



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

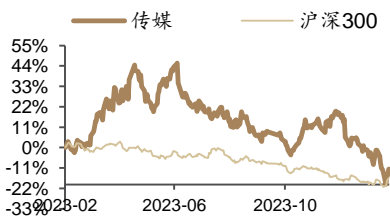
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《传媒互联网行业周报：进口游戏版号获批，关注春节档电影及 Vision Pro》，2024.2.5
- 《传媒互联网行业 1 月报：春节档蓄势待发，1 月国产游戏与 24 年第一批进口游戏版号发放》，2024.2.4
- 《上海电影（601595.SH）业绩预告点评：院线影院基本盘稳健，IP 运营百花齐放》，2024.2.1
- 《芒果超媒（300413.SZ）业绩预告点评：各项指标持续向好符合预期，24 年爆款内容可期》，2024.2.1
- 《传媒互联网行业周报：1 月 115 款游戏版号获批，关注节前线上线下文体娱乐消费》，2024.1.30

电影春节档点评：春节档票房大盘突破 79 亿元创历史新高；关注“AI+视频”的技术变革

投资要点：

- **截至 2/17 16:00，24 年春节档票房突破 79.6 亿元，需求驱动票房增长。**截至 2/17 16:00，24 年春节档票房突破 79.6 亿元，超过 23 年的 67.65 亿元，和 21 年的 78.42 亿元。我们认为，今年春节档票房超预期主要由观影需求推动，观影人次 1.61 亿人，超过 23 年的 1.29 亿人。票价方面，平均票价 49.2 元，低于 23 年的 52.3 元，或主要由于 23 年《流浪地球 2》等特效影片，对于价格较高的特效厅需求更胜。
- **供给端：数量基本持平，题材在喜剧外壳下主题百花齐放，头部影片质量超预期。**从数量上看，今年春节档定档 8 部电影，其中 7 部于大年初一上映，与过去五年基本持平。题材方面，6 部为喜剧片，但内容各不相同。《飞驰人生 2》更为接近传统喜剧，由沈腾主演，主题为赛车，相对更易吸引男性观众；《热辣滚烫》主题为女性励志，根据猫眼专业版统计的“想看数据”，女性占比为 77.5%；《第二十条》主题为普法，讨论的是《刑法》第二十条；《熊出没·逆转时空》为动画电影，面向亲子。我们认为，喜剧与春节档的合家欢属性高度契合，因此今年春节档电影大多加入喜剧元素；但从内核与受众来看不尽相同，因此激发各类人群的观影需求。从质量上看，票房 10 亿以上影片达到 4 部，超越往年，且头部影片映后票房预测大幅上修。《热辣滚烫》票房已达 26.99 亿，映前预测总票房为 26-32 亿，猫眼最新预测总票房为 40.31 亿；《飞驰人生 2》票房已达 23.73 亿，映前预测总票房为 17.5-24 亿，猫眼最新预测总票房为 35.98 亿；《熊出没·逆转时空》票房已达 13.97 亿，映前预测总票房为 15-20 亿，猫眼最新预测总票房为 22.43 亿。我们认为影片映后票房预期上修，反映影片质量与口碑出色，充足的高质量供给促进观影需求，是票房增长可持续的关键。此外，档期竞争激烈且马太效应显著，排名前四影片票房均超 10 亿，而第五名目前票房尚未超过 1 亿，《我们一起摇太阳》、《红毯先生》、《黄貔：天降财神猫》陆续撤档。
- **需求端：高质量供给推动下，档期观影习惯已恢复，宣发进一步推动观影需求。**我们认为，春节档期观影需求的来源主要在于：1) 多部主题各异的高质量喜剧，满足各类人群的观影需求。2) 在 23 年春节档、暑期档、贺岁档、24 年元旦档等多个档期的推动下，观影习惯已逐步恢复，特别是档期内观影习惯。3) 宣发传播人次与影片票房相关程度高。根据猫眼专业版，截至 2/16，24 年春节档新片累计传播人次超过 522.4 亿人，其中《热辣滚烫》累计传播超过 213.38 亿人，远超《飞驰人生 2》的 101.86 亿人。
- **建议关注档期票房超预期影片相关标的、后续片单丰富的标的、及院线影院龙头；同时，OpenAI 发布 Sora 模型，建议关注“AI+视频”技术催化带来的影视行业变革。**1) 春节档大盘整体超预期，建议关注院线票务龙头。A 股：万达电影，横店影视，港股：猫眼娱乐，阿里影业。2) 关注档期票房超预期影片相关标的：《热辣滚烫》-阅文集团；《飞驰人生 2》-博纳影业；《熊出没·逆转时空》-华强方特、横店影视。3) 建议关注后续片单丰富的标的，以及院线影院龙头。A 股：光线传媒、横店影视、上海电影、万达电影、博纳影业、华谊兄弟；港股：猫眼娱乐、阅文集团、中国儒意、阿里影业等。
- **风险提示：**行业竞争加剧；票房不及预期；影片撤档等。

信息披露

分析师与研究助理简介

马笑，华中科技大学硕士，2022年加入德邦证券，传媒互联网&海外首席分析师，行业全覆盖。5年多二级研究经验，2年产业战略/投资/咨询经验。曾任新时代证券TMT组长，传媒/计算机首席分析师，此前担任过管理咨询顾问/战略研究员/投资经理等岗位。2018年东方财富百佳分析师传媒团队第一名；2020年wind金牌分析师。

王梅卿，2022年加入德邦证券研究所传媒互联网组。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。