

# 电影专题系列——2024年春节档回顾与展望

## 需求带动票房新高，量质双升推动电影市场持续复苏

超配

### 核心观点

**票房、观影人次创新高，登顶影史春节档票房榜首。**2024年中国春节档票房73.06亿（不含服务费），同比增加17.65%，录得中国春节档影史第一高。平均票价44.5元，同比下降7.10%，平均观影人次超1.6亿，同比增加26.36%，观影人次增长是本次春节档票房增长的核心动能。

**内容端：头部效应显著，观影需求释放、人次增长拉动票房向上。**1) 今年春节档共有8部影片上映，其中《热辣滚烫》、《飞驰人生2》贡献总票房63.66%，春节档涉及上市公司相关出品方包括光线传媒、猫眼娱乐、横店影视、中国电影、阿里影业、万达电影等；2) 春节档票房贡献绝对值、集中度均较高，票价有所下降背景下，观影人次增长拉动整体票房上行，体现当下中国电影市场回暖以及对优质影片需求旺盛的特征。

**渠道端：院线集中度有所下降、影投集中度持续提升，竞争结构持续改善。**从渠道来看，1) Top10院线公司集中度呈下降趋势，从2019年的69.72%下降至2024年的64.14%；其中Top1万达院线市占率逐年提升，从2019年的12.9%提升至2024年的15.4%；2) 影投公司集中度则持续提升，从2019年的18.13%提升至2024年的31.19%；3) 趋势上来看，播映渠道持续出清、市场集中度持续改善。

**展望2024年：内容端供给质量有望提升，电影回暖更乐观。**1) 考虑到国产电影及好莱坞电影供应周期，在旺盛需求释放之下、今年中国电影票房有望突破2019年642亿元的水平、再创历史新高，同时得益于高经营杠杆的特性，播映渠道有望迎来更好利润释放期；2) 短期来看，春节后超10万人想看待映电影有14部，春节档后即将上映两部进口片和撤档影片《我们一起摇太阳》，电影市场有望延续春节档热情，院线及制片方有望持续受益。

**风险提示：**疫情反复；政策监管风险；内容供给不足；市场竞争加剧。

**投资建议：电影市场有望持续复苏，关注院线、内容及相关产业链。国内外优质内容供应周期叠加旺盛的观影需求，电影市场有望迎来持续复苏。**1) 确定性角度推荐院线及票务，核心推荐万达电影和猫眼娱乐，其中万达电影有望获得行业修复的全产业链红利，院线龙头在疫情之下市占率稳步提升，中小出清之下韧性更强；猫眼娱乐：在线票务市场格局稳定享受行业复苏，向上布局内容制作有望获得更高弹性回报机会；2) 弹性角度看好看好24年行业内容供给端，自下而上关注片单组合及票房超预期可能，重点推荐光线传媒、华策影视，关注上海电影等标的；3) 内容、院线之外，关注电影产业链相关环节，a) 电影发行、票务等环节；b) 提升单荧幕产出的特效技术影厅；c) 影视版权环节等（捷成股份）；4) 关注进口片票房表现。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价(元)	总市值(亿元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
002739.SZ	万达电影	增持	11.95	260	0.56	0.69	22	17
300251.SZ	光线传媒	买入	9.08	266	0.21	0.35	44	26
300133.SZ	华策影视	买入	5.49	104	0.26	0.32	34	29

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 行业研究·行业专题

传媒

超配·维持评级

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

S0980517060002

证券分析师：陈瑶蓉

021-61761058

chenyaurong@guosen.com.cn

S0980523100001

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

- 《传媒互联网周报-Boxinator、Stable Diffusion 3等多模态应用陆续推出，看好底部反弹机会》——2024-02-25
- 《AIGC系列专题之月度回顾：多模态大模型与应用快速迭代，主题驱动板块投资热度回升》——2024-02-21
- 《传媒互联网周报-OpenAI发布Sora，春节档票房创新高，景气度与估值有望持续改善》——2024-02-19
- 《传媒行业业绩前瞻暨2月投资策略-业绩整体良好、基金配置处于低位，关注板块超跌布局机会》——2024-02-08
- 《传媒互联网周报-全球移动应用使用量创新高，2024年首批进口版号发放》——2024-02-06

## 内容目录

春节档票房表现回顾：需求释放拉动春节档票房创新高 .....	4
内容端：头部效应显著，优质影片驱动下观影需求旺盛 .....	5
渠道端：万达系强者恒强，中小影院持续出清 .....	7
展望 2024 年：内容端供给量、质加速提升，终端有望全面恢复，电影市场有望更加乐观	11
投资建议 .....	14
风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 历年春节档票房情况 (不含服务费)	4
图 2: 2024 年春节档日票房变化 (不含服务费)	4
图 3: 春节档平均票价变化 (不含服务费)	5
图 4: 春节档平均观影人次变化	5
图 5: 历年春节档单日票房变化对比 (亿, 不含服务费)	5
图 6: 历年春节档上映电影数量	6
图 7: 历年春节档 Top2 影片票房占比	6
图 8: 2024 年春节档票房 top1 影片《热辣滚烫》	7
图 9: 2024 年春节档票房 top2 影片《飞驰人生 2》	7
图 10: 2024 年春节档 Top10 院线公司集中度变化	8
图 11: 2024 年春节档 Top10 影投公司集中度变化	8
图 12: 2024 年春节档 TOP10 院线公司市场占有率	9
图 13: 2024 年春节档 TOP10 影投公司市场占有率	9
图 14: 头部院线公司市占率变化	9
图 15: 头部影投公司市占率变化	10
图 16: 春节档历年分线城市票房占比情况	11
图 17: 春节档历年分线城市票房增速情况	11
图 18: 2022-2023 中国电影月度票房情况 (不含服务费)	11
图 19: 2011-2023 年中国电影总票房变化 (不含服务费)	12
图 20: 2017-2023 年中国电影观影人次变化	12
图 21: 好莱坞系列续作《沙丘 2》定档 2024 年 3 月 8 日	12
图 22: 梦工厂动画系列续作《功夫熊猫 4》定档 2024 年 3 月 22 日	12
图 23: 2017-2023 年国产及进口上映影片数量 (部)	13
图 24: 2017-2023 年国产及进口影片票房 (亿元)	13
表 1: 2024 年春节档电影票房表现	6
表 2: 2024 年春节档院线票房排名 Top10	8
表 3: 2024 年春节档影投票房排行 Top10	8
表 4: 2024 年待映热门电影片单 (截至 2 月 20 日, 猫眼想看人数超 10 万)	13
表 5: 重点公司估值表	14

## 春节档票房表现回顾：需求释放拉动春节档票房创新高

2024 年中国春节档分账票房 73.06 亿（不含服务费），同比增加 17.65%，录得中国春节档影史第一高，超过了 2021 年（春节档不含服务费票房 71.73 亿）和疫情前 2019 年的水平（春节档不含服务费票房 55.04 亿），2024 年截至 2 月 18 日，中国电影总票房接近 103 亿（不含服务费），约为 2023 年全年票房的 20.61%。2024 年春节档是内容小年，但春节假期较长、票房成绩斐然，为全年电影市场的加速回暖奠定良好基础。

2024 年春节档单日票房表现受单价拖累，但持续性较好。2024 年春节档单日票房表现不佳，主要受到单价的拖累，初一至初四单日票房分别同比 -1.62%/-5.80%/-11.05%/-14.46%，初五单日票房同比+9.10%，初六单日票房同比-8.21%，初七至初八单日票房分别同比+12.34%/+19.12%。整体来看，春节档单日票房表现一般但持续性较好，推动整体票房同比增长 17.65%。

从 2024 年春节档量价数据来看，观影人次大幅上升，平均票价下降。2024 年春节档平均票价 44.5 元，同比下滑 7.1%，较 2019 年增长 6.97%；2024 年春节档平均观影人次为 1.63 亿，同比增长 26.36%，较 2019 年增长 13.48%，整体呈现量增价跌的趋势。我们认为量增价跌的主要原因在于：1) 本次春节档的影片内容质量较高、数量较多，带动了观影人次的提升。2) 本次春节档特效大片较少，高单价电影对整体单价的拉动作用较为有限，根据拓普数据，24 年春节档特效厅贡献总票房 18.8%，较 23 年下滑 1.4 个百分点。

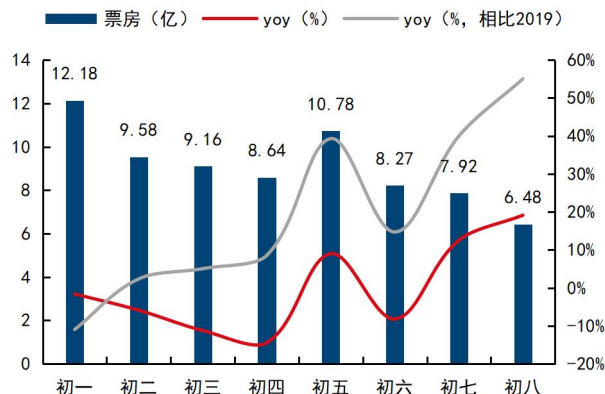
从中长期来看，国产电影制作质量提升、娱乐消费需求释放有望持续带动观影人次的提升；价格端伴随观影条件改善、3D/Imax 等占比提升，有望带动票价逐步提升；量价提升之下，国内电影市场有望持续向上。

图1：历年春节档票房情况（不含服务费）



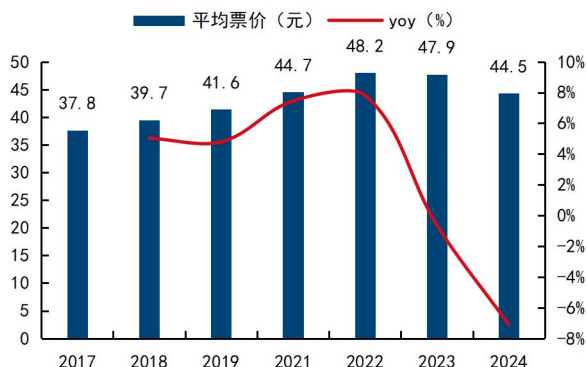
资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

图2：2024 年春节档日票房变化（不含服务费）



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

图3: 春节档平均票价变化 (不含服务费)



