

更多研究请关注通证通公众号获取



取

请务必阅读最后特别声明与免责
条款

揭秘 Facebook 的稳定通证项目 Libra

——区块链周报 0505

策略研究

市场策略

2019.05.05

导读： Facebook 计划和包括 Visa、Mastercard 在内的多家金融公司与电子商务公司合作，依靠 Facebook 奠定的全球最大社交网络基础，推出代号为“Libra”的基于稳定通证的支付平台项目。本周专题将分析全球无现金支付的现状，探讨 Libra 计划的发展前景。

摘要：

专题：转型支付和电子商务将是 Facebook 的唯一出路。 Facebook 希望基于区块链的支付服务能够带来新的金融服务收入，并且吸引更多的品牌在 Facebook 投放广告。咨询公司 Capgemini (凯捷) 预测全球无现金支付交易次数在 2018~2021 年期间由 5980 亿次增长到 8760 亿次，亚洲地区的年复合增长率将达到 29%，其他地区也将保持 10% 左右的增速。Facebook 将面临来自传统金融、移动支付的“多面夹击”。美国无现金交易规模最大，移动支付发展缓慢；中国由于信用体系并不完善，在移动支付领域成为巨头；日本仍是“有现金”社会，现金使用率高；而新兴市场则是区块链技术最好的“试验田”，**区块链支付可能在新兴经济体率先普及。** Facebook 的稳定通证计划仍然面临不同国家或地区外汇、区块链、加密通证监管政策的风险。

行情： 区块链总市值再创新高，BTC 吸血效应显著。本周数字通证总市值为 1852.6 亿美元，相比上周增加 143 亿美元，涨幅 8.4%。日均成交量为 450.5 亿美元，较上周下降 7.7%，日均换手率为 25.7%，较上周下降 1.9%。BTC 现价 5768 美元，周涨幅为 9.3%，月涨幅为 16.0%；ETH 现价 167.9 美元，周涨幅为 7.4%，月涨幅为 4.0%。交易所 BTC 余额为 76.1 万个，较上周减少 13441 个。交易所 ETH 余额为 836.6 万个，减少 26.7 万个。在上涨的过程中伴随着筹码净买入，抛压相对减小。

产出与热度： 算力明显回升，公众关注下降。BTC 本周挖矿难度为 6.353T，较上周持平，日均算力为 50.1EH/s，较上周上升 4.9EH/s；ETH 本周挖矿难度为 1897，较上周上升 48，日均算力 152.0TH/S，约上升 2.4TH/S。公众对数字通证的搜索热度并未随价格回升。

行业： Bitfinex 拟融资 10 亿美元，市场恐遭吸血；IMF 和世界银行等金融机构讨论全球加密管理标准；Bakkt 收购数字资产托管公司，正申请托管机构执照；Facebook 正与 Visa 万事达等公司谈判以支持其稳定通证计划。

风险提示： 市场波动风险

目录

1 专题：揭秘 Facebook 的稳定通证 Libra.....	4
1.1 全球无现金支付现状.....	4
1.2 跨境支付需求上升.....	6
1.3 稳定通证的优势与风险.....	6
2 行情：BTC 接近重要阻力位置.....	7
2.1 整体行情：总市值再创新高，BTC 吸血效应显著.....	7
2.2 核心通证：BTC 继续强势，主流通证跟随反弹.....	8
2.3 市场观点：珍惜鱼尾行情.....	9
3 产出与热度：算力明显回升，公众关注下降.....	10
4 行业要闻：Bitfinex 拟融资 10 亿美元.....	10
4.1 IMF 和世界银行等在内的 24 个金融机构讨论全球加密管理标准.....	10
4.2 Bitfinex 计划发行平台通证并推出 IEO 拟融资 10 亿美元.....	11
4.3 Bakkt 收购数字资产托管公司，正申请托管机构执照.....	11
4.4 Facebook 正与 Visa 万事达等公司谈判以推出基于其稳定通证的支付平台项目.....	11

图表目录

图表 1: 中国与美国移动支付交易金额比较.....	4
图表 2: 数字资产总市值和换手率.....	7
图表 3: 市值前十通证占比.....	7
图表 4: BTC 价格与交易所地址余额.....	7
图表 5: ETH 价格与交易所地址余额.....	7
图表 6: USDT 总市值.....	8
图表 7: USDT 溢价率.....	8
图表 8: BTC 收盘价与换手率.....	8
图表 9: ETH 收盘价与换手率.....	8
图表 10: EOS 收盘价与换手率.....	9
图表 11: XRP 收盘价与换手率.....	9
图表 12: 主要通证月波动率.....	9
图表 13: BTC 算力和挖矿难度.....	10
图表 14: ETH 算力和挖矿难度.....	10
图表 15: BTC 价格与搜索热度.....	10
图表 16: ETH 价格与搜索热度.....	10

早在 2018 年 12 月, 彭博就曾报道 Facebook 正在计划推出基于区块链的电子货币与支付系统, 并将应用于即时通讯软件 Whatsapp 当中。近日, 这个神秘的项目又揭开了一层面纱, 据消息人士称, Facebook 计划和包括 Visa、Mastercard 在内的多家金融公司与电子商务公司合作, 推出代号为“Project Libra”的基于稳定通证的支付平台项目, 并将依靠 Facebook 奠定的全球最大社交网络基础, 将稳定通证推广到更多用户, 该计划秘密开展已有一年时间。

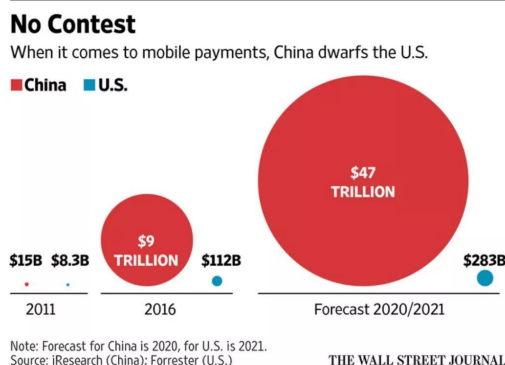
1 专题: 揭秘 Facebook 的稳定通证 Libra

Facebook 的 CEO 马克·扎克伯格表示, 支付和电子商务将是 Facebook 的唯一出路。Facebook 目前的商业模式是提供增值服务以及投放广告, 扎克伯格希望基于区块链的支付服务在 Facebook 旗下的 App 流行起来后, 能够带来新的金融服务收入, 并且吸引更多的品牌在 Facebook 投放广告。考虑到 Facebook 的用户群体遍布全球各地, 而用户所在地无现金支付的发展状况也有所差别, Facebook 将面临来自传统金融、移动支付的“多面夹击”。

1.1 全球无现金支付现状

无现金支付涵盖了移动支付、信用卡、借记卡、支票、信用转账等多种支付方式。咨询公司 Capgemini (凯捷) 预测全球无现金支付交易次数在 2018~2021 年期间由 5980 亿次增长到 8760 亿次, 亚洲地区的年复合增长率将达到 29%, 其他地区也将保持 10% 左右的增速。

图表1: 中国与美国移动支付交易金额比较



资料来源: The Wall Street Journal, 通证通研究院

美国: 无现金交易规模最大, 移动支付发展缓慢

由于信用支付的普及, 美国是全球无现金交易次数最多的国家。凯捷与巴黎银行联合发布的《2018 年世界支付报告》数据显示, 2016 年美国无现金交易次数为 1485 亿次, 约占全球总交易次数的 30%。但也正是由于信用卡体系的成熟, 美国在移动支付领域的发展速度远远落后于中国这一新兴市场。2016 年, 中国的移动支付总额达到惊人的 9 万亿美元, 是美国同期的 80 倍。

支票在北美的历史已有 350 多年, 信用卡最早也起源于美国的一些大型百货商店, 它们向顾客发行一种类似金属卡片的信用“凭证”, 允许顾客赊账购物; 1952 年, 加州富兰克林国民银行发行了世界首张信用卡。美国的很多支付折扣与优惠政策都与信用卡绑定, 其信用卡交易量占全球的 40%。这也是 Facebook 进军移动支付领

域需要与信用卡巨头 Visa 等开展合作的原因之一。信用卡虽有信用支付、费用低廉、支付速度快等优势，但它的应用场景局限于消费，相比之下，Facebook 的 Libra 还允许用户之间点对点的转账。

此外，美国还是互联网渗透率最高的国家与地区之一。2017 年，美国的人均电商市场支出为 2270 美元，但通过移动支付的消费仅占 20%。美国作为无现金消费习惯最为普及的国家，移动支付与用户之间点对点支付手段相对缺乏，无疑是 Facebook 的稳定通证最重要的目标市场。

欧洲：支付手段差异化明显

北欧的瑞典、芬兰是全球人均移动支付次数最多、同时增长速度位于前列的地区。欧洲各国文化、经济发展程度都存在一定的差距，消费者在支付方式的选择上也有较明显的地域性差异。例如在荷兰，网络银行 iDEAL 的普及程度超过移动支付、银行卡；而在波兰，消费者更偏好本地的快速转账服务 PayU；在俄罗斯，人们偏爱 Google Pay、Apple Pay 等移动钱包。中欧地区同东亚、中东等新兴市场一起，是推动全球无现金支付快速发展的主要力量，2016 年俄罗斯的无现金支付规模增速达到 36.5%。

中国：移动支付领域的巨头

统计数据表明，2016 年中国的移动支付总额为 9 万亿美元，预计 2020 年将达到 47 万亿美元，稳居全球榜首。苹果 CEO 蒂姆·库克对移动支付在中国占主导地位提出了以下观点：中国没有经历桌面互联网的阶段，而是直接拥抱了移动互联网，中国消费者的思维里没有桌面互联网时代的陈旧包袱。得益于近年来中国经济的高速增长以及对基础设施建设的重视，智能手机和 4G 网络的普及也为线下移动支付提供了条件。

没有健全的信用体系是移动支付在中国能够打开市场空间的另一个重要原因。高盛曾经的一项统计表明，中国人均拥有 4 张银行借记卡，但人均信用卡持有量仅为 0.33。一方面，中国消费者没有养成欧美地区信用卡、支票支付的习惯。在央行政策的引导下，中国的商业银行不计成本地为普通客户提供借记卡服务；另一方面，中国缺乏电子支付相关的法律，第三方移动支付机构能够在没有支付清算许可的情况下，绕过银联的资金清算平台，其交易转账脱离监管，为第三方支付的野蛮生长创造了条件。直到 2017 年，央行才要求第三方支付机构接入统一的网联平台。

中国相比美国，移动支付更为普及，功能也更加全面，并且由于监管等因素，Facebook 的稳定通证注定难以进入中国市场。

日本：仍是“有现金”社会

日本的移动互联网普及率虽然非常高，但无现金支付比例却相对较低。日本的现金使用率远超其他发达国家，相当一部分餐厅和超市只支持现金支付，便利店甚至有专门用于硬币找零的机器。日本还是地震与海啸多发的国家，断电的情况时有发生。2018 年 9 月北海道大地震之后，札幌市区的电力曾中断一周之多，电子支付设备无法使用，部分没有现金的市民陷入了有钱也买不到生活物资的局面。日本人在电商网站买东西也多采取网上下订单，线下支付取货的形式。

据统计，2017 年日本人均电商支出为 1158 美元，但移动支付占比仅为 3%，日本人偏爱使用现金的现状一时难以改变。

新兴市场：机遇与挑战

移动支付正经历飞速发展的阶段，同时其前景仍充满不确定因素。移动支付系统的开发不仅面临技术与监管的复杂性，还面临传统金融机构这一不希望支付领域被蚕食的阻碍力量。因此，在金融基础设施不完善、传统金融公司难以触及的新兴市场的消费者成为未来数年内推动移动支付规模增长的主力军。正如在信用卡消费上远远落后于发达地区的中国，反而在移动支付领域位于浪潮之巅。**金融设施、支付手段匮乏的新兴经济体有可能成为区块链支付技术的“试验田”和首先迎来爆发式增长的市场。**

有传言称，Facebook 的区块链稳定通证将在印度首先推出。印度在近年进行的一系列“去现金化”改革也使人们对印度储备银行的信任大幅降低，同时，印度的移动支付仍处于起步阶段，人们不知道自己究竟需要什么要的支付工具，或许数字通证能为新兴经济体的人们带来支付手段的变革。

1.2 跨境支付需求上升

Facebook 的稳定通证还可能被用于跨境支付。Facebook 包括旗下 WhatsApp、Messenger、Instagram 的 27 亿用户遍布全球，如果允许来自不同地区之间的用户进行转账，那么稳定通证究竟是锚定美元，或是类似 SDR 锚定一篮子货币就成了一个需要讨论的话题，面临的监管问题也是不可避免的。

目前，全球跨境支付市场的四个主要工具是银行电汇、汇款公司、国际信用卡组织以及 Paypal 等第三方支付。银行电汇统一采用 SWIFT 通道，手续费较高，到账需要 3~5 天，适合大额转账汇款；国际信用卡通常以美元为结算货币，可用于信用消费，但对持卡人信用要求较高；第三方支付企业主要服务于较小额度、高频次的跨境消费等应用场景。

近年来，除了传统进出口贸易以外，新的跨境支付场景如海外电商代购、出境旅游、留学需求上升速度较快，其交易规模 2012~2016 年复合增长率为 25%。它们的特点是小额、高频。**基于稳定通证的支付系统能够降低第三方支付难以避免的摩擦成本，成为跨境小额支付的另一种选择。**

1.3 稳定通证的优势与风险

稳定通证是一类通过特定机制锚定其价值的数字通证，主要有抵押现实资产、抵押数字资产和算法银行调节三种稳定模式。Facebook 的 Libra 很可能采用第一种模式，将其稳定通证的价值与一篮子外汇储备挂钩。

稳定通证以及作为基础的区块链技术能够极大地降低传统金融支付中产生的额外摩擦成本，提高交易的效率。通常区块链转账手续费仅占交易金额的 0.1%，确认时间通常在几分钟到半小时左右，这是现有的跨境支付手段难以媲美的。

稳定通证原本是数字通证交易所为了规避监管风险，避免法币出入金而创造出的一种法币等价物。它为二级市场的投资者提供了理想的价值尺度，并充当交易的媒介。人们很快发掘了稳定通证作为一种支付手段的功能，它的价格较为稳定，波动远小于 BTC 等其他数字资产，并且能够方便地与其他数字资产互相兑换，稳定通证也多被用于进行跨交易所的资金划转、数字资产场外交易等。

但锚定法币的稳定通证竞争激烈，并且同质化严重。目前 Tether 公司发行的 USDT 占二级市场交易量的绝大部分，而稳定通证在二级市场之外仍未有成熟的应用场景。Facebook 的 Libra 计划将是在移动社交和电子商务领域的一次大胆尝试，但这一计划涉及不同国家与地区的区块链、外汇监管政策，实施难度较大。

2 行情: BTC 接近重要阻力位置

2.1 整体行情: 总市值再创新高, BTC 吸血效应显著

本周数字通证总市值为 1852.6 亿美元，相比上周增加 143 亿美元，涨幅 8.4%。BTC 再次创下 5911 美元的新高（火币 Global 价格），主流通证如 LTC、ETH 等也跟随展开反弹，但距离 4 月初的高点仍然下跌了 15%~20%，未能继续创下新高，市场的增量资金有限不足以支撑普涨行情，资金集中于 BTC，对其他通证产生吸血效应。

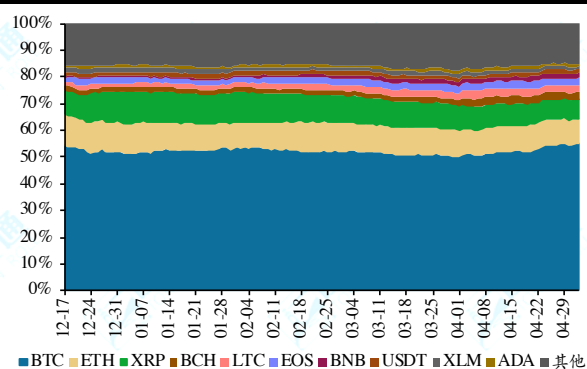
数字通证市场日均成交量为 450.5 亿美元，较上周下降 7.7%，日均换手率为 25.7%，较上周下降 1.9%，持续缩量上涨。市场活跃度有所降低。

图表2: 数字资产总市值和换手率



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

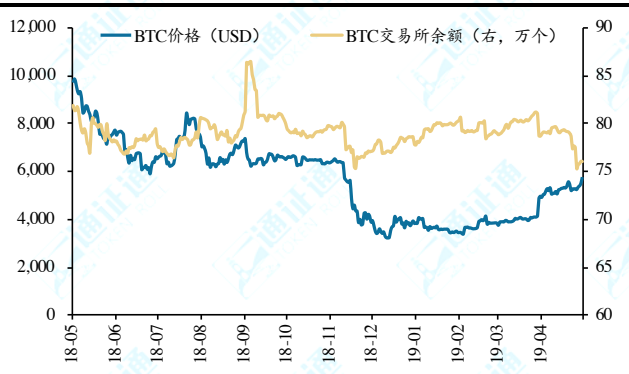
图表3: 市值前十通证占比



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

本周交易所 BTC 余额为 76.1 万个，较上周减少 13441 个。交易所 ETH 余额为 836.6 万个，减少 26.7 万个。在上涨的过程中伴随着筹码净买入，抛压相对减小。

图表4: BTC 价格与交易所地址余额



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

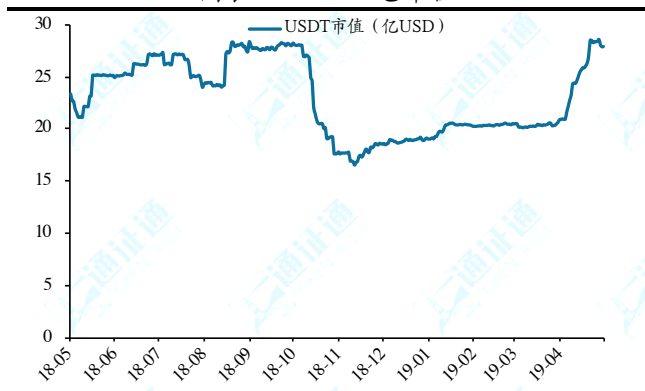
图表5: ETH 价格与交易所地址余额



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

USDT 市值为 27.8 亿美元，较上周减少 3780 万美元。USDT 价格为 1.001 美元，周内因 Bitfinex 挪用 Tether 资金事件影响最低跌到 0.99 美元。Bitfinex 计划发行平台通证融资弥补约 8.5 亿美元的损失。

图表6: USDT 总市值



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

图表7: USDT 溢价率



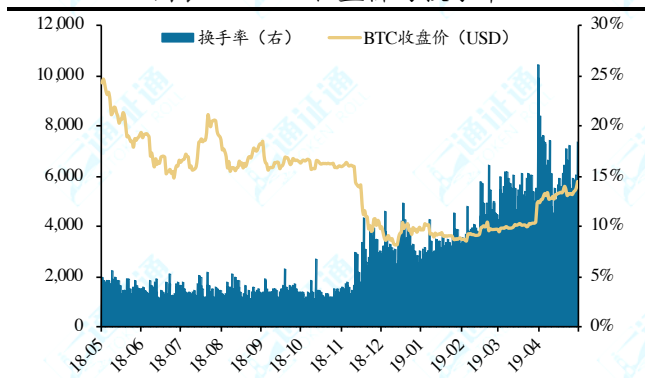
资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

2.2 核心通证: BTC 继续强势, 主流通证跟随反弹

BTC 现价 5768 美元, 周涨幅为 9.3%, 月涨幅为 16.0%。本周 BTC 日均成交量为 144 亿美元, 日均换手率为 15.0%。BTC 本周创下 5911 美元新高, 并且在 5600 美元上方保持震荡走势。BTC 接近 6000~6200 美元的前期成交密集区域, 阻力较大, 短期内价格回落的可能性的较大。

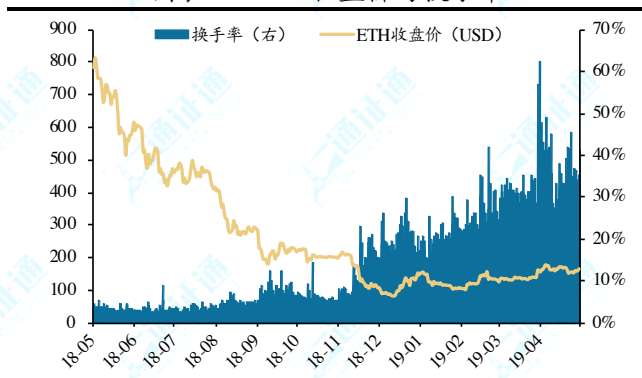
ETH 现价 167.9 美元, 周涨幅为 7.4%, 月涨幅为 4.0%。本周 ETH 日均成交量为 61.0 亿美元, 日均换手率 35.8%。ETH 月涨幅落后于 BTC, 走势偏弱。

图表8: BTC 收盘价与换手率



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

图表9: ETH 收盘价与换手率

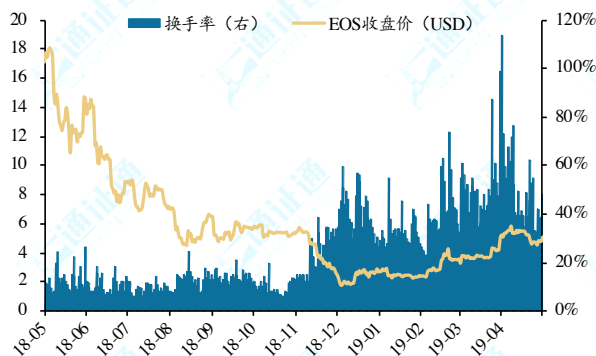


资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

EOS 现价 5.08 美元, 周涨幅为 7.2%, 月跌幅为 2.7%。本周 EOS 日均成交量为 17.8 亿美元, 日均换手率 39.3%。EOS 回调幅度较大, 成交量萎缩严重, 受 BTC 吸血效应的影响, 预计调整时间会比较长。

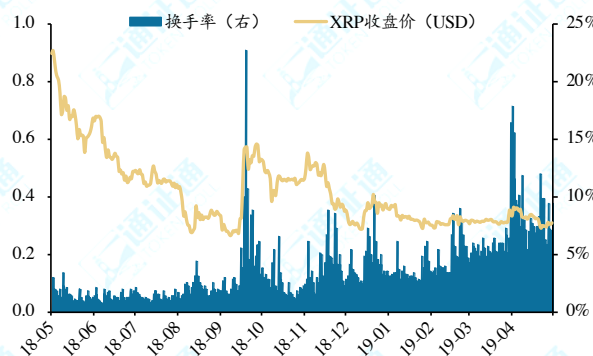
XRP 现价 0.308 美元, 周涨幅为 3.3%, 月跌幅为 9.9%。本周 XRP 日均成交量为 9.5 亿美元, 日均换手率 7.5%。XRP 仍处于下跌趋势当中, 建议回避。

图表10: EOS 收盘价与换手率



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

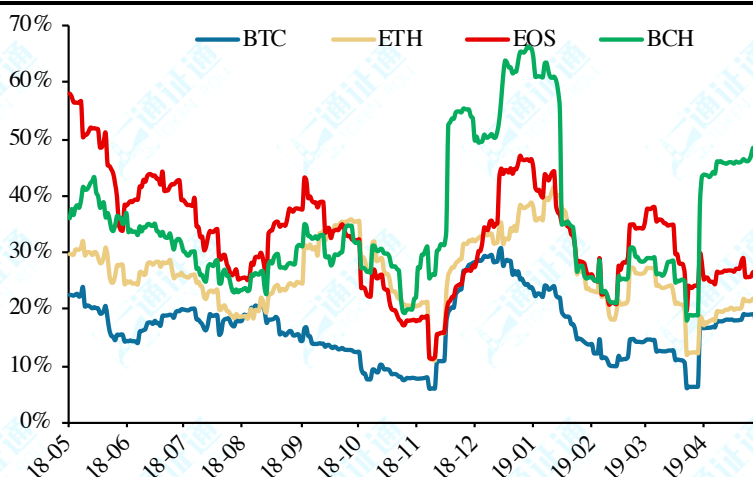
图表11: XRP 收盘价与换手率



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

本周主要通证的月波动率回落, 近 30 天的整体波动幅度不大, BTC 月波动率为 11.6%, 较上周下降 7.3%; ETH 月波动率为 16.7%, 较上周下降 4.8%; EOS 月波动率为 19.8%, 较上周下降 5.8%; BCH 月波动率为 26.5%, 较上周下降 19.6%。市场面临重要压力位, 波动与成交量均放缓。

图表12: 主要通证月波动率



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

2.3 市场观点: 鱼尾行情, 且行且珍惜

BTC 再创新高, 接近 6000 美元关口。近两周, 尽管 BTC 技术面上成交萎缩、主要指标背离, 但仍然保持上涨的惯性, 最高上涨到 5911 美元, 冲击 6000 美元关口。6000~6200 美元是前期成交密集区域, 短期较难突破, 需要反复对该位置发起进攻。本轮上涨的目标价即为 6000 美元, 继续上行的空间较为有限, 本轮上涨行情已经进入鱼尾阶段, 并有一定的回调风险, BTC 继续冲高需要分批减仓。中长期我们仍然看好 BTC 的走势与区块链行业的发展, 收复 6000 美元只是时间问题。

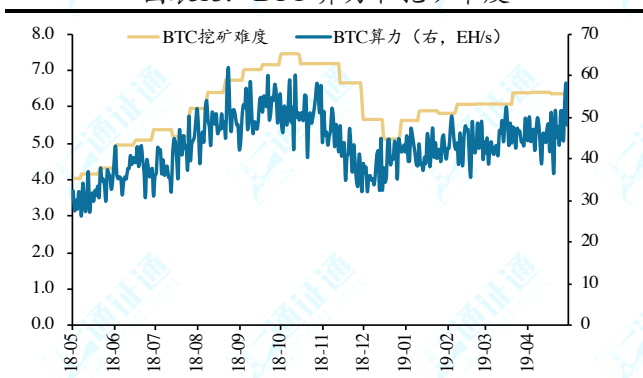
除 BTC 之外的主流通证失血严重。ETH 近 30 天涨幅仅为 4.0%, EOS 近 30 天下跌了 2.7%, 均落后于 BTC 的 16 个百分点涨幅。BTC 占总市值的比例已由 4 月初的 50% 增加到 55%, 中小市值通证失血较为严重, 场内的资金集中到 BTC, 推动其价格一路上涨。

USDT 下跌或是入金机会。受到 Bitfinex 挪用 Tether 公司 USDT 准备金弥补亏损的消息影响，国内 USDT 场外交易价格由 6.92 元下跌到最低 6.65 元。有消息称 Bitfinex 将通过发行平台通证募集资金弥补这一损失，Bitfinex 发布的一份文件显示其年利润约为 4~4.5 亿美元，投资者无需高估这一事件对 Tether 公司的偿付能力造成的影响，能够购买到价格较低的 USDT 反而成为难得的入场机会。

3 产出与热度：算力明显回升，公众关注下降

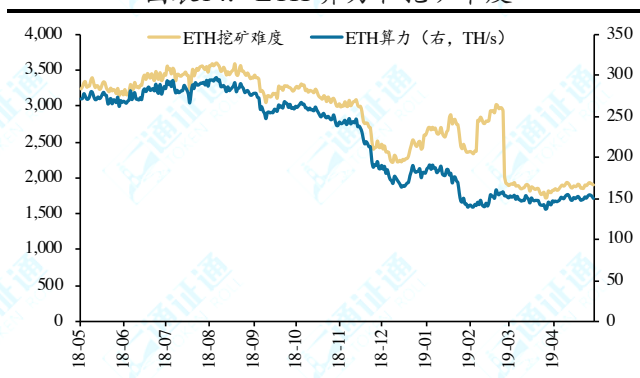
BTC 算力回升明显，挖矿难度与上周持平，ETH 算力及挖矿难度缓慢回升。BTC 本周挖矿难度为 6.353T，较上周持平，日均算力为 50.1EH/s，较上周上升 4.9EH/s；ETH 本周挖矿难度为 1897，较上周上升 48，日均算力 152.0TH/S，约上升 2.4TH/S。

图表13: BTC 算力和挖矿难度



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

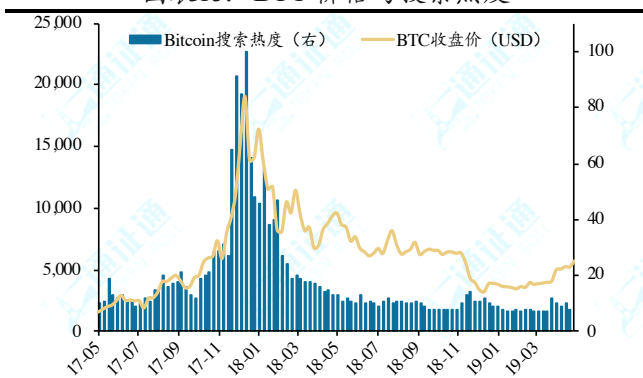
图表14: ETH 算力和挖矿难度



资料来源: CoinMarketCap, 通证通研究院

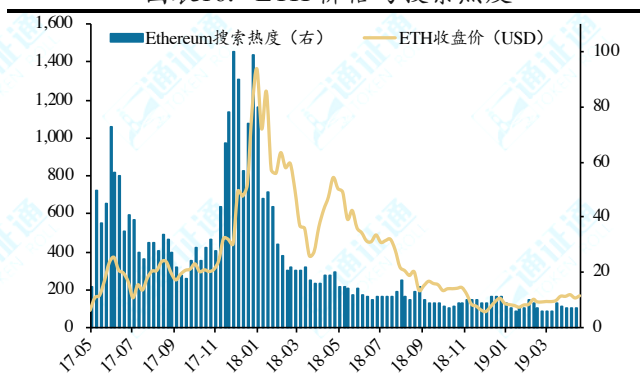
本周 Google Trends 统计的 Bitcoin 词条搜索热度为 8，有所回落；Ethereum 词条搜索热度为 7。公众对数字通证的搜索热度并没有随价格上涨显著上升。

图表15: BTC 价格与搜索热度



资料来源: CoinMarketCap, Google Trends, 通证通研究院

图表16: ETH 价格与搜索热度



资料来源: CoinMarketCap, Google Trends, 通证通研究院

4 行业要闻: Bitfinex 拟融资 10 亿美元

4.1 IMF 和世界银行等在内的 24 个金融机构讨论全球加密管理标准

近日，包括国际货币基金组织(IMF)和世界银行(World Bank)在内的 24 个金融机构和 11 个国际组织最近齐聚纽约，讨论加密监管的全球标准。出席会议的韩国最高金融监管机构的主席表示：“始终贯彻国际标准非常重要。”金融稳定委员会(FSB)全体会议星期五在纽约联邦储备银行举行，讨论“全球金融体系的脆弱性”以及即将在日本举行的 20 国集团会议的进展报告。讨论的主题之一是全球加密管理标准。全体会议讨论了标准制定机构正在采取的不同举措，以应对加密资产的风险，以及这项工作中可能存在的任何漏洞。

4.2 Bitfinex 计划发行平台通证并推出 IEO 拟融资 10 亿美元

加密货币投资机构 Primitive 创始合伙人 Dovey Wan 在推特上披露，正陷入与美国纽约州检方官司的加密通证交易所 Bitfinex 计划发行通证并推出 IEO，计划融资 10 亿美元。Dovey Wan 称已经有两个独立信源证实了这个消息。一张 Bitfinex 投资人赵东朋友圈的截图显示，赵东表示，Bitfinex 大概率要发 IEO，据说已经有用户预约了 3 亿美元额度。

4.3 Bakkt 收购数字资产托管公司，正申请托管机构执照

Bakkt 首席运营官 Adam White 周一在一篇博客文章中宣布，该交易所已收购了数字资产托管公司(DACC)，以为其在冷库中持有的资产提供保护。White 暗示，此次收购可能会有助于 Bakkt 在推出后添加除 BTC 之外的加密资产。该文章还透露 Bakkt 一直与纽约梅隆银行(BNY Mellon)合作建立“地理分布式”私钥存储。首席运营官也证实，Bakkt 正在通过纽约金融服务部寻求合格的托管机构执照。如果获得批准，该交易所将能够为其持有的任何加密资产提供受监管的托管，这可能会为其未来推出实物 BTC 合约带来帮助。

4.4 Facebook 正与 Visa 万事达等公司谈判以推出基于其稳定通证的支付平台项目

5 月 2 日，华尔街日报援引知情人士的消息称，Facebook 正与 Visa 万事达等公司谈判，以支持其稳定通证计划。该消息人士称，Facebook 已经为此开展了一年的工作，将推出基于其稳定通证的支付平台项目“Project Libra”，该项目将开发一种加密通证，并能够使其公司用户能够相互汇款，并可用于在线购物。

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作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。