

KCCAPITAL

在技术 资本与真实产业的交汇处

KC Capital 创始信

OCTOBER 2026

简体中文

唐可晨 (Kechen Tang)
创始人

致读者：

我创立 KC Capital，是希望建立一家能够长期研究技术变革、理解真实产业，并以纪律进行资本配置的投资机构。

区块链、人工智能、算力基础设施和全球供应链，通常被视为不同的投资主题。但在实际经营中，它们紧密相连：技术进步改变生产方式，芯片与算力支撑新的数字基础设施，而跨境贸易和供应链决定技术如何从概念转化为真实产品，并进入全球市场。

基于我们的经验和能力边界，KC Capital 将长期关注三个方向：

- 区块链与数字资产
- 中美跨境科技与贸易
- 算力与人工智能基础设施

这三个方向构成 KC Capital 的长期研究范围，但并不意味着每一只基金都会同时投资所有领域。不同策略需要明确的投资授权、独立的风险控制、匹配的运营能力以及相应的法律文件。

KC Bitcoin Fund I, L.P. 是 KC Capital 的首个专项策略，并将继续保持以 Bitcoin 为核心的清晰定位。

为什么成立 KC Capital

长期投资并不是选择一个热门行业，然后等待市场给予回报。

它要求投资者理解技术如何创造价值、企业如何实际运营、资本如何穿越周期，以及哪些事实可能推翻原有判断。它也要求我们在市场情绪最强烈时保持克制，在不确定性上升时保持清晰。

KC Capital 希望把实际经营经验、产业研究与资本配置结合起来。

我们不会假设自己能够预测市场的每一次变化，也不会因为一个领域具有长期潜力，就忽略估值、竞争、政策、流动性和运营风险。

我们的目标是建立一套可以长期执行并持续改进的投资框架：在自己的能力圈内深入研究，在事实支持时采取行动，并在原有判断失去依据时及时修正观点。

我们的长期能力圈

区块链与数字资产

Bitcoin 和区块链技术正在探索新的数字所有权、价值储存和价值转移方式。

我们关注 Bitcoin 的货币属性、网络安全、挖矿经济、市场流动性、托管安排和监管环境。我们也研究区块链基础设施的发展，但不会因为某项技术使用了“区块链”这一名称，就默认它具有投资价值。

这一领域仍然年轻，可能出现剧烈波动、技术失败、监管变化、流动性不足和永久资本损失。

长期关注不等于无条件乐观。它意味着持续检验投资逻辑，并认真研究可能使原有判断失效的风险。

中美跨境科技与贸易

技术产品并不是在真空中产生和销售的。

供应链、制造能力、关税、物流、支付、客户需求和政策变化，都会影响一家企业能否把技术转化为可持续的商业成果。中美之间的科技与贸易关系尤其复杂，其发展同时受到经济环境、监管政策、产业结构和地缘政治的影响。

通过 BT-Miners 和 Lizheng Coils 的相关经历，我持续接触中美之间的产品、供应链和商业实践。这些经历使我更加重视执行能力、交易对手、营运资金、合规成本和政策风险，而不仅是市场规模或增长故事。

我们不会把跨境复杂性本身视为投资优势。只有当风险能够被理解、商业结构能够被验证，并且潜在回报能够合理补偿相关风险时，一个跨境机会才值得进一步研究。

算力与人工智能基础设施

人工智能的发展不仅依赖算法，也依赖芯片、算力、能源、数据和物理基础设施。

BT-Miners 的实际经营，以及对芯片和算力基础设施相关企业的产业投资，使我能够持续跟踪 ASIC 芯片、计算硬件、能效和供应链的发展。这些经历也推动我们研究专用计算能力如何逐步延伸至更广泛的 AI 基础设施应用。

矿业 ASIC 与 AI

计算系统并不相同，但两者都要求投资者理解芯片设计、硬件迭代、能源效率、供应链和资本投入。

我们对 AI 的关注不会建立在短期市场热度之上。我们更关注哪些技术能够形成持久需求、哪些企业具备可持续的产品能力，以及计算成本的变化将如何重塑产业。

KC Capital 目前没有设立独立的 AI 或跨境科技基金。相关研究属于机构的长期能力建设。未来如推出相应策略，将使用独立、匹配的投资载体、风险框架和法律文件。

来自实际经营的视角

我是 KC Capital 的创始人，也是 BT-Miners 的创始人及主要经营者。BT-Miners 自 2020 年开始实际经营。

参与加密货币挖矿行业，使我能够直接接触硬件效率、能源成本、全网难度、库存周期、供应链、市场流动性和价格波动。通过 BT-Miners 和 Lizheng Coils 的相关经历，我也持续接触中美跨境贸易，以及科技产品进入实际市场的过程。

实际经营让我认识到，一项具有潜力的技术与一个成功的商业结果之间，往往存在很大距离。

技术本身可能具有价值，但具体产品仍可能失败；市场可能持续增长，但企业仍可能因为成本、库存、融资、供应链或执行问题而面临困难。

这些经历形成了 KC Capital 的几项基本原则：

- 理解技术背后的真实经济性

- 研究供应链和实际运营，而不仅是市场叙事
- 不依赖单一预测
- 为不确定性保留空间
- 在任何策略中都重视仓位、流动性和风险控制
- 当事实发生变化时，愿意改变判断

这些经营和产业经历是 KC Capital

研究框架的背景，但不构成基金历史业绩，也不保证任何未来投资结果。

KC Bitcoin Fund I, L.P.

KC Bitcoin Fund I, L.P. 是 KC Capital 的首个专项投资策略。

尽管 KC Capital 长期研究三个方向，Fund I 仍是一只以 Bitcoin 为核心的私人投资基金。它不是综合科技基金、AI 基金或跨境贸易基金，也不会仅因为某个机会属于 KC Capital 的其他研究领域，就偏离正式基金文件规定的投资策略。

我们对 Bitcoin 的长期关注，来自其稀缺性、开放式网络、可独立验证的供应规则，以及它作为数字原生价值储存和转移网络的潜力。

这些特征并不保证 Bitcoin 会被持续采用，也不保证任何投资回报。Bitcoin 可能经历剧烈波动、长期回撤、技术风险、托管失败、交易对手损失、融资风险和监管变化。

Fund I

的投资活动、允许使用的工具、风险限制及其他条款，均以其最终发行文件和治理文件为准。

我们的投资原则

无论研究哪一个领域，KC Capital 都希望用一套一致、可解释并能够持续检验的原则配置资本。

能力圈与策略边界

我们只在能够解释其技术、商业模式、价值来源和主要风险的领域配置资本。每一只基金和投资载体都必须遵守自己的正式授权，不因新的市场主题或短期机会而随意改变策略。

从第一性原理研究

我们希望理解一项资产或企业为什么能够创造和保留价值，而不是仅仅依赖市场叙事、历史相关性或价格走势。对于技术投资，我们会研究实际需求、网络或产品的使用、成本结构、竞争优势和长期经济性。

保持简单和可解释

如果一项投资逻辑无法被清楚说明、独立检验并持续监控，其复杂性本身就可能成为风险。更多模型、更多交易或更复杂的工具，并不必然带来更好的投资结果。

区分价格与价值

优秀的技术或资产并不必然是一项优秀的投资。预期回报取决于支付的价格、未来价值能够实现的程度，以及市场已经反映了多少乐观预期。我们希望在长期潜力与当前价格之间保持纪律。

先研究下行风险

在评估潜在回报之前，我们首先考虑资本可能如何受到永久损害。技术失败、竞争、监管变化、托管、融资、交易对手、流动性和运营中断，都可能使一项原本合理的投资逻辑失效。

风险并不只是价格波动。价格波动有时可以承受，但永久资本损失必须被认真对待。

确信度必须与仓位纪律并存

深入研究可以提高确信度，但不能消除不确定性。仓位规模应当与投资逻辑的强度、潜在下行、流动性和整体风险承受能力相匹配。集中并不意味着忽视风险，分散也不能替代对底层资产的理解。

耐心 而不是持续行动

投资活动的频率不等于投资过程的质量。我们愿意在没有足够吸引力的机会时保持耐心，也不会仅仅为了显得积极而增加交易或策略复杂度。我们的时间周期应当由投资逻辑和资产特征决定，而不是由短期市场情绪决定。

主动寻找反证

投资观点不是身份。我们会主动寻找能够推翻原有判断的信息，并记录投资逻辑、关键假设和风险因素。当事实发生变化时，我们应当重新评估观点，而不是为了维护过去的判断而忽略新的证据。

这些原则无法避免投资损失，也不意味着任何策略能够保全资本或取得优于市场的回报。它们的作用，是帮助我们在不确定性中以更清晰、更一致和更有纪律的方式作出决策。

我们希望建立的合作关系

KC Capital 希望与具有长期视角、理解投资风险，并重视坦诚沟通的合作伙伴建立关系。

截至本信发布日期，KC Bitcoin Fund I, L.P. 尚未接纳外部投资者，目前使用发起人资本运营。因此，我们不对外展示基金历史业绩、外部投资者历史、资产管理规模或投资者数量。

如果未来接纳外部投资者，潜在投资者必须按照基金最终文件完成资格审核、必要的独立验证、文件签署和普通合伙人接纳。

在公开网站上进行自我声明，不构成合格投资者验证，也不表示相关人士已经获准投资或被基金接纳。

我们不会承诺平稳回报、资本保全、战胜市场或任何确定的投资结果。

我们将如何沟通

KC Capital 计划以英文和简体中文发布定期信件与研究，内容可能涉及：

- Bitcoin 与区块链基础设施

- 挖矿经济、芯片与算力
- 中美跨境科技与贸易
- AI 基础设施与长期产业变化
- 投资理念、风险和资本配置

这封创始信是 KC Capital 的第一份正式信件。由于 Fund I 尚未接纳外部投资者，我们不会将其称为“季度投资者信”。

在基金接纳外部投资者并完成第一个完整报告季度后，我们计划建立正式的季度投资者信制度。届时，已接纳投资者可能收到保密完整版，公开网站则可能发布经过适当编辑的版本。

我们希望通过长期、连续的书面记录，让读者了解我们的判断如何形成、哪些观点发生了变化，以及我们如何面对错误和不确定性。

展望未来

KC Capital 仍处于早期阶段。

我们不希望通过扩大叙事，让机构显得比实际情况更加成熟；同时，我们也不希望第一只专项基金永久定义 KC Capital 的发展边界。

因此，我们将同时坚持两个原则。

第一，KC Capital

将长期研究区块链与数字资产、中美跨境科技与贸易，以及算力与人工智能基础设施。

第二，每一个投资策略都必须保持清晰边界。KC Bitcoin Fund I, L.P.

将继续按照其最终基金文件，保持以 Bitcoin 为核心的专项策略。

我们希望通过实际工作、持续研究、准确记录和坦诚沟通，逐步建立 KC Capital 的能力与信誉。

感谢你花时间了解我们的思考方式。

唐可晨 (Kechen Tang)

创始人

KC Capital

重要披露

本信仅供信息和教育用途，不构成出售任何证券的要约、购买任何证券的要约邀请，也不构成对任何证券、基金或投资策略的推荐。

KC Capital 对未来研究方向或潜在策略的讨论，不表示任何相关基金、产品或投资机会已经设立或可供投资。

KC Bitcoin Fund I, L.P. 的任何权益发行，只能依据适用的最终发行文件和治理文件进行，并受其中条款、投资者资格要求、验证程序及普通合伙人最终接纳的约束。

投资 KC Bitcoin Fund I, L.P. 涉及重大风险，包括可能损失本金。Bitcoin 及相关市场可能出现极端波动、流动性不足、托管失败、交易对手损失、融资风险、技术变化和监管变化。不保证任何投资结果、资本保全或流动性。