

传媒

电影市场加速恢复，龙头公司市占率有望持续提升

2020年共实现票房185.83亿元（不含服务费），为去年同期3成。2020年观影人次达5.48亿，同比下降68.3%。上座率8%，同比下滑3%；2020年平均票价为33.9元，同比下降0.76%。2020年票房较2019下滑较大的原因在于疫情的影响：（1）疫情期间影院停业，直至2020Q3影院陆续复工；（2）疫情影响下，上座率有限制，由最初的30%（7月20日）上调至50%（8月14日），9月20日再逐步调整为目前的75%，致整体上座率偏低；（3）影片供给较少，多部大片改档延期。

随着复工节奏不断加快，市场已在加速恢复。8-12月份全国票房恢复至去年同期42.39%、74.67%、75.26%、54.24%、103.23%，跟随新片逐渐恢复上映票房反弹趋势明显。从上座率角度看，8-12月全国平均上座率水平已恢复至去年同期77%、93%、78%、56%、100%。近日贺岁档已有《拆弹专家2》、《晴雅集》上映，上映一周票房分别超5亿/3亿。截止12月31日，上映首日的《送你一朵小红花》《温暖的抱抱》票房分别为2.35亿、1.94亿。在优质内容供给逐渐恢复的情况下，观众观影需求的韧性显现。

渠道：终端仍保持扩张，龙头市占率提升明显。2020年全国银幕总数为72728块，较2019年增加2041块（2019年新增银幕为9708块）。在票房大幅下滑的情形下，2020年单银幕产出25.6万元，同比下降69.96%。市占率角度，影投口径影院集中度2020年CR3、CR5和CR10市占率分别为23.44%、28.92%、37.21%，高出2019年1.04pct、0.74pc、0.1pct。前十影投公司中，大地、中影、金逸市占率小幅下滑，万达电影市占率大幅提升至14.55%，相比2019年提升1.33pct。

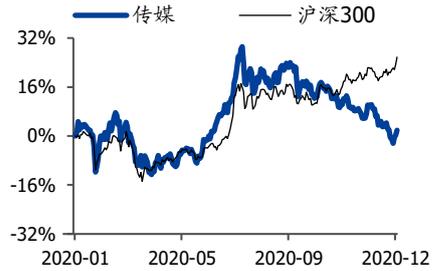
内容：春节档片单阵容强大，预计将提振票房收入。猫眼专业版数据显示，2021年春节档（2021.2.11-2021.2.17）共有8部影片上映，喜剧题材（4部）电影占主流，动画、动作、爱情题材电影也加入到春节档的激烈竞争中。万达主控《唐人街探案3》时隔一年再度春节上档，截止2021年1月1日，想看人数为337.3万，远超第二名《你好，李焕英》（想看人数为39万）。

投资建议：院线行业“至暗时刻”已过，随着新冠疫苗的推广，线下娱乐预计加速恢复。在公司层面，我们认为在行业基本面仍偏左侧情况下，院线公司盈利中枢上移的核心在于1)高获客能力（体现在市场份额提升），2)降本增效的能力（体现在规模化及系统化所带来的成本降低），3)非票房收入的业绩贡献（体现在卖品及广告的非票收入及影视制作发行等收入）。在此逻辑下，持续推荐万达电影，建议关注横店影视，中国电影，上海电影。

风险提示：线上娱乐方式冲击，影片上映时间不及预期，影片票房不及预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 顾晟

执业证书编号：S0680519100003

邮箱：gusheng@gszq.com

分析师 马继愈

执业证书编号：S0680519080002

邮箱：majiyu@gszq.com

研究助理 吴珺

邮箱：wujun@gszq.com

相关研究

- 1、《传媒：院线迎来贺岁档优质影片集中上映催化，坚守长线优质龙头标的》2020-12-27
- 2、《传媒：新渠道发力变现，塑造行业新格局》2020-12-22
- 3、《传媒：小芒电商揭开面纱，底部边际变化标的仍是首选》2020-12-20



内容目录

1. 电影行业加速走出疫情阴霾，反弹趋势明显	3
1.1 整体市场数据：票房恢复速度超预期，国庆档表现优异	3
1.2 复工节奏：经历半年停摆后，全国影院于7月20日开启复工模式，至国庆档影院复工率达94%.....	5
2. 渠道格局：终端扩张速度下滑，龙头公司市占率明显提升	7
2.1 渠道仍保持扩张，银幕增速较去年同期有所下滑	7
2.2 龙头市占率提升明显，万达电影表现优异	7
3. 内容供给：贺岁档表现亮眼，春节片单强大值得期待	9
3.1 2020年影片概况：头部内容类型多元，影片供给逐步恢复	9
3.2 2020年贺岁档：需求端保持韧性，票房表现优异.....	10
3.3 2021年春节档前瞻：阵容强大，票房可期.....	12
4.投资建议	12
5.风险提示	12

