

假期文娱市场繁荣，票房创历史新高，品质为王趋势凸显

——2021 年春节专题研究二

行业点评

● 假期电影票房创历史新高，文娱市场火爆

在“就地过年”与存量优质电影集中上映的双重刺激下，2021 年春节档电影票房、观影人次均创历史新高，总票房已超 70 亿元。截至 2 月 16 日，2021 年总票房已超 100 亿元，较 2019 年同期增加 4.14%。同时，影史单日最高票房记录亦被打破，达到了 14.59 亿元。

● 电影票房与口碑成正相关，《你好，李焕英》成功逆袭

春节档首日，《唐人街探案 3》作为系列 IP 的续作获最高排片占比和票房，分别达到 37.5%和 10.07 亿元，大年初二排片占比更是一度达到 45.2%，三天票房达到约 26 亿元。大年初四，票房结构发生改变，《你好，李焕英》单日票房超过《唐人街探案 3》，达到 5.4 亿元，主因系优秀的影片质量，其从娱乐性和教育性都达到了较高水平，豆瓣评分 8.2 分，排片占比、票房逐日上升，历史上有此类趋势的影片还有《流浪地球》《摔跤吧，爸爸》等，最终票房均大超市场预期，并在相关上市公司股价上有所反应。

● 新游《重生细胞》付费榜霸榜，《翡翠大师》成为最大黑马

根据七麦数据，代表性头部游戏《王者荣耀》《和平精英》的日均 iOS 收入分别达到约 2300 万元和 1110 万水平。其他新游或重大更新游戏中，哔哩哔哩发行的《重生细胞》在 iOS 付费冒险游戏榜上排名第三，网易的《我的世界》《光·遇》、米哈游的《原神》分别在 iOS 免费游戏榜上排名第三、第五和第六。存量游戏中，创梦天地的《地铁跑酷》、吉比特的《最强蜗牛》和巨人网络的《球球大作战》回升至第四、第八和第九。最大黑马是非上市公司蓝飞互娱的《翡翠大师》，一度在免费游戏榜上超越《王者荣耀》。

● 投资建议：紧跟优秀内容制作方，坚定当下低估值信心

从《你好，李焕英》在排片占比和票房的反超到《翡翠大师》的“逆袭”和小米平台给予游戏开发商七成的流水的分成可见文娱产品的品质对于最终收入的影响已经开始超越渠道，这也符合目前经济发展的一般规律，即经济水平的成长带来精神消费的升级。我们认为，未来应重视拥有良好制作能力的文娱产品制作商。从上述角度结合春节档数据，受益标的包括三七互娱、完美世界、吉比特、万达电影、中国电影、北京文化、心动公司等。

● 风险提示：票房或流水受益情况低于预期，宏观经济下滑风险等。

重点公司财务及估值

证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
002624.SZ	完美世界*	529.22	19.55	1.93	2.31	2.65	14.13	11.81	10.29
002555.SZ	三七互娱*	682.68	20.64	1.45	1.64	1.9	22.29	19.71	17.01
603444.SH	吉比特*	246.5	30.25	15.61	20.18	24.12	21.97	17	14.22
2400.HK	心动公司	249.69	22.1	0.94	1.3	1.7	58.2	42.26	32.37
0700.HK	腾讯控股	54182.4	18.58	11.76	14.46	17.22	48.03	39.05	32.8
002739.SZ	万达电影*	478.49	4.39	-0.22	0.81	0.97	-97.5	26.48	22.11

资料来源：Wind、新时代证券研究所（带*为覆盖标的，其余为 Wind 一致预期）

推荐（维持评级）

马笑（分析师）

maxiao@xsdzq.cn

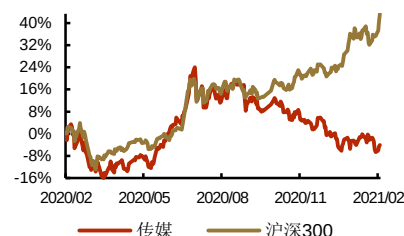
证书编号：S0280520070001

陈磊（分析师）

chenlei3@xsdzq.cn

证书编号：S0280520040001

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

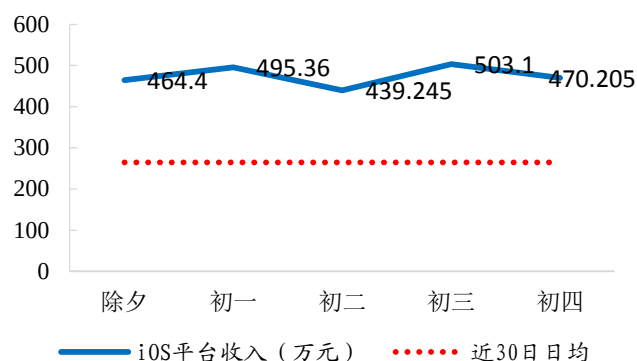
附录一：春节期间重点游戏收入情况

图1: 《和平精英》春节期间 iOS 平台收入 (万元)



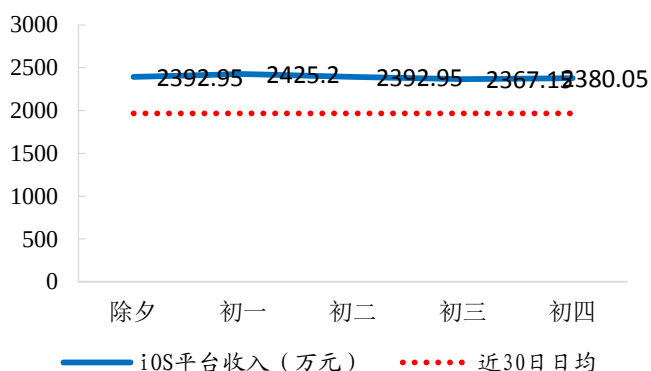
资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

图2: 《阴阳师》春节期间 iOS 平台收入 (万元)



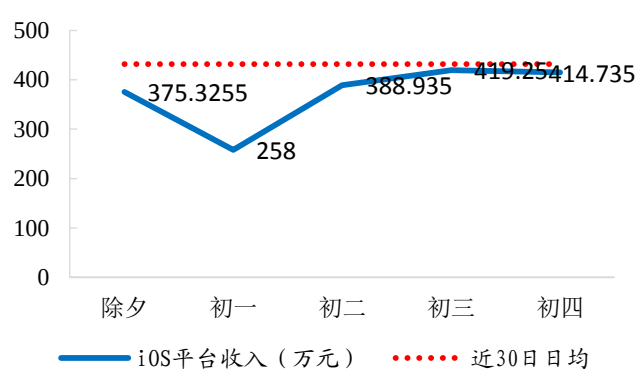
资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

图3: 《王者荣耀》春节期间 iOS 平台收入 (万元)



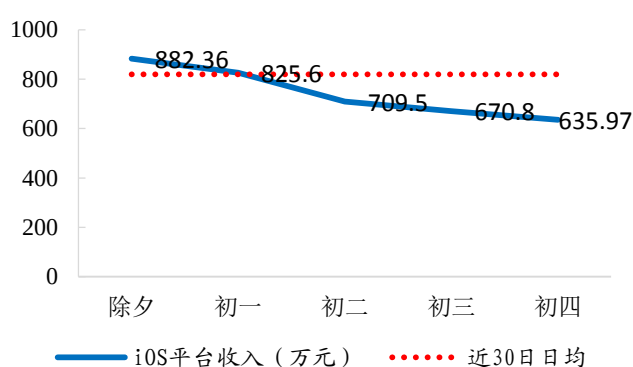
资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

图4: 《万国觉醒》春节期间 iOS 平台收入 (万元)



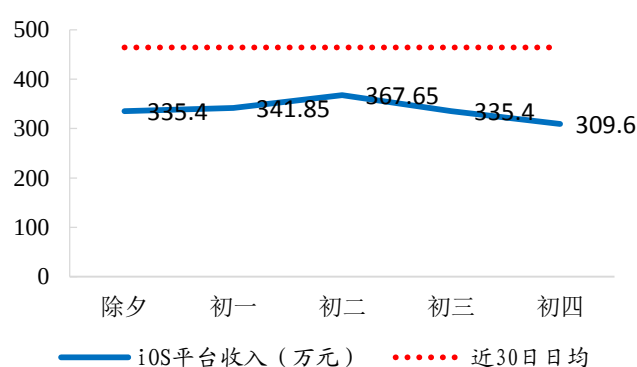
资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

图5: 《梦幻西游》春节期间 iOS 平台收入 (万元)



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

图6: 《原神》春节期间 iOS 平台收入 (万元)



资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

附录二：春节期间 iOS 游戏总榜十大热门游戏及基本信息

表1: 春节期间 iOS 游戏总榜十大热门游戏及基本信息

名次	游戏名称	游戏类型	出品方
1	翡翠大师	休闲	Kunpo
2	绝世仙王	动作	Khorgas Zhifan
3	王者荣耀	MOBA	腾讯控股

名次	游戏名称	游戏类型	出品方
4	和平精英	FPS	腾讯控股
5	烧脑大师	休闲	Eyewind
6	你会聊天吗	休闲	
7	高跟我最美	模拟	Zynga
8	洗浴中心大亨	模拟	Minigame
9	腾讯换了麻将全集	棋牌	腾讯控股
10	欢乐斗地主	棋牌	腾讯控股

资料来源：七麦数据、新时代证券研究所

附录三：春节期间电影票房榜及出品方信息

表2：春节期间电影票房榜及出品方信息

影片	节前猫眼想看人数（万人）	类型	主要出品方	票房（截至2月17日 11:00）
唐人街探案3	405	喜剧，悬疑	万达电影，中国电影	34.20
你好，李焕英	88	喜剧，剧情	北京文化，猫眼娱乐	24.09
侍神令	45	奇幻	华谊兄弟，中国电影	2.03
刺杀小说家	39	奇幻，动作，冒险	华策影业	4.96
熊出没·狂野大陆	35	喜剧，动画	横店影视，华强方特	3.86
新神榜：哪吒重生	22	动作，奇幻，动画	博纳影业，追光人动画设计	2.23
人潮汹涌	16	喜剧，犯罪	光线传媒，英皇影业	1.32

资料来源：猫眼专业版、新时代证券研究所

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。

陈磊，伦敦大学玛丽女王学院理学硕士，2020年加入新时代证券，多年证券行业从业经验，具备买方与卖方复合行业研究经历，紧密跟踪传媒行业上市公司，注重实战与前瞻性研究。

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/>