

结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情理解的新视角——

本轮行情与13年“移动互联网+”相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

在本篇报告中，我们进一步深度挖掘“AI+”与13年“移动互联网+”的异同，试图从策略视角，自上而下理解本轮“AI+”的行情。

结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情与13年“移动互联网+”行情十分相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

我们自23.3.2持续六篇报告推荐数字经济机遇，这是23年最值得重视的或将贯穿全年的投资机遇。报告详细梳理数字经济“三大预期差→三大趋势→三大投资线索”、数据要素&数字基建两大基石。本轮行情与13年“移动互联网+”相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

在本篇报告中，我们进一步深度挖掘“AI+”与13年“移动互联网+”的异同，试图从策略视角，自上而下理解本轮“AI+”的行情。结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情与13年“移动互联网+”行情十分相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情与13年“移动互联网+”行情十分相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情与13年“移动互联网+”行情十分相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情与13年“移动互联网+”行情十分相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

“AI+”与13年“移动互联网+”：5大相似点

结合策略的DDM框架以及产业发展趋势的研究，我们发现本轮“AI+”行情与13年“移动互联网+”行情十分相似，因此我们在本文中从策略角度提供一个对“AI+”行情理解的新视角——

表1: PC互联网和移动互联网依次引发两轮场景革命

领域		前互联网时代	PC互联网时代	移动互联网时代
		传统场景	第一次场景革命	第二次场景革命
搜索	信息查询	手动查找书籍文献等	百度等搜索引擎	百度等搜索引擎/移动端APP
	传统通讯	书信	邮件	
社交	即时通讯	电话/短信	QQ	微信
	内容社区	论坛/线下聚会	论坛/贴吧/博客	朋友圈/移动APP
娱乐	游戏	街机/主机游戏	端游	手游
	电影	录像厅、VCD/DVD	PC下载	移动端在线
	音乐	随身听、CD	PC下载/在线音乐/MP3	移动端在线音乐
电子商务	购物	百货/商场/商店/电视购物	淘宝/京东 PC端传统网购	移动端传统网购/生鲜 O2O/直播带货/等买上门
	支付	现金/汇款/支票	网银/支付宝等PC端	网银/支付宝等移动端/支付宝、微信扫码支付
	理财	线下银行存款/基金	PC端理财	余额宝等移动端理财
	信贷	线下银行		花呗/P2P
餐饮	买菜	菜市场	菜市场	生鲜 O2O/等买上门
	评价	口口相传	PC点评网站	移动端点评
住宿	看房	线下看房	线下看房	VR看房
	租房	线下中介	线下中介/PC网站	移动端APP
出行	导航	传统地图/导航仪	传统地图/导航仪/PC端在线地图	移动端导航
	打车	招租/电调	招租/电调	滴滴等各类打车软件
	购票	车站/机场/线下购票点	PC端线上购票	移动端线上购票
教育	教学	线下授课	PC录播课程	移动APP录播/在线直播
媒体	文字	纸质书籍	PC在线/下载电子书	移动端在线/下载电子书
	新闻	报纸/杂志/电视	PC门户网站	移动端新闻/自媒体

数据来源: 广发证券发展研究中心

标志着“场景革命4.0”的到来,推动完成从“万物互联”到“万物赋能”的跨越。应用迅速铺开,标

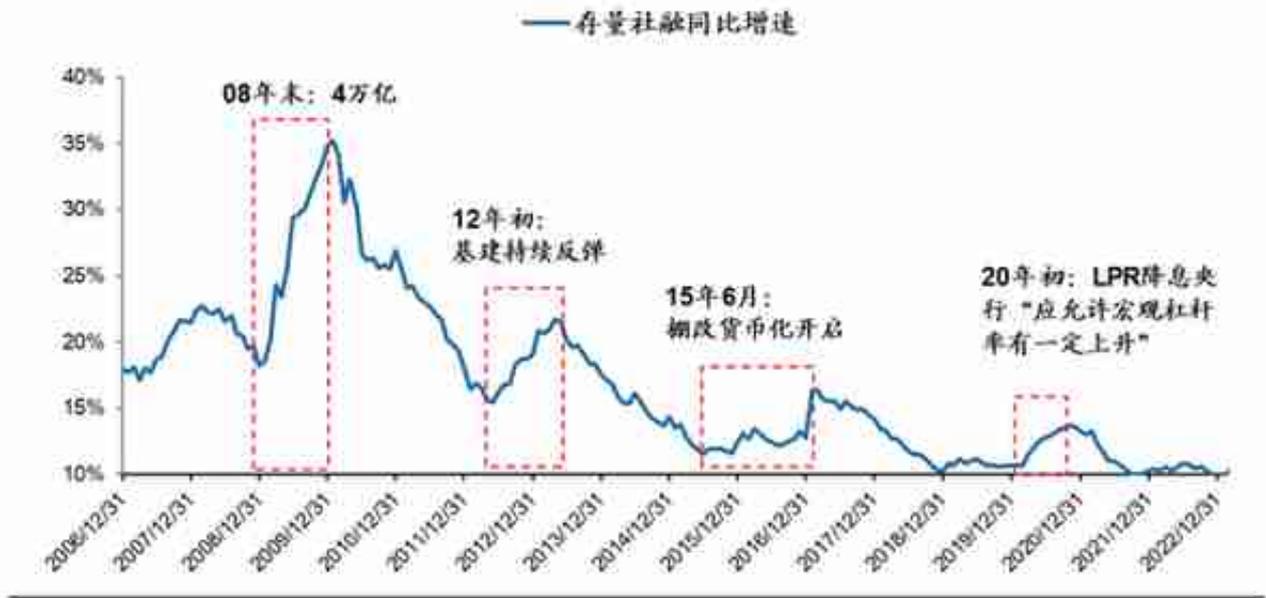
据显示,持续获得政策支持,全球数字经济总量占GDP比重持续提升,数字经济成为推动全球经济增长的重要引擎。

1.1.2 场景革命4.0: 社交、办公、搜索、娱乐、居住、教育、生产、管理、金融、医疗

场景革命4.0: B、C、G端优质数字新场景,管理场景,企业云服务,工业互联网,智慧交通、智慧安防)。

(3) 信贷规模显著萎缩，企业信贷规模与居民信贷规模出现“剪刀差”，流动性往往得到显著改善。历史上类似组合期间共有4个：08年12月-12年12月、12年12月-15年6月、15年6月-18年12月、18年12月-20年12月。

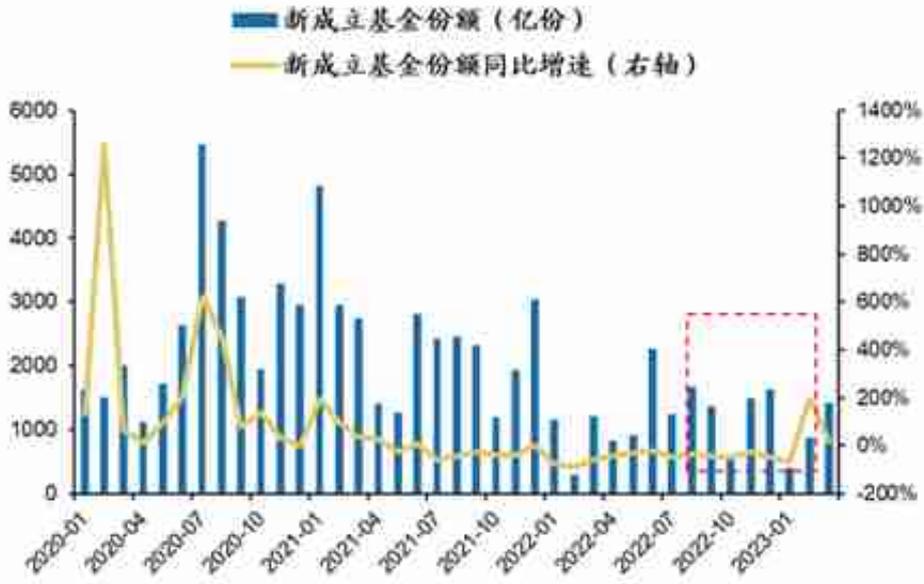
图11: “地产销售+企业和居民信贷劈叉”出现后社融增速均上行



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

本轮的股市微观流动性具备类似的特征：市场以“存量博弈”为主导，显著的增量资金尚且有限。增量资金有限，市场“存量博弈”，证券市场中公募基金保有规模5.9659万亿元，私募基金保有规模4.9659万亿元。公募基金保有规模5.9659万亿元，私募基金保有规模4.9659万亿元。

图14: 23年新成立基金份额仍然偏低



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

“AI+” 展望之1：行情上涨的时间和空间研究

众存晴对能不荷才露尖尖角!的第一波上涨因交易拥挤波动加大但趋势未变；中长期来看，当前

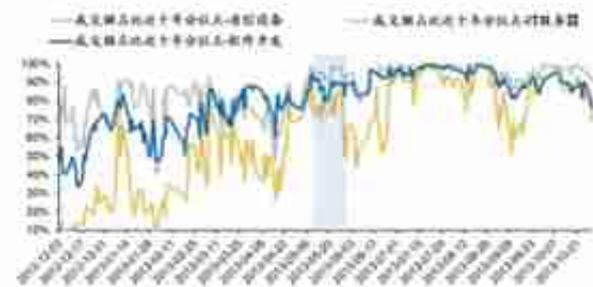
第一波行情在“移动互联网+”行情第一波持续快速上涨时波动93%；本轮4月6日AI+涨幅32.7%，也低于移动互联网+第一波行情时波动的72.1%。而本轮AI+估值的拨升幅度

前海开源基金提供数据，由中时产到旺的拥挤度(成交额占比)达到沪深两市新高1.04倍，期间波动趋势未变。这后AI+行情继续上行。我们认为，本轮AI+行情第一波上涨由交易拥挤

表4: 内生产业发展催化、外部政策持续刺激、盈利印证是行情贯穿“三要素”

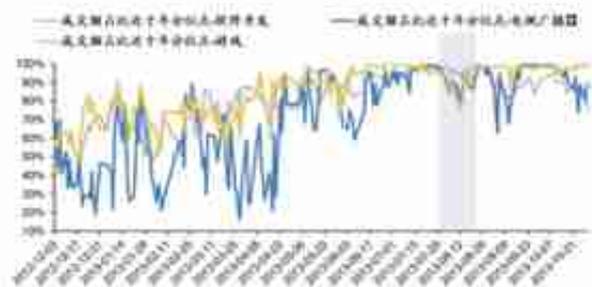
市场表现	行业特征	二级行业	2013年三季度净利润累计算同比增长	区间涨跌幅 (2012.12.01-2013.10.30)	外部政策催化	行业内生催化
震荡走强	盈利较强 具有内外催化	数字媒体	72%	215%	鼓励发展网络广播电视台，确立其新媒体传播领域主流地位: 2013年1月国家广电总局下发《广电总局关于促进主流媒体发展网络广播电视台的意见》鼓励电台电视台与宽带互联网、移动通信网等新媒体结合，发展网络广播电视台新形态，并逐步确立其在新媒体传播格局中的主流地位。	乐视超级电视引发视频应用终端竞争加剧: 2013年5月，乐视网宣布，正式推出乐视TV 超级电视 X600以及普及型产品 S40，以此作为其互联网智能电视的硬件入口，由此引发国内互联网视频平台和电视硬件产业的加速融合。 微信付费订阅推出，数字媒体盈利场景扩展: 2013年8月，微信支付正式上线，微信的付费订阅为数字媒体的付费内容创作等业务提供便利支付途径和支付场景，比如悦读(游戏的增值服务)、文学(杂志的延伸阅读)。
		影视院线	72%	190%	国家新闻出版广电总局成立: 2013年3月，国家新闻出版广电总局正式挂牌成立，统筹监督管理广播影视节目的内容和质量，有助于更有效地打击出版物和影视作品的盗版与传播问题。 广播影视作品制作、播映、发行纳入营改增试点: 2013年4月，国务院常务会议决定，将广播影视作品的制作、播映、发行等纳入交通运输业现代服务业“营改增”全国试点。据国务院测算，全国试点地区2013年相关企业将减轻税负约1200亿。	线上的票模式13年全面推广，2013年美团网开启了电影团购业务，2013年全年电影票线上团购贡献了全年票房的16.72%。 影视行业持续整合，兼并收购热潮不断: 2013年5月，万达万达集团和美国AMC影视公司签署并购协议，总交易额高达26亿美元，万达成为全球规模最大的电影院线运营商。7月，华谊兄弟购买汉科技50.88%的股权，股权价值约6.72亿元，意图向下并购游戏公司以延伸产业链，打造综合性传媒集团。

图21: 第一次行情切换，交易拥挤度未给出明确指引



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心
注: 蓝色区域代表2013年TMT行情第一次切换期

图22: 第二次行情切换，交易拥挤度未给出明确指引



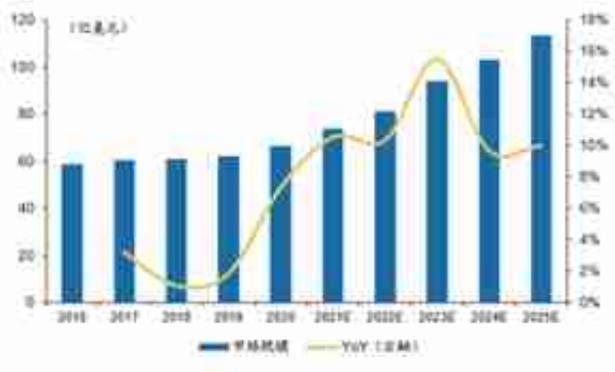
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心
注: 蓝色区域代表2013年TMT行情第二次切换期

图 25: 2022~2026 年 AI 服务器出货量 (千台)



数据来源: TrendForce, 广发证券发展研究中心

图 26: 全球光模块市场规模及预测



数据来源: LightCounting, 广发证券发展研究中心

2. 第二阶段：中游软件服务。AI落地呼唤中游软件服务支持，关注云服务产业链。

随着云计算服务爆发，中游软件服务需求，在新时代“国家安全”主线下，网络安全有... (3) 数据平台... 数据处理需求利好分布式数据库。

3. 第三阶段：下游应用。AI赋能C端、B端、G端的重要场景领域，关注“技术+场景”。

AI赋能C端、B端、G端的重要场景领域... 赋能生活、生产、办公、医疗、出行、金融等... 通过资源整合、流程优化、业务协同，提高政府办公、服务、监管、决策的智能化水平。

风险提示

- 疫情控制反复，疫情管控政策变化；
- 全球经济下行超预期，需求衰退过快；
- 全球通胀超预期，导致全球货币政策持续收紧；
- AI发展不及预期，AI相关政策方向和力度不及预期。

感谢您的关注！