

区块链

火币科技虚拟资产基金登陆香港，行业加速合规化

火币科技获批香港首家主动投资策略虚拟基金，加密货币市场与传统金融加速融合。3月4日火币科技(01611.HK)发布公告，香港证监会已向公司全资附属公司火币资产管理授出牌照，以进行证券及期货条例附表5界定的第4类(就证券提供意见)及第9类(提供资产管理)受规管活动，即允许火币资管根据《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》发行100%虚拟资产的基金。火币资管将会发行三只虚拟资产基金，分别为比特币追踪基金，以太坊追踪基金和多策略虚拟基金。随着比特币期货、以太坊期货登陆CME，比特币ETF的上市，加密货币资产将有前所未有的速度与传统金融市场持续推进融合进程。

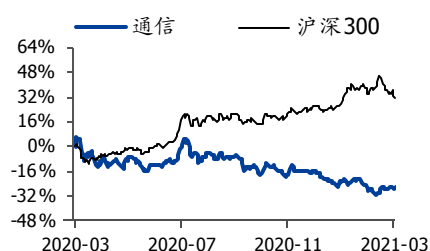
美国SEC检查办公室将加密货币列为2021年优先事项，行业“合规化”是必然趋势。据u.today报道，加密货币资产已被美国SEC检查办公室列入2021年的优先事项清单。加密资产市场组织者的考核将继续评估以下内容：投资是否符合投资者的最大利益；客户资金和资产的安全性；定价和估值；合规计划和控制的有效性；监督代表的外部业务活动等。据统计，全球包括海外挖矿股和特斯拉在内的40家公司，已经通过挖矿或直接购买等方式，拥有了超过131万个比特币，超过比特币总量2100万个的6%，价值超730亿美元(Bitcoin Treasuries, 2021.2.20)。加密货币资产正在以前所未有的速度融入传统资本市场。2018年CME(芝加哥商品交易所)上线比特币期货、2021年2月多伦多证交所上线比特币ETF，都是加密货币行业逐步合规化的印证——一方面，行业必须要有监管必须要合规，另一方面，监管也在不断调整政策以适应加密货币带来的新模式。可以预见，未来会有越来越多的机构持有加密货币资产，相关的交易所、资产管理机构、衍生品、挖矿产业链等公司会陆续登陆资本市场。在加密货币资产的监管框架、会计审计方面会有更快的迭代。

上周行情回顾：ChainextCSI 100 上涨 13.74%，细分板块中物联网&溯源表现最优。从细分板块来看，支付交易、物联网&溯源、文娱社交、基础增强、基础链、AI表现优于ChainextCSI100平均水平，为14.63%、43.54%、41.94%、20.33%、15.89%、29.74%；商业金融、存储&计算、纯币类表现逊于ChainextCSI100平均水平，为12.51%、11.81%、13.32%。

风险提示：监管政策不确定性、区块链基础设施开发不达预期。

增持(维持)

行业走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiagi@gszq.com

分析师 任鹤义

执业证书编号：S0680519040002

邮箱：renheyi@gszq.com

相关研究

- 1、《通信：数字中国与通信基建成两会亮点》2021-03-07
- 2、《通信：大宗涨价潮下，通信行业有哪些投资机会？》2021-03-01
- 3、《区块链：以太坊 1559 提案：矿工、持币人和社区利益的再平衡》2021-03-01

内容目录

一、火币科技虚拟资产基金登陆香港，行业走向合规化	3
二、各国政府相关新闻：中国内蒙古自治区计划 4 月底前关停所有虚拟货币挖矿项目，确保完成能耗目标。	4
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比下降 3.6%	5
四、上周行情回顾：ChainextCSI 100 上涨 13.74%，细分板块中物联网&溯源表现最优	6
风险提示	8

图表目录

图表 1: 上周各国及地区的区块链相关重大新闻整理	5
图表 2: BTC 和 ETH 每日交易数（万个）	6
图表 3: 矿工每日挖矿收益（万美元）	6
图表 4: BTC 和 ETH 哈希速率（THash/s）	6
图表 5: BTC 和 ETH 挖矿难度（相对量）	6
图表 6: Chainext CSI 100 指数成分币的 7 日涨跌幅频数分布图	7
图表 7: Chainext CSI 5、CSI 21-100 指数的对数收益率序列	7
图表 8: Chainext CSI 100 指数近期走势（绿涨红跌）	7
图表 9: ChainextCSI 100 上涨 13.74%，细分板块中物联网&溯源表现最优	8
图表 10: Chainext CSI 100 指数成分币的上周价格涨跌幅 Top5	8

一、火币科技虚拟资产基金登陆香港，行业走向合规化

火币科技获批香港首家主动投资策略虚拟基金，加密货币市场与传统金融加速融合。3月4日火币科技(01611.HK)发布公告，香港证监会已向公司全资附属公司火币资产管理授出牌照，以进行证券及期货条例附表5界定的第4类(就证券提供意见)及第9类(提供资产管理)受规管活动，即允许火币资管根据《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》发行100%虚拟资产的基金。火币资管将会发行三只虚拟资产基金，分别为比特币追踪基金，以太坊追踪基金和多策略虚拟基金。火币资管旗下的三只虚拟资产基金将由资深投资团队管理。目前正在发行的是一只多元化基金产品，按平衡型基金90%+虚拟资产配置10%的策略操作。行业将此举与全球最大的比特币信托基金灰度(gray scale)来对标，截止2021年3月8日灰度的比特币信托规模超过312亿美元。此前2月18日加拿大多伦多证交所推出北美首只比特币ETF，其首日成交1.65亿美元，远高于加拿大新上市ETF的首日平均成交量。随着比特币期货、以太坊期货登陆CME，比特币ETF的上市，加密货币资产将有前所未有的速度与传统金融市场持续推进融合进程。

美国SEC检查办公室将加密货币列为2021年优先事项，行业“合规化”是必然趋势。据u.today报道，加密货币资产已被美国SEC检查办公室列入2021年的优先事项清单。加密资产市场组织者的考核将继续评估以下内容：投资是否符合投资者的最大利益；客户资金和资产的安全性；定价和估值；合规计划和控制的有效性；监督代表的外部业务活动等。据统计，全球包括海外挖矿股和特斯拉在内的40家公司，已经通过挖矿或直接购买等方式，拥有了超过131万个比特币，超过比特币总量2100万个的6%，价值超730亿美元(Bitcoin Treasuries, 2021.2.20)。加密货币资产正在以前所未有的速度融入传统资本市场。2018年CME(芝加哥商品交易所)上线比特币期货、2021年2月多伦多证交所上线比特币ETF，都是加密货币行业逐步合规化的印证——一方面，行业必须要有监管必须要合规，另一方面，监管也在不断调整政策以适应加密货币带来的新模式。加密货币交易所涉及的资产和业务类型较为复杂，且在现有监管框架下有诸多模糊地带，而随着加密货币市场的发展，势必促进监管的快速更迭。以美国为例，SEC、CFTC、国会和州政府都有专门的团队对加密货币进行监管配套的研究，整体上来说，呈现出积极拥抱的态度。可以预见，未来会有越来越多的机构持有加密货币资产，相关的交易所、资产管理机构、衍生品、挖矿产业链等公司会陆续登陆资本市场。在加密货币资产的监管框架、会计审计方面会有更快的迭代。

二、各国政府相关新闻：中国内蒙古自治区计划 4 月底前关停所有虚拟货币挖矿项目，确保完成能耗目标。

韩国：韩国监管机构：新加密法规或威胁用户数据安全。韩国监管机构警告称，即将出台的加密货币交易所监管中存在一些问题，这一问题可能会导致客户的敏感数据因法律问题而受到损害。根据韩国金融监管机构 Kookmin Ilbo 的一份报告，从 3 月 25 日起负责监管交易所的金融情报部门(FIU)担心最终无法获得牌照的交易所用户数据的命运。韩国法律要求企业清理其数据库，并在不再需要访问的 6 个月内安全删除用户敏感数据。然而，在一些公司倒闭或执照申请被拒绝后陷入困境的情况下，FIU 担心数据可能被泄露或无法解释。因此，FIU 建议加密交易所暂缓向客户请求此类用户数据，直到他们的申请获得批准或被拒绝。

泰国：泰国证券交易委员会或将调整加密散户入场规则。因公众强烈反对，泰国证券交易委员会（SEC）或将调整加密散户入场规则。此前的规则规定投资加密货币需提供最低 100 万泰铢（约 33000 美元）的年收入证明。民众对此表示，该规则将把中低收入者排除在了加密货币市场之外。SEC 高管回应称，无意将 100 万泰铢的年收入定为加密投资的资格标准。此前消息，泰国证券交易委员会要求加密货币投资者在开通交易所账户之前提供收入证明。不合格的加密交易员只有在获得 SEC 许可的情况下，才能通过金融顾问进行投资。

中国：内蒙古计划 4 月底前关停所有虚拟货币挖矿项目，确保完成能耗目标。内蒙古自治区发改委近日发布《关于确保完成“十四五”能耗双控目标任务若干保障措施（征求意见稿）》，计划全面清理关停虚拟货币挖矿项目，4 月底前全部退出，同时严禁新建虚拟货币挖矿项目。内蒙古确定 2021 年全区能耗双控目标为单位 GDP 能耗下降 3%，能耗增量控制在 500 万吨标准煤左右，能耗总量增速控制在 1.9% 左右，单位工业增加值能耗（等价值）下降 4% 以上。

图表 1: 上周各国及地区的区块链相关重大新闻整理

国家 / 地区	时间	事件
韩国	3.5	韩国监管机构警告称，即将出台的加密货币交易所监管中存在一些问题，这一问题可能会导致客户的敏感数据因法律问题而受到损害。根据韩国金融监管机构 Kookmin Ilbo 的一份报告，从 3 月 25 日起负责监管交易所的金融情报部门 (FIU) 担心最终无法获得牌照的交易所用户数据的命运。韩国法律要求企业清理其数据库，并在不再需要访问的 6 个月内安全删除用户敏感数据。然而，在一些公司倒闭或执照申请被拒绝后陷入困境的情况下，FIU 担心数据可能被泄露或无法解释。因此，FIU 建议加密交易所暂缓向客户请求此类用户数据，直到他们的申请获得批准或被拒绝。
越南	3.3	越南财政部警告称，通过 App Store 和 CH Play 下载的平台进行加密货币为非法交易。财政部将密切关注加密货币交易，并对非法交易和投资的风险和后果提出警告。与加密货币相关的高科技犯罪正在以复杂的形式发生。加密货币的交易在全国许多地方变得越来越普遍。财政部表示，目前只有 HCM 市证券交易所和 Hà Nội 证券交易所被允许在越南组织证券交易。根据既定法律，加密货币不是股票类型，并且没有关于加密货币和虚拟资产的发行和交易的法规。国家证券委员会警告投资者在投资加密货币和虚拟资产时要谨慎，并要求上市公司，证券公司，基金管理公司和投资基金不要为加密货币提供交易和中介服务。
泰国	3.2	因公众强烈反对，泰国证券交易委员会 (SEC) 或将调整加密散户入场规则。此前的规则规定投资加密货币需提供最低 100 万泰铢 (约 33000 美元) 的年收入证明。民众对此表示，该规则将把中低收入者排除在了加密货币市场之外。SEC 高管回应称，无意将 100 万泰铢的年收入定为加密投资的资格标准。此前消息，泰国证券交易委员会要求加密货币投资者在开通交易所账户之前提供收入证明。不合格的加密交易员只有在获得 SEC 许可的情况下，才能通过金融顾问进行投资。
中国	3.1	内蒙古自治区发改委近日发布《关于确保完成“十四五”能耗双控目标任务若干保障措施 (征求意见稿)》，计划全面清理关停虚拟货币挖矿项目，4 月底前全部退出，同时严禁新建虚拟货币挖矿项目。内蒙古确定 2021 年全区能耗双控目标为单位 GDP 能耗下降 3%，能耗增量控制在 500 万吨标准煤左右，能耗总量增速控制在 1.9% 左右，单位工业增加值能耗 (等价值) 下降 4% 以上。

资料来源：链得得、金色财经、国盛证券研究所

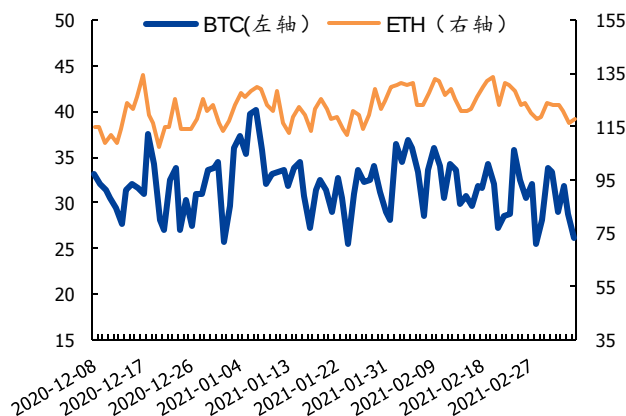
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比下降 3.6%

(以下源网站数据更新至 3 月 7 日)

上周 BTC 新增交易 211 万个，环比下降 1.4%；ETH 新增交易 845 万个，环比下降 3.5%。

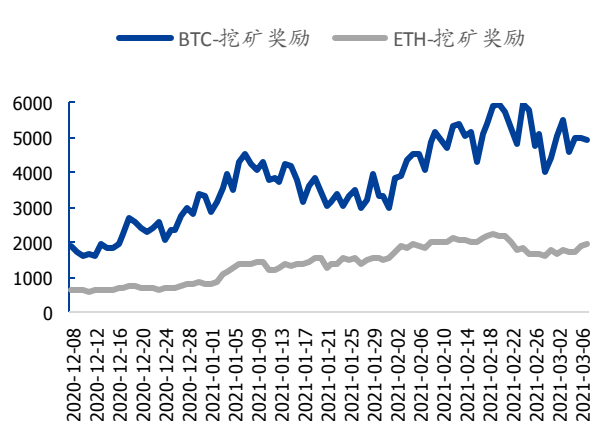
上周 BTC 矿工的日均收益为 4928 万美元，环比下降 3.6%；ETH 矿工的日均收益为 1818.28 万美元，环比上升 2.7%。

图表 2: BTC 和 ETH 每日交易数 (万个)



资料来源: Blockchain.info, etherchain.org, 国盛证券研究所

图表 3: 矿工每日挖矿收益 (万美元)

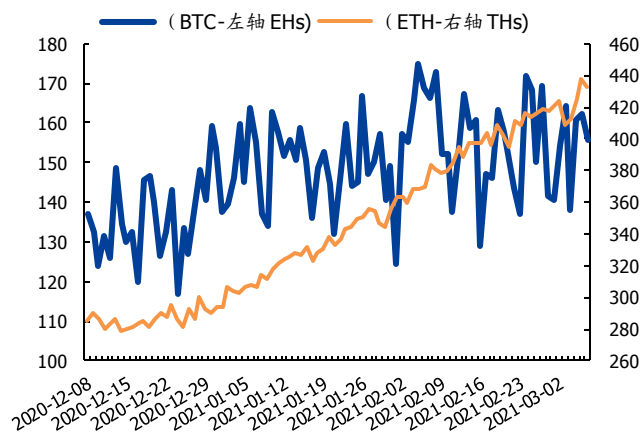


资料来源: Blockchain.info, BTC.com, etherchain.org, 国盛证券研究所

上周 BTC 日均算力达到 153.7EH/s, 环比下降 0.6%; ETH 全网日均算力达到 422.9TH/s, 环比上升 2.0%。

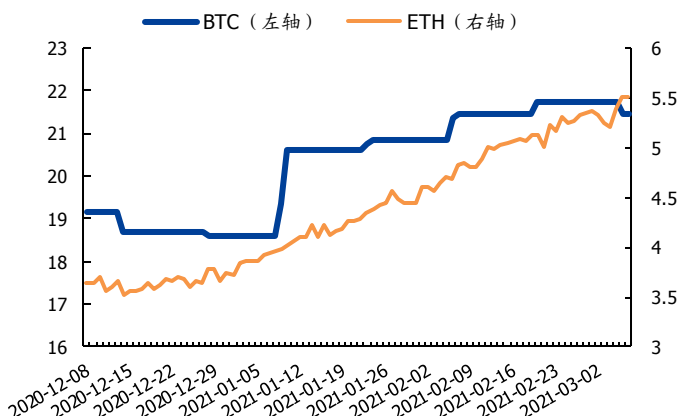
上周 BTC 全网挖矿难度为 21.45T, 环比下降 0.3%; 下次难度调整日在 2021 年 3 月 19 日, 预计难度值为 21.26T(-0.87%); 上周 ETH 全网平均挖矿难度为 5.37T, 环比上升 1.9%。

图表 4: BTC 和 ETH 哈希速率 (THash/s)



资料来源: Blockchain.info, etherchain.org, 国盛证券研究所

图表 5: BTC 和 ETH 挖矿难度 (相对量)



资料来源: Blockchain.info, etherchain.org, 国盛证券研究所

四、上周行情回顾: ChainextCSI 100 上涨 13.74%, 细分板块中物联网&溯源表现最优

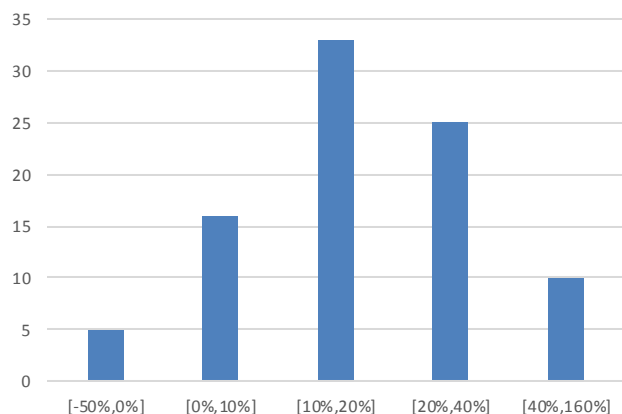
我们引入代币市场的专业指数产品——ChainextCSI 系列指数, 其中 CSI100 指数¹代表市场整体走势; CSI5 指数²代表市场超大盘币种走势; CSI21-100 指数³代表市场中小盘

¹ChainextCSI 100 指数由代币市场中规模最大、流动性最好的 100 种代币组成, 综合反映市场整体价格走势;

²ChainextCSI5 指数由代币市场中规模最大、流动性最好的 5 种代币组成(BTC、ETH、XRP、BCH、EOS), 反映市场超大盘币种

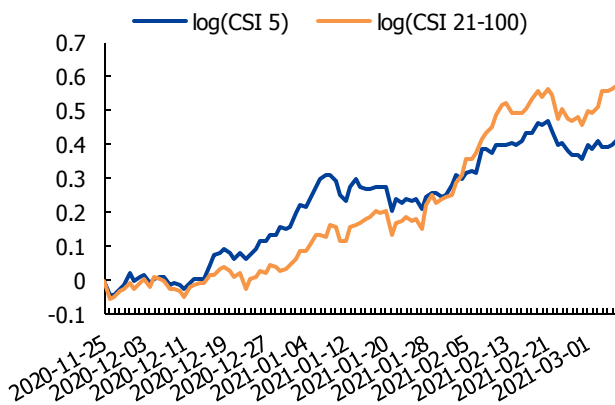
走势。过去一周市场持续震荡调整。截至上周日（3 月 7 日），ChainextCSI 100 指数为 4656.329，环比上周上涨 13.74%，周日 24 小时总成交量为 1017.05 亿美元；这其中，BTC 全球均价为 51206.69 美元，环比上涨 13.45%；ETH 全球均价为 1723.15 美元，环比上涨 21.69%。

图表 6: Chainext CSI 100 指数成分币的 7 日涨跌幅频数分布图



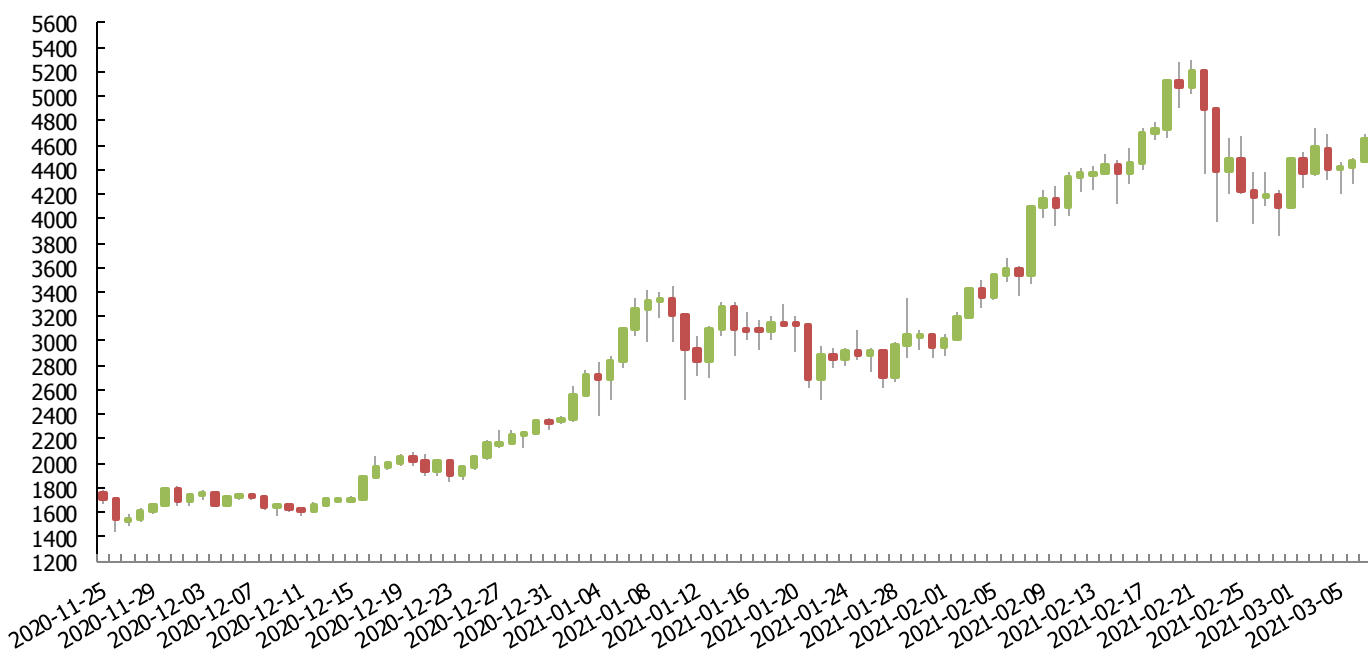
资料来源: chainext.io、国盛证券研究所

图表 7: Chainext CSI 5、CSI 21-100 指数的对数收益率序列



资料来源: chainext.io、国盛证券研究所

图表 8: Chainext CSI 100 指数近期走势 (绿涨红跌)



资料来源: chainext.io、coinmarketcap、国盛证券研究所

从细分板块来看，支付交易、物联网&溯源、文娱社交、基础增强、基础链、AI 表现优于 ChainextCSI100 平均水平，为 14.63%、43.54%、41.94%、20.33%、15.89%、29.74%；商业金融、存储&计算、纯币类表现逊于 ChainextCSI100 平均水平，为 12.51%、11.81%、13.32%。

的价格走势；

³ChainextCSI 21-100 指数由 CSI 100 指数样本剔除 CSI 20 指数样本后组成，反映市场小盘币种的价格走势。

图表 9: ChainextCSI 100 上涨 13.74%，细分板块中物联网&溯源表现最优

指数板块	涨跌幅度
BTC	13.45%
ETH	21.69%
CSI 100	13.74%
支付交易	14.63%
物联网&溯源	43.54%
文娱社交	41.94%
商业金融	12.51%
基础增强	20.33%
基础链	15.89%
存储&计算	11.81%
纯币类	13.32%
AI	29.74%

资料来源: CoinMarketCap、国盛证券研究所

图表 10: ChainextCSI 100 指数成分币的上周价格涨跌幅 Top5

涨幅前 5 名				跌幅前 5 名			
项目简称	归属板块	价格涨跌幅	市值 (万美元)	项目简称	归属板块	价格涨跌幅	市值 (万美元)
CHZ		152.75%	69997	MCO	支付交易	-45.82%	2365
ENJ	文娱社交	148.77%	117746	ADA	基础链	-13.36%	3620915
OCEAN		77.13%	62287	XMR	纯币类	-4.28%	372599
BNT	基础增强	75.94%	128354	LEO		-1.69%	187561
MANA	文娱社交	70.61%	63457	REV		-0.10%	104944

资料来源: CoinMarketCap、国盛证券研究所

风险提示

监管政策不确定性。目前区块链处于发展初期，全球各国对区块链技术、项目融资和代币的监管都存在一定不确定性，因此行业公司项目发展存在不确定性。

区块链基础设施开发不达预期。区块链是解决供应链金融和数字身份中核心技术，目前区块链基础设施尚不能支撑高性能网络部署，去中心化程度和安全都会对高性能存在一定的牵制，区块链基础设施存在开发不达预期的风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com