

分析师: 乔琪

登记编码: S0730520090001

qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

五一档主旋律影片上演逆袭, 主旋律大年有望拉动全年票房

——传媒行业专题研究

证券研究报告-行业专题研究

同步大市 (维持)

传媒相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2021 年 05 月 07 日



相关报告

- 1 《传媒行业周报: 再提影视作品版权保护, 关注五一档期影市》 2021-04-26
- 2 《传媒行业周报: 游戏市场 Q2 存在超预期可能, 关注五一小长假娱乐需求》 2021-04-19
- 3 《传媒行业周报: 图书零售市场一季度复苏明显, 影视机构发声保障自身合法权益》 2021-04-12

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

投资要点:

- 五一假期电影市场整体表现亮眼, 以 5 月 1 日起至 5 月 5 日共 5 天时间为五一假期周期, 期间总票房 16.72 亿元 (含服务费), 观影人次 4419.8 万人次, 平均票价 37.8 元, 创下“历史最强五一档”。结合日均数据表现我们认为电影市场目前恢复良好, 展现出了比较旺盛的市场需求和生命力
- 从渠道方面票房数据来看, 在院线和影投市场, 五一档头部公司的市场占有率持续提升, 高于 2021 年 1-4 月以及 2020 年全年的市场占有率数据。
- 内容端来看, 五一档上映影片数量丰富竞争激烈, 整体呈现“两超多强”的竞争格局, 头部影片票房集中度分布相比 2018 年与 2019 年更加均匀。影片后续票房占比以及排片占比等指标变化趋势与影片内容口碑评价基本保持一致, 符合行业“内容为王”的良性发展路径。
- 展望全年, 2021 年是建党 100 周年, 预计将成为主旋律影片的大年。根据目前最新消息显示, 《1921》、《革命者》已经定档 7 月 1 日, 成为建党节首批上映的主旋律献礼影片。另外还有《中国医生》、《长津湖》、《狙击手》、《铁道英雄》等大量主旋律影片有望陆续定档上映, 参考近几年主旋律影片优异市场表现预计将会拉动全年票房。

除主旋律影片之外, 包括《我要我们在一起》、《2 哥来了怎么办》、《外太空的莫扎特》、《古董局中局》、《无限深度》、《十年一品温如言》等大批商业影片也处于已经定档待上映或待定档阶段。

海外进口影片方面, 上半年由于海外疫情蔓延导致进口影片数量较少, 没有对国内电影市场形成有效的内容补充。预计随疫苗使用规模的扩大, 海外疫情逐渐好转的可能性增加, 进口影片数量方面也有望回暖, 进而对国内电影市场内容形成补充, 丰富国内上映影片内容矩阵。

- 建议关注: 万达电影、中国电影、光线传媒

风险提示: 海外疫情持续扩散影响进口影片数量; 国内电影质量以及市场表现不及预期; 热门档期竞争加剧影响单片表现; 影片拍摄制作以及定档进度不及预期

内容目录

1. 五一又现“历史最强档期”	3
1.1. 五一假期影市恢复较好，展现旺盛需求	3
1.2. 下沉城市票房占比提高，龙头院线影投市占率提升	4
2. 档期上映新片竞争激烈，主旋律影片再次上演逆袭之路	5
2.1. 影片竞争“两超多强”，票房分布更加均匀	5
2.2. “内容为王”趋势持续验证，主旋律类型片依靠口碑逆袭	6
3. 投资建议	8
4. 风险提示	9

图表目录

图 1: 2018-2021 年（不包含 2020 年）五一假期单日票房（万元）	3
图 2: 2018-2021 年（不包含 2020 年）五一假期单日平均票价（元）	3
图 3: 2018-2021 年（不包含 2020 年）五一假期单日观影人次（万人次）	3
图 4: 2018-2021 年（不包含 2020 年）五一假期单日放映场次（万场）	3
图 5: 2018-2021 年（不包含 2020 年）不同线城市票房占比	4
图 6: 2018-2021 年（不包含 2020 年）不同线城市观影人次占比	4
图 7: 2021 年 5 月 1 日-5 日上映新片票房占比	7
图 8: 2021 年 5 月 1 日-5 日上映新片排片占比	7
图 9: 2021 年 5 月 1 日-5 日上映新片票房与排片比	7
表 1: 2021 年 5 月 1 日-5 日 TOP10 院线与影投票房市占率	5
表 2: 2021 年 5 月 1 日-5 日 TOP10 影片	5
表 3: 2018-2021 年五一档头部影片票房占比	6
表 4: 2021 年五一档上映新片评分	6

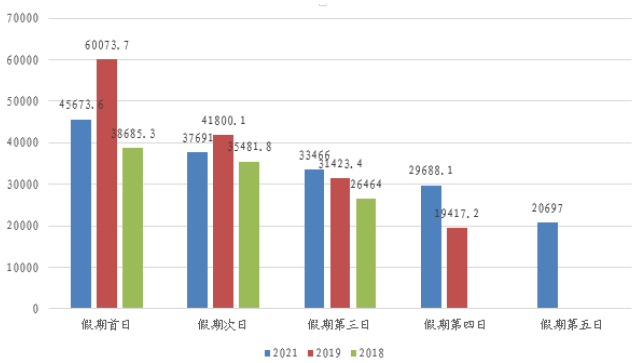
1. 五一又现“历史最强档期”

1.1. 五一假期影市恢复较好，展现旺盛需求

五一假期电影市场整体表现亮眼，我们以5月1日起至5月5日共5天时间为五一假期周期，期间总票房16.72亿元(含服务费)，观影人次4419.8万人次，平均票价37.8元，创下“历史最强五一档”。

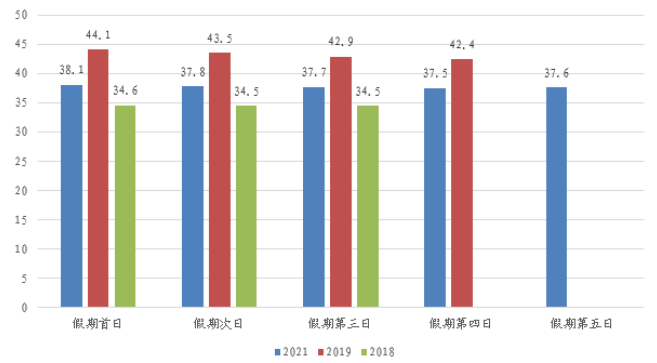
由于2021年五一假期有调休因素导致假期时间相比2019年(4月30日-5月4日)和2018年(4月29日-5月1日)分别多了1天和2天。如果选取单日平均数据作为对比：2021年单日平均票房3.34亿元，相比2019年的3.82亿元和2018年的3.35亿元分别变动-12.57%和-0.3%；2021年五一档单日平均票价37.8元，相比2019年的43.5元和2018年的34.5元分别变动-13.10%和9.56%；2021年五一档单日平均观影人次883.9万人次，相比2019年877.3万人次和2018年970.3万人次分别变动0.76%和-8.90%；2021年五一档平均单日放映场次44.9万场，相比2019年31.6万场和2018年32.7万场分别变动42.09%和37.31%。

图 1: 2018-2021 年 (不包含 2020 年) 五一假期单日票房 (万元)



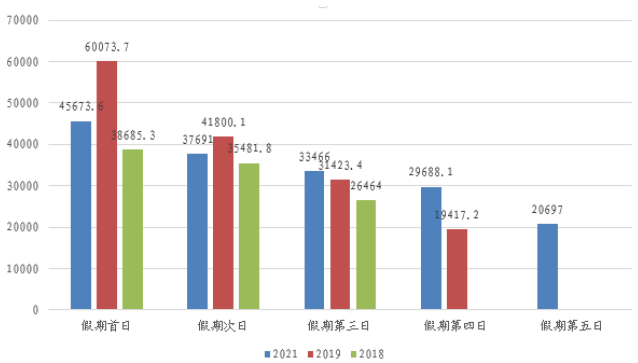
资料来源：猫眼专业版，中原证券

图 2: 2018-2021 年 (不包含 2020 年) 五一假期单日平均票价 (元)



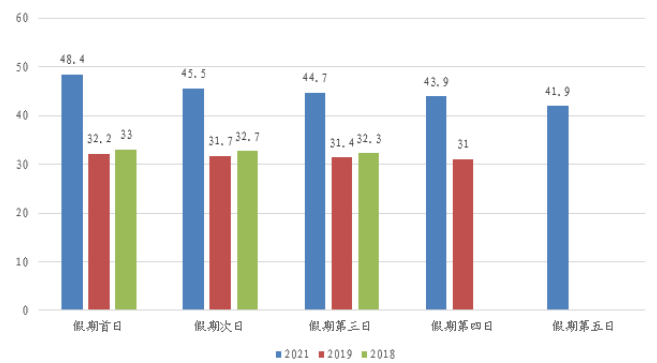
资料来源：猫眼专业版，中原证券

图 3: 2018-2021 年 (不包含 2020 年) 五一假期单日观影人次 (万人次)



资料来源：猫眼专业版，中原证券

图 4: 2018-2021 年 (不包含 2020 年) 五一假期单日放映场次 (万场)



资料来源：猫眼专业版，中原证券

进一步观察 2019 年和 2018 年档期: 2019 年五一假期仍属于超级 IP 电影《复仇者联盟 4: 终局之战》热映期, 期间平均票价明显高于没有进口影片和 3D 大片的 2021 年五一档, 由平均票价的提升带动票房增长。如果对比观影人次数据, 2021 年五一假期单日平均观影人次要略好于 2019 年。

尽管 2021 年五一档影片题材、类型、量级与 2018 年比较接近, 但单日平均观影人次表现却相对逊色, 参考文化和旅游部数据, 2021 年五一假期国内旅游出游 2.3 亿人次, 比 2018 年的 1.47 亿人次增长了 56.46%。我们认为原因在于 2021 年 5 天假期更适合中长途旅游出行, 并且疫情长期压制的旅游出行需求出现了一次集中释放, 分流了部分消费者对于观影娱乐的需求; 而 3 天假期则比较适合本地线下观影娱乐需求的集中释放。

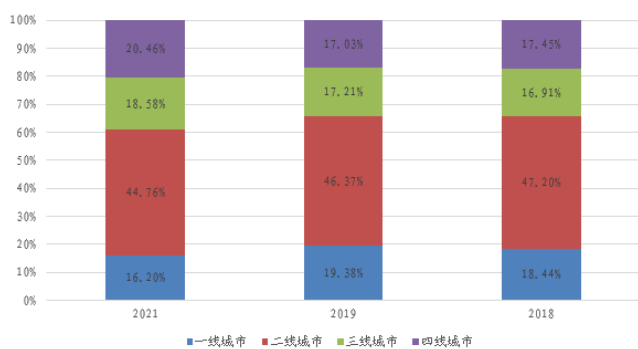
总体而言我们认为在当前国内电影市场恢复情况较好, 表现出了比较旺盛的市场需求和生命力。

1.2. 下沉城市票房占比提高, 龙头院线影投市占率提升

在不同线级城市中, 2021 年一二线城市票房占比分别为 16.20%和 44.76%, 观影人次占比分别为 13.20%和 45.24%, 相比 2018 年和 2019 年五一假期期间一二线城市票房占比以及观影人次占比均有不同程度的下滑, 而三四线城市的票房占比以及观影人次占比则有不同程度的提高。

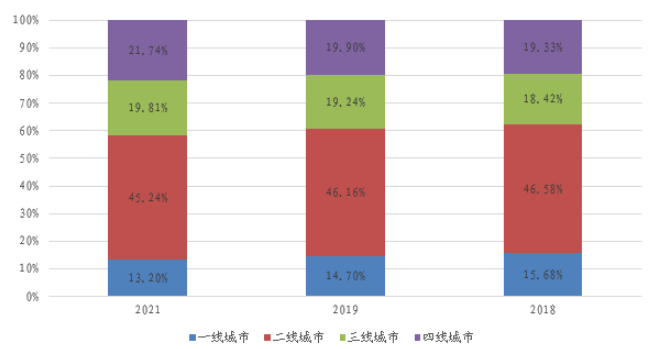
我们认为可能是由于 2021 年春节期间“就地过年”防疫政策对返乡的限制导致五一假期返乡需求释放, 带动三四线城市人口流入增加, 一定程度上复刻了往年春节档期间下沉的趋势, 推动三四线城市票房占比以及观影人次占比的提升。

图 5: 2018-2021 年 (不包含 2020 年) 不同线级城市票房占比



资料来源: 灯塔专业版, 中原证券

图 6: 2018-2021 年 (不包含 2020 年) 不同线级城市观影人次占比



资料来源: 灯塔专业版, 中原证券

从渠道方面来看, 万达在院线和影投领域均保持领先地位。根据猫眼专业版统计数据, 在院线市场, 万达院线占有率为 15.28%, 其次是大地院线市场占有率 9.92%和中影数字院线市场占有率 7.70%; 在影投市场, 万达影投市场占有率为 14.51%, 其次是大地影投市场占有率 5.05%和横店影投市场占有率 3.58%。

从市场占有率的变动情况来看, 万达院线五一假期在院线领域 15.28%的市场占有率要高

于 2021 年 1-4 月 14.44% 的市场占有率，同时也略高于 2020 全年 15.13% 的市场占有率；影投市场上，万达影投五一假期 14.51% 的市场占有率高于 2021 年 1-4 月 13.79% 的市场占有率，也略高于 2020 全年 14.47% 的市场占有率。

表 1: 2021 年 5 月 1 日-5 日 TOP10 院线与影投票房市占率

院线			影投		
	票房 (万元)	市占率		票房 (万元)	市占率
万达院线	23075.8	15.28%	万达影投	21920.5	14.51%
大地院线	14979.9	9.92%	大地影投	7631.0	5.05%
中影数字院线	11633.9	7.70%	横店影投	5405.8	3.58%
中影南方院线	11382.3	7.54%	CGV 影投	4290.6	2.84%
上海联和院线	11062.7	7.32%	金逸影投	3533.8	2.34%
广州金逸珠江	6578.1	4.35%	中影影投	3439.9	2.28%
横店影视	6301.1	4.17%	星轶影投	2599.1	1.72%
中影星美院线	6077.3	4.02%	幸福蓝海影投	2561.6	1.70%
幸福蓝海院线	6025.7	3.99%	博纳影投	2339.9	1.55%
华夏联合院线	5103.2	3.38%	百老汇影投	1944.1	1.29%
CR10		67.67%			38.12%

资料来源：猫眼专业版，中原证券

2. 档期上映新片竞争激烈，主旋律影片再次上演逆袭之路

2.1. 影片竞争“两超多强”，票房分布更加均匀

具体到影片内容，2021 年五一假期共有 18 部影片新上映，其中 4 月 30 日新上映 5 部，5 月 1 日新上映 13 部，从上映影片的票房表现来看基本呈现“两超多强”的局面。《你的婚礼》、《悬崖之上》票房占比明显好于同期上映其他影片，在 5 月 1 日-5 日期间总票房均突破 5 亿元；如果考虑 4 月 30 日两部影片上映首日的部分票房，《你的婚礼》总票房已经超过 6 亿元，《悬崖之上》总票房则接近 6 亿元。

其他影片中《秘密访客》、《追虎擒龙》以及《扫黑·决战》票房均超过 1 亿元，其中《秘密访客》接近 2 亿元。

表 2: 2021 年 5 月 1 日-5 日 TOP10 影片

影片	票房 (万元) (含服务费)	票房占比	排片占比	上座率	场均人次	平均票价 (元)	上映日期
你的婚礼	51180.68	30.6%	24.2%	17.3%	25	37.7	4 月 30 日
悬崖之上	50515.95	30.2%	21.6%	17.8%	27	39.3	4 月 30 日
秘密访客	19062.23	11.4%	14.9%	12.0%	15	38.4	5 月 1 日
追虎擒龙	16151.48	9.6%	10.7%	15.6%	18	38.8	5 月 1 日
扫黑·决战	11467.26	6.8%	8.3%	17.5%	18	34.5	5 月 1 日
猪猪侠大电影·恐龙日记	5809.09	3.4%	5.8%	14.0%	14	31.6	5 月 1 日
阳光劫匪	3983.48	2.3%	5.0%	9.6%	10	36.9	5 月 1 日

名侦探柯南: 绯色的子弹	2485.31	1.4%	1.7%	17.7%	18	35.5	4月17日
哥斯拉大战金刚	1654.77	0.9%	1.1%	15.1%	18	35.8	3月26日
真·三国无双	1291.39	0.7%	2.0%	8.2%	8	37.7	5月1日

资料来源: 猫眼专业版, 中原证券

从单片票房占比来看, 2021年五一档期影片票房分布更加平均, TOP1/TOP3/TOP5 影片票房占比分别为 30.6%/72.2%/88.6%, 相比 2019 和 2018 年五一假期的票房占比更低; 2019 年五一档仅《复仇者联盟 4: 终局之战》单部影片票房占比已经达到 80%, 导致其他影片的票房空间被严重压缩; 2018 年五一档 TOP1 影片《后来的我们》票房占比也达到 64% 以上, 同样压缩了同档期影片的票房空间。

表 3: 2018-2021 年五一档头部影片票房占比

2021		2019		2018	
影片	票房占比	影片	票房占比	影片	票房占比
你的婚礼	30.6%	复仇者联盟 4: 终局之战	80.0%	后来的我们	64.0%
悬崖之上	30.2%	何以为家	8.1%	幕后玩家	15.3%
秘密访客	11.4%	下一任: 前任	6.4%	狂暴巨兽	10.2%
追虎擒龙	9.6%	悟空奇遇记	1.1%	头号玩家	2.5%
扫黑·决战	6.8%	神奇乐园历险记	1.1%	战神纪	2.0%
CR1	30.6%	CR1	80.0%	CR1	64.0%
CR3	72.2%	CR3	94.5%	CR3	89.5%
CR5	88.6%	CR5	96.7%	CR5	94.0%

资料来源: 猫眼专业版, 中原证券

2.2. “内容为王”趋势持续验证, 主旋律类型片依靠口碑逆袭

参考五一假期上映新片的评分来看,《悬崖之上》在豆瓣、猫眼和淘票票上的评分明显较高, 也是五一档上映新片中唯一一部豆瓣评分超过 7 分的影片; 其次是《扫黑·决战》, 豆瓣评分 6.5 分, 其余影片豆瓣评分均低于 6 分,《阳光劫匪》和《真·三国无双》评分低于 5 分。

表 4: 2021 年五一档上映新片评分

影片	票房 (万元)	豆瓣评分	猫眼评分	淘票票评分
你的婚礼	51180.68	5.1	8.0	7.8
悬崖之上	50515.95	7.7	9.1	9.1
秘密访客	19062.23	5.7	7.8	8.0
追虎擒龙	16151.48	5.6	8.8	8.5
扫黑·决战	11467.26	6.5	8.9	8.7
猪猪侠大电影·恐龙日记	5809.09	5.5	8.4	8.2
阳光劫匪	3983.48	4.3	7.2	7.2
真·三国无双	1291.39	4.6	7.4	7.3

资料来源: 豆瓣, 猫眼专业版, 灯塔专业版, 中原证券

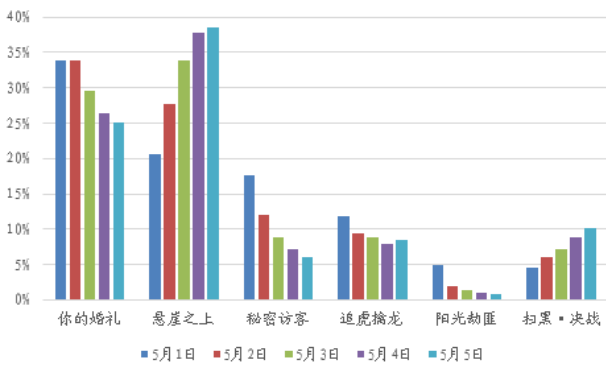
进一步观察影片单日的票房占比和排片占比来看, 评价比较好的《悬崖之上》、《扫黑·决战》两部影片的票房占比和排片占比始终处于上升通道。虽然《悬崖之上》上映初期票房和排

片均低于《你的婚礼》不少，但是自5月3日开始，凭借口碑效应带来的观众客流已经在票房占比上实现反超成为同档期影片首位并维持领先地位。

同时评价明显较低的《阳光劫匪》虽然在上映首日票房占比和排片占比均排在同档期第五名，但是随着时间推进票房和排片均下滑明显，最终仅获得不足4000万元票房，另一影片《真·三国无双》也仅有不足1300万元假期总票房，甚至低于同档期低幼动画电影《猪猪侠大电影·恐龙日记》总票房。

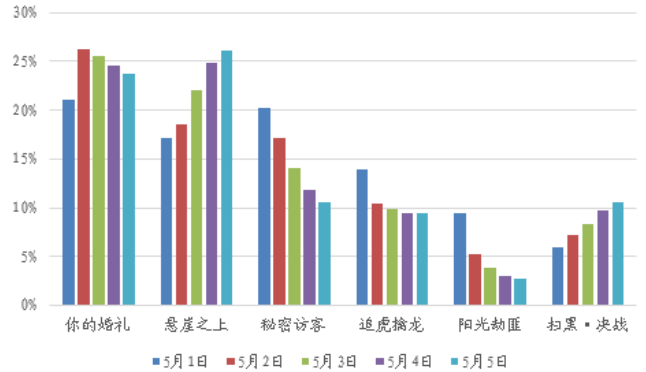
我们认为五一档期影片票房占比以及排片占比的变化基本符合当前电影市场“内容为王”的趋势。

图 7：2021 年 5 月 1 日-5 日上映新片票房占比



资料来源：猫眼专业版，中原证券

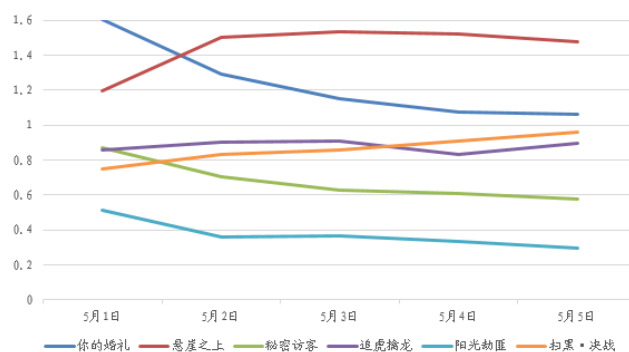
图 8：2021 年 5 月 1 日-5 日上映新片排片占比



资料来源：猫眼专业版，中原证券

进一步观察各影片票房与排片占比的比值，票房排片比的数据趋势基本也与各影片的内容评分一致。《悬崖之上》5月1日的票房排片比在1.2左右，此后逐日提升至1.5左右区间；《扫黑·决战》票房排片比虽然低于1，但口碑发酵下票房排片比始终处于上升渠道，5月5日已经达到0.96，略微低于《你的婚礼》。根据5月6日最新数据显示，该片票房排片比已经提升至1.26左右，高于《你的婚礼》1.08的票房排片比。

图 9：2021 年 5 月 1 日-5 日上映新片票房与排片比



资料来源：猫眼专业版，中原证券

注：票房排片比=票房占比/排片占比，>1说明供不应求，<1说明供大于求

在另一方面，根据豆瓣和百度百科的描述：

《悬崖之上》的故事主要讲述了上世纪三十年代，四位曾在苏联接受特训的共产党特工组成任务小队，回国执行代号为“乌特拉”的秘密行动。由于叛徒的出卖，他们从跳伞降落的第一刻起，就已置身于敌人布下的罗网之中，立于“悬崖之上”的行动小组面临严峻考验。

《扫黑·决战》则是以“扫黑除恶”行动为题材、展现全国扫黑办督办案件的影视化作品，讲述某扫黑专案组组长宋一锐带领组员由一起征地案深入调查，突破层层阻挠，与幕后的黑恶势力展开激烈斗争，最终揭开腐败官员利用公职权力充当犯罪保护伞的虚伪面具，将犯罪分子绳之以法的故事。

我们认为《悬崖之上》和《扫黑·决战》虽然在故事、题材都存在着明显的差异，但内核都是将爱国主旋律影片类型化，通过商业化影片的手法达到讴歌时代，弘扬人性的目的。回顾过往几年类型化主旋律影片的表现，《红海行动》、《我和我的祖国》、《我和我的家乡》、《中国机长》等影片在获得高口碑评价的同时也通过丰富的题材类型和拍摄手法获取了商业上的成功。

3. 投资建议

展望全年，2021年是建党100周年，预计将成为主旋律影片的大年。根据目前最新消息显示，《1921》、《革命者》已经定档7月1日，成为建党节首批上映的主旋律献礼影片。另外还有《中国医生》、《长津湖》、《狙击手》、《铁道英雄》等大量主旋律影片有望陆续定档上映，参考近几年主旋律影片优异市场表现预计将会拉动全年票房。

除了主旋律影片之外，包括《我要我们在一起》、《2哥来了怎么办》、《外太空的莫扎特》、《古董局中局》、《无限深度》、《十年一品温如言》等大批商业影片也处于已经定档待上映或待定档阶段。

海外进口影片方面，上半年由于海外疫情蔓延导致进口影片数量较少，没有对国内电影市场形成有效的内容补充。预计随疫苗使用规模的扩大，海外疫情逐渐好转的可能性增加，进口影片数量方面也有望回暖，进而对国内电影市场内容形成补充，丰富国内上映影片内容矩阵。

建议关注：

万达电影（国内院线和影投领域龙头公司，在放映端市场占有率优势明显且仍在提升；在内容端影片项目储备丰富）；

中国电影（参与制作发行多部主旋律影片；具备进口影片发行优势，有望受益于海外影片供给恢复）；

光线传媒（动画电影领域具备竞争优势；4月30日-5月1日间主投发行真人电影《你的婚礼》票房6.54亿元，预计为公司贡献营业收入2.2亿元-2.4亿元；后续也有动画电影《深海》以及诸多主投参投真人电影待上映）。

4. 风险提示

海外疫情持续扩散影响进口影片数量;

国内电影质量以及市场表现不及预期;

热门档期竞争加剧影响单片表现;

影片拍摄制作以及定档进度不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。