该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

传媒行业深度报告

广义出版：分发与供给端均在发生深刻变化

方 正 证 券 研 究 所 证 券 研 究 报 告

分析师

焦娟 登记编号：S1220525090006

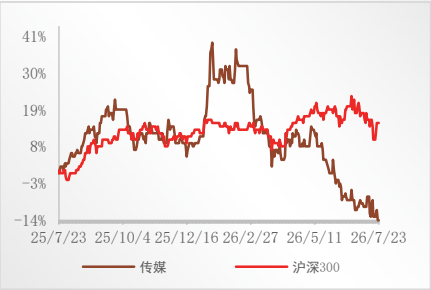
冯静静 登记编号：S1220525090003

行 业 评 级 ：推 荐

行 业 信 息

上市公司总家数	193
总股本(亿股)	3,114.98
销售收入(亿元)	2,637.16
利润总额(亿元)	4,597.39
行业平均 PE	234.56
平均股价(元)	16.15

行 业 相 对 指 数 表 现



数据来源：wind 方正证券研究所

相 关 研 究

《影视&AI 短剧深度梳理：2026 AI 对影视行业的重塑》2026.05.25

《2025 年年报总结：板块内标的大致能分为四个阵列》2026.05.07

《AI 音乐，如何冲击当下的音乐行业与音乐市场》2026.04.14

《AI 玩具的胜负手：AI 之大脑，IP 之魂》2025.01.23

当 AI 让所有人都能生产内容，内容的价值锚点在哪里？生产成本持续下降，创作者规模激增。生产端壁垒正在瓦解，但价值并未消失，只是重新分布。

我们提出“广义出版”的概念框架：AI 时代内容的生产、分发与转化正经历三重结构性跃迁——生产端从“人类是主要创作主体”到“人机耦合无限供给”；分发端从“渠道为主”到“权限为主”，大模型层与平台层构成双重把关机制；典藏端从“作品存续”到“权重经营”，真正具有长期价值的是个体的判断逻辑与知识结构。

核心判断在于，移动互联网时代，分发与转化走在数字化重构前列，但生产端的数字化更多停留在“物理世界”的工具层面，尚未实现全链路的数据闭环与算法可优化；AI 时代，全链条（生产→分发→转化→变现）全部数字化。当整条价值链都可被算法优化时，分发与转化在价值分配中的权重结构性上升——即"分发与转化为具有枢纽型控制力的权力核心"。相比此前所有时代，分发与转化在 AI 时代的话语权更重、机制更复杂、对价值实现的决定性作用更强。这一判断的三层支撑为分发端的高度集中、AI 搜索的高意图截流、分发规则的重大调整。

分发权重上升同时打开三重机遇：AI 原生平台重塑分发格局；多形态内容分发创造跨媒介交叉触达；AI 驱动的全球化发行大幅降低中小创作者出海门槛。

我们提出 IP 生长推演公式：IP 生长=全内容形态×全球发行×权重经营。乘号意义在于三件事互相放大，任何一项为零，IP 生长即为零。权重经营分三个递进层次：识别权重（模型知道 IP 存在）、关联权重（模型知悉调用场景）、排序权重（模型优先推荐）。以阅文集团《诡秘之主》全球权重建立为实证案例，完整呈现 IP 从“权重为零”"到“权重经营”的三步走路径，并构建了权重经营的 ROI 逻辑框架。

广义出版框架揭示产业三重结构性变化：第一，评价体系从“流量+变现”迁移到“权重+权限”；第二，市场边界从传统书报刊扩展至 AI 应用内容层；第三，AIGC 使供给曲线大幅右移而需求曲线平移有限，供需结构性错配下定价权向分发端和转化端集中。

需持续跟踪的核心指标：传统出版转型层面关注订阅收入增速与占比、综合毛利率、AI 产品用户数与付费转化率；分发格局层面关注 AI 搜索可见性、模型引用频率、GEO 渗透率及 AI 搜索引荐流量占比。纽约时报诉 OpenAI 案最终判决将是重要投资节点信号。中期关注“产业三重重构”。

风险提示：AI 技术演进速度存在不确定性的风险；AI 版权立法与分发平台政策调整可能重塑产业成本结构的风险；AI 生成内容版权归属与质量可信度波动可能拖慢分发格局重构节奏的风险。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

正文目录

1 定义：什么是广义出版 4
1.1 从纸到 AI：四个技术时代的出版形态回溯 4
1.2 三重定义：囊括、底座、沉积岩 4
1.3 核心新增变量：当“会生成”变成标配 5
1.4 四个技术时代的生产成本对比 6
1.5 沉积岩结构的当代印证 7
2 冲击：AIGC 对广义出版的三层穿透 8
2.1 第一层：版权——看得见的冲击 8
2.2 第二层：定义权——“卖得出去才是内容” 8
2.3 第三层：典藏——“我凭什么被记住” 10
2.4 全球 AI 版权诉讼的现状与影响推演 10
2.5 AIGC 对不同创作领域的渗透率与结构性影响 11
2.6 中国出版业的剪刀差再解析 11
3 价值链的结构性位移：从“部分数字化”到“全链条数字化” 12
3.1 移动互联网时代的价值链格局：生产在岸，分发在云 12
3.2 AI 时代的新格局：全链条数字化 13
3.3 分发与转化权重的结构性上升 13
3.3.1 分发端的高度集中 13
3.3.2 AI 搜索正在重构流量入口 14
3.3.3 分发规则变化直接影响创作者生存 16
3.3.4 分发入口的权力集中：从平台算法到 AI Agent 16
3.3.5 小结：分发与转化的权重上升是结构性位移，不是周期性波动 17
3.4 供给端的伴随性变化 18
4 预判：分发与转化具有“枢纽型控制力” 18
4.1 从移动互联网到 AI 时代：分发权重的两次跃升 19
4.2 分发能力决定变现规模 19
4.2.1 Noah Morris 案例：1 人 20 个 AI 账号，分发能力决定变现规模 19
4.2.2 bloo 虚拟人案例：转化运营能力是核心价值 20
4.2.3 价值向分发平台集中的趋势不可逆 20
4.3 内容分发的双重权限过滤机制 20
4.4 传统创作者 vs 主动数据化创作者：分发权重驱动的能力分化 21
4.5 “分发为权力核心”的三重含义 22
4.6 分发层的机遇：新平台涌现、多形态扩张与全球发行 23
4.7 广义出版的双重挑战：生产端的变革与出口端的咽喉 24
5 探索：IP 生长的推演公式 24
5.1 全内容形态：从线性链到并行矩阵 24
5.2 全球发行：从逐国谈判到 AI 原生分发 25
5.3 权重经营：三层框架 25
5.4 IP 生长的验证路径：从权重为零到权重经营 26
5.4.1 权重经营的 ROI 逻辑框架 28
5.5 AI 原生 IP 的雏形 29
6 落地：广义出版的趋势 29
6.1 广义出版框架下的产业三重重构 29
6.2 需要跟踪的核心指标 30
7 风险提示 31

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表目录

图表 1：核心大模型 API 定价演变 6
图表 2：四个技术时代的出版形态对比 7
图表 3：全球主要 AI 版权法规对比 8
图表 4：2019-2024 年中国新闻出版业财务数据 9
图表 5：2010-2024 年中国数字出版产业结构变化 9
图表 6：AI 辅助内容生产成本对比 10
图表 7：版权治理博弈时间线推演 11
图表 8：2024-2025 年 AIGC 对各内容创作领域的渗透率及结构性影响 11
图表 9：Google AI Overviews 对搜索流量影响的核心数据 15
图表 10：分发入口层级演变：从 SEO 到 GEO 17
图表 11：2016-2025 年全球手机出货量与中国手机网民数 17
图表 12：传统创作者 vs 主动数据化创作者对比 18
图表 13：内容分发的双重权限过滤机制 21
图表 14：传统创作者 vs 主动数据化创作者不同维度对比 22
图表 15：权重经营的三层模型 26
图表 16：IP 权重建设路径案例对比 28
图表 17：权重经营的 ROI 逻辑框架 28
图表 18：供需曲线的结构性错配：需求端瓶颈 30
图表 19：分发权重相关核心跟踪指标 30

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

1 定义：什么是广义出版

1.1 从纸到 AI：四个技术时代的出版形态回溯

“出版”（publish）一词的原始含义是“公之于众”。在拉丁语词源 publicare 中，它指的是“使成为公共财产”的行为。这一定义远比我们今天理解的“印刷成书”要宽广得多。如果我们回到这一原始定义，就会发现：出版的形态一直在随着技术的变革而扩展，我们今天看到的“出版业”，不过是技术条件锁定的某个历史阶段里的一种特定形态。

1）第一时代：写本时代（公元前 3000 年至公元 1450 年代）

在古登堡印刷机出现之前的四千多年里，出版等同于抄写。从两河流域的泥板到埃及的纸莎草卷，从中国的甲骨简牍到中世纪的羊皮手抄本，内容生产的核心瓶颈在于复制成本。一部《圣经》手抄本需要一名修士花费数年时间，其成本相当于一座庄园。彼时全欧洲的书籍总数估计不超过 3 万册。

2）第二时代：印刷时代（1450 年代至 1990 年代）

古登堡在 1450 年代发明的活字印刷术改变了这一切。它首次使内容的复制成本与内容本身的价值脱钩。到 1500 年，仅印刷书籍的数量就达到了约 2,000 万册，50 年里增长了近 700 倍。印刷时代的出版业形成了“编、印、发”的标准化产业链，出版机构作为内容筛选者和质量把关者，掌握了内容产业的权力核心。

3）第三时代：数字时代（1990 年代至 2022 年）

互联网的出现推动了出版的第三次形态扩展。这次变革的关键变量不是复制成本——数字复制的边际成本已经归零——而是分发成本。据《2024-2025 年中国数字出版产业年度报告》，在中国，数字出版收入从 2010 年的 1,051.8 亿元增长到 2024 年的 17,485.36 亿元，13 年间增长了约 16 倍。但结构在剧烈变化：互联网广告收入达 7,583.6 亿元，占 43.37%，传统书报刊的数字产品收入仅 121 亿元，占比从 2010 年的 3.64%萎缩至 0.69%。

4）第四时代：AI 时代（2022 年 11 月至今）

ChatGPT 的发布标志着出版的第四次形态扩展。这次变革的关键变量既不是复制成本也不是分发成本，而是创作成本本身。Token 成本从 GPT-4 的$60/百万 token 降至 DeepSeek V4-Pro 的$0.87/百万 token，三年间降幅达约 98.55%。内容的生成成本正在变得和水电一样便宜。

1.2 三重定义：囊括、底座、沉积岩

基于以上历史回溯，我们提出“广义出版”的三重定义，这三重定义不是并列关系，而是递进关系。

1）第一重：广义出版囊括所有时代的内容生产形态

写本时代的抄本、印刷时代的书籍报刊、数字时代的网站博客短视频，以及 AI 时代由模型生成的一切文本、图像、音频、视频、代码——它们都是广义出版的内容形态。它们是沉积关系，不是树状替代关系。正如我们今天仍然手写字、仍然印刷纸质书、仍然浏览网页——每一个新的内容形态出现时，旧的形态并没有消失，而是退入了特定的功能区间继续存续。这就是沉积岩的含义：每一层都还在，只是上面叠了新的一层。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

2）第二重：广义出版是 AI 时代所有应用的内容层总称

这是最关键的定义跃迁。AI 客服生成的是对话内容，AI 辅助诊断生成的是医疗内容，AI 编程助手生成的是代码内容——这些“内容”的共同点是它们都是由 AI 参与生成的、面向特定用户或场景的信息输出。广义出版的市场边界不是书报刊市场的大小，而是 AI 应用层能走多远。

3）第三重：广义出版是沉积岩，不是进化树

每一层沉积仍然存在，只是每一层的评价体系完全不同——印刷时代的评价体系是版权+渠道，互联网时代是流量+变现，AI 时代正在转向权重+权限。

1.3 核心新增变量：当“会生成”变成标配

据国家网信办，截至 2026 年中，中国已累计有 900 余款大模型上线服务，全球头部模型及国内主流大模型 API 调用成本在近期普遍降幅超过 90%。当“会写”不再是壁垒时，壁垒就转移到了“写什么”和“给谁看”。“会写”是生成能力，“写什么”是判断力，“给谁看”是分发力。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表1:核心大模型 API 定价演变

模型	发布时间	输入价格（/百万 token）	输出价格（/百万 token）	较 GPT-4 降幅（输出价格）
GPT-4	2023	$30	$60	基准
GPT-3.5-turbo	2023	$0.50	$1.50	97.50%
DeepSeek V2	2024	￥1.0/$0.14	￥2/$0.28	99.53%
GPT-4o mini	2024	$0.15	$0.60	99.00%
DeepSeek V3	2024	￥0.5/$0.07（缓存命中） ￥2.0/$0.27（缓存未命中）	￥8/$1.10	98.17%
GPT-5	2025	$1.25	$10.00	83.33%
DeepSeek V4-Pro	2026	￥0.025/$0.003625（缓存命中） ￥3.0/$0.435（缓存未命中）	￥6/$0.87	98.55%

资料来源：Deepseek API 文档，OpenAI 开发者文档，DeployBase，LLM Reference，方正证券研究所测算。注：本表以 GPT-4 的输出价格（$60/百万 token）为基准锚点，对比各模型输出价格，用以展示 Token 成本的长期下降趋势。本表所列模型均为各时期的主力/旗舰级/高性价比模型，GPT-3.5-turbo 作为 2023 年行业最具代表性的主力模型纳入对比；DeepSeek V4-Pro 正式版即将上线，表中价格取自官方 API 文档预览版定价，本次测算暂不考虑其峰谷价格机制。

广义出版的核心新增变量是“主动数据化”——即有意识地、系统性地将自己的知识、判断、审美、经验转化为结构化数据，使其能够被模型训练、识别和调用。会生成只是入场券，能不能被大模型识别、预测、转化，才是分水岭。

1.4 四个技术时代的生产成本对比

如果我们用“每百万字的生产成本”作为标尺来横比四个时代，可以更直观地看到出版形态变革的底层驱动力：

- 写本时代：一名抄写员日抄约 2,000 字，百万字需 500 个工作日，相当于当时一个普通家庭数年的收入。
- 印刷时代：雕版印刷一次可印数百部，百万字的刻版成本约 30 万文。
- 数字时代：数字复制的边际成本趋近于零，前期的内容创作和编辑成本约为 10-20 万元。
- AI 时代：按主流通用模型（如 DeepSeek V4-Flash/V4-Pro、GPT-5.4 等）API 定价估算，生成百万字文本的成本约 3-160 元。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表2:四个技术时代的出版形态对比

变量	写本时代	印刷时代	数字时代	AI 时代
时间	~3000BC-1450s	1450s-1990s	1990s-2022	2022-
核心成本	复制成本	分发成本	分发成本	创作成本
百万字生产成本	1 家庭数年收入	~30 万文	10-20 万元	3-160 元
核心评价体系	稀缺性	版权+渠道	流量+变现	权重+权限
生产主体	抄写员（极少数）	出版社（机构）	平台+个人	人机耦合

资料来源：方正证券研究所整理测算。注：AI 时代百万字生产成本按主流 API 定价估算（百万字≈60 万 token），测算覆盖入门级至中高端国内外主流模型，包括 DeepSeek V3/V4 系列、GPT-4o mini、GPT-5.4 系列等，不含定位于复杂推理任务的旗舰级模型（如 GPT-5.5 Pro 等）。由于旗舰模型并非普通内容生产的典型选择，因此未纳入本次成本区间统计。实际成本受模型选择、缓存命中率、批量处理等因素影响，具体区间可能因 API 定价调整而变动。

由此可见，从写本时代到 AI 时代，百万字文字内容的生产成本完成了从“一座庄园”到“月度电费”的数量级跨越。

1.5 沉积岩结构的当代印证

据北京开卷，2025 年中国图书零售市场码洋约 1,104 亿元，其中短视频电商渠道的码洋占比从 2023 年的 26.67%%快速提升至 2025 年的约 40.53%。纸质书不仅没有消失，反而在短视频渠道找到了新的增长。更值得关注的是：短视频卖书的核心逻辑不是内容质量，而是算法推荐+情绪触发。同一本书在印刷层的评价是“写得怎么样”，在互联网层的评价是“视频能不能让人点进去买”——两种评价体系同时作用于同一件内容商品，判断标准截然不同。

这一印证揭示了广义出版“沉积岩”结构的核心含义：在 AI 时代，旧的内容形态（纸质书）不会消失，而是与新的内容形态（短视频、音频、互动内容）共存于同一个 IP 的多层次开发体系中。内容的评价标准从单一维度扩展为多维——生产端看质量，分发端看算法适配度，转化端看变现效率。能够同时驾驭多个评价维度的内容生产者，才能在广义出版的沉积岩结构中占据有利位置。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

2 冲击：AIGC 对广义出版的三层穿透

AIGC 对广义出版的冲击不是单层的，而是分三层递进：底层是版权问题（浅层），中层是定义权问题，深层是存在性问题。这三层冲击的力度逐层加深，但市场对它们的关注度恰好相反——版权问题被热议，定义权问题被感知但未被充分理解，存在性问题几乎还没有被行业正视。这种关注度的错配本身就是一个重要的研究信号。

2.1 第一层：版权——看得见的冲击

AIGC 对版权的穿透是三维的：

- 训练端：GPT-4 训练数据约 13 万亿 token，Stable Diffusion 的训练集 LaION-5B 包含 58.5 亿图文对，输出是概率分布不是复制粘贴。
- 生成端：让 AI 模仿某位作家的风格写作——风格不受版权保护，但生成结果在语言风格和叙事节奏上已接近原创者的表达水平。
- 检测端：GPTZero 等检测工具的准确率不到 80%，随着大模型的迭代，其生成文本与人类写作的界限日益模糊，导致检测器的性能面临持续下滑的压力。

全球版权法律体系正在密集应对：欧盟 AI Act 要求通用 AI 模型提供者公开训练数据摘要并实施版权合规政策，AI 生成内容也需遵守透明度义务；美国尚无联邦层面 AI 法，《纽约时报》诉 OpenAI 案仍在审理中；中国《生成式人工智能服务管理暂行办法》采取“包容审慎和分类分级监管”的中间路线；日本 2018 年修订的《著作权法》第 30 条之 4 为 AI 训练使用版权内容提供了法律基础，2024 年文化厅进一步发布了《人工智能与版权相关清单和指南》。

图表3：全球主要 AI 版权法规对比

国家/地区	核心法规	态度	AI 标注	训练版权
欧盟	《单一数字市场版权指令》（2019）+《人工智能法案》（2024）	强监管	强制	TDM 例外+透明度义务
美国	尚无联邦法	判例导向	部分要求（州层面）	无（判例中）
中国	生成式人工智能服务管理暂行办法（2023）	鼓励+分类	要求	尊重知识产权
日本	《著作权法》（2018 修订）+《人工智能版权清单和指南》（2024）	宽松	提供指引	广泛豁免（有条件）
英国	《版权与人工智能报告》（2026）	政策观望	探索中	维持现状

资料来源：国家网信办，日本文化厅，欧盟官网，英国政府官网，中国保护知识产权网，Harakenzo，方正证券研究所

版权问题的严重性无需赘言，但仅为“浅层冲击”。真正构成产业底层结构性威胁的，是第二层与第三层冲击——其核心关切已不再是权利归属的争议，而是内容是否仍具有被需求的价值、以及个体的认知与判断能否在数字世界中被留存与调用。这两层问题触及的，已超出法律框架所能覆盖的范畴，而是内容产业在 AI 时代价值锚点的重新定义。

2.2 第二层：定义权——“卖得出去才是内容”

内容定义权的转移是最被低估的变化。在印刷时代和数字时代的前 AI 阶段，内容的定义是由生产端决定的。“一本书出版了”意味着“这是内容”。编辑的选择决定了什么是值得出版的内容。但在 AI 时代，当生成成本趋近于零、内容供

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

给趋向于无限时，“被生产出来”不再自动意味着“有内容价值”。内容定义的权力从生产端转移到了变现端：卖得出去才是内容，卖不出去是成本。

这个转移最直观的体现是中国出版业的财务数据：2024 年新闻出版业营收 18,434.9 亿元，低于 2019 年的 18,896.1 亿元。资产总额达到 25,911.4 亿元的历史新高，但利润从 1,268.0 亿元降至 1,041.1 亿元。资产在膨胀，营收在横盘，利润在收缩——这组剪刀差数据说明出版业正处于被动数据化的状态，是生产端定义权丧失的先兆。

图表4:2019-2024 年中国新闻出版业财务数据

指标	2019 年	2024 年	变化幅度
营业收入（亿元）	18,896.1	18,434.9	-2.4%
资产总额（亿元）	24,106.9	25,911.4	7.5%
利润总额（亿元）	1,268.0	1,041.1	-17.9%
人均薪酬（万元/年）	15.6	17.3	10.9%

资料来源：2019 年、2024 年《新闻出版产业分析报告》，出版商务周报，方正证券研究所

图表5:2010-2024 年中国数字出版产业结构变化

品类	2010 年	2024 年	占比变化
互联网广告（亿元）	321.2	7,583.6	30.5%→43.4%
在线教育（亿元）	—	3,256.7	→18.6%
移动出版（含游戏（亿元））	—	661.4	→3.8%
传统书报刊数字化（亿元）	38.8	121.0	3.6%→0.7%

资料来源：《2010-2011 中国数字出版年度报告》，《2024-2025 中国数字出版产业年度报告》，方正证券研究所

与此同时，内容的生产成本在 AI 辅助下正在被结构性压缩——短剧、音乐、动画、海报/图片等各品类的制作成本均已降至传统模式的十分之一至万分之一不等。出版领域同样如此，据华东师范大学调研报告显示，AIGC 技术在审核校对、内容创作环节的渗透率已分别达 65.7%和 56.1%。随着 AI 技术在内容生成领域的渗透，成本曲线正在以陡峭的角度下移，生产门槛大幅降低，供给曲线正在以远超需求曲线的速度向右平移，“被生产出来”的价值进一步被稀释。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表6:AI 辅助内容生产成本对比

内容形态	传统成本	AI 辅助成本	压缩幅度
短剧	数万-数十万元/分钟	数百-数千元/分钟	降至 1/10 以下
音乐	数万-数十万元/首（不包含 MV 制作）	低至 1 元以下/首	降至 1/10,000 以下
动画	~5-10 万元/分钟（传统番剧）	~500-1,000 元/分钟（3D AI 动画）	降至 1/20-1/100
海报/图片	~300-5000 /张	低至 1 元以下/张	降至 1/100-1/1,000

资料来源：中国青年报，新京报，中国网络视听协会，方正证券研究所整理测算

2.3 第三层：典藏——“我凭什么被记住”

最深的一层冲击，是典藏形态的数字化困境。电子书是典藏的信息化——把纸上的字搬到屏幕上。但这不是典藏的数字形态，只是典藏的数字外壳。传统典藏的核心是“选择、整理、传世”——谁来判断什么值得存才是“典”的灵魂。电子书做到的只是“存储、复制、分发”。电子书解决的是存的问题，不是典的问题。

1）第一层：不是作品，是判断的数据化——即个体的 Private Intelligence。传统意义上的典藏是对内容成品的保存，但在 AI 时代，真正具有典藏价值的不是最终产出，而是支撑这些产出的判断逻辑、知识结构和决策路径。这些以数据形态存在的判断痕迹，才是数字世界中可供追溯的核心资产。

2）第二层：典藏的对象从作品转向权重。

内容资产的价值不再取决于其物理形态或版权归属，而取决于其在大模型中的调用频率与权重分布。如果缺乏主动的数据化意识，作品或许依然以传统形态存在，但在 AI 驱动的信息生态中，其可被调用的权重接近于零。典藏的本质是主动将判断逻辑转化为模型可识别、可调用的数据资产。

3）第三层：典藏的终极形态是被调用——不是被存储，而是被邀请。

当决策者或系统在特定情境下做出判断时，模型主动调用特定个体的认知框架与视角。典藏的最高形态，不是内容被保留在某个载体之中，而是认知模式被嵌入模型的知识生产网络之中。

三层递进的本质是从技术应对走向存在确认。前两层的核心关切分别是“内容的完整性”与“资产的商业价值”，这两者在现有框架内仍有谈判与博弈的空间。但第三层触及的是一个根本性问题：在 AI 作为核心知识介质的时代，个体的判断、经验、认知痕迹——那些构成“存在”底色的要素——是否还能被识别、被调用、被继承？这不是版权或商业的问题，这是数字时代人的存在方式的问题。

2.4 全球 AI 版权诉讼的现状与影响推演

截至 2025 年，全球主要 AI 版权诉讼已超过 50 起，其中 Anthropic 案以 15 亿美元和解金创下单一案件和解金额纪录。若后续主要诉讼最终判决 AI 公司需向版权方付费，高质量版权数据的战略价值将大幅提升，拥有高质量版权的平台将成为 AI 公司训练数据的关键供应商，AI 生成内容的商业化也将加速转向合规生成模式。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表7:版权治理博弈时间线推演

时间	关键事件	投资含义
2025	多起 AI 版权诉讼密集审理	合规成本上升的预期定价期
2026	欧盟 AI Act 主要条款生效；纽约时报诉 OpenAI 案仍在审理中	政策确定性提升的关键节点
2027	合规/效率两阵营分化	版权授权成训练成本项
2028	合规生成成企业主流	版权方议价能力提升
2029-30	治理框架趋于成熟	市场格局稳定

资料来源：方正证券研究所推演

2.5 AIGC 对不同创作领域的渗透率与结构性影响

图表8:2024-2025 年 AIGC 对各内容创作领域的渗透率及结构性影响

创作领域	AI 使用率/渗透率	可替代类型	结构性变化
商业文案/营销写作	85-90%	产品描述、广告文案、社交媒体帖	价格崩塌，两极分化
翻译	72-97%	文档翻译、本地化	量增价跌
游戏 2D 原画	80-90%	概念图、UI 素材	基础岗位大幅压缩
新闻资讯（结构化）	17-57%	财报摘要、赛事报道	结构性萎缩
视频剪辑	31-63%	粗剪、转码、特效辅助	效率倒逼转型
音乐制作	21-48%	编曲辅助、混音	边界压缩

*资料来源：Social Media Examiner，《语言服务蓝皮书（2025）》，《2025 华语数字音乐年度白皮书》，《社会各界对大型语言模型辅助写作的广泛采用》，Ditto Music，美通社，方正证券研究所整理。**注：**各领域渗透率数据来源年份涵盖 2024—2025 年，具体以各机构发布报告年份为准。*

从 AI 渗透率来看，受影响最显著的领域是商业文案/营销写作，85%-90%的营销人员已使用 AI 工具完成创意生成和初稿创作；其次是翻译，AI 在语言服务企业中的渗透率达 72%-97%；游戏 2D 原画方面，美术环节的 AI 应用率超过 80%。受影响相对较小的领域是音乐制作和视频剪辑，AI 使用率分别在 21%-48%和 31%-63%之间。

在收入层面，写作、翻译、设计等易被 AI 替代的自由职业类别正面临不同程度的需求收缩与价格压力。需求端，据 CESifo 数据，自 ChatGPT 发布后，写作类自由职业任务需求下降了 30.37%，平面设计类下降 18.49%，3D 建模类下降 15.57%。价格端，以翻译为例，网文翻译单价从千字 50 元降至 30 元以下，短剧翻译从每分钟 15 元跌至 5 元——需求收缩与价格下行正在收窄自由职业者的议价空间。

2.6 中国出版业的剪刀差再解析

2019-2024 年，新闻出版业营收下降 2.4%，但资产总额增长 7.5%，利润下降 17.9%。行业在资产端持续扩张的同时，盈利能力显著下滑。同时，从业人员的薪酬从 2019 年的约 15.6 万/年增至 2024 年约 17.3 万/年，人力成本并未随营收和利润的下滑而同比例收缩，反而成为挤压利润空间的重要因素。传统出版业正在用增加资

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

产投入的方式对冲增长压力，但 AIGC 的冲击才刚刚开始传导——AI 在编校、翻译、营销等环节的渗透率持续上升，出版业面临的结构性挑战仍在加深。

这一剪刀差的深层含义与我们即将提出的“全链条数字化”框架高度呼应：传统出版业的资产投入集中于物理世界（印刷设备、仓储物流、办公楼宇），而 AI 时代的价值正在向数字世界（分发算法、用户数据、品牌权重）集中。资产在膨胀恰恰说明出版业在用旧范式的投入来应对新范式的挑战，投入的方向与价值转移的方向正在背离。当整条价值链都可以被算法优化时，分发与转化在价值分配中的话语权将结构性上升，而传统出版业恰恰在这两个环节缺乏布局。

3 价值链的结构性位移：从“部分数字化”到“全链条数字化”

AIGC 对广义出版的三层穿透——版权、定义权与典藏。这三层冲击的共同指向是：内容生产端的壁垒正在瓦解。但壁垒瓦解不等于价值消失，价值只是在重新分布。当生产端不再是壁垒时，价值链的重心将向哪个环节位移？

我们的判断是：移动互联网时代，分发与转化走在数字化重构前列，但生产端的数字化更多停留在“物理世界”的工具层面，尚未实现全链路的数据闭环与算法可优化；AI 时代，全链条（生产→分发→转化→变现）全部数字化。当整条价值链都可以被算法优化、被数据驱动时，分发与转化在价值分配中的权重将出现结构性上升。这不是一个“谁重要”的判断，而是一个“谁比以前更重要”的判断。

3.1 移动互联网时代的价值链格局：生产在岸，分发在云

要理解 AI 时代的结构性位移，必须先锚定起点——移动互联网时代的内容产业价值链是什么格局。

1）生产环节：锚定在物理世界

移动互联网时代的内容生产，本质上仍然是“人的劳动”。记者写稿、编辑审稿、导演拍戏、歌手录音、设计师做图——所有内容的源头，都是一个具体的人在具体的物理空间里付出劳动。在 2022 年之前，AI 在创意工具中的角色主要停留在工具辅助层面（如 Photoshop 的自动抠图、Premiere 的语音转文字等），不改变“人是创作主体”这一根本属性。生产环节的成本结构也因此被锁定：人力成本是刚性的，一个成熟记者的年薪、一个摄制组的日费、一个设计师的项目报酬，都有明确的地板价。

2）分发环节：算法革命已完成

与生产端的“在岸”形成鲜明对比的是，分发环节在移动互联网时代已经完成了彻底的数字化。推荐算法（字节跳动的个性化推荐）、搜索分发（Google 的 PageRank 及其迭代）、社交分发（微信朋友圈的关系链传播）——三种分发机制共同构成了数字化的内容分发网络。这一网络的核心特征是：内容的可见性不再由编辑决定，而是由算法决定。算法决定了一条视频能否被 500 万人看到，决定了一篇深度报道的阅读量是 5 万还是 50 万，决定了一个创作者是月入十万还是月入三千。

3）转化环节：初步线上化但未完成

变现环节在移动互联网时代开始了线上化进程：广告从线下搬到线上（2024 年中国互联网广告收入约 7,583.6 亿元，占数字出版总收入的 43.4%）、电商从货架搬到直播间、付费阅读和订阅逐步普及。但变现的数字化程度远低于分发——大量的品牌合作仍然依赖线下关系网络，大量的广告预算仍然锚定在传统的投放逻辑上，大量的内容创作者仍然没有找到稳定的线上变现路径。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

4）关键特征：分发与转化走在数字化重构前列，但生产仍停留在“物理世界”的工具层面

移动互联网时代的内容产业价值链，是一条“半数字化”的链条。生产端的成本刚性、供给有限性、劳动密集性，构成了对分发端权力的天然制衡——因为内容的供给是有限的，平台需要争夺优质内容，创作者因此拥有议价空间。头部 UP 主年收入可达百万至千万级别，这一收入水平虽然远低于其创造的商业价值（顶流 UP 主为平台带来的流量与商业化收入可达数亿元），但至少说明在“生产者-平台”的博弈中，生产者并非完全没有筹码。

3.2 AI 时代的新格局：全链条数字化

AI 时代的根本性变化，不是某个环节的优化，而是整条价值链的数字化闭环。Token 成本从 GPT-4 的$60/百万 token 降至 DeepSeek V4-Pro 的$0.87/百万 token，三年间降幅达约 98.55%。从短剧到音乐，从动画到海报/图片，各品类的制作成本普遍降至传统模式的十分之一至万分之一不等。这是 AIGC 最直接的贡献——AI 写、AI 画、AI 剪辑、AI 生成，生产环节的“人的劳动”被大幅替代，生产端不再是物理世界的锚定物，而变成了可调用的 API。

当生产也变成数字化之后，整条价值链第一次实现了全链条数字化。这意味着：每一个环节都可以被算法优化、被数据度量、被模型预测。内容从一行 prompt 生成，经过 AI 辅助的多模态转换（文字→图片→视频→音频），进入算法推荐的分发管道，在用户触达的瞬间完成转化（点击、购买、订阅、打赏），再通过数字支付完成变现——全程无需离开数字世界。

全链条数字化的深层含义是：价值链上每个环节的“效率”都可以被算法无限优化，但同时也意味着每个环节的“权力”都可以被掌握算法的一方攫取。在生产端，AI 工具的选择权就是效率的定义权；在分发端，推荐算法的黑箱就是内容可见性的控制权；在转化端，用户画像数据的归属就是变现效率的决定性变量。

需要强调的是：生产端成本的大幅下降，是分发与转化权重上升的前提条件而非原因本身。正是因为生产变得便宜，供给变得无限，分发和转化的稀缺性才凸显出来。

3.3 分发与转化权重的结构性上升

相比移动互联网时代，AI 时代分发与转化在价值链分配中的权重和决定性作用更大。

注意这是一个“相对判断”，不是“绝对判断”。我们不是说“只有分发不可替代”——生产、分发、转化三者缺一不可。我们说的是：从移动互联网到 AI 时代，由于全链条数字化的实现，分发与转化的机制更复杂、更高级，在价值分配中的话语权更重。

3.3.1 分发端的高度集中

理解分发权重上升的第一个维度，是分发市场本身的高度集中：

- 用户规模的集中。据 QuestMobile 数据，截至 2025 年 12 月，腾讯控股、抖音集团、阿里巴巴去重总用户分别达 12.75 亿、12.40 亿和 12.38 亿，三大集团已覆盖中国移动互联网月活用户的 97%以上。在具体平台层面，微信以

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

11.25 亿月活居首，抖音以 9.74 亿月活紧随其后，两大超级入口构成了内容分发市场最核心的权力底座。

- 用户时长的集中。用户规模优势直接延伸至用户注意力领域。据 CSM 全媒体同源数据，2025 年上半年腾讯系使用总时长相当于字节系的 78.9%；微信与抖音的使用总时长均突破 2,465 亿小时，两者几近相同。头部平台在用户注意力维度同样形成了压倒性优势。
- 广告份额的集中。用户注意力集中的商业映射，直接体现为广告预算的集中。据《2025 中国互联网广告营销趋势报告》，行业前十大公司合计占据 96.6%的广告份额，前三巨头（抖音、阿里巴巴、腾讯）合计占据 66.2%。当超过九成的广告预算集中在十家公司、近七成集中在前三家时，推荐算法便不再是中立的流量分配工具，而成为直接决定创作者商业回报的价值分配工具。

用户在哪，广告预算就在哪；广告预算集中，平台持续优化用户停留时长；用户停留时长越长，平台在内容分发中的权重就越高——三者之间形成相互强化的闭环。短视频领域的集中度则更为极端：2026 年 3 月抖音月活达 10.09 亿，快手 Q1 月活达 7.72 亿，两大平台已形成压倒性优势。内容若无法触达这两个平台上的绝大部分用户，其市场影响力便几乎可以忽略。

这种集中度的直接后果是：内容的商业化可见性几乎完全由少数几家平台的算法决定。创作者若无法在占据绝大多数广告预算的平台上获得算法推荐，其商业价值在分发端便无从兑现。

这一在移动互联网时代已成型、在 AI 时代被全面继承的权力结构，正面临新的变局——AI 搜索与 AI Agent 正在创造新的分发入口，而这些新入口同样由少数掌握用户和数据的巨头所控制。当注意力集中与广告收入集中叠加，算法在分发端的权力已不止于“推荐”，而是直接定义了创作者经济的生存法则。

3.3.2 AI 搜索正在重构流量入口

AI 搜索的崛起正在叠加一层深刻的分发权重重构。Google AI Overviews 的数据揭示了一个趋势：据 BrightEdge，截至 2026 年中，AI Overviews 已在近一半的搜索查询中出现。2026 年 Google I/O 大会上，谷歌披露其月活跃用户已突破 25 亿——两者叠加意味着，AI Overviews 已经从一个实验性功能成长为覆盖半数搜索请求、拥有 25 亿用户的超级流量入口。更关键的是，这一入口的截流效率远高于传统搜索。在高意图的“问题式查询”中，AI Overviews 的触发率飙升至 64.7%——这意味着用户的提问越是精准具体，越会被 AI 直接截流。

流量的截流效果是立竿见影的。据 Seer Interactive 研究，当 AI Overviews 出现时，自然搜索结果的点击率从 1.76%降至 0.61%，降幅达 61%。据 Similarweb 数据，零点击率则从 56%跃升至 69%——超过三分之二的搜索会话在 AI 答案出现后便结束，用户根本没有点击任何网站链接。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表9:Google AI Overviews 对搜索流量影响的核心数据

指标	数据	来源
AI Overviews 搜索触发率	~50%	BrightEdge，2026.2
问题式查询触发率（55,393 条趋势查询）	64.7%	《Measuring Google AI Overviews: Activation, Source Quality, Claim Fidelity, and Publisher Impact》2026.5
教育类查询触发率	83%	BrightEdge（转引自 Search Engine Journal，2026.3）
AI Overviews 出现后自然结果 CTR 下降	61%（1.76%→0.61%）	Seer Interactive（转引自 PPC Land，2025.11）
AI Overviews 推出后年内整体零点击率（所有 Google 搜索）	69%	Similarweb，2026.3
Google 搜索引荐流量同比下降（2500+出版商网站）	33%	Chartbeat（转引自牛津大学政治学系/Reuters Institute，2026.1）
第一名自然结果 CTR 下降	58%	Ahrefs，2026.2
AI 引荐流量转化率 vs 传统搜索	14.2% vs 2.8%（5x 溢价）	Opollo，2026.2
AI Overviews 触发的信息型查询 vs 商业性查询	71% vs 8%	BrightEdge，2026.2

资料来源：BrightEdge，《Measuring Google AI Overviews: Activation, Source Quality, Claim Fidelity, and Publisher Impact》，Seer Interactive，Similarweb，Chartbeat，Ahref，Opollo，方正证券研究所

这种截流对传统内容生产者的打击是结构性的。据 Chartbeat 数据，2024 年 11 月至 2025 年 11 月间，其追踪的全球超过 2,500 家网站的 Google 搜索引荐流量同比下降 33%，Google Discover 引荐流量下降 21%。维基媒体基金会的数据显示，维基百科的人类访问量同比下降约 8%，而 AI 机器人爬取导致带宽使用量暴增 50%。传统新闻媒体的处境更为严峻：据 Similarweb 数据，Business Insider 等媒体的有机搜索流量在 2022 年 4 月至 2025 年 4 月间暴跌 55%。

这是一个深刻的权力转移。在移动互联网时代，搜索引擎的逻辑是“中介与分发”——把用户导向网页，网页承接流量并完成商业化。AI 搜索的逻辑是“直接提炼答案”——系统通过多源抓取、重组压缩，直接在顶层生成定制化摘要，第三方网页被边缘化。内容价值的度量衡，从“被点击”被强制平移到“被读取、被压缩、被再分发”的低议价维度。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

3.3.3 分发规则变化直接影响创作者生存

平台分发规则的调整正在持续压缩创作者的议价空间。2025-2026 年间，短视频平台对知识付费类内容的分发规则进行了重大调整。据抖音电商官方公告，教育培训、书课包、知识服务/读书卡类目已调整为定向邀约，个人创作者不再能自主申请开通卖课类目，需获得平台主动邀约方可入驻；平台同步严控个人店铺低价课程流量、限制站外导流，违规直接降权限流。分发入口的收紧对知识付费赛道形成直接的结构性冲击——创作者自主卖课的通道被关闭，平台对知识付费流量的分配权进一步集中。

这种分发逻辑的变化同样体现在知乎的财务数据中。2026 年第一季度，知乎付费内容及 IP 运营收入同比下降 4.4%，月均订阅会员数同比下降 7.7%至 1,310 万人。当平台收紧分发入口，知识付费创作者的变现效率正在被系统性压缩——创作者自主触达用户的通道收窄，平台的付费转化效率同步下滑，两者之间形成相互强化的循环。

收益与播放量之间的对比进一步印证了这一趋势。在短视频平台，娱乐类视频的千次播放单价可能低至 0.5 元，10 万播放量的广告分成收入可能仅为数十元，远低于外界认知。受完播率、互动率、内容领域等多因素影响，同等播放量下的实际收益波动极大——这并非个案，而是算法对创作者收入分配控制的集中体现。

创作者并非平台的客户，而是构成平台内容生态的基础单元。平台以极低的边际成本获取创作者生产的用户停留时长，将其转化为广告库存后向广告主分发。分发规则的调整正在系统性重塑创作者的生存环境——从入驻门槛到流量分配，从变现通道到收益结构，创作者在价值链中的议价空间正在被压缩。

3.3.4 分发入口的权力集中：从平台算法到 AI Agent

传统分发平台的权力集中尚未见顶，但 AI 搜索和 AI Agent 的崛起正在这一格局之上叠加一层更深层次的权力集中。

OpenAI 于 2026 年 2 月在美国启动 ChatGPT 广告测试，Google 亦通过官方文档明确其 Search、Shopping、Performance Max 广告将渗透进 AI Overviews 的各个夹层。分发入口正在从“搜索结果页”向“AI 答案层”迁移。AI 搜索的广告逻辑与传统搜索截然不同：在传统搜索中，用户输入“露营装备”这样的关键词；在 AI 搜索中，用户会表达“我周末带孩子去山里露营，预算 2000 元左右，应该买哪些装备”——后者蕴含了场景、预算、人际关系与时间维度的决策闭环。用户意图的颗粒度从“关键词”升级为“决策意图”，广告主对 AI 答案层的出价意愿因此大幅提升。

图表10:分发入口层级演变：从 SEO 到 GEO

流量入口层级	典型平台/产品	控制机制	对内容生产者的影响
传统搜索引擎	Google/百度	PageRank+关键词竞价	内容需适配 SEO 逻辑
推荐算法平台	抖音/快手	个性化推荐+流量池机制	内容需适配算法偏好
AI 搜索	Google AI Overviews/Perplexity	多源抽取+答案合成	内容需适配“被模型读取”
AI Agent	ChatGPT/Claude 等	意图理解+自主检索	内容需适配“被 Agent 调用”

资料来源：方正证券研究所

亚马逊的案例揭示了这一权力结构的核心逻辑。据 Business Insider 报道，亚马逊已在 ChatGPT 投放广告，将 AI 对话窗口作为新的引流渠道；但与此同时，亚马逊通过技术手段封禁 AI 爬虫、通过法院禁令阻止 Perplexity 等 AI 代理抓取其平台数据。亚马逊愿意花钱买 AI 入口的流量，但绝不把交易控制权交出去——谁控制了分发入口，谁就掌握了价值链的定价权。

3.3.5 小结：分发与转化的权重上升是结构性位移，不是周期性波动

综上所述，分发与转化在 AI 时代的价值链中权重上升，不是某个平台算法调整导致的周期性现象，而是全链条数字化带来的结构性位移。

移动互联网时代，分发已经很重要，但由于生产端仍在物理世界，供给有限，生产者尚有一定的议价空间。进入 AI 时代，生产端也完成了数字化，供给趋向无限，而需求端则面临双重约束：

- 智能手机出货量见顶。据 IDC 数据，全球智能手机出货量已从 2016 年 14.7 亿部的历史峰值回落至 2025 年的 12.6 亿部；
- 用户规模增速放缓。据 CNNIC 第 57 次报告，截至 2025 年 12 月，我国手机网民规模达 11.21 亿，全年净增 1,642 万人，较 2022 年 10.65 亿的净增超 3,636 万明显收窄，用户规模已进入低增长平台期。

当无限的供给遭遇有限的需求，分发和转化便成为整条价值链中最稀缺的环节。

图表11:2016-2025 年全球手机出货量与中国手机网民数

指标	2016 年	2019 年	2022 年	2025 年
全球手机出货量（亿部）	14.7	13.7	12.1	12.6
中国手机网民（亿）	6.95	8.97	10.65	11.21

资料来源：IDC，CNNIC，方正证券研究所。注：2019 年手机网民数据（8.97 亿）为 CNNIC 第 45 次报告截至 2020 年 3 月的统计数据。

供给端的洪水和消费端的瓶颈之间，分发与转化就是那个最窄的咽喉。谁控制了咽喉，谁就控制了价值分配。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

3.4 供给端的伴随性变化

分发与转化权重上升的“副产品”，是供给端收入分化的加剧和创作逻辑的重组。传统创作者与主动数据化创作者之间的核心差距，不在内容质量，而在于分发端的权重经营能力——即内容能否穿透大模型层和平台层的双重权限过滤，精准触达目标用户并完成转化。

图表12:传统创作者 vs 主动数据化创作者对比

维度	传统创作者	主动数据化创作者
内容策略	单平台运营	多平台矩阵+AI 友好
数据结构	自然语言	结构化+标注+元数据
模型识别度	低	高
转化路径	单点变现（广告/带货）	多层变现（订阅/API/数据）

资料来源：方正证券研究所

在分发权重上升的格局下，一种新的创作逻辑正在浮现——我们称之为“扎根”。所谓扎根，是指创作者通过持续围绕一个核心做不同形态的内容，建立与外部的连接并交换回正反馈，形成“转化中转站”的能力。有扎根能力的创作者，其内容资产具有可复用、可迁移、可跨平台调用的特征，因此对分发端的依赖度更低，议价能力更强。反之，没有扎根能力的创作者，完全受制于单一平台的算法偏好，分发规则一变就归零。

4 预判：分发与转化具有“枢纽型控制力”

在广义出版的框架里，我们对 AI 中观趋势做一个关键预判：生产已不是壁垒，分发决定存亡，转化决定贵贱——分发与转化的角色已经从“重要环节”升级为“枢纽型控制力的权力核心”。

我们强调“分发与转化”在价值链中的权重提升，并非否定生产、流量与变现的重要性。生产是内容供给的根基，流量是用户注意力的入口，变现是商业闭环的完成——它们各自构成价值链的支撑性职能。但分发与转化是价值分配的核心枢纽：它不生产内容，却决定内容能否被有效触达；不创造需求，却决定需求能否被精准匹配；不直接产生收入，却决定变现能否实际发生。其本质是价值链中的“路由”机制，所有内容、需求与交易均需经过该环节，且该环节在系统中不可见但不可绕过。

更为关键的是，我们作出的是一个相对判断：并非只有分发不可替代，而是相对于移动互联网时代，AI 时代分发与转化在价值分配中的权重更大、决定性作用更强。移动互联网时代，分发已有一定话语权，但生产端仍受物理世界约束，供给有限，生产者尚有议价空间。AI 时代，生产端全面数字化，供给趋向无限，分发与转化的稀缺性被进一步放大，其在产业链利润分配中的议价能力因此显著提升。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

4.1 从移动互联网到 AI 时代：分发权重的两次跃升

分发权重的上升不是一步到位的，而是经历了两次跃升。

1）第一次跃升：移动互联网时代——分发从“编辑选择”到“算法选择”

在传统媒体时代，内容的分发由编辑决定——主编决定头版放什么，频道总监决定黄金时段播什么。分发权虽然已经集中，但仍然受到人的判断力的约束。移动互联网时代，推荐算法取代了编辑，分发权从“人的选择”变为“算法的选择”。算法并不理解内容本身，而是基于完播率、互动率、停留时长等行为信号进行匹配。这一跃升已经让分发端的权力大幅膨胀——字节跳动凭借算法推荐，从一个初创公司在十年内成长为全球估值最高的独角兽之一。

2）第二次跃升：AI 时代——分发从“推荐匹配”到“意图理解+权限过滤”

AI 时代的分发权又完成了一次质的跃升。传统推荐算法是“内容找人”——基于用户行为数据的协同过滤。AI 时代的分发是“意图理解-内容匹配-权限过滤”——大模型理解用户的深层意图，在模型知识图谱中检索匹配内容，再通过平台层的权限过滤决定最终呈现。分发从“概率匹配”升级为“语义理解”，从“单一算法”升级为“大模型层+平台层”的双重权限过滤。

这意味着 AI 时代的分发机制更复杂、更难以被生产者理解和掌控。移动互联网时代，创作者尚可通过研究算法规则来优化内容——发布时间、标题策略、封面设计等“术”层面的技巧是可观测、可学习的。进入 AI 时代，创作者不仅要理解推荐算法，还需理解大模型的知识图谱逻辑：内容能否被模型识别、在模型的知识网络中占有多少权重、能否穿透大模型层和平台层的双重过滤。分发逻辑从一个“可研究的黑箱”变成了一个“难以观测的深渊”。

机制越复杂，掌握分发能力的人话语权越重。这就是“权力核心”的含义。

4.2 分发能力决定变现规模

4.2.1 Noah Morris 案例：1 人 20 个 AI 账号，分发能力决定变现规模

Noah Morris 是“分发为权力核心”的可证注脚。他通过 AI 工具运营约 20 个“不露脸”YouTube 频道，内容涵盖名人趣闻、F1 赛车、投资理财、犯罪案件等领域，截至 2024 年 8 月累计获得数百万美元收入。其工作节奏高度依赖 AI 自动化——脚本、视频剪辑、配音、封面设计均由 AI 辅助完成。

Noah Morris 的核心能力不是内容生产能力——AI 已经替他完成了。他的核心能力是分发能力：

1）关键词检索与赛道选择。他用 VidIQ 分析订阅和浏览数据，寻找“观看量高但粉丝数低”的潜力频道——这本质上是在寻找分发效率最高的市场缝隙。

2）高 RPM（千次播放收益）领域的精准选择。投资、房地产类内容的 RPM 可达 15 美元。他选择的不是“最好看的内容”，而是“分发收益最高的内容”。

3)20 个频道的矩阵化运营。他不依赖单一频道,而是通过多频道矩阵分散风险、最大化分发覆盖。

Noah Morris 的案例说明：当生产端被 AI 替代后，决定变现规模的不是内容质量，而是分发能力。一个人、一台电脑、AI 工具，如果没有分发能力，产出的是噪音；有了分发能力，产出的是年收入数百万美元的内容矩阵。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

4.2.2 bloo 虚拟人案例：转化运营能力是核心价值

如果说 Noah Morris 证明了分发能力的价值，那么虚拟人 Bloo 则证明了转化运营能力的独立价值。

Bloo 是荷兰百万粉丝博主 kwebbelkop 打造的 AI 虚拟主播（VTuber），拥有 250 万 YouTube 订阅者、7 亿+次观看。Bloo 的头发、眼睛和衣服均为亮蓝色，3D 形象酷似游戏《堡垒之夜》角色。AI 已经接管了 Bloo 视频制作的主要流程：由动作捕捉驱动虚拟形象，ChatGPT 生成脚本，ElevenLabs 完成多语言配音，Hedra 实现自动对口型。据 CNBC 采访，Bloo 已产生七位数美元年收入，来自广告、打赏和周边。其团队正在开发 AI 视频创作工具 ProjectV。

Bloo 案例的核心启示在于：一个没有真人出镜、没有真人声音、内容由 AI 全程生成的虚拟角色，能够创造百万美元级的年收入——其价值不在于“生产了什么”，而在于“运营了什么”。kwebbelkop 的核心贡献是定义了 Bloo 的风格和灵魂——人格化定位、视觉符号系统、社区互动策略，这些是分发与转化层面的工作，不是生产层面的工作。团队甚至在开发一个 AI 视频创作工具 ProjectV（月费 100 美元），将自身的转化运营能力产品化。

这个案例更深层的含义是：当 AI 可以生产一切时，“定义什么值得被生产”的能力——即分发定位和转化设计的能力——就是唯一的壁垒。Bloo 不是一堆 AI 生成的视频文件，Bloo 是一个有风格、有灵魂、有社区的内容品牌。风格、灵魂和社区，都是分发与转化层面的资产，不是生产层面的资产。

4.2.3 价值向分发平台集中的趋势不可逆

微观案例之外，行业层面的观测数据同样支持“分发环节为权力核心”的判断。

其一，AI 搜索正将更多广告预算导向分发入口。Google 官方文档明确，现有 Search、Shopping、Performance Max 广告将无缝渗透至 AI Overviews 的各展示夹层。这意味着，Google 正在将 AI Overviews 这个原本“干净的答案层”转化为一个新的广告库存位——当广告主把预算从“购买网页广告位”转向“购买 AI 答案层的推荐位”时，分发入口的价值在膨胀，而内容生产者的份额在收缩。

其二，Google 搜索引荐流量的持续下滑印证了价值转移的方向。Chartbeat 数据显示（覆盖全球超 2,500 个出版商站点），Google Search 引荐流量同比下降 33%，Google Discover 引荐流量下降 21%。新闻媒体业高管预计，未来三年搜索引荐流量还将再下降 43%。内容仍在触达用户，但触达机制已从“用户点击链接访问原网页”演变为“AI 读取、压缩、再分发”——内容生产者的议价维度正在被压缩。

4.3 内容分发的双重权限过滤机制

在广义出版的分析框架中，AI 时代的分发需要穿越两道门。这两道门的存在，是分发权重上升的结构性原因。

1）第一道门：大模型层——内容是否被模型“看见”

当用户向 AI 提问时，大模型在其知识图谱中检索相关内容。如果内容没有被模型训练数据覆盖，或者在模型的知识图谱中没有足够的语义权重，内容就不会出现在 AI 的回答中。在 RAG（检索增强生成）等主流技术架构中，大模型为平衡效

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

率与效果，通常会截取检索结果中排名最靠前的若干个结果作为生成依据——检索窗口之外的内容，等同于在用户的信息世界里彻底“隐身”。

更残酷的是，即便进入了头部检索结果，也未必能被 AI 最终呈现。大模型在合成过程中会压缩信息，最终保留的只有两类内容：具备较高权威性的主流强信号内容，和拥有鲜明独特视角的差异化内容。那些试图面面俱到、追求“安全不出错”的平庸内容，大多会被模型当作统计噪声直接过滤掉。

据 BrightEdge，仅 17%被 AI Overviews 引用的来源同时出现在自然搜索结果前 10 名中——这意味着超过八成的 AI 引用来自传统搜索结果首页之外的内容。这一比例在不同行业差异显著：医疗健康领域为 24%，金融领域更低至 11%。传统 SEO 意义上的“好排名”已经不能保证内容在 AI 世界的可见性，而“被模型理解并引用”的能力，这是一个全新的、更依赖主动数据化经营的维度。

2）第二道门：平台层——能否在用户的推荐流中出现
即便内容被大模型“看见”了，平台层的算法仍然可能阻止你的内容触达目标用户。推荐算法的流量池机制、内容审核机制、商业化优先级排序，构成了第二道过滤。

图表13:内容分发的双重权限过滤机制

过滤层级	过滤机制	被过滤掉的内容	通过条件
大模型层	语义检索+权重排序	模型训练数据中未覆盖的内容、语义权重不足的内容	结构化输出、主动数据化、高语义关联度
平台层	推荐算法+流量池机制	完播率低、互动率低、不符合平台调性的内容	适配算法偏好、黄金 3 秒设计、互动数据优化
叠加效应	双重过滤	只能过一关的内容	同时穿透两道门

资料来源：方正证券研究所

两道门的叠加效应意味着：能够完成有效分发的内容，必须同时满足大模型层的“可理解性”和平台层的“可推荐性”。这个复合条件的难度，远高于移动互联网时代仅需适配推荐算法的单一条件。分发能力因此变得更加稀缺、更有价值、更值得为之付费。

4.4 传统创作者 vs 主动数据化创作者：分发权重驱动的能力分化

双重权限过滤机制的存在，直接导致了创作者群体中“传统型”与“主动数据化型”的能力分化。从内容策略、数据结构、模型识别度和转化路径四个维度，可以清晰地看到两类创作者的本质差异。

图表14:传统创作者 vs 主动数据化创作者不同维度对比

维度	传统创作者	主动数据化创作者
内容策略	单平台运营	多平台矩阵+AI 友好
数据结构	自然语言	结构化+标注+元数据
模型识别度	低	高
大模型层穿透能力	几乎为零	有意识的语义权重经营
转化路径	单点变现（广告/带货）	多层变现（订阅/API/数据/授权）

资料来源：方正证券研究所

两类创作者的核心差异不在内容质量——很多传统创作者的内容质量远高于主动数据化创作者——而在于分发端的权重经营能力。主动数据化创作者理解双重权限过滤的逻辑，有意识地经营内容在大模型层和平台层的可见性，因此能够更高效地完成分发和转化。这一能力分化趋势在头部和腰部创作者群体中均有体现，且随着 AI 搜索的普及而持续加剧。

4.5 “分发为权力核心”的三重含义

综合上述论证，“分发与转化为权力核心”包含三重含义，这三重含义构成了广义出版时代的核心投资逻辑。

1）第一重：分发决定存亡——内容的“生”与“死”

在全链条数字化的格局下，一条内容如果未能穿透双重权限过滤，便不是“传播得不够广”，而是“根本不存在”。未被分发的内容在数字世界中的存在感为零。这与印刷时代形成鲜明对照——一本印出来的书即便卖不出去，它仍然物理性地存在于书架上。而在 AI 时代，未被分发的内容连“存在于书架上”的资格都没有。

2）第二重：转化决定贵贱——内容的“贵”与“贱”

同样被分发的内容，因转化能力不同，收入分化显著。10 万播放量的娱乐视频收益仅数十元，而同量级的测评视频带货收益可达数百至千元——差异在于转化设计。创作者的核心竞争力正在从“做出好内容”转向“把内容卖出好价格”。当转化能力成为收入分化的决定性因素时，谁能同时掌握分发和转化，谁就占据了价值链的顶端。

3）第三重：分发与转化的复合能力决定“节点型影响力”与“枢纽型控制力”的层级

仅具备分发能力的参与者，可在某一垂直赛道建立节点型影响力；而同时具备分发与转化双重能力的参与者，则跃升为枢纽型控制力——其职能范围从“流量分配”延伸至“价值定义”，反向影响内容生产方向、供给筛选标准与变现分配规则。两者的本质差异在于控制链的长度：前者影响“内容能否触达用户”，后者进一步决定“什么内容值得生产、什么需求值得响应、什么交易能够完成”。

Noah Morris 的实践验证了这一分层逻辑。他以 20 个频道的矩阵化运营覆盖多个赛道，是分发环节的规模化运营者；同时精准选择高 RPM 领域，并将分发能力产品化为 Nexlev 工具，完成了从流量分配到交易促成的闭环。Kwebbelkop 则不仅定义了 Bloo 作为虚拟游戏主播的分发定位，更构建了广告、打赏、周边和工

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

具订阅构成的多元转化体系。二者的成功并不首先归于“内容质量”，而在于分发效率与转化能力的系统化构建。

4.6 分发层的机遇：新平台涌现、多形态扩张与全球发行

分发权重的结构性上升，带来的不只是“权力集中”的挑战，也打开了较大的增量空间。在内容生产与最终触达之间，分发层本身正在经历三重机遇。

1）第一重：新平台的涌现

AI 时代正在催生大量新型平台型公司。不同于移动互联网时代头部格局已定，AI 原生平台正在重塑分发格局——Perplexity、Character.ai、Poe 等 AI 搜索/对话平台快速崛起；与此同时，ChatGPT 自身也开始承载内容分发功能——OpenAI 宣布 ChatGPT 周活跃用户已突破 9 亿，并于 2026 年 2 月开始测试原生广告。

更值得关注的是，传统平台也在向 AI 原生分发转型：Google 已将 AI Overviews 嵌入搜索主界面，用户可直接从中进入 AI Mode 开展对话式搜索；Meta 正在将大语言模型整合进推荐系统，当日发布内容已占 Instagram 和 Facebook 推荐 Reels 的 30%以上。

这意味着分发入口正在从“五大平台”向“五大平台+AI 原生平台+转型中的传统平台”的更复杂格局演化。对内容生产者而言，新平台的涌现意味着新的分发机会——每一个新平台初期都需要内容填充，都会给予内容创作者更多的流量倾斜和议价空间。

2）第二重：多形态分发

移动互联网时代的平台往往锚定单一内容形态——抖音做短视频、喜马拉雅做音频、起点做网文。AI 时代，每一个平台都试图成为全形态内容分发者：同一个 IP 可以同时以文字、图片、短视频、长视频、音频、互动内容等多种形态在同一平台或跨平台分发。平台之间的边界在模糊，内容形态之间的边界也在模糊。

这种“多对多”的格局——多种内容形态×多种分发平台——创造了大量的交叉机遇。一个深度分析可以同时变成短视频解说、播客对谈、图文长帖、互动问答，每一种形态都可能触达不同的用户群体。分发不再是一次性的单点动作，而是持续的、多形态的、可叠加的价值释放过程。

3）第三重：全球发行

这可能是 AI 时代分发层最大的增量机遇。移动互联网时代，全球化发行面临较高的语言壁垒——翻译成本高、本地化周期长、文化适配难。AI 时代，这些障碍正在被迅速消解。AIGC 可以实现一键生成多种语言版本的内容：自动翻译+AI 配音+字幕生成+文化适配，成本趋近于零，周期从数周缩短到数小时。

一个中国创作者的深度分析，可以在发布当天就以英文、日文、韩文、西班牙文版本触达全球用户。Noah Morris 的案例已经部分印证了这一点——他通过 AI 工具运营多个自动化频道，可借助 AI 配音和翻译功能触达多语言市场。当语言不再是壁垒，全球分发就从大 IP 的专属能力变成了中小创作者的可行策略。

这三重机遇的共同指向是：分发权重的上升不意味着格局固化，反而意味着分发层的竞争更加激烈、更加动态、更加充满变数。对内容生产者而言，谁能更快适

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

应新平台的规则、更高效地实现多形态分发、更果断地切入全球市场，谁就能在“分发为权力核心”的格局中占据有利位置。

4.7 广义出版的双重挑战：生产端的变革与出口端的咽喉

分发与转化的权重在全链条数字化背景下结构性上升。生产端壁垒的瓦解和分发端权重的上升，是同一个过程的两面。但必须指出，广义出版面临的挑战是双重的，不可偏废。

生产端的挑战是变革性的。从“人生产”到“AI 安全生产”的转变，本身就是一场深刻的产业革命。这不仅仅是工具层面的替换，而是整个内容生产范式的重构——从单模态到多模态、从线性流程到人机协同、从经验驱动到数据驱动。生产端要完成多模态的 AI 安全转型，需要在内容质量把控、版权合规、伦理边界、技术标准等维度建立全新的体系，这个过程充满不确定性，伴随大量试错成本。Token 成本 3 年下降约 98.55%，但从“能用”到“安全生产”之间的距离，远比成本下降的曲线更为漫长。

出口端的挑战则是最为紧迫和关键的。全球智能手机出货量已从 2016 年 14.7 亿部的历史峰值回落至 2025 年的 12.6 亿部；中国手机网民净增量已从 2022 年的超 3,636 万降至 2025 年的 1,642 万，用户规模进入低增长平台期。随着 AIGC 使内容供给剧烈增长，而需求端增量持续收窄，供给端的洪水和消费端的瓶颈之间，分发与转化就是那个最窄的咽喉。当生产端完成 AI 化转型后，如果出口端的分发与转化能力跟不上，所有生产力释放都将转化为噪音而非价值。

换言之，生产端的挑战是“能不能完成革命性转型”的问题，出口端的挑战是“转型成功后价值能不能兑现”的问题。前者是必要条件，后者是充分条件。而在全链条数字化的格局下，出口端的分发与转化能力——即“谁能被找到”和“谁能被卖掉”——正在成为决定整条价值链效率的关键变量。

这就是“分发与转化为权力核心”的完整含义。

5 探索：IP 生长的推演公式

在广义出版的框架下，IP 的生长逻辑正在被重写。我们的判断是：IP 的生长=全内容形态×全球发行×权重经营。

这个公式中乘号的意义是决定性的：如果是加号，三件事各自独立；如果是乘号，三件事互相放大，任何一项为零，IP 的生长就是零。这与“分发为权力核心”的逻辑高度呼应——在全内容形态×全球发行的分发版图扩张中，权重经营决定了分发效率；在变现路径的设计中，权重经营决定了转化深度。没有权重经营，IP 就是一个没有地址的内容，在 AI 世界的典藏为零。

5.1 全内容形态：从线性链到并行矩阵

在 AI 出现之前，IP 开发是线性链条：文字小说→改编影视→衍生游戏。每跳一次损耗一次，周期以年计。在 AIGC 辅助下，这些周期正在被大幅压缩——AI 视频制作周期可缩短至传统周期的三分之一甚至更短，AI 漫剧的制作周期从月级压缩至周级。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

更重要的是，IP 的开发模式正在从线性链变为并行矩阵——同一个 IP 核同时产出文字、图像、音频、视频、互动等多种形态。这一转变使单个 IP 的边际开发成本大幅下降，多形态内容的同步产出成为可能。

阅文集团的实践提供了有力的佐证：2025 年其“IP+AI”战略已实现 AI 漫剧在数月内上线近千部作品、超百部播放量破千万、12 部破亿的规模效应。这并非个案——随着 AIGC 技术的成熟，多形态内容的同步开发正在从“大 IP 专属”变为“中小 IP 可行”的普遍策略。

全内容形态×分发为权力核心的逻辑呼应：当 IP 可以同时以文字、图像、音频、视频等多种形态分发时，触达用户的路径大幅增加。但这并不意味着分发变得更容易——恰恰相反，多形态内容需要同时穿透双重权限过滤（大模型层+平台层），这对权重经营提出了更高要求。多形态分发是扩张分发版图的手段，而权重经营是确保扩张效率的保障。

5.2 全球发行：从逐国谈判到 AI 原生分发

传统出版走向海外需要经历三道门槛：翻译周期长——一部百万字作品的翻译通常需要半年至一年；翻译成本高——人工翻译费用可达数十万元；版权谈判与当地渠道建设更是耗费大量时间与资源，进一步稀释了内容价值——慢、贵、损耗大。AI 正在从三个维度改写这一逻辑：翻译效率大幅提升，制作成本系统性降低，语种覆盖范围显著扩展。具体而言，一部作品的翻译周期可从数月压缩至数小时，成本降低 90%以上，覆盖语种从少数主流语言扩展至泰语、韩语、菲律宾语、土耳其语等小语种。

据 Slator 数据，全球语言解决方案与语言技术市场规模已达 317 亿美元；据 Research and Markets 报告，全球 AI 语言翻译市场预计将从 2025 年的 29.4 亿美元增长至 2030 年的 89.3 亿美元，年复合增长率为 24.8%。市场规模的扩张印证了需求的扩容，而需求的扩容正在催生一个全新的内容分发逻辑。

阅文 WebNovel 提供了一个可观察的全球化样本：截至 2025 年 10 月，WebNovel 全球累计访问用户近 4 亿，培育全球近 53 万名作家、超 82 万部原创作品，作品总量同比增长 20%，阅读量破千万级爆款 538 部。在 AI 翻译的加持下，2025 年 WebNovel 新增 AI 翻译作品超 10,000 部。多语种翻译规模达同期 3.5 倍，其中印尼语同比增长 349%、西班牙语同比增长 336%、葡萄牙语同比增长 278%。这意味着即便是腰部 IP，也有机会通过 AI 翻译实现全球分发，而不再是大 IP 的专属特权。AI 正在将全球发行从“翻译后分发”升级为“AI 原生多语言分发”。

全球发行×分发为权力核心的逻辑呼应：全球发行本质上是分发版图的扩张。但分发版图越大，权重经营的难度也越高——IP 需要在不同语言、不同文化背景的大模型知识图谱中同时建立语义权重。全球化不是分发努力的终点，而是权重经营能力的一场大考。

5.3 权重经营：三层框架

权重经营并非概念推演，已有实际案例可供参考。以中文原创内容在海外主流大模型中的表现为例：据《学习时报》刊文数据，全球互联网中的英文语料占比高达 59.8%，中文语料占比仅为 1.3%。其中，ChatGPT 训练数据所使用的中文数据占比更是不足 0.1%。这一结构性缺陷使得大模型在认知中文世界时存在先天不

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

足。这一数据意味着：如果不对中文 IP 进行主动数据化经营——通过翻译、结构化、多模态衍生等方式提升内容在大模型训练语料和检索系统中的可及性——其在全球模型网络中的识别权重和调用优先级将极为有限。

权重经营分为三个层次：

- 识别权重:模型知道这个 IP 存在。评估要点是模型输出中提及该 IP 的频率。
- 关联权重：模型知道在这个话题上应该调用这个 IP。评估要点是 IP 与关键词的语义关联度。
- 排序权重：当模型做推荐或生成时这个 IP 排在前列。评估要点是相关查询中 IP 的出现排位。

图表15:权重经营的三层模型

权重层级	含义	评估指标	达到条件
识别权重	模型"知道"IP 存在	模型输出中 IP 提及频率	足够多的训练数据覆盖
关联权重	模型知道该"调用"这个 IP	IP 关键词语义关联度	高质量外部引用+结构化输出
排序权重	模型让这个 IP"排在前"	相关查询中 IP 出现排位	高权威性信号+用户正向反馈

资料来源：方正证券研究所

GEO（生成式引擎优化）作为权重经营的新基础设施：与 SEO 优化网页在搜索引擎中的排名不同，GEO 聚焦于提升内容在 AI 生成答案中的引用率和推荐优先级。2025 年全球 AI 搜索用户规模突破 15 亿，同比增长 36.4%，超过 30%的网络信息获取行为通过生成式 AI 界面完成。IDC 测算 2026 年全球 GEO 市场规模预计达到 220 亿美元。GEO 的核心方法论——标准化品牌事实体系+可信信源矩阵+结构化数据——正是权重经营在大模型层的操作指南。

权重经营的本质是把主动数据化从个体层面升级到 IP 层面。一个创作者的主动数据化，决定了其个人的分发效率；一个 IP 的权重经营，决定了整个 IP 生态在大模型世界的存在感。权重经营公式，实际上是“分发为权力核心”在 IP 层面的具体操作版本。

5.4 IP 生长的验证路径：从权重为零到权重经营

IP 正通过主动数据化实现从“权重为零”到“权重经营”的完整路径。

1）案例：阅文集团——《诡秘之主》的全球权重建立过程

《诡秘之主》是阅文集团旗下起点中文网的头部网文 IP，其全球影响力建立过程是“IP 生长推演公式”的良好实证。

第一步：识别权重——从零到被模型“看见”（2020-2022 年）

《诡秘之主》于 2018 年 4 月 1 日开始在起点中文网连载，连载之初即实现中英文同步更新，英文版上线 Webnovel（起点国际网站）。彼时，中文原创内容在主流英文大模型训练语料中的占比极为有限——即便到了几年后，据 Meta 于 2023 年 7 月发布的 Llama 2 技术白皮书数据，其语料库中英文占比仍高达 89.7%，中文仅占 0.13%。在这一结构性背景下，英文读者对该 IP 几乎一无所知，初始阶段该 IP 在大模型知识图谱中的识别权重接近于零。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

突破路径：WebNovel 通过持续的内容翻译和海外分发，累计将《诡秘之主》翻译成英文、俄文、泰文等 10 余个语种，使该 IP 在不同语言的大模型训练数据中逐步建立覆盖。AI 翻译准确率的提升使翻译质量的损耗降低。

第二步：关联权重——建立“东方奇幻=诡秘之主”的语义链接（2022-2024 年）
当 IP 有足够的训练数据覆盖后，下一步是建立关联权重——让模型知道在“东方奇幻”这个话题上应该提及《诡秘之主》。

突破路径：多形态、多语种内容矩阵的交叉覆盖。WebNovel 围绕《诡秘之主》构建了漫画、有声书、动画等多形态内容矩阵，且以多国语言覆盖多个国家与地区。不同形态的内容在不同语言市场形成交叉覆盖，持续强化“东方奇幻=诡秘之主”的语义信号。

