

春节档创历史新高，口碑逆袭成大趋势

——2021年春节档点评

核心观点

- **2021年春节档票房创历史新高，达78.15亿元（含服务费）。**较2019年春节档票房增长46.40%。观影人次15860.8万人次，相比于2019年档期12943.4万人次提升22.54%；平均票价为48.33元，相比于2019年档期43.71元提升10.56%。同时，单日票房、单日观影人次均高于往年春节档：21年春节档单日票房分别为16.87/13.75/14.64/11.96/11.14/9.90亿元，相比于2019年春节档增长16%/37%/57%/40%/34%/28%；单日观影人次分别为34.31/27.85/29.14/24.02/22.63/22.22百万人次，相比于2019年春节档增长6%/25%/40%/25%/20%/26%。
- **渠道端：就地过年的返乡政策推动了一线城市票房市场占比。**2021年春节档三四线城市票房占比为53.0%，有所下滑。而一线城市市占率从2019年春节档的12.5%提升至2021年的13.2%。一线城市票房占比提升利好深耕一线城市的万达电影(002739, 买入)与上海电影(601595, 未评级)：21年春节档万达电影票房市占率与观影人次占比均有所上升，分别为13.05%与12.0%，相对19年春节档分别提升0.16和1.87个百分点；21年春节档上海电影票房市占率相对19年有所提升，为7.18%，提升0.14个百分点。
- **内容端：口碑逆袭成为档期新趋势，《你好，李焕英》为口碑票房黑马。**春节档《你好，李焕英》口碑不断发酵，高口碑促进排片、票房持续提升：单日排片占比由初一的20.0%提升至初六的41.4%；单日票房占比由初一的17.2%提升至初六的56.5%。票房方面，《唐人街探案3》符合预期，根据猫眼专业版数据，预计总票房将达45亿；《你好，李焕英》票房超出预期，最终票房或达52亿。近期春节档表明，并非只有喜剧片在春节档才讨巧。高品质电影通过口碑发酵都有引爆市场的机会。

投资建议与投资标的

- **平台端：售票平台受春节档历史性票房拉动影响大。**建议关注：猫眼娱乐(01896, 未评级)。
- **渠道端：春节档受返乡政策影响，一线城市票房占比较往年有所上升。**建议关注市占率持续提升的：万达电影(002739, 买入)、上海电影(601595, 未评级)。
- **内容端：春节档爆款电影利好相关制片公司。**建议关注《你好，李焕英》制片方：北京文化(000802, 未评级)以及《唐人街探案3》制片方：万达电影(002739, 买入)。

风险提示

- 电影票房不及预期；上映时间具不确定性；行业监管收紧；疫情影响影院营业。

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			19	20E	21E	19	20E	21E	
002739	万达电影	22.60	-2.08	-1.00	0.68	-10.87	-22.55	33.42	买入

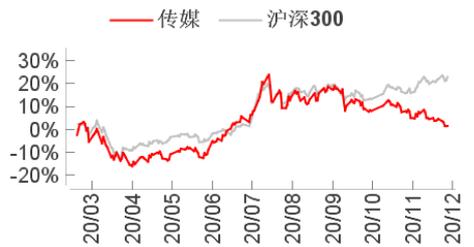
资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)



行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 传媒行业
报告发布日期 2021年02月18日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 项雯倩
021-63325888*6128
xiangwenqian@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860517020003

证券分析师 李雨琪
021-63325888-3023
liyuyi@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520050001

证券分析师 吴丛露
wuconglu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520020003

联系人 詹博
021-63325888*3209
zhanbo@orientsec.com.cn

相关报告

- 小步快跑，微信视频号不是短视频：——微信视频号系列报告之一 2021-01-23
- 快手商业化的进化与突围：——短视频系列深度之四 2021-01-20
- 下沉市场任重道远，聚焦产品力和渠道：——在线教育行业系列报告之五 2021-01-20

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、2021 春节档创历史新高，达 78.15 亿票房.....	4
二、渠道端：返乡政策促进一线城市市占率提升.....	6
三、内容端：口碑逆袭成趋势，《你好，李焕英》为口碑黑马	10
四、投资建议.....	13
五、风险提示.....	13

图表目录

图 1: 历年春节档票房 (亿)	4
图 2: 春节档票房占全年票房比率 (%)	5
图 3: 春节档单日票房 (亿元)	5
图 4: 春节档单日观影人次 (百万人次)	6
图 5: 历年春节档票房分城市占比 (%)	7
图 6: 2018-2021 年春节档期头部院线公司票房占比 (%)	8
图 7: 2018-2021 年春节档期头部院线公司观影人次占比 (%)	9
图 8: 2019 年头部上市电影公司各线城市影院数占比 (%)	10
图 9: 历年春节档影片单日票房占比 (%)	11
图 10: 《流浪地球》票房与排片情况	12
图 11: 《你好, 李焕英》票房与排片情况	12
图 12: 2021 春节档预测总票房 (亿)	12
表 1: 2021 年春节档电影豆瓣与猫眼评分	11
表 2: 2021 年春节档电影相关出品上市公司	13

一、2021 春节档创历史新高，达 78.15 亿票房

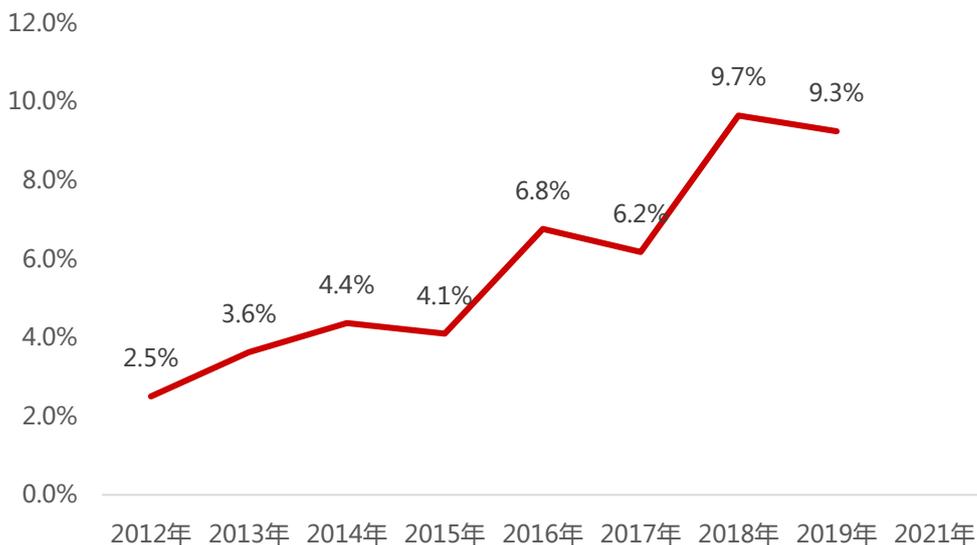
2021 年春节档票房创历史新高，斩获 78.15 亿票房。历年春节档票房逐年稳步上升，从 2012 年的 4.16 亿一直增长到 2019 年的 55.06 亿，2021 年票房高达 78.15 亿元，较 2019 年春节档增长 41.99%，创历史新高。

图 1：历年春节档票房（亿）



数据来源：灯塔专业版，东方证券研究所

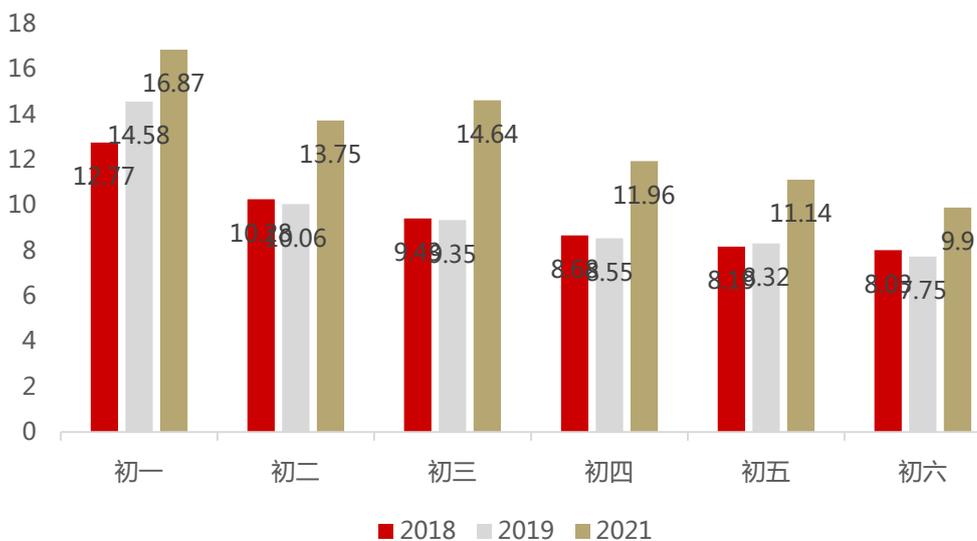
与此同时，春节档的重要性也日益凸显，春节档占全年票房比重从 2012 年的 2.5% 增长至 2019 年的 9.3%，相信 2021 年春节档票房将显著带动全年票房。

图 2：春节档票房占全年票房比率（%）


数据来源：灯塔专业版，东方证券研究所

2021 年春节档总观影人次为 15860.8 万人次，相比于 2019 年档期 12943.4 万人次提升 22.54%；2021 年春节档平均票价为 48.33 元，相比于 2019 年档期 43.71 元提升 10.56%。

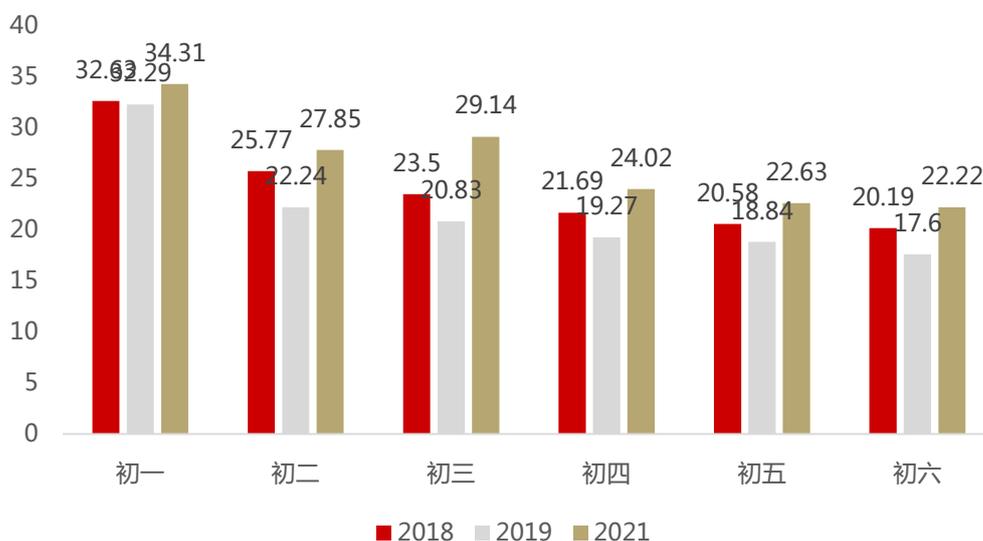
单日票房层面，2021 年春节档也创新高。初一至初六单日票房分别为 16.87/13.75/14.64/11.96/11.14/9.90 亿元，相比于 2019 年春节档增长 16%/37%/57%/40%/34%/28%。

图 3：春节档单日票房（亿元）


数据来源：猫眼专业版，东方证券研究所

单日观影人次层面，2021 年春节档亦超往年。初一至初六观影人次分别为 34.31/27.85/29.14/24.02/22.63/22.22 百万人次，相比于 2019 年春节档增长 6%/25%/40%/25%/20%/26%。

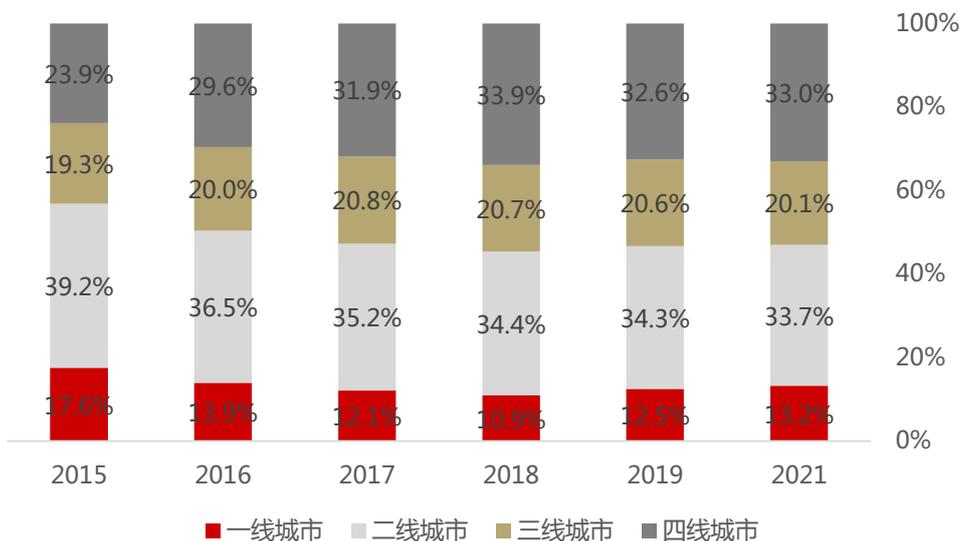
图 4：春节档单日观影人次（百万人次）



数据来源：猫眼专业版，东方证券研究所

二、渠道端：返乡政策促进一线城市市占率提升

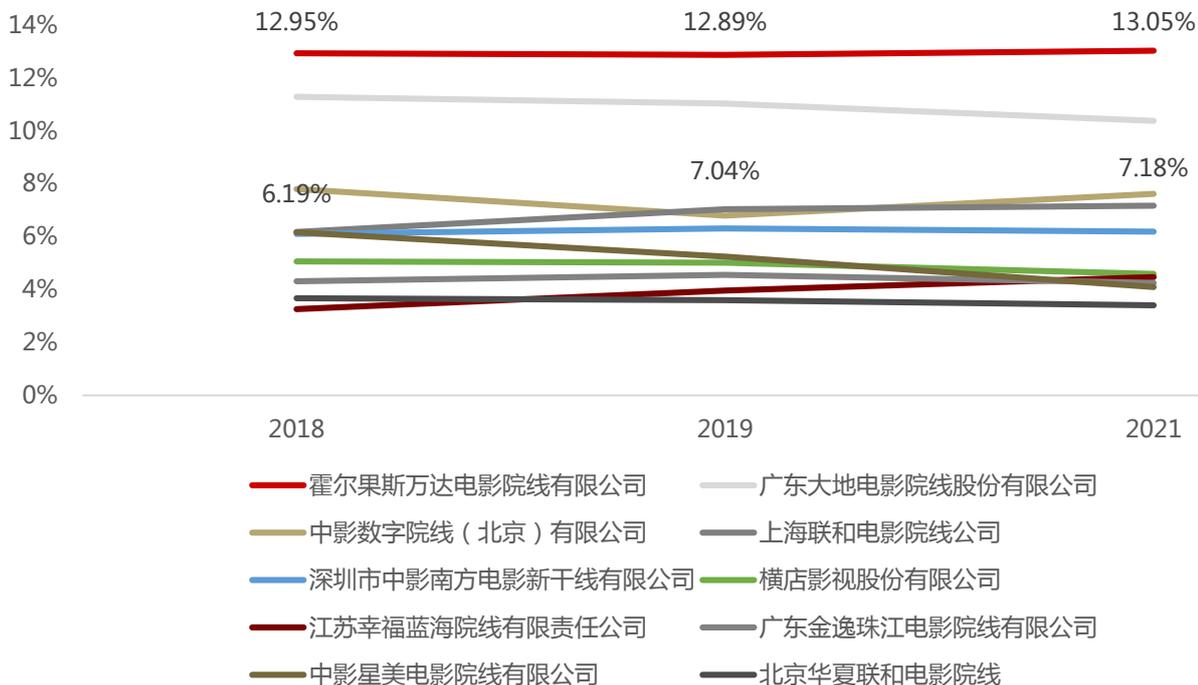
“就地过节”政策倡议则提升一线城市的观影消费需求。历史春节档票房数据显示，下沉市场即三四线市场为春节档贡献了最多票房，并且有逐年增加的趋势，2015 年至 2019 年三四线城市票房占比分别为 43.2%，49.6%，52.7%，54.6%，53.3%。而 2021 年春节档的三四线城市票房占比为 53.0%，有所下滑。而一线城市市占率从 2019 年的 12.5% 提升到 2021 年的 13.2%。

图 5：历年春节档票房分城市占比 (%)


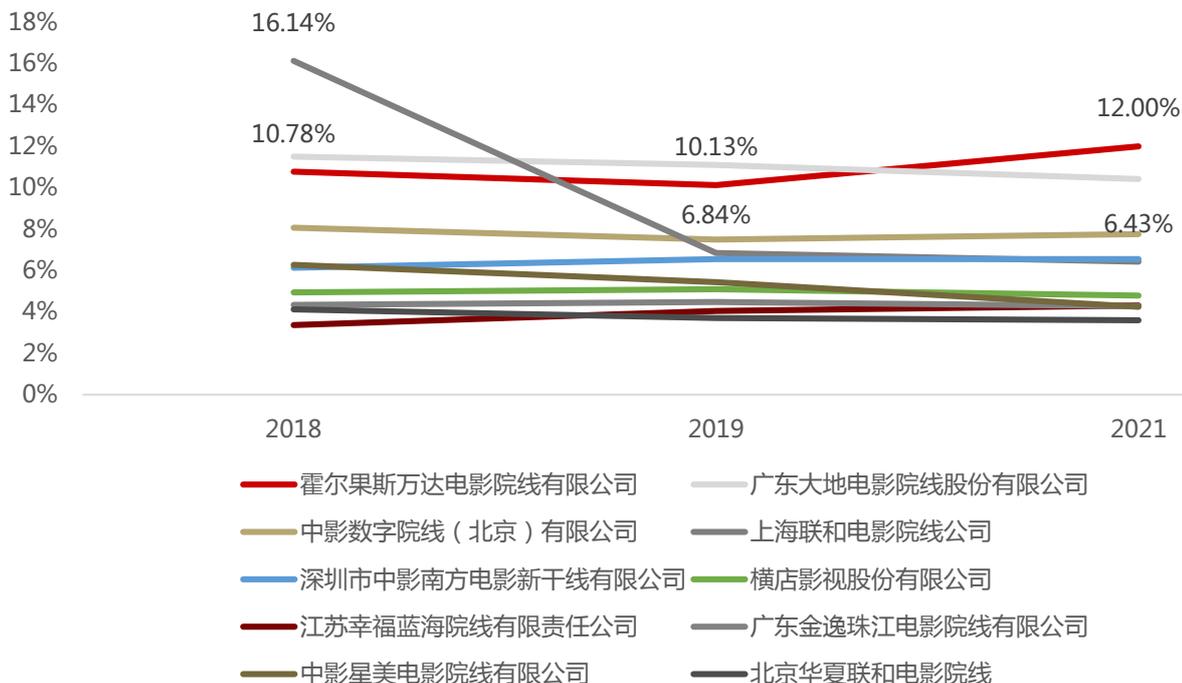
数据来源：猫眼专业版，东方证券研究所

万达电影(002739, 买入)与上海电影(601595, 未评级)市占率提升较为显著, 受就地过年的返乡政策影响较大。万达电影票房市占率与观影人次占比均呈上升趋势: 2021 年春节档票房市占率为 13.05%, 较 2019 年档期提高 0.16 个百分点; 观影人次占比为 12.00%, 较 2019 年档期提高 1.87 个百分点。上海电影票房市占率有所提升: 2021 年春节档市占率为 7.18%, 较 2019 年档期提高 0.14 个百分点。

图 6：2018-2021 年春节档期头部院线公司票房占比（%）



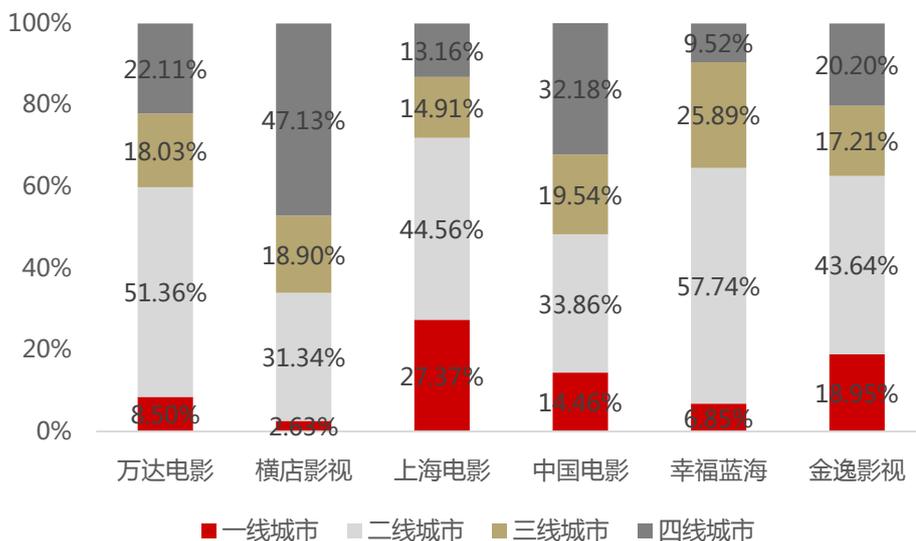
数据来源：猫眼专业版，东方证券研究所

图 7：2018-2021 年春节档期头部院线公司观影人次占比（%）


数据来源：猫眼专业版，东方证券研究所

下沉地区三四线城市影院数占比来看，横店影视(603103，未评级)与中国电影(600977，未评级)占比较高，分别为 66.03%与 51.72%，超过半数。一线城市来看，上海电影(601595，未评级)占比最高，达 27.37%。

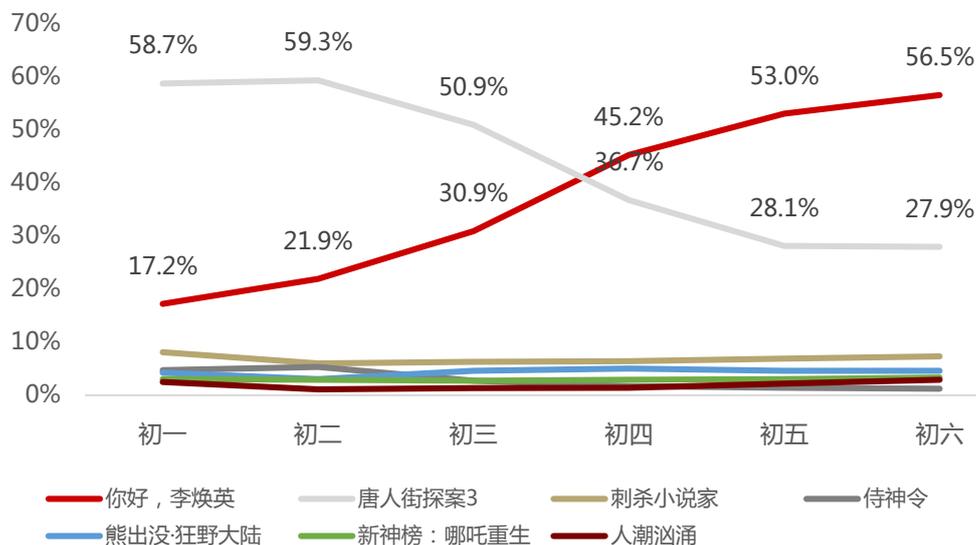
图 8：2019 年头部上市电影公司各线城市影院数占比（%）



数据来源：灯塔专业版，东方证券研究所

三、内容端：口碑逆袭成趋势，《你好，李焕英》为口碑黑马

近年排片情况出现口碑逆袭的新趋势。2021 年春节档最具热度的两部电影《唐人街探案 3》和《你好，李焕英》的票房占比变化情况体现了口碑逆袭新趋势。《唐人街探案 3》票房占比高开低走，从年初一的 58.7% 降至初六的 27.9%，而《你好，李焕英》则成为票房黑马，票房占比由年初一 17.2% 增长至 56.5%。

图 9：历年春节档影片单日票房占比（%）


数据来源：猫眼专业版，东方证券研究所

票房占比的变动主要因《你好，李焕英》口碑发酵，促进排片、票房持续提升。《你好，李焕英》豆瓣评分 8.2，而收入排片最高的《唐人街探案 3》豆瓣评分下滑到 5.7。

表 1：2021 年春节档电影豆瓣与猫眼评分

影片	豆瓣评分	猫眼评分
唐人街探案 3	5.7	8.7
你好，李焕英	8.2	9.5
刺杀小说家	7.1	8.6
侍神令	5.9	8.5
人潮汹涌	7.2	9.1
熊出没·狂野大陆	6.7	8.9
新神榜：哪吒重生	7.4	8.8

资料来源：豆瓣，猫眼，东方证券研究所预测

无独有偶，2019 年春节档前期，大家更看好喜剧风格的《疯狂的外星人》，但最终科幻片《流浪地球》成为口碑黑马，高评分（豆瓣评分 7.8 分）吸引了大批观众，排片占比也随之提升：从年初一的 11.4% 排片率增长至初六的 35.1%。

图 10: 《流浪地球》票房与排片情况

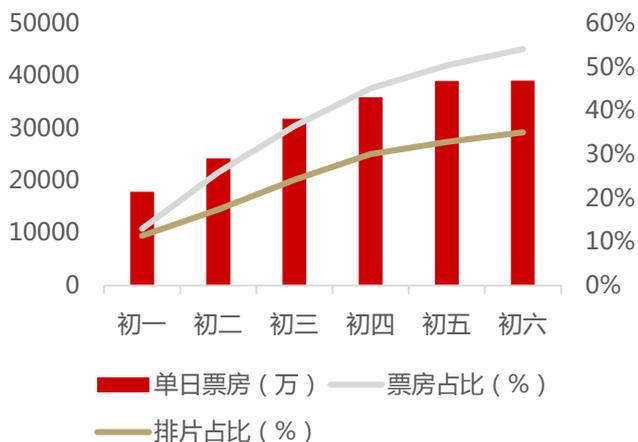
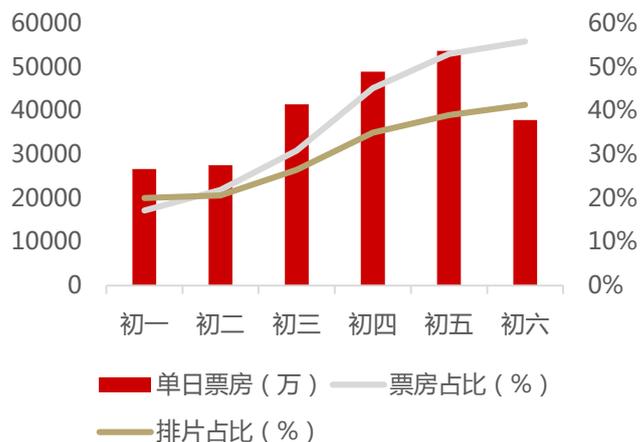


图 11: 《你好，李焕英》票房与排片情况

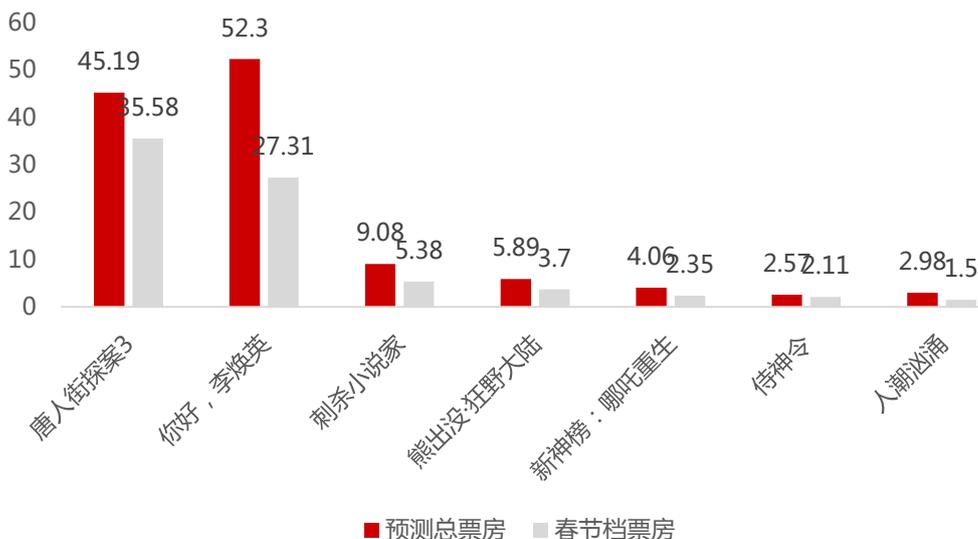


资料来源: 猫眼专业版, 东方证券研究所

资料来源: 猫眼专业版, 东方证券研究所

2021 年春节档《唐人街探案 3》和《你好，李焕英》热度最高。根据猫眼专业版预测数据，《唐人街探案 3》票房符合预期，预计票房达 45 亿；《你好，李焕英》票房超出预期，预计票房 52 亿。

图 12: 2021 春节档预测总票房 (亿)



数据来源: 猫眼专业版, 东方证券研究所

春节档历史性高票房将利好相关出品上市公司，尤其关注热门电影《你好，李焕英》制作方北京文化和《唐人街探案 3》制作方万达电影。

表 2：2021 年春节档电影相关出品上市公司

影片	出品上市公司
唐人街探案 3	万达电影、中国电影
你好，李焕英	北京文化、恒腾网络、猫眼娱乐、阅文集团、阿里影业
刺杀小说家	华策影视、阿里影业
侍神令	华谊兄弟、中国电影
人潮汹涌	光线传媒
熊出没·狂野大陆	横店影视、猫眼娱乐
新神榜：哪吒重生	阿里影业、哔哩哔哩

资料来源：猫眼专业版，东方证券研究所预测

四、投资建议

1、售票平台

2021 年春节档票房创新高，相比 2019 年增长 45%，建议关注：猫眼娱乐(01896，未评级)。

2、院线渠道

春节档因返乡政策影响，一线城市表现逆转，建议关注市占率持续提升的：万达电影(002739，买入)、上海电影(601595，未评级)。

3、制片方

北京文化(000802，未评级)：《你好，李焕英》为 21 年春节档口碑黑马，根据猫眼专业版数据或将斩获 52 亿票房，制片方北京文化受益。此外，北京文化曾出品《战狼 2》、《我不是药神》、《流浪地球》等诸多叫好叫座电影，2021 年暑期档或有《封神三部曲》待映。

万达电影(002739，买入)：《唐人街探案 3》票房再创新高，公司唐探宇宙 IP 逐渐丰满。而《寻龙诀 2》、《误杀 2》等均有望在近两年登陆大银幕；此外，由陈思诚导演的《外太空的莫扎特》或在 2021 年暑期档上映。

五、风险提示

- 电影票房不及预期。

电影供给与电影品质不及预期将影响电影票房情况。

- 上映时间具不确定性。

上映时间不确定性将影响相关档期影片供给并影响档期票房收益。

- 行业监管收紧。

行业监管收紧将影响影片供给情况，从而影响票房市场。

- 疫情影响影院营业。

疫情反复将影响影院上座率情况，部分地区因疫情升至中高风险可能导致暂停营业，影响票房收入。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn