Market Talks
教育中心

加密货币 · 初级 · 第8课，共15课

市值、供应量与代币经济学基础

为什么单看一种币的价格几乎说明不了什么，三种供应量，完全稀释估值，代币解锁，以及这些币到底在谁手里

阅读约10分钟　8道测验题，附答案

加密货币 · 初级 · 第8课，共15课

市值、供应量与代币经济学基础

一句话概括

要理解一种币的价值，需要看它的市值和供应情况：今天有多少币在流通，未来总共会有多少，被锁定的币何时释放，以及它们由谁持有。

市值：价格只说明了一半

新手常常以为价格0.01美元的币很便宜，价格1,000美元的币很贵。其实单看价格几乎说明不了什么，因为每种币的数量各不相同。

更有用的数字是**市值**，也就是市场总价值：

> 市值 = 价格 × 流通供应量

假设币A的价格是1美元，流通量为100亿枚，那么它的市值是100亿美元。币B的价格是1,000美元，流通量为100万枚，市值是10亿美元。币B的价格更高，但市场对币A的估值是它的十倍。

所以，一个价格不到一美分的币，不可能简单地“涨到1美元”，否则它的市值将膨胀到难以想象的规模。一个有500万亿枚币的模因币如果每枚值1美元，它的价值将是全世界所有货币总和的数百倍。

市值是衡量一种币规模最快捷的指标，但它只是纸面价值，不是一笔现成的钱。它不是投入到这种币里的资金总额，持有者也不可能直接把这么多钱拿出来。如果很多持有者同时卖出，价格会在远未达到这个数字之前就大幅下跌，因为在任何一天里，真正成交的只是其中一小部分。

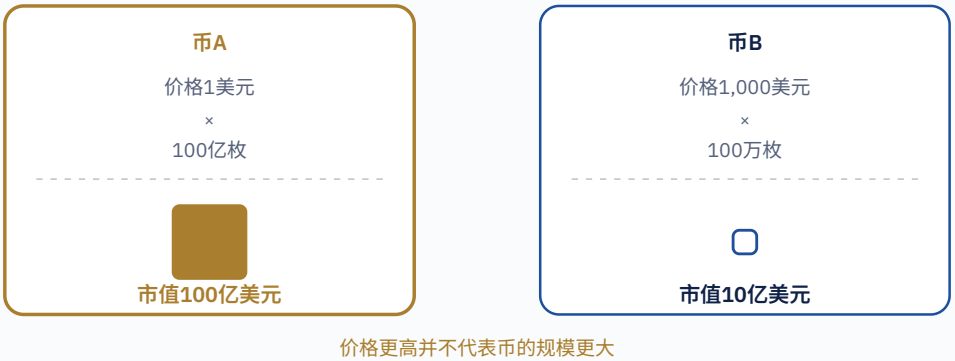


图1. 显示一种币规模的是市值，而不是价格。币A价格更低，但市值是币B的十倍。

三种供应量

CoinGecko和CoinMarketCap等数据网站会显示三个供应量数字：

- **流通供应量：**已经存在并且今天就能交易的币。
- **总供应量：**到目前为止已经创建的币，包括被锁定、暂时还不能卖出的币。
- **最大供应量：**未来最多可能存在的币的数量，前提是设有上限。

比特币的情况很简单：约2000万枚在流通，上限为2100万枚，第2课讲过这一点。以太币则完全没有最大供应量，第3课讲过。但许多较新的代币，今天的流通量和未来的总量之间差距很大。很多意外正是来自这个差距。

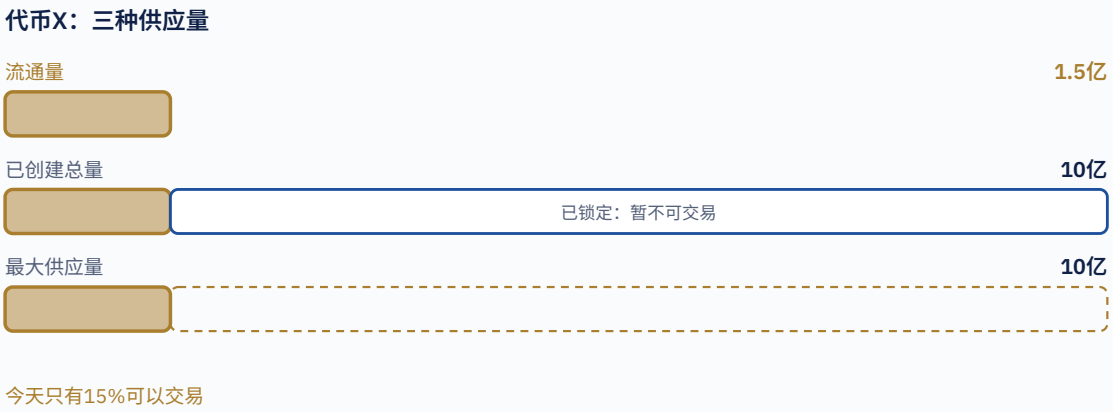


图2. 代币X是一个虚构的例子。只有流通供应量今天可以交易，其余的币已经创建但被锁定。

完全稀释估值

为了看清全貌，交易者会看**完全稀释估值（FDV）**：价格乘以最大供应量，如果没有上限，就乘以总供应量。它回答的问题是：如果所有币都已经按今天的价格流通，市值会是多少？

以代币X为例。它的价格是2美元，最大供应量10亿枚，其中1.5亿枚在流通。它的市值是3亿美元，但FDV是20亿美元。市场上只有15%的币，其余85%还没有到来。

这种模式近几年变得很常见，还有一个专门的名字：**低流通、高FDV**。Binance Research在2024年的一份报告中发现，当年发行的代币平均只有约12%的FDV处于流通状态，并估计2024年至2030年间将有价值约**1550亿美元**的代币解锁。要让价格守住，新的买家必须消化掉所有这些新增的币。

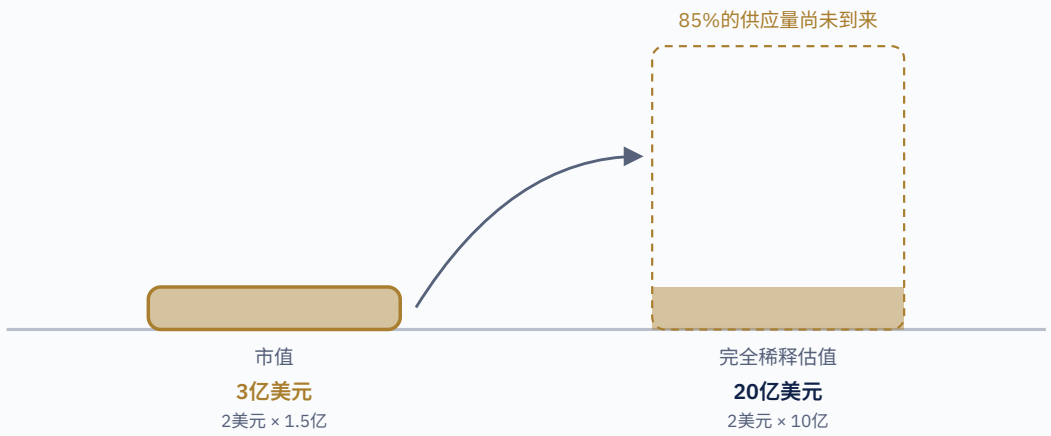


图3. 市值只计算流通中的币。完全稀释估值计算未来会存在的每一枚币。

代币解锁与归属

分配给项目团队和早期投资者的币，通常在发行时被锁定，然后随着时间逐步释放，这个过程叫做**归属**（vesting）。常见的时间表是这样的：

- 先有一个**锁定期**（cliff）：头12个月什么都不释放。
- 然后是**线性释放**：在接下来的两到四年里，每个月解锁相同的数量。

每一次释放都叫做一次**代币解锁**。当一次大规模解锁到来时，拿到这些币的人可能会卖出一部分，而且往往有很大的利润，因为许多投资者当初的买入价要低得多。新增的卖盘可能压低价格。但这并不总会发生，而且解锁会提前公布，所以部分影响可能已经反映在价格里了。

时间表会写在项目的文件中，Tokenomist和CoinGecko等网站也会追踪即将到来的解锁。

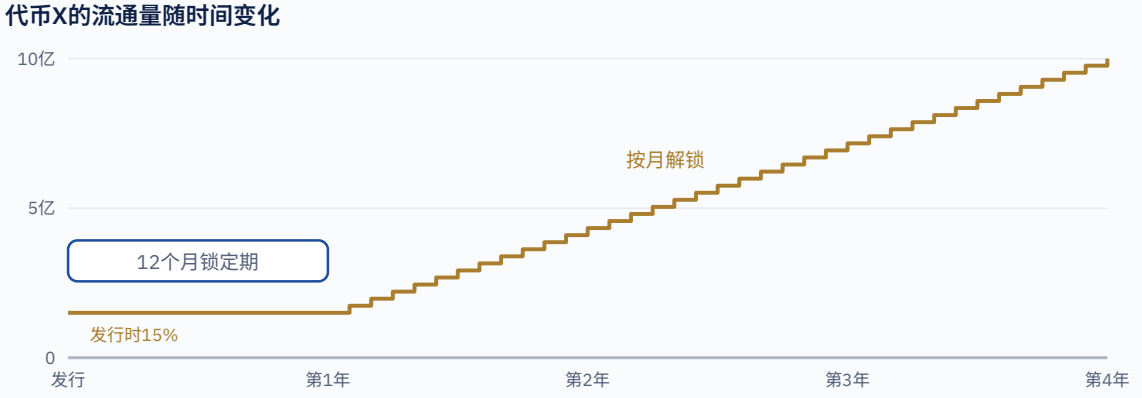


图4. 代币X的典型归属时间表：先有12个月的锁定期，然后按月解锁，直到全部供应量都进入流通。该时间表为虚构示例。

类比：分批放出的演唱会门票

想象一场演唱会，今天开售1,000张票，但主办方手里还有9,000张，会在未来三年里陆续放出。今天的票价只反映了这1,000个座位。随着更多门票放出，只有想去的歌迷也多得多，票价才能维持住。代币解锁也是同样的道理。

这些币在谁手里?

每个项目都会公布**代币分配**：供应量如何在各个群体之间划分。一个典型的现代项目可能把约20%分给团队，约15%到20%分给早期投资者，很大一部分分给生态基金和由项目控制的金库，剩下的通过空投和奖励分给社区。

值得检查的几点：

- 分给内部人士，也就是团队和投资者的有多少？他们的买入价有多便宜?
- 他们的币锁定多久?
- 持仓有多集中？如果少数几个钱包持有大部分供应量，它们单凭自己就能推动价格。

比特币是最主要的例外：它根本没有分配。每一枚比特币都是通过挖矿从零开始创造出来的。这通常被称为**公平发行**。

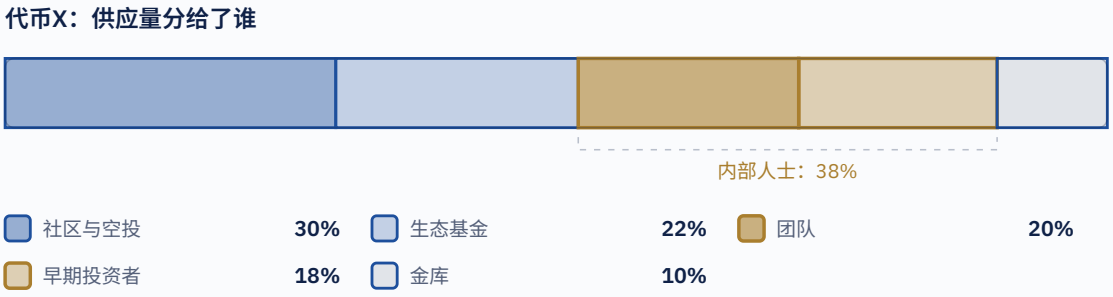


图5. 一个典型的代币分配，为说明而虚构。团队和早期投资者合计持有38%。

新币流入，销毁流出

供应量在发行之后也会变化。许多网络会不断创造新币，作为给矿工、验证者或质押用户的奖励。如果新币增加的速度快于需求增长，每枚币的价值往往就会下降。这和第1课讲的通货膨胀是同一个道理。

另一些项目通过**销毁**币来减少供应量。以太坊会销毁每笔手续费的一部分，第3课讲过。BNB Chain定期销毁BNB，以减少其总供应量。销毁可以抵消新的发行，但只有当销毁规模相对于供应量和仍在新

增的币足够大时，它才真正有意义。

交易量与流动性

还有两个数字能让画面更完整：

- **24小时交易量：**过去一天里这种币有多少易手。
- **流动性：**你能多容易地买入或卖出一笔可观的数量，而不会让价格大幅变动。

一种市值5亿美元、但每天交易量只有20万美元的币，交易非常清淡：即使卖出不大的数量，也可能让价格大跌。还要注意，有些交易所会虚报交易量，有时是通过**刷量交易**，也就是同一方自己买、自己卖。大型知名交易所上的交易量通常最可靠。

这对交易者为何重要

- **比较市值，而不是价格。**问一问某个目标价意味着多大的市值，就能快速检验这个目标是否现实。
- **留意解锁日历。**大规模解锁的日期是提前知道的。许多交易者会事先记下这些日期，因为进入市场的新供应可能改变一种币在那几天前后的交易表现。
- **查看MC/FDV。**比率低意味着大部分供应量还没有到来。大多数数据网站会在市值旁边显示这个比率。
- **流动性决定你能否顺利离场。**在交易清淡的币上，屏幕上显示的价格未必是你卖出时实际拿到的价格。第9课会讲滑点。

关键术语

市值	价格乘以流通供应量，即市场当前对一种币的估值。
流通供应量	已经存在并且今天就能交易的币。
最大供应量	未来最多可能存在的币的数量，前提是项目设定了上限。
完全稀释估值（FDV）	价格乘以最大供应量或总供应量，即假如所有币都已流通时的价值。
归属	把锁定的币随着时间逐步释放给团队或投资者。
锁定期	一开始的一段时间，在此期间锁定的币一枚都不释放。

代币解锁	按计划把之前锁定的币释放到市场上。
公平发行	不为内部人士预留任何币、所有人按相同条件获得币的发行方式，比特币的挖矿就是如此。

要点总结

1. 单看价格意义不大。市值，即价格乘以流通供应量，才是衡量规模的真正标准。
2. 流通供应量、总供应量和最大供应量可能相差很大，意外往往就来自这个差距。
3. FDV显示所有币都流通时的价值。2024年发行的代币，平均只有约12%的FDV处于流通状态。
4. 团队和投资者的币通常在锁定期过后按月解锁。大规模解锁可能带来额外的卖压。
5. 代币分配显示供应量在谁手里。比特币没有任何分配：每一枚都是挖出来的。
6. 新的发行增加供应量，销毁则减少供应量。交易量和流动性显示一种币实际上有多容易交易。

自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

1. 币A价格1美元，流通量100亿枚。币B价格1,000美元，流通量100万枚。哪一个市值更大？

A 币B，因为它的价格更高
B 币A：100亿美元对10亿美元
C 两者相等
D 无法计算

2. 什么是流通供应量？

A 未来会存在的全部币
B 已经存在并且今天就能交易的币
C 交易所持有的币
D 已经被销毁的币

3. 代币X的价格是2美元，流通量1.5亿枚，最大供应量10亿枚。它的FDV是多少？

A 3亿美元
B 10亿美元
C 20亿美元
D 1.5亿美元

4. “低流通、高FDV”描述的是什么？

A 一种无法交易的币
B 一种只有一小部分供应量在流通、还有大量币有待解锁的代币
C 一种失去锚定的稳定币
D 一种没有最大供应量的币

5. 在归属时间表中，锁定期（cliff）是什么？

A 价格突然暴跌
B 最后一次解锁的日期
C 一开始不释放任何币的一段时间
D 销毁团队持有的币

6. 为什么一次大规模代币解锁可能压低价格？

A 解锁会销毁币
B 拿到币的人往往买得很便宜，可能会卖出部分新释放的币
C 解锁期间交易所会暂停交易
D 解锁会提高交易手续费

7. 为什么比特币常被称为公平发行？

A 它的价格一直很公平
B 它没有分配给内部人士，每一枚币都是通过挖矿创造的
C 它的价格由政府设定
D 它被免费送给了所有人

8. 一种币市值5亿美元，但每天交易量只有20万美元。这说明了什么？

A 它非常容易交易

B 它交易清淡，即使卖出不大的数量也可能让价格大幅变动

C 它是一种稳定币

D 它的供应量是固定的

答案与解释

1 B

币A：100亿美元对10亿美元

市值等于价格乘以流通供应量。尽管币B价格更高，币A的市值是100亿美元，币B只有10亿美元。

2 B

已经存在并且今天就能交易的币

流通供应量不包括锁定的币和尚未创建的币。市值就是根据它计算的。

3 C

20亿美元

FDV等于价格乘以最大供应量：2美元 × 10亿 = 20亿美元。它的市值只有3亿美元。

4 B

一种只有一小部分供应量在流通、还有大量币有待解锁的代币

今天只有一小部分供应量在交易，所以随着时间推移，会有大量新供应进入市场。

5 C

一开始不释放任何币的一段时间

常见的时间表先有12个月什么都不释放的锁定期，然后按月解锁。

6 B

拿到币的人往往买得很便宜，可能会卖出部分新释放的币

一下子有更多的币可以卖出。但影响并不确定，因为解锁日期是提前公开的。

7 B

它没有分配给内部人士，每一枚币都是通过挖矿创造的

比特币从零开始，任何人都可以挖矿。大多数较新的代币会为团队和投资者预留很大份额。

8 B

它交易清淡，即使卖出不大的数量也可能让价格大幅变动

交易量和流动性低意味着买家和卖家都很少。屏幕上的价格未必是你实际拿到的价格。

资料来源

- Crypto Briefing，Binance Research 估计到 2030 年代币解锁规模将达 1550 亿美元: https://cryptobriefing.com/binance-research-token-unlocks-2030
- Cointelegraph，Binance 敦促项目摆脱高 FDV 趋势: https://cointelegraph.com/news/binance-urges-small-medium-projects-high-fdv-trend
- Kraken，已挖出 2000 万枚比特币: https://blog.kraken.com/news/industry-news/20-million-bitcoins-mined

Market Talks

继续学习

下一课：第9课
加密货币在哪里交易：中心化与去中心化交易所

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的加密货币课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

教育中心
从基本原理到高级主题的课程

市场分析
主要市场的技术面与基本面分析

报告
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。