

# 电影局鼓励院线繁荣发展，看好龙头市占率提升

——传媒行业事件点评

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2018年12月14日

## 证券分析师

姚磊

bhzyao@sina.cn

## 子行业评级

影视动漫	中性
平面媒体	中性
网络服务	中性
有线运营	中性
营销服务	中性
体育健身	中性

## 重点品种推荐

中国电影	增持
万达电影	增持
上海电影	增持
横店影视	增持

## 事件：

12月13日国家电影局向各省、自治区、直辖市电影主管部门、各电影院线公司下发《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》，明确提出：（1）鼓励影院投资建设，2020年银幕数量超8万块；（2）通过财政补贴提升放映技术和设施改造，提升县级影院、中西部影院建设改造；（3）深化院线改革，突出资产联结型院线，鼓励新建和并购重组，实施院线市场化进入退出机制。

## 点评：

（1）《意见》指引提出到2020年银幕数量超8万块，考虑到18年底预计银幕数破6万块，则2019-20年平均年增长银幕数约1万块，对应增速在16%左右，低于2010-17年年均35%的增速，高于2016-17年电影票房13%左右的年增速。考虑到近两年国内电影院线单银幕产出持续下滑、整体盈利能力减弱，我们认为此次《意见》更多的注重低线城市新建影院的社会效益。

（2）《意见》提出资助中西部地区县城（县级市）新建（改扩建）影院，每家新建影院资助不超过30万元，每家改扩建影院不超过20万元；对新建或改扩建并加入城市院线的乡镇电影院给予资助，每家不超过30万元。考虑到目前国内新建单体影厅成本约在100万元左右、改造升级成本约在200万元左右，我们认为此次补贴政策不能完全扭转经营不善影院的生存状况，也无法使行业新进入者或扩张者对现有竞争格局产生根本性挑战。

（3）《意见》提出鼓励电影院线公司依法并购重组，鼓励跨地区、跨所有制进行院线整合，推动电影院线集约化、规模化发展。当前国内院线行业集中度低，除绝对龙头万达院线市占率达15%外，其余影投公司市占率均在5%以下，行业CR5约30%，对比美国CR3市占率超60%存在很大的提升空间。此外结合国内院线市场已经出现的整合趋势，我们认为未来行业的发展机遇在于行业并购整合带来的市占率提升逻辑。

综上，我们认为此次《意见》的出台主要看点在于促进行业集中度提升，因此行业龙头将会在中长期内更加受益。推荐标的为：中国电影（600977）、万达电影（002739）、上海电影（601595）、横店影视（603103）。

风险提示：行业政策继续趋严、行业竞争持续加剧，单银幕产出持续下滑，票房增速乏力。

## 投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)  
+86 22 2845 1975  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
张冬明  
+86 22 2845 1857  
陈兰芳

新材料行业研究

张敬华  
+86 10 6810 4651

电力设备与新能源行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波  
+86 22 2845 1632  
甘英健  
陈晨

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

张敬华  
+86 10 6810 4651  
刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)  
+86 22 2845 1975  
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振  
+86 22 2845 1605  
夏捷  
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶  
+86 22 2845 1131  
刘洋  
+86 22 2386 1563  
李莘泰  
+86 22 2387 3122  
张世良

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
李元玮  
+86 22 2387 3121  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
张扬  
+86 22 28451945  
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置  
+86 22 2387 3123  
张佳佳 资产配置  
张一帆 公用事业、信用评级

综合质控&部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮  
+86 22 2845 1659

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道8号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲143号 凯旋大厦A座2层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)