

数字货币交易所 研究报告

时戳资本区块链行业研究报告系列-02

时戳资本分析师 陈波涛

2018年4月16日

引言：数字货币交易所——用户价值才是王道

数字货币交易所是数字货币交易流通和价格确定的场所，是数字货币产业链中盈利能力最强的环节之一，也是最具话语权的环节。火爆的市场行情，让许多数字货币交易所只顾吸金而忽略了用户体验。如果说安全问题是中心化交易所的阿喀琉斯之踵，那么捉摸不定的监管政策则是高悬在交易所头顶的达摩克利斯之剑。交易所应善用手中的权利，在保证用户体验和挖掘用户潜在需求的同时，做好项目社区生态的建设，在各国政府监管政策的摸索期，早日到达用户价值的彼岸。而交易所的安全问题，只能寄希望于去中心化交易所技术的日臻成熟。

本报告主要阐述：

- 数字货币交易所的定义和分类
- 数字货币交易所的监管政策
- 数字货币交易所的发展现状
- 数字货币交易所的盈利模式和要素资源分析
- 数字货币交易所案例分析

目录

一、数字货币交易所的定义.....	1
二、数字货币交易所的分类.....	1
(一) 中心化交易所.....	1
1. 法币交易所.....	1
2. 币币交易所.....	2
3. 期货交易所.....	2
(二) 去中心化交易所.....	2
1. 中心化交易所存在的问题.....	2
2. 去中心化交易所的优点.....	3
3. 去中心化交易所的发展瓶颈.....	3
三、数字货币交易所的监管政策.....	4
(一) 日本数字货币交易所监管政策.....	5
(二) 美国数字货币交易所监管政策.....	5
四、数字货币交易所发展现状.....	6
(一) 数字货币交易所数量及交易额.....	6
(二) 数字货币交易所地区分布.....	7
(三) 数字货币产业链中的核心环节.....	8
五、数字货币交易所的商业模式.....	9
(一) 数字货币交易所的盈利模式.....	9
(二) 数字货币交易所的要素资源.....	10
1. 监管和资质.....	10
2. 平台安全.....	12
3. 流量运营和用户体验.....	13
4. 资金实力.....	14
5. 金融产品化能力.....	14
6. 去中心化.....	14
六、数字货币交易所案例分析.....	15
(一) Coinbase.....	15
1. 加密货币安全避风港.....	15

2. 丰富的产品体系.....	16
3. 为用户和监管机构提供安全保证.....	16
(二) BitMEX	16
1. 全球最大的数字货币交易所.....	16
2. 金融衍生品从业经验丰富.....	17
3. 不断推动比特币衍生品创新.....	17
七、总结	17

一、数字货币交易所的定义

数字货币交易所是指进行数字货币间、数字货币与法币间交易撮合的平台，是加密数字货币交易流通和价格确定的主要场所。

与传统证券交易所相比，数字货币交易所除撮合交易之外，还承担做市商和投资银行的角色。交易所的做市商角色能增加市场的流动性，交易所从中赚取交易差价。交易所的投资银行角色为数字货币提供发行、承销等服务，交易所从中收取上市费，或者以交易所社区投票的形式收取保证金。

二、数字货币交易所的分类

目前绝大多数数字货币交易所都是中心化的交易所，可分为法币交易所、币币交易所、期货交易所等。去中心化交易所是针对中心化交易所存在的诸多弊端，以及对区块链去中心化共识的实践而产生的交易所。

（一）中心化交易所

1. 法币交易所

法币交易所允许用户将法币转换为数字货币，由于涉及当地的银监法规，一般法币交易所可以交易的法币种类比较有限，目前全球共有 23 家数字交易所开通法币交易且有交易额产生。法币交易所可分为两种：

- 一种是场内交易所如 Coinbase, K 网等，场内交易所是指可以直接通过信用卡或者银行转账从交易所购买数字货币的交易方式。
- 第二种被称为场外交易所，包括火币网，OTCBTC, Gate 等。场外交易所是用户通过交易所撮合与另外一名用户在交易所以外完成数字货币支付的交易方式。

2. 币币交易所

币币交易所允许用户将已经拥有的数字货币转换成其他数字货币，整个交易过程不涉及任何法币。因为受到的监管相对较松，主流的数字货币交易所都开通此项功能。

3. 期货交易所

期货交易风险高，允许杠杆交易，受到各地法规的监管更加严格。并且交易门槛高，受众面相对较小。目前全球仅 9 家数字货币交易所开通期货合约业务且有交易额产生。BitMEX 是纯期货交易所，也是交易量最大的数字货币交易所，日交易量超过 200 亿元人民币。

（二）去中心化交易所

1. 中心化交易所存在的问题

中心化数字货币交易所掌握着大量的用户资金，容易遭受黑客的攻击。同时，交易所内部员工的职业素养也是一大安全隐患。

中心化交易所存在的问题可归纳为：

- **安全性隐患。**中心化交易钱包中的货币数额巨大，容易成为黑客攻击的目标；也存在交易所监守自盗，挪用用户资产的风险。
- **作假及内幕交易风险。**交易深度与数据作假，前后台数据更新不一致，误导用户，与项目方或其他交易所联合坐庄，操纵市场。
- **流动性不足。**数量众多的交易所将数字货币市场分割成很多块，大大降低了流动性。由于每个交易所开通的交易对有限，用户需要频繁切换交易所，币资产在钱包和交易所间频繁转账，交易流程长，增加了手续费支出和交易时间成本。

2. 去中心化交易所的优点

目前 95%以上的数字货币交易所均为中心化交易所，但中心化交易所在数字货币产业链中的绝对核心地位与区块链技术的去中心化共识格格不入。针对中心化交易所存在的种种问题，越来越多的去中心化交易所开始出现，也被认为是数字货币交易所未来的形态。

去中心化交易所是指通过在区块链（例如以太坊）上直接构建 P2P 的交易市场，让用户可以自己保管私钥和虚拟币资产，从而解决现在中心化交易所带来的弊端。代表性的去中心化交易所和开放协议有以德（EtherDelta），Dew，BitShare，0X，路印（LRC）等。大部分去中心化交易所本身也会发行一种数字货币作为维持交易的燃料，同时也是创始团队的源动力和盈利方式。

去中心化交易所的优点：

- 无法被政府真正监管，不受政策影响，甚至不需要用户注册登录。
- 没有中心化实体可以对交易进行干涉，也没有方式可以给任何交易人员带来任何不公平优势。
- 比起中心化交易所本身产生人力成本带来的盈利需求，去中心化交易所的交易费用将完全遵照市场真正的动态平衡，一般远低于中心化交易所。

3. 去中心化交易所的发展瓶颈

由于技术和使用难度的限制，去中心化交易所的发展遭遇了瓶颈。目前，去中心化交易所主要存在下列的问题：

- 公链的扩容问题没有解决，交易速度比较慢，网络经常会拥堵。
- 每一笔交易都需要较高的手续费，并且效率很低。
- 矿工可以提前看到交易，可能会对市场进行主观操纵。

- 跨链交易难以实现。如目前交易量最大的去中心化交易所 DEW（单日交易额约 1000 万美元，排名 60-70 位），只能实现以太坊生态的币币交易，以太坊与其他公链体系的跨链交易一直都没有打通。

三、数字货币交易所的监管政策

全球数字货币交易的火热行情，催生了许多非法集资等违反犯罪行为，危害各国的金融安全和稳定。交易所作为数字货币价值转换的主要渠道，各国政府对数字货币交易所的监管越趋严格，其中包括中国大陆地区对数字货币交易的严格限制，美日等国对交易所的执照监管，以及马耳他等小国家对数字货币产业大力支持等政策态度。

表：主要国家和地区数字货币交易所相关政策

国家	政策/事件
中国	所有数字货币交易均被视为非法。2017 年 9 月 4 日，中国人民银行等七部委联合下发《关于防范代币发行融资风险的公告》，国内数字货币交易所被勒令关停。
美国	数字货币交易所需执照经营。2018 年 3 月 12 日美国证监会(SEC)最新发布《关于可能违法的数字资产交易平台的声明》，确认数字资产属于证券范畴。
日本	数字货币交易所需执照经营，管理条例明晰。目前已获得经营牌照的交易所共 16 家，数字货币交易的获利需要缴纳所得税和消费税。
韩国	根据韩国法律，ICO 目前是非法的，但韩国并未实施具体规则，也没有强制公司进行 ICO 清退。国内投资者仍然能够参与国外 ICO，同样能在数字货币交易所进行交易。
新加坡	政府支持数字货币交易，正在考虑对数字货币交易进行监管以保护投资者。
香港	数字货币交易已受政府警告，暂无明确的政策出台。
德国	数字货币交易合法，但需执照经营。
俄罗斯	数字货币交易合法，预计数字货币将缴纳 13% 的所得税。
白罗斯	数字货币交易合法。
马耳他	正在制定政策合法化数字货币发行及交易。

（一）日本数字货币交易所监管政策

日本对数字货币发行和交易持开放态度，但日本内阁先后签署了签署多项法案，条分缕析，对 ICO 和数字货币交易所实行严格监管，并对数字货币交易征收所得税和消费税。

除了规制本国数字货币交易平台，日本对国外入侵日本的平台也进行相关规定。2016 年 5 月，日本内阁签署的《资金结算修正法案》中规定：如果平台没有在日本完成登录注册为虚拟货币交换业者，则不能对日本国民进行劝诱广告行为，否则是违法的。

日本金融厅曾向总部在澳门的 Blockchain Laboratory 发出海外警告，该平台在尚未取得日本虚拟货币交易所的官方牌照的情况下，发布日语版网页、虚拟货币交易所经营广告、组织日本业界研讨会等一系列活动。日本金融厅表示平台若不停止业务动作，有可能会提起诉讼，成为刑事案件。

（二）美国数字货币交易所监管政策

美国财政部所属的金融犯罪执法网络（FinCEN）于 2013 年 3 月 18 日发出的指引称，向美国公民提供服务的数字资产“管理方”（如数字资产发行方）与“兑换方”（例如数字货币交易所）属于美国银行保密法案下的 MSB（Money Services Business）的简称，需要在业务开始 180 天内完成 FinCEN 的注册许可。

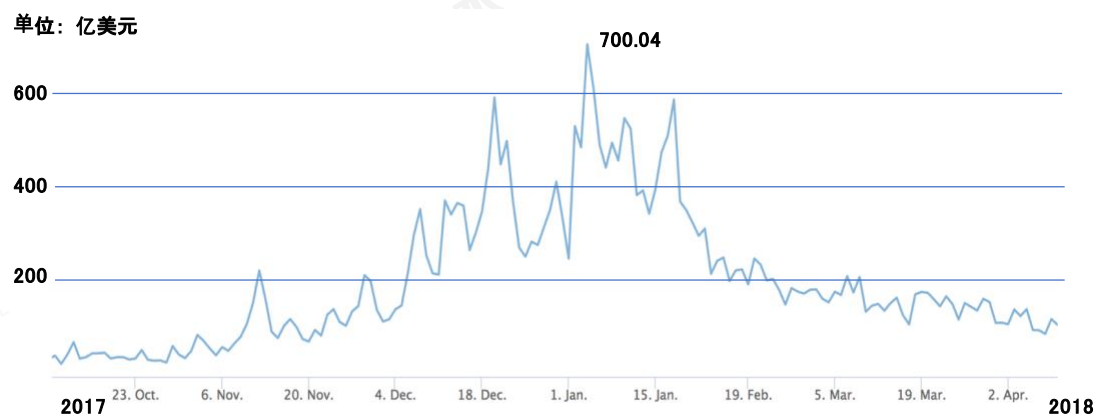
MSB 注册是美国开展币币交易的前提，但是必要非充分条件，美国证券交易委员会（SEC）还将跟进监管。从事法币交易的 Coinbase 等平台，同时在各州申请了 MTL 或者信托牌照，在纽约州，还需申请专门针对数字货币的牌照。

火币网创始人李林称，MSB 注册成本虽低，但后期的合规及审查成本非常高，这也是大多数在美国开展币币交易业务的平台不申请 MSB 的原因。

四、数字货币交易所发展现状

（一）数字货币交易所数量及交易额

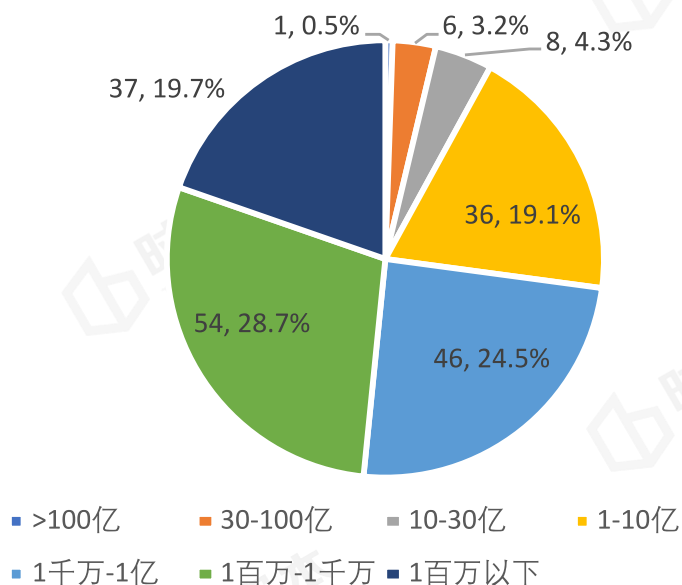
当前，全球数字货币市场单日总交易额约 800 亿元人民币，仅为 2018 年初巅峰期的 1/6。全球数字货币市场在经历了一轮超级大牛市后，逐渐回归到 2017 年 11 月的水平，市场行情趋冷。



