AI内容大时代

从生产变革到体验创新，内容产业新一轮成长周期开启

行业研究 · 深度报告

传媒 · 传媒

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：张衡
021-60875160
zhangheng2@guosen.com.cn
S0980517060002

证券分析师：陈瑶蓉
021-61761058
chenyaorong@guosen.com.cn
S0980523100001

核心观点：AI开启内容产业新周期，关注IP、产品与平台生态

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **AI推动内容产业进入新一轮创新周期，从生产效率提升走向产品形态创新**。多模态模型在角色一致性、镜头控制和音画协同方面持续进步，降低影像及互动内容制作门槛；世界模型、智能角色则探索空间生成、自然交互和个性化叙事。类似移动互联网和短视频发展阶段，工具普及有望扩大创作者群体，催生新内容、新平台与新消费习惯。AI在内容降本的同时，带来内容供给扩张与消费体验升级的双重机遇。
- **AI剧漫剧率先形成规模化供给，精品化与系列化运营成为竞争关键。**DataEye测算，2026年国内AI剧漫剧产业规模有望达到400亿元，同比增长约138%；2026年上半年抖音端原生AI剧漫剧上新22.19万部，内容供给快速扩张。随着生成工具普及，行业竞争将由单纯扩充制作产能转向选题、剧本、角色塑造、持续出品和运营能力，具备工业化制作及优质内容供给能力的企业有望脱颖而出。
- **IP开发、分发平台与海外运营有望成为价值链中的关键环节**。AI使大量中腰部网文IP具备视频化开发条件，推动版权开发向更多题材和受众延伸，并支持漫剧、互动影游和游戏等跨形态运营。阅文集团2026年上半年短剧及AI漫剧业务收入超过4.3亿元、同比增长2.3倍。红果等平台依托流量与推荐分发连接内容和商业化；2026年一季度全球短剧应用下载量超过8.5亿次，也为AI内容出海提供需求基础。供给愈丰富，优质IP、用户入口和发行体系的稀缺性愈值得重视。
- **互动影游从“观看故事”走向“参与故事”，打开影视内容新空间**。AI视频有望降低复杂场景、多分支剧情和非现实题材的制作成本，大模型支持的角色对话、记忆与动态反馈，则可能推动预设选项式交互向自然语言互动演进。《盛世天下》验证了精品互动叙事的付费吸引力，《不问凡尘》展示AI影像与角色交流、养成玩法结合的可能。字节、腾讯、快手等平台探索互动入口，有望促进影视IP、互动内容和游戏的产品融合与用户端的加速渗透。
- **游戏有望成为AI时代重要内容承载形态，从研发提效向玩法创新和创作生态扩张展开**。 AI已进入美术、程序、文本和测试环节，提高研发与迭代效率；智能NPC、动态叙事和世界模型进一步拓展游戏体验。PCGame.com基于Steam开发者披露信息统计，截至2026年11月14日，2026年新发行游戏中披露包含AI生成内容的比例达到40.4%，反映生成式AI正在加速渗透游戏内容生产；Roblox自然语言创作工具已吸引超过50万用户，推动游戏供给及创作人群扩大。模型与开发工具、UGC平台及分发入口有望受益；内容端重点关注拥有头部IP、成熟研发体系和长线运营能力的企业。
- **投资观点：沿“内容/IP—产品创新—平台工具”三条主线，把握AI内容产业机遇**。内容端优先关注AI漫剧规模化商业化、优质IP多形态开发及AI短剧出海，重点把握版权价值重估、内容精品化和全球化发行机会；产品创新端关注互动影游、AI游戏等新兴内容形态，重视AI驱动的交互体验升级、内容供给扩张及新产品成长空间；平台与工具端关注具备用户入口、内容分发、创作者生态及模型工具能力的参与者，有望受益于内容供给增长和产业价值链重构。技术突破、爆款产品、平台布局与商业化进展有望形成持续催化，推动AI内容板块表现。
- 风险提示：内容竞争加剧、商业化不及预期、技术迭代及版权合规、监管风险等。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

1. AI重塑内容生产与消费，开启内容产业新一轮创新周期

技术进步拓展内容边界，AI开启内容新周期

- **创作工具与传播方式的变化，持续为内容产业带来新的产品和用户。**PC互联网推动网络文学等数字内容发展，智能手机让随时拍摄、随时观看成为日常，短视频进一步扩大了创作者群体。每一次门槛下降，都让更多故事获得表达机会，也让新的内容平台和消费习惯逐步形成。生成式AI正在将这一变化延伸至内容制作本身，使文字创意更容易转化为影像和交互体验。
- **AI带来的想象空间，既包括内容供给扩张，也包括过去难以实现的新产品。**多模态工具让个人与中小团队尝试复杂场景和连续叙事，世界模型则探索可移动、可交互的生成环境。产业机会有望沿着“更多故事被制作—更多产品被尝试—更多用户参与”的路径展开。漫剧、互动影游与AI游戏 ，正在逐步成为AI时代的主流内容形态。

图：内容产业技术演进与产品机会

分发/生产方式演变	PC互联网	移动互联网	短视频	生成式AI
主要变化	内容数字化 网络传播	随时拍摄 随时消费	便捷剪辑 推荐分发	多模态生成 交互环境探索
典型内容	网络文学 网络社区	移动阅读 网络视听	短视频 直播内容	AI漫剧 / 影游 生成式体验
创作者变化	文字创作者 走向线上	拍摄与发布 更加便捷	大众创作 规模扩大	更多小团队 尝试复杂内容制作
产业机会	数字内容平台（盛大文学等）	移动内容应用（微博等）	创作者生态 用户入口（抖音、Tiktok）	IP多形态开发 新娱乐产品（漫剧、互动影游与AI游戏等）

资料来源：腾讯新闻，国信证券经济研究所整理

多模态能力持续突破，AI视频从片段生成走向连续内容创作

- **多模态视频模型的进步，正在从“能生成画面”扩展到“能控制一段内容如何展开”。**以2026年7月发布的Seedance 2.5为例，官方披露单次音视频生成可达30秒，并支持多轮延长；多模态参考和按时间点编辑能力也进一步增强。更稳定的角色与镜头衔接，有望减少反复试错，让AI更深入地参与短片、漫剧等视频制作领域。

表：Seedance 2.5模型能力提升

进步方向	代表性能力变化（以Seedance 2.5为例）	对内容制作的价值
连续叙事	单次生成由15秒延长至30秒；支持多轮延长	支持更完整的情节表达
多模态参考	结合图像、视频与音频参考，保持主体特征	更便于复用角色与场景设定
音画协同	联合生成声音与画面，改善动作和视听表现	提高成片制作的一体化程度
精细编辑	按时间点调整内容；支持视角等定向修改	提高导演控制与修改效率

图：Seedance 2.5官方演示：后台准备



资料来源：字节跳动Seed，国信证券经济研究所整理

图：Seedance 2.5官方演示：登台表演



资料来源：字节跳动Seed，国信证券经济研究所整理

世界模型加速演进，AI从生成画面走向生成可交互世界

- **世界模型为内容创新增加了空间与交互。**近期代表性进展包括：Genie4演示通过键盘操作和文字指令改变生成环境，Atlas展示多视角生成与空间重建，腾讯HY-World2.0则支持输出可编辑的3D资产。实时反馈与空间复用能力的进展为未来的沉浸式内容、场景制作和AI游戏奠定了技术基础。

表：世界模型进展

代表模型 / 版本	值得关注的能力	进展
Genie 4（2026/10）	实时导航、文字修改环境、原生音频	研究预览；连续交互仍为分钟级
Atlas（2026/9）	参考图生成新视角；空间重建及3D输出	已提供体验入口；具体效果依场景
HY-World 2.0（2026/4）	生成 / 重建3D世界；输出网格或3DGS资产	已开源；官方另披露2.1更新

资料来源：Google DeepMind、World Labs、腾讯混元， 国信证券经济研究所整理

图：官方能力演示：Genie 4



资料来源：Google DeepMind， 国信证券经济研究所整理

图：官方能力演示：Atlas多视角空间生成



资料来源：World Labs， 国信证券经济研究所整理

内容开发门槛下降，存量IP迎来商业化机会

- **AI有望让更多已经积累读者和故事设定的IP获得视频化开发机会。**传统影视和动画制作通常需要较高预算与较长周期，大量作品因此停留在文字阶段。随着角色、场景与镜头制作工具完善，内容机构可以围绕更多题材开展短片和漫剧测试，再依据用户反馈决定后续投入。IP开发有望从少数作品的重投入改编，逐步扩展到更多故事、多种形态的持续尝试。
- **平台正在把版权资源、创作工具与项目扶持连接起来，为故事转化为作品提供入口，进而提升IP商业化价值。**典型如阅文旗下漫剧助手覆盖找IP、找剧本与创作等环节；其AI漫剧大赛已展示《小公务员之死》等文学改编作品。中远期来看，拥有可授权故事与开发体系的机构，有望借助AI提高内容测试和改编效率，并扩大IP触达范围、提升IP商业化变现能力。

图：阅文代表IP



资料来源：阅文集团官网，国信证券经济研究所整理

从观看到参与，AI打开互动娱乐与个性化内容新空间

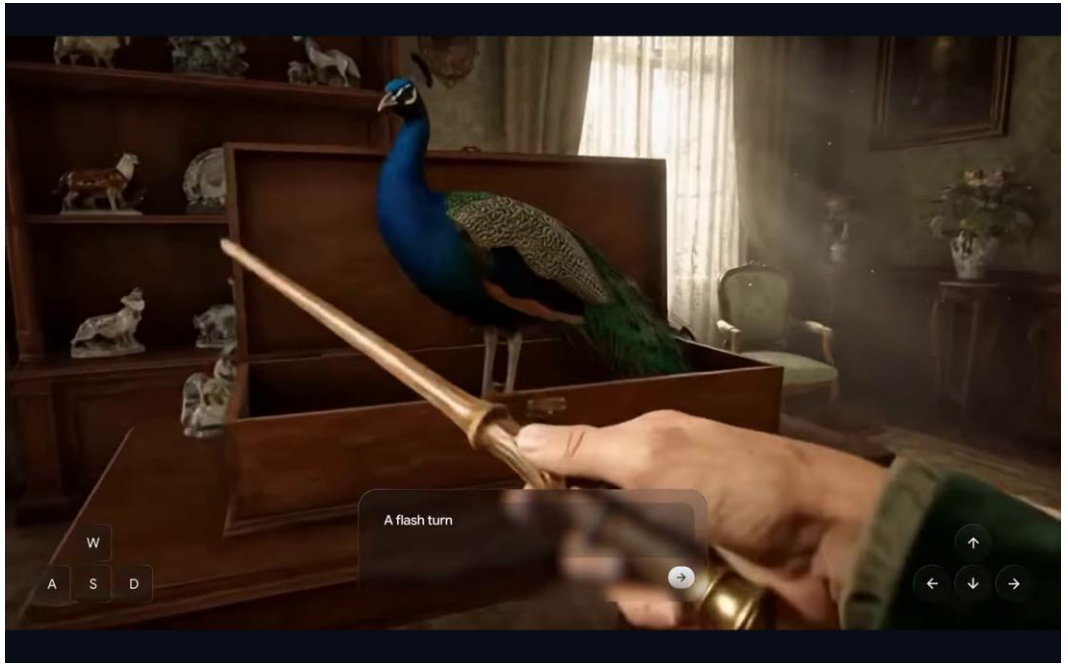
- **AI首先有望扩大互动内容的供给，让更多题材能够被做成可参与的故事。**当前互动影游主要通过预设剧情、人物关系和多结局设计，让用户以选择影响体验。AI辅助制作能够为复杂场景和更多剧情分支提供素材支持，使中小团队尝试修仙、科幻与悬疑等内容。《不问凡尘》 已 经 展示了AI影像参与制作与互动玩法结合的诸多可能。
- **更长期的空间在于用户能够用自然输入持续影响角色与环境。**随着角色对话、记忆及世界模型能力进步，内容有望逐步加入更灵活的回应、场景变化和个性化情节。用户可能从选择已有分支，进一步走向参与生成自己的故事。这一方向 的 演 进 ， 有望拓宽影视、游戏和AI陪伴之间的产品边界，带来新的娱乐体验。

图：《不问凡尘》官方实机画面



资料来源：《不问凡尘》制作组官方预告，国信证券经济研究所整理

图：Genie 4交互模拟演示



资料来源Google DeepMind ，国信证券经济研究所整理

内容供给快速扩张，优质IP、产品打造能力与用户入口价值凸显

- **AI降低内容生产门槛，IP及平台价值进一步凸显。**随着作品数量增加，具备辨识度的故事和角色更有利于建立用户认知；能够将创意转化为完整产品、持续推出新作的团队，更容易将技术进步转化为内容竞争力；掌握用户入口、推荐分发和商业化能力的平台，则有望提升内容筛选、触达和变现效率。内容供给扩张之下，优质IP、产品打造能力和用户入口的价值有望进一步凸显。
- **关注技术迭代突破、爆款产品和平台动作所带来的持续主题催化可能。**短期来看，多模态模型、世界模型等技术迭代，以及代表性产品上线和平台入口变化，有望持续带来主题催化；中长期来看，IP授权、系列化开发、工业化制作、用户运营和商业化能力将持续带动产业空间扩张。产业链机会有望沿IP方、内容制作与运营方、平台分发方及创作工具方展开，从AI漫剧、互动影游戏到AI游戏，从IP、CP到平台，具备持续主题催化可能。

图：AI内容产业核心环节与投资催化

资源 / 能力	AI带来的变化	事件/催化
可开发的优质IP	更多故事获得改编和跨形态开发机会	授权合作、改编项目、系列化开发
产品打造能力	创意测试更便捷；内容完成度更加关键	代表作品上线、口碑反馈、持续出品
用户入口与分发	内容供给增加，对筛选与触达提出更高要求	平台扶持、内容专区、发行与运营合作
制作体系与工具应用	角色和场景复用，有望支持更高效制作	工具接入、制作流程、项目交付进展

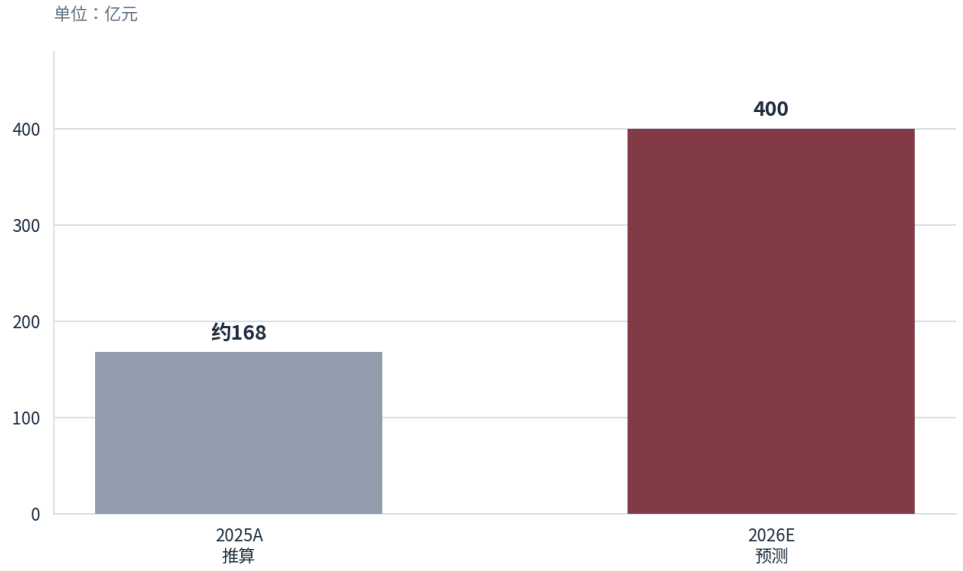
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2. AI漫剧率先实现规模化商业化，精品化与IP运营驱动持续增长

AI漫剧市场快速增长，内容供给扩张打开产业空间

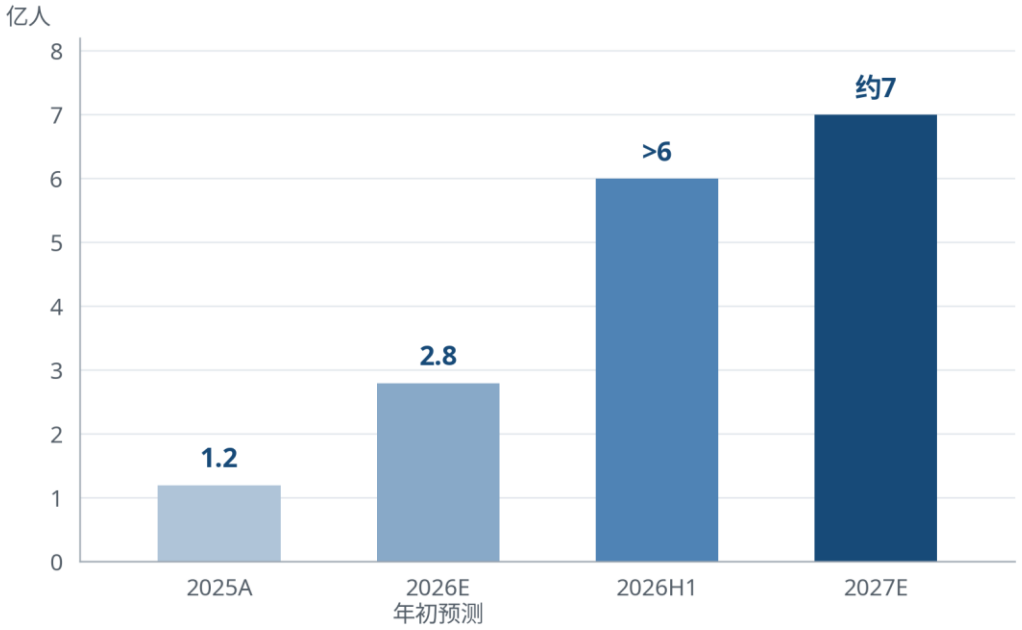
- **AI漫剧从新兴内容形态逐步走向规模化发展阶段，AI视频技术进步与内容供给能力提升驱动行业成长。**根据DataEye研究院统计及测算，2026年国内AI剧漫剧产业规模预计达到400亿元，较2025年增长约138%，其中2026年1—5月市场规模已超过220亿元。AI漫剧已经从早期技术尝试，进入到内容批量生产、平台集中分发和产业化加速落地的新阶段。随着AI视频生成、角色一致性控制与批量化生产能力持续成熟，AI漫剧正成为AI内容应用中最先实现规模化落地的重要方向。
- **用户规模快速扩大与平台内容生态不断完善，共同推动AI漫剧从小众尝鲜走向大众化内容消费。** DataEye研究院估计，2026年上半年国内AI剧漫剧核心及泛用户规模已超过6亿，后续仍有进一步增长空间。红果等内容平台依托免费模式、推荐分发机制与持续丰富的内容供给，为AI漫剧提供了重要的用户触达与消费场景；与此同时，AI制作显著降低了内容开发门槛，使更多题材、更多IP能够快速进入市场测试，进一步提升平台内容丰富度与用户消费时长。整体来看，技术供给、平台流量与用户习惯正在形成正向循环，AI漫剧率先成长为AI内容产业中的核心赛道之一。

图：DataEye2025与2026国内AI剧漫剧产业规模



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

图：AI剧漫剧用户规模与预测



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

AI视频技术重构内容生产，工业化创作推动供给能力跃迁

- **AI工具将漫剧制作由传统人工主导的分工模式，推向多环节协同的生产流程。** 传统动画制作需要依次完成角色设计、分镜绘制、场景建模、动画制作、配音及后期合成，专业工序多、前期准备时间较长；AI工具则可根据剧本生成角色形象、场景与镜头素材，并通过语音合成、智能剪辑辅助完成成片，使制作团队能够减少重复性工作、提高单位时间内容产出。随着模型能力和工具链不断完善，AI漫剧的生产效率仍有较大提升空间。
- **AI漫剧的竞争优势将逐步从单部作品的工具应用，延伸至可复用、可并行的工业化制作体系。** 制作机构围绕选题、剧本拆解、角色设计、镜头生成、素材审核和成片交付建立标准流程，并将角色形象、场景及配音资产沉淀为可复用素材；系列化IP可以在后续剧集中重复调用，减少重复制作。流程标准化有助于机构同时运营多个项目、统一交付质量，并根据播放反馈调整内容投入，推动内容生产由单项目制作走向规模化运营。

图：AI漫剧工业化工作流



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

AI漫剧供给快速扩张，流量向优质内容集中推动行业精品化

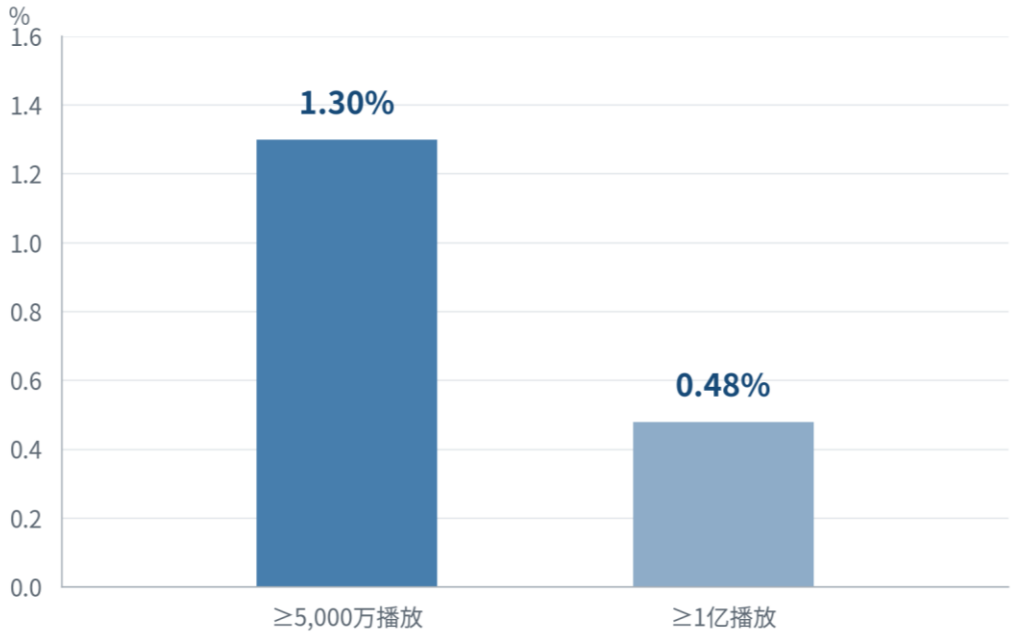
- **AI漫剧内容供给快速扩张，海量作品涌现推动行业从早期市场培育进入内容竞争阶段**。根据DataEye统计，2026年上半年抖音端原生AI剧漫剧新剧上新22.19万部，累计播放量超过5000亿次，反映出AI视频技术已经具备较强的批量化内容生产和平台分发能力。与此同时，作品之间的流量表现呈现明显分化，能够获得大规模用户关注的作品仍然相对有限，行业竞争开始由单纯追求内容数量转向提高内容质量与运营效率。
- **优质内容的稀缺性将推动行业竞争从制作产能转向选题、叙事和系列化运营能力**。DataEye统计显示，2026年上半年抖音端达到5000万播放量的新剧约2886部，占上新数量约1.3%；达到1亿播放量的新剧约1,055部，占比约0.48%。播放量门槛仅作为内容表现的参考指标，并不代表真实项目盈亏平衡线。随着行业供给持续增加，具备优质剧本开发、稳定角色资产、成熟制作体系和系列IP运营能力的机构，有望通过持续推出头部作品建立竞争优势。

图：2026H1抖音端AI剧漫剧上新数量、过5000万及过1亿播放量数量与占比



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

图：2026H1抖音端新剧达到不同播放门槛的比例

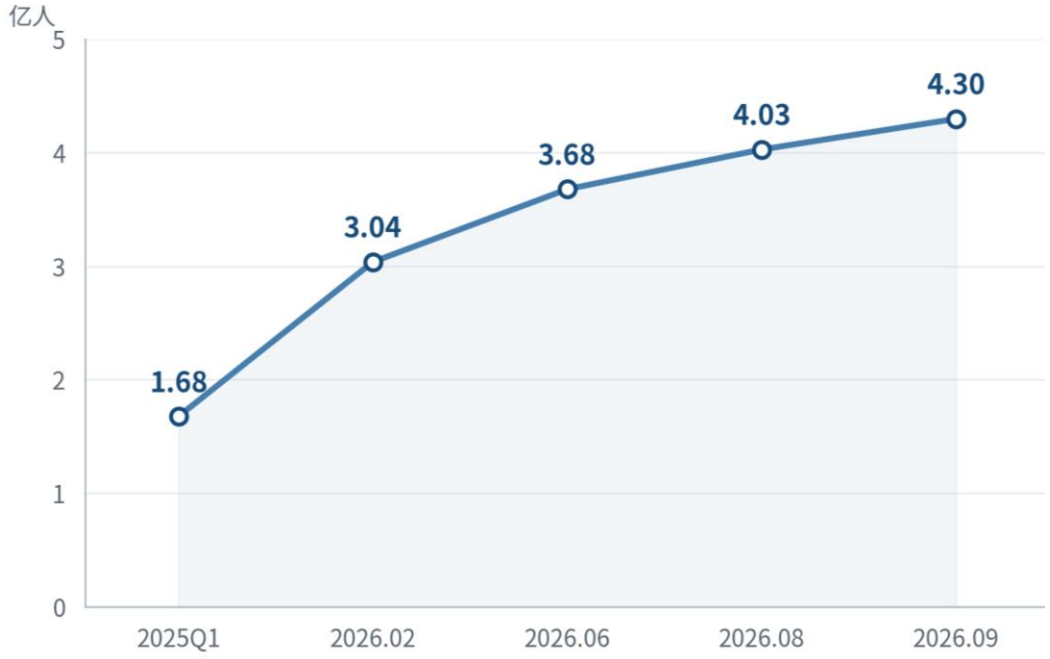


资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

平台侧，红果短剧构建核心内容消费生态，AI漫剧用户持续提升

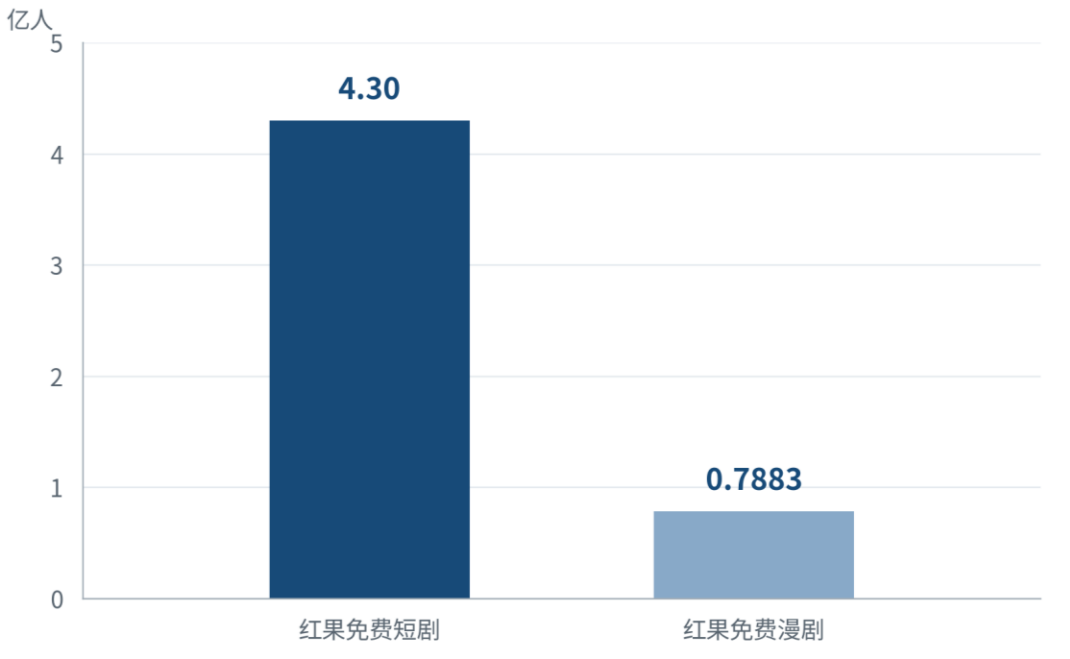
- **红果短剧凭借庞大的用户基础和持续增长的内容消费时长，已经成为国内AI漫剧商业化落地的核心平台。** 根据QuestMobile数据，2026年9月红果免费短剧月活跃用户达到4.3亿，同比增长81.8%，从2025年一季度的1.68亿持续增长，成为国内规模领先的短剧应用。免费内容消费、信息流推荐和持续上新的内容供给，推动用户由单部作品观看转向平台化、连续性消费，为AI漫剧提供了规模化触达用户的流量入口。
- **红果正从传统短剧平台向多形态数字内容生态延伸，AI漫剧成为平台内容供给的主要增量。**DataEye统计显示，2026年上半年红果平台上榜漫剧超过1800部，作品峰值热度累计超过800亿。随着AI制作能力持续提升，更多题材和作品有望进入平台供给体系，进一步丰富内容生态，并推动短剧用户向漫剧消费延伸随着AI漫剧供给持续增加，平台有望通过推荐分发、内容扶持和创作者合作，将庞大的短剧用户基础进一步转化为漫剧消费需求，形成用户增长与内容供给相互促进的生态。

图：红果短剧用户规模增长



资料来源：DataEye、Questmobile ，国信证券经济研究所整理

图：红果短剧与漫剧用户规模对比



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

爆款产品与系列IP持续涌现，验证AI漫剧内容吸引力

- **AI漫剧已经出现一批具备高热度传播能力的头部作品，既有持续多季开发的系列IP，也有快速出圈的新爆款内容，说明这一赛道正逐步形成稳定的用户消费需求**。近期《持械入宋》成为热度最高的AI漫剧之一，显示出优质新作具备较强的破圈能力；与此同时，《万妖图录传第十二季》《糯糯下山，师兄们都慌了第三季》以及《聚宝仙盆之杂灵根才是真BOSS第十二季》等作品继续保持较高热度，反映出AI漫剧市场已不再只是零散爆款，而是开始形成“新作爆发+系列延续”并存的内容格局。对于平台而言，头部内容的持续出现有助于强化用户观看习惯，提升内容消费黏性；对于产业而言，则表明AI漫剧已经初步具备稳定供给优质产品和不断放大用户需求的能力。
- **头部产品不断涌现，说明AI漫剧的竞争正在从单纯依赖技术生成能力，转向题材选择、角色塑造和系列化运营能力的综合竞争**。《持械入宋》为代表的新题材和新爆款的快速形成能力，《万妖图录传》《糯糯下山》《聚宝仙盆》等作品则体现出成熟世界观、稳定角色设定和连续更新机制对用户黏性的支撑。系列作品能够延续用户认知，扩大角色与世界观价值，并为场景、人物与制作素材复用提供条件，推动内容经营从单部作品生产逐步走向长期IP运营。具备持续产出爆款、运营系列IP和复用内容资产能力的公司，更有机会在AI漫剧产业扩张过程中建立竞争优势，并分享行业从单点爆款走向持续增长的红利

图：红果爆款漫剧



资料来源：红果，国信证券经济研究所整理

AI漫剧形态持续迭代，3D动态与仿真人内容拓展题材边界

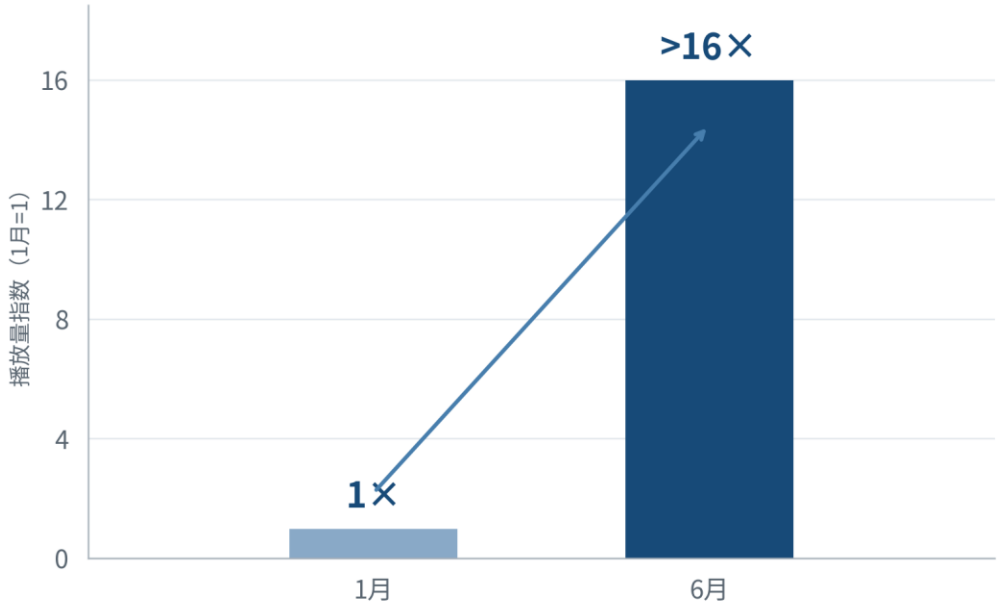
- **AI视频模型持续迭代，推动漫剧从早期静态画面和简单动画向3D动态场景、仿真人物及更丰富的视听表现升级。** 随着人物一致性、动作生成、镜头控制和场景构建能力改善，3D漫剧在人物动作、空间层次和视觉效果方面不断提升，AI仿真人剧也开始呈现更接近真人影视的画面表现。根据DataEye《2026上半年AI剧漫剧数据报告》，2026年6月3D漫剧播放量较1月增长超过16倍，AI仿真人剧在二季度的内容占比亦有所提升，AI视频内容形态正在加速演进。
- **不同技术形态与内容题材逐步形成适配关系，推动AI漫剧从单一类型向多元化内容市场扩展。** 2D动态漫制作相对轻量，适合快速开发和题材测试；3D漫剧在玄幻、仙侠、科幻等需要复杂世界观和视觉场景的题材中具备优势；AI仿真人剧则更适合都市情感、悬疑推理及现实题材，能够覆盖传统真人短剧的部分用户需求。随着生成质量和叙事能力持续改善，AI内容有望进一步进入更多题材和用户群体，拓展数字视听内容的供给边界。

图：AI漫剧内容形态



资料来源：红果，国信证券经济研究所整理

图： 3D漫剧播放量增长



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

AI降低IP视频化开发门槛，版权资源具备价值重估可能

- **AI技术降低网络文学IP的视频化开发门槛，使大量中腰部版权资源获得新的商业开发机会。**传统影视及动画改编需要较高的制作预算，通常优先选择用户基础较好、商业预期明确的头部作品，大量中腰部IP难以获得充分开发。AI漫剧通过降低角色设计、场景生成和视频制作的投入，使更多网络文学作品具备快速视频化的条件。与此同时，网络文学平台积累的海量小说、人物设定和故事世界观，以及阅读量、付费、收藏和用户评价等数据，能够为内容选题和改编提供参考，推动IP开发从少数头部作品向更广泛的版权资源延伸。
- **IP资源与AI制作能力相结合，有望推动内容企业从单一版权授权走向多形态、系列化的IP运营。**同一IP未来可以围绕不同用户群体，开发AI漫剧、真人短剧、动画、影视及游戏等多种内容形态，扩大作品覆盖范围，并通过不同产品之间的用户导流提升IP整体价值。根据阅文集团披露数据，2026年上半年短剧及AI漫剧业务收入超过4.3亿元，同比增长2.3倍，IP视频化业务已形成较大收入贡献。随着AI内容生产能力持续成熟，拥有丰富版权储备和多渠道运营能力的内容公司，有望获得新的增长空间。

图：IP多形态开发路径



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

平台生态与内容运营协同，AI漫剧商业化空间持续拓展

- **AI漫剧正在形成以平台分发为核心、广告变现与用户付费相结合的商业化生态，内容供给扩张有望进一步释放平台流量价值**。随着红果等内容平台积累庞大用户基础，AI漫剧能够借助平台推荐机制快速触达目标用户，并通过免费内容消费、广告植入及平台分账等方式实现商业变现。同时，优质作品还可以通过会员付费、版权授权和多平台发行拓展收入来源。AI技术降低内容生产门槛，使平台能够以更丰富的题材和更高的更新频率满足用户需求，推动内容供给、用户增长与商业化能力形成协同。
- **产业链价值从单一内容制作向IP开发、平台运营和多渠道发行延伸，具备综合运营能力的企业有望获得更大的产业价值**。内容制作机构通过持续开发优质作品积累用户和IP资源，平台依托流量分发和商业化体系放大内容价值，版权方则能够围绕成功作品开展系列化开发及跨媒介授权。随着行业分工逐步完善，AI漫剧有望形成从IP源头、内容生产到平台分发和全球发行的完整产业生态，推动数字内容产业由单部作品驱动走向持续化、规模化运营。

图：AI漫剧商业化生态与价值链



资料来源：百度智能云，国信证券经济研究所整理

海外短剧市场快速发展，AI漫剧打开全球内容消费空间

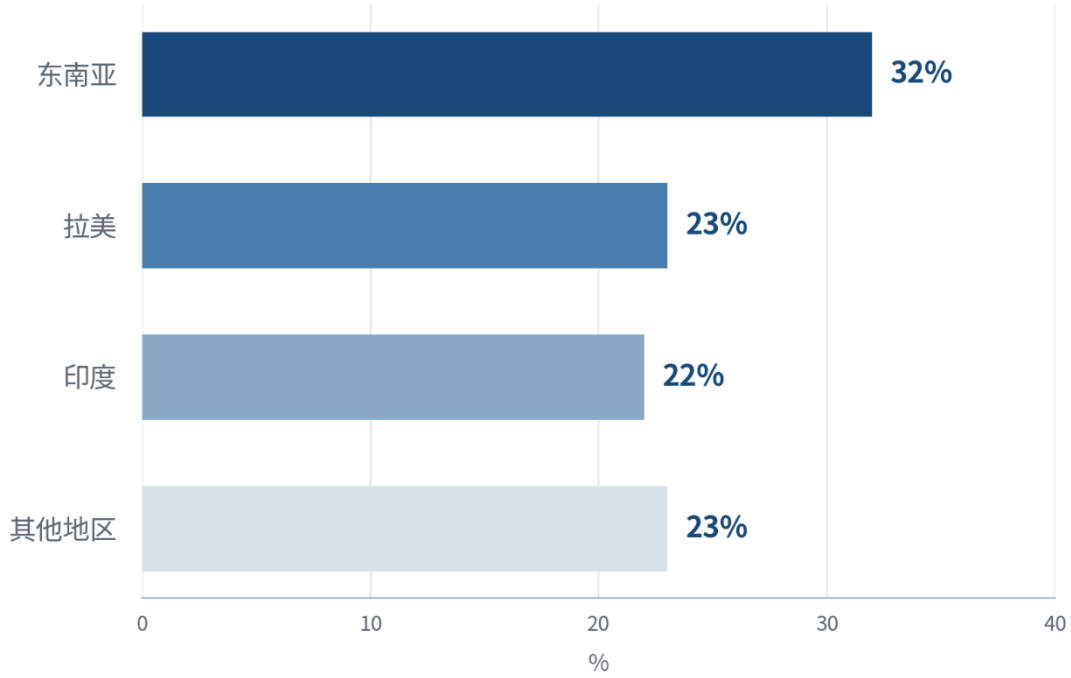
- **海外短剧市场快速增长，移动端内容消费习惯正在向全球更多地区扩散。** 根据Adjust统计，2025年全球短剧应用下载量达到23亿次，2025年第四季度下载量同比增长186%；Sensor Tower数据显示，2026年第一季度全球短剧应用下载量超过8.5亿次，同比增长140%，应用内购收入约7.5亿美元，同比增长20%。短剧已经从中国市场兴起的新型内容形态，逐步发展为全球移动娱乐市场的重要组成部分，海外用户规模和内容消费需求持续扩大，为中国短剧及AI漫剧拓展海外市场提供了用户需求和发行渠道基础。
- **东南亚、拉美和印度成为海外短剧增长的重要市场，AI内容生产有望进一步释放全球市场的供给潜力。** Sensor Tower数据显示，2026年第一季度东南亚、拉美和印度分别占全球短剧应用下载量的32%、23%和22%，三地合计超过四分之三，且均保持三位数同比增长。Omdia预计，2026年全球微短剧市场收入有望达到140亿美元，其中中国以外市场贡献约30亿美元。AI视频生成、翻译和配音技术进一步降低多语言内容生产及本地化发行门槛，中国企业有望依托成熟的IP储备、内容制作和平台运营经验，将国内短剧产业能力延伸至更广阔的海外市场。

图：全球短剧市场规模与增长



资料来源：Adjust、Sensor Tower、Omdia，国信证券经济研究所整理

图：海外短剧市场区域分布



资料来源：Adjust、Sensor Tower、Omdia，国信证券经济研究所整理

字节系拓展海外短剧市场，AI内容创作生态提供增量

- 字节系正通过TikTok内容分发与独立短剧App并行拓展海外市场。Melolo主要面向东南亚等市场，PineDrama于2025年12月上线，截至2026年9月累计下载量突破1亿次、日活跃用户约700万。PineDrama采用免费观看与广告变现模式，与ReelShort、DramaBox等传统逐集付费平台形成差异化竞争。字节系通过不同产品覆盖多区域用户，逐步建立海外短剧的规模化内容分发入口。
- **全球流量入口、AI内容生产和创作者激励体系相结合，构成字节系拓展海外AI短剧市场的核心优势。** TikTok的创作者激励与字节系AI创作工具，为海外AI短剧供给提供支持。与此同时，字节旗下视频生成、图像创作及剪辑工具不断完善，为海外创作者提供生产工具支持。平台流量、创作者激励与AI生产工具协同，有望推动AI短剧从内容试水走向规模化供给

图：字节系短剧出海



资料来源：字节跳动，国信证券经济研究所整理

字节之外：中国短剧平台加速出海，形成差异化布局

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **字节之外，中国短剧企业已经形成多层次的海外平台矩阵，付费与免费模式并行，AI工业化生产和本地化运营成为竞争重点。** 昆仑万维布局DramaWave付费平台和FreeReels免费平台，并配套SkyProduction工业化生产体系；2026年上半年FreeReels海外下载量排名第一。中文在线布局FlareFlow，掌阅科技则通过iDrama、PopoVibe等产品拓展海外发行渠道。
- **不同企业依托版权资源、制作能力和发行渠道建立差异化竞争优势，海外短剧产业正从单纯买量扩张走向综合运营能力竞争。** 中文在线旗下FlareFlow已累计上线近7000部剧集，覆盖200多个国家和地区，注册用户超过5200万；ReelShort运营方Crazy Maple Studio则为中文在线参股公司，不能将其全部经营业绩等同于上市公司并表收入。掌阅科技通过iDrama、PopoVibe及H5网页端覆盖150多个国家和地区、十余种语言。点众科技旗下DramaBox与GoodShort宣布战略合并，反映出海外平台竞争正在进入资源整合阶段。

图：典型中国短剧平台出海情况

昆仑万维 300418	中文在线 300364	掌阅科技 603533	兑吧集团 01753.HK	赤子城科技 09911.HK
海外平台+AI生产	自有海外平台	多端全球发行	AI生产与发行	海外付费平台
DramaWave / FreeReels	FlareFlow	iDrama / PopoVibe + H5	AI短剧全链路	Playlet
付费AI短剧 / 免费AI短剧	混合变现 · 多题材运营	应用端与网页端协同分发	AI编剧 · AI制片 · AI发行	精品本土短剧 · 付费运营
SkyProduction · 工业化生产	AI融入剧本、角色、分镜及本地化	AI翻译、配音 · 多语言本地化	智能投放 · 剧推SDK · IAA联盟	AI剧作为内容补充，扩充题材与产能
6,500万美元+	近7,000部	150+	2.23亿元	23个市场
2026年6月底平台业务单月流水	2026H1累计上线剧集	业务覆盖国家和地区	2026H1 AI短剧业务收入	2026年11月11日第三方收录
H1平台合计MAU：海外市场第一	AI剧集占比超过10%	支持十余种语言版本	2026Q3连续三个月实现盈利	Micro Showtime Limited运营
FreeReels：出海短剧APP下载量第一	提前实现月度经营性盈亏平衡	以AI短剧作为海外市场突破口	海外自制短剧与发行布局起步	赤子城科技于2025年收购平台

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

海外AI短剧爆款持续涌现，头部平台与内容题材呈现集中化

- **海外AI短剧已经出现具有规模化投放能力的头部作品，NetShort与DramaWave成为当前最具代表性的内容平台。** 根据DataEye统计，2026年上半年海外AI剧百强累计投放素材量达到152.08万组，NetShort和DramaWave分别占据31席和29席，合计占据榜单60席。代表作品中，NetShort的《One Move God Mode》投放素材量达到8.01万组，DramaWave的《Pucked by My Hockey Rival》达到7.90万组，NetShort的《The Wolfless Carpenter Rules the World》达到6.92万组。
- **海外AI短剧已经从零散内容测试进入头部作品持续投放、平台集中运营的新阶段。**海外AI短剧的内容偏好呈现情感驱动与强冲突叙事并行的特征，玄幻、狼人、逆袭等题材正在形成差异化的爆款方向。 2026年上半年海外AI剧百强中，情感标签占比达到68%，逆袭、狼人分别占24%和16%；《One Move God Mode》以希腊神话和身份逆袭为核心设定，《Pucked by My Hockey Rival》则将体育竞技与情感关系结合。进入10月，DramaWave的《好感度越高，武器越猛：三百勇士算什么》以4.91万组投放素材登顶海外AI剧月榜，反映出奇幻战斗和游戏化设定也在拓展受众边界。海外市场的内容竞争正在从单一霸总、复仇套路，走向更多元的题材组合与视觉表达。

图：海外爆款短剧内容表现



资料来源：DataEye，国信证券经济研究所整理

国信证券
GUOSEN SECURITIES

3.互动影游推动影视与游戏融合，从观看走向交互

从看故事到参与故事，互动影游打开内容消费新空间

- **互动影游将影视叙事与游戏交互相结合，推动用户由故事的观看者转变为参与者**。与按照既定情节展开的影视作品相比，互动影游通过剧情选择、角色关系及多结局设计，让用户的决策影响故事走向，在保留影视表现力的同时增强参与感与代入感。《隐形守护者》《完蛋！我被美女包围了！》等代表作品展示了互动叙事的产品吸引力，也为影视内容与游戏用户之间建立了新的连接。依托相对直观的选择与互动机制，这一形态有望吸引更广泛的内容消费者，拓展影视与游戏融合的用户边界。
- **AI有望同时拓展互动内容的供给能力与交互深度，推动影视与游戏融合进入新的发展阶段**。制作端，AI视频工具有望降低复杂场景与分支素材的制作门槛，使更多题材和创意具备产品化条件。体验端，大模型支持的角色对话、记忆与反馈，有望推动用户交互由预设选项向更自然的交流延伸。随着创作工具完善和内容平台布局加快，互动影游有望从少数项目的探索走向更丰富的产品供给，并逐步打开个性化叙事与沉浸式内容体验的新空间

图：互动影游从叙事到付费的消费闭环



资料来源：DataEve，国信证券经济研究所整理

爆款持续拓展题材与受众，互动影游需求持续验证

- **谍战、恋爱与古装权谋等题材相继出现代表作品，互动影游的内容边界与用户吸引力持续拓展。**《隐形守护者》以潜伏叙事与命运抉择建立沉浸感，《完蛋！我被美女包围了！》通过第一视角与角色互动强化情感体验，《盛世天下》则将宫廷权谋、女性成长与多线选择相结合。不同题材的产品实践表明，影视化表现与用户参与能够承载多样的内容需求，为互动影游吸引更广泛的影视、短剧及游戏受众提供了产品基础。
- **《盛世天下》的销量表现进一步展示了精品互动内容的市场潜力，女性成长与权谋叙事打开新的想象空间。**据新华财经2026年6月25日报道，女帝篇上线5天全平台销量突破100万套，12天突破200万套，并在多个地区应用商店付费榜取得领先表现。优质故事、内容与剧情相结合，有望将已有的影视内容消费需求转化为主动参与的互动体验。随着题材供给丰富及传播渠道拓展，互动影游有望成为影视IP和原创内容开发的新方向。

图：典型互动影游



《隐形守护者》

谍战潜伏与命运抉择



《完蛋！我被美女包围了！》

第一视角与恋爱体验



《盛世天下》女帝篇

古装权谋与女性成长

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

AI降低复杂场景与分支内容制作门槛，释放内容创意

- **AI视频生成有望降低互动影游的素材制作门槛，使过去受预算约束的题材与创意获得更多开发机会。**传统真人影游需要围绕不同剧情安排演员、场地与拍摄，奇幻世界、复杂动作及多线叙事尤其考验制作资源。AI工具可以辅助生成角色、场景与演出素材，并在统一设定下支持内容修改与迭代，为修仙、科幻、悬疑等题材提供更灵活的视觉表达方式。互动影游的供给有望从少量真人项目，拓展到真人实拍、AI生成与混合制作并行的产品体系。
- **制作能力的变化有望扩大创作者队伍，推动互动内容从项目探索走向更丰富的产品供给。**《不问凡尘》更接近AI角色交互游戏，其将AI参与制作的影像、角色互动、战斗及养成玩法相结合，可作为AI生成内容与交互机制融合的跨界案例。随着角色与场景资产管理、分支编排及交互工具完善，中小团队能够更快验证创意，并尝试不同题材和产品长度。AI有望和带动更多IP/剧本/影视内容向可交互内容产品升级。

图：互动影游《不问凡尘》



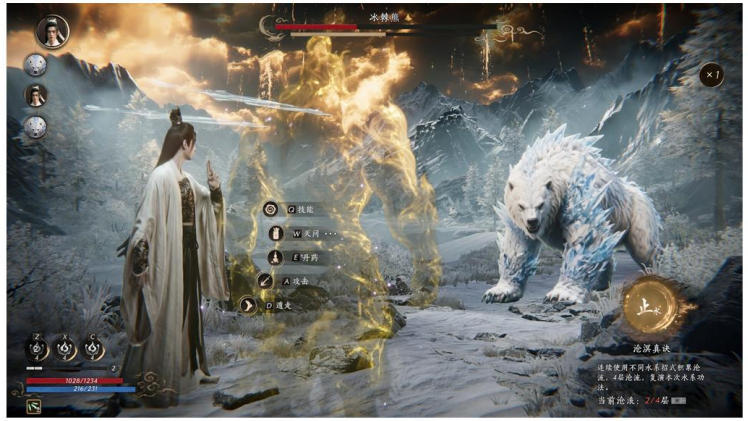
场景与世界观

《不问凡尘》官方画面



角色与叙事表达

《不问凡尘》官方实机预告



玩法与战斗表现

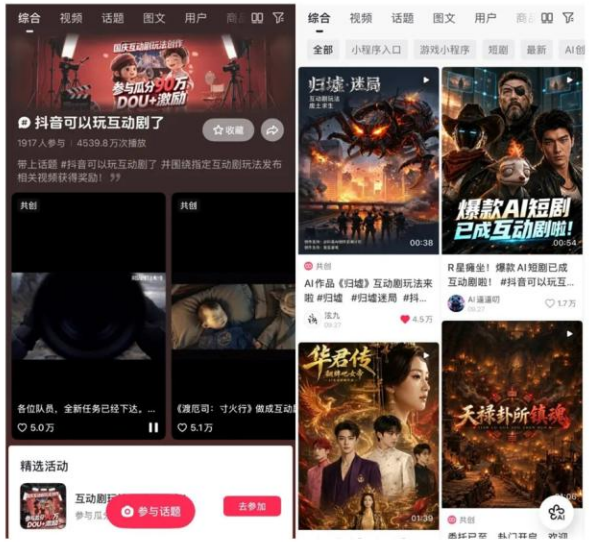
《不问凡尘》官方画面

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

字节、腾讯、快手加速布局，互动内容迎来平台入口支持

- **头部平台正为互动内容铺设消费入口，推动用户从主动寻找游戏转向在熟悉的内容场景中接触互动体验。**据界面新闻等公开报道，抖音推进互动空间与互动剧专区，腾讯TDream探索AI视频、小游戏与创作功能结合，快手上线“互动内容世界”。这些探索将观看与参与放到更接近的位置，有望降低用户首次尝试互动内容的门槛。相较独立产品逐一获取用户，平台入口为轻量互动内容提供了新的分发路径。
- **平台参与的长期价值，在于推动互动内容形成供给与消费相互促进的生态。**热门视频和短剧可以为互动作品提供题材、人物与首批用户，互动体验又可能延长用户对角色和世界观的关注。随着推荐入口、作品合作与创作者扶持逐步展开，互动内容有望由少数单品扩展为平台内的一类持续供给。后续重点观察专区是否持续运营、代表作品是否反复出现，以及内容团队能否获得稳定的创作支持。

图：抖音互动内容

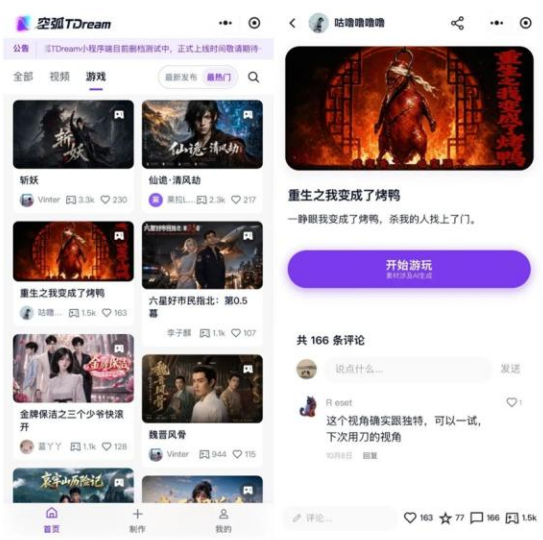


抖音互动内容

公开报道中的站内入口与作品

资料来源：抖音，国信证券经济研究所整理

图：腾讯TDream



腾讯 TDream

公开报道中的测试界面

资料来源：腾讯，国信证券经济研究所整理

图：快手



快手互动内容世界

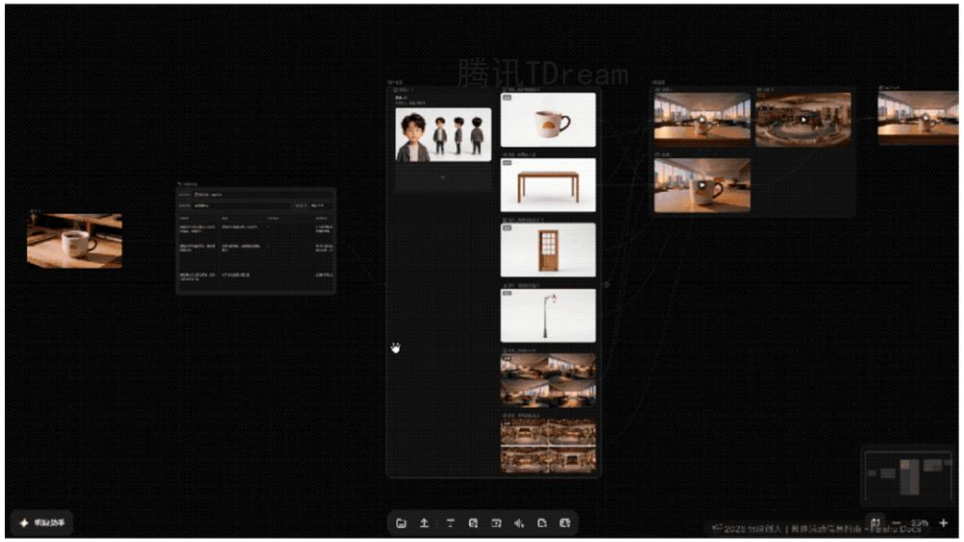
公开报道中的内容入口

资料来源：快手，国信证券经济研究所整理

AI创作工具持续完善，推动互动内容供给生态形成

- **AI创作工具正将素材生成、分支编排与互动制作串联起来，让内容创意更容易转化为可体验的作品。**剪映发布并内测ICG Studio，探索将视频创作能力延伸至互动影游，腾讯光子造化工坊则面向互动叙事创作与体验。相比逐项组织素材、镜头和交互逻辑，一体化工作流有望减少制作环节之间的衔接成本，使编剧、视频创作者及内容团队更方便地参与产品开发。工具端的意义，在于扩大能够制作互动内容的人群。
- **创作门槛下降有望带来更丰富的题材试验，并逐步培育专业团队与普通创作者共同参与的生态。**悬疑推理、古风情感和规则怪谈等内容，都可以通过较轻的互动设计快速展示创意，再依据用户反馈完善。随着专业编辑能力和资产复用方式成熟，部分作品有望从轻量原型成长为更完整的影游产品。对产业而言，创作工具与消费入口共同完善，有望形成“更多人创作、更多作品出现、更多用户体验”的扩张过程。

图：剪映发布并内测ICG Studio



剪映 ICG Studio

发布演示中的创作界面

资料来源：抖音，国信证券经济研究所整理

图：光子造化工坊



腾讯光子造化工坊

创作者活动与作品展示

资料来源：腾讯，国信证券经济研究所整理

从短剧IP到科幻IP，AI互动内容产品矩阵持续丰富

- **AI互动内容正在沿着短剧改编、知名IP开发与原创题材等方向展开，产品形态逐步丰富。**奇想无限推出《零号档案：降临》，将原有悬疑短剧的人物和世界观延伸为可参与的互动体验。三体宇宙授权项目《三体：审判前夜》已公开Steam页面，围绕“古筝行动”前夕展开分支叙事，发售时间待定。《民国诡事》则已推出试玩版，探索中式民俗恐怖、解谜与互动影像结合。
- **IP与互动机制结合，有望让同一故事世界获得更丰富的开发方式。**对于已有视频观众的作品，互动版本可以承接人物认知和故事兴趣，让用户进一步参与关键选择。对于科幻、奇幻等题材，AI影像提供了新的视觉表达手段，有望增加中小体量互动开发的尝试。未来值得期待的变化，是更多IP可以同时拥有可观看、可参与的内容版本，并根据受众偏好形成不同长度与交互深度的产品。

图：奇想无限推出《零号档案：降临》



《零号档案：降临》

已上线互动改编，图为原剧画面

资料来源：新浪新闻，国信证券经济研究所整理

图： 《三体：审判前夜》



《三体：审判前夜》

科幻IP开发，发售待定

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

图：《民国诡事》



《民国诡事》

民俗恐怖题材，试玩版已上线

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

AI角色与世界模型持续演进，个性化叙事打开长期想象

- **自然语言交流与角色记忆的探索，有望让互动影游从选择剧情向建立人物关系进一步延伸。**当前互动作品主要依靠预制影像和预设分支推进故事，AI角色则尝试围绕玩家输入形成更多回应。若人物设定、记忆与行为反馈能够持续改善，用户有望在反复交流中形成更强的陪伴感与角色认同。由此，内容体验的吸引力有机会从“接下来发生什么”，进一步延伸到“这个人物会如何回应我”。
- **世界模型为可探索、可响应的内容空间提供了技术方向，长期有望推动影游与游戏进一步融合。**Google DeepMind公开的Genie3研究展示了生成交互环境与响应用户操作的能力，同时仍存在持续交互时长等限制。对互动内容而言，远期空间在于将影视化叙事、智能角色和动态环境逐步结合，使用户在故事世界中拥有更丰富的参与方式。相关形态仍需技术与产品迭代验证，但已为个性化故事体验打开新的想象，也与下一章AI游戏的演进方向相衔接。

图：《不问凡尘》互动体验



预制世界中的互动体验

《不问凡尘》Steam官方画面

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

图：Genie3



世界模型的交互环境探索

Google DeepMind Genie 3研究演示

资料来源：Google DeepMind，国信证券经济研究所整理

《不问凡尘》：AI角色交互推动影游体验融合

- **《不问凡尘》将影视化修仙表现、成长玩法与AI角色交流结合，为AI互动内容提供了可感知的产品样本。**产品于2026年9月在Steam开启抢先体验，玩家可以参与修炼、炼丹、战斗及人物关系等玩法，并通过自然语言与NPC交流。与仅在预设选项中作答相比，直接输入文字让用户能够主动提问、闲谈或尝试说服角色，使人物互动成为独立的体验内容。AI既参与素材制作，同时提升用户与虚拟角色交互体验。
- **早期销量表现良好，持续更新有望进一步丰富产品形态。**制作组于2026年10月13日公开表示，产品销量突破26万份，并将继续完善剧情、玩法与角色互动。《不问凡尘》证明了影视化影像与可交流的角色能够组合成新的内容产品，为后续AI影游创新提供方向。

图：《不问凡尘》玩法

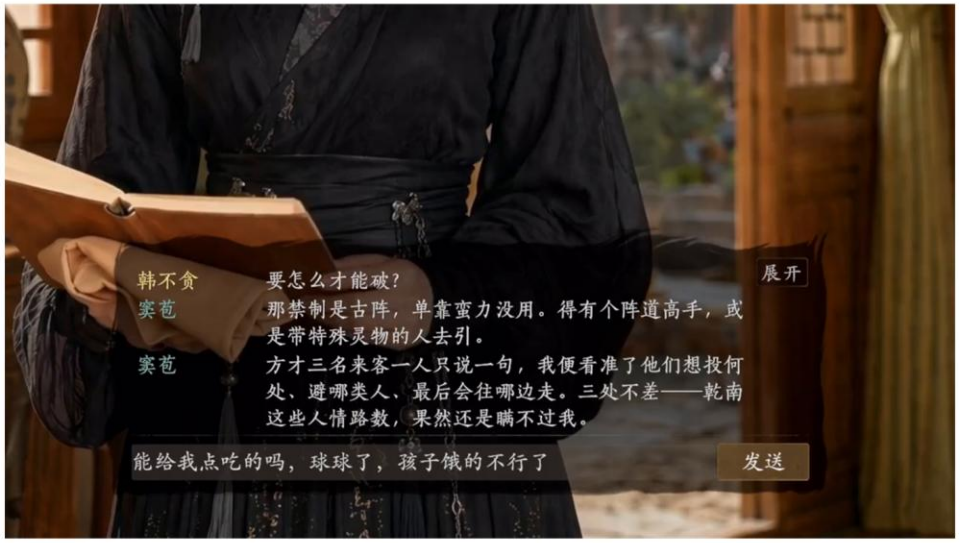


修仙体验与玩法结合

《不问凡尘》Steam官方画面

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

图：《不问凡尘》文字交互



输入文字与角色交流

《不问凡尘》官方实机预告

资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

影视与AI内容公司加快参与，关注产品上线与产业合作催化可能

- **A股公司的参与正从方向探索落到具体项目，内容制作能力与AI工具积累构成不同的切入路径。**华策影视联合出品《代号：迷失》，公司半年报披露其已开机并预计2027年上线，体现影视制作资源向互动产品延伸。百纳千成参与联合出品的《隐藏真探》已公开定档信息，官方计划于2026年12月2日上线。德才股份相关企业奇想无限已推出《零号档案：降临》，探索AI内容制作与平台互动体验结合。
- **主题阶段重点关注新品、入口与产业合作带来的预期变化，持续筛选具备真实项目与产品能力的参与者。**内容侧观察新项目公布、实机展示、定档上线及用户反馈，工具侧观察创作功能开放、代表作品出现与机构合作，平台侧观察互动专区扩展及IP联合开发。随着产品与平台动作持续推进，具备内容组织、IP开发或AI工具能力的公司有望获得新的业务机会。后续以项目落地及用户接受度检验产业逻辑，逐步观察互动内容能否成长为更具持续性的业务方向。

图：华策影视联合出品《代号：迷失》



华策影视：代号迷失

已开机，预计2027年上线

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图：《隐藏真探》



百纳千成：隐藏真探

联合出品，官方计划12月2日上线

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图：《零号档案：降临》



德才股份相关企业奇想无限

零号档案：降临已推出

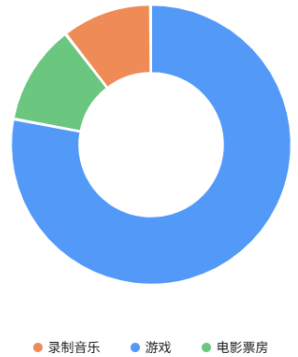
资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

4. AI驱动游戏研发与交互体验升级，创作生态打开增长新空间

游戏具备成熟商业化体系与交互属性，有望成为AI时代重要内容入口

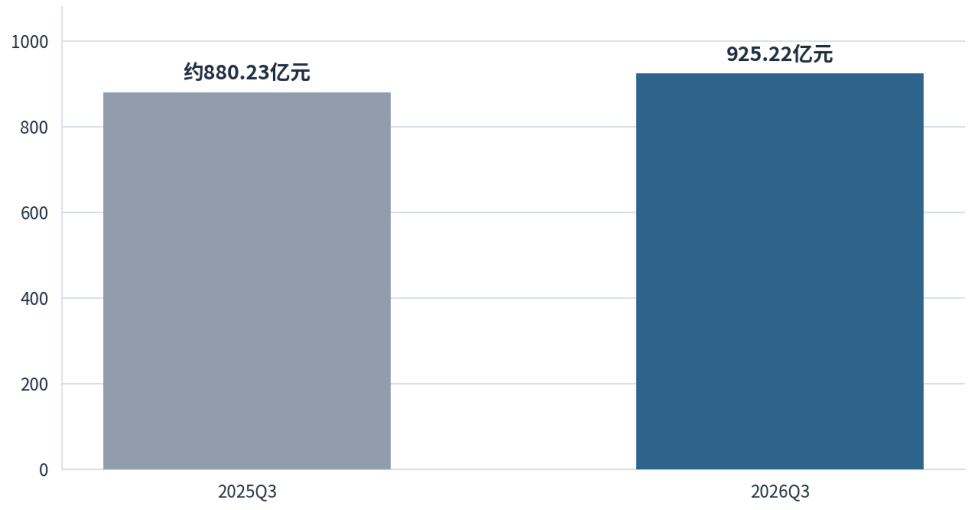
- **游戏是具备成熟商业化体系和持续运营能力的数字内容产业，已形成覆盖研发、发行、分发、支付及用户运营的完整产业链条。** 2026年第三季度，国内游戏市场实际销售收入达到925.22亿元，同比增长5.11%；中国自主研发游戏海外市场实际销售收入达到57.72亿美元，同比增长15.58%。国内市场稳健增长、海外收入持续提升，体现出游戏产业较强的用户基础、内容供给能力与全球化运营能力。
- **相较于以观看为主的影视、短视频，游戏以玩家操作、即时反馈和持续更新组织内容消费，天然具备更强的交互属性和用户参与度。** AI技术进一步将这种交互能力延伸至角色、剧情和游戏世界：模型既可参与美术、程序及内容制作，也可在运行过程中驱动NPC对话、任务反馈与动态内容生成。游戏因此有望成为AI能力面向消费者落地的重要载体，并依托既有用户生态和付费体系探索新的内容体验与商业化场景。

图：游戏占据全球内容市场78%市场份额



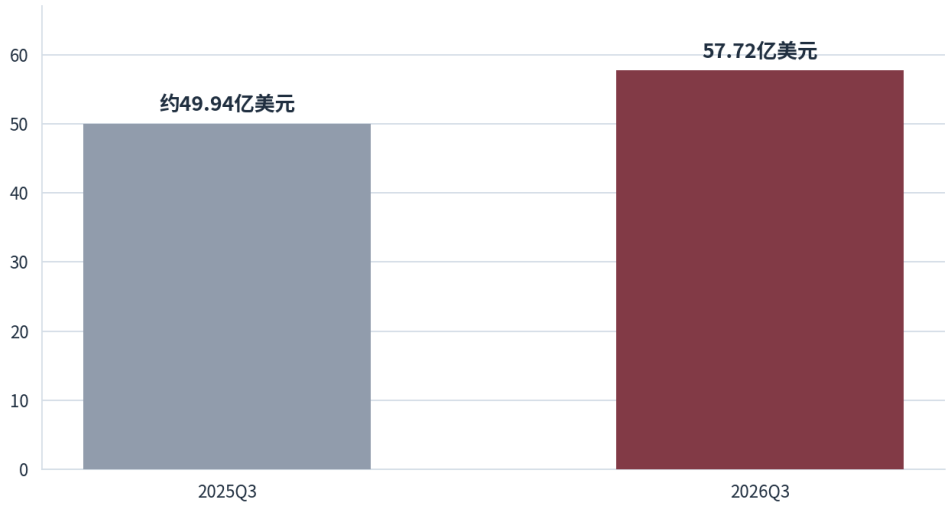
资料来源：中国游戏工委，国信证券经济研究所整理

图：2025/2026第三季度国内游戏市场规模



资料来源：中国游戏工委，国信证券经济研究所整理

图：2025/2026第三季度中国自主研发游戏海外收入



资料来源：中国游戏工委，国信证券经济研究所整理

AI加快渗透游戏研发全流程，生产效率提升有望推动盈利能力改善

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **生成式AI正加快渗透游戏研发各个环节，有望缩短内容制作周期并降低项目开发成本。** 游戏研发涉及策划、美术、程序、动画、配音及测试等多个环节，传统制作模式对专业人员投入和项目周期依赖较高。AI工具已能够辅助完成概念设计、场景及角色素材生成、代码编写、文本创作和自动化测试，并支持研发团队快速生成多种设计方案、加快原型验证与内容迭代。随着AI工具与游戏引擎及现有研发流程进一步融合，其应用有望由单点辅助向全流程协同延伸。
- **AI研发工具规模化应用有望改善游戏公司的研发投入产出比，提升长期盈利能力。**游戏企业通常需要持续投入研发资源，以维持产品更新、技术储备和新项目开发，AI工具能够承担部分标准化、重复性的制作任务，使研发团队在相近资源投入下完成更多内容，并将专业人员集中于玩法设计、产品打磨和复杂技术实现。对于研发项目较多、内容更新频繁的企业，AI应用带来的效率改善有望逐步体现为单位项目投入下降、研发周期缩短及人均产出提升，具备成熟研发管理体系的企业更有望率先受益。

图：AI辅助游戏研发全流程



资料来源：Google，国信证券经济研究所整理

智能NPC与动态内容生成推动玩法创新，AI原生游戏拓展长期成长空间

- **大语言模型与多模态技术推动游戏交互方式升级，智能NPC和动态剧情有望提升玩家沉浸感与产品体验。**传统游戏中的NPC主要依靠预设对话、行为规则及固定任务与玩家互动，角色反馈和剧情发展具有较强的预设性。随着大模型能力提升，NPC能够结合人物设定、历史对话及玩家行为进行自然语言交流，并生成个性化反馈；AI还可辅助生成任务、角色故事及环境内容，使游戏世界具备更丰富的互动变化。对于角色扮演、模拟经营及开放世界等品类，智能交互有望增强玩家参与感，拓展游戏体验的深度与广度。
- **AI原生游戏进一步将模型能力融入游戏机制与内容生成过程，有望推动游戏从预设内容向动态交互体验演进。**随着实时推理、多模态理解和连续内容生成技术发展，游戏开发者可以探索由AI驱动的动态任务、个性化剧情及自主行为角色，使游戏内容能够根据玩家选择和行为持续变化。进一步来看，AI有望参与游戏世界构建、角色关系演化及部分玩法规则生成，拓展传统游戏的设计边界。目前相关应用仍处于探索阶段，实时响应、生成成本、内容一致性及玩法可控性仍是规模化落地需要解决的问题。

图：AI驱动游戏交互与内容生成机制



资料来源：巨人网络， 国信证券经济研究所整理

智能角色与动态叙事丰富玩家体验，生成式世界打开长期空间

- **AI进入玩法后，玩家可以更自然地交流，也有机会用自己的输入影响故事和环境。**智能NPC扩大角色回应方式，AI叙事尝试根据玩家行动组织后续情节，世界模型则探索可导航、可修改的生成场景。三类方向的成熟程度不同，已有产品功能与前沿技术演示共同展示了游戏体验的拓展空间。

图：AI游戏表现

体验方向	用户可以怎样参与	代表案例与阶段
智能角色	自由对话、说服角色、影响互动反馈	AI2U、燕云十六声等已上线产品
动态叙事	输入行动，由AI主持人组织后续故事	OMEA试玩版等早期产品
生成式世界	移动视角、探索场景、改变环境	Genie 4研究预览

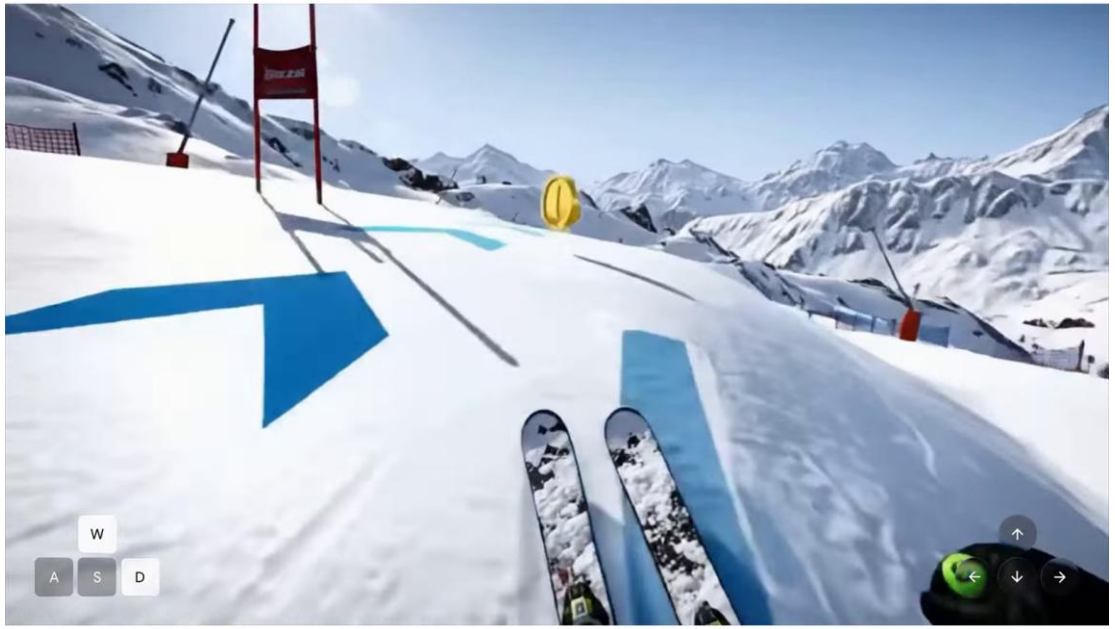
资料来源：Google DeepMind ， 国信证券经济研究所整理

图：AI2U画面截图



资料来源：AI2U， 国信证券经济研究所整理

图：Genie 4生成式环境研究演示



资料来源：Google DeepMind ， 国信证券经济研究所整理

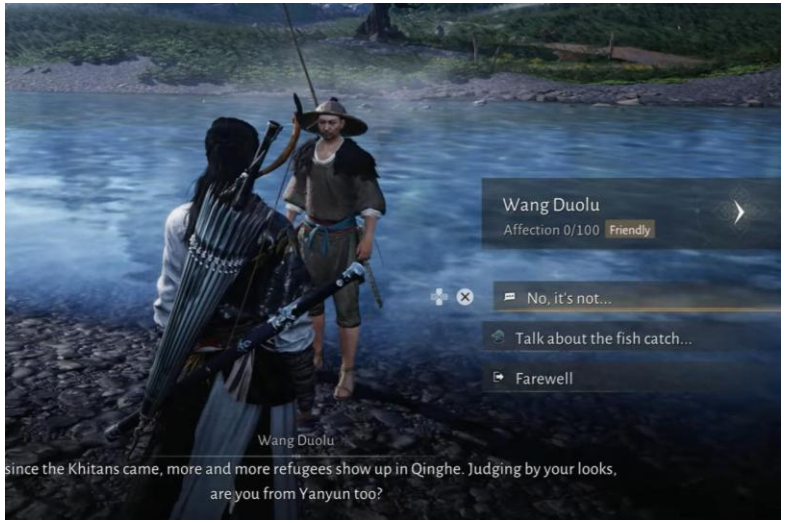
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

AI游戏产品加速落地，智能交互与动态内容生成开始进入实际应用

国信证券 GUOSEN SECURITIES

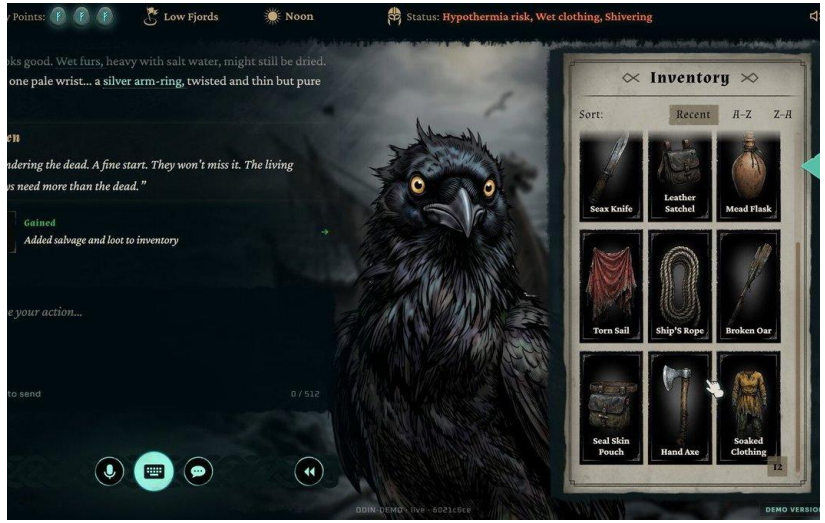
- **AI游戏产品开始从技术演示走向实际应用，智能NPC与动态交互成为当前较为成熟的探索方向。** 网易《燕云十六声》将AI驱动的文字及语音对话融入开放世界，玩家可以与NPC进行实时交流；《AI2U》利用大语言模型和语音合成技术，使游戏角色能够根据玩家行为和对话内容作出动态反馈，并影响游戏进程与结局。AI技术正逐步从游戏开发辅助工具延伸至玩家实际体验，推动游戏交互由预设选项向自然语言交流升级。
- **AI原生游戏进一步探索由模型驱动剧情发展乃至游戏世界生成，拓展传统游戏的内容设计边界。** Omea通过AI游戏主持人实时组织剧情、角色和语音反馈，玩家可以通过自然语言自由推动故事发展；《AI Roguelite》则尝试利用大语言模型动态生成游戏场景、NPC、敌人、道具及合成规则，使AI参与游戏内容与部分玩法机制的实时决策。

图：《燕云十六声》：将AI驱动的文字及语音对话融入开放世界



资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

图： 《 Omea》：从预设剧情分支转向自然语言驱动的开放式叙事



资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

图： 《AI Roguelite》：利用LLM生成游戏场景、NPC、敌人、道具、合成配方及部分战斗决策，参与游戏世界和部分规则的生成



资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

Roblox——AI创作工具快速普及，平台游戏供给进入规模化扩张阶段

- **Roblox平台端AI游戏加速扩张**。公司2026年三季度股东信披露，Build自然语言创作工具在四个市场测试期间累计吸引超过50万名用户，用户已发布超过7万款游戏；其中超过75%的Build用户此前从未使用过Roblox Studio。AI工具已经覆盖玩法、场景、角色及音效生成，扩大平台创作者基础
- **AI应用已从创作工具普及延伸至游戏生产和产品验证**。Roblox披露，三季度使用AI工具制作并发布的游戏数量环比增长超过50%；过去一个月，按参与时长排名的前100款游戏中，超过80%使用AI工具加速创作。同期，平台每日资产上传量环比增长至3倍，几乎完全由AI制作的Break and Steal an Egg、Huss Valley进入同时在线人数前20

图：Roblox平台典型AI游戏产品-Break and Steal an Egg



Break and Steal an Egg

几乎完全由AI制作，进入Roblox Q3同时在线人数Top 20。

资料来源：Roblox，国信证券经济研究所整理

图：Roblox平台典型AI游戏产品-Huss Valley

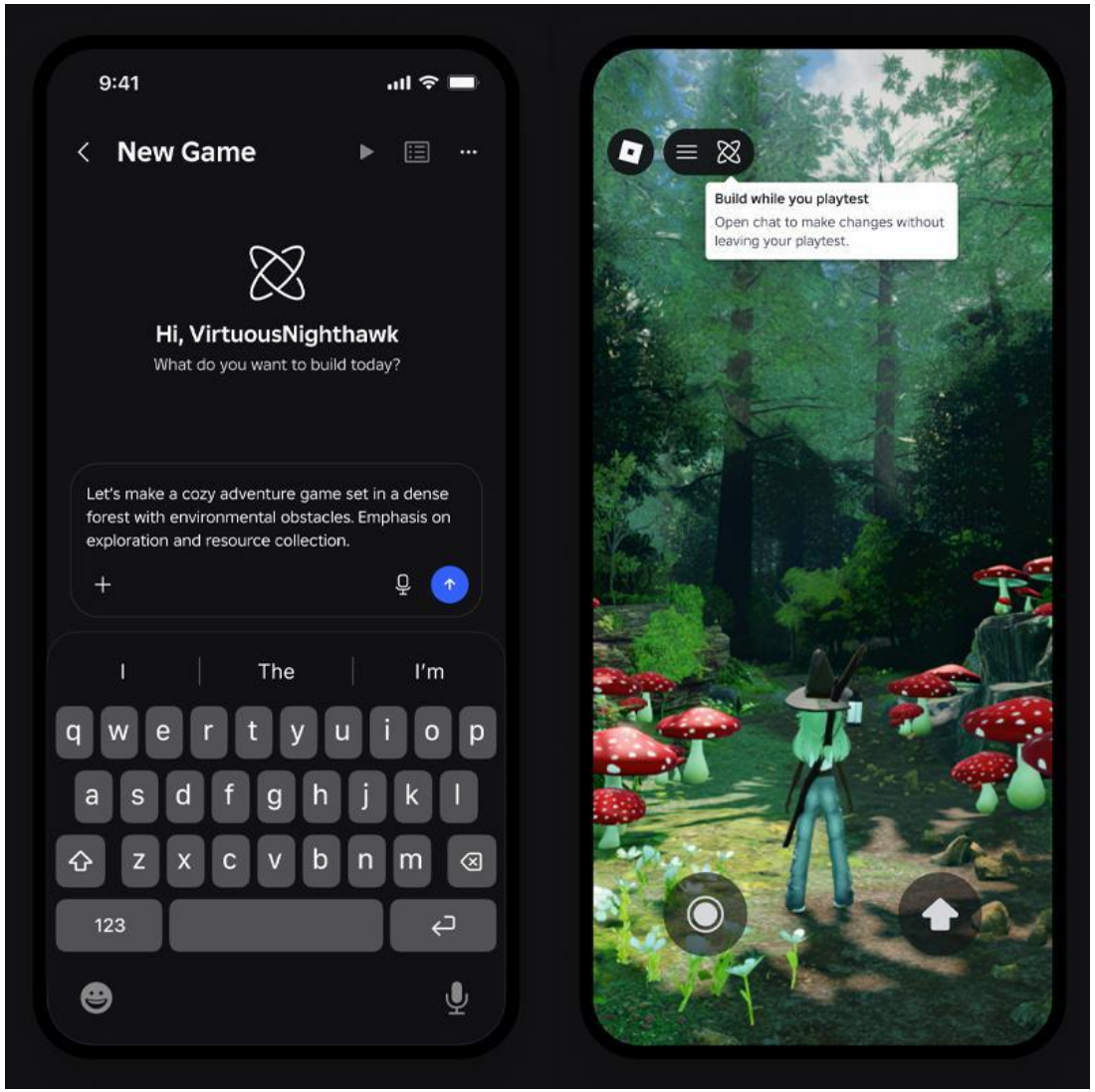


Huss Valley

几乎完全由AI制作，进入Roblox Q3同时在线人数Top 20。

资料来源：Roblox，国信证券经济研究所整理

图：Roblox游戏生成平台



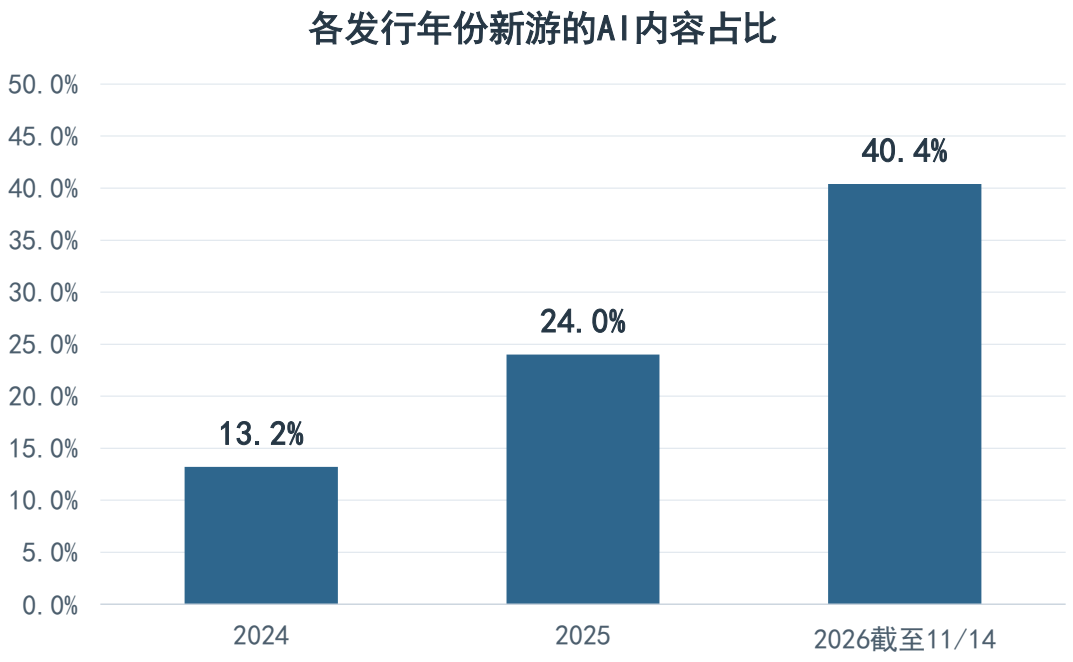
资料来源：Roblox，国信证券经济研究所整理

Steam新游中AI生成内容披露占比提升，制作端应用持续扩大

- **Steam新游的内容披露数据反映出AI生成素材的应用正在扩大。**PCGame.com基于Steam披露数据统计，截至2026年11月14日，当年发行游戏中有11619款披露AI生成内容，占其统计新游的40.4%。按发行年份分组，2024年、2025年对应比例为13.2%和24.0%，制作端应用持续扩展。

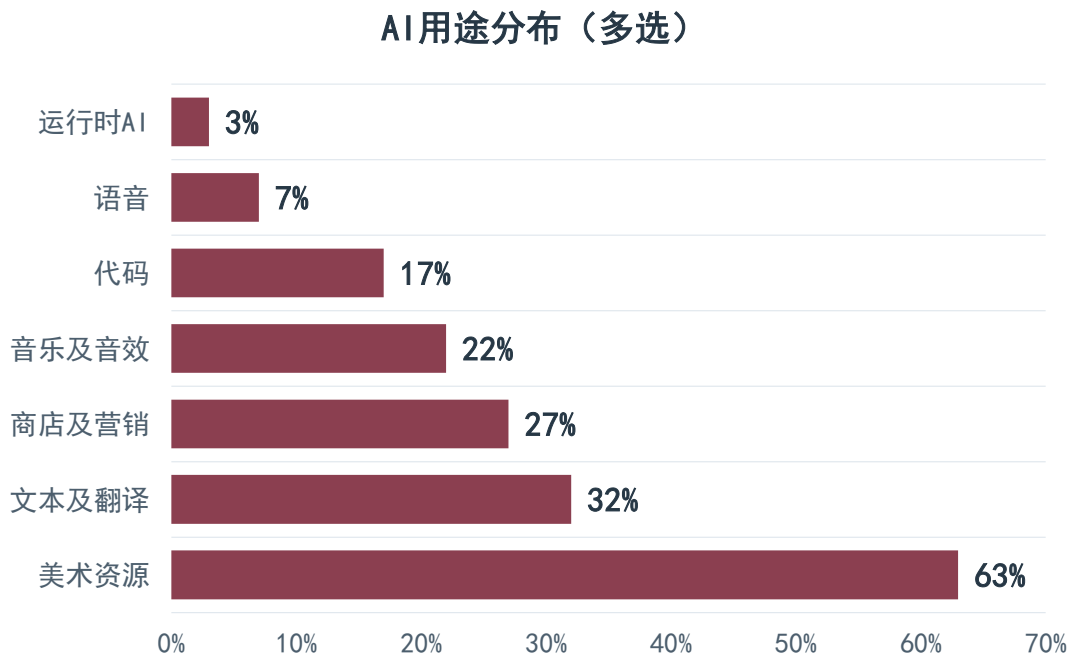
- **目前披露的应用仍主要集中于预生成内容，运行时生成提供了后续创新空间。**在10066条可解析的2026年新游AI声明样本中，美术、文本及翻译等用途较常见，约3%涉及游戏运行时启用AI。现阶段AI主要用于内容制作环节，后续自然语言交互、动态任务和生成式场景有望进一步改变玩家体验。

图：Steam新游AI占比



资料来源：PCGame.com， 国信证券经济研究所整理

图：Steam新游AI应用场景



资料来源：PCGame.com， 国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

国内公司加快AI游戏落地，原生玩法与创作平台持续涌现

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **巨人网络围绕实际产品推进AI研发应用与玩法创新，为A股游戏公司提供了可观察的样本。**公司2026年半年报披露《超自然行动组》在代码、策划配置与自动化测试等环节使用AI，2025年年报亦介绍了“AI假人”玩法的落地。模型既参与后台制作，也开始进入玩家对局，拓展角色互动与游戏体验。

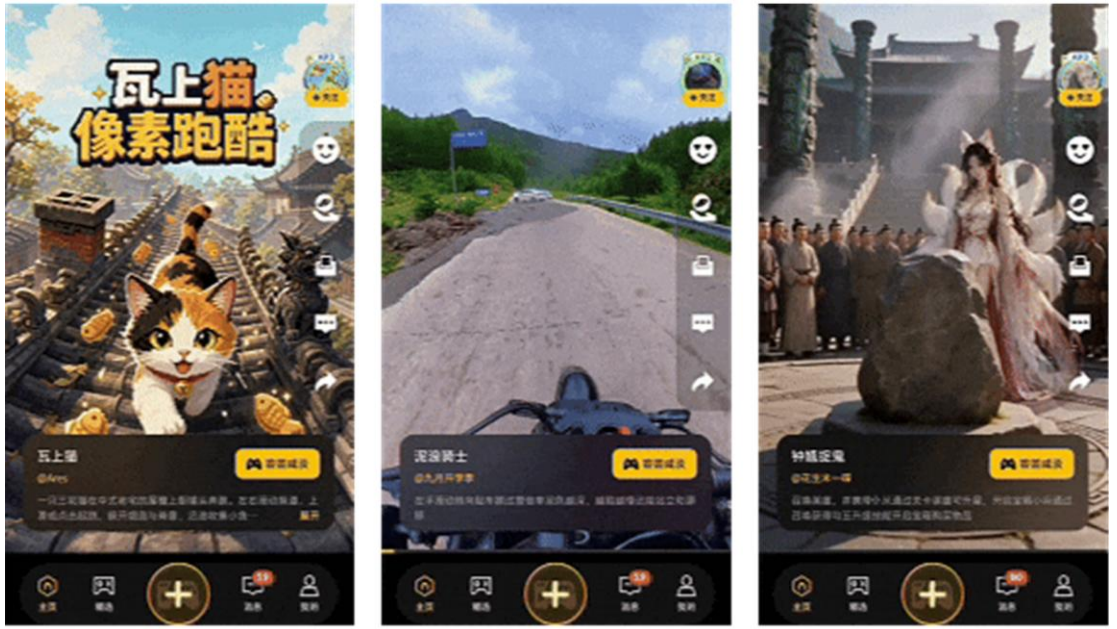
- **恺英网络通过SOON与SoonPlay探索创作工具和内容消费相结合的新入口。**公司官网披露，旗下极逸人工智能的SoonPlay于2026年10月20日公测，让用户在手机上玩游戏，也能使用AI创作轻游戏。研发工具、普通创作者和游玩入口逐步连接，为更多小体量产品与新玩法提供了试验空间，后续可观察代表作品与创作者生态的持续发展。

图：巨人《超自然行动组》AI玩法官方演示



资料来源：巨人网络，国信证券经济研究所整理

图：SoonPlay官方平台展示



资料来源：恺英网络，国信证券经济研究所整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

AI推动游戏内容供给扩张，模型、工具、优质研发运营商与平台受益

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **AI推动游戏内容生产效率持续提升，底层模型、开发工具及内容平台有望受益于游戏创作生态扩张**。大模型、多模态模型及3D生成技术逐步融入游戏研发流程，带动模型调用、开发工具和相关技术服务需求增长，OpenAI、Google、腾讯混元及Unity等企业在模型和开发工具领域持续布局。与此同时，Roblox、TapTap、Steam等平台分别依托UGC创作、游戏发现及内容分发能力，有望受益于游戏供给丰富和创作者生态扩张，获得更多内容流量及用户运营机会。
- **内容生产端重点关注拥有优质IP资源的头部内容商，以及具备高效率研发、发行和长线运营能力的游戏企业**。AI降低内容制作门槛后，更多团队和产品进入市场，内容供给扩张也将加剧产品竞争。拥有成熟IP和用户基础的企业能够通过游戏改编、IP授权及跨品类开发拓展内容价值；具备成熟研发管线、发行渠道和运营体系的企业，则有望将AI带来的生产效率提升转化为产品迭代、研发投入产出比及商业化能力改善。未来产业链机会将更多取决于技术应用能力、内容质量与商业化效率。

图：AI 游戏产业链



资料来源：Steam，国信证券经济研究所整理

5.投资观点：把握AI内容产业价值重构机遇，关注产品、平台与工具

投资策略：把握AI内容产业价值重构机遇，关注IP、产品与平台生态

国信证券 GUOSEN SECURITIES

- **AI降低内容生产门槛，内容供给扩张有望带来新的产业机会。**1）多模态大模型、视频生成及世界模型等技术持续进步，推动数字内容的生产方式发生变化，视频、动画及互动内容的制作成本和技术门槛不断下降。过去受制于制作预算、专业团队和开发周期，难以实现商业化的部分题材及IP，开始具备低成本开发和商业化尝试的条件。2）我们认为，AI对内容产业的影响不仅在于传统制作环节的降本增效，更重要的是扩大内容开发的范围，使更多IP能够实现视频化、动画化、游戏化及跨形态开发，推动内容供给进入新的增长阶段。3）内容生产门槛下降也意味着行业竞争将更加充分，单纯依靠技术工具和制作产能难以形成长期壁垒，优质故事、人物塑造、产品打磨和持续运营能力的重要性将进一步提升。尤其是拥有丰富版权储备、成熟内容制作体系和持续出品能力的企业，有望通过AI拓展IP开发的广度和深度；掌握用户流量、推荐分发和商业化能力的平台，则有望通过扩大内容供给、提升用户触达效率和内容变现能力，进一步强化竞争优势。

- **AI漫剧、互动影游和AI游戏处于不同产业阶段，细分赛道各具发展机会。**1）AI漫剧是目前发展相对靠前的方向，已经初步形成规模化内容供给和平台化分发体系，用户基础持续扩大。AI制作能力推动2D动态漫向3D漫剧、AI仿真人剧等形态延伸，内容题材和表现形式不断丰富。随着行业由早期快速扩充产能转向精品化竞争，优质IP储备、剧本开发、工业化制作和系列化运营能力将成为重要竞争要素；同时，国内平台生态逐步完善，海外短剧市场持续发展，也为具备内容生产和发行能力的企业提供了新的增长空间。2）互动影游处于产品创新和市场拓展阶段，传统互动影游已经验证用户对于参与式叙事的需求，AI视频生成进一步降低复杂场景、多分支剧情和视觉素材的制作门槛，有望推动更多影视IP及原创故事转化为互动产品。后续重点关注抖音、腾讯、快手等平台对互动内容入口和创作工具的布局，以及创作者生态的形成和代表性爆款产品的持续出现。3）AI游戏具备更为广阔的长期产业空间，但整体仍处于技术探索和产品创新的早期阶段。现阶段AI主要应用于美术、程序、文本、配音及测试等研发环节，有望提升研发效率、降低部分制作成本；从长期来看，智能NPC、动态剧情和生成式游戏世界则代表了更具想象空间的产品创新方向。随着模型能力和开发工具持续进步，AI有望推动游戏从传统预设内容向更加动态、个性化的交互体验演进，Roblox等UGC平台也有望受益于创作门槛下降和开发者群体扩大。

- **关注技术进步、产品上线和平台布局，把握AI内容产业投资机会。**1）短期来看，多模态视频模型和世界模型的能力突破、AI漫剧及互动影游爆款产品出现、头部互联网平台加大内容和工具投入，有望推动市场关注度提升，并带来持续催化。随着AI内容产品不断丰富，市场关注点也有望从单纯的技术能力展示，逐步转向产品表现、用户反馈和商业化模式。2）中长期来看，产业发展的关键不仅在于内容制作成本下降和供给数量增加，更在于能否通过优质内容和产品创新吸引用户、创造新的消费需求，并逐步形成可持续的商业模式。3）建议重点关注三个方向：一是拥有优质IP资源和版权储备的内容企业，AI有望为其打开更多内容开发和商业变现渠道，提升存量IP的利用效率；二是具备内容制作、产品研发及持续运营能力的企业，能够将AI工具转化为实际产品能力，并通过精品内容和持续出品建立竞争优势；三是掌握用户入口、内容分发、创作工具及相关技术能力的平台型企业，有望受益于创作者数量增加、内容供给扩张和用户消费场景丰富。4）整体而言，我们持续看好AI降低内容生产成本、拓展内容供给边界，并通过内容形态创新和交互体验升级创造新的消费需求。随着产业发展从技术探索逐步走向产品落地，IP资源、内容制作与运营能力、平台分发及创作工具等产业链关键环节有望持续受益。

- **风险提示**：商业化不达预期，产品不达预期，技术进步不达预期，监管政策风险等；

风险提示

- AI技术迭代不及预期风险
- 内容供给过剩及竞争加剧风险；
- AI内容商业化不及预期风险；
- 爆款产品表现不及预期风险；
- 平台政策及流量分配变化风险；
- 版权及内容监管风险；
- 海外市场拓展不及预期风险；
- 行业竞争格局变化风险；
- 宏观经济及广告需求波动风险；
- 估值波动风险等

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券
GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046　　总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032