



BTCC “**新手專享**”

註冊並入金 BTCC，領取最高價值**17,500USDT**獎勵。
推薦好友還有更多返佣獎勵。

立即註冊/查看詳情

FTX等加密貨幣交易所為何頻頻暴雷？DEX和CEX的未來如何？

原文：

<https://www.btcc.com/zh-TW/academy/research-analysis/what-is-the-future-of-dex-and-cex>

加密貨幣交易所FTX的黑天鵝事件在全球幣圈內引發了一場強震。FTX 只用10 天時間便從世界第二大**加密貨幣交易所**淪落至破產境地，320 億美元估值直接歸零。

作為中心化交易所（CEX），FTX 肆無忌憚挪用用戶資金的行為更是讓幣圈對中心化交易所產生巨大的信任危機。

RockFlow 研究院認為，在此背景下去中心化交易所（DEX）將迎來其發展的突破點。DEX 雖然發展還不夠成熟，但由於能避開CEX 巨大的中心化風險，將成為未來交易所的大趨勢。



註冊 BTCC 贏3500U 豐厚贈金

FTX 破產暴露 CEX 致命漏洞

FTX 暴雷事件使得 CEX 中心化的「不透明性」會對用戶資金產生極大安全隱患的漏洞徹底暴雷在人們的眼前，許多投資者紛紛將錢取出，投入 DEX 或冷錢包中。

》》》 [FTX崩盤引冷錢包熱潮，Ledger、Trezor等業績創新高；TWT暴漲](#)

》》》 [Gnosis Safe淨流入超 9.13 億；V神：多簽錢包比冷錢包更安全](#)

1. CEX 和DEX 的區別

交易所有兩大類：中心化交易所（Centralized Exchange，即CEX）和去中心化交易所（Decentralized Exchange，即DEX）。

》》》 [新手指南 | CEX vs DEX，哪個更適合你？](#)

中心化交易所CEX

CEX 是指基於自己服務器上的中心化交易平台，代表公司有FTX、幣安、Coinbase 等等。用戶將資產充值進交易所的錢包，然後發出交易指令，交易指令會被記在訂單簿上，交易所會從訂單簿上進行撮合，交易數據記錄在交易所自己中心化的服務器上。

去中心化交易所DEX

DEX 則是基於區塊鏈上的交易平台，代表公司有Uniswap、Sushiswap、Curve 等等。DEX 透過[智能合約](#)來匹配買家和賣家，且交易數據保存在[區塊鏈](#)上，可以追溯。

	CEX	DEX
资产控制权	用户将资产控制权交给了CEX，CEX对用户资金有绝对掌控权	用户的资金完全由自己保管
资金安全性	用户的资金被CEX存在CEX自己的钱包中，庞大的资金量很容易吸引黑客攻击。	用户的资金存在自己的钱包中，DEX只负责交易流动，在整个过程中不会触碰用户的资金
交易清算	链下进行，数据在CEX服务器上，用户不可追溯	链上进行，透明可追溯
监管	需要监管	无需监管

2. CEX 的安全隱患

對比來看，CEX 模式下，用戶將所有信息都提供且託管給CEX，讓CEX 來進行撮合和執行，而用戶對於資金、真實的交易完全不知情；而在DEX 的模式下，用戶只使用DEX 提供的平台，所有信息都牢牢掌握在用戶自己的手中，而且一切數據都在鏈上，用戶可以自己追溯。因此，在沒有監管的情況下，CEX 的模式風險非常高。

以下為中心化交易所最主要的三個風險：

1) 資產安全風險：全過程由平台託管資產

用戶在CEX 創建的帳戶，類似銀行給用戶的銀行卡帳戶。CEX 會把用戶充值進入平台的資產放入自己的數字資產錢包中保管，一旦CEX 的錢包受到攻擊或者平台自身作惡，用戶資產將受到嚴重威脅。

2) 資產控制限制：用戶無法自由管控自己的資產

用戶只是擁有自己在CEX 的帳戶密碼，並不能實際掌控自己的資產。如果用戶需要將資產從CEX 提走，則需要在CEX 的帳戶中點擊提現到個人的錢包地址。但是往往CEX 會設置規則限制用戶的提現，包括限制提現額度、提現時間、設置提現手續費等，從而影響用戶對自己資產的自由掌控權。

3) 交易清算不透明：交易清算過程由平台完成，無法在區塊鏈中追溯

用戶在CEX 進行的掛單、吃單操作，以及交易撮合、清算的過程，全部由CEX 的服務器協助完成。而這個過程是鏈下進行的，用戶完全沒有辦法看到真實情況。因此，CEX可輕易製造虛假交易，進行價格操控。

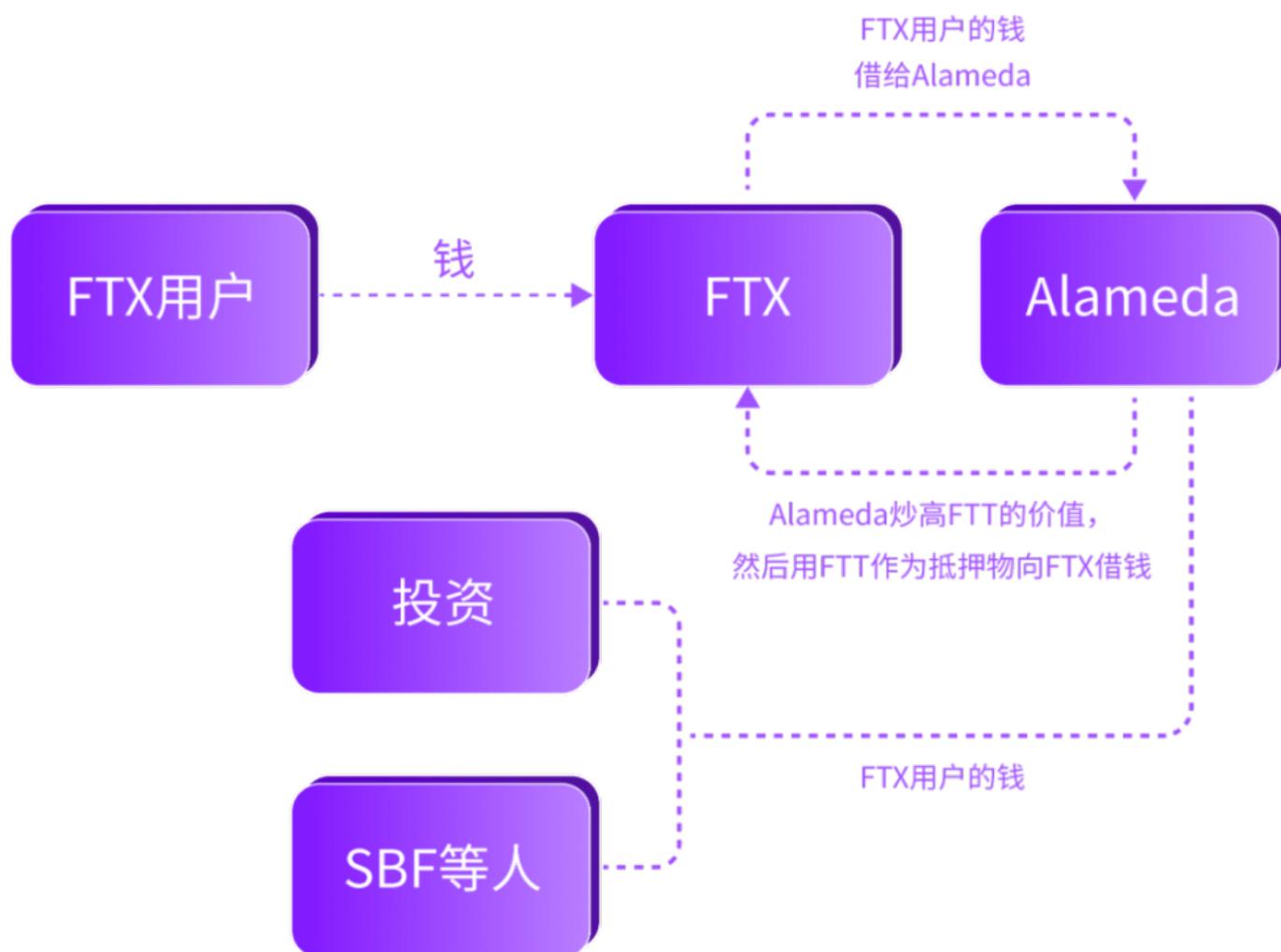
3. FTX 暴雷事件剖析

CEX 的安全隱患一直存在，而FTX 的暴雷事件則徹底向世人證明了這個隱患有多可怕。11 月2 日Coindesk 發布揭露Alameda 資產負債表的報告之前，FTX 被認為是加密貨幣世界里大而不倒的機構。