图表目录

图表 1: 电影市场核心数据追踪	3
图表 2: 2019与2020年8-12月票房数据对比	3
图表 3: 2019与2020年8-12月上座率对比.....	4
图表 4: 2015-2020年国庆档票房	4
图表 5: 2015-2020年国庆档观影人次	4
图表 6: 2019-2020各线城市票房数据	5
图表 7: 2020各线城市票房增速	5
图表 8: 各线城市历年票价(单位:元)	5
图表 9: 各线城市历年票价涨幅	5
图表 10: 7至8月影院复工情况	6
图表 11: 《拆弹专家2》、《晴雅集》上映一周票房(万)	7
图表 12: 《送你一朵小红花》、《温暖的抱抱》上映首日票房(万)	7
图表 13: 银幕数以及银幕产出	7
图表 14: 2018-2020年CR3、CR5及CR10影投市占率.....	8
图表 15: 2020年及2019年前10影投市占率对比.....	8
图表 16: 2018-2020年CR3、CR5及CR10院线市占率.....	8
图表 17: 2020年及2019年前10院线市占率对比.....	9
图表 18: 2020年票房(不含服务费)TOP10影片	9
图表 19: 2019和2020,8-12月新上映影片数量对比(单位:部)	10
图表 20: 2020年12月-2021年1月进口影片统计	10
图表 21: 2015-2020年贺岁档票房(11.27-12.31)	11
图表 22: 2015-2020年贺岁档观影人次(11.27-12.31)	11
图表 23: 2020年贺岁档(2020.11.27-2020.12.31)票房破亿影片	11
图表 24: 2021年春节档(2021.2.11-2021.2.17)定档影片.....	12

1. 电影行业加速走出疫情阴霾，反弹趋势明显

1.1 整体市场数据：票房恢复速度超预期，国庆档表现优异

2020年国内电影市场共实现票房**185.83**亿元(不含服务费)，为去年同期**3**成。2020年观影人次达**5.48**亿，同比下降**68.3%**。上座率**8%**，同比下滑**3%**；2020年平均票价为**33.9**元，同比下降**0.76%**。2020年票房较2019下滑较大的原因在于疫情的影响：(1)疫情期间影院停业，直至2020Q3影院陆续复工；(2)疫情影响下，上座率有限制，由最初的**30%**(7月20日)上调至**50%**(8月14日)，9月20日再次调整为目前的**75%**，致整体上座率偏低；(3)2020年较去年影片供应量较少，多部大片改档延期，进口片受影响尤为显著。

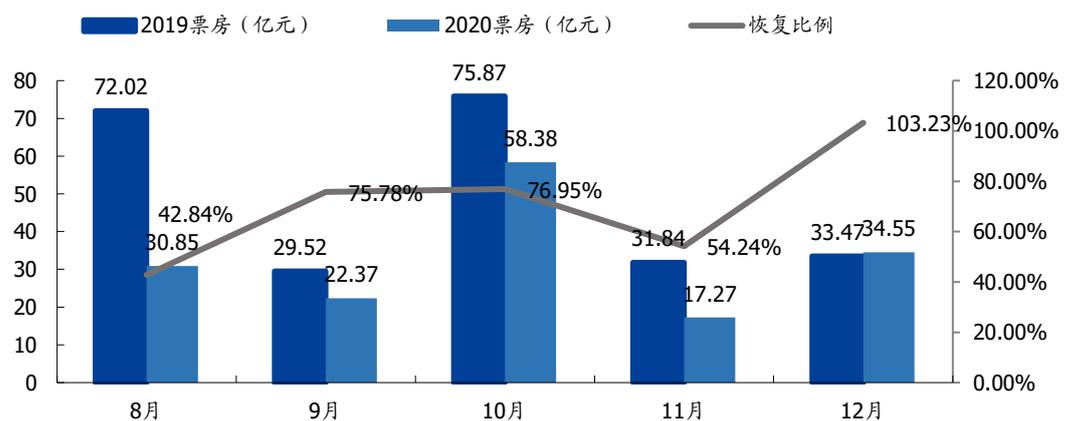
图表1: 电影市场核心数据追踪

指标	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
票房(亿元, 不含服务费)	217.69	296.39	440.69	457.12	523.24	565.39	590.08	185.83
同比增速	27.50%	36.20%	48.70%	3.70%	14.50%	7.90%	4.37%	-68.51%
观影人次(亿)	6.12	8.3	12.6	13.72	16.2	17.16	17.27	5.48
同比增速	32.50%	35.60%	51.80%	8.90%	18.10%	5.90%	0.64%	-68.27%
上座率	16%	16%	17%	14%	13%	12%	11%	8%
平均票价(元)	35.6	35.7	35	33.3	32.3	33	34.2	33.9

资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

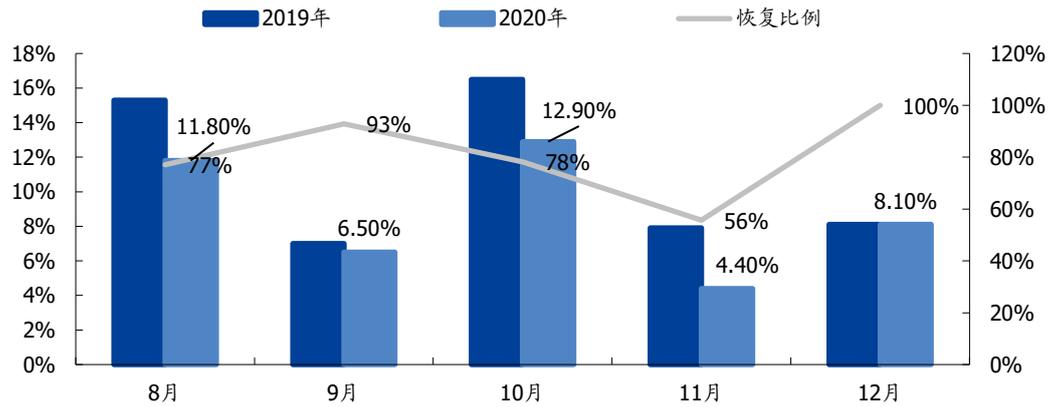
随着复工节奏不断加快,市场反弹趋势明显。8-12月份全国票房恢复至去年同期**42.39%**、**74.67%**、**75.26%**、**54.24%**、**103.23%**,跟随新片逐渐恢复上映票房反弹趋势明显。从上座率角度看,8-12月全国平均上座率水平已恢复至去年同期**77%**、**93%**、**78%**、**56%**、**100%**,从上座率角度看观众的观影需求不减。

图表2: 2019与2020年8-12月票房数据对比



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表3: 2019与2020年8-12月上座率对比



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所。

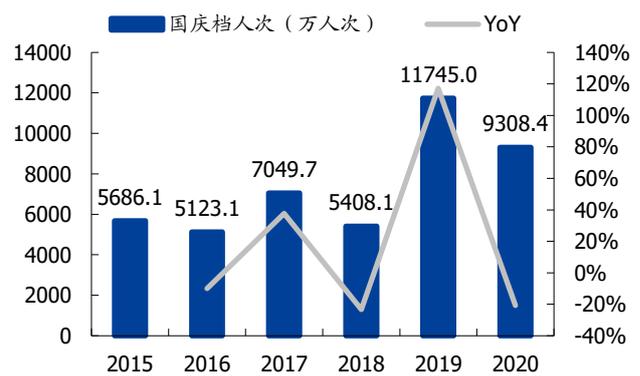
国庆档一档独大。由于疫情缘故, 春节档、暑假档期间基本无票房进账, 但国庆档电影市场迎来了2020年观影热潮。2020年国庆档电影票房34.4亿元, 同比下滑17.3%, 较2018年国庆档17.7亿票房仍有接近翻倍增长。档期内票房前三分别为《我和我的家乡》、《姜子牙》、《夺冠》, 对应不含服务费档期内票房15.8亿/12.1亿/3.0亿。

图表4: 2015-2020年国庆档票房



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

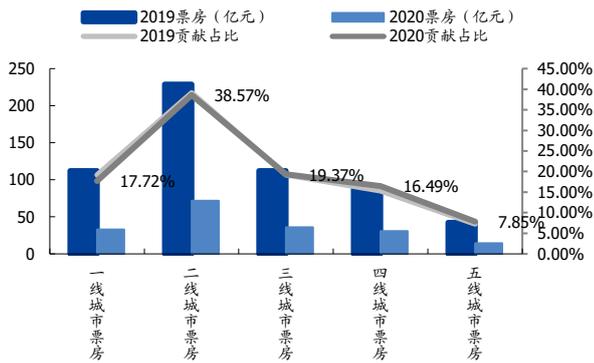
图表5: 2015-2020年国庆档观影人次



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

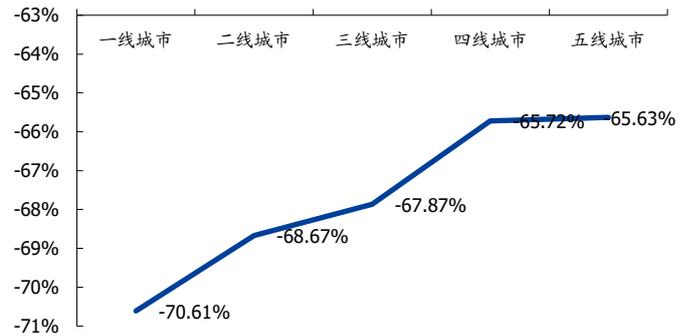
分城市看, 2020年低线城市电影市场票房占比提升。从票房占比看, 一至五线分别为17.7%/38.6%/19.4%/16.5%/7.9%。其中三四五线票房占比由2019年的41.7%提升至2020年43.7%, 一二线城市票房则由58.3%下滑2pct至56.3%。主要原因是高线城市受众较广的进口片由于海外疫情原因无法上映, 国产电影在低线城市受众较进口片较广。票房增速方面, 高线城市受疫情影响较大, 一二线城市较2019年下降71%/69%, 而三四五线城市下降为67.9%/65.7%/65.6%。

图表6: 2019-2020各线城市票房数据



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

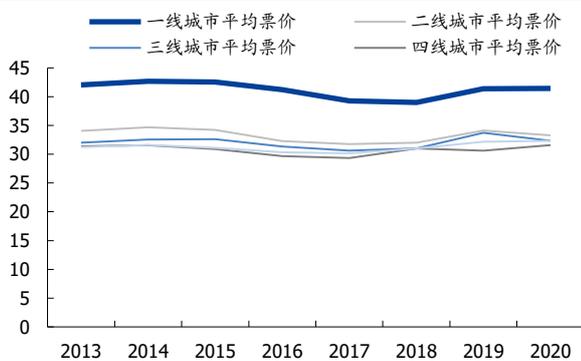
图表7: 2020各线城市票房增速



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

票价整体与去年持平, 二三线城市票价下跌较明显。2020年平均票价为33.9元, 同比微降0.76%。分线城市看, 二三线城市票价下跌, 其他城市均出现不同程度的上涨, 具体一至五线城市票房增速分别为0.09%/-2.51%/-4.03%/3.12%/0.54%。

图表8: 各线城市历年票价(单位: 元)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表9: 各线城市历年票价涨幅



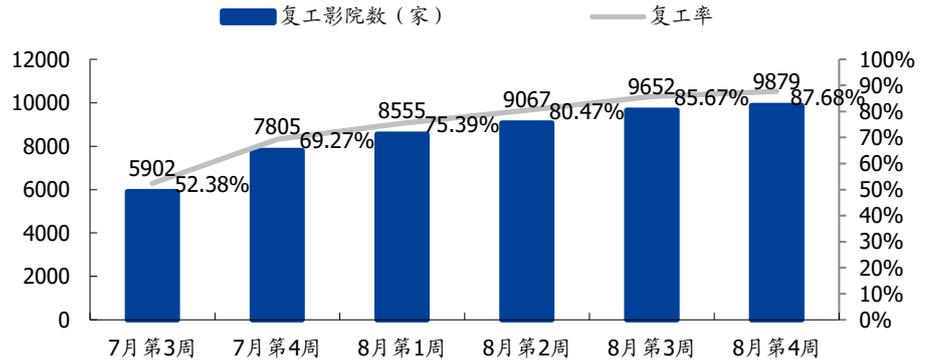
资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

1.2 复工节奏: 经历半年停摆后, 全国影院于7月20日开启复工模式, 至国庆档影院复工率达94%

复工第一阶段: 复工首周5902家影院营业, 复工率仅为52%, 复工第二周复工率达到69%。初始阶段面临的困难包括: 1) 新片供给不足, 开业初期影片以复映经典片为主, 观众观影热情不高; 2) 限制30%上座率, 虽然历年年平均上座率均在20%以下, 但30%上座率及隔座售票的政策极大影响了黄金场次; 3) 经历长时间的停工后, 影院工作人员难以整体到位。

复工第二阶段: 随着疫情逐步得到控制, 8月14日起影院上座率限制由30%提升至50%, 同时8月第二周《八佰》开启点映, 复工影院数破9000家, 当周影院复工率突破8成。8月后半月, 七夕档加速影院复工, 在《八佰》和《我在时间尽头等你》的驱动下, 复工影院数再次攀升, 截至到8月底, 全国影院复工数为9879家, 复工率为87.68%。后续《信条》《花木兰》等大片上映持续提振市场信心, 同时国庆档大片陆续定档, 电影市场加速恢复。

图表 10: 7至8月影院复工情况



资料来源: 拓普数据, 国盛证券研究所

复工第三阶段: 国庆档前的9月27日上座率进一步提升至75%，截至国庆档影院复工率已达到94%。在上座率限制和去年高基数影响下，2020年国庆档票房达34.4亿元，已恢复至去年同期8成以上，较2018年实现翻倍增长。至此除少数中长尾影院无法开工外，其他影院均已基本恢复至正常水平。此外，DC超级英雄电影《神奇女侠1984》已于12月18日在影院上映，进口影片供应或将逐步恢复。

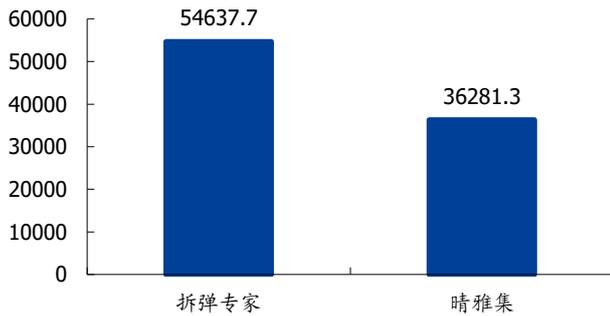
图表 11: 国庆档票房情况



资料来源: 拓普数据, 国盛证券研究所

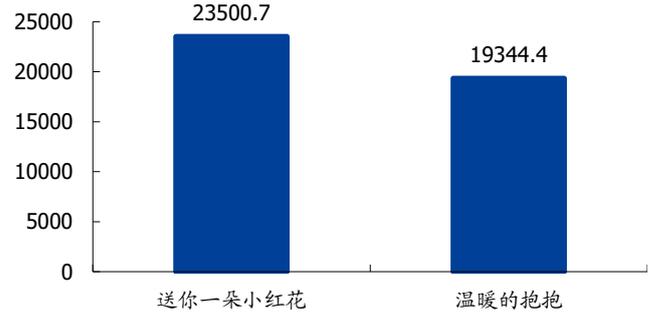
复工第四阶段: 贺岁档优质内容集中上线，票房表现优异。近日《拆弹专家2》、《晴雅集》上映，票房表现不俗，上映一周票房分别超5亿/3亿。截止12月31日，上映首日的《送你一朵小红花》《温暖的抱抱》票房分别为2.35亿、1.94亿。说明需求端始终保持韧性，优质内容的供给是影院复工的最核心驱动力，被疫情抑制的观影需求从未改变。

图表 12: 《拆弹专家2》、《晴雅集》上映一周票房(单位: 万元)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表 13: 典型影片上映首日票房(单位: 万元)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

2. 渠道格局: 终端扩张速度下滑, 龙头公司市占率明显提升

2.1 渠道仍保持扩张, 银幕增速较去年同期有所下滑

银幕数量仍在增长, 但扩张速度有所下滑。2020 全国银幕总数为 72728 块, 较 2019 年增加 2041 块 (去年同期增加 9708 块)。在票房大幅下滑的情形下, 2020 年单银幕产出 25.6 万元, 同比下降 69.96%。

图表 14: 银幕数以及银幕产出

指标	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
银幕数量 (块)	26346	34433	43294	52694	60079	69,787	72,728
新增银幕数量 (块)	7948	8087	8861	9400	7385	9708	2941
银幕增速	43.20%	30.70%	25.73%	21.71%	14.01%	16.16%	4.21%
单银幕产出 (万元)	111.7	127.4	105.1	99.4	94.1	85.1	25.6
单银幕产出增速		14.08%	-17.49%	-5.46%	-5.32%	-9.62%	-69.96%

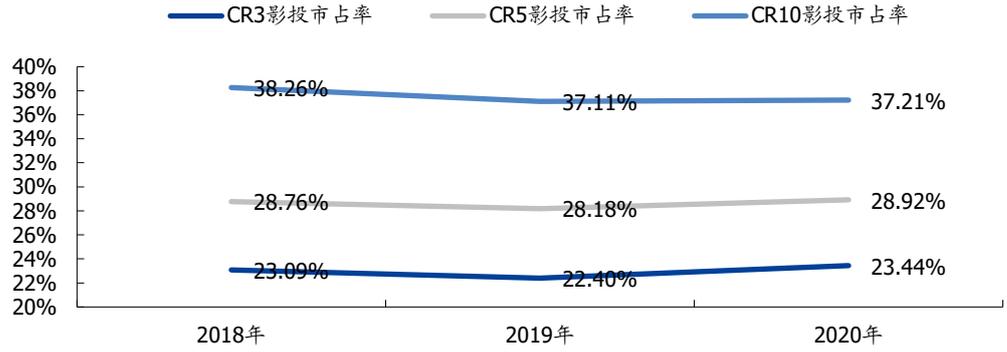
资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

2.2 龙头市占率提升明显, 万达电影表现优异

影投口径看, 影院集中度 2020 年 CR3、CR5 和 CR10 影投市占率分别为 23.44%、28.92%、37.21%, 高出 2019 年 1.04pct、0.74pc、0.1pct。前十院线公司中, 大地、中影、金逸市占率小幅下滑, 万达电影市占率大幅提升至 14.55%, 相比 2019 年提升 1.33pct。

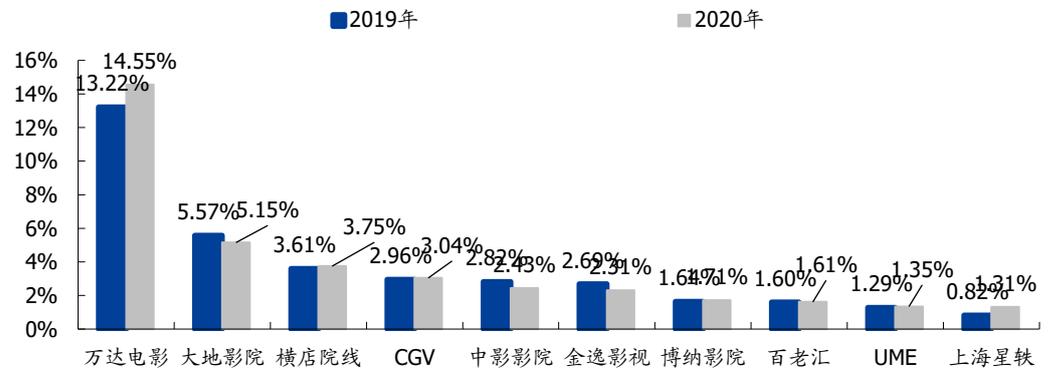
龙头影投市占率快速提升的原因在于: 1) 疫情期间公司仍保持扩张, 根据艺恩数据, 8-11 月新开影院 31 家; 2) 在国庆期间, 万达电影积极做营销活动提振观影人次, 对抢占市场份额亦有积极影响; 3) 复工响应速度较快, 万达影院 8 月/10 月复工率分别为 91.1%/95.8%, 高于行业平均的 86%/91%, 体现出公司高效的组织及运营水平。

