



行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	784.68
52 周最高	1021.75
52 周最低	591.71

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王晓萱
SAC 登记编号:S1340522080005
Email:wangxiaoxuan@cnpsec.com

近期研究报告

《AI 重塑游戏：供给革新与需求跃迁，开启游戏产业新周期》 - 2026.03.25

分账新政重塑长剧商业生态，关注内容供给侧表现

● 事件回顾

2026 年 3 月 13 日，2026 中国电视剧制作产业大会在深圳召开，国家广电总局明确长剧、中剧、微短剧协同发展导向，呼吁各平台完善“保底+分成”模式，即平台承担保底制作成本，与片方按一定比例分成净收益部分。

● 投资要点

主流平台纷纷响应广电号召，加速完善“保底+分成”机制。根据传媒 1 号公众号报道，腾讯视频、爱奇艺、芒果 TV 等主流平台目前均已推出分账机制优化方案：1) 腾讯：提供“纯分账”与“保底+分账”两类模式，其中纯分账独播项目在单项目分账超过既定目标后可获得额外激励补贴；保底+分账项目不设保底上限，并引入梯度激励机制；2) 爱奇艺：2026 年全面推行“收入分账”模式，所有内容合作方统一按照“平台收入×分成比例”进行收益结算，强化收益与内容表现的直接挂钩；3) 芒果 TV：按剧集等级实施差异化分账机制，S 级长剧由传统“买断”模式升级为“系列共创”与“价值后验”两类模式，A 级长剧则新增“保底+分账”模式。

分账机制有望强化内容收益弹性，长剧产业盈利能力或迎系统性改善。当前影视创作商业模式主要分为纯分账制与传统版权采购，其中中小体量网剧以纯分账制为主，中长剧集则以版权采购为主。在版权采购模式下，片方收入在项目交付时一次性确认，收益与后续播放表现脱钩，叠加平台端渠道话语权持续强化，长剧内容生产环节利润空间与回报弹性均受到压制。我们认为，伴随各平台加速推出“保底+分成”模式，长剧产业盈利能力有望迎来系统性改善：一方面，保底机制仍为片方提供覆盖成本的基础回款，降低项目现金流压力与投资回收不确定性；另一方面，分成机制将收益与播放表现等核心指标深度绑定，进一步为优质剧集打开业绩上行空间。

26H2 长剧或迎新一轮供给周期，重点关注优质制作方业绩表现。2025 年 8 月，国家广电总局印发《进一步丰富电视大屏内容促进广播电视听内容供给的若干举措》，围绕创作端、审查端及播映端推出系统性改革，对长剧生产约束形成明显松绑。根据飞娱财经公众号介绍，一部 S 级剧集从立项到上线周期通常为 18~24 个月，若剔除剧本开发及前期筹备，仅拍摄与后期制作周期约为 9~13 个月。考虑到新政落地后，具备制作条件但此前受限的项目有望优先推进，预计 2026H2 长剧供给将逐步进入集中释放阶段；叠加当下分账机制优化带来的收益弹性提升，优质内容供给能力强、项目储备丰富的头部影视公司有望率先实现业绩兑现，后续表现值得重点关注。

● 投资建议

我们建议关注：1) 优质影视内容制作方：华策影视、欢瑞世纪、光线传媒；2) 平台及配套服务方：芒果超媒、横店影视；3) 具备优质 IP 向影视内容转化能力的标的：中文在线、掌阅科技、阅文集团。

● **风险提示**

盗版侵权风险，政策进展不及预期，行业竞争加剧，剧集落地节奏与播放表现不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《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，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048