

# 传媒

## 港股内容平台的“AI 进攻性机会”

### 投资要点:

一、随着 AI 技术逐步引入到 AI 内容创作过程中，按照 AI 内容制作的难易程度，AI 内容正在从“AI 知识内容”到“AI UGC 内容”到“AI PGC 内容”的路径扩散。1)、在 AI 内容的“学习期”，使用 AI 的科普需求较大，在 B 站上出现众多的 AI 知识内容。2)、在 AI 内容的“普及期”，以 Sora 为代表的文生视频崛起，抖音/快手等创作者逐步从使用 AI 配音到完整生成 AI 视频演变。3)、未来在 AI 内容的“精品化”阶段，IP 的 PGC 价值将提高，如果文生 3D 等突破，那么阅文集团 IP 的动画产能将显著增加。

### 二、B 站：AI 知识内容主阵地，AI 应用密集投放

根据澎湃新闻，2023 年 B 站百大 UP 主占比来看，知识和科技分别占比达 23%和 4%，进一步凸显 B 站用户对知识学习的诉求较强，包括 AI 知识。在 B 站搜索 AI，排序前面的内容主要是“只用 90 分钟会用 AI”、“国内可用 AI 工具 TOP10”、“AI 全套教程：从零基础到精通 100 集”，AI 学习内容较多。

B 站 AI 知识用户较多，Kimi、智谱和天工等众多 AI 应用在 B 站投放广告。根据 APPgrowing 数据，2024 年 1 月，B 站应用推广排行中无 AI 应用；2024 年 2 月，应用投放第 8 名，智谱清言；2024 年 3 月，应用投放第 10 名，Kimi 智能助手；2024 年 4 月，应用投放第 4 名天工 AI 助手，第 9 名智谱清言，第 10 名 Kimi 智能助手。

### 三、快手：Sora 时长完美契合“短视频 UGC”，商业化效率加速提升

Sora 视频目前主要集中在 60s 以内，10s、20s 占比较多，与 Tiktok 和快手、抖音视频重合度较高，且 Sora 视频进入 Tiktok 后，播放量亮眼。

快手商业化效率提升：2023Q4 经调整净利润环比提升至 44 亿元，国内业务连续 7 个季度经营利润层面盈利，预期 2024Q1 将进一步改善。

### 四、阅文：文生 3D 将提高动画产能，阅文 IP 开发有望加速

重点关注 GPT4.5 或者 GPT 5 是否包括文生 3D：OpenAI 在文生 3D 领域已发布 Shape-E、Potin-E 模型，随着千万级 3D 数据集逐渐变多，亿级数据集将使 3D 生成领域迎来爆发。

阅文 IP 开发的动画受市场认可度较高，目前主要受制于产能，如果文生 3D 突破，其优质动画内容有望爆发。根据云合数据，最新一周动漫播放量排名中，前十作品中 9 部均阅文 IP 改编，他们分别是斗破苍穹年番、完美世界、斗罗大陆绝世唐门、仙逆、吞噬星空、炼气十万年、神印王座、遮天和诛仙，市场占有率分别达 8.8%、8.6%、4.8%、4.5%、4.2%、4.2%、4%、3.8%和 3.6%。

### 五、投资建议:

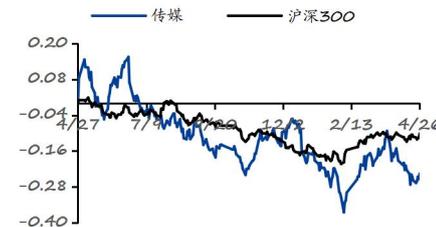
推荐关注:我们看好未来港股 AI 内容平台的三个阶段:“学习期”、“普及期”和“精品化”，分别对应“AI 知识内容平台”—B 站，“AI UGC 短视频内容平台”—快手，“AI+IP 的精品 PGC 内容平台”—阅文集团。

### 风险提示

AI 技术发展不及预期，AI 内容竞争加剧

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师: 杨晓峰(S0210524020001)  
yxf30436@hfzq.com.cn  
联系人: 马梓燕(S0210124030014)  
mzy30462@hfzq.com.cn

### 相关报告

1. 国产大模型专题:被低估的大模型“腾讯混元”——2024.04.24
2. 互联网的三种“AI 组织架构”——2024.04.24
3. AI 搜索:怎么看 Kimi 的空间?——2024.04.19

## 分析师声明

本人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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别   | 评级   | 评级说明                               |
|------|------|------------------------------------|
| 公司评级 | 买入   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上       |
|      | 持有   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间 |
|      | 中性   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间 |
|      | 回避   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间 |
|      | 卖出   | 未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下       |
| 行业评级 | 强于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上       |
|      | 跟随大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间   |
|      | 弱于大市 | 未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下       |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn