下载日志已记录，仅供内部参考

AI 影视，AI 应用的扛旗者

AI 影视行业深度报告

随着国产大模型多模态生成与镜头控制能力持续提升，AI 视频逐步从技术更迭迈入商业兑现阶段，AI 短剧、AI 漫剧率先承接用户需求，创造规模化收入，而随着精品 AI 中长剧与 AI 电影产品进一步上线落地，AI 影视内容逐步迈入大屏变现场景，有望创造更丰富的商业化变现模式，后续行业竞争将由产能扩充逐步转向精品内容、分发效率和商业转化效率提升，在此过程中建议关注具备优质 IP 储备、内容制作能力及平台分发资源的龙头公司。

- **AI 视频从“技术实验”迈入“商业兑现”，短剧与漫剧率先跑通商业化。**视频生成架构经多次迭代后，DiT 已成为行业主流技术路径，国产多模态能力实现领跑：字节 Seedance 2.5 登顶多项榜单，主流模型已普遍支持 1080p 及以上分辨率与音画同步生成，AI 视频深度渗透剧本分镜、画面生成、后期特效等生产全环节。当前 AI 视频工具应用中已产生显著收入贡献的两大核心场景是 AI 短剧与 AI 漫剧：据 DataEye 测算，2026 年国内微短剧整体市场规模预计突破 1210 亿元，其中 AI 短剧及漫剧板块预计超过 400 亿元，海外微短剧市场预计超 60 亿美元；AI 工具将短剧综合制作成本压缩至传统真人实拍的约 1/10，部分测算显示，漫剧单分钟制作成本可从 2000 元以上降至 150—800 元，降本增效驱动供给与需求同步扩容。
- **AI 短剧供需两旺、变现体系多元，AI 漫剧用户规模快速增长、头部效应初显。**AI 短剧已形成广告变现（IAA）、用户付费解锁（IAP）、平台分账、IP 衍生、定制代工等多元变现结构，其中 IAA 为国内主流模式，红果短剧依托免费广告模式快速起量（2026 年 5 月 MAU 约为 3.6 亿），海外 ReelShort、DramaBox 等订阅付费平台同步放量；行业已形成平台方、制作方、IP 方三类核心参与主体。AI 漫剧因对镜头表现力与帧数要求较低、与 AI 生成技术天然契合，2026 年上半年国内漫剧用户规模预计突破 6 亿（约为 2025 年 1.2 亿的 5 倍），2025 年抖音平台核心漫剧厂商达 172 家、CR3 达 37%，漫谭等头部厂商率先卡位，但整体竞争格局尚未固化。
- **AI 内容向中长片升维，大屏与院线打开变现天花板。**精品化方面，国内首部上星 AIGC 长剧《后西游记》于 2026 年 8 月 31 日在湖南卫视、芒果 TV 开播，作为“边拍边播、边审边播”新规落地后的首部 AI 长剧，标志着 AI 剧正式切入大屏场景，品牌广告赞助与会员付费等变现模式随之打开。院线方面，博纳影业《三星堆：未来往事》于 10 月 23 日上映，成为国内首部拿到电影局公映许可证的 AI 院线长片；网络端《灵魂摆渡·浮生梦》系列上线首周即收回成本，系列累计分账突破 1000 万元，爱奇艺、优酷已将 AI 影片纳入公开结算方案（爱奇艺对 AIGC 内容额外补贴 20%、优酷独家激励上限 135 万元），AI 电影发行路径与回款口径逐步清晰。
- **产业链受益标的沿“IP 储备—AI 制作—分发变现”三条主线布局。**重点关注芒果超媒（芒果灵创平台+《后西游记》）、博纳影业（AIGMS+博卡电影云片场+《三星堆：未来往事》）、阅文集团（“火种计划”+DramaBuddy+起点剧场）、上海电影（经典动画 IP 运营+AI 内容共创）、华策影视（“有风”“国色”垂类模型+《资治通鉴》AI 项目）、昆仑万维（SkyReels+DramaWave 海外付费发行）、捷成股份（影视版权运营+AI 产能中心+《山海经密码》）、

推荐（维持）

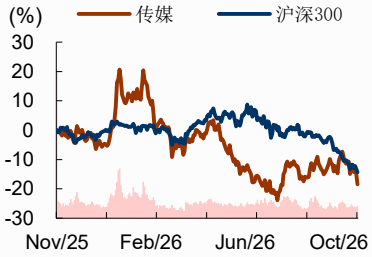
TMT 及中小盘传媒

行业规模

		占比%
股票家数（只）	160	3.1
总市值（十亿元）	1509.6	1.5
流通市值（十亿元）	1385.9	1.6

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-7.1	-17.6	-16.1
相对表现	1.4	-0.5	-0.7



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《互联网行业周报—DeepSeek 完成约 1000 亿融资，关注互联网三季报》2026-10-28

2、《AI 应用研究感思录（二十九）—互动影游——世界模型和 AI 发展的直接受益者》2026-10-25

3、《互联网行业周报—AI 模型持续迭代，互联网龙头加快应用落地》2026-10-25

顾佳 S1090513030002
gujia@cmschina.com.cn
谢笑妍 S1090519030003
xiexiaoyan1@cmschina.com.cn
刘晓珊 S1090525050004
liuxiaoshan@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

掌阅科技（泡漫生态平台+iDrama 出海）、慈文传媒（慈文 TV 平台+《山海就业办》等 IP 开发）、中文在线（网文 IP+逍遥大模型+海外 FlareFlow 发行）。

- **风险提示：**AI 视频生成技术发展不及预期、AI 中长内容商业化不确定性、政策监管风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 行业概况.....5
1、发展历程及技术进展.....5
2、主流产品性能对比.....6
二、AI 视频应用落地加速，当前商业化集中于短剧及漫剧赛道.....7
1、 AI 短剧：供需增长与产业化并行，商业化路径清晰.....8
2、 AI 漫剧：场景天然契合，用户产能同步跃迁.....11
三、AI 影视迈入大屏场景，商业化空间有望进一步提升.....13
1、AI 精品中长剧：AI 剧进入大屏场景，商业化变现模式进一步清晰.....13
2、AI 电影：首部 AI 电影上映，院线商业化逐步验证.....15
3、互动影游：AI 赋能制作提效玩法升级，IP 价值持续提升.....16
四、产业链受益及相关标的情况.....18
1、 芒果超媒.....18
2、 博纳影业.....18
3、 阅文集团.....19
4、 上海电影.....19
5、 华策影视.....20
6、 昆仑万维.....21
7、 捷成股份.....21
8、 掌阅科技.....22
9、 慈文传媒.....22
10、 中文在线.....23
五、风险提示.....24

图表目录

图 1：Sora 发布后开闭源模型迭代加速.....5
图 2：谷歌 Veo3 支持音画同步.....6
图 3：Sora 2 生成能力概览.....6
图 4：国内微短剧（含漫剧）市场规模.....8
图 5：海外微短剧产业规模预估.....8
图 6：AI 短剧《被裁掉的女孩》.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7：《桃花潭记》.....9
图 8：DramaWave 热播短剧《Claimed by My Fiancé's Alpha Brother》.....9
图 9：ReelShort 短剧《The Long Lost Son is Now a Commander》.....9
图 10：AI 漫剧行业规模（亿元）.....11
图 11：2025 年各漫剧厂商播放量占比.....12
图 12：精品中长剧变现路径和收入归属.....14
图 13：AI 电影发行路径和回款口径.....16
图 14：AI 电影《三星堆：未来往事》.....16
图 15：AI 仿真人互动剧《诡舍》.....17
图 16：AI 互动影游生成平台“奇想 AI”.....17
图 17：芒果灵创平台界面.....18
图 18：博卡电影云片场公开展示界面.....19
图 19：ToonScroll.....19
图 20：起点剧场.....19
图 21：上海电影与即梦 AI 联合开展 AI 动画创作周（2025 年）.....20
图 22：华策《西游记》AI 项目发布.....20
图 23：《资治通鉴》项目发布.....20
图 24：DramaWave 界面.....21
图 25：FreeReels 界面.....21
图 26：捷成股份 AI 产能中心制作与分发链路.....21
图 27：泡漫 AI 漫剧创作平台界面.....22
图 28：慈文《山海就业办》项目展示.....22
图 29：FlareFlow 下载界面.....23
表 1：主要音画同步生成模型概览（部分）.....6
表 2：主流多模态模型生成价格及性能对比.....7
表 3：AI 短剧主要参与者.....9
表 4：AI 生成漫剧成本缩减幅度明显.....12
表 5：核心漫剧 IP、制作商梳理.....12
表 6：精品 AI 内容项目进展.....14
表 7：2026 年以来 AI 电影平台规则及代表项目进展.....15
表 8：部分 AI 互动剧及 AI 互动影游项目.....17

下载日志已记录，仅供内部参考

一、行业概况

1、发展历程及技术进展

视频生成架构多次演进，DiT 成为行业主流技术路径。AI 视频生成技术自 2010 年代中后期逐步起步，经历了多个关键架构的迭代升级。2022 年以来，随着 Diffusion 模型与 Transformer 架构逐步融合，在 Sora 推动下进入商业化周期，DiT 技术路线成为行业共识，凭借更强的时空特征建模能力和扩展潜力，推动视频生成模型进入快速发展阶段，成为当前主流厂商重点布局方向。Sora 发布之后，字节、Google、腾讯等主流厂商以及各类开源项目亦在向 DiT 框架迁移。尽管各家主干架构技术仍有差异，但路线本质上均是在 DiT 架构内的技术演进。

图 1：Sora 发布后开闭源模型迭代加速

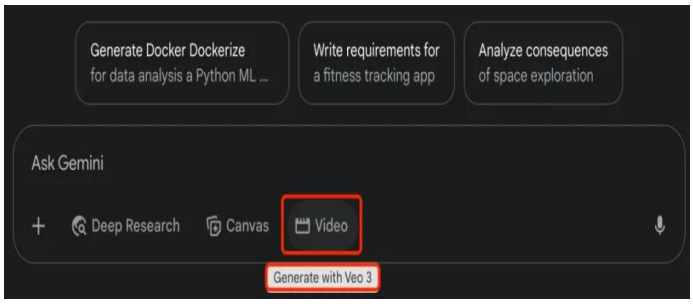


资料来源：腾讯研究院、招商证券

AI 视频生成美学表现接近专业影视水准，多模态能力从“无声”向“视听”全面演进。美学方面，当前 AI 视频生成模型短片段生成能力已接近专业影视制作水准，主流视频生成模型普遍已支持 1080p 及以上分辨率，多数模型可稳定支持 24fps 帧率。1）真实性方面，人物表情与动作连续性提升，同时在光影关系、纹理细节与景深层次等环境维度表现愈发成熟；2）风格层面，模型可覆盖写实、动漫等多种视觉风格，能够适配不同题材与叙事氛围；3）复杂人物主体及多镜头连续叙事能力方面，模型已能够在同一场景中生成多人物、多动作的协同表现，并支持多镜头角度切换下的连续叙事。多模态方面，AI 视频音效生成技术按照音画生成顺序主要分为一体化生成和后期分离生成两类技术路径。前者在技术原理上具备天然优势，但实现门槛较高；分离式方案则因更强的可行性，长期占据行业主流。在 Veo3 带动下，主流厂商均在加快其音画同步生成模型的落地，有望推动后续音画生成模型技术的迭代进程进一步提速。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：谷歌 Veo3 支持音画同步



资料来源：公司官网，招商证券

图 3：Sora 2 生成能力概览



资料来源：OpenAI 官网，招商证券

表 1：主要音画同步生成模型概览（部分）

模型名	所属公司	发布时间	主要音频功能
Seedance 1.5 pro	字节跳动	2025/12	支持环境音、背景音乐、人声等多种元素，实现了毫秒级的音画同步输出。在对白处理上，模型支持多人多语言对话，口型对齐精准，覆盖中文方言（如四川话、粤语等）、英文及小语种。
可灵 2.6	快手	2025/12	适用于单人独白（商品展示 / 生活 Vlog / 新闻播报 / 演讲表达）、旁白解说（商品讲解 / 赛事解说 / 纪录片 / 故事叙述）、多人对白（访谈节目 / 短剧等）、音乐表演（唱歌 / 说唱表演 / 多人合唱 / 乐器演奏）等场景。
PixVerse V5.5	爱诗科技	2025/12	人物对白、环境声和背景音乐的生成等
Runway Gen 4.5	Runway	2025/12	原生对话、背景音乐等，用户还可以编辑现有音频并添加对话。
万相 2.6	阿里巴巴	2025/12 （首个支持音视频版本为同年 9 月万相 2.5 ）	支持音画同步、声音驱动等功能
VEO 3.1	Google	2025/10 （首个支持音视频版本为同年 5 月发布的 VEO 3 ）	全链路音频生成：支持“ Ingredients to Video”“Frames to Video”“Extend ” 等功能的同步音效生成
Sora2	OpenAI	2025/9	背景音景、人声及音效等。

资料来源：公司官网，招商证券

2、主流产品性能对比

整体来看，主流视频生成模型的定价与性能各有侧重。国内头部梯队包括快手可灵、字节即梦，海外谷歌 Veo3。其中即梦聚焦多人多镜头场景叙事，适用于剧情短剧；可灵注重人物运动控制、角色运镜分镜，适用于影视制作，如《太平年》多次使用可灵制作转场镜头；谷歌 Veo3 则注重光影效果及生成效率，适用于视觉风格稳定、质感要求高的广告素材制作。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：主流多模态模型生成价格及性能对比

厂商	模型	单价/秒（美元）	最长时长	分辨率	音频	速度	最佳用途
字节跳动	Seedance 2.5	0.14-0.57	30s，支持多轮延长	1080p	有	~60s	多镜头叙事
阿里巴巴	Wan 3.0	0.05-0.20	30s	1080p	有	~20s	快速草稿
生数科技	Vidu Q3	0.04-0.13	15s	1080p	有	~25s	性价比均衡
MiniMax	H3	0.05-0.10	15s	2k	有	~40s	原声 2k
快手	Kling 4.0	0.08	30s，可扩展至 2min	4k 10-bit HDR	有	~60s	长视频 + 音频
谷歌	Veo 3.1	0.05-0.60	8s，支持扩展拼接	4k	有	~60s	电影感 + 音频

资料来源：DataLearnerAI，招商证券

二、AI 视频应用落地加速，当前商业化集中于短剧及漫剧赛道

AI 视频重构内容生产环节。当前阶段，AI 视频已深度嵌入 IP 工业化生产链条，在内容制作生产流程中，AI 视频应用能够深度渗透剧本分镜、画面生成、后期特效剪辑等各个生产环节。在剧本策划阶段，依托文生文能力完成剧情理解与脚本创作；中期环节借助文生图、图生图工具完成主体设定、分镜制作、上色与首尾帧确认；后期进一步通过文/图生视频、音频生成能力完成视频制作、动作特效、配音剪辑，显著重构传统视频生产的职能分工。

国产多模态能力领跑，技术迭代催生“AI 短剧”“AI 漫剧”等内容形态创新。2026 年 2 月 12 日，字节跳动发布 Seedance2.0，上线即在 Artificial Analysis Video Arena 平台登顶，成为当前评测体系下综合表现最强的视频生成模型。与 2025 年初的 1.0 版本相比，Seedance2.0 实现了三个层面的技术突破：复杂场景下更高可用率、多模态全能融合支持原生生成同步音频并精准对齐口型、视频生成可控性大幅提升。随着 Seedance2.0、可灵等主流产品引领 AI 视频行业进入工业化生产，字节、快手、腾讯等互联网平台也通过技术扶持、流量倾斜和分账方案等方式激励 AI 视频内容创作，提升长短视频平台 AI 内容渗透率，在此过程中也催生了包括 AI 短剧、AI 漫剧等创新内容形态，行业供需同步爆发。例如，腾讯动漫此前上线 AI 漫剧作品《传武》及《我的治愈系游戏》，两部作品全程由即梦 AI 制作，核心团队仅有 7 人，20 多集制作周期仅一个月，上线 4 天播放破千万，效果精良，收获了用户广泛好评；AI 真人短剧《霍去病》由 3 人核心团队、近 20 人协同制作，纯算力成本约 3000 元，全网播放量破 5 亿，海外覆盖 190 +国家，TikTok 单集最高播放破 200 万，更引发韩国 MBC 等海外机构洽谈版权。

AI 短剧、AI 漫剧是 AI 视频工具应用中已经产生显著收入贡献的两大核心场景，随着中长剧和电影落地，商业化变现模式逐步多元化。产业链中，以字节跳动、快手等互联网平台为代表的多模态大模型龙头更多聚焦 B 端应用场景，而以昆仑万维、中文在线、蓝色光标、掌阅科技等为代表的 AI 视频工具厂商则更多面向 C 端用户进行变现，此外，以芒果超媒、阅文集团、华策影视、博纳影业、光线传媒等为代表的 IP 及内容制作龙头也在布局 AI 视频的同时积极构建内容平台生态，得以在内容生成效率提升和收入规模提升两方面同时受益。

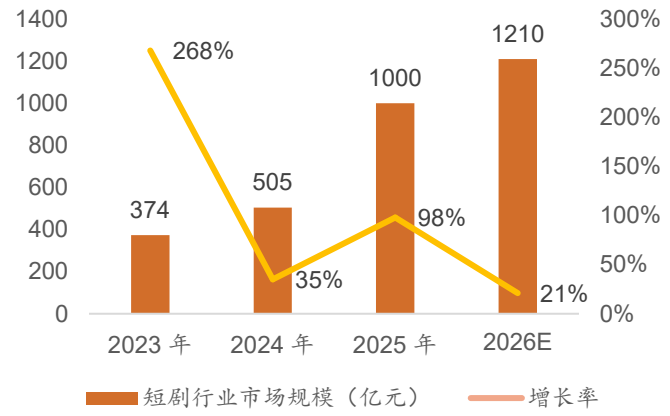
下载日志已记录，仅供内部参考

1、AI 短剧：供需增长与产业化并行，商业化路径清晰

国内外 AI 短剧市场扩容，内容供给与播放规模同步增长。据 DataEye 研究院测算，2026 年国内微短剧整体市场规模预计突破 1210 亿元，AI 短剧及漫剧板块预计超过 400 亿元，海外微短剧整体市场预计超 60 亿美元。供给端，2026 年上半年抖音原生端累计上新 AI 剧、漫剧 22.19 万部；8 月新增约 4.68 万部，环比增长约 3.3%，其中 AI 仿真人剧约 2.59 万部、3D 漫约 1.95 万部。同期新剧播放增量达 1647.5 亿次，AI 生成内容已形成规模化供给，后续竞争将更多围绕精品率、分发效率及商业转化展开。

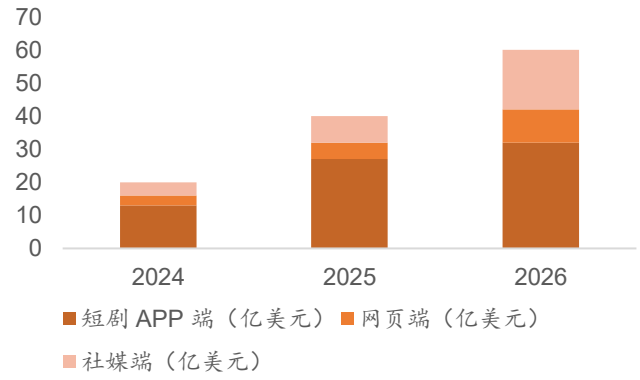
短剧分发形成多渠道覆盖，字节“红果”起量迅速，微信“绿泡泡”上线。QuestMobile 数据显示，2026 年 5 月短剧行业去重用户规模达 8.51 亿，短剧 APP、微信小程序、抖音小程序用户分别为 4.02 亿、5.08 亿、0.14 亿，抖音及快手主版短剧触达用户合计 4.72 亿；各渠道用户存在重叠。同期红果免费短剧月活约为 3.6 亿。微信已上线“绿泡泡短剧”官方小程序，采用免费观看、广告变现模式，并向合作方开放联合发行，有望依托社交传播与小程序生态扩大内容分发。上述 5.08 亿对应微信短剧小程序整体用户，并非绿泡泡用户规模，后续关注其内容供给、用户留存和分账转化。

图 4：国内微短剧（含漫剧）市场规模



资料来源：DataEye、招商证券

图 5：海外微短剧产业规模预估



资料来源：DataEye、招商证券

对比传统真人短剧，AI 短剧实现显著降本增效。当前行业主流生产工具包括 Seedance、可灵及各类厂商自研视频模型，实测数据显示 AI 短剧综合制作成本可缩减至传统真人实拍短剧的 1/10，内容制作团队规模可由传统剧组数十人至上百人缩减至 10 人以内。以国内首部上星 AI 短剧——全 AI 流程制作并登陆安徽卫视播出的《桃花潭记》为例，项目设置专职“AIGC 导演”岗位，传统同体量项目剧组规模约 200 人，而《桃花潭记》剧组仅 20 余人；生产周期方面，AI 短剧制作时长可由过去的数月缩短至数周，成本得到大幅优化，也大幅降低了制作门槛，催生了更多元化的内容供给。以 2026 年上半年出圈的 AI 短剧《被裁掉的女孩》为例，单季算力支出 10 万余元，团队仅 3 人起步，耗时 23 天完成 11 集制作，单集制作成本仅约 1 万元，全平台总播放量突破 3 亿，成为小成本 AI 短剧的代表性案例。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：AI 短剧《被裁掉的女孩》



资料来源：《被裁掉的女孩》，招商证券

图 7：《桃花潭记》



资料来源：《桃花潭记》，招商证券

图 8：DramaWave 热播短剧《Claimed by My Fiancé's Alpha Brother》



资料来源：DramaWave，招商证券

图 9：ReelShort 短剧《The Long Lost Son is Now a Commander》



资料来源：ReelShort，招商证券

AI 短剧产业链已经形成平台方、制作方、IP 方三类核心参与主体。国内平台方以红果免费短剧为代表，依托广告免费模式快速起量，2026 年 5 月 MAU 约为 3.6 亿，是国内最大的 AI 短剧分发阵地之一；海外平台中，ReelShort、DramaBox 深耕付费短剧赛道，2026 年 Q1 二者 App Store 及 Google Play 双平台 IAP 内购收入均接近 1.4 亿美元；昆仑万维旗下 DramaWave、FreeReels 主打 AI 全链路生产，双平台合计 MAU 位居海外短剧市场首位，2026 年 6 月单月总流水超 6500 万美元；中文在线 FlareFlow、阅文 ToonScroll 聚焦 AI 漫剧赛道，字节跳动 Melolo 同步布局海外免费短剧市场。制作层面，既有具备规模化交付能力的影视上市公司参与，也涌现出大量中小 AI 工作室及个人创作者，部分工具厂商同步向下延伸，提供剧本、视频生成、多语种译配一体化代工服务。IP 供给端则以阅文集团、中文在线等为代表，手握海量网文版权，为 AI 短剧、AI 漫剧提供剧本授权，是 AI 短剧工业化生产的核心资源来源。



表 3：AI 短剧主要参与者

参与主体	公司/平台	核心定位与业务布局
平台方	红果免费短剧	国内头部 AI 短剧分发平台，依托广告免费模式快速起量，2026 年 5 月 MAU 约为 3.6 亿，为国内最大的 AI 短剧分发阵地之一。
	ReelShort（中文在线）	海外付费短剧赛道领军者，北美市场先发优势显著，依托 AI 大模型解决全球化配音与口型适配，2026 年目标年产漫剧 1000 部。

下载日志已记录，仅供内部参考

	DramaBox	深耕海外付费短剧赛道，积累成熟付费用户群体，承接国内 AI 短剧、漫剧出海内容分发。
	DramaWave（昆仑万维）	主打 AI 全链路生产的海外短剧平台，依托 SkyReels 等自研工具实现从剧本到分发的端到端闭环。
	FreeReels（昆仑万维）	昆仑万维海外 AI 短剧矩阵产品，与 DramaWave 协同布局海外免费 / 付费短剧市场。
	FlareFlow（中文在线）	聚焦 AI 漫剧海外赛道，依托中文在线海量网文 IP 与 AI 生产能力进行漫剧出海。
	ToonScroll（阅文集团）	阅文集团海外 AI 漫剧平台，输出国内网文 IP 的视觉化改编内容。
	Melolo（字节跳动）	字节跳动布局海外免费短剧市场的产品，依托字节 AIGC 技术与海外流量能力切入赛道。
	快手-W	可灵 3.0 Omni 架构：全球首个实现 2 分钟超长视频且具备物理真实感的国产模型，2025 年 AI 商业化效率表现良好，为短剧 / 漫剧生产提供底层技术支撑。
	哔哩哔哩	"觉醒计划"：面向 UP 主和公司提供 30%-100% 成本覆盖，分成比例高达 80%；推出开源动漫视频生成模型 AniSora，巩固二次元 AI 漫剧内容生态。
制作方	捷成股份	具备规模化 AI 短剧交付能力的影视上市公司，承接 AI 短剧工业化制作订单。
	华策影视	精品短剧工厂：年产能超 80 部，通过自研 AIGC 大模型提升剧本生成与分镜效率。
	欢瑞世纪	存量版权重塑：拥有海量影视改编权，利用 AI 技术将存量长剧内容拆解重组为短剧/漫剧，实现边际成本极低的二次增长。
	荣信文化	少儿漫剧细分赛道：依托《莉莉兰的小虫虫》等 IP，与 AI 头部公司合作开发针对少儿市场的 AI 互动漫剧。
	国脉文化	AI 短剧量产化：已成功上线多部 AI 短剧，技术路径从实验室全面转向工业化流水线。
	上海电影	经典 IP 活化制作：深度绑定即梦 AI（Seedance），通过 AI 技术将《大闹天宫》等经典 IP 重塑为 AI 漫剧，探索 "AI+经典 IP"互动短剧新玩法。
	奥飞娱乐	动漫 IP 微剧化制作：将《喜羊羊》等头部动漫 IP 通过 AI 进行高频次、短平快的漫剧化改造，维持 IP 长效热度。
	万兴科技	万兴 "天幕" 音视频多模态大模型持续迭代，战略投资 Vidu 增强国产视频大模型底层能力，赋能 C 端创作者进入漫剧制作赛道。
	昆仑万维（工具端）	SkyReels 创作工具：支持一键剧本、角色、分镜合成，为 AI 短剧全链路生产提供工具底座。
	中小 AI 工作室 & 工具厂商	大量市场新兴主体；部分工具厂商向下延伸，提供剧本、视频生成、多语种译配一体化代工服务。
IP 方	阅文集团	"IP 视觉化" 引擎：开放 10 万部精品网文 IP 进行 AI 漫剧转化；战略投资酱油动漫强化动画产能；在微信/抖音上线超 50 款短剧小程序（如 "仙草短剧"），形成 IP 从文字到影像的垂直变现闭环；海外布局 ToonScroll。
	中文在线	全球出海领军者：依托 ReelShort 北美的先发优势，2026 年目标年产漫剧 1000 部；利用自研 AI 大模型解决全球化配音与口型适配；打造 FlareFlow 聚焦 AI 漫剧海外业务。
	七猫	手握海量网文版权储备，为 AI 短剧、AI 漫剧持续供给剧本源头，是 AI 短剧工业化生产的核心 IP 壁垒方。
	掌阅科技	"星芒计划" 开放平台：开放 10000 + 部小说 IP 进行合作，应用 AI 后制作周期明显降低。
	上海电影（IP 端）	持有《大闹天宫》等经典动画 IP 版权，通过 AI 技术进行经典 IP 的漫剧化重塑与活化。
	奥飞娱乐（IP 端）	持有《喜羊羊与灰太狼》等头部动漫 IP，为 AI 漫剧提供成熟动漫 IP

下载日志已记录，仅供内部参考

	源头。
中信出版	"知识 IP+AI"：探索非虚构与严肃内容 IP 的 AI 可视化表达，通过 AI 漫剧形式将深奥知识进行大众化传播。
荣信文化（IP 端）	持有《莉莉兰的小虫虫》等少儿 IP，为少儿 AI 互动漫剧细分赛道提供 IP 源头。

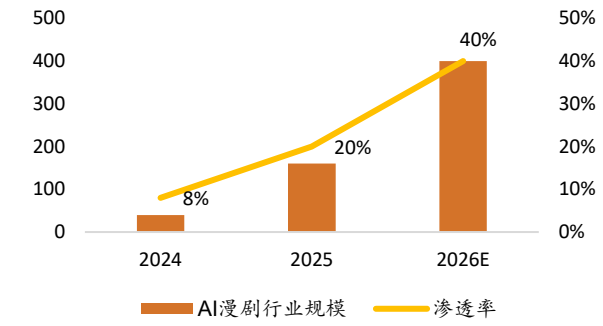
资料来源：公司官网，招商证券

AI 短剧变现方式多元。目前行业内具有广告变现、用户付费解锁、平台分账、IP 衍生、定制代工等多元变现体系。广告变现（IAA）是国内市场主流模式，以红果短剧为代表，剧集免费观看，依靠插播、激励视频广告获取收益，平台再依据播放、完播数据向制作团队分账，该模式降低用户门槛，适合 AI 短剧大批量铺量生产；用户付费解锁（IAP）多见于海外独立 APP 以及国内小程序，采用前几集免费、后续付费解锁模式，ReelShort、DramaWave 等海外平台以此模式作为核心收入来源，爆款项目流水天花板高，但投放与获客成本压力较大；平台分账模式广泛适配抖音、快手、B 站等流量渠道，平台设置保底、阶梯分账政策，AI 短剧制作方按内容表现获取收益，是中小团队主要收入渠道。此外，头部爆款 AI 短剧可以进一步做 IP 衍生，反向开发网文、真人剧集、游戏，实现 IP 二次变现；同时市场也存在 AI 短剧代工、品牌定制短剧等 B 端业务模式。

2、AI 漫剧：场景天然契合，用户产能同步跃迁

AI 漫剧作为 AIGC 在动漫赛道的垂直落地，2026 年迎来用户与产能双重跃迁。据 DataEye，2026 年上半年国内 AI 漫剧用户规模突破 6 亿，约为 2025 年 1.2 亿的 5 倍，成为短剧之外增长最快的内容形态之一。成本端，据部分资料测算，AI 工具可将单分钟制作成本从传统手工动画的万元以上降至千元及以内，10 人以内小团队即可独立运转，产能较传统工作流提升 375%以上，“以小搏大”的爆款策略由此成立。供给格局上，爆款创作正从大厂向中小微工作室与个体创作者转移，平台率先吃到流量红利。但风险同样突出：其一，商业兑现高度分化，大部分公司尚未盈利；其二，监管与版权压力升温，近期出现 AI 博主集中停更潮。整体看，AI 漫剧仍处早期红利期，但已从“粗放量产”步入“质量与合规”的分水岭。

图 10：AI 漫剧行业规模（亿元）



资料来源：DataEye，艾媒咨询，招商证券

漫剧与 AI 技术适配度较高，AI 工具可显著降低其制作成本，也是 AI 漫剧产业快速起量的核心驱动因素。漫剧对于镜头表现力、画面帧数等指标要求相对较低，天然契合 AI 生成的技术特性；同时 AI 能够大幅压低漫剧制作成本，充分释放内

下载日志已记录，仅供内部参考

容生产效率。

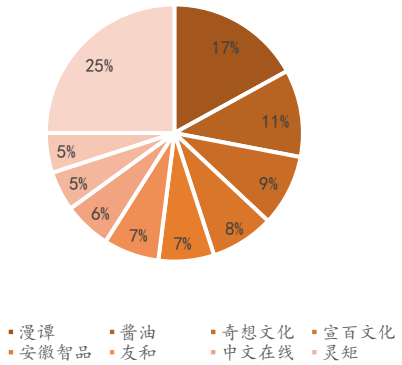
表 4：AI 生成漫剧成本缩减幅度明显

类型	AI 漫剧	传统动漫	真人短剧
单部成本范围	10-30 万元	50-100 万，季番超百万	50-200 万元
每分钟成本	约 1000 元	2-3 万元	5000 元—2 万元
主要成本构成	剧本（头部 IP 授权费可达万元，占比 10%-25%）+AI 工具（覆盖 60%以上流程，占比 40%-70%）+后期剪辑	专业美术团队+动画引擎+后期剪辑	演员（头部演员日薪约 3 万元）+场地+服化道+拍摄团队劳务+后期剪辑
人力成本占比	低，10 人以内小团队即可完成	极高，专业团队 30-50 人，成本占比可达 90%	较高，可达 60%-70%
制作周期	15-30 天	6 个月-1 年或以上	1-3 个月
盈亏平衡点	500-1000 万播放量	亿级播放量	千万级播放量
受众群体	偏年轻二次元群体，男性居多	核心二次元用户	30 岁及以上，女性居多

