

计算机行业点评报告

数字人民币新方案: 机制+技术架构双重升级 增持（维持）

2025 年 12 月 31 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件:** 2025 年 12 月 29 日, 人民银行在总结多年研发试点基础上出台《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》, 明确自 2026 年 1 月 1 日起正式启动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, 推动数字人民币从“现金型 1.0”向“存款货币型 2.0”升级, 并配套完善监管与基础设施安排。

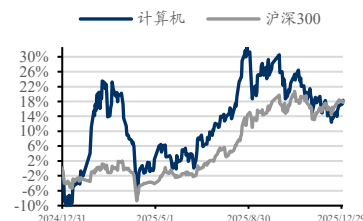
■ **机制层面, 2.0 的核心是“负债属性重定性+宏观框架入表”。**方案明确: 客户在商业银行实名钱包中的数币余额属于“以账户为基础的商业银行负债”, 银行类运营机构钱包余额统一计入存款准备金交存基数; 参与运营的非银行支付机构执行 100% 数字人民币保证金要求, 压实备付与回流, 降低“金融脱媒”、体外循环与影子银行风险。与此同时, 银行机构对实名钱包余额按存款利率定价自律约定计付利息, 并由存款保险依法提供与存款同等的安全保障, 使数字人民币从以 M0 属性为主的支付工具, 扩展为兼具价值储藏能力的“数字活期存款”, 在用户侧显著提升持有与使用意愿, 在银行侧形成可经营的资产负债管理空间。对宏观调控而言, 数币余额按流动性分层计入相应货币层次, 并在“双层运营+全局一本账”下可计量、可监测, 有助于提升货币统计与流动性管理精细度, 增强政策传导与逆周期调节的精准性; 对监管治理而言, 通过“管办分离”与管理委员会统筹、自律办公室牵头行业规范, 强化权责对称与合规、反洗钱治理效率。

■ **技术架构上, 方案提出“账户体系+币串+智能合约”的数字化路径:**一方面升级以广义账户为基础的钱包体系, 保持与现有银行账户规则的规范性与低摩擦对接; 另一方面引入“币串”形态实现价值转移与可离线流通, 并在兼容分布式账本技术 (DLT) 的前提下增强可验真与系统韧性; 同时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, 推动数币从“电子支付”走向“可编程的数字支付”。其意义在于: 账户侧标准化为规模化推广提供监管一致性、清算效率与运营可控性; 币串与 DLT 兼容性则为跨机构、跨场景乃至跨境协同夯实底座。智能合约把业务规则嵌入资金流, 可在供应链金融、预付资金监管、财政补贴发放、碳普惠激励等场景实现条件触发与自动核验, 降低挪用风险与合规成本。“全局一本账”能力强化风控与统计精度: 截至 2025 年 11 月末, 累计交易 34.8 亿笔、金额 16.7 万亿元; mBridge 跨境支付累计 4047 笔、折合 3872 亿元, 数币占比约 95.3%, 验证了新架构对规模化与跨境场景的支撑能力。

■ **投资建议:** 本次升级把数字人民币从“试点产品”推向“银行核心负债与基础设施”, 对 A 股的影响将更偏“订单驱动+长期渗透”, 而非单纯主题交易。【金融 IT】在钱包计息、准备金计量、存款保险衔接、反洗钱与运营自律等制度落地过程中, 银行需改造核心、账务、渠道与数据治理体系。金融 IT 企业更可能获得银行 IT 与数币平台建设增量。建议关注恒生电子、京北方、长亮科技、宇信科技等; 【支付受理与终端】随着受理环境扩张及与存量支付体系互通, 受理设备、收单/运营、硬钱包/安全载体等环节具备增量空间。建议关注新大陆、拉卡拉、恒银科技、东信和平等; 【通信运营商】SIM 硬钱包、专网承载、云与边缘算力、跨境连接等底座能力的企业直接受益。建议关注中国电信、中国联通、中国移动等。

■ **风险提示:** 数字人民币落地及推广不及预期, 全球地缘冲突加剧, 部分标的股价波动风险。

行业走势



相关研究

《Meta 收购 Manus, AI Agent 新里程碑》

2025-12-31

《关注地方国企资本运作——国企改革和地方增收的交汇点》

2025-12-30

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。

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>