

比特币等虚拟货币价格的高歌猛进意味着区块链技术和应用体系已经开始完善被得到认可，主流市场已经开始接受并且增大布局，我们判断虚拟货币将大展宏图，现在也许是投资虚拟货币的良机。



其他主要虚拟货币的价格也涨幅巨大，其中以以太坊 (Ethereum, ETH) 在强力反弹。以太坊主要侧重去中心化应用，当前大多数的DeFi项目都构建于以太坊上，以利用其智能合约的功能，涨幅小一些，但是也受到更多的认可。

### 近年来Ethereum(以太坊)价格走势

(信息来源：Yahoo finance, 更新时间：2020年12月16日)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
<b>Bitcoin</b>	(2%)	172%	1,265%	(72%)	89%	85%	1,538%
Equity Long-Short	1%	2%	12%	(6%)	13%	(0%)	22%
Macro ex-CTAs	(0%)	3%	2%	(1%)	5%	(1%)	15%
CTAs	0%	(3%)	3%	(6%)	9%	(1%)	2%
Risk Parity Funds	(5%)	10%	14%	(7%)	19%	(1%)	30%
Risk Parity Funds	(1%)	8%	14%	(5%)	20%	5%	42%
<b>Investors Average</b>	<b>(1%)</b>	<b>4%</b>	<b>9%</b>	<b>(5%)</b>	<b>13%</b>	<b>2%</b>	<b>22%</b>
MSCI AC World	(2%)	8%	24%	(9%)	27%	5%	52%
Barclays Global Agg	1%	4%	3%	2%	8%	5%	23%
60 Equity : 40 Bonds	(0%)	8%	16%	(2%)	22%	7%	51%
SSP Risk Parity Vol 10	(4%)	8%	8%	(6%)	19%	3%	30%

价格增长的同时，成交量也相应大增。虚拟货币在CME的合约成交量从7月到8月就上升了36.3%，而虚拟货币衍生品的交易量上升了55.7%。

## 近期各比特币交易所交易量

(信息来源：Crypto Compare，更新时间：2020年12月)



比特币是第一个且成熟的区块链技术应用，被称为区块链1.0，是一种合法性还未达成一致的商品和投资品，已具备一定的货币属性。以太坊是第一个大规模应用的智能合约应用平台，被称为区块链2.0，极具生态性，能广泛应用于各大行业，是互联网的升级。而区块链3.0就是超越货币、金融市场的区块链应用，特别是能源、健康、科学、文化、艺术等领域。

### DeFi (去中心化金融) 产品分类

<h4>区块链钱包</h4> <ul style="list-style-type: none"><li>定义: 管理比特币, 以太币等区块链虚拟货币的存储工具</li><li>背景: 区块链生态下, 数字资产多存储在用户私下的区块链钱包中, 去中心化交易所, 抵押贷款协议等DeFi产品均需通过区块链钱包连接。此外, 区块链钱包可提供数字资产管理服务, 如理财服务</li><li>代表产品: Cobo, TokenPocket, 安猫钱包</li></ul>	<h4>去中心化交易所</h4> <ul style="list-style-type: none"><li>定义: 撮合数字货币所有者之间进行及时交易的机构</li><li>背景: 金融市场运作需要健全的交易以及价值转移机制, 去中心化交易所能够为用户提供各类数字货币交易, 兑换服务</li><li>代表产品: Coinbase, Kraken, Gemini, Bitstamp, Binance</li></ul>	<h4>稳定币</h4> <ul style="list-style-type: none"><li>定义: 相对于目标价格 (例如美元) 保持稳定价值的加密货币</li><li>背景: 当法定货币在区块链生态中无法自由流通时, 稳定币可为币圈提供一个随时变化的法定货币价格数据, 类似于区块链生态中的现金</li><li>代表产品: MakerDAO的Dai, Facebook的Libra, 美元的USDT</li></ul>
<h4>借贷协议</h4> <ul style="list-style-type: none"><li>定义: 通过去中心化借贷协议匹配借贷方与贷方, 再经质押确认后即时划转资产, 完成借贷行为</li><li>背景: 完善的金融体系需要合理的市场流动性, 抵押借贷可为贷款人提供充足的流动性来源, 满足其资金缺口</li><li>代表产品: Compound, Dharma, MakerDAO</li></ul>	<h4>衍生品交易平台</h4> <ul style="list-style-type: none"><li>定义: 提供杠杆, 合约, 期货, 期权等金融衍生品交易服务的平台</li><li>背景: 众多用户均以投机心理进入数字货币交易市场, 其希望利用杠杆, 期货等金融衍生品将获利空间最大化, 因此衍生品交易平台的出现可满足其投机性需求</li><li>代表产品: Dydex</li></ul>	<h4>预言机</h4> <ul style="list-style-type: none"><li>定义: 预言机负责为各类DeFi协议提供市场公允价格, 以便实现计算抵押率, 完成清算等任务</li><li>背景: DeFi协议是通过部署在区块链上的智能合约实现的, 但其却无法获取任何外部链下资源, 如当前市场的资产价格, 而预言机可充当数据源, 为智能合约引入现实世界的市场资产价格</li><li>代表产品: DOS Network, ChainLink, Oraclize</li></ul>

市场和监管部门对虚拟货币的技术越来越认可, 而虚拟货币的应用生态已经逐渐成熟, 越来越完善, 市场愈加肯定虚拟货币而且增加布局。

## 2. 比特币开始体现出成为数字黄金和替代主权货币的迹象。

比特币的稀缺性和网络效应是比特币牛市的基石。比特币是数字货币, 由所有人建立, 去中心, 因为公网审查非常安全。比特币只会产生2100万枚, 每年的数量之增长逐渐下降, 价格的通胀会越来越小。其中, 2020年5月开始, 增速会下降到2%, 2021年下降到1.8%, 到2024年第四次减半, 通胀会下降到1%以下, 最终变成0, 所以比特币保值的能力会越来越强。另外, 有15-20%的比特币因为储藏等原因丢失了, 也加剧了其稀缺性。因为这种确定性和稀缺性, 比特币可以起到对冲通胀的作用。在更多的使用者开始使用后, 尤其是机构开始使用后, 比特币逐渐有了巨大的网络效用。市场逐渐认为比特币会取代黄金, 或者成为数字黄金。

世界最大的资产管理公司贝莱德的全球固收投资总监 Rick Rieder认为各国央行开始谈论比特币, 年轻人很喜欢比特币, 市场喜欢比特币的技术, 比特币是真实的, 电子支付系统是真实的, 所以比特币会留下。他对短期的价格不确定, 但是认为很可能会取代黄金, 因为比特币比转移黄金在功能上强大太多。

### 比特币的发行总量、速度和比特币通胀率

(信息来源: inbitcoinwetrust.net, 更新时间: 2020年4月)



比特币现在的交易分布很多交易平台上，但是随着交易量变大，标准普尔道琼斯指数称将会设立虚拟货币指数。2020年12月，虚拟货币数据提供商Lukka创建了一系列虚拟货币指数产品。同月，CryptoCompare发行了以比特币为基础的波动指数，这个指数类似CBOE的VIX指数。

