



COIN98  
INSIGHTS

# STATE OF LIQUID STAKING TOKEN



LST

September, 2023

# Mục lục

---

<b>Ý chính</b>	<b>02</b>
----------------	-----------

---

<b>Tổng quan về Liquid Staking &amp; LST</b>	<b>03</b>
--	-----------

- LST là gì? 03
  - Ba mô hình LST 03
  - Hệ sinh thái LST trên Ethereum 05
- 

<b>Bối cảnh của thị trường Ethereum Staking</b>	<b>06</b>
---	-----------

---

<b>Vị thế của LST trong thị trường Ethereum Staking</b>	<b>08</b>
---	-----------

---

<b>Hai trường hợp sử dụng chính của LST</b>	<b>10</b>
---	-----------

- Restaking: Sử dụng LST ở lớp cơ sở hạ tầng và phần mềm trung gian 10
  - LSDfi/LSTfi: Sử dụng LST ở lớp ứng dụng 12
- 

<b>Lời kết</b>	<b>19</b>
----------------	-----------

---

<b>Nguồn tham khảo</b>	<b>20</b>
------------------------	-----------

---

<b>Về Coin98 Insights</b>	<b>20</b>
---------------------------	-----------

## 1 Ý chính

- Sau bản cập nhật Shanghai, số lượng validator trên Ethereum ngày càng gia tăng tạo tiền đề cho sự phát triển bền vững của thị trường LST.
- Liquid Staking hiện tại đang chiếm tới 37% thị phần Ethereum Staking, trong đó Lido với stETH đang đóng góp tới 76% thị phần LST.
- Câu chuyện “làm thế nào để LST hoạt động” đang dần chuyển thành “làm thế nào mở rộng các LST”. Các ứng dụng của LST đang ngày càng đa dạng với LSTfi và Restaking.

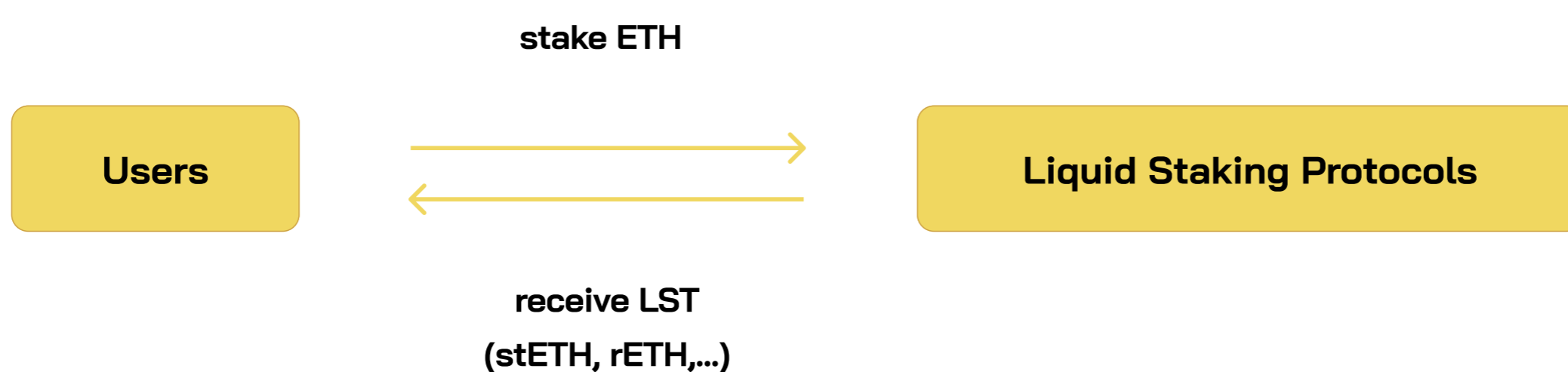
## 2 Tổng quan về Liquid Staking & LST

### 2.1 LST là gì?

Trong bối cảnh của Ethereum, Liquid Staking Token (LST) đề cập đến các token đại diện cho ETH đã stake của người dùng trong mô hình đồng thuận PoS của Ethereum.

LST được thiết kế để cung cấp thanh khoản trong các hệ thống PoS, nơi ETH thường bị khóa và không thể được sử dụng cho các mục đích khác.

#### Hình 1: Đơn giản hóa mô hình Hoạt động của Liquid Staking & LST



Liquid Staking & LST hoạt động như sau:

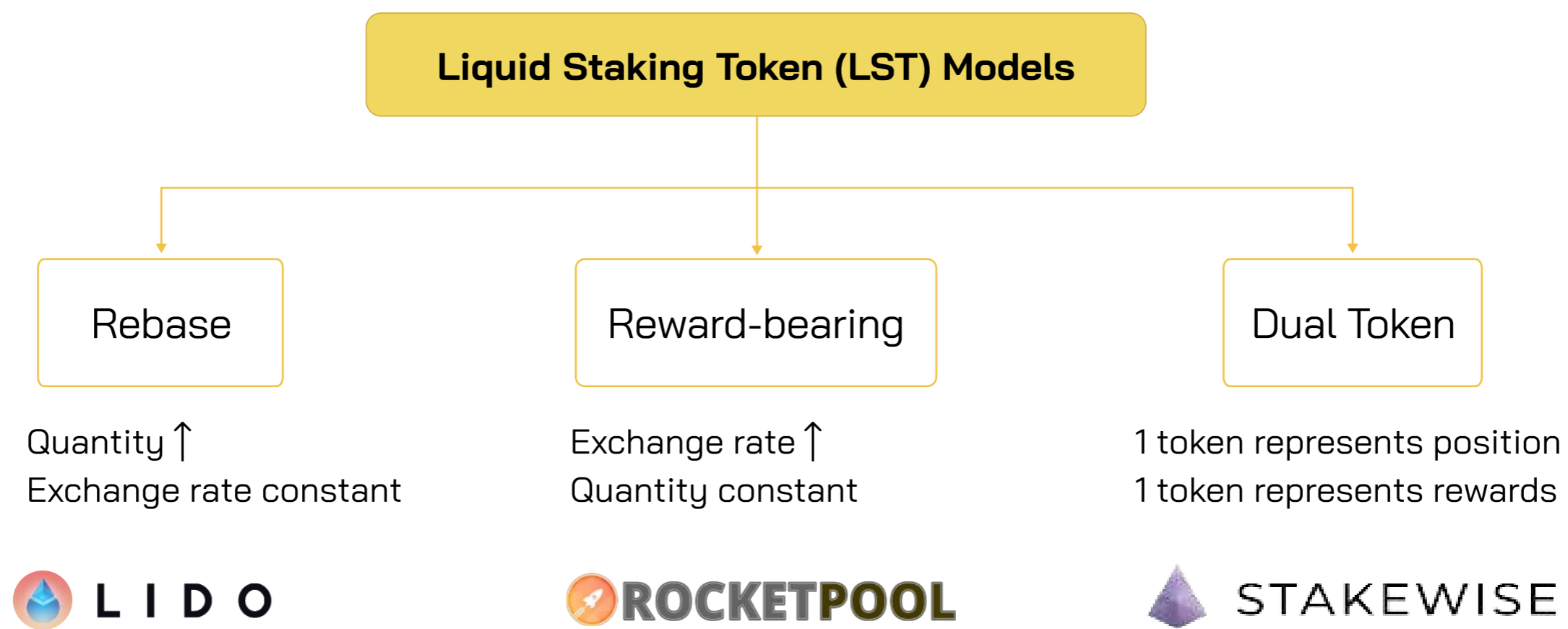
- Người dùng stake ETH bằng cách gửi ETH vào các giao thức Liquid Staking.
- Đổi lại, các giao thức Liquid Staking tạo ra và cung cấp cho người dùng các LST tương ứng, ví dụ: stETH từ Lido, rETH từ Rocket Pool.
- LST đại diện cho ETH đã stake của người dùng và lợi nhuận mà việc staking tạo ra.
- Sau đó, người dùng có thể sử dụng, giao dịch hoặc đầu tư LST này theo ý muốn trong hệ sinh thái Ethereum.

### 2.2 Ba mô hình LST

LST thường được phân loại thành ba mô hình chính dựa trên cách chúng xử lý và phân phối phần thưởng Staking:

- Mô hình Rebase;
- Mô hình Reward-bearing;
- Mô hình Dual Token.

Hình 2: Ba mô hình LST



Cả ba mô hình đều nhằm mục đích cung cấp tính thanh khoản cho ETH đã khóa trong mô hình đồng thuận của Ethereum, tuy nhiên chúng thực hiện theo những cách khác nhau với những ưu nhược điểm riêng.

### Mô hình Rebase

Mô hình này sẽ phân phối phần thưởng staking bằng cách tăng số lượng LST cho người dùng với tỷ lệ 1 ETH ~ 1 LST token.

**Ví dụ:** Người dùng stake 1 ETH, và nhận lại được 1 stETH trên Lido với lãi suất 5%/năm. Sau 1 năm, người dùng sẽ nhận lại được 1.05 stETH (~1.05 ETH).

### Mô hình Reward-bearing

Mô hình này sẽ phân phối phần thưởng staking cho người dùng bằng cách tăng tỷ lệ quy đổi giữa ETH và LST trong hệ thống. Từ đó, giúp cho nguồn cung LST được cố định.

**Ví dụ:** Người dùng stake 1 ETH trên Rocket Pool với lãi suất 5%/năm với tỷ lệ ban đầu là 1 rETH ~ 1 ETH. Sau 1 năm tỷ lệ này sẽ tăng lên là 1 rETH ~ 1.05 ETH.

### Mô hình Dual Token

Mô hình này sẽ tách phần vốn và phần thưởng thành 2 token riêng biệt nhau, bao gồm principle và reward token. Cách tiếp cận này sẽ giúp giảm thiểu tổn thất tạm thời khi cung cấp thanh khoản AMM. Tuy nhiên, giải pháp phải đối mặt với việc phân mảnh về thanh khoản và trượt giá cao.





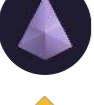





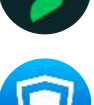


**Ví dụ:** Người dùng stake 1 ETH trên Starkwise với lãi suất 5%/năm. Sau một năm, người dùng sẽ nhận được 1 sETH2 (principle) và 0.05 rETH2 (reward) với giá trị ~ 1.05 ETH.

### 2.3 Hệ sinh thái LST trên Ethereum

Các giao thức Liquid Staking cho phép người dùng stake ETH tham gia vào lớp ứng dụng của Ethereum bằng nhiều cách khác nhau, trong khi vẫn đóng góp vào việc tăng bảo mật của mạng lưới Ethereum.

Hiện tại, LST trên Ethereum là hệ sinh thái LST phát triển mạnh mẽ nhất trong thị trường crypto về số lượng và chất lượng dự án.

Hình 3: Hệ sinh thái LST trên Ethereum

	Project	LST	Fee	TVL (million USD)
	Lido	stETH	10%	13,711
	Coinbase	cbETH	25%	2,094
	Rocket Pool	rETH	14%	1,466
	Frax	frxETH	10%	418
	StakeWise V2	sETH2	10%	157
	Binance	BETH	5%	153
	Stakehouse	dETH	N/a	108
	Swell	swETH	10%	76
	Ankr	ankrETH	10%	64
	SharedStake	vETH2	5%	26
	Stader	ETHx	10%	25
	Guarda	GETH	10%	11
	RockX	uniETH	10%	4

Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23

### 3 Bối cảnh của thị trường Ethereum Staking

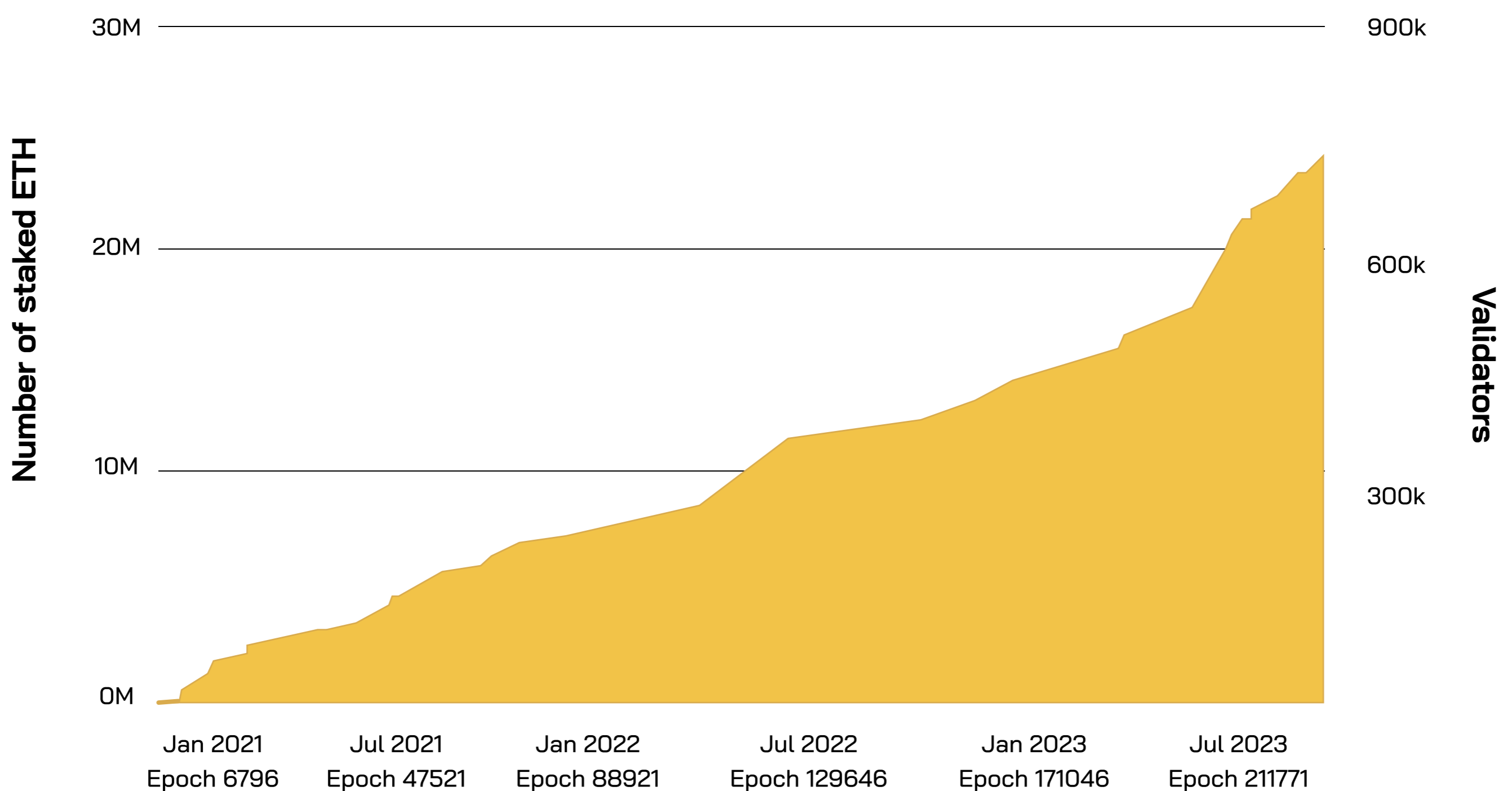
#### Số lượng Active Validator trên Ethereum

Số lượng validator hoạt động trên Ethereum mainnet ngày càng tăng, tốc độ này gia tăng sau khi bản nâng cấp Ethereum Shanghai thành công (ngày 12/04/2023).

- 3 tháng trước Shanghai (12/01/2023 - 12/04/2023): tăng ròng 64,829 validator, tương đương 2,074,528 ETH đã stake trong mô hình đồng thuận của Ethereum.
- 3 tháng sau Shanghai (12/04/2023 - 12/07/2023): tăng ròng 97,253 validator, tương đương 3,112,096 ETH đã stake trong mô hình đồng thuận của Ethereum.

Tính đến ngày 18/08/2023, có 23.3M ETH được stake trong Ethereum Beacon chain (731,881 validator), chiếm 19.4% nguồn cung lưu hành của ETH.

#### Hình 4: Số lượng ETH đã stake và active validator trên Ethereum



Source: [Beaconchain](#)

Cập nhật ngày 18/08/23

#### Bối cảnh hiện tại của mạng lưới Ethereum

Ethereum Entry Queue & Exit Queue là các cơ chế hàng đợi được thiết kế để duy trì sự ổn định của đồng thuận Ethereum.

Những hàng đợi này bao gồm các validator đang chờ để bắt đầu stake (Entry Queue) hoặc rút ETH (Exit Queue). Mạng lưới sẽ áp đặt giới hạn tốc độ đối với số lượng validator có thể được thêm vào hoặc loại bỏ trên mỗi epoch, còn được gọi là Churn.

## Hình 5: Trạng thái hiện tại của mạng lưới Ethereum

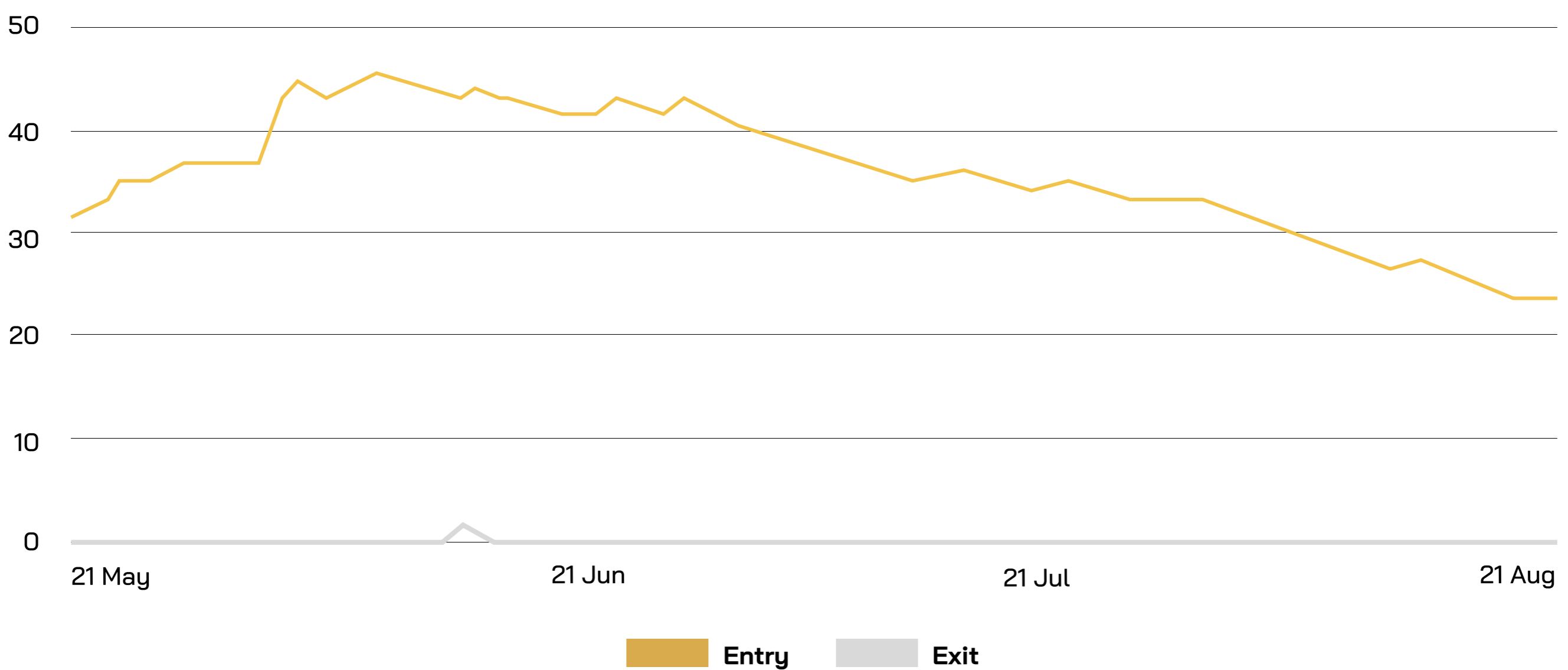
Entry Queue		Exit Queue	
Validators:	63,487	Validators:	0
Wait:	25 days, 8 hours	Wait:	0 minutes
Churn:	11/epoch	Churn:	11/epoch

Source: [Beaconchain](#)

Trong khi Exit Queue gần như luôn có sẵn, người dùng không phải chờ đợi để rút ETH từ validator, thì Entry Queue đang có thời gian chờ đợi kéo dài hàng tuần. Điều này cho thấy nhu cầu cao trong việc trở thành Ethereum validator.

Mặc dù Entry Queue có xu hướng giảm rõ rệt, cao nhất là 45 ngày vào tháng 6 và giảm dần xuống còn 23 ngày ở thời điểm hiện tại tuy nhiên con số này vẫn ở mức cao.

## Hình 6: Thời gian chờ (ngày)



Source: [Validatorqueue](#)

Cập nhật ngày 21/08/23

Trong Consensus Layer Meeting 113, Dapplion (Core DEV Ethereum) dự đoán rằng nếu Entry Queue hoạt động liên tục trong 9 tháng tới, số lượng validator của Ethereum sẽ tăng lên 2,000,000 validator.

Giữa tháng 8/2023, Ethereum Foundation cũng đã ra mắt mạng testnet Holesky với 1.4 triệu validator (gần gấp đôi số lượng validator trên mainnet) để thử nghiệm việc triển khai các thay đổi code trong tương lai của Ethereum.

Dựa vào số liệu và hành động của Ethereum Foundation, số lượng validator của Ethereum được dự đoán sẽ tiếp tục phình to trong Q4/2023 - Q1/2024. Tuy nhiên, tốc độ sẽ chậm lại đáng kể.

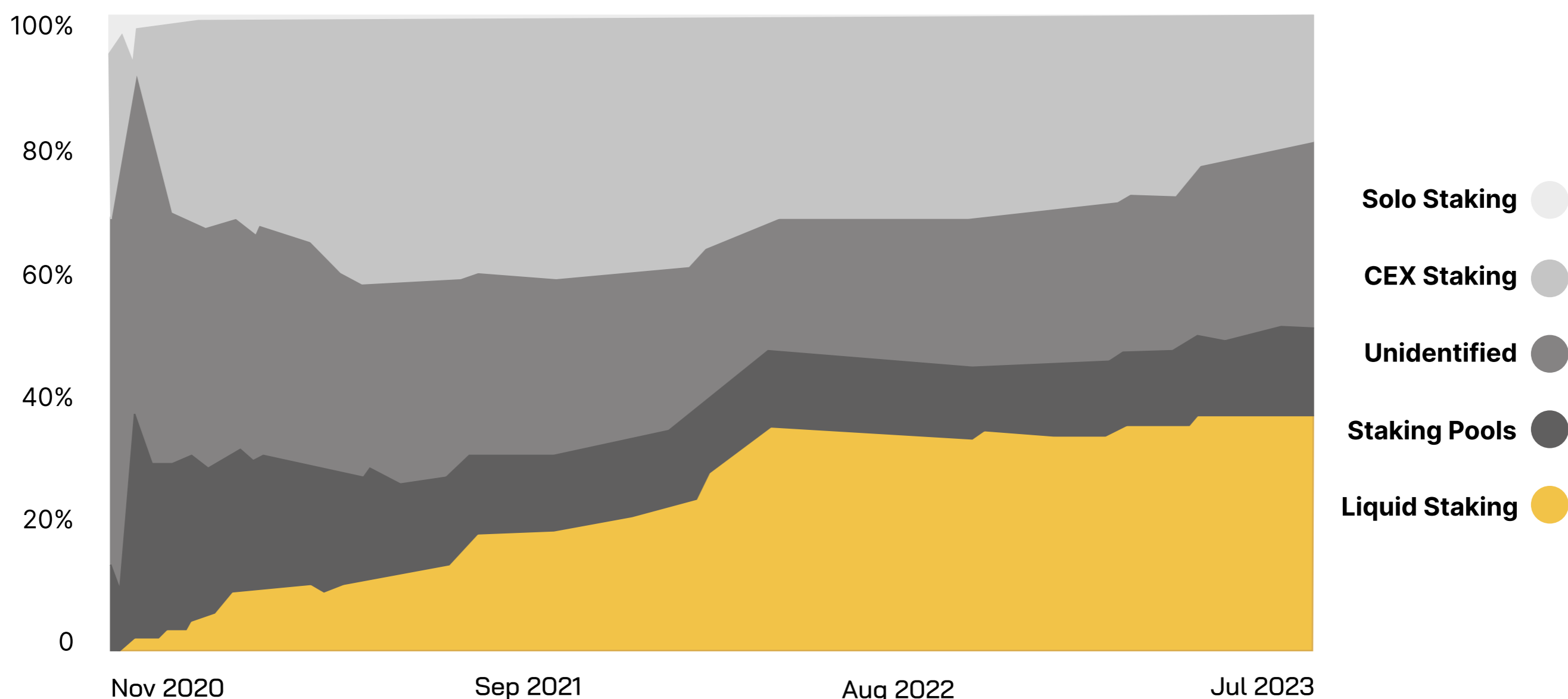


## 4 Vị thế của LST trong thị trường Ethereum Staking

### Thị phần Liquid Staking

Liquid Staking chiếm vị thế ngày càng quan trọng thị trường Ethereum Staking, thị phần của Liquid Staking tăng đều qua các năm và hiện tại đang ổn định ở mức 36 - 37%.

Hình 7: Thị phần Liquid Staking



Source: [Dune Analytics](#)

Cập nhật ngày 18/08/23

### Thị phần Lido (stETH) trong Liquid Staking

Lido với stETH đang thống trị thị trường LST trên Ethereum và chiếm hơn 76% thị phần.

Trong bối cảnh hiện tại, các cuộc thảo luận về chủ đề “phi tập trung hóa LST” có thể gây ảnh hưởng tiêu cực đến Lido, tuy nhiên số liệu thống kê cho thấy Lido vẫn đang vẫn giữ vững vị thế của mình.

