

LIQUID REStAKING TOKEN



Eigen
Layer

Mục lục

Ý chính 02

EigenLayer là gì? 03

Các vai trò chính trong hệ thống của EigenLayer 04

Liquid Restaking Token (LRT) là gì? 06

Hệ sinh thái Liquid Restaking Token (LRT) 08

Điểm quan trọng trong thiết kế của Liquid Restaking Protocol 09

Lời kết 12

Nguồn tham khảo 13

Về Coin98 Insights 14

1 Ý chính

- EigenLayer là restaking protocol cho phép ETH/LST holder xác thực các mạng/dịch vụ khác nhau thông qua tập hợp các smart contract được xây dựng trên Ethereum.
- Hệ thống của EigenLayer bao gồm 3 vai trò khác nhau: restaker, operator, AVS (Actively Validated Services). Trong mô hình này, staker có thể lựa chọn và ủy quyền ETH/LST của họ cho các operator. Operator sẽ chọn AVS để tích lũy thêm lợi nhuận và chia lại cho các bên liên quan, bao gồm bản thân operator, restaker và EigenLayer.
- Ngay sau khi EigenLayer đi tiên phong trong khái niệm mới về việc restaking, một số dự án liquid restaking token (LRT) cũng đã xuất hiện. Các dự án này nhằm mục đích mở khóa tính thanh khoản của ETH/LST staking trong EigenLayer. Tuy nhiên, đa phần các dự án LRT đang trong giai đoạn testnet, chỉ có 3 dự án LRT đang hoạt động mainnet.
- Tận dụng chiến lược và định hướng phát triển của EigenLayer, các native liquid restaking protocol đạt được mức tăng trưởng TVL ấn tượng, tăng hơn 20 lần trong 2 tháng, từ đầu tháng 12/2023 - 1/2024, vượt 1 tỷ USD TVL.
- Do tính chất tương tự của LST và LRT, người ta có thể tưởng tượng những thứ đã xảy ra với LST và thị trường staking Ethereum có thể sẽ xảy ra tương tự với LRT và EigenLayer. Tuy nhiên, do mức độ phổ biến của các LRT còn chưa cao, tính chất khác biệt giữa Ethereum staking và restaking, tiềm năng vốn hóa thị trường của LRT có thể sẽ bé hơn LST nhiều.

2 EigenLayer là gì?

EigenLayer là tập hợp các smart contract trên Ethereum, cho phép ETH đã stake trên lớp đồng thuận chọn tham gia xác thực mạng/hệ thống mới được xây dựng trong và ngoài hệ sinh thái Ethereum.

EigenLayer sẽ hoạt động như sau:

- Các restaker sẽ gửi ETH hoặc LST vào EigenLayer.
- Tài sản ký gửi sau đó được stake hai lần, đầu tiên là giúp bảo mật Ethereum mainnet, thứ hai là bảo mật các giao thức bổ sung tùy chọn (gọi là AVS - Actively Validated Services).

Hình 1: Đơn giản hóa mô hình hoạt động của EigenLayer



Bằng cách restaking, các ETH/LST staker có thể chọn nhận nhiều phần thưởng hơn bằng cách chấp nhận rủi ro bổ sung khi mở rộng tài sản thế chấp của họ sang nhiều mạng lưới, dịch vụ ngoài lớp ứng dụng của Ethereum.

