



中国AI新叙事与内需新供给

2026年传媒中期策略

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年06月04日

- 首席分析师：朱珠
- SAC编号：S1050521110001

研究创造价值

2026下半年内需新供给看暑假经济：

2026年暑假档大片云集到世界杯再到游戏电竞的赛事经济外溢，内需新供给均有望拉动新需求。小红书正式成为2026年美加墨世界杯持权转播商、中央广播电视总台赛事直播战略合作伙伴，世界杯赛事经济外溢可期，关注2026年暑假档国庆档新供给，电竞赛事及世界杯拉动的赛事经济外溢，内需新供给拉动需求回暖可期（五一档黑马电影已佐证）。

2026下半年看AI新势力企业IPO进展：

2026下半年关注从OpenAI到深度求索、月之暗面、阶跃星辰，AI新势力企业后续的资本化有望拉动AI板块新估值。从小红书百亿美元估值到字节跳动在AI时代软硬件平铺，再到OpenAI与Anthropic在AI产品与估值端的竞争带来新思辨，均为AI发展注入新活力。

2026下半年看AI应用中国新叙事 审美经济正当时：

AI新叙事从硬件到软件再到应用，传媒为代表的AI应用场景也将受益。AI时代新估值框架不同于移动互联网，从流量逻辑进入Token经济，大厂与垂类企业均具竞争优势。AI时代从基模到垂类2B2C产品供给，“快”成为主旋律，“快”也可助力企业高效率构建初代产品应用，但“快”也容易让AI产品走向“室内种树”，AI时代，如何基于自身业务构建具有“独特审美Taste”的能力有望成为新竞争力。

AI+媒介：

每一次科技革命的开始，均伴随硬件端的革新，媒介伴随科技的发展与迭代，进而驱动应用的探索带来商业模式的重构。从PC到手机，从XR到AI眼镜AI玩具、具身智能，均带来新触达、新流量入口，科技与文化融合拉动新消费、新场景，文化发展离不开数字技术的推动，AI也在赋能媒介；（可积极关注儒意电影、博纳影业、奥飞娱乐、荣信文化、中信出版等）

AI+生成式内容/应用：

国产化AI应用在国际上排名席位持续增多，行业龙头与新势力AI公司共舞，AI竞争也在加速，从新模型到新产品，也带来市场“审美疲劳”，新供给带来新需求，创新是破“疲劳”优选方式之一。AI应用从工具的降本增效到标配后的新创收，均有望带来长短剧、影视动画、知识科普、客服、内容生产、图片视频理解、教育、电商、搜索、出行、娱乐、营销、体育赛事健身等2B\2C应用场景体验的跃升。

当下AI技术快速发展，AI技术与内容创作的结合也有望进入实质创收阶段，优质内容借力AI也具较好杠杆效应，也为传媒走向智媒行业带来较大推动；传媒板块兼具科技与可选消费双属性，在软实力建设之外，科技发展也在持续赋能文化传媒板块，**AI正在深刻改变传媒行业内容的生成方式、媒介触达与交互模式，推动行业从数字化向智能化跃迁，进而维持2026下半年传媒行业推荐评级。**

■ AI+内容，儒意电影、博纳影业、恺英网络、完美世界、奥飞娱乐、姚记科技、华策影视、中信出版、美图、B站等

儒意电影002739：2026年4月，万达电影更名为儒意电影，更名以强化与新实控人旗下“儒意”品牌的战略协同，中国儒意近亿元战略投资AI视频生成公司爱诗科技；迎暑假档国庆档，儒意电影主投产品拟2026上映推动业绩可期，非票业务如卡牌也可看，AI端积极发力，2025年万达已推出AI数字男团Vexel，战略入股52toys、智能设备方图科技、战略投资拍立方通过整合全产业链资源与自有创新能力，打造“内容+消费+科技”的商业体系，已推出数字确权平台Rtime Link，通过IP潮玩与数字资产的创新绑定，推动版权运营迈向数智化新阶段，携手TME围绕核心IP开发创新内容形态；同时电影院线也可积极关注博纳影业等。

恺英网络002517，恺英网络与腾讯云战略合作，共同打造《热血江湖》IP正版授权的技术引擎；设AI内容公司时光川行（Moment Stream），孵化AI公司极逸人工智能，其与中手游达成战略合作共同驱动商业化游戏平台GamePartner.AI，造盒子产品探索IP社区平台运营、数字营销新模式。同时，游戏板块也可积极关注完美世界、顺网科技、姚记科技、B站等。

奥飞娱乐002292，IP迭代与孵化双轮驱动打造赛事运营反哺IP，AI时代IP资产新重估可期，2025年已推员工持股计划护航业务推进，公司将通过AI技术赋能IP内容创作，也为IP内容业务发展注入新动能。AI从工具成为伙伴，降低内容创作门槛也提升了内容审美能力，优质IP内容的价值有望持续凸显。

■ AI+数字营销广告：蓝色光标、顺网科技、姚记科技、引力传媒等；

顺网科技300113：公司主业之一数字营销广告业务，通过数据分析实现“千人千面”广告推送模式提升广告转化效率；顺网电竞已发布“顺网电竞云电脑CITY版”，推动顺网云服务从垂直电竞领域向更广泛的城域场景及数字消费多场景延伸；卡位消费级显卡边缘计算，顺网算力云（SCC）和 AI云电脑内置OpenClaw等多类AI基础应用，用户可通过顺网云电脑，无需复杂部署，即可拥有“云端 AI 一体机”体验。

蓝色光标300058：全方位深化“All in AI”战略，自2024年起与火山引擎建立深度合作，围绕 AI 大模型技术在营销场景的落地展开多维度探索，将火山引擎AI 和云计算技术与蓝色光标BlueAI应用引擎深度融合，用AI重塑营销内容生产模式和服务模式，高效应对营销行业对内容的新需求。

姚记科技002605：公司AI+数字营销，主要以芦鸣科技为主体，推出“品效星”组合拳，成为巨量营销科学首批“本地生活/内容文娱”金牌认证服务商，基于抖音生态体系，拥有巨量引擎广告代理商、营销科学认证服务商、巨量千川服务商、巨量本地推等资质，助力客户在巨量引擎生态中业务增长潜力；也有短剧、游戏、卡牌业务。

公司代码	名称	2026-06-03 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002739.SZ	儒意电影	8.98	0.24	0.58	0.73	37.42	15.48	12.30	买入
001330.SZ	博纳影业	8.30	-1.01	0.16	0.2	-8.22	51.88	41.50	买入
002517.SZ	恺英网络	15.45	0.93	1.11	1.28	16.61	13.92	12.07	买入
002605.SZ	姚记科技	18.84	1.12	1.23	1.37	16.82	15.32	13.75	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	7.20	0.05	0.1	0.15	144.00	72.00	48.00	买入
300133.SZ	华策影视	7.88	0.1	0.15	0.18	78.80	52.53	43.78	买入
300788.SZ	中信出版	26.40	0.68	0.87	1.03	38.82	30.34	25.63	买入
300113.SZ	顺网科技	21.25	0.53	0.67	0.84	40.09	31.72	25.30	买入
002624.SZ	完美世界	13.36	0.4	0.59	0.83	33.40	22.64	16.10	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-06-03 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
603466.SH	风语筑	11.41	-0.04	0.27	0.36	-285.25	42.26	31.69	买入
300133.SZ	华策影视	7.88	0.1	0.15	0.18	78.80	52.53	43.78	买入
603103.SH	横店影视	21.85	0.25	0.48	0.56	87.40	45.52	39.02	买入
300058.SZ	蓝色光标	16.55	0.06	0.08	0.09	275.83	206.88	183.89	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	149.90	2.74	4.28	6.43	54.71	35.02	23.31	买入
1357.HK	美图公司	5.59	0.12	0.27	0.33	46.58	20.70	16.94	买入
9988.HK	阿里巴巴-W	130.90	5.5	5.47	7.4	23.80	23.93	17.69	未评级
002862.SZ	实丰文化	16.28	-1.04	0.18	0.21	-15.65	90.44	77.52	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.41	0.06	0.1	0.18	23.50	14.10	7.83	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究

(注:港无对人民币的汇率取1港元=0.86元人民币;美无对人民币的汇率取1美元=6.77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)

产业政策变化风险

推荐公司业绩不及预期的风险

行业竞争风险，编播政策变化风险

微短剧影视作品进展不及预期以及未获备案风险

平台用户数据保护不及预期的风险

新业务发展不及预期

新技术应用不及预期的风险

宏观经济波动的风险

目录

CONTENTS

1. 2026上半年总结
2. 2026下半年如何看?
3. 投资建议

0 12026上半年总结

研究创造价值

内容端

传媒板块可选内容主要为电影、游戏、剧集、国漫、音乐等，2026H1总体看游戏黑马效应缺席，但电影局部具高光，2026春节档虽票房同比下滑，但五一档电影《给阿嬷的情书》口碑拉动长尾流量取得社会与经济双收益，长短剧集持续供给，长剧如《逐玉》获中外观众热议。

媒介端

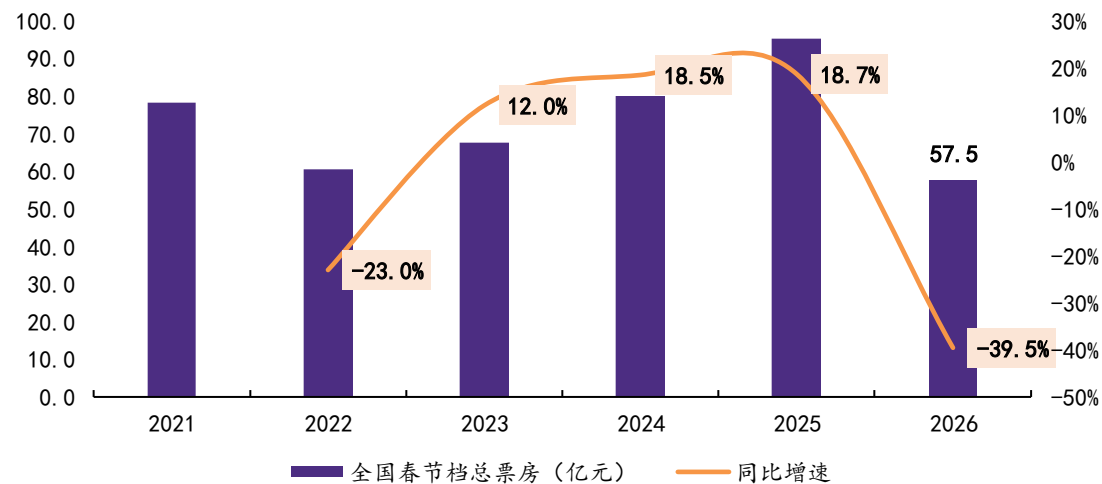
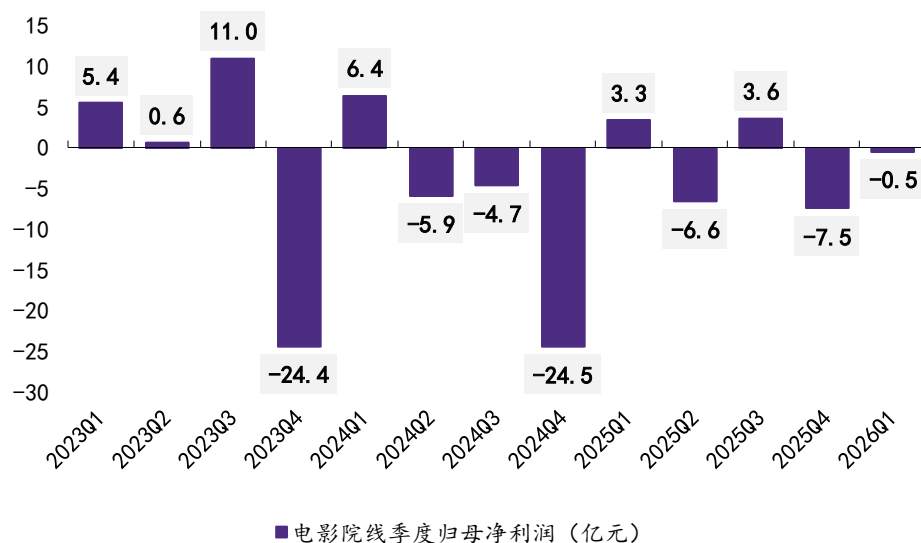
传媒板块媒介主要为线上视频、AI应用、线下院线、展览、AI眼镜与具身智能应用。2026上半年视频总体稳健，但AI原生APP竞争白热化，从工具走向入口竞争与全链路渗透，豆包与千问各具特色，AI原生APP从单一对话式工具进化为生活与工作助手，非原生APP通过深度嵌入AI Agent能力进行结构性升级，推动线上AI应用用户增长，生态竞争成核心。

AI端

2026Q1 AI驱动传媒板块热度，从1月GEO（数字营销）到2月Seedance再到3月OpenClaw热度不断，但4~5月相对低迷，企业如字节Seedance及谷歌Geimini系列AI产品持续迭代，呈现“加法效应”，AI黑马产品缺席，2026Q1智谱、Minimax登陆港股带动大模型应用企业阶段性热度。

