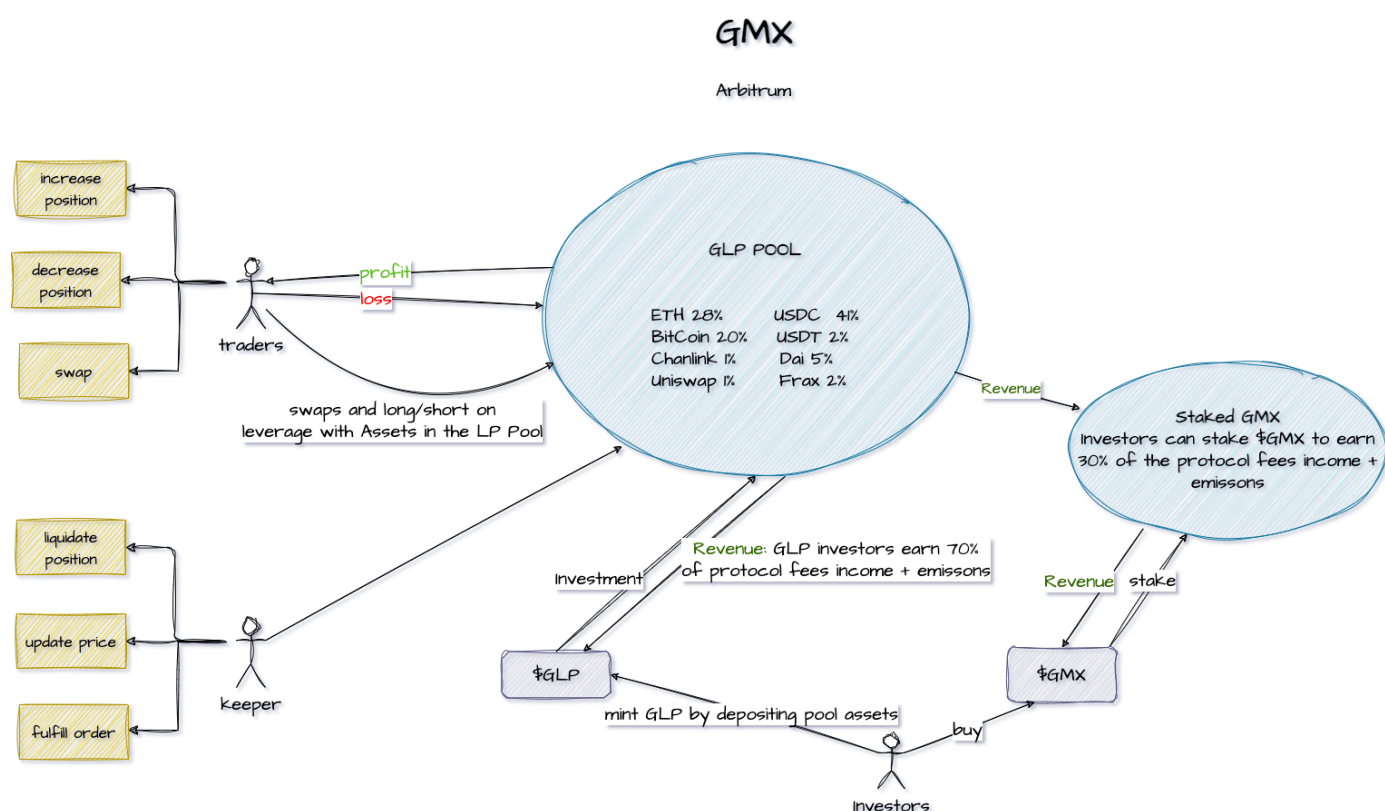


Mastering GMX

Intro

协议简介



GMX是Layer2 (Arbitrum, Avalanche)上的去中心化永续合约交易所，提供：

1. 主流非稳定币与稳定币组成的指数基金产品

- 2. 50x杠杆永续合约
- 3. 零滑点、低手续费现货兑换

GMX主协议的用户分类：

- 1. Trader，永续合约和现货交易者
- 2. Liquidity provider, 协议（Arbitrum）支持四种主流非稳定币标的以及四种稳定币资产，各种资产按照一定比例组成指数基金，定义为GLP。LP可以提供单一资产来mint GLP，持有GLP可以获得70%的协议手续费分成。GMX通过动态手续费率来维持GLP的各组成资产实际比例的动态平衡。

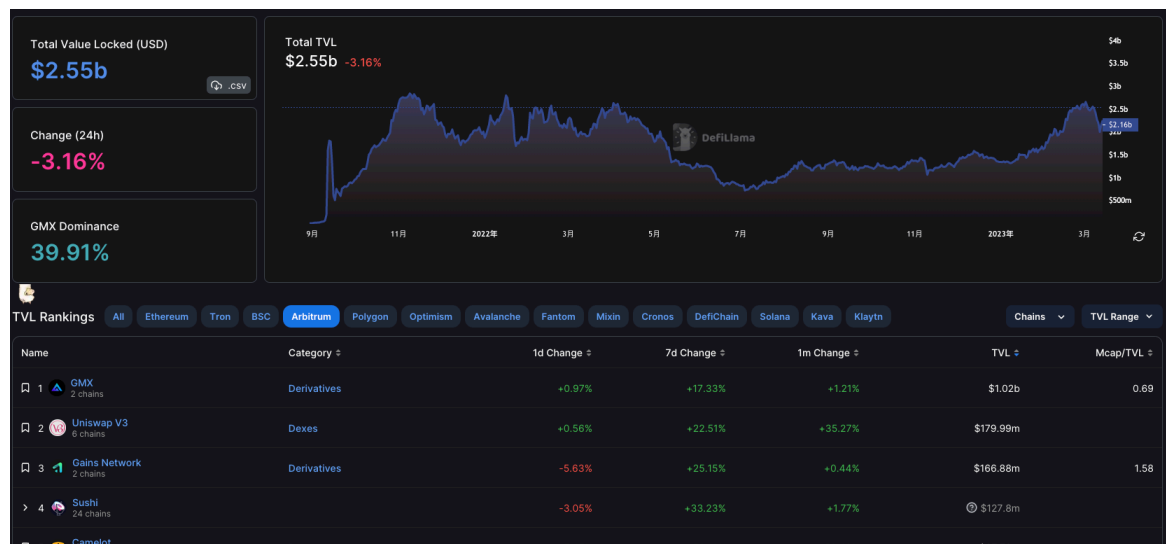
LP的风险分析：

- 指数基金自身的价值变动：1. GLP持有者有50%非稳定币现货风险敞口，当非稳定币价格下跌，GLP价值也会按比例下降；2. 平台调仓带来的价值变动
- LP作为合约交易者的对手方，要承担对赌亏损的风险

GMX的双币模型：GLP&GMX，治理代币GMX持有者获得30%协议手续费分成。

运行现状

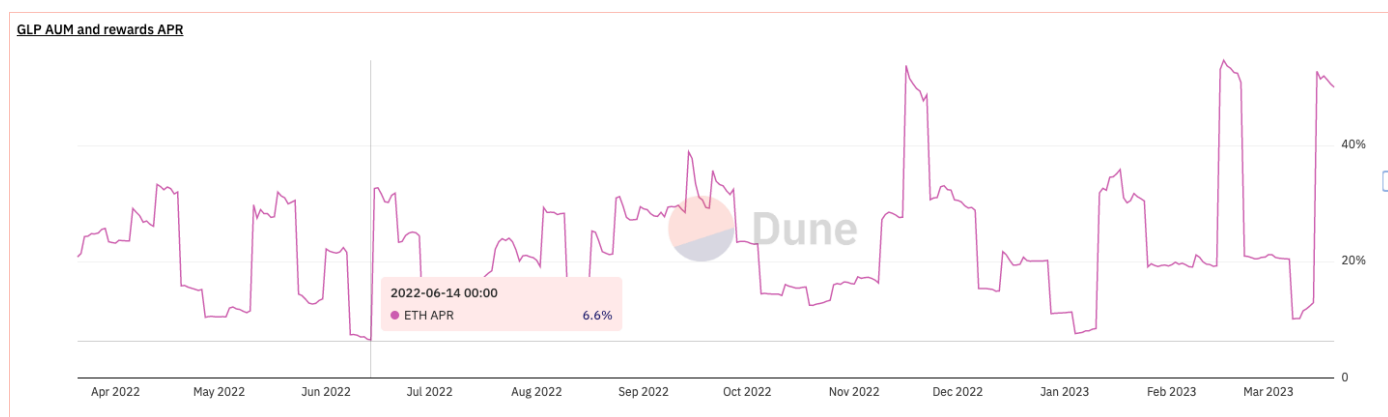
Arbitrum项目TVL ranking，GMX占整个Arb TVL的40%，也是衍生品赛道的头部产品



