

浪潮将至，持续看好AI产业机会

——传媒行业2023中期策略

行业评级：看好

2023年6月14日

分析师 姚天航
邮箱 yaotianhang@stocke.com.cn
电话 13691994572
证书编号 S1230522010001

研究助理 赵海楠
邮箱 zhaohainan@stocke.com.cn
电话 15618970751

1、传媒板块回顾：板块涨幅领跑全行业，基金持仓回升

- **行情回顾**：2023年1月1日至2023年5月31日，传媒板块涨幅为44.9%，跑赢申万A股指数44.3个百分点；
- **业绩复盘**：23Q1传媒板块营收同比略降0.5%，归母净利润增实现同增18.7%。分子板块来看，影视院线、数字媒体、出版实现营收与净利双增，游戏板块营收与净利则分别下滑约5%；
- **基金持仓**：传媒行业持仓总市值较2022年末增长了4.2亿股，持股总量行业排名由19位上升至18位，持股总市值由12位上升至8位。前五大重仓股分别为腾讯控股、快手、三七互娱、分众传媒、昆仑万维；
- **行业要闻**：AI技术端与应用端成果加速落地，上半年AI产品密集发布，多领域应用逐步兑现，有望有效赋能传媒行业。

2、中期策略主线一：AI+应用落地，赋能行业降本增效

- **传媒子行业中，当前AI与游戏行业结合最为紧密，23年下半年有望在利润端得到体现。**在研发端，大多数上市游戏公司已经开始尝试采用AI进行游戏内容的生成，包括文本生成、剧情策划、角色美术生成、数值平衡测试、音效与音乐、场景生成等。网易等头部厂商开始试用自研AI大模型进行NPC智能化。在宣发与发行端，AIGC能够帮助公司对多地区同发产品进行本地化翻译，同时在买量素材制作上提供辅助，降本增效效果已成行业共识，且随着行业小模型的逐步完善，生产效率在未来还有进一步提升的空间；
- **AI能为影视制作从创意提出到发行的各个环节赋能，文生视频赛道成为未来技术落地的重心。**AI可以对海量剧本数据进行分析归纳，并按照预设风格快速生产剧本，激发创作者的灵感，再由创作者进行筛选和二次加工，缩短创作周期，目前成功落地的产品有Dramatron和一览科技“AI编剧”等。随着Runway、Stability AI等科技公司进驻AI视频赛道，文生视频已具备巨大的市场潜力，AIGC正式迈入视频时代，未来有望在分镜、剪辑、特效、过场动画等多个领域迎来较为广泛的规模应用，并有望与文生图技术一道重塑行业生态；
- **AIGC贯穿广告营销全流程，提升案头工作效率，实现广告自动化生成，提高广告投放精准度；**
- **大模型时代，出版公司作为天然的“卖水人”，至少在三方面受益于AIGC：**1)出版公司作为大模型时代的“卖水人”，数据可用于训练大模型。例如中文在线集团股份有限公司与北京智源人工智能研究院签署了框架合作协议，开展大模型的联合研发与应用，并聚焦于数字内容生产领域的垂类小模型。2)促进IP(出版物)全产业链开发，高效地使图书、游戏、影视IP互相转化，有助于抬升优质IP价值。3)降本增效效果，降低撰写、编辑成本。如果麦文化开发“AI+校对”小模型，使用AI编校替代有标准化答案的工作，目前已有demo；
- **广电供应商积极拥抱AI，打造全新广电媒体内容生态。**国内媒体机构纷纷接入“文心一言”，国外Adobe、Vislink等供应商持续致力AI在广播电视领域应用落地；
- **AI赋能六大核心教育场景，随着大语言模型的接入个性化学习落地加速。**AI技术可应用于“备、教、练、考、评、管”六大教育场景。可汗学院率先接入GPT-4，为大语言模型与教育的最新结合提供示范。我们预计，AI赋能教育将使得通过个性化教学解决“2 sigma问题”成为可能，并使其转变为“2 sigma机会”，从而加速教育现代化。

3、中期策略主线二：各地加速建设数据要素市场，关注AI数据集发展、国家数据局建立及企业数据资产入表

- 大模型的迅速发展需要大量高质量的数据，而互联网上优质的语言数据最晚在2026年耗尽，促成了数据要素的发展。
- 市场端，数字经济、数据要素市场规模增长提速。据国家工业信息安全发展研究中心，预计2025年中国数据要素市场规模达1,749亿元。
- 政策端，关注两个重要政策落地时点：国家建成国家大数据局，企业数据资产正式入表。在地方，各地政府按照确权路径探索公共数据授权运营，各省市的数据开放平台建设逐渐完善，数据开放程度逐年提升。

4、投资建议

建议关注：

- **游戏**：三七互娱、恺英网络、吉比特、昆仑万维、完美世界、世纪华通、神州泰岳、巨人网络、电魂网络
- **广告营销**：分众传媒、天下秀、三人行
- **影视**：中国电影、光线传媒、百纳千成、博纳影业
- **出版**：中国科传、中信出版、南方传媒、世纪天鸿、果麦文化
- **数据要素**：浙数文化、每日互动

- 1、宏观经济波动风险；
- 2、AI技术发展不及预期；
- 3、AIGC应用效果不及预期；
- 4、游戏版号发放不及预期；
- 5、影视、游戏上线效果不及预期；
- 6、AI版权及伦理风险；
- 7、行业竞争加剧风险；
- 8、政策监管风险。

目录

CONTENTS

01 板块回顾：板块涨幅领跑全行业，基金持仓回升

行情回顾；业绩复盘；基金持仓

02 中期策略一：AI+应用落地，赋能行业降本增效

游戏、影视、广告营销、出版、电视广播、教育等多个子行业下的AI应用

03 中期策略二：数据要素产业持续推进

各地加速建设数据要素市场，关注AI数据集发展及企业数据资产入表

04 风险提示

宏观经济波动风险；政策监管风险；AI发展不及预期风险等

01

传媒板块回顾

板块涨幅领跑全行业，基金持仓回升

1.1 行情回顾¹: 传媒板块领跑大盘, 行业排名首位

■ 2023年1-5月传媒板块领跑大盘, 实现涨幅44.9%, 表现强于市场, 位列全行业第1。各子版块均有增长, 其中游戏板块上涨97.7%, 出版上涨61.0%, 数字媒体上涨18.9%, 广告营销上涨15.6%, 影视院线上涨14.8%, 电视广播上涨9.0%。

2023上半年传媒板块涨幅44.9%, 行业排名1/31, 跑赢申万A股44.3个百分点

2023上半年传媒及其子板块PE整体走势向上

图1-1: 申万A股及申万一级各行业指数涨跌幅(单位: %)

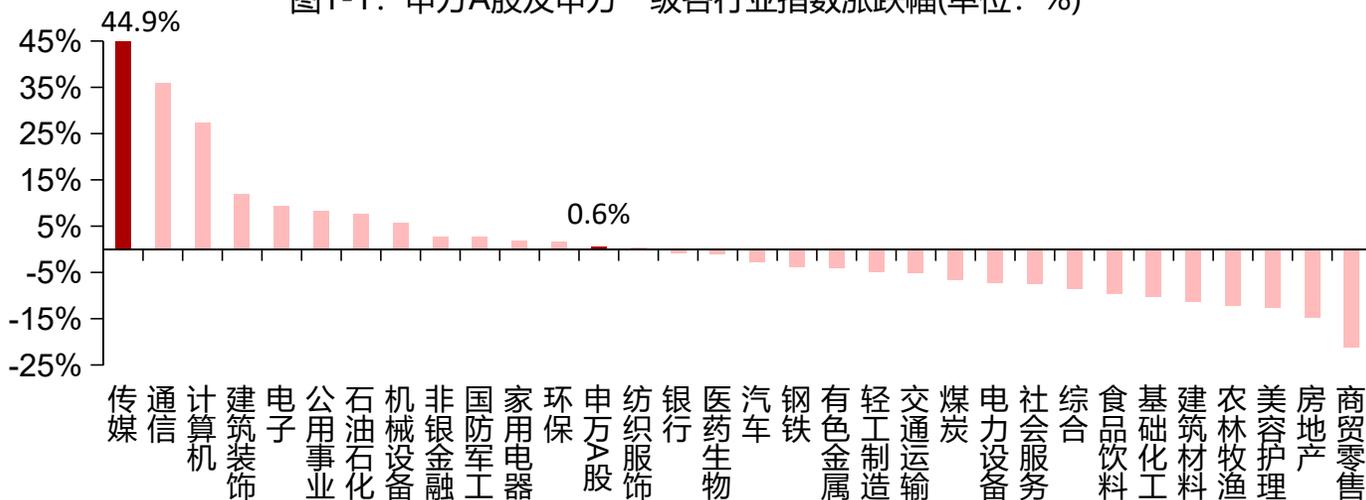


图1-2: 申万传媒二级板块涨跌幅(单位: %)

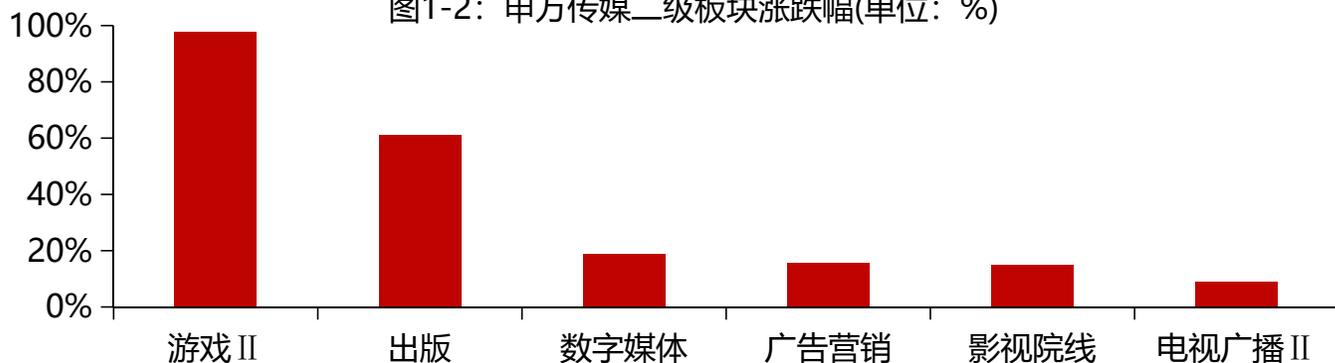
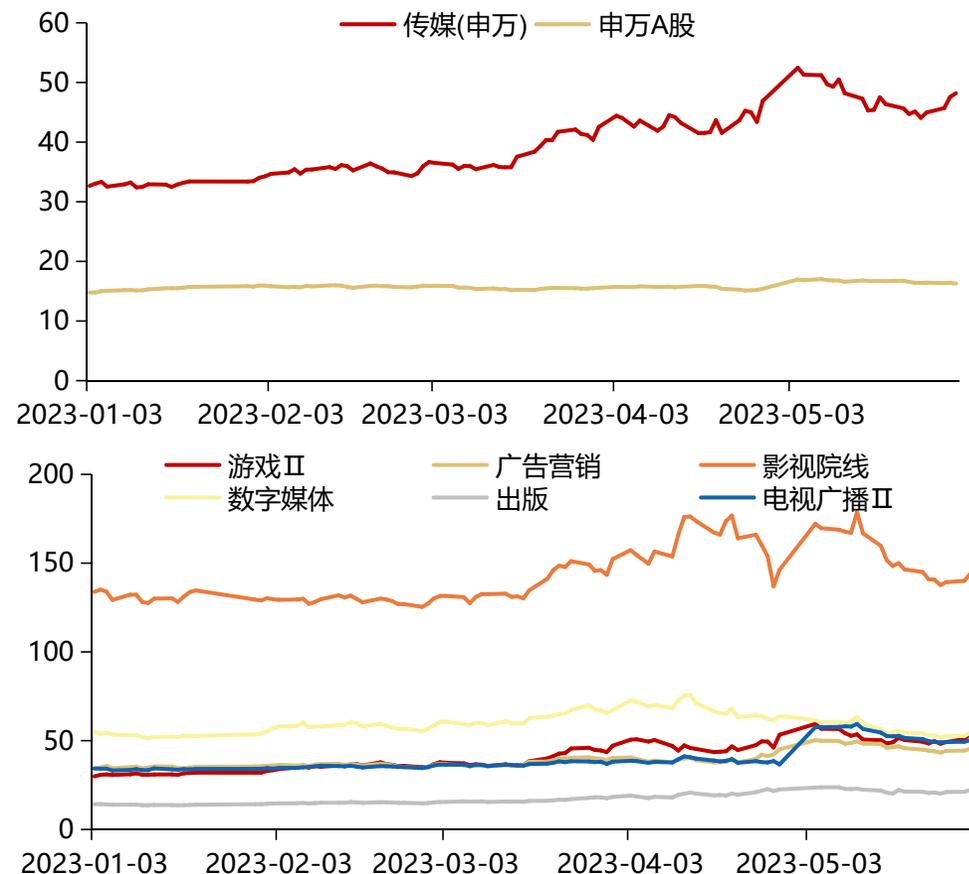


图1-3: 申万A股及传媒(申万)一二级行业板块PE(TTM)



注: 1.行情数据口径为2023年1月1日至2023年5月31日

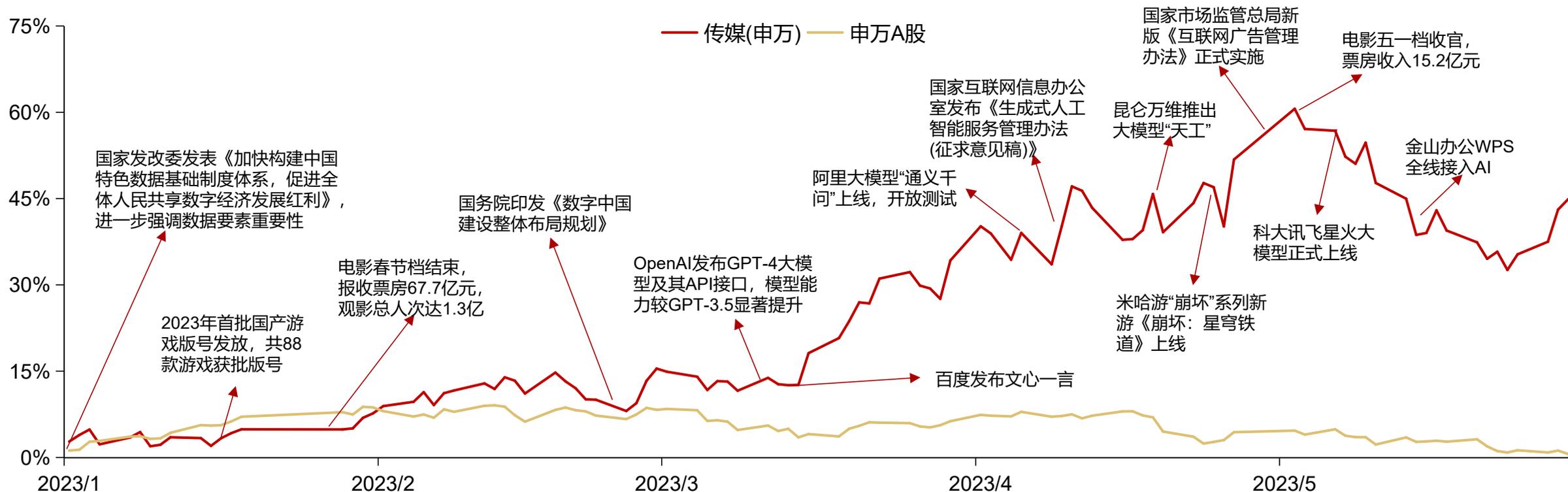
资料来源: Wind、浙商证券研究所

1.1 行情回顾¹: 传媒板块领跑大盘, 行业排名首位

- 2023年1月1日, 发改委发表《加快构建中国特色数据基础制度体系, 促进全体人民共享数字经济发展红利》, 强化数据要素重要性, 并随后在2月27日印发《数字中国建设整体布局规划》, 奠定数据要素政策端发展方向。
- 2023年3月15日OpenAI发布GPT-4, 3月16日百度发布文心一言, 国内外AI研究进展引发市场对AI模型及其应用领域的关注。
- 2023年5月以来, 传媒板块进入行情回调期, 期间仍有国内AI模型发布及应用落地, 后期行情或将视业绩兑现情况变动。

2023年初至5月末, 传媒(申万)板块累计涨幅44.9%, 行业排名1/31, 跑赢申万A股指数44.3个百分点

图1-4: 传媒(申万)与申万A股指数走势对比(单位: %)



注: 1.行情数据口径为2022年1月1日至2023年5月31日

资料来源: 国家发改委会、国家新闻出版署、猫眼专业版、国务院、量子位、米哈游、浙商证券研究所

1.2 业绩复盘：23Q1营收小幅下滑，净利明显增长

■ 23Q1传媒板块营收同比略降0.5%，归母净利润增实现同增18.7%。分子板块来看，影视院线、数字媒体、出版实现营收与净利同比双增，游戏行业维持存量游戏运营，板块营收与净利则分别同比下滑约5%。

2023Q1传媒板块营收同比下滑0.5%，归母净利润同增18.7%

图1-5：2018-2023年Q1传媒(申万)行业营收、归母净利润及其同比增速(单位：亿元，%)

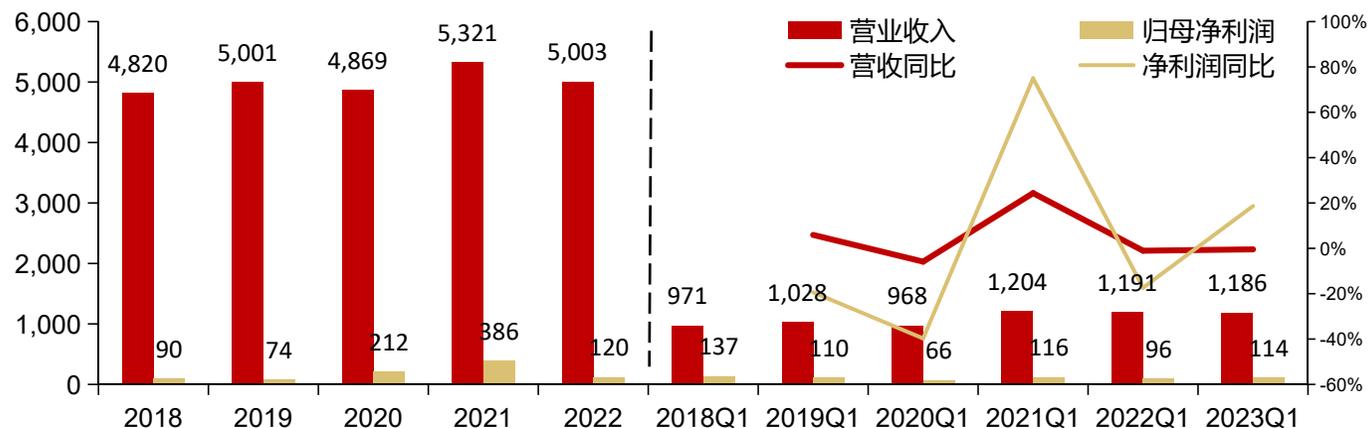
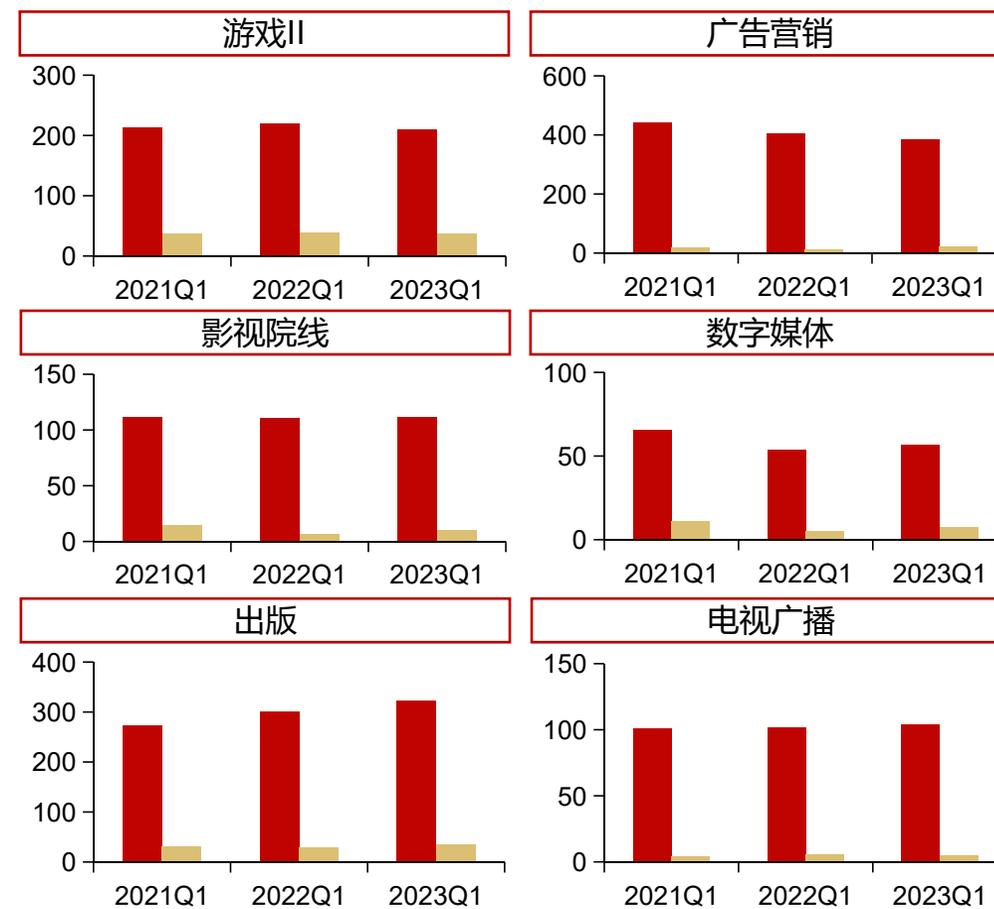


表1-1：重仓传媒股2023Q1营收及归母净利润情况(单位：亿元，%)

证券代码	证券简称	所属行业	收入	同比	归母净利润	同比
002555.SZ	三七互娱	游戏II	37.65	-7.94%	7.75	1.92%
002027.SZ	分众传媒	广告营销	25.75	-12.40%	9.41	1.34%
300418.SZ	昆仑万维	游戏II	12.17	2.04%	2.12	-43.33%
300413.SZ	芒果超媒	数字媒体	30.56	-2.16%	5.45	7.39%
002517.SZ	恺英网络	游戏II	9.55	-7.20%	2.90	16.72%
603444.SH	吉比特	游戏II	11.44	-6.90%	3.07	-12.33%
300058.SZ	蓝色光标	广告营销	97.74	25.60%	1.49	355.10%
300133.SZ	华策影视	影视院线	9.64	104.83%	1.47	28.95%

「影视院线」「数字媒体」「出版」营收&净利同增

图1-6：传媒行业各子板块营收、归母净利润(单位：亿元)

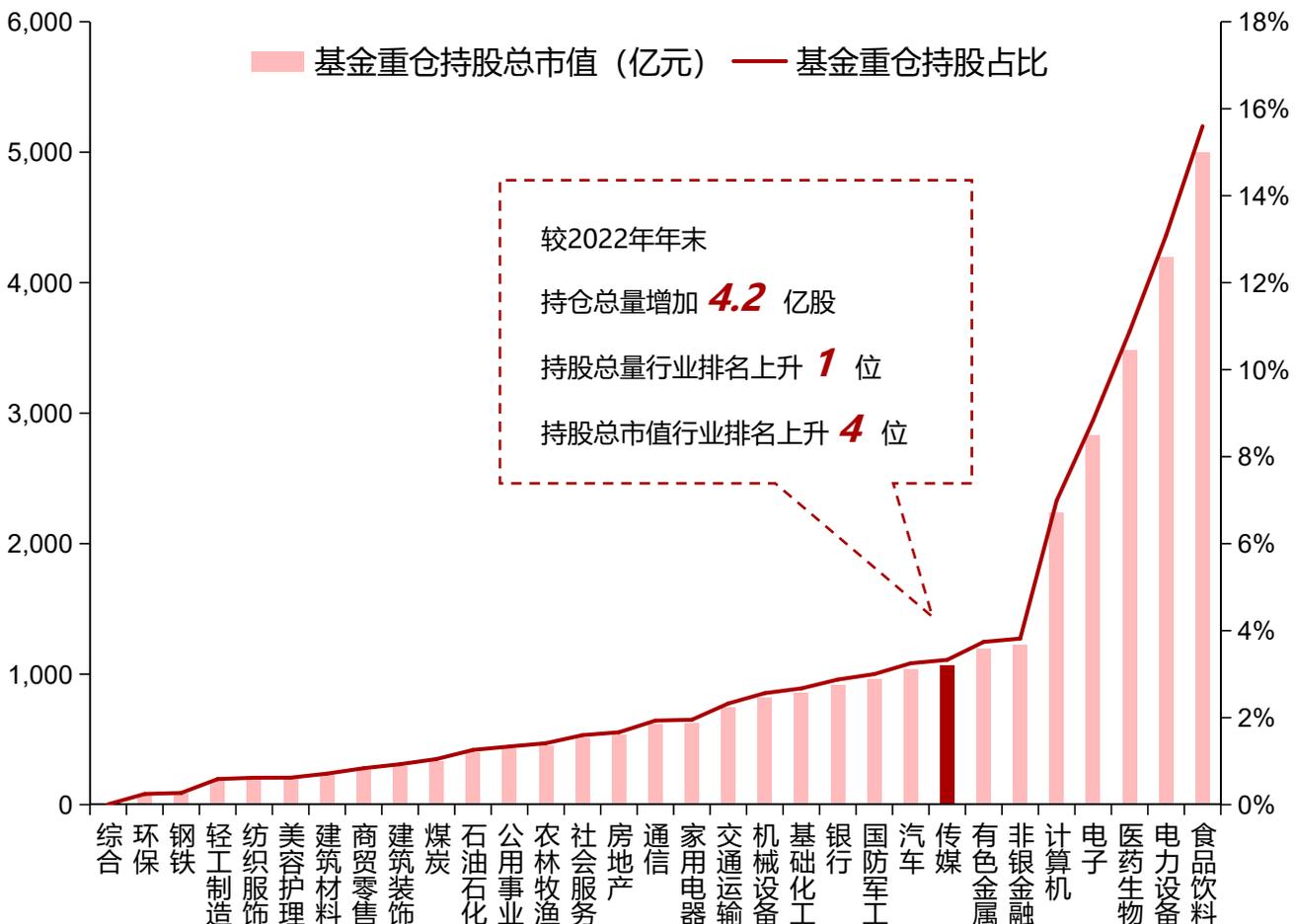


1.3 基金持仓：板块持仓总量与总市值双双回升，重仓股波动较小

■ 传媒行业持仓总市值较2022年末增长了4.2亿股，持股总量行业排名由19位上升至18位，持股总市值由12位上升至8位。前五大重仓股分别为腾讯控股、快手、三七互娱、分众传媒、昆仑万维。

传媒行业位于基金重仓持仓市值中上游(8/31)，相较22年年末持仓上升4位

图1-7：2023年Q1基金重仓持股市值及持仓比例(单位：亿元，%)



资料来源：Wind、浙商证券研究所

前五大重仓股为腾讯、快手、三七互娱、分众传媒、昆仑万维

表1-2：2023年Q1基金重仓持股传媒行业标的(按持股市值排序)

证券代码	证券简称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(万元)
0700.HK	腾讯控股	794	18,175.76	2,956.72	6,138,609.86
1024.HK	快手-W	141	20,307.28	2,987.28	1,074,634.80
002555.SZ	三七互娱	249	13,215.27	2,651.70	375,974.39
002027.SZ	分众传媒	122	51,491.08	-38,265.49	353,743.74
300418.SZ	昆仑万维	136	6,422.68	4,601.67	300,453.13
300413.SZ	芒果超媒	97	7,543.53	-433.49	280,920.93
002517.SZ	恺英网络	117	20,594.22	18,513.49	249,396.04
603444.SH	吉比特	96	484.53	49.32	231,003.28
300058.SZ	蓝色光标	45	13,793.37	10,383.46	131,864.60
300133.SZ	华策影视	22	16,381.35	14,269.27	129,904.09
002291.SZ	遥望科技	14	7,305.95	-83.47	110,758.14
300002.SZ	神州泰岳	55	10,873.96	8,163.84	102,432.66
002739.SZ	万达电影	13	6,682.89	2,843.88	95,565.32
601928.SH	凤凰传媒	16	8,139.93	-2,090.74	84,411.08
300364.SZ	中文在线	21	2,995.74	2,977.74	68,302.88
0772.HK	阅文集团	12	1,806.94	286.30	64,063.44
300459.SZ	汤姆猫	31	7,467.73	7,467.73	61,608.78
300494.SZ	盛天网络	35	1,978.61	1,444.01	59,081.27
002624.SZ	完美世界	34	3,281.45	35.49	55,850.27
002602.SZ	世纪华通	27	9,269.41	-841.02	55,801.85

1.4 行业要闻：游戏版号发放常态化，AI+应用加速落地

- 2023上半年AI产品密集发布，国内外包括OpenAI、百度、阿里、科大讯飞等多家厂商推出AI大模型。
- 多模态AI应用落地，涵盖文字生成、图像生成、音频生成等多个领域。

AI：多项AI应用落地，AIGC有望大力赋能传媒行业

□事件

2023年以来，国内外多个公司发布AI大模型，包括OpenAI旗下ChatGPT、百度旗下文心一言、阿里旗下通义千问等，大模型能力覆盖文字、图像、视频生成等多个领域。

□判断

传媒行业与内容制作息息相关，各类生成式大模型的推出或将有助于游戏、影视制作中涉及的多项内容相关业务环节实现降本增效，提高公司经济效益，赋能行业发展。



图1-8: Midjourney V5生成的90年代情侣图

Midjourney V5版本中，AI生图效果有了明显提升，不仅能够准确理解用户输入的文字内容，生成图像的细节也更加逼真。



图1-9: GitHub能快速生成小游戏

GitHub最新推出的AI工具GitHub Copilot X能通过对话生成代码，不到15min就完成了一款贪吃蛇小游戏的编写。



图1-10: AI“孙燕姿”在网络爆火

音色转换算法能够提取音色中的特征，由此生成AI歌手，AI明星助理等多个应用也陆续上线。

02

中期策略主线一

AI+应用落地，赋能行业降本增效

2.1 游戏(1/5): 政策面逐步向好, 关注业绩兑现及小模型研发主线

游戏行业作为与科技深度融合的产业之一, 是数字文化产业的重要组成部分, 政策边际向暖, 版号常态化发放, 下半年有望兑现业绩

2021年4月, 中宣部出版局发布《游戏审查评分细则》。游戏送审试行全新的评分审查制度, 从“观念导向”、“原创设计”、“制作品质”、“文化内涵”、“开发程度”5方面对游戏作品进行评分。

2021年9月, 中国音数协游戏工委组织发起《网络游戏行业防沉迷自律公约》。腾讯、网易等213家企业参与, 认真制定执行方案和实施细则, 全力做好各项防沉迷工作; 坚决落实实名认证, 精准识别用户。

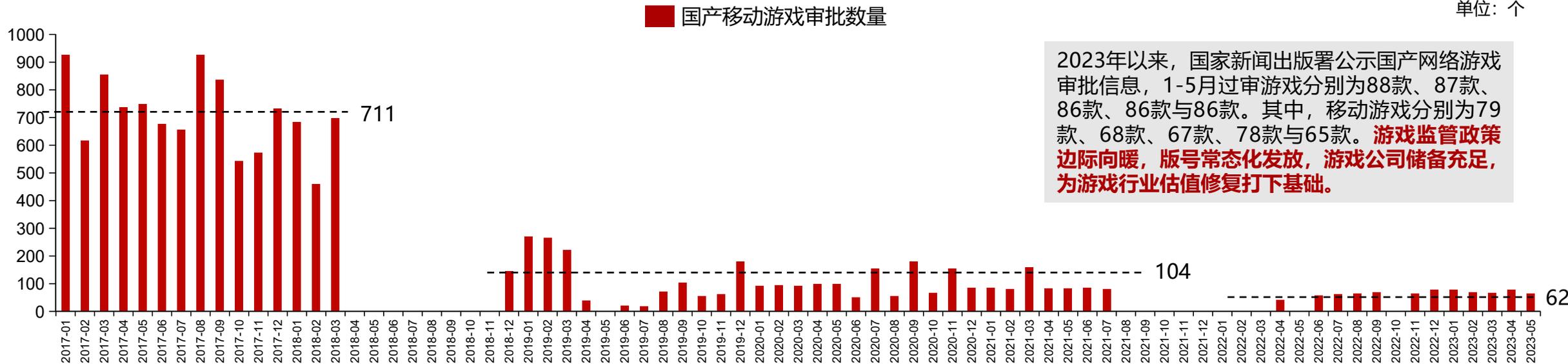
2022年4月, 国家新闻出版署恢复游戏版号发放。

2021年8月, 国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》。限制向未成年人提供网络游戏服务的时间, 仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日20时至21时向未成年人提供1小时网络游戏服务严格落实网络游戏用户账号实名注册和登录要求。

2022年3月, 国家新闻出版署防止未成年人沉迷网络游戏举报平台上线运行。在防止未成年人沉迷网络游戏举报平台中, 举报者可从实名认证违规举报、时段时长违规举报以及充值付费违规举报三个方面对游戏中防沉迷违规信息进行举报。

2022年11月, 人民财评主张深度挖掘游戏产业价值机不可失。人民财评认为, 游戏产业能够助力多个产业释放数字经济新动能; 游戏技术成为推动不同产业进行数字化转型、走向数实融合、构建数字孪生体的重要工具。

图2-1: 2017年至今国产移动游戏审批数量情况

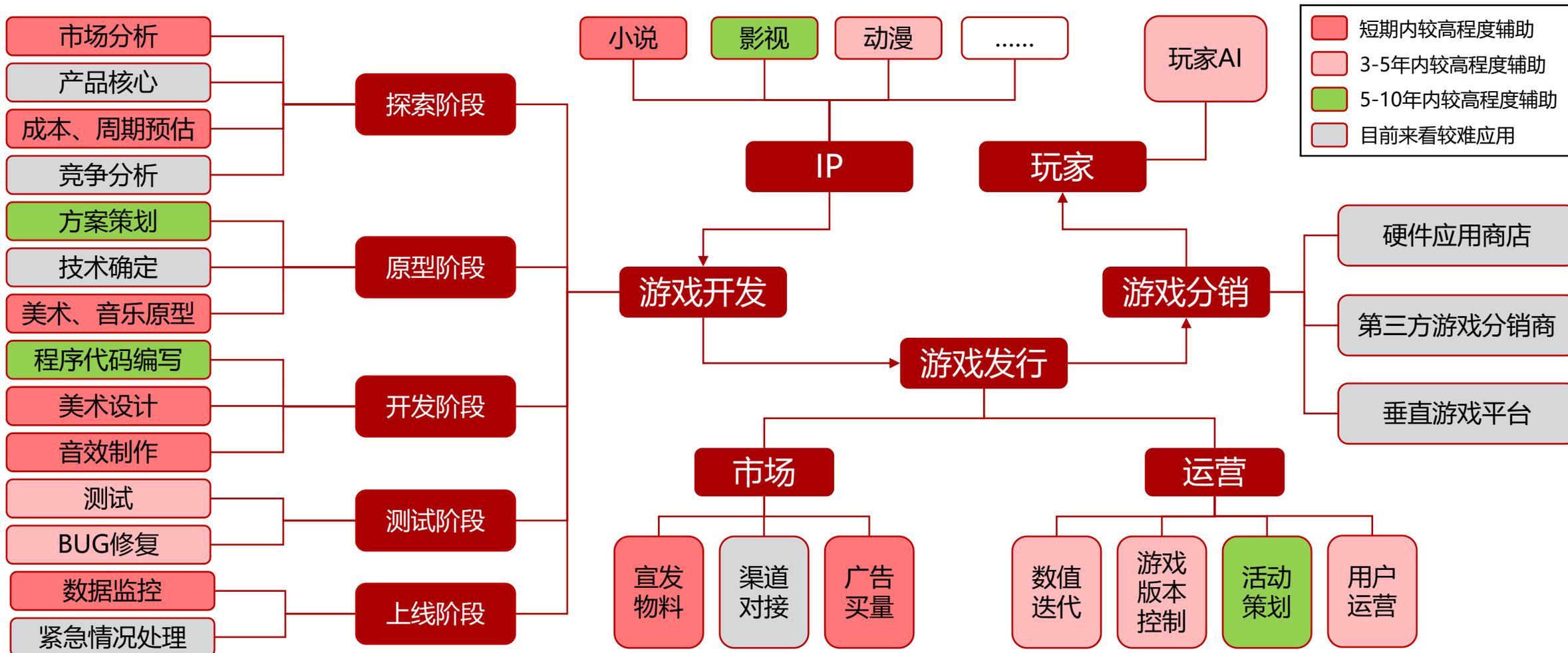


2023年以来, 国家新闻出版署公示国产网络游戏审批信息, 1-5月过审游戏分别为88款、87款、86款、86款与86款。其中, 移动游戏分别为79款、68款、67款、78款与65款。游戏监管政策边际向暖, 版号常态化发放, 游戏公司储备充足, 为游戏行业估值修复打下基础。

资料来源: 国家新闻出版署、中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会、人民财评、浙商证券研究所

2.1 游戏(2/5): 政策面逐步向好, 关注业绩兑现及小模型研发主线

AIGC赋能游戏产品生产全链路流程, 重点关注开发阶段与测试阶段应用及轻量级产品的应用表现



游戏从开发、运营到发行均显著受益于AI技术, 开发环节应用已部分落地

游戏开发	游戏资产生成	游戏方案策划	通过AI分析游戏用户需求, 协助产品定位及策划方案产出。
		程序代码编写	包括自主生成基础简单代码、协助编写复杂代码、提供代码编写建议, 不同代码语言切换等。
		游戏元素设计	包括游戏地图生成、游戏音频音效生产、美术原画设计、游戏角色设计、3D建模、CG动画生产等AIGC内容应用。
	游戏体验优化	NPC对话交互	通过AI技术生成交互式文本、语音等, 增强在游戏中与NPC沟通交流的对话现实感;
		AI监管反作弊	AI可以通过分析玩家的行为数据和游戏数据, 检测并预防游戏中的作弊行为, 保护游戏的公平性和玩家的利益, 提高玩家游戏体验。
		语言翻译	通过自然语言处理技术, AI可以及时实现游戏语言的翻译和本地化, 为多地区同步发行游戏提供保障。
游戏运营	游戏数值分析	游戏平衡测试	伴随游戏生产量的增长以及游戏复杂度的提高, 游戏测试的需求爆发。AI可以自动化地进行游戏对局, 以发现任何可能存在的Bug和平衡问题。
		游戏版本迭代	根据当前版本游戏产生的用户数据及运营目标, AI能够通过模型分析游戏数值并调试、检验、筛选, 协助提高运营人员的分析结果与游戏产品的迭代效率。
	游戏赛事协办	赛事分析解说	AIGC通过对游戏内对局情况的各种数据的收集与处理, 实时运算游戏事件, 生成多个解说文案, 进行内容决策, 并选取最优文案进行实时解说。
		集锦自动化	AIGC分析赛场事件建立起相应的数据模型, 通过算法实现在比赛结束后的最短时间内筛选、剪辑出视频素材, 剪辑速度快、节省人力。
游戏发行	游戏营销买量	买量素材制作	人工制作相较AI需要较长的周期。AIGC的应用可以优化创意产出、内容制作环节, 从而成倍地赋能广告买量。
		投放效果分析	AI具备快速跟踪并分析投放效果的能力, 能够整合投放端及内部转化数据, 分析各素材投放效果, 进一步优化投放素材及投放策略, 提升投放效率及ROI。
		买量投放执行	AI能够快速提升广告投放的速度和效率, 实现投放业务“7*24小时”批量化与自动化操作。

图2-2: MidJourney生成《最终幻想17》概念原画



图2-3: 手游《逆水寒》实装游戏GPT



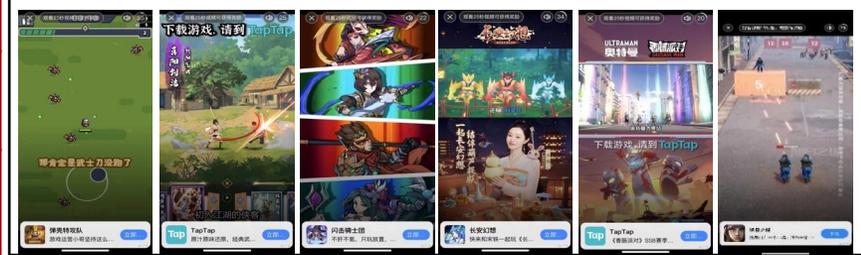
图2-4: 育碧和Mozilla合作开发的Clever-Commit具备发现并标记Bug



图2-5: AI电竞赛事分析



图2-6: 游戏买量素材



收入端: 版号常态化发放, 游戏行业上市公司新游储备充足, 暑期档有望持续复苏

表2-1: 部分上市游戏公司新游储备

上市公司	股票代码	新游储备
吉比特	603444.SH	《勇者与装备》(代号BUG) 《不朽家族》(代号M66) 《超喵星计划》 《Outpost: Infinity Siege》 《新庄园时代》等
三七互娱	002555.SZ	《失落之门:序章》(代号魔幻M) 《扶摇一梦》 《龙与爱丽丝》 《代号G2》 《代号3D版WTB》 《代号斗罗MMO》等
恺英网络	002517.SZ	《仙剑奇侠传:新的开始》 《归隐山居图》 《山海浮梦录》 《龙腾传奇》 《妖怪正传2》 《代号:转生史莱姆》等
世纪华通	002602.SZ	《龙之谷国际版》 《饥荒:新家园》 《项目代 号:7》 《项目代号:R&R》 《项目代号:AM3》 《古龙群侠传》等
电魂网络	603258.SH	《野蛮人大作战2》 《流浪方舟》 《螺旋勇士》 《卢希达:起源》等
游族网络	002174.SZ	《代号行者》 《代号G》 《山海镜花(重启)》等
完美世界	002624.SZ	《诛仙2》 《代号:新世界》 《诛仙世界》 《一拳超人:世界》 《百万亚瑟王》等
盛天网络	300494.SZ	《大航海时代:海上霸主》 《真·三国无双8》 《星之翼》 《遇见梦幻岛》 《代号:Blade》等
心动公司	02400.HK	《心动小镇》 《出发吧麦芬》 《伊瑟·重启日》等

资料来源: 公司公告、Scenario官网、浙商证券研究所

成本端: AIGC赋能多模态内容创造, 节省人力成本

- AIGC对与游戏产业的立项端、研发端及发行端均有应用场景, 其中研发端应用尤为显著, 包括文本生成互动、剧情生成、角色美术生成、数值模型、音效与音乐、场景生成等多维度应用。

图2-7: Scenario生成的美术素材



图2-8: AI编程工具GitHub Copilot可辅助代码编写



2.1 游戏(5/5): 产业AI趋势从通用大模型到行业垂类小模型

常用通用大模型在游戏场景应用受限

1 **文生文领域：通用大模型生成内容较为客观严肃，难以契合特定游戏场景下的效果与风格**

2 **文生图领域：通用大模型生成内容难以创新风格，且可能存在版权风险**

3 **其他：通用大模型在专业程度较高的领域应用难度大，如怪物反馈机制与游戏数值策划**

图2-9：美国版权局表示不会对Midjourney生成的图像进行版权保护

AI-created images lose U.S. copyrights in test for new technology

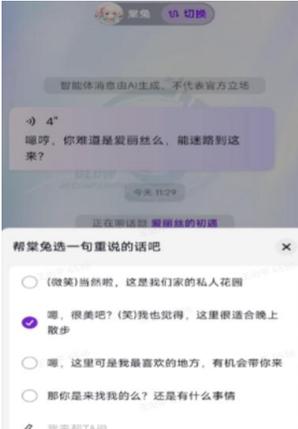
By Blake Brittain

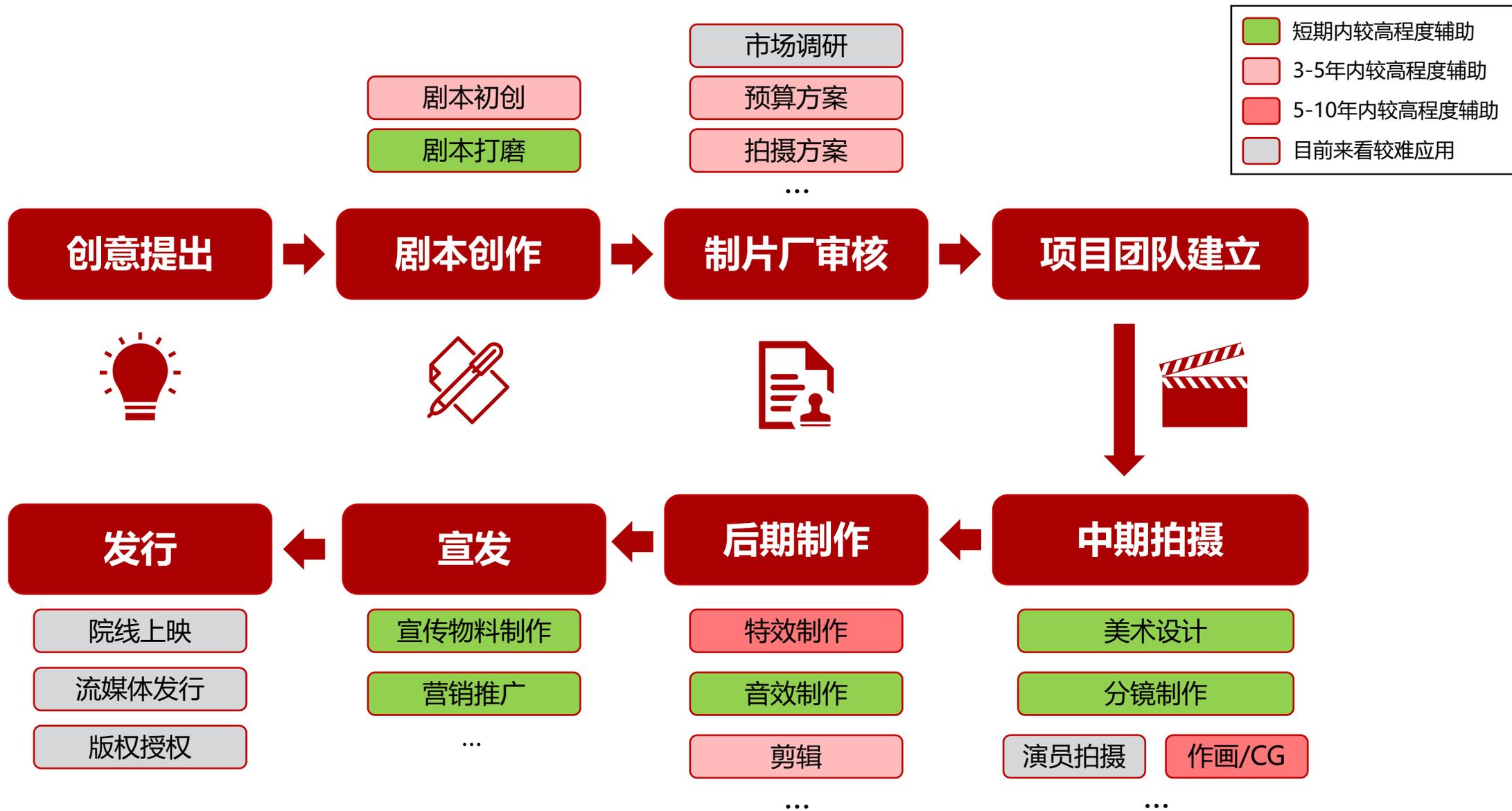
February 23, 2023 9:41 AM GMT+8 · Updated 4 months ago

资料来源：GLOW、路透社、公司官网、浙商证券研究所

游戏行业，细分垂类模型的研究将成为更主流的方向

表2-2：当前游戏行业主流垂类模型研发及应用情况

公司名称	MiniMax	米哈游	网易	启元世界	英伟达
模型名称	Glow	逆熵	伏羲	-	ACE for Games
细分方向	文本到视觉 文本到语音 文本到文本	声音生成 场景生成	文本生成 文本交互	怪物反馈机制 AI角色 数值设计	实时交互式 AI NPC
应用示例	Glow APP 	AI生成虚拟直播声音，实现实时交互(鹿鸣) 	逆水寒NPC交互 	通过离线模型训练搭建了角色数值设计、角色数值测试、阵容挖掘等工具 	为开发者提供优化的三款AI基础模型，辅助NPC的语言、对话及表情生成 



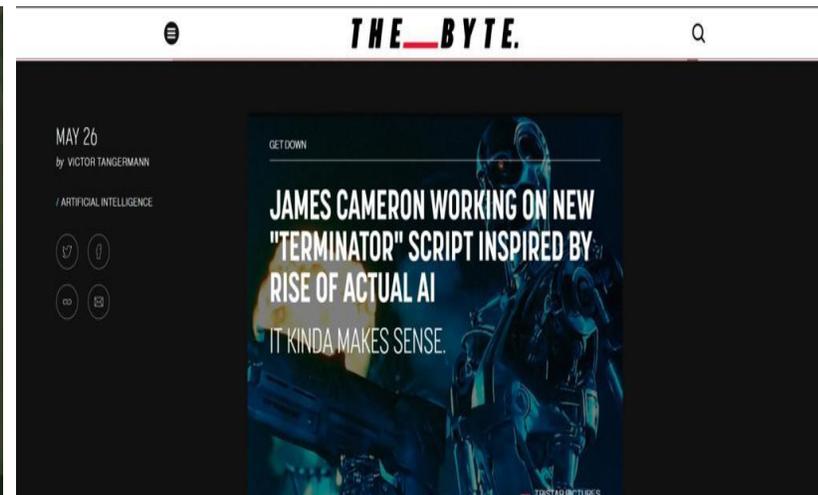
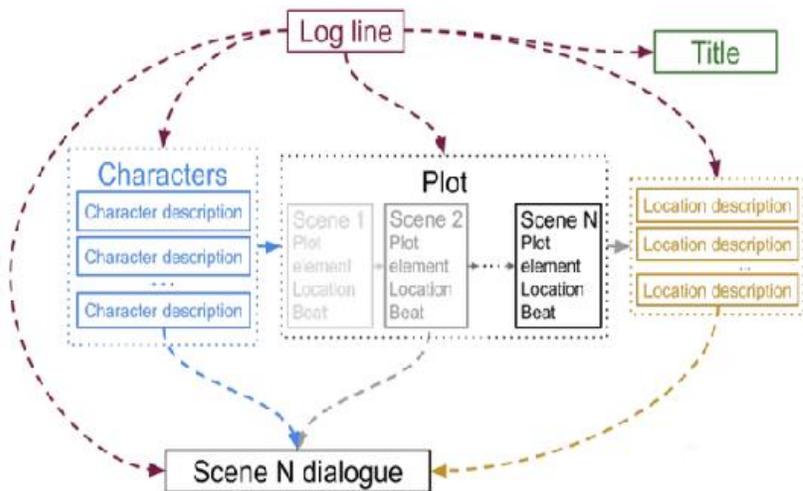
2.2 影视(2/3): 高效剧本创作, 激发人类创意

- AI可以对海量剧本数据进行分析归纳, 并按照预设风格快速生产剧本, 激发创作者的灵感, 缩短创作周期。由于目前 GPT 在处理中文字符上存在长度限制, 因此很难生成完整的影视级别内容。此外, 人们往往更喜欢具有共情力的内容, 因此当前更多地使用 GPT 在辅助剧本创意阶段。

Dramatron: 只需输入一句摘要, 就能自动生成剧本标题、人物、场景、细节和对话

一览科技“AI编剧”: 辅助编剧的短剧《蝶羽游戏》的剧本已完成, 将于年内开机

詹姆斯·卡梅隆: 新《终结者》电影剧本交由 ChatGPT 书写



Dramatron是DeepMind推出的联合写作工具, 擅长电影脚本输出, 其功能与ChatGPT相近, 但它的输出更容易被改写成电影脚本。应用效果已得到验证, TheatreSports公司已经改编了Dramatron参与创作的剧本并将其搬上了舞台。使用Dramatron的剧作家们表示其有助于他们产生更具创意的想法。

作为首部 AI 正式参与剧本创作的作品, 《蝶羽游戏》编剧徐婷在已有剧本大纲的基础上, 运用一览科技开发的“AI 编剧”辅助创作, 原有的工作流程不变, 通过“创意-情节-脚本”三步生成脚本。编剧只需输入简单提示或既有内容, “AI 编剧”即可自动生成对应结果。

著名导演詹姆斯·卡梅隆透露, 他正在创作下一部《终结者》的剧本, 而这次的灵感来自现实世界中AI的崛起, 比如OpenAI的ChatGPT。5月23日举行的戴尔技术世界 2023 活动上, 卡梅隆明确表示, 在 AI 的发展方向变得更加明确之前, 暂时不会完成新剧本的制作。

2.2 影视(3/3): 文生视频赛道渐热, AI应用落地有望加速

- 随着各大科技公司进驻AI视频赛道, 文本生成视频已具备巨大市场潜力, AIGC正式迈入视频时代, AI视频有望加速落地, 未来有望在分镜、剪辑、特效、过场动画等多个领域迎来较为广泛的规模应用, 并有望与文生图技术一道重塑行业生态。

Meta: Make-A-Video

可将文字转化为视频, 或将静态图片转化为连续的图片, 最后将这些图片拼接成视频。虽然Make-A-Video还不够成熟, 但已经引起了业界轰动

谷歌: Imagen Video&Phenaki

前者主打视频品质, 可生成1280x768分辨率、每秒24帧的高清晰片段; 后者主要挑战视频长度, 可生成任意时间长度的视频

OpenAI: 文生视频系统开发中

CEO透露公司正在开发一种文生视频系统。虽尚未揭开面纱, 但有可能成为该公司继GPT-4之后又一枚引爆业界的“核弹”

Runway: Gen-1&2

Gen-1实现“视频生视频”可以通过指定任意风格将现有视频转换为新视频; Gen-1测试尚未结束, 公司又发布了Gen-2, 更专注于从零开始生成视频

Stability AI: Stable Animation SDK

能够帮助艺术家和开发人员运用最先进的稳定扩散模型生成动画, 共有三种生成方式: 文生视频、图生视频、视频生视频

2022.9

2022.10

2023.1

2023.2-3

2023.5

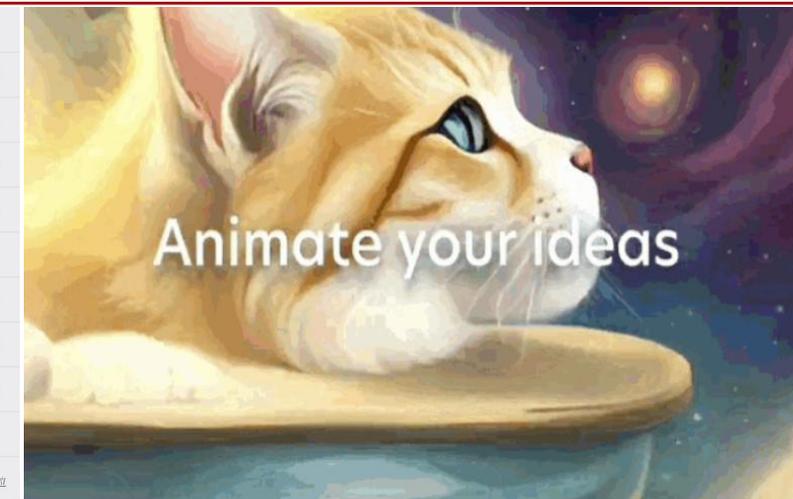
Gen-2生视频风格涵盖科幻、写实、二次元, 相关技术已成功应用于奥斯卡获奖影片《瞬息全宇宙》的特效制作

Stable Animation SDK支持文本图像视频多种输入方式, 生成动画不限制时长, 100帧成本3美分-18美分



图2-10: (左)Gen-2生成视频作品; (上)《瞬息全宇宙》名场景“石头对话”即是应用公司技术制作

Resolution	Cadence	Credits
512x512	1	37.5 (\$0.0375)
512x512	2	33.1 (\$0.0331)
512x512	3	29.9 (\$0.0299)
512x512	4	28.3 (\$0.0283)
768x768	1	130 (\$0.13)
768x768	2	97.2 (\$0.0972)
768x768	3	82.8 (\$0.0828)
768x768	4	74.7 (\$0.0747)
1024x1024	1	259 (\$0.259)
1024x1024	2	187 (\$0.187)



2.3 广告营销：AIGC有望贯穿营销全流程

■ 短期内较高程度辅助

■ 3-5年内较高程度辅助

■ 目前来看较难应用

前期准备

- **AI加快案头工作效率，提供广告营销思路：**占比70%的资料收集整理等案头工作可通过AI抓取大数据完成；占比20%的调研访谈、头脑风暴产生灵感等创意工作也可以通过AI运算快速实现。

资料收集整理

市场调研

客户需求分析

内容生产

- **提高内容生产效率：**AI可快速撰写营销文案、生成图片视频等广告素材，代替人工完成大量重复性工作，实现降本增效，同时降低内容生产门槛。
- **优化广告编排：**AI基于对用户数据分析，发现市场热点和目标人群喜好，对广告文案及广告素材进行最优化的拼接编排

文案写作

素材选择与制作

编排

投放与管理

- **精准投放：**AI可以根据用户画像进行广告精准投放，对不同目标用户推送个性化的广告，实现千人千面
- **实时优化：**AI可以实时监控广告投放效果，并根据市场反馈快速迭代、调整投放物料。

广告投放

广告效果分析

广告素材迭代

定制模特+文字P图

- **定制时装模特。** ZMO.AI 成立于2020年, 针对SHEIN等时尚电商卖家需求, 推出定制化AI模特图片解决方案。基于GAN生成逼真的虚拟模特, 展示服饰的试穿效果。用户只需提供产品图片和选择模特面孔、肤色、身材等各项指标即可生成宣传图。公司称该技术能够将宣传图片制作效率提升10倍。公司2022年公司获得800万美元A轮融资。
- **文字抠图设计, 广告创作全流程嵌入AI。** 2022年以来公司推出ImgCreator.AI、Remover等AI工具, 可根据文字实现背景设计和擦除, 而无需相关经验。增值功能Marketing Copilot更是只需上传一张产品图便可从海报制作到投放优化全部嵌入AI workflow的自动化流程。目前ZMO.AI的B端月活用户突破百万, ARR达300万美元。

深耕生成式营销, 自研高精度抠图算法

- **营销垂类优势显著:** ZMO.AI拥有6000万高清营销照片数据集, 专门针对营销垂类训练生成式模型。用户还可以用此前数据表现良好的素材训练专有化模型, 效果更好, 且数据私密, 商家拥有完全控制权。
- **风格逼真, 细节保留度高:** Midjourney等通用AI产品生成的图片风格艺术化, 无法满足专业场景的需求。而ZMO采用自研的高精度Matting算法。能够完整保持产品花纹、logo等细节, 图片分辨率能够达到4-8K。

图2-11: ZMO.AI能够快速生成模特和设计海报



AI创造广告变现新形式

- 2022年2月微软正式发布基于GPT-4的搜索引擎new Bing, 截至3月初DAU已突破1亿。2023年3月底微软宣布, 探索将广告嵌入new Bing搜索引擎中, 包括鼠标悬停在答案上方时显示该来源的更多链接, 为网站带来更多流量, 以及将广告嵌入聊天工具中, 并与合作伙伴分享收益。对话形式提升广告触达精准度, 吸引流量同时或促进广告主预算倾斜。未来AI技术将进一步推动广告模式创新, 改变广告市场格局。

图2-12: 鼠标悬停在new Bing结果上可显示更多内容

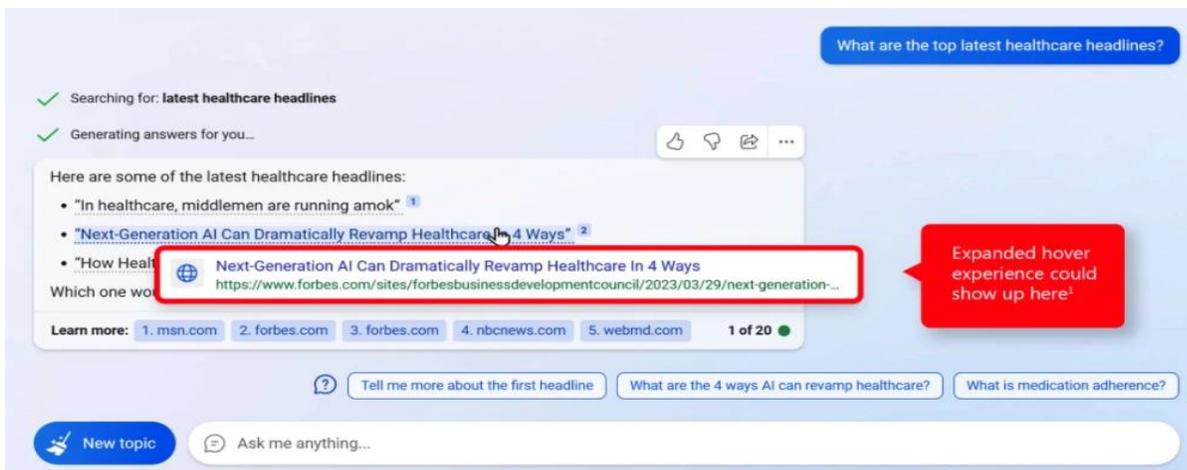
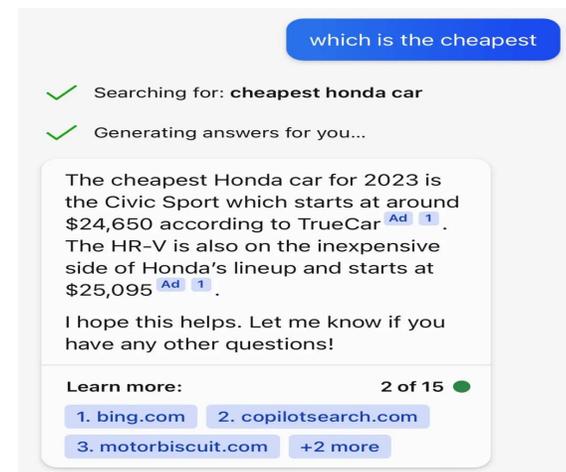


图2-13: New Bing聊天工具嵌入广告



2.4 出版(1/1): 内容至上, IP为王, 优质出版公司估值有望提升

出版公司作为大模型时代的“卖水人”，在数据资源、IP开发与降本增效三方面受益于AI

出版行业优质文本语料库资源

根据网信办《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》，人工智能产品预训练数据来源需要合法性。因此，出版公司自然成为大语言模型时代的“卖水人”

国家网信办就《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》公开征求意见

财联社4月11日电，国家互联网信息办公室就《生成式人工智能服务管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。其中提到，提供者应当对生成式人工智能产品的预训练数据、优化训练数据来源的合法性负责。用于生成式人工智能产品的预训练、优化训练数据，应满足以下要求：符合《中华人民共和国网络安全法》等法律法规的要求；**不含有侵犯知识产权的内容**；数据包含个人信息的，应当征得个人信息主体同意或者符合法律、行政法规规定的其他情形；能够保证数据的真实性、准确性、客观性、多样性；国家网信部门关于生成式人工智能服务的其他监管要求。

IP全产业链开发, 提升IP价值

IP跨模态改编和衍生有利于最大化的挖掘IP价值，增加IP影响力，如《深海》、《狂飙》等作品均基于小说改编为影视作品。AIGC有助于IP的多模态开发，加速价值挖掘。



AI+校对 降本增效效果显著

根据国家标准，合格图书出版物的差错率应低于万分之一，以AI辅助校对能降低人力成本



表2-3: 部分出版公司AI领域布局及应用情况

上市公司	股票代码	AI应用	代表产品	具体布局
果麦文化	301052.SZ	AI+校对	AI校对模型	通过自有语料数据训练AI编校模型，可替代有标准化答案的工作，进而提高效率，已经做出AI校对demo。
中国出版	601949.SH	数据要素	-	公司将加快互联网与传统出版业态的深度融合，推动内容资源数字化开发、形成优质数据化资产;加强重大资源型项目后续衍生开发，盘活百科三版、《复兴文库》、辞书工具书等特色数据资源，推出多形态融合衍生产品。
山东出版	601019.SH	AI+教育	智慧校园平台	公司基于AI+大数据+内容，初步搭建了“智慧校园”平台，提供教育教学评价、数字化教研、课后作业诊断提升等功能，推动了智能化平台与传统出版内容融合。
中信出版	300788.SZ	AI+出版流程	AIGC数智出版框架方案	公司将启动“2023年改革4.0方案”“AIGC数智出版框架方案”，重点关注在知识和信息服务业、新媒体传播、IP产业、AIGC应用等领域的布局，打造第二增长曲线和新业态、新未来的产业布局。

资料来源：国家互联网信息办公室、公司公告、浙商证券研究所

117家国内媒体机构官宣接入百度文心一言

包括湖北广电融媒体中心、澎湃新闻等在内的媒体机构宣布成为百度“文心一言”首批生态合作伙伴。广电媒体使用“文心一言”后, 可通过抓取、分析网络热点来及时发现新闻线索; 对以往数据进行整理归档, 给新闻采编人员提供更好的数据和资讯服务; 把数字化内容变为数据化内容, 建立起用户的个人数据模型等, 打造全新的广电媒体内容生态。



中国广电: AI/GPT智能通话、数字人新通话

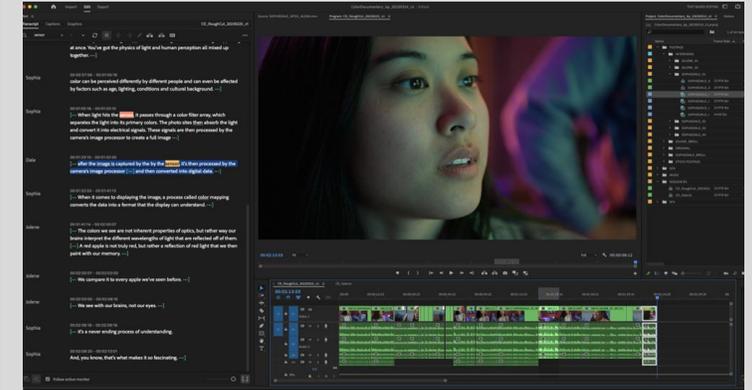
中国广电透露, 正在联合产业合作伙伴开展“AI/GPT智能通话”和“数字人新通话”等全新功能的研发工作, 持续释放5G新通话服务潜力。未来, 中国广电的5G新通话还会结合AI/AR/VR等技术, 提供更好的沉浸式、交互式感官体验, 以科技创新之力赋能整个5G智能通信建设。



国外供应商: 致力于基于AI的产品

4月在拉斯维加斯举行的NAB展会上, Adobe、Vislink等供应商展示了新的AI功能, 可以极大地简化新闻和体育制作中的日常任务。

5月, Waymark与比斯利媒体集团签署了一项协议, 在比斯利拥有的29家广播电台推出其生成人工智能技术。公司称其人工智能视频平台使当地企业能够“在五分钟或更短的时间内生成具有专业画外音的高质量广告”。





2.6 教育(2/2): 大模型助力教育信息化, 个性化学习落地加速

- 可汗学院率先接入GPT-4, 为大语言模型与教育的结合提供示范。
- AI具有智能生成数字化教学资源的属性, 其可与多样的教育场景相结合, 通过收集学习语料与自然语言交互, 为学生推出符合个性化的学习方案, 并可快速迭代。
- AI赋能教育将使得解决“2 sigma问题”成为可能, 并使其转变为“2 sigma机会”, 从而加速教育现代化。

可汗学院接入GPT-4推出Khanmigo, 聚焦1对1教学打造AI超级导师

1对1个性化教学能够解决教育的2 sigma问题, 显著提高教育效率

图2-14: Khanmigo目前已实现的功能

引导学生自我学习	学生提问问题不会直接给答案, 而是通过对话引导学生解题; 能找到学生做错的原因, 并告诉学生“为什么”, 引导学生思考, 让学生学会学习
不同角度解读视频	可以回答人类的问题, 也可以向人类提问, 双向互动, 针对一个视频内容可以联想到更多不同的角度
开展文学共创	可以帮学生打开学习文学的大门, 甚至“穿越”到过去跟历史人物对话; 可以和学生进行辩论, 支持学生的论点, 与学生共同创作
帮助学生进行深层次阅读	阅读文章时点击Question按钮, 会展开苏格拉底式的问询
教师模式	切换至教师模式则会直接给出问题答案提高效率; 能够指导教师如何制作教案, 帮助老师收集材料等

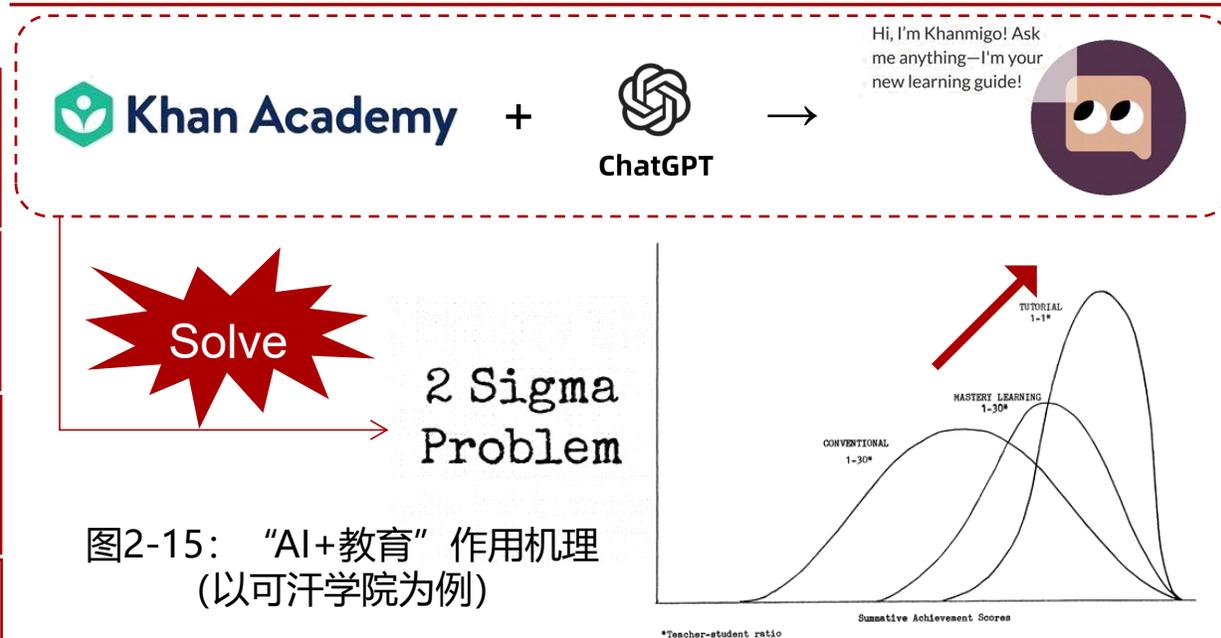


图2-15: “AI+教育”作用机理 (以可汗学院为例)

教育的2 sigma问题最早由美国教育家Benjamin Bloom在1984年提出, 指的是通过个性化教学方法可以使学生的学习成绩相较于传统的课堂教学方法提高2个标准差 (sigma)。通过接入大模型实现AI1对1指导, 将使快速推广个性化教学成为可能, 从而能够解决2 sigma问题。

03

中期策略主线二 数据要素产业持续推进

3.1 数据市场迅速发展，各地推动制度探索建立保障

市场规模增长提速，预计2025年数据要素市场规模达1,749亿元

图3-1：数字经济、数据要素市场规模迅速增长

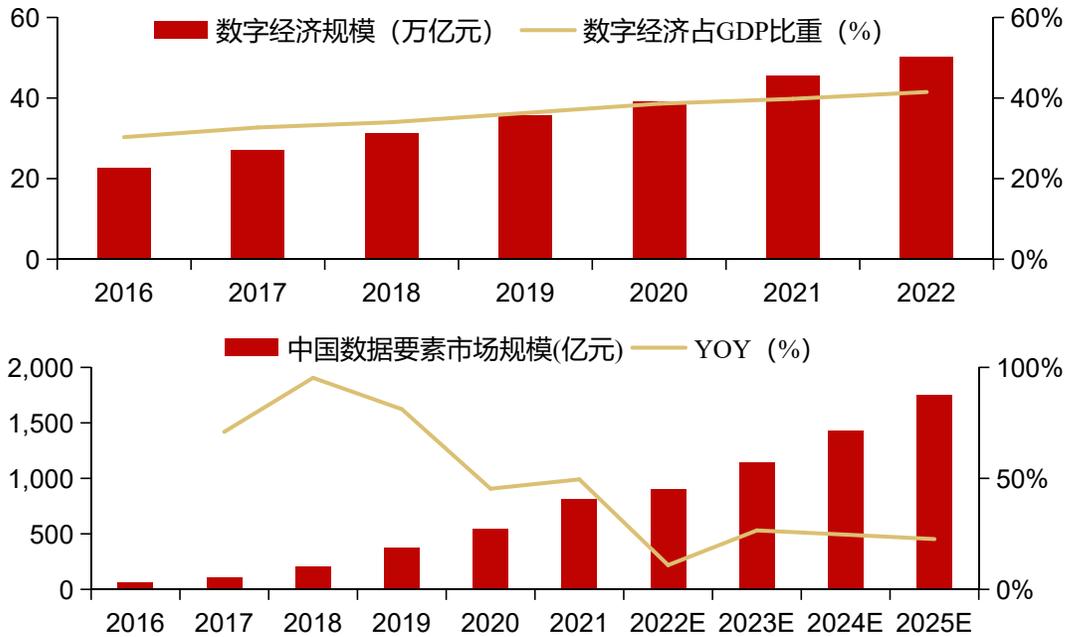


图3-2：数据交易平台注册量加速增长



资料来源：国务院、国家工业信息安全发展研究中心、中国信息通信研究院、财政部、深圳发改委、各地方政府、浙商证券研究所

关注两个重要政策落地时点：国家组建国家大数据局，探索企业数据资产入表

时间	发布主体	文件名称	主要内容
2022.12	财政部	《企业数据资源相关会计处理暂行规定（征求意见稿）》	将数据资产细分为“企业内部使用的数据资源”和“企业对外交易的数据资源”以及“其它不符合无形资产、存货的数据资源”三类。推动建立公共数据按政府指导价有偿使用，企业与个人信息数据市场自主定价规则。
2023.03	二十届二中全会	《党和国家机构改革方案》	组建国家数据局。负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等，由国家发展和改革委员会管理。

各地积极试点探索数据要素各方面制度，布局数据市场抢占先机

时间	发布主体	文件名称	主要内容
2023.03	深圳发改委	《深圳市数据交易管理暂行办法》	明确划分数据交易各类标的类型；率先探索数据产权结构性分置；构建数据价值评估指标体系；积极探索交易业务模式创新；建立完善协同监管机制
2023.05	北京市政府	《关于更好发挥数据要素作用进一步加快发展数字经济的实施意见》	打造数据要素政策高地，率先建立数据资源持有、加工使用权、产品经营权结构性分置运行机制，完善数据收益合理化分配；支持发展数据服务产业，加强数据要素技术和产品创新；推动数据公共开放，提高数据共享质量
2023.05	江苏省政府	江苏省数字政府建设2023年工作要点	重点关注“公共数据开放”和“数据资源交易”，让公共数据开放和利用更畅通。鼓励各设区市积极探索公共数据确权和授权运营，支持有条件的设区市建设数据交易所

3.2 AI+数据，数据要素提供训练样本，提升大模型训练效率

大模型的迅速发展需要大量高质量的数据，加快了互联网上数据消耗的速度，其中高质量的数据消耗速度更快，需求推动数据要素发展

- 从需求来看，大模型的迅速发展，对数据的质量和数量提出了更高的要求
- 从供给来看，互联网上的数据即将在2026-2060年间耗尽，其中优质的高质量语言数据最晚将在2026年耗尽
- 模型的设计逐渐趋同、技术趋向成熟，这时数据的迭代和质量变得比技术本身更重要

表3-1：依照大模型的发展速度，互联网上的数据消耗速度远高于产生速度

数据类型	预计耗尽时间段
低质量语言数据	2030-2040年
高质量语言数据	2024-2026年
视觉数据	2030-2060年

图3-3：2019-2023年，大模型的数据需求量翻了10,000倍(单位：GB)

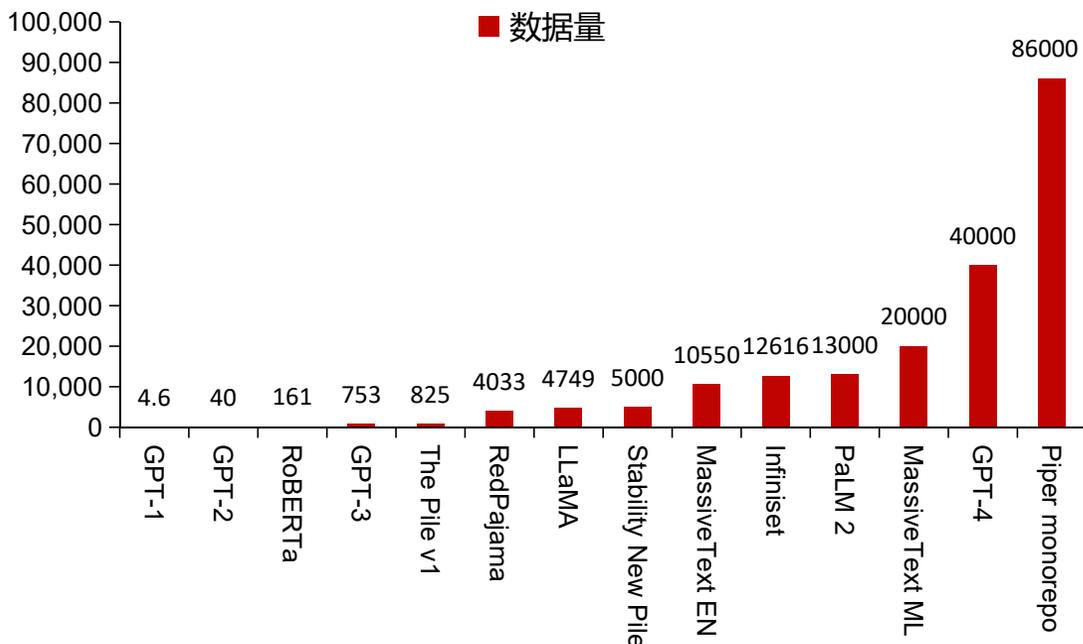
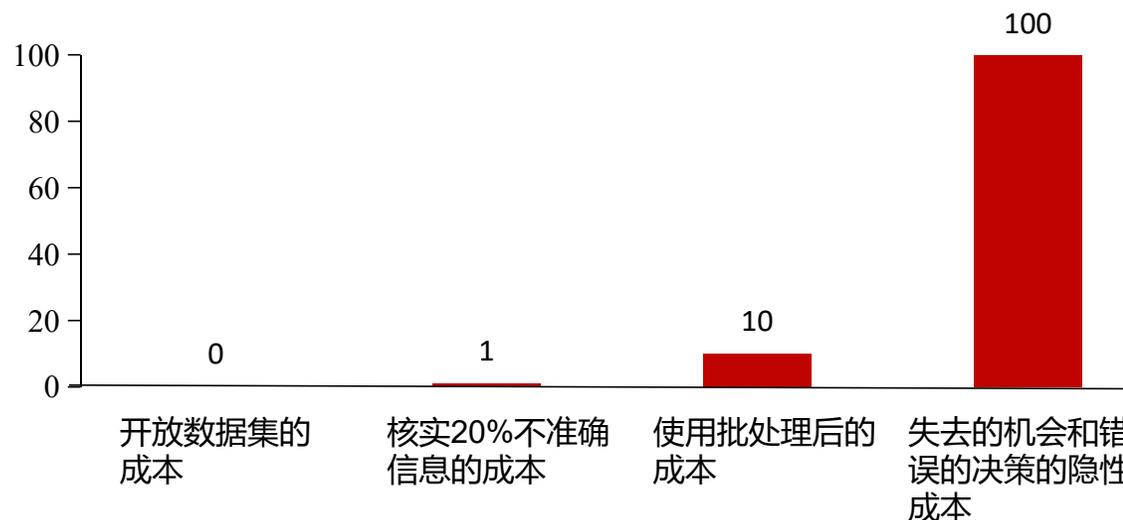


图3-4：不良数据的成本是影响数据集成本的最主要原因，其中用于核实的隐性成本最高(单位：美元/单位数据)

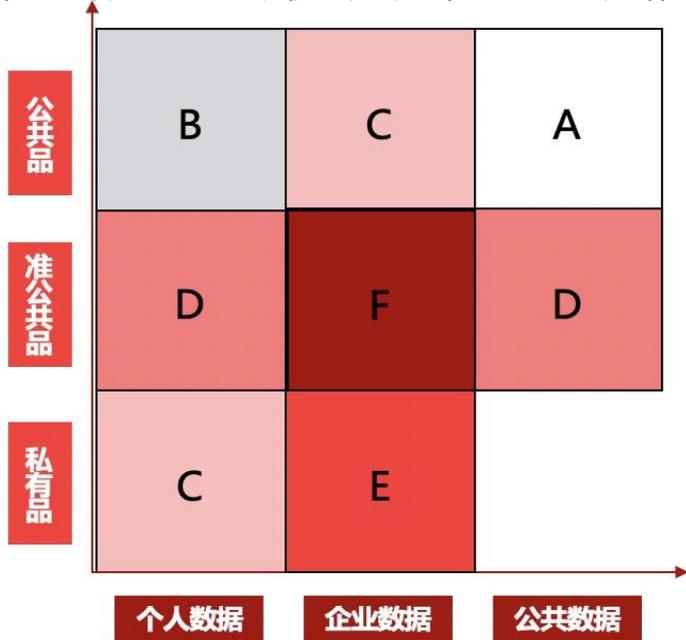


3.3 有序探索数据确权，关注公共数据加速开放

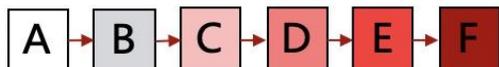
探索确权从公共品开始，权属确认加速公共品数据开放

- **公共品的确权正在国内有序推进**：针对公共品的开放难度较低的特点，各地政府通过公共数据授权运营推进公共数据开放，贵阳大数据交易所完成首笔个人数据合规流转场内交易，企业数据资产入表制度有序推进。
- **公共数据开放按下加速键**：各地政府开放平台数量逐年上升，公共数据开放将迎来爆发式增长。

图3-5：数据要素的确权与开放路径从公共品开始



确权路径

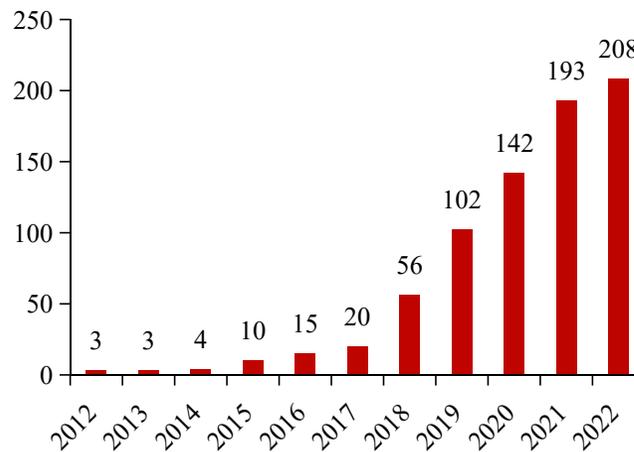


各省市因地制宜探索不同的公共数据授权运营模式，加速开放公共数据

图3-6：各地分别探索公共数据授权运营，已经形成三种主要模式



图3-7：各省市的数据开放平台建设逐渐完善，数据开放按下加速键



城市	数据部门 (个)	公共数据集 (万)	数据项 (万)	公共数据总量 (亿)
北京	115	1.6	58.24	71.86
上海	50	0.54	4.39	20.09
深圳	50	0.34	3.05	14.27

资料来源：复旦大学移动与数字治理实验室、人民数据、中国信息通信研究院、贵阳大数据交易所、浙商证券研究所

04

风险提示

- 1、**宏观经济波动风险**：若宏观经济景气度下行，将影响消费者消费意愿和产业链生产意愿，AIGC技术应用落地将会受限。
- 2、**AI技术发展不及预期**：AIGC相关产业技术发展仍不成熟，技术壁垒较高，核心技术难以突破。
- 3、**AIGC应用效果不及预期**：AIGC技术应用落地商业化能力不足，市场认可度不及预期。
- 4、**游戏版号发放不及预期**：版号发放限制可能影响游戏产品上线进度。
- 5、**影视、游戏上线效果不及预期**：影视内容及游戏票房、流水及招商情况不及预期，可能对相关公司业绩产生较大影响。
- 6、**AI版权及伦理风险**：AIGC生成的内容依赖现有版权素材，不当使用或模型自身问题可能导致不良后果；
- 7、**行业竞争加剧风险**：若相关企业加快技术迭代和应用布局，整体行业竞争程度加剧，将会对目前行业内企业的增长产生威胁。
- 8、**政策监管风险**：若后续传媒行业监管政策趋严，可能影响个股及行业表现。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内,行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准,定义如下:

- 1、看好 :行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上;
- 2、中性 :行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上;
- 3、看淡 :行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格,经营许可证编号为:Z39833000)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但浙商证券股份有限公司及其关联机构(以下统称“本公司”)对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断,在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议,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。对依据或者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。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有,未经本公司事先书面授权,任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明本报告发布人和发布日期,并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址:杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址:北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址:广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码:200127

电话:(8621)80108518

传真:(8621)80106010

浙商证券研究所:<http://research.stocke.com.cn>