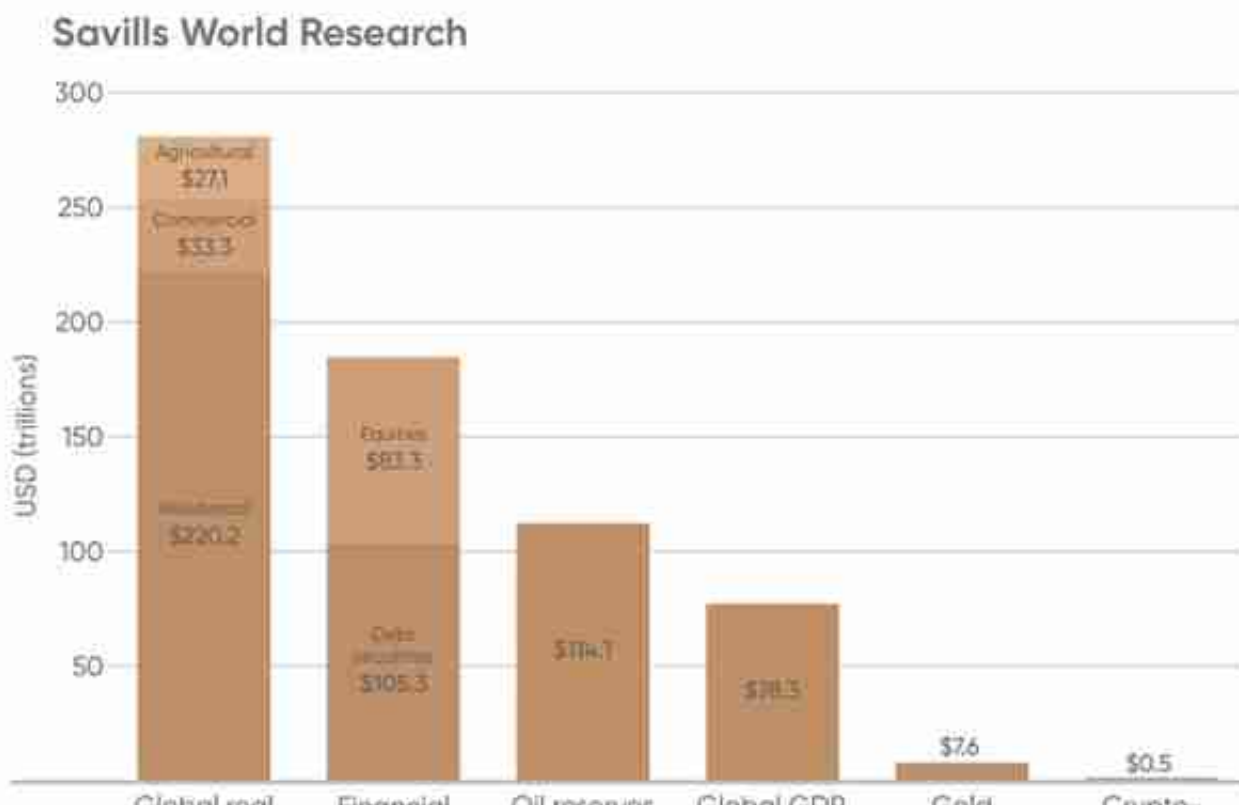
某些中央银行对加密资产和区块链技术的态度越来越缓和，同时仍然执行正规的监管方法。新加坡金融管理局推出监管政策支持加密资产经济强盛发展；爱尔兰中央银行努力增加监管透明度，助力爱尔兰的加密货币企业发展壮大；印度储备银行确认银行业不再禁止加密货币行业。

为了保护投资者资产安全，促进数字资产市场的有序发展，一些国家和地区发行了相关的数字资产交易牌照。目前已经向各种数字资产交易所颁发不同相关牌照的国家有日本、美国、瑞士、泰国、加拿大、菲律宾等。其中，2020年12月15日，香港的上市公司BC科技集团（0863.HK）的子公司OSL数字资产平台宣布获得香港证监会颁发的首个数字资产牌照，即1号牌（证券交易）和7号牌（提供自动化交易服务）。这意味着，香港的数字资产牌照不是新法律或法规，而是根据现行法律使用现有金融监管工具，并对其进行相应调整，以适用于希望受到监管的数字资产行业参与者。这既能保障机构和专业投资者享有传统金融体系中的投资者保障机制，同时也为比特币这种新资产类别推出了行业特定保护机制。牌照发出后，香港有望成为第一个完全规范的虚拟资产交易市场。

富达数字资产 (Fidelity Digital Assets) 则将允许其机构客户使用比特币作为现金贷款的抵押品。富达数字资产总裁汤姆·杰瑟普 (Tom Jessop) 表示, 这项新服务将针对那些渴望将手中的比特币转换为现金而不想出售的投资者, 以及对冲基金、矿工和场外交易平台。富达投资 (Fidelity Investments) 的子公司将持有比特币, 自己不发放贷款。该公司首席执行官扎克·普林斯 (Zac Prince) 表示, 加密贷款公司BlockFi将通过提供一笔以比特币为担保的贷款的60%现金来帮助管理风险。杰瑟普说: “随着市场的增长, 我们预计这将成为生态系统中相当重要的一部分。”

#### 4. 知名机构入场推高了价格和市场的热情

推特(Twitter)和Square的创始CEO Jack Dorsey是虚拟货币的坚定支持者。他认为区块链和比特币可以帮助平台的内容永远存在, 无法更改和消失, 可以帮助平台实现开放、去中心化的内容存放平台。Jack Dorsey说比特币可能是最好的原生互联网货币, 因为它是基于一致意见和所有人建立的。



比特币资产现在的总量大约是5000亿美元左右, 如果彻底取代黄金, 那么比特币的资产总量会翻15倍, 如果仅仅有1/3被取代, 也会有5倍的增长。计算上比特币发行总量的增长, 比特币的价格继续增长2-5倍的可能性不小。如果考虑到比特币在交

易、投资、主权货币等领域的应用，比特币的价格还会继续上升。Mark Helfman认为虚拟货币市场成熟后，资产质押借贷等产品会大大增加交易量，会推动整个市场大大增长。

很多机构也给出了比较乐观的分析。

ARK的分析员Yassine Elmandja认为，未来5-10年，比特币的总资产量可以达到1-5万亿美元。

比特币的坚定支持者Fundstrat Global Advisors的Thomas Lee认为2021年将是比特币的大年，将会战胜其他所有的资产和对冲的方式，最好的还没有到来。

deVere Group的调研发行700多个高净值客户的73%看好虚拟货币，高于2019年的68%。

FiCAS的投资总监Ali Mizani Oskui多次准确预测了比特币价格的走势。他认为2022年底比特币的价格可能会达到20万-30万美元。Crypto Research Report预测2030年比特币价格可以达到39.8万美元。大型投资公司Gugenheim的Scott Miner预测比特币的价格可以达到40万美元。

#### IV. 虚拟货币价格投资参与方式

灰度的虚拟货币信托是参与投资的最直接的方式之一。灰度的虚拟货币信托最近大涨。

Greyscale的比特币和以太坊信托产品的表现

(信息来源：谷歌财经、更新时间：2020年12月22日)

#	Name	Exchange Score	Volume(24H)	Web Traffic Factor	Avg Liquidity	No. Markets	Launched	Vol. Share (%)
1	Binance	9.5	\$8,384,201,969 + 11.21%	1000	570	1000	Jul 2017	
2	Huobi Global	9.3	\$3,316,896,843 + 23.72%	817	470	843	Sep 2013	
3	OKEx	8.8	\$6,438,255,501 + 31.05%	605	245	160	Dec 2018	
4	Daxiac	N/A	\$7,880,433,878 + 14.05%	N/A	248	00	Dec 2018	
5	Hydra Exchange	N/A	\$7,001,388,378 + 33.49%	N/A	246	83	Dec 2018	
6	MXC Exchange	8.9	\$1,588,486,881 + 10.21%	578	242	47	Jul 2020	
7	XDora Global	N/A	\$1,372,846,893 + 22.38%	N/A	225	70	Jul 2020	
8	Bitso	8.7	\$1,254,352,381 + 33.89%	578	236	70	Oct 2018	
9	BitZ	8.5	\$2,099,455,430 + 4.40%	648	70	187	Jun 2016	

支付平台的支持推动力比特币的大涨，与此同时，比特币的大涨也利好了一些公司的股票。其中，股价表现突出的有PayPal和Square。PayPal成立于1998年，在200多个国家和地区拥有3.05亿活跃用户，是支付领域的元老级公司。Square由Twitter的创始人Jack Dorsey于2009年创立的。Square的营收来源于两个，一个是卖家生态系统，就是专门为小型企业提供POS解决方案和支付处理器。另一个是Cash App，相当于支付宝或者微信支付，普通用户之间汇款和收款的一种方式。而PayPal广泛应用于线上支付，后来参与竞争也有类似面向零售店主的POS机产品，也有普通用户之间的转账App--Venmo。目前，二者在业务上又多了一项竞争--虚拟货币交易。



投资人也可以考虑投资虚拟货币的上下游公司或者关联公司来进行投资。

## V. 虚拟货币价格投资的风险

需要注意的是，在未来我们仍需注意比特币价格的波动风险和资产的安全性。我们相信相比2018年前虚拟货币市场的早期的狂热投机，现在虚拟货币市场的波动性已经下降，稳定性和安全性都已经大大提升，但是比特币市场的规模仍然偏小，中长线的机构偏少，价格的波动也会比较大。相比传统投资产品投资虚拟货币，投资时仍然要注意安全。

有些平台实力较差，有些平台暗中的收费很高，资产有可能会迅速缩水，投资时要注意甄别。

另外，监管有一定的不确定性。由于比特币点对点转账的隐匿性，以及资金流的去中心化，使得其在暗网、洗钱等非法交易中被大量使用。这些特点也引起了监管机构的警惕，也有一些国家对其支付手段的合法性持否定态度。

投资者对未来比特币的走势仍需保持谨慎态度。



综上所述，我们认为比特币等虚拟货币价格的高歌猛意味着区块链技术和应用体系已经开始完善被得到认可，主流市场已经开始接受并且增大布局，我们判断虚拟货币将大展宏图，未来1-2年，比特币会有比较好的投资机会，之后以太坊等技术或许也有较好的发展。

声明：康同资本的部分账户和文章作者的部分账户持有和虚拟货币相关的投资。