

2024年03月

弘则消费传媒

“短”亦精悍， 演绎“剧”变

——文化内容出海系列（一）：微短剧出海深度报告

丁衡

Email: hding@hzinsights.com

报告目录

- 一、**微短剧**：内容为王×流量杠杆，供给创造需求特征明显，国内处于高速发展期，政策强监管引导内容创作精品化转型
 - 关键词：(微)短剧；四证一则；分账；小程序剧

- 二、**微短剧出海**：网文厂商转型先下一城，北美微短剧市场潜力巨大但商业化打平难度高于国内，行业北极星指标频创新高
 - 关键词：本地化；爆款题材；ROI打平

- 三、**短剧出海头部平台**：ReelShort稳坐头把交椅，DramaBox迎头追赶，MoboReels与FlexTV立足亚洲、扩展欧美市场
 - 关键词：男女频；北极星指标；利润率

- 四、出海短剧涉及标的简介

核心观点提示

- 供给与监管双端驱动，国内微短剧发展风正帆悬。**（1）微短剧定义：微短剧是小体量内容与互联网运营结合的产物，具有网文式的题材、短视频式的视听感、影视剧的剧集节奏、电影的单用户价值，复合了多类传统视听节目的优质特点，其中“小程序短剧”PBP短、单品层面出现“以小博大”特征；（2）产业萌芽期：微短剧在政策引导下，逐渐向着内容精品化、多向度的“视听+”、产业融合等方向发展，2022年获证重点微短剧上线数量达到336部（YOY=+214%），2023年继续增长到584部（YOY=+74%），呈现出处于成长性产业初期的特征；（3）商业模式：国内微短剧平台之间竞争激烈，总体可分为“内容变现”和“流量变现”两派，可产生收入路径的多样性，决定了不同的商业模式和竞争维度；（4）政策风险：监管态度上刚柔并施，过往微短剧专项整治雷厉风行，尚待《内容审核细则》落地。
- 微短剧出海存在“时光机”红利，中国出海网文厂商率先跨界转型成功。**国内微短剧的发展领先于海外国家，出海选择上，（1）厂商类型：作为布局短剧出海较早的平台，一批出海网文厂商在2022~2023年纷纷推出自己的微短剧APP，包括枫叶互动（ReelShort）、点众科技（DramaBox）、畅读科技（Moboreels）等，成功积累先发优势；（2）地区潜力：由于微短剧出海经济风险更高、更依靠用户付费来实现商业打平，对付费意愿高、RPD值更高的地区更加友好，美国短剧类APP下载量占全球的25%，贡献了63%流水收入，是现阶段短剧出海的最佳市场选择；（3）出海挑战：“本地化”的颗粒度，从基建本地化、内容本地化、制片本地化、投流本地化等，每一个环节都会影响最终成片成为爆品的胜率，OGC内容变现（IAP）是短剧出海的主要盈利模式；（4）北极星指标现状：头部平台的流水&下载量月环比加速、DAU持续攀升，且多项指标于2024年2月创下历史新高。
- 出海微短剧平台基于用户数据资产的内容差异化是核心竞争力。**由于海外短剧头部玩家均由网文类出海公司跨界转型而来，禀赋相似，且采用的商业变化方式较为一致、定价趋同，客群定位、内容针对存在差异化：（1）ReelShort：重视短剧内容质量、本土化程度领先，前向一体化构筑产业链优势，女频内容为主；（2）DramaBox：亚洲向内容居多、正在快速扩充欧美剧目，菲律宾下载量第一，用户性别均衡；（3）MoboReels：突出内容年轻化定位差异，同步调整定价设计，用户结构呈现正金字塔型；（4）FlexTV：率先集火东南亚市场，精选出爆款后大力推广欧美市场，擅于创造用户的独特性体验。



01

微短剧：内容为王×流量杠杆，供给创造需求特征明显，国内处于高速发展期，政策强监管引导内容精品化转型

何谓微短剧？“微短剧”短在时长，“短剧”短在集数，官方定义为15分钟内剧集作品，其中小程序付费短剧具有短PBP特征

表：“微短剧”、“短剧”、“小程序短剧”等相似概念在形态、内容、模式、审批等方面的差别

短字含义	• 注1：广电总局给出定义，微短剧指网络影视剧中单集时长不足15分钟剧集作品			• 注2：短剧的短指代集数少而非时间短
短剧分类	第一类微短剧： 业内行话“精品微短剧”	第二类微短剧： 业内行话“竖屏微短剧”	第三类微短剧： 业内行话“小程序短剧”	“短剧（集）” --非微短剧，时长不短但集数少
单集时长	7~10~15分钟	约2~5分钟	约1~2分钟	量体裁衣，内容决定，自由度高
单剧集数	通常在30集以内	通常在30集以内	通常在60~100集左右	1、单集时长15~30分钟的系列剧 2、集数在6集内的系列单元剧 3、20集内连续剧/周播剧/时代报告剧等
拍摄方式	横屏拍摄	竖屏拍摄	竖屏拍摄	制作精良、具有艺术价值， 通常完播率、集均播放量高、拉新力强
品质路线	视听与叙事水准 向长剧靠拢	视听接近短视频水准， 叙事追求极致情绪	视听水准粗糙，网文感强， 叙事追求浮夸重复	制作精良、具有艺术价值， 通常完播率、集均播放量高、拉新力强
播放平台	中长视频网站 (e.g.: 爱/优/腾/芒等)	短视频平台、独立APP (e.g.: 抖/快/红果等平台)	小程序 (e.g.: 微信/抖音小程序等)	中长视频网站 (e.g.: 爱/优/腾/芒/B站等)
诞生来源	平台定制剧	1、MCN孵化的剧情号 2、平台与影视公司合作开发	1、信息流广告公司作品 2、平台定制&公司承制	平台定制剧
盈利模式	制作方与视频网站分账	1、广告收入 2、养号直播带货 3、约定流水分账	1、用户充值票房或购买年卡 2、广告收入（免费解锁部分） 3、小程序方、制作方、策划 推广代理分账	1、出品方出制作费 2、制作方与视频网站多元分账
制作成本	较高（≈200万/单部）， 借助长视频平台会员流量	中等（≈60万/单部）， 借助短视频平台分发流量	较低（≈30万/单部）， 需投流跳转至小程序页面	非常高（千万元级别~亿元级别）
审核流程 (普适性)	走广电总局《重点网络影视剧 信息备案系统》登记备案并取得 《网络剧片发行许可证》	平台重点扶持的精品项目被要求 走广电总局《重点网络影视剧 信息备案系统》登记备案	《信息网络传播视听节目许可证》 《广播电视节目制作经营许可证》 《网络剧片发行许可证》 《广播电视播出机构许可证》	遵循广电办发〔2022〕128号《国家广播电视 总局办公厅关于国产网络剧片发行许可 服务管理有关事项的通知》相关要求
举例说明	无糖文化×芒果TV： 《念念无明》《虚颜》 无糖文化×腾讯视频《招惹》	抖音×柠萌：《二十九》 抖音×长信传媒： 《大唐来的苏无名》	《闪婚后，傅先生马甲藏不住了》（充值>2000万元，1天） 《无双》（充值>3亿，2个月）	《欢颜》18集×41~45分钟 《回响》13集×50~65分钟 《漫长的季节》12集×41~107分钟
代表政策	广电办发〔2022〕345号《国家广播电视总局办公厅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》（2022年11月14日）			广电发〔2022〕67号《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》（2022年12月6日）

图解微短剧特征：网文式的题材、短视频式的视听爽感、影视剧的剧集节奏、电影的单用户价值——富集众多优势于一身

图：微短剧与其他文化视听形态具有一定的相似点，但底层属性上最为接近的是网文

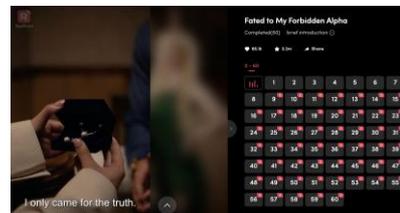
① 微短剧在内容情节上紧凑、剧本通常源自网文爆款改编；且用户观看常以单集付费解锁模式，类似于网文按章节付费。



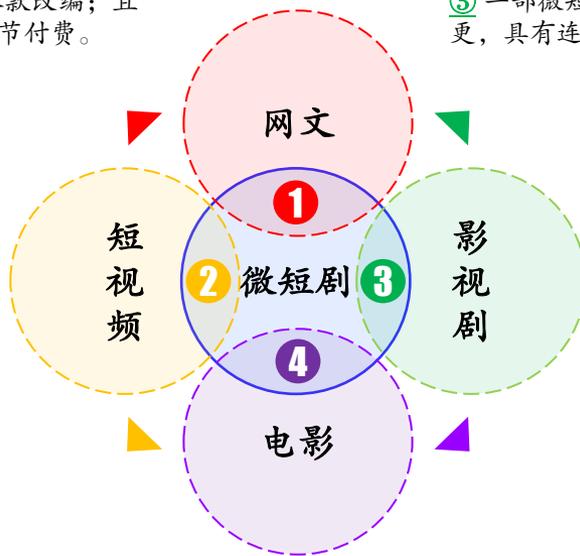
② 大部分微短剧采用竖屏拍摄，导致微短剧更加注重人物+剧情，而非世界观+环境，短小精悍。



③ 一部微短剧通常具有30~100集数，更新频率常见日更/次日更，具有连续的故事情节，篇幅节奏设置上类似于影视剧集。



④ 微短剧单集定价通常为0.2~0.5元，完播收入计算得15~50元，用户付出成本接近一张电影票。



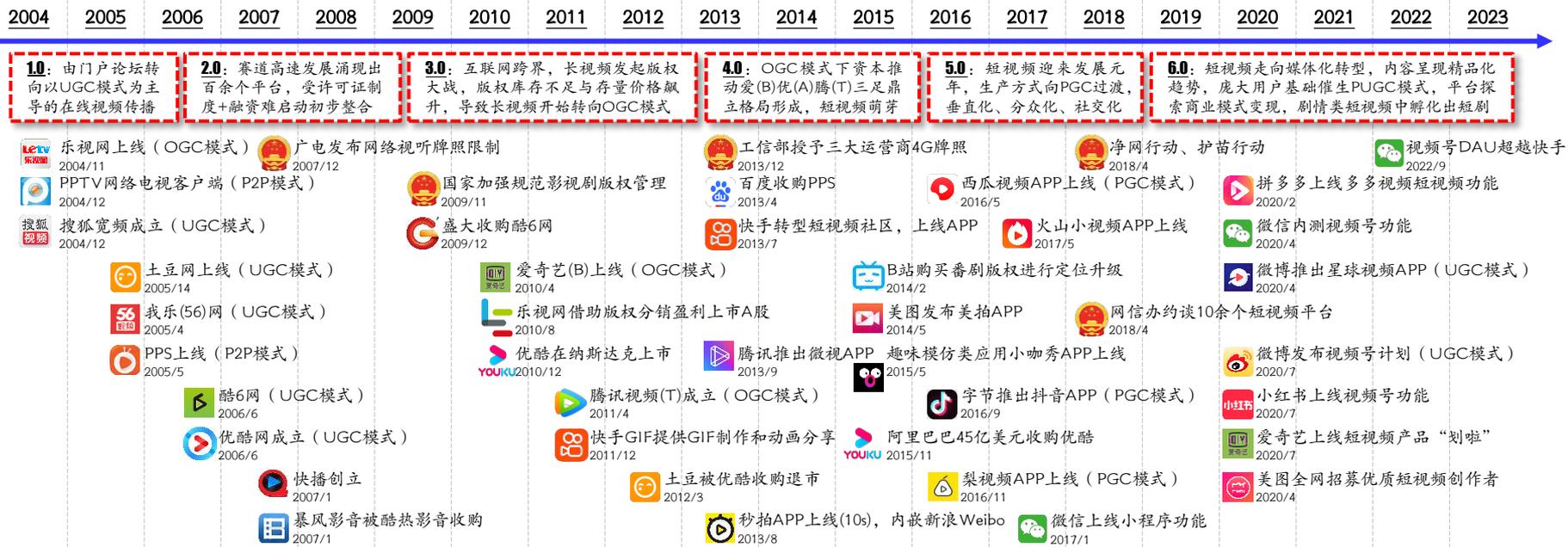
表：国内微短剧平台的上线可分为重点剧“自主备案”上线、与普通剧“平台自审”上线

	第1类：重点网络微短剧	第2类：普通网络微短剧
判定标准	1、播出平台招商主推 2、首页首屏播放 3、优先提供会员观看 4、投资超过100万元	不进行招商、首页推荐 不得付费播出、限制投资金额
报备流程	由制作机构在《重点网络影视剧信息备案系统》自主进行备案。经所在地省级广播电视行政部门审核后，在5个工作日内即可获得规划备案号，每月公开披露过审短剧信息、许可证号、集数、申报单位	由视频播出平台进行备案，视频平台须先对内容进行自审，然后在《网络视听节目信息备案系统》中进行备案，取得上线登记号后方可播出，平台每月汇总成表上传备案，此类通常会存在灰色操作
生产模式	OGC（影视专业人员） PGC（MCN公司、知名公众人物）	PUGC、UGC（小团体、用户个人制作）

国内微短剧发展正篇史较短，目前以微信小程序为主要载体，22年4月正式纳入监管，23年微短剧内容形态迎来市场爆发时刻

图：复盘国内过去20年期间，视频平台（传播形式）和短剧（内容形态）的发展节奏

时间轴：国内互联网视频平台蝶变史



从0→1：微短剧在国内诞生背景为2010~2012年长视频平台付费会员+版权酣战时期，各平台为试水自制内容形成低价优质供给；彼时微短剧定位多以信息流广告、连续剧短视频进行传播。直到2018年，长视频格局固化、短视频平台崛起、大量MCN机构完善内容创作生态，快手正式下场孵化短剧创作者，得以开启正式的商业化道路。2022年12月微短剧被官方归为影视作品形态，迈入爆发期。

时间轴：国内微短剧发展



国内微短剧市场规模约374亿，23年4月后恢复备案后快速增长，2023年重点微短剧年获证数仅约500部，题材以都市、传奇为主

图1：2023年国内微短剧备案数快速增长



图2：取得发片许可证微短剧数量及题材

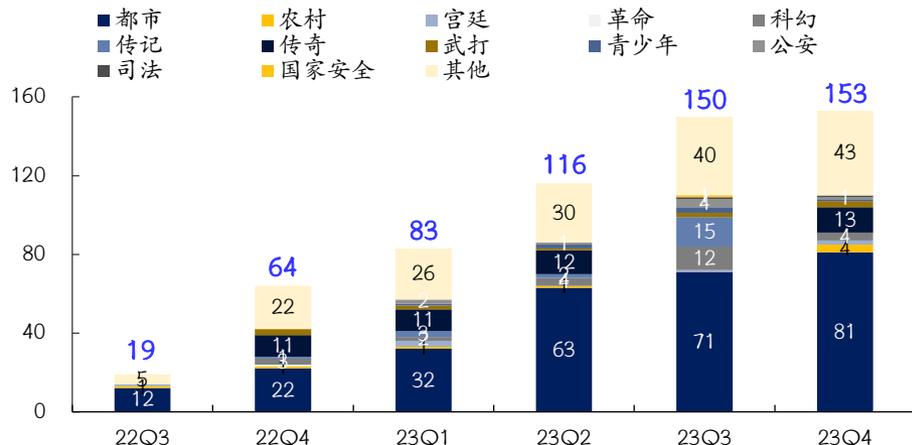


图3：国内短剧市场规模预测（单位：亿元）

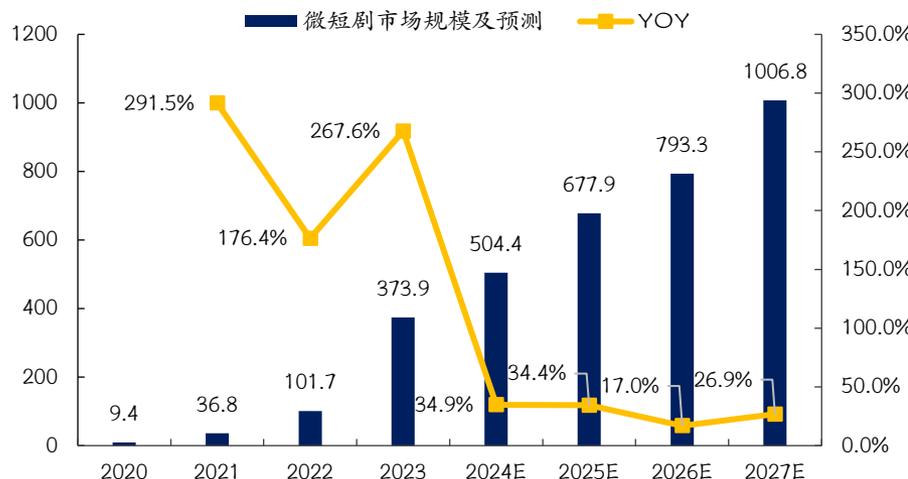
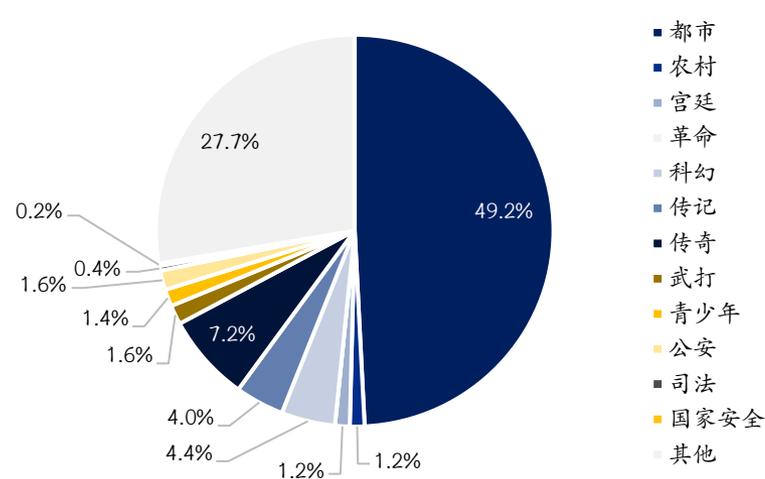
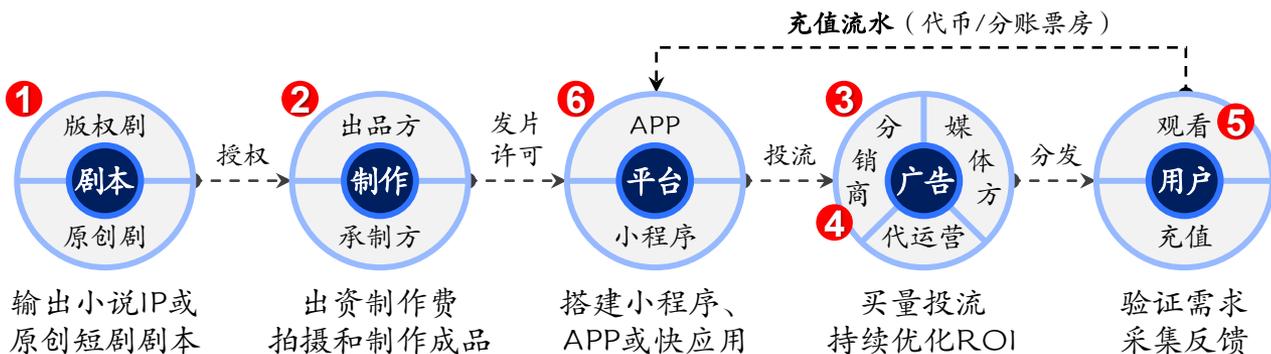


图4：2023年国内上线短剧（按部数）题材分布



国内短剧产业链分工颗粒度细，其中版权方、平台方、买量渠道三大环节竞争格局较为清晰

图：国内短剧产业链的链路构成通式



A. 版权方

阅文集团 米读小说
掌阅科技 飞卢小说
点众文学 磨铁图书
中文在线 看书网
网易娱乐 花花中文
七猫中文 经致文学
番茄小说 海读小说
掌中云 趣阅小说
咪咕文学 博易创为
酷匠网 疯读小说
凤凰书城 海读小说
晋江文学 瞳日文学
有毒小说 爱奇艺文学

B. 平台方

字节跳动 (红果短剧)
中广电 (河马剧场)
九州文化 (星芽短剧)
聚耘网络 (番茄短剧)
国广环球 (瑞网微视)
中文在线 (野象剧场)
快手科技 (快手剧场)
爱奇艺 (爱奇艺随刻)
花生小说 (等鱼短剧)
德明影视 (蚂蚁看看)
武汉雷狮 (泡泡短剧)
麦芽传媒 (麦萌短剧)
映客 (天天追剧)

C. 分销or代理商

分销商： 代理商：
掌玩网络 傲星科技
微播 科大讯飞
梦嘉 天森传媒
快玩 开域集团
趣程 小牛网络
瓯源 云锐集团
网眼 亿科
掌云 巨网
花生书城 微创时代
宇墨映画 天地在线
易点天下 聚商传媒
阅文集团 江西仟得

D. 买量渠道

巨量引擎 (字节)
磁力引擎 (快手)
腾讯广告 (腾讯)
百度营销 (百度)
B站 (哔哩哔哩)
爱奇艺
小红书
图文信息流网文平台

① **剧本费用**：保底1~10万+充值流水分账1%~2%。阅文保底1.5~5万+最高2%分账；九州保底1.5~5万+1%分账。

② **制作费用**：制作费40万~60万+充值流水分账2%~8%。若平台方出制作费，则制作方可能只能拿2%；若制作方出制作费，则制作方有可能拿到6%~8%；如果双方各出一半，制作方可能拿5%。

③ **广告费用**：按投放ROI来推测，目前国内微短剧平台保底线在ROI在1.18~1.20，广告费用约占国内短剧总充值流水的85%左右。

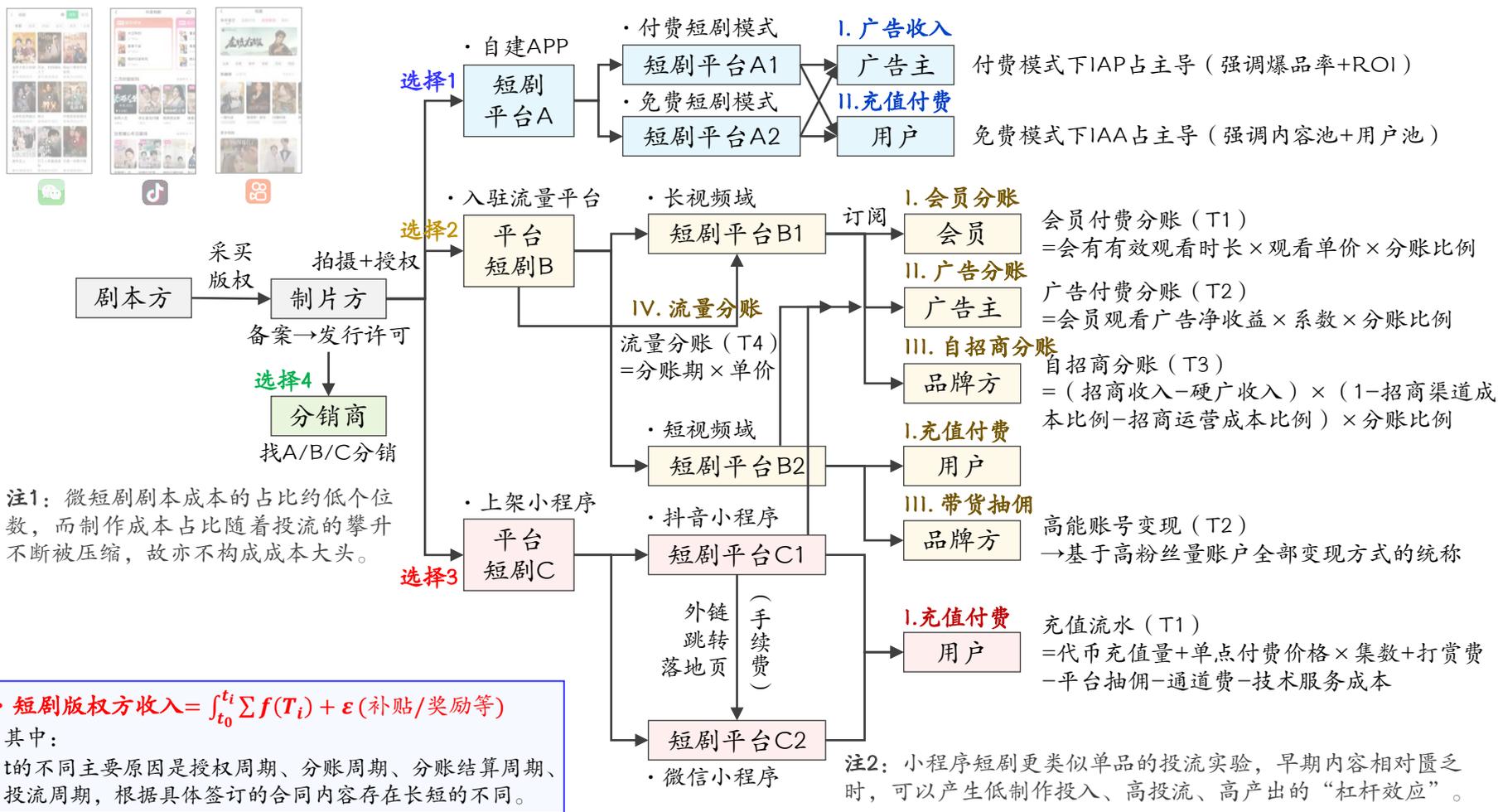
④ **分销费用**：有些平台方可能是自投放，有些会开放给第三方分销商投放+运营，分成比例大概在充值流水的85%~90%。

⑤ **视频CDN成本**：2~3%。

⑥ **小程序技术通道费**：微信小程序从8月15日开始收费，目前按照10%收取技术服务费，其中5%会作为广告金返回。

各类微短剧的商业模式图解：①微短剧的达正需选IAP模式路线，②小程序剧存在“以小博大”可能，③内容生态是可持续关键

图：不同选择下微短剧的盈利模式，整体上可分为“内容变现（单品逻辑）”和“流量变现（平台思维）”两类



• 短剧版权方收入 = $\int_{t_0}^{t_i} \sum f(T_i) + \varepsilon$ (补贴/奖励等)
 其中：
 t的不同主要原因是授权周期、分账周期、分账结算周期、投流周期，根据具体签订的合同内容存在长短的不同。

国内微短剧“百家争鸣”，战略目的、资源禀赋的差异性导致商业模式存在较大差异，使对竞争前景、久期的判断较为困难

表1：切入微短剧赛道的三类主流方式及战略考量

切入方式	长视频平台布局短剧	流量平台设立新单元	新建独立站运营
战略目的	纳新、增强会员付费深度	获取流量，增强用户产品平均使用时长	付费模式：长期实现盈利 免费模式：打造流量生态 小程序：爆款变现，投资最大化
代表平台	爱奇艺、B站、芒果、优酷	抖音、快手	红果、河马
商业模式	会员付费制	招商&内容营销	付费充值&广告
主要事件	2018年爱奇艺开辟“竖屏控”剧场	2019年快手建立“快手小剧场”	2021年中文在线推出野象剧场APP
	2021年芒果推出独播短剧分账计划	2021年快手升级为“星芒短剧”	2023年抖音推出红果免费短剧APP
	2021年腾讯推出星火2.0计划	2021年抖音推出“短剧新番计划”	2023年快手上线喜番短剧APP
	2021年优酷调整短剧分账规则	2022年快手再推出“剧星计划”	2023年河马剧场登顶iOS娱乐榜首
	2023年抖音和芒果TV合作发布“精品短剧扶持计划”		2023年末红果短剧DAU超过500万

表2：国内独立短剧APP，背后主体及付费方式

序号	平台名	背后主体	主体属性	付费方式
1	河马剧场	中广电传媒有限公司	国资	前10集免费，看30秒广告可以解锁付费内容，包月会员19/29元
2	瑞网微视	国广环球传媒	国资	前5集免费，系统赠送5000金币，会员费2元/天，9.9元/周，299元/年
3	野象剧场	中文在线	创业板上市公司	前6集免费，充值+会员
4	等鱼短剧	花生小说公司	动漫平台	前10集免费，充值会员或金币
5	天天追剧	映客	秀场直播	前9集免费，后续可选择充值金币，或者348元成为永久会员
6	红果短剧	抖音	字节跳动	免费模式
7	麦萌短剧	重庆麦芽传媒	MCN公司	前9集免费，后续解锁需充值金币，或9.9元购买单部短剧
8	天天看剧	杭州容量互娱	动漫IP	前9集免费，没有收费功能，必须看50秒广告解锁单集
9	泡泡短剧	武汉雷狮科技	软件开发	前3集免费，主打免费看剧，必须看广告解锁剧集
10	星芽短剧	嘉兴九州文化	影视	免费模式，穿插广告观看

中国微短剧消费者大数据：网民渗透率31%，低线城市渗透率更高，常为周观看平均2.3小时，付费渗透率41%，偏爱会员制

受众画像

女性占比**51.2%**，但重度用户男性居多
24.0%的微短剧用户处于25~34岁年龄段
低线城市占微短剧用户的**66.7%**



基本信息

微短剧重度用户每日观剧时长**>2h**
40.3%的微短剧用户月收入超过8000元
个人月消费超过5000元的用户占**35%**



消费能力

- 1、热衷尝试新产品/品牌 (73%)
- 2、愿意为生活品质消费 (72%)
- 3、倾向购买成熟的产品 (69%)
- 4、消费情感价值 (68%)
- 5、好广告代表价值观审美 (69%)



消费观

观看习惯

微短剧在网民中渗透率**31%**
微短剧周均观看时长为**2.3h**
微短剧观看频次普遍为**Weekly**频次



平均观看

最高观看频次为每周看**1~3**天占比39%
观看时长每日**15~30**分钟最为常见
仅**18%**的用户每天都看微短剧



频次&时长

34%的观看场景是居家独自观看
微短剧追更人群比例**65.9%**
47.3%的用户同时追多部剧



转移成本

付费行为

微短剧受众中付费用户比例**41%**
50~100元/月均付费金额占比最高
月均消费超过100元，占比达**36.6%**



付费渗透率

付费方式采取平台会员制：**51.4%**
付费方式采取单剧集购买：**33.3%**
付费方式采取广告激励：**<10%**



付费方式

男性，平均年龄在**35~44**岁，
一二线城市，月收入**>8000**元，
个人月消费**>5000**元



高付费人群

政策面：雷霆行动短期整治乱象快速见效，多证管理制度严格，国内微短剧精品化趋势可期，尚需静待《内容审核细则》落地

表1：短剧监管发展历程：从“野蛮时代”迈向“有序向上的氛围”

时间	监管方向	具体事件
2020年08月	微短剧开始 <u>纳入监管</u> 体系	国家广电总局在重点网络影视剧信息备案系统，增设网络微短剧登记备案模块，正式纳入监管体系
2020年12月	加强微短剧 <u>内容审核</u> 标准	国家广电总局规定网络微短剧内容审核与传统时长网络影视剧采取同一标准、同一尺度
2022年04月	微短剧 <u>纳入行政许可</u> 事项管理	国家广电总局将包括短剧在内的国产网络剧片审查纳入行政许可事项管理，需要取得相关广播电视行政管理部门的发行许可才能播放上映
2022年11月	微短剧行业迎来集中 <u>专项整治</u> 工作	国家广电总局利用3个月时间，累计共下线含有血腥暴力、格调低下等内容的微短剧2.53万多部，共计136.5万余集，下架含有违规内容的小程序2420个
2022年11月	再次明确网络传播环节许可证制度	2022年11月14日后，网上传播的所有微短剧，须通过广播电视行政管理部门内容审查并取得《网络剧片发行许可证》或按照网络剧片管理的有关规定完成网络视听节目备案
2023年06月	发布网络发片许可和播出管理提示	1、2023年6月1日后，采取许可证全覆盖的管理办法，依法取得《网络剧片发行许可证》后方可播出 2、网络视听节目信息管理系统中网络微短剧由网络视听节目服务机构自审后进行登记备案的功能停止 3、只有上线备案号的网络微短剧，自2023年6月1日起仅允许由一家网络视听播出平台进行登记后播出，不得发行给其他平台，不得上首页首屏推荐播出，不得进行会员推荐和节目推优 4、所有网络微短剧在上线播出前，均需履行网络视听节目播出计划报备程序
2023年11月	微短剧行业再迎来集中 <u>专项整治</u> 工作	国家广电总局再次开展为期1个月的网络微短剧专项整治工作，督导抖音、快手、腾讯、B站、小红书、好看视频等平台累计对外发布公告40余期，清理低俗有害网络微短剧35万余集、2055万余分钟；分级处置传播低俗有害网络微短剧的“小程序”429个、账号2988个

表2：从事微短剧业务公司需取得的相关行政《许可证》类目

1、《 <u>增值电信业务经营许可证</u> 》（ICP证）	从事网络微短剧的制作、传播业务，属于经营性互联网信息服务，需要获得ICP证。 实务中 ，符合申请条件的公司实体获批该证照没有特殊难度
2、《 <u>网络文化经营许可证</u> 》（文网文证）	从事具有商业化变现属性的网络微短剧业务，需要取得文网文证。 实务中 ，符合申请条件的公司实体获批该证照没有特殊难度
3、《 <u>广播电视节目制作经营许可证</u> 》（备案）	根据重点网络影视剧信息备案系统的操作指南， 实务中 ，取得《广播电视节目制作经营许可证》从事重点网络影视剧制作的机构需要向省级广电管理部门申请前述系统的用户名和密码，从事网络微短剧的制作《广播电视节目制作经营许可证》必不可少
4、《 <u>信息网络传播视听节目许可证</u> 》（视听证）	实务中 ，广电总局目前已不再公开受理该许可证的申请，因此抖音、快手等一些头部网络微短剧业务实体并没有该牌照，但目前监管部门视乎并没有因为不持有该牌照而禁止类似平台从事网络微短剧业务
5、《 <u>网络剧片发行许可证</u> 》（网标）	符合5项条件的网络微短剧应依法取得广播电视主管部门颁发的《网络剧片发行许可证》
6、《 <u>广播电视播出机构许可证</u> 》	申请从事自办网络剧（片）类服务的，需办理《信息网络传播视听节目许可证》

