



2018稳定币 研究报告2.0

2018年11月8日

目录

CONTENTS

1. 稳定币综述

- 1.1 稳定币发展
- 1.2 稳定币市场规模
- 1.3 稳定币的六种类型
- 1.4 稳定币问题及挑战——审计不透明及安全性低

2. 稳定币项目

- 2.1 法定货币抵押类
- 2.2 数字资产抵押类
- 2.3 弹性稳定担保类
- 2.4 混合稳定币类
- 2.5 金属抵押担保类
- 2.6 项目分析

3. 稳定币影响及发展趋势

- 3.1 稳定币意义及影响——
对加密货币市场与传统金融市场的双重冲击
 - 3.2 稳定币发展趋势——
顺应各国政策，在政府监管下或将另有生存路径
-

前言

PREFACE

自2018年9月以来，稳定币的话题引起了行业内的热议。美国交易所Gemini和另外一个区块链创业公司Paxos同时获得了美国纽约金融服务局的批准，可以在受政府监管的情况下发行锚定美元的数字加密货币GUSD和PAX。

接下来，Tether公司的USDT在10月中旬的大跌引起了市场的恐慌，一度使加密货币市场有大幅震荡，再一次把稳定币的话题推向风口浪尖。

链塔智库BlockData在2018年9月和10月曾分别对两次事件进行了研究分析，针对事件背后的原因进行了深入的分析。此次，链塔智库对稳定币市场进行全面地盘点，形成研究报告。

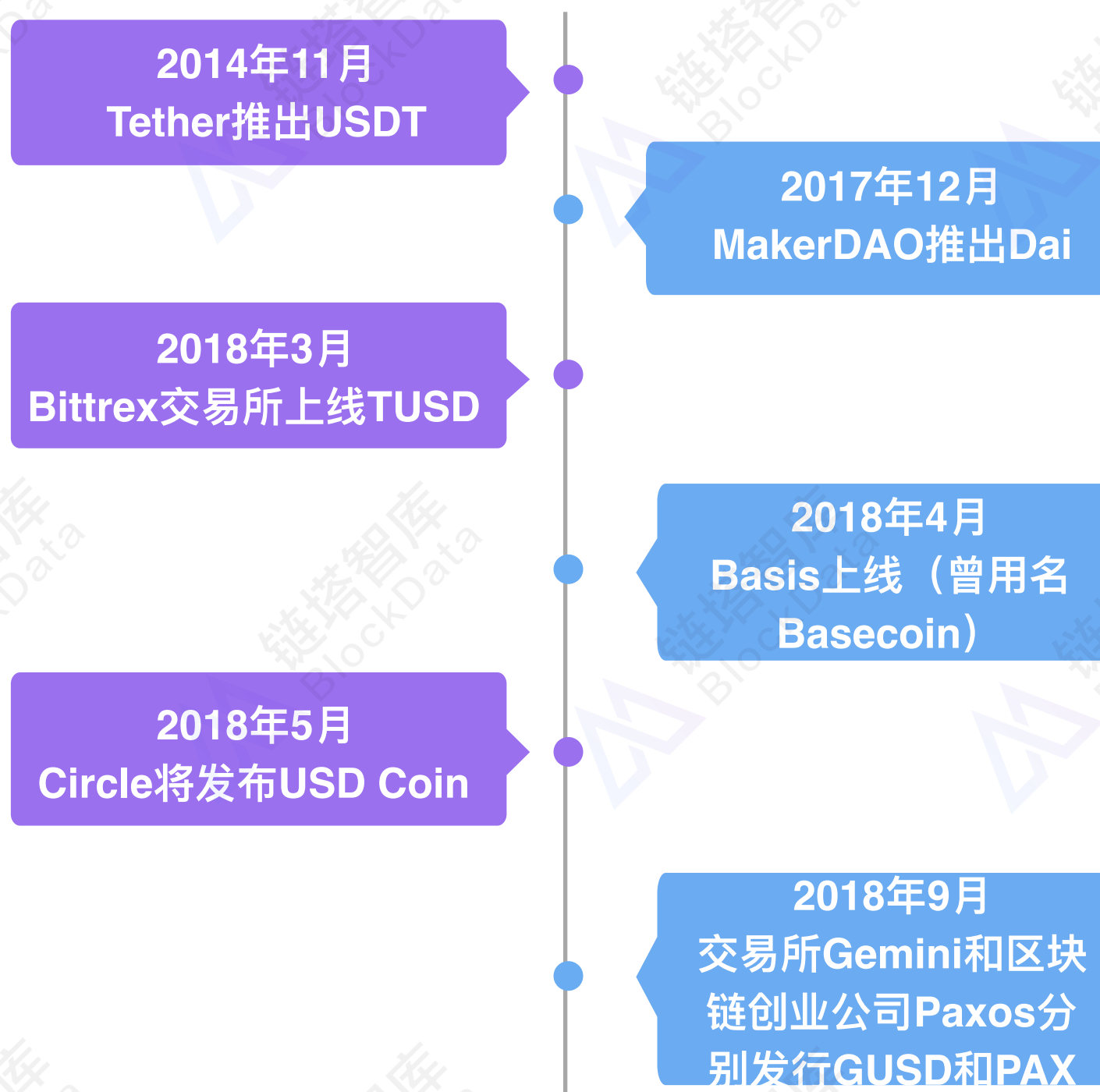
目前，稳定币市场占加密货币市场的份额在1.1%左右，其中，USDT占据稳定币市场77%。链塔智库对稳定币重新精细化分类，介绍了稳定币项目目前存在的痛点。针对六大类别，分别选取案例进行介绍和分析，认为稳定币的出现对加密货币市场与传统金融市场有着双重冲击，未来，稳定币项目方会顺应各国政策，在政府监管下或将另有生存路径。

1. 稳定币综述

1.1 稳定币发展

稳定币是一种价值稳定的加密货币。其价值意义在于结合加密支付网络的去中心化系统，同时拥有相对稳定的价格水平。

主要稳定币发展时间轴



数据来源：链塔研究绘制

www.blockdata.club

稳定币的发展起源于2014年Bitfinex组建的泰德公司（Tether Limited）发行的USDT，可以被看作是稳定币的1.0版本，但由于其存在的一些弊端，包括审计不公开、中心化和涉嫌超额发行等问题被人诟病。

后来市场上相继出现了其他稳定币，如2017年12月MakerDAO上线的DAI，2018年3月Bittrex交易所上线的True USD等。

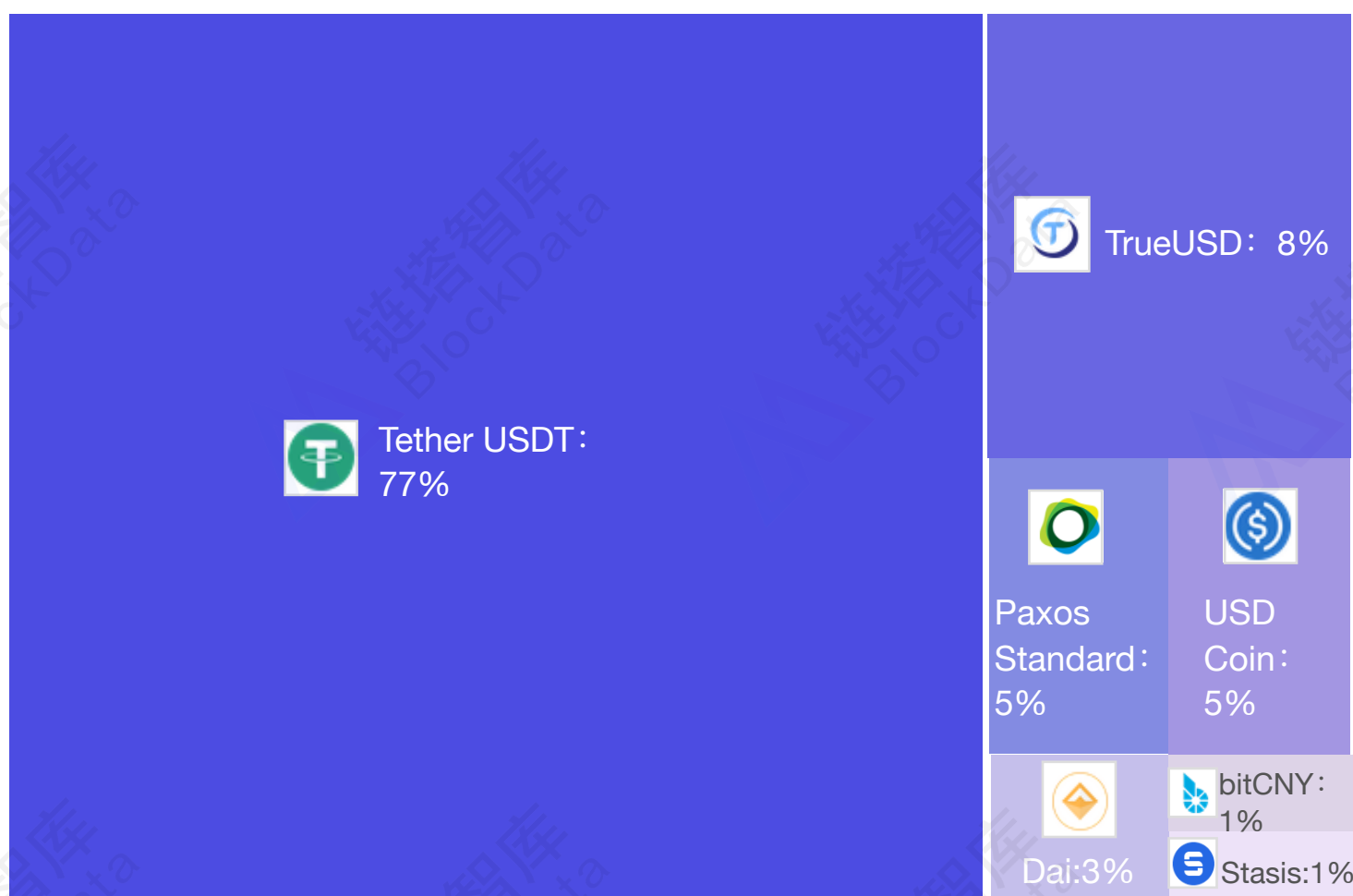
2018年9月10日，美国交易所Gemini和另外一个区块链创业公司Paxos同时获得了美国纽约金融服务局的批准，可以在受政府监管的情况下发行锚定美元的数字加密货币GUSD和PAX。这是首次官方宣布发行的稳定币，引起了行业的热议。

1.2 稳定币市场规模

随着区块链技术的发展，各个项目的应用场景更加广泛。但在加密货币市场中，主流的币种仍为支付货币。而稳定币在支付类中的市场份额虽然不高，但对于提高加密数字货币的货币流通性有着比较重要的意义。

2018年5月以来，全球加密货币市场进入熊市，行情冷淡。截止到2018年11月5日，全球加密货币市场总市值2110亿美元，稳定币市场总市值将近23亿美元，占1.1%左右。其中，USDT规模最大，将近18亿美元，占据四分之三的市场份额。其次是TUSD和USDC，共计占13%左右。

稳定币市场规模



数据来源：链塔研究绘制

www.blockdata.club

1.3 稳定币的六种类型

目前，市场上的稳定币分六种类型。

第一类是法定货币抵押，即中心化机构将持有的美元、人民币等资产进行抵押，发行可以以固定的比率赎回相挂钩法币的稳定币。代表性的币种有USDT和TUSD。

第二类是数字资产抵押，即区块链用户将持有的数字资产包在区块链上进行抵押，区块链系统“锁定”抵押资产后，根据抵押资产的价值发行一定数量的稳定币，在抵押资产价值下降的时候需要及时补充抵押资产以保证稳定币币价的稳定。代表性的币种有DAI和BTS。

第三类是弹性稳定担保，即用智能合约模拟中央银行增加或者缩紧货币供应以保持币价的相对稳定。这类稳定币供应量是通过弹性来调节的。代表性的币种有Basis和Carbon。

第四类是混合的稳定币，即由上述类型中两种以上的方式进行担保，一般是法定资产和数字资产相结合的方式。代表性的币种有Saga和Reserve。

第五类是金属抵押担保，即以贵金属为担保的稳定币，一般是黄金。代表性的币种有Digix Global和HelloGold。

第六类是其他类稳定币，即以其他有价值的资产作为抵押担保的，比如Terra稳定币，由Luna支持，一种可以交易费奖励的资产。

六类稳定币中，第一类是应用最广泛的，也是被认为是建立加密货币体系最直接有效的方式。第二类稳定币取决于其数字资产的稳定性，一般会与BTC和ETH挂钩，但仅限于一种资产，很难消散风险，因此保证稳定币的稳定性有待考验。第三类的发行模式激励了人们自发抵押配资、丰富了流动性的来源，但这种类似中央主权的弹性供应实施起来是很困难的。第四类混合的模式，自由度会比较高，由两种资产做担保会更加灵活，但风险也会加大。第五类以贵金属为担保的模式，如果与黄金挂钩会更加稳定，但同样存在储备不足及审计不严的风险。

稳定币分类对比

分类	定义	代表
法定货币抵押	即中心化机构将持有的美元、人民币等资产进行抵押	USDT、TUSD
数字资产抵押	即区块链用户将持有的数字资产包在区块链上进行抵押	DAI、BTS
弹性稳定担保	即用智能合约模拟中央银行增加或者缩紧货币供应以保持币价的相对稳定	Basis、Carbon
混合的稳定币	即由上述类型中两种以上的方式进行担保	Saga、Reserve
金属抵押担保	即以贵金属为担保的稳定币	Digix Global、HelloGold
其他类稳定币	即以其他有价值的资产作为抵押担保的	Terra

1.4 稳定币问题及挑战—— 审计不透明及安全性低

对于有些人来说，持有稳定币是一种理想的投资方式，但也有人认为投资稳定币毫无意义。对这类投资者来说，持有稳定币可能会在一段时间内帮助他们实现资产保值，但是要想通过溢价来赚取收益是不可能的。目前，市场上的稳定币主要存在以下几个问题。

审计不透明。审计报告披露信息有限，仅仅公司名称透明，重要信息仅对自己可见。资产是否全部为其规定资产存疑，同时资产是否足额也不确定。

波动率高。比如USDT，截至目前，增发100余次，2018年8月增发5亿。此外，其价格波动剧烈，在2018年10月15日出现大跌，引起市场恐慌。

手续费高。存在兑换和交易的成本，一般费率不低。因此，用户在使用时还要剔除掉这部分成本。

安全性低。发生过几次稳定币安全事件，比如由于遭到黑客攻击，造成账户内稳定币的损失。更为甚者，存在监守自盗的可能性。

2. 稳定币项目

稳定币图谱

01

法定货币抵押



AAA Reserve



Stably



Stasis



USD Coin



White Standard



Gemini Dollar



Stronghold



X8X



USC



Tether



Globcoin



Paxos Standard



Steem Dollars



TrueUSD

02

数字资产抵押



Augmint



Dai



bitCNY



nUSD



bitEUR



sweetbridge



bitUSD

03

弹性稳定担保



Basis



Kowala



Carbon



NuBits



Corion



Fragments

04

混合的稳定币



Aurora DAO



Reserve



Saga

05

金属抵押担保



Digix Global



HelloGold

06

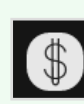
其他类稳定币



Celo



PHI



StableUnit



Terra

2.1 法定货币抵押类

Tether—USDT



时间：2014年11月

简介：银行1:1抵押美元资产，中心化刚兑

发行量：30.8亿美元

智能合约：不支持

审计方式：FSS审计

TrustToken—TUSD



时间：2018年3月

简介：银行与信托1:1抵押美元资产，去中心化程度比USDT高

发行量：1200万美元

智能合约：支持

审计方式：第三方机构Cohn&Co审计

Gemini Dollar—GUSD



时间：2018年9月

简介：首个受监管的稳定币，与美元严格按照1:1比例挂钩

发行量：24万美元

智能合约：支持

审计方式：第三方机构BPM审计

2.2 数字资产抵押类

bitUSD—BITUSD



时间：2014年7月

简介：比特股系统内的一种数字货币同时锚定美元

发行量：3000万BITUSD

智能合约：Bitshares比特股上的智能合约

锚定币种：美元

bitCNY—BITCNY



时间：2014年9月

简介：比特股系统内的一种数字货币同时锚定人民币

发行量：1.69亿BITCNY

智能合约：Bitshares比特股上的智能合约

锚定币种：人民币

MakerDAO—DAI



时间：2017年12月

简介：智能合约超额抵押ETH

发行量：5400万美元

智能合约：支持

审计方式：可审计的去中心化智能合约

2.3 弹性稳定担保类

Basis



时间：2018年4月

简介：通过增加或减少货币供应使价格和价值保持稳定

发行量：1.33亿BASIS

主要特点：通过算法调整货币供应量

稳定机制：长期供应量调整

Carbon



时间：2011年12月

简介：兼容，价格稳定的数字货币，与美元一对一兑换

发行量：153亿CarbonUSD

主要特点：通过算法调整货币供应量

稳定机制：长期供应量调整，短期二级市场挂单

2.4 混合稳定币类

Aurora DAO



时间：2018年1月

简介：结合了加密货币储备、债务和零售商的支持

发行量：14亿AURA

主要特点：去中心化的银行和金融平台

稳定机制：boreal 支付交易费用或作为一个稳定保证的

2.5 金属抵押担保类

Digix Global



时间：未知

简介：银行1:1锚定黄金资产，中心化刚兑

发行量：5千DGX

智能合约：Ethereum上的智能合约

锚定资产：黄金

2.6 项目分析

据链塔数据平台不完全统计，稳定币项目共计36个。法定货币抵押类项目最多，占39%，大多为美元锚定稳定币。数字资产抵押类其次，占19%，比特股涉及的最多。弹性稳定担保类项目2018年初开始兴起，占17%左右。混合稳定币和金属稳定币合计占14%。其他类稳定币占11%。

从分布来看，法定货币抵押类的稳定币是最传统的方式，与法币1:1锚定是比较简单的一种方式，只要公司账户内储备法币，定期公开账户信息经受检验即可。数字资产抵押类的项目锚定的加密货币一般是项目生态布局里的产物。弹性稳定担保类项目虽然在前两种方式上有所创新，但其能否快速调整供应量也被怀疑，市场认可度较低。其他类别稳定币项目虽然在锚定资产的种类或数量上有所改变，但整体机制并无太大创新。

总体来说，其他种类的稳定币要想打破法定货币抵押类稳定币的市场，还是存在一定难度的。

3. 稳定币影响及发展趋势

3.1 稳定币意义及影响—— 对加密货币市场与传统金融市场的双重冲击

稳定币为加密货币市场注入了新鲜的血液，很多投资者把其作为一种法币的媒介或者保本的途径，但其发展不仅对加密货币市场存在一定的冲击，也对传统的金融市场，乃至法币的稳定有着影响。

拓宽加密货币市场

稳定币是连接加密货币和实物资产的桥梁。

项目方的免费套利

稳定币的发行对于发行方而言是有免费的套息收益的。

投资者的避险途径

投资者需要将持有的数字货币转换成稳定币来减少损失，都希望持有稳定币来避险。

美元另类增发途径

美国政府可以通过加密货币市场来实现实现美元另类增发。

3.2 稳定币发展趋势—— 顺应各国政策，在政府监管下或将另有生存路径

未来，随着区块链技术的进步和加密货币市场的正规，稳定币领域的发展将趋于健康化，也会继续顺应各国政策，在政府的监管下或将开辟新的道路。

1

各国政府加强稳定币监管，将会引起外汇市场新一轮的竞争。

2

将吸引更多机构投资者进入加密货币市场，市场将更加正规化。

3

市场优胜劣汰，市场终将存留少量优质项目。

4

稳定币市场如没有完全被政府认可，最终将不会有太大发展。

参考文献

【1】 Multicoin Capital. An Overview of Stablecoins, 2018/1/17。

【2】 Blockspace Solutions. Introduction to Stablecoins, 2018/4/30。

【3】 Preston Byrne. Stablecoins are doomed to fail, 2017/12/10。

【4】 玲珑邪僧.向美元投诚的稳定货币：USDT与TUSD, 2018/8/27。

【5】 潘超. 关于 USDT 和稳定币，大多数人都错了， 2018/5/21 。

【6】 区块链. 深度分析稳定币BASIS、CARBON、Fragments 和MakerDAO, 2018/5/18。

【7】 挖链. 新兴市场动荡不堪，或许会让稳定币疯狂滋长, 2018/8/22。

【8】 核财经. 全球首个受监管的稳定币来了 有什么影响？, 2018/9/11。

【9】 碳链价值.透明会杀死稳定币I专访Mikko, 2018/11/2。

全球首家区块链数据服务提供商

扫码关注公众号



扫码进入小程序



微信订阅号ID: liantazhiku



网址: www.blockdata.club

鸣谢

大数据支持平台:

TalkingData

联合发布媒体 (排名不分先后):



媒体深度合作伙伴 (排名不分先后):





—— BlockData ——
全球区块链数据服务提供商



扫码关注公众号 ID: liantazhiku

『链塔BlockData』，全景式扫描和追踪全球区块链公司/项目，提供深度数据服务，专注于区块链行业研究、分析、项目评级。全球最全的区块链项目库4000+（数据每周都在更新）。