

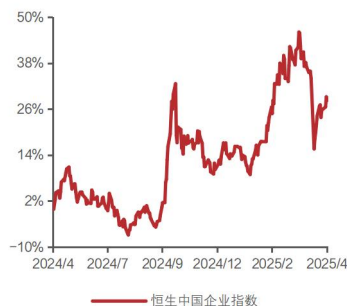
2025 年 05 月 12 日

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
郑冰倩
SAC: S1350525040002
zhengbingqian@huayuanstock.com

板块表现：



贸易缓和与停火都只是暂时，此刻现金如黄金般珍贵

——海外科技周报（25/5/5-25/5/9）

投资要点：

- **海外 AI：本周 Centrus Energy (LEU) 公布 1Q25 财报**，公司营收同比增长 67%至 7310 万美元，每股收益达 1.60 美元，显著超出市场预期，主要受益于俄供应延迟推后交付带来的集中确认，以及 SWU 单价与销售量的双重提升。毛利率从去年同期的 10%提升至 45%，现金储备上升至 6.86 亿美元，为未来产能扩张与 DOE 合作奠定资金基础。我们认为，公司作为美国唯一具备 HALEU 生产许可和商业离心机部署能力的企业，其“技术+政策+安全合规”组合壁垒已经形成独特护城河。在 DOE 即将下拨的 27 亿美元核燃料振兴计划中，公司具备较高的优先级和中标概率，尤其是在当前地缘风险和供应链安全高度敏感的背景下。考虑到其积压订单已达 38 亿美元，并有 21 亿美元为与皮克顿新设施挂钩的或有销售承诺，我们认为 Centrus 正处于从“小型利润公司”向“关键核燃料国家级供应商”加速跃迁的临界点。中期催化将集中体现于 DOE 订单兑现节奏、HALEU 大规模生产启动，以及 NNSA 国家安全订单的明确化。
- **板块行情回顾：本周（2025/5/5 至 2025/5/9）美股科技股继续反弹**。本周恒生科技收于 5180.3，指数下跌 1.2%，跑输恒生指数 2.8pct；费城半导体指数收于 4466.5，指数上涨 1.6%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周美国与其他国家贸易谈判开始出现新进展，市场小幅反弹**。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 CENTRUS ENERGY (+27%)、快手-W (+23%)、微芯科技 (+15%)、ALLEGRO MICROSYSTEMS (+14%)、亚舍立科技 (+10%)；跌幅 TOP5 的公司分别为 WOLFSPED (-26%)、华虹半导体 (-11%)、英特格 (-8%)、谷歌 (-7%)、CROWSTRIKE (-7%)。
- **Web3 与加密市场：1) 本周加密核心资产现货 ETF 除周二外均为净流入**。根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 各交易日除周二外均为净流入，累计录得净流入 9.21 亿美元。**2) 本周市场情绪升温，加密核心资产价格突破 10 万美元大关**。本周，加密核心资产延续升势，主要受益于美国非农就业数据超预期、美英商贸协议敲定以及中美即将在瑞士举行高层经贸会谈。5 月 2 日，美国公布 4 月非农就业人数增加 17.7 万，高于市场预期，提振了市场对经济韧性的信心，风险偏好显著回暖。北京时间 5 月 7 日，中国外交部和商务部发布公告，确认国务院副总理何立峰将于 5 月 9 日至 12 日赴瑞士，与美国财政部长贝森特举行新一轮中美经贸高层会谈。美东时间周四（5 月 8 日），美英宣布达成关税与贸易框架协议，此举被视为在中美贸易摩擦背景下主要经济体寻求合作的积极信号，进一步增强了全球市场对外部环境改善的预期。在多重利好共振下，加密核心资产大幅走强。5 月 8 日，加密核心资产价格突破 10 万美元关口。
- **板块行情回顾：1) 本周全球加密货币总市值总体有所上升，市场情绪处于贪婪区间**。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2025 年 5 月 9 日，全球加密货币现货市场总市值达 3.25 万亿美元，本周五市值较上周五的 3.04 万亿美元有所上升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2025 年 5 月 9 日，全球加密货币总成交额为 2082.3 亿美元，占总市值比重为 6.41%。**2) 本周加密市场相关标的涨幅较好**。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 BitDeer Technologies、博雅互动、Sphere 3D、Core Scientific、Ebang International Holdings。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Greenidge、BIT Mining、Canaan、Mawson Infrastructure Group、CleanSpark。
- **投资分析意见**：本周市场先经历了 5 月降息期待的落空，随后又很快转向了对贸易缓和的期待，在英美协议中落地后达到小高潮。但市场其实很聪明，知道对中美谈判的预期不能太高，开启了静静的等待，最终美股指数走出了平盘的周线，但 10Y 美债仍然上了 7.4 个 bp。我们必须指出，印巴不是独立事件，放在特朗普政府主导的逆全球化去中国化背景下其发生有必然性，随着战机买家秀的持续发酵，中国武器在全球的实力认知大幅增强，中国进一步增加了谈判筹码，而西方盟友国则对站队西方满足美国过分要求多了一分顾虑，这对于美元资产市场是中期实质性利空，时间并不站在美国美元这一边：我们希望不断强调，美债才是核心矛盾，7-9 月债务上限提高后的 TGA 账户补库将是市场流动性的一次重大考验。尽管周末中美谈判还在持续，印巴已达成停火，但如果市场按照当下的小幅度边际变化去线性外推，将是严重的错误定价。黄金，现金，才是现在必须大量持有的资产，尤其现金，现在如黄金般珍贵。
- **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	6
2. Web3 与加密市场	6
2.1. 加密货币市场行情回顾	7
2.2. 本周重要事件回顾	9
2.3. 近期重要事件预告	11
3. 风险提示	11

图表目录

图表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截至 2025/5/9)	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 2025/5/9)	5
图表 5: 近期 AI 领域重要事件	6
图表 6: 加密货币总市值 (万亿美元)	7
图表 7: 加密货币交易额 (千亿美元)	7
图表 8: CMC 加密货币恐惧贪婪指数	7
图表 9: 加密市场重点标的市场表现 (截至 2025/5/9)	8
图表 10: 现货 ETF 流入情况 (单位: 百万美元)	9
图表 11: 现货 ETF 每日净流入情况 (单位: 百万美元)	10
图表 12: 现货 ETF 累计净流入情况 (单位: 十亿美元)	10
图表 13: 现货 ETF 流入情况 (单位: 百万美元)	10
图表 14: 近期加密货币领域重要事件	11

1. 海外 AI

1.1. 市场行情回顾

本周（2025/5/5 至 2025/5/9）美股科技股继续反弹。本周恒生科技收于 5180.3，指数下跌 1.2%，跑输恒生指数 2.8pct；费城半导体指数收于 4466.5，指数上涨 1.6%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。

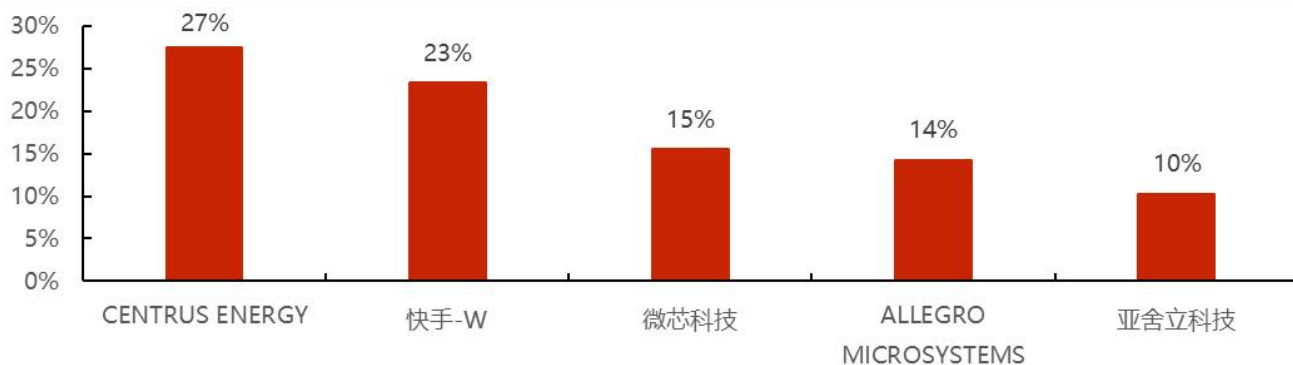
图表 1：港美股重要科技指数涨跌幅（截至 2025/5/9）

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	5659.9	-0.5%	1.6%	-3.8%
NDX.GI	纳斯达克 100	20061.5	-0.2%	2.5%	-4.5%
SOX.GI	费城半导体指数	4466.5	1.6%	5.6%	-10.3%
HSI.HI	恒生指数	22867.7	1.6%	3.4%	14.0%
HSTECH.HI	恒生科技	5180.3	-1.2%	1.8%	15.9%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	14989.9	-0.7%	3.0%	-13.5%
931734.CSI	港美上市中美科技	4723.6	-1.7%	0.8%	5.1%

资料来源：wind、华源证券研究所

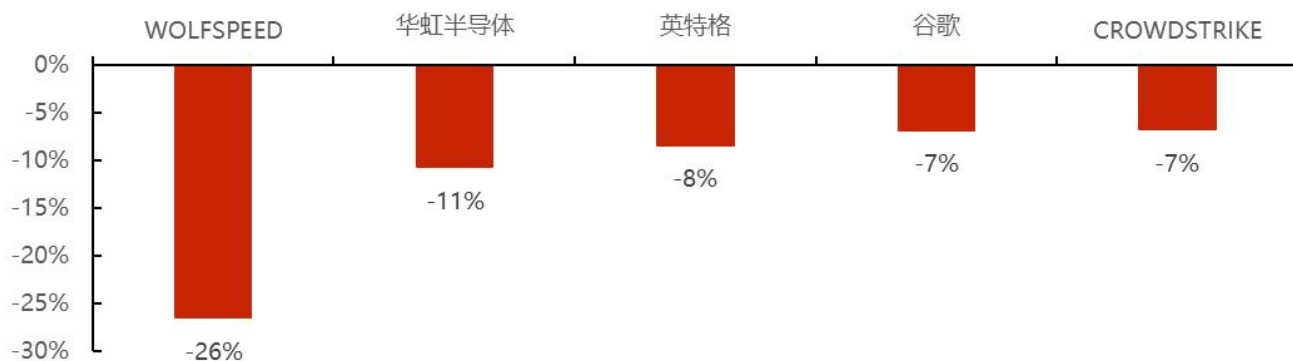
本周美国与其他国家贸易谈判开始出现新进展，市场小幅反弹。个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 CENTRUS ENERGY（+27%）、快手-W（+23%）、微芯科技（+15%）、ALLEGRO MICROSYSTEMS（+14%）、亚舍立科技（+10%）；跌幅 TOP5 的公司分别为 WOLFSPEED（-26%）、华虹半导体（-11%）、英特格（-8%）、谷歌（-7%）、CROWSTRIKE（-7%）。

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 2025/5/9）

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	20495.9	193.1	1.6%	4.7%	-12.0%
	云厂商	GOOGL. O	谷歌	18625.2	152.8	-6.9%	-3.8%	-19.2%
	云厂商	MSFT.O	微软	32608.8	438.7	0.8%	11.0%	4.3%
	云厂商	META.O	脸书	14897.1	592.5	-0.8%	7.9%	1.3%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	4215.9	150.3	-0.3%	6.8%	-9.2%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	28462.6	116.7	1.9%	7.1%	-13.1%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	1667.5	102.8	4.1%	5.6%	-14.9%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	190.9	32.0	-5.1%	0.4%	5.0%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	669.3	95.9	1.4%	4.5%	-15.9%
	液冷	VRT.N	VERTIV	358.5	94.1	-1.0%	10.2%	-17.2%
	网络	APH.N	安费诺 (AMPHENOL)	978.3	80.9	0.3%	5.1%	16.8%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1086.6	86.5	-4.9%	5.2%	-21.7%
	网络	MRVL.O	迈威尔科技	528.6	59.7	-4.3%	2.2%	-45.9%
	网络	AVGO.O	博通	9789.5	208.2	2.2%	8.2%	-9.9%
AI 能 源	核电	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	850.5	271.4	9.8%	21.5%	21.5%
	核电	VST.N	VISTRA	460.6	135.8	-2.5%	4.7%	-1.4%
	SMR	SMR.N	NUSCALE POWER	49.6	17.5	-0.1%	5.3%	-2.7%
	SMR	OKLO.N	OKLO	39.1	28.1	7.1%	18.3%	32.3%
	SMR	NNE.O	NANO NUCLEAR ENERGY	8.9	24.1	-0.5%	5.8%	-3.4%
	浓缩铀	LEU.A	CENTRUS ENERGY	15.9	93.6	27.5%	35.1%	40.5%
	浓缩铀	ASPI.O	ASP ISOTOPES	4.8	6.4	10.2%	21.7%	41.8%
	天然铀	UEC.A	URANIUM ENERGY	24.4	5.7	8.0%	8.6%	-14.8%
	天然铀	CCJ.N	卡梅科	436.9	50.7	7.9%	12.4%	-1.3%
	天然铀	UUUU.A	ENERGY FUELS	10.3	4.8	2.8%	5.3%	-7.2%
边缘 AI	端侧芯片	INTC.O	英特尔	934.3	21.4	3.9%	6.6%	6.8%
	端侧芯片	QCOM.O	高通	1594.1	145.2	3.8%	-2.2%	-5.0%
	端侧芯片	ARM.O	ARM	1224.0	115.8	-6.1%	1.5%	-6.1%
	AI PC/PHONE	AAPL.O	苹果	29652.1	198.5	-3.3%	-6.6%	-20.6%

AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	1633.5	383.3	0.6%	2.2%	-13.8%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	1017.7	410.6	-6.8%	-4.3%	20.0%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	233.1	512.8	5.4%	31.6%	58.1%
	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	9606.8	298.3	3.8%	5.7%	-26.1%
消费电子	品牌厂	1810.HK	小米集团	13324.0	51.4	-3.3%	2.8%	48.8%
	品牌厂	0992.HK	联想集团	1152.4	9.3	0.4%	3.3%	-7.8%
	零部件&组装	0285.HK	比亚迪电子	751.4	33.4	-0.7%	3.3%	-20.7%
	零部件&组装	1415.HK	高伟电子	189.3	22.0	-5.4%	-1.3%	-22.4%
	零部件&组装	2382.HK	舜宇光学科技	705.1	64.4	-5.1%	-1.7%	-6.5%
	零部件&组装	2018.HK	瑞声科技	440.4	36.8	-3.4%	-1.1%	-2.0%
	零部件&组装	6088.HK	鸿腾精密	149.5	2.1	-2.4%	5.7%	-43.8%
	IT 分销商	0856.HK	伟仕佳杰	91.8	6.39	0.0%	7.4%	22.9%

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 LEU 发布 1Q25 财报，业绩超预期，运营未受关税影响。1Q25 年公司实现营业收入分别为 7310 万美元，同比增长 67%；实现毛利 3290 万美元，同比增长 665%；实现净利润 2720 万美元，同比扭亏为盈。分部门来看，低浓铀部门收入实现营收 5130 万美元，同比增长 117%，主要原因在于 SWU 的平均售价上涨 46%，SWU 的销量增加 49%；低浓缩铀部门销售成本为 2010 万美元，同比下降 13%，平均销售单位成本下降 48%。技术解决方案部门实现营收 2180 万美元，同比增加 8%，收入的增长主要归因于 HALEU 运营合同产生的 200 万美元收入增长。

在手订单情况：截至 2025 年 3 月 31 日，公司的未完成订单为 38 亿美元，并将延长至 2040 年。低浓铀部门积压订单约为 28 亿美元，包括 7 亿美元的未来 SWU 和铀交付，主要是根据具有固定承诺的中长期合同，以及 21 亿美元的或有低浓铀销售承诺，以支持俄亥俄州 Piketon 工厂低浓铀产能的潜在建设。技术解决方案部门未完成订单约为 9 亿美元。

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
2025-05-12	NUSCALE POWER	披露业绩报告
2025-05-13	京东	披露业绩报告
2025-05-13	OKLO	披露业绩报告
2025-05-14	思科	披露业绩报告
2025-05-14	腾讯控股	披露业绩报告
2025-05-15	网易-S	披露业绩报告
2025-05-15	应用材料	披露业绩报告
2025-05-15	阿里巴巴-SW	披露业绩报告
2025-05-15	吉利汽车	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

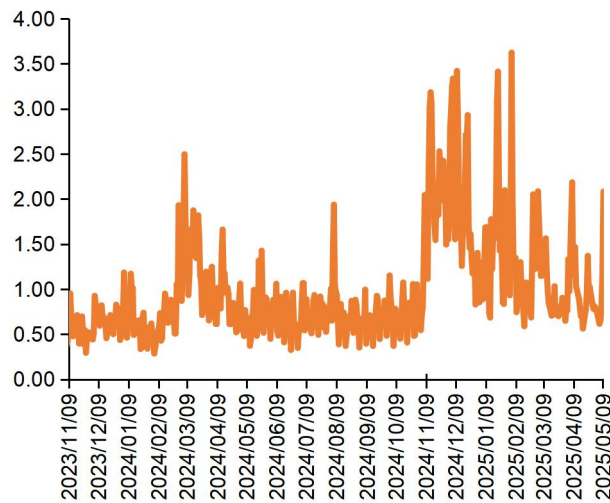
本周全球加密货币总市值总体有所上升。根据 CoinMarketCap 数据，截至 2025 年 5 月 9 日，全球加密货币现货市场总市值达 3.25 万亿美元，本周五市值较上周五的 3.04 万亿美元有所上升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2025 年 5 月 9 日，全球加密货币总交易额为 2082.3 亿美元，占总市值比重为 6.41%。

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

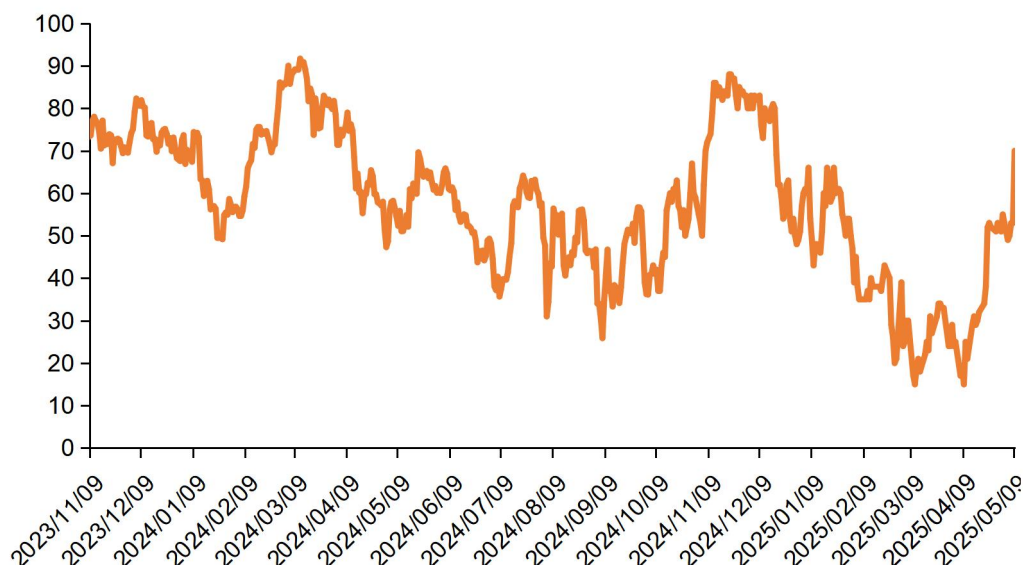
图表 7：加密货币交易额（千亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究所

加密市场情绪当前处于贪婪区间。根据 CoinMarketCap，5 月 9 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 70，处于“贪婪”区间，市场当前处于贪婪情绪。

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涨幅较好。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 BitDeer Technologies、博雅互动、Sphere 3D、Core Scientific、Ebang International Holdings。本周相关标的跌幅 TOP5 的公司分别为 Greenidge、BIT Mining、Canaan、Mawson Infrastructure Group、CleanSpark。

图表 9：加密市场重点标的市场表现（截至 2025/5/9）

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	507.7	199.32	1%	-2%	-20%
	0863.HK	OSL 集团（港币市值）	2012-04-27	69.3	11.06	-1%	-2%	38%
代币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	1137.4	416.03	5%	9%	44%
	0434.HK	博雅互动（港币市值）	2013-11-12	36.0	5.07	9%	12%	16%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	55.5	15.76	-1%	18%	-6%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	30.3	8.48	1%	17%	-17%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	25.8	9.2	-1%	13%	0%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	27.8	9.32	8%	15%	-34%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	5.9	3.63	1%	7%	-27%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	11.1	2.98	-1%	5%	-36%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	27.8	14.12	23%	48%	-35%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	14.5	13.89	3%	13%	-32%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	11.5	3.01	3%	8%	-47%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	6.5	1.08	4%	8%	-28%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	15.1	7.04	6%	15%	-28%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.9	1.84	2%	9%	-35%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	2.3	0.7486	-5%	6%	-63%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	3.8	2.08	-1%	7%	-29%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.2	3.86	7%	9%	-33%
	DGXX.O	Digi Power X	2021-11-15	0.5	1.5	6%	11%	0%
	BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	1.79	-5%	0%	-29%
	ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	0.644	9%	16%	-32%
	GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.1	0.9971	-16%	-7%	-36%
	MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.1	0.599	-2%	-14%	-28%
	SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.1	5.62	-1%	18%	-18%

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 除周二外均为净流入

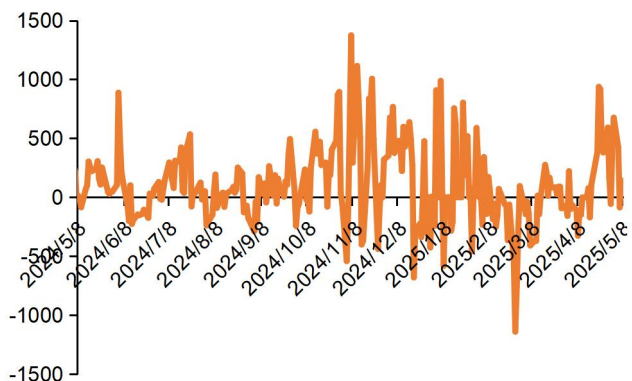
根据 Farside 数据, 本周加密核心资产现货 ETF 各交易日除周二外均为净流入, 累计录得净流入 9.21 亿美元。本周 IBIT 录得净流入 10.30 亿美元, GBTC 录得净流出 1.72 亿美元, FBTC 录得净流入 0.62 亿美元。

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	BTCE	EZBC	BRRR	HODL	BTOW	GBTC	BTCE	
Fee	0.25%	0.25%	0.20%	0.21%	0.25%	0.19%	0.25%	0.20%	0.25%	1.50%	0.15%	
21 Apr 2025	41.6	87.6	45.1	116.1	0.0	10.1	6.1	11.7	0.0	36.6	32.5	387.4
22 Apr 2025	193.5	253.8	76.7	267.1	18.3	10.6	23.8	6.5	0.0	65.1	21.1	936.5
23 Apr 2025	643.2	124.4	(15.2)	129.5	0.0	0.0	0.0	5.3	0.0	0.0	29.8	917.0
24 Apr 2025	327.3	0.0	10.2	97.0	7.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	442.0
25 Apr 2025	240.1	108.0	0.0	11.4	0.0	0.0	0.0	8.1	0.0	(7.5)	19.9	380.0
28 Apr 2025	970.9	(86.9)	(21.1)	(226.3)	0.0	0.0	0.0	(2.7)	0.0	(42.7)	0.0	591.2
29 Apr 2025	216.7	(6.2)	(24.4)	(13.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	172.8
30 Apr 2025	267.0	(137.5)	(23.0)	(130.8)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(32.0)	0.0	(56.3)
01 May 2025	351.4	29.5	38.4	(87.2)	10.6	0.0	0.0	21.9	0.0	16.0	41.9	422.5
02 May 2025	674.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	674.9
05 May 2025	531.2	(57.8)	(22.7)	(6.1)	0.0	(2.7)	0.0	0.0	0.0	(16.4)	0.0	425.5
06 May 2025	36.7	0.0	0.0	(16.1)	0.0	(8.3)	0.0	(8.1)	0.0	(89.9)	0.0	(85.7)
07 May 2025	37.2	39.9	10.5	54.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	142.3
08 May 2025	69.0	35.3	0.0	13.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	117.4
09 May 2025	356.2	45.0	(14.6)	0.0	0.0	0.0	0.0	-	0.0	(65.2)	0.0	321.4
Total	44,711	11,726	2,033	2,698	114	250	311	879	37	(22,918)	1,288	41,128
Average	134.3	35.2	6.1	8.1	0.3	0.8	0.9	2.6	0.1	(68.8)	3.9	123.5
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)	(226.3)	(62.0)	(74.1)	(74.8)	(38.4)	(53.8)	(642.5)	(188.6)	(1,113.7)

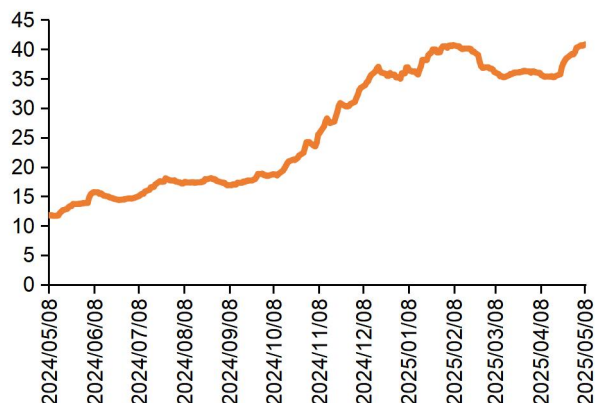
资料来源: Farside, 华源证券研究所

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

本周市场情绪升温, 加密核心资产价格突破 10 万美元大关

本周, 加密核心资产延续升势, 主要受益于美国非农就业数据超预期、美英商贸协议敲定以及中美即将在瑞士举行高层经贸会谈。5 月 2 日, 美国公布 4 月非农就业人数增加 17.7 万, 高于市场预期, 提振了市场对经济韧性的信心, 风险偏好显著回暖。北京时间 5 月 7 日, 中国外交部和商务部发布公告, 确认国务院副总理何立峰将于 5 月 9 日至 12 日赴瑞士, 与美国财政部长贝森特举行新一轮中美经贸高层会谈。美东时间周四 (5 月 8 日), 美英宣布达成关税与贸易框架协议, 此举被视为在中美贸易摩擦背景下主要经济体寻求合作的积极信号, 进一步增强了全球市场对外部环境改善的预期。在多重利好共振下, 加密核心资产大幅走强。5 月 8 日, 加密核心资产价格突破 10 万美元关口。

图表 13: 现货 ETF 流入情况 (单位: 百万美元)



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
2025-05-12	Sphere 3D Corp	披露业绩报告
2025-05-13	Digi Power X	披露业绩报告
2025-05-14	Iris Energy Ltd	披露业绩报告
2025-05-14	Bitfarms Ltd.	披露业绩报告
2025-05-15	BitDeer Technologies Group	披露业绩报告
2025-05-16	Canaan, Inc.	披露业绩报告
2025-05-19	BitFuFu Inc	披露业绩报告
2025-05-21	Bit Digital Inc.	披露业绩报告
2025-05-21	Mawson Infrastructure Group Inc	披露业绩报告
2025-05-21	Greenidge	披露业绩报告

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。