第三步：排序权重——成为模型推荐的优先选项（2024-2026 年）
当模型能够识别并关联《诡秘之主》之后，最后一步是让模型在相关推荐中将其排在前列。

突破路径：权威性信号的积累。阅文集团面向全球举办《诡秘之主》创作者大赛，征集插画、视频、模型等创意内容，意大利多媒体艺术家等海外粉丝积极参与创作。高质量外部引用和用户正向反馈，成为模型提升排序权重的关键信号。

效果验证：截至 2025 年底，《诡秘之主》的全球影响力已获得市场数据和权威机构的充分验证：

- 订阅量：据《2025 中国网络文学出海趋势报告》，《诡秘之主》高居欧美市场阅读榜首位；据阅文集团 2025 年财报，该作品均订突破 30 万，刷新行业纪录——订阅量层面确立了坚实的付费转化基础。
- 粉丝规模：据光明网等媒体报道，其全球核心粉丝量突破 2600 万，位列 WebNovel 月票、畅销、收藏、人气、推荐票等多项榜单第一——粉丝规模层面验证了 IP 的全球用户黏性与社区活跃度。
- 动画口碑：动画版于 2025 年 6 月全球同步上线，以七国语言配音覆盖 190 多个国家和地区，IMDb 开分 9.3，成为该平台首个评分人次过万的国漫，并在 Crunchyroll 2025 全球夏季榜中综合排名第一——动画口碑层面实现了跨文化市场的品质认证与平台认可。
- 权威认可：该作品已被大英图书馆永久典藏，并于第四届上海国际网络文学周荣获 IP 全球影响力开拓奖——权威认可层面获得了国家级文化机构与行业组织的高度背书。

2）案例 2：光线传媒——“中国神话宇宙”的 IP 权重工业化路径
光线传媒打造的“中国神话宇宙”是另一个典型的主动数据化 IP 权重建设样本。光线传媒将《哪吒之魔童降世》《姜子牙》等 IP 的角色、世界观与视觉符号在不同媒介间实现无缝流转，2025 年公司影视剧及相关衍生业务营收达 36.82 亿元，同比增长 169.67%。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表16:IP 权重建设路径案例对比

维度	《诡秘之主》路径	光线传媒“神话宇宙”路径
IP 类型	网文→动画→影视多形态	动画电影→多媒介衍生
识别权重建立周期	2-3 年（多语种翻译覆盖）	3-4 年（系列电影积累）
关联权重建设手段	多语种内容矩阵同步发布	统一世界观下跨 IP 联动
排序权重驱动因素	高均订+粉丝社区自发传播	高票房+衍生品 GMV 高增长
权重经营效果	均订 30 万、阅读 IMDb 9.3、大英图书馆典藏	2025 年影视剧及相关衍生业务营收同比增长 169.67%

资料来源：公司财报，光明网，方正证券研究所

5.4.1 权重经营的 ROI 逻辑框架

基于上述案例，可以对权重经营的经济回报建立如下分析框架：

投入端：建立一套基础的 GEO（生成式引擎优化）内容体系，包括结构化数据标注、多平台分发矩阵、定期内容更新，年投入视 IP 规模和优化深度而定。

产出端：据普林斯顿大学等机构在 ACM KDD 2024 发表的论文《GEO: Generative Engine Optimization》，系统化的 GEO 策略可将内容在 AI 生成回答中的可见度提升最高 40%。这一提升幅度随 IP 的内容资产厚度、多模态覆盖广度和用户正向反馈积累而放大——IP 的内容储备越丰富、形态越多元、粉丝互动越活跃，权重经营的效果越显著。

临界点：GEO 服务的成本相对固定，但权重提升带来的分发效率改善对大型 IP 的价值放大效应远大于中小 IP。当一个 IP 具备足够的品牌势能和内容资产积累时，权重经营的边际投入将显著低于其边际收益。

图表17:权重经营的 ROI 逻辑框架

IP 规模	GEO 年投入	AI 可见性提升	流量提升	收入提升
腰部 IP	基础投入，聚焦核心内容的结构化	中等	有限，主要用于验证模式	逐步积累
头部 IP	系统投入，多模态内容矩阵覆盖	显著	明显，多渠道分发放大价值	持续优化
顶级 IP	深度投入，全链路 GEO+多语言覆盖	最高	最大化，IP 资产价值全面释放	指数放大

资料来源：方正证券研究所

主动数据化与“分发为权力核心”的互锁关系：权重经营的 ROI 逻辑进一步印证了“分发为权力核心”的核心逻辑——当分发能力（权重经营）成为 IP 价值增长的决定性杠杆时，围绕分发效率的投入就是最具投资回报的方向。对于广义出版的投资标的而言，是否具备权重经营能力、是否有 GEO 服务能力、是否建立了结构化数据资产，是判断其在 AI 时代能否被重新定价的关键标准。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

5.5 AI 原生 IP 的雏形

Midjourney 社区中一些标志性的 AI 美学风格虽然没有明确的作者，但已形成了可辨识的风格流派。这些风格在大模型中被高频调用，本质上就是一种 IP——没有作品，但有权重。这个现象指向一个本质结论：在 AI 时代，IP 不需要有实体（书、电影、游戏），只需要有权重（模型调用频率、风格识别度）。无作品的 IP 将成为广义出版中的一个重要类别。

6 落地：广义出版的趋势

6.1 广义出版框架下的产业三重重构

广义出版框架揭示了内容产业正在经历的三重结构性变化，这些变化对投资决策具有方向性意义。

1）第一重：评价体系迁移

内容产业的评价体系正在从移动互联网时代的“流量+变现”转向 AI 时代的“权重+权限”。这一迁移意味着资本市场的估值锚点需要调整——过去投资内容产业看的是 DAU 和变现效率，未来需要看的是内容在模型层的调用权重和内容穿透双重权限过滤的能力。

这一评价体系的迁移与“全链条数字化”框架深度呼应：正是因为整条价值链都可以被算法优化、被数据驱动，权重才成为比流量更精准的价值度量衡。当分发规则变化一次就能让一个群体收入减半时，流量的可持续性存疑，而权重——即 IP 在模型世界里的调用优先级——才是更具防御性的壁垒。

这一评价体系的迁移不是渐进式的：当 AI Agent 规模化落地时，传统的内容评价指标可能在 6-12 个月内大幅贬值。

2）第二重：TAM 扩张

广义出版的市场边界正从传统的书报刊市场扩展至所有 AI 应用的内容层。但 TAM 的扩张不等于所有参与者的机会均等——它意味着内容产业的投资逻辑需要从行业投资升级为产业的内容层投资。这类似于移动互联网时代的“互联网+”逻辑——不是投资互联网行业，而是投资所有被互联网改变的行业。在 AI 时代，投资主题不是出版业，而是所有行业的内容层。

3）第三重：供需曲线的结构性错配

AIGC 使内容生产成本趋近于边际为零，供给端因此大幅扩张，推动供给曲线向右平移；而需求端受智能手机出货量见顶和用户规模增速放缓的双重约束，其平移幅度远小于供给端。这一错配意味着大量内容将无法被定价，定价权将进一步向分发端和转化端集中。

对投资而言——内容生产的稀缺性正在消失，但分发和转化的稀缺性在上升。这与“分发为权力核心”的论证完全吻合：在供需错配的格局下，分发是那个最窄的咽喉，控制咽喉的一方在价值分配中的话语权最大。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

图表18:供需曲线的结构性错配：需求端瓶颈

指标	2016 年	2019 年	2022 年	2025 年
全球手机出货量（亿部）	14.7	13.7	12.1	12.6
中国手机网民（亿）	6.95	8.97	10.65	11.21

资料来源：IDC，CNNIC，方正证券研究所。注：2019 年手机网民数据（8.97 亿）为 CNNIC 第 45 次报告截至 2020 年 3 月的统计数据。

6.2 需要跟踪的核心指标

以下指标是验证广义出版框架的关键信号，分为三层：

1）第一层：传统出版转型验证指标

- 订阅收入增速和占比：内容公司商业模式升级的核心指标，若相关公司的订阅收入占比在 2 年内未突破 15-20%，则转型低于预期。
- 综合毛利率变动：毛利率持续提升说明产品化/平台化战略在见效。
- AI 产品用户数和付费转化率：比利润增速更能反映 AI 转型的真实进展。

2）第二层：分发格局变化的跟踪指标——新增“分发权重”维度

在“分发为权力核心”框架下，以下指标是理解分发权力结构的关键：

图表19:分发权重相关核心跟踪指标

指标	定义	关注要点
AI 搜索可见性	IP 在 AI 助手回答中的提及频次	品牌内容是否已被 AI 模型纳入引用范围。关注品牌在 AI 回答中的出现频率变化趋势，而非单次绝对值
模型引用频率	模型输出中提及特定 IP 的频率	引用频率的持续增长态势。关注模型引用频率的月度环比变化和长期增长斜率，而非具体百分比。
GEO 渗透率	企业营销预算中 GEO 占比	企业在 AI 搜索渠道的布局深度。关注企业是否已将 GEO 纳入常态化预算结构，以及投入规模在整个数字营销预算中的占比是否在提升。
AI 搜索引荐流量占比	AI 渠道引荐流量/总引荐流量	AI 渠道流量的增长斜率与持续性。关注 AI 引荐流量的月度环比增速和占整体引荐流量比例的长期变化趋势。

资料来源：方正证券研究所

全球 AI 版权立法进展：纽约时报诉 OpenAI 案的判决结果将是一个重要的投资节点信号——若判决 AI 公司需向版权方付费，将大幅提升版权数据资产的战略价值和议价能力。

以上是产业长期趋势性大变化的判断与推演，中期关注“产业三重重构”，暂不给短期选股或推荐逻辑（尚不清晰）。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

7 风险提示

AI 技术演进速度存在不确定性的风险；AI 版权立法与分发平台政策调整可能重塑产业成本结构的风险;AI 生成内容版权归属与质量可信度波动可能拖慢分发格局重构节奏的风险。

该报告由焦娟于2026年10月27日自Wind金融终端下载，仅供内部使用，请勿传阅
jiaojuan@foundersc.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层
上海：静安区延平路71号延平大厦2楼
深圳：福田区竹子林紫竹七道光大银行大厦31层
广州：天河区兴盛路12号楼隽峰苑2期3层方正证券
长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层
网址：https://www.foundersc.com
E-mail：yjzx@foundersc.com