

AIGC系列研究：多模态大模型引领，应用端曙光初现

行业研究 · 深度报告

传媒 · 传媒

投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：张衡
021-60875160
zhangheng2@guosen.com.cn
S0980517060002

证券分析师：陈瑶蓉
021-61761058
chenyaorong@guosen.com.cn
S0980523100001

底层大模型持续迭代，国产大模型加速应用走向成熟。年初以来海内外大模型特别是多模态大模型持续迭代，应用底层支持能力不断提升。1) 海外方面，OpenAI在23年发布GPT 4.0 Turbo之后、年初发布文生视频大模型Sora；Google上线Gemini1.5，长文本、情景学习等能力大幅提升；Meta开源Llama 3，多模态版本随后将上线；Suno AI引发产业界对音乐GPT时刻到来的畅想；2) 国内方面，Kimi为代表的国产大模型长文本能力提升显著，阶跃星辰、商汤、昆仑万维等国内厂商纷纷发布全新能力的多模态大模型；3) 国内大模型能力快速提升，以Kimi、阶跃星辰、秘塔等为代表的新势力鲑鱼效应带动之下，国产大模型从能力到应用进展均有望超预期推进。

C端场景持续泛化。1) 海外市场Chatgpt用户数持续处于高位，Kimi、豆包、天工等为代表国产应用表现迅猛，Chatbots当前仍是使用最为广泛的场景应用；2) 基于AIGC，利用自然语言处理、机器学习、深度学习等技术，对用户的搜索语句进行分析和理解，从而具备更加精准的搜索结果呈现形式的AI搜索引擎开始破圈成长，从海外的bing，到国内的秘塔、天工搜索等产品，从用户体验到商业变现可能均展现出较强的生命力；3) AI社交应用方面，海外的Character AI，国内出海应用Talkie (MiniMax)、linky (昆仑万维)，国内市场X Eva (小冰) 等均有不错表现；4) 音乐及视频，OpenAI发布由Sora制作的MV—《Worldweight》，国外Suno、国内SkyMusic的音乐生成能力获得广泛受众。

国产厂商应用落地优势开始展现。1) Chatbot方面，ChatGPT用户数量仍有绝对优势、但国内内Chatbot访问量增长迅猛。文心一言、阿里通义千问、豆包等大厂产品用户量高位持续增长，新实力Kimi等增长迅猛、展现出更强生命力；2) 增速上来看，3月份全球前十应用增速前十中一半为中国厂商，其中增速榜前二的秘塔、Kimi均为中小创业团队，印证国内更为活跃的应用创新活力；3) 产品形态上，国内APP端增速表现迅猛、技术扩散之下国内应用端机会更为明确。

投资建议：从概念到落地，关注应用驱动下的传媒板块机会。1) 科技进步是传媒行业成长以及二级市场超额收益的核心动力。从当前阶段来看：以AI为代表的第四次生产力革命已来并成为驱动传媒板块表现的核心驱动力；从概念到产品，在底层技术逐步成熟可用的背景下，从0到1的产品化、商业化正处在随时落地的奇点时刻，AIGC应用端驱动的板块投资机会值得期待；2) 关注海内外应用落地映射，重点把握产品化、商业化落地关键环节核心标的：a) 大模型、IP及数据：昆仑万维、中文在线、上海电影、浙数文化、奥飞娱乐、光线传媒、华策影视、捷成股份、视觉中国、掌趣科技等标的；b) 多模态持续推进，场景落地关注AI+视频\营销\游戏等领域，建议关注恺英网络、三七互娱、掌趣科技、华策影视、盛天网络、紫天科技、奥飞娱乐、汤姆猫、巨人网络、盛天网络、蓝色光标、天娱数科、浙文互联等标的。

- 【 01 】 大模型持续迭代，加速应用走向成熟
- 【 02 】 C端场景持续泛化
- 【 03 】 国产厂商应用落地优势开始展现
- 【 04 】 从概念到落地，关注应用驱动下的传媒板块机会

1. 大模型：海外引领，国内加速

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

OpenAI 发布Sora引发产业与资本市场震动

OpenAI 发布Sora文生视频模型，可以根据用户输入的文本描述，生成一段视频内容，视频时长可达1分钟且视觉质量较高。对于任何需要制作视频的艺术师、电影制片人 or 学生来说，这都带来了无限可能。

Sora 可以创建包含多人、特定运动类型和详细背景的复杂场景。它能生成准确反映用户提示的视频。例如，Sora 可以制作时尚女性走在霓虹闪烁的东京街头的视频、雪地里的巨型长毛象视频，甚至是太空人冒险的电影预告片。

图：Sora生成“时尚女性走在霓虹闪烁的东京街头”



资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

图：Sora生成“雪地里的巨型长毛象”



资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

图：GPT4 多模态

Example of GPT-4 visual input:

User: What is funny about this image? Describe it panel by panel.



Source: <https://www.reddit.com/r/humans/comments/shubly/humans/>

资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

谷歌：Gemini 1.5 上线

长语境理解方面取得突破，能够显著增加模型可处理的信息量，上下文窗口长度扩展到100万个tokens；

一次处理大量的信息：包括1小时的视频、11小时的音频、超过3万行代码或超过70万字的代码库；能对不同的模式执行高度复杂的理解和推理任务，包括视频、代码等；

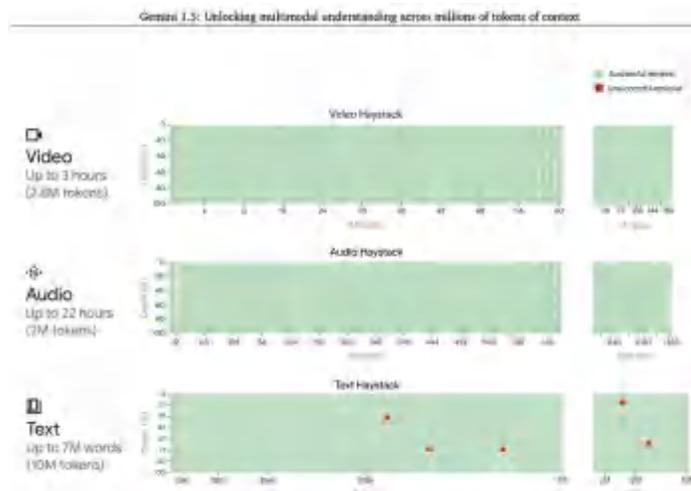
“情境学习”技能：可以从长时间提示的信息中学习新技能，而无需额外的微调

图：谷歌Gemini 1.5模型提升对比

Gemini 1.5 Pro	Relative to 1.0 Pro	Relative to 1.0 Ultra
Long-Context Text, Video & Audio	from 32k up to 10M tokens	from 32k up to 10M tokens
Core Capabilities	Win-rate: 87.1% (27/31 benchmarks)	Win-rate: 54.8% (17/31 benchmarks)
Text	Win-rate: 100% (13/13 benchmarks)	Win-rate: 77% (10/13 benchmarks)
Vision	Win-rate: 77% (10/13 benchmarks)	Win-rate: 46% (6/13 benchmarks)
Audio	Win-rate: 60% (3/5 benchmarks)	Win-rate: 20% (1/5 benchmarks)

资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

图：谷歌Gemini 1.5能力



资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

图：谷歌Gemini 1.5模型参数

Capability	Benchmark	Gemini		
		1.0 Pro	1.0 Ultra	1.5 Pro
Following	CodeBench (Chen et al., 2024)	64.7%	67.8%	82.5%
	MATH (Lambert et al., 2024)	71.9%	68.5%	81.9%
	CodeContest (Lambert et al., 2024)	77.9%	85.0%	91.7%
	MATH (Hard problems, ranging across 3 levels of difficulty and 7 sub-disciplines) (Henderson et al., 2021b)	30.0%	37.3%	57.5%
Multi-Step Reasoning	ARC-Challenge (Clark et al., 2019)	44.8%	42%	59.7%
	ARC-AGI (Clark et al., 2019)	4.8%	4.4%	4.4%
High-level Reasoning	ARC-Challenge (Clark et al., 2019)	75.0%	81.7%	84.8%
	ARC-AGI (Clark et al., 2019)	3.0%	3.4%	3.4%
Language Understanding & Generation	ARC-Challenge (Clark et al., 2019)	74.0%	82.4%	78.0%
	ARC-AGI (Clark et al., 2019)	4.8%	4.4%	4.4%
Human-level Reasoning	ARC-Challenge (Clark et al., 2019)	67.7%	74.4%	71.0%
	ARC-AGI (Clark et al., 2019)	4.8%	4.4%	4.4%
Coding	CodeBench (Chen et al., 2024)	69.0%	71.9%	82.5%
	CodeContest (Lambert et al., 2024)	77.9%	85.0%	91.7%
Multimodal	MATH (Lambert et al., 2024)	71.9%	68.5%	81.9%
	MATH (Hard problems, ranging across 3 levels of difficulty and 7 sub-disciplines) (Henderson et al., 2021b)	30.0%	37.3%	57.5%

Table 2 | Evaluation results of Gemini 1.5 Pro and Gemini 1.0 models on standard testing multimodal as well as math, science and reasoning benchmarks. Data availability specified, all findings evaluated in terms of answer accuracy. Note that in this table, 97 for the 1.0 Ultra and 91 for results above indicate win-rate with respect to Gemini 1.0 Pro. Gemini 1.5 Pro and Gemini 1.0 Ultra are evaluated on the same benchmarks after pre-training. All numbers for the 1.5 Pro are obtained after instructions using as described in Section 5.

资料来源：谷歌，国信证券经济研究所整理

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

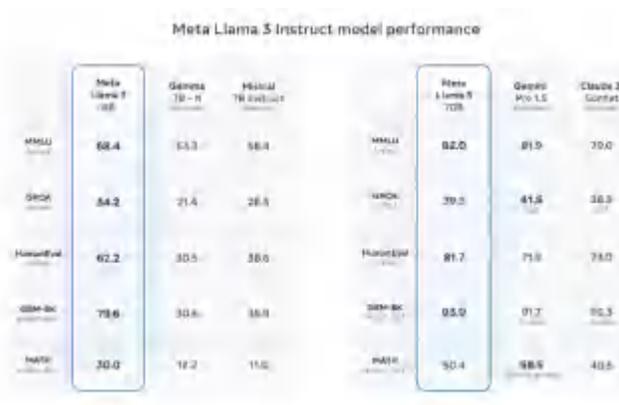
Meta：发布最强开源大模型Llama 3，多模态版本随后将上线

Meta在官网上宣布公布了旗下最新大模型Llama 3。目前，Llama 3已经开放了80亿（8B）和700亿（70B）两个小参数版本，上下文窗口为8k。Meta表示，通过使用更高质量的训练数据和指令微调，Llama 3比前代Llama 2有了“显著提升”。未来Meta将推出Llama 3的更大参数版本，其将拥有超过4000亿参数。Meta也将在后续为Llama 3推出多模态等新功能

根据Meta的测试结果，Llama 3 8B模型在MMLU、GPQA、HumanEval等多项性能基准上均超过了Gemma 7B和Mistral 7B Instruct，70B模型则超越了名声在外的闭源模型Claude 3的中间版本Sonnet，和谷歌的Gemini Pro 1.5相比三胜两负。

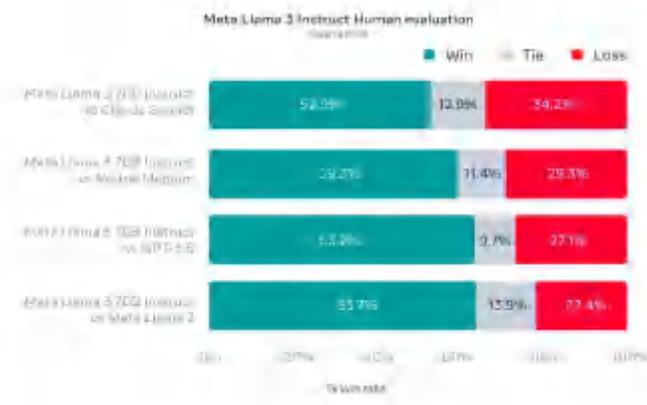
在常规数据集之外，Meta还致力于优化Llama 3在实际场景中的性能，为此专门研发了一套高质量的人工测试集。该测试集包含1800条数据，涵盖了寻求建议、封闭式问题回答、头脑风暴、编码、写作等12个关键用例，并对开发团队保密。在这套测试集中，从结果来看，Llama 3的成绩大幅超越了Llama 2，也胜过了Claude 3 Sonnet、Mistral Medium和GPT-3.5这些知名模型

图：Llama 3表现测试



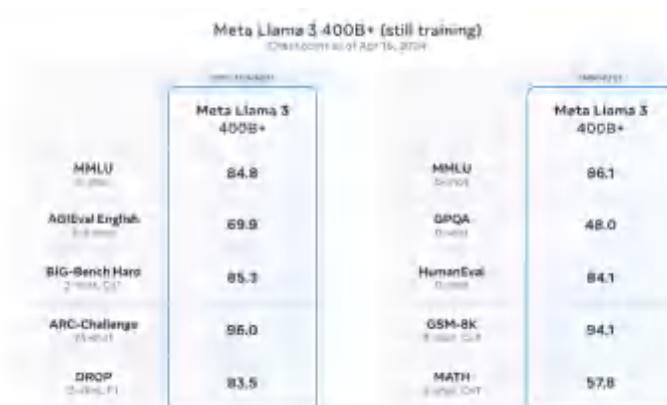
资料来源：Meta，国信证券经济研究所整理

图：Llama 3实际场景横向对比



资料来源：Meta，国信证券经济研究所整理

图：400B+模型部分测试结果

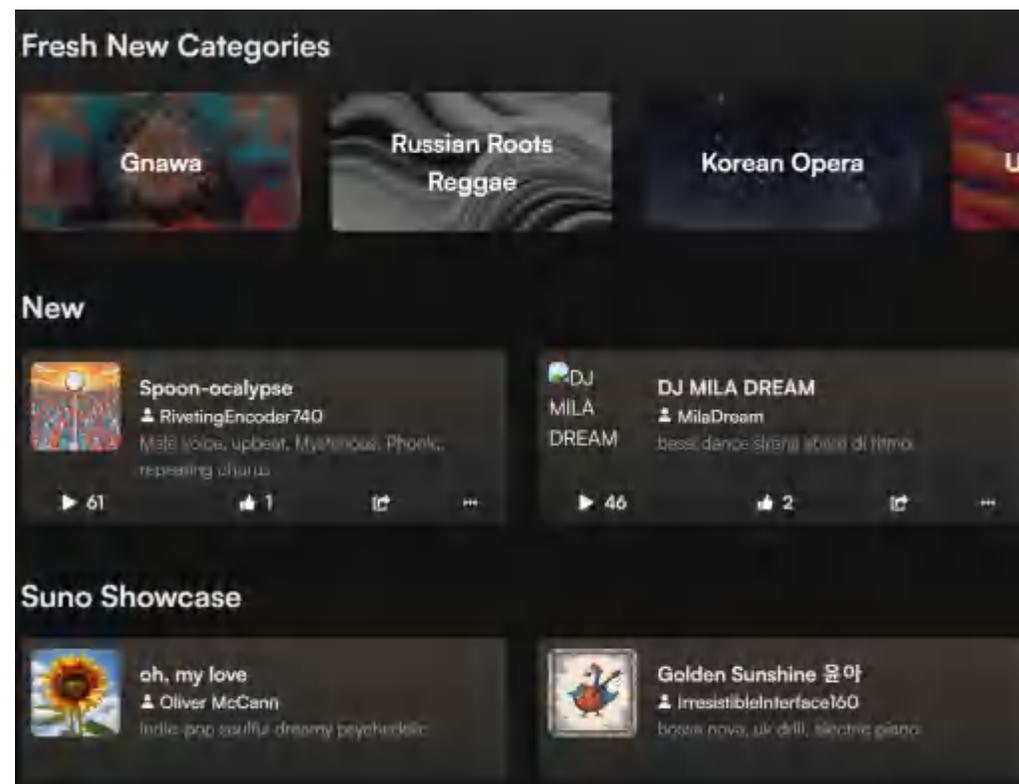
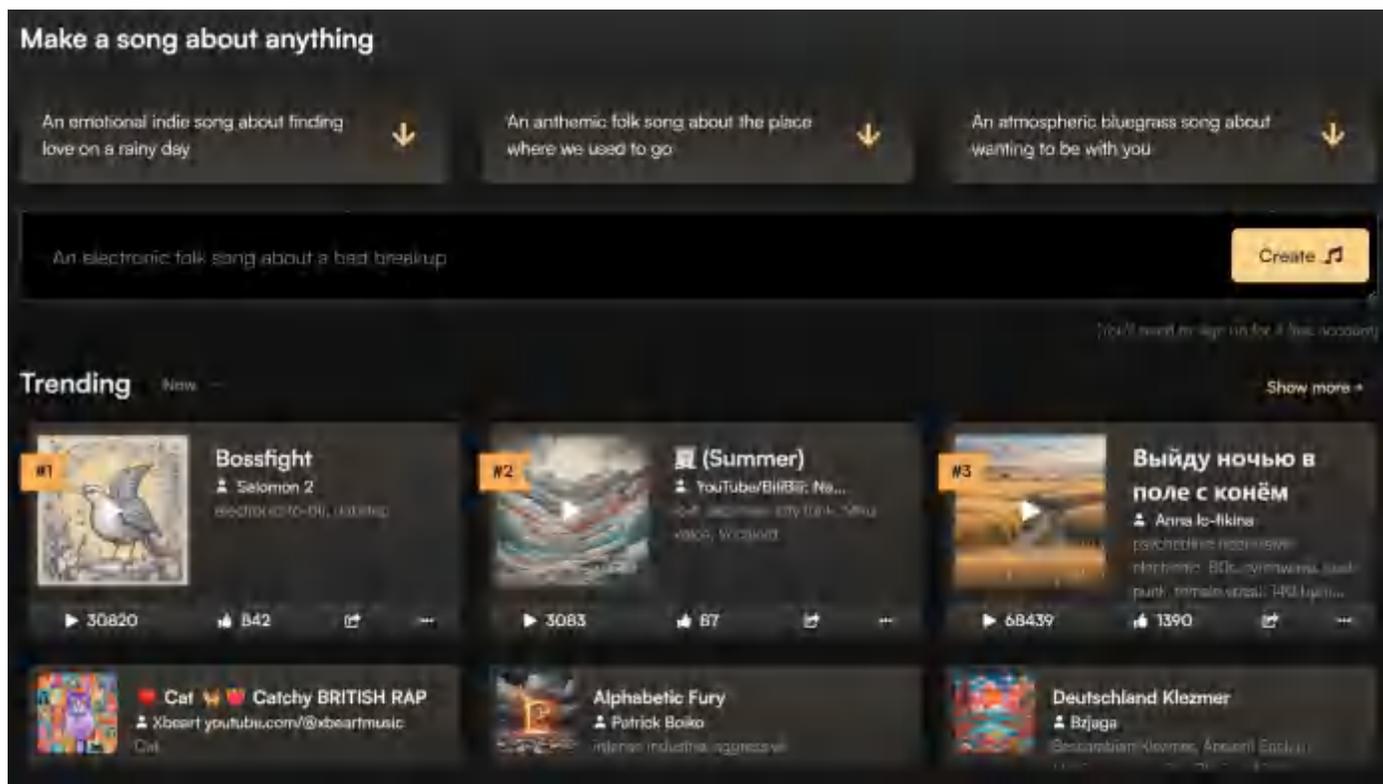


资料来源：Meta，国信证券经济研究所整理

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

音乐界的GPT——Suno AI

AI音乐生成模型Suno在发布V3版本后火爆出圈，只需要输入简单的提示词，比如音乐主题、风格、流派、歌词、音色等，Suno就能快速生成一首长达2分钟的完整音乐



资料来源：SunoAI，国信证券经济研究所整理

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

商汤科技发布“日日新SenseNova 4.0”

- “日日新SenseNova 4.0”拥有更全面的知识覆盖、更可靠的推理能力，更优越的长文本理解力及更稳定的数字推理能力和更强的代码生成能力，并支持跨模态交互。日日新·商量大语言模型-通用版本（SenseChat V4），支持128K语境窗口长度，综合整体评测成绩水平比肩 GPT-4，相较GPT-3.5已经实现全面超越
- 商量多模态大模型（SenseChat-Vision V4）拥有300亿参数，图文理解能力在权威评测基准测试集MME Benchmark上综合得分排名首位，综合得分达2199.5（超过GPT-4V的1926.57）
- 秒画文生图大模型（SenseMirage V4）较此前版本，参数量提升至百亿量级，通过Mixture of text experts、Spatial-aware CFG等算法优化，语义理解能力与图像质感细节表现显著增强，可达成电影级海报生成水平

图：日日新·商量大语言模型能力对比

dataset	SenseChat-V4	GPT-3.5	GPT-4
Overall	73.17	65.05	75.51
Exam	71.85	62.73	77.19
Language	66	57.76	66.13
Knowledge	80.4	77.07	84.63
Reasoning	74.42	62.64	74.08
Mathematics	64.1	53.1	68.6
Coding	69.94	66.7	68.1

资料来源：商汤，国信证券经济研究所整理

图：日日新·商量多模态大模型模型能力对比

Rank	Model	Perception	Cognition	Total
1	SenseChatVision V4	1690.93	508.57	2199.50
2	Qwen-VL-Plus	1681.25	502.14	2183.39
3	PureMM	1676.81	330.71	2007.52
4	InfMLLM	1673.75	368.93	2042.68
5	WeMM	1621.66	445.00	2066.66
6	GPT-4V	1409.43	517.14	1926.57

资料来源：商汤，国信证券经济研究所整理

图：秒画文生图大模型



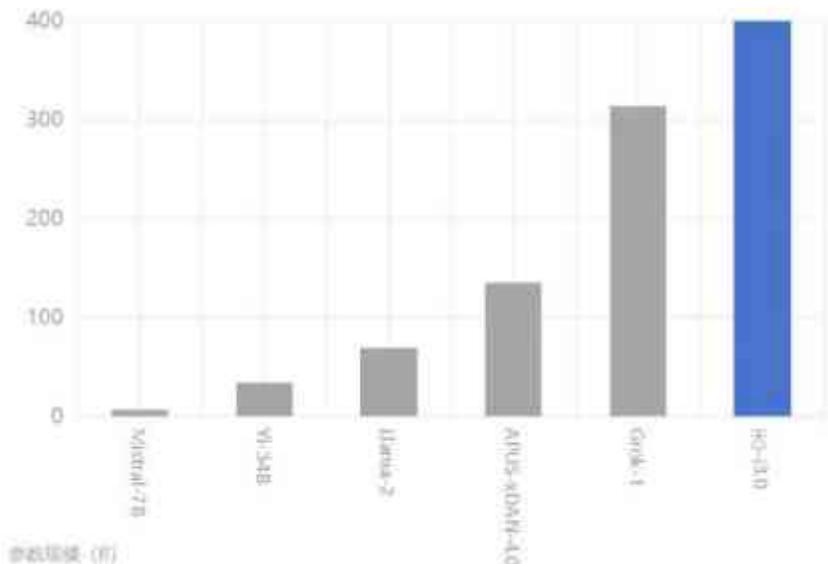
资料来源：商汤，国信证券经济研究所整理

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

昆仑万维发布天宫3.0大模型及SkyMusic音乐大模型

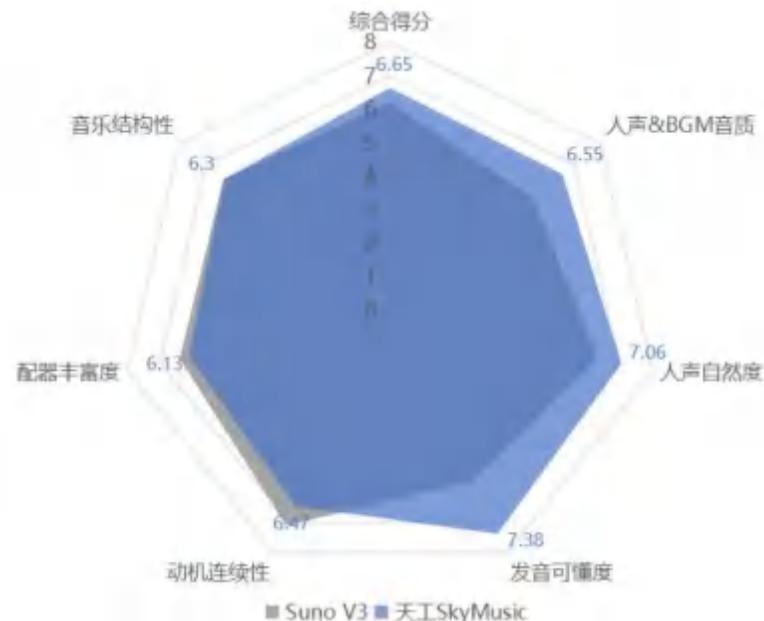
- 天工3.0参数规模达到4000亿级，是全球最大规模的开源MoE大模型。相较于上一代，天工3.0的模型技术知识能力提升超过20%，数学、推理、代码、文创能力提升超过30%
- 与海外顶尖的AI音乐大模型Suno V3的横向测评中，「天工SkyMusic」在人声&BGM音质、人声自然度、发音易懂度等领域显著领先对手，并以6.65分的综合得分超越Suno V3，成为全球AI音乐SOTA模型；同时还拥有独创的参考音乐生成与方言歌曲生成能力。

图：天工3.0模型参数超越Grok-1，成全球最大开源MoE专家混合大模型



资料来源：昆仑万维，国信证券经济研究所整理

图：天工SkyMusic综合性能超越Suno V3



资料来源：昆仑万维，国信证券经济研究所整理

1 多模态大模型：海外领跑、国内追随

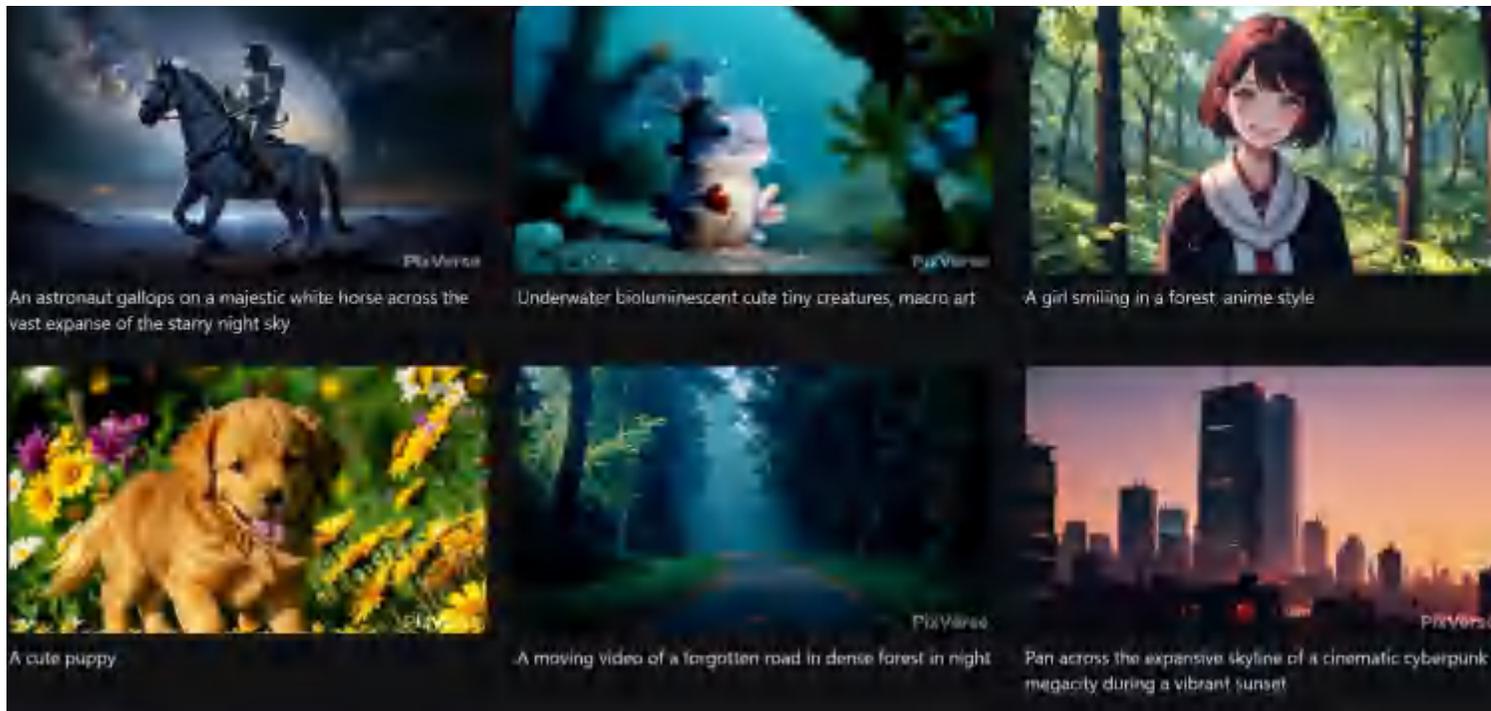
字节跳动推出视频模型Boximator

PixVerse——国产Sora ?

图：Boximator生成“大风把女生的伞吹走了”



资料来源：Boximator，国信证券经济研究所整理



资料来源：PixVerse，国信证券经济研究所整理

2. C端场景持续泛化

2 场景落地：Chatbots

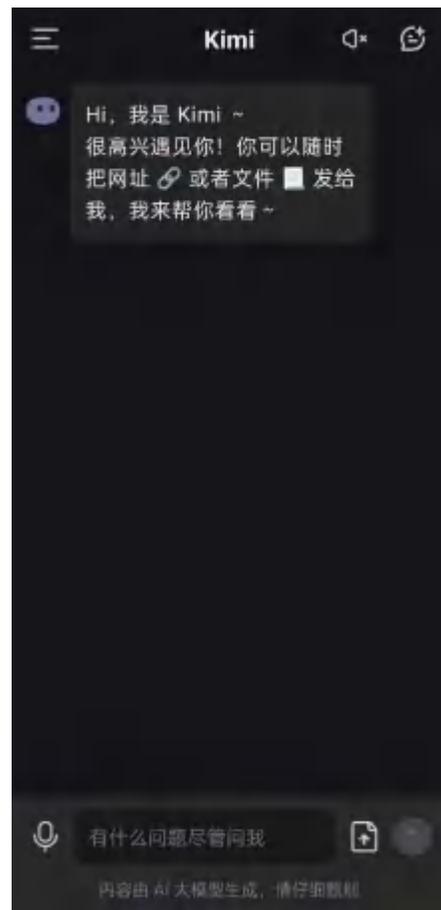
从Chatgpt到Kimi，Chatbots当前仍是使用最为广泛的场景

图：豆包



资料来源：豆包，国信证券经济研究所整理

图：Kimi



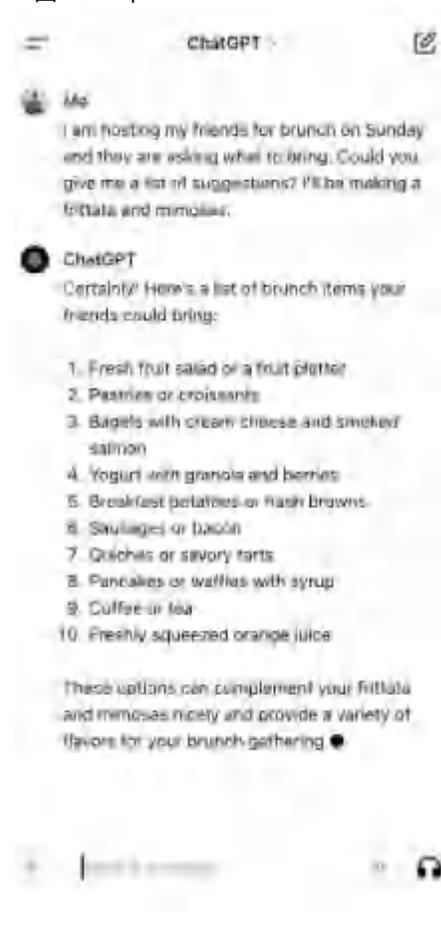
资料来源：Kimi，国信证券经济研究所整理

图：天工



资料来源：天工，国信证券经济研究所整理

图：ChatGpt



资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

2 场景落地：AI搜索

AI搜索引擎基于人工智能技术，利用自然语言处理、机器学习、深度学习等技术，对用户的搜索语句进行分析和理解，从而推荐更加准确的搜索结果。其实现原理是将用户的查询意图和知识库中的信息进行匹配和比对，找到最匹配的答案，并输出给用户

在搜索结果的呈现方式上，更加注重智能化、个性化和交互化的体验。通过分析用户在搜索过程中的行为与反馈，AI搜索引擎能够推荐更符合个性化需求的搜索结果，并不断优化搜索算法，提升搜索结果的质量和准确性

图：秘塔搜索

图：天工AI搜索

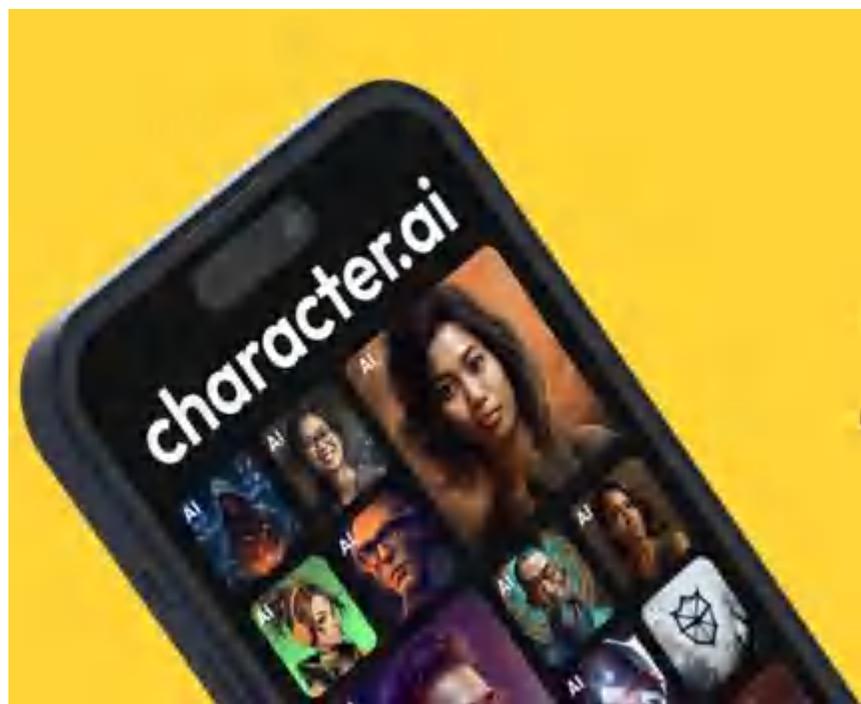


2 场景落地：AI社交

据Mordor Intelligence报告， AI社交应用规模将从2023年的16.4亿美元增长至2028年的56.6亿美元；

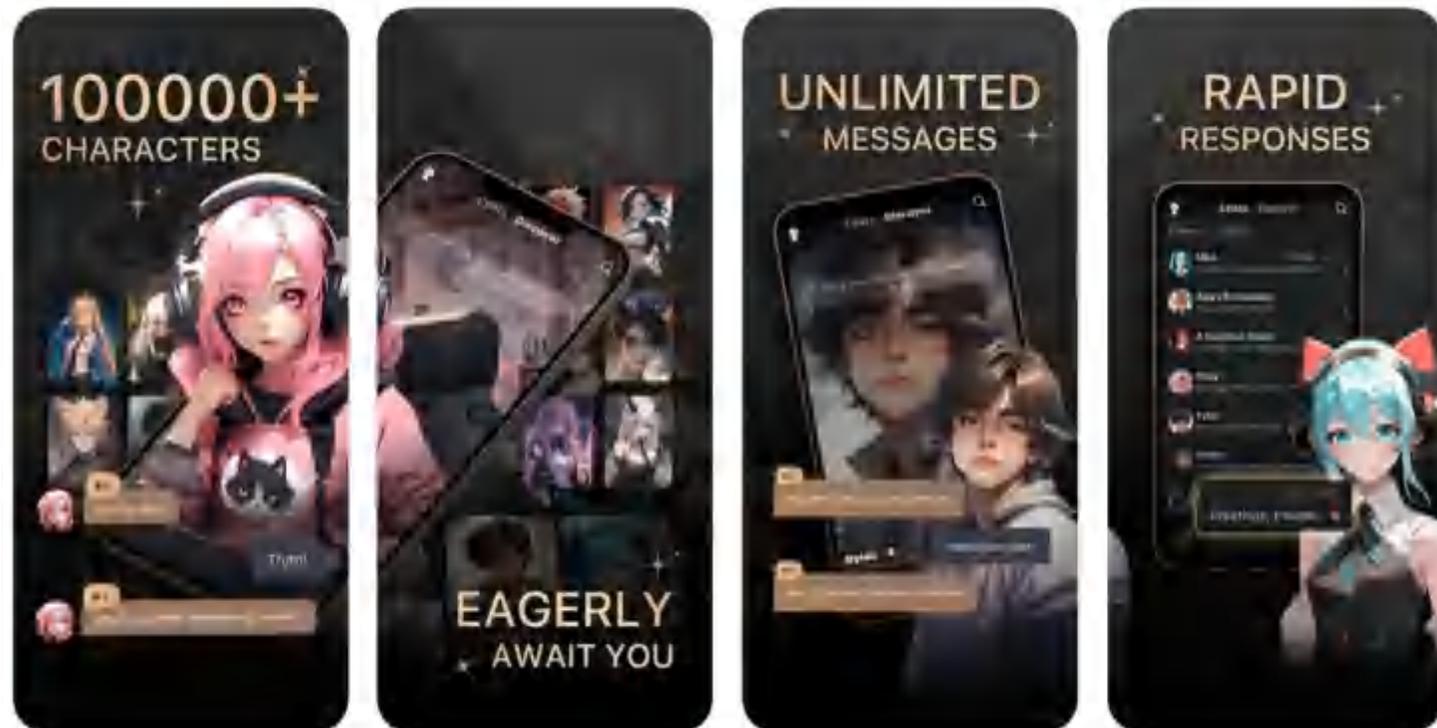
海外的Character AI，国内出海应用Talkie（MiniMax）、linky（昆仑万维），国内市场X Eva（小冰）等均有不错表现；

图：Character.ai



资料来源：Character AI，国信证券经济研究所整理

图：Talkie



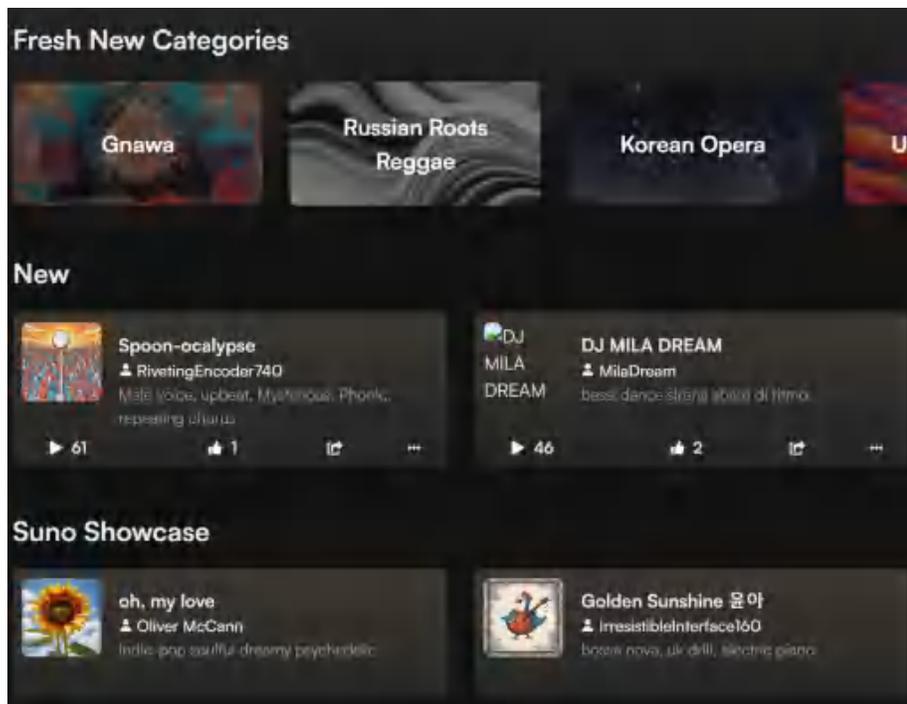
资料来源：Talkie，国信证券经济研究所整理

2 场景落地：音乐&视频

OpenAI 发布由Sora制作的MV（Music Video）——《Worldweight》

音乐GPT时刻：只需要输入简单的提示词，比如音乐主题、风格、流派、歌词、音色等，Suno就能快速生成一首长达2分钟的完整音乐

图：Suno



资料来源：Suno，国信证券经济研究所整理

图：Worldweight



资料来源：OpenAI，国信证券经济研究所整理

3. 国内应用端落地优势开始展现

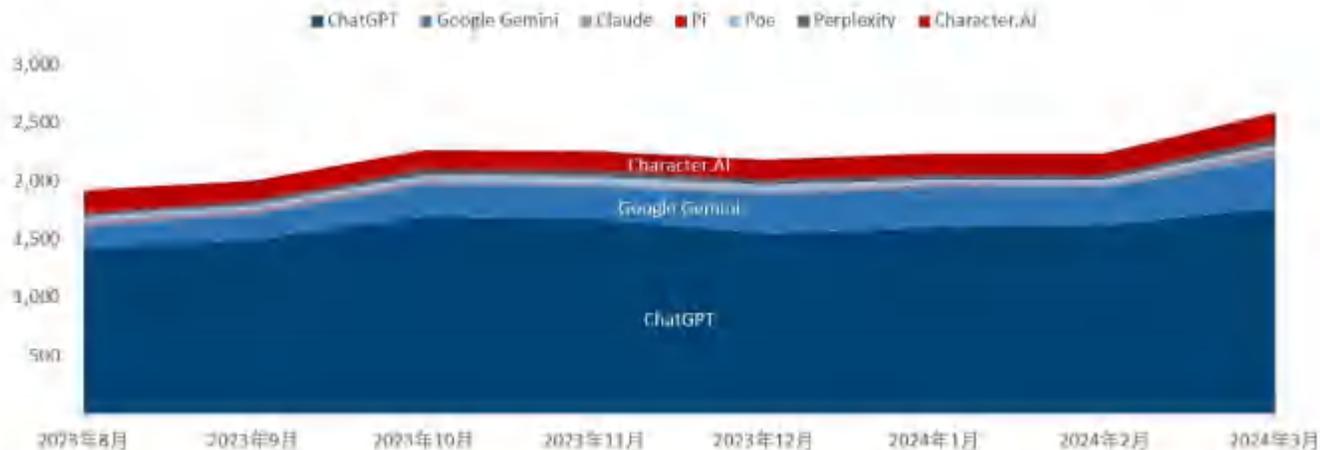
2 应用端：海外Chatbot访问量稳中有升，国内Chatbot访问量增长迅猛

图：海外Chatbot网页访问量（百万次）

海外Chatbot每月网站访问量（百万）

	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	环比变化
ChatGPT	1,426	1,493	1,698	1,552	1,550	1,609	1,626	1,769	9%
Google Gemini	183	219	266	269	340	331	316	434	37%
Claude	26	21	25	26	21	20	21	54	161%
Pi	3.5	3.6	3.3	3.5	3.9	4.0	4.1	6.2	53%
Poe	60	56	61	60	49	51	44	50	14%
Perplexity	28	37	47	53	45	46	50	61	24%
Character.AI	199	169	162	163	179	181	178	213	19%

资料来源：Similarweb, 国信证券经济研究所整理



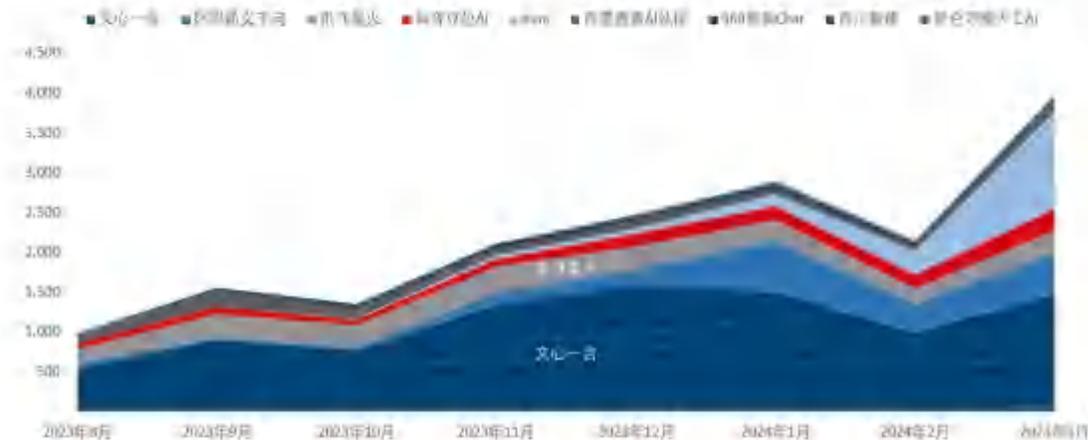
资料来源：similarweb, 国信证券经济研究所整理

图：国内Chatbot网页访问量（万次）

国内Chatbot每月网页访问量（万）

	2023年8月	2023年9月	2023年10月	2023年11月	2023年12月	2024年1月	2024年2月	2024年3月	环比变化
文心一言	551	899	789	1,045	1,331	1,499	1,000	1,479	48%
阿里通义千问	50	29	34	144	198	640	356	510	43%
讯飞星火	196	294	282	330	290	273	194	284	46%
科大讯飞AI	68	94	73	96	150	173	169	271	60%
Kimi			16	40	74	142	292	1,218	317%
百度搜索AI伙伴	113	199	122	97	99	83	61	121	98%
360智脑Chat		3	25	30	22	21	13	20	4%
百川智能	9	41	32	33	32	34	29	32	10%
昆仑万维天工AI					22	28	13	30	59%

资料来源：Similarweb, 国信证券经济研究所整理



资料来源：similarweb, 国信证券经济研究所整理

2 应用端：全球百花争鸣，国内市场ChatBots主导

全球市场来看，ChatGPT访问量绝对领先，但从前十产品分布来看，赛道分布更为广泛；

国内市场前十仍以ChatBots为主，主要在于国内LLM大模型技术差异显著性不高、底层技术相对滞后对应用扩散亦有所抑制

全球排名	产品名 AI产品榜	分类 aicpb.com	3月上榜 访问量	3月上榜 变化
1	ChatGPT	AI ChatBots	1.86B	9.04%
2	New Bing	AI Search Engine	1.44B	11.42%
3	Canva Text to Image	AI Design Tool	593.32M	8.11%
4	Gemini	AI ChatBots	447.19M	38.29%
5	DeepL	AI Translate Tools	275.76M	8.68%
6	Character AI	AI Character Generator	244.32M	22.23%
7	Notion AI	AI Writer Generator	174.22M	3.52%
8	Q-Chat	AI Tools for Education	137.28M	-5.75%
9	Shop	E-COMMERCE	97.89M	11.19%
10	Jambot	Productivity	90.29M	6.38%

国内排名	产品名 AI产品榜	分类 aicpb.com	3月上榜 访问量	3月上榜 变化
1	百度文心一言	AI ChatBots	14.9M	48.14%
2	Kimi (Moonshot)	AI ChatBots	12.61M	321.58%
3	秘塔AI搜索	AI Search Engine	7.21M	551.36%
4	阿里通义千问	AI ChatBots	5.18M	43.92%
5	火山方舟	Model Training & Deplc	3.26M	82.64%
6	清华智谱清言	AI ChatBots	3.02M	78.44%
7	讯飞星火	AI ChatBots	2.83M	46.47%
8	抖音豆包	AI ChatBots	2.74M	61.03%
9	AiPPT.cn	AI Presentation Maker	2.67M	175.03%
10	稿定AI	AI Design Tool	2.57M	3.14%

资料来源：AI产品榜，国信证券经济研究所整理

资料来源：AI产品榜，国信证券经济研究所整理

2 应用端：国内新势力表现亮眼

国内应用增长势头更为迅猛。全球前十应用增速前十中一半为中国厂商，其中增速榜前二的秘塔、Kimi均为中小创业团队，印证国内更为活跃的应用创新活力

工具类应用下滑明显

全球排名	产品名 AI产品榜	分类 aicpb.com	3月上榜 访问量	3月上榜 变化
1	秘塔AI搜索	AI Search Engine	7.21M	551.36%
2	Kimi (Moonshot)	AI ChatBots	12.61M	321.58%
3	Glarity	Summarizer	8.73M	209.04%
4	Globe	AI Search Engine	2.96M	197.20%
5	Suno AI	AI Music Generator	23.34M	181.16%
6	Claude	AI ChatBots	55.48M	164.00%
7	Amy by Crypto.com	Finance	8.98M	102.47%
8	美图设计室	AI Image Generator	1.1M	88.76%
9	火山方舟	Model Training & Deplo	3.26M	82.64%
10	清华智谱清言	AI ChatBots	3.02M	78.44%

资料来源：AI产品榜，国信证券经济研究所整理

全球排名	产品名 AI产品榜	分类 aicpb.com	3月上榜 访问量	3月上榜 变化
1	Midjourneyai.ai	AI Image Generator	237.39K	-95.94%
2	Waifu2x	AI Image Enhancer	149.51K	-90.33%
3	QnA3	AI ChatBots	1.63M	-87.04%
4	Google Bard	AI ChatBots	44.91M	-71.88%
5	Playground AI	AI Image Generator	2.59M	-60.62%
6	SoulGen	AI Image Generator	512.2K	-53.68%
7	Eightify	Summarizer	4.63M	-51.40%
8	Robly Email Marketing	AI Marketing Tools	2.11M	-36.16%
9	Xmind AI	AI Mind Map Generator	876.58K	-28.02%
10	Tilda	AI Build Website	3.62M	-26.09%

资料来源：AI产品榜，国信证券经济研究所整理

2 应用端：国内应用端优势开始凸显

IP虚拟人类产品用户粘性更高；

国内APP端增速表现迅猛，技术扩散之下国内应用端机会更为明确

全球排名	产品名 AI产品榜	分类 aicpb.com	2月上榜 访问量	2月上榜 人均时长
1	magnific.ai	AI Image Enhancer	1.48M	0:28:26
2	ai-novel	AI Story Generator	6.4M	0:26:04
3	Usemotion	Life assistant	2.61M	0:22:50
4	CrushOn	AI Character Generator	21.44M	0:20:33
5	FlutterFlow AI Gen	AI Code assistant	3.74M	0:19:55
6	Joyland	AI Character Generator	1.83M	0:19:21
7	PTE APEUni	AI Tools for Education	2.94M	0:19:11
8	PepHop	AI Character Generator	2.81M	0:18:32
9	Yodayo	AI Image Generator	15.48M	0:18:23
10	SpicyChat AI	AI Character Generator	18.09M	0:18:07

全球APP 增长排名	产品名 AI产品榜 aicpb.com	分类 含全球iOS、安卓的下载量	3月全球 下载量
1	百度网盘 云一朵	Productivity	74.29M
2	美图秀秀	Photo & Video	48.12M
3	豆包 - 抖音旗下 AI 智能助手	Productivity	29.25M
4	讯飞星火-你的随身智能助手	Productivity	19.79M
5	ChatGPT	Productivity	18M
6	文心一言	Productivity	16.3M
7	Remini - AI Photo Enhancer	Photo & Video	14M
8	Canva Text to Image	Photo & Video	12M
9	星野	Social Networking	10.88M
10	天工	Productivity	10.36M

资料来源：AI产品榜，国信证券经济研究所整理

资料来源：AI产品榜，国信证券经济研究所整理

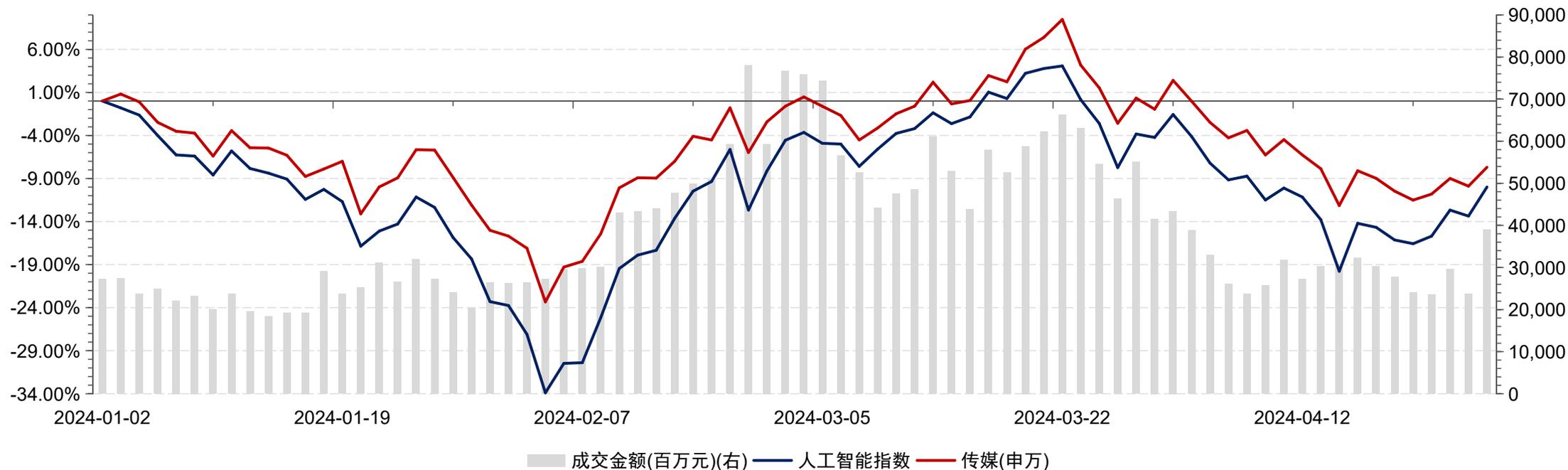
4. 投资建议：从概念到落地，AI应用驱动板块表现

4 市场回顾：春节后大幅反弹，近期波动明显

市场反弹+主题驱动，AI板块春节后反弹迅猛。在春节期间OpenAI发布Sora、谷歌发布Gemini 1.5等事件催化以及市场反弹背景下，AI板块2月6日至3月22日上涨57%；

近期主题波动较为明显。3月25日至今wind人工智能指数下跌近14%，成交量亦明显下降。

图：Wind人工智能指数行情图



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

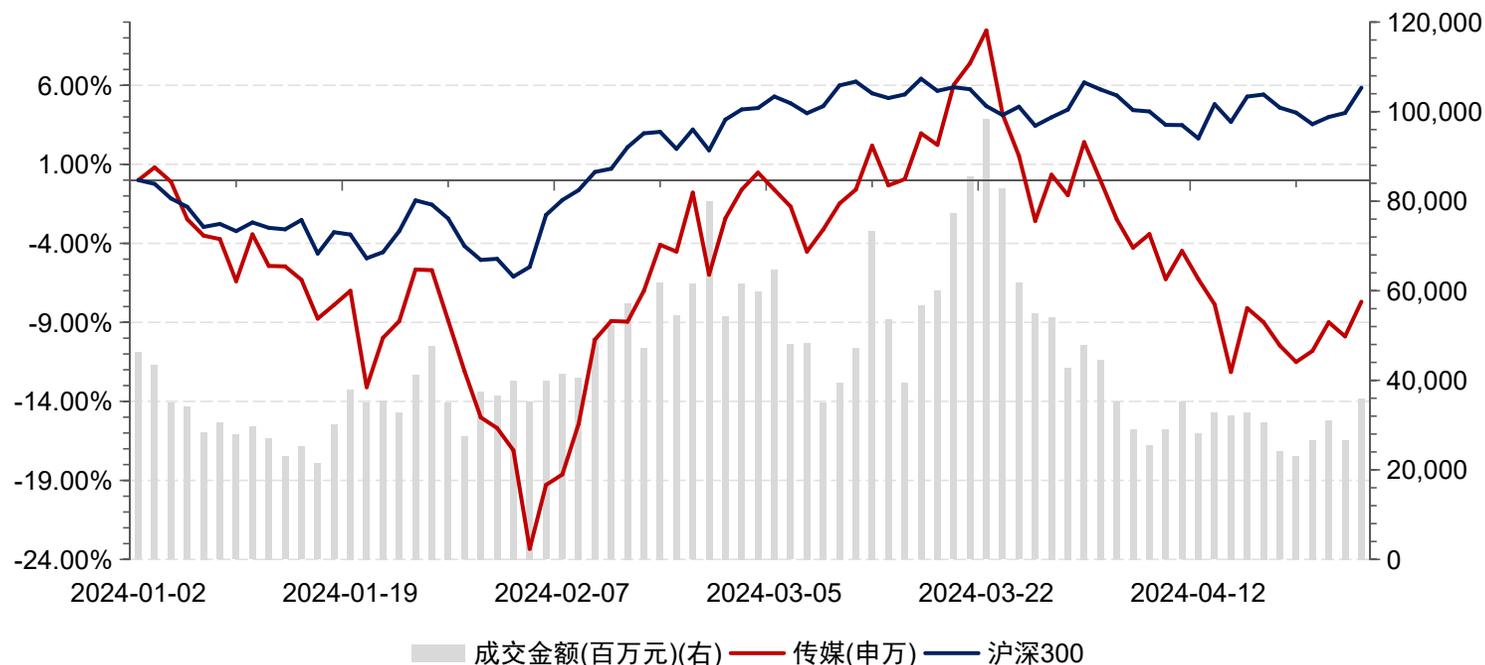
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

4 市场回顾：传媒板块表现与人工智能指数基本一致

传媒板块市场表现及节奏基本与人工智能指数基本一致；

个股表现来看，除人工智能之外，央国企、高分红概念表现相对较强。

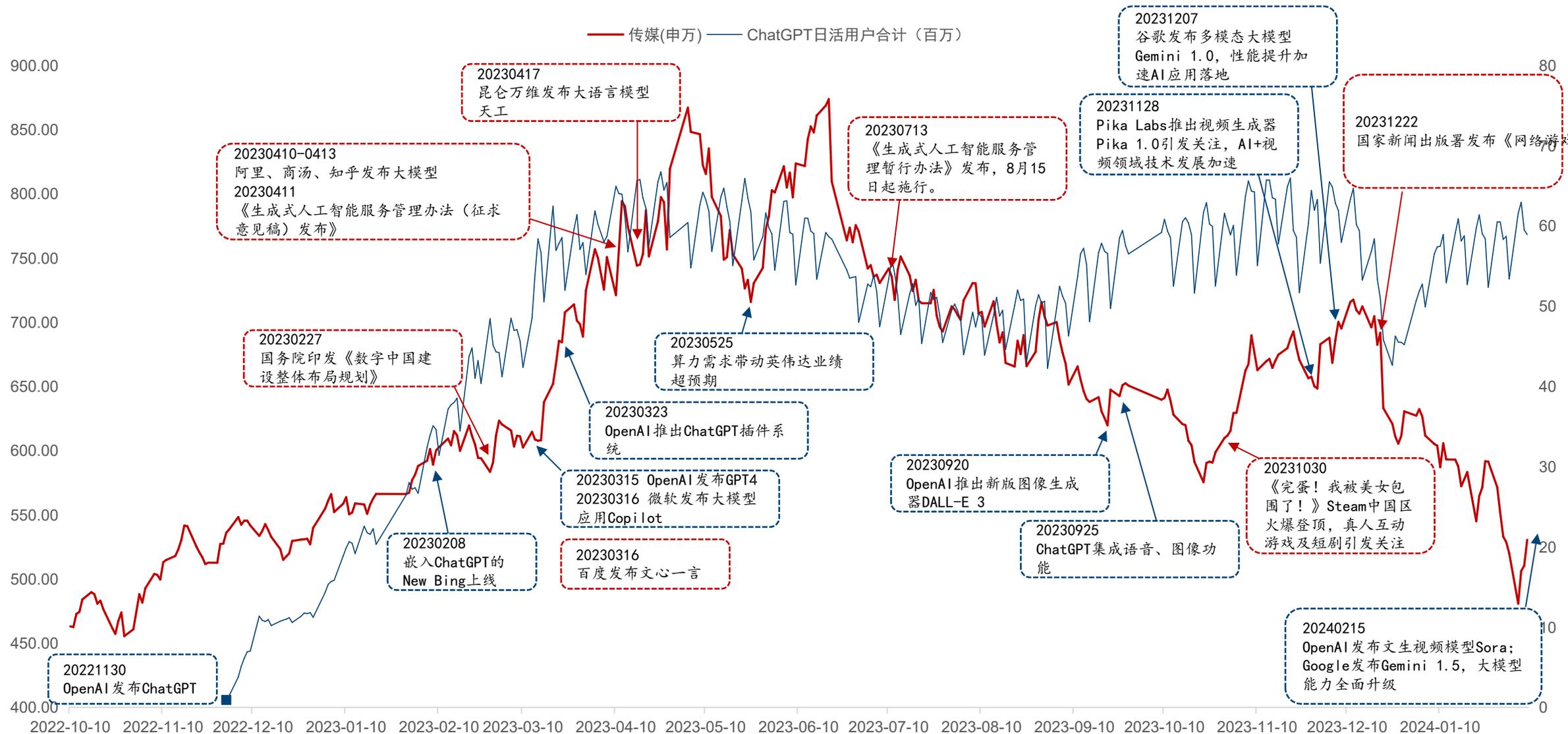
图：申万传媒指数指数行情图



图：传媒板块年初至今个股涨幅前20

代码	简称	市值(亿元)	年内涨幅
600088.SH	中视传媒	79	55%
300133.SZ	华策影视	152	36%
002343.SZ	慈文传媒	40	29%
601098.SH	中南传媒	222	21%
603533.SH	掌阅科技	105	21%
002739.SZ	万达电影	335	18%
601595.SH	上海电影	136	18%
300781.SZ	因赛集团	57	16%
601928.SH	凤凰传媒	258	15%
300251.SZ	光线传媒	271	13%
600551.SH	时代出版	59	11%
600373.SH	中文传媒	197	10%
601921.SH	浙版传媒	187	10%
300002.SZ	神州泰岳	191	10%
600640.SH	国脉文化	100	10%
002027.SZ	分众传媒	989	8%
002605.SZ	姚记科技	99	8%
601900.SH	南方传媒	126	8%
601019.SH	山东出版	209	7%
601811.SH	新华文轩	147	7%

4 投资建议：AI是当前驱动传媒板块表现的核心要素



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

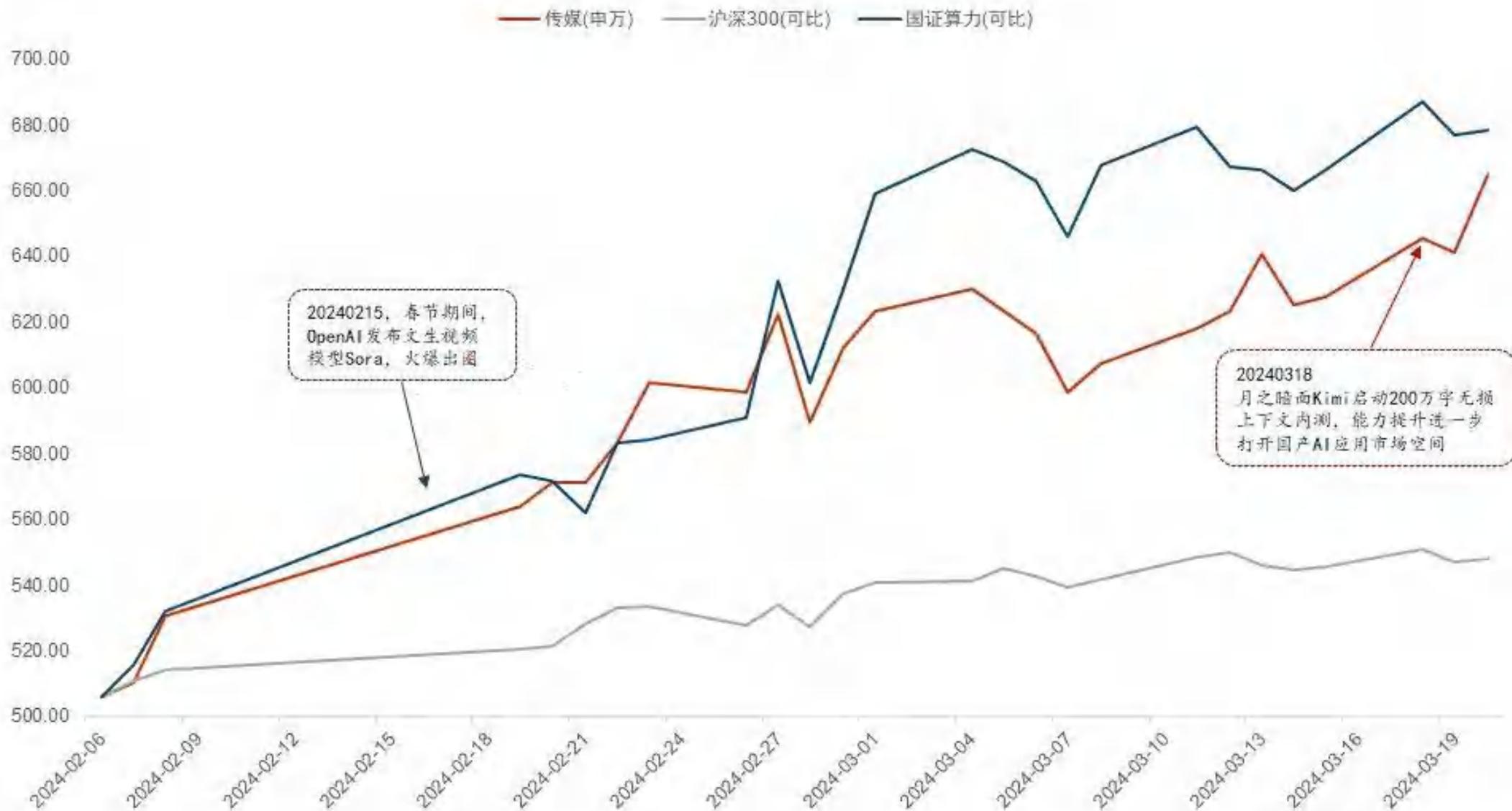
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

4 关注应用端机会



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4 关注应用端机会



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4 从主题到落地，关注核心环节及场景落地

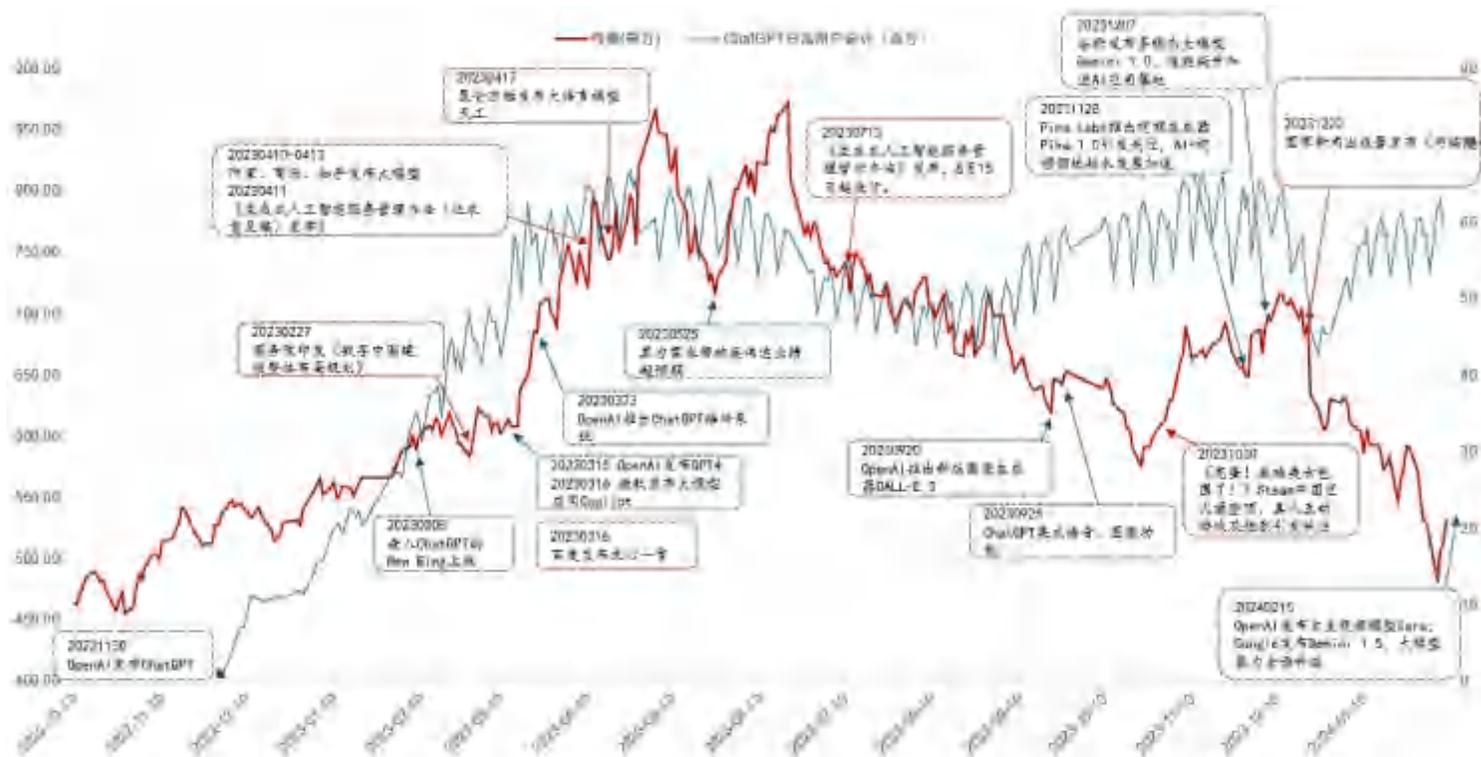
投资建议：关注底层技术演进及海内外应用落地映射，持续看好AIGC所带来的长周期投资机会。中长期来看，AIGC有望在降本增效的基础上重构互联网产品乃至商业形态，重点把握产品化、商业化落地关键环节核心标的：

a) 大模型、IP及数据：大模型及应用推荐昆仑万维，数据及IP推荐上海电影、浙数文化、奥飞娱乐、光线传媒、华策影视、捷成股份、视觉中国、中国科传、阅文集团、掌趣科技等标的；

b) 多模态持续推进，场景落地关注AI+视频\营销\游戏等领域，建议关注恺英网络、三七互娱、掌趣科技、华策影视、盛天网络、紫天科技、奥飞娱乐、汤姆猫、巨人网络、蓝色光标、天娱数科、浙文互联等标的；

c) 结合当前当前AIGC底层技术进展，从落地角度推荐出海业务占比较高、具备良好的落地可能的网文、短剧、游戏、营销服务等领域相关上市公司。

图：传媒板块受AIGC主题事件驱动明显



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

- 一、监管政策风险。监管政策变化对公司经营将带来较大的不确定性。
- 二、利润不达预期风险。影视票房、游戏流水等具备较大不确定性，相应营收和利润存在较大的不确定性。
- 三、技术进步低于预期的风险。新产业、新模式、新内容落地需要科技落地推动，软硬件进步若低于预期，将延迟内容等生态的成熟，影响行业成长速度。
- 四、疫情及宏观经济波动过于乐观的风险。疫情对于线下娱乐产业有显著冲击，宏观经济波动对广告投放规模有较大影响进而影响到平台、内容创作等领域营收增速，若疫情反复或宏观经济增长低于预期，将对相关板块营收带来较大影响。
- 五、商誉及资产损失计提等风险

国信证券投资评级			
投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ， 本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。 未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032