

AI+IP 双轮共振，重构内容产业新生态

——2026 年传媒行业投资策略报告

强于大市 (维持)

2026 年 01 月 28 日

行业核心观点:

传媒行业 2025 年行情表现亮眼，2025 年全年申万传媒行业上涨 27.17%，在申万各一级行业中排名第九，跑赢沪深 300 指数。行业估值 PE-TTM 震荡调整，高于近七年年均值水平。2025Q1-Q3 营收稳健增长，归母净利润有所回升，2025Q3 营收、归母净利润同比上涨，环比均呈现周期性变化态势。在 2026 年传媒行业的发展趋势中，IP、AI 仍为行业双主线，随着消费观念从“功能性”向“情绪价值”转变，悦己型、体验型与社交驱动型消费因持续释放，为 IP 内容的延展性与衍生品的商业化提供了更宽广的转化空间；与此同时，在当今数字化时代，AI 已经是最具变革性的技术力量之一，成为全球科技竞争的焦点、未来产业的关键赛道以及经济发展的新动力，展现出巨大的发展潜力和广阔的应用前景，在传媒各子行业均有应用落地，推动整体市场全新发展。

投资要点:

1) IP 分为内容型 IP 与形象型 IP 两大核心类别，前者倚靠内容端创作，后者倚靠独特视觉符号，两大类型 IP 可以相互转换，探寻更高的价值，并以开发 IP 衍生品去加强商业化程度:

内容型 IP: 跨形态开发呈常态化，持续挖掘商业潜力。 1) **文学型 IP&影视型 IP:** 文学型 IP 与影视型 IP 跨形态转化较为频繁，同时网文型 IP 在文学型 IP 中占据核心主导地位，是文学 IP 生态的第一大创意策源地与价值引擎，跨圈联动、多端多频、一体开发正成为网文 IP 开发常态化策略; 2) **游戏型 IP:** 游戏产品在 IP 生态中兼具“源头供给”与“载体承接”双重核心属性，其商业化变现潜力具备较强确定性与广阔空间，同时成功的游戏 IP 具备强大的跨形态内容衍生能力，其本质是通过构建多元化的内容矩阵实现用户触达的全场景覆盖与商业价值的多维变现; 3) **动漫型 IP:** 动漫型 IP 的长线生命力，核心在于跳出“内容依赖”的局限，通过形象化、场景化、社交化的三维布局，将虚拟角色转化为粉丝可感知、可参与、可共鸣的情感载体，最终实现从一次性内容消费到持续性情感深度绑定的升级，从而实现动漫 IP 商业价值的最大化。

形象型 IP: IP 本身核心属性与运营策略互相配合，实现商业价值的变现与长期生命力的持续。 商业化变现的深度与广度，高度取决于 IP 形象的识别度、覆盖人群及地域的辐射范围、商业变现模式的多元性等核心要素; 而形象型 IP 生命周期的延续与热度的长效维持，则需依托人物矩阵的结构化打造、形象的持续更新迭代，以及向内容型 IP 衍生发展。

IP 衍生品: 以 IP 的内容价值或形象价值为核心，通过多元载体将 IP 影响力具象化、消费化，既是粉丝情感的载体，也是内容价值变现的关键环节。 IP 衍生品是指基于具有一定影响力的 IP 开发的相关周边产品，强调 IP 核心价值的多场景延伸，在扩大 IP 影响力的同时，构建起内容创作与消费市

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

1 月游戏版号过审 182 款, 腾讯《彩虹六号: 攻势》强化 FPS 细分赛道

12 月八款重点新游上线, SLG 赛道《九牧之野》表现突出

2025 年票房强势增长, 动画电影成为市场核心驱动力

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

场之间的商业闭环。近年来，随着 Z 世代消费崛起与“情绪价值”经济盛行，IP 衍生品市场呈现爆发式增长，从简单的徽章挂件到复杂的潮流玩具，形态日益多元。其中，谷子、卡牌与盲盒作为三大核心品类，凭借各自独特的玩法机制与收藏属性，精准切中了年轻群体的社交、娱乐与身份认同需求，成为 IP 商业化运作中最具活力的增长极。

2) AI: 在当今数字化时代，AI 已经是最具变革性的技术力量之一，成为全球科技竞争的焦点、未来产业的关键赛道以及经济发展的新动力，展现出巨大的发展潜力和广阔的应用前景，在传媒各子行业均有应用落地，推动整体市场全新发展。

产品端: 如今，AI 产业已经衍生出多赛道、多场景的应用，呈现出蓬勃发展的态势，产品覆盖包括 AI 智能助手、AI 陪伴、AI 相机、AI 写作等 20 个赛道，渗透个人生产力、休闲娱乐、日常生活多维度，并逐步围绕多模态、一站式及 Agent 进行迭代发展，目标在于提升及完善客户的使用体验，满足个性化需求。

应用端: 在影视、广告营销、游戏等多个传媒行业的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革。1) **游戏:** 借助 AI 技术，厂商在三大核心场景实现革新：**智能 NPC 与动态剧情生成**，让 NPC 具备智能决策能力，剧情随玩家交互实时动态演变，极大增强游戏叙事的丰富度与玩家沉浸感；**场景等素材自动化生成**，利用 AI 算法快速生成高精度游戏场景、道具等素材，显著减少人工创作时间，降低开发成本，提升内容产出效率；**自动化测试平台**，通过 AI 模拟海量玩家行为，自动检测游戏 BUG 与性能问题，大幅提高测试覆盖率与效率，保障游戏质量；2) **广告营销:** 在 AI 技术深度渗透并主导的新型搜索生态下，以点击量、流量规模为核心考核指标的传统营销模式，正遭遇系统性失效风险，其生存空间持续收窄。核心逻辑在于，当前用户信息获取的核心诉求已发生根本性转变，注意力终点不再是传统网页链接的跳转，而是 AI 模型直接生成的精准答案，这使得传统营销依赖的流量触达、链路转化逻辑被彻底重构。在此背景下，生成式引擎优化 (Generative Engine Optimization, GEO) 模式成为破解行业困境、实现营销效能突围的关键路径。该模式通过对信息呈现形态、触达逻辑进行系统性重构，从效率、权威性、影响力三大核心维度形成协同发力，构建起全方位、可持续的营销竞争优势，为行业在 AI 新搜索时代的营销转型提供了可行的破局方案。3) **影视:** AI 赋能影视制作各个阶段，大幅缩减创意落地实现成本，漫剧作为基于漫画、网络文学、表情包等图文素材进行视频化改编与再创作的新型网络视听形态受到市场关注，在 AI 技术的降本增效与头部平台的 IP 开放下，AI 漫剧成为新兴赛道。

风险因素: 政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI 应用侵权风险；商誉减值风险。

正文目录

1 把握 IP、AI 双主线，展望行业新变革	5
1.1 市场表现：2025 年行情表现亮眼，估值震荡调整	5
1.2 业绩分析：2025Q1-Q3 营收稳健增长，归母净利润有所回升	6
1.3 行业展望：把握 IP、AI 双主线，展望行业新变革	7
2 IP：Z 世代+情绪价值，IP 价值日益凸显	8
2.1 内容型 IP：跨形态开发呈常态化，持续挖掘商业潜力	11
2.1.1 文学型 IP&影视型 IP：两者跨媒介转化频繁，短剧成业态新布局方向	11
2.1.2 游戏型 IP：兼具“源头供给”与“载体承接”，商业化变现潜力充足	12
2.1.3 动漫型 IP：形象化、场景化、社交化三维布局，延长 IP 生命力	14
2.2 形象型 IP：IP 本身核心属性与运营策略互相配合，实现商业价值的变现与长期生命力的持续	16
2.3 IP 衍生品：谷子、卡牌与盲盒表现突出，成为 IP 商业化运作中最具活力的增长极	18
3 AI：快速发展赋能多领域，助力技术变革	19
3.1 产品端：智能助手占主导，细分产品渗透多维度领域	19
3.2 应用端：赋能多领域，促进产业变革	21
3.2.1 游戏：AI 赋能游戏制作流程，促进游戏产业变革	21
3.2.2 广告营销：AI 契合广告营销需求，GEO 赛道优势凸显	23
3.2.3 影视：AI 赋能影视制作各个阶段，大幅缩减创意落地实现成本	25
4 投资建议	27
5 风险因素	28
图表 1：2025 年中万各一级行业年涨跌幅情况（%）	5
图表 2：2018 年至今传媒板块 PE 趋势	5
图表 3：2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 营收情况	6
图表 4：2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 归母净利润情况	6
图表 5：2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 三费情况	6
图表 6：2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 毛利率/净利率/期间费用率	6
图表 7：2020Q3-2025Q3 营收环比增速	7
图表 8：2020Q3-2025Q3 归母净利润环比变动情况	7
图表 9：2021Q3-2025Q3 传媒板块营收、归母净利润同比变动情况	7
图表 10：传媒行业 2026 年市场展望	8
图表 11：IP 经济的延展方向	9
图表 12：IP 产业特点	9
图表 13：IP 经济驱动因素	9
图表 14：IP 在传媒行业产业链中的作用	10
图表 15：IP 及 IP 衍生品的分类	11
图表 16：影视 IP 短剧化示例	12
图表 17：《庆余年》IP 生态构建	12
图表 18：头部网文 IP 与游戏联动	12
图表 19：游戏 IP 分类	13
图表 20：成功游戏 IP 示例-英雄联盟 IP	14

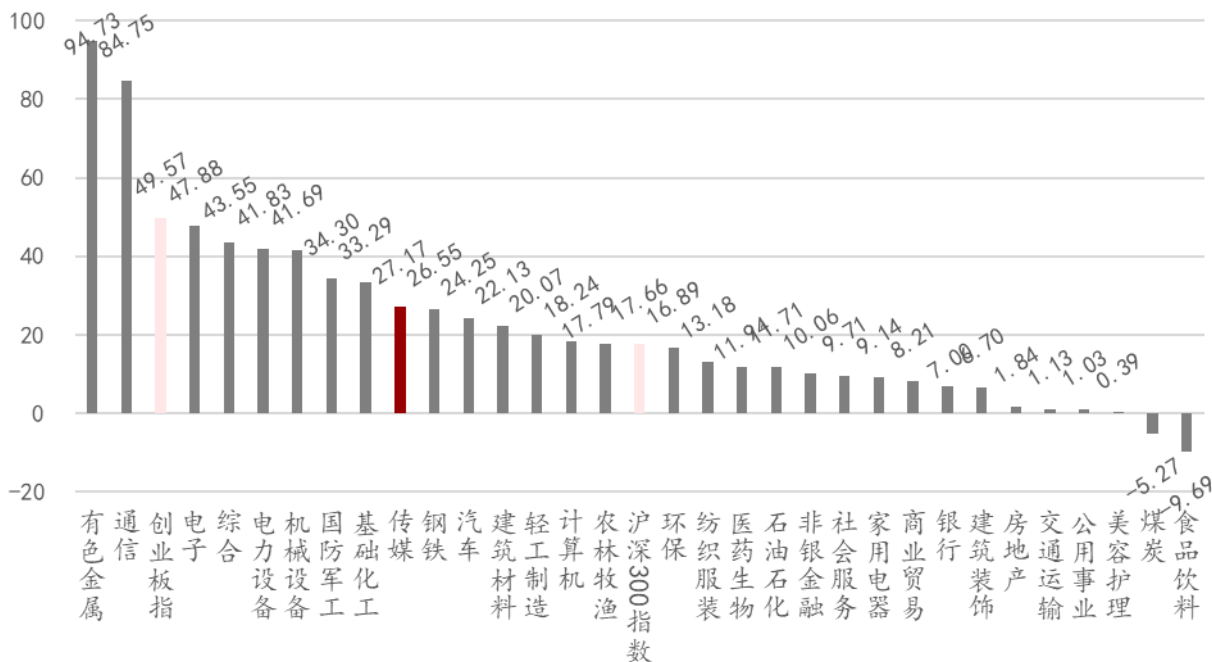
图表 21:	瑞幸 X 鬼灭之刃联名.....	15
图表 22:	优衣库 X Chiikawa 联名	15
图表 23:	动漫型 IP 场景化示例.....	15
图表 24:	罗小黑战记 2 同人作品示例	16
图表 25:	三丽鸥 2024 年旗下形象 IP 选秀.....	17
图表 26:	孙悟空 IP 形象的演变更迭.....	17
图表 27:	IP 经济结构演化路径及三大商业形态.....	18
图表 28:	国内 AI APP 用户规模排名	19
图表 29:	国内 AI Web 端用户规模排名	19
图表 30:	豆包多模态交互功能	20
图表 31:	夸克一站式 AI 超级框	20
图表 32:	AI Agent 与 AI Copilot 的区别	21
图表 33:	AI Agent 核心组件.....	21
图表 34:	AI Agent 场景应用.....	21
图表 35:	AI 赋能游戏行业	22
图表 36:	腾讯 AI Lab 的虚拟城市	22
图表 37:	《逆水寒》AI 智能 NPC 女团	22
图表 38:	盛趣游戏 AI 自动云测平台	23
图表 39:	AI 赋能广告营销行业	23
图表 40:	GEO 与传统 SEO 的根本差异.....	24
图表 41:	GEO 的优势.....	24
图表 42:	AI 赋能影视行业	25
图表 43:	爱奇艺 AIGC 短片大赛&中长片剧场.....	26
图表 44:	AIGC 抗战微短剧《坐标》	26
图表 45:	AI 漫剧分类.....	26
图表 46:	AI 漫剧的产业链	27

1 把握 IP、AI 双主线，展望行业新变革

1.1 市场表现：2025 年行情表现亮眼，估值震荡调整

传媒行业行情表现亮眼。2025 年全年申万传媒行业上涨 27.17%，在申万各一级行业中排名第九，跑赢沪深 300 指数，跑输创业板指。

图表1： 2025 年申万各一级行业年涨跌幅情况 (%)



资料来源：iFinD、万联证券研究所

估值震荡调整，高于 7 年均值水平。传媒行业 2025 年 PE 震荡调整，近期调整至 27.12X，高于 2018-2024 年的 PE 均值 26.03X。

图表2： 2018 年至今传媒板块 PE 趋势

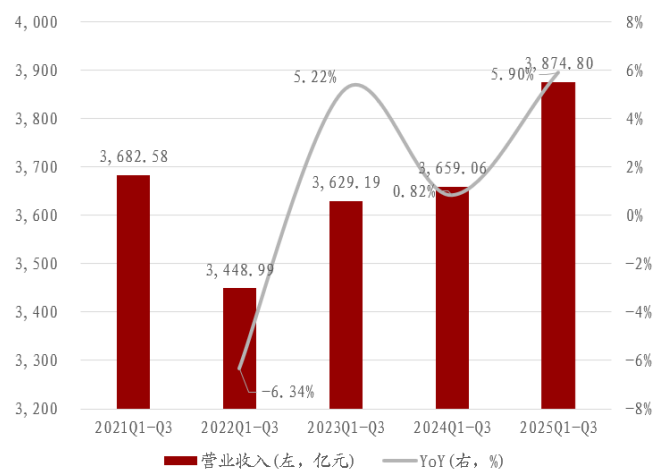


资料来源：iFinD、万联证券研究所

1.2 业绩分析：2025Q1-Q3 营收稳健增长，归母净利润有所回升

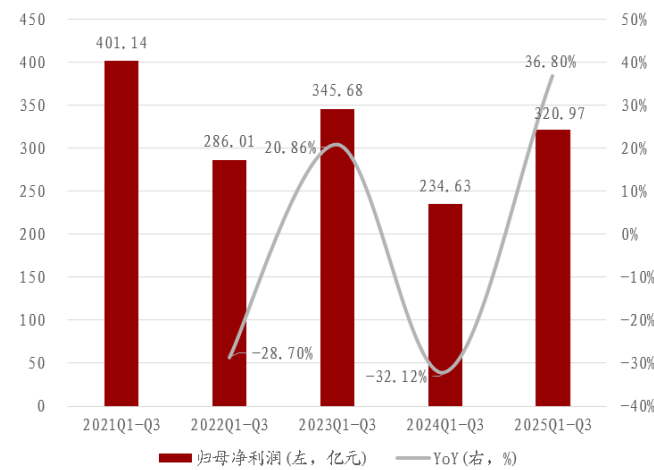
2025Q1-Q3 营收稳健增长，归母净利润有所回升。营收端，传媒行业 2025Q1-Q3 实现营业收入 3874.8 亿元，同比增长 5.90%，归母净利润有所回升，同比增长 36.80% 至 320.97 亿元，整体业绩向好。毛利率保持平稳，同比微幅上升 1.34pct 至 32.81%；费用端，管理费用率较为稳定，销售费用率持续上涨至 13.44%，净利率同比上升 1.94pct 至 8.44%。

图表3： 2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 营收情况



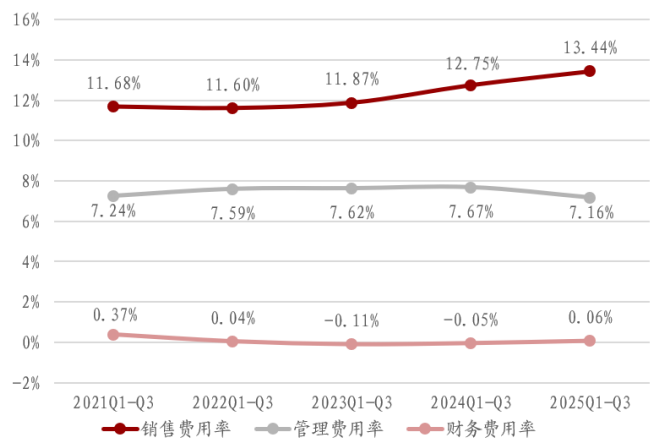
资料来源：iFinD、万联证券研究所

图表4： 2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 归母净利润情况



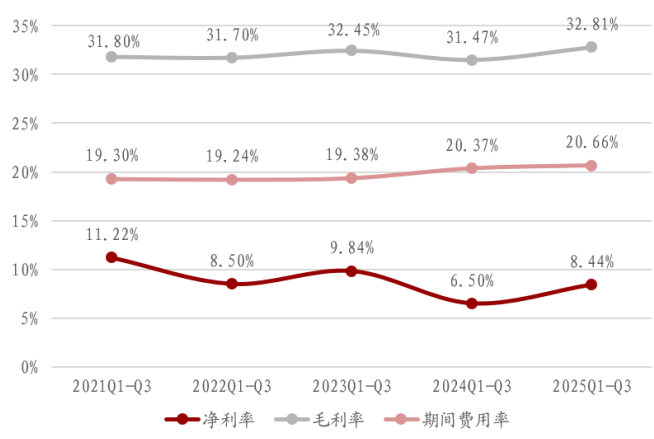
资料来源：iFinD、万联证券研究所

图表5： 2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 三费情况



资料来源：iFinD、万联证券研究所

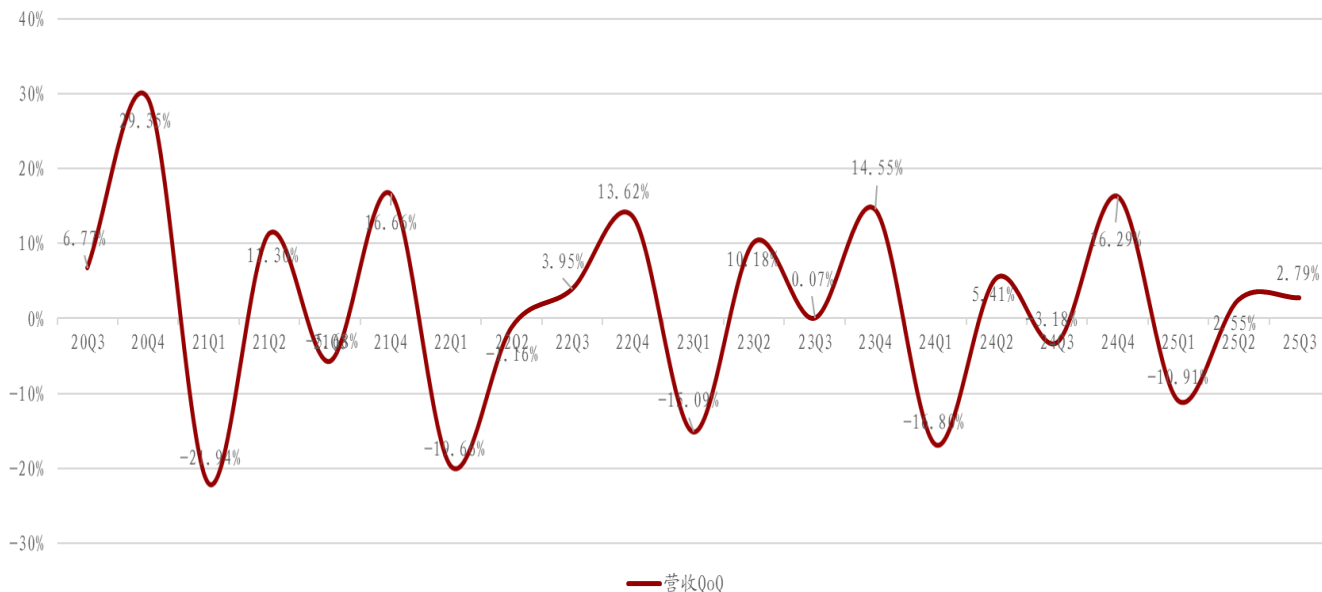
图表6： 2021Q1-Q3 至 2025Q1-Q3 毛利率/净利率/期间费用率



资料来源：iFinD、万联证券研究所

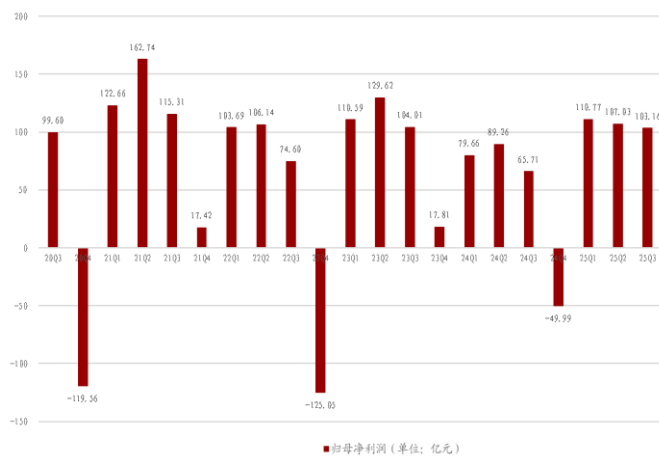
2025Q3 营收、归母净利润同比上涨，环比均呈现周期性变化态势。分季度同比来看，2025Q3 传媒行业整体营业收入同比增长 9.20% 至 1326.25 亿元。归母净利润同比大增 57.00% 至 103.16 亿元；分季度环比来看，2025Q3 传媒行业整体营业收入环比上升 2.79%，归母净利润保持平稳，符合周期趋势。

图表7: 2020Q3-2025Q3 营收环比增速



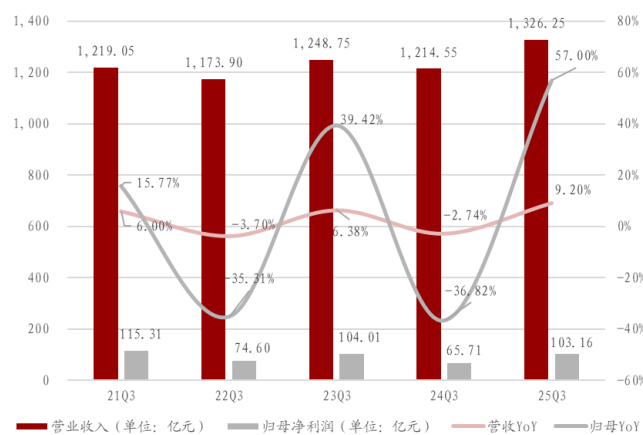
资料来源: iFinD、万联证券研究所

图表8: 2020Q3-2025Q3 归母净利润环比变动情况



资料来源: iFinD、万联证券研究所

图表9: 2021Q3-2025Q3 传媒板块营收、归母净利润同比变动情况

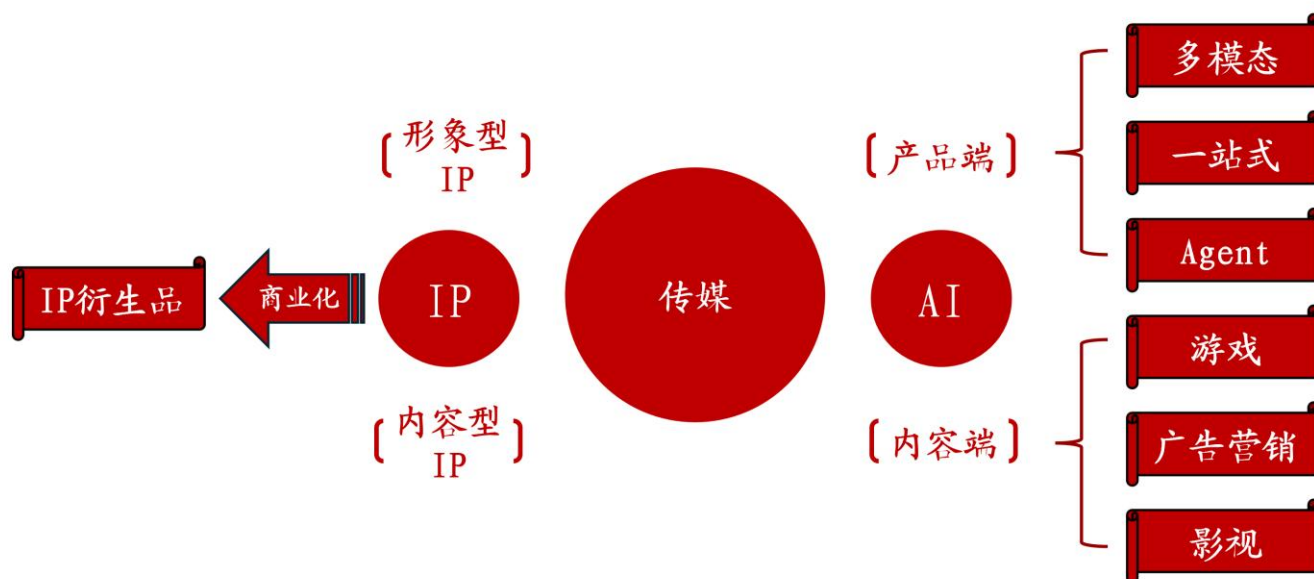


资料来源: iFinD、万联证券研究所

1.3 行业展望: 把握 IP、AI 双主线, 展望行业新变革

把握IP、AI双主线, 展望行业新变革。近年来, 以IP (Intellectual Property, 即知识产权) 为核心的经济形态不断发展壮大, 成为了内容商业模式的核心驱动力, 在2026年传媒行业的发展趋势中, 随着消费观念从“功能性”向“情绪价值”转变, 悦己型、体验型与社交驱动型消费动因持续释放, 为IP内容的延展性与衍生品的商业化提供了更宽广的转化空间; 与此同时, 在当今数字化时代, AI已经是最具变革性的技术力量之一, 成为全球科技竞争的焦点、未来产业的关键赛道以及经济发展的新动力, 展现出巨大的发展潜力和广阔的应用前景, 在传媒各子行业均有应用落地, 推动整体市场全新发展。

图表10: 传媒行业 2026 年市场展望



资料来源: 万联证券研究所

2 IP: Z世代+情绪价值, IP价值日益凸显

IP定义不断扩展, 其特点主要为多形态化、符号化、自传播及时间沉淀。IP (Intellectual Property, 知识产权) 指的是创作者或权利人对其文学、艺术及科学创作成果所享有的专属权利。随着文化创意产业的发展, IP的内涵逐步泛化, 从传统法律定义延伸为一切具备独创性、并能被市场接受与法律保护的内容资产, 典型如小说、漫画、影视作品及游戏角色等具象创作。在IP经济发展的早期阶段, 内容创作多遵循“内容即产品”的逻辑, 商业化路径主要通过出版、播放与基础授权实现, 形式较为单一。进入互联网时代后, IP的定义进一步扩展, 凡具备自主吸引力、持续流量能力与衍生开发潜力的内容, 均可被视为IP。

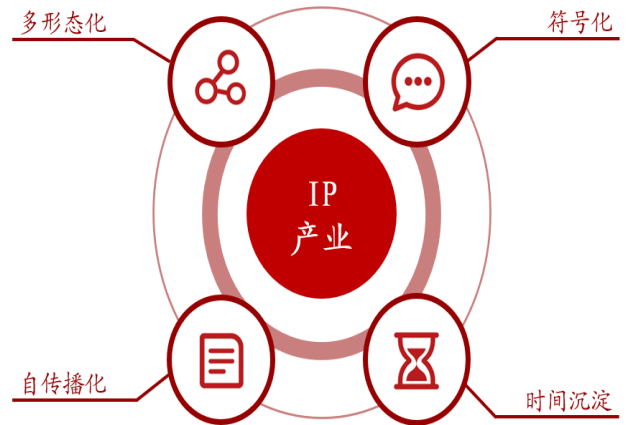
在当前的IP经济体系中, 优质IP通常呈现出以下特点: 1) **多形态化**: 优质IP常以多种媒介形态协同开发, 实现内容生态的延展与用户触达的最大化; 2) **符号化**: 标志性IP通过高度识别度与个性化形象构建起强烈的品牌形象, 成为文化符号的重要代表; 3) **自传播**: 社交媒体和兴趣社群的兴起使得优质IP具备强自传播能力, 通过用户共鸣与自发分享强化粉丝关系; 4) **时间沉淀**: 历经市场检验的优质IP, 则能伴随内容形态的不断演化实现价值沉淀, 具备穿越周期的生命力。

图表11: IP 经济的延展方向



资料来源：第一财经、万联证券研究所

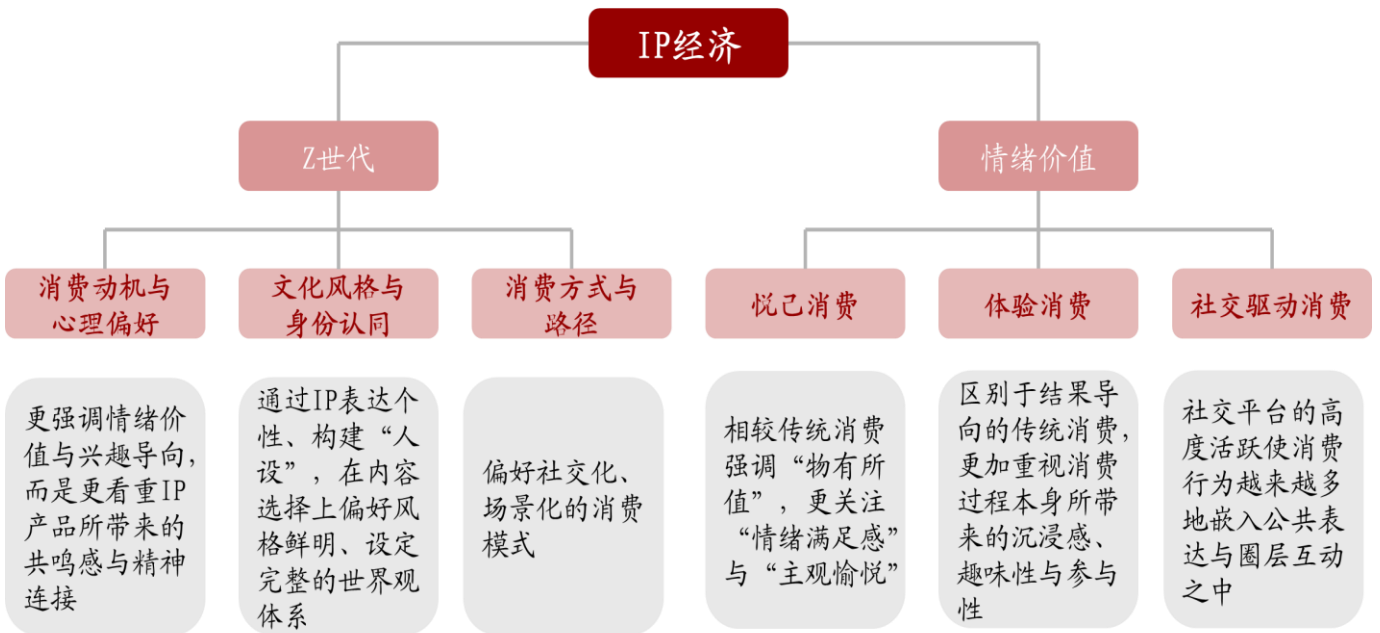
图表12: IP 产业特点



资料来源：沙利文、万联证券研究所

消费人群的转变及情绪价值凸显，带动IP经济的快速发展。随着时代发展，内容消费不再仅依赖内容品质本身，更依托于用户情绪、社交表达与文化认同的复合动因。其中，Z世代作为新兴消费主力军，凭借其规模体量、媒介习惯与价值偏好，对IP产品展现出更强的情感黏性与消费活跃度。同时，随着消费观念从“功能性”向“情绪价值”转变，悦己型、体验型与社交驱动型消费动因持续释放，为IP内容的延展性与衍生品的商业化提供了更宽广的转化空间。

图表13: IP 经济驱动因素



资料来源：万联证券研究所

在传媒行业产业链中，IP扮演着核心枢纽的角色，从上游的创意源头到下游的商业变现，IP贯穿始终，通过多形态开发、跨媒介传播和衍生变现，实现产业价值的最大化。随着技术发展和消费需求变化，IP在产业链中的作用将更加凸显，推动传媒行业不断创新和发展。

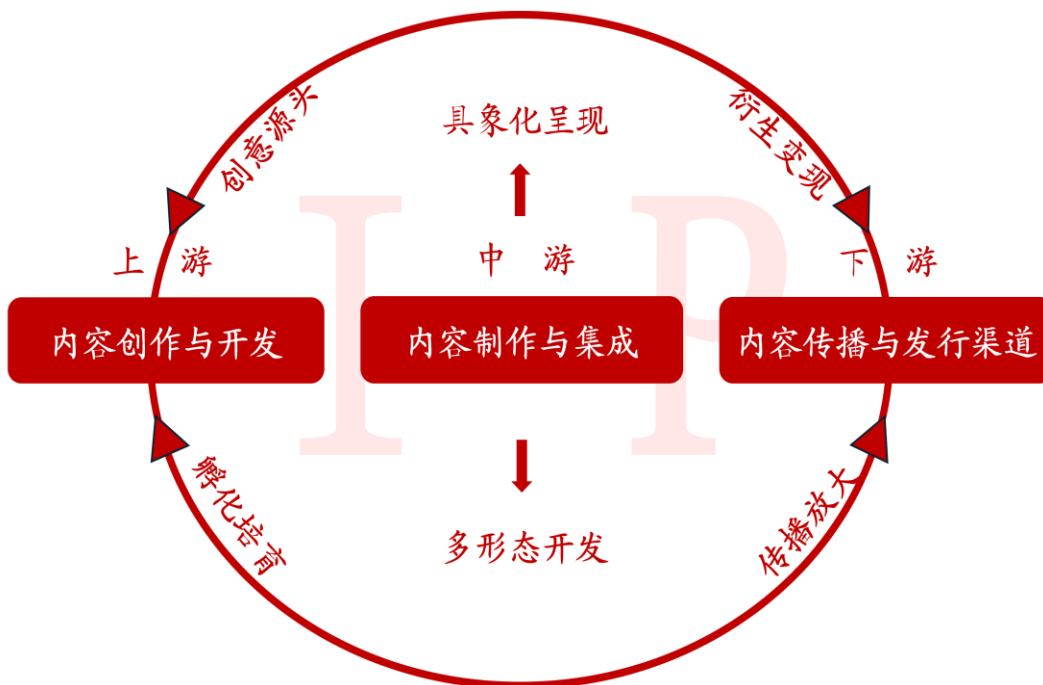
-上游内容创作与开发，主要是提供内容生产所需的核心资源，而IP作为创意源头，

本身是创意的具象化载体，自带故事框架、核心设定或价值主张，为内容创作提供基础素材和故事框架，而通过长期的孵化培育让IP从单一创意成长为具备多元衍生潜力的IP矩阵，为上游开发拓展边界，适配影视、动漫、衍生品等多赛道的内容转化需求，夯实上游开发的长期价值；

-**中游内容制作与集成**，是负责内容的制作、加工与整合，将上游资源转化为影视、音频、图文等可传播的传媒产品，制作公司根据IP进行影视拍摄、游戏开发、动漫制作等，将抽象的IP转化为具体的视听、互动产品，同时还可以根据同一IP进行多形态开发，通过不同媒介形式呈现，实现跨媒介叙事；

-**下游内容传播与发行**，是通过各类渠道（平台、终端）将传媒产品触达用户，同时完成商业价值的变现。IP自带的知名度和粉丝基础，能通过口碑分享、二次创作等形成裂变效应，降低获客成本，提升传播效率，并通过周边、主题公园等衍生品的持续开发，增强商业变现的可持续性，拓宽盈利边界。

图表14: IP在传媒行业产业链中的作用



资料来源：万联证券研究所

我们可以将IP分为内容型IP与形象型IP两大核心类别：

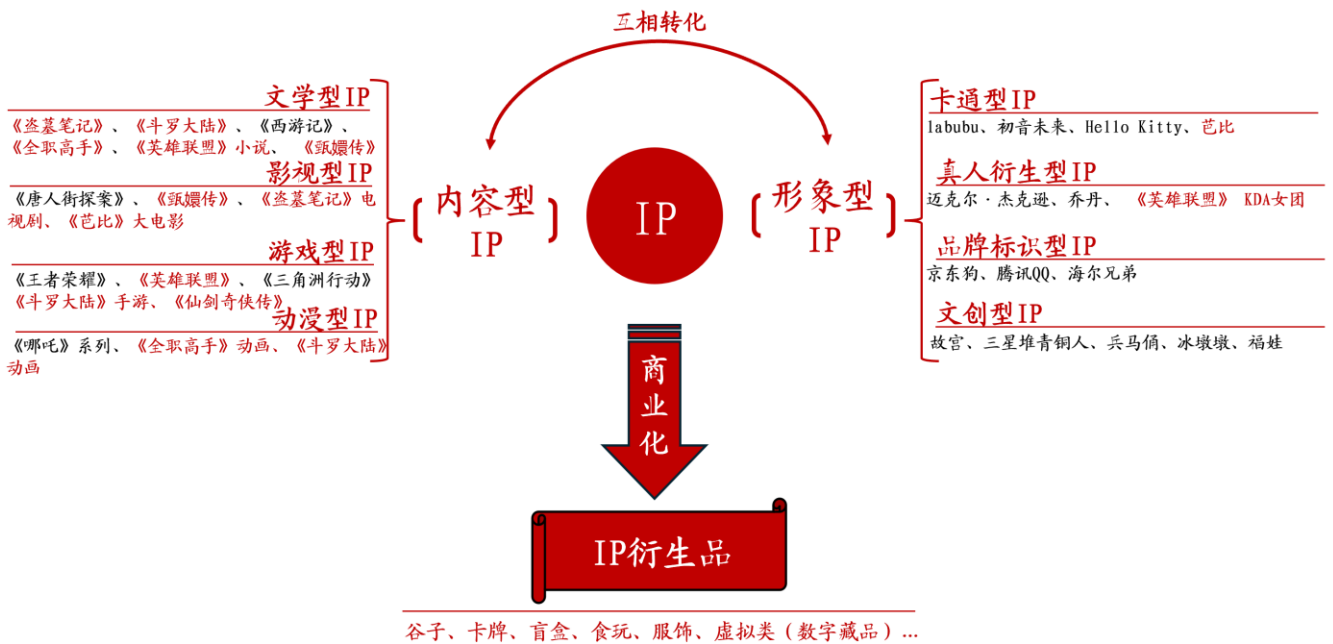
1) **内容型IP**以完整的故事、世界观和人物关系为基础，通过深度叙事构建情感共鸣，让用户与角色命运产生紧密连接，主要类型包括文学型IP、影视型IP、游戏型IP、动漫型IP，运营模式主要倚靠长期内容创作和跨媒体开发，通过强内容粘性积累深度粉丝群体，生命周期相对较长，可通过多轮内容开发和衍生品拓展实现持续价值。同时随着内容型IP的深度运营，彼此之间会进行互相转换，例如文学类IP《斗罗大陆》可通过影视化改编转化为动漫、游戏等IP形式，这种多向度的相互转换，打破了单一载体的边界限制，让IP在不同内容形态中持续沉淀用户情感、拓宽受众圈层，最终形成价值共振；

2) **形象型IP**以独特或者深刻的视觉符号为核心，引发用户的情感投射，成为用户表达个性和情绪的载体，主要类型包括卡通型IP、真人衍生型IP、品牌标识型IP、文创型IP。该类IP依赖设计创新和潮流趋势，更加侧重于倚靠社交传播维持热度，生命周

期相对较短，但可通过快速复制和联名实现短期爆发，适合碎片化消费场景。

两大类型IP可以相互转换，开发IP衍生品加强商业化程度。这两类IP并非对立的存在，当IP发展到相对成熟的地步，为了探寻更高的价值，IP运营方往往会选择进行IP类型的转化，例如芭比通过布局《芭比》真人大电影完善形象型IP的背景故事、角色性格和个人经历，使消费者对芭比这个形象有了更深入的情感连接；《英雄联盟》选取热门的角色打造KDA女团形象，使其更易于识别和传播，实现不同领域的商业价值落地。为了实现IP商业价值的最大化，IP衍生品应运而生，是指基于内容型IP与形象型IP而生产的商品，涵盖谷子、卡牌、盲盒、食玩、服饰、虚拟类商品（数字藏品）等多元品类。

图表15: IP 及 IP 衍生品的分类



资料来源：研智调研报告、万联证券研究所

2.1 内容型 IP: 跨形态开发呈常态化，持续挖掘商业潜力

2.1.1 文学型 IP&影视型 IP: 两者跨媒介转化频繁，短剧成业态新布局方向

文学型IP与影视型IP跨媒介转化。从本质上来看，文学型IP具有可开发性和易变现性，指以文字内容为基础，拥有一定价值基础并且有能力超越媒体平台进行多种形式开发的优质内容版权，其中最常见的方式就是将其改编成电影、电视剧等影视作品。由于现在网络媒介的发达，网络小说有着其固定的粉丝群和稳定的市场表现，所以针对名气、口碑较高的网络小说进行影视剧改编，已经成为中国影视剧剧本的重要来源。

在IP开发与短剧产业的协同发展进程中，头部平台与企业的布局持续深化，推动行业向精品化、生态化方向迈进。2024年，阅文集团上线超百部短剧作品，依托自身创作者资源池，联合头部作家开展IP改编及原创短剧开发，助力短剧品类向高质量、精品化赛道升级。2025年，阅文进一步开放2000余部网文IP用于优质短剧创作，发布300部网文IP名单，携手全行业编剧、制作方共筑精品短剧生态。其中，短剧与长剧的联动开发成效显著，《庆余年》衍生短剧《庆余年之帝王业》、《九重紫》衍生短剧《昭世录》等作品，既延续了原作的市场热度，又在情节叙事与制作水准上实现了创新突破。在“网络文学+”战略的强劲驱动下，番茄小说、咪咕阅读、点众科技、知乎盐

言故事等平台纷纷借短剧释放IP价值；红果免费短剧、河马剧场等微短剧独立APP加速崛起，与后续长剧转化形成系列化开发的全新模式，为网文IP的全链路变现与影视内容生态的多元化发展提供了有力支撑。

图表16: 影视 IP 短剧化示例



资料来源: 抖音、万联证券研究所

跨圈联动、多端多频、一体开发正成为网文IP开发常态化策略。在IP开发领域，单一影视化路径已经不再是唯一选择，跨圈联动、多端多频、一体开发正成为行业常态化策略，通过多元形态共振与跨域用户触达，持续释放IP的商业潜力与文化影响力。以《庆余年》为代表，其从网文IP的核心价值出发，纵向完成影视（长剧、短剧）、游戏、线下沉浸式剧场的全场景内容转化，横向通过谷子周边、衍生文学（《叶轻眉日记》）实现用户体验的多维度覆盖；同时，《大奉打更人》《道诡异仙》等头部IP通过与顶流游戏（《和平精英》、《新倩女幽魂》）的深度联动，打破领域壁垒，将IP影响力从单一圈层扩散至泛娱乐用户群体。这种开发模式不仅实现了IP在文学、影视、游戏、实体消费等场景的价值共振，更通过持续的内容迭代与跨域合作，成为驱动传媒产业与消费市场协同增长的核心引擎之一。

图表17: 《庆余年》IP 生态构建



图表18: 头部网文 IP 与游戏联动



资料来源: 《2024中国网络文学发展研究报告》, 万联证券研究所

资料来源: 《2024中国网络文学发展研究报告》, 万联证券研究所

2.1.2 游戏型 IP: 兼具“源头供给”与“载体承接”，商业化变现潜力充足

游戏IP的来源具有多元性，可分为原创IP及衍生IP。游戏IP具体涵盖游戏产品中经明确界定与保护的特定角色形象、完整世界观架构、连贯故事情节及专属品牌标识等核心元素。这些元素相互关联、有机融合，不仅共同塑造了游戏的独特艺术风格与核心

辨识度，更通过沉浸式的体验设计，为玩家构建起兼具情感共鸣与探索乐趣的虚拟场景，成为吸引用户、维系用户粘性的关键所在。游戏IP的来源具有多元性，既包括游戏研发团队自主创作的原生内容，凭借独特的创意设定形成差异化竞争力，分为中国原创及引进授权两大类，也涵盖基于文学名著、影视佳作、经典动漫等其他文化形态进行改编衍生的内容。

图表19: 游戏 IP 分类



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

成功的游戏IP具备强大的跨形态内容衍生能力，其本质是通过构建多元化的内容矩阵实现用户触达的全场景覆盖与商业价值的多维变现。以“英雄联盟IP”为典型案例，该IP以核心端游《英雄联盟（LOL）》为价值锚点，通过纵向延伸与横向拓展形成了完整的内容生态：在游戏赛道，实现了从端游到移动端（《英雄联盟手游》）、从MOBA类到自走棋类（《金铲铲之战》）的品类覆盖；在泛内容领域，通过文学载体（《英雄联盟：我的时代》）完成IP叙事的深度沉淀，借助动画作品（《英雄联盟：双城之战》）实现世界观的视觉化升维，甚至通过虚拟偶像（KDA女团）切入音乐赛道构建情感连接。这种多形态的内容衍生策略，本质上是基于IP核心世界观与角色资产的复用，通过不同内容形态的协同效应，持续强化用户对IP的认知与情感绑定，最终实现IP生命周期的延长与商业价值天花板的突破，为游戏IP的生态化运营提供了可复制的标杆范式。

图表20: 成功游戏 IP 示例-英雄联盟 IP



资料来源: 英雄联盟、万联证券研究所

2.1.3 动漫型 IP: 形象化、场景化、社交化三维布局, 延长 IP 生命力

动漫型IP的长线生命力, 核心在于跳出“内容依赖”的局限, 通过形象化、场景化、社交化的三维布局, 将虚拟角色转化为粉丝可感知、可参与、可共鸣的情感载体, 最终实现从一次性内容消费到持续性情感深度绑定的升级, 从而实现动漫IP商业价值的最大化。

1) 形象化: 动漫型IP长线运营的基石。其核心是将角色从具体剧情中抽离, 提炼出兼具视觉辨识度与情感内核的文化符号, 让IP突破内容周期的限制, 成为独立的形象型IP, 通过情感价值及商业赋能使其成为独立的精神象征与消费标的。情感价值在于通过原作的持续更新将角色本身的特质不断强化, 成为“自由”“治愈”“叛逆”等抽象情感的具象化符号, 当粉丝购买相关衍生品时, 本质上是在消费这份情感认同, 而非单纯的商品本身; 商业赋能本质在于打破“内容-衍生品”的单一链路, 形象化的角色能够脱离原内容场景, 适配不同行业的商业逻辑, 同时通过跨界合作反哺IP影响力, 让符号渗透到更广泛的消费群体中, 形成“形象曝光-消费转化-影响力扩散”的正向循环, 成为跨界合作的“流量密码”。

图表21: 瑞幸 X 鬼灭之刃联名



资料来源: 瑞幸、万联证券研究所

图表22: 优衣库 X Chiikawa 联名



资料来源: 优衣库、万联证券研究所

2) 场景化: 动漫型IP走进现实的桥梁。通过将虚拟IP与现实场景深度融合,打破“屏幕内外”的壁垒,让粉丝在日常生活中能够持续感知IP的存在,实现从“观看IP”到“体验IP”的场景延伸,通过沉浸式体验加深情感连接。可实现方式为**线下场景的沉浸式渗透**,通过打造“可触摸、可参与”的实体场景,让IP成为现实空间的“主角”,或者是**跨界场景的实用性绑定**,让IP成为现实生活的“实用工具”,提升粉丝的使用频次与依赖度。

图表23: 动漫型 IP 场景化示例



资料来源: 阅文集团、数字显示与元宇宙生态博览会、广州巴士、万联证券研究所

3) 社交化: 是动漫型IP实现情感连接升华的关键。其核心是将IP转化为粉丝之间的“社交货币”与“身份标签”,通过构建粉丝社群、激发共创行为,让IP从“官方产出”变成“粉丝共建”的情感载体,实现从“内容消费”到“生活方式”的深度渗透。例如**通过提炼专属的文化暗号、视觉标识**(《哈利·波特》的学院围巾与魔杖),打造粉丝的专属“圈层符号”,此外,还会衍生出专属的话术体系、表情包、梗文化,成为粉丝日常交流的“社交语言”,进一步强化圈层的身份认同,让“喜欢某IP”成为一种可展示的个人标签;或者**通过多元社交场景,让粉丝从“个体喜欢”变成“群体共鸣”**,例如官方搭建官方社群,让粉丝有固定的交流平台;鼓励粉丝自发组织线下活动(cosplay聚会等),让粉丝在共同参与中深化情感连接;粉丝围绕角色创作同人小说、漫画、短视频,在社交平台分享传播。

图表24: 罗小黑战记 2 同人作品示例



资料来源: 电影罗小黑战记2微博、万联证券研究所

2.2 形象型 IP: IP 本身核心属性与运营策略互相配合, 实现商业价值的变现与长期生命力的持续

形象型 IP 实现商业价值的变现与长期生命力的持续, 本质上是 IP 本身核心属性与运营策略互相配合。商业化变现的深度与广度, 高度取决于 IP 形象的识别度、覆盖人群及地域的辐射范围、商业变现模式的多元性等核心要素; 而形象型 IP 生命周期的延续与热度的长效维持, 则需依托人物矩阵的结构化打造、形象的持续更新迭代, 以及向内容型 IP 衍生发展。

形象 IP 的热度并非天然具有持续性, 若缺乏系统性运营, 极易陷入“短期爆红后快速沉寂”的困境。其生命周期的延长与热度的长效维持, 核心在于通过 IP 生态化构建与内容持续赋能, 实现从“单一形象”到“可持续内容生态”的升级。

1) 打造结构化人物矩阵。单一 IP 形象的受众覆盖与商业适配性存在天然局限, 而结构化的人物矩阵能够有效破解这一难题, 成为 IP 生命周期延续的核心支撑。例如通过不同人设、风格的 IP 形象组合, 覆盖多元用户需求, 例如三丽鸥打造了 Hello Kitty (治愈可爱)、库洛米 (傲娇反叛)、玉桂狗 (软萌治愈) 等差异化形象, 既满足儿童对可爱风格的偏好, 也契合年轻群体对个性表达的需求, 降低了对单一 IP 的依赖。

图表25: 三丽鸥 2024 年旗下形象 IP 选秀



资料来源: 全球IP经济合作交易会、万联证券研究所

2) 稳住核心辨识度, 保持形象的新鲜感。形象IP的视觉设计与核心人设需紧跟时代趋势, 通过持续迭代避免审美疲劳, 维持用户关注度, 但形象迭代的关键在于保留核心辨识度, 这一辨识度是该形象IP传递出来的核心价值观, 是观众与角色之间建立情感联系的纽带, 决定了角色是否能够跨越时空, 成为不同群体的文化符号。从视觉迭代来看, 需结合不同时代的设计潮流与技术手段, 优化形象的适配性: 例如经典IP孙悟空, 从《大闹天宫》中的京剧脸谱设计风格, 到《西游记》(央视动画版) 低龄化设计版本, 再到《西游记之大圣归来》中的肌肉发达、面部沧桑的“中年大叔”形象叠加现代化3D设计, 再到《黑神话: 悟空》中的暗黑系风格, 通过视觉语言的更新适配不同时代观众的审美偏好, 孙悟空的IP在不同的影视文化作品中不断被重构, 但始终没有背离其最核心的价值观-崇自由守正义, 勇担当求超越。

图表26: 孙悟空 IP 形象的演变更迭



资料来源: 言无不言, 万联证券研究所

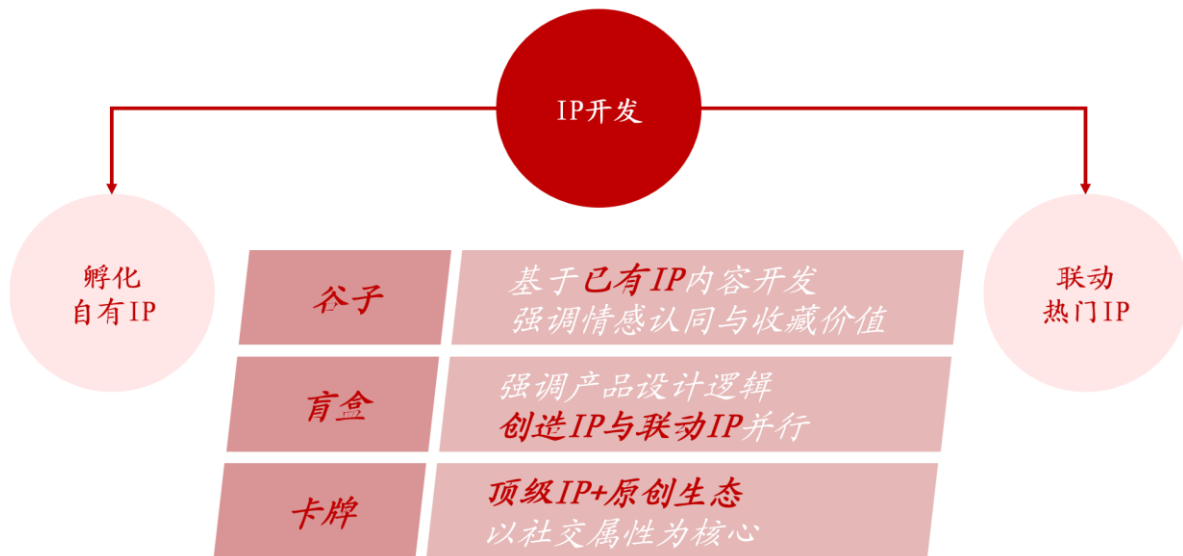
3) 内容和世界观的赋能是形象型IP生命周期延长的关键所在, 它让形象型IP从单纯的视觉符号升级为有情感、有内涵的“立体存在”, 不仅能通过鲜活的故事、完整的设定与用户建立深层情感连接, 让用户因认同形象型IP的价值观、沉浸于其构建的世界而产生长久粘性, 还能为其持续发展提供坚实支撑, 让形象迭代、跨场景延伸有章

可循，避免陷入“昙花一现”的困境。更重要的是，扎实的内容与完善的世界观能不断拓宽形象型IP的商业边界，为衍生品开发、品牌授权、跨界联动等多元变现提供源源不断的素材，成为形象型IP持续创造价值、实现长久生命力的核心根基。

2.3 IP 衍生品：谷子、卡牌与盲盒表现突出，成为 IP 商业化运作中最具活力的增长极

驱动因素在持续推动IP经济扩容的过程中，逐步渗透至消费端需求结构与供给侧产品形态的深层演化。从“悦己消费”到“情绪连接”，再到“社交互动”的多元动因，使得IP衍生市场不断向着更具文化属性、交互价值和符号表达能力的细分领域聚合。IP的开发目前主要以孵化自有IP和联动热门IP两大路径为主，形成了谷子、盲盒、卡牌等商业形态。其中谷子的市场发展主要是倚靠联动热门IP进行，围绕二次元、动漫、游戏等热门内容IP开发，典型产品包括徽章、挂件、立牌等小型实物，消费者购买动因更多基于角色偏好与情绪投射，更加强调内容延展性与粉丝粘性；卡牌通过对战、收集与交易构建互动消费体验，具有强社交属性与游戏化特征，消费行为高度依赖社群氛围与线下场景，其商业模式以围绕着顶级IP+原创生态为主，精准捕捉大IP实现流量裂变，并构建自有IP，形成多元化IP矩阵；而盲盒是一种基于“未知性”刺激的零售机制，通过“随机+限量”设置引导用户重复购买，除去对成熟热门IP的依赖，盲盒也注重产品设计的内容承载力与原创IP的商业转化，同时具备强社交性与圈层粘性。

图表27: IP 经济结构演化路径及三大商业形态



资料来源：万联证券研究所

3 AI：快速发展赋能多领域，助力技术变革

3.1 产品端：智能助手占主导，细分产品渗透多维度领域

AI产品聚焦多赛道，渗透个人生产力、休闲娱乐、日常生活多维度。在当今数字化时代，AI已经成为最具变革性的技术力量之一，已经成为全球科技竞争的焦点、未来产业的关键赛道以及经济发展的新动力，展现出巨大的发展潜力和广阔的应用前景。如今，AI产业已经衍生出多赛道、多场景的应用，呈现出蓬勃发展的态势。根据量子位统计数据显示，我国AI产品覆盖包括AI智能助手、AI陪伴、AI相机、AI写作、综合类套件、AI修图、AI视频、AI教育、AI音乐/音效、AI设计、AI生图、AI搜索、AI图示、AI总结和AI翻译共计20个赛道。

根据产品形态可分为APP端及Web端，2025年前三季度APP端用户规模排名前十的产品中，AI智能助手展现出压倒性优势，占据了六席。其中，夸克、豆包分别以2.51亿和2.33亿的用户规模位居前二，头部效应显著。同时，AI创作赛道表现亮眼，醒图、即梦AI、美图秀秀三款产品入围前十。此外，网易有道词典作为AI翻译赛道的代表也成功跻身榜单；Web端2025年前三季度，竞争格局同样以AI智能助手为主导，DeepSeek、豆包、夸克包揽用户规模前三名。值得注意的是，AI搜索与AI文档等专注于提升工作效率的细分赛道产品表现突出，在榜单中占据重要位置。AI智能助手无论在APP端还是Web端都占据主导地位，而AI搜索、AI文档等细分产品则在用户的学习、办公、生活多维度渗透，在个性化需求中寻找差异化竞争。

图表28：国内 AI APP 用户规模排名

AI APP端 2025年1月至9月			
排名	产品名称	赛道细分	用户规模
1	夸克	AI智能助手	2.51亿
2	豆包	AI智能助手	2.33亿
3	Kimi	AI智能助手	9200万
4	DeepSeek	AI智能助手	7700万
5	醒图	AI创作	7700万
6	即梦AI	AI创作	7600万
7	QQ浏览器	AI智能助手	7400万
8	腾讯元宝	AI智能助手	6700万
9	美图秀秀	AI创作	4100万
10	网易有道词典	AI翻译	4000万

资料来源：量子位、万联证券研究所

注：统计时间截至2025年10月。

图表29：国内 AI Web 端用户规模排名

AI WEB端 2025年9月			
排名	产品名称	赛道细分	用户规模
1	DeepSeek	AI智能助手	1.15亿
2	豆包	AI智能助手	8500万
3	夸克	AI智能助手	8200万
4	百度AI搜索	AI搜索	4400万
5	腾讯文档	AI文档	4100万
6	Kimi	AI智能助手	3000万
7	通义	AI智能助手	2900万
8	WPS Office	AI文档	2500万
9	腾讯元宝	AI智能助手	2200万
10	百度文库	综合办公套件	1700万

资料来源：量子位、万联证券研究所

注：统计时间截至2025年10月。

AI产品的发展趋势主要围绕多模态、一站式、Agent三个方面展开，最终目标在于提升及完善客户的使用体验，满足个性化需求：

1) 多模态：多模态AI技术核心在于通过结合不同类型的数据（如图像、文字、视频、语音、手势等）进行分析处理，能够大幅提高模型反馈的准确性，为用户提供更丰富、自然的交互体验，使得应用场景进一步拓展。未来，多模态AI将实现更深层次的模态交互，通过构建复杂的神经网络架构，自动优化不同模态之间的内在联系与互补性，提升系统智能化水平。目前国内AI产品中最为常见的是语音+文字的多模态交互，多出现于AI智能助手和AI陪伴中，随着Transformer架构使大模型对图像和视频信息的处理能力快速提升，预计在2026年，将开始出现更为综合性的多模态交互，AI能够通过物联网、特定信息等多种感知通道进行协同，提升AI产品的整体水平。

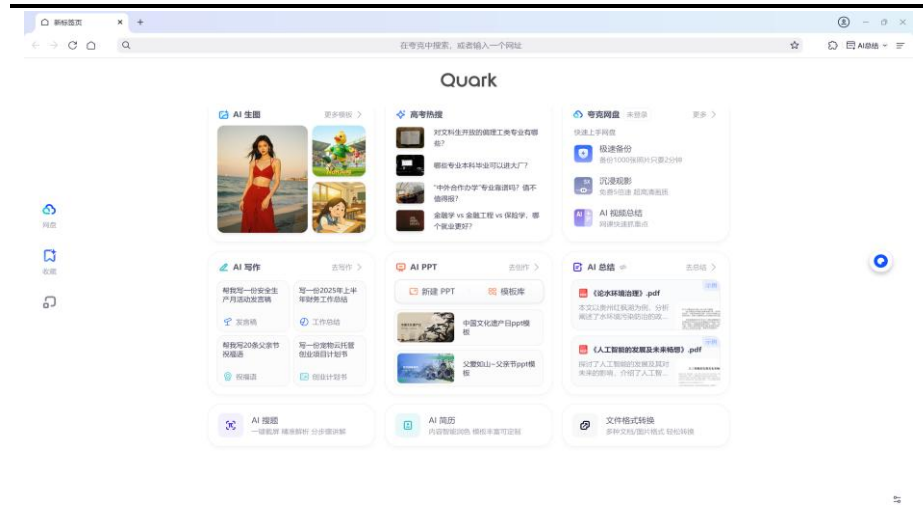
图表30: 豆包多模态交互功能



资料来源: 豆包、万联证券研究所

2) 一站式: 在C端产品层面, 短期内的新趋势是一站式、全陪伴工具的崛起, 以夸克为例, 国内的AI产品正在呈现出明显的“功能一站式、形态全陪伴”的特征。夸克“一站式 AI 超级框”的核心优势在于深度整合智能搜索、知识图谱与垂直领域大模型能力, 通过构建统一的智能交互界面, 将用户需求快速转化为精准信息服务与高效解决方案, 例如将AI搜索、网盘、PPT、写作等工具在单个产品中呈现, 极大提升用户获取信息与完成任务的效率。这一变化意味着AI产品正在追求从“单点效率工具”上升为“端到端超级工具”, 通过减少切换应用的频次, 培养用户的使用习惯, 为厂商的一系列AI业务矩阵形成超级流量入口。

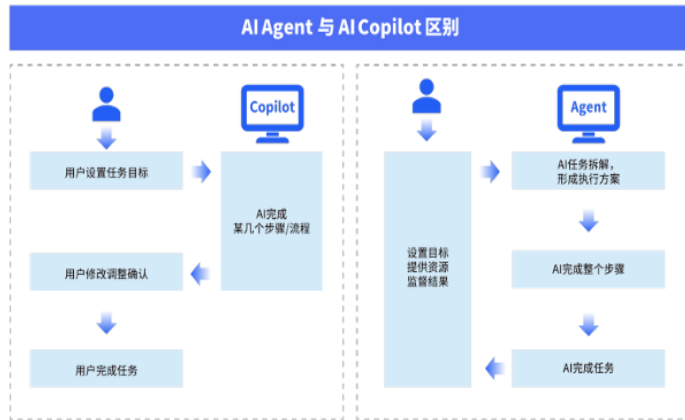
图表31: 夸克一站式 AI 超级框



资料来源: 夸克、万联证券研究所

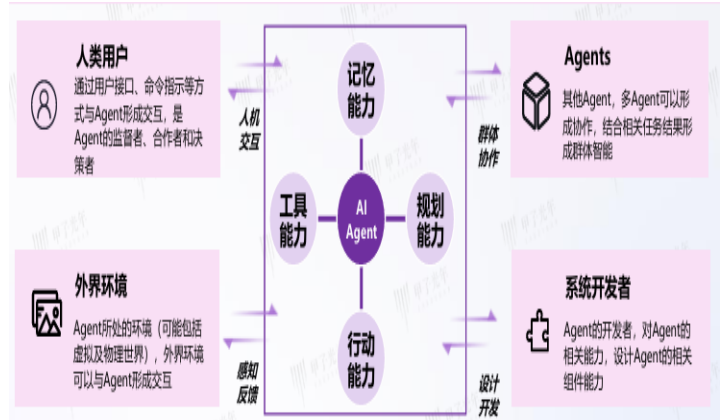
3) Agent: 随着技术的不断发展, 用户对于人机交互的需求也在不断进化, 从人类和AI的协同模式来看, 总共分为三个阶段, 分别是Embedding Mode(嵌入模式)、Copilot Mode(副驾驶模式)及AI Agent(智能体模式)。目前来看, 市面上存在的AI产品大多数以嵌入模式及副驾驶模式为主, 并在逐步往智能体模式迈进。其具有三个核心能力分别是独立思考、自主执行及持续迭代, 从而能够基于目标和对现状能力的认知, 在环境约束中, 依赖特定资源和现有工具, 找到行动规则并将行动拆解为必要的步骤, 自主执行步骤, 达成目标, 为用户提供高度个性化的任务。

