

影视院线

2024年02月19日

2024年春节档票房创新高，继续关注电影板块机会

——行业点评报告

投资评级：看好（首次）

方光照（分析师）

田鹏（分析师）

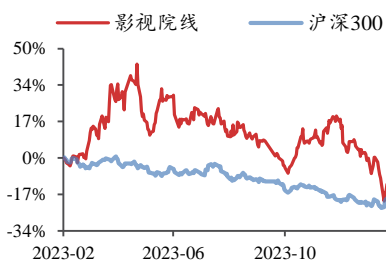
fangguangzhao@kysec.cn

tianpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

证书编号：S0790523090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

● 2024年春节档电影票房创同档期历史新高，观影人次超2023、2019年

2024年春节档（2月10日-2月17日）电影总票房达80.51亿元，创春节档历史新高，较此前最高的2021年春节档（78.42亿元票房）增长2.60%。同口径看，2024年2月10日-2月16日（大年初一至初七）总票房为73.36亿元，较2023年、2019年分别增长8.47%、24.28%，仅低于2021年，下降幅度为6.40%；平均票价为49.3元，较2023年下降5.64%，较2021、2019年分别增长1.09%、10.46%；总观影人次为1.49亿，较2023年、2019年分别增长14.96%、12.51%，仅低于2021年，下降幅度为7.06%。我们认为，观影人次的增长为驱动春节档电影票房增长的主因，体现观影需求的恢复。

● 春节档影片票房分布更平均，口碑效应继续体现，院线头部效应或延续

单影片来看，《热辣滚烫》（27.24亿元，中国电影、阅文集团、阿里影业、企鹅影视出品，猫眼娱乐、中国儒意、横店影视、上海电影等联合出品）、《飞驰人生2》（24.03亿元，阿里影业、猫眼电影、博纳影业、中国电影、横店影视、中国儒意出品，金逸影视等联合出品）、《熊出没·逆转时空》（13.92亿元，横店影视、中国电影、猫眼娱乐、万达电影、中国儒意出品，阿里影业、上海电影、完美世界等联合出品）、《第二十条》（13.42亿元，光线传媒、中国儒意、中国电影、横店影视、金逸影视出品）4部影片票房排名靠前，合计占比达97.6%，且单影片占比均超过15%，票房分布较过去的春节档更平均。影片的口碑效应进一步体现，票房冠军《热辣滚烫》豆瓣评分7.9，《第二十条》凭口碑发酵实现3次票房逆袭，豆瓣评分7.7，《飞驰人生2》豆瓣评分亦达到7.7，高质量、高口碑影片或驱动人们的观影需求持续释放。院线方面，万达院线总票房为12.25亿元，中影数字总票房为7.07亿元，市占率较2019年分别提升2.3pct、1.6pct。头部院线市占率进一步提升，或体现院线行业规模效应、头部效应延续。

● 优质新片陆续定档叠加AIGC技术赋能，或驱动电影板块业绩持续释放

受优质新片上映驱动，2023年暑期档电影总票房达206.2亿元，创暑期档历史新高，2024年春节档再创同期历史新高。2021-2023全年票房增幅分别为+131.6%、-36.3%、+83.5%，我们认为，观众对电影质量、口碑的追求与优质新片供给或已形成良性循环。展望2024年全年，已定档重要档期的影片包括《平原上的火焰》（猫眼想看人数37.1万）、《维和防暴队》（猫眼想看人数36.6万）、《云边有个小卖部》（猫眼想看人数27.9万）等；此外，OpenAI推出Sora文生视频模型，AI多模态模型的升级及商业化，或助力影视、动画等IP开发制作继续降本提效。我们建议继续布局电影板块，关注优质新片上映、AIGC技术给出品方及影投院线公司带来的业绩弹性，重点推荐阅文集团、完美世界，受益标的包括猫眼娱乐、中国电影、阿里影业、博纳影业、横店影视、上海电影、万达电影、幸福蓝海、光线传媒、中国儒意、金逸影视等。

● **风险提示：**电影票房不及预期；影片上映时间有不确定性；电影宣发竞争加剧。

附表 1：受益标的包括影视院线、IP 等板块

公司代码	公司简称	评级	股价		每股收益 (元/股)			市盈率 (倍)			最新每股净资产
			原始货币 元	原始货币 亿元	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
0772.HK	阅文集团	买入	24.45	250	0.60	1.10	1.40	37	20	16	17.7
002624.SZ	完美世界	买入	10.53	204	0.71	0.71	0.97	15	15	11	4.7
1896.HK	猫眼娱乐	未有评级	8.71	101	0.09	0.24	0.46	89	33	17	7.1
600977.SH	中国电影	未有评级	12.10	226	(0.12)	0.41	0.53	(105)	30	23	5.8
1060.HK	阿里影业	未有评级	0.46	136	0.01	0.01	0.01	66	42	42	0.5
001330.SZ	博纳影业	未有评级	5.39	74	(0.06)	0.06	0.40	(90)	90	13	4.9
603103.SH	横店影视	未有评级	14.40	91	(0.50)	0.47	0.61	(29)	31	24	1.9
601595.SH	上海电影	未有评级	20.69	93	(0.75)	0.34	0.53	(28)	61	39	3.5
002739.SZ	万达电影	未有评级	11.98	261	(0.87)	0.52	0.66	(14)	23	18	3.3
300528.SZ	幸福蓝海	未有评级	6.80	25	(0.97)	-	-	(7)	-	-	0.6
300251.SZ	光线传媒	未有评级	7.60	223	(0.24)	0.21	0.35	(32)	36	22	2.8
0136.HK	中国儒意	未有评级	1.75	203	0.08	(0.02)	0.11	21	(88)	16	0.8
002905.SZ	金逸影视	未有评级	7.12	27	(1.01)	-	-	(7)	-	-	0.4

数据来源：Wind、开源证券研究所（未有评级公司盈利预测来自 Wind 一致预测，A 股股价截止 2 月 8 日收盘，港股股价截止 2 月 16 日收盘；股价及市值，A 股公司货币单位为人民币，港股公司货币单位为港元，计算市盈率所用汇率为 1 港币=0.9176 人民币。）

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn