

# 第15课：如何投...

大家好，我是丹华。本节我们接续上一节内容，继续探讨区块链投资。主要内容包括：区块链投资的特殊性，和区块链投资的核查表。

## 区块链投资的特殊性

与股票和房地产投资相比，区块链投资具有内在的特殊性。包括没有现金流，没有财务报表，没有实际控制人，生态系统化，开放社区形式，理念差异，以及法律管辖属地问题。

### 没有现金流，没有财务报表

绝大多数区块链项目都有自己的内生代币，有确定的发行机制和发行总量。在代币系统内部，没有代币形式的现金流概念，所有的价值增值只有一个表现形式，就是代币的法币价格上涨。区块链的世界里没有现金流，没有分红，也不存在股份公司的三张表（资产负债表、现金流量表和损益表），所以几乎所有的价值分析方法都将失效，比如工业时代的投入产出框架、毛利率净利率、负债与利息、运营效率、并购破产等都不复存在，经典的价值投资理论和现金流折现估值法也将不再适用。

这里应注意，基于区块链的项目是可以有法币现金流的。比如买入矿机挖矿后卖出比特币获得法币现金流。

### 没有实际控制人

一般股份公司都会有实际控制人（或称大股东），为之负责。然而数字货币项目不存在严格意义上的实际控制人，其最大持有者可能对项目发展缺乏控制能力。基金会和开发团队更像是一个持有股份的职业经理人团队，团队无法控制系统内新项目的设立和退出（开放社区属性），涉及重大决策的投票中也往往不具有决定性的投票权。

### 生态系统化

几乎所有的公链项目都已经走上了生态系统化的道路。含有内生代币的区块链，天生就是一个经济结算系统，天生就适合于成为一个多方参与的生态系统的核心基础设施。只有生态系统蓬勃发展的区块链，才可能实现持续的币价上涨。

### 开放社区

几乎所有的公链项目，也都在致力于打造一个具有包容性的全球化的开放社区。相较于封闭的、界限清晰的股份公司，公有链的开放性引人瞩目。对一切个人和机构开放，对一切国家民族宗教开放，对一切身份性别信仰开放，对进入和退出开放。边界的模糊带来了无限的可能性，成功的区块链项目就像黑洞一样，对外部的人钱物具有巨大的吸引力。

### 理念差异

今天，区块链经济体已经发展出来了一套自己的价值观和理念。包括，去中心化，自由，自治，开放，分享，合作，共赢，市场经济，社区化，反权威等。今天来看，这些价值观日渐清晰和重要，越来越多的人受之鼓舞和感召，投于区块链大潮。这种价值观，是数字居民的共同信念，可能代表了未来的价值观。

## 法律管辖属地

区块链项目有天生的互联网化和全球化属性，因此自然带来一个现实的问题，就是法律辖区问题。一笔交易发生在区块链中，它应该适用哪国的法律？如何征税？如何确认这是一笔自我转账、经济交易、盗窃或是跨境支付？

## 区块链投资的核查表

在考虑投资涉及区块链的项目时，应从多个维度来考察。大多数时候，这种考察过程与传统的股权投资非常类似。下面我们举出一些应重点关注的维度，供大家作为投资前的核查表使用。

## 价值观

三观是否与社区通行的价值观吻合，这是投资项目第一条应考虑。数字世界追求去中心化、反权威、去中介、开放和个人自由。项目初衷离这些价值标准越远，妥协越多，引发的争议和不信任就会越大。人们对政府和大企业主导的区块链项目常常心存疑虑，最重要的原因就是三观不合。切记，价值观高于一切。

## 愿景与市场

跟传统创业一样，不同的项目总是有着不同的愿景，主打差异化的市场。有针对某一行业或应用场景的，也有针对某一技术侧面的，还有基于一个技术平台做应用开发的。愿景的大小，市场的可见性和大小，都会决定项目的最大容量和投资前景。

## 团队

团队的重要性毋庸置疑。投资人应尽可能地了解团队成员的历史，做详尽确切的背景核查。狗改不了吃屎，流氓永远是流氓。币圈的耻辱之一是，有几个人尽皆知的流氓，制造了一些人尽皆知的流氓项目，现在依然享受着很高的市值。如果发现团队关键成员有瑕疵，应当将其视为重大的风险信号。价值观和愿景都可以造假和伪装出来，但是团队履历一般无法造假。

## 技术

区块链是代码的世界，绝大多数项目都有较高的技术要求，并且，持续的技术创新往往会发展为项目的竞争优势之一。不论是通用平台还是场景应用开发，都应尽可能地去理解，项目团队当前的技术储备如何，对关键的技术问题是如何理解的，未来可能的技术障碍在哪里，有何计划，等等。另外，不应孤立地理解技术，应该在价值观的指引下，利用最好的技术组合去实现项目的愿景和市场。

## 社区

社区是区块链投资与股票投资在形式上最大的区别了。现在币圈“言必称社区”。打造一个好的社区需要极大的智慧和投入，需要明确的激励和治理机制，需要开放和竞争，需要在产生分歧时能够最大程度地与社区沟通消除误解和敌意，需要坚定的意志和领导力。好的社区能够经久不衰，爆发出持续的活力，催生多样化的创新。除了比特币、以太坊等少数项目外，投资者应该认识到，我们现在拥有的区块链社区依然很少，对社区的实践知识依然非常匮乏。投资者应密切跟踪社区的发展状况，并周期性地评估。