

# 区块链

## 全球比特币挖矿股全景：机构入场，“狂揽”算力

2020年底以来，比特币“数字黄金”“抗通胀”的预期进一步强化，价格屡创新高，2021年中国春节期间更一举突破5万美元大关，比特币挖矿行业水涨船高，最新日收入为3.8亿元。（2021.2.21）。据统计，全球包括海外挖矿股和特斯拉在内的40家公司，已经通过挖矿或直接购买等方式，拥有了超过131万个比特币，超过比特币总量2100万个的6%，价值超730亿美元（Bitcoin Treasuries, 2021.2.20）。我们注意到，诸多在海外上市的公司披露了比特币矿机购买数据，详实度可观，特此整理，以管窥矿机厂商市占率，并分析挖矿/矿机/矿场/矿池/买币股的投资机会。

**背景：币价上涨，矿机芯片产能受限，利好前期已有较多算力的机构。**币价上涨对挖矿收入的影响并非线性的“币价涨—收入增”，要注意的是，1)收入端，矿工可挖得的比特币数量与“自有算力/全网算力”正相关。币价上涨时，理论上全网算力增加，但去年以来，矿机芯片产能受半导体需求紧张，全网算力增加缓慢，因此矿工“自有算力/全网算力”不减，即矿工可挖得的比特币数量不减，利好矿工；3)成本端，由于矿机厂商以回本周期定价，币价上涨时，回本周期缩短，矿机提价，挖矿成本上升，挖矿净收入增加承压，利空矿工。因此，我们认为，短期内挖矿形势利好前期已有较多算力储备的机构，而矿机厂商加码挖矿也将成为行业有力竞争者。

**海外挖矿股已“狂揽”近21EH/s算力，占比特币全网算力16%。**我们发现，截至2021年2月19日，有17家上市公司披露曾购买过比特币矿机，其中16家披露了比特币矿机台数（共33.5万台），10家披露了这些矿机的算力（接近21EH/s），超过同期比特币全网算力（136.18 EH/s）的16%。披露算力的10家机构矿机的单台平均算力是71 TH/s，单台平均功耗是2840W，“公司市值/算力”均值8，“算力/功耗”均值17。

**“市值/算力”均值8（即1EH/s算力对应8亿美元市值）。**为了方便地比较资本市场对各公司算力储备的评价，我们定义了“市值/（公司拥有的）算力”比值。我们发现，10家披露了所持算力的海外挖矿股的“市值/算力”均值为8，如果九城达到比特币全网算力的10%，其“市值/算力”比将进一步降低。要强调的是，1)并不是“市值/算力”比越低，公司的挖矿业务越被低估，因为公司可能并不以比特币挖矿为主营业务2)与EPS不同，“市值/算力”仅与公司算力有关（即挖矿收入），而不能反映公司挖矿的成本，例如，比特币牛市时，矿机购入成本走高，挖矿净收入不一定高。

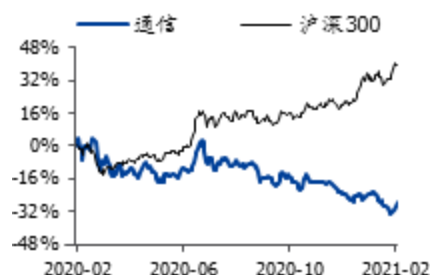
**加速入场，狂揽算力，MARA、RIOT、BTBT占82%算力，九城增速较快。**根据我们的统计，10家披露了所持算力的海外挖矿股共持有近21EH/s比特币算力，占全网16%，而这21EH/s中，MARA、RIOT、BTBT所持算力占82%，分别为10.3 EH/s（52%）、3.8 EH/s（19%）、2.2EH/s（11%）。

**投资建议。**建议关注：1)挖矿股：MARA、第九城市、RIOT、BTBT。2)矿机股：嘉楠科技、亿邦国际、英伟达等。3)矿场股：DMGI；4)矿池股（500.com）；5)买币股：Microstrategy、特斯拉、GBTC等；6)交易所：火币科技、欧科云链；7)其他：中嘉博创、雄岸科技等。

**风险提示：**币价波动，监管收紧，数据统计偏差。

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：songjiagi@gszq.com

研究助理孙爽

邮箱：sunshuang@gszq.com

相关研究

- 1、《通信：再看韩国5G：“内卷”之下，破局之路在何方》2021-02-20
- 2、《通信：牛年新春要闻集锦：5G“牛”来》2021-02-17
- 3、《区块链：特斯拉购入比特币，数字黄金再“出圈”》2021-02-16

## 内容目录

比特币挖矿是一门怎样的生意？ .....	4
研究目的 .....	4
比特币和比特币挖矿是什么？ .....	4
比特币挖矿行业规模多大？ .....	4
币价上涨，挖矿一定盈利吗？ .....	5
海外比特币挖矿股数据总结 .....	5
“狂揽”近 21EH/s 算力，占比特币全网算力 16% .....	5
“市值/算力”均值 8，“算力/功耗”表现亦有差异 .....	6
算力之争方始：MARA、RIOT、BTBT 占 82% 算力，后来者“凶猛” .....	8
比特大陆、神马市占率较高，嘉楠后市产能充足，现货“一机难求” .....	9
传统矿业、投资、互联网公司先后入局，2018 年现专业挖矿股 .....	10
部分挖矿股还采购了其他币种矿机 .....	11
全球比特币“涉币”股数据总结 .....	11
市场关注的投资要点 .....	12
如何看待比特币挖矿/矿机/矿场/矿池/买币股的投资价值？2021 年是最好年份吗？ .....	12
如何看待比特币后市？ .....	14
投资建议 .....	15
附 1：海外比特币挖矿股购机详情 .....	15
美国篇 .....	15
Marathon Patent Group (MARA)，纳斯达克 .....	15
MGT Capital Investments (MGTI)，纽交所 .....	16
Bit Digital Inc (BTBT)，纳斯达克 .....	17
SoS Ltd (SOS)，纽交所 .....	18
Riot Blockchain (RIOT)，纳斯达克 .....	19
Ault Global Holdings (DPW)，纽交所 .....	20
The9 LTD (NCTY、第九城市)，纳斯达克 .....	21
500.com (WBAI)，纳斯达克 .....	21
CleanSpark Inc (CLSK)，纳斯达克 .....	22
Coin Citadel (CCTL)，场外交易市场 .....	23
加拿大篇 .....	23
Bitfarms Technologies (BITF)，多伦多交易所创业板 .....	23
Digihost Technology Inc (DGHI)，多伦多交易所创业板 .....	24
HashChain Technology, Inc. (DGHI)，多伦多交易所创业板 .....	25
Hive Blockchain Technologies (HIVE)，多伦多交易所创业板 .....	26
Hut 8 Mining Corp (HUT)，多伦多交易所 .....	27
其他国家篇 .....	28
Argo Blockchain PLC (ARB)，伦敦交易所 .....	28
Northern Data AG (NB2)，法兰克福交易所 .....	28
附 2：海外比特币买币股买币详情 .....	29
Tesla (TSLA)，纳斯达克 .....	29
MicroStrategy (MSTR)，纳斯达克 .....	29
Square (SQ)，纳斯达克 .....	30
Cypherpunk Holdings (HODL)，加拿大证券交易所 .....	30
BIGG Digital Assets (BIGG)，加拿大证券交易所 .....	30

Neptune Digital Assets (DASH), 多伦多交易所创业板	30
Galaxy Digital (GLXY), 多伦多证券交易所	30
附 3: 海外比特币矿场股详情	30
DMG Blockchain Solutions Inc (DMGI), 多伦多交易所创业板	31
风险提示	32

## 图表目录

图表 1: 比特币挖矿收益分析框架	5
图表 2: 挖矿股“狂揽”近 21EH/s 算力, 占比特币全网算力 15% (截至 2021.2.18)	6
图表 3: 挖矿股市值 (2021.2.18)	7
图表 4: 挖矿股算力排名 (截至 2021.2.18)	7
图表 5: 挖矿股“公司市值/总算力 (亿美元·EH/s)”	7
图表 6: 挖矿股“总算力/总功耗 (PH/MWs)”	7
图表 7: 假如 NCTY 新近部署成功 5000 台神马矿机 (假设单台矿机算力为 66 TH/s) 时的“市值/算力”比均值	8
图表 8: 假设 NCTY 达到目标算力 (比特币全网算力的 10%, 假设比特币全网算力为 400EH/s) 时的“市值/算力”比均值	8
图表 9: 挖矿股算力占比特币全网算力 16% (2021.2.18, 算力单位: EH/s)	8
图表 10: 挖矿股内部的算力分布 (算力单位: PH/s)	8
图表 11: 披露了算力的挖矿股所属交易所的分布 (2021.2.18, 单位: 家)	9
图表 12: 各交易所拥有的“明牌”算力占比 (2021.2.18, 算力单位: EH/s)	9
图表 13: 比特大陆官网显示矿机售罄	9
图表 14: 比特微官网显示所有类型矿机均已售罄	9
图表 15: 2020 年底, 比特币价格一路攀升	10
图表 16: 2017Q4-2018Q1 入局者较多	10
图表 17: 全球 36 家公司持有超 572 亿美元的比特币 (2021.2.11)	11
图表 18: 2020Q3~2021Q4 比特币价格不断上涨, 但由于产能受限, 全网算力上涨承压	13
图表 19: 2021 年比特币价格上涨, 矿机涨价, 且现货较少, 全网算力上涨承压, 利好前期已有较多算力的矿工	13
图表 20: 矿工可以选择自行挖矿, 直接接入矿池	13
图表 21: 矿工可以将算力出售给云算力平台	13
图表 22: Marathon Patent Group 购买矿机情况	16
图表 23: MGT Capital Investments 购买矿机情况	17
图表 24: Bit Digital 购买矿机情况	18
图表 25: SoS 购买矿机情况	19
图表 26: Riot Blockchain 购买矿机情况	20
图表 27: Ault Global Holdings (DPW) 购买矿机情况	21
图表 28: The9 LTD (NCTY, 第九城市) 购买矿机情况	21
图表 29: 500.com (WBAI) 购买矿机情况	22
图表 30: CleanSpark Inc (CLSK) 购买矿机情况	22
图表 31: Bitfarms Technologies (BITF) 购买矿机情况	24
图表 32: Digihost Technology Inc (DGHI) 购买矿机情况	25
图表 33: HashChain Technology, Inc. (DGHI) 购买矿机情况	26
图表 34: Hive Blockchain Technologies (HIVE) 购买矿机情况	27
图表 35: Hut 8 Mining Corp (HUT) 购买矿机情况	27
图表 36: Argo Blockchain PLC (ARB) 购买矿机情况	28
图表 37: Northern Data AG (NB2) 购买矿机情况	29
图表 38: DMG Blockchain Solutions Inc (DMGI) 购买矿机情况	31

## 比特币挖矿是一门怎样的生意？

### 研究目的

“全网至少六成算力在中国”是比特币挖矿行业的一大共识。即便如此，海外拥有的其余四成算力亦不可小觑，尤其是 2020 年以来，包括 Marathon Patent Group 和 Riot Blockchain 在内的诸多海外上市公司公告了比特币矿机和比特币购买情况，数据详实度可观。

我们整理、统计了这部分数据，梳理了矿机厂商的销售情况和销售政策，并总结了相关机构的行为特点，还计算、比较了各机构的“市值/拥有的比特币算力”值。

### 比特币和比特币挖矿是什么？

比特币是一种交易媒介和价值储藏工具。它使用加密技术来控制货币单位的创建，并验证资金的转移。许多消费者使用比特币，因为它提供了更便宜、更快的点对点支付选项，而不需要提供个人信息。

区块链是比特币的底层技术。它是去中心化的数字账本，能在没有第三方中介的情况下记录并实现安全的点对点交易，实现数字资产的确权。当用户请求区块链网络处理一笔交易时，由矿机（专用计算机）组成的点对点网络使用已知的算法验证交易，争夺交易的记账权。

交易被验证之后，区块链上生成一个新的数据块。新的区块以永久和难以篡改的方式添加到现有的区块链中，交易就完成了。每一笔交易以及流通中的每一笔数字资产的所有权都记录在区块链中。

成功验证交易的矿机获得比特币奖励和交易手续费（比特币通过这样的方式实现公开发行）。每次交易时，矿机都会更新 BTC 账本。

### 比特币挖矿行业规模多大？

已知以下事实，

**事实 1:** 2009 年比特币上线，“挖”出新区块的矿机可以获得 50 个比特币奖励，其后每 4 年，该奖励减半 1 次。当前比特币的出块奖励为 6.25 个比特币（注：比特币奖励依次为 50-25-12.5-6.25）。

**事实 2:** 不管比特币全网算力多少，比特币网络大约每 10 分钟会出现 1 个新的区块。全网算力多，则比特币网络会降低挖矿难度，反之则反，即出块速度保持恒定。

**事实 3:** 每天有 24 小时，即 144 个 10 分钟（24\*6）。

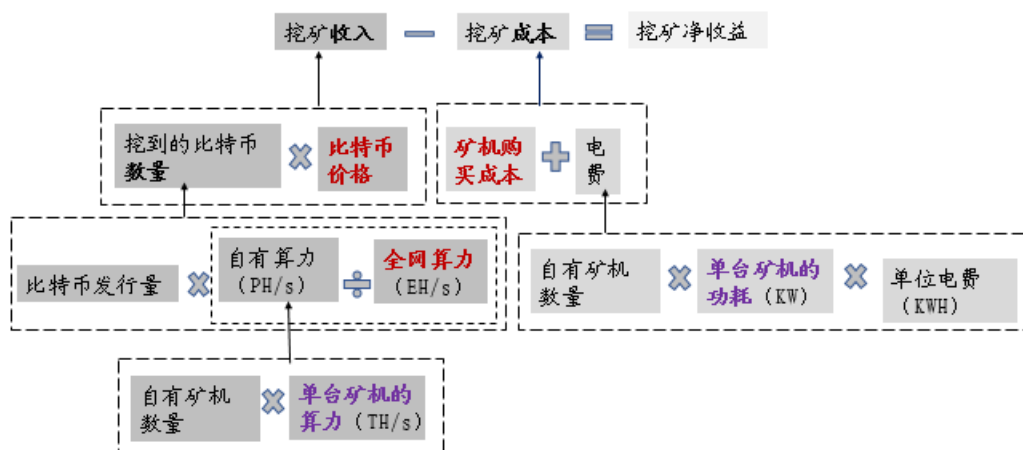
**事实 4:** 当前比特币价格约为 56833 美元（Bitinfocharts, 2021.2.21）。

可以得知，比特币日产 900 个（6.25\*144），比特币挖矿行业的出块奖励规模为每日 5115

万美元 ( $56833 \times 6.25 \times 144$ )，交易手续费为 **765 万美元** (134.56 个比特币，占比特币日均产量 900 个的 15%，截至本报告写作时的 2021 年 2 月 21 日 14 时的 24 小时)，总计 **5880 万美元** (约 **3.8 亿元**)。

## 币价上涨，挖矿一定盈利吗？

图表 1：比特币挖矿收益分析框架



注：1) 红色字体表示其受比特币价格影响较大；2) 紫色字体表示其为矿机本身属性；TH/s、PH/s、EH/s 为矿机算力单位，代表矿机每秒可做哈希运算的次数分别为  $10^{12}$ 、 $10^{15}$ 、 $10^{18}$ ；4) 本框架仅考虑了比特币出块奖励，未考虑交易费用。

资料来源：国盛证券研究所整理

影响比特币矿工账面收益的因素主要是矿工所能挖到的比特币的数量和比特币的价格，而前者的影响因素主要是矿工所持有的算力占全网算力的比例，这一比例越大，矿工在全网记账权的争夺中获胜的概率越大，能挖到的比特币的数量越多。

影响比特币矿工成本的因素主要是买入矿机的价格、矿机功耗和电费等，其中，矿机购置价格是固定成本，矿机功耗是矿机本身的属性，电费是可变成本，与功耗相关。

当比特币价格上涨时，对矿机的需求增加，矿机提价，此时购买矿机的成本上升。另外，比特币价格上涨，更多矿机加入挖矿，由于比特币出块速度恒定（每 10 分钟 1 个块，每块奖励 6.25 个 BTC），挖矿难度上升。因此，比特币价格上涨并不会带来挖矿盈利线性增长，除非具备购买矿机的成本合理（例如比特币价格低迷时购入矿机）、电费较低（有较好的电力资源）、矿机功耗较低等因素。

## 海外比特币挖矿股数据总结

### “狂揽”近 21EH/s 算力，占比特币全网算力 16%

根据我们的统计，截至 2021 年 2 月 19 日，以 Marathon Patent Group、Riot Blockchain 和 BTBT 为代表的挖矿股已经“狂扫”33 万台矿机，公告算力近 21EH/s，超过比特币全网算力（136.18 EH/s）的 16%。



图表 2: 挖矿股“狂揽”近 21EH/s 算力, 占比特币全网算力 15% (截至 2021.2.18)

排 名 *	公司名	股票 代码	公 司 市 值 *** (亿 美 元)	挖矿 前主 业	首次收 购矿机 时间	上 市 地	矿机 台数 (万)	单台矿机 算力 (TH/s)	总算力 **** (PH/s)	单台 矿机 功耗 (W)	总功耗 (MW)	公司市值 /总算力 (EH/s)	总 算力 / 总 功耗
1	Bitfarms	BITF	4	自然 资源	2017Q4	加	4	35	1468	2149	90	3	16
2	Marathon Patent Group	MAR	45	知识 产权	2018.2	美	10	100	10261	/	/	4	/
3	Digihost Technology	DGHI	1	比特 币挖 矿	2018.1	加	1	16	194	183	18	4.5	11
4	MGT Capital Investment	MGTI	1	投资	2019.7	美	0.5	39	190	2014	10	5.3	19
5	Bit Digital	BTBT	13	P2P	2020.5	美	4	55	2247	2993	122	6	18
6	第九城市	NCTY	5	网游	2021.2	美	4	/	800	/	/	7	/
7	Hive Blockchain Technologies	HIVE	16	黄金 挖矿	2017.12	加	3	60	1734	4771	138	9	13
8	SOS	SOS	6	信息 安全	2021.1	美	2	34	527	2079	33	11	16
9	Riot Blockchain	RIOT	53	生物 技术	2017.11	美	4	100	3777	/	/	14	/
10	Ault Global Holdings	DPW	2	投资	2018.1	美	0.2	62	124	2323	5	18	27
合计							33	/	21322	/	/	/	/
均值**							/	71	/	2840	/	8	17

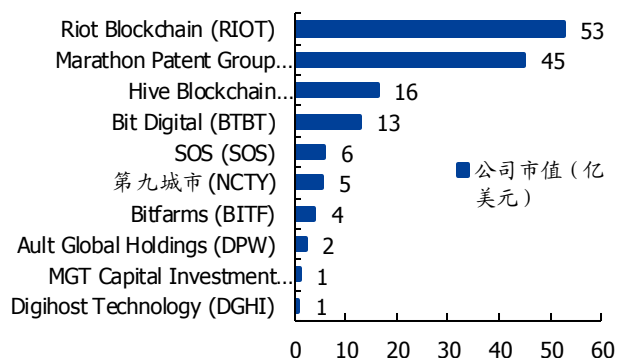
注: \*按“公司市值/总算力”升序排列; \*\*仅取有数值的机构; \*\*\*市值数据来自 Yahoo Finance, 为 2021 年 2 月 18 日值; \*\*\*\*并不一定是公司当前已拥有的算力, 而是公司披露的最后一批矿机到货时可以拥有的算力。

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

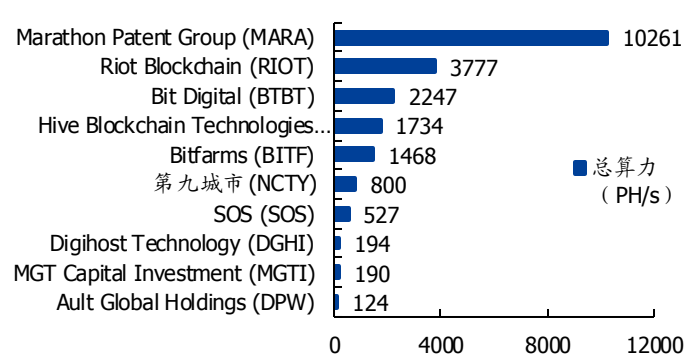
### “市值/算力”均值 8, “算力/功耗”表现亦有差异

根据我们的统计, 2021 年 2 月 18 日, 挖矿股除 Riot Blockchain 外, 市值均在 50 亿美元以下, 除 Marathon Patent Group 拥有的算力在 1 万 PH/s (相当于 10EH/s) 以上, 其他均不到 5EH/s。

图表 3: 挖矿股市值 (2021.2.18)



图表 4: 挖矿股算力排名 (截至 2021.2.18)



资料来源: Yahoo Finance, 国盛证券研究所

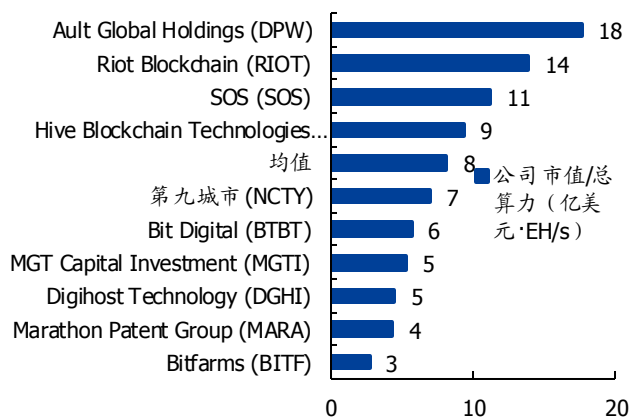
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

我们计算了“市值/算力”指标以比较资本市场对挖矿股算力的定价情况, 还计算了它们的“总算力/总功耗”以表征成本。

我们发现, “市值/算力”值低说明公司的挖矿业务被有所低估。当然, 并不是“市值/算力”比越低, 公司的挖矿业务越被低估, 因为公司可能并不以比特币挖矿为主营业务。另外, “市值/算力”比仅能反映公司挖矿收入端的情况, 不能反映成本端。

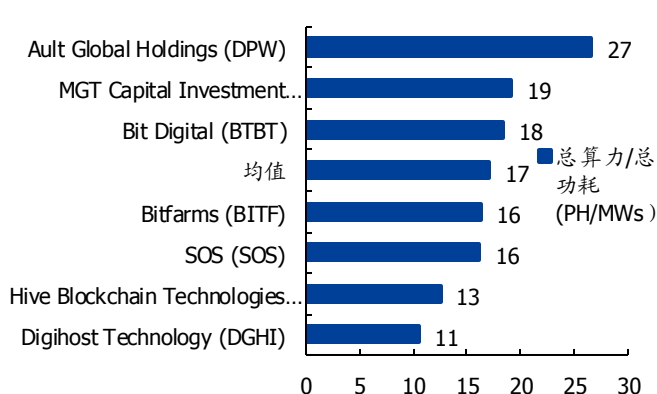
“总算力/总功耗”指标则反映出公司所购矿机的性能, 其值越大, 则同等功耗水平下, 算力越高。此项数据披露并不完整, 据已有数据可以看出, Ault Global Holdings 的矿机性能较好。

图表 5: 挖矿股“公司市值/总算力 (亿美元·EH/s)”



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

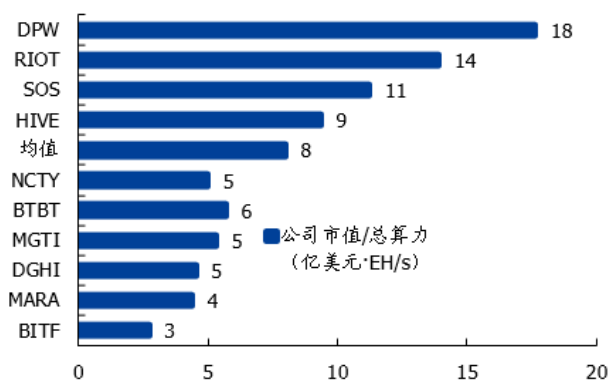
图表 6: 挖矿股“总算力/总功耗 (PH/MWs)”



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

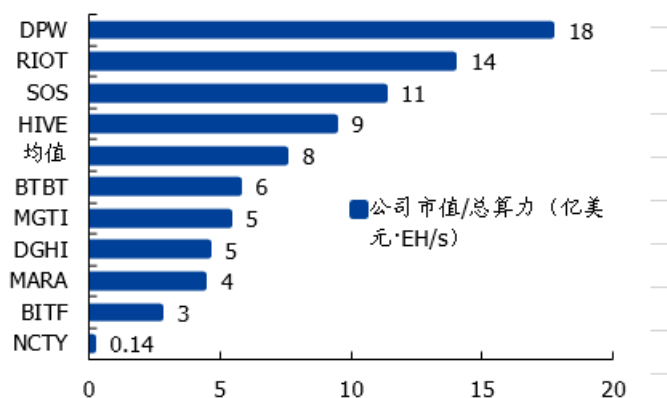
我们注意到, 各公司均在“大揽”算力, 部分给出了中长期目标, 在短期不可证伪中, 市场预期将同步更新。例如算力增速弹性最大的 NCTY, 其计划达到比特币全网算力的 10%, 届时其“市值/算力”进一步降低。

图表 7: 假如 NCTY 新近部署成功 5000 台神马矿机 (假设单台矿机算力为 66 TH/s) 时的“市值/算力”比均值



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 8: 假设 NCTY 达到目标算力 (比特币全网算力的 10%, 假设比特币全网算力为 400EH/s) 时的“市值/算力”比均值

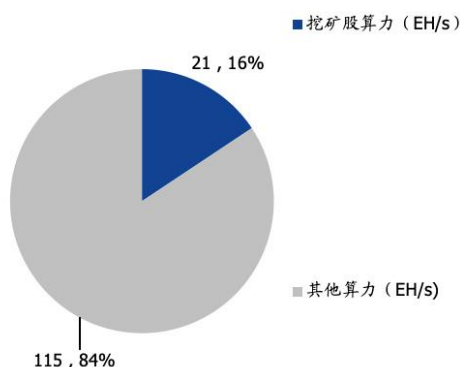


资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 算力之争方始: MARA、RIOT、BTBT 占 82% 算力, 后来者“凶猛”

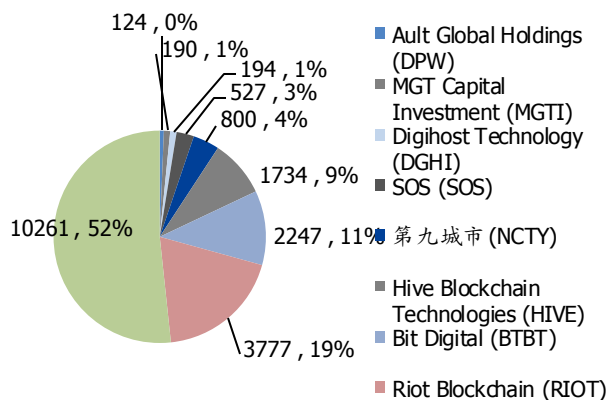
根据我们的统计, 8 家披露了所持算力的海外挖矿股共持有近 21EH/s 比特币算力, 占全网 16%, 而这 21EH/s 中, Marathon Patent Group、Riot Blockchain、Bit Digital 所持算力占 82%, 分别为 10.3 EH/s (52%)、3.8 EH/s (19%)、2.2EH/s (11%)。

图表 9: 挖矿股算力占比特币全网算力 16% (2021.2.18, 算力单位: EH/s)



资料来源: Bitinfocharts, 国盛证券研究所

图表 10: 挖矿股内部的算力分布 (算力单位: PH/s)

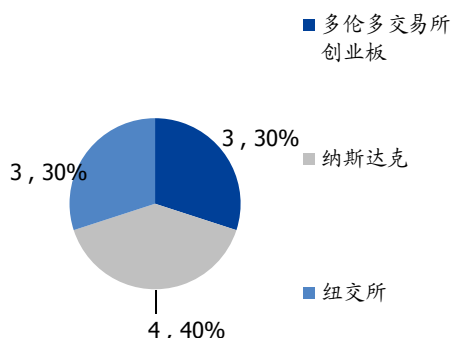


资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

在矿机公司所属的交易所方面也有“二八”现象, 根据我们的统计, 热衷于购买比特币及其矿机的上市公司的上市地多为美、加两地 (并不意味着是当地公司), 其中, 披露了算力的 10 家挖矿股有 3 家的上市地是多伦多交易所创业板, 4 家在纽交所, 3 家在纽交所, 按算力占比统计, 纳斯达克拥有的算力最多, 接近 82%。例如, 占据挖矿股“半壁江山”的 Marathon Patent Group 即为美国公司, 这主要受制于地方政府对 BTC 的态度。

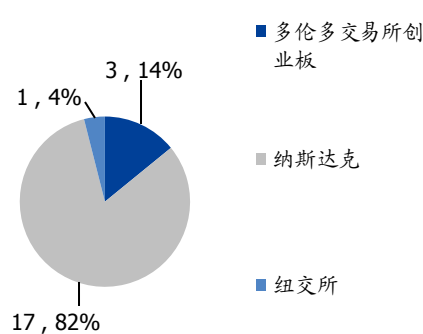


图表 11: 披露了算力的挖矿股所属交易所的分布 (2021.2.18, 单位: 家)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表 12: 各交易所拥有的“明牌”算力占比 (2021.2.18, 算力单位: EH/s)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

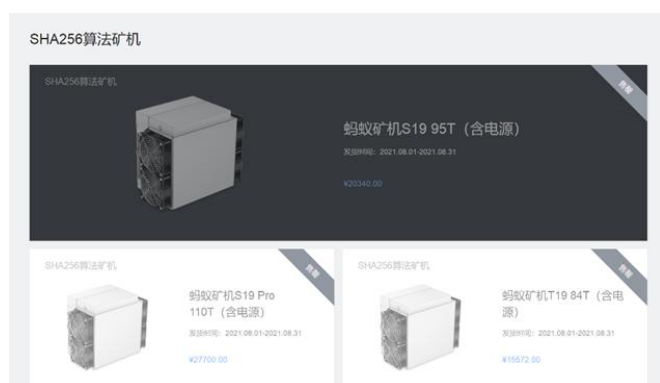
### 比特大陆、神马市占率较高, 嘉楠后市产能充足, 现货“一机难求”

根据我们的统计, 比特大陆、神马市占率较高, 有 4 家挖矿股 (Riot Blockchain、MGT Capital Investment、Ault Global Holdings、Argo Blockchain) 的全部矿机均为比特大陆的蚂蚁矿机, 1 家挖矿股 (第九城市) 的新购机型为神马矿机。但值得注意的是, 嘉楠作为唯一一家与三家主流的矿机晶圆代工厂均有合作的矿机厂商, 2021 年屡获大单, 值得关注。

关于近况, 在这一轮挖矿潮中, 由于比特币价格的暴涨, 加之疫情持续、芯片短缺等问题, 使得矿机供不应求。在市场上, 一手矿机纷纷售罄, 二手矿机大量溢价。

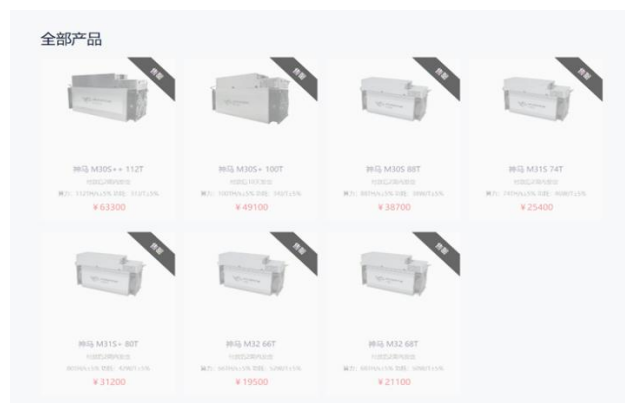
在比特大陆官网可以发现, 在售的蚂蚁矿机 S19、S19 Pro 和 T19 均已售罄, 发货时间要到 2021 年 8 月, 并且价格相比之前大幅度提升。而在比特微官网, 所有类型的矿机都已售罄。

图表 13: 比特大陆官网显示矿机售罄



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

图表 14: 比特微官网显示所有类型矿机均已售罄



资料来源: 公司官网, 国盛证券研究所

部分公司从生产商如比特大陆直接购买, 不仅价格相对较高, 而且到付部署时间也较迟。Marathon Patent Group 在比特大陆订购的 1.7 亿美元矿机需要在 2021 年 12 月才能交付完成。

在我们统计的数据中，2020 年，部分挖矿公司购买二手矿机或从第三方渠道购买矿机。我们认为，主要原因还是价格和到付部署时间。二手矿机不仅价格相对较低，而且多是打包出售，不需要生产周期，安装部署时间短，能更早的赶上这波上涨行情，创造收益，是相对理性的策略。

