

古往今来，人们一直尝试进行各种预测。

前有先知与占卜师等，用塔罗牌、水晶球等特殊物品来预测尚未发生的事情，后有科幻作家用文字与极尽诡谲的想象让人类提前感知真实的未来。而在变幻市况中洞悉先机的投资机构无疑也是“预言家”，他们将未来收益当赌注，寻找下一轮的技术领袖与黑马产品。随着2020年进度条拉满，那些活跃在加密市场的“预言家”们是如何看待过去跌宕起伏的一年？又是如何踩准市场节奏，把握投资先机？他们对2021年的预判，对投资者又有着哪些参考价值？PANews采访了八家投资机构，让我们来听听他们的洞见。

## 冰火两重天的魔幻年，比特币迎来大机构认证

“世事变化无常。”回顾惊心动魄又充满了魔幻的2020年，X-ORDER创始人陶荣祺和分布式资本合伙人黄凌波同时告诉PANews。这一年，我们见证了世界的巨变，也见证了资本市场的风云变幻。上半年油价暴跌至负数，美股数次熔断，币市恐慌式下跌，下半年全球金融市场“绝地反弹”，迎来了狂欢式暴涨，其中屡创新高的比特币表现更是远远领先于其他资产。“这种迅速恢复且屡创新高的情况，既是惊喜却又是意料之中。惊喜的是加密货币市场不断在吸引外部增量资金，获得更多机构投资者的青睐，比特币已经成为一种新的全球避险资产类别。而意料之中的则是加密货币市场的表现，伴着比特币减半，DeFi（去中心化金融）的爆发，全球宏观经济环境的变化，势必会在不久的将来攀登更高的山峰。”仟峰资本投资经理Ivy表示。正如Ivy所言，此轮上涨得益于上市公司及传统金融机构大举进军比特币市场。从质疑到观望，再到入场，主流机构对加密资产的态度发生了巨大的转变。节点资本创始合伙人杜均解释称，机构投资者逐渐成为市场主导力量并不是一蹴而就的。这种转变主要在于加密资产合规化方面取得了很大的进展，比如包括富达、摩根大通在内的华尔街机构均开放了加密资产信托服务，比特币等加密资产抗通胀的特性开始被机构认识并接受，机构投资者对于加密的需求在不断增加。Hashkey Capital投资总监于宗民还预测道，随着加密行业逐渐走入主流金融圈层，比特币有望成为和黄金、原油同级别的大宗商品。传统机构的入局不仅带来了价格的飞涨，也为更多用户在购买、使用、存储、合规等方面提供了更为完善、便捷的解决方案。原因在于，以往加密货币的用户门槛和认知门槛比较高，而随着更多金融机构以投资者熟悉的方式提供加密货币投资工具(如共同基金、ETF)，且Paypal等平台不断完善加密货币的入口。基于他们现有的客户基础，这些机构可以将比特币带给广泛的主流人群。而随着比特币逐渐成为对抗宏观经济趋势的有效对冲工具，以太坊嫁接更多金融创新和应用创造，太和资本创始人王晓晨相信将会有越来越多的机构投资者将资金投入该资产，被主流金融世界关注和采用。除了传统机构力量，黄凌波注意到，社区力量也是加密市场迅速壮大的原因之一。例如DeFi的大火得益于流动性挖矿的兴起，而流动性挖矿则与社区力量密不可分；波卡的大火也离不开一大批

技术社区人员积极投身做各类生态项目。

高速增长后，这些热点板块还值得关注吗？

加密市场的“出圈”离不开各类新玩法不断拓展应用边界。2020年的下半场，DeFi、Filecoin、NFT（非同质化代币）、ETH 2.0、波卡等热点让人应接不暇，市场上掀起了一轮轮疯狂的投资热潮，好生热闹。

- DeFi

DeFi无疑是2020年最响亮的一章。在众多DeFi项目中，用极其精简的底层逻辑完美实现去中心化交易的Uniswap着实让王晓晨惊喜，它直接带动了AMM（自动化做市商）类型DEX的生态大发展、大繁荣。在王晓晨看来，DEX（去中心化交易所）终将取代CEX（中心化交易所。原因在于去中心化交易实现了没有准入门槛（无需许可）、没有对手方，直接与池子做交易、所有的交易链上完成，保证透明公正等。同时，DeFi借贷项目Aave闪电贷将借款的逻辑重构，链上的借款逻辑在现实的金融世界是没有办法实现，“可以还钱就会借款”，链上工具给了人们新的思路和解决方案。而NGC Ventures董事总经理蔡彦则对Aave、YFI、Uniswap、Synthetic等DeFi项目十分看好，他认为这些头部项目已成为行业的基石，并为行业的发展搭好了框架。但在Axia8 Ventures创始人林维浩看来，在经历了大半年简单粗暴的高年化收益比率（APY）挖矿后，纯靠APY补贴的这种模式明显不会长久，所以市场也出现了非常多具有创新性和复杂性的尝试，比如基LP Token（流动性池凭证）的抵押借贷、链上保险、去中心化衍生品、资管、智能投顾、NFT与DeFi协议结合等等。而经历了一轮淘汰和迭代，相信明年还会有更大的增量市场进场。目前DeFi面临更多挑战在于协议各个模块中本身的安全性问题，以及技术层面上DeFi协议的扩容需要Layer 2等相关Roll up解决方案的实际落地。除此之外，Ivy认为，DeFi市场还存在用户教育匮乏、AMM无常损失等问题。但随着ETH 2.0 phase1的启动，无疑为DeFi未来的性能提升做好准备。而针对这些行业痛点，DeFi也将会有更多的创新项目涌现。对此，杜均也持同样看法，他指出，目前DeFi的瓶颈在于底层链的吞吐性能低，同时DeFi还有很多安全方面的挑战，各种智能合约漏洞引发的黑客攻击屡见不鲜。只有基础设施代际升级，DeFi的应用边界才会在明年得到进一步扩展，进入到DeFi 2.0时代。在安全问题尚未得到有效解决前，陶荣祺认为DeFi要想进一步发展离不开监管，只有迈过监管这道坎DeFi才能走向主流市场。当各类问题迎刃而解后，随着DeFi完成对金融的重构与解构，黄凌波预测道，DeFi会将更多金融功能模块化，这些模块化协议进行组合后将形成新的金融模式。并且DeFi现在依然主要是单生态组合，明年可能会基于跨链技术出现跨生态合约调用的组合。

- Filecoin

Filecoin是史上最贵ICO项目，也是争议最多的项目之一。2017年，Filecoin完成2.57亿美元的ICO（首次代币发行），创下了圈内历史记录。今年10月，其主网计划在一波三折后，终于上线。“Filecoin整体技术实现细节复杂度高，从而影响了项目上线的时间。”杜均解释道。尽管如此，在过去几年时间，Filecoin还是获得了极高的推广度和曝光度，今年甚至一度掀起一股疯狂的“淘金热”。对于这个明星项目热度居高不下，Ivy解释道，Filecoin作为IPFS的激励层，能够提供低成本的存储空间，存储挖矿体系以及经济模型已逐渐趋于稳定。其需求端应用广泛，目前已有很多项目准备将Filecoin作为分布式存储提供链上的存储空间，同时传统行业也可以实现快速接轨。同时，黄凌波还透露，Filecoin在主网启动两个月后，整体的挖矿体系虽然依然有gas费过高等问题，但整体已经开始稳定，2021年官方将更关注整体生态项目的发展。不过，Ivy认为，云存储板块本身的发展还需有更多基础设施铺垫，例如隐私保护，数据筛查等为IPFS添砖加瓦。而杜均亦在看好Filecoin赛道时也指出，Filecoin还存在技术模型较复杂、挖矿成功率低、Gas费用等问题，未来可能需要调整参数来改善矿工网络挖矿环境，另外就是如何找到合适的落地场景应用。

- 波卡

波卡被业界公认为最值得期待的项目。除了创始人Gavin Wood是前以太坊的技术负责人外，波卡技术框架的先进性与治理模块的重视引起业内热议。杜均认为，波卡是区块链非常重要的基础设施，对未来行业中长期发展具有非常深远的意义。目前，波卡是跨链赛道的领头羊，也是以太坊生态的有力竞争者，波卡下一阶段是平行链的启动，预计大概支持100条平行链。“未来的2021年，波卡是明年的一个爆发风口。目前波卡生态内的底层基础设施架构不断完善，技术开发者社区也非常活跃，随着Rococo v1平行链测试网的近期上线，波卡赛道在进入实际的应用落地阶段，也就意味着波卡生态的价值发现红利期将在明年爆发。”林维浩指出。而黄凌波则透露，“根据数据统计，波卡的开发者人数在各大区块链项目中名列前茅。在拥有较多开发者的情况下，随着波卡平行线测试网已上线，明年波卡的发展将更上一个台阶。”不过，杜均认为，波卡属于异构区块链组合，存在多条区块链，其要实现的跨链交互等功能实现起来具有一定复杂度。另外，波卡生态方面和以太坊相比没有先发优势。Ivy也同样指出，由于波卡本身技术难度较大，插槽拍卖一直未提上日程，二级市场一直在预期中辗转反侧。虽然其理论上性能大幅提升，但目前生态发展还较薄弱，很多以往未有大波澜的老项目也改头换面准备在波卡上分一波红利，但实际上可用性和用户基础大打折扣。因此波卡还需努力寻找和孵化优质项目，有众多具有可用性的项目才能实现各链上的流转互通，互操作性的壁垒才能真

正打破。

- ETH 2.0

ETH 2.0的正式上线，被认为是推动以太坊进入大规模应用采用的一次飞跃。

“ETH 2.0没有盲目追求TPS的提升，而是在保证安全性的前提下对实用性和可行性进行更大程度的开发。以太坊在未来很长一段时间都会是区块链生态网络的底层基础设施。” Ivy认为。而对于ETH

2.0的问世，将助力DeFi进一步发展。杜均认为，ETH

2.0对助力以太坊DeFi的发展有着重要的提升作用。Ivy则指出，DeFi在ETH 2.0的加持下还会带来更多的投资机会。例如衍生品市场，其包括永续合约，期权期货，合成资产等，这些细分板块玩法多样，能够满足不同用户的金融需求，获得比原生资产更多的金融属性。

- Layer 2

尽管ETH 2.0 需在未来几年内分阶段上线，但是Layer 2 解决方案却有望在此前后提供行业亟需的可扩展性，成为区块链扩容性解决方案的重要组成部分。蔡彦非常看好Layer 2相关项目。她解释道，现阶段以太坊的生态已比较丰富，DeFi的锁仓资金也达到百亿美金的级别，但相关的基础设施却有些跟不上，那么势必会有更多开发者致力于解决这些问题。林维浩则进一步指出，Layer 2技术在慢慢完善，Optimistic、ZK Rollup、Validum等这些二层的解决方案可以使得在扩容方面速度大大提升，对于如DeFi而言，其底层基础设施架构将不断完善，这使得DeFi会成为一种长期的趋势。

- 主流货币及其他赛道

主流数字资产出现的虹吸效应。“随着机构拥抱通缩类的价值储备资产比如BTC、ETH、LTC和BCH这样的数字资产。现阶段市场行情已经出现分化，机构资金主要流入到前面说的那些资产，这些资产的上涨幅度已经拉大了和其他资产的差距，财富效应会吸引更多增量资金流入到这些资产又进一步扩大这些资产上涨空间，主流资产马太效应会愈发明显。” 杜均告诉PANews。而Ivy进一步指出，加密市场在牛熊转换之际发生了质变，当一些无法紧跟市场发展的项目早已在牛市来临之前停下脚步时，以太坊、Chainlink、Synthetix等经历熊市沉淀的项目却能够随着市场需求灵活应变，成为细分领域的佼佼者。同时，Ivy认为隐私计算、云存储等板块具有一定的投资机会，波卡Web 3.0基金会桥接了很多隐私计算、云存储和数据市场的项

目，意图在保护隐私的情况下提升数据的利用率，同时与大数据和人工智能相结合，具有十分广阔的应用场景。而黄凌波还看好增量市场，一方面是资金增量，包括机构资金或者海外个人资金的入金渠道已开始变得更通畅；另一方面是资产增量，明年资产类别会多元化，例如原先资产主要是数字货币，主要功能是投机属性，较为单一，而随着越来越多的项目开始注重将传统资产上链，包括地产、应收帐款等。同时，原生资产也开始越来越多元化，如NFT等收藏类、Bond类原生资产的出现以及组合。此外，王晓晨还对最近上线的The Graph十分看好。他指出，The Graph提供了一个数据接口的工具和平台，所有人都可以提供自己的数据展现，让人们去中心化底层基础设施和去中心化应用的理解更深一层。除了上述热门投资领域，于宗民认为，机构服务和合规赛道有可能成为下一个潜力股。过去10年，零售市场带动着加密市场发展，大量的财富效应催生出流量和共识，一些明星项目主要都是服务To C市场，但在未来的5-10年如果希望把区块链或加密市场推向下一个高度，一定少不了机构的参与，从而围绕机构的一些细分赛道例如托管、主经纪商、法币出入金等也是绕不开的话题。

## 市场风云变幻，机构的投资策略有何改变？

面对变幻莫测的市场，为更多市场趋势可能性做好最佳预案考验着投资机构的“内功”。而凭借着敏锐的触角，以及颇具前瞻性的眼光，投资机构者们早已掌握投资先机。

“今年上半年，分布式资本更倾向于挖掘核心模式创新型项目，包括激励机制，Token机制等以及技术能力很强的团队，比如chainsafe等。随着DeFi、波卡、Filecoin等市场逐渐有了起色，我们开始更加关注生态类项目，比如keep、debank等。而随着下半年增量市场的打开，合规化的法币路径、钱包、资管以及传统资产上链等增量市场的也成为关注方向，比如众企安链。”黄凌波透露。

于宗民则告诉PANews，公司内部会将区块链与互联网的诞生、发展轨迹进行类比，类似的商业创新、技术创新、给社会带来的变革也会在区块链行业发生。在蕴含如此大潜能的行业面前，Hashkey Capital需要做的是抓住beta（被动跟踪指数的策略），投资全产业链的优质项目，获得时代和行业发展的红利。

而Axia8 Ventures的投资重点在于去中心金融赛道的区块链原生资产及应用类进行早期布局。林维浩解释称，自2017年来，DeFi的底层基础设施架构的不断完善，在稳定代币的底层基础设施搭建完善之后，上面才会生出各种各样的应用，如Compound、Uniswap、MakerDAO等。同时，DeFi产品的灵活性可以给区块链的交易生态带来很多不一样的可能性，并且导入传统金融的需求。

“我们的投资思路是一部分仓位长期持有比特币、以太坊和波卡，另一部分仓位会投资一级市场很早期的项目，也会去挖掘二级市场一些低估的项目。对于基金而言，风险控制更倾向于做周期性的调整，如果判断是牛市就加大风险性高的资产的投资，如果判断熊市就留有一些法币在手里。事实上只要能活着度过熊市，在牛市总会有不错的收益。”蔡彦透露。

在Ivy看来，其实与以往不同，今年市场基本面发生了很大的变化，在牛市共识的基础上，以往的海投项目捕捉百倍千倍币的逻辑已很难成立。因此，仟峰资本扩大了市场研究的深度和广度，不仅要有板块主题细分的研究，还要有垂直领域的精细化投资分析。在标的选择上，仟峰资本的投研体系遴选优质投资标的，不符合投资逻辑的项目一概不会参与。当前，风控作为必不可少的一部分，仟峰资本也有着一套完善的风控流程。

## 如何掌握投资制胜的姿势？来听专业人士“支招”

在近几个月的加密市场狂欢盛宴中，可谓是几家欢喜几家愁。有人仅靠“空投”就已赚得盆满钵满，有人则在各种追涨杀跌的操作中亏得血本无归。尤其是随着比特币市场加速机构化，普通投资者抓住确定性投资机会的难度将加大。

“目前有三种机构入场加密市场：做短线的华尔街投机者，机构投资者如GBTC持有者和机构配置者（microstrategy）。虽然随着越来越多配置型机构进来后，未来比特币会越来越机构化，价格的上涨也不可想象，但普通投资者还是拿好现货，少做波段。因为按历史数据来看，比特币95%的上涨是在5%的交易日里完成的。”蔡彦指出。

Ivy则指出，目前我们已经身处牛市，而牛市往往是散户亏损最多的，造成亏损的主要原因主要还是追涨杀跌和缺乏交易的风险管理。因此，Ivy建议投资者可以选择专业化的投资机构进行资金管理，或者指数定投也是不错的选择。同时，散户投资者也需密切关注自己的风险敞口，不宜过度追求收益而忽视了风险。

“行业发展已经摆脱最早野蛮生长的无脑暴富神话阶段，信息差是巨大的套利机会，但想要在这个行业里赚到大钱，一定要保持持续不断的学习，投资的收益天花板来自于你自己的认知边界，你能赚到的钱一定是认知范围内的钱，否则盈亏同源是迟早的事。”林维浩如是表示。

“加密市场是个指数增长和指数下跌的市场，普通投资者应该做好心理建设。”陶荣祺强调道。与此同时，黄凌波则指出，“投资者可从两个方向筛选出更好的项目，一是赛道，二是团队，我们一般会做深度行业研究，并且和赛道整体项目沟通，

从中选择更理解赛道并且更适合该赛道的团队。”

而对于想参与加密货币交易的个人投资者，杜均给出了几条建议，首先是闲钱投资，资金体量最好不超过20%的个人总资产；其次不要为暴利诱惑去买一些没有共识的空气资产，不要碰杠杆；最后，对于没有太多数字货币基本面研究能力的普通用户，应该将资金投资比特币和以太坊两种数字资产。