仅供内部参考，请勿外传！

证券研究报告

浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO.LTD

AI影视、漫剧：多模态将重塑内容生产与商业闭环

——传媒互联网行业深度报告

2026年9月13日

分析师 冯翠婷
邮箱 fengcuiting@stocke.com.cn
证书编号 S1230525010001

仅供内部参考，请勿外传！

报告摘要及核心观点

- **核心观点：AI漫剧已实现商业化量产，AI上星长剧“边制边审边播”完成产业模式的转化。根据央视财经数据，2026年国内AI漫剧市场规模预计突破400亿元，同比增速138%，出海规模超40亿美元，占海外微短剧整体规模近70%；红果短剧代表AI漫剧跑通广告商业化、IP系列化路径。《后西游记》作为国内首部纯AIGC上星长剧，首播单品数据虽未达爆款，但“边制边审边播+网台联播” 模式打通AI长剧上星链路，产业意义大于短期播放数据。**
- **产业链全环节受益：IP、内容制作、多模态工具、分发平台均迎来变革。按照内容形态、单集时长、制作模式和监管审核模式三个维度，AI影视可划分为AI漫剧、AI网络中长剧、AI上星长剧、AI动画电影。**上游网文IP是AI内容改编底座；中游多模态模型、AI工具大幅降低拍摄制作成本；下游平台探索会员、广告、分账多元变现。
- **用户迁移趋势明确，短剧漫剧持续分流长视频用户时长，长剧从平台至制作全面承压。**2026上半年AIGC行业用户规模接近5亿，同比+85.4%；AI漫剧带动短剧赛道增速71.5%；红果免费短剧MAU达3.68亿，已超过腾讯视频、爱奇艺等长视频平台，成为媒体平台活跃度第一。
- **在《后西游记》之前，市场普遍认可AI漫剧流量爆发，看好短剧AI化带来的内容产量爆发和降本增效带来的行业利润率提升，但多数市场参与者此前仍未挖掘到其他娱乐场景如长剧、电影等的AI化机会，认为其他传媒的细分领域离AI商业化落地尚远，主要是Non-Ai叙事（更偏向消费）。**《后西游记》首播数据虽未成爆款，市场担忧AI长剧内容质量、用户接受度不足、短期难以兑现业绩，同时担心监管政策不确定性，但我们认为**产业价值不在于单部剧集爆火，而在于产业模式的革新和验证。**AI长剧、AI电影打开全新增量空间，监管率先放开“边制边审边播”的首例，后续有望出现爆款，考虑到长视频平台和上星卫视的多元化，爆款的利润弹性较为可观，因此影视平台、制作均具备价值重估机会，不应仅局限于漫剧赛道。
- **驱动因素：**(1)产品催化：AI上星长剧、AI电影项目持续落地，“边制边审边播”模式复制推广；(2）技术催化：文生视频模型持续迭代，进一步降低影视制作成本；(3）用户催化：短剧、漫剧用户持续扩张，AIGC内容的用户观看习惯养成；（4）政策催化：AI内容备案、审核监管框架明确，打开AI长内容合规上线空间。
- **推荐标的：**重点关注（1）AI影视龙头芒果超媒（率先打破制式，后续有望有更多具有爆款潜力产品上市）；（2）AI电影博纳影业（《三星堆：未来往事》AI电影定档可期）、中国电影、光线传媒；（3）AI影视工具及制作：昆仑万维、中文在线、万兴科技、掌阅科技、欢瑞世纪、荣信文化、华是科技、德才股份、兆驰股份、捷成股份；（4）IP：阅文集团、上海电影、华策影视；（5）多模态模型：MiniMax（H3开源模式革新）、快手、阿里巴巴；（6）特别提示算力token工厂模式与漫剧公司合作的杰创智能（与豫信电科合作token工厂模式）；（7）应用方向的延伸如营销：易点天下、汇量科技、蓝色光标；游戏：巨人网络、恺英网络、完美世界、世纪华通、三七互娱等。
- **风险提示：**AIGC内容商业化兑现节奏不及预期；AI内容监管、备案政策存在不确定性；多模态视频生成技术迭代不及预期；版权纠纷风险；行业供给过剩，竞争加剧等风险。

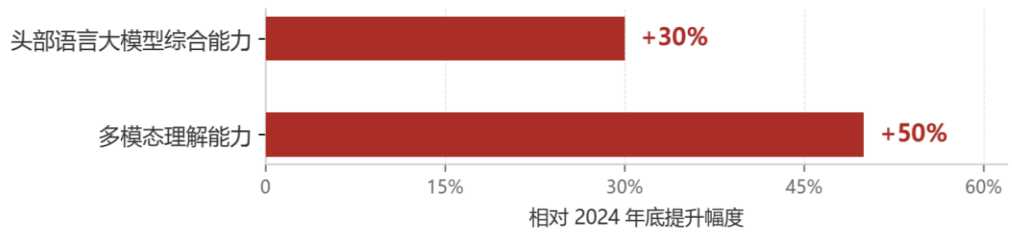
数据来源：信通院，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

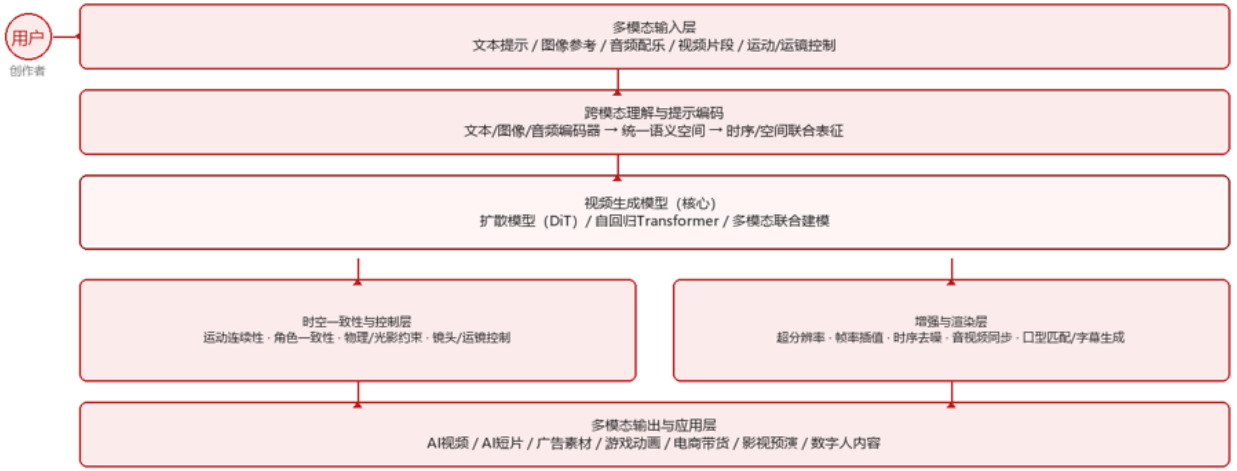
行业概况

- AI视频是以大模型、扩散模型与多模态技术为核心，将文本、图像、音频等输入自动转化为动态视频内容的内容生产方式。其发展经历了从传统CG特效、模板化短视频工具，到基于深度学习的文生视频/图生视频，再到当前以多模态大模型联合建模实现“一句话生成电影级视频”的范式跃迁。
- AI视频的技术底座包括跨模态理解、视频生成模型（扩散模型DiT或自回归Transformer）、时空一致性与渲染增强，并通过音画同步、口型匹配、运镜控制等工程模块提升可控性；输出侧覆盖影视预演、广告素材、短视频、游戏动画、电商带货、数字人内容等场景。
- **AI视频正从辅助创作迈向自主生成，成为内容产业的基础设施级能力。**2025年中国网络视听行业市场规模达12876.61亿元，同比增长5.3%。AI生成内容正加速渗透，2025年AI生成视音频内容累计超20亿条，较2024年增长14倍以上。

2025年大模型技术能力量化



AI视频流程图



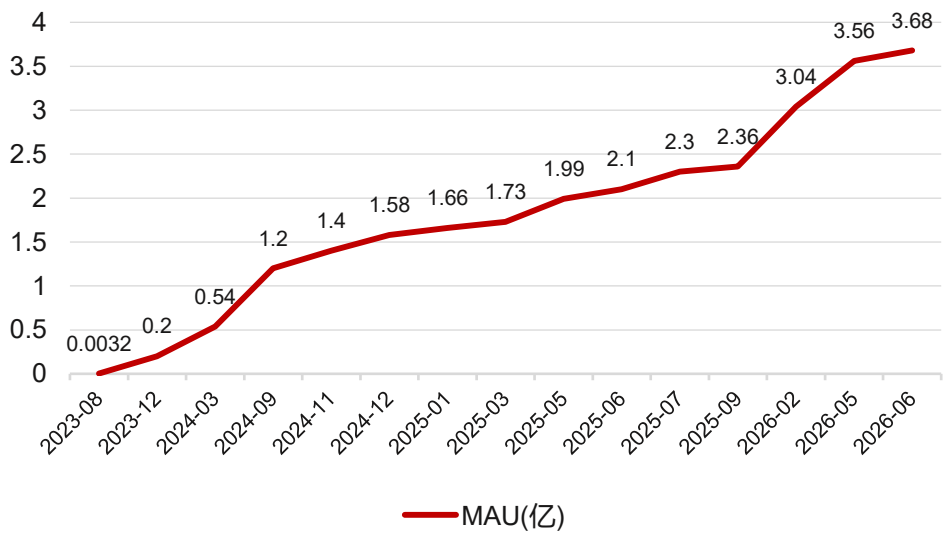
数据来源：中国信通院，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

