

AI+营销，助力行业生产力革新

华泰研究

2023年4月06日 | 中国内地

专题研究

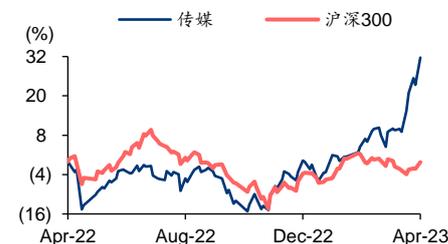
传媒

增持 (维持)

研究员 朱璐
 SAC No. S0570520040004 zhujun016731@htsc.com
 SFC No. BPX711 +(86) 10 6321 1166

研究员 周钊
 SAC No. S0570517070006 zhouchao@htsc.com
 SFC No. BQA910 +(86) 10 5679 3958

行业走势图



资料来源: Wind, 华泰研究

AI 赋能，营销行业生产力革新，有望提升板块盈利能力和估值中枢

AI 技术近来迅速迭代,以 GPT 为代表推动生成式 AI 不断突破并赋能各行业实现 AIGC+应用。我们认为 AI 赋能营销行业生产力的提升,主要体现在: 1) 创新广告形式,提升信息传递效率,形成强流量、高互动,提高广告营收; 2) 提高营销内容生产效率、推进个性化营销; 3) 有望推动营销服务商商业模式革新、毛利率提升。通过以上赋能,行业增长空间有望提升,盈利能力和板块估值中枢有望持续提升。产业链公司包括:蓝色光标、易点天下、三人行、浙文互联、利欧股份、宣亚国际等。

创新广告形式，提升信息传递效率，形成强流量、高互动，提高广告营收

23年2月7日,微软正式发布基于 GPT-4 的搜索引擎 new Bing。微软表示正在与合作伙伴探讨广告变现的新方式,包括将在聊天回答旁显示 Microsoft Start 的授权内容,增加用户对 Microsoft Start 上内容的参与度,并与合作伙伴分享广告收入等。我们认为 AI 赋能营销的体现之一是创新广告形式,丰富广告呈现;同时提高信息的传递效率,从而形成更强大的流量聚集和更频繁的互动频率。从广告主的角度来看,强流量、高互动,是投放广告预算的最佳选择。因而 AI 的加成,有助从收入端提高媒体平台的营收规模。

提高营销内容生产效率、推进个性化营销

AI 能够有效赋能内容生产环节,在取代重复性工作、降低边际成本的同时,助力营销内容的快速迭代更新和更为个性化的内容物料生成,如快速生成广告文案、图像素材, AI 辅助声音录制、视频创作等;基于 AIGC 的个性化内容营销,主要是指由 AI 生成系统与底层的客户数据系统和营销效果反馈系统进行数据联通,实时根据相关数据调整生成需求,由 AI 快速迭代相关内容生成,进而提升个性化营销的效率和精准性,因此 AI 能够提高营销效果的关键在于基础素材收集分析、营销策略设定、技术生成、评估优化、数据回流等方面的共同发展。

有望推动营销服务商商业模式革新、毛利率提升

我们认为 AI 赋能营销有望推动营销服务商商业模式的革新和毛利率提升,基于:结合底层的大语言模型,并结合长期的广告投放案例、用户数据和行业数据积累,利用 AI 相关技术形成不同行业广告领域的专业化投放模型,从而提升投放效率,为广告主和用户带来更好的体验,并推动广告主将更多预算划转到 AI 技术加成后的增值服务中,从而提升综合毛利率。并且从另一个角度,短期内, AI 赋能的广告媒体平台为了重构流量格局、吸引更多广告投放,也有望给予相对更高的媒体返点政策。

海外: AI+营销应用百花齐放; 国内: 把握革新机遇, 快速发展

海外 AI+营销应用百花齐放,多角度赋能: Jasper.AI、Copy.AI 助力快速生成优质营销文本内容; Typeface 设立数据资产中心,助力个性化营销并通过品牌控制保障数字资产安全; AiAdvertising 官宣 Google 合作,引领传统广告营销转型; Rosebud AI 定制化生成商品模特面孔,实现个性化营销; 国内: AIGC 产业也在快速发展,以百度文心一言为代表的大模型受到市场高度关注。国内营销类上市公司积极布局 AIGC,通过与大厂合作,并结合自身丰富的实操案例和数据进行自研,赋能于营销各环节如策划案撰写、人群画像、创意灵感、slogan 生成、海报绘制、虚拟人生成、直播带货等。

风险提示:监管波动风险,商业化落地不及预期。本报告基于公开客观信息整理,不代表提及公司的覆盖与推荐。

正文目录

AI 赋能，营销行业生产力革新	3
创新广告形式，提升信息传递效率，形成强流量、高互动，提高广告营收.....	3
提高营销内容生产效率、推进个性化营销.....	4
有望推动营销服务商商业模式革新、毛利率提升.....	5
海外：AI+营销应用百花齐放，多角度赋能行业	6
Jasper AI&Copy.ai：助力快速生成优质营销文本内容.....	6
Typeface：助力个性化营销，品牌控制保障数字资产安全.....	7
AiAdvertising：与 Google 成为高级伙伴，引领营销转型.....	9
Rosebud AI：定制化生成商品模特面孔，实现个性化营销.....	10
国内：把握革新机遇，各玩家积极布局 AIGC	11
蓝色光标：AIGC 板块布局广泛，商业模式全流程覆盖.....	13
易点天下：打造智能化数字营销平台，提供定制化营销方案.....	13
三人行：与科大讯飞战略合作，推动 AI 在营销领域的产品共建和商业变现.....	14
浙文互联：不断突破数字营销场景，构建全链路营销服务矩阵.....	15
利欧股份：AIGC 工具与大语言模型产品研发齐头并进.....	15
宣亚国际：“巨浪技术平台”拟升级，将搭建垂直领域模型.....	16
报告提及公司.....	17
风险提示.....	17

AI 赋能，营销行业生产力革新

AIGC (AI-Generated Content) 是指基于底层算力、机器学习大模型和大数据预训练的人工智能生成内容。近年来技术快速迭代，以 OpenAI 的 GPT 为代表推动生成式 AI 不断突破，与各行业结合并赋能，大规模商业化成为可能。

AIGC 产业链分为基础层、中间层与应用层：

- 1、基础层利用预训练模型搭建基础设施，因其初始投入成本高、对软硬件要求较高，参与者以微软、英伟达、谷歌等头部企业及 OpenAI 等 AI 公司为主；
- 2、中间层将基于预训练模型开发垂直化、场景化与个性化的模型和应用工具；
- 3、应用层基于前两层面向 C 端用户提供文本、图像、音视频等内容生成服务。

据红杉资本预测，下游应用落地节奏为：文字=代码>图像>视频/3D/游戏。目前随着技术快速发展，文字、图像等领域已有相对较成熟的呈现。

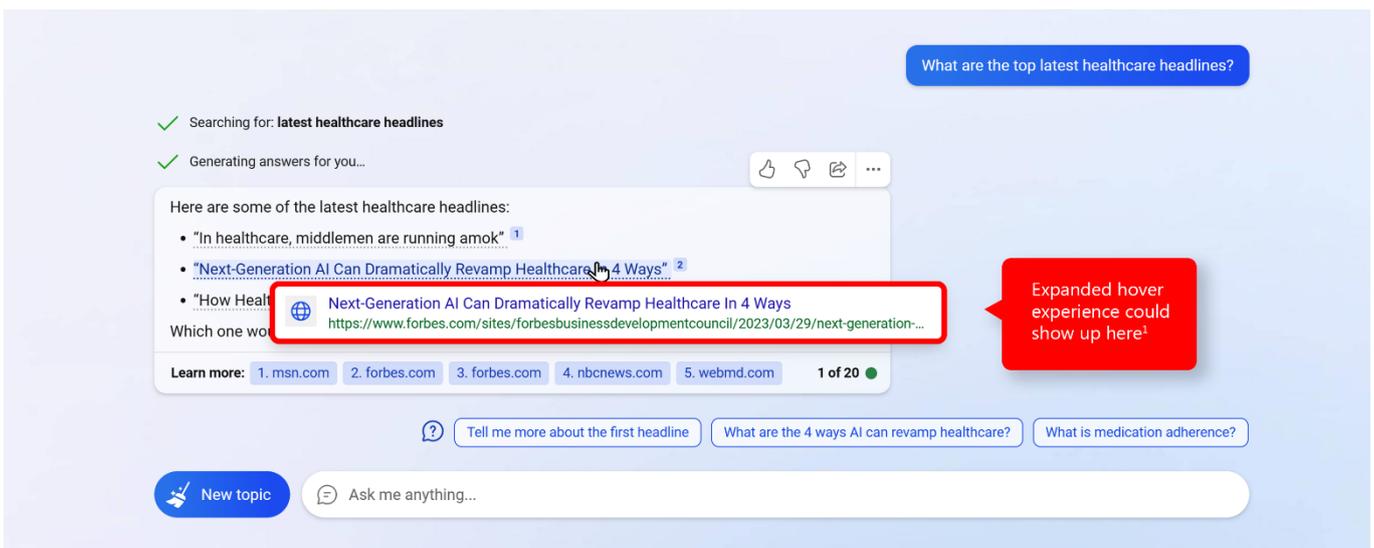
文字、图像等元素在营销场景中应用频繁，因而 AI 的快速发展将推动营销行业生产力发生革命性的变化，我们认为主要的作用维度会体现在：

