

传媒

2024年02月17日

多模态模型再迎新突破，继续布局 AI 应用及算力

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

方光照（分析师）

田鹏（分析师）

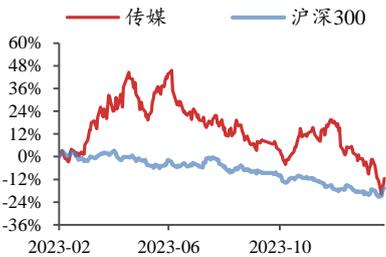
fangguangzhao@kysec.cn

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790523090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Vision Pro 正式发货，继续布局游戏板块和 AI 应用—行业周报》

-2024.2.4

《DNF 手游等 32 款进口游戏版号获批，继续布局游戏—行业点评报告》

-2024.2.2

《多重催化下，加码布局游戏板块和 AI 应用—行业周报》-2024.1.28

● OpenAI 发布首个文生视频模型 Sora，可输出长达 60 秒的视频

2月16日凌晨，OpenAI 发布了首个文生视频模型 Sora。Sora 可以直接输出长达 60 秒的视频，并且包含高度细致的背景、复杂的多角度镜头，以及富有情感的多个角色。目前官网上已经更新了 48 个视频 demo，在这些 demo 中，Sora 不仅能准确呈现细节，还能理解物体在物理世界中的存在，并生成具有丰富情感的角色。该模型还可以根据提示、静止图像甚至填补现有视频中的缺失帧来生成视频。整体来看，Sora 生成的视频噪音比较少，原始的训练数据比较“干净”，而且基于 ChatGPT、DALL·E 文生图技术能力，Sora 视频生成技术更加高超。此外，OpenAI 表示，他们正在教 AI 理解和模拟运动中的物理世界，目标是训练模型来帮助人们解决需要现实世界交互的问题。

● 谷歌发布 Gemini 1.5，多模态能力大幅增强

2月16日，谷歌宣布推出 Gemini 1.5。谷歌现在推出的是用于早期测试的 Gemini 1.5 的第一个版本-Gemini 1.5 Pro。它是一种中型多模态模型，针对多种任务的扩展进行了优化，其性能水平与谷歌迄今为止最大的模型 1.0Ultra 类似。谷歌增加了 1.5 Pro 的上下文窗口容量，该大模型现在可以在生产环境中运行多达 100 万个 token。这意味着 1.5 Pro 可以一次性处理大量信息，包括 1 小时的视频、11 小时的音频、超过 3 万行代码或超过 70 万个单词的代码库。1.5 Pro 可以在给定提示内无缝分析、分类和总结大量内容。例如，当给出阿波罗 11 号登月任务的 402 页记录时，它可以推理整个文档中的对话、事件和细节。1.5 Pro 可以针对包括视频在内的不同模式执行高度复杂的理解和推理任务。例如，当给定一部 44 分钟的巴斯特·基顿无声电影时，该模型可以准确分析各种情节节点和事件，甚至推理出电影中容易被忽略的小细节。Gemini 1.5 Pro 在扩大上下文窗口后，依然保持了高水平的性能。

● 支持 AI 视频生成的多模态模型不断突破，继续布局 AI 应用及算力

当前 AI 技术已迅速越过文生文和 Chatbot 阶段，大举进入视频生成领域。从 Pika、Gemini 1.0 到 Sora 和 Gemini 1.5，支持 AI 视频生成的 AI 多模态模型不断突破，特别是 Sora 能够理解和模拟现实世界的模型基础，有望成为实现 AGI 的重要突破节点。AI 视频生成等多模态模型有望在影视、动画、游戏、音乐等 IP 开发中发挥更大作用，继续推动 IP 开发降本增效，带来增量变现空间，并拉动算力需求。建议布局 AI 应用及算力方向：(1) AI+影视/动画 IP 重点推荐芒果超媒、阅文集团、奥飞娱乐，受益标的包括上海电影、中文在线、华策影视、捷成股份等。(2) AI+游戏重点推荐盛天网络、恺英网络、神州泰岳、姚记科技、腾讯控股、网易-S、完美世界、吉比特、心动公司、创梦天地，受益标的包括星辉娱乐、掌趣科技、汤姆猫、宝通科技、巨人网络、游族网络、三七互娱等。(3) 算力板块受益标的包括顺网科技、天娱数科、平治信息、浙数文化等。

● **风险提示：**多模态大模型进展不及预期；大模型商业化落地进展不及预期。

附表 1: 受益标的包括 IP、游戏、算力等板块

公司代码	公司简称	评级	股价		每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产 元/股
			原始货币 元	原始货币 亿元	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
300413.SZ	芒果超媒	买入	23.52	440	0.98	1.26	1.51	24	19	16	10.1
0772.HK	阅文集团	买入	24.45	250	0.60	1.10	1.40	37	20	16	17.7
002292.SZ	奥飞娱乐	买入	6.12	90	(0.12)	0.22	0.24	(51)	28	26	2.2
300494.SZ	盛天网络	买入	12.66	62	0.45	0.52	0.70	28	24	18	5.7
002517.SZ	恺英网络	买入	11.02	237	0.49	0.68	0.84	22	16	13	2.1
300002.SZ	神州泰岳	买入	10.58	207	0.28	0.45	0.51	38	24	21	2.5
002605.SZ	姚记科技	买入	23.31	96	0.85	1.47	1.97	27	16	12	6.7
0700.HK	腾讯控股	买入	291.80	27,522	19.76	16.4	19.2	14	16	14	75.4
9999.HK	网易-S	买入	171.50	5,529	6.23	8.7	9.3	25	18	17	32.5
002624.SZ	完美世界	买入	10.53	204	0.71	0.71	0.97	15	15	11	4.7
603444.SH	吉比特	买入	195.14	141	20.33	18.14	21.92	10	11	9	55.4
2400.HK	心动公司	买入	10.92	52	(1.17)	0.54	0.74	(9)	19	14	3.9
1119.HK	创梦天地	买入	1.69	27	(1.60)	0.20	0.30	(1)	8	5	1.1
601595.SH	上海电影	未有评级	20.69	93	(0.75)	0.34	0.53	(28)	61	39	3.5
300364.SZ	中文在线	未有评级	19.28	141	(0.49)	0.17	0.25	(39)	113	77	1.6
300133.SZ	华策影视	未有评级	4.84	92	0.21	0.26	0.32	23	19	15	3.6
300182.SZ	捷成股份	未有评级	4.00	107	0.20	0.27	0.33	20	15	12	2.8
300043.SZ	星辉娱乐	未有评级	2.44	30	(0.25)	0.06	0.16	(10)	41	15	1.5
300315.SZ	掌趣科技	未有评级	4.55	125	0.04	0.07	0.15	114	65	30	1.7
300459.SZ	汤姆猫	未有评级	3.84	135	0.13	-	-	30	-	-	1.1
300031.SZ	宝通科技	未有评级	13.49	56	(0.96)	1.00	1.37	(14)	13	10	8.2
002558.SZ	巨人网络	未有评级	9.65	190	0.46	0.63	0.78	21	15	12	5.9
002174.SZ	游族网络	未有评级	9.45	87	(0.72)	-	-	(13)	-	-	4.8
002555.SZ	三七互娱	未有评级	17.70	393	1.34	1.52	1.74	13	12	10	5.5
300113.SZ	顺网科技	未有评级	10.60	74	(0.60)	0.20	0.25	(18)	53	42	2.7
002354.SZ	天娱数科	未有评级	3.79	63	(0.17)	0.04	0.07	(22)	95	54	1.4
300571.SZ	平治信息	未有评级	20.57	29	0.88	-	-	23	-	-	11.6
600633.SH	浙数文化	未有评级	9.68	123	0.39	0.65	0.70	25	15	14	7.3

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, A 股股价截止 2 月 8 日收盘, 港股股价截止 2 月 16 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, 计算市盈率所用汇率为 1 港币=0.9176 人民币。)

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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内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（underperform）	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（underperform）	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

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

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

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