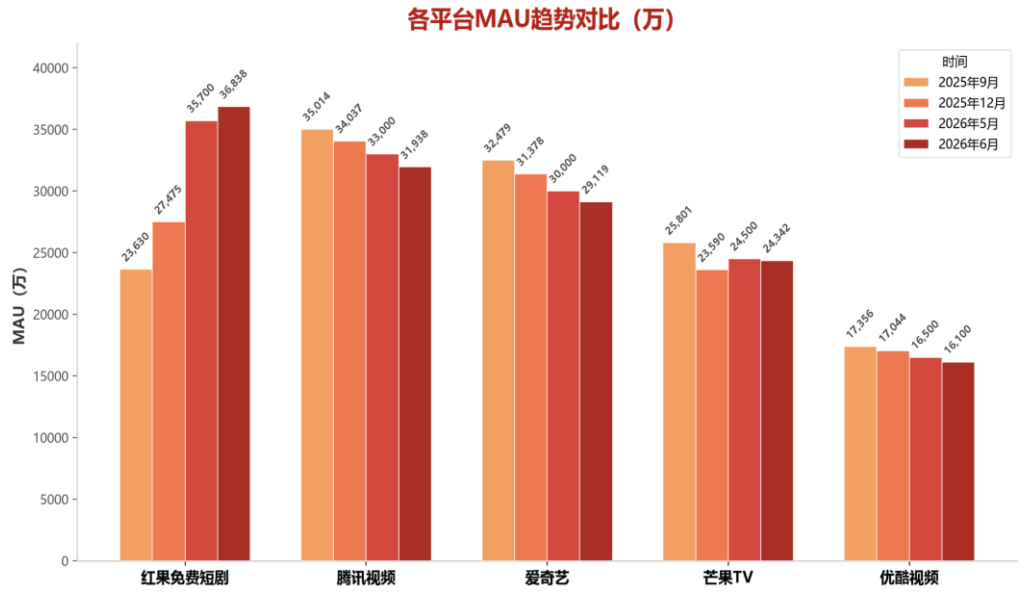
市场规模及活跃度分析

- 按照内容形态、单集时长、制作模式和监管审核模式三个维度，AI影视可划分为AI漫剧、AI网络中长剧、AI上星长剧、AI动画电影。
- 2026年国内AI漫剧全年市场规模预计突破400亿元，同比增长138%，全年AI漫剧出海规模预计超40亿美元；截至26H1，国内AI剧漫剧用户规模已达到6亿。红果免费短剧移动端月活已达3.68 亿（2026年6月），超过腾讯视频（3.19亿）、爱奇艺（2.91亿）等传统长视频龙头，市占率位居短剧赛道第一。
- 从趋势看，2024-2026年红果免费短剧实现高速扩张，反观优爱腾芒四大长视频平台整体用户规模缓慢下行，行业步入存量竞争，用户时长持续被短剧赛道分流，用户注意力正在从传统长视频向短剧、漫剧转移。

红果短剧MAU增长曲线（2023-08-2026-05，单位：亿）



各平台MAU趋势对比



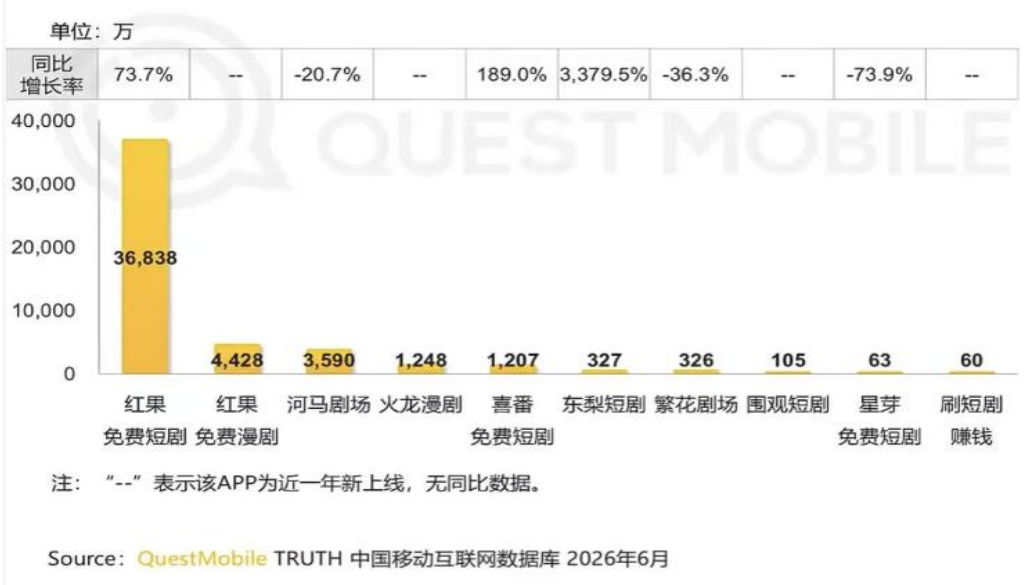
数据来源：QuestMobile，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

行业用户格局：短剧与AIGC赛道用户高速扩张

- 2026年上半年，AIGC行业用户规模同比激增85.4%，用户规模逼近5亿大关，成为全网增长最快的细分赛道；AI辅助短剧赛道增速达71.5%，增速远超短视频、智能汽车等热门领域，展现出极强的市场爆发力。
- 红果免费短剧以3.68亿月活稳居行业第一，同比增速高达73.7%，用户规模与增长速度均断层领先；河马剧场、火龙漫剧等紧随其后，赛道头部效应显著，商业化潜力持续释放。
- AI技术正从“辅助工具”向“核心生产力”转变，大幅降低内容制作门槛与成本，推动短剧行业从“流量驱动”向“内容+技术双驱动”转型，重构内容产业链的生产与分发逻辑。

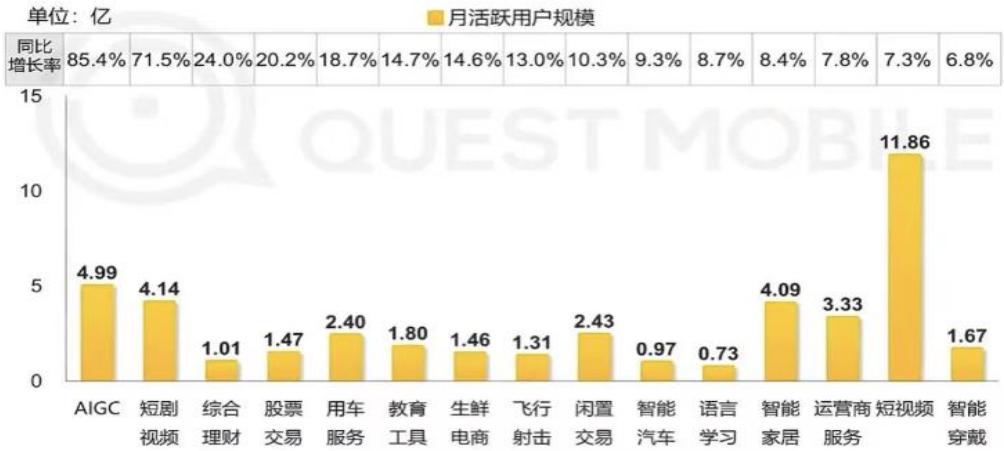
2026年6月短剧/微短剧APP月活规模TOP10



注：“--”表示该APP为近一年新上线，无同比数据。

Source：QuestMobile TRUTH 中国移动互联网数据库 2026年6月

2026年6月移动互联网细分行业增速TOP15



注：选取2026年6月MAU≥5000万的行业，剔除系统工具和实用工具下细分行业。

Source：QuestMobile TRUTH 中国移动互联网数据库 2026年6月

数据来源：QuestMobile，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

内容形态与平台格局：品类决定制作门槛与变现半径，平台决定分发逻辑与收益分配

- 与传统影视高度依赖真人演员、实景拍摄和人工后期不同，AI影视可以实现无真人演员、全流程AI生成，大幅降低制作成本、缩短制作周期。AI影视并非单一产品形态，而是涵盖从超短时长的微短剧到长时长电视剧的完整内容谱系。不同细分品类在单集时长、集数规模、制作模式、审核机制、分发平台和变现方式上存在差异。
- 按照内容形态、单集时长、制作模式和监管审核模式三个维度，AI影视可划分为AI漫剧、AI网络中长剧、AI上星长剧、AI动画电影。
- AI影视的分发平台主要包括红果短剧、芒果TV、爱奇艺和腾讯视频。四大平台在定位、主打AI内容品类、分发逻辑、变现模式、上线更新模式和产业链收益分配上存在显著差异。

AI影视品类对比

品类	定义与特征	单集时长	上线模式	审核机制	主要平台	代表案例	核心变现	关键变量
AI漫剧	动画+短剧形态，AI制作天然友好	3-8分钟	全集一次性放出	微短剧监管	红果短剧	《万妖图录传》《机甲小妹》	广告+分账	热度、产能
AI网络中长剧	横屏长集、边制边审边播、无真人（或AI驱动）	15-45分钟	分集更新	网剧备案	爱奇艺，优酷，腾讯视频，芒果TV	爱奇艺AI分账剧	会员、广告、分账	上星路径、会员/广告弹性
AI上星长剧	长剧集、分集更新、边制边审边播	40分钟级	分集更新、边制边审边播	卫视上星标准	芒果TV+湖南卫视	《后西游记》（芒果TV，30集）；博纳《三星堆未来往事》待上映	会员、广告	上星路径、会员/广告弹性
AI动画电影	动画电影，模型显著降本	电影级	院线/网络发行	电影审查	院线、视频平台	光线传媒、中国电影（动画电影制作能力）	票房、版权/分账	制作成本、票房

四大平台AI影视模式对比

对比维度	红果短剧（字节）	芒果TV	爱奇艺	腾讯视频
平台定位	免费短剧平台	长视频会员+卫视大屏	长视频会员	精品长视频
主打AI品类	AI漫剧、真人短剧	AI 自制长剧	AI分账中剧	AI短剧分账
代表案例	《万妖图录传》、《机甲小妹》	《后西游记》	AI分账剧	AI短剧
分发逻辑	信息流算法推荐	会员体系+卫视大屏	会员体系	会员体系
更新模式	全集一次性上线	分集更新、边制边审边播	分集更新	分集更新
核心变现	免费广告IAA+分账	会员付费+广告	会员、广告、分账	会员、广告、分账
监管体系	微短剧监管	卫视上星标准	网剧备案	网剧备案
用户特征	泛娱乐碎片化用户	长视频用户+电视观众	长视频会员用户	精品长视频用户
产业链收益	投流广告收益留平台，制作方议价弱	自制模式利润率较高	分账模式	分账模式

