

传媒

**2021 年国庆档票房点评**
**超配**

(维持评级)

2021 年 10 月 08 日

## 优质内容拉动票房表现，关注市场复苏进程

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517060002

证券分析师：夏妍

021-60933162

xiayan2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520030003

### 事项：

截至 2021 年 10 月 7 日，国庆档（10 月 1 日至 7 日）累计票房达到 43.7 亿元（含服务费），超越 2020 年同比增长 18%，位列国内影史第二，仅次于 2019 年。根据灯塔专业版，2021 年国庆档观影人次为 0.93 亿，同比基本持平，人均票价为 46.8 元，同比增长 18%，观影场次为 244 万，同比下降 12%，场均人次为 38.14 人，同比增长 14%。

#### 国信传媒观点：

1)《长津湖》带动国庆档票房整体恢复情况较好，优质内容拉动效应明显；2)从观影需求来看，核心影响要素观影人次基本持平，票价呈现显著上涨的态势，一方面受内容质量影响，另一方面，院线仍处于疫情后时代恢复期导致场次有所下降，但同时场均人次提升明显；3)2021 年国庆档影片数量少于 2020 年，市场预期相对较低；而在《长津湖》、《我和我的父辈》等优质内容拉动之下，同比 20 年实现较高增申诉并成为 2021 年国庆档票房第二高，说明观众观影消费需求仍然非常热烈，行业的全面复苏期待更加优质影片的上映和更常规化的内容供给；4)在疫情逐步得到控制、全球内容生产逐步恢复的背景下，电影行业有望底部逐步向上。

展望未来，在内容质量持续提升、人均观影次数仍处于较低水平之下，国内电影市场仍将存在较大成长空间；而在监管导向趋于稳定、行业经历出清之后，行业龙头有望享受周期向上红利。**建议持续关注：1)观影需求释放、集中度提升之下，院线行业经营情况有望改善，关注万达电影、中国电影、横店影视等标的；2)优秀内容公司价值不断提升，推荐光线传媒、华策影视等标的；3)超跌内容平台，推荐芒果超媒、哔哩哔哩等标的。**

**风险提示：**疫情影响持续冲击院线；票房低于预期；宏观经济波动风险；政策风险等。

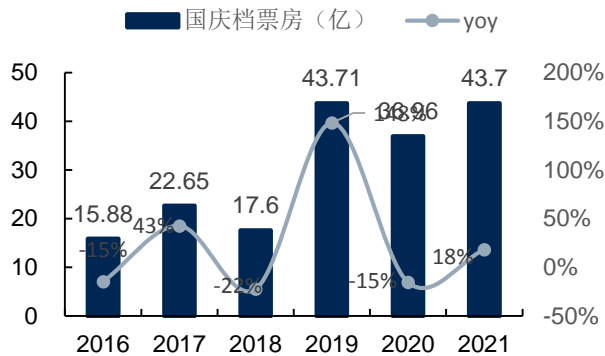
### 评论：

#### ■ 《长津湖》带动 2021 国庆档票房超预期，前七天累计票房达 43.7 亿元

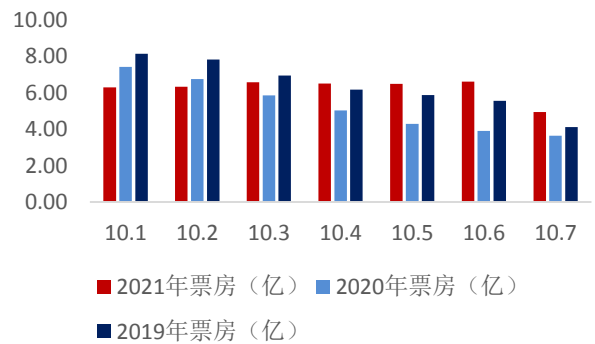
根据猫眼专业版数据统计，国庆档（10 月 1 日至 7 日）累计票房达到 43.7 亿元（含服务费），超越 2020 年同比增长 18%，位列国内影史第二，仅次于 2019 年。根据灯塔专业版，2021 年国庆档观影人次为 0.93 亿，同比基本持平，人均票价为 46.8 元，同比增长 18%，观影场次为 244 万，同比下降 12%，场均人次为 38.14 人，同比增长 14%；从单日表现上来看，21 年国庆档表现出更强的韧性，整体走势平稳，并且从 10 月 4 日之后票房开始超越 2019 年同期表现。

图 1：2016-2021 年国庆档（7 日）票房变化（含服务费）

图 2：2021 年 10 月 1 日~10 月 7 日单日票房（含服务费）



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

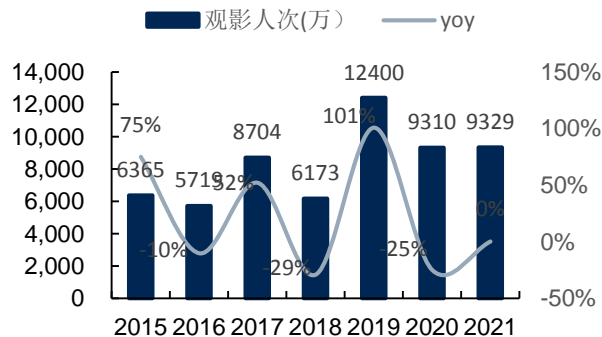


资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

### ■ 2021 国庆档票价上涨，场均人次提升，总人次稳定

根据灯塔数据专业版，具体拆分国庆档票房数据，2021 年国庆档观影人次为 0.93 亿，同比基本持平，人均票价为 46.8 元，同比增长 18%，观影场次为 244 万，同比下降 12%，场均人次为 38.14 人，同比增长 14%。从观影需求来看，核心影响要素观影人次基本持平，票价呈现显著上涨的态势，一方面受内容质量影响，另一方面，院线仍处于疫情后时代恢复期导致场次有所下降，但同时场均人次提升明显。

图 3: 2015-2020 年国庆档观影人次变化



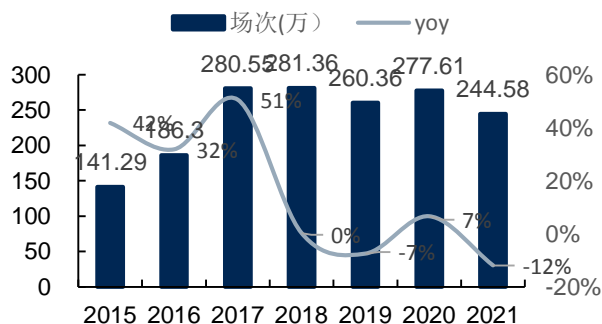
资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图 4: 2015-2020 年国庆档观票价变化



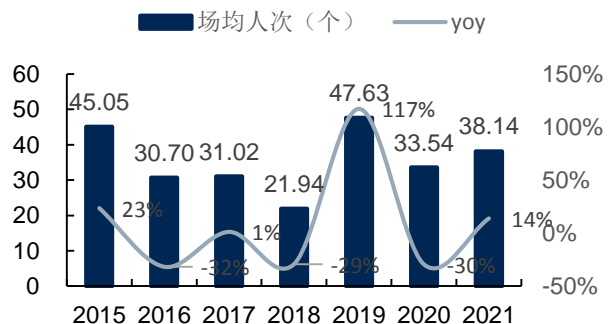
资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图 5: 2015-2021 年国庆档观影场次变化



资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

图 6: 2015-2021 年国庆档场均人次变化

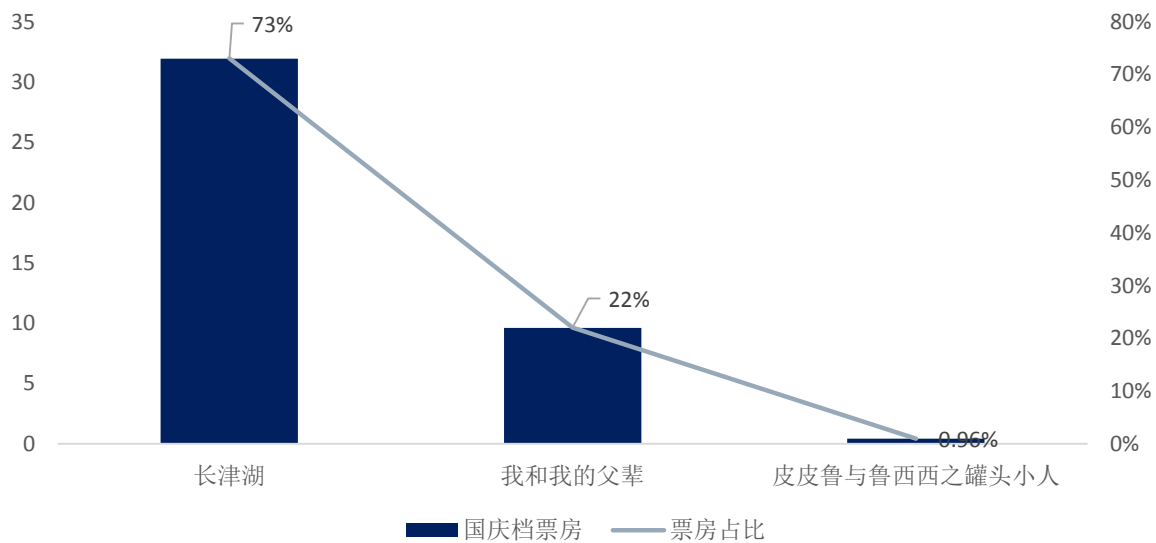


资料来源：灯塔专业版，国信证券经济研究所整理

■ 从内容端看,《长津湖》表现优异,拉动档期票房整体向上

国庆档影片票房前三位分别为《长津湖》、《我和我的父辈》及《皮皮鲁与鲁西西 zhi 罐头小人》,国庆假期票房分别为 31.94 亿、9.62 亿和 0.42 亿,票房占比分别为 73%、22%、1%;其中《长津湖》累计票房已达 34.1 亿,国庆档期票房 31.94 亿,占国庆档总票房的 73%。其中 10 月 2 日单日票房达到 4.38 亿元,打破了由《战狼 2》保持的中国影史战争片单日票房纪录(4.27 亿),并在之后几天又连续刷新了这一纪录。10 月 7 日 9 时 32 分,《长津湖》累计票房正式打破《八佰》票房纪录(31.10 亿),成为中国影史历史题材电影票房冠军。目前《长津湖》已跻身中国影史票房前 10,并已超过 4.78 亿美元的全球总票房暂列 2021 年度全球票房第四名。

图 7:《长津湖》票房表现亮眼



资料来源:灯塔专业版,国信证券经济研究所整理

■ 投资建议:行业复苏进行时,亟需内容供给常态化,建议关注院线和内容龙头

过去十年电影院线行业享受行业红利,抗风险能力较差,一是影院运营成本端控制仍有提升空间,上座率多年不足 10%;二是缺乏对线上经营平台的投入,会员体系培养及线上发行均有缺憾;三是影院的零售消费属性变强,影院的文化空间属性正在变弱。长期来看,行业的长期逻辑仍然在“内容为王”,在行业经历疫情黑天鹅事件后,2020、2021 年国庆档仍然实现取得相对优异成绩,观众观影需求旺盛,但内容供给稍显不足,行业仍然处于复苏期,电影行业存在向上弹性。

展望未来,在内容质量持续提升、人均观影次数仍处于较低水平之下,国内电影市场仍将存在较大成长空间;而在监管导向趋于稳定、行业经历出清之后,行业龙头有望享受周期向上红利。建议持续关注:1) 观影需求释放、集中度提升之下,院线行业经营情况有望改善,关注万达电影、中国电影、横店影视等标的;2) 优秀内容公司价值不断提升,持续推荐光线传媒、华策影视等标的;3) 超跌内容平台,推荐芒果超媒、哔哩哔哩等标的。

■ 风险提示

宏观经济波动风险;政策风险;疫情影响持续冲击院线;票房低于预期等。

表 1: 相关公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
bili.O	哔哩哔哩	买入	70.40	258.96	(7.84)	(12.09)	(10.72)	(9)	(6)	(7)
1024.HK	快手-W	买入	86.25	3608.20	(27.88)	-1.93	-3.4245868	(3)	(45)	(25)

---

300413	芒果超媒	买入	43.59	815.45	1.06	1.34	1.65	41	32	26
300251	光线传媒	买入	9.92	291.01	0.10	0.30	0.39	100	33	25
300133	华策影视	买入	5.85	111.21	0.21	0.27	0.31	28	22	19
002292	奥飞娱乐	增持	5.28	71.66	(0.33)	0.10	0.16	(16)	54	33
002739	万达电影	增持	14.05	313.42	(2.99)	0.68	0.86	(5)	21	16

---

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

## 相关研究报告:

《传媒互联网 10 月投资策略：元宇宙催化游戏板块表现，关注国庆档表现》 ——2021-09-30

《国信证券-游戏行业专题：基本面筑底，长期向上空间有望打开》 ——2021-09-26

《传媒互联网中报回顾暨 9 月投资策略：板块业绩触底向上，关注超跌且具备主题催化的游戏板块》 ——2021-09-13

《国信传媒双周报：“元宇宙”带动游戏板块爆发，关注产业逻辑的重构》 ——2021-09-13

《知乎-ZH.N-财报点评：高效获客，正处于商业化爆发初期》 ——2021-09-02

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032