专题研报 · 持币者读法

宝可梦线下卡价翻了一倍，链上抽卡在降温，持有 CARDS 该看什么

卡价与成交额 · 链上抽卡为何降温 · 平台怎么赚钱 · 币能分到什么 · 回落之后看什么

链上大叔 · 流动性到 Alpha　专题研报 · 持币者读法　数据截至 2026-10-25

宝可梦线下卡价翻了一倍，链上抽卡却在降温：持有 CARDS，该看什么？

10 月，宝可梦卡价指数年内涨了约 3.5 倍，Collector Crypt 的代币 CARDS 30 天涨了 75%，Pump.fun、Coinbase 也都在接入收藏卡抽卡。故事听上去很顺。

但数据显示三件事并不同步：线下没有退潮，链上卡包销售从 6 月的纪录回落了近 四成，平台每 $100 收入只剩约 $6 利润，持币人只分到其中约 2.2%。下面按一个新读者研究这条赛道的顺序，一步一步揭开答案。

一句话：**卡牌赛道没有凉，凉的是链上抽卡这一种玩法；机会不在「赛道会不会涨」，而在「钱按什么规则流到持币人手里」。**

先了解背景：宝可梦卡是一门什么生意

先把几个基本概念说清楚，后面的数据才好读。

宝可梦卡

1996 年在日本发行的集换式卡牌，到 2026 年刚好 30 周年。玩家既收集也对战，稀有卡（闪卡、初代卡、限量卡）能卖到很高的价格。

评级卡

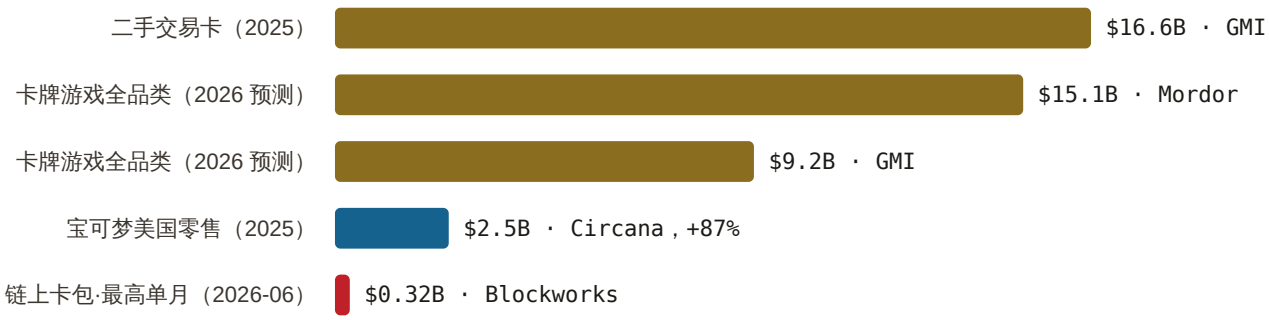
卡送到 PSA 等评级公司鉴定、打 1–10 分，封进塑料壳；分数越高越值钱，PSA 10 最贵。PSA 2025 年评级超过 1,900 万张，是 2020 年的近 10 倍。

上链（RWA）

把实体评级卡存进仓库，在链上发一张对应的凭证。凭证可以买卖、用来抽盲盒，也可以换回实体卡。

这个行业有多大，为什么这两年变热

图 1　传统市场的年规模 vs 链上卡包最高的一个月（十亿美元）



各家机构的口径不同，前四条是年规模或年预测，最后一条是一个月的卡包支出，只能比量级。链上单月最高值约相当于美国宝可梦年零售额的 13%。

- 怀旧加新入口：2026 年是卡牌 30 周年，手游 Pokémon TCG Pocket 在 2024 年 10 月上线，把一批新玩家带了进来。
- 评级卡有门槛：评级公司的产能是新增高分卡的闸门，PSA 6 月起暂停了低价档，积压一度超过 1,200 万张；同时假冒卡也在增加，宝可梦假冒卡同比 +125%。
- 链上只是其中很小的一块：实体卡是一个已经很大、有存量买家的市场，链上平台缩短的是结算和变现的路径，不是新创造了需求。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
2 / 15

先说结论：六件事

赛道热吗？	热，没有退潮	线下卡价、成交额和评级量都在涨，宝可梦指数近三个月翻了一倍。 第 2 节
链上为什么降温？	大额玩家少花	买包的钱包翻了一倍，但人均花得少了；卡牌本身的需求没变弱。 第 3 节
线下的热度搬上链了吗？	没有	链上主业是开包盲盒，玩家之间买卖卡的成交很小。 第 4 节
平台赚钱吗？	薄利盲盒	每 $100 收入，约 $94 是成本，剩下约 $6 利润。 第 5 节
持有 CARDS 能分到什么？	几乎没有	回购只占利润的 2.2%，每月到期可卖的币是回购量的 40–54 倍。 第 6 节
回落之后有机会吗？	有条件	要等两个条件：解锁压力被价格消化，回购规则出现。 第 8 节

卡价强，不等于平台赚钱；平台赚钱，不等于币有价值。看到一个叙事，先问它说的是哪一层。

目录

1. 宝可梦卡上链是怎么回事
2. 线下卡牌市场还热吗
3. 链上却在降温
4. 线下的热度搬上链了吗
5. 平台靠什么赚钱
6. 持有 CARDS 能分到什么
7. 抽卡玩不下去会怎样
8. 回落之后有机会吗
9. 未来 90 天盯什么
10. 写在最后：还没发币的平台

01

宝可梦卡上链，是怎么回事？

先从最基础的说起：这条赛道在卖什么？

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
3 / 15

答案 把实体宝可梦卡存进仓库，在链上发一张对应的凭证。链上玩家主要用它来抽盲盒：付钱开包，抽到一张卡的凭证，再决定卖回平台、留着，或者换回实体卡。

① 实体卡
宝可梦卡，由评级公司（如 PSA）打分封装

→

② 仓库保管
存进第三方仓库，有保险

→

③ 链上凭证
链上发一张对应的凭证

→

④ 玩家抽卡
付钱开包，抽到一张卡的凭证

→

⑤ 卖回 / 留着 / 兑换
可立刻按约 85%–93% 卖回平台，或兑换成实体卡

所以这条赛道里有两条线要分开看：线下的卡价（卡本身值多少钱），和链上抽卡的支出（玩家在平台上花了多少钱）。CARDS 是其中一个平台 Collector Crypt 发行的代币。后面先看这两条线各自怎么走，再看钱最后落在了谁手里。

02

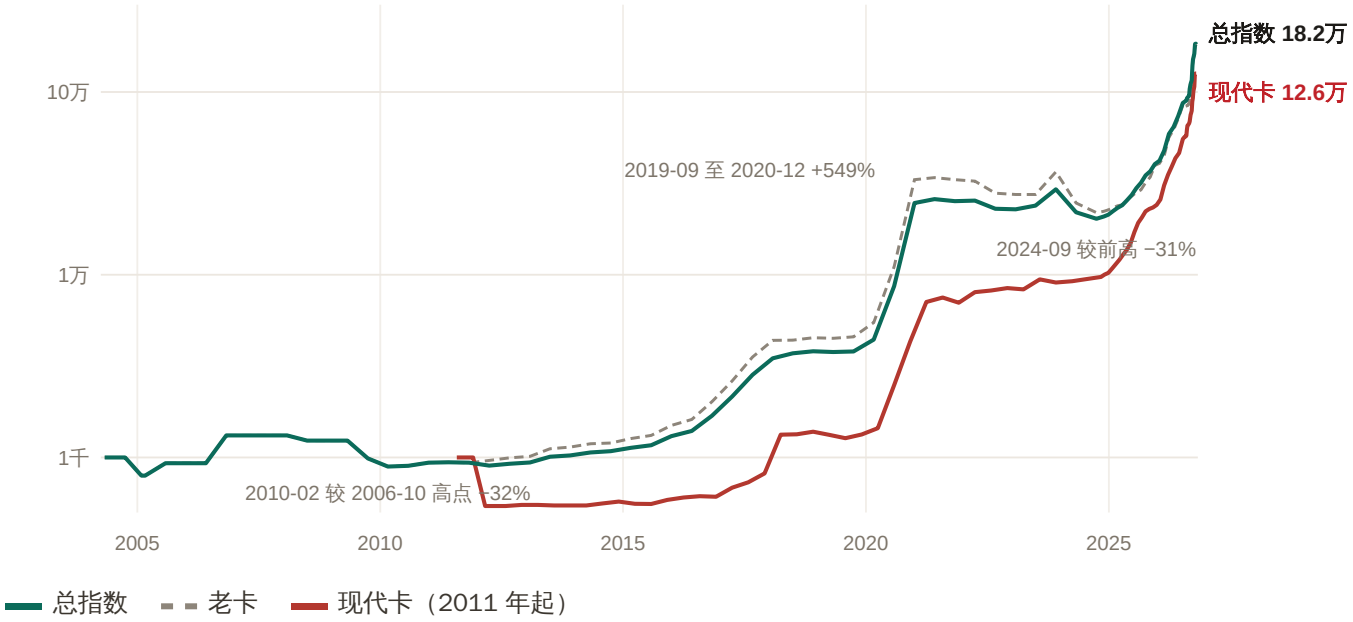
线下的卡牌市场还热吗？

先看最底层：线下的宝可梦卡市场本身怎么样？

答案 热。卡价今年涨了约 3.5 倍，近三个月翻了一倍，线下成交额和评级量都在涨。但历史上单张卡回撤深、恢复慢。

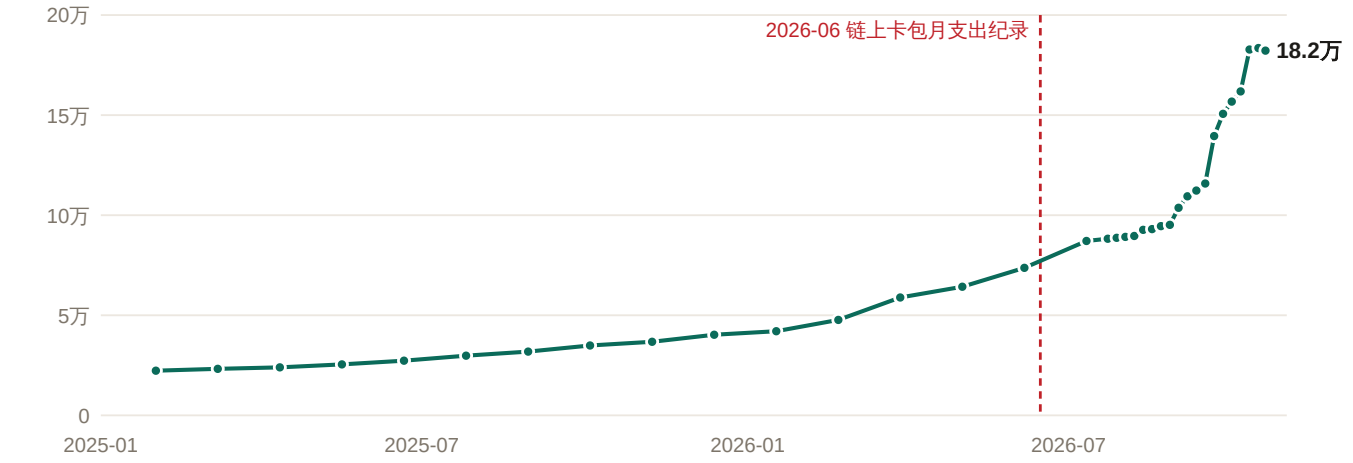
链上大叔研究台 · uncleonchain.com
4 / 15

图 2　宝可梦卡价指数 22 年走势（对数坐标）



前十多年几乎不动，2019–2020 年一次跳升（+549%），2026 年截至 10 月累计 +345%，按每月速度是这 22 年里最快的一段。指数成分没有公开，只读形状。来源：Card Ladder。

图 3　今年的走势：近三个月翻了一倍



竖线是链上卡包支出创纪录的月份。9 月出现两次集中上涨。来源：Card Ladder。

图 4　eBay 宝可梦卡月成交额（百万美元）



8 月比前 7 个月月均高 42%。金额含涨价，没有成交笔数。来源：Slabfolio。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
5 / 15

图 5　PSA 每年评级的卡（百万张）



2026 年 1–4 月产出同比 +39%。来源：PSA 公告，经转述。

图 6　单张卡的最大回撤和恢复时间



老卡和高分评级卡也会深跌，价格涨得快不等于不会回撤。来源：PriceCharting 同身份月中位数，本报告计算。

03

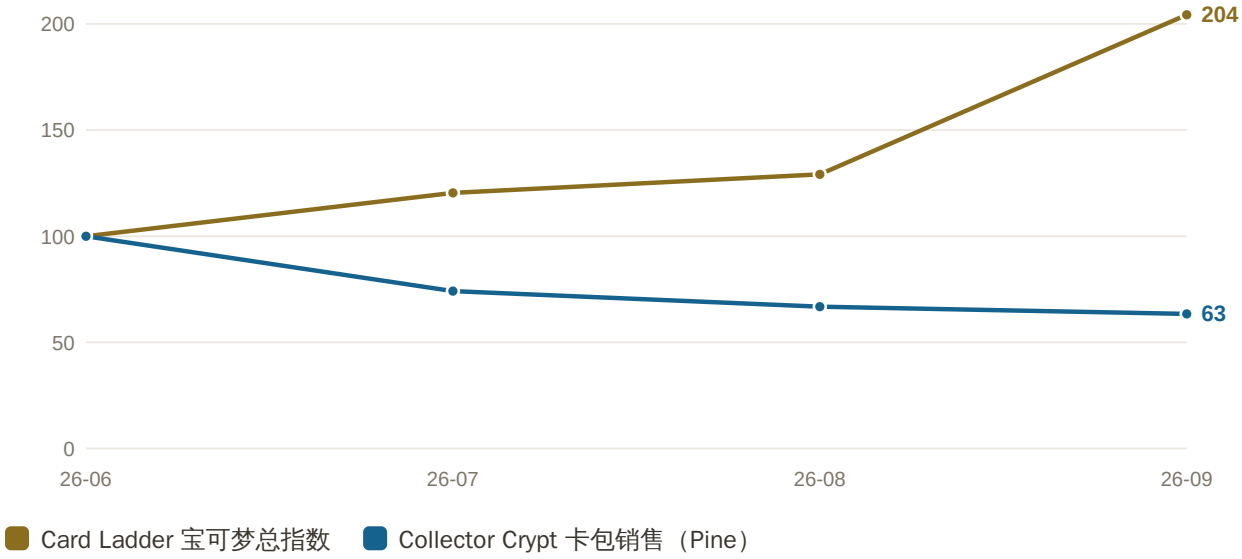
链上却在降温：是抽卡不香了，还是没钱了？

线下很热，那链上呢？把卡价和链上抽卡放在一起，出现了一个反差：6 月之后，卡价继续涨，链上抽卡却在回落。

答案　不是不香：买包的钱包翻了一倍。是大额玩家少花了，部分资金可能转去炒 memecoin。卡牌本身的需求没有变弱。

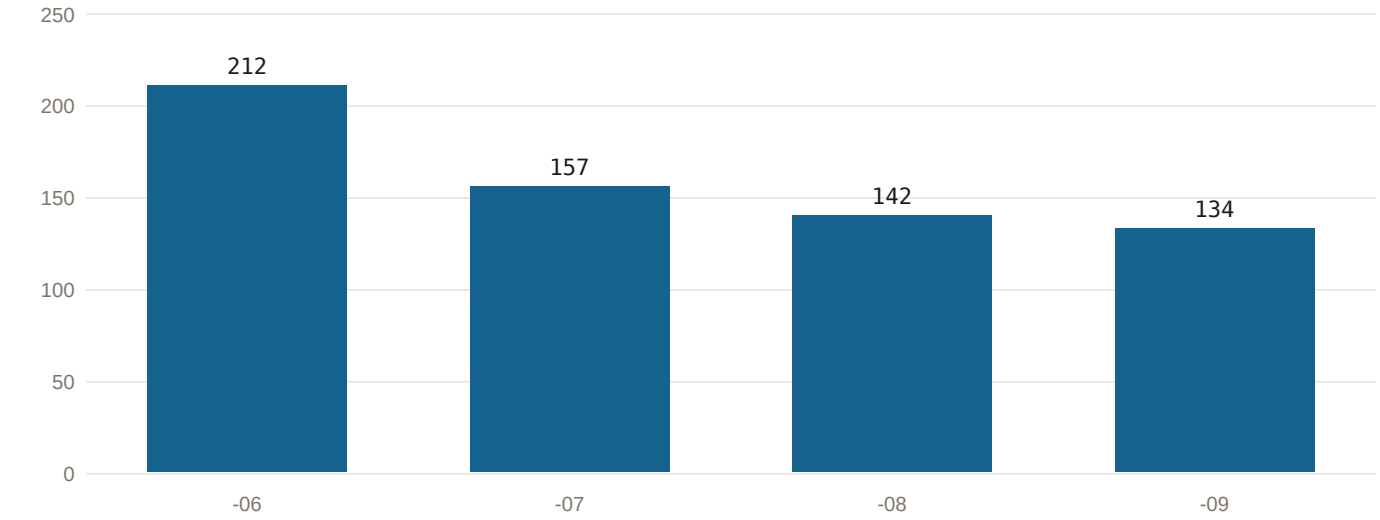
链上大叔研究台 · uncleonchain.com
6 / 15

图 7　价格和需求分开了（2026-06 = 100）



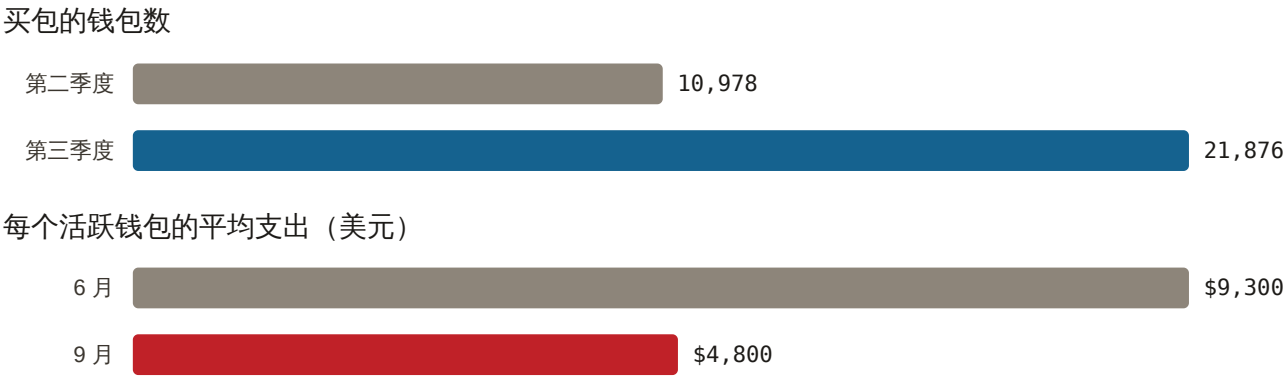
指数取各月最后一个观察日，卡包销售取 Pine 自然月。到 10 月 20 日指数约为 6 月初的 247%。来源：Card Ladder、Pine。

图 8　Collector Crypt 每月卡包销售（百万美元）



9 月比 6 月的纪录低 36.6%。来源：Pine Analytics。

图 9　钱包变多了，人均变少了



新来的钱包主要来自 Jupiter 接入；人均支出下降 48%。来源：Pine Analytics。

目前最有依据的三点

大额老玩家少花

7 月 Collector Crypt 日均支出下半月比上半月低 39%，同期 Pump.fun 成交量高 21%，可能是资金转去炒币；这只是同时发生，不证明因果。

消费集中在少数大钱包

Q3 有 548 个钱包贡献了 83% 的支出，$2,500 以上的大包占销售的 39%，几个大户就能左右总数。

6 月是冲高后的回调

半年里增长最快、又恰逢比特币 21 个月低点，高点之后回落有一部分是正常的。

来源：Blockworks、AiCoin、Crypto Briefing、Pine Analytics。「没钱了」这一项目前没有数据能单独拆出来。

04

线下的热度，有没有搬到链上？

既然线下这么热、链上又在降温，自然会问：线下的玩家有没有搬到链上？先看他们在链上做了什么。

答案　没有。链上交易确实更快，卖家费用也更低，但线下玩家要的是更可信的买家和更好的价格，链上现在给不了。上链的主要是抽卡盲盒，不是线下的交易搬了家。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
8 / 15

图 10　Collector Crypt 累计：抽卡流水 vs 玩家之间买卖卡的成交（百万美元）



含平台内市场 $6.9M（其中玩家之间直接成交 $0.8M）和卡被拿去 eBay 卖出的 $3.4M，各渠道合计不到 $5M。来源：Four Pillars，截至 2026-06-13。

图 11　开包抽到的卡，最后去了哪（%）



开包后不到一分钟就卖回平台的占绝大多数，所以几乎没有人需要把卡挂出去等买家。来源：Four Pillars。

线下玩家不来，主要因为四件事

买家都在线下

eBay、TCGplayer 和卡店已经有买家、评价和纠纷处理；链上没有更多买家，只有一批本来就在链上的投机者。

收藏者要的是实物和体验

他们看重怀旧、拆包的乐趣和手里的卡，链上的快和便宜打动不了他们；不少卡友对加密货币有戒心。

信任不一样

代币指向的是评级公司的判断和仓库的保管，不是卡本身；PSA 提示假冒卡超过 $2 亿，仓库也可能出问题。

价格在线下决定

链上没有地板价，估值要看 eBay、TCGplayer 和 Card Ladder 的数据，平台自己的条款写明公平价格由它来定。

有一个例外：Courtyard 吸引了一些不想炒币、只想要更好流动性的收藏者，赎回实体卡的数量也稳定，但规模比抽卡小得多，3 月到 9 月的卡片成交额还从 $65.2M 降到了 $25.7M。

来源：Bankless、Decrypt、Four Pillars、Dune（Courtyard 卡片成交）。

05

平台靠什么赚钱，赚多少？

链上主业既然是盲盒，平台就是靠卖盲盒赚钱。它到底赚多少？

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
9 / 15

答案 靠卖盲盒。每 $100 收入里，约 $94 是成本，剩约 $6 利润，其中只有约 $0.13 拿去买了 CARDS。

图 12　Collector Crypt 每 $100 收入的去向（美元）



Q3 卡包收入 $433.5M，成本 $408.1M，利润 $25.4M，回购 $0.567M。成本含玩家卖回的现金、提货卡的计价和平台买卡；利润是现金口径，不是会计利润。来源：Pine Analytics。

图 13　谁在付钱



Q3 卡包支出的来源。来源：Pine Analytics。

所以平台更像一门薄利的盲盒生意：流水很大，但绝大部分又以回购、提货和买卡的形式流了出去。

06

持有 CARDS，能分到什么？

平台赚的钱，和持有 CARDS 有什么关系？

答案 目前只有一件事：平台有时花钱买币再销毁，Q3 只占利润的 2.2%，没有分红、没有投票、没有规则。同时每个月到期可以卖的币，是回购量的 40–54 倍。

图 14　每月到期可卖的币 vs 每月回购的币（百万枚）

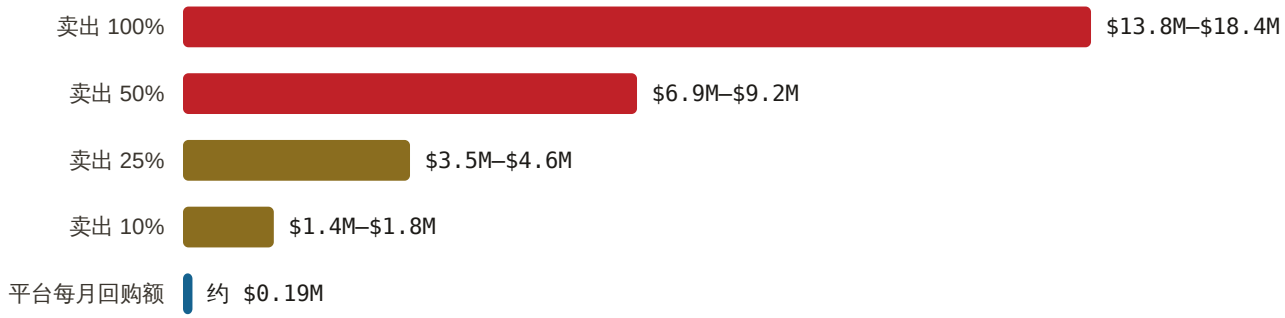


两个口径都有依据，同时给出。回购 1.1M = Q3 买入约 330 万枚 ÷ 3。来源：官方文档、CoinGecko、Pine。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
10 / 15

到期可卖，不等于一定会卖。如果每月到期的币有一部分被卖出，按现价 $0.3104 折算：

图 15　每月到期的币被卖出一部分，对应多少钱（百万美元）



条件情景，不是预测；实际卖出多少取决于接收人。

其它事实：总量固定 20 亿枚，只有回购销毁，没有费用开关、分红或投票；团队曾在 8 月 29 日一次性销毁 22.49M 枚，说明团队可以出手，但没有规则约束。

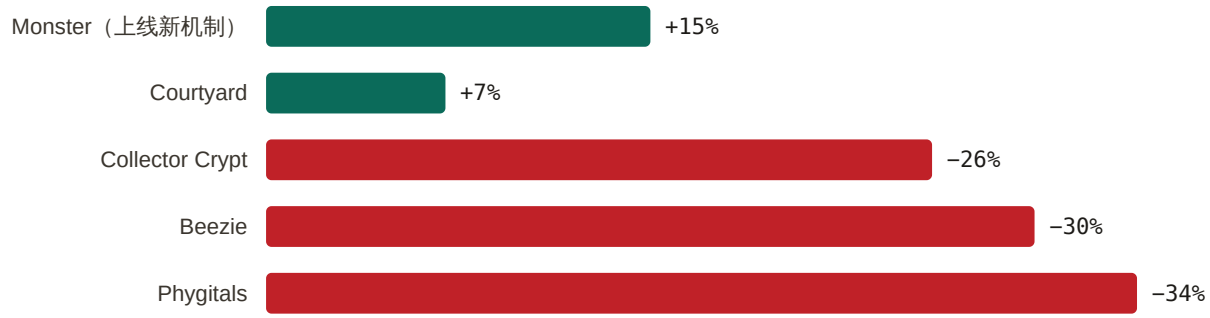
07

抽卡玩不下去了，会怎样？

平台的收入几乎全靠抽卡。如果抽卡玩不下去呢？

答案　业务会明显萎缩：收入几乎全靠抽卡这一台发动机。能带来新增长的是新玩法，不是卡价上涨。

图 16　2026 年 7 月各平台链上抽卡支出的环比变化（%）



绿色上涨，红色下降；条长表示变化幅度。Monster 在 7 月 17 日和 23 日上线了两个新机制，到月底赚到当月 68% 的支出。来源：Blockworks。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
11 / 15

哪些东西可能带来新增长

新机制的卡包

Monster 的例子说明，新玩法可以把钱从老平台带过去，但规模还很小。

新渠道

Pump.fun、Coinbase、Jupiter 能带来流水，但不带来持币人的份额。

卡牌借贷

用卡抵押借钱，还没跑通：有一笔 $53 的借款抵押 $300 的卡，逾期后被清算。

另一个风险是监管：已有的诉讼关注的是「奖品能不能变现」，而回购和赎回正是变现路径。

来源：Blockworks、Decrypt、SEC/CFTC 公开文件。

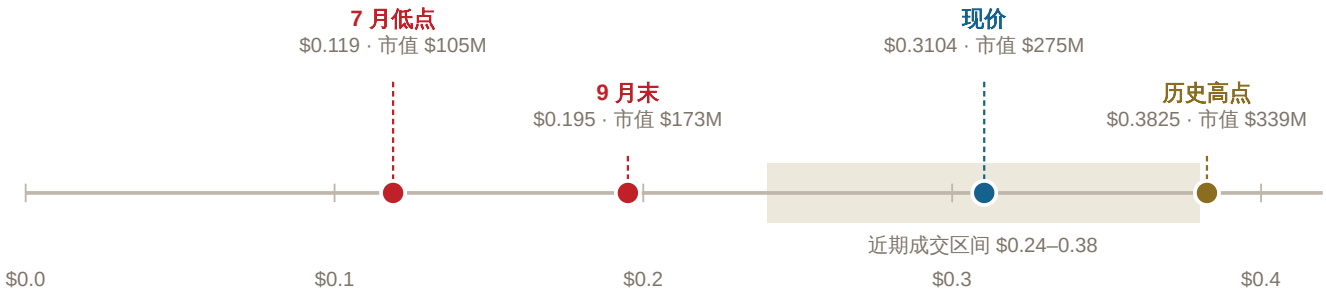
08

回落之后，有机会吗？

把前面的事实放在一起：回落之后，还有机会吗？

答案 有条件。线下没有退潮，说明赛道的需求还在，但要变成持币人的回报，要先看到两件事：解锁压力被价格消化，回购规则出现。两个都有，才是回报明显改善的位置。

图 17　已经出现过的价位和对应市值



价格取 2026-10-25；市值 = 价格 × 流通量 885.9M 枚。这些是已发生的价格，不是概率。来源：CoinGecko、Pine。

同样的回购比例，价格越低，持币人回收越多

价格	回购占利润 2.2%（现状）	25%	50%
$0.3104（现价）	0.8%	9.2%	18.5%
$0.195（9 月末）	1.3%	14.7%	29.4%
$0.119（7 月低点）	2.1%	24.1%	48.2%

格内是每年回购额占当时市值的比例，利润取 Q3 年化 $101.6M，是假设算术，不是预测；如果卡包销售继续下降，数值按比例缩小。

- 价格回落、没有规则：在 $0.195，每年也只回收约 1.3%，便宜了，但持币人仍拿不到利润。
- 有规则、价格没回落：现价下回购 25% 的利润，也只有约 9%。
- 两个都有：在 $0.195，回购 25% 的利润折合约 14.7%，才是回报明显改善的位置。

09

未来 90 天盯什么？

时间	事件	看点
10-29	下一次到期：约 4,458 万–5,926 万枚（约 $13.8M–$18.4M）	价格能不能承接
11-29、12-29	再两次；三次合计占流通量 15.1%–20.1%，约 $41.5M–$55.2M	同上
随时	平台公布固定比例回购或费用开关；或再次销毁	最重要的变化
约 1 月中旬	Pine 发布 Q4 报告	链上抽卡有没有回升

作废条件

出现下面任一情况，上面的判断就要重写

1. 团队公布费用开关，或承诺固定比例回购（观察线取利润的 25%）。
2. 三次到期都被承接：到 12-29，价格仍不低于 $0.3104。
3. 月回购量升到到期量的 10% 以上（观察线，目前约 2.5%）。
4. 链上抽卡月销售回到 6 月水平附近，同时活跃钱包还在增加。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
13 / 15

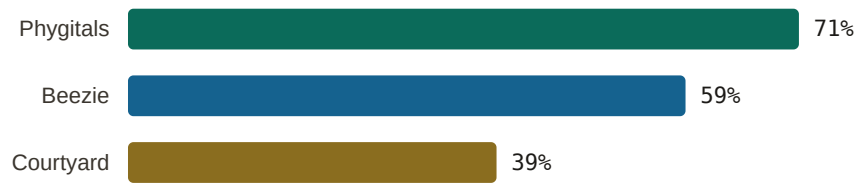
10

写在最后：还没发币的平台，是下一批要盯的机会

CARDS 之外，同一条赛道里还有一批平台没有发币。如果赛道热度还在，它们是否发币，是接下来值得观察的方向。

答案 这批平台多数已经有积分体系，预测市场也给了发币预期，但官方都没有明确表态。现在只能观察，不能当作已有的机会。

图 18　预测市场：「2027 年底前发币」的隐含概率（%）



这三个市场的成交额只有几千美元（$3.6K–$18.3K），只能当情绪参考，不用来给平台排序。来源：Polymarket。

还有哪些平台

平台	链	现状	规模线索
Courtyard	Polygon	有积分，未发币	Pine：Q3 收入 $7.6M，环比 −57%；$30M A 轮
Phygitals	Solana	每花 $1 得 100 积分，未发币	累计成交额有 $250M+ 和 $500M 两个说法；接入 Fanatics Collect（2026-04）
Beezie	Flow / Base / Solana	有积分金库，未发币	自报年化收入 $142M，DefiLlama 年化约 $6.2M，口径差异很大
Renaiss	BNB Chain	有积分，未发币	自报累计收入 $25M–$30M，无第三方复核；$1.5M 融资（2026-06）
Deadstock	Arbitrum	有排行榜，未发币	封闭测试，只做 PSA 10；$2.5M 种子轮（2026-09）
Gacha TCG	Abstract	有积分，未发币	Q3 卡包销售 $9.33M，毛利 $1.92M（口径与 Pine 不同）
Ready Cards	Solana	已发币 READY	市值约 $2.3M；链上连续 7 个月回购为 $0（转述）
Collect（Fanable）	Base / BNB Chain	已发币 COLLECT	2026-07-27 起停止新交易，进入收尾

链上大叔研究台 · uncleonchain.com
14 / 15

多数数据来自转述，各家口径不同，不能互相比较，也不能据此说谁更赚钱。来源：DefiLlama、Pine、官方文档与新闻稿。

从 CARDS 学到的检查清单

币有没有利润索取权

先问哪一份文件写了利润归持币人；没有，赛道再好也分不到。

回购有没有规则

有公式、最低额和频率，才能算进估值；只有动作没有规则不算。

到期可卖的币 vs 回购

把每月到期可卖的币和每月回购的币放在一起比，差距太大就要小心。

平台自己赚不赚钱

看利润率，不看流水；流水大不等于赚钱。

> 有币不等于有价值捕获。READY 的方法论写明用部分收入回购，链上却连续 7 个月回购为 $0；COLLECT 所属的平台已经停止新交易。两者都来自转述，只作对照。

出身产品视角，看谁在付钱。
宏观流动性 → BTC 筹码结构 → 板块轮动 → 发射台 / 低位叙事
周一到周五公开交易计划，错了也写
只给数据和复盘，不构成投资建议
uncleonchain.com

链上大叔 | 流动性到 Alpha
@Uncle_Onchain

数据来源：Pine Analytics、Four Pillars、Blockworks、Bankless、Decrypt、Collector Crypt 官方文档、Card Ladder、Slabfolio、PSA 积压更新、CoinGecko、Dune、PriceCharting、Crypto Briefing、AiCoin。

完整研究与数据：uncleonchain.com/reports

本文是研究分享，不构成投资建议，也不代表作者实际持仓。所有读数标注取数日与来源，二手转述已标注。相关不等于因果，历史数据不代表未来表现，请独立判断并自行承担风险。

链上大叔研究台 · uncleonchain.com 15 / 15