

2026 年 08 月 10 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 时代龙头内容公司护城河与竞争力是什么？

—传媒行业动态研究报告

推荐(维持)

投资要点

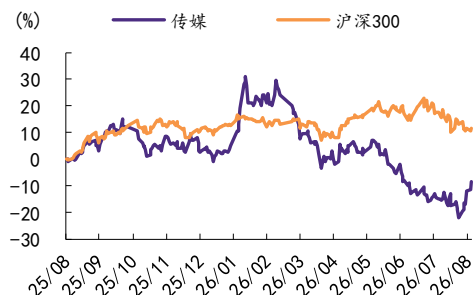
首席分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒(申万)	4.8	-14.5	-7.7
沪深 300	-3.8	-5.6	12.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《传媒行业动态研究报告：从 Seedance2.5 到 H3 看 AIGC 如何赋能内容托举大众情绪？》2026-08-01
- 2、《传媒行业动态研究报告：从《合租 501》《被裁掉的女孩》看 AI 内容如何撬动情绪》2026-07-25
- 3、《传媒行业深度报告：AI 应用走到哪里了？》2026-07-18

■ AI 应用走到哪里了？从金融资本阶段步入生产资本阶段 新技术转化为生产力前奏

从数据端，截止 2026 年 6 月，中国 AIGC 行业用户规模 4.99 亿人（同比增加 85.4%）；AI 时代的入口获取的新用户是否分流头部大厂的用户？各大互联网平台大厂也在积极借助 AI，推进组织架构调整，搭建豆包、千问、元宝 AI APP，进行消费入口的重塑，同时也有新势力公司如 deepseek、kimi 获新用户，但总体看尚未动摇头部互联网大厂地位；AI 应用走向深水区，竞争也从单模型走向生态竞争。卡洛塔·佩雷斯在《技术革命与金融资本》书中指出，面对新技术发展，导入期（Installation Period）由金融资本主导，展开期（Deployment Period）由生产资本主导，AI 发展初期需要金融资本驱动，企业扩大资本开支，搭建新基建，新旧产业分化，再进入生产资本阶段，即让技术红利赋能应用，带来价值新创收，成为经济新动能；AI 应用当下走到哪里了？我们认为大模型看智能能力与价格，2026 年 7 月 Minimax H3 定价端按分辨率 768p/2k，每秒价格分别为 0.5 元、0.8 元，同时，2026 年 8 月阿里推出的 Wan3 视频生成 720p/1080p，每秒价格 0.6 元、1.2 元；模型能力往上且价格往下，高性价比下新技术正逐步转化为生产力。

■ AI 多模态模型迭代下是否会稀释龙头内容公司竞争力？工具平权不等于商业平权

生产力角度看，从字节跳动 Seedance2.5 到 Minimax H3 再到阿里的 Wan3.0 视频模型，AI 多模态工具持续迭代下有望成为 AIGC 的“质变点”，产业正进入“内容驱动”的分水岭，当人人能生产内容，龙头内容公司存在价值是什么？竞争力是什么？我们认为，AI 生成内容的门槛降低，竞争能力将从“产能”走向“资产”，AI 能提升生产效率，即制作能力不再是护城河，底层 AI 工具拉平创作能力，但能生成出来 AI 内容不等于可持续的稳定输出、规模化运营、稳定的商业化、应对法律风险等，AI 时代龙头内容公司的护城河与竞争力，第一，发行渠道及商业化闭环的能力；第二，合规、风控、监管适配的能力；第三，稳定的规模化交付能力，IP 数字内容资产沉淀是隐形弹药库；第四，系统化的运营而非单点灵感驱动的能力；AI 时代也会有 OPC（一人制公司 One Person Company）填补垂类个性化需求，OPC 会带来生产环

节的补充，但较难复制商业闭环；从内容行业的格局看，生产有望走向“去中心化”，但商业与资产有望继续夯实其“中心化与智能化”，龙头内容公司的护城河，从生产端转移到了更高维的资产端、生态端和入口端。

■ 传媒布局具天时地利人和

天时角度，AI 产品持续迭代（从 Seedance2.5 到 H3），AI 企业融资不断（从深度求索到月之暗面再到阶跃星辰等），AI 逐步渗透企业生产流程，政策护航其发展托举时代的红利；地利角度看，传媒企业自 2026 年 4 月起持续回调，市值缩水，行业 AI 产品黑马效应减弱，整体处于估值洼地；人和角度，洼地中企业主观能动性是核心，拥抱 AI 并将其落实业务流程，向内创新孵化到向外投资双轮驱动。

■ 投资要点

当下处于 AI 时代新旧动能转换期，阿里推出 AI 视频 Wan3，字节跳动推出 Seedance2.5，Minimax 推出 H3，AI 视频工具持续新供给，头部内容企业在 AI 时代有望从“内容生产者”走向“智能生态构建者”，即从“谁能做出好内容”变成了“谁能定义好内容的标准、掌控好内容的流向、沉淀好内容的资产价值、稳定的可持续的商业化”。投资维度看，可关注专业内容公司具备稳定内容供给企业，AI 赋能电影剧集端可关注（儒意电影、博纳影业、华策影视、芒果超媒等），AI 赋能国漫端可关注（奥飞娱乐、荣信文化、中信出版、光线传媒等），AI 赋能游戏端可关注（恺英网络、完美世界、顺网科技、姚记科技、b 站等），AI 赋能营销端可关注（蓝色光标、利欧股份、浙文互联、万咖壹联等），物理 AI 可关注（风语筑、凡拓数创、米奥会展等）；AI 审美与社区（美图、b 站）；AI 生产力（阿里、智谱、Minimax、深度求索、月之暗面、阶跃星辰）。

■ 风险提示

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；电影游戏产品上线不及预期的风险；数据安全的风险；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。

关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-08-07 股价	EPS			PE			投资评级
			2025						
002739.SZ	儒意电影	9.03	0.24	0.58	0.73	37.63	15.57	12.37	买入
001330.SZ	博纳影业	5.11	-1.01	0.16	0.2	-5.06	31.94	25.55	买入
002517.SZ	恺英网络	17.93	0.93	1.11	1.28	19.28	16.15	14.01	买入
002624.SZ	完美世界	11.49	0.4	0.59	0.83	28.73	19.47	13.84	买入
300113.SZ	顺网科技	18.51	0.53	0.67	0.84	34.92	27.63	22.04	买入
300788.SZ	中信出版	25.72	0.68	0.87	1.03	37.82	29.56	24.97	买入
603466.SH	风语筑	11.35	-0.04	0.27	0.36	-283.75	42.04	31.53	买入
002292.SZ	奥飞娱乐	8.15	0.05	0.1	0.15	163.00	81.50	54.33	买入
300133.SZ	华策影视	7.30	0.1	0.15	0.18	73.00	48.67	40.56	买入
002605.SZ	姚记科技	18.42	1.12	1.23	1.37	16.45	14.98	13.45	买入
601595.SH	上海电影	17.76	0.25	0.28	0.34	71.04	63.43	52.24	买入
603103.SH	横店影视	15.13	0.25	0.48	0.56	60.52	31.52	27.02	买入
300058.SZ	蓝色光标	15.88	0.06	0.08	0.09	264.67	198.50	176.44	买入
300413.SZ	芒果超媒	16.00	0.71	0.82	0.99	22.54	19.51	16.16	买入
9626.HK	哔哩哔哩-W	147.30	2.74	4.28	6.43	53.76	34.42	22.91	买入
1357.HK	美图公司	4.73	0.12	0.27	0.33	39.42	17.52	14.33	买入
0100.HK	MINIMAX-W	297.20	-117.16	-9.66	-9.57	-2.54	-30.77	-31.06	买入
300795.SZ	米奥会展	15.52	0.46	0.52	0.61	33.74	29.85	25.44	未评级
9988.HK	阿里巴巴-W	124.40	6.7	5.5	5.39	18.57	22.62	23.08	未评级
0700.HK	腾讯控股	479.20	24.15	26.49	29.52	19.84	18.09	16.23	未评级
1762.HK	万咖壹联	1.30	0.03	0.06	0.11	43.33	21.67	11.82	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=6.75 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)

■ 传媒新消费组介绍

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。

■ 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。