



AI应用走到哪里了？

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年07月20日

- 首席分析师：朱珠
- SAC编号：S1050521110001

研究创造价值

2026年AI应用走到哪里了？从“技术可用”到“商业可看”

2026年AI应用端看，从1月的GEO到2月的Seedance再到3月的Open Claw，4~6月2C相对低迷2B新品不断（4月DeepSeek的V4预览版、6月Minimax的M3开源、智谱的GLM5.2开源），7月迎阶跃星辰Amoo与智能体手机、Kimi发布K3模型、字节的Seedance2.5，ARR成为企业衡量AI商业价值的坐标之一，但在AIGC领域AI生成内容到底是在创造增量价值，还是在稀释内容稀缺性？其商业价值如何权衡？剧集、电影、游戏、国漫、短视频，哪个细分场景有望较先跑通“AI降本且增收”的模式，当底层大模型这一变量震荡，建立在基模之上的产品应用是否可持续能获取用户付费？

2026年商业模式从互联网时代的流量经济走向AI时代的Token经济

2026年是AI产业重要分水岭，传统算力、参数堆叠的Scaling增长模式边际效益持续递减，AI行业从粗放式模型竞赛进入以场景落地与产业增效为目标的后Scaling生产力新Tokens的时代；2026年AI时代开启了从流量经济走向Tokens经济序章，从定制内容走向AIGC，传媒应用场景有望承接AI时代红利，AI+剧集/电影（儒意电影、华策影视、博纳影业、上海电影等），AI+游戏（恺英网络、顺网科技、b站、完美世界、姚记科技、腾讯等），AI+国漫（奥飞娱乐、中信出版、荣信文化、光线传媒等），AI+营销（蓝色光标、顺网科技、万咖壹联、浙文互联、引力传媒、b站等），AI+电商（值得买、遥望科技等），物理AI（风语筑、凡拓数创等），AI+生产力（MiniMax、智谱、阿里、美图等）。

Token经济不会是终局，AI发展过程中可参考的指标之一：

AI大模型Token数作为可量化的指标之一，也是衡量大语言模型水平的坐标之一。智谱指出Token是衡量AI生产力核心指标，AGI商业价值公式=智能上界 × Token消耗规模，智谱提出TAC即AI的经济价值 = 智能调用量 × 智能质量 × 经济转化效率，智谱的目标是成为提升全TAC的基础设施，让每一枚Token都能转化为可交付的经济增量。Minimax指出，Token应像电力一样成为一种标准化的、可全球流通的“能源单位”，AI平台价值 = 智能密度 × Token吞吐量，Minimax致力于通过成本优化（如推理算力成本下降）与全球化拓展，助力Token吞吐量的maximum。

从Token角度看中国AI新叙事：

全球开源大语言模型（LLM）月度Tokens消耗量中，中国企业名列前茅，TOP3分别为深度求索DeepSeek V4 Flash模型、小米MiMo V2.5模型、Minimax的M3模型，截止2026年7月14日的TOP3模型月度Tokens消耗分别为21.5T、20.5T、17.1T（环比增速分别为+42%、+198%、+177%），智谱的GLM5.2为新模型但也进入TOP10，中国AI模型在全球Tokens消耗数中也凸显出其影响力与价值。

AI应用将走向何处？新坐标是什么？

从基础模型的比拼后，企业均在AGI方向上努力前行，智谱启动“Touch High”计划，未来两年拟战略性投入，智谱指出“真正的商业机会，从来不在产品和模式的微调里，而在上界的跃迁中”。Minimax积极向外扩展与向内提效，通过全模态能力提升“智能密度”，后续拟推出新模型，2026年7月，月之暗面Kimi推出首个达2.8万亿参数规模的开源模型K3；阶跃星辰指出“2026年模型能力已跨越临界点，AI产业下一轮发展将来自智能体模型与下一代终端产品的结合，A2A（Agent to Agent）网络将构建起由人与智能体共同组成的人机共生价值网络”；AI时代创作的护城河是什么？将走向何处？AI应用的方向没有标准答案，但企业探索的每个方向都是一种答案。

自上而下护航AI发展：

推动人工智能健康有序发展，2025年4月高层领导指出我国发展人工智能前景广阔，数据资源丰富，产业体系完备，市场空间大；面对新一代人工智能技术快速演进的新形势，要充分发挥新型举国体制优势，坚持自立自强，**突出应用导向**，推动我国人工智能朝着有益、安全、公平方向健康有序发展；2026年4月高层指出全面实施“人工智能+行动”，发展智能经济新形态；2026年7月发改委推出《人工智能合作发展行动计划》涉及优质数据供给、智能算力普惠、开源生态、深度赋能、数智人才共育、人工智能向善行动等八条计划，同时全面促进人工智能科技创新、产业发展、场景应用，协同推进传统产业改造升级、新兴产业培育壮大、未来产业前瞻布局，让人工智能赋能千行百业。

公司代码	名称	2026-07-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002739.SZ	儒意电影	10.09	0.24	0.58	0.73	42.04	17.40	13.82	买入
001330.SZ	博纳影业	4.63	-1.01	0.16	0.2	-4.58	28.94	23.15	买入
002517.SZ	恺英网络	16.20	0.93	1.11	1.28	17.42	14.59	12.66	买入
002624.SZ	完美世界	10.55	0.4	0.59	0.83	26.38	17.88	12.71	买入
300113.SZ	顺网科技	17.01	0.53	0.67	0.84	32.09	25.39	20.25	买入
300788.SZ	中信出版	23.88	0.68	0.87	1.03	35.12	27.45	23.18	买入
603466.SH	风语筑	11.67	-0.04	0.27	0.36	-291.75	43.22	32.42	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	7.50	0.05	0.1	0.15	150.00	75.00	50.00	买入
300133.SZ	华策影视	7.02	0.1	0.15	0.18	70.20	46.80	39.00	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：港元对人民币的汇率取1港元=0.86元人民币;美元对人民币的汇率取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)

公司代码	名称	2026-07-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
002605.SZ	姚记科技	19.69	1.12	1.23	1.37	17.58	16.01	14.37	买入
601595.SH	上海电影	17.34	0.25	0.28	0.34	69.36	61.93	51.00	买入
603103.SH	横店影视	13.76	0.25	0.48	0.56	55.04	28.67	24.57	买入
300058.SZ	蓝色光标	12.14	0.06	0.08	0.09	202.33	151.75	134.89	买入
300413.SZ	芒果超媒	15.14	0.71	0.82	0.99	21.32	18.46	15.29	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	147.90	2.74	4.28	6.43	53.98	34.56	23.00	买入
1357.HK	美图公司	4.36	0.12	0.27	0.33	36.33	16.15	13.21	买入
0100.HK	MINIMAX-W	256.00	-117.16	-9.66	-9.57	-2.19	-26.50	-26.75	买入
9988.HK	阿里巴巴-W	116.90	6.7	5.5	5.39	17.45	21.25	21.69	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：港元对人民币的汇率取1港元=0.86元人民币;美元对人民币的汇率取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）

公司代码	名称	2026-07-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	
0700.HK	腾讯控股	484.00	24.15	26.49	29.52	20.04	18.27	16.40	未评级
1762.HK	万咖壹联	0.88	0.03	0.06	0.11	29.33	14.67	8.00	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：港元对人民币的汇率取1港元=0.86元人民币;美元对人民币的汇率取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)

产业政策变化的风险

AI生产的文化产品不受欢迎的风险

AI应用不及预期的风险

AI产品商业化进展低于预期的进展

电影游戏产品上线不及预期的风险

推荐公司业绩不及预期的风险

行业竞争的风险

宏观经济波动的风险

目录

CONTENTS

1. AI应用走到哪里了?

2. AI应用之Token经济与AIGC

3. AI应用思辨与投资
(Touch High)

01 AI应用走到哪里了？

研究创造价值

1、AI应用走到哪里了？

从备案看生成式人工智能服务

国家互联网信息办公室自2024年4月发布生成式人工智能服务备案信息，截止2026年6月30日，累计有988款生成式人工智能服务完成备案，598款生成式人工智能应用或功能完成登记，2026年上半年看，AI应用供给较为充沛，但对比移动应用看，截止7月14日中区App Store应用总数为168.9万个，AI应用仍有增量空间。

AI应用的2C与2B维度看

截止2026年6月AI原生App用户整体规模达4.99亿人（同比+85.4%），AI App的2C入口竞争中，豆包、千问、DeepSeek构成的第一梯队形成马太效应并形成差异化竞争；2B端代表如Agent智能体竞争分化，从终端厂商构建系统底层抢入口，大厂借力生态抢服务闭环，深度应用抢办公执行等模式，AI Agent的快速发展也在加速移动互联网的重构，进而带来商业模式的新思考。

从AGI到ASI 任重道远

2026年6月谷歌Google DeepMind发表论文《From AGI to ASI》，其中指出，“AGI”表示人类中等水平智能的系统，“ASI”表示广义上远超人类水平AGI系统，中国阿里也指出ASI（artificial super intelligent）作为超越人类智能的系统，将有望以指数级的速度推动科技的飞跃，引领我们进入一个前所未有的智能时代。站在ASI目标思考，当下的AI应用发展仍是相对初级启蒙阶段。

1.1 AI应用之2C用户达4.99亿人

- 2026年6月，AI原生App整体规模4.99亿，同比增长85.4%
- AI正式完成从技术实验普及 全民基础设施的三级跃迁
- AI原生App的用户渗透率完成跨越式普及，用户行为底层逻辑也有望被重构，借助国内市场优势，让AI从技术概念较快落地为大众级民用产品，在C端AI应用赛道也形成领先优势。

2026年6月 AI应用市场规模及同比变化



注：终端厂商AI应用包括华为、小米、vivo、OPPO、荣耀、三星、苹果旗下主流AI应用。

资料来源：QuestMobile官网、华鑫证券研究所

1.2 AI应用之2C用户使用频次、时长

■ AI原生App的使用频次、使用时长的增加也有助于用户习惯在AI时代的重塑

- AI原生App在2026年6月月均人次使用次数达到92.7次/人（较2025年6月的58.6次，同比增加58.3%）
- AI原生App在2026年6月月人均使用时长为183分钟（同比增加40%）

2026年6月 五类形态 AI应用 月人均使用次数及同比变化



月人均使用时长



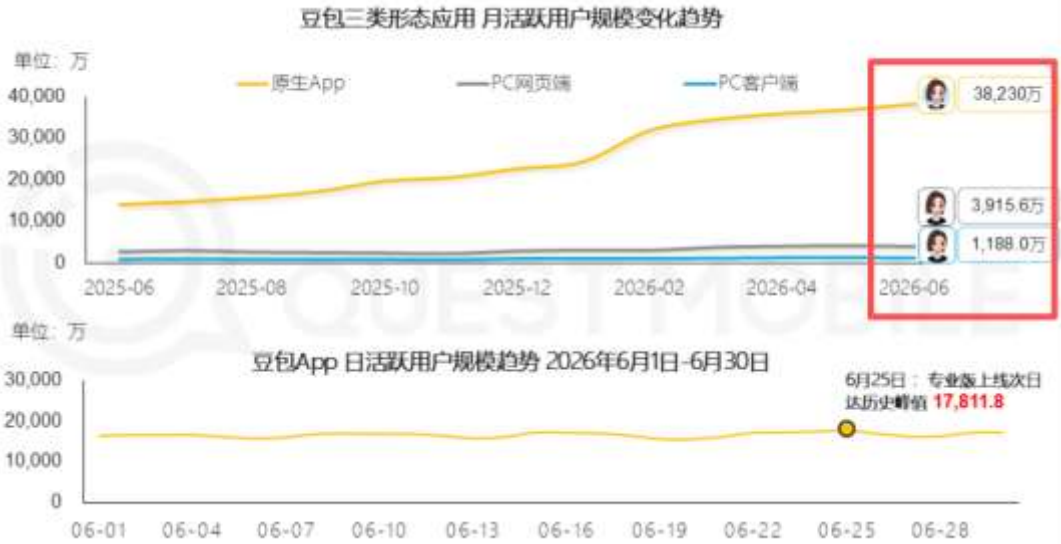
注：终端厂商AI应用包括华为、小米、vivo、OPPO、荣耀、三星、苹果旗下主流AI应用。

资料来源：QuestMobile、华鑫证券研究所

1.2 AI应用之2C产品马太效应持续

■ AI原生App的用户向头部应用集中 马太效应持续放大

- 2026年6月，豆包、千问、DeepSeek活跃用户规模分别为3.82亿（同比+172.1%）、1.67亿和1.29亿
- AI时代2C入口豆包App彰显龙头之姿，截至2026年6月，豆包三类形态应用活跃度全线稳健，“普惠+增值”模式未造成用户流失，用户基本盘在付费压力下韧性凸显。



资料来源：QuestMobile、华鑫证券研究所

1.3 AI应用之2C产品商业化路径

- AI原生App的C端商业化主要以“订阅+广告+电商”为主要路径
 - 豆包依托字节生态优势，广告、短视频流量、商品路径的成交；千问依托阿里生态接入淘宝、闪购等生活服务；
 - AI时代2C App的商业模式的底层逻辑是各自生态资产的投影

四大典型AI原生App C端商业化路径

豆包	千问	元宝	Kimi
订阅+内容电商	生态电商	即时零售	订阅
分层订阅制 将Agent复杂任务商品化，覆盖算力成本	C端免费 重度需求引导至阿里云百炼API按量计费	C端免费 全功能免费，主打微信/QQ/腾讯文档生态	按次扩容 基础对话+每月有限Agent调用次数
自营闭环 依托短视频流量，售卖抖音供应链，实现种草到成交的AI电商闭环	生态闭环 全面接入淘宝/支付宝/飞猪/高德，主打AI购物与生活服务闭环	生态联盟 与美团深度合作，元宝作为AI交互入口，提供本地生活及实物电商履约能力	



资料来源：QuestMobile、千问、豆包app截图、华鑫证券研究所

1.4 AI应用之2B产品 字节跳动Seed系列

- AI原生Agent 面向真实生产力场景全新智能体 Seed2.1
 - Seed2.1 在通用 Agent 和代码工程两大方向上均有显著提升。面对高经济价值的办公任务和个人生活中的复杂咨询，模型能够稳定完成项目规划、文件处理、工具调用等多步骤任务，产出可落地结果，并在跨工具、跨环境场景下保持稳定交付；
 - 多模态模型中Seedance2.0（90天）收费196元，可享100万tokens。

Foundation Models



Seed2.1

面向真实生产力场景的全新智能体

➔

GenMedia



Seedream 5.0 Pro

具备智能思考、高效创作和生产的多模态图像生成模型

➔



Seed3D 2.0

围绕几何精度和材质质量进行架构升级的新一代 3D 生成大模型

➔

火山引擎

您有相同商品的待支付订单 去查看

待支付金额

¥ 196.00

字节跳动大模型服务（豆包大模型） 新用户 x7

配置详情 Doubao-Seedance-2.0-在线推... 90天

购买时长 展开详情

原价金额	¥ 196.00
优惠金额	¥ 0.00
代金券抵扣	¥ 0.00
应付金额	¥ 196.00

扫码支付



打开 微信 支付宝

网银支付

余额支付

资料来源：字节跳动Seed官网、华鑫证券研究所

1.4 AI应用之2B产品 字节跳动Seed系列定价

■ 字节跳动Seed模型旗下产品定价（截止至2026年7月数据）



豆包大模型

- ✓ 超全模态支持，更强模型
- ✓ 更低价格，更易落地，驱动业务增长
- ✓ 丰富的应用场景和解决方案，满足多种业务需求

旗舰模型

豆包大模型 2.1

¥19.00 / 约440万Tokens

刊例价：¥38

新客首单礼 AI统一节省计划 1个月

更强Coding、Agent和VLM能力

立即购买

豆包图像创作模型 5.0

¥19.00 / 约170张照片

刊例价：¥38

新客首单礼 AI节省统一计划 1个月

智力跃升，自主思考，满足视觉创作

立即购买



Seedance 2.0

- ✓ 图片、视频、音频素材可灵活组合
- ✓ 可视频延长、衔接补全、精准编辑；符合物理规律，运动质量大幅提升
- ✓ 根据token单价按比例抵扣，不同分辨率与输入模式下最高抵扣比例约 1:1.8

影级质感

轻量创作包

¥196.00 / 700万Tokens

个企同享 90天有效期

约生成28个480p视频，适用Doubao-Seedance-2.0（不含fast模型）

立即购买

全能臻享包

¥280.00 / 1000万Tokens

个企同享 90天有效期

约生成40个480p视频，适用Doubao-Seedance-2.0（不含fast模型）

立即购买

资料来源：火山引擎官网、华鑫证券研究所

1.5 AI应用之2B产品商业化路径 从办事到办公再到自主代理

■ AI原生Agent的主流类型有办事、办公交付、终端系统、自主代理（智能体原生操作系统诞生）

- AI助手规模是系统型Agent发展关键要素，如腾讯的workbuddy高增得益于腾讯生态优势；
- 荣耀通过高频新机发布，推动AI助手用户规模快速扩容
- 为什么智能体的热度持续性有限？阶跃星辰指出，在为人设计的数字系统中智能体遇到**三堵墙**（记忆墙、决策墙、行动墙），记忆墙=数据被封在系统中；决策墙=模型单一仅云端调用；行动墙=系统权限锁死
- 在AI Agent时代，阶跃星辰发布首个**智能体原生操作系统**，其涉及原则为人机共生。

2026年6月 办公类Agent 用户行为及同比变化

排名	Agent名称	Agent 特征	总使用次数（万次）	4-6月增幅（%）
1	 腾讯 I WorkBuddy	AI全场景办公	7,433	+ 167.2%
2	 腾讯 I QClaw	企业端数字员工	2,810	+ 8.6%
3	 阿里 I Qoderwork	个人电脑管家	130	+ 62.5%
4	 智谱 I AutoClaw	桌面自动化助手	66	+ 45.9%
5	 阿里 I JVS Claw	云端数字员工	63	+ 132.4%
6	 阿里 I QwenPaw	开源本地助手	101	+ 269.3%

注：1、排名指的是2026年6月活跃用户规模排名；2、4-6月增幅=（6月总使用次数/4月总使用次数-1）*100%；3、QwenPaw 的增幅统计期间为5-6月。

2026年6月 终端厂商AI助手 月活跃用户规模及渗透率同比变化

终端厂商	AI助手名称	A助手规模（万）	A助手渗透率	渗透率同比变化
华为	 小艺	14,770	53.5%	- 2.0%
OPPO	 小布助手	10,509	70.8%	+ 1.8%
苹果	 Siri	4,786	17.8%	+ 2.0%
荣耀	 YOYO智能体	6,282	63.1%	+ 19.2%
三星	 Bixby	969	43.6%	- 4.9%
vivo	 蓝心小V	7,375	34.9%	+ 6.2%
小米	 超级小爱	9,594	74.4%	+ 5.4%

注：1、以上排序按照终端厂商拼音首字母排列；2、AI渗透率=统计周期(周/月)内，目标终端厂商AI应用活跃用户规模除以终端厂商品牌整体活跃用户规模。

资料来源：QuestMobile官网、华鑫证券研究所

1.5 AI应用之AI原生App与Agent的协同演进

■ 移动互联网时代看App vs AI 时代看什么？

- 移动互联网时代以功能+服务+内容为“一体化容器”的App，在AI时代，App的功能被拆解为可调用能力，App的内容成为AI搜索的供给渠道。

移动互联网App vs AI时代App 的结构分化



资料来源：QuestMobile官网、华鑫证券研究所

02AI应用之Token经济与 AIGC

研究创造价值

AI生产力 从流量经济走入Tokens经济

大模型重塑人类社会经济发展生产力角度看Token经济渐取代流量经济，Token经济下的新估值模型需要看智能调用量与智能质量与经济转化效率的“乘数效应”，每一次智能边界的发展均会带来大量新场景、新客户与新用户进而形成新生态与新的商业化红利。当智能密度与Token吞吐两因子能力提升，AI平台价值进而有望凸显。在全球开源模型Tokens消耗榜上中国企业名列前茅。

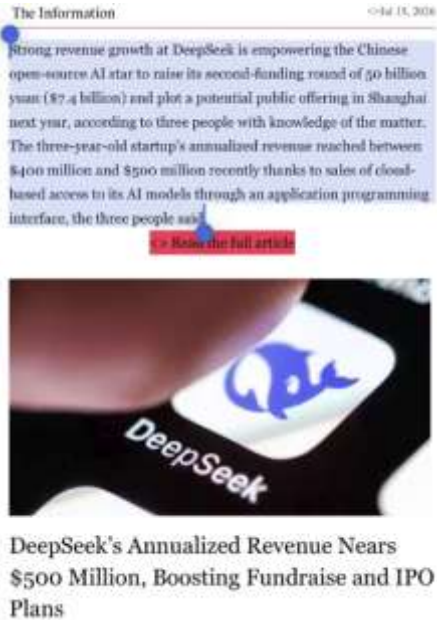
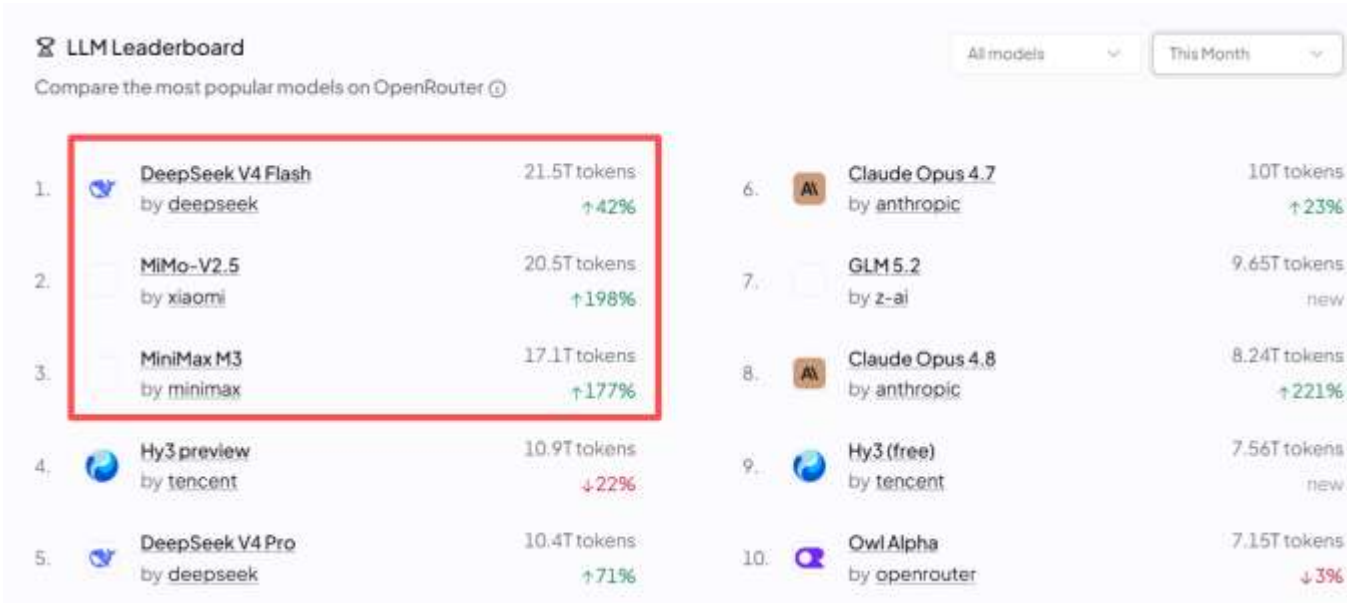
AIGC赋能各细分领域

2026年中国AIGC行业市场规模预计为1665.3亿元，同比增106.7%，预计2028年将达2767.4亿元。AI剧/AI电影走到哪里了？AIGC剧供给端发力中（局部有热度但黑马缺席），平台上AI内容供给增多后，为影视内容公司也带来创收，AI应用从“成本中心”转化为“收入中心”。

2026年7月Seedance2.5有望成为AIGC质变点，2026年AIGC从早期的“技术玩具”全面跨越到“**生产力工具**”阶段，2026年6月儒意电影推出AI纯原生成剧《合租501》持续更新中，关注2026年博纳AI院线电影后续进展。全球AI游戏市场规模有望从2025年42亿美元增加至2035年的668.4亿美元（2026~2035年全球AI游戏市场规模复合增速约为32%）。

中国AI大模型Tokens消耗全球名列前茅

- 2026年7月（截止7月14日），全球大语言模型月度消耗看，TOP3分别为深度求索DeepSeek V4 Flash、小米Mimo V2.5、Minimax M3，全球月度消耗Tokens分别为21.5T\20.5T\17.1T（同比增速分别为+42%、198%、177%）；中国大模型在全球Tokens消耗量开启中国AI叙事新篇章。
- 2026年7月，据The Information报道，中国大模型新势力代表公司深度求索（DeepSeek）ARR达4~5亿美元，并将拟2026~2027年进行IPO，伴随深度求索、月之暗面、阶跃星辰等AI企业陆续资本化，也有望推动AI应用新增量。

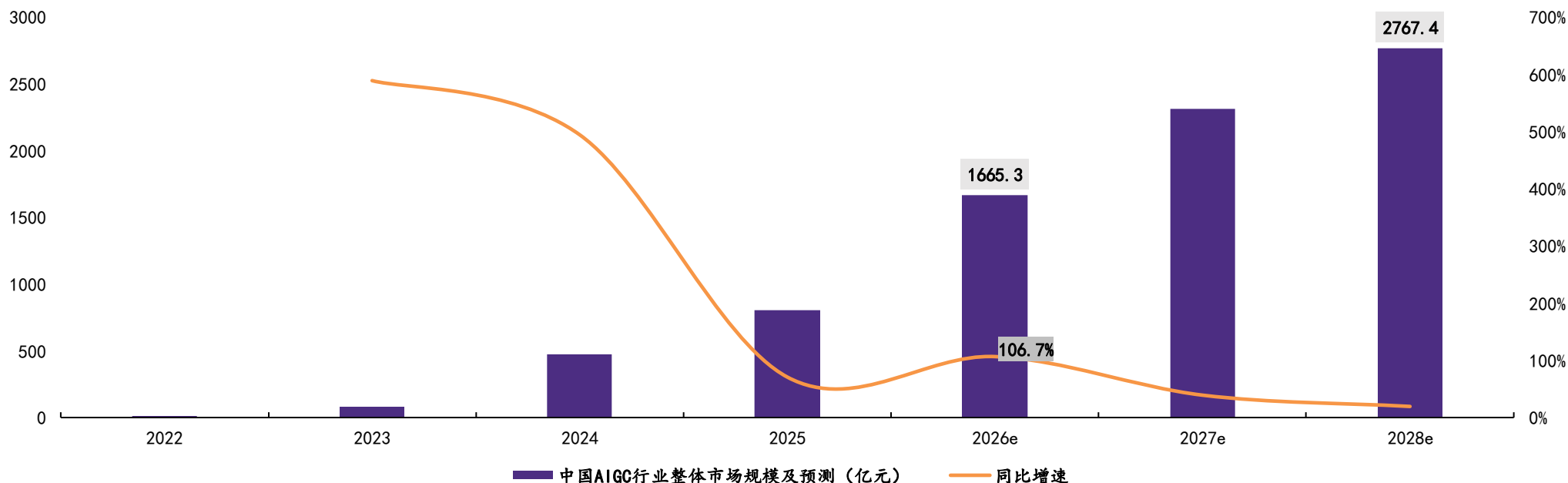


资料来源：OpenRouter官网、The Information、华鑫证券研究所

2.2 AI应用之AIGC（行业规模）

■ 中国AIGC市场规模2026年将超1600亿元（同比增加106.7%）

- 2026年中国AIGC行业市场规模预计为1665.3亿元，同比增长106.7%，预计2028年将达2767.4亿元，从剧本生成、角色设计到动画制作，大幅提升生产效率、降低成本，同时激发创意灵感，拓宽内容表达边界；
- AI多模态模型的持续迭代，AIGC内容产品供给端逐步增多，行业逐步从粗放增长向精品化、差异化、IP化升级，有望重塑创作模式与市场生态。



资料来源：iiMedia Research官网、华鑫证券研究所

2.3 AI应用之AIGC（剧/电影篇）

■ AI剧/AI电影走到哪里了？AIGC剧供给端发力中（局部有热度 但引发大众热议的黑马缺席）

- 影视内容公司购买AI服务，初期对自身业务“降本增效”，但从红果app、B站、小红书、爱奇艺等为代表的平台企业接纳AI生成的内容后，有望为影视内容公司带来收入，也是AI应用从“成本中心”转化为“收入中心”。
- 平台方，以红果App、小红书为例，免费看剧，广告变现，且核心通过IAA（应用内广告）以及单片付费模式（如周星驰旗下比高集团战略入股的互动之星公司推出剧集《终末》和《从今天开始做藩王》）进行商业化变现，平台需要海量内容来填充用户观看时长，AI剧的短平快叠加高性价比模式也是较好的填补平台内容的方式之一（例如腾讯视频的AI剧《傀戏》《去火星》）。截止2026年7月看，各平台AI内容持续供给中，具有有热度，但引发热议的黑马缺席，进而拉动传媒内容情绪有限，剧集、电影板块，需要AI黑马作品撬动新热度。



资料来源：小红书截图、B站截图、红果app截图、华鑫证券研究所

2.4 AI应用之AIGC（看AI视频模型Seedance 2.5）

- 2026年7月Seedance2.5发布AI视频内容作品案例 灵活编辑、真实质感
- 2026年7月，火山引擎发布Seedance2.5作品demo，**其优势体现在多人一致性**，Seedance 2.5一方面大幅改善群像场景下主体保持一致性，同时兼顾主体的动态表现，另一方面扩充素材参考能力，图片、音频、视频等全模态素材，支持50份同时导入，使画面效果更贴合创作预期。Seedance2.5生成的人物在眉眼、嘴角、呼吸感上都更接近真人表演。

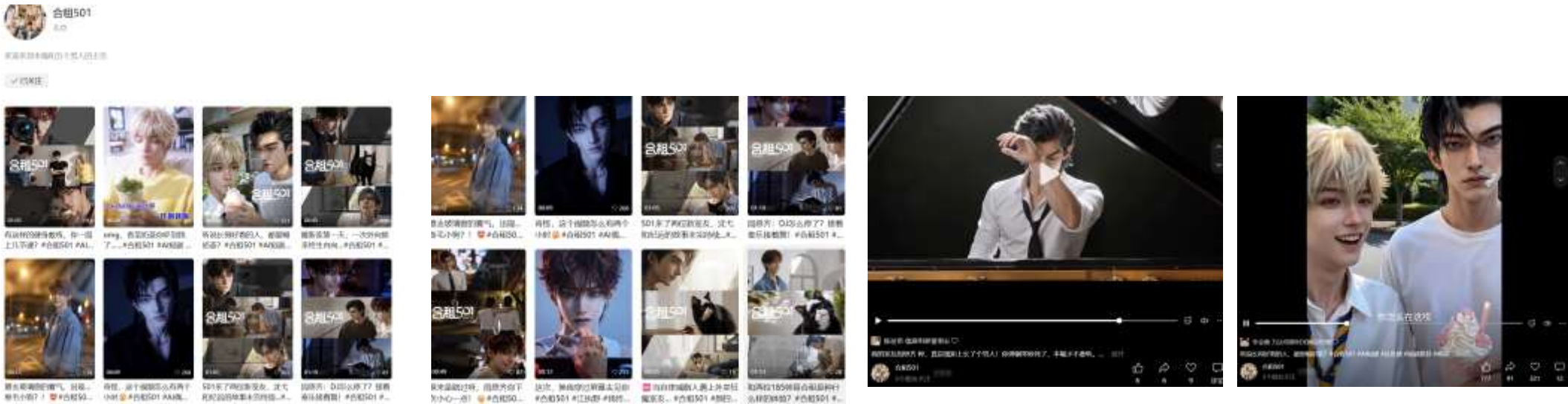


资料来源：火山引擎官网、华鑫证券研究所

2.4 AI应用之AIGC（剧集篇）

■ AI剧集走到哪里了？2026年7月Seedance2.5 AIGC质变点（核心看精品化、IP化=内容生意样本）

- 不同于2024-2025年AI生成内容即可带来的情绪提振，2026年更看重AI生成内容质量。2026年AIGC也从早期的“技术玩具”全面跨越到“生产力工具”阶段，2026年6月儒意电影推出纯AI生成剧《合租501》持续更新中，AIGC产业扩张主要来自底层技术持续迭代，多模态大模型统一架构打破文本、音视频等模态间的壁垒。Seedance2.5，将AI视频从实验演示推进到可重复的生产管线，有望推动影视游戏国漫IP版权等板块PE。
- 短期，AI作为生产力工具，深度切入工业流水线环节，已经从“降本增效”走向“结果交付”。
- 中期，AI与人类协同共创，2026年7月阶跃星辰推出智能体原生系统Step AOS，且核心也是助力人机共生。
- 长期，AI原生新内容形态与观影新体验（虚实融合等）带来创作与交互体验的新模式，情感体验深度与审美能力也将成为人类创作的新护城河，政策监管叠加低质内容下架，AI剧已告别“以量取胜”阶段，内容产品精品化是穿越技术周期的主要媒介，有优质内容版权同时具备持续内容生产能力的机构有望胜出。



资料来源：AI剧《合租501》视频号、华鑫证券研究所

2.5 AI应用之AIGC（电影篇）

■ AI电影走到哪里了？2026年7月Seedance2.5 AIGC质变点（看院线AI电影）

- 博纳影业AIGMS制作中心制作的中国首部超写实智能原生院线电影《三星堆：未来往事》有望成为AI内容节点之一。
- 院线电影长片需人物形象的跨场景稳定性、场景时空的叙事连贯性、镜头语言的风格统一性、物理运动的真实性，同时适配院线长片的发行放映标准，实现与传统电影工艺的无缝衔接，博纳影业AIGMS自研的“博卡电影云片场”，博卡与vidu的协同构成了电影AI工业化制作的底层架构，聚焦真实院线级电影项目，在实战中共同探索电影智能化协同的可行路径。
- AI院线电影《三星堆未来往事》有望带来院线电影思考，对于科幻题材、历史题材、虚构题材的电影内容作品树立新样本。



资料来源：博纳影业AIGMS制作中心官方公众号、华鑫证券研究所

2.6 AI应用之AIGC（游戏篇）

■ AI游戏走到哪里了？游戏企业将AI融入生产流程 AI游戏Agent部署中

- 据Technavio数据显示，全球AI游戏市场规模预计从**2025年至2030年复合增速为40.7%**，但据DataIntel数据 displays 2025年至2033年全球AI游戏市场规模复合增速为24.7%，预计2033年全球AI游戏市场规模达到212.7亿美元，其核心扩张因素来自AI模型的持续迭代、游戏玩家深度参与、真实体验感、跨平台游戏体验，AI驱动游戏开发缩短制作时间提升创意产出、玩家体验，进而有望成为塑造互动娱乐主要驱动力。
- **主机游戏**，游戏通常具有高制作水准和复杂的机制，是高级AI集成的理想选择，开发者利用人工智能创造逼真的NPC、可适应的难度和沉浸式环境，提升整体玩家体验。
- **PC游戏**，PC的开放架构允许集成前沿AI技术，从机器学习驱动的图形优化到实时语音识别和情感分析，PC玩家通常是新技术的早期采用者，推动了对提升性能、个性化和社区参与的AI驱动功能的需求。
- **移动游戏**，利用人工智能优化游戏内广告，提升用户留任率，伴随硬件移动设备的迭代，人工智能驱动的创新潜力将持续释放。
- AI驱动的VR和AR游戏能够提供超真实的环境、直观的操作和实时响应玩家行动的自适应叙事
- 从腾讯、网易、米哈游、恺英网络、巨人网络、完美世界、吉比特、世纪华通、心动公司、B站等均在积极拥抱AI用于自身游戏业务，将AI从降本增效工具升级为提升社交和留存的核心玩法要素，但目前AI纯原生游戏仍处于相对早期阶段。

资料来源：DataIntel官网、Technavio官网、华鑫证券研究所

2.7 AI应用之AIGC（游戏篇）

■ AI游戏Agent 以SOON为例（恺英网络旗下）

- 极逸人工智能科技将用户交互范式体验转化为普适性生产力工具，依托数字交互应用产业的生产标准，打造数字交互领域的“工业母机”；商业化端拟向中小游戏开发商开放工具链，提供订阅制服务，拓B端收入潜力，2026年仍处于SOON平台迭代阶段。
- 作为国内率先聚焦“AI+游戏”垂直领域、自主研发行业专精模型的人工智能公司极逸人工智能公司，其自研的全链路AI游戏生成技术及智能化游戏资产生产平台SOON，已构建起从创意输入到精品商业化游戏落地的完整技术闭环，能够高质量、高效率、可复用地产出游戏内容和美术资产，深度适配游戏行业的开发流程与产品交付需求，同时首创视频生成游戏并将生成时间压缩至小时级别。

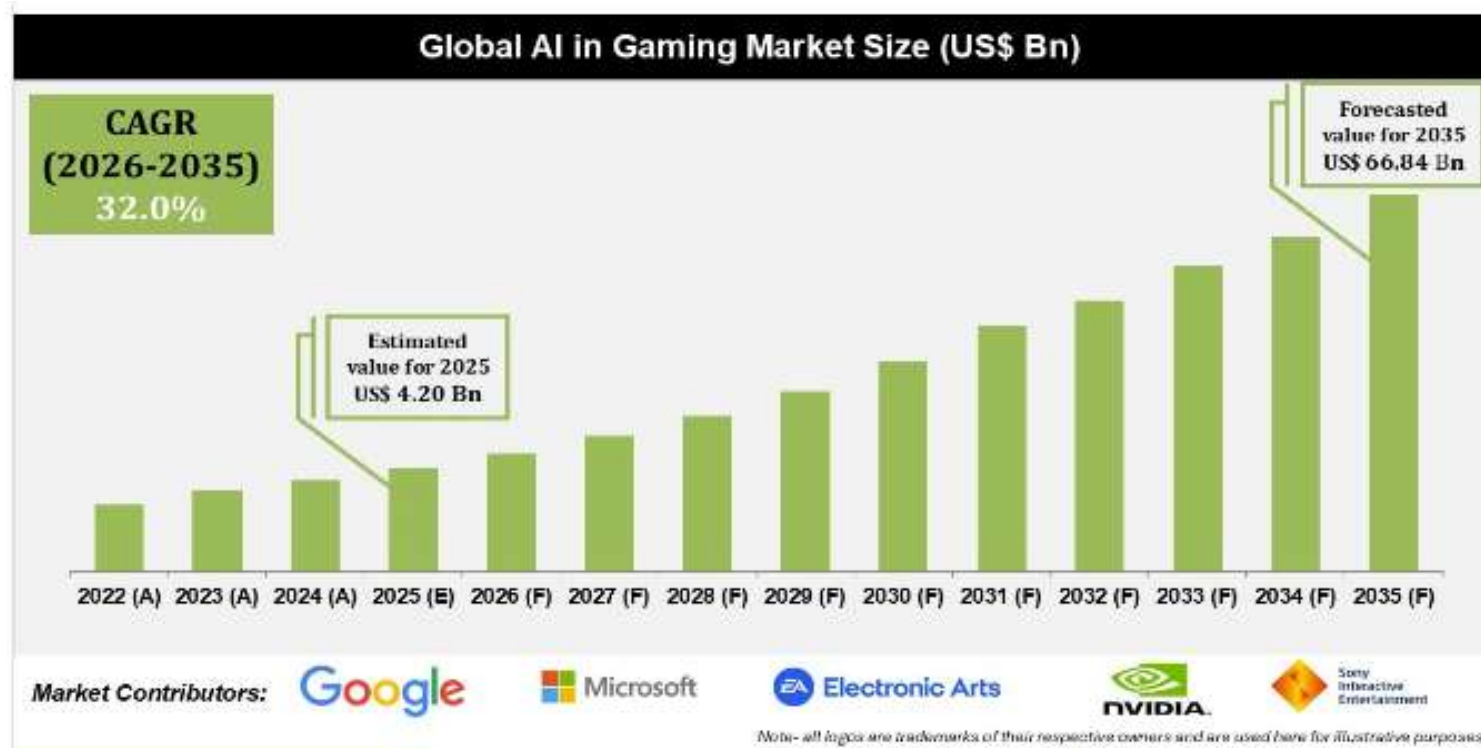


资料来源：极逸人工智能科技公司官网、华鑫证券研究所

2.8 AI应用之AIGC（游戏市场规模）

■ 全球AI游戏市场规模2035年将达668.4亿美元（2026~2035年CAGR为32%）

- 据Insightace预测，全球AI游戏市场规模有望从2025年42亿美元增加至2035年的668.4亿美元（2026~2035年全球AI游戏市场规模复合增速约为32%）；
- AI游戏市场主要分为游戏开发设计、游戏优化、NPC、XR集成、语音指令的自然语言处理NLP优化，同时云游戏预计将在全球人工智能游戏市场迅速增长（可关注恺英网络、完美世界、顺网科技、米哈游、B站、巨人网络、腾讯等）。



资料来源：Insightace analytic官网、华鑫证券研究所

03 AI应用思辨与投资 (Touch High)

研究创造价值

Tokens与ARR

AI时代Token正在取代传统度量单位，成为智力劳动的新型计量标准，ARR成为衡量AI应用商业化的核心财务指标，两者互为互补孪生指标构成为判断AI产业景气度的“双校验”框架，如果Token消耗量是“体温计”（看需求是否升温），ARR即是“血压计”（看商业化是否健康），Tokens与ARR衡量AI企业商业能力不会是终局，但阶段性发展中可作坐标。

Touch High有望成为AI新势力公司思辨方向 智能上界的跃迁

2026年7月智谱启动“Touch High（摸高）计划”的战略，主要围绕四个方向，一是长程任务（Long Horizon Task）即让AI（人工智能）从“即时问答”走向“宏大工程”；二是自治智能体系统，即使AI从“智能助手”进一步发展为“数字员工”；三是完全自我训练（Fully Self Training）即建设高质量合成数据工厂，四是安全治理。智谱指出本轮人工智能变革的核心本质不是一次产品创新或商业模式创新，而是技术革命本身抬高了“智能上界”，谁能率先将该上界向上推升一寸，谁就能重新定义千行百业的能力边界，所有聚焦第一性原理的新一代AI企业，争夺的正是这一寸的突破。

人工智能正在完成从感知智能到认知智能的跨越，人工智能作为引领未来的战略性技术，其长远发展离不开开放协同的产业生态，前沿智能的价值不仅在于技术突破本身，更在于它能否广泛赋能千行百业、惠及每一位开发者，AGI不是某一个天才的智慧，而是全人类智慧水平的总和。

01

智谱

Touch High (本质 反直觉 专注)

智谱提出“摸高Touch High”计划，挑战当前技术的物理与算法极限，未来两年拟战略性投入在四大核心引擎（长程任务、自治智能体系统、自我训练、安全治理）。建议积极关注后续基座大模型新进展。

02

Minimax

迈向AI时代的平台公司

MiniMax致力于从大模型公司迈向AI时代平台型公司，推出M3模型并在全球开源模型中Tokens消耗量位居前三，中国AI新叙事下看Tokens经济。建议积极关注多模态模型新进展。

03

深度求索
(DeepSeek)

长期主义与技术理想

2025年1月20日，DeepSeek正式发布DeepSeek-R1 模型，并同步开源模型权重，在中外市场带来热议。不同于OpenAI的“大力出奇迹”堆算力，通过算法创新将训练成本降低并训练出比肩世界先进水平的大模型（截止2026年6月估值4000亿元）

儒意电影002739

2026年4月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。AI端，向内成立AI实验室探索AIGC内容作品（AI剧集《合租501》）；向外，与腾讯云举办战略合作共同搭建全链路AI影视运营体系，优化微信Agent院线适配能力，推动AI Agent从辅助执行向辅助决策进阶。作为文化强国重要组成的电影板块，大众对优质内容的需求韧性仍好，线下观影的体验经济仍具挖掘潜力，2026年6月公司也开启回购用于后续激励计划，凸显对未来的发展信心。

博纳影业001330

主业端，虽2026年《四渡》表现差强人意，但2026年仍有影片新供给，AI端，公司已构建AI与影视融合的智能生产模式，业务主要覆盖四大板块，分别为短剧制作、IP电影开发、AI影视垂类应用、面向行业的电影前后期技术解决方案，其中影视垂类AI应用端已推出自研“博卡一键 AI短剧”产品；IP电影开发端，AI原生动画电影《三星堆：未来往事》，凭借影视行业工业化能力沉淀，公司积极推进“AI+影视”战略，构建影视创作全链路的智能闭环，助力影视产业步入“人机共创”新纪元，释放AIGC的价值。

恺英网络002517

AI游戏应用端，恺英网络与腾讯云战略合作，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（极逸的主力产品是AI游戏创作平台SOON，AI驱动的游戏全流程创作平台），共筑AI驱动商业化游戏平台GamePartner.AI；打造盒子产品探索IP社区平台运营、数字营销新模式，2026上半年业绩预增，公司积极回购凸显对未来发展信心。

顺网科技300113

顺网科技云业务正式进入商业模式深化与规模建设提速新阶段，预计也将为云业务带来显著收入增长；依托算力优势推出AI云电脑，打造一站式AI工作平台，内置Deepseek、Qwen等主流AI基础模型；电竞服务场景活跃终端持续增长；顺网科技旗下ChinaJoy将举办与AI同主题展会，2026年2月公司进行股票激励计划（价格为21.29元/股），电竞与AI融合发展构建数智化场景生态仍可期。

奥飞娱乐002292

公司主营以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，并迭代与孵化双轮驱动模式打造赛事进而反哺IP。AI智能产品端，公司将打造超级飞侠 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（2026年6月公司发布回购凸显对后续发展信心）。

完美世界002624

完美世界依托国内首批自主研发3D游戏引擎的技术基因，以技术立身，并已形成覆盖端游、手游、主机游戏、云游戏及小程序游戏的全平台研发与发行能力，并深化以AI为代表的技术革新与场景落地实践。2026年新品游戏《异环》初期费用投放致业绩季度性承压，但后续Q3Q4有望环比改善；作为知名电竞产品《DOTA2（刀塔）》及《CS（反恐精英：全球攻势）》在中国大陆地区的运营商，将继续秉持“赛事带动产品、赛事带动出海”的发展路径，积极打造完整的电竞生态体系。

美图1357

AI时代审美能力成新竞争力（taste），全球化战略稳步推进，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。图片修图功能，各家企业借助AI均“可做”，但如何交付出让用户满意的“可用”及“好看”的成品，需垂类行业深耕下对客户需求的深度理解。美图推出RobNeo及自研奇想大模型并携手阿里战略合作推动AI技术的发展与应用，内外双轮驱动AI发展。

B站9626

B站作为中国独特一代视频社区平台，加码AI有望推动优质内容供给与广告业务商业化持续提升，2026年广告商业化增量、新游戏产品供给可期，2026年6月公司也发布会股票回购计划凸显对其业务后续发展的信心；AI端，B站加码AI主要围绕，第一，增强内容理解，B站作为以中长优质内容为主的平台，AI有助于增强内容理解，较好匹配用户喜好；第二，落地推广AI辅助创作工具，后续B站将推出相关辅助创作工具，帮助提升创作者的创作效率。

蓝色光标300058

AI+全球化的浪潮下，营销行业的核心价值正在全面重构。在AI和全球化2.0战略持续推进下，蓝色光标将持续加码这两大方向的投入，以AI Native范式为指引，持续重构商业模式，加速全球本地化布局，推动业务模式从代理驱动向技术驱动转型，与全行业共同开启营销行业的新黄金时代。蓝色光标与多模态生成式人工智能企业智象未来达成战略合作。双方将聚焦“AI+内容”核心赛道，围绕AIGC商业内容生产、行业专有模型共建、多模态营销及影视场景智能化应用等方向展开深度协同，共同推动AI在广告营销、影视创作、短视频等领域的规模化落地与产业升级。

万咖壹联1762

万咖壹联战略参股企业“二向箔数聚智能科技有限公司”，其专注于具身智能垂类AI数据服务与数据标准建设，长期服务字节、小米、OPPO、vivo及多家头部人形机器人企业，万咖壹联深耕AI数据赛道多年，当前处于全面向AI数据、AI Agent、AI Token三大方向的战略发展期，早在2024年便与二向箔智能围绕高质量训练数据开展深度协同研发。万咖壹联作为行业同时手握Apple、华为、小米、OPPO、vivo、荣耀六大手机厂商游戏核心代理资质的服务商，海量终端场景资源与二向箔专业数据技术形成极强互补。

产业政策变化的风险

AI生产的文化产品不受欢迎的风险

AI应用不及预期的风险

AI产品商业化进展低于预期的进展

电影游戏产品上线不及预期的风险

推荐公司业绩不及预期的风险

行业竞争的风险

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。

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

研创造价值