



通证通研究院
区块链研究报告

通证通研究团队
分析师: 宋双杰, CFA
Email: master117@bitall.cc

分析师: 田志远
Email: tianzhiyuan@bitall.cc

更多研究请关注通证通公众号获取



请务必阅读最后特别声明与免责条款

比特币牛市确立, 3 年 10 倍

——区块链事件点评 0516

专题报告

事件点评

2019.05.16

事件: 自 5 月始, 比特币价格气贯长虹, 从 4000 美元左右迅速上涨至 8000 美元多, 市场成交急剧放量, 牛市来了嘛?

核心观点:

价格周期如期而至。综合对 BTC 供给维度、时间维度、价格维度和风险维度的分析, 我们作出“**第三轮价格周期将在 2019 年 5 月左右完成, 随后开启第四轮价格周期**”的判断, 如今得到了市场的验证。2018 年 4 月, 我们准确判断第三轮周期的顶部, 提出当时行情是反弹而不是牛市的四个原因。

把握牛市入场时机。近期市场情绪大幅改善, 场外资金加速入场, 稳定通证溢价水平不断提升, 市场成交急速放量, BTC 等主流通证价格已经恢复至 2018 年第三季度的水平, 一系列因素表明数字通证牛市已经强势启动。**当前时点, 踏空风险远高于被套风险, 投资者应及时改变熊市思维, 把握入场时机。**

牛市通证布局策略。从以往价格周期中各类通证的市场表现来看, 本轮周期建议 **BTC 仓位保持 20% 以上, 同时依据自身情况综合配置其他主流通证以及其他通证。**尽管 BTC 价格波动随着市值的增加而变小, 但是本轮周期财富效应明显, BTC 仍有望获得较高涨幅。相比于 BTC, 其他通证的弹性更高, 在牛市行情中有望给投资者带来更高收益。

本轮周期收益展望。综合已经结束的三轮价格周期来看, 第一轮周期, BTC 价格最多涨了 10636 倍, 第二轮周期, BTC 价格最多涨了 623 倍, 第三轮周期, BTC 价格最多涨了 98.57 倍。鉴于当前 BTC 无论市值还是投资者群体基础仍有较大上涨空间, 本轮周期我们判断 BTC 仍能获得 10 倍左右的涨幅, 目标价格 5 万美元左右。

风险提示: 市场短期上涨幅度过大, 通证价格波动剧烈

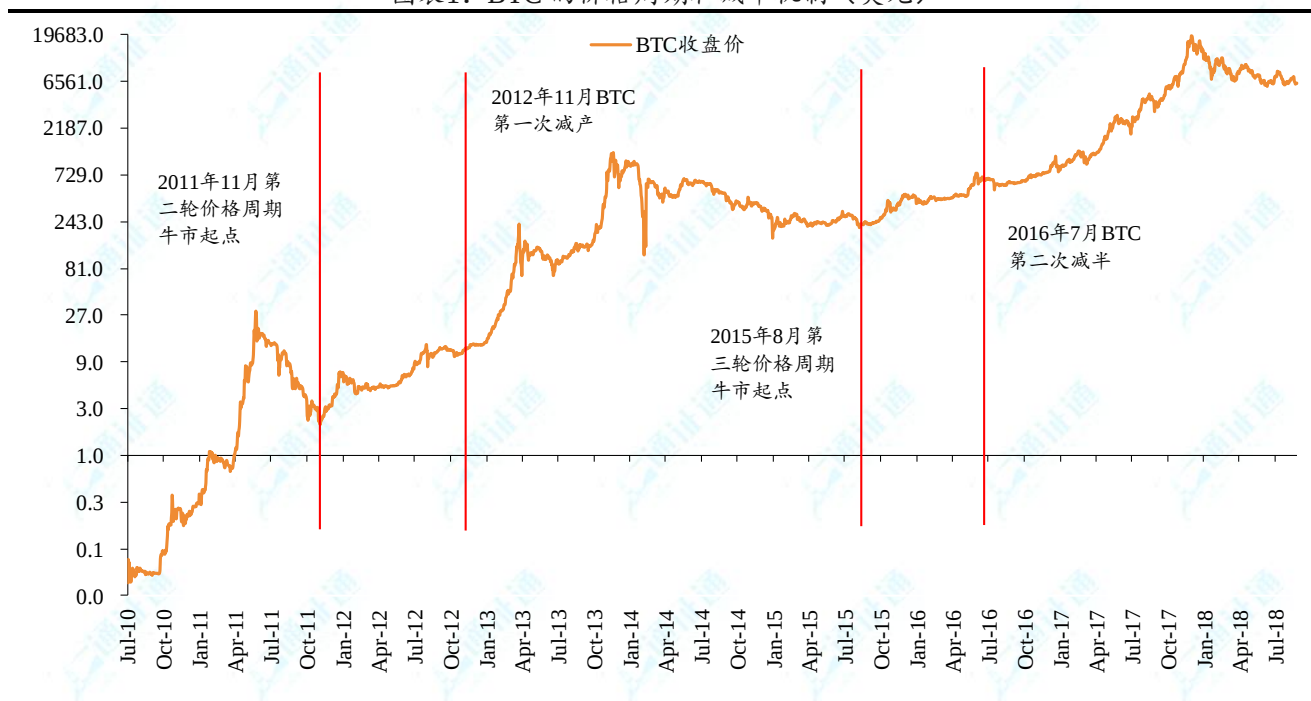
1 价格周期如期而至

我们此前在《BTC 牛熊周期的三大规律与应用——冰点展望之一》中总结了 BTC 价格周期的三大规律：

- 1) BTC 价格周期与其减半周期息息相关。完整的 BTC 价格周期大约持续四年，每次减半前一年价格上行周期即开启。
- 2) BTC 价格波动性随着市场价值增加而变小。
- 3) BTC 引领的革新不断演进并被主流更多认同。

基于以上逻辑，综合对 BTC 供给维度、时间维度、价格维度和风险维度的分析，我们作出了“第三轮价格周期将在 2019 年 5 月左右完成，随后开启第四轮价格周期”的判断，如今得到了市场的验证。

图表1: BTC 的价格周期和减半机制 (美元)



资料来源: Yahoo, BTCblockhalf, 通证通研究院

图表2：周期判断得到市场验证

【经典更新重现】BTC牛熊周期的三大规律与应用——冰点展望之一

原创：通证通 通证通研究院 3月22日

导读

BTC的第四次价格上行周期或在2019年5月左右开启，主流机构入场、ETF或成为第四轮价格周期的驱动力量。

资料来源：通证通研究院

2018年4月，我们准确判断第三轮周期的顶部，提出当时的行情是反弹而不是牛市的四个原因：

- 1) 行业应用维度，区块链应用并未在此前的基础上获得突破。
- 2) 时间周期维度，BTC从2017年12月的高点到当时仅过去半年时间不到。
- 3) 价格下跌幅度，BTC下跌幅度与2013年的下跌幅度相比还存在差距，有极大的继续下跌的空间和可能。
- 4) 技术分析角度，综合反弹受120日均线 and 前期低点压制、MACD走弱等情况来看，反弹大概率已经结束。

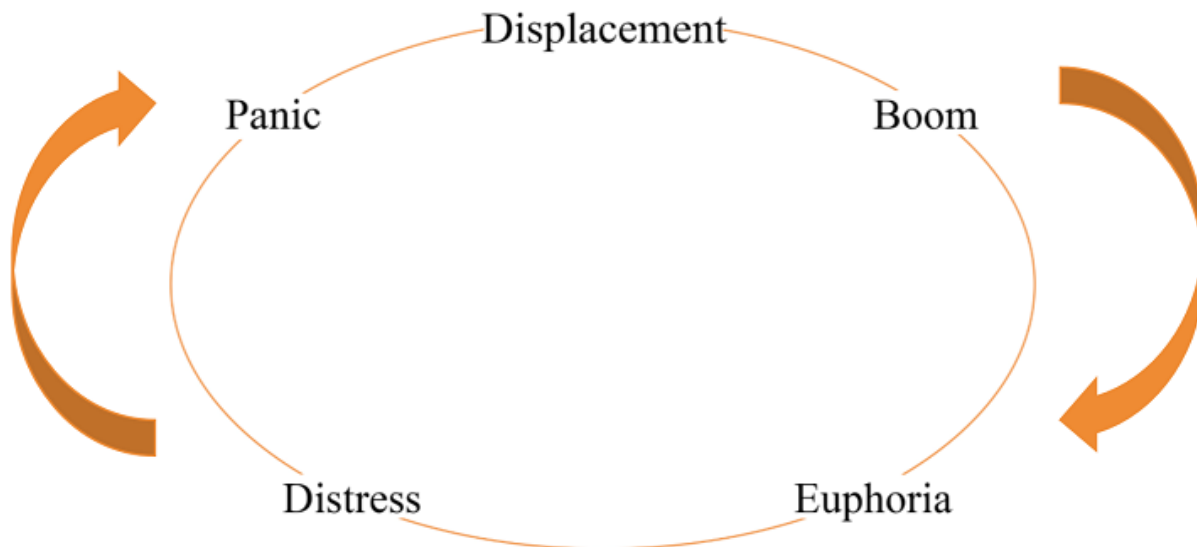
2 把握牛市入场时机

近期市场情绪大幅改善，场外资金加速入场，稳定通证溢价水平不断提升，市场成交急速放量，BTC等主流通证价格已经恢复至2018年第三季度的水平，一系列因素表明数字通证牛市已经强势启动。**当前时点，踏空风险远高于被套风险，投资者应及时改变熊市思维，把握入场时机。**

很多投资者对于本轮周期是否泡沫仍然存在疑虑，我们曾在资产泡沫系列专题（《至暗时刻：BTC的“泡沫”周期——资产泡沫之一》；《BTC“泡沫”的五个典型特征——资产泡沫之二》；《擂响战鼓：BTC“泡沫”的扳机和加速器——资产泡沫之三》）中深入分析了BTC“泡沫”周期的规律。我们认为，BTC有其内在价值，但BTC的交易价格类似股票，经常脱离基本面，经历持续大幅上涨到暴跌的过程，每轮BTC价格“泡沫”周期可划分为五个阶段：变革置入、繁荣阶段、亢奋时分、困境时刻和恐慌逃离。**当前节点正处于BTC新一轮价格“泡沫”周期的变革置入阶段，对于投资者而言，是否**

泡沫并不重要，重要的是把握“泡沫”周期规律，充分利用 BTC 价格“泡沫”周期实现资产增值。

图表3：泡沫的五个阶段



资料来源：Kindleberger: “Manias, Panics and Crashes”，通证通研究院

3 牛市通证布局策略

从以往价格周期中各类通证的市场表现来看，本轮周期建议 BTC 仓位保持 20% 以上，同时依据自身情况综合配置其他主流通证以及其他通证。尽管 BTC 价格波动随着市值的增加而变小，但是本轮周期财富效应明显，BTC 仍有望获得较高涨幅。相比于 BTC，其他通证的弹性更高，在牛市行情中有望给投资者带来更高收益。

4 本轮周期收益展望

综合已经结束的三轮价格周期来看，第一轮周期，BTC 价格最多涨了 10636 倍，第二轮周期，BTC 价格最多涨了 623 倍，第三轮周期，BTC 价格最多涨了 98.57 倍。鉴于当前 BTC 无论市值还是投资者群体基础仍有较大上涨空间，本轮周期我们判断 BTC 仍能获得 10 倍左右的涨幅，目标价格 5 万美元左右。

10 倍的收益很多人认为在通证市场牛市中不值一提，然而牛市的本质就是多数人终究无法跑赢市场：

牛市是什么？牛市，就是过程中所有人都有浮盈，最终只有极少部分人实现盈利。牛市是一场群众运动，是 party，是狂欢节，是泡沫盛宴。

熊市是什么？熊市，就是过程中绝大部分人都是浮亏，最终大部分人割肉出局。熊市是屠宰场，是绞肉机。

附注：

因一些原因，本文中的一些名词标注并不是十分精准，主要如：通证、数字通证、数字 currency、货币、token、Crowdsale 等，读者如有疑问，可来电来函共同探讨。

免责声明

本报告由通证通研究院提供，仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，所提供信息均来自公开渠道。本公司尽可能保证信息的准确、完整，但不对其准确性或完整性做出保证。

本报告的完整观点应以通证通研究院发布的完整报告为准，任何微信订阅号、媒体、社交网站等发布的观点和信息仅供参考，本公司不会因为关注、收到或阅读到报告相关内容而视相关人员为客户。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，不构成对任何人的投资建议。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“通证通研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自引用、刊发者承担。

本公司对本免责声明条款具有修改和最终解释权。