从历史上看，GMX 的交易者累计亏损，由此带给 GLP 的平均年化回报在 20% 以上。从统计上，交易者失败是大概率事件，而高杠杆将增加其亏损概率。但近两个月交易者整体盈利。



GLP持有者手续费收益长期维持在20%左右



迭代历史

XVIX



XVIX发行了总量20万的XVIX代币，初始供应量10万用于uniswap作LP，另10万弹性供应。

玩法：用户可以存入ETH来mint XVIX，也可以用XVIX来赎回ETH。存入和赎回都由一个公式来决定XVIX的地板价：

Mint:

$$XVIXOut = ethIn \times \frac{maxSupply - totalSupply}{ethReserve + ethIn} \quad (1)$$

Redeem:

$$ethOut = 0.9 \times XVIXIn \times \frac{ETHReserve}{totalSupplyOfXVIX} \quad (2)$$

1. mint的人越多，XVIX地板价越高，到 $maxSupply = totalSupply$ 时价格无限大
2. 越晚redeem，单位XVIX能赎回的ETH越多。比如：协议内有100ETH和100XVIX，用户A用10个XVIX能赎回 $0.9 \times 10 \times \frac{100}{100} = 9eth$ ，之后用户B用10个XVIX可以赎回 $0.9 \times 10 \times \frac{100-9}{100-10} = 9.1eth$ 。
3. 每笔transfer会burn 0.43%的XVIX；不在项目方指定的质押池或者是uniswap的LP池的XVIX每小时会被burn 0.02%

对于项目方来说：1. 鼓励资金流入，让越来越多的人来mint XVIX；2. 抵触资金流出，通过各种手段让流入的资金尽可能锁在协议内。合理认为项目方是最大的XVIX持有者

对于投机者的盈利方式：1. 有越来越多的人在自己之后去mint XVIX并且持续持有，等别人先redeem以及burn机制导致的代币地板价上升；2. 在协议和uniswap流动池间利用价差套利

总结：没有解决实际需求，没有内生价值，浓厚的庞氏色彩

Gambit

Gambit和XVIX是完全独立的两套系统，Gambit提供了真正意义上有价值的Defi产品，打破了后者的庞氏框架。Gambit是GMX的雏形，区别在于Gambit选择了以稳定币（USDG）为突破口，提供杠杆交易业务，并利用杠杆交易转移稳定币的风险。

机制示例：

1. 假设BNB当前价格为\$200，用户A质押1BNB铸造200个USDG
2. 用户B用1BNB开2x Long，此时池子里总资金为2BNB
3. 假设BNB价格上涨10%至220，用户从池子里拿走价值240美金的BNB，此时池子里仍有价值 $2 * 220 - 240 = 200$ 美金的BNB来支持用户A的200USDG
4. 假设BNB价格下跌10%至180，用户只能从池子里赎回价值160美金的BNB，此时池子里仍有价值 $2 * 180 - 160 = 200$ 美金的BNB来支持用户A的200USDG

