

春节档票房表现亮眼，头部效应明显

——2024 春节档票房总结

核心观点：

- 2024 春节档票房、场次、人次创新高：**据国家电影局初步统计及灯塔专业版数据显示，截至 2024 年 2 月 18 日，2024 年春节档（2 月 10 日-2 月 17 日共 8 天）票房总计 80.16 亿元（含票务服务费），总场次 394.10 万，总人次 1.63 亿，刷新中国影史票房、场次、人次记录。就春节期间单日票房来看，初五、初八单日票房较去年提升明显：其中 2 月 14 日为农历大年初五叠加情人节，票房飙升至 10.80 亿元。基于基准及乐观预测，春节档占 2024 年全年票房在 12-14%左右，全年票房预测为 573-668 亿元。
- 《热辣滚烫》票房夺魁，头部效应明显：**2024 春节档 8 部定档大年初一上映的影片中，《热辣滚烫》以 27.18 亿元拿下 2024 年春节档票房冠军，并超越《满江红》刷新中国影史春节档剧情片档期票房记录。《飞驰人生 2》紧随其后，以 23.98 亿元位列春节档票房第二，《熊出没·逆转时空》和《第二十条》分别以 13.89、13.40 亿元的票房排名第三、第四。此外，先前定档并上映的《红毯先生》、《我们一起摇太阳》、《八戒之天蓬下界》、《黄貔：天降财神猫》因票房及排片不佳已先后宣布退出春节档，撤档时票房均未超过 1 亿元，两极分化明显。
- 返乡规模同比高增，票房呈现下沉趋势：**2024 年 1 月 26 日至 2 月 14 日，春运前 20 天累计发送旅客 2.3 亿人次，客流持续增加，返乡及旅游需求旺盛，带动春节档票房向三四线城市下沉。根据灯塔专业版数据，2024 年春节档一线城市票房占比 9.6%，一二线城市票房历年最低，三四线票房占比达 53.5%，下沉市场为春节档电影票房做出重要贡献。
- 头部公司地位稳固，供应端储备丰富：**万达院线等资金实力雄厚或融资渠道畅通的头部院线公司龙头地位稳固。截至 2023 年底，Top10 院线继续占据我国三分之一的市场，2023 年市占率 33.23%，其中万达院线以 14.90% 的市占率保持绝对领先。未来我国院线市场集中度有望持续提升，全产业链布局的公司竞争优势日益扩大。
- 投资建议：**从 2024 年春节档的表现来看，观众群体和观影消费习惯的变化对电影市场提出了新要求，情绪营销、仪式感营销与粉丝效应为票房增长提供了新契机。我们认为 2024 年电影行业复苏发展趋势不变，供需两端持续向好为电影大盘提供了充足的向上动力，此次春节档的亮眼表现将对此发挥催化作用。建议关注储备充足，优质内容待映的光线传媒（300251.SZ）、博纳影业（001330.SZ）；受益于需求回暖的院线龙头万达电影（002739.SZ）；业务覆盖电影制作发行播映全产业链同时受益于进口片供给修复的中国电影（600977.SH）；在线票务服务受益于市场复苏，影片出品、宣发能力突出的猫眼娱乐（1896.HK）等。
- 风险提示：**市场竞争加剧的风险，政策监管趋严的风险，影片内容品质及票房不及预期的风险，观影需求不及预期的风险等。

传媒互联网行业

推荐

维持评级

分析师

岳铮

☎：（010）8092-7630

✉：yuezheng_yj@chinastock.com.cn

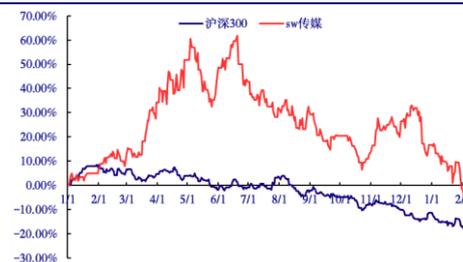
分析师登记编码：S0130522030006

研究助理 祁天睿

☎：（010）8092-7603

✉：qitianrui_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒互联网】行业点评_2024 元旦档票房点评_量质齐升叠加营销破圈，元旦档票房创新高

【银河传媒互联网】行业点评_2023 国庆档票房点评_票房同比修复，各影片表现均衡

【银河传媒互联网】行业点评_2023 春节档票房前瞻_电影行业回暖，春节档预售表现强劲

【银河传媒互联网】行业点评_2022 国庆档票房点评_大盘票房疲软，《万里归途》领跑

目录

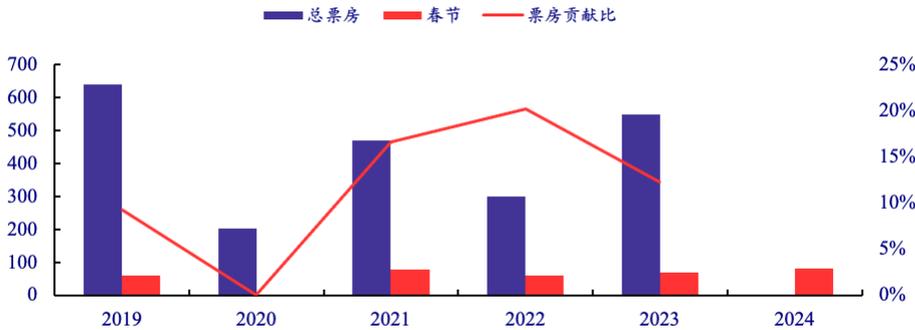
一、2024 春节档票房创新高，电影市场加速回暖.....	3
（一）2024 春节档票房、场次、人次创新高	3
（二）《热辣滚烫》票房夺魁，头部效应明显	6
（三）返乡及旅游规模高增，下沉市场贡献明显	8
（四）头部公司地位稳固，供应端储备丰富	8
二、投资建议.....	12
三、风险提示.....	12

一、2024 春节档票房创新高，电影市场加速回暖

(一) 2024 春节档票房、场次、人次创新高

据国家电影局初步统计及灯塔专业版数据显示，截至 2024 年 2 月 18 日，2024 年春节档（2 月 10 日-2 月 17 日共 8 天）票房总计 80.16 亿元（含票务服务费），总场次 394.10 万，总人次 1.63 亿，刷新中国影史票房、场次、人次记录。2019、2021-2023 年春节档票房依次为 59.05、78.43、60.4、67.62 亿元，票房贡献率占比依次为 9.21%、16.67%、20.17%、12.31%，春节档的重要程度显著上升。观众对春节档的反馈较为积极，观影意愿正逐步提升，有利于加快电影行业复苏。

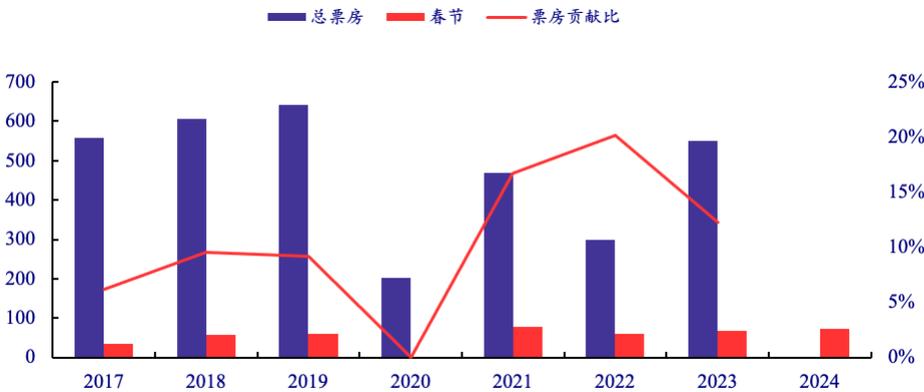
图1：2019-2024 年春节档电影市场表现及票房贡献比（单位：亿元）（截至 2024 年 2 月 18 日）



资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

此外，2024 年春节档为 8 天，较往年多 1 天，天数为历史同档期最长，为电影市场带来更广阔的发挥空间。若同口径对比正月初一至初七的票房，则 2024 年春节档票房成绩为 73.38 亿元，仅次于 2021 年在过去五年中排名第二。

图2：2017-2024 年春节档电影市场表现及票房贡献比（同口径）（单位：亿元）（截至 2024 年 2 月 18 日）



资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

从历史数据来看，春节档票房占全年票房比例随年份有一定波动。由于今年春节档票房为 8 天，根据目前的春节档票房数据，我们的乐观、基准与悲观情境假设及主要逻辑如下：

参考疫情期间 2020-2022 年数据为悲观情境，估计今年春节档票房贡献比为 16%；考虑到 23 年国内电影市场复苏明显，近年来档期效应显著，参考疫情前 2018-2019 年春节档及全年票房平均数据，乐观预测 24 年春节档票房占比为 12%左右；参考 17-23 年历史数据，预测 24 年春节档基准占比为 14%，由此基于基准及乐观预测 2024 年全年票房在 564-667 亿元左右。

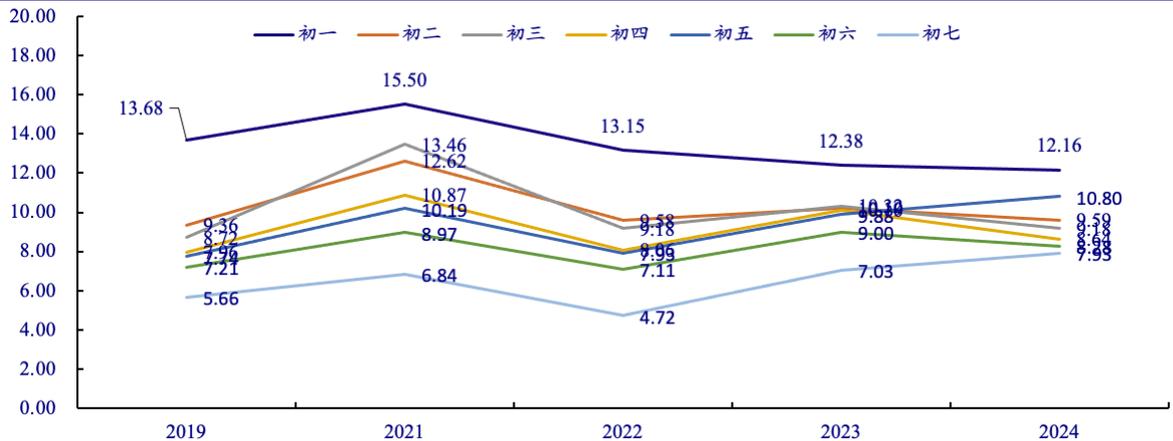
表1: 2024 年电影票房预测 (含服务费)

	春节档票房 (亿元)	票房贡献比			全年总票房 (亿元)		
2017	34.31	6.14%			558.80		
2018	57.71	9.51%			606.88		
2019	59.05	9.21%			641.49		
2020	-	-			203.09		
2021	78.43	16.67%			470.36		
2022	60.40	20.17%			299.48		
2023	67.66	12.31%			549.52		
2024E	80.16	乐观	基准	悲观	乐观	基准	悲观
		12%	14%	16%	668.0	572.6	501.0

资料来源: 国家电影局, 灯塔专业版数据, 中国银河证券研究院

就春节期间单日票房来看, 正月初一至初八票房依次为 12.16、9.59、9.18、8.64、10.80、8.28、7.93、6.50 亿元, 初五、初八单日票房较去年提升明显, 其中, 2 月 14 日大年初五叠加情人节, 票房飙升至 10.80 亿元, 较前两日增长明显。

图3: 2019-2024 年春节档电影市场单日表现 (单位: 亿元)



资料来源: 灯塔专业版数据, 中国银河证券研究院

根据灯塔研究院发布的《2024 年春节档电影市场洞察报告》, 2024 年春节档观影总人次达 1.63 亿, 观影场次共计 395.4 万次, 创下中国影史春节档票房、场次、人次新记录; 平均票价为 49.1 元, 较去年春节档的 52.3 元有明显下调, 购票平台、片方和政府给予的补贴力度更大, 有效激励了观众的购票意愿, 观影人次同比上升 26.19%, 观影需求旺盛。

表2：2019–2024 年春节档电影市场指标对比

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
观影人次（万）	13220.3	-	16045.8	11446.3	12916.8	16300
yoy	-9.02%	-	-	-28.66%	12.85%	26.19%
场次（万）	292.5	-	287.5	315.0	265.5	395.4
上座率	35.50%	-	44.98%	29.72%	39.54%	41.20%
yoy	-25.58%	-	-	-33.93%	33.04%	4.20%
平均票价（单位：元）	44.66	-	48.88	52.77	52.31	49.1
yoy	12.44%	-	-	7.96%	-0.87%	-6.14%

资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

（二）《热辣滚烫》票房夺魁，头部效应明显

2024 春节档共有 9 部影片，其中 8 部定档大年初一上映，根据国家电影局及灯塔专业版数据，《热辣滚烫》以 27.18 亿元拿下 2024 年春节档票房冠军，并超越《满江红》刷新中国影史春节档剧情片档期票房记录，在大年初一超越《飞驰人生 2》连续 7 日夺得单日票房冠军。《飞驰人生 2》紧随其后，以 23.98 亿元位列春节档票房第二，《熊出没·逆转时空》和《第二十条》分别以 13.89、13.40 亿元的票房排名第三、第四。

春节档影片马太效应明显，票房两极分化严重。《热辣滚烫》、《飞驰人生 2》、《熊出没·逆转时空》和《第二十条》四部影片票房表现亮眼，根据猫眼专业版预测，后两部影片总票房均有望突破 20 亿元。此外，先前定档并上映的《红毯先生》、《我们一起摇太阳》、《八戒之天蓬下界》、《黄貔：天降财神猫》因票房及排片不佳已先后宣布退出春节档，撤档时票房均未超过 1 亿元，两极分化明显。

表3：春节档头部影片票房表现

序号	电影名称	票房（亿元）	上映日期	出品发行方
1	热辣滚烫	27.18	2024 年 2 月 10 日	新丽传媒集团有限公司、中国电影股份有限公司、阿里巴巴影业（北京有限公司）
2	飞驰人生 2	23.98	2024 年 2 月 10 日	上海亭东影业有限公司、上海淘票票影视文化有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司、北京博纳影业集团有限公司
3	熊出没·逆转时空	13.89	2024 年 2 月 10 日	华强方特（深圳）动漫有限公司、浙江横店影业有限公司、中国电影股份有限公司
4	第二十条	13.40	2024 年 2 月 10 日	北京光线影业有限公司

资料来源：国家电影局，灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

从排片占比及上座率来看，《热辣滚烫》凭借良好的口碑和“贾玲减重 100 斤”的话题效应，排片率稳居第一；《飞驰人生 2》受前作加持，排片占比紧随其后，前期二者差距较小，初三至初五排片率差距逐渐拉大。《熊出没·逆转时空》强势逆袭，首日排片 11.3% 为 4 部影片中最低，但凭借首日 65.2% 的高上座率获得院线青睐，次日排片率上升至 18.0%。

表4：春节档头部影片排片占比变化

序号	电影名称	初一	初二	初三	初四	初五	初六	初七	初八
1	热辣滚烫	26.7%	26.8%	30.0%	31.3%	31.9%	31.8%	34.0%	32.5%
2	飞驰人生 2	26.2%	26.3%	27.5%	28.0%	28.3%	29.0%	28.9%	28.2%
3	熊出没·逆转时空	11.3%	18.0%	18.1%	17.5%	15.7%	16.0%	15.3%	14.9%
4	第二十条	19.5%	16.9%	15.8%	15.8%	15.9%	18.2%	19.0%	19.7%

资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

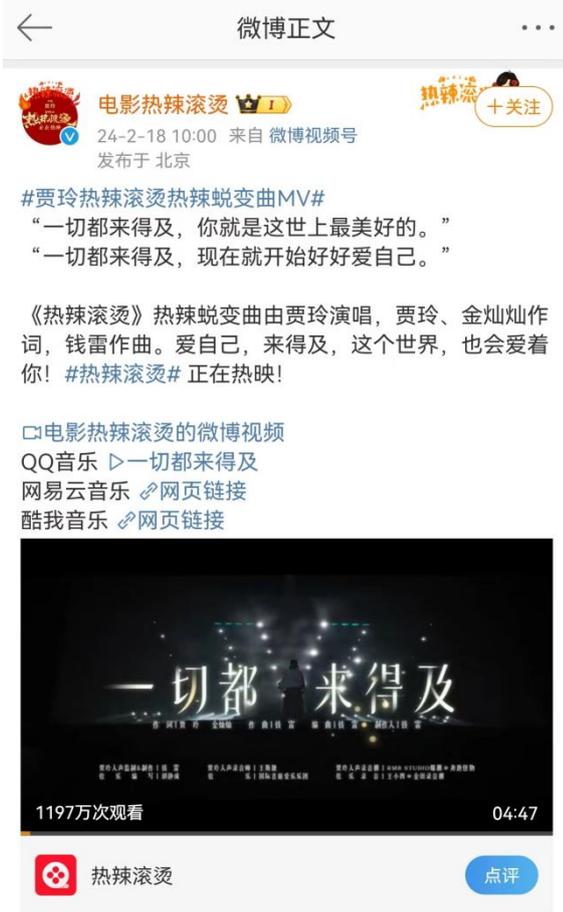
表5：春节档头部影片上座率变化

序号	电影名称	初一	初二	初三	初四	初五	初六	初七	初八
1	热辣滚烫	42.1%	39.4%	35.6%	32.1%	37.1%	28.0%	24.6%	19.7%
2	飞驰人生 2	45.5%	34.7%	33.1%	31.6%	29.4%	30.0%	28.4%	23.5%
3	熊出没·逆转时空	65.2%	36.0%	34.1%	33.9%	40.4%	38.6%	38.8%	33.9%
4	第二十条	32.3%	28.0%	33.7%	37.8%	46.7%	39.7%	40.0%	33.6%

资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

24 春节档电影类型以喜剧片为主，牢牢把握了阖家欢乐的新春氛围，头部影片更是凭借情感营销、粉丝效应等营销方式获得较高的话题和讨论度。例如领跑春节档的《热辣滚烫》以“贾玲为电影减重 100 斤”为话题，在春节期间霸榜微博、抖音等平台，引起较高讨论；此外，该影片还通过情感营销，以励志、热血、温馨为关键词，精准地捕捉女性群体的情感需求。

图4: 《热辣滚烫》官方微博宣传 MV



资料来源:《热辣滚烫》官方微博, 中国银河证券研究院

图5: 《热辣滚烫》官方微博宣传视频

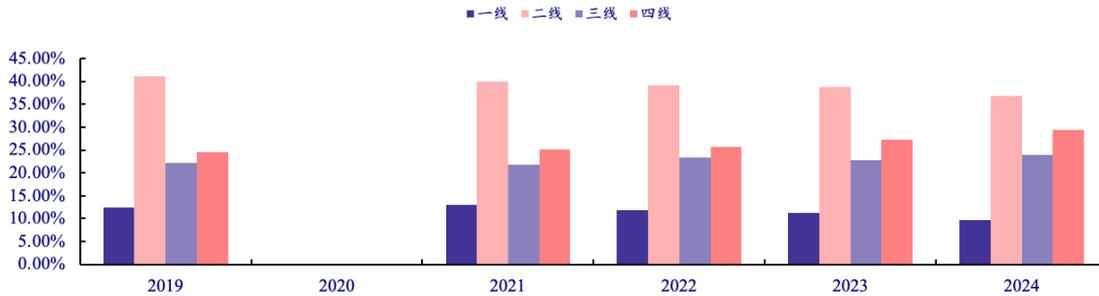


资料来源:《热辣滚烫》官方微博, 中国银河证券研究院

（三）返乡及旅游规模高增，下沉市场贡献明显

2024年1月26日至2月14日，春运前20天累计发送旅客2.3亿人次，客流持续增加，根据文化和旅游部2月18日公布的数据显示，2024年春节假期全国国内旅游出游4.74亿人次，同比增长34.3%，返乡及旅游需求旺盛，带动春节档票房向三四线城市下沉。根据灯塔专业版数据，2024年春节档一线城市票房占比9.6%，一二线城市票房历年最低，三四线票房占比达53.5%，下沉市场为春节档电影票房做出重要贡献。

图6：2019-2024年春节档一至四线城市票房占比

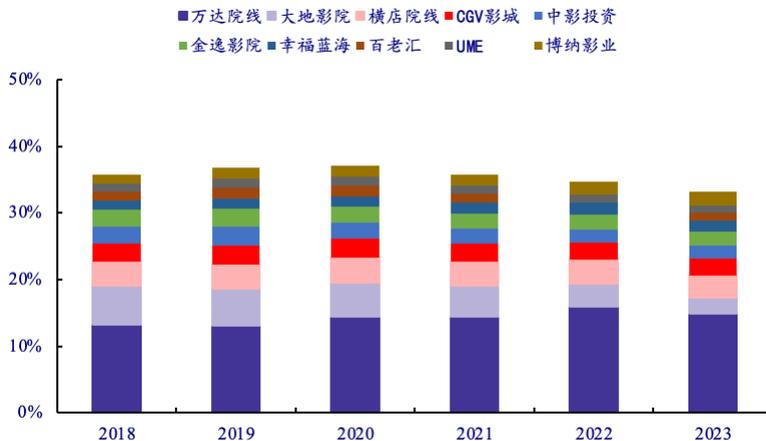


资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

（四）头部公司地位稳固，供应端储备丰富

万达院线等资金实力雄厚或融资渠道畅通的头部院线公司龙头地位稳固。截至2023年，top10院线继续占据我国三分之一的市场，23年市占率33.23%，其中万达院线以14.90%的市占率保持绝对领先。未来我国院线市场集中度有望持续提升，全产业链布局的公司竞争优势日益扩大。

图7：2018-2023年头部院线市占率情况



资料来源：灯塔专业版数据，中国银河证券研究院

从今年春节档院线端看，根据猫眼专业版数据，截至2024年2月18日，2024年春节档前十院线公司票房共计实现51.99亿元，龙头院线Top5票房市占率为44.58%；龙头院线公司中，万达院线、中影数字院线、大地院线、上海联合院线、中影南方新干线市占率分别达到14.41%、8.89%、7.34%、6.47%、6.46%。其中万达院线春节档市占率持续提升，24年春节档达15.41%。

图8：2019–2023 年春节档前十院线公司票房及市占率



资料来源：猫眼专业版数据，中国银河证券研究院

表6：2024 年春节档前十院线票房收入及市占率

院线	票房收入 (亿元)	市占率
1 珠海横琴万达电影院线有限公司	12.41	15.41%
2 中影数字院线 (北京) 有限公司	7.16	8.89%
3 广东大地电影院线股份有限公司	5.91	7.34%
4 上海联合电影院线公司	5.21	6.47%
5 深圳市中影南方电影新干线有限公司	5.2	6.46%
6 横店影视股份有限公司	4.18	5.19%
7 江苏幸福蓝海院线有限责任公司	3.58	4.45%
8 中影电影院线有限公司	2.79	3.47%
9 广州金逸珠江电影院线有限公司	2.78	3.45%
10 浙江时代电影院线股份有限公司	2.77	3.44%

资料来源：猫眼专业版数据，中国银河证券研究院

随着疫情影响减弱，消费需求复苏，2024 年春节档表现强劲。我们认为，春节档的优异表现预示着节后票房有望延续火爆态势，展望全年，疫情期间未能如期上映的影片储备以及后续进口影片的供应量提升有望从内容端带动需求形成供需双复苏。3 月多部进口片定档，国产片影片类型丰富，能够有效保证优质供给。

表7：2024 年 3 月部分定档影片情况

上映时间	电影名称	类型	主演	出品方
3 月 1 日	奥本海默	剧情/传记/历史	基里安·墨菲、艾米莉·布朗特	Syncopy、美国亚特拉斯娱乐公司、环球影业、中国电影集团公司、中国电影股份有限公司北京电影发行分公司
3 月 1 日	沙丘	科幻/冒险/动作	提莫西·查拉梅、丽贝卡·弗格森、奥斯卡·伊萨克	美国传奇影业、美国华纳兄弟影片公司、中国电影集团公司、中国电影股份有限公司北京电影发行分公司、华夏电影发行有限责任公司
3 月 1 日	蜘蛛夫人：超感觉醒	动作/科幻	达科塔·约翰逊、西德妮·斯威尼、伊莎贝拉·莫奈、塞莱斯特·奥康纳	美国哥伦比亚影片公司、中国电影集团公司、中国电影股份有限公司、华夏电影发行有限责任公司

3月1日	周处除三害	动作/犯罪	阮经天,袁富华,陈以文,王净,李李仁,谢琼媛	中国电影集团公司、中国电影股份有限公司、北京影行天下文化传播有限公司
3月1日	午夜6号房	悬疑/恐怖	李东翰,马玥,王忠浩,魏小欢	东莞一格影视文化传媒有限责任公司
3月2日	戏杀	悬疑/喜剧/剧情	贾冰,喻恩泰,蒋梦婕,刘桦,于洋,李倩,牛信信,王清亭,冯鑫垚,寒丰,徐哲	山西菲尔幕文化传媒有限公司、华夏电影发行有限责任公司
3月8日	沙丘2	剧情/科幻/冒险	提莫西·查拉梅,赞达亚,丽贝卡·弗格森,哈维尔·巴登,乔什·布洛林,奥斯汀·巴特勒,弗洛伦斯·皮尤,戴夫·巴蒂斯塔,蕾雅·赛杜,斯特兰·斯卡斯加德,克里斯托弗·沃肯	美国传奇影业、美国华纳兄弟影片公司
3月8日	被我弄丢的你	爱情/剧情	檀健次,张婧仪	上海拾谷影业有限公司、浙江影视(集团)有限公司
3月8日	追月	剧情	何赛飞,袁文康,涂凌,高子洋,许歌,郭小璐	青年电影制片厂、爱奇艺影业(北京)有限公司
3月8日	大话情圣	喜剧/爱情	皮尔弗朗西斯科·法维诺,米丽娅姆·莱昂内,皮埃拉·迪格利·埃斯波斯蒂,朱利叶斯·贝斯,米凯莱·普拉奇多	中国电影集团公司、华夏电影发行有限责任公司、长影集团译制片制作有限责任公司
3月8日	孔秀	剧情	沈诗雨,朱栋青,王学东,于清斌	河北风从云从文化传媒有限责任公司、华夏电影发行有限责任公司
3月8日	因你而动	青春/爱情/剧情	于潇爽,郭喆,荣蓉,雷汉	南充梅尔西文化传媒有限责任公司、峨眉电影制片厂有限责任公司、华夏电影发行有限责任公司
3月14日	绝地重生	历史/战争	王斑,侯祥玲,王伟智,源维杰	
3月14日	假如爱情欺骗了你	剧情	张星瑶,曹君豪,王培根,廖帕姿,于洋	云南民族电影制片厂、广西文化产业集团有限公司、广西电影集团有限公司
3月15日	灿烂的她	剧情/家庭	惠英红,刘浩存,张子贤,刘欢,苇青,刘奕铁,胡宝森,廖银玥	众合千澄影业(无锡)有限公司、上海淘票票影视文化有限公司
3月15日	曾经的我们致70·80·90	犯罪/剧情	金良,周娇,冶彦	河北旭梦文化传媒有限公司
3月15日	密室逃脱	惊悚/恐怖	王婷,何索,祁圣翰,张珊珊,赵儒嫣,王艺博	深圳火云山影业有限公司
3月15日	古堡守灵人	惊悚/恐怖	沈文俊,何艺林	创智天娱(北京)国际文化传播有限公司
3月15日	六号银像	剧情	张桐,陈创,杨猛	安徽皮猴子文化传播有限公司
3月16日	阿莫阿依	剧情	耍惹阿佳,曲别阿伍,啥妈石古	峨眉电影制片厂有限责任公司、中共四川省委宣传部、中共山东省委宣传部、中共广东省委宣传部
3月22日	功夫熊猫4	动画	杰克·布莱克,奥卡菲娜,达斯汀·霍夫曼	美国梦工厂影片公司
3月22日	堡垒	悬疑/历史	陈明昊,郭晓东,李一桐,陈都灵,景岗山,宋宁峰,董晴,薛皓文	潇湘电影集团有限公司、天津猫眼微影文化传媒有限公司、北京阿里巴巴影业文化有限公司、湘潭日报社
3月22日	在那遥远的北方	剧情	李倩云,刘志民	北京奥兰华新影业有限公司
3月23日	重山之外	剧情,家庭	司马南,冯波,高亚麟,来喜,简宇熙,江铠同,曹随风,宋星翰,吴晴,陈烁,梁天,张百乔,李会长	河南美时美刻文化发展有限公司、北京基点影视文化传播有限公司
3月29日	哥斯拉大战金刚2:帝国崛起	动作,冒险,科幻	哥斯拉,金刚,丽贝卡·豪尔,布莱恩·泰里·亨利,丹·史蒂文斯,凯莉·霍特尔,艾利克斯·费恩,陈法拉,瑞切尔·豪斯	美国传奇影业、美国华纳兄弟影片公司

3月29日	坠落的审判	剧情,惊悚,犯罪	桑德拉·惠勒,斯万·阿劳德,米洛·马查多·格拉内尔,安托万·赖纳茨,萨穆埃尔·泰斯,珍妮·贝丝	-
3月30日	我们一起摇太阳	爱情,剧情,家庭	彭昱畅,李庚希	联瑞(上海)影业有限公司、中国电影股份有限公司
3月30日	银河写手	喜剧,剧情	宋木子,合文俊,李飞,李文茹,宋晓亮,张皓森,刘默然,祁又一	银河写手(西安)文化传播有限公司、无锡加雄影业有限公司、上海淘票票影视文化有限公司、北京大波浪文化传媒有限公司、上海电影(集团)有限公司

资料来源: 灯塔专业版数据, 中国银河证券研究院

二、投资建议

从 2024 年春节档的表现来看，观众群体和观影消费习惯的变化对电影市场提出了新要求，情绪营销、仪式感营销与粉丝效应为票房增长提供了新契机。我们认为 2024 年电影行业复苏发展趋势不变，供需两端持续向好为电影大盘提供了充足的向上动力，此次春节档的亮眼表现将对此发挥催化作用。建议关注储备充足，优质内容待映的光线传媒（300251.SZ）、博纳影业（001330.SZ）；受益于需求回暖的院线龙头万达电影（002739.SZ）；业务覆盖电影制作发行播映全产业链同时受益于进口片供给修复的中国电影（600977.SH）；在线票务服务受益于市场复苏，影片出品、宣发能力突出的猫眼娱乐（1896.HK）等。

三、风险提示

市场竞争加剧的风险，政策监管趋严的风险，公共卫生风险，电影票房不及预期的风险。

图表目录

图 1: 2019-2024 年春节档电影市场表现及票房贡献比 (单位: 亿元) (截至 2024 年 2 月 18 日)	3
图 2: 2017-2024 年春节档电影市场表现及票房贡献比 (同口径) (单位: 亿元) (截至 2024 年 2 月 18 日)	3
图 3: 2019-2024 年春节档电影市场单日表现 (单位: 亿元)	4
图 4: 《热辣滚烫》官方微博宣传 MV	7
图 5: 《热辣滚烫》官方微博宣传视频	7
图 6: 2019-2024 年春节档一至四线城市票房占比	8
图 7: 2018-2023 年头部院线市占率情况	8
图 8: 2019-2023 年春节档前十院线公司票房及市占率	9

表格目录

表 1: 2024 年电影票房预测 (含服务费)	4
表 2: 2019-2024 年春节档电影市场指标对比	5
表 3: 春节档头部影片票房表现	6
表 4: 春节档头部影片排片占比变化	6
表 5: 春节档头部影片上座率变化	6
表 6: 2024 年春节档前十院线票房收入及市占率	9
表 7: 2024 年 3 月部分定档影片情况	9

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于 2020 年加入银河证券研究院投资研究部。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn