

► **2024Q1 电影市场恢复较好。**2024Q1 票房达 164.84 亿元，同比增长 4%。Q1 电影市场同比复苏的原因不仅在于元旦档、春节档的超预期表现，3 月份单月票房增长较好也是重要原因。2024 年 3 月取得票房 27.86 亿元，同比增长 46.09%，档期观影人次 0.67 亿人，平均票价 41.64 元。

今年 3 月份票房回升的原因**一方面在于春节档影片的持续发力，另一方面便在于引进片的复苏。**3 月表现最好的六部影片中，《第二十条》、《飞驰人生 2》是春节档老片，另外 4 部分别为《周处除三害》（中国台湾）、《沙丘 2》、《哥斯拉大战金刚 2：帝国崛起》、《功夫熊猫 4》均为引进片，其中《哥斯拉大战金刚 2：帝国崛起》上映仅 3 天，票房达 3.17 亿元，3 月票房占比达 11.3%。引进片曾在我国电影市场中占据重要地位，但 19 年来随着引进片数量下降，以及头部引进片“吸金”效应减弱，引进片数量、票房占比一路走低。但热门 IP 续作票房表现依然亮眼，2018-2023 年引进片电影票房榜前十的影片多为热门 IP 续集、系列作品及衍生作品。

► **优质影片有望驱动 2024 年电影市场进一步上行。**今年 3 月，受优质国产片、引进片的良好表现带动，单月票房同比高增。展望全年，随着《功夫熊猫 4》、《小倩》等优质影片上线，电影市场有望进一步恢复。

► **AI 持续赋能影视制作，提升内容精度及制作效率。**随着影视制作工具的不断迭新，视频内容的制作效率持续提升。除了直接用于制作视频内容的多模态 AI 工具外，AI3D 工具、XR 虚拟拍摄设备等的应用也可以持续提升内容制作精度及效率。以 XR 拍摄技术为例，其可节约实际搭建场景的成本，包括场地租赁、搭建、道具等成本，同时可以节约时间，提升制作效率。比如精品短剧《柒两人生》采用虚拟拍摄相比传统拍摄方式，其特效时间缩短了 10 个月，同时成本减半，从而实现效率的大幅提升。

► **投资建议：**建议关注两个方向：1) 受益于电影市场基本面改善的标的。其中内容端建议关注有热门影片储备的公司，比如光线传媒（24 年储备《哪吒之魔童闹海》、《小倩》等），百纳千成（储备《敦煌英雄》）、博纳影业等。影院端建议关注运营呈边际好转的头部公司，建议关注万达电影、横店影视、上海电影、幸福蓝海等。此外线上渠道票务收入随电影整体票房增长而稳步复苏，建议关注在线票务龙头猫眼娱乐等。2) 具有视频版权素材、优质 IP 储备的公司。随着多模态 AI 的持续演绎，优质视频语料库具备重要价值，建议关注具有视频版权储备的公司华策影视、捷成股份等。此外 AI 作为生产工具，其持续迭新有望进一步拓宽 IP 的变现路径，加速 IP 价值的释放。建议关注具有优质 IP 储备的公司上海电影、奥飞娱乐、中文在线、掌阅科技等。

► **风险提示：**监管风险、观影需求不及预期风险、电影表现不及预期风险。

推荐

维持评级

分析师 陈良栋

执业证书：S0100523050005

邮箱：chenliangdong@mszq.com

分析师 李瑶

执业证书：S0100523090002

邮箱：liyao_yj@mszq.com

相关研究

- 1.招股书剖析（一）卡游：集换式卡牌龙头，深度挖掘“收藏性”&“功能性”-2024/04/07
- 2.传媒互联网行业周报：清明档期电影火热，持续关注后续重要档期演绎-2024/04/07
- 3.传媒互联网行业周报：重视出版提高分红回报，关注 AI 产业进度-2024/03/31
- 4.传媒行业专题报告：复盘与展望：国产大模型的进击-2024/03/28
- 5.传媒行业事件点评：AI 工具持续迭代，关注 Kimi 等国产模型的产品力提升-2024/03/18

目录

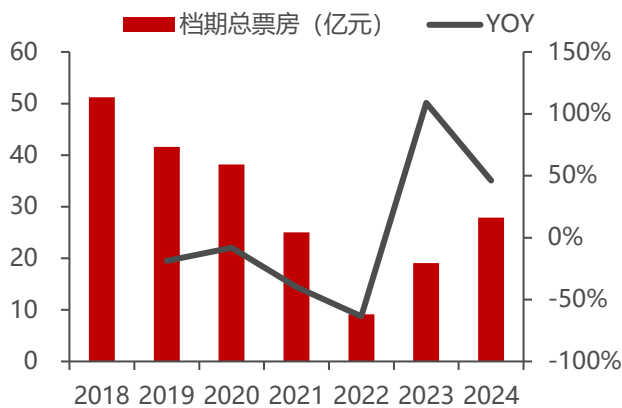
1 大盘回顾：Q1 电影市场恢复较好，优质影片有望驱动全年票房进一步复苏	3
1.1 2024Q1 电影市场恢复较好，3 月份“淡季不淡”	3
1.2 优质影片有望驱动全年票房进一步复苏.....	7
2 新技术赋能影视制作	15
2.1 AI 可有效简化视频制作流程.....	15
2.2 影视制作工具持续迭新，提升内容创制效率.....	17
3 投资建议	19
4 风险提示	21

1 大盘回顾：Q1 电影市场恢复较好，优质影片有望驱动全年票房进一步复苏

1.1 2024Q1 电影市场恢复较好，3 月份“淡季不淡”

