



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

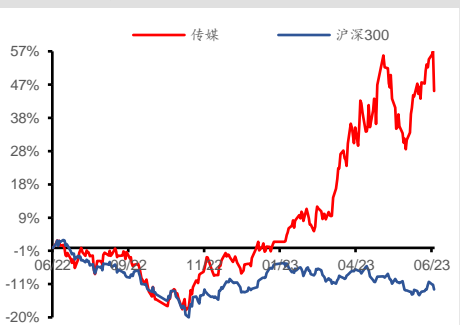
周观点：腾讯云打造行业大模型精选商店，放大垂类模型竞争优势

——互联网传媒行业周报（20230619-20230625）

增持（维持）

行业： 传媒
日期： 2023年06月25日
分析师： 陈旻
Tel: 021-53686134
E-mail: chenmin@shzq.com
SAC 编号: S0870522020001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《2023W24 周数据跟踪》
——2023年06月21日
《周观点：ChatGPT 新增 API 函数调用，360 发布“360 智脑 4.0”大模型》
——2023年06月18日
- 《2023W23 周数据跟踪》
——2023年06月14日

主要观点

6月19日，腾讯云行业大模型及智能应用技术峰会上宣布腾讯云MasS将打造一站式行业大模型精选商店。腾讯行业大模型精选商店依托腾讯云TI平台，为客户提供一站式大模型服务。企业可以在此内置行业大模型基础上，加入自己独有的场景数据，快速生成自己的专属定制大模型。基于腾讯HCC高性能计算集群和大模型能力，为文旅、政务、金融、传媒、教育等10大行业提供超过50个大模型的行业解决方案。在模型商店中，用户加入自己的场景数据即可快速生成自己的专属模型，比行业常用方案性能提升30%+。

腾讯云行业大模型融合五大优势，提供一站式大模型服务。1) 提供基于行业经验总结的高质量行业大模型；2) 具备完善的大模型开发优势；3) 从模型选型到应用的全流程方法；4) 针对项目落地的全面配套服务；5) 提供领先的安全保证能力。行业大模型精选商店提供涵盖模型预训练、模型精调、智能应用开发等一站式行业大模型解决方案，内置多个行业场景的行业大模型，并兼容支持多模型训练任务。

我们认为“预训练大模型+微调再训练”是大模型知识迁移至下游垂类场景的主要技术架构，具体可分为三个步骤：（1）大规模预训练通用大模型；（2）通用大模型在行业知识领域持续训练；（3）针对行业领域应用特性的指令微调训练。这三步在成本上及难度上依次降低，但在数据精准度及适配度要求上依次提升，尤其到第三步垂类场景提供的的数据质量对下游适配程度的影响至关重要。根据我们“大模型+小模型+应用&内容”的研究框架，行业专属模型/垂类小模型/MaSS（均属于嫁接大模型与下游垂类场景的中间环节）有望在大模型发展初期率先获益，主要系垂类模型更适配且接近下游变现场景。此次腾讯云MaaS打造一站式行业大模型精选商店，有望进一步降低垂类模型微调再训练的成本及难度，进一步提升垂类模型在价值链上的竞争优势。

从投资逻辑上看，目前AIGC行情已有所分化，我们认为：

- （1）未来主题性投资有望逐步切换向案例兑现、基本面兑现，龙头及龙头板块有望持续获益，持续推荐具备基本面优势的【游戏】板块及【出版】板块。
- （2）小模型/行业专属大模型/垂类应用层出不穷，案例落地、场景落地节奏匹配头部或成熟AI产品的公司有望受益，如数字人场景。
- （3）游戏相关AI工具功能超预期，游戏降本增效逻辑有望逐步验证并落地。

投资建议

基于我们“大模型+小模型+应用及内容”的研究框架，我们认为从基本面受益的角度上看，需沿着目前成熟大模型模态输出的范围选择标的，重点关注AI+文本/虚拟人板块，其次关注AI+图片（大模型+小模型）；从价值重估的角度上看，需沿着掌握优质数据或内容（多模态数据）的范围选择标的，重点关注AI+内容/IP/版权板块。

AI行情分化趋势下，建议重点关注基本面优异的【游戏】及【出版】板块：

- 1、建议关注AI+游戏，如【盛天网络】、【姚记科技】、【神州泰岳】、【三七互娱】、【完美世界】、【吉比特】、【世纪华通】、【巨人网络】；建议关注AI+出版，推荐【皖新传媒】、关注【中文传媒】、【中国科传】、【中国出版】等。
- 2、建议关注行业垂类大模型，如【创业黑马】、【昆仑万维】。
- 3、推荐中国版Discord【创梦天地】。
- 4、建议关注【汇纳科技】、【引力传媒】、【浙文互联】、【世纪恒通】。

■ 风险提示

政策边际优化的程度不及预期、疫情致企业经营情况不及预期、AI推进进度不及预期、AIGC商业模式或落地场景效果不及预期、内容监管趋严。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。