



Web3 行业研究

买入（首次评级）

行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：王倩雯（执业 S1130525070010）

wang_qianwen@gjzq.com.cn

分析师：陈奕骄（执业 S1130525100001）

chenyingjiao@gjzq.com.cn

分析师：樊志远（执业 S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

MSCI 宣布暂不剔除加密财库公司，CLARITY 法案审议在即

投资逻辑

本周加密市场持续回暖，尤其是交易额回暖明显。美国 12 月非农就业数据及失业率均低于预期，呈现出招聘和解聘双放缓的态势，受此影响，交易员加大对美联储暂停降息的押注。此外，特朗普宣布启动一项规模达 2,000 亿美元的 MBS 购买计划，以降低房贷利率。本周加密货币总市值为 3.1 万亿美元，环比上周增长 3.7%；比特币收盘价为 90,513 美元/枚，环比上周增长 0.6%；以太坊收盘价为 3,083 美元/枚，环比上周下滑 1.3%。目前加密货币恐惧贪婪指数为 40，周内情绪在中性区间内先上升后下滑。根据 Glassnode，当前 BTC 持仓均价约为 56,178 美元/枚，持仓均价略有反弹。期权指示未来一个月保持平稳：根据 CoinGlass，期权市场看涨未来一周、看跌未来一个月、认为 26 年 Q1、Q3 保持平稳、看多 26 年 Q2 行情、并看跌 26 年 Q4。全球加密交投情绪明显回暖，全球加密货币本成交额环比上周增长 52.9%，结束了连续 6 周的下滑；Coinbase 本周现货成交额环比增长 62.8%。

全球政策与产业新闻方面：1 月 15 日美国参议院将审议 CLARITY 法案；韩国振幅计划 2026 年制定数字资产监管法案，并引入现货 ETF；巴西总统候选人拟将比特币纳入国家储备。纳斯达克与芝加哥交易所联合推出加密指数 NCI；纽约梅隆银行推出代币化存款服务；英国劳埃德银行完成英国首笔代币化存款购买国债的交易；特朗普家族项目 WLFI 申请成立国家信托银行，将具备发行、托管及兑换加密业务的资质；EX.IO 获香港证监会批准提供虚拟资产 OTC 服务。币安宣布推出 TradFi 永续合约，可支持黄金、白银等传统资产永续交易；Kalshi 累计交易额达 270 亿美元，并宣布年化交易额已突破 1,000 亿美元；Polygon 拟以 1~1.25 亿美元收购 ATM 运营商 Coinme。

公司新闻方面：MSCI 宣布暂时不会剔除比特币财库公司 Strategy，但 MSCI 将不增加 Strategy 的股数，意味着其通过 ATM 新增发行的股份不会被计入指数权重。Tether 与 Rumble 联合推出 Rumble Wallet，为平台创作者与用户提供自托管加密支付服务。沃尔玛通过其 OnePay 应用程序推出比特币和以太坊交易服务，使数百万购物者能够将加密货币兑换用于日常零售消费。Applied Digital 发布季报，单季度营收增长 250%，其中约 8,500 万美元的增长来自与高性能计算托管业务相关的收入。

投资建议

目前市场情绪回暖，但交投情绪仍然平淡，关注下周美国 Clarity 法案推进进展。公司方面，随着加密矿场持续转型 AI 数据中心，我们建议关注与谷歌有合作或潜在股权关系的加密挖矿公司，有较多电力储备的公司，以及财报发布在即的公司。此外，也建议关注布局预测市场与股票上链机会的交易平台。

风险提示

全球宏观及流动性风险，全球 Web3 监管政策变化，网络安全风险，金融衍生品风险，Web3 机构法律合规风险。



内容目录

1. 本周行情回顾	3
2. 全球政策及产业新闻	4
3. 公司新闻	5
4. 投资建议	6
5. 风险提示	6

图表目录

图表 1: 加密货币总市值本周略有上涨	3
图表 2: 本周比特币上涨 0.6%，以太坊下滑 1.3%	3
图表 3: 比特币价格低于短期投资人持仓成本	3
图表 4: 本周加密市场情绪较上周略有转暖	3
图表 5: 比特币期权最大痛点未来 1 个月币价保持平稳	4
图表 6: 未来 30 天若币价下跌，累计多单清算强度较大	4
图表 7: 本周全球加密成交额环比大幅增长	4
图表 8: Coinbase 本周现货成交额环比大幅回暖	4

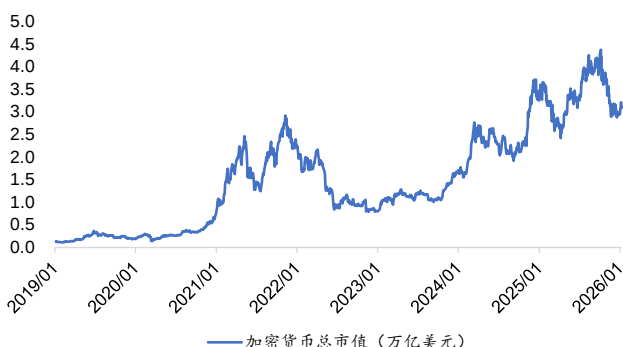


1. 本周行情回顾

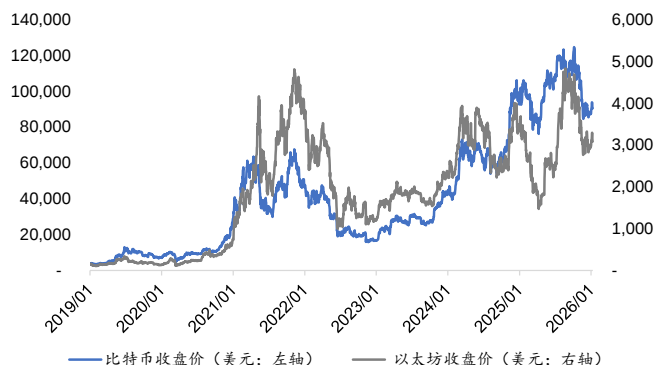
根据 CoinMarketCap, 本周加密货币总市值为 3.11 万亿美元, 环比上周增长 3.7%。比特币收盘价为 90,513 美元/枚, 环比上周增长 0.6%; 以太坊收盘价为 3,083 美元/枚, 环比上周下滑 1.3%。芝商所 FedWatch 预计 2026 年 1 月和 3 月美联储大概率不降息。但特朗普宣布将启动一项规模达 2,000 亿美元的抵押贷款支持证券 (MBS) 购买计划, 以降低房贷利率和月供成本。

本周美国发布 12 月非农就业数据, 季调后非农就业人口为 5 万人, 低于预期的 6 万人; 12 月失业率为 4.4%, 低于预期的 4.5%。受最新就业数据影响, 交易员加大对美联储暂停降息的押注。

图表1: 加密货币总市值本周略有上涨



图表2: 本周比特币上涨 0.6%, 以太坊下滑 1.3%



来源: CoinMarketCap, 国金证券研究所

来源: CoinMarketCap, 国金证券研究所

根据 Glassnode, 目前 BTC 持仓均价约为 56,178 美元/枚, 持仓均价略有反弹; 当前币价低于短期投资人持仓成本、高于长期投资人持仓成本。加密货币恐惧贪婪指数本周为 40, 周内在中性区间先上升后下滑。

图表3: 比特币价格低于短期投资人持仓成本

图表4: 本周加密市场情绪较上周略有转暖



来源: Glassnode, 国金证券研究所

来源: CoinMarketCap, 国金证券研究所

期权市场指示未来 1 个月币价保持平稳。根据 CoinGlass, Deribit 显示期权市场认为 26 年 Q1 和 Q3 保持平稳、看多 26 年 Q2 行情、看跌 26 年 Q4 行情; 相较上周, 对 Q3 币价更乐观。未来 7 天, 若 BTC 币价上涨, 则累计空清算强度更大; 未来 30 天, 若 BTC 币价下跌, 则累计多单清算强度更大。

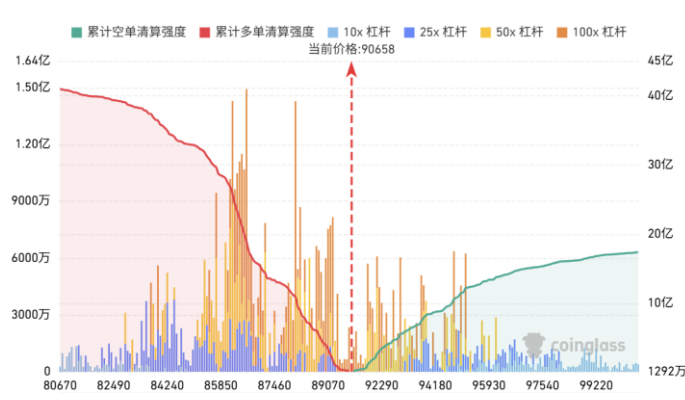


图表5：比特币期权最大痛点未来1个月币价保持平稳



来源：CoinGlass, 国金证券研究所

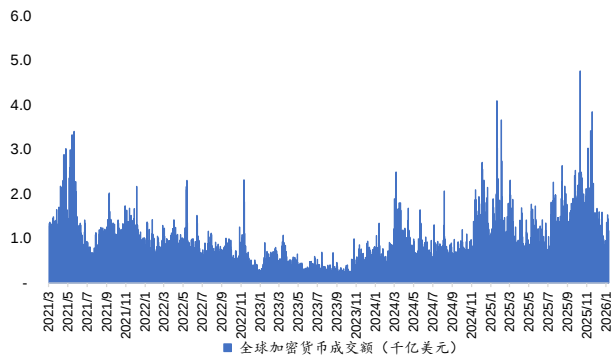
图表6：未来30天若币价下跌，累计多单清算强度较大



来源：CoinGlass, 国金证券研究所

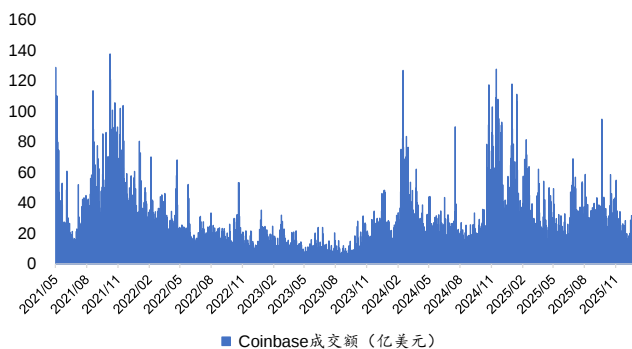
根据 CoinCarp, 全球加密货币本周累计成交 0.83 万亿美元, 环比上周增长 52.9%, 结束了连续 6 周的成交额下滑。本周 Coinbase 现货累计成交 167 亿美元, 环比上周增长 62.81%, 交投情绪大幅回暖。

图表7：本周全球加密成交额环比大幅增长



来源：CoinCarp, 国金证券研究所

图表8：Coinbase 本周现货成交额环比大幅回暖



来源：CoinGlass, 国金证券研究所

2. 全球政策及产业新闻

■ 美国参议院银行委员会将审议 CLARITY 法案

据 Odaily 星球报道, 美国参议院银行、住房与城市事务委员会宣布, 将于 1 月 15 日 (周四) 10 点审议 CLARITY 法案。该会议属于委员会内部的正式审议阶段, 会议开始后将提供实时视频转播。

■ 纽约梅隆银行推出代币化存款服务

据 Odaily 星球日报报道, 纽约梅隆银行推出代币化存款服务, 允许客户通过区块链网络转移资金, 可用于抵押品和保证金交易, 并实现 24 小时运营。目前, 参与该服务的机构包括洲际交易所 (ICE)、Citadel Securities、DRW Holdings、Ripple Prime、Baillie Gifford 以及 Circle。

■ 纳斯达克与 CME 集团推出加密指数 NCI

据 BlockBeats 报道, 1 月 9 日, 纳斯达克与芝加哥商品交易所 (CME) 集团宣布深化合作。双方推出纳斯达克 CME 加密指数 (NCI™), 为机构投资者提供透明、可信的数字资产基准工具。

■ Polygon 拟以 1~1.25 亿美元收购 Coinme

据 Odaily 星球日报报道, Polygon 正计划收购比特币 ATM 供应商 Coinme, 交易金额预计在 1~1.25 亿美元区间。Coinme 是一家运营比特币自动售货亭及相关服务的公司。

■ 俄罗斯计划 2026 年全面推广数字卢布

据 PANews 报道, 俄罗斯已开始在预算体系和银行业大规模引入数字卢布, 为今年 9 月的全面推广做准备。数字卢布现可用于向政府预算转账及向联邦机构付款。



俄罗斯设定了分阶段推广数字卢布的时间表，规定到 2026 年 9 月 1 日，最大银行及其零售客户必须允许使用数字卢布交易。俄罗斯央行决定，自上周起，数字卢布账户用于支付税款等交易将免收手续费。

■ 巴西总统候选人计划将比特币纳入国家储备

据 PANews 报道，巴西总统候选人 Renan Santos 称“国家比特币储备”已具可行性，并计划写入竞选纲领。其表示应参考萨尔瓦多经验，将比特币纳入国库储备。

巴西国会曾就战略性比特币储备举行公开听证，议员 Eros Biondini 于 2024 年 11 月提交草案，建议财政部购买比特币及其他“安全”加密资产。Santos 称区块链可用于公共部门反腐。

■ 特朗普家族加密项目 WLFI 申请成立国家信托银行

据 Foresight News 报道，特朗普家族加密项目 WLFI 宣布，旗下 WLTC Holdings LLC 已向货币监理署（OCC）提交申请，拟成立国家信托银行 World Liberty Trust Company。若申请获批，该机构将具备发行 USD1 的资质，并逐步开展加密资产托管及兑换业务，主要服务于机构客户。

■ Kalshi 预测市场年化交易额突破 1,000 亿美元

据 BlockBeats 报道，1 月 7 日，预测市场 Kalshi 官方宣布其年化交易额已突破 1,000 亿美元。Kalshi 表示其下一个目标是达到 1 万亿美元。

据 Odaily 星球日报报道，近日，KalshiData 在 X 平台发文称，自 2021 年 6 月 28 日上线以来，Kalshi 平台历史名义交易额已突破 270 亿美元。

■ 劳埃德银行完成英国首笔代币化存款购买国债交易

据 PANews 报道，劳埃德银行集团完成了英国首笔使用代币化存款购买英国国债的交易。劳埃德银行旗下的 Lloyds Bank plc 在 Canton 网络上发行了代币化存款，Lloyds Bank Corporate Markets 使用这些存款从 Archax 购买了代币化国债。

■ EX.IO 获香港证监会批准提供虚拟资产 OTC 服务

据吴说报道，持牌虚拟资产交易平台 EX.IO 宣布已获香港证监会正式批准，在现有虚拟资产交易平台牌照框架下提供虚拟资产场外交易（OTC）服务。平台称已上线 OTC 渠道并向符合条件投资者开放，未来将结合现有交易所业务与上架产品，完善机构级合规数字资产交易生态。

■ Binance 宣布推出 TradFi 永续合约，提供传统资产永续期货交易

据 BlockBeats 报道，1 月 8 日，Binance 宣布推出 TradFi 永续合约，提供传统资产的永续期货交易，支持全天候市场。首个合约 XAUUSD (黄金) 已于 2026 年 1 月 5 日面向所有符合条件的市场开放，XAGUSD (白银) 于 2026 年 1 月 7 日上线。Binance 将持续扩展 TradFi 永续合约的种类。这些合约仅以 USDT 结算。

■ 韩国政府计划今年制定数字资产监管法案，并引入现货 ETF

据 BlockBeats 报道，韩国政府计划在今年制定《数字资产（虚拟资产）第二阶段法案》，并将同步推出与该法案联动的跨境数字资产交易监管方案。此外，数字资产现货交易所交易基金（ETF）也计划在今年内引入。政府还计划推进到 2030 年将四分之一国库资金以数字货币的形式存在。政府表示，将于年内建立基于区块链的支付结算法律依据。此外，还计划推广可用于业务推进费等支付结算的电子钱包。

3. 公司新闻

■ MSCI 暂不剔除 Strategy，但拒绝为其增发股票提供被动资金支持

据 PANews 报道，MSCI 宣布暂时不会剔除比特币财库公司 Strategy，但 MSCI 将不增加 Strategy 的股数，意味着其通过 ATM 新增发行的股份不会被计入指数权重。除了 Strategy，Metaplanet 和 Capital B 也可能受到影响。

■ Tether 与 Rumble 联合推出 Rumble Wallet

据吴说报道，Tether 与视频平台 Rumble 宣布联合推出 Rumble Wallet，为平台创作者与用户提供自托管加密支付服务。

■ 沃尔玛通过 OnePay 应用推出比特币和以太坊交易服务



据 PANews 报道，沃尔玛通过其 OnePay 应用程序推出比特币和以太坊交易服务，使数百万购物者能够将加密货币兑换用于日常零售消费。

■ Applied Digital 发布季报，单季度营收增长 250%

根据公司官网，Applied Digital 2026 财年第二季度总收入为 1.266 亿美元，较 2025 财年第二季度的 3,620 万美元增长了 250%。其中约 8,500 万美元的增长来自与高性能计算托管业务相关的收入，其中约 7,300 万美元用于租户装修服务，1,200 万美元来自租金收入，因为 Polaris Forge 1 的 ELN-02 在本季度全面通电。剩余的 540 万美元收入增长与数据中心托管业务相关。

2026 财年第二季度的营业成本为 1.006 亿美元，较 2025 财年第二季度的 2,270 万美元增长了 344%。此次增长主要由 HPC 托管业务租户装修服务相关费用增加 6,950 万美元、数据中心托管业务相关能源成本增加 320 万美元。

4. 投资建议

目前市场情绪回暖，但交投情绪仍然平淡，关注下周美国 Clarity 法案推进进展，以及 MSCI 对 MSTR 等加密财库公司是否被剔除的决定。

公司方面，随着加密矿场持续转型 AI 数据中心，我们建议关注与谷歌有合作或潜在股权关系的加密挖矿公司 Hut 8、Cipher Mining 和 TeraWulf，有较多电力储备的公司 IREN Limited 和 Riot Platform，以及财报发布在即的公司。此外，也建议关注布局预测市场与股票上链机会的交易平台 Coinbase。

5. 风险提示

■ 全球宏观及流动性风险

若美联储或其他全球主要经济体降息不及预期、财政预算收紧、或量化紧缩，可能对全球流动性产生影响，从而影响 Web3 市场的表现。

■ 全球 Web3 监管政策变化

若全球对 Web3 的监管政策收紧，可能会影响行业的合规化进程，从而影响新增资金的进入和行业流动性。

■ 网络安全风险

若 Web3 主要交易所、项目方、做市商等生态参与者遇到网络安全风险，或者目前的加密技术被新技术破解，可能会对行业的发展产生影响。

■ 金融衍生品风险

由于 Web3 行业合规仍处于初期，对金融衍生品监管较少，若部分金融衍生品出现流动性、挪用项目资金、行情下跌下的穿仓等事件，则可能会影响基于此金融衍生品的相关生态参与者。

■ Web3 机构法律合规风险

若 Web3 主要交易所、项目方、做市商等生态参与机构遇到挪用客户资金、非法经营、内部交易等法律合规风险，可能会对行业发展带来不利影响。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究