

2022年1季度 - 加密技术&区块链 风投情况

罗子涵 (Luo Zihan) | www.paddingtonmacro.com

Source: *Crypto & Blockchain Venture Capital – Q1 2022, Galaxy Digital Research*

整体来看风投市场的规模有所下降，但加密技术和区块链领域的初创公司的风险募资额仍创下历史全新高点。

目录

 [要点](#)

 [总结](#)

[风投资本和风投资项目数](#)

[风投资本的阶段分布](#)

[项目数量的阶段分布](#)

[估值和项目投资规模](#)

[风投项目的类别](#)

[总结归纳](#)

要点

- 2022年1季度，风投资本共投入超过100亿美元在加密技术领域的初创企业里，创下了有史以来的最大季度投资额。事实上，自2021年1季度以来，每个季度投资于该领域初创公司的资本额都在不断创下历史新高；
- 2021年4季度，接受投资的早期项目数和成熟期的项目数基本持平，分配于成熟期项目的资本额整体占比达其历史新高；
- 加密技术和区块链领域的估值和项目规模依旧远超整个风投领域；
- Web3, NFT, DAOs, Metaverse, 和游戏这几个类别在项目数和投资额上占比最高。

总结

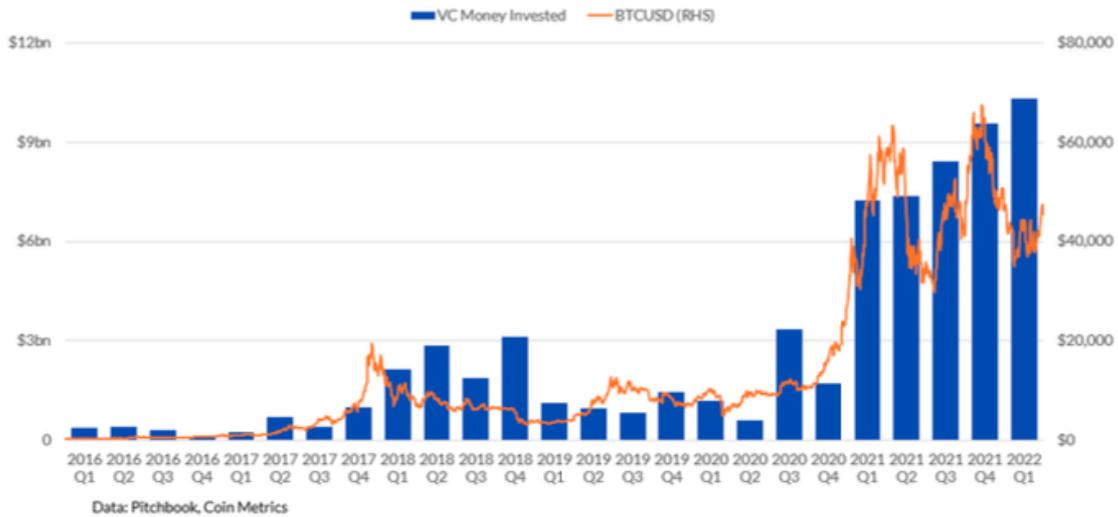
尽管宏观经济环境的动荡使得传统市场和加密市场出现了相当程度的价格下跌，但加密技术和区块链领域的风险投资额仍在逆势上升。

2021年第4季度资本主要流向早期项目，2022年1季度，大部分资金又流向了成熟期项目，回归到了2020年和2021年的主流趋势上。

虽然投资者对于加密技术和区块链领域的投资需求依旧强劲，但获得投资的种子前项目数却持续下降。公司创始人募得资金中位数在上升，与此同时，这些创始人出售的股权数少了，获得好项目投资门槛的竞争趋于激烈，也导致了该领域整体更高的估值。

2020年以前，加密技术与区块链生态中的风投倾向于紧紧跟随数字资产的价格（尽管会存在轻微延迟），这种现象在回顾比特币2017年和2019年价格时显得非常明显。2020年和2021年该领域的投资随着比特币价格上升而增长，这很明显，但是2020夏季与2022年1季度，即使在比特币价格大幅下跌期间，投资额也依旧持续增长。这种脱钩现象体现了投资者们不相信加密资产市场会迎来漫长的熊市，也体现了投资该领域的基金手头所持有大量的闲置流动性。

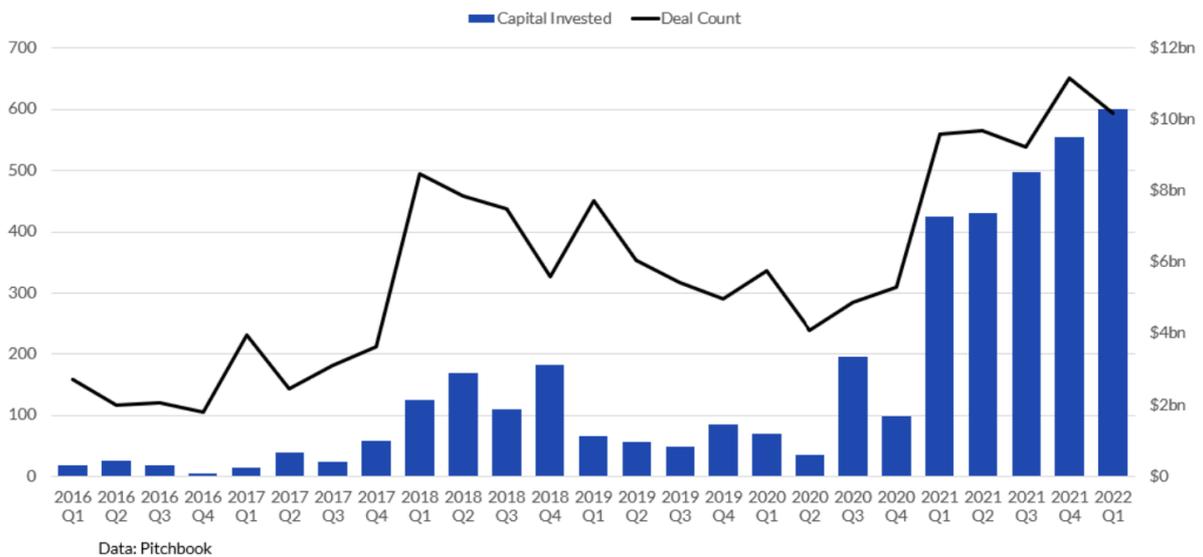
VC Money Invested in Crypto/Blockchain & Bitcoin Price
Source: Galaxy Digital Research



风投资本和风投资项目数

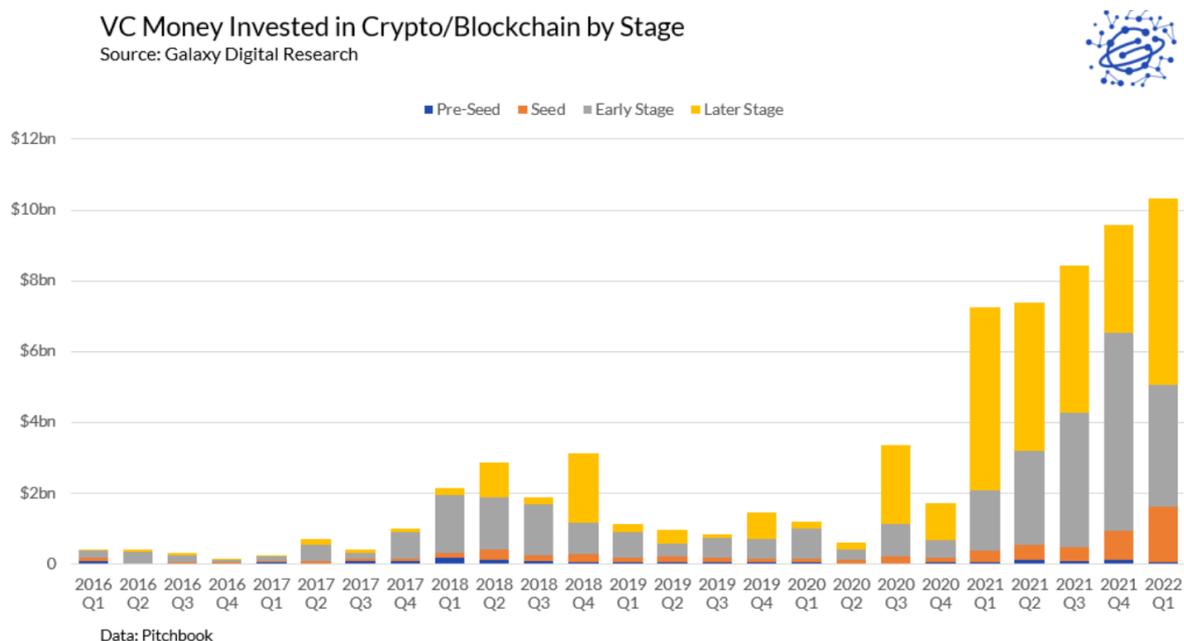
尽管投资于加密货币与区块链相关公司的风投资项目总数对比上个季度轻微下滑，但总投资金额仍持续增长且创下新高。

Crypto/Blockchain VC Deals: Capital Invested & Deal Count
Source: Galaxy Digital Research

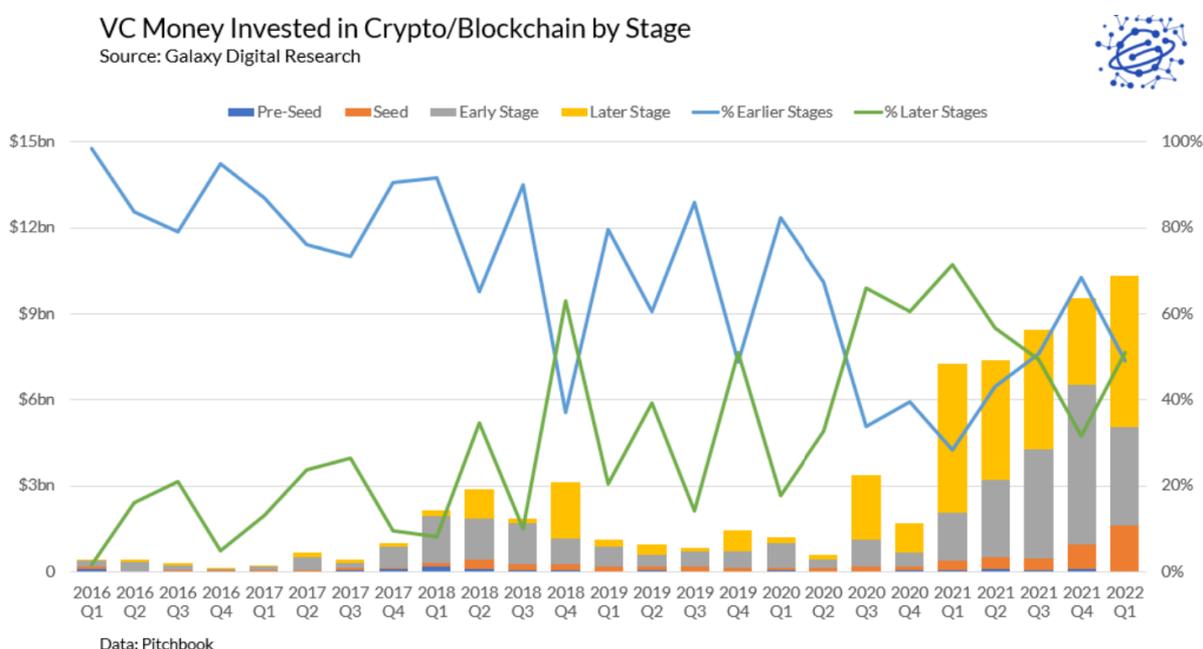


风投资本的阶段分布

若将资本根据所投项目所处生命周期进行分类，大多数资本流向成熟期的项目上。



2022年1季度，更多的资本选择进入成熟期公司（B+轮系列）而非早期发展阶段（种子前，种子轮和A轮）。

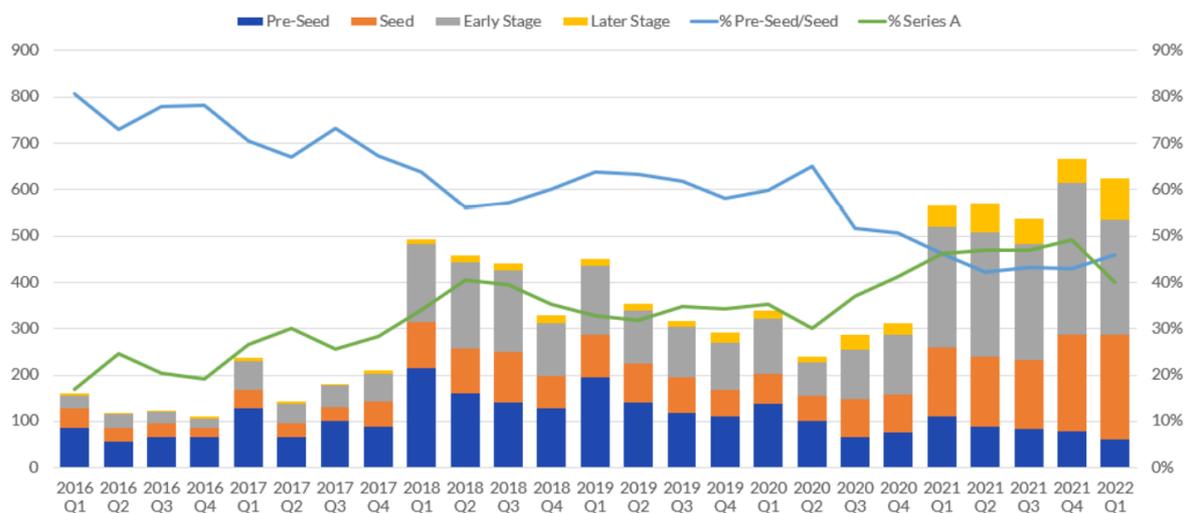


项目数量的阶段分布

2022年1季度的总投资项目数略低于2021年第4季度的历史高点，尽管如此，数量仍然较大。2022年1季度，近一半的投资项目分布于种子前、种子轮和A轮阶段，这扭转了过去2021年成熟阶段项目主导市场投资占比的趋势。

VC Deal Count in Crypto/Blockchain by Stage

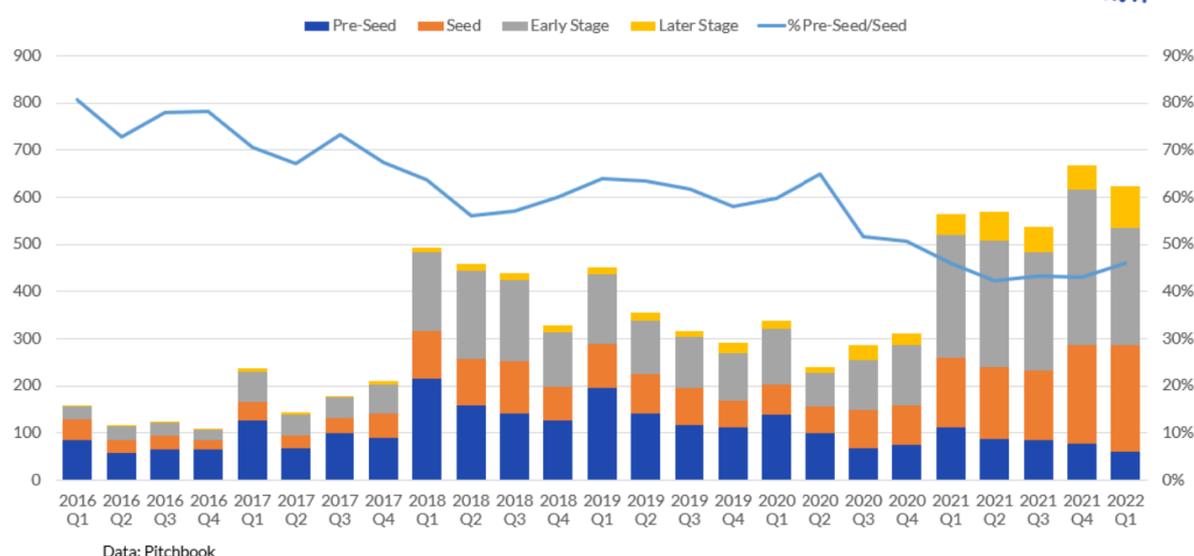
Source: Galaxy Digital Research



经历了长达18个月的前所未有的市场增长后，早期阶段投资项目数的增长现象也体现了企业家们对加密货币和区块链的兴趣正在增加。然而，早期项目数的增长主要源自种子轮与A轮阶段的公司——这些公司大多为几季度前的种子期前的公司。确实，2021年第1季度有着2020年第1季度以来最大的种子前项目投资数，在之后的季度里不断下降。

VC Deal Count in Crypto/Blockchain by Stage

Source: Galaxy Digital Research

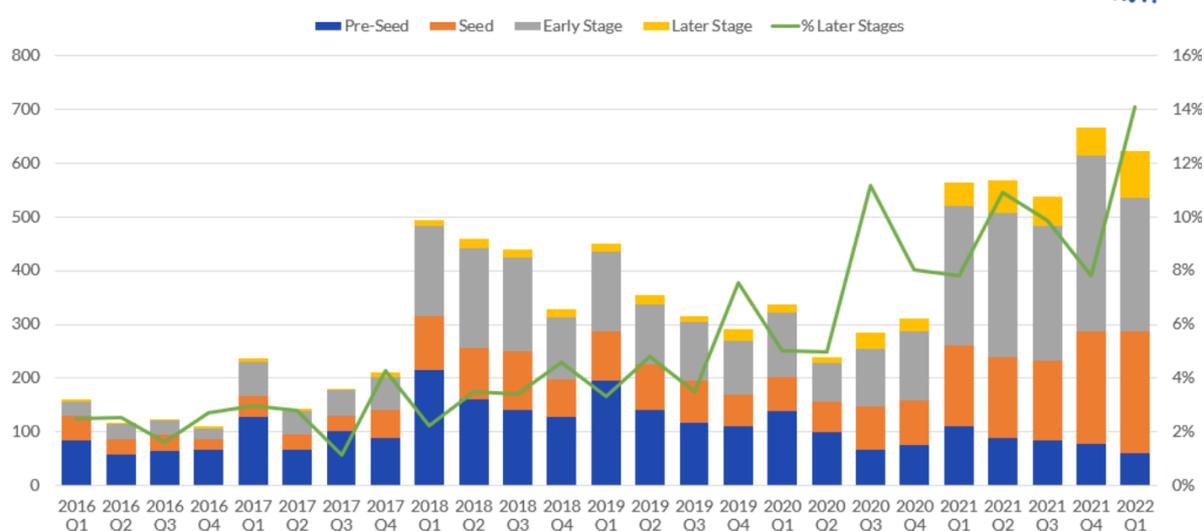


自开始跟踪相关数据以来，早期项目的总投资占比于2022年的第1季度首次增长（过去的6年第一季度都为下跌或持平），尽管这是由于总项目数增长略低于早期项目数增长所导致的，从绝对数值来看，早期项目数是持续下跌的。

成熟期项目（B+轮）达到历史最高占比，超过14%，该指标也体现了加密货币生态系统正日趋成熟。如今，加密和区块链领域已经拥有越来越多的成熟期公司。

VC Deal Count in Crypto/Blockchain By Stage

Source: Galaxy Digital Research

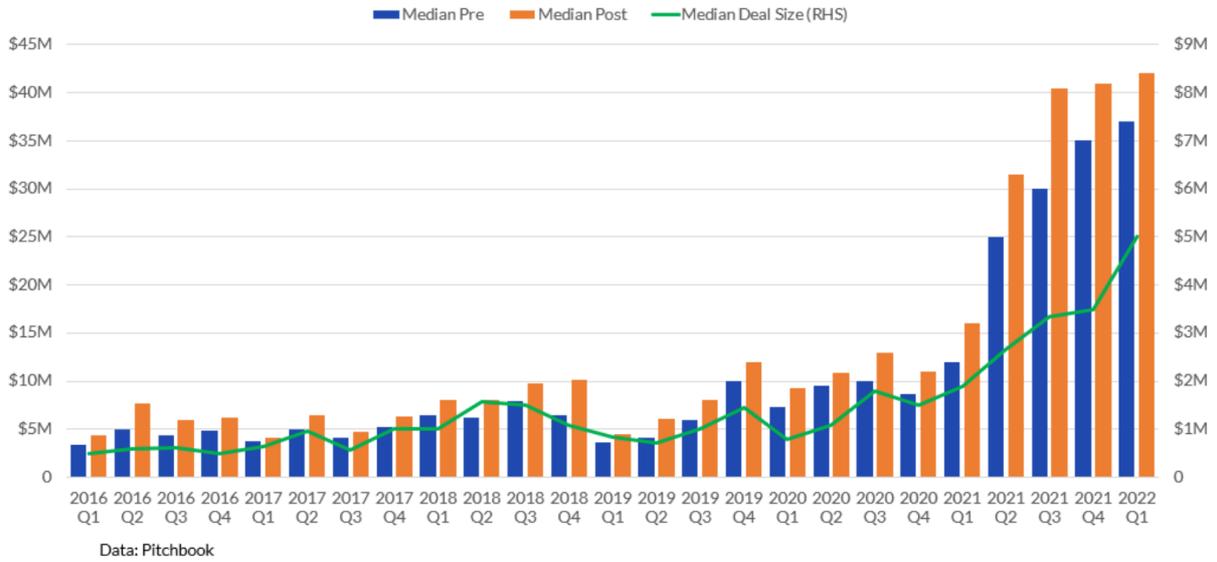


估值和项目投资规模

加密和区块链领域的风投资项目估值中位数与项目投资规模持续上升。

Valuation & Deal Size in Crypto/Blockchain

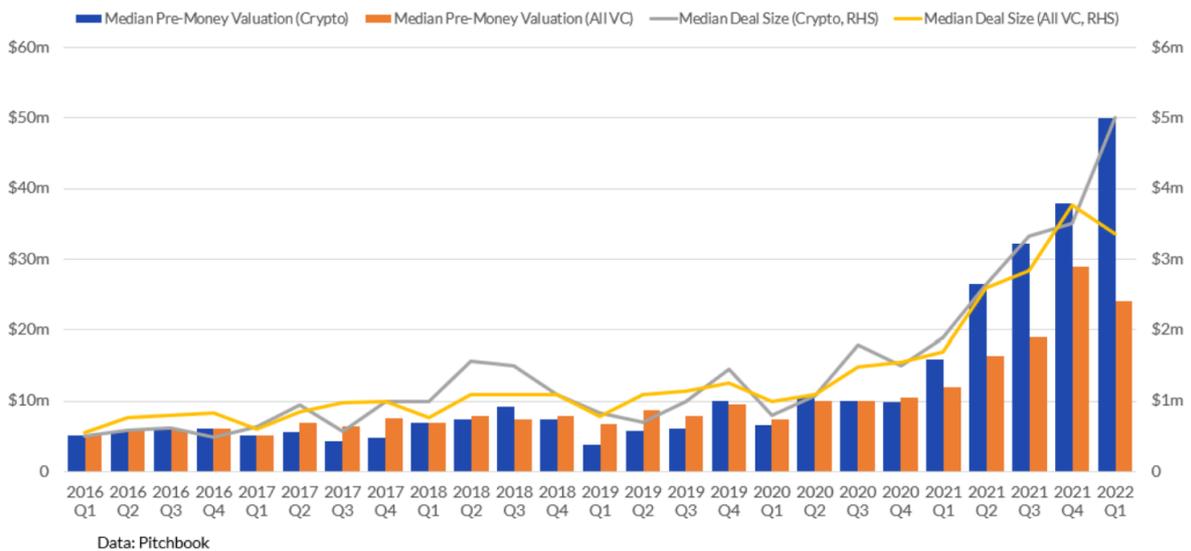
Source: Galaxy Digital Research



将加密和区块链领域的风投项目与整体风投市场进行比较，2022年1季度，加密风投项目的投资规模延续过往的快速增长，而整体风投市场的项目投资规模的中值自2020年1季度以来出现首次下降。同时，加密领域的风投估值高过整体风投市场的项目估值，这也表明加密领域的竞争力和重要性正在不断上升。

Valuation & Deal Size: Crypto/Blockchain vs. All VC

Source: Galaxy Digital Research

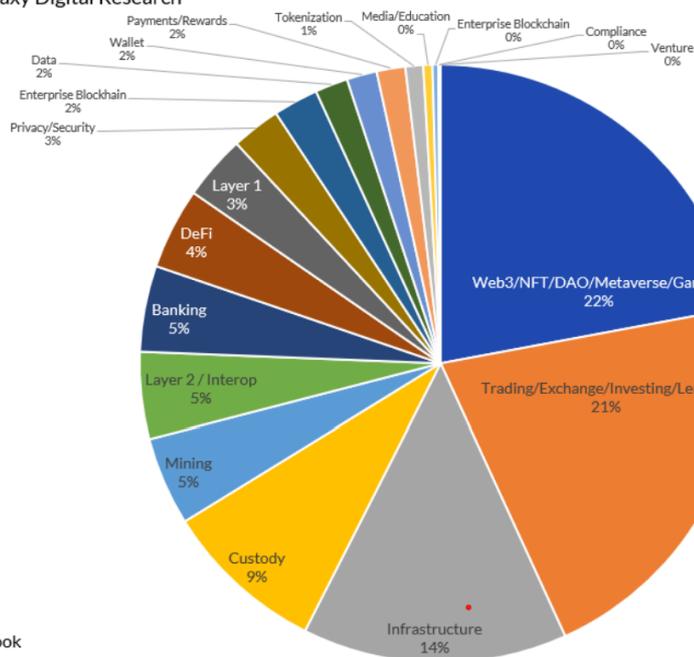


风投项目的类别

根据各类别的投资分配看，加密和区块链生态中，Web3、NFT、元宇宙和游戏公司保持持续增长且首次占据整体最大份额。

VC Money Invested in Crypto/Blockchain by Subsector

Source: Galaxy Digital Research

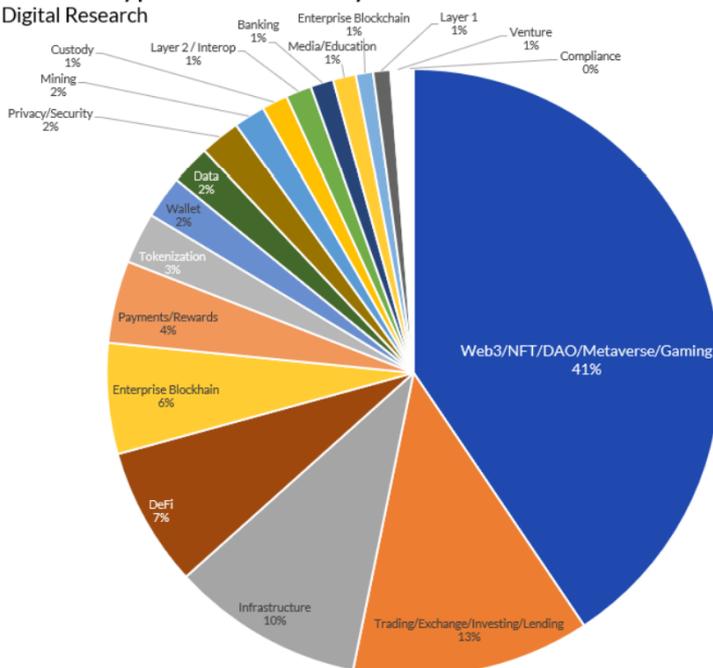


Data: Pitchbook

从项目数据来看，Web3，NFT，DAO，元宇宙和游戏领域的增长更是显著，占2022年1季度所有风投项目数的40%以上。

VC Deal Count in Crypto/Blockchain by Subsector

Source: Galaxy Digital Research



Data: Pitchbook

总结归纳

通过分析2022年1季度的数据，可以看出加密技术和区块链领域风险投资趋势的一些特征：

- **资金持续流入该领域。**虽然加密资产市场大幅下跌（比特币和以太坊分别从各自最高点都跌去了40%），但风险投资仍在快速增长。这是一个新的变化——2021年夏天前，加密资产价格的大幅下跌都会引起风投项目和投资额的下滑（尽管存在一定延迟）。尽管现在认为加密资产价格回调与风投之间的正相关关系破裂还为时过早（如果加密资产价格熊市持续且不断加深的话），但加密资产领域的风投比起之前加密货币价格调整周期而言，本轮周期上显得更激进。风投机构Paradigm还有新进入的风投机构如Hivemind都已经募集了大量资金，并且可以预见，未来几年内，还会有大量的流动性需要配置该领域。
- **种子前项目数持续下降。**尽管加密资产的应用范围持续扩大且大量人才正在进入该领域，但数据显示，种子前项目（募集第一轮风险融资的新成立公司）的数量正持续下降。主要有几个原因
 - 2017年的牛市发生在十分不成熟的市场背景下——没有托管机构、专业经纪公司、结算平台、合格融资贷款人等。当时的创业者们抓住了2018年至2020年市场的不成熟的机遇并创办了许多如今在加密资产生态领域成为主流的基础设施公司，包括FTX, Galaxy Digital, Fireblocks, FalconX, BlockFi, Paradigm等。这些成熟的公司之后以更高的估值获得了更多的风险融资，这解释了成熟期项目数和投资金额的增加。如今，大部分的市场机会已经被抢占，留给潜在创业者挖掘的机会越来越少。
 - 自“Defi的夏天”后，许多新进入者选择在链上建立组织不再发行股票，他们需要融资就发行代币。Defi, DAO(去中心化自治组织)和其他链上组织的出现使得早期项目融资数据下降，一方面由于他们不一定需要通过发行早期股权募资，另一方面是由于本报告使用的数据库Pitchbook收集数据的方式和性质所致。
 - 这些相交的背景情况可以解释为什么种子前项目在绝对和相对上来看都处于下降趋势，而加密货币生态系统整体成熟度却在持续上升。现在，生态中出现了更多大公司，并且许多新的风险融资在以去中心化的形式展开，这一程度上也是区块链技术最初去中心化愿景的实现。

- **加密技术领域的整体估值和项目规模持续增长。**伴随早期项目数的下降，越来越多的大型基金的强烈投资需求，以及新进入的传统大型增长资本和私募股权投资者，导致投资环境竞争激烈。创始人可以在出售更少股权的同时募集更多资金，导致了更高的项目估值。这种变化可能会使规模较小的早期基金难以避免在未来的融资轮中被稀释以实现整体积极的投资效果，这也会导致他们积极地寻求募集更多资金。
 - **新出现的子领域如Web3持续吸引投资者的注意。**2021年以前，大多数成功的初创企业都在两条垂直赛道上（交易所或矿机生产），如今，我们可以看到许多成功的大型公司跨几条不同的垂直领域在运营。数字资产生态在应用广度和兴趣强度上的扩展已经催生了许多为其他大公司服务的大公司，包括在合规、结算、会计、税务和咨询等垂直领域。如今，在加密风投中占主导地位的显然是Web3、NFT、DAO、Metaverse和游戏，它们首次在融资额和项目数中占据最大份额。这些新的子领域有效地扩大了可投资范围，并持续吸引着专注于数字变革、游戏及内容创作经济体的投资者们。
-