

AIGC 系列研究

AIGC+数字人有望重构交互形态，从 IP 内容到平台迎来新机遇

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 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

执证编码：S0980517060002

事项：

近期基于 AIGC 的数字人产品快速推进：1）海外聊天机器人应用 Character.AI 上线不到一周安装量超过 170 万，取得了比 ChatGPT 更好的成绩（ChatGPT 首个 6 天内下载量 50 万次）；2）6 月 1 日国内小冰基于 X EVA 平台推出包括半藏森林等在内的首批网红明星克隆人；

国信传媒观点：1）基于 AIGC 驱动的数字人交互形式已经展现出非常高的用户粘性，当前 Character.AI 上核心用户的平均活跃时长大约为 2 小时/天，所有用户的平均活跃时长为 24 分钟/天，相当于 ChatGPT 的约 300%、超过 YouTube；2）短期来看，数字人有助于头部 IP 深化变现深度与广度，提高其商业化能力；长期来看，基于虚拟空间的原生数字人有望成为 IP 形象的重要组成形式，从 IP 打造、运营再到变现形式均有望持续升级，有望显著提升 IP 内容方产业链地位以及商业变现深度与广度；同时基于 AIGC+数字人的交互形式也有望重构内容展现形式，社交、短视频、资讯分发乃至电商、教育等场景有望迎来成长与竞争格局重构的机遇；3）AIGC+数字人有望重构数字世界交互形态，从 IP 内容到平台有望迎来新发展机遇。建议关注：a）内容 IP+运营平台：中文在线、掌阅科技、盛天网络、芒果超媒；b）优质头部 IP 及艺人资源：华策影视、奥飞娱乐、光线传媒以及影视内容相关产业链标的；c）具备虚拟人打造及运营落地能力的营销服务产业链：天娱数科、蓝色光标、引力传媒、遥望科技等标的；4）风险提示：应用落地不及预期；监管政策风险；技术进步低于预期的风险。

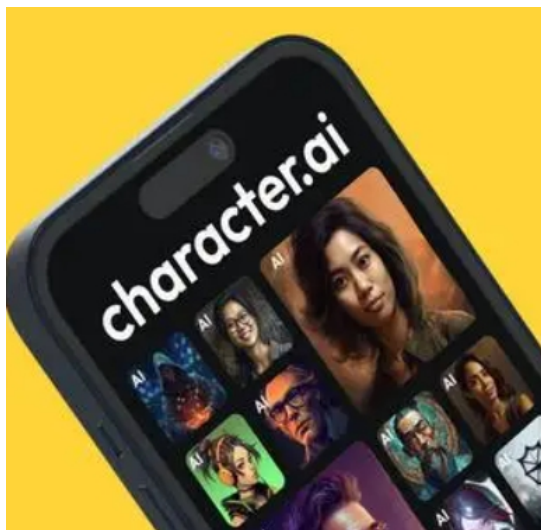
评论：

◆ X EVA 和 Character.AI 表现出色，AIGC 加持下数字人产业有望快速走向成熟

海外方面，Character Technologies 旗下的 Character.AI 上线不到一周安装量超过 170 万，取得了比 ChatGPT 更好的成绩（ChatGPT 首个 6 天内下载量 50 万次）。Character Technologies 由前 Google LaMDA 团队成员 Noam Shazeer 和 Daniel De Freitas 于 2022 年创立，不到两年时间就筹集了近 2 亿美元的资金，公司与 Google Cloud 合作建立和训练大型语言模型，拥有繁荣的创作者社区分享 AI 角色体验。据 data.ai，Character.AI 的 IOS 应用程序在上线前两天的总排名为第 4 位。

国内方面，小冰公司旗下的 X EVA 数字人平台引入众多头部大 IP，一度冲上微博热搜。2023 年 5 月 16 日，小冰启动“GPT 克隆人计划”，覆盖中国和日本市场。6 月 1 日，小冰首批网红明星克隆人上线，不仅容貌和声音与真人无异，而且还是可以秒回消息、打视频电话聊天，2 周内后台报名克隆人的网红明星全网粉丝总数超过 5 亿，但出于安全考虑，首批克隆人仍限制在 300 人。小冰公司表示，将随计划推进，逐步放开人群和名额限制。

图1: Character.AI 产品界面



资料来源: APP STORE, 国信证券经济研究所整理

图2: 小冰公司旗下 XEVA 推出“克隆人计划”



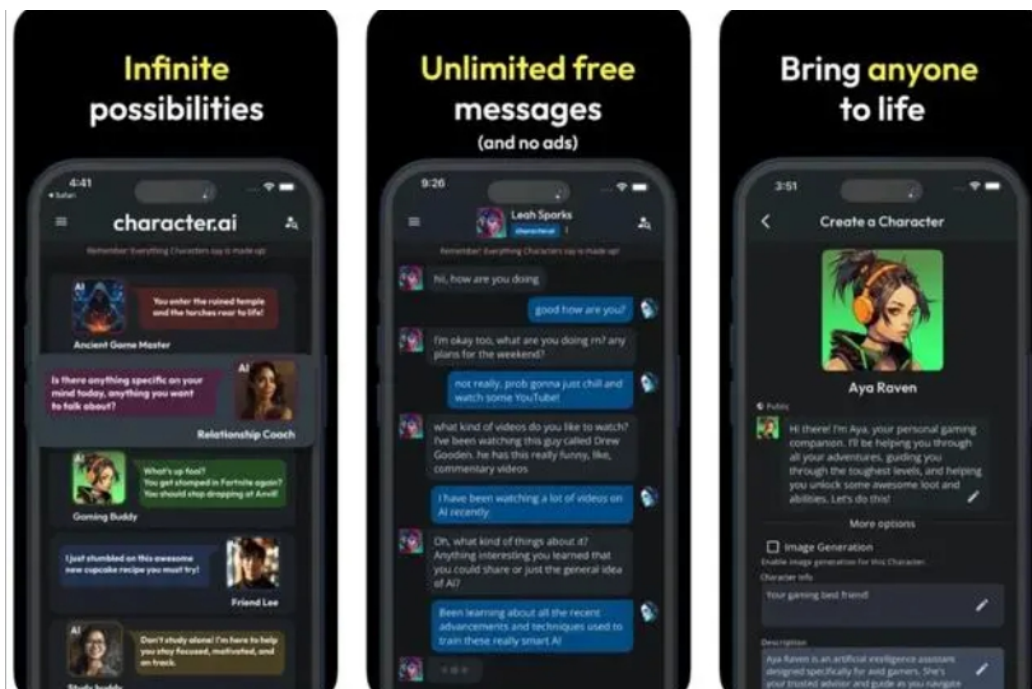
资料来源: AI 小冰微信公众号, 国信证券经济研究所整理

◆ 数字人+AIGC 有望重构交互形式、内容与场景, IP 和平台具备显著潜力

从产品形态上来看, Character.AI 与 XEVA 均采用类微信的交互形式, 从交互内容到场景(社交、娱乐、情感陪伴、粉丝运营等)都有非常大的想象空间。随着数字人产品的兴起, IP 和平台均有很大的潜力。

1) 相比 ChatGPT, Character.AI 有更丰富的使用场景, 它允许用户设计自己的个性化 AI Chatbot 并与之互动(用户最高可以输入 3 万多字的描述定义一个角色的性格特点), 还可以通过 Chatbot 和名人进行互动(Character.AI 提供的虚拟名人如爱因斯坦、苏格拉底等), 也可以虚构形象进行角色扮演(用户可以公开自己虚构的形象, 也可以与其他用户公开的虚构形象沟通)。从产品形态上看, Character.AI 的聊天界面与微信较为类似; 交互内容也十分丰富, 它支持文字、图片、音频的输入输出; 应用场景十分广阔, 如协助用户查找或整理资料、寻找合适的游戏、提供情感陪伴等, 且不同人设的 Chatbot 会给出不同的答案增加了趣味性。

图3: Character.AI 用户可以与个性化 AI Chatbot、名人、虚构形象进行互动



资料来源: APP STORE, 国信证券经济研究所整理

X EVA “克隆人计划”的核心技术是小冰框架大模型，能够根据大量的文本数据生成各种类型的文本内容以及捕捉和表达语言背后的情感、知识和逻辑。在 X EVA APP 中，用户可以创造自己的克隆人，也可以与他人创建的克隆人或名人的克隆人互动。加 V 认证意味着该克隆人由本人推出并具有特别训练的“超能力”，该用户也会获得克隆人的收益。在产品形态方面，X EVA 的聊天界面与微信相似，克隆人可以秒回消息、打视频电话聊天，还可以帮助用户写文案、提供灵感等。

图4: X EVA APP 中的李白克隆人



资料来源: X EVA APP, 国信证券经济研究所整理

图5: X EVA APP 中的半藏森林克隆人



资料来源: X EVA APP, 国信证券经济研究所整理

数字人+AIGC 有望重构交互方式, IP 价值有望凸显、产品形态有望重构。从当前落地的产品来看, 基于 AIGC 驱动的数字人交互形式已经展现出非常高的用户粘性, 当前 Character.AI 上核心用户的平均活跃时长大约为 2 小时/天, 所有用户的平均活跃时长为 24 分钟/天, 相当于 ChatGPT 的约 300%、超过 YouTube。1) 短期来看, 对于具有较高知名度的头部 IP (如明星红人、专家学者等), 数字人可以帮助他们扩大自己的受众范围和传播渠道, 提高自己的知识产权价值和商业价值, 例如他们可以通过数字分身为自己的粉丝/学生提供更多的互动内容和服务, 如在线问答、教学指导、娱乐表演等, 或者将自己的数字分身授权给其他平台或机构, 进行更广泛的合作和推广, 如影视、游戏、营销服务等; 2) 长期来看, 基于虚拟空间的原生数字人有望成为 IP 形象的重要组成形式, 从 IP 打造、运营再到变现形式均有望持续升级, 有望显著提升 IP 内容方产业链地位以及商业变现深度与广度; 同时基于 AIGC+数字人的交互形式也有望重构内容展现形式, 社交、短视频、资讯分发乃至电商、教育等场景有望迎来成长与竞争格局重构的机遇。

◆ 投资建议:

AIGC+数字人有望重构数字世界交互形态, 从 IP 内容到平台有望迎来新发展机遇。建议关注: a) 内容 IP+运营平台: 中文在线、掌阅科技、汤姆猫、盛天网络、芒果超媒; b) 优质头部 IP 及艺人资源: 华策影视、奥飞娱乐、上海电影、光线传媒以及影视内容行业相关产业链标的; c) 具备虚拟人打造及运营落地能力的营销服务产业链: 天娱数科、蓝色光标、引力传媒、遥望科技等标的。

◆ 风险提示:

应用落地不及预期; 监管政策风险; 技术进步低于预期的风险。

表1: 重点公司估值表

公司	公司	投资	昨收盘	总市值	EPS				PE			
代码	名称	评级	(元)	(亿元)	2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E
300788.SZ	中信出版	增持	37.19	71	1.27	0.66	1.21	1.40	29	56	31	27
603096.SH	新经典	增持	22.31	36	0.80	0.84	1.07	1.26	28	26	21	18
603999.SH	读者传媒	增持	6.89	40	0.15	0.15	0.16	0.16	47	46	44	42
300364.SZ	中文在线	增持	21.99	161	0.14	(0.50)	0.24	0.30	162	(44)	93	74
002292.SZ	奥飞娱乐	增持	10.44	154	(0.28)	(0.12)	0.11	0.24	(37)	(90)	91	43
002739.SZ	万达电影	增持	12.35	269	0.05	(0.88)	0.51	0.68	253	(14)	24	18
300133.SZ	华策影视	买入	7.75	147	0.21	0.21	0.27	0.34	37	37	28	23
300251.SZ	光线传媒	买入	8.86	260	(0.11)	(0.24)	0.25	0.35	(83)	(36)	35	25
600977.SH	中国电影	增持	14.72	275	0.13	(0.12)	0.51	0.60	116	(128)	29	24
002291.SZ	遥望科技	买入	18.11	165	(0.77)	(0.29)	0.57	0.89	(24)	(62)	32	20
300058.SZ	蓝色光标	增持	11.56	288	0.21	(0.87)	0.27	0.32	55	(13)	42	36
600556.SH	天下秀	增持	7.6	137	0.20	0.10	0.15	0.23	39	76	51	33
600986.SH	浙文互联	增持	7.01	93	0.22	0.06	0.21	0.26	31	115	33	27
605168.SH	三人行	增持	145.3	147	4.98	7.26	10.13	13.10	29	20	14	11
002027.SZ	分众传媒	买入	6.48	936	0.42	0.19	0.33	0.41	15	34	20	16
301102.SZ	兆讯传媒	买入	34.28	69		1.60	1.12	1.80		21	31	19
002517.SZ	恺英网络	增持	18.37	395	0.27	0.48	0.65	0.82	69	39	28	22
002555.SZ	三七互娱	买入	31.75	704	1.30	1.33	1.51	1.74	24	24	21	18
002602.SZ	世纪华通	增持	6.84	510	0.31	(0.95)	0.22	0.33	22	(7)	31	21
002605.SZ	姚记科技	增持	40.08	165	1.39	0.85	1.66	2.02	29	47	24	20
002624.SZ	完美世界	增持	18.65	362	0.19	0.71	0.83	0.98	98	26	22	19
300031.SZ	宝通科技	增持	29.85	123	0.98	(0.96)	1.03	1.37	31	(31)	29	22
300113.SZ	顺网科技	增持	18.87	131	0.09	(0.58)	0.21	0.27	214	(32)	89	71
300418.SZ	昆仑万维	增持	58.07	694	1.29	0.96	1.12	1.28	45	60	52	45
300459.SZ	汤姆猫	增持	6.9	243	0.20	0.13	0.17	0.19	34	55	41	36
603444.SH	吉比特	买入	552.93	398	20.38	20.28	22.88	26.52	27	27	24	21
000681.SZ	视觉中国	买入	17.86	125	0.22	0.14	0.23	0.29	82	126	77	61
300413.SZ	芒果超媒	买入	30.06	562	1.13	0.98	1.26	1.48	27	31	24	20

603533.SH	掌阅科技	增持	28.7	126	0.34	0.13	0.33	0.47	84	219	86	61
-----------	------	----	------	-----	------	------	------	------	----	-----	----	----

资料来源：wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告：

《传媒行业业绩回顾暨 6 月投资策略-应用有望加速落地，持续看好 AIGC 产业机遇》——2023-06-07
《传媒互联网周报-持续看好 AIGC 产业浪潮，关注国内大模型及应用端落地进度》——2023-06-04
《从修复到成长，AIGC 开启传媒互联网新时代》——2023-05-30
《传媒互联网周报-OpenAI 推出移动版及网页端插件加速 AIGC 落地，建议把握调整中的布局机会》——
2023-05-21
《传媒互联网周报-大模型与应用持续推进，把握调整中的布局机会》——2023-05-17

免责声明

分析师声明

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。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

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。本报告仅供我公司客户使用，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 层

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