

AI 文生视频：开启内容创作新纪元——AI+系列报告九

行业深度报告

在生成式 AI 持续深入人们工作生活的当下，随着文字、图片生成技术迭代成熟，文生视频成为多模态能力拓展的关键一环。随着技术进步，文生视频有望在影视、游戏等领域内容创作过程中大幅提升效率，加速优质供给产出，为影视、游戏等细分行业带来新的商业化机会。

- **大模型百花齐放，海外应用多模态能力取得突破性进展。**今年以来，AI 领域涌现出许多令人眼前一亮的垂类应用，以文生视频为例，随着文字、图片生成技术逐渐成熟，文生视频成为多模态能力拓展的关键一环，随着技术的成熟，有望在影视、游戏等细分领域内容创作过程中极大提升效率，加速优质供给产出，为各细分行业带来新的商业化机会。2024年2月，OpenAI 发布首个文生视频模型 Sora，能够根据简单的文字描述一次性生成 60 秒视频，在质量、时长方面均实现行业性突破，同时能够生成复杂的多机位视频，实现连贯的场景画面呈现和精致真实的角色刻画，效果远超行业水平。
- **影视：文生视频颠覆传统影视内容生产，激活行业新动力。**在影视作品中期拍摄及后期制作过程中，文生视频技术可以增加虚拟角色的真实感，使得虚拟角色与故事的交互更加真实和复杂，提升影视作品质量和深度。对于中后期制作，AI 视频生成技术对于效率提升也有一定的正面作用，尤其是模型制作、渲染和优化等领域。另一方面，基于目前 Sora 等 AIGC 工具的技术，AI 已经可以模拟生成大量不同角色和场景，用于电影分镜头和动画预演阶段，提升创作效率，进一步在没有实际拍摄场景的情况下生成预览和修改作品，在不涉及昂贵的实景拍摄、复杂场景搭建、高成本特效的情况下制作高质量影片，降低了独立制片人、小型制作公司以及个体从业人员的准入门槛，加速影视优质内容的产出和迭代。
- **游戏：文生视频赋能游戏制作及玩法创新，商业化空间有望提升。**以 Sora 为例，其在生成视频时长、内容逻辑一致性、视频分镜等方面形成突破，一方面技术革新了内容创作流程，降低了游戏制作的门槛，有望推动更多创新项目落地，鼓励独立游戏及多元化内容生态的崛起；另一方面，类似 Sora 的文生视频模型在上线后的玩法迭代、用户体验优化等方面同样具备深刻意义。此外，AI 也为个性化剧情、NPC 设计等方面提供了更多可能性，有望进一步优化用户的沉浸式体验。目前国内利用 AI 实现玩法创新的作品包括网易《逆水寒》，利用 AIGC 首次实现高智能 NPC、AI 捏脸、AI 创作诗歌画作、AI 剧情演绎等游戏内智能体验。
- **投资机会：我们认为文生视频带来的投资机会可以分为以下四条主线：1) 提升创作效率，加速影视游戏行业优质供给产出；2) 加速优质 IP 变现，提升相关公司商业化空间；3) 大模型训练需求增加带来语料库逻辑持续，视频训练素材有望价值重估；4) 短视频市场需求广阔助力文生视频应用落地迭代，大厂有望探索挖掘更多商业化场景。**
- **相关标的：【昆仑万维】（AI 大模型+搜索+游戏+音乐+社交+动漫六大业务矩阵）、【美图公司】（自研视觉大模型+多款 AI 生产力产品）、【芒果超媒】（AIGC 赋能主业）、【华策影视】（IP 内容库加持，短剧、微视频合作提上进度，积极探索 AI+新业务）、【博纳影业】（AI 赋能电影制作）、【上海**

推荐（维持）

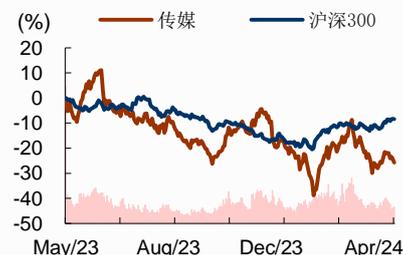
TMT 及中小盘/传媒

行业规模

		占比%
股票家数（只）	151	3.0
总市值（十亿元）	1372.9	1.8
流通市值（十亿元）	1224.4	1.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-4.3	-12.8	-29.2
相对表现	-9.8	-15.2	-22.2



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《互联网行业周报—AI 领域持续更新，关注互联网一季报相关机会》2024-05-13
- 2、《2024 年五一档电影行业点评—内容及题材供给丰富，票房数据总体向好》2024-05-10
- 3、《2024 年 4 月游戏行业月度报告—版号发放节奏平滑，业绩落地估值较低》2024-05-08

顾佳 S1090513030002

✉ gujia@cmschina.com.cn

刘晓珊 研究助理

✉ liuxiaoshan@cmschina.com.cn

【**电影**】（推行大 IP 战略，推出“iPAi 星球计划”）、【**光线传媒**】（AI+动画）、【**中广天择**】（视频素材丰富）、【**中文在线**】（优质 IP+AI+短剧，大模型辅助短文创作，文生视频减少制作成本）、【**阅文集团**】（海量 IP 储备）、【**腾讯控股**】（To C 大模型，AI+游戏+广告+金融科技云服务）、【**网易**】（AI 游戏、AI 落地教育+广告+音乐）、【**汤姆猫**】（与 OpenAI、Google、StabilityAI 等公司开展合作，研究多模态情感大模型）、【**巨人网络**】（GianGPT 完成备案，太空杀 AI 玩法，布局“征途”等传统 IP+AI）等。

□ **风险提示：AI 技术发展不及预期、商业化存在不确定性、政策监管风险。**

正文目录

一、AI 浪潮来袭，文生视频取得突破性进展.....	6
1、AI+时代下大模型百花齐放，垂类应用进展迅速	6
2、文生视频发展历程及特点	8
2.1 文生视频模型特点.....	8
2.2 文生视频发展历程.....	8
(1) 早期阶段：以 GAN 模型为代表.....	8
(2) 发展阶段：自回归模型及扩散模型	8
3、部分文生视频产品介绍.....	10
3.1 海外产品	10
3.2 国内产品	14
二、文生视频赋能行业革新，开启内容创作新纪元	17
1、影视：文生视频颠覆传统影视内容生产，激活行业新动力	17
2、游戏：文生视频赋能游戏制作及玩法创新，商业化空间有望提升	20
三、投资机会及相关标的.....	22
1、文生视频发展带动行业新机，有望带来细分领域价值重估	22
2、相关标的	25
(1) 昆仑万维.....	25
(2) 美图公司	26
(3) 芒果超媒.....	26
(4) 华策影视.....	27
(5) 博纳影业.....	28
(6) 上海电影.....	28
(7) 光线传媒.....	29
(8) 中广天择.....	30
(9) 中文在线.....	30
(10) 阅文集团.....	31
(11) 腾讯控股.....	31
(12) 网易	32
(13) 汤姆猫	32
(14) 巨人网络.....	33

四、风险提示.....35

图表目录

图 1: AI 工具用户访问情况.....6

图 2: 多模态 AIGC 技术发展历程.....7

图 3: Sora 正式发布加速行业革新.....7

图 4: Sora 生成视频.....10

图 5: Pika 使用界面.....11

图 6: Runway 使用界面.....11

图 7: Stable Video 生成 3D 模型.....12

图 8: LTX Studio 官网界面.....12

图 9: Genmo 使用界面.....13

图 10: Kaiber 官网界面.....14

图 11: Dreamina 官网界面.....14

图 12: Vidu 生成视频画面示例.....15

图 13: 美图 AI 生视频功能上线 WHEE 开放内测.....16

图 14: 美图 AI 生视频功能页面.....16

图 15: PixVerse 官网界面.....16

图 16: Etna 官网界面.....17

图 17: Clipfly 官网界面.....17

图 18: 2014-2024 年中国影视行业市场规模及预测.....18

图 19: 《流浪地球 2》吴京还原年轻面貌.....18

图 20: 《千秋诗颂》截图.....19

图 21: 《Our T2 Remake》截图.....19

图 22: 2023 年全球游戏市场回暖.....20

图 23: 中国游戏市场收入首次突破 3000 亿关口.....20

图 24: 自研游戏收入回归增长.....20

图 25: AI 在游戏产业全链路中的研究与应用能力.....21

图 26: Unity 《2024 年 Unity 游戏报告》调查结果.....21

图 27: Unity 《2024 年 Unity 游戏报告》调查结果.....21

图 28: 网易逆水寒 AI.....22

图 29: 2023 年中国网文产业市场规模.....23

图 30: 国内网络短视频用户规模及使用率变化趋势	24
图 31: 字节旗下 Dreamina 视频生成功能页面	25
图 32: 天工 AI 助手官网页面	25
图 33: 美图奇想大模型生成原创绘本短片《我的卷发》	26
图 34: 芒果上线 AI 导演爱芒	27
图 35: C-dramaRights 平台	27
图 36: 《传说》电影中用 AI 技术还原 27 岁成龙	28
图 37: 上海电影“iPAi 星球计划”	29
图 38: 光线传媒旗下优质动画电影	29
图 39: 中广天择出品警务纪实真人秀《守护解放西》	30
图 40: 中文在线部分短剧作品海报	31
图 41: 《庆余年 2》海报	31
图 42: 腾讯混元大模型	32
图 43: GiiNex 宣传海报	32
图 44: 《蛋仔派对》UGC 教学界面	32
图 45: 汤姆猫游戏界面	33
图 46: 巨人网络完成 GiantGPT 备案	33
表 1: 图像生成模型性能对比	9
表 2: 数据资产相关政策	23
表 3: 上海电影旗下部分知名 IP	28
表 4: 产业链相关公司	34

一、AI 浪潮来袭，文生视频取得突破性进展

1、AI+时代下大模型百花齐放，垂类应用进展迅速

AI 浪潮下大模型百花齐放。自 2022 年 11 月 OpenAI 推出聊天机器人 ChatGPT 起，其历时两个月成为史上用户增长速度最快的消费级应用，AI 浪潮随之席卷而来。2 月 GPT 试点推出付费订阅版本，2023 年在其业务功能中使用 ChatGPT 的公司数量超过 800 家。2023 年来，国内互联网大厂也纷纷开始探索 AI 落地场景并不断拓宽边界，随着 AI 算力和模型的日趋成熟及供给端的丰富，文字、图片、音乐、视频等垂类领域应用也取得了飞速的发展。

海外应用多模态能力取得突破性进展。今年以来，AI 领域涌现出许多令人眼前一亮的垂类应用，涵盖从语音识别、自然语言处理、图像识别、视频制作、音乐生成、社交等多个领域，这类应用相较通用大模型来说生产力特性更为明显，同时随着模型能力发展、技术下沉，其表现出的生成能力也较早期阶段有了明显的改善，如文生视频应用 Sora、音乐应用 Suno、图片应用 Midjourney、游戏 AI 应用英伟达 Voyage、社交应用 Character.AI 等，为用户的生活和工作带来了极大的便利，也为应用开发商及内容创作者带来了新的机遇。

图 1：AI 工具用户访问情况



资料来源：Writerbuddy，招商证券

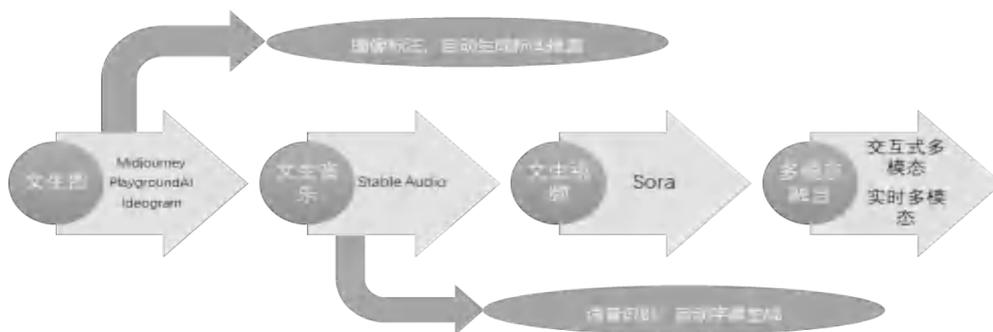
随着各类应用如雨后春笋般出现在大众的视野，其本质都可归结为 AI 大背景下的多模态 AIGC（GC, Generative Content，生成内容）技术变革。以文生视频为例，随着文字、图片生成技术逐渐成熟，文生视频成为多模态能力拓展的关键一环，随着技术的成熟，有望在影视、游戏等细分领域内容创作过程中极大提升效率，加速优质供给产出，为各细分行业带来新的商业化机会。

最早的多模态生成技术之一是文生图（Text-to-Image Generation），顾名思义，能够将文本描述转换为图像，这项技术通常利用自然语言处理（NLP）来理解文本内容，然后使用计算机视觉技术生成相应的图像。经典的文生图工具有：Midjourney、Playground AI、Ideogram 等，此类工具极大地提高了平面设计等领域的生产力。

紧随其后的是文生音乐（Text-to-Music Generation），能够根据文本描述生成音乐。文生音乐涉及对文本情感和语境的理解，以及音乐理论的应用，经典的文生音乐工具有 Stable Audio，文生音乐应用的出现正在逐步降低音乐创作的门槛，未来随着技术逐渐成熟，有望催生更多优质音乐作品的诞生，同时与文生视频、文生图技术相结合，进行更为复杂的作品制作。随着技术的进步，逆向过程也被开发者所注意到。研究者也开始探索如何将图像转换为文本描述，通常用于图像标注、自动生成新闻报道。音频到文本的技术，如语音识别，可以将语音转换为可读的文本，这在自动字幕生成、语音助手和语音到文本转换应用中较为常见。目前国内最为常用的 AI 语音工具包括讯飞视听。

随着深度学习的发展，近年来文生视频（Text-to-Video Generation）技术开始出现，文生视频技术能够根据文本描述生成视频，也需要更复杂的模型来处理时间序列数据，并生成连贯的动态画面，代表性应用包括 OpenAI 旗下应用 Sora。

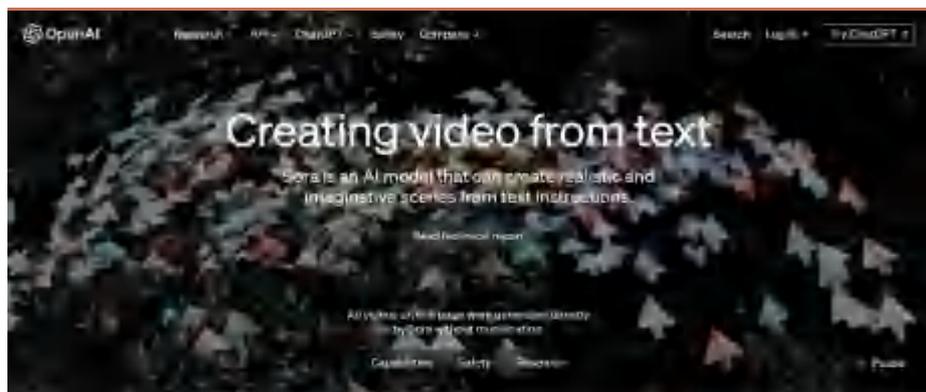
图 2: 多模态 AIGC 技术发展历程



资料来源：招商证券

Sora 问世颠覆内容创作，定义 AI 文生视频新高度。2024 年 2 月，OpenAI 发布首个文生视频模型 Sora，引起了行业轰动。Sora 能够根据简单的文字描述一次性生成 60 秒视频，在质量、时长方面均实现行业性突破，同时能够生成复杂的多机位视频，实现连贯的场景画面呈现和精致真实的角色刻画，效果远超行业水平。Sora 的发布重新定义了 AI 文生视频技术的高速，也让市场对生成式 AI 在视频领域的应用有了新的认识。对于视频领域来说，Sora 的问世意味着传统的内容创作方式有望被颠覆，影视内容制作流程长、成本高、门槛高的问题有望出现改变，创作者的创造力和想象力被进一步激发，人人都是导演的时代正在到来。

图 3: Sora 正式发布加速行业革新



资料来源：OpenAI 官网，招商证券

2、文生视频发展历程及特点

2.1 文生视频模型特点

国内外大模型发布初期，其应用场景更多集中在文字领域，而文生图模型经历多年技术迭代，目前许多产品生成效果已经接近真实水平，爆款应用包括 Stable Diffusion、DALL-E 2、Midjourney 等。2022 年 4 月，Google 发布《Video Diffusion Model》，提出扩散模型在视频领域的应用场景，此后涌现出了更多的文生视频模型，包括 Runway Gen1、Runway Gen2、Pika、PixelDance、Emu Video、Video LDM 等。

文生视频是基于文本通过生成式 AI 生成视频的技术，目前发展仍处于初期阶段。相比文生图，文生视频的难点和挑战在于：1) 算力成本高，生成视频的长度和前后帧保持连贯的前提需要大量的计算资源，而视频数据的处理也需要更强大的计算能力；2) 高质量数据集较少，目前用于文生视频模型训练的多模态数据集相对较少，且相较文字类数据来说更为复杂，标注上具备一定难度。

根据 GIR (Global Info Research) 调研，2023 年全球文生视频大模型收入大约为 720 万美元，预计 2030 年达到 22.19 亿美元，2024 至 2030 期间，年复合增长率 CAGR 有望达到 56.6%。文生视频的商业模式可以参考文生图的发展，即按照相关应用产品的生成量、生成速度进行计算收费。基于目前文生视频受限于技术导致视频时长较短，商用产品主要应用于短视频方向，未来随着技术迭代，效果改善，有望大范围应用于影视、游戏产品制作等方向。

2.2 文生视频发展历程

(1) 早期阶段：以 GAN 模型为代表

早期的文生视频模型主要是基于 GAN (Generative Adversarial Nets, 生成式对抗网络)，作为生成式对抗网络，是最早应用于文生图的主要模型。GAN 模型具备参数量小、轻便等特点，能够为单个或多个对象进行建模。但由于低分辨率、短距、视频中目标运动单一等问题，训练稳定性不足，生成图像缺乏多样性，因而应用范围较为有限，主要是静态、单一画面的生成，分辨率有限。这一阶段 GAN 模型的代表产品包括 VGAN、TGAN、VideoGPT、MoCoGAN、DVD-GAN、DIGAN 等。

(2) 发展阶段：自回归模型及扩散模型

这一阶段的文生视频主要基于自回归模型及扩散模型。

基于 Transformer 的自回归模型突破了文生视频的时间限制，可以进行任意时长的视频生成。技术原理是通过输入文本后利用 transformer 模型编码，将文本转化为视频令牌，进行特征融合后输出视频。与 GANs 相比，具有明确的密度建模和稳定的训练优势，可以通过帧与帧之间的联系生成更为自然连贯的视频，但自回归模型计算成本消耗大，且需要大量训练数据，参数是扩散模型的 10 倍以上，对计算资源要求及数据集的要求往往高于其他模型，代表产品主要有 Phenaki、Cogvideo 等。

扩散模型是目前 AI 视频生成的主流技术路径，在语义理解、内容丰富程度上均有突破。2022 年 4 月，Video Diffusion Model 推出，标志着扩散模型在视频生成领域的应用正式开启，其通过预训练模型进行文本特征提取后，再进行文本到图片、图片到视频的生成，均基于扩散模型进行。但是扩散模型具有采样速度慢、计算消耗大等问题，在建模时间维度时通常效果较弱，生成视频动作幅度小，连贯性差。但由于扩散模型在生产质量和成本中能够达到较为合理的平衡，目前文生视频产品多采用扩散模型，代表公司如谷歌、Meta、Runway，产品包括 Video LDM、Text2Video-Zero、Runway-Gen1、RunwayGen2 等。

整体看来，目前市面上的文生视频模型在风格、质量、速度、理解能力等方面均存在差异，且各具优劣，随着技术迭代，可以预见的是，随着模型规模和训练量的增加，文生视频 AI 的性能会得到提升，并且会向即时编辑与高效内容生成方向发展，未来用户使用体验感有望进一步提升，从而挖掘更多的应用场景。

表 1: 图像生成模型性能对比

模型名称	图像质量	生成速度	易扩展性	优势原理	优点	缺点
GAN 模型	良好	较快	较好	生成器和判别器动态对抗，通过不断优化自身参数，能够达到生成器生成逼真样本的目的	采样速度快、参数量小、轻便	训练稳定性不足，生成图像缺乏多样性，应用范围较为有限
自回归模型	良好	较慢	中等	Transformer 结构中的自注意力机制有效优化了 GAN 模型的训练方式，提高了模型稳定性和图像合理性，可以实现更大规模参数的模型训练	明确的建模和训练优势分布更均匀	需要将图像转为 token 进行自回归预测，计算成本消耗大，且需要大量训练数据，参数是扩散模型的 10 倍以上，对计算资源要求及数据集的要求往往高于其他模型
扩散模型	优秀	中等	中等	通过系统地扰动数据中的分布，再恢复数据分布，使整个过程呈现逐步优化的性质，确保了模型的稳定性和可控，对图像细节的保持能力更强，具备多样性和真实感	生成质量高，图像写实性好，与成本达到合理平衡	大量扩散步骤导致采样速度慢、模型成本较高，在建模时间维度时通常效果较弱，对数据类型泛化能力较弱

资料来源：易观分析，招商证券

3、部分文生视频产品介绍

3.1 海外产品

1) Sora

Sora 由美国人工智能领域的领军企业 OpenAI 在 2024 年 2 月发布，模型大小适中，参数量为 30 亿，能够保持较高的运算效率。适中的模型大小使得 Sora 能够在各种计算设备上运行，为广泛的应用场景提供了可能。

Sora 能够在模型能力上超过行业平均水平，主要得益于以下方面的技术突破：**1) Sora 基础架构采用了创新的“扩散+Transformer”混合模型。**其中，扩散模型负责从随机噪点图像数据逐步去噪得到清晰图像，而 Transformer 架构则用于降低视觉数据的维度，生成不同分辨率的内容，这种混合模型的设计使得 Sora 能够生成高质量、高分辨率的视频内容，同时保持较高的处理速度。**2) Sora 具备强大的视频生成功能。**采用将视频和图像数据转化为统一表现形式的方法，提升数据集训练效率，可以根据用户的文本提示创建最长 60 秒的逼真视频，深度模拟真实物理世界，包括展示多个角色、特定运动的复杂场景等。**3) Sora 在语义理解上也具备优势。**通过 Dall·E3 中采用的视频再描述（re-captioning）技术获得大量配有描述文本的训练视频数据，Sora 能够理解并执行详细的文本指令，提升文本生成视频的质量，生成具有视觉质量和连贯性的视频内容。除了物体，Sora 还可以生成具有丰富情感和个性的角色，让视频内容更加生动有趣。

图 4: Sora 生成视频



资料来源：Sora 发布视频截图，招商证券

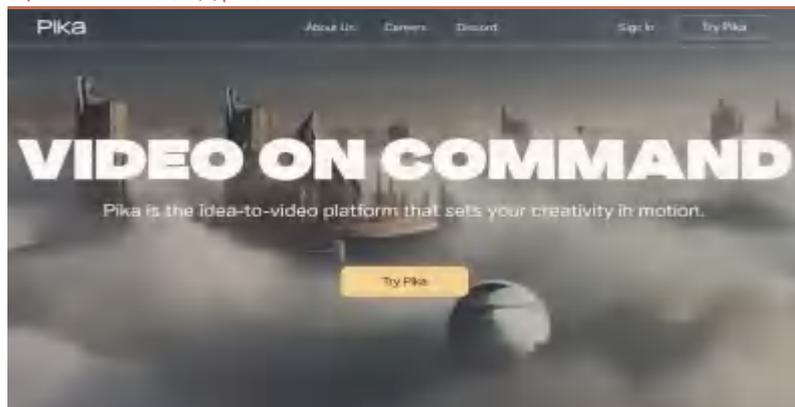
2) Pika

Pika 1.0 由 Pika Labs 在 2023 年 11 月发行，Pika Labs 是由斯坦福大学 AI Lab 的博士生创立的生成式 AI 初创公司，专注于视频生成技术的研发，致力于为用户提供高效、便捷的视频生成解决方案。

Pika 具备多种强大的功能，主要包括：**1) 视频生成与编辑：**Pika 能够根据用户的指令生成各种风格的视频，包括 3D 动画、动漫、卡通和电影等。用户还可以选择延长现有视频的长度或将其转换为不同的风格。**2) AI 编辑功能：**Pika 提供了 AI 编辑工具，用户可以利用这些工具更改视频内容的细节，如角色的服装或添加新角色，实现复杂且个性化的视频编辑和创作。**3) 创意转视频：**Pika 支持用户上传自己的创意思法，并自动将其转化为相关的视频内容。无论是旅游博客

文章、产品设计草图还是婚礼主题和音乐，Pika 都能快速生成符合用户需求的视频。

图 5: Pika 使用界面



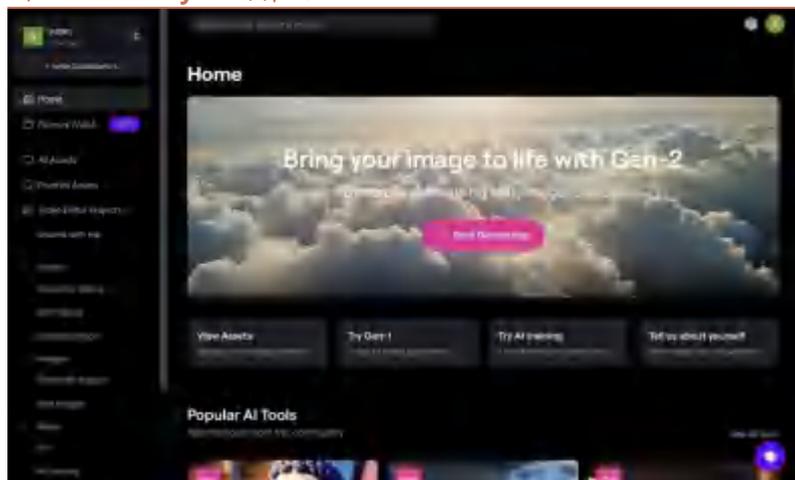
资料来源：官网截图，招商证券

3) Runway

Runway 旗下视频生成工具主要包括 Gen-1、Gen-2。 Gen-1 于 2023 年 2 月推出，立足于风格迁移技术，能够通过应用文本提示或参考图像中指定的风格，将现有视频转化为新视频，但生成视频质量不足，难以作为完整的成片交付使用。在此基础上，Runway 于 2023 年 6 月推出了 Gen-2，在 11 月发布 Gen-2 生成 4K 高清视频的更新升级。相比 Gen-1，Gen-2 实现了跨越式升级，支持提示词一键生成超写实视频，在分辨率、细节上均实现突破。

Gen-2 利用 AI 技术自动生成视频内容，包括动画、过渡效果和视觉特效。用户还可以通过内置的编辑工具对视频进行剪辑、合并、添加字幕等操作，轻松打造出个性化的视频作品。主要支持功能包括：1) **图像生成与处理**：除了视频功能外，还支持图像的生成和处理。用户可以利用其 AI 算法创建新的图像、修改现有图像或进行风格转换，为视频制作提供更多的素材和选择。2) **3D 内容创作**：支持 3D 模型的生成、编辑和渲染，以及实时 3D 场景的构建和交互。这使得用户能够创建出更加逼真和生动的视频内容。3) **一键式智能处理**：提供了一键式智能处理功能，能够自动优化视频质量和色彩效果，节省用户的时间和精力。4) **多平台输出**：支持多种视频输出格式和分辨率，用户可以根据需要将视频上传到社交媒体、分享给朋友或发布到专业平台。

图 6: Runway 使用界面



资料来源：官网截图，招商证券

4) Stable Video

Stable Video 由人工智能初创公司 Stability AI 推出，这款模型基于之前发布的 Stable Diffusion 文本转图片模型进行延伸，能够通过现有图片生成视频。主要特点包括：1) **稳定化效果**：Stable Video 通过先进的图像识别和稳定算法，能够有效地消除画面抖动，使视频更加平滑、自然。2) **丰富的参数设置**：Stable Video 提供了丰富的参数设置，用户可以根据个人需求进行灵活调整，实现个性化的视频编辑。3) **多种分辨率和帧率支持**：Stable Video 支持多种分辨率和帧率的输出，满足用户在不同场景下的需求。

图 7: Stable Video 生成 3D 模型

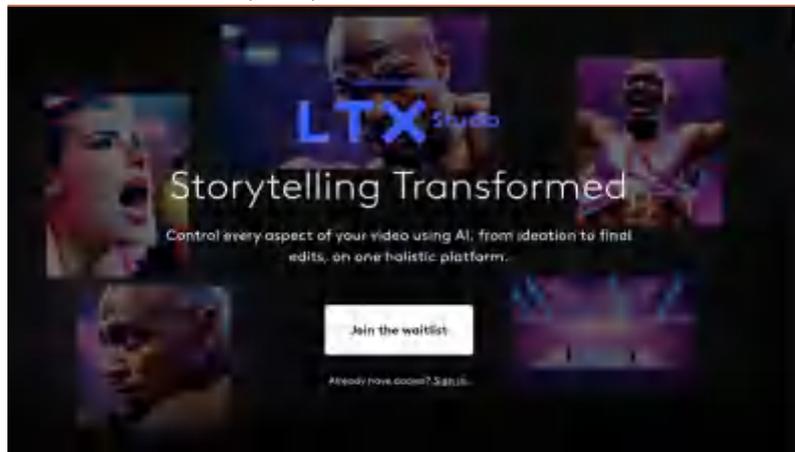


资料来源：stability.ai 官网，招商证券

5) LTX Studio

LTX Studio 是由 Lightricks 公司推出的 AI 电影生成工具。Lightricks 是一家专注于图像和视频处理技术的公司，致力于开发创新的解决方案，简化视频创作流程。LTX Studio 的基础架构包括先进的 3D 生成技术、风格化与渲染技术、镜头切换和场景一致性控制以及摄像机控制等。主要功能包括：1) **文本生成角色**：LTX Studio 的文本生成角色功能基于人工智能技术，特别是深度学习和自然语言处理技术。用户可以通过输入文本来生成具有高度一致性和互动性的视频角色。2) **换脸功能**：通过 AI 技术实现，用户只需输入简单的文字提示即可完成换脸和角色替换。3) **深度帧控制**：包括 3D 生成技术、风格化与渲染、镜头切换、场景一致性和摄像机控制等技术细节，以确保视频内容的连贯性、逻辑性和视觉效果。4) **角色一致性保持**：通过智能化的方式理解和转化文本内容，生成具有高度一致性的视频角色。5) **自动编辑**：提供智能编辑功能，帮助用户提高视频内容的质量和吸引力。

图 8: LTX Studio 官网界面



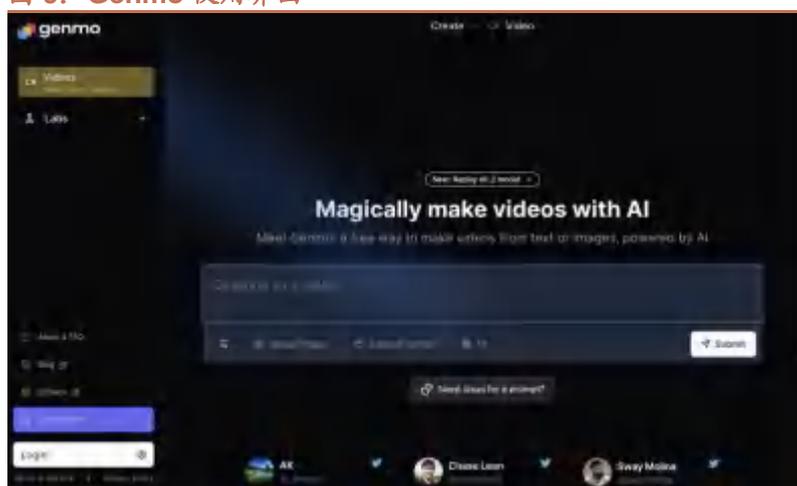
资料来源：LTX Studio 官网，招商证券

6) Genmo

Genmo 作为人工智能创意内容生成平台，专注于开发基于人工智能的创意产品。可以通过语言描述自动生成视频、图像、3D 模型等创意内容。

Genmo 具备多种强大的功能，主要包括：1) **文本生成图片、视频**：用户可以通过输入文本，快速生成与文本内容相匹配的图片或视频。2) **文本+图片生成视频**：除了纯文本生成外，Genmo 还支持结合文本和已有图片，生成具有动态效果的视频。3) **Inpainting 功能**：在 Genmo V1 版中新增的 Inpainting 功能允许用户使用遮罩方式在已有图片上快速生成动画效果，为创作动态故事短视频提供了便利。4) **Genmo Chat 功能**：正在开发中的 Genmo Chat 通过对话方式，实现作品的创作和修改。用户可以通过聊天方式与 Genmo 交互，生成图片、视频、动画等内容，并对已有图像进行编辑，甚至创建 3D 物体。

图 9: Genmo 使用界面



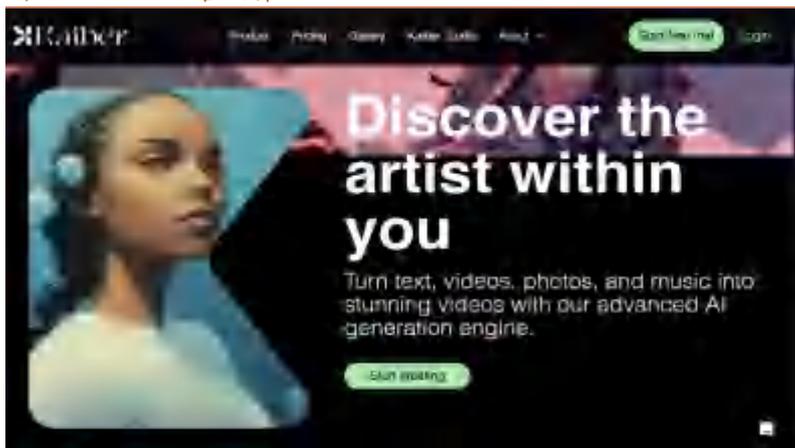
资料来源：Genmo 官网，招商证券

7) Kaiber

Kaiber 具备多项强大功能，包括但不限于：1) **文本生成视频**：用户可以通过简单的文本输入，让 Kaiber 将这些想法转化为引人注目的视觉叙事。2) **音频反应性**：用户可以上传歌曲，并利用平台的音频分析技术将每个节奏和韵律以视觉形式呈现，实现音视频的完美同步。3) **动画和变换**：Kaiber 提供了丰富的动画效果和变换功能，用户可以根据需求自定义视频的长度、尺寸和摄像头角度。4) **多样化的艺术风格和模板**：用户可以选择不同的艺术风格和模板，为视频创作增添个性化和创意性。5) **Spotify Canvas 集成**：为音乐家提供了与 Spotify Canvas 集成的功能，方便将生成的视频直接应用于音乐平台。

Kaiber 主要应用场景为音乐视频、市场营销内容、概念艺术、社交媒体，具有直观的界面和易于使用性，能够生成令人印象深刻的高质量视频，采用 SaaS（软件即服务）的运营模式，用户可以通过官方网站进行注册和登录，主要通过网络界面进行访问，因此在大多数现代浏览器和操作系统上都能良好运行。

图 10: Kaiber 官网界面



资料来源: Kaiber 官网, 招商证券

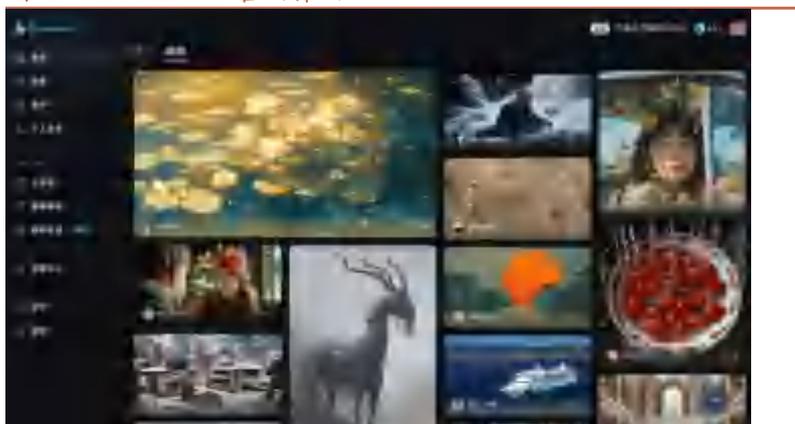
3.2 国内产品

1) Dreamina

Dreamina 由字节跳动发行, 核心功能是帮助用户根据文本或者图像, 生成创意视频, 具备画面识别准确、动态丰富、创新性强等特点, 支持多种风格的视频生成, 如动漫、写实、摄影和插画等, 其中首尾帧相连的功能是 Dreamina 的一大创新点, 为用户提供了更多的创作可能性。Dreamina 主要支持以下功能: 1) **图生视频与文生视频**: 用户可以根据图片或文本描述生成创意视频, 支持多种风格, 如动漫、写实、摄影和插画等。2) **尾帧功能**: 允许用户上传首尾两张图片, 实现 AI 生成补帧画面, 增强视频内容的一致性。3) **视频功能控制**: 提供基础的运镜控制、视频比例和运动速度调节功能, 使用户能够更灵活地调整视频效果。4) **中文语义理解**: 相较于其他 AI 视频生成产品, Dreamina 对中文语义的理解更为精准, 更适合中文用户使用。

目前来看, Dreamina 在视频生成效果上已经远超部分同类产品, 但与 Sora 等领先产品仍有一定差距。在视频生成质量上, Dreamina 对物体的运动处理较好, 但对人体尤其是运动时的细节处理仍有待提升。在视频时长方面, Dreamina 与部分竞品相比仍有一定限制, 未来有望通过技术升级来延长生成视频的长度。Dreamina 已经具备一定的风险控制能力, 对于不适内容的提示和限制有助于提升用户体验和保障内容安全。

图 11: Dreamina 官网界面



资料来源: Dreamina 官网, 招商证券

2) Vidu

Vidu 由生数科技联合清华大学在 2024 年 4 月发布，作为中国首个长时长、高一致性、高动态性视频大模型，其技术特点和应用潜力有：**1) 模型架构创新**：采用原创的 Diffusion 与 Transformer 融合架构 U-ViT，在全球范围内都是一个创新尝试，结合了 Diffusion 模型的生成能力和 Transformer 模型的感知能力，为视频内容的生成提供了强大的技术支持；**2) 高清视频生成**：Vidu 支持一键生成长达 16 秒、分辨率高达 1080P 的高清视频内容，相较以往的视频生成模型中较为突出，目前大多数模型通常只能生成较短的视频片段；**3) 文化适应性**：重点理解和展现中国元素，如熊猫、龙等，在文化表达上更具多样性和深度；**4) 多镜头与时空一致性**：Vidu 在生成视频时，能够在不同镜头之间保持高度一致性，有利于制作叙事连贯的视频内容，同时能够实现远景、近景、中景、特写等不同镜头的切换，包括长镜头、追焦、转场等效果；**5) 动态场景捕捉与物理模拟**：Vidu 不仅能够生成静态画面，还能够捕捉和渲染动态场景，包括复杂的动作和物体运动，同时模拟真实世界的物理特性，如光影效果、物体的物理行为等，使得生成的视频内容更加逼真。

生数科技的核心团队汇聚了清华大学人工智能研究院的精英力量。他们致力于生成式人工智能和贝叶斯机器学习的研究，深耕行业二十余载。在扩散模型领域也是国内先行者，Vidu 在性能上的快速突破也正是源自团队在相关领域的长期积累，目前 Vidu 仍在加速迭代提升中，未来有望应用于更加多元化的场景。

图 12: Vidu 生成视频画面示例



资料来源：生数 ShengShu 微信公众号，招商证券

3) WHEE

WHEE 由美图公司基于其自研视觉大模型 MiracleVision4.0 推出，MiracleVision4.0 版本迭代主打 AI 设计与 AI 视频功能，并于 2024 年 2 月上线美图公司旗下应用“WHEE”，主要功能包括文生视频与图生视频。MiracleVision4.0 版本的视频功能主要包括文生视频、图生视频、视频运镜、视频生视频，其生成能力已能融入行业 workflow，尤其在电商和广告领域表现突出。在电商行业中，MiracleVision 能够快速制作大量商品视频，使商品展示更加灵动且质感高级；在广告行业中，MiracleVision 能够制作符合产品特性的创意视频，跳出套路，使品牌理念深入人心。通过 MiracleVision 的四大功能，用户能够轻松实现视频内容的创作和编辑，为电商和广告等行业提供了高效、创新的解决方案。

图 13: 美图 AI 生视频功能上线 WHEE 开放内测



资料来源: WHEE 官网, 招商证券

图 14: 美图 AI 生视频功能页面



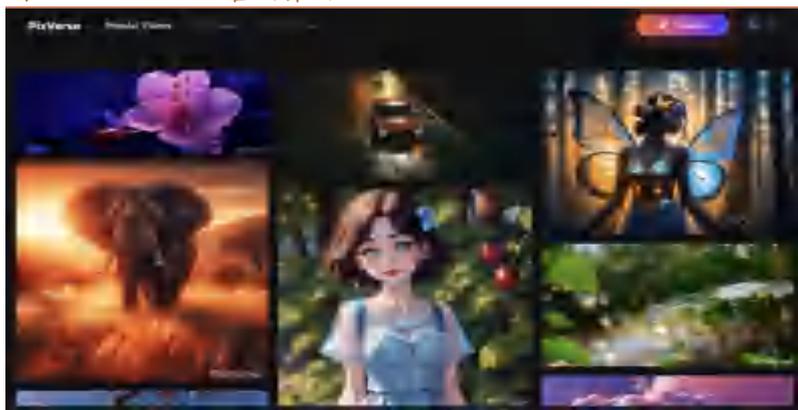
资料来源: WHEE 官网, 招商证券

4) PixVerse

PixVerse 由爱诗科技发行。爱诗科技拥有来自清华大学、北京大学、中国科学院等顶级学府的团队成员, 在计算机视觉、机器学习、计算机工程和算法设计等领域具备丰富的经验与技术储备, 致力于为用户提供创新且实用的 AI 工具, 其中 PixVerse 便是其最新力作。

PixVerse 具备多种功能, 以满足用户的不同需求, 支持文本生成视频和图片生成视频两种方式, 用户可以根据个人喜好和创作需求选择适合的生成模式。同时, PixVerse 内置了多种动画风格, 包括写实、动画、3D 动画和 CG 游戏风格, 用户可以根据需要选择合适的风格。此外, 它还具备高效压缩技术和画质提升功能, 能够在保持视频质量的同时减小文件大小, 并将视频提升至 4K 超高清分辨率。

图 15: PixVerse 官网界面



资料来源: PixVerse 官网, 招商证券

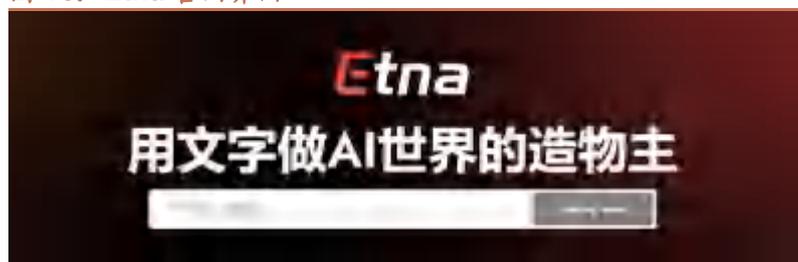
5) Etna

Etna 是由七火山科技开发的一款文生视频 AI 模型。

Etna 模型目前的主干网络采用了 Diffusion 架构, 七火山科技还在实验和适配与 Sora 相似的 Diffusion+Transform 架构, 融合了 Diffusion 模型和 Transformer 模型的优势, 形成了高效且先进的新型模型架构, 能够根据用户简短的文本描述生成相应的视频内容。生成的视频长度在 8~15 秒, 画质可达到 4K (最高

3840*2160)，画面细腻逼真，帧率高达 60fps。此外，Etna 模型在语言模型和图像模型中插入了时空卷积和注意力层，能够处理视频数据，考虑图像序列中的时间连续性，从而生成具有时间维度的视频内容。

图 16: Etna 官网界面

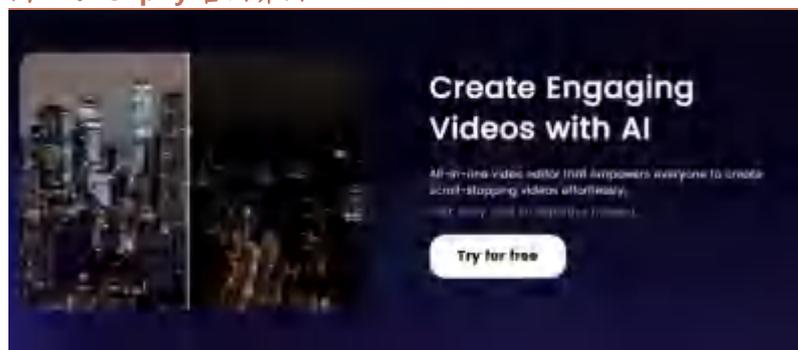


资料来源: Etna 官网, 招商证券

6) ClipFly

Clipfly 是由 Fotor 孵化的 AI 长视频产品，弥补了过去部分产品文生图、图生视频环节无法连贯的缺点，打造了一站式、全流程的 AI 长视频创作形式，在易用性、创新性和功能性方面都表现出色。Clipfly 拥有一个丰富的媒体库，提供贴纸、图片、音乐和文本效果等创意元素，为用户的视频创作提供更多可能性。此外，Clipfly 还强调其安全性和隐私保护措施，确保用户在使用平台时的数据安全。除视频生成、编辑外，Clipfly 还支持 AI 视频增强、AI 照片动画制作、AI 虚拟人、视频清晰度提升等功能，但 AI 视频生成效果的不稳定性是 Clipfly 目前面临的一个挑战，需要在未来的版本中进一步优化。

图 17: Clipfly 官网界面



资料来源: Clipfly 官网, 招商证券

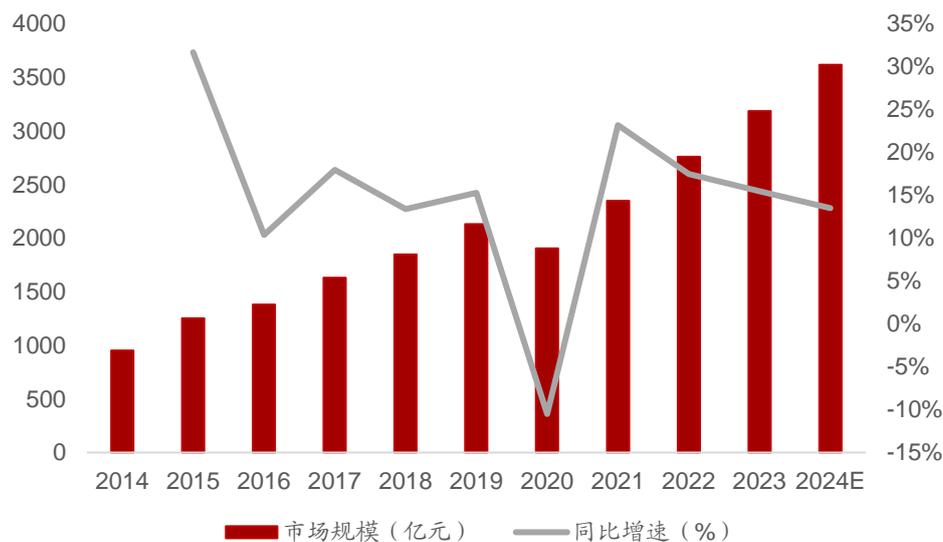
二、文生视频赋能行业革新，开启内容创作新纪元

1、影视：文生视频颠覆传统影视内容生产，激活行业新动力

政策注重影视市场内容输出，质量与丰富度提升成核心方向。我国影视行业产业链上游为资金提供方、内容提供方和数据监测，中游包括电影、电视剧、综艺等形式内容制作，下游为播映渠道及衍生变现。根据华经产业研究院《2023-2028 年中国影视剧行业市场发展监测及投资战略规划研究报告》，2021 年中国影视行业市场规模为 2349 亿元，同比增长 23.2%，2019-2021 年复合增长率为 7.9%。随着线下活动恢复，市场规模预计在 2024 年达到 3618 亿元。随着居民消费能力持续提升，未来对影视娱乐的需求有望催生更多影视产品的出现，而在政策端注重内容输出的背景下，影视产品的质量与丰富度提升将成为核心发展方向，而

影视内容的创作分工也将更为明确和细化。

图 18: 2014-2024 年中国影视行业市场规模及预测



资料来源：华经产业研究院，招商证券

文生视频赋能影视制作效果提升。在影视作品中期拍摄及后期制作过程中，文生视频技术可以增加虚拟角色的真实感，使得虚拟角色与故事的交互更加真实和复杂，提升影视作品质量和深度。以电影《流浪地球 2》为例，由于故事时间跨度 40 年，电影运用面部捕捉及 AI 技术，为演员还原了年轻时的面貌，实现了电影人物年龄上的跨越，使得故事呈现更为真实。未来随着生成式 AI 的发展，影视作品内的角色也有望发展成能够进行自主选择和模拟真实行为的模式。此外，AIGC 工具对物理世界的精确模拟能够增强画面效果，提升体验感，意味着影视特效的效果也有望得到提升。AI 视频生成技术对于中后期制作的效率提升也有一定的正面作用，尤其是模型制作、渲染和优化等领域。

图 19: 《流浪地球 2》吴京还原年轻面貌



资料来源：电影花絮，招商证券

文生视频推动影视制作降本增效。内容创作是影视制作行业的核心环节，而生成式 AI 的应用能够大大提升内容创作效率，降低成本。文生视频可以快速生成故事分镜视频，让故事情节一步到位地实现视频化，大幅节约剧本撰写、原画设计、动画制作等准备周期，将所需时间从数月缩短到数天。2024 年 2 月，央视推出中国首部文生视频 AI 系列动画片《千秋诗颂》，运用人工智能技术，综合运用可控图像生成、人物动态生成、文生视频等最新技术成果，将诗词制作作为水墨国风动画。按照传统动画制作流程计算，制作《千秋诗颂》至少需要 8 个月时间，而依托 AIGC 技术和总台海量视音频的语料库，该片的制作周期仅为 4 个月，制作效率大幅提升。

图 20: 《千秋诗颂》截图



资料来源：央视频，招商证券

文生视频降低行业门槛，加速内容产出迭代。基于目前 Sora 等 AIGC 工具的技术，AI 已经可以模拟生成大量不同角色和场景，用于电影分镜头和动画预演阶段，提升创作效率，进一步在没有实际拍摄场景的情况下生成预览和修改作品，在不涉及昂贵的实景拍摄、复杂场景搭建、高成本特效的情况下制作高质量影片，降低了独立制片人、小型制作公司以及个体从业人员的准入门槛，加速影视优质内容的产出和迭代。以 2024 年 3 月上映的全球首部 AI 电影《我们的终结者 2 重制版(Our T2 Remake)》为例，由 50 位 AI 领域艺术家使用 Midjourney、Runaway 等一系列 AIGC 工具，花费 3 个月的时间合作完成，没有真人演员和实景拍摄，一切角色、场景、对话及音乐均为 AI 制作，达到近 90 分钟的常规商业电影放映长度，讲述人类与 AI 统治斗争的故事，电影团队称其为“AI 在电影制作应用中的重要里程碑”。

图 21: 《Our T2 Remake》截图



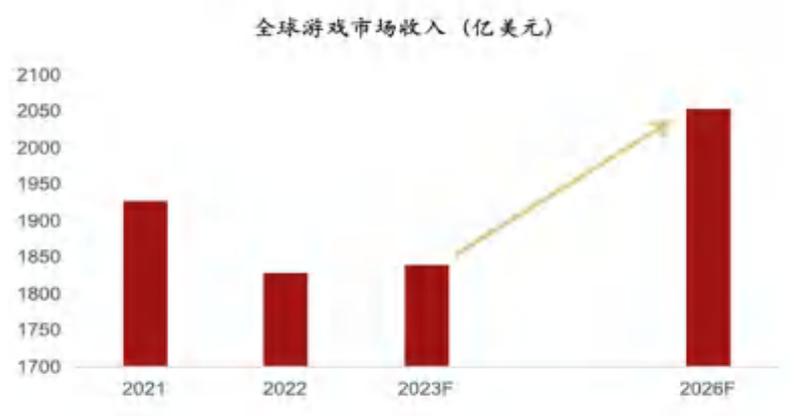
资料来源：ADFeed 公众号，招商证券

个性化、多元化呈现模糊生产消费边界。从内容创作的角度来看，影视内容生产的个性化和多元化尤为重要，而文生视频模型能够根据用户具体需求生成视觉建构，改变传统内容创作方式，影视爱好者、短视频创作者均可将其用于定制广告、社交媒体内容以及针对特定观众的影视作品，提高内容吸引力和观众参与度，形成消费与生产互动互构的局面，对此海外 AI 巨头也颇为重视。根据华尔街见闻 3 月报道，OpenAI 计划在美国洛杉矶与好莱坞的影视公司和媒体高管会面，OpenAI 希望与好莱坞合作，并鼓励电影制作人将 OpenAI 最新 AI 视频生成工具 Sora 应用到电影制作中，从而拓展 OpenAI 在娱乐行业的影响力。

2、游戏：文生视频赋能游戏制作及玩法创新，商业化空间有望提升

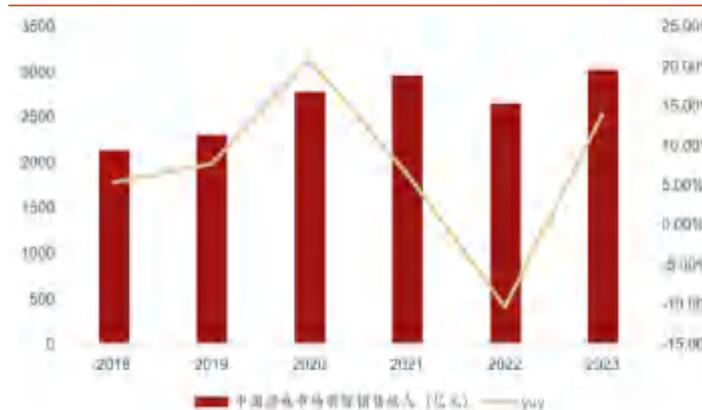
游戏市场趋近存量竞争，创新玩法亟待开发。根据 Newzoo 发布的《全球游戏市场报告》，尽管宏观经济方面的挑战依然存在，但 2023 年全球游戏收入达到了 1840 亿美元，同比增长 0.6%。在《2023 年全球游戏市场报告》中，Newzoo 预测 2026 年全球游戏收入为 2054 亿美元，五年复合增长率为 1.3%，尽管 2023 年游戏市场收入的增长释放了积极的信号，但全球游戏产业仍面临一定的压力。国内方面，根据伽马数据，2023 年中国游戏市场实际销售收入为 3029.64 亿元，增长 370.80 亿元，同比增长 13.95%，自主研发游戏国内市场实销收入 2563.75 亿元，同比增长 15.29%。目前游戏市场趋近存量竞争模式，用户时长及 ARPU 值增长速度逐渐放缓，对成本端的管控以及创新玩法的开拓成为下一阶段占据市场份额的重要因素。

图 22：2023 年全球游戏市场回暖



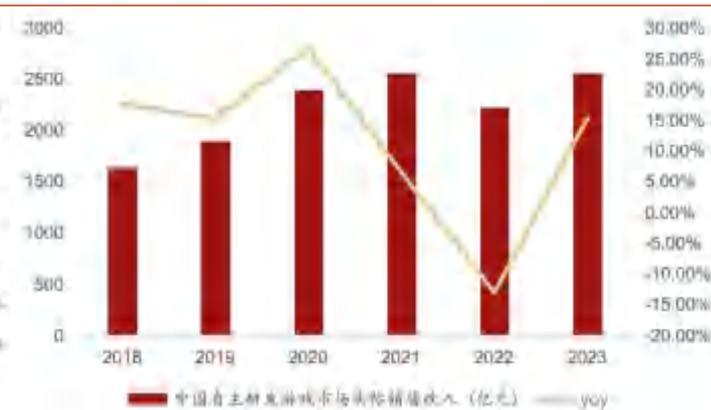
资料来源：Newzoo《全球游戏市场报告》，招商证券

图 23：中国游戏市场收入首次突破 3000 亿关口



资料来源：伽马数据，招商证券

图 24：自研游戏收入回归增长



资料来源：伽马数据，招商证券

Sora 问世加快行业革新，有望重塑游戏创作流程。2023 年 5 月，英伟达创始人兼首席执行官黄仁勋在 COMPUTEX 大会上展示为游戏提供的定制化 AI 模型代工服务——Avatar Cloud Engine (ACE)，开发人员能够利用 AI 视频生成工具 Audio to Face 进行栩栩如生的角色动画创作，一名开发者 Fallen Leaf 也用 Audio to Face 成功制作完成了《索利斯堡》中角色的脸部动画。游戏行业对 AI 技术的追求持续推动着 AI 领域的迅速发展，而 Sora 的问世更是加快了行业革新的速度，

开发者能够以更快的速度和更高的效率生成逼真的游戏场景、动画和视觉效果，意味着小型开发团队也能够资源有限的情况下产出更多优质产品。长期来看，文生视频模型的投入有望重塑游戏产品的创作流程，激发更多优质产品的供给。

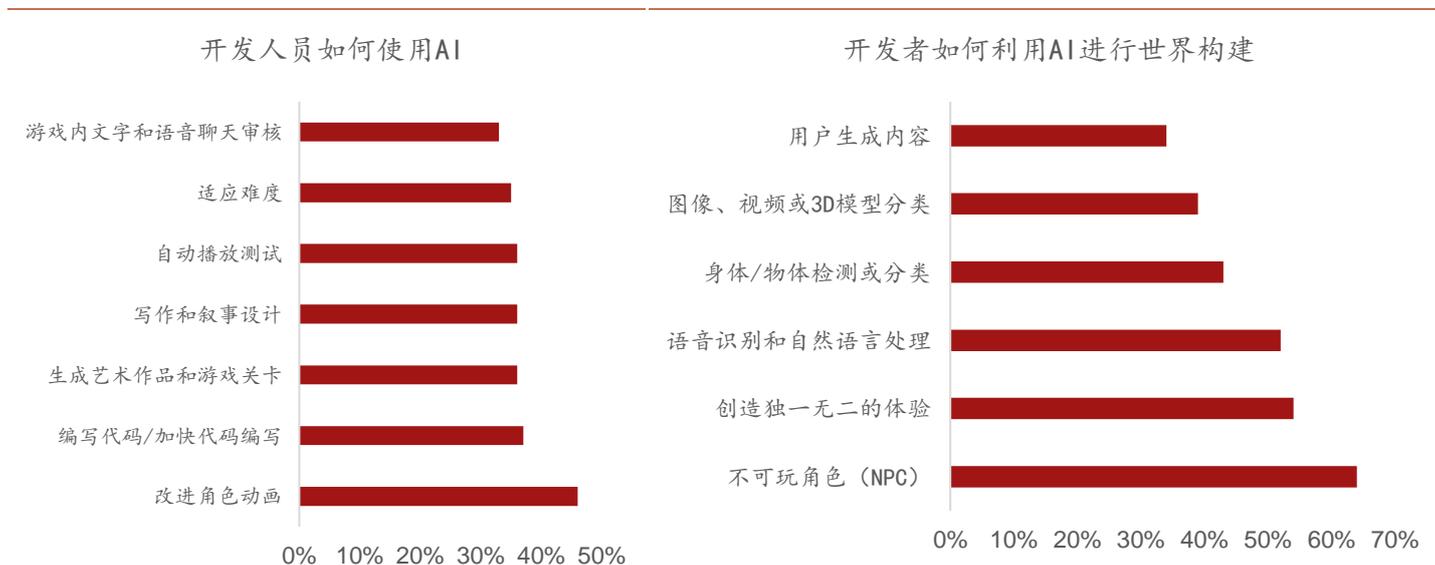
文生视频降低游戏制作门槛，提升创作效率。AIGC 在游戏领域各个环节均可得到应用，以腾讯 AI Lab 为例，从前期的美术设计、内容设计、测试，游戏中的体验优化、运营优化，以及游戏周边的竞技、直播、训练等领域，AIGC 技术的投入均能够一定程度节约成本，提升产出效率。Unity 发布的《2024 年 Unity 游戏报告》显示，2023 年，接受调研的工作室中，有 62% 的游戏开发者在工作流程中使用了 AI，并且有大量的工作室正在将 AI 技术投入现有的工作流中。Unity 数据显示，有 71% 的工作室表示 AI 技术改善了交付和运营效率，37% 的开发者表示会使用 AI 加速代码的撰写，而 64% 的开发者倾向于用 AI 来创建 NPC 以完善虚拟世界，增强完整性和趣味性。

图 25: AI 在游戏产业全链路中的研究与应用能力



资料来源：量子位，招商证券

图 26: Unity 《2024 年 Unity 游戏报告》调查结果 图 27: Unity 《2024 年 Unity 游戏报告》调查结果



资料来源：Unity，招商证券

资料来源：Unity，招商证券

文生视频赋能玩法创新，AI带来更多个性化可能。以 Sora 为例，其在生成视频时长、内容逻辑一致性、视频分镜等方面形成突破，一方面技术革新了内容创作流程，降低了游戏制作的门槛，有望推动更多创新项目落地，鼓励独立游戏及多元化内容生态的崛起；另一方面，类似 Sora 的文生视频模型在上线后的玩法迭代、用户体验优化等方面同样具备深刻意义。基于文生视频模型，游戏开发者可以快速生成可视化原型，降低试错成本，缩短了制作和更新周期，也提高了研发的灵活性与成功率。此外，AI 也为个性化剧情、NPC 设计等方面提供了更多可能性，有望进一步优化用户的沉浸式体验。目前国内利用 AI 实现玩法创新的作品包括网易《逆水寒》，利用 AIGC 首次实现高智能 NPC、AI 捏脸、AI 创作诗歌画作、AI 剧情演绎等游戏内智能体验。

图 28：网易逆水寒 AI



资料来源：逆水寒手游公众号，招商证券

降本增效叠加玩法创新，有望打开商业化新阶段。Unity 首席执行官约翰·里奇蒂洛在接受美联社采访时表示，生成式人工智能将使游戏“更快、更好、更便宜”，尤其是大幅提高开发速度，大约为 5 到 10 倍。EA 公司 CEO Andrew Wilson 也提到，生成式 AI 将帮助公司提升 30% 的开发效率、获得额外 50% 的用户、并提升 10%-20% 的 ARPU。文生视频在游戏领域的应用从前期的素材制作和开发到上线后的玩法调试和更新，均为游戏市场带来了新的可能，基于文生视频模型打造的个性化的游戏体验不仅满足了玩家的多样化需求，也有望随着技术不断迭代成熟进一步为游戏厂商开辟全新的商业模式和市场空间。

三、投资机会及相关标的

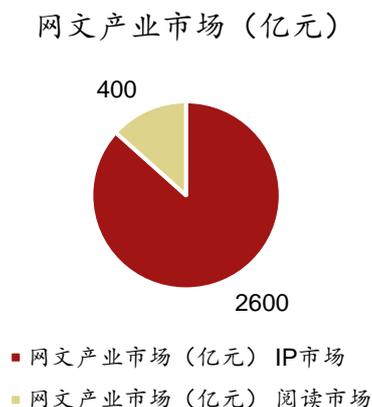
1、文生视频发展带动行业新机，有望带来细分领域价值重估

提升创作效率，加速影视游戏行业优质供给产出。文生视频能够为 3D 建模和快速场景建设提供帮助，加强场景建设的速度和控制力，也能在立体模型和场景建设上大量使用文生视频工具。此外，文生视频工具还能应用于全景的画面上完成内容生产，以及对静态图和 3D 图形空间图形的精度处理能力，有望颠覆影视及

游戏行业的传统创作模式，使得小型制作方也有机会参与影视行业产品竞争，推动更多优质供给的产出。

加速优质 IP 变现，提升相关公司商业化空间。中国社会科学院文学研究所于 2 月 27 日发布的《2023 年中国网络文学发展研究报告》指出，2023 年，网文产业的规模突破 3000 亿元，其中，网文 IP 市场的规模超过了 2600 亿元。而在 IP 转化中，影视是网文 IP 主要的输出场景之一。在 2023 年影视剧热播 TOP20 中，60% 改编自网文，如《长相思》《莲花楼》《南海归墟》等。除传统影视外，短剧的崛起也为 IP 改编影视提供了新路径。以重生、逆袭、穿越等“爽点”为主要内容，以碎片化时间为主要场景的微短剧成为释放网文 IP 价值的重要市场，而短剧基于时长短、节奏快等特性，在 AIGC 技术的应用方面有着天然的场景优势，随着文生视频模型技术不断迭代，短剧拍摄制作过程中有望投入更多 AIGC 技术，提升拍摄制作效率。长期来看，文生视频在游戏及影视行业的广泛应用有望加速优质内容供给，从而进一步加速优质 IP 变现流通，基于类似《名侦探柯南》《大侦探波洛》《黑猫警长》等优质 IP 的内容创作门槛有望进一步降低，为具备丰富 IP 储备的公司带来更多商业化机会。

图 29：2023 年中国网文产业市场规模



资料来源：《2023 年中国网络文学发展研究报告》，极光数据，招商证券

语料库逻辑持续，视频训练素材有望价值重估。随着大模型训练需求增加和相关法规完善，高质量数据集和训练数据版权问题得到重视，未来优质训练数据库的价值也将得到凸显。影视行业公司丰富的视频资源、出版行业公司丰富的电子化图文资源，以及游戏公司丰富的素材和数据资源均有望作为国内外多模态大模型训练的重要数据集，数据资产的流通也有望为相关公司带来价值重估。

表 2：数据资产相关政策

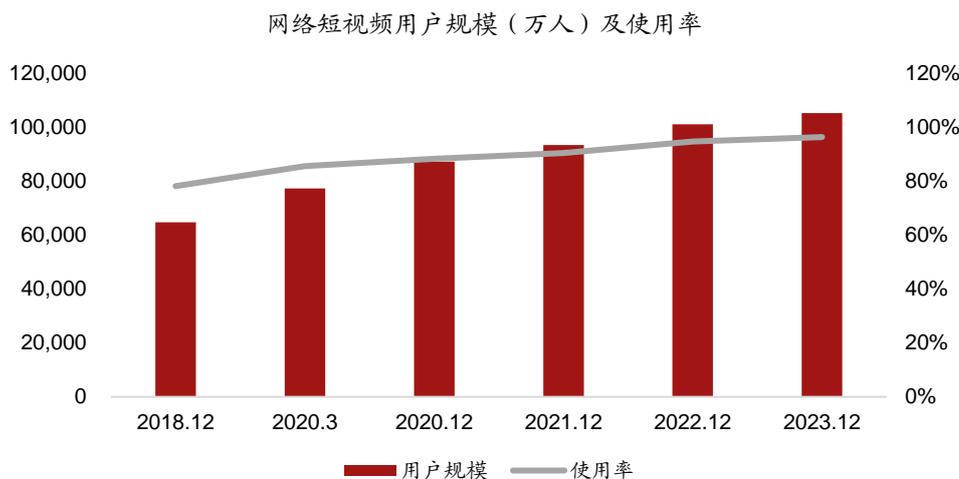
政策文件名称	发布日期	主要内容
《中华人民共和国网络安全法》	2016/11/7	网络安全法律
《中华人民共和国数据安全法》	2021/6/10	数据安全法律
关于印发要素市场化配置综合改革试点总体方案的通知	2021/12/21	要素市场化配置改革
数据出境安全评估办法	2022/9/1	数据出境安全评估
关于印发全国一体化政务大数据体系建设指南的通知	2022/9/13	政务大数据体系
互联网信息服务深度合成管理规定	2022/11/25	网络信息服务管理
关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见	2022/12/2	数据基础制度建设
工业和信息化领域数据安全管	2022/12/8	工业和信息化数据安全

理办法（试行）		
关于促进数据安全产业发展的指导意见	2023/1/3	数据安全产业发展
《个人信息出境标准合同办法》	2023/2/22	个人信息出境合同标准
关于印发《企业数据资源相关会计处理暂行规定》的通知	2023/8/1	企业数据资源会计处理
关于《个人信息保护合规审计管理办法（征求意见稿）》	2023/8/23	个人信息保护合规审计
关于印发《数据资产评估指导意见》的通知	2023/9/8	数据资产评估
关于《规范和促进数据跨境流动规定（征求意见稿）》	2023/9/28	数据跨境流动规范

资料来源：2023 全球数据资产大会，招商证券

国内短视频领域发展优势明显，有望助力文生视频技术成长。目前中国在短视频市场拥有庞大的用户基础和成熟的市场环境，根据 CNNIC，截止 2023 年 12 月，国内网络短视频用户规模达到 10.53 亿，网民短视频使用率达 96.4%，普及度较高。除了用户数量，抖音（TikTok）、快手等短视频平台的成功也体现出国内目前在内容创作及商业化运作成熟度上的优势。在短视频市场，国内目前拥有的活跃的创作者社区、成熟的商业模式、丰富多样的视频素材库、庞大的用户流量和时长，均为文生视频技术的发展提供了良好的基础和丰富的应用场景。

图 30：国内网络短视频用户规模及使用率变化趋势



资料来源：《中国互联网络发展状况统计报告》，CNNIC，招商证券

创作者活跃度不减，大厂积极探索下文生视频市场空间广阔。国内短视频创作者创作意愿高，对于新技术的接受度也较高，愿意利用文生视频技术来提升内容质量和创作效率，而国内短视频市场对于文生视频的高接受度、高适配度不仅仅局限于创作者端，平台端也展现出对于新技术极高的接受度和探索欲。2024 年 3 月 20 日，快手创始人兼首席执行官程一笑在公司 2023 年度业绩电话会上表示，2023 年公司启动 AI 战略后，一步步推进自研大模型的研发训练，并加速大模型的场景化落地。对于文生视频，快手已于去年底推进专项研发，程一笑表示，这对短视频生态是巨大的机会，未来快手会把生成模型和生产者工具结合起来，不断帮助创作者降低创作门槛，提升短视频制作质量和效率。此外，字节旗下 Dreamina 也于近日开通了 AI 视频生成功能内测，支持文生视频及图生视频，支持用户对运镜类型、视频比例及运动速度进行调整，提示词支持中英文，2-3 分钟即可生成一个 3 秒的视频。目前海外科技巨头 Google、Meta、Adode，以及

Runway、Pikalabs 等 AI 初创公司均在文生视频领域取得了一定的进展，而国内包括抖音、快手在内的短视频平台，以及腾讯、百度等国内互联网大厂也逐步加大了研发力度，凭借极强的流量优势，在短视频应用场景下，预计随着技术进步，创作者与平台之间的协作有望逐步细化，而文生视频工具也有望降低制作门槛，成为链接普通创作者与平台的桥梁，为双方带来更多商业化空间和机会。

图 31：字节旗下 Dreamina 视频生成功能页面



资料来源：Dreamina 官网，招商证券

2、相关标的

(1) 昆仑万维

公司于 2023 年 4 月上线自研大模型“天工”，24 年 4 月，公司旗下 MoE 大模型「天工 3.0」正式开启公测并同步开源，采用 4,000 亿参数 MOE 架构，多项评测指标达到全球领先水平。公司同时发布新版天工 AI 智能助手，更新多元智能体生态，目前已拓展至 AI 搜索、阅读、文生图等多个功能。公司于近日上线中国首个音乐 SOTA 模型——“天工 SkyMusic”，自研 AI 游戏《Club Koala》也于 4 月 18 日正式开启 Alpha 版本测试。公司坚持“All in AGI 及 AIGC”战略方向，构建了自主可控的算力集群，保持产品高频迭代，目前已形成 AI 大模型、搜索、游戏、音乐、动漫、社交为主的六大业务矩阵，展现出强大的发展潜力，有望在未来进一步推动 AI 技术在各个领域的深度应用与融合。

图 32：天工 AI 助手官网页面



资料来源：天工 AI 官网，招商证券

（2）美图公司

2023年12月5日，公司正式上线自研AI视觉大模型MiracleVision4.0版本，更新AI设计、AI视频生成功能，旨在全方位提升商业设计、数字营销 workflows 效率，并于24年1月正式上线开放，用户可在MiracleVision官网和美图秀秀、WHEE等美图旗下产品中体验。

1) AI视频：满足文生视频、图生视频、视频运镜、视频生视频四大功能，搭载精密计算运动模块，使用高质量数据训练集进行训练，保证动作连贯性，并引入画质增强的后处理模块提高视频清晰度和帧率，更精准理解语义，生成流畅视频内容，目前最高支持4K超清分辨率；

2) AI设计：将AI融入设计 workflow，支持矢量图形、文字特效、智能分层、智能排版；推出视觉模型商店，支持用户选择不同视觉模型产生不同的生成效果，并进行叠加使用，或上传自己的作品对模型进行训练，打造定制化专属模型，在未来，拥有版权的优质视觉模型也有望在商店中进行商业化。同时，公司在12月5日创造力大会上宣布与站酷达成合作，站酷作为国内领先设计师社区，深耕设计师社区领域17年，拥有近1700万设计师用户，4.4亿正版内容，双方在AI设计方向上的合作探索有望加快美图触达设计师人群，助力偏专业类用户及传播者用户群体内的渗透率提升，打开付费率提升空间上限。

图 33：美图奇想大模型生成原创绘本短片《我的卷发》



资料来源：美图公司视频号，招商证券

（3）芒果超媒

公司高度重视各类AI技术的研发和应用，组建AIGC创新应用团队并开发了AIGC视频自动拆条技术，运用于影视、综艺节目制作，《全员加速中2023》《爱的勘探法》《我的人间烟火》等重点节目的短视频即由该技术支撑。公司推出自研AIGC HUB平台，集成了领域模型、AI绘画、语音生成等文本、图像、语音模态的AIGC能力，将AI技术与工作场景紧密结合，包括内容生产、互动运营、宣传推广、广告营销等，助力降本增效。除此之外，公司在AI角色互动等创新功能上积极探索，并于近期上线国内首个AI导演“爱芒”，将在湖南卫视、芒果TV综艺《我们仨》中以助理导演的身份与嘉宾共同参与节目。

图 34: 芒果上线 AI 导演爱芒



资料来源: 湖南卫视公众号, 招商证券

(4) 华策影视

公司 AIGC 应用研究紧密围绕“影视+AI”下的专业影视 workflow, 学习、研究、建立文生文、文生图、文生视频、文生音频的实用型 AI 应用/工具矩阵。于 2023 年 9 月上线“AI 编剧助手”“AI 剧本评估助手”等文生文垂直模型; 12 月在多模态 AI 技术应用上开发多模态分析平台在内部上线使用, 实现了多模态视频分析理解、多模态内容检索等功能, 能够将 5 万小时版权库变为视频元素数据库。今年 3 月已经能够生成 4 秒左右的文生视频。此外, 已上线“AIGC 多语种智能翻译 workflow”, 可 60 秒生成并输出法语、西班牙语、阿拉伯语、日语等多个语种翻译, 还能同步输出多语种的剧情介绍流畅音频。此外, 公司参与投资的中国(浙江)影视国际产业合作区推出的华语影视&视频素材跨境交易平台 C-dramaRights 为 IP 变现提供了新模式。该平台 B 端链接全球影视内容版权买家、卖家, 集聚了 5000 多家国际国内客户, C 端连接全球社交媒体用户, 17 种语言版本覆盖全球 90% 国家和地区, 实现影视版权全球交易, 并通过接入智能翻译、智能搜索、数据分析、AI 客服等, 实现了大幅降本提效。

图 35: C-dramaRights 平台



资料来源: 华策影视公众号, 招商证券

（5）博纳影业

公司出品的《传说》实现了 AI 技术在影视方面的技术突破，通过 AI 在电影中还原年轻时的成龙。

图 36: 《传说》电影中用 AI 技术还原 27 岁成龙



资料来源：电影传说官方微博，招商证券

（6）上海电影

公司 IP 储备丰富，紧紧围绕上影集团以“精品内容、大 IP 开发、数字化转型”为核心的“十四五”战略规划，聚焦产业创新，拓宽发展赛道，以影院运营及电影内容宣发为“第一赛道”，逐步开启大 IP 开发的“第二赛道”，聚焦 IP+AIGC 新业态，立足长远，稳健发力。公司于 2023 年 5 月完成收购上影元，将上影元文化纳入合并报表，正式布局大 IP 开发业务，目前已拥有 60 多个经典 IP 资源，属于相关产业上游企业。

影视方面，公司储备有《中国奇谭》第二季、《小妖怪的夏天》大电影等“奇谭宇宙”IP 相关项目，游戏方面以《葫芦兄弟》IP 授权的游戏《葫芦娃大作战》小游戏已上线。2023 年，上影 IP 授权商品 GMV 总量已超 10 亿元。近期则在洛杉矶举办“畅想未来：全球 AI 电影时代”发布会，与青年电影创作者平台 filmMarathon 共同主办全球 AI 电影马拉松大赛，设置“神话世界”和“科幻宇宙”两大赛道，分别开放正值上映 45 周年的经典 IP《哪吒闹海》以及中国科幻领域“四大天王”之一何夕的科幻 IP。

表 3: 上海电影旗下部分知名 IP

名称	名称
大闹天宫	山水情
葫芦兄弟	鹬蚌相争
黑猫警长	没头脑和不高兴
哪吒闹海	魔方大厦
我为歌狂	中国奇谭
宝莲灯	舒克和贝塔
三个和尚	超级肥皂
阿凡提的故事	小蝌蚪找妈妈
天书奇谭	阿 Q 正传



名称	名称
九色鹿	三毛从军记
雪孩子	蓝色档案
遗囿大王历险记	

资料来源：公司公告、招商证券

上海电影未来将加速 AI 对内容创作、影视制作等各项业务的赋能，实现内容焕新 3 年大提速。比如将保持每年 2 部以上优质 IP 内容焕新作品，重塑超级动画厂牌；率先落地三大先导行动：1) 探索中国动画学派 AI 模型，牵头成立研发共同体，加大 AI 技术的攻坚；2) 发起全球创造者计划，启动先导项目“上影 A 电影马拉松大赛”，聚焦 AI 在短剧和影视垂直领域的应用开发，吸纳这一领域的全球技术型、创意型人才；3) “IP+AI”赋能商业开发计划，加速 AI 对海量 IP 储备的商业化放量，沉淀 IP 独特的复利价值。

图 37：上海电影“iPAi 星球计划”



资料来源：上海证券报公众号，招商证券

(7) 光线传媒

公司动画电影项目储备丰富。一方面涵盖了部分热门 IP 的续集，如《哪吒之魔童闹海》《姜子牙 2》《大鱼海棠 2》《西游记之大圣闹天宫》等；以及中国神话宇宙系列动画电影，如《朔风》《八仙过大海》《相思》《小倩》《凤凰》《红孩儿》《二郎神》《去你的岛》等，目前已具备每年 2-3 部电影的生产能力。

图 38：光线传媒旗下优质动画电影



资料来源：光线传媒官网，招商证券

（8）中广天择

公司是全媒体优质视频内容提供商，与哔哩哔哩联合出品制作警务纪实节目《守护解放西》，拥有大量优质视频数据资源，视频内容涵盖了纪录片、电影、电视剧等多种类型，为多模态大模型训练提供了丰富的素材库。公司旗下的中国V链平台为全国最大的算料（视频数据）交易中心，旗下的“淘剧淘”版权交易平台汇集了400余部近两万集的优质电视剧资源，入驻了500余家电视台播出机构和200余家电视剧版权公司。2024年年初，公司与万兴科技达成战略合作，为其音视频模型训练提供优质版权数据。

图 39：中广天择出品警务纪实真人秀《守护解放西》



资料来源：哔哩哔哩，招商证券

（9）中文在线

公司通过对优质网文进行音频、动漫、动态漫、中短剧、影视、游戏以及文创周边等产业联动，向下游延伸进行IP培育与衍生开发，布局AIGC的多模态能力作用于IP衍生孵化链条上，将文字形态的海量IP资源储备向全生命周期的生产和经营的进化。目前，中文在线拥有的数字内容资源超过550万种，签约版权机构600余家，签约知名作家、畅销书作者2,000余位，海量的IP资源成为公司开拓新模式的强力竞争优势。旗下作品《星辰与灰烬》《混沌剑神》《九星霸体诀》分别入选中国网络文学影响力榜“网络小说榜”“IP影响榜”“海外传播榜”。此外还有讲述创业的《探索者》、描绘粤绣的《天衣》、悬疑小说《五个失踪的少年》《解连环》、武侠小说《吾名玄机》《浪淘沙》等作品。

随着AI技术持续迭代，IP储备将持续赋能公司的短剧制作，如：1）Sora等文生视频技术将有效降低短剧制作成本，减少视频制作前期的流程；2）研发中文逍遥大模型，可以辅助创作相关短剧剧本，为短剧提供创意灵感以及辅助。关于短剧相关产品，目前公司在国内拥有野像剧场，国外产品为互动式游戏平台Chapters以及短剧平台ReelShort。

图 40: 中文在线部分短剧作品海报



资料来源：公司年报，招商证券

(10) 阅文集团

公司拥有 1390 万部作品储备、900 万名创作者，覆盖 200 多种内容品类，触达数亿用户，IP 储备丰富，已成功输出《鬼吹灯》《盗墓笔记》《琅琊榜》《全职高手》《扶摇皇后》《将夜》《庆余年》《赘婿》等网文 IP 改编的动漫、影视、游戏等多业态产品。

图 41: 《庆余年 2》海报



资料来源：界面新闻公众号，招商证券

(11) 腾讯控股

腾讯混元大模型已在 2023 年首批通过《生成式人工智能服务管理暂行办法》备案并正式面向公众开放，目前已接入公司多个产品及业务线测试。腾讯坐拥微信+QQ 流量池，在 B 端办公领域也具备多样化产品矩阵，随着混元大模型接入内部业务条线并对外开放，B 端及 C 端有望逐步推进商业化，为四大核心业务板块创造增量价值。

游戏方面，腾讯 AI Lab 在 GDC 2024 发布了自研游戏全生命周期 AI 引擎“GiiNEX”，该引擎借助腾讯自研生成式 AI 和决策 AI 模型，面向 AI 驱动的 NPC、场景制作、内容生成等领域，可提供包括 3D 图形、动画、城市及音乐等多种 AIGC 能力。在 GiiNEX 引擎助力下，原本需要 5 天才能完成的城市建模任务，现只需要 25 分钟即可完成，创作效率大幅提升。

图 42: 腾讯混元大模型



资料来源：混元官网，招商证券

图 43: GiiNex 宣传海报



资料来源：IT 互联公众号，招商证券

(12) 网易

公司坚持 AI 创新技术自研。游戏方面，网易游戏加入 AI 玩法应用，包括《逆水寒》依托底层伏羲 AI 大模型，虚拟报业系统《大宋头条》引入 AI 自动生成江湖要闻，《蛋仔派对》持续升级搭载 AI 算法的 UGC 创作工具；在线教育方面，有道发布“子曰”教育大模型 2.0，推出虚拟口语教练 Hi Echo 2.0，AI 家庭教师小 P 老师等多个大模型原生应用；网易云音乐持续深化 AI 技术应用，旗下 AI 音乐实验室研发的一站式 AI 音乐创作工具亮相央视新闻新年特别节目《迈出新步伐》并获现场专家好评。此外，网易互娱 AI Lab 推出 AnimationMaker-PoseCap，使用视频动捕技术，针对离线场景制作动作的效率得到了极大的提升，采用传统制作方式需要两到三周的项目在 AI 加持下完全可以在 3 天内完成，极大提升了创作效率。公司在 AIGC 等创新技术投入方面保持积极态度，后续随着应用逐步落地，有望为商业化打开更多预期空间。

图 44: 《蛋仔派对》UGC 教学界面



资料来源：蛋仔派对，招商证券

(13) 汤姆猫

公司认为 Sora 将有利于公司动漫视频业务的发展，有望帮助海外子公司降低制作成本、高效制作出优质而丰富的视频内容，并计划进行相关的素材制作测试。公司已经利用 Pika、Runway 和 StabilityDiffusion 等工具尝试制作了部分视频素材，并表示将持续探索文生视频 AI 工具的应用。

图 45: 汤姆猫游戏界面



资料来源：游戏陀螺公众号，招商证券

(14) 巨人网络

公司于 2022 年底成立 AI 实验室,于 2023 年发展出了基于游戏核心要素的“游戏+AI”增效平台,支持游戏的开发、运营和发行,覆盖图像、视频、音频、代码、文本、模型和策略等多个领域。公司利用多种 AIGC 技术,建立了一个工业化生产管线。公司旗下 AI 大模型 GiantGPT 是专注于游戏业务的垂类大模型,已完成备案,建立 AIGC 生产能力,实现“iImagine-AI 绘画云平台”“CodeBrain-代码生成助手”“百灵-AI 语音生成”等平台化基础技术能力构建,涵盖视觉、语音、大语言模型等技术方向,结合高质量自有数据与互联网公共数据训练,并针对角色演绎、情景推理与长期记忆等基础能力进行深度优化。2024 年,巨人网络计划在其手游《太空杀》中引入由 GiantGPT 驱动的 AI 新玩法,预计这将为游戏玩家带来前所未有的新体验。此外,新开发的 AI NPC (非玩家角色)已在部分核心产品中测试,预计今年将广泛应用于更多产品中。

图 46: 巨人网络完成 GiantGPT 备案



资料来源：巨人网络公众号，招商证券

表 4: 产业链相关公司

主题	公司名称	股票代码	业务布局
应用/工具	昆仑万维	300418.SZ	All in AGI&AIGC, AI 大模型+搜索+游戏+音乐+社交+动漫六大业务矩阵
	美图公司	1357.HK	自研大模型为底座, 上线多款生产力产品赋能付费率提升, 持续打磨 AI 视频
影视/IP	芒果超媒	300413.SZ	积极探索 AIGC 技术赋能主业, 上线 AI 导演
	华策影视	300133.SZ	IP 内容库加持, 短剧、微视频合作提上进度, 积极探索 AI+新业务
	博纳影业	001330.SZ	AI 赋能电影制作
	上海电影	601595.SH	推行大 IP 战略, 推出“IPAI 星球计划”
	光线传媒	300251.SZ	动画 IP 储备丰富, AI+动画有望赋能商业化
	中广天择	603721.SH	持续出品真人秀等作品, 为大模型训练提供丰富素材库
	中文在线	300364.SZ	优质 IP+AI+短剧, 大模型辅助短文创作, 文生视频减少制作成本
	阅文集团	0772.HK	海量网文 IP 储备, IP 运营业务规模持续扩大
游戏	腾讯控股	0700.HK	To C 混元大模型持续进步, AI+游戏+广告+金融科技云服务
	网易-S	9999.HK	持续探索 AI 游戏, 发布“子曰”教育大模型, 网易云音乐持续深化 AI 技术应用
	汤姆猫	300496.SZ	与 OpenAI、Google、StabilityAI 等公司开展合作, 研究多模态情感大模型
	巨人网络	002558.SZ	GianGPT 完成备案, 太空杀 AI 玩法, 布局“征途”等传统 IP+AI

资料来源: 公司公告、招商证券

四、风险提示

1、AI 技术发展不及预期

AI 技术属于前沿技术，发展速度难以预测，AIGC 的具体应用工具目前仍然处于早中期阶段，若技术的发展进度不及预期，有可能影响各细分行业 AI 应用落地的推进速度。

2、商业化存在不确定性

AIGC 的发展需要大量的资金投入，若商业化进度不及预期，则会进一步影响到研发资金的供给，导致技术发展缓慢，相关产品延迟落地进程甚至无法落地。

3、政策监管风险

AIGC 生成的内容多样化，相关法律法规、监管准则仍有较大的不确定性，若相关政策趋严，在一定程度上会影响到 AIGC 发展进程，有可能影响相关公司的产品上线速度，从而影响后期的业绩表现。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，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。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。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；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5%-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。