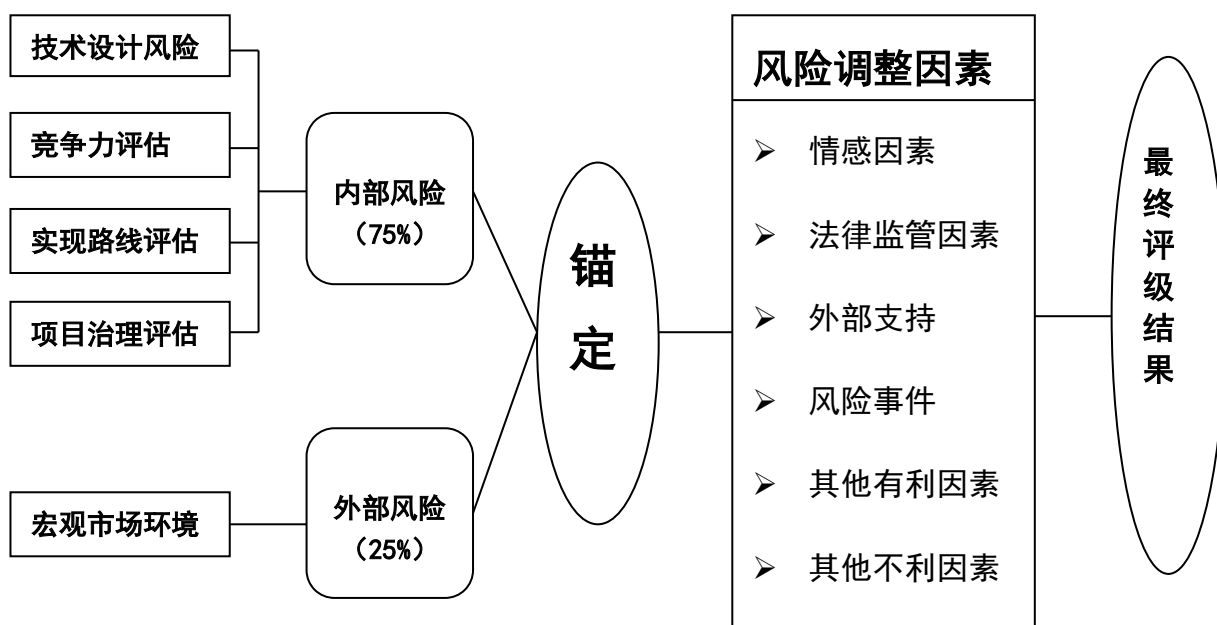


Finwex 区块链评级简介

近年来，区块链作为一项创新的分布式账本技术正成为科技界和创投界炙手可热的话题。“信任的机器”、“新经济体系的基础设施”……这项技术被人们赋予了宏伟使命和广阔前景，吸引着资本蜂拥而入。区块链的意义在于其可以通过技术实现一种去中心化的、自律且互利的组织形式，这是一种全新的经济模型，它使得每一个参与个体在组织中拥有平等权利、相互信任并能够生产价值、交易价值。对于每一个公共区块链项目而言，代币即其经济生态网络中的价值媒介，持有代币即代表了拥有了该经济体系中的“资源”或“权利”，而区块链底层技术则为整个网络提供了实现去中心化信任的必要条件。因此对于投资者而言，投资区块链项目的意义在于未来能以更低成本享受该区块链体系中的权利。然而当前的区块链行业缺乏监管，市场充斥着信息不对称，各种潜在的风险极大程度地威胁到投资者的利益。

为了使市场趋于理性，同时也为了使区块链技术能够长远健康的发展，Finwex 构建了区块链项目评级体系，旨在为投资者揭示风险。Finwex 拥有来自社会各界的专业智库团队，对于不同评级项目将根据项目分类挑选不同领域专家分别组建项目评审委员会，表决得出最终评级结果。Finwex 评级模型采用定量与定性结合的方式，根据风险来源将区块链项目风险分为内部风险和外部风险，先对项目技术设计、必要性与竞争力、实现路径、项目治理、宏观环境等多方面因素进行综合评估锚定初步评级，再通过其他风险因素调整得出最终评级结果。





评级模型框架如下图：



值得声明的是，Finwex 区块链评级结果并非用于代币价格预测，代币价格由市场的供需决定，极有可能大幅偏离项目的内在价值，Finwex 区块链项目评级旨在评价区块链项目的风险，衡量其长期被信任的可靠程度，可用于验证项目内在价值的稳定性（归零风险），而非市场价格的变动。

首批项目评级列表：

名称	价格（USD）	24H 交易额（USD）	24H 涨跌	分类	评级	展望
Bitcoin	7504.74	5,090,670,000	+1.70%	货币	A+	稳定
Ethereum	578.20	1,979,680,000	+3.15%	平台	AA-	稳定
Ripple	0.609371	277,161,000	+1.66%	应用	BBB	稳定
Bitcoin Cash	993.42	690,465,000	+1.25%	货币	BBB-	稳定
EOS	12.25	1,085,380,000	+0.30%	平台	A	正面
Litecoin	118.08	294,670,000	+0.90%	货币	BBB+	稳定
Cardano	0.222509	199,248,000	+6.76%	平台	A	稳定
Stellar	0.295049	77,875,800	+6.50%	应用	BBB-	稳定
IOTA	1.76	130,288,000	+11.47%	应用	A-	稳定
NEO	53.31	86,452,100	+3.87%	平台	A-	稳定
Dash	305.59	80,233,900	+0.80%	货币	BBB	稳定
Monero	155.51	34,750,500	+0.37%	货币	BBB-	稳定
NEM	0.245711	12,266,400	+2.70%	应用	BBB+	稳定
VeChain	3.43	67,001,700	+2.28%	应用	BB+	稳定
Ethereum Classic	15.36	124,200,000	+1.43%	平台	BB-	稳定
Qtum	13.33	121,244,000	+2.12%	平台	BBB+	稳定

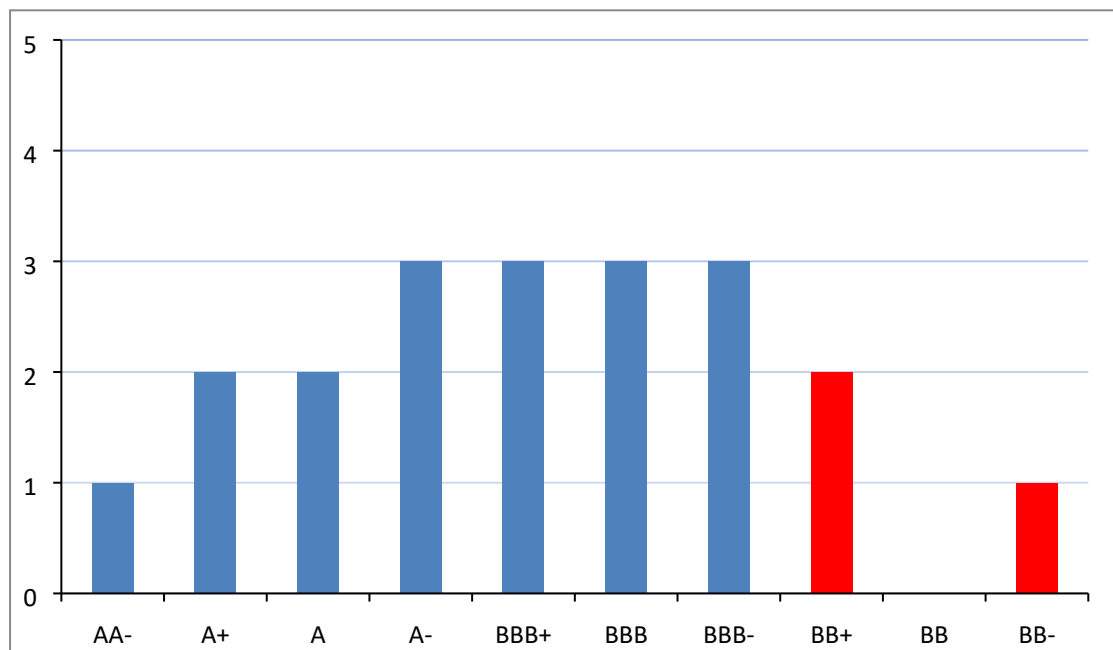
 Zcash	243.24	59,753,700	-0.31%	货币	BBB	稳定
 Binance coin	14.16	97,057,500	+13.41%	应用	BB+	稳定
 Steem	2.37	5,042,450	+2.73%	应用	A-	稳定
 HYPERLEDGER	N/A	N/A	N/A	其他	A+	稳定

注：数据来源 Coinmarketcap，时间截止 2018 年 5 月 30 日

概览

Finwex 首次评级榜单共包含 20 个区块链项目，我们根据代币移动平均市值、交易量、项目分类地位、市场热度等综合因素考量，挑选出当前市场最具代表性的 20 个项目，以便综合反映当前市场一批最具影响力项目的风险分布情况。由于本次评级样本经过预筛选而非随机抽样，整体评级分布集中在投资级区间内，其中投资级（BBB-及以上）项目数量 17 个、投机级项目数量 3 个。该评级分布不代表市场整体情况，未来 Finwex 将陆续披露更多的项目评级结果，以展示市场整体风险分布情况。

首批项目评级分布形态如下：



点评

首次 20 个受评项目中，以太坊（Ethereum）以 AA-评级独占鳌头，该项目被誉为继比特币（Bitcoin）之后的“区块链 2.0”时代的开创者。2013 年年末由创始人 Vitalik Buterin 发布初版白皮书，于 2014 年 9 月完成 ICO，并于 2015 年 7 月正式上线，截止 2018 年 5 月 20 日，以太坊市值仅次于比特币，位列市场第二。以太坊是一个开源的公共区块链平台，其开创性地引入了智能合约（Smart Contract）功能为区块链技术打开了新的篇章，它为任何参与者提供一套图灵完备的内部编程语言（Solidity）来构建智能合约，合约通过以太坊虚拟机（EVM）执行，并且可随时调用。以太币作为以太坊网络中的价值媒介，除了用于支付 POW 共识机制下为普通交易作验证的矿工报酬，还用于支付智能合约的运行和储存费用。以太坊的上线大大降低了区块链项目的开发成本，它允许用户通过 EVM 创建自己的分布式应用（dApps），截止目前已有超过 500 个分布式应用在以太坊网络中运行，越来越多的企业开始加入到以太坊区块链的应用开发中，如摩根大通、微软、德勤等国际巨头。与此同时，随着 dApps 数量日益增加，以太坊的低并发性能导致网络拥堵；另外智能合约漏洞难以被修复以及后续引发的硬分叉事件成为制约以太坊发展的两大障碍，值得后续跟踪关注，当前评级展望稳定。

面对以太坊的网络拥堵”、“高费用”以及漏洞修复困难”等问题，EOS（Enterprise Operation System，评级 A）凭借其委任权益证明（Delegated Proof of Stake）共识机制，提供“高 TPS”、“无交易费”和约束性合约规定的便利修复等性能优势成为其强有力的竞争者，近期如火如荼的超级节点竞选也让其获得了极高的市场热度。不过，目前的 EOS 依然是基于以太坊网络的 ERC20 Token，其实际性能与应用需求主网上线后才能加

以定论。考虑到越来越多的主流资本参与超级节点的竞选且临近上线，给予其正面评级展望。

本次榜单评级最低的是以太币经典（ETC），获得 BB- 评级。ETC 的诞生源于 2016 年 6 月的 TheDAO 黑客攻击事件。区块链业界最大的众筹项目 TheDAO 遭到黑客攻击，导致 300 多万以太币资产被分离出 TheDAO 资产池。后续在创始人 Vitalik Buterin 的牵头下，大部分节点回溯了区块数据，但由于部分节点的反对，最终导致了硬分叉事件。在 Finwex 的评级方法中，硬分叉作为一项风险事件，其发生通常伴随信任的损失，且相对比特币（BTC）与比特币现金（BTH）的分叉，以太币的分叉诱因伴随着更多负面因素。公有区块链项目因为其开源性，创造一条新链并不具备过高的技术壁垒。而分叉币则是复制了原链历史数据（账本），使持有原链私钥的用户同时获得了等额的分叉币，这个过程并没有产生任何价值。在外部因素的干预下，短期内这样风险事件会将稀释原链的内在价值，对其评级形成负面风险调整压力，长期来看，若分叉币无法体现比原链更好的效用，其存在归零风险。

最后，我们认为区块链项目不仅只包含公链项目，私链或联盟链是当前落地应用的主要领域，所以我们开创性地选择了 Hyperledger 作为市场第一个联盟链评级项目。Hyperledger 是一个会员制的分布式账本项目，参与者需事先通过身份验证从而进行网络访问及交易，因此每个节点可以被认定为可信任。由于节点数量已知且可靠，Hyperledger 采用的是不同于公链的拜占庭容错算法来达成节点间信息的共识，其在容错与扩展性方面都有强大的优势。同时，类似以太坊的智能合约功能，Hyperledger 的链式码

(Chain code 服务提供封闭且安全的沙盒环境 支持 Golang、Java、Nodejs 等多种程序语言。目前已有超过 200 家跨国知名企业成为 Hyperledger , 核心成员包括:IBM、百度、美国运通、思科、英特尔等,涉及科技、金融、咨询、医疗健康等多个领域。通过模型综合评价 Hyperledger 技术与应用方面优势,以及强大的会员团背书带来正面风险因子调整,给予其 A+评级,展望稳定。

项目分类

如上表所示,根据区块链项目功能属性将其分为四类:货币类、平台类、应用类及其他类,以下为参考分类标准:

货币类:仅提供交易功能;区块链 1.0 时代的大部分项目。

平台类:提供开源的智能合约开发平台,基于该平台可实现个性化的分布式应用,区块链 2.0 时代项目

应用类:具备除交易功能以外的分布式应用,目前这类项目绝大多数是基于以太坊开发的,也有少部分上线了自有的主网。

其他类:无法分类到上述三类的项目,包括私有链、联盟链等。

更新及跟踪计划

我们将在未来两个月内陆续披露正式版的项目评级报告及跟踪评级安排。对已评级项目按照跟踪评级安排继续进行评级服务,以保障评级结果的连续性。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。考虑到区块链行业的发展迅速,我们将以季度为周期对已评项目作定期跟踪评级;项目在跟踪期间若发生重

大不确定性事件，我们将及时列入观察名单，并实时披露其最新跟踪评级情况及展望。

附：等级设置及含义

FINWEX Ratings 定期跟踪市场情况，结合历史回测分类结果，事先确定市场数币评级分类比例，并根据评价计分的分布情况（通常符合正态分布），具体确定各级别数币数量。评级划分为三等八级，除 AAA 级和 C 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于基础等级。其中以 BBB 评级为标准，BBB 级及以上评级为投资评级，BBB 级以下为投机评级，具体等级设置和含义如下：

	评 级	含 义
投 资 级	AAA	失信风险极低，项目落地前景极好，几乎不受可预见的不利情况的影响
	AA	失信风险很低，项目落地前景很好，基本不会受到可预见的不利情况的影响
	A	失信风险低，项目落地前景好，但有可能受到不利情况的影响
	BBB	失信风险较低，项目具备落地基础，但易受不利情况的影响
投 机 级	BB	存在一定失信风险，项目具备一定落地基础，但易受到不利情况的冲击
	B	失信风险较高，项目落地保障弱，依赖于良好的宏观环境
	C	失信风险高，风险事件的发生可能性高
	D	已经失信或空气币

评级展望

评级展望是 Finwex 对项目未来发展前景的预测，指现有评级在 1 年内可能的变动方向，反映了其各方面的趋势还未到触动评级变动的程度。

Finwex 评级展望分为正面、负面、稳定、发展中（不确定）四种。