1.2 内容与媒介之电影院线 2026H1春节档票房同比下滑 五一档现黑马

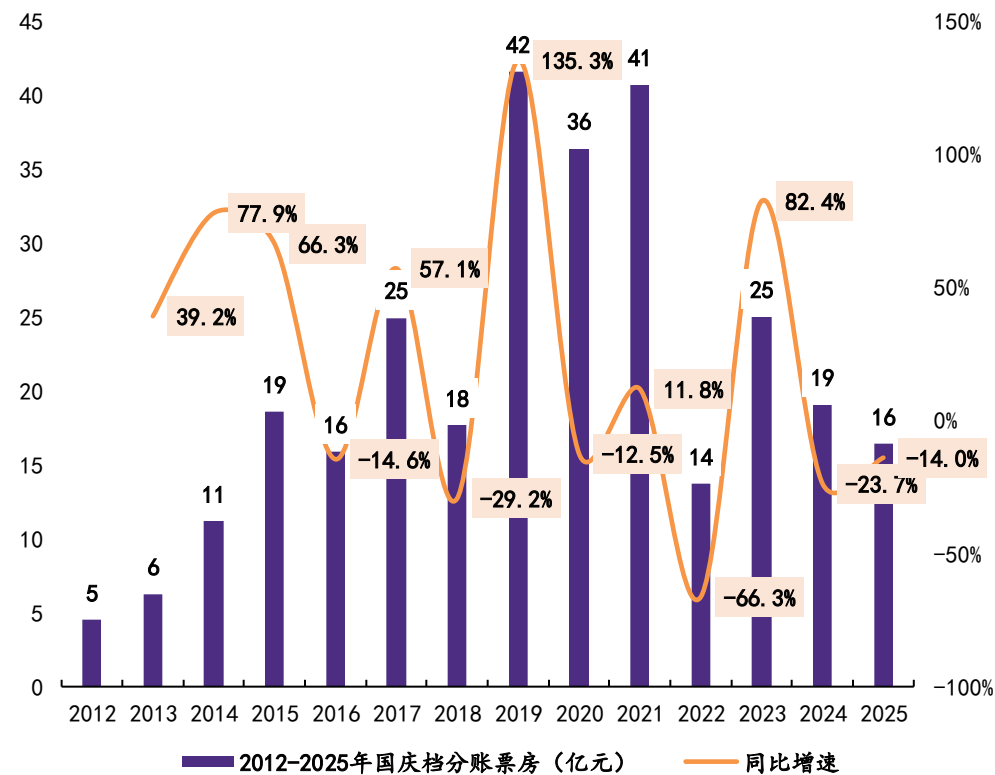
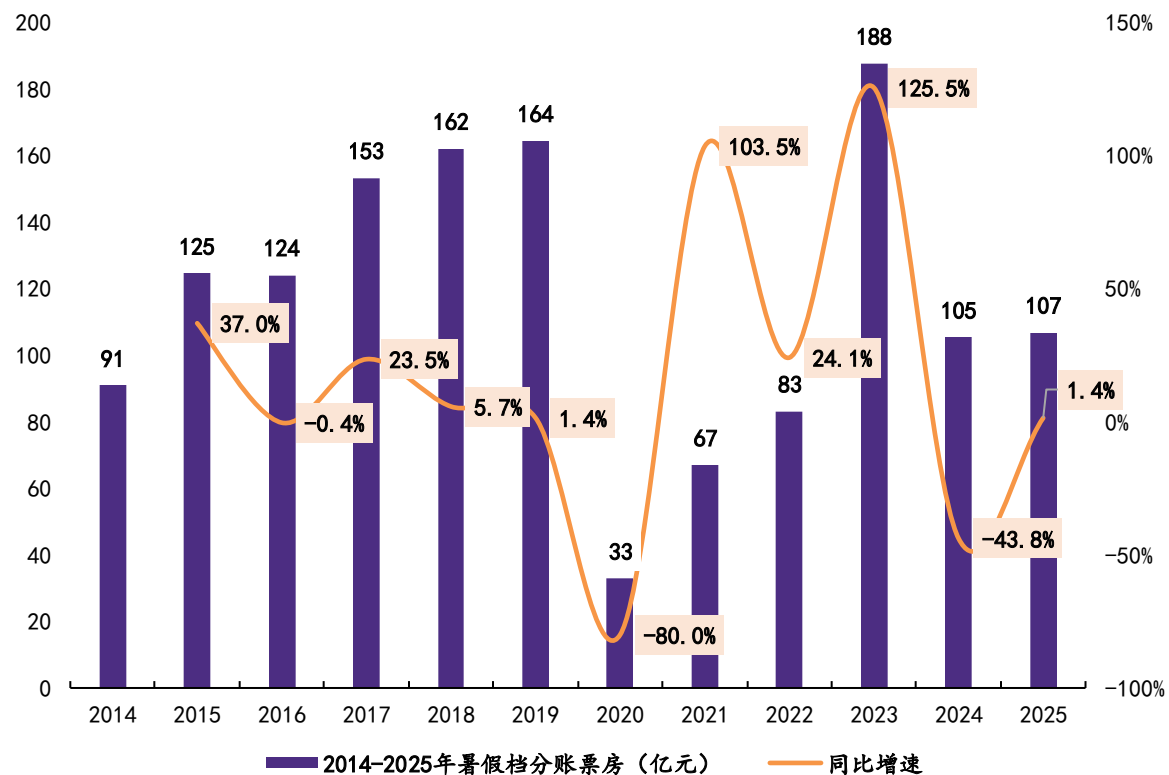
- 电影院线板块总归母利润跟随档期波动，纵观2023~2026年季度业绩，电影院线板块总归母利润在春节档加持下带来一季业绩减亏，但2026年春节档总票房57.5亿元（同比下滑39.5%），回看2025年随后几个档期如清明端午中秋、暑假、国庆档总体票房差强人意，大制作折戟、头部导演与流量明星新作失利，内容端黑马效应不足；展望2026年同比看，压力相对较小；其中2026年五一档电影《给阿嬷的情书》同比口碑传播逆势为黑马，也为2026Q2电影院线业绩带来较好补充。
- 展望2026年下半年，迎2026年暑假档与国庆档以及贺岁档，在2025年Q2Q3Q4相对低基数效应下，2026年Q2Q3Q4同比看票房获新增的压力相对较小，从《四渡》到《澎湖海战》再到《年会不能停2》《争洛阳》及《欢迎来龙餐馆》《转念》等，新片单的供给有望为2026年下半年电影院线市场带来新期待，可关注电影院线公司如儒意电影、博纳影业、横店影视、上海电影及内容供给的中国儒意、中国电影、奥飞娱乐、猫眼等。



资料来源：wind资讯、猫眼专业app、华鑫证券研究所

1.2 内容与媒介之电影院线 看2026H2暑假与国庆档

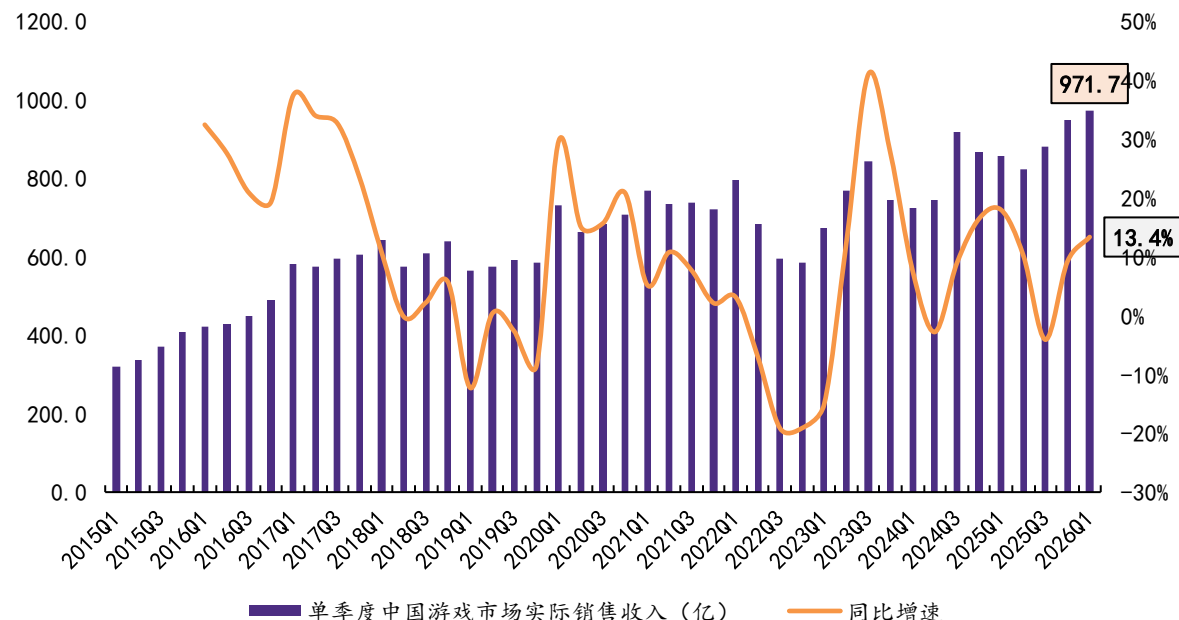
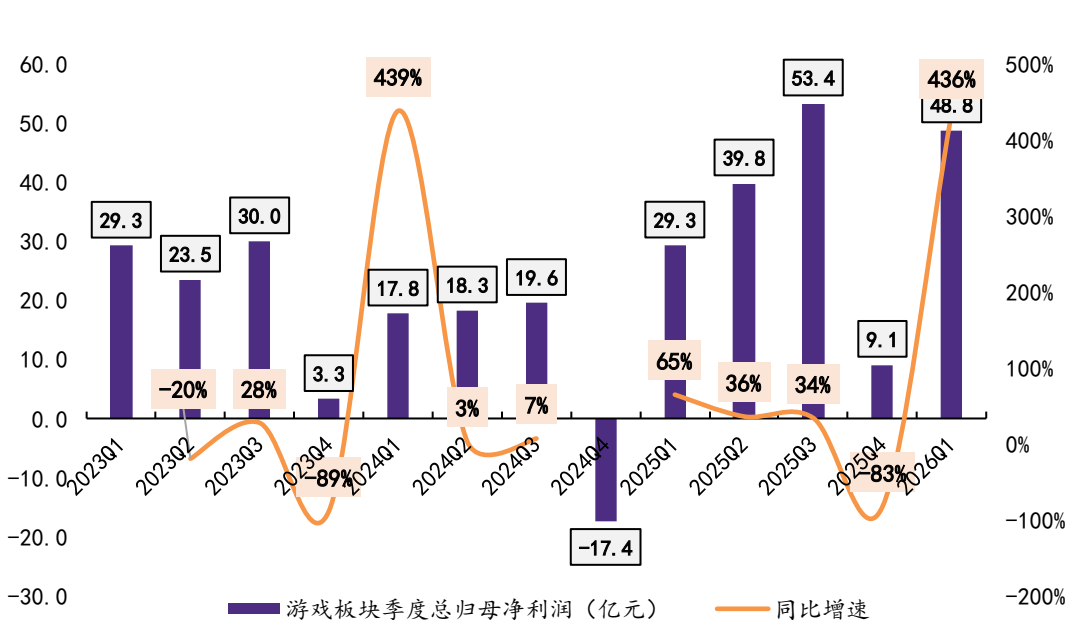
- 2025年暑假档票房（不含服务费）107亿元（同比增加1.4%），但尚未超2023年同期的188亿元峰值，展望2026年暑假档，2025年同期低基数效应，同时，2026暑假定档影片大片云集有望拉动票房，2026年暑假档票房压力相对较小。
- 2025年国庆档票房（不含服务费）16亿元（同比下滑14%），整体表现差强人意，展望2026年国庆档票房压力相对较小，伴随后续国庆档的新影片定档，也有望重燃观影需求。



资料来源：wind资讯、猫眼专业app、华鑫证券研究所

1.3 内容之游戏 2026上半年中规中矩 看AI游戏及电竞赛事经济外溢

- ▶ 季度看A股游戏板块总归母净利润总体较好，2025Q1Q2Q3Q4以及2026Q1的A股游戏板块总归母净利润同比增速分别为+65%、+36%、+34%、-83%、+436%，2026Q1游戏板块中世纪华通、巨人网络、三七互娱、恺英网络贡献归母净利润分别为20.27、10.80、8.73、7.81亿元；
- ▶ 行业端看，据伽马数据显示2026Q1中国游戏市场实际销售收入971.72亿元（同比+13.38%），春节假期流量与跨端产品共促增长，产品如《明日方舟：终末地》《逆战：未来》《洛克王国：世界》；从基数效应看，2025Q2Q3Q4中国游戏市场实际销售收入同比增速为+10.3%、-4.1%、+9.2%，展望2026Q2Q3Q4，主业看游戏新品供给，拉动PE需看AI游戏新进展，同时，2026暑假新增电竞赛事，有望受益赛事经济拉动。



资料来源：wind资讯、伽马数据、华鑫证券研究所

1.5 内容之游戏板块如何看？短期看新品 中期看AI游戏

■ 游戏行业现状及后续投资如何看？

- 目前中国游戏行业强调爆款逻辑，符合用户需求变化的高品质产品稀缺，高品质产品的稀缺，粗放式买量增长路径难以持续，国内游戏厂商需将更多精力放在打磨产品、提升自身工业化研发实力上。中国游戏参与者在经历同质化严重的、以数值付费为主的流量游戏后，逐渐倾向选择以内容服务为主，在内容型游戏成为行业趋势的背景下，米哈游、叠纸、莉莉丝等产品优异表现以及游戏科学产品凸显内容型游戏中对于剧情、世界观、角色设计的重要性，玩家对内容型游戏有迫切的需求和热情宽容的态度。
- AI时代，如何对游戏中的内容细致打磨，及在游戏中持续产出高质量内容，将是未来游戏厂商思考的关键点，挖掘单款产品上限的思路将在行业的竞争中凸显优势，从行业头部排名看，产品端的马太效应进一步加剧，游戏厂商的研发能力提升将对企业的后续发展起到关键作用。后续可关注米哈游、莉莉丝、叠纸、库洛、游戏科学、腾讯、b站、恺英网络、完美世界、吉比特、电魂网络等新品表现以及AI产品进展。
- 对于二级投资市场看，需要看“预期”，游戏企业通过新品供给、费用调节带来阶段性利润增长，同时叠加AI应用的预期，例如恺英网络孵化的AI游戏极逸人工智能公司推出的Soon，伴随AI游戏新进展，有望助力游戏板块估值的提升。

1.6 媒介之视频：长音频获关注（视频博客） 千亿市场可挖掘

■ B站、小红书布局音频博客 小宇宙app加码内容（声入人心）

➢ 长音频是以超时长、强叙事的非音乐类内容为核心，依托标准化播放设备与数字编解码技术，实现深度陪伴与知识传递的音频形态。消费者将音频内容作为夜间休闲与日常放松的重要工具并从中获得“情绪价值”，据iimedia research 数据显示，2026年中国声音经济将达6497.7亿元，伴随用户对于高质量、沉浸式音频内容的旺盛需求和付费意愿的稳步增强，中国长音频市场规模将持续扩容。从B站、小红书再到小宇宙，在短视频短剧竞争白热化中布局长音频，有望为媒介短带来新增流量。



资料来源：B站、小红书、小宇宙app截图、iimedia research，华鑫证券研究所

1.7 AI端 2026Q1从数字营销到AIGC热度较高 4-5月回落

- **2026年1月**，AI新势力代表智谱与Minimax上市拉动AI板块。其中表现靓丽为数字营销，从供给与需求端看，数字营销板块属于低毛利行业，商业化主要来自平台的返点，来自效果广告与品牌广告，从移动互联网时代的app逻辑进入到AI时代的新入口逻辑，用户线上入口变化，广告主的投放也需要跟随需求变化，数字营销企业直接面向广告与入口方，面对新技术带来的革新，也相对较快的看到变化，进而需要做业务调整与优化，进而GEO相应而生。
- **2026年2月**，字节跳动推出视频模型seedance2.0，可进行叙事内容、影视创作进而推动AI视频从技术演示买入商业可用阶段，seedance2.0推出后较大的降低了内容生成的门槛，推动AI视频进入全民化、实时化、定制化，进而有望衍生新交互方式。
- **2026年3月**，迎OpenClaw撬动AI智能体自主代理新思考，也推动了2026年智能体发展迈入新阶段，即从“技术实验”转向“价值创造”，从“单点应用”迈向“体系化部署”。
- 虽2026年4-5月，AI驱动的应用黑马缺席，但2026年作为十五五的起始年，也是AI时代的β。移动互联网时期的护城河在AI时代仍具看点，但AI新势力的发力也推动新供给，从智谱到MiniMax，AI时代新估值体系TAC即token architecture capacity也带来企业新发展思路。
- 自上而下看，中国聚焦“人工智能+”，从2024年战略起航、2025年场景落地，到2026年打造**智能经济新形态**，标志我国人工智能已进入体系化布局、规模化应用的新时期；智能经济催生数据、词元、模型等新要素驱动的生产、交易、消费新范式，AI全面赋能产业效率升级，也有望拉动新赛道、新业态。企业端从字节跳动到阿里再到小红书，大厂与垂类企业积极布局。

02 2026H2如何看？

研究创造价值

2、传媒板块是AI应用重要承接方之一

大厂与新势力共同发力AI

2026年下半年，从OpenAI到Anthropic，从Minimax、智谱回科创板再到深度求索、月之暗面、阶跃星辰融资持续，AI新势力企业融资持续走高凸显AI时代新估值模型渐获共识，AI资本化进展推进有望再燃AI应用板块。经济规律看成本是决定技术扩散速度与规模的关键，中国大模型凭借成本优势承接住claw红利，后续有望续写AI应用新红利。

AI需要应用落脚 从AI Agent到AIGC

AI Agent中国市场规模有望从2023年的554亿元增加至2028年的8520亿元（CAGR为72.7%）；2026年AI Agent伴随AI应用发展后，2B\2C端均可看；中国AIGC市场规模有望从2020年的4.4亿元增加至2032年的5445.5亿元，主要驱动力来自国家政策倾斜、AI基建持续完善、AI模型开源、AI产品迭代、新代际用户需求、2B/2C渗透率提升。

传媒有望承接AI应用

AI应用从内容到新触达交互，AI时代传媒板块如电影游戏、长短剧、影视动画、知识科普、客服、内容生产、视频理解、教育、电商、搜索、出行、娱乐、营销、体育赛事健身等2B\2C应用场景体验均有望跃升。

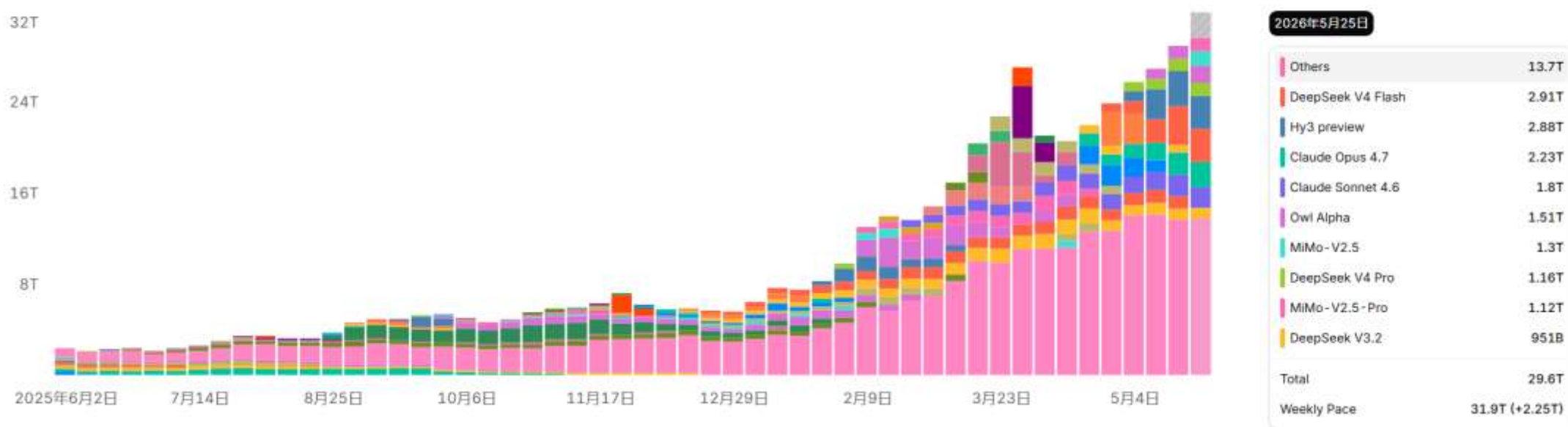
2.1 国产模型持续亮眼 新估值模型TAC获共识

- **2026年5月全球头部模型周度使用看，国产DeepSeek领跑；从智谱到Minimax再到小米，AI模型持续迭代获全球高关注；**
- AI时代企业估值模型，从传统软件估值（PS/市销率）向AI原生估值（TAC/Token架构力）切换，从智谱与Minimax在二级市场市值持续攀升再到一级市场如深度求索、月之暗面及阶跃星辰等融资的热度，均凸显出AI新估值模型渐获市场共识；
- TAC模型下认为AI公司不应只看销售额，更应看“智能被调用的程度”，TAC即Token Architecture Capability， $TAC = \text{调用量} * \text{智能质量} * \text{转化效率}$ ，调用量代表AI参与生产的广度，以智谱为例，其调用量的商业化体现在API的经常性年度收入中；智能质量代表定价权，模型越强，高价值的用户黏性越高；
- 从飞轮效率角度看，当模型越强，即调用量越大，数据越多，进而推动模型能力再增强，进而提升模型能力。从“中国版Anthropic”的智谱及Minimax在二级市场表现，均体现了TAC新估值模型渐成共识，二级公司市值表现也为一级公司带来较好的参考标准，如深度求索、月之暗面、阶跃星辰、爱诗科技等，从智能经济基础设施热捧后，后续也可关注AI应用企业的估值定价。

2.1 国产模型全球排名

Top Models

Weekly usage of models across OpenRouter



资料来源：Openrouter官网、华鑫证券研究所

2.2 AI新势力公司代表：（未上市） DeepSeek估值550亿美元

深度求索
(DeepSeek)

估值：550亿美元

2026-05-28

DeepSeek是一家从事大语言模型及多模态AI技术研发的公司，采用混合专家（MoE）架构，推出DeepSeek LLM、V2、V3、R1等一系列开源模型。近期，DeepSeek首轮融资洽谈已接近尾声，参与交易谈判的投资人包括，本轮融资由国家集成电路产业投资基金领投，多家市场化投资机构也在谈判名单上。DeepSeek最新一轮融资规模已升至700亿美元，约合100亿美元，融资前估值已达450亿美元。若本轮融资顺利完成，DeepSeek将成为中国AI大模型史上首轮融资规模最大的公司。

轮次
A轮

融资金额(亿美元)
100亿

融资占比
未透露

融资估值(亿美元)
550亿

月之暗面
(Kimi)

估值：200亿美元

2026-05-06

月之暗面Moonshot AI是下一代跨模态大模型研发商，致力于研发下一代跨模态大模型，产品包括KIMI等。目前占据了AIPE核心位置，是Meta LLaMa和Google PaLM等大多数生态模型的重要组成部分；发明了group normalization，是Stable Diffusion等AI模型成功的关键组件。近日，月之暗面完成新一轮20亿美元融资，融资估值突破200亿美元。本轮融资由美团龙珠领投，中国移动、CPE（中信产业基金）等参投，其中仅龙珠就出手超2亿美元。

轮次
D轮

融资金额(亿美元)
20亿

融资占比
10%

融资估值(亿美元)
200亿

阶跃星辰

估值：400亿元

2026-05-27

阶跃星辰是一家自研通用大模型技术公司，公司自主研发的千亿参数大模型，在知识理解、数学能力、逻辑推理、代码指导、文本创作等方面的性能已达到业界领先水平。莲花控股发布公告，公司下属全资子公司莲花科创以现金增资形式对上海阶跃星辰智能科技有限公司股份有限公司进行投资，投资金额不超过人民币3亿元。本次投资的资金全部来源于自有资金。

轮次
Pre-IPO

融资金额(人民币)
3亿

融资占比
未透露

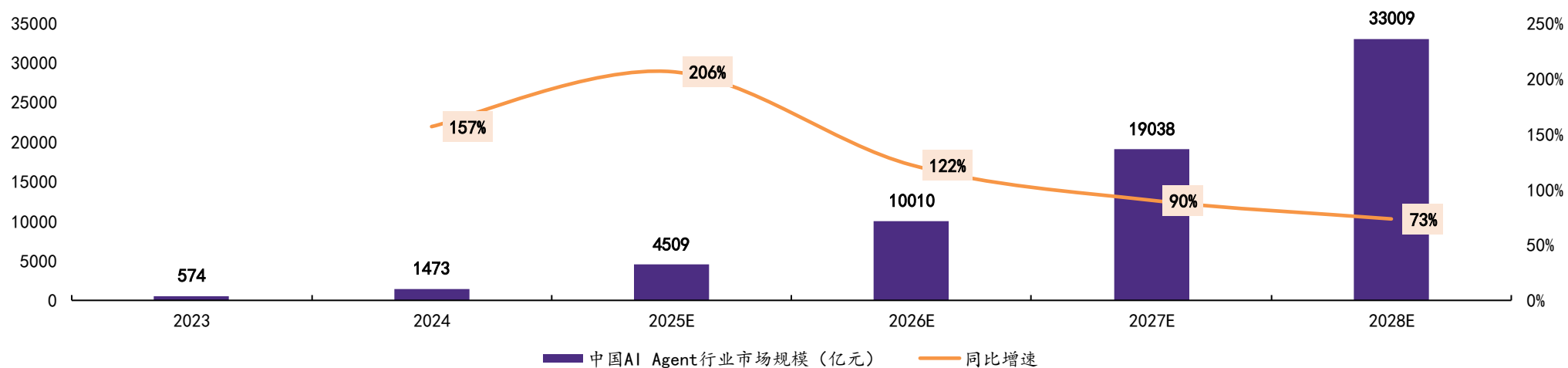
融资估值(人民币)
400亿

资料来源：IT桔子、华鑫证券研究所

2.3 以AI为支点 看AI Agent(智能体) 2026年拟超万亿元

■ AI Agent市场规模 (2023~2028年CAGR125%)

- 从计算范式的革命、存储范式的改变（电力 数据 能源 算力 token），到网络范式的跃迁（迈向智能体互联网），其底层驱动力是一致的，即为了支撑智能体在物理与数字融合的“镜像世界”中进行大规模、实时、可靠的交互与决策。智能体（Agent）作为核心载体，其从跨应用执行工具到理解用户意图再到自动完成复杂流程的决策伙伴演进，从Chatbot到Openclaw，推动AI从问答模式进化为“全自动化任务处理”Agent代理模式，也标志人工智能从处理信息的工具转变为能够主动规划、理解环境的认知主体，进而带来生产力和生产关系的范式革命；AI Agent中国市场规模有望从2023年的574亿元增加至2028年的33009亿元，CAGR为125%；2026年AI Agent伴随AI应用发展后，在2B\2C端均可看。
- AI Agent可用于内容、电影、游戏、国漫、电商、教育、文旅、客服等领域，中国企业如儒意电影、博纳影业、恺英网络、顺网科技、完美世界、蓝色光标、芒果超媒、昆仑万维、姚记科技、字节跳动、小红书、百度、阿里、腾讯、B站、美图等。



资料来源：亿欧智库、华鑫证券研究所

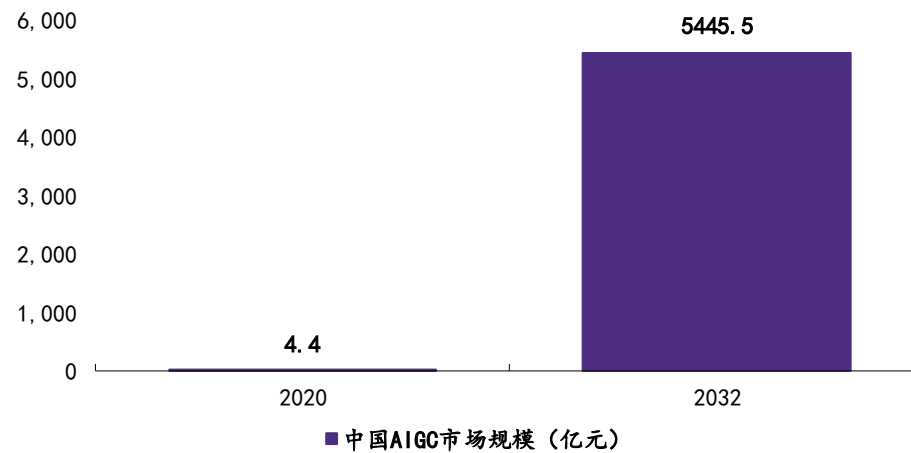
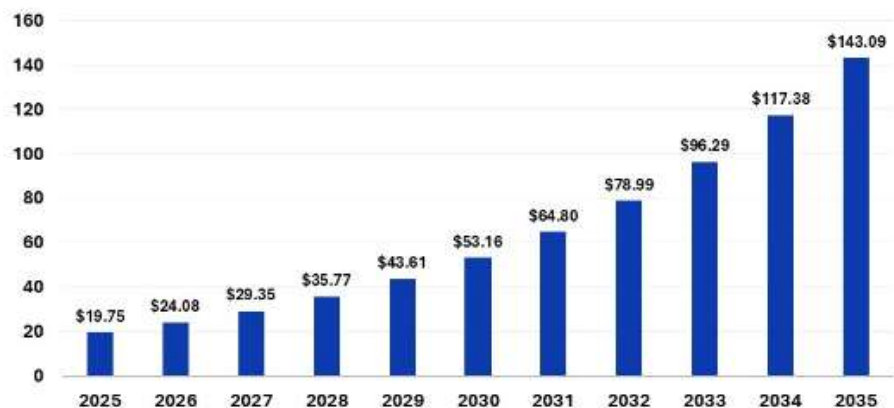
■ 企业端AI Agent进展从MaaS（模型即服务）向AaaS（Agent即服务）模式深度演进

- **Anthropic**，推出AI Agent底层技术，构建让Agent直接作为系统运行Claude Managed Agents平台，省去开发者手动编排繁琐过程，推出具备“自我复盘”能力的Dreaming机制，将AI Agent从“能用”推向“好用且可靠”的规模化应用阶段。
- **Google**，2026年5月全面迈入“Agent驱动”的Gemini时代，发布Gemini Omni统一模型家族，强化物理世界模拟能力；谷歌正将AI智能体全面嵌入搜索、浏览器、手机等核心入口，重塑个人与企业数字 workflows；为了构建智能体时代商业基础设施，谷歌推出UCP（通用商务协议即AI智能体统一的电商语言）与AP2（智能体支付协议）。
- **Microsoft微软**，AI Agent 成为继移动互联网后较大平台变革，Copilot 从“同步助手”升级为“异步协作者”，可执行跨应用、跨时长的复杂任务全生态转向 Agent 智能体优先架构，Copilot 从单点助手升级为自主执行多任务智能体，Windows/Azure/GitHub/Office 全线适配 Agent。
- **阿里**，2026年5月阿里全面迈向“Agentic Cloud（智能代理云）”时代，AI Agent布局从底层自研芯片、云基础设施到顶层模型与应用，全面重构为以Agent为核心的技术体系；最新发布旗舰大模型Qwen3.7-Max，标志大模型的核心范式从“对齐人类偏好”转向“对齐任务目标”；应用生态在BC双线发力，通过“芯片-云-模型-应用”的四层垂直整合，打通从底层算力到上层商业场景的完整链路。
- **字节跳动**，在AI Agent（智能体）领域布局呈现“底层模型自研+应用平台开放+垂直场景落地”立体化战略；旗下的AI应用开发平台“扣子（Coze）”发布3.0版本，标志其Agent战略从单一工具向团队协作平台的重要跨越；

2.4 以AI为支点 看AIGC 2032年中国AIGC市场规模超5000亿元

- 全球生成式人工智能在内容创作市场的规模（AIGC）预计从2026年的240.8亿美元增长到2035年约1430.9亿美元，由于市场营销、媒体和娱乐等多个行业对外扩展、自动化和个性化数据创建的需求提升，也有望进一步推动多模态创意任务的需求提升；Web4.0时代的AIGC正经历从“技术比拼”向“产业深耕”的关键阶段。
- 伴随自然语言处理（NLP）、计算机视觉和音频合成的进步，使AI以更高的创造力、个性化和速度生成高质量的文本、图像、视频和音频；多模态AI平台支持文本、视觉和音频元素的无缝集成，提升内容丰富度与用户参与度。据智研咨询数据显示，**中国AIGC市场规模有望从2020年的4.4亿元增加至2032年的5445.5亿元**，主要驱动力来自国家政策倾斜、AI基建的持续完善、AI模型的开源、AI产品的迭代、新一代用户需求、2B/2C渗透率提升（如字节跳动Seedance、Minimax海螺hailuo、阿里欢乐Van系列产品）。

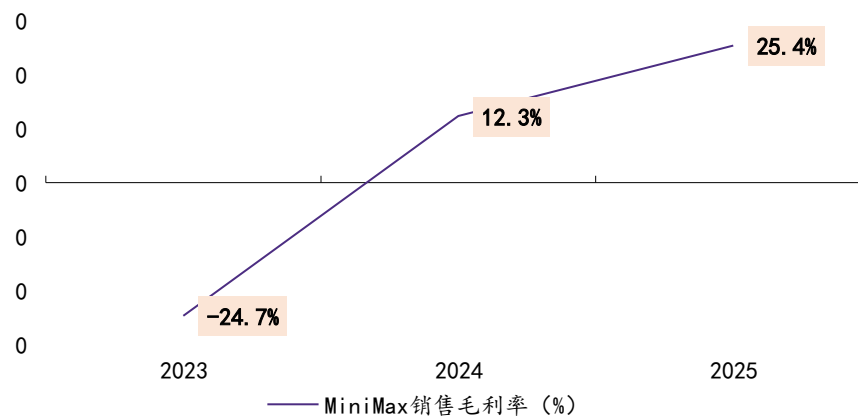
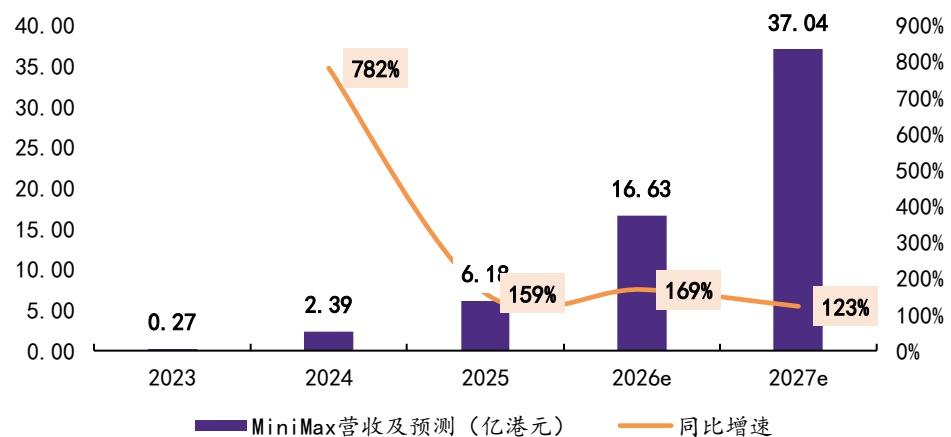
Precedence RESEARCH Generative AI in Content Creation Market Size 2025 to 2035 (USD Billion)



资料来源：precedenceresearch、智研咨询、华鑫证券研究所

2.5 中国AI新叙事 新势力代表Minimax全速迈向AI平台型公司

- 中国AI新势力公司MiniMax战略将从大模型公司向AI时代的平台型公司迈进 **(AI平台价值=智能密度×Token吞吐量)**
- MiniMax将致力于持续定义与推动新的智能范式，提升产品与技术能力，扩展基建和token吞吐能力，同时深化商业化布局并深耕全球市场机会，为全球用户和合作伙伴提供更强大的智能（从PS角度，MM的2026-2027年按wind一致预期营收16.6亿港元、37亿港元，对应最新市值2094亿港元的PS分别为126倍、57倍）。
- MiniMax指出，当智能边界突破时会产生大量新场景与新用户，进而形成新的生态和新的商业化红利。案例代表，open claw火热后，minimax调用量高升，标志AI生态从技术探索走向规模应用。



资料来源：wind资讯、华鑫证券研究所

2.6 中国AI新叙事 Minimax全速迈向AI平台型公司

■ 中国AI新势力公司Minimax战略将从大模型公司向AI时代的平台型公司迈进 (AI平台价值=智能密度×Token吞吐量)

➤ 2026年6月，Minimax推出M3，年度付费从1490元下降至1190元，包含月度18亿token M3用量，支持每日3条视频生成。

MINIMAX 文档 定价 控制台

API 价格 订阅套餐

连续包月 连续包年 立省2月

Plan	Price (Annual)	Usage	Key Features
Plus	¥588 (Original), ¥490 (Current)	Monthly ~6 billion+ tokens M3 usage	Supports MiniMax full system models (M3 / M2.7 / Image / Voice / Music); Supports up to 3-4 agents running simultaneously; Supports mainstream programming tools and continuous expansion; 1M context length; M3 native multimodal understanding; Text/Image/Voice/Music shared quota.
Max	¥1,490 (Original), ¥1,190 (Current)	Monthly ~18 billion+ tokens M3 usage	Supports MiniMax full system models (M3 / M2.7 / Image / Voice / Music); Supports up to 4-5 agents running simultaneously; Supports mainstream programming tools and continuous expansion; 1M context length; M3 native multimodal understanding: Image / Video input ; Text/Image/Voice/Music shared quota; Supports video generation, 3 per day.
Ultra	¥5,628 (Original), ¥4,690 (Current)	Monthly ~55 billion+ tokens M3 usage	Supports MiniMax full system models (M3 / M2.7 / Image / Voice / Music); Supports up to 6-7 agents running simultaneously; Supports mainstream programming tools and continuous expansion; 1M context length; M3 native multimodal understanding; Text/Image/Voice/Music shared quota; Supports video generation, 5 per day.

哪个计划更适合你?

资料来源：MiniMax官网、华鑫证券研究所

2.7 Web4.0时代中国AI新叙事 MiniMax全速迈向AI平台型公司

- 中国AI新势力公司MiniMax战略将从大模型公司向AI时代的平台型公司迈进 (AI平台价值=智能密度×Token吞吐量)
- MiniMax展望2026年，
 - 第一，从“工具”走向“同事级”协作（2026年3月🦅 OpenClaw热度）
 - 第二，AI智能体在办公领域的交付能力和渗透率会显著提升；
 - 第三，多模态创作也将走向“直出可交付”的**中长内容**，甚至出现流式、实时输出的新形态（MiniMax登陆港股后拟将登陆A股的科创板）



类型	视频基础包 (节省 5%)	视频高级包 (节省 10%)	视频进阶包 (节省 15%)	视频企业包 (节省 20%)
价格和	¥7,000	¥15,000	¥30,000	¥40,000
原价	¥7,380	¥16,667	¥35,294	¥50,000
有效期	1个月	1个月	1个月	1个月
默认总量	3,680	8,530	17,850	25,000
功能	支持 video generation 接口 RPM: 20 支持所有模型	支持 video generation 接口 RPM: 30 支持所有模型	支持 video generation 接口 RPM: 40 支持所有模型	支持 video generation 接口 RPM: 50 支持所有模型

资料来源：MiniMax官网、华鑫证券研究所

03 投资建议

研究创造价值

- **AI多模态能力持续提升，从字节跳动到Minimax有望助推AIGC将从“实验性工具”变为行业基础设施**
 - **AI+电影**，从剧本故事大纲的生成再到动态预演均有望缩短决策周期；在拍摄与后期制作端，结合Web 4.0的实时渲染能力，AI可实时生成背景环境提升虚拟制作能力，后期制作也可自动化完成剪辑、配音、修复等。Web 4.0时代，电影可能不再是一次性买断，而是可按场景、按角色、按结局版本进行实时演绎，观众也可付费解锁不同的剧情分支。从单向接受模式进入实时交互式的电影模式，AI时代**电影行业的竞争将进入构建世界观能力、说好故事的能力**（企业端可关注儒意电影、博纳影业、横店影视、中国儒意、奥飞娱乐、光线传媒等）。
 - **AI+剧集**，剧集可分为长短漫剧，内核是内容，2025年《三星堆：未来启示录》使用AIGC工具生成，Netflix《永航员》首次在长剧集中大规模使用AI生成特效；Web4.0的语义理解与用户画像能力，使平台可动态生成个性化剧情版本，观众不再是被动接收者，而是参与剧情共创的“共同作者”，AIGC也可借力剧集进行跨媒介联动构建新内容体验生态，Web4.0下，剧集行业正从“工业化生产”迈向“智能化共创”的新纪元（企业端可关注儒意电影、华策影视、博纳影业、奥飞娱乐、完美世界、中文在线、红果app等）。

■ AIGC对电影、剧集、游戏、国漫、出版、音乐等内容均有望重构

- **AI+游戏/国漫**，AI时代，游戏将从静态的、开发者预设的内容，转变为动态的、由AI实时生成的无限流世界，AI游戏板块进而从“玩别人做好的世界”转向“共同创造无限的世界”；国漫板块，借助AI可将3D渲染画面转化为具有特定手绘风格的2D动画，AI国漫板块将有望从“单向传播的故事”转向“可交互、可定制的沉浸式体验”（企业端可关注恺英网络、顺网科技、完美世界、姚记科技、吉比特、电魂网络、奥飞娱乐、实丰文化、荣信文化、中信出版等）。
- **AI+大众阅读**，数智出版也将赋能传统出版阅读公司，例如中信出版发力IP经济同时升级“夸父AI平台”，推出信译通AI译审助手与Booktalks图书智能体，以数智化与标准化产品服务，激活行业新动能；同时，中信出版积极开展与人工智能技术及应用公司的合作，统筹《财经》杂志社、《证券市场周刊》杂志社优质内容资源，整合自有财经内容，叠加合作方金融数据、研究资源与技术能力，着力打造以人工智能赋能，融合资讯、数据、社区、投资者教育等功能的综合金融信息服务平台。

- **媒介，从电脑、手机到眼镜再到陪伴玩具，从“人-机界面”到“智能体-智能体”交互的 AI+媒介成为“智能化、情境感知、无感交互”的生态系统**
 - **AI+手机**，自2025年豆包AI手机推出后，AI手机从“应用容器”进化为“个人智能代理 (Personal Agent)”，手机能根据用户的长期习惯（聊天记录、浏览历史）生成极度个性化的新闻摘要、日程建议和创作内容，通过自然语言告诉手机意图，OS层面的AI Agent自动调用底层服务完成闭环，手机变成随身的“数字管家”；（PC同理openclaw拉动）
 - **AI+玩具**，从“静态陪伴”进化为“有灵魂的玩伴”，AI赋予了玩具“生命感”和“成长性”，通过动态内容生成陪伴孩子成长，成为儿童认知世界的第一个智能接口；
 - **AI+眼镜**，从“信息叠加”进化为“现实增强与第一人称视角”，AI眼镜赋能所见即所得的信息层，实现“零延迟记录”，实现了虚拟与现实的无缝隙融合，被视为“下一代计算终端”的核心；
 - **AI+机器人（具身智能）**，从“执行指令”进化为“具身智能媒介”，作为“行动型”媒介，直接作用于物理世界，实现“信息-行动”的闭环；2026年6月宇树科技科创板已过会标志AI媒介将迎新估值；
 - **AI+流媒体**，从“千人一面推荐”进化为“实时生成式流”，流媒体平台有望从“内容库”变为“内容生成引擎”；
 - **AI+影院**，从固定放映场所进化为沉浸式可变叙事空间，成为社交与体验的复合空间。

AI+媒介的交互方式变革：从被动接受到主动协同

传统交互：被动接收

在传统模式下，用户主要作为信息的接收者，通过标准化的界面控件进行交互。

- 操作方式：点击按钮、滑动屏幕、输入指令
- 交互特征：单向、机械、流程固定

未来交互：AI+人的主动协同



- AI手机、AI眼镜、AI电脑的自然语言交互：语音文字对话，AI秒级响应服务
- 🧠 脑机接口(BCI)：意念控制设备，实现“所想即所得”
- 👉 人机协同创作：用户提出创意，AI落地实现，共创价值

资料来源：荣耀官方公众号、华鑫证券研究所整理

3.5、AI如何赋能媒介？看新触达新交互

- **企业端，荣耀**拟2026年晚些推出Robot Phone，赋予手机大脑、手脚，AI的内核是以人为本，让智能拥有智能度（IQ）与生命感（EQ），增强人类在世界中的适应、进化，并享受当下的能力，进而**荣耀提出**（Augmented Human Intelligence）；
- **企业端，字节跳动**旗下豆包从推出AI耳机Ola Friend后推出AI手机助手，功能持续优化中；VR端看Pico Project Swan；
- **企业端，阿里千问**推出AI眼镜，2026年3月千问APP全面接入千问AI眼镜G1，首批点外卖、订酒店等“办事”功能开放；同时，较G1高阶产品为夸克AI眼镜S1。
- **企业端，奥飞娱乐**，AI玩具布局较早，旗下玩点无限AI智趣喜羊羊 2.0搭载移远4G版AI玩具整体解决方案，通过物联网技术与创意内容的深度融合，让喜羊羊IP从屏幕走进现实，成为跨越代际的可交互陪伴伙伴，后续新品仍可期。

3.6、2026年下半年标的推荐概要

- **儒意电影 (002739)**，从万达电影更名为儒意电影，从“地产系院线”向“内容驱动型娱乐集团”的战略转型与新启，打造“超级场景+超级IP”；时光卡藏将作为核心战略平台，推动TCG卡牌成为继潮玩之后的第二大非票增长极，拟举办全国性TCG赛事，打造“中国影城卡牌第一品牌”，已推出数字确权平台Rtime Link，通过IP潮玩与数字资产的创新绑定，推动版权运营迈向数智化新阶段。控股股东中国儒意的能力赋能可期，AI端战投爱诗科技，强化“内容+科技”，携手TME探索“影音IP”衍生开发，两家企业深度联动；2026年从β新供给到α主投产品上线有望推动eps与pe的上升。
- **恺英网络 (002517)**，公司与腾讯云战略合作，共同打造《热血江湖》IP正版授权的技术引擎，推动经典武侠IP游戏的长线运营与技术创新；设AI内容公司时光川行 (Moment Stream)，孵化AI公司极逸人工智能公司，其与中手游达成战略合作，共筑AI驱动商业化游戏平台GamePartner.AI，助力并构建中国游戏开发者出海生态，平台同时全面接入Google AdMob、AppLovin等头部广告变现渠道，并配备AI驱动广告素材生成，让开发者专注于创意本身，实现低风险、高效率的全球变现；打造盒子产品探索IP社区平台运营、数字营销新模式。

3.6、2026年下半年标的推荐概要

- **奥飞娱乐 (002292)**，主营以IP为核心撬动动画、电影、婴童用品、玩具、潮玩手办、衍生品授权、实景娱乐等业务生态，以IP为核心持续深耕 IP迭代与孵化双轮驱动打造赛事运营反哺IP，奥飞娱乐将打造超级飞侠 AI 拍学机、AI 闹钟等，其中超级飞侠AI 拍学机搭载高清摄像头与多模态 AI 引擎，结合超级飞侠IP的原声语音，可进行绘本伴读、识物百科等功能，通过AI技术赋能IP内容创作，也为IP内容业务发展注入新动能。AI从工具成为伙伴，降低内容创作门槛也提升了内容审美能力，优质IP内容的价值有望持续凸显。
- **姚记科技 (002605)**，拟受益小红书产业链，姚记科技通过其全资子公司，持有小红书头部MCN机构之一侵尘文化股权，2022年1月公司投资CardHobby 布局球星卡，Card Hobby是一家体育文化收藏卡发行商，下设 DAKA 文化与卡淘两大业务板块，DAKA 文化是中国首家专业化的体育文化收藏卡发行商；2026年5月体育收藏平台 Fanatics Collectibles 旗下收藏卡品牌 Topps 正式宣布与 FIFA 正式达成收藏品授权合作，此次合作将覆盖球星收藏卡、贴纸及集换式卡牌游戏等全品类收藏品，伴随世界杯赛事外溢，球星卡有望成为新的体育语言。

3.6、2026年下半年标的推荐概要

- **美图 (1357)** , AI时代审美能力成新竞争力 (taste) , 美图2026Q1全球付费用户超1790万创新高, 同比增长30.2%; 26Q1影像与设计产品收入中, 生活场景应用收入占82%, 同比增长35.5%; 生产力应用收入占约18%, 同比增长45.4%; 生产力应用的付费订阅用户数同比增长52.9%至234万。AI时代, 从工具属性的降本增效到会办事的好伙伴Agent智能代理, AI的能力持续提升也降低了企业使用工具的门槛, 同时也抬高了企业产品供给的要求, 进而推动审美能力成为新竞争力。
- **B站 (9626)** , AI时代大厂与新势力企业均推出各类新产品, 也带来入口之争, B站独特的内容属性也称为AI科普的重要入口之一。B站的用户价值也推动了广告业务的增长, 从品牌广告、效果广告再到原生广告, 得益于B站社区的黄金用户的注意力经济。同时, 广告业务也是AI较快赋能业务之一, 伴随用户成长与AI技术赋能, B站的广告业务仍具增长潜力。

产业政策变化风险

推荐公司业绩不及预期的风险

行业竞争风险，编播政策变化风险

微短剧影视作品进展不及预期以及未获备案风险

平台用户数据保护不及预期的风险

新业务发展不及预期

新技术应用不及预期的风险

宏观经济波动的风险

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。

免责声明

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。

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。



华鑫证券

CHINA FORTUNE SECURITIES

研 究 创 造 价 值