

2021年02月17日

春节档票房创新高，量价齐升助推行业复苏

文化传媒

►事件概述：

根据艺恩数据，截至2021年2月17日凌晨，2021年春节档电影票房已创造历史新高。

►内容端：内容为王，电影市场消费弹性巨大

春节档影片中，《唐人街探案3》和《你好，李焕英》一直占据票房排名第一、二位，且票房之和占总票房比重达75%以上，且呈现上升趋势。至大年初四，《你好，李焕英》靠质量和口碑开始逆袭，票房占比、上座率和排座比例不断上升，超越《唐人街探案3》成为当日春节档影片票房第一。

►大盘端：量价齐升驱动票房大盘创历史新高

我们预计2021年春节档观影人次将超过1.55亿人次，较2019年上涨幅度超过18%，由此估算全国平均票价上涨幅度超过10%。一线城市平均票价显著上升，二三四线城市平均票价的涨幅较为缓和，各级城市的平均票价均创历史新高。我们认为，国家对春节期间不外出旅游的倡导增加了影院观影的消费需求，而“就地过节”政策倡议则提升一线城市的观影消费需求。

►院线端：万达院线市场份额显著提升

数据显示，万达院线的市场份额（票房占比和观影人次占比）呈现上升的趋势，受疫情驱动的变化最大，相较2019年，万达院线2021年观影人次占比提升幅度（10.12%-12.19%）显著高于票房占比（12.92%-13.20%）的提升幅度。究其原因，由三四线观影人次占比的变化可看到，万达院线在疫情期间加大了三四线城市影院的布局。

►受益标的：

万达电影、光线传媒、中国电影、北京文化。

►风险提示

宏观经济下行风险，疫情波动反复风险。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：赵琳

邮箱：zhaolin@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040003

联系人：李钊

邮箱：lizhao1@hx168.com.cn

联系电话：021-50380388

1.内容端：内容为王，电影市场消费弹性巨大

《唐探 3》首日票房破十亿，口碑驱动《你好，李焕英》反超。春节档影片中，《唐人街探案 3》和《你好，李焕英》一直占据票房排名第一、二位，至大年初四（2月15日），《你好，李焕英》超越《唐人街探案 3》成为春节档影片票房第一，《刺杀小说家》稳居第三。《侍神令》票房排名则从大年初一第四位一路下滑至第七位。而《熊出没·狂野大陆》《新神榜：哪吒重生》则在正月初五升至第四、第五位。

表 1 春节档前十部影片排名

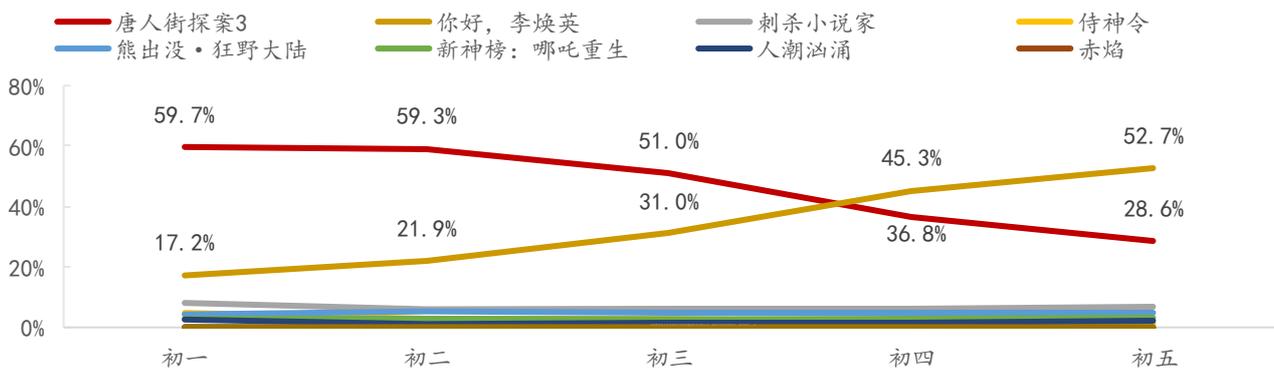
排名	初一 (2月12日)	初二 (2月13日)	初三 (2月14日)	初四 (2月15日)	初五 (2月16日)
1	唐人街探案 3	唐人街探案 3	唐人街探案 3	你好，李焕英	你好，李焕英
2	你好，李焕英	你好，李焕英	你好，李焕英	唐人街探案 3	唐人街探案 3
3	刺杀小说家	刺杀小说家	刺杀小说家	刺杀小说家	刺杀小说家
4	侍神令	熊出没·狂野大陆	熊出没·狂野大陆	熊出没·狂野大陆	熊出没·狂野大陆
5	熊出没·狂野大陆	新神榜：哪吒重生	新神榜：哪吒重生	新神榜：哪吒重生	新神榜：哪吒重生
6	新神榜：哪吒重生	侍神令	侍神令	侍神令	人潮汹涌
7	人潮汹涌	人潮汹涌	人潮汹涌	人潮汹涌	侍神令
8	赤焰	赤焰	赤焰	赤焰	心灵奇旅
9	我为你喝彩	我为你喝彩	我为你喝彩	我为你喝彩	三只小猪 3：正义大联盟
10	剩女小爱	如梦晋阳	剩女小爱	剩女小爱	海底小纵队：火焰之环

资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

从票房占比来看，春节档前十部影片中《唐人街探案 3》与《你好，李焕英》票房之和占总票房比重达 75%以上，且呈现上升趋势，至大年初五，这两部影片的票房之和占比达 81.3%。

两部影片的票房占比变动也呈现出互相消长的变动趋势。《唐人街探案 3》的票房占比自大年初一的 59.7%一路下滑至大年初五的 28.6%，而《你好，李焕英》票房占比则呈现上升趋势，从大年初一的 17.2%升至大年初五的 52.7%。

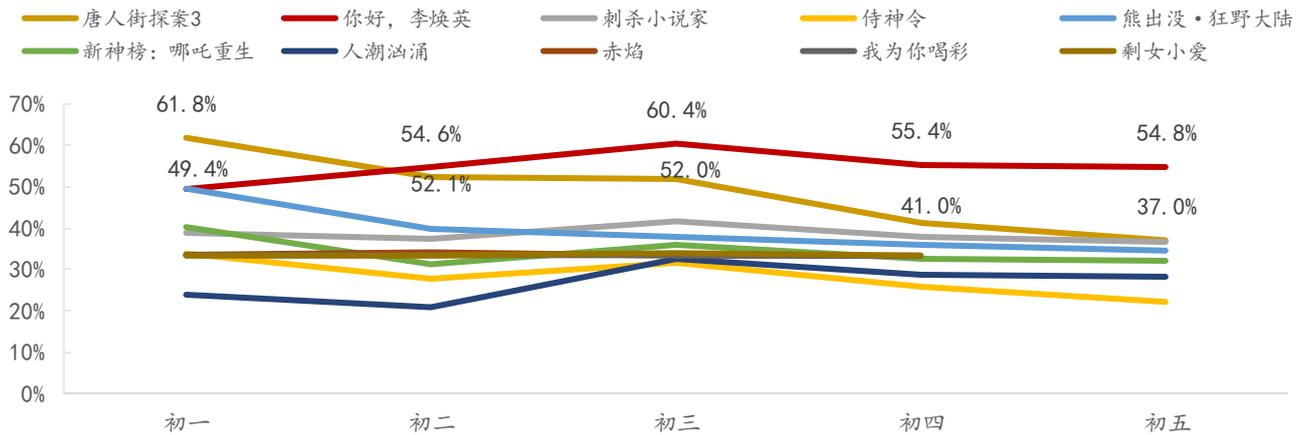
图 1 春节档前十部影片票房占比变动



资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

从上座率来看，春节档前十部影片上座率基本在 20%以上（除初五排名八九十名影片外）。《唐人街探案 3》的上座率呈现较为明显的下降趋势，初一至初五，该影片的上座率下降了近一半，初五时仅为 37%。相反，《你好，李焕英》的上座率在初一至初三呈上升趋势，初三时达到了 60.4%，虽然随后两天上座率出现了一定程度下降，但仍维持在 55%左右。《侍神令》《熊出没·狂野大陆》《新神榜：哪吒重生》三部影片上座率虽有波动，但总体来说呈现逐步下降的趋势。

图 2 春节档前十部影片上座率变动



资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

《你好，李焕英》的影片评分支撑其观影口碑和票房的逆袭，其猫眼评分达到了 9.5 分，为十部电影的榜首。影片的评分在一定程度上体现了影片内容等方面的质量。春节档前十部影片豆瓣评分呈现出较大差异，其中，《你好，李焕英》和《心灵奇旅》的评分都在 8 分以上，分别是 8.2 和 8.9 分。

表 2 春节档排名前十部影片豆瓣&猫眼评分

排名	片名	豆瓣评分	猫眼评分
1	你好，李焕英	8.2	9.5
2	唐人街探案 3	5.7	8.6
3	刺杀小说家	7.1	8.6
4	熊出没·狂野大陆	6.8	8.9
5	新神榜：哪吒重生	7.4	8.8
6	人潮汹涌	7.3	9.1
7	侍神令	6	8.5
8	心灵奇旅	8.9	9.3
9	三只小猪 3：正义大联盟	-	-
10	海底小纵队：火焰之环	7.1	8.8

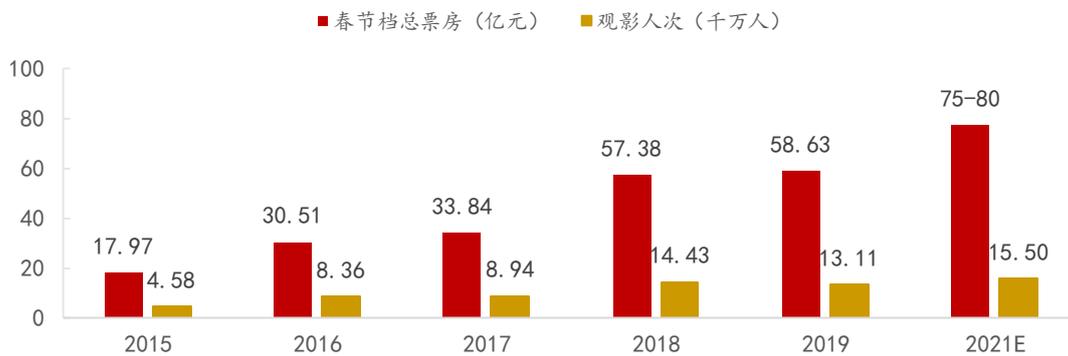
资料来源：豆瓣，猫眼专业版，华西证券研究所

《你好，李焕英》靠质量和口碑在大年初四初步开始逆袭，票房占比、上座率和排座比例不断上升，这与 2018 年春节档电影票房冠军《红海行动》的票房走势颇为相似（当年正月初一票房前三甲为《捉妖记 2》《唐人街探案 2》《西游记女儿国》，《红海行动》屈居第四，最终实现 36.5 亿元票房）。

2. 大盘端：量价齐升驱动票房大盘创历史新高

根据艺恩数据，截至 2021 年 2 月 17 日（正月初六）凌晨，春节档累计票房 68.30 亿元，根据前五日单日票房均超 10 亿元，我们预计今年春节档票房有超过 75 亿元，逼近 80 亿元，创历史新高，较 2021 年涨幅接近 30%。

