

## 传媒行业

报告原因：专题报告

2019年7月9日

## 2019年影视行业年中复盘

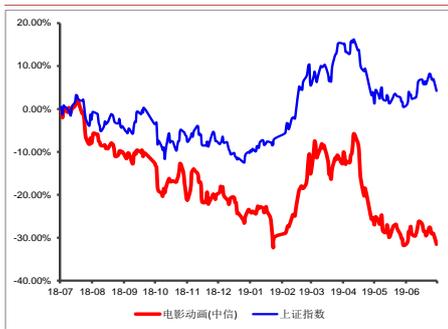
提质减量，聚焦品质，静待回暖

## 维持评级

中性

行业研究/专题报告

传媒板块近一年市场表现



分析师：徐雪洁

执业证书编号：S0760516010001

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

联系人：徐雪洁

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 报告要点：

➢ **电影市场 H1 复盘：**1) 2019 年 H1 内地总票房达 311.7 亿元，同比微减 2.68%；观影人次为 8.08 亿人次，同比减少 10.29%，票房与观影半年数据均为近年来首次下滑。票补减少、票价升高对观影人次有一定影响，高质量的国产影片缺席拉动观影的动力不足，其他娱乐消费也对观众进行了分流。2) 进口影片表现亮眼合计贡献票房 154.16 亿元，同比增长 18.01%，占比 49.46%，《复仇者联盟 4》刷新进口影片在内地电影市场最好成绩。3) 院线 CR10 为 68.57%，与去年同期基本持平，万达院线市场份额提升至 14.19%；影院运营效率较 18 年同期有所下降，老牌影城表现坚挺。

➢ **剧集市场 H1 复盘：**1) 截至 2019 年 5 月电视剧拍摄备案总计 376 部、14350 集，相较于去年同期减少 24.65%、27.78%；各题材备案数量均较去年同期有所减少，其中当代题材数量相对占比较多，由 2018 年的 60% 上升至 68%。2) 新剧上线也呈现明显回落视频平台共计播出国产剧集 190 部，同比减少 20.17%；爱奇艺与腾讯视频对头部剧覆盖上优势较为明显。3) 66% 左右的国产剧集（含港台剧）采用独播模式，热门剧集以现实题材为主，都市、悬疑、古装类型居多。

➢ **市场展望及投资建议：**行业调整仍在持续，在政策及市场共同的作用力下有望聚焦于内容和品质，朝向健康有序方向发展。1) 多部国产及进口影片定档暑期及国庆，年内三个重要档期暑期档、国庆档及年末贺岁档有望成为带动下半年票房增长的重要推动力，全年票房有望维持平稳。2) 下半年待播剧集中青春剧，都市情感剧、悬疑等类型多元，暑期档古装剧集排播相对 H1 有所增加，上市公司中华策影视、完美影视以及芒果超媒旗下子公司参与剧集数量较多。3) 投资建议：电影及院线板块，继续关注中国电影（2019 年进口影片发力利好公司发行业务）和万达电影（院线市场份额扩大，产业链上下游整合），建议关注光线传媒和北京文化（内容爆款把控力强）；剧集板块继续关注芒果超媒（兼具平台运营及内容制作、深耕垂直市场）和完美世界（资金及制作实力雄厚，项目储备丰富），建议关注华策影视。

➢ **风险提示：**政策变动及监管对行业发展趋势转变的风险；市场竞争加剧风险；盗版侵权及知识产权纠纷风险；票房不及预期。

## 目录

一、电影市场 2019 年上半年复盘.....	4
1、票房及观影增速回落，低线城市仍呈现快速增长.....	4
2、进口片高歌猛进，国产影片表现不及预期.....	6
3、头部院线稳定、影投竞争激烈，影院运营待提效.....	8
4、下半年展望：重要档期上线，全年票房有望平稳.....	10
二、剧集市场 2019 年上半年复盘.....	12
1、国产剧拍摄备案减少，爱奇艺新剧领先.....	12
2、平台偏好独播，现实题材热度占优.....	14
3、下半年展望：古装排播谨慎，龙头储备丰富.....	16
三、投资建议.....	17
四、风险提示.....	17

## 图表目录

图 1：2019 年上半年内地电影票房及增速.....	4
图 2：2019 年上半年电影观影人次及增速.....	4
图 3：2019 年上半年银幕及影院数量.....	4
图 4：2019 上半年单银幕票房产出及平均票价.....	4
图 5：2019 年上半年单月票房产出.....	5
图 6：2019 年上半年档期票房对比.....	5
图 7：2019 上半年城市票房规模及增速.....	5
图 8：近三年上半年城市票房占比对比.....	5
图 9：2019 年上半年票房过亿影片分布.....	6
图 10：2019 年上半年影片票房集中度对比.....	6
表 1：2019 年上半年国产影片票房 TOP10.....	6
图 11：2019 上半年国产与进口片票房对比.....	7
图 12：2019 年上半年票房过亿国产与进口片对比.....	7
表 2：2019 年上半年进口影片票房 TOP10.....	7
图 13：2019 上半年十大院线票房情况.....	8
图 14：2019 上半年十大影投公司票房情况.....	8
图 15：2019H1 各类影城数量及票房占比.....	9
图 16：2019 年上半年票房过亿国产与进口片对比.....	9
图 17：2019H1 各类影城运营效率对比.....	9
图 18：2019 上半年十大影城票房情况.....	10
图 19：近五年暑期档、国庆档及贺岁档票房.....	10
图 20：近五年暑期、国庆及贺岁档票房全年占比.....	10
表 3：2019 年下半年预计上映部分影片.....	11
图 21：电视剧拍摄备案部数和集数（右）统计.....	12
图 22：拍摄备案电视剧平均集数/部.....	12
图 23：电视剧拍摄备案题材分布数量.....	12
图 24：2019.1-5 电视剧拍摄备案细分类型分布.....	12
表 4：2019 年 1-5 月部分上市公司备案剧.....	12



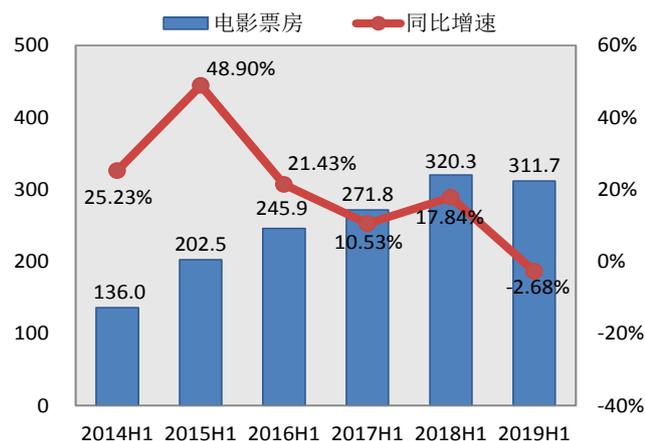
图 25: 2019H1 头部视频网站及全平台上新剧集（部）对比 .....	13
图 26: 2019H1 剧集播放指数 TOP20 .....	14
图 27: 2019H1 独播剧及播放指数 TOP15 与媒体热度 TOP10 .....	15
图 28: 2019H1 联播剧及播放指数 TOP15 与媒体热度 TOP10 .....	15
图 29: 剧集播出指数 TOP10 题材分布 .....	16
图 30: 剧集热度 TOP10 类型分布 .....	16
图 31: 2019H1 卫视电视剧收视率 TOP20 .....	16
表 5: 2019 年下半年卫视及平台待播剧 .....	17

## 一、电影市场 2019 年上半年复盘

### 1、票房及观影增速回落，低线城市仍呈现快速增长

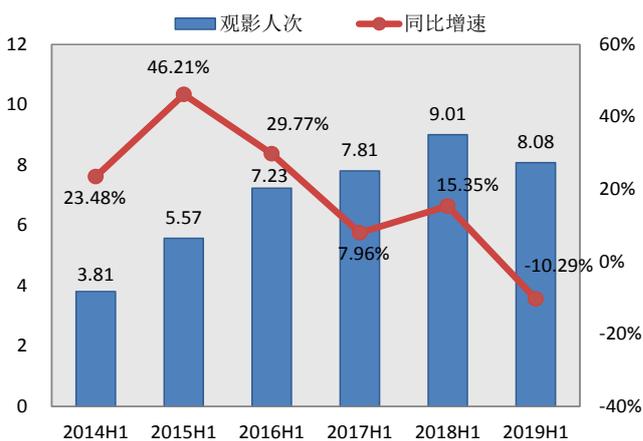
国家电资办数据显示，2019 年上半年内地总票房达 311.7 亿元，同比微减 2.68%；上半年观影人次为 8.08 亿人次，同比减少 10.29%，票房与观影半年数据均为近年来首次下滑。对比北美电影市场，上半年票房为 56.16 亿美元，同比减少 9.40%。与此同时，银幕及影院数量仍有增长，到 6 月 30 日全国银幕数量达 6.49 万块，同比增长 15.50%，影院数量约 1.18 万家，同比增长 21.46%。而随着电影票房的同比减少和银幕数量的增加，单银幕半年产出下降至 48 万元/块，较 2018 年同期减少约 7 万/块。对于上半年票房同比下滑，我们认为第一是由于今年以来票补的减少、票价升高对观影人次有一定影响，尤其是在春节档期间表现非常明显。今年上半年电影平均票价为 38.58 元，较 2018 年同期增长 8.47%。第二是由于今年上半年缺少高质量的国产影片拉动观影，尤其是目前文娱消费形式丰富，观众娱乐休闲选择较多，各文娱消费间也构成了对消费者时间和花费的竞争。

图 1：2019 年上半年内地电影票房及增速



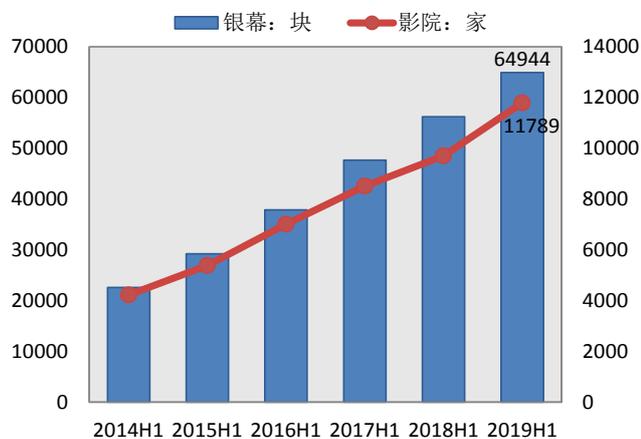
资料来源：电资办，山西证券研究所

图 2：2019 年上半年电影观影人次及增速



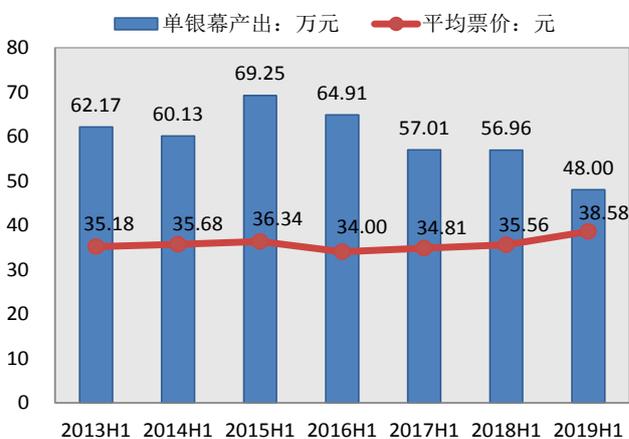
资料来源：电资办，山西证券研究所

图 3：2019 年上半年银幕及影院数量



资料来源：电资办，山西证券研究所

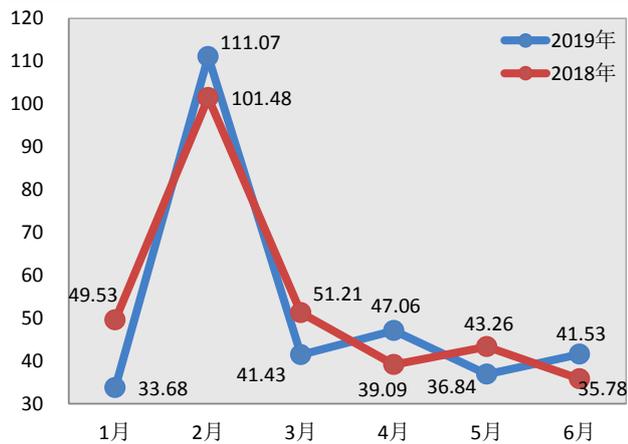
图 4：2019 半年单银幕票房产出及平均票价



资料来源：山西证券研究所

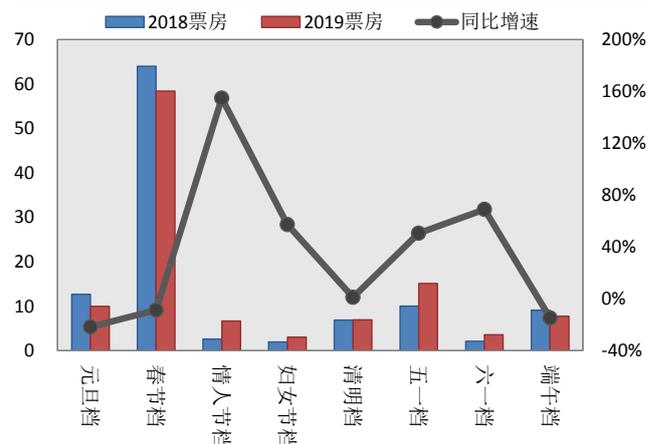
从单月票房来看，各月市场表现分化：2、4、6月单月票房实现同比增长 9.45%、20.39%、16.07%，而 1、3、5月票房则同比下滑 32%、19.10%、14.84%。此外，上半年单月票房峰值出现在春节档所在的 2 月份，以 111.03 亿元产出刷新中国内地市场单月票房纪录，同时也是全球单月单市场票房纪录。从档期票房来看，2019 年元旦、春节及端午档期票房表现不及去年同档期票房，但一些小长假档期的票房表现则比较亮眼，例如妇女节档、六一档、情人节档（去年同期为除夕基数较低）、五一档（今年假期多一天）票房同比均实现较高增长。

图 5：2019 年上半年单月票房产出



资料来源：电资办，山西证券研究所

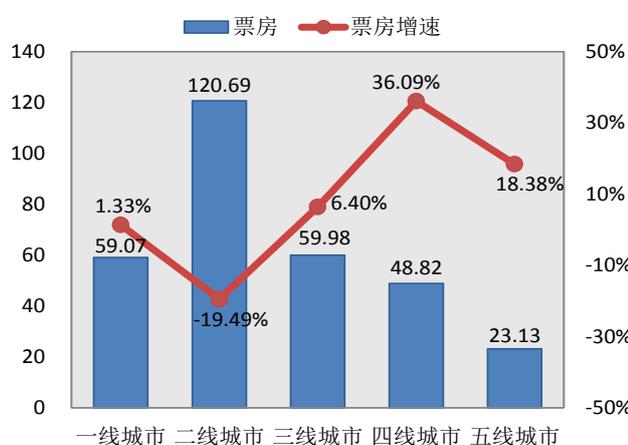
图 6：2019 年上半年档期票房对比



资料来源：电资办，艺恩数据，山西证券研究所

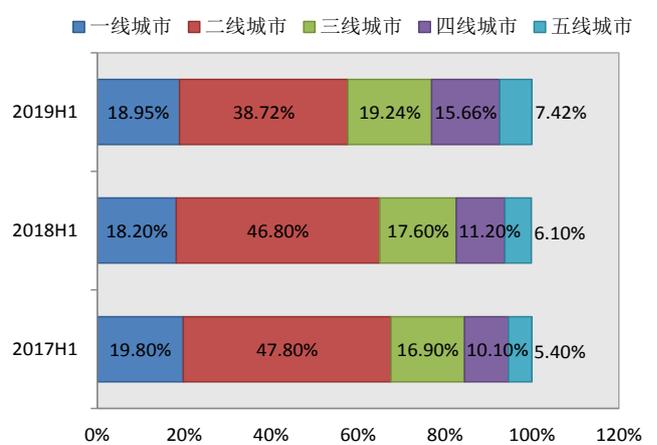
城市票房方面，2019 年上半年一至五线城市票房分别为 59.07 亿、120.69 亿、59.98 亿、48.82 亿、23.13 亿元；除二线城市票房同比回落外，其余线城市票房均实现了正向增长，其中以四五线城市票房增长较快，较 2018 年同期分别增长 36.09%、18.38%，一三线城市票房增长 1.33%、6.40%，二线城市票房减少 19.45%。票房占比方面，二线城市票房占比继续下降至 38.72%，一三四五线城市票房占比分别有不同程度地上升，为 18.95%、19.24%、15.66%、7.42%，低线城市票房占比已迅速提升至 40%以上。

图 7：2019 上半年城市票房规模及增速



资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

图 8：近三年上半年城市票房占比对比

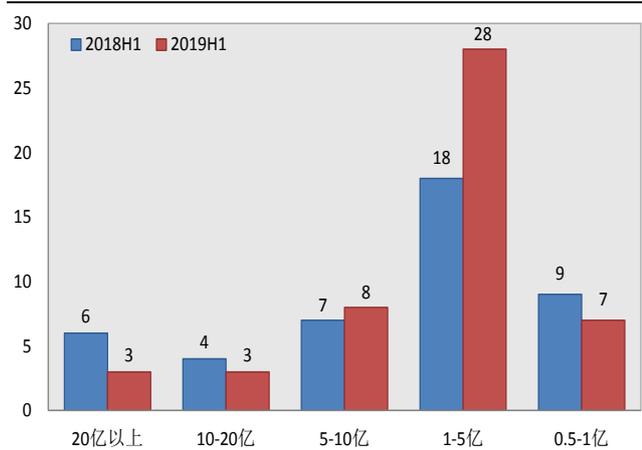


资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

## 2、进口片高歌猛进，国产影片表现不及预期

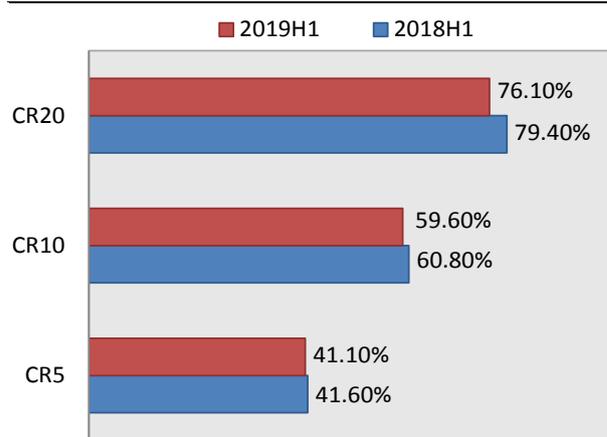
国家电资办数据显示，2019年上半年内地电影市场共上映新片246部，较2018年同期增加18部。其中票房过亿影片42部，较去年同期增加7部。从票房分布来看，头部影片单片体量增加但数量较去年同期减少，票房20亿以上影片减少至3部，票房5亿以下影片数量增加至28部，票房5-20亿影片数量与去年持平。相较于去年同期，2019年上半年影片票房的集中度有所下降，CR10与CR20占比同比下降较为明显，中腰部影片表现整体不及去年。

图9：2019年上半年票房过亿影片分布



资料来源：电资办，猫眼电影，山西证券研究所

图10：2019年上半年影片票房集中度对比



资料来源：艺恩网，山西证券研究所

国产影片合计贡献了157.54亿元，票房占比50.54%，较去年同期票房减少16.94%，占比下降8.67%。在票房过亿的42部影片中，国产影片共有17部，票房分布在20亿以上、10-20亿、5-10亿以及1-5亿的数量分别为2部、1部、4部、10部。票房TOP10影片中国产影片占据5席，《流浪地球》一片独大票房46.56亿，占上半年总票房的14.94%，成为内地电影史上单片票房第二的影片；除此之外《疯狂的外星人》《飞驰人生》《比悲伤更悲伤的故事》《反贪风暴4》均进入票房TOP10。从国产影片票房TOP10来看，头部影片主要集中在春节档及，尤其Q2以来优质国产影片出现断档，给市场票房增长带来压力。

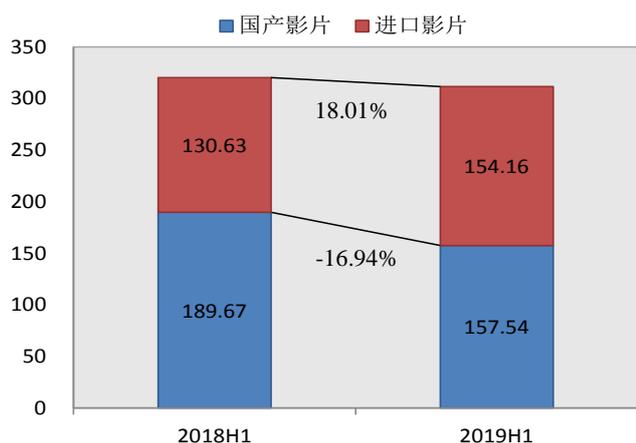
表1：2019年上半年国产影片票房TOP10

影片名称	票房	总票房排名	上映月份
流浪地球	46.56	1	2月
疯狂的外星人	22.02	3	2月
飞驰人生	17.16	4	2月
比悲伤更悲伤的故事	9.53	7	3月
反贪风暴4	7.95	10	4月
熊出没·原始时代	7.14	11	2月
新喜剧之王	6.24	14	2月
白蛇：缘起	4.48	16	1月
最好的我们	4.01	18	6月
“大”人物	3.79	19	1月

资料来源：电资办，山西证券研究所

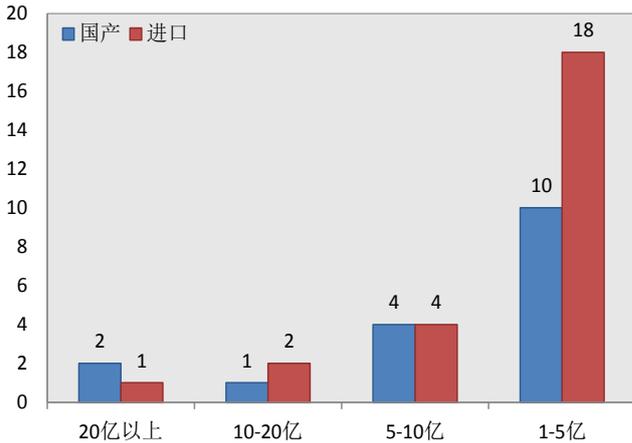
2019年上半年进口影片表现亮眼，合计贡献票房154.16亿元，同比增长18.01%，票房占比49.46%。25部上映影片票房过亿，票房分布在20亿以上、10-20亿、5-10亿以及1-5亿的数量分别为1部、2部、4部、18部。其中好莱坞电影占比18部，迪士尼出品影片占有绝对优势，《复仇者联盟4》《惊奇队长》《阿丽塔：战斗天使》均进入上半年票房TOP10，《复仇者联盟4》43.28亿票房刷新进口影片在内地电影市场最好成绩。

图 11：2019 上半年国产与进口片票房对比



资料来源：电资办，山西证券研究所

图 12：2019 年上半年票房过亿国产与进口片对比



资料来源：电资办，山西证券研究所

表 2：2019 年上半年进口影片票房 TOP10

影片名称	票房	总票房排名	国别
复仇者联盟 4：终局之战	42.38	2	美国
大黄蜂	11.47	5	美国
惊奇队长	10.33	6	美国
哥斯拉 2：怪兽之王	9.26	8	美国
阿丽塔：战斗天使	8.95	9	美国
蜘蛛侠：英雄远征	6.69	12	美国
大侦探皮卡丘	6.38	13	美国
绿皮书	4.77	15	美国
X 战警：黑凤凰	4.07	17	美国
千与千寻	3.75	20	日本

资料来源：电资办，山西证券研究所

纵观热门影片我们发现，目前大众青睐的影片类型已经由单一化逐渐走向多元，例如近两年春节档头部影片不再局限于合家欢的喜剧片类型，包括科幻、主旋律、军事、动画等多元化题材，对进口影片的偏好也不再局限于好莱坞 IP 大片，《绿皮书》《何以为家》《调音师》《绝杀慕尼黑》等非好莱坞、非美国的影片同样获得口碑与票房的双丰收。偏好的转变、大众对影片品质的要求提升，以口碑决定票房的市场机制逐渐形成，从而能够倒逼上游制作方进行供给侧改革，更加注重影片质量及价值影响力。

### 3、头部院线稳定、影投竞争激烈，影院运营待提效

院线票房方面，前十大院线排名基本保持不变，CR10 为 68.57%，与去年同期基本持平。万达院线 44.22 亿票房仍保持行业第一，同比增长 3.75%，市场份额提升至 14.19%；上海联和、中影南方新干线、幸福蓝海、华夏联合 4 家院线票房上半年实现同比增长，市场份额也有所提升，其中幸福蓝海同比增长 15.41%，排名上升至第 9 位。大地院线、中影数字、中影星美、广州金逸及横店院线票房同比下滑，市场份额方面，大地院线、中影数字、中影星美、横店院线 4 家院线有所下降。

图 13：2019 上半年十大院线票房情况

院线名称	2019H1票房	同比增速	市场份额	份额变动
万达院线	44.22	3.75%	14.19%	0.88%
大地院线	30.60	-3.89%	9.82%	-0.12%
上海联和	25.41	3.42%	8.15%	0.48%
中影南方新干线	23.39	0.13%	7.50%	0.21%
中影数字	20.79	-12.09%	6.67%	-0.71%
中影星美	16.84	-23.18%	5.40%	-1.44%
广州金逸	15.66	-1.01%	5.02%	0.08%
横店院线	13.30	-6.47%	4.27%	-0.17%
幸福蓝海	12.06	15.41%	3.87%	0.61%
华夏联合	11.47	3.80%	3.68%	0.23%
合计	213.74	-2.62%	68.57%	0.04%

资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

影投票房方面，万达电影、大地影院、横店影视三家影投公司头部地位稳定，其中仍以万达电影规模优势明显，市场份额高达 13.56%。CGV 影城投资、金逸影视、香港百老汇、博纳影院投资 4 家影投公司上半年票房实现正向增长，市场份额有所扩大，太平洋影管、大地影院、横店影视等则同比下滑较多。相较于院线行业的头部稳定，影投市场头部的竞争更加激烈。

图 14：2019 上半年十大影投公司票房情况

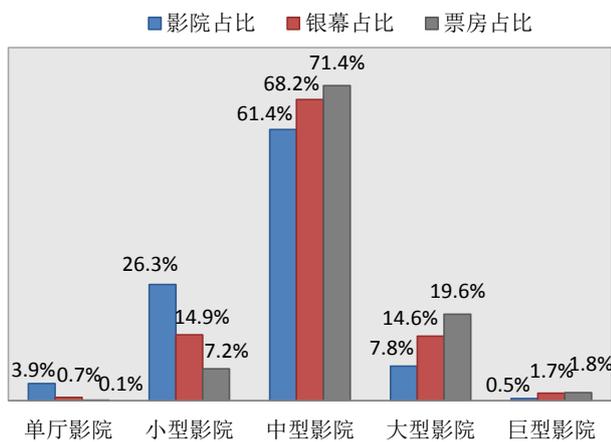
影投名称	2019H1票房	同比增速	市场份额	份额变动
万达电影	42.26	-1.22%	13.56%	0.20%
大地影院	14.03	-9.54%	4.50%	-0.34%
横店影视	11.35	-6.81%	3.64%	-0.16%
CGV影城投资	9.49	7.23%	3.04%	0.28%
金逸影视	8.73	1.99%	2.80%	0.13%
中影影院投资	8.60	-4.44%	2.76%	-0.05%
香港百老汇	5.15	10.04%	1.65%	0.19%
博纳影院投资	4.83	8.54%	1.55%	0.16%
太平洋影管	4.54	-15.14%	1.46%	-0.21%
耀莱管理公司	4.42	-4.95%	1.42%	-0.03%
合计	113.40	-2.25%	36.38%	0.16%

资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

影院票房方面，中型（5-9 厅）及大型（10-15 厅）影院票房规模优势较为明显，票房占比分别为 71.4%、19.6%，高于其影院数量及银幕数量的占比。整体而言，2019 年上半年影院运营效率较 18 年同期有所下降；

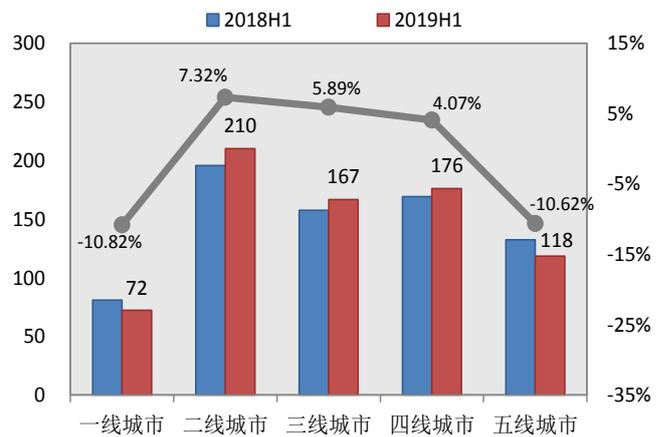
且虽然巨型及大型影院在运营效率上具有优势，但在票房下滑的市场背景下，其运营效率的下降也较为明显，经营压力增加。与此同时上半年影院新开业的增量有所回落，仅有4月新开影院高于去年同期，整体新增影院722家，同比减少12家，因此相较于大幅扩张，预计未来影院行业提升效率、淘汰低效影院的趋势有望加强。

图 15：2019H1 各类影城数量及票房占比



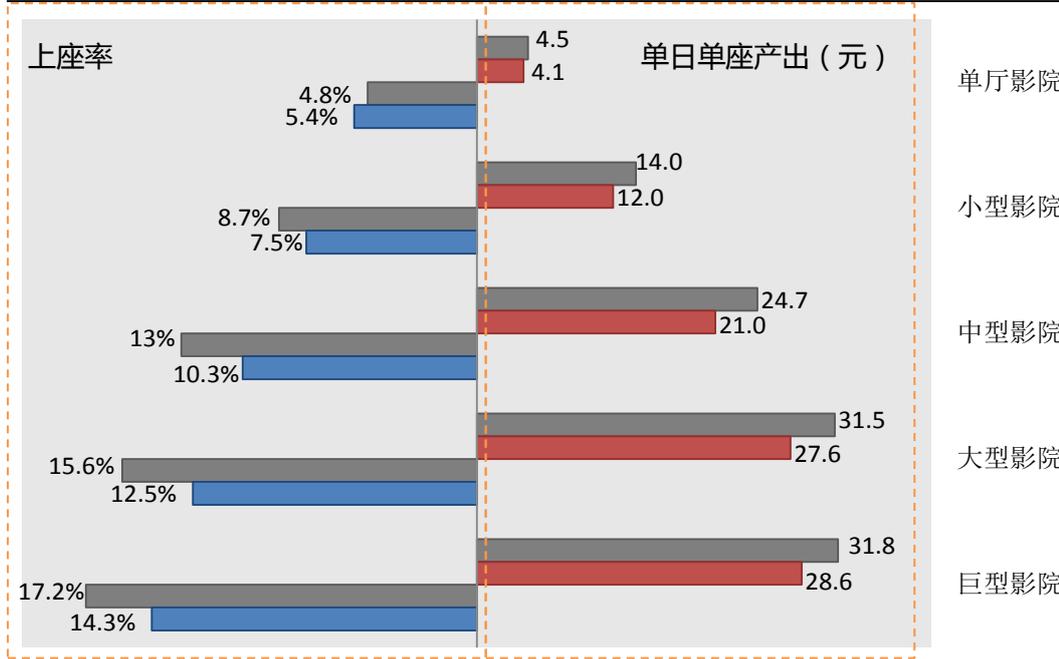
资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

图 16：2019 年上半年票房过亿国产与进口片对比



资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

图 17：2019H1 各类影城运营效率对比



资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

2019 年上半年票房 TOP10 影院排名变动较多，除 Jackie Chan 北京耀莱、北京首都电影院（西单店）排名较去年同期未改外，其余影城中深圳百老汇电影中心影城、北京金泉港国际影城、上海万达影城（五角场店）等影城票房同比增速较快，排名上升明显。另根据艺恩咨询数据显示，票房 TOP100 影城中以老牌影城表现相对较好，占比票房增长影院数量的 75%。

图 18：2019 上半年十大影城票房情况

影院名称	2019H1票房	同比增速	排名变动
Jackie Chan北京耀莱	3,992.2	0.42%	-
北京金逸影城（朝阳大悦城）	3,307.2	-1.04%	+1
广州飞扬影城（正佳店）	3,187.0	-11.76%	-1
北京首都电影院（西单店）	3,001.8	-8.67%	-
南京新街口国际影城	2,893.2	6.99%	+3
北京金泉港国际影城	2,758.4	11.63%	+10
上海万达影城（五角场店）	2,785.4	7.01%	+4
UME影城（双井店）	2,721.9	-1.09%	-2
深圳百老汇电影中心影城	2,694.5	44.73%	+63
金逸北京荟聚IMAX店	2,646.0	0.44%	+1
合计	29,987.6	2.55%	-

资料来源：艺恩数据，山西证券研究所

#### 4、下半年展望：重要档期上线，全年票房有望平稳

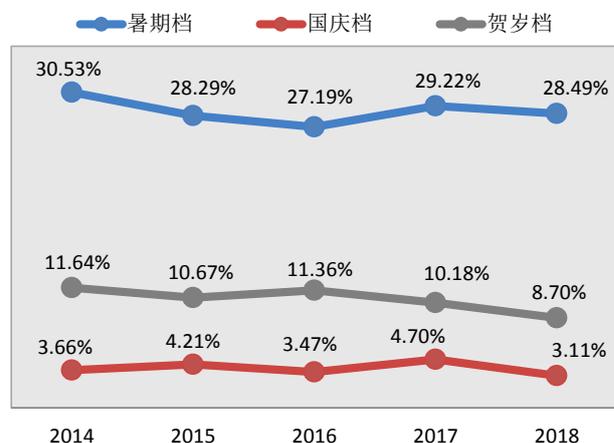
展望下半年电影市场，年内三个重要档期暑期档、国庆档及年末贺岁档有望成为带动下半年票房增长的重要推动力。从历史情况来看，三个档期票房合计占全年票房的比例均在 40%以上，其中暑期档由于时间跨度较长，所占比例最高，2018 年暑期档票房达 173.75 亿，票房占比达 28.5%；增速方面，由于档期票房易受到单片表现的影响，如 2017 年暑期档的《战狼 2》，因此纵观历史上档期票房增速波动也相对较大，但基本保持正向增长。

图 19：近五年暑期档、国庆档及贺岁档票房



资料来源：wind，山西证券研究所

图 20：近五年暑期、国庆及贺岁档票房全年占比



资料来源：山西证券研究所

目前来看，2019 年暑期档的前期（6 月）进口片密集上映，后续进口片预计也将集中于 7 月上映，已宣布定档的影片包括《爱宠大机密 2》《狮子王》《命运之夜一天之杯 II：迷失之蝶》《机动战士高达 NT》等，均为较知名的动画 IP，表现值得期待。下半年优质国产影片的供给预计也将持续增加，包括暑期档 7 月：《扫毒 2》《银河补习班》《刀背藏身》《跳舞吧！大象》，8 月：《烈火英雄》《上海堡垒》《全职高手》《保持沉默》《南方车站的聚会》等；此外另有多部主旋律影片定档国庆献礼 70 周年，包括《攀登者》《中国机长》《我

和我的祖国》等，我们预计今年国庆档表现有望好于去年同期，而全年票房有望保持平稳。

表 3：2019 年下半年预计上映部分影片

	上映时间	影片名称	相关公司
7月	5日	爱宠大机密 2	中影发行
	5日	扫毒 2	
	12日	狮子王	
	12日	命运之夜：天之杯 2	中影发行
	12日	机动战士高达 NT	中影发行
	18日	银河补习班	光线
	19日	刀背藏身	北京文化
	19日	未来机器城	阿里/万达
	28日	跳舞吧！大象	北京文化
8月	待定	南方车站的聚会	
	1日	烈火英雄	博纳
	2日	赛尔号大电影 7	
	2日	鼠胆英雄	文投控股
	8日	诛仙	
	9日	使徒行者 2：谍影行动	
	9日	上海堡垒	中影/腾讯
	16日	全职高手之巅峰荣耀	
	16日	愤怒的小鸟 2	
	23日	保持沉默	光线
9月	23日	速度与激情：特别行动	
	30日	攀登者	上影
	30日	中国机长	博纳
	待定	我和我的祖国	

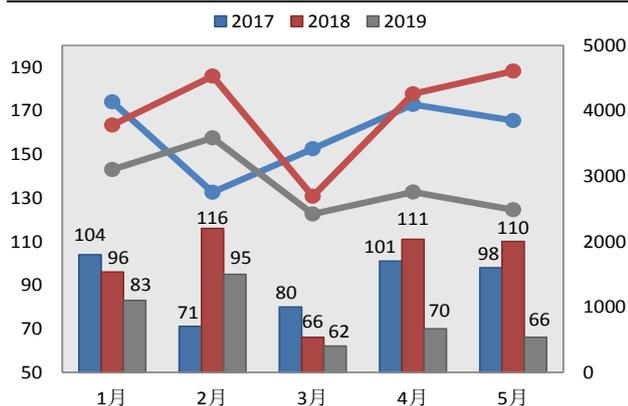
资料来源：猫眼电影专业版（以最终上映时间为准）

## 二、剧集市场 2019 年上半年复盘

### 1、国产剧拍摄备案减少，爱奇艺新剧领先

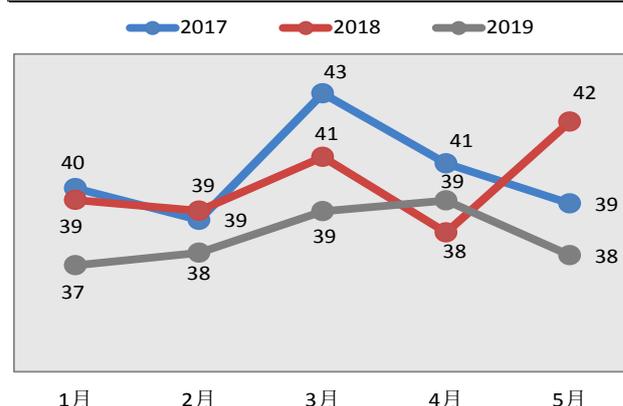
2018 年下半年以来剧集投资收缩，电视剧拍摄备案数量明显回落，根据广电总局公示数据，截至 2019 年 5 月电视剧拍摄备案总计 376 部、14350 集，相较于去年同期减少 24.65%、27.78%；与此同时剧集长度也相应缩短，平均每部长度为 38 集，较 2017 和 2018 年的 40 集/部减少 2 集。

图 21：电视剧拍摄备案部数和集数（右）统计



资料来源：国家广电，山西证券研究所

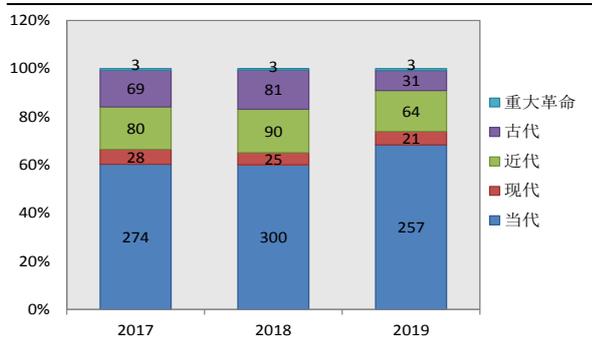
图 22：拍摄备案电视剧平均集数/部



资料来源：山西证券研究所

从备案电视剧题材来看，各题材今年的备案数量均较去年同期有所减少，其中当代题材数量相对占比比较多，共计 257 部，占比由 2018 年的 60% 上升至 68%；其次为近代题材共有 64 部，占比 17% 与去年同期 18% 下降 1%；现代题材 21 部占比 5.6%，较去年同期提升 0.6%，而古代题材在古装剧调控下备案由明显减少，由 2018 年的 81 部减少至 31 部，占比由 16% 下降至 8%。细分类型方面，以都市剧所占比例最高，1-5 月备案数量达 145 部，其次为军旅革命剧和农村剧分别有 45 部和 32 部，此外还包括青少类型、传奇、科幻及侦查破案类型剧分别有 26 部、21 部和 12 部。

图 23：电视剧拍摄备案题材分布数量



资料来源：国家广电，山西证券研究所

图 24：2019.1-5 电视剧拍摄备案细分类型分布

	1月	2月	3月	4月	5月	合计
都市	29	33	23	30	30	145
军旅革命	11	15	7	6	6	45
农村	6	10	8	4	4	32
青少	5	7	6	4	4	26
传奇	4	4	4	4	5	21
科幻	3	3	2	1	3	12
破案	4	3	4	1	0	12

资料来源：国家广电，山西证券研究所

表 4：2019 年 1-5 月部分上市公司备案剧

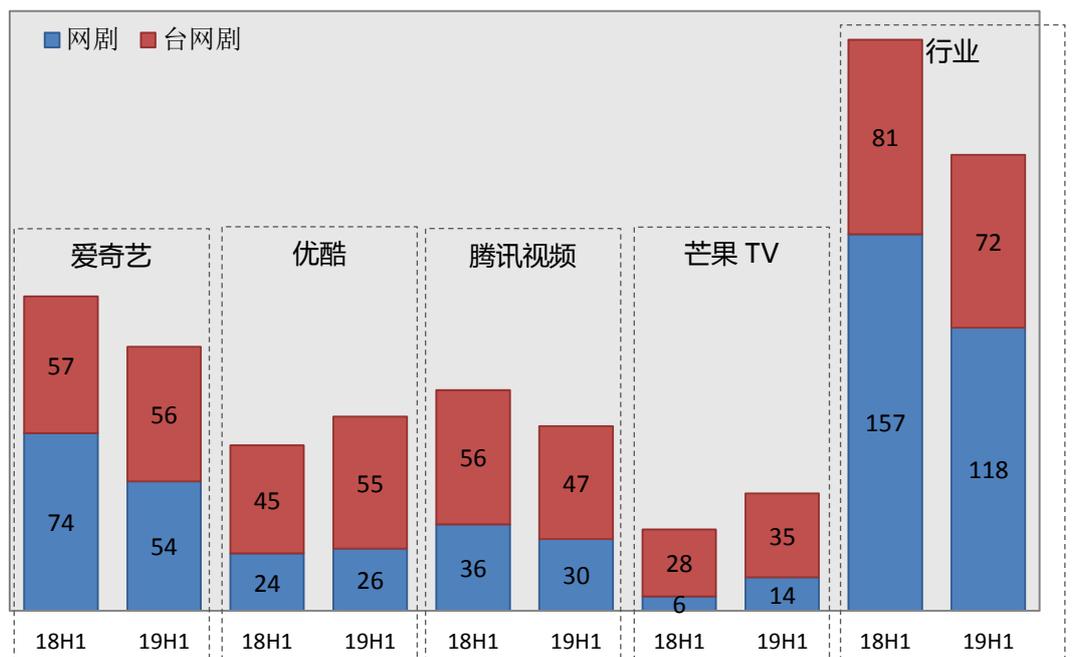
备案时间	剧集名称	题材	制作公司
1 月	古董局中局之掠宝清单	近代其它	北京华谊兄弟娱乐投资有限公司
	冰糖炖雪梨	当代都市	北京完美影视传媒有限责任公司

2月	乘风少年	当代青少	上海慈文影视传播有限公司
	暖暖，请多指教	当代都市	上海克顿伙伴电视剧制作有限公司
	十年一品温如言	当代都市	欢瑞世纪（东阳）影视传媒有限公司
	三千鸦杀	古代传奇	湖南快乐阳光互动娱乐传媒有限公司
	袁隆平	当代其它	湖南芒果娱乐有限公司
3月	长歌行	古代传奇	浙江华策影视股份有限公司
	烈火青春	当代青少	上海剧酷文化传播有限公司
4月	山河之间	当代其它	湖南芒果娱乐有限公司
	落地请回答	当代涉案	湖南芒果娱乐有限公司
	试飞英雄	当代军旅	北京完美影视传媒有限责任公司
5月	流动紫禁城	近代传奇	北京华谊兄弟娱乐投资有限公司
	美人鱼	当代科幻	上海新文化传媒集团股份有限公司
	三体	当代科幻	上海游族文化传媒有限公司

资料来源：国家广电，山西证券研究所（注：游族文化与上市公司游族网络为同一实控人）

2019年上半年剧集播出情况也呈现明显回落，H1 视频平台共计播出国产剧集 190 部，同比减少 20.17%，其中台网剧播出 72 部，同比减少 9 部，网络剧播出 118 部，同比减少 39 部。

图 25：2019H1 头部视频网站及全平台上新剧集（部）对比



资料来源：艺恩咨询，Vlinkage，山西证券研究所

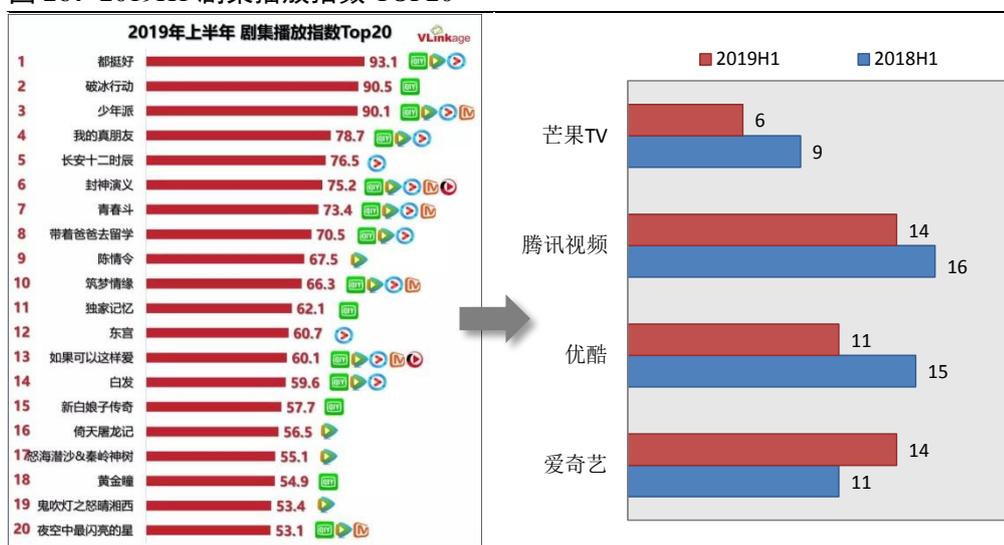
分平台来看，爱奇艺台网剧与网剧的播出情况最为平衡，分别播出 56 部和 54 部合计 110 部，依靠大量网剧覆盖，使得爱奇艺成为头部平台中剧集播出最多的平台；优酷台网剧与网剧播出数量差距最大，分别为 55 部和 26 部合计 81 部；腾讯视频分别有 47 部和 30 部台网剧和网剧上新，芒果 TV 则分别有 35 部和 14 部。与去年同期相比，爱奇艺与腾讯视频上新剧集的数量均有所减少，其中爱奇艺网剧同比减少 20 部、台网剧减少 1 部，腾讯视频网剧减少 6 部、台网剧减少 9 部，两大平台上新剧集减少能够侧面显示出当前市场购剧整体趋于谨慎和理性，尤其在网剧的制作和采购上更加注重质量，趋向于精准覆盖头部网络剧。另一方面，

对于剧集覆盖规模相对较小的优酷与芒果 TV，上半年则增加了新剧的供给，尤其是芒果 TV 通过与湖南卫视资源协同，网剧与台网剧新剧分别增加了 8 部和 7 部。

## 2、平台偏好独播，现实题材热度占优

2019 年上半年头部剧集 TOP10 分别为《都挺好》《破冰行动》《少年派》《我的真朋友》《长安十二时辰》《封神演义》《青春斗》《带着爸爸去留学》《陈情令》《筑梦情缘》（由于爱奇艺、优酷等平台先后关闭前台播放量的统计，因此我们对头部剧的定义主要依赖于 Vlinkage 剧集播放指数、艺恩咨询剧集热度排名等）。头部剧覆盖方面，爱奇艺与腾讯视频上半年的优势较为明显，TOP20 剧集中二者均覆盖 14 部；其次为优酷 11 部，芒果 TV 则为 6 部；与去年同期相比，爱奇艺头部剧覆盖明显增加，其余各平台相对减少。

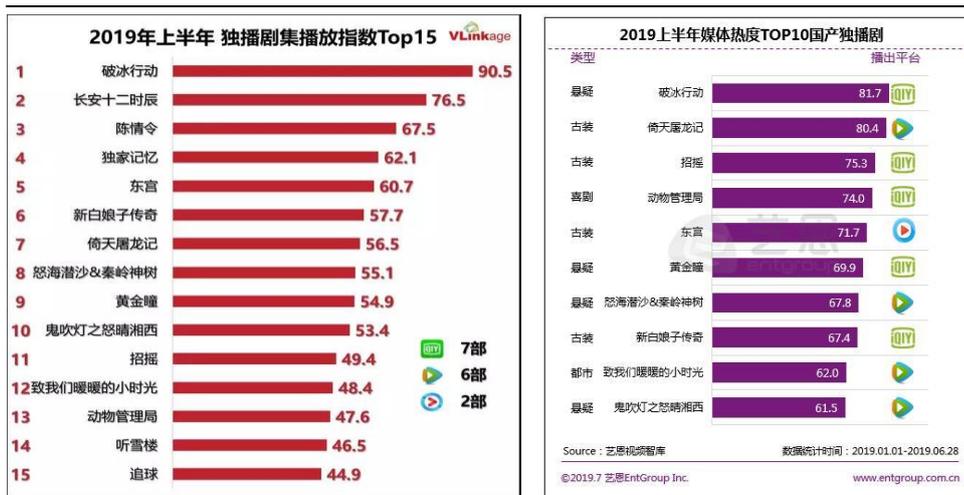
图 26：2019H1 剧集播放指数 TOP20



资料来源：Vlinkage，山西证券研究所（2018H1 以播放量 TOP20 统计头部剧）

在剧集排播方式上，此前我们亦有分析到独播剧能够更好地为平台锁定用户，并带动用户付费；因此精品独播剧的覆盖已经成为平台会员业务竞争的主要手段。艺恩咨询数据显示，2019 年上半年 66%左右的国产剧集（含港台剧）采用独播模式。Vlinkage 剧集播放指数显示，平台 TOP15 独播剧中以爱奇艺覆盖最多为 7 部，其次为腾讯 6 部，优酷覆盖 2 部；艺恩咨询媒体热度 TOP10 国产剧中也以爱奇艺覆盖数量领先为 5 部，其次为腾讯 4 部，优酷覆盖 1 部。其中爱奇艺的《破冰行动》成为上半年网播剧爆款，并在爱奇艺与央八首轮播出后在北京、山东及广东卫视播出；我们认为，今年上半年爱奇艺独播剧发力是推动其付费会员规模破亿的重要原因。

图 27：2019H1 独播剧及播放指数 TOP15 与媒体热度 TOP10



资料来源：Vlinkage，艺恩咨询

另一方面，联播剧虽然缺乏独特性，但联播剧一直以来是为平台贡献流量的主力。2019 年上半年，有 34% 剧集采用联播模式，腾爱优三个平台基本上对头部联播剧全覆盖，播放指数 TOP15 中覆盖 13 部，用户热度 TOP10 中覆盖 9 部；芒果 TV 在排播上与第一梯队平台有所差异，但在头部联播剧的覆盖上也分别达到 8 部和 5 部。

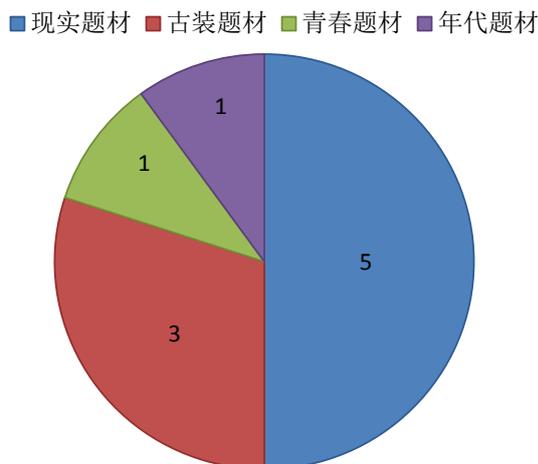
图 28：2019H1 联播剧及播放指数 TOP15 与媒体热度 TOP10



资料来源：Vlinkage，艺恩咨询

在头部剧的题材方面，现实题材剧集的优势更为明显，Vlinkage 剧集播放指数 TOP10 中现实题材占据 50%，TOP3 中《都挺好》《破冰行动》《少年派》全部为现实题材剧集；剧集类型方面，联播剧与独播剧头部剧集的类型存在差异，联播热门剧主要以都市剧为主，而独播剧则以悬疑和古装类型居多，且基本上以网播剧为主。

图 29：剧集播出指数 TOP10 题材分布



资料来源：Vlinkage，山西证券研究所

图 30：剧集热度 TOP10 类型分布



资料来源：艺恩咨询，山西证券研究所

2019 年上半年《都挺好》《破冰行动》《少年派》《带着爸爸去留学》等热门剧集无论是在电视渠道还是在网络播放平台都获得较高收视（均破 1）和关注，表明目前市场头部剧的热度与品质成正相关关系，大众更关注演技、剧情和制作水准，因此在内容监管收紧、剧集投资趋于另理性、采购与排播趋于谨慎的市场环境下，更有利于高品质精品剧，尤其是聚焦生活的现实题材剧集更容易引起大众的关注和认可，同时也使得剧集市场经过此阶段的调整，迈向更加健康可持续发展的道路。

图 31：2019H1 卫视电视剧收视率 TOP20

2019年省级卫视频道CSM55城黄金档电视剧平均收视（截至6月26日）				
排名	剧集	频道	收视率	份额
1	少年派	湖南卫视	1.36	5.44
2	芝麻胡同	北京卫视	1.33	4.73
3	知否知否应是绿肥红瘦（含2018年6天）	湖南卫视	1.29	4.67
4	带着爸爸去留学	东方卫视	1.27	4.98
5	逆流而上的你	湖南卫视	1.19	4.32
6	都挺好	浙江卫视	1.19	4.26
7	都挺好	江苏卫视	1.16	4.14
8	我们都要好好的	北京卫视	1.12	4.35
9	我的真朋友	东方卫视	1.09	4.28
10	如果可以这样爱	湖南卫视	1.07	4.15
11	只为遇见你	湖南卫视	1.06	4.08
12	我要和你在一起	江苏卫视	1.04	4.09
13	带着爸爸去留学	浙江卫视	1.02	4.01
14	推手	浙江卫视	0.98	3.69
15	我的真朋友	浙江卫视	0.98	3.84
16	筑梦情缘	湖南卫视	0.97	3.85
17	芝麻胡同	东方卫视	0.97	3.44
18	因法之名	北京卫视	0.97	3.64
19	一场遇见爱情的旅行	江苏卫视	0.96	3.67
20	推手	江苏卫视	0.94	3.54

资料来源：微博

### 3、下半年展望：古装排播谨慎，龙头储备丰富

下半年进入暑期档以来，平台及卫视均进行了剧集的排播布局，其中当代题材仍是排播重点，类型上则更偏向于青春剧，都市情感剧、悬疑等类型排播多元化，与此同时作为暑期档剧集主力的古装剧集相较上半年布局有所增加，但排播仍较为谨慎。目前来看剧集行业仍处于调整阶段，平台定制、短视频融合等制作

模式或逐渐成为主流，内容制作实力强劲的影视剧公司优势有望扩大，而在资源储备较少、资金实力较弱的公司话语权则进一步降低。在我们整理的卫视及平台暑期档和下半年待播剧中，华策影视、完美影视以及芒果超媒旗下子公司参与剧集居多，彰显行业龙头地位。

表 5：2019 年下半年卫视及平台待播剧

上市公司	剧集名称	制作单位	上市公司	剧集名称	制作单位
完美	半生缘	完美影视	芒果	网球少年	天娱传媒
	霍元甲	完美影视		你是我的答案	芒果娱乐
	江山故人	完美影视		这就是生活	芒果影视
	爱在星空下	完美影视		极速救援	芒果娱乐
	绝代双骄	完美/华策		我在北京等你	芒果影视/欢瑞
	壮志高飞	完美影视		隐秘而伟大	芒果影视/欢瑞
	不婚女王	完美影视		爱情的开关	芒果娱乐
	热血传奇	完美影视		海棠经雨胭脂透	快乐阳光
	山月不知心底事	完美影视		让全世界听见	天娱传媒
华策	完美关系	华策影视	其他公司	秋蝉	欢瑞世纪
	资深少女的幸福生活	华策影视		锦衣之下	欢瑞世纪
	加油你是最棒的	华策影视		新世界	光线传媒
	亲爱的，热爱的	剧酷文化		风暴舞	慈文传媒
	平凡的荣耀	剧酷文化			
	我的莫格里男孩	辛迪加			
	绝代双骄	完美/华策			

资料来源：互联网公开信息，山西证券研究所

### 三、投资建议

2018 年以来影视剧监管趋严趋紧，内容调控已成常态化；今年以来撤档及更名的项目也相应增加，下半年应持续关注监管政策的出台及变动情况。另一方面，我们认为影视剧制作应该归本溯源，聚焦于内容和品质，通过政策及市场共同的作用力推动行业向健康持续的方向发展。

投资建议方面，电影及院线板块，继续关注中国电影（2019 年进口影片发力利好公司发行业务）和万达电影（院线市场份额扩大，产业链上下游整合）；建议关注光线传媒和北京文化（内容爆款把控力强）。剧集板块继续关注芒果超媒（兼具平台运营及内容制作、深耕垂直市场）和完美世界（资金及制作实力雄厚，项目储备丰富），建议关注华策影视。

### 四、风险提示

政策变动及监管对行业发展趋势转变的风险；市场竞争加剧风险；盗版侵权及知识产权纠纷风险；票房不及预期。

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

