

ABUNDANCE

PROGRESS

INTELLIGENCE

USD.AI

LIGHTHOUSE

USD.AI

USD.AI 2026 年中进展报告

INTELLIGENCE

ABUNDANCE

VELOCITY

免责声明

本文件仅面向成熟及机构受众，不面向美国、英国或其他受限司法辖区的居民分发。

USDAI 是一个非托管、去中心化的借贷协议。USDAI 不托管资产，不执行交易，也不作为经纪商、交易商、投资顾问或受托人。所有交互均直接发生在用户与链上智能合约之间。

本文不构成投资、法律、税务或财务建议，也不构成任何数字资产的购买或销售要约。USDai、sUSDai 及相关代币均为用于协议机制的实用型工具，不是证券、存款，或针对任何实体的权益主张。

参与协议存在重大风险，包括资金损失、智能合约漏洞、预言机失效、市场波动，以及监管变化。收益率可变且不保证。前瞻性陈述可能发生变化。过往表现不代表未来结果。

业绩数据来源于链上分析及截至本文发布时的内部记录。用户需自行负责遵守其所在司法辖区的相关规定。

目录

执行摘要

里程碑与路线图

06 | 里程碑

07 | 路线图

贷款发放业务

11 | 贷款组合

13 | 贷款周期

存款与 DeFi

15 | 存款与 DeFi

19 | 铸造与赎回数据分析

21 | USDai & sUSDai 链上表现

治理

30 | CHIP 数据

31 | 架构图

里程碑与路线图

年初至今表现

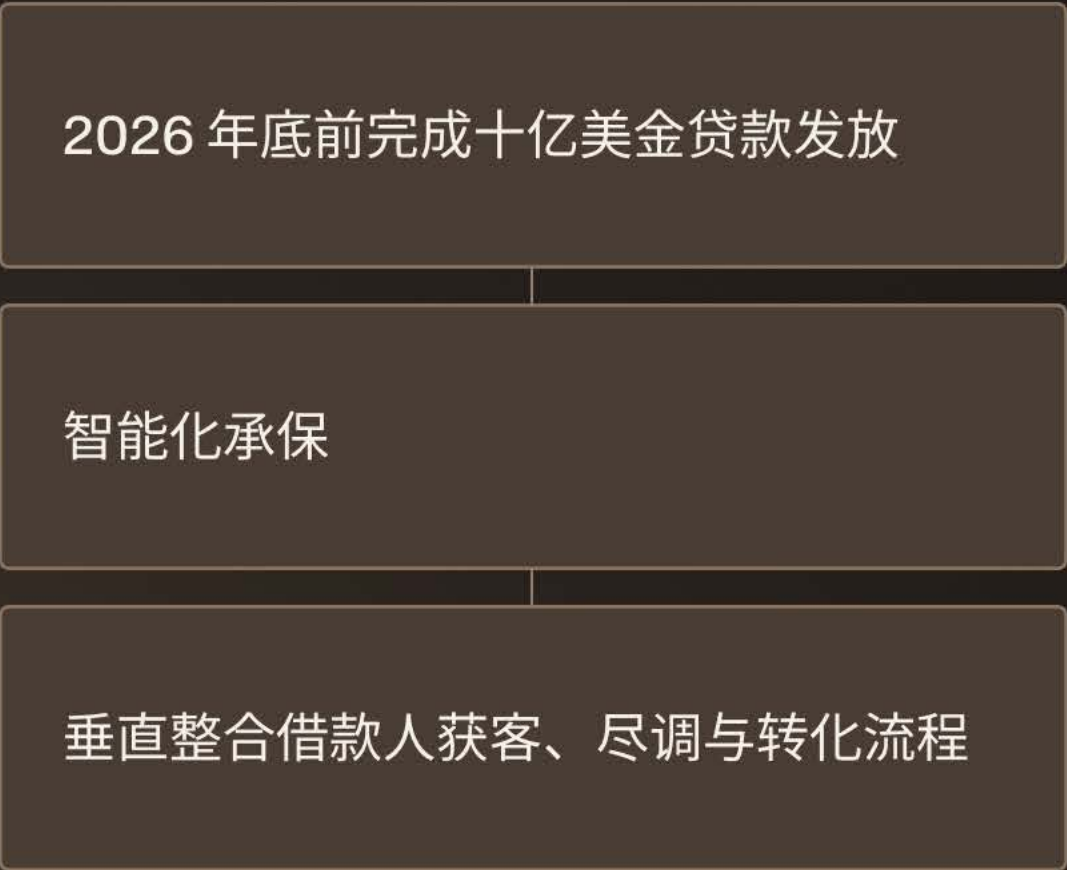


关键里程碑

已签署贷款额度协议 (Guidance Facilities) QumulusAI (NASDAQ: QMLS) SharonAI (NASDAQ: SHAZ)	关键人才加入 前 CoreWeave CFO（高级顾问） 前 JP Morgan 执行董事 DCM 贷款发放负责人	关键合作伙伴 Wilmington Trust - (托管代理) Barkr - (价值保险)
治理代币 治理代币 \$CHIP 正式上线 上线 10+ 家交易所 上线首月总交易量达 \$11B		新增贷款发放渠道 已与 [REDACTED] 签署 term sheet (条款清单)，作为 APAC 专属贷款发放渠道
借款人项目管线持续扩张 12 家上市或拟上市公司已进入借款人项目管线，多笔交易仍在推进中	生态合作亮点 入选 Obex 首批项目, 可获得 Sky 生态最高 \$1B 资本部署支持，该资金由 Framework Ventures 管理	4 月数据快照 创下当时最大单笔贷款: \$34M，位于瑞典 同日完成一笔 \$11M 贷款，位于德州 活跃贷款规模突破 \$100M，收益率提升至 7.26% APY.



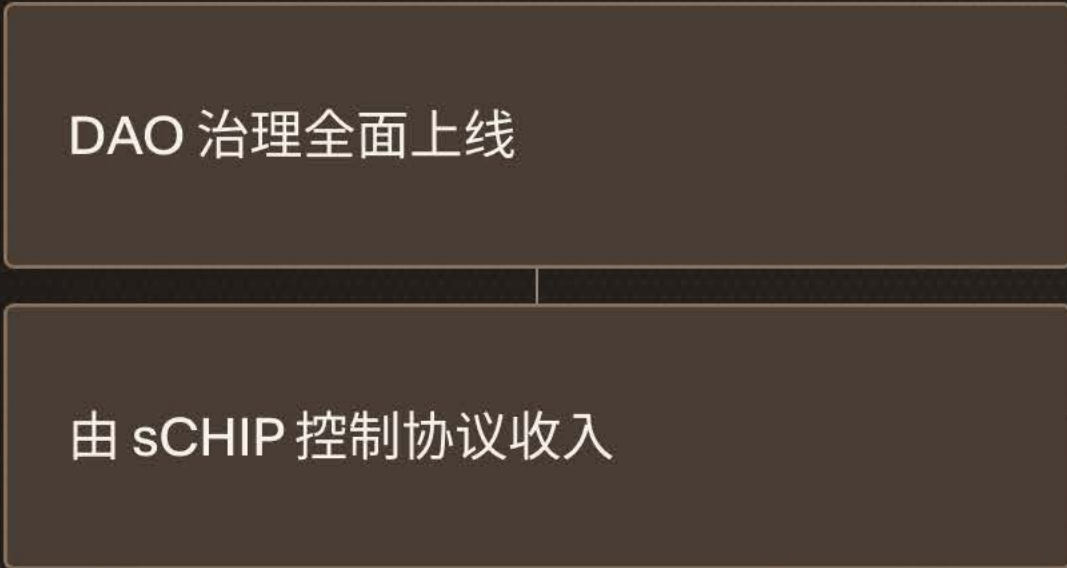
贷款发放



存款与 DeFi



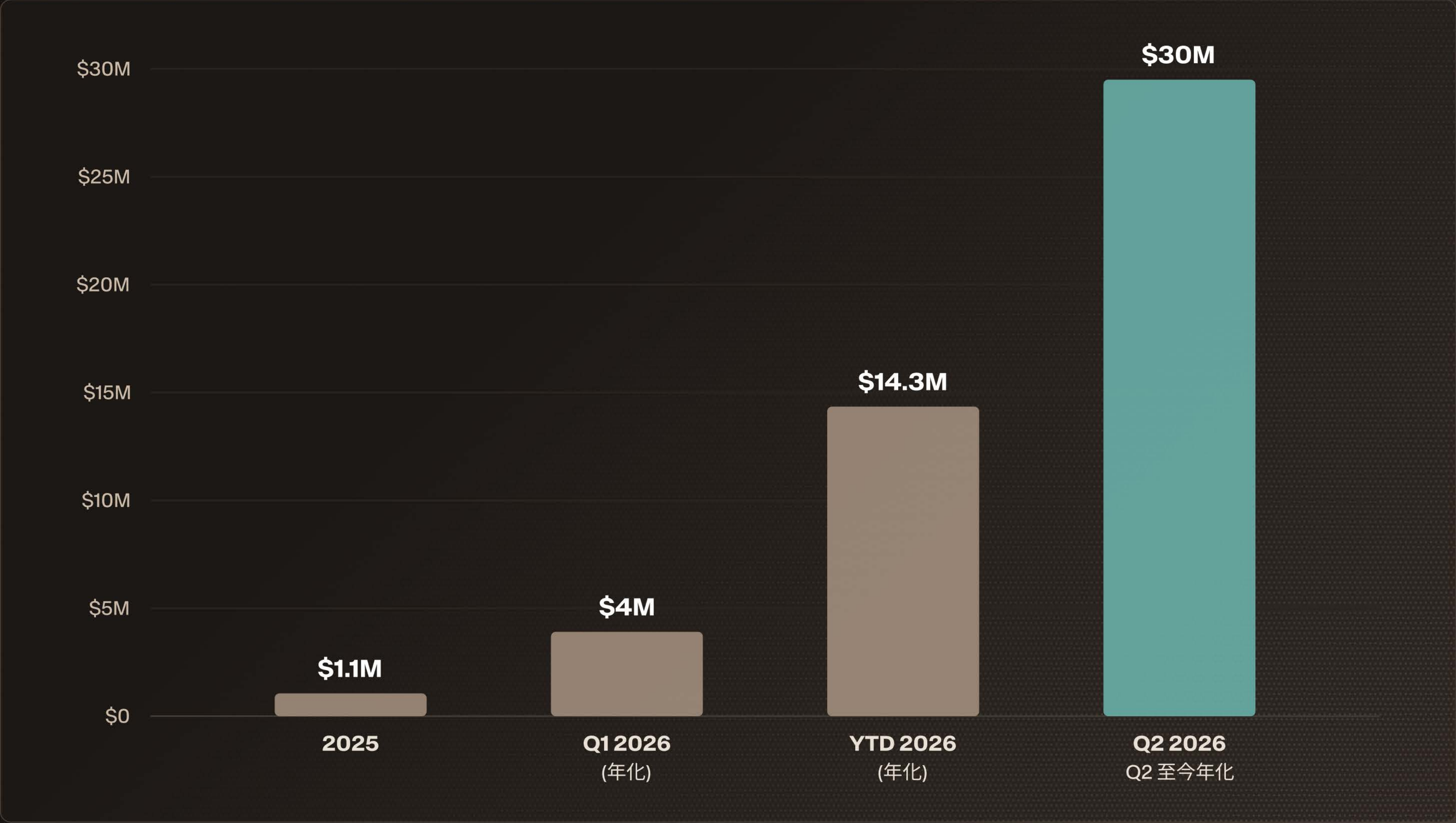
治理



稳定币



USD.AI 年化经常性收入



贷款发放业务

自 2025 年 9 月以来

全球市场覆盖

业务覆盖

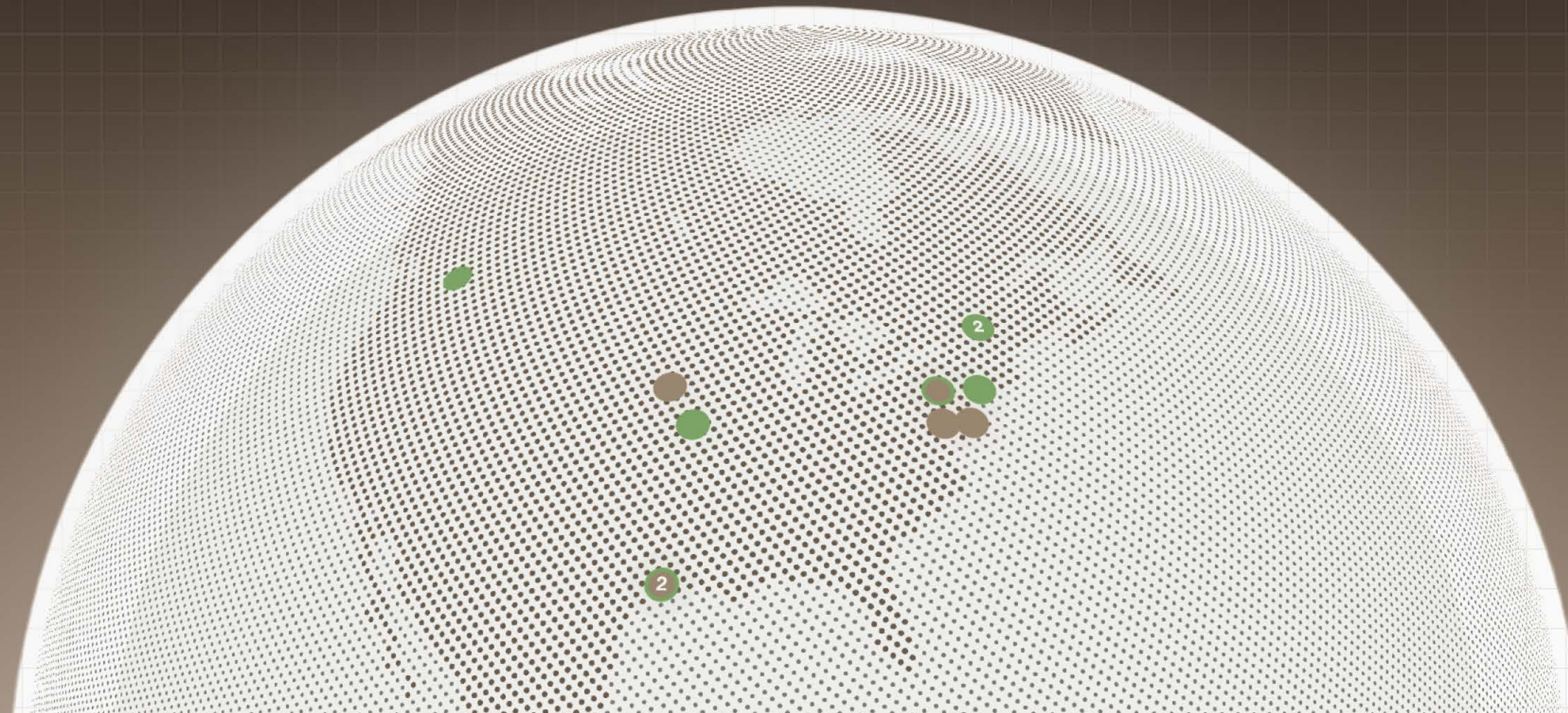
贷款人覆盖 4 大洲

全球访问量

540,000+ 独立访问用户

钱包连接数

103,000+



活跃贷款组合

来源：Permian Labs 内部数据

\$15.8M

平均贷款规模

11.74%

加权 APR

包括所有活跃贷款

\$283M

抵押品总价值

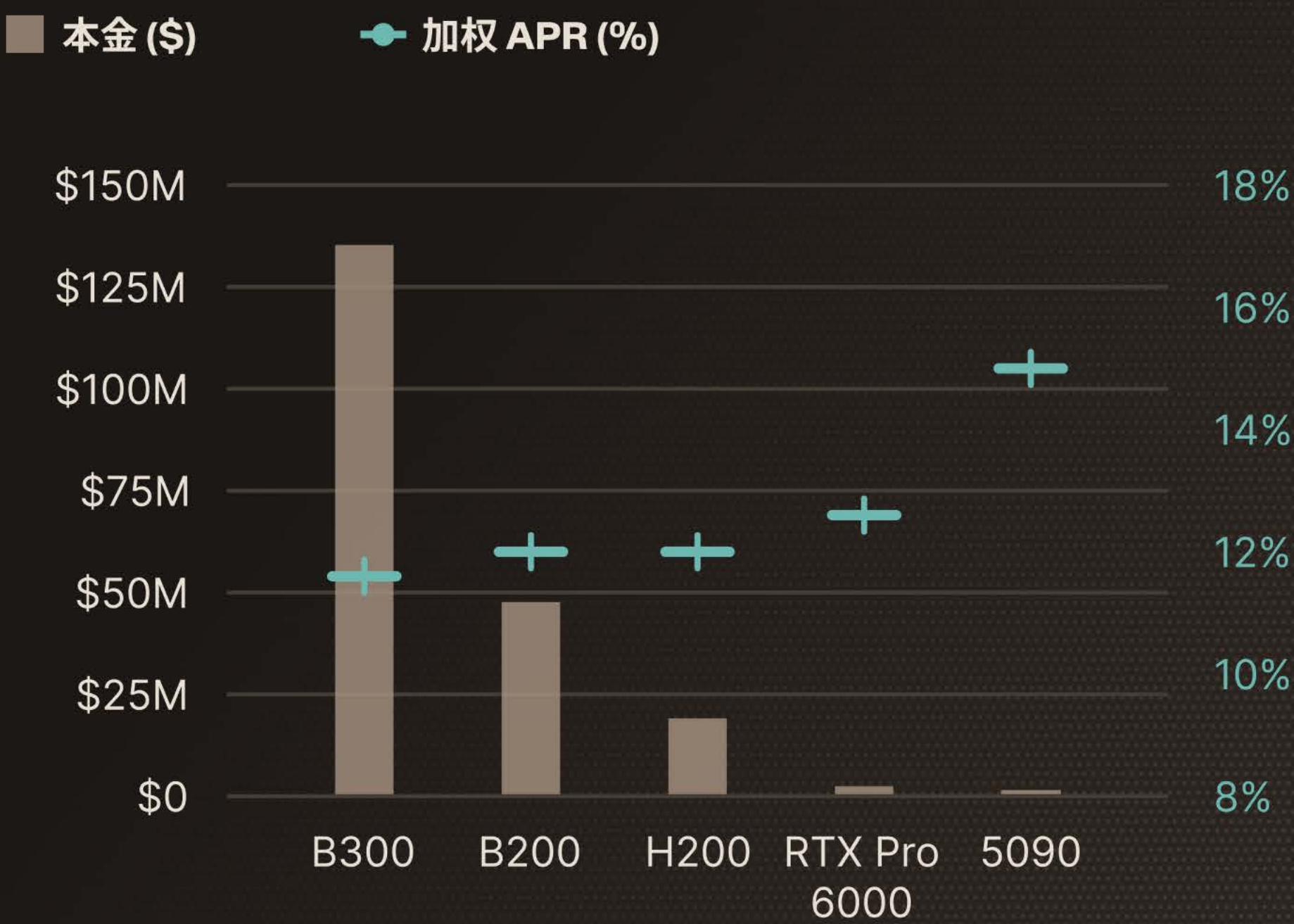