然而，Coindesk 發布的這篇報告，讓大家意識到FTX 挪用用戶資金進行高風險交易的事實。FTX 的創始人Sam Bankman-Fried (SBF) 除了FTX 之外還擁有一家叫Alameda Research 的對沖基金。Alameda Research 以做市商的身份，從FTX 低價購入FTX 的代幣，即FTT。



購入大量FTT 後，Alameda 在市場上推高其價格，接著再以高價的FTT 作為抵押物來向FTX 貸款。FTX 將超過100 億美元的客戶的資金貸款給Alameda，讓其進行高槓桿的交易來擴大收益。根據法庭文件顯示，Alameda 和FTX 在2022 年前就已經虧損了約37 億美金。



除了將客戶資金挪用進行高槓桿交易之外，Alameda 還貸款給SBF 本人10 億美元，還包括向FTX 聯合創始人Nishad Singh 提供的5.43 億美元，以及向FTX 聯合首席執行官Ryan Salame 提供的5500 萬美元。

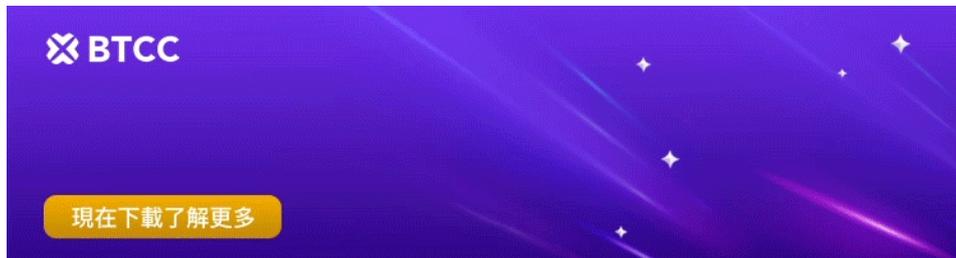
》》》 [SBF 承認Alameda在FTX有高額槓桿部位，失敗源自過快擴張](#)

CEX 掌握瞭如此多的用戶資金，如果沒有監管，則後患無窮。在傳統金融世界裡，雖然交易所幾乎都是CEX 模式，但是監管對於他們的審查力度非常強。然而在Web 3 的世界裡，監管長臂卻很難夠到他們，給了CEX 非常大的一片監管空白。在沒有監管的情況下，用戶只能憑藉對SBF 本人的信任，將錢交給FTX，而FTX 挪用用戶資金毫無難度，也毫無上限。

》》》 [揭秘FTX龐氏騙局，加密史上最大的金融欺詐](#)

》》》 [回顧FTX興衰 | 從無名之輩躋身前三交易所，如何影響整個幣圈？](#)

》》》 [從FTX暴雷背後，我們可以汲取哪些經驗和教訓？](#)



[下載Android版](#)

[下載iOS版](#)

[台灣用戶專享優惠活動（10,055 USDT 交易大禮包）<<<<](#)

CEX 信任危機下，DEX 會成為大趨勢嗎

FTX 暴雷後，加密貨幣社區對 CEX 產生信任危機。用戶意識到由於 DEX 擁有更高透明度，所以更安全，用戶資金風險更低。更多用戶會傾向在 DEX 交易。因此，RockFlow 研究院判斷，未來 DEX 會蠶食更多 CEX 的市場份額。

1. 機制決定 DEX 很難作惡

從上面的案例可以得出，CEX 有很經典的委託-代理（Principle-Agency）問題。作為代理人，CEX 的利益和作為委託人的用戶是很容易衝突的。CEX 在巨大的資金利益面前和不透明機制的保護下，被驅使增加自身利益，而不是增加用戶的利益。

相反，DEX 完全沒有委託-代理的問題。回到 DEX 的定義，DEX 是一個完全去中心化的交易平台。DEX 本身靠部署在區塊鏈上的智能合約進行運作，背後沒有中心化的運營團隊。DEX 並不擁有用戶的帳戶、或是資產，僅是提供協議進行交易，因此理論上用戶帳戶或者錢包不會被 DEX 禁用，用戶的錢完全掌握在用戶手中。沒有資金掌握權、交易全透明，DEX 平台很難作惡。

2. FTX 暴雷後，DEX 交易量增勢明顯

從鏈上數據可知，DEX 在 FTX 暴雷後出現明顯的增長趨勢。用戶將資金從 CEX 中取出存入自己的錢包，並更多使用 DEX 來進行交易。作為主流加密貨幣的 [ETH](#)，從 11 月初持續流出 CEX，數量從 11 月初近 2600 萬枚到 11 月 21 日降至 2353 萬枚，流失佔比達到 9.5%。

[穩定幣](#) 也在遭遇同樣趨勢的流出。CEX 內的穩定幣從 11 月初近 475 億美元到 11 月 19 日降至 430.7 億美元，流失佔比達到 9.3%。

反觀 DEX，鏈上數據顯示，DEX 的交易量在 11 月 8 號開始猛增，一路攀升，在 11 月 10 日突破單日 80 億交易量，是一個月前單日平均值的 4 倍多。其中 Uniswap 和 Curve 交易量明顯增幅，說明用戶從 CEX 更多轉向 Uniswap 和 Curve 進行交易。

3. AMM 技術推動 DEX 崛起

[AMM](#) 技術是目前主流 DEX 使用的做市機制，其技術發展推動 DEX 崛起。AMM（Automated Market Maker）是自動做市商。AMM 能根據簡單的定價算法自動計算出買賣價格，類似於一個進行買賣交易的機器人。它將代幣匯聚到一個流動性池中，並根據預定義的算法來提供報價。做市商向交易池中註入代幣，交易者據此可以直接在該池中根據特定的算法進行交易，不需要掛單、吃單。



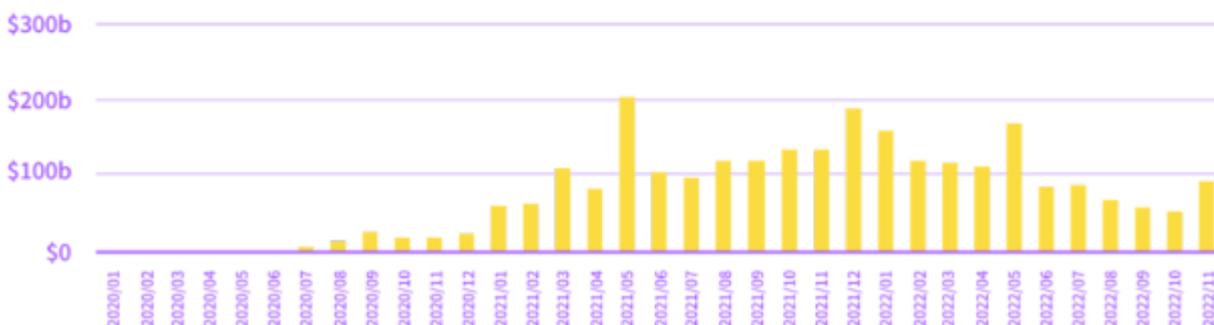
在AMM 技術興起之前，DEX 也是用和CEX 相同的訂單簿模式，然而由於訂單簿交易模式對性能和市場深度的要求很高，DEX由於流動性比較低，並不佔優勢。因為當代幣市場流動性不佳，即代幣的掛單很少時，買家會面臨巨大的價差，此時小額的資金就有可能會對市場價格造成很大的影響；因此，訂單很難得以成交。而AMM 很好地解決了這個問題，因此AMM技術的發展極大地推動了DEX 崛起。

DEX 未來展望

1. DEX 目前的市場規模

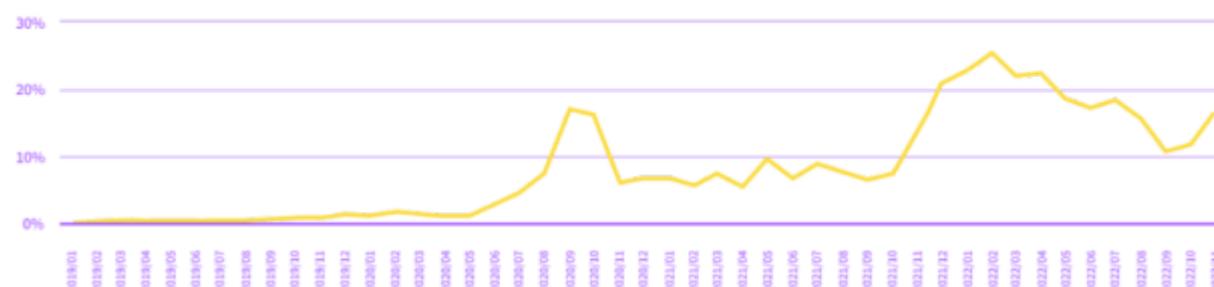
DEX 從2020 年開始崛起，歷經2 年多時間，總交易量已經非常可觀。從每月數據來看，2022 年11 月的交易量已達910 億美元，和2020 年11 月的160 億美元相比，增長幅度為460%。

DEX日交易量



和CEX 對比，2020 年DEX 只有CEX 交易量的1%。今年FTX 暴雷事件後，這一數字從9 月的10% 攀升到11 月的16%，呈明顯的上升趨勢。

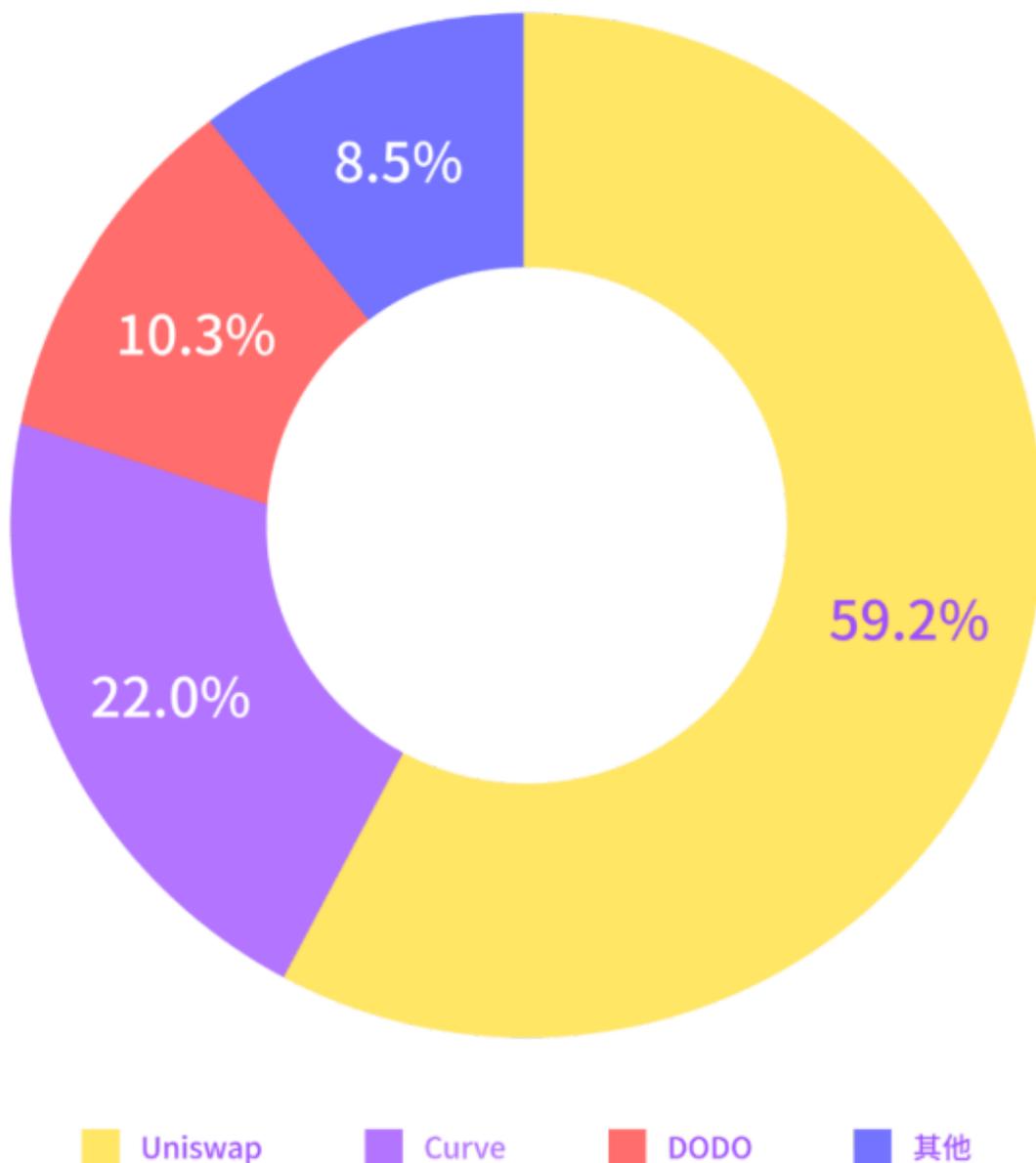
DEX交易量占CEX的比例 (%)



