

2024年07月29日

开源大模型加速追赶，特朗普呼吁加密资产战略储备

——海外科技周报（24/07/22-24/07/26）

投资要点：

证券分析师

郑嘉伟

S1350523120001

zhengjiawei@huayuanstock.com

于炳麟

S1350524060002

yubinglin@huayuanstock.com

联系人

郑冰倩

S1350124050014

zhengbingqian@huayuanstock.com

相关研究

- **海外 AI：本周 Meta 发布最新开源大模型 Llama3.1 系列，法国 AI 初创公司 Mistral AI 紧随其后发布最新一代开源大模型 Mistral Large，开源大模型与闭源大模型差距缩小。** Llama 3.1 405B 在常识、可操纵性、数学、工具使用和多语言翻译等先进功能方面可与 GPT-4o、Claude 3.5 和 Gemini Ultra 等领先的闭源模型相媲美。Llama 3.1 405B 是当前 Meta 迄今为止最大的模型，使用超过 15 万亿个 token 进行训练，为了能够以这种规模进行训练并在合理的时间内取得成果，模型训练使用超过 16000 个 H100 GPU，使 405B 成为第一个以这种规模训练的 Llama 模型。
- **板块行情回顾：本周（2024/7/22 至 2024/7/26）科技股继续回调。** 本周恒生科技收于 3443.7，指数下跌 2.6%，跑输恒生指数 0.3pct；费城半导体指数收于 5103.1，指数下跌 3.1%，跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周美股“七姐妹”延续跌势，谷歌与特斯拉发布财报，市场反应不佳，本周分别下跌 6%、8%。** 个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为赛富时（+6%）、科天半导体（+3%）、蓝博士半导体（+2%）、小鹏汽车（+2%）、思佳讯（+2%）；跌幅 TOP5 的公司分别为 ALLEGRO MICROSYSTEMS（-16%）、CROWDSRIKE（-16%）、泰瑞达（-14%）、华虹半导体（-13%）、超微电脑（-11%）。
- **Web3 与加密市场：1）本周仅周二现货 ETF 净流出，本周 IBIT 净流入最多。** 根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 仅周二净流出（净流出 0.78 亿美元），其余天数均录得净流入，其中本周一净流入最多，达 4.86 亿美元。本周合计净流入达 5.35 亿美元。本周 IBIT 净流入领先，本周合计净流入达 7.59 亿美元。**2）特朗普宣布美国加密核心资产战略储备计划，加密核心资产价格一度突破 6.9 万美元。** 前总统唐纳德·特朗普（Donald Trump）本周六在纳什维尔举行的比特币 2024 会议上发表演讲时表示，在特朗普政府的领导下，美国将成为世界的“加密之都”和“比特币超级大国”。他宣布了一项新的竞选承诺，如果再次当选，美国将建立战略性加密核心资产储备。他承诺，美国永远不会出售其目前持有的任何加密核心资产。加密核心资产价格也在特朗普发表讲话后一度上涨至超 6.9 万美元，而后小幅震荡。
- **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在贪婪区间。** 根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 7 月 27 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.43 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.43 万亿美元较为稳定。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 7 月 27 日，全球加密货币总交易额为 571 亿美元，占总市值比重为 2.35%。**2）本周加密市场各板块回调。** 个股方面，本周仅博雅互动和 OSL 集团上涨，其余标的均出现回调。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别是 Mawson Infrastructure、Hut 8 Mining、TeraWulf、Stronghold Digital Mining、BitFuFu。
- **投资分析意见：海外 AI：**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，首推比亚迪电子，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，同时建议重视 AI+Web3 业务协同带来的估值共振。
- **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 Meta 发布最新开源大模型 Llama3.1 系列.....	5
1.2.2 Mistral AI 发布下一代旗舰开源模型 Mistral Large 2.....	6
1.2.3 OpenAI 发布搜索引擎 SearchGPT 原型	7
1.2.4 谷歌发布 2Q24 业绩	7
1.3 近期重要事件预告.....	8
2. Web3 与加密市场.....	10
2.1 加密货币市场行情回顾.....	10
2.2 本周重要事件回顾.....	12
2.3 近期重要事件预告.....	14
3. 风险提示	14

1. 海外 AI

1.1 市场行情回顾

本周 (2024/7/22 至 2024/7/26) 科技股继续回调。本周恒生科技收于 3443.7, 指数下跌 2.6%, 跑输恒生指数 0.3pct; 费城半导体指数收于 5103.1, 指数下跌 3.1%, 跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。

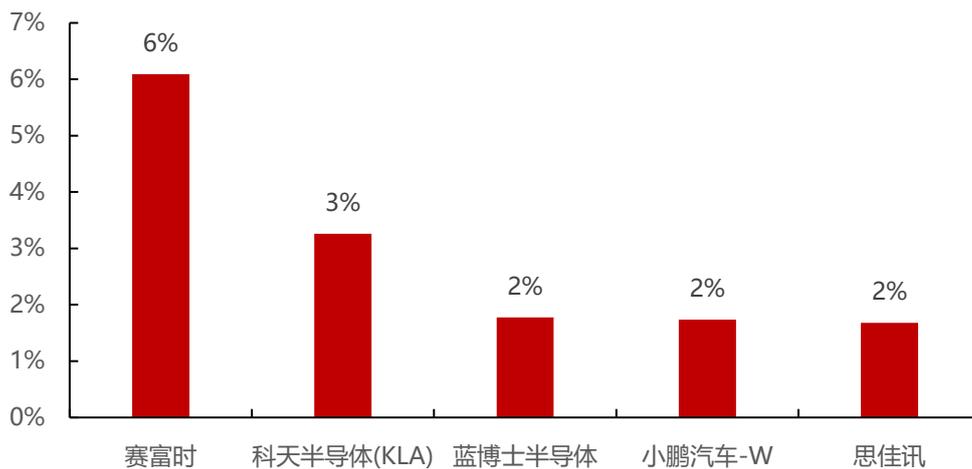
表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/7/26)

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	5459.1	-0.8%	0.0%	14.5%
NDX.GI	纳斯达克 100	19023.7	-2.6%	-3.3%	13.1%
SOX.GI	费城半导体指数	5103.1	-3.1%	-6.7%	22.2%
HSI.HI	恒生指数	17021.3	-2.3%	-3.9%	-0.2%
HSTECH.HI	恒生科技	3443.7	-2.6%	-3.1%	-8.5%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	14889.5	-3.4%	-4.1%	26.2%
931734.CSI	港美上市中美科技	3929.0	-1.6%	-1.6%	0.5%

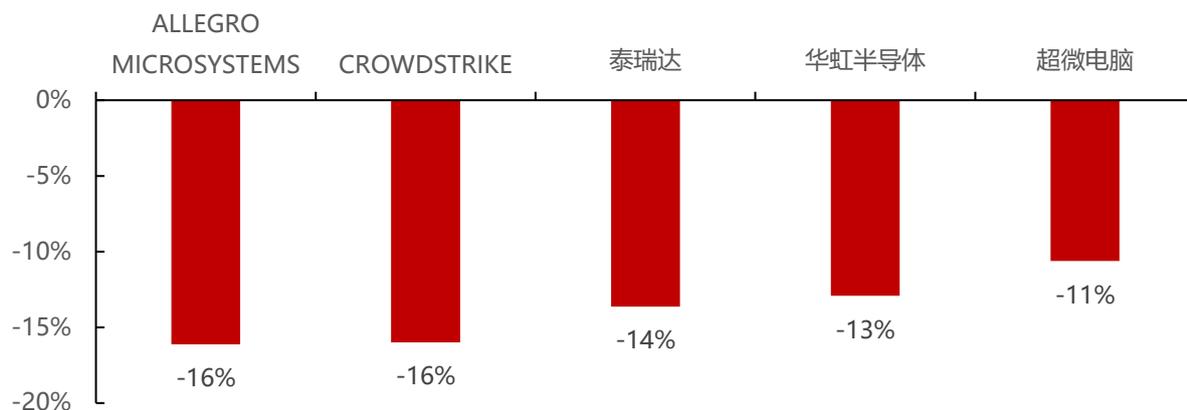
资料来源: wind、华源证券研究

本周美股“七姐妹”延续跌势，谷歌与特斯拉发布财报，市场反应不佳，本周分别下跌 6%、8%。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为赛富时 (+6%)、科天半导体 (+3%)、蓝博士半导体 (+2%)、小鹏汽车 (+2%)、思佳讯 (+2%)；跌幅 TOP5 的公司分别为 ALLEGRO MICROSYSTEMS (-16%)、CROWDSRIKE (-16%)、泰瑞达 (-14%)、华虹半导体 (-13%)、超微电脑 (-11%)。

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 2024/7/26）

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	18992.1	182.5	0%	-6%	20%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	20651.5	167	-6%	-8%	20%
	云厂商	MSFT.O	微软	31607.4	425.27	-3%	-5%	14%
	云厂商	META.O	脸书	11812.6	465.7	-2%	-8%	32%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	3830.9	139.01	0%	-1%	33%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	27812.8	113.06	-4%	-8%	128%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2262.7	139.99	-8%	-14%	-5%
	能源	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	551.8	175.04	-8%	-13%	50%
	能源	VST.N	VISTRA	247.1	71.12	-7%	-17%	86%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	417.0	712.19	-11%	-13%	151%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	805.5	113.56	-9%	-17%	50%
	液冷	VRT.N	VERTIV	289.3	77.12	-10%	-11%	61%
	网络	APH.N	安费诺(AMPHENOL)	767.1	63.86	-1%	-5%	29%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1000.3	319.21	-3%	-9%	36%
网络	MRVL.O	迈威尔科技	568.9	65.72	-1%	-6%	9%	
网络	AVGO.O	博通	7058.2	151.63	-4%	-6%	37%	
边缘 AI	端侧芯片	INTC.O	英特尔	1334.6	31.35	-5%	1%	-37%
	端侧芯片	QCOM.O	高通	2009.4	180.05	-3%	-10%	26%
	端侧芯片	ARM.O	ARM	1550.1	149	-9%	-9%	98%
AI 应用	AI PC/PHONE	AAPL.O	苹果	33422.2	217.96	-3%	3%	14%
	AI 应用	ADBE.O	奥多比	2405.2	542.44	-2%	-2%	-9%
	AI 应用	CRWD.O	Crowdstrike	623.4	256.16	-16%	-33%	0%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	74.7	173.28	-1%	-17%	-24%
	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	7021.8	219.8	-8%	11%	-12%

消费电子	品牌厂	1810.HK	小米集团	4094.9	16.36	-1%	-1%	5%
	品牌厂	0992.HK	联想集团	1228.1	9.9	-3%	-10%	-9%
	零部件&组装	0285.HK	比亚迪电子	692.9	30.75	-9%	-21%	-15%
	零部件&组装	1415.HK	高伟电子	179.3	20.9	-11%	-15%	-9%
	零部件&组装	2382.HK	舜宇光学科技	502.5	45.9	-5%	-5%	-35%
	零部件&组装	2018.HK	瑞声科技	345.8	28.85	-6%	-6%	25%
	零部件&组装	6088.HK	鸿腾精密	188.1	2.58	-17%	-26%	119%

资料来源：wind、华源证券研究

1.2 本周重要事件回顾

1.2.1 Meta 发布最新开源大模型 Llama3.1 系列

本周 7 月 23 日 meta 发布最新大模型 Llama3.1 系列，分为 8B、70B、405B 三种版本，开源大模型已经能够和闭源大模型相媲美。最新的系列模型将上下文长度扩展到了 128K、增加了对八种语言的支持。

Llama 3.1 405B 在常识、可操纵性、数学、工具使用和多语言翻译等先进功能方面可与 GPT-4o、Claude 3.5 和 Gemini Ultra 等领先的闭源模型相媲美。Llama 3.1 405B 是当前 Meta 迄今为止最大的模型，使用超过 15 万亿个 token 进行训练，为了能够以这种规模进行训练并在合理的时间内取得成果，模型训练使用超过 16000 个 H100 GPU，使 405B 成为第一个以这种规模训练的 Llama 模型。

图 3：Llama 3.1 405B 模型评估

Category Benchmark	Llama 3.1 405B	Nemotron 4 340B Instruct	GPT-4 (0125)	GPT-4 Omni	Claude 3.5 Sonnet
General					
MMLU (0-shot, CoT)	88.6	78.7 (non-CoT)	85.4	88.7	88.3
MMLU PRO (5-shot, CoT)	73.3	62.7	64.8	74.0	77.0
IFEval	88.6	85.1	84.3	85.6	88.0
Code					
HumanEval (0-shot)	89.0	73.2	86.6	90.2	92.0
MBPP EvalPlus (Base) (0-shot)	88.6	72.8	83.6	87.8	90.5
Math					
GSM8K (8-shot, CoT)	96.8	92.3 (0-shot)	94.2	96.1	96.4 (0-shot)
MATH (0-shot, CoT)	73.8	41.1	64.5	76.6	71.1
Reasoning					
ARC Challenge (0-shot)	96.9	94.6	96.4	96.7	96.7
GPQA (0-shot, CoT)	51.1	-	41.4	53.6	59.4
Tool use					
BFCL	88.5	86.5	88.3	80.5	90.2
Nexus	58.7	-	50.3	56.1	45.7
Long context					
ZeroSCROLLS/QUALITY	95.2	-	95.2	90.5	90.5
InfiniteBench/En_MC	83.4	-	72.1	82.5	-
NIH/Multi-needle	98.1	-	100.0	100.0	90.8
Multilingual					
Multilingual MGSM (0-shot)	91.6	-	85.9	90.5	91.6

资料来源：Meta 官网，华源证券研究

Llama 3.1 8B 和 Llama 3.1 70B 是四月发布的 Llama 3 8B 和 Llama 3 70B 的更新版本，多数性能同样优于其他同尺寸的开源和闭源模型。

图 4: Llama 3.1 8B 和 Llama 3.1 70B 模型评估

Category Benchmark	Llama 3.1 405B	Nemotron 4 340B Instruct	GPT-4 (0125)	GPT-4 Omni	Claude 3.5 Sonnet
General					
MMLU (0-shot, CoT)	88.6	78.7 (non-CoT)	85.4	88.7	88.3
MMLU PRO (5-shot, CoT)	73.3	62.7	64.8	74.0	77.0
IFEval	88.6	85.1	84.3	85.6	88.0
Code					
HumanEval (0-shot)	89.0	73.2	86.6	90.2	92.0
MBPP EvalPlus (base) (0-shot)	88.6	72.8	83.6	87.8	90.5
Math					
GSM8K (8-shot, CoT)	96.8	92.3 (0-shot)	94.2	96.1	96.4 (0-shot)
MATH (0-shot, CoT)	73.8	41.1	64.5	76.6	71.1
Reasoning					
ARC Challenge (0-shot)	96.9	94.6	96.4	96.7	96.7
GPQA (0-shot, CoT)	51.1	-	41.4	53.6	59.4
Tool use					
BFCL	88.5	86.5	88.3	80.5	90.2
Nexus	58.7	-	50.3	56.1	45.7
Long context					
ZeroSCROLLS/QuALITY	95.2	-	95.2	90.5	90.5
InfiniteBench/En.MC	83.4	-	72.1	82.5	-
NIH/Multi-needle	98.1	-	100.0	100.0	90.8
Multilingual					
Multilingual MGSM (0-shot)	91.6	-	85.9	90.5	91.6

资料来源：Meta 官网，华源证券研究

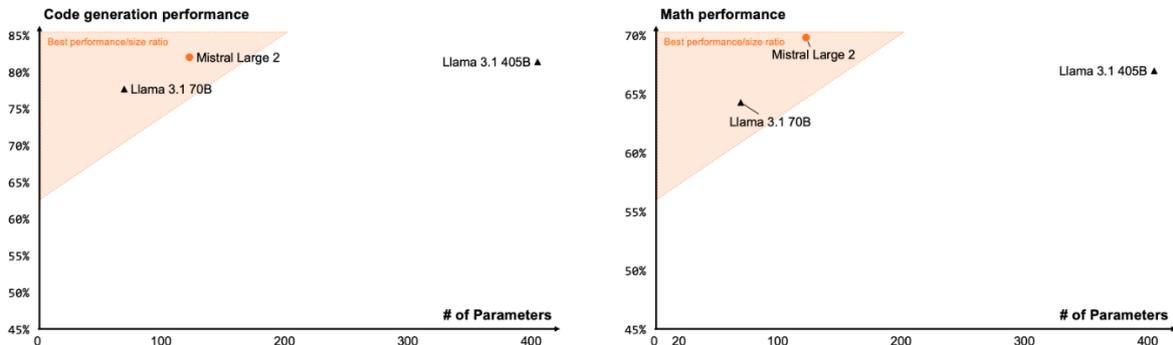
Llama 3.1 405B 的发布使得开源大模型与闭源大模型的差距快速缩小，开源 AI 正在走向成为行业标准之路。 Llama 目标是发展成一个完整的生态系统，包括工具、效率改进、硬件优化和其他集成。除了发布这些模型，meta 还与多家公司合作，拓展更广泛的生态系统。亚马逊、Databricks 和英伟达正在推出全套服务，支持开发者微调 and 蒸馏他们自己的模型。这些模型将在包括 AWS、Azure、Google、Oracle 等所有主要云平台上可用。Scale.AI、戴尔、德勤等公司已经准备好帮助企业采用 Llama 并使用他们自己的数据训练定制模型。随着社区的成长和更多公司开发新服务，可以共同使 Llama 成为行业标准，并将 AI 的益处带给每个人。

1.2.2 Mistral AI 发布下一代旗舰开源模型 Mistral Large 2

在 meta 发布 Llama 3.1 之后，法国 AI 初创公司 Mistral AI 发布了最新一代开源大模型 Mistral Large 2。与前代产品相比，Mistral Large 2 在代码生成、数学和推理方面的能力显著增强。它还提供了更强大的多语言支持和高级函数调用功能。Mistral Large 2 具有 128k 上下文窗口，与 Llama 3.1 相匹配。Mistral Large 2 参数量为 123B，低于 Llama 3.1 405B，Mistral Large 2 基于此前 Codestral 22B 和

Codestral Mamba 的基础上进行训练，总体表现远优于上一代 Mistral Large，并且与 GPT-4o、Claude 3 Opus 和 Llama 3.1 405B 等领先模型相当。

图 5: Mistral Large 2 代码及推理能力优异



资料来源: Mistral AI 官网, 华源证券研究

1.2.3 OpenAI 发布搜索引擎 SearchGPT 原型

本周 7 月 25 日, OpenAI 发布 SearchGPT 原型, 宣布正在测试 SearchGPT, 旨在将其 AI 模型的优势与来自网络的信息相结合, 为用户提供快速及时的答案以及清晰且相关的来源。

1.2.4 谷歌发布 2Q24 业绩

本周 7 月 24 日谷歌发布 2Q24 业绩。2Q24 公司实现营收 847.42 亿美元 (yoy+13.59%, qoq+5.22%), 实现净利润 236.19 亿美元 (yoy+28.59%, qoq-0.18%), 主要受益于谷歌搜索业务和云业务的快速发展的驱动, AI 计划推动新的增长, 毛利率为 58.1%, 同比提升 0.88pct, 环比下降 0.04pct。分业务来看, 谷歌服务本季度实现营收 739 亿美元, 同比增长 12%, 谷歌云实现营收 103 亿美元, 同比增长 29%。

AI 赋能谷歌搜索及广告业务, 借助 AI 引入了新的搜索方式, 推出 AI 概览, 在测试中起到了正向推动作用, 包括搜索使用率增加以及用户满意度的提高; 同时 AI 还拓展了谷歌能够解决的查询类型, 通过 Lens 进行视觉搜索, 未来可以通过 Lens 拍摄视频进行提问; 此外, Circle to Search 已经在超过 1 亿台的安卓设备上可用。二季度谷歌发布了超过 30 个新的广告功能和产品, 以帮助广告客户利用 AI。二季度谷歌搜索和其他广告收入为 485 亿美元, 同比增长 14%, 由零售业增长所带动, 其次是金融服务垂直行业。YouTube 广告收入为 87 亿美元, 同比增长 13%, 主要由品牌推动, 其次是直接响应广告。

谷歌云业务本季度创新高, 营收首次突破 100 亿美元, 营业利润实现 12 亿美元。谷歌云本季度收入为 103 亿美元, 同比增长 29%, 高于云计算整体的增长, 主要受益于来自人工智能的贡献不断增加, 今年迄今为止, 谷歌为云客户提供的 AI 基础设施和生成式 AI 解决方案已经创造了数十亿美元的收入, 并被超过 200 万开发人员使用。其次, Google Workspace 增长强劲, 每席位平均收入增加。

基础设施方面，谷歌在二季度宣布在马来西亚建立首个数据中心，并在爱荷华州、弗吉尼亚州和俄亥俄州建立扩展项目。Trillium 是公司定制 AI 加速器的第六代产品，也是公司迄今为止性能最佳、能效最高的 TPU。与 TPU v5e 相比，它的单芯片峰值计算性能提高了近 5 倍，能效提高了 67%。最新的 Nvidia Blackwell 平台将于 2025 年初登陆 Google Cloud。

资本支出方面，2Q24 资本支出约为 132 亿美元，主要受到对技术基础设施的投资的推动，其中最大的部分是服务器，其次是数据中心。展望未来，继续预计全年季度资本支出将大致等于或高于第一季度的 120 亿美元，同时考虑到现金支付的时间可能会导致季度报告资本支出的变化。

表 3：谷歌 2024 业绩摘要（亿美元）

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
营业收入	697.87	746.04	766.93	863.1	805.39	847.42
yoy					15%	14%
qoq		7%	3%	13%	-7%	5%
净利润	150.51	183.68	196.89	206.87	236.62	236.19
yoy					57%	29%
qoq		22%	7%	5%	14%	-0.2%
销售毛利率	56.1%	57.2%	56.7%	56.5%	58.1%	58.1%
同比变动					2pct	0.88pct
环比变动					2pct	-0.04pct
CAPEX	63	69	81	110	120	132
yoy					91%	91%
qoq		10%	17%	37%	9%	10%

资料来源：wind、华源证券研究

1.3 近期重要事件预告

表 4：近期 Ai 领域重要事件

日期	公司	事件
10月21日 ~23日	高通	高通骁龙峰会 2024
2024-07-30	超威半导体	披露业绩报告
2024-07-30	ARISTA 网络	披露业绩报告
2024-07-30	微软	披露业绩报告
2024-07-31	ARM	披露业绩报告
2024-07-31	高通	披露业绩报告
2024-07-31	Meta	披露业绩报告
2024-08-01	亚马逊	披露业绩报告
2024-08-01	英特尔	披露业绩报告
2024-08-01	苹果	披露业绩报告

2024-08-06	CONSTELLATION ENERGY	披露业绩报告
2024-08-07	DUOLINGO	披露业绩报告
2024-08-08	VISTRA	披露业绩报告
2024-08-13	超微电脑	披露业绩报告
2024-08-15	联想集团	披露业绩报告
2024-08-21	思科	披露业绩报告
2024-08-22	迈威尔科技	披露业绩报告
2024-08-30	华虹半导体	披露业绩报告
2024-08-30	中芯国际	披露业绩报告

资料来源：各公司官网、wind、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

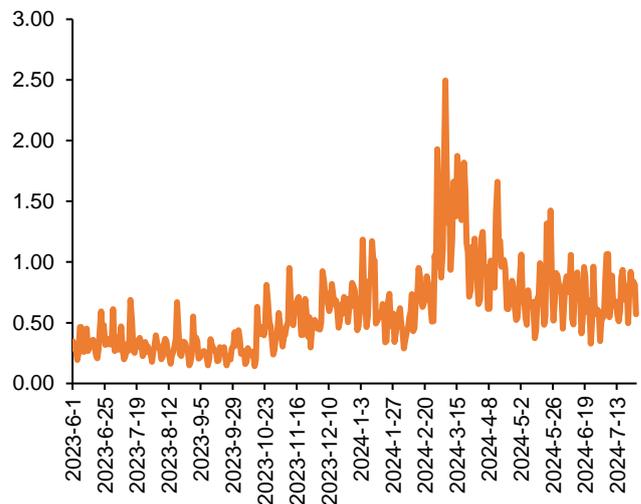
本周全球加密货币总市值较为稳定。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 7 月 27 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.43 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.43 万亿美元较为稳定。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 7 月 27 日，全球加密货币总交易额为 571 亿美元，占总市值比重为 2.35%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 17.16 万亿美元，同比增长 201.35%。

图 6：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

图 7：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，7 月 27 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 62.9，处于“Greed”区间，市场当前处于贪婪的情绪。

图 8：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

本周加密市场各板块回调。个股方面，本周仅博雅互动和 OSL 集团上涨，其余标的均出现回调。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别是 Mawson Infrastructure、Hut 8 Mining、TeraWulf、Stronghold Digital Mining、BitFuFu。

表 5：加密市场重点标的市场表现（截止 2024/7/26）

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	596.6	242.93	-6%	9%	40%
	0863.HK	OSL 集团 (港币市值)	2012-04-27	36.3	5.8	0%	5%	-52%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	310.9	1752.71	-1%	27%	177%
	0434.HK	博雅互动 (港币市值)	2013-11-12	11.5	1.62	5%	-3%	189%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	61.0	21.57	-13%	9%	-8%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	32.3	11.2	-7%	23%	-28%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	39.0	17.12	-4%	7%	55%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	18.2	10.21	-2%	10%	604%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	7.9	4.75	-17%	1%	-56%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	18.0	5.82	-6%	40%	41%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	11.1	9.87	-10%	-4%	0%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	6.7	15.17	-22%	1%	14%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	14.7	4.42	-21%	-1%	84%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	4.5	2.69	-4%	5%	-8%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	17.8	9.54	-16%	-16%	33%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	3.1	3.81	-8%	24%	-16%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	3.2	1.06	-12%	6%	-54%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	4.4	3.64	-6%	14%	-14%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.4	6.06	-4%	-2%	-60%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.5	3.22	-21%	-25%	-56%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.41	-3%	10%	-38%
	BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	2.81	-14%	6%	-44%
	ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	1.07	-9%	-1%	-68%
	GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.3	2.77	-12%	3%	-59%
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.2	1.3	-27%	-9%	-59%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.3	0.8526	-6%	2%	-81%	

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

- **本周仅周二现货 ETF 净流出，本周 IBIT 净流入最多**

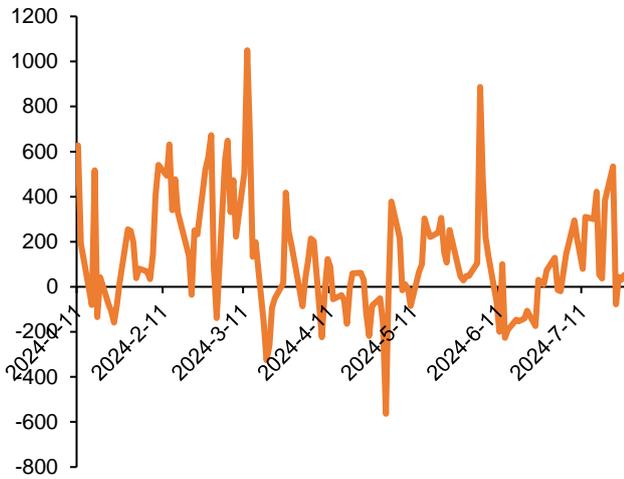
根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 仅周二净流出（净流出 0.78 亿美元），其余天数均录得净流入，其中本周一净流入最多，达 4.86 亿美元。本周合计净流入达 5.35 亿美元。本周 IBIT 净流入领先，本周合计净流入达 7.59 亿美元。

图 9：现货 ETF 流入情况（单位：百万美元）

	IBIT	FBTC	BITB	ARKB	BTCO	EZBC	BRRR	HODL	BTCW	GBTC	BTC	Total
Fee	0.21%	0.25%	0.20%	0.21%	0.25%	0.19%	0.25%	0.20%	0.25%	1.50%	0.15%	Total
09 Jul 2024	121.0	91.0	(4.7)	43.3	0.0	0.0	0.0	3.3	0.0	(37.5)	-	216.4
10 Jul 2024	22.2	57.8	4.7	5.7	9.5	31.7	20.7	3.3	0.0	(8.2)	-	147.4
11 Jul 2024	72.1	32.7	7.5	4.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(37.7)	-	78.9
12 Jul 2024	120.0	115.1	28.4	13.0	4.0	0.0	0.0	6.6	0.0	23.0	-	310.1
15 Jul 2024	117.2	36.1	15.2	117.2	7.9	3.7	0.0	3.6	0.0	0.0	-	300.9
16 Jul 2024	260.2	61.1	17.3	29.8	20.5	9.4	2.2	22.0	0.0	0.0	-	422.5
17 Jul 2024	110.4	2.8	(6.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(53.9)	-	53.3
18 Jul 2024	102.7	2.8	0.0	(47.6)	0.0	0.0	0.0	1.8	0.0	(22.5)	-	37.2
19 Jul 2024	116.2	141.0	44.6	43.6	6.4	3.9	7.6	41.8	1.8	20.3	-	427.2
22 Jul 2024	526.7	23.7	(47.7)	0.0	13.7	7.9	0.0	(38.4)	0.0	0.0	-	485.9
23 Jul 2024	71.9	0.0	(70.3)	(52.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(27.3)	-	(78.0)
24 Jul 2024	66.0	1.4	0.0	3.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(26.2)	-	44.5
25 Jul 2024	70.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(39.6)	-	31.1
26 Jul 2024	23.2	4.5	31.4	0.0	0.0	0.0	-	19.2	0.0	(26.5)	-	51.8
Total	19,727	9,992	2,114	2,603	359	402	527	608	72	(18,814)	0	17,589
Average	145.1	73.5	15.5	19.1	2.6	3.0	3.9	4.5	0.5	(138.3)	0.0	129.3
Maximum	849.0	473.4	237.9	200.7	63.4	60.9	43.4	118.8	6.6	63.0	0.0	1,045.0
Minimum	(36.9)	(191.1)	(70.3)	(99.9)	(37.5)	(20.9)	(20.2)	(38.4)	(6.2)	(642.5)	0.0	655.3

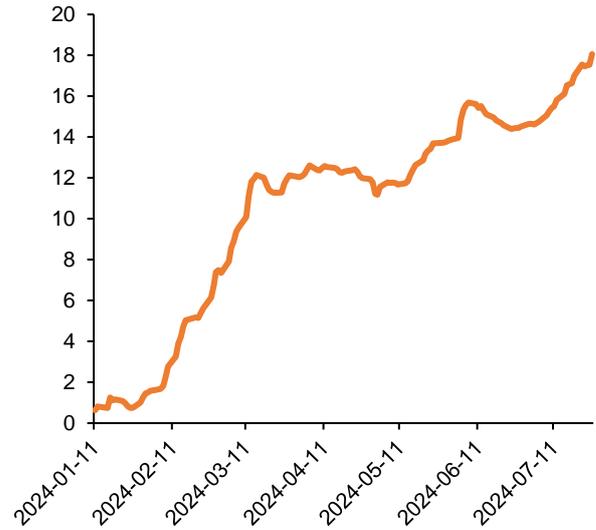
资料来源：Farside，华源证券研究

图 10：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 11：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

● 特朗普宣布美国加密核心资产战略储备计划

前总统唐纳德·特朗普 (Donald Trump) 本周六在纳什维尔举行的比特币 2024 会议上发表演讲时表示，在特朗普政府的领导下，美国将成为世界的“加密之都”和“比特币超级大国”。他宣布了一项新的竞选承诺，如果再次当选，美国将建立战略性加密核心资产储备。他承诺，美国永远不会出售其目前持有的任何加密核心资产。加密核心资产价格也在特朗普发表讲话后一度突破 6.9 万美元，而后小幅震荡。

图 12：加密核心资产价格情况（单位：美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

2.3 近期重要事件预告

表 6: 近期加密货币领域重要事件

日期	地点/公司	事件
10月22日~23日	迪拜	Blockchain Life Forum 2024
9月25日~26日	巴塞罗那	European Blockchain Convention
2024-08-01	Coinbase	披露业绩报告
2024-08-06	MSTR	披露业绩报告
2024-08-08	Stronghold	披露业绩报告
2024-08-09	HIVE	披露业绩报告
2024-08-09	BitDeer	披露业绩报告
2024-08-12	TeraWulf	披露业绩报告
2024-08-12	Hut 8 Mining	披露业绩报告
2024-08-13	Bitfarms	披露业绩报告
2024-08-13	MARA	披露业绩报告
2024-08-13	Cipher Mining	披露业绩报告
2024-08-14	RIOT	披露业绩报告
2024-08-14	CleanSpark	披露业绩报告
2024-08-14	Core Scientific	披露业绩报告
2024-08-16	BIT Mining	披露业绩报告
2024-08-19	MIGI	披露业绩报告
2024-08-19	BitFuFu	披露业绩报告

资料来源：各公司官网、Wind、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