



稳定币深度研究框架

2025 年 06 月 22 日

● 市场回顾

本周 (6.16-6.20) 沪深 300 指数下跌 0.45%，中小板指数下跌 0.43%，创业板指数下跌 1.66%，计算机 (中信) 板块下跌 1.87%。板块个股涨幅前五名分别为：四方精创、朗新科技、新国都、信息发展、运达科技；跌幅前五名分别为：新北洋、迪威迅、天津磁卡、国联股份、汇金股份。

● 行业要闻

- Midjourney 推出其首个 AI 视频生成模型 V1：支持图像转视频+ 21 秒最长时长。
- 华为云发布盘古大模型 5.5，宣布新一代昇腾 AI 云服务上线。

● 公司动态

- 恒华科技：6 月 18 日，北京恒华伟业科技股份有限公司发布公告称，公司股东新余高新区泽润投资管理有限公司于 2025 年 5 月 22 日至 6 月 16 日通过集中竞价方式累计减持公司股份 5,800,000 股，占公司总股本的 0.97%，减持计划已实施完毕。
- 竞业达：6 月 21 日，北京竞业达数码科技股份有限公司发布公告称，公司董事张爱军先生因自身资金需求，计划 2025 年 7 月 14 日起至 2025 年 10 月 13 日期间，通过集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 2,313,800 股，合计减持比例占公司总股本的比例不超过 1%；公司董事曹伟先生因自身资金需求，计划 2025 年 7 月 14 日起至 2025 年 10 月 13 日期间，通过集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 367,500 股，合计减持比例占公司总股本的比例不超过 0.16%。

● 本周观点

投资建议：香港稳定币法案落地，一方面代表着区块链、加密货币等前沿金融科技发展进入加速落地阶段，另一方面也侧面反映我国香港地区对于金融科技创新发展的积极态度。6 月 17 日美国《GENIUS》法案落地，中美两国正加速入局稳定币领域，稳定币全球龙头之一的 Circle 上市至今涨幅超过 675%，市值已经超过 367 亿美元，海外资本市场对稳定币产业给予高度关注。近期金融科技具备“革命性”创新的稳定币加速推进，海外稳定币龙头 Circle 持续大涨，金融 IT 板块迎来布局机遇，建议关注：1) 稳定币产业链：中科金财、金证股份、朗新科技、众安在线、连连数字、中国光大控股、宇信科技、天阳科技、京北方；2) 跨境支付产业链：新大陆、新国都、拉卡拉、四方精创、高伟达等。

● 风险提示

- 技术发展不及预期；行业竞争加剧。

推荐

维持评级



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 丁辰晖

执业证书：S0100522090006

邮箱：dingchenhui@mszq.com

相关研究

- 1.计算机行业动态报告：RWA 的资产上链新拼图：AI 算力租赁-2025/06/20
- 2.计算机行业动态报告：旗帜鲜明看好金融科技之跨境支付-2025/06/17
- 3.计算机周报 20250615：旗帜鲜明看好金融科技之 RWA 全解读-2025/06/15
- 4.计算机周报 20250608：旗帜鲜明看好金融科技-2025/06/08
- 5.计算机周报 20250602：为什么美股 AI 创新高？-2025/06/02

目录

1 本周观点	3
1.1 什么是稳定币?	3
1.2 稳定币产业链梳理	6
2 行业新闻	11
3 公司新闻	12
4 本周市场回顾.....	13
5 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

1 本周观点

1.1 什么是稳定币？

据大成律所，稳定币是一种特殊的加密货币，旨在通过锚定法定货币、实物资产或算法机制，维持其价格的相对稳定。相较于比特币、以太坊等价格波动剧烈的加密货币，稳定币更适合作为支付媒介、价值存储工具和金融交易的计价单位。例如，与美元 1:1 锚定的 USDT、USDC，使得用户在加密货币交易中能规避价格波动风险。

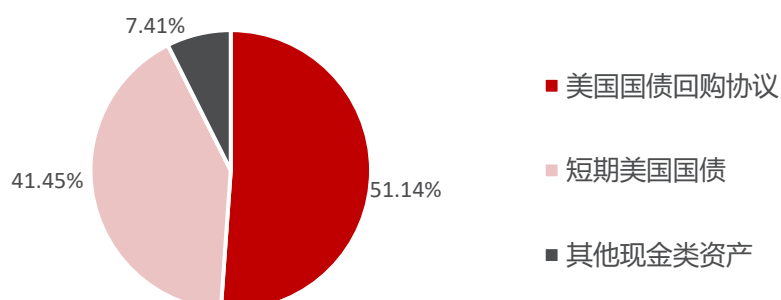
1) 法币抵押型稳定币这是目前市场上最主流的稳定币类型，通过储备等额的法定货币（如美元）作为抵押物，确保每一枚稳定币都有真实资产支撑。以 USDT 和 USDC 为代表，其透明度和信任度依赖于发行方定期披露的储备资产审计报告。

2) 加密资产抵押型稳定币此类稳定币以其他加密货币（如比特币、以太坊）作为抵押物，通常采用超额抵押机制，即抵押资产价值高于发行的稳定币价值，以应对加密货币价格的剧烈波动。MakerDAO 发行的 Dai 便是典型代表，用户通过抵押 ETH 生成 Dai，当抵押物价值下降时需补充抵押品以避免清算。

3) 算法稳定币不依赖实际资产抵押，而是通过智能合约算法自动调节稳定币的供应量。当稳定币价格高于锚定值时，算法增发代币抑制价格上涨；反之则减少供应。然而，算法稳定币的稳定性高度依赖市场信心，UST 的崩盘事件便暴露了其潜在风险。

美元稳定币的储备资产结构，以 Circle 发行的 usdc 为例，通常以短期美国国债为主要构成，该部分占总储备的比例达 92.59%，并由 BlackRock（贝莱德）负责托管；剩余部分储备则以现金形态，存放于纽约梅隆银行等受监管的金融机构。



图1：美元稳定币的储备资产结构



资料来源：德勤官网、民生证券研究院

全球稳定币总市值突破 2500 亿美元，其中 USDT（泰达币）以 1554 亿美元市值占据 62% 份额，稳居第一；USDC（Circle 发行）以 606 亿美元市值位列第二，占比约 24%。两者合计垄断市场近 86% 的份额，形成“双极格局”。USDT：主导交易场景与新兴市场支付，尤其在亚洲、拉美跨境支付中占优。USDC：以合规性与机构采用见长，60.8% 发行于以太坊链，储备资产 100% 为现金及美债，每月由第三方审计。

图2：USDT 和 USDC 的市值

Coin	Price	1h	24h	7d	24h Volume	Market Cap
 Tether USDT	\$1.00	▼ 0.0%	▼ 0.0%	▼ 0.0%	\$25,454,138,602	\$155,223,224,252
 USDC USDC	\$0.9998	▲ 0.0%	▲ 0.0%	▲ 0.0%	\$10,884,366,157	\$60,962,667,604

资料来源：coingecko、民生证券研究院

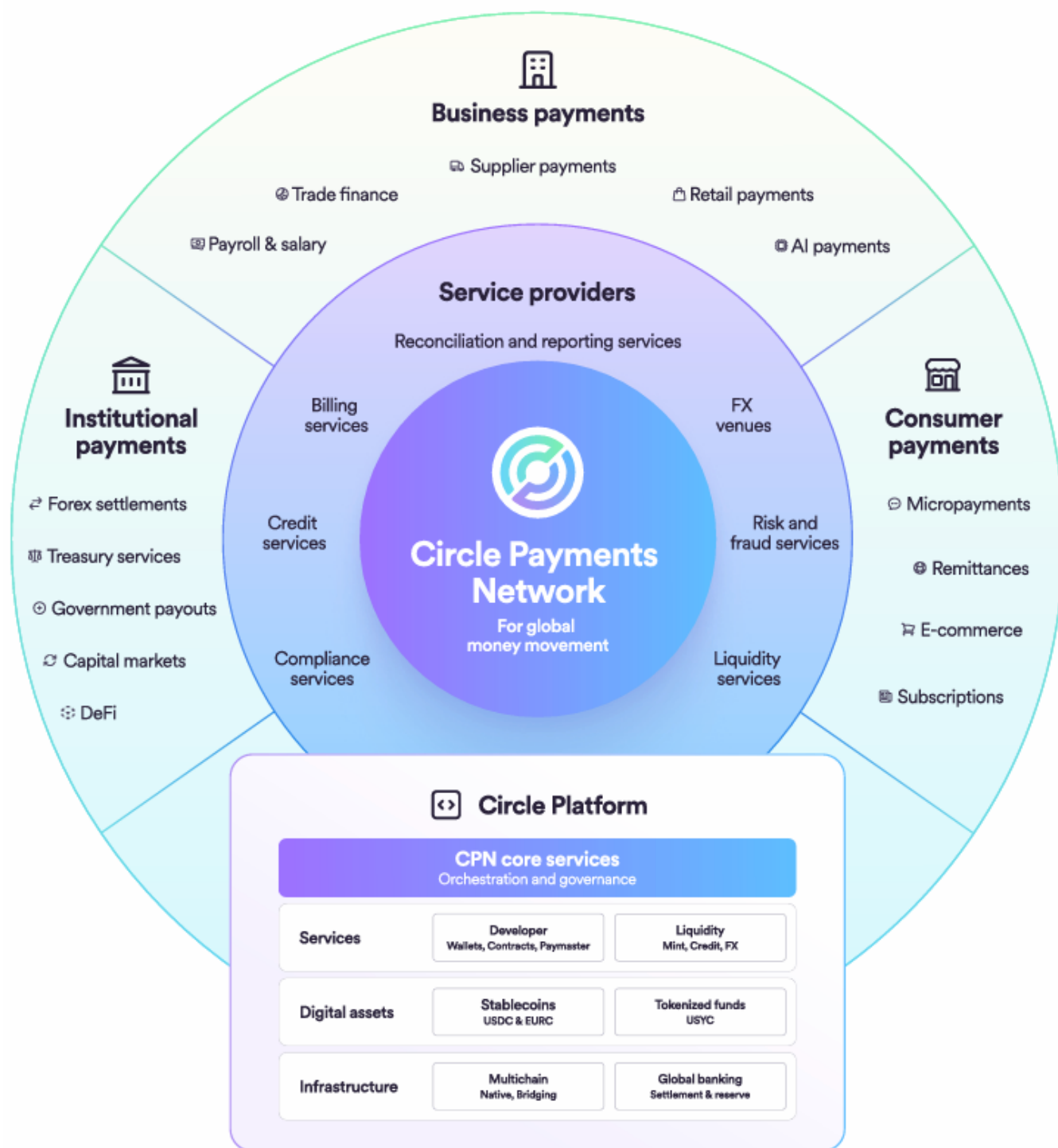
据 Circle，稳定币是打造全球支付网络（CPN）的核心工具。Circle 推出的 CPN，旨在连结银行、新兴银行、支付服务提供商（PSP）、虚拟资产服务提供商（VASP）与数位钱包等金融机构，实现 24/7 的全天候跨境支付即时结算。CPN 利用受监管的稳定币，如 USDC 与 EURC，提供更快速、透明且可编程的支付体验，实现低成本、即时且具透明度的跨境支付，这象征着稳定币应用与普及迈入全新里程碑。

1) 进出口商、批发商和大型企业可以利用 CPN 赋能的金融机构消除重大交易成本和摩擦，加强全球供应链协调，优化财务运作，减少对昂贵营运资本借贷的依赖。

2) 汇款发送和接收者、内容创作者以及其他倾向于发送或接收小额支付的个人将实现更多的价值，应用 CPN 的金融机构能够以更低的费用和复杂性、更快地提供此类服务。

3) 银行、支付公司以及其他服务提供商可以利用 CPN 的平台服务开发创新性的支付应用场景，利用稳定币的可编程性、软件开发套件（SDK）以及智能合约来构建繁荣的应用生态，这将逐渐释放企业和个人的稳定币支付的潜力。此外，第三方开发者和企业还可以引入增值服务以进一步拓展支付网络的能力。

图3：稳定币是链接“传统金融 ↔ 加密生态 ↔ 金融 IT”的核心通道



资料来源：Circle，民生证券研究院

1.2 稳定币产业链梳理

据 CB Insights Research，稳定币产业链可分为以下几个方面：

1) 分析和监控 (Analytics & monitoring)：

用于跟踪、分析并提供稳定币运营、交易及市场行为洞察的平台、工具和服务。这些解决方案帮助用户、监管机构和相关方了解稳定币的表现，确保合规性，管理风险，并做出数据驱动的决定。

2) 区块链基础设施 (Blockchain infrastructure)：

稳定币在多个区块链环境中有效运行所需的基础技术层、网络和服务。这些基础设施提供商提供了稳定币系统构建、运营和扩展所需的核心技术基础。这类公司提供稳定币有效运行所需的技术堆栈的关键组件，包括第一层区块链、oracle 网络、跨链消息协议、扩展解决方案和开发工具。

3) 企业级和 B2B 应用 (Enterprise & B2B)：

这些平台、服务和解决方案专门为企业设计，用于在其金融业务中集成、管理和使用稳定币。它们通常支持 B2B 支付、工资发放、资金管理以及面向客户的支付选项等应用场景，同时管理相关的监管、会计和运营要求。

4) 交易所/出入金通道 (Exchanges/On & off ramps)：

促进稳定币与其他资产（包括法定货币，如美元、欧元）及其他加密货币之间转换的平台和服务。这些服务为传统金融体系与稳定币生态系统之间搭建了重要桥梁。这类公司既包括支持稳定币的集中式交易所，也包括专门的上/下坡服务，旨在让用户更容易跨不同地区和支付方式进入和退出稳定币生态系统。

5) 发行方 (Issuers)：

创建、分发和管理稳定币的组织和协议。这些发行者负责在市场中提供并持续运营稳定币。这类公司代表了稳定币发行的不同方法，包括法定货币支持的稳定币、加密抵押的稳定币、算法稳定币和地区货币稳定币，每一种都有自己的机制来维持稳定性和解决特定的市场需求。

6) 流动性和收益率 (Liquidity & yield)：

平台、协议和服务使用户能够高效部署稳定币，以赚取收益、提供市场流动性或获取借贷能力。这些解决方案将稳定币从纯粹的交易工具转变为产生收益的资产。提供者从专注于资本保值到更积极的收益寻求方法，满足稳定币生态系统内不同的风险偏好。

7) 支付处理 (Payments processing)：

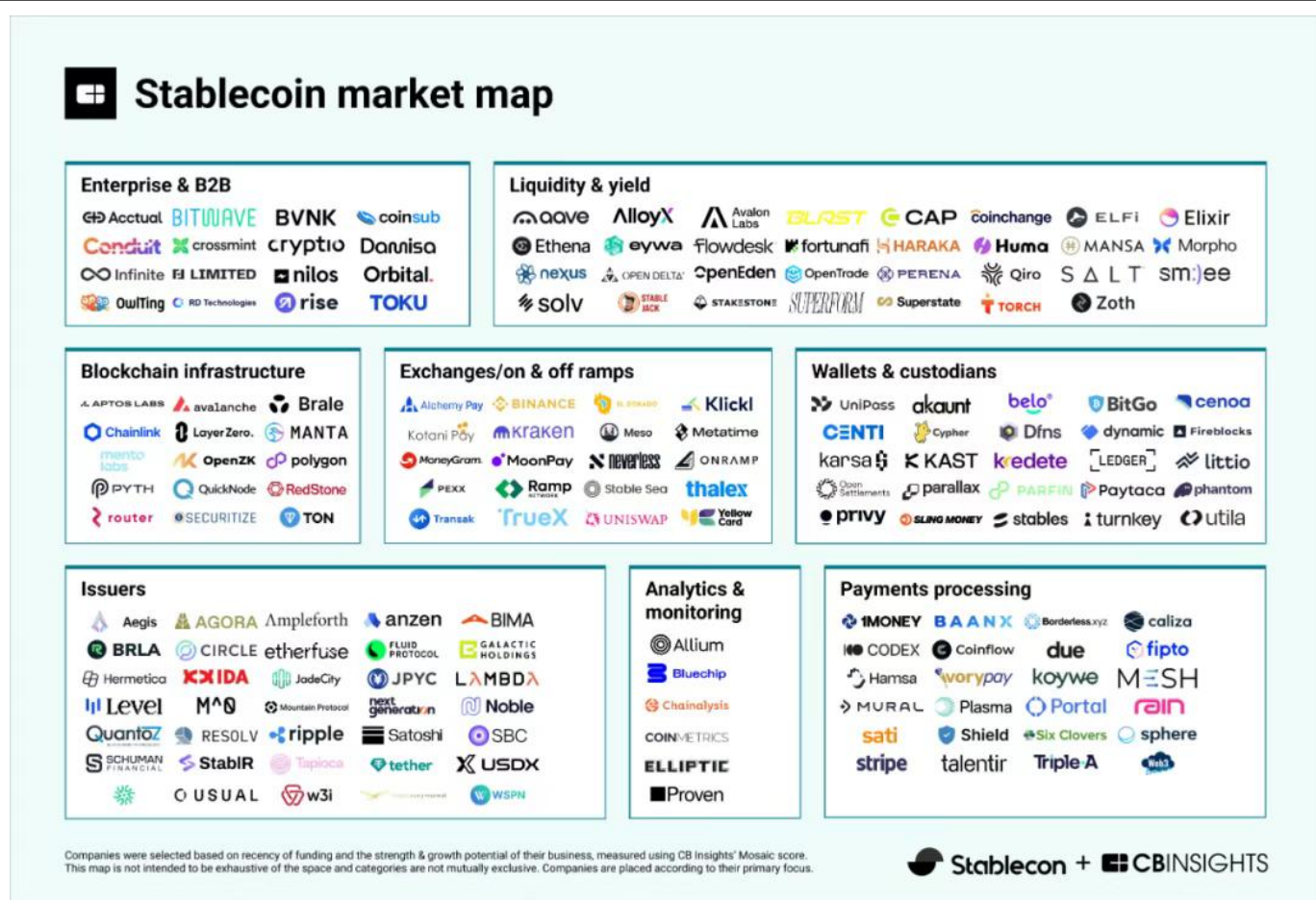
促进稳定币在日常商业和个人交易中使用的平台和基础设施。这些解决方案

使企业和个人能够高效且安全地发送、接收和处理稳定币支付。

8) 钱包和托管机构 (Wallets & custodians) :

应用程序、平台和服务,使用户能够安全地存储、管理和交易稳定币。这些解决方案包括自托管钱包,用户可以控制自己的私钥,以及托管服务,由提供商代表用户管理加密资产。稳定币管理的方法包括针对个人用户的硬件钱包和移动应用程序,以及针对企业客户的复杂托管基础设施。

图4: 稳定币市场全景图



资料来源: CB Insights Research, 民生证券研究院

稳定币发行人沙盒首批共有 5 家机构参与, 分属 3 组发行主体:

据德恒探索, 2024 年 7 月, 金管局公布首批沙盒参与者名单, 包括三组机构, 预计这些机构将率先获得正式牌照:

1) 京东币链科技 (JD Coin Chain Technology)

业务定位方面, 作为京东科技子公司, 京东币链科技专注数字货币支付系统和

区块链基建，其稳定币定位为跨境支付基础设施，不局限于京东生态。技术方案上，京东币链科技发行基于公链的港元（HKD）/美元（USD）1:1 挂钩稳定币，首阶段主推港元与美元稳定币。合规建设方面，京东币链科技采用 100% 现金储备机制，由德勤实施月度链上穿透审计，审计报告实时公开；同时强调不向中国大陆提供服务，严格遵循属地监管。

目前，已进入沙盒第二阶段，测试场景覆盖跨境支付（交易速度从“天级”提升至“秒级”）、投资交易（与头部合规交易所合作）、零售支付（对接京东港澳站等场景）。

2) 圆币创新科技 (Round Dollar Innovation Technology)

圆币创新科技由金管局前总裁陈德霖、HashKey 肖风等金融资深人士领衔，获红杉中国、Aptos Labs 等 780 万美元 A1 轮融资。圆币创新科技依托关联公司圆币钱包科技（已获 SVF 牌照）构建合规支付网络，专注于为企业跨境支付痛点提供解决方案。

3) 渣打银行（香港）·安拟集团·香港电讯联合体

联合体由三方成立合资公司，结合渣打银行合规能力、安拟集团（Animoca Brands）区块链技术、香港电讯用户场景，探索稳定币在零售及跨境支付中的应用。作为传统金融机构与 Web3 创新企业的跨界合作典范，有利于虚拟资产与传统支付系统间衔接。

总体而言，香港稳定币沙盒首批参与机构呈现差异化竞争优势，其技术路径与专属场景定位形成鲜明区隔。

图5：香港稳定币沙盒首批参与者业务特点比较

机构名称	核心优势	目标场景	技术特色
京东币链科技	京东生态场景支撑	跨境贸易结算、零售支付	100%法币储备、链上穿透审计
圆币创新科技	金融监管背景团队	企业跨境支付	与持牌支付公司协同
渣打-安拟-电讯联合体	银行合规+Web3 技术	零售支付、跨境汇款	传统金融与区块链融合

资料来源：德恒探索，民生证券研究院

图6：圆币科技是目前参与“沙盒”测试的玩家之一



资料来源：圆币科技官网，民生证券研究院

图7：圆币科技稳定币潜在的应用场景



资料来源：圆币科技官网，民生证券研究院

据 CPN 白皮书，CNP 旨在通过使用受监管的稳定币在支持的区块链网络之间实现无缝、高效和安全的交易，能够支持各种支付和价值交换场景。其合规驱动的架构允许发起支付的金融机构（OFI）通过 CPN 发现并连接接受支付的金融机构（BFI），同时赋予构建者为个人、企业和机构开发创新解决方案的能力。

1) 在业务支付方面，基于稳定币支付的 CPN 可以通过缩短结算时间和跳过中间商来加快和简化公司的跨境支付，使得公司能够以最低费用和即时结算的方式在全球范围内处理薪资支付。此外，CPN 还可以通过安全、高效且多样化的支付解决方案，提升全球电子商务体验。在未来，CPN 将使自主 AI 代理能够代表用户或系统发送或接收支付。

2) 在消费者支付方面，基于稳定币支付的 CPN 能够为个人提供快速、经济的汇款服务，避免高额费用和延误，使得小额支付和价值交换能够得到高效的实现，扩大了消费者进入全球在线市场的渠道。此外，基于稳定币的计费，可以用软件编程实现数字服务的重复支付。

3) 在资本市结算方面，稳定币交易可以通过加快金融机构之间的结算速度，提高结算透明度，降低交易对手风险和运营成本。此外，在外汇市场，通过优化多币种操作的效率简化货币转换流程，解决了诸如传统跨境企业高昂的外汇费率以及多币种管理的复杂性和延迟性等难题。

4) 在资金流动方面：基于稳定币交易的 CPN 能够简化资金流动程序，境外所得收入能够高效转换回公司所在本土市场，从而提高效率；同时也提供了安全可靠的渠道以用于进行大规模的资金发放。

5) 在 DeFi 整合方面：通过为借贷、借款、储蓄等业务提供基础支持，为去中心化金融领域的创新者提供助力，释放链上金融在主流规模上的强大潜力。

图8：传统跨境支付方式与稳定币结算跨境支付比较

	传统跨境支付	稳定币
手续费率	平均费率6%	降至1%以下
运营时间	工作日+时区限制	7*24小时实时结算
平均到账时间	3-5个工作日	秒级到账

资料来源：世界银行、BIS 官网，民生证券研究院

投资建议：香港稳定币法案落地，一方面代表着区块链、加密货币等前沿金融科技发展进入加速落地阶段，另一方面也侧面反映我国香港地区对于金融科技创新发展的积极态度。6月17日美国《GENIUS》法案落地，中美两国正加速入局稳定币领域，稳定币全球龙头之一的 Circle 上市至今涨幅超过 675%，市值已经接近 530 亿美元，海外资本市场对稳定币产业给予高度关注。近期金融科技具备“革命性”创新的稳定币加速推进，海外稳定币龙头 Circle 持续大涨，金融 IT 板块迎来布局机遇，建议关注：1) 稳定币产业链：中科金财、金证股份、朗新科技、众安在线、连连数字、中国光大控股、宇信科技、天阳科技、京北方；2) 跨境支付产业链：新大陆、新国都、拉卡拉、四方精创、高伟达等。

2 行业新闻

谷歌推理最快、成本效益最高 AI 模型：Gemini 2.5 Flash-Lite 亮相，全面升级编码、翻译、推理。

6月18日，谷歌公司发布博文，在宣布 Gemini 2.5 Flash 和 Gemini 2.5 Pro 模型进入稳定阶段之外，还推出全新轻量级模型 Gemini 2.5 Flash-Lite。谷歌表示 Gemini 2.5 系列以平衡“成本-速度-性能”为核心设计目标，兼顾高效推理与经济性，伴随着稳定版上线，确保开发者能以更高信心构建复杂系统。谷歌同步推出 Gemini 2.5 Flash-Lite 的预览版本，这是目前该系列中成本效益最高、推理速度最快的模型。

Midjourney 推出其首个 AI 视频生成模型 V1：支持图像转视频+ 21 秒最长时长。

6月19日，热门 AI 图像生成初创公司 Midjourney 宣布推出其首个 AI 视频生成模型 V1，正式进军 AI 视频领域。V1 是一款图像转视频模型，用户可以上传一张图片，或使用 Midjourney 其他模型生成的图像，V1 将基于此生成四段五秒的视频。Midjourney 首席执行官 David Holz 表示，AI 视频模型是公司迈向终极目标的下一步——开发能够实现“实时开放世界模拟”的 AI 模型。

MiniMax 上新周：发布首个推理模型 M1，上下文长度为 DeepSeek R1 八倍。

6月17日，大模型独角兽 MiniMax 上线其首个推理模型 MiniMax-M1，称是全球首个开源权重的大规模混合注意力推理模型。该模型基于此前的 MiniMax-Text-01 模型开发，支持 100 万 token 的上下文长度，是 DeepSeek R1 的 8 倍。在智能体工具调用、复杂上下文任务等评测集中，MiniMax-M1 得分高于 DeepSeek-R1 和 Qwen3 等模型。成本表现方面，M1 在用 8 万 Token 深度推理的时候，需要使用 DeepSeek R1 约 30% 的算力。团队表示，M1 整个强化学习阶段只用到 512 块 H800 三周时间，租赁成本为 53.74 万美金。MiniMax 还宣布，自 6 月 17 日开启为期 5 天的 MiniMax Week。

华为云发布盘古大模型 5.5，宣布新一代昇腾 AI 云服务上线。

6月20日，华为开发者大会 2025 在东莞篮球中心揭幕，全面分享了 HarmonyOS、昇腾 AI 云服务、盘古大模型等最新科技创新成果。会上，华为常务董事、华为云计算 CEO 张平安宣布基于 CloudMatrix 384 超节点的新一代昇腾 AI 云服务全面上线，为大模型应用提供澎湃算力。此外，华为云重磅发布了盘古大模型 5.5，自然语言处理（NLP）、计算机视觉（CV）、多模态、预测、科学计算五大基础模型全面升级，为行业提供全新价值。

3 公司新闻

国能日新：6月17日，国能日新科技股份有限公司发布公告称，公司通过受让老股及现金增资的方式增加对参股公司天津驭能能源科技有限公司的投资，持有天津驭能的股权由19.33%增加至31.75%。近日，天津驭能已办理完毕相关的工商变更登记手续，并取得了由天津市武清区市场监督管理局换发的《营业执照》。

恒华科技：6月18日，北京恒华伟业科技股份有限公司发布公告称，公司股东新余高新区泽润投资管理有限公司于2025年5月22日至6月16日通过集中竞价方式累计减持公司股份5,800,000股，占公司总股本的0.97%，减持计划已实施完毕。

皖通科技：6月20日，安徽皖通科技股份有限公司发布公告称，公司近日收到国家知识产权局颁发的《发明专利证书》，具体情况如下：一种基于实时交通流的高速公路车道管控方法及系统。

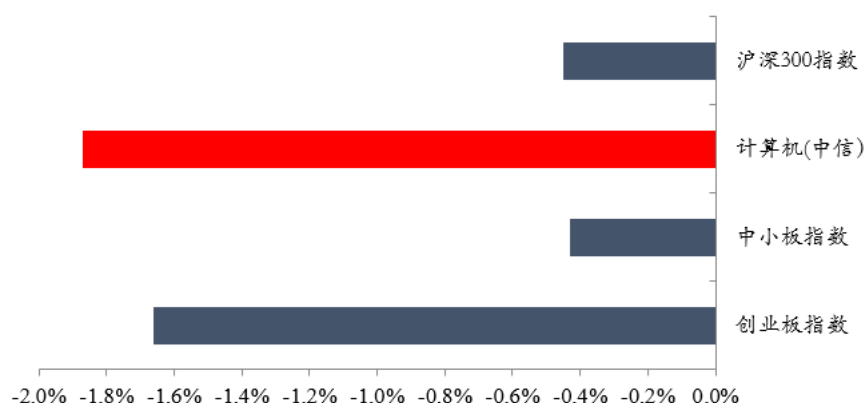
税友股份：6月20日，税友软件集团股份有限公司发布公告称，公司审议通过了《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票及调整回购价格的议案》，鉴于公司2023年限制性股票激励计划首次授予的7名激励对象因个人原因已离职，64名激励对象因公司业绩考核不达标不满足首次授予的第二个解除限售期的解除限售条件，公司将对上述激励对象已获授但尚未解除限售合计418,250股限制性股票进行回购注销。本次回购注销完成后，公司总股本将由406,763,250股减少至406,345,000股，注册资本由人民币406,763,250元减少至人民币406,345,000元。

竞业达：6月21日，北京竞业达数码科技股份有限公司发布公告称，公司董事张爱军先生因自身资金需求，计划2025年7月14日起至2025年10月13日期间，通过集中竞价的方式减持公司股份合计不超过2,313,800股，合计减持比例占公司总股本的比例不超过1%；公司董事曹伟先生因自身资金需求，计划2025年7月14日起至2025年10月13日期间，通过集中竞价的方式减持公司股份合计不超过367,500股，合计减持比例占公司总股本的比例不超过0.16%。

4 本周市场回顾

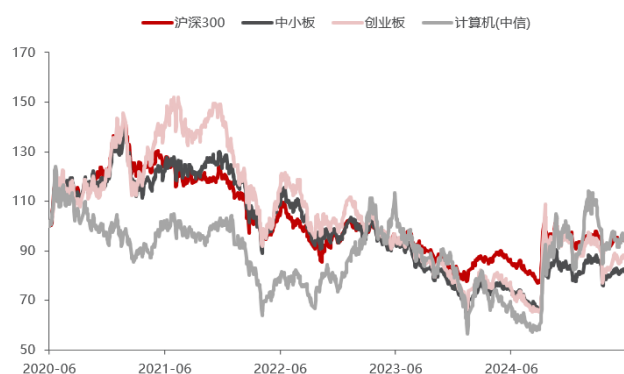
本周 (6.16-6.20) 沪深 300 指数下跌 0.45%，中小板指数下跌 0.43%，创业板指数下跌 1.66%，计算机（中信）板块下跌 1.87%。板块个股涨幅前五名分别为：四方精创、朗新科技、新国都、信息发展、运达科技；跌幅前五名分别为：新北洋、迪威迅、天津磁卡、国联股份、汇金股份。

图9：计算机板块本周表现



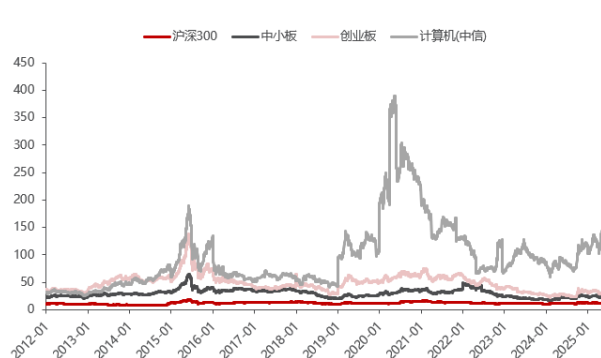
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图10：计算机板块指数历史走势



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图11：计算机板块历史市盈率



资料来源：iFinD，民生证券研究院

表1：本周计算机板块个股涨幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	收盘价 (元)	周最低价 (元)	周最高价 (元)
300468.SZ	四方精创	29.21%	39.50	32.13	41.95
300682.SZ	朗新科技	13.72%	19.40	17.07	22.53
300130.SZ	新国都	13.58%	29.11	25.92	30.98
300469.SZ	信息发展	12.45%	30.17	26.50	30.81
300440.SZ	运达科技	10.16%	10.30	9.29	10.85

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（涨幅区间为 2025 年 6 月 16 日至 2025 年 6 月 20 日）

表2：本周计算机板块个股跌幅前五名

证券代码	证券简称	周涨跌幅(%)	收盘价 (元)	周最低价 (元)	周最高价 (元)
002376.SZ	新北洋	-12.65%	7.11	7.10	8.69
300167.SZ	迪威迅	-12.63%	4.15	4.03	4.71
600800.SH	天津磁卡	-11.64%	3.72	3.71	4.28
603613.SH	国联股份	-11.27%	20.95	20.95	23.82
300368.SZ	汇金股份	-10.08%	9.54	9.33	11.09

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（跌幅区间为 2025 年 6 月 16 日至 2025 年 6 月 20 日）

表3：计算机行业重点关注个股

证券代码	证券简称	股价 (元)	周涨跌幅	2022EPS (元)	2023EPS (元)	2024EPS (元)	2022PE	2023PE	2024PE	PB
002230.SZ	科大讯飞	45.84	-4.22%	0.24	0.28	0.24	191	164	191	5.9
600570.SH	恒生电子	28.01	0.94%	0.57	0.75	0.55	49	37	51	6.1
000977.SZ	浪潮信息	47.76	-2.15%	1.39	1.18	1.56	34	40	31	3.5
300170.SZ	汉得信息	15.61	-7.41%	0.49	-0.03	0.19	32	/	82	3.0
300454.SZ	深信服	88.40	-1.97%	0.47	0.47	0.47	188	188	188	4.2
300451.SZ	创业慧康	5.06	-4.89%	0.03	0.02	-0.11	169	253	/	1.8
300253.SZ	卫宁健康	8.73	-5.21%	0.05	0.17	0.04	172	52	214	3.3
002368.SZ	太极股份	21.53	-5.86%	0.65	0.61	0.31	33	35	70	2.6
300212.SZ	易华录	20.16	-3.36%	0.02	-2.83	-3.97	1159	/	/	23.8
002410.SZ	广联达	13.10	-3.82%	0.82	0.07	0.15	16	187	87	3.6
002153.SZ	石基信息	8.12	-4.02%	-0.37	-0.04	-0.07	/	/	/	3.1
600588.SH	用友网络	12.40	-5.13%	0.06	-0.29	-0.62	207	/	/	5.7
002912.SZ	中新赛克	22.19	-2.29%	-0.71	0.67	0.35	/	33	63	2.3
300365.SZ	恒华科技	6.13	0.33%	-0.37	0.03	-0.26	/	204	/	2.0
300523.SZ	辰安科技	22.34	-0.31%	0.03	0.34	-1.38	745	66	/	4.5
603039.SH	泛微网络	53.00	-3.48%	0.86	0.69	0.78	62	77	68	6.3
002376.SZ	新北洋	7.11	-12.65%	-0.04	0.03	0.08	/	240	95	1.5
603660.SH	苏州科达	6.71	-3.17%	-1.18	-0.54	-0.40	/	/	/	3.7
002439.SZ	启明星辰	14.91	-0.60%	0.67	0.79	-0.19	22	19	/	1.6

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（注：股价为 2025 年 6 月 20 日收盘价）

5 风险提示

1) 技术发展不及预期：如果在未来一段时间内，SaaS、AI Agent 等技术发展进度缓慢或发展路线存在变化，都有可能导致技术发展不及预期。

2) 行业竞争加剧：SaaS、AI Agent 等领域存在大量竞争者，未来为了在细分领域获取更大份额，可能存在市场、技术等方面竞争持续加剧的情况。

插图目录

图 1: 美元稳定币的储备资产结构	3
图 2: USDT 和 USDC 的市值	4
图 3: 稳定币是链接“传统金融 ↔ 加密生态 ↔ 金融 IT”的核心通道	5
图 4: 稳定币市场全景图	7
图 5: 香港稳定币沙盒首批参与者业务特点比较	8
图 6: 圆币科技是目前参与“沙盒”测试的玩家之一	9
图 7: 圆币科技稳定币潜在的应用场景	9
图 8: 传统跨境支付方式与稳定币结算跨境支付比较	10
图 9: 计算机板块本周表现	13
图 10: 计算机板块指数历史走势	13
图 11: 计算机板块历史市盈率	13

表格目录

表 1: 本周计算机板块个股涨幅前五名	14
表 2: 本周计算机板块个股跌幅前五名	14
表 3: 计算机行业重点关注个股	14

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048