

评级：看好

王建会
传媒互联网首席分析师
SAC 执证编号：S0110522050001
wangjianhui2@sczq.com.cn

李甜露
传媒互联网联席首席分析师
SAC 执证编号：S0110516090001
litianlu@sczq.com.cn
电话：86-10-8115 2690

辛迪
传媒互联网行业分析师
SAC 执证编号：S0110522110003
xindi2022@sczq.com.cn
电话：86-10-8115 2690

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

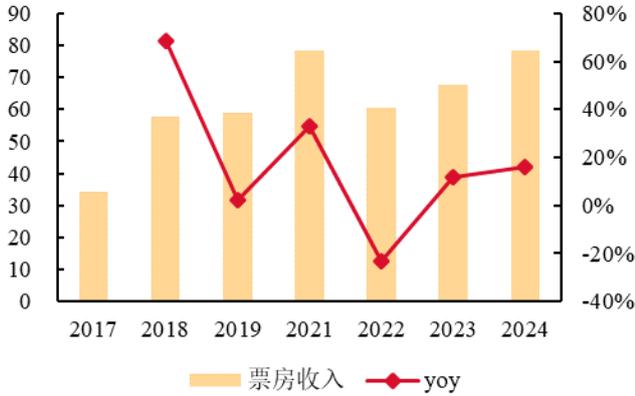
相关研究

- 版号节奏释放积极信号，春节档预售票房超 2 亿
- Vision Pro 起售，关注游戏、影视板块反弹机会
- 数据要素细则落地，关注春节档电影定档节奏

核心观点

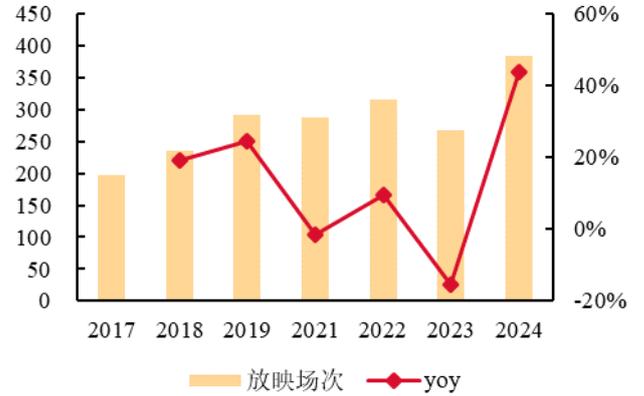
- **事件：**
据猫眼专业版数据，2024 年春节档总票房 80.51 亿元，破档期历史记录。总人次 1.63 亿，总场次 395.4 万，平均票价 49.1 元。共 2 部电影票房突破 20 亿元，春节档期票房前三名：冠军《热辣滚烫》档期票房 27.24 亿元；亚军《飞驰人生 2》档期票房 24.04 亿元；季军《熊出没·逆转时空》档期票房 13.92 亿元。
- **点评：**
- **优质供给驱动行业景气，档期总票房破历史记录。**由于：1) 2024 年春节档期时长较往年同期更长；2) 春节档影片喜剧含量较高，与春节档期合家欢场景适配度较好；3) 前期预售数据较好，激励行业信心，促进院线排片，2024 年春节档放映场次 395.4 万，同比增长 48.3%，创下历史新高。优质供给驱动下，档期总票房突破历史记录。但从可比口径看，2024 年春节档略低于 2021 年，主因在于观影人次差距及平均票价进一步回落。可比口径下，2021 年除夕到初七的总票房为 85.91 亿元，高于今年春节档，观影人次方面，受出行消费高景气的挤出效应影响，2024 年春节档总人次 1.63 亿，低于 2021 年可比时段的 1.77 亿，上座率也更低；平均票价方面，2024 年春节档平均票价相较于 2023 年同期进一步回落 3.2 元 (yoy-6.1%)，与 2021 年接近。
- **票房进一步向头部影片集中，长线票房仍具增长空间。**今年春节档票房进一步向头部影片集中，据猫眼专业版，TOP4 影片档期票房占比 98.1%，为 2017 年以来新高，头部影片票房挤占下，部分影片表现低于预期，包括《我们一起摇太阳》《红毯先生》《黄貔：天降财神》《八戒之天蓬下界》等影片宣布撤档。观众口碑方面，《热辣滚烫》豆瓣评分 8.0，在抖音、小红书、微信等平台引发了广泛的讨论；《飞驰人生 2》豆瓣评分 7.8，《第二十条》豆瓣评分 7.7，根据猫眼专业版，《热辣滚烫》《飞驰人生 2》《第二十条》的预测总票房分别为 40.31 亿元、35.98 亿元、24.63 亿元，我们看好口碑发酵下，头部影片长线票房增长空间。
- **优质内容供给充裕，关注 2024 年后重点档期。**展望 2024 年，我们认为，随着影视行业困顿多年的节点逐渐疏通，在备案数量复苏、库存影片陆续定档、宣发档期延长、宣发渠道拓宽等因素驱动下，预计电影市场的供给端将持续保持充足水平，内容生态正循环将刺激观影需求进一步释放，行业有望持续繁荣。看好：1) 优质储备丰富、有望释放盈利弹性的龙头制作公司；2) 市占率稳固、有望受益于行业繁荣的头部院线；以及 3) 在技术加持和开发力度提升下有望持续挖掘优质内容价值的内容平台。建议重点关注：光线传媒、万达电影、百纳千成、中国电影、横店影视、阅文集团、博纳影业等，相关标的：猫眼娱乐等。
- **风险提示：项目制作周期；必选消费价格；国内监管政策。**

图 1 2017-2024 年春节档票房收入变化（亿元）



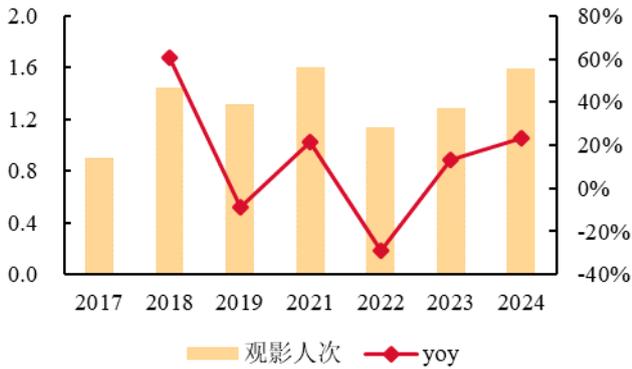
资料来源：猫眼专业版，首创证券

图 2 2017-2024 年春节档放映场次变化（万）



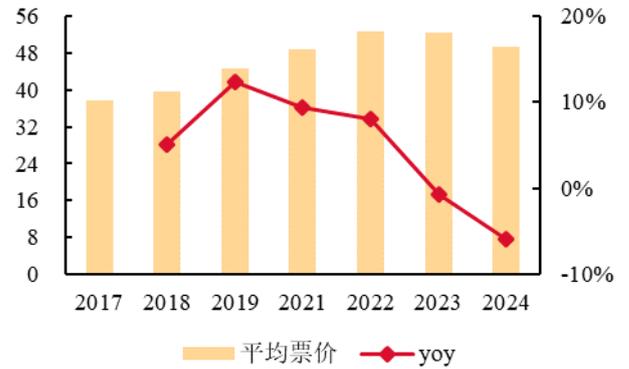
资料来源：猫眼专业版，首创证券

图 3 2017-2024 年春节档观影人次变化（亿）



资料来源：猫眼专业版，首创证券

图 4 2017-2024 年春节档平均票价变化（元）



资料来源：猫眼专业版，首创证券

分析师简介

王建会，复旦大学金融学硕士，武汉大学金融学学士，2022年加入首创证券，覆盖互联网传媒领域。

李甜露，中国人民大学新闻与传播硕士，对外经济贸易大学经济学学士，2014年加入首创证券，覆盖互联网传媒领域。

辛迪，中央财经大学经济统计硕士，中央财经大学金融数学学士，2022年加入首创证券，覆盖互联网传媒领域。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

| 1. 投资建议的比较标准 | 评级 | 说明 |
|--|--------|-------------------------|
| 投资评级分为股票评级和行业评级 | 股票投资评级 | 买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上 |
| 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准 | 增持 | 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间 |
| | 中性 | 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间 |
| | 减持 | 相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上 |
| 2. 投资建议的评级标准 | 行业投资评级 | 看好 行业超越整体市场表现 |
| 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准 | 中性 | 行业与整体市场表现基本持平 |
| | 看淡 | 行业弱于整体市场表现 |