

区块链

比特币新高下，挖矿行业怎么看？

比特币冲击 3 万美元，算力持续平稳，挖矿进入黄金期。比特币价格持续走高，冲击 3 万美元，最高价格超过 28000 美元。近三个月，比特币全网算力在 120-160EH/s（以 130EH/s 为中位数）区间波动，最近三周波动区间有收窄迹象。由于比特币矿机芯片已达到 7/8 纳米制程，矿机芯片产能受制于 5G、消费电子热导致的各大芯片代工厂产能不足，这也迫使各矿机厂商更为谨慎地安排生产计划。可以预见，2021 年若币价维持高位，则矿机市场将出现一机难求的情形，算力虽会增长但也受限于半导体产能。外加处于枯水期、环保等因素，进一步限制了全网算力的增加。快速上涨的币价和算力持平的阶段，是挖矿收益最佳的阶段。根据过往数据统计，比特币价格涨势会领先算力半年左右时间，而这波比特币价格上涨于今年 10 月中旬启动，至今涨幅超过 150%。因此，我们认为，今后半年左右，是挖矿的黄金期。此时布局比特币挖矿，预期会有较佳的挖矿收益。

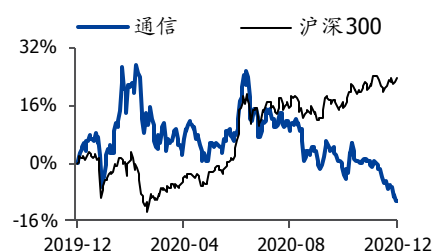
美国白宫发表声明，为稳定币监管明确方向；SEC 五年内不会对加密经纪商采取执法行动。据 Cointelegraph 报道，近日美国白宫特朗普总统金融市场工作组表示，稳定币应符合与金融体系其他方面相同的监管标准。该工作组周三发布了一份报告，详细介绍了其如何看待使用稳定币进行零售支付，并征询公众对此问题的反馈。该文件称，稳定币必须满足适当的洗钱和监管要求。在美国大规模采用主要用于零售支付的稳定币的情况下，相关风险可能需要其他保护措施。该办公室鼓励参与设计此类稳定币安排及其功能、运营、交易和风险管理的相关参与者与关键原则保持一致。报告提到：稳定币的监管可由联邦证券、商品、衍生品法规提供依据；提倡对稳定币进行 1:1 的储备资产价值支撑；应对稳定币项目进行明确的信息披露，稳定币项目也需要获取和验证所有交易方身份并监控交易；对于锚定多种货币的稳定币，可能还需要更多的限制等。另外，美国证券交易委员会（SEC）上周三宣布，将让专注于加密资产的经纪商运营五年而不必担心执法行动，不过前提是加密资产经纪商需要能够证实自己拥有并控制客户的数字资产证券。SEC 在对这一提案征求反馈意见，因此 SEC 可能会在让加密托管公司成为专门针对数字资产的受监管经纪商的问题上有一定的商榷空间。

上周行情回顾：Chainext CSI 100 上涨 7.11%，细分板块中纯币类表现最优。从细分板块来看，文娱社交、纯币类表现优于 Chainext CSI 100 平均水平，为 9.83%、11.44%；支付交易、物联网&溯源、商业金融、基础增强、基础链、存储&计算、AI 表现逊于 Chainext CSI 100 平均水平，为 -33.12%、1.18%、-4.54%、-7.42%、4.08%、-10.05%、-12.72%。

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：亨通定增落地，碳中和助力海缆再起航》
2020-12-27
- 2、《区块链：数字黄金渐行渐近，比特币会成为全球储备资产吗》
2020-12-21
- 3、《通信：鸿蒙 2.0 加速成熟，关注 IoT 投资机会》
2020-12-20

内容目录

一、比特币冲击 3 万美元，挖矿黄金期来临	3
二、各国政府相关新闻：中国发布分布式数据库技术应用的三项金融行业标准	3
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比上升 8.1%	4
四、上周行情回顾：Chainext CSI 100 上涨 7.11%，细分板块中纯币类表现最优	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 7.11%，细分板块中纯币类表现最优	7
图表 10: Chainext CSI 100 指数成分币的上周价格涨跌幅 Top5	7