图表32: AI Agent 与 AI Copilot 的区别



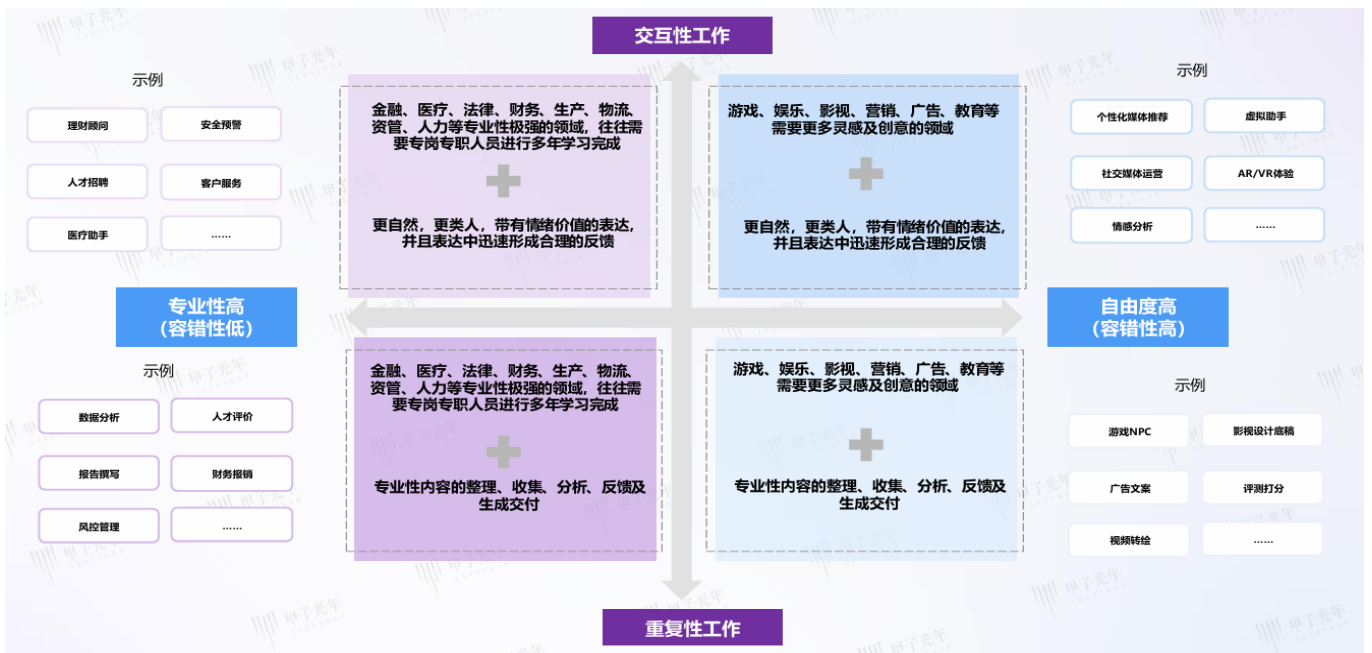
资料来源: 爱分析, 万联证券研究所

图表33: AI Agent 核心组件



资料来源: 甲子光年, 万联证券研究所

图表34: AI Agent 场景应用



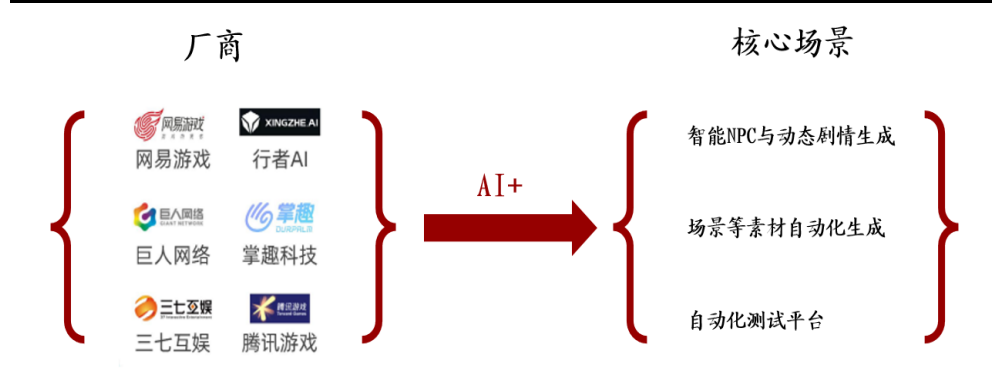
资料来源: 甲子光年, 万联证券研究所

3.2 应用端: 赋能多领域, 促进产业变革

3.2.1 游戏: AI 赋能游戏制作流程, 促进游戏产业变革

游戏厂商积极拥抱AI+, 深度赋能游戏研发领域。随着科技不断进步, AI已经逐步从弱人工智能向强人工智能迈进, 数字内容生产方式也愈发高效, 而在游戏研发过程中, 面临着素材制作繁琐、研发成本高、测试周期长等痛点。借助AI技术, 厂商在三大核心场景实现革新: **智能NPC与动态剧情生成**, 让NPC具备智能决策能力, 剧情随玩家交互实时动态演变, 极大增强游戏叙事的丰富度与玩家沉浸感; **场景等素材自动化生成**, 利用AI算法快速生成高精度游戏场景、道具等素材, 显著减少人工创作时间, 降低开发成本, 提升内容产出效率; **自动化测试平台**, 通过AI模拟海量玩家行为, 自动检测游戏BUG与性能问题, 大幅提高测试覆盖率与效率, 保障游戏质量。

图表35: AI 赋能游戏行业



资料来源: 量子位、万联证券研究所

生成式AI助力游戏制作、内容创新，进而降本增效，优化游戏体验。从游戏开发方面来说，主要分为游戏制作及内容创新。从游戏制作来看，生成式AI能够根据文本生成语音、自助或协助编写代码、根据主题设计生成游戏地图、根据二维图像生成三维模型等，极大提升游戏的策划、音频、美术、程序等环节的生产力，压缩游戏整体项目的研发周期与人员规模，大幅降低游戏制作成本，例如腾讯AI Lab自研的3D游戏场景自动生成解决方案，通过AIGC技术，帮助开发者在极短的时间内打造出高拟真、多样化的虚拟城市场景，将原本以年为单位的工作量缩短为数周，大幅提升游戏开发效率。未来随着技术不断发展进步，AI全线制作游戏的可行性将大幅提升；从内容创新来看，对已有的游戏进行产品更新升级，实现真正的人与AI的互动，例如网易伏羲已经助力《逆水寒》手游与其他5个热门国产AI大模型达成智能NPC联动合作，包括阿里-通义大模型、百度-文心大模型、MiniMax-abab大模型、月之暗面-Kimi大模型、字节跳动-豆包大模型。上述五大模型在《逆水寒》手游里组成智能NPC女团，化身9位NPC少女陪伴玩家在江湖中历险，利用大模型来生成其行为和语言，在设定的身份及性格框架下，赋予AI记忆和情感，会影响她们日后的所有决策，具有高度自由化。

图表36: 腾讯 AI Lab 的虚拟城市



资料来源: 《腾讯AI Lab》、万联证券研究所

图表37: 《逆水寒》AI 智能 NPC 女团



资料来源: 《逆水寒》官网、万联证券研究所

AI自动化测试平台助力游戏高效研发。在游戏研发过程中，传统人工测试存在效率低下、机型适配性测试繁琐、复杂场景及海量道具交互验证覆盖不足等问题，导致测试周期长、研发成本高，难以快速保障游戏产品质量。为此，盛趣游戏自主研发基于AI技术的游戏自动化测试框架——AI自动云测平台，提供智能高效的测试解决方案与定制服务。该平台依托AI模型优势，单日检测能力达300款游戏，支持超300款主流手机的适配性测试，同时覆盖1500万级道具的交互验证，将复杂场景测试效率从原本的

2周大幅提升至2小时（效率提升150倍）。这不仅大幅缩短测试周期、降低人工成本，还显著提升了测试覆盖率与精准度，有效保障了游戏在多机型环境下的稳定性及道具交互等核心功能的质量。

图表38: 盛趣游戏 AI 自动云测平台

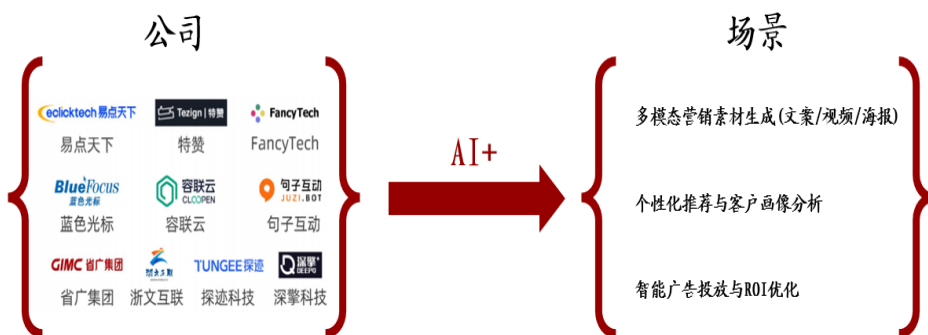


资料来源：盛趣游戏、万联证券研究所

3.2.2 广告营销：AI 契合广告营销需求，GEO 赛道优势凸显

AI技术深度赋能广告营销，多场景实现突破。广告公司利用AI技术，实现多模态营销素材生成（文案、视频、海报），快速产出适配的创意内容，提升生产效率与内容丰富度；借助个性化推荐与客户画像分析，精准洞察受众需求，定向推送广告，增强触达精度与用户粘性；依托智能广告投放与ROI优化，动态调整投放策略，降低营销成本并提升转化效果。这些核心场景的实现服务广告营销全流程，不仅优化素材创作、受众触达与投放效能，更以数据驱动重构营销逻辑，推动广告营销行业向智能化、高效化升级，为市场传播与商业价值释放注入强劲动能，加速行业营销模式的创新变革。

图表39: AI 赋能广告营销行业



资料来源：量子位、万联证券研究所

在当前人工智能技术浪潮的推动下，信息获取正从传统的“搜索并链接跳转”向“AI直接生成答案”演变。为适应这一根本变革，生成式引擎优化（Generative Engine Optimization, GEO）作为全新的战略领域应运而生，旨在助力企业在AI时代抢占新流量入口。GEO的核心在于，通过运用生成式AI技术，创造与用户查询意图高度契合的优质内容，从而提升该内容在AI驱动搜索引擎中的排名与引用概率，最终使信息以“权威答案”的形式直接呈现给用户，而非引导其进行多次链接跳转，从根本上改变

企业触达并转化用户的方式。

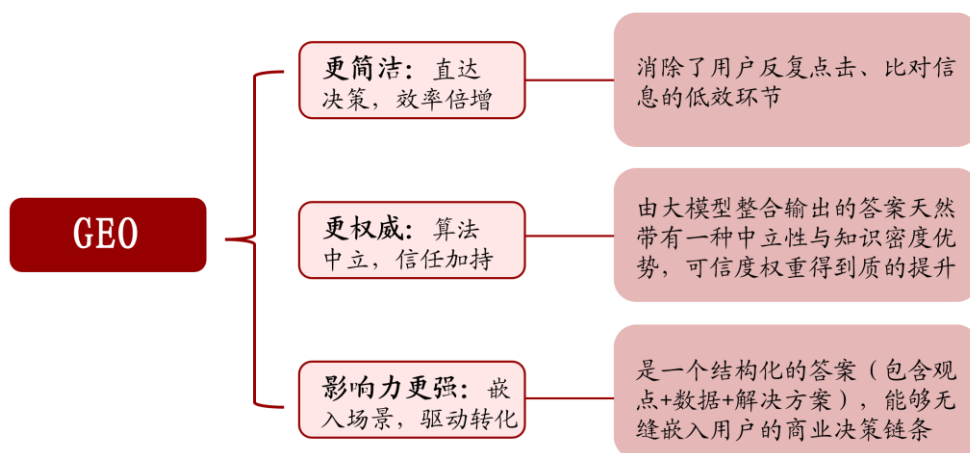
图表40: GEO 与传统 SEO 的根本差异

特性维度	传统SEO	新生代GEO
核心目标	用于在搜索结果页面 (SERP) 上获取更高的链接排名和可见性, 核心价值在于引流, 将用户从公共搜索平台引导至自有网站, 最终实现转化。	致力于让自身的内容或数据被生成式AI识别、信任并采纳, 直接作为答案的一部分生成给用户。核心价值在AI界面内直接输出品牌观点。
用户体验	搜索-筛选-跳转的链式过程。用户输入关键词后, 需要从众多链接标题和摘要中自行判断、点击、跳转至不同网站, 并在不同页面间比对信息, 过程耗时且存在信息噪音。	提问-获得整合答案的直达体验。用户提出自然语言问题, AI直接生成结构清晰、有据可查的答案。信息被高度整合与提炼, 决策路径极短, 体验流畅且高效。
内容形式	内容生产以关键词密度为核心, 形式相对单一, 主要用于搜索引擎的抓取与排名算法。	以“观点+数据+解决方案”为核心框架, 提供透彻、可信、可直接引用的信息单元, 以满足生成式AI进行知识提炼、整合与生成的需求。

资料来源: 极峰资本, 万联证券研究所

GEO通过重构信息呈现方式, 从效率、权威性、影响力三大维度构建全新优势。在AI技术深度渗透并主导的新型搜索生态下, 以点击量、流量规模为核心考核指标的传统营销模式, 正遭遇系统性失效风险, 其生存空间持续收窄。核心逻辑在于, 当前用户信息获取的核心诉求已发生根本性转变, 注意力终点不再是传统网页链接的跳转, 而是AI模型直接生成的精准答案, 这使得传统营销依赖的流量触达、链路转化逻辑被彻底重构。在此背景下, GEO模式成为破解行业困境、实现营销效能突围的关键路径。该模式通过对信息呈现形态、触达逻辑进行系统性重构, 从效率、权威性、影响力三大核心维度形成协同发力, 构建起全方位、可持续的营销竞争优势, 为行业在AI新搜索时代的营销转型提供了可行的破局方案。

图表41: GEO 的优势



资料来源: 极峰资本, 万联证券研究所

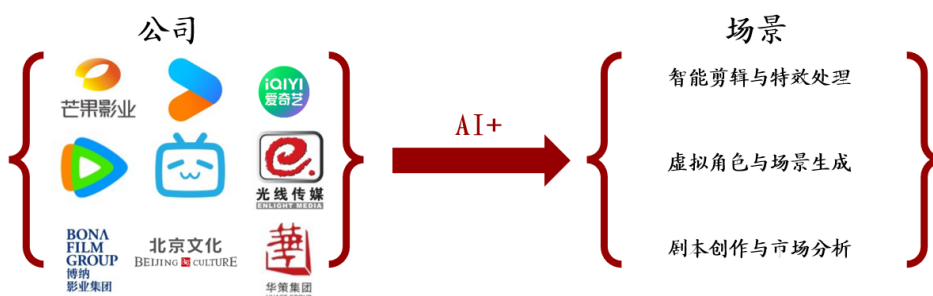
GEO模式将催生万亿级蓝海市场, 行业增长源于传统搜索流量的结构性替代及增量广告预算的持续渗透。具体来看, 根据明略科技数据显示, 截至2028年, 预计有50%的传统搜索流量将被AI搜索替代, 为GEO市场增长奠定坚实基础; 在此驱动下, 全球GEO

市场规模预计将从2025年的112亿美元爆发式增长至2030年的1007亿美元，年复合增长率高达55%，同期中国市场规模预计将从29亿元人民币跃升至240亿元人民币，年复合增长率达53%。

3.2.3 影视：AI 赋能影视制作各个阶段，大幅缩减创意落地实现成本

AI赋能影视行业全链条，驱动创作与生产效能革新。影视公司凭借AI技术，在智能剪辑与特效处理、虚拟角色与场景生成、剧本创作与市场分析三大场景深度布局：**智能剪辑与特效处理**通过算法自动优化素材剪辑逻辑、加速特效渲染，提升后期制作效率，降低视觉特效成本；**虚拟角色与场景生成**利用数字孪生技术构建虚拟演员、科幻场景等数字资产，减少实景拍摄与物理道具投入，拓展影视创作的视觉边界；**剧本创作与市场分析**借助AI挖掘剧情创意、分析受众画像与市场趋势，优化剧本内容的叙事性与商业适配性，缩短剧本打磨周期。

图表42：AI 赋能影视行业



资料来源：万联证券研究所

智能剪辑与特效处理方面，AI凭借自动化算法高效处理视频剪辑、字幕添加、色彩校正等重复性工作，显著节省人力成本；也可通过面部识别与数字建模技术，实现演员微表情优化、劣迹艺人替换等精细操作，提升影视视觉质感。例如AI剪辑系统依据剧情逻辑智能串联镜头，特效工具快速渲染虚拟场景与动态效果，缩短后期周期，增强内容的艺术表现力与视觉冲击力；**提升价值方面**，AI不仅生成高质量数字资产，更拓展了创作边界与产业价值。在内容创作端，AI能根据剧本生成虚拟角色与场景，为《坐标》这类需要高度还原历史质感或科幻奇幻题材的项目提供丰富、可控的视觉素材，显著降低实拍成本。在资产复用端，这些由AI生成的数字资产被系统化沉淀入库，如爱奇艺将其作为IP大模型的基石，复用于游戏、沉浸式体验等多元场景，最大化版权价值；**剧本创作全流程智能化方面**，AI已成为从剧本开发到视觉预演的核心生产力。爱奇艺通过“剧本工坊”利用大模型实现百万字小说的极速提炼，并生成数据化的“情感关系图”与多维度评估报告，辅助精准决策；其“影像工坊”则能依据剧本关键信息，直接生成高度近似最终场景的AI示意图。芒果TV同样依托自研“山海AIGC平台”，实现了从剧本、分镜到视频的全流程AI化生产。在《坐标》项目中，团队基于严谨历史考据，通过精细化提示词与模型训练，使AI完成从原画生成到动态预演的全链路工作，在美术指导的系统把控下，实现了历史质感的精准还原与叙事节奏的智能控制。

图表43: 爱奇艺 AIGC 短片大赛&中长片剧场



资料来源: 爱奇艺、万联证券研究所

图表44: AIGC 抗战微短剧《坐标》



资料来源: 芒果TV、万联证券研究所

“AI+IP”双轮驱动，AI漫剧成为新兴赛道。漫剧，又称“动画微短剧”，是一种基于漫画、网络文学、表情包等图文素材进行视频化改编与再创作的新型网络视听形态。它具有完整剧情与明确主题，融合动画的表现形式、短视频的传播节奏与载体，并采用分集连载的方式在视频平台播出。当前，漫剧产业正迎来一场由“AI+IP”双轮驱动的深刻变革，AI技术的降本增效与头部平台的IP开放形成强大合力，带动AI漫剧成为新兴赛道。AI漫剧特指运用AIGC技术，实现剧本、角色、动态效果、配音等环节自动化或半自动化生产的漫剧形式。

图表45: AI漫剧分类

	AIGC类漫剧	漫画类漫剧	表情包类漫剧
特点	深度依赖AI工具实现全流程生成，涵盖分镜、绘图、动画、配音、剪辑等环节，制作成本低，周期短。	基于网文IP或平面漫画，添加分镜动态效果(如镜头移动、口型同步等)，辅以配音和脚本，实现视频化再创作。	又称“沙雕漫剧”，以“熊猫头”等表情包为角色，搭配无厘头剧情和配音主打恶搞、土味风格的轻量化动画。
技术工艺	全链AI生成，使用StableDiffusion、Midjourney等工具生成图像AI配音工具合成角色声音，辅以AI剪辑完成动态化(如轻微运镜、转场)。通过算法解决早期存在的“人物/场景跳跃”问题确保角色形象、道具、技能特效在剧集中保持一致。	使用半AI辅助，AI主要用于生成背景、配音等环节，核心分镜与角色设计仍由画师完成。利用动态化技术，对静态漫画添加平移、缩放、气泡对话抖动等效果，增强叙事动感。	采用标志性元素“熊猫头”等网络表情包作为角色头像，搭配简单肢体动作。依赖密集台词与气泡对话框推进剧情，视觉动态性弱
题材受众	以2D/3D动画为主，画面精细度较高，擅长表现奇幻、科幻、玄幻等超现实题材，受众群体覆盖广	题材集中于都市情感、重生穿越，贴合女性向市场。核心受众为Z世代碎片化观看需求显著。画面接近日韩漫风格，色彩明快，受制于静态素材，动作幅度有限	题材以无厘头搞笑、职场吐槽社会梗改编为主。依靠“融梗”和反转制造笑点，易形成病毒式传播。成本极低制作周期仅需数天，个人创作者可批量生产。覆盖泛年龄层，尤其吸引30-50岁用户，填补真人短剧受众空白。
例子			

资料来源: 时代漫刊、央视财经、短剧黑马、万联证券研究所

在技术驱动层面，AI已深度渗透创作全流程，重塑生产逻辑。通过剧本生成、分镜设计、动效渲染、智能配音等环节的赋能，AI将显著降低漫剧制作成本，部分环节效率大幅提升。由于AI接管了大量重复性、标准化工作，使创作者得以从繁琐执行中解放，将精力聚焦于剧情设计与审美把控，释放更大创意潜能。技术的持续迭代，正不断降低高质量内容的创作门槛。

在资源驱动层面，阅文、知乎、番茄小说等平台战略开放IP版权库。2025年阅文集团

发布“创作合伙人计划”，宣布开放10万部精品IP并设立亿元创作基金；知乎盐言故事推出漫剧创作者激励计划第一期，开放180多种内容品类、10w+内容版权，同时启动故事大赛、超新星计划、追光盐计划等各类创作扶持计划；番茄小说、掌阅科技、七猫等平台也纷纷解锁版权资源，形成其海量IP资源池。这为行业提供了经过市场验证的丰富故事蓝本，覆盖都市、玄幻、言情、悬疑等多题材，激发了内容生态的多元化与创新活力。

从市场规模看，2025年中国动画微短剧（漫剧）市场规模达189.8亿元，同比增长276.3%，呈现爆发式增长。抖音平台数据显示，2025年全年播放量超757.72亿，12月投流日耗突破2000万元，反映出市场活跃度显著提升。同年，中国AIGC行业核心市场规模达805.8亿元，同比增长70.8%，其技术已深度赋能漫剧创作全流程。同时，规模达594.6亿元的网络文学市场为漫剧提供了丰富的IP资源支撑。预计到2030年，中国动画微短剧市场规模将突破850亿元；AIGC行业规模预计在2028年达到2767.4亿元，为漫剧产业持续发展提供技术保障。

从产业链看，已形成从创作到变现的完整闭环。上游剧本辅助与供给——阅文集团等提供IP故事；火山引擎、可灵AI等提供AI创作工具；字节跳动等给予资金支持；国家相关部委负责行业监管。中游内容生产与制作——包括字节、快手等大厂团队，迷妹动漫剧场等专业公司，以及借助AI工具的个人创作者。下游发行与变现——通过百家号、B站、抖音等平台投放分发，最终通过用户付费（IAP）或广告（IAA）变现，穿山甲、快手联盟等提供广告支持。在AI技术与IP资源的双重驱动下，漫剧产业已建立起从创作到变现的完整体系，步入快速发展轨道。

图表46: AI漫剧的产业链



资料来源：艾媒咨询，万联证券研究所

4 投资建议

IP: 近年来，伴随Z世代消费崛起及情绪价值需求凸显，IP经济在传媒行业中持续高速发展，谷子、卡牌、盲盒等形式在衍生品市场里呈现强劲增长态势。我们认为，随着优质IP跨媒介开发深化，其商业化变现具备广阔成长空间，IP经济未来市场规模具备较高增长潜力。**建议关注：**1) 具备丰富IP库和跨形态开发能力的公司；2) 具备内容型IP源头生产能力、创造能力强的内容厂商；3) 聚焦衍生品设计、供应链整合及线下场景运营能力突出的公司；

AI: 1) **产品端：**如今，AI产业已经衍生出多赛道、多场景的应用，呈现出蓬勃发展

的态势，产品覆盖包括AI智能助手、AI陪伴、AI相机、AI写作等20个赛道，渗透个人生产力、休闲娱乐、日常生活多维度，并逐步围绕多模态、一站式及Agent进行迭代发展，目标在于提升及完善客户的使用体验，满足个性化需求；2)应用端：在影视、广告营销、游戏等多个传媒行业的细分领域进行广泛应用，从而提升内容生产效率，降低内容生产成本，助力行业变革。建议关注已有生成式AI应用落地的公司。

5 风险因素

政策环境变化；消费复苏不及预期；市场竞争加剧；创新技术应用不及预期；AI应用侵权风险；商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场