

策略点评 20250530

稳定币生态加速构建——主题掘金(250530)

2025年05月30日

■ 稳定币发展进入加速期

稳定币是通过锚定法定货币（主要是美元）来维持自身币值稳定的一种虚拟货币，在虚拟货币市场中扮演着类似中介货币的关键角色。自诞生以来，稳定币市场呈现出爆发式增长态势。截至2025年4月，全球稳定币市值已逼近2400亿美元，年内已增长360亿美元。在当前的稳定币市场格局中，USDT（约1500亿美元）和USDC（约600亿美元）占据着绝对的主导地位，二者合计市场份额接近90%。

在实际应用方面，稳定币在支付和交易领域已得到广泛普及。根据加密货币交易所CEX.IO的报告，2024年稳定币的总转账量达到27.6万亿美元，超过了传统支付巨头Visa和Mastercard的总交易量。无论是在跨境汇款、去中心化金融（DeFi）借贷，还是在线购物等场景中，稳定币都展现出了快速、低成本的优势，逐渐影响着全球支付和交易的生态格局。

■ 稳定币第一股将要上市，行业迎来重要里程碑

作为全球第二大稳定币USDC的发行商，Circle已提交招股书，计划在纽交所上市。Circle及其部分现有投资者计划通过发行2400万股股票筹集至多6.24亿美元，每股定价区间为24至26美元，总估值为67亿美元。

稳定币公司收入结构较为稳定，营收主要源自储备收入。以Circle公司为例，在运营USDC与EURC过程中，公司将客户资金存放于独立储备账户，通过配置账户内现金、短期美国国债等资产，以及运作Circle储备基金，赚取稳定的利息与股息收益。

■ 中美政策法规同步落地，行业生态加速构建

5月21日，中国香港特区政府通过《稳定币条例草案》，以在中国香港设立法币稳定币发行人的发牌制度，吸引银行、大型互联网企业及金融科技公司竞逐稳定币牌照。5月23日，京东币链科技CEO刘鹏称，京东稳定币已经进入沙盒测试第二阶段，将面向零售和机构提供移动端及PC端应用产品。测试场景主要包括跨境支付、投资交易、零售支付等。

同期，美国的稳定币法案推出在即。《引导和建立美国稳定币国家创新法案》（GENIUS法案）目前已经通过了美国参议院的程序性投票。中美两大经济体均在加速搭建稳定币监管框架，行业生态加速构建。

■ 稳定币被视为捍卫美元霸权的战略工具，预计仍将获得政策支持

贝森特在白宫加密峰会上曾明确表态称，“我们将保持美元全球主导储备货币地位，而稳定币就是实现这一目标的工具”。一方面，稳定币挂钩美元资产，美国通过前瞻性立法、加速稳定币的普及，本质上是通过发行商向全球经济输出数字美元，能够加深美元的全球化。另一方面，稳定币发行商的盈利模式将催生对美债的结构性需求，进而被视为美债需求的一个有效解决方案。当前两大发行商合计持有美债超千亿，使得稳定币公司进入美债前20大直接持有方的名列中，超过德国、墨西哥等主权国家。稳定币既能深化美元的全球影响力，又能够缓解美债压力，因此将被视为重要的金融创新工具，预计后续仍将得到政策支持，行业发展空间将进一步打开。

■ 稳定币主题相关环节及核心标的梳理

稳定币主题相关环节主要有RWA（现实世界资产）、稳定币、互联网金融。

RWA（现实世界资产）：通过区块链技术将现实中的实体资产（如房产、设备、债券、新能源设施等），转化为链上可交易的数字通证（Token）。

稳定币：是一种与法定货币（通常是美元）挂钩的数字货币，旨在保持价格稳定，在虚拟货币世界中充当中介货币的作用。

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

研究助理 林煜辉

执业证书：S0600124060012

linyh@dwzq.com.cn

研究助理 孔思迈

执业证书：S0600124070019

kongsm@dwzq.com.cn

相关研究

《微盘相对红利短期续涨概率<5%——资金流向和中短线指标体系跟踪（十四）》

2025-05-26

《“卖出美国”续集：股债汇又“三杀”——全球市场观察系列》

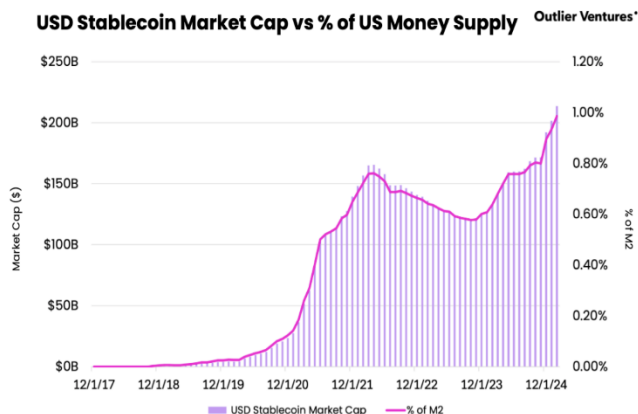
2025-05-26

互联网金融：蚂蚁数科和京东是最先布局稳定币/RWA 的企业，产品设计要求与稳定币和数字人民币衔接。

■ **注：**本文所涉及个股或者公司仅代表与产业链或交易热点有关联，本文所引述的资讯、数据、观点均以展示为目的，不构成投资建议，也不代表东吴证券研究所各行业组投资建议。

■ **风险提示：**经济增长不及预期；政策推进不及预期；政策理解不到位；产业监管风险等。

图1: 稳定币市值规模已经达到美国 M2 的 1%



数据来源: outlierventures, 东吴证券研究所

图2: 稳定币供应商跻身美债前 20 大直接持有方的名列



数据来源: outlierventures, 东吴证券研究所

表1: 稳定币主题相关标的

股票代码	股票名称	市值 (亿元)	所属申万二级行业
6060.HK	众安在线	309.40	保险 II
300468.SZ	四方精创	122.63	软件开发
300546.SZ	雄帝科技	41.21	计算机设备
002537.SZ	海联金汇	88.87	汽车零部件
600446.SH	金证股份	153.01	IT服务 II
300773.SZ	拉卡拉	187.17	多元金融
300130.SZ	新国都	159.24	计算机设备
300872.SZ	天阳科技	85.63	IT服务 II
002094.SZ	青岛金王	67.64	化妆品
603123.SH	翠微股份	81.71	一般零售
300180.SZ	华峰超纤	139.12	塑料
002104.SZ	恒宝股份	57.36	通信设备
002015.SZ	协鑫能科	130.68	电力
002878.SZ	元隆雅图	45.61	广告营销
600666.SH	奥瑞德	73.79	光学光电子
300682.SZ	朗新集团	182.99	IT服务 II
301024.SZ	霍普股份	24.14	工程咨询服务 II
600880.SH	博瑞传播	53.14	教育
300380.SZ	安硕信息	64.10	软件开发
002987.SZ	京北方	118.96	软件开发
000890.SZ	法尔胜	17.41	环保设备 II
002177.SZ	御银股份	43.84	计算机设备

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 市值截至 5 月 29 日, 众安在线市值单位为港币

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>