

AI音乐或至奇点时刻，关注应用落地投资机会

证券分析师：张良卫
执业证书：S0600516070001
zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师：周良玖
执业证书：S0600517110002
zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理：陈欣
执业证书：S0600122070012
chenxin@dwzq.com.cn

研究助理：张文雨
执业证书：S0600123070071
zhangwy@dwzq.com.cn

- **Suno V3 生成效果进步神速，或成为现象级应用：**今年3月，Suno发布V3版本，支持生成2分钟长度、广播质量级别的音乐，对prompt的理解更深，幻觉更少。这个版本被许多人视为“音乐界的ChatGPT”，因为它不需要专业的prompt词汇，甚至不需要理解音乐的专业知识，普通人就可以生成自己想要的音乐。Suno V3 具有丰富的选项、活跃的社区氛围、相对高质量的生成效果，并采用免费+付费的toC商业模式。
- **音频生成领域仍处于早期阶段，具有较大发展潜力，技术和版权问题仍需解决。**Suno创始人表示，现在的我们必须像2022年思考文本生成那样考虑音频生成。当前，Suno并不完美，在时长、语言理解力，以及音乐分轨等方面都仍有提升空间。想要解决这些问题，需要数据、时间和一定的技术突破。此外，版权是AI音乐发展绕不过去的问题。声音具有强烈的人身属性，更是歌手赖以生存的根本。未经本人允许，通过AI技术伪造声音，即使对歌手人身权益的损害，也可能引发诈骗事件。2023年以来，谷歌已尝试与环球音乐进行谈判，希望达成版权合作关系。
- **AI降低音乐创作门槛，有望释放UGC音乐潜力。**随着创作门槛降低，文字、图片、视频的UGC催生了一众网文、社交、短视频平台等，但音乐作为情感传达的方式之一，UGC内容尚处萌芽阶段，我们试图从（1）是否存在UGC音乐内容需求、（2）制约UGC音乐发展的因素，探讨音乐UGC的空间，以及为什么我们认为AI时代，音乐UGC有望释放其商业化潜能。
 - 众口难调和个性化创作是音乐UGC存在的基础。用户的音乐需求呈现分散化、圈层化、小众化的特点，即使头部热门歌曲占据大部分的市场，但圈层用户、小众用户的长尾需求仍有较大市场。B站上AI孙燕姿等翻唱歌曲，用户基于热点事件的已有歌曲创作等都有不错的播放量，亦验证了音乐UGC需求的存在。
 - 但不同于文字和短视频，音乐创作尚未出现低门槛工具，编曲、录制等均需要一定技术储备和成本，限制了普通用户的音乐创作。当前，音乐AI大模型使得用户可以在短时间内、无门槛生成较为成熟的音乐作品。对标网文及短视频平台，我们看好在创作门槛降低后，C端应用不断探索有望放大音乐UGC商业化潜力。
- **模型进步催生应用落地，积极关注先行者卡位优势。**随着海内外AI音乐大模型持续更新，B端已有如万兴科技等公司落地相关功能，赋能创作者，C端应用也在不断兑现，比如1) 昆仑万维于天工APP中上线AI音乐功能，用户可进行AI音乐创作并分享至微信、抖音，2) 盛天网络的给麦，定位AI音乐社交并已开启商业化等。我们看好AI赋能下，音乐有望从单向传播（单纯的音乐欣赏）转变为UGC、PUGC共创的交互生态，催生出AI音乐新空间。看好率先布局探索应用落地的公司，推荐昆仑万维、盛天网络、万兴科技等。
- **投资建议：**【昆仑万维】我们看好公司AI布局领先优势，大模型及应用持续兑现，维持“买入”评级。【盛天网络】我们看好公司开启新游周期修复业绩，卡位AI社交赛道丰富产品矩阵，贡献业绩弹性，维持“买入”评级。【万兴科技】我们看好公司AI功能/产品/技术持续推进，应用前景广阔，维持“买入”评级。
- **风险提示：**法律和版权风险，技术发展风险，市场接受度风险，竞争风险



- 1、Suno——音乐界的ChatGPT，让人人都能做音乐

- 2、AI降低音乐创作门槛，有望释放UGC音乐潜力

- 3、AI音乐应用初探：模型进步催生应用落地

- 4、投资建议

- 5、风险提示

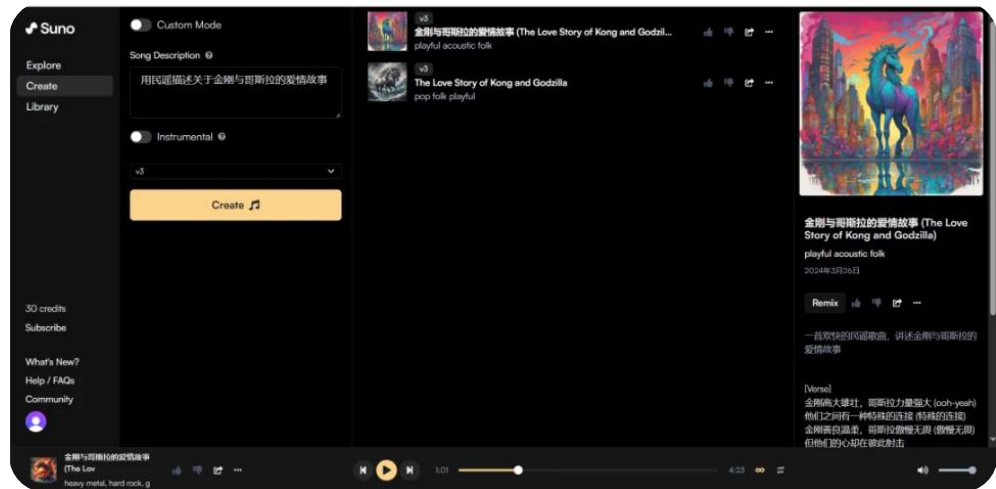
1. Suno——音乐界的ChatGPT，让人人都能做音乐

1.1. SunoV3 出圈，成为“音乐界的ChatGPT”

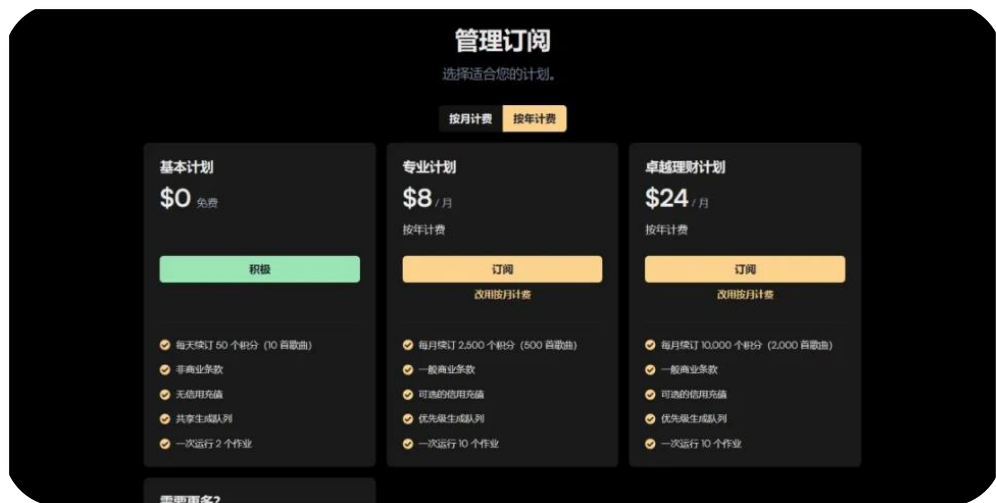
SunoV3 生成效果进步神速，或成为现象级应用：2024年3月22日，Suno发布了V3版本，支持生成2分钟长度、广播质量级别的音乐，对prompt的理解更深，幻觉更少。这个版本被许多人视为“音乐界的ChatGPT”，因为它不需要专业的prompt词汇，甚至不需要理解音乐的专业知识，普通人就可以生成自己想要的音乐。

- **选项丰富：**用户可以输入音乐风格、流派、歌词内容、音色等提示词，可以自定义歌曲的不同部分，如引子、主歌、副歌等。
- **多样化风格：**Suno支持包括古典音乐、爵士乐、Hiphop、电子等在内的丰富音乐风格和流派。
- **多语言支持：**Suno支持多种语言，包括中文和英文，对中文生成的AI歌曲非常友好。
- **收费模式：**Suno为新注册用户每天生成10首歌曲的免费试用额度。用户如果需要更多生成额度或额外功能，可以选择订阅Suno的“Pro”版本（每个月500首歌，8美元）或“Premier”计划（每个月2000首歌，24美元）。