包括所有活跃贷款

13

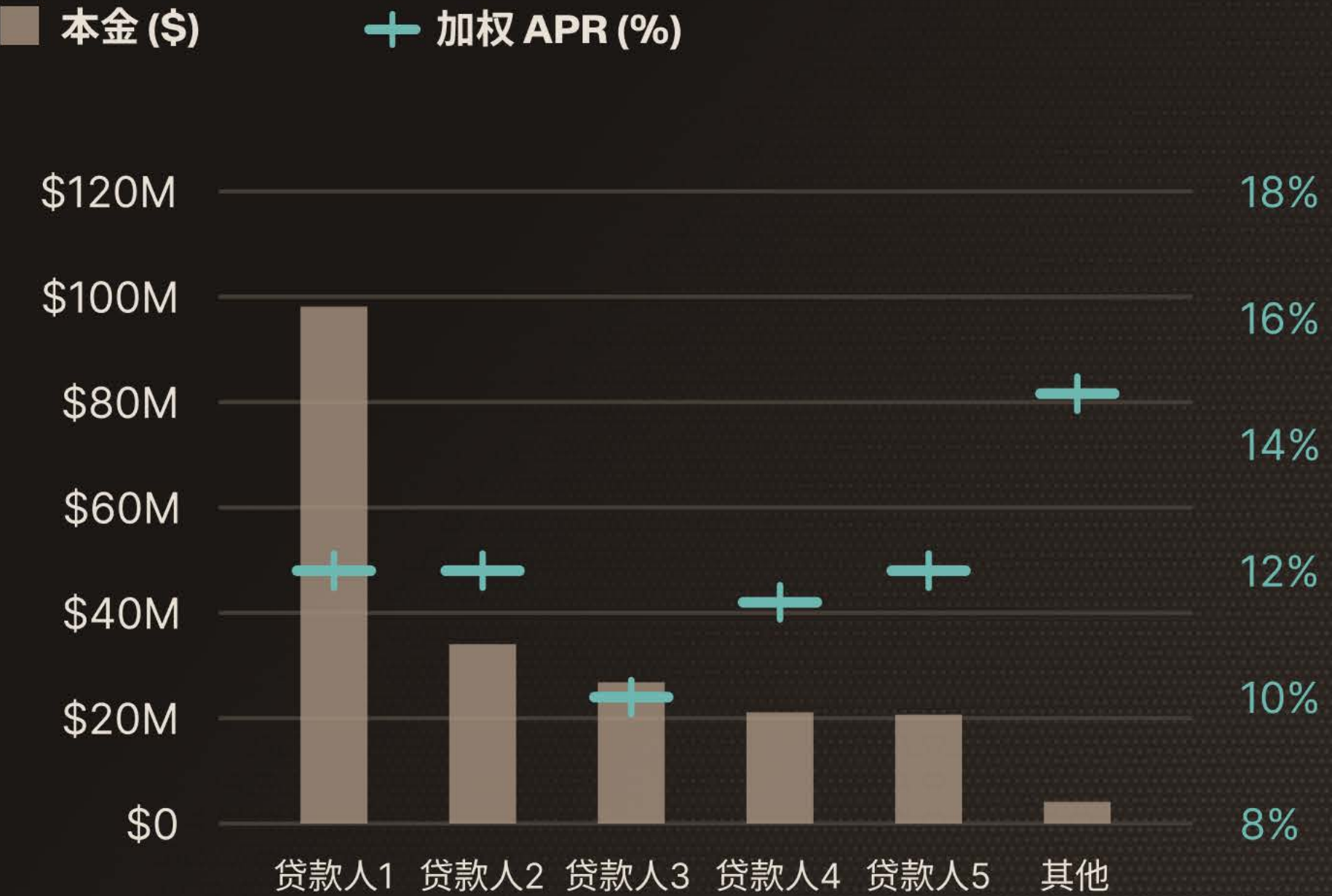
活跃贷款数量

3 笔托管中 | 10 笔合规运行中

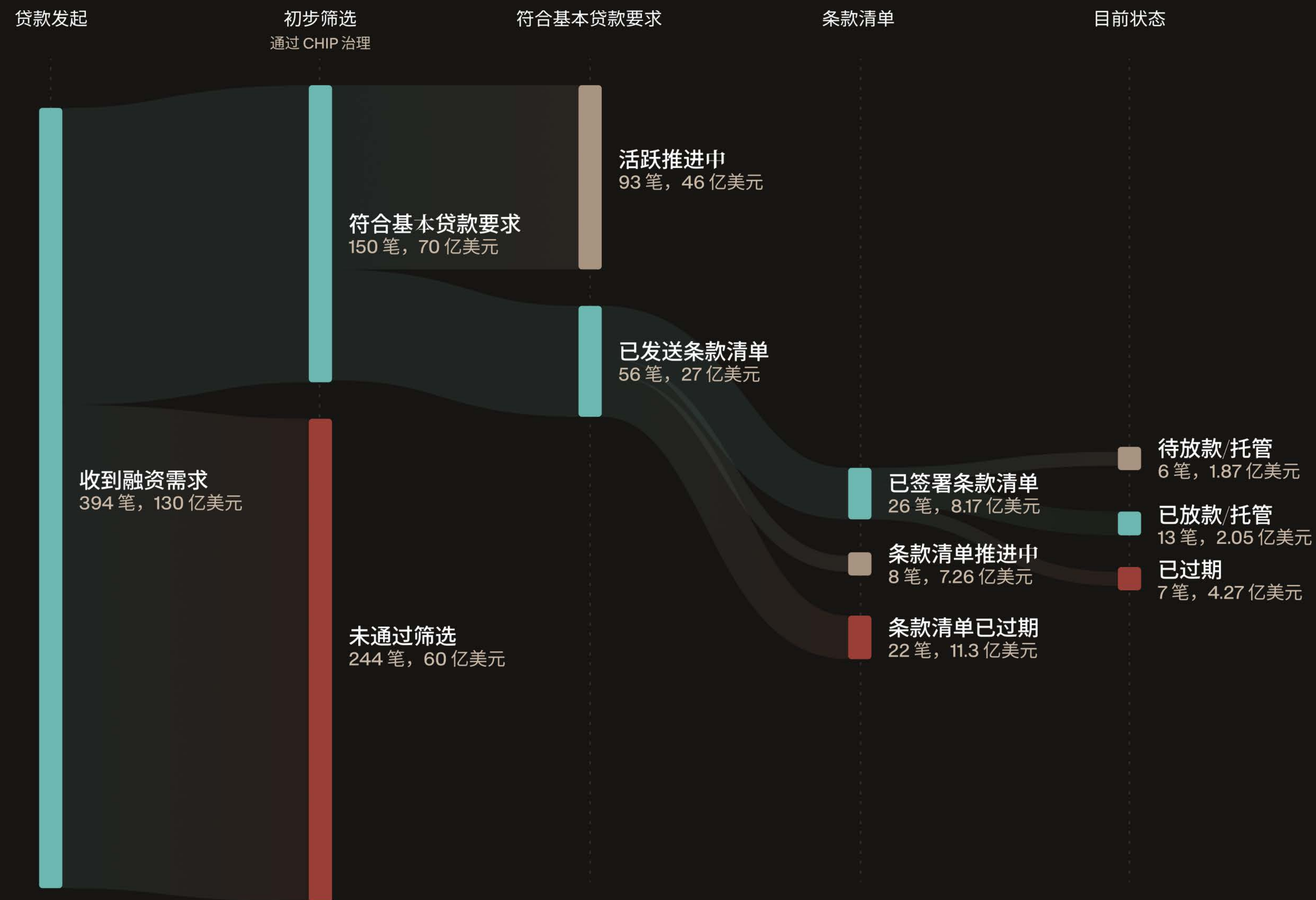
按服务器类型划分 - 本金规模与加权 APR



按借款方集中度划分 - 本金规模与加权 APR



贷款发放流程



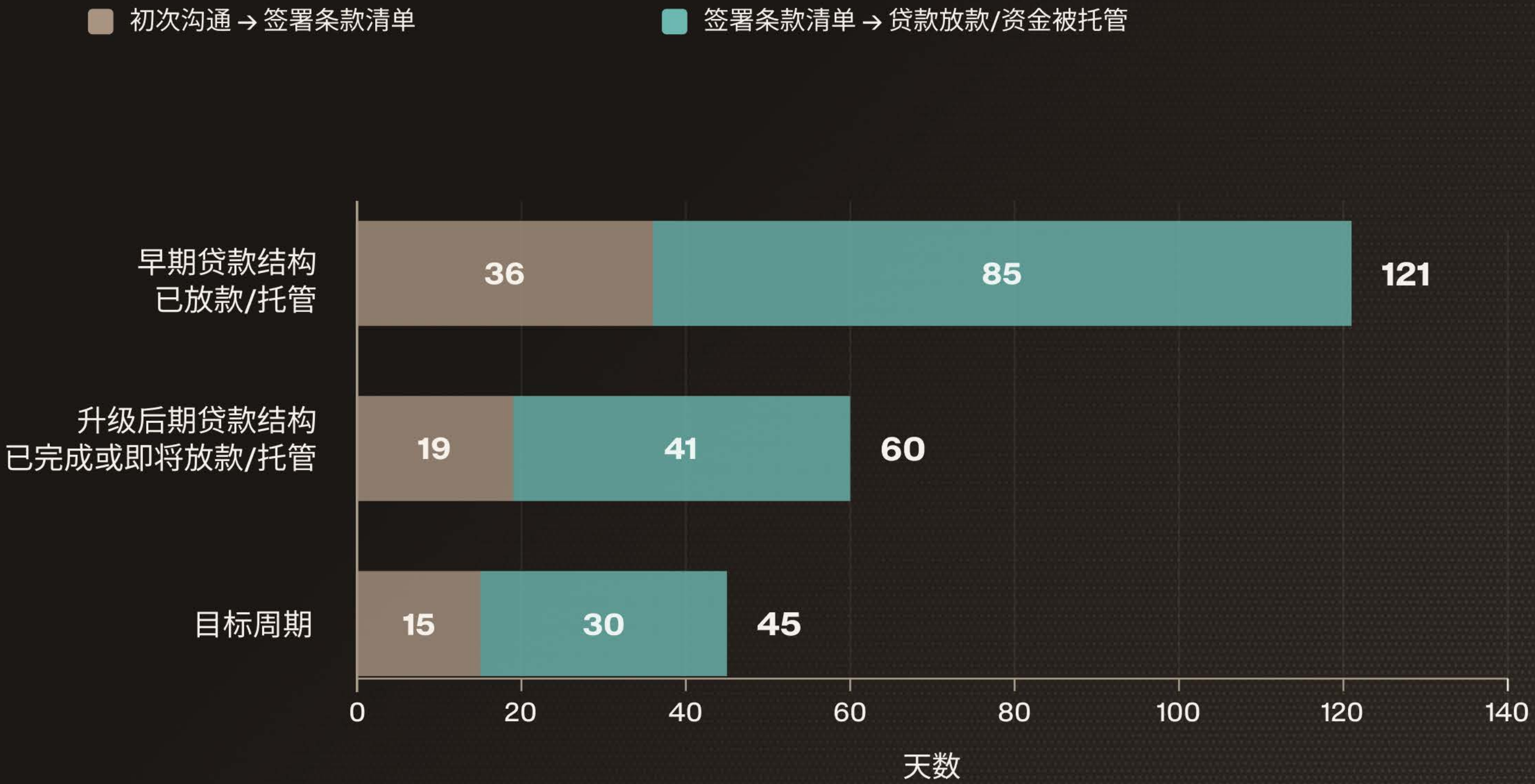
贷款周期

承保机制的演进

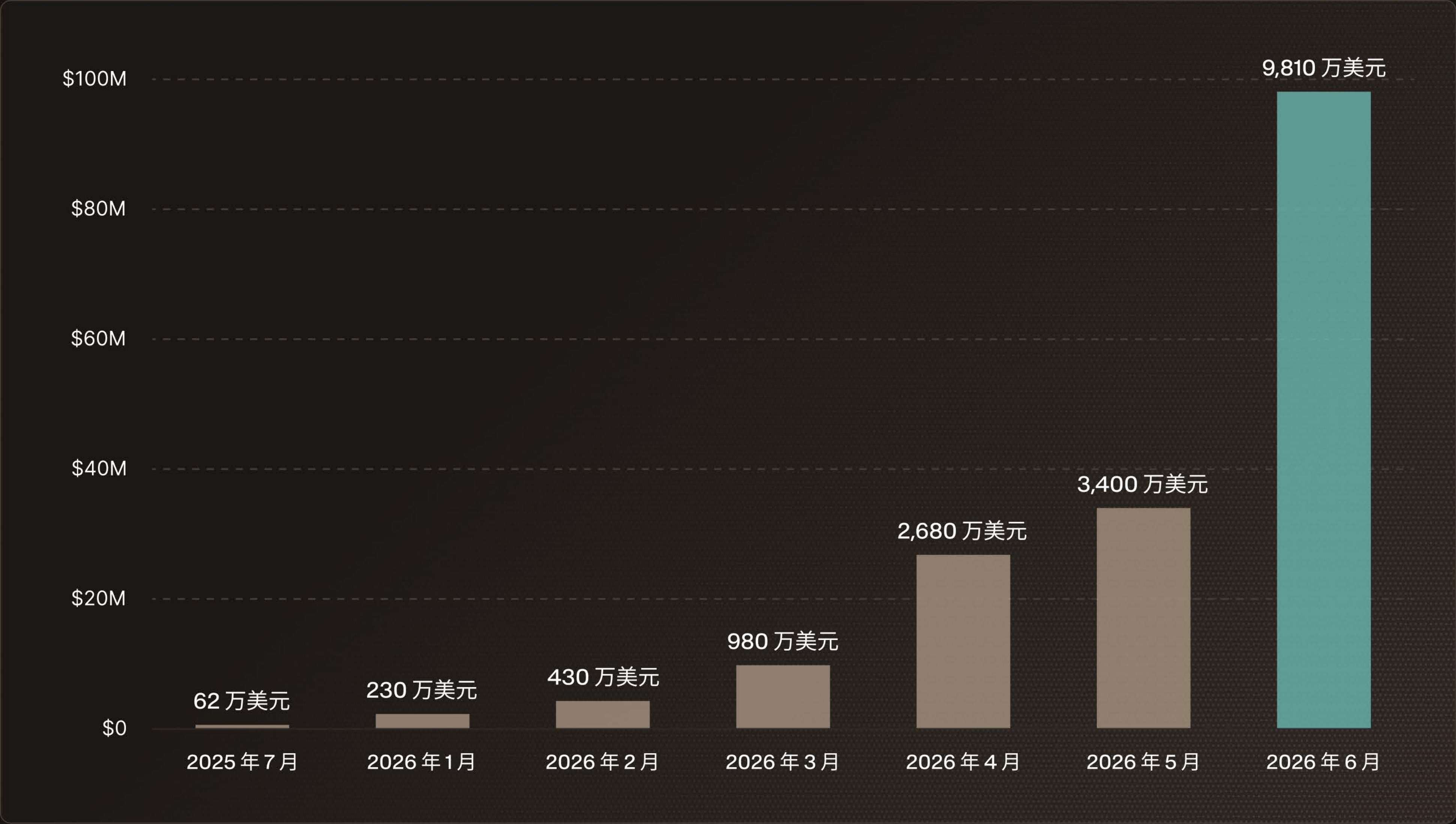
第一个版本 (V1) 的贷款结构建立了承保与法律框架基础，首次将 GPU 抵押融资标准化为可执行的贷款流程。但作为早期版本，流程仍较长，从初次沟通到完成放款约需 121 天。

V2 贷款结构引入了专门设计的托管机制和传统担保贷款协议，将流程压缩约 50%，贷款周期缩短至 60 天。

随着法律结构持续优化，以及 AI 承保系统进一步完善，贷款周期有望继续压缩，目标为 45 天。



最大单笔贷款规模



存款与 DeFi

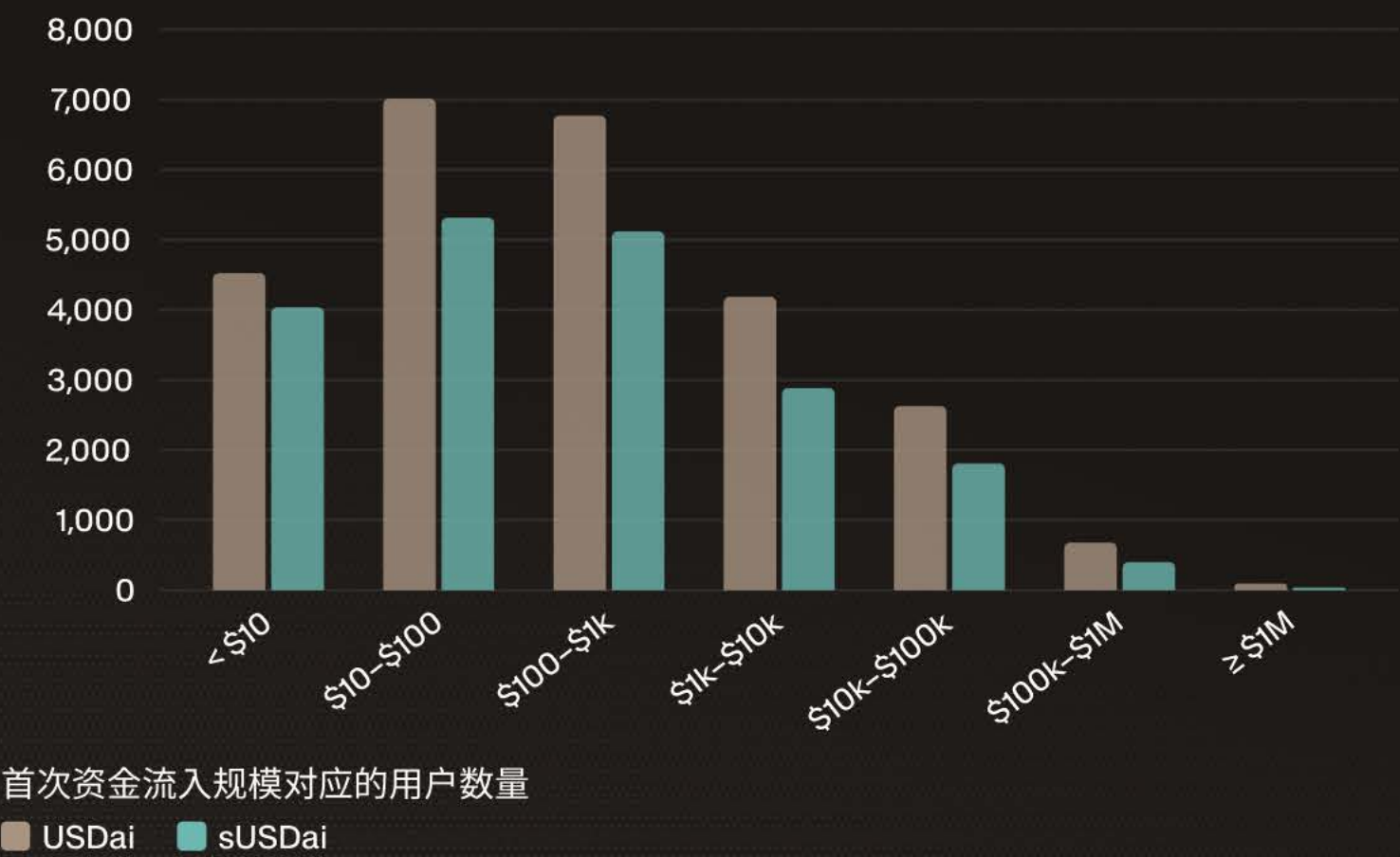
按存款规模分组

大额存款用户持有时间最长，并贡献了整体 TVL 的主要部分。

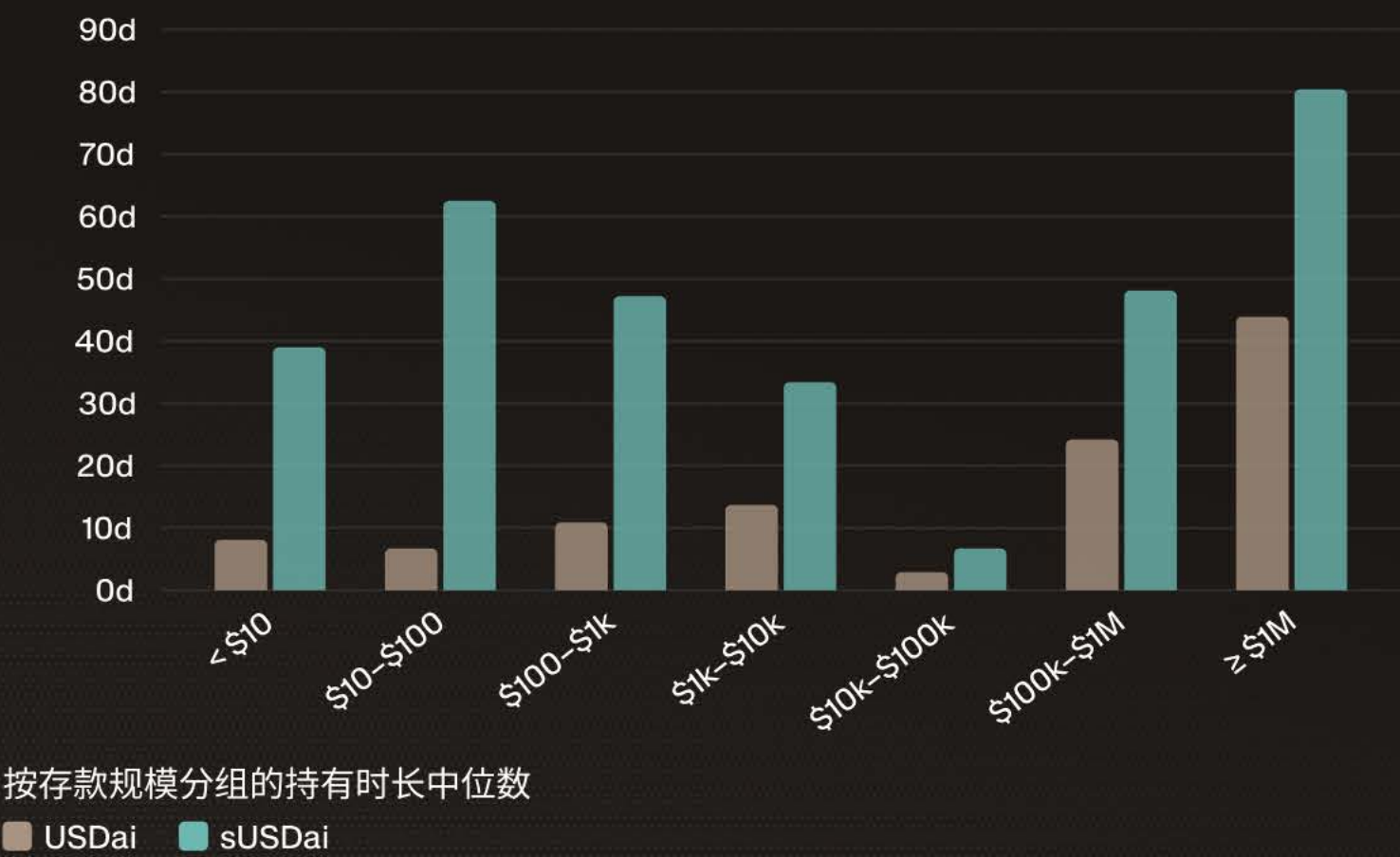
累计资金流入集中度

USDai 与 sUSDai 的累计资金流入主要集中在前 1%、前 5% 和前 10% 钱包中。这里的累计资金流入指每个钱包历史上收到的所有 USDai / sUSDai 转账总和。

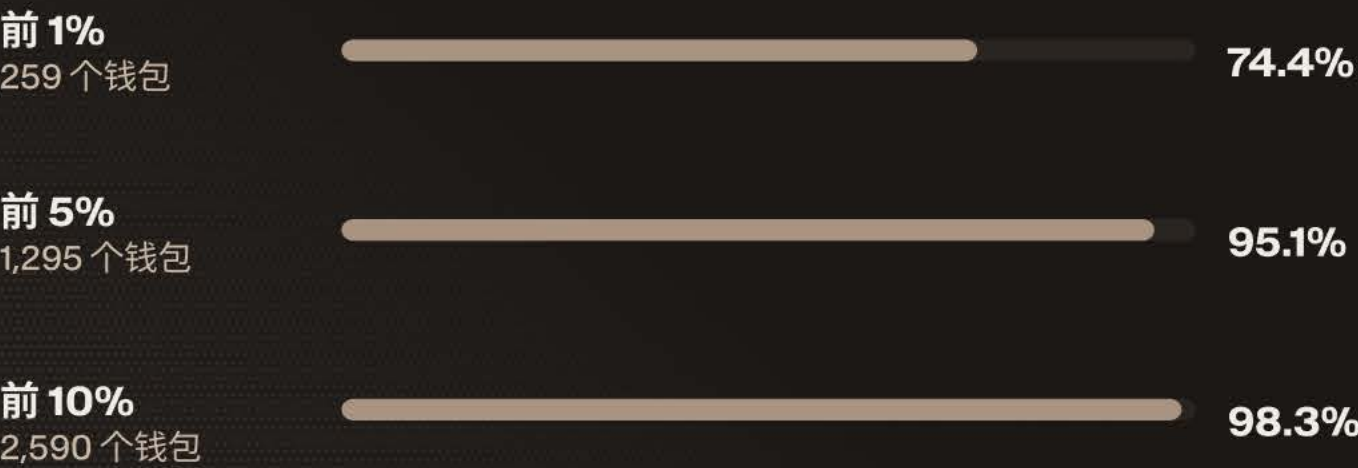
各存款规模对应的用户数量



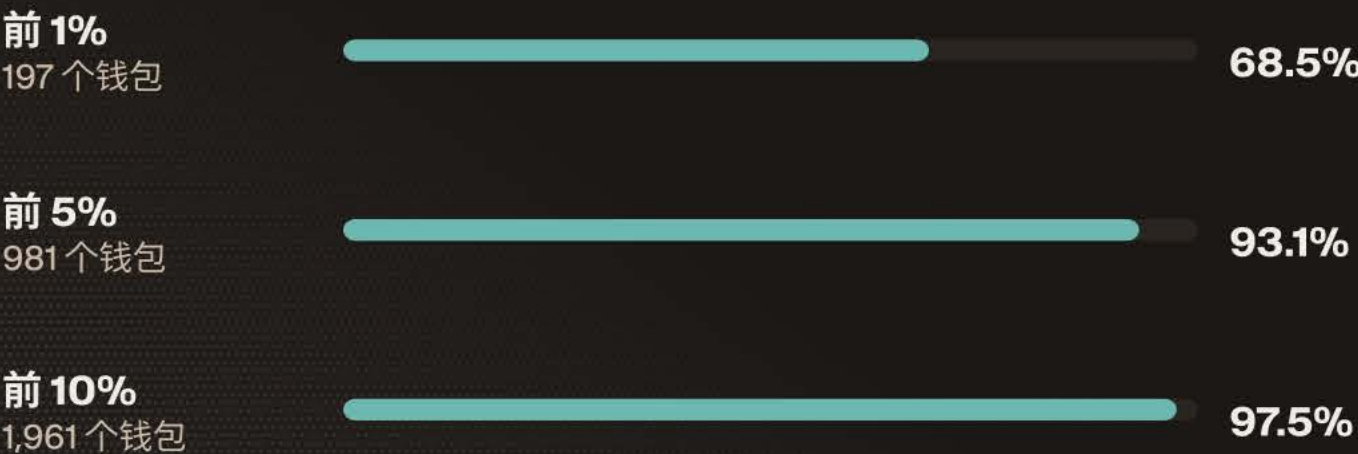
各存款规模对应的持有时长



USDai 累计流入占比



sUSDai 累计流入占比



持币用户留存分析

USDai 用户留存在第一季积分活动期间保持稳定，但在第二季积分周期中出现回落。

随着更多由非激励驱动的链上需求出现，以及 PYUSD / USDai 开始用于算力贷款合约结算，USDai 将随真实使用场景扩展而改善。



USDai 用户留存

按用户首次参与月份分组，追踪各组用户在后续月份中是否继续持有USDai

月份	用户规模	30天	60天	90天	120天	180天	365天
May 2025*	12	83%	83%	83%	83%	75%	67%
Jun 2025	31	81%	81%	81%	74%	61%	—
Jul 2025*	25	84%	84%	84%	80%	72%	—
Aug 2025	2,233	52%	47%	43%	40%	35%	—
Sep 2025	6,811	53%	46%	43%	41%	34%	—
Oct 2025	6,223	53%	47%	46%	44%	39%	—
Nov 2025	5,790	75%	72%	67%	62%	59%	—
Dec 2025	1,445	49%	44%	38%	35%	—	—
Jan 2026	808	45%	37%	33%	29%	—	—
Feb 2026	890	33%	28%	27%	—	—	—
Mar 2026	721	33%	28%	—	—	—	—
Apr 2026	572	43%	—	—	—	—	—
May 2026	337	—	—	—	—	—	—

带 *标记的行样本量少于 30名用户，仅为完整性展示；其百分比不具备统计意义。

持币用户留存分析

sUSDai 在积分周期内保持较强留存。其真实收益属性已经形成初步 PMF（产品市场契合度），并通过 DeFi 集成触达更多使用场景。



sUSDai 用户留存

按用户首次参与月份分组，追踪各组用户在后续月份中是否继续持有sUSDai

月份	用户规模	30天	60天	90天	120天	180天	365天
May 2025*	10	90%	90%	90%	90%	70%	63%
Jun 2025*	24	96%	96%	92%	92%	67%	—
Jul 2025*	22	95%	86%	86%	86%	77%	—
Aug 2025	1,946	76%	69%	62%	59%	51%	—
Sep 2025	3,025	65%	56%	52%	50%	41%	—
Oct 2025	4,399	69%	63%	59%	57%	47%	—
Nov 2025	4,614	78%	75%	68%	59%	54%	—
Dec 2025	1,411	66%	59%	47%	44%	—	—
Jan 2026	725	58%	46%	41%	38%	—	—
Feb 2026	1,426	53%	45%	38%	—	—	—
Mar 2026	978	55%	48%	—	—	—	—
Apr 2026	634	58%	—	—	—	—	—
May 2026	390	—	—	—	—	—	—

带 *标记的行样本量少于 30名用户，仅为完整性展示；其百分比不具备统计意义。



资金流向分析

第一季积分活动结束后，出现了较大规模资金流出，早期积分参与者陆续退出。

进入 2026 年 5 月后，资金流动开始出现初步稳定迹象，增长动力开始从积分激励转向实际需求。

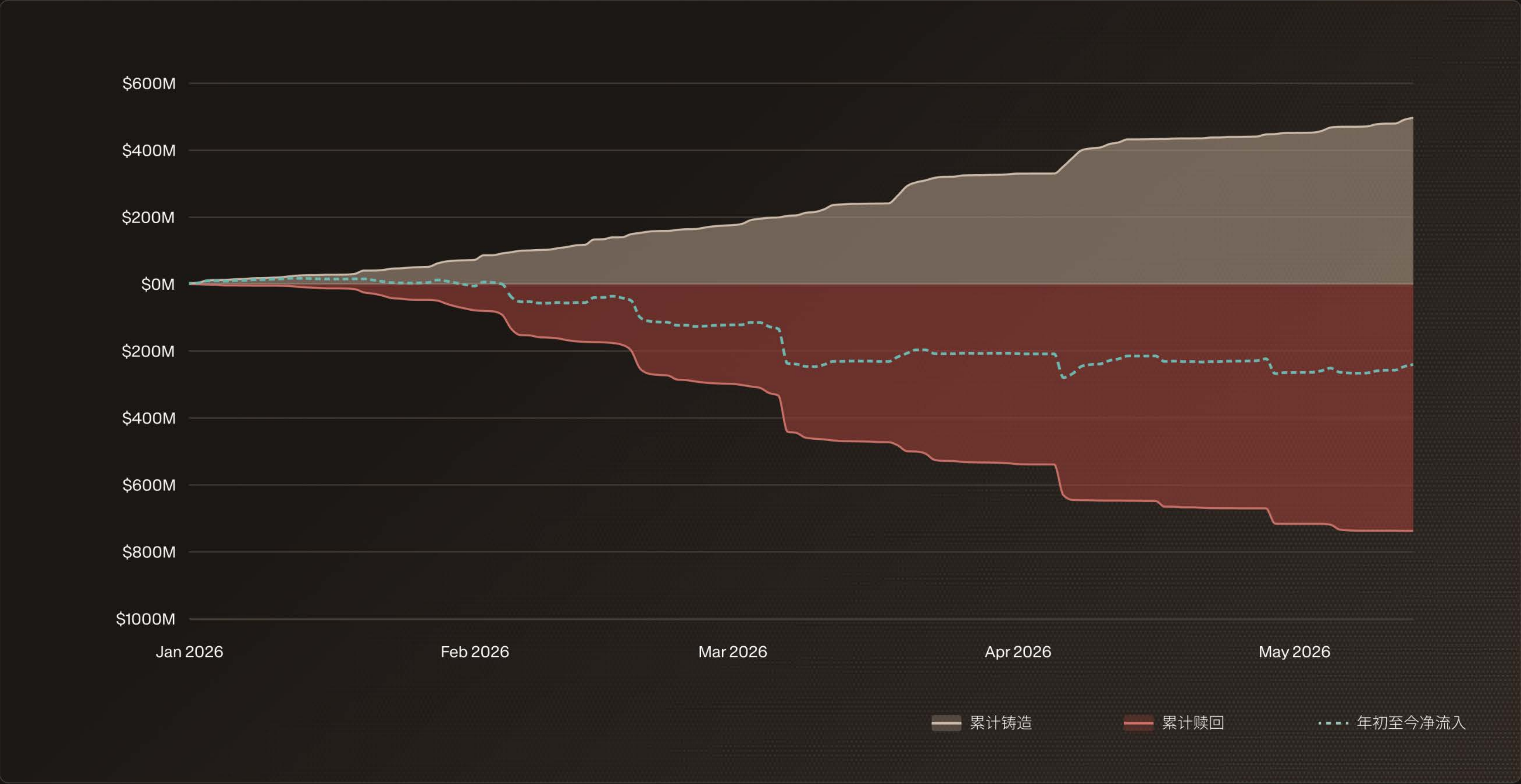


来源: Allium



资金流向分析

自 2026 年 3 月以来，累计净流入基本保持稳定。



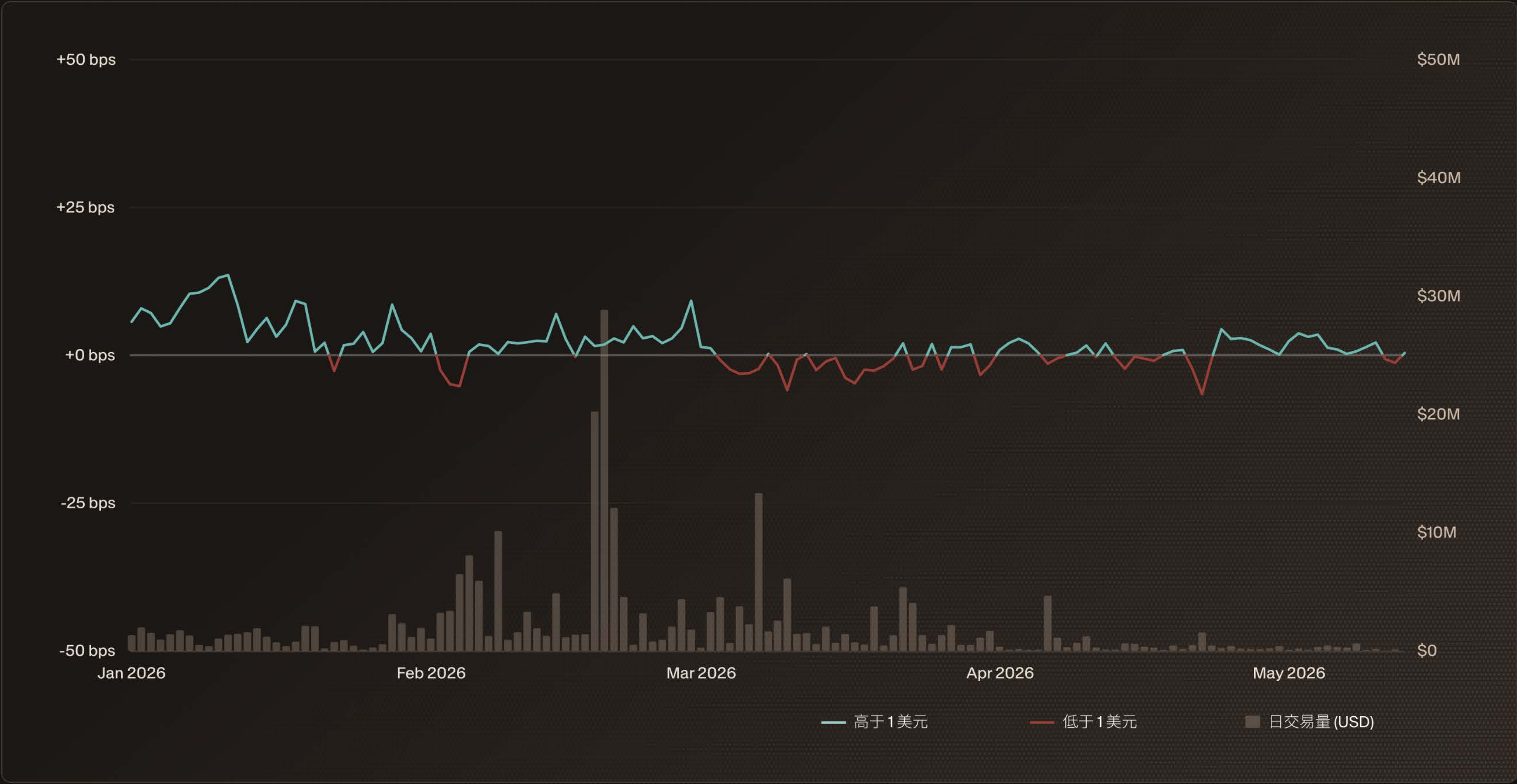
*激励周期结束后，协议经历了几次大额赎回，单日赎回规模达到 7,500 万至 1 亿美元。赎回流程正常运行，目前正逐步进入由 sUSDai 实际收益驱动的稳定状态。





稳定性分析

USDai 大部分时间维持在 1 美元附近，年初至今 peg 偏离约 9 个基点。在二级市场流动性有限时，USDai / PYUSD 仍承担主要赎回路径。



*该图展示 USDai 在二级市场相对 1 美元的价格偏离情况。来源：Allium、CoinGecko





稳定性分析

由于 Q1 2026 存在套利赎回机会，sUSDai 曾长期折价交易。进入 Q2 2026 后，随着市场重新定价 sUSDai 的收益属性，sUSDai 逐步回到平价附近，并一度出现小幅溢价。



*由于赎回机制，sUSDai 长期存在一定折价，但市场价差已随时间逐步收窄。来源：Allium、CoinGecko



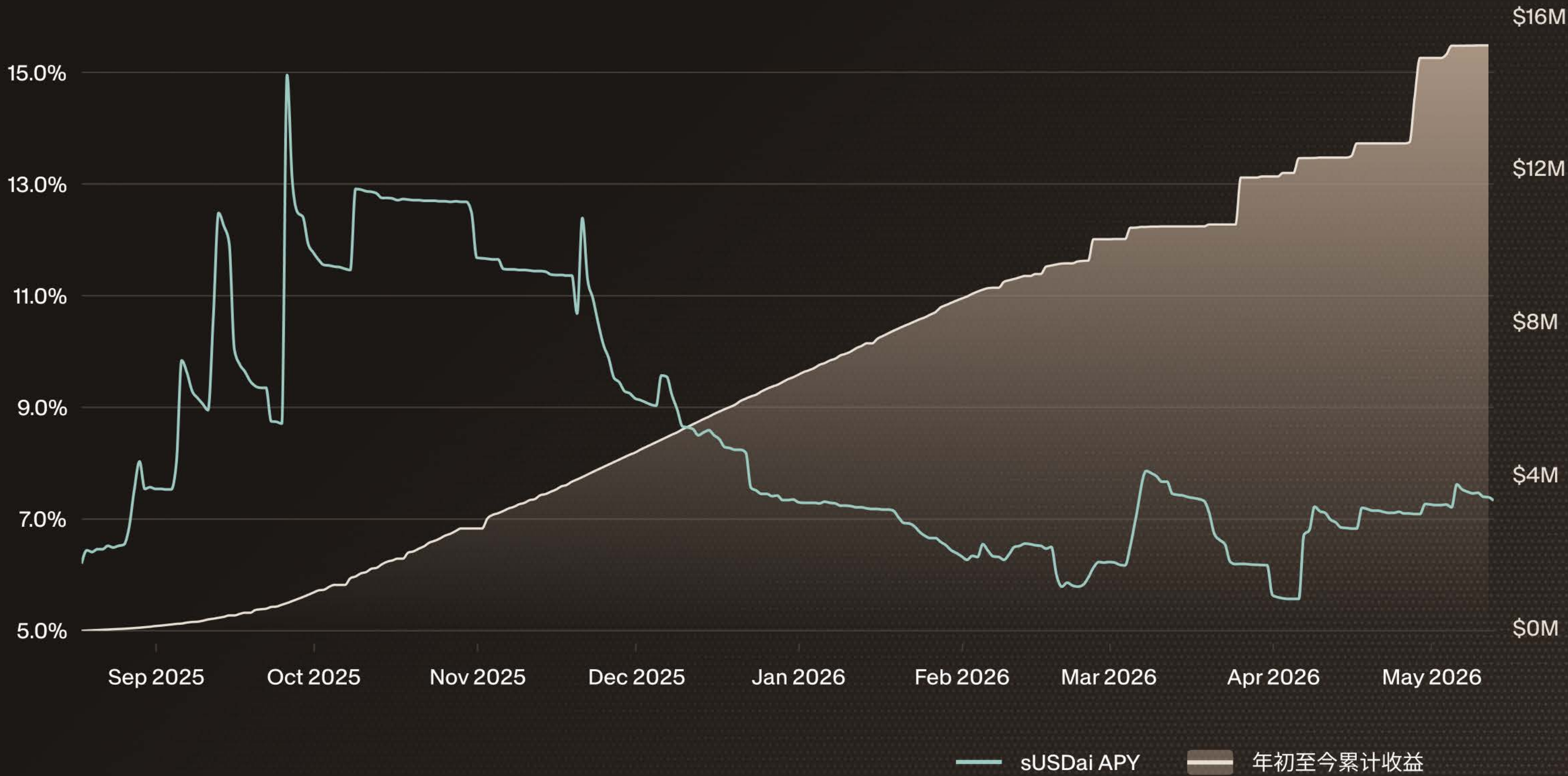
年初至今已支付约 1,000 万美元收益

sUSDai 在 132 天内实现平均 APY 6.80%。日收益率最低为 5.57%（4 月 4 日），最高为 7.86%（3 月 8 日）。

截至 5 月 12 日，协议累计收益已突破 1,550 万美元。其中，仅 2026 年 1 月 1 日至 5 月 12 日这四个半月内就产生 860 万美元，约占协议历史累计分发收益的 55%。

当前每日收益运行规模约为 65,000 至 85,000 美元。

sUSDai 年化收益率（APY）

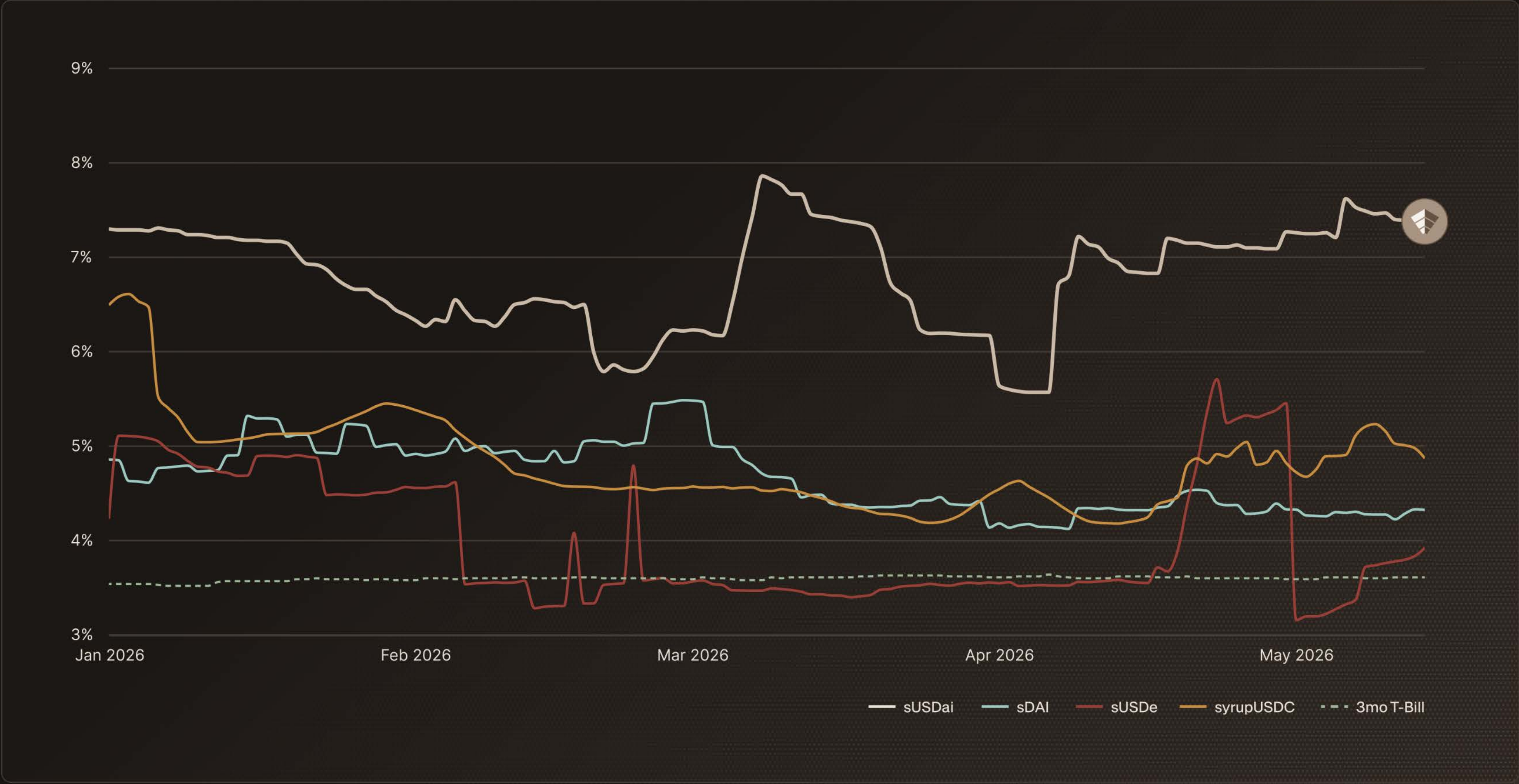


来源 USD.AI 公开数据看板

稳定币收益率基准

稳定币收益率对比

sUSDai 相较主流稳定币收益产品持续保持收益率溢价，其收益来源主要来自 GPU 抵押贷款，与加密市场行情相关性较低。



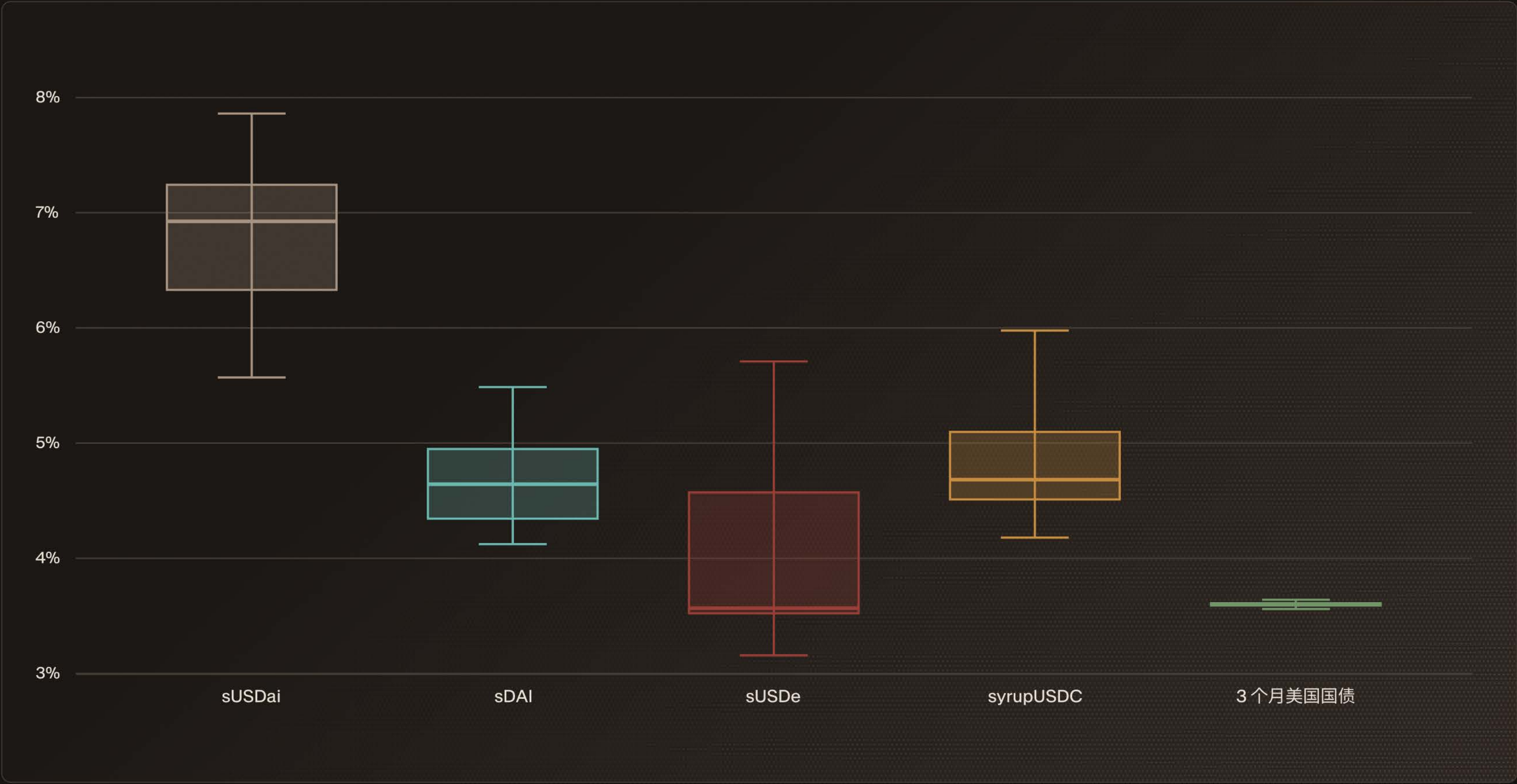
来源: 各协议公开数据看板、美国财政部

稳定币收益率基准分布

来源：各协议公开数据看板、美国财政部

基准分析

年初至今，sUSDai 相较 3 个月美国国债收益率高出 370 个基点，相较 sDAI 高出 285 个基点。



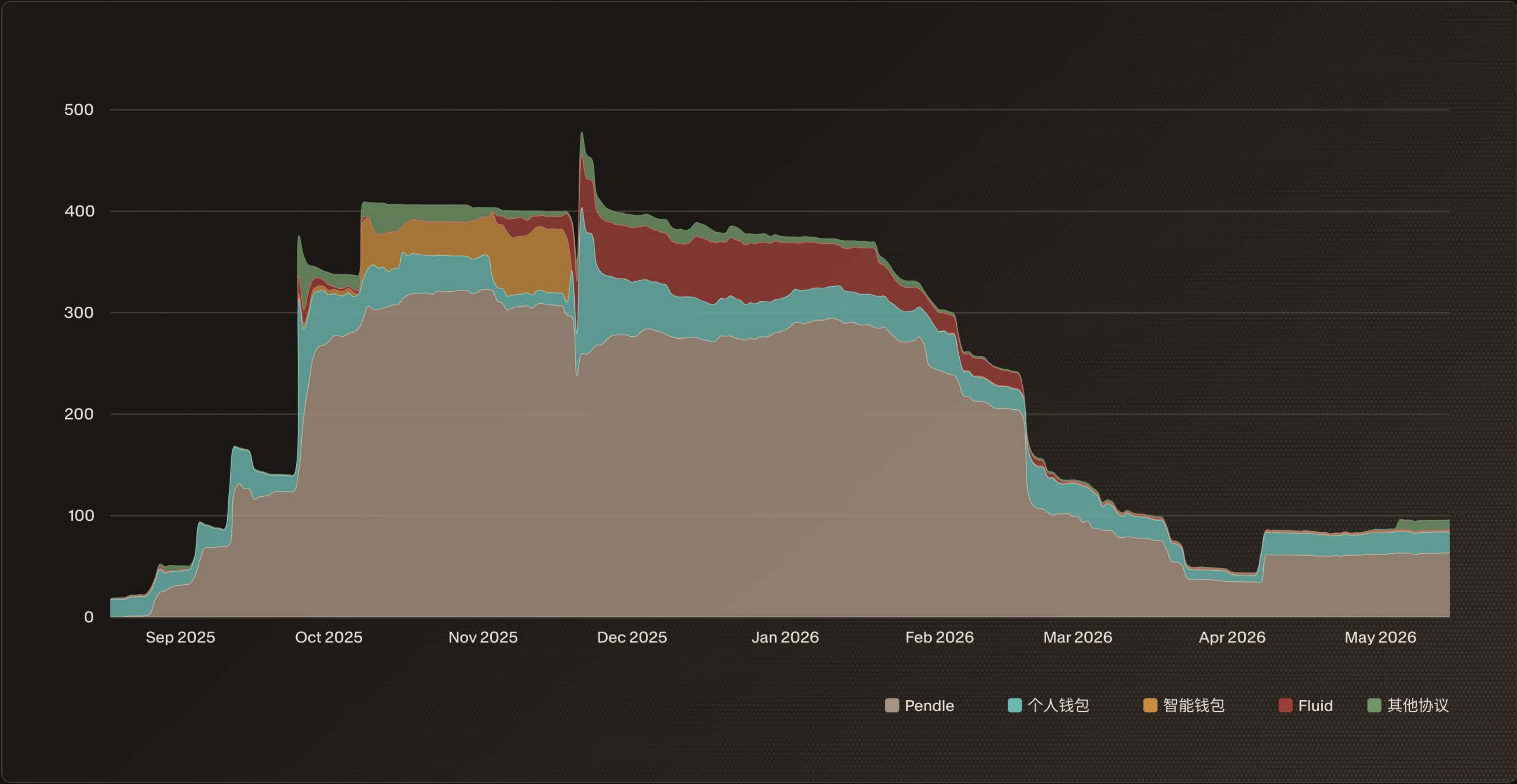
来源: 各协议公开数据看板、美国财政部





DeFi 流动性分析

USDai 的 DeFi 流动性主要集中在 Pendle。随着积分驱动的资金减少，以及 USDai 开始用于算力贷款合约结算，其 DeFi 分布预计将逐步由实际需求驱动。



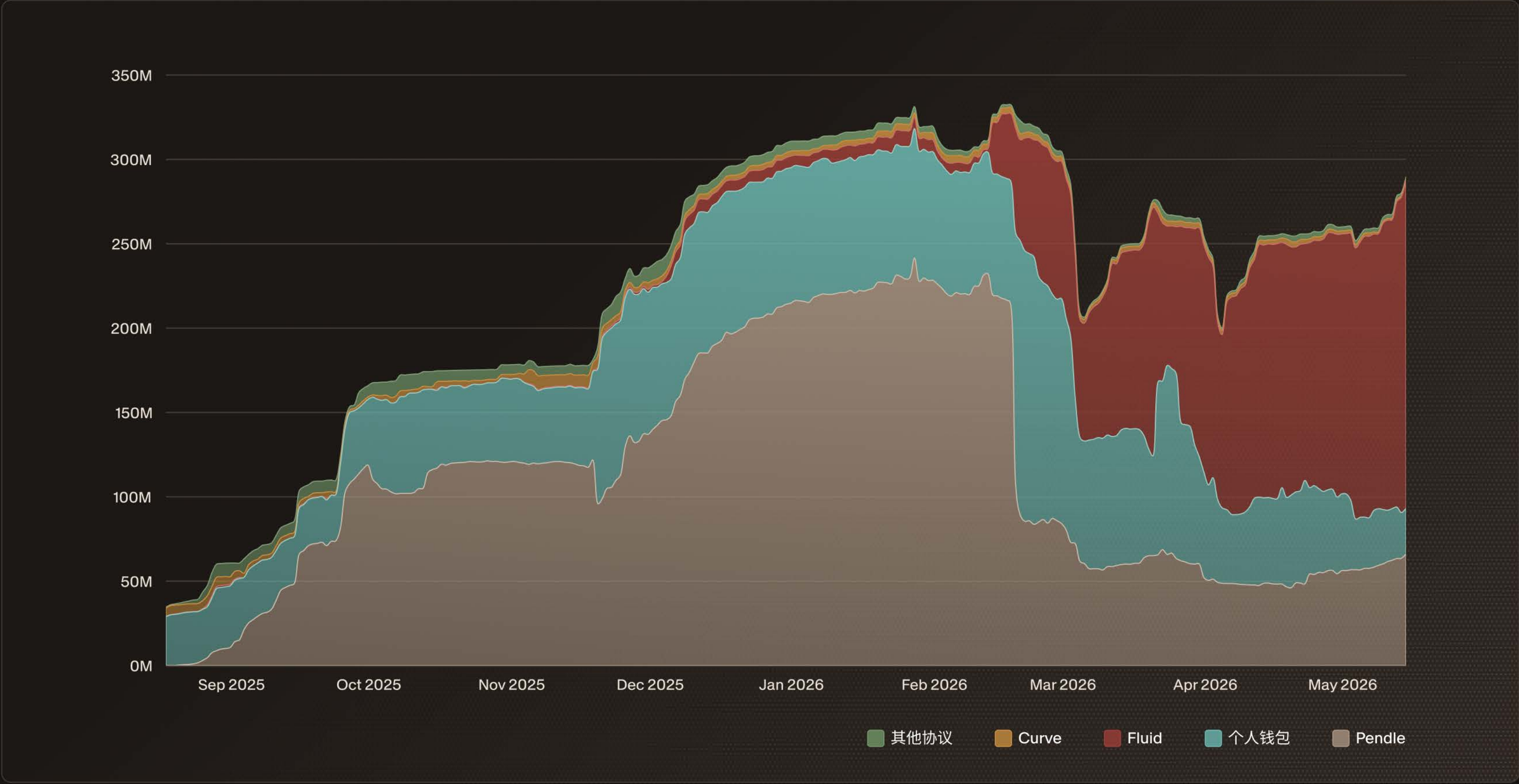
来源: Allium





DeFi 流动性分析

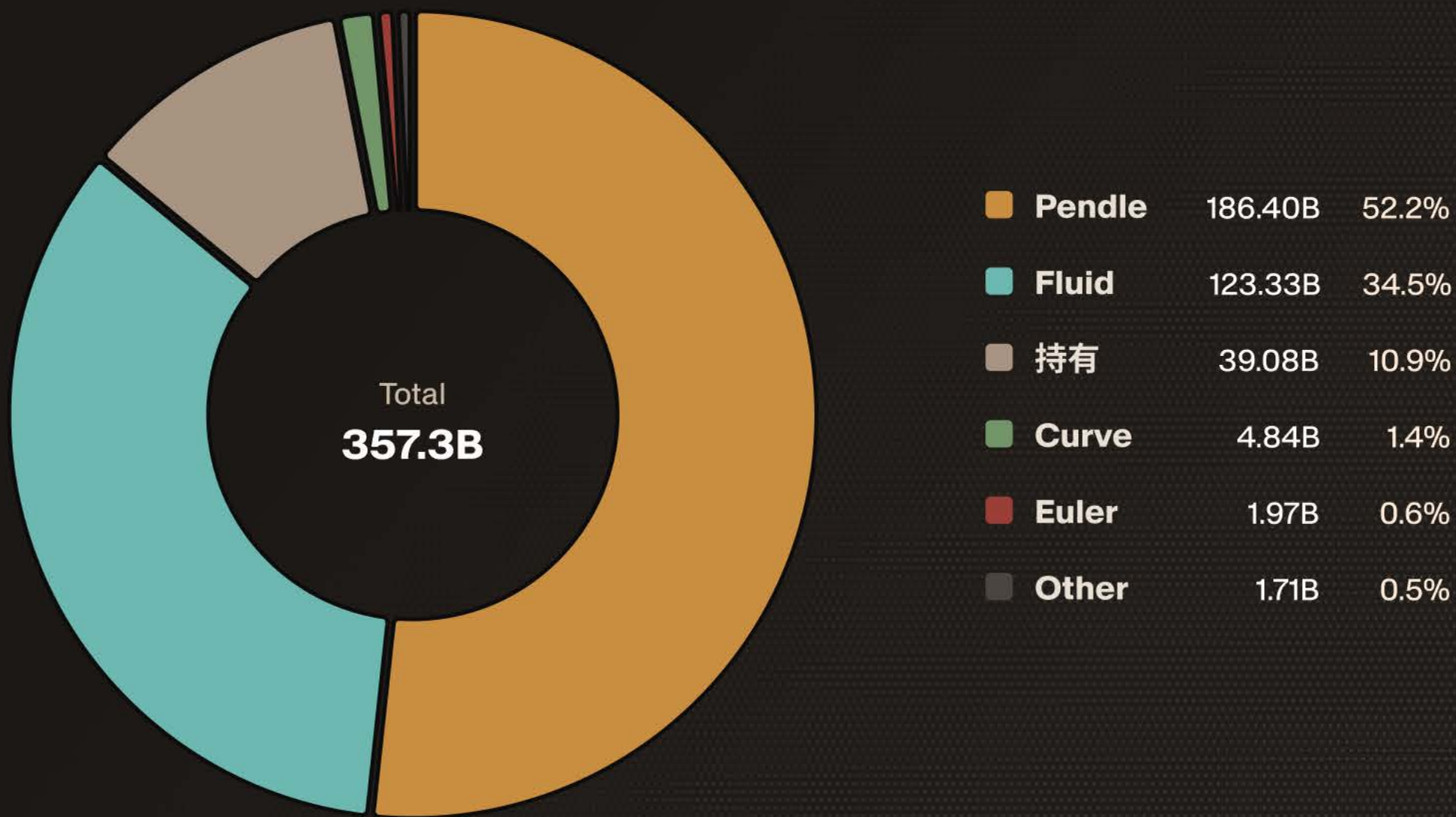
sUSDai 在早期流动性启动阶段主要集中于 Pendle，当时主要由积分激励驱动。随着用户在 Fluid 上进行循环借贷以放大底层收益，sUSDai 流动性重心已逐步转向 Fluid。



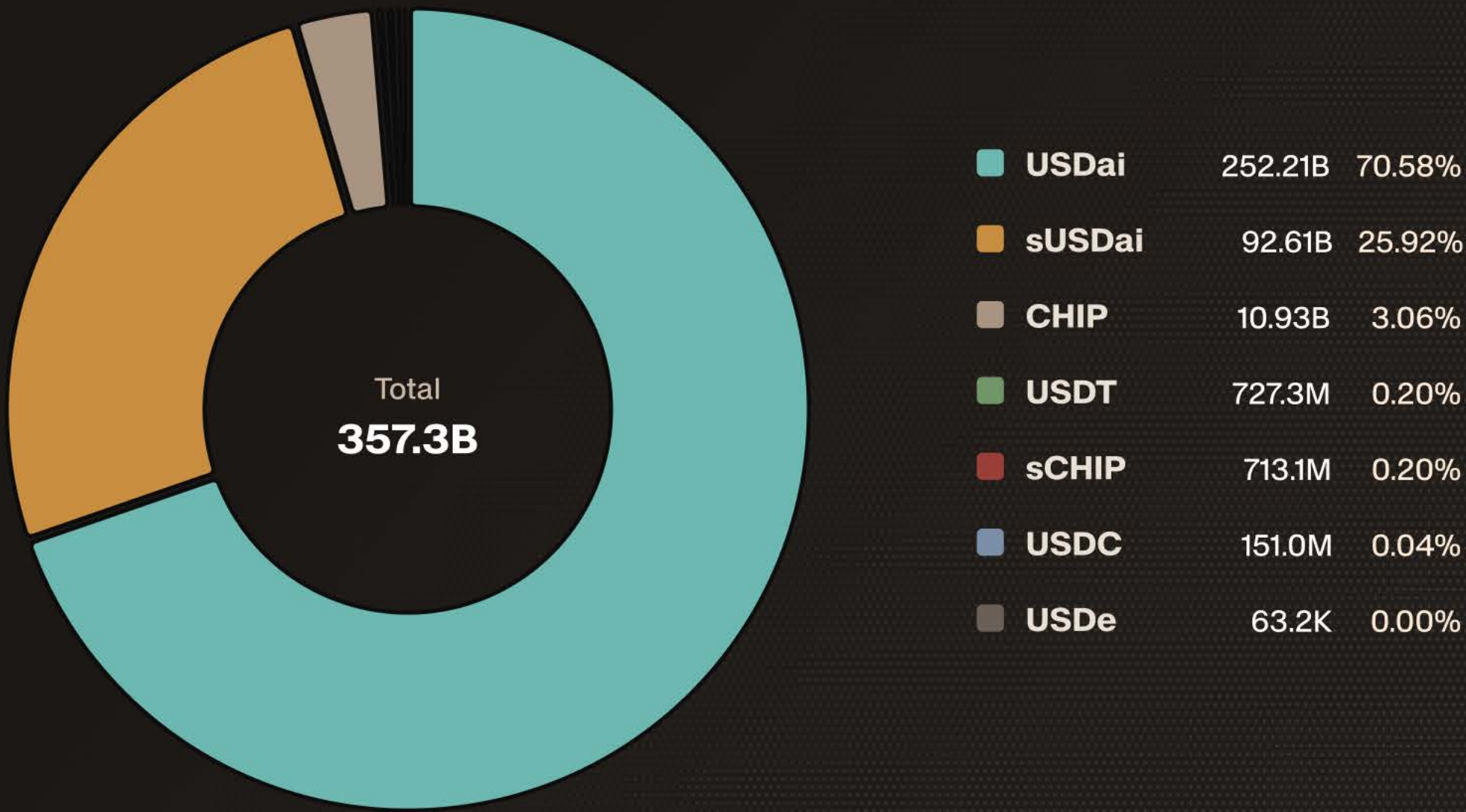
来源: Allium



Allo Points (按协议划分)



Allo Points (按资产)



来源: Permian Labs (USD.AI开发者) 内部数据

治理

\$CHIP 首日交易所上线



发行代币

\$CHIP 于 2026 年 4 月上线，首日登陆 Binance、Upbit、Coinbase、Robinhood 等头部交易平台。

目前已上线超过 40 个交易平台。

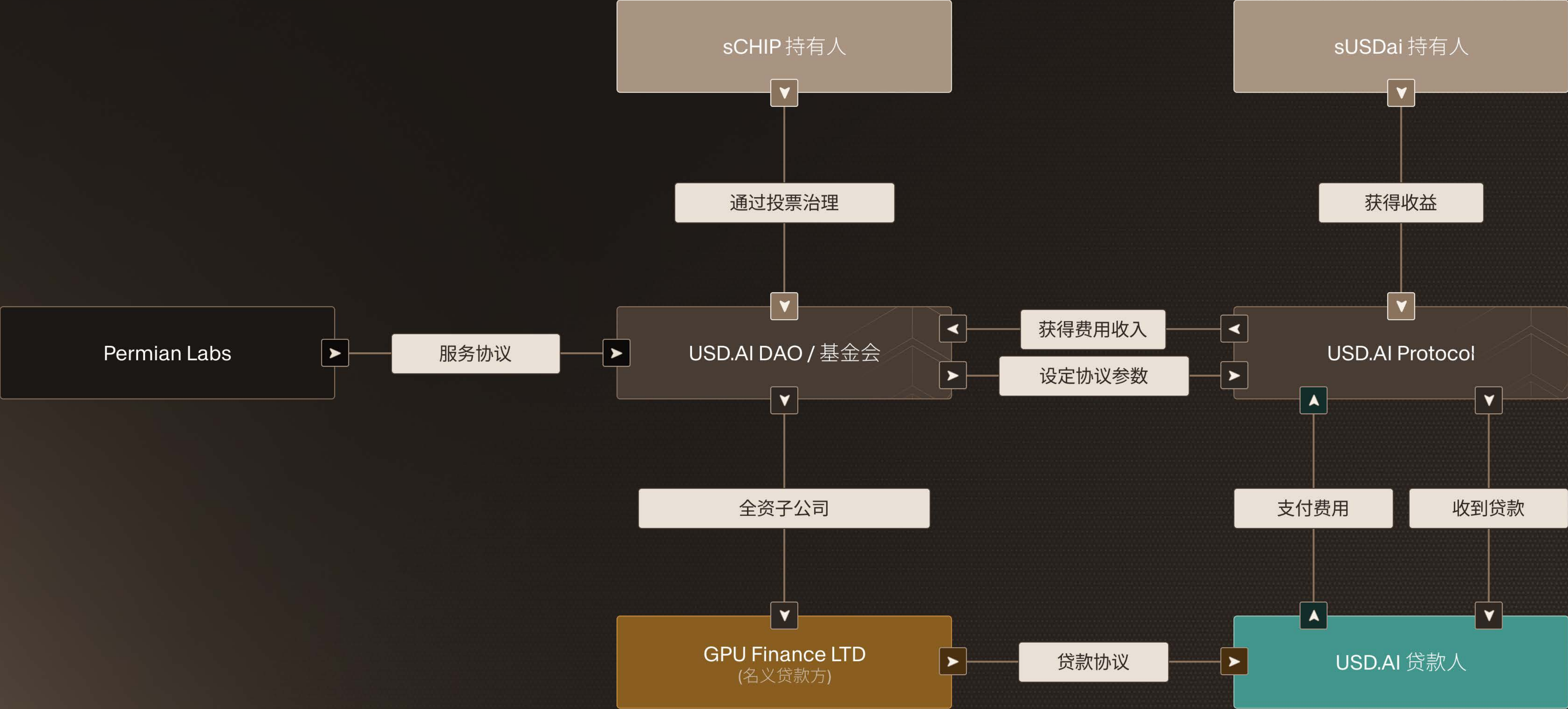
上线后市场表现

累计交易量达 110 亿美元，单日峰值交易量达 16 亿美元。
链上独立持有人约 7,000 个，不包含交易所持有人数量。
日均交易量为 3.61 亿美元。

coinbase		UPbit	
Robinhood		BINANCE	
Hyperliquid		BYBIT	OKX
KUCOIN	NEXO	bitvavo	Lighter
MEXC	Bitget	AERODROME	Gate
bithumb	kraken	Variational	



组织与协议架构图



ABUNDANCE

PROGRESS

INTELLIGENCE

USD.AI



USD.AI

USD.AI

INTELLIGENCE

ABUNDANCE

VELOCITY