

01研究框架搭建

主题：确定研究目标、筛选项目、建立分析维度

一、导引

1. 如何明确研究目标？
2. 如何在成千上万的项目中筛选出值得跟踪的标的？
3. 如何建立一套维度全面的分析框架？
4. 如何把框架落实为可复用的投研 SOP？
5. 如何通过案例来锻炼框架的使用？

二、核心知识点讲解

1. 为什么要搭建研究框架？

对于投资者来说，研究框架的作用可以总结为三个关键词：**防止盲目、提升效率、增强可比性。**

- **防止盲目：**如果没有框架，投资决策就会依赖“情绪”和“直觉”。举例：某个项目突然在 Twitter 上热度飙升，很多人跟风买入，但他们往往忽略了代币解锁、项目团队透明度等关键因素，最后被套牢。
- **提升效率：**区块链的研究内容非常分散，包括链上数据、融资信息、用户活跃度、社区情绪等。如果没有框架，信息量过大，很容易迷失。而框架就像一个“研究清单”，告诉你应该先看哪一部分，再看哪一部分。
- **增强可比性：**不同项目只有放在同一维度下对比，才知道哪个更优。比如 GMX 和 dYdX，如果不做对比，单独看都很强大；但放在“代币经济学”维度下对比，就能发现两者在收益分配机制上的巨大差异。

2. 确定研究目标

研究目标决定了研究的重点和方法。作为散户投资者，我们的目标通常可以分为三个层次：

1. **判断项目是否值得买入/持有：**这是最核心的目标，研究要最终落在“投不投”这个决策点上。

2. **评估成长性和潜在回报**: 不仅要看现在好不好, 还要看未来有没有成长空间。例如, 一个 TVL 已经很高的项目, 短期可能稳定, 但长期成长性有限; 而一个新兴项目虽然风险高, 但成长性可能更大。
3. **识别潜在风险**: 包括技术漏洞、团队作恶、市场叙事崩塌、监管打击等。如果只看利好, 不看风险, 研究是不完整的。

👉 举例: 在研究 dYdX 时, 如果研究目标是“中长期持有”, 就必须关注其迁移到 Cosmos 的风险与机遇; 如果目标是“短期投机”, 可能更要看交易量数据、代币解锁节奏和市场情绪。

3. 项目筛选的方法

区块链行业的项目太多, 第一步就是 **筛选**。

- **常用数据来源:**
 - **DeFiLlama**: 看 TVL、交易量、协议收入。
 - **TokenTerminal**: 看项目的财务数据, 比如收入、费用、利润。
 - **CoinGecko/CoinMarketCap**: 市值、流通量、代币解锁。
 - **RootData/Messari**: 融资背景、机构支持。
 - **Twitter/Discord**: 社区的活跃度和氛围。
- **筛选逻辑:**
 - 先用硬指标过滤**: 比如 $TVL < 1000$ 万美元的协议, 一般没有太大研究价值, 可以先放弃。
 - 再用软指标判断**: 比如团队是否透明? 社区是否真实? 叙事是否契合?
 - 形成候选池**: 比如在衍生品赛道, 筛选出来 GMX、Hyperliquid、dYdX、GNS; 在 DEX 赛道, 筛选出来 Uniswap、PancakeSwap、1inch、SushiSwap。

这样一来, 研究就不再是“无头苍蝇”, 而是聚焦在少数有潜力的标的上。

4. 建立分析维度

一个项目的研究不能只看一两个方面, 而是要多维度综合。核心的六个维度是“必看项”, 同时我们还需要额外关注一些补充点。

核心六维度:

1. **团队与治理**: 谁在主导? 是匿名还是有真实履历? 治理模式是中心化的基金会, 还是活跃的 DAO?
2. **技术与产品**: 核心技术路线是什么? 采用 AMM、订单簿, 还是混合模式? 性能如何? Gas 费用高不高?

- 3. 市场与竞争格局：**目标用户是谁？竞争对手有哪些？赛道是红海还是蓝海？
- 4. 代币经济学：**代币分配是否合理？是否和协议收入挂钩？释放节奏是否健康？
- 5. 财务与数据表现：**TVL、交易量、协议收入、用户数，数据是否稳定增长？
- 6. 风险与合规：**有无技术风险？是否可能被监管盯上？叙事是否存在衰退？

额外关注点：

- 社区与生态：**社区是否有真实的建设氛围？是否有项目愿意在其生态中开发？
- 叙事与情绪：**是否踩中了当下的市场热点，比如 AI+Crypto、Restaking？
- 流动性与做市商支持：**是否有深度，能否大额进出？
- 跨链/可组合性：**是否与其他协议兼容？能否作为“乐高”叠加？
- 退出机制：**投资后能否顺利退出？是否存在锁仓或流动性陷阱？

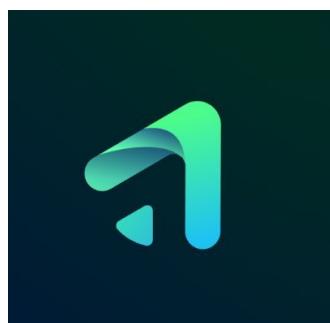
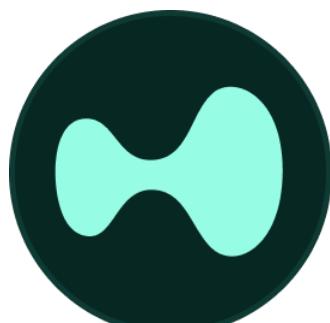
5. 投研 SOP (标准化流程)

完整的投研 SOP，可以归纳为五个步骤：

- 1. 明确研究目标：**我是要短期投机，还是中长期投资？目标不同，研究方法也不同。
- 2. 初步筛选项目：**利用定量+定性指标，建立候选池。
- 3. 多维度分析：**六个核心维度 + 额外关注点，逐一分析。
- 4. 形成结论：**输出研究报告，写清逻辑链条（背景 → 优势 → 风险 → 结论）。
- 5. 持续跟踪：**建立数据库，每月更新数据，随时调整结论。

👉 这套 SOP 的价值在于，它不仅能让研究一个项目，更能横向对比不同项目，甚至能复用到未来的新赛道上。

三、实操案例



案例1：衍生品协议对比（GMX、Hyperliquid、dYdX、GNS）

项目	团队与治理	技术与产品	市场格局	代币经济学	数据表现	风险与合规
GMX	匿名团队，DAO治理	LP-AMM 模型，低滑点	Arbitrum 龙头协议	分红机制清晰，代币与收入挂钩	TVL ~5 亿，稳定	匿名风险，竞争激烈
Hyperliquid	新团队，增长迅速	完全链上订单簿，撮合速度快	新兴挑战者，潜力大	代币模型待验证	增速陡峭，深度不足	新平台，合规与流动性风险
dYdX	专业团队，透明治理	订单簿模式，迁移至 Cosmos	老牌头部，用户粘性强	治理代币 + 手续费分配	交易量全球前列	迁移带来不确定性，监管压力
GNS	团队透明，偏欧洲市场	杠杆合约 + 预言机模式	Polygon 龙头衍生品协议	GNS 与交易量挂钩	用户增长稳定	预言机风险，规模小于 GMX/dYdX

案例2：DEX 对比（Uniswap、PancakeSwap、1inch、SushiSwap）



项目	团队与治理	技术与产品	市场格局	代币经济学	数据表现	风险与合规
Uniswap	透明团队，DAO治理	AMM V2→V3→V4，不断迭代	以太坊 DeFi 龙头	UNI 治理代币，无分红	收入最高，交易量稳	监管压力，竞争激烈
PancakeSwap	BNB Chain 支持	多链支持，Farm、Lottery	BNB 生态龙头	CAKE 高通胀，通缩改造中	用户基数大，活跃度高	假币多，安全风险
1inch	团队透明，治理完善	聚合器算法，拆单降滑点	聚合器定位，跨链支持	治理代币激励用户	用户稳步增长	盈利模式不稳定
SushiSwap	社区驱动，DAO强	多链部署，功能丰富	曾是二号 DEX，份额下滑	SUSHI 治理代币，价值弱	收入下降，份额减少	社区内讧、管理混乱

四、总结

1. 导引问题

1. 如何明确研究目标？

- 研究目标是研究工作的“方向盘”。如果只是盲目收集信息，很容易陷入碎片化。明确目标（如：判断是否投资、评估风险、横向对比）能帮助我们聚焦核心问题，并决定研究重点。

2. 如何在成千上万的项目中筛选出值得跟踪的标的？

- 筛选的思路是“先广后窄”。先用定量指标（TVL、交易量、融资额）快速过滤掉没有市场认可度的项目，再用定性指标（团队背景、叙事逻辑、社区活跃度）进一步甄别，最后形成候选池。

3. 如何建立一套维度全面的分析框架？

- 核心是“六大维度”：团队与治理、技术与产品、市场与竞争、代币经济学、财务与数据、风险与合规。再辅以额外关注点（社区、叙事、流动性、跨链、退出机制）。这样就能全方位审视一个项目，避免片面。

4. 如何把框架落实为可复用的投研 SOP？

- 研究 SOP 的步骤包括：①设定目标 → ②初筛项目 → ③多维度分析 → ④形成结论 → ⑤持续跟踪。这样能让研究流程标准化、模块化，减少凭感觉做决定，最终形成可复制的方法论。

5. 如何通过案例来锻炼框架的使用？

- 案例研究是把框架转化为实践的最好方式。通过对衍生品协议（GMX、Hyperliquid、dYdX、GNS）和 DEX（Uniswap、PancakeSwap、1inch、SushiSwap），学员可以看到同一框架在不同赛道的应用效果，并学会如何总结出“龙头、创新者、稳健型、失败者”的不同定位。

2. 核心知识点总结

- **为什么要研究框架：**避免盲目、提升效率、增强可比性；
- **如何确定研究目标：**散户的核心目标就是判断投资价值与风险；
- **如何筛选项目：**先用硬指标定量过滤，再用软指标定性筛查；
- **如何分析：**六个核心维度 + 社区、叙事、流动性、跨链、退出机制等补充点；
- **如何应用：**通过 SOP，把零散研究变成系统研究；
- **实际案例：**衍生品（GMX、Hyperliquid、dYdX、GNS）、DEX（Uniswap、PancakeSwap、1inch、SushiSwap），展示框架的应用方法。

最终，研究框架的价值在于：**它是一张地图，帮助投资者在加密这个复杂的世界里找到方向；**它也是一套工具，让投资者从“被信息淹没”转向“主动提炼价值”。