资料来源：招商证券

当前行业头部渐显，但整体竞争格局尚未固化，行业迭代速度较快。据 DataEye 统计，2025 年抖音平台核心漫剧厂商共计 172 家，合计贡献播放量 643.32 亿次，行业 CR3 市占率达 37%，头部聚集效应初步显现，其中漫谭位居行业首位，对应播放量 34.99 亿次，占据 TOP20 厂商总播放量的 16.98%。除上市公司外，行业多数参与主体以中小型工作室为主，仅具备投流分发实操经验，缺乏 IP、数据、算力等核心资源禀赋，壁垒薄弱，行业玩家更迭频率较高，市场格局仍处于动态出清阶段。

图 11：2025 年各漫剧厂商播放量占比



资料来源：DataEye，招商证券

表 5：核心漫剧 IP、制作商梳理

核心厂商	公司背景	核心资源禀赋	月产量
中文在线	IP 版权资源丰富	海外渠道资源丰富、海量短剧 IP、自研逍遥大模型+次元神笔	80-100 部
掌阅科技	小说版权起家	自有“泡漫”平台，投资 DramaBox 母公司，25 年预估下载量超 2.28 亿次且仍在高速增长	50 部+（估计）

下载日志已记录，仅供内部参考

昆仑万维	综合互联网平台	天工大模型领跑 AI 短剧工业化，DramaWave 年化 ARR 达 4.8 亿美元，MAU 超 8000 万	-
灵矩动漫	剧点短剧旗下	700+人工业化管线、成熟的短剧分发经验	50-100 部
酱油文化	垂直工作室	搭建 1000 人规模制作团队	100 部+
友和动画	杭州友和文化	高 ROI 投流模型、全产业链转化能力	50 部+

资料来源：公司官网、招商证券

三、AI 影视迈入大屏场景，商业化空间有望进一步提升

AI 中长剧及 AI 电影产品落地，长内容商业兑现期到来。随着 2026 年 8 月芒果 AIGC 长剧《后西游记》上星播出、10 月首部 AI 电影《三星堆：未来往事》登陆院线，AI 影视的技术成熟度与工业化交付能力得到集中验证，行业由短内容的流量试验迈入长内容的商业兑现期，AI 中长剧与 AI 电影的技术进步显著、商业化路径进一步清晰。

我们当前看好 AI 中长剧、AI 电影以及 AI 互动影游商业化，主要基于以下考量：1）内容形态与 IP 价值正相关，中长剧与电影凭借更完整的叙事时长与人物刻画，更易沉淀为可长期运营的优质 IP，从而在用户付费、会员拉新与衍生品开发上打开变现空间，AI 电影尤其具备成本端的非线性优势，在制作成本大幅压缩的背景下，一旦票房超预期，盈利弹性极为可观。2）海外市场提供增量空间，当前海外 AI 短剧虽呈爆发态势，但商业模式以订阅制为主，变现高度受制于 ARPU，而 AI 中长剧与 AI 电影在海外具备单点付费与院线大屏幕上映的可行路径，海外用户付费习惯更为成熟、单位内容价值更高，且视觉奇观属性天然适配全球化发行，边际分发成本较低。3）供给端 IP 适配性更强，对于《盗墓笔记》《明朝那些事儿》等大体量网文与传统文化 IP，其世界观与场景复杂程度远超短剧承载能力，与 AI 在宏大场面、非写实题材上的生成优势高度契合，粉丝粘性高，有望成为文化出海的又一载体。4）互动形态重塑消费逻辑，AI 互动剧与互动影游将用户由被动观看转为主动参与，多分支剧情显著拉长时长，将推理侧 Token 消耗转化为自然且可计量的计费单元，商业模式由“卖内容”升级为“卖体验”，单位用户价值与算力变现效率同步提升。整体来看，我们认为 AI 影视主线正由短剧的流量红利，逐步向中长剧、电影及互动影游商业化进一步拓展。

1、AI 精品中长剧：AI 剧进入大屏场景，商业化变现模式进一步清晰

国内首部上星 AIGC 长剧《后西游记》播出，AI 剧正式切入大屏场景。2026 年 8 月 31 日，由芒果超媒出品、改编自同名神魔小说、Seedance 2.0、Seedance 2.5 提供技术支持的《后西游记》花果山篇在湖南卫视、芒果 TV 开播，作为广电新规“二十一条”落地后的首部“边拍边播、边审边播”剧集，标志着 AI 剧正式切入大屏场景。该剧制作成本较同类剧集显著降低，首批官方周边已上线芒果 TV 及小芒，战天宫篇于 10 月 4 日上线，期间多次获得酷云、欢网同时段省

下载日志已记录，仅供内部参考

级卫视实时收视第一，芒果 TV 正片播放量超 4.7 亿。该剧将 AI 生成技术应用于持续叙事的长剧生产，并采用边制作、边审查、边播出的模式，推动制作与播出反馈协同，为经典 IP 开发、AI 长剧大屏发行及后续商业化提供了可观察的案例。

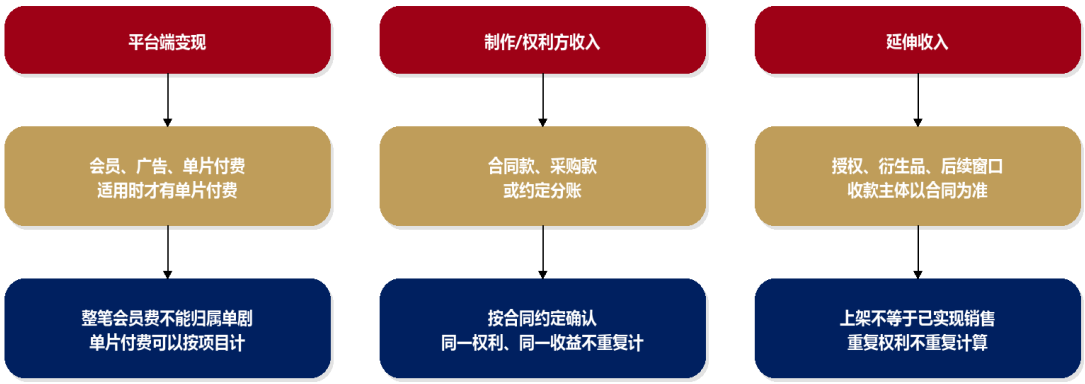
表 6：精品 AI 内容项目进展

项目	题材	出品公司	公开进展
《后西游记》	东方神话	芒果超媒	2026.8.31 花果山篇开播。10.4 战天宫篇开播
《永恒：幸追的一生》	文博纪录片	芒果超媒	2026.09.30 开播
《同行相轻》	情感	芒果超媒	预计 Q4 开播
《消失的 500 年》	东方神话	华策影视	已进入制作
《山海经密码》	东方玄幻	捷成股份	2026.09.28 登陆咪咕视频
《一双绣花鞋》	悬疑	捷成股份	待上线。

资料来源：公司公告、招商证券

AI 精品中长剧切入大屏场景，广告赞助、会员付费等变现模式进一步清晰。随着 AI 中长剧进入大屏端，AI 剧变现模式将不再局限于过去小屏端的 IAA 广告变现和付费，各类品牌广告赞助和长视频 APP 会员付费也将为平台和制作方创造更丰富的收入变现。目前来看，会员、广告和单片付费均为平台端变现模式，制作方或权利方通过合同款、采购款或约定分账取得收入；相关 IP 授权、衍生品也将提供系列商业化价值。以《后西游记》为例，其获“修正药业”冠名赞助，首批官方周边已上线芒果 TV 及小芒，商业模式较短剧进一步丰富。

图 12：精品中长剧变现路径和收入归属



资料来源：招商证券整理。

厂牌化开发与 IP 衍生运营有望延长商业周期，推动单个项目向持续供给延伸。芒果灵创剧场围绕国风经典 IP、精品女频中长剧及少儿动画布局，将内容开发、创作团队和播出渠道组织在同一体系内，便于后续作品复用制作经验与发行资源。角色形象、场景及美术资产还可支持续作、品牌合作和衍生品开发，增加内容播出之外的经营空间。随着已播项目积累反馈，后续重点在于储备转化为稳定供给的节奏，以及会员、广告和衍生销售随作品影响力扩大的实际表现。

海外长剧已探索 AI 辅助制作与订阅发行相结合。Wonder Project 与 Amazon MGM Studios 联合制作的《House of David》第二季于 2025 年 10 月 5 日在 Prime Video 的 Wonder Project 订阅频道首播。制作合作方 Vu Technologies 披露，该季将生成式 AI 背景、虚拟拍摄与实拍特效结合，用于扩展场景表现。该剧属于

下载日志已记录，仅供内部参考

AI 辅助真人长剧，并非全流程生成作品，说明 AI 可以先从环境制作等环节进入成熟长剧生产体系，再通过既有订阅渠道触达观众，为制作工具与平台合作提供实践参考。

2、AI 电影：首部 AI 电影上映，院线商业化逐步验证

AI 工业化赋能电影，已从技术实验迈入商业兑现阶段。院线端，博纳影业《三星堆：未来往事》于 10 月 23 日上映，成为国内首部拿到电影局公映许可证的 AI 院线长片；网络端，《灵魂摆渡·浮生梦》系列 AIGC 网络故事片上线首周即收回成本，系列累计分账突破 1000 万元，率先跑通盈利模型。技术底座上，字节 Seedance 2.5、快手 Kling 4.0、Google Veo 3.1、Runway Gen-4.5 等模型领跑，为工业化生产提供技术支撑。

海外 AI 长片已形成网络发行样本，商业表现仍需持续观察。英国 AiMation Studios 制作、Tom Paton 执导的动画长片《Where the Robots Grow》于 2024 年 10 月在 YouTube 免费发布，片长约 87 分钟，结合 AI 工具、动画及人工制作讲述机器人抚育人类婴儿的故事。该案例表明 AI 参与的内容生产已能延伸至完整长片，网络公开发行也为作品展示和观众反馈提供了渠道。其意义主要在于验证长片生产与传播路径，后续商业价值仍需通过付费转化、版权合作或制作服务等实际订单检验。

表 7：2026 年以来 AI 电影平台规则及代表项目进展

事项	时间	具体情况
爱奇艺纳逗 Pro 及分账补贴	2026-04-20 发布	正式商用。按实际收入分账，上不封顶。年底前 AIGC 内容与中剧额外补贴 20%
优酷 AIGC 网络故事片会员观影激励	2026-06-15 起。统计期为首播次日起 90 天。系列化激励为 2026-07-01 至 2027-03-31	全流程 AI，单片 60 分钟以上、不超过 3 集。独家最高 135 万元，非独家最高 90 万元
爱奇艺电影分账及 AI 补贴	2026-08-20 发布，2026-09-01 施行。窗口为 2026-04-22 至 2026-12-31	符合合作条件的全流程 AI 生成内容，2026 年 4 月 22 日至 12 月 31 日上线，且在该期间产生的会员及广告分账收益，额外补贴 20%
《奇谭：纸刃渡荒墟》	2026-07-23 爱奇艺独家上线	取得网络剧片发行许可证，时长超 60 分钟
《三星堆：未来往事》	2026-10-23 上映	片长 100 分钟
《灵魂摆渡》浮生梦系列	前两部 2026-08-22 上线。第三部 2026-10-01 上线	系列累计分账票房突破 1000 万元

资料来源：公司公告、公司官网、招商证券

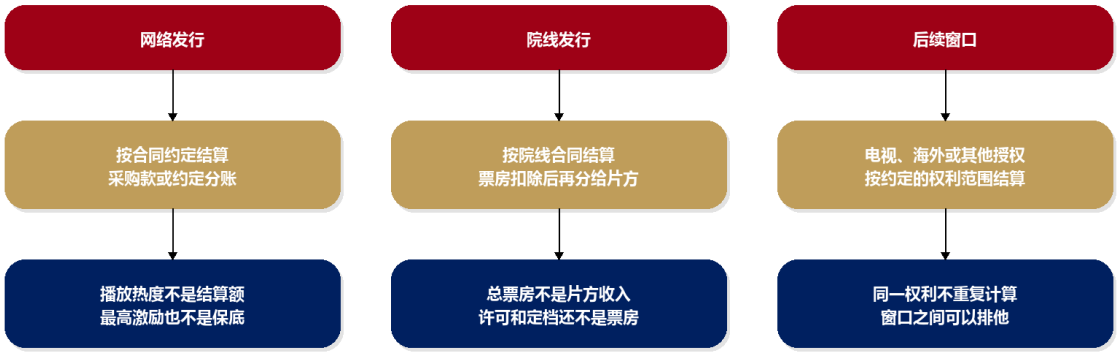
AI 电影变现方式逐步验证。目前产业链内常见 AI 电影变现模式包括：1）平台分账（最成熟，爱奇艺对 AIGC 内容额外补贴 20%、中剧阶梯分账最高 130%，腾讯视频成片保底不低于 300 万元/部）；2）IP 长效运营（数字资产可复用，如 AI 漫剧《万妖图录传》累计播放破 60 亿次）；3）IAA 广告分成与 IAP 付费解锁；4）定制服务与商单（1 分钟报价几千至几万元，回款最快）；此外量级最大的院线 AI 电影随着博纳影业旗下《三星堆：未来往事》上映正逐步进入验证阶段。

网络电影政策逐步明确，爱奇艺、优酷已将 AI 影片纳入公开结算方案。优酷自 2026 年 6 月 15 日起，为符合条件的全流程 AI 网络故事片设置会员观影基础激励，独家上限 135 万元、非独家上限 90 万元，实际按平台规则及项目表现核算。

下载日志已记录，仅供内部参考

爱奇艺电影分账规则对全流程 AI 生成影片提供限时支持：2026 年 4 月 22 日至 12 月 31 日上线、且在该期间产生的合格会员及广告分账收益额外补贴 20%。上述安排围绕网络电影发行和观看收益展开，为 AI 影片立项、平台合作与商业回报评估提供了更清晰的依据。

图 13：AI 电影发行路径和回款口径



资料来源：招商证券整理。

图 14：AI 电影《三星堆：未来往事》



角色对望海报



定档海报，2026-10-23

资料来源：公司官网、招商证券

3、互动影游：AI 赋能制作提效玩法升级，IP 价值持续提升

AI 赋能互动影游制作提效。AI 互动剧及互动影游以生成视听内容为基础，在关键剧情节点设置用户选择，通过多分支叙事实现由被动观看向主动参与转变。相较传统短剧的线性叙事，互动剧可提供差异化剧情走向与多重结局，增强用户参与感与内容黏性；相较传统互动影游，其借助 AI 视频生成、剧本推演及角色设定等工具，有望降低多分支内容的制作成本、缩短开发周期，推动互动内容向轻量化、规模化生产演进。据 DataEye 报道，约 80%头部短剧公司已入局 AI 互动剧业务。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 8：部分 AI 互动剧及 AI 互动影游项目

项目	上线/测试时间	发行/出品方	产品类型及特点
《公主请自重》	2025 年 12 月	芒果 TV	AI 仿真人互动影游，古风恋爱题材
《马上来财》	2026 年 2 月	中南传媒、芒果 TV	AIGC 互动影游，围绕春节祈福主题设计
《诡舍》	2026 年 3 月	番茄小说、万年影业	AI 仿真人互动剧，悬疑、规则怪谈题材
《重生归来，我把后宫嫔妃踩脚下》	2026 年 3 月（灰度测试）	拼多多	AI 互动剧情产品，宫斗题材，结合“多多果园”游戏奖励机制
《全球冰封：我打造了末日安全屋》	2026 年 5 月	互影科技、番茄小说	AI 真人互动短剧，以末世生存为主题
《不问凡尘》	2026 年 9 月	字节跳动旗下江南工作室研发	AI 原生互动影游，以抢先体验（EA）形式上线，采用 AI 生成画面及互动叙事机制
《零号档案：降临》	2026 年 9 月	奇想无限（德才股份控股孙公司）	AI 原生互动影游，由“奇想 AI”相关制作能力支持，探索多分支剧情及互动玩法

资料来源：21 世纪经济报道、DataEye、流媒体网、公司官网，招商证券

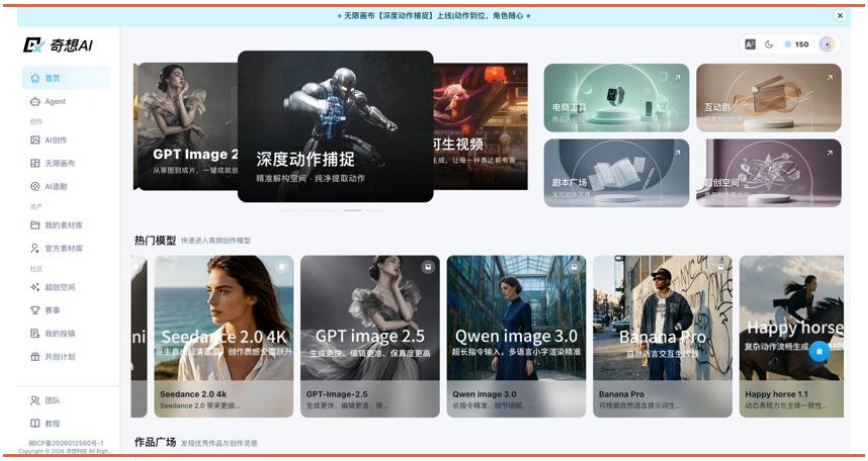
多端布局同步开展，优质产品逐步落地。从产业链看，互动影游行业参与者主要围绕 IP 资源、AI 内容制作及平台分发等环节展开布局，产业协同趋势逐步显现。平台端，2026 年 3 月，番茄小说依托网文 IP，与万年影业共同出品、梦境引擎提供 AI 全流程制作的 AI 仿真人互动剧《诡舍》上线；10 月，抖音集团短剧版权中心进一步开放互动剧及互动影游合作征集，涵盖真人与 AI 内容，并提供联合发行、联合出资及 IP 联合开发等合作方式，有望加速互动内容供给与平台流量资源对接。制作端，芒果超媒旗下互动影游《法医探案团之碎嘴小诗》已正式上线 Steam 平台；工具端，剪映于 2026 年 9 月推出 AI 互动影游创作平台 ICG Studio，通过 AI Agent 辅助生成分支剧本、人物、场景及分镜，进一步降低互动内容开发门槛。

图 15：AI 仿真人互动剧《诡舍》



资料来源：番茄小说、万年影业，招商证券

图 16：AI 互动影游生成平台“奇想 AI”



资料来源：奇想 AI，招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

四、产业链受益及相关标的情况

1、芒果超媒

芒果超媒依托芒果TV与湖南卫视联动，推进精品AI内容的制作、播出和商业化。公司以“芒果灵创”平台整合多模态模型与创作工具，支持剧集、微短剧等内容生产；国内首部AIGC长剧《后西游记》战天宫篇于2026年10月8日收官。据湖南省广播电视局10月12日披露，播出期间多次取得同时段省级卫视实时收视第一，芒果TV正片播放量超4.7亿，为AI中长剧大屏播出提供反馈。公司同时通过“大芒计划”拓展微短剧供给，并探索IP角色智能体等互动场景。内容策划、平台运营与广告招商能力有望形成协同，后续关注新项目上线及会员、广告和衍生业务的转化。

图 17：芒果灵创平台界面



资料来源：澎湃新闻，招商证券

2、博纳影业

博纳影业依托电影投资、制作、发行和影院经营经验，布局AI原生院线电影。公司通过AIGMS制作中心与“博卡电影云片场”，将多模型生成能力融入角色、场景、影像和声音制作，积累可复用的影视生产流程。《三星堆：未来往事》已获公映许可证，并于2026年10月23日上映，成为近期院线商业化的重要观察项目；《计划外：广寒行动》于10月7日宣布正式开机并进入制作阶段，后续还有《中华志怪之罗刹海市》等内容储备。自有发行与放映渠道有助于衔接AI制作和观众触达，短期重点跟踪新片票房、口碑与排片，持续观察后续片单的开发进展。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 18：博卡电影云片场公开展示界面

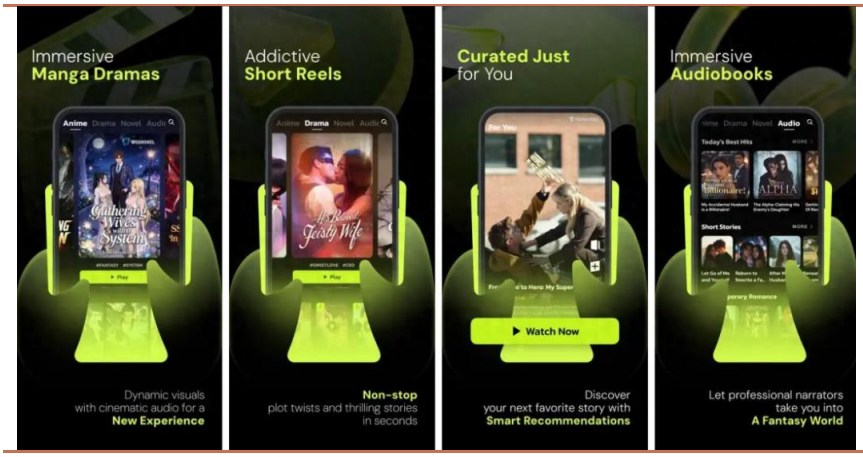


资料来源：新浪财经（北影节报道），招商证券

3、阅文集团

阅文集团依托网文 IP 储备，推进“IP 开发—AI 工具—漫剧制作—分发变现”一体化布局。2026 年启动“火种计划”，以专项资金和创作者扶持扩大内容供给，并升级 NovelBuddy、DramaBuddy 及 IPBuddy，覆盖写作、漫剧改编与版权开发；通过投资酱油动漫加强制作发行协同，结合国内起点剧场及海外 ToonScroll 拓展分发。2026 年上半年短剧及 AI 漫剧业务收入超 4.30 亿元，同比增长 230%，46 部 AI 漫剧播放量破亿。公司规划未来三年每年上线不少于 400 部 AI 漫剧，海量 IP 视觉化开发有望带来新增量，后续关注产能兑现与精品率。

图 19：ToonScroll



资料来源：公司年报、招商证券

图 20：起点剧场



资料来源：APP Store、招商证券

4、上海电影

上海电影依托经典动画 IP 运营与院线渠道，探索“IP 开发 + AI 共创 + 线下体验”的业务协同。控股子公司上影元运营《大闹天宫》《哪吒闹海》等经典 IP，公司于 2025 年与即梦 AI 共同发起“未来影像计划·AI 动画创作周”，推动经典角色、故事及中式美学风格的 AI 影像创作，并开展线下展映。2026 年半年报披露，公司落地《童梦护卫队》AIGC 内容共创，推进《浪浪山小妖怪：幻境奇旅》《大闹

下载日志已记录，仅供内部参考

天宫》等 XR 项目复制，并联合京东科技布局“IP + AI 智能硬件”。经典 IP 可为 AI 内容提供角色与世界观基础，影院及线下场景有助于拓展 IP 触达和衍生消费，后续关注共创项目上线、授权合作及线下项目运营表现。

图 21：上海电影与即梦 AI 联合开展 AI 动画创作周（2025 年）



资料来源：上观新闻、上海市人民政府网站，招商证券

5、华策影视

华策影视依托影视内容开发、制作与全球发行能力，推进“内容 + 科技”业务布局。公司以自研“有风”“国色”影视垂类模型及 AIGC 工具为基础，将 AI 应用于创意策划、内容制作、多语种适配和海外传播，拓展 AI 漫剧与 AI 仿真人剧供给。公司 10 月 8 日互动答复确认《消失的 500 年》仍在制作，《资治通鉴》亦处于制作阶段，《超新星纪元》《仙父》等项目积极筹备，成熟的剧本开发与 IP 运营经验为新内容形态提供支撑。海外社媒渠道和多语种运营体系有助于衔接内容生产与出海发行，后续重点关注储备项目上线、制作工具应用及海外分发对业务的带动。

图 22：华策《西游记》AI 项目发布



资料来源：华策影视、红星新闻，招商证券

图 23：《资治通鉴》项目发布



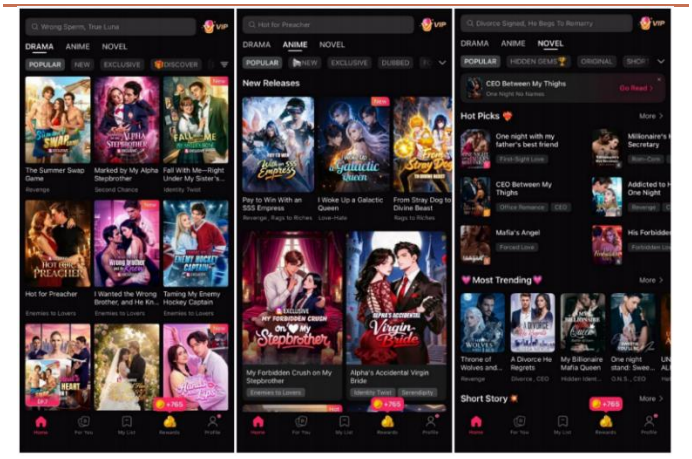
资料来源：华策影视、红星新闻，招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

6、昆仑万维

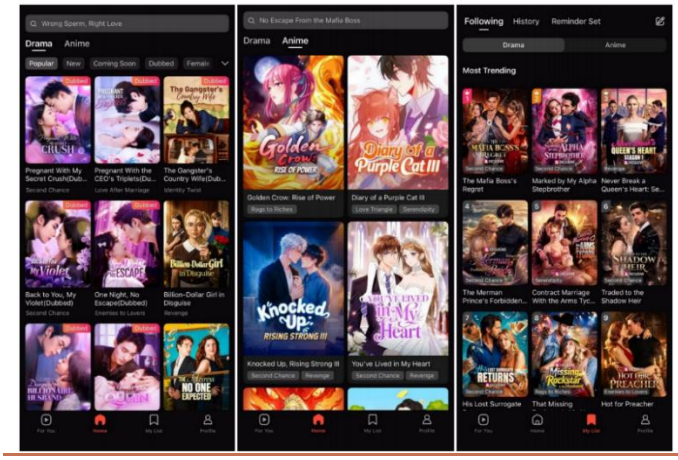
昆仑万维围绕“模型—制作工具—海外平台”布局 AI 短剧，以 SkyReels 支撑视频生成，并通过天工短剧工作台 SkyProduction 整合多款模型。2026 年 7 月上线的“Agent 智能分镜 + 无限画布”覆盖剧本、分镜及成片制作，推进内容生产流程自动化。发行端，公司以付费平台 DramaWave 与免费广告变现平台 FreeReels 形成双线布局；2026 年 6 月底短剧平台单月流水超 6500 万美元，7 月 DramaWave 当月上新剧集中 AI 生成内容占比超 90%。模型与渠道协同有望支持多题材、多语种内容扩张，后续关注 AI 内容质量、用户付费及广告变现效率。

图 24：DramaWave 界面



资料来源：公司年报、招商证券

图 25：FreeReels 界面

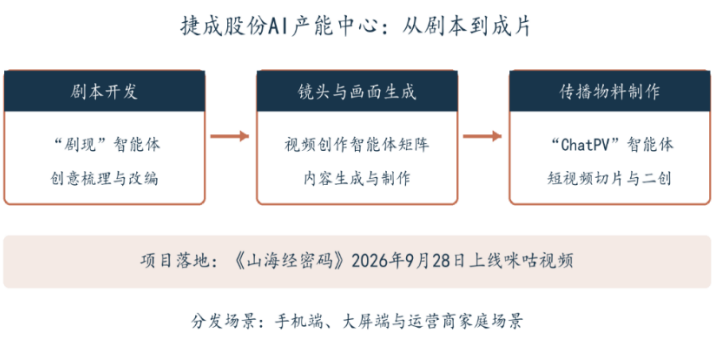


资料来源：公司年报、招商证券

7、捷成股份

捷成股份以影视版权运营和内容分发为基础，向 AI 精品内容制作延伸。公司出品的横屏 AI 仿真人中短剧《山海经密码》于 2026 年 9 月 28 日上线咪咕视频，全程依托公司自主搭建的 AI 产能中心制作。根据公司公开介绍，“剧现”智能体承担创意梳理与改编，视频创作智能体矩阵负责镜头与画面生成，“ChatPV”支持短视频切片及二创物料，形成从剧本到成片及传播的生产链路；咪咕通过手机、大屏及运营商家庭场景进行多终端分发。既有版权资源与平台合作渠道有助于衔接 AI 内容开发和发行，公司另披露《一双绣花鞋》《王牌狙击手》等项目储备，后续关注项目上线节奏、持续交付能力及发行变现表现。

图 26：捷成股份 AI 产能中心制作与分发链路



资料来源：捷成股份官微（同花顺转载），招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

8、掌阅科技

掌阅科技以数字阅读与原创 IP 为基础，向 AI 多模态内容生产运营延伸。公司推动“泡漫”由 AI 短剧制作平台升级为产业生态平台，覆盖 IP 供给、创作生产、质量测评和发行变现，并通过剧本创作、角色场景管理、视觉生成及配音配乐等工具提升生产效率。国内依托自有平台与抖音账号矩阵开展内容分发，海外通过 iDrama 等平台增加 AI 真人剧和 AI 漫剧供给，推进多语种适配与本地化运营。原创内容储备、生产工具与分发渠道协同，有望扩大 IP 改编规模，后续关注平台开放进度、作品上线表现及海外用户付费。

图 27：泡漫 AI 漫剧创作平台界面



资料来源：泡漫平台、OpenI，招商证券

9、慈文传媒

慈文传媒依托精品影视 IP 开发、制作与发行经验，拓展 AI 内容创作和平台运营。公司于 2026 年 9 月发布“慈文 TV”，围绕提示词引擎、节点画布、AI 编剧及影视制作工具布局，并启动《第十三面》《谭纶上场》《山海就业办》等 IP 开发。据公司 10 月 12 日晚披露，截至公告日，AIGC 平台尚在建设完善中，相关项目处于筹备推进阶段，尚未形成相关收入。平台后续规划拓展互动影游及数字资产能力，业务仍处投入与验证阶段，重点关注平台功能交付、项目上线和订单转化，业绩贡献需随实际运营进展观察。

图 28：慈文《山海就业办》项目展示



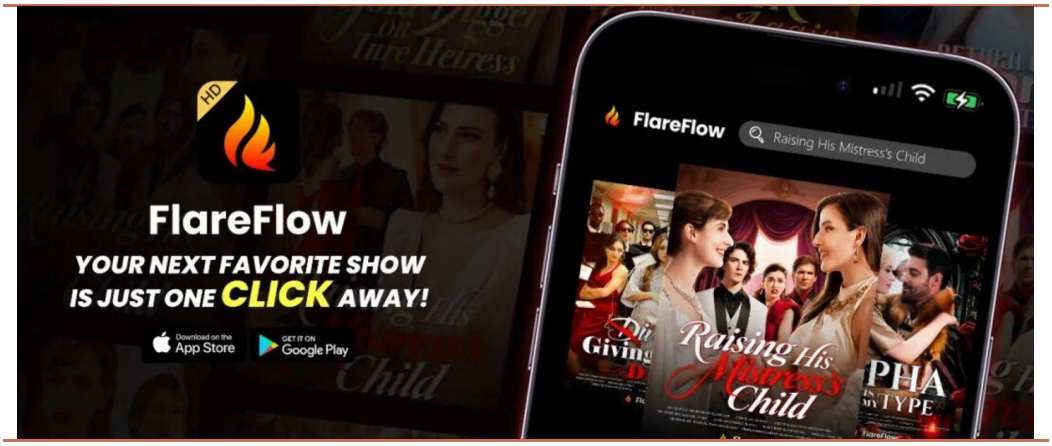
资料来源：证券时报，招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

10、中文在线

中文在线依托网文版权储备，构建“IP 供给—AI 制作—全球分发”业务链条。公司以自研逍遥大模型和次元神笔平台为技术底座，推进剧本、分镜及成片制作，提升 IP 视觉化开发效率；国内对接抖音及腾讯火龙漫剧，海外通过 FlareFlow 发行，形成内容生产与渠道运营协同。2026 年半年报披露，FlareFlow 累计上线剧集近 7000 部，其中 AI 剧集占比超 10%；同期短剧及 IP 衍生品收入 4.11 亿元，同比增长 108.72%。海量 IP 与自有工具有望支撑持续供给，后续关注精品内容转化效率、海外用户留存及平台商业化表现。

图 29：FlareFlow 下载界面



资料来源：FlareFlow、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

五、风险提示

1、AI 视频生成技术发展不及预期

AI 视频生成技术仍在持续迭代，人物一致性、长时序叙事及音画同步等能力仍需完善。若技术发展或内容质量不及预期，可能影响 AI 短剧、漫剧、中长剧、电影及互动影游的制作效率和上线进度。

2、AI 中长内容商业化存在不确定性

AI 中长剧及 AI 电影等影视内容制作仍需持续投入，若作品播放、票房、用户付费或广告变现不及预期，或流量采购成本上升，可能影响项目投入回收与盈利表现，并制约后续内容开发及产品落地。

3、政策监管风险

AI 生成内容涉及版权归属、肖像授权及内容审核等问题，相关法律法规与监管要求仍在完善。若政策趋严或发生侵权纠纷，可能影响作品上线、发行与商业化进度，进而影响相关公司的业绩表现。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。