

2018 年电影市场盘点



核心观点

- **2018 年整体票房增速较 2017 年有所放缓**: 2018 年, 全国电影总票房 609.76 亿元, 较去年 559.11 亿元同比增长 9.06%; 剔除票务服务费后共实现分账票房 565.39 亿元, 同口径同比增长 7.94%。观影人次 17.16 亿, 同比增长 5.93%; 放映场次 11066.8 万场, 同比增长 17.24%; 场均人次 15.5 人, 同比下降 1.7 人次; 平均票价 32.95 元, 同比提高 0.62 元, 平均票价在经历了长期下滑后, 在 2018 年首次出现提升。
- **渠道扩张速度仍较快, 单银幕产出及影投市占率继续下滑**。截至 2018 年底, 全国共拥有银幕数 60079 块, 较 2017 年增加 9303 块, 同比增速 18.3%, 终端仍维持较快扩张。若不考虑票房培育期, 2018 年平均单银幕产出 94 万元, 同比仍下滑 8.77%。前十大影投合计实现票房 210.2 亿元, 同比下降 3.5%; 市占率 37.18%, 同比下滑约 4.4pct。但值得注意的是: 1) 新增银幕绝对数较 2016 及 2017 年有所减少; 2) 下半年起银幕增速有所放缓。
- **国产片是拉动票房增长的核心动力**。2018 年共上映国产片 393 部, 国产片分账票房 352.5 亿元, 同比增长 33.9%; 国产影片市场份额为 62.2%, 较 2017 年上升 6.8pct。2018 年票房前十影片中具有国产影片 6 部, 数量较以往有所提升, TOP3 《红海行动》、《唐人街探案 2》、《我不是药神》票房分别为 34.22、31.89 和 28.83 亿元, 位列中国电影票房总榜第二、三、五位, 实现口碑与票房的双丰收。同时, 上映进口片数量 122 部, 较 2017 年的 98 部大幅增长, 但票房同比下滑 10.6%。

投资建议与投资标的

- 2019 年整体影片供给有保障, 预计票房增长中枢为 5%-10%; 考虑到行业竞争的加剧和部分资本的退出, 2019 年银幕增速将进一步放缓, 预计新增银幕数量约 6000 块, 增速约 10%。2019 年可关注两条主线逻辑: (1) 银幕增速下行, 叠加部分存量影城退出市场, 供给端竞争格局好转, 利好龙头院线公司市占率提升及盈利能力触底回升, 推荐万达电影(002739, 买入), 建议关注横店影视(603103, 增持); (2) 2019 年预计为进口片“大年”, 有望成为全年重要票房拉动力, 利好进口片发行公司, 推荐中国电影(600977, 买入)。

风险提示

- 票房增长不达预期, 市场竞争加剧, 宏观经济下行

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			17	18E	19E	17	18E	19E	
002739	万达电影	21.92	0.86	0.87	1.00	25.47	25.09	22.03	买入
600977	中国电影	13.88	0.52	0.80	0.74	26.85	17.26	18.77	买入
603103	横店影视	21.82	0.73	0.76	0.84	29.90	28.82	26.06	增持

资料来源: 公司数据, 东方证券研究所预测, 每股收益使用最新股本全面摊薄计算, (上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告, 可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素, 敬请注意, 如有需要可参阅对应上市公司研究报告)

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

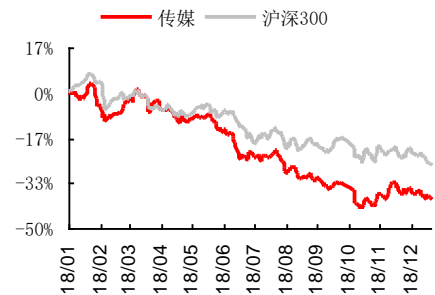
行业

传媒

报告发布日期

2019 年 01 月 03 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

- 传媒板块回购专题研究: 公告日效应明显, 长期效应取决于公司资质 2019-01-02
- 票补新规暂未落地, 猫眼出票市占率过半但略有下滑 2018-12-29
- 2019 年春节档前瞻 2018-12-27

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格, 据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

1 市场回顾：票房增速放缓，国产片拉动增长	4
2 渠道扩张：全年新增银幕 9303 块，单银幕产出及影投市占率继续下滑	7
3 影片盘点：国产片表现优异，头部效应愈加明显	8
4 预计 2019 年增速中枢 5%-10%，重点关注两条主线	10
风险提示	14

图表目录

表 1：电影市场核心数据跟踪	4
图 1：2017 和 2018 年 1-12 月票房（单位：亿元）	4
图 2：2013-2018 年国产电影与进口电影票房占比	5
图 3：2013-2018 年国产片与进口片票房增速对比	5
图 4：历年进口片与分账片数量	5
图 5：一至五线城市票房（亿元）及增速	6
图 6：一至五线城市 2017 及 2018 年票房份额对比	6
表 2：部分重要档期三至五线城市票房增长波动加大	6
表 3：影院及银幕数量及增速	7
表 4：TOP10 影投公司票房（亿元）及市场份额	7
表 5：TOP10 院线公司票房（亿元）及市场份额	8
图 7：2015-2018 年 TOP10 影片总票房（亿元）及占比	9
图 8：2015-2018 年 TOP20 影片总票房（亿元）及占比	9
表 6：2018 年进口、国产影片票房前十	9
图 9：2017、2018 年逐月开拍电影数	10
表 7：2019 年已定档国产影片	10
表 8：2019 年即将上映海外影片	12

1 市场回顾：票房增速放缓，国产片拉动增长

2018 年整体票房增速较 2017 年有所放缓：2018 年，全国电影总票房 609.76 亿元，较去年 559.11 亿元同比增长 9.06%；剔除票务服务费后共实现分账票房 565.39 亿元，同口径同比增长 7.94%。观影人次 17.16 亿，同比增长 5.93%；放映场次 11066.8 万场，同比增长 17.24%；场均人次 15.5 人，同比下降 1.7 人次；平均票价 32.95 元，同比提高 0.62 元，平均票价在经历了长期下滑后，在 2018 年首次出现提升。

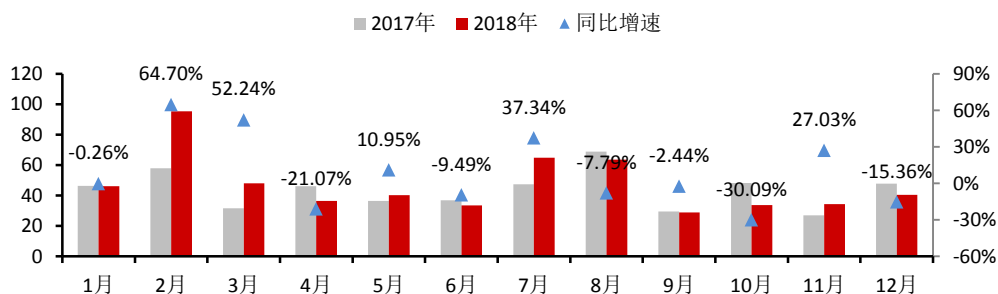
表 1：电影市场核心数据跟踪

指标	2013	2014	2015	2016	2017	2018
票房 (亿元)	217.69	296.39	440.69	457.12	523.24	565.39
同比增速	27.5%	36.2%	48.7%	3.7%	14.5%	7.9%
观影人次 (亿)	6.12	8.30	12.60	13.72	16.20	17.16
同比增速	32.5%	35.6%	51.8%	8.9%	18.1%	5.9%
放映场次 (万场)	2594.51	3860.37	5285.0	7353.46	9439.6	11066.8
同比增速	33.6%	48.8%	36.9%	39.1%	28.4%	17.2%
平均票价	35.6	35.7	35.0	33.3	32.3	33.0

资料来源：艺恩数据，东方证券研究所

从月度票房看，2 月（春节档）和 3 月分别取得了 95.38 和 48.00 亿元票房（剔除票务服务费，下同），同比大幅增长 64.70%和 52.24%；同时，7 月（暑期档）及 11 月分别取得 64.95 及 34.31 亿元票房，同比增长 37.34%和 27.03%。上述档期成为拉动全年票房增长的核心，其余月份票房表现较为低迷，拖累全年整体增速，其中 10 月（国庆档）票房同比下滑 30.09%。

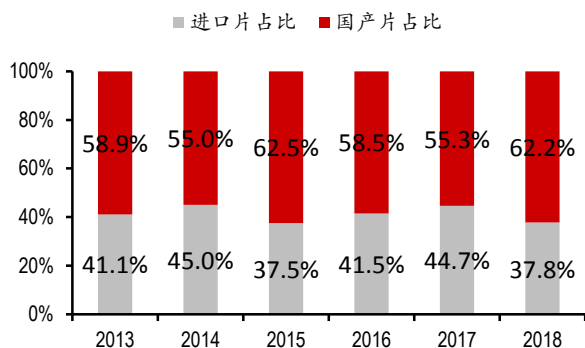
图 1：2017 和 2018 年 1-12 月票房（单位：亿元）



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

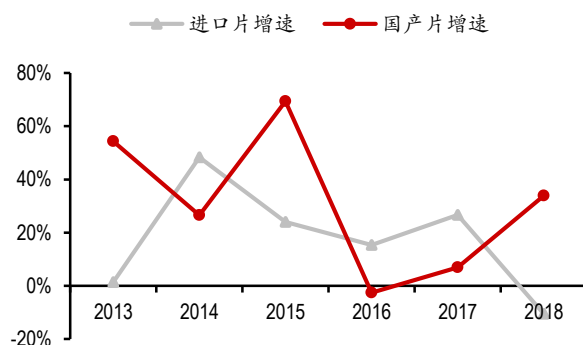
国产片是拉动票房增长的核心动力。2018年共上映国产片393部，国产片分账票房352.5亿元，同比增长33.9%；国产影片市场份额为62.2%，较2017年上升6.8pct。2018年票房前十影片中共有国产影片6部，数量较以往有所提升，TOP3《红海行动》、《唐人街探案2》、《我不是药神》票房分别为34.22、31.89和28.83亿元，位列中国电影票房总榜第二、三、五位，实现口碑与票房的双丰收。

图 2：2013-2018 年国产电影与进口电影票房占比



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

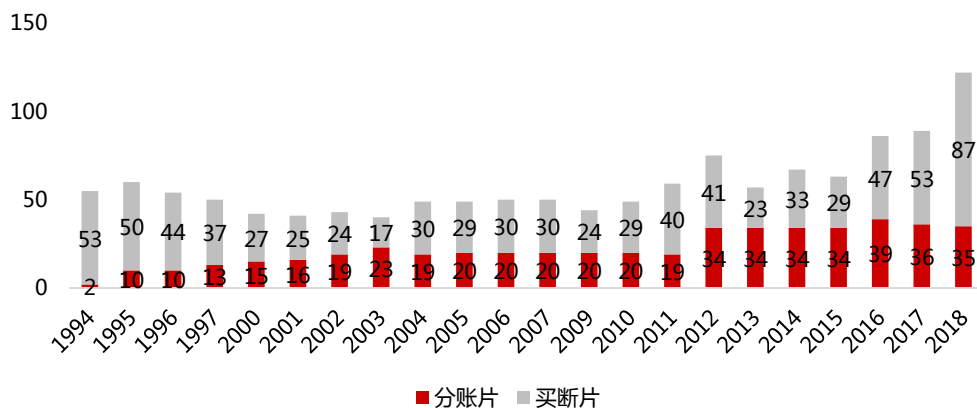
图 3：2013-2018 年国产片与进口片票房增速对比



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

进口片票房及份额有所下滑。2018年进口片分账票房为214.6亿元，同比下滑10.6%；进口影片市场份额下滑至37.8%。在中美贸易战及进口片政策仍在谈判的背景下，2018年上映进口片数量122部，较2017年的98部大幅增长，但主要来自日本、欧洲、澳大利亚等国的批片数量增加。进口影片中，新上映分账片35部，共实现票房175.2亿元，同比下滑1.37%，占进口片票房总额的82%；分账片单片票房5.00亿元，较2017年5.22亿元小幅下滑。其中，《复仇者联盟3：无限战争》以22.38亿元票房成为2018年进口片冠军。此外，新上映买断片87部，合计票房约39.4亿元，同比下滑36.81%。买断片数量较2017年增加23部，但是质量参差不齐，部分电影票房不佳，买断片平均单片票房仅达0.47亿，较2017年的0.98亿大幅下滑。

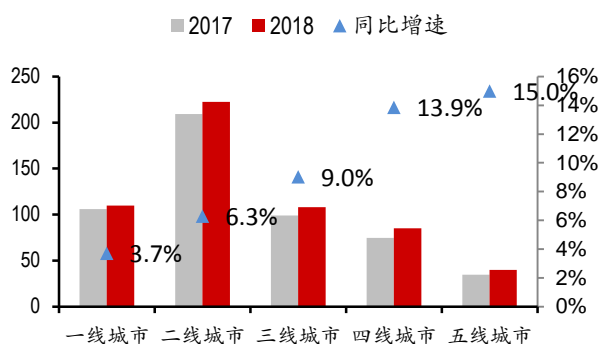
图 4：历年进口片与分账片数量



资料来源：《中国电影年鉴》、《中国电影报》，公开信息，东方证券研究所

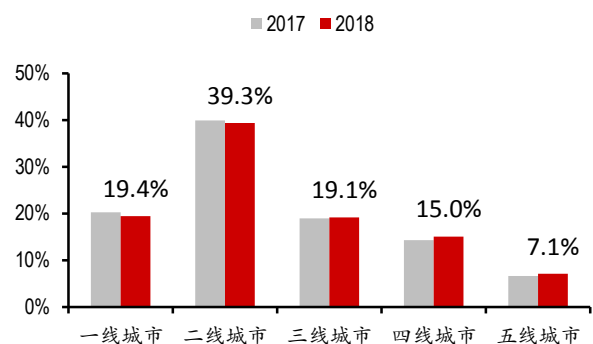
三至五线城市票房增速高于一二线城市，份额继续提升，但观影习惯的成熟仍需时间。2018年，三、四、五线城市票房收入分别为108.12、85.07和39.97亿元，分别同比增长9.0%、13.9%和15.0%，增速高于一线（3.7%）、二线城市（6.3%）及全国平均水平。三、四、五线城市票房占比分别为19.1%、15.0%和7.1%，份额同比继续提升。但值得注意的是，从今年部分重要档期的分城市票房增速看，低线城市的增长波动加大。例如，国庆档及10月，三至五线城市的票房下滑更为显著，暑期档（6-8月）三至五线城市的票房增速也并未超越一二线城市。我们认为这背后的原因在于，低线城市观众的观影习惯仍未成熟，从众效应更为明显，更依赖于头部喜剧片等爆款内容的拉动，整体观影习惯仍待培养。

图 5：一至五线城市票房（亿元）及增速



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

图 6：一至五线城市 2017 及 2018 年票房份额对比



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

表 2：部分重要档期三至五线城市票房增长波动加大

城市	春节档	暑期档	国庆档	10月单月
一线城市	50.3%	5.4%	-19%	-29.4%
二线城市	64.3%	5.8%	-24%	-30.5%
三线城市	67.7%	5.8%	-26%	-31.1%
四线城市	75.2%	6.9%	-28%	-31.0%
五线城市	81.0%	3.6%	-27%	-31.0%

资料来源：艺恩数据，东方证券研究所

2 渠道扩张：全年新增银幕 9303 块，单银幕产出及影投市占率继续下滑

根据广电总局数据，截至 2018 年底，全国共拥有银幕数 60079 块，较 2017 年增加 9303 块，同比增速 18.3%，终端仍维持较快扩张。若不考虑票房培育期，2018 年平均单银幕产出 94 万元，同比仍下滑 8.77%。但值得注意的是：（1）新增银幕绝对数较 2016 及 2017 年均有所减少；（2）下半年起银幕增速有所放缓，2018 年上半年新增银幕 4847 块，下半年新增银幕 4456 块。我们认为，随着行业竞争的加剧和部分资本的退出，2019 年银幕增速将进一步放缓，预计 2019 年新增银幕数量约 6000 块，增速约 10%。

表 3：影院及银幕数量及增速

年度	2013	2014	2015	2016	2017	2018.6	2018
影院数量	4,583	5,598	7,018	8,410	9,781		
新增影院数量	903	1,015	1,420	1,392	1,371		
影院增速	24.5%	22.1%	25.4%	19.8%	16.3%		
银幕数量	18,398	24,304	31,626	41,179	50,776	55,623	60,079
新增银幕数量	5,280	5,906	7,322	9,553	9,597	4,847	9,303
银幕增速	40.3%	32.1%	30.1%	30.2%	23.3%		18.3%
单银幕产出（万元）	118.3	122.0	139.3	111.0	103.2		94.1
单银幕产出增速		3.1%	14.3%	-20.3%	-7.1%		-8.8%

资料来源：广电总局，艺恩数据，东方证券研究所

终端持续增长背景下，各影投公司市占率仍然下滑，但保持快速扩张或经营质量优异的公司所受影响相对较小。从影投公司数据看，2018 年前十大影投合计实现票房 210.2 亿元，同比下降 3.5%；市占率 37.18%，同比下滑约 4.4pct。龙头影投公司中，除香港百老汇代替保利影业跻身前 10 名，其余 9 家影投公司票房市占率均出现下滑，其中星美影院等下滑幅度较大。同时，扩张速度较快的万达、横店票房增速基本持平于行业，CGV 及中影影院投资基于高经营质量维持票房同比增长。除此之外其余公司自有影投票房均较去年同期出现下滑。

表 4：TOP10 影投公司票房（亿元）及市场份额

影投名称	2018 年			2017 年		
	票房	市占率	增速	影投名称	票房	市占率
万达电影	76.36	13.51%	6.87%	万达电影	71.45	13.64%
大地影院	26.56	4.70%	-1.28%	大地影院	26.91	5.14%
横店院线	21.10	3.73%	5.46%	横店院线	20.01	3.82%
CGV 影城投资公司	16.06	2.84%	5.95%	星美影院	17.2	3.28%
中影影院投资	16.03	2.83%	0.29%	金逸影视	16.41	3.13%
金逸影视	15.26	2.70%	-7.04%	中影影院投资	15.98	3.05%
星美影院	11.77	2.08%	-31.59%	CGV 影城投资公司	15.16	2.89%

太平洋影管	9.36	1.66%	-2.99%	太平洋影管	9.65	1.84%
香港百老汇	9.08	1.61%	15.80%	耀莱管理公司	9.18	1.75%
耀莱管理公司	8.62	1.52%	-6.11%	保利影业	8.34	1.59%
CR10	210.20	37.18%	-0.04%	CR10	210.29	40.15%

资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所 注：标红的为票房同比增长的影投公司

从院线公司数据看，龙头院线公司市占率略有提升但并不显著。2018 年前十大院线共实现票房 388.63 亿元，同比增长 9.7%；市占率 68.74%，同比提升 1.09pct。其中，万达院线市占率仍排名第一，2018 年实现票房 76.82 亿元，同比增长 12.4%；市占率 13.59%，同比提升 0.54pct。此外，龙头院线公司中，大地院线、中影南方新干线、中影数字、横店院线、华夏联合和幸福蓝海等市占率均有所提升。

表 5：TOP10 院线公司票房（亿元）及市场份额

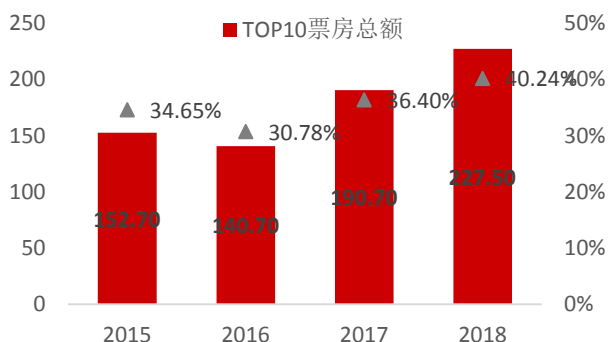
影投名称	2018 年			影投名称	2017 年	
	票房	市占率	增速		票房	市占率
万达院线	76.82	13.59%	12.36%	万达院线	68.37	13.05%
大地院线	55.82	9.87%	24.36%	大地院线	44.88	8.57%
上海联和院线	44.97	7.95%	6.72%	上海联和院线	42.13	8.04%
中影南方新干线	42.10	7.45%	10.13%	中影南方新干线	38.23	7.30%
中影数字院线	41.17	7.28%	8.53%	中影数字影院	37.94	7.24%
中影星美	36.35	6.43%	-2.64%	中影星美	37.34	7.13%
广州金逸珠江	27.72	4.90%	-1.65%	广州金逸珠江	28.18	5.38%
横店院线	24.58	4.35%	8.19%	横店院线	22.72	4.34%
华夏联合	19.69	3.48%	11.45%	华夏联合	17.67	3.37%
江苏幸福蓝海院线	19.41	3.43%	15.02%	江苏幸福蓝海院线	16.88	3.22%
CR10	388.63	68.74%	9.68%	CR10	354.34	67.65%

资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所 注：标红的为市占率同比增长的影投公司

3 影片盘点：国产片表现优异，头部效应愈加明显

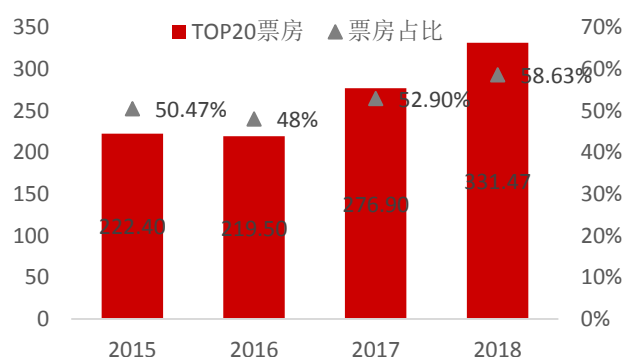
电影市场头部效应凸显。2018 全年共生产电影 1082 部，新上映电影 504 部，但 TOP10 及 TOP20 影片票房占总票房比重仍在逐年上升。2015 年，TOP10 票房总额 152.5 亿，占总票房的 34.65%；2018 年，TOP10 影片票房份额已上升至 40.24%。TOP20 影片的票房份额也从 2015 年的 50.47% 上升至 58.63%。

图 7：2015-2018 年 TOP10 影片总票房（亿元）及占比



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

图 8：2015-2018 年 TOP20 影片总票房（亿元）及占比



资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

国产片表现抢眼，市场份额及内容质量提升明显。2018 年共 6 部国产片进入总票房 TOP10，数量较 2017 年有所增加；其中《红海行动》、《唐人街探案 2》、《我不是药神》、《西虹市首富》四部国产影片占据 2018 年电影票房前四。《红海行动》票房达 34.22 亿，占国内票房总额的 6.05%。2018 年 TOP10 国产片票房合计 200.33 亿，较 2017 年的 150.92 亿增长 24.6%，占市场份额的 35.4%。同时，2018 年国产片的豆瓣评分提升显著，TOP10 国产影片平均评分从 2017 年的 6.09 分上升至 2018 年的 6.9 分。

表 6：2018 年进口、国产影片票房前十

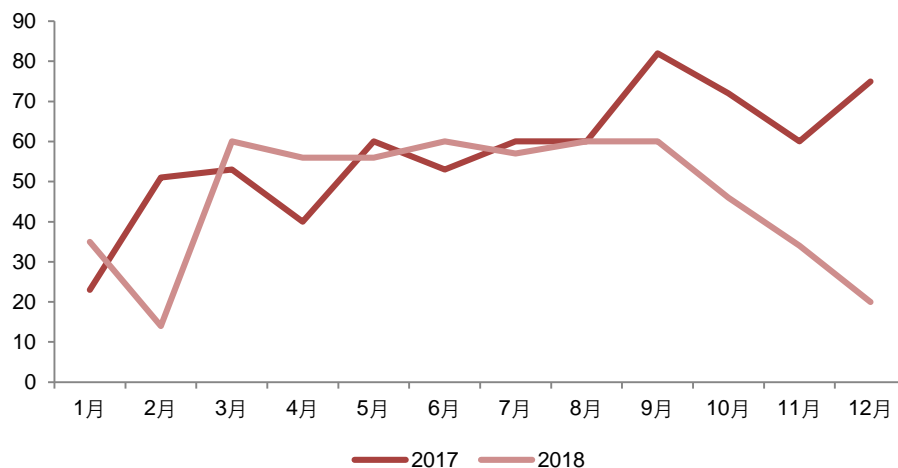
电影名称	分账票房 (万)	豆瓣评分	电影名称	分账票房 (万)	豆瓣评分
复仇者联盟 3：无限战争	223766.4	8.1	红海行动	342244	8.3
毒液：致命守护者	171384.1	7.3	唐人街探案 2	318857.6	6.7
海王	171179.2	7.8	我不是药神	288279.1	9.0
侏罗纪世界 2	158109.8	6.7	西虹市首富	236141.6	6.6
头号玩家	129947.5	8.7	捉妖记 2	212129.5	5.0
碟中谍 6：全面瓦解	115177.9	8.1	前任 3：再见前任	152891.9	5.5
巨齿鲨	97993	5.8	后来的我们	126690.8	5.9
狂暴巨兽	93847.4	6.4	一出好戏	125450.6	7.1
蚁人 2：黄蜂女现身	76759.6	7.3	无双	117327.6	8.1
无名之辈	73175.6	8.2	超时空同居	83327.3	6.9
进口片合计	1,311,340	7.4	国产片合计	2,003,340	6.9

资料来源：艺恩电影智库，东方证券研究所

4 预计 2019 年增速中枢 5%-10%，重点关注两条主线

受影视行业监管风暴影响，电影行业进入产能收缩期。根据友戏数据，2018 年 9 月份开始电影开拍数量大幅下降，1-10 月份共 504 部电影开拍，相比 2017 年同比下降约 50 部；从目前披露的 11、12 月份数据看，全年预计开拍数量约 560 部，同比 2017 年下降约 130 部。电影行业同样进入产能收缩期，预计将对 2019、2020 年国产影片供给产生一定影响。

图 9：2017、2018 年逐月开拍电影数



资料来源：友戏，东方证券研究所

本报告详细统计了 2017 年以来开拍并计划在 2019 年上映的电影项目，结合进口影片定档情况，2019 年整体影片供给有保障。国产片方面，春节档已有《流浪地球》、《疯狂的外星人》、《飞驰人生》等影片定档，此外，张家辉主演《沉默的证人》、梁朝伟主演《风再起时》、马丽主演《阳光不是劫匪》等也有望在 2019 年上映。进口影片方面，在经历 2018 年小年之后，2019 年已有多部漫威和 DC 大片定档，包括《惊奇队长》、《复仇者联盟 4》、《蜘蛛侠：背井离乡》、《X 战警：黑凤凰》等。详见报告附录片单。

考虑银幕增速及内容供给等因素，预计 2019 年票房增长中枢为 5%-10%，虽然中枢下移，我们认为仍然可关注两条主线逻辑：（1）银幕增速下行，叠加部分存量影城退出市场，供给端竞争格局好转，利好龙头院线公司市占率提升及盈利能力触底回升，推荐万达电影(002739, 买入)，建议关注横店影视(603103, 增持)；（2）2019 年预计为进口片“大年”，有望成为全年重要票房拉动力，利好进口片发行公司，推荐中国电影(600977, 买入)。

表 7：2019 年已定档国产影片

定档时间	电影名	导演	主演
01 月 04 日	四个春天	陆庆屹	陆运坤 / 李桂贤

01月04日	假戏真做	秦玉川	王姿霖 / 郭晋帆 / 杨雷
01月04日	凌晨两点半 2	王赛	彭剑雄 / 张露文 / 王尊
01月04日	泣血旅馆	何亚伦	张华 / 黄玉刚 / 张晓贝
01月04日	功夫营救	刘海波	潘元甲 / 巩汉林 / 黄一飞
01月05日	好好回家	冯子洵	王东林 / 江璐 / 韩斯斯斯
01月08日	疯狂的契约	王海	雷牧 / 贾宗超 / 吕克·本扎
01月08日	沉默的雪	风剑	任宇 / 陈绿 / 李易泽
01月08日	零八三七	彭柳青	尔玛依娜 / 陈晔 / 叶剑飞
01月09日	大微商	李锐	刘东浒 / 程媛媛 / 李子雄
01月09日	温暖之城之红日亭	王硕	奚美娟 / 吴彦姝 / 高明
01月11日	白蛇：缘起	黄家康 / 赵霁	张喆 / 杨天翔 / 唐小喜
01月11日	“大”人物	五百	王千源 / 包贝尔 / 王迅
01月11日	燃点	关琇 / 萧屹楠	罗永浩 / 戴威 / 张颖
01月11日	汝海风云	张艺飞	刘牧 / 爱戴 / 叶童
01月11日	我要上头条	刘涛 / 邢博	李彧 / 彭波 / 徐光宇
01月11日	灵魂的救赎	杨真	王迅 / 黄小蕾 / 张峻豪
01月11日	很高兴遇见·你	李杰	凌正辉 / 庞璐佳 / 林路迪
01月11日	蜻蜓少年	陈志敏	胡凯翔 / 胡凯浩 / 李力持
01月11日	密林诡影	苗述	陈国良 / 肖红 / 吴美佳
01月11日	错位囡途	陈秋竹	王若麟 / 王菀晨 / 王将左隆
01月11日	北斗风云	马玉辉 / 魏子千	潘虹 / 魏子千 / 孔琳
01月18日	战斗民族养成记	萨赫拉什维利 / 夏昊	董畅 / 伊丽莎维塔·科诺诺娃
01月18日	大侦探霍桑	周显扬	韩庚 / 尹正 / 张慧雯
01月18日	家和万事惊	邱礼涛	吴镇宇 / 古天乐 / 袁咏仪
01月18日	钢铁飞龙之奥特曼崛起	王巍	无
01月18日	闯堂兔 3 囡囡时光机	曾宪林	无
01月18日	占芭花开	刘全玮 / 金稻	马骏超
01月18日	差等生乔曦	李克龙	林昕宜 / 李立北 / 来喜
01月25日	海上浮城	阎羽茜	邬君梅 / 杨皓宇 / 李梦
01月25日	杨门女将之女将初征	李文浩	陆韵涵 / 程硯山 / 李睿君
02月01日	阳光星旅团	刘凌	苏小妹 / 蔡佳妤 / 米拉
02月05日	疯狂的外星人	宁浩	黄渤 / 沈腾 / 马修·莫里森
02月05日	飞驰人生	韩寒	沈腾 / 黄景瑜 / 尹正
02月05日	流浪地球	郭帆	屈楚萧 / 李光洁 / 吴孟达
02月05日	新喜剧之王	周星驰	王宝强
02月05日	猪八戒·传说	郑冀峰	曾志伟 / 殷若曦 / 田启文
02月05日	廉政风云	麦兆辉	刘青云 / 张家辉 / 林嘉欣

02月05日	神探蒲松龄	严嘉	成龙 / 阮经天 / 钟楚曦
02月05日	情圣2	宋晓飞 / 董旭	吴秀波 / 白百合 / 肖央
02月05日	动物出击	冯小宁	无
02月05日	日不落酒店	冯一平 / 刘峻萌 / 郝心悦	黄才伦 / 张慧雯 / 沈腾
02月05日	小猪佩奇过大年	张大鹏 / 阿斯特利 / 贝克强	朱亚文 / 刘芸 / 王圣迪
02月05日	江湖喜事	段连民	郭金杰 / 刘桦 / 李子雄
02月05日	熊出没·原始时代	丁亮 / 林汇达	张伟 / 张秉君 / 谭笑
02月05日	忠爱无言2	谈宜之	张浩庭 / 金巧巧 / 王斑
02月07日	猪猪侠·猪年吉祥	陆锦明 / 钟彧	无
02月09日	一切如你	黄宏 / 黄兆函 / 傅绍杰 / 张楠 / 李譞	于蓝 / 于洋 / 秦怡
02月14日	一吻定情	陈玉珊	王大陆 / 林允
02月14日	我们的爱情	王小白	戴韩安妮 / 刘冠男 / 马卉
02月22日	乡村不寂寞	胡韵 / 王择谚	成琪 / 那威 / 王璐瑶
03月01日	港珠澳大桥	阎东	无
03月01日	原来如此	廖必翔	池丹 / 徐志飞 / 杨燕
03月08日	过春天	白雪	黄尧 / 孙阳 / 汤加文
03月08日	在乎你	毕国智	俞飞鸿 / 大泽隆夫 / 木下彩音
03月08日	似水流年	郑君奇 / 李龙俊	胡琨 / 初俊辰 / 李云赫
03月15日	守灵	李东	张优 / 宋词
04月04日	沉默的证人	雷尼·哈林	张家辉 / 杨紫 / 任贤齐
04月04日	阴风阵阵	邓安东	无
04月05日	功夫四侠：勇闯地宫	李金保	王琪 / 王雪沁 / 吴凡
04月05日	山村怪谈	张琪东	宋星翰 / 陈菲儿 / 马仑
04月26日	魔音谷	林智辉	王嘉 / 李宁 / 任云杰
05月02日	国礼	周琦	王晖 / 唐国强 / 杜娟
06月21日	忠犬流浪记	桑凯维杜郎	应昊茗 / 王硕 / 傅风男
06月28日	东方神娃之神魔对决	殷晓东	无
06月28日	我的初恋十八岁	郑君奇 / 李龙俊	袁映玥 / 刘耀元 / 翁虹
10月01日	摸金校尉之九幽将军	徐克	陈坤

资料来源：猫眼电影，东方证券研究所

表 8：2019 年即将上映海外影片

上映时间	电影名	出品公司
2019年1月11日	星际探索	二十世纪福克斯

2019年1月11日	地狱男爵：血皇后崛起	黑马娱乐公司、劳伦斯·戈登制作公司
2019年1月18日	玻璃先生	环球影业、试金石公司
2019年2月8日	乐高大电影 2	华纳兄弟公司
2019年2月22日	驯龙高手 3	梦工厂
2019年3月1日	混沌漫步	狮门影业、Eagle Films
2019年3月8日	惊奇队长	漫威影业
2019年3月29日	小飞象	华特·迪士尼影片公司
2019年4月5日	新宠物坟场	派拉蒙影业公司
2019年4月5日	雷霆沙赞	新线电影公司、DC 娱乐公司
2019年4月12日	地狱男爵：血皇后崛起	美国狮门影片公司
2019年5月3日	复仇者联盟 4	漫威影业
2019年5月10日	精灵宝可梦：大侦探皮卡丘	美国传奇影业、华纳兄弟影片公司
2019年5月17日	疾速备战	美国狮门影片公司
2019年5月17日	未定名黑衣人衍生电影	哥伦比亚影片公司
2019年5月24日	星际探索	二十世纪福克斯
2019年5月24日	阿拉丁	华特·迪士尼影片公司
2019年5月24日	怪医杜立德	20 世纪福克斯阿根廷分公司
2019年5月31日	哥斯拉：怪兽之王	美国华纳影片公司、传奇影业
2019年6月7日	爱宠大机密 2	照明娱乐公司
2019年6月7日	X 战警：黑凤凰	二十世纪福克斯
2019年6月7日	牌皇	二十世纪福克斯电影公司
2019年6月14日	未命名黑衣人衍生电影	哥伦比亚影片公司
2019年6月21日	玩具总动员 4	迪士尼·皮克斯
2019年7月5日	蜘蛛侠：背井离乡	漫威影业
2019年7月19日	狮子王	华特·迪士尼影片公司
2019年7月26日	霍伯斯与肖	环球影业
2019年7月26日	好莱坞往事	索尼电影娱乐公司
2019年8月2日	X 战警：新变种人	二十世纪福克斯
2019年8月9日	阿特米斯的奇幻历险	华特·迪士尼影片公司
2019年9月6日	小丑回魂 2	美国新线电影公司
2019年9月27日	新霹雳娇娃	索尼电影娱乐公司
2019年10月4日	双子煞星	派拉蒙影业公司、天舞影业
2019年10月11日	金翅雀	华纳兄弟影业
2019年11月1日	神奇女侠 1984	华纳兄弟影片公司、DC 娱乐公司
2019年11月8日	王牌特工 3	二十世纪福克斯
2019年11月15日	终结者 6	派拉蒙影业公司
2019年11月27日	冰雪奇缘 2	华特迪士尼动画工作室

2019年12月18日	宇宙巨人希曼	索尼电影娱乐公司
2019年12月20日	星球大战9	华特·迪士尼影片公司

资料来源：猫眼电影，东方证券研究所

风险提示

- **票房增长不达预期风险**

进入到“大盘稳增长、单片高弹性”的阶段后，国内电影票房增速受影片质量、观众偏好、替代娱乐等多重因素影响，特别是若电影“小年”影片质量不高，将带来整体大盘增速不及预期，从而影响院线公司业绩增长。

- **市场竞争加剧风险**

目前院线行业终端仍在保持高速扩张，前十大影投公司市占率不断下滑，新增影城对存量影城的稀释效应明显。若终端继续保持高增长，或将导致市场竞争加剧和单银幕产出的下滑，影响公司经营效率及业绩增长。

- **宏观经济下行风险**

文化娱乐行业的发展与经济发展状况密切相关，宏观经济增速大幅下行，将影响消费者文化娱乐支出。同时，上市公司业绩可能受较大影响。

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

