

● 市场回顾

本周 (6.30-7.4) 沪深 300 指数上涨 1.54%，中小板指数上涨 1.83%，创业板指数上涨 1.5%，计算机（中信）板块下跌 0.86%。板块个股涨幅前五名分别为：旋极信息、迪威迅、正元智慧、神州泰岳、京北方；跌幅前五名分别为：优博讯、东方国信、卫宁健康、财富趋势、京天利。

● 行业要闻

- 华为宣布开源盘古 7B 稠密和 72B 混合专家模型
- 阿里云将于马来西亚和菲律宾新增数据中心

● 公司动态

- 海天瑞声：7 月 1 日消息，公司股东贺琳及其一致行动人中毅安因自身资金需求、经营需要，计划通过集中竞价及大宗交易方式减持所持有的公司股份合计不超过 1,777,382 股，合计不超过公司股份总数的 2.9463%。
 - 彩讯股份：7 月 3 日消息，公司及控股子公司深圳微云于 2025 年第二季度取得由国家知识产权局颁发的 6 项《发明专利证书》，基于多维评价体系的数据迁移方法及装置、基于图注意力网络的端侧大模型智能任务优化方法及装置等专利。
- ## ● 本周观点
- **投资建议：**Robinhood 发行股票代币正在引发一场从入口到支付、从清算到交割的全面金融科技革命，股票代币交易量迅速放大进一步验证其深远影响，参考 Robinhood 等海外股票代币发行方发展历程，我们认为国内互联网券商、金融科技公司、股票或数字货币交易所都有望在该浪潮下实现价值重估，而“牌照效应”或是国内相关厂商的核心竞争力，建议关注：
 - **1) 交易平台：**东方财富、同花顺、大智慧、指南针、九方智投控股为代表的互联网券商、耀才证券为代表的与金融科技巨头深度合作的特色券商，港交所、OSL 等稀缺交易所类型标的；
 - **2) 稳定币：**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、多点数智。

● 风险提示

- 数字货币政策不及预期；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

研究助理 白青瑞

执业证书：S0100124010021

邮箱：baiqingrui@mszq.com

相关研究

- 1.计算机周报 20250629：计算机行业 2025 Q2 业绩前瞻-2025/06/29
- 2.计算机行业事件点评：医疗 AI 应用 ToC 的拐点-2025/06/27
- 3.计算机行业 2025 年中期投资策略：AI 应用与金融科技的新时代-2025/06/23
- 4.计算机周报 20250622：稳定币深度研究框架-2025/06/22
- 5.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

目录

1 本周观点	3
1.1 海外巨头构建股票代币生态开启金融科技革命	3
1.2 投资建议	6
2 行业新闻	7
3 公司新闻	8
4 本周市场回顾.....	9
5 风险提示	11
插图目录	12
表格目录	12

1 本周观点

1.1 海外巨头构建股票代币生态开启金融科技革命

股票代币正在引发一场从入口到支付、从清算到交割的全面金融科技革命。当前海外巨头已经建立起较为成熟的股票代币生态圈,2025年6月起全球股票 RWA 市场迎来交易量迅速放大的拐点。

图1：全球股票 RWA 交易量



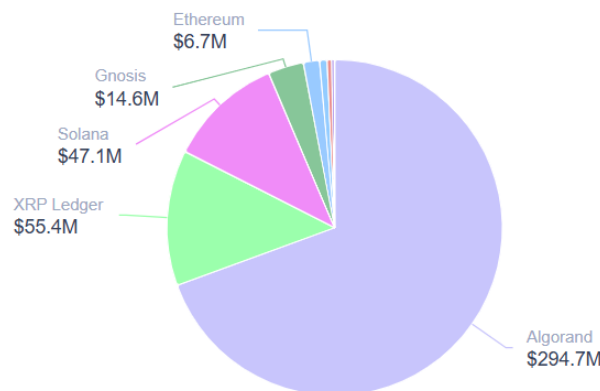
资料来源：rwa.xyz，民生证券研究院（截至 2025 年 7 月 6 日）

图2：股票代币标的资产交易量前 10

Top Entities					
Underlying Stock		Networks		Issuers	
#	Stock	RWA Count	Market Cap	30D%	Market Share
1	EXOD	1	\$294.7M	▲ 13.65%	79.84%
2	CSPX	3	\$14.3M	▲ 5.31%	3.88%
3	COIN	8	\$9.7M	▲ 81.60%	2.63%
4	SPY	5	\$7.0M	▲ 4,758%	1.90%
5	MSTR	6	\$4.8M	▲ 119.3%	1.29%
6	META	5	\$4.3M	▲ 26,531%	1.17%
7	NVDA	7	\$4.3M	▲ 181.2%	1.16%
8	TSLA	6	\$4.0M	▲ 709.5%	1.08%
9	CRCL	1	\$3.0M		0.82%
10	AAPL	6	\$2.0M	▲ 2,051%	0.55%

资料来源：rwa.xyz，民生证券研究院（截至 2025 年 7 月 6 日）

图3：股票代币底层区块链交易量情况



资料来源：rwa.xyz，民生证券研究院（截至 2025 年 7 月 6 日）

海外市场，股票代币化革命的主要参与方有以下三类：

- 1) 链上新券商：**对于券商来说，其掌握大量散户股票投资者，有望将其转化为股票代币投资者；
- 2) 链上发币集团：**稳定币将成为联通股票代币与真实股票的重要媒介，伴随股票代币发展，稳定币交易规模有望迅速放大；
- 3) 线上加密交易所：**本身就是加密货币交易所，积极申请股票代币交易权限，提供报价、撮合、结算等类股票经纪职能。

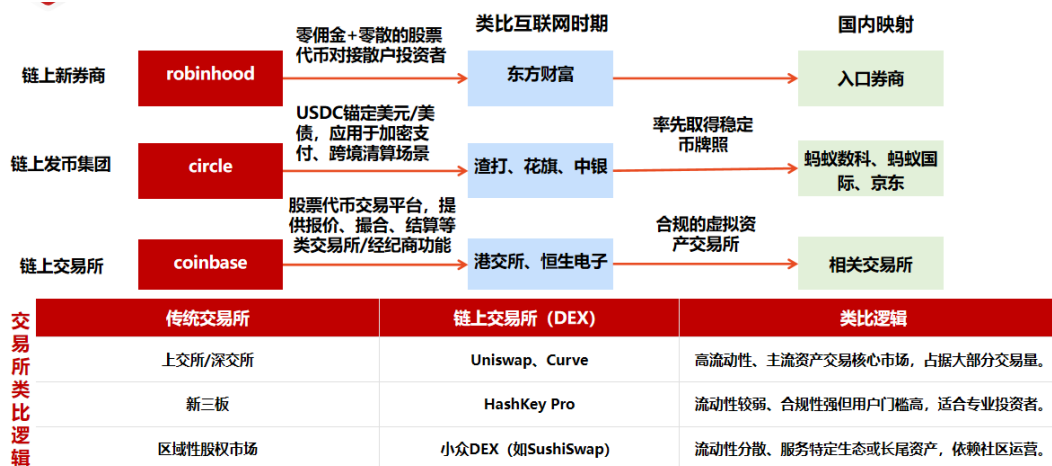
而根据最终形成的链上交易所（DEX）资质，可以分成以下三类：

- 1) 核心交易所：**类似国内的上交所/深交所，特点是高流动性、主流资产交易核心市场，占据大部分交易量，如 Uniswap、Curve 等；
- 2) 专业交易所：**类似国内的新三板，特点是流动性较弱、合规性强但用户门槛高，适合专业投资者，如 HashKey Pro 等；
- 3) 小众交易所：**类似国内区域性股权市场，特点是流动性分散、服务特定生态或长尾资产，依赖社区运营，如 SushiSwap 等。

考虑到国内监管，短期内“牌照效应”有望成为主导：

- 对于券商来说，能否与获得牌照的合规稳定币、数字货币交易所达成合作，以及后续能否满足发布股票代币的牌照将是核心竞争力。
- 对于国内的稳定币和数字货币交易所来说，牌照管控将是长期政策。

图4：股票代币生态一览



资料来源：民生证券研究院绘制

RobinHood 通过立陶宛 MiFID 牌照开展股票代币业务，该服务将覆盖 200 余只美国上市公司股票及 ETF。据陀螺财经，Robinhood 的股票代币发行商是 Robinhood 欧洲，底层资产托管为美国合规机构，链上合约基于自建链构建，被限制在欧洲区 APP，买入后无法提币到链上；该业务仅面向欧盟客户，不具备投票权但有股息，股息会自动反映至代币持仓中。

据 Dewave Research 微信公众号，RobinHood 的股票代币方案有以下优势：

1) 高投资门槛：通过“部分所有权”（Fractional Ownership）机制，允许投资者按份额购买高价股票，从而降低了个人投资者的准入门槛。

2) 交易效率与成本：基于区块链的交易理论上可以实现近乎实时的清算与结算。相较于传统证券市场 T+2 的结算周期，效率显著提升，并有望通过减少中介环节来降低交易成本。

3) 交易时间限制：区块链技术支持 7×24 小时不间断运行。Robinhood 计划先期提供每周 5 天、每天 24 小时的交易服务，未来有望实现全天候交易，以适应全球化的交易需求。

此外，Robinhood 初期选择在以太坊二层网络 Arbitrum 上发行代币，以利用其较低的交易费用及成熟的技术生态，其长期规划则是构建并迁移至一条专为现实世界资产（RWA）设计的自有 Layer-2 区块链，以实现更高层次的自主性与系统控制。

图5：Robinhood 与 Arbitrum 合作股票代币业务



资料来源：Dewave Research 微信公众号，民生证券研究院

1.2 投资建议

投资建议：Robinhood 发行股票代币正在引发一场从入口到支付、从清算到交割的全面金融科技革命，股票代币交易量迅速放大进一步验证其深远影响，参考 Robinhood 等海外股票代币发行方发展历程，我们认为国内互联网券商、金融科技公司、股票或数字货币交易所都有望在该浪潮下实现价值重估，而“牌照效应”或是国内相关厂商的核心竞争力，建议关注：

1) 交易平台：东方财富、同花顺、大智慧、指南针、九方智投控股为代表的互联网券商、耀才证券为代表的与金融科技巨头深度合作的特色券商，港交所、OSL 等稀缺交易所类型标的；

2) 稳定币：中金金财、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、多点数智。

2 行业新闻

华为宣布开源盘古 7B 稠密和 72B 混合专家模型

6 月 30 日消息, 华为 6 月 30 日正式宣布开源盘古 70 亿参数的稠密模型、盘古 Pro MoE 720 亿参数的混合专家模型和基于昇腾的模型推理技术。华为表示: “此举是华为践行昇腾生态战略的又一关键举措, 推动大模型技术的研究与创新发展, 加速推进人工智能在千行百业的应用与价值创造。”

阿里云将于马来西亚和菲律宾新增数据中心

7 月 2 日消息, 阿里云将于马来西亚和菲律宾新增数据中心, 全球基础设施布局将扩展至 29 个地域、90 个可用区。其中, 马来西亚第三个可用区已于 7 月 1 日正式上线, 菲律宾第二个可用区则计划于今年 10 月启用, 进一步满足海外日益增长的云计算与 AI 需求。

北京: 到 2027 年构建形成北京市“人工智能+医药健康”创新和应用并举的产业生态体系

7 月 4 日消息, 北京市发布《北京市加快推动“人工智能+医药健康”创新发展行动计划(2025-2027 年)》, 该计划于 3 日发布, 目标到 2027 年构建创新与应用并举的产业生态体系, 基本建成国际影响力的创新策源地、应用高地和产业聚集区。

3 公司新闻

海天瑞声：7月1日消息，公司股东贺琳及其一致行动人中毅安因自身资金需求、经营需要，计划通过集中竞价及大宗交易方式减持所持有的公司股份合计不超过1,777,382股，合计不超过公司股份总数的2.9463%。

天亿马：7月2日消息，公司南京优志累计通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份858,000股，占公司总股本1.2785%（占剔除公司最新披露的回购专用证券账户股份数的总股本1.3023%），本次减持计划已实施完成。

安恒信息：7月3日消息，公司已完成工商变更登记和备案手续，并取得浙江省市场监督管理局换发的《营业执照》。

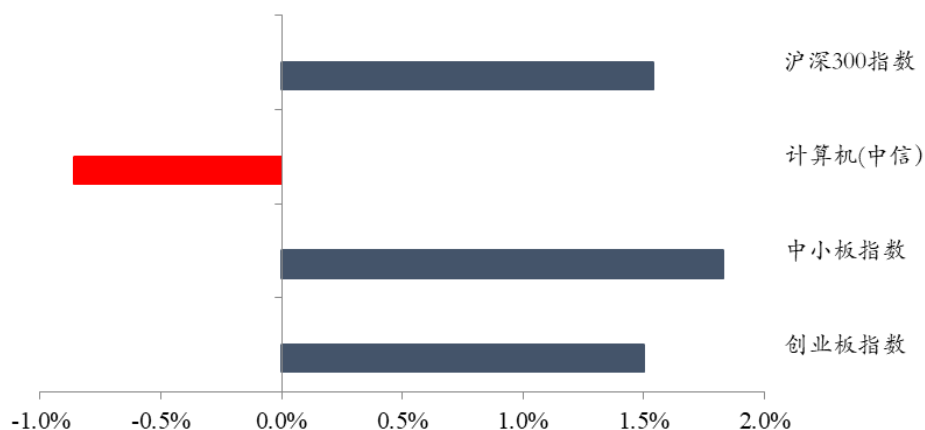
彩讯股份：7月3日消息，公司及控股子公司深圳微云于2025年第二季度取得由国家知识产权局颁发的6项《发明专利证书》，基于多维评价体系的数据迁移方法及装置、基于图注意力网络的端侧大模型智能任务优化方法及装置等专利。

竞业达：7月4日消息，股东、实际控制人钱瑞先生、江源东女士合计持有公司股份114,464,000股，占公司总股本49.47%。

4 本周市场回顾

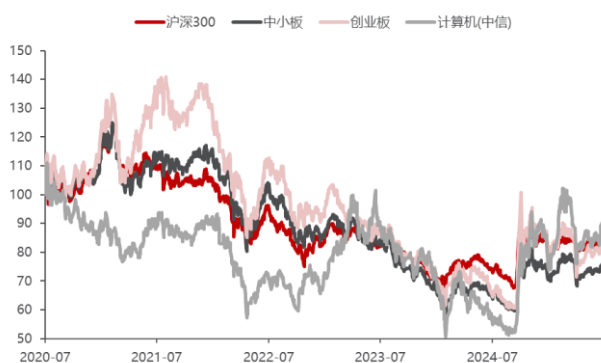
本周（6.30-7.4）沪深300指数上涨1.54%，中小板指数上涨1.83%，创业板指数上涨1.5%，计算机（中信）板块下跌0.86%。板块个股涨幅前五名分别为：旋极信息、迪威迅、正元智慧、神州泰岳、京北方；跌幅前五名分别为：优博讯、东方国信、卫宁健康、财富趋势、京天利。

图6：计算机板块本周表现



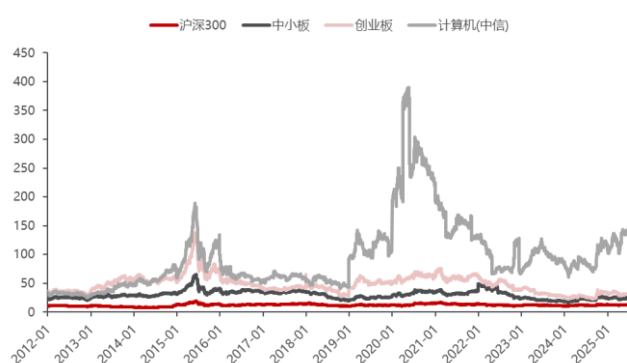
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图7：计算机板块指数历史走势



资料来源：iFinD，民生证券研究院

图8：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)
300324.SZ	旋极信息	17.67%	5.06	4.29	5.73
300167.SZ	迪威迅	15.00%	5.06	4.40	5.40
300645.SZ	正元智慧	14.10%	22.42	18.51	23.32
300002.SZ	神州泰岳	13.70%	12.78	11.29	13.03
002987.SZ	京北方	13.60%	23.30	18.77	23.30

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（涨幅区间为 2025 年 6 月 30 日至 2025 年 7 月 4 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)
300531.SZ	优博讯	-6.61%	20.92	20.45	24.18
300166.SZ	东方国信	-6.92%	10.22	10.16	11.15
300253.SZ	卫宁健康	-8.77%	9.88	9.83	10.80
688318.SH	财富趋势	-10.23%	102.95	101.77	115.55
300399.SZ	京天利	-12.64%	32.96	32.38	37.70

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（跌幅区间为 2025 年 6 月 30 日至 2025 年 7 月 4 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	2021EPS	2022EPS	2023EPS	2021PE	2022PE	2023PE	PB
002230.SZ	科大讯飞	46.91	-0.70%	0.70	0.24	0.28	67	195	168	6.1
600570.SH	恒生电子	32.75	-2.88%	1.01	0.57	0.75	32	57	44	7.1
000977.SZ	浪潮信息	50.31	-0.71%	1.38	1.39	1.18	37	36	43	3.7
300170.SZ	汉得信息	16.31	-3.49%	0.22	0.49	-0.03	74	33	/	3.2
300454.SZ	深信服	89.33	-4.03%	0.67	0.47	0.47	133	190	190	4.2
300451.SZ	创业慧康	5.52	-2.99%	0.27	0.03	0.02	20	184	276	1.9
300253.SZ	卫宁健康	9.88	-8.77%	0.18	0.05	0.17	56	195	59	3.7
002368.SZ	太极股份	22.82	-1.68%	0.64	0.65	0.61	35	35	37	2.7
300212.SZ	易华录	20.86	-3.92%	-0.25	0.02	-2.83	/	1199	/	24.7
002410.SZ	广联达	13.13	-0.98%	0.56	0.82	0.07	23	16	187	3.6
002153.SZ	石基信息	8.47	-2.53%	-0.32	-0.37	-0.04	/	/	/	3.3
600588.SH	用友网络	12.83	-2.06%	0.22	0.06	-0.29	58	214	/	5.8
002912.SZ	中新赛克	23.19	-1.65%	0.33	-0.71	0.67	70	/	35	2.4
300365.SZ	恒华科技	6.48	-0.31%	0.10	-0.37	0.03	65	/	216	2.1
300523.SZ	辰安科技	22.59	-1.40%	-0.68	0.03	0.34	/	753	66	4.5
603039.SH	泛微网络	53.06	-2.98%	1.20	0.86	0.69	44	62	77	6.3
002376.SZ	新北洋	7.56	0.13%	0.22	-0.04	0.03	34	/	255	1.6
603660.SH	苏州科达	7.02	-1.68%	0.13	-1.18	-0.54	55	/	/	3.9
002439.SZ	启明星辰	15.49	-2.52%	0.93	0.67	0.79	17	23	20	1.6

资料来源：iFinD, 民生证券研究院；（注：股价为 2025 年 7 月 4 日收盘价）

5 风险提示

1) 数字货币政策不及预期：如果在未来一段时间内，数字货币相关政策落地进度缓慢，可能导致相关市场发展不及预期。

2) 行业竞争加剧：数字货币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: 全球股票 RWA 交易量.....	3
图 2: 股票代币标的资产交易前 10.....	3
图 3: 股票代币底层区块链交易量情况.....	3
图 4: 股票代币生态一览.....	4
图 5: Robinhood 与 Arbitrum 合作股票代币业务	5
图 6: 计算机板块本周表现	9
图 7: 计算机板块指数历史走势	9
图 8: 计算机板块历史市盈率	9

表格目录

表 1: 本周计算机板块个股涨幅前五名.....	10
表 2: 本周计算机板块个股跌幅前五名.....	10
表 3: 计算机行业重点关注个股	10

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