

## 春节档票房再创新高，2021年电影行业迎来业绩拐点

——2021春节跟踪&影视复工专题三

行业跟踪

### ● 消费者观影需求旺盛，2021年春节档票房再创新高

2021年春节档已斩获70亿总票房，仅用四天刷新2019年春节档期票房记录。2021年年初至2月16日票房已突破100亿元，相比2019年同期增加8.2%。由于疫情影响和政府“就地过年”的提倡，春节期间因旅游造成的人口流动减少，观影成为假期线下娱乐消费的主要选择。2021春节档场次、人次、票价多项数据全面新高。同时随电影技术持续发展，IMAX表现亮眼，春节档首周末IMAX票房比2019年春节档同期增加45%。

### ● 《唐探3》票房领跑春节档，《你好，李焕英》凭借高口碑逆袭

截至2021年2月16日，高人气商业片续作《唐人街探案3》以33.81亿战绩获得总票房第一，《你好，李焕英》凭借良好口碑斩获春节档电影最高评分和最高上座率。春节档期间排片种类丰富，有合家欢题材的《你好，李焕英》、高人气续作《唐人街探案3》、玄幻题材的《刺杀小说家》等影片上映，满足不同人群的多样化观影需求。《唐人街探案3》《你好，李焕英》《刺杀小说家》三部电影约占总排片的90%，头部效应明显。

### ● 多家上市公司参与春节档影片，头部合作成为趋势

春节档是影视行业争夺票房资源的重点，各家影视公司拿出了不俗的战绩。2021春节档期间共有15家上市公司参与2021春节档的制作与宣发。其中阿里影业参与《你好，李焕英》、《刺杀小说家》、《新神榜：哪吒重生》等多项春节档电影项目，万达电影与中国电影均为《唐人街探案3》出品方，北京文化为《你好，李焕英》出品方，哔哩哔哩参与动画电影《新神榜：哪吒重生》制作，网易人气IP《阴阳师》改编电影《侍神令》。

### ● 消费者观影需求保持旺盛，电影制作精品化趋势显著，看好电影行业2021年随疫情复苏迎来业绩拐点

在疫情管控限制上座率低于75%的背景下，2021年春节档票房创下新高，充分说明消费者观影需求旺盛。供给端电影产出越发精品化，如《八佰》、《唐探3》分别为全球第三、四部全程使用IMAX摄影机拍摄的商业影片，看好电影行业2021年随疫情复苏迎来业绩拐点。**受益标的包括：**国内有万达电影、光线传媒、北京文化、中国电影、横店影视、上海电影、金逸影视、幸福蓝海、华策影视、博纳影业、华谊兄弟等，海外有阿里影业、猫眼娱乐、阅文集团等。

### ● 风险提示：新片票房不及预期、商誉风险、行业竞争加剧等

### 重点公司财务及估值

证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS			PE		
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
002739.SZ	万达电影*	504.14	-64.19%	-2.28	-2.95	0.73	-9.91	-7.66	30.96
300251.SZ	光线传媒*	387.24	-1.11%	0.32	0.13	0.36	41.25	101.54	36.67
1060.HK	阿里影业	386.40	-1.23%	-0.05	0.01	0.02	-28.80	144.00	72.00
1896.HK	猫眼娱乐	193.08	-6.65%	0.49	-0.2	0.68	34.65	-84.90	24.97

资料来源：Wind，新时代证券研究所，（带\*为新时代传媒行业覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，市值为2021年2月16日市值，港股公司货币单位为港元）

### 推荐（维持评级）

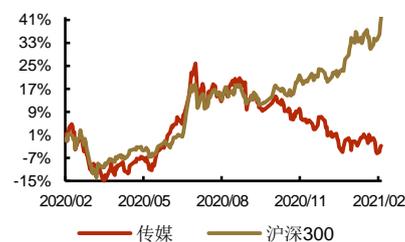
#### 马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn  
证书编号：S0280520070001

#### 宋尚杰（联系人）

songshangjie@xsdzq.cn  
证书编号：S0280120050015

### 行业指数一年走势



### 相关报告

《春节档预售票房超4亿，《原神》73分成上架小米商店，布局视频游戏》2021-02-07

《原地过年叠加今春供给多元，“宅经济”视频游戏影视有望共繁荣》2021-02-04

《快手申购火爆超购逾1218倍，《唐探3》预售两天票房破亿》2021-01-31

《微信生态发力看好视频号未来发展，前瞻春节持续布局视频游戏影视》2021-01-24

《快手通过聆讯日活跃用户超3亿，前瞻春节假期布局游戏影视》2021-01-17

## 目 录

1、 2021 春节档斩获佳绩，大年初一破单日票房纪录.....	3
2、 影片种类丰富，人气作《唐探 3》与口碑作《你好，李焕英》成最大赢家.....	5
3、 多家上市公司参与春节档影片，头部合作成为趋势.....	7
4、 投资建议：放眼长期布局，2021 年影视院线触底上升.....	8
5、 风险提示.....	8

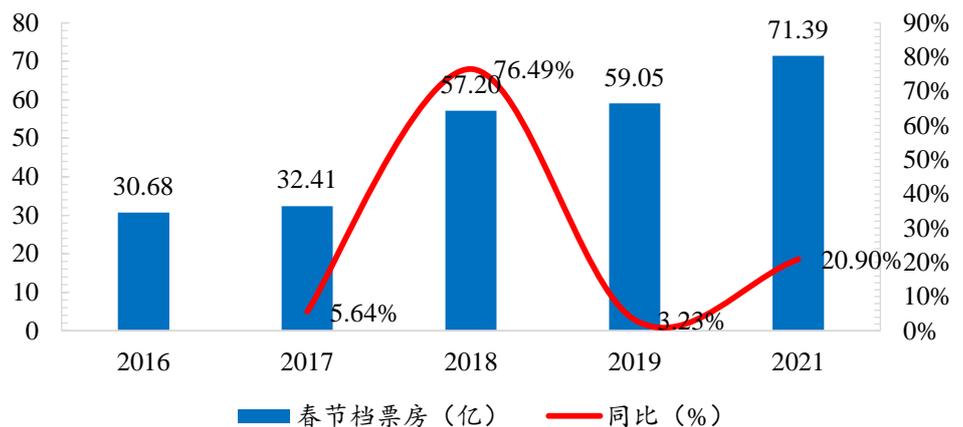
## 图表目录

图 1: 2021 春节档票房较 2019 年增加 20.9% (2021 年票房为初一至初五) .....	3
图 2: 2021 全年总票房突破 100 亿元.....	3
图 3: 2018-2021 年初一至初四票房 (亿元) .....	4
图 4: 2018-2021 年初一至初四场次 (万场) .....	4
图 5: 2018-2021 年初一至初四观影人次 (万人) .....	4
图 6: 2018-2021 年初一至初四平均票价 (元) .....	4
图 7: 2021 春节档电影一览.....	5
图 8: 《唐人街探案 3》宣传海报.....	6
图 9: 《你好，李焕英》宣传海报及票房记录.....	6
图 10: 《刺杀小说家》宣传海报.....	7
表 1: 2021 春节档票房口碑对比.....	5
表 2: 2021 年春节档涉及上市公司一览.....	7
表 3: 重点影视院线行业上市公司估值水平 .....	8

## 1、2021 春节档斩获佳绩，大年初一破单日票房纪录

2021 年春节档已斩获 70 亿总票房，刷新春节档电影票房记录。猫眼数据显示 2021 年春节档首日票房达 16.86 亿，突破单日最高票房记录，其中《唐人街探案 3》以 10.08 亿票房拿下首日票房第一。根据灯塔数据统计，截至 2021 年 2 月 15 日 21 时，2021 年春节档总票房（含预售）突破 60 亿大关，刷新春节档票房影史记录。截至 2021 年 2 月 16 日，春节档票房已超过 70 亿，其中《唐人街探案 3》以 33.81 亿位列春节档总票房第一，《你好，李焕英》23.47 亿位列第二，第三名《刺杀小说家》达 4.9 亿。

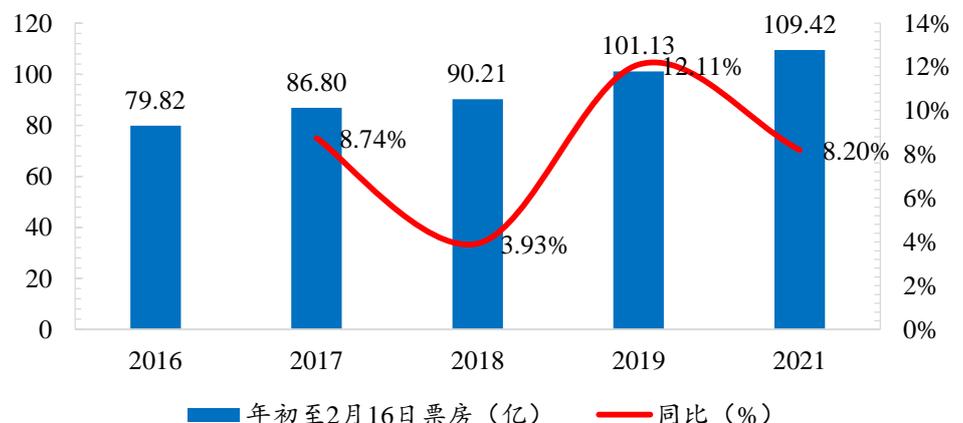
图1：2021 春节档票房较 2019 年增加 20.9%（2021 年票房为初一至初五）



资料来源：灯塔，新时代证券研究所

2021 年度总票房已突破 100 亿元，相比 2019 年同期增加 8.2%。根据灯塔数据，截至 2 月 16 日上午 9 时 30 分，中国电影市场 2021 年度总票房（含预售）破百亿大关，总观影人数达 2.29 亿，总场次达 1628.74 万。2019 年同期总票房达 101.13 亿。2021 年度票房排行榜前五的电影分别为《唐人街探案 3》《你好，李焕英》《送你一朵小红花》《拆弹专家 2》《温暖的抱抱》。

图2：2021 全年总票房突破 100 亿元

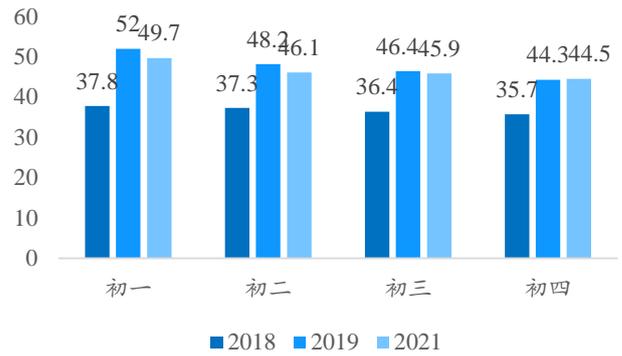


资料来源：猫眼专业版，新时代证券研究所

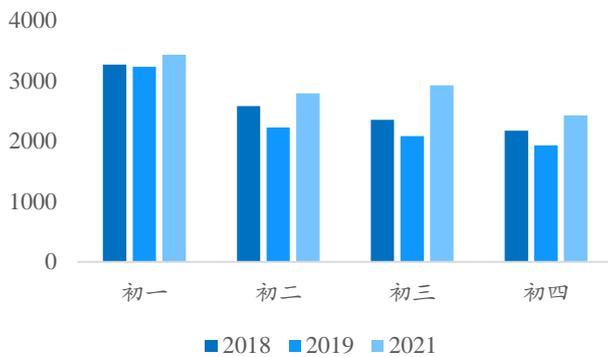
2021 春节档场次、人次、票价多项数据全面新高。2021 年春节档场次、人次、票价等多维度数据全面新高，其中初一至初四场次数据基本与 2019 年持平，观影人数超过 2018 年创下新高，票价较 2019 年继续大幅提升，同比增长 10%。

**图3: 2018-2021 年初一至初四票房 (亿元)**

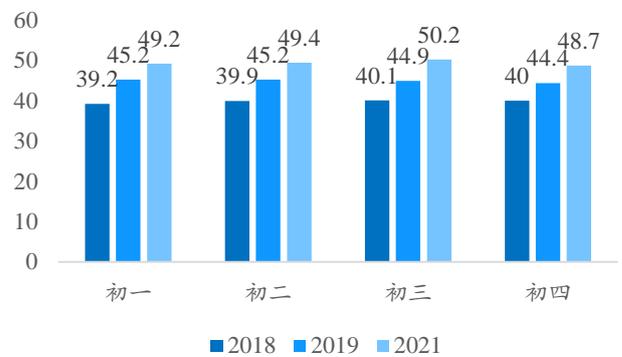
资料来源: 猫眼专业版, 新时代证券研究所

**图4: 2018-2021 年初一至初四场次 (万场)**

资料来源: 猫眼专业版, 新时代证券研究所

**图5: 2018-2021 年初一至初四观影人次 (万人)**

资料来源: 猫眼专业版, 新时代证券研究所

**图6: 2018-2021 年初一至初四平均票价 (元)**

资料来源: 猫眼专业版, 新时代证券研究所

**IMAX 表现亮眼, 春节档首周末票房比 2019 年春节档同期增加 45%。**截至 2 月 14 日, IMAX 春节档首周末票房达到约 1.6 亿, 尽管影院限流至 75%, 但相比 2019 年春节档首周末创下的纪录增幅达 45%。全程使用 IMAX 摄影机拍摄的《唐探 3》以 1.5 亿人民币的首周末 IMAX 票房领跑春节档。2 月 12 日在全球范围内创下单日观影人次破百万的新纪录。除《唐探 3》外, IMAX 春节片单还包括《刺杀小说家》和《新神榜: 哪吒重生》, 均获得 7 分以上豆瓣好评。

由于疫情影响, 2020 年春节档“轮空”, 影视行业热度低迷。随着国内疫情的稳定, 2021 年春节档共推出 7 部电影, 国内观影热情高涨, 春节档期间每日约有 5 个以上微博热搜与电影相关。随着疫情的进一步控制, 看好未来节假日期间影视行业发展。

图7： 2021 春节档电影一览



资料来源：百度图片，新时代证券研究所

## 2、 影片种类丰富，人气作《唐探3》与口碑作《你好，李焕英》成最大赢家

2021 春节档影片种类丰富，头部效应依然明显。2021 春节档期间有高人气续作《唐人街探案3》、合家欢题材的《你好，李焕英》、奇幻题材的《刺杀小说家》《侍神令》、动画电影《熊出没：狂野大陆》《新神榜：哪吒重生》等影片上映，满足不同人群的多样化观影需求。《唐人街探案3》《你好，李焕英》《刺杀小说家》三部电影约占总排片的90%，春节档头部效应明显，高人气和高口碑作品更容易获得成功。

表1： 2021 春节档票房口碑对比

电影名称	综合票房(亿)	首日排片占比(%)	首日上座率(%)	15日上座率(%)	豆瓣评分
唐人街探案3	33.81	59.7	69.7	36.3	5.8
你好，李焕英	23.47	17.2	53.5	56	8.3
刺杀小说家	4.9	12.9	42.4	42.4	7.1
熊出没 狂野大陆	3.42	5.7	52.4	39.4	6.8
新神榜：哪吒重生	2.13	5.1	45	36.7	7.4
侍神令	2.03	9.6	36.8	30.1	6
人潮汹涌	1.29	8.5	24.2	34	7.3

资料来源：猫眼，艺恩，豆瓣，新时代证券研究所（截至2021年2月16日）

高人气续作《唐探3》领跑春节档，30.87亿拿下总票房第一。《唐人街探案3》是由万达影视、中国电影、壹同传奇联合出品，陈思诚执导，王宝强领衔主演的悬疑喜剧电影。影片讲述了继“曼谷夺金杀人案”“纽约五行连环杀人案”后，“唐人街神探组合”在东京谋杀案的故事。根据猫眼数据统计，《唐探3》在预售期间便取得了3亿元的票房。上映后豆瓣评分仅5.8，不及《唐探》系列前作，但截至2021年2月16日，《唐探3》依然以33.81亿的成绩获得总票房第一。

图8: 《唐人街探案3》宣传海报



资料来源: 百度图片, 新时代证券研究所

《你好, 李焕英》凭借高口碑逆袭春节档。《你好, 李焕英》改编自2016年出品的同名小品, 根据同名小品及贾玲亲身经历改编, 片名中的李焕英是贾玲已故的母亲。讲述女主角贾晓玲穿越回过去, 寻找年轻的母亲和圆梦的故事。《你好, 李焕英》后发制人, 凭借“有哭有笑”“情感真挚”获得良好口碑, 并于2月15日起超越《唐人街探案3》成为当日综合票房第一, 截至2021年2月16日, 以总票房23.47亿位列春节档第二。《你好, 李焕英》豆瓣评分获8.3, 上座率在2月13日以59.4%的上座率领跑春节档, 此后一直以高于半数的上座率稳居第一。

图9: 《你好, 李焕英》宣传海报及票房记录



资料来源: 百度图片, 新时代证券研究所

《刺杀小说家》“中国式”特效与叙事创新亮眼。《刺杀小说家》由华策影视、阿里巴巴、北京聚合联合出品, 改编自同名短篇小说, 路阳执导、雷佳音等主演的奇幻冒险电影。该片讲述了一名父亲为找到失踪的女儿, 接下刺杀小说家的任务。而小说家笔下的奇幻世界, 也正悄悄影响着现实世界中众人的命运的故事。《刺杀

《刺杀小说家》首次采用现实与虚幻交叉叙述的方式，口碑两级分化明显，但是其叙事方式和特效制作值得借鉴，截至 2021 年 2 月 16 日，以 4.9 亿总票房位列第三。

图 10: 《刺杀小说家》宣传海报



资料来源：百度图片，新时代证券研究所

### 3、多家上市公司参与春节档影片，头部合作成为趋势

多家上市公司参与春节档影片，头部合作成为趋势。2021 春节档期间共有 15 家上市公司参与 2021 春节档的制作与宣发。春节档是影视行业争夺票房资源的重点，除了影视公司例如北京文化、万达电影等参与外，2021 春节档影视制作还有互联网公司的身影，例如阿里影业、哔哩哔哩、网易等。

表 2: 2021 年春节档涉及上市公司一览

电影名称	涉及公司
你好，李焕英	北京文化、横店影视、阅文集团、阿里影业、华录百纳、猫眼娱乐
唐人街探案 3	万达电影、中国电影
刺杀小说家	华策影视、阿里影业
熊出没 狂野大陆	横店影视
新神榜：哪吒重生	阿里影业、哔哩哔哩、博纳影业
侍神令	网易、华谊兄弟、中国电影
人潮汹涌	光线传媒、英皇电影

资料来源：猫眼专业版，新时代证券研究所

万达电影与中国电影为《唐人街探案 3》出品方，《唐探 3》领跑春节档，连续 4 日票房破亿。《唐人街探案 3》在预售期间就获得 3 亿票房的佳绩，截至 2021 年 2 月 16 日位列春节档总票房第一。根据猫眼专业版数据统计，《唐探 3》在上映期间创下多项周记录和日记录，曾连续四日单日票房破亿。

北京文化为《你好，李焕英》出品方，作品获得高口碑，成功逆袭春节档。暨口碑爆款电影《流浪地球》《我不是药神》《我和我的家乡》推出后，北京文化再次推出口碑佳作《你好，李焕英》并获得超过 20 亿总票房。

哔哩哔哩参与动画电影《新神榜：哪吒重生》制作，将传统文化和二次元文化相结合。《新神榜：哪吒重生》开创“赛博朋克”式封神题材动画电影，讲述了有着哪吒元神的李云祥，与东海权贵三太子展开新一轮对抗的故事。《新神榜：哪吒重生》由追光动画联合2019年高分动画电影《白蛇：缘起》原班人马打造，在豆瓣获得7.4分。

网易人气IP《阴阳师》改编电影《侍神令》开创国内二次元游戏真人影视化模式。《侍神令》改编自网易和风游戏《阴阳师》，华谊兄弟联合打造。该片讲述了阴阳师晴明抵抗妖皇势力，成功守护平京城的故事。游戏题材的影视化改编能够吸引到玩家和明星粉丝的双重流量，因此《侍神令》在上映首日获得9.6%的排片占比。

阿里影业参与《你好，李焕英》、《刺杀小说家》、《新神榜：哪吒重生》等多项春节档影视项目。2021年春节档期间阿里影业参与多部影视宣发与制作，三部电影的豆瓣评分均在7分以上。

#### 4、投资建议：放眼长期布局，2021年影视院线触底上升

由于疫情影响和政府“就地过年”的提倡，春节期间因出行造成的人口流动减少，观影成为假期线下娱乐消费的主要选择。2021春节档上架影片类型丰富，符合多样化需求，选择在假期观看3-4部电影的居民占比较高。在疫情管控限制上座率低于75%的背景下，2021年春节档票房创下新高，充分说明消费者观影需求旺盛。供给端电影产出越发精品化，如《八佰》、《唐探3》分别为全球第三、四部全程使用IMAX摄影机拍摄的商业影片，看好电影行业2021年随疫情复苏迎来业绩拐点。受益标的包括：国内有万达电影、光线传媒、北京文化、中国电影、横店影视、上海电影、金逸影视、幸福蓝海、华策影视、博纳影业、华谊兄弟等，海外有阿里影业、猫眼娱乐、阅文集团等。

表3：重点影视院线行业上市公司估值水平

证券代码	股票名称	市值 (亿元)	EPS			PE				PB	
			TTM	2019A	2020E	2021E	TTM	2019A	2020E		2021E
002739.SZ	万达电影*	504.14	-3.39	-2.28	-2.95	0.73	-6.66	-9.91	-7.66	30.96	4.27
300251.SZ	光线传媒*	387.24	-0.03	0.32	0.13	0.36	-394.95	41.25	101.54	36.67	4.38
300133.SZ	华策影视*	122.90	-0.73	-0.84	0.25	0.34	-9.54	-8.33	28.00	20.59	2.26
600977.SH	中国电影	245.51	-0.20	0.57	-0.16	0.55	-65.99	23.07	-82.19	23.91	2.27
601595.SH	上海电影	52.22	-0.56	0.37	-0.64	0.32	-20.80	31.49	-18.20	36.41	2.40
000802.SZ	北京文化	40.66	-3.56	-3.22	-	-	-1.60	-1.76	-	-	1.71
603103.SH	横店影视	93.35	-0.50	0.49	-0.3	0.58	-29.27	30.04	-49.07	25.38	4.89
002905.SZ	金逸影视	36.99	-1.07	0.40	-0.75	0.26	-9.15	24.58	-13.11	37.81	2.38
300528.SZ	幸福蓝海	21.98	-0.62	0.02	-	-	-9.45	295.00	-	-	2.02
300027.SZ	华谊兄弟	116.17	-1.31	-1.43	-0.1	0.15	-3.18	-2.92	-41.80	27.87	2.89
1060.HK	阿里影业	386.40	-0.03	-0.05	0.01	0.02	-36.81	-28.80	144.00	72.00	2.34
1896.HK	猫眼娱乐	193.08	-0.20	0.49	-0.2	0.68	-76.95	34.65	-84.90	24.97	2.02

资料来源：Wind，新时代证券研究所，（带\*为新时代传媒行业覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，市值为2021年2月16日市值，港股公司货币单位为港元）

#### 5、风险提示

- (1) 新片票房不及预期

- (2) 商誉风险
- (3) 行业竞争加剧
- (4) 监管变化等

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**马笑**，华中科技大学硕士，2017年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019年每市组合传媒行业第三名；2020年Wind金牌分析师。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京 郝颖 销售总监

固话：010-69004649

邮箱：haoying1@xsdzq.cn

上海 吕筱琪 销售总监

固话：021-68865595 转 258

邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn

广深 吴林蔓 销售总监

固话：0755-82291898

邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>