

国家电影局《关于加快电影院建设促进电影市场繁荣发展的意见》点评



核心观点

- 事件：12月13日，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》的通知，确立2020年银幕总数超8万块的目标，并提出以下措施：（1）鼓励投资建设电影院，资助乡镇、中西部县城新建或改扩建影院；（2）鼓励升级改造放映环境和设备设施，并给予资助；（3）深化院线改革，鼓励院线公司的新建或并购重组，实施年检制度、奖惩及退出机制；（4）加快“人民院线”、艺术电影放映联盟、校园院线等特色院线发展。我们认为：
- 《意见》的核心立足点在于加快影院建设，目标在于促进电影市场繁荣。《意见》明确提出“电影院是电影产业的重要基础设施，也是实现电影价值、回收电影投资的关键环节”，表明电影管理职责划入中央宣传部后，电影局仍然强调发展和繁荣电影事业，重视经济效应，积极推动电影产业发展。
- 《意见》提出“到2020年，全国加入城市电影院线的电影院银幕总数达到8万块以上”，若这一规划按期完成，则2019-2020年平均每年应新增约10000块银幕，银幕增速仍保持较高水平，这在一定程度上将拉长供给端的出清速度。但其中，通过电影专项基金重点鼓励中西部县城影院建设，意味着一二线城市及下沉城市优质地段所受的稀释效应或相对较小，中短期内对上市公司业绩的影响较小。
- 鼓励电影院线公司依法依规并购重组有利于市场集中度的提升。目前国内影投分为几类：（1）上市公司，如万达、上影、中影等；（2）制发放一体的公司，如博纳、华谊等，影院是产业链一环，（3）国企背景，四川太平洋等；（4）地产公司，如恒大、华润等。上述几类公司出售影投的可能性较小，除此之外可供并购的优质标的有CGV，卢米埃等。
- 根据我们的统计，目前共有21家影投公司满足控股影院不少于50家或银幕不少于300块、上一年度票房不低于5亿元的电影院线成立条件。其中，博纳、恒大、耀莱等可能成为新的院线牌照获取方，市场竞争主体有可能进一步增加。目前院线对加盟影院收取1%-2%的票房分成，我们测算中国电影、上海电影及横店影视2017年院线发行（加盟）收入分别为1.7亿元、0.7亿元和0.05亿元占收入的比重约为2%、6%和0.2%。

投资建议与投资标的

- 整体而言，我们认为《意见》对上市公司当前业绩影响有限，继续推荐重点关注中国电影(600977, 买入)、万达电影(002739, 买入)。其中，鼓励影院设备设施进行升级改造、资助影院安装巨幕系统、激光放映机等有望对中国电影的影院服务业务带来拉动。2018年上半年，中国电影影视服务业务收入5.27亿元，同比增长25.53%，毛利率30.80%，同比提高3.56pct。并表中影巴可后将进一步夯实影视服务业务。此外，万达电影持续保持快速扩张，自2018年5月以来市占率持续缓慢提升，作为行业龙头公司，目前估值处于合理水平。

风险提示

- 政策监管风险，优质内容供应不足风险，经济增长放缓风险

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

行业

传媒

报告发布日期

2018年12月16日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

邓文慧

021-63325888-7041

dengwenhui@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517100002

联系人

马继愈

021-63325888-6107

majiuyu@orientsec.com.cn

相关报告

从稳健防御、龙头反转、成长领先三个角度精选龙头 2018-12-12

从音集协强制下架歌曲事件看音乐产业版权问题 2018-12-03

从 Roku 看海外 OTT 终端设备盈利模式 2018-11-30

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