Hình 8: Thị phần của Lido (stETH)

Project	Market Share	# ETH Staked	ETH Staked (30d change)	ETH Staked (% 30d change)
Lido	76.32%	8,473,059 ETH	607,360 ETH	7.70%
Coinbase	10.59%	1,175,860 ETH	51,728 ETH	4.60%
Rocket Pool	7.64%	847,825 ETH	49,771 ETH	6.20%
Frax Finance	2.21%	245,236 ETH	10,892 ETH	4.60%
Stakewise	0.74%	82,368 ETH	1,696 ETH	2.10%

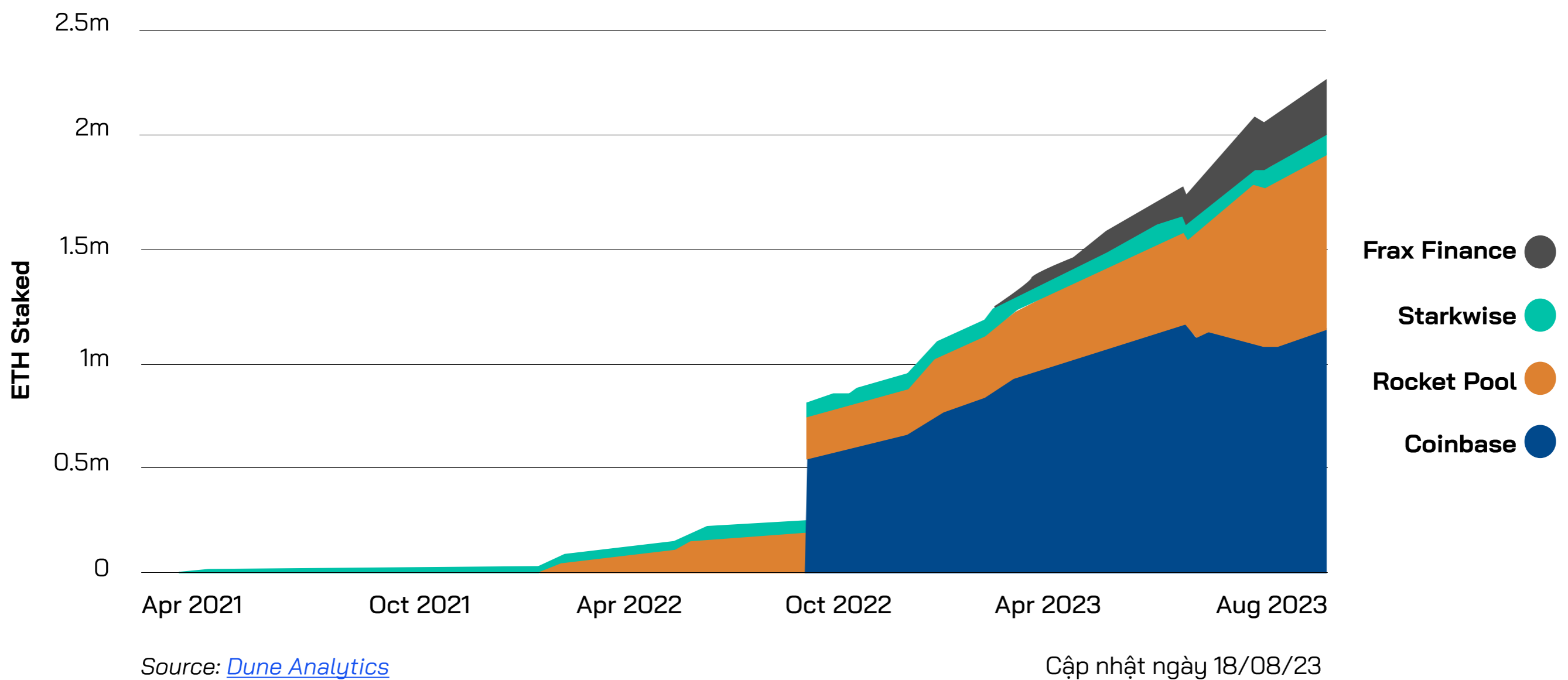
Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23

## Top 4 Liquid Staking Protocol (trừ Lido)

Ngoại trừ Lido, bốn giao thức Liquid Staking lớn nhất trên thị trường dựa trên vốn hóa LST lần lượt là Coinbase (cbETH), Rocket Pool (rETH), Frax Finance (frxETH) và StakeWise (sETH2). Bốn giao thức này đang chiếm hơn 21% thị phần.

Hình 9: Top 4 Liquid Staking Protocol (trừ Lido)



Trong số bốn giao thức, Rocket Pool (rETH) và Frax Finance (frxETH) có mức tăng trưởng đáng chú ý về mặt thị phần.

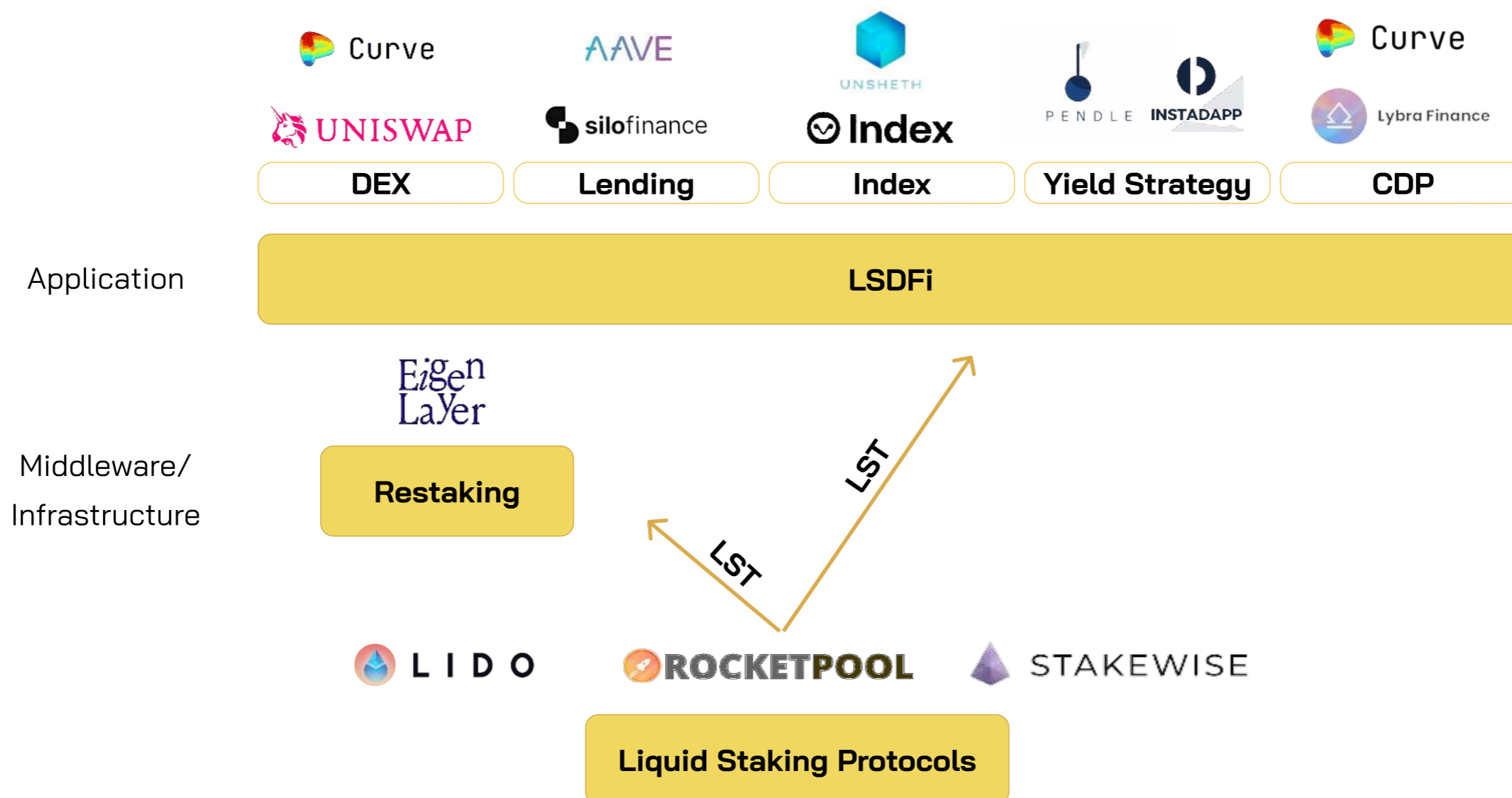
- Rocket Pool tận dụng câu chuyện "Phi tập trung hóa LST" thông qua mô hình Reward-bearing.
- Frax Finance chọn hướng tiếp cận tối đa hóa lợi nhuận của người tham gia với Frax AMO và các chiến lược Curve Wars.

## 5 Hai trường hợp sử dụng chính của LST

Hiện các trường hợp chính để sử dụng LST trong thị trường crypto tập trung vào lớp ứng dụng, chủ yếu là DeFi, chúng ta gọi chung nhóm này là LSTfi.

Trường hợp sử dụng còn lại của LST tập trung vào lớp cơ sở hạ tầng (Infrastructure) và lớp phần mềm trung gian (Middleware) với sự xuất hiện của khái niệm Restaking.

Hình 10: Hai trường hợp sử dụng LST



### 5.1 Restaking: Sử dụng LST ở lớp cơ sở hạ tầng và phần mềm trung gian

#### EigenLayer

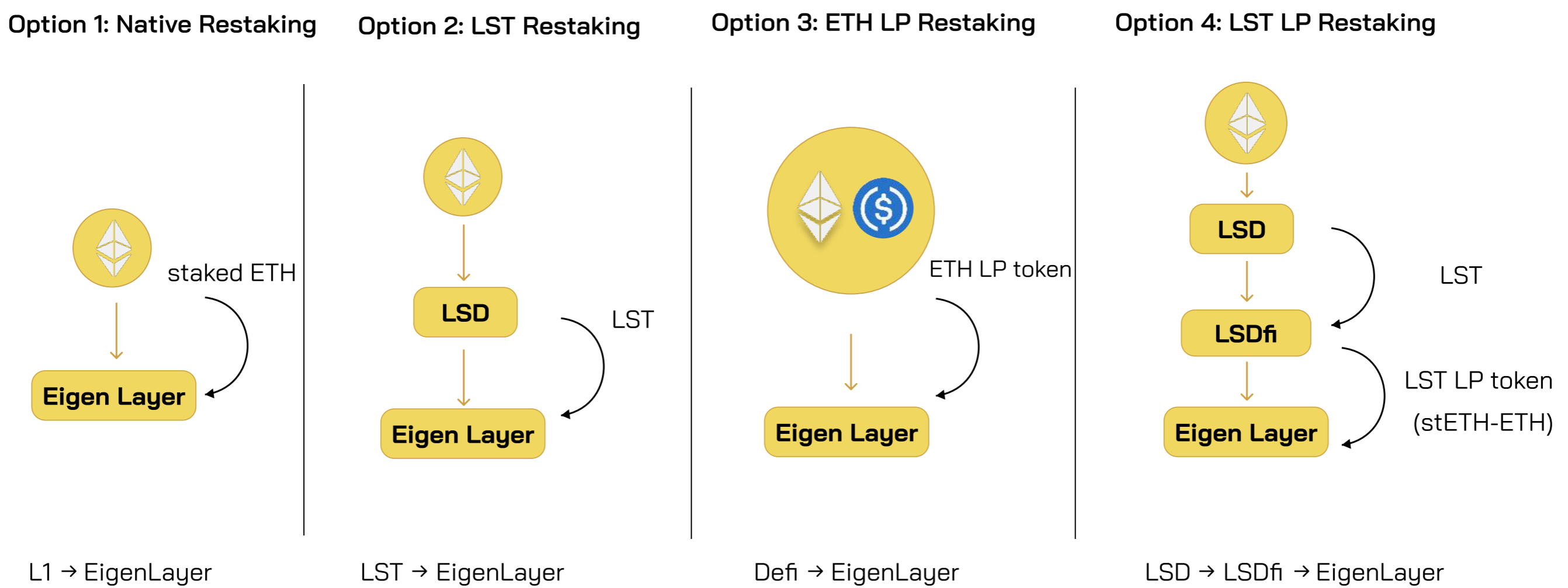
EigenLayer là một giải pháp cơ sở hạ tầng chuyên về bảo mật, cung cấp permissionless framework cho phép bất cứ ai cũng có thể tham gia vào quá trình Restaking của dự án.

Restaking là cơ chế nhằm khắc phục những hạn chế của Ethereum, đóng vai trò là cầu nối cho phép các giao thức cơ sở hạ tầng và phần mềm trung gian tận dụng mô hình tin cậy (trust model) của Ethereum.

Cách tiếp cận này không chỉ tăng tính bảo mật cho các giao thức ở lớp cơ sở hạ tầng và dịch vụ trung gian, mà còn nâng cao khả năng sử dụng và sinh lời của ETH đã stake trong mô hình đồng thuận của Ethereum.

Hiện tại, việc Restaking các LST đang một trong bốn chiến lược của EigenLayer.

## Hình 11: Bốn chiến lược Restaking của EigenLayer



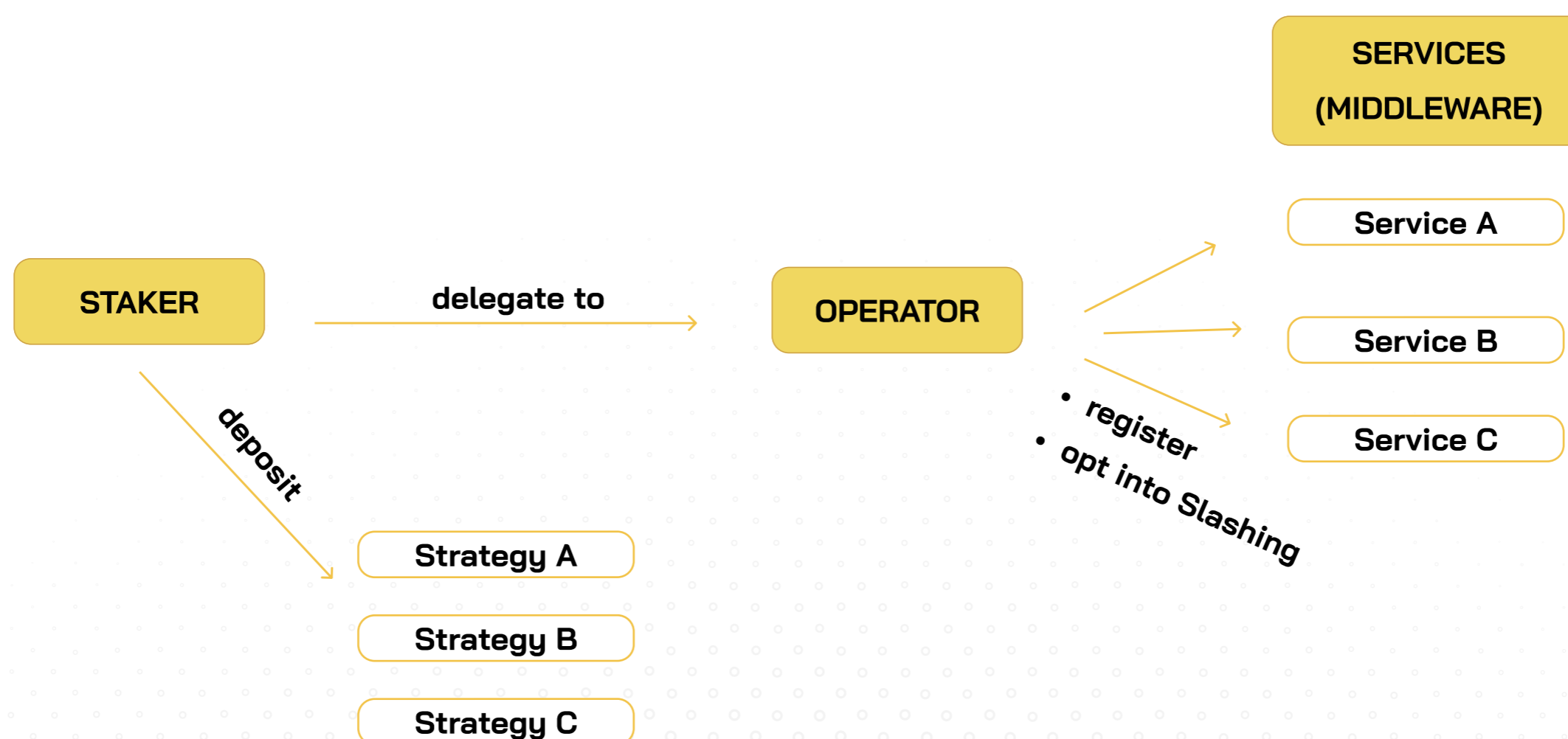
Source: [EigenLayer](#)

Hiện tại có ba vai trò chính trong hệ thống của EigenLayer:

- **Staker:** Là người dùng đã stake ETH tham gia nhằm kiếm thêm lợi nhuận
- **Services Supplier:** Đề cập đến các ứng dụng hoặc hoạt động khác mang lại lợi nhuận bổ sung cho Staker.
- **Operator:** Là người trung gian đóng vai trò cầu nối quan trọng giữa Staker và Services Supplier.

