

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

|       |        |
|-------|--------|
| 收盘点位  | 530.43 |
| 52周最高 | 873.64 |
| 52周最低 | 480.84 |

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王晓萱  
SAC 登记编号:S1340522080005  
Email:wangxiaoxuan@cnpsec.com  
研究助理:刘静茹  
SAC 登记编号:S1340123090003  
Email:liujingru@cnpsec.com

近期研究报告

《国庆档票房低于预期，关注后续影片储备及周末档增长潜力》 -  
2023.10.07

春节档票房创新高，优质影片加持全年票房可期

● 事件

2024年春节档（2.10-2.17）实现全国票房收入80.53亿元（含服务费，同比增长19.02%）；档期内观影人次达1.64亿，同比增长27.13%；放映场次394.1万场，同比增长47.82%；平均票价为49.1元，同比下降6.12%。2024年春节档票房及观影人次均超过2021年（票房78.43亿元，观影人次1.6亿），创历史新高。（数据来源：灯塔专业版）

● 投资要点

**头部影片口碑出圈叠加假期延长，春节档票房刷新历史记录。**春节档票房延续元旦档的超预期表现，打破历史纪录，我们认为主要原因如下：1)《热辣滚烫》《飞驰人生2》《熊出没：逆转时空》《第二十条》等头部影片质量上乘，口碑出圈，叠加线上线下、映前映后全链路营销，极大地调动了群众观影热情；2)购票平台、片方和政府加大了补贴力度，平均票价有所下降，叠加口红效应，观影人次明显提升，其中三四线下沉市场为主要贡献力量，占比达到53.5%（同比增加3.4pct）；3)票房TOP4影片平均时长125分钟，相比之前有所减少（2023年《满江红》159分钟，《流浪地球2》173分钟），带动放映场次增加；4)2024年春节档共8天，较之前多了2天（除夕不上映新片），且有情人节加持，提振观影热度。

**影片多以喜剧为载体，辐射多元题材，头部影片呈现“两超两强”格局，马太效应显著。**春节档影片多以喜剧为载体，迎合春节档喜庆的氛围，内容上涉及赛车、法制、娱乐行业、重症家庭等多种题材，满足多年龄层消费需求。档期内票房TOP4分别为《热辣滚烫》（27.2亿元）、《飞驰人生2》（24.0亿元）、《熊出没：逆转时空》（13.9亿元）、《第二十条》（13.4亿元），票房合计占比97.65%，马太效应显著。TOP4豆瓣/猫眼均分分别为7.6/9.6，为近5年新高。《热辣滚烫》依靠“贾玲减重100斤”引爆社交话题，通过喜剧形式表达乐观的生活态度，以真情实感打动观众，成为春节档票房冠军；《飞驰人生2》定位赛车圈层观众，通过“燃爽”剧情以及高燃飙车特效成为唯一一部口碑、票房均高于前作的影片；《熊出没》系列持续升级视效技术以及内核表达，定位“合家欢”，实现破圈，推动票房屡创新高；《第二十条》聚焦正当防卫，以喜剧的方式解构沉重的社会议题，上映初期表现略为逊色，引起广泛的社会讨论后渐渐逆袭，档期后有望收获长尾效应。此外，由于票房集中度过高导致部分影片票房不及预期，以及题材与档期不匹配等原因，春节档四部影片上映后宣布撤档。后续暂未有更多大片定档，TOP4影片仍有较大的发挥空间。

**口碑效应再次得到验证，后续优质供给充足有望延续票房强势表现。**疫后电影市场逻辑发生变化，受宣发和预售影响的首日票房在档

期中作用逐渐减少，而影片的口碑效应愈发突出。以贺岁档为例，映前有着剧版以及“下雪场”概念加持的《一闪一闪亮晶晶》预售表现极高，映后票房表现疲态；而《三大队》《年会不能停》首日票房表现并不突出，但是凭借极佳口碑实现了逆跌。春节档《热辣滚烫》《飞驰人生2》首日预售占比仅4成，当日购票人数较多，后续排片占比提升，《第二十条》凭借良好口碑，多日逆跌，口碑效应再次验证。后续《功夫熊猫4》《沙丘2》《蜘蛛夫人》《射雕英雄传：侠之大者》《维和防暴队》等优质影片储备丰富，电影票房强势表现有望延续。

#### ● 投资建议

建议关注受益于电影大盘表现超预期的院线方万达电影、横店影视、上海电影等，以及后续优质内容储备丰富的光线传媒、中国电影等。

#### ● 风险提示：

影片上映节奏不及预期的风险；市场竞争加剧风险；监管政策趋严的风险。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准  | 类型    | 评级   | 说明                         |
|---|-------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准：<br>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。<br>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。 | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号  
邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼  
邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com  
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼  
邮编：518048