图 3 2015-2021 年春节档总票房&观影人次变化

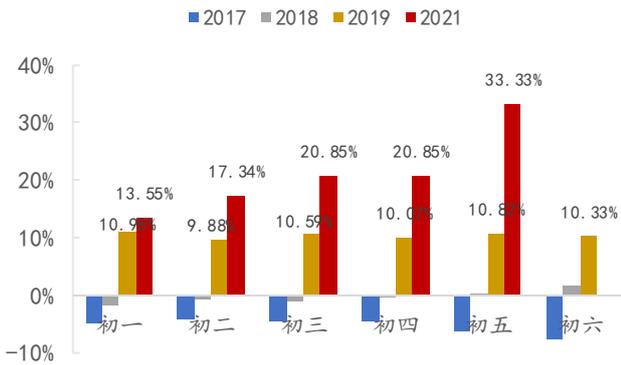


资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

驱动今年电影票房创新高的是需求端的量价齐升。我们预计 2021 年春节档观影人次将超过 1.55 亿人次，较 2019 年上涨幅度超过 18%，由此估算全国平均票价上涨幅度超过 10%。

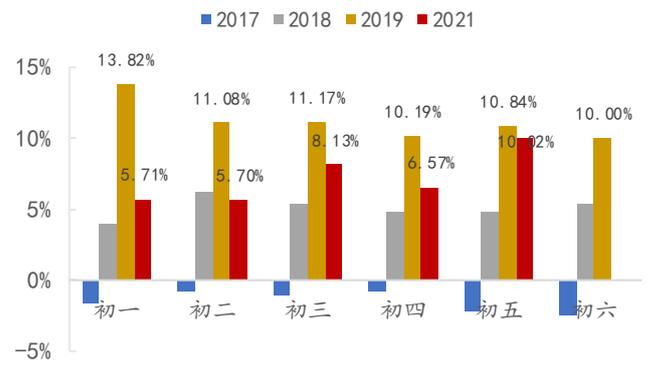
平均票价的大幅度增长，主要体现在一线城市平均票价的变化中。2021 年，一线城市单日平均票价的相较 2019 年变动率显著上升，涨幅超过 20%，特别是今年正月初五平均票价涨至 62.8 元，较 2019 年同期涨幅为 33.33%。而二三四线城市平均票价的涨幅较为缓和，涨幅为 5%-10%。

图 4 2017-2021 年一线城市平均票价变动率



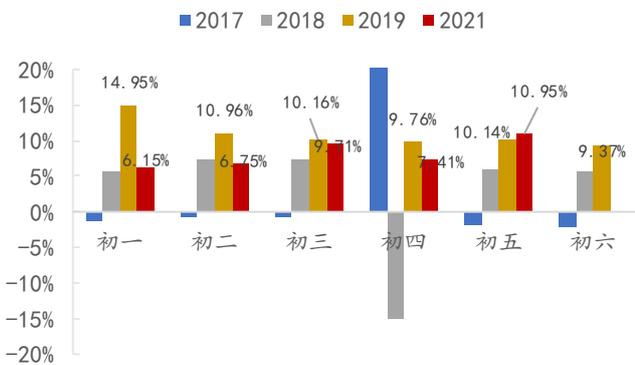
资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

图 5 2017-2021 年二线城市平均票价变动率



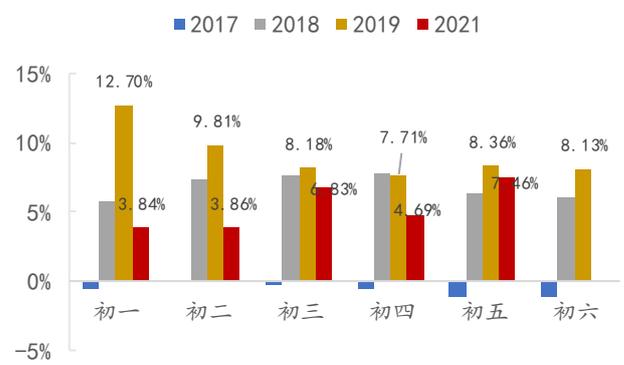
资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

图 6 2017-2021 年三线城市平均票价变动率



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

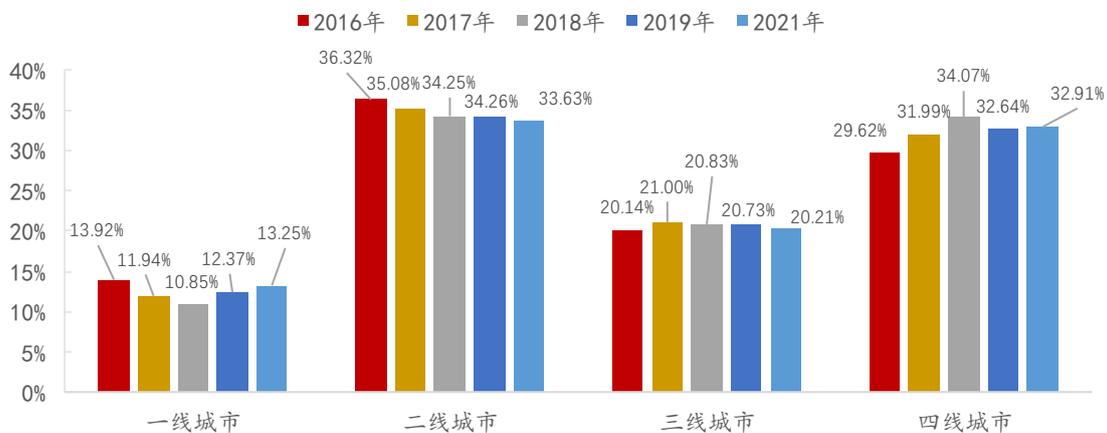
图 7 2017-2021 年四线城市平均票价变动率



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

分城市来看，2021 年一线城市票房占比出现一定程度上升，二三线城市的票房占比则出现一定程度下降，四线城市票房占比则维持相对稳定。

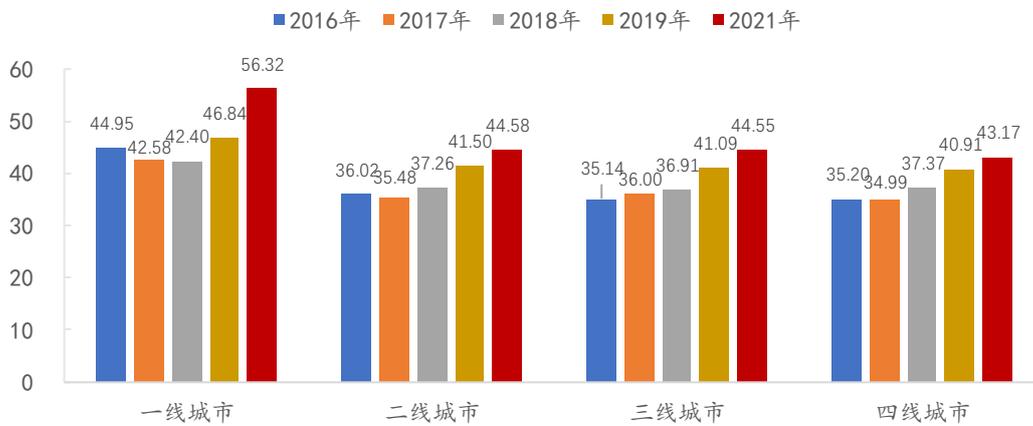
图 8 2016-2021 年春节档一二三四线城市票房占比变动



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

就影片平均票价而言，自 2016 年起，各级城市在春节档的票价总体呈现波动上升的趋势，2021 年春节档各级城市的平均票价均创历史新高。

图 9 2016-2021 年春节档一二三四线城市平均票价变动



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

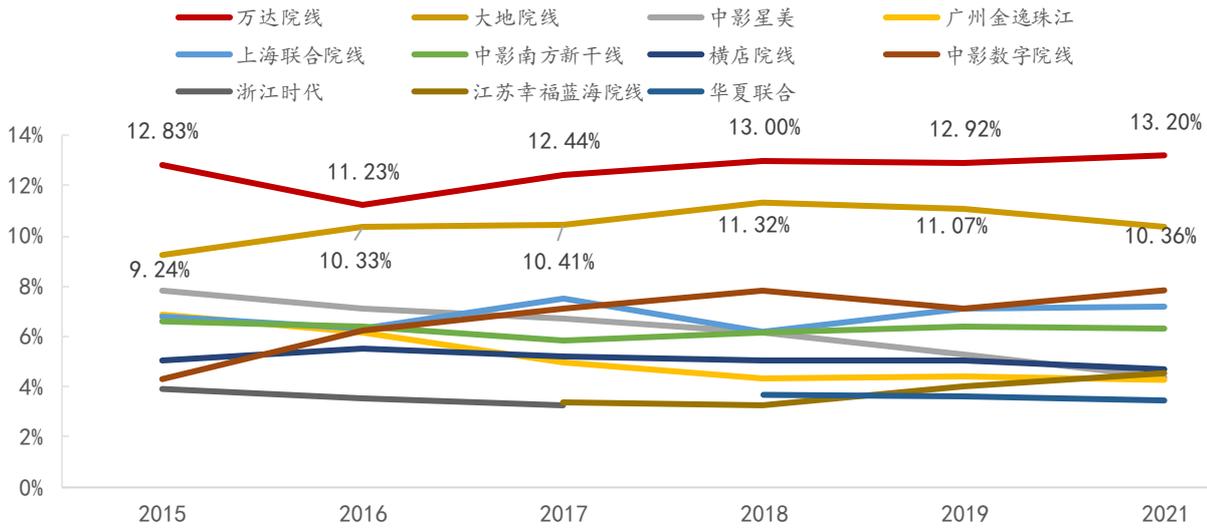
总的来说，观影人次和平均票价的上升共同驱动了票房大盘创历史新高。我们认为，国家对春节期间不外出旅游的倡导增加了影院观影的消费需求，而“就地过节”政策倡议则提升一线城市的观影消费需求。

3.院线端：万达院线市场份额显著提升

万达院线市场份额显著提升，受疫情驱动的变化最大。数据显示，万达院线的市场份额（票房占比和观影人次占比）呈现上升的趋势，相较 2019 年，万达院线 2021 年观影人次占比提升幅度（10.12%-12.19%）显著高于票房占比（12.92%-13.20%）的提升幅度。究其原因，由三四线观影人次占比的变化可看到，万达院线在疫情期间加大了三四线的布局。

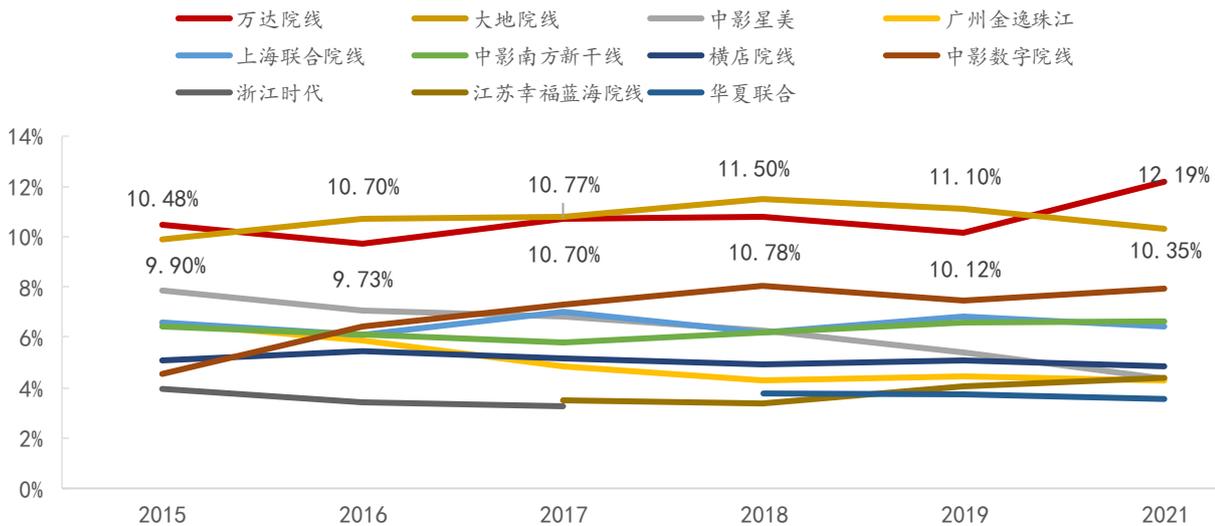
根据万达电影公告，公司凭借经营管理优势在行业出清加速的情况下依然保持稳定的规模扩张速度，全年新开业影院 64 家，通过开放特许经营加盟新签约影院 310 家，显著提升了观影受众的覆盖规模 and 市场份额。今年由于三四线城市票价上涨幅度弱于一二线城市，从票房占比上表现出来的市场份额提升没有观影人次占比表现得明显。

图 10 2015-2021 年前十院线公司票房占比变化



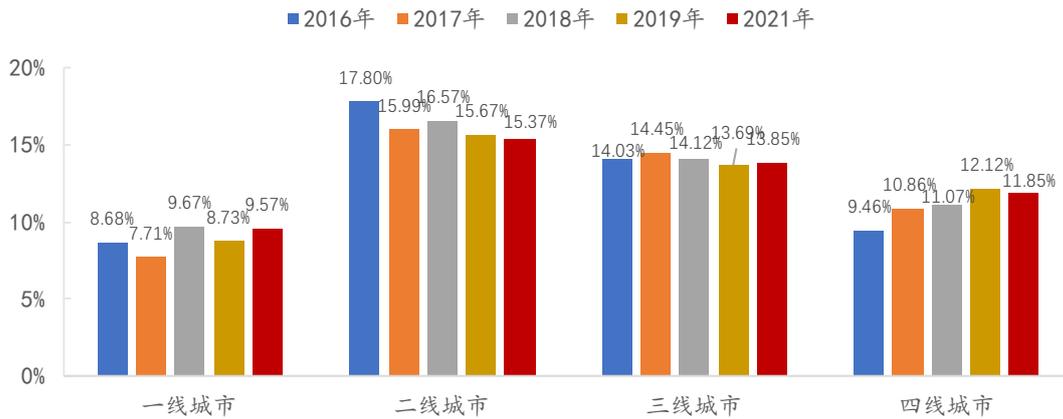
资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

图 11 2015-2021 年前十院线公司观影人数占比变化



资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

图 12 2016-2021 年各级城市万达院线票房占比变化



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

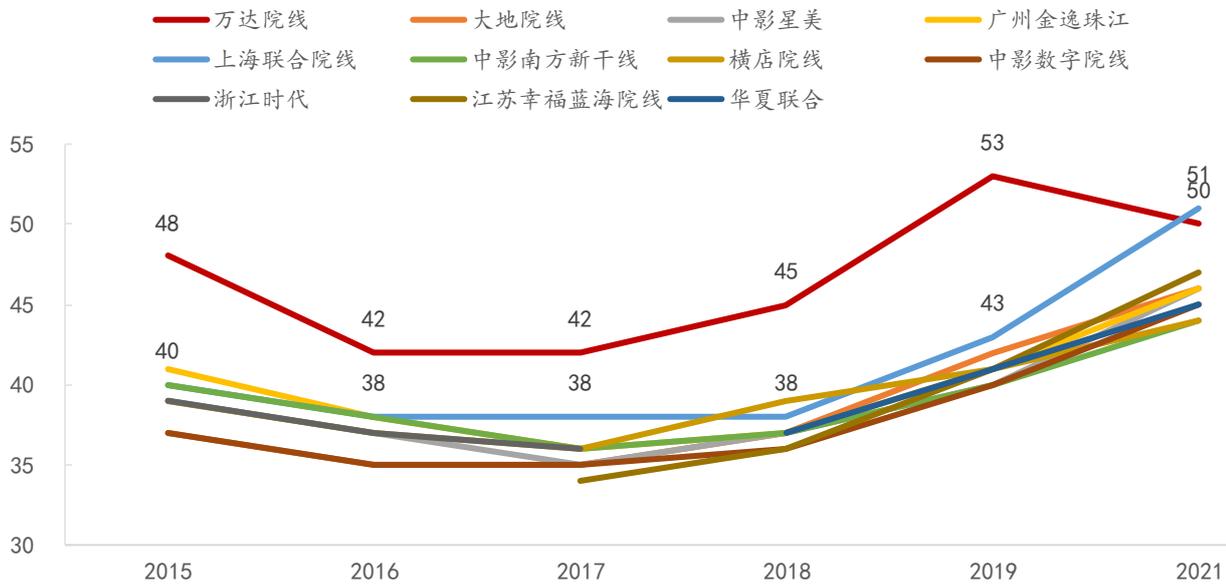
图 13 2016-2021 年各级城市万达院线观影人数占比变化



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

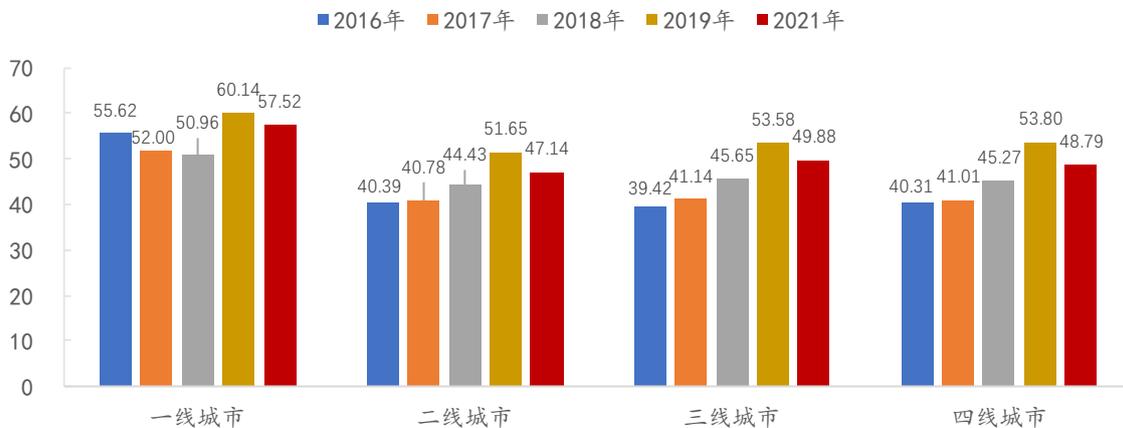
从平均票价的变化也可以进一步验证上述万达院线在过去一年疫情期间往三四线城市渗透的结论。总体来说，近 5 年前十大院线公司的平均票价均呈上升趋势，唯有万达院线 2021 年的票价低于 2019 年，其余公司的平均票价则保持上升趋势。

图 14 2015-2021 年前十院线公司平均票价变化



资料来源：艺恩数据，华西证券研究所

图 15 2016-2021 年各级城市万达院线平均票价变化



资料来源：猫眼专业版，华西证券研究所

4. 风险提示

宏观经济下行风险，疫情波动反复风险。

分析师与研究助理简介

赵琳：华西证券传媒行业首席，南开大学本硕。本科毕业后自愿到乡村学校长期支教后担任校长，期间获《中国教育报》头版头条关注报道。2017年硕士毕业后到新时代证券从事传媒行业研究，2019年加盟华西证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。