

2024年08月06日

## 财报叠加宏观因素，海外科技股波动加剧

——海外科技周报（24/07/29-24/08/02）

## 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：本周海外科技股业绩陆续发布，云厂商资本开支指引及云业务表现产生分化。** 本周微软、meta、亚马逊相继发布财报，重点关注资本开支后续指引，微软本季度云业务收入略低于市场预期，公司对于 FY25 年指引较上一季度无明显变化，预计将继续增长，但是对于下一季度资本开支指引的表述较前两季度相对保守；meta 业绩超预期，公司上调全年资本指引，全年资本支出下限由 350 亿美元提升至 370 亿美元，2025 年资本支出预计大幅增长，较上一季度的表述更加积极；亚马逊云业务 AWS 符合市场预期，总体业绩受广告及零售业务拖累导致低于市场预期，公司预计下半年资本支出将高于上半年。**AI 端侧方面，AI 对于设备销量的提振，高通和苹果未给明确预期。** 高通、苹果陆续发布财报，高通对于第一代六月上市的 Copilot+PC 反馈偏积极，销售情况符合公司预期，但是公司暂未单独披露 AI PC 板块收入；微软的 windows OEM 收入同比增长 4%，也符合公司预期；苹果在上半年发布新品的 mac 和 ipad 收入均实现同比增长，iphone 虽然营收同比下滑，但是设备安装基数均创新高。
- **板块行情回顾：本周（2024/7/29 至 2024/8/2）科技股大幅下跌。** 本周恒生科技收于 3385.6，指数下跌 1.7%，跑输恒生指数 1.3pct；费城半导体指数收于 4607.8，指数下跌 9.7%，跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周财报密集发布，部分公司业绩不及预期股价回调，美股“七姐妹”中，除 meta、苹果因为业绩符合预期外，其余股价继续下跌。** 个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为快手（+11%）、meta（+5%）、哔哩哔哩（+4%）、阿里巴巴-SW（+3%）、众安在线（+2%）；跌幅 TOP5 的公司分别为英特尔（-31%）、蓝博士半导体（-29%）、艾马克技术（-25%）、ARM（-24%）、wolfsspeed（-21%）。
- **Web3 与加密市场：1) 本周五现货 ETF 净流出较多，本周仅 IBIT 净流入。** 根据 Farside 数据，本周五加密核心资产现货 ETF 净流出较多，达 2.37 亿美元。本周现货 ETF 合计净流出-0.8 亿美元，其中仅 IBIT 连续五天净流入，IBIT 本周净流入达 3.7 亿美元。**2) MSTR 和 Coinbase 发布 2Q24 业绩，利润端低于市场预期。** MSTR 2Q24 实现营收 1.11 亿美元 (yoy-7.4%，qoq-3.3%)，其中，订阅服务收入为 2410 万美元，同比增长了 21%。公司营业亏损为 2.00 亿美元，其中包括了 1.80 亿美元的比特币减值损失。Coinbase 2Q24 实现总营收 14.5 亿美元，环比下降 11%，净利润为 3600 万美元。公司总运营费用为 11 亿美元，环比增长 2.29 亿美元。此外，由于二季度加密核心资产平均价格下跌，公司本季度加密货币的投资损失为 3.19 亿美元。
- **板块行情回顾：1) 本周全球加密货币总市值下降，加密市场情绪当前处在中性区间。** 根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 8 月 3 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.19 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.43 万亿美元出现下降。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 8 月 3 日，全球加密货币总交易额为 1006 亿美元，占总市值比重为 4.58%。**2) 本周加密市场各板块持续回调。** 个股方面，本周仅博雅互动上涨 1%，其余标的均持续回调。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别是 Cipher Mining、BitDeer Technologies、Riot Blockchain、CleanSpark、Marathon Patent Group。
- **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。短期注意宏观因素带来的流动性扰动。
- **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 微软发布 FY4Q24 业绩 ..... | 5  |
| 1.2.2 META 发布 2Q24 业绩..... | 6  |
| 1.2.3 亚马逊发布 2Q24 业绩.....   | 7  |
| 1.2.4 高通发布 FY3Q24 业绩 ..... | 8  |
| 1.2.5 苹果发布 2Q24 业绩.....    | 8  |
| 1.3 近期重要事件预告.....          | 9  |
| 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 (2024/7/29 至 2024/8/2) 科技股大幅下跌。本周恒生科技收于 3385.6, 指数下跌 1.7%, 跑输恒生指数 1.3pct; 费城半导体指数收于 4607.8, 指数下跌 9.7%, 跑输纳斯达克 100、标普 500 指数。

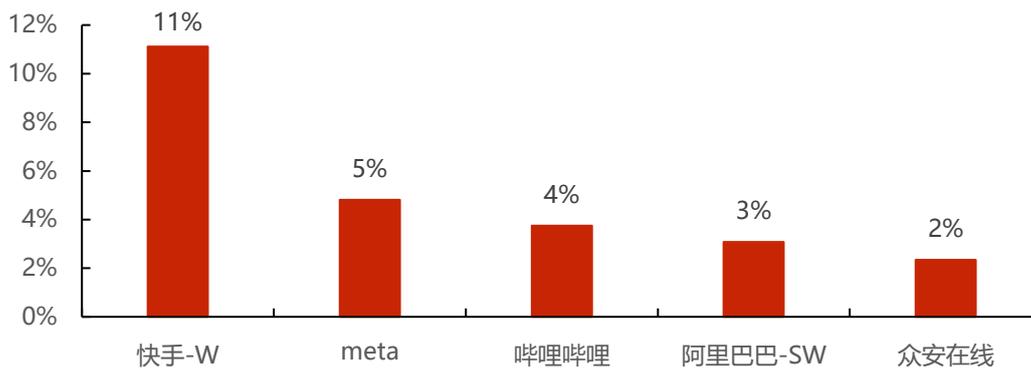
表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/8/2)

| 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      | 5346.6  | -2.1% | -3.2%  | 12.1%  |
| NDX.GI     | 纳斯达克 100    | 18440.9 | -3.1% | -4.8%  | 9.6%   |
| SOX.GI     | 费城半导体指数     | 4607.8  | -9.7% | -12.0% | 10.4%  |
| HSI.HI     | 恒生指数        | 16945.5 | -0.4% | -2.3%  | -0.6%  |
| HSTECH.HI  | 恒生科技        | 3385.6  | -1.7% | -3.7%  | -10.1% |
| 8884057.WI | TAMAMA 科技指数 | 14506.2 | -2.6% | -4.2%  | 22.9%  |
| 931734.CSI | 港美上市中美科技    | 3799.0  | -3.3% | -4.0%  | -2.8%  |

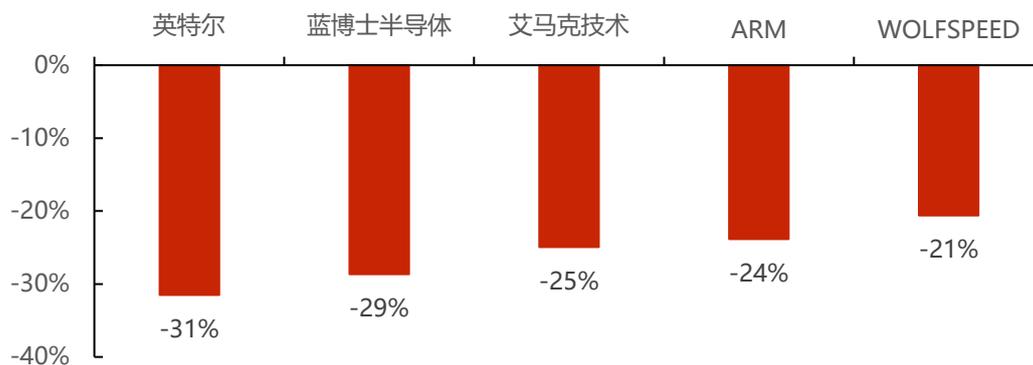
资料来源: wind、华源证券研究

本周财报密集发布, 部分公司业绩不及预期股价回调, 美股“七姐妹”中, 除 meta、苹果因为业绩符合预期外, 其余股价继续下跌。个股方面, 本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为快手 (+11%)、meta (+5%)、哔哩哔哩 (+4%)、阿里巴巴-SW (+3%)、众安在线 (+2%); 跌幅 TOP5 的公司分别为英特尔 (-31%)、蓝博士半导体 (-29%)、艾马克技术 (-25%)、ARM (-24%)、wolfsped (-21%)。

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 2024/8/2）**

| 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                  | 17612.7  | 167.9   | -8%   | -10% | 11%  |
|         | 云厂商         | GOOGL.O | 谷歌                   | 20613.0  | 166.66  | -0.2% | -3%  | 19%  |
|         | 云厂商         | MSFT.O  | 微软                   | 30363.2  | 408.49  | -4%   | -2%  | 9%   |
|         | 云厂商         | META.O  | 脸书                   | 12349.0  | 488.14  | 5%    | 3%   | 38%  |
|         | 云厂商         | ORCL.N  | 甲骨文                  | 3673.0   | 133.28  | -4%   | -4%  | 28%  |
|         | 云侧芯片        | NVDA.O  | 英伟达                  | 26388.4  | 107.27  | -5%   | -8%  | 117% |
|         | 云侧芯片        | AMD.O   | 超威半导体                | 2144.5   | 132.5   | -5%   | -8%  | -10% |
|         | 能源          | CEG.O   | CONSTELLATION ENERGY | 526.7    | 167.08  | -5%   | -12% | 43%  |
|         | 能源          | VST.N   | VISTRA               | 251.7    | 72.43   | 2%    | -9%  | 89%  |
|         | 服务器         | SMCI.O  | 超微电脑                 | 365.8    | 624.65  | -12%  | -11% | 120% |
|         | 服务器         | DELL.N  | 戴尔科技                 | 725.5    | 102.29  | -10%  | -10% | 35%  |
|         | 液冷          | VRT.N   | VERTIV               | 260.6    | 69.46   | -10%  | -12% | 45%  |
|         | 网络          | APH.N   | 安费诺(AMPHENOL)        | 712.1    | 59.13   | -7%   | -8%  | 20%  |
|         | 网络          | ANET.N  | ARISTA 网络            | 1003.2   | 319.34  | 0%    | -8%  | 36%  |
| 网络      | MRVL.O      | 迈威尔科技   | 512.9                | 59.25    | -10%    | -12%  | -1%  |      |
| 网络      | AVGO.O      | 博通      | 6694.7               | 143.82   | -5%     | -10%  | 30%  |      |
| 边缘 AI   | 端侧芯片        | INTC.O  | 英特尔                  | 918.5    | 21.48   | -31%  | -30% | -57% |
|         | 端侧芯片        | QCOM.O  | 高通                   | 1774.7   | 159.31  | -12%  | -12% | 11%  |
|         | 端侧芯片        | ARM.O   | ARM                  | 1189.0   | 113.45  | -24%  | -21% | 51%  |
|         | AI PC/PHONE | AAPL.O  | 苹果                   | 33467.7  | 219.86  | 1%    | -1%  | 14%  |
| AI 应用   | AI 应用       | ADBE.O  | 奥多比                  | 2333.0   | 526.17  | -3%   | -5%  | -12% |
|         | AI 应用       | CRWD.O  | Crowdstrike          | 530.3    | 217.89  | -15%  | -6%  | -15% |
|         | AI 应用       | DUOL.O  | DUOLINGO             | 69.9     | 162.01  | -7%   | -6%  | -29% |
|         | 智能驾驶        | TSLA.O  | 特斯拉                  | 6634.3   | 207.67  | -6%   | -11% | -16% |
| 消费电     | 品牌厂         | 1810.HK | 小米集团                 | 4024.8   | 16.08   | -2%   | -5%  | 3%   |

|   |        |         |        |        |       |     |      |      |
|---|--------|---------|--------|--------|-------|-----|------|------|
| 子 | 品牌厂    | 0992.HK | 联想集团   | 1202.0 | 9.69  | 1%  | -4%  | -9%  |
|   | 零部件&组装 | 0285.HK | 比亚迪电子  | 660.2  | 29.3  | -5% | -4%  | -19% |
|   | 零部件&组装 | 1415.HK | 高伟电子   | 173.8  | 20.25 | -3% | -5%  | -12% |
|   | 零部件&组装 | 2382.HK | 舜宇光学科技 | 459.3  | 41.95 | -9% | -4%  | -40% |
|   | 零部件&组装 | 2018.HK | 瑞声科技   | 330.2  | 27.55 | -5% | -4%  | 19%  |
|   | 零部件&组装 | 6088.HK | 鸿腾精密   | 175.7  | 2.41  | -7% | -10% | 104% |

资料来源: wind、华源证券研究

## 1.2 本周重要事件回顾

### 1.2.1 微软发布 FY4Q24 业绩

**本周 7 月 30 日微软发布 FY4Q24 业绩。** FY4Q24 公司实现营收 647.3 亿美元 (yoy+15.2%, qoq+4.6%), 实现净利润 220.4 亿美元 (yoy+9.7%, qoq+0.4%), 主要受益于公司多项业务份额持续增长, FY4Q24 公司毛利率为 69.6%, 同比下降 0.5pct, 环比下降 0.5pct。

分业务来看, 个人计算业务实现营收 159 亿美元, 同比增长 14%, 环比增长 2%; 生产力及商业流程业务实现营收 203 亿美元, 同比增长 11%, 环比增长 4%; 智能云业务实现营收 285 亿美元, 同比增长 19%, 环比增长 7%。

公司智能云业务增长略低于市场预期, 其中 Azure 和其他云服务收入分别增长 29% 和 30%, 根据公司电话会内容, 其中 AI 贡献收入占比提升, 占 Azure 收入的 8%。个人计算业务超预期, 其中主要受益于 windows 商业产品及搜索业务的提升驱动, 其中 PC 业务基本符合预期, windows OEM 收入同比增长 4%。生产力及商业流程业务符合预期, 付费 office 365 商用席位同比增长 7%。

**资本开支方面, 对于 FY1Q25 的指引表述偏保守, 环比增速可能不及本季度。** FY4Q24 资本开支为 139 亿美元 (包括融资租赁在内的资本支出为 190 亿美元), 同比增长 55%, 环比增长 27%, 资本支出主要用于云和 AI 相关, 其中约一半用于基础设施建设, 公司未来将继续建设和租赁数据中心, 以支持未来 15 年及以后的 AI 货币化, 其他相关支出主要用于服务器, 包括 CPU 与 GPU。2025 财年公司资本支出将高于 24 财年, 将继续扩大基础设施投资, FY1Q25 资本支出预计环比增加。

表 3: 微软 4Q24 业绩摘要 (亿美元)

| 财年    | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24   | 2Q24  | 3Q24   | 4Q24    |
|-------|--------|--------|--------|-------|--------|---------|
| 营业收入  | 528.57 | 561.89 | 565.17 | 620.2 | 618.6  | 647.3   |
| yoy   |        |        |        |       | 17%    | 15%     |
| qoq   |        | 6%     | 1%     | 10%   | -0.3%  | 5%      |
| 净利润   | 182.99 | 200.81 | 222.91 | 218.7 | 219.4  | 220.4   |
| yoy   |        |        |        |       | 20%    | 10%     |
| qoq   |        | 10%    | 11%    | -2%   | 0.3%   | 0.4%    |
| 销售毛利率 | 69.5%  | 70.1%  | 71.2%  | 68.4% | 70.1%  | 69.6%   |
| 同比变动  |        |        |        |       | 0.6pct | -0.5pct |

|       |      |      |      |      |        |         |
|-------|------|------|------|------|--------|---------|
| 环比变动  |      |      |      |      | 1.7pct | -0.5pct |
| CAPEX | 66.1 | 89.4 | 99.2 | 97.4 | 109.5  | 138.7   |
| yoy   |      |      |      |      | 66%    | 55%     |
| qoq   |      | 35%  | 11%  | -2%  | 13%    | 27%     |

资料来源: wind、华源证券研究

**表 4: 微软分部门收入情况 (亿美元)**

| 财年       | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24   |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|--------|
| 个人计算     | 133  | 142  | 133  | 139  | 137  | 169  | 156  | 158.95 |
| yoy      |      |      |      |      | 3%   | 19%  | 17%  | 14%    |
| qoq      |      | 7%   | -6%  | 5%   | -1%  | 23%  | -8%  | 2%     |
| 生产力及业务流程 | 165  | 170  | 175  | 183  | 186  | 192  | 196  | 203.17 |
| yoy      |      |      |      |      | 13%  | 13%  | 12%  | 11%    |
| qoq      |      | 3%   | 3%   | 5%   | 2%   | 3%   | 2%   | 4%     |
| 智能云      | 203  | 215  | 221  | 240  | 243  | 259  | 267  | 285.15 |
| yoy      |      |      |      |      | 20%  | 20%  | 21%  | 19%    |
| qoq      |      | 6%   | 3%   | 9%   | 1%   | 7%   | 3%   | 7%     |

资料来源: wind、华源证券研究

## 1.2.2 META 发布 2Q24 业绩

**本周 7 月 31 日 META 发布 2Q24 业绩。**2Q24 公司实现营收 390.7 亿美元 (yoy+22.1%, qoq+7.2%), 实现净利润 134.7 亿美元 (yoy+72.9%, qoq+8.9%), 主要受益于欧洲和亚太地区广告业务的强劲增长, 2Q24 公司毛利率为 81.3%, 同比下降 0.1pct, 环比下降 0.5pct。

**AI 赋能公司核心业务:** 1) 在 Facebook 和 Instagram 上, 人工智能的进步继续提高推荐质量并推动参与度; 2) AI 显著改进 meta 为广告商提供的服务, meta 的广告系统能够比广告商自己更好地预测谁会感兴趣, 未来还能够为广告商生成创意; 3) 元宇宙方面, 雷朋 Meta 眼镜比公司预期更快受到欢迎, 归功于 AI。

**资本支出方面, 2024 年全年资本支出区间下限由 350 亿美元提升至 370 亿美元, 2025 年预计将大幅增长。**2Q24 公司资本支出为 81.7 亿美元 (包括融资租赁部分的资本开支为 85 亿美元), 主要来自对服务器、数据中心和网络基础设施的投资。公司预计 2024 年全年资本支出将在 370 亿美元至 400 亿美元之间, 较之前的 350 亿美元至 400 亿美元有所更新, 预计 2025 年资本支出将大幅增长, 将投资支持人工智能研究和产品开发工作。

**表 5: META2Q24 业绩摘要 (亿美元)**

| 财年   | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24  | 2Q24  |
|------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 营业收入 | 286.45 | 319.99 | 341.46 | 401.11 | 364.6 | 390.7 |

|       |       |       |        |        |        |         |
|-------|-------|-------|--------|--------|--------|---------|
| yoy   |       |       |        |        | 27.3%  | 22.1%   |
| qoq   |       | 12%   | 7%     | 17%    | -9.1%  | 7.2%    |
| 净利润   | 57.09 | 77.88 | 115.83 | 140.17 | 123.7  | 134.7   |
| yoy   |       |       |        |        | 116.7% | 72.9%   |
| qoq   |       | 36%   | 49%    | 21%    | -11.8% | 8.9%    |
| 销售毛利率 | 78.7% | 81.4% | 81.8%  | 80.8%  | 81.8%  | 81.3%   |
| 同比变动  |       |       |        |        | 3.1pct | -0.1pct |
| 环比变动  |       |       |        |        | 1.0pct | -0.5pct |
| CAPEX | 68.4  | 62.2  | 65.4   | 76.7   | 64.0   | 81.7    |
| yoy   |       |       |        |        | -6%    | 31%     |
| qoq   |       | -9%   | 5%     | 17%    | -17%   | 28%     |

资料来源: wind、华源证券研究

### 1.2.3 亚马逊发布 2Q24 业绩

**本周 8 月 1 日亚马逊发布 2Q24 业绩。**2Q24 公司实现营收 1479.8 亿美元 (yoy+10.1%, qoq+3.3%), 实现净利润 134.9 亿美元 (yoy+99.8%, qoq+29.3%), 主要受益于云业务 AWS 部门的强劲表现, 公司云业务 AWS 部门实现营收 262.81 亿美元, 同比增长 19%, 2Q24 公司毛利率为 50.1%, 同比上升 1.8pct, 环比上升 0.8pct。

**资本支出方面, 公司预计下半年资本开支将继续增长。**2Q24 公司资本开支为 163.9 亿美元, 同比增加 57%, 环比增加 18%, 公司预计 2024 年下半年的资本投资将更高, 大部分支出将用于支持对 AWS 基础设施日益增长的需求, 公司看到了对生成式人工智能和非生成式人工智能工作负载的强劲需求。

表 6: 亚马逊 2024 业绩摘要 (亿美元)

| 财年    | 1Q23    | 2Q23    | 3Q23    | 4Q23    | 1Q24   | 2Q24   |
|-------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 营业收入  | 1273.58 | 1343.83 | 1430.83 | 1699.61 | 1433.1 | 1479.8 |
| yoy   |         |         |         |         | 12.5%  | 10.1%  |
| qoq   |         | 6%      | 6%      | 19%     | -15.7% | 3.3%   |
| 净利润   | 31.72   | 67.5    | 98.79   | 106.24  | 104.3  | 134.9  |
| yoy   |         |         |         |         | 228.8% | 99.8%  |
| qoq   |         | 113%    | 46%     | 8%      | -1.8%  | 29.3%  |
| 销售毛利率 | 46.8%   | 48.4%   | 47.6%   | 45.5%   | 49.3%  | 50.1%  |
| 同比变动  |         |         |         |         | 2.5pct | 1.8pct |
| 环比变动  |         |         |         |         | 3.8pct | 0.8pct |
| CAPEX | 130.7   | 104.1   | 113.0   | 133.5   | 139.4  | 163.9  |
| yoy   |         |         |         |         | 7%     | 57%    |
| qoq   |         | -20%    | 9%      | 18%     | 4%     | 18%    |

资料来源: wind、华源证券研究

### 1.2.4 高通发布 FY3Q24 业绩

本周 7 月 31 日高通发布 FY3Q24 业绩。3Q24 公司实现营收 93.9 亿美元 (yoy+11.1%, qoq+0.04%), 实现净利润 21.3 亿美元 (yoy+18.1%, qoq-8.5%), 主要受益于公司汽车业务以及在智能手机领域的持续增长, FY3Q24 公司毛利率为 55.6%, 同比上升 0.4pct, 环比下降 0.7pct。

**AIPC 方面, 第一代 Copilot+PC 符合公司预期。**6 月搭载骁龙 X 系列处理器的 Copilot+PC 上市销售, 微软、戴尔、惠普、联想、宏碁、华硕和三星的 Copilot+PC 现已在 20 个国家/地区和 47 家零售商处发售, 初步反馈几款机型在零售商和线上销售一空。未来几个月, 零售业务预计将扩展到 25 个国家/地区的 60 多家零售商。公司已经开始与 OEM 合作开发下一代 Copilot+PC, 此外, 公司骁龙 X 系列产品还将扩展到零售价低至 700 美元的 PC, 同时不影响 NPU 性能。

表 7: 高通 FY3Q24 业绩摘要 (亿美元)

| 财年    | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24    | 3Q24    |
|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| 营业收入  | 92.75 | 84.51 | 86.31 | 99.35 | 93.9    | 93.9    |
| yoy   |       |       |       |       | 1.2%    | 11.1%   |
| qoq   |       | -9%   | 2%    | 15%   | -5.5%   | 0.04%   |
| 净利润   | 17.04 | 18.03 | 14.89 | 27.67 | 23.3    | 21.3    |
| yoy   |       |       |       |       | 36.5%   | 18.1%   |
| qoq   |       | 6%    | -17%  | 86%   | -15.9%  | -8.5%   |
| 销售毛利率 | 55.2% | 55.1% | 55.0% | 56.6% | 56.3%   | 55.6%   |
| 同比变动  |       |       |       |       | 1.0pct  | 0.4pct  |
| 环比变动  |       |       |       |       | -0.3pct | -0.7pct |

资料来源: wind、华源证券研究

### 1.2.5 苹果发布 2Q24 业绩

本周 8 月 1 日苹果发布 FY3Q24 业绩。3Q24 公司实现营收 857.8 亿美元 (yoy+4.9%, qoq-5.5%), 实现净利润 214.5 亿美元 (yoy+7.9%, qoq-9.3%), 多数市场都实现同比增长, 主要受益于新款 iPad Pro 和 iPad Air 的推出, FY3Q24 公司毛利率为 46.3%, 同比上升 1.7pct, 环比下降 0.3pct。

**分产品来看, ipad 业务增长强劲, 受益于新品发布。**iphone 实现营收 393 亿美元, 同比下降 1%; Mac 实现营收 70 亿美元, 同比增长 3%, 主要受益于搭载 M3 芯片的 MacBook Air 的发布, 本季度一半的 MacBook Air 用户都是 Mac 的新用户; iPad 实现营收 72 亿美元, 同比增长 24%, 得益于新款 iPad Pro 和 iPad Air 的推出; 可穿戴设备、家居和配件收入为 81 亿美元, 同比下降 2%; 服务业务实现营收 242 亿美元, 达到历史新高, 同比增长 14%, 受益于设备安装基数的增长, 公司平台上各项服务的付费订阅量已超过 10 亿, 是四年前的两倍多。

**Apple intelligence 部分功能已于近期上线，正式版本将分区域在年内陆续推出，ChatGPT 的上机时间也在年内。Apple intelligence 对于 iPhone 销量的提振，公司没有给出明确指引。**

**表 8：苹果 FY3Q24 业绩摘要（亿美元）**

| 财年    | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23   | 1Q24    | 2Q24   | 3Q24    |
|-------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|
| 营业收入  | 948.36 | 817.97 | 894.98 | 1195.75 | 907.5  | 857.8   |
| yoy   |        |        |        |         | -4.3%  | 4.9%    |
| qoq   |        | -14%   | 9%     | 34%     | -24.1% | -5.5%   |
| 净利润   | 241.6  | 198.81 | 229.56 | 339.16  | 236.4  | 214.5   |
| yoy   |        |        |        |         | -2.2%  | 7.9%    |
| qoq   |        | -18%   | 15%    | 48%     | -30.3% | -9.3%   |
| 销售毛利率 | 44.3%  | 44.5%  | 45.2%  | 45.9%   | 46.6%  | 46.3%   |
| 同比变动  |        |        |        |         | 2.3pct | 1.7pct  |
| 环比变动  |        |        |        |         | 0.7pct | -0.3pct |

资料来源：wind、华源证券研究

### 1.3 近期重要事件预告

**表 9：近期 AI 领域重要事件**

| 日期             | 公司                   | 事件          |
|----------------|----------------------|-------------|
| 10月21日<br>~23日 | 高通                   | 高通骁龙峰会 2024 |
| 2024-08-06     | 超微电脑                 | 披露业绩报告      |
| 2024-08-06     | CONSTELLATION ENERGY | 披露业绩报告      |
| 2024-08-08     | VISTRA               | 披露业绩报告      |
| 2024-08-14     | 腾讯控股                 | 披露业绩报告      |
| 2024-08-14     | 阿里巴巴-SW              | 披露业绩报告      |
| 2024-08-15     | 联想集团                 | 披露业绩报告      |
| 2024-08-22     | 迈威尔科技                | 披露业绩报告      |
| 2024-08-28     | 英伟达                  | 披露业绩报告      |
| 2024-08-29     | 戴尔科技                 | 披露业绩报告      |
| 2024-08-29     | 比亚迪股份                | 披露业绩报告      |
| 2024-08-29     | 博通                   | 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

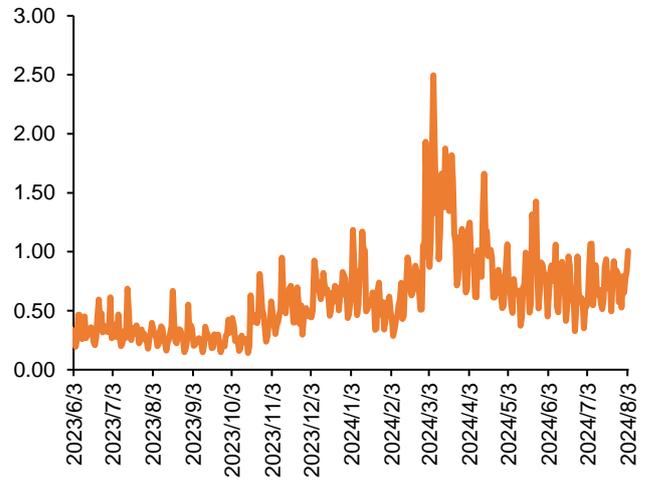
**本周全球加密货币总市值下降。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 8 月 3 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.19 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.43 万亿美元有所下降。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 8 月 3 日，全球加密货币总交易额为 1006 亿美元，占总市值比重为 4.58%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 17.69 万亿美元，同比增长 200.26%。

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中性区间。**根据 CoinMarketCap，8 月 3 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 49.48，处于“Neutral”区间，市场当前处于中性的情绪。

图 5：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

**本周加密市场各板块持续回调。**个股方面，本周仅博雅互动上涨1%，其余标的均则持续回调。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别是 Cipher Mining、BitDeer Technologies、Riot Blockchain、CleanSpark、Marathon Patent Group。

**表 10：加密市场重点标的市场表现（截止 2024/8/2）**

| 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 | 508.0  | 204.44  | -16% | -9%  | 18%  |
|        | 0863.HK                         | OSL 集团 (港币市值)                      | 2012-04-27 | 34.9   | 5.57    | -4%  | -3%  | -54% |
| 屯币     | MSTR.O                          | Microstrategy Incorporated         | 1998-06-11 | 256.8  | 1447.99 | -17% | -10% | 129% |
|        | 0434.HK                         | 博雅互动 (港币市值)                        | 2013-11-12 | 11.6   | 1.63    | 1%   | -5%  | 191% |
| 挖矿及矿机  | MARA.O                          | Marathon Patent Group, Inc.        | 2014-07-28 | 50.6   | 17.19   | -20% | -13% | -27% |
|        | RIOT.O                          | Riot Blockchain, Inc.              | 2007-08-28 | 26.0   | 8.57    | -23% | -16% | -45% |
|        | CLSK.O                          | CleanSpark Inc                     | 2020-01-16 | 30.7   | 13.48   | -21% | -16% | 22%  |
|        | CORZ.O                          | Core Scientific, Inc.              | 2021-04-08 | 15.8   | 8.89    | -13% | -9%  | 513% |
|        | FUFU.O                          | BitFuFu Inc                        | 2021-12-09 | 6.7    | 4.07    | -14% | -10% | -63% |
|        | CIFR.O                          | Cipher Mining Inc.                 | 2020-12-07 | 13.4   | 4.33    | -26% | -17% | 5%   |
|        | BTDR.O                          | BitDeer Technologies Group         | 2021-07-28 | 8.2    | 7.355   | -25% | -19% | -25% |
|        | HUT.O                           | Hut 8 Mining Corp.                 | 2021-06-15 | 5.5    | 12.4    | -18% | -15% | -7%  |
|        | WULF.O                          | TeraWulf Inc.                      | 2000-03-13 | 12.2   | 3.67    | -17% | -12% | 53%  |
|        | BITF.O                          | Bitfarms Ltd.                      | 2021-06-21 | 9.4    | 2.18    | -19% | -16% | -25% |
|        | IREN.O                          | Iris Energy Ltd                    | 2021-11-17 | 16.1   | 8.62    | -10% | -14% | 21%  |
|        | HIVE.O                          | HIVE Blockchain Technologies Ltd   | 2021-07-01 | 2.5    | 3.06    | -20% | -16% | -32% |
|        | CAN.O                           | Canaan, Inc.                       | 2019-11-21 | 2.8    | 0.9275  | -13% | -7%  | -60% |
|        | BTBT.O                          | Bit Digital Inc.                   | 2018-03-20 | 3.6    | 2.98    | -18% | -22% | -30% |
|        | EBON.O                          | Ebang International Holdings, Inc. | 2020-06-26 | 0.4    | 6       | -1%  | -3%  | -61% |
|        | SDIG.O                          | Stronghold Digital Mining Inc      | 2021-10-20 | 0.4    | 2.67    | -17% | -13% | -63% |
|        | DGHI.O                          | Digihost Technology Inc            | 2021-11-15 | 0.4    | 1.23    | -13% | -9%  | -46% |
|        | BTCM.N                          | BIT Mining Ltd                     | 2013-11-22 | 0.3    | 2.41    | -14% | -13% | -52% |
|        | ANY.O                           | Sphere 3D Corp                     | 2013-08-12 | 0.2    | 0.9189  | -14% | -13% | -72% |
| GREE.O | Greenidge                       | 2021-09-15                         | 0.2        | 2.29   | -17%    | -16% | -66% |      |
| MIGI.O | Mawson Infrastructure Group Inc | 2021-09-29                         | 0.2        | 1.09   | -16%    | -11% | -66% |      |
| SOS.N  | SOS Limited                     | 2017-04-28                         | 0.3        | 0.8106 | -5%     | -7%  | -82% |      |

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

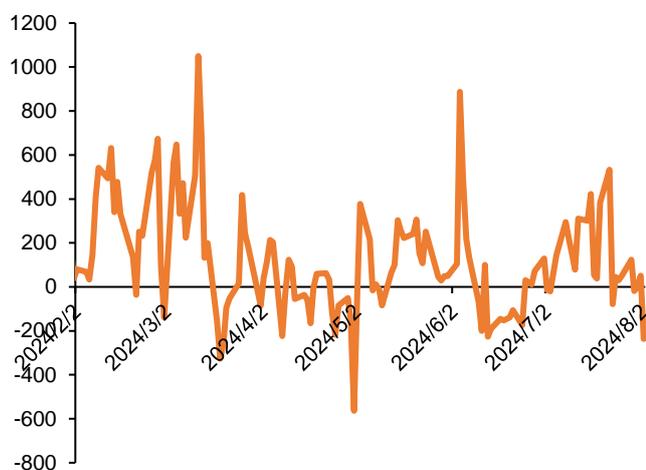
- **本周五现货 ETF 净流出较多，本周仅 IBIT 净流入**

根据 Farside 数据，本周五加密核心资产现货 ETF 净流出较多，达 2.37 亿美元。本周现货 ETF 合计净流出 0.8 亿美元，其中仅 IBIT 连续五天净流入，IBIT 本周净流入达 3.7 亿美元。

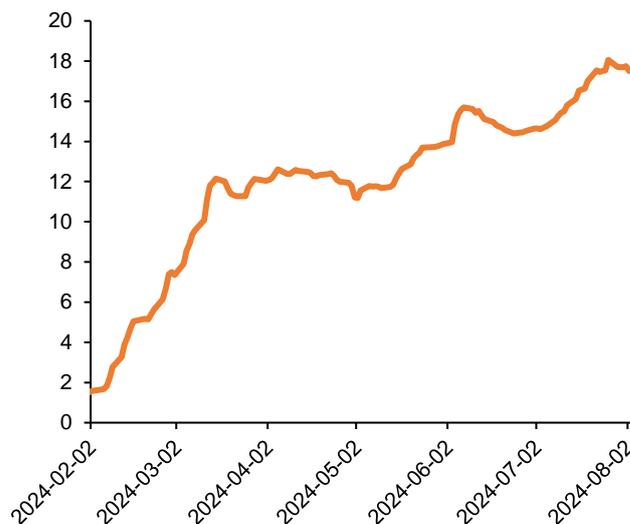
图 6：现货 ETF 流入情况（单位：百万美元）

|                | 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          |
| 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           | 0.0           | 19.2          | 0.0          | (26.5)          | -            | 51.8           |
| 29 Jul 2024    | 205.6         | (5.9)          | (21.3)        | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0          | (54.3)          | -            | 124.1          |
| 30 Jul 2024    | 74.9          | (2.9)          | (3.2)         | (7.9)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           | (5.6)         | 0.0          | (73.6)          | -            | (18.3)         |
| 31 Jul 2024    | 21.0          | (31.6)         | (2.5)         | (4.6)         | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0           | 0.0          | 0.0             | 18.0         | 0.3            |
| 01 Aug 2024    | 25.9          | (48.4)         | (20.7)        | (22.4)        | 0.0           | 0.0           | 0.0           | (3.6)         | 0.0          | (71.3)          | 191.1        | 50.6           |
| 02 Aug 2024    | 42.8          | (104.1)        | (29.4)        | (87.7)        | 0.0           | 0.0           | 0.0           | (23.0)        | 0.0          | (45.9)          | 9.9          | (237.4)        |
| <b>Total</b>   | <b>20,097</b> | <b>9,799</b>   | <b>2,036</b>  | <b>2,480</b>  | <b>359</b>    | <b>402</b>    | <b>527</b>    | <b>575</b>    | <b>72</b>    | <b>(19,059)</b> | <b>219</b>   | <b>17,508</b>  |
| <b>Average</b> | <b>142.5</b>  | <b>69.5</b>    | <b>14.4</b>   | <b>17.6</b>   | <b>2.5</b>    | <b>2.9</b>    | <b>3.7</b>    | <b>4.1</b>    | <b>0.5</b>   | <b>(135.2)</b>  | <b>1.6</b>   | <b>124.2</b>   |
| <b>Maximum</b> | <b>849.0</b>  | <b>473.4</b>   | <b>237.9</b>  | <b>200.7</b>  | <b>63.4</b>   | <b>60.9</b>   | <b>43.4</b>   | <b>118.8</b>  | <b>6.6</b>   | <b>63.0</b>     | <b>191.1</b> | <b>1,045.0</b> |
| <b>Minimum</b> | <b>(36.9)</b> | <b>(191.1)</b> | <b>(70.3)</b> | <b>(99.9)</b> | <b>(37.5)</b> | <b>(20.9)</b> | <b>(20.2)</b> | <b>(38.4)</b> | <b>(6.2)</b> | <b>(642.5)</b>  | <b>9.9</b>   | <b>(563.7)</b> |

资料来源：Farside，华源证券研究

**图 7：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 8：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

### ● MSTR 发布 2Q24 业绩

**本周 8 月 1 日 MSTR 发布 FY2Q24 业绩。**2Q24 公司实现营收 1.11 亿美元 (yoy-7.4%，qoq-3.3%)，其中，订阅服务收入为 2410 万美元，同比增长了 21%。公司营业亏损为 2.00 亿美元，其中包括了 1.80 亿美元的比特币减值损失。公司净亏损 1.03 亿美元 (yoy -561.1%，qoq 净亏损扩大 93.1%)。

截至 2024 年 7 月 31 日，MicroStrategy 持有 226,500 枚比特币，总成本为 83 亿美元，平均每枚成本为 36,821 美元。

**表 11：MSTR 2Q24 业绩摘要（亿美元）**

| 财年   | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23  | 4Q23 | 1Q24    | 2Q24    |
|------|------|------|-------|------|---------|---------|
| 营业收入 | 1.22 | 1.20 | 1.29  | 1.24 | 1.15    | 1.11    |
| yoy  |      |      |       |      | -5.5%   | -7.4%   |
| qoq  |      | -1%  | 8%    | -4%  | -7.4%   | -3.3%   |
| 净利润  | 4.61 | 0.22 | -1.43 | 0.89 | -0.53   | -1.03   |
| yoy  |      |      |       |      | -111.5% | -561.1% |
| qoq  |      | -95% | -745% | 由亏转盈 | -159.6% | 93.1%   |

资料来源：wind、华源证券研究

### ● Coinbase 发布 2Q24 业绩

**本周 8 月 1 日 Coinbase 发布 FY2Q24 业绩。**2Q24 公司二季度总营收 14.5 亿美元，环比下降 11%，净利润为 3600 万美元。其中，公司交易收入 7.81 亿美元，环比下降 27%；订阅和服务收入环比增长 17%，达到 5.99 亿美元。费用端，公司总运营费用为 11 亿美元，环比增长 2.29 亿美元。首先，公司运营加密货币方面的损益环比变化 1.17 亿美元。其次，可变销售和营销费用环比增长了 6700 万美元。最后，政策支出环比增长 2600 万美元，以支持提高监管透明度。此外，由于二季度加密核心资产平均价格下跌，公司本季度加密货币的投资损失为 3.19 亿美元。

**表 12: Coinbase 2Q24 业绩摘要 (亿美元)**

| 财年   | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23 | 1Q24   | 2Q24   |
|------|-------|-------|-------|------|--------|--------|
| 营业收入 | 7.73  | 7.08  | 6.74  | 9.54 | 16.38  | 14.50  |
| yoy  |       |       |       |      | 112.0% | 104.8% |
| qoq  |       | -8%   | -5%   | 41%  | 71.7%  | -11.5% |
| 净利润  | -0.79 | -0.97 | -0.02 | 2.73 | 11.76  | 0.36   |
| yoy  |       |       |       |      |        |        |
| qoq  |       |       |       |      | 330.2% | -96.9% |

资料来源: Wind、华源证券研究

## 2.3 近期重要事件预告

**表 13: 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 |
| 2024-08-07 | Core Scientific | 披露业绩报告                         |
| 2024-08-08 | CleanSpark      | 披露业绩报告                         |
| 2024-08-08 | Bitfarms        | 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 | Cipher Mining   | 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