图：2017 年 10 月-2018 年 4 月全球数字货币市场交易总额

数据来源：CoinMarketCap.com

据统计，目前在全球范围内尚能产生交易额的数字货币交易所共有 188 家。其中单日交易额超过 100 亿元的仅有 BitMEX 一家；位于 30 亿元至 100 亿元区间的有 5 家，分别为币安、火币 Pro、OKEx、Bitfinex、Upbit；位于 10 亿元至 30 亿元区间的有 8 家，分别为 Bithumb、Kraken(K 网)、GDAX(Coinbase 旗下交易平台)、ZB、币赢国际站、HitBTC、Bitstamp、B 网 (Bittrex)；低于 1000 万元人民币的合计 82 家，在所有交易所中占 43.6%。具体交易量分布如下图。



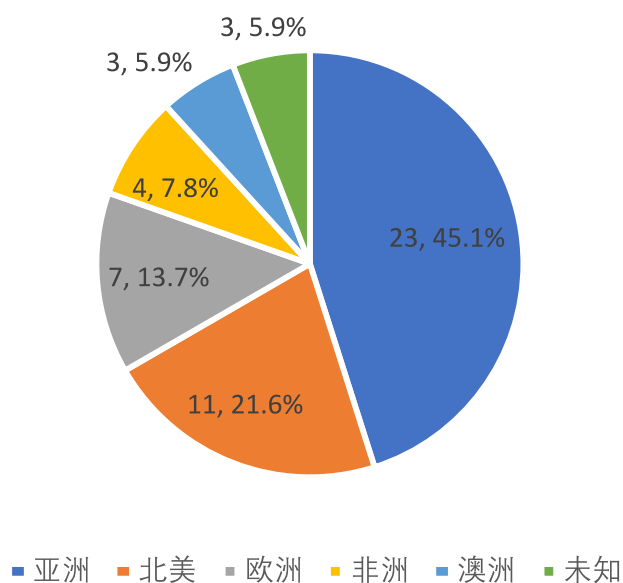
图：全球数字货币交易所单日交易量分布

数据来源：非小号 2018 年 4 月 2 日数据

在低冷的市场行情下，数字货币交易所头部效应日趋明显。交易额 30 亿元以上的前 6 大交易所占总交易额的 58.9%，日交易额 10 亿元以上的 14 家交易所占全部交易额的 73%，而交易额低于 1000 万元人民币的合计有 82 家，在所有交易所中占 43.6%，部分小型交易所已经解散。

（二）数字货币交易所地区分布

日交易额 1 亿元人民币以上的 51 家交易所区域分布如下图所示：其中 23 家位于亚洲地区，是数字货币交易最活跃的地区，北美和欧洲地区紧随其后分别拥有 11 家和 7 家，澳洲和非洲地区也分别有 4 家和 3 家交易所上榜。



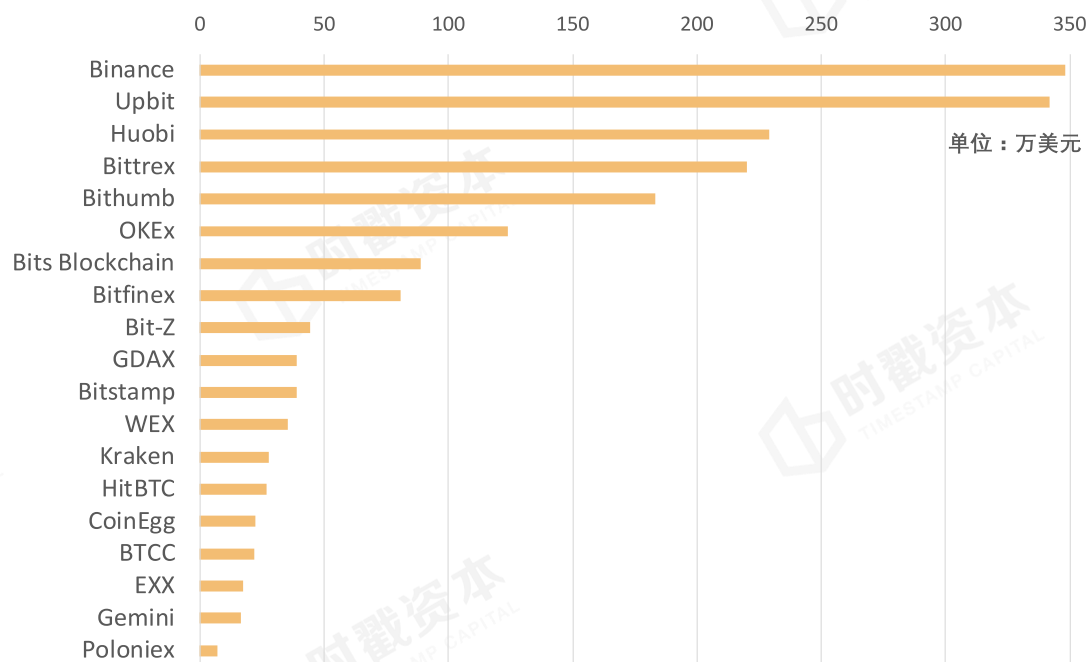
图：日交易额 1 亿元以上交易所地区分布

数据来源：非小号 2018 年 4 月 2 日数据

（三）数字货币产业链中的核心环节

数字货币产业链环节包括数字货币项目、交易所、钱包、媒体服务、矿场、支付等环节。交易所是其中盈利能力最强的环节之一，也是最有话语权的环节，因为他们掌握着数字货币项目上市交易的渠道。

Bloomberg 按照交易所的 24h 交易额，对主要交易所在 2018 年 3 月某日的手续费收入做了测算。手续费费率以每个交易所在官网中公布的为准，手续费费率计算方式复杂，一般在交易额的 0.1%-0.3%之间。



图：主要数字货币交易所手续费收入测算（单日）

数据来源：Bloomberg, CoinMarketCap.com 2018 年 3 月数据

测算结果显示，Binance（币安）和 Upbit 等大型交易所单日交易手续费收入超过 300 万美元，年交易手续费收入有望超过 10 亿美元。单日手续费超过 100 万美元的还有 Huobi，Bittrex，Bithumb 和 OKEx，交易所的盈利能力十分惊人。

五、数字货币交易所的商业模式

（一）数字货币交易所的盈利模式

数字货币交易所主要通过收取交易手续费、项目上市费，以及数字货币做市商业业务赚取差价等方式盈利。

许多数字货币交易所还发行平台币作为融资手段和交易所社区生态的通行证，据不完全统计，目前已经发行平台币的交易所超过 20 家，包括币安的 BNB、火币的 HT、OKEx 的 OKB，KuCoin 的 KCS，Dew 的 DEW 等。

平台币主要有以下功能：（1）手续费折扣；（2）享受平台分红；（3）上市投票；（4）平台回购；（5）作为平台交易的基础货币，增大流通性；（6）享受平台专项活动；（7）成为平台燃料。

（二）数字货币交易所的要素资源

从用户角度而言，一家优秀的数字货币交易所应该至少具备以下条件：（1）安全性高：资金安全 and 信息安全；（2）平台流动性好：交易量和交易深度；（3）交易费用低；（4）交易速度快，用户体验好；（5）有足够丰富的交易对；（6）没有资金限制（如限制提币/或放缓提币速度）；（7）支持多种衍生品；（8）可提供 API 接口。

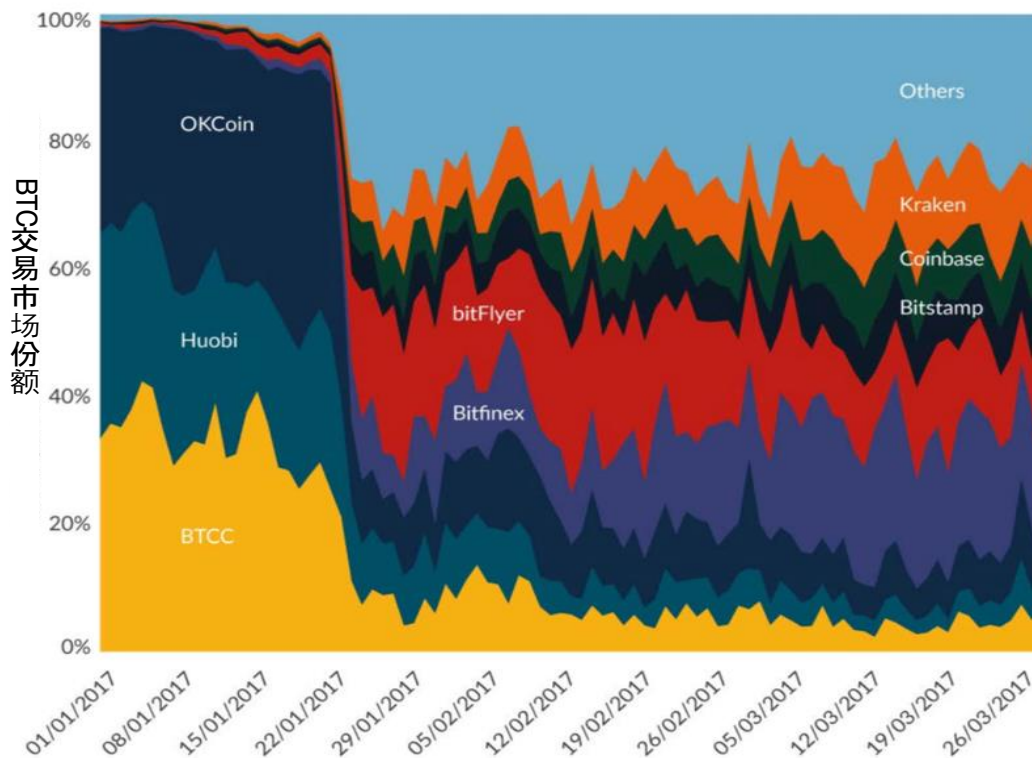
因此，数字货币交易所的要素资源体现在平台安全、用户体验、流量、资金储备、技术能力、金融产品化能力等方面。从政府监管角度而言，牌照和资质也是交易所正常运行一大因素。

1. 监管和资质

各地政府监管政策是数字货币交易所的命脉所在，政策的不利调整将给交易所的生存带来系统性的风险。

2017 年年初，人民币对比特币的交易额占到全球法币交易额的 90% 甚至 95% 以上。面对过热的市场行情，中国政府多次发表风险提示以及相关监管政策。从 1 月 6 日开始，央行 33 天内 6 次出手整顿比特币市场。到了 2 月 9 日，OKCoin，Huobi，BTCC 三大平台暂停比特币提现业务。在此期间，OKCoin，Huobi，BTCC 在全球比特币交易的市场份额从 95% 以上下降到约 20%。

数字货币是一项新兴产业，各地政府监管措施仍处在摸索阶段，政策的调整对交易所的生态起着决定性的作用。



图：2017 年 1 月-4 月全球 BTC 交易市场份额

数据来源：2017 Global Cryptocurrency Benchmarking Study, bitcoinity.com

除中国以外，日本、美国和欧洲国家均将数字货币交易所纳入监管体系，数字货币交易所需获得相关执照，在主管部门的监管下才能合法运营。

进入 2018 年以来，无论是亚太地区还是欧美地区，各地政府对交易所无证经营的监管日趋严格，资质和合规对交易所的生存越来越重要。

以日本为例，2018 年 3 月 8 日，日本金融厅连发 8 道“肃清令”，成立了“虚拟货币交易从业者研究会”，并开出 7 张罚单，2 家被直接关停，5 家被要求整改。关停的理由是两家交易所存在私自拥有用户预存金和多次不履行用户确认的交易等非法行径，要求整改的 5 家交易所存在私自交易未向当局报备的币种、交易系统漏洞频发等现象。

2. 平台安全

中心化交易所掌握着大量的数字货币资产，据统计，有 73% 的交易所保管了用户的密钥，只有 23% 的交易所让用户自己控制密钥，交易所极易成为黑客攻击的对象。因此，资金安全 and 信息安全是数字货币交易所赖以生存的基础。

数字货币交易所是一门相对年轻的生意，技术能力的不足和经营经验的缺乏都会让交易所遭受事故。下表列出了数字货币交易历史上最知名的安全事故，频频发生的安全事故不断消耗着用户对中心化交易所的信任。

表：数字货币交易所主要安全事故

时间	交易所	事件
2014 年 2 月	Mt.Gox	全球最大的比特币交易所 Mt.Gox 的 85 万个比特币被盗一空，Mt.Gox 随即倒闭。
2016 年 8 月	Bitfinex	全球最大的美元比特币交易平台香港的 Bitfinex 由于网站出现安全漏洞，导致用户持有的比特币被盗，被盗的比特币共 119756 枚，总价值约为 6500 万美元。
2018 年 1 月 25 日	Coincheck	日本最大的数字货币交易所 Coincheck 遭黑客攻击，价值 5.3 亿美元的数字货币被盗，所有提现服务暂停，并停止加密货币交易。Coincheck 为此赔偿了近 30 亿元人民币，事件才得平息。
2018 年 3 月 30 日	OKEx	OKEx 上出现近 1 个半小时的极端交易行为，BTC 季度合约一度比现货指数低出 20 多个百分点，最低点逼近 4000 美元，约有 46 万个比特币的多头期货合约爆仓，跌到最低点后瞬间又拉涨 10 几个点，部分空头也被爆仓。OKEx 随即宣布对异常交易回滚。

交易所安全系统架构主要包括冷热钱包隔离、多重签名、两步验证、密钥保存机制、外部密码审核机制等。

剑桥大学 Judge 商学院发布的研究报告 (2017 Global Cryptocurrency Benchmarking Study) 对数字货币交易所的安全因素提供了以下调查数据：

- 交易所的安全团队平均占团队总人数的 13%，平均花费 17% 的预算用于保证交易所安全运行。
- 几乎所有的交易所都采用冷热钱包隔离机制，将 95% 的币值储存在冷钱包中，只预留 5% 的货币用于提现充值，Mt.Gox 的比特币被盗的主因即是当时还没有采用冷热钱包隔离机制。
- 70% 的交易所聘用了外部安全团队，在外部密码审核、多重签名钱包、在两步验证等方面展开合作。

交易所的安全保障机制是技术能力和运营能力的结合，对安全团队的技术能力和运营经验均提出了很高的要求。

3. 流量运营和用户体验

流量代表平台用户数和上市项目数，Coinbase 和币安等大型交易所对外宣称的注册用户数均超过了 1000 万。2017 年 12 月的巅峰期，币安每天新增用户数达到 25 万，Coinbase 则有 10 万新增用户。优质的项目和较高的用户粘性有助于提升平台的交易量和交易深度。

受政策所限，交易所项目在国内社交网络的推广较为敏感。交易所引流可从五个方面入手：

- **海外线上线下运营。**通过海外线下 Meetup 以及线上社区运营等方式，以点带面，获取海外流量。
- **引入优质项目。**优质项目自带的流量是平台的一大流量来源。
- **社区建设。**除了派发糖果等常规手段外，平台还需做好平台和单个项目的社区建设（类似东方财富网的股吧），增加用户参与项目的渠道。

- **差异化的产品设计能力。**数字货币相关金融衍生品等差异化产品策略赋予平台特殊性。

- **较低的使用门槛。**如许多亚太地区的交易所在提币之前不需要 Know Your Customer 认证，这也是很多交易所快速获取用户的手段之一。

引流之外，还需提升用户粘性以沉淀用户。牛市的赚钱效应让许多交易所只顾赚钱，忽略了平台的用户体验。熊市正是沉淀和酝酿的契机，注重用户体验和擅长挖掘用户潜在需求的新进入者有望杀出重围。

4. 资金实力

如果交易所开展场内法币交易业务，则需要同时囤积法币和数字货币。数字货币价值波动剧烈，囤积数字货币需要承担价格下跌风险，因此对平台的资金实力有极高的要求。

5. 金融产品化能力

金融衍生品是交易所吸引高级别大资金量用户的一大亮点，然而期货等金融衍生品交易风险高，交易规则复杂，需要在金融衍生品行业具备丰富经验的团队才有能力制定交易规则，预防平台安全事故。

然而，国内交易所的创始团队大都出身互联网，一般缺乏金融系统行业经验。OKEx 近期频发的安全事故，恰恰表明了期货炒家可能比交易规则的制定者更加专业，平台的安全性保障无从谈起。

6. 去中心化

中心化交易所是效率最高的交易媒介形式，但资金安全和交易安全问题一直广受诟病。大型中心化交易所掌握数字货币交易渠道，权利极大，对项目方（如巨额上市费）和用户（交易额和交易深度作假）有着很大的作恶空间。

去中心化交易所可保证交易隐私和用户的资金安全,因而被普遍认为是未来的交易所形式,币安等大型中心化交易所也已着手向去中心化交易所转型。然而,传统的去中心化交易所撮合效率低下,挂单、撤单、交易等环节都要在全网广播并记录一次,同时还要耗费大量的燃料,用户体验较差。

面对技术瓶颈,当前去中心化交易的技术推进主要体现在以下几个方面:

- 基于原子互换技术,实现跨链交易。
- 基于石墨烯技术,提升交易速度。
- 基于 0X、路印等开放协议,只将成交清算环节信息放到区块链上,而在链下匹配撮合交易,来提高交易速度。

六、数字货币交易所案例分析

(一) Coinbase

1. 加密货币安全避风港

Coinbase 由 Airbnb 前工程师 Brian Armstrong 创立于 2011 年,是美国最受欢迎的中心化数字资产交易所。Coinbase 允许用户购买、销售和存储比特币等加密数字货币,目前只开放比特币、以太坊、莱特币和比特币现金四种数字货币与主流法币之间的交易,且不支持币币交易。Coinbase 在 32 个国家开展业务,截至 2017 年 11 月,已经拥有 1330 万用户,4520 万个钱包。

Coinbase 的优势在于安全,监管合规,方便使用。Coinbase 非常严格地遵守目前的监管政策和法律,并且从来没有受到黑客的攻击,Coinbase 将自身定位为加密资产交易所中的安全避风港。

据推算,2017 年 Coinbase 的营业收入超过 10 亿美元。Coinbase 在 2017 年 8 月获得了 1 亿美元 D 轮融资,估值接近 15.7 亿美元,已跻身独角兽行列。

2. 丰富的产品体系

Coinbase 的产品体系包括交易平台 GDAX、数字货币买卖业务、钱包和数字货币托管业务，以及去中心化应用浏览器 TOSHI。

3. 为用户和监管机构提供安全保证

Coinbase 自运营以来从未被黑客攻击过，就此赢得了投资者的信任。

Coinbase 大部分加密数字资产离线保存在冷钱包中，其余的由伦敦的劳埃德保险公司提供保险，在 Coinbase 美元钱包中的资金可以由 FDIC（美国联邦储备保险公司）保险覆盖。

Coinbase 在牌照和合规方面做了大量工作，Coinbase 已经遵守了各州关于资金转移法规的要求，并且是少数几家持有纽约虚拟货币牌照的公司。

Coinbase 还遵守 FinCEN 注册货币服务业务，以及银行保密法和爱国者法案。

同时，Coinbase 和执法部门也有紧密合作。Coinbase 遵守严格的身份认证流程以符合像 KYC 和 AML 监管要求，并且会跟踪进入交易所和流出交易所的加密数字货币。

（二）BitMEX

1. 全球最大的数字货币交易所

BitMEX 由一支金融科技专业团队于 2014 年创立，注册地位于塞舌尔。截至 2017 年 9 月，BitMEX 已经累计了 6 万注册用户。BitMEX 是全球领先的数字货币期货交易平台，也是当前交易额最大的数字货币交易所，日均交易金额超过 200 亿元人民币。BitMEX 是纯期货交易平台，针对比特币交易提供高达 100 倍的杠杆。比特币与美元间的期货交易占平台交易额的 99.98%，其他十余种主流数字货币与比特币之间的交易量则只占 0.02%。

2. 金融衍生品从业经验丰富

BitMEX 三名创始人均具备大型金融机构的服务经验，在衍生工具交易、实时网络应用程序，以及高频交易系统操作等领域合计累积了 40 年的专业知识。

3. 不断推动比特币衍生品创新

BitMEX 是第一个推出永续合约的交易所。因为不会到期，用户不需要担心在未来某个时间点的滚仓。它类似于拥有一个标的现货市场的仓位，并且支持杠杆交易，受到许多高风险爱好者的追捧。

除合约交易外，BitMEX 于 2017 年 9 月 14 日推出了比特币美股总回报掉期 (ETRS) 产品。ETRS 可以让全球投资者以比特币作为抵押品，与美国一样方便买卖美国股票。BitMEX 只接受客户存入比特币及处理比特币提取，新的 ETRS 产品不设最低投资限额。与 ETRS 合约金额等值的比特币存入客户账户后，会兑换成美元，客户可享受等同于持有美国上市公司股票的所有权益，而无需承担比特币/美元的兑换风险。随着 ETRS 等产品的推出，BitMEX 将能为更多的散户投资者和高净值客户服务。

BitMEX 对于数字货币暴涨暴跌的价格趋势，进行科学化的价格锁定，并实现用数字货币购买美股，实现了稳重求胜的投资理念，也实现了全球法币与数字货币间，再至美股间的流通效率。

七、总结

数字货币交易所是数字货币产业链中盈利能力最强的环节，据测算，币安等头部交易所的交易手续费年收入可达 10 亿美元。

当前，全球数字货币单日总交易额约 800 亿元人民币，仅为 2018 年年初巅峰期的 1/6。在全球范围内，仍能产生交易额的数字货币交易所共有 188 家。其

中日交易额高于 10 亿元的头部交易所仅 14 家，而低于 1000 万元人民币的合计有 82 家，在所有交易所中占 43.6%，许多交易面临所入不敷出的境况，部分小型交易所已经解散，数字货币交易所马太效应越来越明显。

面对激烈的竞争环境，数字货币交易所需关注以下几个方面：

- **资质和合规。**各国政府对数字货币交易的监管日趋严格，营业资质的缺失将给交易所的正常运行带来隐患。取得运营资质和合规手续，有助于交易所的持续经营，获取用户的长期信任。
- **平台安全。**平台的资产和信息安全是中心化交易所的根本，据统计，交易所的安全团队平均占团队总人数的 13%，交易所安全事项平均花费预算的 17%。平台的安全运行既需要过硬的技术实力，也需要丰富的运营经验。
- **流量运营和用户体验。**用户流量是交易所流动性的保证，交易所需在海外线上线下社区运营、优质项目引入、项目论坛建设、产品形式创新、用户体验提升等方面加大力度，以降低流量成本，保证用户粘性。
- **专业的金融产品化能力。**金融衍生品交易规则复杂，交易风险大，开展金融衍生品业务的交易所需具备极为专业的金融衍生品产品研发团队，才有能力制定交易规则，预防频发的平台安全事故，甚至像 BitMEX 一样不断创新产品形式，吸引大量用户涌入比特币交易。
- **去中心化。**去中心化交易所能规避中心化交易所的许多弊端，保证交易过程和用户财产安全，是数字货币交易所的未来形态，随着技术的不断成熟，数字货币交易所的去中心化趋势将不可避免。