

区块链

比特币 ETF 申请关键是什么？防欺诈和价格操纵

美国再拒一桩比特币 ETF，防欺诈和价格操纵是申请关键。上周美国 SEC 再度拒绝了 Winklevoss 的比特币 ETF 申请，强调监管考虑的中心问题在于比特币 ETF 相关机构能否满足“防止欺诈和操纵行为，保护投资者和公众利益”，要达到这一要求，可以通过以下方式做出证明：与规模足够的正规比特币交易市场达成监管共享协议。回顾 6 月，美国 CFTC 鉴于加密货币交易所的不配合，再次公开要求其提供综合交易数据。我们认为，备受市场瞩目的 CBOE 比特币 ETF 申请若可解决交易数据共享问题，则将得到 SEC 的正面评价，有利于比特币 ETF 的通过，否则“欺诈”和“价格操纵”问题仍将是比特币 ETF 推进的障碍。

EOS 通过 RAM 扩容方案，一年内逐步增发 60GB。新计划为每生产一个区块，扩展 1KB 的 RAM，直至总量达到 128GB，这个过程大约耗时一年。受到扩容计划影响，RAM 的价格急转直下。我们认为，为了 EOS 的开发生态繁荣，RAM 扩容只是或早或晚的事。与此同时，鉴于 BM 对社区的影响力之大+其想法多变，因此系统规则的不断调整也是影响 EOS 生态稳定的潜在问题。

比特大陆或 8 月底申请赴港 IPO，发布行为准则回应“秘密挖矿”传言。全球最大的比特币矿机制造商比特大陆将于 8 月 30 日申请赴港 IPO，并于 2018 年底完成上市。同时，7 月 25 日，比特大陆发布了一系列的业务政策和行为准则，旨在增强与加密货币社区的对话。我们认为，矿机巨头们纷纷抢滩上市，这背后体现出此类公司对于未来扩张转型中的融资需求；通吃矿机的生产与下游挖矿、以及集中的算力，是比特大陆一直遭受诟病之处，因此将矿场、矿池的业务梳理透明，有利于其被市场和监管机构接受。

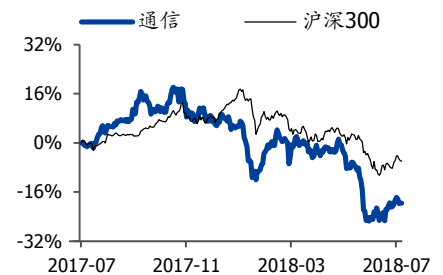
上周行情回顾：DT200 上涨 8.3%，细分板块中纯币类表现最优。从细分板块来看，纯币类、物联网&溯源表现强于 DT200 平均水平，分别增加 9.5%、8.3%；文娱社交、支付交易、人工智能、存储计算、基础链、基础增强、商业金融表现劣于 DT200 平均水平，分别增加 5.0%、3.1%、0.9%、0.2%、-4.0%、-12.1%。

上周融资回顾：59 个项目完成融资，已披露项目平均融资额为 1189 万美元。各板块项目融资数前三板块为商业金融、文娱社交、支付交易，合计占总项目数量的 73%。在 Smith&Crown 以及 ICO Drops 网站上，上周共有 3 个项目披露了融资金额，总计获得 3567 万美元，平均融资金额为 1189 万美元。

风险提示：监管政策不确定性、项目技术进展及应用落地不及预期、加密货币相关风险事件发生。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁琮

执业证书编号：S0680513050001

邮箱：dingqiong@gszq.com

相关研究

- 1、《通信：拥抱光通信、云计算，勿忘 8 月风险》2018-07-29
- 2、《通信：反弹买啥？看好光通信和云计算》2018-07-22
- 3、《区块链：BTC 挖矿难度今年将首度下调，FCoin 多举措扩展生态建设》2018-07-17



内容目录

1. 一周热点追踪: 美国再拒一桩比特币 ETF, 防欺诈和价格操纵是问题关键.....	3
2. 各国政府相关新闻: 南京发起“产业公链百亿基金”.....	3
3. 产业链相关动态: BTC 日均挖矿收益上涨 25%.....	5
4. 上周融资回顾: 59 个项目完成融资, 已披露项目平均融资金额为 1189 万美元.....	5
5. 上周行情回顾: DT200 上涨 8.3%, 细分板块中纯币种表现最优.....	6
6. EOS 通过 RAM 扩容方案, 一年内逐步增发 60GB.....	8
7. 比特大陆或 8 月底申请赴港 IPO, 发布行为准则回应“秘密挖矿”传言.....	9
风险提示.....	9

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.....	4
图表 2: BTC 和 ETH 每日交易数 (千个).....	5
图表 3: 矿工每日挖矿收益 (万美元).....	5
图表 4: BTC 和 ETH 哈希速率 (EHash/s).....	5
图表 5: BTC 和 ETH 挖矿难度 (相对量).....	5
图表 6: 上周各板块融资项目完成数.....	6
图表 7: 上周 ICO 完成项目披露融资额 Top5.....	6
图表 8: DT200 项目价格 7 日涨跌幅频数分布.....	7
图表 9: DT200 上周上涨 8.3%, 细分板块中纯币类表现相对最优.....	7
图表 10: DT200 上周价格涨跌幅 Top5.....	8
图表 11: EOS RAM 近 7 日价格走势 (单位: EOS/KB).....	8

1. 一周热点追踪：美国再拒一桩比特币 ETF，防欺诈和价格操纵是申请关键

上周美国 SEC 拒绝了一桩比特币 ETF 申请，该 ETF 基金由 Winklevoss 兄弟提请在 Bats BZX 交易所上市。根据 SEC 提供的文件，SEC 强调其考虑的中心问题在于比特币 ETF 相关机构能否满足 Exchange Act Section 6(b)(5)的要求，即“防止欺诈和操纵行为，保护投资者和公众利益”，而 BZX 目前并不能证明其符合这一要求。SEC 认为 BZX 须通过以下方式做出证明：与规模足够的正规比特币交易市场达成监管共享协议(enter into a surveillance-sharing agreement with a regulated, bitcoin-related market of significant size)。

回顾 6 月，美国 CFTC 鉴于加密货币交易所的不配合，再次公开要求其提供综合交易数据。我们认为，备受市场瞩目的 CBOE 比特币 ETF 申请若可解决交易数据共享问题，则将得到 SEC 的正面评价，有利于比特币 ETF 的通过，否则“欺诈”和“价格操纵”问题仍将是比特币 ETF 推进的障碍。

链接：

【SEC 拒绝 Winklevoss 申请】<https://www.sec.gov/rules/other/2018/34-83723.pdf>

【CBOE 提请比特币 ETF】<https://www.sec.gov/rules/sro/cboebzx/2018/34-83520.pdf>

2. 各国政府相关新闻：南京发起“产业公链百亿基金”

继杭州雄岸百亿区块链基金之后，南京江北新区政府也引导推出“产业公链百亿基金”，可见越来越多的地方政府在发力扶持区块链项目，意图搭上科技创新的快车道。

美国比特币 ETF 申请新动态，一家遭拒，另一家申请将延期决定。美国 SEC 于 26 日拒绝了比特币亿万富翁 Winklevoss 兄弟提出的比特币 ETF 申请，强调这一市场存在欺诈和价格操纵问题，这是 Winklevoss 兄弟今年第二次申请被拒。与此同时，SEC 推迟到 9 月再决定是否批准投资管理机构 Direxion Investments 申请的五只比特币 ETF。另外，最近备受关注的美国最大期权交易所 CBOE 的比特币 ETF 申请不会受到此推迟决定影响。

南京拥抱区块链，政府出资 30% 引导发起“产业公链百亿基金”。首届产业公链(南京)高峰论坛暨区块链技术发展 CTO 论坛上，南京江北新区管委会、北京元道资本、江苏金茂投资管理股份有限公司共同发起“百亿级南京公链共同体创新投资基金”，政府出资 30%。百亿基金中，30% 计划投向早期区块链技术公司、高校创业，40% 投向拥抱区块链的成长型实业，剩余 30% 用于谨慎地寻找区块链通证项目。

罗马尼亚颁布数字货币监管法令草案，限制发行条件。该草案规定电子货币发行必须满足以下条件：发行人必须拥有至少 35 万欧元的股本；成员必须经过罗马尼亚国家银行(BNR)的单独审查和批准；发行只能由信贷机构，电子货币机构，欧洲中央银行(ECB)以及地方或地区公共当局进行。同时审查措施将包括对个人纳税历史和个人法律记录进行全面核查，从根本上解决有组织犯罪问题。

图表 1: 上周各国及地区的区块链相关重大新闻整理

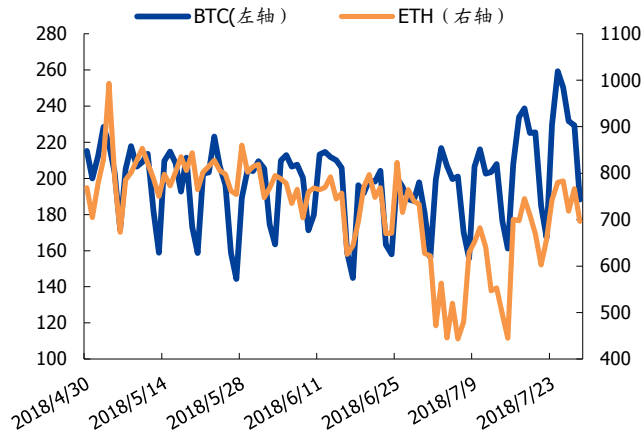
国家	时间	事件
中国	07.23	南京政府引导发起“百亿级南京公链共同体创新投资基金”，政府出资 30%，用于扶持区块链项目。
	07.23	新疆将在 8 月底前清退违规虚拟货币挖矿企业。
	07.27	金砖五国（中国、俄罗斯、印度、巴西、南非）第十次会晤宣言中签署《在数字经济发展背景下开展分布式记账技术和区块链技术联合研究的谅解备忘录》。
美国	07.26	SEC 否决了 Winklevoss 兄弟比特币 ETF 申请,理由是这一市场存在欺诈和价格操纵问题。
	07.26	CFTC 主席表示,该机构在区块链监管问题上比其他国家落后,因其无法参与区块链测试。
	07.27	南卡罗莱纳州证券监管机构取消了对两家挖矿公司的禁令。
	07.27	纳斯达克交易所与多家交易所举行闭门会,鼓励加密数字货币行业采取行动,改善自身形象,证明其在全球市场的潜在作用。
	07.28	特拉华州州长签署三项法案,承认区块链数字记录的合法性。
日本	07.28	国家期货协会(NFA)发布通知,旨在强化对投资者的风险提示。
	07.28	数字货币交易协会(JVCEA)出台新的自主性监管政策,规定交易机构必须设定客户交易金额上限,防止客户资产流失。
	07.28	数字货币交易协会(JVCEA)计划对保证金交易杠杆比率限制在 4:1。
罗马尼亚	07.28	颁布紧急法令草案,规定电子货币发行人必须满足以下条件:拥有 35 万欧元股本;成员经过国家银行(BNR)的单独审查和批准;发行只能由信贷机构,电子货币机构,欧洲中央银行(ECB)以及地方或地区公共当局进行。
韩国	07.23	济州岛正在推进“区块链特区”的建设,或将成为韩国境内唯一 ICO 合法区。
越南	07.26	国家证券委员会(SSC)要求相关公司和基金不要参与任何加密货币相关的发行、交易或经纪活动。
瑞士	07.25	金融监管局(FINMA)要求本国银行为加密货币公司提供金融服务。
印度	07.25	法律委员会发布报告,试图将加密货币视为数字支付方式。印度数字货币合法化的问题将于今年 9 月 11 日移交到印度最高法院进行审理。
	07.27	印度特伦甘纳邦与区块链公司签署谅解备忘录,将应用区块链技术提高政府服务的效率和透明度。
	07.27	北部经济自由港区卡加廷出口区管理局(CEZA)将第三份离岸数字货币(FTSOVC)临时许可证授予了总部位于香港的 Liannet Technology 公司。
马耳他	07.27	金融服务局(MFSA)正参与一项区块链咨询活动,因此之前的区块链法案虽然通过,但仍未生效(预计年底生效)。
	07.24	政府与 OKEx 成立合资企业,吸引加密货币投资者到本国投资。
泰国	07.28	债券市场协会计划今年推出区块链债券登记服务,基于私有链,将采用智能合约功能,能够提供数字化的结算数据库、债券认购系统以及债券交易认证等服务。
南非	07.28	财政部提议修改税法,数字货币交易或可豁免缴纳增值税。
加拿大	07.26	央行工作文件中称,比特币用的 PoW 共识机制比 PoS 有前途。
	07.27	央行工作文件中称,央行数字货币可能为加拿大和美国带来经济收益。
安提瓜和巴布达	07.26	通过一项移民修正法案,允许使用数字货币购买公民身份。
委内瑞拉	07.26	法币玻利瓦尔将与石油币挂钩。
列支敦士	07.23	推迟原定于 7 月 10 日的“区块链法案”立法,政府称仍在审议中。
巴哈马	07.28	副总理兼财政部长表示,将于 9 月初成立区块链委员会,政府正在研究可行的区块链法案。
欧盟	07.28	欧洲议会报告指出,加密货币可以在许多应用中替代各种法币的角色,DLT 技术对当前金融生态系统具有极大的颠覆性影响。
西班牙	07.28	作家和出版商协会(SGAE)和马德里电信工程学院(ETSIT-UPM)宣布了合作开发区块链技术,旨在对数字时代的版权进行管理。

资料来源: 链得得、金色财经、国盛证券研究所

3. 产业链相关动态: BTC 日均挖矿收益上涨 25%

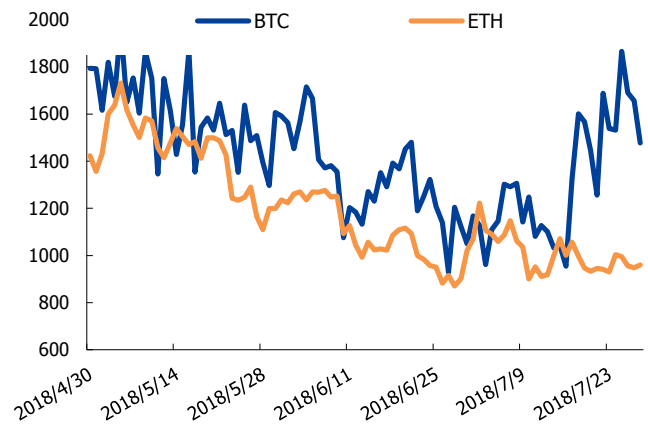
上周 BTC 新增交易 156 万个, 环比增加 5.3%; ETH 新增交易 514 万个, 环比增加 12.6%。
上周 BTC 的矿工的收益 (区块奖励+交易费用) 受币价影响大幅回升, 日均收益为 1636 万美元, 环比增加 24.6%; ETH 矿工的日均收益为 962 万美元, 环比减少 3.1%。

图表 2: BTC 和 ETH 每日交易数 (千个)



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)

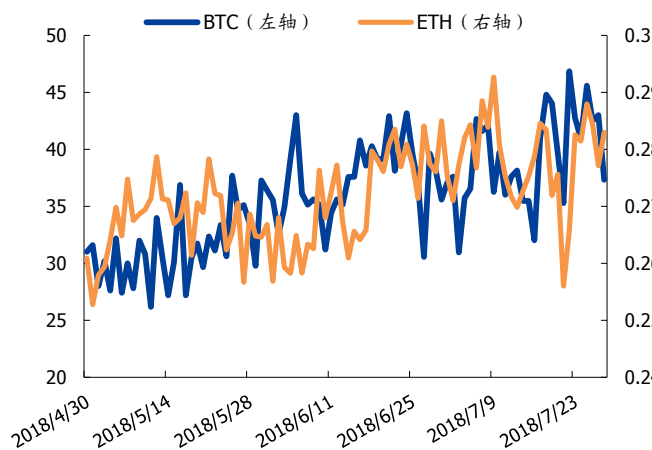


资料来源: Blockchain.info, BTC.com, etherchain.org, 国盛证券研究所

上周 BTC 日均算力达到 42.7EH/s, 环比增加 9.8%; ETH 全网日均算力达到 280.3PH/s, 环比增加 1.9%。

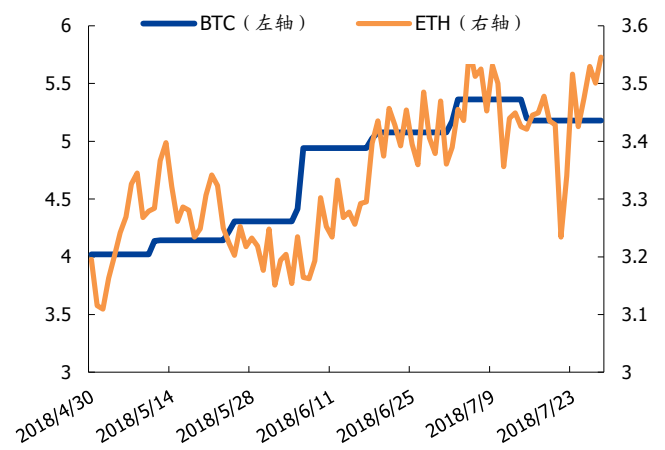
上周 BTC 全网挖矿难度于 7 月 29 日调整为 5.95T, 相比上次难度增加了 14.9%, 下次难度调整日在 8 月 12 日, 预计难度值为 6.74T, 难度增加 13.2%; 上周 ETH 全网平均挖矿难度为 3.47P, 环比增加 1.8%。

