

证券研究报告

行业研究

行业点评

传媒行业

投资评级 看好

上次评级 看好

冯翠婷 传媒互联网及海外 首席分析师

执业编号: S1500522010001

联系电话: 17317141123

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

行业点评: AI+营销, 可能系 AI 商业变现最快的领域

2023 年 4 月 12 日

本期内容提要:

➤ **AI+营销, 可能系 AI 商业变现最快的领域。**海外方面, 微软试验在 Bing 聊天中插入广告, 希望与内容贡献合作伙伴分享广告收入, 已有超过 7500 个微软 Start 合作伙伴品牌, Meta 有望于年底前实现生成式 AI 的商业化, 用于广告图像。国内方面, 蓝色光标 4 月 11 日在投资者互动平台上回复投资者, 称已获得微软云官方 AI 调用和训练许可, 目前微软云上线的是 Open AI ChatGPT(GPT-3.5)的相关服务, AIGC 有望改变搜索引擎广告模式, 作为营销行业龙头, 公司与微软深化合作, 有望提前抢占广告市场新的增量。

➤ **AI 赋能, 推动营销模式重塑创新。**随着人工智能技术的快速发展, AI 正在为各行业赋能, 不断推动 AIGC 应用的实现, 给传统营销活动带来全面重塑和创新。营销领域涵盖大量的文字、图片等内容创作, AI 技术有望提高创作效率, 推动营销落地加速。从内容创意的角度来看, 营销领域或将是 AI 技术最先商业化变现的场景。我们认为 AI 在营销行业的应用主要体现在以下两个方面:

(1) 助力企业创建更精准的客户画像模型和更多样化的营销触达渠道, 通过电商和社交媒体平台等多渠道了解客户感受与评价, 从而实时、全面、精准地掌握并更好地满足客户需求, 提高客户满意度;

(2) 帮助企业实现智能销量预测和便捷的终端零售模式, 助力营销活动的数智化重构和颠覆。从营销推广、商机线索、交易过程到终端运营, AI 或将发挥关键作用, 有望为企业创造更多商业价值, 为企业提供更多的发展机遇和市场竞争力。

➤ **SAM 发布有望进一步赋能营销领域, 生产力有望提升。**2023 年 4 月 5 日, Meta 公司发布了一项名为 Segment Anything Model (SAM) 的全新 AI 模型。SAM 是一种通用的图像分割模型, 可通过交互式分割和自动分割等方式实现任何类别图像的通用有效分割。此外, SAM 还具有多项强大的功能, 包括在视频中跟踪对象遮罩、启用图像编辑应用程序、提升为 3D 效果或用于拼贴等。该模型还支持与其他系统的灵活集成, 包括在 AR/VR、内容制作等领域应用, 为用户提供了更多的选择和应用场景。

➤ **我们认为 SAM 模型的推出对于营销行业来说具有重要的意义。**首先, 该模型的应用有望进一步赋能图片素材产出需求高的营销领域, 帮助企业更好地满足用户需求, 提高用户体验, 推动营销行业生产力的提升。其次, SAM 模型的强大功能有望实现降本增效, 帮助企业通过更高效的图像处理和编辑, 节省成本, 提高营销效率。

➤ **投资建议:**

AI+营销领域重点推荐核心标的【三人行】和【分众传媒】: 【三人行】

稳定拥有多个行业头部客户，包括伊利、三大运营商、四大银行等头部国企，依靠科大讯飞人工智能实力有望在营销 AI 产品领域再上一个台阶。【分众传媒】作为国内梯媒行业的龙头，享有议价权，坚持优化客户结构和点位资源。随着经济复苏带来的客户预算增长及出海业务的推进，有望实现长期稳定增长。

重点关注【蓝色光标】、【浙文互联】、【兆讯传媒】和【视觉中国】：【蓝色光标】已获得微软云官方 AI 调用和训练许可；【浙文互联】AI 驱动下虚拟营销数字人有望大幅提升智能程度；【兆讯传媒】23Q1 业绩有望好转；【视觉中国】AI 助力虚拟现实快速发展。关注【易点天下】、【天下秀】和【天地在线】等，有望受益于 AIGC 主题估值提升。

➤ **风险因素：**技术发展不及预期、行业竞争加剧、监管收紧等。

表 1：相关公司估值表

【信达传媒互联网及海外冯翠婷团队】AI+营销领域 A 股重点标的

板块	代码	公司	市值（亿人民币）	归母净利润（亿元）			PE		
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
AI+营销	605168.SH	三人行*	150.27	7.36	10.07	13.06	20.56	14.92	11.51
	002027.SZ	分众传媒*	970.52	28.07	53.24	61.47	34.57	18.23	15.79
	300058.SZ	蓝色光标	211.74	-6.74	5.57	6.88	-31.44	37.98	30.75
	600986.SH	浙文互联	90.72	0.73	2.50	4.06	124.27	36.29	22.34
	301102.SZ	兆讯传媒	77.08	2.18	3.54	4.85	35.37	21.76	15.91
	301171.SZ	易点天下	136.28	3.09	3.89	5.06	44.10	35.06	26.93
	600556.SH	天下秀	157.45	2.82	3.87	4.99	55.91	40.72	31.57
	002995.SZ	天地在线	35.86	0.03	0.51	0.88	1134.76	70.89	40.55
	000681.SZ	视觉中国	122.04	1.15	1.79	2.49	106.46	68.14	49.00

资料来源：Wind，信达证券研发中心，统计时间为 2023/4/11

注：标注*为信达证券研发中心预测，其余为 Wind 一致预测

三人行已出 2022 年年报，使用实际值

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，及元宇宙、体育二级市场研究先行者（首篇报告作者），所在团队曾获 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七，20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

凤超，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员，本科和研究生分别毕业于清华大学和法国马赛大学，曾在腾讯担任研发工程师，后任职于知名私募机构，担任互联网行业分析师。目前主要负责海外互联网行业的研究，拥有 5 年的行研经验，对港美股市场和互联网行业有长期的跟踪覆盖。主要关注电商、游戏、本地生活、短视频等领域。

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业 3 年，创业 5 年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022 年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围 2021 年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021 年 21 世纪金牌分析师第四名，2021 年金麒麟奖第五名，2021 年水晶球评比入围。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	nierzhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。