

2024年06月02日

## AIPC 主题六月持续催化，现货 ETF 持续净流入

### ——海外科技周报（24/05/27-24/05/31）

#### 投资要点：

#### 证券分析师

郑嘉伟

S1350523120001

zhengjiawei@huayuanstock.com

#### 联系人

郑冰倩

S1350124050014

zhengbingqian@huayuanstock.com

#### 相关研究

- **海外 AI，重视 AIPC 板块性趋势性机会，建议关注高通、ARM、微软：**上周微软 copilot+PC 推出，搭载高通骁龙 X 系列处理器版本率先上市，我们认为 WoA 可能会在今年迎来拐点，此外将于下周举办的台北国际电脑展，以及六月十一日举办的苹果 WWDC 有望再次使得 AIPC 引发关注，**建议关注高通、ARM、微软。**从硬件层面来看，高通和 ARM 有望受益，2023 年下半年高通推出骁龙 X 系列处理器，2024 年出货，目前高通在 WoA 上依旧拥有独占权，短期将处于 WoA 市场份额主导地位，骁龙 X 处理器的高 AI 计算能力为其带来竞争优势；ARM 作为 arm 架构的开发者和技术供应商同样有望受益于 WoA 的份额逐步提升。从软件层面来看，微软为 WoA 生态系统的主要推动者，有望通过 WoA 在与苹果的竞争中受益。
- **板块行情回顾：本周（2024/5/27 至 2024/5/31）港美科技股回调。**本周恒生科技收于 3690.8，指数下跌 2.9%，跑输恒生指数 0.1pct；费城半导体指数收于 5123.4，指数下跌 1.9%，跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周美国 AI 板块出现回调，赛富时、戴尔业绩不及预期。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为中芯国际（+9%）、华虹半导体（+9%）、DUOLINGO（+7%）、比亚迪股份（+6%）、ARM（+5%）；跌幅 TOP5 的公司分别为赛富时（-14%）、戴尔科技（-13%）、超微电脑（-11%）、CROWDSTRIKE（-11%）、迈威尔科技（-10%）。
- **Web3 与加密市场：1）加密核心资产现货 ETF 连续十四天净流入。**加密核心资产现货 ETF 近期表现强劲，根据 Farside 数据，加密核心资产现货 ETF 已连续十四天净流入，2024 年 5 月 31 日净流入为 0.49 亿美元。**2）IBIT 超越 GBTC 成为最大现货 ETF。**根据 Bloomberg 数据，2024 年 5 月 29 日，IBIT（贝莱德现货 ETF）的资产管理规模为 196.8 亿美元，高于 GBTC（灰度现货 ETF）的 196.5 亿美元，IBIT 超越 GBTC 成为全球最大的现货 ETF。由于低管理费用、强大的品牌影响力与客户基础，IBIT 过去几个月资金净流入稳定，而 GBTC 却持续净流出。
- **板块行情回顾：1）本周全球加密货币总市值较为稳定，加密市场情绪当前处于贪婪区间。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 6 月 1 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.53 万亿美元，较上周六的 2.56 万亿美元略微回落。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 1 日，全球加密货币总交易额为 730 亿美元，占总市值比重为 2.88%。**2）本周挖矿及矿机板块出现回调。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别是 Bitfarms、OSL 集团、TeraWulf、Ebang International Holdings、Digihost Technology。
- **投资分析意见：海外 AI：**北美云厂商 capex 上修，继续加码 AI 投资，英伟达 FY25Q1 业绩超预期，我们认为算力基础设施建设仍有望维持高景气度，建议关注 AI 基础设施产业链投资机会，建议关注核心标的英伟达，以及受益 GB200 结构变化的铜缆、液冷、服务器等环节；大模型快速迭代，实用性大幅提升，AIPC 新品近期陆续推出，推动 AI 端侧落地提速，建议关注核心品种苹果、微软、高通，以及 OEM、WOA 等板块。**Web3：**加密核心资产合规化进展加速，未来价格预计仍然受联储利率、现货 ETF 净流入、大选等核心驱动因素影响，建议关注交易所、屯币、挖矿等环节。
- **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 近期重要事件预告 .....	5
2. Web3 与加密市场 .....	6
2.1 加密货币市场行情回顾 .....	6
2.2 本周重要事件回顾 .....	8
3. 风险提示 .....	9

# 1. 海外 AI

## 1.1 市场行情回顾

**本周 (2024/5/27 至 2024/5/31) 港美科技股回调。** 本周恒生科技收于 3690.8, 指数下跌 2.9%, 跑输恒生指数 0.1pct; 费城半导体指数收于 5123.4, 指数下跌 1.9%, 跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。

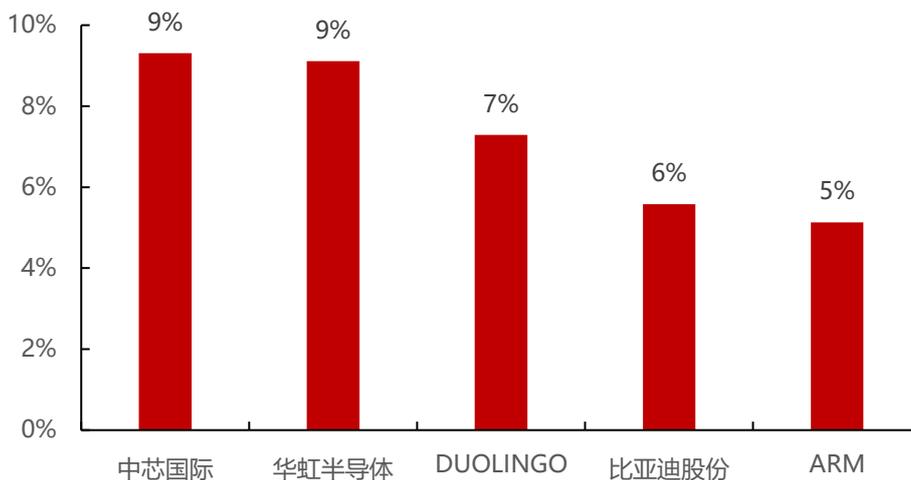
表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/5/31)

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	5277.5	-0.5%	4.8%	10.6%
NDX.GI	纳斯达克 100	18536.7	-1.4%	6.3%	10.2%
SOX.GI	费城半导体指数	5123.4	-1.9%	9.6%	22.7%
HSI.HI	恒生指数	18079.6	-2.8%	1.8%	6.1%
HSTECH.HI	恒生科技	3690.8	-2.9%	-0.3%	-2.0%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	14273.4	-0.7%	10.1%	21.0%
931734.CSI	港美上市中美科技	3926.8	-1.4%	4.1%	0.5%

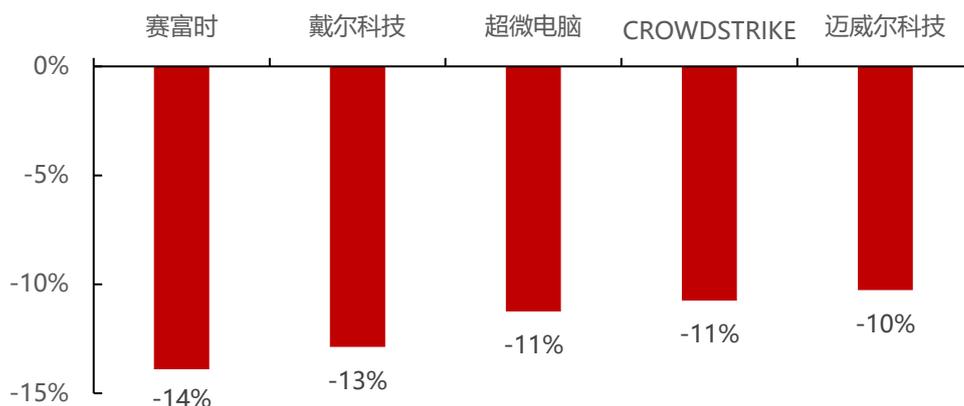
资料来源: wind、华源证券研究

**本周美国 AI 板块出现回调，赛富时、戴尔业绩不及预期。** 个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为中芯国际(+9%)、华虹半导体(+9%)、DUOLINGO(+7%)、比亚迪股份(+6%)、ARM(+5%); 跌幅 TOP5 的公司分别为赛富时(-14%)、戴尔科技(-13%)、超微电脑(-11%)、CROWDSTRIKE(-11%)、迈威尔科技(-10%)。

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 2024/5/31）**

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	18361.5	176.44	-2%	1%	16%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	21399.6	172.5	-1%	6%	23%
	云厂商	MSFT.O	微软	30853.7	415.13	-3%	7%	11%
	云厂商	META.O	脸书	11841.3	466.83	-2%	9%	32%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	3221.0	117.19	-5%	3%	12%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	26969.7	1096.33	3%	27%	121%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2697.6	166.9	0%	5%	13%
	能源	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	684.8	217.25	-6%	17%	87%
	能源	VST.N	VISTRA	344.3	99.08	-3%	31%	158%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	459.4	784.51	-11%	-9%	176%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	991.5	139.56	-13%	12%	84%
	液冷	VRT.N	VERTIV	367.1	98.07	-8%	5%	104%
	网络	APH.N	安费诺(AMPHENOL)	795.0	132.37	-3%	10%	34%
	边缘 AI	网络	ANET.N	ARISTA 网络	932.7	297.65	-3%	16%
网络		MRVL.O	迈威尔科技	595.6	68.81	-10%	4%	14%
网络		AVGO.O	博通	6156.8	1328.55	-6%	2%	20%
端侧芯片		INTC.O	英特尔	1313.3	30.85	0%	2%	-38%
端侧芯片		QCOM.O	高通	2277.2	204.05	-3%	24%	42%
端侧芯片		ARM.O	ARM	1253.8	120.52	5%	19%	60%
AI PC/PHONE		AAPL.O	苹果	29479.8	192.25	1%	13%	0%
AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	1992.5	444.76	-6%	-4%	-25%
	AI 应用	CRWD.O	Crowdstrike	762.8	313.67	-11%	7%	23%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	82.5	191.4	7%	-15%	-16%
AI 应用	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	5679.3	178.08	-1%	-3%	-28%

资料来源：wind、华源证券研究

## 1.2 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
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

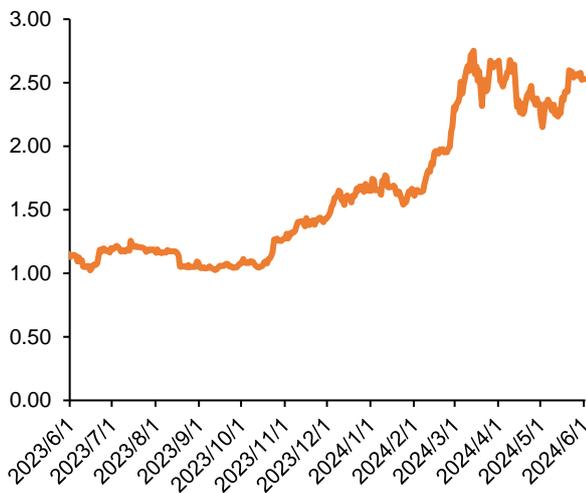
资料来源: 各公司官网、每日经济新闻、华源证券研究

## 2.Web3 与加密市场

### 2.1 加密货币市场行情回顾

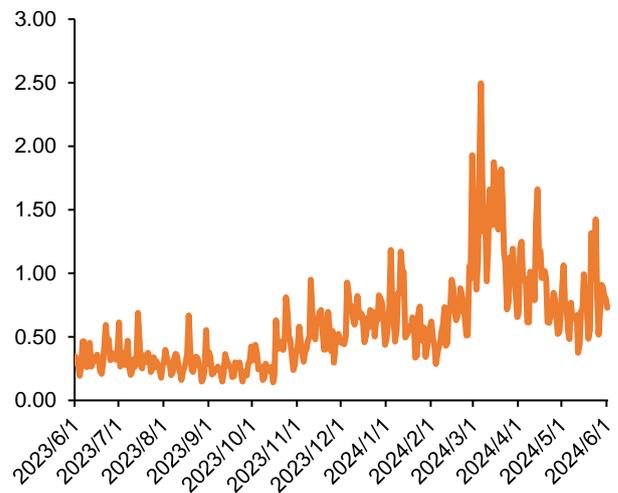
本周全球加密货币总市值较为稳定。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 6 月 1 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.53 万亿美元，较上周六的 2.56 万亿美元略微回落。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 1 日，全球加密货币总交易额为 730 亿美元，占总市值比重为 2.88%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 13.24 万亿美元，同比增长 248.86%。

图 3：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

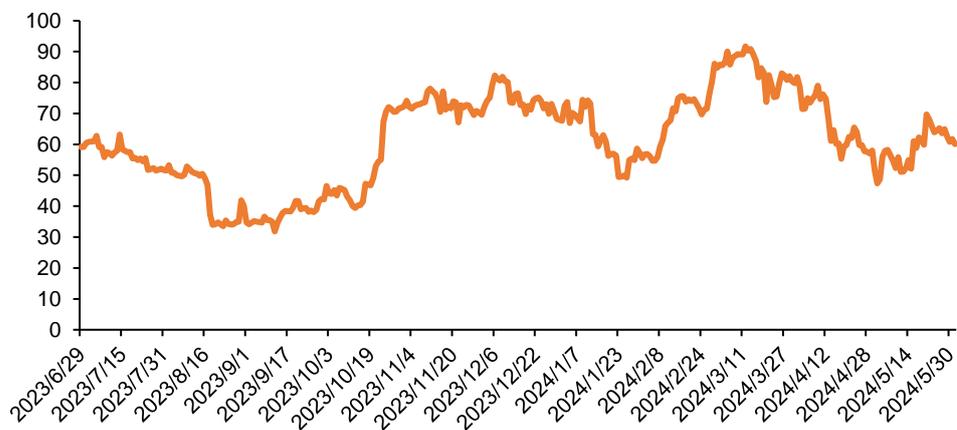
图 4：加密货币交易额（千亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

加密市场情绪当前处于贪婪区间。根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 6 月 1 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 60.1，处于“Greed”区间，市场当前处于贪婪的情绪。

图 5：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

**本周挖矿及矿机板块出现回调。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别是 Bitfarms、OSL 集团、TeraWulf、Ebang International Holdings、Digihost Technology；本周相关标的跌幅 TOP5 的公司是 Sphere 3D、Greenidge、Microstrategy、Cipher Mining、Mawson Infrastructure Group。

**表 4：加密市场重点标的的市场表现（截止 2024/5/31）**

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	554.8	225.92	-5%	11%	30%
	0863.HK	OSL 集团 (港币市值)	2012-04-27	45.0	7.18	8%	-16%	-41%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	270.4	1524.49	-10%	43%	141%
	0434.HK	博雅互动 (港币市值)	2013-11-12	14.1	1.99	-1%	1%	256%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	55.2	19.52	-8%	22%	-17%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	28.1	9.74	-6%	-4%	-37%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	36.6	16.07	-9%	-2%	46%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	8.4	4.75	-1%	62%	228%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	5.5	3.31	-2%	17%	-70%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	11.5	3.71	-9%	0%	-10%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	6.9	6.13	1%	12%	-38%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	3.9	8.69	-6%	11%	-35%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	7.3	2.18	5%	0%	-9%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	0.0	2.24	11%	25%	-23%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	4.3	7.79	-1%	79%	9%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.1	2.52	-4%	-1%	-44%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	3.1	1.01	-4%	15%	-56%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	3.0	2.48	-2%	22%	-41%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.5	8.6399	2%	14%	-44%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.4	2.8	-8%	-11%	-62%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.32	2%	8%	-42%
BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	2.6	-7%	-1%	-48%	
ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	1.11	-11%	11%	-67%	
GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.3	2.62	-11%	-2%	-61%	
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.2	1.21	-9%	4%	-62%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.2	0.9121	-6%	-23%	-80%	

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

### ● 现货 ETF 连续十四天净流入，IBIT 超越 GBTC 成为最大的现货 ETF

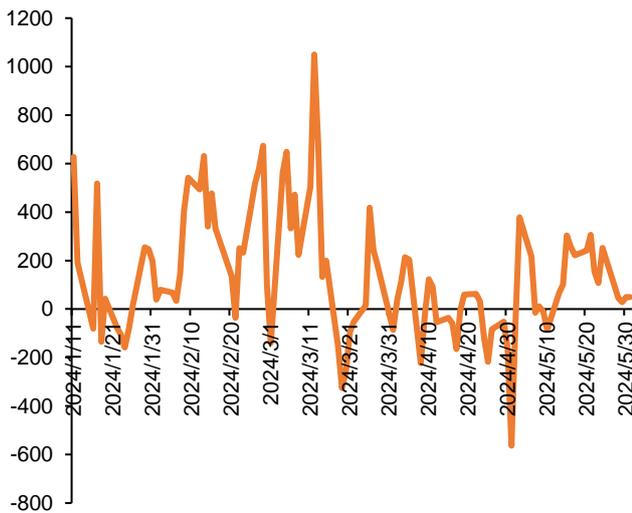
加密核心资产现货 ETF 近期表现强劲，根据 Farside 数据，加密核心资产现货 ETF 已连续十四天净流入，2024 年 5 月 31 日净流入为 0.49 亿美元。

根据 Bloomberg 数据，2024 年 5 月 29 日，IBIT（贝莱德现货 ETF）的资产管理规模为 196.8 亿美元，高于 GBTC（灰度现货 ETF）的 196.5 亿美元，IBIT 超越 GBTC 成为全球最大的现货 ETF。GBTC 自 2013 年以来一直通过私募配售，自 2015 年起在场外交易市场上公开发行。

SEC 于 2024 年 1 月 10 日批准了首批在美国上市的现货 ETF，包括灰度在内的 11 家公司申请的现货 ETF 获得通过，随着 SEC 的批准，灰度的 GBTC 开始转变为现货 ETF。随着现货 ETF 的推出，投资者可以选择具有更高流动性和更低费用的产品。GBTC 之前是封闭式基金，存在溢价情况，但转为现货 ETF 后，溢价消失，投资者因此转向其他更有吸引力的 ETF 产品，尤其是来自像贝莱德这样的大型资产管理公司的产品。在美国证券交易委员会 (SEC) 批准的现货 ETF 推出的几个月中，灰度的 GBTC 资金持续的净流出，而贝莱德 IBIT 资金的流入却十分稳定，如今已成为市场主导者。

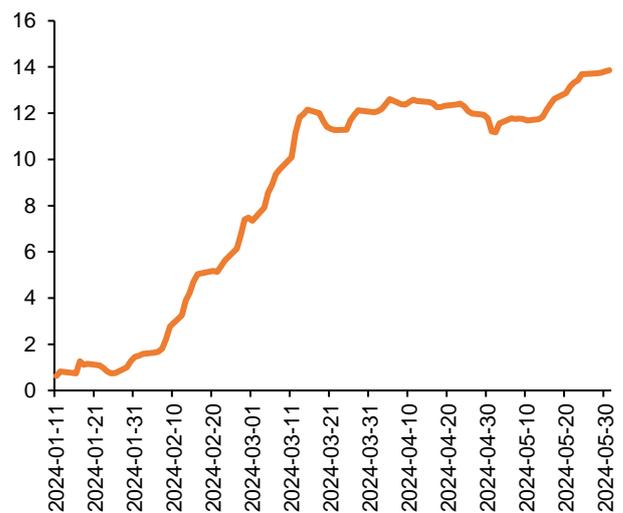
根据 Farside 数据，2024 年 5 月 31 日当日，IBIT 净流入 1.69 亿美元，累计净流入 166.5 亿美元；GBTC 净流出 1.24 亿美元，累计净流出 179.0 亿美元。

图 6：现货 ETF 每日净流入情况（单位：百万美元）



资料来源：SoSoValue，华源证券研究

图 7：现货 ETF 累计净流入情况（单位：十亿美元）



资料来源：SoSoValue，华源证券研究

**图 8：现货 ETF 流入情况（单位：百万美元）**

Date	IBIT	FBTC	BITB	ARKB	BTCO	EZBC	BRRR	HODL	BTCW	GBTC	DEFI	Total
13 May 2024	0.0	38.6	20.3	0.0	0.0	0.0	0.0	7.1	0.0	0.0	0.0	66.0
14 May 2024	0.0	8.1	0.0	133.1	5.5	1.8	1.2	1.7	0.0	(50.9)	0.0	100.5
15 May 2024	0.0	131.3	86.3	38.6	4.6	1.9	3.7	7.5	2.1	27.0	0.0	303.0
16 May 2024	93.7	67.1	1.4	62.0	6.2	3.8	18.5	0.0	0.0	4.6	0.0	257.3
17 May 2024	38.1	99.4	20.8	10.0	5.7	0.0	6.4	9.5	0.0	31.6	0.0	221.5
20 May 2024	66.4	64.0	24.0	68.3	0.0	0.0	0.0	0.0	5.2	9.3	0.0	237.2
21 May 2024	290.0	25.8	(4.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	(5.9)	0.0	0.0	0.0	305.7
22 May 2024	92.0	74.6	0.0	3.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(16.1)	0.0	154.0
23 May 2024	89.0	19.1	0.0	2.0	2.0	0.0	0.0	9.5	0.0	(13.7)	0.0	107.9
24 May 2024	182.1	43.7	6.4	4.1	0.0	0.0	0.0	15.6	0.0	0.0	0.0	251.9
27 May 2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0
28 May 2024	102.5	34.3	3.3	4.1	3.4	0.0	1.2	0.0	1.4	(105.2)	0.0	45.0
29 May 2024	24.6	17.7	11.0	4.0	1.0	0.0	0.0	0.0	1.1	(31.1)	0.0	28.3
30 May 2024	1.6	119.1	25.9	(99.9)	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	48.8
31 May 2024	169.1	5.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.9)	0.0	(124.3)	0.0	48.8
Total	16,651.6	8,890.1	1,961.6	2,478.9	317.3	359.1	510.9	523.4	69.0	(17,901.7)	(2.1)	13,858.1
Average	169.9	90.7	20.0	25.3	3.2	3.7	5.2	5.3	0.7	(182.7)	(0.0)	141.4
Maximum	849.0	473.4	237.9	200.7	63.4	60.9	43.4	118.8	6.6	63.0	11.9	1,045.0
Minimum	(36.9)	(191.1)	(34.3)	(99.9)	(37.5)	(13.4)	(20.2)	(6.5)	(6.2)	(642.5)	(14.7)	(563.7)

资料来源：Farside，华源证券研究

### 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