

比特币 2021 年春节前后行情调研

作者：Gate.io 研究院 Zian Zeng, Jill Chow

摘要

随着 2021 年 2 月 8 日特斯拉公布已大量持有比特币，比特币价格再创新高，突破\$47000。比特币市场资本的博弈在今年春节之前又达到了一个新的高度，此次上涨依然是资本产生的泡沫还是真正对比特币价值的需求？回顾历年春节前后，比特币行情都是波动明显，价格起伏剧烈，本报告着眼于春节前后的行情探究比特币往年投资或者大跌时的前因后果，并从内因（比特币资金面、货币分布、流动性等）和外因（机构入场，监管支持，市场需求等）两个角度，去盘点 2020 年全年行情，以及探讨 2021 年年初呈现的风险与机遇。

要点总结：

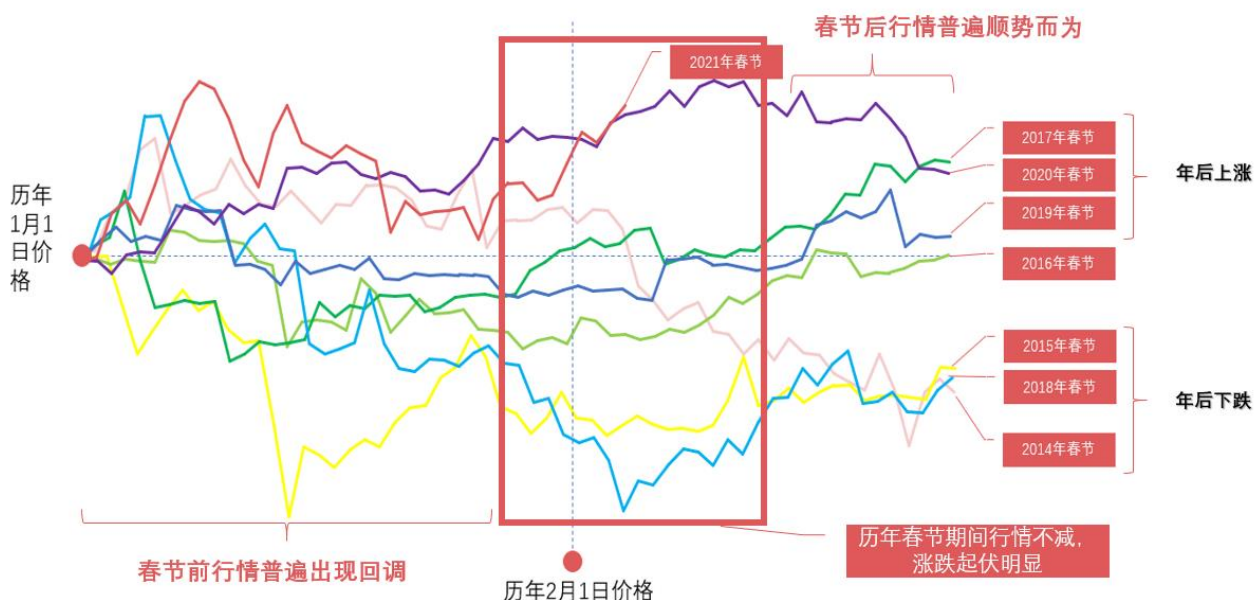
- ◆ 往年春节前后数据暴露出比特币历来高投机、高杠杆和监管不善与不支持等问题，2021 年年初行情与 2020 年初最为相似，但从比特币内部因素和外部环境两方面来看，2021 年初的比特币投资风险更小；
- ◆ 2020 年比特币大跌之后迎来大热，市场正在向成熟的投资市场转变与演化，大量机构的加入和监管的认可与支持，使比特币投资安全性风险正在降低；
- ◆ 比特币大跌往往因为高杠杆和失去价值支撑，2021 年年初机构投资者提供了价值支撑，更多的比特币处于锁仓状态，各大机构对比特币长期的行情更加看好；
- ◆ 比特币的价值增长源于需求的增加，一方面全球疫情使投资者对现金的需求转为对比特币

和黄金的需求，另一方面比特币抵御通胀的设计受到高通货膨胀国家民众的青睐。但比特币依然是高风险的投资，长期持有比特币才能收获更高的收益。

1. 历年春节行情回顾

1.1 行情回顾

比特币历年春节前后行情走势



来源: coingecko, 图片: Gate.io 研究院

历年数据情况显示，2016 年之后每年比特币价格较年初价格（1 月 1 日）呈现不同幅度的上涨（2018 年除外）。春节前，比特币行情普遍出现不同程度的回调；春节后，比特币行情普遍顺应春节期间的行情变动，顺势而为，涨跌不一（比如 14 年大跌，17 年上涨，18 年下跌反弹，20 年冲高回落）。从数据上来看，“春节效应”似乎存在，春节期间（1 月底至 2 月中旬）作为枢纽一定程度上起到承接或者转折的作用，虽然无法确立全年行情，但是年初的行情走势基本确立。比如 2020 年冲高回落一直到 3 月中旬才开始新一波的牛市，

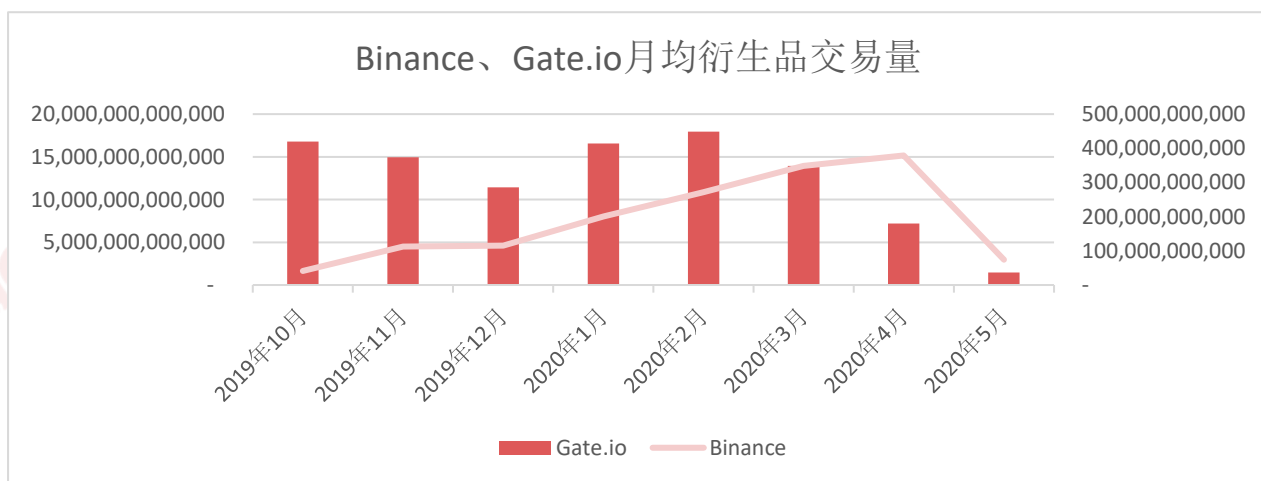
2018 年年初至年中波动下跌。

1.2 影响因素

春节期间波动最大的两年是出现冲高回落和下跌缓冲的 2020 年和 2018 年，也是“春节效应”较为明显的两年。

2017 年全年的大涨始于 ICO 政策的不规范与缺乏监管，引发了空前的投机狂潮。于是在监管日益规范和大量项目相继跑路的大背景下，2018 年开年冲高回落，更是在春节期间下跌反弹之后，开启了全年的暴跌，一路从\$13000 跌至\$3000。

2020 年的情况更加的波诡云谲，本报告认为年初冲高之后断崖式下跌始于高杠杆崩于假繁荣。一方面，比特币减半让人对价格突破过分期待（历史 2012 年和 2016 年两次减半后，比特币均上涨），做多情绪上涨；另一方面，全球疫情引发抛售恐慌。在这样的外部环境下，投机者通过抵押再买入 BTC 的方式，不断搭高杠杆推高币价；投资者看到上涨希望，放弃

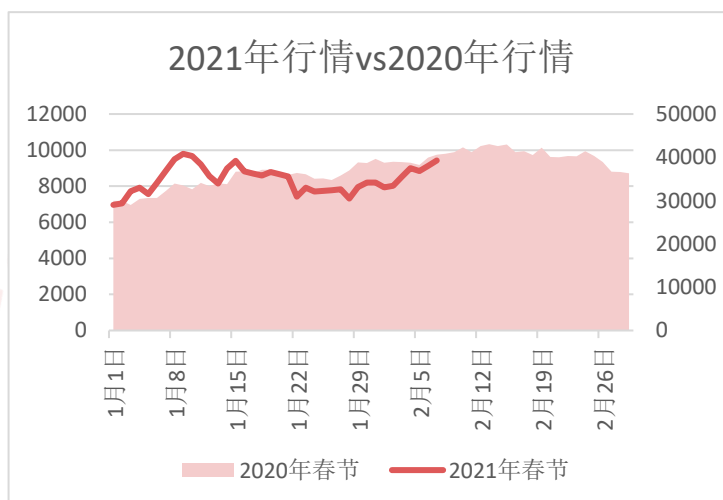


来源: coingecko

BTC，改为直接高杠杆做合约衍生品交易。上图的衍生品交易量佐证了这一点，币安和 Gate.io 两个交易所在 20 年 1 月和 2 月衍生品交易量明显增加。BTC 买的人少了，衍生品失去现货支撑，价格便失去了支撑，疫情引发抛售于是币价开始崩盘，中间机构抵押物开始暴雷，撤回抵押物后加速了币价崩盘，断崖式下跌由此产生。

