

2024年09月30日

## Meta 发布首款 AR 眼镜原型机，加密核心资产价格持续上涨

## ——海外科技周报（24/09/23-24/09/27）

## 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 9 月 26 日，Meta 举办 Meta Connect 2024 大会，发布系列产品。**具体包括价格较低的 Meta Quest 3s，首款 AR 眼镜原型机 Orion，为 Ray-Ban Meta 眼镜推出新的 AI 功能，发布并开源了 Llama 3.2 模型，此外为 Meta AI 推出语音模式。**Meta 通过 Orion 眼镜将 AI 和 AR 融入日常生活，应用场景丰富。**Meta 经过近十年努力推出可穿戴设备 Orion，虽然目前未向公众开放但正引领下一代计算技术发展，改变沟通方式。在应用层面，Orion 将 AI 和 AR 融入日常生活，如提供个性化 AI 助手、实现免提多任务处理、支持协作存在等。Orion 主要由三部分组成，眼镜本身；用于控制它们的“神经腕带”；以及一个无线计算包。据 The Verge 报道，生产一副眼镜的成本约为 10,000 美元，其中大部分成本来自碳化硅镜片。
- **板块行情回顾：本周（2024/9/23 至 2024/9/27）港美科技股继续上涨，恒生科技指数涨幅超 20%。**本周恒生科技收于 4453.2，指数上涨 20.2%，跑赢恒生指数 7.2pct；费城半导体指数收于 5217.2，指数上涨 4.3%，跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。**本周中概股集体飙升。**个股方面，本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为哔哩哔哩（+44%）、京东（+40%）、拼多多（+36%）、京东集团-SW（+35%）、爱奇艺（+35%）；跌幅 TOP5 的公司分别为超微电脑（-8%）、CROWDSTRIKE（-5%）、财捷（-4%）、迈威尔科技（-4%）、亚马逊（-2%）。
- **Web3 与加密市场：1) 本周加密核心资产现货 ETF 均录得净流入。**根据 Farside 数据，本周加密核心资产现货 ETF 均录得净流入。其中，周四和周五单日净流入超 3 亿美元，分别录得净流入 3.66 亿美元、4.95 亿美元。本周加密核心资产现货 ETF 合计净流入达 11.07 亿美元。**2) 本周加密核心资产价格持续上涨，突破 6.5 万美元大关。**在美联储宣布降息后，本周二及周四中央政治局、国新办等重要部门发布了一系列刺激政策，其动机是向经济注入更多流动性，并巩固表现不佳的行业，尤其是在住房和消费者支出方面。加密核心资产的价格在历史上与全球流动性密切相关，中国的刺激措施可能会支撑未来的加密货币估值。加密核心资产价格也在 26 日迅速上涨，并突破 6.5 万美元大关。
- **板块行情回顾：1) 本周全球加密货币总市值回升，加密市场情绪当前处在中性区间。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 9 月 28 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.32 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.20 万亿美元持续回升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 9 月 28 日，全球加密货币总交易额达 770 亿美元，占总市值比重为 3.31%。**2) 本周加密市场相关标的持续上涨。**个股方面，本周加密市场相关标的全部上涨。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Cipher Mining、BitFuFu、Microstrategy、Stronghold Digital Mining、BitDeer Technologies。
- **投资分析意见：**虽然美联储本次降息 50bp 略超市场预期，但落地后指数创新高，加密资产短期强势反弹，黄金平稳，同时美元相对日元走强短期化解了美日利差收窄带来日元套息交易反向的担忧，体现了市场对本次降息偏积极的态度。产业端，由于 GPT o1 新模型仍在早期阶段，难以带动硬件板块再掀高潮，但基础设施的投入尤其是对电力保障的投资并未减缓，我们建议重视核电重启带来的潜在机会，尤其是铀原料板块（供应端集中度高，且易受地缘政治影响）。
- **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
1.3 近期重要事件预告.....	7
2. Web3 与加密市场.....	8
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

# 1. 海外 AI

## 1.1 市场行情回顾

本周 (2024/9/23 至 2024/9/27) 港美科技股继续上涨, 恒生科技指数涨幅超 20%。本周恒生科技收于 4453.2, 指数上涨 20.2%, 跑赢恒生指数 7.2pct; 费城半导体指数收于 5217.2, 指数上涨 4.3%, 跑赢纳斯达克 100、标普 500 指数。

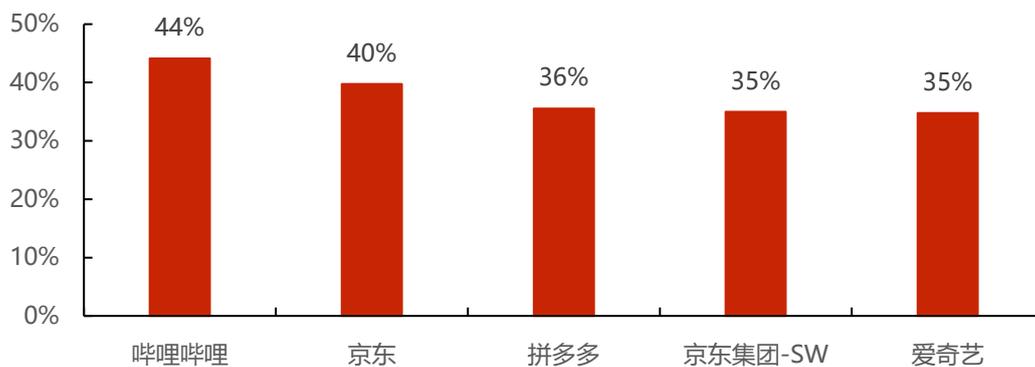
表 1: 港美股重要科技指数涨跌幅 (截止 2024/9/27)

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	5738.2	0.6%	1.6%	20.3%
NDX.GI	纳斯达克 100	20008.6	1.1%	2.2%	18.9%
SOX.GI	费城半导体指数	5217.2	4.3%	1.1%	24.9%
HSI.HI	恒生指数	20632.3	13.0%	14.7%	21.0%
HSTECH.HI	恒生科技	4453.2	20.2%	25.1%	18.3%
8884057.WI	TAMAMA 科技指数	15625.1	0.8%	3.2%	32.4%
931734.CSI	港美上市中美科技	4504.2	10.5%	13.9%	15.2%

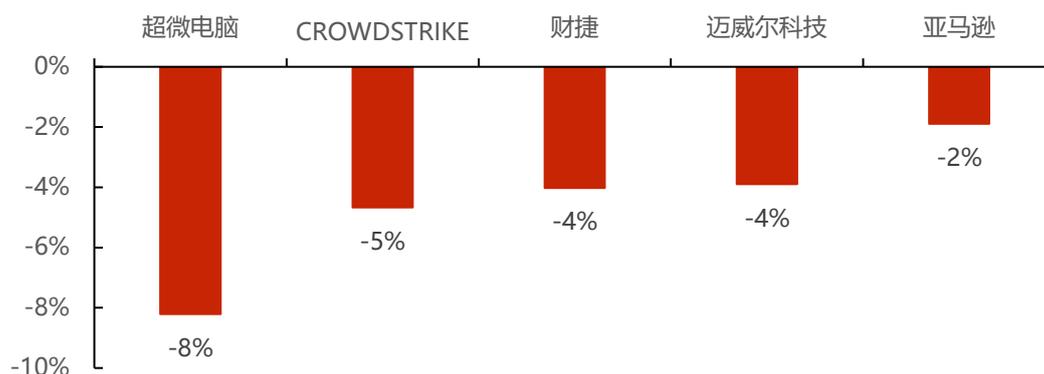
资料来源: wind、华源证券研究

**本周中概股集体飙升。**个股方面, 本周相关标的的涨幅 TOP5 的公司分别为哔哩哔哩 (+44%)、京东 (+40%)、拼多多 (+36%)、京东集团-SW (+35%)、爱奇艺 (+35%); 跌幅 TOP5 的公司分别为超微电脑 (-8%)、CROWDSTRIKE (-5%)、财捷 (-4%)、迈威尔科技 (-4%)、亚马逊 (-2%)。

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 2024/9/27）**

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)	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	19728.5	187.97	-1.9%	5.3%	24%
	云厂商	GOOGL.O	谷歌	20257.1	163.95	0.2%	0.5%	18%
	云厂商	MSFT.O	微软	31814.9	428.02	-1.7%	2.6%	14%
	云厂商	META.O	脸书	14353.2	567.36	1.1%	8.9%	61%
	云厂商	ORCL.N	甲骨文	4675.9	168.74	0.4%	19.4%	62%
	云侧芯片	NVDA.O	英伟达	29779.4	121.4	4.7%	1.7%	145%
	云侧芯片	AMD.O	超威半导体	2660.0	164.35	5.4%	10.6%	11%
	能源	CEG.O	CONSTELLATION ENERGY	803.6	257	0.8%	30.7%	121%
	能源	VST.N	VISTRA	404.4	117.72	9.1%	38.1%	208%
	服务器	SMCI.O	超微电脑	245.8	419.74	-8.2%	-4.1%	48%
	服务器	DELL.N	戴尔科技	844.4	120.22	2.3%	4.1%	59%
	液冷	VRT.N	VERTIV	369.2	98.41	4.1%	18.6%	105%
	网络	APH.N	安费诺(AMPHENOL)	783.0	65.02	-1.4%	-3.4%	32%
	网络	ANET.N	ARISTA 网络	1194.6	380.26	-1.1%	7.6%	61%
网络	MRVL.O	迈威尔科技	614.9	70.99	-3.9%	-6.9%	18%	
网络	AVGO.O	博通	8065.6	172.69	0.9%	6.4%	56%	
边缘 AI	端侧芯片	INTC.O	英特尔	1022.4	23.91	9.5%	8.5%	-52%
	端侧芯片	QCOM.O	高通	1895.2	170.13	0.7%	-2.4%	19%
	端侧芯片	ARM.O	ARM	1525.7	145.58	4.8%	9.6%	94%
	AI PC/PHONE	AAPL.O	苹果	34633.5	227.79	-0.2%	-0.5%	19%
AI 应用	AI 应用	ADBE.O	奥多比	2269.1	515.48	-1.3%	-10.3%	-14%
	AI 应用	CRWD.O	CrowdStrike	700.7	285.86	-4.7%	3.1%	12%
	AI 应用	DUOL.O	DUOLINGO	121.1	278.03	3.6%	30.8%	23%
消费电	智能驾驶	TSLA.O	特斯拉	8320.8	260.46	9.3%	21.6%	5%
	品牌厂	1810.HK	小米集团	5476.6	21.95	10.4%	12.6%	41%

子	品牌厂	0992.HK	联想集团	1354.6	10.92	16.3%	13.9%	3%
	零部件&组装	0285.HK	比亚迪电子	721.0	32	19.6%	11.5%	-11%
	零部件&组装	1415.HK	高伟电子	197.5	23	6.5%	0.2%	0%
	零部件&组装	2382.HK	舜宇光学科技	602.1	55	20.7%	13.9%	-22%
	零部件&组装	2018.HK	瑞声科技	375.1	31.3	10.2%	-5.6%	35%
	零部件&组装	6088.HK	鸿腾精密	172.8	2.37	26.1%	3.0%	101%

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

## 1.2 本周重要事件回顾

**本周 9 月 26 日, Meta 举办 Meta Connect 2024 大会, 发布系列产品, 包括价格较低的 Meta Quest 3s, 首款 AR 眼镜原型机 Orion, 为 Ray-Ban Meta 眼镜推出新的 AI 功能, 发布并开源了 Llama 3.2 模型, 此外为 Meta AI 推出语音模式。**

**Meta 通过 Orion 眼镜将 AI 和 AR 融入日常生活, 应用场景丰富。**Meta 经过近十年努力推出可穿戴设备 Orion, 虽然目前未向公众开放但正引领下一代计算技术发展, 改变沟通方式。在应用层面, Orion 将 AI 和 AR 融入日常生活, 如提供个性化 AI 助手、实现免提多任务处理、支持协作存在等。Orion 主要由三部分组成, 眼镜本身; 用于控制它们的“神经腕带”; 以及一个无线计算包。据 The Verge 报道, 生产一副眼镜的成本约为 10,000 美元, 其中大部分成本来自碳化硅镜片。

**Meta 发布 Llama3.2 系列大模型, 其中包括小型和中型视觉 LLM(11B 和 90B) 以及端侧轻量级纯文本模型 (1B 和 3B)。**11B 和 90B 模型支持图像推理用例, 如文档级理解、图像字幕和视觉定位任务。与领先的基础模型在图像识别和视觉理解任务上具有竞争力。1B 和 3B 模型采用剪枝和蒸馏方法, 可在设备上高效运行, 具有多语言文本生成和工具调用能力, 能保护隐私, 在多项任务上表现出色。

**图 3: Llama3.2 视觉模型性能评估**

Modality	Category Benchmark	Llama 3.2 11B	Llama 3.2 90B	Claude 3 – Haiku	GPT-4o-mini
Image	College-level Problems and Mathematical Reasoning MMMU (val, 5-shot CoT, micro avg accuracy)	50.7	60.3	50.2	59.4
	MMMU-Pro, Standard (10 epochs, test)	33.0	45.2	27.3	42.3
	MMMU-Pro, Vision (test)	23.7	33.8	20.1	36.5
	MathVista (prompt)	51.5	57.3	46.4	56.7
	Charts and Diagram Understanding ChartQA (test, 0-shot CoT relaxed accuracy)*	83.4	85.5	81.7	—
	AI2 Diagram (test)*	91.1	92.3	86.7	—
	DocVQA (test, A/NLSP)*	88.4	90.1	88.8	—
	General Visual Question Answering VQAv2 (test)	75.2	78.1	—	—
Text	General MMLU (0-shot, CoT)	73.0	86.0	75.2 (5-shot)	82.0
	Math MATH (0-shot, CoT)	51.9	68.0	38.9	70.2
	Reasoning GPQA (0-shot, CoT)	32.8	46.7	33.3	40.2
	Multilingual MGSM (0-shot, CoT)	68.9	86.9	75.1	87.0

资料来源: Meta 官网, 华源证券研究

**图 4: Llama3.2 轻量级模型性能评估**

Category Benchmark	Llama 3.2 1B	Llama 3.2 3B	Gemma 2 2B IT (measured)	Phi-3.5-mini IT (measured)
General MMLU (0-shot)	49.3	63.4	57.8	69.0
Open-rewrite eval (0-shot, rougeL)	41.6	40.1	31.2	34.5
TLDR9* (best, 1-shot, rougeL)	16.8	19.0	13.9	12.8
IFEval	59.5	77.4	61.9	59.2
Tool Use BFCL V2	25.7	67.0	27.4	58.4
Nexus	13.5	34.3	21.0	26.1
Math GSM8K (8-shot, CoT)	44.4	77.7	62.5	86.2
MATH (0-shot, CoT)	30.6	48.0	23.8	44.2
Reasoning ARC Challenge (0-shot)	59.4	78.6	76.7	87.4
GPQA (0-shot)	27.2	32.8	27.5	31.9
Hellaswag (0-shot)	41.2	69.8	61.1	81.4
Long Context InfiniteBench/En.MC (128k)	38.0	63.3	—	39.2
InfiniteBench/En.QA (128k)	20.3	19.8	—	11.3
NIH/Multi-needle	75.0	84.7	—	52.7
Multilingual MGSM (0-shot, CoT)	24.5	58.2	40.2	49.8

资料来源: Meta 官网, 华源证券研究

### 1.3 近期重要事件预告

表 3：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
2024-10-16	阿斯麦	披露业绩报告
2024-10-16	特斯拉	披露业绩报告
2024-10-17	台积电	披露业绩报告
2024-10-22	微软	披露业绩报告
2024-10-22	谷歌	披露业绩报告
2024-10-23	安费诺(AMPHENOL)	披露业绩报告
2024-10-23	meta	披露业绩报告
2024-10-23	VERTIV	披露业绩报告
2024-10-24	亚马逊	披露业绩报告
2024-10-24	英特尔	披露业绩报告
2024-11-08	中芯国际	披露业绩报告
2024-11-08	华虹半导体	披露业绩报告
2024-11-13	腾讯控股	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

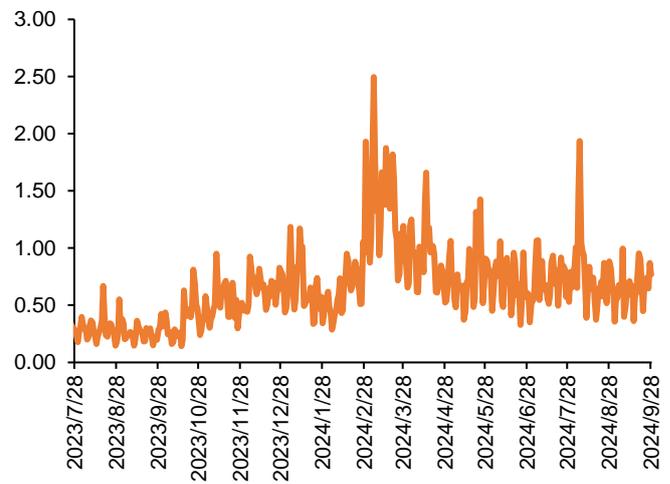
**本周全球加密货币总市值回升。**根据 CoinMarketCap 数据，截至 2024 年 9 月 28 日，全球加密货币现货市场总市值达 2.32 万亿美元，本周六市值较上周六的 2.20 万亿美元持续回升。交易层面，根据 CoinMarketCap 数据，2024 年 9 月 28 日，全球加密货币总交易额为 770 亿美元，占总市值比重为 3.31%。2024 年年初至今，全球加密货币总交易额累计为 21.70 万亿美元，同比增长 192.25%。

图 5：加密货币总市值（万亿美元）



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

图 6：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，9 月 28 日，CMC 加密货币恐惧贪婪指数为 56.67，处于“Neutral”区间，市场当前处于中性的情绪。

图 7：CMC 加密货币恐惧贪婪指数



资料来源：CoinMarketCap，华源证券研究

**本周加密市场相关标的持续上涨。**个股方面，本周加密市场相关标的全部上涨。本周相关标的涨幅 TOP5 的公司分别为 Cipher Mining、BitFuFu、Microstrategy、Stronghold Digital Mining、BitDeer Technologies。

**表 4：加密市场重点标的的市场表现（截止 2024/9/27）**

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	475.2	191.23	12%	4%	10%
	0863.HK	OSL 集团 (港币市值)	2012-04-27	40.7	6.5	15%	16%	-47%
屯币	MSTR.O	Microstrategy Incorporated	1998-06-11	342.4	176.22	22%	33%	179%
	0434.HK	博雅互动 (港币市值)	2013-11-12	11.9	1.68	8%	14%	200%
挖矿及矿机	MARA.O	Marathon Patent Group, Inc.	2014-07-28	50.9	17.29	11%	4%	-26%
	RIOT.O	Riot Blockchain, Inc.	2007-08-28	23.8	7.84	9%	4%	-49%
	CLSK.O	CleanSpark Inc	2020-01-16	25.6	10.13	13%	-5%	-8%
	CORZ.O	Core Scientific, Inc.	2021-04-08	31.4	12.16	2%	18%	739%
	FUFU.O	BitFuFu Inc	2021-12-09	7.1	4.35	26%	-4%	-60%
	CIFR.O	Cipher Mining Inc.	2020-12-07	13.5	4.11	42%	17%	0%
	BTDR.O	BitDeer Technologies Group	2021-07-28	12.0	8.44	18%	29%	-14%
	HUT.O	Hut 8 Mining Corp.	2021-06-15	11.9	13.08	17%	29%	-2%
	WULF.O	TeraWulf Inc.	2000-03-13	18.9	4.94	10%	13%	106%
	BITF.O	Bitfarms Ltd.	2021-06-21	6.5	2.25	13%	4%	-23%
	IREN.O	Iris Energy Ltd	2021-11-17	16.8	8.85	18%	12%	24%
	HIVE.O	HIVE Blockchain Technologies Ltd	2021-07-01	2.8	3.35	8%	7%	-26%
	CAN.O	Canaan, Inc.	2019-11-21	3.2	1.06	5%	15%	-54%
	BTBT.O	Bit Digital Inc.	2018-03-20	5.0	3.64	15%	13%	-14%
	EBON.O	Ebang International Holdings, Inc.	2020-06-26	0.4	6.14	3%	7%	-60%
	SDIG.O	Stronghold Digital Mining Inc	2021-10-20	0.9	5.24	19%	9%	-28%
	DGHI.O	Digihost Technology Inc	2021-11-15	0.4	1.27	10%	1%	-45%
BTCM.N	BIT Mining Ltd	2013-11-22	0.3	2.36	5%	3%	-53%	
ANY.O	Sphere 3D Corp	2013-08-12	0.2	0.9925	11%	9%	-70%	
GREE.O	Greenidge	2021-09-15	0.2	1.96	9%	3%	-71%	
MIGI.O	Mawson Infrastructure Group Inc	2021-09-29	0.3	1.4	15%	8%	-56%	
SOS.N	SOS Limited	2017-04-28	0.3	0.85	13%	20%	-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

### ● 本周加密核心资产现货 ETF 均录得净流入

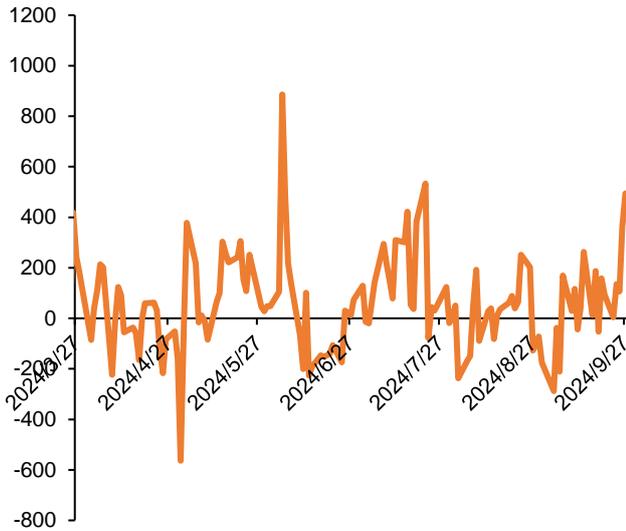
根据 Farside 数据, 本周加密核心资产现货 ETF 均录得净流入。其中, 周四和周五单日净流入超 3 亿美元, 分别录得净流入 3.66 亿美元、4.95 亿美元。本周加密核心资产现货 ETF 合计净流入达 11.07 亿美元。本周 IBIT 录得净流入 5.00 亿美元, GBTC 录得净流出 0.22 亿美元, FBTC 录得净流入 2.06 亿美元。

图 8: 现货 ETF 流入情况 (单位: 百万美元)

	Blackrock	Fidelity	Bithwse	Ark	Invesco	Franklin	Volkrlyrle	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%	
09 Sep 2024	(9.1)	28.6	22.0	6.8	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0	(22.8)	0.0	28.6
10 Sep 2024	0.0	63.2	0.0	12.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	41.1	117.0
11 Sep 2024	0.0	12.6	0.0	(54.0)	2.6	0.0	0.0	0.0	0.0	(4.6)	(0.5)	(43.9)
12 Sep 2024	0.0	11.5	2.2	18.3	0.0	3.4	0.0	4.9	0.0	(6.5)	5.2	39.0
13 Sep 2024	0.0	102.1	43.1	99.3	0.0	5.2	1.7	5.1	0.0	6.7	0.0	263.2
16 Sep 2024	15.8	5.1	0.0	0.0	0.0	5.0	0.0	4.9	0.0	(20.8)	2.8	12.8
17 Sep 2024	0.0	56.6	45.4	42.2	10.2	8.7	0.0	20.5	3.2	0.0	0.0	186.8
18 Sep 2024	0.0	0.0	(3.9)	(43.4)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(8.1)	2.7	(52.7)
19 Sep 2024	0.0	49.9	10.4	81.1	0.0	7.4	0.0	0.0	0.0	0.0	9.5	158.3
20 Sep 2024	0.0	26.1	15.1	22.0	3.1	0.0	5.2	7.1	0.0	0.0	13.4	92.0
23 Sep 2024	11.5	24.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(40.3)	8.4	4.5
24 Sep 2024	98.9	16.8	17.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9	136.0
25 Sep 2024	184.4	(33.2)	2.1	(47.4)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	105.9
26 Sep 2024	93.4	74.0	50.4	113.8	6.5	5.7	4.6	22.1	0.0	(7.7)	2.9	365.7
27 Sep 2024	110.8	123.6	12.9	203.1	3.3	0.0	3.3	11.2	0.0	26.2	0.0	494.4
Total	21,423	9,986	2,145	2,727	371	420	536	650	214	(20,090)	422	18,805
Average	119.0	55.5	11.9	15.2	2.1	2.3	3.0	3.6	1.2	(111.6)	2.3	104.5
Maximum	849.0	473.4	237.9	203.1	63.4	60.9	43.4	118.8	118.5	63.0	191.1	1,045.0
Minimum	(36.9)	(191.1)	(70.3)	(102.0)	(37.5)	(23.0)	(20.2)	(38.4)	(6.2)	(642.5)	(8.8)	(563.7)

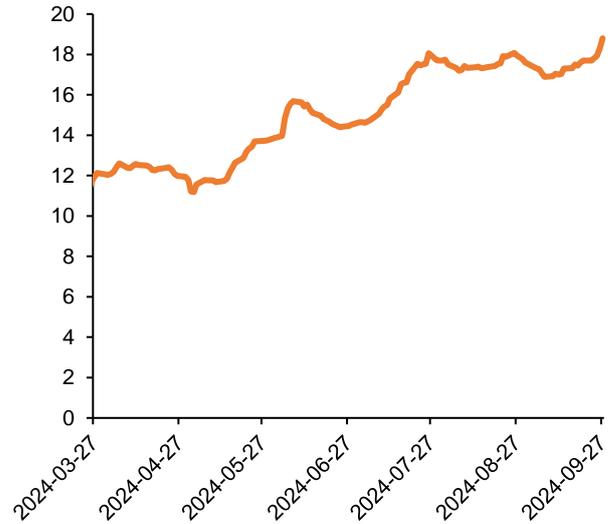
资料来源: Farside, 华源证券研究

图 9：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 10：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

● 本周加密核心资产价格上涨，突破 6.5 万美元大关

在美联储宣布降息后，本周二及周四中央政治局、国新办等重要部门发布了一系列刺激政策，其动机是向经济注入更多流动性，并巩固表现不佳的行业，尤其是在住房和消费者支出方面。加密核心资产的价格在历史上与全球流动性密切相关，中国的刺激措施可能会支撑未来的加密货币估值。加密核心资产价格也在 26 日迅速上涨，并突破 6.5 万美元大关。

图 11：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 5: 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	BlockchainLifeForum2024

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