



非银行金融行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业 S1130525050001）

hongxining@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业 S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）

xiachangsheng@gjzq.com.cn

数字人民币专题：应用场景空间广阔，2.0 时代将加速发展

发展概况

数字人民币是央行发行的数字形式的法定货币，具有法偿性、安全性、高便捷性、可编程性等特点。2026 年 1 月 1 日，数字人民币定位由 M0 升级为 M1，能够增强个人及企业持有数字人民币的意愿、激发商业银行的推广动力。数字人民币采用双层运营体系，央行负责数字人民币的发行、注销等，指定运营机构提供数字人民币兑换、流通支付等服务，并承担相应的合规和反洗钱责任。经历多年发展，目前已形成 10 家运营机构参与、更多银行及非银行机构响应、17 个省市区的 26 个地区试点的状态，截至 2025 年 11 月末，数字人民币累计处理交易 34.8 亿笔，累计交易金额 16.7 万亿元。通过数字人民币 APP 开立个人钱包 2.3 亿个，数字人民币单位钱包已开立 1884 万个。

未来展望

动力充足：1) 加密货币、全球性稳定币等虚拟货币可能给国际货币体系、支付清算体系、货币政策、跨境资本流动管理等带来诸多风险和挑战，因此发展主权货币的数字货币有必要性。2) 根据智通财经报道，全球共有 130 个国家(占全球经济总量的 98%)正在探索本国货币的数字版本，其中近一半处于高级开发、试点或启动阶段。“十五五”规划中提及“加快建设金融强国”、“稳步发展数字人民币”，作为国家金融基础设施，数字人民币有望优化货币政策传导效率、助力人民币国际化进程，获得更多国际金融话语权。

环境适宜：1) 我国现金使用率较低，电子支付已成习惯，根据央行披露，我国在非现金支付额中电子支付率维持在 60%以上，移动支付占非现金支付规模比例从 2016 年的 4.27%提升至 25Q3 的 9.15%。2) 数字人民币在境内的零售支付、普惠金融、公共财政及金融市场创新等领域拥有广阔应用空间。在跨境层面，数字人民币凭借其制度与技术优势，在大额结算、国际合作及人民币国际化等领域展现出巨大的应用潜力，根据弗若斯特沙利文预测，2024 年我国数字支付市场的总支付额为 332 万亿元，到 2029 年有望达到 393 万亿元。在跨境支付领域，多边央行数字货币桥(mBridg)能够实现多方点对点直接交互，减少了传统跨境支付模式对 SWIFT 和代理银行的依赖，使跨境支付结算时间从 3-5 天缩短至 6-9 秒，成本显著降低。截至 2025 年 11 月末，多边央行数字货币桥累计处理跨境支付业务 4047 笔，累计交易金额折合人民币 3872 亿元，其中数字人民币在各币种交易额占比约 95.3%。政策的推动以及应用场景的拓宽有望支撑数字人民币规模逐步扩张。

产业链

1) 发行层：聚焦的顶层技术领域包括数字加密、网络安全、身份认证等。数字加密是数字人民币技术架构的核心，需要保障交易数据不被篡改、防止用户隐私泄露。网络安全主要指，需要抵御各种网络攻击、维护系统稳定运行。身份认证技术在保障交易隐私的同时满足反洗钱等监管要求。核心技术企业有望参与到发行层的技术建设中。2) 流通层：银行、第三方支付机构以及社会企业等参与主体自身系统需要针对数字人民币的流通增加适配的模块，尤其是起到关键作用的商业银行会面临软、硬件升级的需要，银行 IT 企业可获得更多业务需求。3) 场景层：数字人民币在应用时，交易过程中的环节会涉及 POS 机、ATM 机等支付终端设备的升级，以及数字钱包的使用。

投资建议

数字人民币在推动人民币国际化、提高国际金融话语权方面有重要作用，且在境内外有较多应用场景，发展空间广阔。数字人民币的发行层、流通层、场景层均有技术升级需求、软硬件改造需求，相关技术、产品提供者有望受益。

风险提示

政策不及预期风险；技术迭代风险。



内容目录

一、发展概况：核心优点突出，由 1.0 时代向 2.0 时代转变	4
1.1 定义：数字形式的法定货币，具有法偿性、安全性、高便捷性、可编程性等特点	4
1.2 发展历程：历经十余年探索实践，由 1.0 时代向 2.0 时代转变	5
1.3 运营模式：采用“人民银行-指定运营机构”的双层运营体系	8
1.4 发展现状：试点场景及地区范围逐步扩大，累计交易金额超 16 万亿元	9
二、未来展望：动力充足、环境适宜，数字人民币发展空间广阔	10
2.1 推动人民币国际化，加快建设金融强国的目标推动数字人民币发展	10
2.2 我国移动支付使用率高、应用场景多的生态利于数字人民币发展	11
三、产业链：涉及发行层、流通层、场景层，均有软、硬件升级需求	13
四、风险提示	16

图表目录

图表 1：数字人民币与其他货币形态的区别	4
图表 2：数字人民币在多城市、多场景试点	5
图表 3：我国数字人民币已有重要进展	6
图表 4：数字人民币 1.0 与 2.0 对比，由 M0 向 M1 转变	7
图表 5：数字人民币双层运营体系下的发行和流通	8
图表 6：数字人民币的体系层次	8
图表 7：数字人民币的试点城市推广	9
图表 8：数字人民币试点场景持续拓展	9
图表 9：数字人民币重要指标均稳步提高	9
图表 10：截至 25 年 11 月末数字人民币累计交易金额达到 16.7 万亿元	10
图表 11：比特币总市值突破 1.8 万亿美元	10
图表 12：泰达币总市值突破 1,800 亿美元	10
图表 13：部分国家对于数字货币的研发进展	11
图表 14：各国提及数字货币的积极发言自 2018 年以来显著增长	11
图表 15：我国电子支付占非现金支付比例较高	11
图表 16：我国移动支付占非现金支付比例呈提升趋势	11
图表 17：未来数字人民币在境内外多场景有应用空间	12
图表 18：中国数字支付服务市场总支付额稳定增长	12
图表 19：传统跨境支付流程中介环节多、效率低	13



图表 20: 多边央行数字货币桥原型设计	13
图表 21: 数字人民币跨境支付具备低成本、高效率、高信用度等优势	13
图表 22: 数字人民币产业链图谱	14
图表 23: 数字人民币各层级涉及的技术领域较多	14
图表 24: 拉卡拉营业收入及同比增速	15
图表 25: 拉卡拉归母净利润及同比增速	15
图表 26: 新国都营业收入及同比增速	15
图表 27: 新国都归母净利润及同比增速	15
图表 28: 新大陆营业收入及同比增速	16
图表 29: 新大陆归母净利润及同比增速	16



一、发展概况：核心优点突出，由 1.0 时代向 2.0 时代转变

1.1 定义：数字形式的法定货币，具有法偿性、安全性、高便捷性、可编程性等特点

数字人民币是人民银行发行的数字形式的法定货币，由指定运营机构参与运营，以广义账户体系为基础，支持银行账户松耦合功能（账户松耦合指客户在未开立或未绑定银行账户时，可通过数字钱包持有和使用数字人民币，在数字人民币支付体系形成自循环），与实物人民币等价，具有价值特征和法偿性。

数字人民币的设计与推广，体现了在数字经济背景下对货币形态、支付体系与金融基础设施的系统性升级，其与现钞、电子支付、加密资产等形态共同构成了多层次、多元化的现代支付生态。

1) 数字人民币与现钞：同为法定货币，形态与体验互补

数字人民币与现钞均具有无限法偿性和国家信用背书。二者的核心区别在于形态与功能实现方式，现钞是物理实体，依赖实物交接，具有完全匿名性但存在携带、找零、防伪等成本；数字人民币则是数字化形态，通过数字钱包存储与交易，在保留现钞支付即结算等特点的基础上，实现了更高效率、更低流通成本，并支持双离线支付，在无网络环境下仍可完成交易。此外，数字人民币采用“可控匿名”设计，在保障公众合理匿名需求的同时，为反洗钱等监管需求留有机制空间。

2) 数字人民币与电子支付：本质不同的“钱”与“钱包”

数字人民币与支付宝、微信支付等电子支付账户余额的根本区别在于货币层次与法律属性。数字人民币是央行发行的法定货币本身，而电子支付账户余额是基于商业银行存款或支付机构备付金的记账资金，本质是用户对支付机构的债权。在交易过程中，电子支付依赖于传统银行账户体系，通过机构间划转完成结算；数字人民币则实现了“支付即最终结算”，交易效率更高、成本更低。

3) 数字人民币与稳定币：主权信用与私人信用的制度差异

数字人民币与稳定币的信用来源、监管属性与应用场景不同。数字人民币的信用基础是国家主权信用，由央行发行并承担法律责任，纳入现有金融监管与货币政策框架，主要服务于境内零售支付与未来跨境央行合作。稳定币则由私营机构发行，依靠抵押资产（如美元、国债等）或算法机制维持价值挂钩，信用风险取决于发行方的储备透明度和兑付能力，目前主要服务于跨境资本流动，在全球范围内面临不断演进的合规监管。

图表1：数字人民币与其他货币形态的区别

维度	数字人民币	现钞	银行账户余额	第三方支付账户余额	Libra	比特币	稳定币
定位	M0→M1	M0	M1、M2	M1、M2	全球支付与结算工具	加密资产/数字黄金	加密资产交易媒介
发行主体	央行	央行	央行	央行	Libra 协会（后改名 Diem 协会）	/	私营企业
准备金率	100%→部分	100%	部分准备金	100%	100%	无	超额抵押或 100%
信用背书	国家信用	国家信用	银行信用	企业信用	企业信用	算法信用	企业信用或抵押资产信用
无限法偿性	是	是	否	否	否	否	否
中心化	中心化	中心化	中心化	中心化	混合框架	完全去中心化	混合框架
是否付息	否→是	否	是	否（但可理财）	否	否	否（但可通过质押生息）
是否匿名	可控匿名	完全匿名	实名	实名	可控匿名	完全匿名	可控匿名
双离线	支持	支持	不支持	不支持	不支持	不支持	不支持
分发机构	商业银行或其他商业机构	商业银行	商业银行	第三方支付机构	第三方承销商	矿工与交易所	发行公司及合作机构
底层资产	无	无	银行存款债权	客户备付金	法币资产	无	法币、债券、商业票据等
信用风险	极低	无	银行破产风险	支付机构破产或挪用	协会信用与储备	价格波动大，无	储备不透明、挤兑



维度	数字人民币	现钞	银行账户余额	第三方支付账户余额	Libra	比特币	稳定币
				风险	资产风险	信用背书	风险
技术架构	中心化与分布式混合	物理载体	中心化数据库	中心化系统	联盟链	公有链	多链发行，中心化储备
是否数字化	是	否	是	是	是	是	是

来源：艾瑞咨询，腾讯网，中国电子银行网，搜狐新闻，新华网，知乎，国金证券研究所 注：数字人民币在1.0时代是M0，2.0时代是M1。

数字人民币集合了现金的法偿性、电子支付的便捷性、区块链的可编程性等优点。除了法偿性这一核心特点，数字人民币还具有一系列重要特点：1) 安全性：“小额匿名、大额依法可溯”的可控匿名机制，满足公众小额匿名支付需求的同时，防范电信诈骗、网络赌博、洗钱、逃税等违法行为；2) 高便捷性：数字人民币具有价值特征，因此可在不依赖银行账户的前提下进行价值转移，并支持离线交易，具有“支付即结算”特性；3) 可编程性：利用智能合约技术来提升扩展能力，促进与应用场景的深度融合。

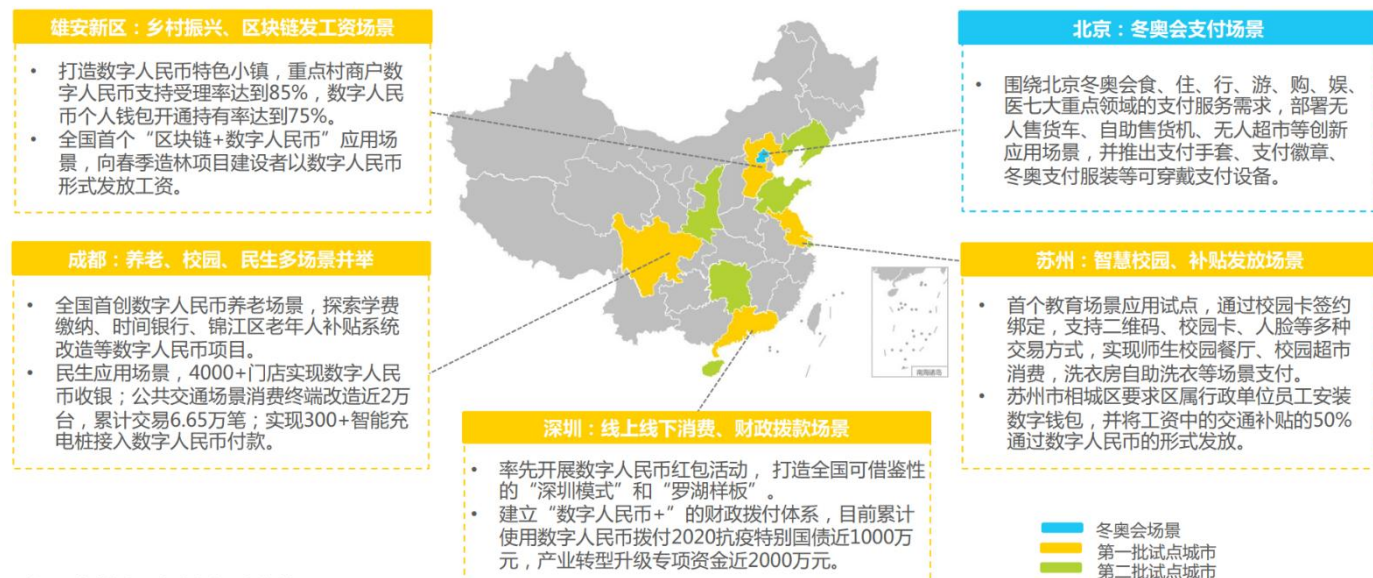
1.2 发展历程：历经十余年探索实践，由1.0时代向2.0时代转变

央行数字人民币的发展是一个从理论探索到逐步试点、再到体系化推进的长期过程。其历程大致可分为四个关键阶段：

第一阶段（2014-2017年）为早期研究与技术验证期。2014年，中国人民银行成立法定数字货币研究小组，开启了系统性理论研究。2016年，数字货币研究所成立，并确立了“双层运营体系”这一根本架构，同时借助数字票据交易平台等原型项目，验证了区块链等关键技术的可行性。这一阶段为数字人民币奠定了坚实的理论和初步的技术基础。

第二阶段（2018-2020年）为试点启动与场景开拓期。2019年，数字人民币开始内部“闭环测试”。2020年，试点范围有序扩大至深圳、苏州、雄安、成都及冬奥场景，并与多家主流互联网平台达成战略合作，积极探索零售支付场景。这一阶段标志着数字人民币从实验室走向真实世界的初步实践。

图表2：数字人民币在多城市、多场景试点



来源：艾瑞咨询，国金证券研究所

第三阶段（2021-2022年）为全面试点与制度构建期。2021年7月，中国人民银行发布首份数字人民币白皮书，系统阐述了设计理念与研发进展，标志着其公开化、透明化迈出关键一步。2022年，数字人民币（试点版）APP正式上架，试点地区大幅拓展，并取消了部分地区的白名单限制，同时《金融标准化“十四五”规划》明确提出要研制法定数字货币标准，制度框架逐步清晰。

第四阶段（2023年至今）为功能深化与体系升级期。2023年新增“无网无电支付”功能，并加速了跨境支付试点。2025年12月，中国人民银行发布《关于进一步加强数字人民币



管理服务体系和相关金融基础设施建设的行动方案》(以下简称《行动方案》), 宣布于 2026 年 1 月 1 日正式启动新一代数字人民币的计量、管理和生态体系。这标志着数字人民币的发展重点, 已从区域试点测试转向全体系、标准化、可持续的生态建设与全球化布局的新阶段, 数字人民币从“数字现金 1.0 时代”迈入“数字存款货币 2.0 时代”。

图表3: 我国数字人民币已有重要进展

时间	央行数字人民币研究具体进展
2014	中国人民银行成立法定数字货币研究小组, 开始对发行框架、关键技术、发行流通环境等进行专项理论研究。
2015	对数字货币的发行和业务运行框架、关键技术、发行流通环境、法律问题、对经济金融体系的影响、法定数字货币与私人发行数字货币的关系、国际上数字货币的发行经验等进一步深入研究, 形成了发行数字货币的系列研究报告。
2016	成立数字货币研究所, 作为推进数字人民币工作的金融基础设施单位; 确立双层运营体系和长期演进技术路线, 逐渐成为全球央行数字货币的主流标准; 中国人民银行启动了基于区块链和数字货币的数字票据交易平台原型研发工作, 借助数字票据交易平台验证区块链技术。
2017.01	中国人民银行推动的基于区块链的数字票据交易平台测试成功。
2018.01.25	数字票据交易平台实验性生产系统成功上线试运行, 工商银行、中国银行、浦发银行和杭州银行在数字票据交易平台实验性生产系统顺利完成基于区块链技术的数字票据签发、承兑、贴现和转贴现业务。
2018.09.05	中国人民银行数字货币研究所在深圳成立“深圳金融科技有限公司”, 参与了贸易金融区块链等项目的开发。
2019.05	央行数字货币研究所开发的 PBCTFP 贸易融资的区块链平台在 2019 中国国际大数据产业博览会上亮相, 其服务于粤港澳大湾区贸易金融, 并已落地。截至博览会举办时, 在 PBCTFP 平台上已经搭建了 4 个区块链应用, 有 26 家银行参与, 实现了 1.7 万笔业务, 超过 40 亿元的业务额。
2019.08.18	中共中央、国务院发布关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见。其中提到, 支持在深圳开展数字货币研究与移动支付等创新应用。
2019	《中国日报》报道, 央行数字货币 (CBDC) 的“闭环测试”已经开始, 模拟测试涉及一些商业和非政府机构的支付方案。
2019-2021	数字人民币先行在深圳、苏州、雄安新区、成都及未来的冬奥场景进行内部封闭试点测试。而后试点地区扩围呼声渐起, 其中北京、上海、长沙在 2020 年底与 2021 年年初先后曝光出试点情况。此外, 央行数字货币研究所先后与滴滴、美团、B 站达成战略合作协议。
2021.03	国务院发布“十四五”规划纲要, 提出“积极参与数据安全、数字货币、数字税等国际规则和数字技术标准制定”。
2021	数字人民币测试进程提速, 工、农、中、建、交、邮储、网商银行、微众银行、招商银行已参与到数字人民币的研发和运营中。在银行营业网点中, 客户只需要提出申请, 便可以申请白名单, 在央行数字人民币 APP 中以设立银行子钱包方式参与测试。此外, 京东、美团、上海地铁里的黑拾自动贩卖机以及徐家汇金百货等应用场景已经开始接纳数字人民币。
2021.07.16	中国人民银行发布《中国数字人民币的研发进展》白皮书, 首次对外系统披露数字人民币研发情况, 系统阐释了数字人民币体系的研发背景、目标愿景、设计框架及相关政策考虑等方面。数字人民币研发试验已基本完成顶层设计、功能研发、系统调试等工作, 正选择部分有代表性的地区开展试点测试。
2021.11.26	国务院发布《关于支持北京城市副中心高质量发展的意见》, 提出“支持金融科技创新发展, 加快推进法定数字货币试点, 做好金融科技创新监管工具实施工作, 支持大型银行等依法设立数字人民币运营实体, 支持符合条件的银行参与直销银行试点, 探索建设数字资产交易场所”。
2022.01	数字人民币 (试点版) APP 已上架至安卓、苹果应用商店, 并开放下载。
2022.02.08	央行会同市场监管总局、银保监会、证监会联合印发《金融标准化“十四五”发展规划》, 指出“稳妥推进法定数字货币标准研制”。
2022.07	数字人民币试点从原来的“10+1”试点地区拓展到 15 个省市的 23 个地区, 深圳、苏州、雄安新区、成都 4 个地方取消了白名单限制, 并吸收兴业银行作为新的指定运营机构。
2022.11.18	中国人民银行数字货币研究所刊发《扎实开展数字人民币研发试点工作》文章, 阐述数字人民币新进展。
2022.12	数字人民币试点地区再度扩容, 试点范围覆盖 17 个省 (市) 的 26 个地区。
2023.01	数字人民币 APP 新增无网无电支付功能, 部分用户在数字人民币 APP 硬钱包的“支付设置”中开启该功能后, 即便在手机关机的情况下, 仍然可以“碰一碰”完成支付。
2023	数字人民币跨境支付试点开始提速发展。
2025	中国人民银行出台了《关于进一步加强数字人民币管理服务体系和相关金融基础设施建设的行动方案》, 新一代数字人民币计量框架、管理体系、运行机制和生态体系将于 2026 年 1 月 1 日正式启动实施。



来源：央行，政府网，人民网，移动支付网，上海证券报，清华大学国家金融研究院，新浪新闻，澎湃新闻，搜狐新闻，新华网，凤凰网，21 世纪经济报道，国金证券研究

《行动方案》对数字人民币进行重大调整，意味着数字人民币从 1.0 时代向 2.0 时代迈进，有望增强个人及企业持有数字人民币的意愿、激发商业银行的推广动力、提升人民币在跨境支付等场景的使用频率。

1) 属性方面，在 1.0 阶段，其定位遵循现钞属性，作为不计息的法定数字货币，主要承担支付职能。而《行动方案》的推出，标志着数字人民币迈入 2.0 存款时代。银行机构为客户实名数字人民币钱包余额计付利息，并纳入存款利率定价自律机制；同时，银行类数字人民币业务运营机构的数字人民币纳入准备金制度框架管理，其开立的数字人民币钱包余额统一计入存款准备金交存基数，参与数字人民币运营的非银行支付机构实施 100% 的数字人民币保证金。这一系列安排，数字人民币在货币统计上归属于 M1，在制度层面深度融合至传统信用货币创造与管控体系。

2) 技术架构方面，2.0 体系确立了“账户体系+币串+智能合约”的数字化方案。在新型账户（数字人民币钱包）基础上推动新兴技术应用，提升人民币发行、流通、支付等各环节的数字化、智能化水平，升级数字人民币智能合约生态服务平台，支撑构建智能合约开源生态体系。一方面，账户可以融入银行现有业务体系，具有规范性、合规性、可识别、互通性强的优势。结合可编程能力和智能合约，数字人民币在拓展服务金融“五篇大文章”场景方面，具有独到的精准性和可达性优势，如创新供应链上下游金融解决方案、促进“碳普惠”体系智能化发展、强化预付资金管理、金融消费者保护、服务智慧养老等场景处于持续跃迁态势。另一方面，币串和数字人民币串列钱包体系的监管穿透性和多级资金管理能力在公用事业、医保社保、企业集团司库管理、绿色能源交易、国库资金运营等闭环领域具备低成本、高效能运用前景。

3) 运营机制方面，双层运营架构在此过程中得到进一步优化与明晰。在顶层中央银行端，数字人民币由中央银行负责业务规则、技术标准制定，承担相关基础设施的规划、建设和运营。在二层业务运营机构端，商业银行在自身界面为个人、单位开立数字人民币钱包，负责客户的数字人民币安全，提供流通支付服务，承担相应的合规和反洗钱责任，纳入存款保险范畴，与存款享有同等安全保障。非银行支付机构为客户提供的数字人民币由客户以自身的银行存款兑换，属于非银行支付机构负债，依法纳入数字人民币保证金监管。

4) 风险保障方面：伴随属性转变，其风险保障机制也更全面。数字人民币钱包余额作为银行表内存款，由存款保险制度提供同等保障，银行可依规开展资产负债管理；中国人民银行则牵头成立数字人民币管理委员会，统筹政策协调与功能监管。由此，数字人民币 2.0 不仅在货币属性上实现升级，更在风险防控、机构责任与监管协同层面构建起与国家金融安全要求相匹配的稳健体系。

图表4：数字人民币 1.0 与 2.0 对比，由 M0 向 M1 转变

对比维度	数字人民币 1.0	数字人民币 2.0
货币层次	定位于 M0	扩展至 M1
是否计付利息	不计付利息，与同属 M0 范畴的实物人民币一致。	计付利息，数字人民币钱包余额由商业银行按存款利率定价自律约定付息。
准备金制度	100%缴纳准备金	纳入准备金制度框架，银行端数字人民币余额统一计入存款准备金交存基数，非银支付机构缴纳 100% 保证金。
定位属性	数字人民币是央行对公众的负债，以国家信用为支撑。	数字人民币是以账户为基础的商业银行负债，银行可以对数字人民币钱包余额自主开展资产负债经营管理，由存款保险依法提供与存款同等的安全保障。
双层架构	进一步优化： - 央行：负责向作为指定运营机构的商业银行发行数字人民币并进行发行、注 销、跨机构互联互通和钱包生态管理； - 运营机构：负责向社会公众提供数字人民币兑换和流通服务。	进一步优化： - 央行端：负责业务规则、技术标准制定，承担相关基础设施的规划、建设和运营； - 银行端：为个人、单位开立数字人民币钱包，负责客户的数字人民币安全，提供流通支付服务，承担相应的合规和反洗钱责任； - 非银行支付机构：为客户提供的数字人民币由客户以自身的银行存款兑换，属于非银行支付机构负债，依法纳入数字人民币保证金监管。
可编程性	数字人民币通过加载不影响货币功能的	明确“账户体系+币串+智能合约”的数字化方案，在新型账户（数字人民币



对比维度	数字人民币 1.0	数字人民币 2.0
	智能合约实现可编程性，使数字人民币在确保安全与合规的前提下，可根据交易双方商定的条件、规则进行自动支付交易。	钱包）基础上推动新兴技术应用，提升人民币发行、流通、支付等各环节的数字化、智能化水平，升级数字人民币智能合约生态服务平台，支撑构建智能合约开源生态体系。
信用风险	直接由国家信用支撑，信用风险趋近于零。	底层是客户在商业银行的存款债权。信用风险转移为银行信用风险，但受到存款保险、准备金与保证金等制度保障。

来源：《关于进一步加强数字人民币管理服务体系和相关金融基础设施建设的行动方案》，《中国数字人民币的研发进展》，国金证券研究所

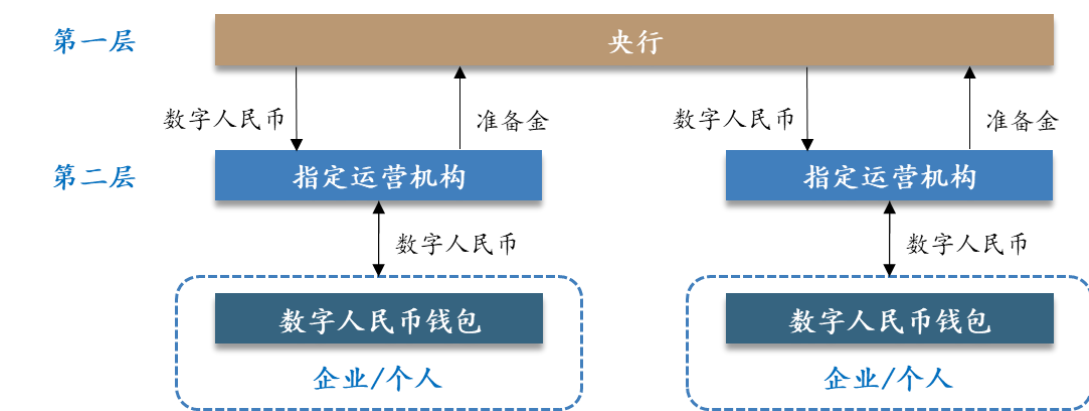
1.3 运营模式：采用“人民银行-指定运营机构”的双层运营体系

根据《中国数字人民币的研发进展》披露，数字人民币采取中心化管理、双层运营体系。数字人民币发行权属于国家，人民银行在数字人民币运营体系中处于中心地位，负责向作为指定运营机构的商业银行发行数字人民币并进行全生命周期管理，指定运营机构或相关商业机构负责向社会公众提供数字人民币兑换和流通服务。

人民银行负责数字人民币发行、注销、跨机构互联互通和钱包生态管理，同时审慎选择在资本和技术等方面具备一定条件的商业银行作为指定运营机构，牵头提供数字人民币兑换服务。在人民银行中心化管理的前提下，充分发挥其他商业银行及机构的创新能力，共同提供数字人民币的流通服务。指定运营机构在人民银行的额度管理下，根据客户身份识别强度为其开立不同类别的数字人民币钱包，进行数字人民币兑出兑回服务。

相较于由央行直接面向公众提供发行、流通、维护服务的单层运营模式，双层运营模式可充分利用指定运营机构资源、人才、技术等优势，实现市场驱动、促进创新、竞争择优。同时，由于公众已习惯通过商业银行等机构处理金融业务，双层运营模式也有利于提升社会对数字人民币的接受度。

图表5：数字人民币双层运营体系下的发行和流通



来源：《中国数字人民币的研发进展》，腾讯网，国金证券研究所

除了指定的运营机构外，其他商业银行、非银行金融机构需要通过运营机构接入数字人民币，与指定运营机构一起承担数字人民币的流通服务并负责零售环节管理，实现数字人民币安全高效运行，包括支付产品设计创新、系统开发、场景拓展、市场推广、业务处理及运维等服务。例如，部分头部第三方支付机构已经跟央行数研所签订了战略合作协议，依托运营机构的数字人民币钱包，为商户提供数字人民币服务。

图表6：数字人民币的体系层次

层级	机构/群体	主要职能/定位
第一层	中国人民银行	发行数字人民币
第二层	工、农、中、建、交、邮储银行、网商银行、微众银行、招商银行、兴业银行	数字人民币的“运营机构”，负责向公众兑换数字人民币
2.5 层	其他商业银行、非银行支付机构（如：银联商务、拉卡拉、通联支付、京东、美团等）	依托运营机构的数字人民币钱包，开展应用场景多元化及技术开发，提供数字人民币流通服务
第三层	商家和消费者	终端用户



来源：《上海支付清算》，澎湃新闻，国金证券研究所

1.4 发展现状：试点场景及地区范围逐步扩大，累计交易金额超 16 万亿元

数字人民币试点范围的拓展体现了“稳妥推进、有序扩围”的渐进式发展策略。2019 年末以来数字人民币首批试点在深圳、苏州、雄安新区、成都及 2022 北京冬奥会场景启动，以检验理论可靠性、系统稳定性、功能可用性、流程便捷性、场景适用性和风险可控性。2020 年 11 月开始，试点进一步扩展至上海、海南、长沙、西安、青岛、大连等城市。2022 年，数字人民币试点区域陆续新增天津、重庆、广州、福州、厦门及浙江省承办亚运会的 6 个城市，并广泛接入京东、美团等互联网平台。截至目前，数字人民币试点已历经多轮有序扩展，覆盖全国 17 个省（市）的 26 个地区，逐步形成广覆盖的试点网络。数字人民币研发试点地区的选择综合考虑了国家重大发展战略、区域协调发展战略以及各地产业和经济特点等因素，目前的试点省市基本涵盖华东、华中、华南、西南、西北、东北、华北等不同地区，有利于试验评估数字人民币在我国不同区域的应用前景。

图表7：数字人民币的试点城市推广

批次	试点时间	新增试点地区
第一批	2019 年末	深圳、成都、苏州、雄安新区、北京冬奥会场景
第二批	2020 年 11 月	上海、海南、长沙、西安、青岛、大连
第三批	2022 年 7 月	北京、张家口、天津、重庆、广州、福州、厦门、杭州、宁波、温州、湖州、绍兴、金华
第四批	2022 年 12 月	广东、江苏、河北、四川、济南、广西（南宁、防城港）、昆明、西双版纳傣族自治州

来源：《中国数字人民币的研发进展白皮书》，移动支付网，澎湃新闻，国金证券研究所

图表8：数字人民币试点场景持续拓展

时间	数字人民币试点场景进展
2021 年 6 月末	数字人民币试点场景已超 132 万个，覆盖生活缴费、餐饮服务、交通出行、购物消费、政务服务等领域。开立个人钱包 2087 万余个、对公钱包 351 万余个，累计交易笔数 7075 万余笔、金额约 345 亿元。
2021 年末	数字人民币试点场景已超过 808.51 万个，累计开立个人钱包 2.61 亿个，交易金额 875.65 亿元。
2022 年 8 月末	试点地区数字人民币累计交易笔数 3.6 亿笔、金额 1000.4 亿元，支持数字人民币的商户门店数量超 560 万个。
2023 年 6 月末	数字人民币交易额达 1.8 万亿元，流通的数字人民币已达 165 亿元。数字人民币交易总量达 9.5 亿笔，开通钱包 1.2 亿个。
2024 年 5 月末	数字人民币累计交易金额达 6.6 万亿元，相较于 2023 年交易金额同比增长 7.3 倍。
2024 年 6 月末	数字人民币累计交易金额达 7 万亿元。
2024 年 7 月末	数字人民币 App 累计开立个人钱包 1.8 亿个，试点地区累计交易金额 7.3 万亿元。
2025 年 9 月末	数字人民币试点已在批发零售、公共服务、社会治理、乡村振兴等领域，形成可复制可推广的应用模式。截至 2025 年 9 月末，试点地区累计处理交易 33.2 亿笔，通过数字人民币 App 开立个人钱包 2.25 亿个，累计交易金额达 14.2 万亿元。
2025 年 11 月末	数字人民币累计处理交易 34.8 亿笔，累计交易金额 16.7 万亿元。通过数字人民币 APP 开立个人钱包 2.3 亿个，数字人民币单位钱包已开立 1884 万个。

来源：《中国数字人民币的研发进展白皮书》，移动支付网，人民网，政府网，新浪财经、搜狐新闻，腾讯新闻，国金证券研究所

从数字人民币应用数据来看，截至 2025 年 11 月末，数字人民币累计处理交易 34.8 亿笔，累计交易金额 16.7 万亿元。通过数字人民币 APP 开立个人钱包 2.3 亿个，数字人民币单位钱包已开立 1884 万个。

图表9：数字人民币重要指标均稳步提高

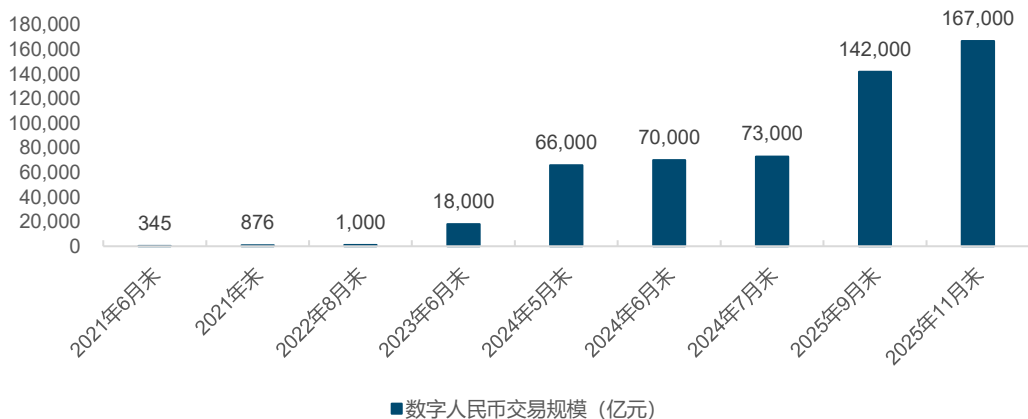
	2021/06	2022/08	2023/06	2024/07	2025/09	2025/11
个人钱包数量（万个）	2087		12000	18000	22500	23000
对公钱包数量（万个）	351					1884
交易笔数（百万笔）	70.75	360	950		3320	3480



	2021/06	2022/08	2023/06	2024/07	2025/09	2025/11
交易金额（亿元）	345	1000.4	18000	73000	142000	167000

来源：《中国数字人民币的研发进展白皮书》，移动支付网，人民网，政府网，新浪财经、搜狐新闻，腾讯新闻，国金证券研究所

图表10：截至25年11月末数字人民币累计交易金额达到16.7万亿元



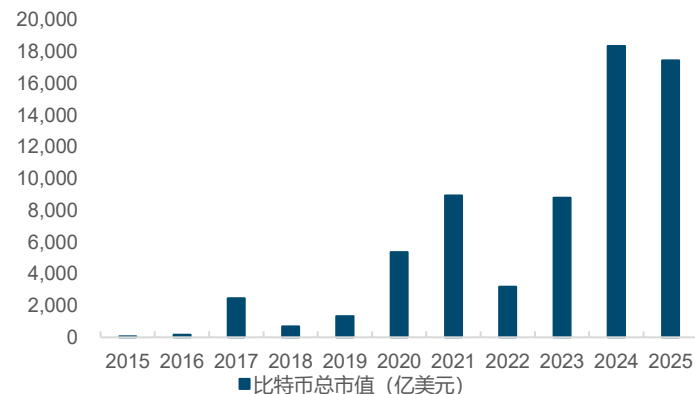
来源：《中国数字人民币的研发进展白皮书》，移动支付网，人民网，政府网，新浪财经、搜狐新闻，腾讯新闻，国金证券研究所

二、未来展望：动力充足、环境适宜，数字人民币发展空间广阔

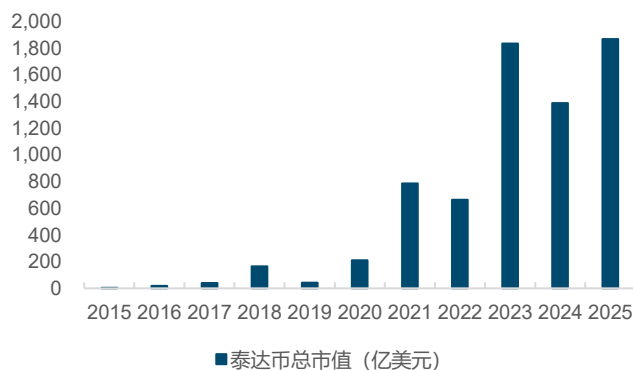
2.1 推动人民币国际化，加快建设金融强国的目标推动数字人民币发展

加密货币发展有风险与挑战，因此发展主权数字货币有必要性。自首款加密货币比特币推出以来，私营部门不断推出各种加密货币，目前比较知名的包括比特币、以太坊、泰达币、瑞波币等多种。加密货币有价格剧烈波动、缺乏长期价值验证、能源消耗巨大等缺点，因此难以发挥日常经济活动中的货币职能，且可能涉及洗钱、非法交易等风险。根据《中国数字人民币的研发进展》，有的商业机构计划推出全球性稳定币，这也可能给国际货币体系、支付清算体系、货币政策、跨境资本流动管理等带来诸多风险和挑战，因此发展主权数字货币的数字人民币有必要性。

图表11：比特币总市值突破1.8万亿美元



图表12：泰达币总市值突破1,800亿美元



来源：币圈，国金证券研究所

来源：币圈，国金证券研究所

全球多个国家均在探索本国数字货币，我国发展数字人民币是推动人民币国际化的重要举措。根据智通财经报道，全球共有130个国家（占全球经济总量的98%）正在探索本国货币的数字版本，其中近一半处于高级开发、试点或启动阶段。美国智库大西洋理事会公布的研究报告显示，除了阿根廷之外的所有G20国家目前都处于上述高级阶段之一。“十五五”规划中提及“加快建设金融强国”、“稳步发展数字人民币”，作为国家金融基础设施，数字人民币有望优化货币政策传导效率、助力人民币国际化进程，获得更多国际金融话语权。

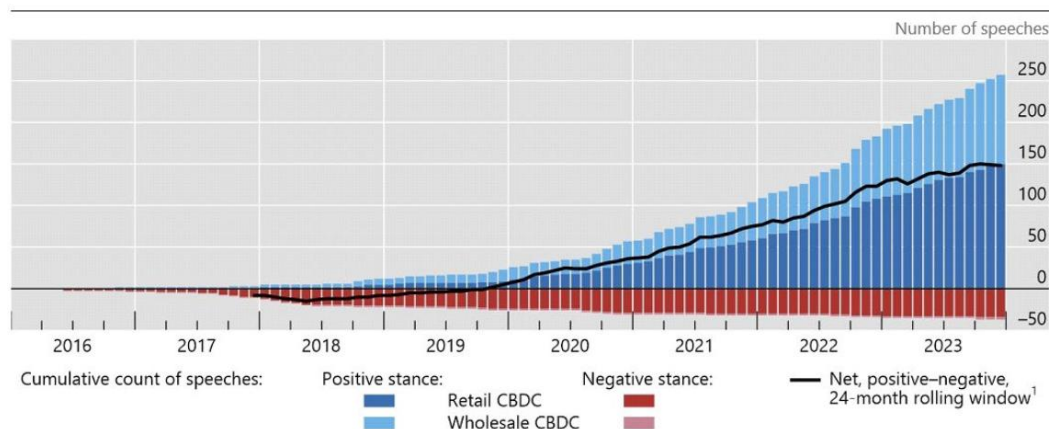


图表13: 部分国家对于数字货币的研发进展

中央银行	CBDC 名称	研发进展
中国人民银行	数字人民币 (e-CNY)	2025.12, 升级至 2.0 版, 支持计付利息
欧洲中央银行	数字欧元	2025.12, 欧盟理事会批准“线上+隐私线下”双版本, 待欧洲议会立法
瑞典中央银行	e-Krona	2024.03, 试点进行至第四阶段, 重点测试电力/电信中断时的离线支付功能
英格兰银行	英国央行数字货币 (CBDC)	2025.10, 启动数字英镑实验室第二阶段, 测试商业场景用例
巴西中央银行	数字雷亚尔	2025.02, Drex 数字雷亚尔 (Real Digital) 的试点测试已进入第二阶段。
新加坡金融管理局	数字新元	2024.07, 完成 Ubin+项目跨境 CBDC 结算测试

来源: 各国央行官网, 新浪财经, 腾讯新闻等, 国金证券研究所

图表14: 各国提及数字货币的积极发言自 2018 年以来显著增长

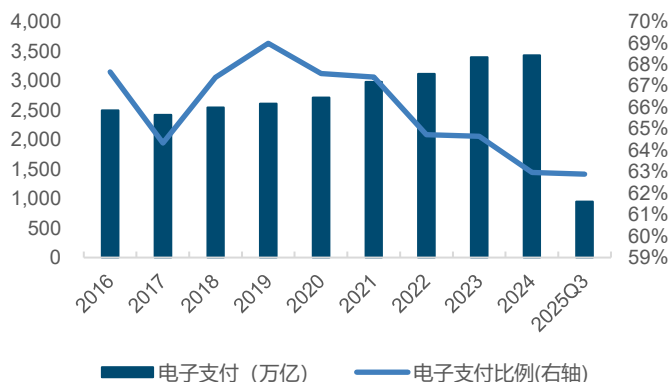


来源:《Rise of the Central Bank Digital Currencies》, 国金证券研究所 注: 数据截至 2024 年 3 月末。Retail CBDC 为零售型数字货币, 普通公众可用于日常消费; Wholesale CBDC 为批发型数字货币, 主要限于金融机构用于金融市场结算。蓝色色块为积极发言数量, 红色色块为消极发言数量。

2.2 我国移动支付使用率高、应用场景多的生态利于数字人民币发展

我国有合适的利于数字人民币“生长”的“土壤”。我国现金使用率较低, 电子支付已成习惯, 根据央行披露, 我国在非现金支付额中电子支付率维持在 60%以上。2013 年, 阿里与腾讯在移动支付端展开竞争, 推动了移动支付规模及占比的提高。根据央行披露, 我国移动支付占非现金支付规模比例从 2016 年的 4.27%提升至 25Q3 的 9.15%。

图表15: 我国电子支付占非现金支付比例较高



图表16: 我国移动支付占非现金支付比例呈提升趋势



来源: 央行, 国金证券研究所

来源: 央行, 国金证券研究所

境内外均有广泛的应用场景, 数字支付规模将持续增长。根据《现代金融导刊》, 数字人民币在境内的零售支付、普惠金融、公共财政及金融市场创新等领域拥有广阔应用空间。在跨境层面, 数字人民币凭借其制度与技术优势, 在大额结算、国际合作及人民币国际化



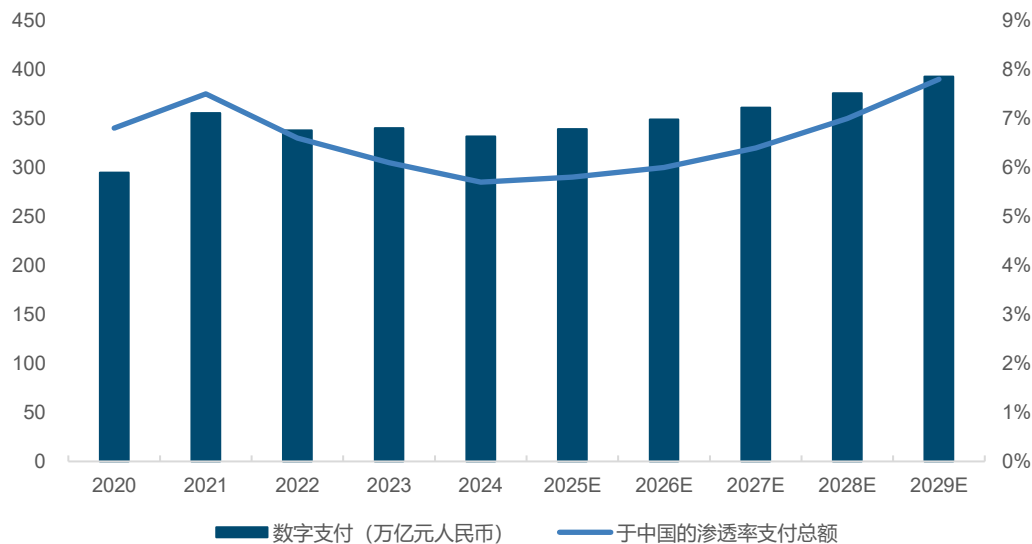
等领域展现出巨大的应用潜力。根据弗若斯特沙利文预测，2024 年我国数字支付市场的总支付额为 332 万亿元，到 2029 年有望达到 393 万亿元，2025 至 2029 年复合增速为 4%。

图表17：未来数字人民币在境内外多场景有应用空间

境内外场景	具体应用
境内-零售	数字人民币凭借其法偿性可确保支付的连续性与安全性，减小因市场波动、系统故障或地缘政治冲击对支付造成的不确定性。
境内-普惠金融与乡村振兴	数字人民币的“双离线”功能与硬钱包技术可有效缓解农村及偏远地区银行网点以及网络信号覆盖不足等问题，通过开展数字人民币乡村推广示范等活动，拓展更多切实可用场景。
境内-政府支付与公共服务场景	数字人民币依托智能合约技术，可实现预设资金用途、自动触发支付、实时清算等功能，提升财政资金使用效率与透明度，可广泛应用于财政补贴、社会保障金、税费退还、公共缴费等场景。
境内-金融市场创新场景	针对证券交易、票据贴现、保险理赔等场景，可开展“原子结算”（支付与资产交割同步）试点，借助数字人民币钱包与智能合约技术，提升结算效率、降低违约风险。
境内-供应链金融场景	可与物联网、智能设备、硬钱包结合，推进“机器支付”“货到付款到”模式，实现产业链上下游自动结算，从而提升产业协同效率。
境外-跨境贸易与高价值结算	在一些对信任度和可控性要求极高的场景中，例如大型跨国企业集团在进行大额资金清算或跨境供应链结算时，传统支付工具往往受到汇率波动、结算延迟、清算网络复杂等因素的制约，而央行数字货币凭借“国家信用背书+最终结算保障”具备不可替代的优势。
境外-“一带一路”项目与基础设施融资场景	可以数字人民币为资金拨付和收益回流的媒介，建立专项账户体系，将财政或援助资金以数字人民币钱包方式发放，同时规定资金仅限于项目规定的用途，从而降低汇率风险，提高资金使用效率。
境外-跨境清算网络建设场景	持续推动 mBridge 项目的深化发展，积极推进数字人民币与多边央行数字货币平台的互联互通，构建高效、包容的国际数字支付网络。

来源：《现代金融导刊》，国金证券研究所

图表18：中国数字支付服务市场总支付额稳定增长



来源：弗若斯特沙利文，国金证券研究所

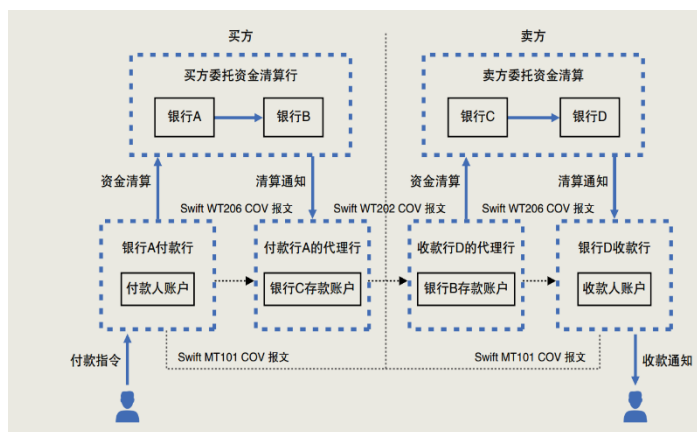
数字人民币跨境支付领域大有可为，过往采用传统电汇模式较多的大宗等商品交易可使用 mBridge 降本增效。传统跨境支付面临中介环节多、成本高、效率低等难题，而多边央行数字货币桥 (mBridge) 可以解决这些问题。mBridge 是由国际清算银行 (香港) 创新中心、泰国中央银行、阿联酋中央银行、中国人民银行数字货币研究所和香港金融管理局于 2021 年 2 月联合发起的跨境支付基础设施，基于分布式账本技术构建，实现多方点对点直接交互，减少了传统跨境支付模式对 SWIFT 和代理银行的依赖，使跨境支付结算时间从 3-5 天缩短至 6-9 秒，成本显著降低。mBridge 平台基于各国央行数字货币的信用背书，也解决了传统跨境支付缺乏信用节点的问题。截至 2025 年 11 月末，多边央行数字货币桥累计

处理跨境支付业务 4047 笔, 累计交易金额折合人民币 3872 亿元, 其中数字人民币在各币种交易额占比约 95.3%。

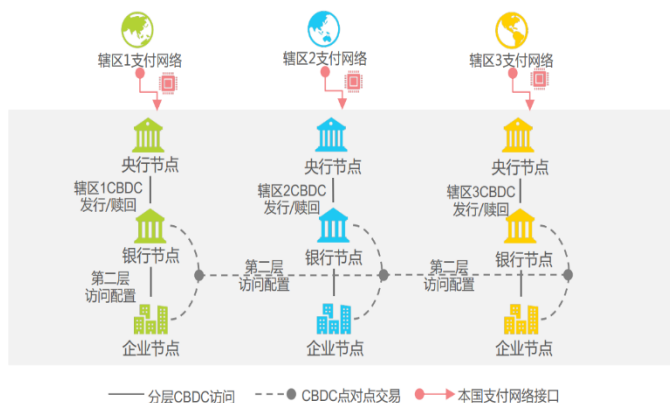
根据经济观察报报道，mBridge 跨境支付操作环节主要分四步。若一家阿联酋企业通过阿联酋多边数字货币桥项目向中国企业支付贸易货款：

- 1) 第一步是数字迪拉姆“上桥”。基于互通原则，阿联酋央行将数字迪拉姆系统与多边数字货币桥平台节点互联，当地商业银行从数字迪拉姆钱包将相应数字迪拉姆金额自动转移到其在本国数字货币桥平台开立的多币种钱包。
- 2) 第二步是完成跨境支付。阿联酋相关银行在本国数字货币桥平台发起一笔跨境支付，将相应的数字迪拉姆支付到中国央行在本国数字货币桥平台的多币种钱包。基于合规原则，上述支付指令发起后，系统先自动根据双方央行配置的规则进行权限及限额检查，其次要求发送方进行合规（确认贸易背景真实性等）及反洗钱检查，确认发送交易，随后这笔数字迪拉姆通过区块链送达中国央行的本国数字货币桥平台节点。
- 3) 第三步是外汇兑换同步交收，在收到数字迪拉姆后，中国相关银行在本国数字货币桥平台与相关金融机构进行外汇兑换同步交收（PvP），将数字迪拉姆兑换为数字人民币。
- 4) 第四步是数字人民币“下桥”。中国相关银行向中国央行发起下桥数字人民币请求，等数字人民币“下桥”后，银行迅速向中国企业划转相关贸易货款。

图表19：传统跨境支付流程中介环节多、效率低



图表20: 多边央行数字货币桥原型设计



来源：《国际金融》，国金证券研究所

来源：艾瑞咨询，国金证券研究所

预计数字人民币与第三方支付之间保持竞合关系。数字人民币在法定强制性、隐私保护、安全稳定、离线支付等方面较第三方支付更具备优势，尤其是跨境支付方面，mBridge可以绕开SWIFT体系。数字人民币的推广需要在场景中不断进行，第三方支付具备庞大的客户资源，对各种应用场景、生态的渗透率较高，因此在推广数字人民币方面可以发挥积极作用。此外，第三方支付机构在推广数字人民币的过程中也可以拓展客户群体，将其引流至其他增值服务业务。

图表21: 数字人民币跨境支付具备低成本、高效率、高信用度等优势

	数字人民币跨境支付	银行跨境支付（如 SWIFT 系统）	第三方跨境支付交易平台
信用来源	央行背书	商业银行背书	第三方平台背书
交易成本	成本较传统电汇下降 60%以上	单笔几十美元左右	0.3%-1%
支付效率	数小时内，甚至秒级	3-5 天	1-3 天
透明度	透明度高，分布式账本，交易全流程可追溯	交易状态需通过银行查询，中间扣费不透明，难以实时追踪资金流向、安全性相对较高，但依赖各地区银行基础设施	平台提供交易记录查询，但资金流转仍依赖银行清算系统，透明度有限

来源：大数跨境，中经联播，国金证券研究所

三、产业链：涉及发行层、流通层、场景层，均有软、硬件升级需求

基于双运营体系，数字人民币产业链的参与主体可分在发行层、流通层、场景层，各个层级都有望受益于数字人民币 2.0 版本以及数字人民币的持续推广所产生的软、硬件改造需



求的红利。

图表22：数字人民币产业链图谱



来源：艾瑞咨询，国金证券研究所

发行层：聚焦的顶层技术领域包括数字加密、网络安全、身份认证等。数字加密是数字人民币技术架构的核心，需要保障交易数据不被篡改、防止用户隐私泄露。网络安全主要指，需要抵御各种网络攻击、维护系统稳定运行。身份认证技术在保障交易隐私的同时满足反洗钱等监管要求。核心技术企业有望参与到发行层的技术建设中。

流通层：银行、第三方支付机构以及社会企业等参与主体自身系统需要针对数字人民币的流通增加适配的模块，尤其是起到关键作用的商业银行会面临软、硬件升级的需要，银行IT企业可获得更多业务需求。

场景层：数字人民币在应用时，交易过程中的环节会涉及POS机、ATM机等支付终端设备的升级，以及数字钱包的使用。非银领域的主要企业包括拉卡拉、新大陆、新国都等。

图表23：数字人民币各层级涉及的技术领域较多

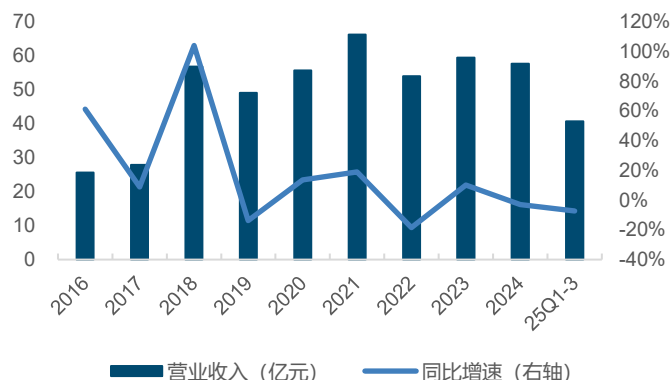




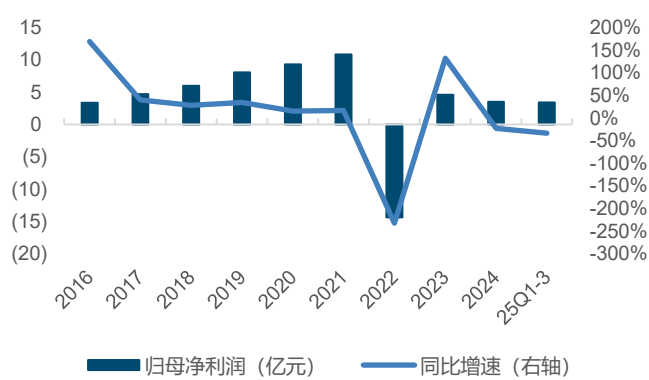
来源：根据公开资料整理，国金证券研究所

拉卡拉是亚洲领先的数字支付和数字商业解决方案供应商，在银行卡支付、移动支付收单市场构筑起产品、服务和品牌综合优势。拉卡拉积极响应国家战略，2020 年首批与中国人民银行数字货币研究所签署战略合作协议，并首批一点接入数研所互联互通平台，与各大数字人民币运营机构保持紧密合作。

图表24：拉卡拉营业收入及同比增速



图表25：拉卡拉归母净利润及同比增速

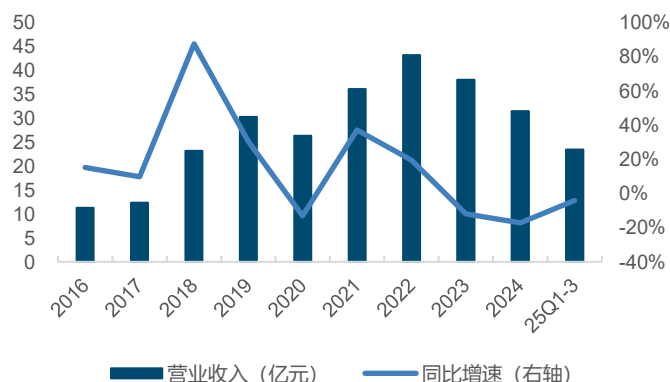


来源：wind，国金证券研究所

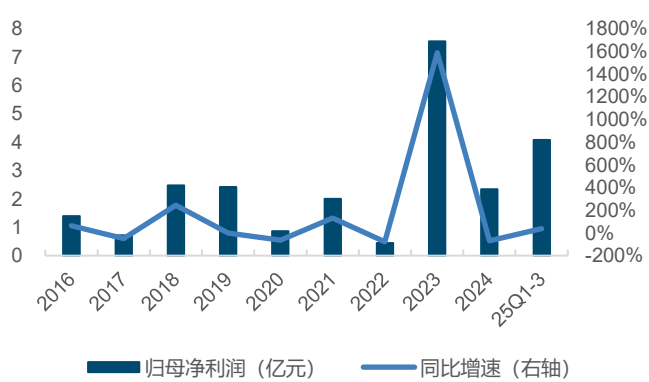
来源：wind，国金证券研究所

新国都主要从事支付终端设备的设计、研发、生产、销售、服务，持有银行卡收单牌照，并且提供一体化电子支付技术服务。根据新闻报道，2019 年，公司设立数字货币研究专项团；2020 年，参与中国人民银行数字货币研究所硬件钱包标准制定工作；2021 年，与苏州高铁新城合作设立“数字货币应用实验室”；至 2023 年，公司进一步整合资源成立数字人民币业务总部，逐步构建起覆盖终端设备、系统方案与场景服务的全链条能力。

图表26：新国都营业收入及同比增速



图表27：新国都归母净利润及同比增速



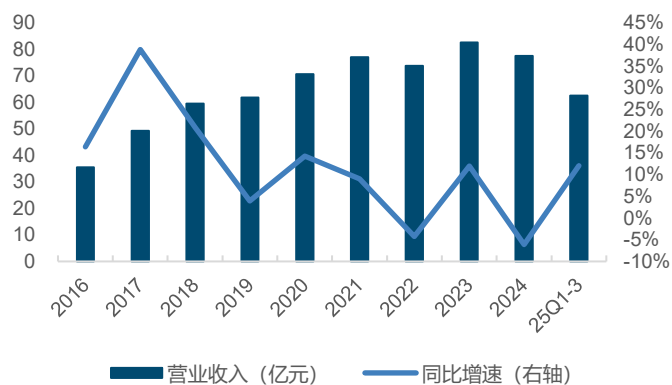
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

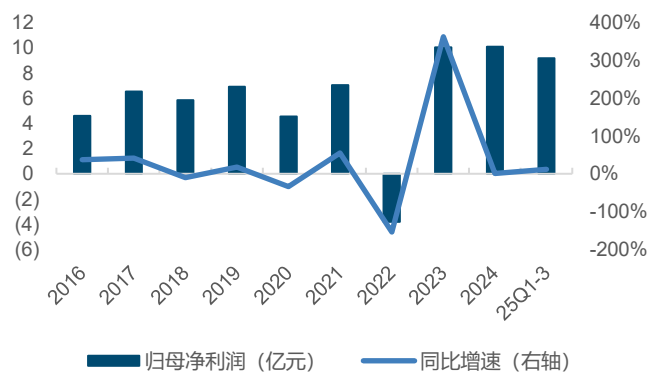
新大陆是集智能终端、大数据处理能力、数据场景运营能力为一体的数字化服务商，POS 销售分布全球。公司以数字人民币、可信数字身份为核心抓手，不断完善产业布局，全面参与到我国数字产业化和产业数字化的大浪潮中，力争成为数字中国建设的先锋企业。在数字人民币方面，公司已累计为超过 11 万商户提供数字人民币受理及一笔入账服务，覆盖零售、餐饮、医疗、娱乐等多个行业，未来将积极探索数字人民币在 B2B 贸易结算、跨境支付等场景的应用。



图表28：新大陆营业收入及同比增速



图表29：新大陆归母净利润及同比增速



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

四、风险提示

- 1、政策不及预期风险：数字人民币的发展依赖政策，如相关制度、试点城市范围、试点场景数量等都受到政策影响，若政策力度不够，可能导致数字人民币的推广、运用受到影响。
- 2、技术迭代风险：数字人民币在发行层、流通层、场景层涉及数字加密、网络安全、身份认证等关键技术以及系统、ATM、数字钱包、POS机等软、硬件升级，可能存在技术过时且相关企业的新技术、新产品未跟上需求的风险。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究