



Research and  
Development Center

# 疫情促本地生活需求高涨，高口碑影片打造最强春节档

文化传媒

2021年02月17日

证券研究报告

行业研究

行业数据点评

文化传媒

投资评级 看好

上次评级 看好

王健会

执业编号: S1500519120001

联系电话: 021-61678587

邮箱: wangjianhui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 疫情促本地生活需求高涨，高口碑影片打造最强春节档

2021年02月17日

### 本期内容提要:

- **春节档基本情况: 票房、观影人次大超预期。**春节档(初一到初六)票房大幅增长,从预售到实际表现大幅超出预期。初一票房达到创纪录的16.86亿元,刷新国内单日票房新高,本年春节档在档期末尾仍然维持强劲态势,考虑到本年春节档有75%的上座率限制,达到如此票房成绩大幅超出预期。上座率和观影人次同样突破明显,2021年春节档首日观影人次为3430.3万人,超过2019年首日观影人次,最终档期内(初一到初六)观影人次有望超过1.5亿人次。上座率情况也好于2019年,《唐人街探案3》首日上座率实现了69.7%,超过2019年首日的最高上座率61.2%,《你好,李焕英》凭口碑实现逆袭,上座率达到66.6%,并在档期内一直保持50%以上的上座率。
- **原因分析: 影片质量过硬,量价齐升带动票房增长。**首先是平均票价再创新高。根据灯塔数据,从初一到初六的平均票价分别为49.2、49.4、50.2、48.7、48.3、47.4元,为近年春节档最高票价;其次影片质量过硬,猫眼和豆瓣口碑均较高。几部影片的猫眼口碑一直维持在9以上,也是历年春节档口碑最好的一届,表明普通观众对影片的满意程度很好;最后小镇青年观影热情并未因疫情而有所下降,就地过年也导致一线城市占比上升。四线城市票房占比同比上升明显,上升1.6个百分点至33%,一线城市占比小幅提升至32.2%。
- **影片分析: 口碑、题材、排片对今年春节档票房影响较大。**口碑影响最明显的是《你好,李焕英》,在《唐探3》碾压式的开局情况下凭借口碑完成逆袭,成为本届春节档最大的黑马,预测最终票房可能在50亿元,《唐探3》由于过硬的影片质量、合家欢题材与IP,在预售阶段形成碾压态势,以及万达影院的支持,获得初一37.5%,初二45.2%的排片,但在初五排片被《你好,李焕英》超过,最终票房预测能达到40亿元以上。
- **院线影投分析: 看好龙头长期市占率提升趋势,轻资产运营有望铺开。**春节档电影市场显著转好,头部影投市占率环比稍有下降,长期来看我们仍然看好龙头市占率提升趋势,规模优势、品牌优势仍然明显。对于等待了一年的中小影投来说,本次春节档是弥补上年亏空的关键机会,观影需求依旧强劲,待上映影片逐渐增加,经疫情影响了一年的中国电影市场有望迎来新的增长。
- **趋势分析: 海外进口片定档有望增加,国产片后续供给充足。**预期2021年进口片有望逐渐恢复,海外疫情新增到顶进入下行阶段,北美电影院有望重新开业,定档影片将增加,我国海外进口片源可选择性将增加。国产片后续储备丰富,2021年为建党100周年,主旋律影片也有望在暑期、国庆档实现上映。

- **重点公司：**结合本年春节档优秀的票房表现，我们认为可以从以下两个方向把握投资机会：1、内容侧。关注有优秀制片能力的影视公司，推荐本次春节档期上映影片《唐人街探案 3》制片公司万达电影，以及龙头制片公司光线传媒。2、渠道侧。2021 年大盘票房回升明显，建议关注在线票务平台猫眼娱乐，推荐头部影投公司万达电影，海外片发行有望迎来拐点，建议关注中国电影。
- **投资评级：**春节档票房大超预期，票价上涨并未影响观影需求，疫情对行业影响逐渐消退，内容端有望迎来新一轮产品周期，海外片进口有望上升，影片供给有望增加，2021 年电影市场恢复态势明显，给予行业“看好”评级。
- **风险因素：**病毒变异引起二次疫情风险；海外新冠疫苗接种进度及效果不及预期风险；电影产品周期风险；

## 目录

春节档基本情况：票房、观影人次大超预期 .....	5
原因分析：影片质量过硬，量价齐升带动票房增长 .....	6
影片分析：口碑、题材、排片对今年春节档票房影响较大 .....	7
院线影投分析：万达市占率领先，中小影投迎来拯救机会 .....	7
趋势分析：海外进口片定档有望增加，国产片后续供给充足 .....	8
重点公司 .....	8

## 表目录

表 1：2021 年春节档各上映影片上座率情况 .....	5
表 2：2021 春节档影片豆瓣评分 .....	6
表 3：2021 春节档电影猫眼和淘票票评分 .....	6
表 4：2021 春节档各影片排片率 .....	7

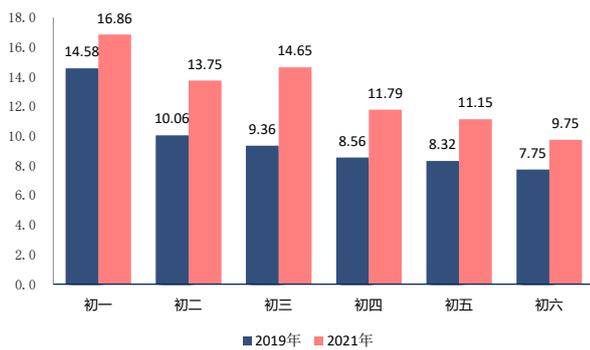
## 图目录

图 1 2021 与 2019 年春节档单日票房情况（亿元） .....	5
图 2 上映影片在春节档的票房情况（亿元） .....	5
图 3 2021、2019 年春节档档期内观影人次（万人） .....	5
图 4 2021、2019 年春节档档期内平均票价（元） .....	6
图 5 2021、2019、2018 年春节档不同地区票房占比（元） .....	7
图 6 2021 春节档 CR4 影投公司票房占比 .....	8
图 7 2019、2021 年 CR1 影投公司票房占比对比 .....	8

## 春节档基本情况：票房、观影人次大超预期

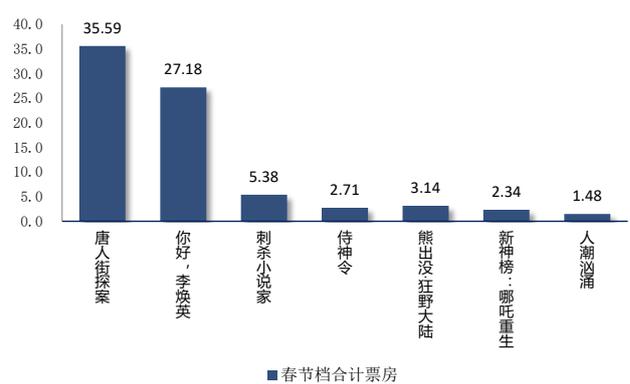
春节档（初一到初六）票房大幅增长，从预售到实际表现大幅超出预期。预售阶段档期票房超 13 亿元，仅《唐探 3》实现了 8 亿元的预售，奠定了开局大幅度领先的优势。整个春节档的情况是开局头部影片《唐探 3》大幅领先，《你好，李焕英》作为黑马实现单日票房逆袭，《刺杀小说家》保住了第三名的位置，《熊出没·狂野大陆》凭借固定的受众居第四，《侍神令》《新神榜·哪吒重生》、《人潮汹涌》位列第五、六、七。初一票房达到创纪录的 16.86 亿元，刷新国内单日票房新高，初二票房 13.75 亿元，初三票房 14.65 亿元，叠加情人节观影需求不降反升，初四票房 11.79 亿元，预计最终档期总票房将超过 80 亿元。与 2019 年票房比较可以看出本年春节档在档期末尾仍然维持强劲态势，单日票房下降幅度并不明显，考虑到本年春节档有 75% 的上座率限制，达到如此票房成绩大幅超出预期。

图 1 2021 与 2019 年春节档单日票房情况（亿元）



资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

图 2 上映影片在春节档的票房情况（亿元）

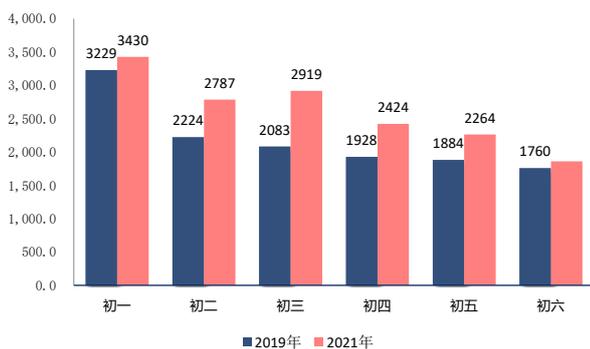


资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

注：初六票房采用猫眼预测票房

上座率和观影人次同样突破明显。2021 年春节档首日观影人次为 3430.3 万人，超过 2019 年首日观影人次，之后走势衰减程度同样好于 2019 年，在初五实现了总观影人次超过 2019 年总档期人次，最终档期内（初一到初六）观影人次有望超过 1.5 亿人次。另外上座率情况也好于 2019 年，《唐人街探案 3》首日上座率实现了 69.7%，超过 2019 年首日的最高上座率 61.2%（《疯狂的外星人》），在初三《你好，李焕英》凭口碑实现逆袭，上座率达到 66.6%，并在档期内一直保持 50% 以上的上座率。

图 3 2021、2019 年春节档档期内观影人次（万人）



资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

表 1: 2021 年春节档各上映影片上座率情况

	初一	初二	初三	初四	初五
唐人街探案	69.7%	51.90%	50.0%	36.3%	33.5%
你好，李焕英	53.5%	59.40%	66.6%	56.0%	50.5%

刺杀小说家	42.4%	40.70%	47.4%	42.4%	40.1%
侍神令	36.8%	42.80%	41.3%	30.1%	26.2%
熊出没·狂野大陆	52.4%	33.80%	39.5%	39.4%	37.2%
新神榜：哪吒重生	45.0%	30.60%	36.6%	36.7%	35.7%
人潮汹涌	24.2%	23.60%	37.4%	34.0%	33.4%

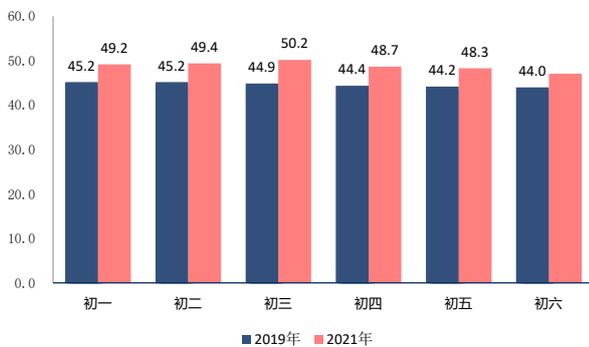
资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

## 原因分析：影片质量过硬，量价齐升带动票房增长

春节档远超预期有以下原因：

首先是平均票价再创新高。根据灯塔数据，从初一到初六的平均票价分别为 49.2、49.4、50.2、48.7、48.3、47.4 元，为近年春节档最高票价，以北京为例的一线城市，一张电影票在 100 元以上，三四线城市票价也在 50 元左右，高票价与高观影人次叠加共同推动春节档票房增长。

图 4 2021、2019 年春节档档期内平均票价（元）



资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

其次影片质量过硬，猫眼和豆瓣口碑均较高。几部影片的猫眼口碑一直维持在 9 以上，也是历年春节档口碑最好的一届，表明普通观众对影片的满意程度很好。豆瓣口碑不同影片随着上映时间拉长有所波动，开局《唐探 3》口碑在 6.4 分，初四掉到 6 分以下，最终定格在 5.7 分，《你好，李焕英》口碑开局 8.1 分，成为本届最高评分，初六评分上升到 8.2 分，口碑效应让影片成为最终黑马，《刺杀小说家》《人潮汹涌》《新神榜·哪吒重生》豆瓣评分较稳定，在 7.1-7.6 分之间。

表 2：2021 春节档影片豆瓣评分

	初一	初六
唐人街探案	6.4	5.7
你好，李焕英	8.1	8.2
刺杀小说家	7.5	7.1
侍神令	6.5	5.9
人潮汹涌	7.6	7.3
熊出没·狂野大陆		6.7
新神榜：哪吒重生	7.4	7.4

资料来源：豆瓣电影，信达证券研发中心

表 3：2021 春节档电影猫眼和淘票票评分

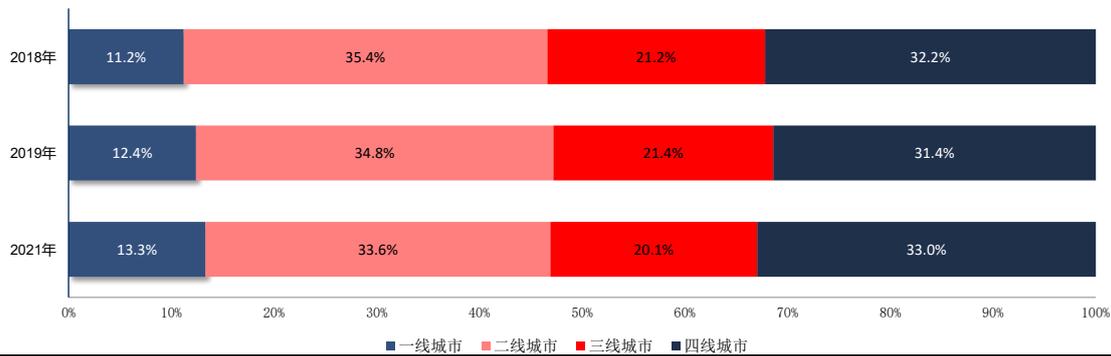
	猫眼评分	淘票票评分
唐人街探案	9.4	9.4
你好，李焕英	9.6	9.3
刺杀小说家	9.1	9.1

侍神令	9	9
人潮汹涌	9	9
熊出没·狂野大陆	9	9.3
新神榜：哪吒重生	9.1	9

资料来源：豆瓣电影，信达证券研发中心

最后小镇青年观影热情并未因疫情而有所下降，就地过年也导致一线城市占比上升。四线城市票房占比同比上升明显，上升 1.6 个百分点至 33%，一线城市占比小幅提升至 32.2%，从上座率上可以看出春节档需求并未因疫情而减弱，反而因无法跨省旅游，本地生活的需求更高，小镇因疫情影响更小使电影需求并未因票价提升而减弱，另外影片质量过硬也是提振需求的重要原因。

图 5 2021、2019、2018 年春节档不同地区票房占比（元）



资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

## 影片分析：口碑、题材、排片对今年春节档票房影响较大

分析各影片春节档票房走势，口碑、题材对票房影响较大，排片与票房双向影响。口碑影响最明显的是《你好，李焕英》，在《唐探 3》碾压式的开局情况下凭借口碑完成逆袭，成为本届春节档最大的黑马，预测最终票房可能在 50 亿元，《唐探 3》由于过硬的影片质量、合家欢题材与 IP，在预售阶段形成碾压态势，以及万达影院的支持，获得初一 37.5%，初二 45.2% 的排片，但在初五排片被《你好，李焕英》超过，最终票房预测能达到 40 亿元以上。主打奇幻、特效的《刺杀小说家》开局排片在 12.9%，之后基本稳定在 9% 附近，同时影片质量过硬坐稳春节档第三的位置，预测最终票房在 9-10 亿元。《熊出没》受众稳定，始终保持高上座率，后期排片有所上升，《侍神令》则是排片和上座率双走低的情况，导致影片票房也受到影响。

表 4：2021 春节档各影片排片率

	初一	初二	初三	初四	初五	初六
唐人街探案	37.5%	45.20%	42.30%	36.80%	31.00%	28.00%
你好，李焕英	20.0%	20.60%	26.50%	35.00%	39.80%	41.40%
刺杀小说家	12.9%	9.20%	9.20%	8.40%	8.90%	9.60%
侍神令	9.6%	7.80%	7.50%	3.80%	3.40%	10.80%
熊出没·狂野大陆	5.7%	5.90%	4.90%	7.30%	7.00%	6.90%
新神榜：哪吒重生	5.1%	6.70%	5.70%	4.90%	5.00%	19.10%
人潮汹涌	8.5%	3.80%	3.00%	2.90%	4.20%	15.50%

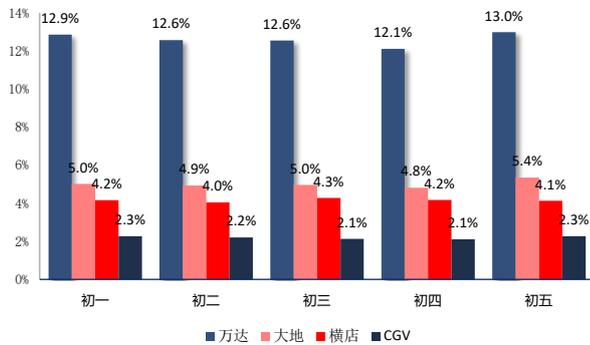
资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

## 院线影投分析：看好龙头长期市占率提升趋势，轻资产运营有望铺开

春节档电影市场显著转好，头部影投市占率环比稍有下降。万达影投在 2021 年春节档的票房占比从初一到初六分别为 12.9%、12.6%、12.6%、12.1%、13.0%，与 2020 年全年环比市占率下降 2-3 个百分点，但同比提升约

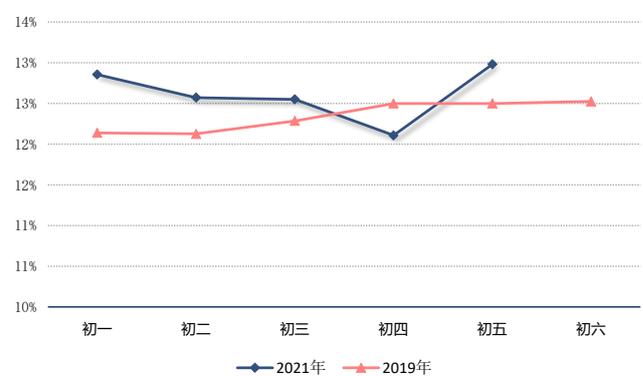
0.3-0.8 个百分点。由于春节档人流多，形成卖方市场，品牌效应并不能发挥出来，因此市占率环比有所下滑，长期来看我们仍然看好龙头市占率提升趋势，规模优势、品牌优势仍然明显。对于等待了一年的中小影投来说，本次春节档是弥补上年亏空的关键机会，观影需求依旧强劲，待上映影片逐渐增加，经疫情影响了一年的中国电影市场有望迎来新的增长。

图 6 2021 春节档 CR4 影投公司票房占比



资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

图 7 2019、2021 年 CR1 万达影投公司票房占比对比



资料来源：猫眼专业版，信达证券研发中心

## 趋势分析：海外进口片定档有望增加，国产片后续供给充足

预期 2021 年进口片有望逐渐恢复，主要有以下几点原因：1、海外疫情新增到顶进入下行阶段。全球正在进入新冠疫苗的接种阶段，北美电影院有望重新开业，定档影片将增加；2、我国海外进口片源可选择性将增加。《神奇女侠 1984》选择提前一周在北美以外地区院线上映，一周后再上线北美流媒体，并且华纳宣布 2021 年将有 17 部影片采用这种模式发行。目前有海外影片陆续宣布定档，比如《猫和老鼠》真人电影定档 2 月 26 日元宵节。

国产片后续储备丰富。北京文化《封神三部曲》待上映，万达影视发布的电影片单中有影片《外太空的莫扎特》《误杀 2》《寻龙诀 2》《想见你》电影版等项目，有望在未来两年集中上映；2021 年为建党 100 周年，主旋律影片也有望在暑期、国庆档实现上映。

图 8 万达电影 2021-2022 年电影片单（不完整）



资料来源：万达影视，信达证券研发中心

## 重点公司

结合本年春节档优秀的票房表现，我们认为可以从以下两个方向把握投资机会：

- 1、内容侧。关注有优秀制片能力的影视公司，推荐本次春节档期上映影片《唐人街探案3》制片公司万达电影，以及龙头制片公司光线传媒。
- 2、渠道侧。2021年大盘票房回升明显，建议关注在线票务平台猫眼娱乐，推荐头部影投公司万达电影，海外片发行有望迎来拐点，建议关注中国电影。

## 研究团队简介

王建会，信达证券传媒团队首席研究员，复旦大学金融学硕士，3年卖方研究经验，2019年11月正式加入信达证券研究开发中心，从事传媒互联网行业研究。

王婷，南京大学经济学硕士，2020年加入信达证券研究开发中心，覆盖网络游戏和整合营销。

王晓羽，上海财经大学金融硕士，2020年加入信达证券研究开发中心，覆盖游戏与海外互联网。

李盈睿，西南财经大学财务管理硕士，2020年加入信达证券研发中心，主要覆盖影视、出版板块。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。