Gate Research

MEME 币股
是昙花一现的炒作，
还是打开了
传统证券市场的新入口？



Gate 研究院：Meme 币股是昙花一现的炒作，还是打开了传统证券市场的新入口?

摘要

- 本报告研究 Meme 币股（Stock-paired Meme）作为 Meme 发行与代币化股票结合的链上资产形态。研究发现，股票代币配对、股票金库和协议回购为 Launchpad 提供了新的报价资产、费用去向与叙事来源。多链上的案例显示该模式已具备跨平台、跨链复制能力。
- 其核心并非将 Meme 代币等同于股票，而是通过 AMM 配对、交易费购入股票代币、持有人奖励和社交交易分发，把上市公司相关叙事与链上高频交易连接起来。Gate 据此进行双层布局：打金狗 Trenches 承接多链发现与社交交易，gStocks 等产品承接更清晰的代币化股票敞口
- 但币股的高交易量不等于可持续的资产需求或用户收益。Stock-paired Meme 通常不赋予底层股票的所有权、投票权或法定股息，且面临发行赎回受限、流动性脱锚、交易量驱动奖励、合约风险与社交操纵等约束。其长期价值取决于权利披露、价格锚定、储备透明度与风险标签能否完善。

前言

Meme Launchpad 的竞争已进入高强度淘汰阶段。一键发币、Bonding Curve、自动注入流动性、毕业后迁移 DEX 等功能快速标准化，平台之间能够复制的产品越来越多，能够长期占据用户注意力的资产却越来越少。当发行门槛降至一张图片、一个名称和一次签名，新代币不再稀缺，稀缺资源转向叙事、流动性、分发渠道以及社群对价格的共同信念。

Meme 币股由此进入市场视野。Meme 币股，主要指 Memecoin 与股票代币发生直接或间接连接的链上资产形态，包括以股票代币作为 AMM 报价资产、把交易费用转换为股票代币并存入金库、向符合条件的 Meme 持有人分配股票代币，以及围绕上市公司或私人公司股权敞口组织社区叙事。它延续了 Meme 的注意力经济，同时把代币化股票带入发行、做市、费用分配和社交交易环节。

2026 年 9 月初，Robinhood Chain 的 Launchpad 代币单日交易量一度突破 8 亿美元，Pons 约占六成，Long.xyz 约占四分之一。同期，Pons 曾推动 Robinhood Chain 单日费用达到 600 万美元；Long.xyz 上的头部币股交易对占用了部分股票代币相当高比例的链上流通量；Solana 平台 StonkFun 的平台代币在一天内上涨超过 250%，市值一度约 1.4 亿美元，日交易量约 1.35 亿美元。Meme 币股热度从 Robinhood Chain 向 BNB Chain、Solana 及中心化交易所不断扩散。

高增长数据也揭示了脆弱性。Bitquery 对 Pons 上线早期 32 天的链上记录进行审计，20.79 万枚新币中仅 3,228 枚完成毕业，比例约为 1.55%；参与的 314,736 个钱包中，66.8% 最终资产价值低于初始水平。另一项被社区广泛引用的关于社交交易应用 FOMO 平台统计显示，375,740 个参与地址中，95.2% 处于亏损或盈利不足 100 美元的区间。

Meme 币股的阶段性价值可归纳为三点。第一，它为 Launchpad 提供了新的报价资产和费用用途，帮助平台摆脱纯粹复制土狗发行模型的竞争。第二，它让股票代币从钱包中的价格敞口进入 AMM、金库、奖励和抵押场景，增加链上使用频率。第三，它与 Callout、KOL 榜、盈利账户展示及一键交易结合后，形成面向注意力的交易分发网络。不过，Meme 币股的长期空间仍取决于股票代币的法律权利、发行与赎回能力、链上流动性、价格校准、交易费收入质量以及平台能否把投机流量转化为代币化证券的稳定需求。

一、Launchpad Wars：资产发行过剩后的竞争转向

Meme Launchpad 曾依靠显著降低发币成本创造增长。开发者无需自行部署合约、寻找初始做市资金或协调交易所，普通用户也能够在统一页面完成创建、买入和传播。Bonding Curve 把早期价格发现写入合约，毕业机制把达到门槛的代币迁移至 DEX 公开流动性池，平台由此获得持续的创建费、交易费和生态代币需求。

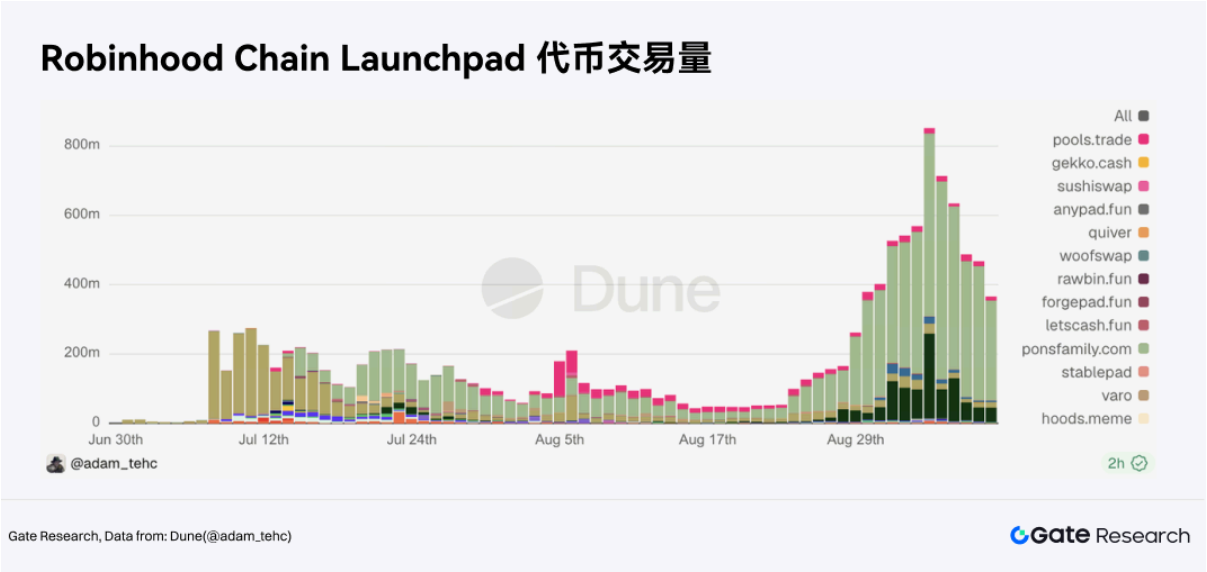
这套模式很快变成行业模板。平台能在短时间内增加代币数量，却难以同步增加有持续交易量的项目。Bitquery 的数据提供了一个具代表性的切面。2026 年 8 月 3 日至 9 月 3 日，Pons 创建约 20.79 万枚代币，只有 3,228 枚进入毕业后的 DEX 公开交易阶段。大量资产停留在极短生命周期中，发币数量与有效市场数量之间存在两个数量级的差距。

供给过剩改变了 Launchpad 竞争的焦点。低费用仍能拉动短期迁移，独家 KOL 或热门 IP 也能制造脉冲式增长，但这些优势容易被追随者复制。Launchpad 需要同时回答三项问题：用什么资产承接新币流动性，用什么结构延长项目交易周期，用什么渠道让用户在同类代币中优先看到本平台的项目。Meme 股票代币为这三项问题提供了一种解决思路。

股票名称天然拥有认知基础。英伟达、特斯拉、苹果、AMC、GameStop 等标的长期活跃于大众媒体、财报季和零售投资者社区，上市公司高管言论、产品发布、监管事件以及股价异动都能转化为传播内容。Meme 项目无需从零解释一个虚构世界观，只需把既有股票叙事重新包装为链上符号。股票代币则承担资金层面的连接，使企业叙事、市场价格和链上交易在同一流动性池或金库中汇合。

这类设计给 Launchpad 增加了三种差异化工具。其一，报价资产可由稳定币或公链原生币扩展至股票代币，交易对获得股票价格因子。其二，费用可被用于买入股票代币、注入储备或分配奖励，Meme 的高换手率获得可展示的资产去向。其三，新币可按标的股票和行业归类，使财报、主题轮动和公司新闻成为可重复使用的注意力周期，而不只是一次性叙事。

2026 年 9 月 4 日，Robinhood Chain 的 Launchpad 日交易量一度超过 8 亿美元，其中 Pons 份额约 60%，Long.xyz 约 25%。头部效应已开始显现，但同时仍保留较大的平台替代空间。Launchpad 的领先地位依赖不断出现的新项目和交易热度，用户迁移成本很低，一次爆款、一套新的费用分配或更快的社交传播链路都可能重新分配份额。



回看 Robinhood Chain 一路以来的发展情况，在最早期，该链受到关注并不因为 Stock-paired Meme，也不是因为 Robinhood 这块招牌，而是因为一个传统 Meme 币 $CASHCAT 快速上涨达到过亿美元级别市值而得到了市场关注及参与度。$CASHCAT 的发行平台 Noxa 也因此成为了最早期 Robinhood Chain 的头号 Launchpad。

随后，Noxa 主动关停，Launchpad 竞争瞬间出现真空，Pons 凭借以协议收入 80% 的手续费进行平台代币回购并销毁的机制得到关注，把握住了这个宝贵的市场真空期，逐渐脱颖而出。

Long.xyz 是 Robinhood Chain 上最早做 Stock-paired Meme 的 Launchpad，但最先让 Stock-paired Meme 这个概念受到关注的，却是如今市占率已经不到 0.4% 的Bankr。由于 Bankr 的创始人在 Base 链上已经有了足够的成功经历，在此背景下，其本人发行的、与英伟达配对的 Meme 币 $REAL 在上线首日的成交量就超过了 560 万美元，这同时也让如今 Long.xyz 乃至 Robinhood Chain 的 Stock-paired Meme 龙头 $AI 受到了关注。

在 2026 年 7 月 20 日之前，Robinhood Chain 上交易最活跃的股票代币是 $NVDA，而 Robinhood Chain 上 Uniswap NVDA/USDG v4 池的单日成交量从未突破 50 万美元。在 $REAL 出现后，$REAL 与 $AI 让这个池子的成交量在接下来的 2 天合计超过 810 万美元，历史总成交量突破 1,000 万美元。

而 Bankr 的昙花一现，正在于它的“一次爆款”，$REAL 和 $GME，在价格表现上的持续性和高度都远不如 $AI。虽然 Bankr 是 Stock-paired Meme 最早的领先者，但对于市场用户来说，发射台上跑出来的“金狗”能够达到的市值越高，对市场用户来说就意味着更好的流动性与更多的潜在机会。在当前的市场中，Meme 币已经逐渐从早期金融虚无主义的叙事中脱离

出来，成为新项目、新公链早期启动最有效的“广告牌”。Bankr 的没落，与缺乏足够有力的“广告牌”有着非常直接的关系。

考虑到 $PONS 并不是一个 Stock-paired Meme，而是 Pons 发射台的官方代币，Long.xyz 虽然在市占率上总体不如 Pons，但它凭借 $AI，牢牢卡位住了 Robinhood Chain 上最好的 Stock-paired Meme Launchpad 这个生态位。$AI 虽然不是 Long.xyz 的平台代币，但它发挥的“广告牌”完全不弱于 PONS，甚至在某种程度上，PONS 作为平台代币的定位，制约了市场对该平台其它代币的期望上限——链上玩家们很难期望 Pons 平台上发射的其它代币能够在市值上超越平台代币。

在 2026 年 9 月 4 日这天，Pons 上所有代币的 24 小时成交量约为 5.25 亿美元，其中市值最大的 $PONS 达到了约 1.6 亿美元，占所有成交量的约 30%。Long.xyz 上所有代币的 24 小时成交量约为 2.42 亿美元，其中市值最大的 $AI 达到了约 3,400 万美元，占所有成交量的约 14%。以上数据能够部分表明，Long.xyz 对平台最高市值代币的依赖性相对较弱，而这也是 Pons 被不少市场用户称为“Robinhood Chain 上的 bonk.fun”的原因，它的平台最高市值代币非常强势，但平台上其它每天大量发射的代币，难以捕捉到 $PONS 的情绪以及流动性溢出，从而引发整个生态的全面行情。

目前 Robinhood Chain 上来自 Launchpad 的、市值排名前 10 的代币中，Pons 和 Long.xyz 各占了 4 个，而 Pons 所占的 4 个，没有一个是 Stock-paired Meme，与之相反的是 Long.xyz 全部都是。因此，如果我们认可“Stock-paired Meme 将是新一轮行情的主线”，那么 Pons 在 Launchpad Wars 中的领先地位并不牢固。

发射自 Robinhood Chain Launchpads 的市值前 10 代币

top tokens by marketcap
Robinhood chain

symbol	launchpad	mcap
PONS	ponsfamily.com	$362.3m
AI	long.xyz	$251.5m
CASHCAT	noxa	$155.2m
WALLET	noxa	$54.9m
MEME	long.xyz	$46.0m
BONER	long.xyz	$32.9m
ZZZ	ponsfamily.com	$29.3m
UBIK	ponsfamily.com	$24.3m
RUN	ponsfamily.com	$21.3m
MOO	long.xyz	$13.9m

Gate Research, Data from: Dune(@adam_tehc)

Gate Research

二、币股的资产边界：名称相近，权利差异显著

币股讨论经常混合传统 Meme Stock、股票代币和 Stock-paired Meme，本文所讨论的币股都为 Stock-paired Meme。三类资产都借助公众公司与散户文化传播，但持有人的法律关系、收益来源和价格形成机制差异很大。研究与交易环节需要先确认资产类别，随后讨论估值和风险。

传统 Meme Stock 仍是依法发行并在证券市场交易的公司股份。比如 GME 与 AMC 的价格曾受到社交媒体动员、空头仓位、期权交易和散户协同行为影响，持有人仍处于证券登记、托管和公司法框架内。其价格可能偏离基本面，股份所承载的公司权利没有因 Meme 化而消失。

股票代币的结构取决于发行文件。比如，Robinhood 官方文档将其 Stock Tokens 定义为 Robinhood Assets Jersey Limited 发行的代币化债务证券，为持有人提供相关股票或 ETF 的经济敞口，但不授予对底层证券发行人的法律或受益权利。代币采用 ERC-20 标准，可在链上持有、转移并接入应用；股息和拆股通过链上 multiplier 调整。官方还明确提示，该产品并未依据美国证券法注册，并受到司法辖区和合格投资者限制。

Stock-paired Meme 通常是一枚独立 Meme 代币。它与某只股票代币组成 AMM 交易对，或把交易费转换为股票代币。持有 Meme 代币不会自动获得股票、ETF 份额、公司投票权或法定股息。项目名称出现 NVDA、HIMS、AMC 或 SPY，也不能证明上市公司参与、授权或提供担保。

区分三类资产后，Meme 币股可按机制划分为四层。第一层为直接配对，股票代币进入流动性池并成为 Meme 的报价资产。第二层为股票金库，交易税或平台费用用于买入股票代币，资产存入合约后再分配。第三层为协议金融，Launchpad 收入被导入回购、协议自有流动性、借贷或储备货币体系。第四层为分发层，CEX、聚合交易前端与社交榜单把链上资产带给更大规模的用户。

直接配对的美元定价包含两个变量。Meme 相对于股票代币的 AMM 兑换比率，以及股票代币相对于美元的价格。股票上涨不能保证 Meme 上涨，Meme 的卖压也可能覆盖股票端的收益。美股休市期间，链上池仍可交易，授权参与方的铸造与赎回却可能受到时间限制，供给调整速度落后于 Meme 需求，溢价与折价因此扩大。

金库分配也需要特别强调。项目将交易费换成股票代币再分发给持有人，这笔收益属于交易活动驱动的协议奖励。上市公司现金分红来自董事会决策和可分配利润，股票代币发行人如何处理股息还要服从产品条款。两种现金流的付款人、持续条件和法律基础均不同。

三、产品机制：股票成为流动性与收益组件

3.1 股票配对：给 Meme 加入第二个价格因子

以 Long.xyz 为代表，其把股票代币置于 AMM 的报价侧。创建者可选择 NVDA、TSLA、MSFT、AAPL、MSTR、GLD、TSM、GME 等资产，新 Meme 从发行开始就在对应股票代币池中交易。买入者向池中投入股票代币并兑换出 Meme，卖出者执行相反方向。该设计让股票代币承担稳定币或网络代币过去承担的做市角色，也把股票行情带入 Meme 的价格表达。

头部项目对有限流通量产生了明显影响。CoinDesk Research 汇总数据显示，BONER 交易对约占 HIMS 股票代币链上流通量的 42%，MOO 约占 MU 的 27%，AU 约占 TSM 的 19%，AI 约占 NVDA 的 18%。即使这些股票代币相对底层上市公司市值仍很小，这些比例对链上市场已经足够大，单一 Meme 的交易可改变股票代币池的边际价格。

代币	对应股票	股票持仓数量	持仓价值（美元）	占股票供应量比例
AI	NVDA	11296.24	$2,448,904.89	18%
BONER	HIMS	33,818.01	$959,643.36	42%
MOO	MU	846.3663	$778,451.74	27%
SPACEHOOD	SPCX	4,002.82	$565,674.93	9%
AU	TSM	725.8195	$297,348.16	19%
CLIPPY	MSFT	554.8173	$276,387.78	17%
SAYLORMOON	MSTR	2,168.19	$263,949.82	18%
CACHE	SNDK	150.8333	$229,335.55	14%
AP	AAPL	551.0881	$179,091.97	4%

Gate Research, Data from: CoinDesk Research (As of early September 2026)

Gate Research

这里形成一种链上 float squeeze。它与传统股票市场中高空头仓位引发的逼空并不相同，驱动力来自股票代币可交易流通量有限、授权铸造渠道集中以及加密市场全天交易。周末或盘后若 Meme 买盘集中涌入，股票代币供给无法同步扩大，交易对可能推高链上价格。套利者恢复铸造或赎回后，价差又会快速收敛。持有人同时暴露于 Meme 汇率、股票代币偏离和底层股票价格三类风险。

这种情况在某个 Stock-paired Meme 突然成为市场热点引发大量买入时相当常见。在 Robinhood Chain 上，我们已经看到过链上 float squeeze 的情况数次发生。2026 年 7 月 23

日，Robinhood Chain 上发行自 Bankr 的 Stock-paired Meme、与 GameStop 配对的 $GME 遭到热炒，曾一度让 Robinhood Chain 上 GameStop 股票代币价格较证券市场出现约 10 倍溢价。由于当时相关交易池流动性规模仅约 20 万美元，大量买盘推动价格快速偏离。

1 个月后，类似的情况又发生在了 Robinhood Chain 上发行自 Long.xyz 的 Stock-paired Meme、与 Hims & Hers Health 配对的 $BONER 上。这次的情况相比于 GameStop，还恰好碰上了周末证券市场休市，Stock-paired Meme 币将链上的 HIMS 股票代币流动性耗光加上证券市场休市无法发行新的股票代币，链上的 HIMS 股票代币从 8 月 28 日那个周五收盘的 28.84 美元冲到了 132.64 美元。

3.2 股票金库：把高换手率转换为可见资产

Flap.sh 的 Stocks Vault 体现另一种产品路径。以 BNB Chain 上的 MARSCOIN 为例，其每笔买卖征收 3% 交易税，费用进入金库并积累 SPCXB，随后向持有不少于 10,000 枚 MARSCOIN 的钱包分配。2026 年 9 月初，累计分配的 SPCXB 价值约 390 万美元。股票奖励展示和价格反弹共同推动 Flap.sh 获得市场份额，其发射的 MARSCOIN 于 9 月初创出新高。

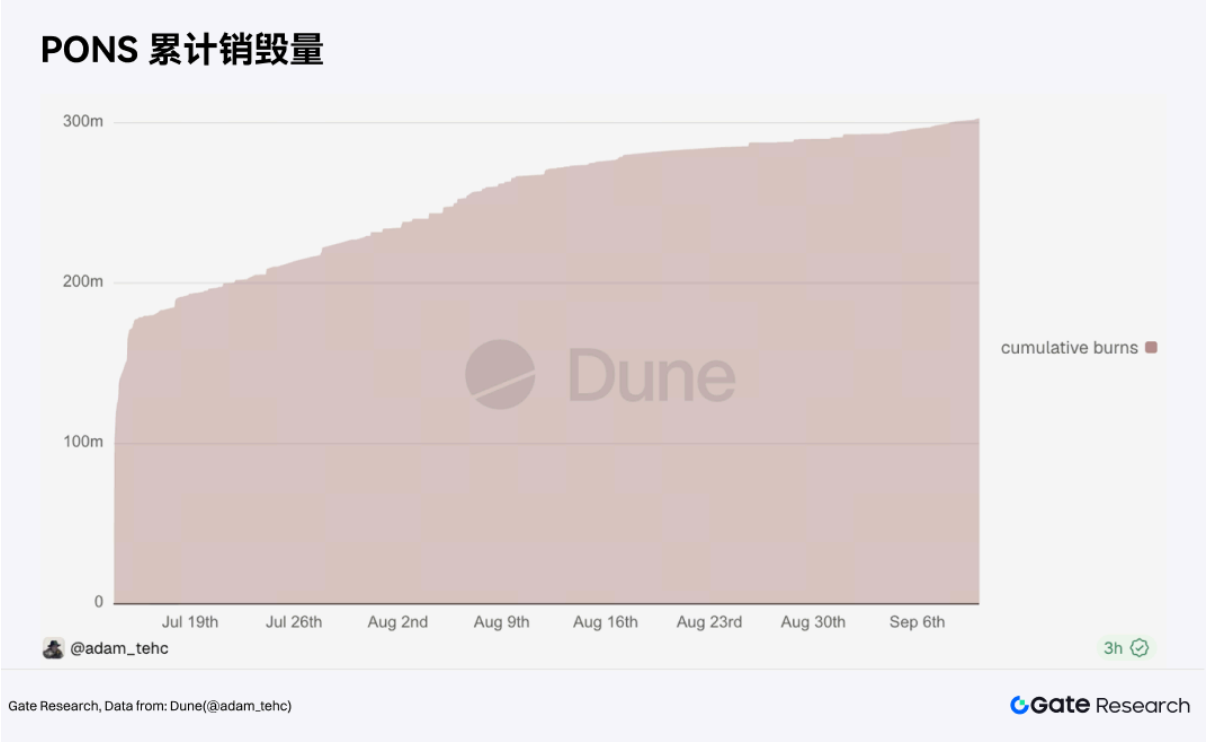
金库模型把抽象手续费转化为用户可以识别的资产。普通 Meme 项目的交易税常流向营销、多签钱包或回购地址，外部用户难以判断使用效果。股票金库展示储备数量、分配记录和目标资产后，社区获得了一套持续传播材料：本周买入多少股票代币、单个钱包收到多少奖励、金库价值达到什么水平。这些数字很适合截图传播，也容易被 KOL 用作喊单依据。

该结构对交易量十分敏感。假设买卖税率为 3%，用于股票奖励的比例固定，单位时间内可分配资产主要由交易量决定。币价上涨若缺少交易量扩张，金库现金流不会同步增长；交易量下降会降低股票代币购买量，收益展示减弱后又影响持币需求。市场常把历史高换手阶段的分配额年化，得到醒目的收益率，这种外推忽略了 Meme 交易量衰减速度和税费对交易意愿的反作用。

有意思的是，无论是股票金库，或是上面提到的 Stock-paired Meme，都让目前的市场，尤其是链上市场，逐渐出现了一种“向长期持有者进行奖励”的倾向。最为明显的就是 pump.fun 取消了根据用户交易量进行奖励的返现模式，转而推出了根据用户持币时间进行奖励的持有者模式。

3.3 协议金融：Launchpad 收入向资产负债表延伸

Pons 的平台活动已远超普通发币工具。官方材料显示，PONS 采用 Bonding Curve 发行，达到门槛后迁移到永久锁定的 Uniswap v4 池；平台份额的交易费用用于回购并销毁 PONS。截止 9 月 10 日，PONS 代币累计销毁量已超过 3 亿枚，销毁比例超过 30%；PONS 在 9 月初市值一度逼近 10 亿美元。

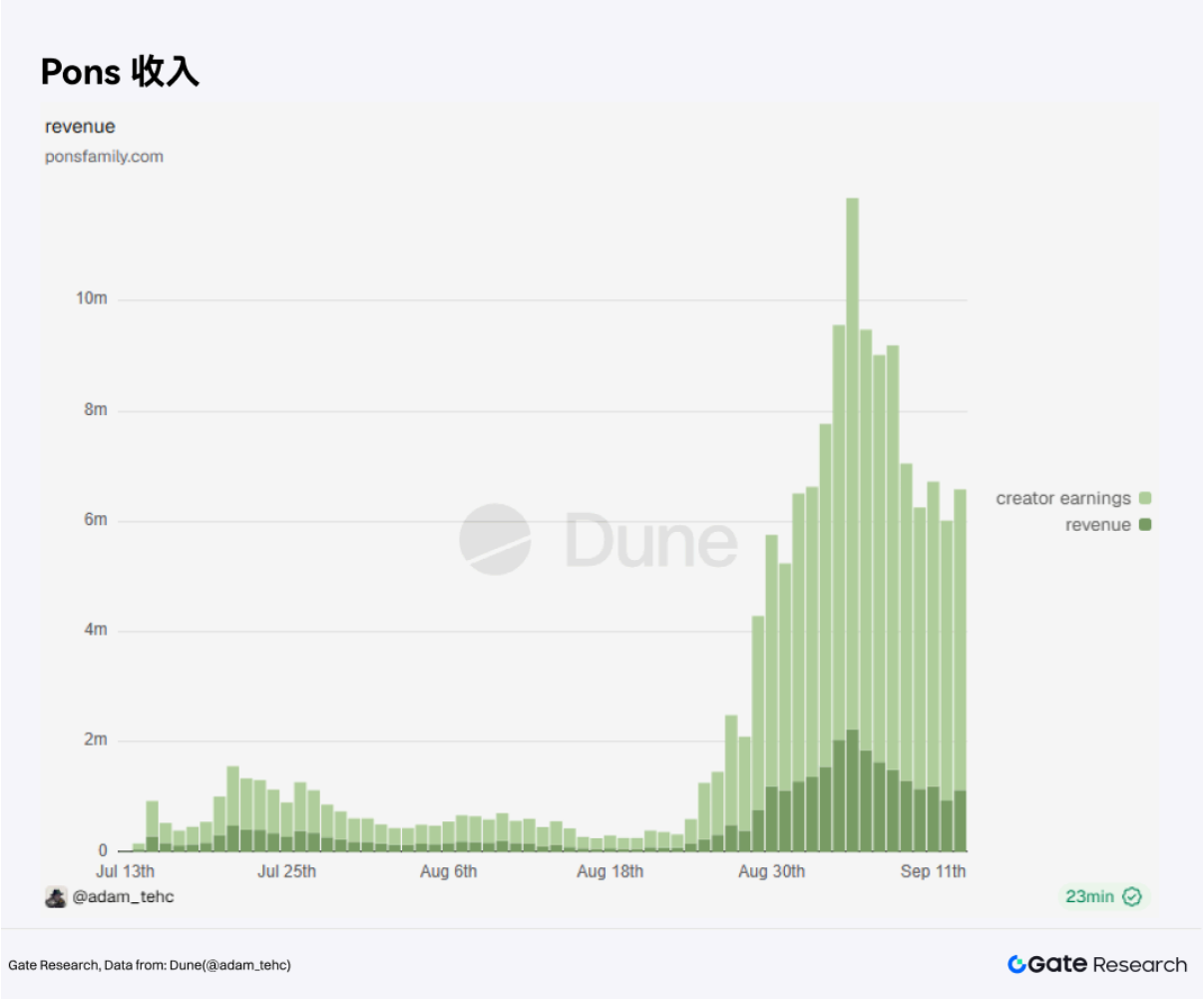


Pons 的路径体现 Launchpad 捕获价值方式的扩张。平台先通过海量发行和高频交易获得费用，再将收入导入回购与协议储备，尝试建立比单次发币更长的资产周期。Bitquery 统计显示，首个 32 天内 Bonding Curve 交易量约 7.36 亿美元，毕业后代币 DEX 交易量约 21.4 亿美元，创作者分得约 970 万美元费用。单个项目的中位创作者收入仅 15.73 美元，收益集中度很高。

大量低收入创建者仍愿意反复发币，说明平台供给端受到彩票式回报驱动。少数爆款的高额收益会被社交媒体放大，中位数结果很少成为传播内容。平台代币回购又会把发行活动映射到更容易观察的价格上，使发币数量增长、手续费增加、回购增加和平台币上涨的叙事获得自我强化。若链上活动一旦转弱，四个环节也会同时收缩。

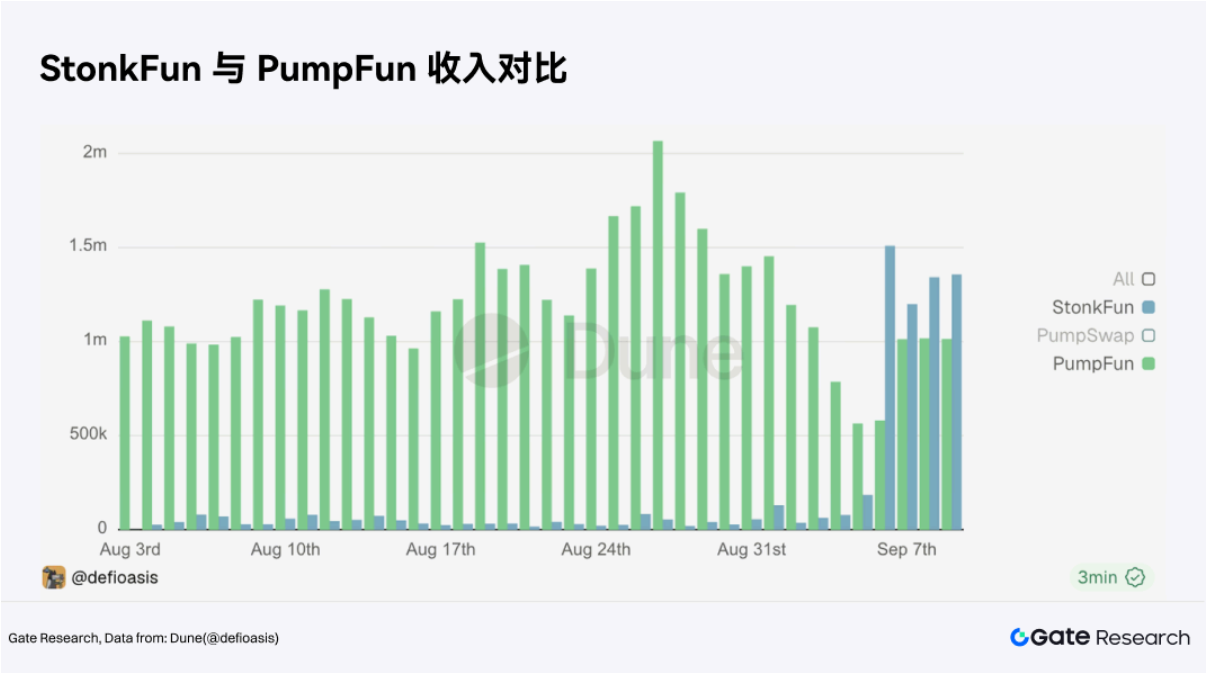
在当前阶段，PONS 代币的价格与其协议收入数据呈现出非常强的相关性。根据 Gate 行情数据，从 8 月 28 日开始，PONS 代币价格每一天都在刷新历史新高，与之对应的是 Pons 协议收入几乎每一天都在创下历史新高。9 月 5 日，Pons 创下单日协议收入历史新高，而 PONS

代币这一次上涨所达到的最高位置，也出现在这一天。之后，随着协议收入数据的下降，PONS 代币价格也随之下跌，进入调整。



3.4 跨链复制：股票配对模式出现在多链的必然性

StonkFun 把股票配对模式带到 Solana。平台支持与股票代币、ETF、加密资产、货币和大宗商品相关代币组建交易对，其平台代币 STONK 与追踪 SPDR S&P 500 ETF 的 SPYx 配对。9 月 6 日，StonkFun 日收入达到 150 万美元，创下历史新高，并首度超过老牌发射器 PumpFun；其代币 STONK 在当日涨幅超过 250%，市值超过 2 亿美元。



StonkFun 接入 Raydium LaunchLab 后，新项目先在 Bonding Curve 交易，达到门槛后进入 Raydium 池，并通过 Jupiter 等聚合入口触达 Solana 用户。平台同时把部分 v3 池交易费用用于买入并销毁市值排名前十的平台项目，买入权重与市值相关。该机制让头部项目获得更多费用支持，强化赢家集中，但同时可能压缩尾部项目的存续空间。

相对来说，Solana 在 Meme 赛道有更现成的流动性和交易习惯，拥有成熟的 Meme 用户、交易机器人、聚合器和移动端入口。StonkFun 的快速放量表明，币股机制具备跨链传播能力。不过，平台表现仍高度依赖生态已有的投机资金和分发渠道，股票配对自身并未消除 Launchpad 的短生命周期特征。

我们还要提到的一点是，Solana 在股票配对模式上有所发力，除了币股机制自身所具备的跨链传播能力，从其自身的发展层面来说，这也几乎是能够被遇见的事情。

在今年的 6 月，Solana 的股票代币交易量在所有公链间一骑绝尘，月度交易量约为 35.2 亿美元，同月排名第二的 BSC 仅有 1.01 亿美元的交易量。而到 7 月，Solana 掉到了第 2；到了 8 月，更是掉到了第 3，被 Robinhood Chain 超越。在从第 1 名掉到第 3 名的过程中，Solana 的股票代币交易量在不断下滑，而 Robinhood Chain 则在不断增长并完成了反超。

Solana 原有的领先优势，来源之一在于其链上由专业做市商管理的自营 AMM，Prop AMM。这些由专业做市商管理的自营 AMM，是 100% 的做市商自有资金，并且与传统简单的 x*y=k 、开源的被动型 AMM 不同，这些 PropAMM 主动定价，它们闭源，流动性不对外公开，通常没有前端而是通过聚合器路由，每个区块甚至能够实现每 50ms 多次的报价更新，也能避免

MEV 攻击，大大提高了 Solana 上股票代币的价格发现效率。在 Solana 的股票代币交易量一骑绝尘创下历史新高的 6 月，Zerofi、Goonfi、Tessera 等 PropAMM 的单周成交量常常仅排在 Orca 和 Raydium 之后。

Solana 在广泛的用户认知里，最具优势的生态部分正是 Meme 币。而 Robinhood Chain 使用了 Solana 最有优势的 Meme 币结合股票代币，在股票代币成交量方面对 Solana 完成了反超。面对这种情况，Solana 没有任何理由坐以待毙。

在 Base 上，也出现了多家 Launchpad 围绕股票配对模式进行竞争的局面。The Stonks Exchange 让新发射的 Meme 币以 B20 代币化股票作为报价资产，每个 Meme 币固定发行 10 亿枚，起始时全部进入单边 Uniswap V3 池；新 Meme 币按所选股票的 Chainlink 价格设定开盘锚，价格由其 AMM 池供需决定。1% swap fee 中，0.7%归创建者、0.3%归平台；后者的 80%用于市场买回并销毁 $STONKEX，余下部分为运营收入。

BaseStonk 和 The Stonks Exchange 的主要差异在激励模式上，在 BaseStonk 上发射的 Meme 币可按照所设定的交易量百分比，以及最多 10 种、包括股票代币、ETF、cbBTC 等在内的资产类型，为代币持有者发放持有奖励。

st0x 在 Base 上是一个最特别的存在。他们不像 The Stonks Exchange 和 BaseStonk 那样，使用 Coinbase 官方发行的股票代币来进行 Meme 配对，而是自己来发行股票代币并做了一个 Launchpad。st0x 上的股票代币由 S01 Issuer GmbH 发行，这是一家在德国注册成立的独立发行商。通过独立发行商的发行渠道，st0x 上的所支持的、用于 Meme 配对的股票代币种类相比于 The Stonks Exchange 和 BaseStonk 要多出不少，在选材上也体现出迎合 meme 玩家的思路，比如 FGI Industries，三十年来专注于马桶和水槽生意的公司；又比如 Playboy, Inc.，世界知名的《花花公子》杂志等。

Robinhood Chain 上的 Stratton Market 和 st0x 类似，也走的是独立发行商渠道，同时引入了自动做市商机制尝试解决当链上挤压发生时，相关股票代币因流动性剧烈波动导致的股票代币价格脱锚问题。但该项目目前进展缓慢。不过，我们可以乐观设想的是，之后的 Launchpad 不一定会完全围绕公链官方背书的股票代币来实现 Meme 配对，为了提供更多的 Meme 叙事题材，走独立发行商路线的 Launchpad 会更着眼于微型股以及发生有传播效应的病毒性事件的股票，从更广泛的题材方面切入差异化竞争。同时，他们可能还会承担做市商的角色，通过维护股票代币的价格锚定来拓宽自有股票代币池的深度，甚至从中获取协议收入，形成新的收入飞轮。

四、社交交易：币股扩散的加速层

Meme 交易长期依赖 Telegram 群组、X 账号、KOL、链上聪明钱监控和交易机器人。传统喊单链路较为分散：用户在社交平台看到代币代码，复制合约地址，切换钱包或机器人，核对链与滑点，再提交交易。Meme 币股行情在原有 Meme 交易逻辑是，还常围绕盘前、财报、CEO 言论和周末价差快速变化，数分钟的操作延迟足以改变成交成本。

以 FOMO 为代表的社交交易产品把这些步骤压缩到同一界面。Callout 榜呈现近期被提及的代币，KOL 榜把账号影响力与历史表现排序，活跃账户展示链上操作，价格图表提供即时验证，账户资产可直接完成下单。用户看到的内容由孤立观点转为可执行信号，喊单也由外部流量来源变成交易产品内部的一项功能。

Meme 币股尤其适合这类传播结构。股票本身提供大众熟悉的代码和事件，Meme 图像提供情绪表达，股票代币金库提供可量化收益素材，链上地址提供可追踪的交易证据。一次完整传播可同时包含“某公司出现催化”“某 KOL 建仓”“金库刚买入股票代币”“交易对流通量被占用”“榜单排名上升”等元素。信息密度高于纯动物 Meme，也更容易让用户产生已有基本面支撑的错觉。

Gate 于 2026 年 9 月 7 日推出打金狗 Trenches，将代币发现、实时图表、社区互动和链上执行整合在同一产品中。产品覆盖 Robinhood Chain、Solana、Ethereum、BNB Chain、Gate Layer、Base 等 15 条公链，买卖手续费低至 0.5%，Robinhood Chain 资产还提供限时免 Gas。用户可以使用 Gate 账户资产直接交易，无需单独连接外部钱包或执行跨链转账。

这类前端对币股的推动体现在三方面。第一，多链聚合降低了平台和公链之间的迁移成本，Long.xyz、Flap.sh、Pons、StonkFun 的项目能够进入统一发现界面。第二，社交排行把分散的喊单活动结构化，热点形成速度加快。第三，CEX 账户承接链上交易后，原本不熟悉钱包、Gas 和合约地址的用户也能参与，潜在资金池明显扩大。

不过，社交排行也会制造反身性。榜单排名受讨论、互动、成交或账户表现影响，排名提高带来额外曝光，额外曝光推动更多讨论和成交。项目方与 KOL 有动力集中制造短期信号，榜单用户则倾向追逐已经上涨的资产。少数钱包在低流动性阶段建立仓位后，通过公开喊单吸引后续买盘，利益冲突很难仅凭排行榜消除。

收益分布为这一风险提供了观察窗口。Bitquery 在 Pons 样本中发现 66.8% 钱包最终资产价值亏损；社区转引的 FOMO 平台统计则显示，375,740 个地址中 95.2% 亏损或盈利不足 100

美元。两组数据均指向高度偏斜的回报结构：少数头部项目、早期钱包和流量节点获取大部分收益，多数参与者承担滑点、交易税和价格回撤。

因此，社交交易在被视为 Meme 币股的增长基础设施，也应纳入风险控制。平台可以披露喊单者建仓时间、平均成本、是否收取项目报酬、持仓变化和历史最大回撤；榜单只展示胜率或收益截图，会系统性低估幸存者偏差。

五、CEX 承接：链上实验进入统一账户

链上 Launchpad 擅长快速创造资产，CEX 擅长聚合用户、账户和流动性。币股扩散至 CEX 后，平台扮演两个角色：前端承接 Meme 热点，后端建设代币化证券产品。两条业务线共享用户账户和交易习惯，却需要保持清晰的资产分类。

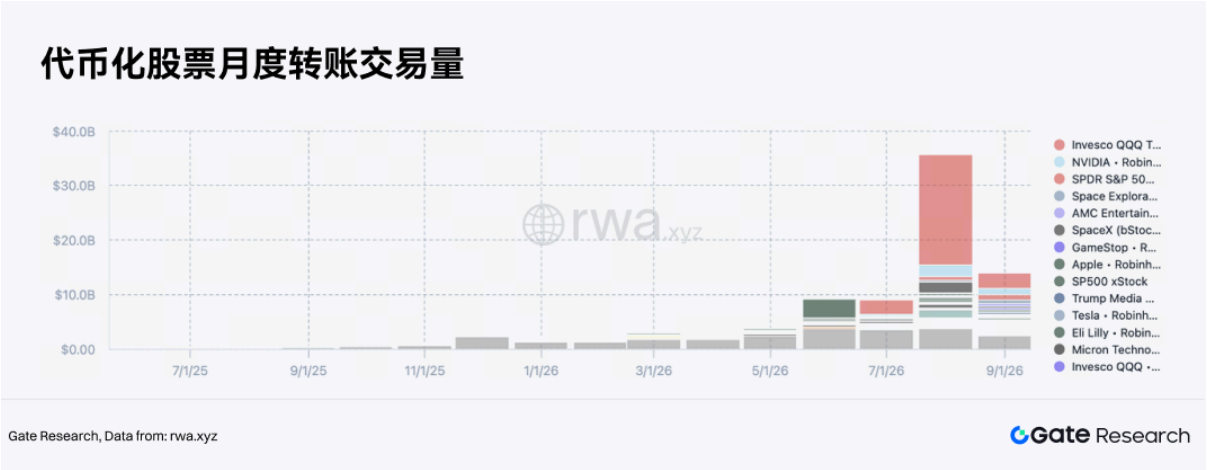
以头部交易所 Gate 为代表，打金狗代表第一条业务线。它保留链上合约与多链市场，又让用户在 CEX 账户中完成发现和执行。对平台而言，早期资产无需等待传统现货上币流程便可触达用户；对用户而言，钱包管理和跨链操作减少，热点参与窗口缩短。这套模式使 CEX 从链上行情的旁观者转向链上订单流入口。

gStocks 代表第二条业务线。Gate 于 2026 年 7 月推出 gStocks，产品采用 1:1 足额原生股票储备，支持双向兑换及 7×24 小时交易，并与统一账户、API、交易机器人和资产管理工具衔接。Gate 后续还形成 gStocks、Ondo Stocks 与 xStocks 多条资产交易线，为用户提供不同发行结构下的股票与 ETF 交易敞口。

两条业务线构成从注意力到资产配置的转化路径。用户可能先因 NVDA、AMC 或 SpaceX 相关配对的 Meme 进入打金狗，在理解股票配对及金库奖励后接触对应股票代币，随后转向储备、赎回和权利结构更清晰的代币化证券产品。Meme 币股负责制造话题和高频交互，gStocks 等产品承接较长期的股票敞口需求。

六、宏观位置：TradFi 与 Crypto 融合加速

代币化股票的早期卖点集中于全天交易、碎片化投资和跨境可达性；随着市场规模扩张后，竞争逐步转向 Meme 与代币化股票的可组合性。RWA.xyz 数据显示，代币化股票市值已逼近 30 亿美元，自今年以来增长超过 20 亿美元；8 月月度 Transfer 交易量规模高达 3,500 亿美元，对比年初已爆增百倍。



Meme 币股为可组合性提供了高强度测试环境。股票代币进入 AMM 后，价格预言机、铸造赎回、交易时段、流动性管理和公司行动处理都要接受全天候成交检验。进入金库后，协议需要处理代币真实性、分配资格、税费和合约安全。进入借贷后，清算参数还要面对股票停牌、周末价差和公司事件。Meme 流量把这些基础设施问题提前暴露。

以 Robinhood Chain 链上活动为代表，尽管其 Meme 和 Meme 币股交易量相当出色，但该链上代币化股票市值仍不到 1.5 亿美元，这说明当前 Meme 币股繁荣主要由 Crypto 资金、Launchpad 激励和社交投机驱动，不能等同于传统股票投资者大规模迁移上链。若未来 CEX 和券商能够把既有账户用户导入股票代币，并让股票资产进入抵押、借贷和统一保证金，市场基础将由短期交易费扩展至持仓和金融服务收入。若导流效果有限，链上交易仍仅聚焦于围绕少数 Meme 周期大幅波动。

七、风险定价：AMC 争议与交易量依赖

7.1 AMC 与 Robinhood：资产名称不能替代发行人同意

2026 年 9 月，AMC CEO Adam Aron 与 Robinhood 联合创始人兼 CEO Vlad Tenev 围绕 AMC Stock Token 公开交锋。Aron 指责相关产品构成虚假市场，强调 AMC 未参与或授权，并表示可能向美国证券监管机构寻求行动；Tenev 为股票代币提供海外投资者市场准入的价值辩护。争议把代币化股票领域长期存在的权利错位推至台前。

Robinhood 官方文件已经说明，Stock Tokens 是 Jersey 实体发行的代币化债务证券，提供经济敞口，不授予持有人对底层公司证券的法律或受益权利。部分公众看到“AMC”名称时

，可能会把产品理解为 AMC 在链上发行的股份。发行方披露与用户直觉之间存在明显落差，Meme 平台和社交喊单又会进一步压缩用户阅读法律文件的时间。

价格失真加剧了冲突。公开报道提到，一组 AMC 相关链上交易对的成交价格曾达到参考股价约 60 倍。该价格可能反映薄流动性池中的兑换比率、同名资产混淆或供给受限，并不代表 AMC 股票出现同幅度变化。上市公司担忧其名称被用于形成无法控制的离岸市场，股票代币发行方则强调产品条款和经济敞口。双方冲突会延伸至商标、证券销售、市场操纵和投资者保护。

2021 年 AMC 与 GME 交易限制也提供了历史参照。Robinhood 当时因清算机构保证金要求限制部分股票买入，社交社区将其视为对散户交易权的干预。2026 年的争议发生在链上环境，交易可以全天进行，但铸造、赎回、托管和法律执行仍由中心化主体承担。技术层面的连续交易没有消除传统金融中的信用与合规节点。

7.2 股票奖励依赖交易量

Meme 币股项目最易被高估的部分是股票代币奖励。此类收益通常来源于交易税或协议手续费，资金由交易者支付。交易活跃时，金库不断买入股票代币，项目可以展示累计分配额和单钱包收益；交易冷却后，新增收入会同步下降。若币价继续下跌，股票奖励很难弥补本金损失。

税费还会产生内生矛盾。较高税率增加单位成交对金库的贡献，也提高了用户进出成本，抑制套利和做市。流动性提供者需要承担无常损失、Meme 波动和股票代币偏离，要求更高回报。项目为了维持奖励可能会设置较高税率，结果是成交深度进一步下降。可持续方案需要在费率、做市激励、储备透明度和持有人分配之间寻找平衡。

研究 Meme 币股现金流时应把累计数据拆成新增数据。累计分配额只会上升，很适合营销；每周净买入、单位成交产生的分配、活跃领取地址和金库净值变化更能呈现周期。若收入高度集中于上线前几周，年化收益没有决策价值。

7.3 流动性、脱锚与双重波动

股票配对池的价格受到 Meme 供需与股票代币供需共同影响。底层股票停牌、盘后缺少参考报价、授权参与方暂停铸造或跨链桥中断时，股票代币价格会脱离底层资产。Meme 买盘占用 20% 至 40% 链上流通量的案例已经表明，链上规模虽小，边际冲击却很高。

流动性不足还会放大市值幻觉。小额成交推高池内价格后，以最后成交价乘总供应量得到的市值快速增长，实际可退出资金远低于显示值。KOL 展示市值和账面收益时，用户很少同时看到池深度、前十地址持仓、可赎回股票代币数量及卖出税。退出压力集中出现后，价格会跨越多个档位下跌。

7.4 合约、发行与治理风险

Meme 币股引入的合约层级多于普通 Meme。用户需要同时信任 Meme 合约、Launchpad、AMM hook、股票金库、股票代币发行人、价格预言机、托管安排和跨链设施。任何一层权限设置或价格源异常都可能影响交易。

股票代币合约地址验证应成为基础流程。Robinhood 官方合约页面提示，同名或同代码的其他合约并非官方 Stock Token。需要警惕某些项目利用热门公司名称发行假股票代币，再与 Meme 组池，可能同时制造品牌可信度和虚假价格锚。

7.5 社交操纵与利益冲突

喊单者可能同时是早期投资者、项目顾问、做市参与者或收费推广者。Callout 榜把影响力转化为订单流后，未披露利益关系会造成严重的信息不对称。榜单中的历史胜率也容易受到更换地址、选取峰值价格和忽略滑点影响。

社交交易平台本质还是交易抽税工具，并不一定会站在普通用户视角去进行风险管理。社交功能保留了市场发现效率，仍然需要一些第三方披露工具负责削弱诱导性展示，如显示喊单前后的地址持仓变化，标记项目方转账和推广报酬，给出首次建仓到公开 Callout 的时间差，对已实现收益与账面收益分别统计等。对 Meme 币股还需增加股票代币合约验证、链上流通占用比例、发行人赎回状态和美股交易时段提示等。

八、市场研判与总结

8.1 币股的三阶段路径

短期阶段由 Launchpad 份额竞争和爆款驱动。Pons 的大规模发行、Long.xyz 的股票直接配对、Flap.sh 的股票金库、StonkFun 的 Solana 分发分别验证了不同增长手段。交易量会在平

台激励、股票事件和 KOL 迁移之间快速轮动，头部项目贡献绝大部分收入。平台代币价格与费用数据可能同步上升，也可能在热点退潮时同步回撤。

中期阶段由分发与资产供给决定。支持更多可信股票代币、提供更深流动性并进入 CEX 聚合入口的平台拥有优势。Gate 打金狗一类产品将多链资产、Callout 和交易执行聚合后，用户无需理解底层链即可参与。竞争焦点会逐步转向谁控制用户第一入口、谁拥有更完整的股票代币清单、谁能提供更透明的金库和风险标签。

长期阶段取决于代币化证券基础设施。股票代币若能够稳定铸造赎回、处理公司行动、接入抵押借贷并满足跨境合规，Meme 币股将成为其高频应用场景之一。gStocks 等产品承接更清晰的股票敞口，Launchpad 提供实验性资产与社区流量。二者协同后，链上创新能够回流至统一账户、API、机器人和资产管理场景。

行业也可能出现分化。一类平台继续服务高频投机，收入来自交易费和榜单流量；另一类平台强化储备、赎回和适当性管理，服务较长期持仓；还有一类协议提供股票代币做市、借贷和清算基础设施。Meme 币股平台若停留在名称包装和高税分配，生命周期将接近普通 Meme。能够证明股票资产来源、费用现金流质量与跨周期用户留存的平台，才具备扩展为股票代币应用入口的条件。

从市场情绪的角度来看，币股从不被关注，到在 Robinhood Chain 上爆火并逐渐蔓延至多链，有 2 个非常关键的节点。第一次在 Robinhood 链上的流行，来自于 Robinhood CEO Vlad Tenev 在 7 月 18 日引起广泛讨论的“双狼推文”——为什么 Meme 和 RWA 不能齐头并进？这条推文的发出的时间，刚好在 Robinhood Chain 作为新链的第一波传统 Meme 币炒作完成，行情接力动能不足的时候。彼时，CASHCAT 已经从最高突破 2 亿美元市值下跌回调到了 7000 万美元市值以下。这条推文出现后的几天，Long.xyz 的 $AI 开始受到市场炒作。

而最近的这一波币股行情，仍然是因为 Robinhood CEO Vlad Tenev 于 8 月 24 日的 The Iced Coffee Hour 的采访中，发表了对币股这个新叙事的高度肯定言论，“如果你持有某个 Meme 币，就能够得到代币化美股空投，这种独特的玩法把 Meme 币和美股串在了一起，是我们之前从未想过的独特的资产类别。”在这之后，本轮最受关注的两个标的 $PONS 和 $AI 都开启了大幅上涨。

Robinhood CEO Vlad Tenev 对于币股的发展起到了至关重要的影响力作用，但影响力的作用往往逐渐呈现递减趋势。从长远的角度来看，如何能够将传统证券市场与链上的币股以及各类 DeFi 玩法进行组合的结果，通过足够的流量渠道投放到传统用户群，模糊甚至消除传统与链

上资产的边界，才是币股想象空间最大的那个终点。正如 Vlad 反复提到过的，要把美股向全世界范围内更广泛的投资人群分发。从这个角度来说，Meme 币股，很可能只是股票代币在链上创新的最初级形态。

8.2 结论

Meme 币股为 Launchpad Wars 提供了一组有效的差异化工具。股票代币可以成为报价资产、金库资产、奖励资产和社交传播素材。Long.xyz、Flap.sh、Pons 与 StonkFun 分别展示了直接配对、股票储备、协议金融和跨链扩散路径。Robinhood Chain 在 9 月初的交易量与费用增长证明市场愿意交易这类混合资产，Solana 和 BNB Chain 的案例证明玩法具备跨生态复制能力。

FOMO 社交交易扩大了传播效率。Callout、KOL 排名、活跃账户和一键执行把公司事件、社区讨论与链上订单连接起来，以 Gate 打金狗为代表的 CEX 账户又降低了钱包和跨链门槛。它帮助币股获得流量，也加剧追涨、利益冲突和收益集中。多数地址收益不佳、代币毕业率极低以及头部项目占用股票代币流通量较高，都说明交易量增长与用户财富增长不能画上等号。

AMC 与 Robinhood 的争议划定了行业必须面对的边界。股票代币可能提供经济敞口，却不一定赋予底层股票权利；Meme 与股票代币配对后，也不会获得上市公司授权。Meme 币股的交易费奖励依赖市场活跃，无法替代企业利润支持的现金分红。资产命名、法律权利、储备托管和价格形成机制需要在产品入口处清楚披露。

对 Gate 生态而言，打金狗与 gStocks 形成具有战略价值的双层结构。打金狗承接链上新资产、社交发现和高频交易，gStocks 股票代币产品承接储备清晰、期限更长的股票敞口。两层之间的转化效率、资产标识和风险隔离将决定闭环质量。Meme 币股带来的最大增量并非新增多少股票主题 Meme，而是让代币化股票进入加密用户每天使用的交易、社交和资产管理流程。

参考链接：

- CoinDesk Research, https://www.coindesk.com/research/robinhood-chain-a-distribution-moat-the-market-is-already-pricing

- Dune, https://dune.com/adam_tehc/the-robinhood-trenches
- CoinDesk, https://www.coindesk.com/tech/2026/09/03/a-memecoin-making-app-becomes-crypto-s-top-fee-generators-as-robinhood-chain-activity-explodes
- The Block, https://www.theblock.co/news/defi/2026-09-06-stonk-surges-250-to-140-million-market-cap-as-stock-paired-solana-launchpad-stonkfun-pulls-volume-to-raydium-and-jupiter-413621
- Bitquery, https://bitquery.io/investigations/pons-launchpad
- Robinhood Chain, https://docs.robinhood.com/chain/stock-tokens/
- Pons, https://www.pons.finance/
- Gate, https://www.gate.com/zh/blog/why-choose-gate-trenches-to-find-the-next-meme-gem-a-new-option-for-meme-social-trading
- RWA.xyz, https://app.rwa-xyz.com/stocks

Gate 研究院是一个全面的区块链和加密货币研究平台，为读者提供深度内容，包括技术分析、热点洞察、市场回顾、行业研究、趋势预测和宏观经济政策分析。

免责声明

加密货币市场投资涉及高风险，建议用户在做出任何投资决定之前进行独立研究并充分了解所购买资产和产品的性质。 Gate 不对此类投资决策造成的任何损失或损害承担责任。

相关链接

Gate研究院社媒

往期研究报告

关于 Gate 研究院

Gate 研究院是专注于区块链产业研究的专业机构，长期致力于深入研究区块链产业发展趋势 ， 为从业人员和广大区块链爱好者提供专业、前瞻性的产业洞察。我们始终秉持着普及区块 链知识的初心，力求将复杂的技术概念转化为通俗易懂的语言，透过对海量数据的分析和对市 场趋势的敏锐捕捉，为读者呈现区块链行业的全貌，让更多人了解区块链技术，并参与这个充 满活力的产业。

免责声明:本报告仅用于提供研究和参考之用，不构成任何形式的投资建议。在做出任何投资决策前，建议投资者根据自身的财务状况、风险承受 能力以及投资目标，独立做出判断或咨询专业顾问。投资涉及风险，市场价格可能会有波动。过往的市场表现不应作为未来收益的保证。我们不对 任何因使用本报告内容而产生的直接或间接损失承担责任。

本报告中包含的信息和意见来自 Gate 研究院认为可靠的专有和非专有来源，Gate 研究院不对信息的准确性和完整性作出任何保证，也不对因错误 和遗漏(包括因过失导致的对任何人的责任)而产生的任何其他问题承担责任。本报告所表达的观点仅代表撰写报告时的分析和判断，可能会随着 市场条件的变化而有所调整。