

从Sora看AI应用发展探索

新质生产力有望推动TMT再下一城

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2024年02月29日

- 首席分析师：朱珠
- SAC编号：S1050521110001

研究创造价值

Sora推出有望推动内容创作变革 也是AIGC组成一部分

2024年2月迎Sora，推动多模态热度。Sora 的核心技术是基于OpenAI 在自然语言处理和图像生成方面的深厚积累（从LLM的ChatGPT到DALL-E3，再结合Diffusion和Transformer模型）与Runway、Pika等相比，Sora在视频生成的真实感、细节表现上均具标志性价值。AI视频生成虽不是新事，但Sora的推出具有新里程碑价值，作为AIGC组成部分，有望推高AI多模态的热度，可关注AI多模态应用塑造数字内容生产与交互新范式，赋能视觉行业，从文字、3D生成、动画电影、到长短视频、剧集等方面，均有望带来内容创作的变革，助力内容消费市场的繁荣发展，也在加速拓展AI应用新边界（从中长期看，真人生产的内容对比AI生成内容的稀缺性也是凸显）。同时，AI的发展，需要算力等支持，若算力获得持续赋能，应用也有望百花齐放。

以Sora为支点 有望撬动AI多模态应用新热度

每一次技术的进步与推动均有望带来时代的红利，AI多模态的应用有望在2024年持续，对传媒领域有望带来存量的提质增效以及新增的应用场景，有望推动传媒走向智媒。从投资维度看，第一维度，OpenAI的产品迭代，微软受益，A股映射的受益公司是跟微软合作的蓝色光标；第二维度，内容应用，核心看三点，第一点，对于动画电影带来产能提升，如光线传媒；第二点，对于静态文字领域商业新增量，如中信出版、新经典、果麦文化等；第三点，Sora的AI生成视频模型，人人成为UGC及PGC制作者，有利于丰富元宇宙、长短视频、MR应用生态，虚实融合如风语筑、蓝色光标、浙文互联、力盛体育等。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-02-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002605.SZ	姚记科技	25.66	0.86	1.46	1.80	29.84	17.58	14.26	买入
002739.SZ	万达电影	11.61	-0.88	0.42	0.58	-13.19	27.64	20.02	买入
002858.SZ	力盛体育	12.12	-0.48	-0.95	0.64	-25.25	-12.76	18.94	买入
300058.SZ	蓝色光标	7.06	-0.87	0.05	0.23	-8.11	141.20	30.70	买入
300251.SZ	光线传媒	8.79	-0.24	0.15	0.24	-36.63	58.60	36.63	买入
300413.SZ	芒果超媒	23.32	0.98	1.76	1.41	23.80	13.25	16.54	买入
300788.SZ	中信出版	30.41	0.66	1.01	1.27	46.08	30.11	23.94	买入
600986.SH	浙文互联	4.77	0.06	0.13	0.18	79.50	36.69	26.50	买入
603103.SH	横店影视	14.73	-0.50	0.22	0.47	-29.46	66.95	31.34	买入
603466.SH	风语筑	12.25	0.11	0.59	0.77	111.36	20.76	15.91	买入

资料来源：wind资讯

产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险

新技术应用不及预期的风险、新业务进展不及预期的进展的风险

突发公共卫生事件的风险、宏观经济波动的风险等

目录

CONTENTS

1. 从2023年ChatGPT到2024年的Sora 同与不同
2. 中国AI动画片《千秋诗颂》推出看AI如何赋能产业新发展？
3. 从Sora看AI应用投资

01 从2023年ChatGPT 到2024年的Sora 同 与不同

研究创造价值

前言：AI 1.0、AI 2.0、AI 3.0

- LLM开源使得千模万模智能开 ChatGPT分支成为主流助力进入AI 2.0 拉起2023年中国AI热度大年 2025-2025年有望持续探索AI应用边界
- DNN（深度神经网络）：通过无监督学习逐层训练每一层，然后使用有监督学习微调所有层；CNN/RNN（卷积神经网络）vs（循环神经网络）：常用神经网络架构（图像处理+时间序列处理），CNN适用于处理图像数据，通过卷积计算保留主要特征；RNN擅长处理序列数据，如文本或时间序列；
- Diffusion Model（扩散模型）一种生成模型，它的工作原理是通过连续添加高斯噪声来破坏训练数据，然后通过反转这个噪声过程，学习恢复数据，相比其他生成模型如GAN，Diffusion所需数据更少，生成效果更优，该模型在图像生成领域较好也被用于视频生成，如谷歌Imagen Video，该模型也被OpenAI的DALL-E2等文本生成图像模型所采纳。
- Transformer：一种深度学习模型，依赖于自注意力机制来计算输入和输出的表示，Transformer使用多头注意力机制，可以同时关注输入序列中的不同位置，从而有效地捕捉长距离依赖关系，Transformer的并行训练能力使其训练时间更短，效率更高（谷歌在在2017年提出，并在论文《Attention is All You Need》中进行详细阐述）；
- BERT：2018年由Google研究人员提出，自然语言处理领域应用广泛，也成为许多NLP任务重要基石；
- ChatGPT：在GPT-2的基础上推出的，且使用了语义哈希算法，使得模型能够将对话中的词汇转化为离散符号，从而更好处理不同语言；ChatGPT系列产品不同于传统大语言模型产品，其采用了强化学习方法和大量的训练数据，进而OpenAI的ChatGPT版本GPT-3中出现涌现（Emergence）的现象。



资料来源：网易、傅盛2024年AI开年大课

1.1、2023年ChatGPT VS 2024年Sora 不同点

第一，科普层面效率更高，得益于2023年大语言模型认知基础的建立，2024年生成式视频模型Sora能更高效的短期内完成市场科普；科普周期有助于板块情绪的发酵，换言之，2024年的科普周期较2023年有所缩短，进而情绪带来的交易热度也预计会有所缩短；

第二，自上而下政府响应效率不同，2024年2月15日Sora推出，政府端较快的响应，凸显对AI发展支持态度，利于延续AI板块热度与情绪；（2月21日国务院国资委召开中央企业人工智能专题推进会扎实推动AI赋能产业焕新。2月23日央视频推出中国首部AI生成动画片《千秋诗颂》发布会，2月26日首播）

第三，Sora推出后，国内大型互联网企业积极响应跟进的较少，字节跳动表示仍有差距，国内大型互联网企业在实际动作端相对低调（模型开源、算力、数据等制约），相反，国资委认为，加快推动人工智能发展，是国资央企发挥功能使命，抢抓战略机遇，培育新质生产力；

第四，微小盘及中小盘国企央企、民企面对AI均积极拥抱，寻业务增长第二曲线，应用端得益于上一次大语言模型的基础，企业响应效率提升，利于也打开了新需求市场。

1.2、2023年ChatGPT VS 2024年Sora 相同点

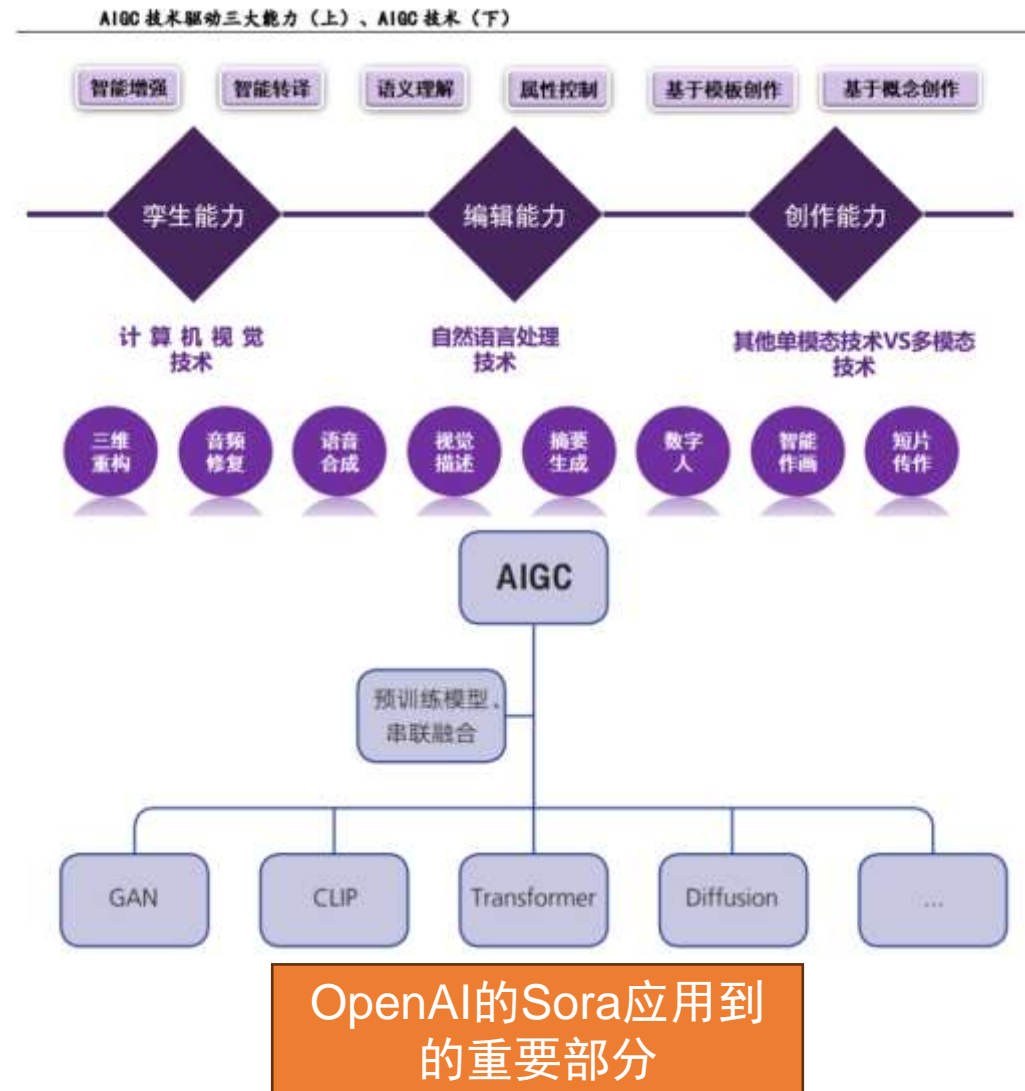
- 第一，从ChatGPT到Sora，文生文，文生视频均是AIGC的重要组成部分。
- 第二，在2023年ChatGPT热度前，传媒应用板块已跌幅较多，在AI推动下带来较好反弹修复、估值重估的空间；2024年2月Sora推出后，虽AI技术路径及产品产品不是从0到1的发明，更多是发现，但传媒在此之前也经历一波回调，进而也为这一次Sora推动的多模态AI应用热度带来反弹空间。
- 第三，美股映射，从英伟达到微软，因AI驱动，市值不断增厚也凸显资本端的认可，进而衍生“映射逻辑”。
- 第四，从ChatGPT到Sora，产品热度不断，首先均带来科技创新的情绪价值（从企业到市场均需要的情绪价值）。Sora是发现不是发明，但以Sora为代表的AI生成式视频模型的推出为创新科技发展带来新期待。2月15日OpenAI旗下首个视频生成模型Sora推出，2月22日发布第二波AI生成视频作品；2月23日Stability AI推出Stable Diffusion 3.0，采用了与Sora同样的DiT架构，市场热度不断。

当移动互联网的发展红利见顶，大中小企业均在寻增长第二曲线，AI的推动，打开企业业务增长新预期，国企护航（国资委指出，中央企业要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，深入推进产业焕新，加快布局和发展人工智能产业，换言之，国企央企的加入也有望推动新需求），民企创新，有望共举AI应用热度。

1.3、AIGC是什么？（ChatGPT VS Sora）

AIGC 概念： AIGC (AI-Generated Content, 人工智能生产内容)

- **狭义：** 利用 AI 自动生产内容的生产方式；
- **广义：** AIGC 已在实现人工智能从感知理解世界到生成世界的进击；
- **AIGC意义：** 正在加速成为AI领域商业新边界；AIGC 也会带来内容创作变革。



资料来源：中国信通院、华鑫证券研究绘制

1.4、AIGC vs ChatGPT 重要组成

- AIGC 多模态应用中，ChatGPT是基于LLM大语言模型推出的文生文模型，由 Open AI推出（人机对话，根据语义对答-类人），2020年6月，OpenAI宣布GPT-3模型，2020年9月微软取得授权；
- ChatGPT底层技术：基于自然语言处理（NLP）大语言模型，使用了谷歌提出的Transformer神经网络架构+强化学习技术+开源架构为依托；
- ChatGPT为什么火？通过低门槛对话形式，用通俗易懂形式（如检索、写作、编程）向非技术用户展现人工智能强大；
- 2023年3月14日推出，OpenAI推出ChatGPT-4，推动AI应用热潮。



资料来源：OpenAI官网

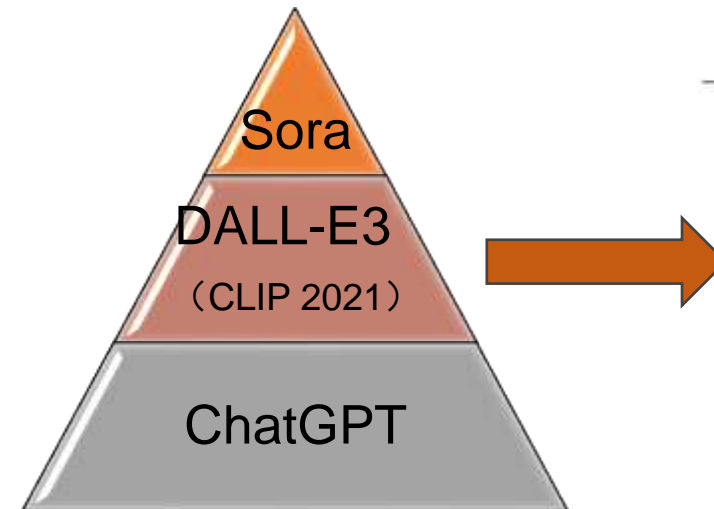
1.5、OpenAI：Sora推出前的每一步累积

【第一步 ChatGPT 第二步DALL-E 3 从文本的语义理解、图片生成 步步为营】

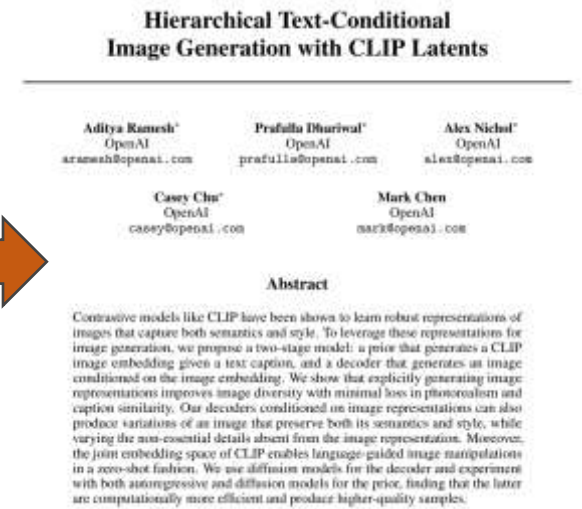
- 语义理解：OpenAI指出在文生视频中使用了re-captioning技术（即对图片进行再次描述或重新标注的过程），该技术是在DALL-E3中已介绍；
- 类似于DALL-E 3，OpenAI也利用GPT将简短的提示（prompt）转化为更长的详细提示，并将其发送到视频模型中，使得Sora能够生成高质量的视频，准确遵循用户提示；
- Re-Captioning：2021年,OpenAI发布CLIP（Contrastive Language-Image Pre-Training）模型，即将图像和文本进行匹配，CLIP模型的应用之一是Re-captioning。



资料来源：OpenAI官网



资料来源：OpenAI官网、华鑫证券研究绘制



资料来源：OpenAI

1.5、OpenAI：Sora推出前的每一步累积（CLIP模型）

- CLIP模型：2024年2月Sora推出，离不开OpenAI在2021年发布的CLIP模型（在开源模型LLM+DiT基础上，应用了自身独特模型架构性CLIP）；
- CLIP模型：虚线以上，CLIP模型的训练过程，即文本和图像匹配；虚线以下，OpenAI的文本到图像的生成过程，将CLIP文本嵌入到自回归或扩散中（prior），以产生图像嵌入，然后使用此嵌入来约束扩散解码器（decoder）；
- 与其他图像表示模型相比，使用CLIP主要优势是其可以嵌入图像和文本放在同一个潜在空间，可用语言来引导图像。

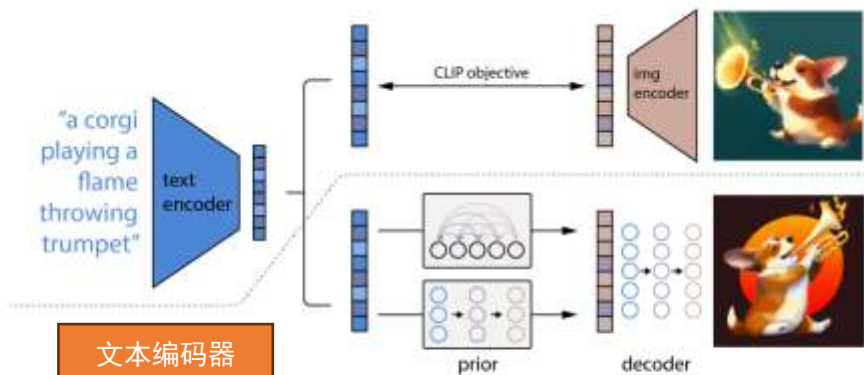


Figure 2: A high-level overview of unCLIP. Above the dotted line, we depict the CLIP training process, through which we learn a joint representation space for text and images. Below the dotted line, we depict our text-to-image generation process: a CLIP text embedding is first fed to an autoregressive or diffusion prior to produce an image embedding, and then this embedding is used to condition a diffusion decoder which produces a final image. Note that the CLIP model is frozen during training of the prior and decoder.



Figure 9: Samples when increasing guidance scale for both unCLIP and GLIDE, using the prompt, "A green vase filled with red roses sitting on top of table." For unCLIP, we fix the latent vectors sampled from the prior, and only vary the guidance scale of the decoder. For both models, we fix the diffusion noise seed for each column. Samples from unCLIP improve in quality (more realistic lighting and shadows) but do not change in content as we increase guidance scale, preserving semantic diversity even at high decoder guidance scales.

1.5、OpenAI：Sora推出前的每一步累积（为什么选择CLIP模型？）

■ 对比CLIP与unCLIP模型（基于模型性能、效率、成本，OpenAI采用了CLIP模型）

- 相同点：CLIP与unCLIP模型均是基于图像和文本的匹配：均是利用图像和文本之间的匹配关系进行训练和应用的；均是预训练模型
- 异同点：

第一，应用方向：CLIP主要用于图像和文本的匹配任务，如图像标注、图像检索等；unCLIP是一个文本条件图像生成模型，它能够根据文本描述生成相应的图像，具有更强的生成能力。（但处理复杂场景可能文图不一致）

第二，模型结构：CLIP由图像编码器和文本编码器组成，它们分别将图像和文本映射到同一个表示空间中，使得相似的图像和文本在表示空间中的距离更近，unCLIP是在CLIP的基础上进行了改进，它结合了CLIP的图像嵌入解码器与一个先验模型，用于生成图像。

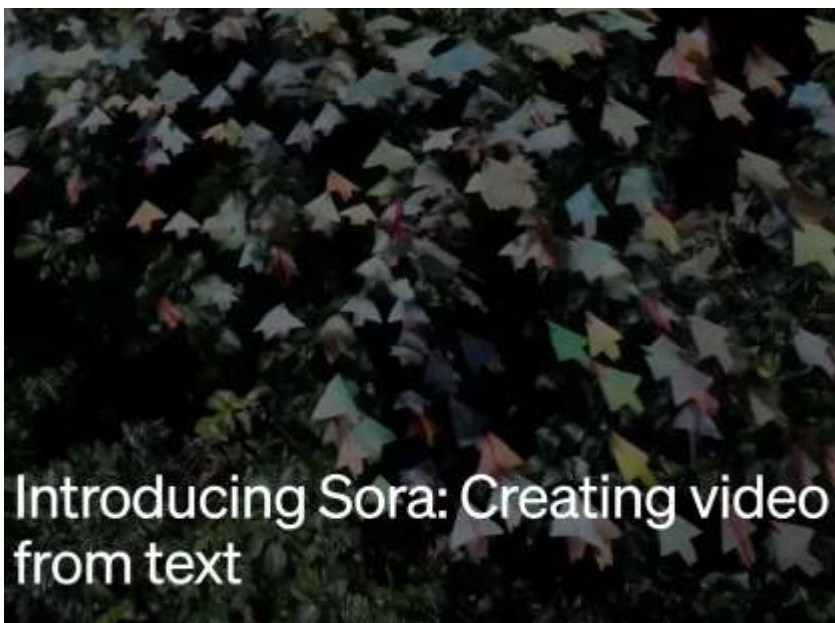
第三，训练方式：CLIP的训练过程主要是学习图像和文本之间的匹配关系，通过对比学习的方式使得相似的图像和文本在表示空间中的距离更近；unCLIP的训练过程则包括两个阶段，首先是训练CLIP模型，然后使用CLIP的图像嵌入解码器和先验模型进行训练，生成图像；（unCLIP两步走 成本可能更高）

1.6、AIGC vs Sora重要组成：2024年2月Sora打开AI应用新里程碑

【Sora】OpenAI首个视频生成模型

关键词：60秒、世界模拟器、与世界互动、真实、细节、分镜、动态相机、3D一致性的涌现？

OpenAI指出，Sora是结合Diffusion和Transformer，换言之Sora= DiT，融合了Google的MAGViT (2022.12 Multimodal Generative Video Transformer) 的Video Tokenize方案，借用Google DeepMind的NaViT (2023.07 Neural Video Transformer) 支持了其原始比例和分辨率，使用OpenAI DALL-E 3 (2023.09) 图像描述方案生成了高质量Video Caption (视频描述)，在开源模型基础上，应用自身独特CLIP模型架构。



资料来源：OpenAI官网、MIT官网

1.6、AIGC vs Sora重要组成：Sora2024年打开AI新里程碑

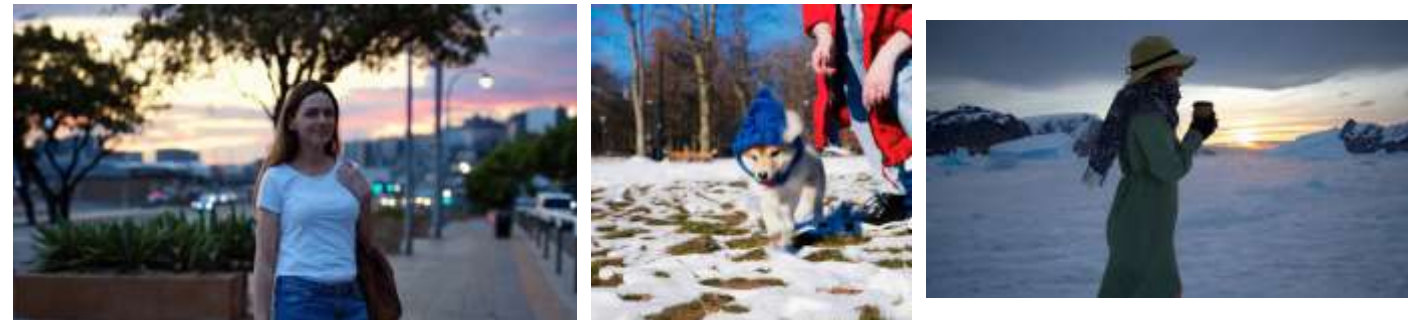
【Sora】OpenAI首个视频生成模型

关键词：patch vs token

Sora的1个视频=1分钟=60秒，每秒=30帧（分辨率1920*1280）

Sora如何解决数据量？采用一个编码器encoder，将视频内容压缩到隐空间，然后以patch形式输入到扩散模型，进而，一个60*80视频=1个patch=计算需要多少个token完成一个视频；

- 文献对具体计算方式、依据无展示；
- 按GPT-4成本：通过token的成本可计算1个视频成本；
- 视频→patch & patch→token（关键在于视频到patch的转换效率）



资料来源：OpenAI官网

【Sora不是发明，是发现，为什么具有较大意义？】

- Sora的架构不同，基于LLM，DiT之外，应用了2021年OpenAI独有的CLIP模型模型；
- 训练方法不同，带来高效的数据利用，即将视频帧切割成patch；Sora模型能够充分利用每一帧信息，提高数据的利用率；
- 革命性的数据处理方式，即通过训练patch而非完整的视频帧，可直接处理任何尺寸的视频或图像，无需进行大量的预处理工作；

Sora在视频上实现了“大力出奇迹”的涌现，通过将视觉信息表示为patch，Sora模型为视觉语言大模型的发展奠定了基础，通过将patch与文本token相结合，可实现文本与图像的跨模态理解与生成，为自然语言处理与计算机视觉的融合提供了新的可能。Sora对AI的意义在于引领未来的科技革新，赋能各行业，推动产业升级即创新发展。



资料来源：OpenAI官网

1.7、OpenAI的发展离不开微软的加持

- GPT-4：2023年3月15日推出（比GPT3文本准确度高、文生图）；微软已把GPT-4应用到Bing
- 应用层，微软将Office升级为Microsoft365 Copilot，Copilot可在微软多个商业应用程序中使用，包括Word、PowerPoint、Excel等（Copilot将成为全新工作方式主要原因：改进了大语言模型（LLM）能力，使其能更好地理解 and 回应用户输入的文本）。

ChatGPT是一次生产力革命（底层范式正在改变），改变了人们与技术的互动方式，还为未来的科技发展提供了新的可能性和方向，每个细分业务在AI时代都有望重做一次，且有望拓展新领域。从微软的市值攀升，到Midjourney从设计外包公司成为AI新秀，HeyGen从视频翻译公司借力AI估值再提升，Pila从视频制作公司成为AI视频生成公司，2024年2月迎OpenAI首个AI视频生成模型Sora，均在推动AI作为新质生产力的渐进发展。



1.7、OpenAI+微软 解决商业化难题（相比谷歌）

2019年投资OpenAI第一笔，联合建造第一台AI超级计算机，也是GPT-3训练对象

微软第一个生成式AI产品GitHub Copilot

客户运行Azure OpenAI API构建AI应用程序及应用
资本开支增加
COGC增加

2024年微软AI业务商业化

2024Q4 Azure个人客户达5.3万个

微软投资OpenAI前已开始企业内转型
基础设施搭建超15年

2019年牵手OpenAI合作

建立计算基础设施
投资OpenAI
构建Copilots
(2012年微软看到深度神经网络在AI领域应用开始被重视和推广)

2012年以Geoffrey Hinton及两名博士生Ilya Sutskever、Alex Krizhevsky为首研究团队在ImageNet图像识别比赛上取得成绩并成立DNN-research出售给谷歌

资料来源：微软财报

1.8、总结：从OpenAI身上看到什么？

- OpenAI为什么选择CLIP 而不是unCLIP ？
- Sora不是发明 是发现，但为什么是OpenAI？

第一， OpenAI在2021年发布CLIP模型架构，独创的模型架构也奠定了DALL-E3的发展，由于DALL-E3的发展，助推了Sora的出现，层层递进，步步为营；相比unCLIP， CLIP通过自然语言监督有效学习视觉概念，从而解决了深度学习主流方法中存在的一些问题，如需要大量的训练数据集、模型迁移成本高等问题；在“大力出奇迹”的路线下， OpenAI在细节上也会考虑用较高性价比的方式来做产品。

第二， OpenAI具有卓越的工程能力。相比大型企业， OpenAI具有组织灵活优势及带领者的创新认知，如图书《为什么伟大不能被计划》中指出，“寻宝者思维”、“踏脚石模型”和“新奇性探索”，以更开放、更灵活的心态去探索和发现，并强调了创新和创造的重要性， OpenAI从GPT系列推出，到Whisper，再到Sora，也凸显了其具有探索精神；在极致产品打磨的基础上，未陷入自我成就，而是携手微软，践行商业化，好产品在有效商业化基础上可持续迭代产品，累积之下聚集了人才、数据，算法、算力、独特模型，形成正循环，飞轮效应；

02 中国AI动画片《千秋诗颂》推出看AI如何赋能产业新发展？

研究创造价值

2.1、AI生成国产动画案例：以Sora为矛 应用为盾

2024年2月15日Sora推出，2月23日中国首部AI动画片《千秋诗颂》启播暨总台人工智能工作室揭牌仪式（基于2023年AI累积，2024年2月企业AI产品快速落地）

- 中国首部文生视频AI系列动画片《千秋诗颂》依托总台“央视听媒体大模型”，运用AI技术聚焦统编语文教材200多首诗词，转化为国风动画片。为青少年打造的《千秋诗颂》首次推出六集传播中华文化，科技与文化的融合，2月26日起在CCTV1综合频道播出。



- 进一步加强与总台的合作，发挥总台作为国家媒体科技创新先锋队和领军者的指导性作用
- 携手国家顶尖高校清华大学、上海交通大学等共同建立“央视听媒体大模型”研发共同体
- 面向未来人工智能和媒体行业的科技研发和应用落地进行联合攻关，共同引领产业生态高水平



“央视听媒体大模型”研发共同体倡议书

发起单位:

中央广播电视总台
上海人工智能实验室
上海交通大学
清华大学
北京大学

华为技术有限公司
科大讯飞股份有限公司
北京智谱华章科技有限公司

“央视听媒体大模型”研发共同体倡议书

为推动生成式人工智能 AIGC 在视听媒体的应用，2023年7月，中央广播电视总台联合上海人工智能实验室发布了“央视听媒体大模型”，并首次应用于总台综合频道系列诗词动画片《千秋诗颂》的创作。

为进一步推进“央视听媒体大模型”研发和... 由中央广播电视总台牵头发起成立“央视...

资料来源：央视频app

2.2、从AI生成动画片看A股投资标的

■ 自上而下看，CCTV1推出AI生成动画片，凸显央国企积极拥抱文化与科技的融合发展新趋势

第一维度，有望带动央国及地方国企积极布局AI赋能主业如【中信出版、浙文互联、中视传媒、国脉文化等】；

第二维度，从诗词AI生成动画片，有望提升中国传统文化价值，可关注具上游内容素材且制作能力，如梳理了中国有史以来的传说、故事已初步形成中国神话宇宙的世界观，并推出《姜子牙》《哪吒》等动画作品【光线传媒、B站、上影等】；

第三维度，央国企布局AI等应用也需虚实融合，如AI赋能城市元宇宙等案例，具虚实融合承接力企业【风语筑、锋尚文化等】；

第四维度，文生视频带动短剧供给，具IP及内容素材优势【芒果超媒、华策影视、中文在线等】

第五维度，AI赋能体育教育，夯实IP赛事赛车主业同时，具有体育中考服务、智能体测系统），拥有悦动圈，即AI运动健康管理平台【力盛体育】

第六维度，AI赋能文学及动漫，

【新经典】大众阅读文学少儿作品储备丰富，孵化bibi动物园漫画；

【果麦文化】文学社科及AI校对业务；

【荣信文化】从事少儿图书的策划与发行，打造了童书品牌“乐乐趣”“傲游猫”和“儿岛”；

03 从Sora看AI应用投资

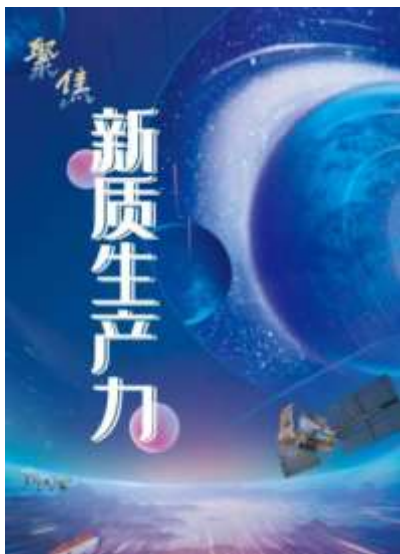
研究创造价值

3、自上而下 新质生产力推动 AI+应用有望持续受益

第一，中外在科技领域的发展已成共识，科技革命带来的生产力与生产关系的改变推动产业升级、国力提升，也是新经济发展的至关重要点。

第二，中国提出新质生产力，即整合科技创新资源，引领发展战略性新兴产业和未来产业，加快形成新质生产力新质生产力有别于传统生产力，涉及领域新、技术含量高，依靠创新驱动是其中关键，新质生产力代表一种生产力的跃迁，它是科技创新在其中发挥主导作用的生产力。

第三，新质生产力下，前瞻谋划未来产业，数字经济有望再发展，与实体经济深度融合，2024年2月，从vision pro开箱到Sora的推出，各领域应用持续探索中，从数字营销、直播电商、数字人、文化影视、科普教育、体育赛事健身、内容生成等领域有望持续赋能。AI应用的持续迭代，也有望带来内容、媒介、营销的新触达、新增量。



什么是新质生产力

- 新质生产力是 创新起主导作用，摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径，具有 高科技、高效能、高质量特征，符合 新发展理念的 **先进生产力质态**。

发展新质生产力的核心要素

- **科技创新能够催生** 新产业、新模式、新动能，是发展新质生产力的 **核心要素**。
- **必须加强科技创新**，特别是 原创性、颠覆性科技创新，加快实现高水平科技自立自强，打好关键核心技术攻坚战，使 原创性、颠覆性科技创新成果竞相涌现，**培育发展新质生产力的新动能**。

资料来源：中国政府网

- 2B端的数字营销从元宇宙到数字人，从ChatGPT到Sora，AIGC 遇见数字营销，有望打开人工智能创意的新宇宙。
- 蓝色光标（300058）数字营销头部民企，2023年9月公司推出营销行业模型“Blue AI”，2024年Blue AI将在已有实践应用基础上，持续向AI Agent（智能体）进化，并打造Blue AI Studio（智能工坊），孵化创新形态AI应用，成为AI First的创新底座，以AINative为核心来架构流程与驱动业务，2024年公司将在All in AI的基础上追求“AI First”，AI驱动的业务有望推动收入高增。每一次新技术革命均有望推动数字营销行业新发展。在AI与XR发展下，公司推出虚拟人直播间并突出虚拟直播生态全链路解决方案；打造元宇宙演艺娱乐节，也是国内首个运用AR、VR、XR等技术，集合多个热门IP打造的虚实融合的沉浸式体验综合体验；同时，大蓝BLUEBOX xR Studios为虚拟拍摄带来赋能；在XR/AI/IP加持下，通过内容制作，线下内容运营和发行有望助推公司在新技术红利下再下一城。
- 浙文互联（600986）地方国企数字营销公司，用AI蓄力有望成为公司新征程的重要引擎。2023年8月公司定增顺利完成，为AI赛道发展带来资金补给与资源倾斜，将有助于促进公司经营模式创新、业务升维和发展体系的变革，公司作为浙文投旗下数字文化科技主平台，将以AI为支点，撬动新增市场。公司的“AI+创新业务”发展路径渐清晰，搭建了图片及场景多模态的AIGC数字工具矩阵，完成了虚拟人、虚拟空间、虚拟物等元宇宙创新业务基建，加码汽车元宇宙、文旅元宇宙、虚拟人、AIGC创作者社区、直播电商等细分赛道的布局，以AI打造第二增长曲线。同时，在2023年12月，浙文互联杭州智算中心正式投入运营，并开启第一阶段资源部署及业务落地；也将为数字文化产业发展提供坚实的技术开发底座，为文化产业数字化发展以及AI赋能的应用工具提供优质的算力支持。
- 其他从事数字营销如天龙集团、华扬联众、姚记科技、因赛集团等，均有望借力AI赋能主业。

- Sora在生成创意性视频上占优（因为Transformer原因），换言之在动画、动漫、电影、剧集领域有望率先受益（1分钟的短片可组成一部电影）。
- 光线传媒（300251）动画电影头部民企，2023年AI新工具的创新发展为内容生产带来提质增效预期，为行业生产力加码。光线传媒致力于每年推出三部动画电影推动观众关注动画电影进而提升票房占有率，通过AI技术应用，对动画产业有望进一步壮大。光线传媒在动画电影领域已建立较强用户认可度，伴随AI的赋能助力有望推动动画电影的产出效能，有望再续动画电影新篇章；公司动画电影在手项目有《哪吒之魔童闹海》《西游记之大圣闹天宫》《姜子牙2》《大鱼海棠2》《朔风》《最后的魁拔》《八仙过大海》《大理寺日志》《相思》《小倩》《红孩儿》《二郎神》《去你的岛》《聊斋之罗刹海市》等，其中其中，《哪吒之魔童闹海》《小倩》在制作中，预计将于2024年上映。
- 华策影视（300113）剧集头部民企，影视+科技相互赋能 华流原创价值有望再升。向内看，2022年公司提升科技数字增长中心为一级部门，以科技化数字化赋能产品创新，在技术与内容融合中找到内容新价值，以数字化推进生产效率提；2023年4月公司实现对杭州策博的全资控股，同时，收购控股子公司少数股东股权；公司对杭州策博的全资控股基于公司战略升级，进一步加强“影视+科技”战略落地。外部看，2023年4月公司与中国移动咪咕达成“全IP联动，共创元宇宙生态”战略合作，通过5G+科技赋能，探索升级全场景消费体验，结成“科技内容生态共同体”，该合作是公司贯彻“影视+科技”再下一城，也是公司积极布局5G和AI时代的创新内容应用和消费场景的重要一环，通过全IP联动，创新商业模式，共同构建“新内容+新消费”的产业空间。新技术下媒介不断迭代但优质内容需求不变
- 其他从事内容制作、在手储备IP的企业有芒果超媒、新媒股份、奥飞娱乐、慈文传媒、中视传媒、上海电影、万达电影、横店影视、博纳影业等。

- Sora、类Sora的AI工具赋能数字创意行业，中间环节提质增效外也有望带来创意新供给以及高效应用落地。
- 风语筑（603466）作为数字创意行业头部企业，具备新技术应用落地、快速商业化的能力。Sora推出前公司已有通过AIGC打造舞狮作品等，新技术持续迭代，应用需持续累积，公司在数字创意端，已储备较好数字资产，从ChatGPT到SD，再到pika均有多种AI产品应用实践案例，Sora、类Sora及迭代AI新品推出，新技术持续变化，公司优势在于作为应用方，能及时有效承接住每一次新技术。
- 新技术拉平制作能力，单个个体具备UGC生成能力，内容行业供给会丰富，竞争也会激烈（视频内容生成门槛降低，内容作品的竞争天花板也会拉高），纯IP拥有方，从文生视频后，内容产品供给增多，市场也会优胜劣汰，但风语筑的商业化优势在于，不依靠单个个体的创意设计，而是集合体获取新项目，具有较强稳定性；公司商业化来自2G2B2C项目，需要企业历年来成功完成作品案例及能力来背书，进而获得新商业化项目，在AI应用模型时代，单个个体或小型工作室难以取得公司现有的2G2B的项目，换言之，公司行业竞争壁垒，不会因为ai的出现而削弱，反而会因为ai工具的持续优化，赋能公司的存量业务，且助力新创意生成，进而获得更多新业务（数字化、智能化、线上线下融合已成为规划馆的标配和共识，2024年2月26日，公司获晋城市城市展览馆布展项目，总额1.42亿元，是存量场馆更新改造领域又一新增项目）。
- 文化数字化战略下，以sora为代表视频生成模型，是中外文化科技发展大趋势，生产力优化改变也会带来生产关系变化，风语筑的独特商业模式在每一次生产力变革中，均会获得效率提升，技术持续变化，不变的是人类社会发展进程中的各地政府对各自城市管理、各城市社交活动，社会持续发展中2G2B2C的需求也会持续存在，换言之，风语筑主业发展会跟随人类社会城市发展的进展而持续进步，从移动互联网到MR元宇宙再到AGI时代，每一次技术红利均有望带来公司业务新增量。
- 其他从事数字创意如锋尚文化、凡拓数创等，也有望借力AI赋能主业。

- 大众阅读企业储备社科经管文学少儿心理等经过筛选的图书作品；也可借力AI工具赋能拉低其进入其他领域门槛，用 AI 重构阅读场景
- 中信出版（300788）大众阅读头部民企，向内看，公司持续夯实内容厚度，推出数量众多图书，以 IP联动形式推出的《奥本海默传》《长安三万里》系列图书等均获得较好市场反馈，AIGC 数智出版平台辅助出版的《血与锈》科幻系列小说面市，提升了出版效率；向外看，2023年 10 月中信书院联合百度搜索合作推出的知识服务 AI 应用产品，即“中信书院 AI 阅读助手”，用 AI 思维重构阅读场景；中信院 App 定位于中高端人群的阅读和知识迭代需求，不断拓宽传统纸书出版疆界，“从看到听”的有声阅读到“从听到问”的互动阅读，后续有望进入从 AI 阅读到 AI解答的时代；内生外延下有望为公司后续主业的修复与新增带来新动能。公司加快智能数字体系建设，推进“AIGC 数智出版”流程再造，与主要 AIGC 模型技术公司积极开展合作，加快打造智能阅读品牌；AIGC 数智出版集成工具平台已面向本企业编辑团队开放试用，提升选题评估、翻译、初步审校、封面和插图制作、营销热点匹配和文案等流程环节的效率，并沉淀相关数据，积极拥抱 AIGC 科技变革，以智慧阅读时代的数字平台打造第二增长曲线。
- 新经典（603096）大众阅读代表企业之一。坚持优质内容供给 探索优质版权货币化。自有IP如bibi动物园IP开发稳步推进，推出《bibi 动物园等你好久啦》作品销售排名较好（bibi动物园衍生图书《忍不住想打扰你》《等你好久了》已授权日语、繁体中文和越南语版本）；坚持优质内容供给，推出“畅销且长销”图书（如《平凡的世界》《窗边的小豆豆》《百年孤独》《解忧杂货店》《你当像鸟飞往你的山》《人生海海》《倾城之恋》《1Q84》等，及王朔《起初·竹书》、东野圭吾《白鸟与蝙蝠》、余华《第七天》）等，具优质的版权资源与长销书储备
- 其他从事大众阅读企业如果麦文化、荣信文化、读客文化等，均有望借力AI赋能主业。

- 2024年Sora推出投资要点：从ChatGPT到Dall-E，再到Sora，从文本到图像再到视频，步步为营，AI应用工具的持续迭代，对传媒各领域均有望带来影响。2023年，我们已指出，每一次技术的进步与推动均有望带来时代的红利，AI多模态的应用有望在2024年持续，对传媒领域有望带来存量的提质增效以及新增的应用场景，有望推动传媒走向智媒

第一维度，OpenAI的产品迭代，微软均受益，美股可持续关注微软，A股映射受益即与微软合作的【蓝色光标】；

第二维度，Sora产品的应用，对数字营销广告领域具有加大赋能空间，数字营销行业集中创意设计人才，较好较快使用AI工具后推出新品，比如电商直播中从数字人到超写实数字人直播、较快用于2B场景的落地如【蓝色光标、浙文互联、因赛集团、华扬联众、引力传媒、天龙集团等】

第三维度，内容应用，第一点，对于动画电影带来产能提升及生产力提升，如【光线传媒、奥飞娱乐、万达电影等】；第二点，对于静态文字领域商业新增量，如大众阅读公司，类Sora产品的应用，有助于阅读文字板块存量业务的提质增效，及带来视觉化影视化的新增量，代表公司有【果麦文化、新经典、荣信文化、中信出版、中文在线、阅文、掌阅等】；第三点，Sora的AI生成视频模型，降低内容制作门槛，有利于丰富MR应用生态同时，NBA携手微软，体育赛事与AI结合带来沉浸式体验【力盛体育、风语筑等】；

第四维度，版权值得思辨，中长期看被确权的真人创作的内容价值也会凸显，可关注【阜博集团、视觉中国等】。

第五维度，AI工具赋能创意设计领域，可关注【风语筑、锋尚文化等】

第六维度，AI应用赋能视频及美业如【芒果超媒、B站、美图等】

产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险

新技术应用不及预期的风险、新业务进展不及预期的进展的风险

突发公共卫生事件的风险、宏观经济波动的风险等

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021年11月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫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，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值