DEX 有眾多項目，卻是一個集中度很高的細分領域，前三的玩家佔了市場份額91% 左右。其中，最大的

是Uniswap，佔市場份額59.2%，其次是Curve，佔市場份額22.0%，第三名是DODO，佔市場份額10.3%。

DEX市場份額



1) Uniswap - 最大最全面的去中心化交易所

- 成立時間：2018
- 市場份額：59.2%
- 交易機制：AMM

Uniswap 專注於成為所有加密資產的通用型DEX，是目前DEX 中上架代幣最多、用戶最多、交易量最大的平台。Uniswap 作為領頭羊將AMM 模型引入DEX，並且對AMM 進行了創新性的改變。在新推出的V3 版本中，Uniswap 從恆定乘積流動性曲線轉移到更動態的模型。在該模型中，流動性提供者可以決定在哪一價格範圍提供流動性。這一概念被稱為「集中流動性」，它將流動性匯聚在更精確的價格區間內。

2) Curve - 最佳穩定幣去中心化交易所

- 成立時間：2020

- 市場份額：22.0%
- 交易機制：AMM

Curve 一開始專注於穩定幣的領域，旨在建立一個極其高效的DEX 來交易穩定幣和流動性衍生品。在2021年推出V2 版本後，Curve 開始以通用型DEX 的角色進入市場，提供支持波動性代幣、多資產池功能。CurveV2 也聚焦於集中流動性，但與Uniswap 不同的是，流動性提供者不會選擇他們的流動性範圍，而是由Curve 的做市算法來選擇。Curve 的做市商算法會根據Curve 歷史價格和最新交易價格等綜合得出參考價格，使得流動性重新聚集在盤口價格附近。

2. DEX 的成長難題

雖然RockFlow 研究院對DEX 的增長持樂觀態度，但目前CEX 仍佔領加密貨幣交易所主流。我們可以看到，儘管DEX 從2019 年起迅速增長，其總體交易量和CEX 相比還是較小。這是因為DEX 目前存在兩大痛點：交易速度低和交易成本高，而這兩個痛點的深層原因是以太坊現在的吞吐量太小。

1) 交易速度低

DEX 的交易通常比CEX 慢得多。這是因為在DEX 上的每一個交易訂單，每一個狀態的變化都將作為交易記錄在區塊鏈網路中，都需要礦工驗證。當需要在短時間內對不斷變化對市場情況做出反應時，DEX 還不適合作為一個快速的交易平台。相比之下，CEX 由於交易數據不上鏈，只要有匹配的對手單就能成交，因此成交速度極快，幣安的服務器每秒可以處理140 萬訂單。

2) 交易成本高

DEX 的交易費用波動，可能比CEX 高很多。當鏈上交易擁擠時，[gas fee](#) 會陡升，那麼在DEX 便可能產生較高的交易費用。而CEX 由於不走鏈上交易，所以交易費用是交易所自己設置的固定值。

這兩個痛點目前很難解決，但是隨著技術的升級和以太坊的擴容，相信這些問題會被逐漸得到改善。

在[以太坊升級](#)的路線圖中，共分為四個階段：

- Merge - 從PoW 過渡至PoS。
- Surge - 透過分片增加Rollup 的可擴展性。
- Verge - 添加能夠使網路更加分散的無狀態客戶端。
- Purge - 刪除歷史數據以簡化區塊鏈網路。

這一路線圖的終點，以太坊將成為一個更具可擴展性的系統。完成升級後，[以太坊](#)將能夠每秒處理100 萬筆交易。RockFlow 研究院相信，隨著以太坊擴容順利進行，DEX 的痛點將自然而然地解決。因此，只要以太坊能成功擴容，DEX 的前途無可限量，未來將成為大趨所勢。



[下載Android版](#)

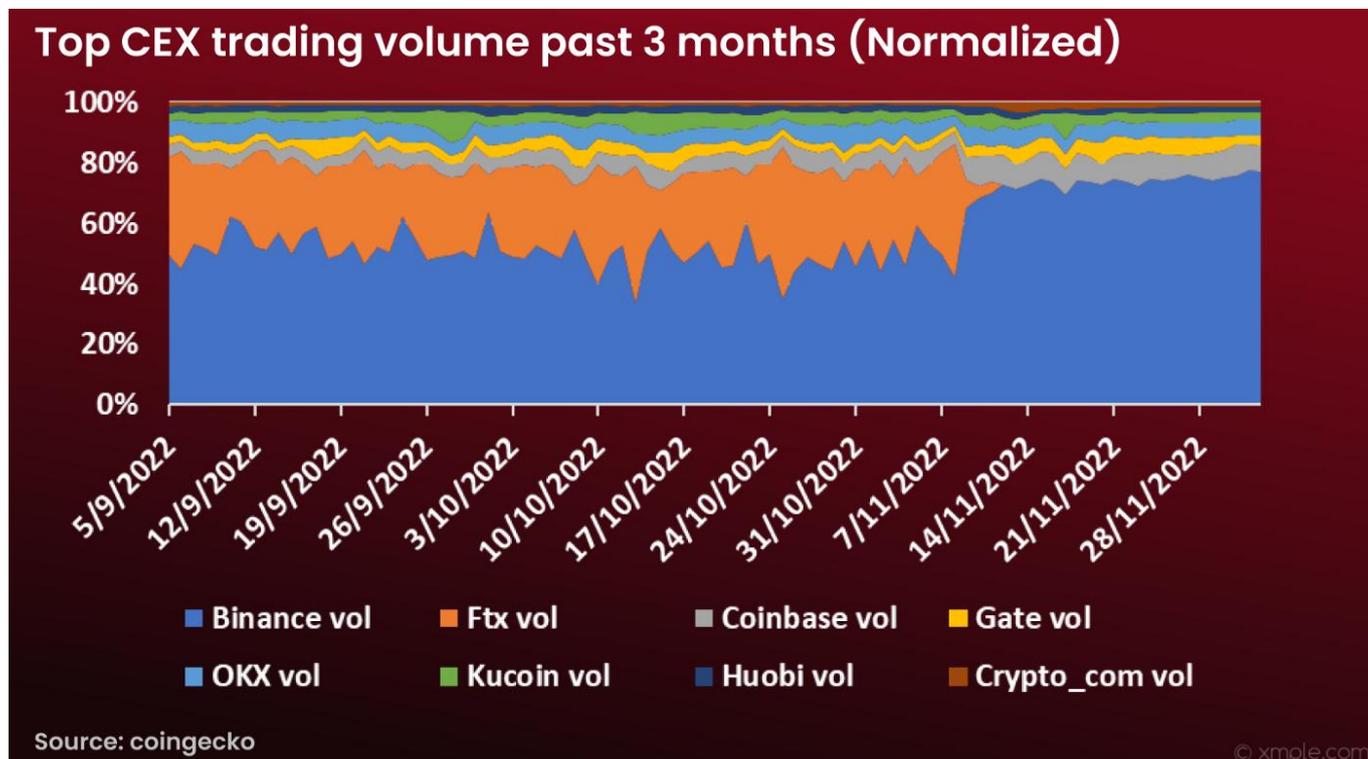
[下載iOS版](#)

[台灣用戶專享優惠活動（10,055 USDT 交易大禮包）<<<<](#)

FTX 暴雷後用戶都從 CEX 轉向 DEX 了嗎？

CEX VS DEX 交易量分析

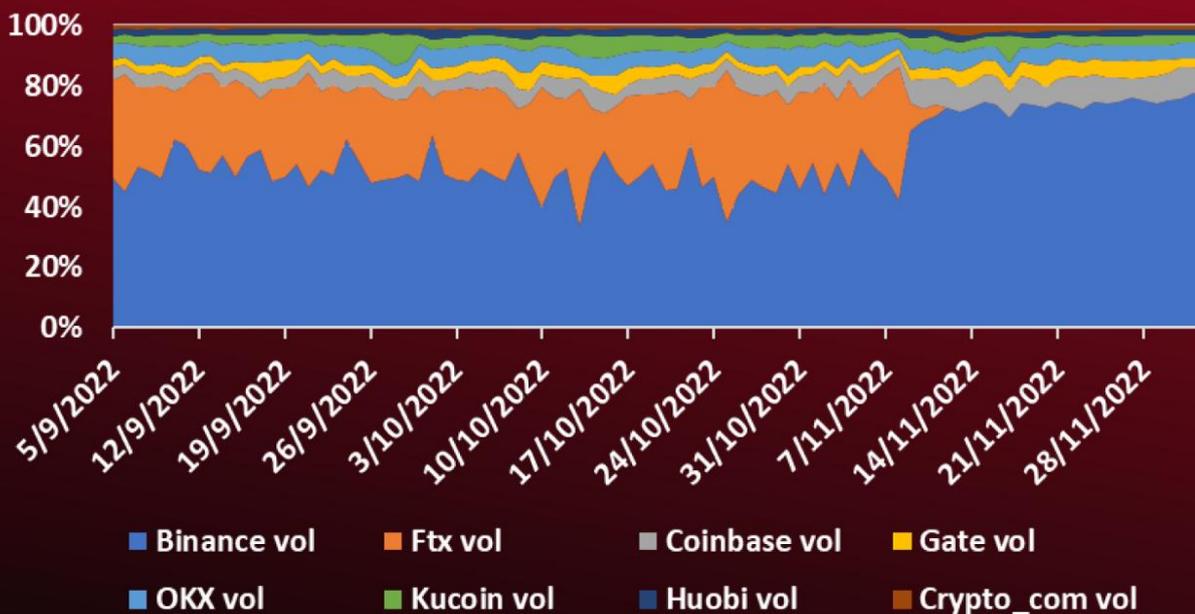
FTX退出競爭後，幣安和Coinbase佔據主要的市場份額。幣安的市場份額從 50% 左右增長到 80%，OKX 和Coinbase 的市場份額也增長了幾個百分點，而其他平台則保持不變。



對於DEX交易量，我們從以太坊、Polygon、BSC、Optimism 和Arbitrum每個鏈中選擇頂級DEX 進行分析。有趣的是，隨著FTX崩潰，我們可以看到DEX發生與CEX相似的情況：交易量飆升。除此之外，DEX 競爭不分伯仲。

但如果我們把DEX 和CEX 的交易量放在一起，會發現在市場份額方面，DEX 交易量有所增加。然而，增加並不顯著，因為只有一小部分增加，但現在又慢慢減少了。

Top CEX trading volume past 3 months (Normalized)



因此，從目前來看，CEX 貢獻了大部分交易量，因為大多數加密貨幣交易者或持有人優先使用CEX，因為CEX 受到更多監管並提供更簡單方便的UX/UI。與DEX 相比，CEX流動性也更高。

毫無疑問，DEX 將會增長，但這將需要更長的時間讓用戶從中心化轉向去中心化。為使DEX 脫穎而出，建設者需要改進UX/UI 和流動性以獲得更好的交易體驗。

結語

在加密貨幣行業，FTX 暴雷事件向公眾展現出中心化交易所（CEX）的致命漏洞，即不透明的平台機制導致用戶資金不安全。而DEX 作為一個完全透明的去中心化交易所，解決了CEX 的漏洞。RockFlow 研究院因此認為，去中心化交易所（DEX）將迎來發展突破點。雖然DEX 目前發展還不夠成熟，但是我們相信，DEX 是未來交易所的大趨勢。一旦以太坊擴容成功，DEX 將迎來爆發式增長。

如果你想學習更多有關加密貨幣的資訊，可以進入 [BTCC 學院](#) 及 [資訊](#) 頁面進行了解。

關於 BTCC

- 安全性高，12年歷史，正規平台
- 已獲得美國、歐洲、加拿大等地監管牌照
- 提供多種加密貨幣期貨合約
- 支持股票，股指，和大宗商品期貨通證
- 提供1到150倍靈活槓桿

- 交易費低至 0.03%
- 交易成本遠低於CFD，只收取交易費
- 每月提供大量福利活動
- 24 小時中英文客服服務

[立即註冊 BTCC 帳戶](#)