## 传统矿业、投资、互联网公司先后入局，2018 年现专业挖矿股

我们认为，挖矿股的发展大致可以分为 3 个阶段：

- 1) **2017Q4-2018Q1**，从事传统矿产探测（如黄金）的公司最先入局，这或许与这类公司有较为充足的厂房资源和低廉电价有关；
- 2) **2018-2019**，比特币熊市，除个别投资公司外，入局挖矿行业的公司较少，但这一时期开始出现以比特币挖矿为主业的上市公司（Digihost Technology）；但是，在矿机订购数量上，2018 年是挖矿公司订购矿机的大年。
- 3) **2020 年至今**，开始有 IT 行业的公司（如网络游戏、信息安全等）入局挖矿，这一现象或与 2020 年比特币币值出现攀升有关。2020 年第二季度以来 Riot Blockchain 新购超过 3 万台矿机，Marathon Patent Group 则更是订购了超过 10 万台矿机。

另外，相比于其他行业，比特币挖矿并非劳力密集型行业。理论上来说，只要有矿机和电力就可以进行挖矿业务。我们在调查中发现，即使是专营比特币挖矿公司，其正式员工数量也很少。如 Marathon Patent Group，截至 2021 年 1 月 11 日只拥有 3 名全职员工。

因此在成本（买入矿机的价格、矿机功耗和电费）可控的情况下，如果比特币价格保持高位，由于比特币挖矿业务的特殊性，只要收益大于成本，那么可以预见未来会有越来越多的其他行业公司开展比特币挖矿业务。

图表 15: 2020 年底，比特币价格一路攀升



资料来源: CoinMarketCap, 国盛证券研究所

图表 16: 2017Q4-2018Q1 入局者较多

公司名	首次收购矿机时间	挖矿前的主营行业
Bitfarms	2017Q4	自然资源
Marathon Patent Group	2018.2	矿产勘测、知识产权
Hive Blockchain Technologies	2017.12	黄金挖矿
第九城市	2021.2	网络游戏
SOS	2021.1	信息安全
Bit Digital	2020.5	P2P
MGT Capital Investment	2019.7	投资
Ault Global Holdings	2018.1	投资
Riot Blockchain	2017.11	生物技术
Digihost Technology	2018.1	比特币挖矿

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

## 部分挖矿股还采购了其他币种矿机

在我们统计的数据中，大多数海外公司购入的都是比特币矿机，也有部分公司在购入比特币矿机的同时购买了少批次的其他币种的矿机，例如以太坊的显卡矿机。随着 DeFi（去中心化金融）的兴起，以太坊生态交易激增，带来矿工受益大幅提升，显卡矿机的回本周期一度好于 BTC 矿机。

除此以外，匿名币矿机也有少量增加。

## 全球比特币“涉币”股数据总结

自 2020 年以来，因为全球央行流动性宽松等因素，许多海外公司都开始购买比特币作为储备置换现金对抗通胀。根据门户网站 [bitcointreasuries.org](https://bitcointreasuries.org) 的相关数据，截至 2021 年 2 月 20 日，全球包括海外挖矿股在内的 40 家公司，已经拥有了超过 131 万个比特币，超过比特币总量 2100 万个的 6%，价值超 730 亿美元。

这些公司共分为三种类型：公开上市交易、私人持有、类 ETF 持有人。其中，持有比特币最多的是美国的 Grayscale Bitcoin Trust，高达 64.9 万个，占比特币总量的 3%，价值达 360 亿美元；上市公司中持有比特币最多的是美国的 MicroStrategy，高达 71079 个（占比特币总量的 0.34%），价值达 39 亿美元。

图表 17: 全球 36 家公司持有超 572 亿美元的比特币 (2021.2.11)

公司名称	类型	国家	股票代码	市值(美元)	比特币价值/ 市值	比特币数 量(个)	比特币初始 价值(百万美 元)	比特币现价 值(百万美 元)	占比特币 总量之比
MicroStrategy inc.	公开上市	美国	MSTR	93.42 亿	34.05%	71079.0	1145.00	3180.78	0.338%
Galaxy DigitalHoldings	公开上市	加拿大	GLXY	11.25 亿	65.24%	16402.0	134.00	733.99	0.079%
Squareinc.	公开上市	美国	SQ	1161.11 亿	0.18%	4709.0	50.00	210.73	0.022%
HUT 8 MINING CORP	公开上市	加拿大	HUT-8	8.24 亿	16.05%	2954.0	36.79	132.19	0.014%
Voyager Digital LTD	公开上市	加拿大	VYGR	2.83 亿	19.60%	1239.0	7.93	55.45	0.006%
Riot Blockchaininc.	公开上市	美国	RIOT	24.69 亿	2.13%	1175.0	7.20	52.58	0.006%
Coin Citadellinc.	公开上市	美国	CCTL	3113	737446.03%	513.0	0.18	22.96	0.002%
Bit Digitalinc.	公开上市	美国	BTBT	10.59 亿	4.01%	949.5	10.80	42.49	0.005%
Advanced Bitcoin Technologies AG	公开上市	德国	ABT	0.17 亿	68.51%	253.8	2.12	11.36	0.001%
DigitalX	公开上市	澳大利亚	DCC	0.45 亿	21.28%	215.0	0.87	9.62	0.001%
Hive Blockchain	公开上市	加拿大	HIVE	10.85 亿	0.87%	211.4	6.82	9.46	0.001%

Cypherpunk Holdings inc.	公开上市	加拿大	HODL	0.34 亿	36.84%	276.5	1.63	12.37	0.001%
BIGG Digital Assets Inc.	公开上市	加拿大	BIGG	1.12 亿	7.56%	189.5	1.91	8.48	0.001%
Argo Blockchain	公开上市	英国	ARB	4.42 亿	1.80%	178.0	1.34	7.97	0.001%
FRMO Corp.	公开上市	美国	FROM	2.06 亿	1.36%	62.8	2.03	2.81	0.000%
Marathon Patent Group	公开上市	美国	MARA	31.94 亿	6.74%	4813.0	150	215.38	0.023%
Fortress Blockchain	公开上市	加拿大	FORT	-	-	163.2	5.26	7.30	0.001%
Neptune Digital Assets	公开上市	加拿大	DASH	-	-	75.0	2.42	3.36	0.000%
Tesla, Inc.	公开上市	美国	TSLA	7725.10 亿	0.22%	37500.0	1500.00	1678.12	0.020%
MTGOX K.K.	私人	日本	-	-	-	141686.0	68.58	6340.43	0.675%
Block.one	私人	美国	-	-	-	140000.0	4513.60	6264.98	0.667%
The Tezos Foundation	私人	瑞士	-	-	-	24808.0	799.81	1110.16	0.118%
Stone Ridge Holdings Group	私人	美国	-	-	-	10889.0	115.00	487.28	0.052%
Grayscale Bitcoin Trust	ETF	美国	GBTC	79.00 亿	349.25%	616558.0	19877.83	27590.90	2.940%
CoinShares / XBT Provider	ETF	欧盟	SS	-	-	69730.0	770.17	3120.41	0.332%
Ruffer Investment Company	ETF	英国	RICA.L	500.00 亿	402.85%	45000.0	744.26	2013.75	0.214%
3iQ The Bitcoin Fund	ETF	加拿大	QBTC.U	-	-	22590.0	728.30	1010.90	0.108%
Grayscale Digital Large Cap	ETF	美国	GDLC	372.06 亿	84.63%	7036.0	162.82	314.86	0.034%
Bitwise 10 Crypto Index Fun	ETF	美国	BITW	-	-	6590.0	45.37	294.90	0.023%
WisdomTree Bitcoin	ETF	瑞士	BTCW.SW	-	-	5700.0	131.90	255.07	0.027%
ETC Group Bitcoin ETP	ETF	德国	BTCE	-	-	12840.0	413.96	574.59	0.025%
21Shares AG	ETF	瑞士	-	-	-	5970.0	192.47	267.16	0.023%
CI Galaxy Bitcoin Fund	ETF	加拿大	BTCG.U	-	-	15750.0	507.78	704.81	0.075%
Bitcoin Group SE	ETF	德国	ADE	-	-	3792.0	122.25	169.69	0.025%
Leonteq Bitcoin Tracker USD	ETF	瑞士	UBTCTQ	-	-	2174.0	70.08	97.29	0.025%
Ninepoint Bitcoin Trust	ETF	加拿大	BITC.U	-	-	5478.0	169.19	245.14	0.023%
合计						1279550	32498.94	57259.71	5.91%

资料来源: Bitcoin Treasuries (2021.2.11 中午 12:00 数据), 国盛证券研究所

## 市场关注的投资要点

如何看待比特币挖矿/矿机/矿场/矿池/买币股的投资价值? **2021 年是最好年份吗?**

首先需要明确的是，二级市场的涉币概念股本质上都是 **BTC** 在股票市场的映射，买入这个板块的本质是看涨 **BTC**。因商业模式的差异，这类股票都或多或少地对 **BTC** 现货存在一定杠杆，其波动也会较 **BTC** 现货更大。

近期，比特币价格上涨较快，矿工收入上涨。另外，比特币矿机产能受到芯片代工厂产能限制，全网算力上涨幅度受限。因此，不管是看比特币价格还是矿工算力占全网算力的比例，均利好矿工收入端，回本周期缩短。

矿工的回本周期也是矿机厂商定价时考虑的重要因素。当矿工的回本周期缩短，矿机厂商大概率抬升矿机价格，矿机购置成本增加，新入场的矿工回本周期大概率不如前期已购入充足算力的矿工。

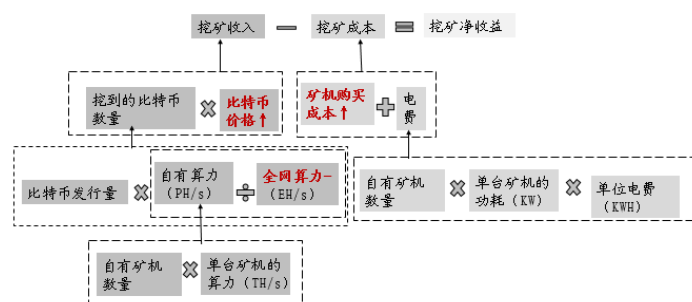
据矿机公司报价，其春节前后相比，单位算力价格已经出现大幅增长，如果回归盈利预测，预期将进一步上修，这是矿业概念股的弹性所在。

图表 18: 2020Q3~2021Q4 比特币价格不断上涨，但由于产能受限，全网算力上涨承压



资料来源：币印矿池（2021.2.5 数据），国盛证券研究所

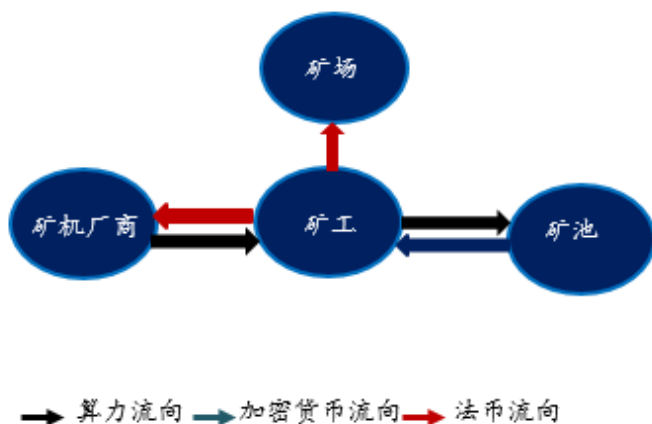
图表 19: 2021 年比特币价格上涨，矿机涨价，且现货较少，全网算力上涨承压，利好前期已有较多算力的矿工



注：本框架仅考虑了比特币出块奖励，未考虑交易费用。

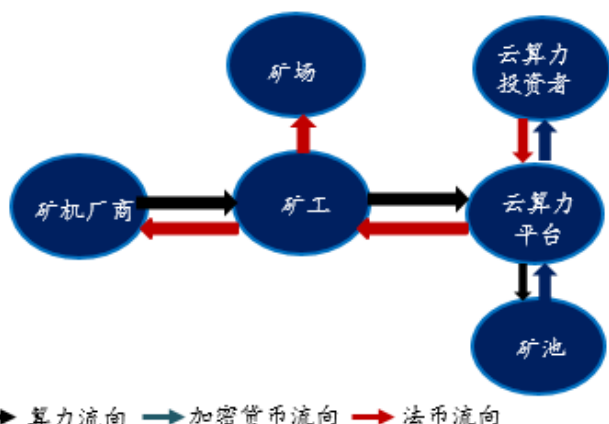
资料来源：国盛证券研究所整理

图表 20: 矿工可以选择自行挖矿，直接接入矿池



资料来源：国盛证券研究所整理

图表 21: 矿工可以将算力出售给云算力平台



资料来源：国盛证券研究所整理

因此，我们认为，对不同的挖矿、买币概念股，商业模式、投资节奏会略有差异。

1、**挖矿股（MARA、RIOT、BTBT、第九城市等）**：受比特币价格上涨（矿工收入增加）和芯片产能受限（全网算力上涨承压，矿工自有算力占全网算力比例提升）影响，2021 年或将成为比特币挖矿的好年份，但主要是对前期已购入充足算力的矿工而言，利好前期已有较多算力储存的挖矿概念股。新购矿机将是一轮“军备竞赛”，价格和数量均需关注。

2、**矿机股（嘉楠科技、亿邦国际等）**：对于比特币矿机厂商股而言，其业绩较比特币价格有一定滞后性（从矿机厂商向台积电、三星和中芯国际等晶圆代工厂流片到整机交付给矿工约需 1 个季度），尤其是 2021 年上半年，比特币挖矿芯片产能有限，几无现货，矿机交货期多为 6、7 月份或更晚，而根据我们的统计，矿机客户多分批付款，直至矿机交付，因此，矿机厂商的业绩释放更为滞后。

值得关注的是，以太坊矿机目前仍以显卡为主，全球主力供应商英伟达高端显卡目前也一机难求，公司也明确表示将为挖矿推出专门机型，显然也是这轮加密资产浪潮的受益者。

但值得注意的是，嘉楠科技已经表示会在 2021 年第一季度末或者第二季度初开展海外自营挖矿业务。而 2021 年 2 月 17 日，亿邦国际也宣布启动比特币挖矿业务。我们认为，这些举措有望平滑矿机厂商收入和提前业绩的释放。

3、**矿场（DMG Blockchain Solutions 等）**：一般拥有低廉的电力资源，业务模式为为矿工提供场地与电力，由于与矿工签订的价格合同约定的服务期限较长，受比特币价格影响较小，业绩弹性一般。

4、**矿池股（500.com）**：2021 年 2 月 16 日，500.com 发布公告称，将以约 10% 的股份，收购 BTC.com 矿池，包括 BTC.com 的全部矿池业务、BTC.com 域名和 BTC.com 加密货币钱包。该矿池在截至 2021 年 2 月 21 日的 1 年市占率为 12%（欧科云链浏览器）。

矿池是当前比特币挖矿产业链较少被上市公司涉足的领域，这一商业模式存在的意义是聚集矿工分散的算力，为矿工平滑收益。行业竞争格局较为分散。

5、**买币股（Microstrategy、特斯拉等）**：受比特币价格影响较大，不管是收入还是成本端，需关注各机构的购入比特币的成本和售出时币价。

6、**交易所股（火币科技、欧科云链等）**：主流交易所火币、OKcoin 在港股的映射主体，目前尚未涉足本体交易所资产，但未来存在整合预期。美国 coinbase 有望登陆资本市场将对这类标的产生直接催化。

7、**其他（中嘉博创、雄岸科技等）**：中嘉博创、雄岸科技分别从事算力出口与区块链产业投资业务，建议关注。

## 如何看待比特币后市？

关注全球央行宽松节奏、传统企业资产配置、金融监管态度、公众人物宣传四股力量。2021 年农历春节期间，比特币价格再次突破前高，跃至 5 万美元以上。我们认为，这波比特币价格上涨潮主要受四股力量推动：1、疫情反复，为刺激经济发展，全球央行竞相宽松；2、为对抗通胀，“传统”企业将资产中现金置换为比特币，如特斯拉、Microstrategy



等；3、灰度 GBTC 之后，比特币 ETF 在加拿大获批，更多机构有望入市；4、特斯拉创始人马斯克在社交媒体对比特币的不断宣传也是重要因素，这进一步深化了比特币“数字黄金”的形象，提升了比特币的社会认知度。

**谨防币价波动风险，做好库存管理。**当前美国疫情形势有所缓和，经济复苏节奏加快，央行“放水”现象有边际收紧迹象，传统企业资产配置步伐或受影响，需谨防币价下跌、挖矿收益减少、矿机厂商库存增加、比特币购置成本过高风险。

## 投资建议

建议关注：1) 挖矿股：MARA、RIOT、BTBT、第九城市。2) 矿机股：嘉楠科技、亿邦国际、英伟达等。3) 矿场股：DMGI；4) 矿池股（500.com）；5) 买币股：Microstrategy、特斯拉、GBTC 等；6) 交易所股：火币科技、欧科云链；7) 其他：中嘉博创、雄岸科技等。

## 附 1：海外比特币挖矿股购机详情

### 美国篇

#### Marathon Patent Group (MARA)，纳斯达克

2010 年 2 月在内华达州注册成立，名称为 Verve Ventures, Inc。

2011 年 12 月，公司更名为 American Strategic Minerals Corporation，从事铀和钒矿产品的勘探和潜在开发业务。

2012 年 6 月，公司终止了矿产业务，并开始投资南加州的房地产。

2012 年 10 月，公司停止房地产业务，开始了 IP 许可业务，同时公司更名为 Marathon Patent Group。

2017 年 11 月，公司与 Global Bit Ventures 合并协议，未来专注于挖掘数字资产。公司购买了矿机，并在加拿大建立数据中心来开采数字资产。

2018 年 2 月，首次购入 1400 台 S9 蚂蚁矿机。

2020 年，公司大量购买矿机，提高算力。

2021 年 1 月，公司购买了价值 1.5 亿美元的比特币作为储备的一部分。

图表 22: Marathon Patent Group 购买矿机情况

批 数	矿机品牌	矿机 型号	购入时间	交付时间	矿机台 数	矿机单位 算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机 功耗(W)	总功耗 (KW)	矿机购置价 格(美元)	矿机购置成 本(美元)	算力单 价 (美元 /THs)
1	蚂蚁矿机	S9	2018.2.7	2018.3.7	1400	14	19	1395	1953	3646	5104485	270
2	蚂蚁矿机	S9	2019.9.30		6000	14	81	1395	8370	681	4086250	50
3	神马矿机	M30 S+	2020.5.11	2020.6.1	700	80	56	3400	2380	1857	1300000	23
4	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.5.12	2020.8.1	660	110	73	3250	2145	/	/	/
5	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.5.18	2020Q4	500	110	55	3250	1625	/	/	/
6	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.6.11	2020Q4	500	110	55	3250	1625	/	/	/
7	神马矿机	M31 S+	2020.7.29	2020 年 8 月中旬	700	78	55	3276	2293	/	/	/
8	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.8.13	2021.6.30	10500	110	1155	3250	34125	2206	23159174	20
9	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.10.23	2021.3.1	10000	110	1100	3250	32500	2182	21815432	20
10	蚂蚁矿机	S19j Pro	2020.12.8	2021.9.1	10000	110	1100	3250	32500	2192	21923071	20
11	蚂蚁矿机	S19	2020.12.23	2021.12.1	70000	95	6650	3215	225050	2397	167763452	25
合 计					103060	100	10261					

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## MGT Capital Investments (MGTI), 纽交所

2016 年 9 月，在华盛顿开始比特币挖矿业务。

2016 年，以 5 PH/s 的速度生产约 100 枚比特币。

2017 年 10 月，与 Deep South Mining LLC 和 BDLM, LLC 签订管理协议，投资者同意购买 1944 台 S9 矿机。2017 年 11 月 21 日，与 Buckhead Crypto, LLC 签订管理协议。三个投资者共计以 3650 美元的价格购买 2376 台 S9 矿机。

2017 年底，因华盛顿电力不足，决定将主要挖矿业务移至瑞典北部。2018 年第一季度，在瑞典交付 2000 台矿机，并将 4300 台（包括 2100 台投资者的矿机）从华盛顿转移到了瑞典。

2018 年 2 月，从第三方购买 200 台 S9 矿机。

2019 年 3 月，公司终止在华盛顿的托管，并转交矿机所有权，以支付托管服务费。

2019 年 5 月，与 Deep South Mining LLC 和 BDLM, LLC 签订经修订的管理协议，重新

连接投资者的矿机并恢复对比特币的开采。由于折旧，二者总共仍有 1800 台 S9 矿机。

2019 年 9 月开始在 LaFayette 设施中挖矿，2020 年 1 月 31 日宣布正在运营 1500 台新一代矿机，约 80 Ph/s，总电力负载略低于 4 MW（兆瓦，下同）。

2019 年至 2020 年 9 月 30 日期间，共收购 1500 个矿机，价值 2313 万美元。

截至 2020 年 9 月 30 日和 2021 年 1 月 25 日，拥有约 869 台和 669 台 S17 pro 蚂蚁矿机，均来自比特大陆；分别出售了 587 和 787 台矿机。算力总额定值约 30 Ph/s。相邻的公用变电站可以提供超过 20MW 的低成本电力，公司目前的电力负荷估计略高于 1MW。

图表 23: MGT Capital Investments 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗 (W)	总功耗 (KW)	矿机购置价格 (美元)	矿机购置成本 (美元)	算力单价 (美元 /THs)	出售方
1	蚂蚁矿机	S17	2019.7.1	2019.11.1	1500	56	84	2480	3720	49	73025	1	比特大陆
2	蚂蚁矿机	S17 Pro	2019.10.29	2019.11 初	320	53	17	2094	670	/	/	/	比特大陆
3	蚂蚁矿机	S17	2019.7.15	2019.10.1	1100	56	62	2480	2728	3	27680000	45	比特大陆
4	蚂蚁矿机	S9	2019.12.31	2019.12.31	1800	14	24	1395	2511	1550	2790000	115	Deep South Mining, LLC 和 BDLM, LLC
5	蚂蚁矿机	S9	2019.9.30	2019.9.30	200	14	3	1395	279	1650	330000	122	第三方
<b>合计</b>					<b>4920</b>	<b>39</b>	<b>190</b>	<b>2014</b>	<b>9908</b>				

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

### Bit Digital Inc (BTBT)，纳斯达克

2015 年 11 月，上海点牛互联网金融信息服务有限公司在中国开展业务，主营互联网金融 P2P 业务。

2017 年初，成立金牛公司（GoldenBull Limited）作为境外控股公司，从事汽车租赁业务。

2019 年 10 月，决定暂停其现有的 P2P 借贷业务。

2020 年 2 月开始比特币挖矿业务，主要业务区域是中国的内蒙古省、新疆省和四川省。

2020 年 4 月，收购香港 XMAX Chain Limited 作为全资子公司，经营比特币挖矿业务。

2020 年 5 月，购入 3429 台 M21S 神马矿机。

2020 年 9 月，公司正式将其名称从“GoldenBull Limited”更名为“Bit Digital Inc”。

2020 年 9 月，公司在美国特拉华州成立了全资子公司 Bit Digital USA，通过该公

司在美国开展比特币挖矿业务。

图表 24: Bit Digital 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位 算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机 功耗 (W)	总功耗 (KW)	矿机购置成本 (美元)
1	神马矿机	M21S	2020.5	2020Q2	3429	52	178	3360	11521	11240000
	神马矿机	M21S	2020.6	2020Q2	2575	52	134	3360	8652	
	芯动矿机	T3	2020Q3	2020Q3	800	43	34	2100	1680	
	蚂蚁矿机	T17 +	2020Q3	2020Q3	256	73	19	2920	748	
2	神马矿机	M10	2020Q3	2020Q3	2200	55	121	3575	7865	4857028
	神马矿机	M20S	2020Q3	2020Q3	2696	68	183	3260	8789	
	神马矿机	M21S	2020Q3	2020Q3	10813	52	562	3360	36332	
3	神马矿机	M21S	2020.9	2020.9	100	52	5	3360	336	13900000
	蚂蚁矿机	S17 +	2020.12	2020.12	7025	73	513	2930	20583	
	蚂蚁矿机	T17	2020.12	2020.12	9110	40	364	2200	20042	
	蚂蚁矿机	S17E	2020.12	2020.12	195	64	12	2880	562	
	蚂蚁矿机	S17Pro	2020.12	2020.12	32	53	2	2094	67	
	蚂蚁矿机	S19Pro	2020.12	2020.12	105	110	12	3250	341	
	神马矿机	M20S	2020.12	2020.12	1429	70	100	3120	4458	
合计					40865	55	2247	2993	122290	29997028

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### SoS Ltd (SOS), 纽交所

2004 年 7 月, 公司成立, 当时名为 China Risk Finance LLC。

2015 年 2 月, 在香港成立了全资子公司: CRF 中国控股有限公司。

2020 年 5 月, 收购永宝第二公司, 该公司控制着 SOS 信息技术有限公司。主营业务为运用 AI 和云计算科技为客户提供高效的各类紧急救援服务和信息安全服务。

2021 年 1 月, 公司宣布加密货币开采计划, 计划大力投资加密挖矿业务。同时签署意向书, 拟收购总部位于加拿大的 FXK 科技公司, 该公司专门从事区块链技术咨询, 以及对加密货币交易所和云加密算力交易所的运营和支持。

2021 年 1 月, 公司宣布采购 14238 台比特币矿机, 算力为 527PH/s, 1408 台 ETH 挖矿机, 功率为 1056GH/s。一旦所有这些挖矿设备投入运行, 预计每天将产生大约 3.5 BTC 和 63 ETH, 根据当时加密货币价格, 每天约赚 206551 美元。

2021 年 1 月, 与四川泸州合江雷博东水电站签订框架协议, 将获得廉价的可再生能源。根据该协议, 雷伯东将以 0.22-0.38kW / h 的价格向由 SOS 建造的云加密挖矿中心供电。

图表 25: SoS 购买矿机情况

批 数	矿机 品牌	矿机型号	购入时 间	交付时 间	矿机台 数	矿机单位 算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机 功耗 (W)	总功耗 (KW)	矿机购置 成本 (美元)	出售方
1	芯动 矿机	T2T	2021.1	2021.4	14238	37	527	2200	31324	20000000	HY International
	芯动 矿机	A10Pro(非 BTC 矿机)	2021.1	2021.4	1408	0.00078	0.001056	860	1210.88	/	HY International
<b>合 计</b>					<b>15646</b>	<b>34</b>	<b>527</b>	<b>2079</b>	<b>32535</b>		

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### Riot Blockchain (RIOT), 纳斯达克

2000 年 7 月 24 日, 作为一家科罗拉多公司生物技术公司成立。

2017 年 10 月 19 日, 公司名称改为 Riot Blockchain, 注册州改为内华达。

2017 年 11 月, 收购 Kairos, 获得 1200 台矿机; 2018 年 2 月, 收购 Prive 和 BMSS, 获得 6800 台矿机。

2018 年 2 月, Kairos 签署租赁协议, 用于在俄克拉荷马城建立挖矿设施。Riot Blockchain 开始将所有矿机合并到数据中心。截至 2018 年底, 约有 7,731 名矿机在运营。

截至 2019 年 9 月 30 日, Riot 新开采了 1820+ 个比特币, Litecoin 和 Bitcoin Cash 的数量也减少了。通过对俄克拉荷马城挖矿设施的升级, Riot 增强了对比特币的信心和关注度。

2020 年 4 月, 公司新开采 108 个比特币; 自 2020 年 3 月 31 日以来, 公司的比特币库存增加了 13%, 截至 2020 年 4 月 30 日比特币库存为 929。

图表 26: Riot Blockchain 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗 (W)	总功耗 (KW)	矿机购置价格 (美元)	矿机购置成本 (美元)	算力单价 (美元 /THs)	出售方
1	蚂蚁矿机	S17 Pro	2019.12.2	2019.12.11 或之前	3000	53	159	2094	6281	1617	4850466	31	比特大陆
2	蚂蚁矿机	S17 Pro	2019.12.12	2020.1	1000	53	53	2094	2094	1350	1350000	25	比特大陆
3	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.4.29	2020.6	1000	110	110	3250	3250	2437	2437000	22	比特大陆
4	蚂蚁矿机	S19	2020.5.6	2020.7	1040	95	98.8	3215	3344	1827	1900000	19	比特大陆
5	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.6.2	2020.10	1000	110	110	3250	3250	2300	2300000	21	比特大陆
6	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.8.12	2021.4.30 或之前	8000	110	880	3250	26000	2188	17500000	20	比特大陆
7	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.8.25	2021.6.30 或之前	5100	110	561	3250	16575	2196	11200000	20	比特大陆
8	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.9.30	2020.12.31 或之前	2500	110	275	3250	8125	2440	6100000	22	比特大陆
9	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.12.18	2021.7.31 或之前	3000	110	330	3250	9750	2867	8600000	26	比特大陆
10	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.12.18	2021.10.31 或之前	12000	100	1200	/	/	2192	26300000	22	比特大陆
<b>合计</b>					<b>37640</b>	<b>100</b>	<b>3777</b>				<b>82537466</b>	<b>22</b>	

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### Ault Global Holdings (DPW), 纽交所

1969 年, 成立 Digital Power Corp 控股公司。总部位于内华达州拉斯维加斯。通过收购低估值业务和颠覆性技术来实现公司的高速增长。

2018 年 1 月, 成立全资子公司 Super Crypto Mining, 后更名为 Digital Farms, 经营加密货币业务, 挖掘比特币、莱特币和以太坊。

截至 2018 年 12 月 31 日, Digital Farms 拥有 2042 台矿机。

2019 年第三季度, 公司将挖矿的矿机数量从上年同期的 1512 减少至 978。

2020 年 3 月, 由于新冠病毒疫情和币价下跌的影响, 决定无限期暂停加密货币挖矿业务, 关闭 Digital Farms。

2021 年 1 月, 公司名称由 DPW Holdings, Inc, 改为 Ault Global Holdings, Inc。

2021 年 2 月 1 日, 完成对密歇根州云数据中心的收购, 该中心可提供 300MW 的低成本电力, 同时从比特大陆收购的 1000 台 S19 Pro 蚂蚁矿机来恢复比特币开采。



图表 27: Ault Global Holdings (DPW) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗 (W)	总功耗 (KW)	矿机购置价格 (美元)	矿机购置成本 (美元)	算力单价 (美元 /THs)	出售方
1	蚂蚁矿机	S9	2018.1.23	2018.2.1	1000	14	14	1395	1395	4750	475000	352	比特大陆
2	蚂蚁矿机	S19 Pro	2021.2.1	/	1000	110	110	3250	3250	/	/	/	比特大陆
合计					2000	62	124	2323	4645				

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### The9 LTD (NCTY, 第九城市), 纳斯达克

1998 年成立于上海, 是一家以提供互联网技术和内容服务为主的高科技公司。

2021 年 1 月 4 日, 公司宣布, 成立全资子公司 NBTC Limited, 专注于从事区块链数字货币相关业务。公司将建立数字货币矿机群组, 期望达成的目标是贡献比特币全球算力的 8-10%, 以太坊算力的 10% 和 Grin 算力的 10%。

2021 年 1 月 25 日, 公司宣布, 已经和 5 位矿机拥有者签署具有法律约束力的谅解备忘录, 将以增发 A 类普通股的方式购买比特币矿机。本次备忘录签署后的一个月内, 各方将完成最终协议的签定, 并执行该项交易。交易完成后, 公司将拥有 26007 台比特币矿机, 总算力约为 549PH/S, 约占比特币全网总算力的 0.36%。

2021 年 2 月 5 日, 公司和比特微签署 5,000 台神马矿机框架采购协议, 矿机种类包括神马矿机 M32、M31 等。

2021 年 2 月 8 日, 公司宣布, 已经和 6 位矿机拥有者签署具有法律效力的备忘录 (MOU), 以增发新股的方式购买一批比特币数字货币矿机。这批设备将包括比特大陆、阿瓦隆及神马等不同品牌的比特币矿机, 数量共 10,489 台, 总算力约为 251PH/S, 矿机已经部署于新疆、青海、内蒙等地。

图表 28: The9 LTD (NCTY, 第九城市) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	算力 (PH/s)
1	/	/	2020.1.25	/	26007	549
	比特大陆、阿瓦隆及、神马等					
2	瓦隆及、神马等	/	2021.2.8	/	10489	251
3	神马矿机	M32、M31 等	2021.2.5	/	5000	/
合计					41496	800

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### 500.com (WBAI), 纳斯达克

2001 年通过关联实体开始了在线彩票服务行业的运营。

2015 年 4 月，停止了在线体育彩票销售服务。

2017 年 6 月，收购了在香港联合交易所上市的乐透互娱的 40.65% 股权。该公司目前向其客户提供全面的服务，包括房屋、硬件支持、电源、辅助监督和管理服务。

2017 年 7 月，收购了 TMG 93% 的股权。TMG 拥有经营库拉索岛、马耳他、英国、爱尔兰和瑞典的在线游戏网站的许可。

2021 年 2 月 2 日公司以 850 万美元的价格购买了 5900 台比特币挖矿机，预计在第二季度交付。同时公司宣布已签署框架协议，根据该协议，公司原则上同意在 2021 年再购买多达 10000 个比特币挖矿机。

2021 年 2 月 16 日，公司发布公告称，将以约 10% 的股份，收购 BTC.COM 矿池，包括 BTC.com 的全部矿池业务、BTC.com 域名和 BTC.com 加密货币钱包。