创新广告形式，提升信息传递效率，形成强流量、高互动，提高广告营收

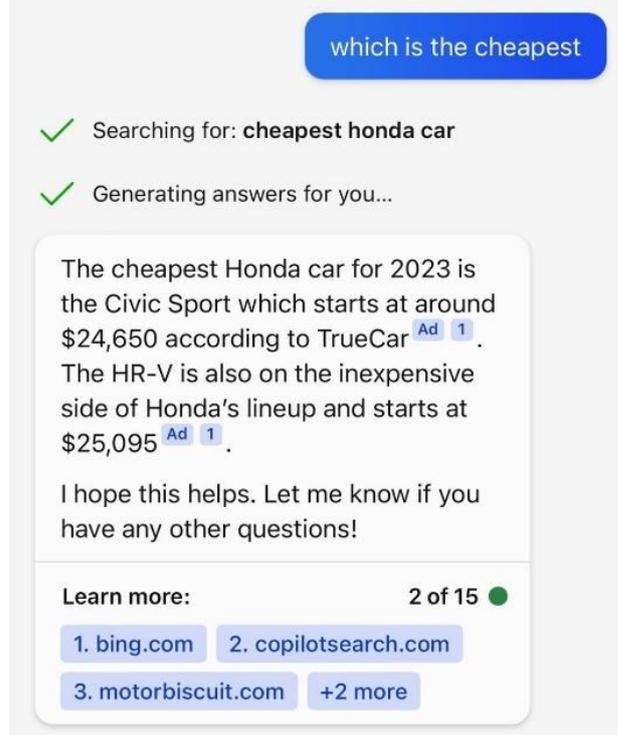
2023 年 2 月 7 日，微软正式发布基于 GPT-4 的搜索引擎 new Bing，能够抓取网络信息，分析整合内容后将答案直接呈现给终端用户，较大程度提升搜索效率。据微软官网，截至 3 月 8 日，new Bing 的日活跃用户超过 1 亿，聊天等新场景正推动用户参与度，1/3 的预览版用户每天使用聊天，平均每个会话包含 3 次聊天，总聊天次数达 4500 万次（3 月 29 日已超 1 亿次）。可见 GPT-4 的接入，显著提升了 new Bing 用户的活跃度。

3 月 29 日，微软在 Bing Blog 表示，公司正在探索将广告嵌入 new Bing 的聊天中，与合作伙伴探讨广告变现的新方式，包将在聊天回答旁显示 Microsoft Start（微软在 2021 年 9 月推出的个性化新闻服务，包括个性化推荐的文章、天气信息等）的授权内容，增加用户对 Microsoft Start 上内容的参与度，并与合作伙伴分享广告收入。此外，微软还直接在聊天中嵌入广告，与内容相关的合作伙伴分享收益。

图表 1：New Bing 提供聊天答案正文的原文链接



资料来源：Microsoft Bing Blogs、华泰研究

图表2: New Bing 探索广告嵌入变现


资料来源：New Bing、华泰研究

微软表示，在互联网生态系统中，内容消费者能够免费访问内容并提供流量，而内容生产者能够通过发布优质内容获取流量，并以广告的形式变现。New Bing 基于该模型，将持续优化生态系统，包括：1) 为生产者提供更多流量；2) 增加生产者的收入；3) 与行业协作，培育健康的生态系统。微软表示，目前 new Bing 在流量侧已取得早期进展：一方面，用户整体的使用量有所提升；另一方面，new Bing 通过聊天答案正文、正文下方“了解更多”对应的原文链接，以及新增悬停体验，即在鼠标悬停在发布者的链接上时，将显示该发布者的更多链接，为发布者带来新增流量。

因此可以看出，从目前的 AI 结合营销的探索中，AI 赋能最主要的一个体现是能够创新广告形式，丰富广告呈现，同时提高信息的传递效率（上文中体现为搜索效率），从而形成更强大的流量聚集和更互动的交流频率。从广告主的角度来看，强流量、高互动，是投放广告预算的最佳选择。因而 AI 的加成，有助于从收入端提高广告媒体平台的营收规模。

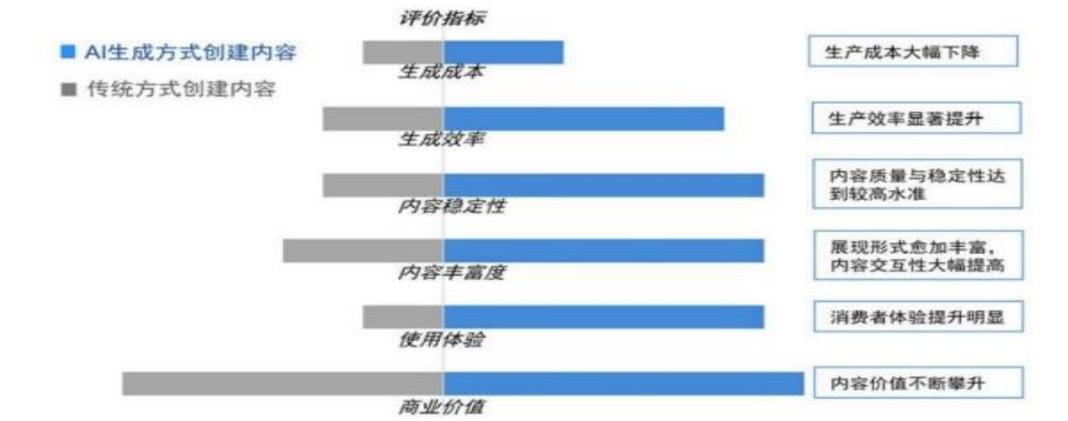
提高营销内容生产效率、推进个性化营销

AIGC 高效的内容生产能力搭配 AGI（Artificial General Intelligence 通用人工智能）广泛的通用能力有望赋能营销全阶段，覆盖所有营销场景，为广告主提供品效协同的营销方案，从而实现营销广告高转化。

- 1、**广告创意**：AIGC 能够挖掘创意潜力，激发新的灵感来源，并提供个性化文案，减轻内容创作压力；
- 2、**内容生成**：AIGC 具备多输出形式：包括文字、图片、语音、视频等，在创意、表现力、迭代、传播、个性化等方面，充分发挥技术优势，帮助营销公司在内容生产环节降本增效；
- 3、**广告投放、触达消费者**：AIGC 能够通过对大量用户数据的学习，更精准地匹配消费者偏好，真正实现千人千面，提升触达消费者的广度和精确度；
- 4、**消费转化**：AIGC 赋能虚拟人等新营销形式的表达，提升消费者交互体验，给消费者留下更深刻的品牌印象，进而提升消费转化效果。

在营销领域，AI 的价值之一体现在能够有效赋能内容生产环节，在取代重复性工作、降低边际成本的同时，助力营销内容的快速迭代更新和更为个性化的内容物料生成。基于 AIGC 的个性化内容营销，主要是指由 AI 生成系统与底层的客户数据系统和营销效果反馈系统进行数据联通，实时根据相关数据调整生成需求，由 AI 快速迭代相关内容生成，进而提升个性化营销的效率和精准性，因此 AI 能够提高营销效果的关键在于基础素材收集分析、营销策略设定、技术生成、评估优化、数据回流等方面的共同发展。

图3：AI 生成内容和传统方式创建内容的评价指标对比



资料来源：信通院、华泰研究

AI 的作用主要有：

- 提升生产效率。**AIGC 是更加高效的智能创作工具，不仅能够优化内容创作，还能在短时间内完成文案生成，大幅提升效率；
- 降低生产成本。**AIGC 能够代替人工完成声音录制、图像渲染、视频创作等工作，从而降低内容生产的成本与门槛，使更多用户能够参与到高价值的内容创作流程中；
- 激发创作灵感。**AIGC 能够提供前所未有的思考，帮助创作者捕捉灵感，并拥有海量数据，提高创造性和开放性，激发创意认知、提升生产多样性；
- 实现数据优化。**在与其他特定的数据库（例如实时更新数据、特定主体数据等）或 AI 系统进行联动后，AIGC 能够实现更精准的未来预测或更个性化预测基础上调整生成内容。

有望推动营销服务商商业模式革新、毛利率提升

长期以来营销服务商主要的营收来源以赚取媒体返点为主，受宏观环境、竞争激烈、媒体强势影响，该业务毛利率总体上位于较低水平，且较难提升；另一种营收来源为为广告主提供包括营销策划、全案服务、投放策划、公关软文等服务的增值服务，虽然毛利率相对较高，但总体营收规模有限，对整体毛利率提升影响较小。

我们认为通过 AI 赋能营销，有望推动营销服务商商业模式的革新和毛利率提升，基于：结合底层的大语言模型，并结合长期的广告投放案例、用户数据和行业数据积累，利用 AI 相关技术形成不同行业广告领域的专业化投放模型，从而提升投放效率，为广告主和用户带来更好的体验，并推动广告主将更多预算划转到 AI 技术加成后的增值服务中，从而提升综合毛利率。并且从另一个角度，短期内，AI 赋能的广告媒体平台为了重构流量格局、吸引更多广告投放，也有望给予相对更高的媒体返点政策。

海外：AI+营销应用百花齐放，多角度赋能行业

AIGC 的繁荣发展，将直接影响营销生产方式，带来全新的机遇。营销商可以通过 AIGC 辅助生产，成倍提升内容生产效率，创作形式更多元的内容。在竞争激烈的市场中，除内容创作端，在创意、表现力、迭代、传播、个性化等方面，都可充分发挥技术优势，提升内容交互端的体验。海外应用在营销领域多方位布局，代表性的应用如下。

Jasper AI&Copy.AI：助力快速生成优质营销文本内容

1) Jasper AI: 公司成立于 2020 年,22 年 10 月创始人宣布完成 1.25 亿美金的 A 轮融资,估值达到 15 亿美金。2020 年创始人获得 OpenAI GPT-3 的内测资格,并通过 GPT-3 来生成 Facebook 广告文案。凭借在营销领域的创业经历,精准抓住营销人员痛点,最初产品作为 Facebook 上广告文案创作工具备受关注,而后逐渐完善产品,开发出 Jasper AI 专注营销领域创作。

Jasper AI 定位于帮助用户写出有创意的营销内容。Jasper AI 帮助用户撰写广告和营销文案,不仅能够提供超过 50+ 个模版,还集成了工具来检查内容中涉及的抄袭和错误修复,快速发展成为了高质量的 AI 内容平台。官网显示:Jasper 全球已经超过 10 万的用户,其中包含超过 6 万的付费用户。

Jasper AI 考虑到用户的知识、语气和风格,根据用户的写作风格训练 AI,从而始终如一地生成符合品牌的内容。

- 1、知识:** 用户提供的产品和服务、用户所属的行业以及销售的市场;
- 2、语气:** 用户的品牌听起来像什么,用户如何向目标受众传达声音;
- 3、风格:** 用户品牌的措辞、语法、形式和标点符号规则。

Jasper AI 具有三种产品:

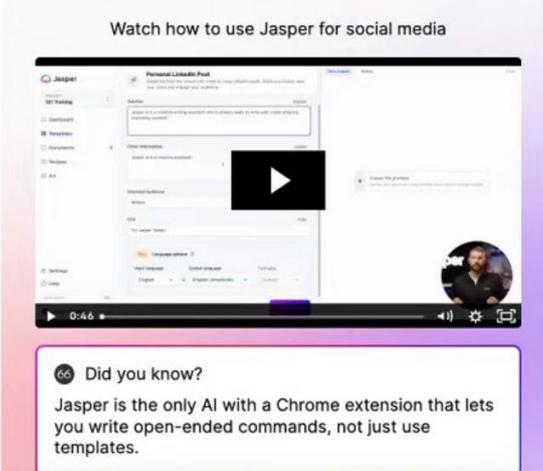
- 1、Starter:** 类似初学者模式,可以利用 Jasper 的 50 多种模板,生成对应的文案,囊括了大部分营销场景;
- 2、Boss Mode:** 100% 由 Jasper AI 自动生产文案,无人工干预,能够让草稿创作快 5 倍,突破作者创作瓶颈;
- 3、Jasper for business:** 专门面向 B 端的产品,主要是在工作流程、团队协作和定价上有不同的安排。

图表4: Jasper AI 功能展示

Generate months of social media content in minutes

Jasper helps spark ideas and create content easily so you stay consistently top-of-mind.

- ✓ Come up with dozens of **clever Instagram captions** – some may be quite punny!
- ✓ Publish entertaining LinkedIn articles.
- ✓ Write **catchy video scripts** to go viral on YouTube and TikTok.
- ✓ Use the Jasper Chrome extension to create directly in the social media platform.



Watch how to use Jasper for social media

Did you know?
Jasper is the only AI with a Chrome extension that lets you write open-ended commands, not just use templates.

资料来源: Jasper AI 官网、华泰研究

2) Copy.ai: 同样是基于 GPT-3 的优质 AI 内容生成器，针对 To B 应用场景，在短时间内生成高质量的广告和营销文案。Copy.ai 能够在用户输入的简短描述的基础上自动生成规定篇幅和调性的文案，满足个性化内容创作需求，帮助内容创造者消除写作障碍，发现更多的创意领域，获取更有价值的内容信息：

- 1、 **引入人工修正**，不断训练出更优秀的人工智能模型；
- 2、 **核心目标**：并非完全取代人工，而是通过人工的建议，将人类创作文案的构思阶段缩短 **80%**，营销人员填补剩余的 20%；
- 3、 **场景覆盖全**：提供了适用于不同场景的文案写作模板，包括博客、社交媒体、邮件、产品上线等推广场景以及商务、职场、HR、市场、个人、地产、销售等模板，几乎覆盖市场营销适用文案的所有场景，从而全方位适应用户的不同需求。

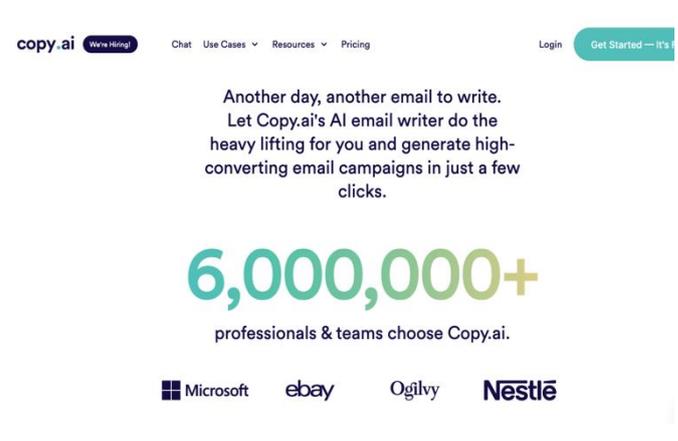
Copy.ai 节省写作时间，更好地拓展电子邮件营销。 Copy.ai 能够利用 90 多种工具和模板简化生产，节省 80% 的写作时间，制作更好的内容，并毫不费力地扩展电子邮件营销。Owner.com 内容营销总监表示：“集思广益，玩弄语言和措辞一直是我作为撰稿人工作的一个耗时部分。Copy.ai 现在可以在 30 秒内为我完成大部分工作。”

图表5: Copy.AI 功能展示



资料来源: Copy.AI 官网、华泰研究

图表6: Copy.AI 电子邮件营销



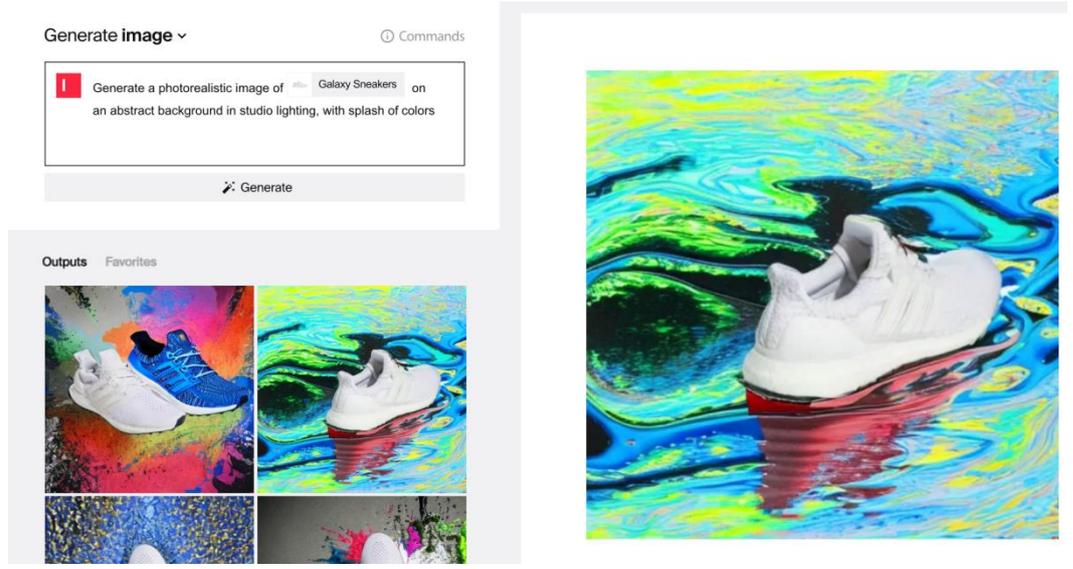
资料来源: Copy.AI 官网、华泰研究

Typeface: 助力个性化营销，品牌控制保障数字资产安全

Typeface 是一家成立于 2022 年 6 月的初创公司，据福布斯报道，其 A 轮融资便获得 6500 万美金投资。作为一家面向 B 端的商业公司品牌营销内容生产商，该平台可以通过上传公司的网页、博客、Instagram 帖子、品牌 logo 以及其它视觉资产等个性化数据集，并将这些个性化数据集与公共数据相结合，用于训练基于 OpenAI 的 GPT-3.5 和 Stable Diffusion 2.0 的优化版本构建的 Typeface 模型，最终得到助力企业品牌营销的个性化创意内容。

1) 方便、快捷，节省制作时间。 Typeface 可以通过简单描述想法，在同一视觉画布上构思和编辑文本和图像，品牌营销方只需要构思营销内容所需要达到的最终效果，而不需要花时间在内容的制作工作上。此外，平台可以在同一工作画布上提供多种可选输出，营销人员只需通过简单拖拽便能实现图片或文字的选择与搭配。为了进一步节约使用者的时间，在制作一段完整的营销推送时，Typeface 还提供了一站式的可更替模板，使用者可根据自身需求快捷替换标题、段落、图片等内容。

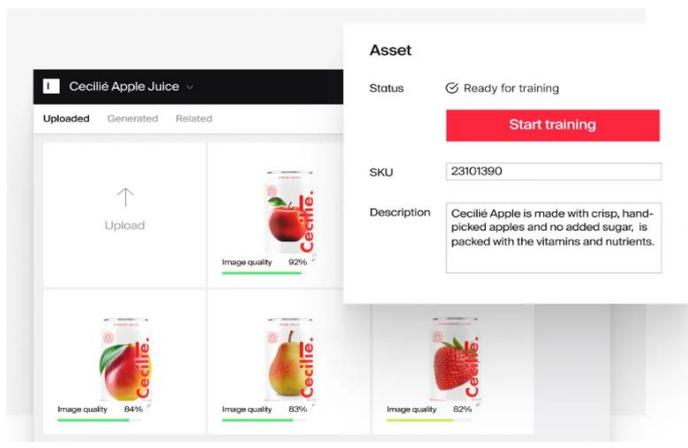
图表7: Typeface 绘制效果



资料来源: Typeface 官网、华泰研究

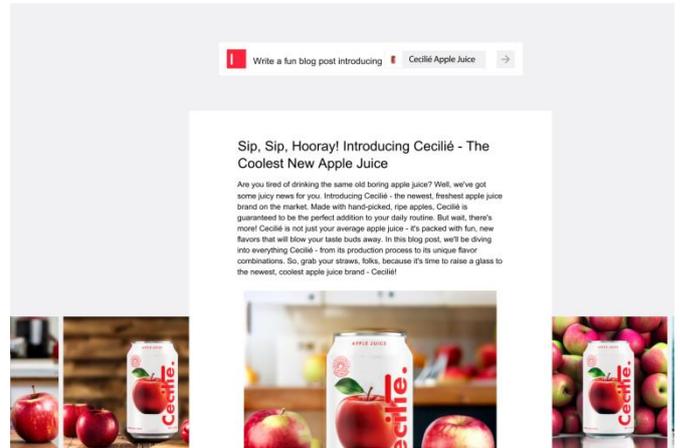
2) 个性化生产内容。Typeface 为用户设立了数据资产上传中心，通过对包括企业已有的营销内容以及第三方资源在内的数据资产进行训练，可以根据企业方自身营销内容的风格，如文案语调、logo 风格等，个性化生成让品牌方引起共鸣的营销内容，最终为品牌营销提供既符合企业特色，又不同于过往营销内容的丰富选择。

图表8: Typeface 数据资产上传中心



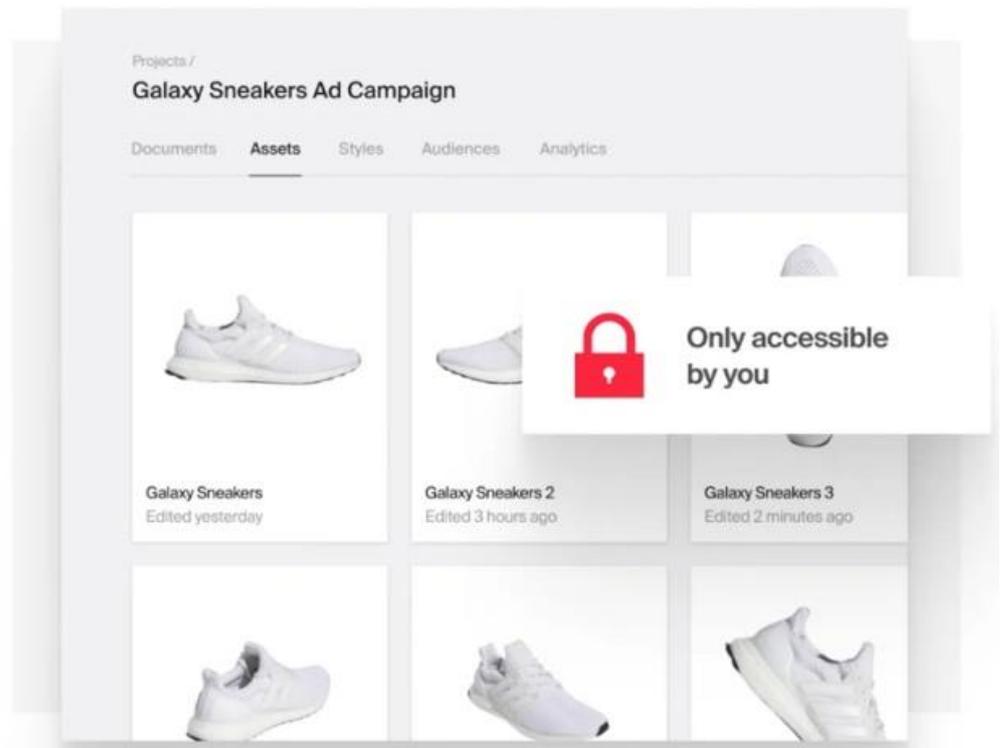
资料来源: Typeface 官网官网、华泰研究

图表9: Typeface 生成个性化营销方案



资料来源: Typeface 官网官网、华泰研究

3) 安全、可靠。Typeface 有着严格的安全控制，确保根据企业数字资产训练得到的 AI 模型只对品牌方提供访问权限，使企业个性化定制内容独属于企业本身，保障企业数字资产的安全性、真实性与原创性。

图表10: Typeface 提供访问权限


资料来源：Typeface 官网、华泰研究

AiAdvertising: 与 Google 成为高级伙伴，引领营销转型

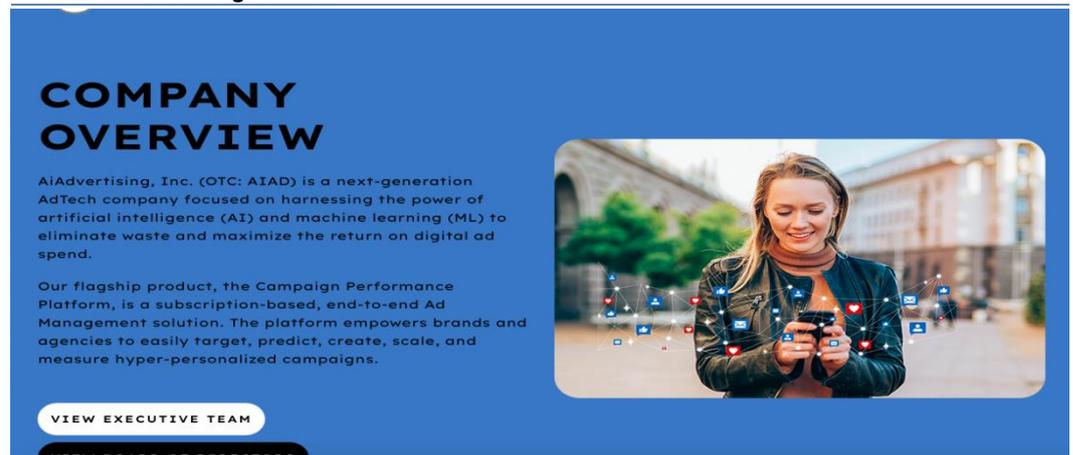
AiAdvertising 是一家技术驱动的数字广告解决方案提供商，致力于利用人工智能和机器学习为市场上营销头部企业提供软件构建服务，并专注消除资源浪费，以最大限度地提高数字广告支出的回报。公司的旗舰产品 CPP（Campaign Performance Platform），是一个基于订阅的、提供端到端广告管理解决方案的平台，该平台使品牌和代理机构能够轻松定位、预测、创建、扩展和衡量个性化营销活动。

AiAdvertising 目前已宣布成为 Google 高级伙伴，此次合作引领着传统广告营销向着 AIGC+ 营销转型。据美国商业咨询（Businesswire），作为 Google 高级合作伙伴，AiAdvertising 可使用 Google 最先进技术工具。CPP 与 Google AIGC 技术相集成（例如自动出价和受众群体定位），以优化广告效果并提高投资回报率。CPP 作为一个统一平台，用于管理跨多个渠道（包括搜索、展示和视频广告）的个性化活动，该平台与谷歌的广告平台无缝集成，使他们的营销人员能够进一步简化工作流程并更深入地了解广告效果。近期，AiAdvertising 集成了由 OpenAI 训练的语言大模型 ChatGPT，使公司能够快速扩展特定对象活动，并通过与谷歌的联合技术和专业知识为客户带来更大价值。

公司 CPP 平台与多种 AIGC 技术相兼容，在提质增效的同时可对营销效果进行衡量。AiAdvertising 首席执行官 Jerry Hug 表示，“Campaign Performance Platform 是一种一体化解决方案，可帮助营销人员证明他们的投资有多少是对最终收益产生，并旨在与其他 AI 和 ML 工具共同使用。” AiAdvertising 的 CPP 平台与各 AIGC 技术相兼容，并相得益彰，可以在 AIGC 帮助客户实现其广告目标，实现前所未有的性能、生产力和效率水平基础上，进一步衡量营销内容投放效果，从而助力实现从定位、预测、创建、扩展到衡量的企业全链路广告技术服务水平提高。

CPP 平台助力 BioHarvest 广告回报率提升 48%。 BioHarvest 是一家植物细胞培养公司，2022 年 4 月，BioHarvest 与 AiAdvertising 达成营销合作，为其谷歌相关搜索广告提供白藜芦醇超级食品补充剂 VINIA®。初步结果显示，截至 2022 年 8 月中旬，VINIA 的 Google 支出收入增长 180%，广告支出回报率 (ROAS) 增长了 48%，其中 AI 使得广告在扩大 BioHarvest 的谷歌平台广告方面发挥了关键作用。基于卓越的表现，AiAdvertising 现已参与加强 BioHarvest 在美国的主要营销规模，截至 2022 年 9 月，BioHarvest 的总体广告支出回报率自 2022 年 4 月以来增长了 90%。

图表11: AiAdvertising 官网简介



资料来源: AiAdvertising 官网、华泰研究

Rosebud AI: 定制化生成商品模特面孔，实现个性化营销

Rosebud AI 是一款生成文本、图像、视频和语音的工具，其基于 GAN 技术和自然语言模型 GPT-3 技术，结合计算机编程方式创建图像和视频，或者帮助创作者在没有智能合约或 web3.0 体验的情况下创建 NFT 集合。由于推广某种产品或服务通常需要创建独特但重复的内容，因此公司的技术和产品在广告业和营销业采用率较高。

Rosebud AI 能够基于 AI 为广告活动生成理想的模特面孔，能够根据客户的调性、个性以及产品的特性来生成符合个性化需求的营销内容，例如，可以根据不同需求定制人像的肤色、五官等特征以适应不同受众，同时为其匹配相关的模型衣物，使广告创意从推荐分发个性化进入到生成个性化，达到千人千面的营销效果。据 Rosebud 称，利用该产品生成商品模特的第一个活动获得了 22% 的点击率提升。

图表12: Rosebud 制作的 AI 商品模特

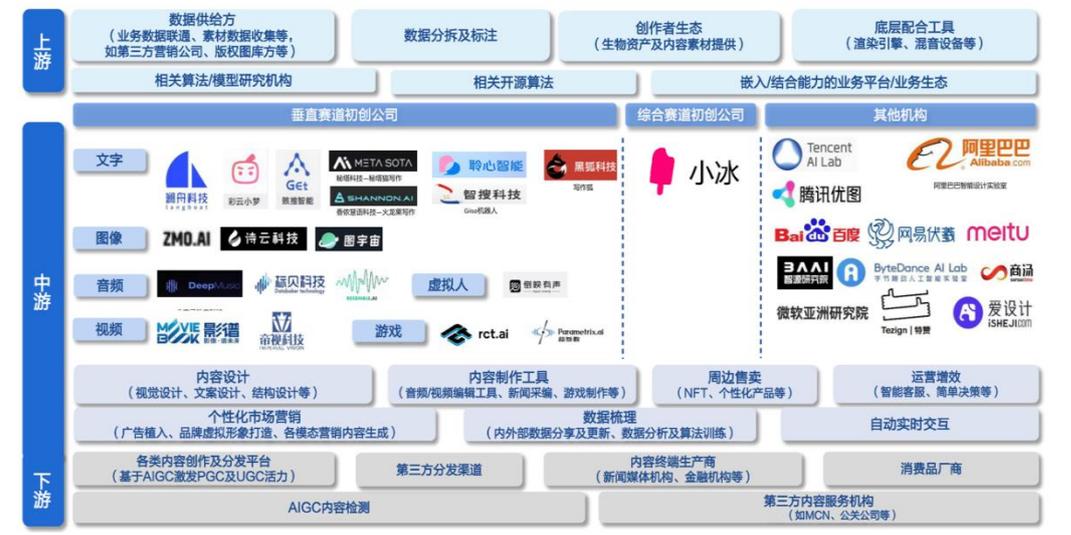


资料来源: Rosebud 官网、华泰研究

国内：把握革新机遇，各玩家积极布局 AIGC

目前我国 AIGC 产业链也在快速发展,以百度文心一言为代表的 AIGC 产品受到市场高度关注,据百度官方宣布后仅 1 个月便有 650 家厂商加入文心一言生态。

图表13：我国 AIGC 产业链



资料来源：量子位智库，华泰研究

国内 AIGC 在营销应用方向相同，也侧重于图像、视频、文字分析等领域。国内营销类上市公司均在积极布局 AIGC。如蓝色光标运用成熟的图片生成模型技术，将数字人建模生产时间从 2 周缩短到 3 分钟，极大提高了生产效率，进而有利于丰富营销内容和效果。蓝色光标公司旗下蓝色宇宙成为百度文心一言首批生态合作伙伴，将把百度智能对话技术应用在 AIGC 营销场景，使得“苏小妹”为代表的虚拟人驱动与实时对话能力升级；三人行与科大讯飞（至 22Q3 末为三人行第五大股东，持股 3.15%）达成战略合作协议：充分运用科大讯飞在人工智能领域的技术和产品优势，以及公司在营销领域的资源优势，突出优势互补，实施强强联合，推动大数据及 AI 技术在数字营销领域的产品共建和商业变现，开展全面长期的战略合作等。同时与一线厂商魔珐科技合作探索虚拟人营销新模式，同时不断积累 AIGC 应用经验，探索运用 ChatGPT 技术的多种应用场景，突破传统营销场景界限等。

图14: AIGC+营销上市公司一览

代码	股票名称	相关描述
603598 CH	引力传媒	作为百度“文心一言”首批生态合作伙伴，公司技术部、数据部及内容团队正在积极研究AI营销与AIGC创新服务模式，公司“核力系统”技术与内容平台，也正在与国内头部人工智能技术公司在AI营销、AIGC、VR/AR等场景领域积极探讨合作，相关技术尚处于起步阶段。公司在视频场景布局中处于研究、探索阶段。
600556 CH	天下秀	公司的创新业务3D虚拟生活社区“虹宇宙”已入驻IP鱼太闲、天才小熊猫等红人与粉丝互动，并已与爱慕、拉菲红酒、敦煌、锦绣中华、RPRSENTED等品牌及IP机构合作发布数字藏品，截止3月22日，虹宇宙App注册用户52万。 2023年1月12日，公司与新华社联合发布文旅沉浸式数字化云平台——“云游中国”，共同探索文旅数字孪生应用。
300612 CH	宣亚国际	公司多年来积极探索人工智能技术在垂直领域to G、to B场景的应用，第一时间已接入Open AI的ChatGPT 3.5 API，就如何与公司的“巨浪技术平台”形成合力展开研究测试，并等待GPT-4.0接入申请通过。此外，公司与北京百度网讯科技有限公司战略合作伙伴关系，已取得了接入文心一言的邀请，公司将全面体验并接入百度领先的AI能力，提升公司“巨浪技术平台”的智能互动能力，为客户提供在垂直领域场景的智能交互技术和创意服务。同时，公司与战略合作伙伴鸿博股份、英博数科、北京AI创新赋能中心正基于和微软OpenAI一样的英伟达megatron底座，通过LLM、NLP等模块共同搭建垂直场景客户的ChatGPT模型，并借助合作伙伴强大的智能算力支持完成模型的预训练和测试，力争在人工智能新阶段为客户提供更好的产品与服务体验。 公司已与北京英博数科、北京AI创新赋能中心达成战略合作伙伴关系，并联合多家技术领先的生态合作伙伴共同成立了“巨浪Lab”，接下来将发挥公司与巨浪Lab生态合作伙伴相关优势，在智能算力基础设施和相关产品服务、AI级数字人、AIGC、ChatGPT等方面实现落地。
300292 CH	吴通控股	ChatGPT: 公司数字营销业务目前不涉及ChatGPT应用，未来公司移动信息服务或可接入/集成ChatGPT能力，进一步丰富相关业务内容和应用，但公司目前没有ChatGPT技术积累和布局。
002712 CH	思美传媒	目前公司及子公司非常关注AIGC和ChatGPT等前沿技术的发展，正在积极研究开发相关技术与公司业务相结合的应用场景
600986 CH	浙文互联	公司向特定对象发行股票已于3月1日获得上交所受理。拟募资8亿元，用于AI智能营销系统项目、直播及短视频智慧营销生态平台项目、偿还银行借款及补充流动资金等。AI智能营销系统包含涵盖先进AI算法模型和智能营销系统在内的SPS (Smart Platform System) 智能营销中台开发以及虚拟数字人领域技术开发两个子方向。
002027 CH	分众传媒	目前团队正积极探讨将AI技术与公司业务相融合，探索在用户洞察、广告创意优化以及广告投放优化等方面为广告主进行更好的赋能，进而提升广告的影响力和用户体验。
603825 CH	华扬联众	公司长期深耕汽车营销及新零售行业，拥有丰富的数字营销经验、海量数据整合处理技术、强大策略创意和内容生产能力，并深知当下汽车品牌销售痛点与机遇——在探索AIGC技术辅助内容产出的过程中，公司认为简单的图文内容无法满足消费者的购车场景与决策心态，进而决心将虚拟数字人核心技术+AIGC相结合，应用于汽车动态销售场景，推出了AI数字人直播SAAS系统，帮助商家通过数字人视频+数字人直播的方式获客。SAAS系统通过视频采集、AI技术完成3D原型建模，以多模态的智能融合技术，对虚拟人物在肢体动作、面部表情与实时对话的语气的上进行结合，实现文本可驱动的数字人视频直播，直播中其声音、形象、动作皆似真人。
300063 CH	天龙集团	公司全资子公司公众创新已成为百度文心一言首批生态合作伙伴。公司将根据媒体的发展布局相关业务。
300058 CH	蓝色光标	1、出海营销龙头，与微软战略合作。3月10日，蓝标传媒宣布与Microsoft广告达成战略合作，并成为中国区官方代理商。公司是我国出海营销龙头，近年来出海广告投放营收占比约在70%左右。作为应用ChatGPT能力的微软New Bing搜索引擎和Edge浏览器的战略合作方，有望率先在AI赋能营销上引领行业风向。公司与GPT-4的合作可能性主要聚焦在虚拟人、虚拟物、虚拟空间等； 2、公司在AIGC 板块的布局： a) 分身有术：建设虚拟人物，可以快速、高性价比地创造一个真人的数字版本； b) 蓝标智播：虚拟直播间，帮助商家实现 24 小时全天候带货直播，无需真人值守； c) 销博特：基于云端聚焦 AI 营销场景的多人协作工具平台，功能涵盖：策划案撰写、人群画像、创意灵感、slogan 生成、国风文案、一键海报等模块，通过结合人工智能、统计算法和多维数据库，一键自动化生成策划案、消费者洞察、营销创意等内容。
002878 CH	元隆雅图	公司开发了新媒体广告业务系统AI智能助手QMI，该工具使用了ChatGPT技术助力品牌客户的新媒体营销服务。此外，公司已成为百度“文心一言”首批生态合作伙伴，将于近期全面体验并接入“文心一言”的能力，基于AIGC技术全面打造全场景科技营销服务体系。通过此次合作，公司将优先内测试用“文心一言”，集成“文心一言”的技术能力，与百度在产品研发、标准制定等多个领域展开深化合作，在百度技术团队协助下，打造联合解决方案。
002995 CH	天地在线	公司持有世优科技5%的股权。世优科技聚焦于数字人、虚拟内容的规模化打造，专注于实时虚拟技术的研发与应用，是一家虚拟人技术全链路公司。世优科技接入百度文心一言，AI技术将赋予虚拟数字人更多应用场景
301171 CH	易点天下	1、为了满足广告主定制化的营销需求，自主研发了智能业务系统，包括TopMedia CMP, YeahTargeter, Yeah-CMP等一系列智能化业务系统，以及丰富的广告投放运营经验和数据积累，公司对传统互联网广告投放流程进行智能化改造升级，以智能化的业务系统代替了大量重复性的人工操作，以人工智能模型决策代替了运营人员主观判断，提升了广告投放的效率以及目标用户画像的精准度，保障了广告主营销策略得以有效地实施； 2、目前已经着手把ChatGPT的语料输出和广告行业场景做结合，进行二次训练，用于广告投放业务； 3、公司基于AI能力的CyberCreative创意平台，实现了多项前沿技术的商业化应用测试，其中主要包括：视频人脸融合、多图视频生成、文本+绿幕生成多语种视频、单文本生成数字人多语种视频。
002131 CH	利欧股份	公司已基于国内外的现有AI引擎，积极开发应用于智能营销时代广告行业的营销产品，提升内容输出和投放优化的效率和效果。利欧数字成为百度文心一言首批生态合作伙伴，利欧数字将把百度的智能对话技术成果全面应用于数字营销各个领域，包括创意内容服务、搜索优化服务和程序化广告产品。同时利欧数字也和多家互联网头部企业的AI引擎沟通，推进多种AI引擎的营销应用落地。利欧数字正在推进AIGC产品小组的内部测试。
605168 CH	三人行	公司积累AIGC技术的应用经验，创意团队利用包括ChatGPT、shopifv等AIGC工具不仅可以回应客户提出的各类需求，还能为文案、平面、视频等广告创意作品提供海量创意思路参考、设计灵感启发和拍摄脚本多维度改进意见，通过自动化简化内容创作过程，节约成本的同时提高了内容营销的效率 and 效果。同时，公司突破传统营销界限，不断探索ChatGPT等技术应用场景，积累大量场景数据，利用相关技术不断完善AI创意能力，有效满足客户对于文案、平面、视频等广告创意作品的独特创作视角、审美水平要求。
000607 CH	华媒控股	旗下“橙柿互动”第一时间和百度达成合作，成为“文心一言”浙江首个生态合作伙伴。后续，中国版的“超级聊天机器人”可能会出现橙柿互动上，应用百度领先的智能对话技术成果，打造内容生态人工智能全系产品及服务。这也标志着对话式语言模型技术在国内媒体行业内容生态场景的首次着陆。

资料来源：各公司官网、公众号、投资互动、华泰研究

蓝色光标：AIGC 板块布局广泛，商业模式全流程覆盖

作为我国营销行业的龙头，蓝色光标积极探索各类新技术在营销领域的应用。

携手微软，开启 GPT-4 元宇宙营销新纪元。蓝色光标 3 月 9 日公布与 Microsoft 广告达成战略合作，并成为中国区官方代理商。据蓝色光标，其在第一时间启动了蓝色光标元宇宙 GPT-4 之旅。蓝色光标认为，基于蓝色宇宙已有业务版图与 GPT-4 的合作可能性包括：

- 1) 虚拟人：**GPT-4 将为蓝色宇宙打造一批具有个性和智慧，且对话内容详实安全的虚拟人物，作为品牌形象或者社交媒体影响者，能够更好地为各类客户提供安全可控、人性化、可定制的人际交流和服务。
- 2) 虚拟物：**GPT-4 将为蓝色宇宙设计一系列具有创意和美感的虚拟物品，作为营销礼品或者收藏品，不仅能够根据图像和文本输入生成适合的描述和故事，还能够根据用户的行为和反馈进行动态变化。
- 3) 虚拟空间：**GPT-4 基于其强大的游戏逻辑生成能力，将为蓝色宇宙构建一些具有主题和氛围的虚拟空间，作为营销活动或者社交聚会的场地。这些虚拟空间不仅能够根据图像和文本输入生成适合的布局和风格，还能够根据用户的位置和动作进行实时渲染。

同时公司在 AIGC 板块布局还包括分身有术、蓝标智播和销博特等，其中分身有术聚焦虚拟人物，蓝标智播从事虚拟直播，销博特涵盖虚拟空间。具体而言，分身有术是一款高性价比的真人数字分身驱动平台，主要是为各行各业各领域的关键人通过建设数字分身虚拟人，通过低成本和高效率解决“分享”场景下的写真需求；蓝标智播通过建设虚拟直播间作用于长尾时间段，帮助商家实现 24 小时全天带货直播，解决了真人无法长时间值守的困难，服务于现阶段直播电商增效；销博特基于云端聚焦营销场景，功能覆盖全流程营销设计，包括策划案撰写、人群画像、创意灵感、slogan 生成和海报绘制等板块。

先进技术和丰富布局，形成竞争优势和壁垒。公司主要业务布局包括全案推广服务、全案广告代理和新业务等，业务覆盖整个产业链条。全案推广服务方面，公司持续为游戏、汽车和互联网等八大行业提供消费者洞察、自媒体智能投放和企业销售促进方案等全方位推广服务；全案广告代理方面，公司基于大数据服务能力，为客户提供全方位数字广告投放服务，包括 Data+，DSP 和鲁班等多种产品，覆盖国内和出海、线上和线下等多种渠道，有效覆盖目标人群；蓝标在线集合公司多年经验和方法打造了创意辅助系统，通过自助和人工服务混合模式实现全方位赋能。

公司在 AIGC 应用层面广泛探索多种商业模式。技术层面，公司使用训练集基于场景训练已标签的数据，并在专业领域拥有多个绘画、品牌定位和词向量方面的著作专利，同时在内容方面也有模板和相应的积累，通过长期模板积累和全产业链覆盖实现竞争壁垒。商业模式方面，公司主要将 AIGC 应用于用户画像生成、创意生成、客户服务和客服质量方面均有所涉及，可以降低客户工作量，并大幅缓解依靠长期经验积累的创意生成所需时间。

风险提示：宏观经济疲软、元宇宙&AIGC 业务发展不及预期等。

易点天下：打造智能化数字营销平台，提供定制化营销方案

作为企业国际化智能营销服务商，易点天下致力于为客户提供全球营销推广服务，帮助客户高效获取用户、提升品牌知名度、实现商业化变现，主营业务包括效果广告服务和头部媒体账户管理服务。经过多年发展，公司掌握了大数据、机器学习和人工智能算法等领域的前沿互联网广告技术，为各行业客户提供全面的智能化营销推广服务。

商业智能化数字营销平台 Cyberclick 以“营销技术+创意服务”助力企业实现商业增长。该平台通过数据和算法驱动的营销科技矩阵，打造全价值链服务体系。CyberMedia 通过庞大的数据管理系统和业务处理体系，为客户提供一站式营销智能服务；CyberTargeter 运用多种算法模型，将广告精准投放给目标受众；CyberCreative 在 AI 驱动下实现创意流程云端化与创意设计制作简单化；CyberData 聚合头部媒体数据、第三方监测数据以及离线数据为一体，构建数据网络和分析模型。在 AIGC 技术助力下，公司通过 Cyberclick 平台能够为客户提供智能化定制化营销创意和营销方案。

智能化数字广告平台 Yeahmobi 以“数据+技术”为核心打造多方共赢的全新广告模式。该平台通过海量广告数据、用户行为数据、消费数据、地理位置数据进行实时 AI 模型训练及优化更新，确保平台在营销全链路保持最佳效果。此外，公司通过 Yeahmobi 能够依据实时数据进行广告创建和优化，并通过人工智能技术实现素材创意的自动生成，有效提升广告制作和投放效率。

风险提示：竞争激烈风险、宏观经济疲软等。

三人行：与科大讯飞战略合作，推动 AI 在营销领域的产品共建和商业变现

三人行是专业从事整合营销服务的综合型广告传媒企业，主营业务包括数字营销服务、场景活动服务和校园媒体营销服务等。

公司 3 月 27 日公告与科大讯飞（至 22Q3 末为三人行第五大股东，持股 3.15%）达成战略合作协议：充分运用科大讯飞在人工智能领域的技术和产品优势，以及公司在营销领域的资源优势，突出优势互补，实施强强联合，推动大数据及 AI 技术在数字营销领域的产品共建和商业变现，开展全面长期的战略合作。

据公告，双方将共同合作探索利用公司的营销方法论和特有的客户行业经验，结合科大讯飞领先的 AI 算法赋能，为客户营销提效、创造更多价值。公司在现有客户群体中，为科大讯飞的媒体资源争取更多营销预算投放规模，提升双方的盈利能力；同时近年来科大讯飞积极探索并持续布局智慧虚拟数字人核心技术攻关及解决方案落地，用于品牌代言、创意品牌 Campaign、直播带货和“千人千面”客服沟通等多个营销应用领域。公司可根据自有客户的品牌特点，打造虚拟数字人的基础人设和形象设计，基于讯飞智慧虚拟数字人解决方案，实现虚拟数字人的客户场景化应用落地。公司作为营销行业龙头公司，在长期实践中积累了丰富的案例经验库。在科大讯飞下一代人工智能的技术储备基础上，结合公司专业的全链条营销数据进行训练，充分利用公司的营销方法论和市场推广能力，双方将共同开发基于下一代人工智能技术的多模态智能营销工具，为中小广告主提供 SaaS 服务，智能为客户生成品牌战略、媒介策略、海报、文案、以及用于电商直播的虚拟人资源，同时，对接媒体采买及投放平台实现智能广告投放。双方可根据届时市场拓展情况，共同确定收益分成比例。

同时公司与一线厂商魔法科技合作，共同打造自有虚拟人，积极探索虚拟人营销新模式，为客户提供丰富的多种广告营销方式选择。

魔法科技的虚拟人产品主要包括身份型虚拟人和服务型虚拟人。身份型虚拟人主要应用于娱乐和社交的虚拟 IP/偶像，推动未来虚拟世界提供人的核心交互中介，三人行同时拥有为阿里巴巴、腾讯、央视网和科大讯飞等著名央企和大厂打造虚拟形象代言人等其他高质量虚拟内容的经验，并于 2020 年推出行业知名的原创 IP “翎”，目前已应用至天猫、百雀羚和特斯拉等活动的代言中；服务型虚拟人能够替代真人服务，完成内容生产和简单功能，目前已落地各种应用场景，包括虚拟客服、虚拟电商主播和虚拟销售等，广泛服务于中国移动、建设银行和字节跳动等各行业优质企业，具有较强的竞争优势。

风险提示：合作进展和落地不及预期、AI 进步不及预期、宏观经济承压。

浙文互联：不断突破数字营销场景，构建全链路营销服务矩阵

浙文互联是一家致力于为品牌方提供智能营销解决方案及提升品牌价值的数字文化公司，旗下业务划分品牌营销事业部、效果营销事业部及创新业务事业部三大业务板块。作为浙江文投旗下“数字文化主平台”，浙文互联积极助推传统文化与传统营销的数字发展进程，在虚拟人、数字藏品、元宇宙创作工具、C端业务等多个领域获得较快发展。

米塔数字艺术社区引领 AIGC 创作潮流。随着 Stable Diffusion 等 AIGC 模型的相继开源，AI 绘画迅速进入大众视野。浙文互联旗下米塔数字艺术社区率先推出米画创作工具升级版“AI 绘画”，支持 AI 绘画和手动绘画两种模式，打开 AI 绘画即可使用 AI 进行绘制。米塔“AI 绘画”功能是米画创作者工具融合 AIGC 打造的明星产品，更是浙文互联不断突破数字营销场景的新物种之一。2022 年米塔数字社区全球注册用户超过 47 万，是国内最具影响力的 AIGC 社区之一。

打造 AI 智能营销系统，构建全链路营销服务矩阵。浙文互联基于 AIGC 数字内容创作的前沿应用远不止 AI 绘画，还包括 AI 撰稿、AI 视频生成、AI 创意素材的创造等等，为多个行业品牌客户提供更加快速完整的内容创作服务。公司于 2021 年就发布定增方案，拟募集资金 8 亿元，用以 AI 智能营销系统项目、直播及短视频智慧营销生态平台项目等等。以 AIGC 为核心的自动化内容生产是浙文互联连接 Web3.0 新场域的重要支撑，参与虚拟数字人的规模化生产、数字藏品的批量发布，以及虚拟发布会、虚拟演唱会、元宇宙办公环境的快速搭建等等场景。比如浙文互联为吉利 ICON 巧克力打造“巧克力城”，就得益于浙安果合强大的虚拟空间个性化设计和制作能力，是公司元宇宙营销持续取得商业化成果的体现。

风险提示：定增进度不及预期、市场竞争激烈。

利欧股份：AIGC 工具与大语言模型产品研发齐头并进

利欧股份早期专注于泵类机械制造领域，2014 年起陆续收购上海漫酷、上海氩氩、琥珀传播、万圣伟业、微创时代和智趣广告，成为首批进入数字营销领域的 A 股上市公司。公司的数字营销服务覆盖营销策略和创意、媒体投放和执行、效果监测和优化、社会化营销、精准营销、流量整合等完整的服务链条，为客户提供一体化“数字化商业转型”解决方案。近年来，利欧股份持续投入人力、财力、物力，将大数据、人工智能、区块链等新技术成果应用到数字营销的各个方面，在数字资产的确权和转化（基于区块链、IPFS 技术），以及自动化机器学习（基于 AI 人工智能、知识图谱）方向，已经形成相对清晰的技术演进路线，助力客户在投放效率、内容定制化和流量转化的发展需求。

自主研发数字化工具，助力品牌实现营销数字化转型。利欧股份围绕投放效率、内容定制化和流量转化，研发了自主数字化工具。

1) **投放效率方面**，利欧数字开发“**泰坦引擎**”，实现投放自动化、剪辑自动化，全方位助力投放效率与内容定制化的发展需求。同时，利欧数字旗下聚胜万合通过运营技术优化营销，通过联合建模、行业深度转化模型+AI 外呼等后链路新工具产品，达成快速抢量+降本，促进投放从“有效”向“高效”的转化进阶。

2) **私域流量方面**，利欧股份补齐私域 MarTech 工具以及交易环节服务，孵化了“**生意管家**”和“**ReachLinkO**”两大厂牌。“生意管家”连结公域、私域和交易三大生意环节，助力企业对所有私域触点进行精细化的运营和管理。“ReachLinkO”主要针对美团、大众点评两大平台，为客户提供 O2O 场景营销服务，对客户进行种草，从而达成销售转化。

大语言模型产品“奇思妙想”已在研发测试阶段。2月23日，利欧股份首次透露已成为百度文心一言首批生态合作伙伴，正积极开发应用于智能营销时代广告行业的营销产品。3月22日，利欧股份接受机构调研时表示，基于各种大语言模型打造的产品“奇思妙想”（营销的文字—“奇思”系统，营销图片的输出—“妙想”）尚在研发测试阶段。**产品的核心功能是在优化投放效率、提高生产力的基础上，进一步扩展至图文、视频等内容的创作。**集团内网已搭建AI平台，集成了目前对接和采集到的大型语言模型。公司自己做原生模型，采用Diffusion开源的底层大模型，在此基础上架构Lora模型，并对模型进行训练实现定制和效果微调。公司拥有设计师作品和案例的积累，可以用这些素材训练Diffusion模型，生成更符合设计师要求、品牌调性的内容。

风险提示：市场竞争风险、技术进步不及预期。

宣亚国际：“巨浪技术平台”拟升级，将搭建垂直领域模型

公司定位为元宇宙解决方案服务商，为政企客户提供软硬一体化“元宇宙+AI”的解决方案和运营服务。

公司3月7日公告《向特定对象发行股票募集说明书（修订稿）》。据公告，拟向特定对象发行股票募集资金用于建设的“全链路沉浸式内容营销平台项目”建成后，将大幅提升公司的全链路内容营销能力，从而深化与客户之间的合作维度，增强服务客户的效率以及洞察消费者需求的能力；“巨浪技术平台升级项目”建成后，可大幅降低研发周期及研发难度，并可通过较低的投入和较短的周期向客户提供持续升级迭代服务，从而帮助客户降本增效，有利于增强客户合作粘性。同时，募投项目的实施也将为公司打造垂直领域人工智能应用提供技术平台支持和垂直业务场景运营经验。

公司自主研发的“巨浪技术平台”在深度学习与计算机视觉等方面持续积累，目前已具备文字生成图片能力，在视频内容生产领域已具备智能视频剪辑、智能视频封面抽取、智能视频合成、视频结构化等能力。公司拟向特定对象发行股票募集资金建设“巨浪技术平台升级项目”，将通过AI中台搭建，提升“巨浪技术平台”的数据处理能力和算法分析能力；并对已有的算法技术系统进行升级改造，针对不同的业务场景，实现算法能力复用，从而对公司各业务方向进行AI赋能，更好地解放人力，降本增效。

另外，公司与战略合作伙伴英博数科、北京AI创新赋能中心将基于英伟达的LLM、NLP等技术模块进行垂直领域模型搭建，并借助合作伙伴强大的智能算力支持完成模型的预训练和测试，力争在人工智能新阶段高效地将AI能力赋能给多行业多领域客户，可以说，英伟达此举可帮助公司更大地拓展更多的客户和业务服务维度。同时，公司将与战略合作伙伴共同为专业AI算力需求和大模型训练提供智能算力的部署、管理和运营，以及引入英伟达深度学习学院专业课程的高级AI人才培养服务。

风险提示：定增进度不及预期、AI进步不及预期。

报告提及公司

图表15：提及公司表

公司名称	彭博代码
微软	MSFT US
Meta	Meta US
谷歌	GOOGL US
蓝色光标	300058 CH
易点天下	301171 CH
三人行	605168 CH
易点天下	301171 CH
浙文互联	600986 CH
利欧股份	002131 CH
宣亚国际	300612 CH
Jasper AI	未上市
Copy.AI	未上市
Typeface	未上市
AiAdvertising	未上市
Rosebud AI	未上市

资料来源：Bloomberg、华泰研究

风险提示

1) 监管波动风险。AI 发展迅速，有关政策尚不明朗，如果国家对 AI 使用作出限制，可能导致技术运用无法落地。

2) 商业化落地不及预期。生成式 AI 应用的商业化落地受算力、算法、数据、场景、用户等多因素共同影响，若商业化落地不及预期，可能导致相关公司收入增长不及预期。

本报告基于公开客观信息整理，不代表提及公司的覆盖与推荐。

免责声明

分析师声明

本人，朱璐、周钊，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 蓝色光标（300058 CH）、利欧股份（002131 CH）、分众传媒（002027 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师朱珺、周钊本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 分众传媒（002027 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 吴通控股（300292 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 蓝色光标（300058 CH）、利欧股份（002131 CH）、分众传媒（002027 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

- 增持：** 预计行业股票指数超越基准
- 中性：** 预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：** 预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：** 预计股价超越基准 15%以上
- 增持：** 预计股价超越基准 5%~15%
- 持有：** 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：** 预计股价弱于基准 15%以上
- 暂停评级：** 已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：** 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J
香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809
美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约公园大道280号21楼东(纽约10017)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2023年华泰证券股份有限公司