1.3 2021 年 vs 2020 年

由 1.1 中目前的行情走势来看，2021 年行情与 2020 年更为相似。目前，币价已经经历了冲高回落正在尝试突破之前 \$41900 的高点。然而，走势相似但 21 年年初与 20 年年初的整体环境已截然不同。那么 21 年年初投资环境如何？20 年年初之后行情、投资环境和市场情况如何？21 年是否会和 20 年一样，发生年初价格闪崩？这些问题将在第 2 和第 3 部分进行更深入调研。

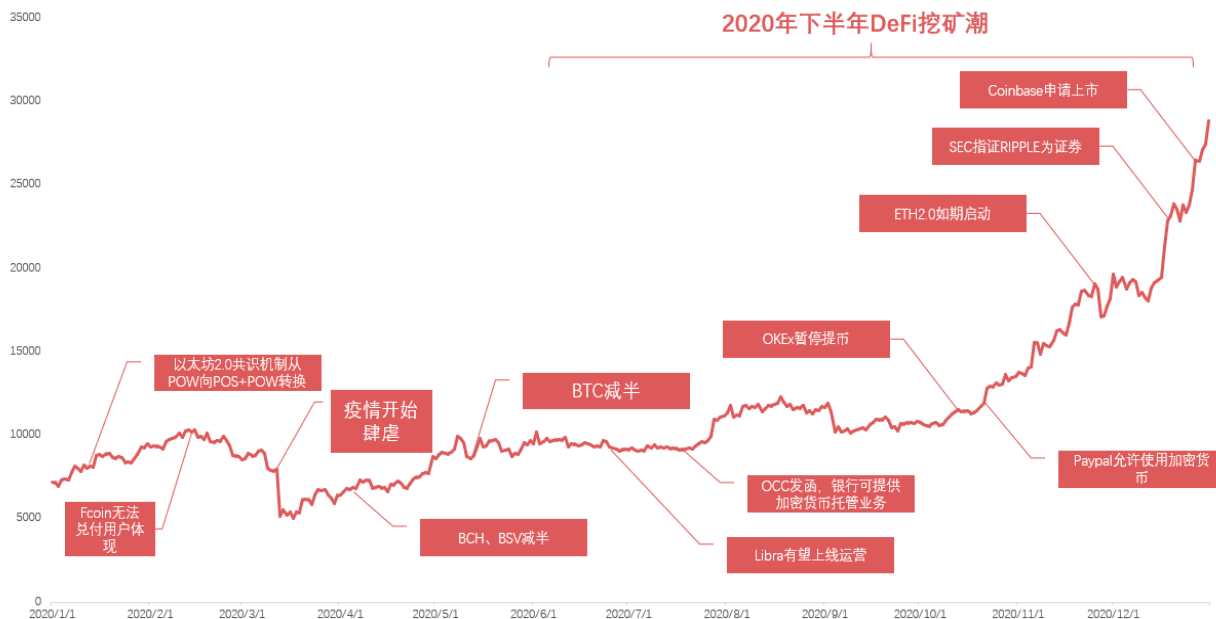


来源: coingecko

2. 2020 年盘点

2.1 年度事件大盘点

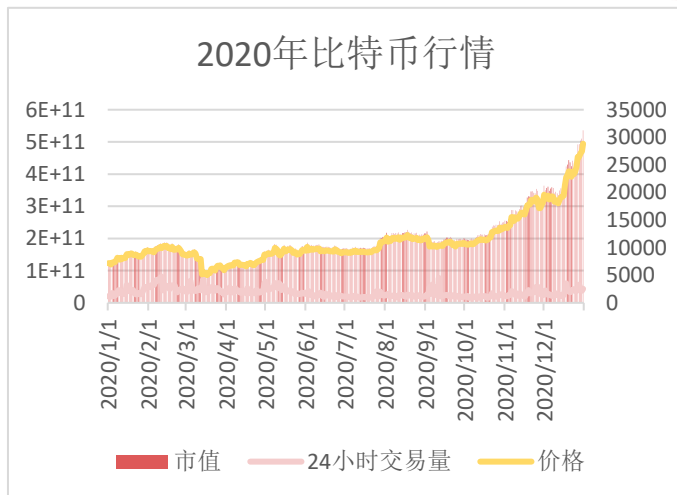
2020年比特币相关事件大盘点



图片: Gate.io 研究院 (2020 年事件众多, 并未完全统计。)

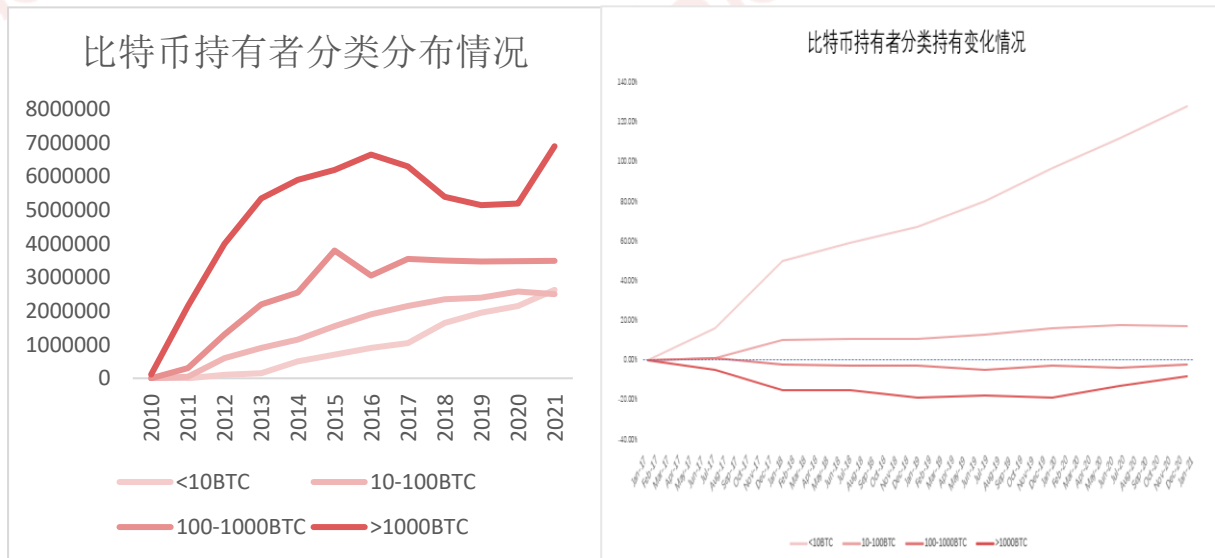
2.2 比特币行情、持有分布和流动性

2020 年断崖式下跌之后, 比特币便迎来了新一波的牛市——从最低\$3784 涨至\$41900。从上半年的合约大热到下半年的 DeFi 大热, 币价与市值涨了 10 倍有余, 但是每日交易量并没有持续攀升, 或许更多的个人和机构选择持有比特币而非再次投机。



来源: coingecko

Glassnode 数据显示，截止 2021 年 1 月，拥有 1000 枚以上比特币的持有者仅占比特币总



来源: Glassnode

供应量的 21.7%，比特币的持有并非是高度中心化的。从上图中可以看出，1000 枚比特币以上持有者在 2016 年至 2020 年大跌之前持续减少，时至今日又持续增加到相同水平上；散户的数量则是一直在增长。除此之外，最小散户的增量是远远超过其他群体的，说明越来越多的普通人在加入比特币的投资行列。

