

2026 年 09 月 03 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 时代传媒从中长叙事 IP 到渠道如何撬动文化 体力？

—传媒行业动态研究报告

推荐(维持)

投资要点

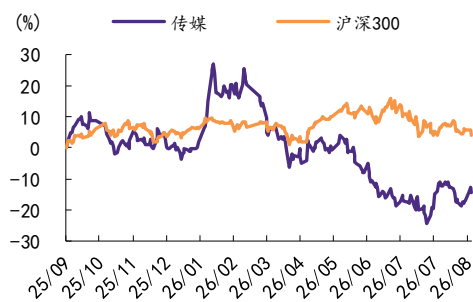
首席分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	-0.7	-5.8	-16.1
沪深 300	0.1	-7.9	2.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒行业动态研究报告：从内需到 AI 应用传媒如何看？》2026-08-15
- 2、《传媒行业动态研究报告：AI 时代龙头内容公司护城河与竞争力是什么？》2026-08-08
- 3、《传媒行业动态研究报告：从 Seedance2.5 到 H3 看 AIGC 如何赋能内容托举大众情绪？》2026-08-01

AI 时代对内容行业如何影响？

自 2026 年 7 月 31 日字节跳动推出 Seedance2.5 到 Minimax 推出多模态模型再到阿里的 WAN3.0，AI 视频模型高性价比下对内容行业带来“质变点”，2026 年 8 月 31 日 AI 长剧黑马作品《后西游记》获得社会与商业价值双丰收，截止 9 月 2 日 22:55 分 AI 长剧《后西游记第一季》（第一季共 30 集，每集 40 分钟）在芒果 TV 的 APP 播放量达 6800.8 万次，大众对 AI 纯原生内容接受度高企也得益于其差异化内容制作及故事内核，本剧为“广电 21 条”发布后首部“边审边播”剧集，采取边制作、边审核、边播出的创新模式，芒果 TV（芒果超媒）具内容制作、IP 储备和视频平台的功能，新供给也可拉动会员、广告及衍生品业务。AI 时代对内容生成行业是把双刃剑，内容创作的低门槛会稀释中腰部内容公司的护城河，也会诞生一批潜在优质内容作品，换言之，能成为 IP 内容的门槛在提高内容供给的“通货膨胀”也会拉高优质内容公司竞争力，AI 时代对于内容行业的价值在于资产持续复用与边际成本的递减，同时 AI 长剧也有望带来“文化体力”（人民日报评论指出文化体力指观影、艺术欣赏等文化活动所需时间、注意力、耐心，文化体力不只是消耗品，它也是一种再生品，不必急于借感官刺激麻痹自我，而是花一些工夫沉浸在精品内容的滋养中，感受文化特有的韧性）。

AI 时代对线上渠道如何影响？

2026 年 9 月爱奇艺指出，从《奇谭：纸刀渡荒墟》首部获证上线，到《灵魂摆渡》“浮生梦”系列两部作品《灵魂摆渡·蝴蝶梦》《灵魂摆渡·天女之梦》的分账票房累计超 600 万元，连续推出三部 AIGC 电影长片，为 AIGC 影视内容从品质化创作、规模化生产到商业化回报，提供一条可参考的实践路径，将继续探索 AI 技术与影视创作的融合边界。AI 时代短中长视频机遇与挑战并存，2026 年 9 月 Minimax H3 Max 视频生成输出分辨率 480p/768p（按秒计费刊例价 0.33 元/秒、0.50 元/秒），海外开发者已围绕 H3 Max 搭出 Twitch 直播、24 小时“AI 电视台”，并邀请观众实时改写剧情创作实验；通过后训练和推理引擎的协同优化，H3 Max 的吞吐量约为 MiniMax H3 的 35 倍，H3 Max 生成一段长度 5 秒、768p 的音视频时间不到 3 秒，已跨过实时直播所需的

速度门槛，换言之 AI 时代视频模型被接进一条持续运转的内容流，开始参与实时互动；基于 H3 模型开源，新的视频生成、交互形成短视频生成不仅仅是一次性的内容工具，而开始成为可实时响应、不断生长的内容系统。线上视频拥抱 AI 带来发展潜力可关注社区平台代表的 B 站、国有视频代表的芒果 TV（芒果超媒）、抖音、红果等。

■ AI 时代对线下渠道将如何影响？

线下渠道分为电影院线和展览展示体验经济板块，其中电影院线在 AI 时代其价值有望凸显，从传统观影属性端看，2026 年暑假档（6-8 月）票房 111.56 亿元（同比+4.41%），观影人次 3.4 亿次（同比+5.92%），稳中有增，电影院线入口价值除了传统票房之外，在 AI 时代是否会被替代？我们认为，未来影院将不仅是单一影片放映空间，而是可探索的智能文化体验新入口，AI 时代不变的是什么？是人类的情感共鸣、好奇心，线下渠道均有望承接，从电影《牛来》的个例也较好的凸显出院线场景也是情感容器与价值的放大器。线下渠道另一个代表是展览展示板块，在 AI 时代也从展览展示逐步拓展发力物理 AI 与空间智能。

■ 投资要点

AI 时代如何培养“文化体力”？我们关注中长叙事内容 IP 与渠道双线，第一条线，AI 多模态工具高供给下，内容生成门槛逐步拉低，但优质内容 IP 诞生的门槛逐步在拉高，内容企业的竞争能力将从“产能”走向“资产”以及系统化的运营而非单点灵感驱动的能力，内容板块之游戏，AI 视频游戏的实时与互动有望赋能游戏再上新台阶，可关注 AI 游戏（恺英网络、吉比特、完美世界、顺网科技、姚记科技、b 站），内容之剧集/国漫（儒意电影、华策影视、完美世界、奥飞娱乐、中信出版、荣信文化等）。第二条线，渠道之线上视频（b 站、芒果超媒等），渠道之线下院线与体验经济（儒意电影、博纳影业、上海电影、横店影视、风语筑、凡拓数创、米奥会展等）；同时 AI 生产力可关注 minimax 等。

■ 风险提示

产业政策变化的风险；AI 生产的文化产品不受欢迎的风险；AI 应用不及预期的风险；AI 产品商业化进展低于预期；电影游戏产品上线不及预期的风险；数据安全的风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争的风险；宏观经济波动的风险。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-09-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002739.SZ	儒意电影	8.34	0.24	0.58	0.73	35.79	14.81	11.77	买入
001330.SZ	博纳影业	5.76	-1.01	0.16	0.2	-5.70	36.00	28.80	买入
002517.SZ	恺英网络	16.75	0.88	1.22	1.42	19.28	13.91	11.95	买入
002624.SZ	完美世界	10.81	0.4	0.59	0.83	27.03	18.32	13.02	买入
603444.SH	吉比特	378.57	24.9	26.8	29.29	15.56	14.46	13.23	买入
300113.SZ	顺网科技	16.83	0.53	0.67	0.84	31.75	25.12	20.04	买入
300788.SZ	中信出版	24.85	0.68	0.87	1.03	36.54	28.56	24.13	买入
603466.SH	风语筑	12.06	-0.03	0.34	0.42	-398.00	35.12	28.43	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.55	0.05	0.13	0.17	176.00	67.69	51.76	买入
300133.SZ	华策影视	7.52							
002605.SZ	姚记科技	17.30	1.12	1.23	1.37	15.45	14.07	12.63	买入
601595.SH	上海电影	18.13	0.25	0.28	0.34	72.52	64.75	53.32	买入
603103.SH	横店影视	15.58	0.25	0.48	0.56	62.32	32.46	27.82	买入
300058.SZ	蓝色光标	13.55	0.06	0.08	0.09	225.83	169.38	150.56	买入
300413.SZ	芒果超媒	20.52	0.71	0.82	0.99	28.90	25.02	20.73	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	121.70	2.74	4.28	6.43	44.42	28.43	18.93	买入
1357.HK	美图公司	4.69	0.12	0.27	0.33	39.04	17.35	14.20	买入
0100.HK	MINIMAX-W	342.60	-117.16	-9.66	-9.57	-2.92	-35.47	-35.80	买入
300795.SZ	米奥会展	13.06	0.46	0.52	0.61	28.39	25.12	21.41	未评级
9988.HK	阿里巴巴-W	109.90	6.7	5.5	5.39	16.40	19.98	20.39	未评级
0700.HK	腾讯控股	438.20	24.15	26.49	29.52	18.14	16.54	14.84	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.06	0.03	0.06	0.11	35.17	17.58	9.59	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：港元对人民币的汇率取 1 港元=0.86 元人民币；美元对人民币的汇率取 1 美元=6.72 元人民币；表中股价均为人民币元：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。