一、比特币冲击 3 万美元，挖矿黄金期来临

比特币冲击 3 万美元，挖矿进入黄金期。比特币价格持续走高，冲击 3 万美元，最高价格超过 28000 美元。近三个月，比特币全网算力在 120-160EH/s(以 130EH/s 为中位数)区间波动，最近三周波动区间有收窄迹象。由于比特币矿机芯片已达到 7/8 纳米制程，矿机芯片产能受制于 5G、消费电子热导致的各大芯片代工厂产能不足，这也迫使各矿机厂商更为谨慎地安排生产计划。可以预见，2021 年若币价维持高位，则矿机市场将出现一机难求的情形，算力虽会增长但也受限于半导体产能。外加处于枯水期、环保等因素，进一步限制了全网算力的增加。快速上涨的币价和算力持平的阶段，是挖矿收益最佳的阶段。根据过往数据统计，比特币价格涨势会领先算力半年左右时间，而这波比特币价格上涨于今年 10 月中旬启动，至今涨幅超过 150%。因此，我们认为，今后半年左右，是挖矿的黄金期。此时布局比特币挖矿，预期会有较佳的挖矿收益。

美国白宫发表声明，为稳定币监管明确方向；SEC 五年内不会对加密经纪商采取执法行动。据 Cointelegraph 报道，近日美国白宫特朗普总统金融市场工作组表示，稳定币应符合与金融体系其他方面相同的监管标准。该工作组周三发布了一份报告，详细介绍了其如何看待使用稳定币进行零售支付，并征询公众对此问题的反馈。该文件称，稳定币必须满足适当的洗钱和监督要求。在美国大规模采用主要用于零售支付的稳定币的情况下，相关风险可能需要其他保护措施。该办公室鼓励参与设计此类稳定币安排及其功能、运营、交易和风险管理的相关参与者与关键原则保持一致。报告提到：稳定币的监管可由联邦证券、商品、衍生品法规提供依据；提倡对稳定币进行 1:1 的储备资产价值支撑；应对稳定币项目进行明确的信息披露，稳定币项目也需要获取和验证所有交易方身份并监控交易；对于锚定多种货币的稳定币，可能还需要更多的限制等。美国此次对稳定币关键监管问题的澄清和明确对行业来说弊益显著：监管规则变得更明确，稳定币活动信息变得更透明，但同时，用户的交易信息和身份隐私将完全暴露于监管之下。另外，美国证券交易委员会（SEC）上周三宣布，将让专注于加密资产的经纪商运营五年而不必担心执法行动，不过前提是加密资产经纪商需要能够证实自己拥有并控制客户的数字资产证券。SEC 在对这一提案征求反馈意见，因此 SEC 可能会在让加密托管公司成为专门针对数字资产的受监管经纪商的问题上有一定的商榷空间。在声明中，SEC 表示，SEC 立场的前提是，经纪商将其业务限制在数字资产证券上以隔离风险，并制定政策和流程以评估特定数字资产证券的分布式账本技术，并保护转让数字资产证券所需的私钥。

二、各国政府相关新闻：中国发布分布式数据库技术应用的三项金融行业标准

中国：中国发布分布式数据库技术应用的三项金融行业标准。中国人民银行发布《分布式数据库技术金融应用规范 技术架构》、《分布式数据库技术金融应用规范 安全技术要求》、《分布式数据库技术金融应用规范 灾难恢复要求》3 项金融行业标准。《技术架构》从技术框架、功能特性和运维管理等方面，提出服务高可用、数据高可靠、弹性可扩展、产品高适配、数据易迁移等具体技术要求。《安全技术要求》从基础支撑保障、用户管理、访问控制、数据安全、监控预警、密钥管理、安全管理和安全审计等方面提出针对性安全要求，切实保障金融业务安全稳定运行。《灾难恢复要求》从灾难预防、预案管理、切换演练、应急处理等方面提出了技术要求，引导金融机构建立健全容灾机制，切实保障金融业务连续性运行。

美国：美 SEC 就经纪交易商托管数字资产问题发表声明。美国证券交易委员会（SEC）就经纪交易商对数字资产证券的托管问题发表声明，并要求获得相关评论。该公告将使特定情况下经营的经纪交易商在接下来五年内不受 SEC 执法约束。“特定情况”即经纪交易商需保持证券型代币为经营重点，并在网络安全和向客户披露方面进行尽职调查，包括确保每个潜在客户都知道所涉及的经纪交易商正在处理数字资产证券。

以色列：以色列税务局向加密货币所有者发送征税通知。以色列税务当局正在向该国的加密货币持有者发出通知，要求他们充分披露其加密货币持有情况，以便对其进行相应的征税。税务部门已经向国内外运营的数家加密交易所发出通知，要求获得以色列人在全球范围内交易数字资产的详细报告。目前的通知只是初步阶段，随着比特币在此次牛市季节的受欢迎程度继续飙升，政府可能会加大税收执法力度。

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	12.25	中国人民银行发布《分布式数据库技术金融应用规范 技术架构》、《分布式数据库技术金融应用规范 安全技术要求》、《分布式数据库技术金融应用规范 灾难恢复要求》3 项金融行业标准。《技术架构》从技术框架、功能特性和运维管理等方面，提出服务高可用、数据高可靠、弹性可扩展、产品高适配、数据易迁移等具体技术要求。《安全技术要求》从基础支撑保障、用户管理、访问控制、数据安全、监控预警、密钥管理、安全管理和安全审计等方面提出针对性安全要求，切实保障金融业务安全稳定运行。《灾难恢复要求》从灾难预防、预案管理、切换演练、应急处理等方面提出了技术要求，引导金融机构建立健全容灾机制，切实保障金融业务连续性运行。
美国	12.24	美国证券交易委员会（SEC）就经纪交易商对数字资产证券的托管问题发表声明，并要求获得相关评论。该公告将使特定情况下经营的经纪交易商在接下来五年内不受 SEC 执法约束。“特定情况”即经纪交易商需保持证券型代币为经营重点，并在网络安全和向客户披露方面进行尽职调查，包括确保每个潜在客户都知道所涉及的经纪交易商正在处理数字资产证券。
以色列	12.23	以色列税务当局正在向该国的加密货币持有者发出通知，要求他们充分披露其加密货币持有情况，以便对其进行相应的征税。税务部门已经向国内外运营的数家加密交易所发出通知，要求获得以色列人在全球范围内交易数字资产的详细报告。目前的通知只是初步阶段，随着比特币在此次牛市季节的受欢迎程度继续飙升，政府可能会加大税收执法力度。

资料来源：链得得、金色财经、国盛证券研究所

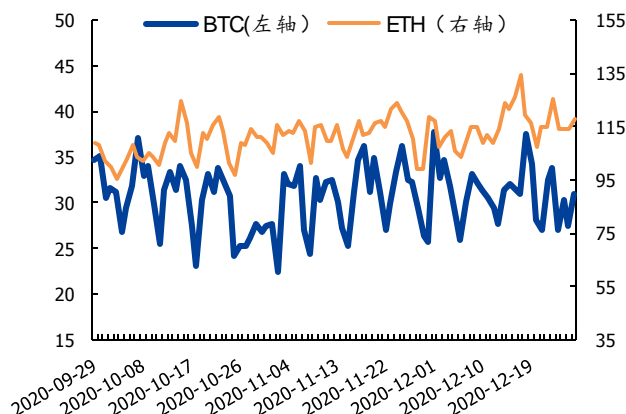
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比上升 8.1%

（以下源网站数据更新至 12 月 27 日）

上周 BTC 新增交易 209 万个，环比下降 7.6%；ETH 新增交易 815 万个，环比下降 4.0%。

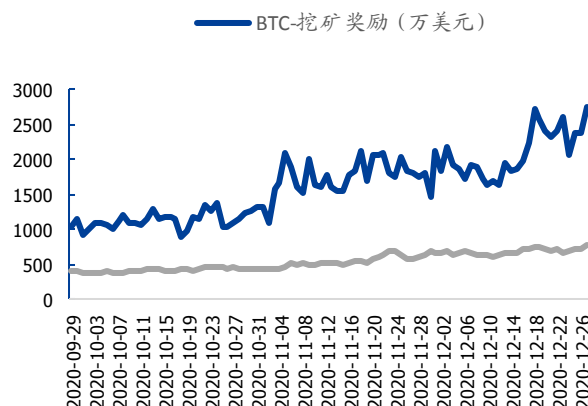
上周 BTC 矿工的日均收益为 2416 美元，环比上升 8.1%；ETH 矿工的日均收益为 714.74 万美元，环比下降 0.3%。

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)

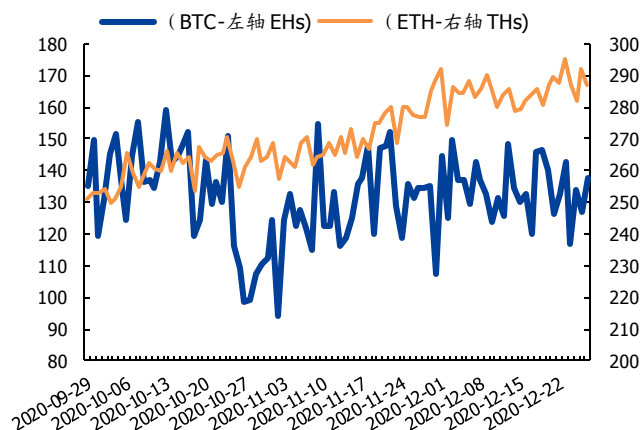


资料来源: Blockchain.info, BTC.com, etherchain.org, 国盛证券研究所

上周 BTC 日均算力达到 131.0EH/s, 环比下降 3.4%; ETH 全网日均算力达到 288.6TH/s, 环比上升 2.2%。

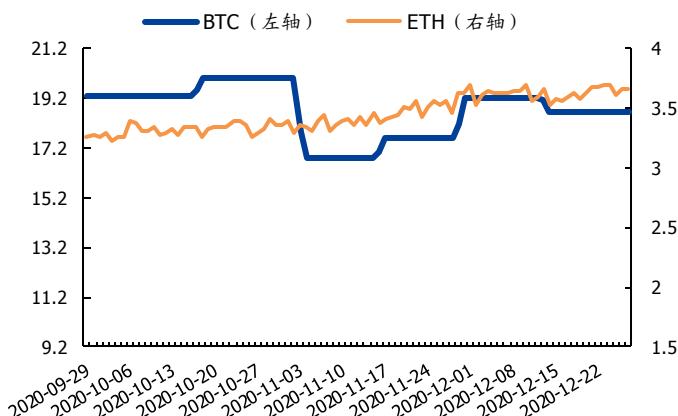
上周 BTC 全网挖矿难度为 18.67T, 环比没有变化; 下次难度调整日在 2021 年 1 月 11 日, 预计难度值为 18.59 T(-0.06%); 上周 ETH 全网平均挖矿难度为 3.66T, 环比上升 2.3%。

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 7.11%, 细分板块中纯币类表现最优

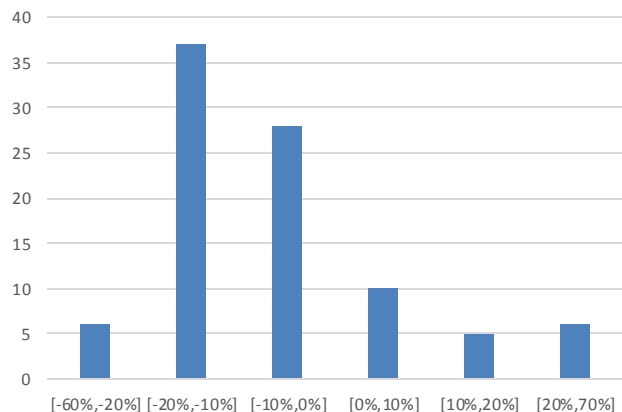
我们引入代币市场的专业指数产品——Chainext CSI 系列指数, 其中 CSI100 指数¹代表市场整体走势; CSI5 指数²代表市场超大盘币种走势; CSI21-100 指数³代表市场中小盘币种的价格走势;

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;

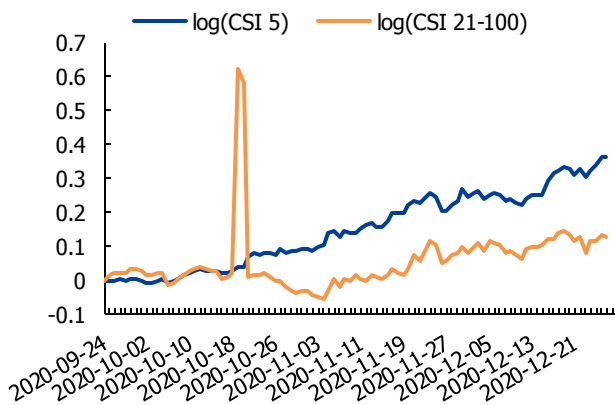
走势。过去一周市场持续震荡调整。截至上周日（12 月 27 日），Chainext CSI100 指数为 2162.03，环比上周上涨 7.11%，周日 24 小时总成交量为 1190.95 亿美元；这其中，BTC 全球均价为 26272.29 美元，环比上涨 11.91%；ETH 全球均价为 682.64，环比上涨 6.95%。

图表 6: Chainext CSI100 指数成分币的 7 日涨跌幅频数分布图



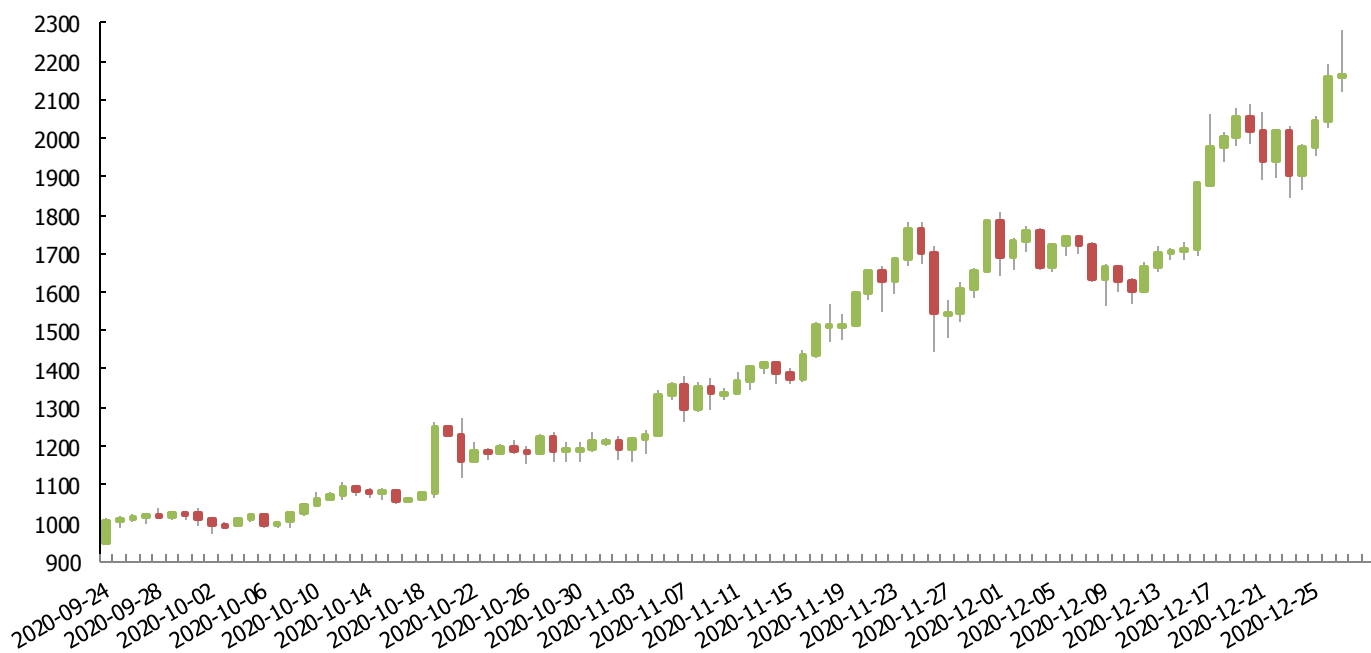
资料来源: chainext.io、国盛证券研究所

图表 7: Chainext CSI5、CSI21-100 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 CSI100 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,文娱社交、纯币类表现优于 Chainext CSI 100 平均水平,为 9.83%、11.44%;支付交易、物联网&溯源、商业金融、基础增强、基础链、存储&计算、AI 表现逊于 Chainext CSI 100 平均水平,为 -33.12%、1.18%、-4.54%、-7.42%、4.08%、-10.05%、-12.72%。

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 7.11%，细分板块中纯币类表现最优

指数板块	涨跌幅度
BTC	11.91%
ETH	6.95%
CSI 100	7.11%
支付交易	-33.12%
物联网&溯源	1.18%
文娱社交	9.83%
商业金融	-4.54%
基础增强	-7.42%
基础链	4.08%
存储&计算	-10.05%
纯币类	11.44%
AI	-12.72%

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)
TFUEL		65.46%	13440	GRIN		-59.66%	2195
ZIL	基础链	65.33%	82459	XRP	支付交易	-49.10%	1285112
CHZ		51.49%	12967	AE	基础链	-29.98%	3049
THETA	文娱社交	47.71%	134623	BEAM		-29.52%	2168
SNX		35.30%	88828	HC		-27.72%	2900

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所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