

近期 Sora 視頻生成模型及英偉達業績財報的超預期等利好持續發佈，AI 技術及商業化進程有望加速發展。隨著 AI 應用進入商業化以及算力規模大幅增加，可以預見未來重大的投資機會。認為以 AI 晶片、AI 服務器、光模組等為主硬體行業被市場熱炒後，AI 應用將成為未來資金重點炒作的方向，炒作方向不會是簡單的辦公、遊戲、視頻、圖片等 AI 應用，更大概率是與新技術產業的結合，當下比較明確的應用且產生巨大產業價值的是人形機器人產業。

另外，比特幣、以太坊等加密貨幣背後代表算力，算力規模大幅增加與合規化將加速核心的加密貨幣資產爆發。

英偉達業績超預期引領 AI 火爆行情，有哪些企業投入 AI 藍海？

深度分析帶你尋找下一隻英偉達

► 近期人工智慧行業利好消息較密集，AI 有望加快發展速度

2024 年 2 月 OPEN AI 發佈視頻生成模型 Sora，其可以根據使用者文本提示快速製作長達一分鐘的高清視頻，較之前的大模型生成視頻平臺 Pika、Runway Gen2 在時長和清晰度方面有大幅度的提高。Runway 推出的 Gen-2、Pika 推出的 Pika 1.0 等模型生成視頻長度均在 10 秒以內，Sora 則支援生成長達 60 秒的視頻，Sora 的發佈是對文生視頻技術的一次較大的突破，有望提升文生視頻模型應用在各行業的滲透率，擴展文生視頻模型在影視、動畫、遊戲、傳媒等相關領域，表明人類距離實現大規模通用人工智慧更進了一步。

圖一：Sora 視頻展示案例



► 英偉達業績超預期引領 AI 火爆行情

Sora 模型的參數量較之前的 gen-2 等文本生成的模型有較大幅度的提升，其推理需求的快速增長也會繼續帶動 AI 算力需求的提升，近期全球 AI 算力龍頭英偉達業績超預期也引領了 AI 行情的持續火爆，其最新的 2024 年



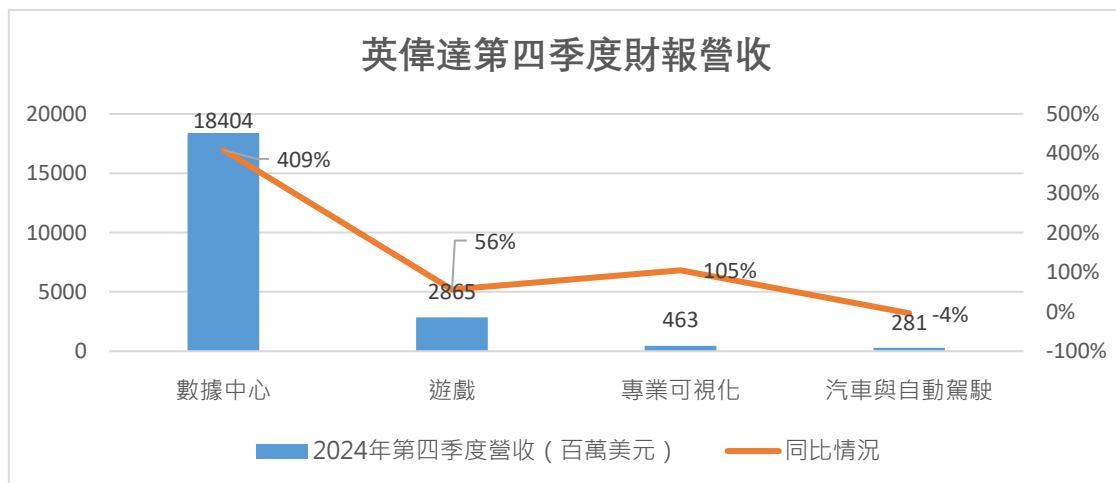
第四季度財報顯示營收為 221 億美元，同比增長 225%，超過分析師預期的 204 億美元，其淨利潤為 122.9 億美元，同比增長 769%。同時，英偉達在 2024 財年全年營收為 609.22 億美元，同比增長 126%；淨利潤為 297.60 億美元，同比增長 581%。此外，2025 財年的第一財季，英偉達預計營收 240 億美元，上下浮動 2%，遠高於分析師預期的 218 億美元。

表一：英偉達業績情況

英偉達業績情況（單位均為百萬美元）	收入	毛利率	淨收益
2024 財年第四季度	22103	76%	12285
2024 財年第三季度	18120	74%	9243
2023 財年第四季度	6051	63.30%	1414
2024 年第四季度環比	22%	2%	33%
2023 年第四季度同比	265%	12.70%	769%

數據來源：公司財報

其中，數據中心已經成為英偉達的核心業務，收入佔比最高。第四季度英偉達數據中心業務收入達到 184 億美元創下歷史新高，同比增幅高達 4 倍，佔到第四季度整體收入的 83.2%。英偉達的數據中心收入主要受到跨越不同行業和地區的生成式 AI 和大型語言模型的訓練和推理推動的。遊戲業務收入達到 28.65 億，同比增長 56%，環比持平，汽車業務與自動駕駛業務季度收入 2.81 億美元，同比下降 4%。



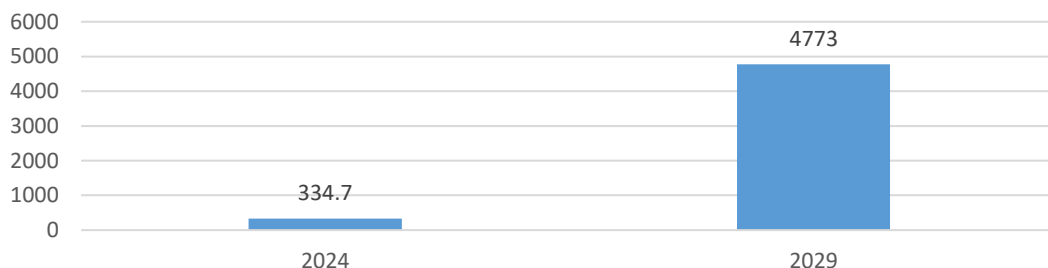
數據來源：公司財報

英偉達此次業績超預期的原因在於目前加速計算和生成式人工智慧已達到引爆點，隨著 Gemini1.5、Sora 等大



模型的發佈彰顯著 AI 大模型的不斷反覆運算，同時這些模型商業應用在加速推廣滲透，全球各地的科技行業公司越來越多參與佈局 AI 技術，使得對 AI 算力的需求激增，目前全球客戶對算力需求激增的熱潮仍在延續。從市場規模預期來看，知名市場研究機構 Mordor Intelligence 最新研究顯示，預計 2030 年 GPU 市場規模（涵蓋 PC、伺服器、高性能計算、自動駕駛等應用端 GPU）將達到 4773.7 億美元（如下圖），預計 2021-2030 年年均複合增長率將達 34.4%。

全球GPU市場規模（億美元）

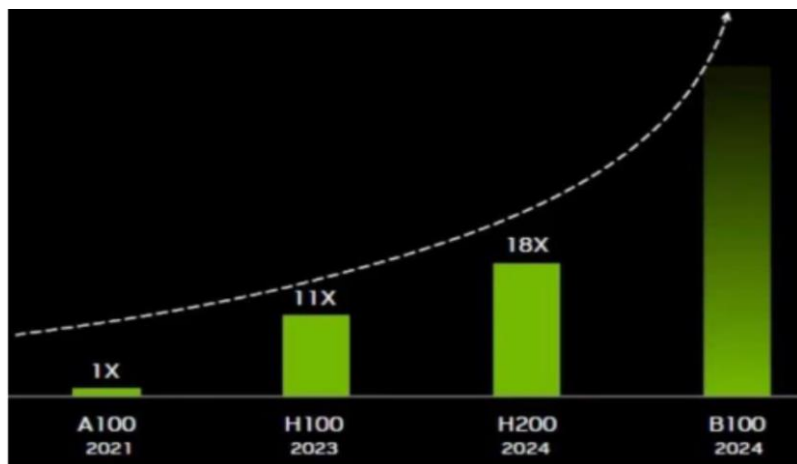


數據來源：wind

英偉達 CEO 在電話會議上表示，資料中心平臺受到越來越多元化的驅動因素推動，無論是來自大型雲服務提供者和專門的 GPU 提供商的資料處理、訓練和推理需求，還是來自企業軟體和消費者互聯網公司的需求，以汽車、金融服務和醫療保健為首的垂直行業，現在已經達到數十億美元的規模。目前行業硬體的升級換代仍處於早期階段。他預計，整個行業未來將需要約 2 萬億美元的英偉達晶片，才能滿足未來的算力需求。

在技術產品方面，英偉達還將推出採用 Blackwell 架構的新一代 AI 晶片 B100，作為面向人工智慧（AI）和高性能計算（HPC）應用的產品，B100 將採用臺積電的 3nm 工藝制程，以及更為複雜的多晶片模組（MCM）設計，並將於 2024 年第四季度發佈，有望提升 AI 計算性能的 2~3 倍，並採用最新的 HBM 存儲技術。

圖：英偉達 A100-B100 推理性能



數據來源：公司資料



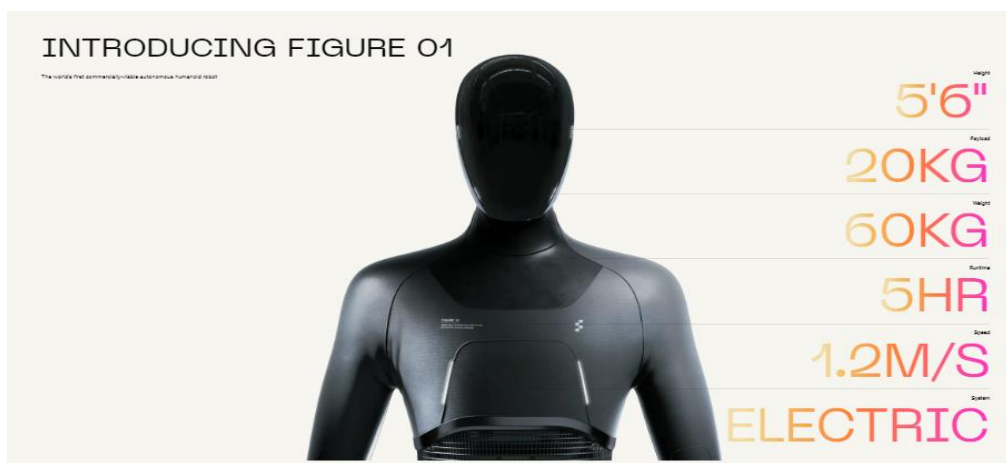
➤ 人形機器人-AI 浪潮下的新興藍海

人形機器人已成 AI 領域的下個關鍵領域，開年來人形機器人的熱度持續高漲，人形機器人被認為是有望成為繼智慧手機、新能源汽車後的又一顛覆性產品，有望帶來廣闊的藍海市場。近在 AI 大模型持續升級的加持下，國內外各大巨頭公司企業在人形機器人的研發進展不斷進步，目前是人形機器人正處於從實驗室邁向產業化的關鍵節點。在產業資本大力佈局、人工智慧大模型技術升級的背景下，未來的空間十分廣闊。

* 近期人形機器人行業利好消息催化頻發：

2 月 24 日，亞馬遜創始人貝索斯、英偉達和其他大型科技公司正競相投資人形機器人初創企業 Figure AI，積極探索將“人形機器人”作為 AI 技術落地的新機遇。彭博社稱 Figure AI 此前已獲得來自 OpenAI 和微軟的支持。目前，該公司的工程師們正在研發一個叫作“Figure 01”的機器人，其外表和動作都與人類十分相似。該公司表示，希望“Figure 01”能夠執行一些不適合人類從事的、具有危險性的工作，並將其技術應用於緩解未來勞動力短缺等問題。

圖：FIGURE AI 機器人

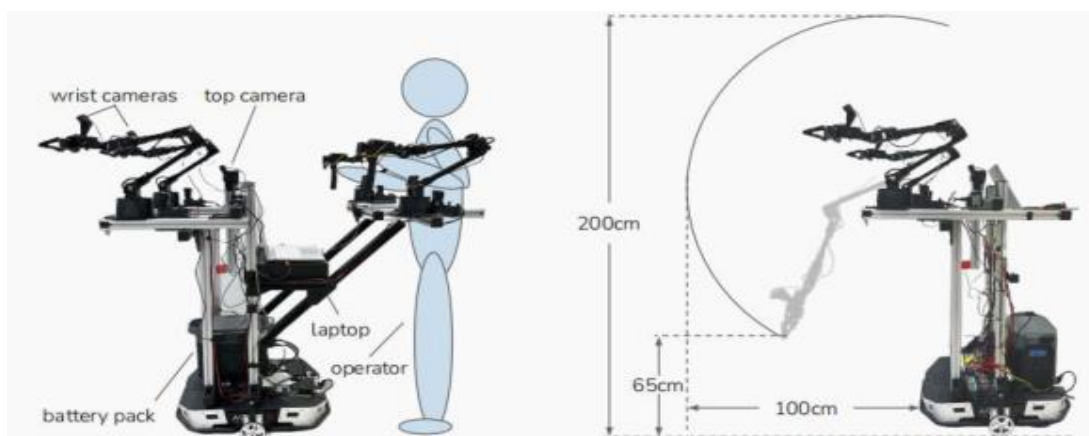


當前 Figure AI 正進行一輪約為 6.75 億美元的融資。貝索斯此次將通過其投資公司向 Figure AI 注入 1 億美元資金。英偉達和亞馬遜旗下基金或將各投資 5000 萬美元。其他企業投資者也紛紛加入 Figure AI 的投資行列。英特爾、LG、三星等晶片巨頭都有計劃通過其風投機構跟投 Figure AI。

2 月初，穀歌 DeepMind 聯合斯坦福華人團隊打造的 Mobile ALOHA 2.0 版本亮相，展示出比上一代產品更佳的性能與設計。



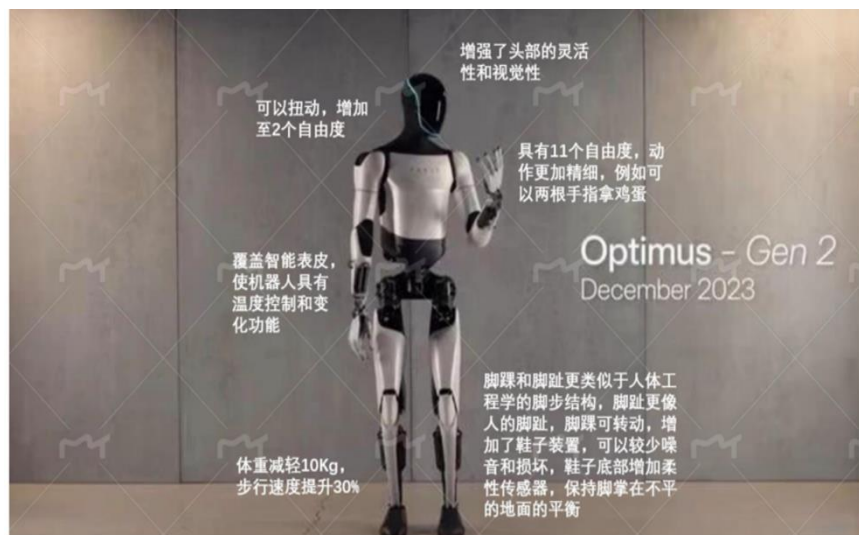
圖：Mobile ALOHA



* 特斯拉有望引領行業發展

2月24日特斯拉再更新最新擎天柱走路視頻，從相關視頻擎天柱走路步伐更加穩健更加擬人化，機械感大幅降低。行走速度與12月份的視頻相比，速度提高了30%。認為特斯拉有望帶動引領人形機器人產業的加速。原因有三點：一是在技術方面，特斯拉有FSD自動駕駛技術以及DOJO D1超級計算晶片的基礎硬體；二是在成本上，規模化是特斯拉最擅長的“法寶”之一，成功在新能源汽車上將成本大幅降低，特斯拉有望最先在機器人上有望複現當年新能源車技術及規模降本路徑；三是在應用場景上，特斯拉汽車工廠將為人形機器人提供巨大的試驗田，早期版本的機器人將在工廠中進行大量訓練，並不斷反覆運算，解決了大多數廠商早期尋找應用場景這一難題。

圖：特斯拉 Optimus - Gen 2 機器人

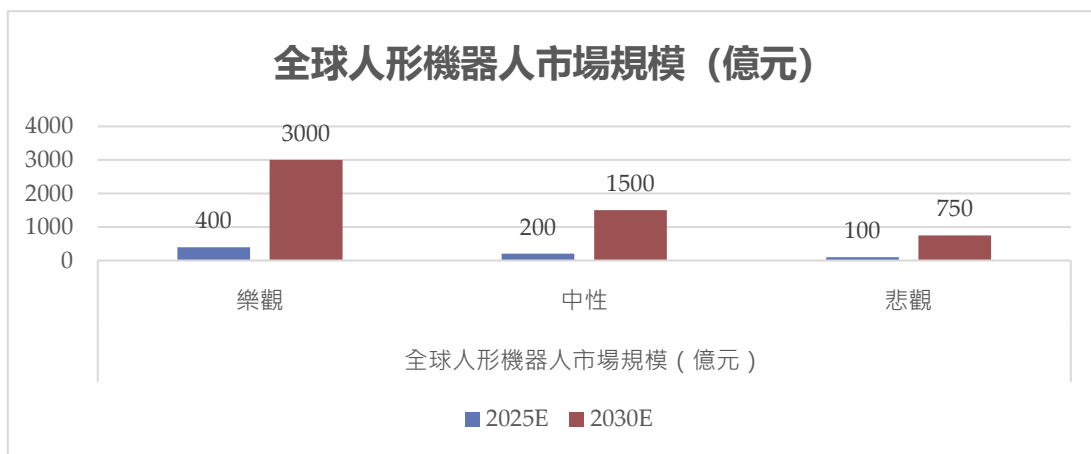


* 人形機器人行業前景廣闊，成長速度快

2030 年全球人形機器人市場銷量在中性情況下將達到 100 萬臺，假設 2030 年實現降本，單機售價為 15 萬元，2030 年全球人形機器人整體市場規模為 1500 億元人民幣（如下圖），從 2025 年到 2030 年，人形機



器人新增市場的複合增長率預計將達到 49.6%。

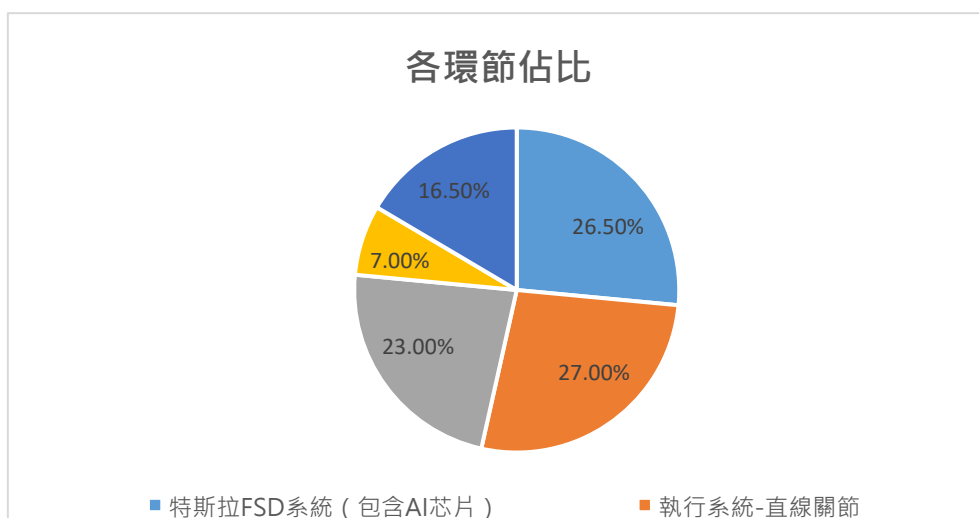


數據來源：wind

* 人形機器人價值分佈主要在 4 個部分

主要分佈在 FSD 系統、AI 晶片、執行器、靈巧手肢體骨骼這幾個部分：

- FSD/AI 晶片：特斯拉核心競爭力，單機價值量約為 50000 元，成本佔比約為 26.5%；
- 旋轉執行器：總成產品將由協力廠商供應，包含諧波減速器(或者類諧波的新型減速器)、無框力矩電機、力矩感測器、編碼器、軸承等主要部分，成本佔比約為 23%；
- 線性執行器：總成產品將由協力廠商供應，包含行星滾柱絲杠、無框力矩電機、力矩感測器、編碼器、軸承等主要部分，成本佔比約為 27%；
- 靈巧手：包含空心杯電機、感測器等，成本佔比約為 7%。



數據來源：wind



加密貨幣：比特幣有望啟動新一輪升浪嗎？

➤ 看好 2024 年加密貨幣行業的前景

看好 2024 年加密貨幣行業有望進入新一輪的繁榮。除了可預見未來數年全球範圍內的算力規模將大幅增加，將加速推動加密貨幣進入爆發期外，比特幣、以太幣等加密貨幣資產正逐漸合規化與規範化，特別是各國對加密資產的監管框架逐步完善，對加密資產界定模糊、監管責任不明確等現象會逐步解決，而且合規化的比特幣現貨與期貨的推出也會使得大量資金進入加密貨幣市場。

2023 年 8 月，Coinbase Global 獲得美國全國期貨協會的批准，可以向符合條件的美國客戶提供加密貨幣期貨，這是加密資產行業第一家提供受監管和杠杆化加密期貨的加密平臺。2024 年 1 月美國證券交易委員會 SEC 批准了來自 11 家發行商的首批現貨比特幣 ETF，發行機構包括 Grayscale、Bitwise、Hashdex、iShares、Valkyrie、Ark 21Shares、Invesco Galaxy 等，認為此次美國證券交易委員會通過比特幣現貨 ETF 規範了加密貨幣的交易方式，為投資者提供了更規範、安全的比特幣投資途徑，讓主流投資者們對數字貨幣更加放心，更多的流動性進入有望帶來加密貨幣市場的長期持續性繁榮。總的來說，加密資產產品逐步納入金融級別的監管後，機構對加密資產的配置潛力很大。

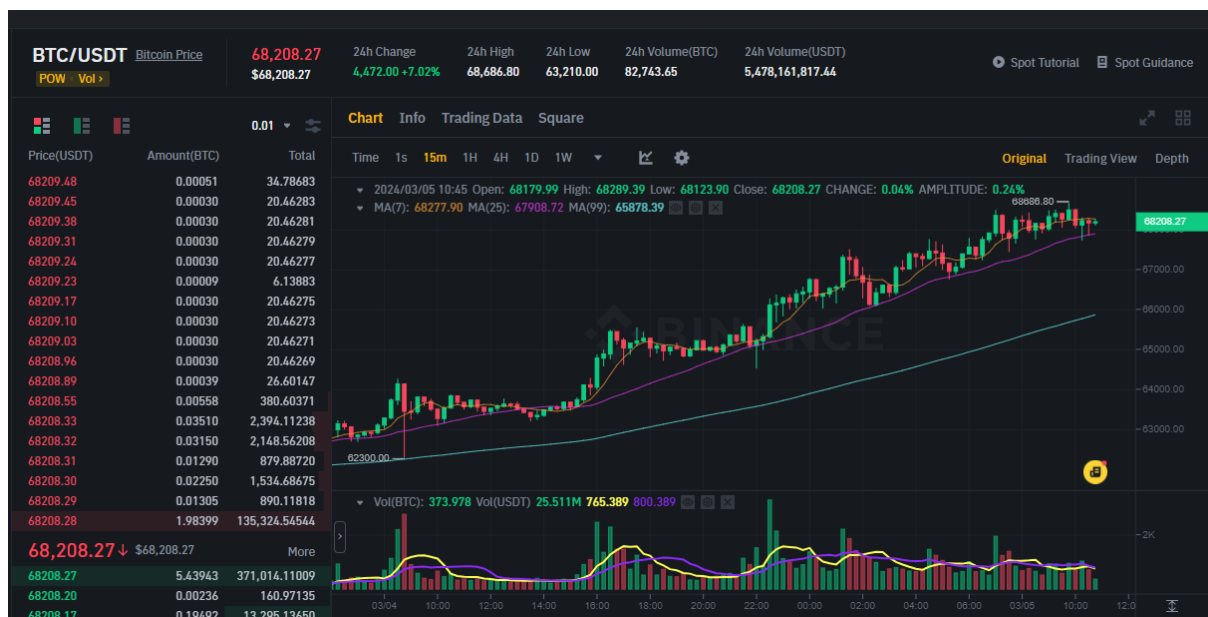
2024 年美聯儲將開啟降息週期，根據高盛的預計美聯儲將在 2024 年暫停加息並開始降息，至少降息 4 次，首次降息將於 6 月開始。而加密貨幣價格也與美聯儲利率週期相關，降息會降低借貸成本，增大市場上的流動性，推動更多資金流入包括比特幣在內的投資，從歷史上來看，在美聯儲降息階段比特幣、以太幣等加密貨幣資產價格都是處於上漲態勢的，如 2012 年的比特幣牛市發生在美聯儲降息階段，當時美聯儲在實施量化寬鬆政策，所以 2024 年進入美聯儲暫停加息並開啟降息後預計會有更多的資金進入推動比特幣持續上漲。

另外，比特幣在 2024 年 4 月即將減半，屆時區塊獎勵將從 6.25 BTC 降至 3.125 BTC。對加密資產行業來說，按照以前的歷史表現來看，在比特幣減半後都形成了一輪長期上漲的行情趨勢，比特幣前三次減半週期後都出現了 5 倍以上的漲幅。2024 年 4 月減半即將來臨，比特幣的價格有望走出新一輪上漲的牛市，預計 2024 年年價格可達 15 萬美金以上。根據 OSL 交易所數據，截止 2024 年 3 月 5 日上午 11 點，比特幣價格最高位 68825 美元，接近歷史高位 69000 美元。預計比特幣短期突破歷史高位 69000 美元概率非常大，突破後仍將會有一段慣性上衝。



數據來源：勝利證券、Binance





數據來源：勝利證券、Binance

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

