

传媒

投资建议：强于大市（维持）

上次建议：强于大市

暑期档呈现多元供给，头部渠道及片方有望受益

► 上半年电影市场整体略降，主要档期表现较好

回顾2024年上半年电影市场，票房规模预计为240.7亿元，同比下降8%。其中2024Q2票房规模预计为75.9亿元，同比下降27%，主要系供给侧缺乏头部影片。分档期/非档期来看，2024年上半年主要档期票房123.4亿元，同比增长21%；非档期票房117.3亿元，同比下降27%。

► 观影意愿依旧强劲，节假日需求凸显

2024年上半年观影人次5.69亿人，同比下降6%，低于票房整体降幅。其中，主要档期观影意愿高涨，观影人次达到2.69亿人，同比增长27%，是驱动档期票房增长的重要因素。背后原因系：1) 2023年以来，居民节假日出行游玩需求强劲，已在疫情前水平之上实现较高增速，而影院作为重要的线下休闲娱乐场所随之受益；2) 电影市场供给侧呈现多元化趋势，进口片引进政策较为宽松，类型片黑马频出，满足观众细分观影需求。我们认为，2024年下半年，观众观影意愿有望延续。

► 暑期档是全年最重要档期之一，头部影片有望推升票房规模

电影暑期档自每年的6月1日开启，8月31日结束，是全年最为重要的档期之一。时间上，该档期和学生群体的暑假重合，吸引增量观影群体；季节上，暑期天气炎热，而短途便利、低客单价、高获得感的室内观影活动成为居民出游的重要方式。2018-2023年，国内暑期档电影票房规模基本占全年的30%以上，其中2023年在头部高话题度影片的供给驱动下，票房规模达到206.2亿元，占全年比重38%。

► 2024年暑期档呈现多元化供给，有望于7月起逐步释放

根据猫眼专业版App，截至6月28日，已有101部影片定档暑期档。从地域来看，进口片引进力度加大，其中包括好莱坞大片《疯狂的麦克斯：狂暴女神》、《死侍与金刚狼》等，头部日本动漫剧场版《排球少年!! 垃圾场决战》、《航海王：强者天下》、《蓝色禁区：凪》等；从类型来看，国产影片延续2024年以来的多元化特征，涵盖喜剧、犯罪、动画、动作等多个细分类型，有望通过满足观众细分、多元的观影需求。

其中，值得重点关注的影片包括：《抓娃娃》（万达电影、猫眼娱乐出品）、《默杀》（猫眼娱乐出品）、《异人之下》（阅文集团出品）、《传说》（博纳影业出品）、《逆行人生》（儒意影业出品）；以及有望定档的《哪吒之魔童闹海》（光线传媒出品）、《解密》（万达影业出品）、《酱园弄》（猫眼娱乐出品等）。

► 投资建议

我们认为，随着2024年暑期档多元化新片供给持续释放，观众观影意愿有望被进一步激发，推动电影院线市场景气度向上。头部院线、票务平台有望受益，此外建议关注大体量新片待定档的光线传媒。

风险提示：电影行业监管趋严，新片上映进度、映后成绩不及预期，需求侧消费意愿或能力不及预期的风险。

相对大盘走势



作者

分析师：丁子然

执业证书编号：S0590523080003

邮箱：dingzr@glsc.com.cn

联系人：周砺灵

邮箱：zhoull@glsc.com.cn

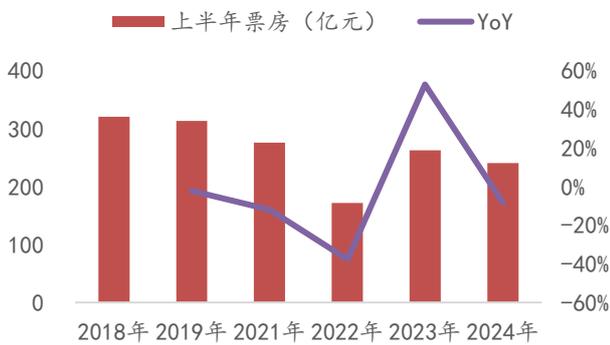
相关报告

- 1、《传媒：乘技术革命之风，行消费复苏之路——传媒互联网行业2024年度中期投资策略》2024.06.20
- 2、《传媒：苹果AI发布：打通应用生态，引领端侧时代》2024.06.15

1. 暑期档呈现多元化供给，头部渠道及片方有望受益

2024Q2 电影市场整体表现平淡，主要系新片供给不足。回顾 2024 年上半年电影市场，票房规模预计为 240.7 亿元，同比下降 8%。其中 2024Q2 票房规模预计为 75.9 亿元，同比下降 27%，主要系供给侧缺乏头部影片。分档期/非档期来看，2024 年上半年主要档期票房 123.4 亿元，同比增长 21%；非档期票房 117.3 亿元，同比下降 27%。

图表1：2018-2024 年上半年电影票房及增速

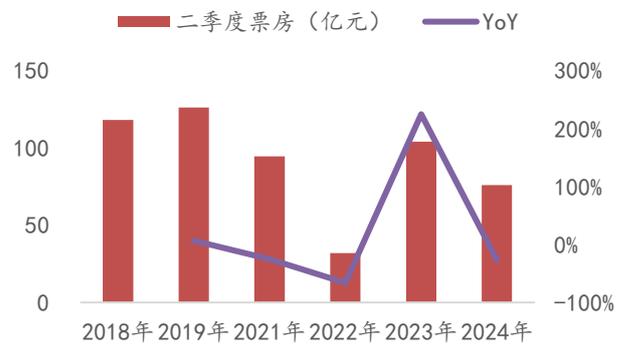


资料来源：猫眼专业版，国联证券研究所

注：1) 剔除特殊年份 2020 年；

2) 2024 年 6 月票房为国联证券研究所预测数据

图表2：2018-2024 年二季度电影票房及增速



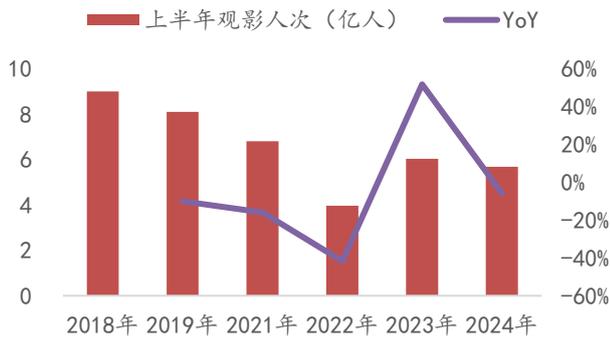
资料来源：猫眼专业版，国联证券研究所

注：1) 剔除特殊年份 2020 年；

2) 2024 年 6 月票房为国联证券研究所预测数据

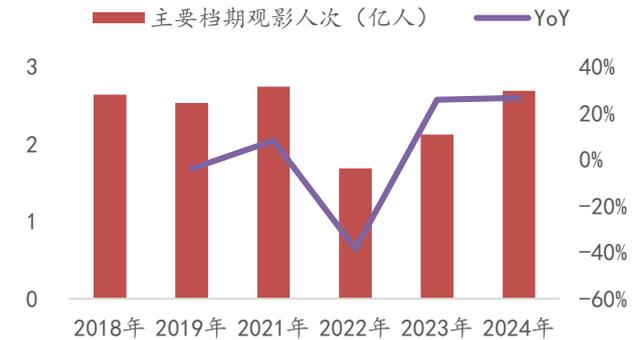
从需求来看，观众观影意愿依旧高涨。2024 年上半年观影人次 5.69 亿人，同比下降 6%，低于票房整体降幅。分档期/非档期来看，2024 年上半年主要档期（包括元旦、春节、情人节、清明、五一、端午）观影意愿高涨，观影人次达到 2.69 亿人，同比增长 27%，是驱动档期票房增长的重要因素。背后原因系：1) 2023 年以来，居民节假日出行游玩需求强劲，已在疫情前水平之上实现较高增速，而影院作为重要的线下休闲娱乐场所随之受益；2) 2024 年以来，电影市场供给侧呈现多元化趋势，进口片引进政策较为宽松，类型片黑马频出，满足观众细分观影需求。我们认为，2024 年下半年，观众观影意愿有望延续。

图表3：2018-2024 年上半年观影人次及增速



资料来源：猫眼专业版，国联证券研究所
注：1) 剔除特殊年份 2020 年；
2) 2024 年 6 月观影人次为国联证券研究所预测数据

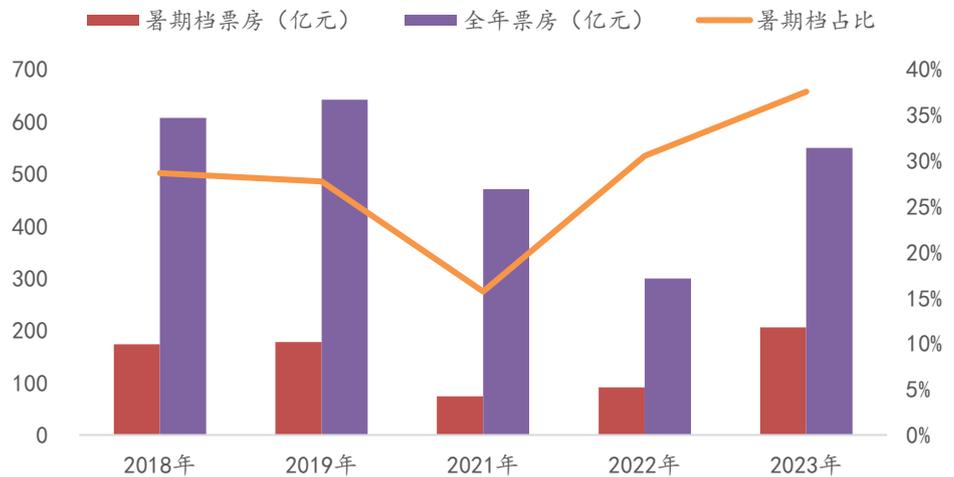
图表4：2018-2024 年上半年主要档期观影人次及增速



资料来源：猫眼专业版，国联证券研究所
注：1) 剔除特殊年份 2020 年；
2) 主要档期包括元旦档、春节档、情人节档、清明档、端午档

暑期档是全年最重要档期之一，头部影片有望推升票房规模。电影暑期档自每年的 6 月 1 日开启，8 月 31 日结束，是全年最为重要的档期之一。时间上，该档期和学生群体的暑假重合，吸引增量观影群体；季节上，暑期天气炎热，而短途便利、低客单价、获得感高的室内观影活动成为居民出游的重要方式。2018-2023 年，国内暑期档电影票房规模基本占全年的 30% 以上，其中 2023 年在头部高话题度影片的供给驱动下，票房规模达到 206.2 亿元，占全年比重 38%。

图表5：2018-2023 年暑期档票房及占全年比重



资料来源：猫眼专业版，国联证研究所

2024 年暑期档呈现多元化供给，有望于 7 月中旬起逐步释放。根据猫眼专业版 App，截至 6 月 28 日，已有 101 部影片定档暑期档。从地域来看，进口片引进力度加大，其中包括好莱坞大片《疯狂的麦克斯：狂暴女神》、《死侍与金刚狼》等，头部日本动漫剧场版《排球少年!! 垃圾场决战》、《航海王：强者天下》、《蓝色禁区：凪》等；从类型来看，国产影片延续 2024 年以来的多元化特征，涵盖喜剧、犯罪、动画、

动作等多个细分类型，有望通过满足观众细分、多元的观影需求。

其中值得重点关注的影片包括：《抓娃娃》（万达电影、猫眼娱乐出品）、《默杀》（猫眼娱乐出品）、《异人之下》（阅文集团出品）、《传说》（博纳影业出品）、《逆行人生》（儒意影业出品），以及有望定档的《哪吒之魔童闹海》（光线传媒出品）、《解密》（万达影业出品）、《酱园弄》（猫眼娱乐出品等）。

我们认为，随着 2024 年暑期档多元化新片供给持续释放，观众观影意愿有望被进一步激发，推动电影院线市场景气度向上。头部院线、票务平台有望受益。此外建议关注大体量新片储备丰富的光线传媒。

图表6：2024 年暑期档待上映重点关注影片梳理

电影名称	卡司阵容	类型	上映日期	主要出品方
《白蛇：缘起》（重映）	导演：张喆	动画/爱情/奇幻	6.28	追光动画
《默杀》	导演：柯汶利； 主演：王传君，张钧甯	犯罪/悬疑/剧情	7.4	猫眼娱乐
《欢迎来到我身边》	导演：宋灏霖； 主演：于适，王影璐，黄炎	爱情/喜剧/奇幻	7.5	阿里影业
《新大头儿子和小头爸爸》	导演：刘可欣； 主演：鞠萍，任鲁豫，陈怡	动画/喜剧	7.5	央视动漫集团
《伞少女》	导演：沈杰	动画/奇幻	7.6	猫眼娱乐
《野孩子》	导演：殷若昕； 主演：王俊凯，邓家佳，陈永胜	剧情	7.12	元气影视
《神偷奶爸4》	导演：克里斯·雷纳德	动画/喜剧/冒险	7.12	环球影业
《传说》	导演：唐季礼； 主演：成龙，张艺兴，古力娜扎	剧情/动作/奇幻/冒险	7.12	博纳影业
《落凡尘》	导演：钟鼎	动画	7.12	咏声动漫，哔哩哔哩等
《二郎神之深海蛟龙》	导演：王君	动画	7.13	迷狐星，横店影视等
《抓娃娃》	导演：闫非，彭大魔； 主演：沈腾，马丽，史鹏元	喜剧/剧情	7.18	万达电影，猫眼娱乐等
《喜羊羊与灰太狼之守护》	导演：黄俊铭，陈力进	动画/冒险/喜剧	7.19	奥飞娱乐
《你的名字》（重映）	导演：新海诚	动画/爱情/奇幻	7.19	日本东宝
《死侍与金刚狼》	导演：肖恩·利维； 主演：瑞安·雷诺兹，休·杰克曼，艾玛·柯林	喜剧/动作/科幻	7.26	漫威影业
《蓝色禁区：凇》	导演：石川俊介	动画/运动	7.26	-

《异人之下》	导演：乌尔善； 主演：胡先煦，李宛妲，冯绍峰	动作/奇幻/青春	7.26	阅文集团
《红楼梦之金玉良缘》	导演：胡玫； 主演：林鹏，卢燕，边程	剧情	7.26	博纳影业，阿里影业等
《逆行人生》	导演：徐峥； 主演：徐峥，辛芷蕾，王骁	剧情	8.9	儒意影业
《白蛇：浮生》	导演：陈健喜，李佳锴	动画/喜剧/爱情	8.10	追光影业，万达电影，猫眼娱乐等
《航海王：强者天下》	导演：境宗久	动画/冒险/奇幻	8.23	日本东映
《酱园弄》	导演：陈可辛； 主演：章子怡，王传君，易烊千玺	剧情/犯罪	待定	欢喜传媒，猫眼娱乐
《危机航线》	导演：彭顺； 主演：刘德华，张子枫，屈楚萧	动作/灾难/犯罪	待定	猫眼娱乐
《射雕英雄传：侠之大者》	导演：徐克； 主演：肖战，庄达菲，梁家辉	武侠	待定	中国电影等
《哪吒之魔童脑海》	导演：饺子	动画	待定	光线传媒
《解密》	导演：陈思诚； 主演：刘昊然	剧情	待定	猫眼娱乐等

资料来源：猫眼专业版，国联证券研究所

2. 风险提示

- 1) 电影行业监管趋严的风险：**国产电影制作备案、取得公映许可，进口电影引进批准等多个环节政策收紧，可能导致电影行业供给侧下滑。
- 2) 电影项目上映进度、映后成绩不及预期的风险：**电影项目的上映节奏、实际票房成绩均存在不确定性，可能导致出品方业绩、票房市场表现不及预期。
- 3) 需求侧消费情况不及预期的风险：**如果电影观众的消费能力、消费意愿不及预期，可能导致票房市场表现不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