

2023 年 03 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AIGC 系列之对传媒价值是什么？对存量提质增效 对新增探索无边界

—传媒动态研究报告

推荐(维持)

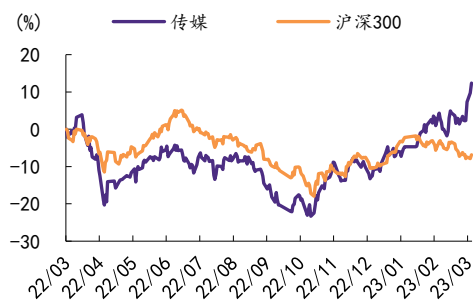
投资要点

分析师：朱珠 S1050521110001
zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	10.4	28.4	12.3
沪深 300	-3.0	3.8	-6.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒新消费行业周报：AIGC 应用边界探索 智媒应用有望百花齐放》2023-03-19
- 2、《传媒新消费行业周报：关注一季报修复 困境反转求变》2023-03-12
- 3、《传媒新消费行业周报：OpenAI 开源 ChatGPT 与 WhisperAPI 迎 AIGC 应用探索》2023-03-05

从元宇宙到 AIGC 发展不停歇 早期布局元宇宙企业在 AIGC 中具先发优势

从百度到 Runway，2023 年 2 月 7 日百度率先推出文心一言（AIGC 模态中文本模态）产品名，2 月 14 日生态圈首批企业陆续官宣接入，3 月 16 日百度文心一言产品发布（发布日首日超 60 万人申请测试，超 650 家企业接入其生态朋友圈），3 月 27 日百度智能云新品发布会上文心一言服务即将上线。文心一言大语言模型带来潜在产业机会在于，第三类（基于大模型底座进行应用开发的公司，即应用服务提供商），传媒在第三类中有望大显身手。看海外，谷歌宣布正式开放旗下 ChatGPT 竞争对手 Bard 的公测（蓝色光标牵手微软，同时也是谷歌合作伙伴），3 月 21 日生成式 AI 初创企业 Runway 推出 Gen-2，主打 AI 生成视频，Adobe 推出 AI 绘画工具 Firefly，目前生成式 AI 在文本与图片生成取得较快进展，文心一言在 3 月 16 日发布会上展示生成视频，由于视频生成能力成本较高，虽现阶段还未对所有用户开放，但多模态是生成式 AI 的发展大趋势。

从元宇宙到 AIGC 持续发展，从 2021 年 9 月元宇宙带来市场关注，首批企业积极完成从元宇宙的科普到业务落脚，从数字藏品、数字人、元宇宙演唱会到数字人直播带货等环节的探索，2022 年年末 AIGC 被市场关注，AIGC 也是元宇宙重要组成部分，将有望再造元宇宙众创生产力，在元宇宙中积极探索的首批企业也将在 AIGC 应用中具先发优势。

AI 的"iPhone"时刻到来，但 AIGC 对传媒应用的价值远超 iOS

2023 年 3 月 20 日 GTC 大会英伟达 CEO 黄仁勋指出 AI 时代即将到来，为 AI 提供心脏的英伟达助推 ChatGPT 和 GPT-4 热潮。本次峰会英伟达分享在生成式 AI 新进展，并推出双图形处理器 NVLink 的 H100 NVL，H100 采用 Transformer 引擎，被设计用于专门处理类似 GPT 模型，让大语言模型的处理成本下降。计算成本是讨论 AI 应用发展的核心问题，本次英伟达推出更高效算力方案为行业解决基建痛点。我们认为，应用端 AIGC 的价值远超 iOS，因为 DGX Cloud 让任何企

业均可构建 AI 能力，英伟达与甲骨文合作，谷歌云也将加入），基于技术端的持续发展，ChatGPT 和大模型的发展是序章，AI 对创作、医疗、工业等领域的革命影响仍在持续，作为生产力工具，AI 的应用探索无边界。

■ AIGC 应用边界探索 智媒应用有望百花齐放

从供给角度看，内容行业的消费是持续的升级，我们在《AIGC 将如何影响传媒行业》中指出，AIGC 的应用有望开启内容与媒介新篇章，新技术的应用有望助力“传媒”走向“智媒”。应用端在 AIGC 的加持后，有助于提升数字内容的体验，从文字、图片、视频、短视频、沉浸式、互动式等媒介的演变，均说明新技术可带来内容、媒介发展新红利；看海外，微软积极布局 AIGC 应用，3 月 17 日推出办公“智能副驾”Microsoft 365 Copilot 其有 GPT-4 支持，应用到 Word、PPT、Excel 等有望带来工作效率提升，新技术被主动使用的价值之一是带来“提质增效”，目前 2B 的企业优先，2C 的应用暂无时间表，微软称未来将在定价和授权方面很快分享更多信息。我们认为，提质增效不是目的，如何取得新增长是核心。

■ 行业评级及投资策略

给予传媒行业推荐评级。每一次技术的进步与推动均有望带来时代的红利（如移动互联网竞价广告到 Web3.0 新营销，先发优势的红利期），AIGC 作为新技术分支，也将有望再造元宇宙内容生产力。投资维度，**第一维度**，可关注数字营销板块在新技术应用后带来潜在提质增效预期，数字营销企业竞争优势在于时间差、接入大厂多端能力、规模优势助力垂类模型训练的优势、新产品推出速度优势等（蓝色光标、浙文互联、利欧股份等）；**第二维度**，可关注 2021 年元宇宙发展中已探索或已加入百度文心一言（蓝色光标、风语筑、华策影视、掌阅科技、天娱数科等）；**第三维度**，可关注数字版权确权及整合全球优质版权内容资源的企业（视觉中国、阜博集团等）；**第四维度**，关注深耕内容行业，具丰富内容数据厚度，若结合 AIGC，有望带来效率提升或新供给（芒果超媒、光线传媒、华策影视、掌阅科技、中文在线、阅文集团、中信出版、果麦文化、荣信文化、浙数文化等）。

■ 风险提示

新技术应用不及预期的风险、产业政策变化风险、推荐公司业绩不及预期的风险、行业竞争风险；编播政策变化风险、影视作品进展不及预期以及未获备案风险、经营不达预期风险；突发公共卫生事件的风险；宏观经济波动的风险等。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023-03-21 股价	EPS			PE			投资评级
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
300058.SZ	蓝色光标	8.92	0.21	-0.75	0.21	42.48	-11.89	42.48	买入
600986.SH	浙文互联	6.5	0.22	0.06	0.19	29.55	108.33	34.21	买入
603466.SH	风语筑	15.93	1.04	0.11	0.7	15.32	144.82	22.76	买入
000681.SZ	视觉中国	16.17	0.22	0.21	0.24	73.50	77.00	67.38	买入
300133.SZ	华策影视	7.00	0.21	0.25	0.31	33.33	28.00	22.58	买入
300788.SZ	中信出版	24.56	1.27	1.09	1.27	19.34	22.53	19.34	买入
603096.SH	新经典	21.47	0.8	1.06	1.4	26.84	20.25	15.34	买入
603533.SH	掌阅科技	21.06	0.34	0.37	0.46	61.94	56.92	45.78	买入
300251.SZ	光线传媒	9.23	-0.11	0.07	0.30	-83.91	131.86	30.77	未评级
300624.SZ	万兴科技	69.06	0.21	0.81	1.19	328.86	85.26	58.03	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。