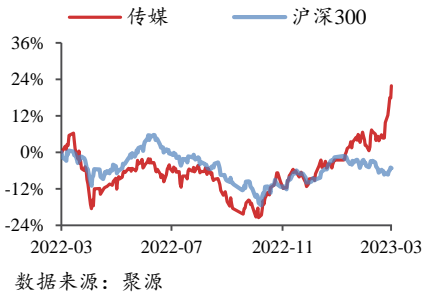


传媒

2023年03月24日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《进口版号再发放，“新品上线+AI”助力游戏成长—行业点评报告》-2023.3.20

《全面拥抱 AIGC+，布局游戏、电商、教育核心标的一行业周报》-2023.3.19

《元宇宙系列 4：硬件突破、AI 赋能，XR 内容或进入开悟之坡—行业深度报告》-2023.3.17

“AIGC+互联网”系列 1: 生产力的革命，重构互联网内容

——行业深度报告

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

田鹏（联系人）

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790121100012

● GPT4、文心一言等大模型陆续发布，AIGC 或进入应用落地加速期

3月14日，OpenAI 发布 AI 大模型 GPT4，回答准确性较 ChatGPT 大幅提高，并具备更高水平的识图能力，能生成歌词、创意文本等，文字输入限制也提升至 2.5 万字；3月16日，微软推出基于 GPT4 的办公软件 Microsoft 365 Copilot，Copilot 可以在 Office 所有软件中调用，实现 word/excel/PPT 软件基于 GPT4 打通，同日百度发布 AI 大模型文心一言，并将于 3月27日开启 API 对接。我们认为，微软、谷歌、百度系 AI 大模型的发布和不断升级优化，将正式开启 AIGC 应用大时代，AIGC 在文字、图片、视频等内容生成领域的应用及商业化空间将全面展开，对于拥有数据版权资产的公司而言，或基于大模型训练衍生新的商业模式；对于基于大模型 API 开发垂类应用的阅读、游戏、视频、电商产业链公司，或带来明显的降本增效，并提升变现能力。

● AIGC 在互联网垂类领域应用广泛，市场空间有望逐步打开

(1) **AIGC+文本**：AIGC 具有更高的文本内容生成效率，能够在更短的时间内生成大量内容，满足大众对内容的需求。此外，AIGC 具有更好的内容一致性和可控性，能够生成与业务相关、符合某种标准的内容，在传播信息、影响力等方面具有更好的效果。受益标的包括中文在线、蓝色光标、掌阅科技等。

(2) **AIGC+图片**：Midjourney V5 生成的人物图像效果十分逼真，与真人相比难以分辨。我们认为，AIGC 生成图片技术发展相对较快，相关工具大规模使用或大幅提高图片生成效率，带来相关内容生产行业的变革。受益标的包括视觉中国。

(3) **AIGC+电商**：导购平台作为电商的上游，海外 Shopify 旗下 Shop 已验证基于 ChatGPT API 开发的 AI 导购功能将大大提高用户找到想购买好物的效率，从而驱动导购平台流量快速增长，国内“什么值得买”基于百度文心一言大模型，或基于更高效的消费决策体验实现用户规模加速增长。重点推荐值得买、壹网壹创，受益标的包括丽人丽妆、若羽臣、吉宏股份、青木股份等。

(4) **AIGC+游戏**：网易旗下《逆水寒》手游实装了国内首个游戏版 ChatGPT，让智能 NPC 能和玩家自由生成对话，并基于对话内容，自主给出有逻辑的行为反馈。此外，微软 GDC2023 大会将通过 33 个议程带领游戏开发者探索创新的开发工具、商业策略与生态项目，加速游戏的开发、获客与成长，我们认为 AIGC 与游戏的深度融合，或推动游戏长期开发运营模式变革，大幅度降本增效及带来变现能力的提升，对板块估值形成重要催化。重点推荐姚记科技、腾讯控股、网易-S、心动公司、吉比特、完美世界、创梦天地，受益标的包括神州泰岳、巨人网络、盛天网络、三七互娱、顺网科技、世纪华通等。

(5) **AIGC+视频**：随着 AIGC 与动画、影视等行业的不断深入融合，或大幅提升视频内容的生产效率，降低生产成本。由于 AIGC 模型需要大量数据进行训练，拥有大量影视版权的相关公司或成为重要数据提供方，从而拓展出新的商业模式。重点推荐芒果超媒，受益标的包括捷成股份、爱奇艺、华策影视等。

● **风险提示**：AIGC 发展进度不及预期，AIGC 落地场景商业化进展不及预期。

目录

1、GPT4、文心一言等大模型陆续发布，AIGC 或进入应用落地加速期.....	3
1.1、Open AI 发布多模态大模型 GPT4，相比 GPT3.5 能力全面提升	3
1.2、百度推出国内首个中文大模型文心一言	5
2、AIGC 在互联网领垂类域应用场景广泛，有望进一步打开相关市场空间.....	5
2.1、AIGC+文本	5
2.2、AIGC+图片	7
2.3、AIGC+电商	9
2.4、AIGC+游戏	9
2.5、AIGC+视频	11
3、投资建议	12
4、风险提示	13

图表目录

图 1：GPT4 在各种专业测试和学术基准上的表现与人类水平相当	4
图 2：GPT4 可以识别图像输入，且可以理解人类“梗图”.....	4
图 3：GPT4 多语言准确率高于 GPT3.5.....	4
图 4：GPT4 可以设定输出风格.....	4
图 5：基于 GPT4 的 Copilot 将植入微软 Office 中	5
图 6：AI 生成文本相比人工在价格和时间上都更具优势.....	6
图 7：蓝色光标旗下妙笔可以智能生成新闻稿。.....	6
图 8：中文在线旗下 17K 平台 AI 创作辅助公司工具可以一键生成描写	7
图 9：Midjourney V5 生产的人物图片已非常逼真	8
图 10：视觉中国提供 AI 图片相关服务	8
图 11：蓝色光标推出创意画廊	8
图 12：《逆水寒》手游中智能 NPC 可以根据玩家的对话进行回应	10
图 13：微软将举办 GDC2023 中国行，分享 OpenAI 在游戏开发中的应用.....	11
图 14：GEN-2 可以通过文字生成视频	12
表 1：GPT4 相比 GPT3 和 GPT3.5 有了多项提升.....	3
表 2：文心一言具有丰富的应用场景	5
表 3：部分电商与电商运营公司已经在 AIGC 有所应用与布局.....	9
表 4：AIGC 在游戏应用场景广泛	9
表 5：部分影视公司具备丰富影视版权储备.....	12

1、GPT4、文心一言等大模型陆续发布，AIGC 或进入应用落地加速期

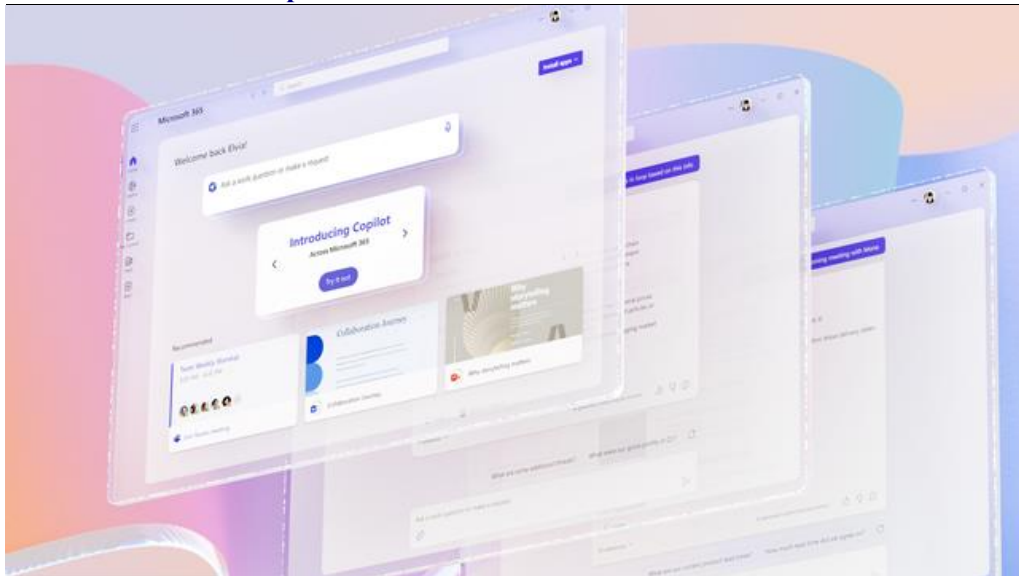
1.1、Open AI 发布多模态大模型 GPT4，相比 GPT3.5 能力全面提升

大语言模型 GPT4 发布，相比前代多项能力大幅提升。3 月 15 日，OpenAI 发布了多模态预训练大模型 GPT4。GPT4 是目前世界上参数最多的自然语言处理模型之一。基于大量参数，GPT4 可以在预训练阶段使用更大规模和更广泛领域的数据集，这些数据集涵盖了各种语言、主题、风格和场景，使得 GPT4 具有更丰富的一般知识和解决问题的能力。同时，GPT-4 是一个大型多模态模型，能接受图像和文本输入，再输出正确的文本回复，且理解能力强大，甚至可以理解人类“梗图”。此外，GPT 对长文本和语言表达的能力也有大幅提升，可以处理超过 25000 字的文本，根据 open AI，在测试的 26 种语言中，GPT4 在 24 种语言方面的表现均优于 GPT3.5 等其他大语言模型的英语语言性能。GPT4 还开放了修改“系统提示”使用功能，可以通过与用户交互来控制模型输出的风格和任务，这使得 GPT4 在垂直的场景看到了更多的可能性。用户可以结合业务场景定制化 GPT4 的回复风格，以实现更广泛领域的定制化。

表1: GPT4 相比 GPT3 和 GPT3.5 有了多项提升

优势	说明
复杂任务能力大幅提升	GPT4 是目前世界上参数最多的自然语言处理模型之一。基于大量参数，GPT4 可以在预训练阶段使用更大规模和更广泛领域的数据集，比如 Common Crawl、Wikipedia、Reddit 等。这些数据集涵盖了各种语言、主题、风格和场景，使得 GPT4 具有更丰富的一般知识和解决问题的能力。
增加了图像模态的输入，具有强大的图像理解能力	GPT4 是一个大型多模态模型，能接受图像和文本输入，再输出正确的文本回复。这意味着，用户可以向它发送图片，它会根据图片的内容和上下文，生成合适的标题、分类和分析。
长文本能力和语言表达能力有了显著的提升	目前 GPT4 最大 toke 数可达到 32768，相当于 50 页文字。GPT4 可以处理超过 25000 字的文本，允许用例如长文形式的内容创建、扩展会话、文档搜索和分析等，而且不会出现逻辑不连贯、语义混乱或重复冗余的问题。根据 open AI，在测试的 26 种语言中，GPT4 在 24 种语言方面的表现均优于 GPT3.5 等其他大语言模型的英语语言性能。其中 GPT4 的中文能够达到 80.1% 的准确性，而 GPT3.5 的英文准确性仅为 70.1%，GPT4 英文准确性提高到了 85.5%。
风格可控，可带来个性化体验	GPT4 开放了修改“系统提示”使用功能，可以通过与用户交互来控制模型输出的风格和任务，这使得 GPT4 在垂直的场景看到了更多的可能性。用户可以结合业务场景定制化 GPT4 的回复风格，以实现更广泛领域的定制化。

资料来源：机器之心公众号、Any 硬科技公众号、开源证券研究所

图5：基于 GPT4 的 Copilot 将植入微软 Office 中


资料来源：出新研究公众号

1.2、百度推出国内首个中文大模型文心一言

中文语言大模型“文心一言”，可实现多应用场景落地。3月16日，百度发布了国内首个大语言模型，市场反响热烈。根据澎湃新闻，截至3月16日百度智能云已经与5家企业完成首批签约合作，同时与650家企业启动签约。发布会首日，申请文心一言API调用服务测试的企业用户已突破7万。此外，百度将于将在3月27日发布文心一言云服务及应用产品。文心一言的五大典型应用场景包括文学创作、商业文案创作、数理推算、中文理解和多模态生成，作为扎根于中国市场的大语言模型，文心一言具备中文领域最先进的自然语言处理能力，在中文语言和中国文化上有更好的表现。文心一言将通过百度智能云对外提供服务，帮助企业构建自己的模型和应用，中文大语言模型的发展和推广与应用，或带动各行业大幅提升效率，助力数字经济发展。

表2：文心一言具有丰富的应用场景

应用场景	说明
文学创作	文心一言可以根据对话问题将知名科幻小说《三体》的核心内容进行了总结，并提出了五个续写《三体》的建议角度，体现出对话问答、总结分析、内容创作生成的综合能力。
商业文案创作	文心一言可以完成给公司起名、写Slogan、写新闻稿的创作任务。
数理逻辑推算	面对“鸡兔同笼”这类锻炼人类逻辑思维的经典题，文心一言能理解题意，并有正确的解题思路，进而像学生做题一样，按正确的步骤，一步步算出正确答案。
中文理解	文心一言具备中文领域最先进的自然语言处理能力，可以正确解释了中文成语的含义。
多模态生成	文心一言具备生成文本、图片、音频和视频的能力。

资料来源：中科院计算所培训中心公众号、开源证券研究所

2、AIGC 在互联网领垂类域应用场景广泛，有望进一步打开相关市场空间

2.1、AIGC+文本

从现有的落地场景来看，AIGC生成文本可以划分为应用型文本和创作型文本，应用型文本的进展更优。应用型文本大多为结构化写作，以客服类的聊天问答、

新闻撰写等为核心场景。创作型文本主要适用于剧情续写、营销文本等细分场景等，具有更高的文本开放度和自由度，需要一定的创意和个性化，对生成能力的技术要求更高。无论是哪种文本，AIGC 具有更高的内容生成效率，能够在更短的时间内生成大量内容，满足大众对内容的需求。此外，AIGC 具有更好的内容一致性和可控性，能够生成与业务相关、符合某种标准的内容，在传播信息、影响力等方面具有更好的效果。

图6: AI生成文本相比人工在价格和时间上都更具优势



资料来源：机器之心公众号

在结构化文本领域，AIGC 已经比较成熟。蓝色光标旗下的妙笔中文内容引擎，可基于一篇核心稿件，1秒内改编出数千篇中心内容相同而风格各异的新闻稿，以适配不同媒体平台的风格需求，解决传播生产过程繁复而耗时的问题，为内容多样性和个性化传播的快速实现提供可能。在营销传播领域，AIGC 生成结构化文本，有望实现传播内容的高效传播和全方位覆盖。

图7: 蓝色光标旗下妙笔可以智能生成新闻稿。



资料来源：妙笔官网

在创作型文本领域，AIGC 辅助文字创作工具已经开始落地。中文在线推出 AI 文字辅助创作工具，且已向公司旗下 17K 文学平台全部作者开放。作者在使用 AIGC 功能时，通过针对不同的描写场景填写关键词和辅助短语，即可生成对应的

文字内容描写，提高写作效率。目前可针对人物、物品等进行 AI 辅助创作，并针对不同的作品类别如古风、都市等进行语言调整，带来最佳的内容产出体验，大幅提升创作效率和内容的可读性。此外，根据掌阅科技公众号，掌阅科技目前已经实现了智能审核、个性化推荐和 TTS 等人工智能相关的产品和服务，且于 2 月 15 日宣布将接入百度文心一言，进一步探索 AI 与阅读行业相结合的产品形态和商业模式。AIGC 辅助创作或进一步提高内容生产效率，提升内容供给，打开商业化空间。

图8：中文在线旗下 17K 平台 AI 创作辅助公司工具可以一键生成描写



资料来源：17K 小说网

2.2、AIGC+图片

Midjourney V5 图片生成效果接近真人，AIGC 或大幅提高图片生产效率。 Midjourney 为 2022 年 3 月推出的一款 AI 绘画工具，只要输入文字，就能通过 AI 产出相对应的图片，耗时只有大约一分钟。2023 年 3 月 16 日，Midjourney V5 发布，V5 模型采用了先进的工具和新的神经架构来生成美学和设计，显著改善了生成图像中手和手指的表现，还提供图像到文本功能。使用 Midjourney V5 生成的人物图像效果十分逼真，与真人相比难以分辨。我们认为，AIGC 生成图片技术发展相对较快，类 Midjourney V5 的工具大规模使用或大幅提高图片生成效率，带来相关内容生产行业的变革。

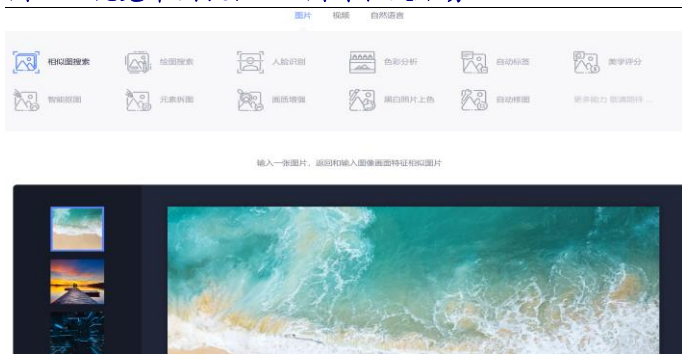
图9: Midjourney V5 生产的人物图片已非常逼真



资料来源: 新智元公众号

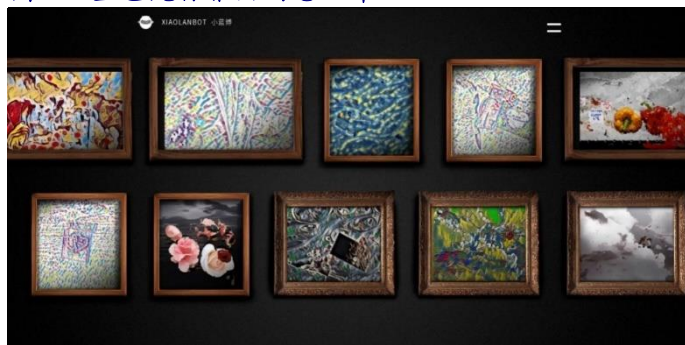
国内多家公司已经在 AIGC 领域有所布局。视觉中国拥有超 4 亿张图片、3,000 万条视频和 35 万首音乐等可销售的各类素材。海量的图片、视频及音乐素材为 AIGC 深度学习算法和模型提供大量的训练和优化, 铸就在模型训练中的独特优势, 强化其在 AIGC 业务领域的核心竞争力。目前视觉中国已在 AIGC 领域持续大力投入布局, 使用 AIGC 方式创作图片内容, 并已发售数轮 AIGC 数字藏品。蓝色光标发布的创意画廊为一键生成抽象画平台, 也称“康定斯基模型”。用户使用“康定斯基模型”输入文本即可在 6 分钟内生成一幅抽象画作。该模型支持用户生成抽象画作并用于虚拟人创作、AI 营销、DTC 电商等领域。

图10: 视觉中国提供 AI 图片相关服务



资料来源: VCG 官网

图11: 蓝色光标推出创意画廊



资料来源: 蓝色光标公众号

2.3、AIGC+电商

全球领先的电商 SaaS 服务商 Shopify 率先集成了 ChatGPT，扩大竞争优势。Shopify 在应用程序 Shop 中创建了一个“智能购物客服”（聊天机器人）。当买家搜索产品时，AI 就会根据他们的要求进行个性化的推荐，通过扫描数百万种产品来简化买家的购物流程，帮助用户快速找到自己想要的东西。除此之外，“智能购物客服”还可以提供平台商品评论数据分析、标题及关键词优化、营销文案撰写、网站智能化开发编程等多项功能，有效改善卖家运营效率及消费者体验。Shopify 整合 ChatGPT 的快速创新有望改善用户体验，进一步扩大自身竞争优势。

AIGC 在国内电商领域的应用，或带来运营效率和用户体验的改善，进一步打开商业化空间。根据互动易，目前值得买 MGC（机器贡献内容）内容占比约 20%，AIGC 技术的运用能够帮助编辑、商家生产内容，降低内容生产成本；UGC 内容也能通过 AIGC 给内容创作者提供信息，提高内容创作效率；AIGC 有助于智能辅助用户进行消费决策，智能推送回答用户购物的需求，提高品牌营销转化效果与电商导购佣金收入。此外，电商代运营公司壹网壹创目前已经部署 AI 内容分析，在过去协同品牌服务消费者的过程中积累了大量的数据，通过数据采集、数据分析，能够在与品牌合作过程中，反向为客户提供品牌内容传递的重点信息建议我们认为，AIGC 在电商平台和电商代运营领域的应用，有望带来效率与用户体验提升，提高商品转化率，进一步打开商业化空间。

表3：部分电商与电商运营公司已经在 AIGC 有所应用与布局

公司	AIGC 相关应用与布局
值得买	目前 MGC（机器贡献内容）内容占比约 20%。AIGC 技术帮助降低内容生产成本，智能辅助用户进行消费决策，提高品牌营销转化效果。
壹网壹创	目前已经部署 AI 内容分析，在过去协同品牌服务消费者的过程中积累了大量的数据，通过数据采集、数据分析，能够在与品牌合作过程中，反向为客户提供品牌内容传递的重点信息建议。
若羽臣	致力于 AIGC 在前后端管理、品牌营销、用户服务等环节的布局和应用

资料来源：互动易、开源证券研究所

2.4、AIGC+游戏

AIGC 与游戏具有天然适配性，或有望打破游戏行业“质量、效率、成本”的不可能三角。对话系统是游戏中最常见的交互形式，而 AIGC 可以被用于创建更加智能的对话系统，从而提高游戏的沉浸感。同时 AIGC 也可以用于生成游戏的剧情，这样可以降低游戏开发的时间和成本，生成更加富有想象力的剧情。此外，AIGC 可以被用于生成游戏中的地图，包括地形、建筑、道路等。这样可以使游戏中的世界更加广阔、更加多样化，且可以提高游戏的可玩性。我们认为 AIGC 与游戏的结合有望大幅降低游戏制作成本，同时还有可能解锁更多的玩法和全新的游戏体验，带来交互质量的跃进式提升，最终有望打破游戏行业“质量、效率、成本”的不可能三角。

表4：AIGC 在游戏应用场景广泛

AIGC 技术	在游戏中的应用
AI 生成文字	剧情设计、游戏剧本、情节叙事
AI 生成图像	人物、头像、道具设计
AI 生成音频	人物配音、音效、音乐

AIGC 技术	在游戏中的应用
AI 生成视频	游戏动画、人物动作、特效
AI 生成 3D	人物 3D 模型、游戏场景、元宇宙场景
AI 生成代码	地图编辑器、游戏主程序

资料来源：开源证券研究所

《逆水寒》手游率先实装游戏 GPT，或大幅提高游戏可玩性。网易旗下《逆水寒》手游实装了国内首个游戏版 ChatGPT，让智能 NPC 能和玩家自由生成对话，并基于对话内容，自主给出有逻辑的行为反馈。目前《逆水寒》手游已经实现了 AI 捏脸的效果，未来“逆水寒 GPT”还会用在《逆水寒》手游中的其他领域，比如 AI 生成式任务、地牢、文字捏脸，以及游戏内国风绘画作品生成、游戏视频制作等等。让游戏内容更丰富的同时，降低玩家体验一些复杂创作类玩法的门槛。

图12：《逆水寒》手游中智能 NPC 可以根据玩家的对话进行回应



资料来源：逆水寒手游公众号

AIGC 与游戏开启深度融合，或推动游戏开发运营模式变革。根据微软科技公众号，微软将于 3 月 22 日 GDC2023 大会将通过 33 个议程带领游戏开发者探索创新的开发工具、商业策略与生态项目，以加速游戏的开发、获客与成长，并将于 3 月 31 日举办 GDC2023 中国行，针对国内游戏开发现状对发布内容进行拆解与分析，并分享关于 Azure OpenAI 服务在游戏开发中的应用场景，我们认为这将大大推进 AIGC 在游戏开发运营中的应用落地，推动游戏长期开发运营模式变革，大幅度降本增效及带来变现能力的提升，对板块估值形成重要催化。

图13: 微软将举办 GDC2023 中国行, 分享 OpenAI 在游戏开发中的应用



资料来源: 微软科技公众号

2.5、AIGC+视频

首个多模态视频工作流 GEN-2 支持多种方式生成视频。3月20日, Runway 发布了首个视频工作流 GEN-2, GEN-2 有三种视频生成模式: 文字生成视频、提示词+图片生成视频、图片生成视频, 这大大简化了视频的制作过程, 并降低了视频制作门槛。尽管 GEN-2 目前只支持生成几秒钟的视频, 但随着 GPT4、文心一言等大模型陆续推出, AI 技术或进入快速发展期, 相关的应用场景也有望加速落地。

图14: GEN-2 可以通过文字生成视频



资料来源: 新智元公众号

AIGC 与动画融合已开始商业化落地, 或进一步拓展到视频领域, 带来降本增效。目前 AIGC 生产视频技术还不如生产文字和图片技术成熟, 但在动画领域已有一定进展, 2023 年 1 月 31 日, Netflix 正式公开了其与小冰公司日本分部、WIT STUDIO 共同创作的首支 AIGC 动画短片《犬与少年》, 这意味着 AI 技术在动画制作领域开始了商业化落地。随着 AIGC 与动画、影视等行业的不断深入融合, 或大幅提升视频内容的生产效率, 降低生产成本。由于 AIGC 模型需要大量数据进行训练, 拥有大量影视版权的相关公司或成为重要数据提供方, 从而拓展出新的商业模式。

表5: 部分影视公司具备丰富影视版权储备

公司	版权数量
捷成股份	截至 2020 年 6 月, 独家版权超 5 万小时
华策影视	截至 2022 年 10 月, 永久版权节目时间超 2 万小时

资料来源: 捷成股份公司公告、互动易、开源证券研究所

3、投资建议

随着 GPT4、文心一言等大模型的陆续发布, AIGC 有望迎来加速发展期, 其在互联网垂类领域的落地场景广泛且更加贴合, 有望最先开始大规模商业化落地, 进一步打开行业成长空间, 建议关注 5 大领域投资机会:

- (1) AIGC+文本: 受益标的包括中文在线、蓝色光标、掌阅科技等。
- (2) AIGC+图片: 受益标的包括视觉中国。
- (3) AIGC+电商: 重点推荐值得买、壹网壹创, 受益标的包括丽人丽妆、若羽臣、吉宏股份、青木股份等。
- (4) AIGC+游戏: 重点推荐姚记科技、腾讯控股、网易-S、心动公司、吉比

特、完美世界、创梦天地，受益标的包括神州泰岳、巨人网络、盛天网络、三七互娱、顺网科技、世纪华通等。

(5) **AIGC+视频**：重点推荐芒果超媒，受益标的包括捷成股份、爱奇艺、华策影视等。

表6：受益标的包括广告、阅读、游戏、电商、视频等板块

公司代码	公司简称	评级	原始货币		每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产 元/股
			元	亿元	2021A	2022A/E	2023E	2021A	2022E	2023E	
300785.SZ	值得买	买入	52.80	70	2.03	0.85	1.36	26	62	39	13.2
300792.SZ	壹网壹创	买入	37.16	89	1.45	1.23	1.62	26	30	23	11.2
002605.SZ	姚记科技	买入	25.10	103	1.43	1.13	1.36	18	22	18	6.5
0700.HK	腾讯控股	买入	376.80	36,053	23.60	13.5	16.4	16	28	23	78.8
9999.HK	网易-S	买入	141.00	4,630	5.07	6.2	6.9	28	23	20	0.3
2400.HK	心动公司	买入	26.70	128	(1.86)	(1.40)	0.10	(14)	(19)	267	4.2
002624.SZ	完美世界	买入	16.91	328	0.19	0.93	1.06	89	18	16	4.8
1119.HK	创梦天地	买入	3.85	54	(0.13)	(0.20)	0.10	(30)	(19)	39	2.8
300413.SZ	芒果超媒	买入	38.09	713	1.17	1.09	1.28	33	35	30	9.7
300364.SZ	中文在线	未有评级	17.42	127	0.14	(0.45)	0.24	128	(39)	73	4.7
300058.SZ	蓝色光标	未有评级	9.74	243	0.21	(0.27)	0.22	46	(36)	44	6.7
603533.SH	掌阅科技	未有评级	24.91	109	0.35	0.23	0.3	71	108	83	5.8
000681.SZ	视觉中国	未有评级	18.00	126	0.22	0.17	0.26	82	106	69	5.7
605136.SH	丽人丽妆	未有评级	15.73	63	1.03	0.37	0.71	15	43	22	6.5
003010.SZ	若羽臣	未有评级	21.39	26	0.24	0.18	0.33	89	119	65	8.6
002803.SZ	吉宏股份	未有评级	24.29	92	0.60	0.68	1.11	40	36	22	5.5
301110.SZ	青木股份	未有评级	68.92	46	2.95	-	-	23	-	-	20.7
300002.SZ	神州泰岳	未有评级	8.46	166	0.20	0.28	0.34	43	30	25	2.3
002558.SZ	巨人网络	未有评级	13.66	274	0.53	0.46	0.60	26	30	23	5.6
300494.SZ	盛天网络	未有评级	27.84	76	0.52	0.80	1.09	54	35	26	5.2
002555.SZ	三七互娱	未有评级	28.07	623	1.31	1.37	1.58	21	20	18	5.2
300113.SZ	顺网科技	未有评级	16.94	118	0.09	(0.23)	0.16	188	(74)	106	1.7
002602.SZ	世纪华通	未有评级	5.30	395	0.32	0.27	0.37	17	20	14	4.3
300182.SZ	捷成股份	未有评级	6.35	166	0.17	0.26	0.32	38	24	20	2.8
IQ.O	爱奇艺	未有评级	7.09	0	(1.11)	(0.02)	0.15	(6)	(355)	47	0.9
300133.SZ	华策影视	未有评级	7.48	142	0.22	0.25	0.29	34	30	26	3.5

数据来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，股价截至 2023 年 3 月 24 日收盘；股价及市值，A 股公司货币单位为人民币，港股公司货币单位为港元，美股公司货币单位为美元。）

4、风险提示

(1) **AIGC 发展进度不及预期**：AIGC 底层大模型技术发展不及预期或训练成本提高，或导致 AIGC 技术应用进展放缓。

(2) **AIGC 落地场景商业化进展不及预期**：AIGC 在应用场景的商业化进展或受技术水平、应用效果及消费者认可度等因素影响。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn