

证券研究报告 | 行业深度
信息技术 | 互联网

“泡面番”的诱惑——微短剧行业深度报告



顾佳

Email: gujia@cmschina.com.cn

执业号: S1090513030002

研究助理: 禹世亮

Email: yushiliang@cmschina.com.cn

CMS  招商证券

2021年6月22日

摘要

- 微短剧的主要特征包括高密度的剧情结构，快速的剧情反转甚至层层反转，与当下移动互联网短视频时代的内容逻辑高度契合。微短剧不但具有短视频的时间消耗成本低、娱乐性强的特点，还具有长视频在剧情方面的优势，环环相扣，引人入胜。在当前用户内容消费需求多元化以及视频版权环境的多重背景下，微短剧将迎来全新的发展局面。
- 当前短视频平台向上游影视制作进军，深挖用户价值，满足多元内容需求，培养平台创作生态。而微短剧在时长上更符合用户碎片化的时间消费习惯，能够提升长视频平台的用户黏性。微短剧的主要盈利模式以B端付费为主。微短剧的变现方式主要有：付费分账（最主流的方式）、平台采买、以及剧情广告植入、电商带货。
- 腾讯视频与微视合并进行“以短带长、短长融合”的改革并打造“流量分账+电商带货+知识付费”的多元化商业模式。快手小剧场持续加码，在精品短剧版权采购上加大投入，形成版权采买、流量分账、联合出品的精品短剧体系。
- 风险提示：1、内容行业监管风险；2、在线内容行业不同形式之间竞争激烈风险；3、创作者流失风险；4、新的商业化模式发展不及预期

目录

一、行业概况与现状

二、产业链各参与方

三、商业模式分析

四、行业发展展望

五、相关公司分析

六、风险提示

微短剧与当下移动互联网短视频时代的内容逻辑高度契合

- 微剧并非是全新的剧作形式。动漫市场存在泡面番的形式，这种时长在3到6分钟不等的动画，相当于泡一杯方便面的时间。微短剧一度被称为“火锅剧”，类似于日本的“泡面番”和韩国的“泡面剧”。国内的微短剧在时长上更为灵活，一般单集在1-10分钟不等，叙事结构完整，剧集总时长一般在30分钟以上。与目前主流的15秒短视频相比，微短剧能够容纳更丰富的剧情和内容，提高用户停留时长。
- 微短剧的主要特征包括高密度的剧情结构，快速的剧情反转甚至层层反转，与当下移动互联网短视频时代的内容逻辑高度契合。
- 投入成本低，制作周期短，改编方式和变现手段多样化，微短剧能够给IP的规模化开发和运营带来更多的可能性。

图表：腾讯视频“火锅剧”广告



资料来源：腾讯视频，招商证券

《秦爷的小哑巴》的火爆证明了微短剧的活力

- 《秦爷的小哑巴》是根据米读原创小说改编的微短剧，在快手上线，该剧一经上线就斩获了3.3亿播放量，单集短剧播放量突破1亿，并获得快手“星芒计划”当月分账冠军。并且短剧上线第二天，原著作品新增阅读人数涨幅515.3%，作品日收入涨幅194.4%。
- 《秦爷的小哑巴》能够在投入大制作的版权剧以及创意十足的短视频内容的激烈竞争中脱颖而出得益于其微短剧的如下特征：
- **制作周期、单集时长短，但叙事结构完整。**微短剧制作周期灵活，拍摄周期不超过一个月。《秦爷的小哑巴》单集时长在10分钟以内，但故事内容包括了重生到复仇的复杂情节。
- **投入成本低，剧情节奏快。**相比长剧集，微短剧制作成本大大降低，单集制作成本在数千元。剧情方面《秦爷的小哑巴》属于重生类的题材，女主置死地而后生，在遭遇堂姐迫害后转世重生，脑洞大创意十足的剧情更容易获得关注。而微短剧剧情节奏更为紧凑，20集的长度即可完整覆盖剧情。

图表：《秦爷的小哑巴》播放量突破3亿



图表：《秦爷的小哑巴》海报



资料来源：界面新闻，招商证券

资料来源：快手小剧场，招商证券

《秦爷的小哑巴》的火爆证明了微短剧的活力

- 甜宠题材精准捕获观众，并适合快节奏观赏。快手短剧最受欢迎的是甜宠题材。浓情蜜意的感情线推进对于吸引用户追剧是非常有效的，而微短剧在智能手机竖屏生态下也更适合轻松活泼有爱的剧情走向。《秦爷的小哑巴》的网友评论剧情好，“发糖”到位。
- 《秦爷的小哑巴》的成功也在于抓住了微短剧独特的用户结构
- 快手短剧用户画像显示，女性用户占比60%左右，目前观看微短剧的用户更多25岁以下的年轻人，尤其是以学生群体为主。2020年4月至10月，快手短剧作者数增长最快的题材分别是悬疑和都市，轻松的题材更能获得高线城市用户的青睐。女性观众爱好高甜、校园、古风、逆袭、友情等题材，男性观众爱好正能量、搞笑、都市、连载动画、魔幻等题材。其中甜宠类短剧占据优势，占比60%-70%。

图表：快手微短剧观众结构



图表：快手小剧场的高甜类型微剧统计

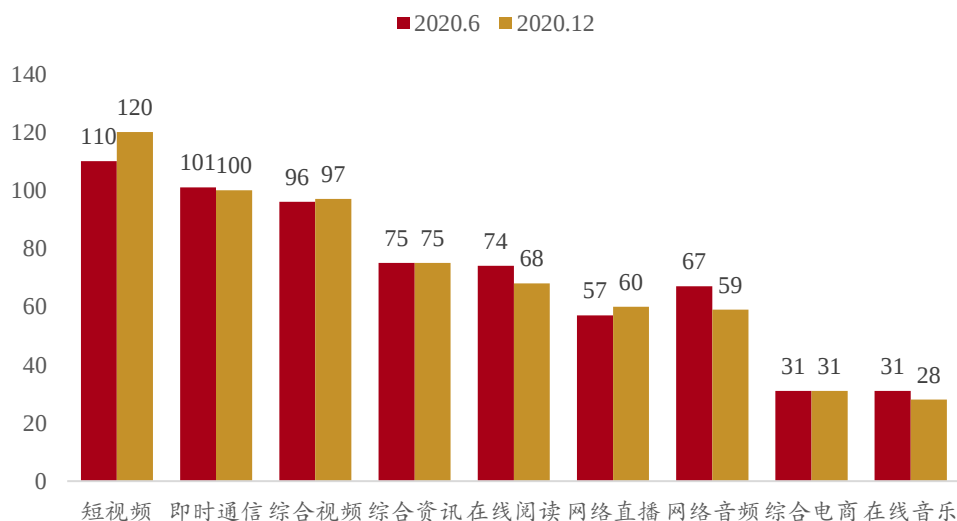


资料来源：快手大数据研究院，招商证券

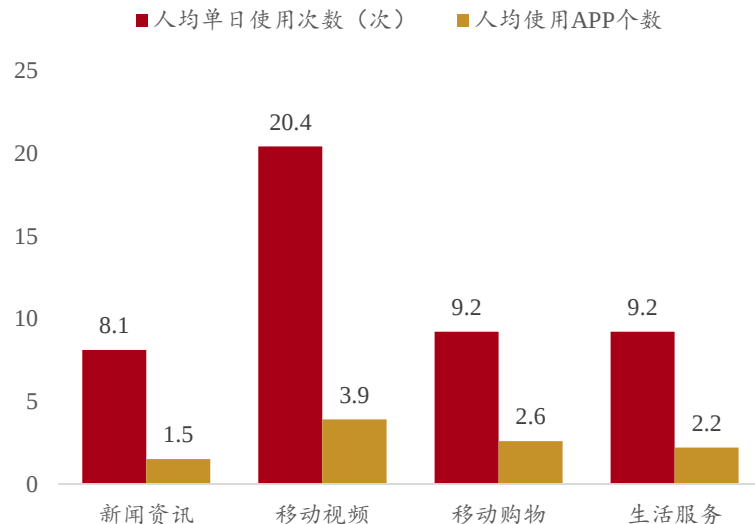
用户需求的变化以及版权环境的变化为微短剧发展提供了机遇

- 短视频潮流席卷互联网以来，由于观看时间短、内容娱乐性强，很快占据了大量的用户在线视频消费时长。但是历经多年发展，以搞笑、时尚和ACG为主的短视频内容格局已经不能满足当下用户的多元内容需求，腾讯短视频社区产品部副总经理李啦认为“短视频在近两年的快速发展的背后，用户已经不再满足于原生态的UGC内容和同质化严重的PGC内容，用户希望看到更具新鲜感、爽快感且制作水平精良的内容”
- 与此同时，4月9日，逾70家影视传媒单位及企业发布保护影视版权的联合声明，表示将对目前网络上出现的公众账号生产运营者针对影视作品内容未经授权进行剪辑、切条、搬运、传播等行为，将发起集中、必要的法律维权行动。此外，今年6月1日即将施行的新修订的《著作权法》，提高侵权赔偿的上限至500万元，进一步提高了违法成本。这从另一个方面也为微短剧的发展提供了良好的版权环境。

图表：2020年典型分行业人均单日使用时长统计（单位：分钟） 图表：2021年1月移动互联网APP使用特征



资料来源：Questmobile，招商证券

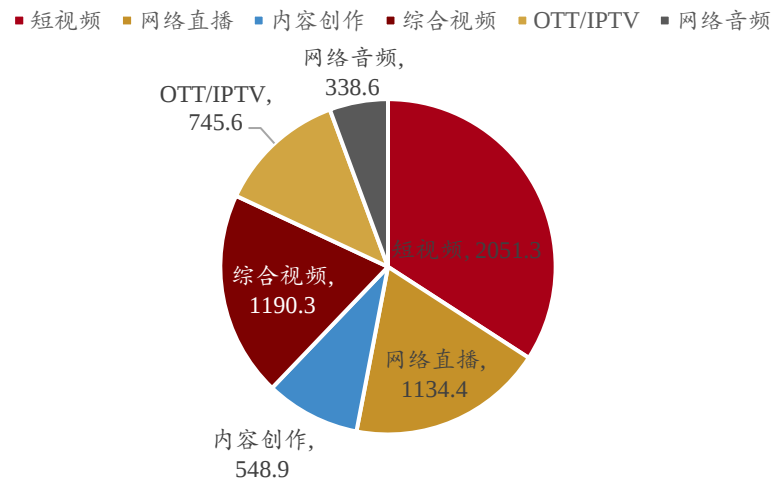


资料来源：Questmobile，招商证券

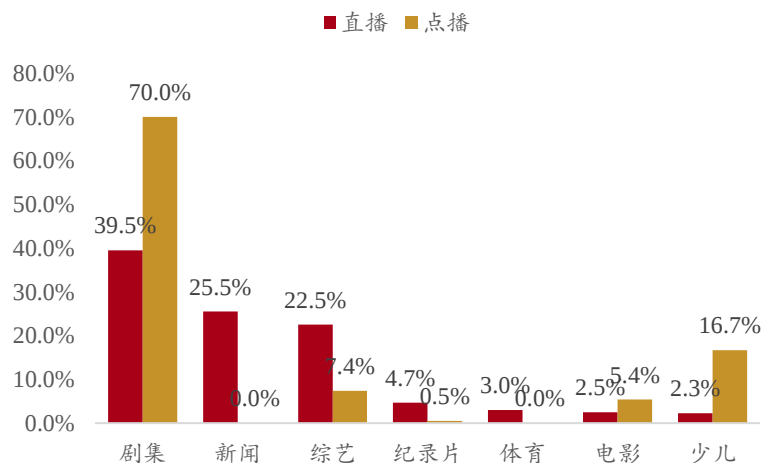
微短剧兼具长短视频形式的优点

- 《2021中国网络视听发展研究报告》显示，截至2021年6月，短视频平台的用户规模和时长已经全面超越长视频平台。以“优爱腾”为代表的长视频平台拥有海量的作品版权，但在变现能力上不及短视频平台，业绩处于亏损状态。为了争夺有限的用户注意力，长视频平台开始积极布局短视频。目前大部分短视频平台基本完成用户积累，平台的商业价值从流量增长转向单用户价值的深度挖掘。
- 长短视频融合互补成为在线视频行业积极探索的方向，“微短剧”类型的中视频成为了短视频和长视频平台的交汇点。微短剧不但具有短视频的时间消耗成本低、娱乐性强的特点，还具有长视频在剧情方面的优势，环环相扣，引人入胜。在当前用户内容消费需求多元化以及视频版权环境的多重背景下，微短剧将迎来全新的发展局面。
- 2019年12月，腾讯微视制作并上线了《通灵妃》，这也被认为是第一部微短剧。通灵妃在上线48小时内，全网播放量突破三千万，话题讨论量超过两千万，《通灵妃》在腾讯微视的官方账号也在播出当天粉丝量超过十万。
- 2019年8月，快手APP上线“小剧场”板块，吸引了大量的MCN机构和创作人才入驻，让短剧市场初具规模化，也标志着快手对短剧进行体系化管理的开始。。
- 2021年以来，抖音已经陆续上线了《做梦吧，晶晶》《男翔花园》等微短剧。

图表：2020年网络视听行业时长构成（单位：亿元）



图表：视频内容平台节目类型时长占比统计



目录

一、行业概况与现状

二、产业链各参与方

三、商业模式分析

四、行业发展展望

五、相关公司分析

六、风险提示

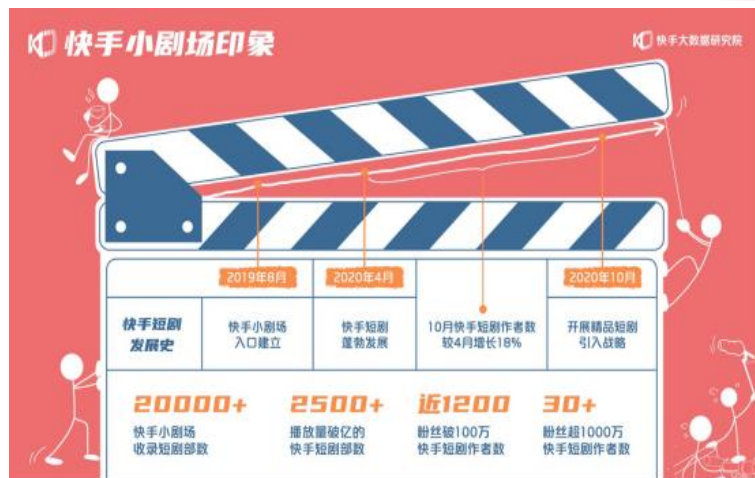
短视频平台布局微短剧有望深挖用户价值，培养平台创作生态

- 短视频行业在经历了几年的高速增长后，用户规模扩张逐渐趋缓，头部平台用户趋于重合。根据Quest Mobile数据，截至20年6月，抖音和快手在短视频月活用户中的渗透率分别达到了78%和60%，用户重合度分别为63%和49%。在用户增长压力与日俱增的背景下，短视频平台向上游影视制作进军，深挖用户价值，满足多元内容需求，培养平台创作生态。
- 短视频平台在微短剧产业上具备独特优势。根据新锐势力榜发布的微短剧TOP30制作公司及代表作品榜单，30部代表作品中有22部在短视频平台播出。从视频类型来看，竖屏剧有19部，横屏剧有11部，其中新兴创作团队和MCN背景的制作方更倾向于选择竖屏创作。
- 竖屏剧更贴合移动端为主的短视频平台使用习惯，为长视频平台的切入带来了无形的鸿沟。
- 《2020快手短剧生态报告》显示，目前快手小剧场收录短剧超两万部，播放量破亿的剧集超2500部，约有1200位短剧作者粉丝数突破100万，30位短剧作者粉丝数突破1000万。据快手相关负责人透露，目前快手短剧的作者超过6万人，无忧传媒、米读等专业机构入驻数超过1000家。

图表：快手小剧场创作者结构



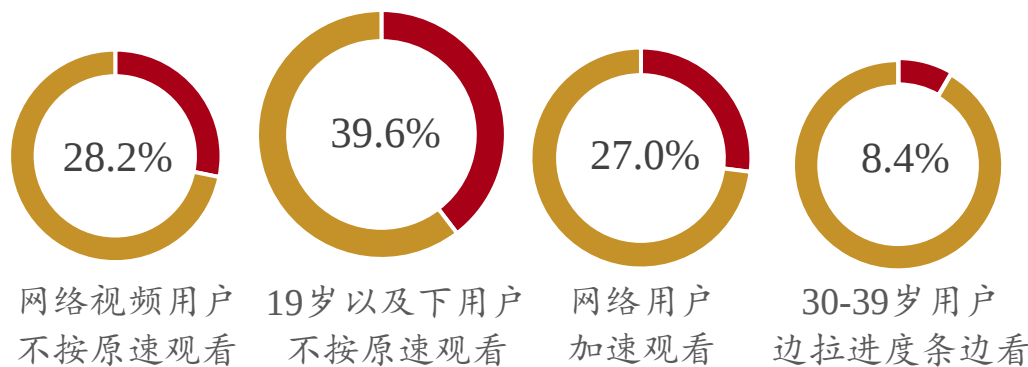
图表：快手小剧场数据统计



微短剧有望提升长视频平台的用户黏性

- 布局PUGC和社区化是长视频平台长期以来的转型方向，微短剧是长视频平台向下兼容占位的重要突破点。
- 随着移动互联网用户在线时长的饱和，用户注意力的竞争日渐激烈化。《2021中国网络视听发展研究报告》显示，28.2%的在线视频用户不按原速观看视频，00后群体有近四成选择倍速观看。微短剧在时长上更符合用户碎片化的时间消费习惯，能够提升长视频平台的用户黏性。
- 长视频平台在分账规则上的经验更为丰富。爱奇艺推出了“会员付费+广告付费+招商”的分账模式；优酷发布了《优酷短剧合作白皮书》，为分账、投资合作、内容创作、联合营销、快速回款、商业化变现提供多项服务支持；腾讯视频在“会员收入+单点付费收入+广告收入”模式的基础上，上线了VIP开放平台，为不同垂直领域的内容定制分账规则。
- 对于长视频平台而言，基于会员付费收入的分成能够快速推进微短剧的商业化进程，在此基础上探索更多的变现方式。现有的付费用户群体和付费习惯也能提高微短剧的商业价值。

图表：网络视频用户行为习惯调查



资料来源：2021中国网络视听发展研究报告，招商证券

图表：腾讯视频VIP开放平台



资料来源：腾讯视频，文娱商业观察，招商证券

网络文学平台通过微短剧高效的拓展IP变现渠道

- 网络文学作为泛文娱IP上游产业，为影漫游改编贡献了大量IP资源。然而随着网文的知名大IP相继进入开发周期，自带流量的存量IP供不应求。网文平台上有着大量尚未改编的中腰部作品，内容相对优质，但作者和IP自身的影响力有限，难以满足传统IP开发模式高风险、高回报的需求。
- 腰部作者在版权改编收益分成上的议价权低于头部作者，培养腰部作者更符合网文平台自身生态建设和利益需求。
- 免费阅读在吸引用户的同时，也动摇了原有的付费阅读业务。相比之下，免费阅读的变现前景不清晰，流量广告收入不稳定，对创作者的吸引力也不强。微短剧和免费阅读高度契合：二者都面向下沉用户市场，都依赖腰部作品。微短剧不仅能为免费阅读平台提供更为丰富的变现渠道和方式，也能引导创作者的预期，促进平台的生态建设。
- 阅文集团2021年五月推出“起点剧场”，激励创作者进行精品中短篇写作（篇幅5-50万字），推动情节驱动型短内容的创作和影视开发，为互动创作提供支持，包括快速上架；专属推荐页、闪屏活动，强力曝光等资源的支持。此前2020年12月阅文集团与腾讯微视合作，计划在2021年投资10亿美元支持微剧业务的发展，微视推出竖屏连续微剧品牌“火星小剧”，以及针对精品微剧的扶持计划“火星计划”。

图表：阅文集团“起点剧场”



资料来源：阅文集团，招商证券

图表：腾讯微视微剧作品



资料来源：第一财经，招商证券

微短剧为网红、MCN、经纪公司带来新的业务增量

- 短视频平台上的微短剧主创以网红、MCN机构为主，他们在短视频运营上的经验丰富，了解受众的喜好和内容需求。
- 在商业化方面，网红和MCN能够将剧本、故事创作和商业内容结合进行软推广。此外，创新性地开展直播电商和微短剧的结合也是MCN机构的一大转型方向。
- 不少MCN、经纪公司以及影视公司也将爆款短剧作为培养艺人的重要渠道。
- 抖音计划与真乐道文化、华谊创星、哇唧唧哇、乐华等头部制作公司、经纪公司进行深度合作；快手引入了开心麻花、哇唧唧哇、引力传媒、融创文化等短剧合作伙伴。长信传媒、唐人影视、陕文投等影视机构也相继入局微短剧。

图表：微短剧TOP30制作公司

微剧制作公司	代表作	微剧制作公司	代表作
自娱自乐	《不恋爱会死》	鸣白文化	《少夫人作妖了》
臻视频	《危险关系》	米读	《龙娘》
御儿（古风）	《锦瑟华年》	梦诺文化	《幕之所及》系列
洋葱集团	《孟婆十九》系列	快点自制团队-次元工作室	《我的同桌有超能力》
小啤梨文化	《无论如何》	开心麻花	《近日菜单之真想在一起》
兔狲文化	《不思异》系列	惊奇无限	《这个助理不一般》
天眼影视	《那年夏天的秘密》	嘉尚传媒	《穿越吧少女》
四川文无文化	《毁容校花和丑男校草》	观正影视	《精准射击》
十二升肖	《毛小旭的触电人生》	古麦嘉禾	《城七日记》
十二长生传媒	《大道轩辕修》	凤鸣岐山	《心有灵犀》
上海凡酷文化	《庞贝街63号》	芳草地影视	《鉴爱男女》
上海阿柯文化	《她的微笑像颗糖》	等闲内容引擎	《奇妙博物馆》
宁波墨初影业	《特工别闹》	大脑天宫	《通灵妃第二季》
南派泛娱	《平妖往事》	北京春风画面	《只好背叛地球了》
魔灯文化	《本宫今天不加班》	奥创世纪影视	《东北风云》

资料来源：娱乐资本论，招商证券

目录

一、行业概况与现状

二、产业链各参与方

三、商业模式分析

四、行业发展展望

五、相关公司分析

六、风险提示

当前微短剧的主要盈利模式以B端付费为主

- 微短剧制作费用低，利润薄。通常单项目的投资金额在20万到200万不等，行业整体单集制作成本在5000-20000元，制作周期通常4-12天，互动性强，制作灵活度高。
- 但相较于长视频成熟的广告+会员付费收入模式，目前微短剧的C端用户没有形成微短剧的付费习惯。而微短剧本身发展尚处于初期阶段，制作成熟程度相较于长视频还有显著的差距，对用户吸引力尚不足，因此微短剧的C端付费模式还需要更长的时间探索和培养。
- 因此当前微短剧的主要盈利模式以B端付费为主。微短剧的变现方式主要有：付费分账、平台采买、以及剧情广告植入、电商带货。
- 2021年3月15日，爱奇艺首先发布了剧情短视频的分账规则，腾讯视频随后在6月5号发布了火锅剧（微剧、微综艺）的分账规则。

图表：爱奇艺及腾讯视频的微剧分账规则

	爱奇艺					腾讯视频			
定义	单集4~10分钟；集数不少于30分钟					1. 单集时长1~10分钟，具备完整的叙事 2. 题材广泛，形式多元，镜头语言丰富的微剧或微综			
合作方式	流量分成 总分账金额=会员付费期分账金额+广告分账期分账金额+招商分账金额（如有招商） 分成比例：常规分成比例，平台与合作方5:5分成 前期扶持政策，平台与合作方进行3:7分成（补贴时间由平台控制）					成片合作和项目合作 成片合作 合作范围：SAB级项目 标准火锅剧总收益=流量激励收益+招商分成 流量激励收益=万次VV单价*有效万次VV			
分账规则	等级	版权	单价	付费周期	整体合作周期	内容级别	播出方式	有效万次VV单价	激励周期
	A	独家	5元/部	不超过一个月	三年	S	独播	500元	三个月
	B	独家	3元/部	不超过一个月	三年	A	独播	300元	
						B	独播	200元	
						项目合作（仅限S+级项目）			
						内容级别	播出方式	合作方式	激励周期
	C	独家	2元/部	不超过一个月	三年	S+	独播	平台买断 平台参投+流量激励	/
准入要求	1. 竖屏为主，单部/季净片时长（不含片头片尾）不少于120分钟，片头、片尾3秒，单集时长4-10分钟；集数不少于30集； 2. 作品当为可上线播出的完整版正片。不可使用任何形式的小样、样片、测试版等；（备注：如项目还在创作阶段，无法提供正片，需提交除正片以外的其他必须资料，具体见下文） 3. 单部（或单季）作品授权vip付费期限1个月，独家授权期限不少于3年； 4. 作品内容积极向上，符合公序良俗，不得违反国家法律、法规相关规定，不得触碰政策红线； 5. 作品名称与内容主题一致； 6. 剧情完整，制作精良，选取大众喜闻乐见的题材； 7. 合作方对授权作品拥有完整、合法的知识产权、内容资质手续齐全；					1. 原创火锅剧，创新特色项目优先； 2. 单集时长1-10分钟，项目总时长≥30分钟； 3. 作品应弘扬和践行社会主义核心价值观，展现正能量； 4. 能提供作为腾讯供应商所需的相关资质文件。			

分账模式是微短剧主要的盈利模式，平台已建立完备的分账机制

- 2019年优酷在“优酷网络剧合作平台”中推送《优酷网络剧合作白皮书2.0》，发布了网络剧分账细则，明确了：

分账收入=会员观看时长分账收入+CPM分账收入

会员观看时长分账收入=会员观看总时长/剧集总时长*级别单价*集数系数

CPM分账收入=（剧集商业广告收益-运营成本）*分成比例

- 今年3月优酷专门针对微短剧发布了《优酷短剧合作白皮书》对短剧的形式、分账情况和商业模式进行了新的规划，与此同时，优酷短剧打通阿里生态体系，将内容分发至优酷（优酷客户端和电视端）及阿里生态其他业务，使内容影响力最大化。

图表：优酷的微剧分账规则

	优酷视频
定义	原则上时长1-20min / 单集，≥12集，整体时长不低于60min，特殊另议。充分鼓励创作灵感，横竖屏不限。
合作方式	成片合作和投资合作
分账规则	成片合作 分账收入=会员观看时长分账收入+CPM分账收入 会员观看时长分账收入=会员观看总时长/剧集总时长*级别单价*集数系数 CPM分账收入=（剧集商业广告收益-运营成本）*分成比例 流量分账： 合作方分账收入=（有效播放量/1000）×流量分成单价 会员观看时长：会员观看本剧集正片内容的总时长 剧集总时长：剧集正片总时长 定级单价：S级-25元/部，A级-20元/部，B级-10元/部；C级-5元/部 CPM分成比例：S/A/B级-80%；C级-50% 集数系数： 首轮剧：集数系数=集数/24，集数系数最大为2 非首轮剧：集数系数=集数/24，集数系数最大为1 首轮剧定义：本剧在网络首播，且未在电视台播出过； 非首轮局定义：本剧在网络首播，在电视台播出过。 题材奖励 鼓励大胆创新，对于爱情、青春等题材中的创新、优质内容（A级以上），在分账收入金额以外，给予20%的补贴。 投资合作 合作方收益=分账金额*（1-优酷投资比例）
准入要求	成片合作的准入要求： 单部剧集数不少于12集，正片时长（不含片头片尾）每集不少于30分钟；完整成片；剧情完整连贯，每集无关联独立故事不得合并发行。 投资合作的准入要求： 单项目规格不少于12集，每集不少于30分钟；剧情完整连贯，适度创新；正能量，符合优酷内容价值观*。 鼓励做微短剧创新在长剧集同设定下，策划短剧；单集时长≥5min，不少于12集；优质短剧，优酷追加投资；

微短剧灵活的创作机制同样适合广告植入

- 快点APP是行业内典型的以平台采买为主要盈利模式的公司。快点向制作团队支付制作费用，制作团队制作完成后平台向制作者采购。相较于长视频平台下高成本制作的版权剧而言，微短剧在质量和IP放大效应上还有较大的差距，内容采买的形式对于平台而言不能更好的发挥出微短剧本身的流量优势。
- 目前公司微短剧植入广告的收费约为每集20万元，为了确保视频内容质量，一般每集的品牌植入广告不超过两家。微短剧的广告形式采用系列故事取代传统品牌TVC，进而实现剧情化深入植入正成为重要的尝试。比如，开心麻花与快手联合出品了蒙牛定制剧《今日菜单之真想在一起》就很好的发挥了剧作层面的优势，将品牌牛奶与爱情故事进行深度融合；在春节期间，王老吉联合快手小剧场精品短剧IP，打造新春快手合家欢必看的王老吉“吉祥剧场”。“吉祥剧场”推出了2部过亿播放的短剧《牛十三》和《我的契约男友》。

图表：蒙牛与快手定制短剧



资料来源：传媒内参，招商证券

图表：王老吉联合快手小剧场推出“吉祥剧场”



资料来源：传媒内参，招商证券

微短剧有望成为直播升级模式的最佳选择

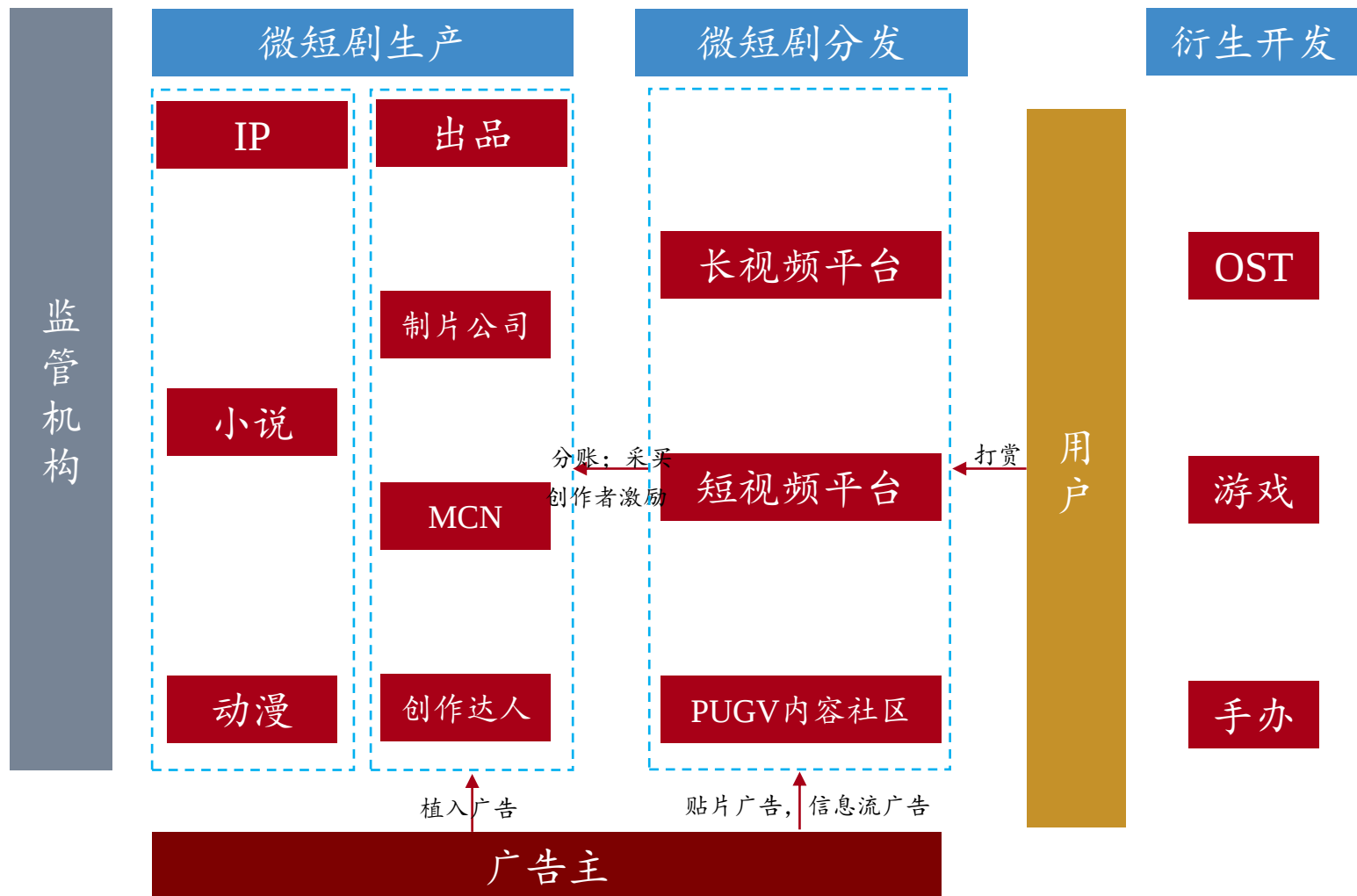
- 此外，微短剧制作周期短互动性强或可让它成为直播升级模式的最佳选择。《重生只为追影帝》与品牌联合，推出“边播边卖”的播出模式，引导观众在观剧的同时完成消费，于品牌方与制作方来说都是一次很好的尝试；
- 微短剧制作周期短互动性强或可让它成为直播升级模式的最佳选择。腾讯微视、星之传媒共同打造的直播微剧《上头姐妹》创新性地将剧中的直播情节变为真正的实时直播带货，饰演品如的演员陈品如化身主播，极大地提高了观众互动性与粘性；《这个男主有点冷》在快手平台上线后，“一只璐”的个人变现能力实现前后飞跃，直播带货GMV相比之前提高了约60倍。

图表：微视的《上头姐妹》开拓了直播带货的新模式



微短剧商业模式总结

图表：微短剧商业模式总结



资料来源：招商证券

微短剧产业链图谱

图表：微短剧产业链图谱



资料来源：招商证券

目录

一、行业概况与现状

二、产业链各参与方

三、商业模式分析

四、行业发展展望

五、相关公司分析

六、风险提示

监管政策引导行业内容创作以及内容质量向专业化的方向发展

- 2020年8月,广电总局在“重点网络影视剧信息备案系统”增设了网络微短剧快速登记备案模块,微短剧正式纳入监管体系,有利于推动作品主流化、精品化,商业模式的成熟也将助推微短剧行业的集中化。《2020年中国网络版权保护报告》指出,著作权登记、版权示范、三网融合等基础设施建设赋予了网络版权保护新动能,区块链、DRM等数字版权管理与保护技术使网络版权保护更易实现。网络版权保护体系的进一步完善,有助于微短剧产业实现规范化,保护创作者的正当权益,促进行业的健康发展。
- 如同广电总局对网络电影的审查监管类似,对于微短剧的内容形式,监管的介入帮助行业内内容创作以及内容质量向专业化的方向发展,因此,微剧虽然形式上更短,但是未来其制作精良程度以及对剧本要求将会越来越高。

图表：广电总局重点网络影视剧备案后台

The image shows a registration form for the Gaojiang TV Focus Network Film and Television Information Filing System. The form includes fields for program name, story source (Original, Adapted from novel, Remake), joint production institution, intended platform, production budget, program type (Network drama, Network movie, Network animation, Network micro-drama), total number of episodes, and a detailed topic selection grid. The 'Program Type' field is highlighted with a red box, and the 'Topic' section is expanded to show various categories like 'Major Revolution and Historical Topics', 'Special Topics', 'General Topics', and 'Other Topics'. The 'Age' field at the bottom includes options like Contemporary, Modern, Modern, Ancient, and Other.

节目名称:

故事来源: ☒原创 ☐改编自小说 ☐翻拍

联合制作机构:

意向播出平台: 制作预算: 万元

节目类型: ☒网络剧 ☐网络电影 ☐网络动画片 ☐网络微短剧 节目总集数: 集

题材:

☒ 重大革命和历史题材	☐ 政治 ☐ 军事 ☐ 外交 ☐ 国家安全 ☐ 统战 ☐ 民族 ☐ 宗教 ☐ 司法
☐ 特殊题材	☐ 公安 ☐ 其他
☒ 一般题材	☐ 都市 ☐ 农村 ☐ 青少 ☐ 科幻 ☐ 传记 ☐ 传奇 ☐ 武打 ☐ 宫廷
	☐ 革命 ☐ 其他

年代: ☒当代 ☐现代 ☐近代 ☐古代 ☐其他

资料来源: 36Kr, 招商证券

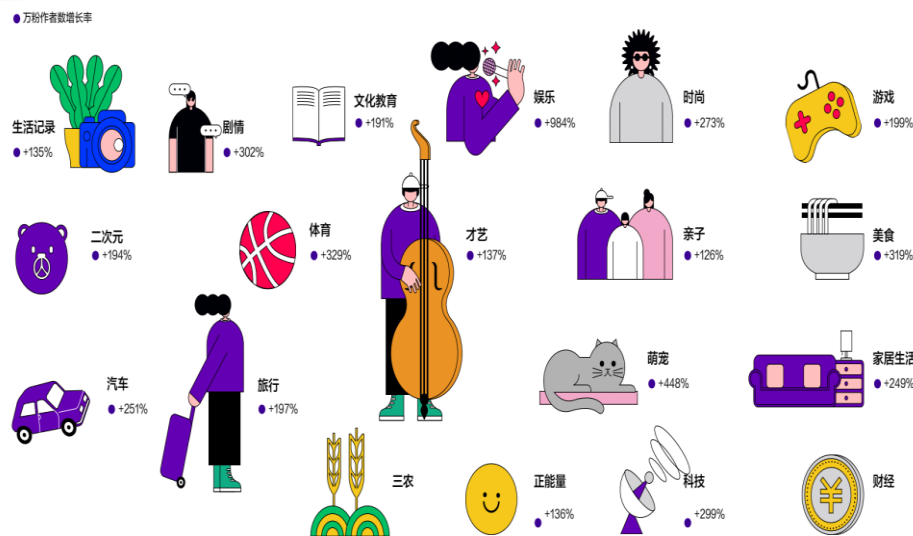
各大平台积极布局微短剧，推出一系列创作激励计划

- 目前各大平台积极布局微短剧，尤其针对创作者已经推出一系列创作激励计划，鼓励微短剧以及中短篇剧集的创作。
- 在今年4月份，抖音开启短剧新番计划，MCN机构或个人作者在抖音首发带有连续剧情的1-5分钟作品，每周更新不少于4集，在60天内更新完整部作品，即可解锁亿级流量扶持和百万现金奖励。6月抖音宣布对新番计划进行升级，正式上线2.0版本，除了继续对短剧创作者提供扶持外，还将提供产品能力的支持。其中，最为典型的便是作者可以在创作者后台，直接使用“短剧专辑”功能，一键完成短剧专辑建立、视频发布、激励查看等，这种便捷的体系化管理，其实也是短剧创作者与其他类型视频创作者之间最大的功能优势所在。
- 根据《2020抖音创作者生态报告》，抖音剧情向内容的万粉作者数增长率超过302%

图表：抖音短剧新番计划

级别	播放量级	累计激励上限
S	集均有效播放 $\geq$ 500万	150万dou+ /部
A	150万 $\leq$ 集均有效播放 $<$ 500万	50万dou+ /部
B	50万 $\leq$ 集均有效播放 $<$ 150万	10万dou+ /部

图表：抖音一万以上粉丝创作者2020年增长率



各大平台积极布局微短剧，推出一系列创作激励计划

- 在快手平台中，从2019年推出“光合计划”到2020年推出“星芒计划”，快手也从各维度进行扶持短剧内容创作者。此前进一步升级推出加强版的“星芒计划”，于2021年宣布投入现金激励和百亿级流量打造1000部快手独家精品短剧，以更高的奖励机制来扶持短剧内容创作
- 《2020快手短剧生态报告》统计已累计有超过6万余人在快手进行短剧创作。
- 同样，腾讯微视也推出扶持计划“火星计划”，并在腾讯在线视频创作者生态大会上宣布升级推出PLUS版本，不仅计划将在未来投入10亿资金和100亿的流量，为微剧赛道下的内容生态建设提供充足的支持，联合创作者共同推动竖屏IP短剧产业的发展。
- 在腾讯成立新的成立在线视频BU促进腾讯视频和微视的合作之后，目前其他长视频平台还未出台具体的创作者扶持计划，创作者获得的收益依然依靠分账为主。

图表：腾讯微视“火星计划”



图表：快手星芒计划

合作类型	粉丝量级	定级	核心权益
达人定制	500W+	S	千次有效W/20元
达人联创	100-500W	S	千次有效W/20元
		A	千次有效W/15元
激励成长	0-100W	S	6500W流量扶持
		A	5000W流量扶持
		B	3000W流量扶持

目录

一、行业概况与现状

二、产业链各参与方

三、商业模式分析

四、行业发展展望

五、相关公司分析

六、风险提示

相关公司分析——腾讯控股（0700.HK）

- 2018年11月，腾讯推出“yoo视频”，主打Vlog和Vstory，次年3月产品并入微视和腾讯视频。
- 2019年6月5日，腾讯视频发布了短视频分账规则并命名为“火锅剧”，要求单集时长1-10分钟，项目总时长不低于30分钟。同时发布“火锅剧”激励规则及合作方式，将标准火锅剧作品分为S、A、B三档级别，以有效万次VV量作为补贴依据，进行收益核算，其中S级别1万次有效播放奖励500元。
- 2019年底腾讯视频上线改编自同名动漫的竖屏短剧《通灵妃》，成为国内早期试水微短剧的优质案例，但当时并未迎来大规模发展。
- 腾讯微视于2020年推出竖屏互动微短剧《摩玉玄奇》，该剧一度登上B站电视剧榜TOP1的位置。
- 2020年12月23日，腾讯微视宣布推出火星计划，投入10亿资金扶持，与阅文集团、腾讯动漫等进行IP合作。2021年6月8日腾讯正式启动“火星计划2.0”，打造腾讯社交生态流量扶持与IP内容库开放的权益体系，提供高额现金保底加阶梯播出激励，以及基于亿级会员生态的付费分账收益体系，同时构建多维助力创作者、完善职业发展的成长体系，以三大体系共同为创作者夯实基底。

图表：腾讯微剧分级合作方式

内容级别	播出方式	有效万次vv单价	激励周期
S	独播	500元	3个月
A	独播	300元	
B	独播	100元	

图表：腾讯微剧S+合作方式

内容级别	播出方式	合作模式	激励周期
S+	独播	平台买断	/
		平台参投+流量激励	3个月

相关公司分析——腾讯控股（0700.HK）

- 腾讯微视在2020年春节期间推出上百部微剧，并正式对外公布主题为“有戏中国年”的2021年春节红包活动方案。2021年春节，腾讯微视联合广东省农业农村厅、陕西省农业农村厅共同推出了以挖掘乡村创意故事、新年年俗和农业推广微内容的新年主题系列精品微剧——《村晚》，该剧上线两天全网播放达2000万。
- 2021年4月，腾讯成立“在线视频BU”，整合腾讯视频、微视、应用宝业务部门。
- 由长短融合到长短合并。2020年腾讯视频上线《三十而已》时，微视已经在追剧专区内实现长、短视频一网打尽的所谓“一站式观剧”。
- 2021年6月7日，腾讯视频影视年度发布会正式宣布腾讯视频、微视合并，进行“以短带长、短长融合”的改革。
- 6月1日至18日，腾讯微视和腾讯视频双平台开启6.18种草PK，打通长中短视频场景全覆盖，强化平台和创作者的影响力，助力优质主播达人输出内容，实现短视频和直播流量形成闭环。
- 2021年6月腾讯公司副总裁、腾讯在线视频总裁林松涛在腾讯在线视频创作者生态大会上分享了腾讯在线视频的平台愿景，提出在短视频领域推出“娱乐繁花计划”，开放1.5万部IP版权；推出“游戏星光计划”，创造多元的商业变现模式；推出“ $\pi+\Sigma$ 计划”，打造“流量分账+电商带货+知识付费”的多元化商业模式。

图表：腾讯微视6.18活动



资料来源：微视，招商证券

相关公司分析——快手-W (1024.HK)

- 2017年，短视频风口兴起，快手上出现了一批用户自制的以剧情创意为主的短剧内容
- 2018年6月，中文在线与快手签订《战略合作协议》，中文在线成为快手扶持微短剧方向的IP内容提供商之一，目前，中文在线已与快手短剧在IP授权合作、微短剧规模化供给等多方面达成深度合作。
- 2019年8月，快手APP上线“小剧场”板块，吸引了大量的MCN机构和创作人才入驻，让短剧市场初具规模化，也标志着快手对短剧进行体系化管理的开始。
- 2020年7月，快手小剧场再度加码，首推流量分账政策，并在精品短剧版权采购上加大投入，形成版权采买、流量分账、联合出品的精品短剧引入体系，持续发力精品短剧领域。同年，快手加强对短剧板块的扶持推广，快手小剧场迎来爆发，其中单集不到两分钟的微短剧《权宠刁妃》第一季全网总播放量突破4亿。快手的微短剧内容不仅来自专门孵化短剧IP的MCN，还包括喜剧厂牌开心麻花、网文平台米读等多元渠道。

图表：微短剧《权宠刁妃》



图表：开心麻花参与出品微剧



相关公司分析——快手-W (1024.HK)

- 2020年12月，快手发布“快手星芒计划”，对2021年的短剧分账规则进行了升级。2021年，快手短剧将与众多快手短剧创作者、网文和漫画IP平台以及优秀的影视机构一起，投入真金白银和百亿级流量打造1000部快手独家精品短剧。在“网文IP+短视频”的变现之路上，快手也在积极布局探索。
- 与米读、中文在线、凤凰联动等平台达成合作，从多方面打造微剧生态。2020年9月快手与米读达成战略合作，在具体合作模式上，米读将为快手提供平台原创热门小说IP改编而成的短剧内容，在快手小剧场抢先独播，快手则给予独播剧更多的流量支持及宣发。中文在线和快手在规模化战略合作下，预计2021年6月前将有不低于20部优质短剧作品产生，快手将为这些作品提供流量支持。快手与米读、中文在线、凤凰联动等平台达成合作，从版权内容、用户、平台到IP价值链打造微短剧生态。此外，快手对小剧场进行垂类内容划分，进行剧场化运营，这也成为快手在微短剧市场区隔于其他平台的特色。

图表：快手星芒计划



图表：快手短剧与米读合作方式



相关公司分析——抖音

- 2019年8月，抖音开放 15 分钟长视频权限。2019年10月23日，抖音公开招募微综艺、短剧、短纪录片等视频内容合作，要求总集数不少于 20 集或8期，时长不超过 15 分钟，鼓励竖屏形式。
- 2020年8月28日，抖音账号“番茄小剧场”发布第一个短视频，为字节旗下番茄小说的IP改编短剧预热。
- 2021年1月，抖音发布《2020抖音娱乐白皮书》，把微短剧称作“明天的剧集”，提出抖音将在2021年正式进入精品微短剧赛道，全年至少开发30部以上精品微短剧。
- 2021年4月，抖音与番茄小说联动推出短剧“新番计划”，第一期吸引110家MCN机构、1400余位抖音创作者参与，累计报名短剧作品达5000余部，第二期于6月推出。
- 2021年以来，抖音已经陆续上线了《做梦吧，晶晶》《男翔花园》等微短剧。在“强制作”的发展路线下，抖音于2021年春节期间推出了贺岁微短剧《为什么还要过年啊？！》，开辟了贺岁片战场。该剧的明星阵容、精品化制作与“贺岁”的标签结合，体现出微短剧进一步向工业化的制作方向靠近。
- 抖音短视频与字节跳动系旗下产品以及其他主体合作，打造系列产品。字节跳动集团拥有丰富的内容储备，包括番茄小说拥有上万本网络文学作品供开发。制作环节抖音不拘一格，抖音与华谊和新圣堂联合出品的《别怕，恋爱吧》、《热血集团》已于6月14日上线。另外，抖音与西瓜视频、今日头条共同发起了“中视频伙伴计划”，通过提高内容分成收入，来提高创作者的创作环境。

图表：抖音联合西瓜视频的中视频伙伴计划



相关公司分析——爱奇艺（IQ.O）

- 2018年11月，爱奇艺推出国内首部专业竖屏短剧《生活对我下手了》，此后还打造“竖屏控”剧场。
- 2019年3月爱奇艺对外发布专业短视频付费分账模式，面向社会各界征集优质剧情短视频内容的合作。此次合作主要针对单集4-10分钟的竖屏内容，爱奇艺将对收到的海量短视频内容进行A、B、C三个等级的评定划分，并以“会员付费+广告付费+招商”的分账模式与合作伙伴共享收益。
- 2020年，爱奇艺热门电视剧《重启之极海听雷》推出的衍生剧《平妖往事》在随刻平台播出。2021年随刻上，也能看完整版的《赘婿》《司藤》《你是我的城池营垒》等热播剧。微短剧为各视频平台实现资源互补、发挥合力提供了合适的连接点。

图表：爱奇艺旗下随刻APP竖屏短剧



图表：爱奇艺短剧分账模式

等级	版权	单价	付费周期	整体合作周期
A	独家	5元/部	不超过一个月	三年
B	独家	3元/部	不超过一个月	三年
C	独家	2元/部	不超过一个月	三年

资料来源：Topmarketing，招商证券

资料来源：随刻，招商证券

相关公司分析——芒果超媒（300413.SZ）

- 2019年6月芒果TV首部青春爱情音乐微剧《请和男护士恋爱吧》上线，该剧以破5000万播放量、4866.3万微博话题阅读量和播放期间获得微博话题榜第三名的不俗成绩，带来微剧的全新可视化表达。
- 2019年10月与擅长短视频内容创作及IP打造的洋葱集团在微剧领域的首个合作项目——《如意婚纱店》正式在芒果TV上线。芒果TV将青年特性和年轻文化巧妙结合，传递青春正能量，立足于自身独特的优质内容和“年轻正能量”的用户群体，开始在微剧市场的不断开拓。
- 2020年11月《明星大侦探》衍生互动微剧《目标人物》将上线。该剧由白敬亭、魏晨、张雨剑等主演，主人公们将前往芒城废弃基地，进行密室大逃脱游戏并开展烧脑推理，揭秘藏在犯罪背后的种种阴谋。这是芒果创新性地将综艺的资源优势在微短剧上成果落地的尝试。
- 2021年6月第九届中国网络视听大会“2021网络视听内容创新盛典”上，芒果TV副总裁、上海芒果互娱科技有限公司执行董事方菲指出未来将更多预算给微剧、微综，让更多年轻创作者走进创作生态。

图表：爱奇艺旗下随刻APP竖屏短剧



图表：芒果微短剧《如意婚纱店》



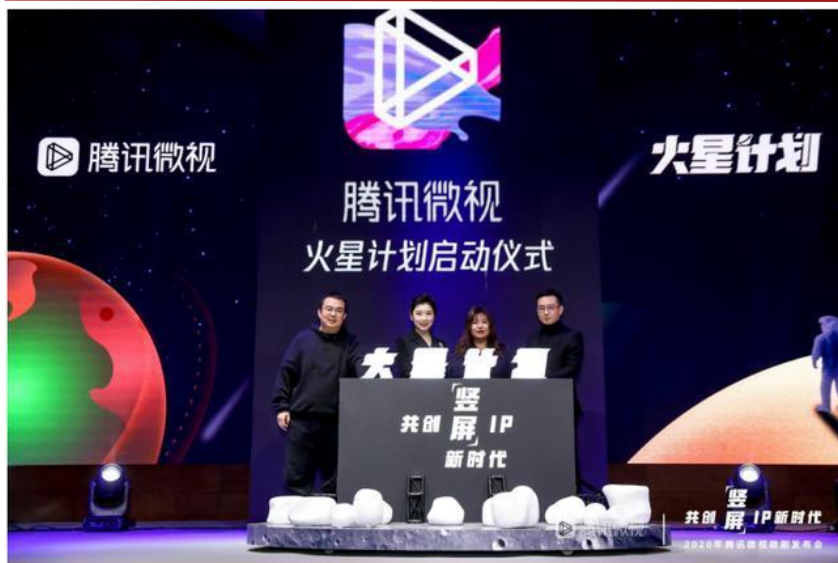
资料来源：DoNews，i黑马，招商证券

资料来源：芒TIME，招商证券

相关公司分析——阅文集团（0772.HK）

- 2020年12月，阅文携手腾讯启动“世界文化遗产新文创计划”，首部短剧《枣知道》上线，该剧是腾讯联合阅文集团发起的“世界文化遗产新文创计划”的首次尝试。
- 2020年12月23日，腾讯微视宣布推出火星计划，投入10亿资金扶持，与阅文集团、腾讯动漫等进行IP合作。2021年6月8日腾讯正式启动“火星计划2.0”，打造腾讯社交生态流量扶持与IP内容库开放的权益体系，
- 2021年6月腾讯影业、新丽传媒、阅文影视在上海世博中心联合举办主题为“向融·日新”的2021年度发布会，发布《山贼太子妃》《神仙二手交易群》《怪奇笔记》等多部微剧。

图表：腾讯火星计划



资料来源：腾讯网，招商证券

图表：阅文集团2021年度发布会



资料来源：扬子晚报，招商证券

相关公司分析——掌阅科技（603533.SH）

- 掌阅从2019年初开始涉足短视频领域，截至目前，掌阅新媒体矩阵全网拥有超过2800万的总粉丝量，短视频内容也从以讲书为主，扩展至小剧场形式（如掌阅职场）。
- 2019年5月正式上线短视频矩阵，以视频带动书籍销量。掌阅与抖音平台合作，建立书籍抖音账号矩阵。其后掌阅又开设了掌阅读书、掌阅读书坊等多个账号，以真人出镜的统一模式讲书。以掌阅读书账号为例说，其中根据电视剧《小欢喜》热点拍摄的视频成为了当天的爆款视频，播放量超过3000万，粉丝一天增量超过100万，登上抖音热门榜TOP8。
- 2021年1月掌阅科技领投国内短视频创作领先品牌等闲内容引擎宣布已完成新一轮融资，等闲融资将主要用于对优质作品的持续投入和对拍摄场景等基础设施的建设，并已与掌阅就部分优质IP的开发达成了合作意向。
- 掌阅科技在抖音、快手、小红书的视频运营矩阵账号，有超过2000万+的铁杆粉丝，未来该公司将继续加强短视频内容建设能力和运营能力，借助短视频平台深挖优质内容以满足不同垂直细分领域用户的不同需求。同时，在保证用户体验的基础上，提升业务商业化效益，进一步深化短视频运营矩阵的商业化价值。

图表：掌阅读书抖音号



目录

一、行业概况与现状

二、产业链各参与方

三、商业模式分析

四、行业发展展望

五、相关公司分析

六、风险提示

- 1、内容行业监管风险
- 2、在线内容行业不同形式之间竞争激烈风险
- 3、创作者流失风险
- 4、新的商业化模式发展不及预期

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾佳：招商证券研发中心传媒行业首席分析师。传播学硕士，经济学学士，曾在华创证券研究所担任传媒组组长。**2015**年新财富第三名、水晶球第三名、金牛奖第三名。**2016**年新财富第四名，金牛奖第二名。**2017**年新财富第五名。**2018**年水晶球第三名，第一财经第二名。**2019**年新财富第三名。

禹世亮：招商证券研发中心传媒行业研究助理。武汉大学电子科学与技术学士，清华大学工商管理硕士。本科毕业后在互联网大厂担任产品经理，拥有**5**年完整互联网产品策划、运营及市场营销全周期工作经验。**2021**年加入招商证券传媒组。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。





感谢您宝贵的时间

Thank You