仅供内部参考，请勿外传！

国元证券 GUOYUAN SECURITIES

传媒行业

投资评级

推荐 维持

AI视频生成能力跃升，AI短剧前景广阔

——传媒行业深度报告

证券研究报告 2026年07月21日

证券分析师: 李典
邮箱: lidian@gyzq.com.cn
SAC执业资格证书编码:S0020516080001

仅供内部参考，请勿外传！

报告要点

- **AI视频生成：国产模型表现领先，工业级能力拉动下游应用。**AI视频领域在2026年取得持续突破，2月Seedance2.0发布，凭借强大的生成能力与控制精度，迅速引爆全网，成为现象级产品；6月Seedance2.5亮相，在单段生成长度、多素材参考、视频编辑三个维度实现突破。根据Artificial Analysis 6月11日排名，在文生视频中，Seedance2.0、HappyHorse-1.0、SkyReels V4、Kling3.0以及Kling3.0 Omni排名前五，在图生视频方面，Seedance 2.0、grok-imagine-video-1.5-preview、HappyHorse-1.0、Veo3.1、grok-imagine-video排名前五，国产模型表现亮眼处于优势地位。随着海外Sora关停以及海外大厂对于代码领域优先布局，赛道竞争格局进一步收敛。当前AI视频生成在电影级叙事和精准控制能力大幅跃升，工业级能力带动下游应用潜力快速释放。目前行业应用以B端为主占比过半，已经形成营销和影视成为两大核心赛道，未来AI视频在工业制造、自动驾驶、具身智能等领域空间有望释放。
- **AI短剧：AI有效拉动内容供给，AI漫剧先行，AI真人剧前景广阔。**2025年中国短剧市场规模达到1000亿，同比增长98%，主要得益于免费微短剧市场的持续扩容以及漫剧赛道的异军突起，其中免费微短剧市场规模达到533亿，同比增长113%，占据主导地位。2025年海外微短剧预估规模已达40亿美元，预计到2026年海外微短剧总规模有望突破50亿美元。其中2025年中国出海微短剧APP占据APP内购收入的94.93%。 2025年以来AI短剧赛道呈现爆发式增长，国内市场方面，根据中国网络视听协会、中研普华产业研究院数据，预计2026年国内AI短剧市场规模达到240亿。海外方面，根据DataEye预估，2025年海外AI短剧市场规模约为1亿美金，预计2026年有望达到6.5亿美金，仍在早期阶段。 AI短剧对比真人剧成本骤降，同时可以拉动短剧产能大幅提升，有助于解决短剧出海的产能瓶颈，释放出海空间。目前AI短剧生成工具已经形成“基础设施-基模平台-集成工具”架构，支撑全流程生产。细分来看， AI短剧分为AI漫剧和AI真人短剧两个核心市场，当前AI漫剧先行，AI真人短剧受众更为广泛，但制作要求和Token消耗更高，当前已成为最具增长潜力的内容形态。
- **标的方面，**关注快手、昆仑万维、中文在线、掌阅科技、捷成股份、万兴科技等。
- **风险提示：**技术进展不及预期的风险，大模型安全性风险，应用推广不及预期的风险。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1.AI视频生成：国产模型表现领先，工业级能力拉动下游应用

1.1 多模态：AI多模态持续迭代，商业化加速

1.2 AI视频:国产厂商表现亮眼，占据优势地位

1.3 下游应用：工业级能力拉动下游，看好AI短剧等方向

2. AI短剧：AI有效拉动内容供给，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

3. 投资机会与相关标的

4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

1.1 多模态：AI多模态持续迭代，商业化加速

- **AI多模态持续迭代，商业化加速。**（1）图片生成方面，2025年8月Nano Banana发布迅速引爆C端，谷歌陆续在25年11月以及2026年2月推出Nano Banana Pro以及Nano Banana 2。2026年4月，OpenAI 推出的 GPT Image 2，是首个具备原生思考能力的图像模型，在生成能力上大幅跃升。（2）音频生成方面，Suno于26年3月正式发布V5.5，根据Sacra，Suno于26年2月ARR突破3亿，昆仑万维则于2026年1月发布了Mureka V8。（3）视频生成方面，2月Seedance2.0发布，借强大的生成能力与控制精度，迅速引爆全网，成为现象级产品；6月Seedance2.5亮相，有望于7月初正式上线。Kling也在2月推出3.0版本；谷歌于5月发布了Gemini Omni；阿里巴巴则在4月推出开源视频模型HappyHorse1.0。

表：多模态近期厂商迭代情况

图片生成	音频生成	视频生成
OpenAI：GPT Image 2于2026年4月21日正式发布，是首个具备原生思考能力的图像模型。	**Suno：**2025年9月，Suno发布V5，2026年3月，Suno发布V5.5，进一步强化音频质量、创意控制和个性化能力，同步推出Voices、Custom Models和My Taste等功能	**字节：**Seedance 2.0于2026年2月推出，被誉为“导演级AI”，基于统一多模态音视频联合生成架构。2026年6月Seedance2.5亮相，在单段生成长度、多素材参考、视频编辑三个维度实现突破。
谷歌：2025年8月正式发布Nano Banana，瞬间引爆C端，11月推出Nano Banana Pro，今年2月推出Nano Banana 2，其特色主要包括：先进的世界知识、精确的文本渲染和翻译、主题一致性、精确的指令执行和视觉保真度提升等，模型可以呈现生动的光照、更丰富的纹理、更清晰的细节	**昆仑万维：**2026年1月发布Mureka V8	**快手：**Kling3.0于2026年2月推出，主打电影级的叙事能力与精准掌控。支持最长15秒的视频生成，具备智能多镜头叙事和首尾帧控制功能。其Omni版本提供极强的元素一致性，且支持中文、英文及多种方言的原生音频生成，画面可达4K超高清。
腾讯：2025年9月腾发布并开源原生多模态生图模型Hunyuan Image 3.0，成为首个开源商用级原生多模态生图模型，它也是目前参数量最大的开源生图模型，参数规模高达80B。	**谷歌：**2026年3月谷歌推出音乐生成模型Lyria 3 Pro，Lyria 3 Pro 能够更准确地处理前奏、主歌、副歌、桥段等编曲要素，并支持生成最长约 3 分钟的完整音轨，整体更接近可直接使用的成品音乐。	**阿里巴巴：**HappyHorse1.0，于2026年4月推出， 采用单流Transformer架构，实现了端到端的音视频同步生成。它的差异化优势在于强大的局部编辑/微调能力（如单独替换画面中的某个元素），同时在人物与场景的一致性上表现出色，生成速度较快（约38秒即可生成5秒1080P视频）。
字节：2025年9月发布统一编辑与生成的图像创作模型 Seedream 4.0，2026年2月推出 Seedream 5.0 Lite 智能图像创作模型。相比 4.0 版本，它在理解、推理和生成方面全面提升，是一个“更聪明”且“更专业”的视觉创意伙伴	**MiniMax：**2026年4月，MiniMax发布新一代音乐生成模型Music 2.6	**谷歌：**2025年10月Veo3.1发布，2026年5月发布Gemini Omni
		昆仑万维：SkyReels V4于2026年2月27日推出

资料来源：各公司官网，36Kr，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 AI视频:国产厂商表现亮眼，占据优势地位

- **国产厂商在AI视频生成细分赛道中表现亮眼，占据优势地位，Sora关停退出竞争，赛道竞争收敛。**根据Artificial Analysis 6月11日排名，在文生视频中，Seedance2.0、HappyHorse-1.0、SkyReels V4、Kling3.0以及Kling3.0 Omni排名前五。而在图生视频方面，Seedance 2.0、grok-imagine-video-1.5-preview、HappyHorse-1.0、Veo3.1、grok-imagine-video排名前五。以Seedance、Kling、HappyHorse 为代表的国产厂商表现亮眼，占据优势地位。海外方面，3月25日，由于商业化和算力成本之间无法平衡，OpenAI宣布正式关停Sora全量服务，退出竞争，同时Anthropic等头部厂商更加聚焦于代码领域。

表：Artificial Analysis 文生视频排名

排名	厂商	模型	发布日期	API价格
1	ByteDance Seed	Dreamina Seedance 2.0 720p	2026年3月	$9.07 /min
2	Alibaba-ATH	HappyHorse-1.0	2026年4月	$13.20 /min
3	Skywork AI	SkyReels V4	2026年3月	$21.00 /min
4	KlingAI	Kling 3.0 1080p (Pro)	2026年2月	$20.16 /min
5	KlingAI	Kling 3.0 Omni 1080p (Pro)	2026年2月	$16.80 /min
6	KlingAI	Kling 3.0 Omni 720p (Standard)	2026年2月	$13.44 /min
7	KlingAI	Kling 3.0 720p (Standard)	2026年2月	$15.12 /min
8	Google	Veo 3.1	2026年1月	$24.00 /min
9	OpenAI	Sora 2 (December)	2025年12月	$6.00 /min
10	Google	Veo 3.1 Fast	2026年1月	$9.00 /min
11	Google	Veo 3.1 Lite	2026年3月	$4.80 /min
12	Vidu	Vidu Q3 Pro	2026年1月	$9.60 /min
13	OpenAI	Sora 2 Pro	2025年9月	$30.00 /min
14	PixVerse	PixVerse V6	2026年3月	$6.90 /min
15	xAI	grok-imagine-video	2026年1月	$4.20 /min

资料来源：Artificial Analysis，国元证券研究所
注：时间：2026年6月11日，黄色部分为国产厂商

表：Artificial Analysis 图生视频排名

排名	厂商	模型	发布日期	API价格
1	ByteDance Seed	Dreamina Seedance 2.0 720p	2026年3月	$9.07 /min
2	xAI	grok-imagine-video-1.5-preview	2026年5月	$8.40 /min
3	Alibaba-ATH	HappyHorse-1.0	2026年4月	$13.20 /min
4	Google	Veo 3.1	2026年1月	$24.00 /min
5	xAI	grok-imagine-video	2026年1月	$4.20 /min
6	Skywork AI	SkyReels V4	2026年3月	$21.00 /min
7	Google	Veo 3.1 Fast	2026年1月	$9.00 /min
8	KlingAI	Kling 3.0 1080p (Pro)	2026年2月	$20.16 /min
9	PixVerse	PixVerse V6	2026年3月	$6.90 /min
10	KlingAI	Kling 3.0 720p (Standard)	2026年2月	$15.60 /min
11	Vidu	Vidu Q3 Pro	2026年1月	$9.60 /min
12	Google	Veo 3.1 Lite	2026年3月	$4.80 /min
13	KlingAI	Kling 3.0 Omni 1080p (Pro)	2026年2月	$16.80 /min
14	KlingAI	Kling 3.0 Omni 720p (Standard)	2026年2月	$13.44 /min
15	KlingAI	Kling 2.6 Pro (January)	2026年1月	$8.40 /min

资料来源：Artificial Analysis，国元证券研究所
时间：2026年6月11日，黄色部分为国产厂商

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 AI视频:国产厂商表现亮眼，占据优势地位

- **Seedance2.0表现惊艳，成为现象级产品，贴合工业级创作场景需求。**2月12月字节跳动发布Seedance2.0，凭借强大的生成能力与控制精度，迅速引爆全网，成为现象级产品。Seedance2.0采用统一的多模态音视频联合生成架构，支持文字、图片、音频、视频四种模态输入。相比 1.5 版本，Seedance 2.0 的生成质量大幅提升，其在复杂交互和运动场景下的可用率更高，物理准确度、逼真度、可控性显著增强，更加贴合工业级创作场景的需求。2026年6月，Seedance2.5发布，在单段生成长度（支持30秒单段原生直出与高质量视频延长）、多素材参考（支持50个全模态素材联合输入）、视频编辑三个维度实现突破。商业化方面，Seedance 2.0采用“个人订阅+企业API”双轨制，2026年2月陆续接入豆包App、即梦AI及剪映平台，4月火山引擎正式上线Seedance2.0系列API服务，商业化能力迅速从C端创作者延伸至B端企业客户。在定价方面，火山引擎1000万Tokens价格为280元，BytePlus1000万Tokens价为43美金，根据财联社报道，按实测数据，生成15秒视频需消耗30.888万tokens，以纯生成模式核算，单条成本约15元，折合每秒1元。

表：Seedance2.0模型亮点

模型亮点	介绍
复杂场景下更高可用率	凭借出色的运动稳定性和物理还原能力，模型在多主体交互和复杂运动场景中表现出色，生成可用率达到业界 SOTA 水平。
多模态能力显著强化	基于统一的多模态音视频联合架构训练，支持混合模态输入，允许用户同时输入多达 9 张图片、3 段视频、3 段音频以及自然语言指令，模型可参考输入素材中的构图、动作、运镜、特效、声音等元素，打破传统视频生成的素材边界。
视频生成可控性大幅提升	模型的指令遵循与一致性表现全面提升，并支持稳定可控的视频延长、视频编辑，让普通用户也能像导演一样，轻松掌控视频创作全流程。
深度支持工业级内容创作	模型支持 15 秒高质量多镜头音视频输出，具备双声道音频能力，可实现极致拟真的视听效果，配合参考和编辑能力，能大幅降低影视、广告、电商、游戏等场景的内容制作成本。

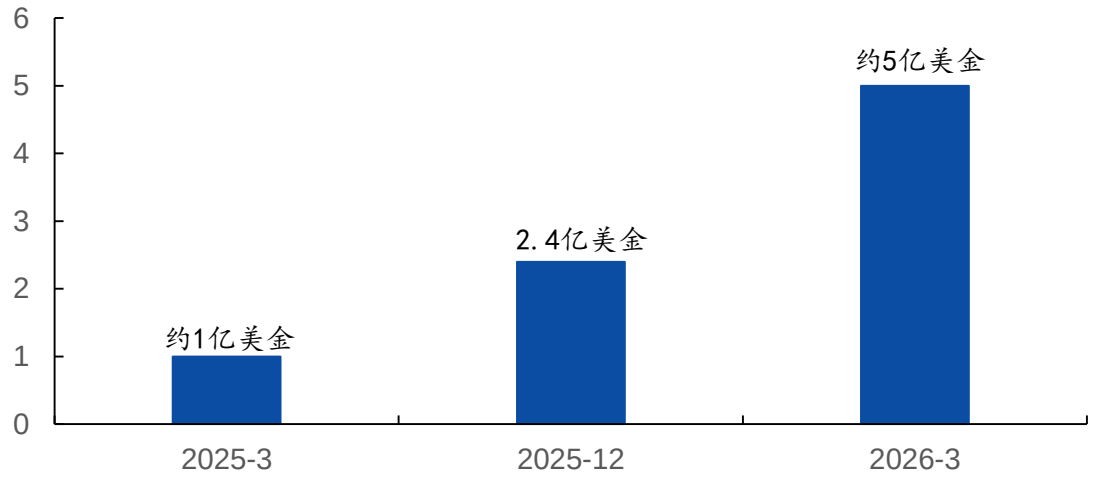
资料来源：公司官网，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 AI视频:国产厂商表现亮眼，占据优势地位

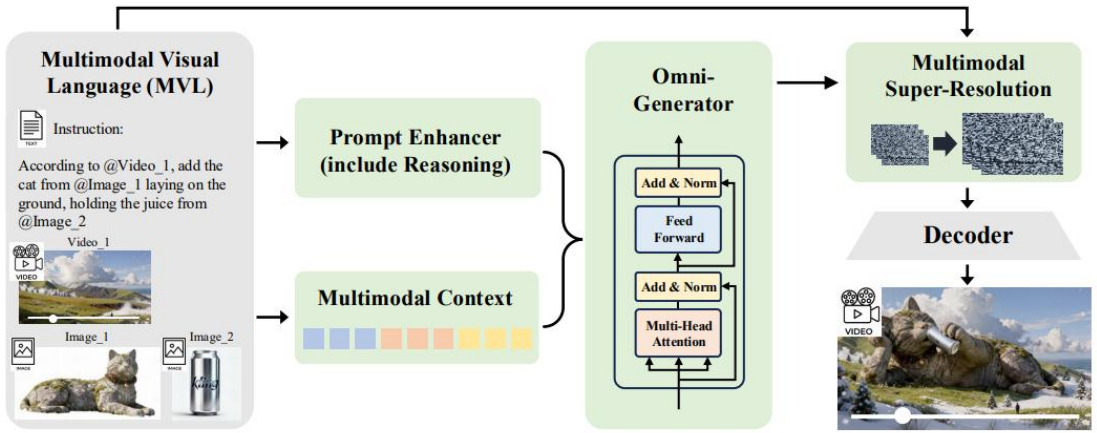
- **可灵AI随大模型版本迭代ARR持续攀升。**2025年12月，可灵AI启动“全能灵感周”，先后发布全球首个大一统多模态视频模型“可灵视频O1”、新一代图片模型“可灵图片O1”、具备“音画同出”能力的可灵视频2.6模型以及可灵数字人2.0等一系列新的模型，带动可灵在12月的当月收入突破2000万美元，ARR达2.4亿美元。Kling-Omni通用视频生成架构引入全新的多模态视觉语言（MVL）。2026年2月，可灵AI 3.0系列模型上线，基于All-in-One产品架构构建，支持涵盖文本、图像、音频和视频的全模态输入与输出，将视频的理解、生成和编辑整合到一个高效流畅的AI工作流中。在支持长达15秒视频生成的同时，可灵AI3.0系列模型提供了高度灵活的分镜控制能力及更精准的语义对齐，具备“音画同出”能力与高度一致的主体连续性，以进一步拓展AI叙事的边界。在产品方面，可灵AI推出了团队计划，支持多达15名成员进行实时协作创作，并使创作者能够高效管理团队内部的内容创作工作流程。随着3.0版本的更新迭代，2026年第一季度，可灵AI产生的收入超过人民币6.5亿人民币，同比增长超过300%。2026年3月，可灵AI的年化收入运行率（ARR）近5亿美元，海外贡献重要收入来源。

图：可灵ARR变化情况



资料来源：公司官网，国元证券研究所

图：Kling-Omni架构



资料来源：Kling Team《Kling-Omni Technical Report》，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.2 AI视频:国产厂商表现亮眼，占据优势地位

- **阿里推出视频模型HappyHouse1.0，进入头部位置。**4月，HappyHorse在未标注厂商的情况下，登顶了以盲测为主要形式的权威AI评测平台Artificial Analysis AI Video Arena排行榜，引发关注。4月10日，阿里ATH创新事业部正式认领HappyHouse，4月27日开启灰测，并接入千问App。HappyHorse 1.0在画面质量、角色一致性、运动动态等方面都表现不俗，具备开源可用性、亮眼的榜单表现和实际的视频生成能力，让创作者无需在灵活性和质量之间妥协。采用15B参数统一Transformer架构，40层自注意力机制原生处理文本、图像、视频和音频令牌，实现联合音视频合成。原生支持7语言超低WER口型同步。
- **谷歌发布原生多模态大模型Gemini Omni，布局“世界模型”。**谷歌在多模态方面布局了包括视频领域的Veo、图像领域的Nano Banana以及音乐领域的Lyria，5月20日，谷歌在I/O开发者大会上推出了全新的多模态世界模型Gemini Omni Flash，可基于任意输入形式生成各类模态输出内容如通过自然语言编辑视频，旨在打破传统 AI 模态割裂局限，支持文本、图像、音频、视频等全模态信息的互通理解与自由生成，首发能力聚焦视频生成与编辑。

表：Gemini Omni亮点介绍

特点	介绍
透过对话编辑影片	Gemini Omni 让你能够用最自然的流畅语言，轻松进行影片编辑。每一次的指令都会承接上一步的脉络，不仅能让影片保持角色外观的一致性、拥有合理的物理逻辑，场景更会记住前一幕发生的细节。
结合Gemini的真实世界知识	Omni 不只能够建构出逼真的场景，还能推理接下来该发生什么事。透过结合物理常识跟Gemini 丰富的历史、科学与文化知识，Omni 能进一步拉近拟真画面与深刻叙事之间的距离。
混搭不同素材生成影片	Omni 能将图像、文字、影片或音讯等任何参考来源，揉合转化为单一且风格连贯的成品输出。在音讯输入上，我们初期会先开放语音档作为参考素材，并持续加入其他音讯输入类型。

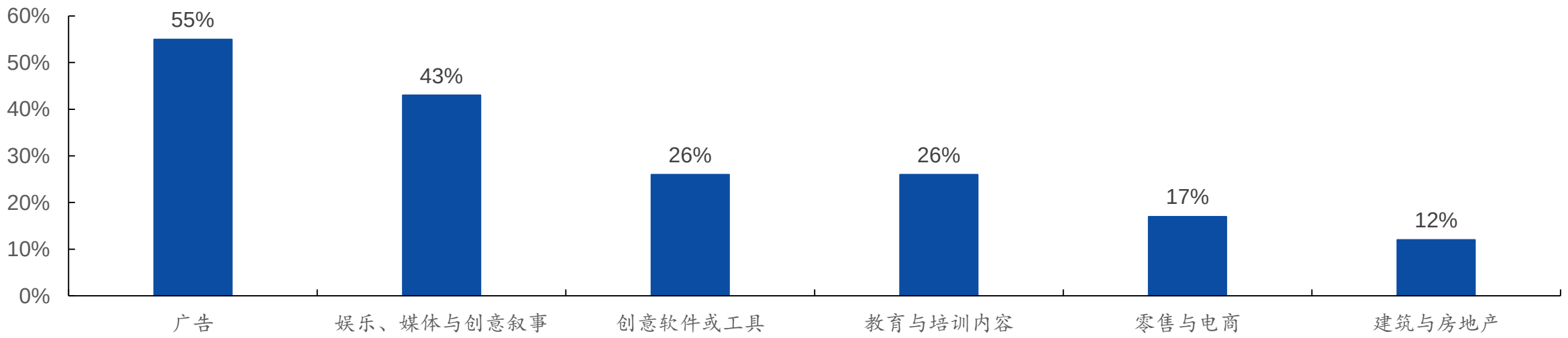
资料来源：公司官网，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.3 下游应用：工业级能力拉动下游应用，看好AI短剧等方向

- **随着模型迭代，AI视频生成能力大幅跃升，工业级能力拉动下游应用潜力的释放，目前行业商业化以B端为主，营销和影视娱乐为两大核心赛道，未来工业制造、自动驾驶、具身智能等领域具备潜力。**2026年AI视频生成模型能力不断突破，电影级叙事和精准控制能力大幅跃升，工业级能力拉动下游应用潜力的快速释放，目前行业应用以B端为主，占比过半。行业方面，AI视频生成目前主要应用在营销、影视、游戏、教育、零售、建筑等行业，其中营销和影视成为两大核心赛道。根据《State of Generative Media Survey Report 2025》的调研数据，AI视频在广告行业采用率达到55%位列第一，其次为娱乐媒体与创意产业，采用率达到43%。随着模型能力提升，未来AI视频在工业制造、自动驾驶、具身智能等领域空间有望释放。
- **以短剧为代表的影视行业直接受益于AI视频生成能力迭代，成本与制作周期显著优化，短剧供给能力大幅提升。**随着Seedance2.0等头部模型的推出，AI视频从“单点生成”进入“可叙述、可控制、可延展”新阶段，可用率大幅提升，成本及制作周期显著优化，拉动供给能力大幅提升，我们看好AI短剧领域的潜力。

图：不同行业AI视频生成采用率（2025Q3）



资料来源：Artificial Analysis《State of Generative Media Survey Report 2025》，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.AI视频生成：国产模型表现领先，工业级能力拉动下游应用

2. AI短剧：AI有效拉动内容供给，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

2.1短剧市场：国内市场破千亿，海外市场快速扩容

2.2AI短剧：爆发式增长，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

3. 投资机会与相关标的

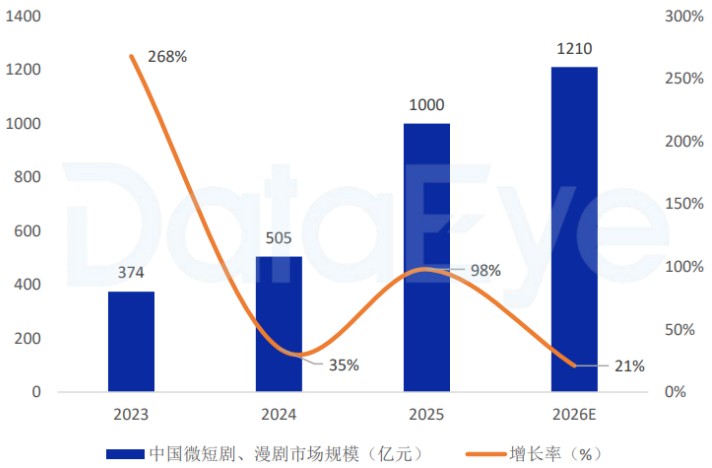
4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

2.1短剧市场：国内市场破千亿，海外市场快速扩容

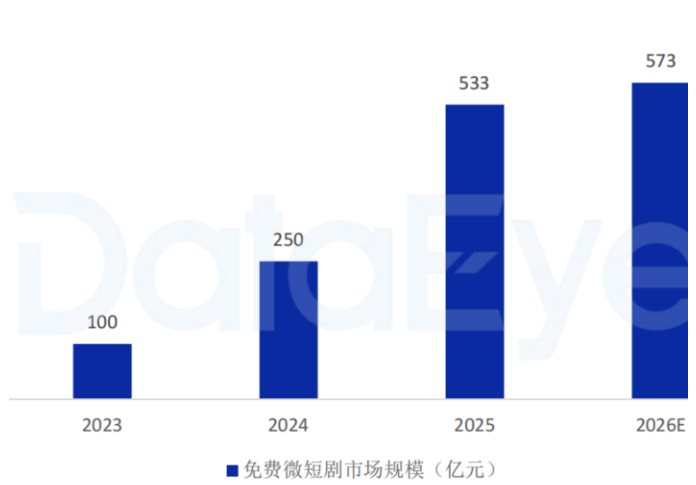
- **2025年国内短剧市场规模达到1000亿，其中免费短剧规模达到533亿占据主导地位。**根据DataEye，2025年中国短剧市场规模达到1000亿，同比增长98%，主要得益于免费微短剧市场的持续扩容以及漫剧赛道的异军突起，预计2026年市场规模将突破1200亿。从付费模式上看，2025年中国免费微短剧市场规模达到533亿，同比增长113%，占比超过50%，占据主导地位。
- **用户规模方面，国内独立APP月活3.35亿，形成“高留存、高沉浸”的良性生态，**QuestMobile数据显示，2026年2月，国内市场短剧独立APP整体月活用户已达3.35亿，同比增长74.3%；微信小程序渠道用户规模达到4.27亿，同比增长59.9%。其中2026年2月，红果免费短剧APP月活跃用户规模突破3亿大关，达到3.04亿，同比净增近1.4亿。短剧APP内容消费习惯已深度养成，短剧不仅吸引海量新用户，更成功将其转化为深度用户，形成“高留存、高沉浸”的良性生态。

图：中国短剧市场规模（亿元）及增速（%）



资料来源：DataEye，国元证券研究所

图：免费微短剧市场规模（亿元）



资料来源：DataEye，国元证券研究所

图：短剧APP月活跃用户规模（亿人）及人均使用时长（小时）



资料来源：Questmobile，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.1短剧市场：国内市场破千亿，海外市场快速扩容

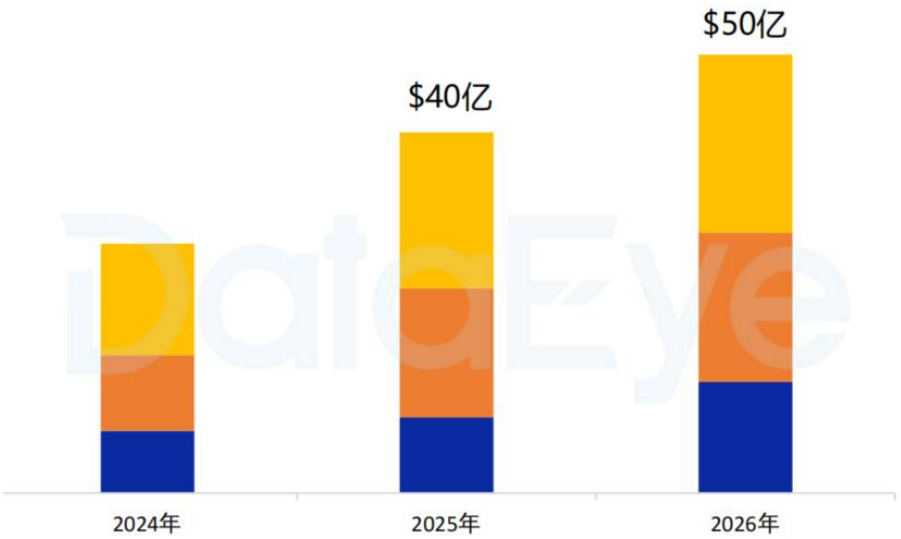
- **海外短剧赛道达到40亿美金，保持高速增长，其中中国出海微短剧APP贡献近95%内购收入。**根据短剧自习室数据，2025年海外短剧内购及订阅收入达到23.29亿美元，同比增长133%。而根据DataEye测算，若考虑IAA收入、订阅模式收入，网页端、社媒端原生等各类收入，2025年海外微短剧预估规模已达40亿美元，预计到2026年海外微短剧总规模有望突破50亿。其中2025年中国出海微短剧APP占据APP内购收入的94.93%。
- **用户规模约1亿，增量空间可观。**根据DataEye《2025海外微短剧数据报告》海外微短剧月活跃用户规模约1亿，对于全球短视频18亿用户体量，海外微短剧的用户规模仍存在极大的增长空间。

图：2025出海短剧全年收入（美元）及下载量（次）



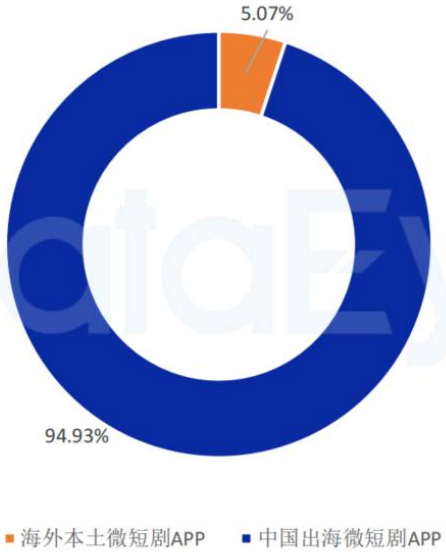
资料来源：短剧自习室《2025海外短剧行业报告（全年度）》，国元证券研究所

图：海外微短剧市场规模（亿美金）



资料来源：DataEye《2025海外微短剧数据报告》，国元证券研究所

图：中国出海厂商在海外微短剧市场占比（%）



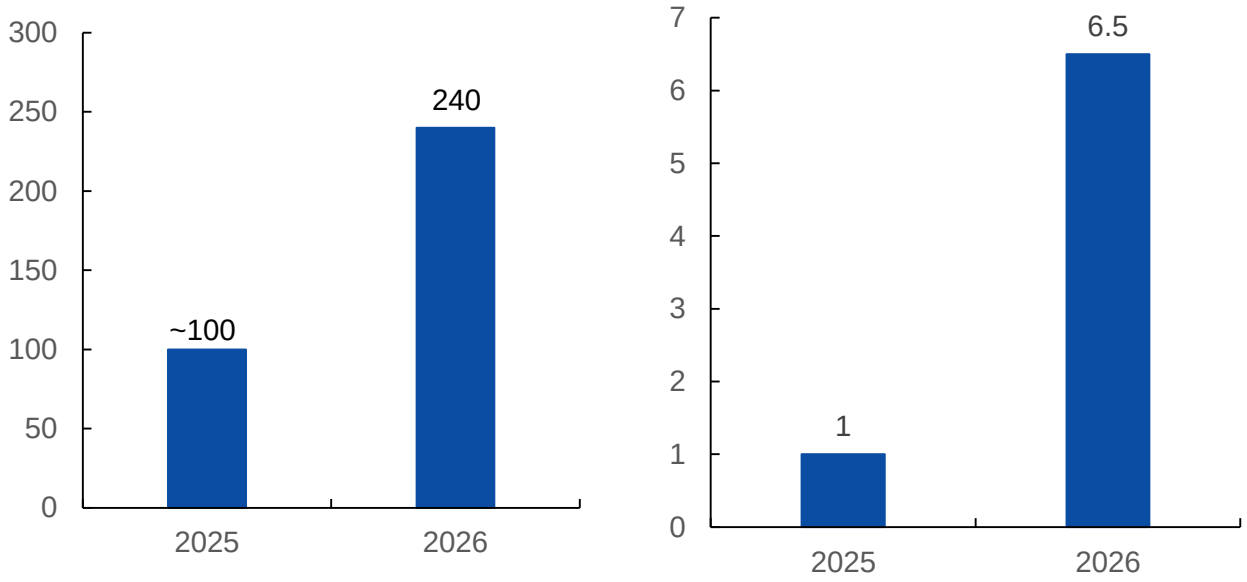
资料来源：DataEye《2025海外微短剧数据报告》，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.2AI短剧：爆发式增长，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

- **国内AI短剧自2025以来爆发式增长，海外增长潜力巨大。**AI短剧赛道自2025年以来呈现爆发式增长，快速跃升为百亿级赛道，根据中国网络视听协会、中研普华产业研究院数据，预计2026年国内AI短剧市场规模达到240亿。海外方面，根据DataEye预估，2025年海外AI短剧市场规模约为1亿美金，预计2026年有望达到6.5亿美金，仍在早期阶段。
- **AI短剧生成工具方已经形成“基础设施-基模平台-集成工具”架构，支撑全流程生产。**AI短剧工具平台涵盖基模类、集成类以及算力支持三大平台。基础大模型工具应用于剧本生成、角色与场景设计、视频生成、AI配音等领域。集成类工具则基于多个基础大模型平台开发，专注于垂直领域的工作流优化，实现“输入剧本→自动拆解分镜→批量生成镜头→人工调整”标准化SOP流程。

图：国内AI短剧市场规模（亿元）（左）及海外AI短剧市场规模（亿美金）（右）



资料来源：短剧自习室，中国网络视听协会，中研普华产业研究院，DataEye《2025海外微短剧数据报告》，国元证券研究所

图：AI短剧赛道中工具方概况

一级分类	二级分类	工具名称	主要优势
基础大模型工具	剧本生成工具	ChatGPT	√ 强大的文本生成能力 √逻辑连贯性强
		豆包	√中文理解能力强 √与即梦生态整合
		DeepSeek	√逻辑严谨 √支持长文本生成
		Kimi	√超长上下文记忆 √中文优化
		通义千问	√阿里生态整合 √支持多种创作模式
	角色与场景设计工具	Midjourney	√艺术感强 √画面质量高、风格多样
		Stable Diffusion	√高度可控√支持ControlNet精准控制
		DALL-E 3	√与ChatGPT集成 √安全性高 √商用友好
	视频生成工具	Seedance 2.0 (即梦)	√接入即梦AI √电影级画质、多镜头叙事能力 √角色一致性强√长视频生成、原生音频输出
		Kling 3.0 (可灵)	√长视频生成 √物理运动真实
		Runway Gen-4	√专业级工具 √精准控制
		Pika 2.0	√操作简单 √生成速度快
		万象	√阿里生态整合 √中文优化 √商用授权清晰
	AI配音工具	ElevenLabs	√情感表达自然 √多语言支持
		讯飞智作	√中文发音标准 √多种方言支持 √商用授权完善
		Azure TTS	√多语言支持 √神经网络语音 √企业级稳定性
集成类工具	一站式平台工具	巨日禄AI	√快速模型迭代 √超高产能 √爆款孵化能力强
		可梦AI	√仿真人AI剧能力突出 √企业级定制化服务 √爆款孵化能力强
		有戏AI	√角色一致性强 √支持超长剧本 √内置变现生态（官方商单通道）
		Seko AI	√创编一体AI Agent √商汤技术背书
		绘梦工坊	√资深团队孵化
		幻舟AI	√素材库丰富 √专精于动态漫类型
		MicroDrama AI	√适配海外短剧独立APP √多语言支持
		萤火织光	√面向专业创作者
算力支持平台		阿里云	√弹性GPU实例 √高性能计算 √企业级SLA保障
		腾讯云	√ GPU云服务器 √视频处理优化
		百度智能云	√百度飞桨深度集成
		华为云	√昇腾AI算力 √自研芯片优势

资料来源：明略科技《2026中国AI短剧行业发展与受众洞察报告》，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.2AI短剧：爆发式增长，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

- **AI短剧对比真人剧成本骤降，同时可以拉动短剧产能大幅提升。**根据短剧自习室调研整理数据，一部成本30万的传统真人短剧，其剧本/IP占比约5%-20%，演员、制作和场地服化道费用分别约为30%-40%、30%-40%以及5%-10%，对于AI短剧而言，通过用AI替代真人短剧中占比达8成的演员、制作和场地服化道费用，成本降至4万，仅为真人短剧13%。周期上，精品短剧制作周期至少一个月，包括筹备、拍摄、后期等环节，AI短剧制作周期可以缩短至10天，时间效率大大提升。而在人数上，真人短剧参与人数通常30-40人，而AI短剧仅需3-5人参与生产。真人短剧受制于演员排期、场地限制、资金等资源限制，产能对比AI短剧相对受限，AI短剧可以拉动整体短剧赛道供给大幅提升。
- **AI短剧有助于解决短剧出海的产能瓶颈，海外市场潜力巨大。**产能不足是海外短剧市场发展的重要瓶颈，特别是海外本土内容的供给。而AI短剧不依赖真人演员与海外实地拍摄，可直接通过AI生成符合目标市场人种、审美与文化背景的内容这样的轻资产数字制作，为中国短剧企业出海打开空间。

表：真人实拍与AI短剧对比

维度	真人实拍	AI短剧
成本	3000元/分钟	800元/分钟
周期	30天	10天
人数	40-50人	3-5人

资料来源：短剧自习室，国元证券研究所

表：真人实拍短剧成本项情况

真人短剧			
成本项	占比（参考）	以30万成本为例	年度3万部
剧本/IP	5%-20%	1.5-6万	4.5-18亿
演员费用	30%-40%	9-12万	27-36亿
制作费用	30%-40%	9-12万	27-36亿
场地服化道	5%-10%	1.5-3万	4.5-9亿

资料来源：短剧自习室，国元证券研究所

表：AI短剧成本项情况

AI短剧			
成本项	占比（参考）	以4万成本为例	年度60万部
剧本/IP	10%-20%	0.4-0.8万	24-48亿
模型及工具费用	30%-50%	1.2-2万	72-120亿
AI制作人员	40%-50%	1.6-2万	96-120亿

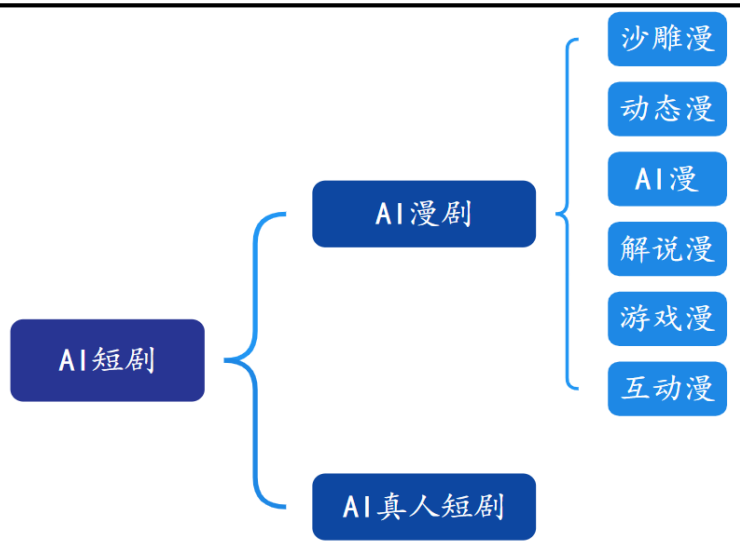
资料来源：短剧自习室，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

2.2AI短剧：爆发式增长，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

- **AI短剧分为AI漫剧和AI真人短剧两个核心市场，当前AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔。**AI短剧分为AI漫剧和AI真人短剧两个核心市场，AI漫剧更加偏向风格化、符号化的表达，服务于对于泛二次元有强需求的垂直用户；AI真人短剧高度拟人化、写实化呈现，瞄准对现实情感有共鸣的大众市场。进步细分来看，AI漫剧又可以细分为沙雕漫、动态漫、AI漫、解说漫、游戏漫、互动漫。2025年以来AI漫剧先行爆发，随着技术爬坡，AI真人剧潜力有望释放。

图：AI短剧的分类



资料来源：短剧自习室《2026年AI短剧行业洞察：现状、驱动与未来趋势报告》国元证券研究所

表：AI漫剧分类

类型	简称	核心概念	特点
表情包漫剧	沙雕漫	以互联网中广泛流通的各类表情包、网络梗图等为核心视觉素材，通过编辑、动态化与配音，组合成有连续剧情的内容。	依托表情包自带的情绪张力和大众认知基础，快速构建角色、传递情绪，是一种成本低廉、风格诙谐、易于传播的轻量内容形态。
动态漫画	动态漫	是一种平面漫画与动态元素相结合的动画表现形式，一般是由传统静态漫画通过技术处理之后，转变为一种具有动态效果的动画作品。	在漫画图片的基础上进行动态处理，镜头推进或抓移，漫画人物或事物能表现出走向、走动、开门进出等简单动作，辅以对话和背景音乐。
AI漫剧	AI漫	以AI技术为核心驱动力完成全流程或关键环节制作的动漫风格剧集；相对动态漫画据说有更好的镜头连贯性和更高的流畅度。	通过AI生成与控制，产出具有连续剧情的动画内容。在镜头运动、角色动作的流畅度上优于主要依赖静态素材与基础动效的动态漫。
小说漫标	解说漫	通常以既有小说文本或原创故事文案为剧本基础，以自解说或吐槽口播作为叙事方式，并配以动态的视频画面。	以旁白解说或吐槽口播作为贯穿全片、推进剧情的主要表演手段，动态画面服务于旁白内部，强化角色对白与复杂表演；通过口语化、高信息密度的解说直接宣传故事情境。
UGC游戏模拟器漫剧	游戏漫	衍生于游戏生态的一种特定漫剧形式，特指用户在网络游戏官方发布授权的的角色相似、场景模拟等工具（统称为“模拟器”）创作漫剧。	在游戏模拟器预设的视觉风格与交互边界内进行人物共创、剧情编排与镜头调度，并输出为视频，高度依赖且受制于游戏引擎能力。
互动漫剧	互动漫	具备交互属性的一类漫剧，根据技术实现与交互维度，主要分为两类：1.分支剧情式互动漫剧（即实时）：基于预先制作的多条剧情线与分支节点，用户的选择引发不同的后续路线。2.实时交互式互动漫剧：根据用户的实际指令，即时生成合理连贯的后续内容，剧情走向非完全预设，具有更高的开放性。	本质是融合了游戏化交互与叙事观看的内容产品，接口设计影响互动与授权程度；给予用户一定权限如跳过、关键决策等。角色对话或其他交互操作，在预设或实时生成的分支节点上主要影响剧情走向、角色行为乃至最终结局，从而形成“一人一剧情”的个性化体验。