图表 4: BTC 和 ETH 哈希速率 (EHash/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

4. 上周融资回顾: 59 个项目完成融资, 已披露项目平均融资金额为 1189 万美元

上周全球区块链项目共有 59 个项目完成 ICO 或 Pre-ICO 融资，其中 54 个项目为区块链应用类项目。各板块项目融资数前三板块为商业金融、文娱社交、支付交易，合计占总项目数量的 73%。在 Smith&Crown 以及 ICO Drops 网站上，上周共有 3 个项目披露了融资金额，总计获得 3567 万美元，平均融资金额为 1189 万美元。

图表 6: 上周各板块融资项目完成数

板块名称	上周融资数	上上周融资数
商业金融	15	10
文娱社交	14	16
支付交易	14	13
物联网&溯源	4	4
基础增强	2	1
纯币类	2	0
人工智能	1	3
基础链	1	2
存储计算	1	1
医疗健康	1	0
其它	4	2
总计	59	52

资料来源: ICO Bench、ICO Drops、Smith&Crown、FoundICO、国盛证券研究所

图表 7: 上周 ICO 完成项目披露融资金额 Top5

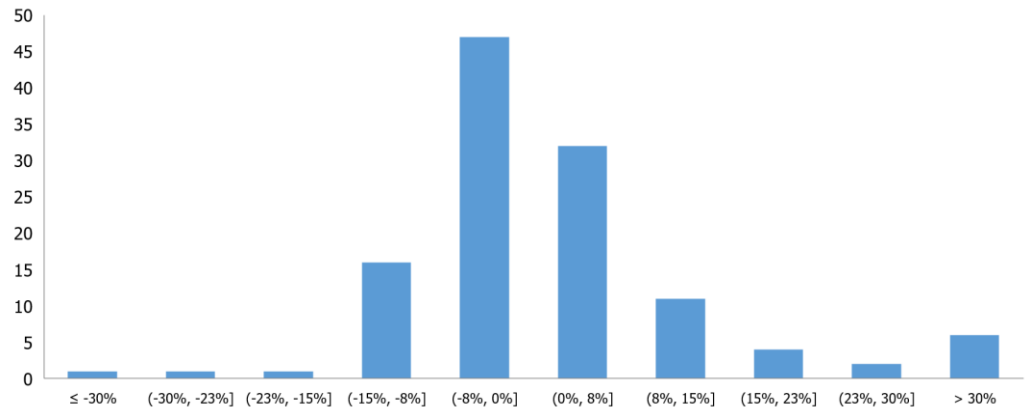
项目名称	简称	结束时间	实际募得资金 (万美元)	所属领域
Quadrant	QUAD	2018-07-26	1600	存储计算
Bitmax	BMAX	2018-07-23	1367	支付交易
Swiss Alps Mining	SAM	2018-07-27	600	其它-能源
--	--	--	--	--
--	--	--	--	--

资料来源: Smith&Crown、ICO Drops、国盛证券研究所

5. 上周行情回顾: DT200 上涨 8.3%，细分板块中纯币种表现最优

以全球区块链资产市值前 200 和成交量前 200 的项目交集为统计基础(我们称为 DT200, Double Top 200, 用以剔除市值及实际流通较少的项目), 截至上周日, DT200 包含 121 个项目, 总市值为 2848 亿美元, 周日 24 小时总成交量为 118 亿美元。上周 BTC 向上突破 8000 美元, 但其它币种的走势并没有同步跟进。截至周日, 全球加密货币资产价格整体环比上涨 8.3%; BTC 全球均价为 8207 美元, 环比前期增加 10.5%; ETH 全球均价为 466 美元, 环比前期增加 0.5%。

图表 8: DT200 项目价格 7 日涨跌幅频数分布



资料来源: CoinMarketCap、国盛证券研究所

上周 DT200 平均价格环比前期增加 8.3%。从细分板块来看, 纯币类、物联网&溯源表现强于 DT200 平均水平, 分别增加 9.5%、8.3%; 文娱社交、支付交易、人工智能、存储计算、基础链、基础增强、商业金融表现劣于 DT200 平均水平, 分别增加 5.0%、3.1%、0.9%、0.2%、-4.0%、-12.1%。

图表 9: DT200 上周上涨 8.3%, 细分板块中纯币类表现相对最优

指数板块	涨跌幅度
BTC	10.5%
ETH	0.5%
DT200	8.3%
纯币类	9.5%
物联网&溯源	8.3%
文娱社交	6.7%
支付交易	5.0%
人工智能	3.1%
存储计算	0.9%
基础链	0.2%
基础增强	-4.0%
商业金融	-12.1%

资料来源: CoinMarketCap、国盛证券研究所

图表 10: DT200 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)
ZCL	纯币类	77.6%	6869	BCD	纯币类	-42.6	31332
VEN	物联网&溯源	43.1%	145166	R	文娱社交	-23.8	3821
HOT	基础增强	37.5%	10045	PPT	商业金融	-15.8	20629
LINK	基础增强	37.1%	10423	POWR	其它-能源	-14.8	11893
VTC	纯币类	33.7%	6215	GXS	支付交易	-14.3	16486

资料来源: CoinMarketCap, 国盛证券研究所

6. EOS 通过 RAM 扩容方案, 一年内逐步增发 60GB

据 IMEOS 报道, 7 月 26 日, EOS 社区已经批准了 EOS RAM 的扩容计划, 即每生产一个区块, 扩展 1KB 的 RAM, 直至总量达到 128GB, 这个过程大约耗时一年。受到扩容计划影响, RAM 的价格急转直下, 目前徘徊于 0.18 EOS/KB 的低位, 与历史最高点相比, 跌幅达 80%。

图表 11: EOS RAM 近 7 日价格走势 (单位: EOS/KB)



资料来源: dapp.mytokenpocket.vip, 国盛证券研究所

此前在 6 月 30 日, EOS 的核心开发人员 BM 承诺 30 天内不会增加 RAM 容量, 但承诺期未到, EOS 即发起扩容投票。此次投票也是 EOS 主网上线后, BP 们首次针对某一时间进行投票表决。针对 RAM 扩容方案, 21 个 BP 中有 15 个投了赞成票, 其余投票弃权, 因此最终决议通过。RAM 为 EOS 网络中的内存, 价格炒作使得 dApp 开发者难以承受高额的开发成本, 因而扩容计划带来的价格下降对开发成本下降、生态繁荣来说是一件好事。

我们认为, 作为对标以太坊的公链, EOS 要想建立起繁荣的 dApp 生态, 开发成本的下降和稳定是必须要解决的问题, RAM 扩容只是或早或晚的事。与此同时, 鉴于 BM 对社区的影响力之大+其想法多变, 因此系统规则的不断调整也是影响 EOS 生态稳定的潜在问题。

链接:

<https://mp.weixin.qq.com/s/PyIPFQPhvAR0sTOWizaNEA>

7. 比特大陆或8月底申请赴港IPO，发布行为准则回应“秘密挖矿”传言

据链得得报道，全球最大的比特币矿机制造商比特大陆将于8月30日向港交所提交初次上市申请表，并于2018年底完成上市。同时，7月25日，比特大陆发布了一系列的业务政策和行为准则，表明自身未参与“秘密挖矿”和“挖空块”，旨在增强与加密货币社区的对话。

据悉，比特大陆此轮Pre-IPO融资规模为5-10亿美元，最晚在8月初交割，腾讯、阿布扎比投资局、EDBI均参与其中。有机构给出，此轮融资后比特大陆估值为150亿美元，而上市后，比特大陆的预期估值将达到300亿美元以上。

为了增强业务透明度，回应坊间流传的“秘密挖矿”传言，比特大陆发布了一系列的业务政策和行为准则，具体如下：

- 1、公开自挖矿算法和拥有的算力；
- 2、对“秘密挖矿”采取零容忍态度；
- 3、不会试图“挖空块”，对于过高的空矿开采率，将排查原因并公开披露；
- 4、公开新型矿机的货运信息、数量、支付时间戳。

我们认为，矿机巨头们纷纷抢滩上市，这背后体现出此类公司对于未来扩张转型中的融资需求；四项“行为准则”是比特大陆为港股上市做的准备工作之一，通吃矿机的生产与下游挖矿、以及集中的算力，是比特大陆一直遭受诟病之处，因此将矿场、矿池的业务梳理透明，有利于其被市场和监管机构接受。

链接：

<http://www.chaindd.com/nictation/3098082.html>

风险提示

1.监管政策不确定性；2.项目技术进展及应用落地不及预期；3.加密货币相关风险事件发生。

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中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：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

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 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com