

社会服务行业·周观点

文生视频模型加速迭代，利好影视/游戏/营销/教育等行业

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

相关研究报告

Sora&Genie 面世，多模态推动人工智能迈向 AGI —2024-03-01
端侧 AI 势头强劲，文生模型推动 AI 新领域探索 —2024-02-25
视频多模态大模型 Sora 火出圈，生产力变革再升级 —2024-02-20

- ◆ 本周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为+1.34%，在申万一级行业涨跌幅中排名15/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：深证成指（+4.03%）、创业板指（+3.74%）、沪深300（+1.38%）、社会服务（+1.34%）、上证指数（+0.74%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：教育（+7.36%）、体育 II（+6.13%）、专业服务（+4.57%）、酒店餐饮（+0.80%）、旅游及景区（-0.96%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：昂立教育（+24.09%）、中纺标（+20.77%）、天纺标（19.10%）、学大教育（+15.11%）、科德教育（+10.43%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：长白山（-9.78%）、安车检测（-5.28%）、*ST 三盛（-4.73%）、三特索道（-4.37%）、大连圣亚（-4.19%）。
- ◆ 核心观点：

Sora 的文生视频能力远超此前推出的 Pika、Runway 等，较同类工具，Sora 生成视频时长扩充几十倍，且具备更高准确度、清晰度，利好短剧&短视频的制作。艾媒咨询数据显示，2023 年中国网络微短剧市场规模为 373.9 亿元，同比增长 267.65%，预计 2027 年市场规模有望达到 1000 亿元。我们认为，未来视频的制作成本和人力消耗将大幅降低，剪辑拍摄技术已然不再是限制视频创作的“枷锁”，拥有核心 IP 资源和优质视频素材的公司或将创造更多高质量作品，提振公司业绩和估值。

投资主线 1：受益于视频模型迭代，IP 的影视化开发有望加速。

未来在多模态模型的演进迭代之下，创作内容产业革命来临。一方面，视频素材、文字标注及合成数据是多模态模型训练的基础，有版权的视频内容有望实现价值兑现，拥有稀缺 IP 资源的公司具备核心价值；另一方面，AI 多模态有望快速延伸至游戏、教育、营销、娱乐等领域，提升用户体验，加速科技价值变现。

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

投资主线 2: 供给出清, 政策企稳, 教培板块开启修复。基于国内“政策利好+AI 应用落地”背景下, 教培行业复苏逻辑已经初步形成: ①征求意见稿明确合规、有序运营细节, 为教培发展提供稳定的政策环境; ②AI 助力教育“双减”提质增效, 大模型和教育的高适配性决定了产品体验和效果, 多轮对话、多语言理解、多模态生成能力高效率助力教辅过程, 利好应用推广落地; ③教育行业具备抗周期能力, 市场空间广阔, 家长付费意愿强, 商业变现场景清晰。

◆**风险提示:** 市场政策推进不及预期风险; 国际形势动荡风险; 行业监管风险; 产品设计不及预期风险。

正文目录

一、 市场行情回顾（2024.02.26-2024.03.01）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 15	4
（二） 本周行业细分表现	5
（三） 本周个股表现	5
二、 核心观点	6
三、 行业新闻动态	8
四、 风险提示	9