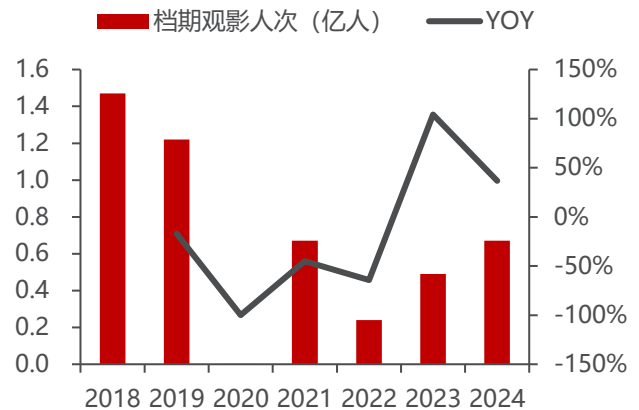
2024 年电影市场恢复较好。截至 2024 年 3 月 31 日，2024 年票房达 164.84 亿元，同比增长 4%。Q1 电影市场同比复苏的原因不仅在于元旦档、春节档的超预期表现，3 月份单月票房增长较好也是重要原因。2024 年 3 月取得票房 27.86 亿元，同比增长 46.09%，档期观影人次 0.67 亿人，平均票价 41.64 元。

图1：2018-2024 年 3 月总票房及增速



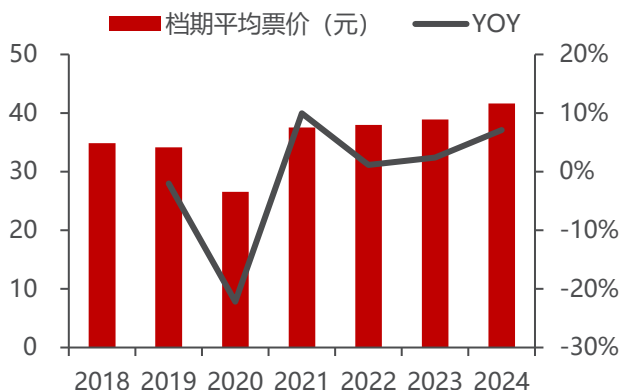
资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

图2：2018-2024 年 3 月观影人次



资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

图3：2018-2024 年 3 月平均票价



资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

3 月份“淡季不淡”，引进片表现较好。按月票房来看，由于元旦、春节两个档期分别处于 1 月、2 月，而 3 月由于没有档期而被视为相对较淡的月份。今年 3 月份票房回升的原因一方面在于春节档影片的持续发力，另一方面便在于引进片

的复苏。3月表现最好的六部影片中，《第二十条》、《飞驰人生2》是春节档老片，另外4部《周处除三害》（中国台湾）、《沙丘2》、《哥斯拉大战金刚2：帝国崛起》、《功夫熊猫4》均为引进片，其中《哥斯拉大战金刚2：帝国崛起》上映仅3天，票房达3.17亿元，3月票房占比达11.3%。

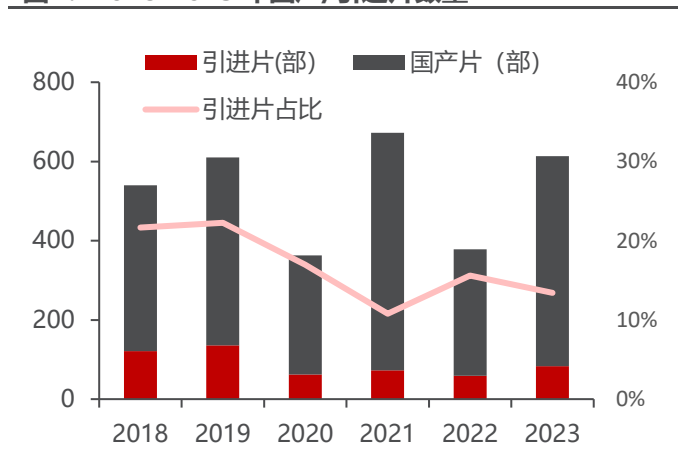
表1：2024年3月重点影片

电影名称	上映时间	影片来源	票房 (万元)	票房占比	场均人次	平均票价 (元)	豆瓣评分
周处除三害	2024/3/1	中国台湾	51575.00	27.30%	8.3	39.5	8.1
沙丘2	2024/3/8	美国, 加拿大	26964.73	14.20%	7.7	47.7	8.3
第二十条	2024/2/10	中国大陆	26043.08	13.70%	5.9	41.7	7.7
飞驰人生2	2024/2/10	中国大陆	22367.43	11.80%	5.2	42.5	7.7
被我弄丢的你	2024/3/8	中国大陆	17537.57	9.20%	5.6	41.1	6
熊出没·逆转时空	2024/2/10	中国大陆	11954.04	6.30%	6.8	40.2	6.9
热辣滚烫	2024/2/10	中国大陆	11403.88	6.00%	4.1	41.5	7.8
功夫熊猫4	2024/3/22	美国	8185.59	4.30%	11.5	40.7	-

资料来源：猫眼专业版、豆瓣电影、民生证券研究院 注：豆瓣评分截至2024年3月15日

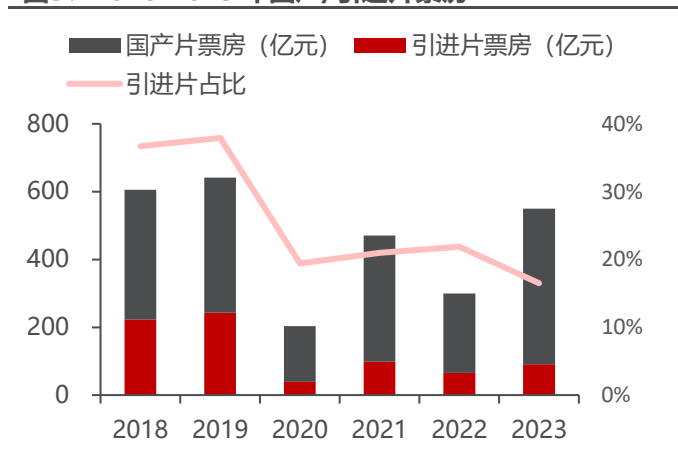
19年后引进片数量、票房占比一路走低。引进片曾在我国电影市场占据重要地位，数量来看，18、19年全年国内上映的电影数量分别为559、611部，其中引进片分别为121、136部，占比分别为21.6%和22.3%。票房来看，18、19年全年国内上映电影总票房分别为607、642亿元，其中引进片票房分别为223、243亿元，占比分别为36.7%、37.9%。19年之后引进数量一路走低，常年不超过100部，2023年引进83部电影，创2020年后最高水平，而引进片票房占比也随数量一并下降。2019到2023年引进片数量及票房占比分别由22.3%、37.9%下降至13.4%、16.5%。

图4：2018-2023年国产/引进片数量



资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

图5：2018-2023年国产/引进片票房



资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

引进片票房下降的原因：引进片整体数量下降，头部影片票房下降。引进片票房自19年持续下降的原因不仅包括整体引进数量的下降，还包括头部影片“吸金”效应减弱。我们整理了2018年至今每年引进片的表现，从年度票房排名指标来

看，18年top5引进片年度票房在全年电影票房榜中均处于前十，2019年仅《复仇者联盟4：终局之战》、《速度与激情：特别行动》排名前十；2023年top5引进片在全年电影票房榜中排名主要为20名之后。

表2：2018-2023年每年引进片票房top5电影

年度	年度TOP5引进片	场均人次	平均票价	年度票房排名
2018	复仇者联盟3：无限战争	19	38.2	5
	海王	18	36.4	7
	毒液：致命守护者	17	35.5	8
	侏罗纪世界2	19	35.7	9
	头号玩家	18	36.4	10
2019	复仇者联盟4：终局之战	23	49.0	3
	速度与激情：特别行动	15	35.7	10
	蜘蛛侠：英雄远征	17	35.9	11
	大黄蜂	11	35.9	15
	惊奇队长	14	37.2	17
2020	信条	10	38.9	12
	心灵奇旅	9	37.6	15
	疯狂原始人2	8	35.0	16
	花木兰	6	35.9	20
	神奇女侠1984	7	39.4	22
2021	速度与激情9	13	39.3	5
	哥斯拉大战金刚	9	37.4	8
	失控玩家	7	38.9	18
	007：无暇赴死	7	40.4	25
	哆啦A梦：伴我同行2	7	33.6	29
2022	阿凡达：水之道	8	50.2	5
	侏罗纪世界3	8	35.6	8
	坏蛋联盟	4	33.8	18
	小黄人大眼萌：神偷奶爸前传	6	34.8	20
	名侦探柯南：万圣节的新娘	4	33.3	24
2023	速度与激情10	9	37.6	13
	铃芽之旅	9	33.2	20
	灌篮高手	9	36.3	25
	变形金刚：超能勇士崛起	9	37.4	26
	银河护卫队3	8	39.3	28

资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

热门IP续作票房表现依然亮眼。尽管近年来国产片崛起的趋势下，头部引进片排名整体呈下降趋势，但是头部IP续作票房表现依然亮眼。2021年top5引进片中的《速度与激情9》、《哥斯拉大战金刚》进入全年影片榜单前十；2022年

的《阿凡达：水之道》、《侏罗纪世界 3》年度票房排名分别为 5、8。此外我们也梳理了 2018-2023 年引进片票房榜前列影片，均为热门 IP 续集、系列作品及衍生作品，品牌效应依然显著。

表3：2018-2023 年引进片总票房 top12

电影名称	上映时间	总票房 (亿元)	场均票价 (元)	场均人数 (人)
复仇者联盟 4：终局之战	2019.04.24	42.5	48	23
复仇者联盟 3：无限战争	2018.05.11	23.9	38	19
海王	2018.12.7	20.13	36	18
毒液：致命守护者	2018.11.09	18.7	35	17
阿凡达：水之道	2022.12.06	16.98	50	8
侏罗纪世界 2	2018.06.15	16.95	35	19
速度与激情：特别行动	2019.08.23	14.34	35	15
蜘蛛侠：英雄远征	2019.06.28	14.17	35	17
头号玩家	2018.03.30	13.96	36	18
速度与激情 9	2021.05.21	13.92	39	13
碟中谍 6	2018.08.31	12.45	36	15
哥斯拉大战金刚	2021.03.26	12.32	37	9

资料来源：猫眼专业版、灯塔专业版、民生证券研究院

1.2 优质影片有望驱动全年票房进一步复苏

优质影片有望驱动 2024 年电影市场进一步上行。今年 3 月，由于大量引进国外电影、提供优质影片以及良好的口碑传播，观众数量迅速增长。展望全年，优质影片有望驱动电影市场进一步上行。其中包括《功夫熊猫 4》、《哥斯拉大战金刚 2：帝国崛起》、《小倩》等。

表4：2024 年片单

电影名称	定档日期	类型	导演	主演	出品公司	发行公司	猫眼想看人数 (万人)
零度极限	2024/4/3	剧情/运动	叶伟民	韩庚/尹昉/朗月婷	张家口度创文化传播有限公司 河北电影制片厂 潮风影业 (北京) 有限责任公司	东阳首嘉影视文化有限公司	1.2
你想活出怎样的人生	2024/4/3	动画/冒险/奇幻	宫崎骏	山时聪真 (配音) / 刘昊然 (配音) / 菅田将晖 (配音)	日本吉卜力工作室	中国电影股份有限公司	64.4
黄雀在后!	2024/4/3	犯罪/悬疑/剧情	徐伟/何文超	冯绍峰/陶虹/黄觉	北京合众千澄影视文化传媒有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 上海欢颜文化传媒有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司 霍尔果斯众合千澄影业有限公司 厦门众合千澄电影发行有限公司	21.5
草木人间	2024/4/3	剧情/犯罪	顾晓刚	吴磊/蒋勤勤/陈建斌	初晓影业 (杭州) 有限公司 北京光线影业有限公司 四川峨影投资有限公司	北京光线影业有限公司 中影数字电影发展 (北京) 有限公司	7.17
雪豹	2024/4/3	剧情	万玛才旦	金巴/熊梓淇/才丁扎西	中国电影股份有限公司 北京南吉影业有限公司 北京热烈开场文化传媒有限公司	中国电影股份有限公司 北京人间指南影业有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司	0.5105

冰雪女王 5: 融冰之战	2024/4/4	动画/家 庭/冒险	阿列克谢·特 斯蒂斯林/安 德烈·科林考 夫	Sventlana Kuznetsova (配音) /Irina Chumantseva (配音) /Konstantin Panchenko (配音)	俄罗斯 CTB 电 影有限责任公 司	中国电影股份 有限公司	5.7
午夜怪谈	2024/4/4	惊悚/恐 怖	汪英杰	游乐儿/于柯然/任浩瑜	重庆瑜影画文 化传播有限公 司 安徽朱雀影视 传媒有限公司 安徽艺客影视 文化传媒有限 公司	浙江东阳四月 天影视文化有 限公司 山西菲尔慕文 化传媒有限公 司	0.9521
大“反”派	2024/4/4	喜剧/剧 情	包贝尔	包贝尔/李嘉琦/周大勇	光铭视界(深 圳)影业有限 公司 北京淘梦影业 有限公司 天津猫眼微影 文化传媒有限 公司	天津猫眼微影 文化传媒有限 公司 中国电影股份 有限公司北京 电影发行分公 司	2.9
幸福慢车	2024/4/9	剧情	李亚东	张宸汐/黄昊月/法旭如	鼎级影业(西 安)有限公司 鼎级影业(北 京)有限公司	华夏电影发行 有限责任公司 北京聪聪文化 传播有限公司	0.0378
有你真好!	2024/4/12	剧情	刘迪洋	郝蕾/席嘉琪/马苏	湖南楚人娱乐 有限公司 中联影视文化 传播股份有限 公司 华谊兄弟(长 沙)电影文化 城有限公司	霍尔果斯森宇 影业有限公司 北京环鹰时代 文化传媒有限 公司 北京基点影视 文化传媒有限 公司	1.3
白日之下	2024/4/12	剧情/犯 罪	简君晋	姜大卫/余香凝/林保怡	天下一电影制 作有限公司	中国电影股份 有限公司	1
出门在外	2024/4/12	喜剧/剧 情/悬疑	陈一孜/范超	包贝尔/李梦/杨皓宇	宁洋影业(广 州)有限公司 华夏电影发行 有限责任公司 多传瑞影视传 媒(北京)有 限公司	杭州彩色鲸鱼 影视文化传媒 有限公司 华夏电影发行 有限责任公司 北京柒零捌零 文化传媒有限 公司	0.4056
来自汪星的 你	2024/4/12	奇幻/家 庭/喜剧	陆可	郭富城/蓝盈莹/黄龄	陆拾陆影业 (上海)有限 公司 北京创视通文	上海淘票票影 视文化有限公 司	0.2622

						化传媒有限公司 北京名赫影视文化发展有限公司		
乘船而去	2024/4/12	剧情/家庭	陈小雨	刘丹/葛兆美/吴洲凯	浙江反射星影视制作有限公司 重庆小至大呈文化传媒有限公司	国影佳映(北京)文化传播中心 蒸腾影业(北京)有限公司 全国艺术电影放映联盟	0.203	
陨石江湖:天降20亿	2024/4/12	喜剧/公路	郭海涛	师清峰/唐小然/褚丰铭	深圳市繁花似锦影视文化传播有限公司 深圳市二十四帧影视文化传播有限公司 唐潮文化影视传媒(深圳)有限公司	深圳市二十四帧影视文化传播有限公司	0.1531	
爱在陇南	2024/4/18	剧情/爱情/励志	张建海	张鸿敬/郭苏星/李帛轩	甘肃建海影业有限公司		0.0145	
金的音像店	2024/4/19	纪录片	大卫·雷蒙德/阿什利·萨宾	Yong-man Kim/Vittorio Sgarbi/埃里克·海因斯		中国电影股份有限公司	0.2835	
消失的木偶	2024/4/19	恐怖/惊悚	玉素	常奕然/周娇/尹亚森	河南金兔影业有限公司 河南新视线影业有限公司 北京翰林华哲文化传媒有限公司	华夏电影发行有限责任公司 河南金兔影业有限公司	3	
中国车手周冠宇	2024/4/19	纪录片/运动/励志	沈建平/黄瀛灏/姚舒月	周冠宇	五星体育传媒有限公司 上海久事体育赛事运营管理有限公司 宇星(上海)体育发展有限公司		0.2763	
在那遥远的北方	2024/4/19	剧情	李明	李倩云/刘志民	感动人生(北京)文化有限公司	感动人生(北京)文化有限公司	0.0874	
又是充满希望的一天	2024/4/19	剧情	刘泰凤	宋宁峰/张歆艺/郭柯宇	东方天明(北京)电影有限公司	北京环鹰时代文化传媒有限公司	0.0355	

						天画画天（北京）影业有限公司 保利影业投资有限公司		
数码宝贝02：最初的召唤	2024/4/20	动画/冒险/奇幻	田口智久	片山 福十郎（配音）/野田顺子（配音）/高桥直纯（配音）		日本东映动画株式会社	中国电影股份有限公司	4.8
重山之外	2024/4/20	家庭/剧情/亲情	刘子欣/李春啸	司马南/高亚麟/梁天		河南美时美刻文化发展有限公司	河南美时美刻文化发展有限公司	0.1539
屋顶足球	2024/4/20	剧情/励志/运动	飞鱼	唐良凤/谭新宇/史俊弦		上海三次元影业股份有限公司 华谊兄弟电影有限公司		0.0839
山村谜踪	2024/4/26	惊悚/恐怖	周涛	袁秀芝/周亚萍/杨振宇		山东欢喜屋影业有限公司	-	0.7884
八十九分之一的凶手	2024/4/26	悬疑/惊悚/犯罪	林韬	陈丽娜/周铁/蔡兴麟		厦门蓝风映画网络科技有限公司 湖南众娱时代网络科技有限公司 北京潺源文化传媒有限公司	北京奥创世纪网络影视发行有限公司 北京君禾嘉影文化传媒有限公司	0.171
间谍过家家代号：白	2024/4/30	喜剧/家庭/动画	片桐崇	江口拓也（配音）/种崎敦美（配音）/早见沙织（配音）			中国电影股份有限公司	16.3
哈尔的移动城堡	2024/4/30	动画/奇幻/爱情	宫崎骏	倍赏千惠子（配音）/木村拓哉（配音）/美轮明宏（配音）		日本吉卜力工作室	中国电影股份有限公司	36.4
没有一顿火锅解决不了的事	2024/5/1	剧情/悬疑/喜剧/犯罪	丁晟	杨幂/于谦/田雨		北京百纳千成影视股份有限公司 宁波功到影业有限公司	-	8.6
末路狂花钱	2024/5/1	喜剧/剧情	乌日娜	贾冰/谭卓/小沈阳		北京超乐无限文化传播有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司	-	6.2

						中国电影股份有限公司 北京开心麻花影业有限公司		
怒海营救	2024/5/1	剧情/动作/警匪/悬疑	詹成霖	丁海峰/于荣光/高曙光		西安顺高信文化传播有限公司 贵州乔公子影业有限公司 云南嘉禾映画影视传媒有限公司	大地时代电影发行(北京)有限公司	1.3
维和防暴队	2024/5/1	动作/剧情	李达超	黄景瑜/王一博/钟楚曦		中中(北京)影业有限公司 捷成世纪文化产业集团有限公司 万达影业(霍尔果斯)有限公司	万达影视传媒有限公司 上海淘票票影视文化有限公司	41
穿过月亮的旅行	2024/5/1	爱情/剧情	李蔚然	张子枫/胡先煦/仁科		惠州友光影业有限公司 北京百纳千成影视股份有限公司 北京然视界影视传媒有限公司	中国电影股份有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 万达影业(霍尔果斯)有限公司	8.3
小情	2024/4/30	动画/爱情	毛启超			北京光线影业有限公司 成都光线动画有限公司 成都魔法动画工作室		1.8
九龙城寨之围城	2024/5/1	动作/犯罪	郑保瑞	古天乐/洪金宝/任贤齐				1.6
猪猪侠大电影: 星际行动	2024/5/1	动画/喜剧/冒险	李腾栋	陆双(配音)/徐经纬(配音)/刘青扬(配音)		广东咏声动漫股份有限公司 北京国影纵横电影发行有限公司 优酷信息技术(北京)有限公司		0.6705
特技狂人	2024/4/30	剧情/动作	大卫·雷奇	瑞恩·高斯林/艾米莉·布朗特/汉娜·沃丁厄姆				0.3503

猩球崛起：新世界	2024/5/10	动作/科幻	韦斯·鲍尔	欧文·提格/弗莱娅·艾伦/皮特·马孔	美国二十世纪影业公司	中国电影股份有限公司 华夏电影发行有限责任公司	6.9
泪光中的妈妈	2024/5/11	剧情	杜奇泉	陶红/张国强/张雨提	北京奇百奇文化传媒有限公司 北京君子恒远文化传媒有限公司	北京奇百奇文化传媒有限公司 华夏电影发行有限责任公司	0.0477
妈妈和七天的时间	2024/5/12	剧情	李冬梅	葛文丹/程术琼	浪力（重庆）影视文化传媒有限公司 重庆德川旅游开发有限公司 陕西石榴影视文化传播有限公司	-	0.0913
江南。在爱开始的地方等你	2024/5/17	青春/爱情/悬疑	康锐	赖雨濛/刘冬倩/朱丹妮	苏州市东吴影视文化有限公司	-	0.0526
老俞的武术人生	2024/5/17	动作	吴琼/毛铁强	郭新民/刘洋/李欣欣	天津梦想之翼文化传媒有限公司	天津梦想之翼文化传媒有限公司	0.0134
替身纸人 2	2024/5/18	恐怖/惊悚/悬疑	徐俊	任雨宸/任子豪/单明凯	浙江两小无猜影业股份有限公司	浙江两小无猜影业股份有限公司	0.1906
加班惊魂	2024/5/20	恐怖/惊悚	丁大海	鲍李宁/孙琰清/南伏龙	海象影视文化发展（常州）有限公司	北京基点影视文化传媒有限公司	0.5038
密室逃脱	2024/5/24	惊悚/恐怖	殷乐	王婷/何索/祁圣翰	深圳火山影业股份有限公司 北京七尾鲨文化传媒有限公司 北京乐观文泰影业股份有限公司	北京辣条屋影视传媒有限公司 华夏电影发行有限责任公司	21.9
六号银像	2024/5/24	剧情	李墨言	张桐/陈创/杨猛	安徽皮猴子文化传播有限公司 旌德县国有资本投资运营控股集团有限公司 旌德县旅游发展有限公司	安徽皮猴子文化传播有限公司 北京鑫美达文化传媒有限公司	0.0247

我才不要和你做朋友呢	2024/6/8	喜剧/青春	何念	庄达菲/陈昊宇/王皓	万达影视传媒有限公司 北京天浩盛世娱乐文化有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司		0.3737
排球少年!! 垃圾场决战	2024/6/15	动画/运动/热血	满仲劝	村濑步 (配音) / 石川界人 (配音) / 日野聪 (配音)		中国电影股份有限公司	9.4
来日皆方长	2024/6/15	剧情	郭柯	王彩平/陈依莎/李静	四川光影深处文化传播有限公司 嘉行星光(重庆)影视文化有限公司 上海喧南文化传播合伙企业(有限合伙)	四川光影深处文化传播有限公司 蒸腾影业(北京)有限公司	0.0053
我们永远是我们	2024/6/22	青春/爱情/舞台艺术/剧情	夏孟	米咪 / 陈昕葳 / 姚弛 / 胡春杨 / 吴军	江苏雪漫画舍影业有限公司 茂珍嘉岚影业有限公司 北京炽夏未来影视文化传媒有限公司	北京环鹰时代文化传媒有限公司 江苏雪漫画舍影业有限公司	1.6
火凤重天	2024/6/30	动画/爱情	浩克/唐亮/成宝钢	范馨源 (配音) / 路扬 (配音) / 陈喆 (配音)	重庆弘享影视股份有限公司	华夏电影发行有限责任公司	0.5084
踢出个未来	2024/6	儿童/励志/喜剧	刘宁	王奕博/易炳晟/刘子漠	湖南芒果影业发展有限责任公司 湖南宏源文化有限公司 湖南万一文化有限公司	中教华影电影院线股份有限公司	0.2401
二郎神之深海潜蛟	2024/7/13	动画	王君	-	迷狐星(北京)动漫有限公司 霍尔果斯众合千澄影业有限公司 浙江横店影业有限公司	霍尔果斯众合千澄影业有限公司 浙江横店影业有限公司	12.9
探秘自然: 地球往事	2024/7/13	科教			上海光锥文化传媒有限公司	大象点映(上海)网络技术有限公司	0.036

寻秘自然: 无形之力	2024/7/27	科教			上海光锥文化 传媒有限公司	大象点映 (上 海) 网络技术 有限公司	0.0305
白蛇:浮生	2024/8/10	动画/爱 情	陈健喜/李佳 锴	杨天翔 (配音) /张喆 (配音) /唐小 喜 (配音)	上海追光影业 有限公司 上海儒意影视 制作有限公司	上海儒意影视 制作有限公司	17.7

资料来源: 猫眼 APP, 灯塔 APP, 民生证券研究院 注: 猫眼想看人数数据截至 2023 年 3 月 15 日

2 新技术赋能影视制作

2.1 AI 可有效简化视频制作流程

从现阶段 AI 大模型的能力展现来看，可有效显著简化视频制作流程，对于影视内容公司具有降本增效的功能。从视频的制作流程而言，传统的影视制作主要分为创意与策划、剧本创作及审定、前期筹备、拍摄、后期制作、发行与宣传。以往 AI 工具在影视制作中主要扮演辅助角色，包括剪辑、特效处理或者声音合成等。随着多模态 AI 工具的出现，影视制作流程发生显著的简化。甚至无需传统的拍摄过程，可以由 AI 全自动完成剧本创作、角色设计、场景构建到动作捕捉全过程。

前期筹备阶段：AI 可用于剧本创作。电影在正式拍摄前需要经过前期筹备，具体环节包括创意及策划、剧本创作、选角、场景选址、道具准备、拍摄计划制定等，其中 AI 可应用于剧本创作及选角。**剧本创作环节而言**，传统的剧本创作需要编剧个人长时间的思考和打磨，而 AI 能够通过深度学习，分析大量的影视剧本、文学作品和真实的观众反馈信息，实现故事情节的自动生成，为编剧提供创新的思路和情节设计。此外 AI 也可以用于创作角色，激发灵感。比如利用 AI 绘画技术可快速进行角色设计，一方面可以节约传统手绘的时间和成本，另一方面也可以激发创作者灵感，提供想象空间。

拍摄阶段：AI 可以用于创制虚拟角色。AI 可通过深度学习及大数据分析，模拟出角色的外貌、动作、表情及语音等，从而创制更为逼真、细腻的角色形象。除外表形象外，制作团队也可以定义角色的性格、情感、行为模式特征，从而使角色更为立体鲜活，赋予角色更为丰富的性格特点。

后期制作阶段：AI 可实现后期制作的大幅降本增效。传统的影视制作后期环节冗长，包括剪辑、特效制作、音效设计、字幕和配音生成等，需要耗费大量的人力和时间。AI 可简化后期制作流程，实现降本增效，具体应用包括：1) 构建 CG 场景，帮助特效师生成虚拟场景和动画效果。2) 高效产出 3D 内容，而无需依赖大规模制作团队及拍摄。3) 自动剪辑，分析视频内容，根据剧情需要选择镜头并生成连贯的剪辑视频。4) 识别字幕，减轻后期字幕的制作工序。

AI 从运用于影视制作的某一环节到全流程，大幅降低内容生产门槛。正如上文所分析，以往的 AI 工具往往运用于影视制作的某一个环节，比如剪辑、特效处理、声音合成等。随着以 Pika、Sora 为代表的多模态 AI 工具的出现，影视制作流程得以显著简化。复盘来看，自 2022 年 4 月 Google 将扩散模型的应用拓展至视频领域，随后即涌现出 Runway、Pika 等文生视频扩散模型。24 年 2 月，基于扩散型 Transformer 模型的 Sora 推出，将生成视频的时长延长至 1 分钟。24 年 3 月，LTX Studio 发布，用户仅需输入文本就能生成超 25 秒的微电影视频，AI 影视制作门槛进一步降低。

图6：多模态大模型整体架构

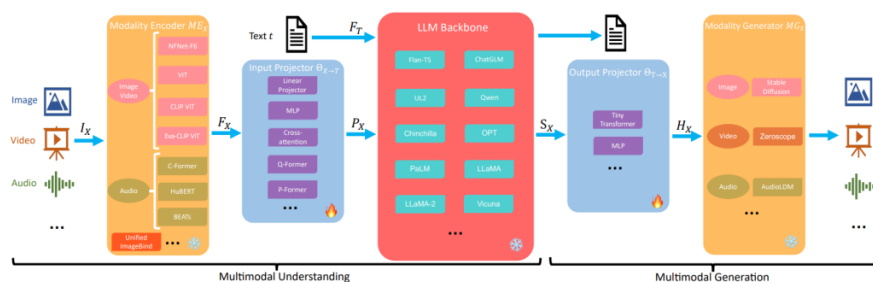
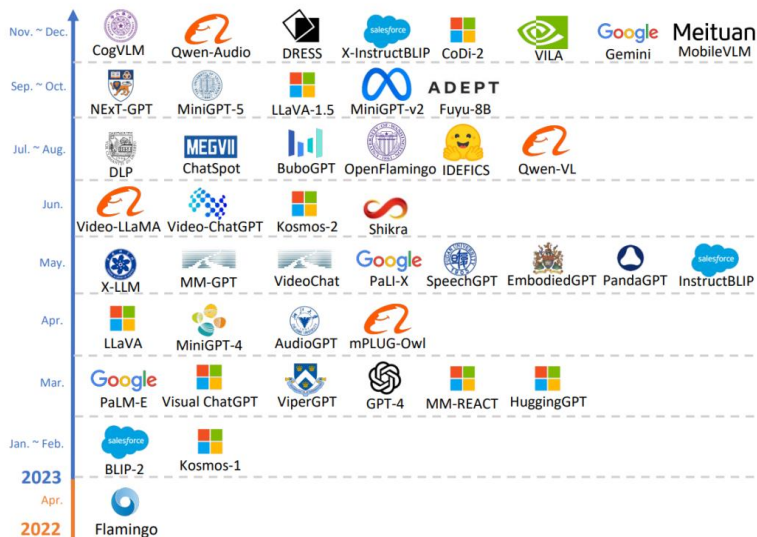


Figure 2: The general model architecture of MM-LLMs and the implementation choices for each component.

资料来源：Duzhen Zhang 等《MM-LLMs: Recent Advances in MultiModal Large Language Models》，民生证券研究院

随着多模态 AI 技术兴起，影视制作流程进一步简化。多模态大模型通过整合文字、图像、声音等多种模态信息，实现对影视制作全流程的智能化辅助，极大地提高了制作效率和质量，包括在剧本创作、角色设计、场景构建、动画制作、音效处理等方面的应用。其具有强大的特征提取和学习能力，可以从大量数据中学习并生成丰富的内容，为影视制作提供了有力的支持，同时，通过自动化处理减少了人工成本，降低了制作成本，使更多优质影视作品得以问世。

图7：2022-2023 年主流多模态大模型



资料来源：Duzhen Zhang 等《MM-LLMs: Recent Advances in MultiModal Large Language Models》，民生证券研究院

2.2 影视制作工具持续迭新，提升内容创制效率

除 2D 影视外，AI+3D 也是值得关注的方向。AI 技术可以通过对大量影视数据的分析，自动提取出场景和角色的特征，为 3D 建模提供精准的参考。同时，AI 技术还可以对 3D 模型进行自动优化和调整，提高模型的质量和逼真度。这不仅可以节省建模师的时间和精力，还可以提高模型的精度和效率。AI 技术可以自动识别和分析影片中的特效需求，并自动选择合适的特效算法和参数进行制作。这不仅可以提高特效制作的效率和质量，还可以减少人为因素的干扰和误差。同时，AI 技术还可以对特效进行实时预览和调整，确保特效与整体影片的风格和氛围相协调。AI 技术可以根据影片的情感、节奏等因素，智能地选择合适的剪辑方式和配音效果。通过对影片内容的深度学习和分析，AI 系统可以自动完成剪辑和配音工作，提高影片的整体质量和观感。

图8：首部 AI 生长篇电影《Our T2 Remake》上映



资料来源：东方财富网，民生证券研究院

XR 虚拟拍摄是一种影视制作技术，可应用于短剧制作、综艺、直播等场景。 XR 虚拟拍摄是一种利用 LED 显示屏和内容引擎，实现实时可视化的影视制作技术，将预先设计好的 3D 数字场景呈现在演员和导演眼前，提供沉浸式的制作体验和创作环境。2019 年首部深度使用虚幻引擎制作的《曼达洛人》上映，使 XR 虚拟拍摄火速出圈。近两年虚拟拍摄继续迅猛发展，应用场景由影视拍摄逐渐拓展至短剧制作、综艺以及直播等场景。目前 XR 虚拟拍摄主要分为 VP 及 XR。VP (Virtual Production) 是由大型 LED 屏环幕搭建完整的虚拟背景，主要应用于电影、电视剧、广告等；XR (Extended Reality) 扩展现实是对实景进行了扩展的虚拟拍摄技术，主要应用于综艺、直播、演播室等。

虚拟拍摄技术可节约拍摄及后期成本，提升制作效率。 利用 XR 拍摄技术可以节约实际搭建场景的成本，包括场地租赁、搭建、道具等成本，同时可以节约时间，提升制作效率。以精品短剧《柒两人生》为例，采用虚拟拍摄相比传统拍摄方式，使该剧特效时间缩短了 10 个月，同时成本减半，带来大幅效率提升。

图9：精品短剧《柒两人生》XR 拍摄背景



资料来源：抖音 APP，民生证券研究院

图10：精品短剧《柒两人生》拍摄现场

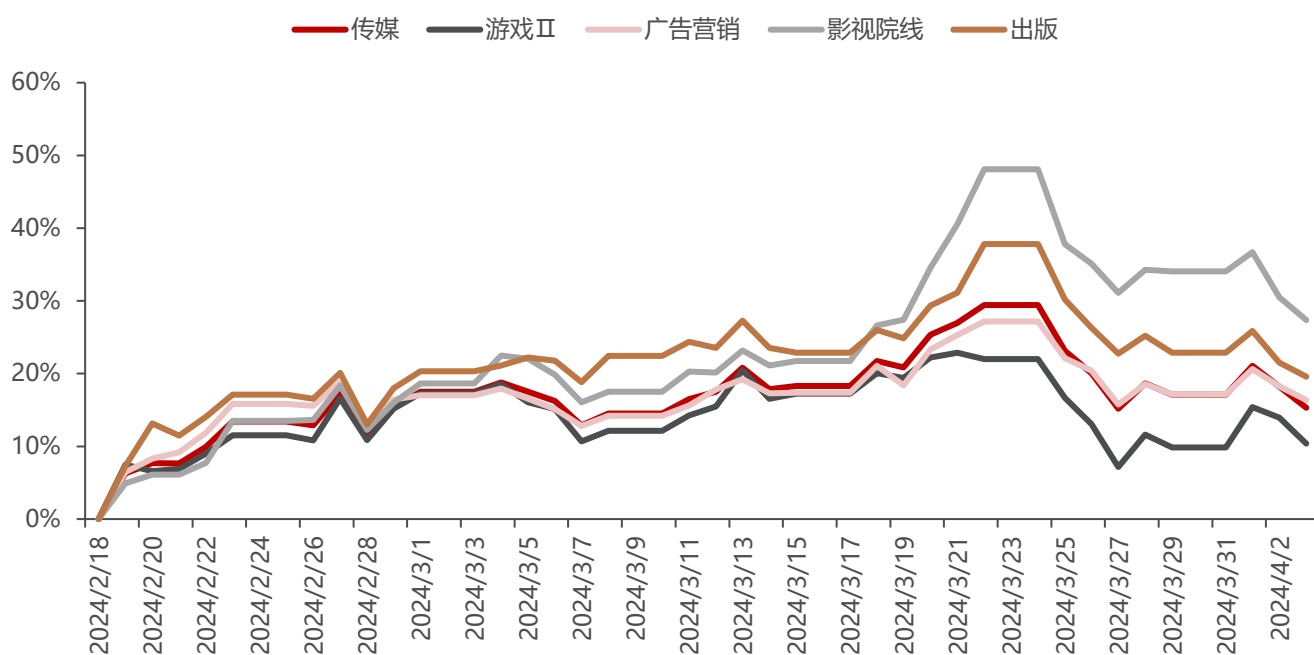


资料来源：抖音 APP，民生证券研究院

3 投资建议

春节后受国内外 AI 大模型能力持续迭新驱动，传媒指数持续上涨。其中影视院线板块相较于其他细分板块明显走强。我们认为主要在于：**1) 影视基本面持续改善**。2024 年票房仍然呈现同比复苏态势，除元旦档、春节档两个档期取得超预期的表现外，3 月票房数据仍然表现亮眼。据灯塔专业版统计，2024 年 3 月票房 27.86 亿元，同比增长 46.09%。**2) 影视内容同技术迭代发展方向具备高契合度**。从技术角度来看，文本类模型以 GPT 系列为代表，引领了 2023 年的行情，而视频类模型首次引发大范围关注的是 2023 年底推出的“Pika”，此后便是 2024 年初推出的“Sora”。**3) 从优质语料库需求来看**，多模态模型的训练需要视频语料，对于自身有视频版权储备的公司而言，多模态语料库有望进一步提升视频版权的商业化价值。

图11：2024 年 2 月至今传媒各板块行情回顾 (%)



资料来源：iFinD，民生证券研究院

展望后市，我们建议大家关注两个方向：**1) 受益于电影市场基本面改善的标的**。其中内容端建议关注有热门影片储备的公司，比如光线传媒（24 年储备《哪吒之魔童闹海》、《小倩》等），百纳千成（储备《敦煌英雄》）、博纳影业等。影院端建议关注运营呈边际好转的头部公司，建议关注万达电影、横店影视、上海电影、幸福蓝海等。此外线上渠道票务收入随电影整体票房增长而稳步复苏，建议关注在线票务龙头猫眼娱乐等。**2) 具有视频版权素材、优质 IP 储备的公司**。随着多模态 AI 的持续演绎，优质视频语料库具备重要价值，建议关注具有视频版权储备的公司华策影视、捷成股份等。此外 AI 作为生产工具，其持续迭新有望进一步拓宽 IP 的变现路径，加速 IP 价值的释放。建议关注具有优质 IP 储备的公司上海

电影、奥飞娱乐、中文在线、掌阅科技等。

4 风险提示

1) 监管风险。电影项目的上线需要经过多重审核，从前期的立项备案到上线等环节，如果政策收紧或者某环节审核不通过，可能会出现产品上线不及预期风险。

2) 观影需求恢复不及预期风险。电影消费影响因素较多，包括替代性的娱乐方式的兴起、用户出行等。如果消费者观影需求恢复不及预期，可能会导致行业增长不及预期风险。

3) 电影表现不及预期风险。电影上线的最终表现由实际口碑、用户消费等多种因素共同决定，存在新电影上线表现不及预期的风险。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026