

传媒行业点评报告

AGI 里程碑: OPENAI 发布视频生成模型 SORA, 多模态有望加速

增持 (维持)

2024 年 02 月 21 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

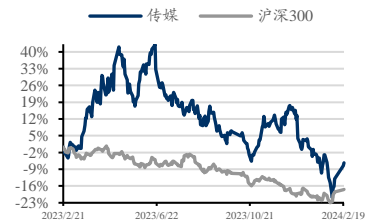
研究助理 郭若娜

执业证书: S0600122080017
guorn@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件:** 2 月 17 日, OPENAI 发布首个视频生成模型 Sora, 可实现文生视频、图生视频、扩展或补充视频等, 最高可生成一分钟的高清视频, 能生成具有多个角色、包含特定运动的复杂场景, 表现出突破性的语义理解能力、复杂场景理解能力和一致性等。
- **视频生成能力显著突破, 向着 AGI 目标再进一步。** 相比行业原有视频生成模型 gen2、pika 等, Sora 在语义理解能力、复杂场景理解能力、一致性以及生成视频时长等方面取得明显突破。**1) 模型层面,** Sora 是一种扩散模型, 从一个看起来像静态噪音的视频开始生成视频, 通过多个步骤去除噪音, 逐渐转换视频。Sora 可以一次性生成整个视频, 也可以扩展生成的视频。与 GPT 模型类似, Sora 也采用了 transformer 架构, 模型性能随着模型规模扩大而提高。新技术路径验证有望加速行业发展, 算力需求有望增加。**2) 训练数据层面,** Sora 将视频和图像表示为更小的数据单元集合 patch (类似于 GPT 中的 token), 通过统一数据表示方式, 可在比以往更广泛的视觉数据上训练模型, 包括不同的持续时间、分辨率和宽高比, 最终生成的视频在这些维度也具有更高的灵活性。OpenAI 未将 Sora 单纯视作视频模型, 而是将其作为“世界模拟器”, 在物理世界模拟上已开始出现涌现效应, 我们认为其亦有望为 AI 3D 等其他多模态领域提供经验借鉴, 多模态大模型有望加速发展。
- **建议关注 Sora 带来的多模态应用发展机遇。****1) 视频生成技术在广告、电商等垂直领域的商用可行性大幅提高,** 如广告营销领域为客户提供更多的营销工具, 电商领域为卖家提供相关的工具服务, 已积累对应客户资源的行业玩家有望借此打开变现空间。**2) 创意落地的成本大幅缩减。** SORA 最高可生成一分钟的高清视频, 基本达到主流短视频平台创作时长的要求, 加上文字创作、文生图等技术日趋成熟, 制作不同形态内容的门槛和成本大幅降低, 一方面优质 IP 有望降低试错成本, 扩大 IP 变现途径, 另一方面视频生成技术成熟后可能会诞生新的 AI 时代的抖音, 国内市场聚焦在 AI 大模型上持续投入的公司可有更大的拓展空间, 海外接入外部大模型能力, 发挥工具价值的公司可实现垂类场景的深耕。**3) 专业内容生产方可降本增效。** 影视、游戏和 MR 领域专业创作者可以利用先进 AI 技术降本增效, 如动画电影生产周期缩短, 相关内容生产方有望受益。
- **投资建议:** 我们推荐在多模态方向已有布局或具备布局能力的标的, 包括昆仑万维、万兴科技、美图等, 建议关注新国都。头部 IP 变现有望受益于视频生成技术成熟, 推荐中文在线, 建议关注上海电影等。多模态技术进步利好电商、营销、影视、游戏、教育、MR 等领域 AI 应用发展, 推荐焦点科技、蓝色光标、风语筑、盛天网络、世纪天鸿、华策影视、光线传媒等, 建议关注丝路视觉、易点天下、因赛集团、虹软科技等。算力方向建议把握板块龙头投资机会, 推荐中际旭创、天孚通信等龙头。建议关注可能受益于 AI 视频发展的视频技术公司, 如当虹科技等。
- **风险提示:** 多模态技术发展不及预期, 伦理与隐私问题, 商业化拓展不及预期, 算力基础设施发展不及预期。

行业走势



相关研究

- 《2024 年电影春节档点评: 最长档期创造最高票房, 观影需求强劲释放》
2024-02-19
- 《MR 行业深度报告: Vision Pro 开启空间计算时代, 期待内容生态拐点》
2024-01-23

表 1: 重点公司估值

代码	公司	总市值	收盘价	EPS (元/股)	PE	投资评级
----	----	-----	-----	-----------	----	------

		(亿元)	(元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
300418	昆仑万维	460.49	37.90	0.95	0.58	0.70	39.96	65.34	54.14	买入
300364	中文在线	202.70	27.77	-0.50	0.18	0.24	-	154.28	115.71	买入
002315	焦点科技	93.52	29.88	0.96	1.21	1.51	31.13	24.69	19.79	买入
300058	蓝色光标	176.62	7.10	-0.87	0.16	0.23	-	44.38	30.87	买入
300624	万兴科技	144.52	104.95	0.30	0.65	1.14	350.31	161.46	92.06	买入
603466	风语筑	73.75	12.40	0.11	0.54	0.70	111.67	22.96	17.71	买入
300494	盛天网络	68.08	13.90	0.45	0.42	0.52	30.63	33.10	26.73	买入
300654	世纪天鸿	34.60	9.51	0.10	0.12	0.15	97.18	79.25	63.40	增持
300251	光线传媒	230.58	7.86	-0.24	0.22	0.33	-	35.73	23.82	买入
300133	华策影视	97.53	5.13	0.21	0.27	0.33	24.22	19.00	15.55	买入
300308	中际旭创	1,280.51	159.50	1.52	2.68	6.14	104.62	59.51	25.98	买入
300394	天孚通信	508.02	128.65	1.02	1.83	2.93	126.08	70.30	43.91	买入

数据来源：公司公告，东吴证券研究所预测。注：公司盈利预测均为我们预测数据，收盘价为截至 2024/2/21 数据。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>