图表目录

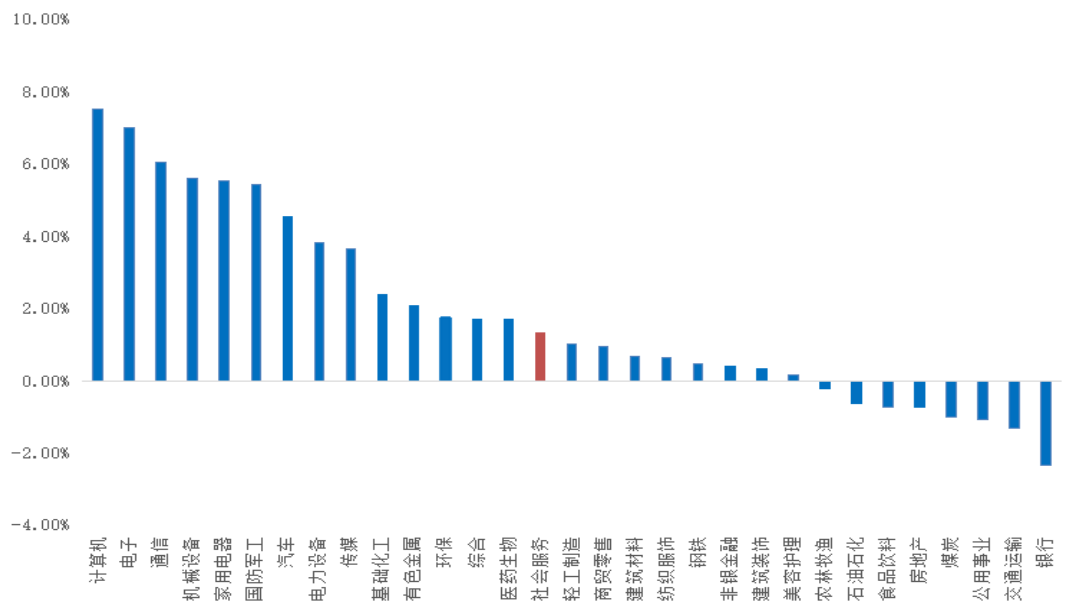
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.02.26-2024.03.01）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 15

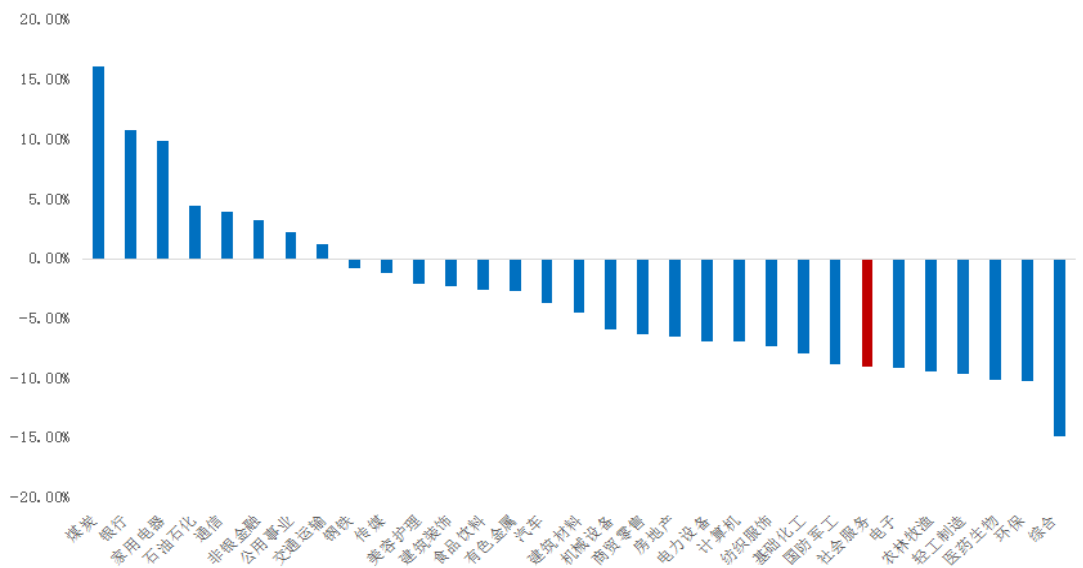
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为+1.34%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 15/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：深证成指（+4.03%）、创业板指（+3.74%）、沪深300（+1.38%）、社会服务（+1.34%）、上证指数（+0.74%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

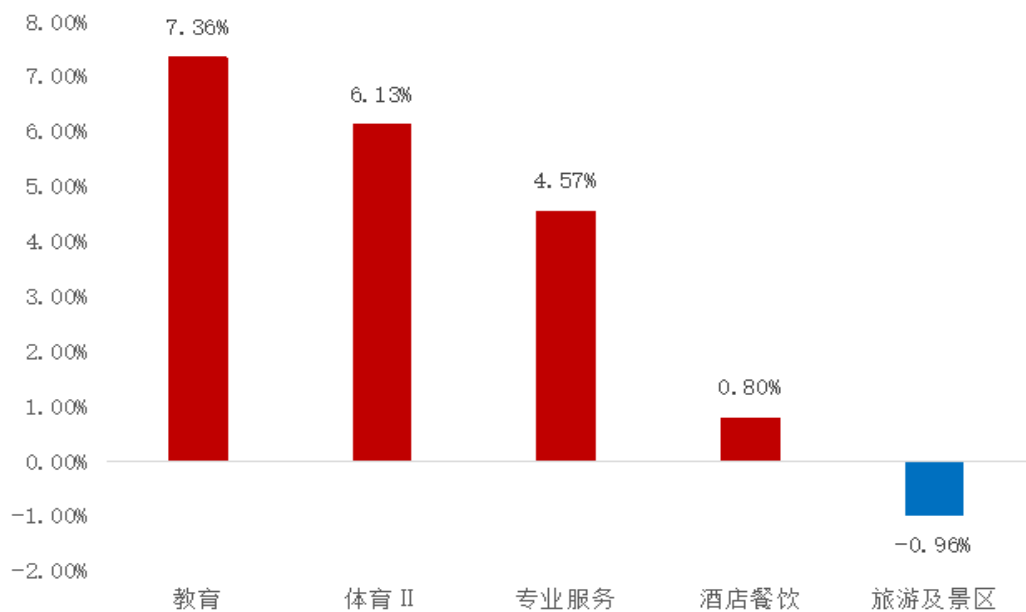
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
深证成指	9434.75	4.03%	-0.94%	31,311.35
创业板指	1824.03	3.74%	-3.56%	13,895.58
沪深300	3537.80	1.38%	3.11%	13,822.88
社会服务	7663.01	1.34%	-8.97%	582.1147
上证指数	3027.02	0.74%	1.75%	23,125.28

资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本周行业细分表现

分子行业来看，本周社会服务各子行业涨跌幅排名：教育（+7.36%）、体育 II（+6.13%）、专业服务（+4.57%）、酒店餐饮（+0.80%）、旅游及景区（-0.96%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名



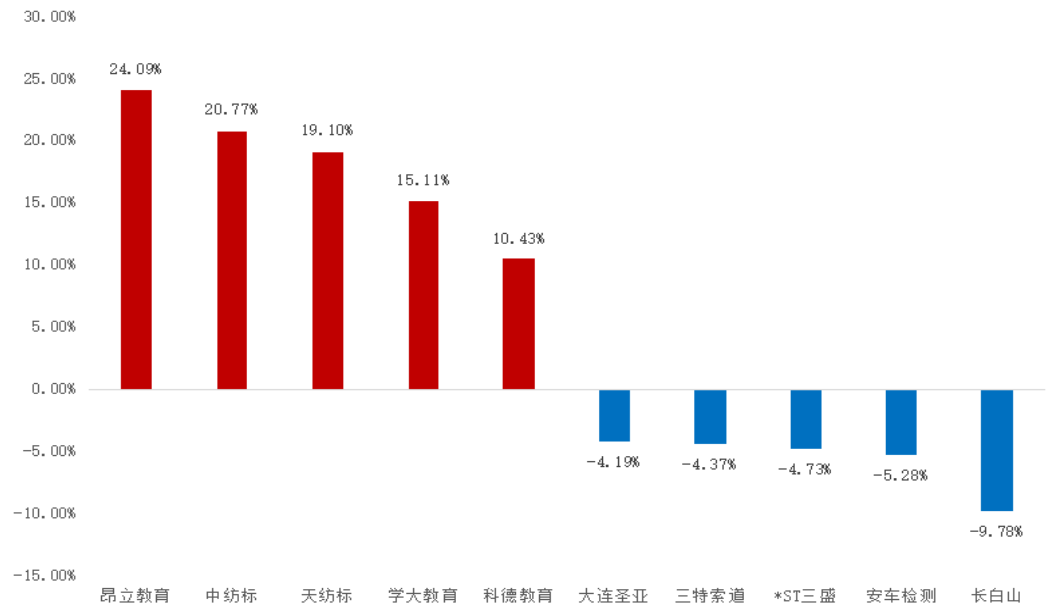
资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：昂立教育(+24.09%)、中纺标(+20.77%)、天纺标(19.10%)、学大教育(+15.11%)、科德教育(+10.43%)；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：长白山(-9.78%)、安车检测(-5.28%)、*ST三盛(-4.73%)、三特索道(-4.37%)、大连圣亚(-4.19%)。

图4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名



资料来源：iFinD、中航证券研究所

二、核心观点

■ 投资主线 1：受益于视频模型迭代，IP 的影视化开发有望加速

Sora&Genie 相继发布，AIGC 快速迭代。①Sora：2024 年 2 月 16 日，Open AI 发布了文生视频模型 Sora，首次由 AI 通过文本生成长达 1 分钟的多镜头长视频，全面展现了真实人类世界的高模拟度画面、精细的画质、多镜头拍摄、多角度运镜，除去文本，Sora 还可以从静止图像中生成视频，并“扩展”现有视频，包括“填充缺失的帧”的能力。②Genie：2 月 26 日，谷歌发布 110 亿参数的基础世界模型，定义了生成式 AI 的全新范式--生成式交互环境（Genie，Generative Interactive Environments），可以通过单张图像提示生成可玩的交互式环境，创造 AI 新玩法。我们认为，在大模型开展“军备竞赛”背景之下，叠加科技公司、创业公司现有的技术积累和资金、人力投入，国内模型的跟进速度值得期待，有望年内看到文生视频模型的密集发布，彼时应用落地场景将进一步丰富。

首部 AI 动画片推出，国产 AI 影视作品或将进入量产阶段。2 月 26 日，中国首部文生视频 AI 动画片《千秋诗颂》（首批共 6 集，每集约 7 分钟）在 CCTV-1 开播，从美术设计到动效生成，再到后期成片，均为 AIGC 辅助制作，用时由 8 个月缩短至

4 个月，生产效率提升约 100%。随着中央广播电视总台人工智能工作室揭牌，AI 全流程大型动画电影《愚公移山》已于去年 12 月在北京开机，而且越来越多的影视节目制作单位（上海、成都等地方电视台成立 AI 相关工作室）开始积极拥抱 AI 技术、布局 AI 影视制作。当前该应用仍处于产研结合阶段，未来大模型研发成熟后，制作周期和动画精细度都会加速迭代升级，影视行业将迎来变革时代。

短剧&短视频创作再拓向上空间，核心 IP 资源价值凸显。Sora 的文生视频能力远超此前推出的 Pika、Runway 等，较同类工具，Sora 生成视频时长扩充几十倍，且具备更高准确度、清晰度，利好短剧&短视频的制作。春节期间推出的微短剧《我在八零年代当后妈》火爆出圈，被曝上线当天充值超过 2000 万元，“喜剧之王”周星驰正在开发的首部精品微短剧《金猪玉叶》第一季预计将于 5 月上线，海外 Reelshort 也称霸美区娱乐榜 APP 三个月，海内外短剧市场均出现蓬勃发展态势。艾媒咨询数据显示，2023 年中国网络微短剧市场规模为 373.9 亿元，同比增长 267.65%，预计 2027 年市场规模有望达到 1000 亿元。我们认为，未来视频的制作成本和人力消耗将大幅降低，剪辑拍摄技术已然不再是限制视频创作的“枷锁”，拥有核心 IP 资源和优质视频素材的公司或将创造更多高质量作品，提振公司业绩和估值。

投资建议：未来在多模态模型的演进迭代之下，创作内容产业革命来临。一方面，视频素材、文字标注及合成数据是多模态模型训练的基础，有版权的视频内容有望实现价值兑现，拥有稀缺 IP 资源的公司具备核心价值；另一方面，AI 多模态有望快速延伸至游戏、教育、营销、娱乐等领域，提升用户体验，加速科技价值变现。建议关注三条投资主线：①IP 版权方向：【中文在线、掌阅科技、奥飞娱乐、上海电影、华策影视】；②AI+应用：游戏【掌趣科技、盛天网络、三七互娱、完美世界、汤姆猫】、教育【南方传媒、佳发教育、世纪天鸿】、营销【蓝色光标、焦点科技、易点天下、因赛集团】；③AI 工具方向：【万兴科技、昆仑万维】。

■ 投资主线 2：供给出清，政策企稳，教培板块开启修复

2 月 8 日，教育部发布《校外培训管理条例》征求意见稿，明确规范了教培行业经营的一些具体范式。自 2021 年“教培双减”政策发布后，教育部再次发布了教培行业的管理规范有两大看点：①巩固“双减”成果，对之前治理校外培训的规章进行进一步细化、完善；②理性定位校外培训的下一步发展，通过治理让校外培训发挥对学校教育的有益补充作用，满足部分受教育者的差异化培训选择。我们认为，此次征求意见稿并非对教培的全面放开，而是更加强调教培机构的有序、理性地运营，行业政策有望进入到稳定期，利好教培供给阶段性复苏，为围绕职业教育、素质教育、硬件、直播带货等方向积极转型的教培龙头贡献业绩增量，或重新为行业定价。

双减后合规化教培行业供给出清超 90%，行业估值已筑“洼地”。根据教育部消息，截至 2022 年 2 月底，原 12.4 万个义务教育阶段线下学科类培训机构压减到 9728 个，压减率为 92.14%，原 263 个线上校外培训机构压缩到 34 个，压减率为

87.07%， “营转非” “备改审” 完成率达 100%， 预收费监管基本实现全覆盖， 监管总额超过 130 亿元， 所有省份均已出台政府指导价标准， 收费较出台之前平均下降 4 成以上， 25 家上市公司均已完成清理整治， 不再从事义务教育阶段学科类培训。 行业大幅出清背景下， 头部交配机构成长弹性有望重现。

AI 助力教辅过程， 供需适配程度提升。 AI 教育的美股龙头 duolingo 于 2 月 28 日发布年度报告， 年度盈利 1606 万美元， 同比扭亏为盈； 总营收 5.31 亿美元， 同比增长 43.74%， 略超预期， AI 赋能公司业务， 提升业绩。 Sora 的问世， 有助于打造更加生动直观的学习体验， 提升网络课堂及教育视频动画的制作效率， 推动 AI+教育加速渗透， AI 提供的多样化选择及个性化服务有利于改善学生学习体验， 适配差异化的学习需求， 行业景气度有望进一步提升。

投资建议： 基于国内“政策利好+AI 应用落地”背景下， 教培行业复苏逻辑已经初步形成： ①征求意见稿明确合规、有序运营细节， 为教培发展提供稳定的政策环境； ②AI 助力教育“双减”提质增效， 大模型和教育的高适配性决定了产品体验和效果， 多轮对话、多语言理解、多模态生成能力高效率助力教辅过程， 利好应用推广落地； ③教育行业具备抗周期能力， 市场空间广阔， 家长付费意愿强， 商业变现场景清晰。
建议关注： 昂立教育、学大教育、卓越教育等。

三、行业新闻动态

➤ 十年造车梦碎， 苹果放弃电动汽车造车项目

2 月 29 日， 中新社发布一则苹果停止电动车项目“泰坦计划” (Project Titan) 且将重点转向人工智能的消息令业界震惊， 引发热议。 报道称， 苹果本周宣布取消汽车项目， 2000 多名员工将逐步转到人工智能项目。 特斯拉 CEO 马斯克、理想汽车 CEO 李想、小米创始人雷军都对此事发表了看法。 早在 2022 年， 苹果的造车计划便已出现受挫的征兆。 2022 年， 苹果公司将目标下调至 2026 年上市 L4 级别自动驾驶， 且放弃了 L5 自动驾驶路线。 2023 年 1 月， 苹果再次调整造车方向， 将车辆的自动驾驶级别从 L4 下调至 L2+， 从 2026 年再延后 2 年至 2028 年。 业界人士目前普遍认为苹果放弃造车， 将团队转入人工智能项目， 也是顺应当下手机人工智能化的趋势。（资料来源：中国新闻网）

➤ AI 助力， 百度 2023 年营收净利润超预期达到 1346 亿元和 287 亿元

百度 2 月 28 日晚发布 2023 年第四季度及全年财报， 公司 2023 年总营收达到 1345.98 亿元， 净利润为 287 亿元， 同比增长 39%； 整个 2023 年， 百度核心收入 1034.65 亿元， 归属百度核心的净利润为 274 亿元， 同比增长 38%。 在过去的一年， 百度全面推进旗下产品及服务的 AI 原生化重构， 推出百度新搜索、百度新文库、文心一言 App 等 AI 原生应用， 以及轻舸、品牌智能体等 AI 营销工具。 其中， 文心一言的表现最为突出， 借助文心大模型使得自身调用量保持高速增长， 截至 2023 年 12 月底， 文心一言用户规模超过 1 亿。 同时， 文心大模型技术应用与飞桨社区生态形成“飞

轮效应”，飞桨星河社区中，基于文心一言的创新应用已超过 4000 个，覆盖市场营销、教育培训、智能办公等众多场景。（资料来源：上海证券报）

➤ **中泰两国签证互免生效首日，来华旅游订单激增**

3月1日，中泰两国政府此前在泰国曼谷签署的《中华人民共和国与泰国政府关于互免持普通护照人员签证协定》正式生效，两国正式迈入“免签时代”，泰国游客赴中国旅游参观的热情高涨。携程数据显示，仅3月1日当天，中国游客赴泰旅游同比增长超3成，同时，泰国来华旅游订单同比增长也已超过3倍。得益于免签政策，不再需要复杂手续，在去哪儿平台上，近一周的泰国机票搜索量环比增长也有近七成。同时，泰国、马来西亚、新加坡的机票预订量均位列前五，提前3天的临时出行旅客量大幅增长。（资料来源：浙江在线）

➤ **美英等10国发表联合声明，支持6G原则**

当地时间2月26日，美国、英国等10个国家发表联合声明，支持6G原则。参与此次联合声明的国家有：美国、澳大利亚、加拿大、捷克共和国、芬兰、法国、日本、韩国、瑞典和英国政府。声明称，通过共同努力，我们可以支持开放、自由、全球、可互操作、可靠、有弹性和安全的连接。他们相信，这是为所有人建设一个更包容、可持续、安全与和平的未来不可或缺的贡献，并呼吁其他政府、组织和利益相关者一起支持和维护这些原则。（资料来源：证券时报网）

➤ **英伟达领头，携手亚马逊、爱立信、诺基亚等科技巨头成立AI-RAN联盟**

2月26日，为抢攻近百亿美元电信网络商机，AI晶片龙头英伟达(NVIDIA)，携手亚马逊网络服务公司(AWS)、安谋(ARM)、软银、爱立信、诺基亚、三星电子、微软和T-Mobile等科技巨头成立AI-RAN（无线存取网络）联盟，将AI技术整合到蜂巢网络中，提高网络驱动能力，改造电信基础设施。业界一致认为，AI-RAN联盟有望让AI从云走向端，预料未来基地台设备的运算强度可能会进一步提升，将拉高电源晶片、ASIC、散热、网讯设备及系统整合厂商需求。（资料来源：证券时报网）

四、风险提示

市场政策推进不及预期风险；国际形势动荡风险；行业监管风险；产品设计不及预期风险。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人做出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637