日期：2020 年 09 月 24 日

央行数字货币推动区块链长期发展

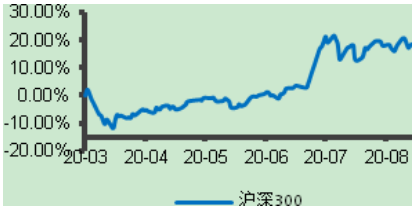
分析师： 王伟力
Tel： 021-53686165
E-mail： wangweili@shzq.com
SAC 证书编号： S0870510120003

报告编号：

相关报告：

首次报告日期：2015 年 10 月 16 日

最近 6 个月沪深 300 指数表现



■ 主要观点：

主要事件：

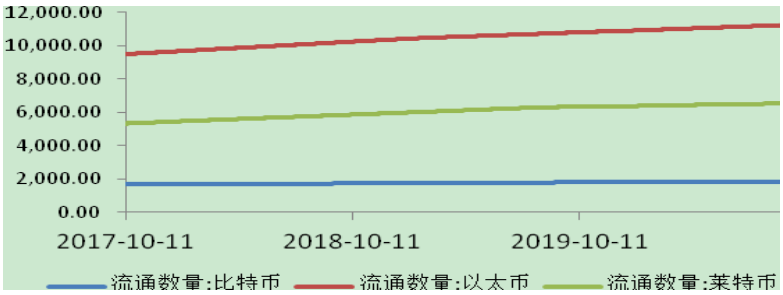
全球多个主要国家和地区的央行正在探索建立法定数字货币之路。欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德近日表示，欧洲央行将在数周之内就欧元系统中是否需要建立以欧元为基础的数字货币做出决定，并向公众公布。

市场判断：

在全球央行的数字货币（以下简称 CBDC）推进过程中，欧洲在讨论是否需要建立法定数字货币的时候，中国已进入内部测试阶段。目前，中国央行在金融区块链方面走在了前列。今年 4 月份已宣布将在深圳、苏州、雄安、成都及未来的冬奥场景进行内部封闭试点测试。目前，除正在进行试点的工农中建四大国有银行之外，还有其他国有大行和股份制银行在积极就此进行筹备。

从技术上看，法定数字货币相比传统货币具有较大的便利性优势，让客户的体验更接近以人为本。法定数字货币具有可追溯的匿名性，不仅能满足匿名支付需求，还能在必要时进行监管，防范欺诈、洗钱等问题，更加尊重用户隐私。更重要的是，法定数字货币可以开启公司企业部门与政府部门的数字支付，开通数字支付的对公场景，弥补目前第三方支付等工具没有对公支付的空白。CBDC 的推进，年内公开版本上线存在可能。作为现金部分替代，预计 CBDC 投放量将在万亿规模，受客户习惯和技术条件的限制，取决于现金交易替换规模和电子支付替换规模。

图 1：各类数字货币的流通规模



数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

从数字货币的规模上看，数字经济已在经济活动中占据了相当大的份额，尤其是比特币、以太币、莱特币等各种数字货币的规模近些年快速上升。数字货币把 CBDC 推到了一个呼之欲出的临界状态。据统计，我国数字经济规模 2019 年已达 35.8 万亿元，占 GDP 比重达 36.2%，

成为全世界公认的数字经济大国。新冠肺炎疫情进一步加速了数字经济的发展，数字经济正成为国家经济发展的新引擎。因此，数字经济已进入了我国“十三五”规划的增长计划，并大概率的在“十四五”规划中继续占据重要地位。

从全球货币体系来看，目前以美元为主导的国际货币体系仍存在许多弊端，超发的美元给世界上其他国家尤其是发展中国家带来了“负外部性”，并且目前全球最主要的支付交易系统 SWIFT 也由美国主导，中国有必要也有能力建立一套新的支付系统网络，打破美元垄断地位，而法定数字货币将是人民币国际化“弯道超车”的可能途径。随着北京自贸区加入数字货币发展内容，未来以过可复制和可推广的快速扩大，数字货币和 CBDC 在中国发展的速度可能相当快。

我们认为，CBDC 加快推进，是对于未来金融市场标准的话语权竞争。CBDC 是数字货币的一种，因为有国家信用背书而不同于其它数字货币，但它们在技术本质上是一样的。由此，其它数字货币相对于 CBDC 而言成为一种虚拟货币或是商品。数字货币是区块链基础上发展起来的一个金融分支，未来的万物互联是用区块链技术支撑起来的信用系统，数字货币只是是区块链应用中的一个场景。法定数字货币在其中更是微小，但正是由于法定数字货币的接入，让国家信用也进入了这个体系。因此，会促进数字货币的加速发展，长远有利于数字货币上市公司的市场表现。我们建议可以对下列公司进行长期关注。

表 1：数字货币相关上市公司市场表现

证券代码	证券简称	年初至今涨跌幅%	相对上证指数涨跌幅%	市盈率 PE 倍	总市值亿元
002152.SZ	广电运通	38.50	29.75	45.45	317.51
300386.SZ	飞天诚信	74.36	65.61	109.97	114.96
300579.SZ	数字认证	38.75	30.00	165.73	96.86
300542.SZ	新晨科技	29.85	21.10	77.83	44.39
300042.SZ	朗科科技	28.62	19.87	47.19	40.94
300465.SZ	高伟达	72.76	64.01	55.31	77.69

数据来源：Wind 资讯 上海证券研究所

从更大的视角看，未来更多的场景运用在工业、农业、医疗、教育、消费等各个领域都将通过这种区块链技术被联系起来。因此，法定数字货币虽然在体量上很渺小，但它通过为这个技术方式建立的信用体系追加注入了国家信用之后，使之引导性更强，现实意义更强，实际操作性更强，将会对区块链技术，甚至物联网的发展都将起到有力的推动作用。

分析师声明

王伟力

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。