

影视院线行业点评报告

电影行业点评：2023 年暑期档表现亮眼，下半年程仍值得期待

增持（维持）

2023 年 07 月 19 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书：S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 陈欣

执业证书：S0600122070012
chenxin@dwzq.com.cn

投资要点

- 2023H1 中国内地电影票房复苏趋势明显。**根据猫眼专业版，2023H1 中国内地电影票房规模达 262.73 亿元，同比增长 53%，恢复至 2019 年同期的 84%；观影人次共计 6.04 亿人次，同比增长 52%，恢复至 2019 年同期的 75%；平均票价为 43.4 元，较去年同期基本持平，较 2019 年同期增长 12%；场均人次 10 人，同比增长 25%，恢复至 2019 年同期的 77%。
- 热门档期表现出色，非热门档期仍有提升空间。**头部影片拉动下，2023 年春节档、端午档票房分别为 67.65、9.11 亿元，均位居对应档期影史第二；五一档或由于疫后观影习惯仍处修复阶段，以及五一假期出行的分流，上映影片数量虽为该档期影史之最，但票房规模为该档期影史第三，达 15.21 亿元，基本持平 2019 年《复仇者联盟 4》引领的历史第二高。此外，我们认为值得注意的是，相比 2021-2022 年影片高度依赖热门档，2023 年随着定档宣发周期常态化等，非热门档期热度有所回升。根据艺恩数据，2023H1 非热门档期票房占比同比增加 20pct 至 60.6%，我们认为随着优质内容供给持续增加，以及市场降低对热门档期的依赖，将有助于观众的常态化观影习惯，同时中小成本、多元类型影片的档期选择也可以更为自由，或可以规避与头部大片竞争热门档期，于“周末档”取得较好的票房表现。
- 2023 年暑期档：优质内容带动观影热潮，上半程票房已创影史新高。**根据猫眼专业版，截至 2023 年 7 月 14 日，暑期档票房达 78.80 亿元，同比增长 140%，为影史暑期档同期最高票房；累计观影人次达 1.96 亿，同比增长 122%，已超过 2019 年同期水平；场均人次达 12 人，同比增长 81%，与 2019 年同期基本持平。供给端，截至 2023 年 7 月 18 日，暑期档票房 TOP3 影片分别为《消失的她》《八角笼中》《长安三万里》，累计票房分别为 33.90、15.70、7.58 亿元，合计占大盘票房的 63.24%，优质内容供给对票房大盘的提升效果显著，同时高话题度、高口碑下，三部影片均实现票房逆袭，亦验证优质内容是拉动观影需求回升的关键因素。
- 展望 2023 年暑期档下半场：优质内容充沛，有望延续优秀票房表现。**截至 2023 年 7 月 18 日，1) 已定档影片中，《封神第一部》《超能一家人》《热烈》《巨齿鲨 2：深渊》《孤注一掷》《暗杀风暴》猫眼想看人数分别为 37.6、100.8、50.6、53.6、40.2、32.0 万，票房值得期待。2) 2023 年暑期档已有 117 部影片定档，相比 2018-2019 年及 2021-2022 年的 124、123、127、91 部，2023 年 8 月的上映影片数量仍有提升空间，我们期待更多影片相继定档，驱动大盘票房增长。
- 投资建议：**优质内容供给持续向善，观影需求逐步回暖，行业有望延续修复趋势，优质内容出品方、发行方及院线全产业链将直接受益。我们推荐光线传媒（主投、发行《茶啊二中》等），建议关注万达电影（院线龙头之一）、猫眼娱乐（在线票务龙头）、中国电影（业务板块涵盖全产业链，进口片直接受益者，参投《超能一家人》《巨齿鲨 2：深渊》等重磅影片）、上海电影（联合出品《消失的她》）、横店影视（参投《扫毒 3：人在天涯》《超能一家人》《热烈》等多部影片）等。
- 风险提示：**票房不及预期风险，监管政策不确定风险，宏观经济下行风险。

行业走势



相关研究

《电影行业点评：2023 年春节档迎“开门红”，看好行业全年表现》

2023-01-27

《电影行业点评：春节档预售表现亮眼，强内容储备下 2023 年票房复苏可期》

2023-01-19

内容目录

1. 2023H1 复盘：热门档期复苏明显，优质供给提振周末档	4
2. 2023 年暑期档：优质内容带动观影热潮，上半程票房已创影史新高	8
3. 投资建议	12
4. 风险提示	12

图表目录

图 1:	2018-2023 年 H1 中国内地电影票房 (除 2020 年)	4
图 2:	2018-2023 年 H1 观影人次 (除 2020 年)	4
图 3:	2018-2023 年 H1 平均票价走势 (除 2020 年)	4
图 4:	2018-2023 年 H1 场均人次 (除 2020 年)	4
图 5:	2018-2023 年春节档票房 (除 2020 年)	5
图 6:	2018-2023 年春节档观影人次 (除 2020 年)	5
图 7:	2018-2023 年春节档场均人次 (除 2020 年)	5
图 8:	2018-2023 年五一档票房 (除 2020 年)	6
图 9:	2018-2023 年五一档观影人次 (除 2020 年)	6
图 10:	2018-2023 年五一档场均人次 (除 2020 年)	6
图 11:	2018-2023 年端午档票房 (除 2020 年)	7
图 12:	2018-2023 年端午档观影人次 (除 2020 年)	7
图 13:	2018-2023 年端午档场均人次 (除 2020 年)	7
图 14:	热门档期及非热门档期票房分布	8
图 15:	热门档期及非热门档期影片数量	8
图 16:	2018-2023 年暑期档 (6.1-7.14) 票房 (除 2020 年)	8
图 17:	2018-2023 年暑期档 (6.1-7.14) 平均票价 (除 2020 年)	8
图 18:	2018-2023 年暑期档 (6.1-7.14) 观影人次 (除 2020 年)	9
图 19:	2018-2023 年暑期档 (6.1-7.14) 场均人次 (除 2020 年)	9
图 20:	暑期档 TOP3 日票房走势图 (从左到右分别为《消失的她》《八角笼中》《长安三万里》, 包含点映)	9
图 21:	2019-2022 年 6-8 月单月票房情况 (单位: 亿元, 除 2020 年)	10
图 22:	2019-2023 年 6-8 月单月定档数 (单位: 部, 除 2020 年)	10
图 23:	2019、2021、2022 年暑期档 8 月票房 TOP3 影片的票房表现 (单位: 亿元)	10
表 1:	2023 年暑期档部分待上映影片	11

1. 2023H1 复盘：热门档期复苏明显，优质供给提振周末档

2023H1 中国内地电影票房复苏趋势明显。根据猫眼专业版，2023H1 中国内地电影票房规模、观影人次、平均票价、场均人次指标均呈现较强的复苏趋势：

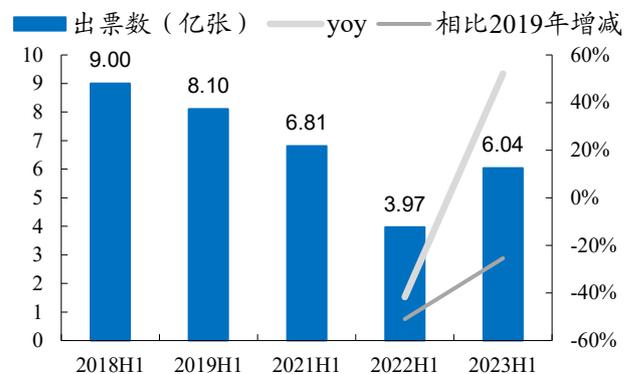
- 1) 票房规模达 262.73 亿元，同比增长 53%，恢复至 2019 年同期的 84%；
- 2) 观影人次共计 6.04 亿人次，同比增长 52%，恢复至 2019 年同期的 75%；
- 3) 平均票价为 43.4 元，较去年同期基本持平，较 2019 年同期增长 12%；
- 4) 场均人次 10 人，同比增长 25%，恢复至 2019 年同期的 77%。

图1：2018-2023 年 H1 中国内地电影票房（除 2020 年）



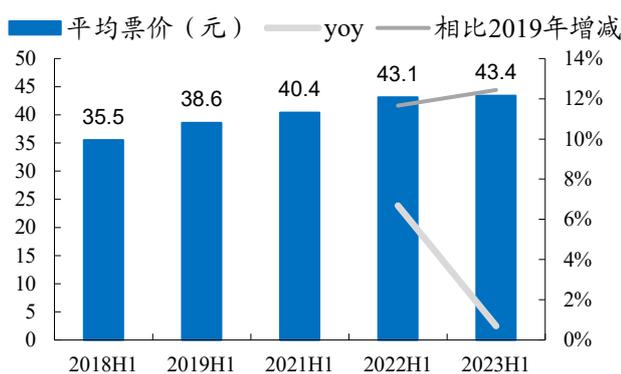
数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

图2：2018-2023 年 H1 观影人次（除 2020 年）



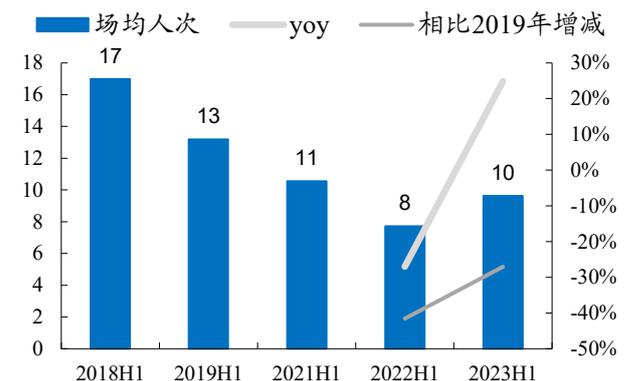
数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

图3：2018-2023 年 H1 平均票价走势（除 2020 年）



数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

图4：2018-2023 年 H1 场均人次（除 2020 年）

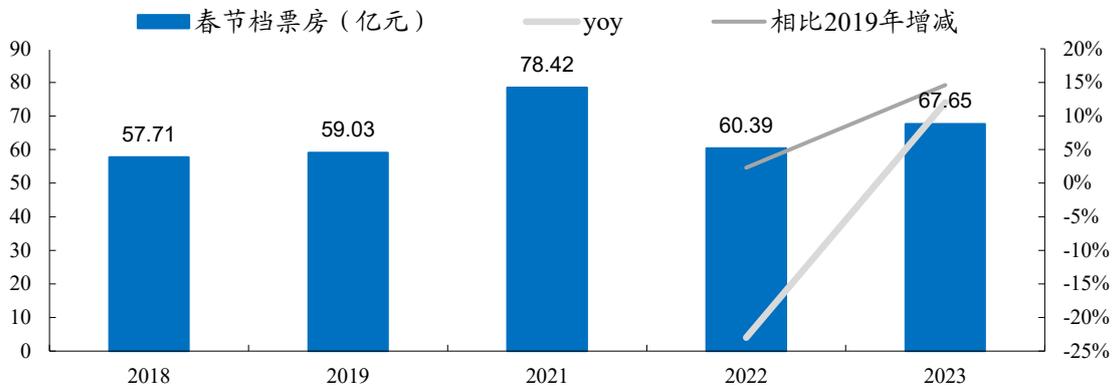


数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

春节档：票房表现亮眼，位居同档期影史第二。2023 年春节档总票房达 67.65 亿元，同比上升 12%，超过 2022 年同期，跃升至春节档影史票房第二位；观影人次总计 1.29

亿人，同比增长 13%，场均人次 48 人，同比增长 34%，档期内《满江红》《流浪地球 2》合计贡献 47.7 亿元票房，占档期票房 70.5%，内容差异大、热度高的双头部内容驱动市场强劲复苏。

图5: 2018-2023 年春节档票房 (除 2020 年)



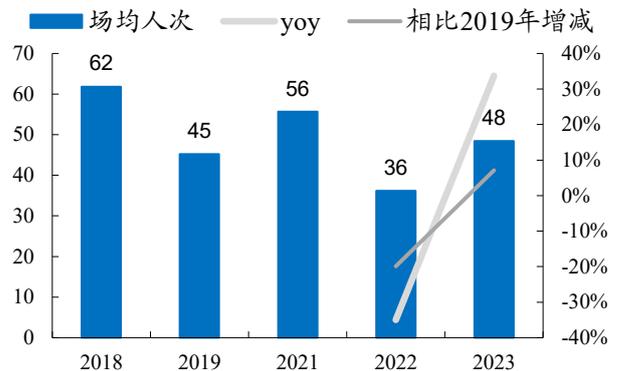
数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

图6: 2018-2023 年春节档观影人次 (除 2020 年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

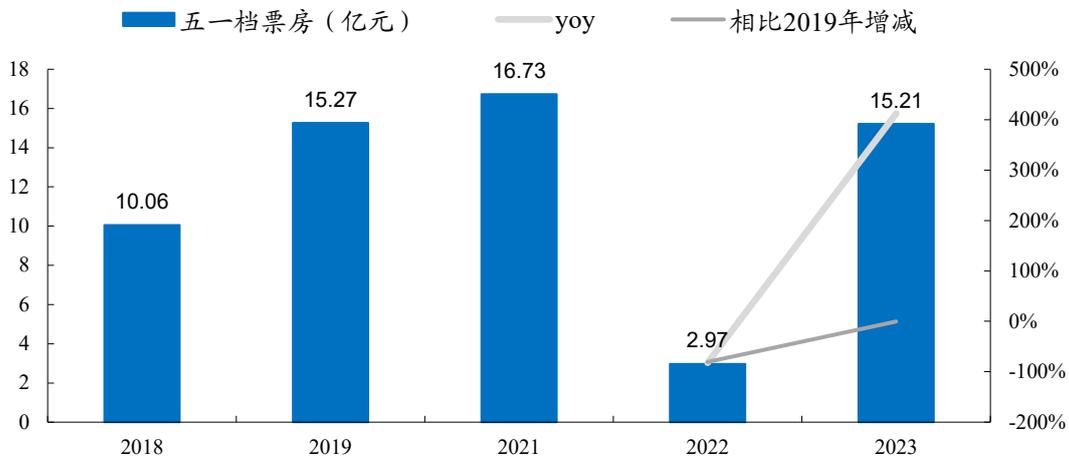
图7: 2018-2023 年春节档场均人次 (除 2020 年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

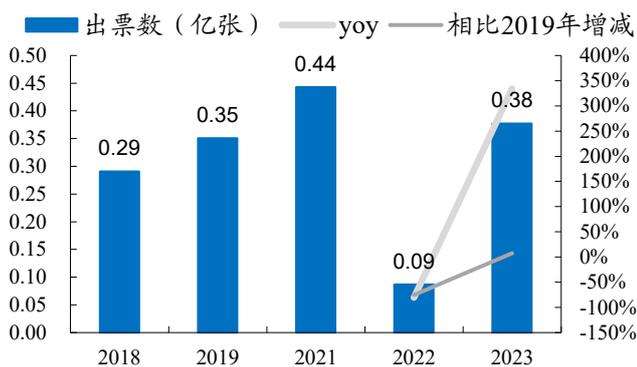
五一档: 上映影片数量创历史新高, 观影习惯持续修复。2023 年五一档实现票房 15.21 亿元, 时隔两年重回 15 亿元体量, 基本持平 2019 年《复仇者联盟 4》引领的历史第二高; 观影人次 0.38 亿人, 略高于 2019 年同期。供给方面, 2023 年五一档共 18 部影片集中上映, 数量为同档期影史之最, 但或由于疫后观影习惯仍处修复阶段, 以及五一假期出行的分流, 假期首日票房表现相比往年较弱, 但在头部佳片《人生路不熟》《长空之王》的驱动下后劲较足。

图8：2018-2023年五一档票房（除2020年）



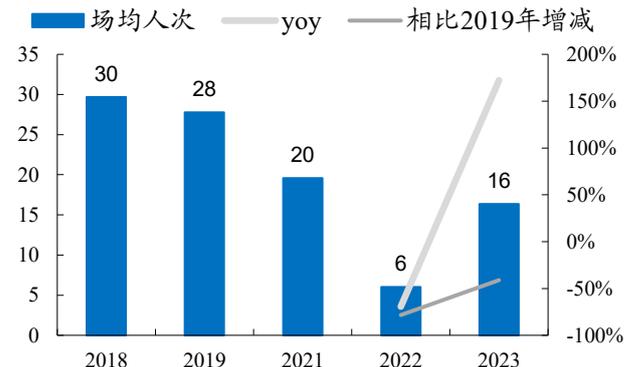
数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

图9：2018-2023年五一档观影人次（除2020年）



数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

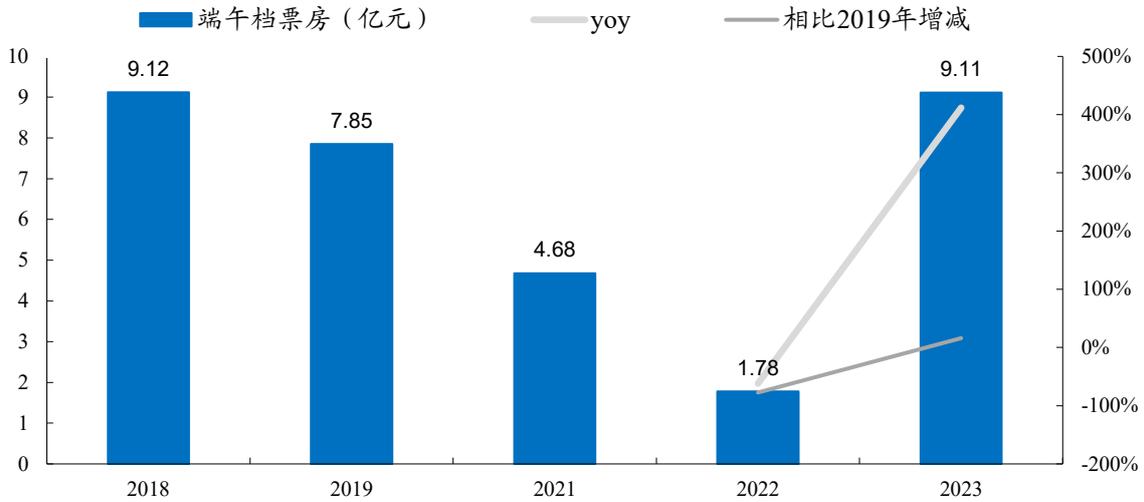
图10：2018-2023年五一档场均人次（除2020年）



数据来源：猫眼专业版，东吴证券研究所

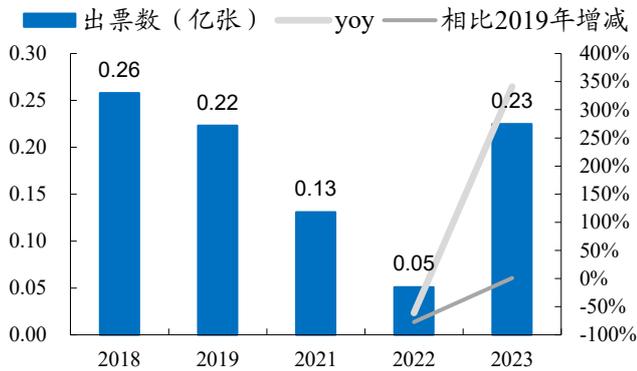
端午档：创影史第二高票房，《消失的她》强势领跑。2023年端午档票房达9.11亿元，几乎追平2018年同档期票房，居该档期影史第二，观影人次达0.23亿人，同比增长341%，且略高于2019年同期。头部影片《消失的她》表现亮眼，档期内票房达5.08亿元，占大盘56%，凭借高话题度，叠加抖音等社交平台的话题营销推动，《消失的她》票房实现强劲逆袭，长尾效应明显，截至2023年7月16日，其累计票房已达33.65亿元，位居影史第14名。

图11: 2018-2023年端午档票房(除2020年)



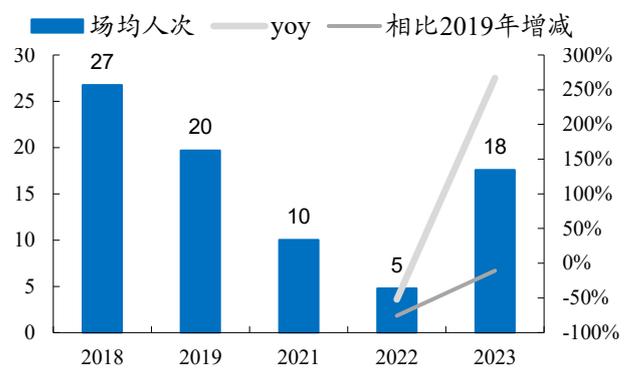
数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

图12: 2018-2023年端午档观影人次(除2020年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

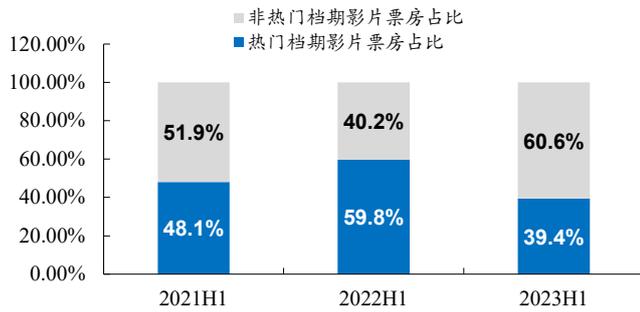
图13: 2018-2023年端午档场均人次(除2020年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

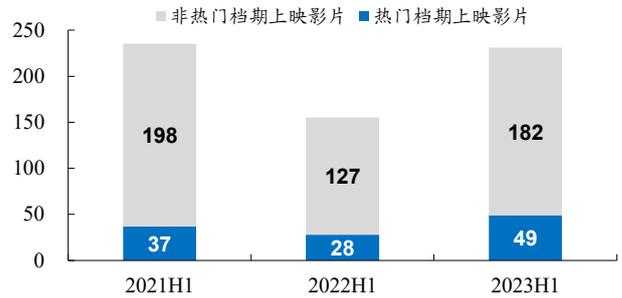
周末档: 优质内容持续供给, 非热门档期热度有所回升。根据艺恩数据, 2023H1 非热门档期票房占比同比增加 20pct 至 60.6%, 我们认为随着优质内容供给持续增加, 以及市场降低对热门档期的依赖, 将有助于观众的常态化观影习惯, 同时中小成本、多元类型的影片档期选择也可以更为自由, 或可以规避与头部大片竞争热门档期, 于“周末档”取得较好的票房表现。

图14: 热门档期及非热门档期票房分布



数据来源: 艺恩数据, 东吴证券研究所

图15: 热门档期及非热门档期影片数量

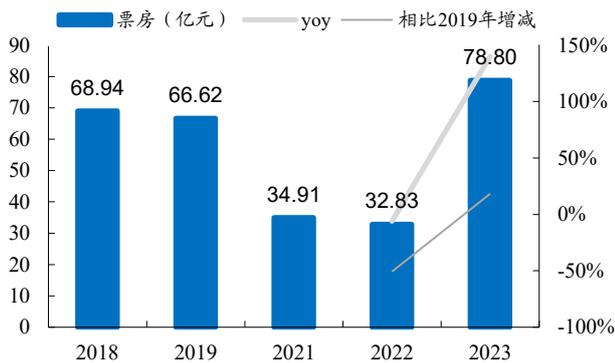


数据来源: 艺恩数据, 东吴证券研究所

2. 2023 年暑期档: 优质内容带动观影热潮, 上半程票房已创影史新高

截至 2023 年 7 月 14 日, 2023 年暑期档票房已破 78 亿元。根据猫眼专业版, 截至 2023 年 7 月 14 日, 暑期档票房达 78.80 亿元, 同比增长 140%, 为影史暑期档同期最高票房。

图16: 2018-2023 年暑期档(6.1-7.14)票房(除 2020 年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

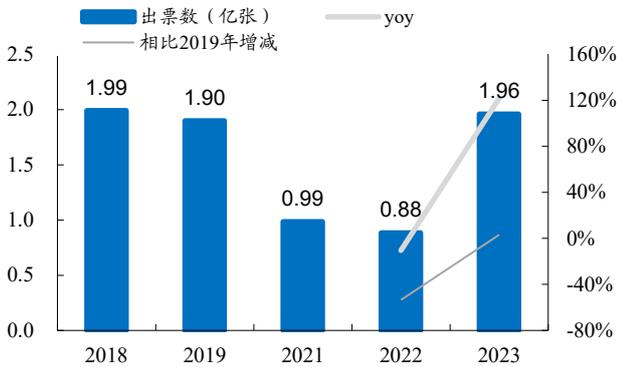
图17: 2018-2023 年暑期档(6.1-7.14)平均票价(除 2020 年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

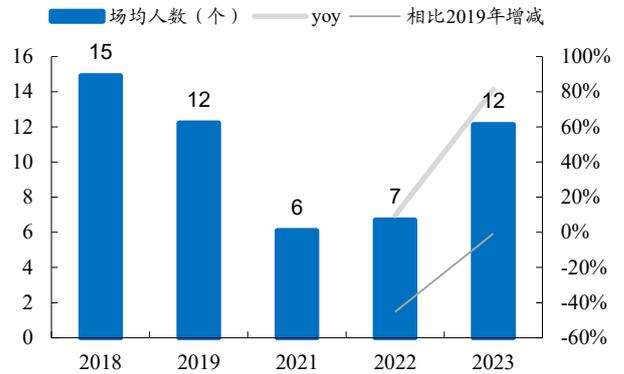
需求端稳步复苏, 观影人次和场均人次同比显著提升。截至 2023 年 7 月 14 日, 暑期档累计观影人次达 1.96 亿, 同比增长 122%, 已超过 2019 年同期水平, 场均人次达 12 人, 同比增长 81%, 与 2019 年同期基本持平。

图18: 2018-2023 年暑期档(6.1-7.14)观影人次(除 2020 年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

图19: 2018-2023 年暑期档(6.1-7.14)场均人次(除 2020 年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

供给端佳片云集, 优质内容带动观影热潮。截至 2023 年 7 月 18 日, 暑期档票房 TOP3 影片分别为《消失的她》《八角笼中》《长安三万里》, 票房分别为 33.90、15.70、7.58 亿元, 合计占大盘票房的 63.24%, 优质内容供给对票房大盘的提升效果显著。同时值得注意的是, 凭借高话题度、高口碑等, 三部影片票房均实现逆跌, 其中《消失的她》《长安三万里》均实现工作日票房逆跌, 亦验证优质内容是观影需求回升的关键因素。

图20: 暑期档 TOP3 日票房走势图 (从左到右分别为《消失的她》《八角笼中》《长安三万里》, 包含点映)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

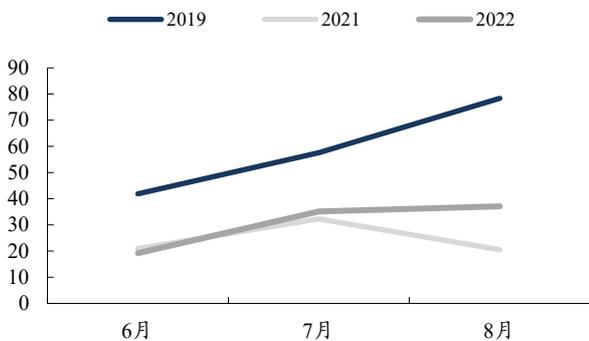
关注暑期档后续内容供给, 有望延续上半程优秀表现:

1) 已定档影片: 复盘 2019 年及 2021-2022 年 8 月票房表现, 均有优质内容供给, 如 2019 年《哪吒之魔童降世》、2022 年《独行月球》等, 支撑票房走高。2023 年《封神

第一部》、《超能一家人》、《热烈》定档7月，《巨齿鲨2：深渊》《孤注一掷》《暗杀风暴》等定档8月，截至2023年7月18日，猫眼想看人数分别为37.6、100.8、50.6、53.6、40.2、32.0万，关注度高，票房均值得期待。

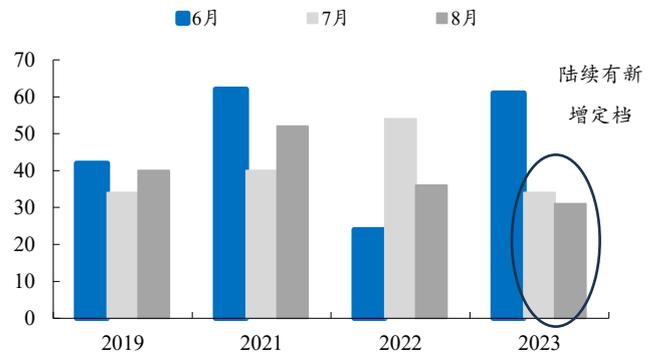
2) 定档影片数量仍有提升空间。复盘2019年及2022年暑期档票房趋势，或由于7-8月学生暑假观影需求释放带来增量，6-8月票房均呈现逐月增长态势，因此暑期档下半程表现仍值得期待。截至2023年7月18日，2023年暑期档共有117部影片定档，相比2018-2019年及2021-2022年的124、123、127、91部，仍有提升空间，我们期待更多影片相继定档，驱动大盘票房增长。

图21: 2019-2022年6-8月单月票房情况(单位: 亿元, 除2020年)



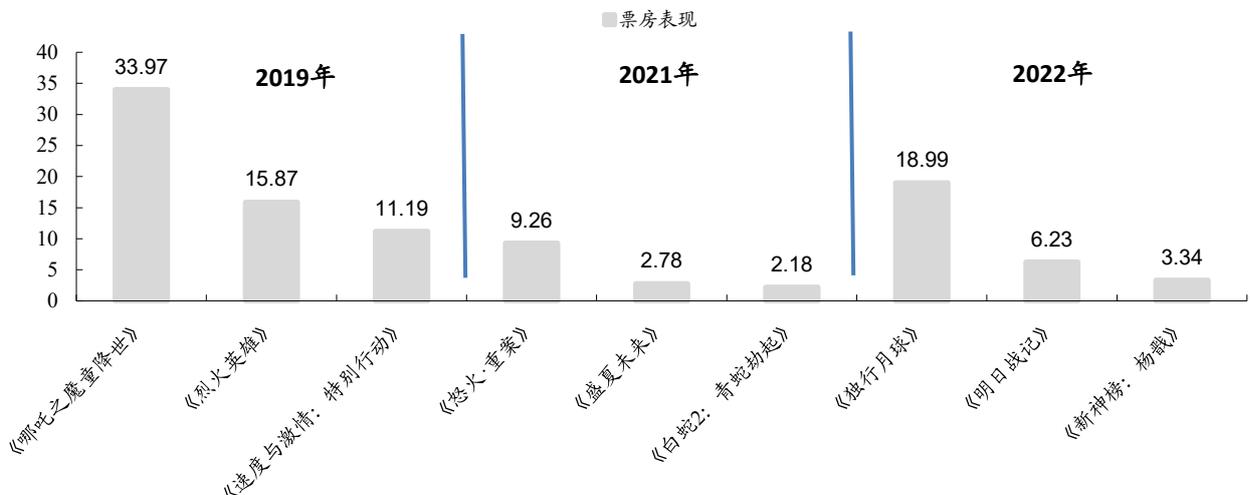
数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

图22: 2019-2023年6-8月单月定档数(单位: 部, 除2020年)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

图23: 2019、2021、2022年暑期档8月票房TOP3影片的票房表现(单位: 亿元)



数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

表1: 2023年暑期档部分待上映影片

影片名	类型	导演	主演	档期
欢乐丛林之外星人大冒险	动画/冒险/合家欢	张素娟	-	2023/7/15
荒野咖啡馆	文艺/剧情	时晓凡	刘雅瑟/王一钧	2023/7/15
我们若只如初见	剧情/爱情/文艺	邓炽恒	柴昊辰/肖伊谷/赵佳	2023/7/15
金玉满堂之一网不捞鱼	剧情	晓天	范明/毕鑫海/邱赫南	2023/7/16
夏天的烦恼	喜剧/家庭/剧情	李锦伦	高铭昊/汤馨	2023/7/18
封神第一部	神话/动作/史诗	乌尔善	费翔/李雪健/黄渤	2023/7/20
超能一家人	喜剧/奇幻/家庭	宋阳	艾伦/沈腾/陶慧	2023/7/21
萌鼠大冒险	冒险/动画	朱义昌等	杨天翔/邱秋	2023/7/21
芭比	冒险/喜剧/奇幻	葛韦格	玛格特·罗比	2023/7/21
百变马丁: 怪兽大作战	动画/冒险	张天晓	姚培华/秦紫翼	2023/7/22
青春季	剧情/校园/青春/励志	李宝生	小强	2023/7/22
热烈	青春/励志/剧情	大鹏	黄渤/王一博	2023/7/28
我在汴京等你	爱情/亲情/励志	崔守杰	刘一含/靳锦	2023/7/28
恶世之子	剧情	斯兹弗隆	谢琳·伍德蕾	2023/7/28
潜艇总动员: 环游地球 80 天	动画/科幻/冒险/喜剧	陈永刚等	-	2023/7/29
超级英雄美猴王: 齐天儿	动画	宗戴格等	钟巍/张琦	2023/7/29
神兽魔王大作战	动作/奇幻/冒险	孙少嘉	-	2023/8/4
巨齿鲨 2: 深渊	冒险/动作/科幻	本·维特利	杰森·斯坦森/吴京	2023/8/4
雪豹和她的朋友们	纪录片	奚志农	-	2023/8/4
孤注一掷	犯罪/剧情	申奥	张艺兴/金晨/咏梅	2023/8/11
GT 赛车: 极速狂飙	动作/冒险/剧情	布洛姆坎普	大卫·哈伯	2023/8/11
少年时代	剧情	陈凯歌	刘昊然/陈飞宇/张雪迎	2023/8/17
暗杀风暴	悬疑/犯罪	邱礼涛	古天乐/张智霖	2023/8/18
学爸	剧情/喜剧	苏亮	黄渤/单禹豪/闫妮	2023/8/18
最后的真相	剧情/悬疑/犯罪	李太阁	黄晓明/闫妮	2023/8/18
禁锢	恐怖/惊悚/悬疑	吴亮	张杨/王树同/何威霆	2023/8/18
王牌二哈	喜剧/动作/动画/合家欢	-	-	2023/8/19
相信·爱	剧情	傅澍坤等	黄宥明/李晨浩/饶星星	2023/8/22
念念相忘	青春/爱情	刘雨霖	刘浩存/宋威龙/卜冠今	2023/8/22
最遗憾是错过你	剧情/爱情	詹馥华	连晨翔/吴子霏	2023/8/22
燃冬	剧情	陈哲艺	刘昊然/周冬雨/屈楚萧	2023/8/22
星际变种	恐怖/科幻	李麒麟	刘敬宇/杨舒婷/	2023/8/22
绝地追击	犯罪/动作/灾难	邱礼涛	欧豪/谷嘉诚/俞灏明	2023/8/26
陌路惊鸿	悬疑/惊悚/犯罪	-	张晓峰/王柯词	2023/8/30
下一站爱情	爱情	蒋国权等	黄圣依/立威廉	2023/8/30

数据来源: 猫眼专业版, 东吴证券研究所

3. 投资建议

优质内容供给持续向善，观影需求逐步回暖，行业有望延续强修复趋势，优质内容出品方、发行方及院线全产业链将直接受益。我们推荐光线传媒（主投、发行《茶啊二中》等），建议关注万达电影（院线龙头之一）、猫眼娱乐（在线票务龙头）、中国电影（业务板块涵盖全产业链，进口片直接受益者，参投《超能一家人》《巨齿鲨2：深渊》等重磅影片）、上海电影（联合出品《消失的她》）、横店影视（参投《扫毒3：人在天涯》《超能一家人》《热烈》等多部影片）等。

4. 风险提示

票房不及预期风险，监管政策不确定风险，宏观经济下行风险。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>