

2024年05月21日

AI 巨头推新加速端侧落地 加密 ETF 流入强势反弹

——海外科技周报（24/05/13-24/05/17）

投资要点：

证券分析师

郑嘉伟
S1350523120001
zhengjiawei@huayuanstock.com

联系人

郑嘉伟
S1350523120001
zhengjiawei@huayuanstock.com

相关研究

- **海外 AI：本周 OpenAI 与谷歌分别举行春季发布会和 2024 年 I/O 大会。** OpenAI 最新的 GPT-4o 相较于 GPT4 延迟显著降低，对于语音的理解能力大幅提升，能够直接观察音调、多个说话者或背景噪音，能够输出笑声、歌唱或表达情感，实现更加自然的人机交互，响应时间的优化大幅提升实用度，使用需求有望进一步提升。**GPT-4o 对于 PC/手机等终端人机交互产生重大变革，加速 AI 的端侧落地，实用性大幅提升，同时对于使用者免费开放有望大幅增加使用需求。**美国时间 5 月 13 日 OpenAI 举行春季发布会，5 月 14 日谷歌举行 2024 年 I/O 大会，大模型迭代更新，加速端侧应用落地。谷歌 I/O 大会围绕 AI 进行展开，以 Gemini 作为中心，宣布对于 Gemini 系列大模型的更新。在大模型层面，谷歌推出 Gemini 1.5 flash, Gemini Advanced, PaliGemma 和 Gemma2, 推出最新 AI 媒体创作模型 Veo 和 Imagen 3, 此外还展示了通用 AI 代理 Project Astra 的进展结果。在应用层面，融入 Gemini 后的谷歌搜索和 Android 15 带来全新的体验。硬件层面，谷歌发布第六代 google cloud TPU Trillium, 较上一代性能提升 4.7 倍，能效提升 67%。谷歌 I/O 大会全方位展示了其从硬件、大模型、应用层面的最新进展，其中两点值得关注：**1) Gemini 大模型产品矩阵更加丰富，推出轻量化的 Gemini 1.5 flash; 2) 大模型融入谷歌搜索、安卓系统，进一步加速 AI 的端侧落地。**
- **板块行情回顾：本周（2024/5/13 至 2024/5/17）港美科技股上涨。**本周恒生科技收于 4112.6，指数上涨 3.8%，跑赢恒生指数 0.7pct；费城半导体指数收于 4983.0，指数上涨 3.6%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周 AI 服务器涨幅居前。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为哔哩哔哩（+19%）、戴尔科技（+13%）、超微电脑（+11%）、ALLEGRO MICROSYSTEMS（+11%）、阿里巴巴（+10%）；跌幅 TOP5 的公司分别为理想汽车（-9%）、DUOLINGO（-5%）、商汤（-5%）、阅文集团（-4%）、金蝶国际（-3%）。
- **Web3 与加密市场：1) 通胀指标重燃降息预期，加密核心资产现货 ETF 流入强势反弹，加密核心资产价格突破 66000 美元。**5 月 15 日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国 4 月 CPI 和核心 CPI 同比增长较三月放缓，分别增长 3.4%和 3.6%，创三年来最低增速；核心 CPI 环比如期放缓至 0.3%，半年来首次放缓增长。此次通胀指标也重燃降息预期，带动 ETF 流入强势反弹，加密核心资产价格也在数据公布后从不到 62000 美元强势反弹突破 66000 美元。**2) 过去一周超过 600 家公司在提交给美国证券交易委员会（SEC）的 13F 文件中公布了对现货交易所交易基金的大量投资。****3) Vanguard 任命加密货币开创者 Ramji 为新任首席执行官。**尽管 Ramji 个人对加密货币持开放态度，Vanguard 此前已明确表示不会在其平台上推出现货 ETF。Salim Ramji 目前表示不会推翻 Vanguard 不推出现货 ETF 的决定。
- **板块行情回顾：1) 本周全球加密货币总市值持续提升，加密市场情绪当前处于中性区间。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 5 月 17 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.36 万亿美元，较上周五的 2.32 万亿美元持续提升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 5 月 17 日，全球加密货币总交易额为 770 亿美元，占总市值比重为 3.26%。**2) 本周屯币和挖矿及矿机板块涨幅居前。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Microstrategy、Canaan、Iris Energy、Sphere 3D、BitFuFu。
- **Web3 重点公司新闻及公告情况：1) Coinbase 公布多位高管持股变动声明。****2) 加拿大挖矿公司 Bitfarms 公布 24 年一季度业绩。****3) 北美挖矿公司 Hut 8 Corp 公布 24 年一季度业绩。**
- **风险提示：大模型技术发展不及预期、PC/手机等终端需求复苏不及预期、美国联邦基金利率剧烈波动。**



目录

1. 海外 AI	3
1.1 市场行情回顾	3
1.2 本周重要事件回顾	5
1.2.1 OpenAI 发布 GPT-4o, 迈向新的人机交互时代	5
1.2.2 谷歌 I/O 大会围绕 AI 展开, 从硬件、大模型、应用全方位更新	7
1.3 近期重要事件预告	10
2. Web3 与加密市场	11
2.1 加密货币市场行情回顾	11
2.2 本周重要事件回顾	13
2.3 重点公司新闻及公告情况	14
3. 风险提示	15

1. 海外 AI

1.1 市场行情回顾

本周 (2024/5/13 至 2024/5/17) 港美科技股上涨。本周恒生科技收于 4112.6, 指数上涨 3.8%, 跑赢恒生指数 0.7pct; 费城半导体指数收于 4983.0, 指数上涨 3.6%, 跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。

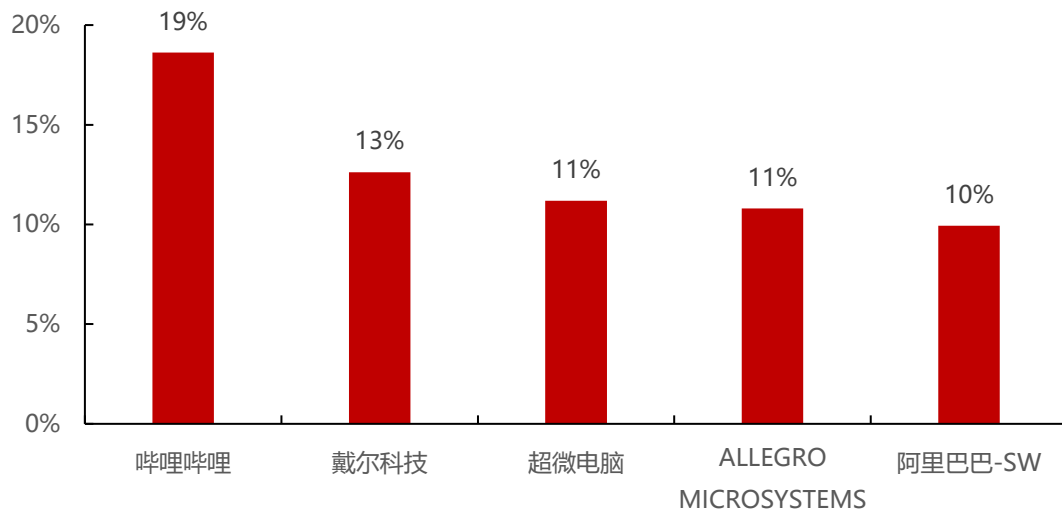
表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/5/17)

指数代码	指数简称	指数点位	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
SPX.GI	标普 500	5303.3	1.5%	5.3%	11.2%
NDX.GI	纳斯达克 100	18546.2	2.1%	6.3%	10.2%
SOX.GI	费城半导体指数	4983.0	3.6%	6.6%	19.3%
HSI.HI	恒生指数	19553.6	3.1%	10.1%	14.7%
HSTECH.HI	恒生科技	4112.6	3.8%	11.1%	9.3%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	13988.0	2.1%	7.9%	18.5%
931734.CSI	港美上市中美科技	4090.8	3.5%	8.5%	4.7%

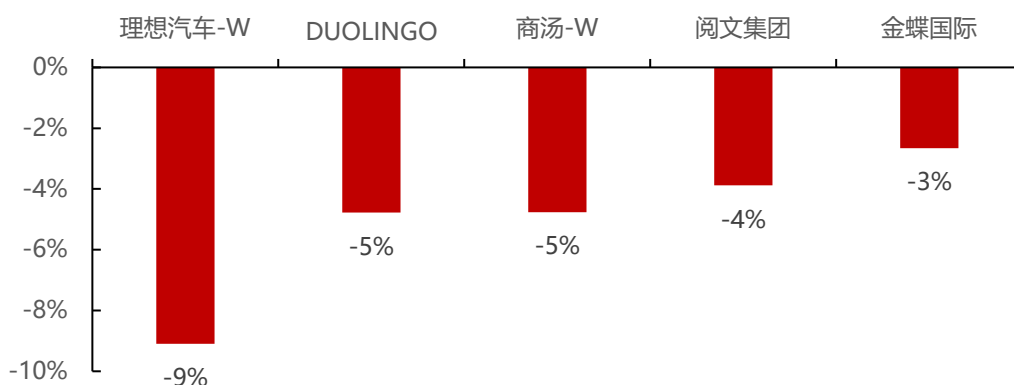
资料来源: wind、华源证券研究

本周 AI 服务器涨幅居前。个股方面, 本周相关标的的涨幅 TOP5 的公司分别为哔哩哔哩 (+19%)、戴尔科技 (+13%)、超微电脑 (+11%)、ALLEGRO MICROSYSTEMS (+11%)、阿里巴巴 (+10%); 跌幅 TOP5 的公司分别为理想汽车 (-9%)、DUOLINGO (-5%)、商汤 (-5%)、阅文集团 (-4%)、金蝶国际 (-3%)。

图 1: 本周板块涨幅前五公司



资料来源: wind, 华源证券研究

图 2：本周板块跌幅前五公司


资料来源：wind，华源证券研究

表 2：海外 AI 重点标的的市场表现（截止 2024/5/17）

板块	细分板块	证券代码	证券简称	市值 (亿美元)	收盘价(美元)	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
AI 基础设施	云厂商	AMZN.O	亚马逊	19221.0	184.7	-1%	6%	22%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	21826.6	176.06	4%	8%	26%
	云厂商	MSFT.O	微软	31231.3	420.21	2%	8%	12%
	云厂商	META.O	脸书	11970.2	471.91	-1%	10%	33%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	3394.4	123.5	6%	9%	18%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	22784.3	924.79	3%	7%	87%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2658.4	164.47	8%	4%	12%
	能源	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	671.8	213.11	-1%	15%	83%
	能源	VST.N	VISTRA	326.9	94.08	1%	24%	145%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	519.9	887.89	11%	3%	212%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	1067.3	149.52	13%	20%	97%
	液冷	VRT.N	VERTIV	362.4	96.81	1%	4%	102%
	网络	APH.N	安费诺(AMPHENOL)	792.3	131.91	3%	9%	33%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1002.4	319.89	2%	25%	36%
	边缘 AI	网络	MRVL.O	迈威尔科技	694.7	71.92	5%	9%
网络		AVGO.O	博通	6466.1	1395.29	5%	7%	26%
端侧芯片		INTC.O	英特尔	1355.0	31.83	7%	5%	-36%
端侧芯片		QCOM.O	高通	2163.5	193.86	6%	17%	35%
端侧芯片		ARM.O	ARM	1148.0	110.35	1%	9%	47%
AI 应用	AI PC/PHONE	AAPL.O	苹果	29114.8	189.87	4%	12%	-1%
	AI 应用	ADBE.O	奥多比	2165.8	483.43	0%	4%	-19%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	841.2	345.93	8%	18%	35%
具象化 ai	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	77.2	179.14	-5%	-21%	-21%
	智能驾驶、机器人	TSLA.O	特斯拉	5659.5	177.46	5%	-3%	-29%

资料来源：wind、华源证券研究

1.2 本周重要事件回顾

1.2.1 OpenAI 发布 GPT-4o，迈向新的人机交互时代

美国时间 5 月 13 日，OpenAI 举行春季发布会，发布 GPT-4o。GPT-4o 相较于 GPT-4 延迟显著降低，对于语音的理解能力大幅提升，能够直接观察音调、多个说话者或背景噪音，能够输出笑声、歌唱或表达情感，实现更加自然的人机交互，响应时间的优化大幅提升实用度，使用需求有望进一步提升。我们认为 GPT-4o 的推出有望进一步加速 ai 相关应用的落地，相关算力需求也有望大幅提升，同时各类硬件，例如手机、PC 等，有望受益于 AI 语音助手。

GPT-4o 是迈向更自然的人机交互的一步，它接受文本、音频和图像的任意组合作为输入，并生成文本、音频和图像的任意组合输出，整个过程由同一神经网络处理。它可以在短至 232 毫秒的时间内响应音频输入，平均为 320 毫秒，与人类的响应时间相似（在新窗口中打开）在一次谈话中。而在之前的 GPT-3.5 和 GPT-4 的语音模式中，平均延迟为 2.8 秒和 5.4 秒，因为需要使用三个独立模型来实现这一功能，一个简单模型将音频转录为文本，第二个模型接收文本并输出文本，第三个模型将该文本转换回音频。这个过程意味着主要智能来源 GPT-4 丢失了大量信息——它无法直接观察音调、多个说话者或背景噪音，也无法输出笑声、歌唱或表达情感。GPT-4o 通过端到端的训练方式处理所有的输入和输出，这意味着所有输入和输出都由同一神经网络处理。

根据传统基准测试，GPT-4o 在文本、推理和编码智能方面实现了 GPT-4 Turbo 级别的性能，同时在多语言、音频和视觉功能上达到新的高度。

推理能力提升：GPT-4o 在 传统 5-shot no-CoT MMLU（常识问题）上创下了 87.2% 的新高分，在 0-shot CoT MMLU（常识问题）上创下了 88.7% 的新高分。
(注：Llama3 400b 还在训练中)

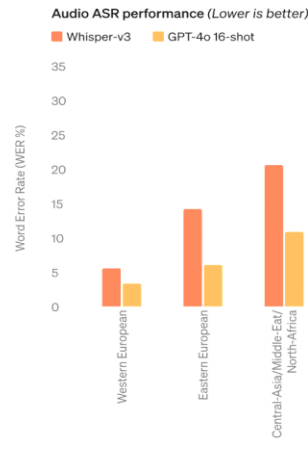
音频 ASR 性能提升：GPT-4o 比 Whisper-v3 显著提高了所有语言的语音识别性能，特别是对于资源匮乏的语言。

图 3：文本能力对比



资料来源：openai 官网，华源证券研究

图 4：音频 ASR 性能对比

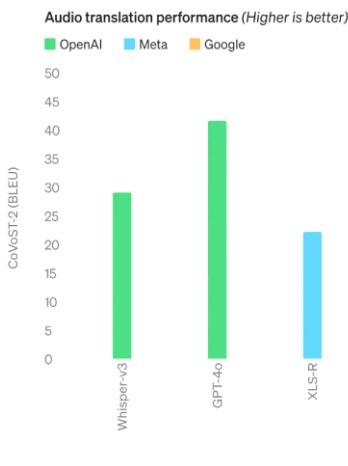


资料来源：openai 官网，华源证券研究

音频翻译性能：GPT-4o 在语音翻译方面树立了新的最先进水平，并且在 MLS 基准测试中优于 Whisper-v3。

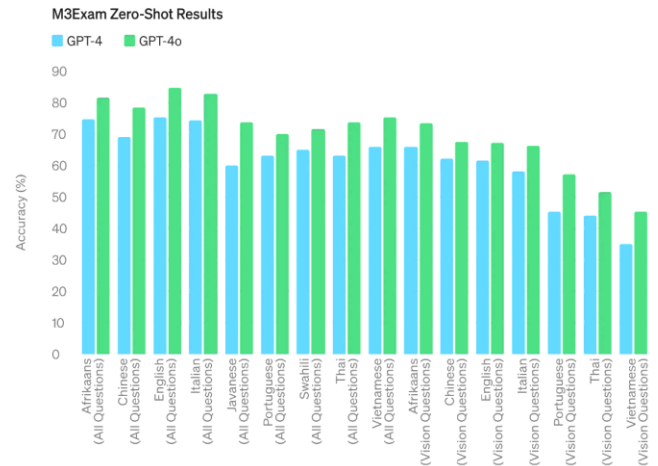
M3Exam：M3Exam 基准测试既是多语言评估也是视觉评估，由来自其他国家标准化测试的多项选择题组成，有时还包括图形和图表。在所有语言的基准测试中，GPT-4o 都比 GPT-4 更强。

图 5：语音翻译能力对比



资料来源：openai 官网，华源证券研究

图 6：M3Exam 基准测试结果



资料来源：openai 官网，华源证券研究

视觉理解评估：GPT-4o 在视觉感知基准上实现了最先进的性能。所有视觉评估都是 0-shot，其中 MMMU、MathVista 和 ChartQA 作为 0-shot CoT。

图 7：视觉理解能力对比

Eval Sets	GPT-4o	GPT-4T 2024-04-09	Gemini 1.0 Ultra	Gemini 1.5 Pro	Claude Opus
MMMU (%) (val)	69.1	63.1	59.4	58.5	59.4
MathVista (%) (testmini)	63.8	58.1	53.0	52.1	50.5
AI2D (%) (test)	94.2	89.4	79.5	80.3	88.1
ChartQA (%) (test)	85.7	78.1	80.8	81.3	80.8
DocVQA (%) (test)	92.8	87.2	90.9	86.5	89.3
ActivityNet (%) (test)	61.9	59.5	52.2	56.7	
EgoSchema (%) (test)	72.2	63.9	61.5	63.2	

资料来源：openai 官网，华源证券研究

发布会聚焦于用户免费使用，GPT-4o 的性价比进一步提升，用户需求有望进一步提升。根据 openai 官网数据，GPT-4o 的文本和图像功能在 5 月 13 日开始免费在 ChatGPT 中推出，用户可以免费上传文件进行分析，同时免费使用应用商店，并向 Plus 用户提供高达 5 倍的消息上限。开发人员现在还可以在 API 中访问 GPT-4o 作为文本和视觉模型。与 GPT-4 Turbo 相比，GPT-4o 速度提高 2 倍，价格降低一半，速率限制提高 5 倍。

1.2.2 谷歌 I/O 大会围绕 AI 展开，从硬件、大模型、应用全方位更新

美国时间 5 月 14 日，谷歌举行 2024 年 I/O 大会，大会围绕 AI 进行展开，以 Gemini 作为中心，宣布对于 Gemini 系列大模型的更新。在大模型层面，谷歌推出 Gemini 1.5 flash, Gemini Advanced, PaliGemma 和 Gemma2, 推出最新 AI 媒体创作模型 Veo 和 Imagen 3, 此外还展示了通用 AI 代理 Project Astra 的进展结果。在应用层面，融入 Gemini 后的谷歌搜索和 Android 15 带来全新的体验。硬件层面，谷歌发布第六代 google cloud TPU Trillium, 较上一代性能提升 4.7 倍，能效提升 67%。

大模型层面：Gemini 系列大模型进行更新。

Gemini 1.5 Pro 性能显著提升。去年 12 月，Gemini 1.0 发布，并在 Google AI Studio 和 Vertex AI 中为企业客户提供了 Gemini API。今年 2 月，Gemini 1.5 Pro 发布，这是第一个具有 100 万 token 上下文窗口的模型。4 月，添加了原生音频理解、系统指令、JSON 模式等功能。此次大会，谷歌更新了 Gemini 1.5 Pro，后续上下文窗口将提升至 200 万 token，能够处理两小时的视频，22 小时的音频，超过 6 万行的代码，以及超过 140 万个单词。

推出 Gemini 1.5 Flash，旨在兼顾成本和速度。Gemini 1.5 Flash 擅长摘要、聊天应用程序、图像和视频字幕、从长文档和表格中提取数据等。Gemini 1.5 Pro 通过一个名为“蒸馏”的过程对其进行了训练，将较大模型中最重要的知识和技能转移到更小、更高效的模型中。Flash 具有一百万个 token 上下文窗口，可以处理一小时的视频、11 小时的音频、超过 30,000 行代码的代码库或超过 700,000 个单词。

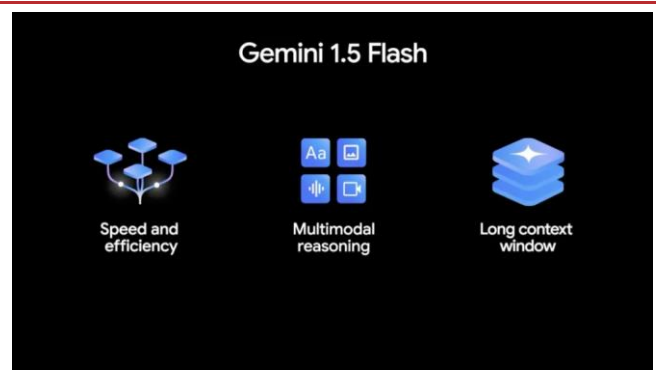
推出基于 Gemini 1.5 Pro 的 Gemini Advanced，在接下来的几个月中，将为 Gemini Advanced 订阅者推出 Gemini Live。Gemini Advanced 可以理解多个大型文档，总共最多 1,500 页，或总结 100 封电子邮件，即将推出将能够处理一小时的视频内容或超过 30,000 行的代码库的功能。通过 Gemini Live 能够进行更加自然的人机交互，通过 Gemini Live，可以与 Gemini 交谈，并从它可以回应的各种自然声音中进行选择。甚至可以按照自己的节奏说话，或者在回答中途打断并澄清问题，就像在任何对话中一样。

图 8：Gemini 1.5 pro 上下文拓展到 200 万 token



资料来源：google 官网，华源证券研究

图 9：Gemini 1.5 flash 兼顾成本和速度

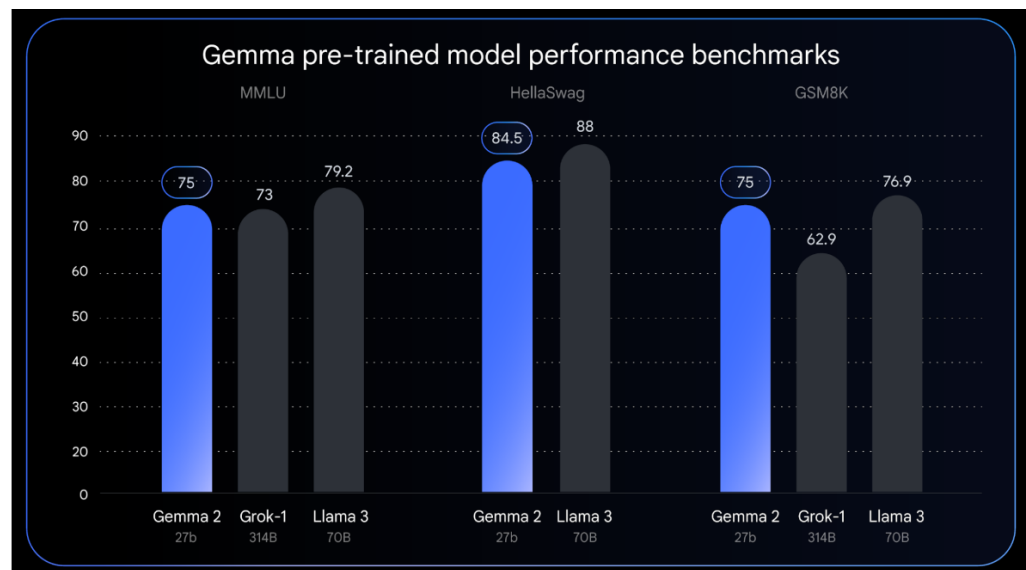


资料来源：google 官网，华源证券研究

Gemma 也进行了一系列更新，发布 PaliGemma 和 Gemma2。PaliGemma 是一个功能强大的开放式 VLM，灵感来自 PaLI-3。PaliGemma 基于 SigLIP 视觉模型和 Gemma 语言模型等开放组件构建，希望在各种视觉语言任务上实现一流的微调性能。Gemma2 将提供新尺寸，适合广泛的人工智能开发人员使用，并采用专为突破性性能和效率而设计的全新架构，具有三大优势，**1) 领先的性能：**Gemma2 具有

270 亿个参数，其性能可与 Llama 3 70B 相媲美，但尺寸却只有 Llama 3 70B 的一半。**2) 降低部署成本:** Gemma2 的高效设计使其所需的计算量少于同类模型的一半。27B 模型经过优化，可以在 NVIDIA 的 GPU 上运行，也可以在 Vertex AI 中的单个 TPU 主机上高效运行，从而使更广泛的用户更易于部署且更具成本效益。**3) 多功能调优工具链:** Gemma2 将为开发人员提供跨越不同平台和工具生态系统的强大调优功能。

图 10: Gemma2 预训练模型性能 benchmarks



资料来源: google 官网, 华源证券研究

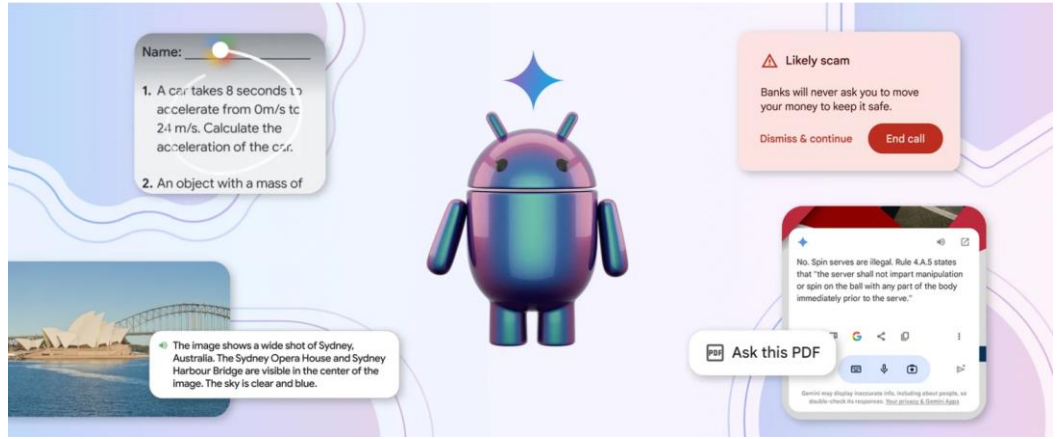
公司展示通用 AI agents Project Astra 的开发进展。在 Gemini 的基础上，公司通过连续编码视频帧、将视频和语音输入组合到事件时间线中并缓存此信息以进行有效调用，从而更快地处理信息。这些 agent 可以更好地理解他们所使用的上下文，并在对话中快速做出响应。有了这样的技术，未来人们可以通过手机或眼镜拥有专业的人工智能助手。其中一些功能将于今年晚些时候出现在 Google 产品中，例如 Gemini 应用程序和网络体验。

应用层面: Google AI 正在彻底改变 Android 设备，提供新的交互方式和完成工作的方式。Circle to Search 变得更加智能，可以帮助学生直接通过手机和平板电脑解决物理和数学问题。Android 上的 Gemini 提高了上下文理解，允许用户拖放生成的图像并询问有关视频和 PDF 的问题。具有多模态功能的 Gemini Nano 即将登陆 Pixel，带来多模态功能，可在通话期间提供更丰富的图像描述和诈骗警报。

Gemini 融入 Google 搜索，进一步提升用户体验。Google 搜索引擎中引入 Gemini 模型的使用，这种模型能够提供快速回答和深入探索的链接、对复杂查询进行

多步推理，以及为激发灵感而组织的结果页面。未来的更新将包括调整 AI 概览、基于视频的搜索功能，以及直接集成到 Google 搜索中的规划工具。

图 11: Android 15 深度融合 Google AI



资料来源: google 官网, 华源证券研究

硬件层面: 谷歌发布第六代 google cloud TPU Trillium, 较上一代性能提升 4.7 倍, 能效提升 67%, 预计将于 2024 年底上市。与 TPU v5e 相比, Trillium TPU 的每芯片峰值计算性能提高了 4.7 倍, 将高带宽内存 (HBM) 容量和带宽增加了一倍, 并将 TPU v5e 的芯片间互连 (ICI) 带宽增加了一倍, Trillium TPU 的能效比 TPU v5e 高出 67% 以上。Trillium TPU 可以更快地训练下一波基础模型, 并以更少的延迟和更低的成本为这些模型提供服务。Trillium 可以在单个高带宽、低延迟 Pod 中扩展到多达 256 个 TPU。除了这种 Pod 级可扩展性之外, 借助多切片技术和 Titanium 智能处理单元 (IPU), Trillium TPU 还可以扩展到数百个 Pod, 从而连接建筑物级超级计算机中的数十万个芯片, 这些芯片通过每秒数 PB 的速度互连数据中心网络。

1.3 近期重要事件预告

表 3: 近期 Ai 领域重要事件

日期	公司	事件
5月20~23日	戴尔	DELL TECHNOLOGIES WORLD 2024
5月21日	微软	build 年度开发者大会
5月22日	英伟达	2024 年一季度财报
6月3~7日	/	台北国际电脑展
6月10~14日	苹果	全球开发者大会 WWDC

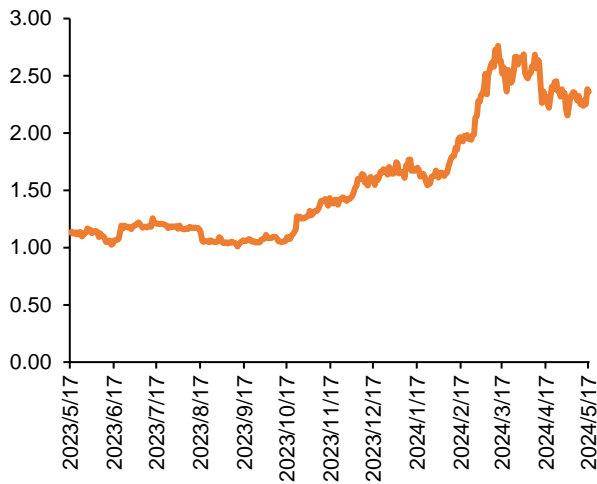
资料来源: 各公司官网、每日经济新闻、华源证券研究

2. Web3 与加密市场

2.1 加密货币市场行情回顾

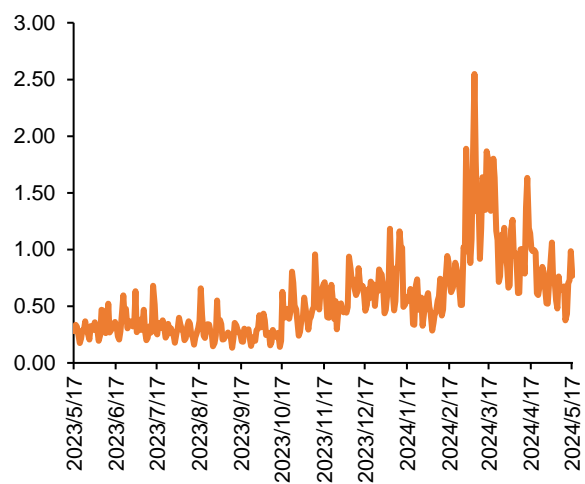
本周全球加密货币总市值持续提升。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 5 月 17 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.36 万亿美元，较上周五的 2.32 万亿美元持续提升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 5 月 17 日，全球加密货币总交易额为 770 亿美元，占总市值比重为 3.26%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 11.95 万亿美元，同比增长 254.53%。

图 12：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

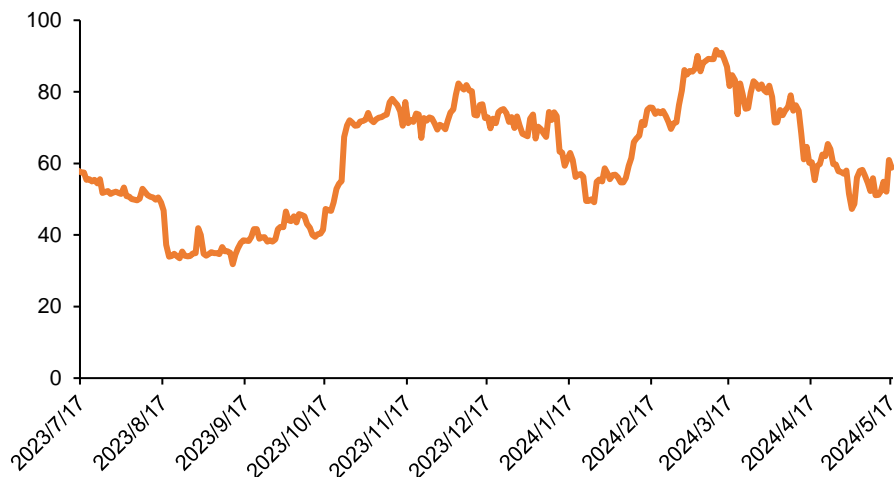
图 13：加密货币交易额（千亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

加密市场情绪当前处于中性区间。根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 5 月 17 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 58.8，处于“Neutral”区间，市场当前处于较为中性的情绪。

图 14：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

本周屯币和挖矿及矿机板块涨幅居前。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Microstrategy、Canaan、Iris Energy、Sphere 3D、BitFuFu；本周仅 TeraWulf、BIT Ming、Coinbase Global、Greenidge 下跌。

表 4：加密市场重点标的市场表现（截止 2024/5/17）

板块	证券代码	证券名称	上市日期	市值	收盘价	本周涨幅	月内涨幅	年内涨幅
交易所	COIN.O	Coinbase Global, Inc.	2021-04-14	509.8	207.6	-1%	-2%	15%
	0863.HK	OSL 集团 (港币市值)	2012-04-27	42.9	6.85	2%	-20%	-44%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	281.0	1584.5	22%	49%	151%
	0434.HK	博雅互动 (港币市值)	2013-11-12	14.1	1.99	10%	1%	256%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	53.1	19.45	15%	21%	-17%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	29.1	10.06	9%	0%	-35%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	36.5	16.03	6%	-2%	45%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	6.6	3.695	2%	26%	155%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	5.8	3.53	17%	25%	-68%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	11.9	3.85	9%	3%	-7%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	6.4	5.71	7%	4%	-42%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	4.1	9.16	12%	17%	-31%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	6.5	1.95	-9%	-10%	-19%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	0.0	1.75	2%	-2%	-40%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	3.3	6.02	22%	39%	-16%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.1	2.44	4%	-4%	-46%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	2.6	1.05	22%	20%	-55%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	2.6	2.17	7%	7%	-49%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.6	8.95	12%	18%	-42%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.4	2.71	4%	-13%	-63%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.42	4%	16%	-38%
	BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	2.55	-5%	-3%	-49%
	ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	1.03	19%	3%	-69%
	GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.2	2.47	0%	-8%	-63%
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.2	1.05	7%	-9%	-67%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.2	1.13	0%	-4%	-75%	

资料来源：wind、华源证券研究

注：香港交易所上市的公司市值单位为亿港元，收盘价单位为港元；其他公司市值单位为亿美元，收盘价单位为美元

2.2 本周重要事件回顾

- **通胀指标重燃降息预期，加密核心资产现货 ETF 流入强势反弹，加密核心资产价格突破 66000 美元**

5月15日，美国劳工统计局公布的数据显示，美国4月CPI和核心CPI同比增长较三月放缓，分别增长3.4%和3.6%，创三年来最低增速；核心CPI环比如期放缓至0.3%，半年来首次放缓增长，也是在连续三个月增速高于预期后降温。此次通胀指标也重燃降息预期，带动ETF流入强势反弹。根据Farside Investors数据，2024年5月7日到5月14日，ETF净流入维持在-0.85亿美元到1.01亿美元，5月15日通胀数据公布后，ETF净流入当天迅速攀升至3.03亿美元，且5月16日与17日均超2亿美元。根据CoinMarketCap数据，5月15日，加密核心资产价格在通胀数据披露前位于62000美元以下，通胀数据披露后价格迅速反弹并于5月16日突破66000美元。

- **超过 600 家金融机构披露数十亿美元投资于美国现货 ETF**

根据CoinMarketCap，过去一周，超过600家公司在提交给美国证券交易委员会（SEC）的13F文件中公布了对现货交易所交易基金（ETF）的大量投资。根据披露的数据，专业投资公司已宣布拥有ETF的所有权，总额达到35亿美元。

Millennium Management成为BTC ETF的最大投资者，分配了高达19亿美元的资金。他们的投资包括贝莱德的iShares信托（IBIT）的8.442亿美元、富达的Wise Origin基金（FBTC）的8.067亿美元、灰度信托（GBTC）的2.02亿美元、ARK 21Shares ETF（ARKB）的4500万美元和Bitwise ETF（BITB）的4470万美元。

紧随其后的是管理130亿美元资产的对冲基金Schonfeld Strategic Advisors，其中对贝莱德的ETF进行了2.48亿美元的大量投资，对富达的基金进行了2.318亿美元的投资，总计4.79亿美元。

领先的金融机构之一摩根士丹利（Morgan Stanley）披露了对GBTC的2.699亿美元巨额投资，巩固了其作为最大GBTC持有者之一的地位。另类资产管理公司Aristeia Capital透露，该公司向IBIT投资了1.634亿美元。

摩根大通、富国银行、瑞银、法国巴黎银行和加拿大皇家银行等其他金融巨头也在投资者名单上。虽然最近几周资金流入明显放缓，但现货ETF在1月中旬推出后的前三个月经历了巨大的需求。

- **Vanguard 任命加密货币开创者 Ramji 为新任首席执行官**

Vanguard Group已任命前贝莱德高管Salim Ramji为公司的下一任首席执行官。这一任命是在Vanguard宣布首席执行官蒂姆·巴克利（Tim Buckley）即将离职两个月后进行的，这标志着Vanguard 49年历史上首次有首席执行官从外部引进，而

不是晋升。Ramji's 在贝莱德 (BlackRock) 工作了 10 年, 并于 1 月离职, 担任 iShares 和指数投资全球主管, 将于 7 月 8 日开始工作。尽管 Ramji 个人对加密货币持开放态度, Vanguard 此前已明确表示不会在其平台上推出现货 ETF。Salim Ramji 目前表示他不会推翻 Vanguard 不推出现货 ETF 的决定。

2.3 重点公司新闻及公告情况

● Coinbase 公布多位高管持股变动声明

根据公司公告, 公司首席财务官阿莱西亚·哈斯于 2024 年 5 月 15 日出售了 5,000 股公司股票。这些交易以公开市场销售的形式进行, 价格从每股 212.10 美元到 212.86 美元不等。出售后, 哈斯直接持有 Coinbase 的 187,622 股股票。此外, 哈斯通过 ACB 2021, LLC 间接拥有 20,896 股股票的所有权。

根据公司公告, 弗雷德里克·欧内斯特·埃尔萨姆三世于 2024 年 5 月 14 日完成了一系列交易, 涉及出售 A 类普通股。Ehram 通过弗雷德里克·欧内斯特·埃尔萨姆三世生活信托基金的间接所有权共出售了 114,216 股股票。销售价格从 196.24 美元到 206.37 美元不等。在这些交易之后, 该信托不再持有该公司的任何股份。

根据公司公告, 公司总裁兼首席运营官崔爱美于 2024 年 5 月 14 日完成了对该公司 1,500 股 A 类普通股的出售。该交易在公开市场上进行, 股票以每股 195.9 美元的价格出售。出售后, 崔在 Coinbase 的直接持股量为 204,436 股。此外, 崔通过 Starvurst 豁免信托、76ers LLC 和 Starvurst 非豁免信托等实体间接持有总计 94,568 股股票。

根据公司公告, 公司首席执行官布莱恩·阿姆斯特朗于 2024 年 5 月 13 日执行了一系列股票交易。阿姆斯特朗通过信托共出售了 23,075 股 Coinbase A 类普通股。销售价格从 198.56 美元到 205.48 美元不等。在这些交易之后, 阿姆斯特朗间接持有的信托基金保留了该公司 526 股股票。

● 加拿大挖矿公司 Bitfarms 公布 24 年一季度业绩, 净亏损扩大

2024 年 5 月 15 日, 加拿大挖矿公司 Bitfarms 公布了 24 年一季度业绩情况。根据公司公告, 公司一季度收入为 5032 万美元, 较去年同期的 3,005 万美元大幅增加, 同比增长 67%。但由于成本上涨, 该公司的总亏损为 1,068 万美元, 较去年同期亏损为 835.3 万美元增加。公司今年一季度的净亏损为 598 万美元, 较去年同期的净亏损 370 万美元增加。

● 北美挖矿公司 Hut 8 Corp 公布 24 年一季度业绩, 受益公允价值会计确认方式业绩大幅增长

2024 年 5 月 15 日, 北美领先的矿工和能源基础设施运营商 Hut 8 Corp. 公布了其 2024 年第一季度的财务业绩。根据公司公告, 该公司收入大幅增长至 5,174 万美元, 同比增长 231%; 受益公允价值会计确认方式的变化, 公司数字资产带来的利润为 2.75 亿美元, 因此公司净利润大幅增长至 2.51 亿美元。Hut 8 的首席执行官 Asher Genoot

强调了该公司的战略重组，包括关闭表现不佳的场地、搬迁采矿业务以及实施专有能源软件。该公司还与 Ionic Digital 签署了为期四年的托管服务协议，预计将在下半年通过其新的 AI 垂直领域创造收入。

3. 风险提示

大模型技术发展不及预期，目前 AI 技术尚未完全成熟，仍处早期快速迭代阶段，大模型技术发展不及预期可能会导致后续的应用落地存在较大不确定性。

PC/手机等终端需求复苏不及预期，AI 大幅提升了终端设备的使用体验，可能会使换机周期加速到来，拉动手机、电脑等终端设备销量，但对于消费者的吸引程度仍存较大不确定性，需求复苏可能不及预期。

美国联邦基金利率剧烈波动，若美国联邦基金利率超预期上涨，可能会对加密货币资产价格带来负面影响；若美国联邦基金利率超预期下跌，也可能引发加密货币市场的剧烈波动。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 liruixue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziquiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	: 相对强于市场表现 20%以上;
增持 (Outperform)	: 相对强于市场表现 5% ~ 20%;
中性 (Neutral)	: 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动;
减持 (Underperform)	: 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	: 行业超越整体市场表现;
中性 (Neutral)	: 行业与整体市场表现基本持平;
看淡 (Underweight)	: 行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数 : 沪深 300 指数