

行业点评

传媒

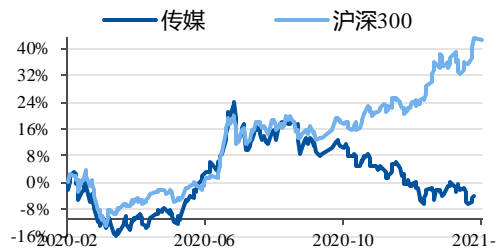
春节档票房量价齐升，全年影院广告有望超预期发展

2021年02月18日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
传媒	-2.85	-7.66	-4.21
沪深300	5.24	18.73	43.14

杨甫

执业证书编号：S0530517110001  
yangfu@cfzq.com

曹俊杰

caojj@cfzq.com

分析师

0731-84403345

研究助理

0731-84779511

相关报告

- 《传媒行业 2021 年 1 月数据跟踪：春节娱乐需求有增无减，2021 广告市场增长空间广阔》  
2021-02-10
- 《完美世界(002624) 2020 业绩预告：2021 迎来游戏产品大年，影视减值计提利于轻装上阵》  
2021-02-01
- 《传媒行业 2020 年 12 月数据跟踪：2020 全年电影市场稳中向好，游戏研发与渠道博弈加剧》  
2021-01-06

重点股票

	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	评级
万达电影	-2.28	-9.66	-0.69	-31.91	0.68	32.38	推荐
横店影视	0.49	30.59	-0.23	-65.17	0.52	28.83	谨慎推荐
华策影视	0.24	29.17	0.30	23.33	0.36	19.44	谨慎推荐
光线传媒	0.32	41.25	0.12	110.00	0.37	35.68	谨慎推荐
分众传媒	0.13	94.54	0.21	58.52	0.30	40.97	推荐

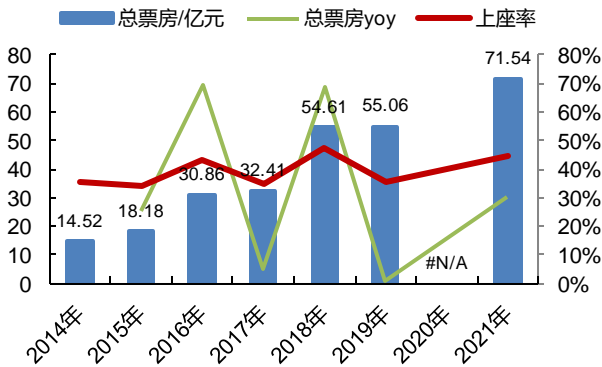
资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- **票房数据：2021 春节档票房远超预期，创历史新高。**根据灯塔专业版数据，2021 春节档(2.11-2.17)电影总票房达 78.23 亿元(含服务费)，较 2019 年春节档同比增长 32.5%；观影人次 1.6 亿次，较 2019 年春节档同比增长 21.2%；总场次 286.2 万场，较 2019 年春节档同比降低 2.15%；票价(含服务费)48.9 元，较 2019 年春节档同比增长 9.4%。此外，艺恩数据显示，2021 春节档整体上座率达 44.6%，较 2019 年春节档高出 9.3 个百分点。2021 年初至今，电影票房已达 121.2 亿元，与 2019 年同期(127.15 亿元)基本持平。预计后续元宵节叠加周末休息，将继续释放春节效应。
- **主因分析：就地过年、双节齐聚、优秀内容等导致需求释放，电影票房“量价齐升”。**2021 春节档高票房的兑现主要由“观影人次提升、票价提升、上座率提升”等因素拉动，呈现“量价齐升”的良性格局。其中观影人次提升的贡献占比超 60%，票价提升的贡献占比约 30%左右。主要原因有：1) “就地过年”政策引导下，很多一二线城市具有较强经济能力和电影消费习惯的人群滞留，观影人次大幅提升，进一步推高票价；2) 春节和情人节临近，增加潜在消费需求；3) 供给端内容品质优异，如《唐探 3》乃延续 IP 系列大作，前期积累大量粉丝；《你好，李焕英》后期口碑发酵带动排片力度和上座率，日票房暂居第一；4) 2020 春节档缺失，观众积压已久的观影情绪在供给端充足的情况下得以释放。
- **影院广告：市场集中度提高，电影票房快速恢复有望带动全年影院广告超预期。**当前，影院映前广告主要由万达电影和分众传媒主导。1) 万达电影，主要覆盖万达影院旗下银幕，拥有银幕 5767 块(截至 2020H1)。2) 分众传媒，2021 年初与中影、博纳达成独家合作协议，至此中国 top10 影投中已有 8 家与分众晶视有独家合作；此外，拥有中影与华夏的进口片的贴片广告权。大部分映前广告是根据影片票房预测情况提前制定广告计划，因此影院映前广告主要受全国电影票房及个别爆款影片影响。在历经 2020 疫情的低谷后，2021 春节档高票房的兑现，将有助于影院广告主信心的恢复，有望带动全年影院广告的超预期发展。

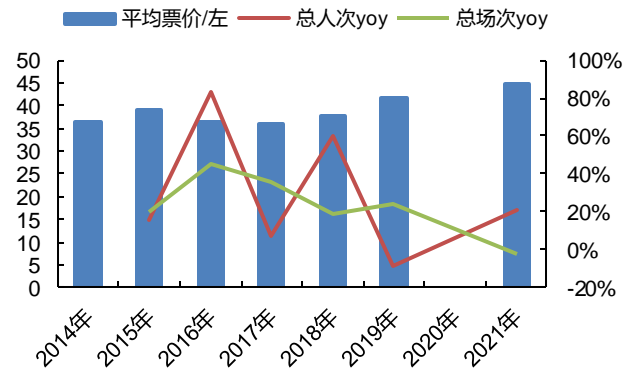
- **投资建议：维持行业“同步大市”评级。**1) 线下观影需求逐步释放，院线及相关内容制作公司逐渐迎来业绩修复，重点关注万达电影、横店影视、华策影视、北京文化等。2) 票房回暖带动影院广告增长，重点关注分众传媒。
- **风险提示：政策监管变动；疫情反弹；影片票房表现不及预期。**

图 1：2016-2021 春节档总票房及上座率



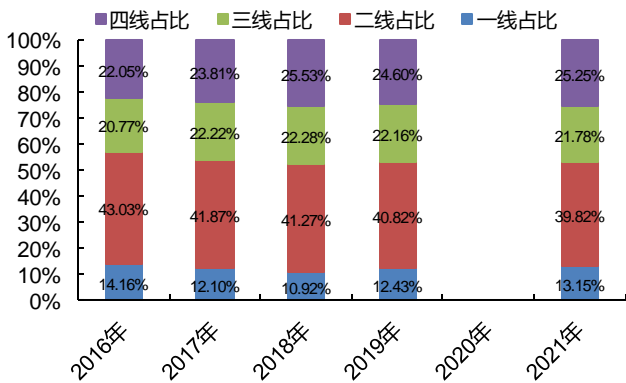
资料来源：灯塔专业版，艺恩数据，财信证券

图 2：2016-2021 春节档平均票价、观影人次及场次



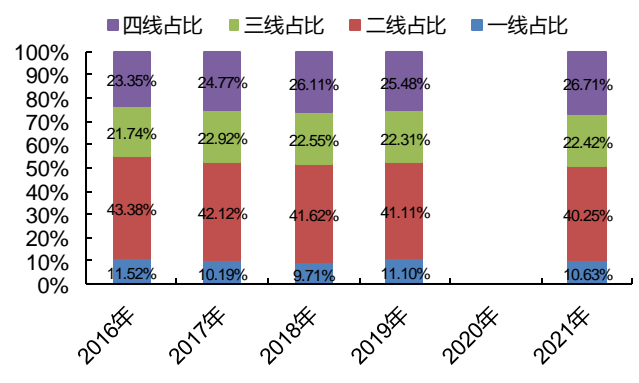
资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 3：2016-2021 春节档各线城市票房占比



资料来源：灯塔专业版，财信证券

图 4：2016-2021 春节档各线城市观影人次占比



资料来源：灯塔专业版，财信证券

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438