Suno 创作界面



Suno 订阅方案



1.2. Suno 背后的团队是何来历？他们是如何做出 Suno 的？

小型高效的新创业团队：Suno 成立不到两年。四位联合创始人 Shulman、Freyberg、Georg Kucsko 和 Martin Camacho 都是机器学习领域的专家，在 2022 年之前，他们曾在另一家剑桥公司 Kensho Technologies 共事，后来联合创立了 Suno。

团队于 2023 年 4 月推出文本转音频模型 Bark，7 月在音频生成模型上增加人声音乐，12 月用户可以在网页上使用，再到如今推出 Suno V3 版本，这家成立不到两年的公司，在不到一年时间内，实现了 AI 音乐专家口中需要数年才能完成的突破。

Suno 目前只有大约 12 名员工，但他们正在计划扩展团队。



Mikey Shulman

- Suno 的联合创始人，兼任 MIT 斯隆管理学院的讲师，教授课程为金融机器学习和自然语言处理。
- 曾任 Kensho 机器学习主管。Kensho 是一个为机构投资者构建金融分析和机器学习的平台。
- 本科毕业于哥伦比亚大学应用物理专业、博士毕业于哈佛大学物理学专业，曾经研究过物理和量子计算。



Martin Camacho

- Suno 联合创始人
- 曾担任 Kensho 的首席架构师
- 本科在哈佛大学学习计算机科学与数学，18 岁毕业



Georg Kucsko

- Suno 联合创始人，此前为 Kensho 机器学习研发主管。感兴趣的研究领域包括自然语言处理、语音识别和非结构化数据分析。
- 本硕毕业于瑞士苏黎世联邦理工学院物理专业，并取得了哈佛大学物理学博士学位，主要研究钻石色心在量子计算和生物传感中的应用。



Keenan Freyberg

- Suno 联合创始人。
- 曾任 Kensho 战略推广主管
- 本科毕业于美国乔治华盛顿大学

1.3. Suno的技术原理：基于transformer架构，和文本生成类似

- 音频生成具体场景分为三大类：音乐、语音和音效。Suno 是这波将音乐与语音相结合的音频生成探索中的最新产物，其历史可以追溯至 Tensorflow Magenta。其他相关尝试还包括翻译与语音生成的无缝混合、Audiobox 加语音与音效，以及专门生成音乐和音效的 Stable Audio。
- Suno背后主要由自研的两个大模型支撑，分别是基于transformer的Bark语音模型和Chirp音乐模型，前者主要用来生成人声，后者提供音乐旋律和音效，两者让Suno生成的音乐旋律更智能化、复杂化。**Suno的原理跟文本生成相似**。通过训练模型来预测接下来将要出现的 token 的概率。Suno团队使用多种模型和多种素材训练模型，确保Suno能够生成各种类型的音频，能够区分语音、背景音乐和人声等元素；并强调让模型自主学习和探索，而不是强加规则表示，尽量减少对模型的显式知识输入。Suno团队认为，过多的人为干涉可能会限制模型的自我学习能力，强调泛化能力和端到端学习的方法更为有效。
- Mikey Shulman 认为尽管目前取得了一些成果，但音频生成领域仍处于早期阶段，可能落后图像和文本一到两年时间，仍有改进的空间。**“现在的我们必须像 2022 年思考文本生成那样考虑音频生成”**。
- Suno并不完美，在时长、语言理解力，以及音乐分轨等方面都有问题。
 - 首先，目前Suno生成的曲子都不到两分钟，很多作品经常戛然而止，影响了听觉效果。
 - 其次，虽然Suno支持多国语言创作，但其最了解的还是英文，在理解中文歌词及音乐风格上，存在明显偏差。在生成电子、R&B、摇滚等音乐风格时，Suno能处理得很好，但华语流行风格不太行。
 - 此外，Suno创作出的作品不支持调整分轨，专业人士没有办法对生成的歌曲进行调整，这也是目前困扰Suno商业化的最大难点。虽然目前Suno生成的音乐能轻松达到广告配乐、影视配音标准，但如果客户听完后想修改细节，Suno就办不到了，只能再次随机生成另一首曲子。
 - 最后，Suno生成音乐音频清晰度不够高，这也让其很难改编。曲子的高频和低频损失比较严重，还会伴有杂音、噪音等。所以目前Suno更多的是用来娱乐。**想要解决这些问题，需要数据、时间和一定的技术突破**。

1.4. 技术演进：Meta和谷歌等科技巨头推动AI音乐技术发展

- 单纯用计算机合成音乐这件事，早在上世纪五十年代就已经出现了。这些模型通过将音乐理论的原则转换成算法指令和概率表，来确定音符和和弦的进行。虽然这些作品在音乐上是合理的，但在创造性上却受限。
- 2015~2017年的创业浪潮当中，先后涌现出了多家AI生成音乐相关的项目。2023年以来，toC的AI生成音频产品之间的竞争也日益激烈，Meta和Google等巨头先后推出了能够创作歌曲和声音的AI工具。
 - 技术的突变出现在2023年8月，当时Meta发布了AudioCraft的源代码，这是一套基于机器学习构建的大型生成式音乐模型。全球的AI公司迅速开始使用Meta的软件来训练新的音乐生成器，并加入了额外的代码。其中MusicGen通过分析约40万首录音中的模式，提出了33亿个「参数」，使得算法能够根据提示生成声音，为AI创作音乐作品带来了新的可能。
 - 2023年9月Stability AI发布了Stable Audio模型，该模型在大约80万首歌曲上进行了训练。用户通过输入文本和音频片段来指导AI。这使得用户可以轻松上传一段吉他独奏，并将其重新编排成具有爵士钢琴风格的作品，甚至带有黑胶播放的感觉。澳大利亚新南威尔士大学的Oliver Bown表示，音频提示词之所以重要，一方面是因为即使是熟练的音乐家也难以用言语描述音乐，另一方面是因为大多数音乐训练数据的标记都非常粗略，即使是大型模型也可能无法理解复杂的音乐请求。
 - 谷歌子公司DeepMind也与Youtube联合推出了人工智能音乐生成模型Lyria，并先后推出了一系列具有实验性质的AI音乐工具。2023年11月推出了Dream Track，它可以按照选定的著名歌手的风格创作原创歌曲。这一工具现阶段可以在YouTube Shorts中与其他AI音乐工具配合使用，创作者借助这些工具可依据文本提示和哼唱自动生成一首完整的音乐作品。2023年12月，谷歌又推出AI音乐创作工具MusicFX，仅需几句话，用户即可生成原创的音乐作品。这一创作工具还结合了DeepMind的水印技术SynthID，以便在事后识别出它们是否由AI制作而成，一定程度上可以解决音乐创作者对于版权问题的担忧。
 - 2023年12月，微软宣布，已将Suno整合到Copilot中。
 - 2024年3月，Suno发布V3版本，相较于V2版本支持更多样化的风格、更准确的prompt理解能力和更少的幻觉。

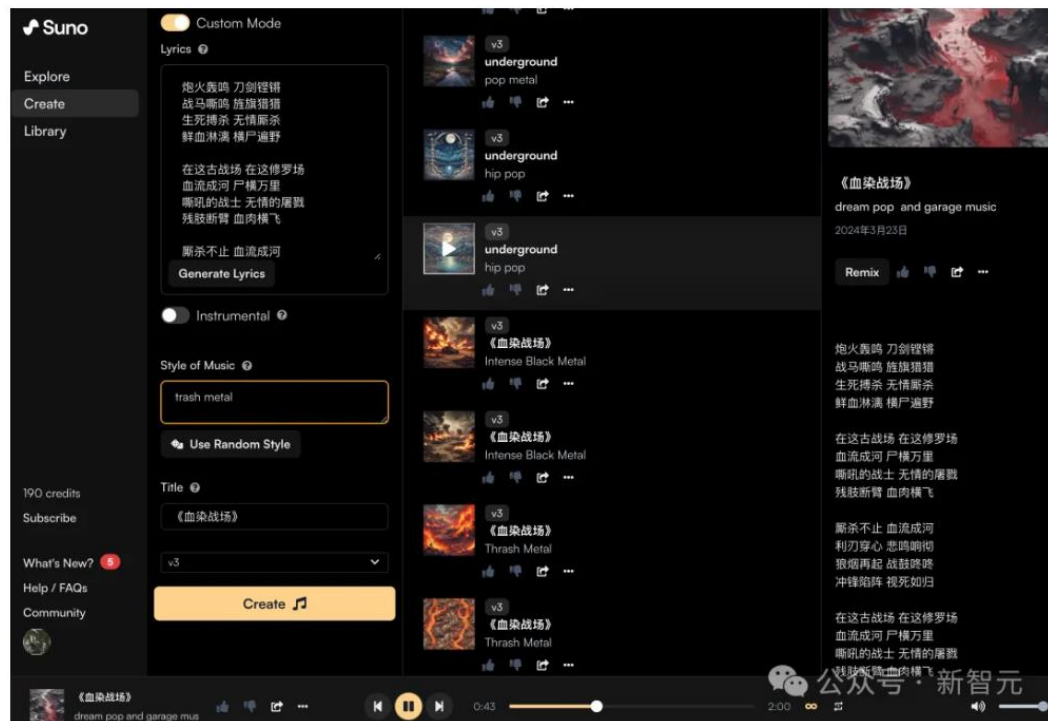


1.5. Suno为何出圈：易上手、低门槛、社区活跃、质量较高

- 此前陆续推出的AI音乐生成器并不少，比如Adobe的Project Music GenAI，YouTube的Dream Track和Voicify AI。但只有Suno被称为“音乐界的ChatGPT”，主要系Suno将优秀的模型算法转化为具有实用价值的产品。

- 傻瓜式操作：Suno四步即可创作一首歌（登录官网注册→点击AI创作→输入文字→点击创作按钮），从打开软件到生成歌曲，全程不到一分钟。如果用户不会作词或者懒得作词，只用选择希望的曲风，Suno就能自动生成。
- 社区氛围活跃：Suno建立了一个活跃的社区，围绕该模型的用户和开发者分享创作经验和技巧，共同创作出有趣且悦耳的音乐作品。
- 兼具低门槛和高质量：多位专业人士认为，部分Suno生成的歌曲已经能达到商用程度，即在不涉及版权风险的情况下，直接对外出售。

Suno提供丰富的选项



专业音乐人士对Suno的评价

- 音乐制作人樊宇搏用了好几个“非常”形容自己的惊讶程度，“如果之前的AI音乐类工具是小学生水平，那Suno至少是上初中了”。
- 爱梦科技CEO雷鸣称“SUNO做出来的歌质量很高，有的甚至能达到唱片级别。”

1.6. 版权争议仍是绕不过去的问题

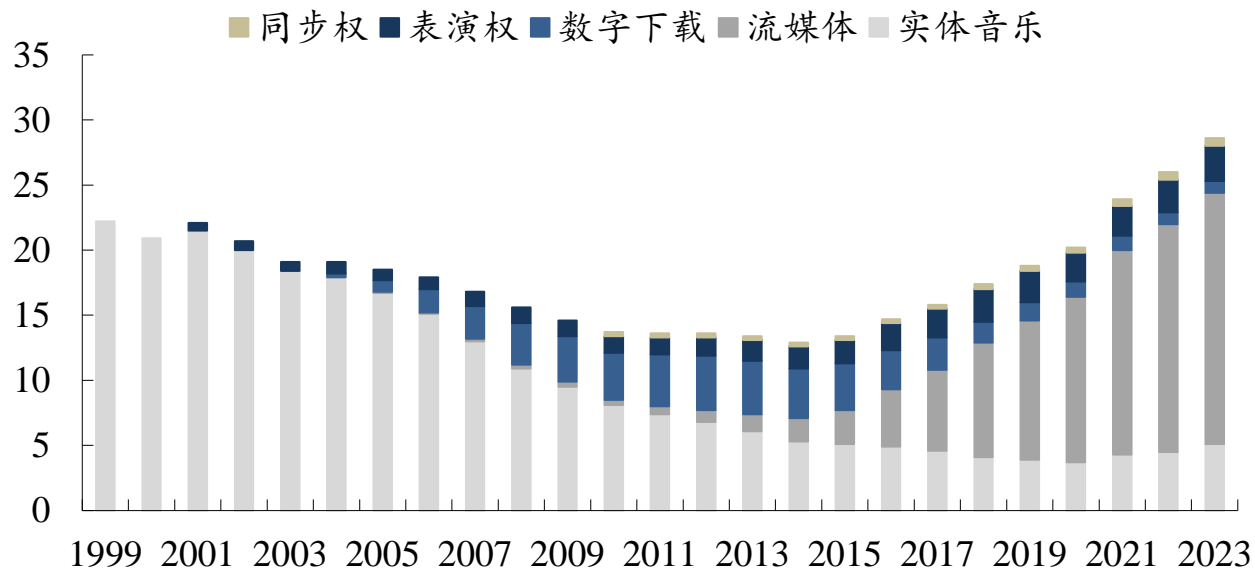
- **版权是AI音乐发展绕不过去的问题。**声音具有强烈的人身属性，更是歌手赖以生存的根本。“声音保护”也被写入《民法典》：“对姓名等的许可使用，参照适用肖像许可使用的有关规定。对自然人声音的保护，参照适用肖像权保护的有关规定。”那么未经本人允许，通过AI技术伪造声音，无疑是对其人身权益的损害。此外还可能伪造虚假的录音、言论，进行诈骗或者造谣诽谤他人。
- 2023年已有多起使用AI合成语音电诈的案例曝光。
- 2023年年初，谷歌开发的AI音乐生成器MusicLM模型已经取得良好的效果，但由于存在潜在的版权风险，谷歌并未公开发布该模型。该模型基于280,000小时的音乐数据集进行训练，研究发现，模型生成的音乐中约有1%直接复制自训练数据中的歌曲，这可能导致版权侵犯问题。因此，谷歌的研究人员强调，在解决音乐生成相关的法律和道德风险之前，需要更多的工作。
- 2023年8月，谷歌和环球音乐进行谈判，希望在授权AI使用艺人的声音和音乐方面达成合作伙伴关系，让用户可以合法地创作AI歌曲，向版权方付费，歌手们可以自由选择是否加入。
- 2024年4月，由约200名音乐艺术家支持的艺术家长权利联盟发布公开信，呼吁数字音乐开发商“停止使用AI侵犯和贬低人类艺术家的权利”。这场运动对AI开发者使用音乐作品发出了警告，这些开放平台未经版权方授权许可，大规模训练和制作AI模仿品，亦或者使用AI声音来稀释版权池，对音乐内容行业的健康发展产生了巨大的冲击。

2. AI降低音乐创作门槛，有望释放UGC音乐潜力

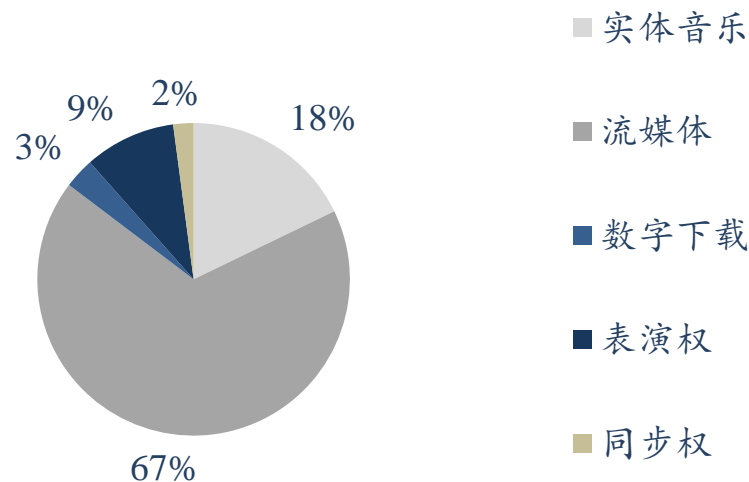
2.1. 音乐市场：场景多元化，衍生社交娱乐市场规模大

- 音乐传播媒介已从磁带、CD等实体，单曲下载的数字音乐，切换至以流媒体为主。根据国际唱片业协会（IFPI）数据，2023年全球录制音乐市场规模达286亿美元，yoy+10%，其中流媒体（以会员订阅或广告变现为主要变现模式，比如Spotify、QQ音乐、网易云音乐等）收入占比67%达193亿美元，yoy+10%；实体音乐收入占比18%达51亿美元，yoy+13%，表演权（收入来自表演所支付的歌曲版权）收入占比9%达27亿美元，yoy+8%。
- 音乐场景趋于多元。根据国际唱片业协会（IFPI）数据，2023年，32%、31%的用户选择音频流媒体、视频流媒体作为听歌渠道，较2019年的46%、42%大幅降低，意味着用户参与歌曲的渠道逐步丰富，不再局限于音频流媒体。

1999-2023年全球录制音乐市场规模（单位：十亿美元）



2023年全球录制音乐市场规模中各类型占比

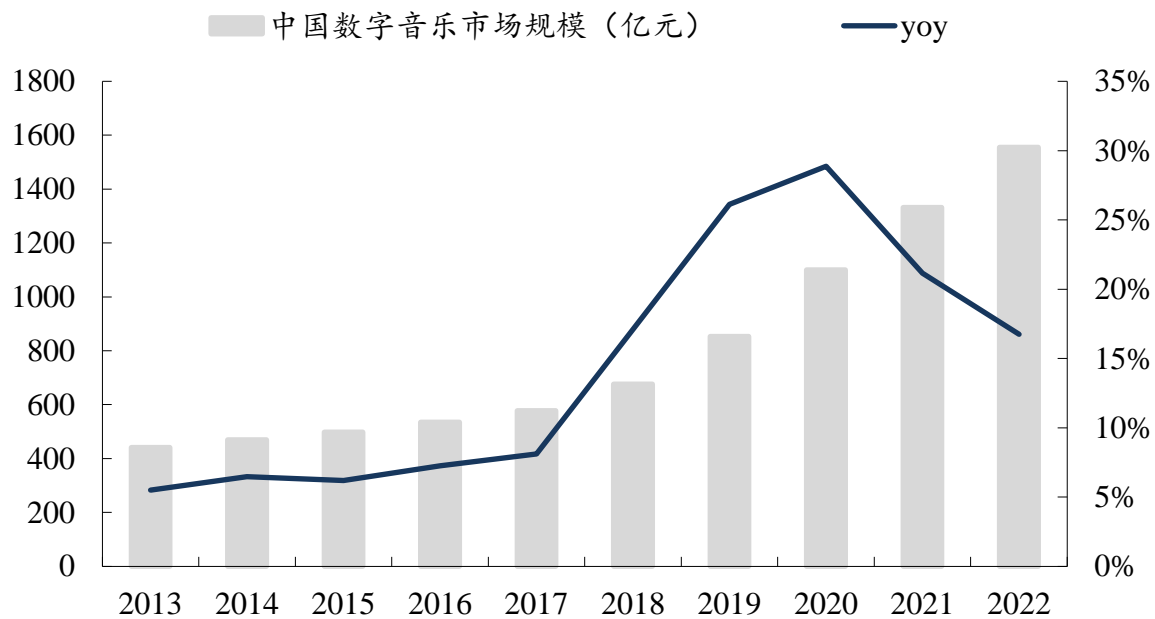


2.1. 音乐市场：场景多元化，衍生社交娱乐市场规模大

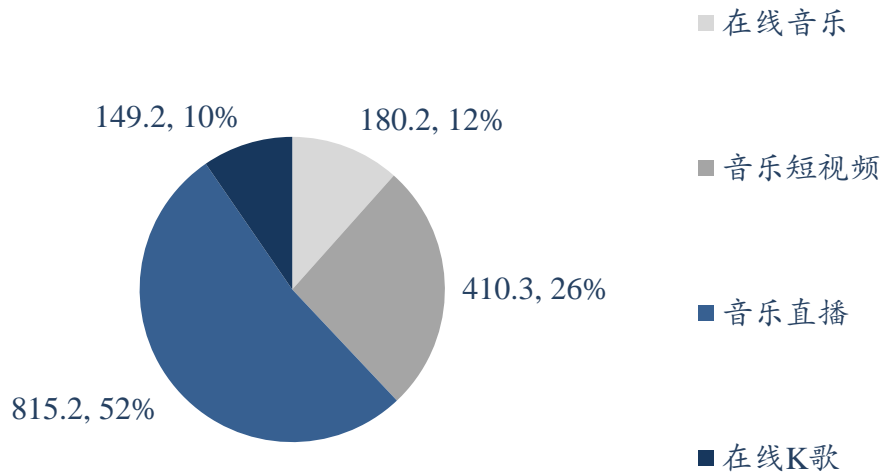
除实体/在线音乐外，音乐衍生社交娱乐市场的规模不容忽视。

以国内音乐产业为例，根据中国音像与数字出版协会的测算，2022年中国数字音乐市场总规模约为1554.9亿元，其中在线音乐市场规模约为180.2亿元，衍生社交娱乐市场总计1374.7亿元（包括音乐短视频410.3亿元、音乐直播815.2亿元、在线K歌149.2亿元），为在线音乐市场规模的7.6倍。

2013-2022年中国数字音乐市场总规模及增速



2022年中国数字音乐细分市场占比 (单位: 亿元, %)

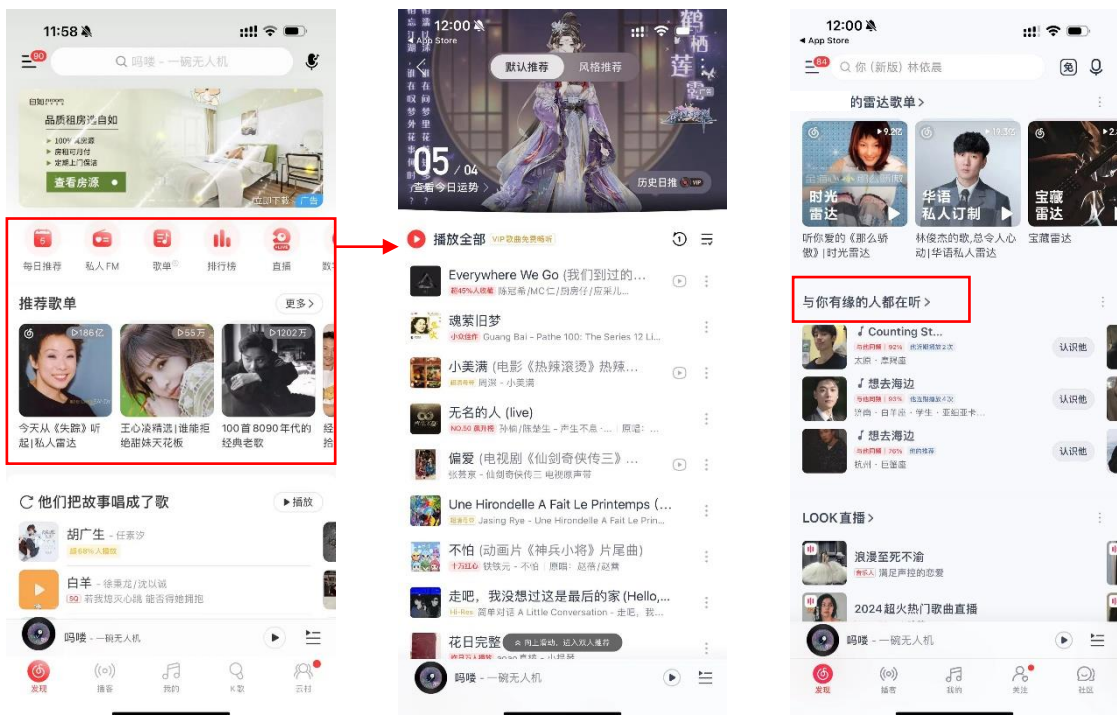


2.2. UGC音乐：广泛存在的长尾需求，但受限于创作门槛过高

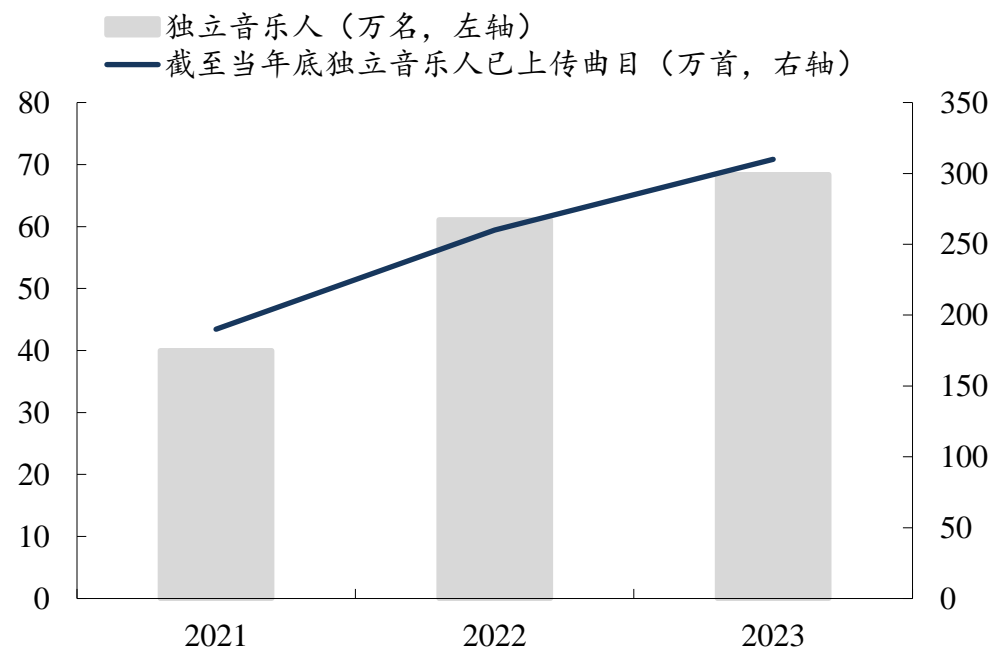
随着创作门槛降低，文字、图片、视频的UGC催生了一众网文、社交、短视频平台等，但音乐作为情感传达的方式之一，UGC内容尚处萌芽阶段，我们试图从（1）是否存在UGC音乐内容需求，（2）制约UGC音乐发展的因素，探讨音乐UGC的空间，以及为什么我们认为AI时代，音乐UGC有望释放其商业化潜能，值得重点关注。

- **众口难调，音乐存在长尾需求。**用户音乐需求呈现分散化、圈层化、小众化的特点，即使头部热门歌曲占据大部分的市场，但圈层用户、小众用户的长尾需求仍有较大市场。以网易云音乐为例，在音乐版权数量落后的背景下，通过“每日推荐”“私人FM”等“歌找人”的推荐机制，匹配长尾需求与长尾内容，获得了自己的生态位。此外，网易云音乐也积极扶持独立音乐人，满足个性化及多元化的社区用户需求，根据云音乐财报，截至2023年底，网易云注册独立音乐人已超68万人，已上传超310万首曲目。

图：网易云音乐“歌找人”的推荐机制



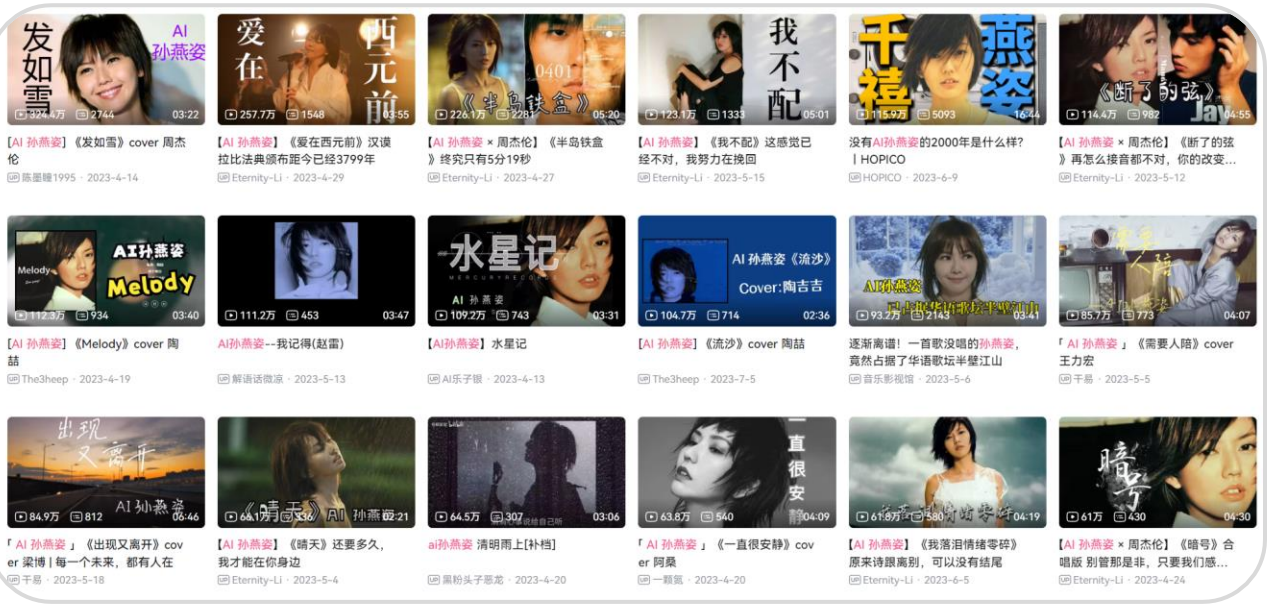
图：网易云音乐独立音乐人数量及独立音乐人曲目数量



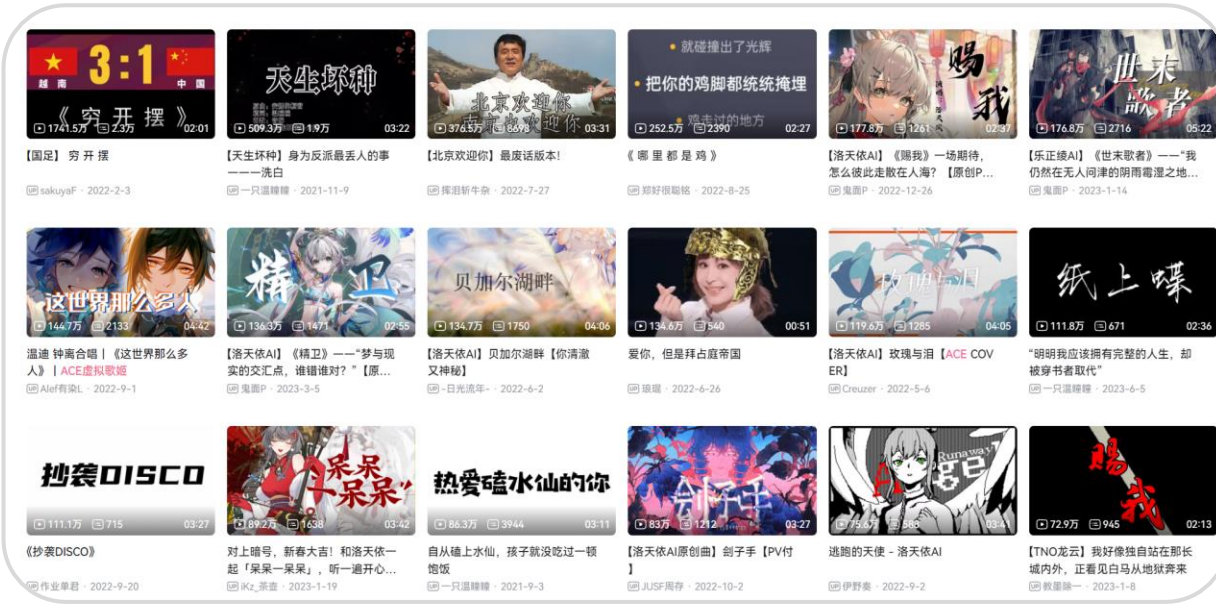
2.2. UGC音乐：广泛存在的长尾需求，但受限于创作门槛过高

- 翻唱、改编歌曲走红，亦验证UGC需求的存在。
 - 翻唱：即使是同一首歌，不同歌手的演绎亦有不同的受众，用户对音色、曲风的多元审美是音乐UGC的基础之一。以AI孙燕姿为例，AI孙燕姿的《发如雪》于2023/4/14发布，截至2024/4/5 B站播放量已超324万次，此外虚拟歌姬翻唱歌曲在B站投稿视频中也广泛存在。
 - 创作：此外，用户也有基于热点事件或特定事件进行歌曲创作的需求。比如针对国足的《穷开摆》填词创作，2022/2/3日上传，截至2024/4/5 B站播放量已超1741万次。

AI孙燕姿B站播放量



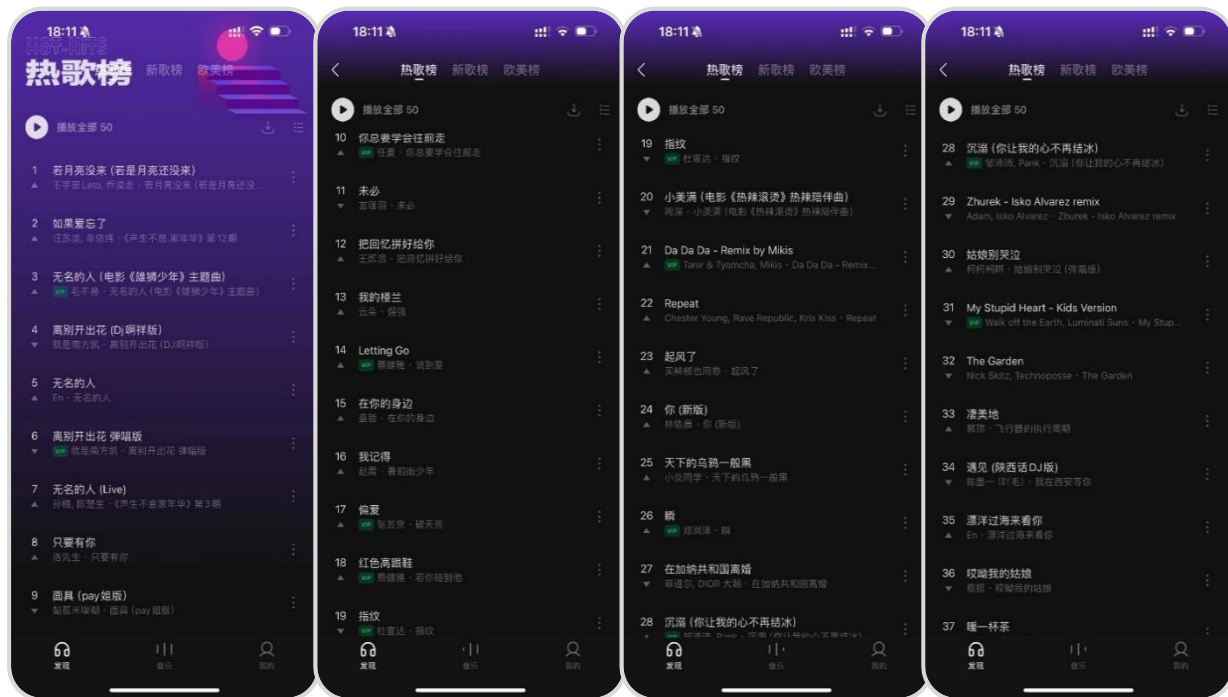
B站上填词改编创作的部分歌曲



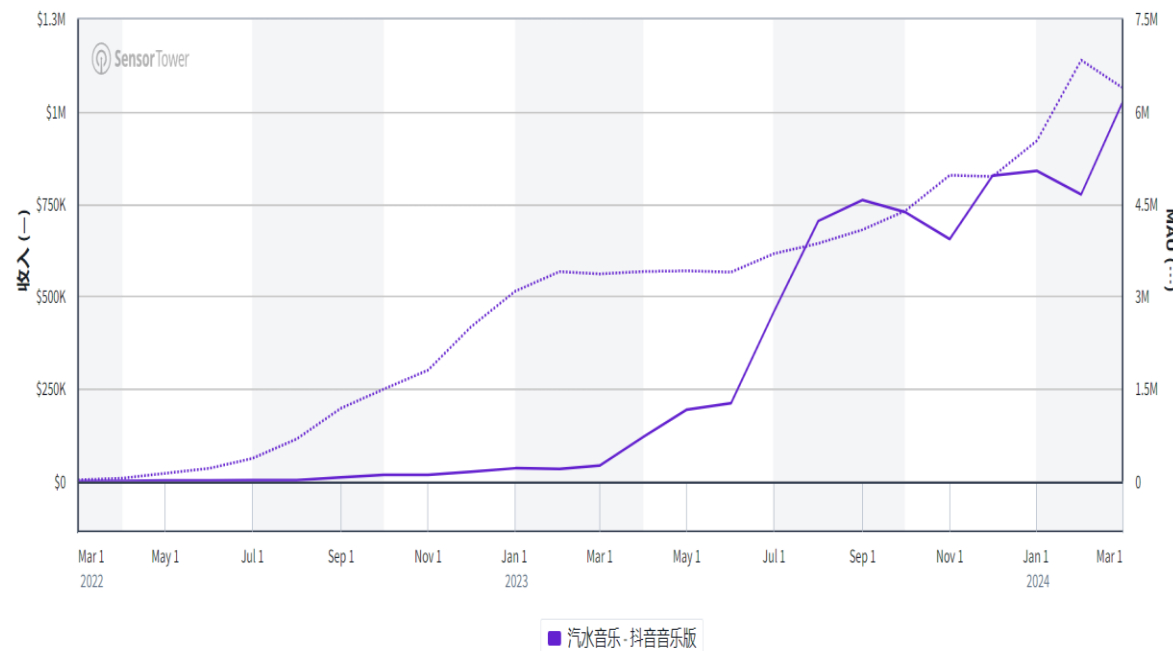
2.2. UGC音乐：广泛存在的长尾需求，但受限于创作门槛过高

- 短视频或将成为UGC音乐的一大应用场景。根据快手发布的《2023音乐生态报告》，2023年3.4亿短视频创作者使用BGM（作为比较快手平均日活约3.9亿），发布了106亿个带有BGM的短视频；根据抖音发布的《抖音娱乐音乐白皮书》，2023年创作者日均发布带有BGM内容5000万条，日均音乐内容播放量达1800亿次，短视频平台已成为音乐的一大应用场景。
- 短视频平台的高效分发让UGC音乐可以快速触达用户。短视频的高效分发机制也让PUGC、UGC音乐可以有效触达用户，受短视频内容驱动，抖音音乐版——汽水音乐MAU及收入逐步提升，内容端，其2024/4/5的热歌榜单前30中，过半歌曲来自独立音乐人创作和博主翻唱。

汽水音乐热歌榜单前30，独立音乐人、博主翻唱歌曲居多



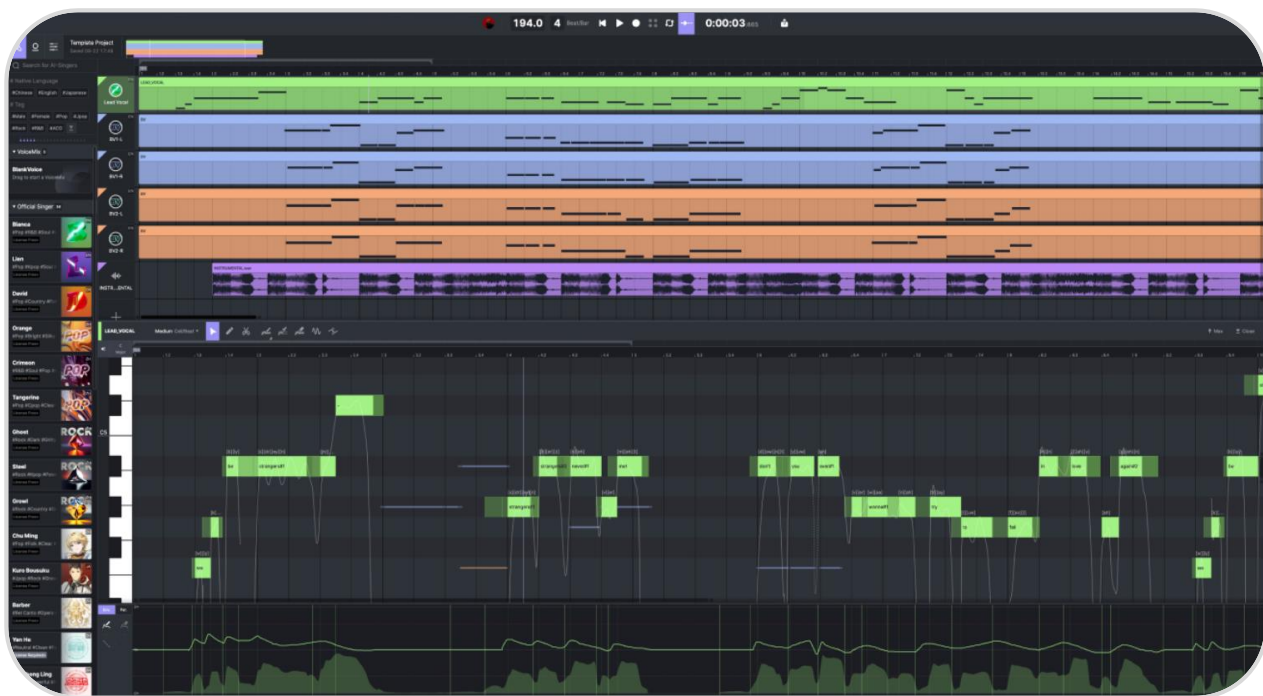
汽水音乐iOS端收入、MAU趋势（单：美元、人）



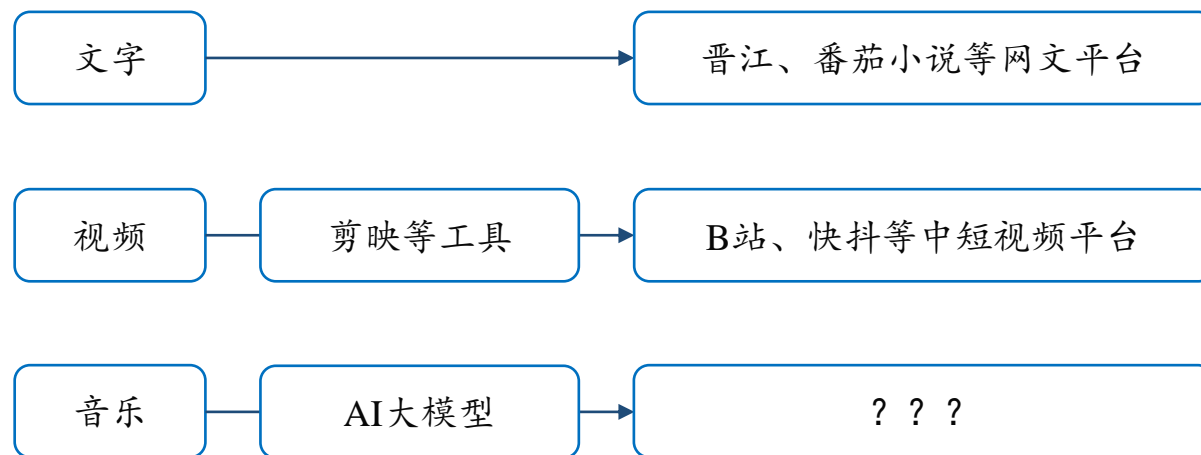
2.3. AI持续降低创作门槛，期待C端爆款应用出现

- 相比于文字、视频，音乐创作仍存在工具门槛，抑制UGC生态发展。音乐创作流程包括歌词撰写、创作旋律、编曲、录制，成本包括作词作曲（单首歌5000元左右）、录音棚租赁和后期制作（根据地理位置、设备等级和时长，价格在千元到万元不等），对于专业能力和成本都有一定要求，过去也有一些类似于ACE Studio的音乐创作引擎出现，操作难度相比VOCALOID软件已经大幅降低，但其仍需要掌握音轨导入、下载midi文件等操作，仍有一定门槛，且需要付费使用。
- 伴随着智能手机的普及，以及手机摄影性能的提升和视频剪辑软件的简易工具化，短视频创作门槛大幅降低。对标短视频，我们期待AI降低音乐创作门槛后，音乐潜在的UGC需求有望被满足，进而有望催生新娱乐社交爆款应用。

ACE Studio操作界面，音乐创作工具仍有较高门槛



AI实现音乐创作工具化，期待C端爆款应用出现



3. AI音乐应用初探：模型进步催生应用落地

3.1. 昆仑万维：AI音乐生成大模型「天工SkyMusic」

2024年4月2日，昆仑万维AI音乐生成大模型「天工SkyMusic」已开启邀请测试，受邀用户可在「天工」APP的“音乐”栏目下进行尝试。用户可自行写词或通过AI写词，再选取歌曲或者哼唱的曲调文件作为曲风参考，然后AI生成歌曲。用户生成内容后可通过链接分享至微信，也可以直接分享至抖音。

天工APP中的AI音乐界面

天工APP中的AI音乐创作步骤

AI音乐创作入口

灵感指南：提供一些话题创作

发现好歌：用于展示用户创作的歌曲



灵感指南：比如这一话题下就是已有歌曲的AI翻唱

发现好歌：用户可以发布自己创作的歌曲，也可以点赞别人的创作

2、选择参考歌曲：曲库内已有歌曲或自行上传

3、点击生成歌曲：一次性生成3首

4、编辑：可修改歌词或曲风



1、写歌词：AI+人工

5、下载

3.2. 盛天网络：AI音乐社交应用「给麦」已开启商业化

盛天网络已上线AI音乐社交产品“给麦”，提供AI歌声进化、全民会说唱玩法，用户可用自己声音AI翻唱歌曲，也可以AI生成声线翻唱特定歌曲，给麦AI音乐功能已开启商业化。

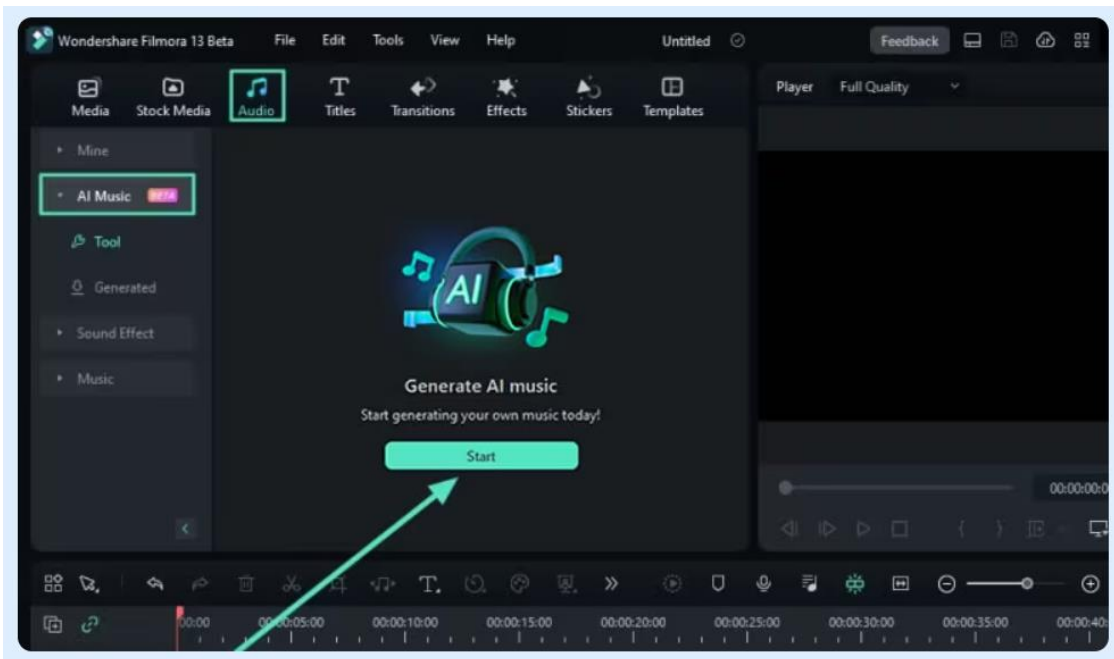
“给麦”的AI歌声进化、AI全民会说唱



3.3. 万兴科技：AI音乐满足跨境营销、创意娱乐等场景需求

- 公司旗下AI视频创作软件Wondershare Filmora已上线AI文本成片、AI音乐生成器等AI生成功能，以及AI文字快剪、智能人声分离、AI智能遮罩等AI智能编辑功能，进一步降低视频创作门槛。
- 其中，AI音乐生成功能可根据用户选择的“Mood”，为用户的视频创建背景音乐，同时支持用户对生成的AI音乐进行裁剪。通过AI生成音乐，Filmora希望为创作者解决视频内容创作过程中歌曲、声音版税的困扰，进一步降低视频创作门槛和成本。

Filmora AI音乐生成器界面



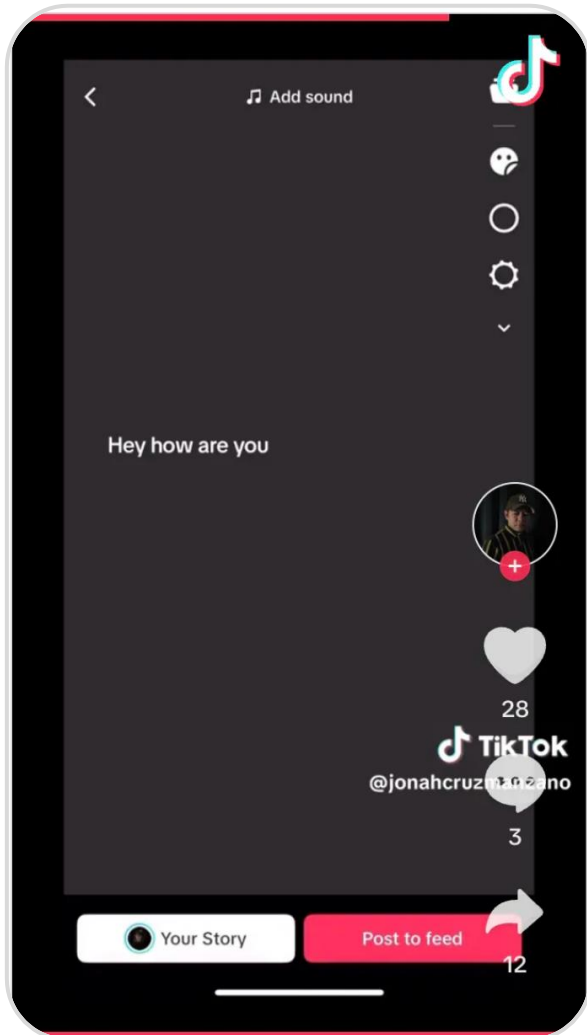
Filmora AI音乐生成后可进行裁剪编辑



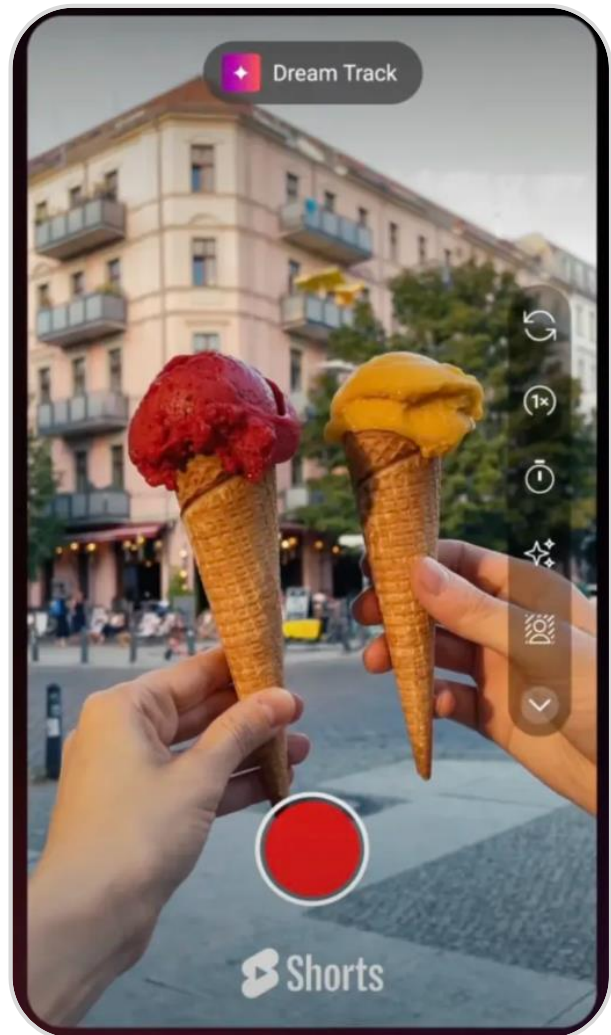
3.4. TikTok内测AI生成歌曲功能，YouTube合作DeepMind

- TikTok**：目前正在测试一项新功能AI Song，借助大语言模型 Bloom 的能力，使用 AI 来生成歌曲，辅助用户创作短视频内容。用户可在上传内容时输入提示文本，AI会根据用户的提示词，比如“Hi你好吗”“去听演唱会”等，生成歌词，用户也可以自行创作歌词，然后AI Song功能将为歌词文本生成相应的声音，用户还可以自选曲风。当前，该功能仅面向部分用户开放。
- YouTube**：与谷歌旗下人工智能公司DeepMind合作，已在2023年11月测试“Dream Track”功能，用户可输入文本或哼唱旋律创作音乐，还可根据著名艺人的风格自动生成 30 秒的音乐片段。

TikTok的AI Song功能



YouTube的Dream Track功能



3.5. 其他AI音乐相关标的梳理

| 名称 | 代码 | AI音乐相关布局 |
|------|-----------|--|
| 华扬联众 | 603825.SH | 2024/3/23, 公司公众号发文, 华扬联众联合创意技术实验室——亚实验室与新兴AI内容社区有人有捺, 第一时间试用Suno, 并集结最前沿的AI生成技术, 出品了《大荒之宙重金属版》, 全流程AI制作。 |
| 易点天下 | 301171.SZ | 公司AIGC数字营销创作平台KreadoAI“会说话的照片数字人”功能应用了图生视频能力, 通过唇形融合、语音音色克隆、TTS智能配音等功能, 用户只需上传心仪照片或使用KreadoAI提供的文字关键词生成专属的AI人物形象, 输入一段文字, 即可快速生成专业的产品讲解视频、有意思的AI人物口播视频, 应用于广告、知识培训、企业宣传等各种创意场景。 |
| 天娱数科 | 002354.SZ | 2023年7月, 元圆科技宣布与讯飞音乐达成战略合作, 双方将共同围绕虚拟人AIGC内容开发与商业化运营等领域进行全方位布局, 在AI音乐创作、虚拟艺人共建、虚拟人内容制作与商业化运营、技术创新等方面进行合作, 共同探索人工智能在虚拟人娱乐和音乐产业中的创新应用。 2024/3/28, 公司公众号发文, 天娱数科子公司元圆科技由AI全流程打造的虚拟数字人安思鹤首支AI EP单曲《AI启梦录》已上线, 单曲的词曲及演唱均由AI生成。 |

4. 投资建议

- 【昆仑万维】我们看好公司AI布局领先优势，大模型及应用持续兑现，维持“买入”评级。
- 【盛天网络】我们看好公司开启新游周期修复业绩，卡位AI社交赛道丰富产品矩阵，贡献业绩弹性，维持“买入”评级。
- 【万兴科技】我们看好公司AI功能/产品/技术持续推进，应用前景广阔，维持“买入”评级。

| 公司 | 股票代码 | 2024/4/8总市值 (亿元) | 营业收入 (亿元) | | | | 归母净利润 (亿元) | | | | PE (现价&最新股本摊薄) | | | |
|------|--------|---------------------|-----------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|----------------|-------|-------|-------|
| | | | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E | 2022A | 2023E | 2024E | 2025E |
| 昆仑万维 | 300418 | 506.7 | 47.4 | 50.7 | 56.2 | 61.5 | 11.5 | 7.1 | 8.5 | 10.0 | 44 | 72 | 60 | 51 |
| 盛天网络 | 300494 | 68.4 | 16.6 | 14.9 | 17.9 | 19.9 | 2.2 | 2.0 | 2.6 | 3.0 | 31 | 34 | 27 | 23 |
| 万兴科技 | 300624 | 121.9 | 11.8 | 15.0 | 18.5 | 22.5 | 0.4 | 0.9 | 1.6 | 2.2 | 296 | 137 | 78 | 56 |

注：2023-2025年业绩预测来自东吴证券研究所

- **法律和版权风险：**AI音乐生成可能涉及到版权和知识产权的问题，尤其是当AI创作的音乐与现有作品相似或产生冲突时。此外，不同国家和地区的法律法规对AI创作的保护和限制也有所不同，这可能影响AI音乐产品的全球推广和应用。AI音乐系统的训练和运行需要大量的数据，这可能涉及用户隐私和数据安全的问题。
- **技术发展风险：**AI音乐技术仍在快速发展之中，技术的突破和迭代可能导致现有产品过时。
- **市场接受度风险：**市场和消费者可能需要时间来接受由AI创作音乐的概念。AI音乐可能会对传统音乐家产生影响，引发社会关注和争议。
- **竞争风险：**AI音乐行业竞争激烈，不仅有众多初创企业参与，还有大型科技公司也在积极研发相关技术。新进入者和现有企业之间的竞争可能会影响投资回报。

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>

东吴证券 财富家园