

2025年03月16日

美股温和反弹，等待下周利率决议

——海外科技周报（25/3/10-25/3/14）

投资评级： 无

投资要点：

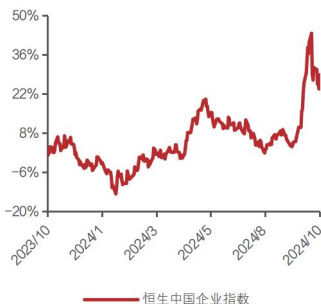
证券分析师

郑嘉伟
SAC: S1350523120001
zhengjiawei@huayuanstock.com
于炳麟
SAC: S1350524060002
yubinglin@huayuanstock.com

联系人

郑冰倩
zhengbingqian@huayuanstock.com

板块表现：



- **海外 AI：本周美股市场经历了显著波动，尤其是科技股表现疲软。**纳斯达克指数在本周累计下跌超过 2.4%，周四单日跌幅达 1.96%，反映出科技股遭遇持续抛售压力。市场波动的主要原因包括对美国经济衰退的担忧、关税政策的不确定性以及债券收益率上升，这些因素共同扭转了投资者的风险偏好，周前期 VIX 恐慌指数飙升，创下近期高点。尽管如此，科技股在周后期显示出一定韧性，但市场情绪仍趋于谨慎。此外，本周美国本土铀矿企业 UEC 发布财报，本周 UEC 发布 FY2Q25 季度报告，本季度公司实现 4975 万美元的销售和服务收入，主要来源于采购铀库存的销售，相关销售成本为约 3152 万美元，毛利达 1822.6 万美元，但由于运营费用和其他调整，本季度净亏损约 1023.4 万美元。公司正处于铀矿提取和业务规模化的初始阶段，新开采项目如 Christensen Ranch 矿区正在加速推进，生产能力尚处于起步阶段，导致整体财务表现尚未转向正向盈利。根据公司推介材料，预计 2026 年累计生产缺口约 4350 万磅铀；预计 2035 年累计生产缺口约 3.79 亿磅铀；预计 2040 年累计生产缺口将超过 10 亿磅铀。美国是全球最大的铀消费国，每年需求 4700 万磅铀，且随着美国政府推动本土供应，这一需求可能会持续增长，预计美国政府及企业可能进一步推动铀的本土生产，以减少对外国供应的依赖。
- **板块行情回顾：本周（2025/3/10 至 2025/3/14）港美股波动率加大。**本周恒生科技收于 5880.8，指数下跌 2.6%，跑输恒生指数 1.5pct；费城半导体指数收于 4598.8，指数下跌 0.7%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周美股市场波动显著，科技股表现疲软。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为英特尔（+17%）、NANO NUCLEAR ENERGY（+12%）、NUSCALE POWER（+12%）、超微电脑（+10%）、VISTRA（+9%）；跌幅 TOP5 的公司分别为奥多比（-12%）、哔哩哔哩（-11%）、苹果（-11%）、微芯科技（-10%）、金山软件（-10%）。
- **Web3 与加密市场：1）本周加密核心资产现货 ETF 整体净流出明显。**根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 交易日整体为净流出，除本周三为净流入外其余各日均为净流出。累计录得净流出 9.21 亿美元。**2）美股抛售拖累加密+美国政府关门危机解除，本周加密核心资产价格回调后有所回弹。**由于对美国经济衰退的担忧以及关税政策的不确定性，美股本周一遭到大幅抛售，市场避险情绪上升，加密市场受到拖累，加密核心资产价格下跌明显。美东时间 3 月 14 日，美国政府关门风险解除，市场避险情绪下降，投资者信心增强，加密核心资产价格有所回弹。
- **板块行情回顾：1）本周全球加密货币总市值有所下降，加密市场情绪当前处在非常恐惧区间。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2025 年 3 月 14 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.71 万亿美元，本周五市值较上周五的 2.92 万亿美元有所下降。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2025 年 3 月 14 日，全球加密货币总交易额为 849.7 亿美元，占总市值比重为 3.14%。**2）本周加密市场相关标的整体有所回调。**本周仅 Mawson Infrastructure Group、Core Scientific、Microstrategy、Ebang International Holdings 上涨，其余标的均下跌。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Cipher Mining、Marathon Patent Group、Sphere 3D、Coinbase Global、HIVE Blockchain Technologies。
- **投资分析意见：**本周信息很多但市场波澜不惊，川普没有实质性加关税，美联储也没有发表拐点性的声明，3.14 联盟党、社民党和绿党就债务方案达成一致意见，德国债务限制放宽，欧洲重启基建军工是目前比较火热的交易。接下来关注下周日本央行与美联储的最新利率决议，美股目前温和反弹能否持续取决于下周美联储的口风。我们认为今年美国例外论的结束是大方向，但后续随着降息预期的回升美股有一段风偏提升的窗口期，等待机会来临。
- **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。

内容目录

1. 海外 AI	4
1.1. 市场行情回顾	4
1.2. 本周重要事件回顾	6
1.3. 近期重要事件预告	7
2. Web3 与加密市场	7
2.1. 加密货币市场行情回顾	8
2.2. 本周重要事件回顾	10
2.3. 近期重要事件预告	11
3. 风险提示	12

图表目录

图表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截至 2025/3/14)	4
图表 2: 本周板块涨幅前五公司	4
图表 3: 本周板块跌幅前五公司	5
图表 4: 海外 AI 重点标的市场表现 (截至 2025/3/14)	5
图表 5: 公司对于全球铀供需情况的判断	7
图表 6: 近期 AI 领域重要事件	7
图表 7: 加密货币总市值 (万亿美元)	8
图表 8: 加密货币交易额 (千亿美元)	8
图表 9: CMC 加密货币恐惧贪婪指数	8
图表 10: 加密市场重点标的市场表现 (截至 2025/3/14)	9
图表 11: 现货 ETF 流入情况 (单位: 百万美元)	10
图表 12: 现货 ETF 每日净流入情况 (单位: 百万美元)	11
图表 13: 现货 ETF 累计净流入情况 (单位: 十亿美元)	11
图表 14: 加密核心资产价格情况 (单位: 美元)	11
图表 15: 近期加密货币领域重要事件	12

1. 海外 AI

1.1. 市场行情回顾

本周(2025/3/10至2025/3/14)港美股波动率加大。本周恒生科技收于5880.8,指数下跌2.6%,跑输恒生指数1.5pct;费城半导体指数收于4598.8,指数下跌0.7%,跑赢纳斯达克100、标普500指数。

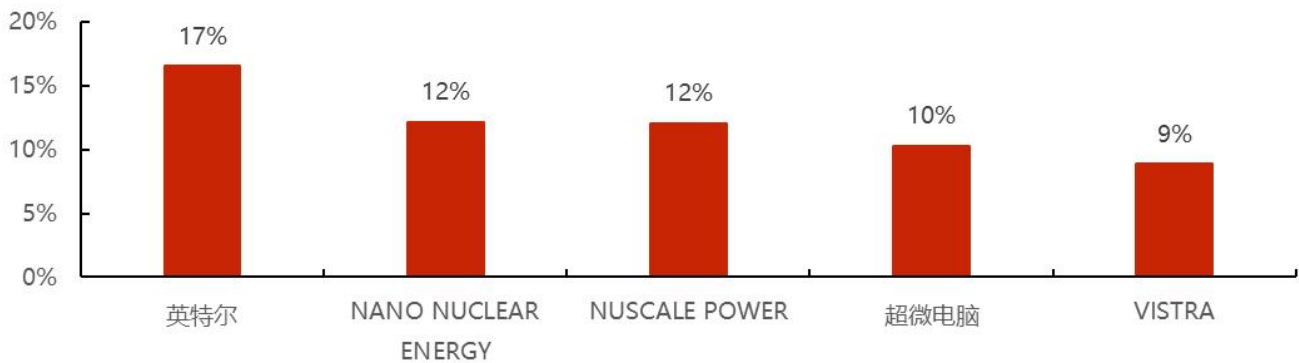
图表1: 港美股重要科技指数涨跌幅(截至2025/3/14)

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	5638.9	-2.3%	-5.3%	-4.1%
NDX.GI	纳斯达克100	19704.6	-2.5%	-5.6%	-6.2%
SOX.GI	费城半导体指数	4598.8	-0.7%	-3.5%	-7.7%
HSI.HI	恒生指数	23960.0	-1.1%	4.4%	19.4%
HSTECH.HI	恒生科技	5880.8	-2.6%	5.6%	31.6%
8884057.WI	TAMAMA科技指数	15227.8	-2.6%	-6.6%	-12.1%
931734.CSI	港美上市中美科技	4999.7	-0.9%	-0.1%	11.3%

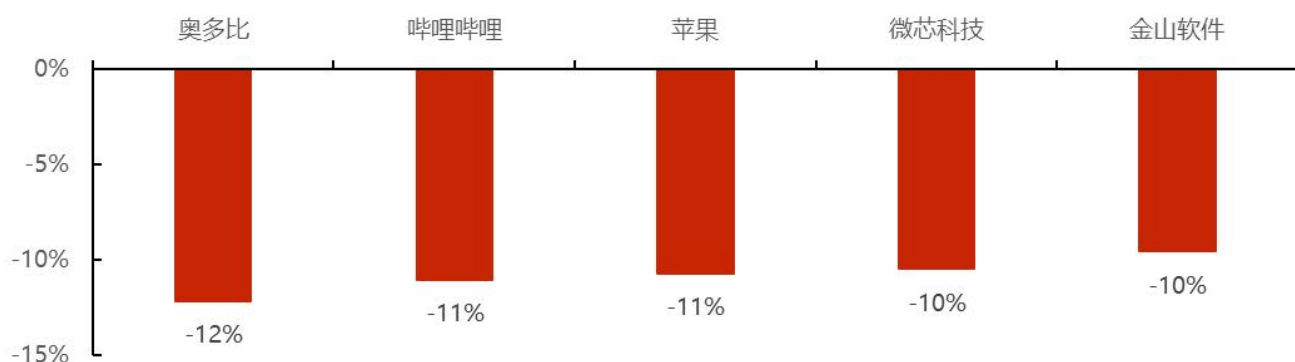
资料来源: wind、华源证券研究所

本周美股市场波动显著,科技股表现疲软。个股方面,本周相关标的涨幅TOP5的公司分别为英特尔(+17%)、NANO NUCLEAR ENERGY(+12%)、NUSCALE POWER(+12%)、超微电脑(+10%)、VISTRA(+9%);跌幅TOP5的公司分别为奥多比(-12%)、哔哩哔哩(-11%)、苹果(-11%)、微芯科技(-10%)、金山软件(-10%)。

图表2: 本周板块涨幅前五公司



资料来源: wind、华源证券研究所

图表 3：本周板块跌幅前五公司


资料来源：wind、华源证券研究所

图表 4：海外 AI 重点标的的市场表现（截至 2025/3/14）

板块	细分板块	证券代码	证券简称	市值(亿美元; 亿港元)	收盘价(美元; 港元)	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	20978.2	198.0	-0.7%	-6.8%	-9.8%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	20290.3	165.5	-4.7%	-2.7%	-12.5%
	云厂商	MSFT.O	微软	28885.5	388.6	-1.2%	-2.1%	-7.6%
	云厂商	META.O	脸书	15394.5	607.6	-2.8%	-9.0%	3.9%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	4185.9	149.3	-3.8%	-10.1%	-10.2%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	29687.5	121.7	8.0%	-2.6%	-9.4%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	1636.2	101.0	0.7%	1.1%	-16.4%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	250.3	42.2	10.3%	1.7%	38.4%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	606.6	95.7	4.6%	-6.9%	-16.6%
	液冷	VRT.N	VERTIV	333.0	87.5	2.8%	-8.1%	-23.0%
	网络	APH.N	安费诺 (AMPHENOL)	763.0	63.0	0.1%	-5.4%	-9.3%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1053.2	83.5	0.2%	-10.3%	-24.4%
	网络	MRVL.O	迈威尔科技	609.1	68.7	-3.0%	-25.1%	-37.7%
	网络	AVGO.O	博通	9194.2	195.5	0.3%	-2.0%	-15.7%
AI 能源	核电	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	677.2	216.5	1.8%	-13.4%	-3.1%
	核电	VST.N	VISTRA	421.9	124.5	8.9%	-6.9%	-9.7%
	SMR	SMR.N	NUSCALE POWER	49.5	17.5	12.0%	1.9%	-2.3%
	SMR	OKLO.N	OKLO	33.8	27.7	5.5%	-17.0%	30.6%
	SMR	NNE.O	NANO NUCLEAR ENERGY	11.2	30.3	12.2%	5.1%	21.6%
	浓缩铀	LEU.A	CENTRUS ENERGY	12.8	76.4	-4.3%	-15.8%	14.7%
	浓缩铀	ASPI.O	ASP ISOTOPES	3.0	4.2	-4.1%	-11.1%	-6.6%
	天然铀	UEC.A	URANIUM ENERGY	21.8	5.1	1.8%	-9.3%	-24.1%
	天然铀	CCJ.N	卡梅科	391.2	42.5	1.5%	-3.6%	-17.4%
	天然铀	UUUU.A	ENERGY FUELS	8.7	4.1	1.5%	0.2%	-19.5%
边缘 AI	端侧芯片	INTC.O	英特尔	1041.4	24.1	16.5%	1.3%	20.0%
	端侧芯片	QCOM.O	高通	1731.8	156.6	-2.9%	0.2%	2.5%
	端侧芯片	ARM.O	ARM	1243.1	117.9	-6.1%	-10.4%	-4.4%
	AI PC/PHONE	AAPL.O	苹果	32070.6	213.5	-10.7%	-11.7%	-14.7%

AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	1716.7	394.7	-12.2%	-10.0%	-11.2%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	876.8	353.7	6.1%	-9.2%	3.4%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	128.3	283.5	-4.1%	-9.1%	-12.5%
	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	8040.6	250.0	-4.8%	-14.7%	-38.1%
消费电子	品牌厂	1810.HK	小米集团	13522.6	53.9	-0.9%	3.9%	56.1%
	品牌厂	0992.HK	联想集团	1438.9	11.6	-8.1%	0.2%	15.1%
	零部件&组装	0285.HK	比亚迪电子	1130.0	50.2	0.4%	0.1%	19.3%
	零部件&组装	1415.HK	高伟电子	239.8	27.8	-5.8%	-7.0%	-1.8%
	零部件&组装	2382.HK	舜宇光学科技	945.9	86.4	-4.0%	-0.3%	25.5%
	零部件&组装	2018.HK	瑞声科技	609.4	50.9	1.7%	13.5%	35.6%
	零部件&组装	6088.HK	鸿腾精密	200.6	2.8	-6.5%	-9.5%	-24.7%
IT 分销商	0856.HK	伟仕佳杰	86.8	6.0	-5.8%	2.5%	16.2%	

资料来源: wind、华源证券研究 注: 美股市值单位为亿美元、港股市值单位为亿港元; 美股收盘价单位为美元、港股收盘价单位为港元

1.2. 本周重要事件回顾

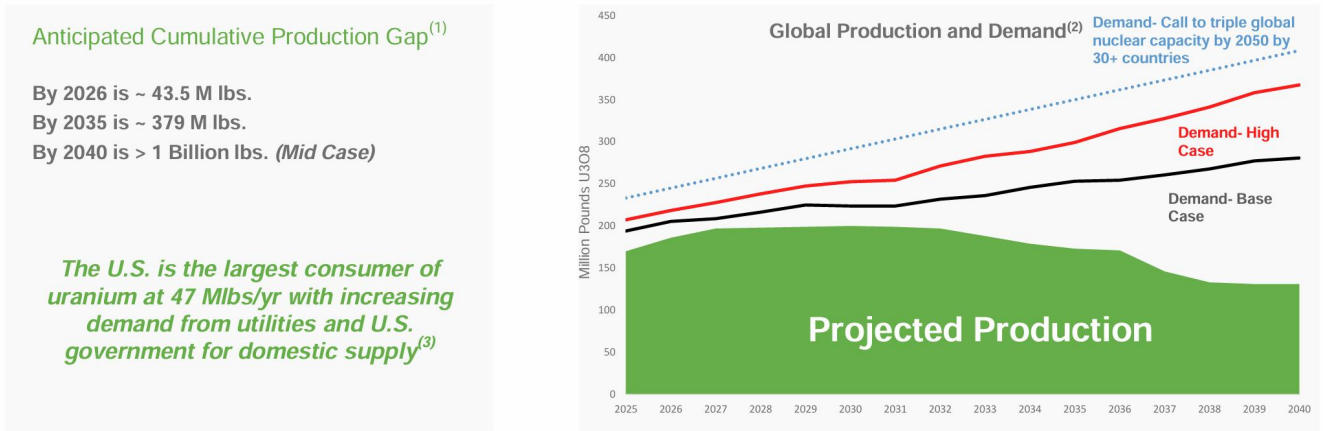
本周 UEC 发布 FY2Q25 季度报告, 本季度公司实现 4975 万美元的销售和服务收入, 主要来源于采购铀库存的销售, 相关销售成本为约 3152 万美元, 毛利达 1822.6 万美元, 但由于运营费用和其他调整, 本季度净亏损约 1023.4 万美元。公司正处于铀矿提取和业务规模化的初始阶段, 新开采项目如 Christensen Ranch 矿区正在加速推进, 生产能力尚处于起步阶段, 导致整体财务表现尚未转向正向盈利。

截至季度报告期末 (2025 年 1 月底), UEC 持有的铀浓缩物库存 135.6 万磅, 库存总额保持在 7570 万美元左右, 与 24 年 7 月底基本持平。此外, 公司还确认了未来五个财年的采购承诺, 其中在 2026 财年有 30 万磅铀的采购计划, 按照成交量加权平均价格约 37.05 美元/磅执行, 这既保证了后续生产原料供应, 也使得公司在铀价格波动中具备一定的成本锁定能力。

全球铀供需缺口将在 2040 年前持续扩大, 根据公司推介材料, 预计 2026 年累计生产缺口约 4350 万磅铀; 预计 2035 年累计生产缺口约 3.79 亿磅铀; 预计 2040 年累计生产缺口将超过 10 亿磅铀。美国是全球最大的铀消费国, 每年需求 4700 万磅铀, 且随着美国政府推动本土供应, 这一需求可能会持续增长, 预计美国政府及企业可能进一步推动铀的本土生产, 以减少对外国供应的依赖。

图表 5: 公司对于全球铀供需情况的判断

Growing demand coupled with underinvestment in uranium has led to a structural supply deficit that is projected to continue and widen through 2040



资料来源: 公司推介材料、华源证券研究所

1.3. 近期重要事件预告

图表 6: 近期 AI 领域重要事件

日期	公司	事件
2025-03-18	小米集团-W	披露业绩报告
2025-03-19	腾讯控股	披露业绩报告
2025-03-19	拼多多	披露业绩报告
2025-03-20	美光科技	披露业绩报告
2025-03-21	伟仕佳杰	披露业绩报告
2025-03-21	美团-W	披露业绩报告
2025-03-24	舜宇光学科技	披露业绩报告
2025-03-24	比亚迪电子	披露业绩报告
2025-03-24	OKLO	披露业绩报告

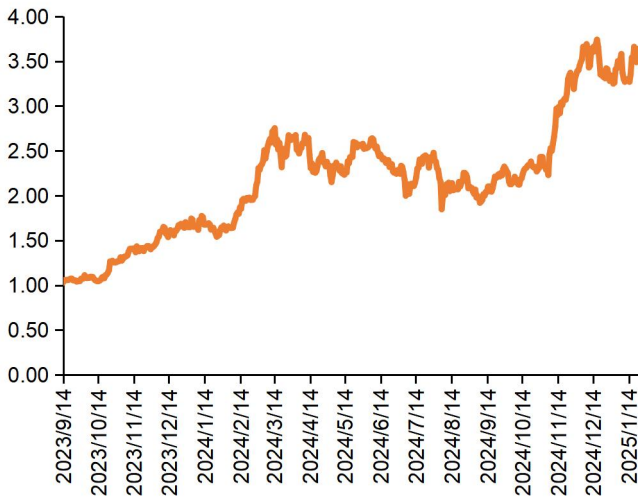
资料来源: 各公司官网、wind、华源证券研究所

2. Web3 与加密市场

2.1. 加密货币市场行情回顾

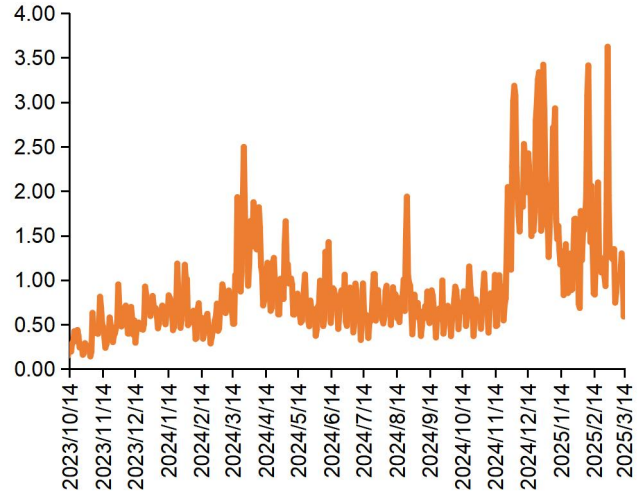
本周全球加密货币总市值有所下降。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2025 年 3 月 14 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.71 万亿美元，本周五市值较上周五的 2.92 万亿美元有所下降。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2025 年 3 月 14 日，全球加密货币总交易额为 849.7 亿美元，占总市值比重为 3.14%。

图表 7：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

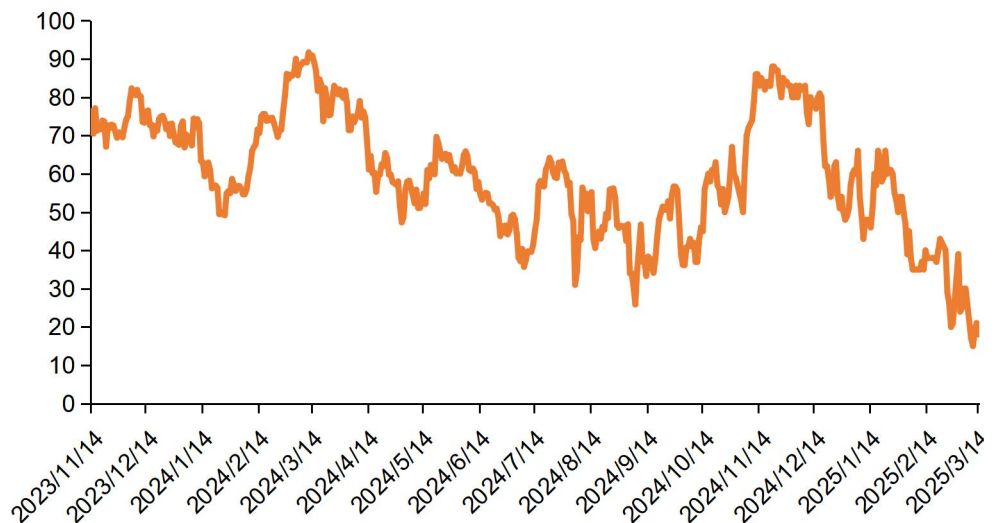
图表 8：加密货币交易额（千亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

加密市场情绪当前处于非常恐惧区间。根据 CoinMarketCap，3 月 14 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 18，处于“Extreme Fear”区间，市场当前处于非常恐惧情绪。

图表 9：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

本周加密市场相关标的整体有所回调。本周仅 Mawson Infrastructure Group、Core Scientific、Microstrategy、Ebang International Holdings 上涨，其余标的均下跌。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Cipher Mining、Marathon Patent Group、Sphere 3D、Coinbase Global、HIVE Blockchain Technologies。

图表 10：加密市场重点标的市场表现（截至 2025/3/14）

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	464.9	183.12	-16%	-15%	-26%
	0863.HK	OSL 集团（港币市值）	2012-04-27	56.1	8.95	0%	5%	12%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	765.6	297.49	4%	16%	3%
	0434.HK	博雅互动（港币市值）	2013-11-12	27.6	3.88	-5%	14%	-11%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	45.6	13.18	-18%	-5%	-21%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	27.4	7.82	-7%	-16%	-23%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	22.4	7.97	-10%	0%	-13%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	25.9	8.81	13%	-21%	-37%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	7.2	4.43	-6%	-11%	-11%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	11.0	3.04	-22%	-25%	-34%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	19.9	10.35	-6%	-16%	-52%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	13.1	12.62	-7%	-14%	-38%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	12.5	3.26	-9%	-22%	-42%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	6.5	1.11	-10%	-4%	-26%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	14.3	7.21	-6%	-13%	-27%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	1.4	1.74	-13%	-16%	-39%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	3.4	1.11	-13%	-15%	-46%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	3.7	2.44	-4%	-1%	-17%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.3	4.5783	1%	6%	-20%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.5	2.81	-9%	-2%	-20%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.23	-9%	-12%	-18%
	BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.2	1.95	-1%	-1%	-23%
	ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.1	0.493	-18%	-22%	-48%
	GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.1	0.8146	-5%	-6%	-47%
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.1	0.5231	13%	-10%	-37%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.1	4.86	-9%	-8%	-29%	

资料来源：wind、华源证券研究所

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

本周加密核心资产现货 ETF 净流出明显

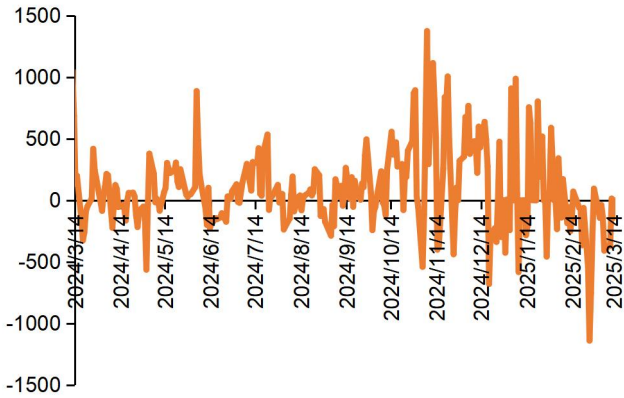
根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 交易日整体为净流出，除本周三为净流入外其余各日均为净流出。累计录得净流出 9.21 亿美元。本周 IBIT 录得净流出 3.38 亿美元，GBTC 录得净流出 0.81 亿美元，FBTC 录得净流出 3.07 亿美元。

图表 11：现货 ETF 流入情况（单位：百万美元）

	Blackrock	Fidelity	Bitwise	Ark	Invesco	Franklin	Valbyrie	VanEck	WFree	Grayscale	Grayscale	Total
	IBIT	FBTC	BITB	ARKB	BTCO	EZBC	BRRR	HODL	BTCW	GBTC	BTC	
Fee	0.25%	0.25%	0.20%	0.21%	0.25%	0.19%	0.25%	0.20%	0.25%	1.50%	0.15%	
24 Feb 2025	(158.6)	(247.0)	(10.3)	(22.6)	(15.0)	0.0	0.0	(7.3)	(12.5)	(59.5)	(6.2)	(539.0)
25 Feb 2025	(164.4)	(344.7)	(88.3)	(126.2)	(62.0)	(74.1)	(100.0)	(10.0)	(17.3)	(66.1)	(85.8)	(1,138.9)
26 Feb 2025	(418.1)	(145.7)	(13.6)	(60.5)	(16.8)	(9.7)	0.0	0.0	(11.5)	(22.7)	(56.0)	(754.6)
27 Feb 2025	(189.0)	(7.3)	17.6	0.0	0.0	(7.2)	(12.8)	(10.6)	(53.8)	(7.3)	(5.5)	(275.9)
28 Feb 2025	(244.6)	176.0	4.6	193.7	0.0	0.0	0.0	(7.7)	0.0	(33.3)	5.6	94.3
03 Mar 2025	(78.0)	0.0	0.0	58.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(54.4)	0.0	(74.2)
04 Mar 2025	0.0	(46.1)	(24.0)	(43.9)	(16.5)	(35.7)	0.0	0.0	(13.1)	0.0	35.8	(143.5)
05 Mar 2025	38.9	0.0	(6.9)	0.0	(9.9)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	22.1
06 Mar 2025	(50.6)	0.0	0.0	(17.8)	0.0	(18.0)	0.0	(8.2)	(5.2)	(34.5)	0.0	(134.3)
07 Mar 2025	(39.9)	(154.9)	(18.6)	(160.0)	0.0	0.0	0.0	0.6	0.0	(36.5)	0.0	(409.3)
10 Mar 2025	(89.2)	(134.0)	(6.8)	(90.9)	(14.2)	(13.6)	0.0	0.0	0.0	(20.6)	0.0	(369.3)
11 Mar 2025	(151.3)	(107.1)	(9.1)	0.0	(14.9)	(33.7)	(3.4)	(0.6)	(15.4)	(35.5)	0.0	(371.0)
12 Mar 2025	(47.1)	0.0	0.0	82.6	(12.4)	0.0	0.0	0.0	(3.5)	(11.8)	5.5	13.3
13 Mar 2025	45.7	(75.5)	(11.0)	(60.2)	0.0	(7.0)	0.0	0.0	(14.5)	(12.7)	0.0	(135.2)
14 Mar 2025	(96.2)	9.2	23.0	-	0.0	0.0	0.0	4.8	0.0	0.0	0.0	(59.2)
Total	39,236	11,255	2,024	2,498	116	243	417	832	103	(22,501)	1,069	35,293
Average	133.5	38.3	6.9	8.5	0.4	0.8	1.4	2.8	0.4	(76.5)	3.6	120.0
Maximum	1,119.9	473.4	237.9	267.3	63.4	60.9	43.4	118.8	118.5	73.8	191.1	1,373.8
Minimum	(418.1)	(344.7)	(280.7)	(212.6)	(62.0)	(74.1)	(100.0)	(38.4)	(53.8)	(642.5)	(188.6)	(1,138.9)

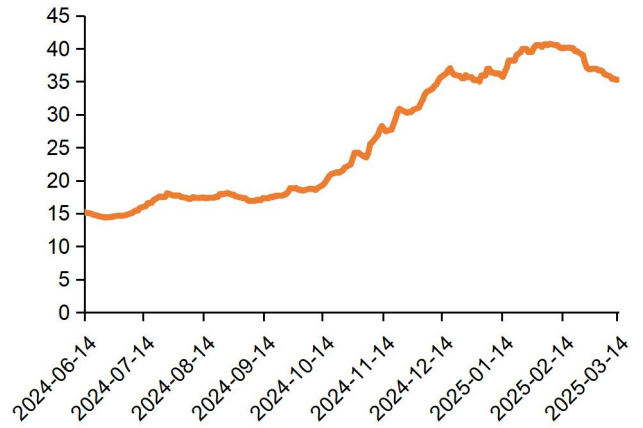
资料来源：Farside，华源证券研究所

图表 12: 现货 ETF 每日净流入情况 (单位: 百万美元)



资料来源: SoSoValue, 华源证券研究所

图表 13: 现货 ETF 累计净流入情况 (单位: 十亿美元)



资料来源: SoSoValue, 华源证券研究所

美股抛售拖累加密+美国政府关门危机解除, 本周加密核心资产价格回调后有所回弹

由于对美国经济衰退的担忧以及关税政策的不确定性, 美股本周一遭到大幅抛售, 市场避险情绪上升, 加密市场受到拖累, 加密核心资产价格下跌明显。美东时间 3 月 14 日, 美国政府关门风险解除, 市场避险情绪下降, 投资者信心增强, 加密核心资产价格有所回弹。

图表 14: 加密核心资产价格情况 (单位: 美元)



资料来源: Coinmarketcap, 华源证券研究所

2.3. 近期重要事件预告

图表 15：近期加密货币领域重要事件

日期	地点/公司	事件
2025-03-19	Stronghold Digital Mining Inc	披露业绩预告
2025-03-20	Bitfarms Ltd.	披露业绩预告
2025-03-24	OSL 集团（港币市值）	披露业绩预告
2025-04-01	Digihost Technology Inc	披露业绩预告
2025-04-07	Mawson Infrastructure Group Inc	披露业绩预告
2025-04-09	Greenidge	披露业绩预告
2025-04-10	BitFuFu Inc	披露业绩预告

资料来源：各公司公告、华源证券研究所

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

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

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。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。