3 Các vai trò chính trong hệ thống của EigenLayer

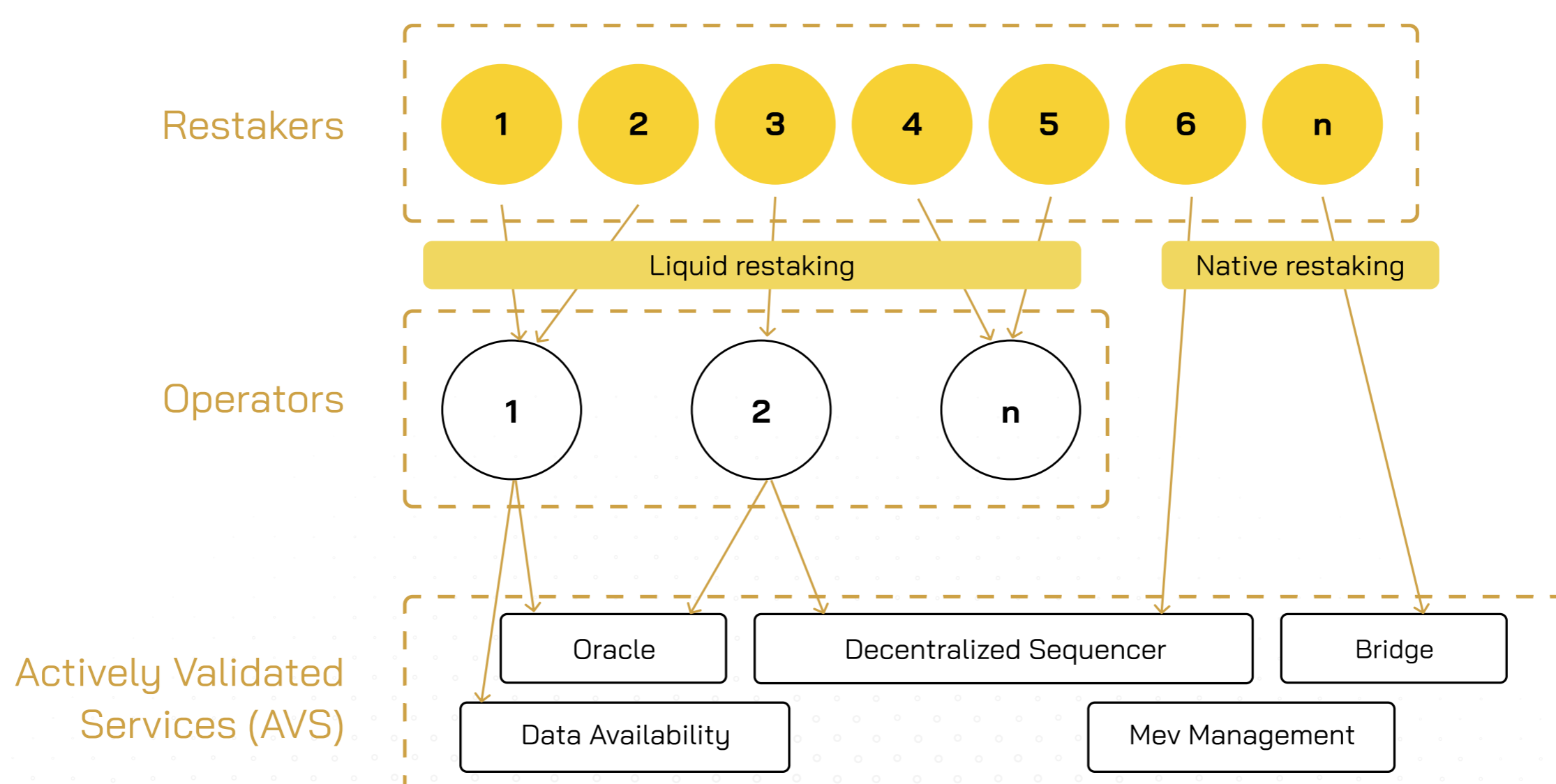
Hệ thống EigenLayer tập hợp ba vai trò chính:

- **Restaker:** Người tham gia staking ETH/LST, cho phép EigenLayer áp đặt các điều kiện slashing (phạt) bổ sung đối với AVS mà họ định tham gia cung cấp dịch vụ xác thực. Đổi lại, restaker có thêm nguồn doanh thu bổ sung từ AVS mà họ chọn tham gia.
- **Operator:** Là người vận hành trong hệ thống, đại diện cho restaker vận hành các dịch vụ xác thực cho AVS. Hiểu đơn giản, restaker sẽ góp vốn (ETH) làm tài sản thế chấp. Operator sẽ phụ trách khía cạnh kỹ thuật, thiết lập các phần cứng và phần mềm cần thiết để cung cấp xác thực cho các AVS mà restaker chọn tham gia. Lợi ích thu được sẽ được phân phối lại cho các bên liên quan bao gồm: restaker, operator, EigenLayer.
- **AVS (Actively Validated Services):** Các thành phần cung cấp cơ sở hạ tầng yêu cầu cơ chế xác nhận độc lập của riêng chúng. Hiểu đơn giản, AVS trả tiền để thuê bảo mật do operator & restaker cung cấp. Một số ví dụ AVS phổ biến bao gồm: lớp dữ liệu sẵn có dữ (DA - data availability layer), trình sắp xếp phân cấp (decentralized sequencer), cầu nối nút nhẹ (light-node bridge) và cầu chế độ nhanh (fast-mode bridge)...

Restaker sẽ có 2 lựa chọn restaking:

- **Native restaking:** Sử dụng ETH trên Beacon chain của Ethereum validator để bảo mật cho các AVS. Trong một số trường hợp nhất định, native restaker có thể đảm nhiệm luôn vai trò của operator để vận hành các phần cứng và phần mềm ngoài chuỗi cung cấp xác thực cho AVS.
- **Liquidity restaking:** Sử dụng các LST để làm tài sản thế chấp để bảo mật cho các AVS. Restaker sẽ cần ủy quyền cho operator để thay mặt mình vận hành các dịch vụ xác thực cho AVS.

Hình 2: Ba vai trò chính trong hệ thống của EigenLayer

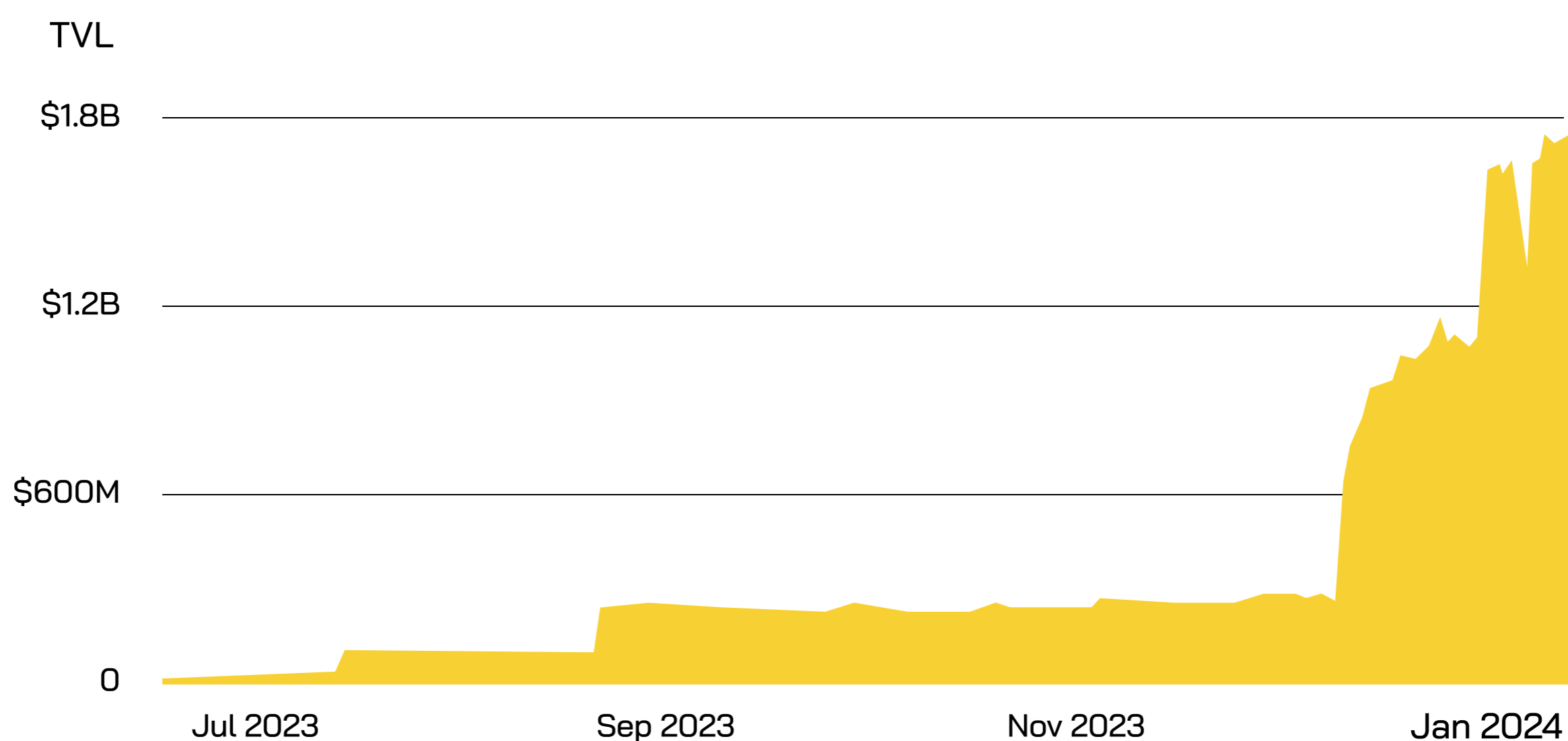


Theo thông báo chính thức của dự án, EigenLayer sẽ ra mắt nền tảng của mình theo nhiều giai đoạn, bắt đầu bằng việc restaking trên mạng chính, sau đó khuyến khích các operator tham gia hệ sinh thái và cuối cùng là khởi chạy AVS.

Hiện tại, EigenLayer đã bắt đầu giai đoạn đầu tiên, cho phép người dùng restaking ETH của họ. Song song, EigenLayer cũng bắt đầu giai đoạn testnet để triển khai operator cho AVS đầu tiên của dự án - EigenDA.

Nhìn chung, sức hút của EigenLayer rất lớn, TVL của dự án đã vượt 900,000 ETH mặc dù chưa có một AVS nào hoạt động trên mainnet. Giới hạn liquid restaking luôn được lấp đầy nhanh chóng mỗi khi dự án tăng pool LST lên. Ngoài liquid restaking, số lượng native restake cũng gia tăng nhanh chóng, số lượng ETH tích lũy đã vượt 400,000 ETH, chiếm gần 1/2 tổng số ETH restake trong hệ thống của EigenLayer (số liệu snapshot 1/2/2024).

Hình 3: TVL của EigenLayer



Nguồn: [DefiLlama](#)

Cập nhật ngày 01/02/2024

4 Liquid Restaking Token (LRT) là gì?

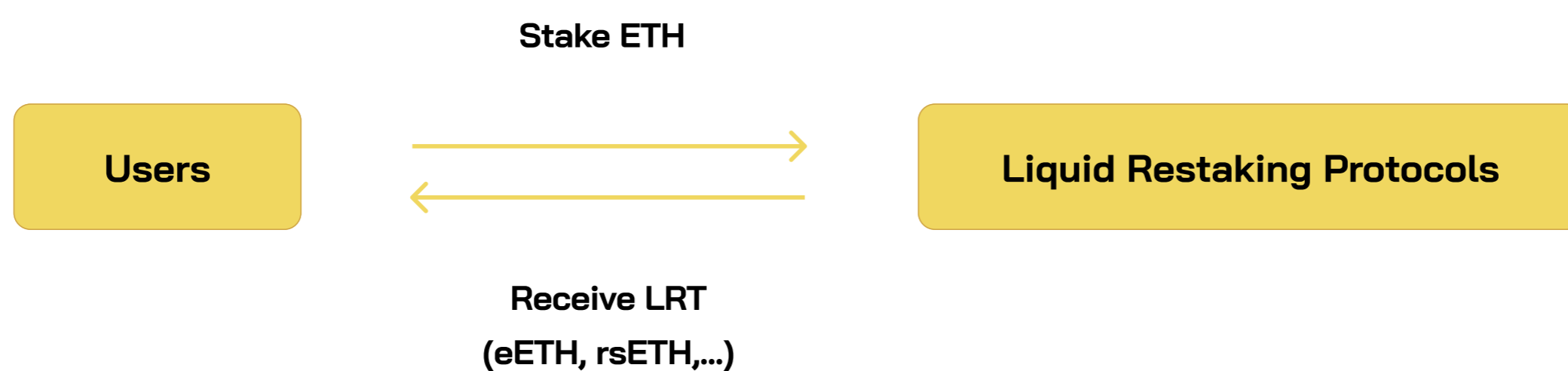
Liquid Restaking Token (LRT) đề cập đến các token đại diện cho ETH/LST (liquid staking token) đã stake của người dùng trong EigenLayer.

Từ góc độ của người dùng cuối, việc sử dụng trực tiếp EigenLayer có một số bất tiện:

- Lựa chọn operator là một thách thức do những rủi ro/lợi ích khác nhau từ việc xác thực AVS.
- Việc gộp phần thưởng theo cách thủ công sẽ phát sinh phí gas cao.
- ETH restaked có tính thanh khoản kém vì bị khóa trong EigenLayer và không thể sử dụng ở nơi khác.

Các giao thức liquid restaking token (LRT) giải quyết những vấn đề đề cập ở trên, nâng cao trải nghiệm sử dụng EigenLayer của người dùng bằng cách mở khóa thanh khoản ETH bị lock trong EigenLayer và đơn giản hóa phần thưởng restaking.

Hình 4: Đơn giản hóa mô hình Hoạt động của Liquid Restaked Token (LRT)

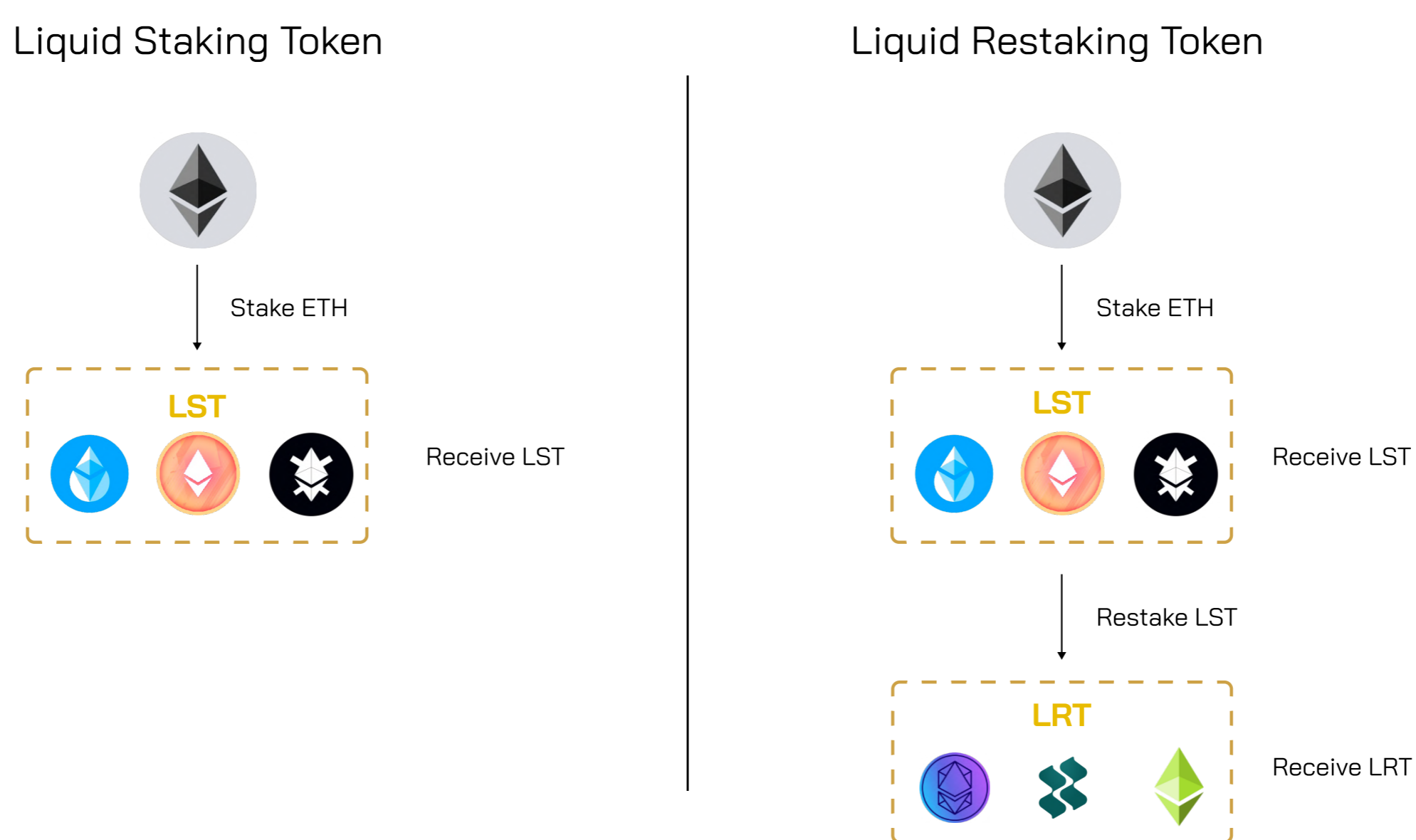


Một số lợi ích của các LRT Protocol cung cấp:

- Tiêu chuẩn hóa rủi ro/phần thưởng của operator khi restaking ETH/LST.
- Token hóa tài sản/phần thưởng restaking để cung cấp tính thanh khoản cho việc sử dụng DeFi.
- Tự động tính lãi gộp mà không mất phí gas.
- Phần thưởng tiềm năng từ native token của EigenLayer và các liquid restaking protocol.

Nhìn chung, chúng tôi thấy sự giống nhau giữa mô hình LST và LRT. Trong khi liquid staking token (LST) đại diện cho các phiên bản mã hóa của ETH được stake và phần thưởng tích lũy trên lớp đồng thuận của Ethereum, liquid restaking token (LRT) đại diện cho các phiên bản mã hóa của ETH được restake và phần thưởng ETH tích lũy.

Hình 5: Liquid Staking Token (LST) vs Liquid Restaking Token (LRT)



5 Hệ sinh thái Liquid Restaking Token (LRT)

LRT là một cách thân thiện hơn để ETH/LST holder có thể tham gia restaking trên EigenLayer. Lợi thế đó giúp các LRT phát triển hệ sinh thái một cách nhanh chóng, chỉ trong Q3 - Q4/2023, chúng tôi đã thống kê được 12 liquid restaking protocol khác nhau.

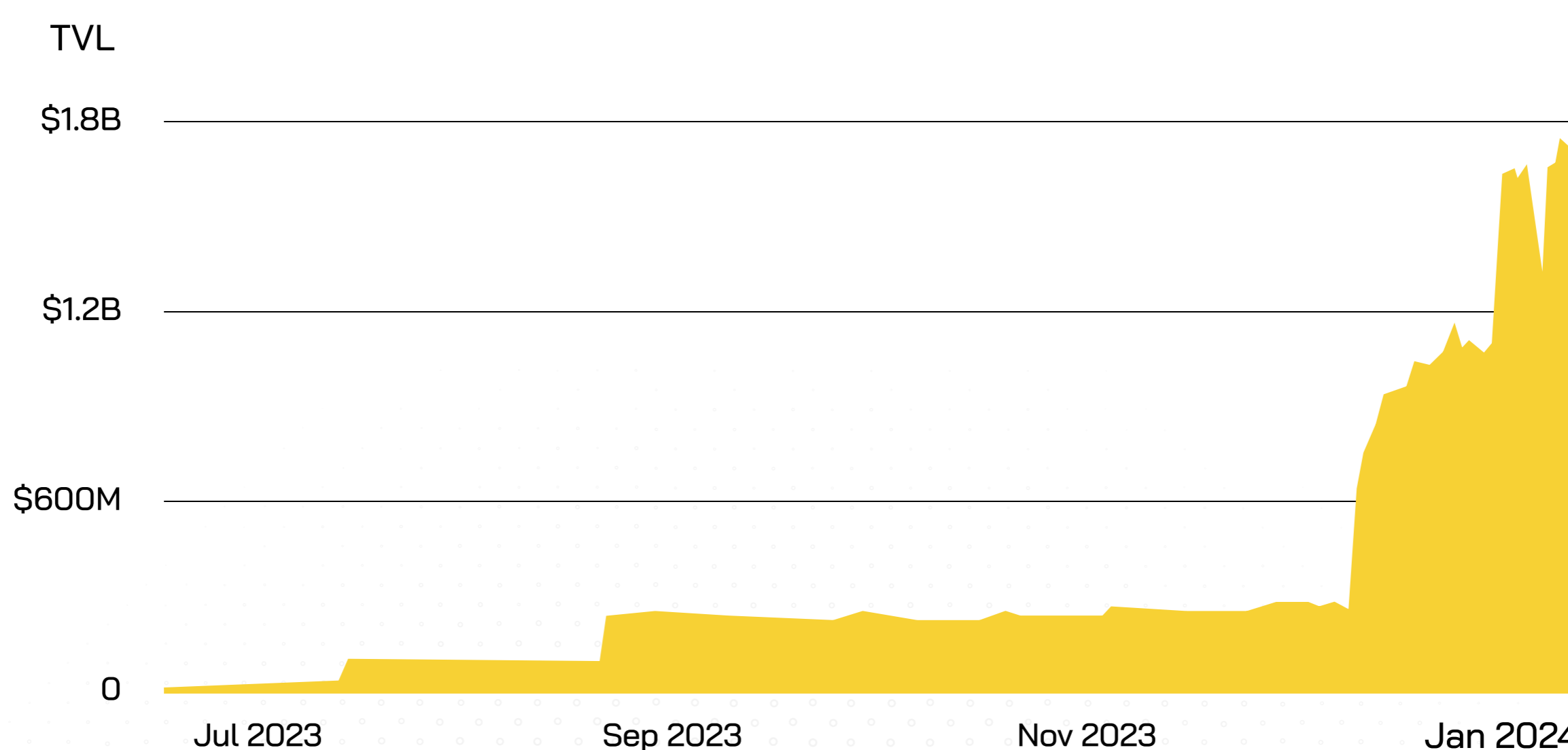
Hình 6: Hệ sinh thái LRT



Mặc dù số lượng nhiều nhưng đa phần các dự án liquid restaking protocol đang trong giai đoạn testnet. Theo số liệu của DefiLlama, chỉ có 3 liquid restaking protocol hoạt động trên mainnet bao gồm: Ether.fi, KelpDAO và Renzo.

Nhìn chung, sức hút của LRT khá lớn, TVL của 3 dự án đã vượt \$1 tỷ USD, tăng hơn 20 lần kể từ đầu tháng 12/2023 (50 triệu USD TVL).

Hình 7: Liquid Restaking TVL



Nguồn: [DefiLlama](#)

Cập nhật ngày 01/02/2024

6 Điểm quan trọng trong thiết kế của LRT Protocol

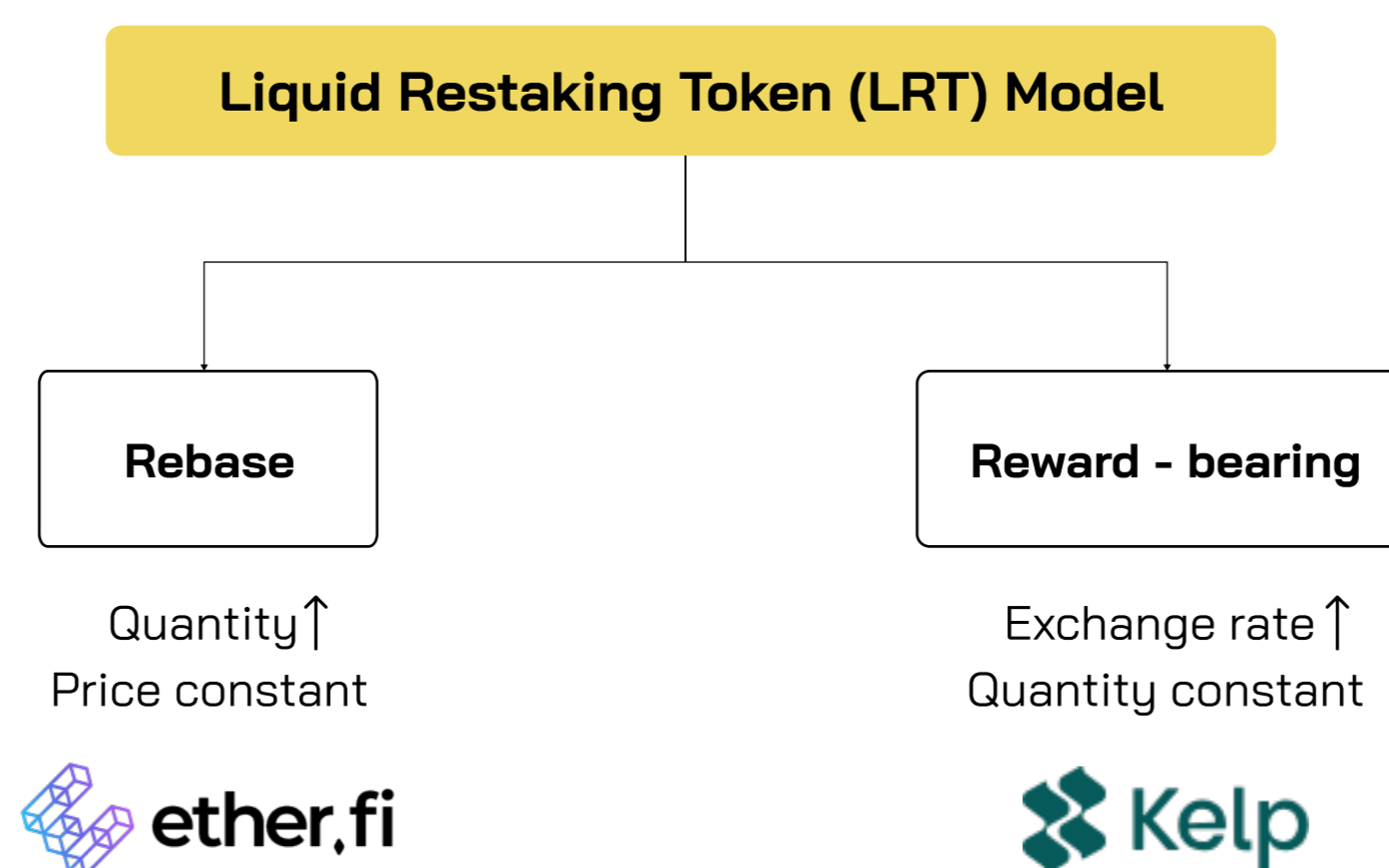
Không gian thiết kế cho các Liquid Restaking Token (LRT) protocol khá rộng với nhiều thành phần có thể tùy chỉnh được, một số thành phần quan trọng bao gồm:

Liquid restaking token (LRT) model

LRT thường sử dụng 2 mô hình để xử lý và phân phối phần thưởng restaking:

- **Mô hình rebase:** Mô hình này sẽ phân phối phần thưởng staking bằng cách tăng số lượng LRT cho người dùng với tỷ lệ 1 ETH ~ 1 LRT token.
Ví dụ: người dùng stake 1 ETH, và nhận lại được 1 eETH trên Ether.fi với lãi suất 5%/năm. Sau 1 năm, người dùng sẽ nhận lại được 1.05 eETH (~1.05 ETH).
- **Mô hình Reward-bearing:** Mô hình này sẽ phân phối phần thưởng restaking cho người dùng bằng cách tăng tỷ lệ quy đổi giữa ETH và LRT trong hệ thống. Từ đó, giúp cho nguồn cung LRT được cố định.
Ví dụ: Người dùng stake 1 ETH trên KelpDAO 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.

Hình 8: Hai mô hình LRT



Nhìn chung, cả hai mô hình đều nhằm mục đích cung cấp tính thanh khoản cho ETH/LST đã restake trong EigenLayer, tuy nhiên chúng thực hiện theo những cách khác nhau với những ưu nhược điểm riêng.

Restaking model

EigenLayer hiện cung cấp hai chế độ restaking là liquid restaking và native restaking.

- Liquid restaking cho phép LST holder gửi LST của họ trực tiếp vào EigenLayer để đảm bảo bảo mật cho các AVS.
- Native restaking yêu cầu việc thay đổi thông tin xác thực rút tiền ETH trên Beacon chain sang hợp đồng thông minh EigenPod trong EigenLayer.

Vì dự án vẫn đang trong giai đoạn phát triển ban đầu nên EigenLayer đang cân bằng giữa mục tiêu phát triển giao thức và hạn chế rủi ro cho những người tham gia. Hiện tại, EigenLayer đang đặt các giới hạn đối với tiền gửi LST trong giai đoạn đầu này.

Trong bối cảnh LST restaking đã đạt giới hạn và nhu cầu tham gia restaking vẫn rất cao, việc cho phép người dùng restaking không giới hạn là động lực lớn thúc đẩy TVL cho bất cứ dự án nào hỗ trợ tính năng này. Các liquid restaking protocol tiếp cận theo hướng này được gọi là native restaking protocol.

Các native liquid restaking protocol chỉ chấp nhận người dùng gửi ETH, sau khi đạt tới giới hạn 32 ETH, các node operator chuyên nghiệp được ủy quyền sẽ thay mặt người dùng chạy Ethereum validator tích hợp tự động với native restaking của EigenLayer.

Hình 9: TVL của các native liquid restaking protocol tăng mạnh

Name	7d Change ↕	TVL ↕	1m Change ↕	1d Change ↕
1 ether.fi 1 chain	+46.90%	\$548.13m	+417%	+3.02%
2 Kelp DAO 1 chain	+44.67%	\$265.26m	+88.13%	+0.28%
3 Renzo 1 chain	+34.56%	\$164.66m	+1153%	+3.00%
4 Eigenpie 1 chain		🕒 \$137.71m		+3.60%

Nguồn: [DefiLlama](#)

Cập nhật ngày 01/02/2024

Quyền chọn node operator và AVS xác thực

Các liquid restaking protocol khiến việc tham gia restake trên EigenLayer trở nên dễ dàng hơn. Tuy nhiên, sự đánh đổi là quyền chọn node operator và AVS xác thực.

Trong EigenLayer, restaker có quyền chọn AVS mà mình sẽ tham gia xác thực. Đồng thời, họ cũng có quyền chọn operator thay mặt họ vận hành các dịch vụ xác thực cho AVS.

Khi stake thông qua các liquid restaking protocol, quyền chọn node operator và AVS xác thực không còn mặc định thuộc về người dùng.

Hình 10: Quyền chọn node operator và AVS xác thực

	Quyền chọn node operator	Quyền chọn AVS xác thực
EigenLayer	Staker	Staker
EtherFi	?	?
KelpDAO	KelpDAO	KelpDAO
Renzo protocol	Renzo	?

7 Lời kết

Mặc dù các giải pháp của EigenLayer và liquid restaking đầy hứa hẹn nhưng chúng vẫn còn ở giai đoạn đầu, các giao thức đang xem xét nhiều khía cạnh thiết kế khác nhau cân bằng giữa tính hiệu quả với độ phức tạp có thể quản lý được để đảm bảo hệ thống vẫn đáng tin cậy.

Nguồn tham khảo

1. <https://www.blog.eigenlayer.xyz/ycie/>
2. https://mirror.xyz/edatweets.eth/2uAREDZh1bPqCVr5C5hA_1lkxghEI5htf0U8xuVTakY
3. https://mirror.xyz/edatweets.eth/zZG84zO6EjGo9sieBvHUEYYjsY1935n2XMkc_12_678
4. <https://defillama.com/protocols/Liquid%20Restaking>

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: Vo Dang Vinh

Biên tập: Duy Nguyen, Trang Tran

Thiết kế: Vinh Le

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.