



短剧风起，把握蓝海

投资要点

- **短剧**，是指单集时长短于传统电视剧、制作成本较低、主要以手机小屏方式传播、网络达人参与制作的一种新型影视形式。广电总局在《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》中定义“短剧通常采用单集时长 15-30 分钟的系列剧、集数在 6 集内的系列单元剧、20 集内的连续剧、周播剧等多种形态”。短剧自 2018 年进入大众视野，2020 年开始逐步被纳入监管体系，22 年开始进入繁重发展阶段，一方面得益于短剧供给不断丰富，更重要的是娱乐内容视频化+娱乐时间碎片化两大趋势，叠加短剧内容审美提升和影视公司入局带来的制作能力提升，短剧影响力迅速扩大，辐射观众不断增加。
- **产业链**：主要分为短剧生产和分发两个环节，参与者包括网文/游戏公司、MCN 机构、影视公司和长短视频互联网平台。上游生产环节，主要由网文、动漫、游戏等公司提供短剧的 IP 或者版权，MCN、影视公司或创作达人合作拍摄和出品短剧，他们可以作为短剧版权商，也可以将拍摄完毕的短剧打包出售给三方短剧版权商。最后短剧版权商可以直接 ToC 提供短剧，获取观众的分集付费和会员充值收入；也可以 ToB 和分销商分成合作，分销商负责在包括长短视频、内容社区、小程序等的互联网平台上线短剧以及为其投放流量。
- **收入分成**：各环节均有较优利润，版权方 ROI 可达 1.25-1.3，分销商获约流水分成的 10-15%。根据巨量引擎，一部收入 500-5000 万的短剧，编剧分成约为 5-100 万；拍摄方一部剧可获得 20-200 万利润。版权方和分销商获得的分成比例较高。版权方其收入来自 10-15% 的流水分成以及用户直接的单集购买，版权方最终的 ROI 可达 1.25-1.3。分销商主要需要承担投流成本，以及 10-15% 的支付给版权方的流水分成，平均来看分销商大约获得流水 10-15% 的利润。
- **盈利模式**：短剧的终端盈利主要分为三种-会员付费、广告变现和电商带货。会员付费包括定期的会员费和单部剧集购买，目前主流长视频平台单月会员价格在 22-25 元，短剧专属平台会员费更高，在 30 元左右；单剧付费目前收费标准为 1-3 元/集。广告收入包括贴片广告、广告植入、IP 授权营销；其中，贴片广告是长视频平台的专属，软广植入是短视频平台的常用方式。最后，爆款短剧自身也能成为一个 IP，通过售卖周边产品再次变现。
- **主要标的**：**中文在线 (300364)** (①国内短剧平台野象剧场上线第一年已经实现收入 670 万元，平台积累 200 余万粉丝和 110 多万关注用户；②海外上线短剧 APP-Reel Short，23 年 7 月，Reel short 全球累计新增下载超 270 万，营收 400 万美元。③内容方面，公司旗下四月天小说网的作品《招惹》改编的短剧在腾讯视频播出，创造腾讯短剧最高热度记录，23H1 累计分账已经突破 2000 万)。**百纳千成 (300291)** (公司与大鱼快游联合出品，bilibili 游戏独家代理发行的长篇真人互动全视频影视游戏《隐藏真探》目前处于内测及报批阶段)。**遥望科技 (002291)** (首部短剧于 23 年 10 月开机)。
- **风险提示**：短剧热度下降的风险、政策监管的风险、更多玩家入局竞争格局恶化的风险。

西南证券研究发展中心

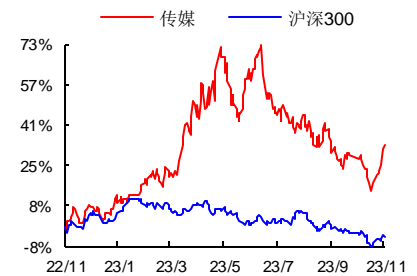
分析师：刘言

执业证号：S1250515070002

电话：023-67791663

邮箱：liuyan@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	130
行业总市值(亿元)	14,602.24
流通市值(亿元)	14,542.49
行业市盈率 TTM	39.2
沪深 300 市盈率 TTM	11.2

相关研究

1. 影视传媒行业周报 (1029-1104)：真人互动游戏登顶 steam 国区，学而思、有道首批通过大模型备案 (2023-11-06)
2. 影视传媒行业周报 (1022-1028)：10 月国产游戏版号获批 87 款，英伟达推出 AI 系统 Eureka (2023-10-30)
3. 影视传媒行业周报 (1015-1021)：国考报名持续高热度，流浪地球手游有望年内上线 (2023-10-24)
4. 影视传媒行业周报 (1008-1014)：中文在线推出大模型“中文逍遥”，纳萨力克之王 11.21 定档公测 (2023-10-16)
5. 影视传媒行业周报 (0924-1007)：亚运会电竞项目四金一铜，2023 年国庆档 27 亿票房收官 (2023-10-09)

目 录

1 短剧简介	1
2 短剧产业链及商业模式	4
3 相关公司	8
3.1 中文在线.....	8
3.2 百纳千成.....	9
3.3 遥望科技.....	10
4 风险提示	10

图 目 录

图 1: 短剧.....	1
图 2: 传统电视剧.....	1
图 3: 短剧发展历程.....	2
图 4: 获得发行许可的短剧数量.....	3
图 5: 短视频用户数量.....	3
图 6: 影视用户年龄结构.....	4
图 7: 影视用户性别结构.....	4
图 8: 23 年二级市场男女频题材占比.....	4
图 9: 23 年 1 月至 7 月爆款题材占比.....	4
图 10: 短剧产业链.....	5
图 11: 短剧产业链分成.....	5
图 12: 短剧盈利模式.....	6
图 13: 会员付费.....	6
图 14: 广告变现.....	6
图 15: 野象剧场 APP.....	8
图 16: Reelshort 和奈飞对比.....	9
图 17: 《招惹》开播 10 个小时腾讯站内热度 20000.....	9
图 18: 中文在线热门短剧.....	9
图 19: 隐藏侦探海报.....	10
图 20: 《超越吧!阿娟》海报.....	10

表 目 录

表 1: 微短剧和传统剧集对比.....	1
表 2: 短剧监管政策.....	2
表 3: 短剧在长视频平台的分账规则.....	7
表 4: 短剧在短视频平台的分账规则.....	7

1 短剧简介

短剧，是指单集时长短于传统电视剧、制作成本较低、主要以手机小屏方式传播、网络达人参与制作的一种新型影视形式。广电总局在《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》中定义“短剧通常采用单集时长 15-30 分钟的系列剧、集数在 6 集内的系列单元剧、20 集内的连续剧、周播剧等多种形态”；微短剧是指单集时长从几十秒到 15 分钟左右的剧集。从内容特点来看，短剧一般戏剧性较强，较多情节反转；而传统剧集叙事更为完整，故事高潮一般发生在剧集中后段。

表 1：微短剧和传统剧集对比

	微短剧	传统剧集
单集时长	短则几十秒-15min，长则 15-30min	30-60min
集数	10-25 集	30-100 集
总时长	70-120min	1000-3000min
创作成本	低（制作总成本 10-30 万）	高（单集成本 100-400 万）
创作周期	30-45 天	14-18 个月
传播方式	手机小屏-竖屏	电视大屏-横屏
创作者	MCN 机构、达人团队	影视公司、明星团队
特点	戏剧性强，强化矛盾冲突、情节反转，突出角色情绪	细水流长式叙事，故事高潮一般发生在剧集中后半段

数据来源：广电总局，克劳锐，西南证券整理

图 1：短剧



数据来源：东西文娱，西南证券整理

图 2：传统电视剧



数据来源：百度百科，西南证券整理

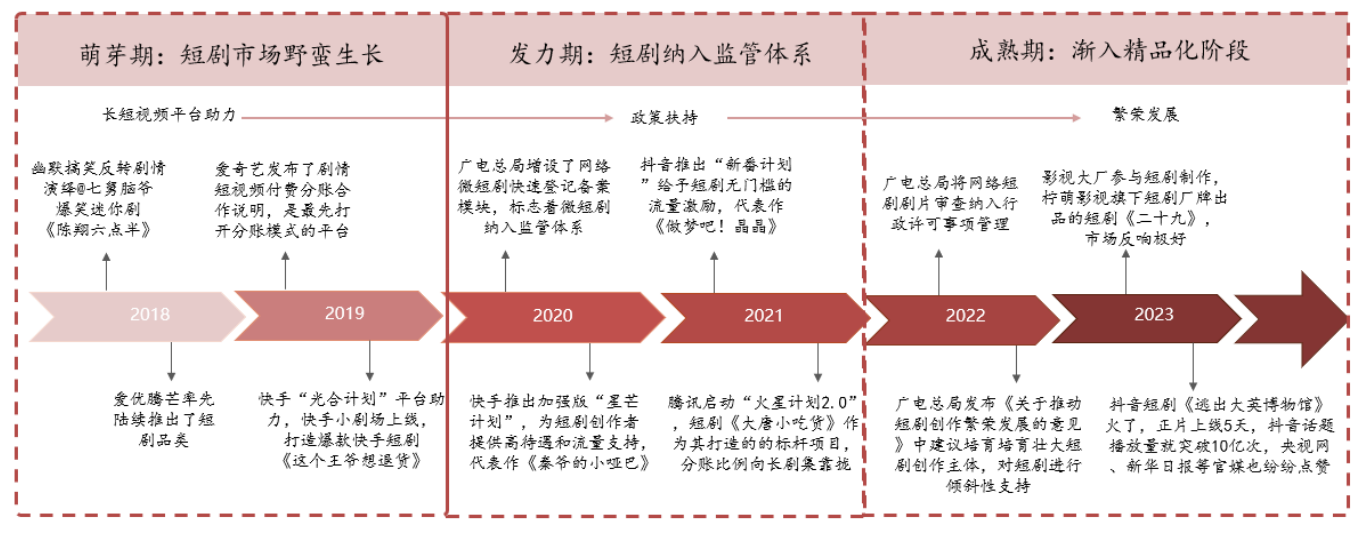
发展历程：起源与萌芽阶段(2018-2019)：2018 年，部分成功的短剧作品出现在网络平台上，包括达人七舅脑爷创作的系列短剧和《陈翔六点半》等，短剧作为一种新型视频娱乐方式，开始进入大众视野。长视频平台凭借在视频领域积累的多年经验，率先布局，2019 年爱奇艺发布了剧情短视频付费分账合作说明。短视频因短剧和短视频产品的相似度较高，紧随其后，快手作为第一批加入短剧市场的短视频平台之一，在 2019 年出台“光合计划”助力短剧发展。