数据来源：红果短剧，芒果TV，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

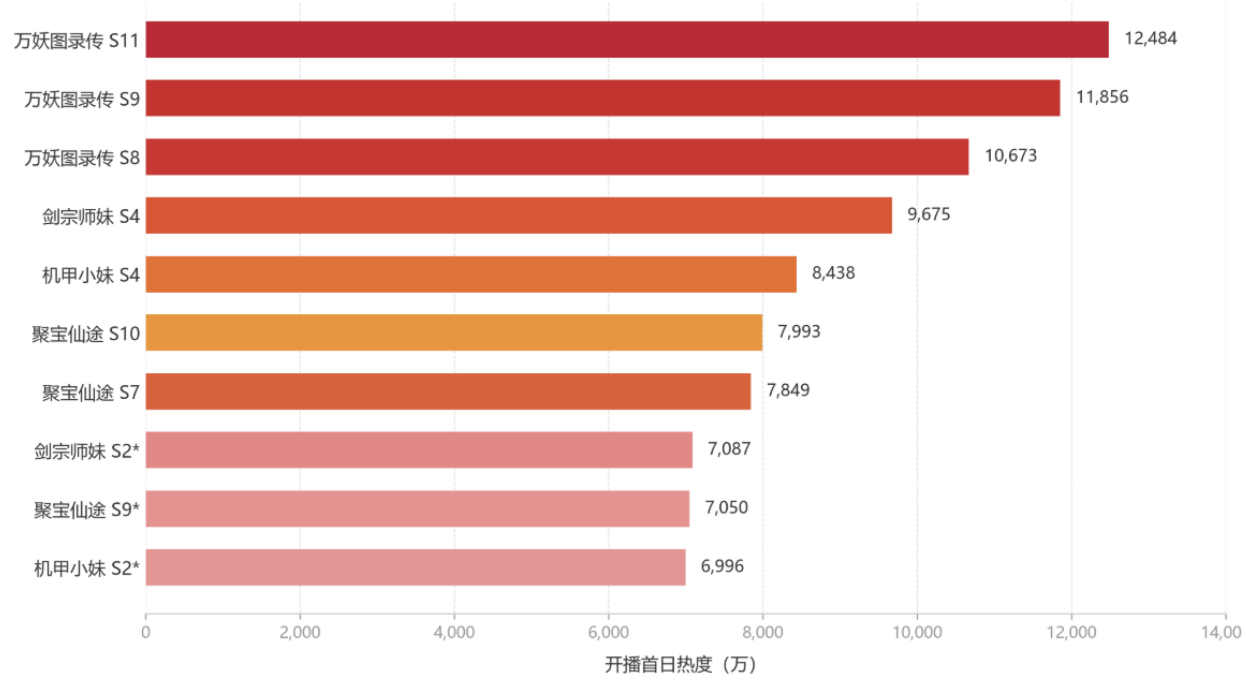
存量与增量：红果漫剧矩阵与《后西游记》的样本分析

- AI影视的头部样本，恰好对照着两条商业路线的分野。红果一侧，AI漫剧已进入量产化与IP化阶段：《万妖图录传》五个月更至第十一季、系列播放破 60 亿，第十一季首日热度 1.25 亿并连续四季破亿，第十二季未播先有 520 万预约——预约运营、系列续作与粉丝沉淀，标志漫剧从单品爆款走向IP运营；产能之外题材同步矩阵化，男频修仙、女频团宠各有头部跑出。但繁荣高度集中，行业测算漫剧热度破亿率不足 0.5%。
- 芒果一侧，《后西游记》以首部纯 AIGC上星长剧交出样本：电视端首播领跑（欢网平均 0.2747%、当晚卫视黄金档剧集排名第二），网络端相对平淡（首晚 971 万，约为同日真人剧《飞到我心上》的四分之一），成本与资本端信号却强烈——单集约 90 万元、不到传统动画剧集制作的十分之一，带动芒果超媒两日涨停、市值增逾百亿。
- 两组数据量级悬殊，但分野不在输赢而在模型：红果漫剧跑通的是平台内循环的存量生意，收益沉淀于平台、制作方议价弱；《后西游记》验证的则是增量路径——边制边审边播打通AI内容上星链路，自制模式叠加低成本结构，一旦跑出真爆款，收入与利润率弹性将突破短剧分账的天花板。

《后西游记》首日数据时间节点表

时间节点	指标	数据
网络端·芒果TV（首日播放量，播放次数口径）		
2026年8月31日 18时00分（上线，1小时内）	播放量	约 206.4 万
2026年8月31日 20时00分（上线 2 小时）	播放量	约 425 万
2026年8月31日 22时50分（首晚 3 集截止）	播放量	约 971 万
卫视端·湖南卫视（首日收视率，第三方监测口径）		
2026年8月31日 20时03分–20时41分（欢网首集）	平均 / 峰值	0.2747% / 0.3309%

红果头部AI漫剧首日单季热度



数据来源：天眼新闻，腾讯新闻，中华网，红果短剧，证券时报，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

产业链和价值链分析

- 上游为IP资源方，是AI影视内容创作的核心源头。当前AI漫剧、AI长剧内容主要依托网络文学IP改编，优质IP储备构成行业核心竞争壁垒。国内核心IP企业主要包括阅文集团、掌阅科技、中文在线与华策影视。其中阅文、掌阅拥有海量网文版权资源，是AI内容改编的主要IP供给方；中文在线兼具IP储备与AI剧集制作能力，承接主流视频平台AI剧集项目；华策影视则依托传统影视IP积淀，持续参与AI影视内容升级。
- 中游为AI模型工具厂商与内容制作方，承担AI影视工业化生产的核心职能。其中AI模型与工具厂商提供文生视频、图像生成、语音合成、智能剪辑等底层技术能力，主要代表包括昆仑万维、万兴科技以及MINIMAX、快手、字节、阿里等技术平台，为AI成片生产提供完整技术底座。内容制作方则结合上游IP资源与AI工具能力，落地 AI漫剧、AI长剧的实际拍摄与成片制作，以中文在线、掌阅科技、欢瑞世纪、荣信文化为代表，是AI内容商业化落地的关键执行主体。
- 下游为分发平台，是 AI影视触达用户、实现流量变现的最终渠道，直接决定内容曝光规模与商业收益效率。目前主流分发平台包括字节旗下红果短剧、芒果TV、爱奇艺、腾讯视频及快手等。其中红果短剧主打AI漫剧与AI短剧分发，是当前AI短内容核心流量阵地；芒果TV率先实现AI长剧卫视上星与边制边审边播模式，打开AI长剧全新赛道；爱优腾、快手等平台则重点布局网络端AI长视频内容，依托会员、广告体系完成商业化闭环。

AI视频商业模式冲击与重构对照

受冲击的旧商业模式	催生的新商业模式
1 传统影视/广告重资产制作 高预算、长周期、重人工，被AI生成替代	1 生成即内容（VaaS） 按生成量 / 订阅计费，为内容资产付费
2 纯人工剪辑与后期外包 剪辑效率低、改片成本高、产能受限	2 多模态AI工作流平台 文生视频 + 图生视频 + 数字人，端到端自动产出
3 素材库版权买断 / 实拍采买 版权成本高、可复用性差、合规风险	3 AI可商用素材库 / 生成资产 平台授权训练数据，按需调用、规避版权
4 按项目 / 按工时计费 交付周期长、难以规模化、边际成本高	4 Agent订阅 / 效果分成 按播放量 / 转化率分成，卖结果而非卖工时

AI视频产业链全景图



数据来源：浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

AI视频上游——创作工具的竞争格局分析

- 我们将AI视频上游划分为“基础模型层”与“应用工具层”。其中以字节跳动（目前核心模型为Seedance2.5和Seedance2.0）、快手（Kling3.0）及MiniMax（MiniMax H3）、阿里巴巴（Wan3.0）为代表的上游厂商，凭借自研原生多模态大模型及算力基础设施，掌握了文生视频、运动控制等核心生成能力。这类企业处于价值链的上游与中游核心环节，拥有极高的技术壁垒与内容生态闭环能力，是当前产业中价值最丰厚的环节，决定了视频生成的质量上限。
- 以万兴科技、昆仑万维、中文在线为代表的下游应用厂商，主要定位于直接对接终端用户的工具层。其核心竞争力不在于从零生成视频，而在于将AI技术融入剪辑、数字人、字幕及模板化创作等具体场景，通过优化用户体验和构建场景工具链来建立壁垒。这类企业虽然面临激烈的市场竞争且规模相对较小，但凭借成熟的用户习惯和高订阅转化率，能够通过SaaS订阅年费及功能加购实现稳定的现金流。
- 从变现模式来看，两类企业呈现出显著差异。上游模型厂商（如快手、字节）更多采用API调用、Token计费及模型授权等B端赋能模式，同时兼顾C端订阅，旨在通过技术输出获取高额分成；而下游工具厂商（如万兴科技）则更依赖于C端用户的订阅年费及企业授权收入。这种差异反映了上游卖“生产力”，下游卖“服务与效率”的商业本质，两者共同构成了AI视频行业的多元盈利生态。

AI视频创作工具分层框架

对比维度	AI多模态模型+视频生成平台	AI视频创作工具
代表企业	字节·即梦、快手·可灵、MiniMax	万兴科技、昆仑万维、中文在线
核心能力	原生多模态大模型、算力基础设施、文生/图生视频、多镜头叙事、运动控制	剪辑、数字人、字幕、模板化创作
竞争壁垒	模型自研、用户规模、内容生态闭环	场景工具链、用户习惯、订阅转化率
变现模式	API/Token调用、模型授权、C端订阅、B端API、效果分成	订阅年费、AI功能加购、企业授权
价值链地位	上游基础能力层+中游核心平台层，当前价值最厚环节	中游工具应用层，直接对接终端，规模小竞争大

文生视频模型全球榜单

	Range	Creator	Model	Elo	95% CI	Samples	Released	API Pricing[1]
1	1-3	Alibaba	Wan 3.0	1240	-10/10	5,625	Aug 2026	$12.00 /min
2	1-3	Google	Gemini Omni Flash	1239	-6/6	18,183	May 2026	$6.00 /min
3	1-4	Fal	Minimax H3 Max (post-trained by fal)	1235	-10/10	5,487	Aug 2026	$2.40 /min
4	4-5	MiniMax	MiniMax H3 Open Weights	1228	-7/7	9,028	Jul 2026	$7.80 /min
5	5	ByteDance Seed	Dreamina Seedance 2.0 720p	1222	-5/5	24,874	Mar 2026	$9.07 /min
6	6	Alibaba	Wan2.7-260612	1157	-6/6	19,635	Jun 2026	$9.00 /min
7	7	Alibaba-ATH	HappyHorse-1.1	1146	-6/6	19,646	Jun 2026	$9.90 /min
8	8	Alibaba-ATH	HappyHorse-1.0	1122	-6/6	9,822	Apr 2026	$13.20 /min
9	9-11	Sand.ai	MAGI-2 Preview Open Weights	1112	-9/9	5,406	Aug 2026	Coming soon
10	9-11	KlingAI	Kling 3.0 1080p (Pro)	1109	-5/5	22,560	Feb 2026	$20.16 /min
11	9-13	Alibaba	Wan 2.7	1107	-7/7	6,186	Apr 2026	$9.00 /min

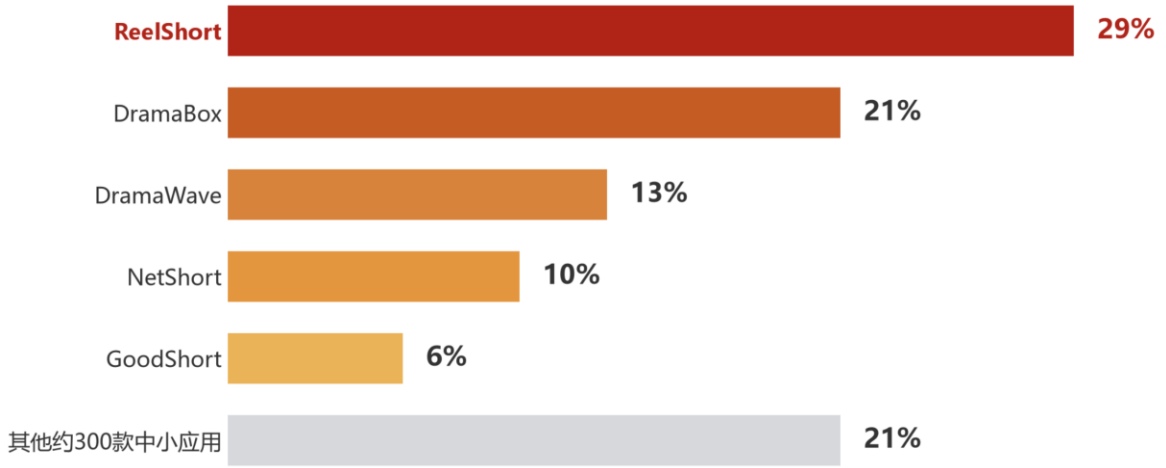
数据来源：中华网，凤凰网，央广网，Artificial Analysis（数据截止0911），浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

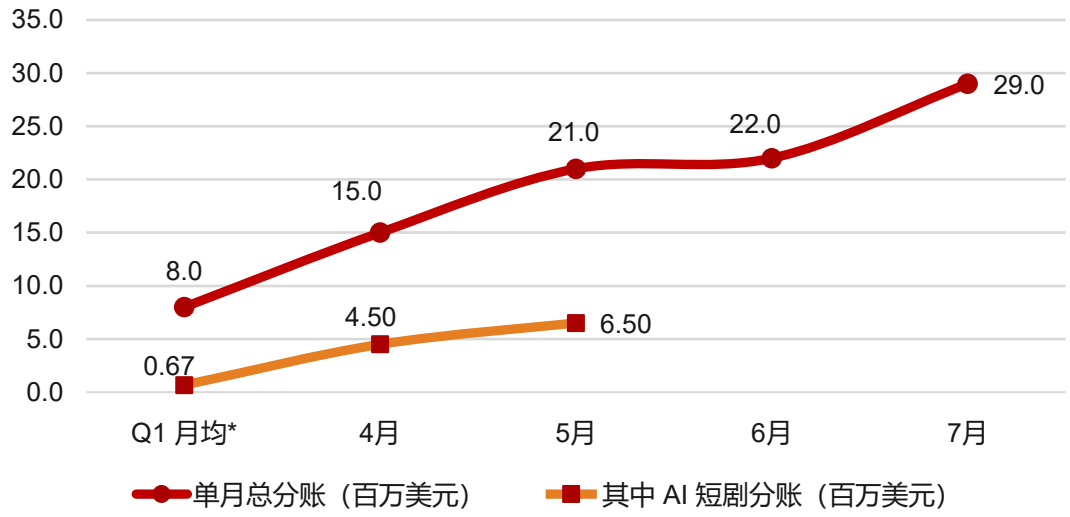
AI视频下游，主要是短剧，海外竞争格局分析

- 海外短剧已经跨过"烧钱换增长"，进入规模化盈利期。头部平台ReelShort 2026 年营收预计突破 10.5 亿美元、同比增长 34%；行业营销获客费用占营收比从 2025 年的略高于50% 降至 2028 年的45%以下，商业模式的驱动因子正从"买量"切换到单用户经济模型——分发能力与留存效率取代内容产量，成为下一阶段竞争的分水岭。
- 2026年7月海外短剧赛道1549款监测应用，全球双端下载2.66亿次，环比仅+1.64%；内购收入2.06亿美元，环比大幅提升16.57%，收入增速显著高于下载增速，海外用户付费深度持续提升，行业从“拉新”转向“挖掘存量用户付费价值”。
- 供给端AI短剧爆发：4月海外AI短剧月产能约3000部，7月月产能已经达到3-4万部，AI漫剧/AI短剧内容占海外短剧广告素材投放八成，AI成为核心供给引擎。
- **新兴市场拿下载，欧美成熟市场赚利润。**1. 下载大盘（增量市场）：印度、印尼、巴西、墨西哥、菲律宾等新兴市场贡献绝大多数下载量。新兴市场人口基数大、获客成本低，是新增用户主要来源，但单用户付费能力弱，下载高、变现低。2. 收入大盘（利润市场）：美国是绝对核心付费市场，贡献接近半数的全球内购收入；其次日本、英国、澳大利亚、加拿大。美国下载占比不高，但ARPU（单用户收入）遥遥领先，是行业主要利润池；日本RPD（单次下载收益）同样处于全球高位。东南亚、拉美市场下载高，但付费转化尚在培育阶段。

2026年海外短剧头部平台市占率



tiktok海外月分账情况



数据来源：短剧自习室，MPA，澎湃新闻，浙商证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

AI影视、漫剧估值表

证券代码	证券名称	币种	区间涨跌幅[%]	总市值[亿元]	营业收入2026E[亿元]	营业收入2027E[亿元]	营业收入2028E[亿元]	归母净利2026E[亿元]	归母净利润2027E[亿元]	归母净利2028E[亿元]	PE2026（E）	PE2027（E）	PE2028（E）
0700.HK	腾讯控股	HKD	-28.60	38997.94	8260.42	9037.44	9887.03	2675.58	2816.33	3068.79	12.29	12.47	10.75
9988.HK	阿里巴巴-W	HKD	-25.61	21376.36	11300.00	12700.00	14560.00	1043.54	1461.23	1849.22	14.20	17.01	12.30
1024.HK	快手-W	HKD	-51.53	1352.62	1379.99	1439.99	1514.47	90.34	98.91	117.33	13.20	12.34	10.37
0100.HK	MINIMAX-W	HKD	63.64	942.94	33.58	97.98	209.17	-49.11	-60.51	-54.63	N.M.	N.M.	N.M.
002230.SZ	科大讯飞	CNY	-20.02	940.41	315.79	371.97	441.31	11.12	14.66	18.29	84.54	64.16	51.41
300418.SZ	昆仑万维	CNY	9.03	562.97	104.37	125.64	145.80	-3.60	0.24	6.62	N.M.	2392.17	84.99
300058.SZ	蓝色光标	CNY	36.98	472.11	773.51	857.06	938.93	2.84	3.20	3.80	166.16	147.36	124.24
300413.SZ	芒果超媒	CNY	-25.40	332.43	142.41	149.81	157.44	10.56	13.97	15.79	31.48	23.79	21.06
300251.SZ	光线传媒	CNY	-31.43	327.68	21.43	28.03	32.06	7.33	10.64	12.37	44.69	30.78	26.49
002065.SZ	东华软件	CNY	-26.95	212.84	156.13	177.99	N.A.	5.22	6.01	N.A.	40.77	35.42	N.A.
0772.HK	阅文集团	HKD	-40.26	199.61	73.7	78	82.76	7.77	11.76	13.23	21.69	14.66	12.91
300364.SZ	中文在线	CNY	2.46	178.85	21.66	27.30	33.61	0.22	1.29	2.36	801.82	138.58	75.63
300133.SZ	华策影视	CNY	-9.64	137.05	29.92	33.36	36.46	3.45	4.14	4.88	39.69	33.07	28.06
300182.SZ	捷成股份	CNY	-6.81	134.79	28.53	30.56	32.72	3.04	3.80	4.16	44.35	35.51	32.42
688088.SH	虹软科技	CNY	-39.84	115.90	10.61	12.58	15.36	2.96	3.82	4.97	39.20	30.34	23.30
603533.SH	掌阅科技	CNY	24.52	109.90	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
300624.SZ	万兴科技	CNY	-23.49	100.86	17.06	19.23	21.51	0.27	0.79	1.19	377.56	127.91	85.07
603466.SH	风语筑	CNY	44.08	78.93	18.81	21.46	23.66	1.43	1.68	2.06	55.25	46.89	38.36
000892.SZ	欢瑞世纪	CNY	-31.58	45.91	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
688039.SH	当虹科技	CNY	-25.60	36.62	3.82	4.62	5.60	-0.07	0.23	0.56	N.M.	162.11	65.00
301231.SZ	荣信文化	CNY	-7.83	23.35	4.66	5.62	6.81	0.03	0.19	0.38	778.17	122.87	61.43

数据来源：同花顺，彭博咨询，浙商证券研究所；注：区间涨跌幅指2025-12-31交易日至今涨跌幅，交易数据截至 2026-09-11收盘价，N.M.=not meaningful, N.A.=not available。

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

1、**技术不及预期**：AI生成视频在叙事连贯性、人物一致性上仍有瓶颈，降本与供给放量逻辑存在不确定性。

2、**监管趋严**：AI内容标识、备案审核要求收紧，微短剧分类分层管理下，上线节奏与题材空间或受限。

3、**版权纠纷**：AI训练语料及生成内容权属缺乏成熟司法实践，法律成本与项目排期存在不确定性。

4、**商业化不及预期**：付费转化依赖投流、获客成本上行，AI降低制作门槛加剧供给过剩，非头部项目盈利模型不稳。

仅供内部参考，请勿外传！

行业评级与免责声明

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1、看好 ：行业指数相对于沪深300指数表现＋10%以上；

2、中性 ：行业指数相对于沪深300指数表现－10%～＋10%以上；

3、看淡 ：行业指数相对于沪深300指数表现－10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

仅供内部参考，请勿外传！

行业评级与免责声明

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券研究所（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券研究所及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

仅供内部参考，请勿外传！

联系方式

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn