

区块链

市场不断回调，更多项目采取股权融资

不断回调的市场环境下，新项目更多采取股权融资。我们通过数据调研发现，自2018年4月之后，区块链项目团队的股权融资项目数开始不断增长，而ICO融资项目数则持续减少，呈现相反趋势。我们的走访调研也印证了这一结论。我们认为，这样的现象可以归因于年初以来日趋渐冷的二级市场环境，token发售后，短期即可在二级市场变现为投资回报（也可能有锁仓），但币价难以抵挡当前整体市场的颓势，因而token发行方可能面临着投资人的短期、大幅亏损压力。相对而言，股权投资则属于传统的中长期的投资部署，受当前外界震荡环境的影响较小。因此，对于有意认真做好项目的团队而言，股权融资方式变得更受青睐。

微软推出基于PoA共识的BaaS平台。微软近日推出了一种新的“区块链即服务”(BaaS)产品，该产品采用权威证明机制(Proof of Authority)的共识算法，允许跨行业的企业部署一个专为企业环境量身定制的以太坊区块链。微软早在2015年就开始了Azure-BaaS平台的搭建，并不断对以太坊区块链技术加大投资，此次基于PoA共识模式的以太坊BaaS平台进一步方便了企业级区块链应用的“一键式”部署。

全国首张区块链发票在深圳开出，微信支付提供入口。首期试点应用中，深圳市税务局携手腾讯及金蝶软件，打造了“微信支付——发票开具——报销报账”的全流程、全方位发票管理应用场景。我们认为，区块链电子发票可以确保发票信息的可追溯、不可篡改，结合线上支付系统可以大大简化发票报销报账的审核流程。同时我们也能看到，在区块链领域，古典互联网巨头正利用其政企资源、技术实力等优势，加快区块链技术的实际落地。

上周行情回顾：DT200 下跌 12.0%，细分板块中商业金融表现最优。从细分板块来看，商业金融、纯币类表现强于DT200平均水平，分别减少10.4%、10.8%；支付交易、文娱社交、存储计算、基础链、物联网&溯源、人工智能、基础增强表现劣于DT200平均水平，分别减少16.8%、20.0%、20.3%、21.4%、24.3%、25.8%、31.3%。

上周融资回顾：43个项目完成融资，已披露项目平均融资金额为3736万美元。各板块项目融资数前三板块为商业金融、文娱社交、物联网&溯源，合计占总项目数量的51%。在Smith&Crown以及ICO Drops网站上，上周共有7个项目披露了融资金额，总计获得2.6亿美元，平均融资金额为3736万美元。

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：通信基建提速买啥？主设备、光通信、云计算！》2018-08-12
- 2、《区块链：多支比特币ETF比较，VanEck SolidX获批概率相对较大》2018-08-07
- 3、《通信：窗口期多防风险，光通信、云计算仍是优选》2018-08-05



内容目录

1. 一周热点追踪: 不断回调的市场环境下, 新项目更多采取股权融资.....	3
2. 各国政府相关新闻: 日本 FSA 将对新注册的交易所加大监管力度.....	3
3. 产业链相关动态: BTC 全网算力再创新高, ETH 挖矿收益断崖下跌.....	5
4. 上周融资回顾: 43 个项目完成融资, 已披露项目平均融资金额为 3736 万美元.....	6
5. 上周行情回顾: DT200 下跌 12.0%, 细分板块中商业金融表现最优.....	6
6. 微软推出基于 PoA 共识的 BaaS 平台.....	8
7. 全国首张区块链发票在深圳开出, 微信支付提供入口.....	8
风险提示.....	9

图表目录

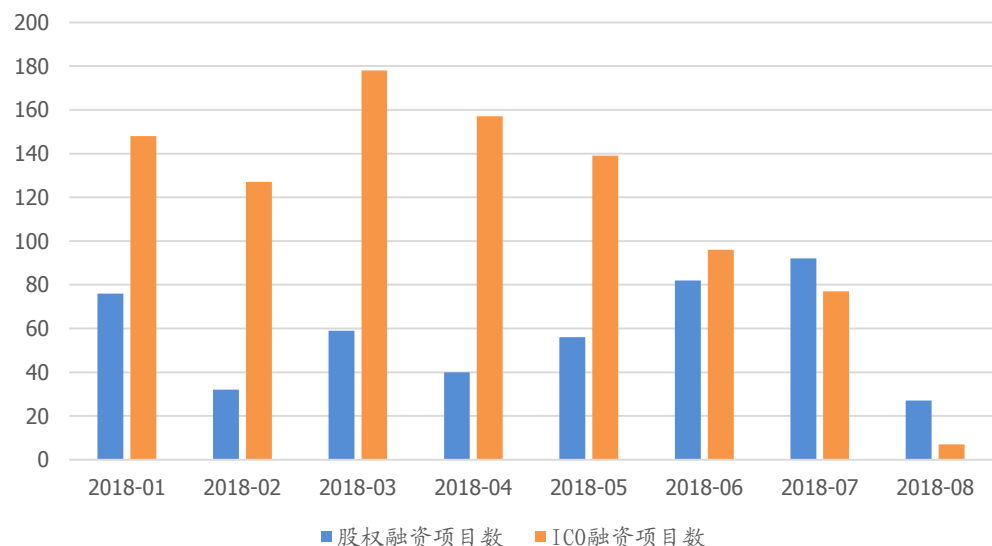
图表 1: 2018 年至今月度股权/ICO 融资项目数统计 (8 月数据统计至 8 月 13 日).....	3
图表 2: 上周各国及地区的区块链相关重大新闻整理.....	4
图表 3: BTC 和 ETH 每日交易数 (千个).....	5
图表 4: 矿工每日挖矿收益 (万美元).....	5
图表 5: BTC 和 ETH 哈希速率 (EHash/s).....	5
图表 6: BTC 和 ETH 挖矿难度 (相对量).....	5
图表 7: 上周各板块融资项目完成数.....	6
图表 8: 上周 ICO 完成项目披露融资金额 Top5.....	6
图表 9: DT200 项目价格 7 日涨跌幅频数分布.....	7
图表 10: DT200 上周下跌 12.0%, 细分板块中商业金融表现相对最优.....	7
图表 11: DT200 上周价格涨跌幅 Top5.....	8

1. 一周热点追踪：不断回调的市场环境下，新项目更多采取股权融资

区块链相关企业或项目团队除了传统企业的股权融资之外，还可以进行 ICO/pre-ICO 融资。通常这些发行方乐于以 token 的方式进行融资，但我们通过数据调研发现，自 2018 年 4 月之后，股权融资项目数开始不断增长，而 ICO 融资项目数则不断减少，呈现相反趋势，我们的走访调研也印证了这一结论。

我们认为，这样的现象可以归因于年初以来日趋渐冷的二级市场环境下，token 发售后，短期即可在二级市场变现为投资回报（也可能有锁仓），但币价难以抵挡当前整体市场的颓势，token 发行方可能面临着投资人的短期、大幅亏损压力。相对而言，股权投资则属于传统的中长期的投资部署，受当前外界震荡环境的影响较小。因此，对于有意认真做好项目的团队而言，股权融资方式变得更受青睐。

图表 1: 2018 年至今月度股权/ICO 融资项目数统计 (8 月数据统计至 8 月 13 日)



资料来源：IT 橘子、icodata.io、国盛证券研究所

2. 各国政府相关新闻：日本 FSA 将对新注册的交易所加大监管力度

上周美国 SEC 决定推迟了比特币 ETF 的决定日期，引发市场恐慌；日本 FSA 公布了针对加密货币交易所的中期检查报告，将加大监管力度。全球各国在对涉及大众投资的政策态度保持谨慎的同时，针对区块链技术发展依旧大力支持，涉及领域包括票据、债券、食品溯源等。

VanEck-SolidX 的比特币 ETF 申请裁决日期被推迟到 9 月 30 日。在官方 8 月 7 日发布的文件中，SEC 决定推迟到 9 月 30 日再对该 ETF 申请做出最后决定。(The Commission finds that it is appropriate to designate a longer period within which to take action on

the proposed rule change so that it has sufficient time to consider the proposed rule change.)

日本 FSA 公布对交易所的中期检查报告，将对交易所新申请进行更为严格的监督。日本金融监管机构金融厅(FSA)近日公布了对加密货币交易所的中期检查报告，调查结果显示，虚拟货币交易所业务扩张迅速的同时，内部管理系统的维护并未跟上。同时 FSA 指出，新注册的交易所需要在早期阶段接受现场检查，业务模式的有效性也将是检查的重点。

世界银行首次使用区块链技术发行债券，融资约 1 亿澳元。世界银行目前已委托澳大利亚联邦银行(CBA)采用区块链技术进行债券发行和运营，该债券名为“Bondi”，是“区块链发行新债务工具”的英文首字母缩写合称。采用区块链发售、运营债券能够大幅减少结算时间和相关费用，并可能实现发债融资完全透明。该债券拟定于本月早些时候发售，融资约 1 亿澳元。

英国 FCA 创建“金融科技创新全球合作联盟”，旨在增进监管机构与企业在 Fintech 领域的合作。英国金融行为监管局(FCA)7 日宣布，与 11 家政府金融部门合作，创立全球金融创新网络联盟(GFIN)。GFIN 致力于在分布式账本技术和人工智能等技术的发展、证券和 ICO 监管等方面提供咨询，将帮助企业把握消费类金融服务创新的益处，并管控可能的危害。联盟包括澳大利亚、阿布扎比、巴林、迪拜、香港、新加坡、加拿大等国。

图表 2: 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	08-06	四川省自贸区金融服务局利用区块链建设金融监管沙盒系统。
	08-06	澳门金管局发布提醒，虚拟货币属于“虚拟商品”，不属于法定货币或金融工具，居民须提防潜在的欺诈行为。
	08-10	重庆市渝中区将打造“链岛”智能产业集聚区，2020 年集聚区块链企业 100 家以上，智能产业产值超 300 亿元。
	08-10	工信部、发改委印发《扩大和升级信息消费三年行动计划》，开展区块链技术应用试点。
	08-10	全国首张区块链电子发票在深圳亮相，由深圳市税务局主导，腾讯提供底层技术和能力，得到国家税务总局的批准与认可。
	08-12	山西省成立区块链研究会，规划建设本省区块链基础实验平台。
美国	08-08	SEC 宣布将推迟到 9 月末决定 VanEck-SolidX 提出的比特币 ETF 申请。
	08-09	审计监管机构（公众公司会计监督委员会）正在试验区块链技术。
	08-11	全国期货协会要求会员必须向客户披露投资数字货币的风险信息。
日本	08-10	FSA 公布虚拟货币交易所中期检查报告，虚拟货币交易所总资产规模年平均增幅达 553%，业务扩张迅速的同时，内部管理系统的维护并未跟上。
韩国	08-10	政府推出创新人才项目，培养区块链等新兴领域青年人才。
联合国	08-10	世界银行将首次运用区块链技术发债，名为 Bondi，于 8 月末发售，拟融资额 1 亿澳元。
	08-09	食品标准局完成了在牛屠宰场的区块链技术试点，金融监管机构和屠宰场均有权访问链上数据。
英国	08-09	FCA 拟议下，全球 11 家金融监管机构合作组建了“全球金融创新网络”联盟，旨在增进监管机构与企业之间在区块链等金融科技创新方面的合作。联盟包括澳大利亚、阿布扎比、巴林、迪拜、香港、新加坡、加拿大等国。
西班牙	08-10	央行发布报告，称数字货币和区块链技术可以帮助西班牙经济，有利于货币政策和金融基础设施。
南非	08-09	国税局出台加密货币税法草案，数字货币归类为无形资产。
哈萨克斯坦	08-07	国家将于 8 月推出首个区块链项目，以确保税收透明度。

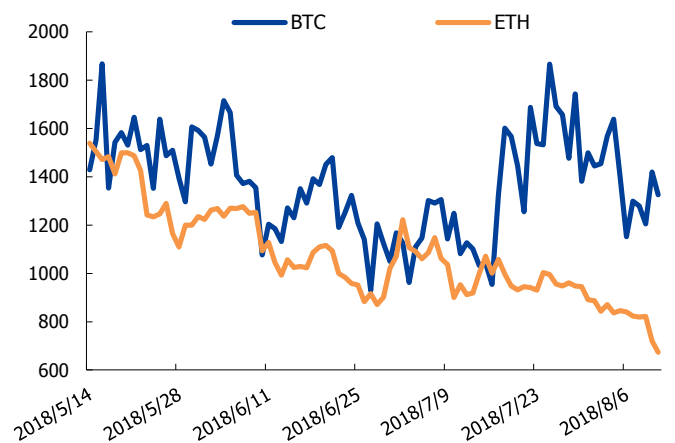
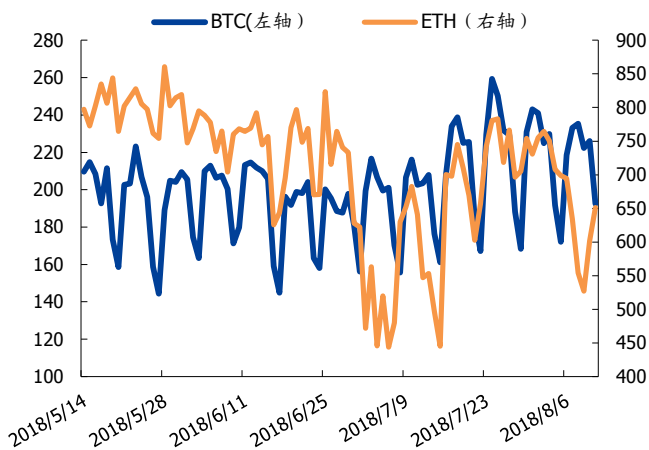
资料来源：链得得、金色财经、国盛证券研究所

3. 产业链相关动态: BTC 全网算力再创新高, ETH 挖矿收益断崖下跌

上周 BTC 新增交易 150 万个, 环比减少 1.9%; ETH 新增交易 436 万个, 环比减少 15.6%。受币价影响, 上周 BTC 的矿工的收益(区块奖励+交易费用)大幅回调, 日均收益为 1298 万美元, 环比减少 15.3%; ETH 矿工的日均收益为 792 万美元, 环比减少 10.9%。

图表 3: BTC 和 ETH 每日交易数(千个)

图表 4: 矿工每日挖矿收益(万美元)



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

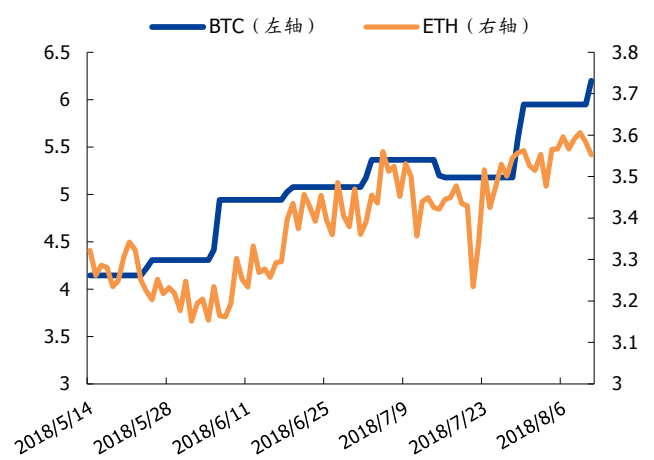
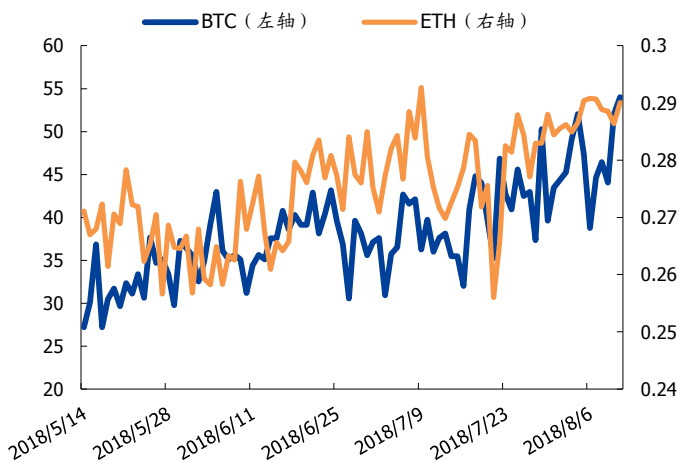
资料来源: Blockchain.info, BTC.com, etherchain.org, 国盛证券研究所

上周 BTC 日均算力达到 46.8EH/s, 环比增加 1.0%; ETH 全网日均算力达到 289.3PH/s, 环比增加 1.4%。

上周 BTC 全网挖矿难度发生调整, 最新值为 6.39T, 较上次难度值上调了 7.4%; 下次难度调整日在 8 月 23 日, 预计难度值为 6.98T, 难度增加 9.2%; 上周 ETH 全网平均挖矿难度为 3.58P, 环比增加 1.2%。

图表 5: BTC 和 ETH 哈希速率 (EHash/s)

图表 6: 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

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

4. 上周融资回顾：43个项目完成融资，已披露项目平均融资金额为3736万美元

上周全球区块链项目共有43个项目完成ICO或Pre-ICO融资，其中40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、物联网&溯源，合计占总项目数量的51%。在Smith&Crown以及ICO Drops网站上，上周共有7个项目披露了融资金额，总计获得2.6亿美元，平均融资金额为3736万美元。

图表7：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	9	42
文娱社交	7	28
物联网&溯源	6	12
支付交易	5	28
存储计算	4	4
人工智能	3	9
基础链	2	1
医疗健康	1	3
纯币类	1	0
基础增强	0	6
其它	5	14
总计	43	147

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

图表8：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
Tzero	TZERO	2018-08-06	13400	商业金融
Origo Network	ORIGO	2018-08-11	2986	基础链
Usechain	UST	2018-08-08	2933	基础链
DxChain	DX	2018-08-06	2051	存储计算
DREP	DREP	2018-08-06	1980	物联网&溯源

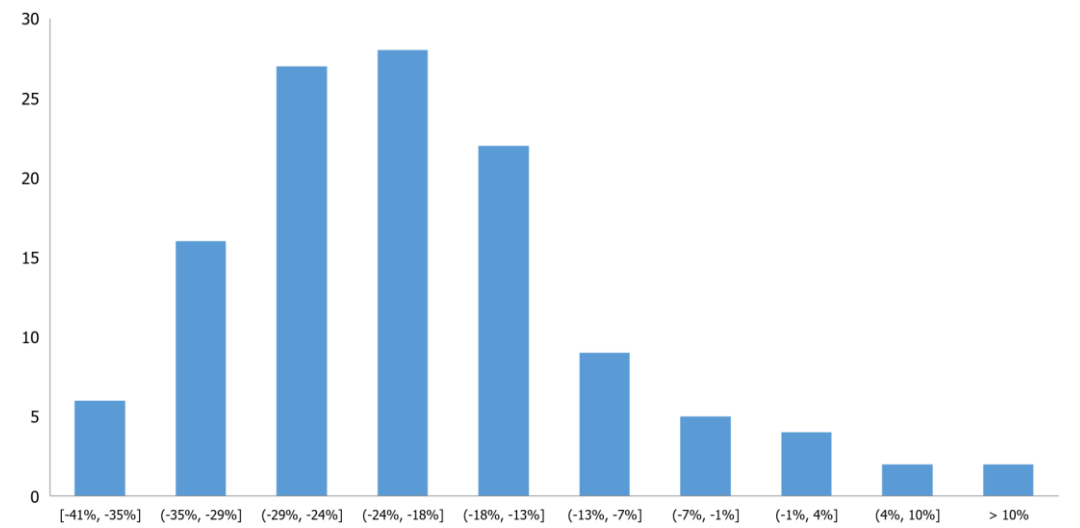
资料来源：Smith&Crown、ICO Drops、国盛证券研究所

5. 上周行情回顾：DT200下跌12.0%，细分板块中商业金融表现最优

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2060亿美元, 周日24小时总成交量为116亿美元。上周市场整体大

幅下跌，截至周日，全球加密货币资产价格整体环比下跌 12.0%；BTC 全球均价为 6330 美元，环比前期下跌 9.7%；ETH 全球均价为 324 美元，环比前期下跌 20.3%。

图表 9: 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 平均价格环比前期下跌 12.0%。从细分板块来看，商业金融、纯币类表现强于 DT200 平均水平，分别减少 10.4%、10.8%；支付交易、文娱社交、存储计算、基础链、物联网&溯源、人工智能、基础增强表现劣于 DT200 平均水平，分别减少 16.8%、20.0%、20.3%、21.4%、24.3%、25.8%、31.3%。

图表 10: DT200 上周下跌 12.0%，细分板块中商业金融表现相对最优

指数板块	涨跌幅度
BTC	-9.7%
ETH	-20.3%
DT200	-12.0%
商业金融	-10.4%
纯币类	-10.8%
支付交易	-16.8%
文娱社交	-20.0%
存储计算	-20.3%
基础链	-21.4%
物联网&溯源	-24.3%
人工智能	-25.8%
基础增强	-31.3%

资料来源: CoinMarketCap、国盛证券研究所

图表 11: 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)
DAX	支付交易	43.3%	2798	MIOTA	基础增强	-40.7%	149072
HOT	基础增强	17.4%	8728	QKC	基础链	-39.8%	2344
LINK	基础增强	8.1%	9374	FSN	基础增强	-37.5%	3346
BITCNY	纯币类	6.7%	2579	GAS	基础链	-36.9%	5152
WAVES	商业金融	3.7%	18972	HPB	基础链	-35.4%	3715

资料来源: CoinMarketCap, 国盛证券研究所

6. 微软推出基于 PoA 共识的 BaaS 平台

据 CCN 报道, 软件巨头微软近日推出了一种新的“区块链即服务”(BaaS)产品, 该产品采用权威证明机制(Proof of Authority)的共识算法, 允许跨行业的企业部署一个转为企业环境量身定制的以太坊区块链。

据 Azure 的软件工程师称, 在匿名、开放的网络中运行良好, PoW 共识算法和对应的挖矿激励机制, 其中加密货币促进了网络的安全性; 但在企业网络中, 由于网络的所有参与者都是知名且信誉良好的, 因此可以将网络的治理和网络操作分离开来, 因而也就没有设置代币激励的必要。PoA 共识算法依靠预设好的授权节点负责生产 block, 并有已授权的节点选举是否同意加入新的节点或踢出恶意节点。这样的设置有利于降低网络被攻击的概率, 同时不需要挖矿也降低了交易延时和成本。

微软早在 2015 年就开始了 Azure-BaaS 平台的搭建, 并不断对以太坊区块链技术加大投资, 此次基于 PoA 共识模式的以太坊 BaaS 平台进一步方便了企业级区块链应用的“一键式”部署。

链接:

<https://www.ccn.com/microsofts-new-ethereum-blockchain-product-gets-rid-of-mining/>

7. 全国首张区块链发票在深圳开出, 微信支付提供入口

据腾讯公众号报道, 8月10日, 全国首张区块链电子发票在深圳国贸旋转餐厅开出。在首期试点应用中, 深圳市税务局携手腾讯及金蝶软件, 打造了“微信支付——发票开具——报销报账”的全流程、全方位发票管理应用场景。

传统纸质发票、电子发票无法避免报销认证流程多、时间长的问题, 而采用区块链技术的电子发票具有每个环节可追溯, 数据不可篡改、丢失的特点。用户在结账时可以通过微信自助申请开票、一键报销, 发票信息将实时同步到企业和税局, 并在线上拿到报销款, 报销状态实时可查, 真正做到“交易即开票, 开票即报销”。无论是对消费者, 还是对于企业、税局来说都大大方便了流程操作和管理。目前, 深圳国贸旋转餐厅、宝安区体育中心停车场、凯鑫汽车贸易有限公司、Image 腾讯印象咖啡店等成为了首批接入系统的商户。

我们认为，区块链电子发票可以确保发票信息的可追溯、不可篡改，结合线上支付系统可以大大简化发票报销报账的审核流程。同时我们也能看到，在区块链领域，古典互联网巨头正利用其政企资源、技术实力等优势，加快区块链技术的实际落地。

链接:

<https://mp.weixin.qq.com/s/6rTddc8NRCEJQe-JHhfVOQ>

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