

OSL(0863.HK)深度报告： 亚洲领先数字交易平台，合规驱动新一轮增长

评级：增持(首次覆盖)

孙嘉赓(证券分析师)
S0350523120002
sunjg@ghzq.com.cn

最近一年走势



相对恒生指数表现

表现	1M	3M	12M
OSL集团	-3.00%	11.26%	89.90%
恒生指数	3.61%	0.96%	1.05%

市场数据

2024/09/24

当前价格 (港元)	6.23
52周价格区间 (港元)	3.04-13.20
总市值 (亿港元)	36.52
流通市值 (亿港元)	36.52
总股本 (亿股)	6.26
流通股本 (亿股)	6.26
日均成交额 (百万港元)	4.44
近一月换手 (%)	0.12

- ◆ **亚洲领先数字交易平台，合规驱动新一轮增长。**2024年4月OSL担任华夏基金（香港）和嘉实国际（HGI）推出的首批现货比特币和以太币ETF的虚拟资产托管以及OSL交易合作伙伴，截至2024年5月6日，占据其市场总份额的76%。
- ◆ **行业：加密货币势头渐起，三大催化下上行周期有望到来。**1) 后期催化一：2024年9月19日，美国降息周期正式开启，持续看好加密货币中长期涨势；2) 后期催化二：特朗普若胜选，有望将BTC作为央行特殊储备。美国前总统特朗普在比特币2024大会上宣布，如果他能重返白宫，他将把比特币列为美国战略储备资产。在他讲话期间，比特币价格上演V型大逆转，一度突破6.9万美元。3) 后期催化三：香港加密货币市场活跃度较高，为亚洲加密货币使用率TOP1。
- ◆ **增长逻辑：1) B2B业务基盘稳固，2C业务积极扩展。**B2B业务延伸，2023年以来，OSL与多家金融机构达成合作，业务领域覆盖虚拟资产的交易、托管、保险等。2C业务拓展，通过“邀请好友赢现金”的推荐奖励计划，帮助公司快速吸引新用户，扩大用户存量。2) **“资本+合规+客户+资产”四大核心优势明显。**相较于香港的其他合规交易所，OSL集团作为上市公司具备资本优势、合规优势（目前OSL已获得香港证监会颁发的5类牌照，多于Hashkey），且深度参与香港首批虚拟资产ETF发行。交易费率方面，OSL的对散户不收取交易费用；支持交易对数量优势（截至2024年9月18日，据公司官网及coinmarketcap数据，OSL支持36种货币对略高于Hashkey支持的31种）。
- ◆ **盈利预测和投资评级：**我们预计OSL集团2024-2026年总收入分别为2.57亿港元、2.94亿港元、3.07亿港元，归母净利润分别为-0.89、0.06、0.46亿港元，BPS分别为0.64、0.62、0.60港元。2024年9月23日对应收盘价5.83港元，对应2024-2026年PB估值分别为9.14、9.43、9.74倍。加密货币有望迎来新一轮上行周期，OSL集团合规严把控，后驱动力强劲，首次覆盖，给予“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**监管政策限制下的合规风险、加密资产价格大幅波动风险、美国宏观经济政策波动风险、汇率波动风险、同行业竞争加剧风险、经济下行风险、港股流动性风险、美国大选的不确定性。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万港元)	209.84	256.59	294.07	307.21
增长率(%)	81.14%	22.28%	14.61%	4.47%
归母净利润 (百万港元)	-263.86	-88.68	6.30	46.41
增长率(%)	-	-	-	636.65%
每股收益 (港元)	-0.61	-0.14	0.01	0.07
每股净资产 (港元)	0.66	0.64	0.62	0.60
ROE(%)	-64.08%	-22.20%	1.63%	12.39%
PE	-	-	583.00	83.29
PB	8.86	9.14	9.43	9.74

资料来源：Wind资讯、国海证券研究所

注：截至2024年9月23日，OSL收盘价为5.83港元

目录

- 01** 公司概况：数字交易平台领军者，开启2024年全球战略
- 02** 行业驱动力：三大催化之下，加密货币势头渐起
- 03** 业务服务创新发展，核心优势逐渐显现
- 04** 2019-2021年用户数逐年攀升，合规驱动新一轮增长
- 05** 盈利预测及投资建议
- 06** 风险提示

01

公司概况

- 01. 发展历程：数字交易平台领军者 开启2024年全球化战略
- 02. 股权结构：OSL股权架构及企业管制架构
- 03. 服务产品：推动数字资产发展 技术创新引领
- 04. 财务表现：整体财务状况逐年波动上升

1.1 OSL历史沿革：数字交易平台领军者，全面转向数字资产业务

2018年-2019年:OSL引入数字资产交易服务

OSL数字交易平台成立，成为业内首家由四大会计师事务所审计的公司

2020年-2022年:业务快速增长

OSL集团子公司OSL Digital Securities率先获得香港证监会颁发牌照数字资产

OSL对客户收取零手续费，标志OSL进军北美

2023年至今:创新发展

OSL 推出全新 FinLink 解决方案

OSL 的新时代：2024年战略重新布局及全球扩张计划

2018年初

2019年

2020.06

2020.12

2021年

2021.12

2022年

2023.03

2024.04

2024年

更名为BC科技集团有限公司。于香港提供数字资产及区块链相关技术的业务。

OSL数字资产平台业务实现较高增长

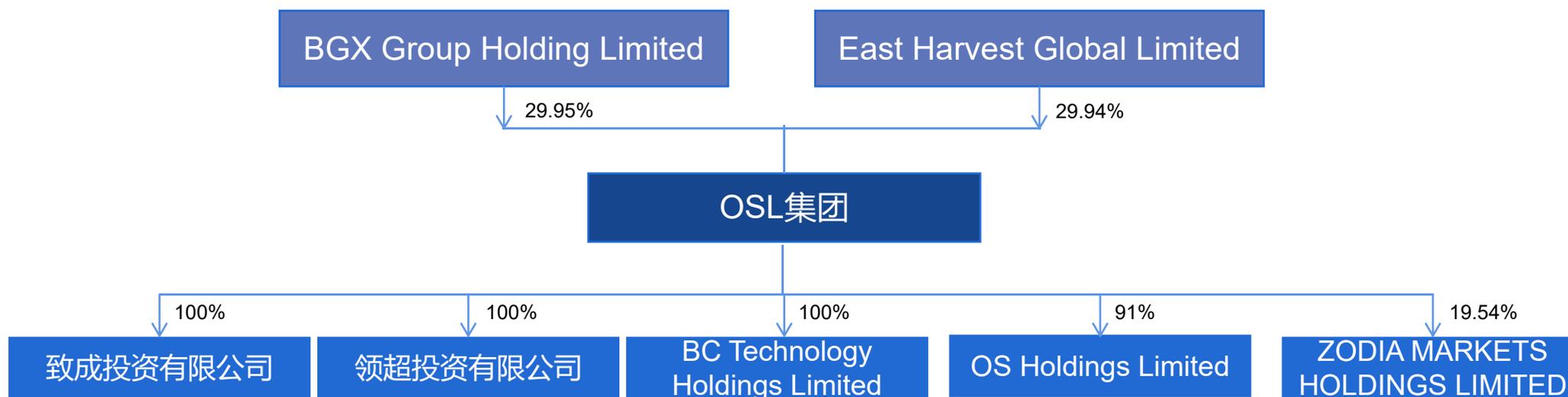
OSL荣获HFM亚洲服务奖

OSL荣获Saas金融科技奖、泛亚优秀投资平台、最佳总体投资者关系奖（小型市值企业）

OSL 数字证券有限公司担任华夏基金（香港）和嘉实国际（HGI）推出的首批现货比特币和以太坊ETF的虚拟资产托管以及交易合作伙伴，截至2024年5月6日，占据市场总份额的76%

- **截至2024年9月19日，公司第一大股东为加密货币集团BGX集团。**2023年11月，BGX通过认购新股以约7.1亿港元的投资获得了BC科技集团29.95%的股份，成为该公司的最大股东。随后2024年初，公司由BC科技集团更名为OSL集团（OSL原为BC科技集团的一个核心业务部门），旨在反映公司的核心业务。
- 第二大股东 East Harvest（持股比例29.94%）是公司的原第一大股东。在BGX通过认购新股成为最大股东后，East Harvest的持股比例被稀释至29.94%。为了应对这一变化，East Harvest计划进行股份重组。重组后，East Harvest将由高振顺全资持有，并持股BC科技比例约为10.67%。此前East Harvest由多名个人共同持有。

OSL集团股权结构图（截至2024年9月19日）



1.2 OSL股权结构:公司高管背景及任职情况介绍

董事及高级管理层管	个人背景	任期及任职情况
崔崧先生	崔先生是一位经验丰富的领袖，在Web 2.0和Web 3.0领域拥有超过20年的经验。他曾在Bybit、房多多(Nasdaq:DUO)和Google等公司担任高级领导职务，管理和领导工程、产品管理及运营的各项计划和创新。在其职业生涯中，崔先生曾成功管理早期融资并带领公司完成首次公开募股(IPO)。作为数字资产领域中具有前瞻性思维的领导者，他善于应对不断变化的监管环境，在确保合规的同时推动创新。他的远见和承诺对行业的进步是他领导数字资产未来发展的关键。崔先生持有上海交通大学的工学学士和硕士学位。	自二零二四年八月五日起担任公司行政总裁。
贾瑞馨女士	贾瑞馨，于2024年1月加入osl集团，现任集团人力资源主管。贾女士在组织发展、学习发展、人才发展和销售管理方面拥有超过16年的丰富经验。她曾在全球知名跨国公司IBM(NYSE: IBM)担任多个职务，包括亚太区激励计划分析、负责大中华区数位行销中心的销售管理运营，以及大中华区和东南亚地区的培训与人才发展。随后，贾女士加入全球领先的企业软件公司SAP(Xetra: SAP.DE, NYSE: SAP)，负责大中华地区的销售培训与人才发展。此外，她还曾任职于神策数据，一家中国独角兽初创企业，并在该公司成功搭建部门与团队，实现了从0到1的快速发展。贾女士毕业于西北工业大学，获得管理学学士学位，同时持有中国科学院大学管理者心理资本开发与培养专业的研究生学位，并拥有埃里克森国际认证教练资质。	自二零二四年八月三十日起担任公司执行董事
徐康女士	徐女士曾任职于广东天健会计事务所有限公司及广东光大企业集团有限公司。彼一直从事审计评估、财务管理、税务风险管理等领域，并具有丰富经验。徐女士毕业于中国江苏南京师范大学并获金融学学士学位。同时，徐女士持有中国注册会计师及中国注册税务师职业资格。	自二零二四年一月起担任公司执行董事。
杨超先生	杨先生毕业于华中科技大学并获法律学士学位。彼曾任职于凯富基金、高腾沃盈、仁禾基金等多间投资机构，并已从事投资研究、风险管理、私募投资等领域十五年。彼曾参与多间上市公司的首次公开发售、资产重组及并购等，具有丰富经验。	自二零二四年一月起担任执行董事以及提名委员会、薪酬委员会及风险管理委员会成员。
刁家骏先生	<ol style="list-style-type: none"> 刁先生在企业法律顾问方面拥有超过20年经验，专注于法规事务及金融产品。 加入公司前，刁先生曾担任云峰金融集团的总法律顾问，以Cantor Fitzgerald及BGC Partners的亚洲区法律合规主管。于其职业生涯早期，刁先生在麦格里集团及中信资本专注于结构衍生工具、私募股权及管理投资产品。 刁先生持有新南威尔士大学的法律学士学位及文学学士学位。 	自二零一九年七月起担任公司执行董事，并自二零二四年一月十二日起担任风险管理委员会成员。彼亦为公司法规事务主管。

1.2 OSL股权结构:公司高管背景及任职情况介绍

董事及高级管理层管	背景	任期及任职情况
周承炎先生	<p>1) 彼拥有超过30年企业融资经验，曾为四大会计师事务所之一的合伙人。周先生曾为创立该公司企业融资部的主要成员，并曾担任合并和收购及企业咨询组主管。</p> <p>2) 周先生为英格兰及威尔斯特许会计师公会的会员并获英格兰及威尔斯特许会计师公会授予企业融资资格。彼亦为香港会计师公会会员，并曾为香港会计师公会纪律委员会成员。周先生为香港证券及投资学会的高级资深会员兼董事，彼为该学会的机构会级委员会成员，并曾任该学会的中国委员会主席。</p> <p>3) 周先生为东区尤德夫人那打素医院慈善信托基金筹款委员会成员，亦为医院管治委员会前成员。</p> <p>4) 周先生现时担任中国儒意控股有限公司（股份代号：136）、普达特科技有限公司（股份代号：650）、理文造纸有限公司（股份代号：2314）、敏华控股有限公司（股份代号：1999）。上述所有公司均于联交所主板上市。</p>	自二零一八年四月起担任公司独立非执行董事。彼亦为公司审核委员会及薪酬委员会主席以及提名委员会及风险管理委员会成员。
徐颺先生	<p>1) 徐颺先生(「徐先生」),毕业于中南财经政法大学并获法律硕士学位。彼现任广东民营投资股份有限公司(简称:粤民投)副总裁,负责集团总部战略投资与并购及股权投资业务。同时,彼亦为珠海市高腾企业管理股份有限公司董事会主席及韶关市高腾企业管理股份有限公司董事兼总经理(该两间公司为粤民投的附属公司)。彼之前曾担任广州丰盈基金管理有限公司董事长兼总经理、上海市锦天城律师事务所高级合伙人及锦天城史蒂文生黄(前海)联营律师事务所管理委员会主任。徐先生拥有丰富的金融与投资领域经验,亦为一位资深的法律专业人士,早年曾获得「首届深圳市十佳刑事辩护律师」荣誉称号。</p> <p>2) 徐先生现时亦担任中国宝安集团股份有限公司(深圳证券交易所上市公司,股份代码:000009)非执行董事、辽宁成大股份有限公司(上海证券交易所上市公司,股份代码:600739)非执行董事及马应龙药业集团股份有限公司(上海证券交易所上市公司,股份代码:600993)非执行董事。</p>	自二零二四年一月起担任公司独立非执行董事以及审核委员会、提名委员会、薪酬委员会及风险管理委员会成员。
胡振邦先生	胡先生于金融业工作19年，在财务管理、并购、投资者关系及资本市场方面拥有丰富经验。胡先生曾任职于多间领先香港上市科技公司、投资银行及四大会计师事务所，包括筑友智造科技集团、神州数码、Credit Suisse AG、高盛（亚洲）有限责任公司、罗兵咸友道会计师事务所。胡先生持有香港大学会计与金融学学士学位，并为香港会计师公会资深会员。	二零二二年三月获委任为公司集团首席财务官。于二零二三年九月，胡先生获董事会委任为公司的公司秘书

OSL服务产品

市场服务

经纪&交易所

- **经纪：**
- 受监管且值得信赖的数字资产经纪
- 利用RFS和RFQ简化交易体验
- 通过OSL尽享无可比拟的场外交易服务
- **交易所：**
- 通过OSL的机构级交易所推动数字资产交易的未来发展

关键优势



充足的市场流动性



为用户的数字资产安全构建坚实堡垒



专属支持助用户实现增长和收入潜力

托管

- **妥善保管用户的数字财富：**
- 首间获得证监会及AMLO（反洗钱及反恐融资）牌照、上市、经四大会计师事务所之一审计并进行投保的数字资产平台。
- **利用OSL的API解决方案简化交易：**
- 与最新的REST API技术无缝整合
- 使用FIX 4.4提升交易体验
- 利用OSL的网络界面自定义交易体验
- 探索API储存库以获取更多资讯

技术服务

软件即服务 - SaaS



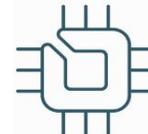
匹配引擎
为投资者提供公平且高效率的市场



经纪前端
直观而人性化的交易体验



钱包基础架构
安全可靠的储存解决方案



核心产品平台
稳定、可靠和可扩展的交易基础架构

- 由OSL企业API技术倾力支持
- 虚拟主机：寄存在我们的银行级AWS集群上的专用环境
- 专业支持：咨询服务、专属账户管理、以中小企业为导向的工作坊，运营和技术支持

FinLink

- FinLink 即插即用 (Plug and Play, PnP) 和专业服务解决方案，让金融机构快捷安全地采用数字资产。由中小型企业工作坊到沙盒环境概念验证 (POC)，FinLink都可以订做。

FinLink FL01 & FL02 数字资产运营

FinLink FL03 账簿和记录

FinLink FL04 交易生命周期

FinLink FL05 法规与牌照

FinLink FL06 代币化

FinLink FL07 反洗钱防控措施

FinLink FL08 托管与流程

FinLink FL09 业务设计

FinLink FL10 技术

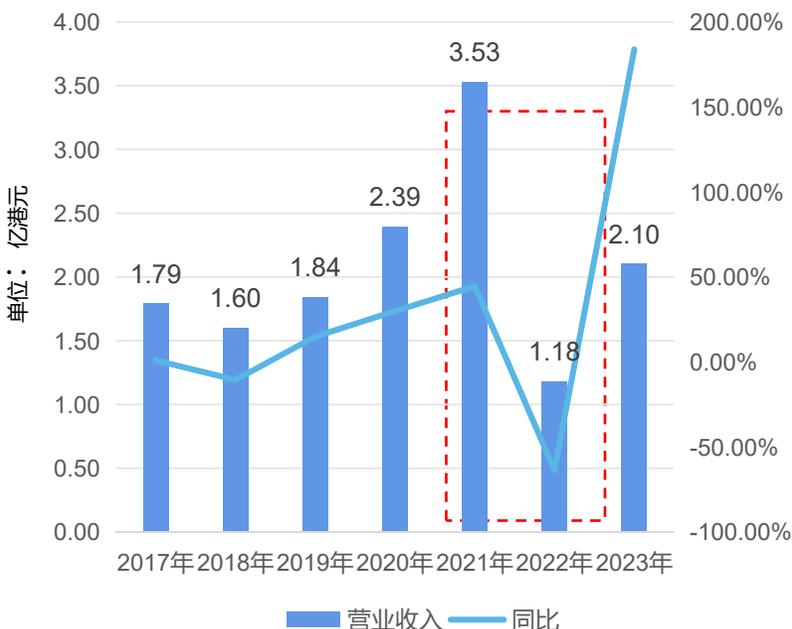
FinLink FL11 安全措施

FinLink FL12 企业API整合

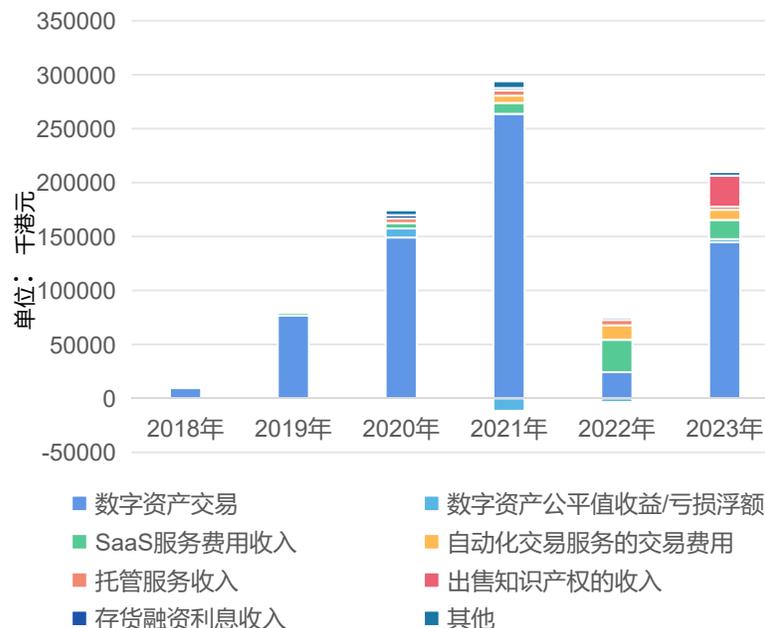
1.4 财务分析：业务营收整体逐年波动上升 2022年数字资产收入骤减

- 营收方面，2021年受益于数字资产及区块链平台业务所得交易收入增加，公司实现营收3.53亿港元，同比增长44.61%。2022年公司实现营收1.18亿港元，同比减少63.56%，是为用于促进OSL大宗经纪业务的数字资产以及数字资产公平值出现亏损所致。2023年公司实现营收2.10亿港元，同比增长183.93%，是为用于促进OSL大宗经纪业务的数字资产以及数字资产公平值收益实现正的净额所驱动。
- 从结构来看，OSL数字资产平台包括两个主要业务领域：数字资产市场业务（大宗经纪、交易及托管）和数字资产技术基础设施业务（SaaS）。OSL数字资产服务业务通过来自该平台的数字资产交易客户的交易佣金、费用或交易价差产生收入。现有客户包括高净值个人、专业投资者以及零售客户。

