

# 传媒

# 行业快报

## 电影局促进电影院发展意见点评：提振内需，加速并购，为院线重估价值提供保障

### 投资要点

**事件：**12月13日晚，国家电影局印发《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》，提出以下发展目标：到2020年，全国电影院银幕总数达到8万块以上，电影院和银幕分布与城镇化水平和人口分布更加匹配；大中城市电影院建设提质升级；县级城市影院稳步增长，乡镇电影院快速增长；鼓励大型骨干电影院线发展，特色院线形成差异化优势。

◆ **着力推进中西部以及县/乡地区影院建设，实现地区均衡，有望提振票房大盘，单银幕产出不必悲观：**《意见》提出：①鼓励企业积极投资建设电影院；②通过国家电影事业发展专项资金资助中西部地区县城新建（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，且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（鼓励城市院线向乡镇下沉）。政策旨在挖掘乡村居民的消费及观影需求，有望为我国票房带来增量。

目前我国银幕数量接近6万块，要达到2020年8万块的目标，预计2019-2020年的年复合增速约15%，结合我们对票房大盘的预测，我们认为单银幕产出的下跌幅度不会进一步扩大。

◆ **鼓励院线行业集中度提升，龙头受益：**①《意见》提出院线公司的成立门槛：控股影院数量不少于50家或银幕数量不少于300块，控股影院上一年度合计票房收入不低于5亿元，同时鼓励电影院线公司依法依规并购重组，该规定旨在鼓励现有城市院线的下沉和扩张，有利于降低新建院线风险，规避行业扩张中的管理乱象。

②从院线行业CR4、CR8的变动看，我国院线行业集中度自2016年以来呈企稳迹象，政策层面对骨干院线、“互联网+电影”的鼓励，有利于行业集中度的进一步提升。

③《意见》提出，大中城市电影院建设须提质升级，鼓励电影院积极采用先进放映技术，凸显高质量发展重要性。

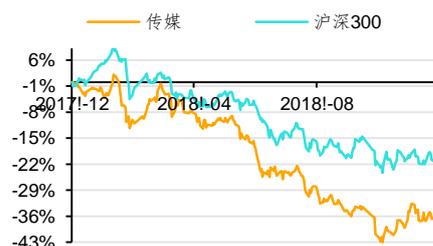
◆ **推动特色院线快速发展，点播影院/院线规范发展：**《意见》提出加快发展“人民院线”、艺术电影放映联盟，鼓励发展校园院线等特色院线，推动点播影院和点播院线规范发展，有利于电影行业健康发展。

◆ **投资建议：**我们认为院线集中度提升会在行业底部加速，也会使得单银幕产出降幅进一步收敛。院线作为居民文化生活载体和远离移动互联网的封闭社交模式，在票补退潮后可以享受估值重估。而本次政策利好进一步让我们看到了国家对于

投资评级 同步大市-B 维持

| 首选股票        | 评级   |
|-------------|------|
| 002739 万达电影 | 增持-A |

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

| 升幅%  | 1M    | 3M    | 12M    |
|------|-------|-------|--------|
| 相对收益 | -1.84 | -0.50 | -15.77 |
| 绝对收益 | -1.38 | -1.19 | -35.80 |

### 分析师

付宇娣  
 SAC 执业证书编号：S0910517090002  
 fuyudi@huajinsec.cn  
 021-20377039

### 分析师

宋怡萱  
 SAC 执业证书编号：S0910518070002  
 songyixuan@huajinsec.cn  
 021-20377051

### 相关报告

传媒：腾讯音乐将于12月12日纽交所上市，微信小程序不断完善 2018-12-09

传媒：工信部同意广电网参与5G建设，2019是“智慧广电”大年 2018-12-03

传媒：工信部同意广电网参与5G建设，2019是“智慧广电”大年 2018-11-29

传媒：美团点评2018Q3财报点评：收入增长强劲，2B业务迅速增长推升变现率 2018-11-27

传媒：美团点评发布2018Q3财报，平台交易金额高速增长，变现率提升超预期 2018-11-26

中西部地区和农村地区的影院扶持,农村地区人民生活水准提升边际速度显著快于城市,且拥有大量闲暇,我们认为长期而言农村会成为影院的边际增量。同时,鼓励并购和院线做大做强有利于核心院线资产的市占率进一步提升。院线的合纵连横将会成为未来 1-2 年的大逻辑。

**推荐标的万达电影** (院线龙头,考虑万达投资置入估值并购后明年估值 18 倍,资产价值重估优势明显),建议关注**中国电影** (享受优厚海外片单+院线加持)、**横店影视及金逸影视** (院线第一梯队,进一步下沉扩张可期)。

◆ **风险提示:** 政策支持不及预期导致影院建设低于预期、影片供给低于预期

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

付宇娣、宋怡萱声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)