

## 风险资产需谨慎，继续看多黄金

### ——海外科技周报（25/4/7-25/4/11）

投资评级：无

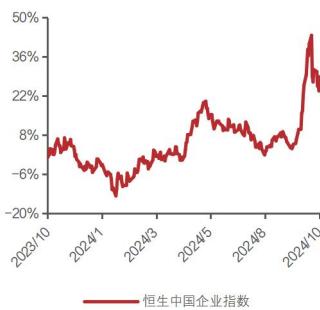
#### 证券分析师

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：



#### 投资要点：

- **海外 AI：**本周特朗普总统签署行政命令，提出重振美国煤炭产业，旨在实现“美国能源主导地位”。他强调煤炭在国家能源安全、就业以及新兴产业发展中的关键作用，计划通过立法和行政手段撤销过往限制性政策，恢复煤炭在能源体系中的核心地位。该行政令提出八大重点举措，包括将煤炭列为“矿产资源”、扩大联邦土地煤炭开采、废除反煤政策、促进煤炭出口与技术外销、推动冶金煤纳入关键矿物名录，以及支持 AI 数据中心使用煤电。这些举措意在全面推动煤炭产业链复兴，并将其与 AI 和制造业等未来增长引擎结合。此举将增加电力供应、降低成本、增强电网稳定性，并创造高薪就业岗位。特朗普重振煤炭产业的行政命令，将政策资源明显向煤电倾斜，不仅撤销了此前对煤炭的限制，还优先支持以煤电为能源的 AI 数据中心建设。这种能源政策的回摆可能削弱核电作为清洁基荷电源的战略地位，尤其对原本有望在新兴负荷场景中获得增长的小型模块化反应堆 (SMR) 构成压制。
- **板块行情回顾：**本周（2025/4/7 至 2025/4/11）美国关税政策持续变化，全球股市波动加剧。本周恒生科技收于 4900.4，指数下跌 7.8%，跑赢恒生指数 0.7pct；费城半导体指数收于 3990.9，指数上涨 10.9%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周美国关税政策有所缓和，美股 AI 板块快速反弹。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 ASP ISOTOPES (+36%)、博通 (+24%)、CONSTELLATION ENERGY (+22%)、NUSCALE POWER (+20%)、ENERGY FUELS (+19%)；跌幅 TOP5 的公司分别为联想集团 (-18%)、WOLFSPEED (-18%)、阿里巴巴-SW (-17%)、伟仕佳杰 (-13%)、拼多多 (-13%)。
- **Web3 与加密市场：**1) 本周加密核心资产现货 ETF 各交易日均录得净流出。根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 各交易日均为净流出，累计录得净流出 7.08 亿美元。2) 关税政策反复横跳，本周加密核心资产价格波动较大。美东时间本周二，由于关税措施将于美东时间 4 月 9 日即将生效，全球市场避险情绪升温，美股及加密市场出现大幅下跌，加密核心资产价格严重受挫。美东时间本周三，美国总统特朗普表示，已授权对不采取报复行动的国家或地区实施 90 天的关税暂停，“90 天的关税暂停令”引发了美股市场及加密市场的反弹，加密核心资产价格走高；美东时间本周四周五，加密核心资产价格持续震荡。
- **板块行情回顾：**1) 本周全球加密货币总市值有所下降，市场情绪仍处于恐惧区间。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2025 年 4 月 11 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.6 万亿美元。本周五市值较上周五的 2.64 万亿美元有所下降。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2025 年 4 月 11 日，全球加密货币总交易额为 1035 亿美元，占总市值比重为 3.92%。2) 本周加密市场相关标的整体走势分化。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Cipher Mining、Marathon Patent Group、Mawson Infrastructure Group、Coinbase Global、Hut8 Mining Corp；本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Canaan、Digi Power X、TeraWulf、Bit Digital、SOS。
- **投资分析意见：**本周是历史性的一周，特朗普的贸易政策给市场带来了巨大的波动，美股、美债、加密货币、贵金属、汇率各类资产都对政策及后续的不确定性担忧做出了自己的适应。美债一直是全球资金的避风港和无风险收益来源，而美股作为美国以及全世界投资人的财富和收益率来源，历史上一直是慢牛快熊，这两个优质资产的底层基础是美国主导的世界秩序的预期稳定，这个稳定预期被特朗普打破了。世界真的变了，请参考我们 24 年 10 月发布的专题报告《去美元化遇到拐点，看好黄金、Vix、人民币资产》。近期的市场波动只是政策造成的波动，可以被政策转向挽救，未来几个月随着债务上限再度提高，如财政部开始向美债市场出售巨量供给的时候，才是真正考验。继续看多黄金，其余风险资产全部谨慎，中国资产具有独立性，甚至有成为全球资金新的避风港的潜力。
- **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
1.2.1. 特朗普总统签署行政命令，提出重振美国煤炭产业 .....	6
1.2.2. 美国针对特定商品进行豁免，包括笔记本电脑、智能手机、集成电路等消费电子产品 .....	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 .....	12
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 2025/4/11） .....	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 2025/4/11） .....	5
图表 5: 近期 AI 领域重要事件 .....	7
图表 6: 加密货币总市值（万亿美元） .....	8
图表 7: 加密货币交易额（千亿美元） .....	8
图表 8: CMC 加密货币恐惧贪婪指数 .....	8
图表 9: 加密市场重点标的市场表现（截至 2025/4/11） .....	9
图表 10: 现货 ETF 流入情况（单位：百万美元） .....	10
图表 11: 现货 ETF 每日净流入情况（单位：百万美元） .....	11
图表 12: 现货 ETF 累计净流入情况（单位：十亿美元） .....	11
图表 13: 加密核心资产价格情况（单位：美元） .....	11
图表 14: 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（2025/4/7 至 2025/4/11）美国关税政策持续变化，全球股市波动加剧。本周恒生科技收于 4900.4，指数下跌 7.8%，跑赢恒生指数 0.7pct；费城半导体指数收于 3990.9，指数上涨 10.9%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。

