图 2-2 seneca 对于基本角色设定的手稿

### 2.4.3 产品系列

围绕 BAYC，一共有 3 个系列，除了 BAYC 之外，还有 Mutant Ape Yacht Club (MAYC) 和 Bored Ape Kennel Club (BAKC) 系列。

Mutant Ape Yacht Club (MAYC) 是变异猿，总数 20,000 个。BAYC 向其 NFT 持有者空投 1 万瓶突变血清 (Mutant Serum) 用以创建变异版本，血清分为 M1、M2 或 Mega Mutant (M3) 三种，M1 或 M2 血清产生的突变猿将保留原始猿的特征，M3 血清创造完全不同的类人猿 (更稀有)。另外 1 万个变异猿则通过荷兰式拍卖完成销售，一小时内售罄，共筹集约 2.8 万 ETH。目前，变异猿总数约为 18,500 个，还有一部分变异药水在市场流通，部分猴子尚未使用变异药水进行变异。

<sup>4</sup> <https://www.rollingstone.com/culture/culture-features/seneca-bored-ape-yacht-club-digital-art-nfts-1280341/>



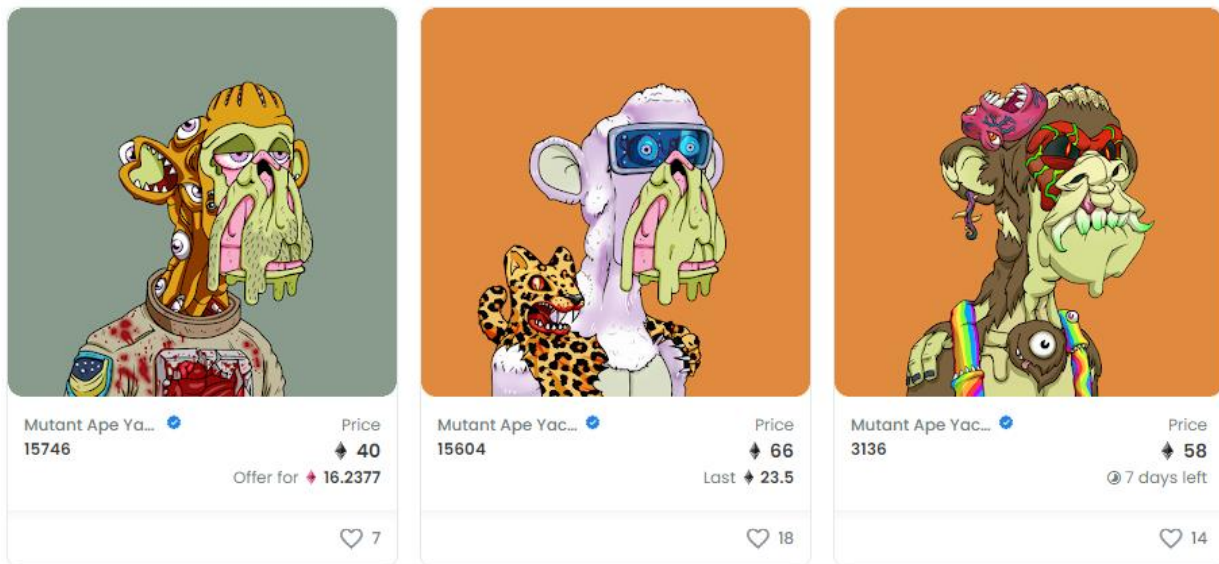


图 2-3 Mutant Ape Yacht Club (MAYC)系列例图

Bored Ape Kennel Club (BAKC)是空投给 BAYC 的宠物系列。该系列被称为“猿的朋友”，它不作为主要 IP 出现，而是作为附属产品。在 APE 空投的过程中，单独持有 BAKC 无法获得代币空投，但是，如果 BAYC 或者 MAYC 搭配 BAKC，则可以获得更多的代币。

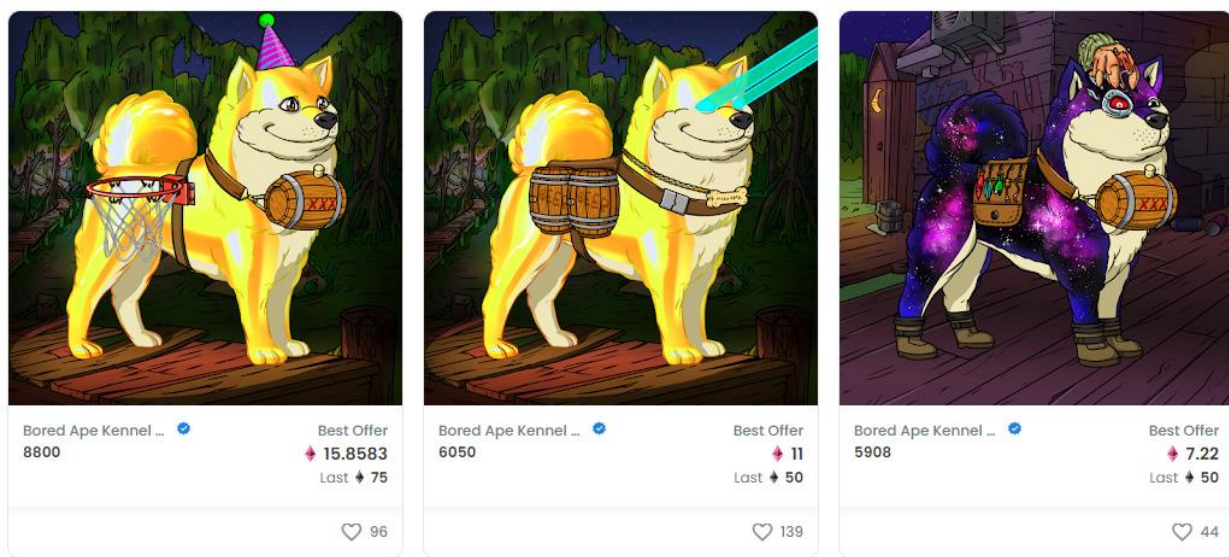


图 2-4 Bored Ape Kennel Club (BAKC)系列例图

从关系上看，BAYC 属于原生系列、主 IP，以 BAYC 为基础，发展了 MAYC 和 BAKC 衍生系列。这些新增系列，有以下两方面作用：一是给予早期用户回馈，持有 BAYC 的用户可以获得相应空投，加强社区的共识，留存社区用户。二是吸引新人进入社区，扩大社区基础，增加社区话题，增强社区影响力。

#### 2.4.4 产品辨识度分析

对于头像类 NFT 而言，良好的图片质量，是基础。图片可以有多种风格，比如卡通、二次元、3D 等，但是，无论哪种风格，质量都是应该关注的问题。如果一个项目，图片质量都无法保证，那么，很难相信团队有足够的执行力去推动项目的持续发展。

在质量的基础上，需要分析产品辨识度，主要表现为稀缺度分层设计。头像类 PFP，目前最重要的作用依然是作为头像进行展示，具有辨识度的、“一看就很贵、很酷”的作品，才能最大限度地满足购买者的需要。在此，我们分析 BAYC 相关系列的辨识度设计。



## BAYC 辨识度设计

BAYC 的形象设计包括 8 大种类，每一种类下面有不同的特征，共有 168 种特征。使用这些不同的特征组合，生成不同的猴子。不同特征，有不同的稀缺度。通常情况下，稀缺度越高的特征，市场价格越贵。但是，通过市场交易数据，也可以很清晰地了解到，哪些特征受到市场的关注和喜欢，哪些特征市场不在意或者不买单。

表 2-1 BAYC 的特征分类表<sup>5</sup>

类型	特征种类	最稀缺的特征及其他特征简介	例图
背景	8	灰色背景为 1170 个，其他背景色基本都为 1,200 至 1,300 之间，背景无明显差异。其他背景色还包括紫色、黄色、军绿色、蓝色等。	
衣服	43	西装，一共 42 个，占比 0.42%。此外，还有条纹 T 恤、水手衫、海军上将大衣、国王长袍、太空服、彩虹吊带等。  西装是备受市场喜爱的特征。2021 年 9 月，佳士得在香港举行的 “No Time Like the Present” 拍卖会，其中有四只穿着西装的无聊猿。为表示庆祝，社区采用换装技术，将自己头像的衣服修改为西装。	
耳环	6	十字架，一共 149 个，占比 1.49%。此外，还有钻石耳钉、金耳钉、金耳环、银耳钉、银耳环等。	
眼睛	23	蓝光眼，一共 49 个，占比 0.49%。此外，还有镭射眼、电子眼、VR 眼镜、眼罩、太阳镜、硬币眼、爆框眼等。  眼睛也是一个备受关注的特征。蓝光眼、镭射眼、电子眼等受到市场关注，存在溢价。目前，蒙着眼睛或者闭着眼睛的猴子，价格相对较低。	
皮肤	19	金色皮肤，一共 46 个，占比 0.46%。此外，还有迷幻彩色、噪点、机器人、豹纹等。金色、迷幻彩色、机器人、僵尸等受到市场的喜爱。	

<sup>5</sup> [https://opensea.io/collection/boredapeyachtclub?search\[sortAscending\]=false&search\[sortBy\]=LAST\\_SALE\\_PRICE](https://opensea.io/collection/boredapeyachtclub?search[sortAscending]=false&search[sortBy]=LAST_SALE_PRICE)

帽子	36	<p>迷幻船长帽，一共 65 个，占比 0.65%。此外，还有桂冠、王冠、飞行员头盔、普鲁士头盔、警察摩托车头盔、军帽、船长帽、光环等。</p> <p>其中，桂冠虽然很稀有，但是对价格的影响不大。王冠的稀有程度不如桂冠，但是价格却可以比较高。</p>	
嘴巴	33	<p>吃披萨，一共 26 个，占比 0.26%。此外，还有叼着匕首、吹泡泡、叼着雪茄、叼着香烟、伸出舌头、咧嘴笑等。</p>	

除了根据上面的特征稀缺度去挑选无聊猿之外，在市场交易的过程中，玩家们选择“干净”的猴子，成为一种潮流。“干净”的意思是，拥有较少的特征属性，没有太多的装饰。许多玩家寻找只有 4 个属性（4 Traits，简称为 4T）的无聊猿，如果这 4 个属性中，含有稀缺属性，那么就可以产生较高的溢价。图 2-5 展示的是一个 4T 属性的无聊猿，由于其迷幻皮肤稀缺度高，该无聊猿的上一个成交价格为 769ETH，也是目前成交价最高的无聊猿。

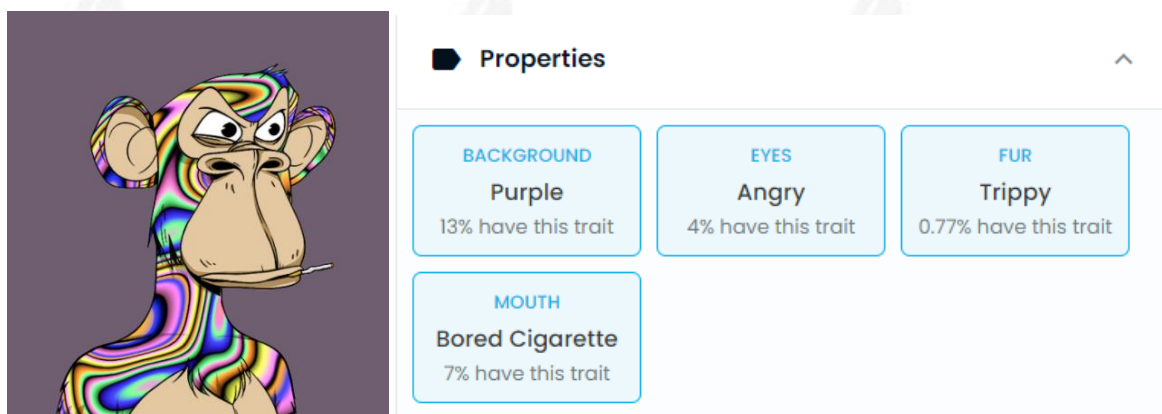


图 2-5 4T 属性的无聊猿

对 BAYC 成交金额前 10 名进行统计，可以看到，迷幻彩色皮肤、金色皮肤、镭射眼、机器眼、西装等溢价较高。最高成交价为 769ETH，第十名的成交价为 430ETH。10 个猴子中，金色皮肤有 4 个，迷幻彩色皮肤有 3 个，其他的基本上属于多个稀缺属性的组合。

值得注意的是，#3001 号无聊猿，其成交价格为 500ETH，但是，本身并不具备稀缺度较高的属性，也不是 4T，与地板价的无聊猿差异不大。这表明有部分购买者完全出于个人喜好，给出了比较高的溢价。



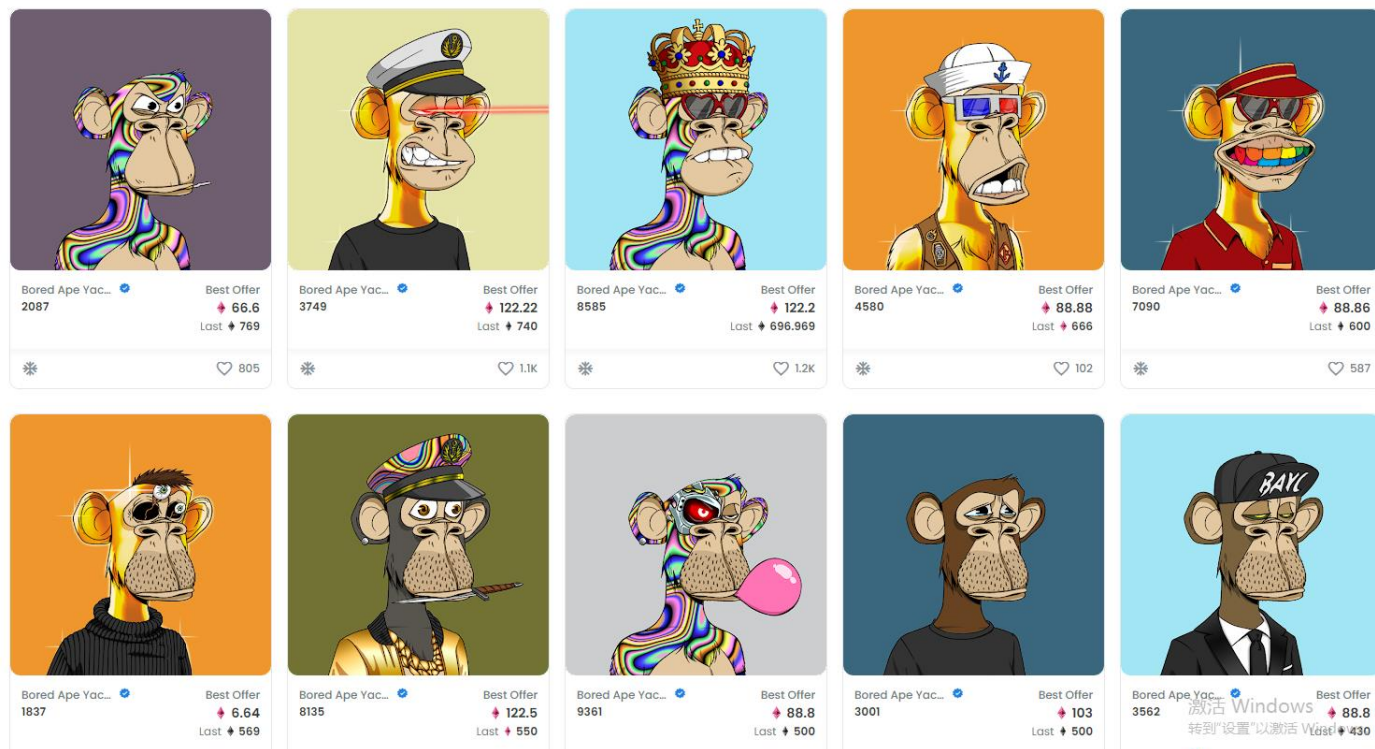



图 2-6 无聊猿交易价格前 10 名

## MAYC 辨识度设计<sup>6</sup>

MAYC 是 BAYC 使用变异药水得到的，药水分 M1、M2、以及超级药水。其中，具有 M1 特征的一共 14,068 个，具有 M2 特征的是 4,438 个，具有超级特征的是 11 个，每一个都是独一无二的。该系列风格属于暗黑系列，使用了僵尸、蠕虫、脓液、尖牙等元素。

表 2-2 变异猿 (M1 和 M2) 的特征分类表

类型	特征种类	最稀缺的特征	例图
背景	16	M2 军绿色 (3%)	
衣服	86	M2 蓝色裙子 (0.17%)	
耳环	12	M2 十字架 (0.53%)	
眼睛	46	M2 蓝光眼 (0.3%)	
皮肤	38	M2 金色 (0.26%)	
帽子	72	M2 桂冠 (0.17%)	
嘴巴	66	M2 叼着匕首 (0.11%)	

例图为 M2 金色皮肤的变异猿

变异猿的层次划分，主要是通过 M1、M2 和超级药水的数量比例来进行控制的。总体上，M1 变异猿的地板价低于 M2 变异猿，M2

<sup>6</sup> [https://opensea.io/collection/mutant-ape-yacht-club?search\[sortAscending\]=false&search\[sortBy\]=LAST\\_SALE\\_PRICE](https://opensea.io/collection/mutant-ape-yacht-club?search[sortAscending]=false&search[sortBy]=LAST_SALE_PRICE)



变异猿的地板价也低于超级药水变异猿。目前，成交价格前 10 名，最高价格为 350ETH，第十名价格为 100ETH。其中，前 4 名均为超级药水变异猿，另有 5 个位 M2 变异猿，只有 1 个是 M1 变异猿。

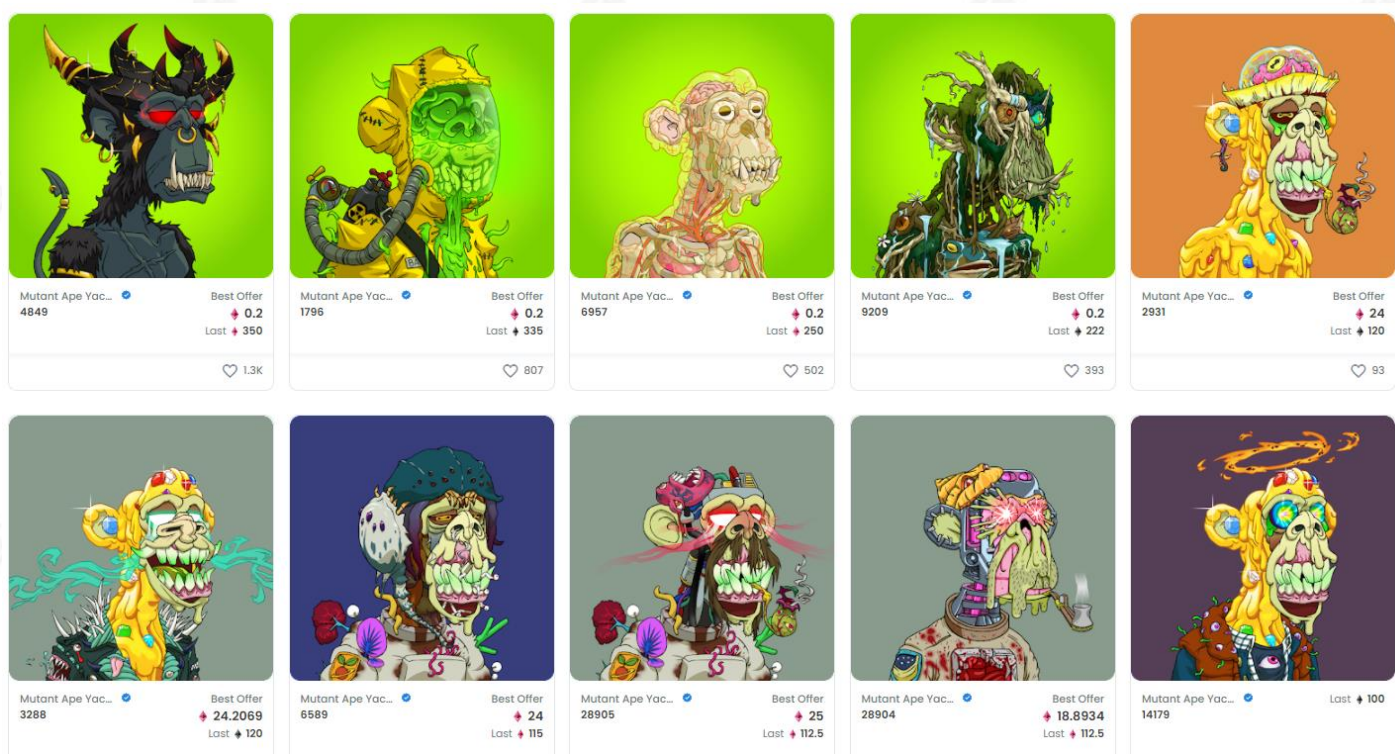



图 2-7 变异猿交易价格前 10 名

BAKC 辨识度分析<sup>7</sup>

BAKC 一共有 8 种类型，合计 177 个特征。在这个系列中，金色皮肤、蓝光眼等属性与 BAYC 一致，都属于稀缺属性，也受到市场的欢迎。目前，成交价格前十名中，最高价格为 75ETH，第十名价格为 45ETH。其中，5 个是金色皮肤，2 个有蓝光眼属性。

表 2-3 BAKC 的特征分类表

类型	特征种类	最稀缺的特征	例图
背包	16	太空背包 (0.59%)	
背景	5	酒吧 (8%)	
眼睛	32	蓝光眼 (0.67%)	
脚	17	悬挂烧瓶 (3%)	
皮肤	16	金色 (1%)	
头	32	宴会帽子 (0.34%)	
嘴巴	36	金色香肠 (0.86%)	
脖子	23	BAYC 围巾 (0.57%)	

例图为金色皮肤的 BAKC

<sup>7</sup> [https://opensea.io/collection/bored-ape-kennel-club?search\[sortAscending\]=false&search\[sortBy\]=LAST\\_SALE\\_PRICE](https://opensea.io/collection/bored-ape-kennel-club?search[sortAscending]=false&search[sortBy]=LAST_SALE_PRICE)

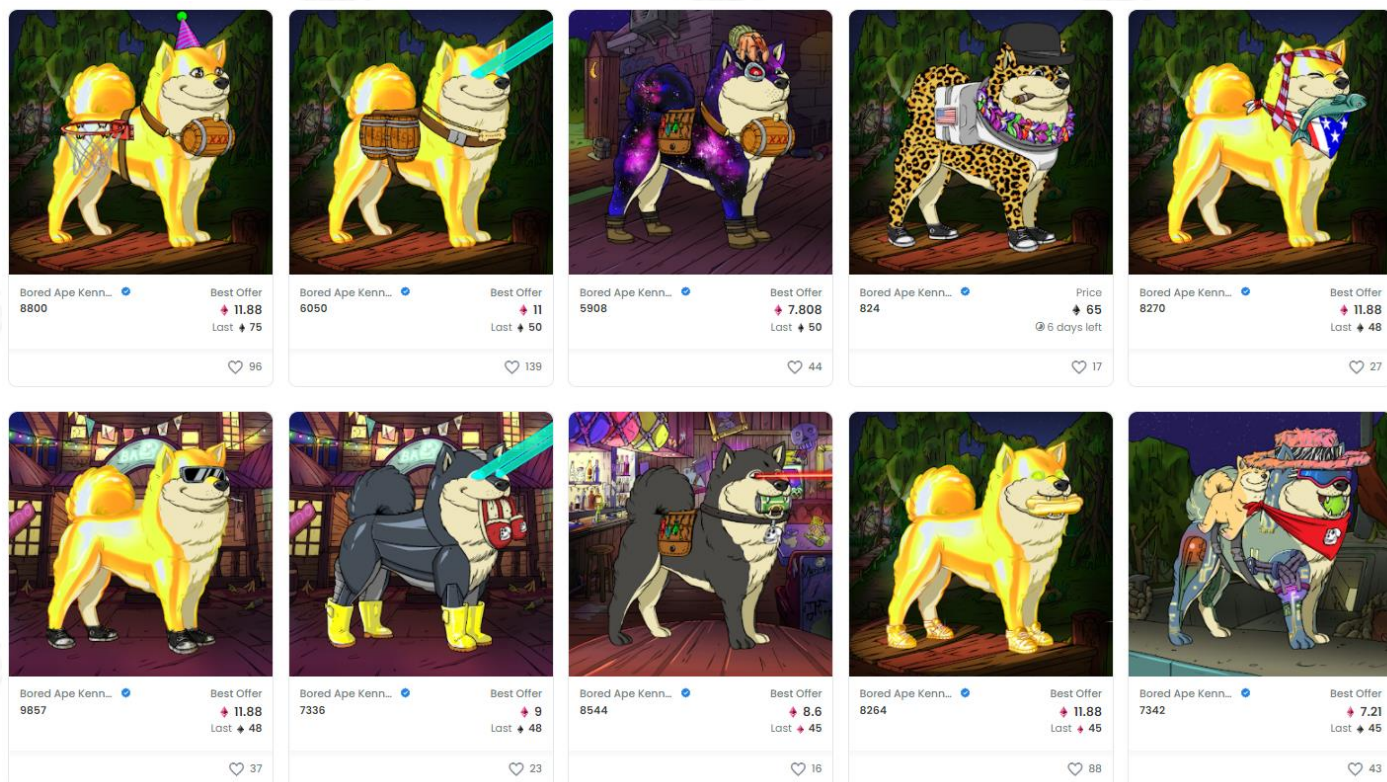


图 2-8 BAKC 交易价格前 10 名

总体看，主 IP 是 BAYC，MAYC 和 BAKC 在 BAYC 的基础上，继承了相关的风格和大的分类，对具体特征进行了调整，保持各个系列之间风格的一致性。在辨识度设计上，BAYC 设计了一些酷炫且容易辨识的特征，如金色皮肤、迷幻彩色皮肤、机器人、蓝光眼、镭射眼、VR 眼镜、西装、太空服、咬着披萨、叼着匕首等特征，配合表情，形成了独特的形象，传达着“无聊”的情绪。

### 总结：

BAYC 的团队 Yuga Labs，在过去将近一年的发展中，展示出较强的执行能力，同时，团队人员持续充实，在品牌运营与合作方面具备较强实力。获得 A16Z 等机构的投资，资金充裕。

BAYC 的创意来自于创始团队，并通过画师传达与表现。“无聊”、“猿”、“俱乐部”等，本身带有 MEME 属性，属于 BAYC 的精神内核，通过眼神、嘴巴的动作等来传达情绪。质量良好、能够触动玩家情绪的图画，是 BAYC 成功的前提。

BAYC 参考 Cryptopunks 进行了属性设计，增加无聊猿的辨识度和层次感，从而创造市场稀缺度，拉开价格区间。MAYC 和 BAKC 在 BAYC 的基础上，进行了差异化设计，维持了基本风格的统一。整体的统一性、良好的区分度，为 BAYC 创造市场定价空间。

## 3. 发展

### 3.1 历史

表 3-1 BAYC 大事件<sup>8</sup>

2021 年 2 月	受到 Hashmasks 的启发，这是一个以区块链和 NFT 技术为媒介的艺术项目。从技术上讲，没有做任何疯狂的事情，但它推动了整个 NFT 向前发展。于是，成立 Yuga Labs，提出创意，寻找画师，创作项目。
------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------

<sup>8</sup> [https://mirror.xyz/0xEc9f53fA69682833FBd760C104B5D61aE29221E0/Hwm-XKaeR\\_Fo4gFJad9ZR\\_-EDVHt-kSZC99P2IX33tjo](https://mirror.xyz/0xEc9f53fA69682833FBd760C104B5D61aE29221E0/Hwm-XKaeR_Fo4gFJad9ZR_-EDVHt-kSZC99P2IX33tjo)



2021 年 4 月 23 日	BAYC 推出为期一周的销售，铸造价格为 0.08ETH，于 2021 年 5 月 1 日售罄。 <b>BAYC 的发售方式和发售价格，在当时带来耳目一新的感觉。当时大部分项目采用的是曲线发行方式，这是 Hashmasks 带动的发行方式。早期购买价格较低，随着数量越来越少，价格越来越高。BAYC 想要吸引更多的人进来社区，因此采用了较低的价格，并且完全公开销售。</b>
2021 年 5 月 21 日	BAYC LoFi hip hop Radio 发布，风格闲适悠然，与无聊、猿猴的社区形象匹配。
2021 年 5 月 29 日	销售第一批实体商品，6 分钟内售罄。
2021 年 6 月 18 日	<b>发布无聊猿养犬俱乐部 (Bored Ape Kennel Club, BAKC)</b> ，无聊猿的持有者可以申请到一只宠物狗。前 6 周版税产生的所有收益都捐赠给几个动物慈善机构，此后，二级销售版税设置为 0。
2021 年 8 月 8 日	BAYC Riverboat 在 Decentraland 开业，提供虚拟活动空间。
2021 年 8 月 28 日	<b>Mutant Ape Yacht Club (MAYC)发布，BAYC 社区持续扩大。</b>
2021 年 9 月 9 日	苏富比举行的“Ape in !”拍卖会，101 只无聊猿和 101 只 BAKC 狗参加。无聊猿的拍卖价为 24,393,000 美元，BAKC 拍品为 1,835,000 美元。
2021 年 9 月 13 日	推出了互动寻宝活动，社区成员探索了会所内外，并解决了一只名叫 Jimmy 的捣蛋猴子留下的谜题。奖品包括 10 ETH、一只无聊的猿、一只 BAKC 狗和一对由 RTFKT 制作的特殊踢腿。
2021 年 9 月 17 日	佳士得在香港举行的“No Time Like the Present”拍卖会，其中有四只穿着西装的无聊猿。Bored Ape #1401 以 5,000,000 港元 (64 万美元) 的价格售出。与此同时，社区采用换装技术，将自己头像的衣服修改为西装，以示庆祝。
2021 年 10 月 31 日至 11 月 6 日	<b>举办第一届 APE FEST</b> ，为期一周的免费会员活动。会员可以参加独家万圣节游艇派对、音乐会、艺术画廊和限量版商品抽奖，还举办了一场慈善晚宴，慈善晚宴筹集了近 20 万美元。
2021 年 12 月 17 日	与阿迪达斯合作，阿迪达斯购买了编号为 8774 的无聊猿。
2022 年 1 月 21 日	无聊猿和变异猿的持有者为期一周的 BAYC x MAYC 手游大赛。每个 NFT 收藏的前 1,000 名得分手有资格获得实物奖品，包括玩具毛绒玩具、手工制作的烟枪、下水道格栅雕塑、弹球机和改装的 2002 年本田雅阁。
2022 年 3 月 12 日	<b>收购 Cryptopunks 和 Meebits，并宣布授予 NFT 持有人版权的商业使用权利。</b>
2022 年 3 月 18 日	<b>发行代币 APE。</b>
2022 年 3 月 22 日	<b>按照 40 亿美元的估值获得 A16Z 等投资机构的投资，合计 4.5 亿美元。</b>

## 3.2 现状

### 3.2.1 交易数据

从表 3-1 可以看到 BAYC/MAYC/BAKC 的主要交易数据。分析可知，三个系列的 NFT 总数量约为 3.81 万个，持有人由于存在重合，大约为 2 万人左右。地板价格也存在明显的价格区间，BAYC 作为主 IP，价格最高。MAYC 属于独立的系列，且发行数量是 BAYC 的两倍，价格大约为 BAYC 的 20%至 25%，累计交易量则为 BAYC 的一半左右。BAKC 属于宠物系列，附属于 BAYC 或者 MAYC，价格也相对较低。可见，BAYC 作为社区主 IP，有比较坚实的基础。主 IP 的强大，从属 IP 才能水涨船高。

表 3-2 BAYC、MAYC、BAKC 主要交易数据

系列名称	总数量	持有人	地板价格(ETH)	累计交易量 (ETH)
BAYC	10.0K	6.4K	106.9	474.2K
MAYC	18.5K	12.2K	23.2	295.2K
BAKC	9.6K	5.5K	8.3	77.9K

伴随着社区的发展，BAYC 的地板价格也一路上涨，下图展示了 BAYC 从发行至今的价格变化情况。可以明显看到，第一次起飞在 2021 年 8 月，第二次在 2021 年 12 月。

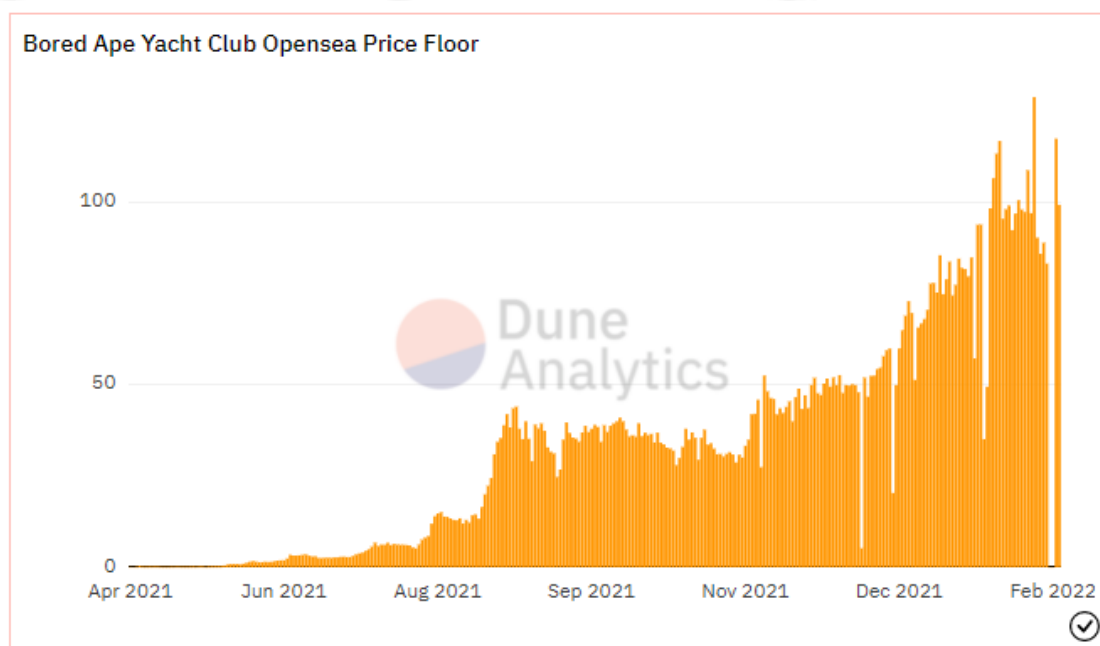


图 3-1 BAYC 的地板价格变化趋势图<sup>9</sup>

### 3.2.2 持仓分析

**BAYC 大部分用户采取长期持仓的策略。**从图 3-2 可见，约 60%的地址持有 65%的 BAYC，持有时间超过 90 天。约 20%的地址持有 20%的 BAYC，持有时间为 30 天至 90 天。仅有 15%的 BAYC 在 1 个月之内发生了交易。

**BAYC 持仓地址较为分散。**从图 3-2 可见，持仓地址从 2021 年 5 月到 9 月，是增长较为迅速的时间，从 2.5K 增长至 5.5K，此后属于平缓增长区间，从 5.5K 增长至 6.4K。目前，平均每个账户持有的 BAYC 为 1.56 个。

<sup>9</sup> [https://dune.xyz/anonfunction/Bored-Ape-Yacht-Club-\(BAYC\)-NFT-Data](https://dune.xyz/anonfunction/Bored-Ape-Yacht-Club-(BAYC)-NFT-Data)



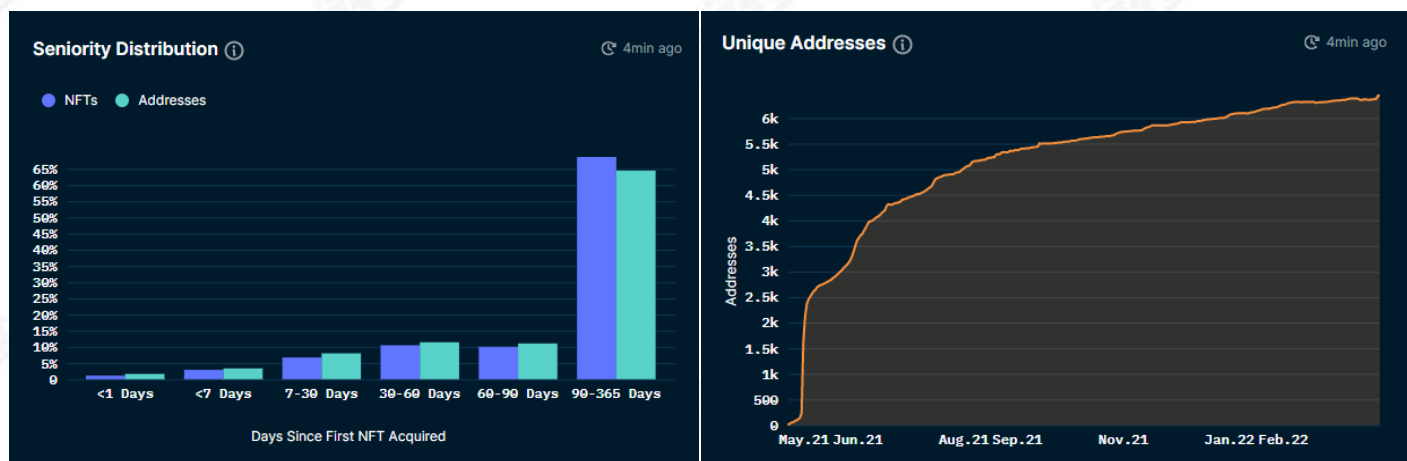


图 3-2 持仓天数分布情况、以及持仓地址变化情况<sup>10</sup>

从图 3-4 可见，大多数地址仅持有 1 个 BAYC，占比约为 82%。BAYC 目前价格高昂，普通玩家难以承受。

钻石手比例也很高。钻石手是指从项目发行至今，都没有出售过 BAYC 的地址数，目前大约为 5.6K。这意味着 90%以上的地址都没有出售过 BAYC。

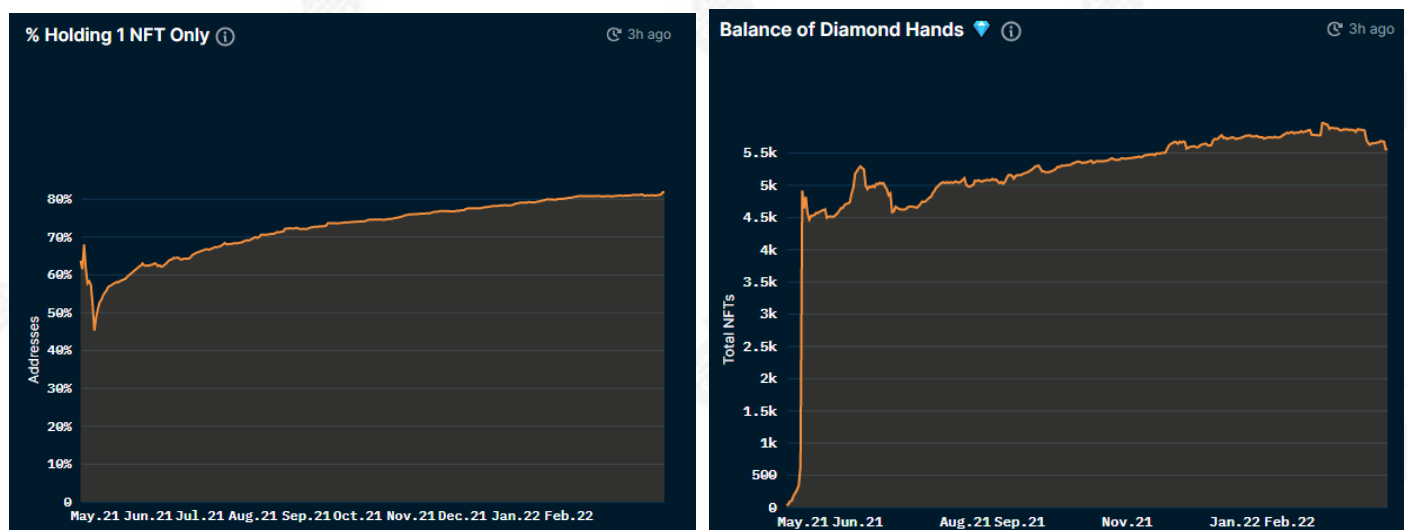


图 3-4 仅持有 1 个 BAYC 的地址以及钻石手数量

从图 3-5，分析 BAYC 前十名持仓地址。第一名属于 NFT 资深玩家 Dingaling 所有，持有 115 个 BAYC。第六名属于台湾明星麻吉兄弟的钱包，是比较早期介入 BAYC 的 NFT 玩家。前十名合计持仓约 600 个，占比约为 6%，头部集中程度也不高。

除前十名外，从持有者列表中，也可以看到项目方、NFT 投资 DAO 的身影。如 Sandbox 持有 31 个 BAYC，Flamingo Dao 持有 22 个，Ape DAO 持有 20 个。

<sup>10</sup> 图 3-3、3-4、3-5 均来自 [https://pro.nansen.ai/nft-god-mode/segments?nft\\_address=0xbc4ca0eda7647a8ab7c2061c2e118a18a936f13d](https://pro.nansen.ai/nft-god-mode/segments?nft_address=0xbc4ca0eda7647a8ab7c2061c2e118a18a936f13d)

Top Balances ①					
Name	#NFTs ↕	#NFTs Received ↕	#NFTs Sent ↕	Change (1D) ↕	Change (7D) ↕
dingaling [0x54be]	115	127	12	-	5
jrnycub.eth [0x1b52]	107	114	7	-	-
Token Millionaire [0x98e7]	73	117	44	-	-
canaryvault.eth [0xd38a]	72	72	-	-	-
🐵 🏠 🏠 🏠 .eth [0x8ad2]	59	196	137	-	-1
YFI Whale [0x020c]	56	253	197	-	-1
goldape.eth [0xf606]	41	48	7	0	0
Rare NFT Collector [0xf8e0]	39	153	114	-	-
bkr.eth [0x04f5]	37	38	1	-	-
🐵 ★ 🏠 🏠 .eth [0x720a]	31	82	51	0	0

图 3-5 BAYC 前十名持仓地址

### 3.2.3 名人效应

**BAYC 的发展过程中，名人效应至关重要。** BAYC 先是凭借良好的画工、公平低价的发行方式，获得了 NFT 资深玩家的喜爱，继而吸引媒体关注、各类明星参与其中，突破加密圈，带动加密圈外群体加入。NFT 头像本身，由于使用于推特、INS 等社交媒体，很容易对社区和人群造成直观影响。

最早关注的，是 NFT 玩家。NFT 收藏家 Pranksy 购买了 250 只，Dingaling 购买了 100 多只，麻吉兄弟黄立成等人也收藏了大量的 BAYC，并向明星朋友推荐。**资深玩家们不仅是买入 BAYC，他们还制造了大量的话题和关注度。推特上是大量关于 BAYC、Cryptopunks、Meebits 的讨论，玩家们表达出对 BAYC 的偏爱。**

知名 NFT 收藏家 888 不仅仅在二级市场大量收购猿猴并将它们放在了自己的 888 金库中，甚至还发起了一项投票，让大家在猿猴、Cryptopunks、Meebits 中三选一。共有约 2,700 人参与投票，Apes 获得 55.4% 的票数，Cryptopunks 获得 35.4%，Meebits 获得 9.2%。

NFT 收藏家“DANNY”在推特上拥有三万多名粉丝，也于 2021 年 6 月 1 日发起调查，他偏爱 Cryptopunks，至今推特头像仍是加密朋克，因此，他调查的内容为：“如果说 Cryptopunks 是黄金，那什么是白银？”。共有 2,000 人参与投票，这次调查中，猿猴头像依然位列第一。<sup>11</sup>

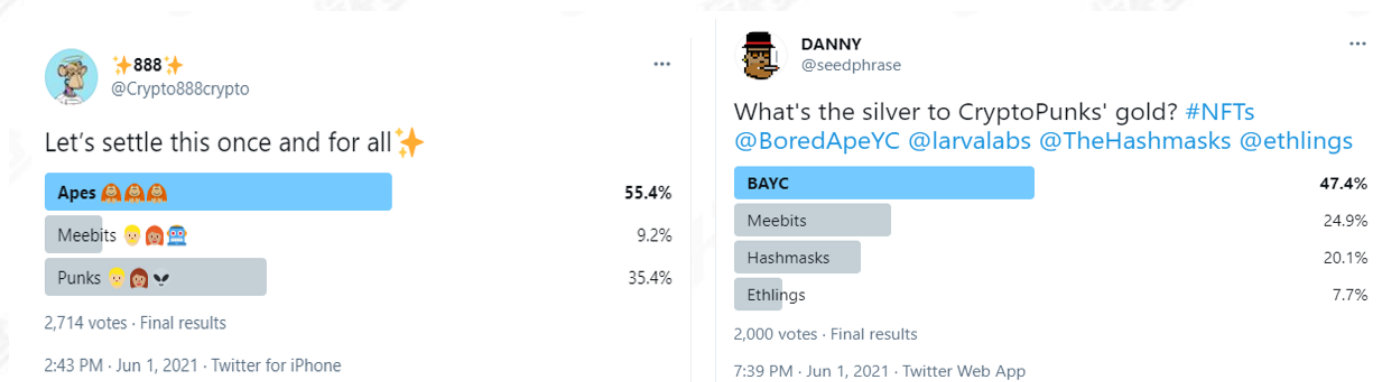


图 3-6 推特调查情况

著名加密艺术家 Beeple 先后创作了两幅与猿猴有关的作品，一幅作品显示的是 Meebits 战胜了猿猴，另一幅则是猿猴战胜了

<sup>11</sup> <https://www.theblockbeats.info/news/24681>

Meebits。



图 3-6 Beeple 为 BAYC 和 Meebits 之争画的两幅画

这种现象被纽约客的记者 Kyle Chayka 观察到了。2021 年 7 月 30 日，他发表了题为《为何无聊猿头像正在占领推特？（Why Bored Ape Avatars Are Taking Over Twitter）》的文章。<sup>12</sup>知名媒体的报道，带来了更多的关注。与当时市场的 NFT 热潮相呼应，更多的娱乐、体育明星开始了解到了 BAYC 社区，参与其中。

2021 年 8 月 28 日，NBA 篮球巨星斯蒂芬·库里花 18 万美元购入一个 BAYC，并将其换成了自己的推特头像，NFT 迅速出圈。很多圈外人，不知道 NFT 是什么，但是都知道“库里的蓝猴子”。简要列举一下持有 BAYC 的部分名人：

表 3-3 持有 BAYC 的娱乐、体育界名人<sup>13</sup>

姓名	简介
麦当娜(Madonna)	3 月 25 日，麦当娜通过 MoonPay 上周，以 180 以太币（约合 564,000 美元）的价格购买了 BAYC。
马克·库班 (Mark Cuban)	2021 年 5 月，亿万富翁、达拉斯小牛队老板、Shark Tank 创业导师马克·库班收到了属于自己的 BAYC 礼物，一直持有并在自己的 Lazy.com NFT 画廊里展示了这些 NFT 艺术品。
沙奎尔·奥尼尔 (Shaquille O’ Neal)	沙奎尔·奥尼尔是退役的四届 NBA 冠军，他现在拥有「无聊猿」衍生系列「变异猿」Mutant Ape Yacht Club NFT。2021 年 9 月，奥尼尔以约 14,000 美元的价格购买了相关 NFT。
狗爷 (Snoop Dogg)	2021 年 12 月，Snoop Dogg 与 MoonPay 合作购买了一只「无聊猿」，以及一只 Bored Ape Kennel Club 和两只「变异猿」。
内马尔 (Neymar Jr.)	著名足球运动员。2022 年 1 月 20 日，内马尔宣布以超过 100 万美元的价格购买了两只「无聊猿」，然后在推特上官宣了这一消息（他的推特拥有 5500 万粉丝）。内马尔购买的是一只带有派对帽和一副全息眼镜的吹泡泡的粉红色「无聊猿」Bored Ape #6633，以及一只激光眼「无聊猿」Bored Ape

<sup>12</sup> <https://www.newyorker.com/culture/infinite-scroll/why-bored-ape-avatars-are-taking-over-twitter>

<sup>13</sup> <https://www.wikibit.uk/202202079394778686.html>

	#5269。
塞雷娜·威廉姆斯 (Serena Williams, “小威廉姆斯”)	23 次大满贯网球冠军。她的丈夫为 Reddit 联合创始人亚历克斯·奥哈尼安 (Alexis Ohanian), 他以价值约 414,000 美元的 ETH 购买了 Bored Ape #5797 并送给了小威廉姆斯。2022 年 1 月 20 日, 小威廉姆斯在 Twitter 上分享了这条消息。
帕丽斯·希尔顿 (Paris Hilton)	资深玩家, 在 2020 年, 她就出售了自己创作的区块链艺术品。在《吉米·肥伦深夜秀》(Late Night with Jimmy Fallon) 里展示了自己的「无聊猿」Bored Ape #1294, 该 NFT 的价值约合 287,000 美元。
贾斯汀·比伯 (Justin Bieber)	2022 年 1 月 30 日, 据 OpenSea 认证为 JustinBieberNFT 的地址显示, 知名流行音乐歌星贾斯汀·比伯已经以 500 ETH (约 130 万美元) 买入 BAYC #3001。该销售价格位于 BAYC 成交价的第九名。



图 3-7 麦当娜购买 BAYC 猴，在推特宣布

这些娱乐、体育界名人的参与，带来的影响是巨大的。对于 BAYC 而言，娱乐、体育明星，本身自带社区，而且社区粉丝黏度高，几百万甚至几千万的粉丝，并且已经持续了几年甚至十几年的时间。他们代表的是潮流的风尚，对社区具有影响力。大多数粉丝都会受到名人所提倡的消费观念、生活方式的影响。**名人的使用，促使 BAYC 成为身份的象征，增强了价值共识和社区影响力。**

需要注意的是，对于名人而言，使用 BAYC 也是一个共赢的行为。BAYC 已经是区块链 NFT 领域最知名的产品和社区，最为潮流时尚。**体育和娱乐明星，由于其职业属性，需要与最新的潮流时尚相融合，在新的世界、新的社区里继续自己的影响力。**

### 3.2.4 社交媒体

表 3-4 BAYC 社交媒体数据<sup>14</sup>

平 台	Twitter	Discord
Followers	79 万人	16 万人
Comments	评论活跃，从数十条到数千条不等。	在线 2.5 万人，频道区分较为简单，主要分为公告、大厅、其他项目讨论等，较为活跃。

<sup>14</sup> <https://twitter.com/BoredApeYC>



除了官方社区外，BAYC 活跃着大量的民间社区。许多持有 BAYC 的用户，聚集在网络空间，形成大大小小的社区。

同时，由于 BAYC 属于 NFT 头部蓝筹，很多新的 NFT 项目在发行时都给予 BAYC 用户白名单机会。各种赋能都在增强持有者对于 BAYC 的认同感。

### 3.3 未来

#### 3.3.1 发展框架

在介绍 BAYC 的未来时，需要提到 ApeCoin DAO 和代币 APE。<sup>15</sup>对于 ApeCoin DAO 和代币 APE，本部分主要介绍架构和发展，代币经济部分将在“4.代币经济模型”进行介绍。Yuga Labs、BAYC 的未来发展，与这两者密不可分。

目前，文化、艺术、游戏、娱乐、社区活动等通过 NFT 技术，在 WEB3.0 领域找到了新的表达方式。Yuga Labs 在 NFT 赛道领域占据第一的位置后，不满足于头像类 NFT 的发展，将向元宇宙方向继续发展，**总体目标是“成为一个社区拥有的品牌，在世界级的游戏、服饰、社区活动中都有所发展。”**<sup>16</sup>为此，Yuga Labs 构建了新的组织架构，以推动下一阶段的发展。

**ApeCoin DAO 是一个去中心化的治理组织，致力于通过社区努力，推动传统文化与元宇宙的结合。其发行了代币 APE，并对生态系统基金分配、治理规则、项目、合作伙伴等做出决策。**

**APE 基金会，是 ApeCoin DAO 的管理者，是一个为管理 ApeCoin DAO 决策而存在的法律实体。**

**Yuga Labs 作为 ApeCoin DAO 的社区成员，将采用 APE 作为其代币，将作为 APE 生态系统的贡献者，协助生态系统建立产品和体验。**

通过这一方式，ApeCoin DAO 包括了 APE 基金会、Yuga Labs，未来将要建设生态，将会存在诸多品牌。包括此前收购进来的 Cryptopunks 以及 Meebits，还有后续可能合作的项目。**ApeCoin DAO 本质是一个元宇宙平台，生态的构建将给 BAYC 和 Yuga Labs 带来更大的想象空间，支持其社区价值预期和估值的维持。**BAYC 不再是一个单纯的 NFT 头像，也不只是 NFT 头像领域的第一名，它进入了元宇宙赛道，拓展了 NFT 赛道的发展空间。

从 Yuga Labs 的推特上，也可以看到这种倾向。2022 年 3 月 19 日，Yuga Labs 发布置顶视频，火山爆发，旧世界被摧毁，无聊猿飞到空中，遇到坐飞船穿梭而来的伙伴们。很清晰地可以看到，这些都是属于当前 NFT 赛道的蓝筹项目。<sup>17</sup>



<sup>15</sup> <https://apecoin.com/about>

<sup>16</sup> <https://twitter.com/yugalabs/status/1478100695404449804>

<sup>17</sup> <https://twitter.com/yugalabs>

图 3-5 Yuga Labs 置顶视频截图

因此，ApeCoin DAO、Yuga Labs 以及相关项目的关系可以使用下图表示：

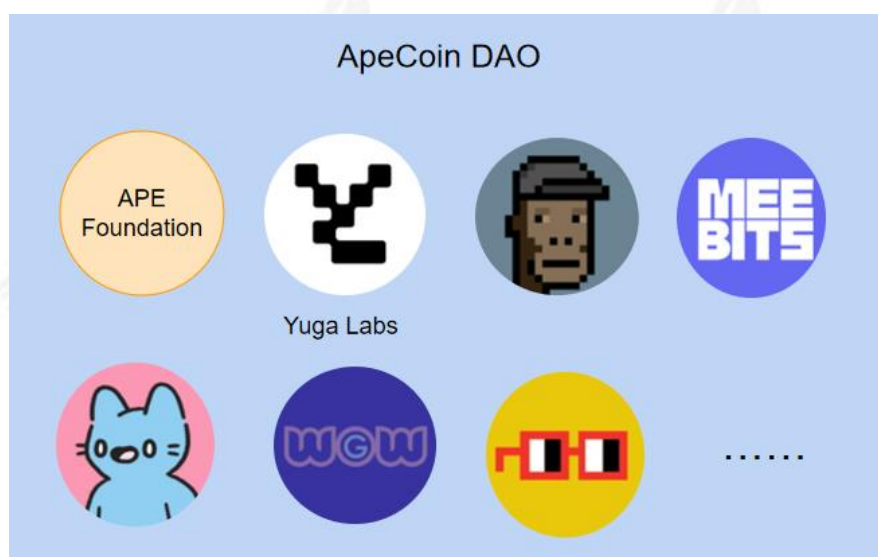


图 3-6 ApeCoin DAO 平台生态预期情况

### 3.3.2 2022 年度计划

在市场上流传的 Yuga\_Deck 融资文件中，Yuga Labs 清晰地描述了 APE 元宇宙的目标。它指出，现存的 web3.0 元宇宙存在的最大问题在于，各个元宇宙之间是孤立的，现在已经创建的各类 NFT 角色之间并没有人和联系。**Yuga Labs 的计划是建立一个相互关联、可以互动操作的元宇宙，创造具备可持续性的故事。**Yuga Labs 采取的三项措施分别是：**发行代币、销售土地、开发游戏。**尽管 Yuga Labs 的创始人随后在 Discord 澄清，这一份融资文件是过时的，有些内容已经不适用<sup>18</sup>，但是，从当前 ApeCoin DAO 采取的各项措施、提案来看，大的方面上与这份融资文件依然是一致的。

代币发行内容将在“4.代币经济”部分介绍，先介绍土地和游戏开发相关内容。目前，**土地没有进一步更详细的信息，因此，本报告依然采用该文件的信息，后续需要关注实际情况的变化。**

### 土地销售

表 3-5 APE 元宇宙土地发行基本信息

土地数量	20 万块土地
土地分发规则	1) 通过 Animoca 进行销售；2) 计划在创世发行时推出 10 万块土地，8 月份发行 10 万块土地；3) 创世发行的 10 万块土地，3 万块用于 BAYC 和 MAYC 空投，剩下的 7 万块用于公共销售。
土地销售价格	预计为 1ETH。
土地用途	1) 进行 NFT 的建设；2) 土地上包含各种资源，有不同的稀缺度；3) 有 10,000 个独特的 Kotas 随机分布到各个土地。

**ApeCoin DAO 资金使用规划：3.2%的生态系统基金将用于游戏开发**

<sup>18</sup> <https://www.odaily.news/newsflash/278704>

根据 ApeCoin DAO 正在投票提案，自 2022 年 3 月 17 日之 2022 年 12 月 31 日期间，将分配 6% 的生态系统基金用于游戏开发、社区活动、教育、营销和商品等方面。从资金使用的安排，可以清晰地看到 ApeCoin DAO 的年度计划。

**3.2% 的生态系统基金投入游戏开发中来。可以选择与顶级工作室、游戏开发商合作，创造游戏并提供游戏内激励，将 APE 社区带到 WEB3 游戏的最前沿。**该提案目前已经获得了 99.28% 的赞成票。<sup>19</sup>生态基金的 3.2% 大约为 1,984 万枚 APE 代币，如按照 10 美元价格计算的话，大约为 2 亿美元。

**1.2% 的生态基金用于社区活动。**可以开展虚拟和显示社区的活动，为社区服务、推动 WEB3 文化发展。

**0.8% 的生态基金将用于商品生产。**推出与 APE 生态系统项目相关的高质量产品。

**0.5% 的生态系统基金用于教育和营销。**扩大 APE 合作关系，增加采用 APE 的场景，有利于社区长期发展。

**0.3% 的生态系统基金用于开发 ApeCoin NFT 市场。**建设去中心化的 NFT 市场，市场交易手续费将回归生态系统基金。

总体看，工作规划围绕社区建设，重点内容是游戏开发，未来可能逐步发展自己的 NFT 市场。

总结：

回顾 BAYC 的发展之路，可以观察到 Yuga Labs 团队的精神内核：**全力推进、持续拓展、保持开放，其具有较强的执行能力，能够将目标推进落实。**

从头像类 NFT 出发，Yuga Labs 建设了一个区块链 Web3 原生社区。利用网络的力量，包括 NFT 玩家、推特、纽约客等，不断增强社区的影响力。当 BAYC 成为 NFT 领域的重要社区后，BAYC 非常巧妙地找到了区块链 NFT 社区与 WEB2 明星名人需求相结合点，吸引他们的加入，打造一个融合 WEB3 和 WEB2 流量的、最新潮流社区。

随后，Yuga Labs 收购了 Cryptopunks 以及 Meebits，将昔日 NFT 赛道的龙头老大收入麾下。至此，Yuga Labs 成为 NFT 赛道的龙头。但它并没有止步于此，而是设计了 ApeCoin DAO 和 APE 元宇宙的发展架构，从 NFT 头像赛道跨入元宇宙赛道，建设元宇宙平台，建设生态系统，开发游戏，带动和孵化其他的 NFT 项目。

我们可以很清晰地看到一个 Web3 世界的 IP 是如何形成的。BAYC 本质上是一个建立在 NFT 技术和区块链精神基础上的社区品牌，其价值在于社区共识、品牌效应。这是一种新技术背景下形成的品牌，品牌的价值也为社区所共享，而不再单独属于某一公司，更多的利益相关方有机会参与到其中。

对于 APE 元宇宙的发展，目前刚刚处于起步期。APE 元宇宙的发展，重点在于游戏开发。而 Yuga Labs 原先的团队，更擅长的是品牌运营和社区合作。**对于游戏开发，存在一定的难度，需要关注游戏开发的进度和成果。**此外，在进行 APE 元宇宙的建设过程中，也是 Yuga Labs 从小规模初创公司到一个规模较大的成熟公司的转变，这种转变在组织、管理、执行上都会产生新的挑战。

## 4. 代币经济<sup>20</sup>

BAYC 系列的代币为 APE。更准确地说，是 Yuga Labs 作为 ApeCoin DAO 的社区成员，采用 APE 作为其代币。APE 代币的总发行量是 10 亿枚，该数量是固定的，不会增加，也不会燃烧。当前流通量约为 2.8 亿枚。<sup>21</sup>

<sup>19</sup> <https://snapshot.org/#/apecoin.eth/proposal/0x01e3c33c061d68dbe308ed85d6cd34f38293dbec71ec37df6599ca4306a49a63>

<sup>20</sup> <https://apecoin.com/about>

<sup>21</sup> <https://coinmarketcap.com/currencies/apecoin-ape/>

## 4.1 代币供应

### 4.1.1 供应

表 4-1 APE 代币分配规则

参与分配方	分配比例	分配规则
生态基金	62%	1) 1.5 亿枚代币分配给 BAYC/MAYC 的持有者。 2) 4.7 枚代币分配到 DAO 财库。其中 1.175 亿枚在发布时解锁，其余的在 48 个月内解锁，每个月解锁 7,343,750 枚。
Yuga Labs + 慈善机构	16%	1) 1.5 亿个代币分配给 Yuga Labs。初始锁定期为 12 个月，此后分 36 个月解锁，每个月解锁 4,166,666.67 个代币。 2) 捐赠给 Jane Goodall Legacy Foundation（一个位于南非的保护和研究猩猩的机构）的 1,000 万个代币或者同等价值的捐赠。初始锁定期为 12 个月，此后分 36 个月解锁，每个月解锁 277,777.78 个代币。
启动贡献者	14%	1.4 亿个代币用于启动贡献者，按照以下三种规则进行解锁： 1) 1,000 万枚代币在发布时进入流通，此后每 6 个月后释放 2,500 万枚，18 个月后释放完毕。 2) 初始锁定期为 12 个月，此后分为 33 个月解锁，每个月解锁 757,575.76 个代币。 3) 初始锁定期为 12 个月，此后分为 36 个月解锁，每个月解锁 833,333.33 个代币。
BAYC 创始人	8%	8,000 万个代币分配给 4 位创始人。初始锁定期为 12 个月，此后分 36 个月解锁，每个月解锁 2,222,222.22 个代币。



根据上述释放规则，绘制代币释放示意图如图 4-1 所示。代币发行 12 个月后，释放总量约为 4.15 亿枚；24 个月后，释放总量约为 6.27 亿枚；36 个月后，释放总量为 8.15 亿枚；48 个月时，10 亿枚全部释放完毕。

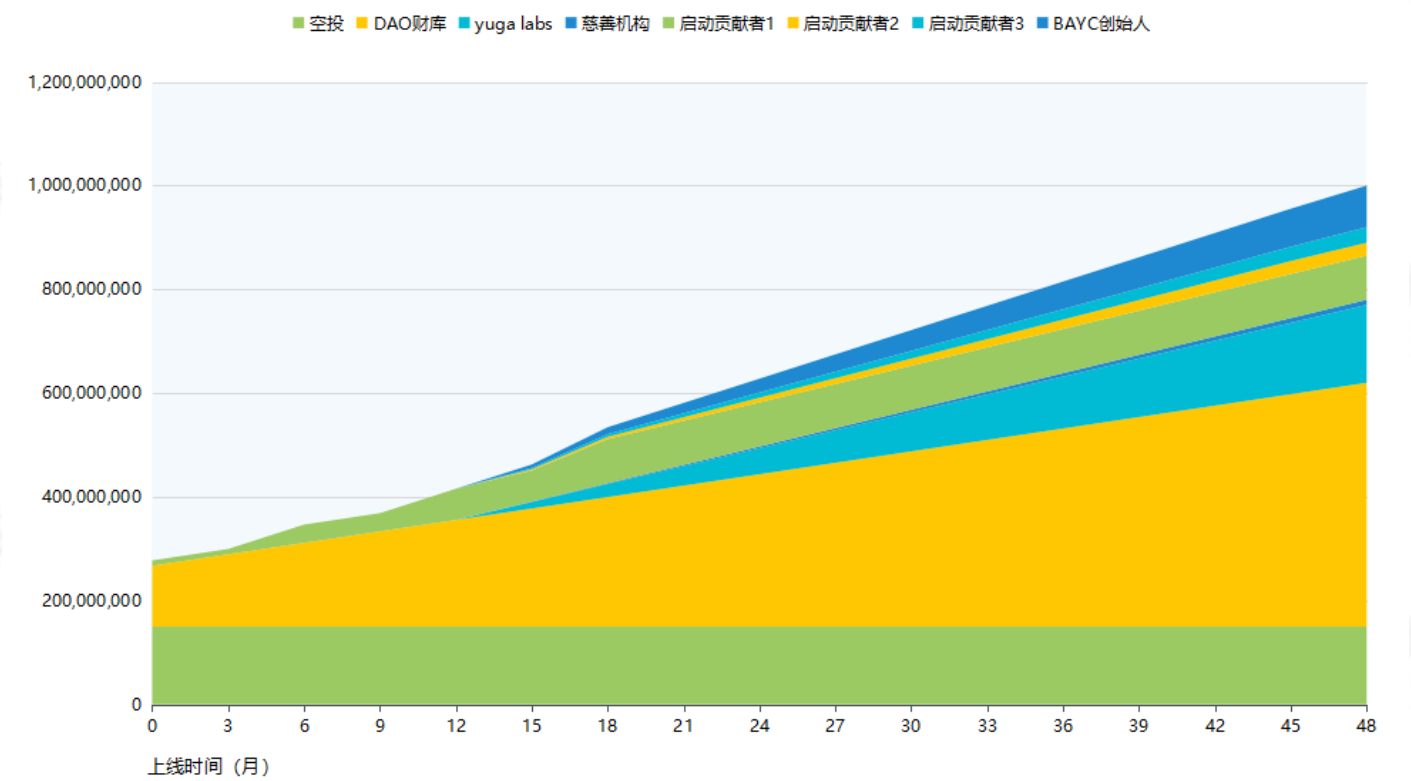


图 4-1 APE 代币释放示意图

4.1.2 空投规则

对于 BAYC 和 MAYC 的持有者而言，这是一次空投盛宴。空投规则如下：为了保证空投的公平，空投代币的数量分配，是根据发币声明之前一个月（2022 年 2 月 7 日至 3 月 8 日）内地板价格的差异比例进行确定的。从表 4-2 可见，BAYC、MAYC 是独立的系列，BAKC 作为附属系列出现。

表 4-2 APE 代币空投规则

NFT	可分配的 APE 数量
BAYC	10,094
MAYC	2,042
BAYC+BAKC	10,950
MAYC+BAKC	2,898

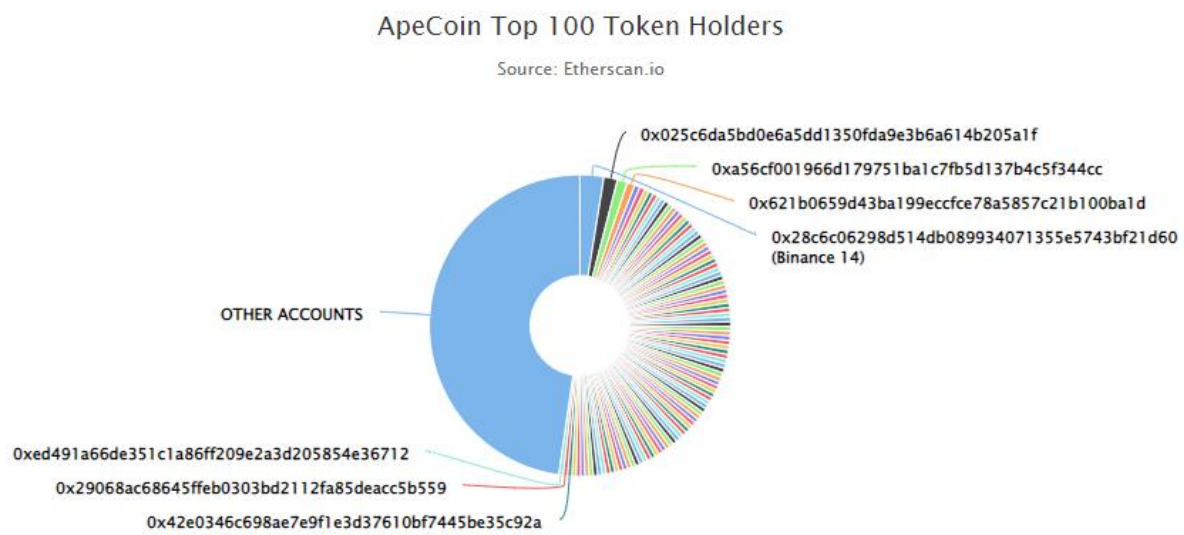


图 4-2 APE 持币地址分析<sup>22</sup>

Rank	Address	Quantity (Token)	Percentage
1	Binance 14	25,574,438.700379046582465769	2.5574%
2	0x025c6da5bd0e6a5dd1350fda9e3b6a614b205a1f	14,677,172	1.4677%
3	0xa56cf001966d179751ba1c7fb5d137b4c5f344cc	10,833,332	1.0833%
4	0x621b0659d43ba199eccfce78a5857c21b100ba1d	8,333,335	0.8333%
5	0xcb60dcd4edf77f4e9a939334d5d4b9c37eaa1605	5,833,333	0.5833%
6	0x03ca52e482912308c287d09ec941b996c18668f5	5,750,000	0.5750%
7	0x8036c4e5c06e75d44e7b1198671c6a412cb62b47	5,000,000	0.5000%
8	0xd76a897d6ab412227d67b7ccb5665f408249198e	5,000,000	0.5000%
9	0x5c9c9b99a726aff63d8468c3a96158488bf1293e	5,000,000	0.5000%
10	0xdb34acaada544487aaed956e71e6f0456bb737bf	5,000,000	0.5000%

图 4-3 APE 前 10 名持币地址

根据 etherscan 的数据，APE 当前总持有地址为 42,009 个。其中，前 100 名地址持有 52.26% 的代币。第一大持币人为币安交易所钱包地址，持有 2.5574% 的代币。可见，代币持有地址较为分散。

4.2 代币用途

目前，由于 APE 元宇宙尚未开放，具体如何使用代币尚未可知。根据 ApeCoin DAO 的文件，代币 APE 有以下几方面用途：

- 1) **治理**：生态系统的治理代币，允许 ApeCoin 持有者参与 ApeCoin DAO。
- 2) **APE 元宇宙统一代币**：生态系统的实用代币，为所有参与者提供共享和开放的货币，无需中心化中介即可使用。

<sup>22</sup> <https://etherscan.io/token/tokenholderchart/0x4d224452801aced8b2f0aeb155379bb5d594381>

3) **特定情况下的使用权**：提供对生态系统某些部分的访问权限，这些部分原本不可用，例如独家游戏、商品、活动和服务。

4) **激励**：第三方开发者通过将 APE 整合到服务、游戏和其他项目中参与生态系统的工具。

这些用途，都与 APE 元宇宙生态的繁荣程度密切相关。如果足够繁荣，APE 的应用场景和需求就会旺盛，从而赋予 APE 代币更高的价值。

除此之外，还有 APE 的**质押挖矿功能**。目前，就于质押挖矿的具体实施方案和奖励分配方式，ApeCoin DAO 正在进行快照投票。就这两个提案，社区投票未能通过。

根据 Animoca 拟定的治理提案 AIP-4 和 AIP-5<sup>23</sup>，其提出了质押方式和权益分配方式。要点如下：

1) ApeCoin、BAYC、MAYC 和 BAKC 均可以用于质押。前三者可以独立质押，BAKC 则需要配对 BAYC 或者 MAYC 使用。

2) BAYC、MAYC 和 BAKC 的质押不影响转让，谁持有相应的 NFT，则在质押到期时可以以该 NFT 为凭证取回 APE。

3) 质押总共奖励 APE 供应量的 17.5%。质押期总共三年，分为 3 个周期，每个周期 12 个月，第一年奖励比例最高，随后每年减半。设置 ApeCoin、BAYC、MAYC 和 BAKC 这 4 个质押池，每个质押池奖励数量不同。

相关提案在社区引起了较多的讨论和意见。目前，反对票数占绝大多数。反对主要理由包括：1) ApeCoin 属于 APE 元宇宙的代币，在第一次空投时，已经给予 BAYC、MAYC 和 BAKC 足够的空投奖励，后续基于社区公平考虑，应不再分发，以促使更多人参与社区。2) 是否需要设置奖励上限，以避免收益大部分流向大户，而使大多数社区成员无法受益。3) 要求提供更详细的生态资金使用和测算的资料。<sup>24</sup>

## 4.3 DAO 治理

### 4.3.1 组织架构<sup>25</sup>

**ApeCoin DAO 是一个全球分散的社区，旨在推动具有互动性、可操作性的元宇宙建设。**ApeCoin DAO 会员资格对所有 ApeCoin 持有者开放。社区治理主要通过 APE 改进提案流程来实现，ApeCoin DAO 成员就生态系统基金分配、治理规则、项目、合作伙伴等做出决策。

为了保证 ApeCoin DAO 的运行和治理开展，设立了 APE 基金会。**基金会的目标是促进去中心化和社区主导的治理，旨在随着时间的推移，使 DAO 变得更加去中心化。**现阶段，APE 基金会的任务是管理 ApeCoin DAO 的决策，并负责日常行政、簿记、项目管理和其他任务，支持 DAO 社区的想法得以落实。它利用由多重签名钱包控制的生态系统基金，按照 ApeCoin DAO 的指示支付费用，并为 ApeCoin 持有者提供基础设施，以通过开放和无许可的治理流程进行协作。

**APE 基金会下设一个特别委员会，即 DAO “董事会”，对基金会管理员进行监督。**董事会的目的是管理 DAO 提案并服务于社区的愿景。它会根据 ApeCoin DAO 规则要求进行行政审查的提案。最初的董事会任期为六个月，之后 DAO 成员将每年对董事会成员进行投票。

<sup>23</sup> <https://forum.apecoin.com/t/aip-4-staking-process/44>, <https://forum.apecoin.com/t/aip-5-staking-pool-allocation-ecosystem-fund-allocation/45>

<sup>24</sup> <https://forum.apecoin.com/t/aip-5-staking-proposal-discussion/3184/6>

<sup>25</sup> <https://apecoin.com/about>

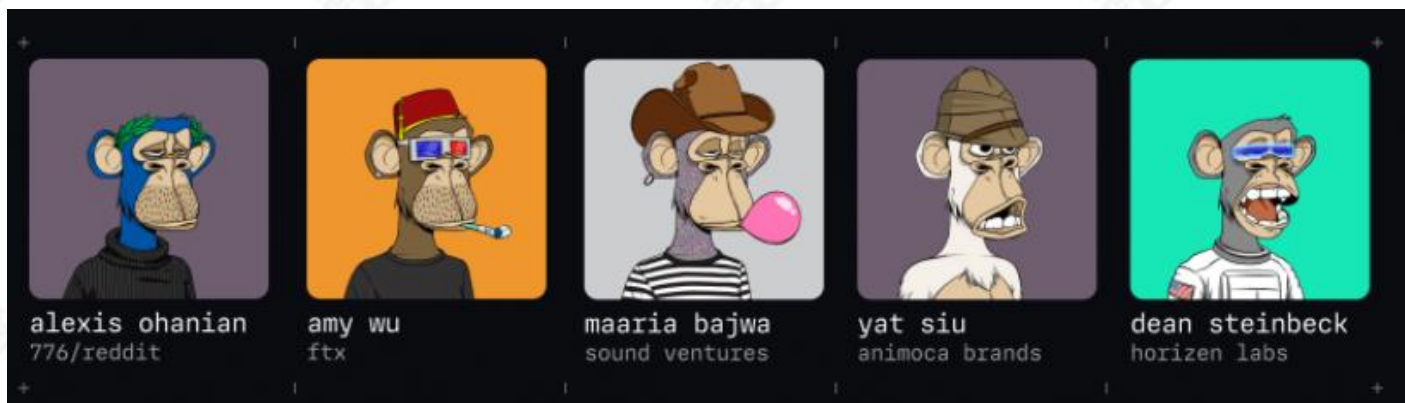


图 4-4 ApeCoin DAO 董事会成员

首任董事会的成员均为对加密领域有较深理解、元宇宙、NFT 或 WEB3 领域的领先人物，分别是：

Alexis Ohanian: Reddit 联合创始人；776 资本的普通合伙人兼创始人；

Amy Wu: FTX 风险投资与游戏主管；

Maaria Bajwa: Sound Ventures 的负责人；

萧逸: Animoca Brands 联合创始人兼主席；

Dean Steinbeck: Horizen Labs 总裁兼总法律顾问。

可见，**ApeCoin DAO 组织架构完整，考虑了实际管理执行以及监督职能的分离，首届董事会成员也具备较为丰富的行业经验。**

#### 4.3.2 治理程序

根据 ApeCoin DAO 的提案 AIP-1 和 AIP-2<sup>26</sup>，ApeCoin DAO 主要采用 forum 进行社区讨论，各类提案在社区充分讨论，并经社区管理员同意后，上传到 snapshot 进行投票。主要的规则如下：

- 1) 参与创意提交、评论、提案提交和投票仅限于 ApeCoin DAO 成员。持有 ApeCoin 就成为 DAO 的成员。
- 2) 每年 DAO 都会进行一次投票，以确定哪些 DAO 成员将在董事会任职。根据代币持有者的多数票，董事会成员可以在任期前被免职和更换。
- 3) 实施的总成本必须明确，提案才能进行投票。
- 4) DAO 成员必须搜索过去的提案，以确保他们打算编写为提案的任何想法尚未提交。
- 5) 如果建议的提案与当前正在投票的提案直接冲突，则在第一个提案做出决定之前，第二个提案不进行投票。
- 6) 与另一个已获批准的提案直接冲突的建议提案在原提案实施后三个月内不能进行投票，以免浪费社区资源。
- 7) 投票选项是“赞成”和“反对”。投票“赞成”意味着社区成员赞成完全按原样实施 AIP。投票“反对”意味着投票反对完全按原样实施 AIP，社区成员可以投票“反对”，但要求作者进行修改和晚上，再重新提交 AIP。

**总结：**

**APE 是 ApeCoin DAO 的代币，但是，Yuga Labs 作为 ApeCoin DAO 的社区成员，采用了 APE 作为其代币。目前，这个代币反**

<sup>26</sup> <https://forum.apecoin.com/t/aip-1-proposing-the-dao-process/39>, <https://forum.apecoin.com/t/aip-2-voting-process/41>



映的价值，主要是 Yuga Labs 旗下 BAYC 的品牌价值和社区价值。后续，伴随 APE 元宇宙的发展，APE 的价值来源将更加多元。

ApeCoin DAO 目前已经建立了完整的组织架构和治理程序，以便对社区事务进行管理和决策。

当前，APE 代币主要作为治理代币，参与社区提案投票。其他实际使用场景仍在建设中，价值捕获机制尚不清晰。后续应关注 APE 元宇宙的建设情况和代币价值捕获机制。

## 5. 竞争

### 5.1 行业概述

BAYC/MAYC 本身属于 NFT 头像类作品，APE 代币发行后，以 BAYC/MAYC 为基础的 APE 元宇宙，则属于元宇宙赛道，具备了更多元的发展可能。

#### 5.1.1 NFT 头像类赛道

先看 NFT 市场的发展情况。NFT 市场于 2021 年爆发。根据 NFTGO 统计数据<sup>27</sup>显示，可以明显看到 2021 年 7 月以来，以太坊链上 NFT 日成交金额快速上升。2022 年 2 月 1 日，NFT 日交易金额达到 9.3 亿美元，达到历史新高。目前，日成交金额大约为 2 亿美元左右。

日成交金额的统计口径如下：1) 以太坊上的开源智能合约；2) Opensea 上有蓝色复选标记（官方认证）；3) 如无蓝色复选标记的，应当满足以下条件之一：二级市场交易量 300ETH 以上，或者超过 1,000 个 discord 会员且二级市场交易量超过 100ETH。



图 5-1 以太坊链上 NFT 日成交金额变化趋势图

与此同时，NFT 用户地址数也在快速增长。截至 2022 年 3 月 30 日，NFT 用户地址数达到 200 万个。NFT 用户地址数，指的是拥有 NFTGO 所收录的 NFT 系列的 ERC721 或者 ERC1155 代币的地址。

<sup>27</sup> 图 5-1、5-2、5-3 均来自 NFTGO，<https://nftgo.io/overview>

## Trends

24H 7D 30D All

☐ Market Cap ☐ Volume ☒ Holders

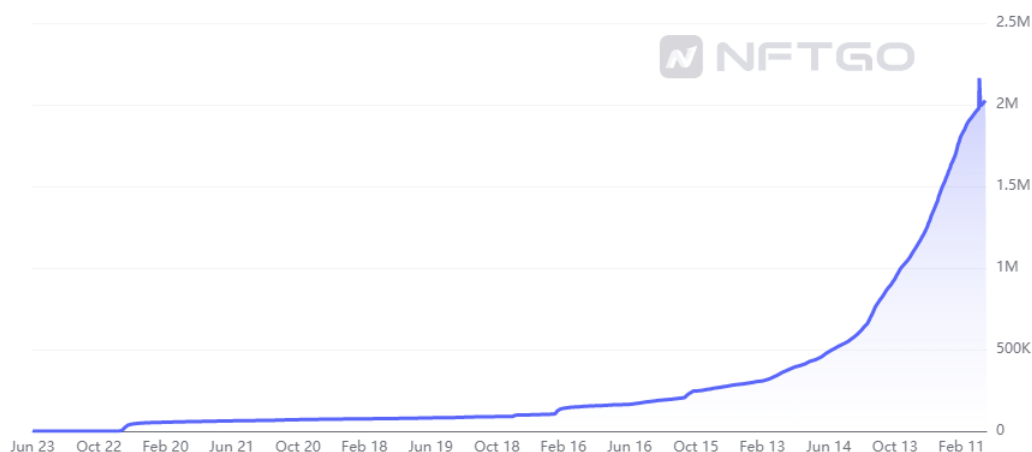


图 5-2 以太坊上 NFT 日持有用户变化数量

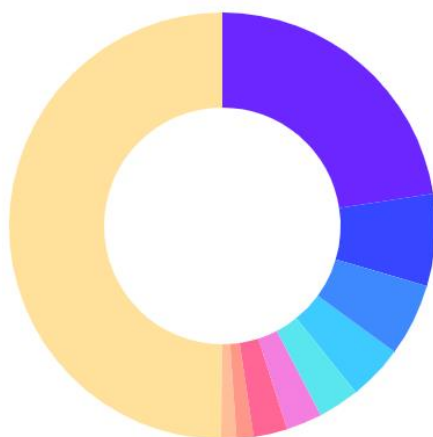
结合图 5-1、图 5-2 的变化趋势，以及 BAYC 的发展历程，明显看到，BAYC 出现的时间节点，正好处于 NFT 市场爆发的前夜。4 月底发行，7 月、8 月份即迎来“NFT 之夏”。交易量和用户的巨幅增长，BAYC 作为 NFT 赛道的头部项目，获得了源源不断的进场新人和资金。

在 NFT 头像类赛道中，存在海量的 NFT 项目，NFTgo 共统计了 2,086 个项目。由于 NFT 头像类项目，发行相对简单，没有代币机制，也无需复杂的区块链技术，只需配置画师+运营+技术，即可启动项目，因此，出现了海量的项目。大部分项目属于一波流项目，团队没有后续做事的动力和执行力。部分优质项目则会随着持续运营，形成较高的品牌价值。

目前，大部分流量集中在蓝筹项目中。分析图 5-3，可见，交易量前 10 名的项目，占据整个 NFT 交易市场大约 50% 的份额。不过，需要注意的是，Meebits、dotdotdots 以及 loot 由于属于零版税 NFT，部分用户使用其在 LooksRare 上进行刷量交易，以赚取交易奖励。这部分成交金额存在水分。

## Collection Share by Volume

Collection Category Value Volume 24H 7D 30D All



Meebits	22.58%
CryptoPunks	6.97%
dotdotdots	5.49%
Bored Ape Yacht Club	4.19%
Art Blocks	3.13%
Mutant Ape Yacht Club	2.71%
Loot (for Adventurers)	2.58%
CLONE X - X TAKASHI MU...	1.28%
Azuki	1.15%
Others	49.92%

图 5-3 交易量排名分布情况

### 5.1.2 元宇宙赛道<sup>28</sup>

元宇宙（Metaverse）这一概念最初由科幻作家 Neal Stephenson 于 1992 年在其著作《雪崩》中首次提出。**主流定义强调元宇宙是一个网络化的虚拟现实。元宇宙至少包括以下几方面的特征：**

- 1) **经济系统稳定：**元宇宙有着和现实世界相似的经济系统，用户的虚拟权益得到保障，元宇宙内的内容是互通的，用户创造的虚拟资产可以脱离平台束缚而流通。
- 2) **虚拟身份认同强：**在元宇宙中的虚拟身份具备一致性、代入感强等特点，用户在元宇宙以虚拟身份进行虚拟活动。一般依靠定制化的虚拟形象，形象皮肤，形象独有的特点让用户产生它独特感与代入感。
- 3) **强社交性：**元宇宙能提供丰富的线上社交场景。
- 4) **开放自由创作：**元宇宙包罗万象，离不开大量用户的创新创作。如此庞大的内容工程，需要开放式的用户创作为主导。
- 5) **沉浸式体验：**游戏作为交互性最好，信息最丰富，沉浸感最强的内容展示方式，将作为元宇宙最主要的内容和内容载体。同时，元宇宙是 VR 虚拟现实设备等最好的应用场景之一。凭借 VR 技术，元宇宙能为用户带来感官上的沉浸体验。

**要实现元宇宙，需要区块链（Blockchain）、游戏（Game）、网络算力（Network）和展示方式（Display）等 4 个方面技术的支持：**

- （1）**区块链技术提供了去中心化的清结算平台和价值传递机制，能够保障元宇宙的价值归属与流转，从而保障经济系统的稳定、高效，保障规则的透明和确定性执行。**去中心化的虚拟资产能够跨平台、脱离内容本身进行流通，变得更加“真实”。
- （2）**电子游戏为元宇宙提供交互内容，是元宇宙内容发展与用户流量的关键赛道。**用户创作成为元宇宙游戏发展的趋势，用户创作能够为元宇宙提供了丰富的内容，玩家并非像传统游戏一样成为游戏主策、主程手中的提线木偶，也改变着人们对虚拟资产的观念。
- （3）**网络与算力技术的升级保障了信息的传输与计算能力，5G、AIoT、算力为次时代应用创新打下了坚实基础。**云游戏近年来也实现了高速发展，云计算是近年来发展最快的科技领域之一，伴随通信速率和云算力的持续升级，云端游戏已经成为现实。
- （4）**显示技术提供交互方式，超高清及 AR/VR 设备也实现了持续迭代升级，用户可以获得较好的沉浸式体验。**

目前，区块链领域中，**元宇宙赛道内的龙头是 Decentraland 和 Sandbox。**他们都属于虚拟空间，销售土地，吸引项目方进入，举办活动，吸引流量。目前，这些虚拟空间土地销售较为火热，但是内容建设刚刚起步，游戏等内容依然较为匮乏，互动性、可玩性不高，需要进一步发展。

## 5.2 竞品选取

在 NFT 头像赛道内，很长一段时间，BAYC 的竞争对手都是 Cryptopunks。Yuga Labs 收购 Cryptopunks 和 Meebits 之后，这个竞争关系已经暂告结束。新的蓝筹项目中，目前还没有能够与 BAYC 一战的，但是，将对比 Azuki、Doodles、CloneX 几个较有特色项目的蓝筹项目，以便对 NFT 头像的竞争格局有更深刻的理解。BAYC 是 APE 元宇宙的基础，只有其价值足够牢固、且能在 NFT 头像领域处在优势地位，才能更好地推动 APE 元宇宙的建设。

在元宇宙领域，目前龙头为 Decentraland 和 Sandbox，此外还有 Cryptovoxel、NFT world 等项目。由于 APE 元宇宙目前尚未上线，主要分析其发展路径与此前已有的元宇宙的差异。

<sup>28</sup> <https://www.panewslab.com/zh/articledetails/D62883100.html>, <https://www.zvstus.com/article/news/1/75d87fffe8541b6327b2fc45b030000.html>

5.3 竞品对比

5.3.1 与 NFT 头像产品的对比

5.3.1.1 项目简介<sup>29</sup>

下表列出一些目前地板价在 10ETH 以上的、较为优质的 NFT 项目。他们分别代表了不同的风格方向。

表 5-1 竞品简介

项目简介	例图
<b>Cryptopunks</b> 是 2017 年由 Larva Labs 推出的头像类项目，风格为像素类头像。其诞生早于加密猫和 ERC721 标准，初始发售为免费铸造。2021 年 8 月的 NFT 牛市中，其地板价达到 150ETH 以上。截至 2022 年 3 月 30 日，其累计交易金额依然位于 NFT 头像类项目的第一名。	
<b>Doodles</b> 是 2021 年 10 月推出的头像类项目，风格为卡通类头像。其创作画师为加拿大插画家、设计师、动画师和壁画家 Burnt Toast。Burnt 过去的客户包括 WhatsApp、Google、Snapchat 等。项目上线后，以其简洁、可爱的画风受到社区的喜爱。	
<b>CloneX</b> 是 2021 年 11 月由 RTFKT 和村上隆联合推出的头像类项目，风格为 3D 类头像。其发行采用荷兰式拍卖，起拍价为 3ETH。耐克收购了 RTFKT，RTFKT 将作为耐克在 NFT 领域的探索者和开发者。	
<b>Azuki</b> 是 2022 年 1 月推出的头像类项目，风格为二次元漫画头像。其发行采用的是荷兰式拍卖，起拍价为 1ETH，1 分钟内以起拍价销售完毕。这主要得益于其过硬的图画质量和审美水平。	

5.3.1.2 交易信息

表 5-2 竞品交易信息<sup>30</sup>

系列名称	总数量	持有人	地板价格(ETH)	最高成交价(ETH)	累计交易量(ETH)
BAYC	10.0K	6.4K	106.9	769	474.2K

<sup>29</sup> <https://www.larvalabs.com/cryptopunks>、<https://doodles.app/>、<https://www.rtfkt.com/>、<https://www.azuki.com/zh/ca-reers>

<sup>30</sup> 表格信息截至 2022 年 3 月 30 日，以 Opensea 交易数据为准，由于部分蓝筹在 LooksRare 交易平台上进行交易，因此，实际交易金额要大于 Opensea 记载数据。



MAYC	18.5K	12.2K	23.247	350	295.2K
BAKC	9.6K	5.5K	8.3	75	77.9K
Cryptopunks	10.0K	3.4K	70.7	8,000	878.5K
Doodles	10.0K	4.4K	13.6	296.69	96.6K
CloneX	20.0K	8.7K	14.4	450	152.5K
Azuki	10.0K	5.5K	18.49	420.7	152.3K

从表 5-2 可见，**BAYC 的地板价最高，表明当前市场追逐的热度最高。MAYC 的持有人最多，这也是 BAYC 扩大社区的成果表现，更多的人通过 MAYC 参与到了社区中来。Cryptopunks 的累计交易额最高，其在加密圈 OG 中依然有着较强的影响力。最高成交价的 NFT 也来自 Cryptopunks，高达 8,000 个以太，是一个外星人朋克头像，由巨鲸 Deepak 购买。**