图表 29: 500.com (WBAI) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	总功耗 (KW)	矿机购置价格 (美元)	矿机购置成本 (美元)
1	/	/	2021.2	2021Q2	5900	/	/	8500000
<b>合计</b>					<b>5900</b>			8500000

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

### CleanSpark Inc (CLSK)，纳斯达克

1987 年 10 月注册成立，名称为 SmartData Corporation。

2014 年 3 月，开始在替代能源领域开展业务。

2014 年 12 月，公司通过简短合并将公司更名为 Stratean Inc。

2016 年 10 月，通过简短合并更名为 CleanSpark Inc，以更好地反映品牌形象。

2020 年 1 月，在纳斯达克上市，主营为军事商业和住宅物业提供微电网解决方案，如微电网设计，工程和咨询服务。

2020 年 12 月，以 1940 万美元收购美国比特币矿企 ATL Data Centers，交易将以股票形式结算，并打算未来将 ATL 运营的 ASIC 比特币矿机数量增加到原来的四倍。

图表 30: CleanSpark Inc (CLSK) 购买矿机情况

批数	购入时间	交付时间	矿机台数	算力 (PH/s)	总功耗 (KW)	矿机购置成本 (美元)
1	2020.12	2020.12	3471	190	9600	19400000
2	2020.12	2021.1	1500	/	/	/
<b>合计</b>			<b>4971</b>			

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## Coin Citadel (CCTL), 场外交易市场

1986 年, 公司成立, 这是一家区块链基础设施公司, 致力于将区块链和加密货币桥接到传统资本市场, 为资本市场提供纯粹的数字资产和区块链投资。该公司还在各种数字产品的投资组合中进行投资和合作, 包括加密货币、加密资产、区块链、移动支付应用程序和数字钱包。

2014 年 11 月, 公司更名为 CoinCitadel, 前身为 Global New Energy Industries Inc.

2015 年 9 月, 公司宣布在加利福尼亚州伍德兰希尔斯安装了世界上第一台比特币 ATM 机。

2018 年 1 月, 公司在纽约普拉茨堡成立了挖矿部门, 在美国电力最便宜的地区 (0.025 美分/度) 挖矿。

## 加拿大篇

### Bitfarms Technologies (BITF), 多伦多交易所创业板

前身是 Blockchain Mining。

2017 年第四季度, 首次购入 10597 台蚂蚁 S9 矿机。

2019 年 7 月, 开始 TSXV 上开始交易, 交易代码为“BITF”, 主要运营计算中心, 通过进行挖矿赚取收入。

2019 年 9 月, 公司已经宣布交付 2500 辆新一代 A10 阿瓦隆矿机。一旦全面运作, 挖矿硬件预计将增加大约每秒 92 PH/s 能力, 使公司计算能力增加到大约 667PH / s。

2019 年第三季度, 公司出售所有 GPU 矿机, 停止 GPU 挖矿业务

2020 年 10 月, 公司宣布与 BlockFills 签订设备租赁协议, 将在 2020 年 11 月底交付并安装 1000 台 WhatsMiner M31S 矿机。意向书所涵盖的设备代表了到 2020 年底将增加到公司运营中的约 800 至 840 PH/s 每秒的新计算能力。

2020 年 12 月, 公司宣布再次订购 3000 台 Whatsminer M31S+矿机, 公司过去 6 个月里新增了 6000 多名新一代矿工, 加上最近的比特币价格上涨, 已将公司的总挖矿利润率提高到约 68%。到 2021 年 2 月底, 预测计算电力效率比提高了 1.7%, 从 17.8 PH/MW 提高到 18.1 PH/MW。

图表 31: Bitfarms Technologies (BITF) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗 (W)	总功耗 (KW)
1	蚂蚁矿机	S9	2017Q4	2019Q4	10597	14	143	1400	14836
2	蚂蚁矿机	S7	2017Q4	2019Q4	860	5	4	1290	1109
3	蚂蚁矿机	S9	2018	2018	6091	14	82	1400	8527
4	芯动矿机	T2T	2019Q1	2019Q1	247	32	8	2200	543
5	蚂蚁矿机	Antminer T15	2019Q2	2019Q2	1554	23	36	1650	2564
6	蚂蚁矿机	Antminer S11	2019Q2	2019Q2	2	21	0	1530	3
7	蚂蚁矿机	AntminerS17	2019Q2	2019Q2	116	53	6	2385	277
8	蚂蚁矿机	AntminerS15	2019Q2	2019Q2	399	28	11	1690	674
9	芯动矿机	T2T	2019Q2	2019Q2	1199	32	38	2200	2638
10	阿瓦隆矿机	A10	2019.9	2019.1	2490	37	92	2400	5976
11	芯动矿机	T3	2019.9	2019.9	5095	50	255	3100	15795
12	神马矿机	M20S	2019Q3	2019Q4	2470	70	173	3250	8028
13	蚂蚁矿机	S9	2020Q2	2020Q2	2000	14	27	1400	2800
14	神马矿机	M20S	2020.6	2020.6	1847	14	25	1400	2586
15	神马矿机	M31S+	2020.8	2020.9	1000	82	82	3440	3440
16	神马矿机	M31S	2020.1	2020.11	2000	82	164	3440	6880
17	神马矿机	M31S	2020.9	2020.11	1000	82	82	3440	3440
18	神马矿机	M31S+	2020.12	2021.2	3000	80	240	3360	10080
<b>合计</b>					<b>41967</b>	<b>35</b>	<b>1468</b>	<b>2149</b>	<b>90196</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### Digihost Technology Inc (DGHI), 多伦多交易所创业板

2017 年 2 月, 公司在加拿大的英属哥伦比亚注册成立, 名称为 Chortle Capital。2017 年 9 月 18 日改名为 HashChain Technology。

2018 年 3 月, 公司购入 770 台比特币矿机。并进行多项战略收购, 来增加比特币开采平台的库存

2018 年 6 月, 公司宣布, 预计将收到 6000 台矿机将于本周晚些时候部署, 并将于 2018 年 7 月底部署。目前, 该公司部署了 3495 个钻机, 共开采了 39.3 个比特币。

2020 年 2 月 14 日, 公司完成了对 HashChain Technology Inc 的反向收购, 加密货币挖矿业务与之前租用的托管基础设施和设备进行了垂直整合, 并重新改名为 Digihost Technology。

2020 年 10、12 月, 公司进一步购买矿机提升算力, 进行比特币挖矿业务。

2021 年 1 月, 公司宣布, 截至 2021 年 1 月 31 日, 公司现在拥有的比特币总数为 183.7, 算力为 184PH/s。

图表 32: Digihost Technology Inc (DGHI) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗(W)	总功耗 (KW)
1	/	/	2018.3	2018.3	770	14	10	1500	1155
2	/	/	2018.3	2018.4	1000	14	14	1500	1500
3	/	/	2018.3	2018.5	1625	14	22	1500	2438
4	/	/	2018.6	2018.7	6000	14	81	1500	9000
5	蚂蚁矿机	S9	2018.8	2018.8	2500	14	34	1323	3308
6	神马矿机	M30S	2020.10	2020.12	180	100	18	3300	594
7	蚂蚁矿机	S19 Pro	2020.12	2021.1	140	110	15	2250	315
<b>合计</b>					<b>12215</b>	<b>16</b>	<b>194</b>	<b>183</b>	<b>18390</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### HashChain Technology, Inc. (DGHI), 多伦多交易所创业板

2017 年 8 月, 在纽约州注册成立加密货币矿业公司 HashChain Mining LLC。总部位于纽约奥尔巴尼, 并在不列颠哥伦比亚省温哥华设有办事处。

2017 年 11 月 15 日, 首次购买 770 台比特币矿机。

2017 年 12 月 18 日, 在多伦多交易所创业板上市, 股票代码 KASH。

2018 年 2 月, 以 800 万美元 NODE40Business, 开展数字货币会计业务和 DASH 主节点托管服务。

截至 2018 年 5 月 31 日, 运营 100 台 DASH 矿机和 3395 台比特币矿机, 并在完成其最近的收购后再部署 6000 台。全部投入运行后将消耗大约 12.5MW 的电力。

自 2018 年 7 月 18 日至 2018 年 9 月 6 日, 已开采 197.59 比特币和 60.09Dash。

2018 年底, 运营 100 台 DASH 矿机和 8395 台比特币矿机, 以及另外 3500 台待部署。一旦所有矿机投入运营, HashChain 将运营 11995 台, 约 17.5MW。

2020 年 2 月 20 日, 被 Digihost Technology 反向收购, 成为其子公司, 公司股票代码改为 DGHI。

图表 33: HashChain Technology, Inc. (DGHI) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗(W)	总功耗 (KW)
1	蚂蚁矿机	S9	2017.11.15	2018.1.24	700	14	10	1395	1074
2	/	/	/	2018.1	3870	/	/	/	5500
3	/	/	/	/	2000	/	/	/	2900
4	/	/	2018.6	/	/	/	/	/	8
5	蚂蚁矿机	S9	2018.1.4	2018.7.12	5000	14	68	1395	6975
<b>合计</b>					<b>11640</b>	<b>以上</b>			

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### Hive Blockchain Technologies (HIVE), 多伦多交易所创业板

1987 年 6 月, 公司在不列颠哥伦比亚省注册成立。

2017 年 9 月, 公司在加拿大创业板上市。

2017 年 12 月, 与 Genesis 合作, 开始比特币云端挖矿业务。

2018 年 1 月, 在瑞典开始以太坊挖矿业务。

2018 年 8 月, 公司宣布将推出并使用 200 PH/s SHA-256 挖矿能力。

2019 年 5 月, 宣布与 ARGO 区块链建立战略合作伙伴关系并达成交换协议。

2020 年, 公司大量购买/租赁矿机提升算力。

2020 年 11 月同 DMG Blockchain Solutions Inc 达成托管协议并从该公司购买 1240 台 M30s。

2021 年 1 月, 公司宣布到 2021 年 4 月底, 将瑞典 GPU 挖矿数据中心的占地面积增加 2MW, 计划到 2021 年底将以太坊的挖矿能力提高 30%。

2021 年 1 月, 公司继续购买 6440 台 Canaan AvalonMiner 1246, 到 2021 年底全部部署后, 算力将增加到估计的 1229 PH/s。公司新目标是到 2021 年底达到 2000 PH/s。



图表 34: Hive Blockchain Technologies (HIVE) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗 (W)	总功耗 (KW)	矿机购置价格 (美元)	矿机购置成本 (美元)	算力单价 (美元 /THs)	出售方
1	/	cloud (云端)	2017.12	2018.9	/	/	200	/	44000	/	34000000	170	Genesis
2	/	cloud (云端)	2019.11	2019.1	/	/	100	/	22000	/	4268766	43	Genesis
3	蚂蚁矿机	S9	2020.4	2020.4	14000	14	189	1800	25200	/	/	/	/
4	蚂蚁矿机	S17+	2020.4	2020.5	750	73	55	2920	2190	1425	1068750	20	Bitmain
5	蚂蚁矿机	T17+	2020.6	2020.6	1090	58	63	3200	3488	1000	1090000	17	Bitmain
6	蚂蚁矿机	S17e	2020.6	2020.7	200	60	12	2990	598	950	190000	16	/
7	蚂蚁矿机	T17	2020.7	2020.7	156	42	7	2400	374	/	/	/	/
8	神马矿机	M30s	2020.8	2020.9	1000	89	89	2240	2240	1935	1935000	22	
9	神马矿机	M30s	2020.11	2020.11	1240	88	109	2240	2778	2715	3366600	31	DMGI
10	神马矿机	M31s+	2021.1	2021.12	4180	80	334	3276	13694	/	/	/	/
11	阿瓦隆	A1246	2021.1	2021.12	6400	90	576	3420	21888	/	/	/	/
合计					29016	60	1734	4771	138450				

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

### Hut 8 Mining Corp (HUT), 多伦多交易所

自 2017 年 12 月开始挖矿业务, 截至 2019 年 9 月 30 日, 共开采 12305 枚比特币。

截至 2018 年 3 月 5 日, 共开采 645 个比特币。

2018 年 6 月 21 日, 和 Bitfury 在梅迪辛哈特城设置 16 个 BlockBox, 总装机容量 19.2MW, 8PH/s。还在阿尔伯塔省运营 17 个 BlockBox, 18.7MW。公司总共 37.9MW, 256 PH/s。

2018 年 7 月 16 日, 在 CMH 运营 40 个 BlockBox, 共计 48MW; 在 Drumheller 运行 17 个 BlockBox, 共计 18.7MW。公司总共 66.7 MW, 487.5PH/s。

2019 年 9 月 9 日, 以 700 万美元的价格从 Bitfury 购买 9 个数据中心, 增加算力约 113PH/s (+13.3%), 增加功耗约 9.9MW。总算力达到约 963 PH/s, 满负荷运行时 109.4MW。

2019 年 10 月 8 日, 在 TSX 开始交易, 是第一家在 TSX 上市的区块链或加密货币公司。

图表 35: Hut 8 Mining Corp (HUT) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机功耗 (W)	总功耗 (KW)
----	------	------	------	------	------	---------------	-----------	------------	----------

1	神马矿机	M30S	2021.1	/	5400	88	475	3340	18036
2	神马矿机	M31S	/	2020.9.18	1000	72	72	312	312
3	神马矿机	M31S+	/	2020.9.18	1000	78	78	3276	3276
4	神马矿机	M30S	/	2020	1590	88	140	3340	5311
5	神马矿机	/	/	2020.8.12	2000	/	/	/	/
<b>合计</b>					<b>10990</b>				

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## 其他国家篇

### Argo Blockchain PLC (ARB)，伦敦交易所

2017 年公司成立，总部位于英国伦敦。

2019 年，公司比特币挖矿量为 1330，年底时运营约 7000 台矿机。

2020 年第一季度矿机总数增加至 17000 台，总算力也将接近 730 PH/s。

2020 年 4 月，石油大亨 Frank Timis 收购 Argo Blockchain 14% 的股份，成为该公司最大的股东。

目前，公司算力为 787PH/s，功率为 31MW。到 2021 年 6 月，总挖矿能力将达到 1685PH/s，公司已经购买实现该目标所需的 10000 台机器（部分已提前交付），有望在 2 月至 6 月之间分批交付。

图表 36: Argo Blockchain PLC (ARB) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位 算力 ( TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机 功耗 (W)	总功耗 ( KW)
1	蚂蚁矿机	S17	/	2019.5-2019.6	2267	56	/	/	/
2	蚂蚁矿机		/	2019.9.19	1000	/	/	/	/
3	蚂蚁矿机	T17	/	2020.1	3616	42	152	2400	8678
4	蚂蚁矿机	S17+	/	2020Q2	1000	73	73	2900	2900
5	蚂蚁矿机	S19	2020.11.5	2021.2	4500	95	430		
	蚂蚁矿机	S19 Pro				110			
合计					12383				

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

### Northern Data AG (NB2)，法兰克福交易所

2020 年，通过德国 Northern Bitcoin AG 和美国 Whinstone US 的合并而成立，总部位于法兰克福。世界上最大的区块链解决方案和数据中心解决方案提供商之一。

2019 年，在其位于挪威莱夫达尔矿山数据中心(LMD)扩大产能。

2019 年 7 月，收购 4475 台比特币矿机，挖矿能力从 57 PH/s 翻倍至大约 112 PH/s。

2020 年 2 月，公司同美国数据中心开发商 Whinstone US 合并。

2020 年 11 月，在荷兰委托建立首个数据中心，将成为公司在欧盟的首个数据中心。

2020 年 11 月，在法兰克福开始运营其第一个数据中心。

2021 年 1 月，收购完全由绿色能源驱动的瑞典北部数据中心站点，含六个数据中心大厅，2.5 公顷。当地水力发电厂容量约为 4.5GW，每年可产生约 14TWh，公司可享受欧盟最低电价。

图表 37: Northern Data AG (NB2) 购买矿机情况

批次	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	算力 (PH/s)	出售方
1	/	ASIC 矿机	2019.7	2019	4475	/	55
					4475	55	嘉楠科技、比特大陆
合计					4475	55	

资料来源：公司公告，国盛证券研究所

## 附 2：海外比特币买币股买币详情

### Tesla (TSLA)，纳斯达克

2003 年 7 月，作为一家电动汽车和清洁能源公司在加州帕洛阿尔托成立。

2004 年 2 月，马斯克向公司注资并成为了董事会主席。

2009 年，公司开始生产其第一款汽车模型 Roadster。随后在 2012 年的 Model S、2015 年的 Model X 和 2017 年的 Model 3。

2020 年，公司的电动汽车产量突破了 100 万辆大关。

2021 年 2 月，公司购买了价值 15 亿美元的比特币，并表示将很快接受比特币作为支付方式。

### MicroStrategy (MSTR)，纳斯达克

1989 年，公司在特拉华州成立，致力于开发用于分析内部和外部数据的软件。

1994 年，公司从特拉华州搬迁至弗吉尼亚州。

2011 年，公司将产品范围扩展至云服务。

2020 年 8 月，公司以现金收益回落，美元疲软和其他全球宏观经济因素为理由，购买了价值 2.5 亿美元的比特币作为储备资产。截至 2021 年 2 月 2 日，公司共购买了超过 10 亿美元的比特币，平均购买价为 15964 美元。

### **Square (SQ), 纳斯达克**

2009 年，公司在加利福尼亚州成立，提供金融服务、商户服务及移动支付技术等。

2020 年 10 月，公司将其总资产的大约 1% (约 5000 万美元) 投入了比特币，理由是“未来有可能成为一种更普及的货币”。

### **Cypherpunk Holdings (HODL), 加拿大证券交易所**

前身为 Khan Resources。

2018 年 11 月，公司更名为 Cypherpunk Holdings，通过子公司投资加密技术和加密货币。

2020 年 12 月，公司宣布投资下一代硬件钱包公司 NGRAVE。

2021 年 1 月 29 日，公司宣布其持有的比特币数量达 291.64 个，比 2020 年 9 月 30 日时增加了 27.9 个。

### **BIGG Digital Assets (BIGG), 加拿大证券交易所**

2014 年 10 月，公司成立，总部位于加拿大温哥华，前身为 BIG Blockchain Intelligence Group。公司为全球金融和电子商务企业开发区块链搜索和分析业务，主要业务分为两个部分：区块链技术开发和数字货币销售经纪。

2020 年 8 月，公司宣布其平台的月度交易量创下新高，达 1300 万加元。

2020 年 12 月，公司宣布以单价 24854 加元 (约 19386 美元) 的价格新购买了 40 个比特币作为其长期资产库存，总计价值 994160 加元 (约合 775444 美元) 总共持有 189.5 个比特币。

2021 年 2 月，公司宣布了一项战略举措，即将运营中的自由现金流用于投资到比特币中。

### **Neptune Digital Assets (DASH), 多伦多交易所创业板**

2017 年，公司成立，总部位于加拿大多伦多，前身为 Neptune Dash。

2020 年 12 月，公司更名为 Neptune Digital Assets。

2021 年 1 月，公司公布 2020 年 11 月 30 日的财务报表以及管理层讨论和分析，报表显示公司拥有的数字资产为：77 BTC, 139,530 ATOM, 2,006 DASH 和 155 ETH。

### **Galaxy Digital (GLXY), 多伦多证券交易所**

2017 年 11 月，公司成立，是一家致力于数字资产和区块链技术行业的多元化金融服务和投资管理公司，立志成为“加密货币领域的高盛”。

2018 年 5 月，公司通过反向收购在多伦多证券交易所成功上市。

目前一共有资产管理、自营投资、交易、咨询服务共四条业务线。

## **附 3: 海外比特币矿场股详情**

### DMG Blockchain Solutions Inc (DMGI), 多伦多交易所创业板

2016 年, 公司成立, 定位为一家多元化的区块链和加密货币公司, 致力于管理, 运营和开发端到端解决方案以将区块链生态系统货币化。

2016 年, 开始提供矿机托管服务, 以第三方身份大规模地进行比特币挖矿。

2018 年, 收购了位于硅谷的科技公司 Datient Inc., 打造 Blockseer.com 等比特币和以太坊区块链分析工具, 跟踪加密货币和交易。

2019 年 10 月, Bitmain 将北美设施托管给公司。得克萨斯州目前有 50MW 的电力可供使用, 并有可能扩大到 300MW, 这使其成为世界上最大的比特币开采设施之一。

2020 年 5 月, 订购 1000 个 M30s 矿机进行自营的比特币挖矿业务, 称在 2020 年的目标是最新的 500PH/s, 这一收购将提高大约 90PH/s。ASIC 挖矿技术。这一部署将为现有的机群增加大约 90P。

2020 年 11 月, 公司将 Hive Blockchain Technology 添加为托管客户, 并出售 1240 个 M30s 矿机出售给该公司。公司自己不再挖矿。

2021 年 1 月, 同 Marathon Patent Group Inc 签署一份无约束力的谅解备忘录, 成立了北美数字货币矿工 ("DCMNA"), 这将是家总部位于美国的非营利性实体, 目的是为北美矿工创造更好的挖矿环境, 以帮助改善其财务状况, 并创建北美首个合作挖矿矿池。

图表 38: DMG Blockchain Solutions Inc (DMGI) 购买矿机情况

批数	矿机品牌	矿机型号	购入时间	交付时间	矿机台数	矿机单位算力 (TH/s)	算力 (PH/s)	单台矿机 功耗 (W)	总功耗 (KW)
1	神马矿机	M30s	2020.5	/	240	88	21	3344	803
2	神马矿机	M30s	2020.5	/	1000	88	88	3344	3344
<b>合计</b>					<b>1240</b>	<b>88</b>	<b>109</b>	<b>3344</b>	<b>4147</b>

资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

## 风险提示

**币价波动。**当前美国疫情形势有所缓和，经济复苏节奏加快，央行“放水”现象有边际收紧迹象，传统企业资产配置步伐或受影响，需谨防币价下跌、挖矿收益减少、矿机厂商库存增加、比特币购置成本过高风险。

**监管收紧。**各国证券监管机构可能调查上市公司比特币购买行为，或迟迟不审查通过比特币 ETF 等产品。

**数据统计偏差。**本报告中的相当一部分数据为手动搜集自公司公告与新闻，或有统计偏差。



### 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

#### 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