

数字媒体行业

互联网巨头“短视频”与“AI+”战略，共性与差异点剖析

核心观点：

- 我们跟踪了海外社交/媒体/短视频平台的近期进展，有以下发现。（1）社交媒体内容供给“短视频化”为明确的趋势和成功路径，海外巨头基本上没有坚持做独立短视频 APP。Meta、Snapchat 都尝试过做独立的短视频产品，最后仍是通过内置在主 APP 中获得了用户消费时长的增长。YouTube Shorts 作为内置的竖屏入口，获得了用户的广泛使用，相较于其他产品，用户渗透率更高。（2）短视频产品为整体的用户时长、商业化带来了明确的增量。（3）对 AIGC 布局均考虑自身业务需要。Meta Platform、Alphabet 拥有自己的大语言模型，Snapchat、TikTok 以 AI Bot 切入，Snapchat 重视 AR 和 AI 的结合。（4）AI 和业务的融合来看，AI 推荐等提升用户消费时长的同时，也为商业化（目前主要是广告）带来新的增长点，Meta 的 AI 广告表现较为领先。
- 从短视频化的策略来看，我们认为 YouTube 的“长+短”协同效应和媒体属性，实现了 Shorts 的“弯道超车”，在用户规模和主 APP 渗透率上都领先其他社交媒体。Shorts 在 YouTube 上对用户的渗透率高于 Instagram 和 Snapchat 等产品。我们认为和 YouTube 本身的产品心智即为内容消费平台有关，Snapchat 这类产品有较强的 IM 属性，短视频内容的消费是在通讯工具功能外的补充，而 YouTube 将长内容向短内容拓展，有较强的创作者基础，也有效补充了用户对不同长度内容消费的满足。
- AI+战略：（1）对于 AIGC，不同的平台基于自身的用户和生态，采取了不同的策略，有雄厚算力资源和资金能力的平台，优先投入基础模型，对模型能力进行开源。而垂直的社交媒体，则根据自身需要，选择合适的 AI 产品来提升产品体验。但基本上 AI+广告系统提高转化效果成为共识。（2）AI 应用方面，我们认为 Snapchat 的 MY AI 对话机器人是比较成功的案例。根据公司业绩电话会，有 2 亿用户使用，并进行了大量的对话互动，Snapchat 可以充分收集用户的喜好，以提升算法的判断能力。（3）AI+商业化侧，目前 Meta Platform 是海外跑通了 AI+广告的先行者。所有平台都在通过 AI 来生成广告素材，以及提高广告推送的准确度，根据公司业绩电话会，Meta 的 AI 广告 Advantage+ 已经在电商行业得到了良好的应用，并产生年化 100 亿美元的收入规模。
- 投资建议。看好 Alphabet 旗下的 YouTube 发展 Shorts 的协同效应以及长期带来的商业化空间，国内对标建议关注哔哩哔哩 Story Mode 和微信视频号在商业化上的迭代机会。从 AI+产品和商业化的角度，我们认为 Meta Platform 完备的 AI 基础设施和赋能商业化的能力是目前各大平台中发展最为领先的，带动广告的加速发展；长期来看，Snapchat 对 AR+AI 的交互探索，或成为公司持续差异化的根基，进而带动用户增长和商业化正循环的飞轮。纯短视频来看，TikTok 已经达到了~16 亿用户规模，持续追赶传统巨头，短期面临了一定的地缘政策风险，但海外市场较为分散；快手聚焦巴西等市场，商业化逐渐完备，建议关注字节跳动、快手的出海进展。
- 风险提示。政策风险、竞争加剧、新技术不及预期以及新技术引发的监管等风险。

相关研究：

数字媒体行业:国内外修图工具 AI 进程对比：美图的产品和收费模式较为灵活

2023-11-16

AI 系列报告:美图类 APP：商业模式逐渐清晰，AIGC 加速付费心智培养

2023-08-09

识别风险，发现价值

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
光线传媒	300251.SZ	人民币	10.10	2023/10/29	买入	11.10	0.37	0.42	27.30	24.05	17.29	14.30	11.10	11.20
横店影视	603103.S H	人民币	15.32	2023/10/20	买入	20.51	0.59	0.71	25.97	21.58	9.81	8.60	20.80	20.10
芒果超媒	300413.SZ	人民币	23.55	2023/10/26	买入	36.47	1.38	1.54	17.07	15.29	3.49	3.35	10.20	9.60
新媒股份	300770.SZ	人民币	38.31	2024/3/1	买入	51.23	3.42	3.78	11.20	10.13	5.47	4.57	17.50	17.00
蓝色光标	300058.SZ	人民币	6.68	2024/2/1	买入	7.70	0.19	0.25	35.16	26.72	12.77	10.63	6.00	7.10
完美世界	002624.SZ	人民币	10.33	2024/2/7	买入	12.44	0.69	0.79	14.97	13.08	10.24	8.12	13.10	13.00
吉比特	603444.S H	人民币	178.22	2024/3/31	买入	274.09	15.23	17.67	11.70	10.09	6.47	5.56	23.20	25.20
三七互娱	002555.SZ	人民币	16.98	2023/10/31	买入	32.26	1.67	1.90	10.17	8.94	8.74	6.41	21.80	19.80
恺英网络	002517.SZ	人民币	11.13	2023/11/10	买入	17.34	0.88	1.07	12.65	10.40	11.12	7.92	25.20	23.90
盛天网络	300494.SZ	人民币	13.96	2023/11/13	买入	24.05	0.65	0.80	21.48	17.45	17.15	13.00	15.40	16.00
分众传媒	002027.SZ	人民币	6.92	2024/1/30	买入	7.65	0.38	0.43	18.21	16.09	12.22	9.93	21.90	20.90
天下秀	600556.S H	人民币	4.62	2023/10/27	买入	6.85	0.14	0.19	33.00	24.32	28.41	21.41	6.00	7.50
兆讯传媒	301102.SZ	人民币	13.63	2023/10/25	买入	25.05	1.00	1.14	13.63	11.96	5.59	4.34	8.50	9.00
华策影视	300133.SZ	人民币	7.89	2023/10/25	买入	7.88	0.32	0.37	24.66	21.32	8.60	6.82	7.60	8.20
新经典	603096.S H	人民币	17.28	2023/10/30	买入	25.09	1.14	1.27	15.16	13.61	8.43	7.27	8.80	9.30
中南传媒	601098.S H	人民币	12.55	2024/2/2	买入	14.33	0.80	0.86	15.69	14.59	3.06	2.48	9.10	9.50
中信出版	300788.SZ	人民币	26.87	2023/10/27	买入	32.18	1.24	1.42	21.67	18.92	8.87	7.09	9.80	10.10
凤凰传媒	601928.S H	人民币	11.03	2023/8/29	买入	15.58	0.95	1.03	11.61	10.71	5.53	4.62	12.60	12.70
视源股份	002841.SZ	人民币	33.53	2024/1/31	买入	52.66	2.63	3.52	12.75	9.53	10.07	6.77	12.20	14.00
华立科技	301011.SZ	人民币	15.89	2024/1/29	买入	26.90	0.60	0.93	26.48	17.09	17.49	12.50	10.80	14.30
电广传媒	000917.SZ	人民币	5.88	2023/12/13	买入	8.17	0.27	0.36	21.78	16.33	15.06	10.22	3.58	4.54
易点天下	301171.SZ	人民币	16.25	2023/12/8	买入	27.11	0.64	0.90	25.39	18.06	23.20	15.82	8.00	10.10
猫眼娱乐	01896.HK	港元	9.62	2023/8/21	买入	16.85	0.95	1.13	9.18	7.71	5.28	3.89	11.00	11.70
阿里健康	00241.HK	港元	2.81	2023/2/25	买入	7.87	0.05	0.08	50.93	31.83	16.73	13.25	4.10	6.60
美团-W	03690.HK	港元	99.40	2024/3/24	买入	176.38	5.10	6.87	17.66	13.11	20.16	12.38	15.39	18.97
心动公司	02400.HK	港元	13.96	2023/4/3	买入	42.60	0.96	1.39	13.18	9.10	12.44	8.46	20.50	24.10
中手游	00302.HK	港元	1.09	2023/3/28	买入	3.93	0.28	0.34	3.53	2.91	5.50	5.00	10.90	11.90
泡泡玛特	09992.HK	港元	29.45	2024/3/24	买入	40.55	1.23	1.52	21.70	17.56	15.19	12.11	30.57	25.88
哔哩哔哩	BILI.O	美元	10.87	2024/3/10	买入	24.35	2.15	5.37	35.87	14.36	11.00	8.00	-2.00	1.00
	IQ.O	美元	4.49	2024/2/29	买入	8.03	3.78	4.53	8.43	7.03	1.51	1.42	16.00	20.00
网易	NTES.O	美元	96.80	2024/3/3	买入	138.20	51.68	61.78	13.29	11.12	10.00	7.80	21.40	20.80
腾讯音乐	TME.N	美元	11.65	2024/3/21	买入	13.16	4.31	5.21	19.18	15.86	2.28	1.87	16.00	17.00
BOSS直聘	BZ.O	美元	19.12	2024/3/13	买入	25.94	2.70	3.00	50.24	45.22	38.00	28.00	17.00	17.00

识别风险，发现价值

微博	WB.O	美元	8.78	2024/3/15	买入	15.52	1.80	2.00	34.61	31.15	4.10	3.90	6.50	6.50
腾讯控股	00700.HK	港元	305.40	2024/3/21	买入	477.38	19.33	21.56	14.32	12.84	11.30	10.20	12.00	12.00
百度	BIDU.O	美元	106.49	2024/3/1	买入	167.00	85.00	93.00	8.89	8.12	6.00	6.00	8.00	8.00
知乎	ZH.N	美元	0.70	2023/8/25	买入	1.82	-0.70	0.03	-	165.85	-	-	-16.80	11.00
满帮集团	YMM.N	美元	7.52	2024/3/11	买入	13.83	3.30	4.10	16.17	13.01	17.00	11.90	8.40	9.60
京东健康	06618.HK	港元	25.30	2024/3/27	买入	46.22	1.34	1.62	17.11	14.15	49.17	25.06	4.76	6.28
快手-W	01024.HK	港元	49.65	2024/3/22	买入	89.58	3.73	5.65	12.06	7.96	14.53	8.80	18.00	26.00
云音乐	09899.HK	港元	97.15	2024/3/3	买入	110.05	5.00	7.00	17.61	12.58	18.00	12.00	10.00	12.00
阿里影业	01060.HK	港元	0.45	2023/11/14	买入	0.85	0.02	0.03	20.39	13.59	14.92	13.30	0.05	0.05
阅文集团	00772.HK	港元	26.50	2024/3/19	买入	39.77	1.36	1.53	17.66	15.70	19.00	18.00	6.00	6.00
柠萌影视	09857.HK	港元	7.12	2024/2/8	买入	9.78	0.89	1.23	7.25	5.25	2.74	2.16	10.90	13.16
粉笔	02469.HK	港元	4.50	2024/4/3	买入	5.83	0.26	0.33	15.68	12.36	16.57	12.40	30.07	28.08
东方甄选	01797.HK	港元	17.70	2024/1/25	买入	37.51	1.00	1.10	16.04	14.58	48.00	43.00	31.60	28.00

数据：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、海外社交媒体平台：内置短视频成为主流	7
二、主要平台产品策略对比：短视频化是共识，AI+产品各有侧重	10
（一）META PLATFORM：短视频和 AI 已经为广告带来了明确的增量	10
（二）YOUTUBE：短视频策略比较成功，AI 赋能仍处于早期	15
（三）SNAP：将 AR 和 AI BOT 融入产品体验	19
（四）TIKTOK：受益于字节中台体系，产品和商业化复制国内路径	23
三、结论和投资建议	28
四、风险提示	30

图表索引

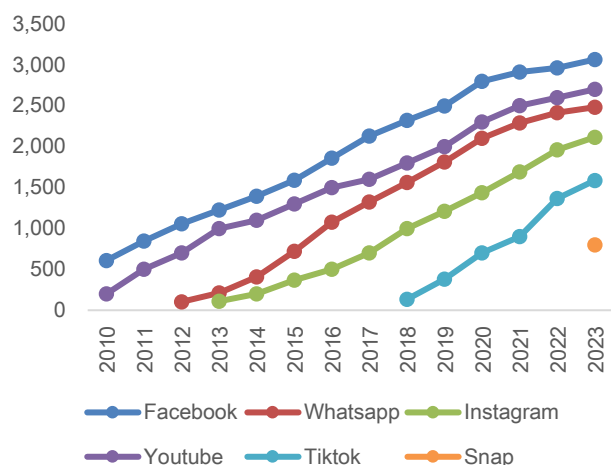
图 1: 海外主要社交媒体 MAU (百万) 推移 (2010-2023)	7
图 2: 主要短视频产品的用户规模 (百万) 对比	7
图 3: 主要社交媒体内置短视频产品的入口一览	8
图 4: 主要社交媒体的用户数及内置短视频渗透率对比	8
图 5: 字节跳动营收 (百万美元) 推移 (2020-2023)	9
图 6: 海外主要媒体平台母公司收入规模 (百万美元-左轴) 和同比增速 (右轴-%) 对比 (2023 年)	9
图 7: 各公司广告收入规模 (百万美元) 对比 (2010-2023 年)	9
图 8: 各公司广告收入同比增速 (%) 对比 (2010-2023 年)	9
图 9: Meta Platform Family Products 的 MAU 和 DAU (百万-左轴) 以及同比增速 (%-右轴) (2018-2023)	10
图 10: Facebook 的 MAU 和 DAU (百万-左轴) 以及同比增速 (%-右轴) 推移 (2010-2023)	10
图 11: Meta 旗下主要社交产品的用户 (百万) 推移 (2010-2023)	11
图 12: 每天转发 Reels 的人次 (十亿) (23Q1-23Q4)	11
图 13: Reels 广告年化收入 (十亿美元) (22Q3-23Q2)	11
图 14: Meta 整体广告主使用 Reels 广告的渗透率推移 (22Q4-23Q2)	12
图 15: AI 推荐内容占 Facebook Feeds 推荐的比例 (23Q1)	12
图 16: Advantage+ 广告示例	13
图 17: Advantage+ 广告年化收入 (十亿 美元)	13
图 18: AI 广告: Advantage+ 的核心功能	13
图 19: Meta 广告收入 (百万美元-左轴) 和同比增速 (右轴-%) 推移 (2010-2023)	14
图 20: Advantage+ 广告年化收入 (十亿 美元)	14
图 21: 不同类型的广告年化收入 (十亿 美元)	15
图 22: Click-to-message 广告和 Shops 广告展现形式	15
图 23: YouTube 用户数 (百万) 推移 (2010-2023)	16
图 24: YouTube 用户数 (百万) 推移 (17Q1-23Q4)	16
图 25: YouTube Shorts 每日浏览量推移 (亿次-左轴) 和用户数 (亿-右轴)	16
图 26: Made on YouTube 产品升级	17
图 27: AI 创作 Shorts 短视频 (文生视频)	17
图 28: AI 赋能视频创作	17
图 29: AI 广告工具 (Video Reach Campaigns) 已经覆盖 in-Feed 和 Shorts 广告	18
图 30: Alphabet 各业务收入增速 (%) 推移	18
图 31: Alphabet 各业务收入 (百万美元-左轴) 和同比增速 (%-右轴) (2023 年)	18
图 32: Snapchat DAU (百万-左轴) 和同比增速 (%-右轴) 推移	19
图 33: Snap 营收 (百万美元-左轴) 和同比增速 (%-右轴) 推移	19

图 34: Snapchat 产品核心功能和与短视频、AI、VR 等新趋势发展的融合	20
图 35: AR 镜头.....	20
图 36: MY AI 聊天机器人界面以及 Snapchat+权益.....	21
图 37: Spotlight 短视频入口月活跃用户（百万）推移	22
图 38: Snapchat+订阅用户数（百万）推移	22
图 39: AR、MY AI 的用户数（百万）（23Q3）	22
图 40: Snapchat 内置各类功能的用户渗透率/付费率对比（2023 年）	22
图 41: TikTok 月活跃用数（百万）推移（2018-2023）	23
图 42: TikTok 月活跃用数（百万）推移（18Q1-23Q4）	23
图 43: TikTok 月活跃用数（百万）分区域推移（2018-2023）	23
图 44: TikTok 累计下载量（百万）和每年新增下载量（百万）推移（2017-2023）	23
图 45: 字节跳动海外收入（百万美元）推移（2020-2022）	24
图 46: TikTok 季度应用充值收入（百万 美元）推移（17Q1-23Q4）	24
 表 1: TikTok 海外政策风险梳理	25
表 2: 不同地区面临的海外政策风险梳理	27
表 3: 主要公司在短视频和 AI 方面的进展对比	29

一、海外社交媒体平台：内置短视频成为主流

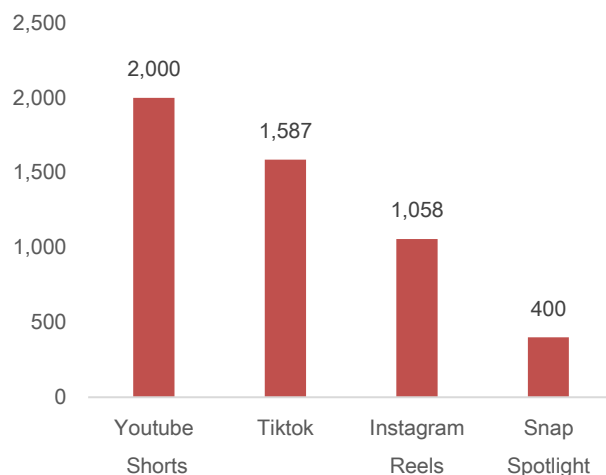
Meta Platform矩阵产品保持了用户规模的领先优势。本报告我们从整体海外社交媒体切入，对最新的短视频策略、AI和产品融合的进展进行追踪研究。从整体头部社交媒体的用户规模来看，Meta Platform保持了领先优势，根据公司财报，Family Products（包括Facebook、Instagram、Messenger和WhatsApp等产品）的MAU达到39.8亿（2023年），这里面记入的是登录任意家族产品之一的月活跃设备数，其中Facebook的MAU为30.65亿；根据BusinessofApps的年度用户跟踪，Instagram拥有21.15亿用户（2023年），WhatsApp拥有24.82亿用户（2023年）。同样，根据Businessof Apps的年度用户跟踪，Alphabet旗下的YouTube拥有27亿用户，仅次于Facebook；TikTok的用户规模为15.87亿；Snapchat的MAU则为8亿（公司官网披露）。

图 1：海外主要社交媒体MAU（百万）推移（2010-2023）



数据：公司财报&业绩电话会，BusinessofApps，广发证券发展研究中心

图 2：主要短视频产品的用户规模（百万）对比



数据：公司财报&业绩电话会，BusinessofApps，广发证券发展研究中心

社交媒体内置短视频功能成为主流，从短视频对用户的渗透率来看，YouTube Shorts相对更为领先。Alphabet在财报和电话会指出，YouTube内置的短视频入口Shorts的每月活跃登录用户已经达到20亿（23Q3），我们测算对YouTube的整体用户渗透率已经达到74%，相较于一年前22Q2 Shorts的每月登录用户为15亿，仍有较明显的增长。

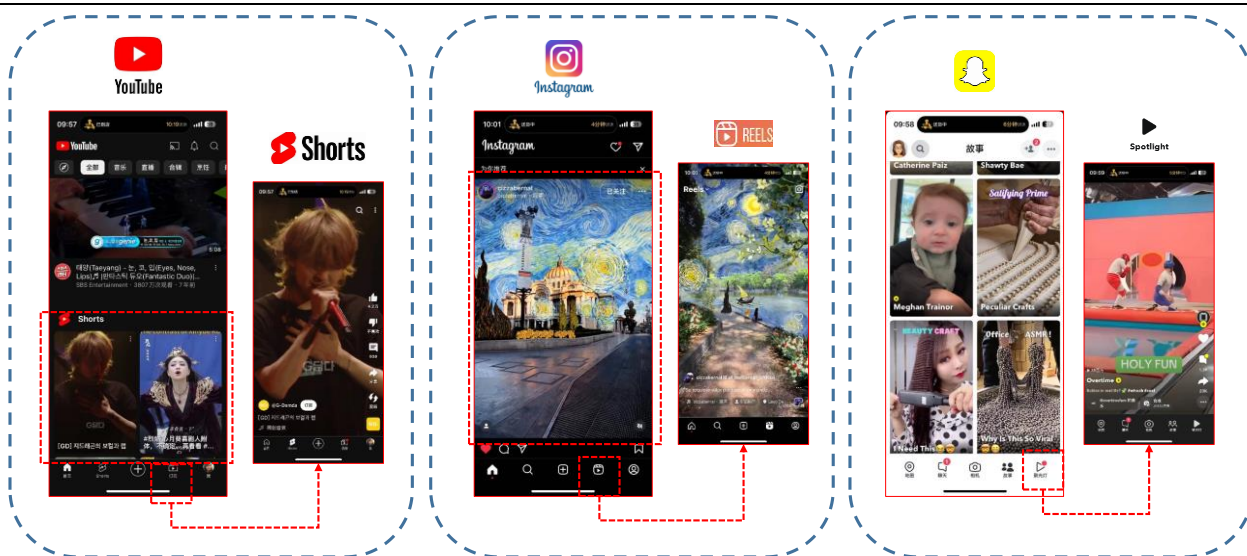
Meta Platform主要通过Reels短视频为Facebook和Instagram用户提供更多元的内容选择。根据Meta财报和电话会，近一半的Instagram用户参与使用Reels（23Q2），Reels的体验对Facebook和Instagram原有的内容和体验来说是较为互补的选择，公司会持续以内置的策略来为用户提供短视频化内容的体验。

Snapchat为全球年轻用户提供社交体验，也在其应用中推出了单独的短视频入口Spotlight，目前Spotlight的用户数已经达到主产品用户的1/2。根据Snapchat官网

最新的MAU数据披露，产品全球的MAU已经达到8亿，DAU为4亿。一开始构建了独立的Spotlight产品，后在Snapchat设置了Spotlight入口；根据公司业绩会披露，目前Spotlight的用户渗透率快速提升至50%（23Q2），月活跃用户从23Q1的3.5亿提升至23Q2的4亿，23Q2用户在Spotlight花费的时间同比增长了3倍。

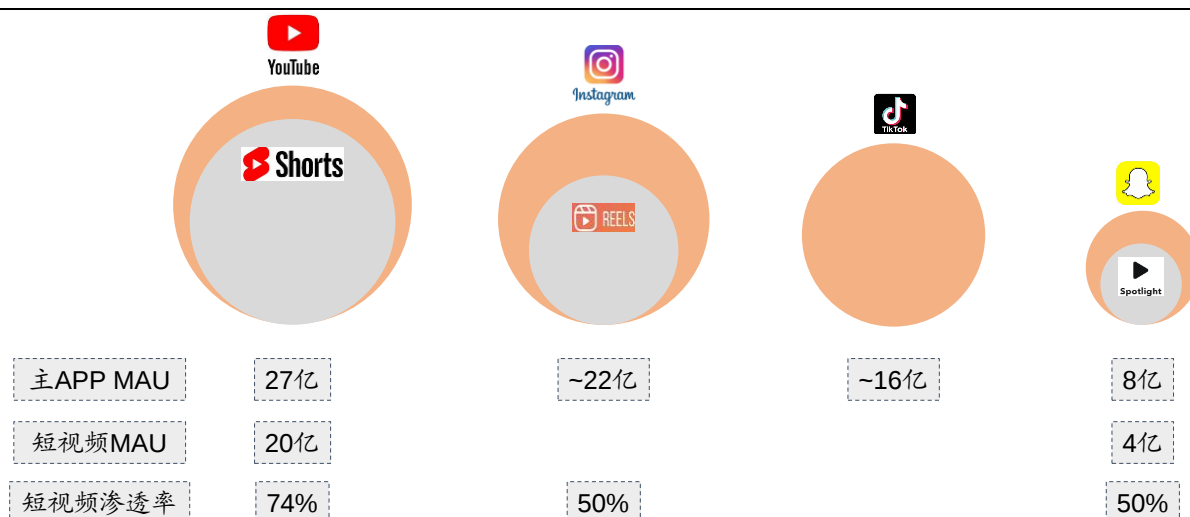
Tiktok作为一个原生应用即短视频的产品，和其他社媒的内置短视频体验在用户心智上仍有不同的定位，其流量规模仅次于YouTube Shorts。YouTube本身拥有用户，Shorts成功的转化了平台用户，在获客方面较独立的应用更有优势。

图 3：主要社交媒体内置短视频产品的入口一览



数据：公司官网，广发证券发展研究中心

图 4：主要社交媒体的用户数及内置短视频渗透率对比

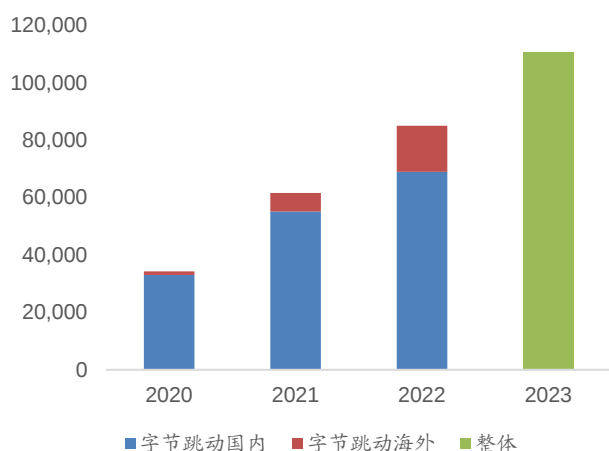


数据：公司财报&业绩电话会，BusinessofApps，广发证券发展研究中心

营收规模对比。字节跳动的营收已经较为接近Meta platform，但主要贡献来自国内，

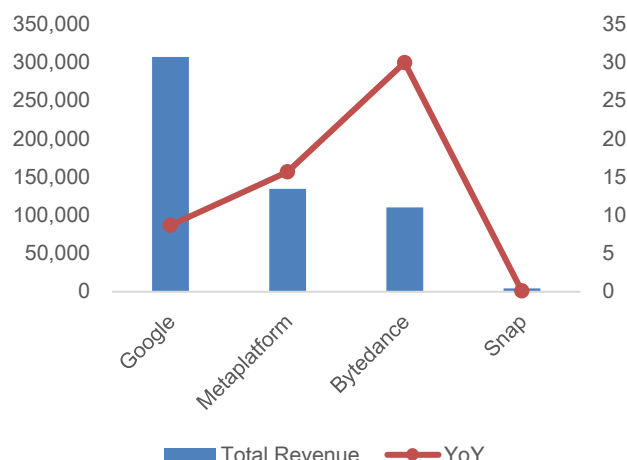
只看海外市场的话，TikTok为主的海外营收仍有较高的成长空间。

图 5：字节跳动营收（百万美元）推移（2020-2023）



数据：华尔街见闻，广发证券发展研究中心

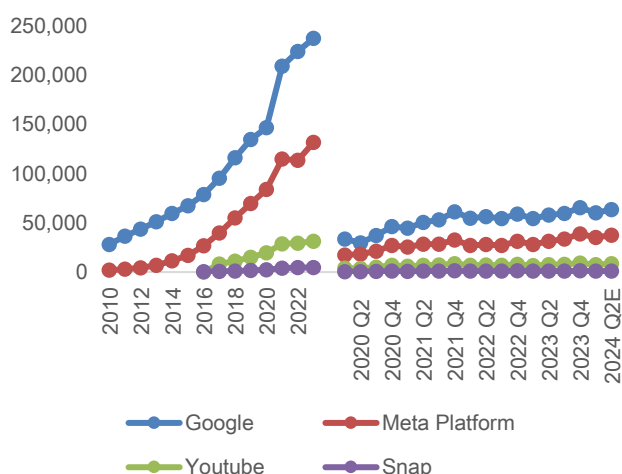
图 6：海外主要媒体平台母公司收入规模（百万美元-左轴）和同比增速（右轴-%）对比（2023年）



数据：公司财报，华尔街见闻，广发证券发展研究中心

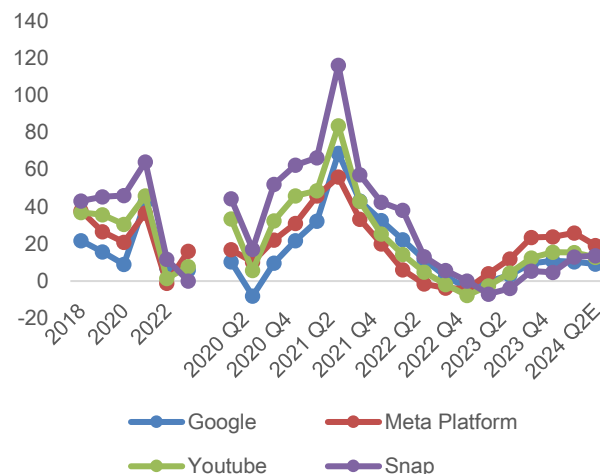
广告收入的表现对比来看，23年Meta Platform的营收增速领跑海外媒体平台。23年各媒体平台的广告收入表现来看，Google广告为2379亿美元（同比增长6%），其中Youtube单独的广告收入为315亿美元（同比增长8%）。字节跳动在海外的收入占比仍较低，目前海外营收也较为多元化。

图 7：各公司广告收入规模（百万美元）对比（2010-2023年）



数据：公司财报，Bloomberg，广发证券发展研究中心；注：Google 的广告收入包含了 Youtube，24Q1-Q2 的预测值取自彭博一致预期

图 8：各公司广告收入同比增速（%）对比（2010-2023年）



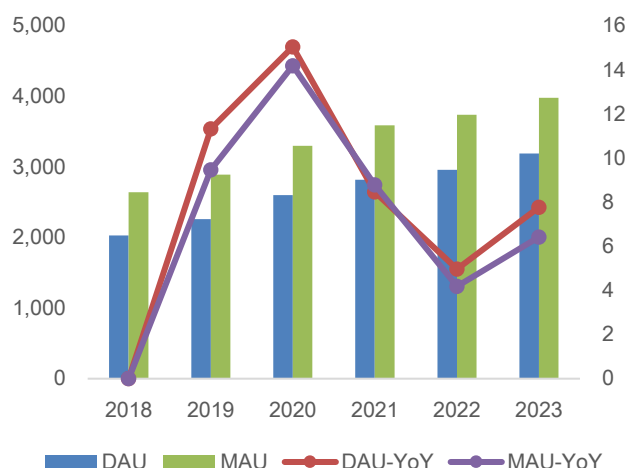
数据：公司财报，Bloomberg，广发证券发展研究中心

二、主要平台产品策略对比：短视频化是共识，AI+产品各有侧重

（一）Meta Platform: 短视频和 AI 已经为广告带来了明确的增量

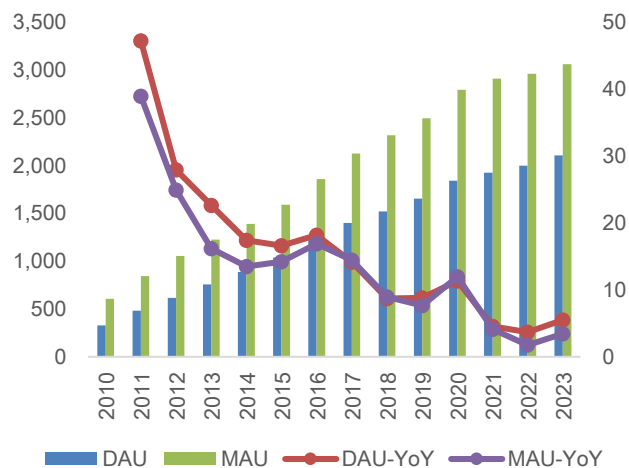
Meta拥有多个全球旗舰的社交产品矩阵，构筑了明显的流量优势和壁垒。Meta Platform的社交流量保持了领先优势，根据公司财报，Family Products（包括Facebook、Instagram和WhatsApp等产品）的MAU达到39.8亿（2023年），其中Facebook的MAU为30.65亿。根据BusinessofApps的年度用户跟踪，Instagram拥有21.15亿用户（2023年），WhatsApp拥有24.82亿用户（2023年）。23年，不论是矩阵的去重用户，还是独立产品，都保持了健康的用户增长趋势。

图 9: Meta Platform Family Products的MAU和DAU（百万-左轴）以及同比增速（%-右轴）（2018-2023）



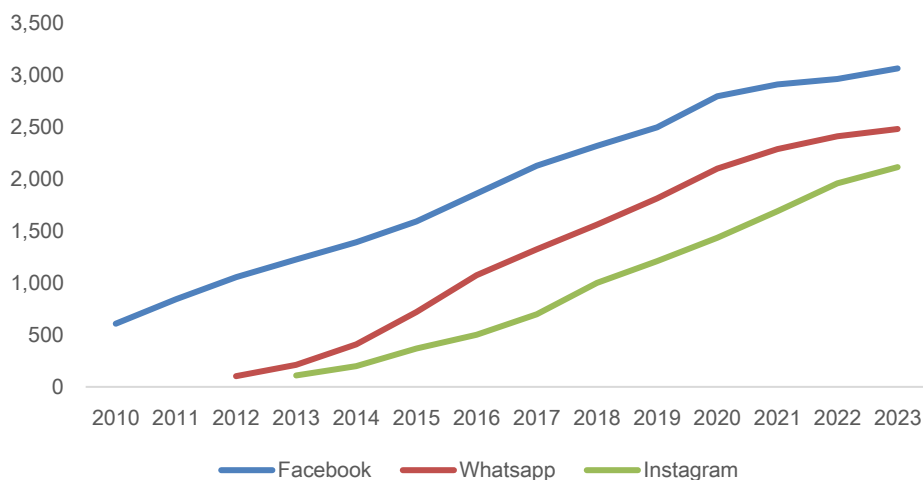
数据：公司财报，广发证券发展研究中心

图 10: Facebook的MAU和DAU（百万-左轴）以及同比增速（%-右轴）推移（2010-2023）



数据：公司财报，广发证券发展研究中心

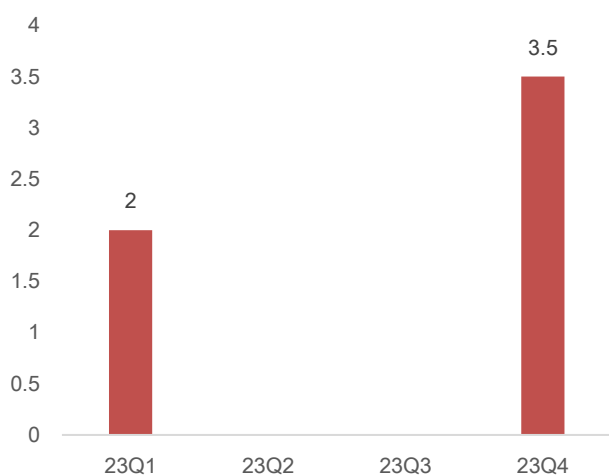
图 11: Meta旗下主要社交产品的用户（百万）推移（2010-2023）



数据：公司财报，BusinessofApps，广发证券发展研究中心

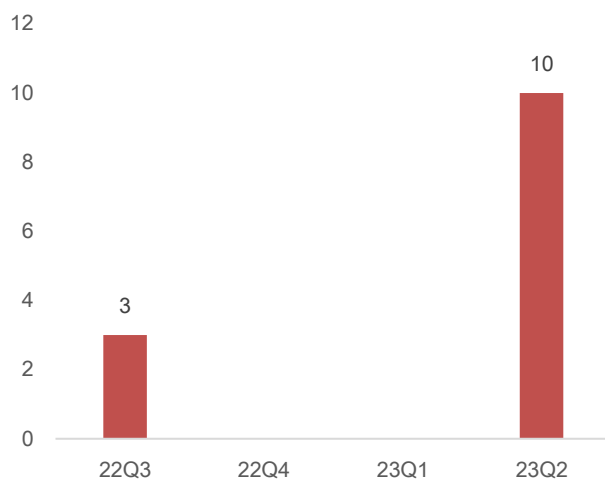
Meta通过Reels短视频内置于主要产品的策略，实现了对用户的快速渗透和消费时长的提升，且创造了规模化的广告收入。根据公司业绩会，Instagram有近一半的用户参与使用Reels，也使得Instagram的使用时长增长了40%。每天转发Reels的人次已经达到35亿次（23Q4），这一数据在23Q1为20亿次。

图 12: 每天转发Reels的人次（十亿）（23Q1-23Q4）



数据：公司财报&业绩会电话会，广发证券发展研究中心

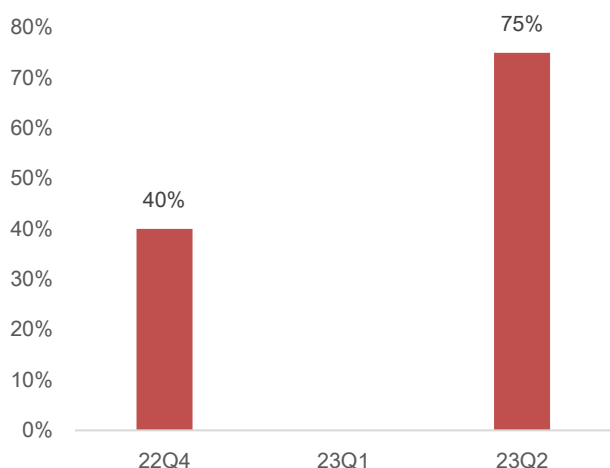
图 13: Reels广告年化收入（十亿美元）（22Q3-23Q2）



数据：公司财报&业绩会电话会，广发证券发展研究中心

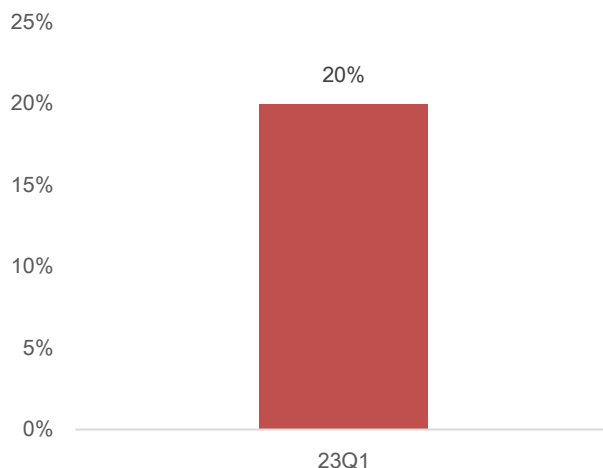
从商业化来看，Reels的广告年化收入已经达到了100亿美元，是推动Meta营收增长的驱动因子之一。公司在业绩会上提到，目前有超过3/4的广告客户会使用Reels广告（23Q2），这一比例在22Q4为40%，渗透提升较为迅速。而体现在收入方面，22Q3 Reels广告的年化收入为30亿美元，到23Q2则提升至100亿美元。

图 14: Meta整体广告主使用Reels广告的渗透率推移（22Q4-23Q2）



数据：公司财报&业绩会电话会，广发证券发展研究中心

图 15: AI推荐内容占Facebook Feeds推荐的比例（23Q1）

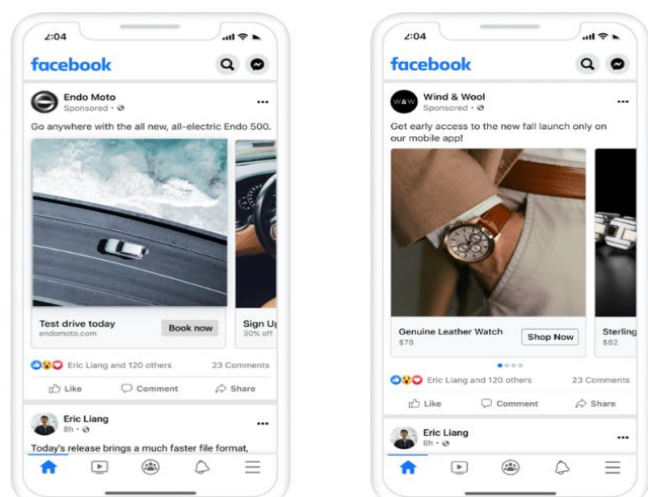


数据：公司财报&业绩会电话会，广发证券发展研究中心

AI+产品方面，主要体现为AI推荐内容会持续增长，以及AI推荐对用户停留时长促进。Meta将AI用于进一步提升内容推荐的效果，公司在23Q1业绩会上提到，用户除了消费来自亲朋好友发送的内容以外，目前Facebook和Instagram上面有20%的内容是平台通过AI算法从陌生人、群组中推荐的，这样的AI推荐内容的占比在未来预计会持续提升。而公司也在23Q3提到，AI对内容推荐机制的改进，已经有效提升了Facebook和Instagram用户的停留时长，分别提升了7%和6%。

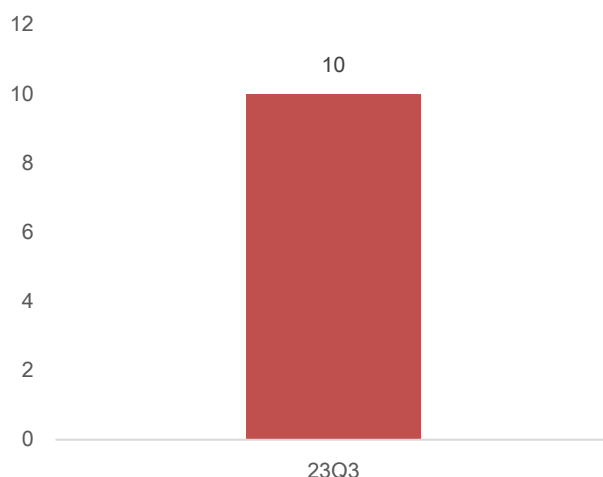
AI+广告方面，Meta的Advantage+广告达到了年化100亿美元的规模。Advantage+广告主要被电商行业广告客户应用，通过AI赋能的自动广告，一方面，可以根据不同的受众，展示不同的商品；另一方面，也可以通过AIGC来生成广告素材，并优化广告素材以达到广告转化效果的最大化。

图 16: Advantage+广告示例



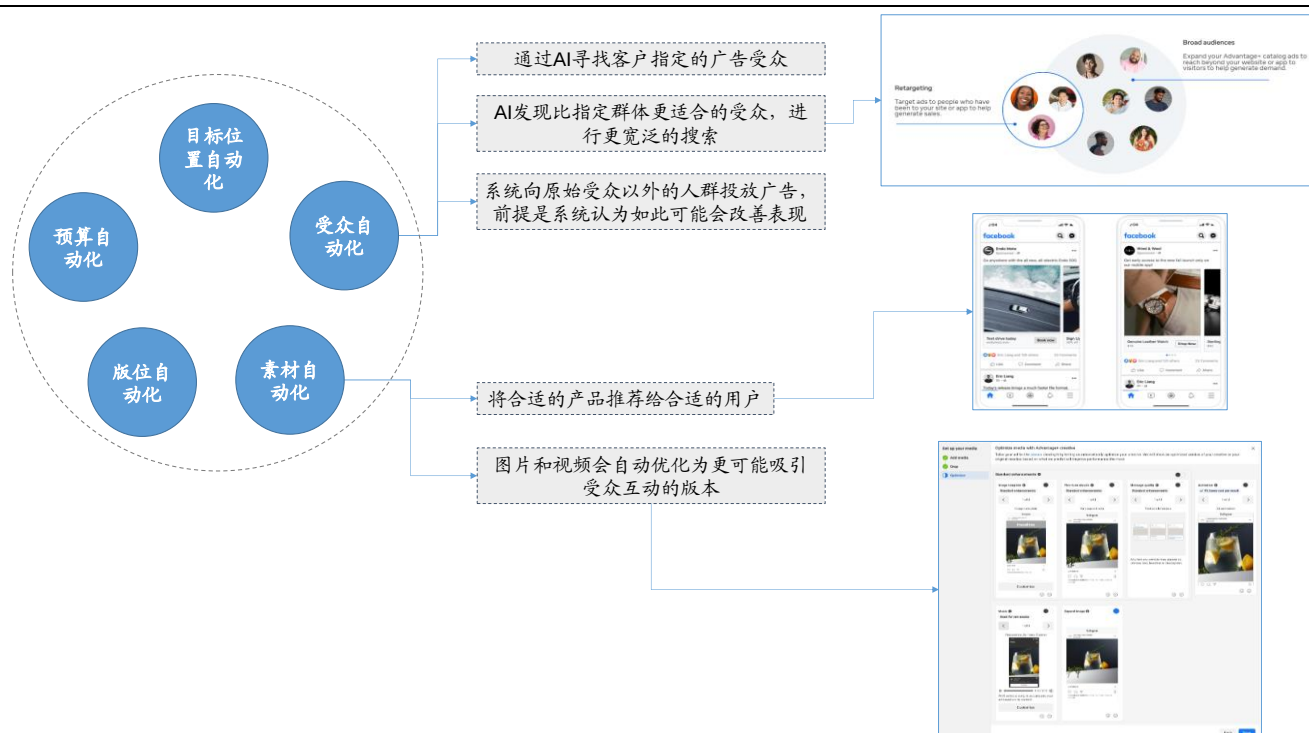
数据：公司官网，广发证券发展研究中心

图 17: Advantage+广告年化收入（十亿 美元）



数据：公司财报&业绩会电话会，广发证券发展研究中心

图 18: AI广告: Advantage+的核心功能



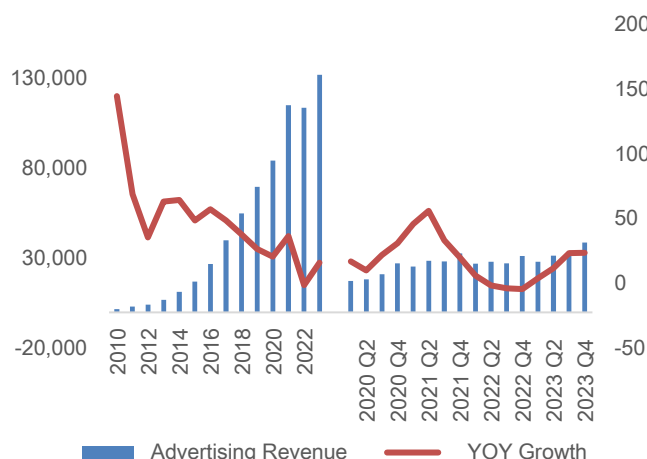
数据：公司官网，广发证券发展研究中心

目前Advantage+能实现的两个核心功能包括，（1）受众自动化，（2）素材自动化。除了受众和素材自动化以外，Advantage+还能提供目标位置自动化、版位自动化、预算自动化等功能。（1）受众自动化，我们可以理解为三种，第一种是广告客户提供自己的目标受众标签，AI可以自动寻找该标签的受众进行广告投放；第二种则是，AI发现平台存在比广告主提供的目标受众更适合的人群，则适当放宽搜索标准，扩大投放范围；第三种情况，AI基于对广告效果提升的判断，向原始受众以外

的群体投放广告。总体来看，均通过AI来判断目标人群，以实现广告投放效果的最优。（2）素材自动化，这里面包括两类功能，第一类是由广告主提供不同的推广商品目录，Advantage+可以实现“千人千面”的产品推送，将最合适的商品展现给曝光人群。第二类则是通过AIGC来生产广告素材、优化素材展现效果，以实现更高的用户与广告内容的互动率，提高购买转化。

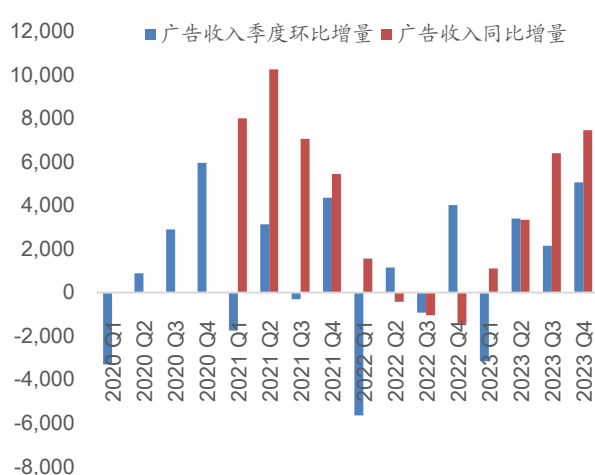
短视频、AI+产品之外，Meta坐拥的社交流量矩阵和持续的广告产品创新，都共同驱动了公司广告业绩的回暖。23年，Meta实现了广告收入的加速增长，表现领跑其他海外平台。我们认为除了在短视频化上的成功，带来了短视频广告的创收，以及AI+广告的贡献之外，公司基于社交流量的广告产品创新和迭代，也带动了收入的增长。

图 19: Meta广告收入（百万美元-左轴）和同比增速（右轴-%）推移（2010-2023）



数据：公司财报，广发证券发展研究中心

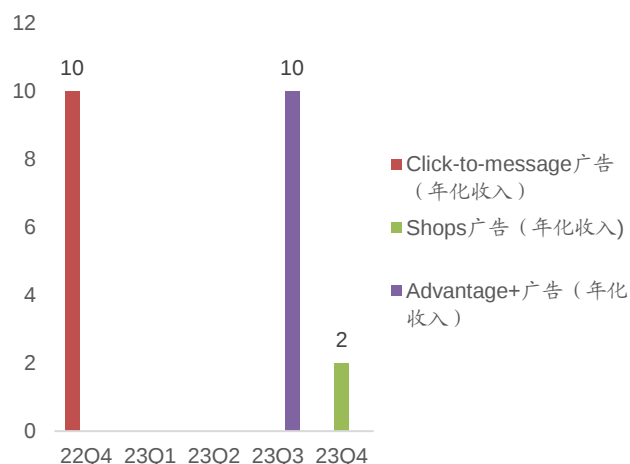
图 20: Advantage+广告年化收入（十亿美元）



数据：公司财报，广发证券发展研究中心

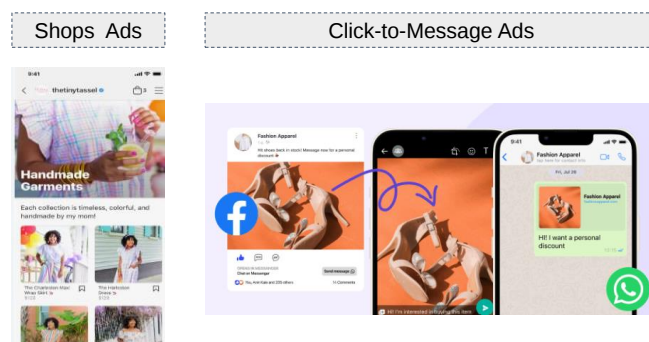
广告产品创新方面，Click-to-message广告、Shops广告都带来了新的增长点。我们整理了公司财报和电话会中提到的较为创新的广告产品以及营收规模，除了上面解析的Advantage+（AI赋能，主要面向电商客户），Click-to-message广告也是比较明显的增量产品。Click-to-message广告主要是在应用内投放的效果广告，用户点击后可以跳转到WhatsApp等应用的对话界面，实现和广告主进行对话交互的功能，适合需要对商品进行后台咨询的场景，根据公司业绩会，该类型的广告在22Q4的年化收入已经达到100亿美元，并持续在23年保持增长的趋势。除此之外，Shops广告，是电商广告主向店铺引流的广告产品，根据公司业绩会，在23Q4也初步达到年化收入20亿美元的规模。

图 21: 不同类型的广告年化收入 (十亿 美元)



数据：公司财报&业绩会电话会，广发证券发展研究中心

图 22: Click-to-message 广告和Shops 广告展现形式



数据：公司官网，Kommo，广发证券发展研究中心

总结：Meta Platform持续推进Reels对社交用户渗透的策略、AI+产品/商业化融合较快，以及自身广告产品迭代方面均有突破，进一步夯实了社交壁垒，同时驱动整体广告收入增长表现领跑同业。根据公司业绩会，短视频在Instagram的渗透已经达到一半，广告主的渗透超过3/4，在用户参与度和广告创收方面均有不错的进展。在AI方面，公司的策略也是持续投入基础设施，不断提升大模型能力，目前AI+产品主要体现在内容推荐方面的效率提升，AI+商业化能力上已经初步通过Advantage+广告实现了规模化的收入贡献。

(二) YouTube: 短视频策略比较成功，AI 赋能仍处于早期

YouTube的整体MAU已经超过27亿，年对年，季度对季度仍保持增长。Alphabet旗下的YouTube，作为全球最大的视频平台之一，根据BusinessofApps的统计，23年用户数已经达到27亿，不论是季度还是年度的表现来看，都仍保持健康持续的增长。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/705130013214011140>