图表 15: 2018-2020 年 CR3、CR5 及 CR10 影投市占率



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

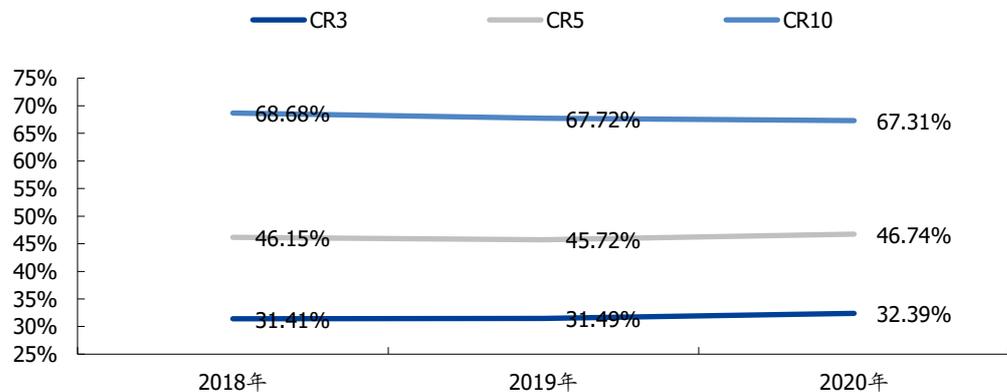
图表 16: 2020 年及 2019 年前 10 影投市占率对比



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

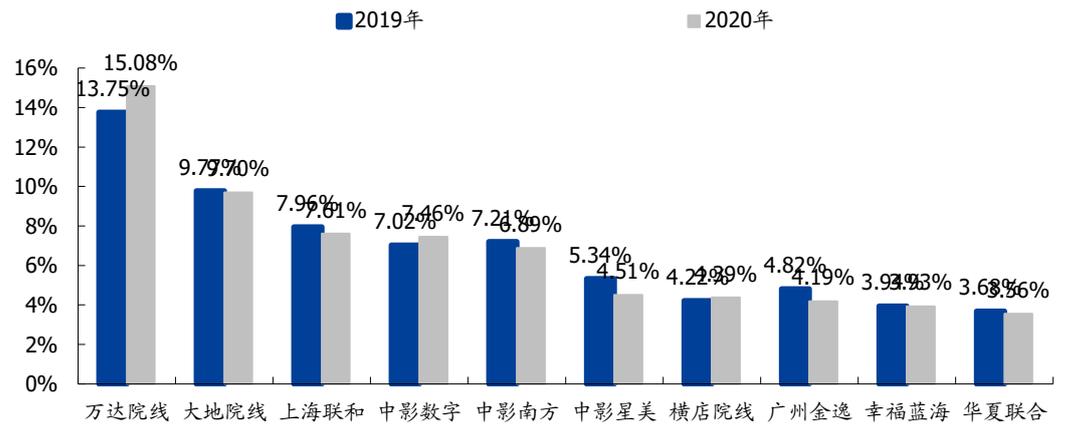
2020 年 CR10 院线市占率为 67.31%，较 2019 年降低 0.41pct。前 10 院线公司中，万达院线、中影数字、横店院线市占率分别提升 1.33pct、0.43pct、0.17pct，其余 7 家院线市占率均有所降低，星美、金逸下降幅度最大，分别下降 0.83pct、0.63pct。CR3、CR5 院线市占率分别为 32.39%、46.74%，较 2019 年提高 0.90pct、1.02pct。主要由于万达院线市占率实现 1.33pct 提升。

图表 17: 2018-2020 年 CR3、CR5 及 CR10 院线市占率



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表 18: 2020 年及 2019 年前 10 院线市占率对比



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

3. 内容供给: 贺岁档表现亮眼, 春节片单强大值得期待

3.1 2020 年影片概况: 头部内容类型多元, 影片供给逐步恢复

2020 年头部影片内容类型多元, 口碑较高。2020 年电影票房(不含服务费)TOP 10 影片覆盖动作、犯罪、历史等多元题材。主旋律影片《八佰》、《我和我的家乡》票房达 28.6 亿、25.7 亿, 豆瓣评分为 7.6、7.4, 票房和口碑均取得不俗表现。动画电影《姜子牙》表现亮眼, 票房达 14.70 亿, 位列票房榜第 3 位。电影《金刚川》同样突破 10 亿票房大关, 票房达到 10.41 亿元。票房 TOP 10 影片中, 有 5 部电影豆瓣评分在 7 分以上, 有 9 部电影豆瓣评分达到 6 分及以上, 内容供给端较为优质。

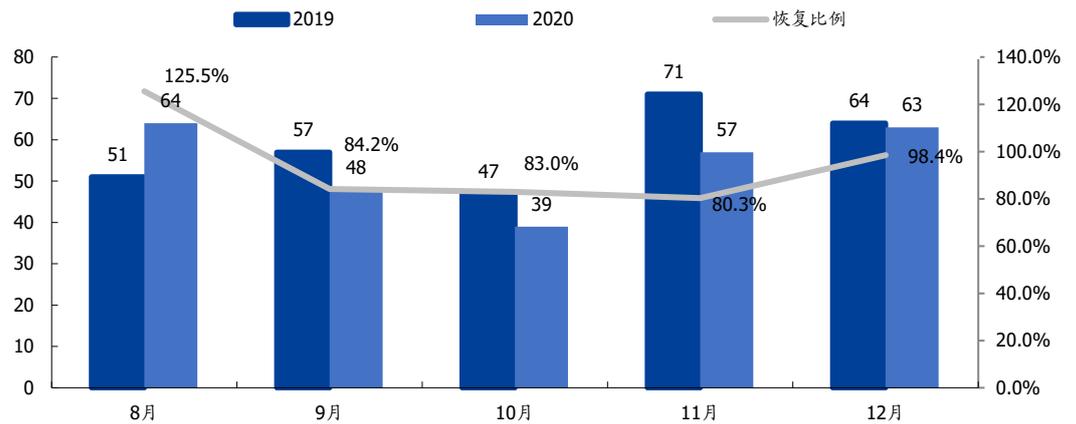
图表 19: 2020 年票房(不含服务费)TOP 10 影片

影片名称	上映时间	票房(万)	豆瓣评分	题材
八佰	2020.8.21	286055.2	7.6	战争/历史
我和我的家乡	2020.10.1	258624.5	7.4	喜剧/剧情
姜子牙	2020.10.1	146978.3	6.8	动画/奇幻/冒险/动作
金刚川	2020.10.23	104081.6	6.5	剧情/历史/战争
夺冠	2020.9.25	77030.9	7.3	剧情/运动/励志
拆弹专家 2	2020.12.24	55006.2	7.9	动作/犯罪
除暴	2020.11.20	49041.4	6.6	动作/犯罪/警匪
宠爱	2019.12.31	46356.4	6.0	剧情/喜剧/爱情
我在时间尽头等你	2020.8.25	45365.3	5.5	爱情/奇幻/喜剧
误杀	2019.12.13 首映 2020.7.20 重映	44981.8	7.7	剧情/犯罪

资料来源: 艺恩数据, 猫眼专业版, 国盛证券研究所, 豆瓣评分截止 2021.1.2

上映影片供给数量逐步恢复。至 7 月 20 日影院再次开放, 上映影片数量逐渐恢复至去年同期水平。部分疫情积压的影片集中在 2020 年 8 月上映, 该月影片数量达 64 部。9 月至 12 月期间上映影片逐步恢复。

图表 20: 2019 和 2020, 8-12 月新上映影片数量对比 (单位: 部)



资料来源: 灯塔数据, 国盛证券研究所

进口片陆续定档, 后续供给有望常态化。2020 年 12 月已有进口影片陆续定档, 共计 15 部进口片于 2020 年 12 月至 2021 年 1 月上映。截至目前已上映影片 9 部, 共贡献票房达 45564.1 万。未来随着进口片的加速定档, 电影票房预计将进一步恢复。

图表 21: 2020 年 12 月-2021 年 1 月进口影片统计

影片名称	上映日期	题材	导演	票房 (万)
怪物猎人	20.12.04	动作/奇幻	保罗·安德森	-
宝可梦: 超梦的逆袭进化	20.12.04	动作/动画/家庭	汤山邦彦	1604.9
隐形人	20.12.04	科幻/惊悚/恐怖	雷·沃纳尔	2558.7
哆啦 A 梦: 大雄的新恐龙	20.12.11	动画/冒险/剧情	今井一晓	6309.9
猎杀 T34	20.12.11	战争/动作/历史	阿列克塞·西多洛夫	2008.0
城市猎人	20.12.11	喜剧/动作/爱情	菲利普·拉肖	240.8
神奇女侠 1984	20.12.18	动作/奇幻/冒险	派蒂·杰金斯	16342.3
心灵奇旅	20.12.25	动画/喜剧/冒险	彼特·道格特/坎普·鲍尔斯	14975.6
岸上的波妞	20.12.31	动画/奇幻/冒险	宫崎骏	1523.9
海底小纵队: 火焰之环	21.01.08	动画/奇幻/冒险	布莱尔·西蒙斯/周沁	-
许愿神龙	21.01.15	动画/喜剧/冒险	克里斯·艾伯翰斯	-
天后小助理	21.01.15	剧情/爱情/音乐	尼萨·加纳特	-
指挥家	21.01.22	爱情/剧情	玛利亚·彼特斯	-
温泉屋的小老板娘	21.01.29	动画家庭	高坂希太郎	-
出手吧! 女生	21.01.29	奇幻/剧情/冒险	肯尼·盖亚/德文·唐斯	-

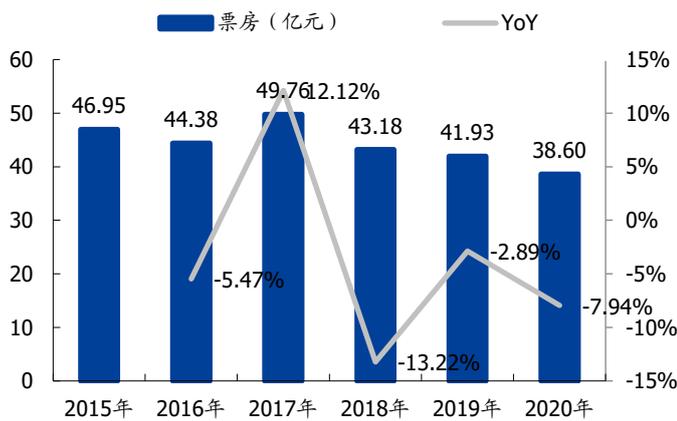
资料来源: 猫眼专业版, 国盛证券研究所

3.2 2020 年贺岁档: 需求端保持韧性, 票房表现优异

2020 年贺岁档票房达 38.6 亿元, 恢复至去年同期九成以上。艺恩数据显示, 2020 年贺岁档 (2020.11.27-2020.12.31), 全国电影总票房 (不含服务费) 为 38.6 亿元, 达到去年同期的 92.06%, 观影人次达到 1.14 亿, 达到去年同期 89.59%, 在疫情影响下表现优异。《拆弹专家 2》、《晴雅集》票房表现不俗, 档期内上映 8 天、7 天累计票房分别

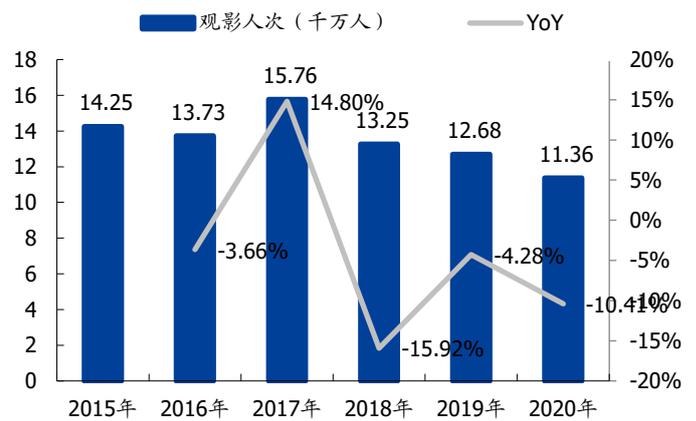
为 5.55 亿、3.4 亿。12 月 31 日首映的《送你一朵小红花》、《温暖的抱抱》首日票房破亿，分别为 2.35 亿、1.93 亿。

图表 22: 2015-2020 年贺岁档票房 (11.27-12.31)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

图表 23: 2015-2020 年贺岁档观影人次 (11.27-12.31)



资料来源: 艺恩数据, 国盛证券研究所

贺岁档票房的优异表现主要受优质内容驱动。随着观影需求趋于理性, 优质的电影内容成为吸引消费者观看的主要原因。贺岁档票房破亿影片的豆瓣评分普遍在 6 分以上, 动作、喜剧、爱情、动画等多元题材满足了不同人群的观影需求, 从票房表现看观影需求端依然强劲。

图表 24: 2020 年贺岁档 (2020.11.27-2020.12.31) 票房破亿影片

影片名称	上映日期	档期内票房	豆瓣评分	题材	导演/主演	主出品方
拆弹专家 2	12.24	5.55 亿	7.9	动作/犯罪	邱礼涛/刘德华/ 刘青云/倪妮	寰宇娱乐/阿里影业/ 博纳影业/英明文化
紧急救援	12.18	4.07 亿	6.3	剧情/灾难/ 动作	林超贤/彭于晏/ 王彦霖/辛芷蕾	人民交通出版社/中视时尚/英皇 影业/腾讯影业
沐浴之王	12.11	3.63 亿	6.6	喜剧/动作	易小星/彭昱畅/ 乔杉/卜冠今	京西文化/深定格/ 阿里影业/破壳而出
晴雅集	12.25	3.40 亿	5.1	奇幻/爱情/ 剧情	郭敬明/赵又廷/ 邓伦/王子文	禾和影业/上海最世/ 新经典/上海电影
疯狂原始人 2 (进口片)	11.27	3.07 亿	8.1	喜剧/动画/ 冒险	乔尔·克劳福德/艾 玛·斯通/尼古拉 斯·凯奇	梦工厂
如果声音不记得	12.04	3.06 亿	4.1	爱情/青春/ 奇幻	落落/章若楠/ 孙晨竣/王彦霖	北京光线/上海最世/ 霍尔果斯五光十色
送你一朵小红花	12.31	2.35 亿	7.9	剧情/家庭	韩延/易烊千玺/ 刘浩存/朱媛媛	横店影业/联瑞影业/ 儒意影视/中国电影
除暴	11.20	2.15 亿	6.5	犯罪/剧情/ 动作	刘浩良/王千源/ 吴彦祖/春夏	英皇影业/正夫影业/ 天津联瑞
温暖的抱抱	12.31	1.93 亿	5.6	喜剧	常远/李沁/ 沈腾/乔杉	爱美影视/华谊兄弟/ 淘票票/欢欢喜喜
赤狐书生	12.04	1.71 亿	5.1	奇幻/古装/ 喜剧	宋灏霖/伊力奇/ 陈立农/李现	无锡加雄/白马时光/ 安乐电影/万诱引力
神奇女侠 1984 (进口片)	12.18	1.48 亿	6.4	动作/奇幻/ 冒险	派蒂·杰金斯/盖 尔·加多/克里斯·派 恩	华纳兄弟
一秒钟	11.27	1.21 亿	7.8	剧情	张艺谋/张译/ 刘浩存/范伟	欢喜首映/欢喜传媒/ 天津猫影/欢十喜文化

资料来源: 艺恩数据, 猫眼专业版, 豆瓣, 国盛证券研究所

3.3 2021年春节档前瞻：阵容强大，票房可期

春节档片单阵容强大，预计整体票房近百亿。猫眼专业版数据显示，2021年春节档（2021.2.11-2021.2.17）共有8部影片上映，喜剧题材（4部）电影占主流，动画、动作、爱情题材电影也加入到春节档的激烈竞争中。万达主控《唐人街探案3》时隔一年再度春节上档，截止2021年1月1日，想看人数为337.3万，远超第二名《你好，李焕英》（想看人数为39万）。而根据拓普数据预测，《唐探3》票房将达45亿，《你好，李焕英》票房18亿，《刺杀小说家》票房12亿，2021年春节档整体票房接近百亿，将助力全年票房高增长。

图表 25: 2021年春节档（2021.2.11-2021.2.17）定档影片

影片名称	预测票房 (亿元)	题材	导演	主演	主出品方	想看人数(万)
唐人街探案3	45	喜剧/悬疑	陈思成	王宝强/刘昊然/ 妻夫木聪	万达影视/北京壹同/ 中国电影	337.3
你好，李焕英	18	喜剧/剧情	贾玲	贾玲/沈腾/ 陈赫/张小斐	京西文化/儒意影视/ 天津猫影/精彩时间	39.0
熊出没·狂野大陆	4.5	喜剧/科幻/ 动画	丁亮/ 邵和麒	张秉/君谭笑/ 张伟/刘沛	华强方特/横店影业/ 乐创影业/联瑞影业	28.1
侍神令	8	奇幻	李蔚然	陈坤/周迅/ 陈伟霆/屈楚萧	功夫影业/网易影业/ 华谊兄弟/盛典文化	28.0
刺杀小说家	12	奇幻/动作 /冒险	路阳	雷佳音/杨幂/ 董子健/于和伟	华策影业/自由酷鲸/ 阿里影业/聚合影联	22.6
新神榜：哪吒重生	—	动作/奇幻/ 动画	赵霁	杨天翔/张赫/ 宣晓鸣	追光动画/阿里影业/ 博纳传媒/哔哩哔哩	13.6
人潮汹涌	3.8	剧情/喜剧 /犯罪	饶晓志	刘德华/肖央/ 万茜/程怡	艺言堂/英皇影业/ 光线影业/一怡以艺/	5.3
我的初恋十八岁	—	爱情/青春	王择谚	林辰涵/曹峻祥/ 翁虹/汤镇宗	沙漠之狐	5.2

资料来源：拓普数据，猫眼专业版，国盛证券研究所，想看人数截止2021.1.1

4.投资建议

院线行业“至暗时刻”已过，随着新冠疫苗的推广，线下娱乐预计加速恢复。在公司层面，我们认为在行业基本面仍偏左侧情况下，院线公司盈利中枢上移的核心在于1)高获客能力（体现在市场份额提升），2)降本增效的能力（体现在规模化及系统化所带来的成本降低），3)非票房收入的业绩贡献（体现在卖品及广告的非票收入及影视制作发行等收入）。在此逻辑下，持续推荐万达电影，建议关注横店影视，中国电影，上海电影。

5.风险提示

线上娱乐方式冲击，影片上映时间不及预期，影片票房不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com