

分析师：乔琪  
登记编码：S0730520090001  
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

# 关注“复苏周期、出海、高股息”三大维度

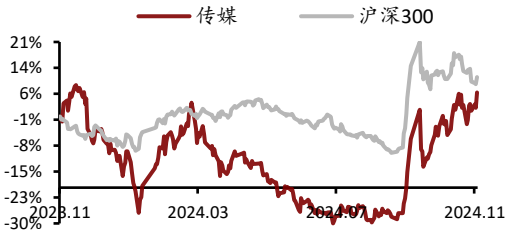
——传媒行业年度策略

## 证券研究报告-行业年度策略

同步大市(维持)

传媒相对沪深300指数表现

发布日期：2024年11月28日



资料来源：中原证券研究所，聚源

### 相关报告

《传媒行业月报：前三季度业绩承压，关注游戏、广告、出版板块》 2024-11-15

《传媒行业专题研究：前三季度业绩承压，关注后续修复空间》 2024-11-08

《传媒行业月报：重磅利好政策推动行情回升，关注广告营销、游戏等板块》 2024-10-09

联系人：李智

电话：0371-65585753

地址：郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址：上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

### 投资要点：

● **行情回顾：**截至2024年11月22日，中信传媒指数在2024年上涨了4.56%，跑输沪深300指数（12.67%）8.11pct，跑输上证指数（9.82%）5.27pct，跑输创业板指（15.03%）10.47pct。从市场排名来看，自年初起至11月22日间，传媒板块在31个中信一级行业中排名第17名，处于中游位置。

估值方面，截至2024年11月22日，传媒板块PE（剔除负值，ttm，整体法）为23.23倍，2019年以来的均值为24.48倍，中位数为23.88倍，最大值16.46倍，最小值42.74倍，当前PE处于2019年以来46.60%的历史分位。

● **投资建议：**2024年传媒板块的波动弹性较大，业绩整体承压。一方面来自于行业外的经济与消费环境变化带来的困扰，另一方面来自于行业内的内容产品周期、税收政策变化等因素。展望2025年，我们建议以“内容产品与文化消费复苏”、“文化产业出海”、“高股息防御性”三项维度看待传媒板块投资。

内容产品文化与文化消费复苏方面，一方面在外部政策刺激经济和消费的背景下提振国内居民对于文化消费的需求，另一方面通过内容产业的产品供给周期以及内容产品质量的调整激发消费者需求。建议关注游戏、影视、图书等内容产业的景气度回升，在2024年较低的市场规模基数下实现反弹，另外建议关注与经济和消费关联度较高的广告市场投放需求。

文化产业出海方面，在国内建设文化强国以及提升中华文化海外影响力的总体政策目标框架下，一方面国内文化产业内容质量不断提升，标杆性产品实现突破，另一方面通过在游戏、短剧等产业发展过程中积累的差异化竞争优势，中国企业在文化产业出海过程中有望继续保持前进的步伐。建议关注文化内容产品力强，在出海过程中实现较好的商业收益同时还能够实现中华文化海外传播的公司。

如果市场面临震荡调整，建议关注教材教辅业务需求刚性、业绩表现稳定、高股息率的国有出版企业的防御性价值。

**风险提示：**宏观经济以及消费需求复苏不及预期；市场竞争加剧；行业政策变化；内容产品质量及数量不及预期

## 内容目录

<b>1. 市场回顾</b>	<b>4</b>
1.1. 年内涨幅弱于指数，走势具有较大弹性	4
1.2. 前三季度业绩承压，子板块表现略有分化	6
<b>2. 维度一：文化内容与消费有望迎来复苏周期</b>	<b>7</b>
2.1. 政策鼓励提振文化消费	7
2.2. 游戏：市场增速触底回升，新游产品陆续释放	8
2.3. 影视：需求短期乏力，关注 2025 年反弹	10
2.4. 出版：销售码洋降幅收窄，教材教辅需求刚性	13
2.5. 广告：消费刺激政策带动市场需求回暖	15
<b>3. 维度二：文化产品出海</b>	<b>17</b>
3.1. 文化强国建设目标明确，政策鼓励文化出海	17
3.2. 游戏出海：市场规模超千亿，标杆性产品实现突破	18
3.3. 短剧出海：中国应用占据市场主导地位，未来增长潜力大	20
<b>4. 维度三：关注出版板块高股息属性</b>	<b>22</b>
4.1. 政策鼓励加大现金分红力度	22
4.2. 出版公司普遍高股息，市场调整时期高收益	23
4.3. 主营业务表现稳健，税收变化影响或将消除	24
<b>5. 投资建议</b>	<b>25</b>
<b>6. 风险提示</b>	<b>26</b>

## 图表目录

图 1：2024 年中信行业分类涨跌幅（截至 2024.11.22）	4
图 2：传媒板块年内走势（截至 2024.11.22）	4
图 3：中信传媒板块 PE 变化趋势（剔除负值，ttm，整体法）	5
图 4：中信传媒子板块 PE（剔除负值，ttm，整体法）（2024.11.22）	5
图 5：2018-2024 年前三季度传媒板块营业收入	6
图 6：2018-2024 年前三季度传媒板块归母净利润	6
图 7：国内服务零售额累计同比	7
图 8：城镇居民人均教育文化娱乐服务支出（元）	7
图 9：中国游戏市场实际销售收入	8
图 10：中国移动游戏市场销售收入	9
图 11：中国客户端游戏市场销售收入	9
图 12：中国游戏市场用户月均 ARPU 值	9
图 13：游戏版号发放情况	10
图 14：国内电影市场月度票房（亿元）	11
图 15：2015-2024 年间 1-10 月国内电影市场票房	11
图 16：2015-2024 年间 1-10 月上映影片数量	11
图 17：电影备案立项公示	12
图 18：中国图书零售市场码洋规模	14
图 19：中国图书零售市场渠道分布	14
图 20：2024 年图书零售市场销售码洋同比变化	14
图 21：图书零售市场中教材教辅图书码洋占比	14
图 22：2015-2023 全国国民阅读情况	15
图 23：中国 GDP（不变价，累计值）同比变化（亿元）	15

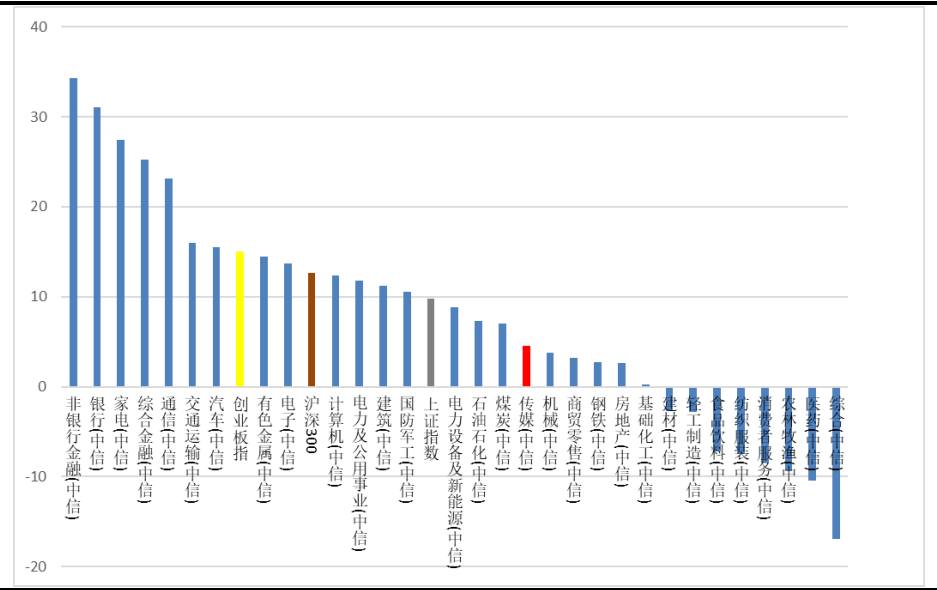
图 24: 2024 年 1-9 月分媒体广告花费同比变化 .....	16
图 25: 2024 年 1-9 月广告市场整体 TOP10 行业花费变化 .....	16
图 26: 中国自主研发游戏海外市场销售收入 (年度) .....	18
图 27: 中国自主研发游戏海外市场销售收入 (季度) .....	18
图 28: 全球重要移动游戏市场流水 TOP100 产品中国产移动游戏发行商数量 .....	19
图 29: 全球重要移动游戏市场流水 TOP100 产品中国产移动产品数量 .....	19
图 30: 2024Q3 欧美游戏市场 PC&主机游戏累计销售额 .....	19
图 31: 2024Q3 欧美游戏市场 PC&主机游戏累计销售额 .....	19
图 32: 海外短剧应用下载量趋势 .....	20
图 33: 海外短剧应用内购收入趋势 .....	20
图 34: 2024 年 2 月海外市场短剧应用内购收入榜 TOP10 .....	21
图 35: 全球短剧 App 用户总时长变化趋势 (百万小时) .....	21
图 36: 2024 年 1 月 1 日-8 月 30 日传媒个股涨幅 TOP10 .....	24
图 37: 2018-2024 年前三季度出版板块营业收入 .....	25
图 38: 2018-2024 年前三季度出版板块归母净利润 .....	25
图 39: 2018-2024 年前三季度出版板块所得税 .....	25
图 40: 2018-2024 年前三季度出版板块税前利润 .....	25
表 1: 中信传媒行业二级与三级子板块涨跌幅 .....	5
表 2: 2024 年传媒板块个股涨跌幅 (截至 2024.11.22) .....	5
表 3: 细分子板块营业收入及归母净利润表现 (亿元) .....	6
表 4: 2019-2024 年影片票房分布 .....	12
表 5: 部分国内影片上映定档进度 .....	13
表 6: 分众传媒行业客户营业收入增幅 .....	16
表 7: 分众传媒行业客户营业收入占比 .....	16
表 8: 近期关于分红的政策文件表述 .....	22
表 9: 出版板块分红比例以及股息率 .....	23
表 10: 关注公司估值表 .....	26

## 1. 市场回顾

### 1.1. 年内涨幅弱于指数，走势具有较大弹性

截至 2024 年 11 月 22 日，中信传媒指数在 2024 年上涨了 4.56%，跑输沪深 300 指数（12.67%）8.11pct，跑输上证指数（9.82%）5.27pct，跑输创业板指（15.03%）10.47pct。从市场排名来看，自年初起至 11 月 22 日间，传媒板块在 31 个中信一级行业中排名第 17 名，处于中游位置。

图 1：2024 年中信行业分类涨跌幅（截至 2024.11.22）



资料来源：Wind，中原证券研究所

传媒板块在 2024 年内的走势具有很强的弹性。2-3 月，受 Sora、Kimi 等人工智能大模型问世的影响以及叠加市场整体的反弹，传媒板块出现了短期较大幅度的上涨，期间最大涨幅达到 47.99%；自 3 月中旬至 9 月中旬进入持续调整状态，期间最大跌幅达到 32.27%；9 月下旬受市场普涨带动，市场风险偏好提升，传媒板块期间最高涨幅达到 52.25%。

图 2：传媒板块年内走势（截至 2024.11.22）



资料来源：Wind，中原证券研究所

在细分的子板块中，广告营销板块、互联网音视频、出版上涨幅度较大；动漫、其他文化娱乐、影视下跌幅度较大。

表 1：中信传媒行业二级与三级子板块涨跌幅

二级子板块	涨跌幅	三级子板块	涨跌幅 (%)
媒体	4.49%	出版	8.28%
		广播电视	-1.69%
广告营销	14.93%	互联网广告营销	10.32%
		其他广告营销	20.27%
文化娱乐	-1.47%	影视	-8.44%
		动漫	-19.35%
		游戏	4.71%
		其他文化娱乐	-15.59%
互联网媒体	1.30%	信息搜索与聚合	0.33%
		社交与互动媒体	-3.11%
		互联网音视频	11.34%

资料来源：Wind，中原证券研究所

估值方面，截至 2024 年 11 月 22 日，传媒板块 PE（剔除负值，ttm，整体法）为 23.23 倍，2019 年以来的均值为 24.48 倍，中位数为 23.88 倍，最大值 16.46 倍，最小值 42.74 倍，当前 PE 处于 2019 年以来 46.60% 的历史分位。

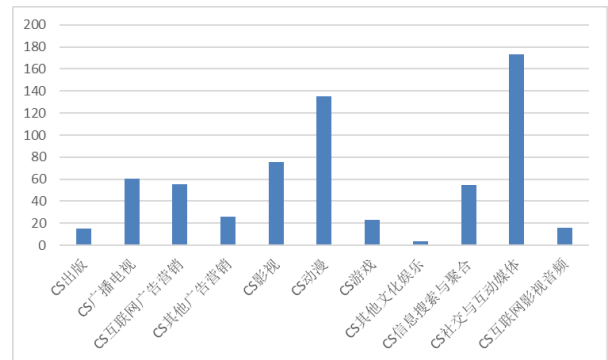
子板块中，游戏板块 PE 为 23.46 倍，出版板块 PE 为 15.31 倍、影视板块 PE 为 75.28 倍、广播电视板块 PE 为 60.33 倍、互联网广告营销板块 PE 为 55.45 倍，其他广告营销板块 PE 为 26.33 倍。

图 3：中信传媒板块 PE 变化趋势（剔除负值，ttm，整体法）



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：中信传媒子板块 PE（剔除负值，ttm，整体法）(2024.11.22)



资料来源：Wind，中原证券研究所

传媒板块 142 只个股中有 71 个实现正收益，71 个下跌，涨幅靠前的个股以市值 200 亿元以下的中小盘为主，旗天科技、易点天下、三六五网、无线传媒、兰生股份等涨幅靠前。

表 2：2024 年传媒板块个股涨跌幅（截至 2024.11.22）

涨幅 TOP10	涨幅 (%)	跌幅 TOP10	跌幅 (%)
旗天科技	155.97%	紫天科技	-59.93%



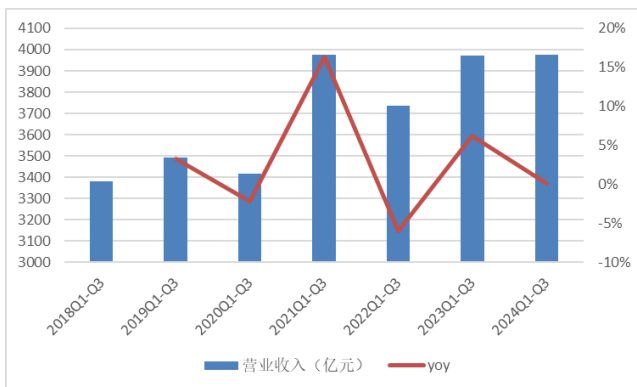
易点天下	81.40%	龙韵股份	-49.07%
三六五网	52.96%	ST 广网	-48.66%
无线传媒	51.05%	ST 凯文	-48.55%
兰生股份	49.79%	天威视讯	-39.91%
流金科技	45.55%	风语筑	-36.81%
蓝色光标	44.69%	*ST 富润	-35.74%
天龙集团	43.90%	力盛体育	-35.53%
因赛集团	42.14%	锋尚文化	-35.24%
电广传媒	41.64%	金逸影视	-32.48%

资料来源：Wind，中原证券研究所

## 1.2. 前三季度业绩承压，子板块表现略有分化

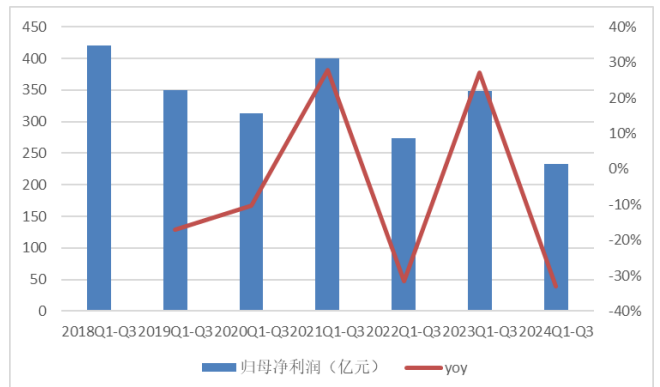
根据 Wind 统计（均采用加总值或加总平均值），截至 2024 年三季度末，传媒板块 142 家上市公司(含 ST 股)在 2024 年前三季度共实现营业收入 3976.72 亿元,同比微幅增加 0.16%，略微超过 2021 年同期 3975.11 亿元的营收规模，创历史同期最高纪录；利润端却出现较为明显的下滑现象，归母净利润 233.62 亿元，同比减少 33.05%；扣非后归母净利润 200.30 亿元，同比减少 21.95%。

图 5：2018-2024 年前三季度传媒板块营业收入



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：2018-2024 年前三季度传媒板块归母净利润



资料来源：Wind，中原证券研究所

由于传媒板块下各个细分子板块的业务模式、所处行业都有比较大的差异，因此在业绩变化的程度和原因也各有不同。但总体来看，2024 年前三季度传媒板块下各个子板块的业绩都处于下滑之中。其中影视板块受 2024 年电影市场需求不振影响下滑幅度最大；图书出版板块的利润下滑主要是受行业税收政策变化带来的影响；广播电视板块由于传统大屏电视业务需求的收缩，延续过往几年的下滑趋势；游戏板块和互联网媒体板块虽然利润也有不同程度下滑，但幅度相对较小。

表 3：细分子板块营业收入及归母净利润表现（亿元）

	中信传媒	游戏	影视	广告营销	图书出版	广电	互联网媒体
2024Q3 营业收入	1323.92	206.99	80.26	522.55	326.54	87.70	57.92
同比增幅	-2.65%	8.92%	-20.87%	0.69%	-6.44%	-5.66	-5.18%
归母净利润	72.70	26.82	-4.67%	22.78	25.32	-3.27	7.36
同比增幅	-32.46%	-19.41%	-137.65%	15.65%	-28.13%	亏损扩大	-15.20%

2024Q1-Q3	扣非后归母净利润	47.97	24.27	-6.22	12.81	18.79	-6.92	6.82
	同比增幅	-46.27%	-20.84%	-153.05%	-21.61%	-45.48%	亏损扩大	-14.28%
	营业收入	3976.72	593.95	237.65	1530.72	1050.58	269.47	175.51
	同比增幅	0.16%	8.19%	-15.71%	3.56%	-2.27%	-6.79%	-0.33%
	归母净利润	233.62	73.91	3.14	48.67	98.95	-10.08	25.13
	同比增幅	-33.05%	-18.79%	-86.69%	-38.12%	-26.51%	由盈转亏	-15.72%
	扣非后归母净利润	200.30	70.60	-0.69	42.22	90.66	-18.57	22.69
	同比增幅	-21.95%	-13.83%	-103.80%	-13.64%	-27.49%	亏损扩大	-13.11%

资料来源: Wind, 中原证券研究所

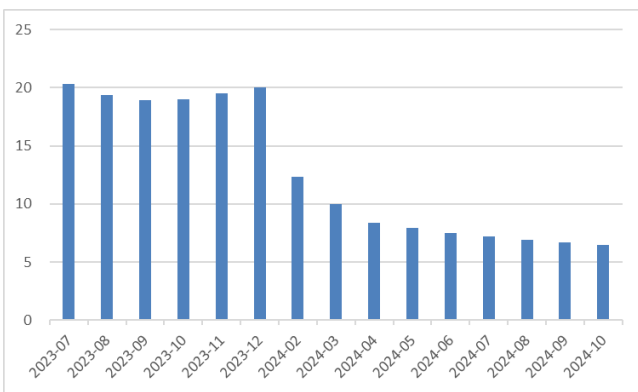
## 2. 维度一：文化内容与消费有望迎来复苏周期

### 2.1. 政策鼓励提振文化消费

根据国家统计局数据,截至2024年10月,国内服务零售额累计同比增长6.5%,与2024年1-2月12.30%的同比增速相差了5.8pct,与2023年10月19.0%的同比增速相差了12.5pct;2024年前三季度城镇居民人均教育文化娱乐服务消费支出同比增速为9.52%,与2024年第一季度13.74%的同比增速相差4.22pct,相比2024上半年10.90%的同比增速也有小幅下滑。

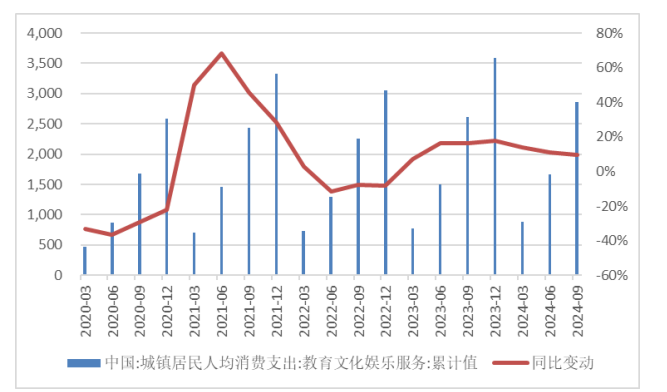
进入2024年后,国内服务零售额累计同比增速以及城镇居民人均教育文化娱乐服务支出增速持续下滑,我们认为反映了当前国内居民在消费支出意愿上略有收缩,对于非必要性消费持更加谨慎态度,而可选消费特征较为明显的传媒板块也会直接受到消费市场需求变化的影响。

图7: 国内服务零售额累计同比



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图8: 城镇居民人均教育文化娱乐服务支出 (元)



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

8月3日国务院发布《国务院关于促进消费服务高质量发展的意见》,包含挖掘基础型消费潜力、激发改善型消费活力、培育壮大新型消费、增强服务消费动能、优化服务消费环境、强化政策保障等重点内容。

在激发改善型消费活力方面,《意见》提出开展全国文化和旅游消费促进活动,持续实施“百城百区”文化和旅游消费行动计划;扩大文化演出市场供给,提高审批效率,增加演出场次;丰富影片供给,支持以分线发行等差异化模式发行影片,促进电影关联消费;提升网络文学、

网络表演、网络游戏、广播电视和网络视听质量；鼓励沉浸式体验，剧本娱乐，数字艺术，线上演播等新业态发展。在培育壮大新型消费方面，提出支持电子竞技、社交电商、直播电商等发展。

我们认为结合近期政策端的表态，政府对于提振国内居民消费的意愿较为强烈，一方面通过货币、财政等各种政策的调整以达到减轻居民家庭负担，另一方面通过各类政府补贴的方式达到释放居民消费潜力的目的。例如上海地区针对餐饮、住宿、电影、体育等领域推出各类满减消费券，刺激居民线下消费需求；河南省在全省范围分四期发放“金秋”消费券，涵盖餐饮、住宿、电影等行业；未来不排除更多地区陆续推出各类刺激消费政策。电影、线下娱乐、游戏、图书等文化消费领域也有望受益，同时与消费市场关联度较高的广告营销市场的景气度也将有望回升。

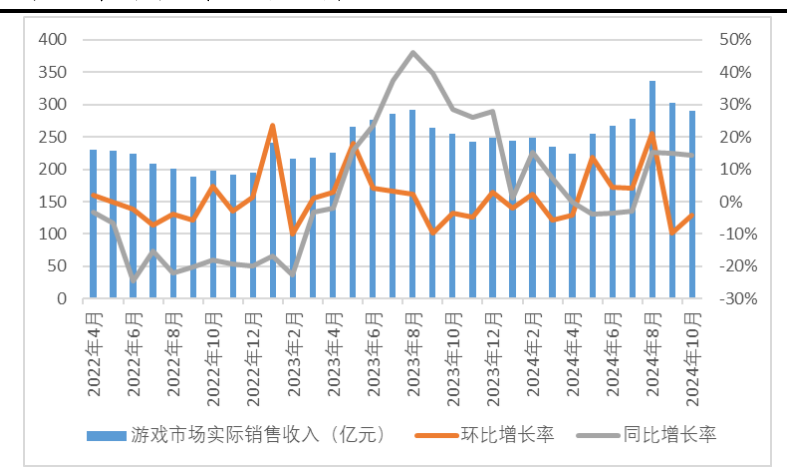
## 2.2. 游戏：市场增速触底回升，新游产品陆续释放

根据伽马数据统计，2024年1-10月国内游戏市场实际销售收入2681.16亿元，同比增长5.59%，市场规模达到近几年同期最高的水平，但增速相比往年有所下滑。细分市场中移动游戏市场规模1952.85亿元，同比增长2.53%，客户端游戏市场规模562.73亿元，同比增长1.52%。

从2024年月度的变化来看，4月游戏市场规模增速触底回升，下半年的表现好于上半年。2024H1国内游戏市场规模1472.67亿元，增速2.08%，移动游戏规模1075.17亿元，增速0.76%，7-10月游戏市场规模同比增长10.21%，移动游戏市场规模同比增长4.79%，增速明显好于1-6月。

虽然存量游戏在当前的长线运营策略下产品生命周期持续被拉长，仍能够保持一定的流水规模，但游戏市场爆款新品对流水增量的支撑也不容忽视，包括《地下城与勇士：起源》（3月）《绝区零》（4月）《无尽冬日》（5月）《永劫无间手游》（6月）《黑神话：悟空》（8月）等新产品上线推动了游戏市场规模的增长拐点。

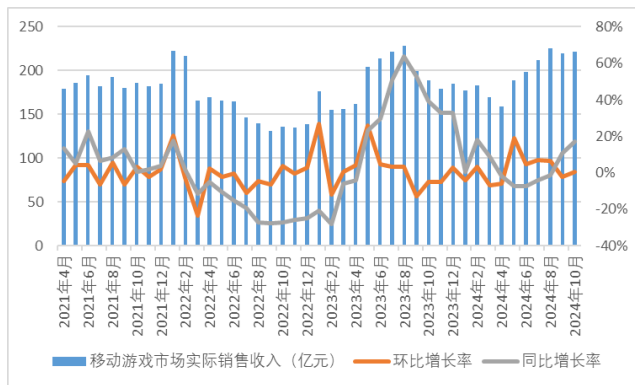
图9：中国游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中原证券研究所

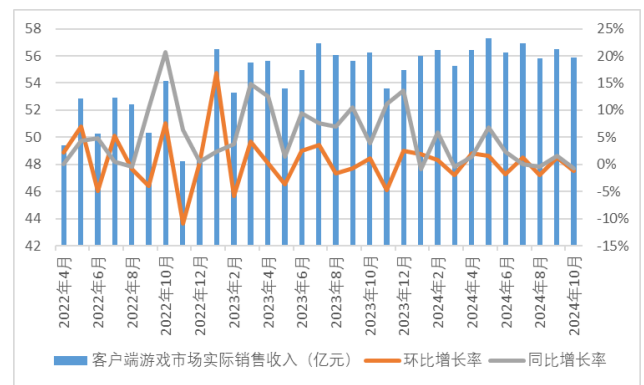


图 10：中国移动游戏市场销售收入



资料来源：伽马数据，中原证券研究所

图 11：中国客户端游戏市场销售收入

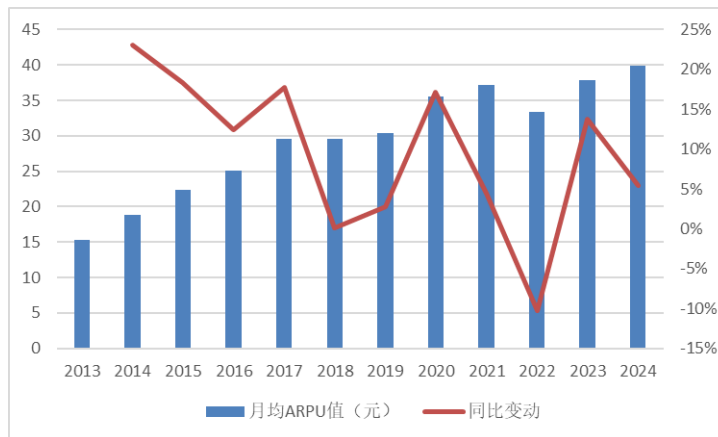


资料来源：伽马数据，中原证券研究所

以 2024H1 国内游戏市场 6.74 亿的玩家规模测算，2024 年国内游戏整体市场的用户月均 ARPU 值约为 39.96 元，相比 2023 年增加了 5.41%。国内游戏玩家的整体付费情况较为稳定，用户的月均 ARPU 值达到历年来最高水平，但或受国内居民娱乐消费支出增速下滑的影响，游戏玩家的月均 ARPU 值增速也同步略有下滑。

由于国内游戏市场的玩家数量已经连续多年处于微幅增长状态，用户规模基本见顶，用户 ARPU 值以及 ARPPU 值的提升才是驱动市场持续增长的核心动力，意味着需要通过持续挖掘存量用户的付费意愿以及付费能力来实现规模增长，背后的核心逻辑是通过持续不断产出更多的高品质新游以及拉长存量游戏生命周期来达到提升用户付费意愿的效果。

图 12：中国游戏市场用户月均 ARPU 值



资料来源：伽马数据，中原证券研究所

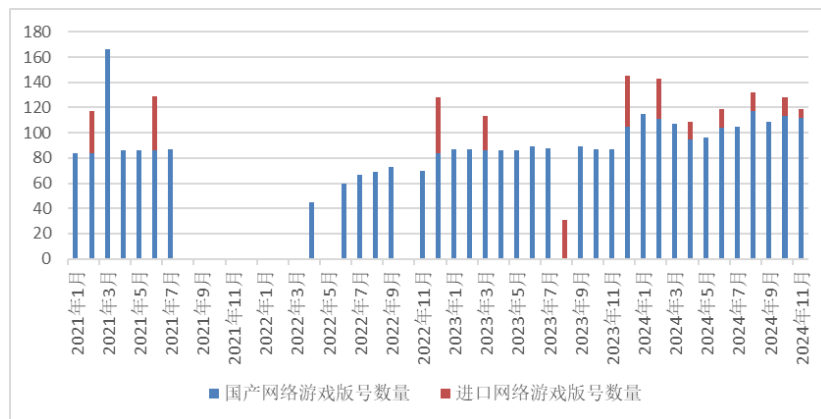
在政策端，《国务院关于促进消费服务高质量发展的意见》作为国家级政策文件直接提及网络游戏以及电子竞技产业，意味着国家层面重视游戏等娱乐性消费在推动居民消费增长方面有积极的影响，对于游戏产业的态度由“重监管”向“重良性发展”转变。

具体到版号层面，截至 11 月，2024 年发放国产游戏版号 11 批次共 1184 款，同比增加 35.78%，发放进口游戏版号 698 款，同比增加 68.97%，平均每批次发放国产游戏版号 108 款，相比 2023 年同期增加了 21 款。

在国内现有的监管框架下，游戏版号是游戏产品上线运营的准入许可。虽然游戏行业的大趋势是更加重视游戏产品质量而非数量，行业的发展矛盾是高质量的游戏产品依然属于行业内稀缺资源，版号发放的宽松不代表游戏行业必然能够涌现大量爆款产品从而推动行业实现较好的规模增长。

但从两次停发游戏版号后的市场表现来看，版号政策的稳定性对游戏行业的产品供给周期、市场规模变化以及从业者和产业投资者的信心依然有较为积极的影响。持续不断向市场提供更多新产品能够拉动游戏玩家尝鲜的积极性，为游戏行业提供增长动力和增长空间，维持产业正常发展。

图 13：游戏版号发放情况



资料来源：国家新闻出版署，中原证券研究所

从目前国内各大游戏公司在研或准备上线的储备游戏产品来看，不乏较多重量级的突破性产品，有望为游戏市场继续提供增量。例如腾讯《王者荣耀·世界》《洛克王国·世界》《彩虹六号》《无畏契约：能源行动》、网易《Fragpunk》《漫威争锋》《代号无限大》《燕云十六声》、完美世界《异环》《诛仙世界》、恺英网络《斗罗大陆：诛邪传说》《盗墓笔记：启程》《龙之谷世界》《纳萨力克：崛起》、三七互娱《斗罗大陆：猎魂世界》、吉比特《问剑长生》《杖剑传说》、叠纸《无限暖暖》以及《明末：渊虚之羽》《昭和米国物语》等覆盖手游、端游、主机游戏等设备的不同类型和题材的游戏。

建议关注游戏公司的产品研发能力以及产品周期，在市场进入激烈竞争的阶段，产品质量才是游戏公司实现脱颖而出的核心竞争力。

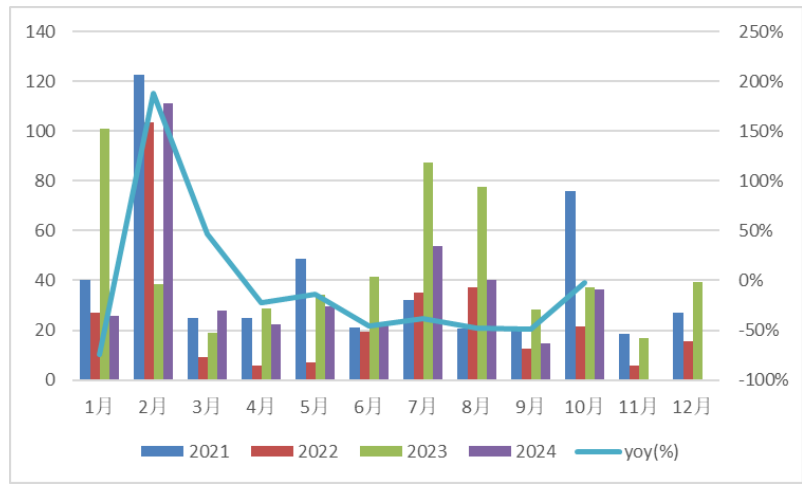
### 2.3. 影视：需求短期乏力，关注 2025 年反弹

回顾 2024 年以来国内电影市场的整体表现，呈现出较为明显的需求乏力的现象。截至 2024 年 10 月末，国内电影市场总票房 383.95 亿元，同比减少 22.13%，观影人次 9.06 亿，同比减少 21.90%。在平均票价没有发生较大波动的情况下，票房和观影人次的变化基本保持一致。如果与 2019 年相比则差距更甚，票房和观影人次仅达到 2019 年同期的 67.99% 和 60.00%。

从国内电影市场单月的情况来看，1-3 月国内电影市场表现较好，票房同比增长 3.95% 至

164.85 亿元，春节档票房创历年新高。但自 4 月开始，单月的票房数据均有较为明显的同比下滑，其中 6 月、8 月、9 月的下滑幅度在 45% 以上，7 月下跌幅度接近 40%。端午档、暑期档、国庆档等重要档期均表现较弱。

图 14：国内电影市场月度票房（亿元）



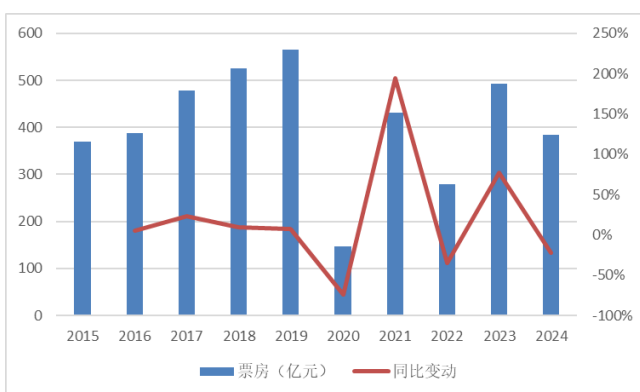
资料来源：灯塔专业版，中原证券研究所

电影属于 C 端大众的可选文化消费，一方面受家庭消费支出意愿和消费能力的影响，另一方面内容供给的驱动也是重要的影响因素之一，在有较多可替代娱乐方式的当下，需要更大力度输出优秀、有吸引力的影片内容才能吸引观众回流。

结合过往票房和上映影片数量的数据，2020 和 2022 年上映影片数量大幅下滑的情况下，积压影片延后至 2021 年和 2023 年上映，导致 2021 年和 2023 年的影片存在集中释放的情况，对电影市场的提振效应明显。但经历了内容端的集中释放后，2024 年的上映影片数量回落，1-10 月共上映新片 449 部，相比 2023 年同期减少了 32 部。

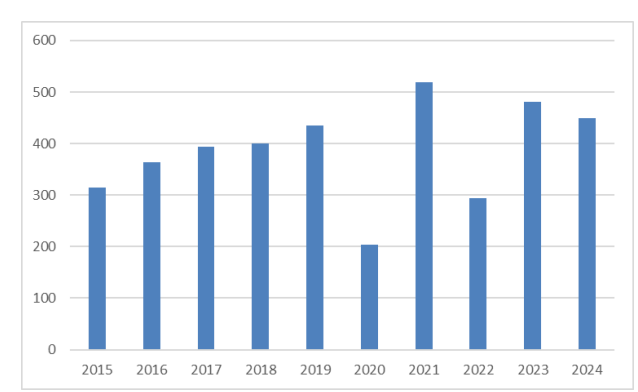
从票房的结构来看，相比往年头部影片可以达到 40 亿元+或 50 亿元+的票房峰值，2024 年影片票房峰值为 34.60 亿元，仍存在一定差距。同时在 5-20 亿元的腰部影片数量也仅有 10 部，是近年来最低水平。头部与腰部影片的缺失影响了国内电影市场的需求，拖累整体的票房表现。

图 15：2015-2024 年间 1-10 月国内电影市场票房



资料来源：灯塔专业版，中原证券研究所

图 16：2015-2024 年间 1-10 月上映影片数量



资料来源：灯塔专业版，中原证券研究所

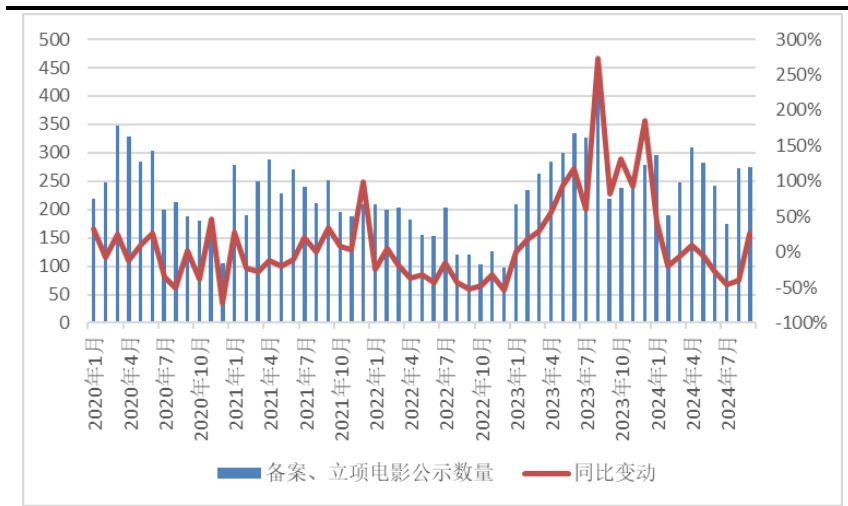
**表 4：2019-2024 年影片票房分布**

	2024	2023	2022	2021	2019
票房 TOP1	34.60 亿元	45.44 亿元	40.67 亿元	57.75 亿元	50.35 亿元
>40 亿元	0	2	1	3	3
30-40 亿元	3	2	1	0	1
20-30 亿元	2	2	1	0	2
10-20 亿元	2	6	5	8	11
5-10 亿元	8	19	7	10	12
合计	15	31	15	21	29

资料来源：灯塔专业版，中原证券研究所

注：2024 年数据截至 10 月底

根据国家电影局公布的电影备案立项公告来看，自 2023 年起，电影备案立项的数量增长较为明显，全年备案立项影片数量同比增长接近 80%，考虑到电影的制作周期通常为 1-2 年，预计 2025 年国内电影市场的内容供给层面将会逐渐恢复。

**图 17：电影备案立项公示**


资料来源：Wind，中原证券研究所

从中短期来看，根据猫眼专业版以及灯塔专业版公布的影片信息，2024 年内还有《小倩》《孤星计划》《狮子王：魔法沙传奇》《“骗骗”喜欢你》《分手清单》等影片上映；春节档已经定档的影片有《射雕英雄传：侠之大者》《封神第二部：战火西岐》《熊出没·重启未来》。

有望未来定档的影片有《平原上的火焰》《酱园弄》《哪吒之魔童闹海》《大鱼海棠 2》《人·鱼》等影片。进口大片方面，2025 年预计将有《惊天魔盗团 3》《美国队长 4》《碟中谍 8》《侏罗纪世界 4》《创：战神》《阿凡达 3》《神奇四侠：第一部》《超人》等大片上映，不排除部分影片将引进至国内，补充国内电影市场内容矩阵。

我们认为，在拥有充分的优质影片内容供给下，观众的观影需求有望被有效拉动，在 2024 年的低票房基数上提供向上反弹的动力。

表 5：部分国内影片上映定档进度

影片	类型	导演	演员	上映日期
《小倩》	动画/爱情	毛启超	边江、张慧霖、陈张太康	2024.12.6
《孤星计划》	谍战/剧情/悬疑	徐展雄	王源、张雪迎、梁靖康	2024.12.7
《狮子王：木法沙传奇》	剧情/动画/歌舞/冒险	巴里·詹金斯	亚伦·皮埃尔、小凯文·哈里森	2024.12.20
《“骗骗”喜欢你》	喜剧/爱情	苏彪	金晨、孙阳、李雪琴	2024.12.31
《误杀3》	犯罪/悬疑/剧情	甘剑宇	肖央	2024.12.31
《射雕英雄传：侠之大者》	武侠	徐克	肖战、庄达菲	2025.1.29
《封神第二部：战火西岐》	神话/史诗/战争/动作	乌尔善		2025.1.29
《熊出没·重启未来》	动画/科幻/冒险/喜剧	林永长、林汇达	谭笑、张秉君、张伟	2025.1.29
《731》	剧情/战争/悬疑/惊悚	赵林山	姜武、王志文、李乃文	2025.7.31
《分手清单》	剧情/喜剧/爱情	田雨生、夏雨	欧豪、曾梦雪、周游	待定
《平原上的火焰》	爱情/犯罪	张骥	周冬雨、刘昊然、梅婷	待定
《小小的我》	青春/家庭/剧情	杨荔钠	易烊千玺、林晓杰、蒋勤勤	待定
《大鱼海棠2》	动画/奇幻	张春、梁旋		待定
《人·鱼》	剧情	程耳	王一博	待定
《酱园弄》	剧情/犯罪	陈可辛	章子怡、王传君、易烊千玺	待定
《哪吒之魔童闹海》	动画	饺子		待定
《狂野时代》	剧情/科幻	毕赣	易烊千玺、舒淇	待定
《天才游戏》	悬疑	程亮	彭昱畅、丁禹兮	待定
《蛟龙行动》	剧情/动作	林超贤	黄轩、于适、杜江	待定
《刺杀小说家2》	奇幻/动作	路阳	邓超、董子健、雷佳音	待定

资料来源：灯塔专业版，猫眼专业版，中原证券研究所

#### 2.4. 出版：销售码洋降幅收窄，教材教辅需求刚性

根据开卷数据，2023 年国内图书市场零售码洋 912 亿元，同比增长 4.7%，但整体的码洋规模仍然低于 2019-2021 年；同时受电商渠道竞争以及短视频渠道低折扣的影响，2023 年图书零售市场整体折扣从 2022 年的 6.6 折下降至 6.1 折，因此 2023 年全国图书零售市场实洋同比下降了 7.04%。2024 年前三季度图书零售市场整体依然负增长，零售码洋同比下降 0.68%，但降幅相比第一季度和上半年进一步收窄；从实洋来看，折扣进一步下降导致实洋同比增长率小于码洋同比增长率。

当前的图书销售以线上作为主要渠道，由于短视频成为流量高地，短视频电商呈现高速增长，成为带动零售市场增长的主要的动力，传统实体店渠道面临较大压力。2023 年实体店销售码洋同比减少 18.24%，平台电商同比减少 3.68%，垂直及其他电商同比减少 10.08%，短视频电商则同比大幅增长 70.1%。2024 前三季度实体店同比减少 6.26%；平台电商和垂直及其他电商同比分别减少 11.96%和 7.46%，短视频电商同比增长 30.16%。

图书门类上，2023 年码洋占比排名前五的分别是少儿、教辅、文学、学术文化、经济管理，分别为 27.21%、17.05%、11.96%、4.51%。2024 前三季度排名前五的分别是少儿、教辅、文学、学术文化、语言，码洋占比分别为 27.87%、26.47%、9.03%、7.56%、3.52%，作为学生群体的刚需类图书，教材教辅类书籍的码洋占比提升幅度较大。



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/106220224222011004>