

AI影视：大模型C端最快规模化应用场景

证券分析师：张良卫

执业证书：S0600516070001

联系邮箱：zhanglw@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

证券分析师：周良玖

执业证书：S0600517110002

联系邮箱：zhoulj@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199793

2026年10月27日

- AI影视已跨过商业化临界点，是当前大模型C端最快规模化的应用形态。视频模型已由生成片段升级至稳定生产剧集，角色一致性、音画同步和长时生成逐步成熟；DataEye研究院预计2026年国内AI剧/漫剧市场规模约400亿元，用户规模超过6亿人。
- AI重构的不只是制作工具，而是内容生产方式。传统影视以演员、场地和设备等固定成本为主，AI将其转化为“算力+创意”的可变成本，使AI短剧制作成本较真人短剧显著下降、周期压缩至数天至数周，并形成低成本测试、按数据续拍的生产模式。
- 制作门槛下降推动供给爆发，但行业利润不会平均增长。标准化制作环节趋于商品化，平台分账单价下降、投流和运营成本占比提升；产业链价值将由单纯执行制作，进一步向优质IP、持续爆款能力和平台分发渠道集中。
- 商业化呈现“短剧先兑现、中长剧提价值、电影看弹性”的递进路径。AI短剧依托IAA和IAP率先跑通商业闭环；AI中长剧向会员拉新、平台采购和版权发行延伸；网络电影分账模式已有验证，院线电影空间更大，但项目周期和票房不确定性也更高。
- 国内规模化与海外高ARPU构成双重增长动力。国内红果等平台依靠免费模式快速扩大用户和内容供给，海外则以单集付费和会员订阅为主；26H1中国厂商已贡献海外短剧应用约九成收入，AI有望进一步降低本地化和多语种发行成本。
- 推荐：芒果超媒、昆仑万维、中文在线、上海电影
- 建议关注：永吉股份、博纳影业、华策影视、慈文传媒、光线传媒、阅文集团、捷成股份、德才股份、东方材料、奥飞娱乐、欢瑞世纪、华智数媒
- 风险提示：AI产品商业化进展不及预期、视频模型迭代及生产稳定性不及预期、推理成本下降及项目盈利改善不及预期、行业竞争加剧风险。



■ 1、AI影视：大模型C端最快规模化应用场景

■ 2、具有IP优势及稳定量产能力的头部短剧公司有望获益，关注精品长剧制作公司及视频平台

■ 3、投资建议

■ 4、风险提示

1、AI影视：大模型C端最快规模化应用场景

1.1 能力端：模型能力跨过商用门槛，解锁新内容形态

2026年视频模型经历两轮集中迭代，从“能生成片段”走向“能量产剧集”，每一轮能力突破后数周内都出现了对应内容形态的放量。两轮模型迭代后，限制AI内容形态的不是模型能力而是创意和成本。

表：2026年主要视频模型参数对比

模型	厂商	发布日期	单次时长	音频	参考与一致性
Vidu Q3	生数科技	2026年1月底	16s	音画同出	多镜头叙事
可灵3.0 / Omni	快手	2026.2.5	15s	原生，5种语言	参考视频提取外观和音色；逐镜头分镜
Seedance 2.0	字节	2026.2.12	15s	音画联合，双声道	9图+3视频+3音频
Gemini Omni Flash	谷歌	2026.5.19	10s	原生	多轮对话编辑；最多5张图转视频
Seedance 2.5	字节	2026.7.31	30s，可延长至数分钟	音画同步	30图+10视频+10音频
MiniMax H3	MiniMax	2026.7.31	15s	原生立体声	文本、图、视频、声音多模态上下文
Wan 3.0	阿里	2026.8.6公测	30s	支持音频输入	文本、图、音频、视频、文档输入
Vidu Q4	生数科技	2026.10.8发布预览版本	16s	音画同出	支持3段参考音频+15张参考图
Sora 2	OpenAI	2025.9	2026年4月26日关停		

➤ 角色一致性突破 -- AI仿真真人剧放量

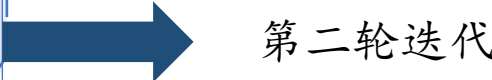
参考生成视频让多角色在不同镜头中保持外观和音色一致。Seedance 2.0于2026年2月12日发布后，DataEye研究院统计AI仿真真人剧在抖音新剧中的占比从2月的12%跃升至3月的65%。

➤ 单次时长从15秒延长至30s -- 中长剧出现。

7月Seedance 2.5和Wan 3.0发布后把单次生成提升到30秒并支持延长，长镜头叙事不再依赖人工拼接。暑期AI中剧上线25部，8月31日《后西游记》上星。

➤ 音画同出和多语言 -- 解锁出海本地化。

主流模型原生生成音频和口型，省去配音环节；多语言输出让同一母版可以直接发往多个市场。



第二轮迭代

1.2 成本端：生成价格进入“元/秒”时代

- 价格进入“元/秒”时代，同代模型持续降价：720P下国产主流视频模型官方价格为0.41–1.51元/秒，对应每分钟纯生成成本约30–90元；字节Seedance 2.0 Mini定价约为标准版的一半，同代模型降价趋势明确。
- 能力提升带动有效成本降幅大于标价降幅：有效生成成本取决于标价与重复生成次数。据第一财经披露，单个画面所需生成次数已由2025年8月的十余次降至1–2次，AI漫剧每分钟制作成本由2024年近1.5万元降至2025年3月约1500元，降幅约90%。
- 生成成本不再构成规模化门槛：巨日禄创始人在访谈中表示2D AI漫剧每分钟综合制作成本已降至约400元，精细3D及AI真人剧约1300元；对比S级真人短剧每分钟1.5–4万元，成本相差一个数量级以上。以仙侠题材为例，真人拍摄每分钟成本近2万元，AI制作约1000元。技术与成本门槛同步降低，为AI剧供给爆发奠定基础。
- 不同模型定价分化明显：字节以Seedance 2.5（720P 1.51元/秒）维持旗舰溢价，同时以Mini版与MiniMax、Vidu等独立厂商在低价区间直接竞争，形成高低两端覆盖。

表：生成视频的API价格（单位：元/秒）

分辨率	Vidu-Q4 Preview	Vidu限时折扣	Seedance 2.5	Seedance 2.0	Seedance 2.0 Fast	Seedance 2.0 Mini	MiniMax-H3	Wan3.0-Video	Wan3.0 限时折扣 7 折	Wan3.0-Video-Prime	Kling 3.0
480P	-	-	0.67	0.46	0.37	0.23	-	0.3	0.21	0.45	-
540P	0.28	0.09	-	-	-	-	-	-	-	-	-
720P	0.59	0.41	1.51	0.99	0.8	0.5	0.5	0.6	0.42	0.9	0.9
1080P	0.75	0.53	3.74	2.48	-	-	-	1.2	0.84	1.8	1.2
2K	1.18	0.83	-	-	-	-	0.8	-	-	-	-
4K	2.43	1.7	-	5.05	-	-	-	-	-	-	3

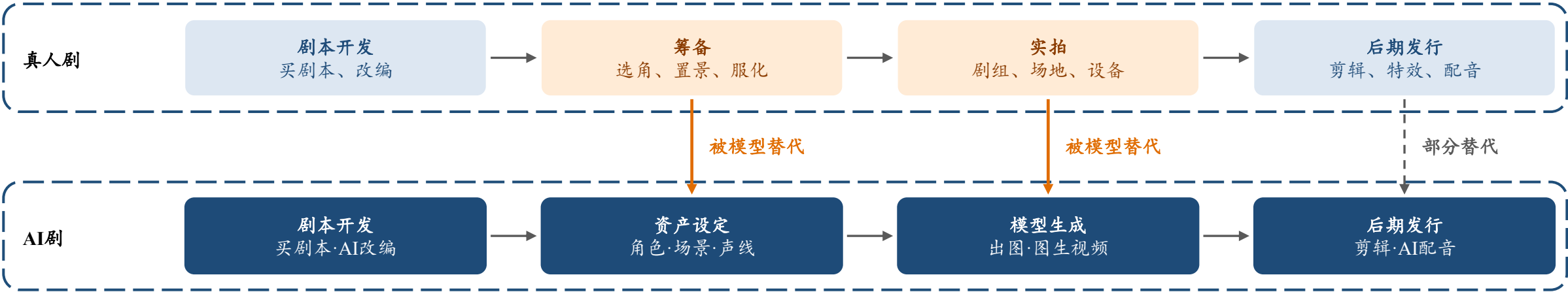
1.3 AI重构生产方式：筹备与实拍环节被模型替代

表：传统真人短剧 vs AI短剧生产要素对比

	传统真人短剧	AI短剧
生产要素	演员、场地、设备	算力、创意、提示词
制作周期	1-3个月	数天至3周
团队规模	数十人	3-5人（精品10-20人）
成本属性	固定成本为主	按算力消耗，边际成本低
迭代方式	先投资后验证	低成本测款，按数据续拍

- **生产方式重构：**AI把“演员+场地+设备”的固定成本模式，变为“算力+创意”的可变成本模式。单部制作成本大幅下降，制作周期压缩约60%，核心团队缩至3-5人。
- **降本集中在筹备与实拍：**真人短剧演员片酬占制作成本较高；AI以角色设定替代选角、以场景资产库替代置景与服化道、以模型生成替代剧组实拍，三项支出趋近于零。
- **后期部分替代，人工单价下行：**配音、特效转由TTS与模型生成；主角日薪从2万元降至4000元，剧本费从3万元降至1万元，配音从140元/小时降至两位数。
- **新增“抽卡”隐性成本：**AI剧单集千元级成本中，抽卡算力占30%-50%，编剧、分镜校对、修图剪辑等人工精修占40%-50%，成本重心由“人”转向“算力+人工”

图：真人剧与AI剧制作流程对比



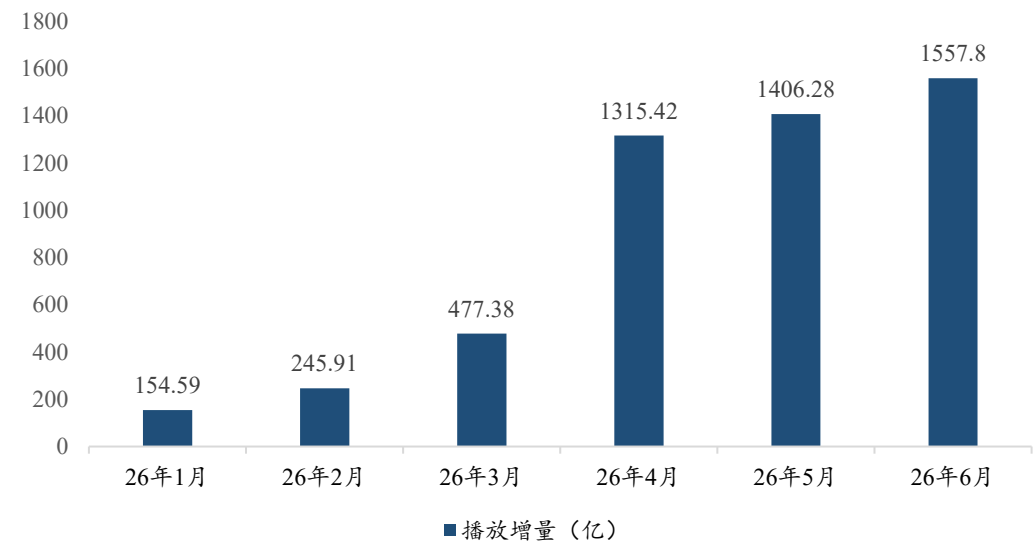
1.4 不同内容形态AI剧集对比

	集数&单集时长	叙事结构	制作规格	商业模式
真人剧	10-100集，单集1-10分钟	依赖真人表演细节与情感传递，情节顺序推进，每集设悬念	竖屏为主，工业化流程，高投资；剧组约40人/部，制作周期一般1-3月	用户付费/广告变现/品牌定制/流量分账；免费广告为主，品牌植入成熟
AI仿真人剧	10-100集，单集1-5分钟，以1-3分钟为主	剧本类似真人短剧，迭代周期更短	竖屏为主，轻量化人机协同；团队3-20人，制作周期更短、单集成本更低	广告变现、用户付费为主；低成本测款，净利率高但爆款率低
AI漫剧	单季可达80-120集、每集以1-3分钟为主	按时间顺序推进或单元剧，画面以漫画分镜逻辑为主	竖屏为主，极轻量化；单部成本约5-24万元	以广告变现（IAA）为核心，辅以用户付费与IP衍生
互动短剧	10-30集（节点数），少数至50+；单集1-15分钟，分支差异大	观众主动驱动故事，需设计分支节点与结局树	横屏为主，高复杂度；需交互设计及多分支剧情、多结局录制/生成	一次性买断+虚拟商品，社交裂变
AI中长剧	中剧：约10-30集，单集约20分钟；长剧：≤40集，单集约40分钟。	连续长篇叙事，多取神魔仙侠等架空题材规避恐怖谷	人机协同“边制作、边审核、边播出”	卫视广告+视频平台会员/分账；平台定制采购
AI电影	单部约90-120分钟	完整电影叙事须通过院线级审查或网络电影备案	体量跨度较大，成本约为同体量传统影片的10%	院线票房+流媒体分账

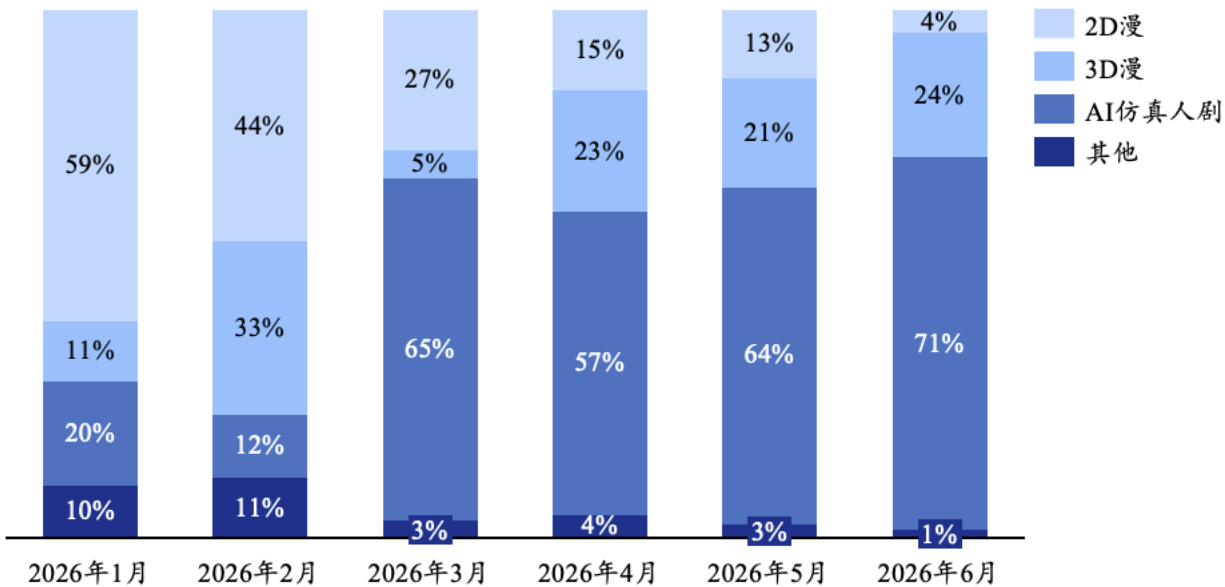
1.5.1 AI短剧：供给爆发播放持续走高，实现对真人短剧流量超车，腾讯加速入局

- **AI剧供给爆发，市场规模有望翻倍以上：**据国家广电总局统计，2026年前8个月，全网上线微短剧43万部，是2025年全年的13倍，其中AI剧占比超过九成。DataEye研究院预计2026年国内AI剧漫剧市场规模达400亿元，较2025年的168亿元增长138%，2026年前5个月已达220亿元；用户规模从2025年的约1.2亿人增至2026年上半年的超过6亿人。
- **抖音端新剧数量趋稳，播放持续走高：**2026年上半年抖音端原生AI剧漫剧新剧共22.19万部，3月以后每月新增稳定在4万部左右。新剧播放增量从2026年1月的155亿次增至6月的1558亿次，2026H1累计5157亿次。新剧数量微降而播放稳步增长，头部爆款的拉动作用在增强。
- **内容结构升级：**2026年H1新剧中，2D漫占比从1月的59%降至6月的4%，AI仿真人剧从1月的20%升至6月的71%，3D漫Q2稳定占比在20%以上，并出现单月播放超过21亿次的爆款。

图：2026H1抖音端原生AI剧漫剧播放增量（亿次）



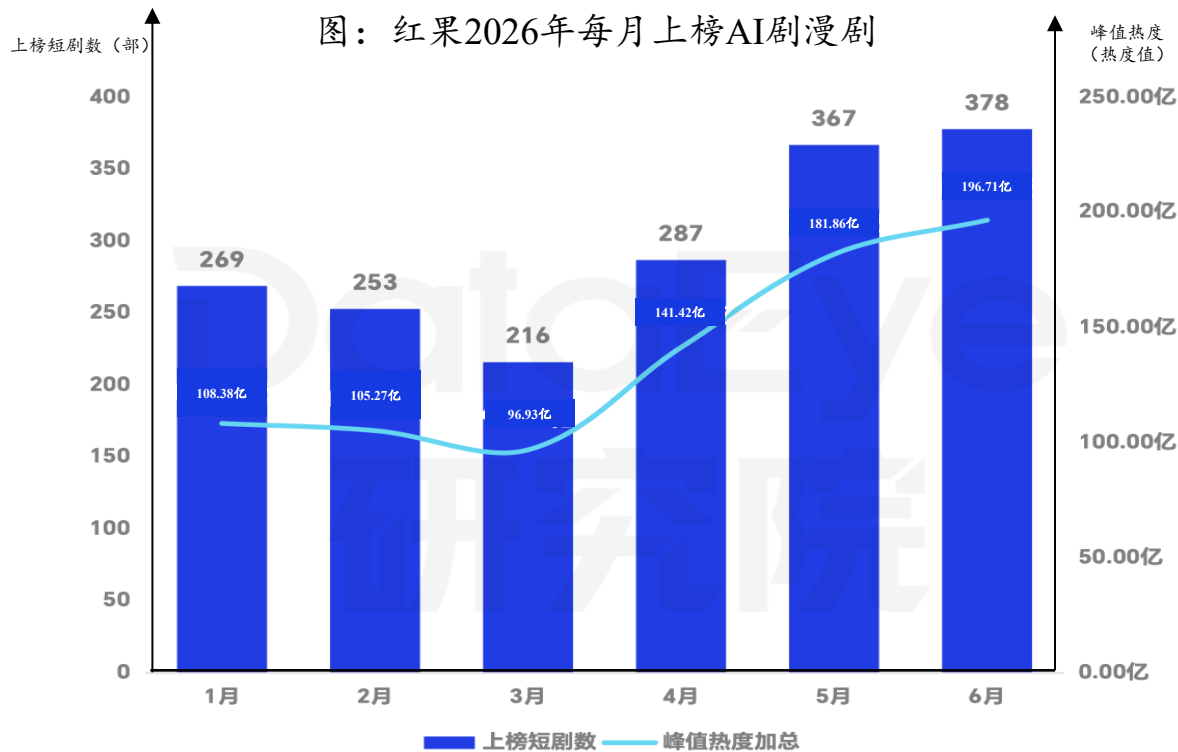
图：2026H1抖音端原生AI剧漫剧新增剧类型



1.5.2 AI短剧：供给爆发播放持续走高，实现对真人短剧流量超车，腾讯加速入局

- **AI剧实现流量超车：**以红果为例，2026年4月红果把AI剧和真人剧合并到同一个榜单，AI剧随即首次登顶；4月5日，《菩提临世真人AI版》热度达8923万热度值，是AI剧首次超过真人短剧；到7月第二周，红果热播榜TOP10中AI剧已占7席。
- **上榜数量与热度双升：**2026年上半年红果累计上榜的AI剧漫剧超过1800部，峰值热度累计超过800亿热度值。每月上榜数从1月的269部增至6月的378部，热度从108亿热度值增至197亿热度值；单部平均热度从4029万热度值提升至5204万热度值，增长29%。
- **3D漫和系列化成为爆款主线：**以红果为例，2026年3D漫的热度占比从1月的3%升至6月的39%，8月进一步升至81%。头部作品普遍多季连载，《万妖图录传》上半年就上线了7季，第12季自9月5日开播热度达1.37亿热度值，创下红果纪录。

图：红果2026年每月上榜AI剧漫剧



表：2026年AI剧代表性爆款

剧名	类型	平台	播放热度
发配边关，罪妻开荒养出战神	3D漫	抖音	6月单月播放21.27亿次，首部超20亿的3D漫
财神天降，送我上青云	AI仿真人	抖音	播放12.74亿次
万妖图录传第七季	3D漫	红果	峰值热度9442万热度值，上半年最高
聚宝仙盆之杂灵根才是真BOSS 第四季	3D漫	红果	峰值热度8044万热度值
风水天师	AI仿真人	红果	峰值热度7126万 热度值

东吴证券
SOOCHOW SECURITIES

- 图：2026年5月月活跃用户规模TOP10短剧APP
(单位：万人)

同比增长率 (%)

日期	投放素材数 (个)	投放计划数 (个)
9月24日	3500	8000
9月25日	3400	8000
9月26日	3200	7800
9月27日	3500	9000
9月28日	3500	8500
9月29日	3900	9500
9月30日	6000	14000
10月1日	6900	17500
10月2日	6600	16500
10月3日	7100	18000
10月4日	6000	14500
10月5日	5100	12500
10月6日	5200	12000
10月7日	5600	13500

1.6 AI中剧、长剧登场，多条AI视频爆火

- **AI中剧快速放量：**2026年暑期（6–8月）共上线AI中剧25部，占同期中剧总量的17%，8月这一比例升至24%；其中爱奇艺上线16部，约占六成。腾讯视频的《北派笔记》最高登上日榜第2，首周分账超过100万元。
- **首部AI长剧上星：**国内首部上星AIGC长剧《后西游记》登陆湖南卫视黄金档并同步上线芒果TV。单集40分钟，无真人、无实景，画面100%由AI生成，由字节Seedance2.0/2.5提供技术支持。该作从立项到播出约4个月，单集成本约90万元，约为传统动画1/10。首播省级卫视同时段第一，66个热搜，主话题曝光量超1.5亿次。
- **多条AI视频爆火出圈：**国庆期间，B站UP主用AI换脸制作的“黄仁勋世界巡演”视频火遍海内外，马斯克在X上转发并调侃“这就是内存这么贵的原因”，单帖浏览近百万。上半年抖音另有9条AIGC视频播放破亿，其中《他守了家国一辈子》播放达2.95亿次。

图：芒果上线AI长剧《后西游记》



图：AI视频黄仁勋演唱会出圈



1.7 总结：AI影视成为率先跑通AI消费级商业闭环的应用场景

- **变现路径清晰：**AI剧直接承接了微短剧超过8亿的用户和千亿元规模的成熟需求，已成为视频模型重要的商业化场景。视频模型商业化也在同步加速。以可灵为例，其26Q2收入超过8.5亿元，同比增长超过200%。
- **单位经济性显著改善：**和真人短剧相比，AI仿真人剧团队只需3-20人，成本较真人剧大幅降低，制作周期缩短到2-3周，还能快速生成多个版本做AB测试，以低成本测款。
- **内容升级打开用户直付空间：**随着AI内容从漫剧、短剧向中剧、长剧和电影延伸，商业模式有望从依赖时长与曝光的“流量定价”，进一步扩展至会员、付费点播和版权发行等“内容定价”。目前免费短内容的商业闭环最成熟，精品长内容仍处于验证阶段。

表：AI剧主要商业化路径

内容商业化阶段	产品形态、变现模式及代表平台/案例
2C：规模化 免费 消费	产品：AI漫剧、AI短剧 模式：IAA广告+平台分账 特点：用户规模大、消费频次高、依靠时长和曝光变现 代表平台：红果、抖音、快手
2C：内容直接 付费	产品：精品AI短剧、AI中剧 模式：单集解锁、超前看、打赏、会员订阅 特点：由“流量定价”向“内容定价”延伸 代表平台：国内付费小程序、ReelShort、DramaBox、DramaWave等
2B采购、分账：精品化与长内容	产品：AI中剧、AI长剧、AI电影 模式：平台采购、会员拉新、付费点播、版权发行 特点：单部价值更高，但商业模式仍处于验证阶段 案例：芒果《后西游记》等

2、具有IP优势及稳定量产能力的头部短剧公司有望获益，关注精品长剧制作公司及视频平台

2.1 AI影视产业链全景

AI影视产业链仍由“内容—制作—分发”三环节构成；变化在于上游新增模型、算力、工具环节，替代了中游大部分拍摄和后期工作；供给扩张后，流量和IP成为最稀缺的资源。



上游：技术供给

视频模型
Seedance、可灵、Wan、MiniMax等

算力/云和AI工具/Agent
火山引擎、奇想AI、万兴科技等

生成成本快速下降，调用量随产量上升

中游：内容生产

内容形态：
AI漫剧、仿真人剧、中长剧、电影

IP版权
阅文、番茄、中文在线、掌阅

短剧/漫剧出品方
光字映像、四川天漫、快创剧场

长剧/电影出品方
芒果TV、华策、博纳、上海电影

执行门槛下降，制作被商品化，IP价值提升

下游：分发与变现

分发渠道：投流/卫视/院线
变现方式：IAA、IAP、会员、票房、衍生

平台方
红果、快手、腾讯、爱奇艺、芒果
ReelShort、DramaBox、DramaWave

平台所属公司
字节跳动、快手科技、腾讯控股、爱奇艺、芒果超媒、中文在线、点众科技、昆仑万维

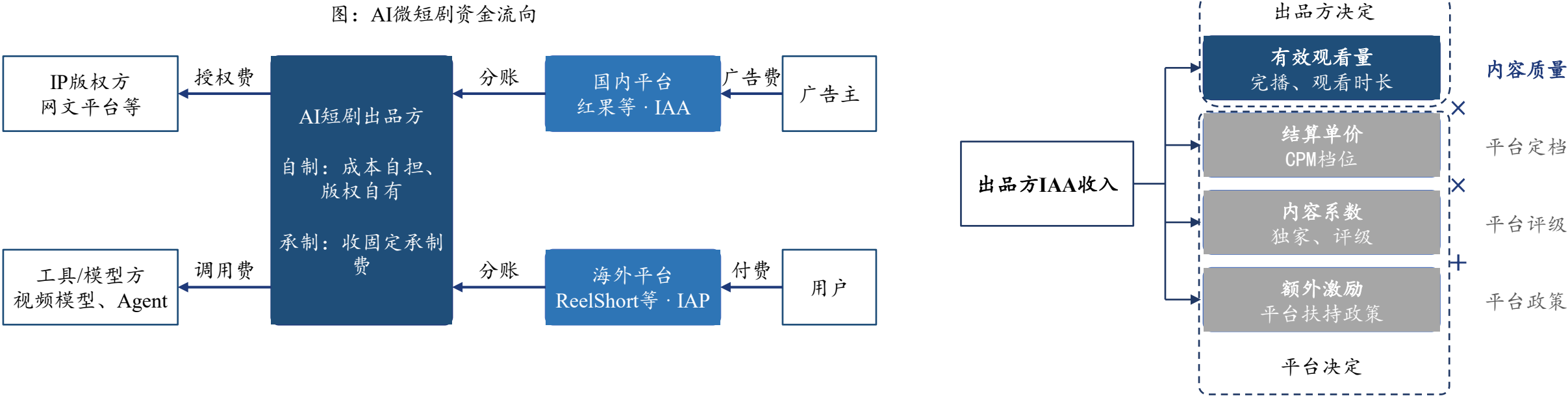
内容过剩，平台通过分账规则掌握定价权

2.2.1 AI短剧：产业链价值向IP与平台两端集中

AI微短剧沿用真人短剧成熟的变现体系：国内以红果为核心的免费广告模式（IAA）为主，海外以按集付费和会员订阅（IAP）为主；平台通过分账规则掌握定价权，出品方收入取决于能否做出爆款，变现正从单一分账向角色IP衍生延伸。

- 国内免费模式为主，分账单价由平台决定：以红果为代表，用户免费观看，平台向广告主收费，再按播放与热度向出品方分账。供给快速扩张后，AI短剧万次播放收益已由2025年的30-100元降至2026年的5-10元。
- 出品方分化为承制与自制，收入弹性不同：承制方由甲方定选题、收取固定承制费，版权归甲方，收入稳定但上限低；自制方成本自担、版权自有，收入取决于作品热度。
- 变现向角色IP延伸：头部作品通过系列化续作、虚拟角色社区运营、主角直播带货等方式延长生命周期，《万妖图录传》已连更十余季，IP价值从单部作品沉淀为角色资产。

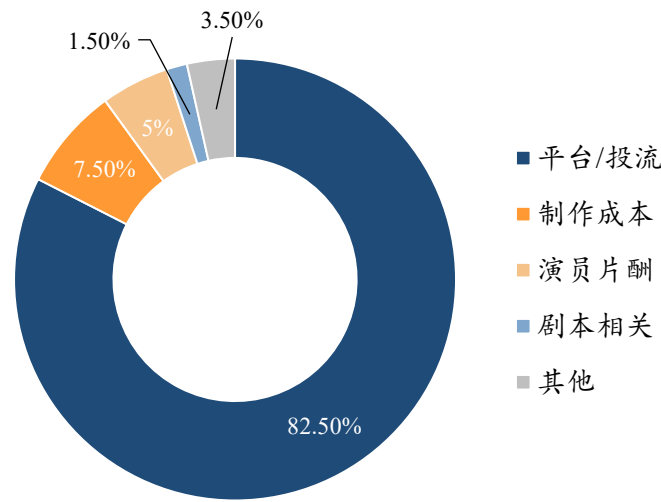
图：出品方IAA收入拆解



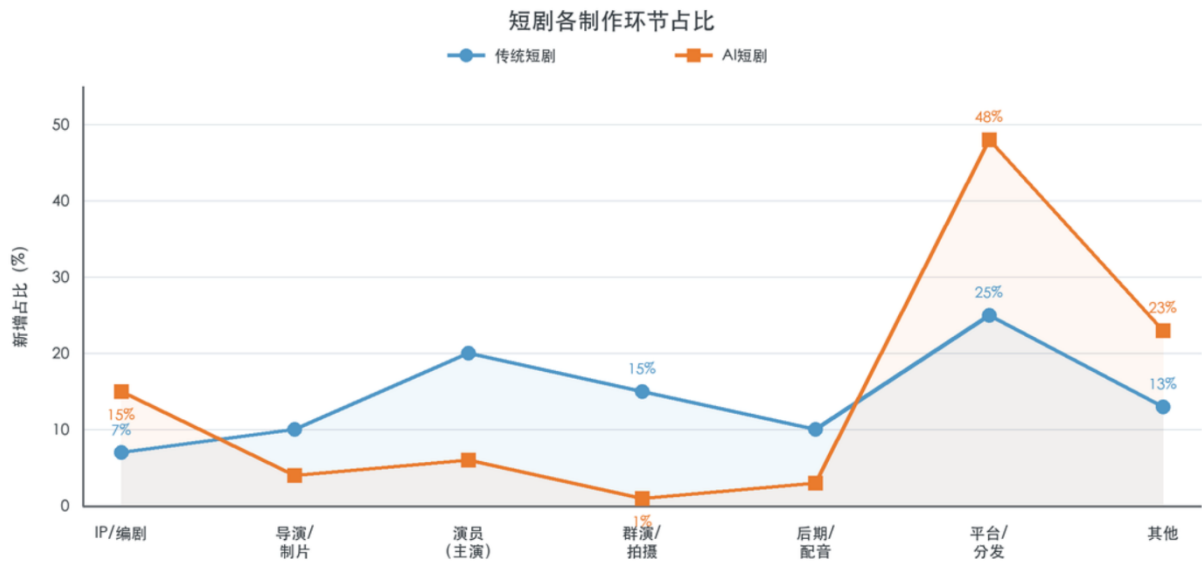
2.2.2 AI短剧：产业链价值向IP与平台两端集中

- ▶ **制作在全链路成本占比较小：**据前瞻产业研究院统计，微短剧综合成本中平台/投流费用占82.5%，制作、演员、剧本合计仅约14%。AI作用的是不足两成的成本项，对全链路成本的压缩幅度远小于对制作端的压缩。
- ▶ **模型成本降低，红利流向中下游：**产能爆发推高获客竞争，流量成本同比显著上涨影响制作方收益，标准化制作报价半年内从5000元/分钟跌至数百元，降本红利以价格战的形式让渡给了下游。
- ▶ **价值向产业链两端集中：**据钛媒体测算，传统短剧中游的导演/制片、演员、群演/拍摄及后期/配音环节附加值占比合计约55%，AI短剧相应环节合计约14%；传统短剧与AI短剧的上游IP/编剧附加值占比分别为7%和15%，下游平台/分发附加值占比分别为25%和48%。AI短剧的平台端同时掌握流量分配与结算数据，议价权进一步增强。
- ▶ **稀缺性从产能转向爆款：**以抖音为例，2026H1新上线AI剧漫剧22.19万部，播放破亿仅1055部，破亿率约0.48%。播放量超5000万的爆款仅占比1.3%。供给过剩后，优质IP储备与流量入口成为核心资源。

图：微短剧综合成本构成（%）



图：短剧产业链各环节附加值占比（%）



2.2.3 AI短剧：产业链价值向IP与平台两端集中

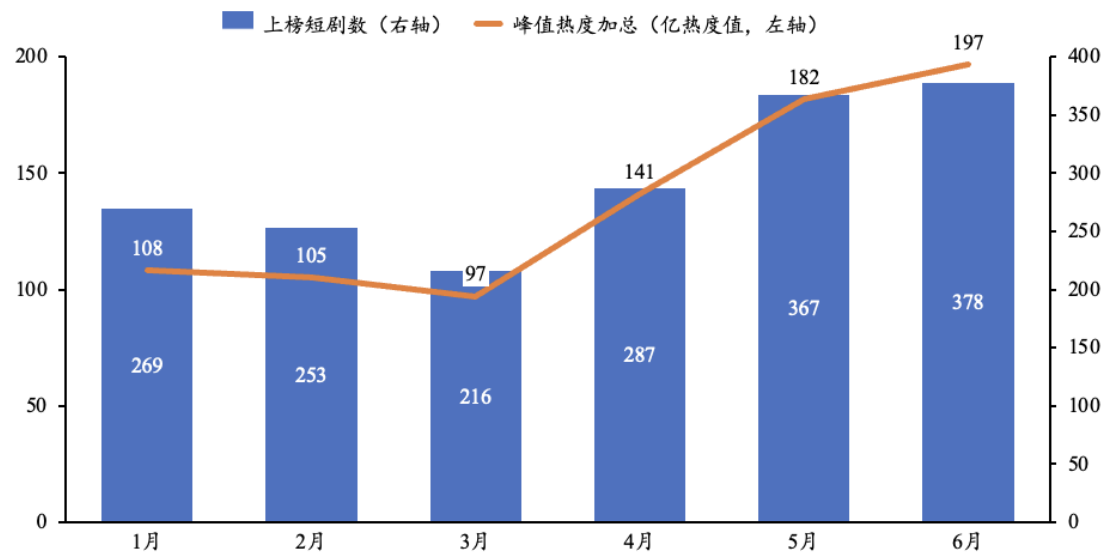
2026年H1抖音端新剧破亿率仅0.48%。AI降低了制作风险，没有消除内容失败风险，优质的剧本能力成为更稀缺的资源。

➤AI剧进入头部榜单，用户验证完成：2026年4月红果将真人短剧与AI剧合并为同一榜单，4月5日AI仿真人剧《菩提临世真人AI版》以8923万热度首次超过真人短剧TOP1；4月14日总榜TOP10中，AI漫剧共占领三席；而到了7月第二周，TOP10中AI剧已占7席。

➤题材决定用户接受度：AI剧完整继承了真人短剧验证过的爽感叙事，集中于玄幻、修仙、末世等强视觉题材；AI剧集以成本低廉的优势打入这些真人拍摄成本最高的领域，而真人短剧则退守现实情感、家庭伦理等依赖表演质感的赛道。

➤爆款率低，流量向系列化IP集中：2026年上半年抖音端新增AI剧漫剧22.19万部，破千万播放约1.2万部（5.8%），破亿仅1055部（0.48%）；以5000万播放为盈亏线，达标率约1.3%，约每77部新剧仅1部回本。头部作品多为系列IP，《发配边关》《万妖图录》均已更新多季，前者抖音总播放超41亿。

图：红果2026年每月上榜AI剧漫剧数与热度



图：2026H1抖音端AI剧漫剧爆款漏斗



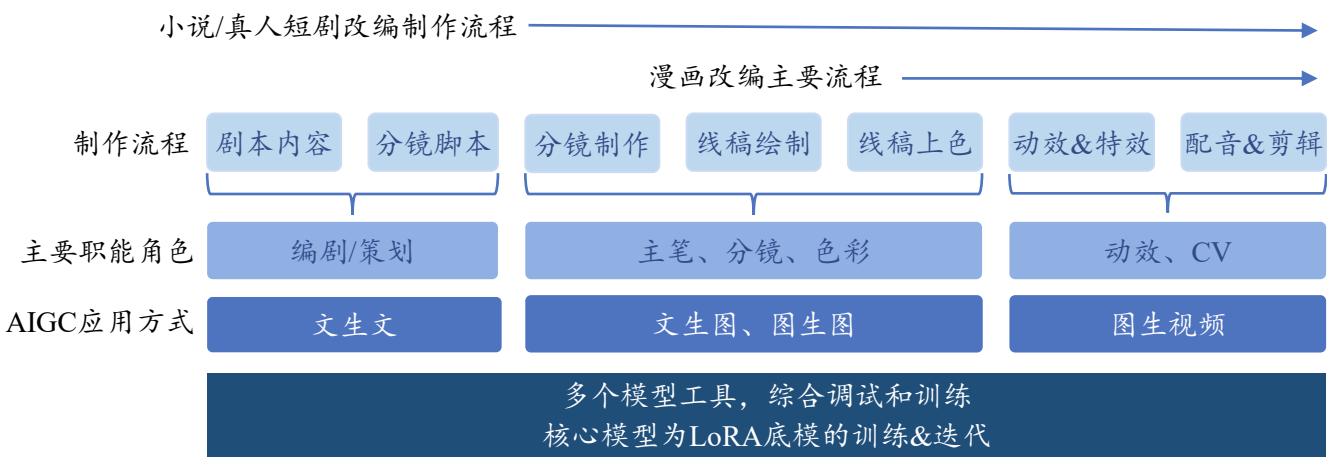
2.3 单点生成不再是主要瓶颈，稳定量产成为下一阶段竞争重点



Agent将分散的生成工具串联成完整 workflow，并沉淀可复用的角色、场景和音色资产，上游商业模式由低价API调用延伸至订阅、团队协作和企业级生产系统。

- 单点生成不再是主要瓶颈，稳定量产成为下一阶段竞争重点：视频模型已经能够完成高质量片段生成，但一部AI剧仍需解决剧本拆解、角色跨镜头一致性、素材调用、批量生成、失败重做和后期剪辑等问题。模型能力提升只解决单个镜头， workflow 决定最终成片效率。
- 多Agent将分散工具串联成一条生产线：导演Agent负责剧本解析和分镜规划，资产管理模块统一保存角色、场景、道具和音色，生成Agent批量调用图像、视频及语音模型，质检模块进行一致性校验，创作者保留审美判断、镜头选择和内容终审。
- 资产复用进一步降低系列内容的边际成本：角色、场景、风格和声音可以沉淀为标准化数字资产，在续集及同一IP的不同内容形态中重复使用。AI影视的规模效应由“生成速度提高”进一步延伸至“资产重复利用”。
- 商业模式由按量调用向 workflow 服务延伸：上游厂商可以通过API和Token收费、个人会员订阅、团队席位、存储与协作服务，以及企业 workflow 和定制化方案变现。随着基础模型持续降价，客户留存将更多取决于 workflow 嵌入、资产沉淀和团队协作能力。

图：AI视频生成过程中每个环节都有对应agent



表：上游厂商商业模式对比

商业模式	收费对象	特点
API、Token、按秒调用	开发者、制作团队	标准化程度高，价格竞争激烈
个人会员、创作积分	独立创作者	用户规模大，但客单价较低
团队席位、协作与存储	工作室、MCN、影视公司	客户黏性和付费能力更高
企业 workflow、定制化方案	平台、影视公司、大型客户	深度嵌入生产流程，收入可见度更高

2.4 AI降低回本门槛，但长内容仍是精品化生意

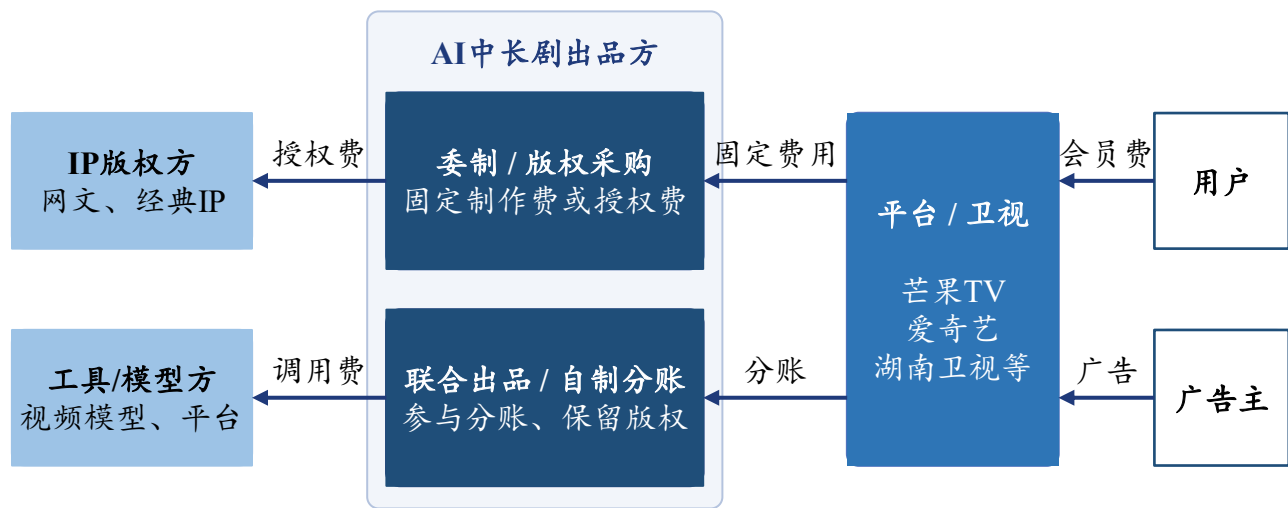
AI中长剧投入更高、周期更长，商业化由“按流量结算”转向“按项目定价”：出品方首先面向平台这一B端客户，合作方式决定收入的确定性与弹性；AI降低了长内容的回本门槛，但长剧仍是精品化生意。

➤变现由按流量结算转向按项目定价：微短剧收入与播放量直接挂钩；中长剧以平台委制、版权采购、联合出品为主，出品方先以合同锁定基础收入，再分享会员、广告与发行增量。爱奇艺2026年起统一按“平台收入×分成比例”分账，AIGC内容年内另享20%额外分账补贴。

➤合作方式决定收入确定性与弹性：委制与采购模式下，平台承担主要资金与发行风险，出品方回款确定但收益有上限；联合出品与自制分账模式下，出品方前期投入更多、保留部分版权与分账权，爆款弹性更高。

➤AI降低回本门槛，但长内容仍是精品化生意：《后西游记》从策划到上线的周期较传统三维动画压缩70%，制作成本显著降低；但时长增加后，剧本开发、角色一致性、人工精修与宣发成本重新上升，AI中长剧并非微短剧的简单放大。

图：AI中长剧资金流向



表：AI中长剧出品方合作模式对比

合作方式	前期资金	出品方收入	版权归属	确定性	弹性
平台委制	平台	固定制作费	通常归平台	高	低
版权采购	出品方	版权授权费	按合同约定	较高	较低
联合出品	平台+出品方	制作费+项目分成	共同持有	中	较高
自制分账	出品方	会员、广告分账	出品方保留	低	高

2.5 AI网络电影率先跑通分账，院线电影进入票房验证期

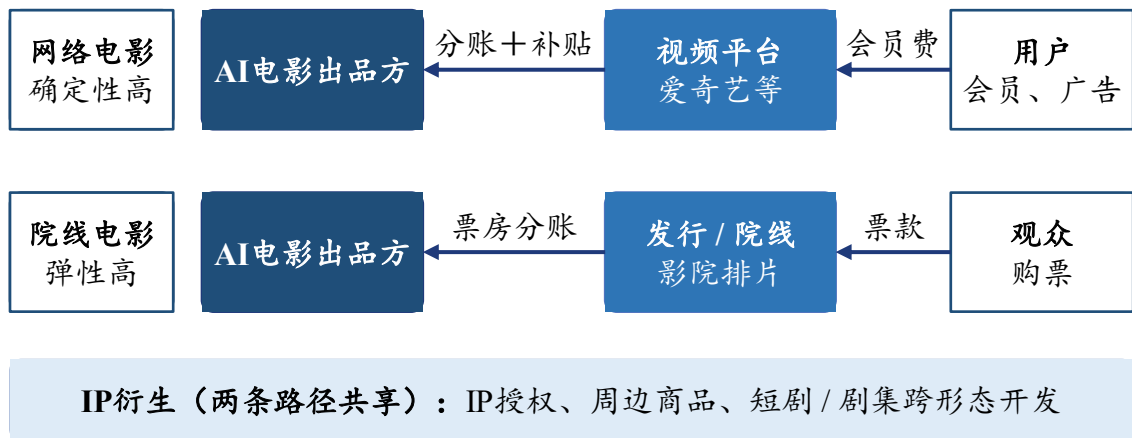
AI电影形成网络电影与院线电影两条变现路径：1) 网络电影以平台分账为主，降本后已实现快速回本；2) 院线电影需承担宣发与排片风险，首部AI院线长片即将接受票房检验。短期看平台分账确定性更高，中长期看IP衍生打开变现上限。

➤网络电影率先跑通分账：爱奇艺AI电影《灵魂摆渡·蝴蝶梦》《灵魂摆渡·天女之梦》2026年8月22日独播上线，10天累计分账票房突破600万元，制作周期合计不足4个月；爱奇艺对全AI生成内容年内额外给予20%会员及广告分账补贴。

➤院线电影进入票房验证期：博纳影业《三星堆：未来往事》为首部获公映许可的AI制作院线长片，2026年10月23日上映；院线模式下片方按票房分账，并承担宣发与排片风险，收入弹性高但确定性低。

➤成熟IP降低不确定性：现有AI电影均依托已验证IP，《灵魂摆渡》系列网剧、网络电影及短剧累计播放近45亿次，《三星堆》承接同名AIGC短剧超2亿次播放；IP衍生与跨形态开发有望打开票房和分账之外的增量。

图：AI电影两条变现路径



图：爱奇艺AI电影《灵魂摆渡》



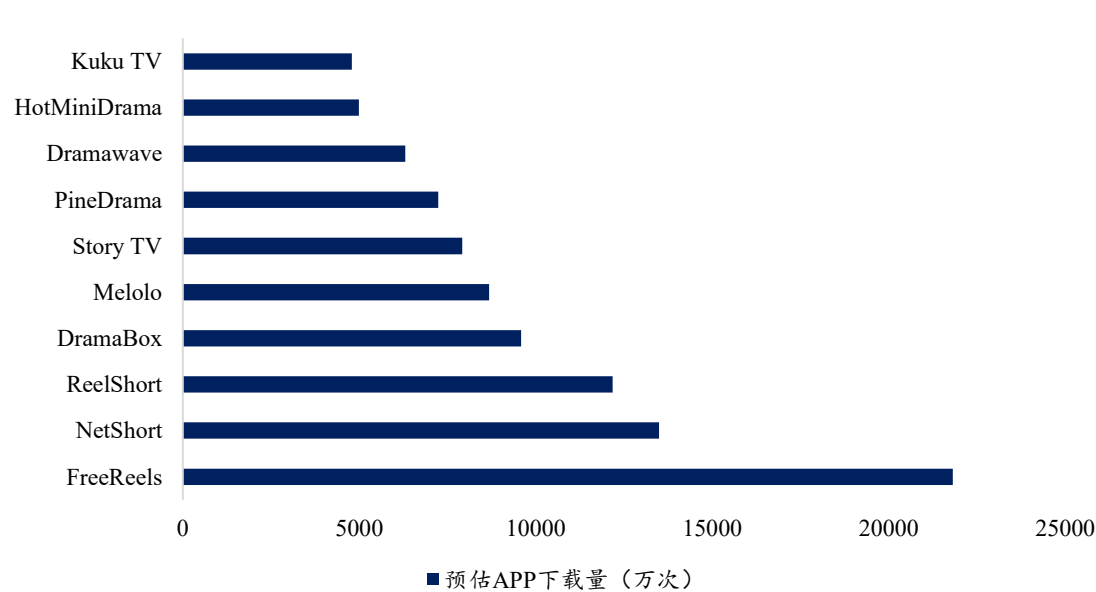
图：博纳《三星堆：未来往事》



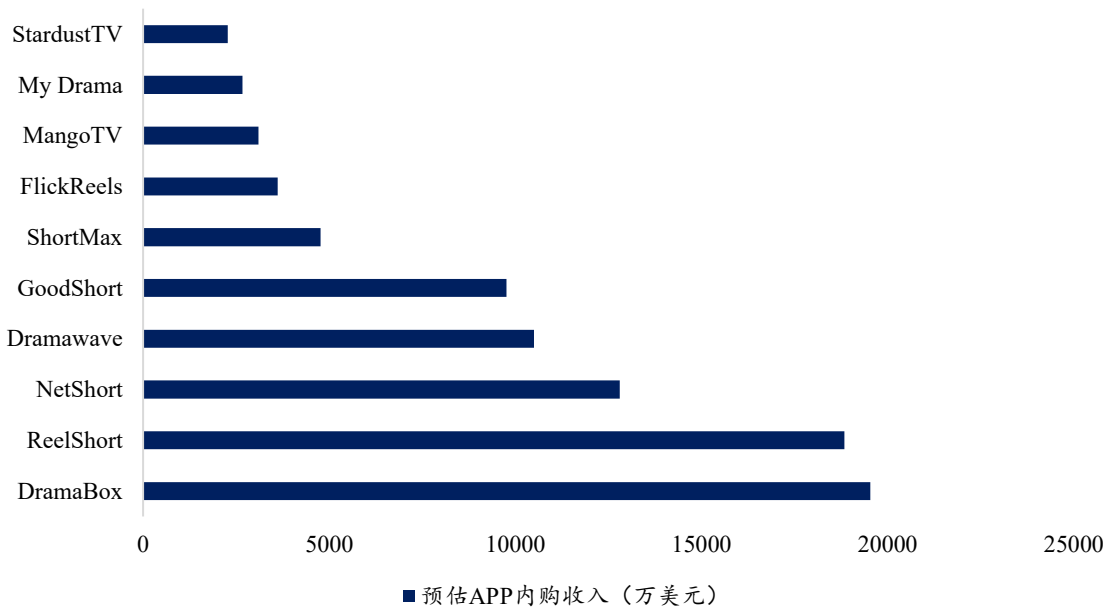
2.6 关注出海： AI剧驱动海外市场回暖

- **AI剧驱动海外市场回暖：** 2026年上半年，海外短剧App内购收入约12.7亿美元，同比增长13%；下载量14.4亿次，同比增长79%。收入在2月见底，5月起回暖，6月创上半年新高，AI剧成为主要增长引擎。
- **中国厂商主导：** 2026H1中国出海App贡献了约93%的收入，收入榜上，DramaBox、ReelShort分别约1.95亿美元和1.88亿美元，位列前二，昆仑万维的DramaWave以1.05亿美元排第4。下载榜上，主打免费广告模式的FreeReels（昆仑万维）以2.18亿次登顶，字节的Melolo、PineDrama也进入前十。
- **AI剧渗透加速：** 据DataEye研究院2026年7月援引的TikTok官方数据，TikTok平台短剧内容总观看时长中约40%来自AI剧。 5月AI短剧分账环比增长40%。2026年2月才上线的AI短剧App VibeShort，上半年就进入了收入Top20。

图： 26H1海外微短剧APP下载量Top10



图： 26H1海外微短剧APP收入Top10



3、投资建议

3.1投资建议：AI影视进入商业验证期，价值向产能、IP与渠道集中

- AI影视进入规模化商业验证阶段。视频模型在时长、角色一致性和音画同步方面持续突破，叠加生成成本下降，AI内容已经从单个片段扩展至短剧、中长剧和电影。AI短剧率先验证用户需求与广告分账模式，中长剧和电影进一步打开会员、平台采购、版权发行及票房等高单价变现空间。
- AI带来的变化不止是制作降本，更在于内容生产门槛和产业链价值分配重构。供给快速扩张后，标准化制作逐渐商品化，单纯依靠产能的议价能力下降；能够稳定量产、持续产出爆款，或掌握优质IP、平台流量和发行渠道的公司，有望保留更多产业链收益。
- 不同内容形态决定业绩兑现节奏。AI短剧上线快、收入验证最快，但爆款率低且受平台分账与投流效率影响；AI中长剧首先体现为制作提效和成本下降，平台采购及播出渠道提高回款确定性；AI电影周期最长、单项目弹性最大，需关注项目获证、定档、票房及IP衍生收入。
- 推荐：芒果超媒、昆仑万维、中文在线、上海电影
- 建议关注：永吉股份、博纳影业、华策影视、 慈文传媒、光线传媒、阅文集团、捷成股份、德才股份、东方材料、奥飞娱乐、欢瑞世纪、华智数媒

产能模式	内容形式		
	AI短剧/漫剧	AI中长剧	AI电影/动画
自有或控股产能	永吉股份、德才股份	华策影视、慈文传媒	博纳影业、光线传媒
自有平台+协同制作	中文在线、捷成股份	芒果超媒	—
IP或流量入口主导	阅文集团、昆仑万维、东方材料、奥飞娱乐	—	上海电影

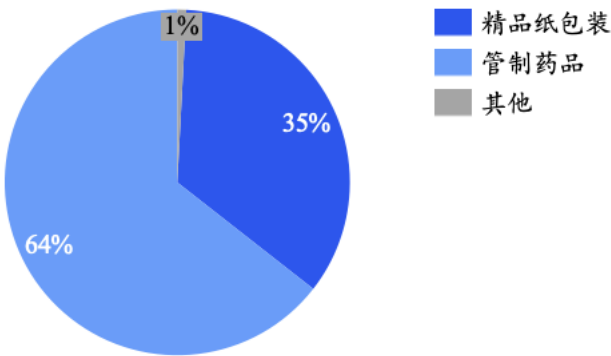
注：公司通常同时覆盖多个环节，表中按照2026年最主要的AI影视受益路径归类

3.2 永吉股份：医药业务夯实业绩底盘，AI内容与IP衍生打开第二增长曲线

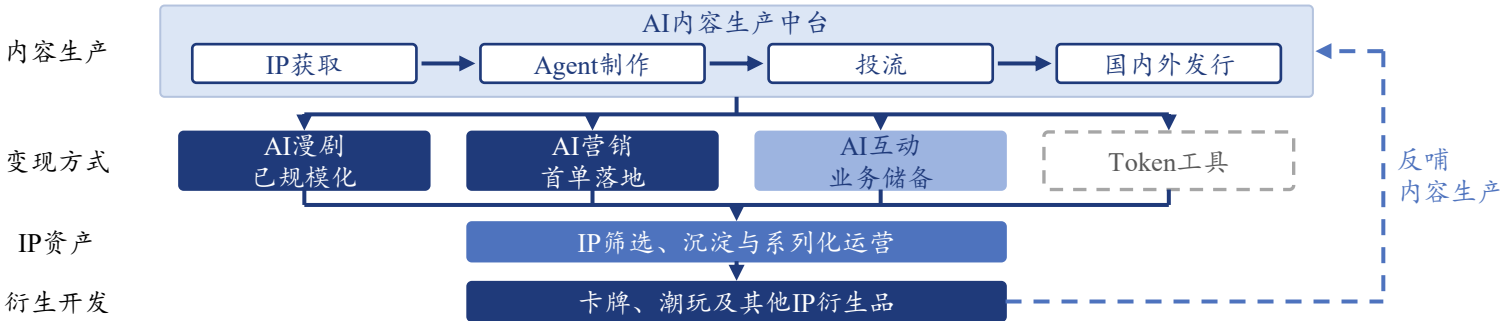
永吉股份正由传统包装企业向“医药健康+文化创意”双轮驱动转型：境外管制药品提供业绩底盘，包装业务主动收缩低效产能；AI内容是主要增长方向，卡牌承接IP衍生变现，逐步形成“内容生产—流量验证—IP沉淀—衍生开发”闭环。

- **精品包装：**公司推进低毛利烟草包装业务出清，保留酒类、药品等包装业务。2026H1公司精品纸包装业务收入1.24亿元，同比下降60.6%，短期仍处调整期，后续关注亏损收窄与毛利率修复。
- **境外管制药品：**公司在澳大利亚形成“TB种植生产+Phytoca品牌及渠道”的全产业链布局，Phytoca已覆盖超过1,800家药房。2026H1管制药品收入2.30亿元，同比增长102.1%，占公司收入约64%，提供主要利润及现金流支撑。
- **AI内容：**商业模式向多元化延伸。公司通过设立重庆叁圭与贵州灵伍捌两大业务主体，快速切入AIGC漫剧与AI短剧赛道，顺利完成从0到1的战略布局。重庆叁圭围绕末世、玄幻、民俗、惊悚等多个高流量题材赛道推进工业化内容生产；贵州灵伍捌则聚焦网文IP高效改编与原创漫剧开发，截至2026年半年报披露日累计完成135部AIGC作品，多部作品红果热度超过3500万热度值，并形成覆盖11个市场、支持11种语言的海外工具链。AI漫剧已实现平台分账与版权发行，贵州灵伍捌参与淘宝品牌共创计划，首个品牌定制项目上线；互动内容处于储备阶段。
- **卡牌及IP衍生：**公司旗下上海卡匠已推动《尘白禁区》《重返未来：1999》等项目落地，并储备《沧元图》《初音未来》等IP。未来有望与AI内容协同，形成“AI孵化IP-平台验证-卡牌及衍生品变现”的商业闭环。

图： 26H1公司分业务收入占比



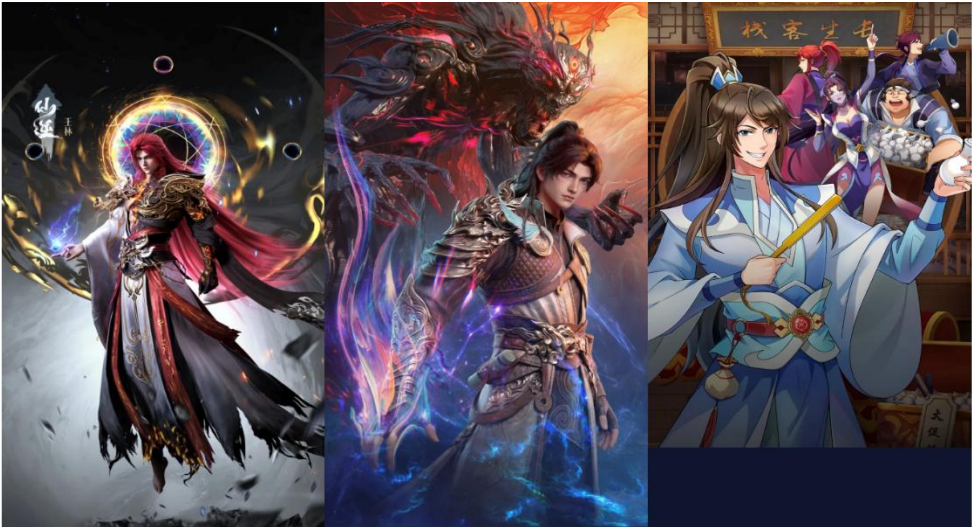
图： 公司文创部分布局



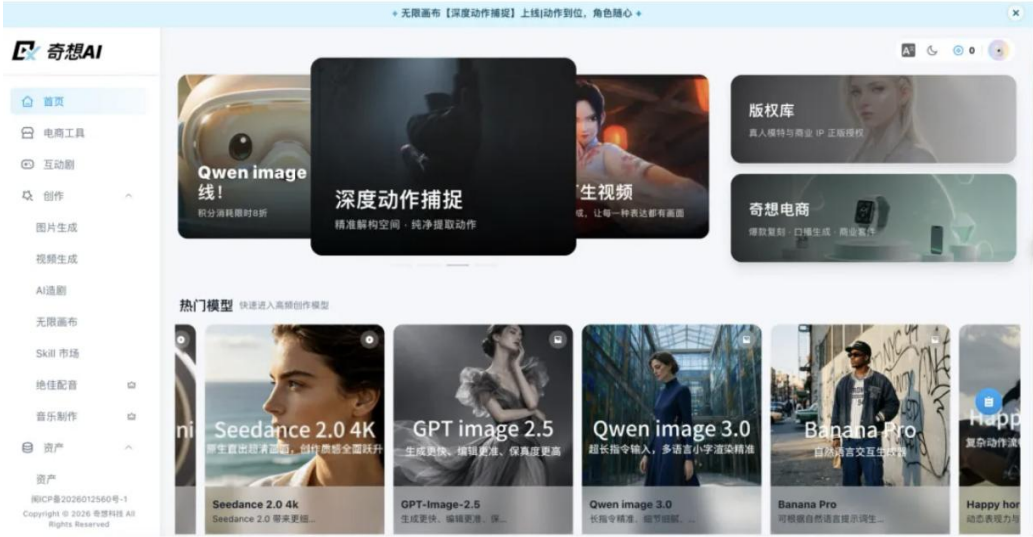
3.3 AI短剧产能型：量产带来收入弹性，爆款率决定利润兑现

- **德才股份：**产能与收入已初步验证，变现向IP系列化与互动影游延伸。截至2026年10月，公司通过全资子公司德才科创控股奇想无限（持股51%）。奇想无限于2026年4月正式开展业务，自研“造漫工厂”、互动影游Agent、出海一键转绘Agent等AIGC工具，代表作《重生1970，从狩猎赶山开始》位列红果6月AI新剧榜第二。财务上，奇想无限2026H1营收2,457万元，收入快速爬坡，但公司仍净亏损562万元。德才股份已为奇想无限在火山引擎的信控额度提供担保，模型调用成本与爆款率将决定利润兑现。变现端，公司2026年9月上线正版授权互动影游《零号档案：降临》，并与TVB导演戚其义合作开发精品短剧与中长剧，逐步拓展单一平台分账以外的收入来源。
- **东方材料：**公司由算力向内容延伸，绑定头部仙侠IP，仍处落地验证期。公司全资子公司东方超算与北京不可能科技合资设立东方极梦，截至2026年10月东方超算持股51%。合资方由掌阅科技联合创始人王良发起，团队覆盖数字阅读、动画制作与AIGC工具研发。东方极梦已与作家耳根签约，围绕《仙逆》《一念永恒》《光阴之外》等六部作品构成的“耳根宇宙”开发AI精品漫剧，并计划启动百部人物传记与千部精品漫剧计划。该IP的受众基础已由长篇动画验证，《仙逆》动画全网累计有效播放超300亿次。六部作品共享同一世界观，可围绕番外人物持续派生，与长篇动画、影视剧形成互补，降低对单点爆款的依赖。

图：耳根宇宙知名IP



图：奇想AI官网首页



3.4 AI中长剧：平台与制作能力决定商业化兑现节奏

- **芒果超媒：**平台闭环提高回款确定性。自研AIGC平台“芒果灵创”已服务专业用户超4万、支撑项目3,900余个，《后西游记》验证了AI长剧从制作到上星播出的全流程；2026H1公司毛利率降至20.1%，AI降本有望缓解内容成本压力。
- **华策影视：**AIGC工作流已覆盖剧本创作、分镜、虚拟拍摄、后期与宣发，智能翻译覆盖32个语种；《消失的500年》《资治通鉴》等AIGC项目已进入制作，短期受益主要体现在制作效率与海外发行。
- **慈文传媒：**布局早期，验证程度较低。公司以电视剧与中剧制作为主；公司在2026年中报披露AIGC平台尚在建设中。

表：AI中长剧重点公司能力与兑现路径对比

公司	传统能力	AI能力	渠道	近期兑现路径	验证程度
芒果超媒	平台+自制综艺与剧集	自研AIGC平台“芒果灵创”，设立AIGC创新内容中心	芒果TV+湖南卫视	会员拉新、广告、平台采购及IP衍生	已上星播出《后西游记》
华策影视	长剧制作、版权片库、海外发行	AIGC工作流覆盖剧本、分镜、虚拟拍摄、后期、宣发及多语种翻译	国内平台+海外发行	先降本提效，再看AI原生内容收入	项目制作中（《消失的500年》《资治通鉴》）
慈文传媒	电视剧与微短剧制作	AIGC平台建设中	平台发行及版权销售	在手订单交付，AI平台落地后提效	平台建设中，尚未形成收入

3.5 AI电影与动画：院线项目进入验证期

- **博纳影业：**公司依托全资AI影视子公司及自研“博卡电影云片场”，以全链路AI辅助方式完成《三星堆：未来往事》。该片是首部获得公映许可的AI院线长片，将于2026年10月23日上映，并承接同名AIGC短剧积累的IP热度；公司后续还储备了《中华志怪之罗刹海市》等项目。
- **上海电影：**公司持有《中国奇谭》《浪浪山小妖怪》等动画IP，2026H1 IP商业化开发业务收入持续增长。子公司上影元联合出品的AIGC漫改武侠电影《山竹刀》已在腾讯视频独播上线，公司正从IP授权向“IP+AIGC”内容开发延伸。叠加自有院线与影院终端，经典IP有望以较低成本实现多形态开发。
- **光线传媒：**公司已上线自研AI工具平台，落地十余个AI工具，覆盖项目开发、宣发与媒介管理。动画是公司的核心优势，AI有望在前期设计、分镜与后期环节缩短周期、降低成本。

表：AI电影/动画公司对比

公司	AI介入程度	产能方式	核心看点
博纳影业	AI全链路辅助制作院线电影	全资AI影视子公司+自研云片场	《三星堆：未来往事》进入院线验证
上海电影	IP焕新与AIGC内容联合开发	子公司上影元+外部制作方合作	经典IP可承接AI内容及衍生开发
光线传媒	AI辅助开发与宣发（内部提效）	自有动画团队+自研AI工具平台	动画IP储备丰富，AI有望降低制作成本

图：博纳《三星堆：未来往事》



3.6 IP与平台型：AI提高IP转化率，渠道闭环决定利润留存

- **中文在线：**IP与海外平台双端闭环，海外短剧率先盈利。公司2026H1新签约小说超2,200部，全资控股海外短剧平台FlareFlow，并参股ReelShort运营方枫叶互动；累计上线精品AI短剧超1,200部，其中破亿超10部。2026H1短剧及IP衍生品收入4.11亿元（同比+108.7%），FlareFlow已实现盈利；销售费用率由2025年H1的57.5%下降至26H1的43.9%。
- **阅文集团：**AI扩大IP可开发边界，版权方优先受益。AI降低了中腰部网文的改编门槛，公司已用AI将上千部网文改编为漫剧，其中46部播放破亿、367部破千万；2026H1公司短剧及AI漫剧收入4.3亿元，同比增长2.3倍，版权运营授权收入同比+45.7%，公司整体归母净利润为1.35亿元。
- **捷成股份：**以发行商身份搭建AI产线，按渠道需求生产。依托20万小时优质影视版权内容及素材建设影视向量库，推出灵犀（AI动漫）、ChatPV（影视二创）等多智能体矩阵，新设AI产能中心，可年产精品项目50部以上；首部自主孵化AI网络电影《一双绣花鞋》计划2026年10月上线。26H1影视剧内容制作收入同比+148.9%。
- **昆仑万维：**模型与海外平台一体化，规模领先但投流成本高。公司布局SkyReels视频模型、SkyProduction工作台及DramaWave、FreeReels海外短剧平台；2026H1 AI短剧平台收入15.35亿元（同比+163.3%），7月DramaWave上新剧集中AI生成内容占比超90%。
- **奥飞娱乐：**拥有“喜羊羊与灰太狼”“超级飞侠”等头部动漫IP，已搭建智能化内容制作平台，用于产品设计、营销推广及动漫内容AI化开发。

图：FlareFlow首页截图



图：SkyProduction工作台



4、风险提示

- **AI产品商业化进展不及预期：**用户对AI内容的付费意愿、会员拉新效果及广告转化率仍需验证，AI中长剧和电影的采购、分账及票房模式尚未完全成熟。
- **视频模型迭代及生产稳定性不及预期：**视频模型仍可能存在角色一致性不足、长镜头失真、生成结果不可控等问题，影响AI中长剧和电影的制作效率及内容质量。
- **推理成本下降及项目盈利改善不及预期：**模型调用价格虽然持续下降，但反复生成、人工精修、版权采购和投流仍可能推高实际成本，AI制作端的降本幅度未必能够完全转化为利润。
- **行业竞争加剧风险：**随着模型厂商、互联网平台、传统影视公司及跨界企业加速进入，AI影视内容供给可能持续过剩，导致作品同质化、制作及承制价格下降、平台分账单价下调和投流成本上升。若相关公司不能持续产出爆款或掌握优质IP与分发渠道，市场份额及盈利能力可能受到影响。

免责声明



东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园