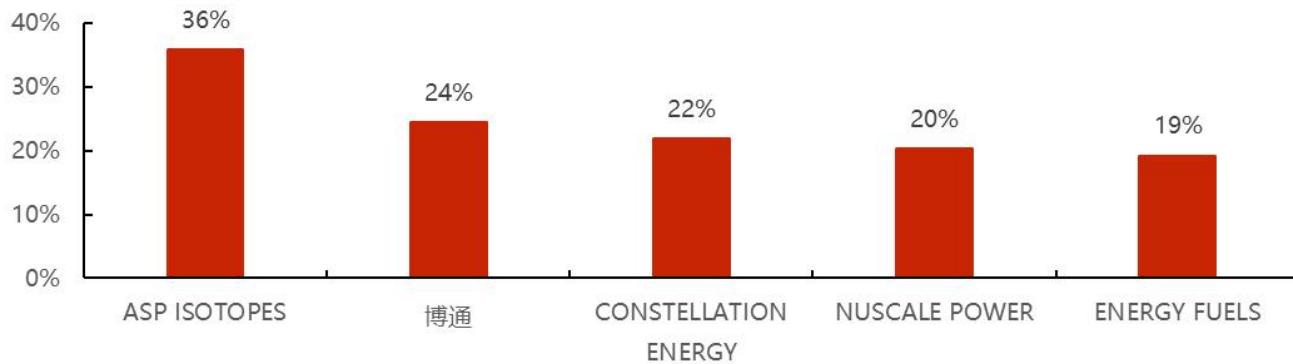
**图表 1：港美股重要科技指数涨跌幅（截至 2025/4/11）**

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	5363.4	5.7%	-4.4%	-8.8%
NDX.GI	纳斯达克 100	18690.1	7.4%	-3.1%	-11.1%
SOX.GI	费城半导体指数	3990.9	10.9%	-6.5%	-19.9%
HSI.HI	恒生指数	20914.7	-8.5%	-9.5%	4.3%
HSTECH.HI	恒生科技	4900.4	-7.8%	-9.2%	9.7%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	14306.1	8.9%	-2.3%	-17.5%
931734.CSI	港美上市中美科技	4385.2	-1.4%	-8.6%	-2.4%