小结：USDG的持有者是天然的空方，由杠杆交易的多方来支付或者吃掉做空的收益或损失，这样将稳定币的清算风险从平台转移给杠杆交易者

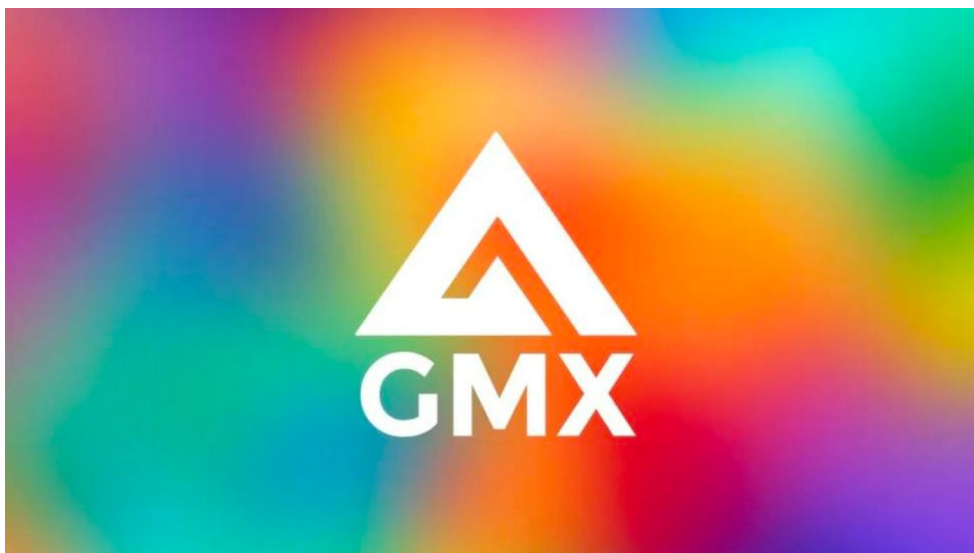
其他风险保护机制：

合约开平仓、USDG铸造、销毁都会产生手续费，手续费的一部分会用来补贴USDG的持有者；50%会用来作为抵押品存入资金池中，使得USDG随着时间推移会变成超额抵押的稳定币

USDG的产品优点：

1. 1:1等额铸造，不需要用户超额抵押，并将平台资不抵债的风险转移给杠杆交易的多头用户，资金效率高于MakerDao这种超额抵押的协议
2. 白名单资产可以零滑点兑换

GMX



Gambit提供了一个资金效率高、用户体验好的稳定币和杠杆交易产品，但结果论地说有一个比较明显的缺陷，即USDG持有者只能作为杠杆交易多头的对手方，随着USDG发行量的逐步增加，在标的资产价格下跌时，多头要同时赔付空头的盈利和吃掉USDG持有者原本的损失，协议的多空配比会长期处于失衡状态，使协议穿仓的风险增加。

USDG的铸造者实际上在协议中扮演的是LP的角色，所以不如直接用代表流动性份额的、价值随资金池资产价格变动的LP代币替换USDG，将LP从原来的空头变成中性的单纯提供资金的角色，这样就解决了风险失衡的问题。

Gambit成功的核心在于提供了较好的合约交易用户体验，产生了高额的手续费收益吸引外部资金不断进入协议铸造USDG来获取收益分成，从而进入了交易量增加=>流动性增加=>交易量增加的正向循环。所以当然要完善合约交易的业务逻辑，这样稳定币板块被砍掉也就很好理解了。

core dev:



X, Lead Developer (@xdev_10 on Twitter)

X has demonstrated ability to ship consistently since Nov 2020. He continues to guide the project to hit milestones, new integrations, new team members etc. 2 Years is a short time frame and all work has been done during the bull market. So X and the team are yet to prove how they will work in a sustained Bear Market.

Accomplishments:

- Started XVIX in November 2020, Upgraded to Gambit on BSC in March 2021, Launched GMX in September 2021 on Arbitrum, GMX Update 1 (1 week after launch), Pricing improvements so traders can trade with smaller spreads, LINK, UNI and USDT added to GLP Pool to steer GLP further towards the S&P 500 for crypto vision, Integrations with aggregators, GMX Update 2 (3 months after launch), Launch on Avalanche as well as Arbitrum and BSC, Interface improvements, Launch of incentives program to encourage organic growth, Implementing fee discounts after community suggestions, Integration with Olympus Pro, Oversees GMX Blueberry Club delivery

@x_dev10 GitHub contributions in past year can be found [here](#).

GMX生态