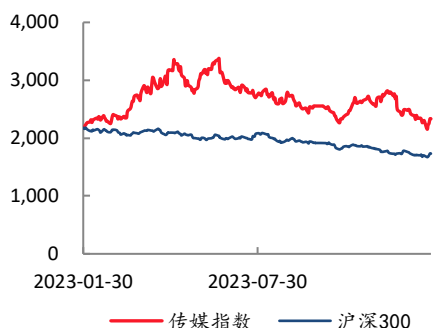


传媒互联网

供需共振促电影市场回暖，关注春节档票房潜力释放

■ 走势比较



■ 子行业评级

影视

看好

■ 相关研究报告

■ 证券分析师：郑磊

E-Mail: zhenglei@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523060001

报告摘要

2024 年春节档内容多元，票房潜力有望释放。2023 年春节档票房达 67.7 亿元，为影史春节档票房第二。2024 年春节档，目前定档影片 9 部，喜剧题材领衔，符合合家欢的节日氛围；剧情内容多元，包含小人物人生经历、家庭、演艺圈名利场等，满足不同圈层的观影需求；主创阵容强势，集结贾玲、张艺谋等优秀导演，沈腾、刘德华等高票房演员；优质 IP+经典电影改编，保证影片质量。看好《热辣滚烫》、《第二十条》、《飞驰人生 2》等影片表现，2024 年春节档票房潜力有待释放。

2023 年供需共振促进电影市场回暖。2023 年电影票房达 549 亿元，回升至疫情前的 85.4%。拆分来看，在平均票价稳定上涨的情况下，观影人次成为影响票房表现的主要因素。2023 年观影总人次达 13 亿，回升至疫情前的 75.1%。在需求因疫情防控措施放开得到修复的情况下，优质内容的供给也是促进电影市场回暖的重要因素。从数量上看，2023 年上映电影数量重回 500 部以上，达 510 部；从质量上看，《满江红》和《流浪地球 2》的票房超 40 亿元，分列近十年中国电影票房总榜的第 6 和第 10 位；且全年豆瓣评分 8 分及以上电影有 3 部，为近四年最多。

2024 年电影储备丰富，分线发行利好产业链上中下游。电影储备方面，优质影片的储备与供给是档期票房延续优异表现的重要保证。2024 年国产电影储备丰富，其中想看人数累计过 5 万人的电影共 21 部，包含了多位知名导演、资深及新生代演员的作品，并且拥有多部优质电影，如《画皮》、《美人鱼》的续作；进口电影储备则包含了冰雪女王、指环王等知名 IP。**发行方式方面**，随着我国电影市场发展壮大，全线发行已无法满足行业发展需求，分线发行将成为解决其制约电影市场发展的新尝试，有望进一步发掘电影市场新增量，利好电影产业链上中下游。

■ 投资建议

2023 年电影市场回暖，票房回升至疫情前 85.4%，同时年内春节档和暑期档均表现亮眼。进入 2024 年，元旦档延续 2023 年回暖趋势，票房刷新影史元旦档纪录。在电影储备丰富和分线发行变革下，2024 年电影票房有望继续实现增长。对于 2024 年春节档，9 部定档影片内容多元、主创阵容强势，票房潜力有望释放。**建议关注：**
1) 出品和发行端：阅文集团（出品及发行《热辣滚烫》）；阿里影业（出品《热辣滚烫》）；光线传媒（出品及发行《第二十条》）；博纳影业（出品《飞驰人生 2》）；欢喜传媒（出品及发行《红毯先生》）；中国电影（出品和发行《热辣滚烫》、《飞驰人生 2》、《熊出没·逆转时空》、《我们一起摇太阳》）；猫眼娱乐（出品和发行《飞驰人生 2》，出品《熊出没·逆转时空》、《我们一起摇太阳》）；横店影视（出品和发行《飞驰人生 2》、《我们一起摇太阳》，出品《熊出没·逆转时空》）；**2) 院线端：**万达电影、横店影视、幸福蓝海、金逸影视。

■ 风险提示

行业监管趋严的风险，票房表现不及预期的风险，线下观影意愿降低的风险。

目录

1. 春节档：优质影片集结有望支撑春节档票房潜力释放	5
1.1 2023 年春节档回顾：票房回暖，观影需求有所恢复	5
1.2 2024 年春节档介绍：9 部影片定档，多元优质内容促票房潜力释放	6
2. 2023 年行业回顾：需求与供给共促电影市场回暖	13
2.1 需求端：观影人次回升拉动票房回暖	13
2.2 供给端：国产电影量质齐优，供给渠道未有明显出清	16
3. 2024 年行业展望：影片储备丰富，分线发行有望带来新增量	17
3.1 影片储备丰富，定档及票房表现为关注重点	18
3.2 分线发行有望丰富内容供给，利好电影产业链上中下游	19
4. 投资建议	22
5. 风险提示	23

图表目录

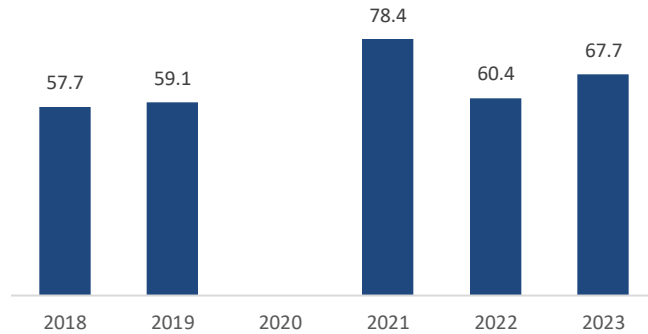
图 1: 2018-2023 年春节档票房 (亿元)	5
图 2: 2018-2023 年春节档票房排名前三电影在春节档票房中的占比	5
图 3: 2018-2023 年春节档观影人次 (亿)	6
图 4: 2018-2023 年春节档平均票价 (元)	6
图 5: 《热辣滚烫》简介	7
图 6: 《第二十条》简介	7
图 7: 《飞驰人生 2》简介	8
图 8: 《熊出没·逆转时空》简介	8
图 9: 《我们一起摇太阳》简介	9
图 10: 《红毯先生》简介	9
图 11: 《八戒之天蓬下界》简介	10
图 12: 《黄貔: 天降财神猫》简介	10
图 13: 《破战》简介	11
图 14: 春节档电影信息	11
图 15: 春节档电影想看累计及票房预测	12
图 16: 熊出没系列电影票房 (亿元)	12
图 17: 春节档电影抖音话题累计播放量	12
图 18: 2019-2023 年全国电影总票房 (亿元)	13
图 19: 2019-2023 年观影总人次 (亿)	14
图 20: 2019-2023 年人均观影频次 (次)	14
图 21: 2019-2023 年电影平均票价 (元)	14
图 22: 2019-2023 年国产和进口电影票房占比	15
图 23: 2019-2023 年各档期票房占比	15
图 24: 2023 年国产电影主要题材类型总票房 TOP10	16
图 25: 2023 年电影票房前十影片 (亿元)	16
图 26: 2019-2023 年国产和进口电影上映数量	17
图 27: 2023 年票房前十及豆瓣评分 8 分及以上影片	17
图 28: 2019-2023 年影院数 (个)	17
图 29: 2019-2023 年银幕数及同比增速	17
图 30: 2019-2023 年档期与非档期票房	18
图 31: 2024 年国产和进口影片储备	18
图 32: 24 部签约实行分线发行的影片	20
图 33: 2019 年中国和北美电影市场上映电影数量 (部)	21
图 34: 2019 年中国和北美电影市场观影人次 (亿)	21
图 35: 纪录片《二十二》票房 (万元)	22
图 36: 文艺片《隐入尘烟》票房 (万元)	22

1. 春节档：优质影片集结有望支撑春节档票房潜力释放

1.1 2023年春节档回顾：票房回暖，观影需求有所恢复

2023年春节档票房创下影史第二佳绩，影片票房头部效应明显。2023年春节档票房达67.7亿元，创下影史春节档票房第二，主要系多部春节档影片票房大卖，全年电影票房前10排行榜中，3部春节档影片《满江红》、《流浪地球2》、《熊出没·伴我“熊芯”》分列1、2、8位。这三部电影的票房在春节档票房中的占比超80%，延续了前四年的趋势，春节档票房头部效应明显。

图 1：2018-2023年春节档票房（亿元）



资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

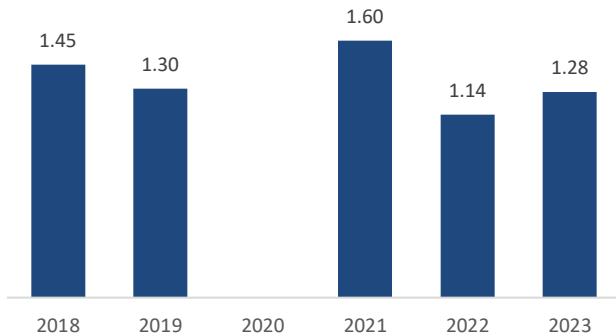
图 2：2018-2023年春节档票房排名前三电影在春节档票房中的占比

年份	电影名称	电影题材	档期票房 (亿元)	在春节档票房的占比 (%)
2018	《唐人街探案 2》	喜剧/悬疑	19.1	83.9%
	《捉妖记 2》	喜剧/奇幻	17.2	
	《红海行动》	剧情/动作	12.1	
2019	《流浪地球》	科幻/冒险	20.3	76.9%
	《疯狂的外星人》	剧情/喜剧	14.6	
	《飞驰人生》	喜剧/动作	10.5	
2021	《唐人街探案 3》	喜剧/悬疑	35.6	87.1%
	《你好，李焕英》	喜剧	27.3	
	《刺杀小说家》	奇幻/动作	5.39	
2022	《长津湖之水门桥》	剧情/历史	25.3	76.0%
	《这个杀手不太冷静》	喜剧	13.9	
	《奇迹·笨小孩》	剧情	6.68	
2023	《满江红》	悬疑/喜剧	26.1	81.7%
	《流浪地球 2》	科幻/冒险	21.7	
	《熊出没·伴我“熊芯”》	动画/喜剧	7.48	

资料来源：灯塔专业版，猫眼专业版，太平洋证券研究院

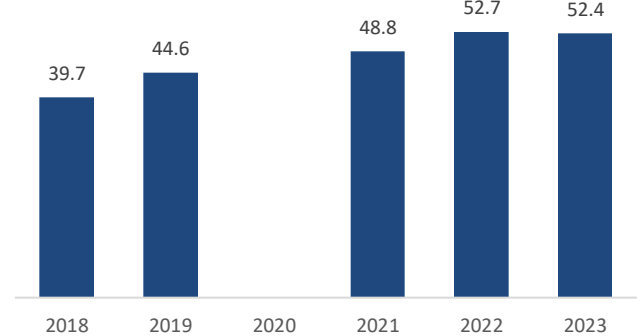
观影人次小幅上涨，平均票价提高支撑票房增长。在观影人次方面，2023年春节档观影总人次1.28亿，较2022年有所上涨，但仍是近六年来的较低水平，仍具备上涨空间。在平均票价方面，春节档平均票价从2018年的39.7元逐年上涨到了2023年的52.4元。尽管观影总人次在2019和2022年有所下降，2023年仍未回升至疫情前水平，但随着平均票价的提高，春节档票房仍能实现增长。

图 3：2018-2023年春节档观影人次（亿）



资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

图 4：2018-2023年春节档平均票价（元）



资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

1.2 2024年春节档介绍：9部影片定档，多元优质内容促票房潜力释放

截至1月31日，2024年春节档已有9部影片定档，分别是《热辣滚烫》、《第二十条》、《飞驰人生 2》、《熊出没·逆转时空》、《我们一起摇太阳》、《红毯先生》、《八戒之天蓬下界》、《黄貔：天降财神猫》、《破战》。具体来看：

1) 《热辣滚烫》：改编自日本经典电影《百元之恋》，继《你好，李焕英》后贾玲和张小斐再次携手创作。贾玲执导的励志喜剧《热辣滚烫》再次延续贾玲和张小斐的黄金组合，此次二人人设由母女改成了姐妹。该影片讲述了大学毕业后脱离社会的失业女孩乐莹（贾玲饰）在命运的捉弄下决定换一种方式生活，并结识了拳击教练吴坤（雷佳音饰）开启接受考验的滚烫人生的故事。

图 5: 《热辣滚烫》简介



类型：喜剧/剧情

上映时间：2024/02/10

导演：贾玲

主演：贾玲、雷佳音、张小斐、杨紫、沙溢

主要出品公司：新丽传媒（阅文集团）、中国电影、阿里影业

主要发行公司：中国电影、新丽传媒（阅文集团）

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

2) 《第二十条》：张艺谋执导，聚焦现实困境。家庭喜剧《第二十条》是张艺谋导演继《狙击手》、《满江红》后第三次陪伴春节档，电影海报以盲盒抠抠乐的形式公开了丰富的演员阵容。影片围绕5个案件、3个家庭展开，其中主角是挂职市检察院的检察官韩明（雷佳音饰），他接手新工作后遇到了诸多难题，自己的小家也麻烦不断，儿子韩雨辰（刘耀文饰）见义勇为遭反告，妻子李茂娟（马丽饰）为儿子讨说法却难得公平。该影片展现了在情与法的较量中，追寻朴素的公平与正义的故事。

图 6: 《第二十条》简介



类型：剧情/喜剧/家庭

上映时间：2024/02/10

导演：张艺谋

主演：雷佳音、马丽、赵丽颖、高叶、刘耀文

主要出品公司：光线传媒

主要发行公司：光线传媒

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

3) 《飞驰人生 2》：韩寒原创IP电影《飞驰人生》续作，原班人马强势回归。韩寒原创IP电影《飞驰人生》表现突出，票房为2019年春节档票房第三，档期内票房达10.53亿元。定档此次春节档的续作《飞驰人生 2》沿用了《飞驰人生》原班人马，演绎了张驰（沈腾饰）召集老朋友孙宇强（尹正饰）、记星（张本煜饰）和总是考不过科目二的菜鸟驾校学员刘显德（孙艺洲饰）组成一个苦中作乐的草台班子，克服重重困难，笑料百出地奔赴赛场的故事。

图 7：《飞驰人生 2》简介



类型：喜剧/剧情

上映时间：2024/02/10

导演：韩寒

主演：沈腾、范丞丞、尹正、张本煜、孙艺洲

主要出品公司：猫眼娱乐、博纳影业、中国电影、横店影视

主要发行公司：猫眼娱乐、中国电影、横店影视、幸福蓝海

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

4) 《熊出没·逆转时空》：经典IP系列电影十周年之作。熊出没系列电影的票房表现节节高升，2023年第9部熊出没系列电影《熊出没·伴我“熊芯”》获得春节档票房季军，档期内票房7.48亿。此次《熊出没·逆转时空》是该系列电影的十周年之作，作为春节档唯一一部儿童动漫题材电影，迎合了春节期间家庭组团看电影的需求。影片讲述了变成程序员的光头强为了挽救旧时间线里的熊大、熊二开启了一场奇妙的时空冒险的故事。

图 8：《熊出没·逆转时空》简介



类型：动画/喜剧/科幻

上映时间：2024/02/10

导演：林汇达

主演：谭笑

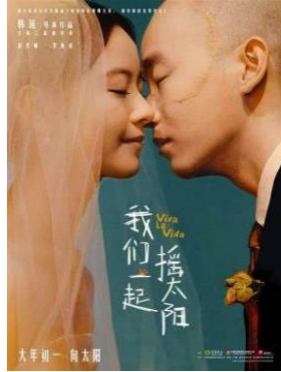
主要出品公司：横店影视、中国电影、猫眼娱乐、万达电影

主要发行公司：中国电影

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

5) 《我们一起摇太阳》：韩延“生命三部曲”终章，档期内唯一爱情片。韩延“生命三部曲”终章《我们一起摇太阳》，继《滚蛋吧！肿瘤君》和《送你一朵小红花》后继续传递温情。该影片讲述了两个身患重症却性格迥异的年轻人“没头脑”吕途（彭昱畅饰）和“不高兴”凌敏（李庚希饰）因为生命接力的约定，阴差阳错地踏上了一段充满爱与力量的治愈之旅的故事。

图 9: 《我们一起摇太阳》简介



类型：爱情/剧情/家庭

上映时间：2024/02/10

导演：韩延

主演：彭昱畅、李庚希、徐帆、高亚麟、刘丹

主要出品公司：联瑞影业、中国电影、横店影视、猫眼娱乐

主要发行公司：中国电影、联瑞影业、横店影视

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

6) 《红毯先生》：宁浩与刘德华再度合作，优雅喜剧展现娱乐圈众生百态。改编自演艺圈名利场999件真实事件的剧情喜剧《红毯先生》是导演宁浩与演员刘德华继《疯狂的石头》结缘后的二次合作，影片讲述了香港天王巨星刘伟驰（刘德华饰）与导演林浩（宁浩饰）合作拍摄农村题材影片，刘伟驰深入农村体验生活、亲自拉投资、拒绝用替身等引发的一系列令人哭笑不得的荒诞闹剧的故事。

图 10: 《红毯先生》简介



类型：剧情/喜剧

上映时间：2024/02/10

导演：宁浩

主演：刘德华、单立文、瑞玛席丹、余伟国、宁浩

主要出品公司：欢喜传媒

主要发行公司：欢喜传媒

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

7) 《八戒之天蓬下界》：首部采用猪八戒IP的动画电影。3D动漫电影《八戒之天蓬下界》是国内上映的第一部以猪八戒为主角的动画电影，影片以天、人、妖三界大战为背景，讲述了天蓬元帅因看守不力丢失天庭神器，隐藏身份下界至妖城找寻，在妖城天蓬不但变成了猪妖还失去了法力，历经重重艰难险阻，最终打破界定遵循内心正道的故事。

图 11: 《八戒之天蓬下界》简介



类型：动作/动画
 上映时间：2024/02/10
 导演：何冉昊
 主演：马德华、张磊、季冠霖、赵明洲、高增志
 主要出品公司：环宇星漫、中青新影
 主要发行公司：卓然影业

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

8) 《黄貔：天降财神猫》：神猫下凡种财神树，符合春节喜庆气氛的动画电影。动画电影《黄貔：天降财神猫》讲述了参与花果山起事的黄貔被四大天王打成猫形后，下凡种龙年摇钱树时发生的一系列有趣故事。该影片运用了全片真人动捕，由舞台经验丰富的动捕演员为生动可爱的胖橘猫角色注入生命力。

图 12: 《黄貔：天降财神猫》简介



类型：动画/喜剧/奇幻
 上映时间：2024/02/10
 导演：白丁、关杨
 主演：王梓、刘依可
 主要出品公司：元空文化、天空之城影视
 主要宣传公司：马灯电影

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

9) 《破战》：吴镇宇联手任达华打造的港式悬疑动作片。悬疑动作片《破战》由吴镇宇、任达华、唐文龙主演，讲述了一个以救世主之名进行犯罪的人和香港警方之间展开的一次精彩对决的故事。影片关注弱者与弱者之间的对抗，其中对于人性的探讨升华了影片的核心思想。

图 13: 《破战》简介



类型：剧情/动作/悬疑

上映时间：2024/02/16

导演：彭发

主演：吴镇宇、任达华、程媛媛、唐文龙、刘颖仪

主要出品公司：天工联合影业、华娱视界

主要发行公司：和承影业

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

喜剧题材领衔，主创阵容强势。2024年春节档的9部影片，7部为喜剧，题材相对单一，但从剧情来看，影片聚焦小人物人生经历、家庭、演艺圈名利场等，内容多元，能满足不同兴趣观众的观影需求。此外，本次春节档汇聚了近十年春节档档期内票房最高女导演贾玲、2023年春节档票房冠军导演张艺谋，以及近十年春节档档期内票房最高女演员张小斐、男演员沈腾，主创阵容强势。

图 14: 春节档电影信息

电影	题材	导演	演员
《热辣滚烫》	喜剧, 剧情	贾玲	贾玲, 雷佳音, 李雪琴
《第二十条》	剧情, 喜剧, 家庭	张艺谋	雷佳音, 马丽, 赵丽颖
《飞驰人生 2》	喜剧, 剧情	韩寒	沈腾, 尹正, 范丞丞
《熊出没·逆转时空》	动画, 喜剧, 科幻	林汇达	-
《我们一起摇太阳》	爱情, 剧情, 家庭	韩延	彭昱畅, 李庚希, 徐帆
《红毯先生》	剧情, 喜剧	宁浩	刘德华, 宁浩, 杨千嬅
《八戒之天蓬下界》	动作, 动画	何冉昊	-
《黄貔：天降财神猫》	动画, 喜剧, 奇幻	白丁, 关杨	-
《破战》	剧情, 动作, 悬疑	彭发	吴镇宇, 任达华, 程媛媛

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

IP+改编保证影片质量，为票房提供支撑。根据猫眼专业版的想看数据，截止1月31日，排名第一的是曾斩获2019年春节档票房季军的《飞驰人生》续作《飞驰人生 2》，该续作由原班人马打造，观众关注度高，想看累计71.3万，预测票房17.5亿。排名第二的是熊出没系列的第十部电影《熊出没·逆转时空》，此前九部电影的票房总体呈稳步增长趋势。这部兼顾家长和孩子观影需求的动画电影想看累计已有63.6万，票房有望在2024年春节档延续此前的优秀表现，预测票房14.5亿。排名第三的是由贾玲导演的《热辣滚烫》，该影片改编自豆瓣评分8.4的日本电影《百元之恋》，该电影曾获

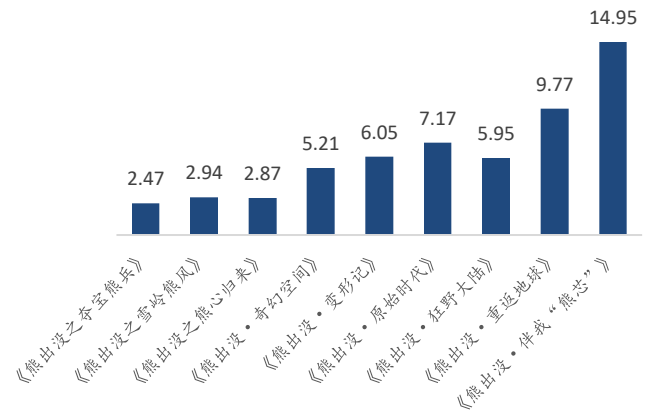
第39届日本电影学院奖最佳影片提名，讲述了女主角在日本低欲望的社会背景下，寻找刺激以更有激情的生活的故事。改编自成功影片，叠加热门导演执导，电影想看累计52.5万，预测票房34.0亿。

图 15：春节档电影想看累计及票房预测

电影名称	想看累计	票房预测
《飞驰人生 2》	71.3 万	17.5 亿
《熊出没·逆转时空》	63.6 万	14.5 亿
《热辣滚烫》	52.5 万	34.0 亿
《第二十条》	44.7 万	18.8 亿
《红毯先生》	15.2 万	8.80 亿
《我们一起摇太阳》	14.2 万	3.50 亿
《八戒之天蓬下界》	5.50 万	2800 万
《破战》	3711	-
《黄貔：天降财神猫》	811	-

资料来源：猫眼专业版，毒奶电影，太平洋证券研究院

图 16：熊出没系列电影票房（亿元）



资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

口碑发酵有望促进票房进一步增长。随着短视频用户规模提升，人均使用时长增加，短视频平台抖音正成为电影宣传的重要渠道之一。根据灯塔专业版统计的抖音话题累计播放量数据，截止1月31日，由刘德华主演的讲述演艺圈名利场事件的情景喜剧《红毯先生》和张艺谋导演执导的聚焦现实困境的《第二十条》分列第1和第4位。期待影片上映后，内容质量获得观众认可，影片热度随口碑效应继续拉升，从而促进票房增长。

图 17：春节档电影抖音话题累计播放量

排名	电影名称	抖音话题累计播放量
1	《红毯先生》	28.87 亿
2	《热辣滚烫》	28.76 亿
3	《飞驰人生 2》	26.05 亿
4	《第二十条》	20.37 亿
5	《我们一起摇太阳》	17.03 亿
6	《熊出没·逆转时空》	7.78 亿
7	《八戒之天蓬下界》	1412 万
8	《黄貔：天降财神猫》	-
9	《破战》	-

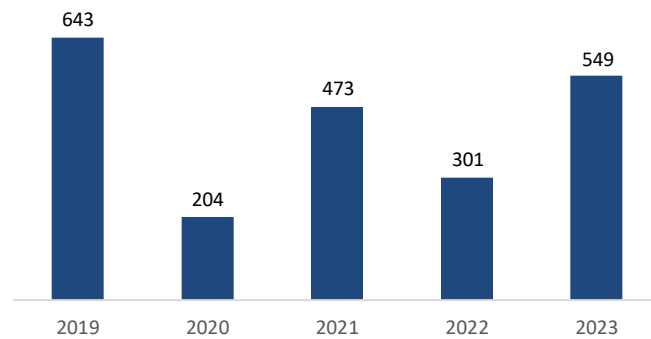
资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

2. 2023 年行业回顾：需求与供给共促电影市场回暖

2.1 需求端：观影人次回升拉动票房回暖

2023年票房达549亿，回升至疫情前85.4%。回顾中国电影历年票房，2019年中国电影票房约643亿，为影史最高水平。此后三年因受疫情影响，票房出现大幅下滑。进入2023年疫情防控措施放开使得线下观影恢复，叠加多部优质影片票房表现突出，全年票房实现约549亿恢复至疫情前水平的85.4%。

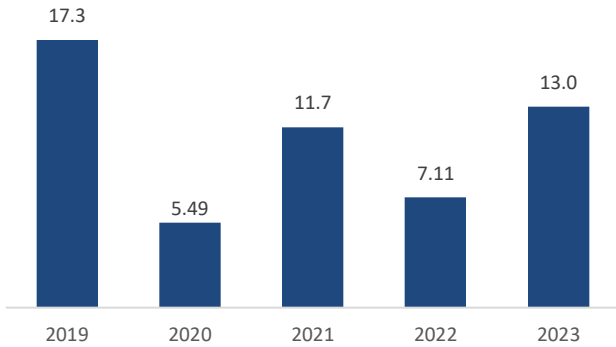
图 18：2019-2023年全国电影总票房（亿元）



资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

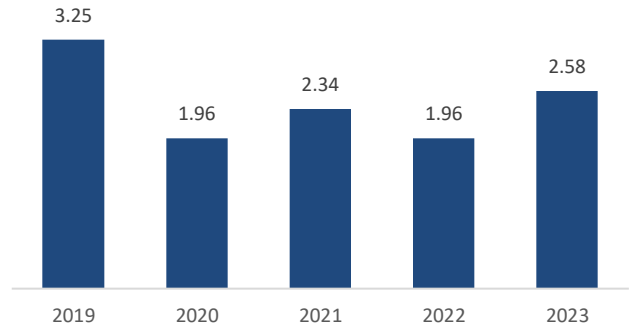
观影总人次恢复是票房回升的主要驱动力，2023年达13亿。得益于线下观影开放叠加优质内容集中释放，观众观影意愿被激活，观影习惯受损后有所修复：**1) 观影总人次在2023年达13亿，恢复至疫情前水平的75.1%，**在电影平均票价涨幅较小的情况下，观影总人次成为拉动票房增长的主要驱动力；**2) 人均观影频次**小幅回升至2.58次，但仍低于疫情前的3.25次，主要系按观影频次划分的观众结构发生变化。与2019年相比，2023年观看1次电影的低频观众增长近10%，而观看6次及以上的高频观众流失约40%，中国电影市场的高频观影观众正减少观影频次转化为轻度观影观众。

图 19：2019–2023年观影总人次（亿）



资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

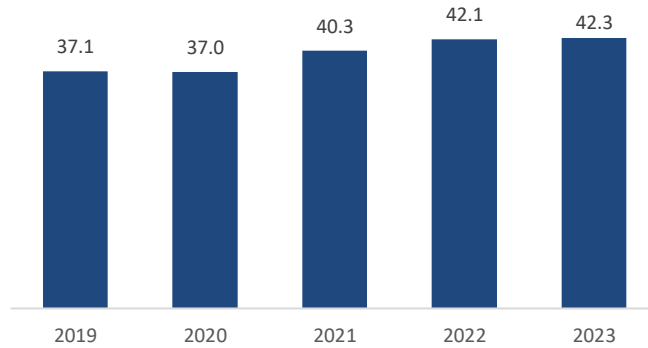
图 20：2019–2023年人均观影频次（次）



资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

平均票价基本持平，对拉动票房增长作用较小。2019–2023年，电影平均票价逐年小幅上涨，从2019年的37.1元上涨至2023年的42.3元。展望未来，电影平均票价上涨空间有限，全年票房表现主要取决于观影总人次的走势。

图 21：2019–2023年电影平均票价（元）

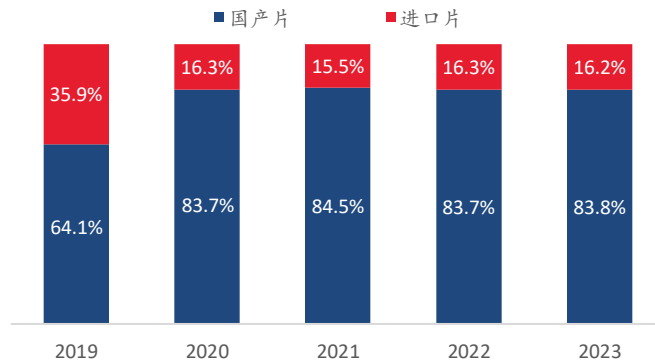


资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

进一步来看，疫情以来，中国电影市场以及观众观影习惯发生了较为明显的变化，具体可总结为以下三个趋势：

1) **趋势一：国产电影票房占比自2020年起始终维持80%以上。**2020年国产电影票房在总票房中的占比从2019年的64.1%提升至83.7%，此后四年国产电影票房在总票房中的占比一直维持在80%以上。这主要得益于近年来国产影片质量提升、叙事更能引起国内观众共鸣，国产电影票房表现向好。而因受进口片受众消费习惯改变、进口影片叙事手法让观众产生审美疲劳、影片供给下降等因素影响，进口电影票房占比在2020年出现大幅下降后一直维持在15%左右。

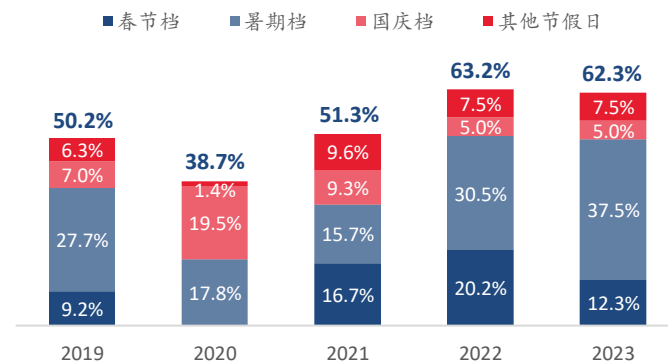
图 22：2019-2023年国产和进口电影票房占比



资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

2) 趋势二：票房档期依赖性提高。2019年至2023年，档期票房贡献从50.2%增长至62.3%，全年票房表现对档期的依赖性逐渐提高。一方面，节假日档期具有观众休闲娱乐时间较多、影片口碑效应较强的优势，与非档期相比，影片产生更高收益的可能性更大。并且，近年来受疫情不确定性因素的影响，片方风险偏好明显降低。因此，影片争相定档档期上映，拉升档期票房；另一方面，国产影片的题材和内容与节假日相契合，在档期上映能满足观众的情感需求，对档期依赖性较高，而好莱坞电影与中国电影观众产生的情感联结和共鸣较少，主要凭借精彩的情节和精良的制作质量吸引观众观影，对档期依赖性较低。2020年疫情以来，好莱坞影片供给明显减少，使得非档期票房缺少了优质大片的票房补充。

图 23：2019-2023年各档期票房占比

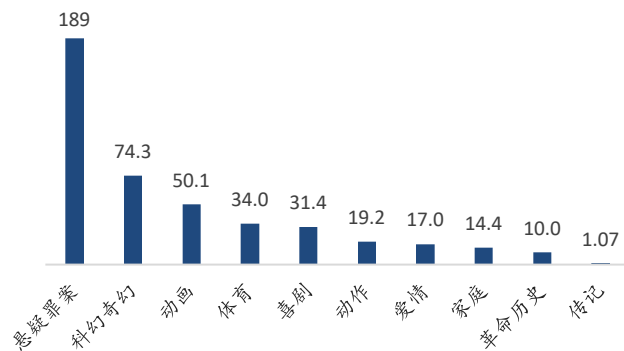


资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

3) 趋势三：观众对于题材的选择呈现多元化趋势。2023年国产影片票房按题材统计，1) 排名第一的是悬疑罪案题材，实现总票房约189亿元，影片数量30部，影片上映覆盖春节档、暑期档、国庆档等重要档期。其中，取自现实题材、引起了广泛讨论的《孤注一掷》和《消失的她》票房突破35亿元，分列全年电影票房排行榜第3、4位。

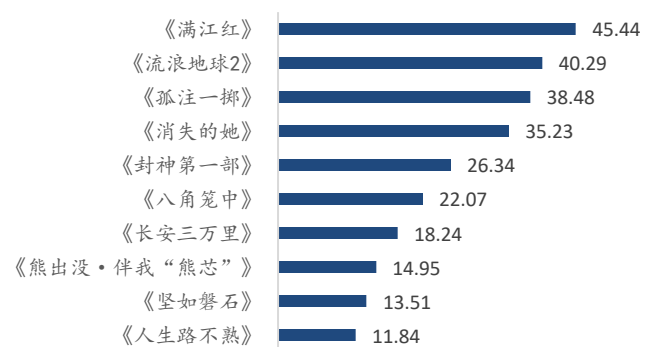
2) 排名第二的是科幻奇幻题材，主要系在2019年取得46.81亿票房的《流浪地球》续作《流浪地球2》表现依旧亮眼，为科幻题材贡献票房40.29亿，占比超50%。3) 排名第三的是动画类电影，神话题材大制作《长安三万里》、热门动画IP熊出没系列电影《熊出没·伴我“熊芯”》、奇幻动画《深海》票房贡献突出。2023年电影票房排行榜前十名涵盖革命历史、科幻、悬疑罪案、动画等多种题材，反映出观众对于题材的选择呈现多元化趋势，观影需求更鲜明、更需要情绪价值支点。

图 24：2023年国产电影主要题材类型总票房TOP10



资料来源：1905 电影网，太平洋证券研究院

图 25：2023年电影票房前十影片（亿元）

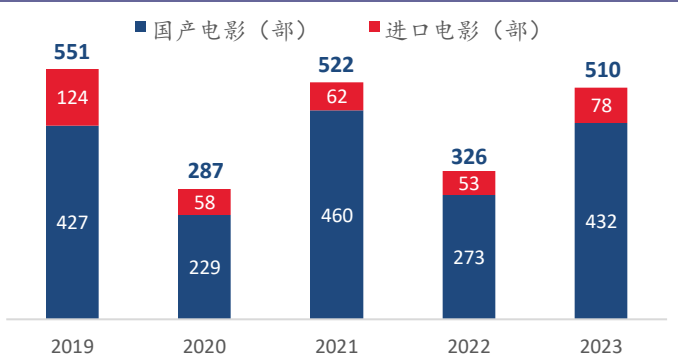


资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

2.2 供给端：国产电影量质齐优，供给渠道未有明显出清

内容的数量和质量：国产电影上映数量回暖，高质量影片集中释放。2023年新片上映510部，上映数量重回500部以上，与2019年的551部和2021年的522部相近。从影片占比来看，2023年国产电影上映432部，延续了前三年占比超80%的趋势；而进口电影上映数量未见明显恢复，2023年上映78部，远不及2019年的124部，主要系疫情以来，海外电影创作受到影响，许多筹备中的电影无法开机，或是片方选择更改上映档期，或是改为流媒体发行。在国产电影上映数量占比较高的情况下，影片质量决定了当年的票房表现。2023年国产高质量电影集中释放，《满江红》和《流浪地球2》的票房超40亿元，分列近十年中国电影票房总榜的第6和第10位；且豆瓣评分8分及以上电影有3部，分别为《流浪地球2》、《长安三万里》、《宇宙探索编辑部》，为近四年最多。

图 26: 2019-2023年国产和进口电影上映数量



资料来源: 灯塔专业版, 太平洋证券研究院

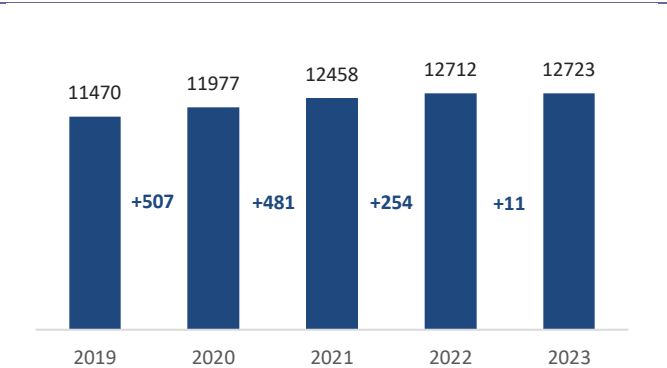
图 27: 2023年票房前十及豆瓣评分8分及以上影片

电影名称	豆瓣评分	票房
《满江红》	7.0/1061112	45.44 亿
《流浪地球2》	8.3/1267266	40.29 亿
《孤注一掷》	6.9/536805	38.48 亿
《消失的她》	6.2/901127	35.23 亿
《封神第一部》	7.8/1096915	26.34 亿
《八角笼中》	7.3/375132	22.07 亿
《长安三万里》	8.3/573986	18.24 亿
《熊出没·伴我“熊芯”》	7.1/60828	14.95 亿
《坚如磐石》	6.1/305648	13.51 亿
《人生路不熟》	5.8/226775	11.84 亿
《宇宙探索编辑部》	8.0/547314	6704 万

资料来源: 猫眼专业版, 太平洋证券研究院

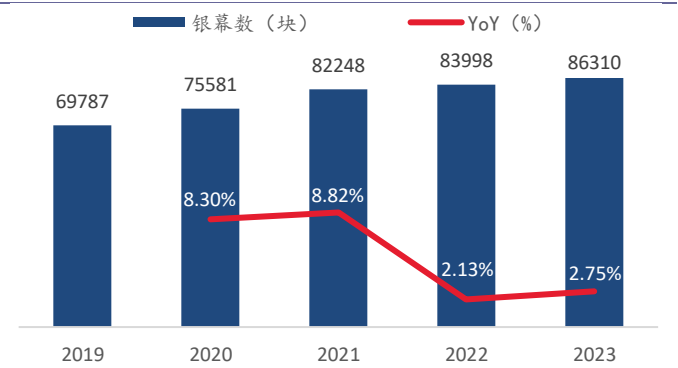
渠道供给: 影院数量稳定, 未有明显出清, 放映效率有所提升。从影院数来看, 2019-2023年, 影院数量增长明显下降, 2023年约有1.27万个, 与2022年基本持平, 电影放映渠道稳定, 未出现明显出清。**从银幕数来看,**2023年有票房银幕数约8.6万块, 增速仅2.75%, 远低于票房增速, 所以2023年单银幕票房增长至64万。电影放映效率达疫情以来最高水平, 但与2019年的92万相比仍有一定差距, 放映效率仍有提升空间。

图 28: 2019-2023年影院数 (个)



资料来源: 灯塔专业版, 太平洋证券研究院

图 29: 2019-2023年银幕数及同比增速



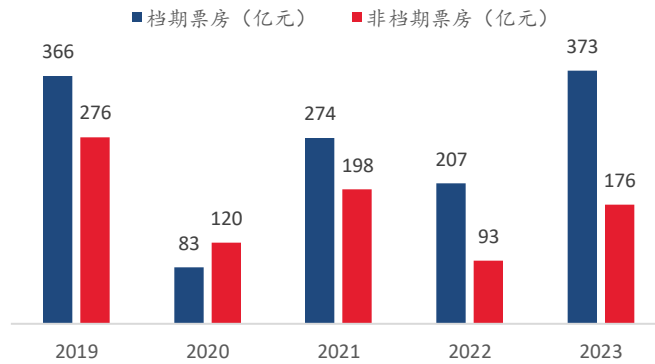
资料来源: 灯塔专业版, 太平洋证券研究院

3. 2024 年行业展望: 影片储备丰富, 分线发行有望带来新增量

档期关注大片表现, 非档期关注分线发行变革。在春节档、暑期档等黄金时段, 观众拥有较多的休闲娱乐时间, 影片在此时上映更容易吸引观众的关注和兴趣, 且观众对电影的口碑传播效果较非档期更好。基于在档期上映的优势, 大片扎堆档期上映使得电影票房档期效应愈加明显, 档期票房对全年票房贡献已连续两年超60%, 而非档

期因电影供应不足等问题，票房贡献逐渐下滑。我们认为，具备竞争优势的大片仍会选择在重要档期上映，优质大片是档期票房延续优异表现的重要保证。并且，随着分线发行制度的推行，非档期电影供给不足等问题有望得到改善，非档期票房增长或将成为未来电影票房的新增量。

图 30：2019-2023年档期与非档期票房



资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

3.1 影片储备丰富，定档及票房表现为关注重点

2024年影片储备丰富，关注影片定档及票房表现。在国产电影方面，根据灯塔专业版数据，想看人数累计过5万人的电影共21部。其中不乏周星驰、徐克、陈可辛等知名导演，陈坤、梁朝伟、葛优等资深演员，以及肖战、王俊凯、杨紫等新生代演员的作品。并且，涵盖了拥有优异票房表现的《画皮》、《大鱼海棠》、《美人鱼》的续作。在进口电影方面，目前已有6部影片确定在中国上映，冰雪女王、指环王等知名IP位列其中。我们认为，2024年影片储备丰富，在票房档期依赖性较高的当下，影片定档时间对票房表现具有一定程度的影响，关注后续影片定档时间，及上映后的票房表现。

图 31：2024年国产和进口影片储备

影片名称	类型	出品方	导演	演员	想看人数
国产电影					
《三体》	剧情、科幻	游族网络	张番番	冯绍峰、张静初、唐嫣	82.61 万
《摸金校尉之九幽将军》	奇幻、冒险	-	徐克	陈坤	50.84 万
《维和防暴队》	动作、剧情	捷成股份、万达电影、阿里影业	李达超	黄景瑜、王一博、钟楚曦	41.76 万
《西游记真假美猴王》	奇幻	中国儒意	-	六小龄童、马德华	31.78 万
《最后的魁拔》	动作、动画	-	王川	刘婧荦	25.30 万

《大闹东海》	奇幻、喜剧	-	刘镇伟	张丰毅、杨紫琼、吴磊	22.65 万
《射雕英雄传：侠之大者》	武侠	中国电影、横店影视	徐克	肖战、庄达菲	16.93 万
《我爱喵星人》	奇幻、爱情	华策影视	-	吴世勋、吴倩、宋威龙	15.95 万
《独自·上场》	剧情、传记	嘉映影业	陈可辛	胡歌、张欣儿	13.89 万
《画皮 III》	剧情、奇幻	-	-	陈坤	13.54 万
《大鱼海棠 2》	动画、奇幻	光线影业	张春、梁旋	-	13.04 万
《749 局》	冒险、动作	北京文化	陆川	王俊凯、苗苗	12.82 万
《蛮荒记》	剧情、奇幻	-	-	-	11.51 万
《平原上的火焰》	爱情、犯罪	猫眼娱乐	张骥	周冬雨、刘昊然、梅婷	11.17 万
《云边有个小卖部》	剧情、爱情	北京文化	张嘉佳	彭昱畅、周也、艾丽娅	9.59 万
《猎狐行动》	剧情、动作	上海电影	张立嘉	梁朝伟、段奕宏、夏侯云姗	8.95 万
《猎毒》	犯罪、动作	阿里影业	高子彬	杨紫、王千源、尚语贤	8.81 万
《沙漏》	爱情	猫眼娱乐	温婧	邱天、包上恩、黄明昊	8.68 万
《美人鱼 2》	喜剧	-	周星驰、何妙祺	林允、艾伦、孙珍妮	5.79 万
《刺猬》	剧情、喜剧	欢喜传媒	顾长卫	葛优、王俊凯、李萍	5.55 万
《绑架游戏》	剧情、悬疑	横店影业	张哲	彭昱畅、胡冰卿、姚橹	5.16 万
进口电影					
《沙丘 2》	剧情、科幻	华纳影业	丹尼斯·维伦纽瓦	提莫西·查拉梅、赞达亚	5.60 万
《阿盖尔：神秘特工》	动作、惊悚	环球影业	马修·沃恩	亨利·卡维尔、布莱丝·达拉斯·霍华德	1.00 万
《坠落的审判》	剧情、惊悚	-	茹斯汀·特里耶	桑德拉·惠勒、斯万·阿劳德	9846 人
《世界欠我一个你》	剧情、喜剧	中国电影	桑凯·维杜郎	皮查雅·瓦塔那蒙迪里	8133 人
《冰雪女王 5: 融冰之战》	动画、家庭	-	阿列克谢·特斯蒂斯林	-	-
《指环王：洛希尔人的战争》	动画、冒险	-	神山健治	菲利普·鲍恩斯	243 人

资料来源：灯塔专业版，猫眼专业版，太平洋证券研究院

3.2 分线发行有望丰富内容供给，利好电影产业链上中下游

全线发行已无法满足行业发展需求，分线发行或为破局之法。2002年，我国正式实施院线制的电影发行体制，首批30条院线正式开始运营。自此，全线发行逐渐成为中国电影市场的主要发行方式，即一部电影在全国所有的院线影院进行统一放映。全线发行适用于过去供给较少，需求较多的电影行业，但随着内容供给增加，其已无法满足行业发展需要。因此，针对存在问题，2023年10月第二十四届全国电影推介会暨第一届全国电影交易大会提出分线发行，即不同院线影院放映不同电影。分线发行下制片方拥有选择权，可根据影片特点、观众群体、排片安排等选择电影上映影院。该发行方式将成为解决全线发行制约电影市场发展的新尝试。

优质中小成本影片是目前实行分线发行的主要对象。从2023年10月第二十四届全国电影推介会暨第一届全国电影交易大会上签约实行分线发行的24部影片来看，目前签约实行分线发行的影片具备中小成本、没有大明星和大导演加持的特点，并且有12部剧情片、纪录片在不同的电影节上获得了奖项或提名。此外，我们认为，对于票房在某些城市具有突出表现，即票房具有明显区域性特征的影片，如讲述长沙奇妙夜晚故事的《长沙夜生活》、越剧电影《汉文皇后》、上海题材并用方言演绎的《爱情神话》同样适合分线发行。

图 32：24部签约实行分线发行的影片

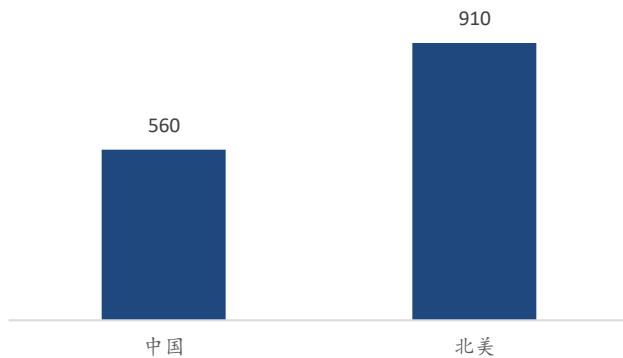
影片名称	类型	导演	演员	荣誉
国产电影				
《再团圆》	剧情	高临阳	李旭见, 宋晓英, 毕彦君	第 51 届鹿特丹国际电影节老虎奖最佳影片提名
《雪云》	剧情	邬狼	李康生, 李梦, 仁科	第 22 届米兰国际电影节最佳短片
《仲肯》	剧情	邢潇	李泰, 周静波	2023 巴塞罗那国际电影节最佳影片大奖
《树说》	剧情	-	-	-
《堡垒》	剧情, 悬疑	韩可一	陈明昊, 郭晓东, 李一桐	-
《沉默笔录》	剧情, 悬疑	郝飞环	章宇, 马吟吟, 孙敏	第 7 届平遥国际电影展藏龙单元最受欢迎影片提名
《百川东到海》	剧情, 家庭	吴双	吴潘芮, 王浩宇	13 届北京国际电影节最受注目影片提名
《人生大事》	剧情, 家庭	刘江江	朱一龙, 杨恩又, 王戈	第 35 届中国电影金鸡奖最佳故事片提名
《妈妈和七天的时间》	剧情, 儿童	李冬梅	葛文丹, 程术琼	第 44 届哥德堡电影节最佳国际影片处女作奖
《国鼎魂》	剧情, 戏曲	汪灏	王芳, 张唐兵, 俞玖林	第 36 届中国电影金鸡奖提名
《没问题》	剧情, 喜剧	蒋佳辰	梁龙, 徐洁儿, 范帅琦	第 15 届 FIRST 青年电影展最佳剧情长片提名
《你的婚礼》	爱情	韩天	许光汉, 章若楠	-
《最后一夜》	爱情, 喜剧	唐皓	蒋中炜, 蔡雪晴, 王若珊	-
《A 测试之爱情大冒险》	冒险, 喜剧	马俪文	于小彤, 海陆, 薛之谦	-
《烽火糖田》	革命, 历史	周琦	曹磊, 刘筠燃, 唐国强	-
《跳水吧! 少年郎》	儿童, 励志	邓楚炜	何姿, 秦凯	-
《冰建王国》	纪录片	齐滨英	李佳音	2022 洛杉矶独立电影频道最佳纪录片
《日暮归乡》	纪录片	杨正浓	杨正浓, 顾佳凤	-
《密语者》	纪录片	冯都	胡欣, 吴思慕, 何艳新	入选第 95 届奥斯卡纪录长片短名单
《少女与马》	纪录片	杨荔钠	邹昊霖, 冯芷琪, 梁漪旎	第 22 届上海国际电影节“勇敢爱, 不等待” SIFF 纪录片创投优胜项目
《寻秘自然: 无形之力》	纪录片	汪诘	汪诘	-
《寻秘自然: 地球往事》	纪录片, 短片	汪诘	汪诘	-
进口电影				
《红猪》	动画, 冒险	宫崎骏	森山周一郎, 加藤登纪子	-
《小行星猎人》	纪录片, 短片	W·D·霍根	黛茜·雷德利, 大鹏	-

资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

分线发行的推行有望为整个电影行业及电影产业链上中下游带来积极影响，具体来看：

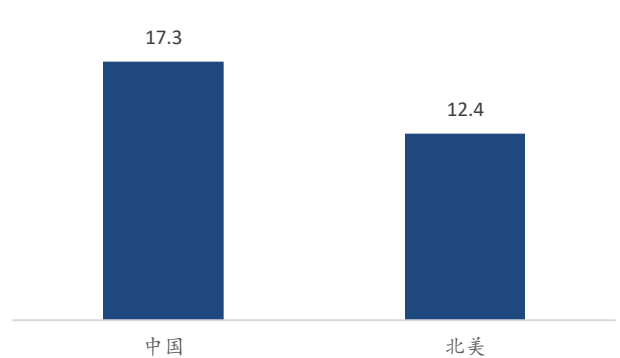
1) **对电影行业：有望提升上映电影数量，降低票房档期依赖。**在上映电影数量方面，根据Box Office Mojo和灯塔专业版数据，2019年北美上映电影和观影人次分别为910部和12.4亿，中国上映电影和观影人次分别为560部和17.3亿。实行分线发行的北美电影市场的观影人次低于中国，而上映电影数量则显著高于中国，中国电影市场上映电影数量仍存在上升空间。分线发行将电影市场细分，有利于各类影片在与之匹配的院线获得更优的排片条件，给予不同内容影片生存空间。生存空间宽松有望促进优质内容创作与生产，提高上映影片数量。**在票房档期依赖方面**，中国电影档期票房在全年票房中的占比已连续两年超60%，档期依赖性较高。分线发行促进院线差异化经营，基于电影受众与院线影院观众画像匹配度的排片安排有望实现靠优质内容吸引观众走进影院，开发非档期票房，降低票房对档期的依赖。

图 33: 2019年中国和北美电影市场上映电影数量(部)



资料来源: BoxOfficeMojo, 灯塔专业版, 太平洋证券研究院

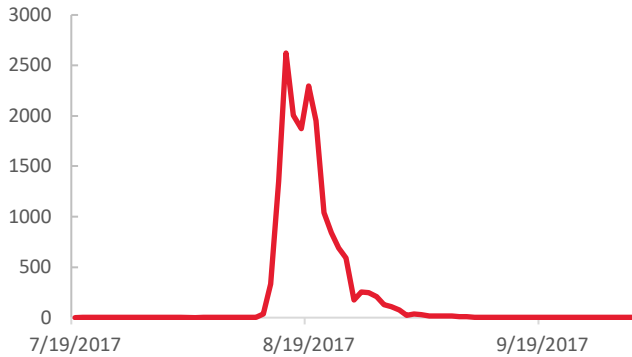
图 34: 2019年中国和北美电影市场观影人次(亿)



资料来源: BoxOfficeMojo, 灯塔专业版, 太平洋证券研究院

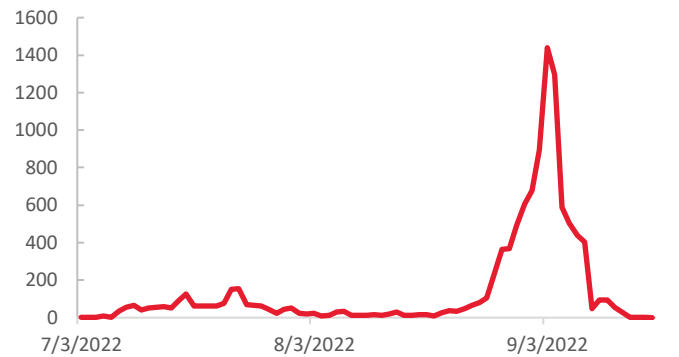
2) **对制作方：优化排片利于小众影片口碑转化为票房，促进多元化发展。**对于中小成本影片，由于缺乏足够的营销和宣传费用支持，市场关注度低，影片排片少。分线发行有利于各类影片选择与之匹配的院线影院发行，获得更优的排片条件。对于需要靠口碑效应发酵催生观影热度的影片，如纪录片、文艺片，拉长时间的排片安排更利于口碑转化为票房收入。以2017年上映的讲述中国幸存慰安妇的纪录片《二十二》和2022年上映的讲述甘肃农村夫妇生命旅程的文艺片《隐入尘烟》为例，得益于口碑效应，两部影片的票房均在上映后期出现了逆跌。我们认为，小众优质影片排片优化或将提高票房收入，有望促使制片方对内容创作进行投入。内容创作与资本投入有望进入健康的正循环，推动中国电影市场多元化发展。

图 35：纪录片《二十二》票房（万元）



资料来源：灯塔专业版，太平洋证券研究院

图 36：文艺片《隐入尘烟》票房（万元）



资料来源：猫眼专业版，太平洋证券研究院

3) 对发行方：竞争减弱改善高额排片费，精准发行避免排片费浪费。基于在档期上映具有观众休闲娱乐时间多、口碑效应强等优势，大片扎堆热门档期上映，推升排片费上涨。并且，全线发行存在大范围放映导致部分院线影院排片却无观众观看，浪费排片费的问题。分线发行促进院线差异化经营，随着差异化经营逐渐成熟，不同类型影片间的排片竞争减弱，排片费随竞争改善或将有所下降。并且，发行方通过选择电影受众与影院观众画像匹配度高的影院进行发行，从大范围放映转向精准覆盖目标观众，能避免排片费浪费。

4) 对院线影院：调动经营积极性，逐渐形成差异化经营。全线发行下所有院线影院放映的都是相同的影片，内容同质化严重，竞争激励。分线发行的执行有望调动院线影院的经营积极性，主动分析院线影院的观众观影偏好，选择满足所在区域观众观影需求的影片进行放映，形成差异化经营。

4. 投资建议

2023年电影市场回暖，票房回升至疫情前85.4%，同时年内春节档和暑期档均表现亮眼。进入2024年，元旦档延续2023年回暖趋势，票房刷新影史元旦档纪录。在电影储备丰富和分线发行变革下，2024年电影票房有望继续实现增长。对于2024年春节档，9部定档影片内容多元、主创阵容强势，票房潜力有望释放。**建议关注：1) 出品和发行端：阅文集团（出品及发行《热辣滚烫》）；阿里影业（出品《热辣滚烫》）；光线传媒（出品及发行《第二十条》）；博纳影业（出品《飞驰人生2》）；欢喜传媒（出品及发行《红毯先生》）；中国电影（出品和发行《热辣滚烫》、《飞驰人生2》、《熊出没·逆转时空》、《我们一起摇太阳》）；猫眼娱乐（出品和发行《飞驰人生2》，出品《熊出没·逆转时空》、《我们一起摇太阳》）；横店影视（出品和发行《飞驰**

人生2》、《我们一起摇太阳》，出品《熊出没·逆转时空》）；2) 院线端：万达电影、横店影视、幸福蓝海、金逸影视。

5. 风险提示

- 1) **行业监管趋严的风险**：不排除未来电影行业监管趋紧，内容审查通过条件趋严，导致电影上线安排放缓的风险；
- 2) **票房表现不及预期的风险**：不排除电影质量较低、口碑较差，导致票房表现不及预期的风险；
- 3) **线下观影意愿降低的风险**：不排除线下观影需求被线上短视频、电子游戏等娱乐方式挤压，导致观众线下观影意愿降低的风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话：95397

投诉邮箱：kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。