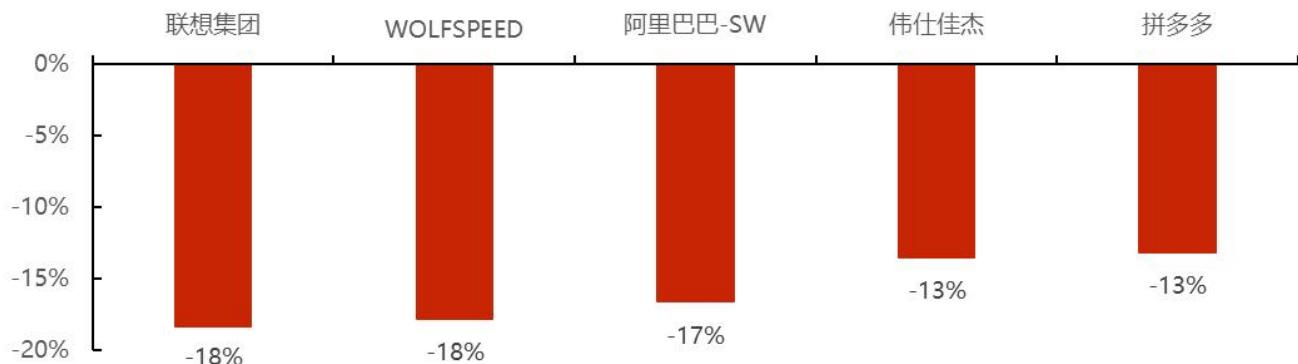
资料来源：wind、华源证券研究所

本周美国关税政策有所缓和，美股 AI 板块快速反弹。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 ASP ISOTOPES (+36%)、博通 (+24%)、CONSTELLATION ENERGY (+22%)、NUSCALE POWER (+20%)、ENERGY FUELS (+19%)；跌幅 TOP5 的公司分别为联想集团 (-18%)、WOLFSPEED (-18%)、阿里巴巴-SW (-17%)、伟仕佳杰 (-13%)、拼多多 (-13%)。

**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 重点标的市场表现（截至 2025/4/11）**

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	19611.6	184.9	8.1%	-2.8%	-15.7%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	19279.6	157.1	7.9%	1.6%	-16.9%
	云厂商	MSFT.O	微软	28877.3	388.5	8.0%	3.5%	-7.7%
	云厂商	META.O	脸书	13772.2	543.6	7.7%	-5.7%	-7.1%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	3711.4	132.4	3.6%	-5.0%	-20.1%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	27066.9	110.9	17.6%	2.4%	-17.4%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	1513.5	93.4	8.9%	-9.1%	-22.7%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	196.7	33.2	11.2%	-3.2%	8.8%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	571.7	81.9	14.4%	-10.1%	-28.6%
	液冷	VRT.N	VERTIV	265.1	69.6	17.2%	-3.6%	-38.7%
AI 能源	网络	APH.N	安费诺 (AMPHENOL)	792.0	65.4	10.7%	-0.3%	-5.6%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	916.5	72.7	12.9%	-6.2%	-34.3%
	网络	MRVL.O	迈威尔科技	473.1	53.4	8.1%	-13.2%	-51.6%
	网络	AVGO.O	博通	8554.7	181.9	24.4%	8.7%	-21.3%
	核电	CEGO.O	CONSTELLATION ENERGY	652.5	208.3	21.8%	3.3%	-6.7%
边缘 AI	核电	VST.N	VISTRA	380.0	111.7	13.9%	-4.9%	-18.8%
	SMR	SMR.N	NUSCALE POWER	43.0	15.2	20.2%	7.0%	-15.5%
	SMR	OKLO.N	OKLO	31.3	22.5	13.6%	4.0%	6.0%
	SMR	NNE.O	NANO NUCLEAR ENERGY	8.6	23.3	8.5%	-12.1%	-6.5%
	浓缩铀	LEU.A	CENTRUS ENERGY	10.8	64.3	18.2%	3.4%	-3.4%
	浓缩铀	ASPI.O	ASP ISOTOPES	4.3	6.0	35.8%	27.7%	32.2%
	天然铀	UEC.A	URANIUM ENERGY	20.1	4.7	10.9%	-2.1%	-30.0%
	天然铀	CCJ.N	卡梅科	346.0	40.8	8.0%	-0.8%	-20.5%
	天然铀	UUUUA	ENERGY FUELS	8.6	4.1	19.1%	10.2%	-19.9%
	端侧芯片	INTC.O	英特尔	854.7	19.7	-0.6%	-13.1%	-1.5%

	AI 应用	ADBE.O	奥多比	1502.2	352.5	1.0%	-8.1%	-20.7%
AI 应用	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	936.7	377.9	17.5%	7.2%	10.4%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	149.0	329.4	12.5%	6.1%	1.6%
	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	8115.6	252.3	5.4%	-2.6%	-37.5%
	品牌厂	1810.HK	小米集团	11468.3	44.3	-3.6%	-10.1%	28.3%
	品牌厂	0992.HK	联想集团	996.1	8.0	-18.3%	-23.4%	-20.3%
消费电子	零部件&组装	0285.HK	比亚迪电子	742.4	33.0	-11.2%	-18.2%	-21.6%
	零部件&组装	1415.HK	高伟电子	178.6	20.7	-16.9%	-27.9%	-26.9%
	零部件&组装	2382.HK	舜宇光学科技	717.6	65.6	-5.9%	-8.1%	-4.8%
	零部件&组装	2018.HK	瑞声科技	436.9	36.5	-11.9%	-22.6%	-2.8%
	零部件&组装	6088.HK	鸿腾精密	139.3	1.9	-18.0%	-19.7%	-47.7%
	IT 分销商	0856.HK	伟仕佳杰	76.4	5.32	-13.5%	-20.1%	2.3%

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

### 1.2.1. 特朗普总统签署行政命令, 提出重振美国煤炭产业

本周特朗普总统签署行政命令, 提出重振美国煤炭产业, 旨在实现“美国能源主导地位”。他强调煤炭在国家能源安全、就业以及新兴产业发展中的关键作用, 计划通过立法和行政手段撤销过往限制性政策, 恢复煤炭在能源体系中的核心地位。

该行政令提出八大重点举措, 包括将煤炭列为“矿产资源”、扩大联邦土地煤炭开采、废除反煤政策、促进煤炭出口与技术外销、推动冶金煤纳入关键矿物名录, 以及支持 AI 数据中心使用煤电。这些举措意在全面推动煤炭产业链复兴, 并将其与 AI 和制造业等未来增长引擎结合。此举将增加电力供应、降低成本、增强电网稳定性, 并创造高薪就业岗位。

特朗普重振煤炭产业的行政命令, 将政策资源明显向煤电倾斜, 不仅撤销了此前对煤炭的限制, 还优先支持以煤电为能源的 AI 数据中心建设。这种能源政策的回摆可能削弱核电作为清洁基荷电源的战略地位, 尤其对原本有望在新兴负荷场景中获得增长的小型模块化反应堆(SMR)构成压制。

### 1.2.2. 美国针对特定商品进行豁免, 包括笔记本电脑、智能手机、集成电路等消费电子产品

4月12日, 美国海关和边境保护局(CBP)发布文件编号为CSMS # 64724565的更新指南, 针对特定产品的互惠关税豁免, 发布了20项关税豁免编码当中包括了笔记本电脑、智能手机、平板电脑、智能手表等消费电子产品, 另外也包括了电视与太阳能相关产品。

### 1.3. 近期重要事件预告

图表 5：近期 AI 领域重要事件

日期	公司	事件
2025-04-16	阿斯麦	披露业绩报告
2025-04-17	奈飞	披露业绩报告
2025-04-17	台积电	披露业绩报告
2025-04-22	特斯拉	披露业绩报告
2025-04-23	VERTIV	披露业绩报告
2025-04-23	拉姆研究	披露业绩报告
2025-04-23	安费诺(AMPHENOL)	披露业绩报告
2025-04-23	德州仪器	披露业绩报告
2025-04-23	快手-W	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

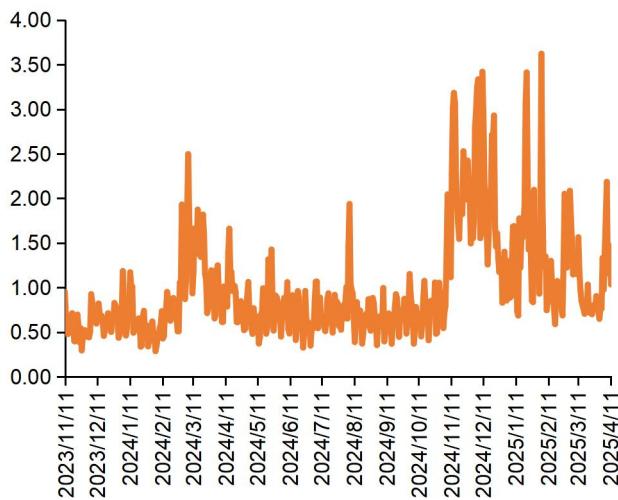
**本周全球加密货币总市值总体有所下降。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2025 年 4 月 11 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.60 万亿美元，本周五市值较上周五的 2.64 万亿美元有所下降。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2025 年 4 月 11 日，全球加密货币总交易额为 1035 亿美元，占总市值比重为 3.92%。

图表 6：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 7：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恐惧区间。**根据 CoinMarketCap，4 月 11 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 21，处于“Fear”区间，市场当前处于恐惧情绪。

图表 8：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的整体走势分化。**本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Cipher Mining、Marathon Patent Group、Mawson Infrastructure Group、Coinbase Global、Hut 8 Mining Corp；本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Canaan、Digi Power X、TeraWulf、Bit Digital、SOS。

**图表 9：加密市场重点标的市场表现（截至 2025/4/11）**

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	445.6	175.5	9%	2%	-29%
	0863.HK	OSL 集团（港币市值）	2012-04-27	63.9	10.2	4%	17%	28%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	772.0	299.98	2%	4%	4%
	0434.HK	博雅互动（港币市值）	2013-11-12	27.2	3.83	1%	5%	-13%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	43.3	12.51	11%	9%	-25%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	24.7	7.06	-1%	-1%	-31%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	21.1	7.5	2%	12%	-19%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	20.8	7.07	-2%	-2%	-50%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	7.1	4.38	4%	-4%	-12%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	8.7	2.42	15%	5%	-48%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	15.3	7.95	-1%	-10%	-63%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	12.6	12.16	7%	5%	-41%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	9.1	2.38	-8%	-13%	-58%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	6.5	0.7978	4%	1%	-46%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	12.1	5.63	-5%	-8%	-43%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.3	1.48	6%	2%	-48%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	2.0	0.6745	-11%	-23%	-67%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	3.4	1.85	-8%	-8%	-37%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.2	3.38	-6%	-12%	-41%
	DGXX.O	Digi Power X	2021-11-15	0.3	0.96	-9%	-16%	-36%
	BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.2	1.375	-6%	-20%	-45%
	ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.1	0.459	-4%	15%	-51%
	GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.1	0.6464	-4%	-12%	-58%
	MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.1	0.45	10%	-10%	-46%
	SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.1	4.2392	-8%	-13%	-38%

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

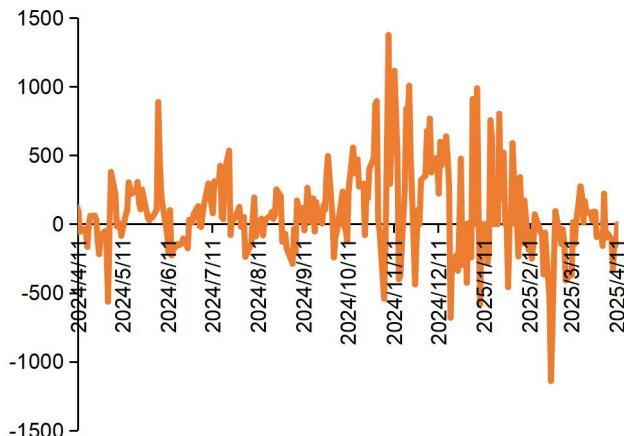
### 本周加密核心资产现货 ETF 各交易日均录得净流出

根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 各交易日均为净流出，累计录得净流出 7.08 亿美元。本周 IBIT 录得净流出 3.43 亿美元，GBTC 录得净流出 1.61 亿美元，FBTC 录得净流入 0.75 亿美元。

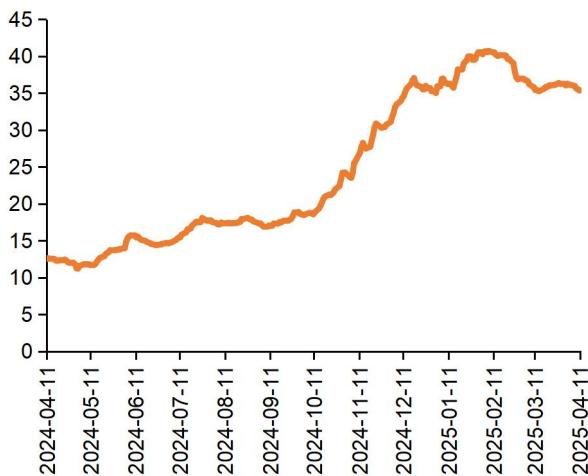
**图表 10：现货 ETF 流入情况（单位：百万美元）**

	Blackrock	Fidelity	Bitwise	Ark	Invesco	Franklin	Valkyrie	VanEck	WTree	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 Mar 2025	18.1	82.9	19.2	(41.0)	0.0	0.0	0.0	5.0	0.0	0.0	0.0	84.2
25 Mar 2025	42.0	0.0	(10.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(5.1)	0.0	0.0	26.8
26 Mar 2025	107.9	0.0	(18.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	89.6
27 Mar 2025	4.0	97.1	0.0	0.0	(7.0)	0.0	0.0	0.0	(5.1)	0.0	0.0	89.0
28 Mar 2025	0.0	(93.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(93.2)
31 Mar 2025	15.1	0.0	(19.9)	(23.2)	0.0	0.0	0.0	0.0	(32.6)	0.0	0.0	(60.6)
01 Apr 2025	0.0	(85.4)	24.5	(87.4)	0.0	7.4	0.0	0.0	(6.8)	(10.1)	0.0	(157.8)
02 Apr 2025	(115.9)	118.8	33.4	130.2	0.0	10.0	0.0	7.3	0.0	0.0	34.3	218.1
03 Apr 2025	65.3	(23.3)	(44.2)	(20.0)	0.0	0.0	0.0	(12.2)	(5.2)	(60.2)	0.0	(99.8)
04 Apr 2025	0.0	0.0	(17.9)	(21.8)	0.0	0.0	0.0	0.0	(25.2)	0.0	0.0	(64.9)
07 Apr 2025	0.0	0.0	0.0	(4.7)	(12.9)	0.0	0.0	(6.1)	(6.2)	(74.0)	0.0	(103.9)
08 Apr 2025	(252.9)	0.0	(21.7)	(19.9)	(6.9)	(8.9)	0.0	0.0	(8.5)	(7.5)	(326.3)	
09 Apr 2025	(89.7)	0.0	6.7	0.0	0.0	0.0	0.0	(4.7)	(5.7)	(33.8)	0.0	(127.2)
10 Apr 2025	0.0	(74.6)	(10.8)	(12.7)	(7.5)	(9.2)	0.0	0.0	0.0	(44.6)	9.9	(149.5)
11 Apr 2025	0.0	0.0	(12.3)	11.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.0)
Total	39,568	11,414	1,949	2,589	71	235	417	834	37	(22,782)	1,130	35,461
Average	126.0	36.4	6.2	8.2	0.2	0.7	1.3	2.7	0.1	(72.6)	3.6	112.9
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 11：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 12：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

### 关税政策反复横跳，本周加密核心资产价格波动较大

美东时间本周二，由于关税措施将于美东时间 4 月 9 日即将生效，全球市场避险情绪升温，美股及加密市场出现大幅下跌，加密核心资产价格严重受挫。美东时间本周三，美国总统特朗普表示，已授权对不采取报复行动的国家或地区实施 90 天的关税暂停，“90 天的关税暂停令”引发了美股市场及加密市场的反弹，加密核心资产价格走高；美东时间本周四周五，加密核心资产价格持续震荡。

**图表 13：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 14：近期加密货币领域重要事件

日期	地点/公司	事件
2025-04-25	Ebang International Holdings, Inc.	披露业绩预告
2025-05-01	Coinbase Global, Inc.	披露业绩预告
2025-05-05	Microstrategy Incorporated	披露业绩预告
2025-05-06	Cipher Mining Inc.	披露业绩预告
2025-05-07	Riot Blockchain, Inc.	披露业绩预告
2025-05-08	CleanSpark Inc	披露业绩预告
2025-05-08	Marathon Patent Group, Inc.	披露业绩预告
2025-05-12	BitDeer Technologies Group	披露业绩预告
2025-05-12	TeraWulf Inc.	披露业绩预告
2025-05-12	Sphere 3D Corp	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。