

作者：上官芸

2月7日创业家埃隆·马斯克的SpaceX终于成功发射了一枚“重型猎鹰”火箭，带着他的启蒙科幻小说《银河系漫游指南》和印着“Made on Earth by humans”电机板的特斯拉Roadster电动汽车，飞向太空。这次发射将全人类的注意力调动到探索太空的进程上，并且以民间主导的方式，胜过以往主权国家主导的发射事件，这是人类向宇宙出发进行商业化探索的一大步。

当然，还是会有另一种声音质疑耗费巨资上天的这枚火箭的价值，质疑这背后SpaceX和NASA的利益纠葛和中美媒体态度。质疑，亦是健康社会生态的必备因子，值得聆听。

火箭发射成功后，埃隆·马斯克当初融资被质疑崩溃落泪的视频也再次传播起来，连同一些有过相似状况的中国企业家也再度被热议。曾经因为大跨越式发展而导致企业崩盘的史玉柱，当年遭遇困境在《对话》节目被围攻和嘲弄的视频再次刷屏；和马斯克更为相似的“生态之王”、乐视前掌门、如今同样在美国造电动汽车的贾跃亭，更是和马

斯克形成对比，成为老百姓

对比中美创业模式的谈资。四、数字货币名利场：看山还是山

与其说数字货币是区块链的一种应用，不如说数字货币是区块链的节奏和代言人。区块链技术近半年内在全世界范围受到追捧，极大程度上得益于数字货币的繁荣。而数字货币的骤然繁荣，既有区块链精神的影响，也离不开数字货币投机心态的影响。对半年500倍的追逐，并不亚于对“去中心化、不可篡改”的狂热，后者是新技术发展的精神信仰，前者则是催生这个行业浮躁贪欲的毒药。

发展至今，区块链和数字货币领域已经初步形成了一些有影响力的品牌，媒体领域有金色财经、币世界、币头条、比特街、BABI财经、核财经、火讯财经等，投资机构有分布式资本、创世资本、硬币资本、节点资本、链上资本等，知名交易所所有Upbit、Bithumb、币安、Bitfex、OKEX、火币、GDAX、K网、B网、Coinone、HitBTC、ZB、P网、币赢、Bit-Z等，他们中相当一部分是区块链行业的早期从业者，获得初步成功后，在产业链上下游不断布局延伸。

随着行业不断发展，媒体正向即时、深度、独家的方向寻求差异化运营，提高内容生产水平；优质机构正向头部资源、头部项目靠拢，优化人才团队和筛选流程，从技术能力、运营能力、市场能力等角度为项目赋能；头部交易所不断优化上市流程和用户产品线，部分交易所推出审核制（如币安，根据日本政府要求进行审核申报）、投票制（如火币，用户投票靠前的数字资产可上线其小站）、合约制（如OKEX，用户可选择合约式类期货产品对冲风险），同时头部交易所也在不断提高新币

种的上市门槛和用户投资门槛，降低系统性风险。

至于究竟如何鉴别一种数字货币资产的优劣，行业里尚无公论，可以试着从已经出现的案例和资料中去提炼一些要点。

1. 评判数字货币的关键维度

一种数字货币对应了一个区块链项目，要评判数字货币的优劣实质上是要评判这个区块链项目的优劣。鉴于当前市场的发展阶段，对数字货币的鉴别可分为三个层面：

第一层鉴别是真伪之分。

当前市场上至少有30%的项目是存在基础信息真实性问题的，这个比例恐怕还是非常保守的估计。信息造假主要存在于两块，一块是在白皮书、官网、官方社区等官方基础信息上，团队成员是否真实存在，投资机构是否确认投资，投资顾问是否知悉项目信息，项目其他背书信息是否得到授权……等等。另一块是在市场披露信息当中，和什么机构达成合作，在什么时间提供什么应用场景，其真实性、重要性、客观性是否和宣传描述一致。2月10日在业内颇受关注的区块链项目TFBOYS饭票，在宣告上线几小时内即被TFBOYS经纪公司时代峰峻辟谣；影视链（MDC）项目开发工程师Eugene Kyselov的头像被币世界证实为加拿大演员Joshua Jackson；此类情况屡见不鲜。

第二层是短线价值评判。

数字货币是否有短期投资价值，可以参考传统一级市场的投资逻辑——质优价美，和传统二级市场的投资逻辑——低价好卖。一级市场的货币，可以去横向比较到手价格的相对高低，评估短期收益率，根据社区搭建情况预估市场流动性，退出难度。在二级市场上的货币，可以观察其换手率、价格曲线、市场披露活跃度，来观察项目方的市值管理能力和应用场景落地能力，这些将直接影响其短期市场表现。ART币被传因上线交易所后价格涨势不合预期，项目创始人被早期投资者扭送金融局，成为媒体疯传的一出闹剧。

和传统投资有所区别的是，对于数字货币投资者，除了评估单个币种的价值，还需要考虑数字货币市场的整体状况和所在国的政策风险。

第三层是持有价值评估。

在传统二级市场，股神巴菲特的主张是长期价值投资。虽然巴菲特不认可数字货币的价值，从长期来看，区块链项目和数字货币的投资也将走向价值投资。一个长期来看有投资价值的区块链项目，应该同时具备过硬的区块链技术能力、基于区块链的社区远景构建能力、优良的社区激励与运营能力、合理的通证分配、扎实的商业资源配套。可以认真研读白皮书中，对项目的愿景、实际问题解决能力、商业设施

描述、技术方案描述、团队背景、投资人背景、顾问团队背景等信息进行深入了解，可以通过向传统产业的专业人士咨询、查询背书机构的历史投资情况、团队与顾问成员的履历情况等辅助判断。

2. 简析数字货币市场的监管政策走势

我国自中国人民银行等七部委于2017年9月4日发布《关于防范代币发行融资风险的公告》，明确禁止任何组织和个人非法从事代币发行融资活动，至今仍对发行数字货币持谨慎态度。近日有消息传出中国与韩国合作建立虚拟货币交易所“ZENIE X”，仅提供比特币、比特币现金、以太坊、以太坊经典、莱特币、量子链、EOS、BTM、ZRX这9种主流虚拟货币的交易。日本、韩国、美国等各主要国家相继出台进一步的监管政策，法国和德国的财政部长、央行行长呼吁取缔比特币和类似的加密数字货币，泰国一面欢迎ICO落地一面加强监管并于近日禁止银行提供任何与数字交易有关的服务。我国仍然在收紧现有数字货币交易所和国内用户的连接，避免不适宜的投资者贸然进入的风险。

从全球来看，可以预见到的监管政策有如下一些走势：

其一，属性与场景的界定。

数字货币的商品、货币或证券属性，一直是各国监管机构讨论的重点。目前来看，将有可能根据数字货币的使用场景来界定其属性，例如在ICO场景下按证券法监管，在支付场景下按货币属性监管，在通证购买场景下按商品属性监管。

其二，一级市场和二级市场划分。

当前市场的诸多乱象和一二级市场的参与主体混杂有关，例如一级市场的募资对象和二级市场的募资对象是否应该有所区分，哪些主体参与，市场结构如何搭配。监管机构也将有可能考虑到不同阶段市场的风险系数和参与主体特征，区分不同阶段的参与角色和特征，以便把控市场整体风险。

其三，项目评级与投资者准入。

传统投资领域，有大量专业媒体机构和评级机构，针对一级市场的项目有完善的尽调机制和审计机制，针对二级市场的项目有更加完备的上市流程和披露准则，针对个人投资者的私募更是有严格的投资能力门槛和风险评估，而在数字货币投资和募资领域，这些标准和机构的不专业不完善，或将成为监管介入的重要角度。

其四，反洗钱。

数字货币的流通绕过了传统的货币追踪体系，带来了跨境支付的便捷性和隐秘性，也给灰色交易和不正当资金流转带来了便利。各国政府都将对数字货币的反洗钱措施进行监管，瑞波币在试图打通传统金融场景的过程中，也做出诸多努力实现美国

政府的反洗钱要求。反洗钱的具体措施可能包括实名制和交易数据的有限开放等。

其五，征税。

数字货币的投资属性和交易属性给监管带来的另一项挑战，是财富的衡量和再分配问题。数字货币成为等价物和实体经济挂钩，意味着数字财富的转移将带来现实财富的流转。从政府层面，必须设计针对性的税收政策和缴纳监管的配套措施。而依法纳税本身也将成为数字货币得到价值认可的关键标志。

其六，过程监管。

数字货币的证券属性是监管的深水区，其中项目本身的合规性，落地过程中的操作准则，对于允许ICO的国家尤其成为挑战。既要保留ICO机制中的灵活性，又要鉴别项目的高下优劣，把控项目的过程风险，将成为这些国家的监管挑战。

其七，边界界定和分离。

在当前数字货币市场上，核心资源相对集中，信息不对称，全产业链布局较为普遍，市场难以形成不同主体的彼此监督制衡。长远来看，市场需要分离出不同身份的参与主体，监管机构借整体结构设计和不同角色的边界划分，规范市场整体的有序发展。同时，从传统金融到数字金融的边界、法定国家之间的边界也将是监管发力的重点。韩国政府强制要求加密货币账户实名制，规定银行只能给韩国的四大加密货币交易所提供法定存款。日本金融监管部门对某海外ICO机构发出警告，因其未获得日本政府许可且无视监管要求。

五、展望数字货币市场整体走势

数字货币市场第一个高潮在2017年中，早期进入者通过主流数字货币的投资增值套现，悄然参与到早期ICO项目中，随后2017年9月4号中国监管政策出台，大量交易所、ICO项目应声折戟，退市的退市，关停的关停。日本、韩国、新加坡、泰国等成为数字货币的活跃市场，日本已经形成完整的产业链和线下支付场景，发放十余张数字货币交易所牌照；韩国交易所交易量激增，普通民众充分参与；新加坡吸引大量区块链社区基金会落地，成为全球范围项目落地的标配；泰国官方背书的数字货币交易所上线，对ICO一边监管一边发展。中国大量项目转移至海外，部分知名从业者甚至转为外籍，中国市场投机情绪仍然占主流。和业内预期一致，2018年2月全球数字货币市场遇冷，恰逢中国春节市场低迷。

从当前市场情势判断，整个市场的发展将历经如下几个阶段：

从近期的ICO项目来看，大量空气项目破发，市场观望情绪浓厚，正规军进场，各种新旧力量交融、竞合、博弈，各国政府的注意力聚焦于此，监管政策频频出台。即使在允许ICO项目的国家，对项目“质地”的要求也将不断提高，以便遏制以区

区块链为名的诈骗事件。

近日，在区块链领域的流行社交应用、总部位于迪拜的俄罗斯社交通讯巨头Telegram宣布完成首轮ICO，发行规模达8.5亿美金，投资方包括软银集团、Benchmark等国际风投和香港私募基金汇友资本，其发行的数字货币TON可用于该聊天工具内的支付等功能。Telegram的创始人Pawel Durov曾于2006年创办目前俄语区最流行的社交网站VKontakte，2014年俄罗斯入侵乌克兰时，政府安全机构要求VK交出一位乌克兰活动家的个人信息，Pawel不仅在VK上贴出文件全文，还贴了两张穿衣服的小狗照片进行讽刺。后遭到官方基金强势收购被迫卖出股份离开俄罗斯。因此Telegram主打极具隐私性的安全通讯工具，其差异化的传输协议确保两名用户通信时，包括管理员在内的第三方皆无法访问用户的通信内容。当用户在进行秘密聊天时，消息被阅读后的指定时间内会自动销毁。一旦消息过期，在用户的设备上也不复存在，因此受到数字货币行业从业者和参与者的追捧。其号称继比特币和以太坊之后的“第三代”区块链网络，全球月活近2亿，该项目被称为迄今为止规模最大的ICO项目。

之后，预计此类具有深厚行业积淀、立足于长远生态建设、与区块链技术高度匹配的项目将陆续浮出水面，ICO的时间点或将延后至项目有所积累，整体操作将符合所在国的监管流程。

区块链行业与现有实体经济的融合落地还需要数年的持续发展，将伴随数字货币热潮的发展、泡沫破灭、筛选、再发展。

数字货币行业正处在急剧的变化和动荡之中，“币圈一日，世上一百年”，市场形势和监管政策都在风云变幻之中。总体而言，数字货币是一种崭新的经济现象，正在全球范围内汹涌而来；面对这股潮流，既有机遇，更有陷阱。对于普通投资者，应该在了解的基础上审慎判断；对于区块链行业从业者，应该立足实体脱虚向实；对于有机会引领行业向前发展的先锋和机构们，更有历史赋予的使命去构建健康长效的生态系统，给予优质项目资源的支持，规避劣质项目对行业的伤害。

数字货币像是区块链点燃的火焰，为区块链而生，用它的光和热点亮了区块链技术发展的前途，但是控制

不当，它也会灼伤快速聚集的人群。

它是光明的使者，或是魔鬼的化身，将不仅决定于它的初衷，还将取决于为它添柴加火的每一种力量的博弈。但无论数字货币最终结局如何，每一个具体个体的行为都将受到所属国家的政策规范和监管。