政策推动与发展阶段(2020-2021)：自 2020 年，短剧开始逐渐被纳入监管体系，同时也得到监管部门和视频平台激励政策的扶持。广电总局设立了网络微短剧登记备案模块，加强了对微短剧的管理。此外，快手、抖音、腾讯等视频平台也相继推出了不同形式的激励计划，

以奖励短剧创作者，更多热门作品出现，比如《秦爷的小哑巴》、《做梦吧！晶晶》等。

成熟与精品化阶段(2022-今): 从2022年开始，短剧进入了成熟阶段，并逐渐向精品化发展。这得益于政策倾斜和平台的大力支持——广电总局发布了《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》，鼓励培育壮大短剧创作主体。抖音短剧《逃出大英博物馆》的热度迅速上升，受到多家官媒肯定，体现出短剧内容侧审美提升的趋势。影视大厂纷纷入局参与短剧制作，标志着短剧制作侧的能力也在逐步增强，比如柠萌影视旗下短剧厂牌出品的短剧《二十九》，播出后72小时涨粉超100万+，仅3集播放量破亿，正片播放量超过了8.3亿，豆瓣评分分开分8.1。

图3：短剧发展历程



数据来源：新浪财经网、腾讯网、澎湃新闻、KAWO 科握社媒，西南证券整理

监管看齐传统剧集，优质内容可获倾斜性支持。短剧的规范化监管可追溯至2020年8月，广电总局在重点网络影视剧信息备案系统增设了网络微短剧快速登记备案模块，标志着微短剧正式纳入监管体系。22年4月，广电总局发文明确将包括短剧在内的国产网络剧片审查纳入行政许可事项管理，需要取得相关广播电视行政管理行政部门的发行许可才能播放上映；11月针对小程序微短剧，发文开展专项整治。引导规范化发展的同时，广电总局也给予短剧必要的支持，22年12月《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》提出要培育壮大短剧创作主体，在资源、人才、营销、排播、宣传等方面对短剧进行倾斜性支持。

表2：短剧监管政策

政策	时间	部门	具体内容
增设网络微短剧快速登记备案模块	2020.8	国家广播电视总局	广电总局在“重点网络影视剧信息备案系统”增设了网络微短剧快速登记备案模块， <u>微短剧正式纳入监管体系。</u>
《关于国产网络剧片发行许可服务管理有关事项的通知》	2022.4.29	国家广播电视总局办公厅	明确将国产网络剧片（包括网络剧、网络微短剧、网络电影、网络动画片）的审查纳入行政许可事项管理，符合条件的国产网络剧片需要取得相关广播电视行政管理行政部门的发行许可才能播放上映。
《关于进一步加强网络微短剧管理实施创作提升计划有关工作的通知》	2022.11.14	国家广播电视总局办公厅	<u>严肃、扎实开展“小程序”类网络微短剧专项整治</u> ：聚焦色情低俗等内容的“小程序”类网络微短剧，开展专项整治。指导重点视听平台完善算法和推送机制，加大优质网络微短剧推送，营造更加清朗的网络视听空间。

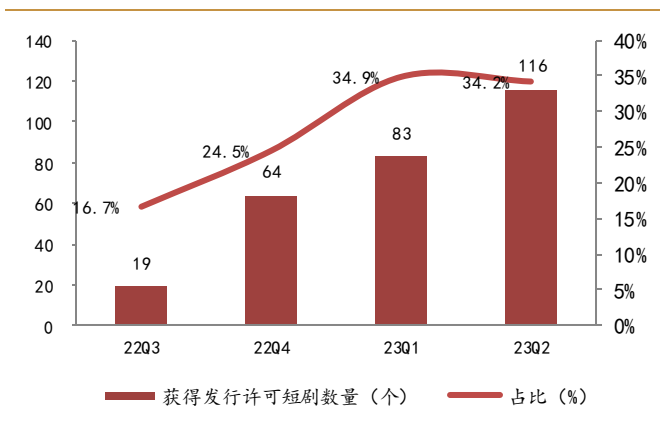
政策	时间	部门	具体内容
			加强规范管理，实施创作提升计划：依法依规纳入管理；加强创作规划引导；加强重点剧片跟踪指导；加大精品扶持力度；强化内容审核等。
《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》	2022.12.6	国家广播电视总局	培育壮大短剧创作主体：电视剧网络剧制作经营机构和网络视听平台要重视短剧篇幅短小、内容精炼、节奏轻快、定位精准等优势，进一步优化产品结构，在资源、人才、营销、排播、宣传等方面对短剧进行倾斜性支持。
《北京局大力推动网络微短剧精品创作》	2023.5.17	北京广电局	1) 抓品牌促创作：在政策、资金、创作、播出、宣传等方面为网络微短剧提供重点支持保障。 2) 抓引导促服务：举办“送专家到企业”抖音专场网络微短剧创作培训，对网络微短剧进行重点跟踪、指导和扶持。 3) 抓调研促发展：赴抖音、长信传媒、华策影视、新片场等平台机构走访调研网络微短剧创作情况，研究网络微短剧创作生产传播规律。

数据来源：广电总局等政府网站，西南证券整理

供给逐渐丰富，需求持续火爆，短剧迎来快速发展。自 2022 年 4 月，广电总局规范只有获得发行许可的短剧才能播放上映，获得发行许可的短剧数量逐季度递增，从 22Q3 的 19 部增长至 23Q2 的 116 部，占网络剧总数的比例由 16.7% 上升至 34.2%。同时，短剧受众逐渐扩大，根据《中国网络视听发展研究报告》，短视频用户规模由 2018 年的 6.5 亿持续增长至 2022 年的 10.1 亿，其中 50.4% 的短视频用户看过三分钟以内的微短剧。

我们认为，短剧符合需求侧娱乐内容视频化和娱乐时间碎片化两大趋势，同时供给侧更多编剧参与百花齐放，提升短剧题材的审美和深度，更多影视公司参与，使短剧制作更加精良和有艺术感，供需两端相互配合促进，短剧未来可期。

图 4：获得发行许可的短剧数量



数据来源：广电总局，西南证券整理

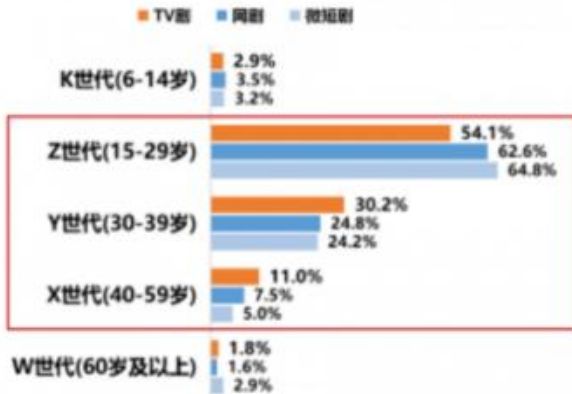
图 5：短视频用户数量



数据来源：《中国网络视听发展研究报告》，西南证券整理

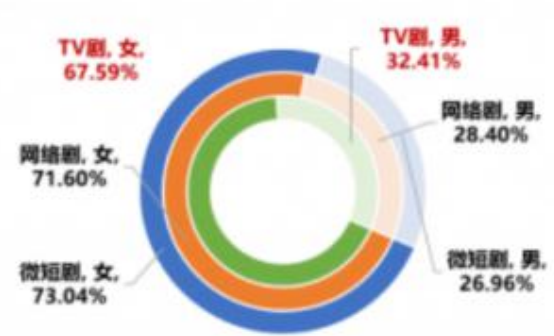
用户画像：年轻的职场女性是短剧的核心受众。根据美兰德数据库，相比电视剧和网络剧，短剧的受众更加集中在年轻女性群体，23H1，短剧女性用户占比 73%，15-29 岁用户占比 64.8%。此外，中等收入的职场白领也是短剧观众的社会特征，根据艺恩数据，2021 年，58% 的短剧观众为白领阶层；月收入在 5000-15000 的用户比例超七成，短剧是其娱乐的重要方式之一。

图 6：影视用户年龄结构



数据来源：美兰德，西南证券整理

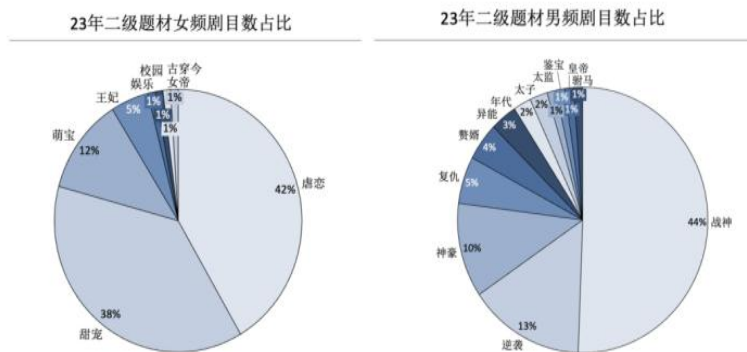
图 7：影视用户性别结构



数据来源：美兰德，西南证券整理

题材：类型趋向多元化，爽剧仍是主流。女频剧在 2023 年呈现大幅上涨，占比从 25% 上升到 40%，虐恋、古言、复仇等细分题材逐步探索。男频剧中，穿越和重生题材热度大增，出现多个子分类，如穿越古代、重生年代，类型的多元化发展成为市场趋势。同时，目前短剧以“爽”为内核，90% 的题材都以“爽”为主，爽的方式多样，包括战神、穿越、逆袭、重生等题材。未来短剧将持续以“爽”为主导，但不限于表面爽点，会有更多创新内容出现，如大女主反击、甜宠、异能和重生题材，并可尝试轻悬疑和断案题材。

图 8：23 年二级市场男女频题材占比



数据来源：巨量引擎，西南证券整理

图 9：23 年 1 月至 7 月爆款题材占比

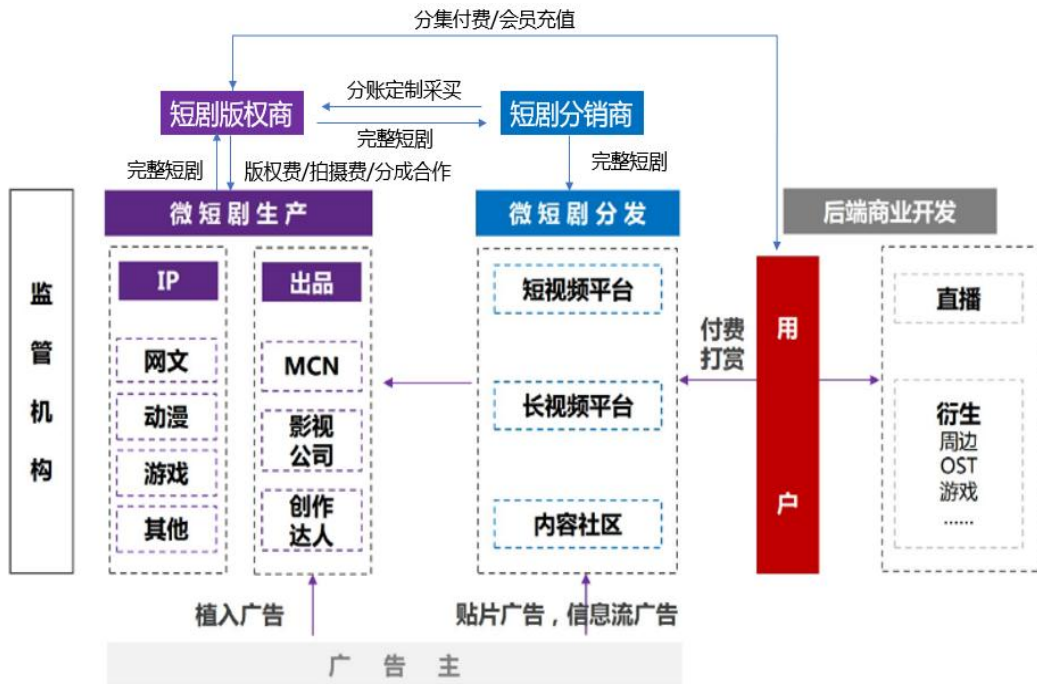


数据来源：字节，西南证券整理

2 短剧产业链及商业模式

产业链：主要分为短剧生产和分发两个环节，参与者包括网文/游戏公司、MCN 机构、影视公司和长短视频互联网平台。上游生产环节，主要由网文、动漫、游戏等公司提供短剧的 IP 或者版权，MCN、影视公司或创作达人合作拍摄和出品短剧，他们可以作为短剧版权商，也可以将拍摄完毕的短剧打包出售给三方短剧版权商。最后短剧版权商可以直接 ToC 提供短剧，获取观众的分集付费和会员充值收入；也可以 ToB 和分销商分成合作，分销商负责在包括长短视频、内容社区、小程序等的互联网平台上线短剧以及为其投放流量。

图 10：短剧产业链

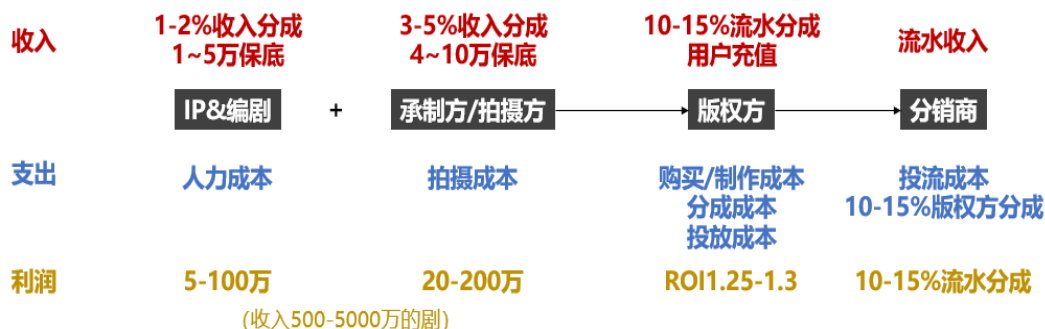


数据来源：艺恩、巨量引擎，西南证券整理

收入分成：各环节均有较优利润，版权方 ROI 可达 1.25-1.3，分销商获约流水分成的 10-15%。根据巨量引擎，上游编剧收入是 1-2% 的短剧收入分成以及 1-5 万的保底收入，扣除编剧的人力成本，一部收入 500-5000 万的短剧，编剧分成约为 5-100 万。对于拍摄方来说，收入来源是 3-5% 的短剧收入分成和 4-10 万的保底收入，扣除拍摄成本，一部剧可获得 20-200 万利润。

版权方和分销商更靠近变现端，获得的分成比例也较高。版权方需要承担短剧购买费用、IP 方和制作方的收入分成，以及直接 ToC 渠道的流量投放成本，其收入来自 10-15% 的流水分成以及用户直接的单集购买，版权方最终的 ROI 可达 1.25-1.3。分销商主要需要承担投流成本，以及 10-15% 的支付给版权方的流水分成，所以只要分销商的投流 ROI 达到 1.15 以上，分销商即可获得利润，平均来看分销商大约获得流水 10-15% 的利润。

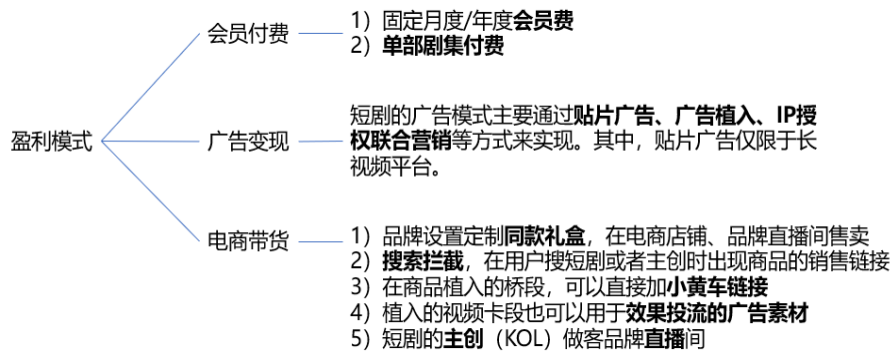
图 11：短剧产业链分成



数据来源：巨量引擎，西南证券整理

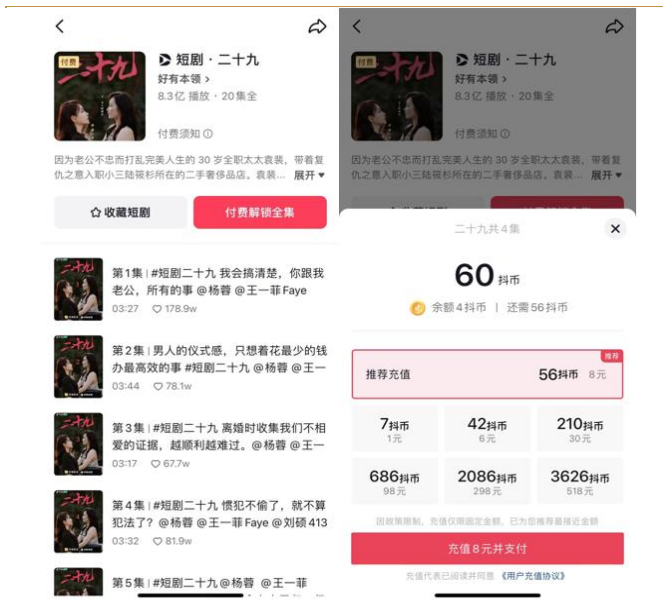
盈利模式：短剧的终端盈利主要分为三种-会员付费、广告变现和电商带货。会员付费包括定期的会员费和单部剧集购买，目前主流长视频平台单月会员价格在 22-25 元，短剧专属平台会员费更高，在 30 元左右；单剧付费目前收费标准为 1-3 元/集，爆款剧单集收费可达 10 元。广告收入也是短剧收入的重要组成部分，包括贴片广告、广告植入、IP 授权营销；其中，贴片广告是长视频平台的专属，软广植入是短视频平台的常用方式。最后，爆款短剧自身也能成为一个 IP，通过售卖周边产品再次变现。

图 12：短剧盈利模式



数据来源：巨星传媒，西南证券整理

图 13：会员付费



数据来源：抖音，西南证券整理

图 14：广告变现



数据来源：快手，西南证券整理

分账规则：长视频平台实施会员和广告双重考核，多重措施鼓励精品剧投放。对于短剧版权方来说，主要的收益来自分发平台的分账，传统剧集的分账历史由来已久，微短剧分账规则基本延续传统剧集。除芒果外，爱优腾合作方的分账收入均包括会员和广告，与短剧的变现方式一致，版权方的分账比例在 70-80%。此外，各大平台的会员分账规则趋向精细化，1) 按用户观看时长将短剧分级，级别越高单位时间分成越多，最优级平均单价在 2-4 元/小时；2) 除会员基础分成外，还设置会员奖励分成，以激励短剧制作者提供更优质的作品，为平台吸引增量用户，同时提升现有用户粘性。

表 3：短剧在长视频平台的分账规则

	芒果 TV	腾讯视频	爱奇艺	优酷
短剧版权方总收入	核心用户分账+奖励+自招商分成	会员分账收入+广告分账收入+自招商分账收入	单集时长 2-10min: CPM 广告分账; 单集时长 10-15min: 会员付费分账+CPM 广告分账	会员分账收入+广告 CPM 分账收入
会员分账收入	核心用户分账=核心用户(会员)观看时长*评级单价 奖励=用户主动购买会员收入*60%	会员用户有效观看时长*会员用户有效观看时长单价	会员基础分成+会员奖励分成+广告分成 (会员基础分成=分账有效时长*分账单价*分账比例、 会员奖励分成=作品带来会员净收益*50%*分账比例)	会员有效观看总时长/固定时长(3h)*单价
时长单价	S+/S: 2.5 元/小时 A: 2 元/小时 B: 1 元/小时 C: 0.5 元/小时	S 级: 2 元/小时 A 级: 1.5 元/小时 B 级: 1 元/小时	手机 0.8 元/小时 + 补贴 0.1(补贴有效期: 20231001-20240331)、电视 0.5、电脑 0.6、平板 0.7、智能家居 0.5、车联网 1.3、虚拟现实 2.0	S: 6 元 A: 4 元 播后定级: 2-6 元
广告分账收入	-	贴片广告收入*(1-广告运营成本比例)	CPM 广告净收益*70%*分账比例	(节目所产生的广告收益-平台运营成本)*分成比例 80%
自招商分账收入	(合作方自招商收入-渠道成本)*分成比例(≤90%)	(招商收入-硬广收入)*(1-招商渠道成本比例-招商运营成本比例)	-	-
收益结算周期	项目更新期+90 天	6 个月	会员: 跟播期+6 个月 广告: 2 年	会员: 90 天 广告: 1 年

数据来源: 腾讯视频, 芒果 TV, 爱奇艺, 优酷, 西南证券整理 (腾讯视频和芒果 TV 为 2022 年公布的规则; 爱奇艺和优酷为 2023 年官网最新)

分账规则: 短视频平台注重播放次数, 广告指标辅助。短视频平台并未开启会员付费, 广告是其主要收入来源, 广告投放的核心参考指标是辐射人群数量, 因此短剧在短视频平台的主要考核指标是曝光量, 抖音剧有引力计划推出集均有效播放 200 万以上, 千次有效播放单价可达 6 元, 单部封顶 150 万; 快手星芒计划对于 S 级短剧, CPM 为 8 元, 同样 150 万封顶。

表 4：短剧在短视频平台的分账规则

平台	分账规则					
快手	剧星计划	级别	激励金额	门槛	奖励规则	收益
	分账赛道	S	保底20万元 cpm=8元 150万元封顶	粉丝 100w+	集均播放≤100w	20万元
A		保底10万元 CPM=6元 150万元封顶	集均播放>100w		(总自然流量-100w*集数)/1000*8	
抖音	流量赛道		最高: 1500万 曝光+3万现金	无	集均10-100万	最高200万曝光
					集均100-400万	最高800万曝光
					集均400-1000万	最高1500万曝光 +2万现金
					集均1000w+	最高1500万曝光 +3万现金
抖音	集均有效播放 200 万以上, 千次有效播放单价 6 元, 单部封顶 150 万					

数据来源: 快手星芒计划, 抖音剧有引力计划, 西南证券整理

3 相关公司

3.1 中文在线

国内海外双重上线平台，均已成一定规模。中文在线的国内平台野象剧场从 2021 年 6 月底研发启动，在抖音和快手两大平台分发，上线第一年已经实现收入 670 万元，平台积累 200 余万粉丝和 110 多万关注用户。用户画像大多来自下沉市场，年龄层偏大。野象剧场入口有微信、抖音和快手小程序以及独立的 APP，目前 APP 主要通过会员充值和看广告解锁新剧集两种模式获得收入。

同时，中文在线于 2022 年 8 月在海外上线了短剧 APP“Reel Short”。经过一年的运营，Reel Short 已经跑出多款热门短剧或者单集爆款，比如《Fated to My Forbidden Alpha》ep12 和《Never Divorce a Secret Billionaire Heiress》ep5 等，在 TikTok 上的浏览量分别突破了 3100 万次和 1700 万次。中文在线在海外的运营策略是：在 TikTok 上传短剧的前 20 集进而将用户引流至 App 观看。爆款短剧为 Reel short 带来了可观的流量，23 年 7 月，Reel short 全球累计新增下载超 270 万，其中营收占比 7 成的美国，最高日均新增下载到达 7w。从变现角度来看，Reel short 7 月营收 400 万美元，而美国头部流媒体平台 Netflix 7 月营收为 560 万美元，考虑到 Reel short 的制作成本和体量远不及 Netflix，短剧变现能力显著长于长视频。

图 15：野象剧场 APP



数据来源：野象剧场，西南证券整理

图 16: Reelshort 和奈飞对比

产品icon	美国市场近30天流水	美国市场日活用户均值
	560万美元	1038万
	400万美元	12万

数据来源: 点点数据, 西南证券整理 (2023 年 7 月数据)

公司丰富的小说 IP 资源为短剧创作提供温床,《招惹》打破腾讯短剧最高热度记录。公司与快手、优酷、芒果 TV、抖音、B 站等平台合作,多部根据公司四月天平台 IP 改编的中短剧取得了单部播放量过亿的佳绩,包括《别跟姐姐撒野》《每天都在拆官配》《就想和你谈恋爱》《妃妃在娱乐圈当顶流》《特工房东俏房客》等。其中,《招惹》是公司旗下四月天小说网的作品,短剧由腾讯视频、飞扬文化、中文在线等联合出品,相比其他短剧讲究快节奏、高反转等模式,《招惹》强调男女主之间的情感拉扯,同时融合禁忌之恋元素,满足短剧观众的需求。《招惹》荣获全网微短剧正片有效播放霸屏榜 TOP 1,创造腾讯短剧最高热度记录,23H1 该剧集累计分账已经突破 2000 万。

图 17:《招惹》开播 10 个小时腾讯站内热度 20000



数据来源: 腾讯视频, 西南证券整理

图 18: 中文在线热门短剧



数据来源: 酷喵、快手, 西南证券整理

3.2 百纳千成

真人影视互动游戏和短剧双管齐下。1) 公司与大鱼快游联合出品, bilibili 游戏独家代理发行的长篇真人互动全视频影视游戏《隐藏真探》已经完成后期制作, 目前处于内测及报批阶段。《隐藏真探》为生存悬疑题材真人互动全视频影视游戏, 玩家将以主人公视角“进入”

案件，斡旋于各方势力之间，探寻悬案背后的真相。该游戏整体投资成本较低，百纳千成持有该游戏 30% 投资份额。2) 创新衍生超级中短剧《超越吧！阿娟》等正在密集筹备与拍摄中，预计 2024 年上线。

图 19：隐藏侦探海报


数据来源：百度百科，西南证券整理

图 20：《超越吧！阿娟》海报


数据来源：酷喵、快手，西南证券整理

3.3 遥望科技

官宣入局短剧，明星达人资源丰富。公司于 10 月下旬开拍的第一部短剧《重启 XX 人生》，该剧为 100 集现代都市重生甜宠剧，由遥望科技和上海 LLM 文化传媒有限公司联合出品，由 LLM 公司和上海 NX 文化传媒公司承制。遥望科技深耕直播电商行业，目前合作艺人超 50 位，拥有主播达人超 100 位，直播&短视频平台粉丝 5 亿+，月曝光量 40 亿+，丰富的资源为进军短剧行业提供良好的基础。

4 风险提示

短剧热度下降的风险、政策监管的风险、更多玩家入局竞争格局恶化的风险。

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yflyu@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn	
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	张鑫	销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
