

# 春节档影片激战正酣，《长津湖》续作垫下 票房基调

强于大市 (维持)

——传媒行业跟踪报告

2022年01月26日

## 行业核心观点:

8部影片汇集2022年大年初一,各品类电影全面开花,多部头部电影预计将维持春节档票房增长趋势。在头部影片高票房预期的带领下,通过持续的口碑发酵和破圈,能有效地推高大盘市场的热度。同时,动画电影聚集上线,将拉动家庭观影热度。建议关注相关影片核心出品方及龙头院线。

## 投资要点:

**整体票房:**疫情影响减弱及票价上涨共同促进票房表现。头部影片引发期待+疫情复发有效控制+票价持续上涨趋势等多重利好驱动春节档表现。

**内部结构:**《长津湖之水门桥》“一超”+余下4部“多强”,确定性与弹性兼具,多部动画电影强势布局。多元化题材扩大受众面,有望拉动观众多次观影。其中多部影片受众有所交集,圈定同类受众,有望提升人均观片数量,拉动整体票房增长。

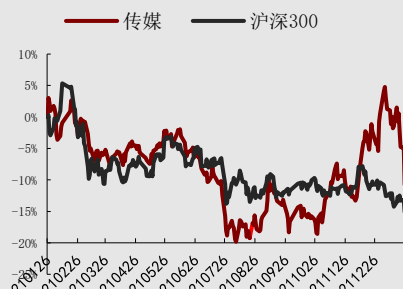
**渠道:**春节档渠道下沉明显,影片类型划分南北差异。虽然疫情有所复发,但是控制及时,返乡人数并不会大幅减少,庞大的人口基础及消费习惯仍是占据主导的变量,预计低线城市仍将为春节档票房的主力贡献地区,不同地区偏爱影片类型差异化显著,北方更偏向于喜剧类电影。

**行业:**重型营销被疫情终结,转型精耕细作。2020年新冠疫情成为转折点,资金多、高曝光、范围广、节奏密集的偏线下的重型营销模式被终结,2021年开始转为精耕细作型的新营销阶段,更多地在于比创意、比精细、比主题曲等,靠新鲜有趣出圈。线上短视频营销趋于成熟,成为电影市场宣发必需品。

**投资建议:**国庆档《长津湖》强势发力,2022年春节档续作垫下票房基调。自2021开年以来的每个假期档期都创下史上最好,作为每年最重磅的档期,春节档票房已经连续多年走高,并刷新档期纪录,成为头部影片必争之地。去年《你好,李焕英》借力档期,成为春节档第一部50亿+影片,位列影史票房季军。今年在头部影片带领下,整体票房将呈现上涨趋势,或将助力2022年春节档超越2021年成最强春节档。同时,疫情加速行业整合,行业出清后龙头公司将显著受益,低线城市尤为如此。下沉市场观影人次增幅最大,亦反映低线市场的市场潜力。此外,政策明确表示推出一系列扶持政策。基于政策支持+龙头公司定增、整合举措,行业基本面得以改善。票房持续回暖+市场份额提升+经营效率提升,可关注头部院线及核心出品方。

**风险因素:**口碑、票房表现不及预期;影片延期风险;股东减持风险;疫情反复风险。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

## 相关研究

新产业新业态新模式涌现,数字经济助推元宇宙框架构建

字节布局国内首家Metaverse命名公司,《上海市剧本杀内容管理暂行规定》发布  
中青宝公布元宇宙游戏《酿酒大师》演示视频,上海徐汇布局元宇宙产业生态

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

075583228231

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

## 正文目录

<b>1 春节档影片激战正酣，优质头部影片拉动需求</b> .....	<b>3</b>
1.1 整体票房：疫情影响持续减弱，票价持续上涨共同促进票房表现.....	3
1.2 内部结构：头部电影一超多强激战正酣，动画电影强势布局.....	3
1.3 渠道：下沉市场是档期主要票仓，地域差异或更为关键.....	6
<b>2 行业：重型营销转型精耕细作，短视频营销趋于成熟</b> .....	<b>7</b>
<b>3 投资建议</b> .....	<b>8</b>
<b>4 风险提示</b> .....	<b>8</b>
图表 1： 17-19， 21 年春节档票房（亿元）及全年占比.....	3
图表 2： 近年春节档票价趋势.....	3
图表 3： 2022 年春节档定档影片一览.....	4
图表 4： 2022 年春节档影片预售情况.....	5
图表 5： 2022 年春节档影片预测票房及想看情况.....	5
图表 6： 2022 年春节档观影观众首选影片用户画像.....	6
图表 7： 2022 年春节档影片想看画像地区分布.....	6
图表 8： 2022 年春节档想看画像城市线分布.....	6
图表 9： 《奇迹·笨小孩》主题曲.....	7
图表 10： 《四海》歌会.....	7
图表 11： 《盛夏未来》票房.....	8
图表 12： 21Q3 影视院线公司营收、归母净利润情况.....	8

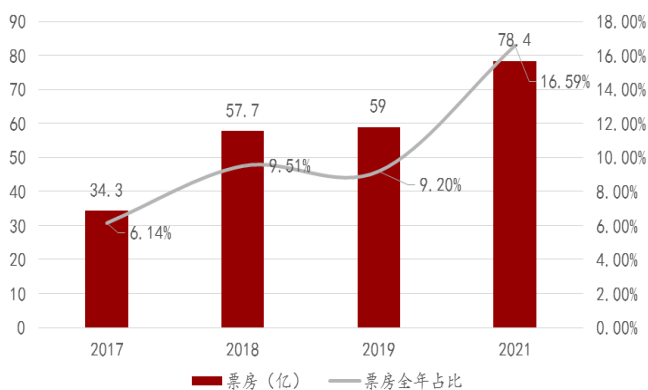
## 1 春节档影片激战正酣，优质头部影片拉动需求

### 1.1 整体票房：疫情影响持续减弱，票价持续上涨共同促进票房表现

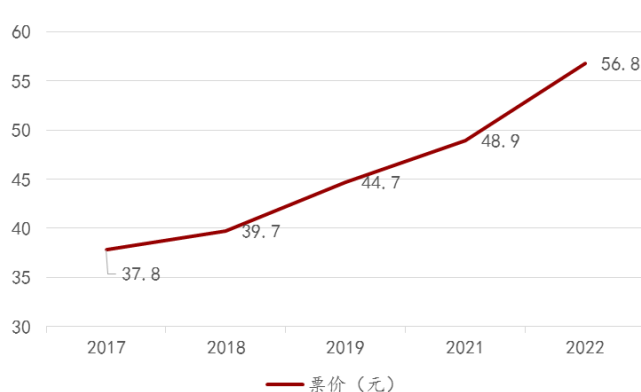
**多重利好驱动春节档表现：头部影片引发期待+疫情复发有效控制+票价持续上涨趋势。**1) 从以往的数据来看，春节档作为全年电影票房的顶梁柱，票房呈现持续上涨趋势，于2021年达到78.4亿，全年票房占比较2019年的9.20%提升7.39pct至16.59%，原因在于口碑大片的集中上映，高质量影片是驱动票房增长的关键因素。今年春节档头部影片聚集，《长津湖之水门桥》作为续作，相同制作班底给予一定的票房保障。据以往数据显示，韩寒之前三部作品均为高口碑、高票房影片，《四海》备受期待；同时《药神》导演文牧野携手高流量明星易烱千玺带来新作《奇迹·笨小孩》。三部重量级影片已经奠定档期基本票房。2) 疫情虽有复发，但得到强而有效的控制，疫情防控未对影院构成冲击，上座率等将不会受到剧烈影响。3) 近年来票补退坡，票价上涨已成趋势，单价提升下推升票房收入。总的来说，作为每年最重磅的档期，春节档票房已经连续多年走高，并刷新档期纪录，成为头部影片必争之地，今年在多部头部影片带领下，整体票房将呈现上涨趋势，或将助力2022年春节档超越2021年成最强春节档。

**春节档奠定整年票房基调，后续表现重点看上映首日口碑、再看 1-4 日票房表现情况。**口碑对票房有着至关重要的作用，对高期待值影片来说，好口碑将进一步扩大圈层；对于此前热度不高者，良好的口碑也将带来爆发弹性。春节档前期为观影热度高涨时期，故从档期 1-4 日票房表现可基本推定整个档期表现情况。

图表1: 17-19, 21年春节档票房(亿元)及全年占比



图表2: 近年春节档票价趋势



资料来源：拓普数据、万联证券研究所

资料来源：灯塔专业版、万联证券研究所

注：因2020年疫情原因票房数据不具可比性，故舍弃，下同。

注：2022年票价数据截至1月24日20时18分。

### 1.2 内部结构：头部电影一超多强激战正酣，动画电影强势布局

《长津湖之水门桥》“一超”+余下4部“多强”，确定性与弹性兼具，多部动画电影强势布局。春节档期内上映影片为8部，较上年增加1部。从题材分布上看，剧情、动画、历史、喜剧均有兼顾；从关注度上，本次共4部影片期待值较高，去年同期为4部。较去年春节档不同，今年动画片数量有3部，强势布局，将会激起家长与孩子的观影热度。

图表3: 2022年春节档定档影片一览

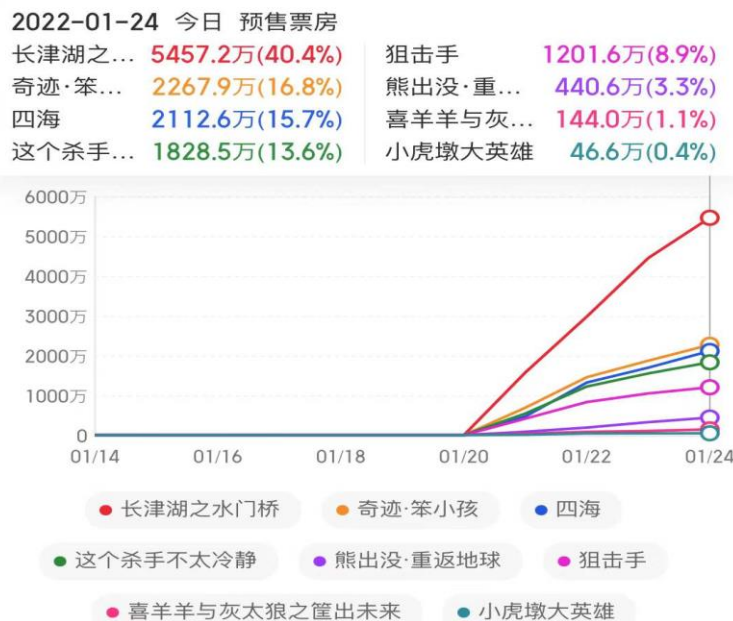
定档日期	片名	导演	类型	出品方
2月1日	长津湖之水门桥	陈凯歌, 徐克, 林超贤	剧情, 历史, 战争	中国电影、上海电影、阿里巴巴、字节跳动、欢瑞世纪
	奇迹·笨小孩	文牧野	剧情	中国电影、万达影视、阿里巴巴
	四海	韩寒	喜剧, 动作, 爱情	横店影视、果麦文化、阿里巴巴、中国电影
	这个杀手不太冷静	邢文雄	喜剧	阅文影视、腾讯影业、
	喜羊羊与灰太狼之筐出未来	黄伟明	动画, 喜剧	奥飞娱乐
	熊出没·重返地球	林汇达	科幻, 动画, 剧情	中国电影、华强方特、欢瑞世纪、万达电影、字节跳动
	狙击手	张艺谋, 张末	剧情, 历史, 战争	光线传媒、爱奇艺
	小虎墩大英雄	邹燚, 曾靖雄	动画	字节跳动

资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

从想看指数及预售票房情况来看,各梯队层次显著。《长津湖之水门桥》处第一梯队,《奇迹·笨小孩》、《四海》、《这个杀手不太冷静》、《狙击手》处第二梯队。截至1月24日21时,《长津湖之水门桥》预售票房5457.2万元位居首位,占比过4成,并呈现强势领跑趋势,《奇迹·笨小孩》以2267.9万元位列第二,梯队剩下3部影片紧随其后。

《长津湖之水门桥》或将延续前作佳绩,《奇迹·笨小孩》热度与品质兼备。《长津湖之水门桥》是爆款电影《长津湖》的续作,由《长津湖》原班人马打造,此前《长津湖》的票房荣登中国国产电影榜首、同时收获了非常好的口碑,因此作为其续集的《水门桥》也有非常高的期待度和关注度,据多家机构预测,最终票房有望达到65亿左右,接棒前作,创造新的历史记录;《奇迹·笨小孩》是文牧野、宁浩继《我不是药神》之后再度合作的现实主义题材电影,同时高流量明星易烱千玺的加盟,共同担起影片质量及热度。《四海》是韩寒继《后会无期》《乘风破浪》《飞驰人生》后的第四部个人导演作品,前三部质量口碑稳定,票房逐部上升,“韩寒导演作品”自成IP。随着《超能一家人》撤档,同为“麻花系”喜剧片的《这个杀手不太冷静》无疑是最大受益方,“开心麻花演员+喜剧”的票房密码将成为该片的最大竞争优势。《狙击手》与《长津湖之水门桥》均以抗美援朝为背景,面临两种局面,一是被后者掩去光芒,二是和后者形成“双核模式”,两部主旋律大片共同拉动春节档大盘。

图表4: 2022年春节档影片预售情况



图表5: 2022年春节档影片预测票房及想看情况

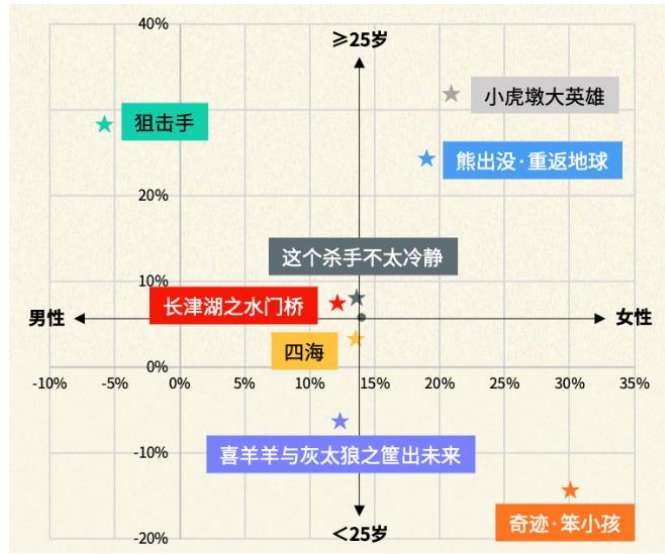
影片名称	预测总票房 (亿元)	累计想看 (万)
长津湖之水门桥	64.83	88.9
奇迹·笨小孩	21.92	78.3
四海	16.83	48.1
这个杀手不太冷静	12.04	15.7
喜羊羊与灰太狼之筐出未来	1.54	20.4
熊出没·重返地球	6.71	13.6
狙击手	7.67	19.7
小虎墩大英雄	0.92	2.9

资料来源: 灯塔专业版、万联证券研究所

注: 统计截至1月24日21时; 预测票房取多家机构平均值。

**多元化题材扩大受众面, 拉动观众多次观影。**今年春节档的影片兼顾了男性、女性、年轻和年长的人群偏好, 且兼具喜剧、爱情、历史、剧情和亲子等类型。用户画像方面, 据猫眼研究院的《2022春节档前瞻》所示, 目前春节档八部影片累计想看的女性用户占比高于男性。《奇迹·笨小孩》更受年轻观众青睐, 同时由易烱千玺领衔主演, 观众画像偏向于青春女性; 春节档唯一以喜剧为主题材的《这个杀手不太冷静》和具有喜剧标签的《四海》受众分布较为平均, 贴近大盘均值, 受众面广泛; 关于两部主旋律电影, 《狙击手》观众画像偏向于年长男性, 较于《长津湖之水门桥》全面受众来说, 受众面有所狭窄; 三部动画电影适合亲子场, 受众面广泛分布。其中多部影片受众有所交集, 圈定同类受众, 有望提升人均观影数量, 整体票房增长。

图表6: 2022年春节档观影观众首选影片用户画像



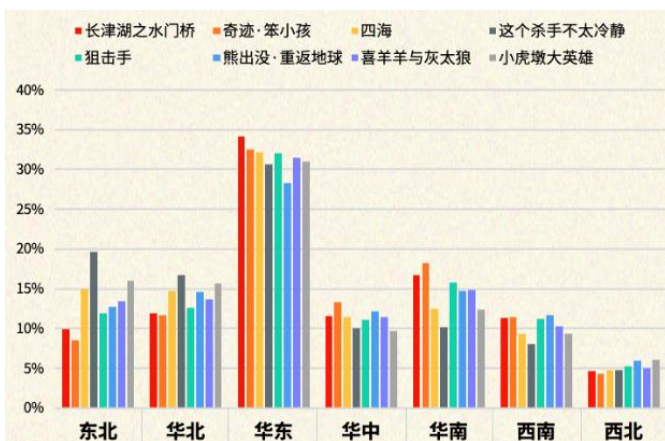
资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 统计时间截至1月20日。

### 1.3 渠道: 下沉市场是档期主要票仓, 地域差异或更为关键

春节档渠道下沉明显, 影片类型划分南北差异。虽然疫情有所复发, 但是控制及时, 返乡人数并不会大幅减少, 庞大的人口基础及消费习惯仍是占据主导的变量, 预计低线城市仍将为春节档票房的主力贡献地区, 除《狙击手》一二线想看用户占比高于行业均值, 其余春节档影片都具有明显的下沉属性, 围绕三四线红利的争夺将格外激烈, 地域之间也存在明显的差异化。除去动画电影, 《长津湖》在三四线城市想看用户占比第一, 同时领跑华东地区; 北方市场偏向于喜剧类型, 《这个杀手不太冷静》及《四海》在北方地区优势明显; 《奇迹·笨小孩》以南方、华中、华东为优势区; 《狙击手》偏向于西部市场。

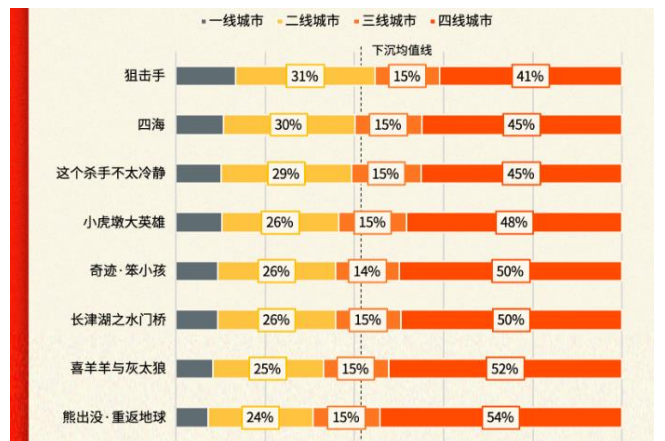
图表7: 2022年春节档影片想看画像地区分布



资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 统计时间截至1月20日。

图表8: 2022年春节档想看画像城市线分布



资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

注: 统计时间截至1月20日。

## 2 行业：重型营销转型精耕细作，短视频营销趋于成熟

阿里、字节强势发力，高度覆盖春节档。阿里影业与头部内容公司、一线导演建立联系，字节则从宣发端口切入，进入电影上游出品端，加大自身内容制作的存在感。头部院线公司中，光线传媒、万达影视也均有参与，而华谊兄弟并未有所涉及。与此同时，与去年相比，B站也退出了春节档。

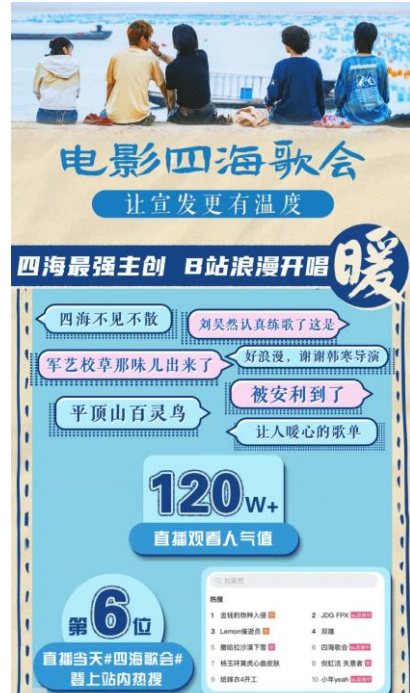
**重型营销被疫情终结，转型精耕细作新营销阶段。**2020年新冠疫情成为转折点，资金多、高曝光、范围广、节奏密集的偏线下的重型营销模式被终结，2021开始转为精耕细作型的新营销阶段，更多地在于比创意、比精细、比主题曲等，靠新鲜有趣出圈。相较于线下宣发，线上宣发性价比更高，覆盖面更广，大数据用户画像更详细让投放更加精准，已经逐步迈向成熟，春节档纷纷有所行动。例如《奇迹·笨小孩》上线主题曲，实现刘德华、易烱千玺两代顶流互动，转发过百万；《四海》在b站开演唱会，登上热搜等。

图表9: 《奇迹·笨小孩》主题曲



资料来源：奇迹官博、万联证券研究所

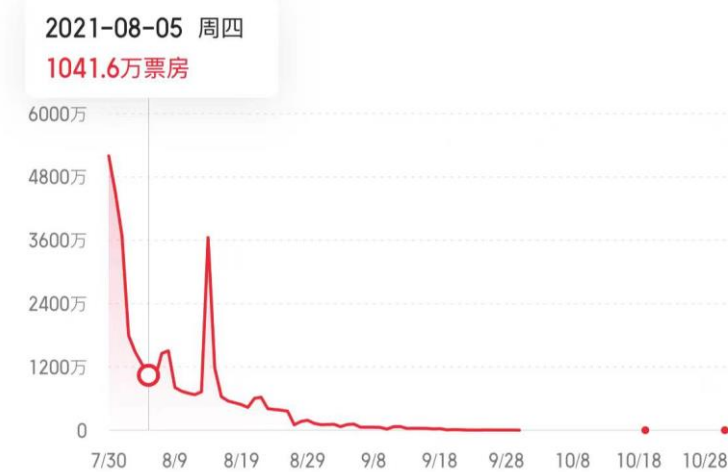
图表10: 《四海》歌会



资料来源：bilibili、万联证券研究所

**线上短视频营销趋于成熟，助力电影票房增长。**短视频成为当下在线娱乐的第一大应用，是用户接收信息的最重要渠道之一，短视频的特质也易于精彩桥段的传播，短视频的营销模式已经和电影市场进行了强有力的融合，可以让短视频内容精准地抵达受众群体，缩短用户决策链，为票房导流。各大电影数据APP均上线短视频相关数据指标，以短视频宣发为主的视频营销方式如今已经成为国内电影市场的必需品，宣发效果也成为电影行业最关注的营销指标之一。虽然宣传效果显著，但是如果宣传内容与影片实质内容差距较大，则会适得其反，例如《盛夏未来》短视频宣传以男女主CP感为噱头，结果上映被指“营销诈骗”，营销不当导致票房大幅下滑。

图表11: 《盛夏未来》票房



资料来源: 猫眼专业版、万联证券研究所

### 3 投资建议

影视院线行业为传媒行业中受疫情冲击最大领域之一, 随着疫情逐步缓解, 21年Q1-Q3影视院线营收状况逐步回升, 较20年Q1-Q3均呈现大幅度回升。

图表12: 21Q3影视院线公司营收、归母净利润情况

证券代码	证券简称	21年Q1-Q3营业收入(亿元)	营收YoY	21年Q1-Q3归母净利润(亿元)
603103.SH	横店影视	18.27	357.73%	0.34
002739.SZ	万达电影	92.71	188.50%	2.50
002905.SZ	金逸影视	9.88	348.47%	-2.25
300528.SZ	幸福蓝海	5.55	155.80%	-1.39
600977.SH	中国电影	38.27	262.94%	1.85
300251.SZ	光线传媒	9.78	103.42%	4.65
300027.SZ	华谊兄弟	9.56	-13.70%	-3.45
601595.SH	上海电影	5.23	291.75%	0.01

资料来源: iFind、万联证券研究所

国庆档《长津湖》强势发力, 2022年春节档续作垫下票房基调。自2021年开年以来的每个假期档期都创下史上最好, 作为每年最重磅的档期, 春节档票房已经连续多年走高, 并刷新档期纪录, 成为头部影片必争之地。去年《你好, 李焕英》借力档期, 成为春节档第一部50亿+影片, 位列影史票房季军。今年在多部头部影片带领下, 整体票房将呈现上涨趋势, 或将助力2022年春节档超越2021年成最强春节档。同时, 疫情加速行业整合, 行业出清后龙头公司将显著受益, 低线城市尤为如此。下沉市场观影人次增幅最大, 亦反映低线市场的市场潜力。此外, 政策明确表示推出一系列扶持政策。基于政策支持+龙头公司定增、整合举措, 行业基本面得以改善。票房持续回暖+市场份额提升+经营效率提升, 可关注头部院线及核心出品方。

### 4 风险提示

口碑、票房表现不及预期; 影片延期风险; 股东减持风险; 疫情反复风险。

## 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。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。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。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。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场