另外，数据也显示比特币 75% 的供应目前处于非流动的状态。如下图，2020 年期间，比特

币非流动供应持续增加，

而流动供应缓慢减少，大

量以及越来越多的比特币处

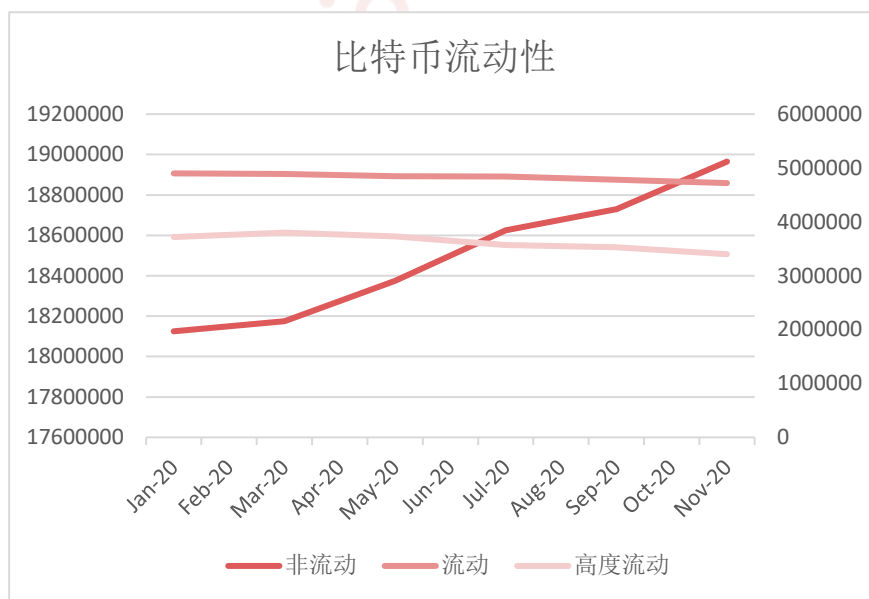
于锁仓的状态表明比特币

正处于一个被长期持有的

状态，这无疑对比特币价

值成长来说是一个利好的

事情。



来源: Glassnode

2.3 机构持续入场与监管政策支持

2020 年是比特币大涨

的一年，也是比特币信

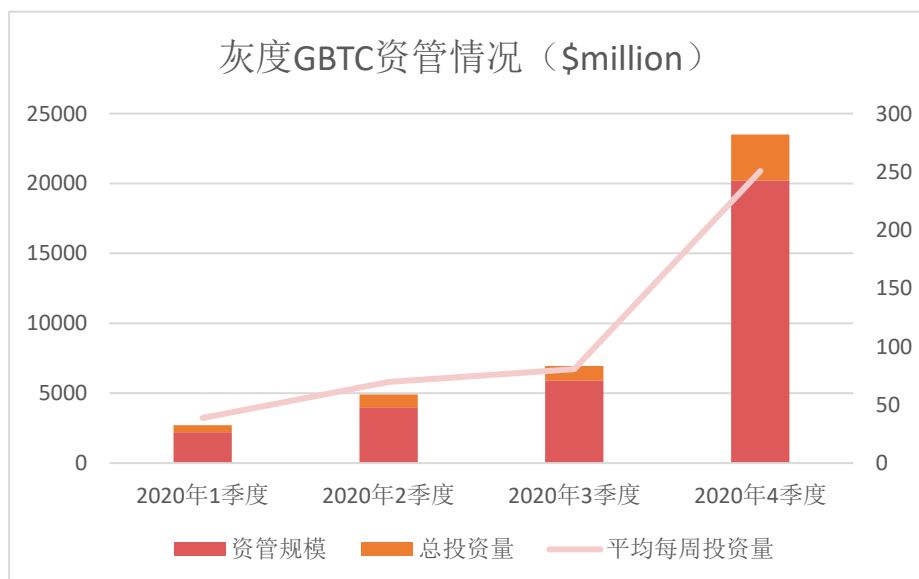
托基金收获的一年。其

中灰度更是占领着机

构投资的主要赛道。从

一季度开始增长，随后

三、四季度呈现爆发式



来源: Grayscale Quarterly Reports

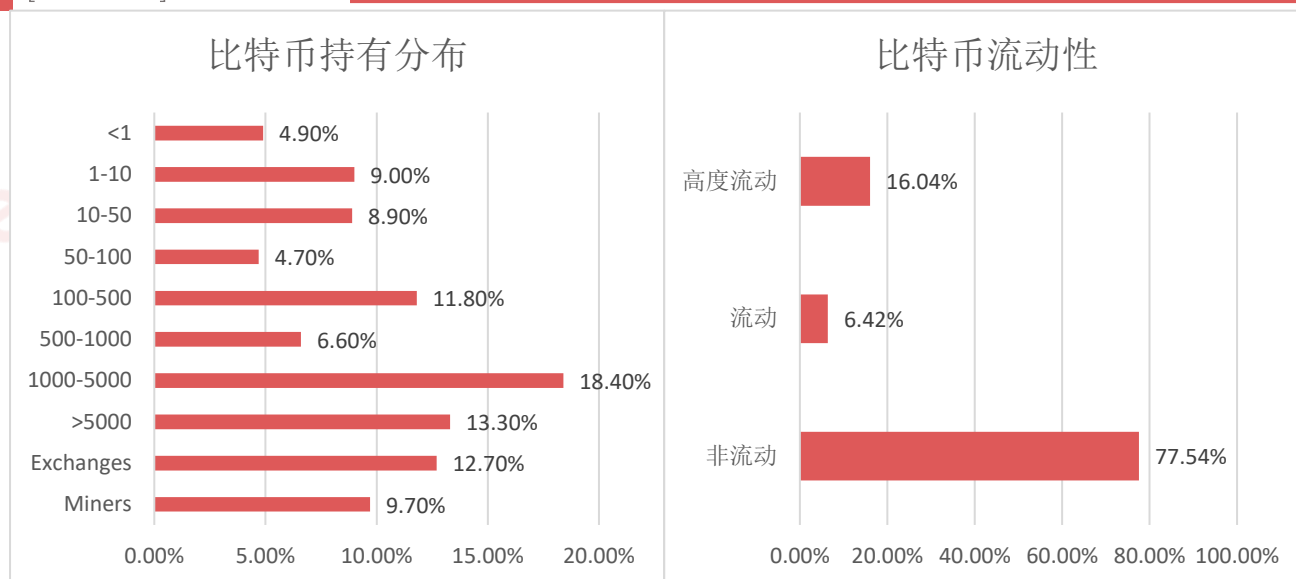
增长。数据显示，截止 2020 年 11 月 9 日共 23 家机构投资者公开信托持仓份额，截止 2021 年 1 月 12 日共 38 家机构公开份额。已经有越来越多的机构投资者通过合规渠道涌入市场，而融资的规模更在逐步地扩大中。

政府监管层面也越来越多地对加密货币敞开怀抱。比如 2020 年 7 月美国货币审计长办公室（OCC）发函表明，国家银行有权向加密货币业务提供法定账户加密货币托管服务。截止目前，国际化银行星展、渣打和 BBVA 都已宣布进军加密货币托管业务。

3. 2021 年调研与分析

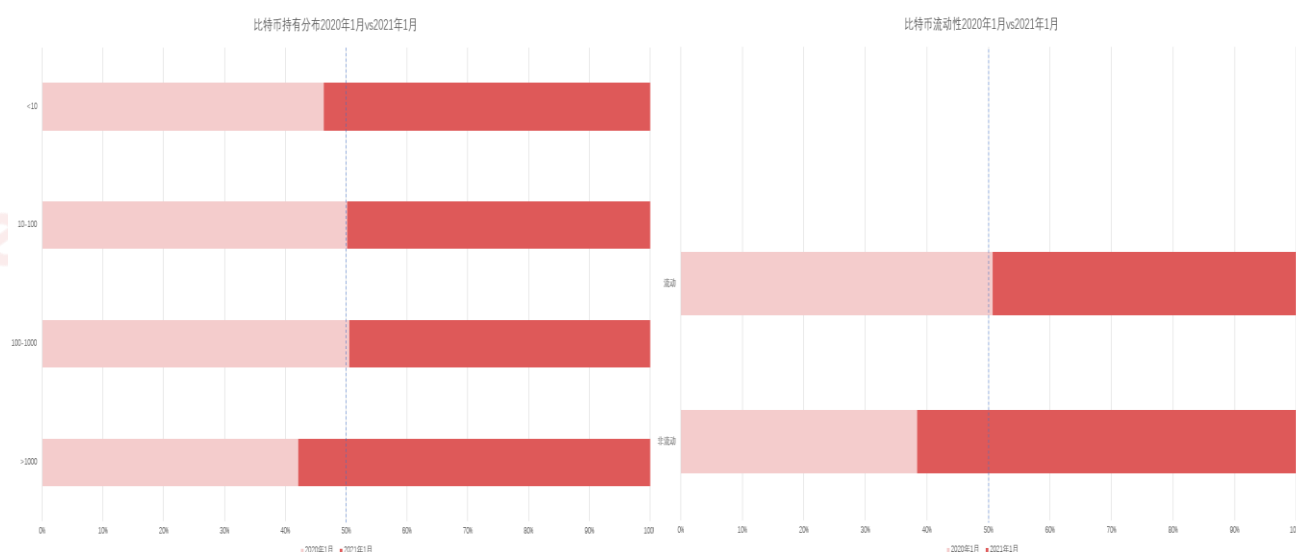
3.1 比特币持有分布和流动性

数据显示，持有超过 1000 个比特币以上的节点仅占 21.70%，交易所和矿工持有 22.40%，大散户（持有 50-1000 个）持有 23.10%，小散户（持有<50）持有 22.80%，比特币持有分散，大型机构操纵市场有一定的难度。另外，目前 77.54%的比特币仍处于锁仓状态，仅 22.46%左右的比特币在市场上流通，长期持有的比特币远高于短期持有的比特币，对今年比特币行情来说是一个利好消息。



来源: Glassnode (数据截止 2021 年 1 月)

市场最担心的是 21 年是否也会发生 20 年 3 月份的大跌。与 20 年 1 月时相比，在其他量级用户持币情况相似的前提下，今年年初机构持有比特币比例明显增加。其次，今年较去年流动状态的比特币数量微幅减少，而非流动的比特币数量明显增加。所以，今年较去年年初而言，机构长期持币或许增多，流动性风险降低，高杠杆多泡沫的风险依然存在，但是相较之下已经有所改善，今年下行风险较去年更低。



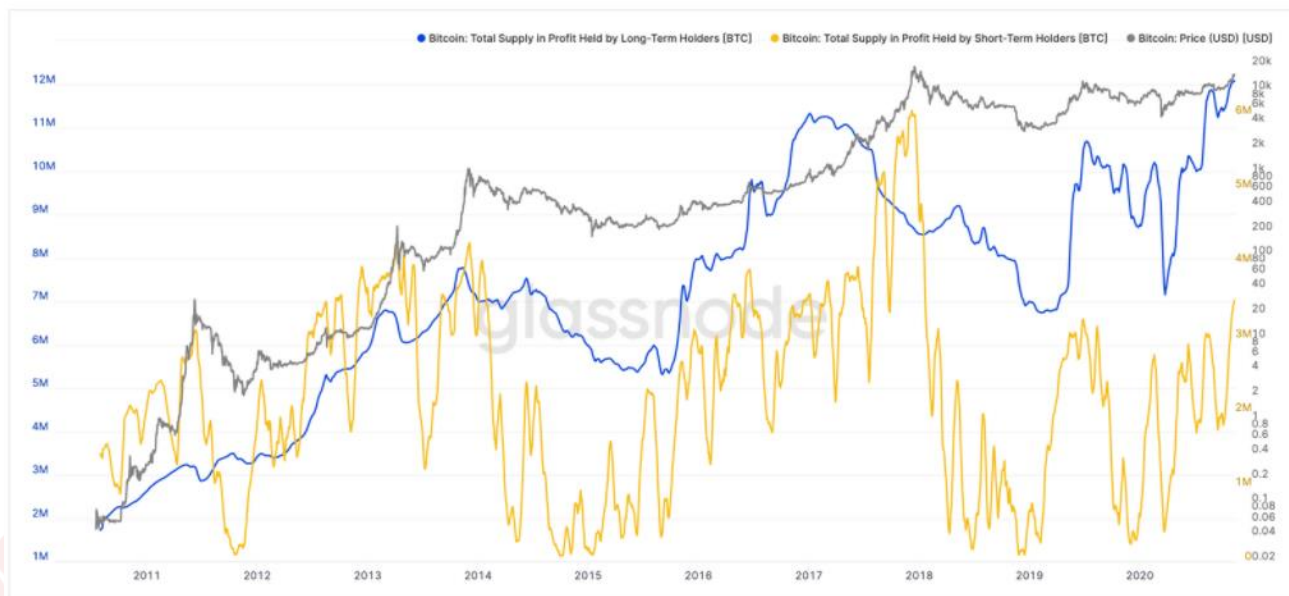
来源: Glassnode (因为 2020 年 5 月份比特币减半, 所以在流动性比较时, 2021 年 1 月数据增加为原数据的 2 倍, 进行

粗略地比较)

3.2 比特币长期持有优于短期持有

一方面, 疫情等因素使全球金融系统处于一个动荡时代已成既定事实, 比特币也可能随时受到波及; 另一方面, 灰度等机构甚至包括罗斯柴尔德等传统金融机构资金大量入场, “真金白银” 的加入使比特币价格上涨有一定的价值支持, 降低比特币高杠杆的风险。从消息面来看, 今年春节前后的行情会比 2020 年更为乐观。在风险与机遇并存的当下, 长期持有比特币或许是更好的选择。

Bitcoin: Long-Term Holder and Short-Term Holder Supply in Profit (14d MA)



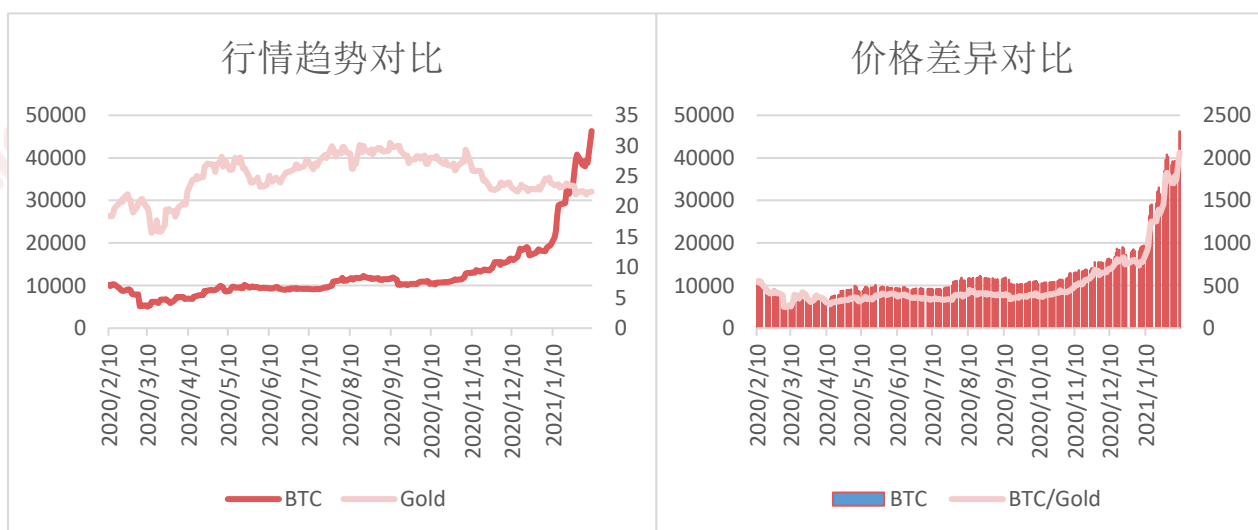
图片来源: Glassnode

Glassnode 统计了长期持有和短期持有比特币的利润收益情况, 近两三年币圈逐渐监管规范和 ICO 乱象逐渐减少的情况下, 长期持有的利润几乎稳定地保持在短期持有的 2 倍以上。

且不论亏损的问题，币圈的暴涨与暴跌往往爆发得非常突然，让人来不及加入与撤离。长期保留比特币底仓一定程度上帮助解决这个问题，做波段确实很有吸引力，但上图数据却阐释出长期持有至少底仓往往比做波段收益更高。

3.3 比特币价值的增长源于对比特币的需求

第一，受疫情因素的影响，全球宏观经济环境处于高通胀、低增长的状态，投资者对现金的需求已经转变为对黄金和比特币的需求（黄金近期涨幅超过 20 美元，比特币创新高超过 47000 美元），而相比黄金与比特币，比特币价格暴涨已达到一枚比特币可换一斤半黄金。

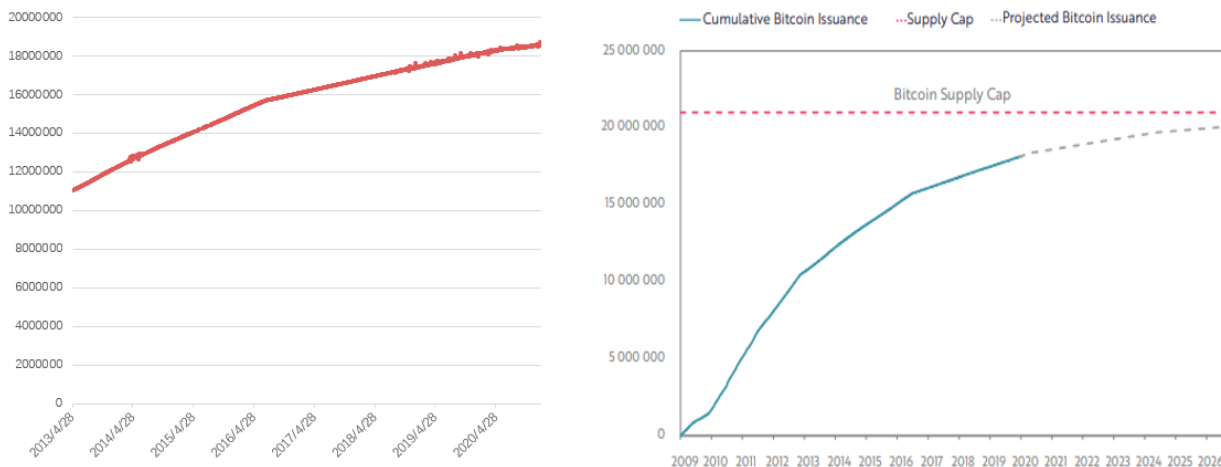


来源: coingecko, yahoo.finance

上图可知，比特币在暴涨过程中，黄金的涨幅是远远不如比特币的，并且这个差距还在持续扩大中。

第二，比特币有精确的通胀设定，会是对恶性通胀国家的人们非常有吸引力的资产，比如委内瑞拉等国对比特币的需求出现爆发式的增长。

比特币的供应流通量与ARK Invest比特币供应量预测



来源: coingecko, Bitcoin-A Novel Economic Institution

比特币作为全球性和完全去中心化资产，并且随着市场对比特币的认知更广泛地传播且被更广泛地认可，这一类国家民众对于比特币的需求会更高。

4. 总结

“春节效应”这个说法不敢说确实存在，但是历史数据表明春节期间行情往往跌宕起伏，颇有承前启后的意味。从根本上来讲，比特币作为一种完全去中心化的数字资产，其价值的波动与资金面的动向关联得更为密切，而高杠杆缺乏“真金白银”买入比特币往往是其大跌的根本原因。2021 年年初行情与 2020 年最为类似，但细看其所处环境，两者又并不截然相同。首先，21 年承接着 20 年后半年大量机构入场的行情，以及机构不断申请比特币 ETF 和许多比特币信托基金的落地；其次，监管也陆续对加密货币敞开怀抱，银行等传统金融机构的加入，让比特币等投资安全性风险大大降低；最后，币圈人所共知的以太坊二层协议和波卡插槽拍卖等利好消息，以及 DeFi 热潮的持续发酵，已经有越来越多的

投资者将加密货币纳入自己的投资组合中。此外，受疫情等因素影响，全球通胀加剧，对现金的需求会更多地转为对黄金和比特币的需求，高通胀国家的民众对比特币的需求也在持续扩大中。

但是比特币持有分散并不代表着其无法被操纵，大量的锁仓也会有解锁时带来的危机，今年风险看似比 2020 年低也依然存在较大投资风险。越来越多的资金进入比特币市场势必会造成价格波动周期更短，波动更为剧烈，传统金融适用的“长期持有”或许放在比特币市场依然受用。

声明

因出具该研究报告，特做出如下声明

- 本研究报告是内部成员通过尽职调查和客观分析得出的结论，旨在对比特币的情况进行总结，并不能完全以此来预测比特币的价格影响。
- 本研究报告非衡量研究对象本身价值、以及其发行代币价值的工具，不构成投资者做出最终投资决策的全部依据。
- 本研究报告引用的项目资料来源于内部认为可靠、准确的渠道，因为存在认为或机械错误，信息均以获取时态为准、内部成员对研究报告中所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性以及及时性进行了必要的核查和验证，但对其不做任何明示或暗示的陈述或担保。