Trong mô hình này, Staker có thể lựa chọn và ủy quyền các token của họ cho một Operator. Operator sẽ chọn một dịch vụ để tích lũy thêm lợi nhuận và chia lại cho các bên liên quan, bao gồm bản thân Operator, Staker và EigenLayer.

## Hình 12: Cách hoạt động của EigenLayer

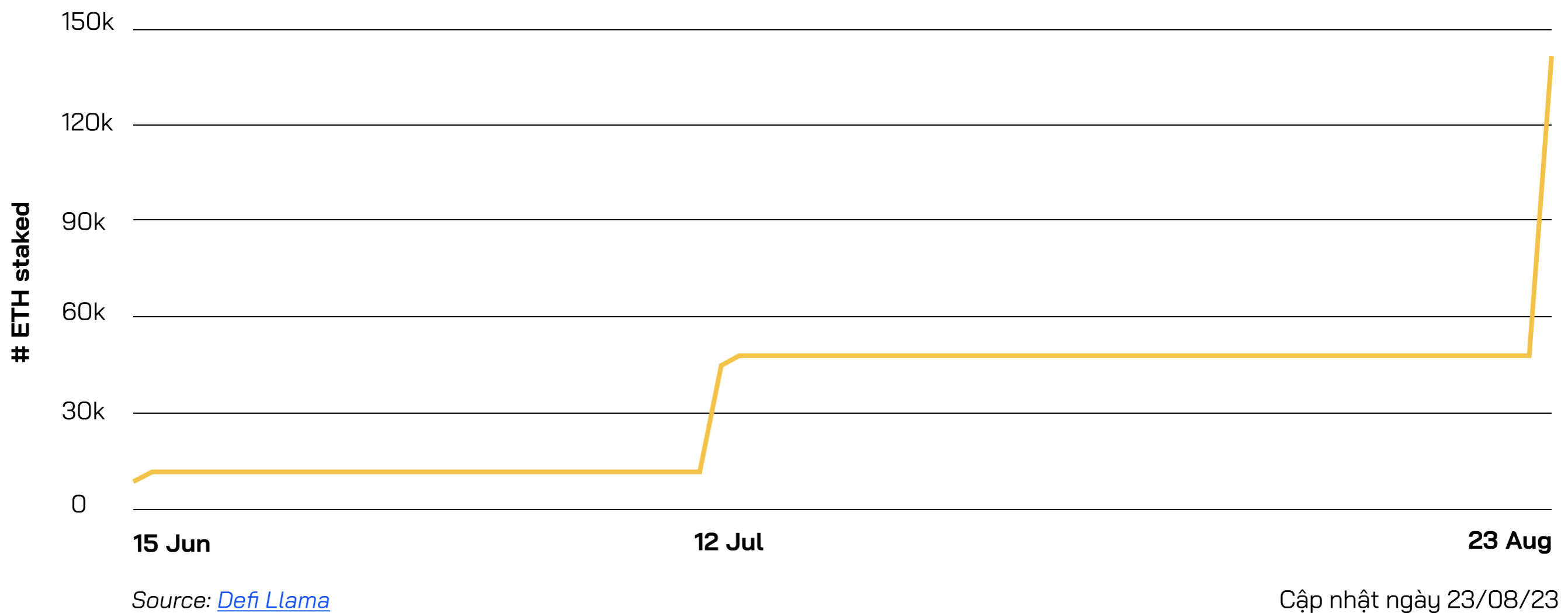


Staker nên cân nhắc để chọn Operator phù hợp vì hồ sơ rủi ro của cả hai được liên kết với nhau, dẫn đến việc rủi ro Slashing (phạt) có thể tăng đáng kể khi Operator chọn tham gia nhiều dịch vụ.

Hiện framework đang ở giai đoạn phát triển ban đầu, chưa có Services Supplier hay Operator nào hoạt động trên mainnet. Những gì người dùng có thể làm là gửi LST (stETH, cbETH và rETH) hoặc staked ETH vào EigenLayer.

Eigenlayer TVL đã đạt tới giới hạn nạp do Eigenlayer đặt ra.

### Hình 13: Số lượng ETH được stake trong EigenLayer



## 5.2 LSTfi: Sử dụng LST ở lớp ứng dụng

LSTfi ám chỉ xu hướng sử dụng các LST trong các dự án DeFi khác nhau nhằm tăng hiệu quả sử dụng vốn cũng như lợi nhuận bổ sung.

Các dự án LSTfi đang tập trung vào 5 mảng chính là DEX, CDP, Lending, Yield Strategy, và Index.

### DEX

Bốn LST có thanh khoản cao nhất trên thị trường bao gồm stETH (Lido), rETH (Rocket Pool), frxETH (Frax Finance) và cbETH (Coinbase).

Thanh khoản của bốn LST trên tập trung ở bốn DEX chính trên thị trường là **Curve, Uniswap v3, Balancer và Maverick**.

- Curve đứng đầu về tổng số lượng TVL.
- Đứng thứ hai là Balancer với chiến lược tập trung đều vào các LST. Dữ liệu thống kê cho thấy chiến lược này đang mang lại hiệu quả vì đã thu hút được lượng lớn thanh khoản cho dự án.

**Hình 14: LST TVL trên bốn Dex phổ biến trên thị trường**

LST \ AMM DEX	Curve	Uniswap V3	Maverick	Balancer
stETH	101,335	1,171	2,360	41,640
rETH	867	1,309	95.1	27,390
frxETH	65,950	1,342	1.3	13,550
cbETH	1505	1,205	21.9	2,922
Sum	169,657	5,027	2,478	85,502

Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23

Khối lượng giao dịch trung bình 30 ngày của LST trên AMM DEX đang giao động ở mức 300 - 850 triệu USD. Thị phần lớn khối lượng tập trung chủ yếu trong tay Uniswap và Curve, theo sau lần lượt là Balancer và Maverick.

**Hình 15: Khối lượng giao dịch LST trên bốn Dex phổ biến**

AMM DEX	LST Volume (\$)	Share(%)
Curve	\$5.4B	38.20%
Uniswap V3	\$3.2B	22.70%
Balancer	\$2.2B	15.60%
Maverick	\$1.8B	12.90%

Source: [Dune Analytics](#)

Cập nhật ngày 18/08/23

## CDP - Collateralized Debt Protocol

Nhóm dự án cho phép người dùng sử dụng các LST làm tài sản thế chấp (collateral) để phát hành stablecoin của từng dự án. Dựa trên vốn hóa của stablecoin, bốn dự án CDP hàng đầu bao gồm Lybra, Curve, Raft và Gravita.

**Hình 16: So sánh vốn hóa của các dự án LST stablecoin**

Protocol	Stablecoin	Stablecoin Cap	Collateral	Mint/borrow fees	Revenue Source
Lybra	eUSD	\$193,999,456	ETH/stETH	0	stETH + incentives (LBR)
Curve	crvUSD	\$83,449,924	wstETH/ETH/w BTC/sfrxETH	variable	Swap Volume + CRV incentives
Raft	R	\$28,510,000	wstETH/rETH	0 - 5%	Swap Volume + rewards
Gravita	GRAI	\$15,868,532	wETH/rETH/wst ETH/swETH	0 - 0.5%	Swap Volume + rewards

Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23

## Lybra

Theo ý kiến của tác giả, eUSD của Lybra đạt được vị thế hiện tại do 2 nguyên nhân chính:

- Lợi thế đi đầu.
- Cách tiếp cận khác biệt - phát triển eUSD thành yield-bearing stablecoin.

Người nắm giữ eUSD sẽ nhận lại yield từ stETH và một phần lợi nhuận dưới dạng eUSD, do dự án tự động swap từ LBR trên DEX.

## Curve Finance

crvUSD có mức lãi suất cho vay biến động dựa trên nhu cầu. Các pool của crvUSD có khối lượng giao dịch cao (vài triệu USD/ngày) giúp LP nhận được nhiều phí giao dịch hơn, cộng thêm phần lợi nhuận dưới dạng CRV được bổ sung từ Curve. Yield thực sự của LP sẽ biến động dựa vào chiến lược sử dụng crvUSD.

Curve có lợi thế khi vừa là nhà phát hành stablecoin vừa là người sở hữu nguồn yield. Từ đó, dự án dễ dàng triển khai các chiến lược xoay quanh crvUSD. Hiện nay, crvUSD đang là stablecoin có thanh khoản cao nhất trong bốn stablecoin liên quan.

## Raft

Stablecoin R của Raft dù xuất hiện khá muộn (đầu tháng 6/2023) nhưng lại đang phát triển khá ổn định. Lãi suất cho vay của R cũng ở mức thấp (dưới 5%) kết hợp thêm sản phẩm đòn bẩy tự động với R giúp dự án này khác biệt với Gravita.

## Lending

Nhóm dự án cho phép sử dụng các LST làm tài sản thế chấp và giúp người dùng kiếm thêm yield nhờ hoạt động cho vay. Nhóm dự này đang được thống trị bởi các protocol lớn, tiêu biểu là Aave và Silo Finance.

**Hình 17: So sánh các money market của LST**

stETH	Aave	Silo Finance	rETH	Aave	Silo Finance
Total Supplied	416,230	1,400	Total Supplied	29,830	282
Total Borrowed	6,990	-	Total Borrowed	2,380	7
Utilization	1.68%	<1%	Utilization	7.98%	2.48%
Supply APY	<0.01%	0.00025%	Supply APY	0.08%	0.0088%
Borrow APY	0.42%	0.0617%	Borrow APY	0.95%	0.0076%
Max LTV	69%	80%	Max LTV	73%	80%

Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23

## Yield Strategy

Yield Strategy đề cập nhóm dự án đưa ra các chiến lược tạo ra lợi nhuận bổ sung thông qua việc sử dụng LST, hoặc đơn giản giúp người dùng kiểm soát, phòng ngừa rủi ro (hedge) đối với phần yield sẽ nhận được. Hiện có 2 nhóm chiến thuật chủ yếu:

- **Leverage strategy:** Sử dụng LST kết hợp với các giao thức cho vay, tiếp tục vay ra ETH và stake ETH. Các dự án cung cấp chiến lược này giúp người dùng tối ưu thời gian, phí gas, kiểm soát đòn bẩy, ngưỡng thanh lý... Bù lại dự án sẽ lấy một phần lợi nhuận của người dùng để làm phí.
- **Fixed yield:** Sử dụng mô hình phân tách vốn và lãi, theo đó người dùng sẽ nhận được Principal Token (PT) & Yield Token (YT). Các token này có thể được giao dịch trực tiếp trên thị trường thứ cấp với giá chiết khấu, người mua PT có thể redeem tài sản gốc khi đáo hạn và nhận được mức lợi tức cố định.

Một vài dự án đáng chú ý trong lĩnh vực này bao gồm: Pendle, Instadapp, Silo Finance, Flashtake và Cian.

**Hình 18: So sánh các Yield Strategy trong LSTfi**

Protocol	Token	FDV	TVL	TVL/FDV	Avg. Yield Offer	Number of Pools
Pendle	PENDLE	\$148,393,509	\$138,360,000	0.932	6.72%	54
Instadapp	INST	\$122,650,000	\$2,114,000,000	17.236	3.70%	4
Silo Finance	SILO	\$44,360,000	\$26,130,000	0.589	0.54%	22
Flashstake	FLASH	\$6,676,289	\$4,060,000	0.61	6.39%	5
Cian	-	-	\$59,680,000	-	8.42%	10

Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23



## Pendle

Các pool của Pendle trải dài từ các loại LST trên Ethereum cho tới các LP token khiến Pendle trở thành dự án cung cấp nhiều chiến lược yield nhất trong mảng LSTfi.

Tìm hiểu thêm: [Mô hình hoạt động Pendle](#)

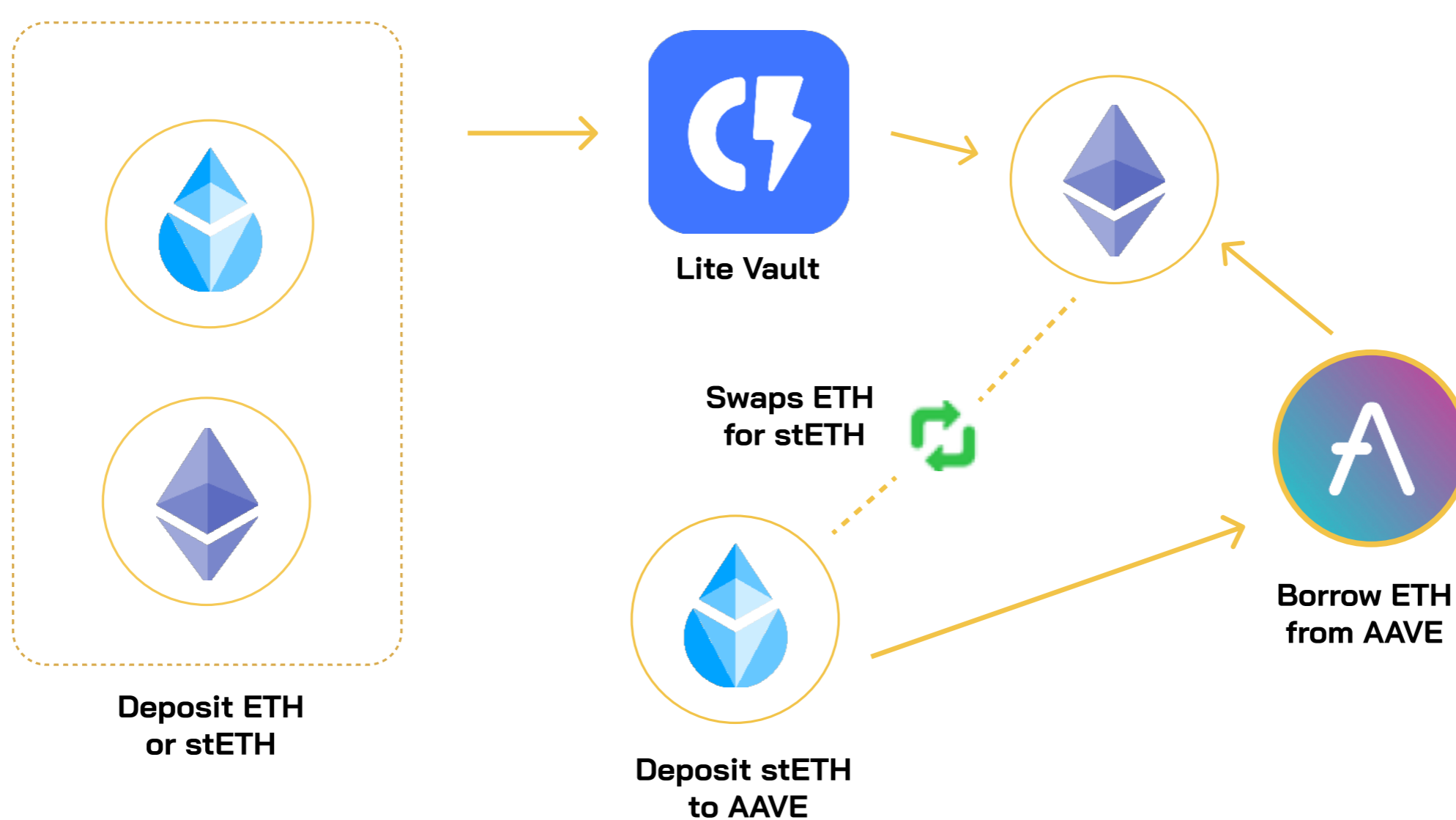
## Instadapp

Xét về TVL, Instadapp là dự án ghi nhận số tiền được nạp lên nhiều nhất với hơn 2 tỷ USD. Giúp cho chỉ số TVL/FDV (17.236) của dự án vượt trội hơn so với các bên khác (Hình 18).

Instadapp Lite là sản phẩm liên quan tới LST của Instadapp, và đây chỉ là một trong những nhánh con của dự án. Instadapp Lite sử dụng Aave, Lido, Compound và Morpho để tối ưu mức APY cho người gửi ETH thông qua đòn bẩy mà không cần sử dụng stablecoin.

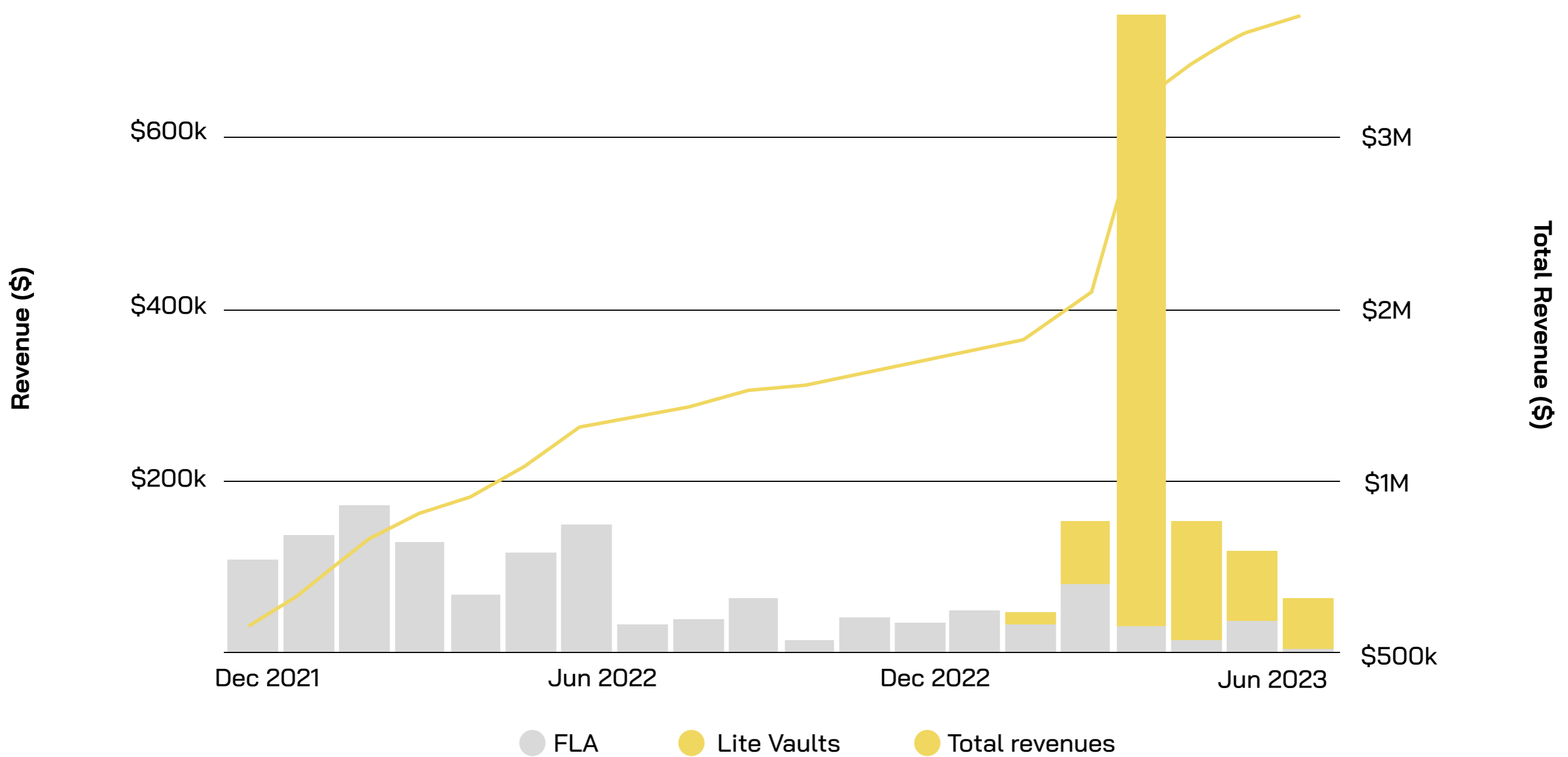
Hiện tại stETH vault trên Instadapp Lite đã thu hút 316 triệu USD giá trị stETH, mang lại mức yield ~6.1% APY, thay vì ~3.9% APY của stETH trên Lido.

### Hình 19: Chiến lược đòn bẩy stETH của Instadapp



Đáng chú ý, từ khi triển khai Lite Vault vào tháng 2/2023, nguồn doanh thu của Instadapp đã tăng đáng kể, Lite Vault (iETH) cũng trở thành nguồn doanh thu chính của dự án. Cụ thể, Instadapp thu 20% phí hoạt động trên lượng doanh thu tạo ra từ các chiến lược đòn bẩy.

**Hình 20: Doanh thu theo tháng của Instadapp**



Source: [Dune Analytics](#)

Cập nhật ngày 18/08/23

Instadapp là dự án tiêu biểu về việc triển khai các chiến lược liên quan tới LST giúp dự án phát triển vượt bậc, tuy nhiên, dự án không sử dụng INST token làm phần thưởng trong các Lite Vault này.

**Index**

Nhóm dự án này đưa ra giải pháp về các chỉ số của một giỏ hàng hóa bao gồm các loại LST khác nhau, giúp người dùng dễ dàng đa dạng hóa danh mục đầu tư LST, đồng thời giảm thiểu rủi ro khi chỉ stake ETH vào một nền tảng.

Người dùng gửi tài sản (ETH hoặc các LST) sẽ nhận về một loại token mà dự án cung cấp. Token này có thể đại diện và được tách thành nhiều loại LST khác nhau.

Một vài dự án chính thuộc nhóm này: unshETH, Index Coop, Asymmetry và Tapio Finance (testnet).

**Hình 21: So sánh các dự án LST Index**

Protocol	Token	Supply	Assets Included	TVL	Avg. Yield Offered	Holders
unshETH	unshETH	10,054	sfrxETH, wstETH, cbETH, rETH, ankrETH...	\$12,500,000	9.67%	135
Index Coop	icETH		stETH, WETH	\$17,541,353	4.44%	651
Index Coop	dsETH	815	rETH, wstETH, sETH2	\$1,511,827	4.40%	90
Asymmetry	safETH	197	sfrxETH, rETH, wstETH	\$408,776	4.30%	107
Tapio Finance	tapETH	Testnet	ETH & LSTs	-	-	-

Tổng hợp bởi Coin98 Insights

Cập nhật ngày 18/08/23

Các dự án thuộc lĩnh vực này kiếm doanh thu từ ba hoạt động:

- Phí swap;
- Phí mint/redeem;
- Phí streaming, phí nắm giữ tài sản.

Về mức độ đa dạng của giỏ hàng hóa, unshETH là dự án đứng đầu khi đã hỗ trợ 7 loại LST, mỗi loại LST không chiếm quá 20%. unshETH cũng là dự án đang có nguồn yield cao nhất do phần thưởng từ USH token.

Index Coop là dự án index lâu đời nhất trên thị trường. Index Coop phát hành 2 loại LST Index là Interest Compounding ETH (icETH) và Diversified Staked ETH (dsETH).

icETH vừa tổng hợp 2 loại tài sản phổ biến nhất của ETH (stETH và rETH), vừa giúp người dùng tự động tích lũy yield, tăng 1.5 - 2.5x lợi nhuận so với việc stake stETH thông thường. Sản phẩm này cũng có phần nào giống với Leverage Strategy hơn là Index thông thường.

Nếu người dùng chỉ muốn đa dạng các loại LST mà không sử dụng đòn bẩy, dsETH sẽ là sự lựa chọn hợp lý hơn.

## 6 Lời kết

Thị trường Liquid Staking và LST đang có sự cạnh tranh gay gắt khi những người mới tham gia như Coinbase và Frax Finance, tạo ra sự thách thức đối với người đứng đầu như Lido.

Tuy nhiên, thị trường Liquid Staking vẫn còn tiềm năng đáng kể chưa được khai thác. Niềm tin này được củng cố hơn khi số lượng ETH staking trong PoS của Ethereum tiếp tục tăng đồng thời thị phần của Liquid Staking luôn ổn định ở mức cao.

Bên cạnh đó, những ứng dụng của LST ngày càng đa dạng và phát triển như LSTfi và Restaking, giúp cho người dùng tăng cường khả năng sử dụng vốn.

Đồng thời, những lo ngại đang nảy sinh xung quanh tình trạng “dư thừa” validator, khiến một số nhà phát triển cốt lõi của Ethereum đề xuất việc giới hạn số lượng validator đang hoạt động trong Ethereum CL (consensus layer của Ethereum).

## Nguồn tham khảo

1. <https://www.validatorqueue.com/>
2. <https://www.galaxy.com/insights/research/ethereum-all-core-developers-consensus-call-113/>
3. <https://www.youtube.com/watch?v=fBVIGBrKaFA>
4. <https://www.youtube.com/watch?v=LJt4cu3eG2g>

## Xem thêm



Đọc thêm [tại đây](#)



Phản hồi [tại đây](#)

# Về Coin98 Insights

Coin98 Insights là kênh truyền thông chính thức của Coin98 Super App - siêu ứng dụng lưu trữ tiền mã hóa. Thành lập từ 2017 với mục tiêu chia sẻ kiến thức đầu tư Crypto tới độc giả Việt Nam. Báo cáo của Coin98 Insights hướng đến các phân tích khách quan, độc lập. Chúng tôi tập trung vào những hệ sinh thái mới trong thị trường DeFi cũng như những số liệu hữu ích về Crypto ở Việt Nam.

---

## Đội Ngũ Thực Hiện

Chịu trách nhiệm sản xuất: Vo Dang Vinh

Tác giả: Nam Le, Vo Dang Vinh

Biên tập: Duy Nguyen, Vy Bui, Trang Tran

Thiết kế: Bao Tran, Thao Vo

## KHUYẾN CÁO:

Báo cáo này được phát hành bởi Coin98 Insights nhằm mục đích cung cấp thông tin cho độc giả và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ đồng coin hay chiến lược giao dịch nào. Thông tin trình bày trong bản báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Coin98 Insights không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành.