

行业研究

供给多元叠加观影需求改善，23年春节档强势复苏

——2023年电影春节档专题报告

要点

【事件】春节档（1月22日-1月26日）实现综合票房57.7亿元，分账票房52.8亿元，较22年春节档同期（大年初一至大年初五）增加约10.3%，较19年春节档同期（大年初一至大年初五）增加约11.9%。票房“一超一强”格局明显，《满江红》、《流浪地球2》5日累计票房分别达21.9、18.7亿元。

点评：23年春节档影片内容多元，观影需求修复提振票房表现。1) 春节档影片类型丰富，1月22日上映6部核心影片，涵盖悬疑、科幻、动画、喜剧、谍战等多种题材。2) 疫后居民观影需求重燃，春节档（1月22日-1月26日）综合票房57.7亿元，分账票房52.8亿元，较22年春节档同期增加约10.3%；观影人次及票价“量增价减”，23年春节档观影人次1.1亿人，同比上升12%，较19年春节档同期微降3%，上座率较19年春节档的35.5%提升至39.6%；平均票价52.6元，同比微降1.3%，较19年同期增加17.5%。3) 观影时长性价比提升，影片平均片长129.7分钟，创16年以来新高。

头部影片票房集中明显，口碑重要性依旧凸显。1) 单片看，《满江红》反超《流浪地球2》，5日累计综合票房分别为21.9、18.7亿元，TOP2电影票房占春节档总票房的71.2%；2) 截至23年1月26日，《满江红》、《流浪地球2》豆瓣、灯塔、猫眼三平台平均评分分别为8.9和9.1，其余影片综合评分较高，保持高质量和高口碑。

春节档强势表现验证电影市场回暖趋势，23年电影票房复苏可期。

1) 供给端：进口影片助力供给修复，监管面边际向暖。16年-19年全国电影总票房中进口影片票房平均占比为41.5%。受疫情和内容审核趋严影响，20年-22年总票房中进口影片票房占比平均萎缩至20.8%；22M11-22M12集中引进11部进口影片，截至23年1月26日《阿凡达：水之道》累计票房超16亿元。23M2将上映《黑豹2》、《蚁人与黄蜂女》等优质进口影片，漫威IP时隔三年再次登陆内地院线，内容引进监管面边际向暖，优质影片供给修复前景明朗。**2) 需求端：疫情管控放松后线下消费复苏，票房回升长期趋势不改。**受疫情反复影响，22M10、22M11全国电影票房分别同比下降71.7%、69.7%；22M12疫情管控放松后月票房同比降幅缩小至42.3%，为春节档票房回升奠定基础。随着各地疫情趋于稳定、线下消费进一步修复，电影消费增长潜力将逐步释放。**3) 渠道端：影院、银幕数维持增长韧性，万达院线市场份额优势稳固。**22年中国电影市场共计12586家影院、76607块银幕；头部影投公司竞争格局稳定，16年以来万达院线票房收入、观影人次稳居各大院线第一，23年以来（截至1月26日）万达累计票房8.82亿，以票房占比全国计算的市占率达12.7%，累计观影人次1531.7万次，占比全国11.2%。

投资建议：春节档票房复苏趋势显现，精品内容储备丰富，内容引进监管边际向暖，进一步提振观影需求。建议关注：**1) 猫眼娱乐：**电影票务与宣发龙头，参与出品发行《满江红》；**2) 光线传媒：**动画电影业内领先，《深海》后期票房可观；**3) 中国电影：**电影全产业链龙头，进口片发行优势突出；考虑到22年疫情影响较大，23年各业务线进展存在不确定性，下调公司22-23年营收预测至36.4/64.8亿元(较上次预测-55%/-31%)，新增24年营收预测73.9亿元，下调22-23年归母净利润预测至1.3/8.9亿元(较上次预测-85%/-18%)，新增24年归母净利润预测11.4亿元；**4) 万达电影：**院线龙头，万达影院市占率稳步提升。

风险分析：消费复苏不及预期、进口电影引进不确定性增强、影片质量不稳定

互联网传媒
买入（维持）

作者

分析师：付天姿 CFA, FRM

执业证书编号：S0930517040002

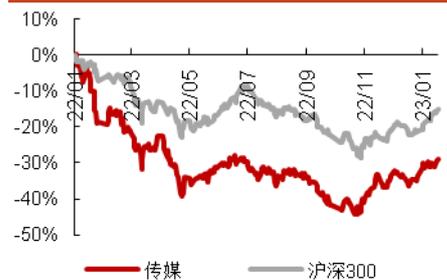
021-52523692

futz@ebsecn.com

联系人：杨朋沛

yangpengpei@ebsecn.com

行业与沪深300指数对比图

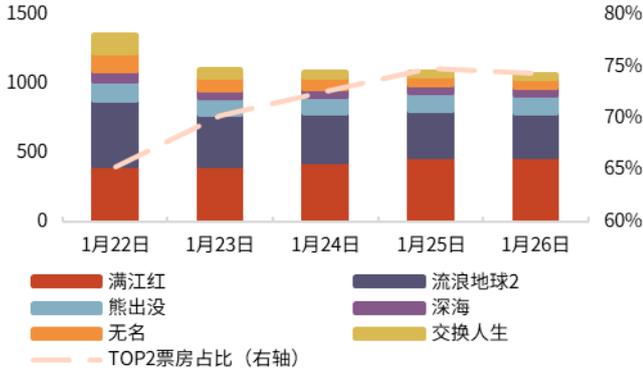


资料来源：Wind

相关研报

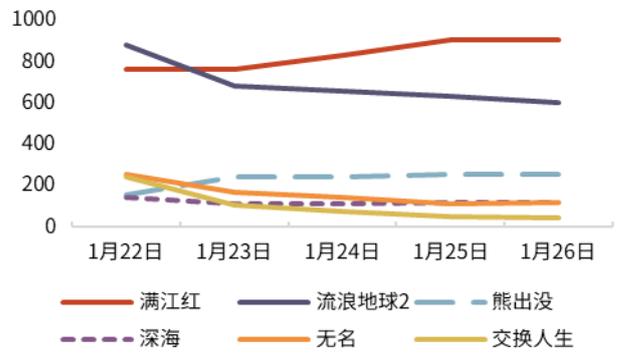
春节档“一超一强”格局显现，票房“量减价增”不及去年——2022年电影春节档专题报告（2022-02-06）

图 1：2023 年春节档（1 月 22 日-1 月 26 日）6 部影片票房及 TOP2 票房占比趋势，票房头部集中较为明显（单位：百万元）



资料来源：灯塔专业版，光大证券研究所整理

图 2：2023 年春节档（1 月 22 日-1 月 26 日）6 部影片观影人次趋势，《满江红》后来居上，成为春节档最热门电影（单位：万人）



资料来源：灯塔专业版，光大证券研究所整理

图 3：2016 年-2022 年国产电影、进口电影票房变化趋势，2020 年后进口电影票房占比下降



资料来源：灯塔专业版，光大证券研究所整理

图 4：22M3-22M12 月票房及同比增长率，受疫情影响 22M3-22M5、22M11 票房下降明显，22M12 复苏趋势已现



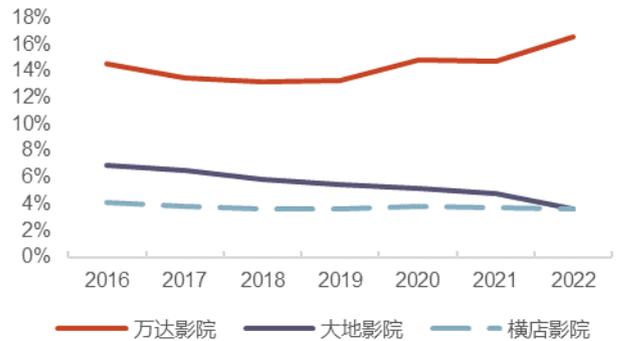
资料来源：灯塔专业版，光大证券研究所整理

图 5：2014 年-2022 年中国电影市场影院数、银幕数呈上升趋势（单位：个）



资料来源：灯塔专业版，光大证券研究所整理

图 6：2016-2022 年万达、大地、横店三家影院全年票房占比，万达影院市场份额优势稳固



资料来源：灯塔专业版，光大证券研究所整理

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE