

社会服务行业·周观点

Applovin 业绩超预期，AI 应用有望加速商业化

- ◆ 本周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-2.41%，在申万一级行业涨跌幅中排名7/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（-2.41%）、沪深300（-3.29%）、创业板指（-3.36%）、上证指数（-3.52%）、深证成指（-3.70%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：教育（1.64%）、体育II（1.04%）、专业服务（-2.09%）、酒店餐饮（-6.59%）、旅游及景区（-6.83%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：豆神教育（30.51%）、兰生股份（29.37%）、安车检测（14.55%）、*ST开元（12.69%）、零点有数（10.00%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：君亭酒店（-16.30%）、西安饮食（-13.68%）、西域旅游（-13.01%）、勤上股份（-12.70%）、华天酒店（-11.83%）。
- ◆ 核心观点：

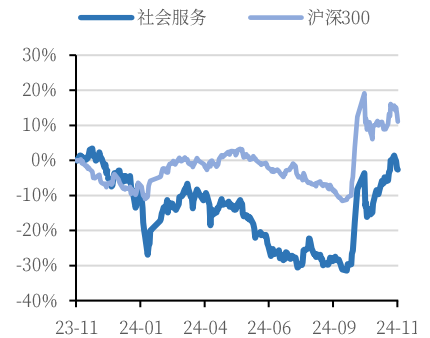
美股上市公司 AppLovin 发布24Q3财报，营收12亿美元/同比+39%，净收入4.34亿美元/同比+300%，主要系公司推出的 AI+广告产品销售额提升所致，公司营销软件年内安装增速82%。AppLovin 自2023年上半年起推出 AI 广告引擎模型 AXON 2.0，并基于此研发了智能广告软件方案 eDiscovery，该方案能够在几微秒内高效地在需求和供应之间进行大规模广告拍卖。截至目前，公司在 AI 领域取得了两大突破：一是 AI 算法升级至2.0后，大幅提升了精品素材的制作效率；二是广告投放的精准度显著提高。我们认为，以 AppLovin 为代表的 AI+广告营销相关应用落地且实现收入兑现，商业模式已被验证，国内上市公司有望借鉴其经验模式，加速相关业务落地，实现业绩增长。

投资主线一：海外 AI 广告公司业绩兑现，利好国内 AI 应用商业化落地。国内2024年已经出现了 Kimi、秘塔这样的现象级产品，未来有望看到更多顺逻辑、优体验、新赛道的 AI 应用落地，伴随海外以 Open AI、AppLovin 为代表的 AI 龙头的催化，叠加

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

郭念伟 研究助理
SAC 执业证书：S0640123040023
联系电话：
邮箱：guonw@avicsec.com

相关研究报告

冰雪游&免签政策+消费券，旅游经济活力再提振 —2024-11-10
贺岁电影陆续定档，看好 2025 年大盘预期改善 —2024-11-03
教育行业供给出清，格局优化+龙头修复 —2024-10-31

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

大模型的迭代升级和诸多产品的发布，AI 商业化有望加速，真正的 AI 应用主力方向或已逐渐显现。

投资主线二：冰雪季启幕，冰雪经济持续升温。我国冰雪运动普及率较低，冬奥会后参与人次逐年提升，作为冬季旅游淡季核心主题旅游场景，冰雪主题游客单价高，周边产品丰富，我们判断2024年冰雪旅游市场有望在政策支持&供需双升之下实现景气度提振。

- ◆ 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（2024.11.11-2024.11.15）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 7	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	10

图表目录

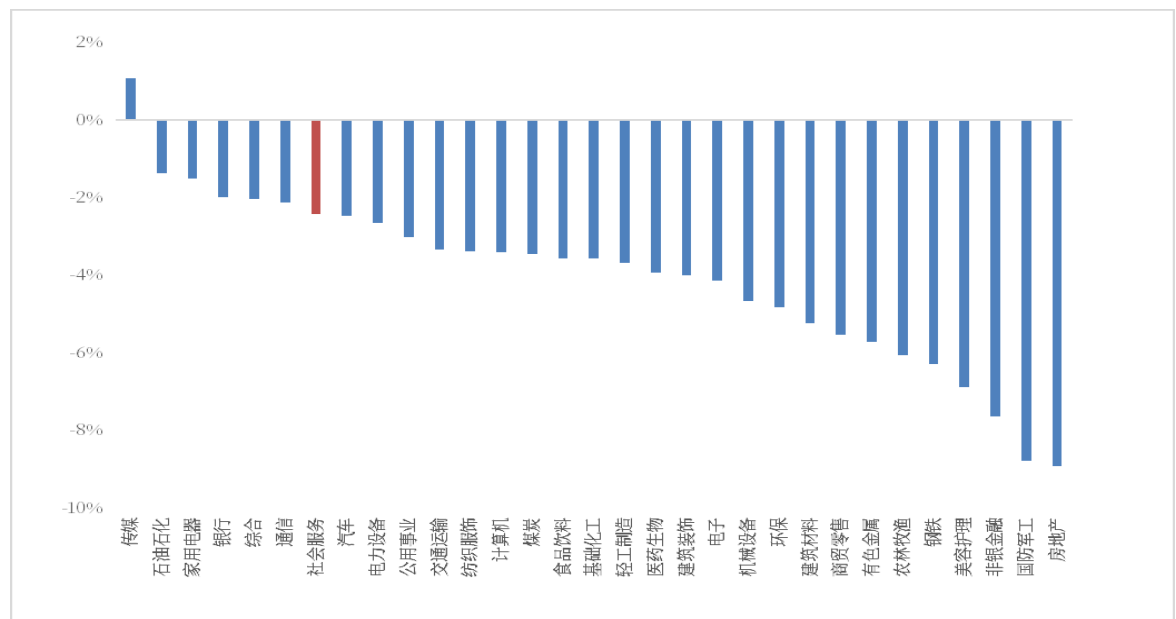
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.11.11-2024.11.15）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 7

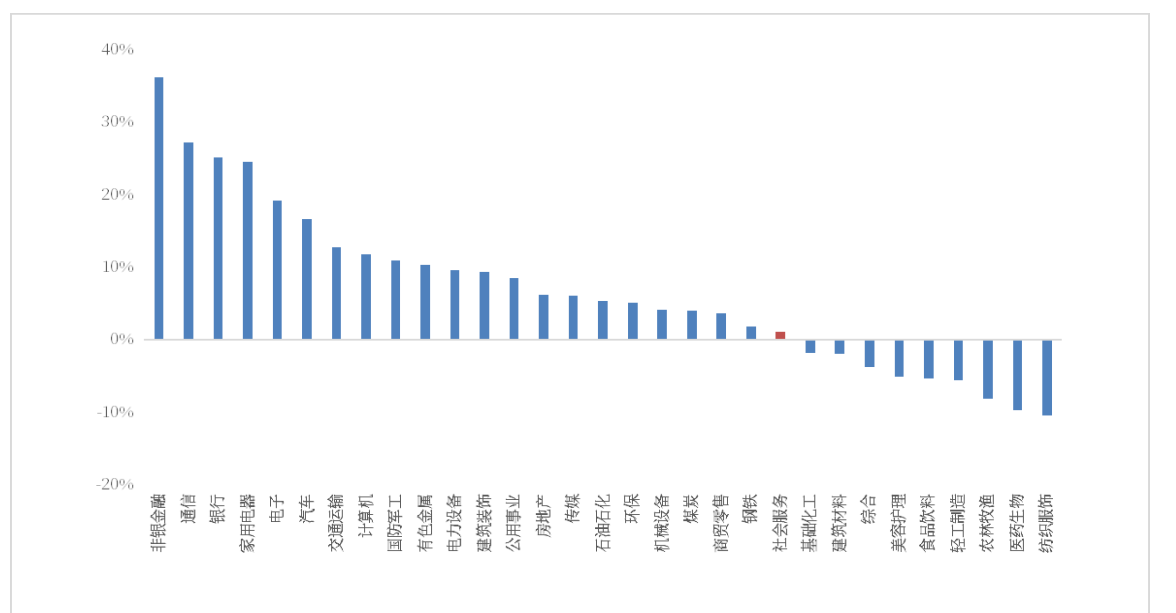
社会服务(申万)板块指数周涨跌幅为-2.41%，在申万一级行业涨跌幅中排名 7/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资源来源：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：%）



资源来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（-2.41%）、沪深 300（-3.29%）、创业板指（-3.36%）、上证指数（-3.52%）、深证成指（-3.70%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

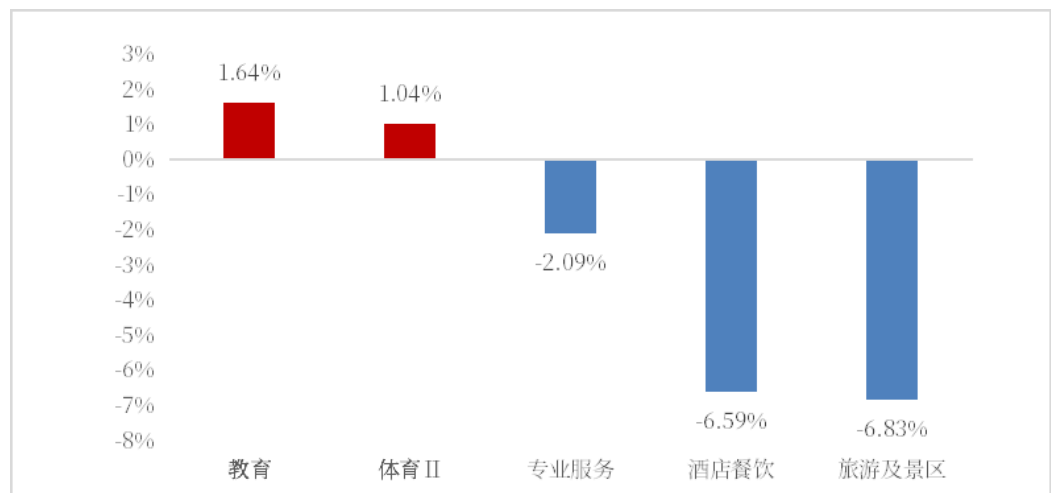
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
社会服务	8505.21	-2.41%	1.03%	1064.60
沪深 300	3968.83	-3.29%	15.67%	27369.58
创业板指	2243.62	-3.36%	18.62%	29883.97
上证指数	3330.73	-3.52%	11.96%	44021.92
深证成指	10748.97	-3.70%	12.85%	63305.44

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（1.64%）、体育 II（1.04%）、专业服务（-2.09%）、酒店餐饮（-6.59%）、旅游及景区（-6.83%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名

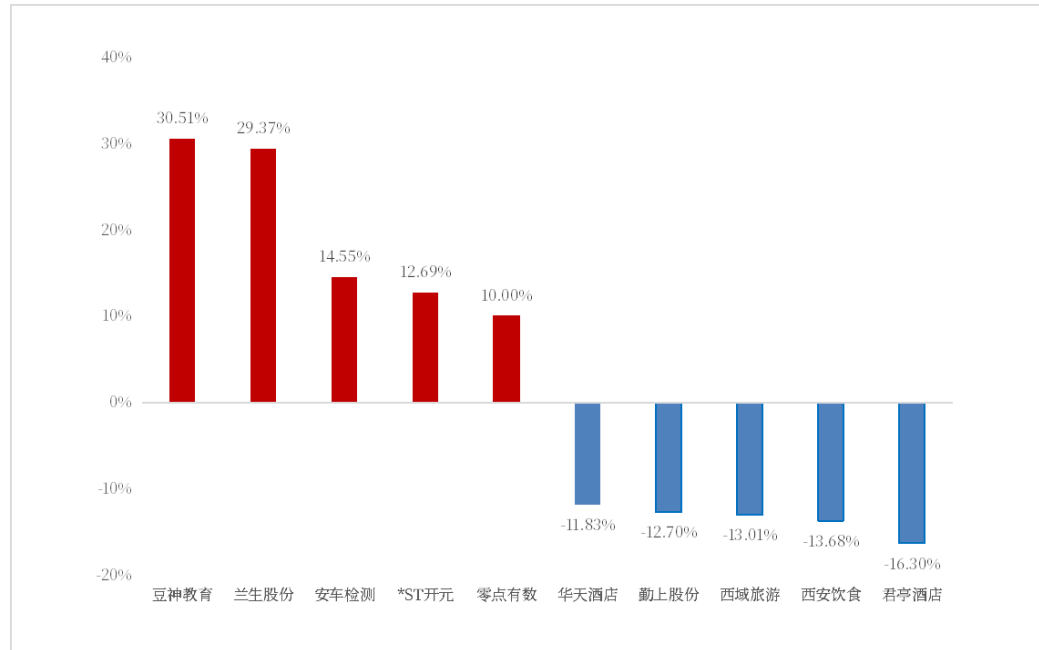


资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：豆神教育（30.51%）、兰生股份（29.37%）、安车检测（14.55%）、*ST 开元（12.69%）、零点有数（10.00%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：君亭酒店（-16.30%）、西安饮食（-13.68%）、西域旅游（-13.01%）、勤上股份（-12.70%）、华天酒店（-11.83%）。

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

■ 投资主线一：海外 AI 广告公司业绩兑现，利好国内 AI 应用商业化落地

AI+营销: 美股上市公司 AppLovin 发布 24Q3 财报, 营收 12 亿美元/同比+39%, 净收入 4.34 亿美元/同比+300%, 主要系公司推出的 AI+广告产品销售额提升所致, 公司营销软件年内安装增速 82%。AppLovin 自 2023 年上半年起推出 AI 广告引擎模型 AXON 2.0, 并基于此研发了智能广告软件方案 eDiscovery, 该方案能够在几微秒内高效地在需求和供应之间进行大规模广告拍卖。截至目前, 公司在 AI 领域取得了两大突破: 一是 AI 算法升级至 2.0 后, 大幅提升了精品素材的制作效率; 二是广告投放的精准度显著提高。我们认为, 以 AppLovin 为代表的 AI+广告营销相关应用落地且实现收入兑现, 商业模式已被验证, 国内上市公司有望借鉴其经验模式, 加速相关业务落地, 实现业绩增长。建议关注出海营销龙头【蓝色光标】、与星火大模型合作推出营销 AI 产品【三人行】、接入百度文心一言【风语筑】。

AI+搜索: 谷歌的 AI 概览、CircletoSearch 的 AI+搜索功能、ChatGPTSearch 切入搜索领域, 海外巨头均布局 AI 搜索, 应用落地后, 有望加速跑通商业模式。在全球总榜 (App) 上, 国内互联网巨头字节跳动旗下的 AI 产品豆包位列第二, 仅次于 ChatGPT, 豆包的年初至今的累计下载量已经突破 1 亿, 拥有 5130 万月活跃用户数。我们认为, AI 搜索已经吸引全球科技巨头纷纷入局, 有望成为首个在 C 端商业化落地的超级应用, 传统搜索变革带来的海量商机将推动平台型与垂直型 AI 搜索协同发

展，重塑整个行业格局。建议关注发布天工 AI 高级搜索功能【昆仑万维】、发布 360AI 搜索【三六零】。

AI+视频：OpenAI 视频生成模型 Sora 预计半月内正式推出，影视/广告/电商等多领域有望受益。国内方面：①字节跳动发布 PixelDance 和 Seaweed 两个版本的文生视频模型，目前 PixelDance 可以生成 10 秒的视频，可以实现镜头的变焦、环绕、缩放等效果，指令遵循能力强，镜头一致性能力提升；②快手可灵 AI 面向全球发布可灵 1.5 模型，新增“运动笔刷”功能。“运动笔刷”功能为图片中的元素（人或物体等）指定运动轨迹，还支持额外指定静止区域，提升画面可控性，正式宣布启动“可灵 AI”导演共创计划。我们认为，国内公司文生视频能力的进一步提升，“AI+人”共创的模式值得期待，在降本增效的同时，或为视频创作提供更多思路和解法，有望落地营销、影视等多行业。建议关注拥有海外短剧平台 Reelshort【中文在线】、海量视频语料库【中广天择】、与智谱合作开发影视内容生成模型【华策影视】、旗下私募公司 A 轮领投智谱【电广传媒】、自研的“芒果大模型”已通过审核【芒果超媒】、与 MiniMax 合作【值得买】。

AI+教育：AI 助力教辅过程，供需适配程度提升。科大讯飞推出搭载了星火认知大模型的 AI 学习机，网易有道发布搭载教育大模型“子曰”的 AI 口语老师，新东方以智能答题器等硬件入手，结合智能设备可登录的 APP 等，通过学生答题和迭代测试等情况分析，推出综合个性化学习方案。诸多文生视频模型的问世，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。建议关注发布“超拟人”AI 导师【豆神教育】、与智谱 AI 合作【盛通股份】、参股 AI 公司中昊芯英【科德教育】。

投资建议：国内 2024 年已经出现了 Kimi、秘塔这样的现象级产品，未来有望看到更多顺逻辑、优体验、新赛道的 AI 应用落地，伴随海外以 Open AI、AppLovin 为代表的 AI 龙头的催化，叠加大模型的迭代升级和诸多产品的发布，AI 商业化有望加速，真正的 AI 应用主力方向或已逐渐显现。

■ 投资主线二：冰雪季启幕，冰雪经济持续升温

国务院发文支持冰雪运动高质量发展，冬季临近“冰雪经济”再扬帆。11 月 6 日，国务院办公厅发布《关于以冰雪运动高质量发展激发冰雪经济活力的若干意见》，以巩固和扩大“带动三亿人参与冰雪运动”成果，推动冰雪经济成为新增长点。文化和旅游部将牵头组织制定《冰雪旅游提升计划》，进一步优化冰雪旅游产品供给，一方面，继续推出一批优质冰雪旅游产品和线路，另一方面，进一步加强冰雪旅游宣传和市场推广。根据中国旅游研究院数据显示，2023 年—2024 年雪季，我国冰雪旅游人数同比增长 38%，收入同比增长 50%。雪季冰雪旅游的“顶流”城市哈尔滨，已经将冰雪大世界面积将扩大到 100 万平方米，园区内更是新增冰雪四季乐园景区，冰雪游

产品供给进一步丰富。我们认为，伴随《意见》出台以及文旅部负责推进相关措施落地，叠加冰雪游优质供给日益丰富，消费者游玩诉求亟待释放，冰雪游有望成为我国旅游经济的新增长点。

冰雪季启幕，多地开启预定高峰。去哪儿数据显示，11月以来，平台上全国冰雪相关景区预订量同比去年同期增长三成，“滑雪”“冰雪”“雪场”相关搜索热度环比上周增3倍，从酒店预订看，哈尔滨预订量同比增长超五成，大兴安岭预订量同比增长140%、伊春同比增长52%、齐齐哈尔同比增长45%。近十天内，途牛平台冰雪旅游相关目的地的搜索及咨询热度环比前十日增长近60%；飞猪平台上，部分滑雪季旅游套餐的预约率超过40%。我们认为，24年冰雪游热度有望延续23年热度，各地景区不断加强线上IP营销、项目建设与设备更新、多元冰雪业态打造，叠加高铁/机场/高速等交通线路完善，冰雪景区吸引力&接待能力&客流量有望实现共振。

投资建议：我国冰雪运动普及率较低，冬奥会后参与人次逐年提升，作为冬季旅游淡季核心主题旅游场景，冰雪主题游客单价高，周边产品丰富，我们判断2024年冰雪游旅游市场有望在政策支持&供需双升之下实现景气度提振。**建议关注【长白山、西域旅游、大连圣亚】。**

三、行业新闻动态

➤ 从教育科技人才一体推进大战略上深化创新教育改革

教育部于11月13日在北京召开座谈会，学习贯彻习近平总书记给中国国际大学生创新大赛参赛学生代表的回信精神。教育部部长怀进鹏强调，要将习近平总书记的两次回信精神贯穿起来，深化创新教育改革，支撑中国式现代化。他指出，要依托大赛探索立德树人新载体，推动高校思政工作创新，培养具有远大理想的青年学生。同时，要促进创新教育全面融入教育活动，转向能力素质培养，弘扬科学精神，加快科技成果转移转化，构建良好创新创业生态。怀进鹏还提出，要建立新的评价标准，推动人工智能赋能创新教育，提升我国高等教育的国际影响力。会议吸引了多所高校、企业、机构代表及相关部门负责人参加。（资料来源：中国教育新闻网）

➤ 假期增加激发消费热情 春节期间机票搜索量显著增长

近日，国务院办公厅发布了关于2025年部分节假日安排的通知，根据2024年11月修订的《全国年节及纪念日放假办法》，自2025年1月1日起，全体公民放假的假日增加2天，其中春节、劳动节各增加1天。这意味着，2025年春节拥有8天假期，五一仅需调休1天。新规旨在减少调休影响，提高公众休息质量。通知发布后，2025年春节机票搜索量大幅增长。除夕放假消息一出，旅游平台机票预订激增，热门目的地包括三亚、大理等旅游城市，以及德国柏林等国际城市。机票价格在1月11日至2月6日期间较高。新《办法》还规定，法定节假日前后连续工作一般不超过6天，以促进带薪年假制度实施。旅游行业专家表示，长假有助于错峰出游，平衡单

日客流量，提升旅客体验。同程旅行数据显示，假期增加和调休减少将激发公众休闲度假消费热情，创造更多“拼假”选择。（资料来源：人民网）

➤ 武汉百厨同煨排骨藕汤 开启十大名菜餐厅争霸赛

11月13日下午，武汉杂技厅见证了百人百炉百厨同煨排骨藕汤的壮观竞赛，标志着武汉“十大名菜”餐厅争霸赛正式启动。排骨藕汤作为楚菜代表，是武汉冬季的标志性美食。活动现场，100位大厨各自操作，煨制排骨藕汤，场面宏大，大厨们纷纷表示这是一次独特的烹饪体验。此次评选活动通过全网征集、投票、专家评审等环节，选出武汉“十大名菜”，是武汉首次大规模的美食评选。争霸赛将持续两个月，涵盖多种武汉特色菜肴，旨在评选出具有代表性的名菜餐厅，提升武汉餐饮服务水平，推动餐饮消费，打造“美食之都”。（资料来源：中国新闻网）

➤ 2024 金鸡电影市场启幕 175 个项目签约

2024年11月13日，金鸡电影市场在厦门盛大启幕，作为“中国金鸡百花电影节暨第37届中国电影金鸡奖”的重要环节，吸引了200多位国内外电影行业精英参与。中国影协分党组书记邓光辉强调了市场在推动电影产业合作与发展中的重要作用，期望其能促进华语电影融合，构建国际交流桥梁。厦门市委常委吴子东也指出金鸡电影市场对电影产业发展的推动力。

此次开幕式上，175个文化影视产业项目成功签约，总金额达316.33亿元，涉及影视、音乐、版权等多个领域，包括厦门流行文化中心建设和两岸影视文化融合项目。同时，发布了“国际影视版权服务平台”，旨在推动中国影视IP全球化，加强国际影视交流合作。

金鸡电影市场自上届电影节设立，本届将举办17场活动，包括市场推介、对话和放映，以及特别策划的港澳台专场推介会、国际影视IP推介会等，致力于推动华语电影产业的多元化发展。（资料来源：中国新闻网）

➤ 构建 AIGC 媒体应用生态 促进行业高质量发展

11月13日，北京举办了“新动力·AI想象”AIGC前沿应用主题研讨会暨媒体融合创新技术与服务应用项目推介会。会上，中国电影电视技术学会与生成式人工智能（AIGC）媒体应用标准联盟发布了AIGC媒体应用产业图谱1.0版，旨在展示产业链各环节的主流企业和行业应用单位，分析AIGC技术对媒体产业的影响。

图谱从基础设施层、模型与工具层、应用层和媒体应用层四个方面展现了AIGC在媒体应用的生态系统。基础设施层包括算力基础和数据基础，模型与工具层涉及大模型开发和应用工具，应用层则涵盖文本、音频、图像、视频和3D生成等产品。媒体应用方面，AIGC技术正引领广电产业的变革，提供了更多个性化应用场景。（资料来源：光明网）

四、风险提示

市场政策推进不及预期风险；行业政策变化风险；宏观环境变化风险。

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。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%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