



传媒

优于大市（维持）

证券分析师

马笑

资格编号：S0120522100002

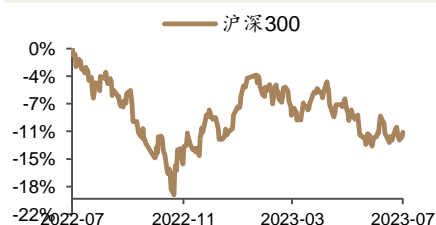
邮箱：maxiao@tebon.com.cn

研究助理

王梅卿

邮箱：wangmq@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《传媒互联网行业周报：OpenAI 全面开放 GPT-4 等多个 API；上海加快打造人工智能高地》，2023.7.9
- 2.《云音乐（9899.HK）23H1 前瞻：在线音乐业务稳步发展，直播业务优化调整带动毛利率提升》，2023.7.6
- 3.《传媒互联网行业 6 月报：关注世界人工智能大会；暑期档票房恢复有望超预期》，2023.7.5
- 4.《传媒互联网行业周报：Unity 强化 AI 赋能游戏研发；加配中报业绩和 AI 应用领先标的》，2023.7.2
- 5.《完美世界（002624.SZ）深度报告：研发立足，产品周期整装待发》，2023.6.29

电影暑期档跟踪一：票房已破 70 亿元有望超预期，关注档期储备丰富及院线和票务相关标的

投资要点：

- **暑期档储备丰富、观影需求恢复，有望带动超预期表现。**根据猫眼专业版，截至 7 月 10 日，2023 年暑期档总票房已破 70 亿元，总出票 1.76 亿张，总场次 1547.8 万场，平均票价 39.9 元。票房前三分别为《消失的她》31.1 亿元、《八角笼中》9.0 亿元、《变形金刚：超能勇士崛起》6.4 亿元。《消失的她》远超此前猫眼第三方媒体超前预测的 7.5-9.8 亿元，目前最新预测内地总票房为 34.35 亿元。同时，《八角笼中》票房也有望超预期，此前预期为 7.2-10 亿元，而上映第 4 天票房已突破 9 亿元。猫眼最新预测内地总票房为 19.11 亿元。
- **供给端：优质片源储备丰富，有望有效拉动整体票房。**供给端方面，暑期档期时间线长，观影习惯逐渐恢复，叠加免征国家电影事业发展专项资金，有更多优质影片在此档期排片。根据猫眼专业版，截至 7/10，暑期档共有 114 部电影上映。头部影片云集奠定票房走向，中流砥柱数量提供有力支撑。复盘过往暑期档可发现，档期内票房前 5 的电影通常贡献 50% 以上的票房，集中度相对较高。因此，头部电影的表现基本决定了档期的走向。结合猫眼第三方媒体预测，23 年暑期档有望出现 6 部 10 亿以上票房大片，分别为已上映的《消失的她》《八角笼中》，以及未上映的《巨齿鲨 2：深渊》《热烈》《封神第一部》《超能一家人》。同时，有望出现 20 部 1-10 亿票房的影片，成为整体票房的中坚力量。根据猫眼第三方预测，待上映电影的票房总体预测区间为 67-102 亿元（仅已提供预测部分）。叠加部分已上映电影的未来票房贡献，暑期档票房有望突破 140 亿元。
- **需求端：工作日票房恢复好，观影需求有望充分释放。**从需求端来看，暑期档较其他档期主要有 2 方面优势：1）相较短假期，暑期档的观影与旅游需求更易同时满足，因此恢复程度有望超越先前的五一档。五一档期日均票房已恢复至 2019 年的 79%，暑期档有望超越 80%。2）假期内学生、教师等群体需求带动工作日票房恢复。截至 07/08，暑期档工作日票房约为 1.4 亿，已接近 18 年与 19 年的 1.5 亿元水平。7 月第 1 周（7/3-7/7）的工作日票房在优质内容供给下，平均突破 2 亿元。因此，若档期内可维持供给水平，工作日票房有望超往年。
- **投资建议：关注暑期档储备丰富及院线和票务相关标的。**我们认为有两条主线值得关注：1）暑期档储备丰富的公司，A 股：中国电影、横店影视、北京文化、上海电影、光线传媒、博纳影业、奥飞娱乐、百纳千成等，港股：中国儒意，阿里影业；2）院线及票务受益公司，A 股：万达影业、上海电影、中国电影、横店影视、金逸影视、幸福蓝海等，港股：猫眼娱乐。
- **风险提示：**行业竞争加剧；票房不及预期；参演艺人声誉问题导致影片无法正常上映。

内容目录

1. 暑期档票房已破 70 亿,《消失的她》超预期领跑.....	4
2. 暑期档有望在优质供给带动下,走出超预期表现	4
2.1. 供给端: 优质片源储备丰富,有望有效拉动整体票房.....	4
2.2. 需求端: 工作日票房恢复好,观影需求有望充分释放.....	6
3. 投资建议: 关注暑期档储备丰富及院线和票务相关标的	7
4. 风险提示:	7

图表目录

图 1: 2023 年暑期档总票房已破 70 亿元 (截至 7/10)	4
图 2: 23 年暑期档有望出现 6 部 10 亿以上票房大片 (截至 2023/07/10)	5
图 3: 2023 年, 暑期档工作日平均票房约为 1.4 亿元	7
表 1: 头部影片云集奠定票房走向, 中流砥柱数量提供有力支撑	5
表 2: 部分暑期档储备丰富的公司	7

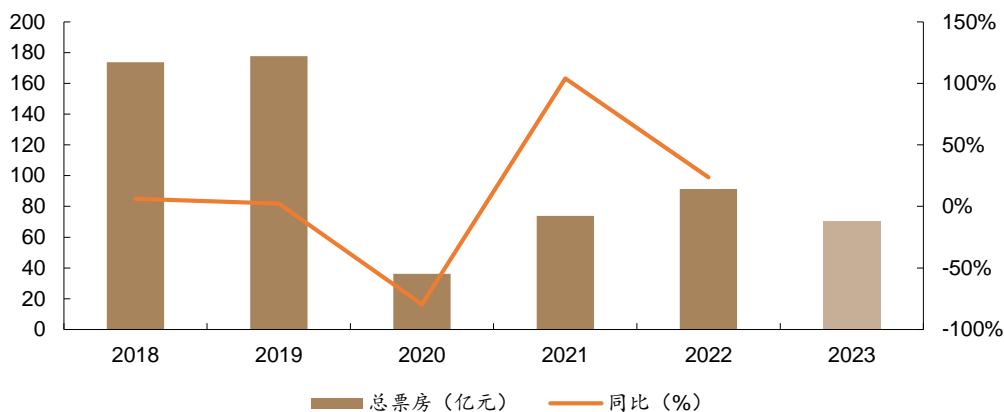
1. 暑期档票房已破 70 亿，《消失的她》超预期领跑

23H1 总票房约为 263 亿元，同比增长超 50%，但低于 21 年的 276 亿和 19 年的 311 亿。主要的原因在于：1) 引进片，特别是美国大片未出现爆品，回看 2019 年，上半年有《复联 4》《蜘蛛侠》《X 战警》等。2) 优质影片集中于热门档期，平日周末票房表现平平。3) 热门档期受旅游出行影响，观影需求或未充分释放。

暑期档储备丰富、观影需求恢复，有望带动超预期表现。

根据猫眼专业版，截至 7 月 10 日，2023 年暑期档总票房已破 70 亿元，总出票 1.76 亿张，总场次 1547.8 万场，平均票价 39.9 元。票房前三分别为《消失的她》31.1 亿元、《八角笼中》9.0 亿元、《变形金刚：超能勇士崛起》6.4 亿元。

图 1：2023 年暑期档总票房已破 70 亿元（截至 7/10）



资料来源：猫眼专业版，德邦研究所

《消失的她》远超此前猫眼第三方媒体超前预测的 7.5-9.8 亿元，目前最新预测内地总票房为 34.35 亿元。同时，《八角笼中》票房也有望超预期，此前预期为 7.2-10 亿元，而上映第 4 天票房已突破 9 亿元。猫眼最新预测内地总票房为 19.11 亿元。

2. 暑期档有望在优质供给带动下，走出超预期表现

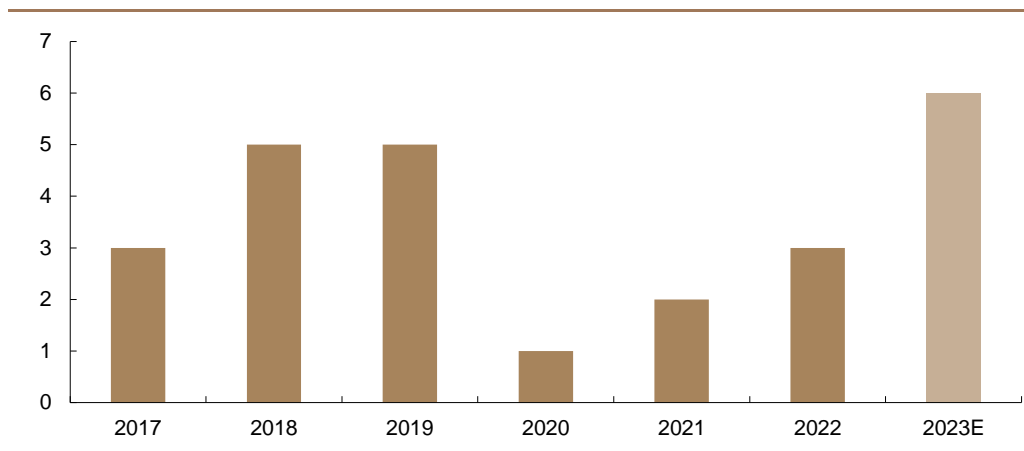
2.1. 供给端：优质片源储备丰富，有望有效拉动整体票房

供给端方面，暑期档期时间线长，观影习惯逐渐恢复，叠加免征国家电影事业发展专项资金，有更多优质影片在此档期排片。根据猫眼专业版，截至 7/10，暑期档共有 114 部电影上映。

头部影片云集奠定票房走向，中流砥柱数量提供有力支撑。复盘过往暑期档可发现，档期内票房前 5 的电影通常贡献 50% 以上的票房，集中度相对较高。因此，头部电影的表现基本决定了档期的走向。结合猫眼第三方媒体预测，23 年暑期档有望出现 6 部 10 亿以上票房大片，分别为已上映的《消失的她》《八角笼中》，以及未上映的《巨齿鲨 2：深渊》《热烈》《封神第一部》《超能一家人》。同时，有望出现 20 部 1-10 亿票房的影片，成为整体票房的中坚力量。

根据猫眼第三方预测，待上映电影的票房总体预测区间为 67-102 亿元（仅已提供预测部分）。叠加部分已上映电影的未来票房贡献，暑期档票房有望突破 140 亿元。

图 2：23 年暑期档有望出现 6 部 10 亿以上票房大片（截至 2023/07/10）



资料来源：猫眼专业版，德邦研究所

表 1：头部影片云集奠定票房走向，中流砥柱数量提供有力支撑

上映时间	片名	出品	发行
6 部 10 亿以上票房大片			
2023/6/22	消失的她	北京壹同传奇影视文化有限公司 上海淘票票影视文化有限公司	上海淘票票影视文化有限公司 北京阿里巴巴影业文化有限公司
2023/7/6	八角笼中	无锡宝唐影业有限公司 图木舒克向日葵影业有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 北京乐开花影业有限公司	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
2023/7/20	封神第一部	北京京西文化旅游股份有限公司无锡分公司 北京京西文化旅游股份有限公司 世纪长生天影业（北京）有限公司 东阳长生天影视制作有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 上海腾讯企鹅影视文化传播有限公司 青岛海发影视文化有限公司 华夏电影发行有限责任公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司 北京京西文化旅游股份有限公司
2023/7/21	超能一家人	浙江开心麻花影业有限公司 中国电影股份有限公司 上海阿里巴巴影业有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司	上海淘票票影视文化有限公司 中国电影股份有限公司 浙江开心麻花影业有限公司 上海阿里巴巴影业有限公司
2023/7/28	热烈	儒意影业（杭州）有限公司 上海他城影业有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 中国电影股份有限公司 上海瀚纳影视文化传媒有限公司 浙江横店影业有限公司 万达电影股份有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 上海儒意影视制作有限公司	-
2023/8/4	巨齿鲨 2：深渊	上海华人影业有限公司 美国华纳兄弟影片公司 北京登峰国际文化传播有限公司 中国电影股份有限公司 北京阿里巴巴影业文化有限公司 引力影视国际有限公司	上海华人影业有限公司
20 部 1-10 亿票房的影片			
2023/04/28	人生路不熟	上海亭东影业有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 北京破壳而出影业有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 中国电影股份有限公司 浙江横店影业有限公司 北京开门见杉文化创意有限公司 北京微梦创科网络技术有限公司 厦门人马文化传媒有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司
2023/05/17	速度与激情 10	美国环球影片公司	华夏电影发行有限责任公司 中国电影股份有限公司北京电影发行分公司
2023/6/1	天空之城	日本吉卜力工作室	中国电影股份有限公司
2023/6/1	哆啦 A 梦：大雄与天空的理想乡	日本 SHIN-EI 动画株式会社	中国电影股份有限公司
2023/6/2	蜘蛛侠：纵横宇宙	美国哥伦比亚影片公司 美国漫威影业公司	中国电影股份有限公司
2023/6/9	变形金刚：超能勇士崛起	美国派拉蒙影片公司 美国天空之舞制片公司 美国孩之宝公司	华夏电影发行有限责任公司 中国电影股份有限公司北京电影发行分公司
2023/6/16	闪电侠	美国华纳兄弟影片公司	中国电影股份有限公司北京电影发行分公司 华夏电影发行有限责任公司

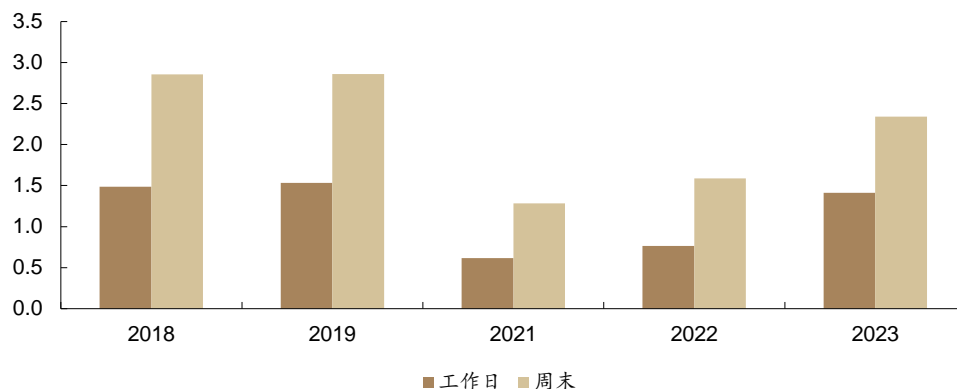
2023/6/16	疯狂元素城	美国迪士尼影片公司	中国电影股份有限公司
2023/6/21	我爱你！	联瑞（上海）影业有限公司 浙江横店影视有限公司 中国电影股份有限公司 上海电影（集团）有限公司 浙江联瑞木马文化传媒有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司	中国电影股份有限公司 北京联瑞影视制作有限公司 霍尔果斯成林传媒有限公司
2023/7/6	扫毒3：人在天涯	广州市英明文化传播有限公司 寰宇娱乐有限公司 北京人间指南影业股份有限公司 联瑞（上海）影业有限公司 尚乘数字媒体有限公司	北京人间指南影业股份有限公司 中国电影股份有限公司北京电影发行分公司 联瑞（上海）影业有限公司 寰宇纵横世纪电影发行（北京）有限公司
2023/7/8	长安三万里	上海追光影业有限公司 北京阿里巴巴影业文化有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 中国电影股份有限公司 追光人动画设计（北京）有限公司 追光影业（杭州）有限公司 追光动画文化传播（北京）有限公司 北京微梦创科网络技术有限公司	浙江东阳小宇宙影视传媒有限公司
2023/7/14	碟中谍7：致命清算（上）	美国派拉蒙影片公司 美国天空之舞制片公司	华夏电影发行有限责任公司 中国电影股份有限公司北京电影发行分公司
2023/7/14	茶啊二中	北京光线影业有限公司 北京彩条屋科技有限公司 吉林省凝羽动画有限公司 成都自在境界文化传媒有限公司 成都光线动画有限公司	北京光线影业有限公司
2023/8/11	孤注一掷	坏猴子（上海）文化传播有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 中国电影股份有限公司 北京上狮文化传播有限公司 裕野（上海）文化传媒有限公司	北京上狮文化传播有限公司 中国电影股份有限公司
2023/8/17	少年时代	-	-
2023/8/18	学爸	湖南银河酷娱文化传媒有限公司 上海瀚纳影视文化传媒有限公司 北京欢喜首映文化有限公司 上海华人影业有限公司	天津猫眼微影文化传媒有限公司
2023/8/18	暗杀风暴	银都机构有限公司 广东昇格传媒股份有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 爱奇艺影业（北京）有限公司 北京无限自在文化传媒股份有限公司 北京畅想新影业有限公司	上海淘票票影视文化有限公司 广东昇格传媒股份有限公司
2023/8/22	燃冬	上海华策电影有限公司 热带雨影业（上海）有限公司 浙江横店影业有限公司	-
2023/8/22	念念相忘	上海亭东影业有限公司 上海淘票票影视文化有限公司 中国电影股份有限公司 浙江横店影业有限公司 北京蓝天黑马文化传媒有限公司 天津猫眼微影文化传媒有限公司 灵河文化传媒（上海）有限公司	-
2023/8/25	绝地追击	爱奇艺影业（苏州）有限公司 爱奇艺影业（上海）有限公司	之江影业传媒（浙江）有限公司 厦门恒业映画影业有限公司 爱奇艺影业（上海）有限公司

资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，德邦研究所 注：《人生路不熟》与《速度与激情10》为档期内贡献票房，非票房总额；截至 2023/07/10

2.2. 需求端：工作日票房恢复好，观影需求有望充分释放

从需求端来看，暑期档较其他档期主要有 2 方面优势：1）**相较短假期，暑期档的观影与旅游需求更易同时满足**，因此恢复程度有望超越先前的五一档。五一档期日均票房已恢复至 2019 年的 79%，暑期档有望超越 80%。2）**假期内学生、教师等群体需求带动工作日票房恢复**。截至 07/08，暑期档工作日平均票房约为 1.4 亿，已接近 18 年与 19 年的 1.5 亿元水平。7 月第 1 周（7/3-7/7）的工作日票房在优质内容供给下，平均突破 2 亿元。因此，若档期内可维持供给水平，工作日票房有望超往年。

图 3：2023 年，暑期档工作日平均票房约为 1.4 亿元



资料来源：艺恩数据，德邦研究所 注：截至 2023/07/08

3. 投资建议：关注暑期档储备丰富及院线和票务相关标的

我们认为有两条主线值得关注：1) 暑期档储备丰富的公司，A 股：中国电影、横店影视、北京文化、上海电影、光线传媒、博纳影业、奥飞娱乐、百纳千成等，港股：中国儒意，阿里影业；2) 院线及票务受益公司，A 股：万达影业、上海电影、中国电影、金逸影视、幸福蓝海、横店影视等，港股：猫眼娱乐。

表 2：部分暑期档储备丰富的公司

公司	片名
中国电影	超能一家人、热烈、巨齿鲨 2：深渊、孤注一掷、念念相忘、我爱你！、长安三万里
横店影视	热烈、念念相忘、燃冬、我爱你！
北京文化	封神第一部
上海电影	我爱你！、力量密码
光线传媒	茶啊二中
博纳影业	爸爸，我懂你了、别叫我“赌神”
奥飞娱乐	超级飞侠：乐迪加速
猫眼娱乐	八角笼中、封神第一部、超能一家人、热烈、长安三万里、我爱你！、念念相忘、棉花糖和云朵妈妈 1 宝贝芯计划
阿里影业	超能一家人、巨齿鲨 2：深渊、长安三万里、别叫我“赌神”
中国儒意	热烈

资料来源：猫眼专业版，灯塔专业版，德邦研究所整理

4. 风险提示：

行业竞争加剧；票房不及预期；参演艺人声誉问题导致影片无法正常上映。

信息披露

分析师与研究助理简介

马笑，华中科技大学硕士，2022 年加入德邦证券，传媒互联网&海外首席分析师，行业全覆盖。5 年多二级研究经验，2 年产业战略/投资/咨询经验。曾任新时代证券 TMT 组长，传媒/计算机首席分析师，此前担任过管理咨询顾问/战略研究员/投资经理等岗位。2018 年东方财富百佳分析师传媒团队第一名；2020 年 wind 金牌分析师。

王梅卿，2022 年加入德邦证券研究所传媒互联网组。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 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 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。