



传媒互联网

2023-11-09

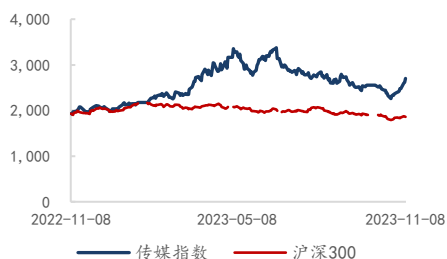
行业专题报告

看好/维持

传媒互联网

短剧：效果广告大势下，影视顺势之举

■ 走势比较



■ 子行业评级

出版	看好
影视	看好
游戏	看好

■ 相关研究报告

■ 证券分析师：郑磊

E-Mail: zhenglei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523060001

报告摘要

供需共振推动短剧市场发展，2023 年市场规模有望达 300 亿元。从供给端来看，2021-2022 年短剧备案数量和上线数量均实现大幅度提升。2022 年末，广电总局发布相关通知，规定网上传播的短剧需通过内容审查或完成备案。未来，短剧供给有望进一步增长，内容审查将成为影响短剧供给的关键因素。从需求端来看，2021-2022 年观看短剧的用户数量增多，2022 年短剧用户在短视频用户中占比过半。顺应用户碎片化娱乐习惯的短剧需求有望持续增长。总结来看，供需共振将推动短剧市场发展，据 Dataeye 测算，2023 年短剧市场规模有望达到 300 亿元。

用户付费为短剧主要收入来源，产业链核心价值流向内容分发。短剧产业链上下游头部公司拥有大量 IP 版权和影视剧资源，头部效应明显，市场集中度高；而中游影视公司和 MCN 机构众多，不同公司和机构擅长的内容题材和拍摄手法各不相同，市场较为分散。从收入端来看，用户付费、品牌合作、广告为短剧提供收入，其中用户付费为收入主要来源。收入通过分账模式进行分配。基于短剧制作周期短、演员流量较低的特点，短剧制作成本较低，但需要大买量引流客户，产业链核心价值流向投流环节。

短剧产业链上公司积极布局，推动行业发展。梳理上市公司短剧布局，上游内容创作以 IP 版权公司为主，主要布局为转化 IP 版权或建立短剧团队。中游内容拍摄以影视公司为主，主要布局为短剧项目的制作。下游内容分发以营销和视频平台为主，主要为短剧提供营销服务和提供播放平台。

■ 投资建议

互动影视游戏热度催生短剧市场新增量，供需共振有望推动行业发展。短剧产业链呈现上下游集中度高，中游较为分散的特点，核心价值流向下游内容分发。建议关注：**1) 上游内容创作类公司：**中文在线（拥有 550 万种 IP，自运营小程序负责微短剧全产业链，互动叙事游戏及短剧 APP 海外表现突出），掌阅科技（已上线多个短剧小程序并组建短剧团队，短剧作品陆续在抖音上线）；**2) 中游内容拍摄类公司：**百纳千成（与大鱼快游、bilibili 游戏联合出品的长篇真人互动全视频影视游戏《隐藏真探》正处于内测及报批阶段，《超越吧！阿娟》等多部短剧正在拍摄中），华策影视（组建 6 支短剧团队，已有 5 个短剧项目完成拍摄，预计 11 月底前全部上线），紫天科技（旗下河马游戏联手网络影视内容公司奇树有鱼，合作互动影视游戏。目前已投入策划开发多款游戏，计划于 2024 年内上线运营）；**3) 下游内容分发类公司：**引力传媒（出品短剧《黄雀》等表现突出，精选 10 余部快手短剧营销实现总曝光量 23 亿+）。

■ 风险提示

行业监管趋严的风险，行业竞争加剧的风险，用户付费意愿下降的风险。

目录

1. 2023 年短剧市场规模有望达 300 亿元	5
2. 用户付费获取主要收入，产业链核心价值流向投流	6
3. 产业链相关公司梳理	8
4. 投资建议	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1: 各视频平台的短剧布局..... 5

图 2: 2021-2023. 1-10 月短剧拍摄备案数（部） 6

图 3: 2023. 1-10 月短剧拍摄备案数（部） 6

图 4: 短剧分类..... 7

图 5: 短剧产业链..... 7

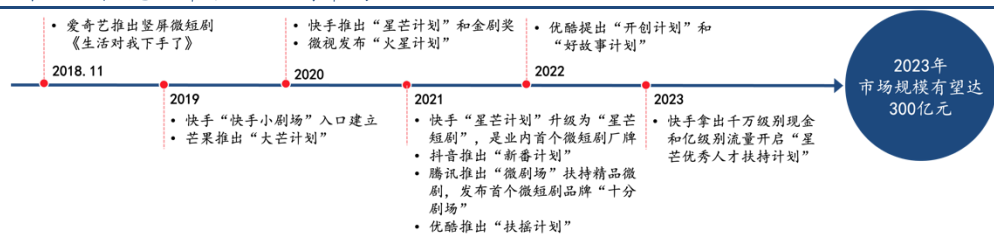
图 6: 短剧的盈利模式..... 8

图 7: 上市公司的短剧布局..... 9

1. 2023 年短剧市场规模有望达 300 亿元

各大视频平台布局短剧市场，2023年市场规模有望达300亿元。根据广电总局的最新定义，短剧指的是单集时长从几十秒到15分钟左右、有着相对明确的主题和主线、较为连续和完整的情节的网络影视作品。回顾过去几年短剧市场的发展，快手推出“星芒计划”、抖音推出“新番计划”鼓励创作者输出创新短剧内容，腾讯视频、优酷、芒果、爱奇艺纷纷设立短剧频道，入场短剧布局。2023年11月，互动影视游戏《完蛋！我被美女包围了！》登顶Steam热销榜，再一次拉升短剧热度。根据Dataeye测算，2023年短剧市场规模有望达到300亿元。

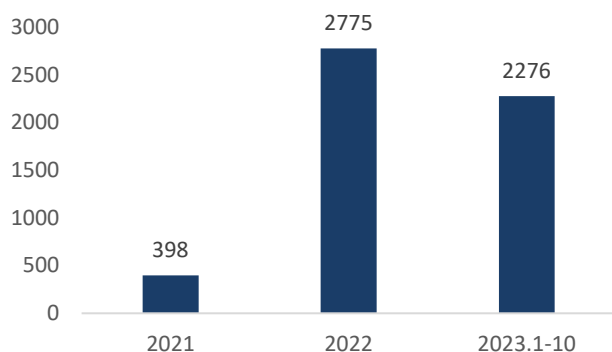
图 1：各视频平台的短剧布局



资料来源：Dataeye，太平洋证券研究院

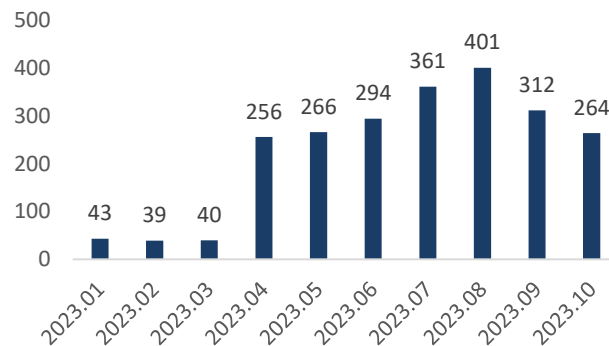
供给方面：短剧供给快速增长，内容审查是关键。2020年广电总局备案系统开始增设微短剧备案。2022年12月27日，广电总局发布《关于进一步加强网络微短剧管理 实施创作提升计划有关工作的通知》，通知规定网上传播的包括“小程序”类网络微短剧在内的所有微短剧，须通过内容审查并取得发行许可证或按照规定完成备案。**在备案数量方面**，根据广电总局公布的数据，短剧拍摄备案数量从2021年的398部提升至2022年的2775部，同比增长597.2%。进入2023年4月，月均备案数维持在300部左右。**在上线数量方面**，根据《2023中国网络视听发展研究报告》数据，重点短剧上线量从2021年的58部，增长至2022年的172部，同比增长196.6%。各大长短视频平台纷纷入局，各大制作公司、MCN机构也积极加入短剧赛道。展望未来，短剧热度持续上升，各大视频平台和娱乐机构加大布局，供给存在较大增长空间，而从筹备到上线的关键在于能否通过内容审查或完成备案。

图 2：2021-2023.1-10月短剧拍摄备案数（部）



资料来源：广电总局官网，太平洋证券研究院

图 3：2023.1-10月短剧拍摄备案数（部）



资料来源：广电总局官网，太平洋证券研究院

需求方面：短剧顺应用户碎片化娱乐习惯，用户数量和播放量实现增长。短剧是传统影视剧的短视频版，具备剧情连续紧凑、反转不断，时长较短的特点，适合用户在碎片化时间观看。根据《2023中国网络视听发展研究报告》数据，2022年下半年，50.4%的短视频用户，约5.10亿人（以2022年12月短视频用户规模10.12亿人计算）观看过3分钟以内的微短剧、微综艺、泡面番。根据公开数据，截止2022年底，快手微短剧日活用户数超2.6亿，约80%的短剧用户每周都要观看短剧；抖音短剧日播放用户同比2021年增长67%，日播放量增长99%。我们认为，短剧顺应了网络用户碎片化的娱乐习惯，日益增长的短剧用户数量和播放量反映了用户对短剧这种新的娱乐内容的接受度和喜爱度正不断提高。

2. 用户付费获取主要收入，产业链核心价值流向投流

从时长、用户画像来看，长视频平台、短视频平台、小程序短剧略有差异。根据播放平台的不同，短剧分为三大类：1）长视频平台短剧，在优酷、腾讯、芒果TV等长视频平台播放，时长约10分钟每集，共15-30集；2）短视频平台短剧，在抖音、快手等短视频平台播放，时长约2分钟每集，共20-30集；长短视频平台多剧的用户以女性为主。3）小程序短剧，在微信小程序播放，时长约1分钟每集，共80-100集。小程序短剧的用户70%为三四线城市、年龄在30岁以上的低收入男性群体。

图 4：短剧分类

	长视频平台短剧	短视频平台短剧	小程序短剧
单集时长	10 分钟	2 分钟	1 分钟
总集数	15-30 集	20-30 集	80-100 集
用户画像	女性用户为主	快手：女性占比超 65%，30 岁以下用户占比超 50%	70%为三四线城市、年龄在 30 岁以上的男性群体。主要为保安、外卖员等中低收入人群

资料来源：太平洋证券研究院整理

短剧产业链呈现上下游集中度较高，中游较为分散的格局。短剧产业链分为上游内容创作，中游内容拍摄，下游内容分发。具体来看，1) 上游内容创作主要由 IP 版权方的自有 IP、网络作家原创或根据 IP 改编的内容构成。2) 中游内容拍摄主要由不同类型的影视制作公司和 MCN 机构完成。3) 下游内容分发涉及短剧投流和短剧播放平台两部分。对产业链内公司进行梳理，上下游头部公司拥有大量 IP 版权和影视剧资源，集中度较高。中游影视公司和 MCN 机构众多，较为分散。

图 5：短剧产业链

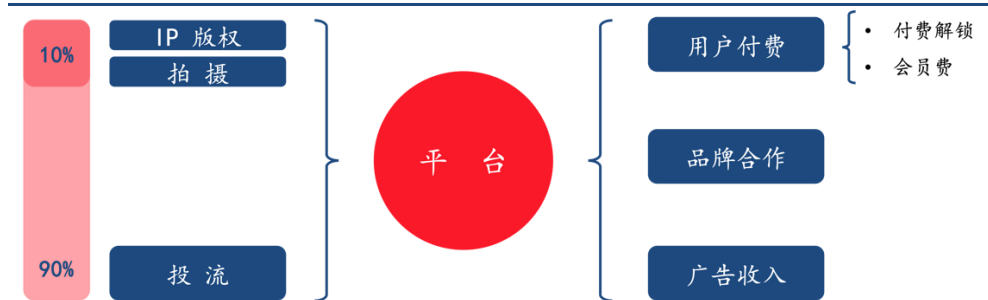


资料来源：太平洋证券研究院整理

盈利模式：用户付费为主要收入来源，分账模式完成利益分配。短剧设置多种付费内容解锁方式，获得收入通过分账模式分配。短剧的收入主要来源于用户付费、品牌合作、广告收入。1) 用户付费收入：短剧的播出一般采用前5-10集免费，后续剧集收费的形式。对于付费内容，用户解锁的方式主要有：单集内容解锁，一次性解锁全部内容，会员制和观看广告解锁，其中广告解锁常见于小程序短剧。不同的解锁方式对应着不同的价格。2) 品牌合作收入：对于短视频平台，通过与品牌进行合作，利用视频外链组件促成品牌产品交易，获得品牌合作收入。3) 广告收入：受短剧时长限制，用户留存时长通常较短，所以广告收入相对

较低。对于获得的收入，将通过分账模式，并根据平台给出的分账比例，在制作方和播出平台间进行分配。

图 6：短剧的盈利模式



资料来源：太平洋证券研究院整理

产业链价值：产业链核心价值流向内容分发，即投流。具体来看：1）制作阶段的成本主要来自于剧本和拍摄。剧本成本方面，短剧剧本多来自于网文IP，单价从几万至十几万不等。根据10月31日阅文集团发布的短剧剧本征集令，签约稿酬为1.5-5万元保底+最高2%分账。拍摄成本方面，短剧演员多为网红或知名度较低的演员，且短剧拍摄周期短，所以短剧拍摄成本较低。总体来看，短剧制作成本较低，约为30万元。2）短剧缺少知名导演和演员的流量决定了其需靠买量来引流用户。一般投流成本在总成本中的占比约为90%。

3. 产业链相关公司梳理

短剧产业链上公司积极布局，推进短剧行业发展。按照短剧产业链对已进行短剧布局的上市公司进行梳理。上游内容创作主要为网文IP公司，公司布局以转化自有IP和建立短剧制作团队为主。中游内容拍摄主要为影视公司，公司布局以制作短剧项目为主，其中百纳千成正在进行“短剧+游戏”项目，公司与大鱼快游、bilibili游戏联合出品的长篇真人互动全视频影视游戏《隐藏真探》正处于内测及报批阶段。下游内容分发主要为视频平台和广告营销公司，公司布局以短剧营销、推出多项扶持短剧创作及发展政策和为短剧提供播出平台为主。

图 7：上市公司的短剧布局

公司		布局
上游 - 内容创作	中文在线	1) IP 储备：公司拥有 550 万种 IP，可提供优质短剧 IP 改编剧本；2) 小程序：公司自行运营小程序负责微短剧全产业链，IP、制作人来自内部，目前已有超百部微短剧上线；3) 互动叙事游戏：海外主体 CMS 自研《Chapters: Interactive Stories》是第一款成功出海的互动叙事游戏，至今仍稳居该品类全球 TOP2 的位置，年营收达上亿元；4) 短剧 APP：海外主体 CMS 的 ReelShort 短剧 APP 自 6 月实现快速增长，目前单月利润 0.1 亿，预计今年贡献 0.7 亿利润。
	掌阅科技	1) 小程序：已上线短剧小程序“薏米短剧”、“孤影短剧”、短剧 APP《速看短剧》；2) 短剧团队：2023 年 5 月开始组建短剧团队，目前人数 80-90 人，预计 11 月底可达 100 人；3) 短剧制作：目前每月可以制作 13-15 部短剧，并预计产能将继续提升。爆款作品如《龙王出狱之齐天传》等陆续在抖音上线。
	阅文集团	1) IP 储备：对外发布“剧本征集令”，承诺为作者带来 1.5 万-5 万保底稿酬，和最高 2%的流水分账。
	平治信息	1) 短剧制作：拥有浙江娱播帮科技有限公司 10%的股份，浙江娱播帮是一家短剧制作与发行、电商供应链服务为一体的 MCN 创新服务平台。公司在智慧家庭业务和移动阅读业务中可借助其创新服务平台，增加小说内容的 IP 转化。
中游 - 内容拍摄	百纳千成	1) 互动影游制作：公司与大鱼快游、bilibili 游戏联合出品了长篇真人互动全视频影视游戏《隐藏真探》已完成后期制作，目前处于内测及报批阶段；2) 短剧制作：创新衍生超级中短剧《超越吧！阿娟》等正在密集筹备与拍摄中。
	紫天科技	1) 互动影游制作：旗下河马游戏将联手网络影视内容公司奇树有鱼，合作互动影视游戏。首期作品将涵盖中式恐怖悬疑、东方玄幻修仙、模拟恋爱互动等类型，目前已投入策划开发游戏《开棺》《误入寻仙宗》《哥哥，加油啊》等，计划于 2024 年内上线运营。
	柠萌影视	1) 短剧制作：2021 年成立子公司“好有本领”，主做微短剧。2023 年已推出微短剧《二十九》（第一、第二季）、《流量背后》。
	幸福蓝海	1) 短剧制作：短剧《明人日记》（原名《主任日记》）等正在有序推进。短剧《怀璧夜行》《红豆斋笔录》等在同步研发。
	万达电影	1) 短剧制作：“菁英+”计划首次尝试短剧赛道，由签约导演或编剧制作的多部短剧项目进入签约及实际拍摄阶段，其中《对方正在输入中》已在芒果 TV 上线。
	华策影视	1) 短剧制作：公司从 2023 年 6 月开始逐步切入微短剧市场，明确建立微短剧剧本开发和营销分发两大核心能力。目前已经建立 6 支队伍，已有 5 个短剧项目完成拍摄，其中《落魄老公总裁身份曝光了》11 月 7 日上线，《我的将军男友》等 4 个项目预计将在 11 月底上线。并且，公司已与微短剧各头部公司建立广泛合作。
	东方明珠	1) 短剧制作：公司推进创新微短剧，2023 上半年《吃饭才是正经事》同步登陆百视 TV、百视通。
	海看股份	1) 小程序：海看微短剧项目自 2023 年 5 月份正式启动，初步确定了四家合作方，分别开发微信小程序、抖音小程序，目前已取得“网络剧/片的制作、播出服务”许可，并按照平台要求完成了相关资质备案，处在投流试运营阶段。
	遥望科技	1) 短剧制作：2023 年 10 月下旬开拍的第一部短剧，该剧为 100 集现代都市重生甜宠剧《重启 XX 人生》。公司和上海 LLM 文化传媒有限公司为该剧的出品公司。

下游 - 内容分发	引力传媒	1) 短剧制作：公司创作出品精品短剧《黄雀》，并荣获快手金剧奖最佳原创短剧奖。公司出品制作的快手平台精品短剧，在终端取得了累计超 1.5 亿的播放量；2) 短剧营销：公司精选的《女人的觉醒》《再婚》等 10 余部快手短剧，实现总曝光量 23 亿+，点击率同比增长超 500%。
	因赛集团	1) 短剧营销：目前，公司正拓展优质短剧或互动影游类客户，业务范畴涵盖效果类营销及品牌营销等领域。
	天威视讯	1) 短剧 APP：参股公司中广电传媒为在线短剧媒体平台“河马剧场”APP 的平台方及管理方。“河马剧场”目前内容以自制原创为主，在短剧合作方已聚合了一定的资源。
	快手	1) 扶持创作：持续升级星芒短剧合作政策，提高制作方收益上线，持续加大对优质内容的投入；在服务好业内一线专业机构和专业短剧创作达人的基础下，也将继续探索明星短剧等全新的内容合作模式。
	芒果超媒	1) 上线短剧：2023 年上半年，“大芒计划”推出以《我迟到了那么多年》《婚事》《风月变》等为代表的一系列精品短剧，取得良好播出效果。
	腾讯	1) 扶持创作：2021 年 6 月公布未来将布局六大微剧类型，推出全新“微剧场”扶持精品微剧；12 月正式发布业内首个微短剧品牌“十分剧场”。2023 年 4 月，腾讯视频×正午阳光联名推出的“光合”影视人才扶持计划推出 8 部作品上线展映。
	优酷	1) 扶持创作：2021 年 9 月正式推出“扶摇计划”，为短剧制片方和各大文学动漫 IP 平台搭建起合作桥梁，并以投资+分账的方式参与到项目创作中。2022 年提出“开创计划”“好故事计划”等，专注于网剧、微短剧以及网络电影的投融资、孵化和研发。
	爱奇艺	1) 上线短剧：2018 年 11 月推出的微短剧《生活对我下手了》是国内第一部真正意义上的竖屏网剧。2018 年 12 月推出“竖屏控剧场”，主打 4 到 10 分钟竖屏内容；2) 扶持发展：2019 年 3 月，发布完备的《剧情短视频付费分账合作说明》，大力推进微短剧的发展。2022 年年末，发布微短剧分账合作模式。

资料来源：公司公告，公开信息，太平洋证券研究院

4. 投资建议

互动影视游戏热度催生短剧市场新增量，供需共振有望推动行业发展。短剧产业链呈现上下游集中度高，中游较为分散的特点，核心价值流向下游内容分发。建议关注：1) 上游内容创作类公司：中文在线（拥有550万种IP，自运营小程序负责微短剧全产业链，互动叙事游戏及短剧APP海外表现突出），掌阅科技（已上线多个短剧小程序并组建短剧团队，短剧作品陆续在抖音上线）；2) 中游内容拍摄类公司：百纳千成（与大鱼快游、bilibili游戏联合出品的长篇真人互动全视频影视游戏《隐藏真探》正处于内测及报批阶段，《超越吧！阿娟》等多部短剧正在拍摄中），华策影视（组建6支短剧团队，已有5个短剧项目完成拍摄，预计11月底前全部上线），紫天科技（旗下河马游戏联手网络影视内容公司奇树有鱼，合作互动影视游戏。目前已投入策划开发多款游戏，计划于2024年内上线运营）；3) 下游内容分发类公司：引力传媒（出品短剧《黄雀》等表现突出，精选10余部快手短剧营销实现总曝光量23亿+）。

5. 风险提示

- 1) **行业监管趋严的风险：**不排除未来短剧行业监管趋紧，内容审查通过条件趋严，导致短剧上线安排放缓的风险；
- 2) **行业竞争加剧的风险：**不排除未来具有相似题材、情节安排的短剧数量增加，短剧内容趋于同质化，竞争加剧的风险；
- 3) **用户付费意愿下降的风险：**不排除未来用户对短剧这一娱乐形式兴趣减弱，付费意愿下降的风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。