

区块链

香港首家持牌数字资产交易所上线，Coinbase 推迟至下月上市

香港证监会持牌交易所和经纪商 **OSL Digital Securities** 正式上线首笔交易，加密货币市场与传统资本市场加速融合。OSL Digital Securities Limited (OSL DS) 近日宣布，OSL 持牌交易所正式上线，已通过持牌交易平台完成第一笔客户交易。OSL DS 为全球首个获香港证监会发牌、上市、四大审计的数字资产平台，是 BC 科技集团（香港交易所股票代码：863）旗下成员公司。OSL DS 持有香港证监会颁发的虚拟资产（数字资产）牌照（第 1 类（证券交易）和第 7 类（提供自动化交易服务）受规管活动）。BC 科技集团是亚洲领先的金融科技和数字资产上市公司，旗下有 OSL 平台，即区内最完善的数字资产持牌服务平台。OSL 是全球首家且现时唯一获香港证监会颁发牌照且有保险覆盖的数字资产平台，提供大宗经纪服务、数字资产托管服务、交易所和软件即服务（SaaS），专为机构和专业投资者服务。上周，火币科技获批香港首家主动投资策略虚拟基金，北美首只比特币 ETF 在加拿大多伦多交易所上线，自推出以来仅仅一个月，Purpose 投资公司的比特币 ETF 就突破了 10 亿加元(8 亿美元)大关。未来，将会有更多的加密货币资产登陆资本市场，两个市场将快速推进融合。

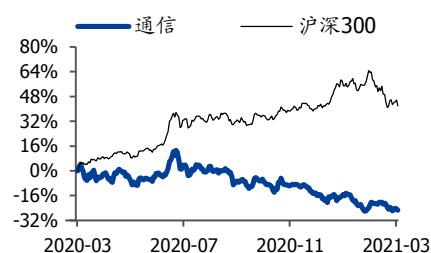
Coinbase 在被 CFTC 罚款 650 万美元后，直接上市计划推迟至 4 月。据 coindesk 消息，3 月 19 日美国合规加密货币交易所巨头 Coinbase 与美国商品期货交易委员会(CFTC)就不当报告交易量和“自我交易”的指控达成和解，被罚款 650 万元。同时，公司宣布将推迟到下个月上市。此次事件的原因是 Coinbase 被指控不准确报告比特币的交易数据，以及一名员工通过“自我交易”来制造 Litecoin 的交易量和需求的假象。我们认为，此事正说明 Coinbase 的上市对监管规则的更迭有一定的促进作用，加密资产交易所涉及的资产和业务类型较为复杂，且在现有监管框架下有诸多模糊地带，而随着加密资产市场的发展，势必促进监管的快速更迭。可以预见，未来会有越来越多的机构持有加密资产，相关的交易所、资产管理机构、衍生品、挖矿产业链等公司会陆续登陆资本市场。我们能够看到，在加密资产的监管框架、资产保管、会计审计方面会有更快的迭代。

上周行情回顾：ChainextCSI 100 下跌 0.21%，细分板块中存储&计算表现最优。从细分板块来看，支付交易、物联网&溯源、文娱社交、商业金融、基础增强、基础链、存储&计算、纯币类、AI 表现均优于 ChainextCSI100 平均水平，为 0.28%、23.44%、24.46%、1.76%、16.00%、6.39%、97.85%、1.75%、5.14%。

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：哪些通信公司在回购？》2021-03-21
- 2、《区块链：Coinbase 上市：里程碑与新起点》2021-03-16
- 3、《区块链：频频“出圈”的 NFT：链接真实世界的入口》2021-03-15

内容目录

一、香港首家持牌数字资产交易所上线，Coinbase 推迟上市时间	3
二、各国政府相关新闻：俄罗斯总统命令打击数字资产非法跨境转移	4
三、产业链相关动态：BTC 挖矿收益环比上升 9.9%	5
四、上周行情回顾：ChainextCSI 100 下跌 0.21%，细分板块中存储&计算表现最优	6
风险提示	8

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）	7
图表 9: ChainextCSI 100 下跌 0.21%，细分板块中存储&计算表现最优	7
图表 10: Chainext CSI 100 指数成分币的上周价格涨跌幅 Top5	8

一、香港首家持牌数字资产交易所上线，Coinbase 推迟上市时间

香港证监会持牌交易所和经纪商 **OSL Digital Securities** 正式上线首笔交易，加密货币市场与传统资本市场加速融合。OSL Digital Securities Limited (OSL DS) 近日宣布，OSL 持牌交易所正式上线，已通过持牌交易平台完成第一笔客户交易。OSL DS 为全球首个获香港证监会发牌、上市、四大审计的数字资产平台，是 BC 科技集团（香港交易所股票代码：863）旗下成员公司。OSL DS 持有香港证监会颁发的虚拟资产（数字资产）牌照（第 1 类（证券交易）和第 7 类（提供自动化交易服务）受规管活动）。BC 科技集团是亚洲领先的金融科技和数字资产上市公司，旗下有 OSL 平台，即区内最完善的数字资产持牌服务平台。OSL 是全球首家且现时唯一获香港证监会颁发牌照且有保险覆盖的数字资产平台，提供大宗经纪服务、数字资产托管服务、交易所和软件即服务（SaaS），专为机构和专业投资者服务。上周，火币科技获批香港首家主动投资策略虚拟基金，北美首只比特币 ETF 在加拿大多伦多交易所上线，自推出以来仅仅一个月，Purpose 投资公司的比特币 ETF 就突破了 10 亿加元(8 亿美元)大关。未来，将会有更多的加密货币资产登陆资本市场，两个市场将快速推进融合。

Coinbase 在被 CFTC 罚款 650 万美元后，直接上市计划推迟至 4 月。据 coindesk 消息，3 月 19 日美国合规加密货币交易所巨头 Coinbase 与美国商品期货交易委员会(CFTC)就不当报告交易量和“自我交易”的指控达成和解，被罚款 650 万元。同时，公司宣布将推迟到下个月上市。此次事件的原因是 Coinbase 被指控不准确地报告比特币的交易数据，以及一名员工通过“自我交易”来制造 Litecoin 的交易量和需求的假象。执法部门代理主管 Vincent McGonagle 表示：“报告虚假、具有误导性或不准确的交易信息破坏了数字资产定价的完整性。这一执法行动传递了一个信息，即 CFTC 将采取行动保障此类信息的完整性和透明度。”CFTC 的指令称，在 2015 年 1 月至 2018 年 9 月期间，Coinbase 运行了两个自动交易程序 Hedger 和 Replicator。虽然 Coinbase 披露了交易程序的使用情况，但他们并没有透露他们使用的是两个经常匹配交易的程序。因此，Coinbase API 通过 Coinbase 的“直接传送”向芝加哥商品交易所比特币实时指数(CME Bitcoin Real Time Index)、CoinMarketCap 以及纽约证交所比特币指数(NYSEBitcoin Index)等实体发送虚假交易数据。CFTC 认为这可能导致人们感知到的比特币等数字资产的交易量和流动性水平是虚假的、具有误导性或不准确的。我们认为，此事正说明 Coinbase 的上市对监管规则的更迭有一定的促进作用，虽然这件事表明上是监管对 Coinbase 进行处罚，实则其上市将极大推动监管更迭。加密资产交易所涉及的资产和业务类型较为复杂，且在现有监管框架下有诸多模糊地带，而随着加密资产市场的发展，势必促进监管的快速更迭。以美国为例，SEC、CFTC、国会和州政府都有专门的团队对加密资产进行监管配套的研究，整体上来说，呈现出积极拥抱的态度。可以预见，未来会有越来越多的机构持有加密资产，相关的交易所、资产管理机构、衍生品、挖矿产业链等公司会陆续登陆资本市场。我们能够看到，在加密资产的监管框架、资产保管、会计审计方面会有更快的迭代。

二、各国政府相关新闻：俄罗斯总统命令打击数字资产非法跨境转移

俄罗斯：俄罗斯总统命令打击数字资产非法跨境转移。俄罗斯总统弗拉基米尔·普京周三在总检察长办公室会议上强调了制定更多措施以打击数字金融资产非法跨境交易的重要性。普京称，犯罪分子越来越多地部署数字金融资产，这需要政府特别注意。应该采取其他措施，以制止数字金融资产的非法跨境转移。普京命令地方执法部门以及联邦金融监督局对该问题给予他们的全部关注。俄罗斯于 2020 年 1 月通过了主要的加密货币法，正式禁止在该国使用诸如比特币之类的加密货币进行支付。

白俄罗斯：白俄罗斯总统称政府应澄清加密货币监管规范并建立必要控制。白俄罗斯总统卢卡申科在周二与政府高级官员会晤时提到了加密货币，并表示应更改该行业的现行法规。卢卡申科称，国家控制委员会和国家中央银行应“澄清一些监管规范并建立必要的控制”。该国还应建立一个专门的政府机构来控制数字经济的发展，并以中国的监管实践为例。

韩国：韩国国税局称自明年起需报告余额超过 5 亿韩元的海外金融账户，包括虚拟资产。韩国国税局称，为了防止外国虚拟资产成为逃税手段，从明年开始，持有人将承担汇报义务。从明年开始，在每年的最后一天，海外金融帐户（包括海外交易所的虚拟资产）的总余额超过 5 亿韩元的国内居民或国内公司必须在次年 6 月向主管税务机关报告。违反报告海外金融帐户义务的行为将处以最高达未报告金额 20% 的罚款。如果未报告金额超过 50 亿韩元，则将受到刑事起诉和清单披露审查。

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	3.13	中国第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要全文正式发布，在第五篇《加快数字化发展 建设数字中国》的第十五章第二节内容显示：培育壮大人工智能、大数据、区块链、云计算、网络安全等新兴数字产业，提升通信设备、核心电子元器件、关键软件等产业水平。构建基于 5G 的应用场景和产业生态，在智能交通、智慧物流、智慧能源、智慧医疗等重点领域开展试点示范。鼓励企业开放搜索、电商、社交等数据，发展第三方大数据服务产业。促进共享经济、平台经济健康发展。
俄罗斯	3.17	俄罗斯总统弗拉基米尔·普京周三在总检察长办公室会议上强调了制定更多措施以打击数字金融资产非法跨境交易的重要性。普京称，犯罪分子越来越多地部署数字金融资产，这需要政府特别注意。应该采取其他措施，以制止数字金融资产的非法跨境转移。普京命令地方执法部门以及联邦金融监督局对该问题给予他们的全部关注。俄罗斯于 2020 年 1 月通过了主要的加密货币法，正式禁止在该国使用诸如比特币之类的加密货币进行支付。
白俄罗斯	3.17	白俄罗斯总统卢卡申科在周二与政府高级官员会晤时提到了加密货币，并表示应更改该行业的现行法规。卢卡申科称，国家控制委员会和国家中央银行应“澄清一些监管规范并建立必要的控制”。该国还应建立一个专门的政府机构来控制数字经济的发展，并以中国的监管实践为例。
韩国	3.16	韩国国税局称，为了防止外国虚拟资产成为逃税手段，从明年开始，持有人将承担汇报义务。从明年开始，在每年的最后一天，海外金融帐户（包括海外交易所的虚拟资产）的总余额超过 5 亿韩元的国内居民或国内公司必须在次年 6 月向主管税务机关报告。违反报告海外金融帐户义务的行为将处以最高达未报告金额 20% 的罚款。如果未报告金额超过 50 亿韩元，则将受到刑事起诉和清单披露审查。

资料来源：链得得、金色财经、国盛证券研究所

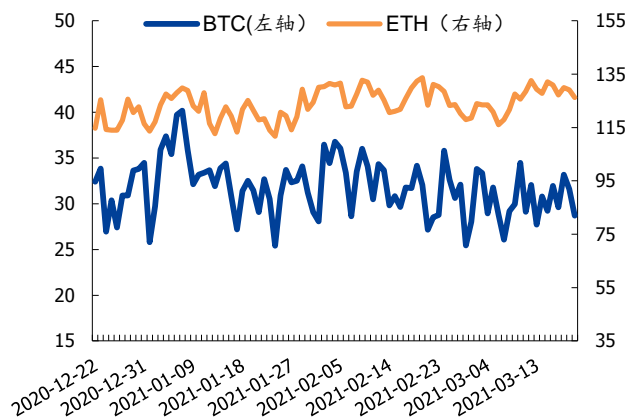
三、产业链相关动态：BTC挖矿收益环比上升9.9%

(以下源网站数据更新至3月20日)

上周BTC新增交易215万个,环比上升3.1%;ETH新增交易903万个,环比上升2.3%。

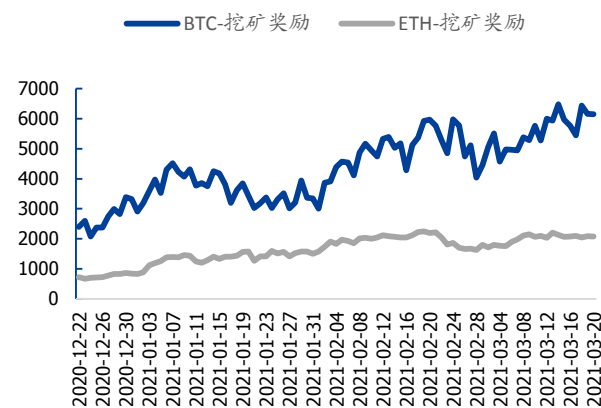
上周BTC矿工的日均收益为6058万美元,环比上升9.9%;ETH矿工的日均收益为2082.38万美元,环比下降0.6%。

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)

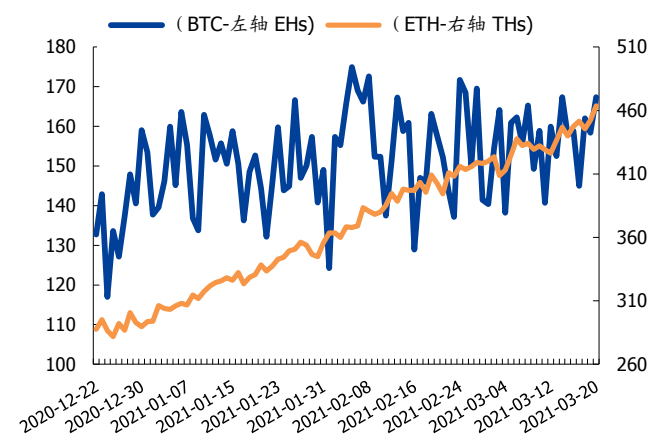


资料来源: Blockchain.info、BTC.com、etherchain.org、国盛证券研究所

上周BTC日均算力达到159.6EH/s,环比上升3.2%;ETH全网日均算力达到449.6TH/s,环比上升4.2%。

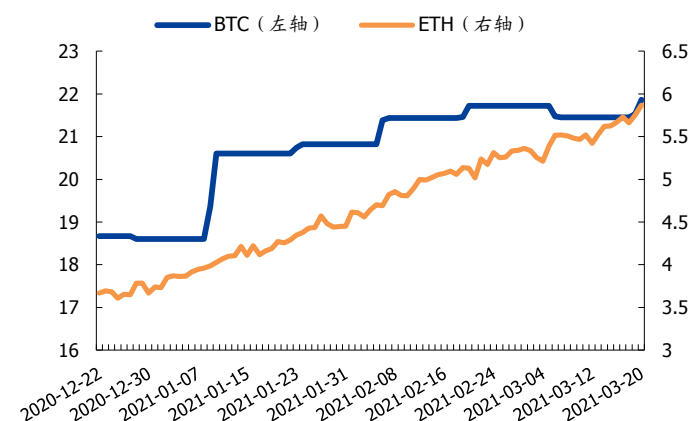
上周BTC全网挖矿难度为21.87T,环比上升0.3%;下次难度调整日在2021年4月2日,预计难度值为22.44T(+2.63%);上周ETH全网平均挖矿难度为5.70T,环比上升3.9%。

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)

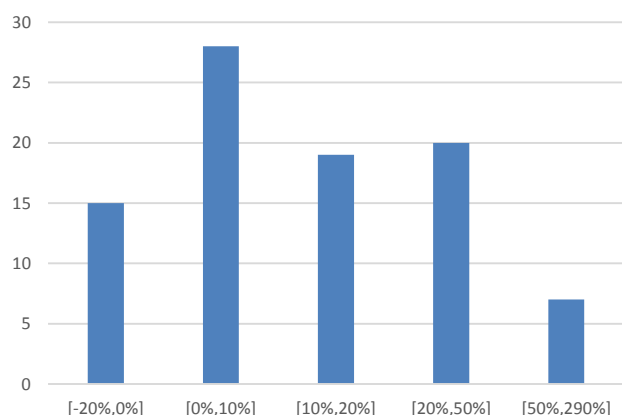


资料来源: Blockchain.info、etherchain.org、国盛证券研究所

四、上周行情回顾：ChainextCSI 100 下跌 0.21%，细分板块中存储&计算表现最优

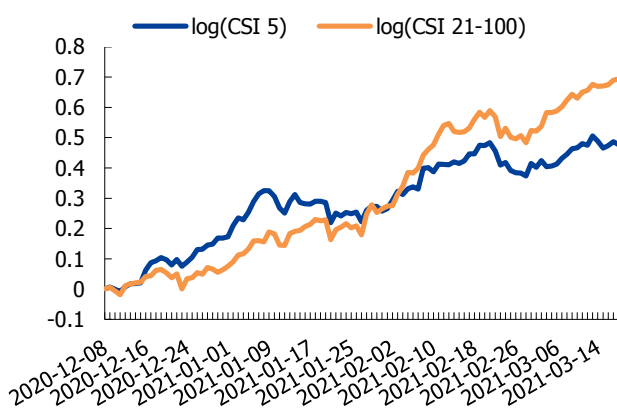
我们引入代币市场的专业指数产品——ChainextCSI 系列指数，其中 CSI100 指数¹代表市场整体走势；CSI5 指数²代表市场超大盘币种走势；CSI21-100 指数³代表市场中小盘走势。过去一周市场持续震荡调整。截至上周四（3 月 18 日），ChainextCSI 100 指数为 5169.323，环比上周下跌 0.21%，周四 24 小时总成交量为 5889.36 亿美元；这其中，BTC 全球均价为 58346.65 美元，环比上涨 1.77%；ETH 全球均价为 1817.62 美元，环比上涨 2.57%。

图表 6: Chainext CSI 100 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 CSI 5、CSI 21-100 指数的对数收益率序列



资料来源: chainext.io、国盛证券研究所

¹ChainextCSI 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；

²ChainextCSI5 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；

³ChainextCSI 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 8: Chainext CSI 100 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,支付交易、物联网&溯源、文娱社交、商业金融、基础增强、基础链、存储&计算、纯币类、AI 表现均优于 ChainextCSI100 平均水平,为 0.28%、23.44%、24.46%、1.76%、16.00%、6.39%、97.85%、1.75%、5.14%。

图表 9: ChainextCSI 100 下跌 0.21%, 细分板块中存储&计算表现最优

指数板块	涨跌幅度
BTC	1.77%
ETH	2.57%
CSI 100	-0.21%
支付交易	0.28%
物联网&溯源	23.44%
文娱社交	24.46%
商业金融	1.76%
基础增强	16.00%
基础链	6.39%
存储&计算	97.85%
纯币类	1.75%
AI	5.14%

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)
MVL		283.34%	47046	CHZ		-16.08%	341093
HOT	基础增强	181.85%	138582	TFUEL		-11.46%	182561
SC	存储&计算	112.97%	117738	LTC	纯币类	-8.95%	1340884
FIL		88.79%	490305	BTS	支付交易	-7.64%	21994
BTT		80.97%	235694	OKB	支付交易	-7.55%	87631

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中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	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
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	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