资料来源：短剧自习室《2026年AI短剧行业洞察：现状、驱动与未来趋势报告》，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

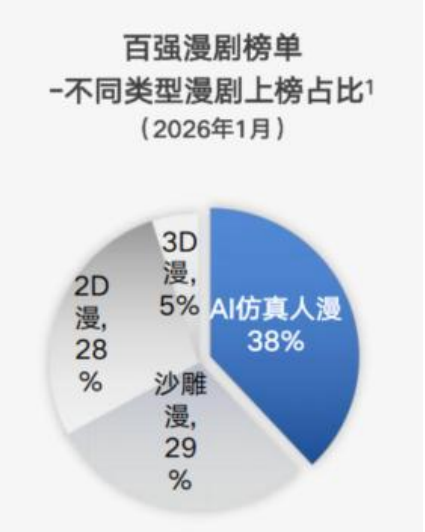
2.2AI短剧：爆发式增长，AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔

- **AI真人短剧受众更为广泛，但制作要求和Token消耗更高，当前已成为最具增长潜力的内容形态之一。**AI漫剧受众以年轻群体为主，而AI仿真人剧的市场规模和受众群体都更为广阔。从制作维度来看，AI仿真人剧对帧数和1080p高清晰度以及AI视频生成可用率有更严格的要求，在实际制片过程中，为了符合导演对剧情叙事与镜头的严苛要求，团队需要不断地通过“抽卡”来反复生成和筛选画面，根据中文在线数据，AI仿真人剧Token消耗量通常是偏漫画形态、720p分辨率的AI漫剧的两到三倍。目前AI仿真人剧发展势头强劲，成为最具增长潜力的内容形态之一，根据明略科技《2026中国AI短剧行业发展与受众洞察报告》，2026年1月AIGC仿真人漫剧的新剧占比达58.3%，是唯一新剧占比超过50%的类型，呈现“新剧主导、增量爆发”的态势。同时在1月百强漫剧榜单中，仿真人漫剧占比最高，上榜38部。

图：2026年1月在播新老漫剧分布



图：2026年1月百强漫剧榜单类型占比



图：2026年1月AI仿真人漫播增量过亿剧目



资料来源：明略科技《2026中国AI短剧行业发展与受众洞察报告》，DataEye研究院，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

1.AI视频生成：国产模型表现领先，工业化能力拉动下游应用

2. AI短剧：AI有效拉动内容供给，AI漫剧先行，AI真人剧潜力巨大

3. 投资机会与相关标的

3.1 快手：可灵独立融资落地，ARR达到5亿美元

3.2 昆仑万维：构建AI生态闭环，深耕短剧出海

4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

3.投资机会与相关标的

- AI视频领域在2026年取得持续突破，工业级能力拉动下游应用潜力释放。以Seedance和可灵为代表的国产厂商表现亮眼，占据优势位置。下游应用端来看，短期我们看好AI对于短剧赛道的赋能以及AI短剧对于AI视频生成商业化水平提升。中长期来AI视频在工业制造、自动驾驶、具身智能等领域空间有望释放。聚焦AI短剧，当前国内短剧市场规模达到1000亿元，海外短剧赛道达到40亿美金且处于高速增长阶段。随着AI视频模型能力提升，AI短剧呈现爆发式增长，当前AI漫剧先行，AI真人短剧前景广阔。相关受益标的包括：快手、昆仑万维、中文在线、掌阅科技、捷成股份、万兴科技等。

表：相关标的

代码	公司	相关业务
1024.HK	快手	可灵AI是全球领先视频生成大模型，可灵AI广泛应用于影视、广告、游戏、电商等领域；25年可灵全年实现收入约11亿元人民币，未经审计净亏损约为19亿元。26年一季度可灵收入超过6.5亿元，延续高速增长趋势，26年3月可灵ARR约5亿美元；2026年7月，可灵独立融资落地，投后估值180亿美金。
300418.SZ	昆仑万维	公司目前完成从模型能力、产品矩阵到商业收入的完整闭环，AI Native模型与产品业务ARR突破8亿美元。AI视频与短剧方面，视频生成大模型SkyReels-V4表现亮眼，发布时在ArtificialAnalysis文生视频与图生视频榜单均位列全球第一。旗下短剧平台主要包括DramaWave以及免费短剧平台FreeReels，根据公司一季报，合计 MAU稳居海外短剧市场第一（第三方数据显示）。2026 年 3 月，公司推出天工短剧工作台 SkyProduction，目前平台超过80%的新增发布内容由AI生成。
300364.SZ	中文在线	中国领先的AI驱动数字文娱平台公司,旗舰短剧平台FlareFlow发展势头良好，截至2026年5月底，FlareFlow平台累计注册用户已超过3700万，目前已上线5000多部作品，其中有10%为AI短剧。公司持有Reelshort母公司CMS49.24%股权，2025年CMS收入达57.2亿元，同比增长97%。AI方面，拥有“逍遥AI”、“次元神笔”、“逍遥AI Agent”等平台，覆盖文字创作、视频制作、营销推广等各个阶段。
603533.SH	掌阅科技	公司短剧业务以泡漫平台为载体，依托“AI+IP”双轮驱动，持续构建并完善版权—创作—分发—盈利完整生态闭环，形成“IP+工具+分发三位一体的AI短剧爆款孵化模式。2025年公司实现营收32.43亿，同比+26%，其中短剧等衍生业务实现营业收入18.55亿，同比+139%。
300182.SZ	捷成股份	捷成灵犀推出“AI视觉内容多智能体平台”，构建“平台+应用”的产品生态，覆盖从创意、生产到交付的全链路。公司与国内头部AI动画制作平台“中影年年”达成战略合作，将整合公司IP库与中影年年AI技术平台，实现IP筛选、AI创作、制作管理、版权运营等数字化全流程。与“番茄小说”达成年度合作开发框架，双方共同优选IP，联合开发制作短剧、动态漫作品，打造精品标杆。
300624.SZ	万兴科技	推出万兴剧厂，泛开放集成Seedance2.0、ViduQ3、Kling3.0、HappyHorse等领先模型，供用户自由选择以不同模型支撑剧本拆解、资产生成、分镜设计、视频生成等AI短剧生产链路的差异化需求，提升整体创作效率与质量。

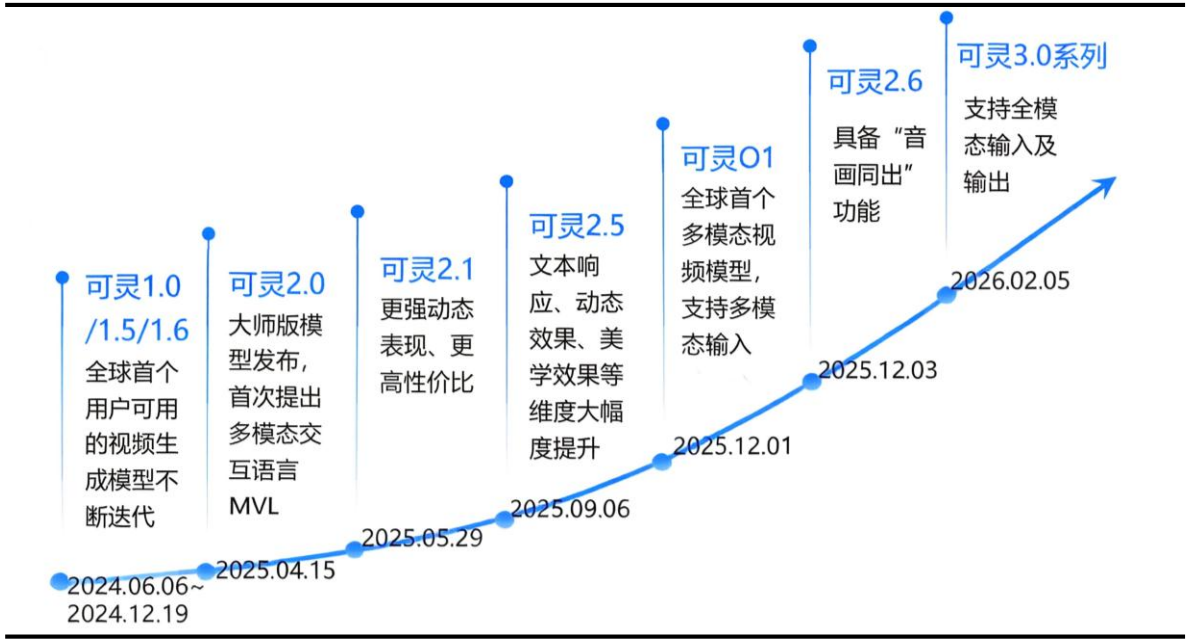
资料来源：iFinD，公司公告，国元证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

3.1 快手：可灵独立融资落地，ARR达到5亿美元

- **可灵AI为全球领先视频生成大模型，独立融资落地，投后估值达到180亿美金。**公司旗下可灵AI是全球领先视频生成大模型，可灵1.0于2024年发布，历经30多次重大版本更新，2026年2月可灵AI 3.0系列模型上线，基于All-in-One产品架构构建，支持涵盖文本、图像、音频和视频的全模态输入与输出。25年可灵全年实现收入约11亿元人民币，未经审计净亏损约为19亿元。26年一季度可灵收入超过6.5亿元，延续高速增长趋势，26年3月可灵ARR约5亿美元。7月2日，快手宣布将旗下AI视频业务“可灵AI”重组至全资子公司北京可灵智能科技有限公司并引入外部融资，融资规模上限为30亿美元,对应投前估值150亿，投后约180亿美元，若未在最迟上市日期或2031年10月30日前完成IPO，则投资者可要求北京可灵及快手关联主体承担连带回购义务；回购价格为原始投资成本加年化单利8%的回报。
- 我们预计2026-2028年快手经调整净利润分别为172.63/204.44/235.50亿元，维持“买入”评级。

图：可灵AI的产品迭代情况



资料来源：公司官网，国元证券研究所

表：快手盈利预测

财务数据和估值	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	113,470	126,898	142,776	149,009	160,796	171,493
收入同比（%）	20.48	11.83	12.51	4.37	7.91	6.65
归母净利润(百万元)	6,399	15,344	18,624	13,960	17,042	20,095
经调整归母净利润(百万元)	10,271	17,716	20,647	17,263	20,444	23,550
每股收益（元）	1.47	3.57	4.31	3.21	3.91	4.62
市盈率(P/E)	32.72	10.88	13.33	12.04	9.86	8.37

资料来源：公司官网，国元证券研究所
注：市盈率采用2026年7月16日收盘价

仅供内部参考，请勿外传！

3.2 昆仑万维：构建AI生态闭环，深耕短剧出海

- **公司AI Native模型与产品业务ARR突破8亿美元，AI算力芯片公司完成新一轮融资扩股。**公司目前完成从模型能力、产品矩阵到商业收入的完整闭环。其中，视频生成大模型SkyReels、音乐生成大模型Mureka、游戏世界模型MatrixGame先后登顶国际权威榜单，在多个核心赛道跻身全球第一梯队；DramaWave、Skywork、Mureka等产品建立起持续增长的收入体系。2025年公司AI软件技术业务实现营业收入2.05亿元，同比增长430.86%；短剧和AI短剧平台业务实现收入16.17亿元，同比增长864.92%。截止2026年二季度，公司AI短剧平台业务ARR超过7亿美元，AI工具业务ARR突破1亿美元，合计AI Native模型与产品业务ARR突破8亿美元。2026 年 4 月，旗下AI算力芯片公司艾捷科芯完成新一轮增资扩股，融资总规模达 5.5 亿元，投资机构包括长鑫芯聚、启航恒鑫、合肥石溪、余姚石溪、嘉兴算捷、彩讯股份、高榕资本等一线机构投资者，同时核心管理团队同步跟投 1 亿元，投后估值突破 40 亿元，完成增资后，公司对艾捷科芯持股比例为48.6451%。
- **短剧和AI短剧平台实现全球化及规模化扩张，AI内容快速提升。**公司旗下短剧平台主要包括海外付费短剧平台DramaWave以及免费短剧平台FreeReels，第三方数据显示，公司短剧和 AI 短剧平台合计 MAU（月活跃用户数）稳居海外短剧市场第一。2026 年 3 月，公司推出天工短剧工作台 SkyProduction，基于 Agent 技术集成 SkyReels、Seedance、可灵等全球顶级视频模型，打造“剧本直达成片”的一站式 AI 短剧工业化生产体系。DramaWave已完成AI原生化转型。目前平台超过80%的新增发布内容由AI生成，标志着天工AI引领全球短剧行业正式进入AI原生内容时代。
- 我们预计2026-2028年公司归母净利润分别为-11.20/0.44/6.46亿元，维持“买入”评级。

表：昆仑万维盈利预测

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5662.50	8198.14	10101.71	12100.61	14103.07
收入同比(%)	15.20	44.78	23.22	19.79	16.55
归母净利润(百万元)	-1594.80	-1592.73	-1120.15	43.86	646.15
归母净利润同比(%)	-226.74	0.13	29.67	103.92	1373.26
ROE(%)	-11.18	-12.08	-9.31	0.36	5.07
每股收益(元)	-1.27	-1.27	-0.89	0.03	0.51
市盈率(P/E)	-37.97	-38.02	-54.06	1380.76	93.72

资料来源：公司官网，国元证券研究所

注：市盈率采用2026年7月16日收盘价

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1.AI视频生成：国产模型表现领先，工业化能力拉动下游应用

2. AI短剧：AI有效拉动内容供给，AI漫剧先行，AI真人剧潜力巨大

3. 投资机会与相关标的

4. 风险提示

仅供内部参考，请勿外传！

4.风险提示

- 模型迭代与技术进展不及预期，商业化落地不及预期，大模型安全性风险，应用推广不及预期的风险。

仅供内部参考，请勿外传！

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中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指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

仅供内部参考，请勿外传！

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

仅供内部参考，请勿外传！

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029