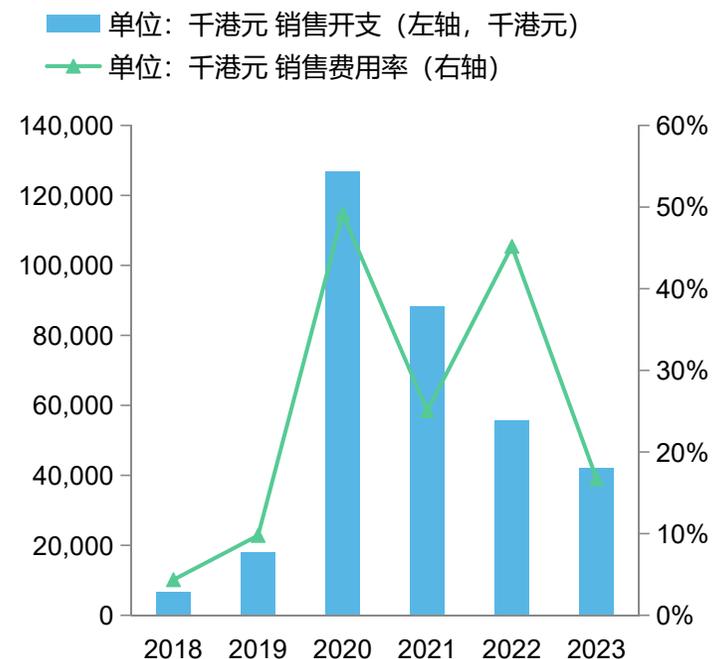
OSL营业收入及同比



OSL数字资产及区块链平台分业务营业收入



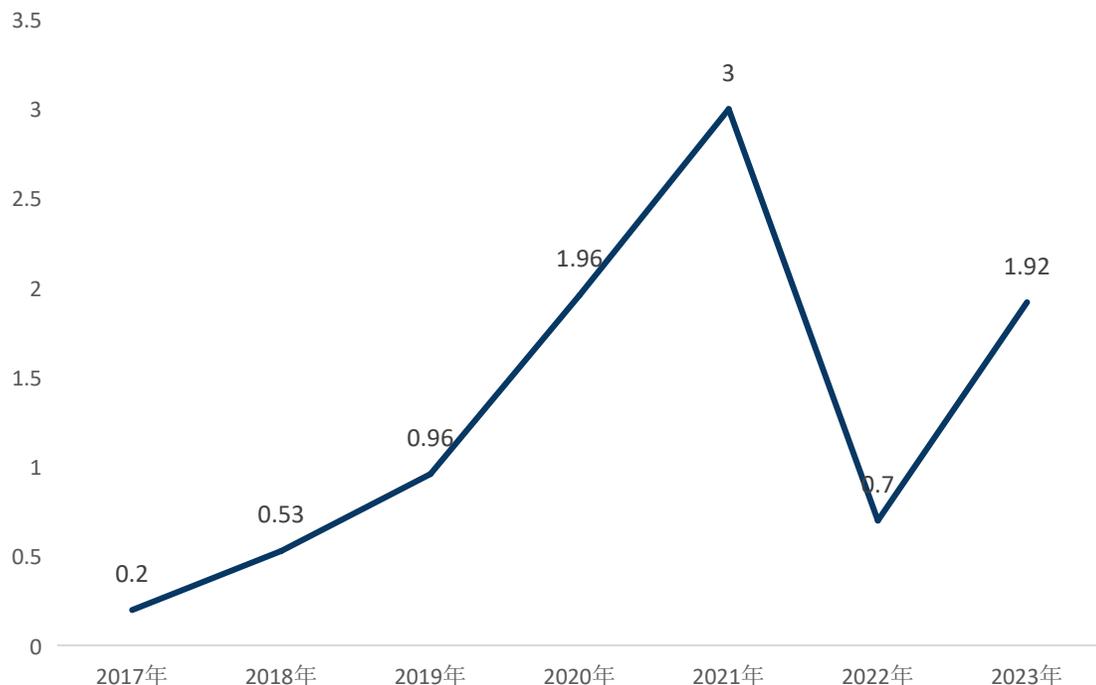
OSL销售费用及销售费用率



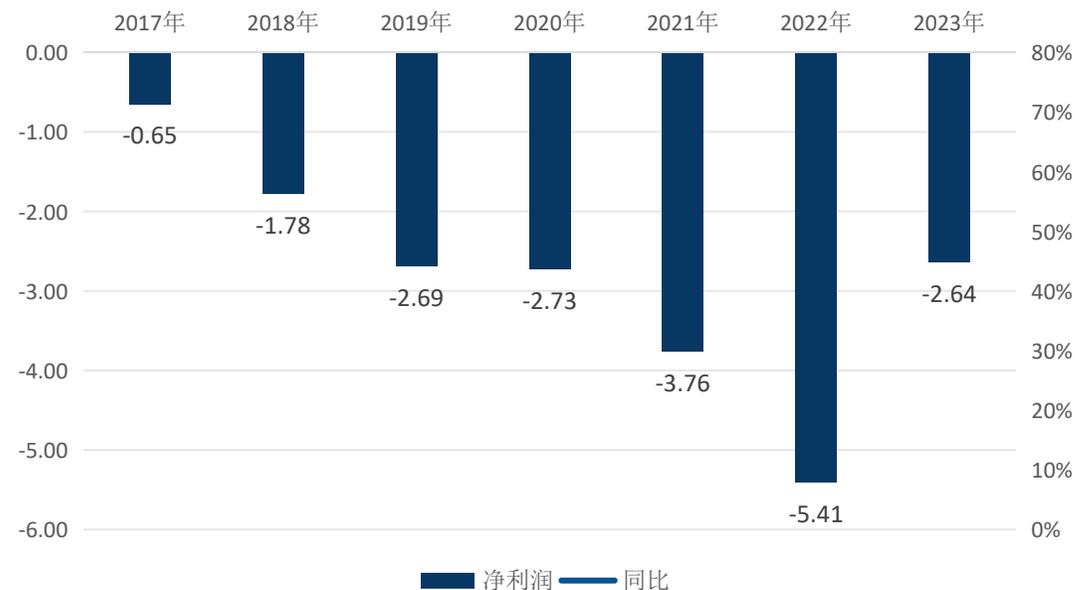
1.4 财务分析：毛利润同比波动增长，净利润持续下滑情况有所好转

- 2017年至2021年，OSL毛利润保持增长态势，2021年至2023年出现了“V”型反转。2023年OSL毛利润为1.92亿港元，同比增长174.29%，净利润-2.64亿港元，同比亏损收窄。
- 从净利润来看，自2017年以来，OSL连续7年出现净亏损。OSL公司正致力于进一步优化其人力成本结构，但目前的核心重点在于扩大全球数字资产业务的规模。随着潘志勇先生的加入，担任公司行政总裁，OSL集团将带着新的愿景和坚定的决心迈向未来。潘先生在数字资产、在线房地产平台、网络安全和电子商务等关键领域拥有丰富的高级管理经验，这些经验将为OSL带来宝贵的专业知识和支持。

OSL毛利润 (单位: 亿港元)



OSL净利润 (单位: 亿港元)



02

行业驱动力：加密货币势头渐起

01. 三大催化之下，长牛大概率将至
02. 配套交易所蓬勃涌现
03. 交易所种类繁多，但各自优劣明显、合规性较差

2.1 后期催化一：9月19日美国降息周期正式开启，持续看好中长期涨势

- 北京时间9月19日凌晨，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间下调为4.75%至5%，即降息50个基点，这是美联储自2020年以来首次降息。该消息一出，虚拟货币行业闻声而动，据北京商报报道，截至9月19日16时15分，比特币最新价格报62073美元，日内涨幅3.15%，7日涨幅7.38%；以太坊最新价格报2436美元，日内涨幅4.82%，7日涨幅3.37%。
- 降息对资产价格的短期波动主要取决于市场对降息的解读，即它是经济潜在问题的警示信号，还是对流动性注入的积极预期。美联储降息通常会降低借贷成本，释放更多流动性进入市场，这往往被视为利好，推动风险资产价格上涨。然而，如果市场认为降息幅度过大或者时机突兀，可能暗示着经济面临更深层次的结构性问题，如经济增长放缓、就业市场疲软或通胀压力上升，这些因素会引发投资者的担忧，从而导致资产价格波动甚至下跌。宽松政策的预期得到强化，虚拟资产的买盘可能会继续增强；但若经济衰退风险上升，市场可能会重新评估虚拟资产的风险收益比，从而对价格形成一定压力。在此背景下，投资者应密切关注货币政策的调整步伐和全球宏观经济的变化，以便及时调整投资策略，平衡风险与收益。

9月19日美联储降息后加密货币价格大涨

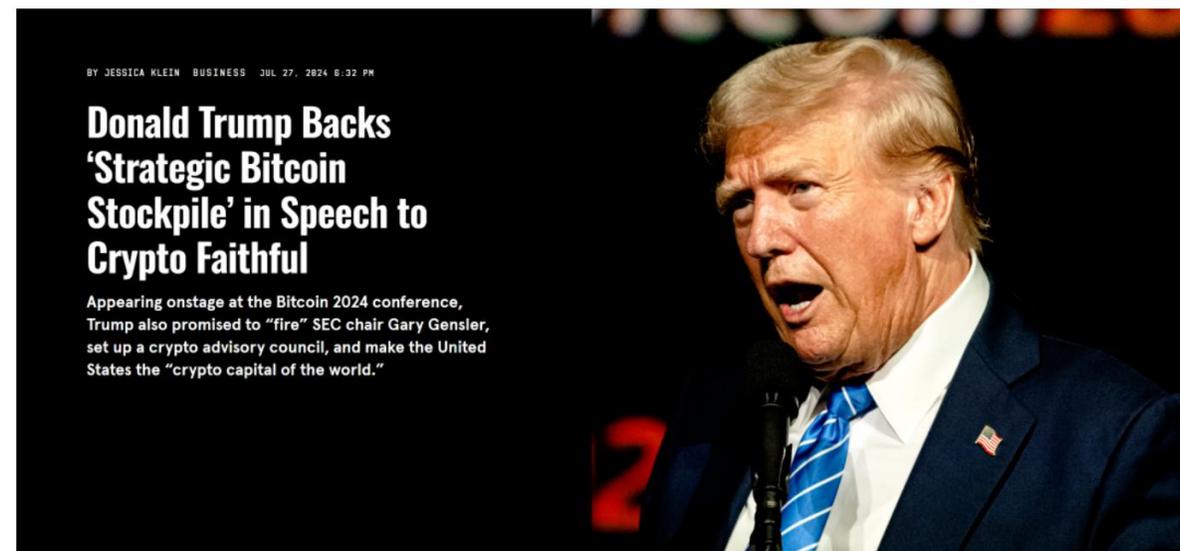


2.1 后期催化二：特朗普若胜选，有望将BTC作为央行特殊储备

- 在当地时间7月27日，美国前总统特朗普在比特币2024大会上宣布，如果他能重返白宫，他将把比特币列为美国战略储备资产。在他讲话期间，比特币价格上演V型大逆转，一度突破6.9万美元。
- 特朗普在当地时间2024年7月15日宣布，对加密货币友好的俄亥俄州参议员JD Vance将作为2024年选举的副总统候选人加入竞选团队，进一步增加了对更多亲比特币措施的预期。
- 特朗普在过去的政策演讲中持续强调要将美国打造成世界加密货币的中心，其对比特币等虚拟货币的支持态度无疑为市场注入了信心。相对于此，哈里斯在演讲中几乎没有提及加密货币，反映出不同党派对于未来金融科技方向的不同立场。这种政治立场的差异将直接影响投资者对市场风险的敏感度，尤其是在外汇市场上。



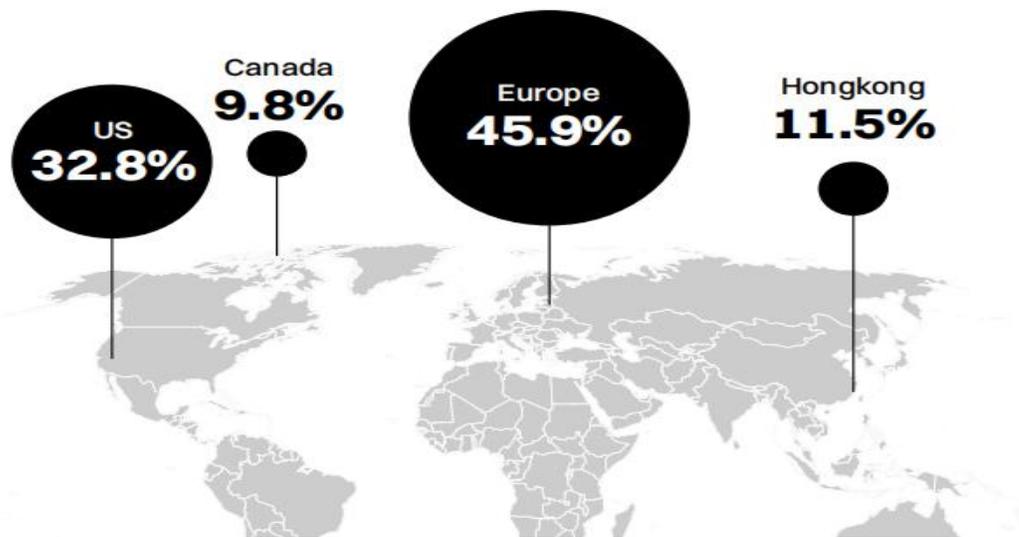
特朗普宣称或将比特币列为美国战略储备资产



2.1 后期催化三：香港加密货币市场活跃度较高，为亚洲加密货币使用率TOP1

- 监管方面，2021年前后香港的政策并不明朗，导致大量的资本和机构迁徙到新加坡、迪拜和美国等加密货币友好的区域。伴随着2022年香港政府官宣对Crypto市场的开放和包容，许多资本开始了陆续回归，整个市场态势越加显现出繁荣景象。
- 加密货币参与度方面，根据Finder报告，亚洲区域香港的加密货币采用率最高，全球排名Top5。其中，2022年的加密货币采用率为16%，对加密货币的搜索增加了209%，同时每10万人发布了7.6篇与加密货币相关的文章，加密货币自动柜员机增加了152%。
- 香港加密货币市场活跃度较高。1) 从成交量来看，根据Chainalysis报告，2022年7月至2023年6月期间香港地区加密货币成交量达640亿美元。另外，据香港Crypto实体门店数据和从业人员反馈，OTC类型交易在2023上半年增长了约25%，并预计在2-5年内有持续的大幅增长。根据CoinMarketCap报告，香港已发展为第三大加密货币ETF交易市场。2) 从ETP资产管理规模来看，截至2024年6月，香港的比特币ETP资产管理规模达3.4亿美元，以太坊ETP资产管理规模达0.76亿美元，均处于全球市场前列。

加密货币ETF全球交易市场



加密货币交易所交易产品资产管理规模（分区域）

Crypto ETP AUM by Country*

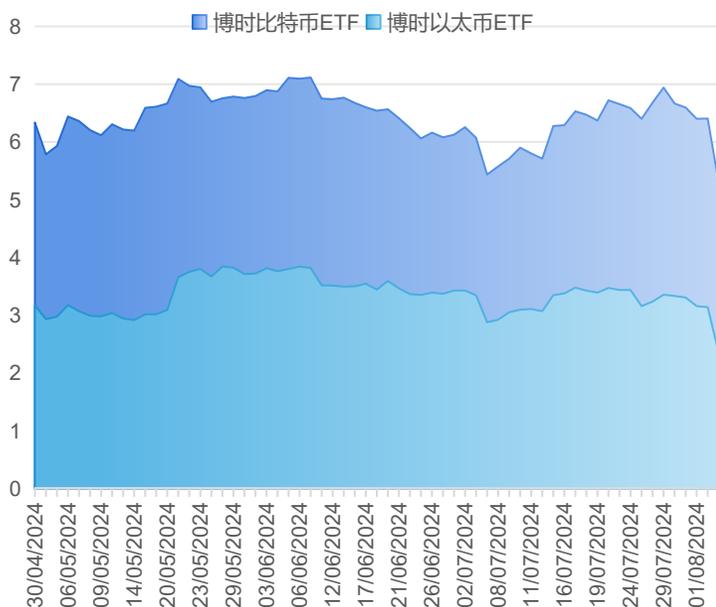
	BTC \$mn	ETH \$mn	ETH/BTC %
Canada	3,049	840	28
Switzerland	2,576	999	39
Sweden	2,255	1,334	59
Germany	2,193	328	15
Hong Kong	340	76	22
Brazil	294	101	35
Australia	71	15	21
France	5	0.3	5
Average			28
Aggregate	10,783	3,694	26

Source: Greyscale June 2024

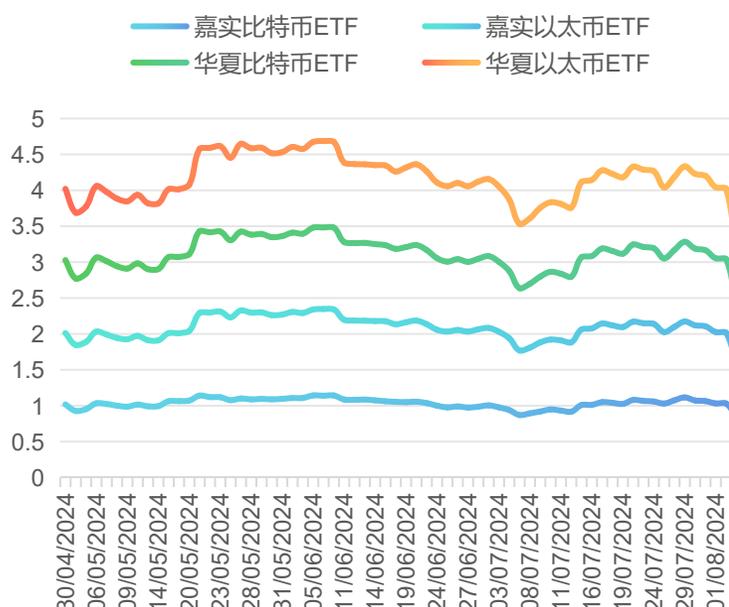
2.1 后期催化三：香港为世界第三大ETF市场，加密货币ETF需求强劲

- **香港是世界第三大ETF市场。**在美国对以太币现货ETF还在犹豫不决之际，香港在推出比特币ETF的同时，率先批准以太币现货ETF上市交易。香港一直致力于成为加密货币亚洲交易中心。2023年，香港还批准两家主要加密货币交易所HashKey Group和OSL升级牌照，向个人投资者提供交易服务。香港现货数字资产ETF的最大亮点在于允许实物申赎，即允许直接用加密货币申赎ETF，而不仅限于美元、港元等法币。这也是香港这批加密货币ETF与美国ETF的最大区别。
- 2024年4月23日，香港市场迎来了虚拟资产领域的一大里程碑，三家资产管理公司：华夏基金、嘉实基金、博时基金，成功于香港被批准发行比特币和以太坊现货ETF产品。
- 香港推出的现货数字资产ETFs在市场波动中保持强劲的投资需求。从OSL企业官网看出，截至2024年5月6日，现货BTC和ETH的ETF的管理资产总额（AUM）已超过24亿港元。截至2024年8月6日，OSL合作伙伴的现货比特币和以太坊ETF成交额均位于市场第一。

博时基金比特币&以太币ETF历史净值（港元）



华夏、嘉实基金比特币&以太币ETF历史净值（美元）

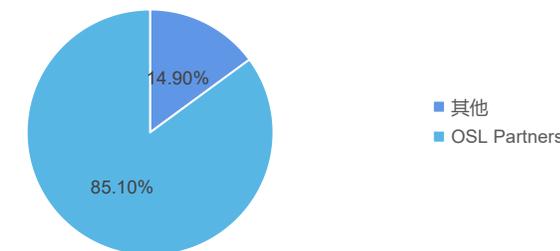


现货以太坊ETF成交额占比（百万港元）



注：截至2024年8月6日

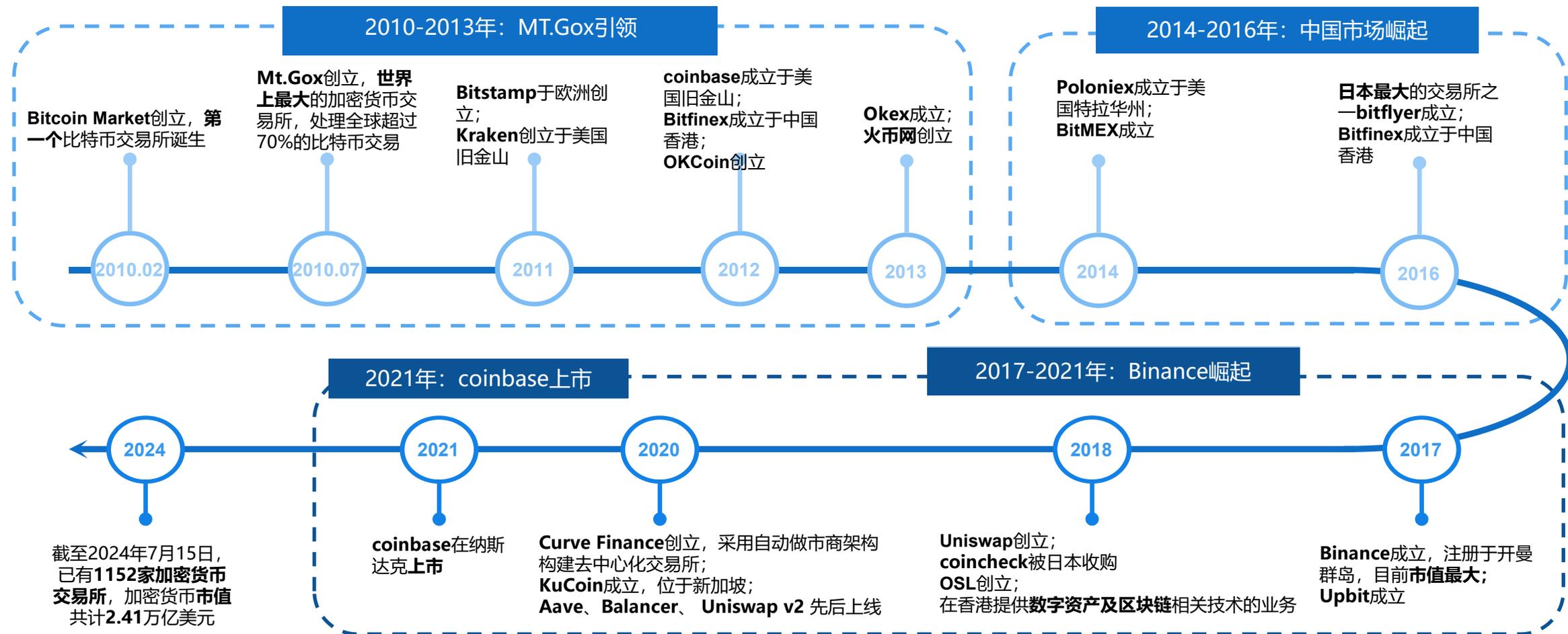
现货比特币ETF成交额占比（百万港元）



注：截至2024年8月6日

2.2 加密货币景气度持续提升 配套交易所蓬勃涌现

图：全球加密货币交易所涌现进程

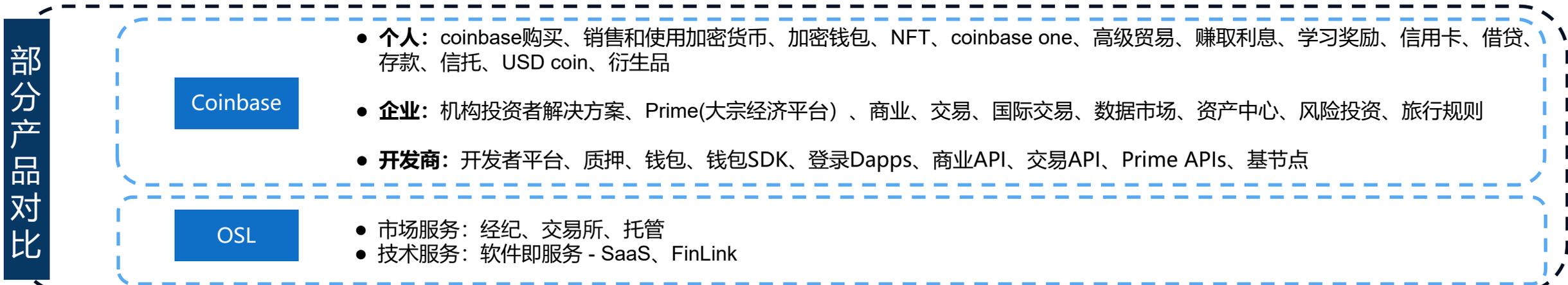
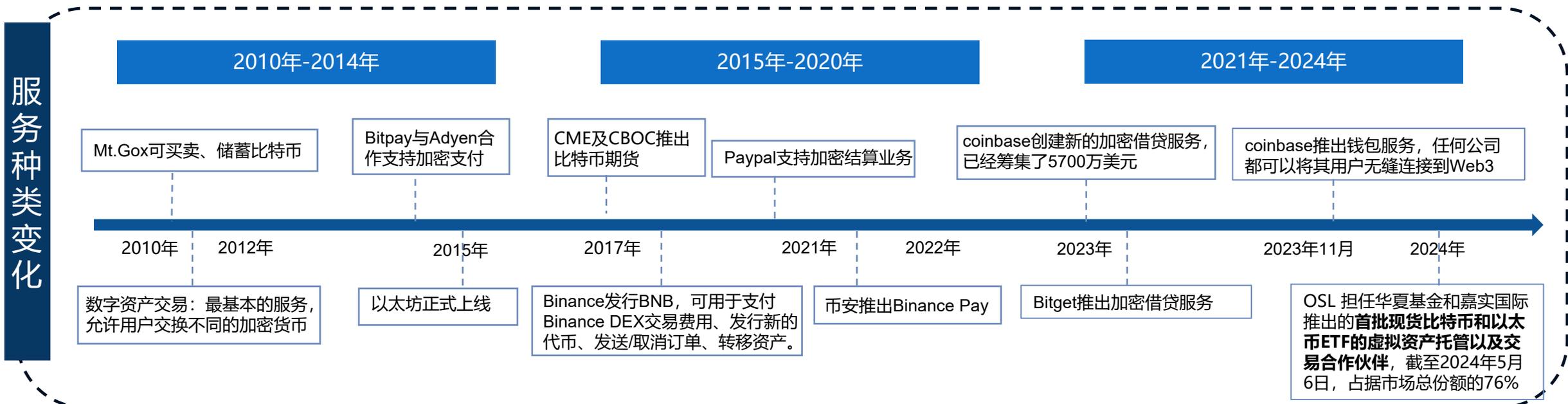


图：比特币发展进程



2.3 交易所服务种类近年逐渐增多 差异化销售方案涌现

图：加密货币交易所提供的服务种类演进



03

业务服务创新发展，核心优势逐渐显现

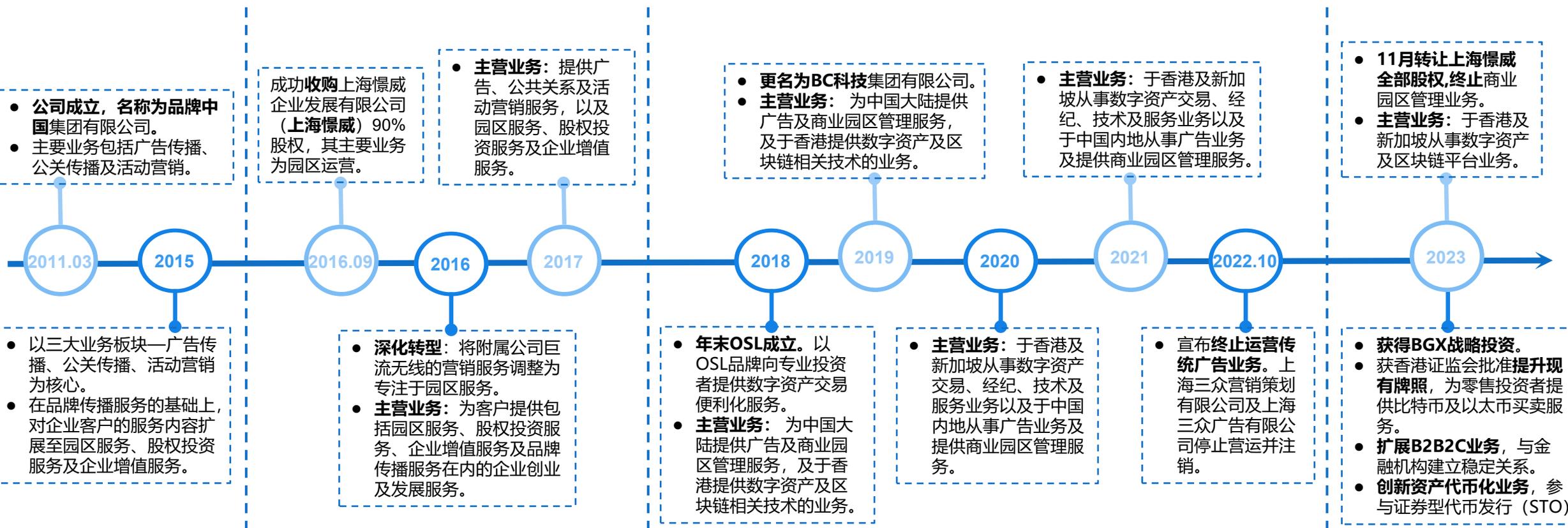
01. 业务服务创新 数字金融协同
02. 用户注册合规快速 客户培训全面深度
03. API支持多接口访问 代币上架全方位评估
04. 业务多方扩展 核心优势明显

3.1 业务服务创新 数字金融协同

● OSL的业务发展面临两次重大转型，当前聚焦加密资产及区块链服务。

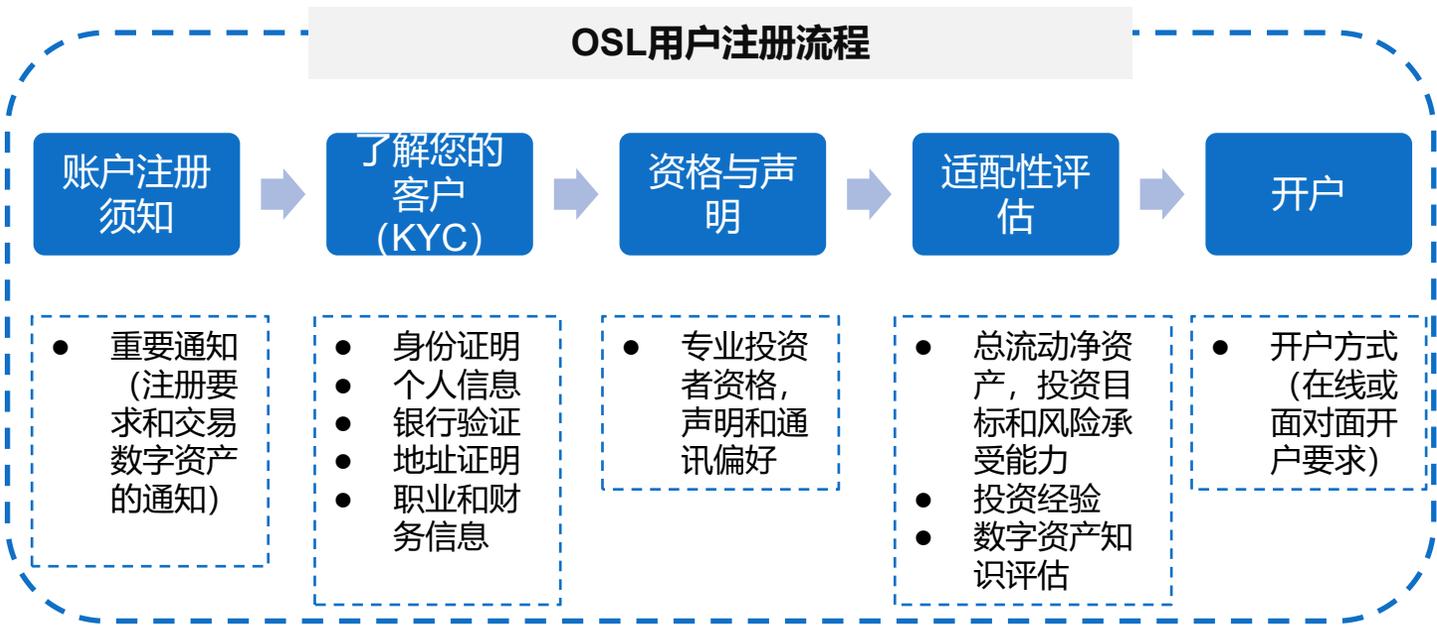
2015年之前OSL的业务主要为广告业务，2016年收购上海憬威发展园区服务业务，2018年成立OSL，经营数字资产相关业务。经2022年终止广告业务、2023年转让园区管理业务全部股权后聚焦数字资产和区块链业务。2023年集团业务上的核心重点包括获得战略投资、扩大对零售客户的服务、巩固与银行及金融机构之间的合作关系以及率先推出证券型代币发行(STO)。

OSL业务发展



3.2 用户注册合规快速 客户培训全面深度

- **五步快捷注册流程**，OSL会深度了解注册用户的信息和风险偏好，完成合规性审查。投资者若想在OSL平台开户交易，需要先经过一系列的评估。
- **12周FinLink专业培训**，帮助技术、风险、合规和运营团队深入了解数字资产及其在银行体系中的部署方式和 workflows。



OSL用户交易界面

余额

经纪帐户	0.00 USD
虚拟资产 0%	0.00 USD
法定货币 0%	0.00 USD

交易

买入 | 卖出

报价有效期为: 05s

请确认以下金额

- 比特币: 1
- 价格: 71,198.56 USD
- 总数: 71,198.56 USD

验证帐户 | 取消

说明

1. 从下列列表中选择您想交易的虚拟资产。
2. 点击买入或卖出。
3. 选择您想买入或卖出的资产。
4. 输入您想要买入或卖出的数量。
5. 点击取得报价，您将看到一个可执行的报价。报价将在几秒钟内有效，之后将重新更新。
6. 确认买入/卖出或取消报价。
7. 点击确认键，系统将执行交易。已执行的交易将不能被更改或取消。
8. 交易将会在您的帐户反映。

订单

时间	交易对	买卖方向	状态	数量	价格	结算金额
没有交易						

FinLink 工作坊12周内容

FinLink FL01	FinLink FL02	FinLink FL03	FinLink FL04	FinLink FL05	FinLink FL06
数字资产运营	数字资产运营	账簿和记录	交易生命周期	法规与牌照	代币化
FinLink FL07	FinLink FL08	FinLink FL09	FinLink FL10	FinLink FL11	FinLink FL12
反洗钱防制措施	托管与流程	业务设计	技术	安全措施	企业API整合

- **交易操作简单**，可查看数字资产交易价格
- **结余显示**，用户可随时掌握虚拟资产和法定货币的余额
- **订单详情**，用户可以查看提交历史订单的交易对、买卖方向、数量、价格等详细信息

3.3 API支持多接口访问 代币上架全方位评估

- OSL提供了经纪、交易所、托管业务的不同API接口，方便用户获取市场数据、定制化交易策略、执行自动化交易等功能。
- OSL已建立并维护了一套全面的框架，用于将虚拟资产纳入其交易平台。

API业务支持	REST V3	REST V4	WebSocket	FIX
经纪 (RFQ)	√			
经纪 (E- Trade)			√	
交易所	√	√	√	√
一般	√			

API支持功能	REST V3	REST V4	WebSocket	FIX
经纪	获得报价、执行交易获取交易限额			
交易所	结算报告	获取货币对、创建新订单、获取订单、获取订单簿、获取订单执行情况、获取交易所钱包、获取交易所交易列表	建立连接、订阅市场数据	会话管理、订单管理、删除副本管理、市场数据管理
托管	获取账户资金、存提款、创建充值地址、验证地址兼容性、获取交易，资金流动列表、账户间转账、钱包验证			
公共	获取货币对			

OSL代币上架、移除规则

准入评估

- 虚拟资产发行者的身份和背景
- 虚拟资产的法律和监管地位
- 虚拟资产的目的需合法合规
- 评估支持虚拟资产的技术、结构和运营要求
- 市场因素，包括供需情况、市值、交易量、波动性、流动性提供者的可用性等
- 由分叉、空投和其他自动分配带来的任何安全漏洞或潜在风险
- 经济因素，包括协议中的任何稀释或通货膨胀机制、奖励和惩罚结构以及向交易场所提供的任何激励
- 虚拟资产的风险配置，包括信用风险、流动性风险、交易对手风险和其他相关因素

持续跟踪

- 持续监控和审查每项获准的虚拟资产，以确保其符合资格并符合标准
- NPC将进行定期的常规审查和必要的特别审查。

暂停和取消准入

- 暂停、中止或取消准入将提前通知市场参与者

3.4 交易对支持有限 费用率优势明显

OSL支持交易对

业务	市场	散户投资者	专业和机构投资者
经纪业务	HKD市场	BTC、ETH	BTC、ETH、USDTTRC、XRP
	USD市场	BTC、ETH	AAVE、BAT、BCH、LINK、LTC、UNI、USDC
			BTC、COMP、ETH、GRT、USDT-ERC20、USDTTRC、XRP
	BTC市场	ETH	ETH
	USDT-ERC20市场	--	BTC、ETH、XRP
	USDTTRC市场	--	BTC、ETH、XRP
	USDC市场	--	BTC、ETH
CNH (离岸人民币)市场	--	BTC、ETH、USDT-ERC20、USDTTRC、USDC、XRP	
交易所业务	USD市场	BTC、ETH	BTC、ETH、LINK、LTC、UNI

OSL交易费率

	费用	散户投资者	专业和机构投资者
交易	报价系统费用	免费	1) 交易所交易费用按照交易量等级而不同 2) 场外交易和询价交易 免费
存取款	存款	美元、港元、虚拟资产均 免费	美元、港元、离岸人民币、虚拟资产均 免费
	取款	1) 美元、港元 免费 2) 比特币: 0.001BTC 3) 以太坊: 0.01ETH	1) 美元、港元、离岸人民币 免费 2) 虚拟资产收取一定的费用
其他	账户维护费	豁免 (限时)	每月0.05%
	历史报表请求费	豁免	豁免
	审核确认费	--	豁免

	散户投资者	专业和机构投资者
经纪业务	1) 通过 OSL 的询价平台进行电子交易 2) 如果风险偏好评估分数低于特定阈值, 某些交易对可能无法使用	1) 包括通过场外交易和询价进行交易 2) 如果风险偏好评估分数低于特定阈值, 某些交易对可能无法使用 3) USDTTRC 和 XRP 目前仅可用于场外交易 4) CNH目前仅可进行场外交易

专业和机构投资者交易费用

	等级	月交易量 (美元)	Maker	Taker
交易所交易费用	0	0-1,000,000	40BP	50BP
	1	1,000,001-10,000,000	20BP	30BP
	2	10,000,001-50,000,000	15BP	25BP
	3	>50,000,001	10BP	20BP
场外交易费用			免费	
询价交易费用			免费	

3.4 B2B业务底盘稳固 2C业务积极扩展

- 1)OSL已形成三大关键优势：充足的市场流动性、安全的数字资产保护、专属的客户经理支持。2)B2B业务延伸，与金融机构建立稳固关系。2023年以来，OSL与多家金融机构达成合作，业务领域覆盖虚拟资产的交易、托管、保险等。3) B2C业务扩展，积极开拓用户渠道。通过“邀请好友赢现金”的推荐奖励计划，帮助公司快速吸引新用户，扩大用户存量。

OSL关键优势

充足的市场流动性

- OSL的环球网络拥有全球领先的流动性，用户大宗交易、日常交易领域全覆盖。

数字资产安全保护

- 高度透明和安全。除了常规安全措施外，OSL还会根据监管要求为储存于冷钱包的资产提供保险。

专属客户经理支持

- OSL为每一位客户指派专责的客户经理，协助客户发挥最大的收入潜力。

B2B业务扩展

2024年4月15日，OSL获任命为**嘉实国际、华夏基金**虚拟资产交易平台的托管方。

2024年1月26日，OSL宣布与全球保险与再保险领域巨头**Canopi**强化长期合作关系，以升级平台数字资产托管保险保。

2023年11月28日，OSL宣布大幅扩展与**盈透证券**的合作服务。在OSL的平台支援驱动下，盈透证券的香港零售用户现已可以一站式即时进行数字资产交易。

2024年2月7日，OSL携手**瑞银集团**完成全港首个投资级别的认股证代币模拟分销。

2023年11月30日，OSL宣布扩展与**胜利证券**的合作至中国香港零售市场。

2023年11月15日，OSL宣布与**华赢证券**签署战略合作备忘录。

OSLDS 推荐有礼计划

HKD 888 现金奖励

加入我们的 推荐有礼计划
邀请好友开户共赢现金奖励！

计划详情

通过3步，即可邀请好友开户，拿到现金奖励（多邀多得，上不封顶）

- 1, 分享您的**专属推荐码**给好友：OSLDS 已验证的个人客户可以用专属推荐码推荐朋友开设OSLDS 账户。
- 2, 鼓励您的好友**线上验证账户**：您的朋友必须是OSLDS 的新用户且需按要求完成账户验证。
- 3, **成功验证账户后赢取888港元**：若您的朋友使用您的推荐码于活动有效期内成功开立并验证账户，您即可赢取888港元。奖励将在推荐完成后10天内存入您的OSLDS 账户。

3.4 OSL VS Hashkey: “资本+合规+客户+资产”四大核心优势明显

- OSL作为香港唯一一家专注数字资产的上市公司，早在2020年就成为由香港证监会批准的虚拟资产交易的平台，也是目前唯二的合法、受监管的交易所。2024年5月22日，公司股票被纳入 **MSCI 香港指数**。
- 相比于香港的另外一家合法交易所Hashkey，OSL有以下几点核心优势：
 - 1) 资本优势。**OSL 作为上市公司，募资成本大幅降低，并且得到了美国富达和新加坡主权基金加持。2023年获得加密货币集团BGX约7.1亿港元的股权投资。
 - 2) 合规优势。**目前，OSL已获得香港证监会颁发的5类牌照，多于Hashkey。2024年4月19日，OSL宣布成为首家获颁发香港证监会授予AMLO牌照。该成就突显了OSL在维护监管合规、提升数字资产领域安全性与公信力而做出的不懈努力。
 - 3) 深度参与香港首批虚拟资产ETF发行。**2024年4月15日，OSL宣布获任命为嘉实国际、华夏基金虚拟资产交易平台及托管方。
 - 4) 散户友好。**OSL的大部分服务免费。交易费率方面，OSL的对散户不收取交易费用，因此对零售投资者吸引力较大；而且法币存取款免费，方便投资小白随时进入、离开市场。
 - 5) 支持交易对数量优势。**截至2024年9月18日，据公司官网及coinmarketcap数据，OSL支持36种货币对略高于Hashkey支持的31种。两者都支持美元和港元，另外OSL还支持专业和机构投资者以离岸人民币作为交易货币。

OSL持有的香港牌照

- 第一类：证券交易牌照
- 第四类：提供证券咨询服务牌照
- 第七类：提供自动交易服务牌照
- 第九类：提供资产管理服务牌照
- AMLO牌照：打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例下的牌照

Hashkey持有的香港牌照

- 第一类：证券交易牌照
- 第七类：提供自动交易服务牌照
- AMLO牌照：打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例下的牌照

Hashkey交易所各项费用

等级	交易费率		月交易量(USD)	托管资产 (百万美元)	每年的费用
普通用户	0.15%		<25,000	0-50	豁免
VIP1	0.09%		>=25,000	50-250	
VIP2	0.08%		>=100,000	250+	
VIP3	0.06%		>=1,000,000	其他费用 银行端转账费用 (具体以银行费率为准) 豁免 中介银行收费 具体以中介银行费率为准 历史对账单相关费用 豁免 审计对账单相关费用 豁免	
	挂单费率	吃单费率			
VIP4	0.03%	0.04%	>=5,000,000		
VIP5	0.02%	0.03%	>=20,000,000		
VIP6	0.02%	0.03%	>=50,000,000		

存款费			提款费		
资产名称	最小存款额	存款费	资产名称	最小提款额	提款费
USD	0.01 USD	豁免	USD	50 USD	10 USD
HKD	0.01 HKD		HKD	400 HKD	5 HKD
BTC	0.005 BTC		BTC	0.005 BTC	0.0008 BTC
ETH	0.05 ETH		ETH	0.05 ETH	0.008 ETH
USDT (ERC20)	10 USDT		USDT (ERC20)	25 USDT	18.4 USDT
USDC (ERC20)	10 USDC		USDC (ERC20)	25 USDC	18.4 USDC

资产名称	退款手续费
USD	10 USD
HKD	5 HKD
BTC	0.0024 BTC
ETH	0.024 ETH
USDT (ERC20)	55.2 USDT
USDC (ERC20)	55.2 USDC

04

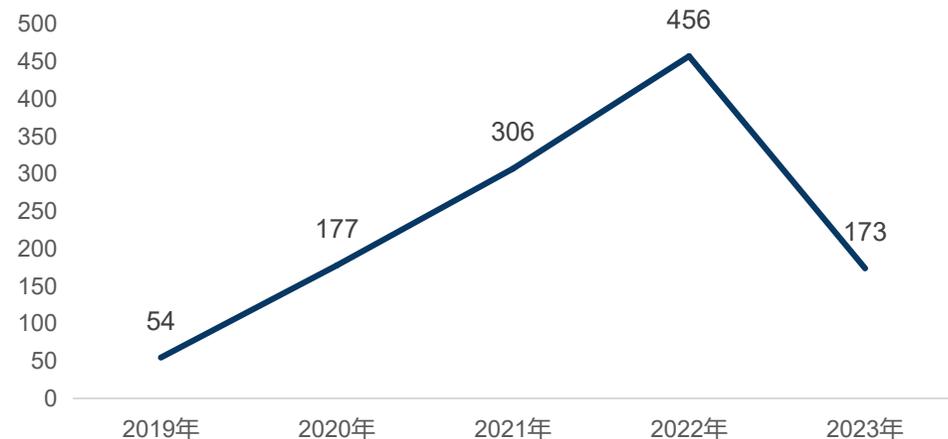
2019-2021年用户数逐年攀升，合规驱动新一轮增长

01. 2019-2021年用户数量逐年攀升 2023年交易量有所回落 OSL计划扩张全球化
02. OSL监管不断发展 为增长及合规做好准备
03. ETF现货获批主要由OSL托管 助力香港数字金融领域发展

4.1 2019年-2021年用户数量逐年攀升 2023年交易量有所回落 OSL计划扩张全球化

- OSL集团数字资产业务的突飞猛进离不开平台用户数量和交易量的持续增长。2019年，OSL在机构用户的推动下，数字资产的客户增长强劲，活跃客户数量同比增长254%，机构级客户占2019年交易额超过75%。2020年，OSL数字资产平台活跃客户数量同比增长130%，数字资产平台交易量同比增长228%，达1490亿人民币。2021年，认证客户数量达到30.5万名，同比增长413%；活跃客户数量达到13.5万名，活跃客户数量同比增长424%。同时，交易量创下记录，为30.6百亿港币，同比增长73%。2022年交易量依旧有所提升，达到45.6百亿港币。但2023年总交易量为17.27百亿港元，略有下滑。
- 截至2023年6月11日，OSL暂未向居住地为中国、美国、加拿大、墨西哥、韩国、日本和马来西亚的零售及企业用户提供服务。

图：OSL数字资产平台交易量（单位：十亿港元）



图：OSL不断拓展业务服务地区

亚洲领先的金融科技和数字资产上市公司BC集团旗下OSL数字交易平台成立。

2018年

渣打创投 (SC Ventures) 和BC科技集团宣布合作建立数字资产经纪商和交易平台，服务英国及欧洲的机构和公司客户。

2021年6月

OSL宣布正式成立美洲分部，持续扩大业务版图以满足全球机构和公司不断增长的数字资产需求，推出面向美洲的数字资产大宗经纪商服务。

2021年7月

OSL宣布向拉丁美洲专业投资者及机构客户开放其安全、合规及全球化的OSL交易所，至2021年底对新客户收取零交易费。

2021年10月

OSL宣布向美国和加拿大专业客户开放其安全、合规及流动性充足的加密货币交易所，至2021年底不向客户收取手续费，标志着OSL进入北美市场。

2021年12月

OSL向新加坡金融管理局申请新牌照。

2023年9月

4.1 展望OSL2024年蓝图 围绕四大战略支柱开展

- 随着近期美国证券交易委员会（SEC）批准比特币现货ETF上市，预计将带动新一波机构资本涌入该行业，进一步巩固数字资产在传统金融中的地位。OSL正积极把握发展契机，推动数字资产得到更广泛应用。
- **OSL 的 2024 年蓝图将围绕四大战略支柱展开：全球业务扩张、服务创新、协同数字金融发展、坚持监管合规。**这一发展战略不仅与OSL“引领合规数字资产市场，以提供卓越数字资产服务为使命”的初心和愿景高度契合，而且为其注入了新的活力。OSL将在创新、运营卓越、安全合规等方面确立数字资产服务的全球标杆，为机构客户和个人投资者提供最佳体验。
- 随着潘志勇先生被任命为首席执行官，OSL将以崭新愿景和决心展望未来。潘先生表示：“OSL拥有坚定的愿景和使命必达的决心，我们将在数字资产领域开拓全新境界，成为引领变革的先锋。以创新引领，勇攀高峰是我们不变的发展方向。OSL 的专业团队与全球化战略，必将使 OS� 站在制定行业标准的最前沿。”

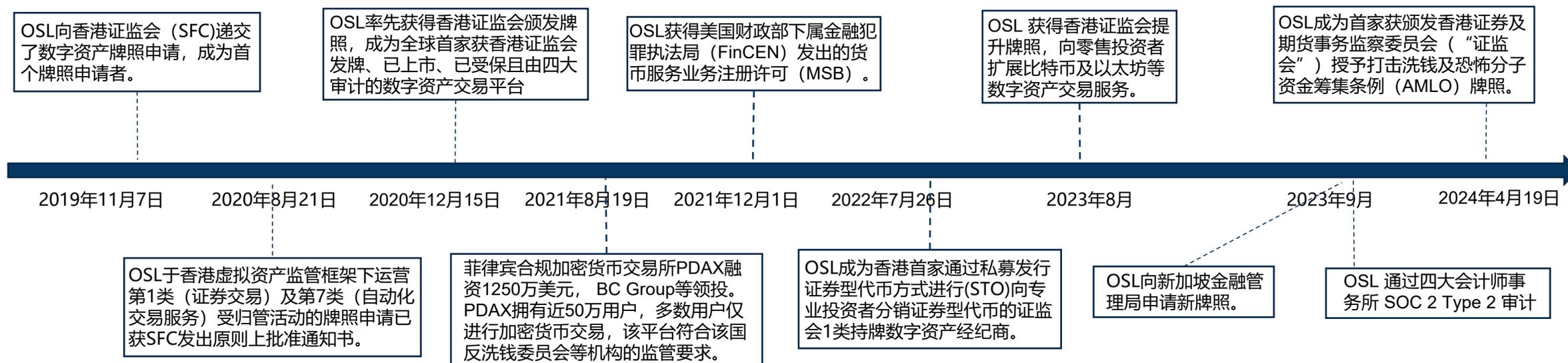
表：OSL2024年四大战略支柱

战略支柱	详情
全球业务扩张	数字技术的相互联系也日益紧密。除了香港和新加坡，OSL 认识到在全球其他地区范围内为国际客户提供多样化的产品与服务的重要性。作为业务扩张的一部分，OSL 将始终坚持严格的合规标准。
服务创新	OSL 将产品创新作为核心使命，致力满足市场对易用数字资产产品的需求。在香港证监会明确代币化发展方向的背景下，OSL 与嘉实国际达成战略合作推动产品创新，标志着数字资产行业已进入关键转型期。
协同数字金融发展	OSL 正进行战略转型，以实现更高包容性和创新性。OSL 密切关注动态的监管环境变化，如现实资产代币化(RWA)。随着政府和监管机构逐步完善政策，OSL预计更多样的合规数字资产产品将涌现，这将增加投资者信心，推动监管框架内的创新。
坚持监管合规	在多个司法管辖区开展业务需要深入了解当地监管环境，并符合其最高标准的合规。OSL 必将坚持实现监管卓越，在复杂的国际合规体系中保持灵活，确保全球客户获得完全符合严格监管要求的优质数字资产解决方案。

4.2 OSL监管不断发展 为增长及合规做好准备

- OSL作为香港交易所主板上市公司，集团的财务报表中的数字资产由四大会计师事务所审计，提供符合SFC监管要求的保险保障。
- OSL为首家获香港证券及期货事务监察委员会（证监会）授牌的数字资产平台，亦完成Soc 2 Type审核认证。
- 2020年3月3日,OSL推出数字资产电子交易平台OSL EXCHANGE，安全合规标准、亚洲领先的一站式数字资产平台。
- OSL 在维护监管合规、提升数字资产领域安全性与公信力坚持做出了不懈努力。OSL 集团董事会主席兼首席执行官潘志勇先生表示，OSL 始终把遵循不断发展的监管标准视为首要任务。获得AMLO牌照与其战略发展及市场日益成熟的格局完美契合，确保OSL能继续以更高的安全性和可靠性满足用户期待，展现了对监管变革的绝佳适应能力和前瞻性，更履行了OSL不断提升行业安全与可靠性标准的承诺。

图：OSL合规化历程



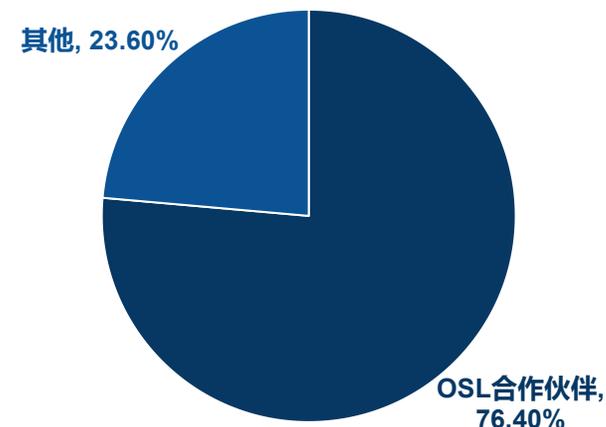
4.3 ETF现货获批主要由OSL托管 助力香港数字金融领域发展

- 截至2024年5月6日，香港最近推出的虚拟资产交易所交易基金（ETF）基金的总资产管理规模（AUM）已突破24亿港元，这一成绩不仅显示出投资者对数字资产的热烈兴致和坚定信心，同时也标志着传统金融体系与前沿数字资产的成功融合，彰显了香港数字金融领域的逐步成熟和发展。
- 2024年4月15日，嘉实国际、华夏基金、博时基金均宣布其比特币、以太坊现货 ETF 获香港证监会批准。截至2024年5月6日，**OSL 数字证券有限公司担任此次华夏基金（香港）和嘉实国际（HGI）推出的首批现货比特币和以太币ETF的虚拟资产托管以及交易合作伙伴，占据市场总份额的76%**。这一成就无疑体现出OSL在数字资产行业中的专业能力和领导地位，更强调了其在推动市场增长和确保投资者安全方面的关键作用。
- OSL集团董事会主席兼首席执行官潘志勇表示：“此次同业内顶尖的ETF管理团队合作，我们成功推出了四支创新的现货比特币和以太币ETF产品，这些产品已在全球最具活力的ETF市场之一（香港）展示出其竞争力。我们这次合作共同克服了行业内的几大挑战，包括如何实现合规的数字资产托管、维持稳定的流动性，以及如何高效地将传统金融市场与链上/链下操作结合。我们已经迈出了将现代金融与Web 3.0的未来结合的重要一步。”
- 展望未来，OSL 对这些ETF的持续增长和影响力抱持积极乐观的态度。这些产品的成功推出已为更多创新和市场扩展奠定了坚实基础。

ETP/资产管理规模（单位：百万港元）

公司	总计	比特币ETF	以太币ETF
华夏基金（香港）	1225.81	1050.00	175.81
嘉实国际	665.91	556.71	109.20
博时基金	584.49	472.71	111.78

现货虚拟资产交易所交易基金资产管理规模



05

盈利预测与投资建议

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入 (百万港元)	209.84	256.59	294.07	307.21
增长率(%)	81.14%	22.28%	14.61%	4.47%
归母净利润 (百万港元)	-263.86	-88.68	6.30	46.41
增长率(%)	-	-	-	636.65%
每股收益 (港元)	-0.61	-0.14	0.01	0.07
每股净资产 (港元)	0.66	0.64	0.62	0.60
ROE(%)	-64.08%	-22.20%	1.63%	12.39%
PE	-	-	583.00	83.29
PB	8.86	9.14	9.43	9.74

资料来源：Wind资讯、国海证券研究所

- ◆ 我们预计OSL集团 2024-2026年总收入分别为2.57亿港元、2.94亿港元、3.07亿港元，归母净利润分别为-0.89、0.06、0.46亿港元，BPS分别为0.64、0.62、0.60 港元。2024年9月23日对应收盘价5.83港元，对应2024-2026年PB估值分别为9.14，9.43，9.74 倍。加密货币有望迎来新一轮上行周期，OSL集团合规严把控，后驱力强劲，首次覆盖，给予“增持”评级。

附表：OSL盈利预测表

证券代码: 00863.HK 股价: 6.23(HKD) 投资评级: 增持(首次覆盖) 日期: 20240924

资产负债表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万港元)	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及现金等价物	218.66	936.87	870.52	861.13	持续经营收入	209.84	256.59	294.07	307.21	每股指标				
应收数字资产	823.7	1,153.18	1,383.82	1,522.20	数字资产及区块链平台业务所得收入	209.84	256.59	294.07	307.21	EPS	-0.61	-0.14	0.01	0.07
按金,预付款项及其它应收款项	34.61	53.55	46.98	45.05	收益成本	-17.59	-21.00	-23.48	-23.91	BVPS	0.66	0.64	0.62	0.60
代客户持有之现金	191.01	267.41	347.64	417.17	其他收入	0.20	2.53	2.60	1.76	估值				
流动资产合计	1,363.23	2,433.69	2,665.92	2,862.24	其他(亏损)/收益净额	-35.86	2.09	3.14	3.00	P/E	-	-	583.00	83.29
固定资产	10.06	10.06	10.06	10.06	销售费用	-42.09	-51.47	-58.98	-64.51	P/B	8.86	9.14	9.43	9.74
无形资产	37.65	59.05	59.66	61.98	行政费用及其他营业费用	-336.55	-256.59	-176.44	-138.24	财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
权益法核算的投资	15.52	19.03	19.03	17.86	金融资产及合约资产减值					盈利能力				
按公允价值计入损益的金融资产	14.33	29.91	31.55	25.26	亏损净额	-5.01	-3.65	-4.14	-4.26	ROE (%)	-64.08%	-22.20%	1.63%	12.39%
资产总计	1,440.79	2,551.74	2,786.22	2,977.40	财务收入	6.52	10.54	13.84	12.29	成长能力				
交易应付账款	5.06	25.81	17.81	16.23	财务费用	-7.6	-8.01	-16.17	-16.28	收入增长率	81.14%	107.28%	14.61%	4.47%
合同负债	9.81	19.54	19.32	16.22	财务成本净额	-1.08	2.53	-2.33	-3.99	利润增长率	-	-	-	636.65%
应计负债及其他应付款项	65.52	81.08	69.17	71.92	除税后亏损净额	-23.7	-16.67	-20.42	-20.26	偿债能力				
应付客户账款	5.06	25.81	17.81	16.23	所得税抵免(开支)	2.06	-1.15	-0.36	-0.72	资产负债率	0.73	0.85	0.84	0.82
融资租赁负债	17.35	34.4	31.37	27.71	持续经营净利润	-249.79	-84.24	11.32	52.06	流动比	1.3	1.13	1.14	1.18
流动负债合计	1,045.70	2,156.43	2,331.61	2,434.69	已终止经营净利润	-15.86	-2.66	-3.24	-3.88					
长期负债合计	-	-	-	-	净利润(含少数股东权益)	-265.65	-86.9	8.08	48.19					
负债合计	1,045.70	2,156.43	2,331.61	2,434.69	归母净利润	-263.86	-88.68	6.30	46.41					
股东权益	395.09	395.31	454.61	542.71										
负债和股东权益总计	1,440.79	2,551.74	2,786.22	2,977.40										

06

风险提示

风险提示

- **监管政策限制下的合规风险：**公司面临不断变化和不确定的监管环境，需要应对各种法律和规章的遵守问题。此外，随着公司继续扩展和本地化其国际活动，遵守各种管辖区的法律、规则、法规和政策的义务将增加，公司可能会受到美国和非美国监管机构和政府当局的调查、调查、执法行动比如包括与制裁、出口控制和反洗钱相关的行动。且特定的加密资产、产品或服务在任何相关司法管辖区的“证券”地位具有高度不确定性，如果公司无法正确界定加密资产或产品提供，可能会受到监管审查、调查、罚款和其他处罚。并且公司可能面临重大诉讼，包括个人和集体诉讼，以及监管机构和政府当局的调查和执法行动。这些事项通常费时且成本高昂，如果解决结果对公司不利，可能会损害公司的业务、财务状况和运营结果。
- **加密资产价格大幅波动风险：**公司的总收入高度依赖加密资产价格和交易量，在交易收入和订阅及服务收入中，来自比特币和以太坊的交易以及与USDC相关的稳定币收入显著集中。如果这些领域的收入下降且未能被新的对加密资产或其他产品和服务的需求所替代，公司的业务、运营结果和财务状况可能会受到负面影响；任何市场价格或交易量的下降都可能严重影响公司的业务、运营结果和财务状况。
- **美国宏观经济政策波动风险：**美联储的货币政策将大幅影响市场流动性以及投资者的风险偏好，从而传导至加密货币市场，对加密资产价格会有显著影响。
- **汇率波动风险：**公司的国际业务产生的收入和产生的费用通常以当地国家的货币计价。因此，外币相对于美元的价值变化可能会影响公司以美元计价的财务报表中反映的收入和经营业绩。
- **同行业竞争加剧风险：**公司在竞争激烈的行业经营，与不受监管或监管较少的公司和拥有更多财务和其他资源的公司竞争，如果无法有效应对竞争对手，那么公司的业务、经营业绩和财务状况可能会受到不利影响。
- **经济下行风险：**广泛的市场和行业波动，以及经济衰退、利率变化或国际货币波动等一般宏观经济、政治和市场状况，可能会对公司A类普通股的市场价格产生负面影响。
- **港股流动性风险：**港股受美联储加息、内地经济增长不及预期等因素影响，可能出现流动性不足的问题，可能会对公司港股的市场价格产生负面影响。
- **美国大选的不确定性：**美国大选结果可能对加密货币政策的落地产生影响，从而传导至加密货币市场，对加密资产价格产生显著影响。

非银小组介绍

孙嘉赓，非银金融与金融科技团队首席分析师，主要覆盖证券、保险、多元金融、金融科技等若干领域，专注中小市值成长股挖掘，善于开展差异化、特色化行业深度研究。

分析师承诺

孙嘉赓，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

国海证券投资评级标准

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300 指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300 指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

免责声明

本报告的风险等级定级为R4，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

风险提示

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

郑重声明

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

国海证券 · 研究所 · 非银研究团队

心怀家国，洞悉四海



国海研究上海

上海市黄浦区绿地外滩中心C1栋
国海证券大厦

邮编：200023

电话：021-61981300

国海研究深圳

深圳市福田区竹子林四路光大银
行大厦28F

邮编：518041

电话：0755-83706353

国海研究北京

北京市海淀区西直门外大街168
号腾达大厦25F

邮编：100044

电话：010-88576597