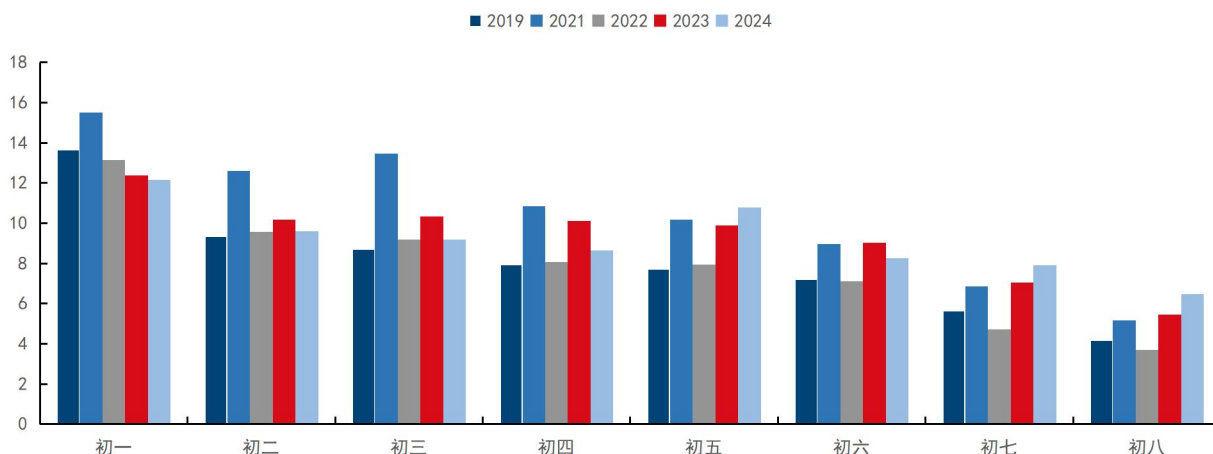
资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图4: 春节档平均观影人次变化



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图5: 历年春节档单日票房变化对比 (亿, 不含服务费)



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

## 内容端：头部效应显著，优质影片驱动下观影需求旺盛

2024 年共有 8 部影片上映，按照票房贡献顺序分别是《热辣滚烫》、《飞驰人生 2》《熊出没·逆转时空》、《第二十条》、《我们一起摇太阳》、《红毯先生》、《八戒之天蓬下凡》和《黄貔：天降财神猫》，其中《热辣滚烫》、《飞驰人生 2》贡献总票房的 63.66%，头部效应依然显著。从出品方看，中国电影、横店影业参投 4 部，儒意影视参投 3 部，猫眼电影参投 2 部；新丽传媒主投主控《热辣滚烫》，亭东影业主投主控《飞驰人生 2》，光线影业主投主控《第二十条》。



表1: 2024年春节档电影票房表现

	分账票房(亿, 不含服务费)	票房占比(%)	排片占比(%)	上座率(%)	票价(元)	观影人次(万)	出品方
热辣滚烫	24.72	33.8%	30.7%	31.5%	44.6	5531.3	新丽传媒、中国电影、阿里巴巴影业、阅文影视、大碗娱乐、企鹅影视等
飞驰人生2	21.77	29.7%	27.8%	32.7%	45	4831.6	亨东影业、淘票票影视、猫眼微影、博纳影业、中国电影、开心麻花影业、横店影业、儒意影视等
熊出没·逆转时空	12.68	17.3%	15.8%	38.2%	43.6	2908.1	华强方特动漫、横店影业、中国电影、猫眼微影、万达电影、儒意影视等
第二十条	12.17	16.6%	17.6%	35.2%	44.3	2745.6	光线影业、最高人民检察院影视中心、青春光线影业、儒意影视、中国电影、开心麻花影业、时代峰峻、横店影业、
我们一起摇太阳	0.84	1.1%	3.3%	15.1%	44.7	1868.8	联瑞影业、中国电影、横店影业、淘票票影视、猫眼微影等
红毯先生	0.75	1%	3.4%	12.3%	47.6	157	欢十喜文化、欢喜传媒、坏猴子等
八戒之天蓬下凡	0.03	<0.1%	0.4%	4%	40.1	7.1	环宇星漫文化、中青新影等
黄貔:天降财神猫	0.0078	<0.1%	0.1%	2.8%	39.8	1.9	元空文化创意、天空之城影视等

资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

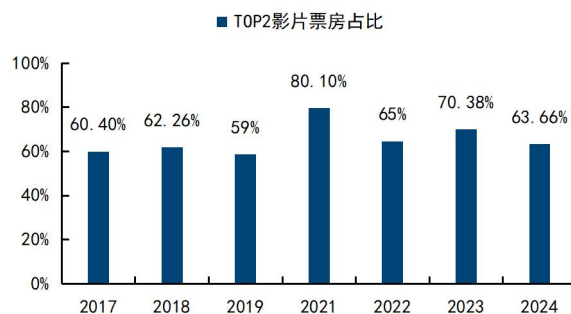
需求释放拉动春季档票房表现。从片单来看, 2024年春节档大片数量和类型相对不足, 但是在旺盛的观影需求释放下、依然创造了历史最好成绩。2024年春节档共有8部影片上映, 从内容上看缺乏如去年《流浪地球2》之类的特效大片, 但观影人次仍创新高; 从集中度看 TOP2 影片票房贡献超60%, 说明内容质量仍为吸引观影者的关键因素。

图6: 历年春节档上映电影数量



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图7: 历年春节档 Top2 影片票房占比



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

从春节档具体影片内容来看:

《热辣滚烫》贾玲导演, 题材为喜剧+剧情的类型, 主演包括贾玲、雷佳音、张小斐等。该片领跑春节档, 豆瓣评分7.9分, 春节档票房占比33.8%, 剧情感人、励志, 演员贾玲在片中的减肥蜕变令人震撼。

《飞驰人生2》导演韩寒, 前作在5年前的春节档取得9.84亿元票房(不含服务费), 《飞驰人生2》是历年春节档中唯一一部总票房、猫眼评分、豆瓣评分都高于前作的系列影片, 目前豆瓣评分7.7分, 高于前作的6.8分, 票房占比29.7%, 仅次于《热辣滚烫》。

《熊出没·逆转时空》为动画电影，受众逐渐突破儿童，同系列电影《熊出没·伴我“熊芯”》去年春节档票房 6.87 亿元票房，2024 年显著高于前作，票房占比为 17.3%；《第二十条》导演张艺谋，2024 年春节档票房 12.17 亿元（不含服务费），占比为 16.6%；《我们一起摇太阳》、《红毯先生》、《八戒之天蓬下凡》、《黄貔：天降财神猫》四部电影分别于 2 月 16、17 日宣布推出春节档改期上映，4 部影片票房总占比不足 2.3%，《我们一起摇太阳》将于 3 月 31 日重新上映。

图8：2024 春节档票房 top1 影片《热辣滚烫》



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

图9：2024 春节档票房 top2 影片《飞驰人生2》



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

## 渠道端：万达系强者恒强，中小影院持续出清

从春节档终端市场来看，万达电影在终端市场龙头地位稳固，且有逆势增长之势，而 Top2-Top10 院线、影投公司票房排名占比仍有波动，市占率均不足 10%且差距不大，考虑在万达系市占率提升而 Top10 院线集中度仍在下降的情况下，我们认为近几年中小影院仍然处于出清阶段。

从院线终端看，2024 年春节档票房排名 Top3 分别为万达院线、中影数字、和大地院线，票房占比分别为 15.37%、8.97%、7.19%，Top10 院线公司集中度呈下降趋势，从 2019 年的 69.72%下降至 2024 年的 64.14%，而 Top1 万达院线市占率逐年提升，从 2019 年的 12.9%提升至 2024 年的 15.4%；2024 年中影数保持 Top2，从 2019 年的 7.2%提升至 2024 年的 9.0%，而定位下沉市场的大地院线从 2019 年的 10.9%降至 2024 年的 7.2%位列第三。

从影投终端看，2024 年春节档票房排名 Top3 分别为万达影投、横店影投和星轶影投，票房占比分别为 13.71%、4.75%和 2.63%，相较院线统计口径，Top10 影投公司集中度呈提升之势，从 2019 年的 18.13%提升至 2024 年的 31.19%，考虑影投涵盖的影院品牌较多，说明中小整合出清初见成效，除了 Top1 的万达影投处于提升期，Top2-Top10 影投市占率占比变化不大，仍然处于混战期。

**表2: 2024年春节档院线票房排名 Top10**

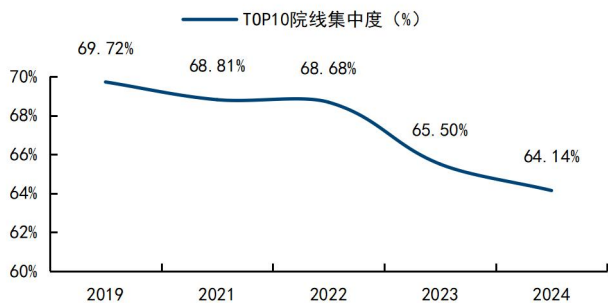
排名	院线公司	综合票房（亿，不含服务费）	人次（万）	场均人次	平均票价（不含服务费）
1	珠海横琴万达电影院线有限公司	11.23	2273	51.2	49.4
2	中影数字院线（北京）有限公司	6.55	1469.2	39.5	44.6
3	广东大地电影院线股份有限公司	5.25	1238.1	43.2	42.4
4	上海联和电影院线公司	4.75	991.1	44.1	48
5	深圳市中影南方电影新干线有限公司	4.75	1089.8	34.9	43.6
6	横店影视股份有限公司	3.54	833.4	47.1	42.5
7	江苏幸福蓝海院线有限责任公司	3.27	730.7	41.5	44.9
8	中影电影院线有限公司	2.55	587.9	42.9	43.4
9	浙江时代电影院线股份有限公司	2.49	582.5	36.4	42.8
10	广州金逸珠江电影院线有限公司	2.48	580.8	44.7	42.9

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

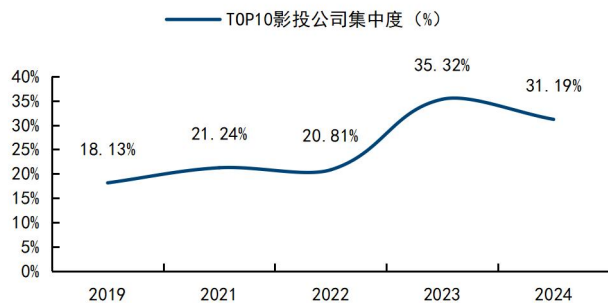
**表3: 2024年春节档影投票房排行 Top10**

排名	影投公司	综合票房（亿，不含服务费）	人次（万）	场均人次	平均票价（不含服务费）
1	万达影投	10.02	2008.4	51.3	49.9
2	横店影投	3.03	722.9	47.4	41.9
3	星轶影投	1.92	358.8	54.5	53.7
4	幸福蓝海影投	1.30	293.2	47.9	44.6
5	金逸影投	1.24	288.9	50.6	43.1
6	CGV 影投	1.24	233.1	48.0	53.3
7	中影影投	1.19	269.8	54.4	44.2
8	大地影投	1.19	305.5	56.4	39.0
9	博纳影投	0.99	212.0	42.4	47.0
10	万影影投	0.67	118.3	55.5	56.8

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

**图10: 2024年春节档 Top10 院线公司集中度变化**


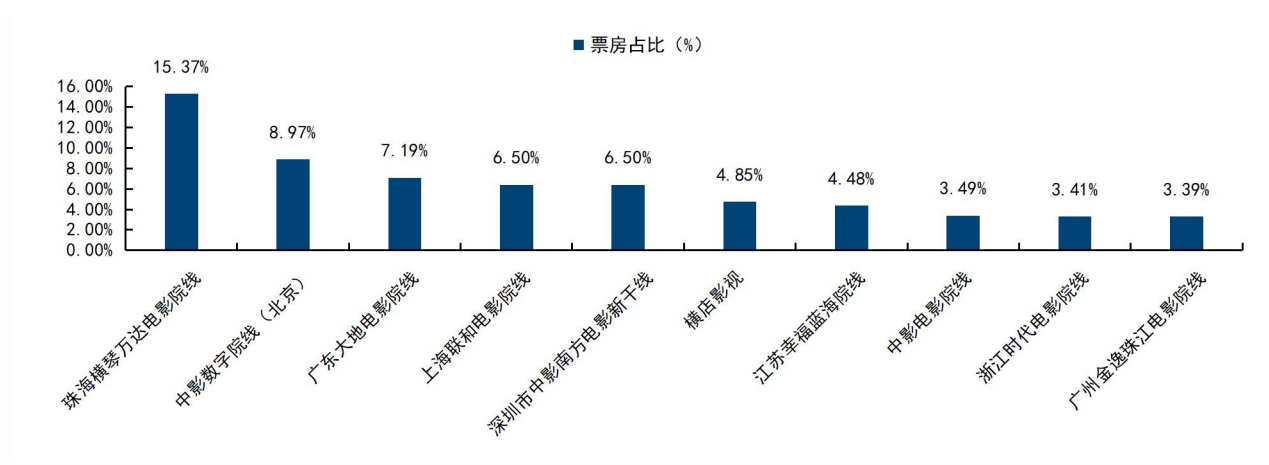
资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

**图11: 2024年春节档 Top10 影投公司集中度变化**


资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

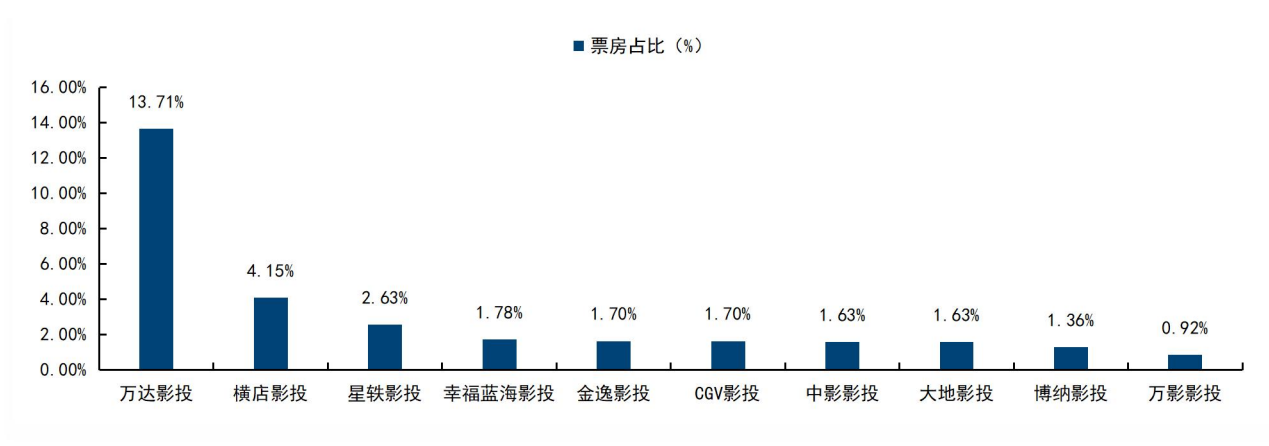


图12: 2024年春节档TOP10院线公司市场占有率



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

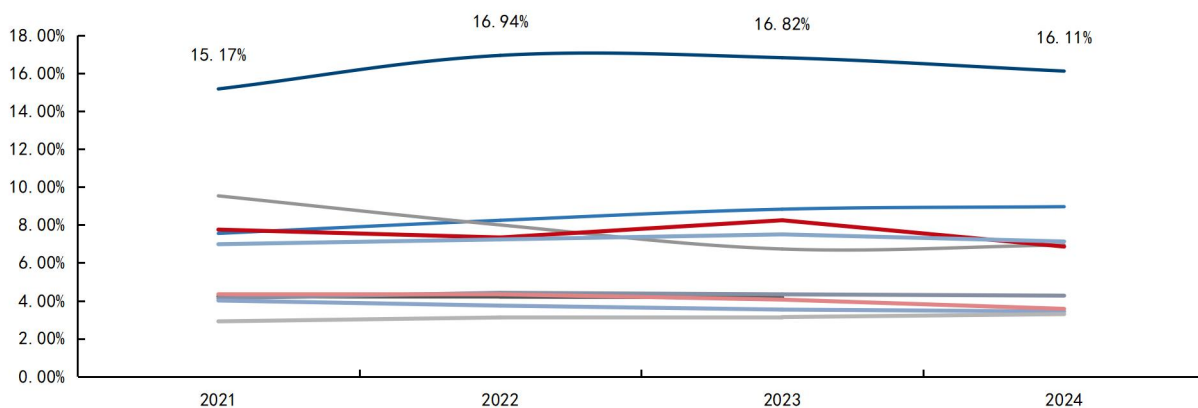
图13: 2024年春节档TOP10影投公司市场占有率



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图14: 头部院线公司市占率变化

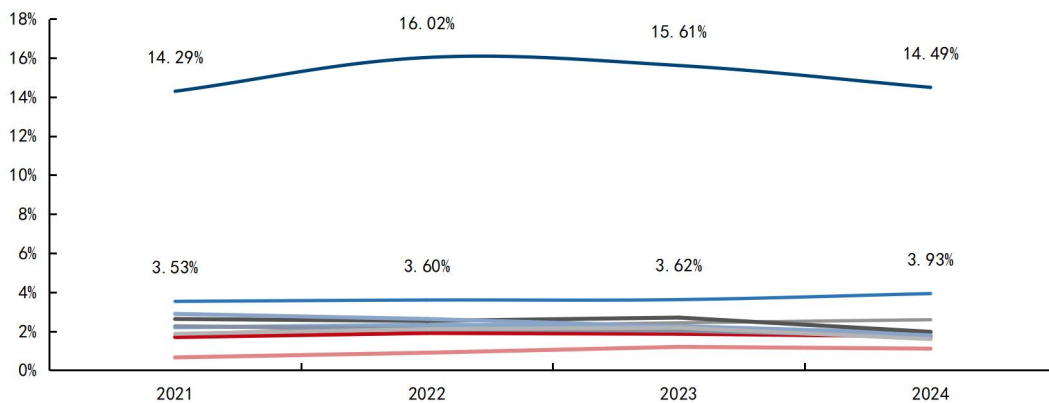
— 珠海横琴万达电影院线    — 中影数字院线（北京）    — 广东大地电影院线    — 上海联和电影院线  
— 深圳市中影南方电影新干线    — 横店影视股份有限公司    — 江苏幸福蓝海院线    — 中影电影院线  
— 浙江时代电影院线    — 广州金逸珠江电影院线



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

图15：头部影投公司市占率变化

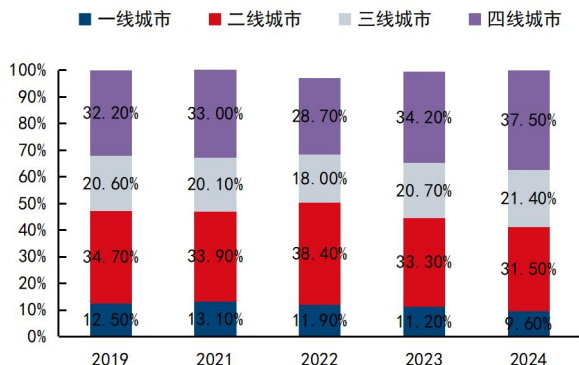
— 万达影投    — 横店影投    — 星轶影投    — 幸福蓝海影投    — 金逸影投  
— CGV影投    — 中影影投    — 大地影投    — 博纳影投    — 万影影投



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

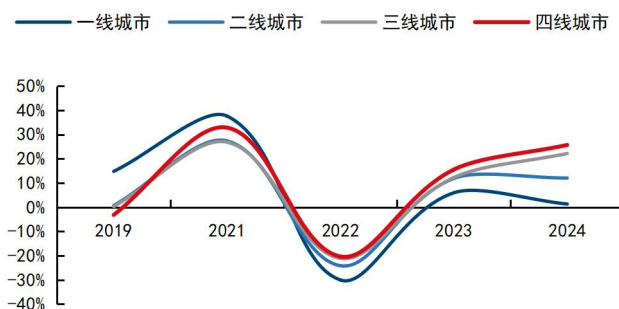
**从分线城市票仓情况看，春节档三四线城市票房增速较快。**2024年一线-四线城市春节档票房占比分别为9.6%、31.5%、21.4%和37.5%，一线、二线票房占比略有下降，三线基本持平，四线略有提升，从各线城市票房增速来看，2024年春节档一线-四线城市票房同比增速为1.29%/12.02%/22.15%/25.67%，相比2019年，增速为3.22%/21.01%/37.13%/53.52%，三四线票房保持增长趋势，一二线票房增长稍显乏力，相比过去几年，主要与疫后大规模人群返乡有直接关系。

图16: 春节档历年分线城市票房占比情况



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图17: 春节档历年分线城市票房增速情况



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

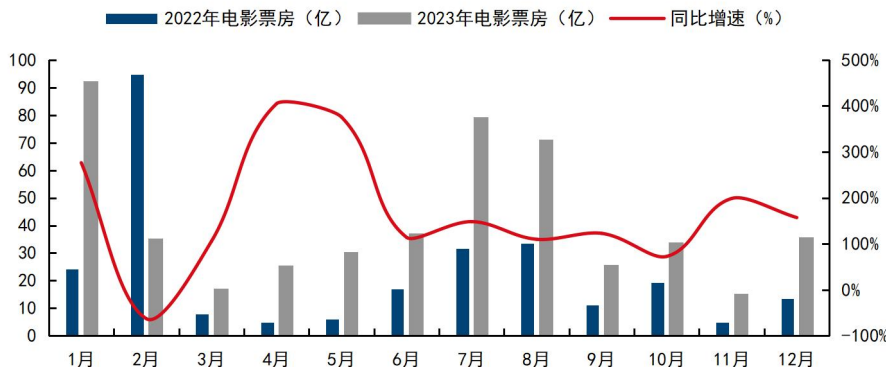
## 展望 2024 年：内容端供给量、质加速提升，终端有望全面恢复，电影市场有望更加乐观

**回顾 2023 年票房表现，影视产业链显著回暖。**疫情对国内电影市场的影响明显减弱，伴随管控的放松和电影市场供给端持续回暖，23 年 2 月后，每月票房均大幅高于去年同期，全年总票房同比增长 83.4%，高品质黑马频现，头部影片类型具备多样性。

**票房下沉趋势明显，三、四线城市节假日档期潜力待释放。**24 年春节档三线城市票房贡献占比 21.4%，同比增长 3.38%，四线城市票房贡献 37.5%，显著高于过去四年表现。疫后时代人口流动回升，尤其主要节假日异地购票、城市间人口流动比例有望持续提升，由此带来三、四线城市电影市场潜力释放值得关注。

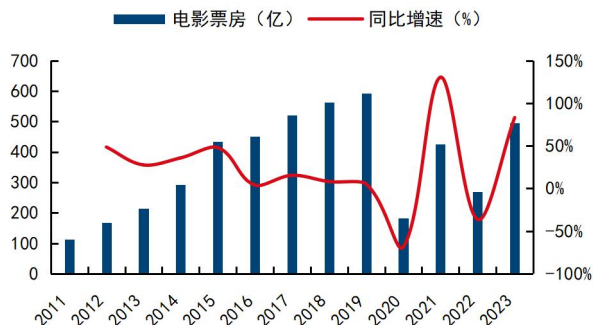
**院线经营全面复苏、票房市场持续回暖。**相较 2022 年，2023 年电影市场进一步恢复，据拓普数据，全国影院数、银幕数、单银幕票房持续增长，截止 2023 年末，全国城市院线单银幕票房 64 万，相当于 19 年高位的 70%。

图18: 2022-2023 中国电影月度票房情况 (不含服务费)



资料来源: 猫眼专业版, 国信证券经济研究所整理

图19：2011-2023年中国电影总票房变化（不含服务费）



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

图20：2017-2023年中国电影观影人次变化



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

春节档进一步印证了电影端需求端的旺盛，内容端持续发力，投资逻辑或将从β性恢复转向α性成长。继春节档之后，3月电影市场进口片增量贡献，4部想看人数超10万的好莱坞影片定档：《沙丘2》定档3月8日，经典续作《功夫熊猫4》定档3月22日，好莱坞特效大片《哥斯拉大战金刚2：帝国崛起》定档3月29日。国产电影方面，春节档撤档影片《我们一起摇太阳》或将在避开节假日欢乐、温馨等观影氛围需求后迎来观影高峰。

图21：好莱坞系列续作《沙丘2》定档2024年3月8日



资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

图22：梦工厂动画系列续作《功夫熊猫4》定档2024年3月22日

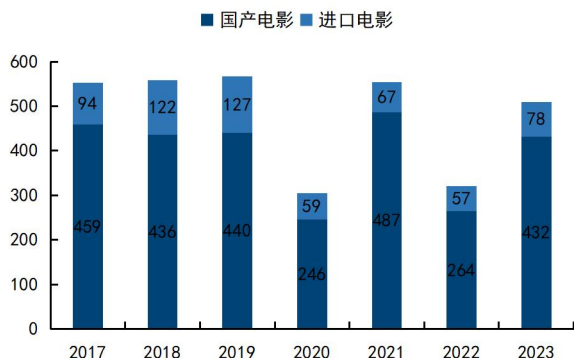


资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

国产票房成为票房核心供给，关注进口片引进。根据艺恩数据，2020-2023年海外引进影片数量分别为59/67/57/78部，约为疫情前的一半。疫情期间，随着海外头部影片引进数量减少，进口片票房占比也从疫情前超过35%降至15%上下；从国产片来看，根据猫眼想看人数，2024年超10万且待映、未确定档期的国产电影有6部，3月确定档期猫眼想看超10万的国产电影有《被我弄丢的你》、《我

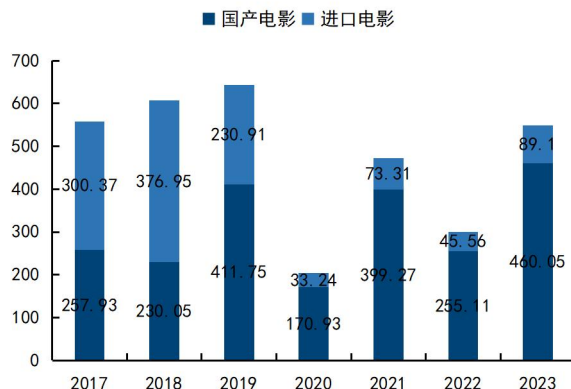
们一起摇太阳》。

图23：2017-2023年国产及进口上映影片数量（部）



资料来源：艺恩数据、灯塔研究院，国信证券经济研究所整理

图24：2017-2023年国产及进口影片票房（亿元）



资料来源：艺恩数据、灯塔研究院、国家电影局，国信证券经济研究所整理

表4：2024年待映热门电影片单（截至2月20日，猫眼想看人数超10万）

编号	电影名称	定档日期	影片类型	导演	主演	出品公司	联合出品公司	发行公司	猫眼想看人数
1	沙丘2	2024/3/8	剧情/动作/科幻/冒险	丹尼斯·维伦纽瓦	提莫西·查拉梅、赞达亚·科尔曼	美国传奇影片公司、美国华纳兄弟影片公司	-	中国电影、华夏电影	156,993
2	被我丢弃的你	2024/3/8	爱情/剧情	韩琰	檀健次、张婧仪、蒋龙	-	-	-	140,135
3	功夫熊4	2024/3/22	喜剧/动作/动画/奇幻	迈克·米歇尔	杰克·布莱克、奥卡菲娜、达斯汀·霍夫曼	梦工厂动画	-	环球影业	127,067
4	哥斯拉大战金刚2：帝国崛起	2024/3/29	剧情	亚当·温加德	金刚、哥斯拉、丽贝卡·豪尔	美国传奇影片公司	-	中国电影、华夏电影	144,341
5	我们一起摇太阳	2024/3/30	爱情/剧情/家庭	韩延	彭昱畅、李庚希、徐帆	联瑞(上海)、天津联瑞影业、中国影业有限公司、横店影业、淘票成林传媒、不票、猫眼、方空(上海)娱乐影业等	联瑞(上海)、天津联瑞影业、中国影业有限公司、横店影业、淘票成林传媒、不票、猫眼、方空(上海)娱乐影业等	中国电影、横店影业等	247,868
6	哈尔的移动城堡	2024/4/30	动画/奇幻/爱情	宫崎骏	倍赏千惠子、木村拓哉、美轮明宏	日本吉卜力工作室	-	中国电影	115,803
7	二郎神之深海蛟龙	2024/7/13	动画	王君	-	迷狐星(北京)动漫、霍尔果斯众合千澄影业、横店影业等	汉马影业、江苏省东然影业、正杨光影等	霍尔果斯众合千澄影业、横店影业	118,911
8	白蛇：浮生	2024/8/10	动画/喜剧/爱情	陈健喜、李佳锴	扬天翔、张喆、唐小喜	上海追光影业、上海儒意影视制作	-	上海儒意影视制作	117,028
9	平原上的火焰	2024年待定	爱情/犯罪	张骥	周冬雨、刘昊然、梅婷	上海猫眼影业、绿光影业(上海、天津猫眼海)、诸神联盟影业(天津)、成都盛世德晋文化传媒等	上海猫眼影业、绿光影业(上海、天津猫眼海)、诸神联盟影业(天津)、成都盛世德晋文化传媒等	天津猫眼微媒、北京无限传媒、天津猫眼微媒	371,958
10	维和防暴队	2024年待定	动作/剧情	李达超	黄景瑜、王一博、钟楚曦	中中(北京)影业、捷成星纪元影视文化传媒、万达影业等	-	万达影视传媒、上海淘票票影视文化	366,477
11	云边有个小卖部	2024年待定	剧情/爱情	张嘉佳	彭昱畅、周也、艾丽娅	北京深定格文化传媒	-	-	281,604
12	黄雀在后!	2024年待定	犯罪/悬疑/剧情	徐伟	何文超、冯绍峰、陶虹	北京众合千澄影视文化传媒、天津猫	上海众合千澄影视文化	霍尔果斯众合千澄影业、天津猫眼微	138,196



13	危机航线	2024 年待定	动作/灾难/犯罪	彭顺	刘德华、张子枫、屈楚萧	寰宇娱乐、天津猫眼微影文化传媒、广州市英明文化传播	眼微影文化、上海欢颜文化传媒等	眼影业、朱瓷影文化传媒、（上海）厦门众合千澄电影发行	上海淘票票	影视文化、映艺娱乐、寰宇 - 纵横世纪电影等	121,869
14	绑架游戏	2024 年待定	剧情/悬疑/犯罪	张哲	彭昱畅、胡冰卿、姚橹	北京联瑞影业	-	-	-	-	118,740

资料来源：猫眼专业版，国信证券经济研究所整理

## 投资建议

1) 从 2024 年春节档的整体表现看，票房和观影人次创新高且持续性强，反映出国内电影市场需求旺盛，我们的核心推荐组合是万达电影和光线传媒，其中万达电影有望获得行业修复的全产业链红利，院线龙头在疫情之下市占率稳步提升，中小出清之下龙头具有韧性，万达电影仍有修复空间；看好 2024 年行业内容供给端的修复，光线传媒、华策影视是内容弹性标的；

2) 内容、院线之外，关注电影产业链关键环节：a) 电影发行、票务等环节，b) 提升单荧幕产出的特效技术影厅，c) 影视版权中间环节，建议关注猫眼娱乐（尚未覆盖）和捷成股份；

3) 关注政策回暖，行业长期向好趋势。关注进口片引进情况。

表5: 重点公司估值表

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
002739.SZ	万达电影	增持	11.95	260	-0.88	0.56	0.69	(14)	22	17
300251.SZ	光线传媒	买入	9.08	266	-0.24	0.21	0.35	(37)	44	26
300133.SZ	华策影视	买入	5.49	104	0.21	0.26	0.32	43	34	29
1896.HK	猫眼娱乐	无评级	8.66	95	0.12	0.70	0.87	78	13	10
300182.SZ	捷成股份	无评级	5.10	136	0.18	0.27	0.32	52	34	28
601595.SH	上海电影	无评级	26.83	120	-0.36	0.33	1.32	(25)	27	7

资料来源：wind，国信证券经济研究所预测。注：猫眼娱乐、捷成股份业绩预测引用 wind 市场一致预期。

## 风险提示

观影需求波动；短期优质影片供给不足；政策监管风险；国内观影消费需求下行。

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032