

研究簡報

NEAR 與 SVRN

發行、跨鏈放量、機構倉位與金庫折讓

整理自 2026 年 10 月 1-2 日公開資料：協議發行、Intents 量、Bitwise ETF、Grayscale AI Fund、SVRN 6-K 與官方面板。

幣價

約 \$4.93

市值

約 \$64 億

SVRN 折讓

約 20% (完全稀釋)

時點

2026-10-02

非投資建議 · 數字隨盤中波動

一句話結論

量是實的，捕獲率薄，炒作主要在定價 ETF 與 AI 敘事

01

協議

NEAR 是已全解鎖的 L1。發行上限年化 2.5%，90% 給質押、10% 進國庫。約 57% 供給沒質押，持續被稀釋。

02

生意

Intents 累計跨鏈約 328 億美元。協議自己只留下約四分之一費用。淨收入仍蓋不住發行。

03

炒作

9 月單月約 +170%。主線是 AI agent、Bitwise 現貨 ETF，以及超買後的獲利回吐。

04

金庫

SVRN 2025-10-28 成為 DAT，持有約 4.2% 供給。完全稀釋對代幣淨值折讓約 20%，不是屏幕上的 70%。

NEAR 是什麼

結算層敘事，不是未解鎖的風險幣

定位

權益證明公鏈。近期敘事是 AI agent 的結算與跨鏈意圖執行，不是單純 DeFi L1。

供給

流通約 13.08 億枚，與總量幾乎相同。市值等於完全稀釋價值，沒有 VC 解鎖 overhang。

價格

10 月 2 日約 4.93 美元，市值約 64 億。10 月 1 日盤中曾到 5.52，24 小時回落約 3–5%。

月漲幅

30 日約 +164% 至 +172%，從約 1.9 美元上來。7 日仍約 +22%。

發行機制

固定上限的尾部增發，手續費不進鑄幣公式

上限 每年最多增發總量的 2.5% (鏈上 1/40) 。2025-10-30 從 5% 減半，需約 80% 出塊質押升級。

節奏 每 epoch 約 12 小時發一次。一天約新鑄 8.95 萬枚。

分成 90% 給驗證者與委託人，10% 進 treasury.near。9 月 22 日主網抽樣為 89.8 / 10.2。

質押 質押率約 43%。年化收益約 5.1–5.4%。在線低於 90% 該 epoch 無獎勵。現無罰沒。

銷毀 Gas 最多 70% 銷毀、30% 回合約。nearcore 2.14 擬改 100% 銷毀，約 10 月 5 日前後，未鎖死。

提案 SVRN 提出 24 個月降到 1.6%。90/10 不變。通過後仍要驗證者升級。固定供給只是研究方向。

近期進展

跨鏈量放大約 80 倍，收入仍是薄抽成

328 億

Intents 累計成交

47.8 億

近 30 日成交

26%

協議費用捕獲率

185 萬

近 30 日淨收入，美元

2025 年 7 月累計只有約 4.09 億美元。9 月 18 日單日破 3 億，10 月 1 日日量回到約 2.1 億。隱私單近 7 日約佔 30%，累計仍約 7%。SwapKit 曾佔約 35% 成交、61% 費用，分發權在聚合器。

費用開關

2026 年 2 月才打開。之前只路由、不抽成。Intents 現約佔協議收入 85%。鏈上 gas 30 日只剩約 8 萬美元。

回購對發行

淨收入年化約 2,200 萬美元，只蓋住 2.5% 發行的約 13%。有回購，不是通縮。

為何資金最近炒作

利好在上市前已被定價，10 月 1 日是回吐不是新利空

ETF

Bitwise 現貨 NEAR ETF (NRR) 9 月 29 日在 NYSE Arca 上市。首日淨流入約 3,550 萬，次日 1,320 萬，AUM 一度約 5,280 萬。

AI 敘事

Bitwise 把 NEAR 定位成 agent 結算層。Intents 累計從不足 10 億放到 300 億以上，給了可核對的用量。

隱私增量

Confidential Intents 與 ZEC 通道。ZEC 約佔成交 9%，不是基本盤。TVL 有 ZEC 漲價和 NEAR 自挖的水分。

位置

RSI 曾到 70–89。5.40–5.55 是阻力。9 月 29 日曾單日跌約 11.6%，典型利好出盡後的兩日波動。

現時機構與產品持倉

三檔公開產品合計約 6.6% 流通，其餘大多在交易所與個人

持有人	枚數	佔流通	時點
SVRN 金庫	5,540 萬	約 4.2%	9 月 29 日面板
Bitwise 歐洲質押 ETP	約 2,000 萬	約 1.5%	9 月下旬，由 AUM 推
Bitwise 美國 ETF NRR	1,148 萬	約 0.9%	9 月 30 日
Grayscale AI Fund	可忽略	遠低於 0.1%	6 月 30 日規模僅 52 萬美元

質押約 41–43% (約 5.4–5.6 億枚)，與上面產品倉有重疊，不能相加。Grayscale 權重是基金內部配置，不是 NEAR 供給比例。

Grayscale 不是供給大戶

AI Fund 2024-07-17 上市當天 NEAR 已是最大倉 (32.99%)。2026-08-03 官方再平衡是減持到 31.35%，不是持續加倉。基金規模只約 52 萬美元。

SVRN 何時成為金庫、佔比多少

倉位第一天到位，之後增量大致等於質押

2025-10-28

OceanPal 完成約 1.225 億美元 PIPE，子公司 SovereignAI 啟動 NEAR 金庫。這是 DAT 起點。

2025-11-13

首次披露 5,390 萬枚，約 1.33 億美元，佔供給約 4.2%。

2025-11-17

代碼由 OP 改為 SVRN。

2026-07

賣掉航運、清掉債務與 Series C。之後才是純金庫。8 月改名 SVRN, Inc.。

2026-09-29

面板 55,399,357 枚，仍約 4.2%。CEO 稱約 5,600 萬，質押約 92.6%。

現時是折讓，不是溢價

要用完全稀釋股數，屏幕上市值會把折讓放大

股價

10/1 收 38.87 美元

盤中曾到 40 附近

代幣淨值

約 50 美元 / 完全稀釋股

5,540 萬枚 × 5.1 美元

mNAV

約 0.80 倍

對純代幣折讓約 20%

加現金

淨值約 55 美元

折讓約 27%，現金是估計

怎麼看這個折讓

Yahoo 等只用約 188 萬股普通股，會算出 70% 以上折讓。9 月 2 日官方完全稀釋約 564 萬股，含權證。假折讓不能套。公司 2026 年 4 月把回購門檻設在 0.8 倍 mNAV。10 月 1 日盤中剛好貼線，受安全港和董事會裁量，不是自動買。平均成本約 2.0–2.05 美元。十個月只多約 150 萬枚，和 5.3% 質押年化相符，不是持續掃貨。10% 供給是目標，尚未執行。

投資者看法與目標價

公開模型只有 Bitwise 的 2030 三情境，沒有賣方一致預期

多頭

ETF 打開合規通道；Intents 用量可核對；發行若降到 1.6%，稀釋變慢。SVRN 用折讓換 NEAR 曝險。

空頭

漲太多、RSI 超買；費用捕獲率只有約 26%，且分發在 SwapKit。發行仍比淨收入大一個數量級。

金庫爭議

折讓是否真實，取決於權證會不會行權。SVRN 提案若通過，自己每年少拿約 85–97 萬枚質押收益。

Bitwise 2030

悲觀	\$1.63
基準	\$155.85
極端	\$562.81

基準假設吃下 2030 年約 164 億 agent 的 2%，每 agent 每年 1,000 筆、均價 5 美元。這是情景，不是 12 個月目標價。

未來時間點

近端看投票和財報，降發行不會在 10 月生效



風險與讀法

這是資料整理，不是買賣建議

捕獲率

328 億成交不等於協議收入。毛費率約 15 bps，NEAR 只留約四分之一。

分發

SwapKit 把 NEAR 與 THORChain、Maya、Chainflip 並列報價，每一筆重新競價。

稀釋

即使降到 1.6%，淨收入仍蓋不住新發行。回購是抵銷，不是通縮。

折讓

完全稀釋與普通股口徑差三倍。權證行權會改每股 NEAR。

流動性

SVRN 日成交量不穩定，9 月底單日振幅超過 25%。

目標價

155 與 563 美元是 2030 情景，用現價比較會嚴重失真。