在 2021 年年底之前，Cryptopunks 一直是地板价最高的 NFT 头像作品，但是，BAYC 凭借着强大的社区，实现了超越。从下图可以清晰地看到价格的变化情况。<sup>31</sup>

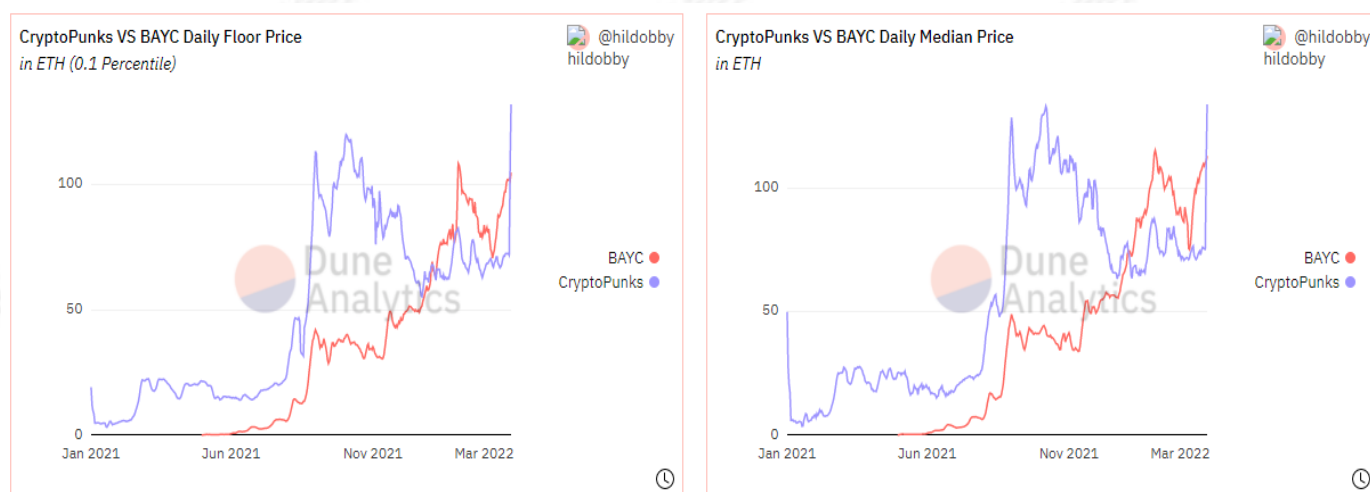


图 5-4 左：地板价对比 右：均价对比

### 5.3.1.3 团队运营

**Cryptopunks** 的团队为 Larva Labs。Larva Labs 成立于 2005 年，两位合伙人深耕行业多年，从事手机应用软件开发，经验丰富。其探索区块链技术与艺术元素的结合，开发了 Cryptopunks、Meebits 等 NFT 项目，与各大媒体、艺术品拍卖机构保持良好互动和沟通。

其主要采取的运营措施包括：1) 向加密圈名人推荐 Cryptopunks 头像，建立社区影响力；2) 与佳士得、苏富比等艺术品拍卖机构合作，拍卖作品，获得传统艺术品收藏圈的认可；3) 向持有者空投了 Meebits。

**Doodles** 的创始团队共有三人，实力强劲。evan keast 此前工作于 abam Games (Net Marble)、Dapper Labs 和 CryptoKitties。Poopie 2013 年开始参与区块链项目开发，曾在 Dapper Labs 领导 CryptoKitties 团队。画师 Burnt Toast 的推特粉丝超过 5 万人，此前客户包括 WhatsApp、Google、Snapchat 等。

其主要采取的运营措施包括<sup>32</sup>：1) 建立社区金库 Doodlebank，目前拥有超过 500 万美元，用于社区建设。社区成员可以就将

<sup>31</sup> <https://dune.xyz/hildobby/BAYC-vs-CryptoPunks>

<sup>32</sup> <https://forum.doodles.app/t/doodlebank-v0-1-vision-guidelines/17>

Doodles 衍生品做成提案，提交社区，寻求社区的了解和资金支持。2) 创始团队将与零售商、工作室、平台和 IP 的合作伙伴等加强合作伙伴关系，利用 Doodlebank 的成果。3) 2022 年 2 月，推出 Space Doodles，每个 Doodles 的持有者可以登上飞船，获得与原图不一样的变形。Doodles 和 Space Doodles 可以相互转化。这一系列有利于普通款的 Doodles，它们获得了更有趣的表现形式。4) 2022 年 3 月，参加 SXSW (South by Southwest, 简称 SXSW) 艺术节，与电商平台 Shopify 合作举办了为期三天的 NFT 活动，现场不仅有一系列交互体验，还有礼品店等。加密艺术家 Beeple 都前往线下参观了 Doodles 的专属空间，并在其社交软件夸赞 Doodles。

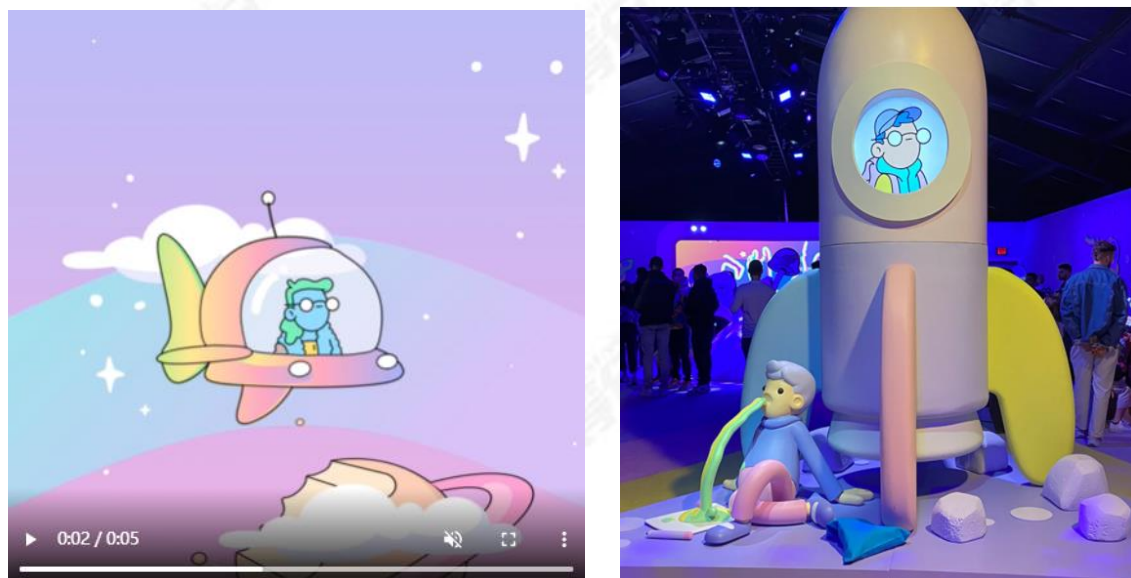


图 5-4 左：Space Doodles 右：Doodles 在 SXSW 艺术节的展览

**CloneX** 的发行团队为 RTFKT。RTFKT 是一家 2020 年创办于伦敦的公司，以制作虚拟球鞋为工作重心，其三位创始人在游戏和奢侈时尚行业拥有丰富的经验。Chris Le，CS:GO Counter-Strike 和 Dota 2 等多款游戏的创意总监。Benoit Pagotto，曾在电子竞技组织 FNATIC 和其他奢侈品咨询公司担任过高级品牌和营销专家。Steven Vasiler，在 Z 世代和千禧一代人口统计方面拥有广泛专业知识的创业者。<sup>33</sup>除了 CloneX，RTFKT 品牌还成功打造了不同系列的 NFT，而且与艺术家村上隆、鞋履设计师 Jeff Staples、NFT 艺术家 Fewocious 以及 Meta Key 等区块链项目达成了合作。2021 年 12 月，耐克宣布收购 RTFKT。

RTFKT 采取的运营措施包括：1) RTFKT 最初先发行了系列产品，之后才发行 CloneX，打造了一个 NFT 产品体系。CloneX 一共有 20,000 个头像，其中 10,000 个预售给了持有 RTFKT 此前发行的产品的持有者。2) 向 CloneX 的持有者空投虚拟空间 PodX，以及神秘箱子 MNLTH。虚拟空间 PodX 可以视为元宇宙空间的拓展，用户可以装饰房屋，展示 NFT，邀请朋友观看。MNLTH 上刻有耐克和 RTFKT 的标志，尚未开盒，具体玩法也还不清楚。

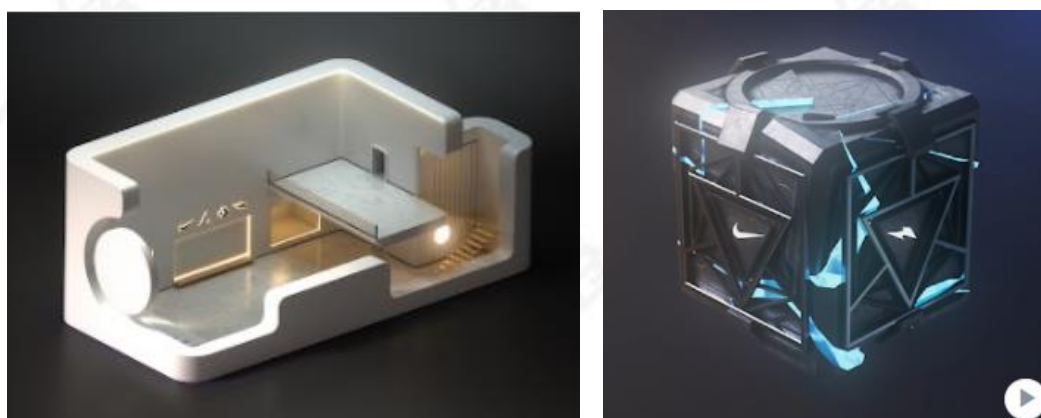


图 5-5 左：PodX 右：MNLTH

<sup>33</sup> <https://www.ccvalue.cn/article/1389121.html>

Azuki 的团队共有 8 人，位于洛杉矶，来自于加密货币、科技和游戏行业，员工来自谷歌、Facebook、动视暴雪等公司。其艺术总监是 steamboy，前守望先锋的艺术总监，在美术质量方面有较高的要求和水平。

其采取的主要措施是，1) 技术方面，Azuki 开创了一种新的标准 (ERC721A)，使用户 mint 多个 NFT 只需要支付一次手续费，和铸造一个 NFT 的费用相同。这使得其销售过程中获得了社区的好评，以及对团队技术实力的肯定。2) 将 Azuki#40 进行碎片化，开展碎片化实验。3) 2022 年 3 月 30 日在美国洛杉矶举行线下社区聚会。

**小结：通过对比可知，优质项目背后，都有着优秀的运营团队。NFT 项目的运营，与 IP 运营类似，主要依赖于团队的执行能力。执行能力强的团队，可以持续推进社区的建设、增强社区的影响力。这些项目团队，基本都结合了较强的画师、技术人员、品牌运营人员，与各类知名品牌合作，甚至获得了大品牌的投资。与 Yuga Labs 类似，这些团队的持续建设，将可以满足社区的预期，积累品牌价值。**

#### 5.3.1.4 发展规划

Cryptopunks 的运营是最为佛系的。项目方的运营，止步于在加密圈 OG 内的传播，以及传统艺术品拍卖行的拍卖，而没有进一步向更广泛的社区拓展，也没有发展出更多的使用功能，没有赋予给多的愿景。Yuga Labs 收购了 Cryptopunks 后，在声明中表示，将开放其版权的商业使用，任何持有人均可以对其进行商业使用。此外，不会强行将 Cryptopunks 加入 BAYC 中，而是作为独立的系列，寻找合适的发展方向。

Doodles 主要依托 Doodlebank 开展社区活动和各类合作。任何人都可以在社区申请，支持建立 Doodles 周边衍生品。在提案页面，我们可以看到街头艺术、实体玩具、纸牌游戏、动画制作等。Space Doodles 的发行，则被团队定义为“进入银河系的第一次冒险，这是向收藏着展示我们的宇宙的第一步。”

CloneX 采用的是 3D 形象，在项目一开始，就已经有使用于元宇宙的计划。RTFKT 联合创始人在采访中清楚地谈到 RTFKT 的定位：“RTFKT 其实是一个制作 Metaverse NFT 的品牌机构，我们尝试链接物质领域、数码领域以及 Metaverse，你可以把这些 NFT 当作加密货币一样进行交易，也可以把它（通过不同的应用方式）用在游戏、平台里面当成虚拟化身、道具等等，你还可以选择将这些 NFT 铸造成现实生活中的物质，以此解决现实世界中可持续的问题。”<sup>34</sup>

根据 RTFKT 的介绍，他们将会提供 CLONE X 的元界库 (Clone.meta vault)。在明年每个 Avatar 都会建立不同类型的 3D 源文件格式 (Unreal Engine、Daz3D 等等)，以便拥有者可以随意穿梭于不同格式需求的平台。

而耐克收购 RTFKT，又赋予了 RTFKT 未来更多的想象力。耐克希望通过收购，加速耐克数字化转型，在体育、创意、游戏和文化的交叉点为运动员和创作者提供服务。耐克数字资产的研发对象不局限于球鞋，还将包括服装、头饰以及其他装备在内。元宇宙化身、虚拟资产、可穿戴设备，都将是 RTFKT 的拓展方向。

Azuki 在一上线时，就提出了明确的愿景：缔造一个有社区创造、社区拥有的去中心化的元宇宙品牌。<sup>35</sup>主要的路线图包括以下几方面的内容：1) 建立社区，从虚拟空间到线下活动。2) 红豆奖金，鼓励开发者、艺术家和创意者加入社区（称为“小豆园”），提供红豆奖金计划。3) 开发游戏，但是游戏的难度很大，需要面临很多困难。4) 设计潮流服饰和收藏品。5) 做物理世界和数字世界的桥梁，开展大量实验性尝试，包括社区游戏、交互式体验、以 NFT 头像为基础制作漫画和动漫。6) 与其他品牌联名，推出联名产品。7) 建设 DAO 去中心化治理。8) 发行代币 BEAN，这是红豆元宇宙的原生货币。

**小结：伴随着 NFT 赛道的发展和成熟，越来越多的项目清楚地意识到，项目的发展远不只是图片本身所代表的 IP，而是整个社区和品牌的未来发展。而只有元宇宙，才有足够的想象力，承载足够大的价值。相比较而言，Cryptopunks 侧重于 NFT 收藏品，Doodles 侧重社区共建，CloneX 关注元宇宙形象和虚拟装备，Azuki 涵盖的内容最广。**

<sup>34</sup> <https://nowre.com/editorial/644336/zuotian-nike-gongbudeyizedongtaibifaburenhexianliangxiedouzhideliuyi/>

<sup>35</sup> <https://www.azuki.com/zh/mindmap>



### 5.3.1.5 社区关注

表 5-3 社交媒体关注人数

NFT 系列	Twitter	Discord
BAYC	79 万人	16 万人
Cryptopunks	无专门的推特账号，此前一直由 Larva Labs 官推进行推送介绍。Larva Labs 官推于 2022 年 3 月重新注册，目前未发布任何信息，关注人数为 2400 多人。	无专门的 Discord，此前一直在 Larva Labs 社区进行。社区成员 6 万人。
Doodles	30 万人	5 万人
CloneX	31 万人	15 万人
Azuki	24 万人	9 万人

从上表可见，**BAYC 的社区关注热度最高，其次是 CloneX，Azuki 与 Doodles 差异不大。**Cryptopunks 情况特殊，其在 NFT 大规模传播之前，地板价格就已经比较高，受众群体有限。而其他的项目都是在 2021 年的 NFT 热潮中走出来的，社区扩散程度较高。

### 5.3.2 与元宇宙项目的对比

#### 5.3.2.1 项目简介

下表列出当前元宇宙赛道领域比较有代表性的项目。

表 5-4 竞品简介

简介	例图
Decentraland 是建立于以太坊上的虚拟现实平台，于 2015 年成立，2020 年 2 月正式对外开放。由于发展时间较长，具有先发优势，占据了一定市场。但是，该平台存在可互动内容少、用户留存率低、用户体验不佳等问题。Decentraland 的发展方向更多的是线上展览、聚会、品牌展示等功能。	
The Sandbox 是建立于以太坊上的虚拟现实平台，其本来是传统的区块链游戏，从 2018 年开始探索区块链版本，属于沙盒游戏，其风格与 minecraft 类似，降低游戏开发的难度。当前主要发展方向是发展 NFT 项目方进驻，开发社区互动、游戏等内容。	



NFT World 是 2021 年 10 月上线的项目，目标是打造功能强大、使用灵活的元宇宙平台，共发行 10,000 个地块。其搭建在 minecraft 的服务引擎之上，使用区块链技术，开发了 NFT 地块以及代币经济模型。每个 NFT 地块都是一个可探索的、无限的世界，用户可以在世界中建造游戏及其他事物。其发展方向主要是游戏开发。



### 5.3.2.2 土地数据对比

APE 元宇宙将出售土地。土地是元宇宙的虚拟空间，是开展各类活动基础。对比各个元宇宙项目的土地销售情况：

表 5-5 土地销售数据对比<sup>36</sup>

项目	土地数量	地板价 (ETH)	总销量 (ETH)	总销量 (美元)	地板总价值 (美元)
Sandbox	166,464	2.675	156,800	470,400,000	1,335,873,600
Decentraland	97,385	3.35	243,800	731,400,000	978,719,250
NFT World	10,000	10.5	41,900	125,700,000	315,000,000

从上表对比可知，Decentraland 的累计交易额最大，地板价最高，具备先发优势。但是，Sandbox 的发展势头很好，目前地板总价值计算已经超过 Decentraland。NFT World 属于后期之秀，由于地块数量较少，其地板价格相对较高。

对比 APE 元宇宙的土地，总量为 20 万块土地，比 Sandbox 多了大约 20%。其首发为 10 万块地，其中 7 万块地公售，那就是与 Decentraland 的数量差不多。如果公售定价为 1ETH 的话，低于现在 Sandbox 和 Decentraland 的土地地板价。但考虑 APE 元宇宙刚刚起步，尚未进行相关建设、未引入各类品牌，因此，其土地定价低于市场成熟产品，是合理的。

### 5.3.2.3 运营数据对比

表 5-6 运营数据对比<sup>37</sup>

项目	注册用户	30 天活跃用户	持有者情况及生态建设	推特关注	Discord 关注
Sandbox	300 万	1,220 人	币安、Pranksy、WhaleShark、BAYC、狗狗币爱好者总部、LooksRare、ATARI、Chromia 等。	94 万人	30 万人
Decentraland	80 万	970 人	三星公司、灰度基金创始人 Barry Silbert、苏富比在推出线上虚拟画廊、区块链协议 Boson 创建虚拟商城、《吃豆人》开发公司雅达利建设链上拉斯维加斯、英国艺术家 Philip Colbert 将在 Decentraland	58 万人	16 万人

<sup>36</sup> 前 2 个项目数据来自 <https://twitter.com/anymose96/status/1506264985907130368>，截至 2022 年 3 月 22 日。NFT World 数据来自 Opensea，数据截至 2022 年 3 月 31 日。

<sup>37</sup> <https://dappradar.com/>，[https://docs.google.com/spreadsheets/d/13\\_L1wORZsc4mtKwFWlovP7UKG8hKs-FJdmEtskdt6ki4/edit#gid=0](https://docs.google.com/spreadsheets/d/13_L1wORZsc4mtKwFWlovP7UKG8hKs-FJdmEtskdt6ki4/edit#gid=0)

			上推出 NFT 艺术展和音乐表演、TO THE MOON 音乐节将举办虚拟现场音乐节等。		
NFT World	/	4,560 人	已有 50 多个 NFT 项目在其中构建互动社区或者游戏空间，另有 50 多个项目尚未公开信息，项目包括：RTFKT、CinSity DAO、Wanderers、Deadfellaz 等。	9700 人	5 万人

可见，NFT World 的活跃度最高，由于其建立在 Minecraft 的基础上，属于其分支世界，原先有较好的游戏社区基础。从生态建设来看，Decentraland 侧重于传统知名品牌的展示，如三星等。Sandbox 受到了加密圈品牌、DEFI 项目、名人、巨鲸的喜爱。NFT World 则主要集中了 NFT 游戏项目。

#### 5.3.2.4 元宇宙体验

##### Sandbox



图 5-6 左：Sandbox 演唱会 右：游戏场景体验

打开官网 Sandbox 后，链接钱包，即可进入平台。平台上有多个房间，有不同的游戏，玩家可以逐个进入去体验。从上图可以看到，有人在平台上举行演唱会，也有人搭建了游戏场景，开放给玩家去玩。目前，还处于测试阶段，P2E 模式尚未建立，属于免费体验。整体感觉与 Minecraft 比较相似，但是采用的编辑工具有所不同。目前采用的编辑工具对普通用户较为友好，可以制作一些小游戏。

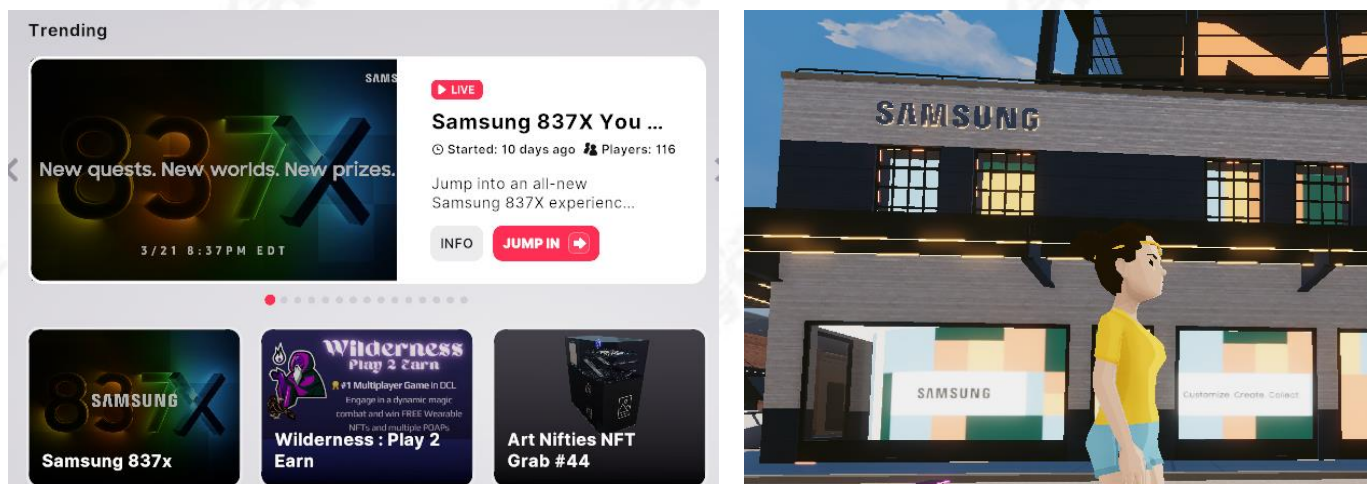
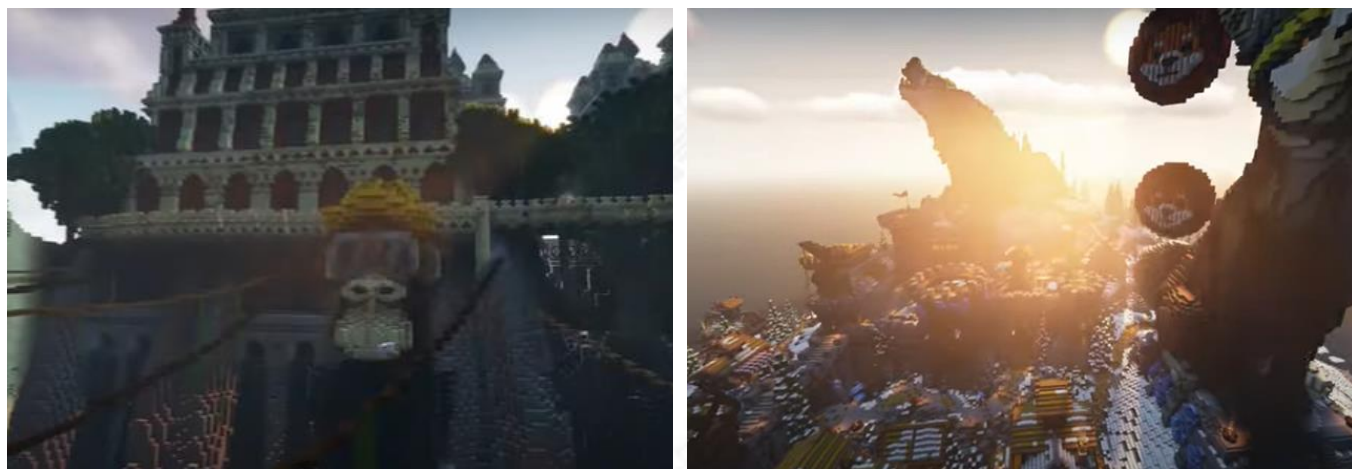


图 5-7 左：活动房间列表 右：Samsung 的活动空间

用户进入 Decentraland 的官网，点击探索游戏，可以进入虚拟现实平台。可以选择链接钱包进去，也可以选择以游客身份进去。用户可以点击左上角的地图，点击具体的位置，跳入具体地块。还可以点击探索，里面根据活动主题，列出了不同的房间和参与人数。**活动的主题主要是展览、线上棋牌活动居多，活动参与人数一般从几十人到几百人。**官网流畅程度一般，需要较长时间加载，跳跃不同的位置时，也存在卡顿，用户体验一般。

## NFT World



**NFT World 是建立在 Minecraft 的基础之上，利用了其开源生态系统和社区，使用区块链技术，扩展为区块链游戏。因此，其画质效果、流畅度都比较好。**目前，NFT World 的游戏客户端尚未上线，用户需要下载 Minecraft Java 的客户端，并输入相关世界地址，进入具体游戏中。

**小结：元宇宙赛道，头部虚拟平台已完成基础设施搭建，但是，在内容创造、游戏开发、社区培养方面，还处于发展早期。平台可供使用内容有限，玩家活跃度不够，代币经济模型尚未建立。因此，APE 元宇宙在现阶段进入竞争，还有较大的发展机会。**

**相比于 APE 元宇宙而言，Sandbox、Decentraland 采用的发展路径是：先搭建平台、再打造 IP 和内容，建设社区；NFT World 建立在 Minecraft，并与系列 NFT 项目合作，在平台建设的同时，就建设社区；APE 元宇宙则是先有 IP，先建设社区，在此基础上，拓展元宇宙发展。**

**总结：**

**目前，NFT 头像类项目占据交易额的大约 70% 左右，蓝筹 NFT 项目占据了将近一半的交易额，已经形成 BAYC、Cryptopunks 为**



龙头，Azuki、CloneX、Doodles 等蓝筹项目互相竞争的格局。从发展路径看，BAYC 的发展拓宽了赛道的想象空间，并清晰地展现了一个 NFT 头像类项目如何拓展为去中心化品牌、如何进入元宇宙领域、如何合规发行代币，为第二梯队的蓝筹起到了示范作用。从目标愿景看，BAYC、Azuki、CloneX 都有建设去中心化品牌的野心。从风格特征看，这些项目各具特色，是某一类型风格的代表作品。

作为头像类 NFT 而言，BAYC 已经站在了赛道的顶端。以后，其将面临着第二梯队蓝筹的一次又一次的冲击。3 月 30 日，Azuki 在洛杉矶举行线下聚会，国内同时有 20 多场的 SPACE 在推特上举行，这些社区开始讨论，Azuki 何时可能超过 BAYC。BAYC 需要持续扩张合作、丰富内容，不断充实自身价值，跨入元宇宙赛道，能够地建立更大的叙事和想象空间。

BAYC 通过 ApeCoin DAO，构建了一个元宇宙平台结构。其目标在于开发社区、开发新内容、建设生态、打造具备互动性的元宇宙平台。目前，元宇宙赛道头部如 Sandbox、Decentraland 虚拟平台已完成基础设施搭建，但是，其主要问题在于内容开发、生态建设和互动性不强，而 ApeCoin DAO 建立在 BAYC 的社区基础上，有着更多的社区玩家，在内容创造方面具备较好的基础，因此，ApeCoin DAO 的元宇宙有机会从 IP 端、内容端进行突破。

ApeCoin DAO 目前处于起步阶段，市场对于其估值，来源于 Yuga Labs 过去一年多的强大执行力、以及充足的资金，主要是对创新性叙事的偏好。APE 元宇宙的详细规划尚未得知，合作伙伴、生态建设等也将完全依赖于 Yuga Labs 的运营团队。需要持续关注，其如何丰富内容建设，如何利用好现有的 BAYC 社区，如何获得元宇宙的早期用户。



## 6. 风险

### 1) ApeCoin DAO 发展不如预期

市场对 ApeCoin DAO 抱有较高的预期。但是，元宇宙涉及到多个方面的内容，包括基础平台设施构建、游戏开发、生态项目合作、元宇宙内代币经济模型建设等内容，需要耗费较多的人力和时间。如果项目推进速度、游戏体验等不如预期，元宇宙内游戏代币经济模型建设不够巧妙，则可能导致社区失去信心。

### 2) Yuga Labs 面临扩张带来的管理问题

Yuga Labs 在一年前只是一个几人小团队，但现在已经有 40 多人。伴随着 ApeCoin DAO 的建立、元宇宙项目的拓展，公司的规模将持续扩张。从创始团队到初具规模的公司，将面临不同的管理问题。如管理不当、执行不力，公司可能出现执行层面的问题。

## 参考资料

- ◆ BAYC 官方介绍, <https://boredapeyachtclub.com/#/home>
- ◆ ApeCoin DAO 官方介绍, <https://apecoin.com/about>
- ◆ ApeCoin DAO 提案快照资料, <https://snapshot.org/#/apecoin.eth>
- ◆ *Why Bored Ape Avatars Are Taking Over Twitter*, <https://www.newyorker.com/culture/infinite-scroll/why-bored-ape-avatars-are-taking-over-twitter>
- ◆ *The NFT Art World Wouldn't Be the Same Without This Woman's 'Wide-Awake Hallucinations'*, <https://www.rollingstone.com/culture/culture-features/seneca-bored-ape-yacht-club-digital-art-nfts-1280341/>
- ◆ 《“无聊猿”创始人专访：是什么造就了BAYC的成功？》 <https://www.theblockbeats.info/news/29015>

## — 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