

2025年12月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

迪士尼 (DIS.N) : 与 OpenAI 签署合作协议, 关注传媒公司在 AI 内容生成赛道的角色

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

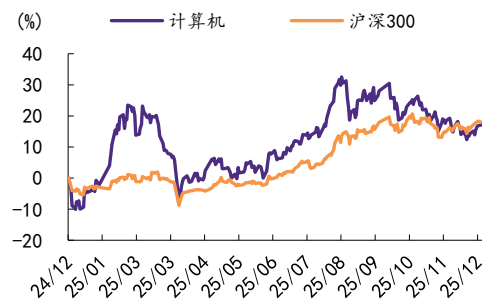
分析师: 谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.2	-8.6	12.4
沪深300	2.5	-0.0	16.0

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: 字节跳动举办火山引擎冬季大会, AI 大模型发展仍在提速》2025-12-30
- 2、《计算机行业点评报告: 微软 (MSFT.O): 与 OpenAI 进入合作下一阶段, 加速推进 AI 产业发展》2025-12-29
- 3、《计算机行业点评报告: Palantir (PLTR.O): 业绩持续高增, 海外 AI 应用持续超预期》2025-12-29

2025年12月11日, 迪士尼宣布与 OpenAI 达成合作3年期协议, 将迪士尼的经典角色带入到 OpenAI 的视频生成平台 Sora。

投资要点

■ 老牌传媒巨头与 AI 大模型顶尖公司合作, 经典角色有望在 AI 内容创造中焕发活力

根据本次合作协议, OpenAI 旗下的 Sora 平台将能够在 AI 生成的短视频中呈现超过 200 个迪士尼旗下的经典角色, 包括迪士尼、漫威、皮克斯、星球大战等经典 IP 品牌。迪士尼旗下的在线媒体平台 Disney+ 也将通过这些 AI 生成的短视频中选择部分收录。迪士尼和 OpenAI 将共同承诺合理使用 AI 技术并保护用户安全和创作者权益。

AI 视频生成技术一旦发展成熟, 其视频生成效率相比传统视频拍摄和剪辑模式将大大提高, 有望大幅推动普通人的视频创作和发布欲望, 继短视频浪潮之后带来下一次视频娱乐赛道的升级。迪士尼积极拥抱 AI 技术浪潮, 通过本次与 OpenAI 合作, 其旗下的经典角色有望在 OpenAI 的 Sora 平台中频繁出场, 焕发新的活力。

■ 与 OpenAI 深度合作并投资, 拿下 AI 时代的入场门票

本次合作, 迪士尼还将成为 OpenAI 的大客户, 使用 OpenAI 的 API 接口来开发产品、工具等, 包括 Disney+ 平台的业务开展, 并且为其员工部署 ChatGPT。

迪士尼还将对 OpenAI 进行 10 亿美元的股权投资, 并获得可购买额外股权的凭证。通过本次深度合作, 迪士尼将率先在自身业务中推广 AI 技术的应用, 并且取得对顶尖 AI 企业的股权, 从而拿下 AI 时代的入场门票, 一定程度上有利于公司未来竞争力的提升。

AI 生成内容易陷入侵权争议，本次合作或为行业提供一种可行方案

AI 生成内容具有极高的自由度，用户在使用 AI 技术生成文本、图像、视频等内容时有可能产生侵权行为，如未经授权使用经典 IP 形象并公开发布等。这种侵权行为如果不加限制，也会对迪士尼等传媒公司的权益造成损害。

本次迪士尼与 OpenAI 合作，有望为这一问题的解决提供一种可行方案，未来如果双方合作顺利，或被其他传媒和 AI 公司效仿。

投资建议

全球大模型迭代仍在提速而未现放缓迹象。AI 模型调用量预计明年仍会持续高增，且增长并非线性连续，一旦手机助手、多模态等应用出现爆款，可能会带动 AI 模型调用量和算力需求出现跃迁式增长。建议重点关注海内外 AI 产业发展趋势，关注 AI 算力、国产 AI 硬件、AI 应用等方面的投资机会。

AI 视频生成技术渐趋成熟，AI 视频生成玩法有望在未来带来视频娱乐赛道的又一次升级，进一步推动大众的视频创作和分享。积极拥抱 AI 技术浪潮的传媒公司有望凭借其掌握的经典 IP 资源和传媒行业经验受益，建议重点关注传媒公司在这方面的进展。

风险提示

(1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-12-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT. 0	微软	487.71	11.86	13.70	15.88	41.07	35.55	30.67	未评级
GOOGL. 0	谷歌 A	313.51	8.13	10.06	10.88	38.57	31.17	28.82	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上盈利预测取自万得一致预期）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025年8月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 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。