鼓励扩大短剧生态合作，监管部门及时指引内容创作方向，促进文旅和微短剧合作、增大自然流量增量，并纳入地方考核指标

表：关于确保和支持微短剧行业健康发展的相关政策

推出时间	文件/通知/事件	具体内容
2022年12月6日	广电发〔2022〕67号 《关于推动短剧创作繁荣发展的意见》	<p>1、坚持正确创作方向，以社会主义核心价值观为引领，牢牢把握短剧创作的正确政治方向、舆论导向、价值取向、审美趣向，坚持把社会效益放在首位、社会效益与经济效益有机统一。</p> <p>2、坚持以人民为中心的创作导向，让人民成为作品主角，把思想倾向和情感同人民融为一体，积极反映人民生产生活的伟大实践和喜怒哀乐的真情实感，打造立足生活接地气、人民群众欢迎喜爱的优秀作品。</p> <p>3、加强现实题材短剧创作，短剧创作要深刻把握历史进程和时代大势。</p> <p>4、提升短剧创新创造能力，突出记录新时代、书写新时代、讴歌新时代主题主线，深入党史、新中国史、改革开放史、社会主义发展史挖掘选题。</p> <p>5、培育壮大短剧创作主体，尊重广大电视剧网络剧工作者的艺术创新创造，激发电视剧网络剧工作者的创作积极性。</p> <p>6、加强短剧文艺评论，增强文艺批评的褒贬甄别功能，引领短剧创作正确方向。</p>
2024年1月10日	国家广播电视总局印发 《关于开展“跟着微短剧去旅行”创作计划的通知》	<p>1、考核目标：2024年，各地省广电须创作播出100部“跟着微短剧去旅行”主题优秀微短剧，推动一批实体取景地跟随微短剧的热播“出圈”，塑造一批古今辉映、联通中外的文化标识和符号通过微短剧全球传播，形成一批可复制可推广的“微短剧+文旅”融合促进消费的新模式，营造跟着微短剧去全国各地“打卡”的新风尚。</p> <p>2、创作方向：乡村旅游、重大考古工程和项目、民间艺术、文物故事、文化公园、“中国制造”、“中国速度”、城市漫步路线、旅游度假景区等。</p>
2024年1月30日	粤港澳大湾区短剧影视产业基地成立仪式在南沙举行	南沙成立后，将深入挖掘开发和引入优质短剧影视项目落地和影视拍摄活动；打造无缝对接的短剧影视产业供需服务平台；推动湾区“9+2”城市打造本土特色摄影棚；打造湾区“短剧影视取景地”电子地图，提供拍摄基础场地服务；深耕细作短剧影视产业文化，培养湾区短剧影视产业人才，加强短剧影视文化交流；开展高质量影视产业活动、产业论坛等；促进影视产业与文旅、科技、金融、城市服务等相关产业融合发展。
2024年3月5日	浙江省杭州市余杭区发布全国首个网络微短剧发展基金	设立总额 2亿元的网络微短剧发展基金 ，给予微短剧创作全链路支持。

第1章小结

1. 微短剧是小体量内容与互联网运营结合的产物。(1) 从形态类比来看，具有网文式的题材、短视频式的视听爽感、影视剧的剧集节奏、电影的单用户价值，复合了多类传统视听节目的优质特点；(2) 从具体分类来看，1~5min的**竖屏微短剧**，减少了长视频创作中主题分散、内容注水、节奏缓慢、叙事冗长的创作“窠臼”问题；5~15min的**精品微短剧**，增加了微短剧承载内容量，降低微短剧走向故事套路、情节极端、人物扁平、制作粗糙的“滥制”问题；15~30min的**短剧**，有效兼顾了内容和长度间的平衡。
2. 中国微短剧市场蓬勃发展，行至2.0阶段。(1) 野蛮生长期：国内微短剧元年为2018年，一方面短视频平台启动孵化剧情类创作流量账号，另一方面独立短剧APP开始出现，由于小程序生态出现（变现快），使得1~3min的微短剧“小投入、大产出”成为可能，行业在2021~2022年间无序扩张；(2) 规范发展期：从2020年微短剧始纳入监管、2021年加强内容审核、2022年开展专项整治，微短剧逐渐在政策引导下，向着内容精品化、多向度的“视听+”、产业融合等方向发展，2022年微短剧上线备案数量达到336部（YOY=+214%），2023年继续增长到584部（YOY=+74%），呈现出处于产业成长初期的特征。
3. 国内微短剧竞争激烈，盈利导向和用户导向决定不同的商业模式。(1) 玩家背景：国内微短剧的有力参与者包括①**长视频平台**（e.g.爱优腾芒），具有天然的付费会员基础优势，短剧的加入有助于加深付费深度、增强平台的日活及平均使用时长、用户留存；②**短视频平台**（e.g.抖快），用户观看习惯天然适应竖屏短剧，且布局短剧单元可大幅降低投流成本，具有极强的成本优势；③**独立站**（e.g.小程序、APP、H5），前期投入、上线投流成本高昂，需要通过爆款内容、大量买量来实现“热剧带动整体”盈利；(2) 产业链环节：国内微短剧环节分工细致，当下市场很多微短剧公司也兼顾上中下游产业、投研发一体，产业链上主要包含剧本方、制作方、广告主、内容平台、分销商、监管方；(3) 生产流程：一部微短剧的开始从**上游**内容创作起步，通过寻找合适的IP版权进行改编，或者编剧进行原创，剧本以合作/售卖等方式从版权方进入行业**中游**影视公司、MCN机构或平台方，中游机构进行投资、相互合作，将微短剧拍摄制作为成片；随后进入行业**下游**内容分发板块，分销方、代运营或其他类型的服务商将微短剧作品在市场上进行分发、营销推广，在各个平台或小程序上进行价值变现。



02

微短剧出海：网文厂商转型先下一城，北美微短剧市场潜力巨大但商业化打平难度高于国内，北极星指标频创新高

海外流媒体公司在付费长视频上推陈出新、角力会员订阅服务，自制精品化内容成为护城河，中国网文公司率领短剧异军突起

图：复盘北美过去20年期间，视频平台（传播形式）和短剧（内容形态）的发展节奏

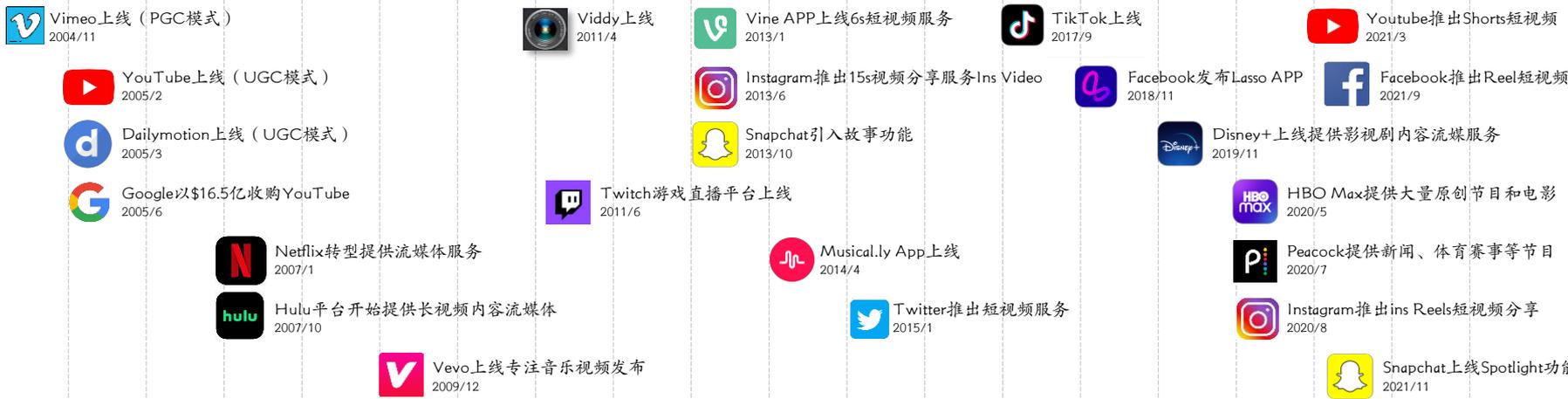
时间轴：美国互联网视频平台蝶变史

2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023

1.0: 流媒体平借助内容及分发优势，取代有线电视网成为主流，产业链上内容的“整合者”与“分发者”角色完成统一，使得付费电视订阅数不断减少，长视频+垂类视频网站巨头跑马圈地

2.0: 在线网络视频不断蚕食有线电视网络，一方面出现了以Netflix为主的流媒体内容整合平台，另一方面出现以YouTube为主的用户原创内容发布平台，用户数据成为稀缺资源，同时短视频开始萌芽

3.0: 长视频平台内容竞争加剧，基于及时通讯的社交平台巨头错过短视频行业机会，TT越过地缘政治风险后快速商业化铺开；中国出品短剧APP于2023年11月跃升至美国iOS第二



两种不同思路做短剧的碰撞：精品制作 V.S 内容导向，最终海外短剧市场被多家中国网文公司转型攻下。一方面，美国微短剧本土代表为2020年4月上线的Quibi APP，拥有①梦工厂创始人+前惠普掌托人的高管阵容、②拿到迪士尼、华纳、索尼、高盛、阿里等17.5亿美元的融资、③好莱坞顶配的制作团队、演员阵容等绝对优势，但最终仅历时199天便宣布关闭服务；另一方面，2022年8月CMS团队推出ReelShort、2023年4月点众团队推出DramaBox，均在经历了一轮内容方向调整之后抓住了海外短剧市场的初期红利，其中CMS团队早期拥有Chapters、Spotlight、Kiss、Scream等剧情互动类游戏APP的运营基础，对于叙事品类、女频内容互动均有丰富的本地化数据沉淀，锁定了霸总、狼人、甜蜜复仇、老板约会等题材，成为美国头部短剧应用，根据点点数据，ReelShort在2023年全球双端收入约2888万美元，双端下载量约2112万次。

时间轴：美国微短剧发展



2023年作为短剧出海元年，海外短剧下载量和流水收入处于快速爬坡期，表现为月环比阶跃式增长，并于2024年1月触达新高

□ **短剧的海外下载量和流水仍处在爬坡期，并且于2024年1月再创新高。**从2023年出海短剧平台数据看，根据Sensor Tower统计，短剧2023年4月至年末实现下载量4953万次，流水收入10574万美元。现阶段短剧行业的数据呈现两大特征：①阶跃式上升，单2023年7/11月、2024年1月APP下载量环比大幅提升；②参与者不断增加，带动行业整体规模进一步扩容。

图1：全球范围短剧APP下载量月度走势变化

单位：百万次

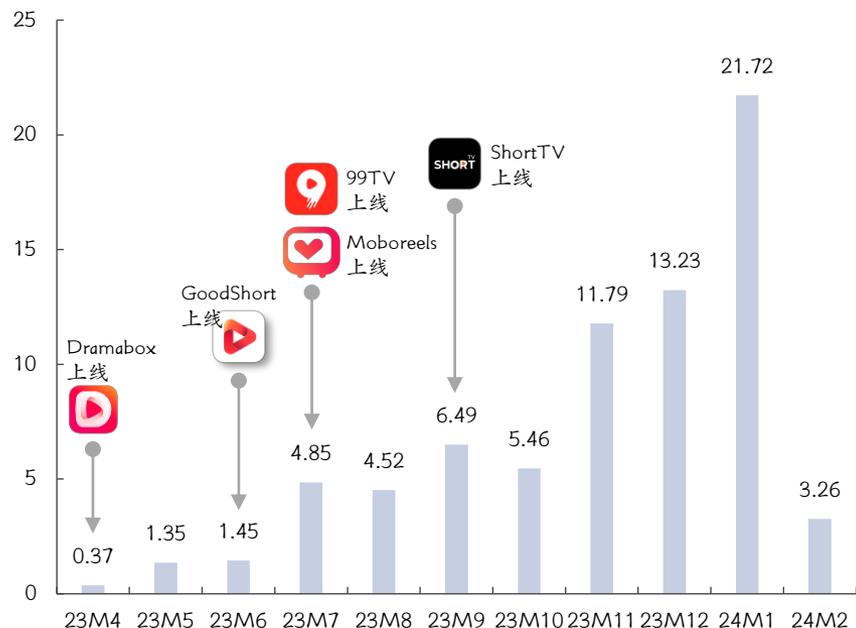
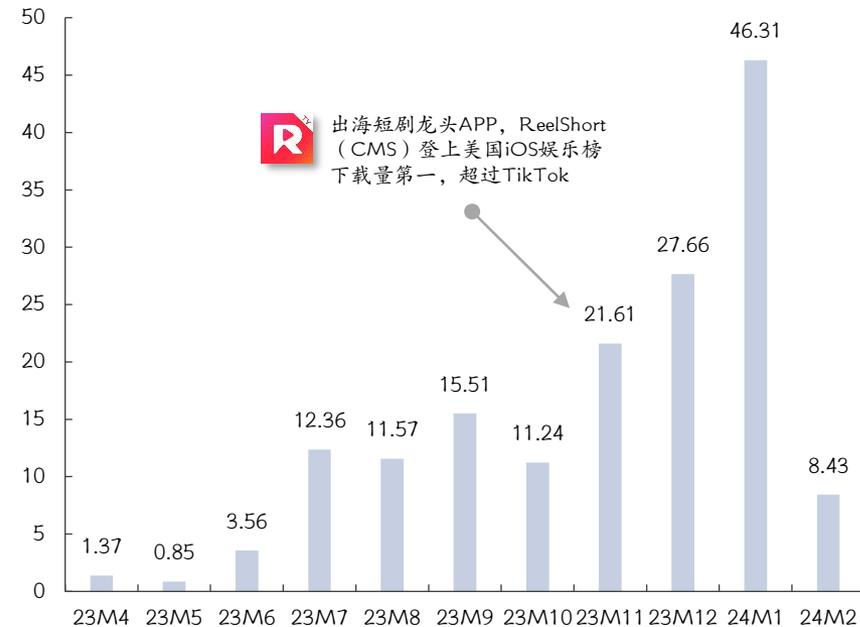


图2：全球短剧APP流水收入月度走势变化

单位：百万美元

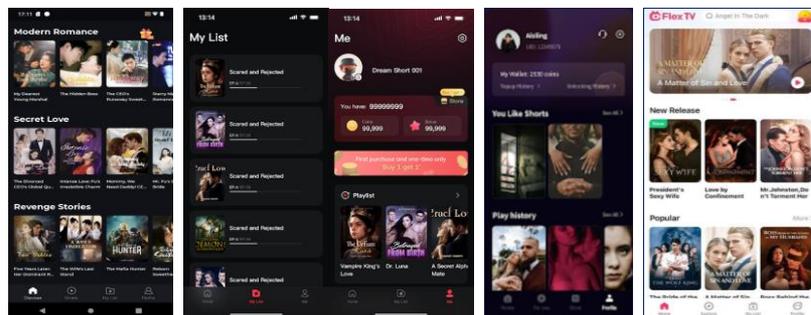
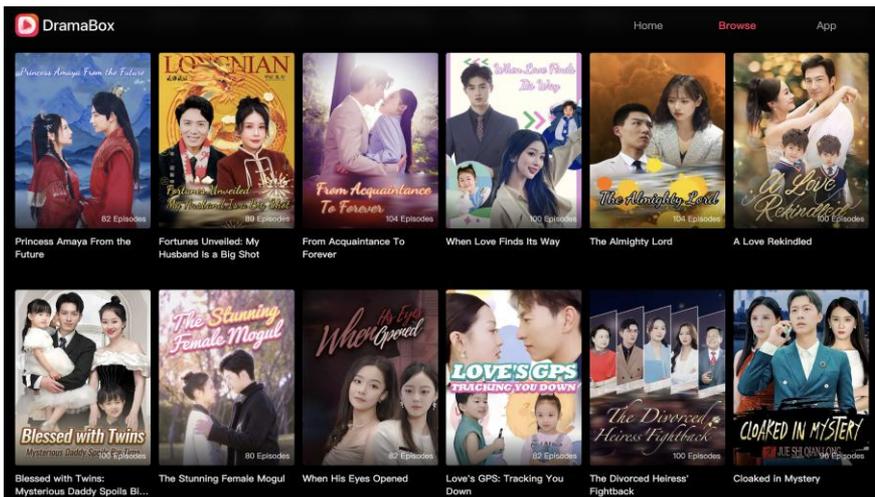
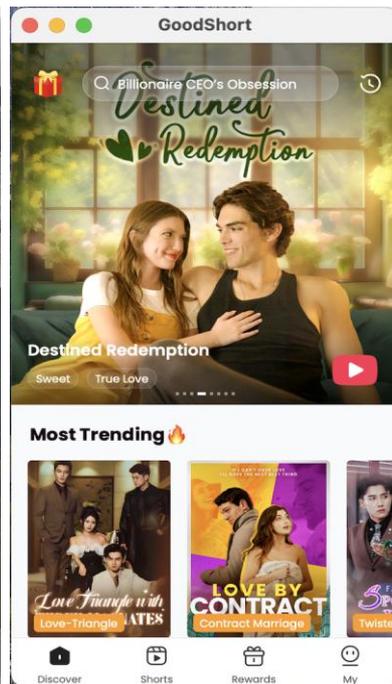
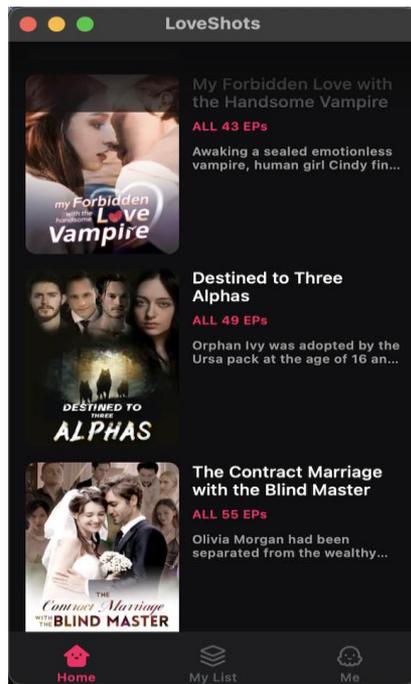
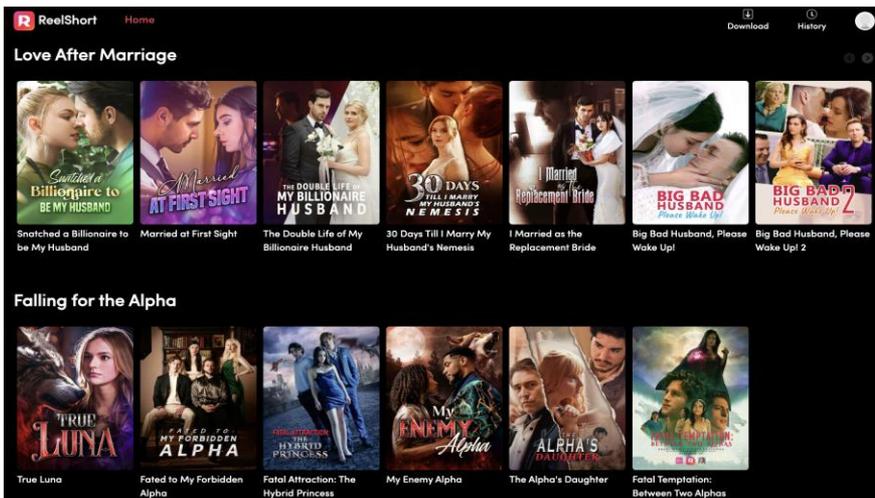


· 注意：

- ① 数据统计时间为2023年4月1日~2024年2月5日（故2月数据非完整整月）。
- ② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。
- ③ 统计对象包括出海头部短剧APP，涵盖了ReelShort、DramaBox、GoodShort、MoboReels、FlexTV、LoveShots、Sereal+等7款APP。

出海短剧平台界面和内容特色：Top2之中，ReelShort内容本地化更深，演员服化道偏向欧美风，DramaBox东南亚内容居多

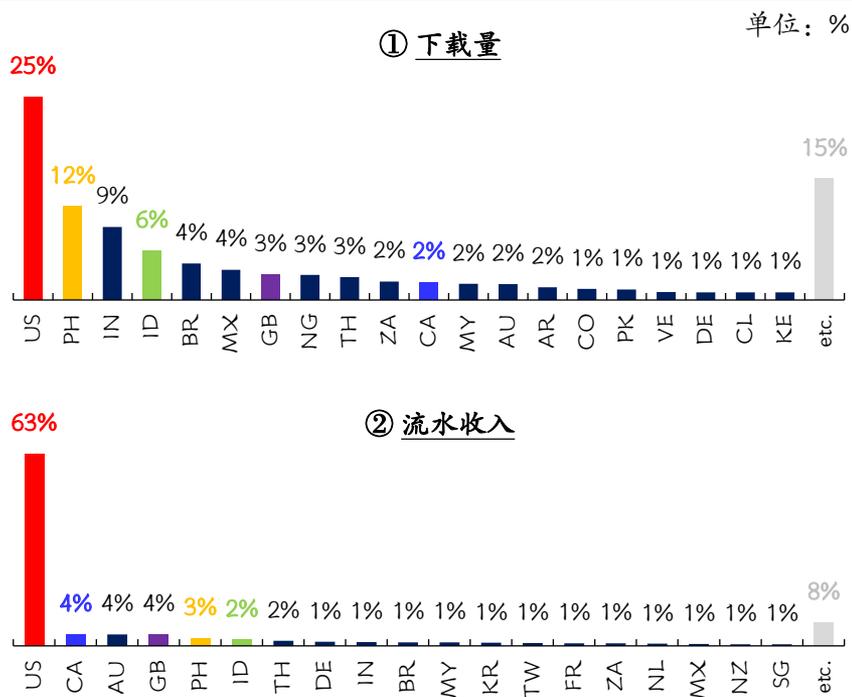
图：海外头部微短剧APP、官网平台界面一览



北美、东南亚是短剧出海的主战场，北美的用户支付能力较强，东南亚的用户数基础较大，美国是发展短剧业务的最佳沃土

□ 排名前20的国家贡献了全球短剧下载量的85%、流水收入的92%。海外短剧的快速发展离不开用户单集付费的商业模式，因此用户的支付能力决定了市场的容量上限，具有良好发展前景的国家主要有北美（美国、加拿大）、东南亚（菲律宾、印尼）及英、澳，其中**美国**短剧类APP下载量占全球的25%，贡献了63%流水收入，是现阶段短剧出海的**最佳市场选择**。

图：Top20国家短剧应用下载量&流水收入占比



表：海外市场短剧“每下载收入RPD”对比

国家	下载量	流水收入	RPD (\$)	排名
瑞士	61282	363110	5.93	2
美国	9419830	51198629	5.44	4
澳大利亚	728073	3072131	4.22	8
韩国	200021	842515	4.21	9
日本	66288	259239	3.91	10
加拿大	823057	3090284	3.75	12
荷兰	180732	576797	3.19	14
德国	354403	1116233	3.15	15
中国台湾	267833	793256	2.96	16
新加坡	171683	449417	2.62	21
英国	1189945	3027496	2.54	22
法国	276132	694872	2.52	23
越南	15903	35822	2.25	26
新西兰	203419	452982	2.23	27
泰国	1050562	1409392	1.34	44
马来西亚	743487	959800	1.29	47
南非	843671	687839	0.82	56
印尼	2285524	1668176	0.73	58
菲律宾	4333328	2113929	0.49	69
墨西哥	1398740	500833	0.36	74
印度	3385779	1012732	0.30	81

· 注意：

- ① 数据统计时间为2023年4月1日~2024年2月5日。
- ② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。
- ③ 统计对象包括出海头部短剧APP，涵盖了ReelShort、DramaBox、GoodShort、MoboReels、FlexTV、LoveShots、Sereal+等7款APP。

受制于移动应用环境、人工成本，美国短剧ROI打平的难度远高于国内，故短剧出海的经济风险更高，私域的留存成为关键

表：中国和美国微短剧盈利模型的差异比较测算

	中国	美国
基建成本	可选择小程序、抖音号； 非常低	需自建APP、H5； 成本高
团队成本	拍摄、分销均可外包	技术团队、运营团队
制作成本	23H1约¥20万，现今涨到>¥30万	>\$20万
制作周期	剧本创作：1个月	本地化剧本：1~2个月
	拍摄+后期+拿证：4周	拍摄磨合+后期：5~6周
	综上，单剧产出周期需要约1~2个月	综上，单剧产出周期至少需要约2个月
商店成本	7~10%	30%，订阅15%
获客成本	¥6~7元	北美\$6，东南亚\$2
单客打平测算	¥6.5/单客*10人 → 40%付费率*10人*¥16客单 ¥16=¥0.4*40eps=¥0.16*100eps， 完播率要求低	\$6/单客*10人 → 20%付费率*10人*\$30客单 \$30=\$0.5*60eps=\$0.3*100eps， 完播率要求更高
收入来源	1、付费解锁 2、各类分账 3、广告收入 4、衍生变现	IAP+IAA混合变现 其中，IAP占比超过85%
ROI打平测算	假设：月上新频次≥10部，极限爆品率20%， (1) 制作成本=10*30万=300万 (2) 投流成本=1800万 (3) 充值流水=2*1000万+4*50万=2200万 (4) 其余成本：上游分账、团队成本等 ∴ ROI=1.2时，NPM=2200-1800-300=100万， 盈余约100万去覆盖(4)	假设：月上新频次≥5部，极限爆品率20%， (1) 制作成本=5*20万=100万 (2) 投流成本=600万 (3) 充值流水=1*1000万+4*20万=1080万 (4) 其余成本：版权分成、团队成本等 ∴ ROI=1.8时，NPM=1080*(1-0.3)-700=56万， 而盈余56万仅勉强覆盖(4)
	ROI>1.2 有望打平	ROI>1.8 有望打平

· 注意：

- ① “投流ROI”等于微短剧充值流水（含付费解锁、代币充值等）除以投放成本，例如投流成本为100万带来200万流水，则ROI=200/100=2.0。
- ② “完播率”等于解锁全部剧集的用户数除以纳新后转化为付费用户的数量，衡量了单个导流切片对于新客实际价值的转化效率。

美国的短剧竞争基本维持MCR2>70%，其中ReelShort现阶段为核心龙头应用，DramaBox加大买量追赶，流水份额持续提升

□ 现阶段呈现出“双寡头”的竞争格局：美国短剧市场的龙头应用为ReelShort（中文在线），单月最高下载量/流水收入分别占同类出海短剧应用的91.0/87.2%（2023年7月）；龙二应用为DramaBox（点众科技），单月最高下载量/流水收入分别占同类出海短剧应用的29.5/30.3%（2024年2月），且其市场份额仍在爬坡。综合来看，两家APP市场份额超过70%。

图1：US月度短剧下载量头部APP的各自占比

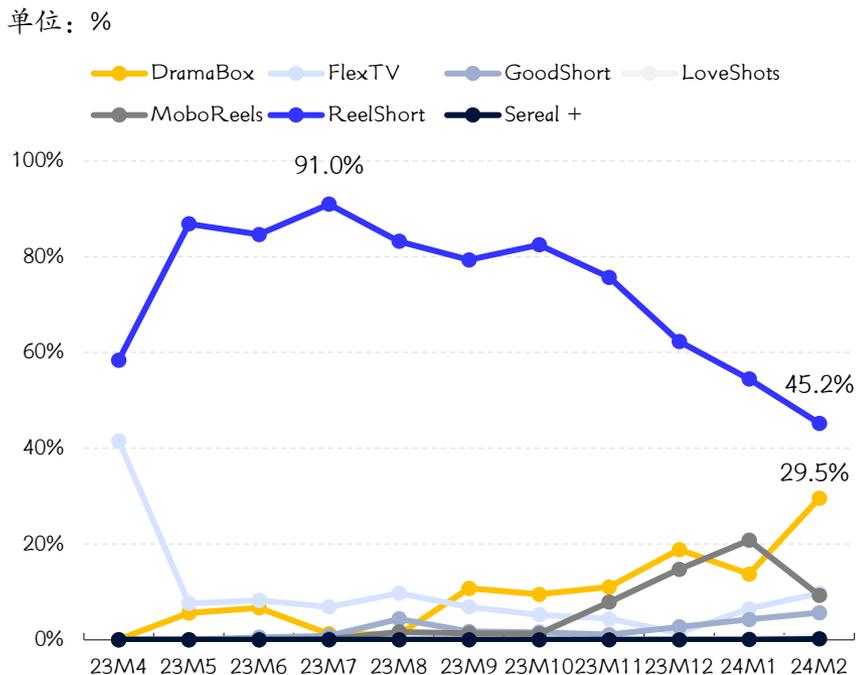
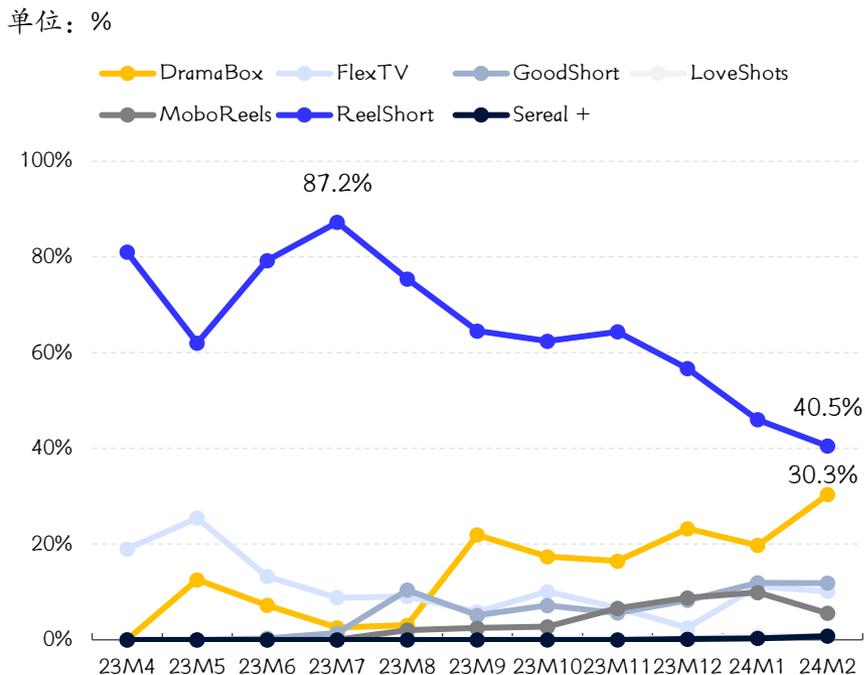


图2：US月度短剧流水收入头部APP的各自占比

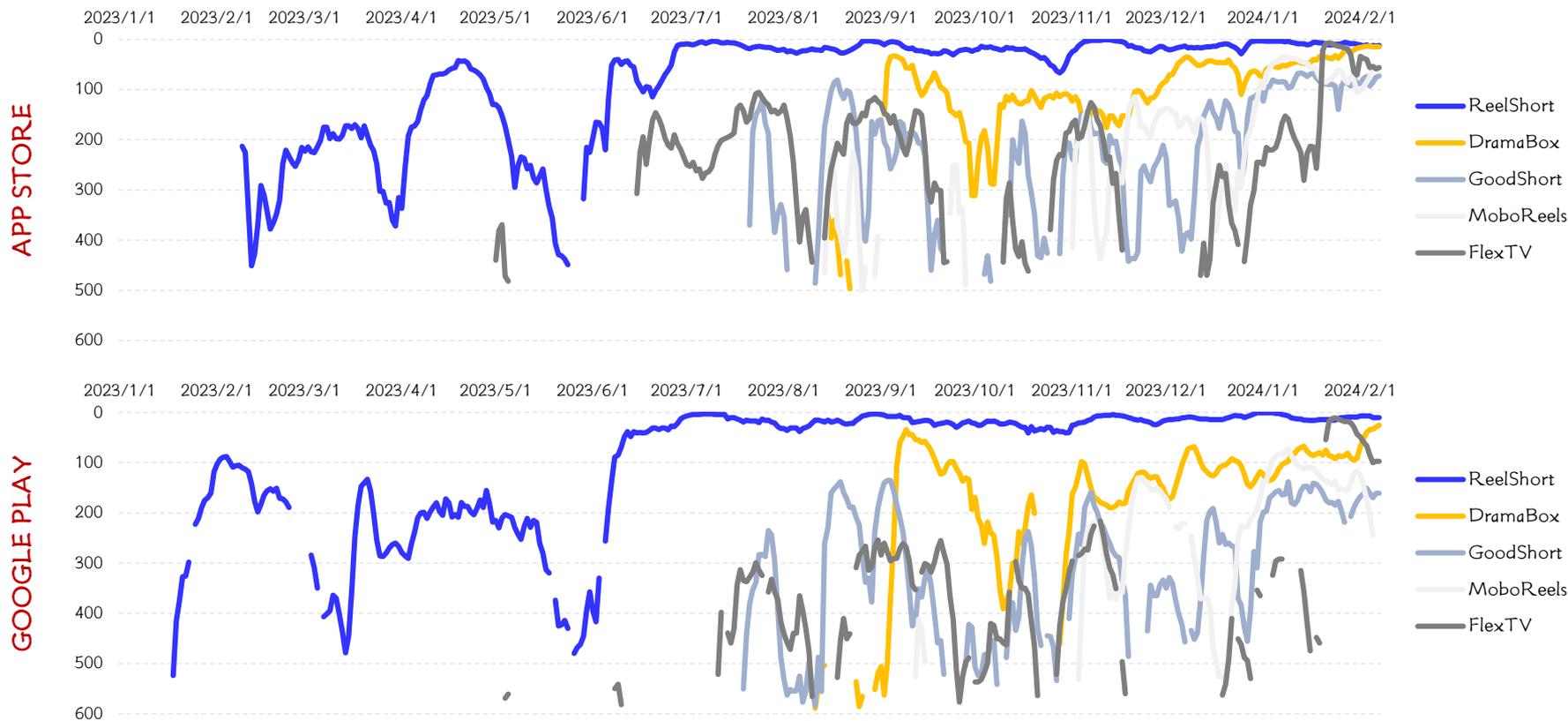


· 注意：

- ① 数据统计时间为2023年4月1日~2024年2月5日。
- ② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。
- ③ 统计对象包括出海头部短剧APP，涵盖了ReelShort、DramaBox、GoodShort、MoboReels、FlexTV、LoveShots、Sereal+等7款APP。

短剧应用在双端商店娱乐排行总榜中跻身Top100，2024年以来 ReelShort和DramaBox平均日度排名分别为No.9/No.83

图：美国头部短剧应用2023年至今在App Store、Google Play双端娱乐类排行总榜的日度走势



· 注意：

- ① 数据统计时间为2023年1月1日~2024年2月5日。
- ② 排名榜采用双端应用商店娱乐类应用每日应用排行榜数据。
- ③ 统计对象包括出海头部短剧APP，涵盖了ReelShort、DramaBox、GoodShort、MoboReels、FlexTV 5款APP，其余APP数据量较小故未呈现。

北极星指标持续向好，出海短剧类应用DAU&MAU持续攀升，月均活跃用户数量连续环比双位数增长，为私域池建设筑基

图1：美国头部短剧应用2022年8月至今DAU（日活量）走势保持攀升态势（单位：万人）

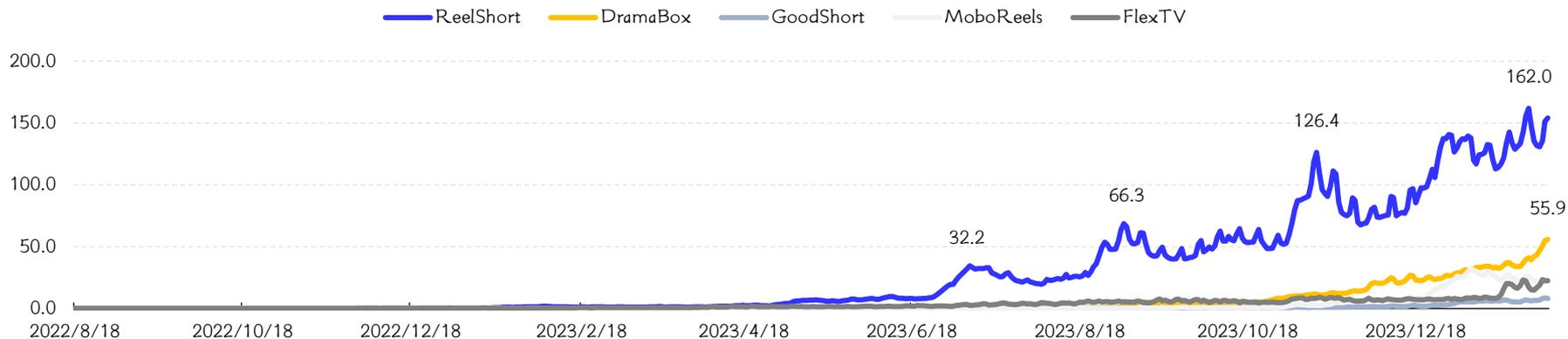


图2：美国短剧应用MAU数量（单位：万人）

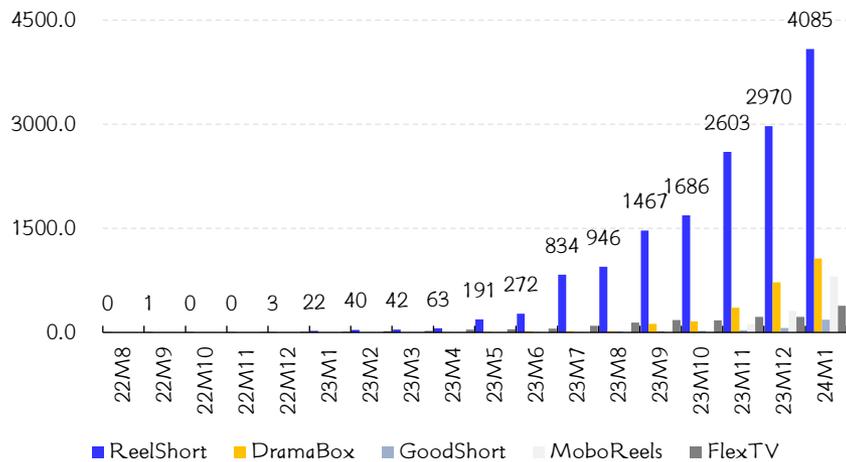
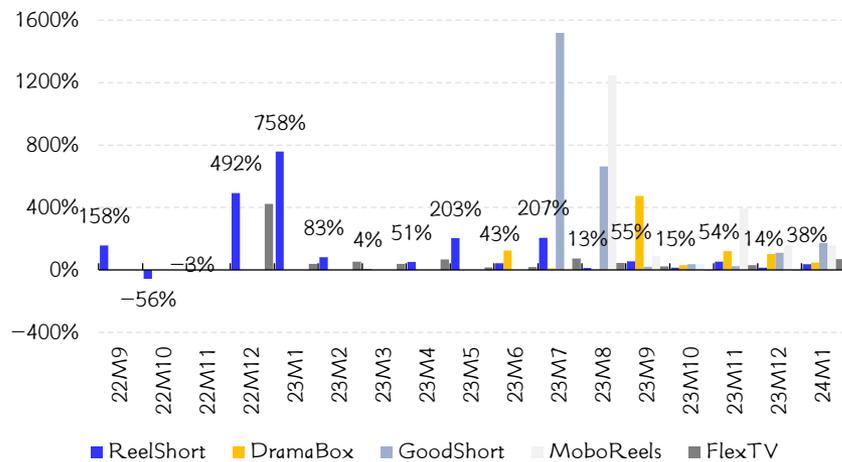


图3：美国短剧应用MAU环比增速（单位：%）



第2章小结

1. **中国出海网文厂商成为微短剧“吃螃蟹的人”**。作为布局短剧出海较早的平台，中国有一批出海网文厂商在2022~2023年推出自己的微短剧APP，包括枫叶互动（ReelShort）、点众科技（DramaBox）、畅读科技（Moboreels）等，（1）**技术路线上**：选择了最难的自建APP路线，且寻找本地剧本编剧、欧美班底出演、海外团队制作，完成内容本地化改造；（2）**内容摸索上**：从译制到移植，再到原创融合，找到了符合当地观众喜爱的狼人、吸血鬼元素；（3）**经验复制上**：短剧的商业运作范式最接近网文，爆款短剧基本上都是由当地经过验证的网文IP改编而来，还签约了大量欧美作者，沉淀下了可供改编的IP资源库；（4）**会员协同上**，凭借先前积累下来的大量海外用户、数据资产，完成了价值的二次挖掘。
2. **北美是微短剧生长沃土，政策连续且审核宽松，用户付费习惯与能力亦更优**。（1）**产业萌芽期**：短剧的海外下载量和流水仍在不断爬坡，并且于2024年1月再创新高；同时微观层面大部分头部APP下载量、流水新高，这是行业萌芽的典型特征；（2）**政策宽松**：内容是微端剧的核心，创作是内容的灵魂，海外微短剧主要由商店平台审核，更注重剧目自身版权合规性而非内容指向；（3）**天然匹配IAP模式**：北美观剧用户付费能力领先、且通过长视频流媒体可知用户的付费习惯更好，RPD值全球范围No.2，因此对于出海经济风险更高的微短剧、更依靠用户付费来实现打平的商业模式，天然更加友好——美国短剧类APP下载量占全球的25%，贡献了63%流水收入，是现阶段短剧出海的**最佳市场选择**。
3. **现阶段商业路线趋同，“一超多强”竞争格局较为清晰**。（1）**“内容变现”**：由于海外的应用生态较国内更为简单、且围绕流量变现的社交媒体尚未下场参与微短剧，现阶段短剧平台的主要集中在早期具有一定用户积累的头部短剧APP之间，均采用充值代币、代币解锁、广告解锁的“**IAP为主+IAA为辅**”的混合变现模式，内容变现使得北极星指标更侧重爆款率、日活数；（2）**ReelShort优势明显**：一是从排行榜来看，短剧应用在双端商店娱乐排行总榜中频频跻身Top100，2024年以来ReelShort平均日度榜单排名为第9位，为所有微短剧APP中表现之最；二是从流水来看，参考SensorTower的数据，美国的微短剧竞争基本维持CR2>70%，其中ReelShort现阶段为核心龙头应用，DramaBox加大买量追赶；三是从DAU来看，ReelShort的日活已超过150万人，是第二名的3倍，表明其私域用户生态建设更加**夯实**。

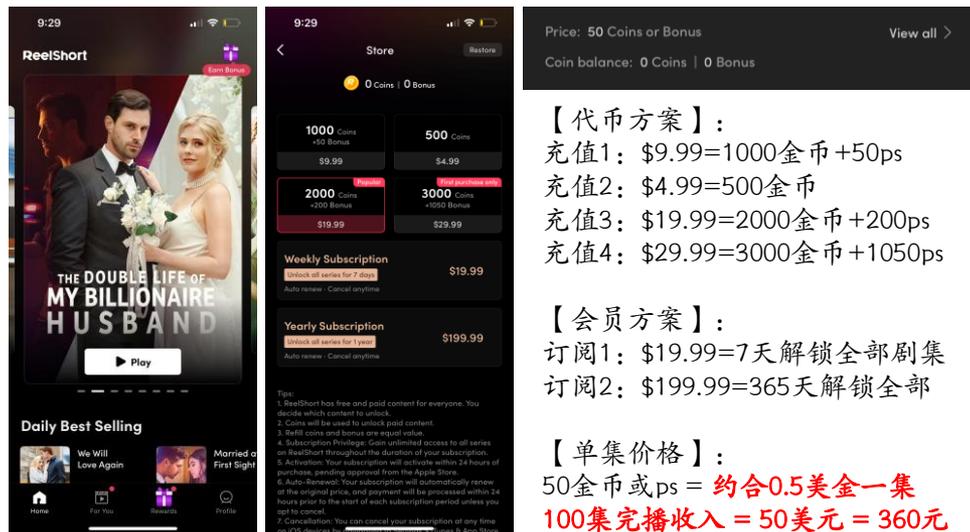
03

微短剧出海头部平台：ReelShort稳坐
头把交椅，DramaBox迎头追赶，
MoboReels与FlexTV立足亚洲扩展欧美

3.1 ReelShort: 重视短剧内容质量、本土化程度领先同业，前向一体化构筑产业链优势，深受美国18~55岁女性用户拥趸

美国短剧应用ReelShort于2022年8月7日上线，出自美国公司Crazy Maples Studio（枫叶互动），目前是出海短剧的绝对龙头。（1）**创立基因**：具有4年海外经营互动类、女频内容产品经验，例如互动小说Chapters、Spotlight，浪漫小说平台Kiss，惊悚小说平台Scream，沉淀了一批忠实用户+内容池，深谙用户付费点、并沉淀北美用户偏好数据；（2）**成立契机**：枫叶互动2018年成立于美国硅谷，员工接近400人，美国APP分为内容团队和项目管理团队，本地化内容均由美国本地员工完成，ReelShort是基于互动小说、游戏业务的影视化尝试；（3）**与中文在线关系**：中文作为财务投资者身份，CMS管理层持股过半；（4）**短剧内容来源**：CMS在全球约有1200名中国以外写手，并创办写作基地帮助做内容变现；（5）**短剧制作团队**：在好莱坞已经建立完善的制作团队，做到从内容、改变、制作、后期、投放集中于一体的平台公司；（6）**盈利情况**：部分爆款剧已经能够实现盈利，算上其他应用，公司整体盈利。

图1：APP内首页及用户付费页（2023年3月6日）



【代币方案】：
 充值1：\$9.99=1000金币+50ps
 充值2：\$4.99=500金币
 充值3：\$19.99=2000金币+200ps
 充值4：\$29.99=3000金币+1050ps

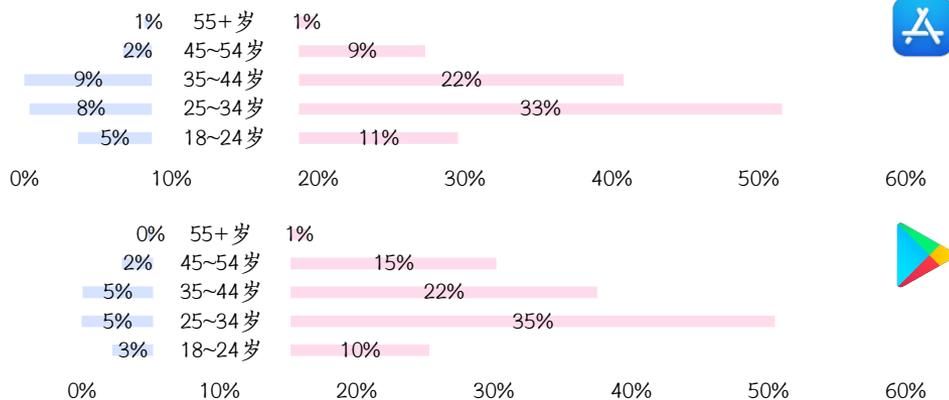
【会员方案】：
 订阅1：\$19.99=7天解锁全部剧集
 订阅2：\$199.99=365天解锁全部

【单集价格】：
 50金币或ps = 约合0.5美金一集
 100集完播收入 = 50美元 = 360元

图2：背后主体穿透图



图3：APP用户画像（性别及年龄段比例）



ReelShort: 2023年全球双端流水营收约合3577万美元, 美国地区下载量占自身全球下载量29.0%, 贡献68.8%的流水收入

图1: ReelShort上线以来全球下载量变化 (次)

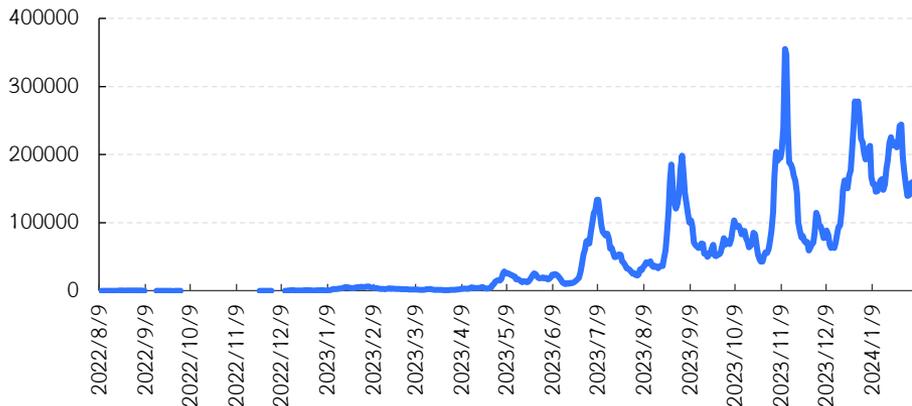


图2: ReelShort上线以来全球流水营收变化 (\$)

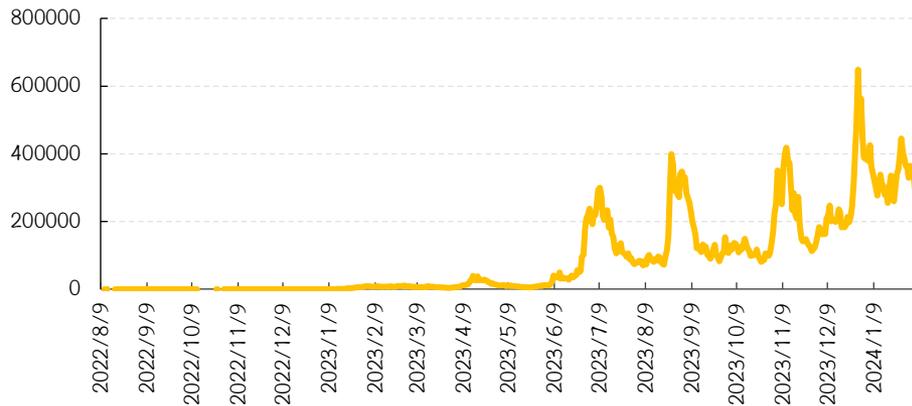


图3: ReelShort 2023年下载量地区占比 (%)

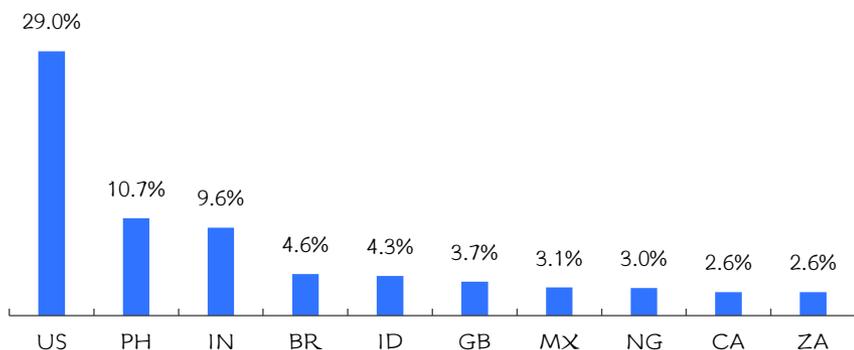
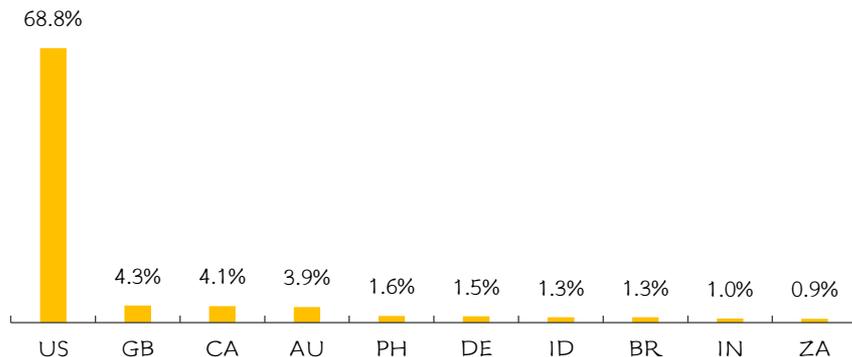


图4: ReelShort 2023年流水营收地区占比 (%)



· 注意:

① 图1&图2数据统计时间为2022年8月9日~2024年2月5日, 图3&图4数据统计时间为2023年1月1日~2023年12月31日。

② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。

ReelShort日活跃用户数阶段式提升，2024年2月达到160+万人， 用户留存率方面，APP次日留/周留/月留约为35.2%/8.9%/1.7%

图1： ReelShort上线以来DAU（日活用户数）走势变化

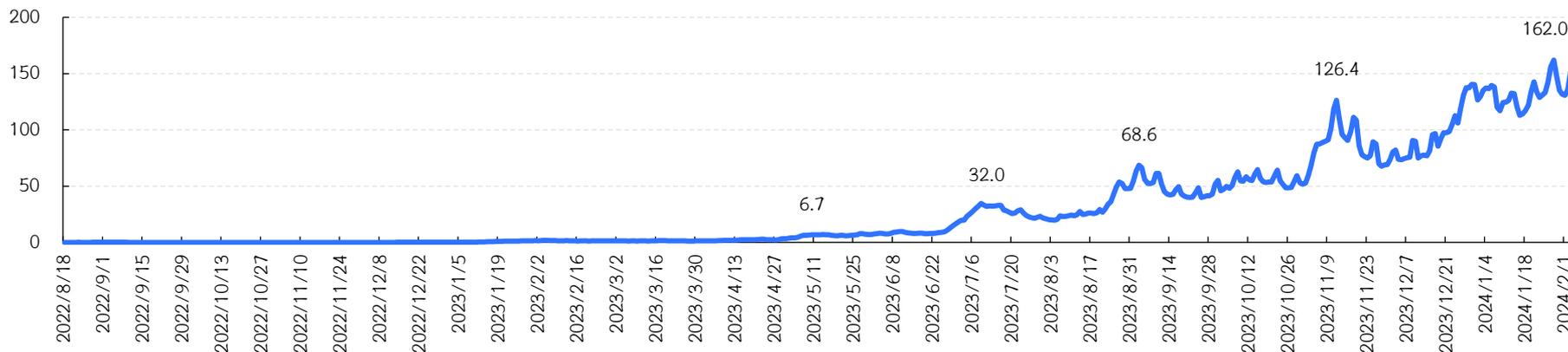
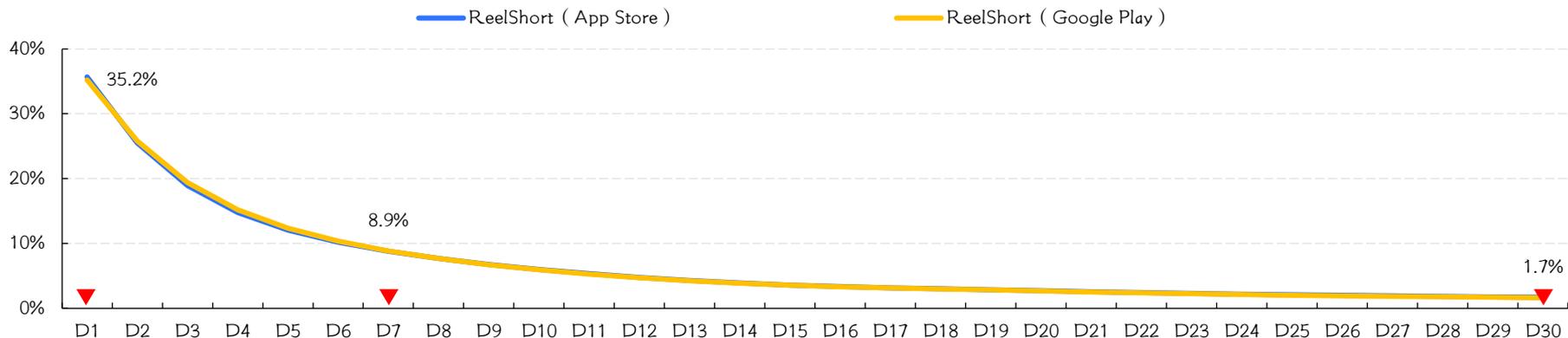


图2： ReelShort平均URR（用户留存率）走势变化（截至2024年2月）



· 注意：

① 图1&图2数据统计时间为2022年8月18日~2024年2月5日，图3&图4数据统计时间为2023年1月1日~2023年12月31日。

② APP的用户留存率数据采用双平台统计。

3.2 DramaBox: 借鉴先前Webfic网文出海经验实现转型, 亚洲向内容居多, 菲律宾下载量第一, 用户性别均衡、集中于25~34岁

■ 短剧应用DramaBox于2023年4月18日上线, 出自中国公司北京点众科技, 目前是出海短剧的龙二。(1) **创立契机**: 点众在2022年以前, 专注于移动端正版数字阅读, 即网络文学, 于2022年9月开始布局国内短剧业务, 3个月推出21部抖音付费榜爆款短剧。(2) **能力禀赋**: 点众旗下国内有点众阅读、点众文学和面向海外用户的Webfic产品, 其中Webfic在拉美市场消费者支出排名中位列第4、在印尼和菲律宾图书畅销排行榜中则位列第2——据调研, 海外短剧团队最初由小说团队分离复用;(2) **短剧特色**: DramaBox专注于品质路线, 预估其站内推出的原创短剧单部投入成本均超过15万美元, 目前应用平台主要剧集拍摄采用亚洲演员, 欧美向短剧内容较少, 其中菲律宾为其全球下载量占比最高地区;(3) **AI业务拓展**: 目前开拓了一个名为“Animation”专区, 截至23年11月底该专区已上线三部利用“AI绘画+AI配音”制作而成的动漫短剧;(4) **盈利情况**: 据董事长, 点众短剧业务毛利率约10%。

图1: APP内首页及用户付费页 (2023年3月6日)

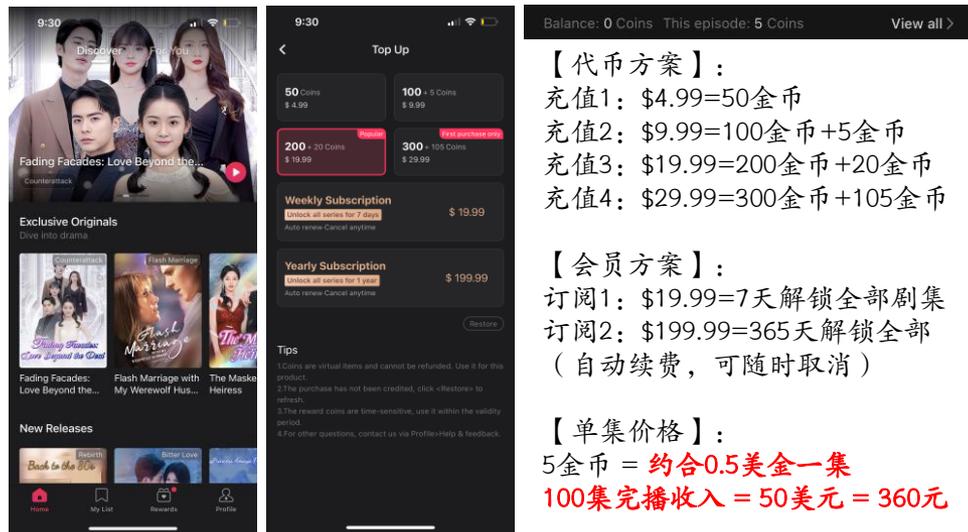
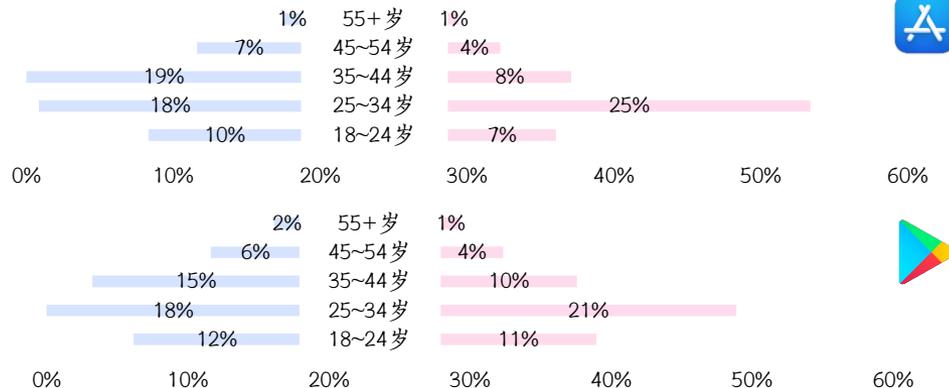


图2: 背后主体穿透图



图3: APP用户画像 (性别及年龄段比例)



DramaBox: 2023年全球双端流水营收约合818万美元, 美国地区下载量占自身全球下载量17.2%, 贡献54.7%的流水收入

图1: DramaBox上线以来全球下载量变化(次)

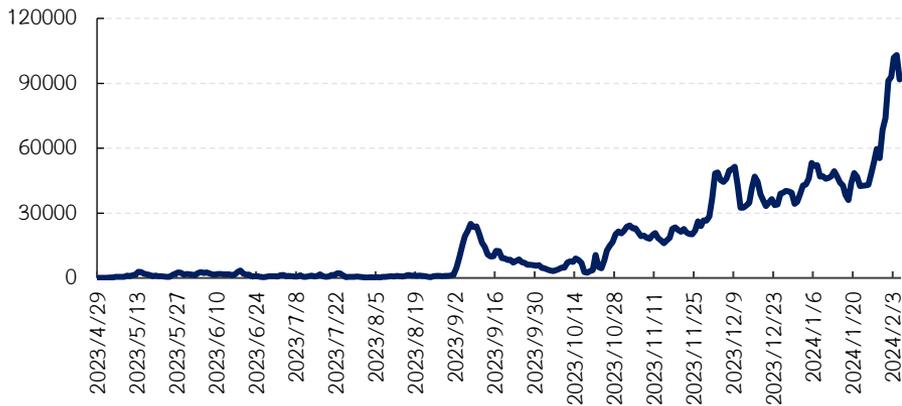


图2: DramaBox上线以来全球流水营收变化(\$)



图3: DramaBox 2023年下载量地区占比(%)

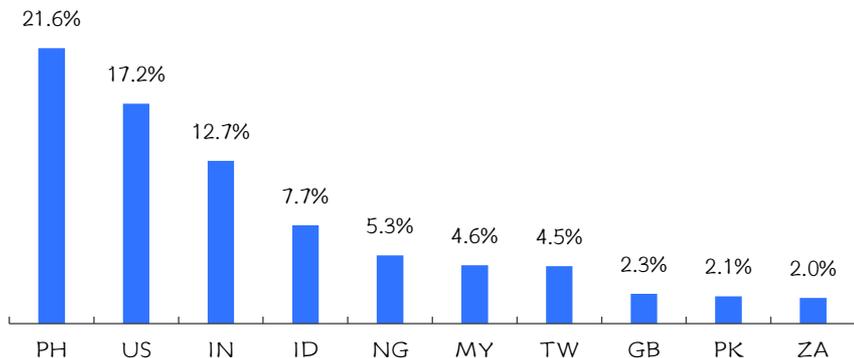
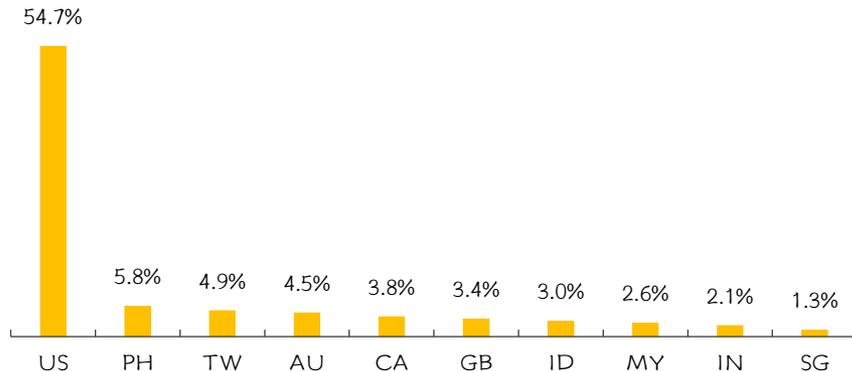


图4: DramaBox 2023年流水营收地区占比(%)



· 注意:

① 图1&图2数据统计时间为2023年4月29日~2024年2月5日, 图3&图4数据统计时间为2023年4月29日~2023年12月31日。

② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。

DramaBox日活跃用户数持续攀升，2024年2月达到50+万人，用户留存率方面，APP次日留/周留/月留约为44.4%/11.6%/7.6%

图1：DramaBox上线以来DAU（日活用户数）走势变化

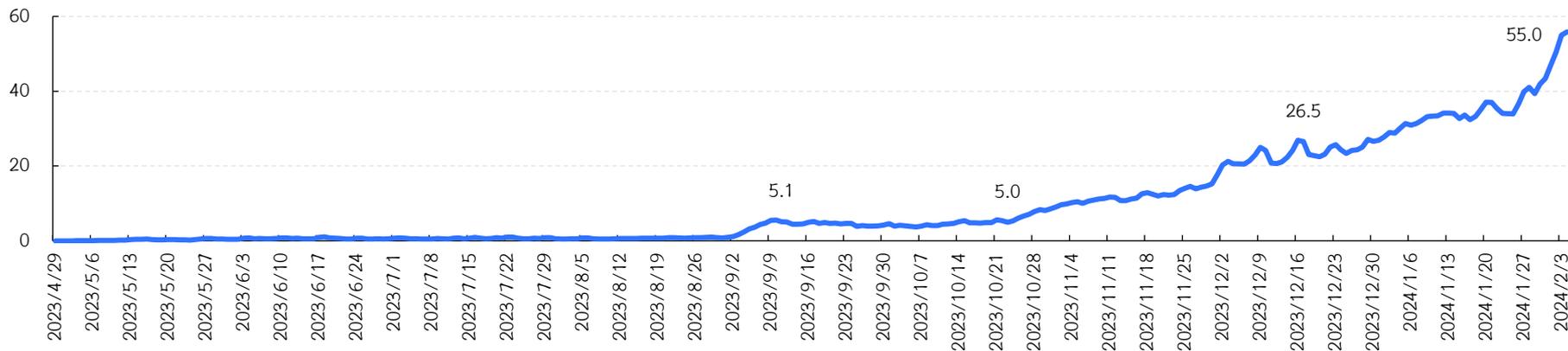
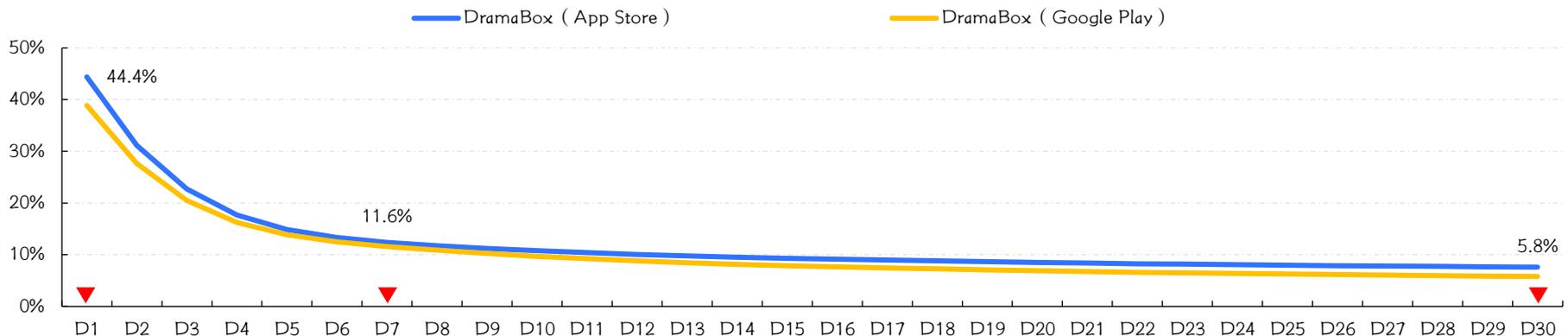


图2：DramaBox平均URR（用户留存率）走势变化（截至2024年2月）



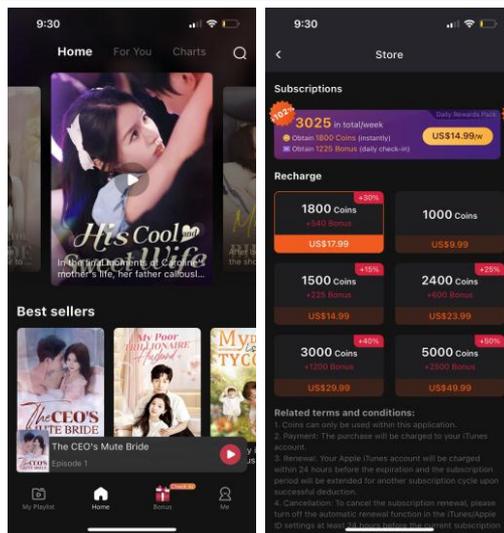
· 注意：

- ① 图1&图2数据统计时间为2023年4月29日~2024年2月5日，图3&图4数据统计时间为2023年4月29日~2023年12月31日。
- ② APP的用户留存率数据采用双平台统计。

3.3 MoboReels: 突出内容年轻化定位差异, 同步调整定价设计, 全球非美地区下载量居多, 用户结构呈现清晰的正金字塔型

短剧应用MoboReels于2023年7月10日上线, 出自中国公司福州畅读科技。(1) **业务基因**: 2017年畅读科技开始布局海外业务, 陆续开发运营MoboReader、ManoBook等网文产品, 相关AppStore版本在66个国家取得网文类畅销榜第一, **对多语种文化内容驾轻就熟**; (2) **转型契机**: 据董事长, 一是网文出海走到了视频化阶段, 二是变现效率高于网文, 三是流量入口相对可控, 暂时未形成网大或网剧版的流量入口; (3) **短剧业务**: 畅读每月至少有4部自制微短剧同时推进, 一部剧会同时制作中文版和英文版, 分别在小程序新想象短剧和海外版短剧应用MoboReels上线, 两者均为自营平台; (4) **定价策略**: 国内版定价2元/集, 欧美版0.2美元/集, 一部剧通常80~120集。制作成本每部大约为30万人民币, 平均每集的成本仅3000元左右; (5) **差异化**: MoboReel的剧作内容偏向青年向、甜宠、虐恋等方向, 选角常见高颜值年轻演员, 定价相较于其他平台亦更低, 故其用户呈现出明显的正金字塔型。

图1: APP内首页及用户付费页 (2023年3月6日)



【代币方案】:
 充值1: \$9.99=1000金币
 充值2: \$14.99=1500金币+225ps
 充值3: \$17.99=1800金币+540ps
 充值4: \$23.99=2400金币+600ps
 充值5: \$29.99=3000金币+1200ps
 充值6: \$49.99=5000金币+2500ps

【会员方案】:
 \$14.99=7天会员扩展包, 立刻获得1800金币, 7天每日登录1225ps

【单集价格】:
 15金币或ps = 约合0.2美金一集
 100集完播收入 = 20美元 = 144元

图2: 背后主体穿透图

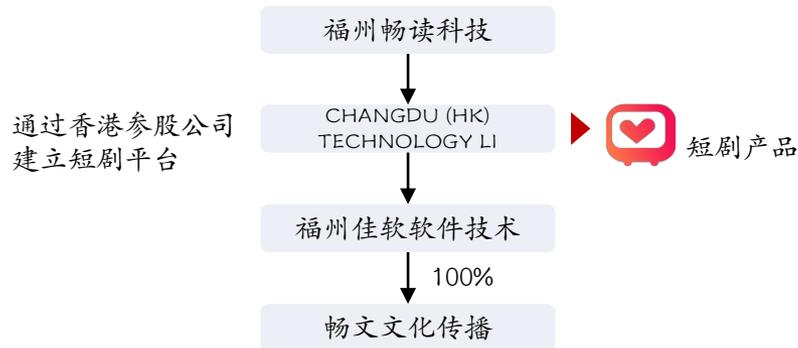
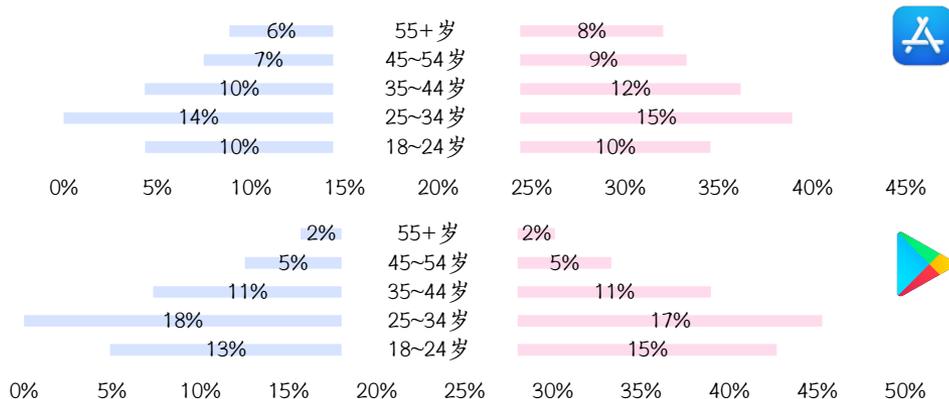


图3: APP用户画像 (性别及年龄段比例)



MoboReels: 2023年全球双端流水营收约合239万美元, 美国地区下载量占自身全球下载量7.5%, 贡献32.9%的流水收入

图1: MoboReels上线以来全球下载量变化(次)

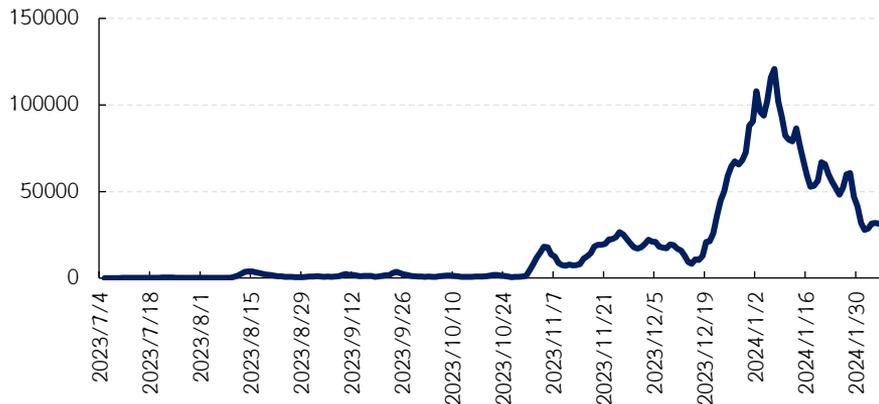


图2: MoboReels上线以来全球流水营收变化(\$)



图3: MoboReels 2023年下载量地区占比(%)

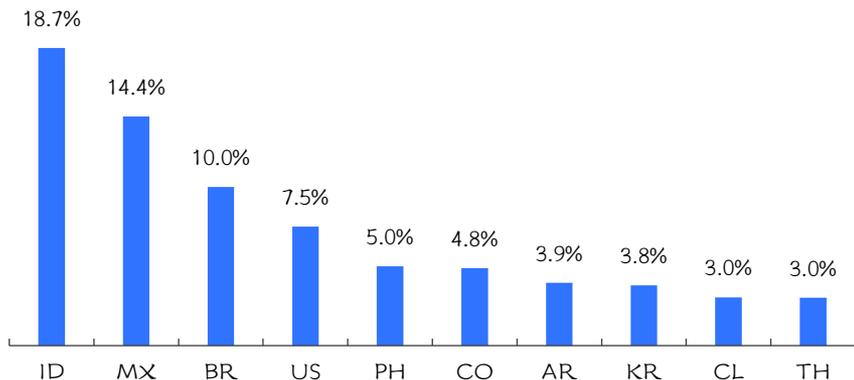
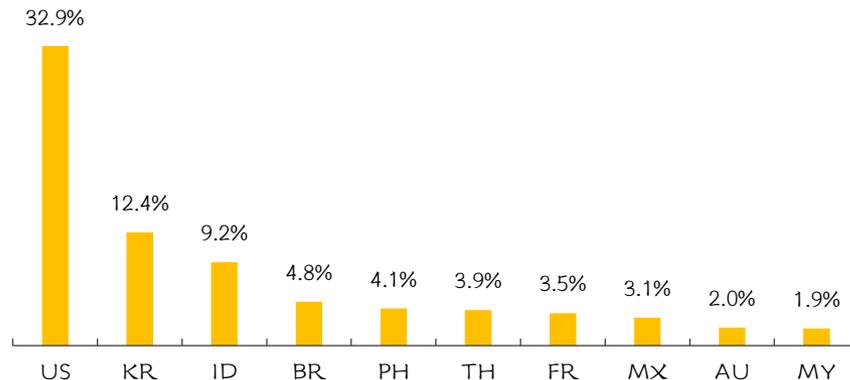


图4: MoboReels 2023年流水营收地区占比(%)



· 注意:

① 图1&图2数据统计时间为2023年7月4日~2024年2月5日, 图3&图4数据统计时间为2023年7月4日~2023年12月31日。

② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。

MoboReels日活跃用户数高位波动，2024年2月达到20+万人，用户留存率方面，APP次日留/周留/月留约为51.1%/23.5%/11.5%

图1：MoboReels上线以来DAU（日活用户数）走势变化

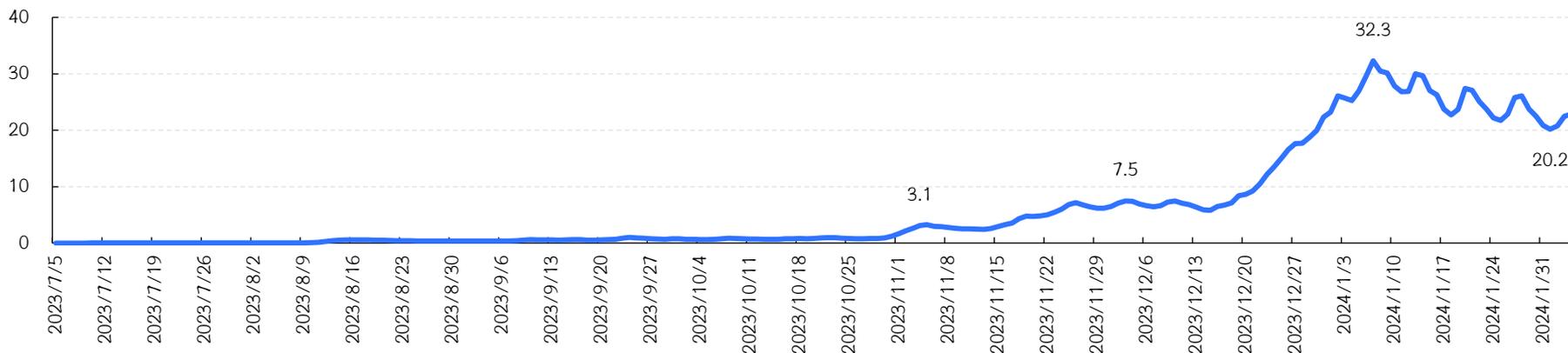
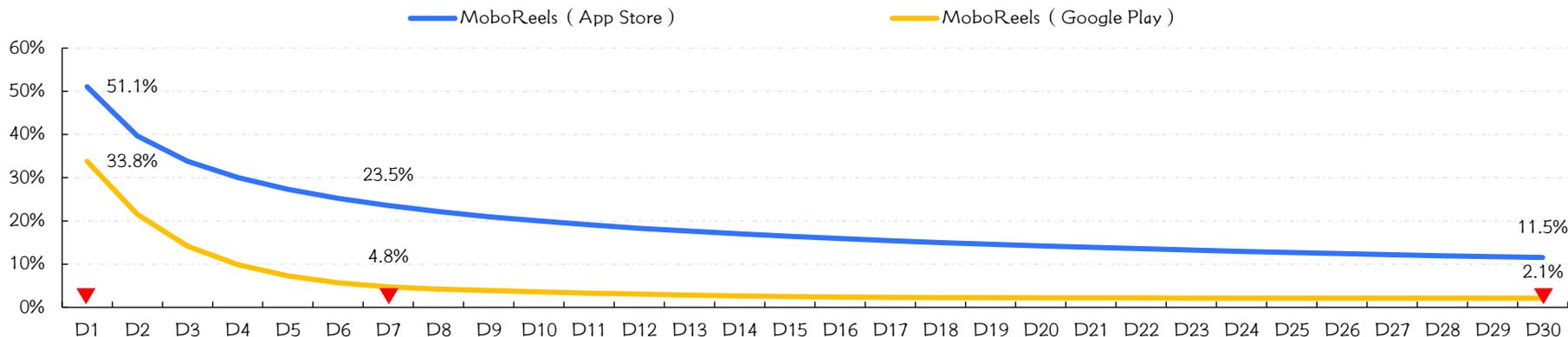


图2：MoboReels平均URR（用户留存率）走势变化（截至2024年2月）



· 注意：

① 图1&图2数据统计时间为2023年7月4日~2024年2月5日，图3&图4数据统计时间为2023年7月4日~2023年12月31日。

② APP的用户留存率数据采用双平台统计。

3.4 FlexTV: 率先集火东南亚市场, 泰区下载量第一, 精选出爆款后大力推广欧美市场, 擅于IAA与创造用户的独特性体验

■ 短剧应用FlexTV于2022年10月20日上线(启动较早), 出自中国广州安悦网络, 于2023年11月被纽交所上市公司Mega Matrix以150万股普通股收购60%股权。

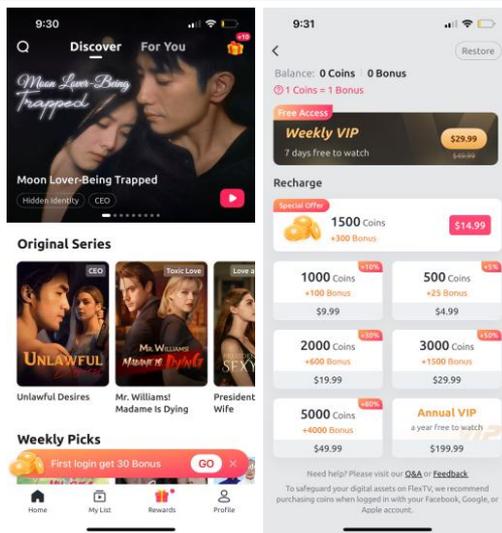
(1) **业务基因**: 2018年安悦开始带着娱乐App、工具App走向海外市场, 旗下海外网文阅读App覆盖10个语种, 累积用户1000万;

(2) **集火泰国**: IAA收入模式, 针对泰国市场的用户特征, FlexTV内采用了激励广告模式。在这个模式下, 用户可以通过观看广告来解锁新的剧集, 对于不愿意直接付费的用户来说, 提供了一种观看更多内容的替代方式;

(3) **内容特色**: 根据FlexTV发布的《2024全球征稿令》, 其短剧追求好莱坞剧本格式、紧密故事框架, 剧本控制在60s以内, 对第1集构思、大纲4-5个场景有严格要求, 回避热门主题;

(4) **类似抖音的推荐体验**: 用户进入后直接播放短剧的第一集, 通过用手往上滑的方式切换其他短剧, 用户一旦对当前的短剧感兴趣就会停留观看, 这种方式能增加用户继续观看短剧续集的概率, 也更符合短剧App自身定位。

图1: APP内首页及用户付费页 (2023年3月6日)



【代币方案】:
 充值1: \$4.99=500金币+25ps
 充值2: \$9.99=1000金币+100ps
 充值3: \$19.99=2000金币+600ps
 充值4: \$29.99=3000金币+1500ps
 充值5: \$49.99=5000金币+4000ps
 充值6: \$199.99=年免VIP观看
 特惠项: \$14.99=1500金币+300ps

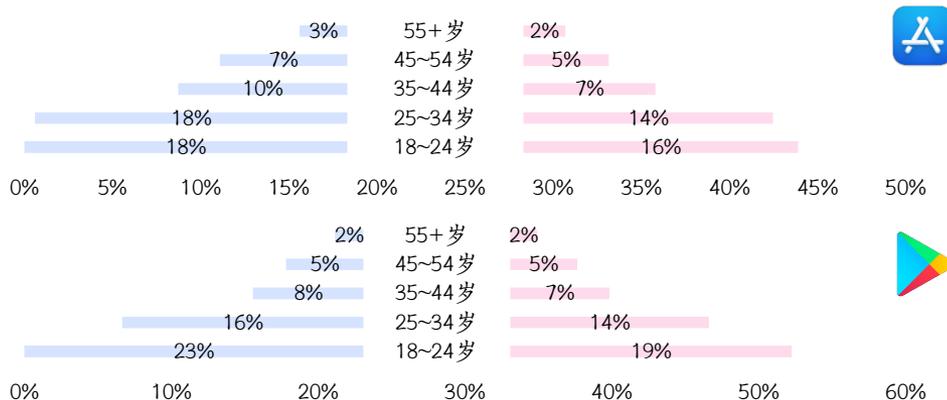
【会员方案】:
 \$29.99=7天会员免费解锁全部剧

【单集价格】:
 25金币或ps = 约合0.25美金一集
 100集完播收入 = 25美元 = 180元

图2: 背后主体穿透图



图3: APP用户画像 (性别及年龄段比例)



FlexTV：2023年全球双端流水营收约合381万美元，美国地区下载量占自身全球下载量21.9%，贡献60.0%的流水收入

图1：FlexTV上线以来全球下载量变化（次）

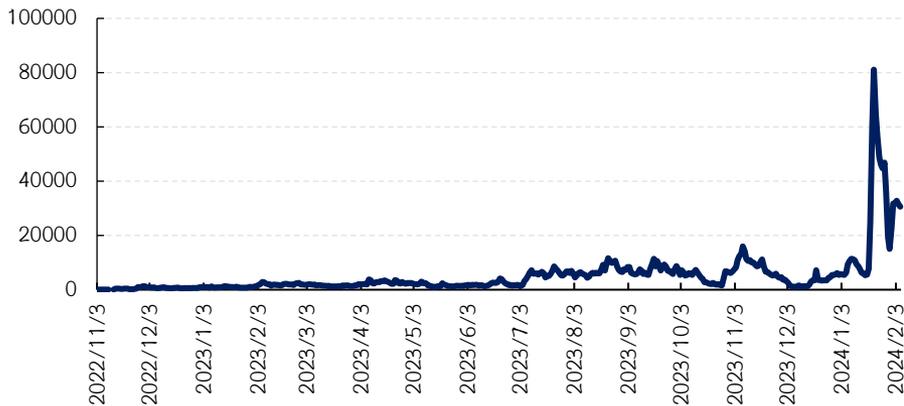


图2：FlexTV上线以来全球流水营收变化（\$）

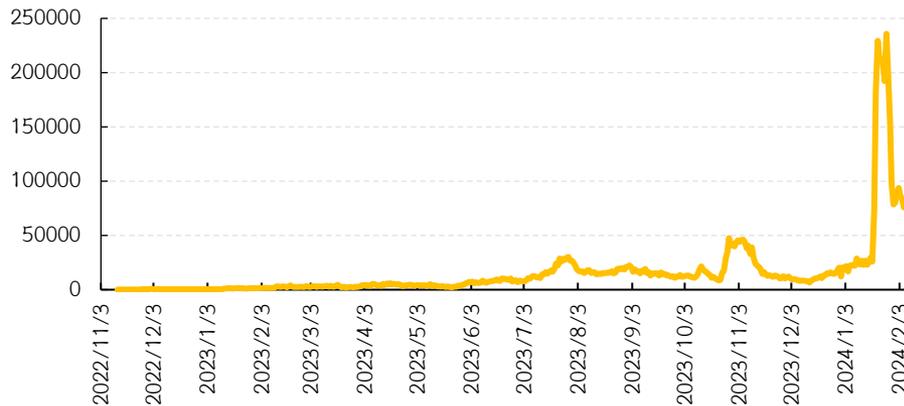


图3：FlexTV 2023年下载量地区占比（%）

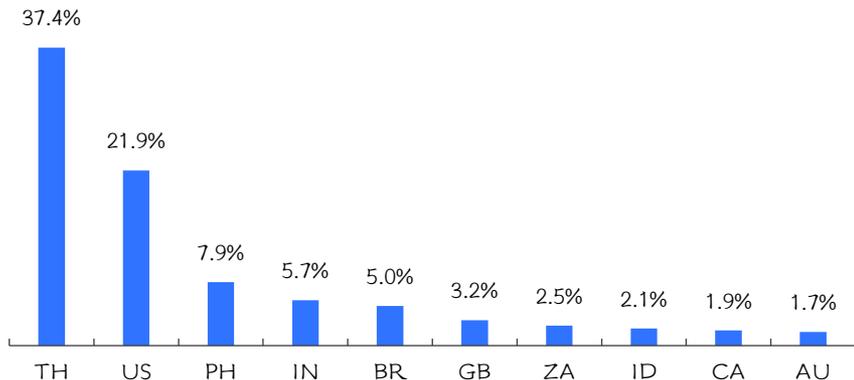
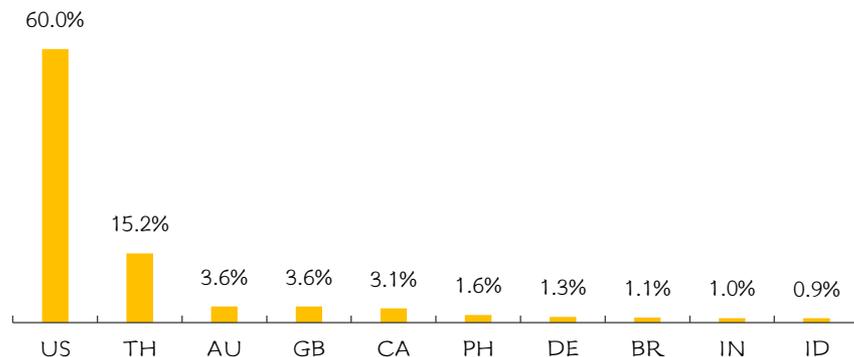


图4：FlexTV 2023年流水营收地区占比（%）



· 注意：

① 图1&图2数据统计时间为2022年11月3日~2024年2月5日，图3&图4数据统计时间为2023年1月1日~2023年12月31日。

② APP的下载量和流水收入均采用双平台统计。

FlexTV日活跃用户数稳健爬坡，2024年2月达到20+万人，用户留存率方面，APP次日留/周留/月留约为32.6%/12.0%/5.4%

图1：FlexTV上线以来DAU（日活用户数）走势变化

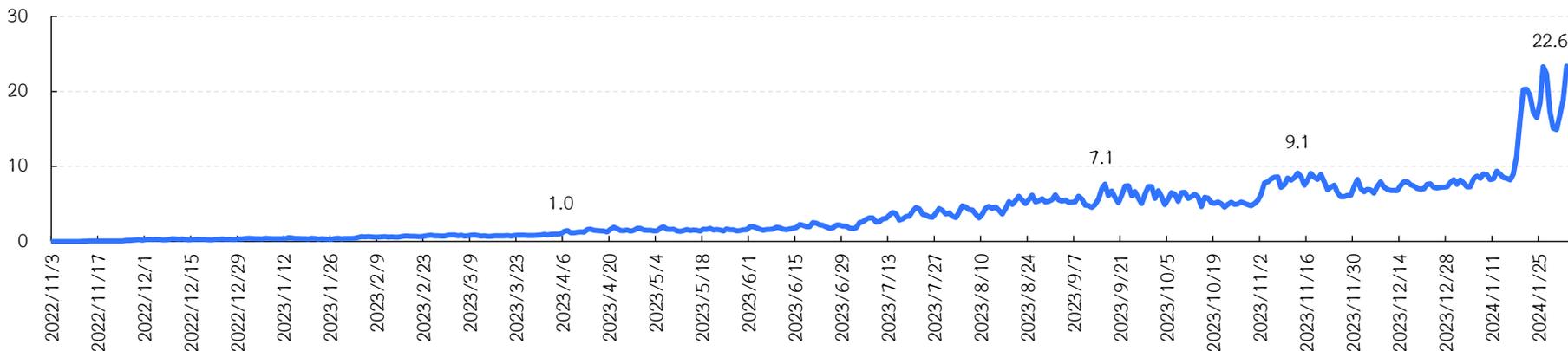
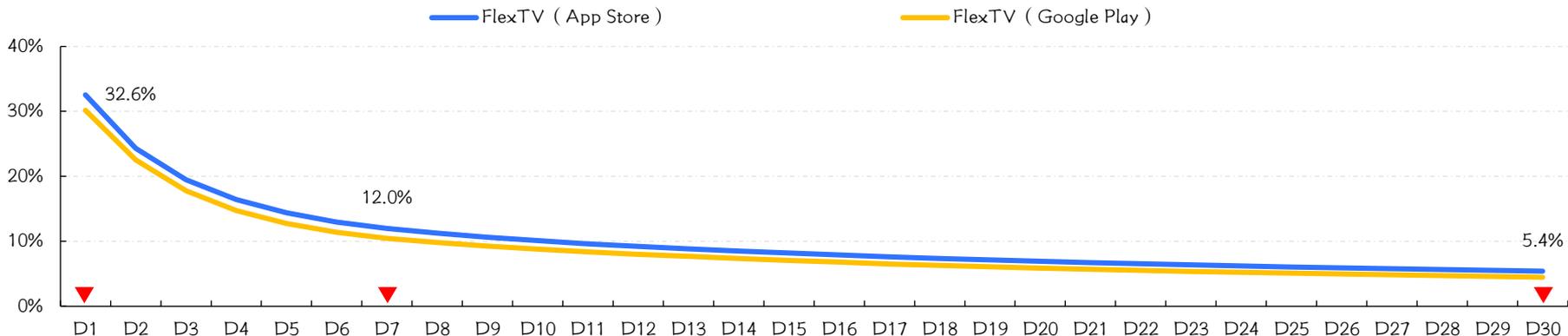


图2：FlexTV平均URR（用户留存率）走势变化（截至2024年2月）



· 注意：

① 图1&图2数据统计时间为2022年11月3日~2024年2月5日，图3&图4数据统计时间为2023年1月1日~2023年12月31日。

② APP的用户留存率数据采用双平台统计。

第3章小结

1. 海外短剧头部玩家均由网文类出海公司跨界转型而来，商业模式类同+IP二次赋能+本地用户数据沉淀，助力网文出海公司完成短剧转型关键。
 - ① **ReelShort**: 出自枫叶互动，具有4年海外经营互动类、女频内容产品经验，例如互动小说Chapters、Spotlight，浪漫小说平台Kiss，惊悚小说平台Scream；
 - ② **DramaBox**: 出自点众科技，旗下国内有点众阅读、点众文学和面向海外用户的Webfic产品，其中Webfic在拉美市场消费者支出排名中位列第4、在印尼和菲律宾图书畅销排行榜中则位列第2；
 - ③ **MoboReels**: 出自畅读科技，2017年开始布局海外业务，陆续开发运营MoboReader、ManoBook等网文产品，相关AppStore版本在66个国家取得网文类畅销榜第一，对多语种文化内容驾轻就熟；
 - ④ **FlexTV**: 出自安悦网络，2018年开始研发娱乐App、工具App走向海外市场，旗下海外网文阅读App覆盖10个语种，累积用户1000万。
2. 玩家间采用的商业模式较为一致（且定价趋同），IAP模式为主流（即内容变现），客群定位差异化、内容差异化为主要竞争差异化思考方向。
 - ① **ReelShort**: 重视短剧内容质量、本土化程度领先，前向一体化构筑产业链优势，女频内容为主；
 - ② **DramaBox**: 亚洲向内容居多、正在快速扩充欧美剧目，菲律宾下载量第一，用户性别均衡；
 - ③ **MoboReels**: 突出内容年轻化定位差异，同步调整定价设计，用户结构呈现正金字塔型；
 - ④ **FlexTV**: 率先集火东南亚市场，精选出爆款后大力推广欧美市场，擅于创造用户的独特性体验。
3. 现阶段，头部出海微短剧平台的用户数据存在一定共性：R/D/M/F的（1）**IAP收入主要来自美国**：分别占总流水的69/55/33/60%；（2）**DAU仍在爬坡**：全球日活量分别达到150+/50+/20+/20+万人数量级；（3）**mURR较低**：截至2024年2月，平均分别为1.7/5.8/2.1/5.4%。

04

“短剧出海”涉及标的简介

中文在线：持有出海短剧龙头ReelShort母公司CMS 49.2%股权

- 海外短剧APP龙头ReelShort背后公司隶属于中文在线。** CMS 2018年成立于美国硅谷，其核心业务包括互动类游戏Chapters、Spotlight，浪漫小说平台Kiss，惊悚小说平台Scream，以及短剧ReelShort。根据第三方数据，ReelShort短剧2023年双端流水营收为3576.8万美元，2024年1月双端下载量同比提升倍209.3倍，流水同比提升189.1倍。根据中文在线4月公告，自2023年5月后CMS出表，改计为权益法计量的长期股权投资科目，2021/2022年子公司CMS营收6.0/3.7亿，占总营收的50.5/31.4%。
- 中文在线保有绝对控制权，CMS层面设置“同股不同权”。** 2020年12月，根据海外公司CMS股东一致书面同意，对海外公司CMS进行股票拆分，并将股份划分为A、B和C类，其中A类、B类具有表决权，C类无表决权——A类股东的表决权为持有人有权获得每股一票，B类股东的表决权为持有人有权获得每股1.225股投票权。海外公司CMS股东B将其拥有的5%表决权授权给予本集团之子公司香港公司代为行使。截至2024年2月，中文在线间接持有CMS 49.2%股权，但中文在线子公司香港公司拥有海外公司CMS 50.9%的表决权，持有其半数以上表决权。

图1：Crazy Maple Studio历年营收和利润（万元）

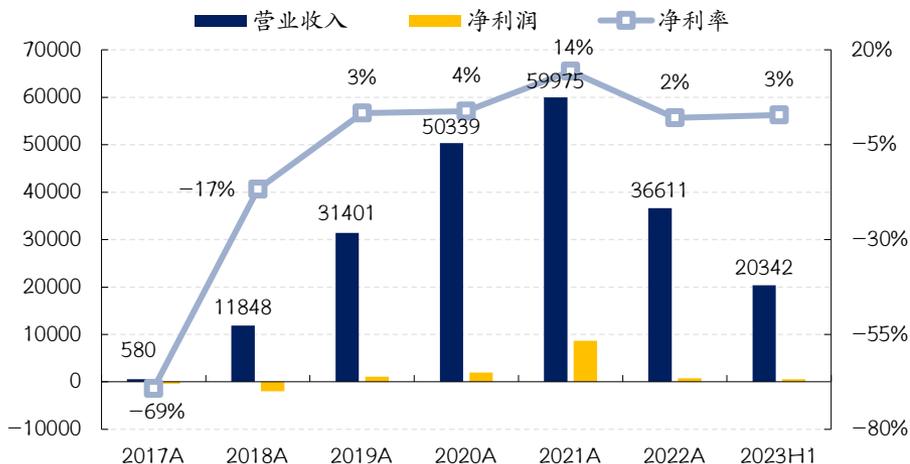
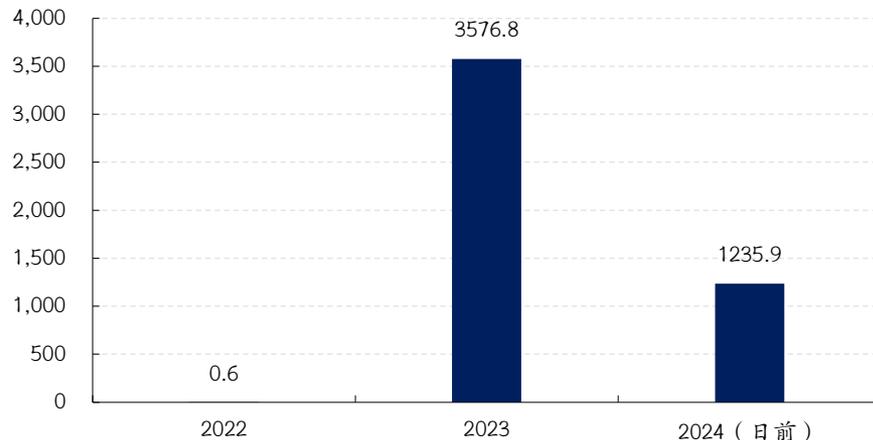


图2：ReelShort APP历年流水营收（万美元）



· 注意：

- 公司2023年5月1日后，子公司枫叶互动（CMS）改为权益法下的长期股权投资科目，CMS出表仅1~4月收入计入合并报表。
- ReelShort流水统计时间区间：2022年→2022.8.9~2022.12.31；2023年→2023.1.1~2023.12.31；2024年→2024.1.1~2024.2.5。

中文在线历年财务数据一览

表：中文在线2016~2022年财务表现

单位：百万元	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
营业收入	601.5	716.8	885.5	705.4	975.9	1188.9	1179.6
YOY	54.1%	19.2%	23.5%	-20.3%	38.4%	21.8%	-0.8%
A. 文化类收入	499.4	611.9	797.4	641.7	908.7	1137.6	1152.8
YOY	57.6%	22.5%	30.3%	-19.5%	41.6%	25.2%	1.3%
毛利率	46.7	47.4	37.1	42.6	62.4	71.0	49.6
B. 教育类收入	102.1	104.8	86.4	59.7	62.3	40.6	19.0
YOY	39.2%	2.7%	-17.6%	-30.9%	4.2%	-34.8%	-53.3%
毛利率	56.5	63.7	64.2	60.5	67.4	69.2	68.1
营业成本	310.9	360.0	533.4	394.2	364.2	346.5	591.1
毛利率	48.3%	49.8%	39.8%	44.1%	62.7%	70.9%	49.9%
销售费用率	10.4%	14.7%	35.3%	54.4%	43.9%	36.2%	39.2%
管理费用率	33.2%	31.1%	14.6%	18.6%	14.7%	14.0%	14.6%
财务费用率	-0.5%	-3.2%	-1.3%	-1.4%	0.0%	0.4%	0.5%
归母净利润	35.0	77.5	-1508.5	-603.3	48.9	98.8	-362.0
YOY	12.1%	121.2%	-2045.7%	60.0%	108.1%	101.9%	-466.4%
净利率	5.8%	10.8%	-170.4%	-85.5%	5.0%	8.3%	-30.7%
总资产	2852.7	2963.3	2590.6	1802.6	1980.1	2195.1	1864.8
净资产	2544.9	2672.8	2176.1	1418.1	1461.1	1618.3	1212.2
应收账款	149.2	133.4	232.9	146.4	172.0	111.6	105.5
短期借款	0.0	0.0	100.0	31.4	126.9	245.0	268.0
长期借款	0.0	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
有息负债	0.0	30.0	100.0	31.4	126.9	245.0	268.0
经营性现金流净额	200.0	239.3	-89.4	34.2	198.9	31.2	12.9
投资性现金流净额	-1396.3	-763.6	41.3	227.7	-367.2	-55.6	32.6
资本开支	213.5	608.7	193.0	95.6	51.1	90.2	145.7
ROE	1.4%	2.9%	-69.2%	-42.6%	3.4%	6.3%	-31.4%
ROIC	1.8%	2.3%	-61.1%	-32.3%	3.8%	8.5%	-21.0%
总股本	284.9	711.7	772.0	727.3	727.3	727.3	735.7
最高PE	289.0	160.6	-6.8	-8.2	170.1	146.4	-34.7
最低PE	123.2	82.7	-2.4	-4.2	47.6	34.9	-13.4

其他与“微短剧出海”存在关联的上市公司

（一）出海短剧 - 内容平台

- **赤子城科技**：公司于2023年7月推出mini Episode应用（现已改名为DramaBite -1min per episode），原先定位通过将国内短剧内容翻译之后进行出海，主攻中国港台市场；后定制内容并推广到中国台湾、埃及、沙特阿拉伯、泰国、越南等地区，演员及道具服装风格偏向于东南亚、中东地区，且DramaBite是阿拉伯地区的第一款短剧应用程序。

- **MEGA MATRIX**：中国广州安悦网络推出的FlexTV应用（2022年10月20日上线），于2023年11月被纽交所上市公司Mega Matrix以150万股普通股收购60%股权，FlexTV主攻东南亚市场，采用IAA变现模式，例如针对泰国市场的用户特征，FlexTV内采用了激励广告模式，用户可以通过观看广告来解锁新的剧集。2024年2月全球日活数量突破20万人。

（二）出海短剧 - 营销公司

- **因赛集团**：控股子公司广州影行天下文化传播有限公司与美股上市公司Mega Matrix（MPU）旗下短剧平台FlexTV达成战略合作，将共同新设合资公司开展欧美、东南亚等地区的短剧内容营销业务，打造立足于短剧出海场景的全链条营销服务平台。

- **易点天下**：与网文头部公司Dreame合作，帮助以“网文改短剧”的形式，通过新品短剧化发布拉活热度。

注意：目前出海短剧投流仍然主要以自投形式进行。

THANKS 欢迎指正

免责声明

，不会仅因接收人/接受机构收到本报告而将其视为客户。

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更。本报告中所提供的信息仅供参考。报告中的内容不对投资者做出的最终操作建议做任何的担保，也没有任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺。不作为客户在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议，也不作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。在任何情况下，本公司不对客户/接受人/接受机构因使用报告中内容所引致的一切损失负责，客户/接受人/接受机构需自行承担全部风险。

弘则弥道（上海）投资咨询有限公司

公司地址：上海市浦东新区世纪大道210号21世纪中心大厦1206室