

区块链

链上费用 Top10 DeFi 占八席、以太坊扩容和二层网络值得期待

链上交易费用 Top10 DeFi 占八席，DeFi 成为加密货币市场主赛道，以太坊扩容、二层网络将成为关键。根据 cryptofees.info 数据显示，近七日全网链上手续费前五名分别是以太坊、比特币和 uniswap、sushiswap 和 compound，（7 日平均）交易量分别为 1084 万美元、339 万美元、243 万美元、123 万美元和 49 万美元。其中前十名中，除比特币和 Stellar（恒星币）之外，其余 8 名都是 DeFi 生态项目（包括以太坊）。很显然，DeFi 已经成为加密货币市场主赛道。作为 DeFi 生态基础设施，以太坊 2020 年全年链上结算累计次数约为 3.45 亿次，大约是比特币的 3 倍。较 2019 年增长了近 1.02 亿次，涨幅约为 41.98%。目前 ETH 价格最高达 1475 美元，较 2020 年 3 月底的低点，涨幅超过 10 倍。截至 12 月 31 日，ETH 的总供应量约为 1.14 亿 ETH，较年初的 1.09 亿 ETH 新增了约 496 万 ETH；而以太坊 2.0 信标链抵押 ETH 数量超过 239 万，DeFi 锁仓 ETH 超过 760 万，两者合计锁仓占总供应量超过 8.7%，是增发量的 2 倍左右。美国芝商所（CME）将于 2021 年 2 月 8 日推出以现金结算的 ETH 期货，在 ETH 锁仓量持续增加的状态下，CME 的以太坊期货将有望进一步推升 ETH 价格。一方面 ETH 价格上升将进一步推升以太坊生态的吸引力，但是日益拥堵的以太坊网络和较高的 gas 费用亦将限制生态项目的发展，难免出现挤出效应。因此，rollup、Lyaer2 等技术路线将是影响生态发展的关键。

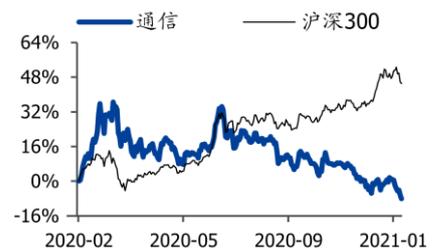
欧洲央行数字货币青睐 TIPS 系统，加密货币市场繁荣倒推各国央行数字货币研发加速。据路透社报道，当地时间周五，欧洲央行政策制定者、意大利央行行长 Ignazio Visco 表示，欧洲央行正在探索使用即时支付平台发行数字欧元的方法。Ignazio Visco 称，如果数字欧元推出，那么它可以在意大利银行开发的欧洲即时支付结算基础设施 TIPS 上运行。目前正与欧洲央行一起进行试验，以探索使用 TIPS 作为引入数字欧元技术解决方案的可能性。Coingape 报道，印度央行印度储备银行（RBI）正在研究加密货币在日益增长的支付领域的使用案例。在印度，监管机构和政府一直对这些货币持怀疑态度，对相关风险感到担忧。然而，印度储备银行仍在探索是否需要一种法定货币的数字版本，以及如何进行操作。

上周行情回顾：Chainext CSI 100 上涨 0.96%，细分板块中存储&计算表现最优。从细分板块来看，支付交易、存储&计算、纯币类表现优于 Chainext CSI 100 平均水平，为 8.29%、45.03%、4.67%；物联网&溯源、文娱社交、商业金融、基础增强、基础链、AI 表现逊于 Chainext CSI 100 平均水平，为 -17.00%、-0.41%、-1.97%、-6.28%、-4.29%、-5.18%。

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：songjiaji@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：业绩密集预披露，行业经营状况向好》2021-01-31
- 2、《区块链：DEFI生态、以太坊 2.0：锁仓推动 eth 价格持续新高》2021-01-25
- 3、《区块链：区块链新基建（四）：中欧投资协定背景下，隐私计算开启新蓝海》2021-01-24



内容目录

一、链上费用 Top10 DeFi 占八席，以太坊扩容、二层网络值得期待	3
二、各国政府相关新闻：菲律宾央行扩大加密监管范围	3
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比下降 1.2%	4
四、上周行情回顾：Chainext CSI 100 上涨 0.96%，细分板块中存储&计算表现最优	5
风险提示	7

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 (万个)	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 (THash/s)	5
图表 5: BTC 和 ETH 挖矿难度 (相对量)	5
图表 6: Chainext CSI 100 指数成分币的 7 日涨跌幅频数分布图	6
图表 7: Chainext CSI 5、CSI 21-100 指数的对数收益率序列	6
图表 8: Chainext CSI 100 指数近期走势 (绿涨红跌)	6
图表 9: Chainext CSI 100 上涨 0.96%，细分板块中存储&计算表现最优	7
图表 10: Chainext CSI 100 指数成分币的上周价格涨跌幅 Top5	7

一、链上费用 Top10 DeFi 占八席，以太坊扩容、二层网络值得期待

链上交易费用 DeFi 占据十之八，DeFi 成为币圈主流赛道，以太坊扩容、二层网络将成为关键。根据 cryptofees.info 数据显示，近七日全网链上手续费前五名分别是以太坊、比特币和 uniswap、sushiswap 和 compound，(7 日平均) 交易量分别为 1084 万美元、339 万美元、243 万美元、123 万美元和 49 万美元。其中前十名中，除比特币和 Stellar (恒星币) 之外，其余 8 名都是 DeFi 生态项目 (包括以太坊)。很显然，DeFi 已经成为币圈流量的主赛道。作为 DeFi 生态基础设施，以太坊 2020 年全年链上结算累计次数约为 3.45 亿次，大约是比特币的 3 倍。较 2019 年增长了近 1.02 亿次，涨幅约为 41.98%。目前 ETH 价格最高达 1475 美元，较 2020 年 3 月底的低点，涨幅超过 10 倍。截至 12 月 31 日，ETH 的总供应量约为 1.14 亿 ETH，较年初的 1.09 亿 ETH 新增了约 496 万 ETH；而以太坊 2.0 信标链抵押 ETH 数量超过 239 万，DeFi 锁仓 ETH 超过 760 万，两者合计锁仓占总供应量超过 8.7%，是增发量的 2 倍左右。美国芝商所(CME)将于 2021 年 2 月 8 日推出以现金结算的 ETH 期货，在 ETH 锁仓量持续增加的状态下，CME 的以太坊期货将有望进一步推升 ETH 价格。一方面 ETH 价格上升将进一步推升以太坊生态的吸引力，但是日益拥堵的以太坊网络和较高的 gas 费用亦将限制生态项目的发展，难免出现挤出效应。因此，rollup、Lyaer2 等技术路线将是影响生态发展的关键。

欧洲央行数字货币青睐 TIPS 系统，加密货币市场繁荣倒推各国央行数字货币研发加速。据路透社报道，当地时间周五，欧洲央行政策制定者、意大利央行行长 Ignazio Visco 表示，欧洲央行正在探索使用即时支付平台发行数字欧元的方法。Ignazio Visco 称，如果数字欧元推出，可以在意大利银行开发的欧洲即时支付结算基础设施 TIPS 上运行。目前正与欧洲央行一起进行试验，以探索使用 TIPS 作为引入数字欧元技术解决方案的可能性。Coingape 报道，印度央行印度储备银行 (RBI) 正在研究加密货币在日益增长的支付领域的使用案例。央行在报告中称，私人数字货币(PDCs)/虚拟货币(VCs)/加密货币(CCs) 近年来越来越受欢迎。在印度，监管机构和政府一直对这些货币持怀疑态度，对相关风险感到担忧。然而，印度储备银行仍在探索是否需要一种法定货币的数字版本，以及如何进行操作。近日，地方“两会”陆续召开，审查各地“十四五”规划纲要草案，数字货币成为热词。包括北京、广州、深圳等城市均提出“十四五”时期扩大数字人民币试点范围，大力发展数字经济，进一步激发市场主体活力。

二、各国政府相关新闻：菲律宾央行扩大加密监管范围

中国：中办、国办印发方案推动区块链等新技术基础设施建设。中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》。方案提出，在强化市场基础设施建设方面，加大新型基础设施投资力度，推动第五代移动通信、物联网、工业互联网等通信网络基础设施，人工智能、云计算、区块链等新技术基础设施，数据中心、智能计算中心等算力基础设施建设。结合京津冀、粤港澳大湾区、长三角及海南自由贸易港等区域市场发展需求，针对跨境电商、跨境寄递物流、跨境支付和供应链管理等典型场景，构建安全便利的国际互联网数据专用通道和国际化数据信息专用通道。

印度：印度或将禁止私人加密货币。印度议会将在即将到来的预算会议中考虑由政府引入的法案《2021 年加密货币和官方数字货币法规》，该法案将禁止私人加密货币，并为创建由印度央行发行的官方数字货币提供框架。虽然该法案反私有加密货币，但将允许某些例外情况，以促进加密货币的基础技术及其用例。印度的预算会议在 1 月至 3 月举行，如果该法案获得批准，印度将成为唯一禁止私人加密货币而非对其进行监管的主要亚洲经济体。

菲律宾：菲律宾央行扩大加密监管范围，交易所及托管平台需申请许可证。菲律宾央行已扩大加密货币领域的监管范围，所有加密货币金融服务提供商均被包括在内。因此，从事加密货币交易的加密货币交易所和托管平台现在必须获得央行的批准。扩大后的监管制度还涵盖了加密货币衍生品平台。

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
中国	1.31	中共中央办公厅、国务院办公厅印发《建设高标准市场体系行动方案》。方案提出，在强化市场基础设施建设方面，加大新型基础设施投资力度，推动第五代移动通信、物联网、工业互联网等通信网络基础设施，人工智能、云计算、区块链等新技术基础设施，数据中心、智能计算中心等算力基础设施建设。结合京津冀、粤港澳大湾区、长三角及海南自由贸易港等区域市场发展需求，针对跨境电商、跨境寄递物流、跨境支付和供应链管理等典型场景，构建安全便利的国际互联网数据专用通道和国际化数据信息专用通道。
印度	1.30	印度议会将在即将到来的预算会议中考虑由政府引入的法案《2021年加密货币和官方数字货币法规》，该法案将禁止私人加密货币，并为创建由印度央行发行的官方数字货币提供框架。虽然该法案反私有加密货币，但将允许某些例外情况，以促进加密货币的基础技术及其用例。印度的预算会议在1月至3月举行，如果该法案获得批准，印度将成为唯一禁止私人加密货币而非对其进行监管的主要亚洲经济体。
菲律宾	1.26	菲律宾央行已扩大加密货币领域的监管范围，所有加密货币金融服务提供商均被包括在内。因此，从事加密货币交易的加密货币交易所和托管平台现在必须获得央行的批准。扩大后的监管制度还涵盖了加密货币衍生品平台。
新加坡	1.25	新加坡银行的一份研究报告称，加密货币有可能在一定程度上取代黄金，成为一种价值储存手段。但是，在实现这一目标之前，加密货币必须克服包括高波动性、监管机构接受度和声誉风险在内的障碍。如果这些问题能够得到解决，比特币将在投资者的投资组合中占有一席之地，成为一种潜在的避险资产和资产多元化的手段。

资料来源：链得得、金色财经、国盛证券研究所

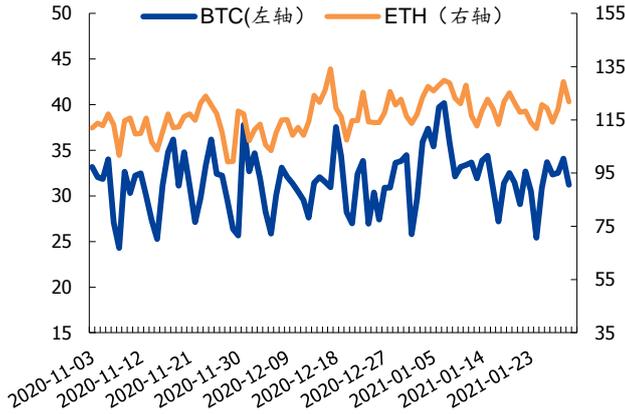
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比下降 1.2%

(以下源网站数据更新至1月30日)

上周BTC新增交易220万个，环比上升2.5%；ETH新增交易836万个，环比上升0.5%。

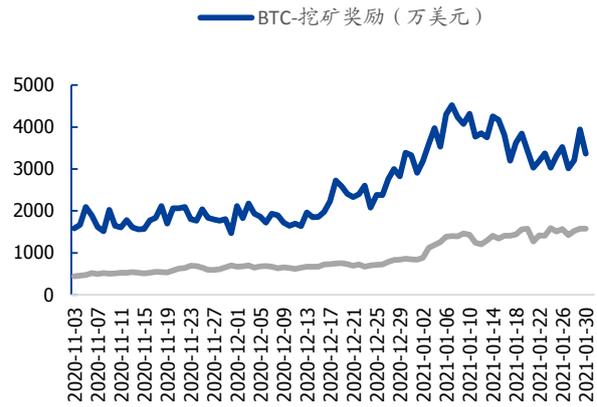
上周BTC矿工的日均收益为3342美元，环比下降1.2%；ETH矿工的日均收益为1538.37万美元，环比上升6.8%。

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)

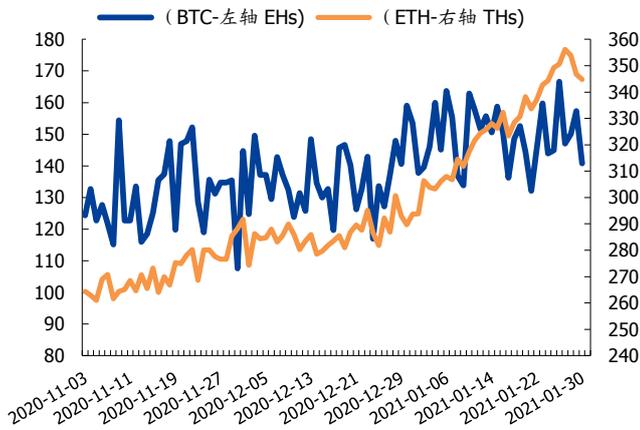


资料来源: Blockchain.info, BTC.com, etherchain.org, 国盛证券研究所

上周 BTC 日均算力达到 150.1EH/s, 环比上升 3.1%; ETH 全网日均算力达到 349.4TH/s, 环比上升 4.8%。

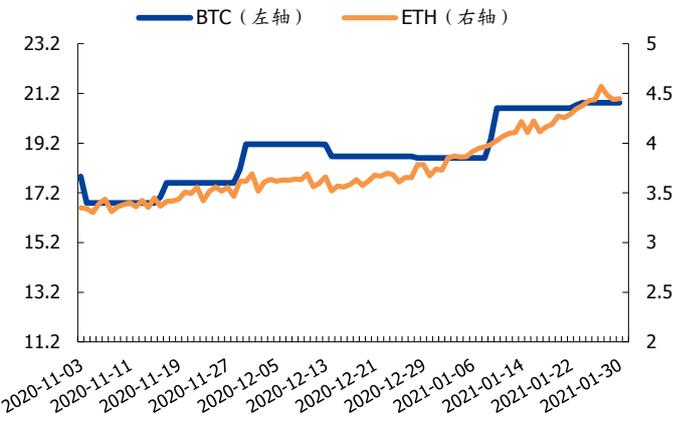
上周 BTC 全网挖矿难度为 20.82T, 环比上升 1.0%; 下次难度调整日在 2021 年 2 月 6 日, 预计难度值为 21.90 T(+0.36%); 上周 ETH 全网平均挖矿难度为 4.46T, 环比上升 5.2%。

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: Chainext CSI 100 上涨 0.96%, 细分板块中存储&计算表现最优

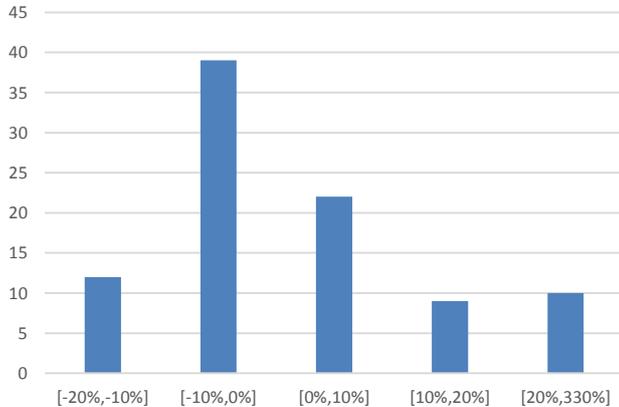
我们引入代币市场的专业指数产品——Chainext CSI 系列指数, 其中 CSI 100 指数¹代表市场整体走势; CSI 5 指数²代表市场超大盘币种走势; CSI 21-100 指数³代表市场中小币种的价格走势;

¹ Chainext CSI 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;

² Chainext CSI 5 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的价格走势;

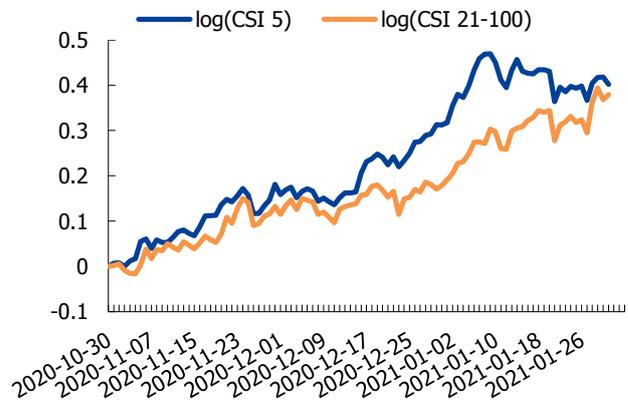
走势。过去一周市场持续震荡调整。截至上周日（1月31日），Chainext CSI 100 指数为 2944.387，环比上周上涨 0.96%，周日 24 小时总成交量为 1353.24 亿美元；这其中，BTC 全球均价为 33114.36 美元，环比上涨 2.55%；ETH 全球均价为 1314.99，环比下跌 5.51%。

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



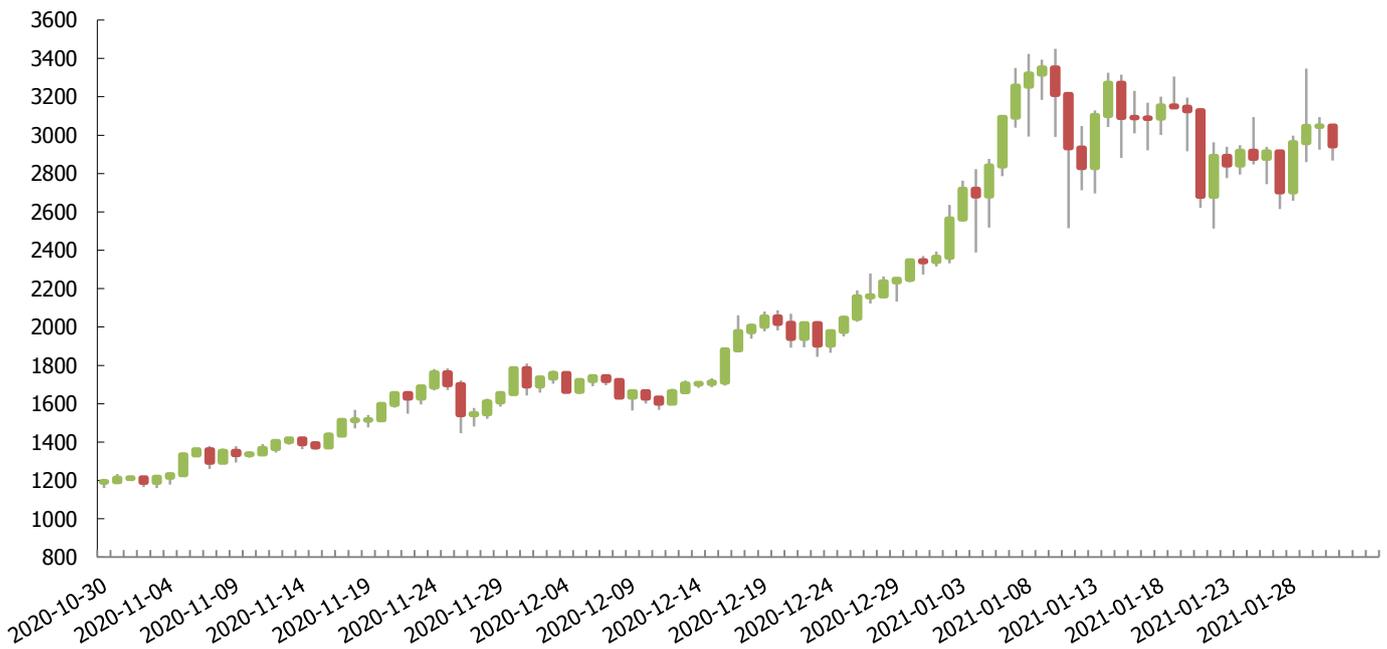
资料来源: chainext.io、国盛证券研究所

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、存储&计算、纯币类表现优于 Chainext CSI 100 平均水平，为 8.29%、45.03%、4.67%；物联网&溯源、文娱社交、商业金融、基础增强、基础链、AI 表现逊于 Chainext CSI 100 平均水平，为 -17.00%、-0.41%、-1.97%、-6.28%、-4.29%、-5.18%。

³ Chainext CSI 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: Chainext CSI 100 上涨 0.96%，细分板块中存储&计算表现最优

指数板块	涨跌幅度
BTC	2.55%
ETH	-5.51%
CSI 100	0.96%
支付交易	8.29%
物联网&溯源	-17.00%
文娱社交	-0.41%
商业金融	-1.97%
基础增强	-6.28%
基础链	-4.29%
存储&计算	45.03%
纯币类	4.67%
AI	-5.18%

资料来源: CoinMarketCap、国盛证券研究所

图表 10: Chainext CSI 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)
DOGE	纯币类	326.22%	476775	ENJ	文娱社交	-18.88%	28408
PAY	支付交易	89.18%	1379	VET	物联网&溯源	-17.00%	163516
SC	存储&计算	58.24%	33378	MCO	支付交易	-16.24%	4369
BTS	支付交易	49.48%	10831	ELF	基础链	-15.55%	7364
QNT		45.63%	37029	CRO		-13.61%	144152

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