

# 传媒

## 电影春节档又将创新高？——春节档历史回顾与 19 年档期前瞻

证券研究报告

2019 年 01 月 07 日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

文浩

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516050002  
wenhao@tfzq.com

张爽

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517070004  
zhangshuang@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《传媒-行业研究周报:一周观点:情绪阶段回升,继续重点推荐游戏、春节档预期电影及券商效应东财等》 2019-01-06
- 2 《传媒-行业专题研究:18 年电影市场总结:成长驱动由量转质,新兴势力搅动格局》 2019-01-02
- 3 《传媒-行业研究周报:一月策略:年底频现政策底部信号,三年下跌后新气象可期》 2019-01-01

19 年元旦档同比下滑, 1 月票房增长存在压力。

19 年元旦档票房 10 亿, 同比下降 21.3%, 而 1 月后续定档影片看体量不大, 19 年 1 月整体票房在 18 年 49.5 亿的高基数情况下有下滑压力, 但由于 2 月初始就将迎来春节档, 1 月票房预期内的下滑预计情绪影响有限。

春节档票房占全年票房比例提升至 9.6%, 影片头部效应明显。

回顾过去 5 年数据, 春节档电影票房及观影人次持续增长。春节档票房从 2014 年的 12.7 亿上升至 2018 年(不含服务费)的 54.3 亿, 春节档票房占全年票房的比例从 2014 年的 4.3%, 提升至 2018 年的 9.6%。春节档影片头部效应也非常明显, 2018 年春节档 TOP1 影片票房市占率 33.3%, TOP5 市占率 98.2%。

19 年春节档定档影片数量达 14 部, 影片类型更加多元。

19 年春节档预计上映影片相比 18 年更加丰富, 目前春节档(2.5-2.7 上映)影片已有 14 部, 不排除未来 2 个月仍有调整, 但主要竞争影片格局基本落定。18 年军事题材影片《红海行动》取得超过 30 亿票房, 体现档期内观众对于题材接受度放宽, 19 年春节档影片类型更加多元, 除喜剧、动画外, 还包括科幻题材、反腐题材等。

具体看春节档项目:

- 1) **头部影片(10 亿+票房预期):** 包括宁浩导演、黄渤和沈腾主演的《疯狂的外星人》, 韩寒导演、沈腾和黄景瑜主演的《飞驰人生》, 刘慈欣同名小说改编、李光洁、吴京主演的《流浪地球》, 新加入战局的周星驰作品《新喜剧之王》。
- 2) **第二梯队:** 包括成龙主演《神探蒲松龄》, 吴秀波、白百何主演《情圣 2》, 麦兆辉导演、张家辉、刘青云主演《廉政风云》等。
- 3) **动画电影:** 根据 16-18 年数据, 动画电影占春节档总票房比例为 5%-8%, 除每年春节上映系列动画《熊出没》外, 19 年新增大 IP《小猪佩奇过大年》。

19 年春节档票房在高基数情况下有望再创新高, 中性增速预计在 11%-15%。

我们分两种方式对春节档票房进行测算: 在总量预测方法下, 预计 19 年春节档(初一到初六)悲观/中性/乐观情境对应票房增速分别为 4%/15%/22%; 头部影片预测方法下, 预计 19 年春节档(初一到初六)悲观/中性/乐观情境对应票房增速分别为-0.2%/11.2%/21.5%。

投资建议:

1 月建议关注电影板块主题机会, 重点标的包括:【光线传媒】, 公司为《疯狂的外星人》投资及主发行方、参股猫眼预计最快本月上市; 内容渠道龙头【万达电影】、受益渠道下沉优质影院资产【横店影视】; 以及春节档影片参与方【北京文化、中国电影(均参与《流浪地球》)]等。

风险提示: 18 年公司业绩不达预期, 春节档重点项目口碑及票房不达预期, 娱乐内容监管趋严, 宏观经济下降对影响娱乐消费。



## 内容目录

1. 19年1月票房：元旦档同比下滑，1月增长面临压力 .....	3
2. 春节档回顾：档期票房占比由4%提升至9%，头部影片弹性大 .....	5
2.1. 整体票房持续增长，平均票价高于全年 .....	5
2.2. 18年春节档单日票房达12.8亿，显示电影市场潜力 .....	7
2.3. 优质内容是赢得市场的根本要素 .....	7
3. 19年春节档：多部佳片蓄势待发，票房有望继续创新高 .....	8
3.1. 14部影片定档19年春节，阵容强劲，类型多元 .....	8
3.2. 19年春节档票房测算：中性有望实现11%-18%增长 .....	10
3.2.1. 总量测算 .....	10
3.2.2. 单片测算 .....	10
4. 投资建议 .....	11

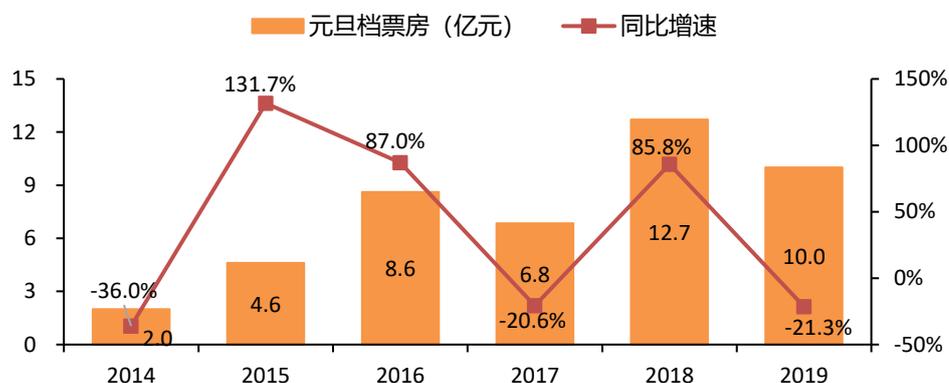
## 图表目录

图 1：2014-2019 元旦档票房（亿元）及同比增速（17、18 年含服务费） .....	3
图 2：14-18 年春节档票房（亿元）及占全年票房比例（17、18 年票房不含服务费） .....	5
图 3：14-18 年春节档与全年票房增速对比（17、18 年票房不含服务费） .....	5
图 4：14-18 年春节档观影人次（万）及全年占比 .....	6
图 5：14-18 年春节档与全年观影人次增速对比 .....	6
图 6：14-18 年春节档及全年平均票价（元） .....	6
图 7：2018 年春节档每日票房对比 .....	7
图 8：2018 年春节档每日观影人次对比 .....	7
图 9：2014-2018 年春节档单银幕观影人次及变动 .....	10
图 10：2014-2018 年春节档影片票房集中度变化 .....	11
表 1：2019 年 1 月定档影片 .....	3
表 2：2018 年春节档（初一到初六）主要电影表现（包含服务费） .....	8
表 3：2019 年春节档主要影片（重点影片） .....	8
表 4：2019 年春节档主要影片（第二梯队） .....	9
表 5：2019 年春节档主要影片（动画电影） .....	9
表 6：2019 年春节档主要影片（其他影片） .....	9

## 1. 19 年 1 月票房：元旦档同比下滑，1 月增长面临压力

元旦档电影市场整体增长，但由于处在圣诞档和春节档之间时段，元旦档大制作影片相对不足，整体排片质量不均，票房各年波动较大。18 年元旦档《前任 3》强劲表现以及《芳华》等影片持续发力，档期同比增长 85.8%带来高基数，19 年元旦档缺乏大体量电影的情况下，实现票房 10 亿元，同比下滑 21.3%。

图 1：2014-2019 元旦档票房（亿元）及同比增速（17、18 年含服务费）



注：14-16 年元旦档均为当年 01.01-01.03，17 年元旦档为 16.12.31-17.01.02，18 年元旦档为 17.12.30-2018.01.01，19 年元旦档为 18.12.30-19.01.01

资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

2018 年 1 月由于《前任 3》《无问西东》《神秘巨星》等头部影片表现，实现 49.52 亿票房，基数较高。由于市场纷纷瞄准 2 月初春节市场，2019 年 1 月影片除 1 月 4 日上映的《大黄蜂》外同样缺乏头部内容，单月票房存在下滑压力。

表 1：2019 年 1 月定档影片

电影名称	上映日期	类型	导演	主演	主要出品方	想看人数 (万)
四个春天	1 月 4 日	纪录片	陆庆屹	李桂贤、陆运坤	百川影业	0.17
奎迪：英雄再起	1 月 4 日	剧情/动作	小斯蒂芬·卡普尔	迈克尔·B·乔丹、西尔维斯特·史泰龙、泰莎·汤普森	美高梅电影公司	
假戏真做	1 月 4 日	恐怖/惊悚/冒险	秦玉川	王姿霖、郭晋帆	北京华越文砚文化	
功夫营救	1 月 4 日	喜剧/爱情/动作	刘海波	潘元甲、巩汉林	天和宇文化	
大黄蜂	1 月 4 日	动作/科幻/冒险	特拉维斯·奈特	海莉·斯坦菲尔德	派拉蒙、孩之宝	3.95
好好回家	1 月 5 日	剧情	冯子洵	刘子畅、杨睿	柒捌玖影视	
沉默的雪	1 月 8 日	悬疑/犯罪	风剑	任宇、陈绿	上海天玄地黄影视	0.17
疯狂的契约	1 月 8 日	喜剧	王海	雷牧、贾宗超、吕克·本扎	创智天娱	0.17
零八三七	1 月 8 日	剧情/爱情/科幻	彭柳青	尔玛依娜、陈晔		*
大微商	1 月 9 日	励志/剧情	李锐	刘东浒、程媛媛	潇湘电影频道	0.29
温暖之城之红日亭	1 月 9 日	剧情	王硕	奚美娟、高明		0.03
“大”人物	1 月 10 日	动作/犯罪	五百	王千源、包贝尔、王迅	上海喜焰文化	1.96
22 年后的告白	1 月 11 日	剧情/悬疑/犯罪	入江悠	藤原龙也、伊藤英明	Nippon TV	1.19
汝海风云	1 月 11 日	剧情/动作/犯罪	张艺飞	刘牧、爱戴、叶童	根源心文化	0.17
养家之人	1 月 11 日	动画/家庭	诺拉·图梅	萨拉·乔德利		0.96

白蛇：缘起	1月11日	爱情/动画/奇幻	黄家康、赵霁	杨天翔、张喆	追光人动画、华纳兄弟	5.57
命运之夜— 一天之杯：恶 兆之花	1月11日	剧情/动画/悬疑	须藤友德	杉山纪彰、下屋则子	日本索尼普株式会 社、日本 ufotable 株式会社	3.97
灵魂的救赎	1月11日	剧情	杨真	王迅、黄小蕾	金蔷薇影视	0.43
德鲁大叔	1月11日	剧情/喜剧/运动	查尔斯·斯通三 世	凯里·欧文、里尔·莱尔·哈瓦 瑞	美国顶峰娱乐	2.27
很高兴遇 见你	1月11日	爱情/青春	李杰	凌正辉、庞璐佳	北京京粤世纪文化	0.32
我要上头条	1月11日	剧情/喜剧	邢博、刘涛	李彧、彭波、徐光宇	北京辣条屋影视	0.10
错位囡途	1月11日	喜剧/动作	陈秋竹	王若麟、王苑晨	北京中外世纪影视	0.03
密林诡影	1月11日	动作/悬疑	苗述	陈国良、肖红	映代码文化	0.04
燃点	1月11日	纪录片	关琇、萧屹楠	罗永浩、Papi 酱、马薇薇	细蓝线文化、 <b>阿里 影业</b>	0.24
蜻蜓少年	1月11日	剧情	陈志敏	胡凯翔、胡凯浩	千年文化	*
极限速递	1月16日	喜剧/爱情/动作	王虎	万国鹏、贡米		*
森林奇缘	1月18日	动画/喜剧	奥利马拉穆什	娜迪亚·多洛菲娃	乌克兰动画校友工 作室	0.39
我想吃掉你 的胰脏	1月18日	剧情/爱情/动画	牛岛新一郎	高杉真宙、Lynn	日本索尼普株式会 社	3.57
一条狗的回 家路	1月18日	冒险	查尔斯·马丁·史 密斯	亚历桑德拉·希普、爱德 华·詹姆斯·奥莫斯	博纳影业、索尼哥 伦比亚电影	0.86
密室逃生	1月18日	悬疑/惊悚/犯罪	亚当·罗比特尔	泰勒·莱伯恩、洛根·米勒	美国哥伦比亚影片	0.83
掠食城市	1月18日	动作/冒险/科幻	克里斯蒂安·瑞 沃斯	雨果·维文、海拉·西尔玛		0.65
钢铁飞龙之 奥特曼崛起	1月18日	动作/科幻/动画	王巍		亚细亚、蓝弧动画	0.50
家和万事惊	1月18日	喜剧	邱礼涛	吴镇宇、古天乐、袁咏仪	银都机构、耳东影 业、太阳娱乐文化	0.46
闯堂兔3 回 囧时光机	1月18日	喜剧/动画/冒险	曾宪林		玛雅动漫	0.26
战芭花开	1月18日	剧情/爱情	金韬	钱达莉、马子洛	青年电影	*
战斗民族养 成记	1月18日	爱情/喜剧	夏昊	董畅	<b>华策影视</b>	0.32
差等生乔曦	1月20日	剧情	李克龙	林昕怡、白凯南	大宋如歌、辉视文 化	0.18
海上浮城	1月25日	剧情	阎羽茜	邬君梅、杨皓宇	<b>阿里影业</b> 、寰亚泽 新、北京京西文化	0.08
相亲时代	1月25日	喜剧/爱情	蒋君君	李欣烨、郭烁杰	北京环鹰时代	0.06
杨门女将之 女将初征	1月25日	剧情/战争/家庭/ 历史	李文浩	陆韵涵、程皓山	简路影视、中视星 艺	0.05
二麻追媳妇	1月28日	喜剧/爱情	齐追航	阿星、王雅婕		0.07

注：想看人数截止1月7日，\*为想看人数不足100人

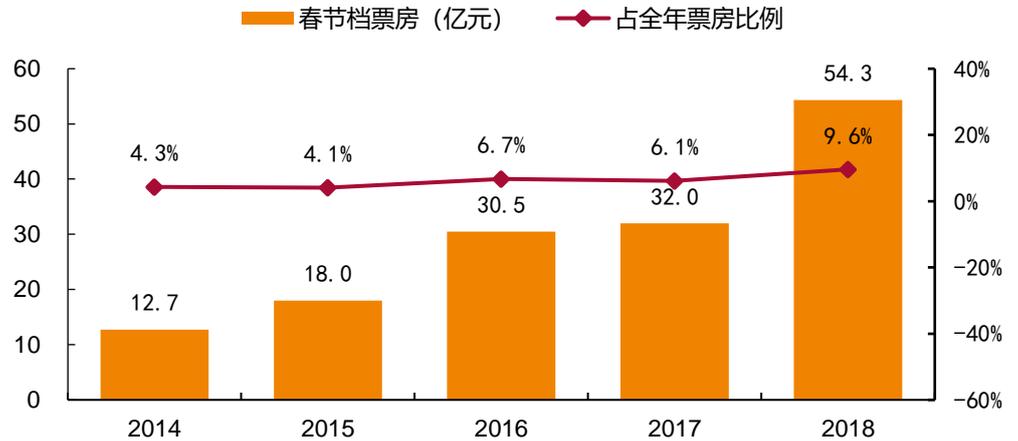
资料来源：猫眼专业版，天风证券研究所

## 2. 春节档回顾：档期票房占比由 4% 提升至 9%，头部影片弹性大

### 2.1. 整体票房持续增长，平均票价高于全年

回顾过去 5 年数据，春节档电影市场持续增长。从 2014 年起，春节档票房从 12.7 亿上升至 2018 年（不含服务费）的 54.3 亿；春节档占全年票房的比例持续上升，2014 年春节档票房占全年比例为 4.3%，2018 年占比提升到 9.6%，档期重要性凸显。

图 2：14-18 年春节档票房（亿元）及占全年票房比例（17、18 年票房不含服务费）

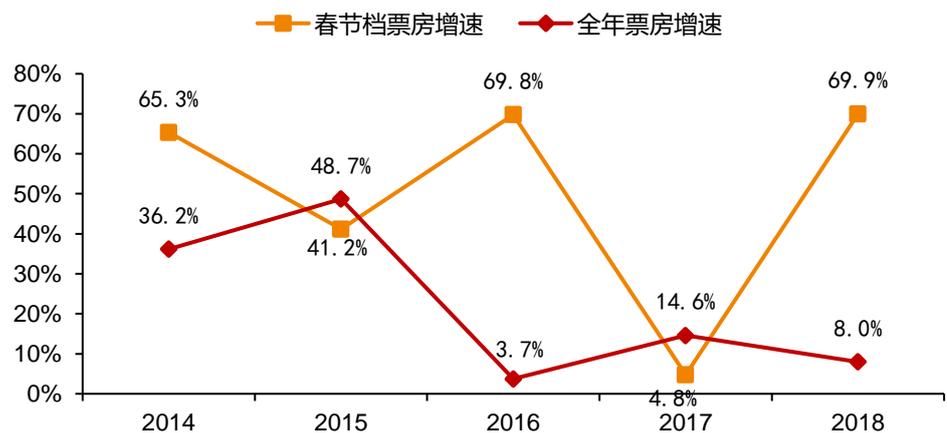


注：春节档为每年初一至初六

资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

2018 年春节档受头部内容《唐人街探案 2》《红海行动》优质口碑，以及渠道下沉红利，档期票房同比增长近 70%。

图 3：14-18 年春节档与全年票房增速对比（17、18 年票房不含服务费）

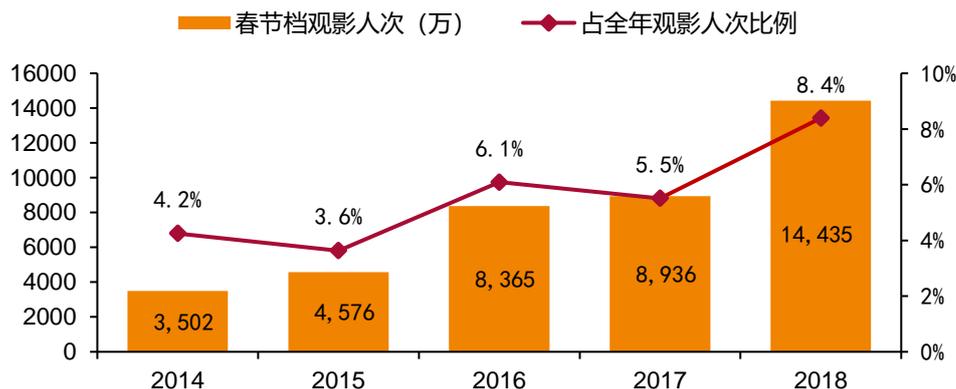


注：春节档为每年初一至初六；

资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

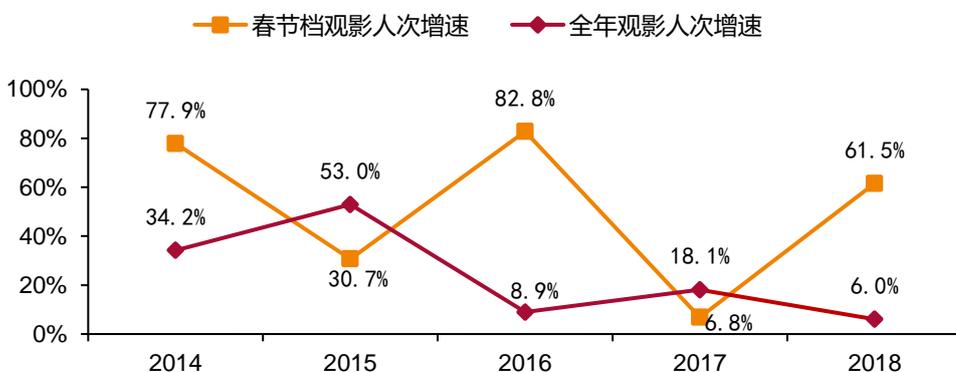
观影人次呈现与票房同样走势，头部电影对于观众观影热情的驱动作用强烈。14、16、18 年同比增速较大，14 年主要是由《西游记之大闹天宫》和《爸爸去哪儿》表现出色带动；16 年则来源于《美人鱼》创票房纪录，以及《澳门风云 3》和《西游记之三打白骨精》票房均超过十亿；18 年则是依靠《唐人街探案 2》《捉妖记 2》《红海行动》三部。

图 4：14-18 年春节档观影人次（万）及全年占比



注：春节档为每年初一至初六；资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

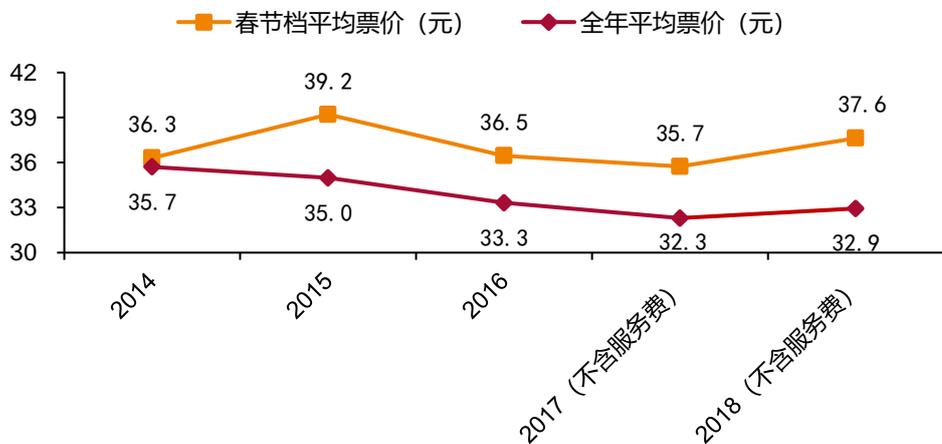
图 5：14-18 年春节档与全年观影人次增速对比



注：春节档为每年初一至初六；资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

春节档的平均票价高于全年平均票价，价差范围在 3-5 元波动，体现春节档的观影需求强烈。从票价变动方向来看，春节档平均票价和全年平均票价同方向变动，2018 年春节档平均票价同比提升，体现优质内容带动效应。

图 6：14-18 年春节档及全年平均票价（元）

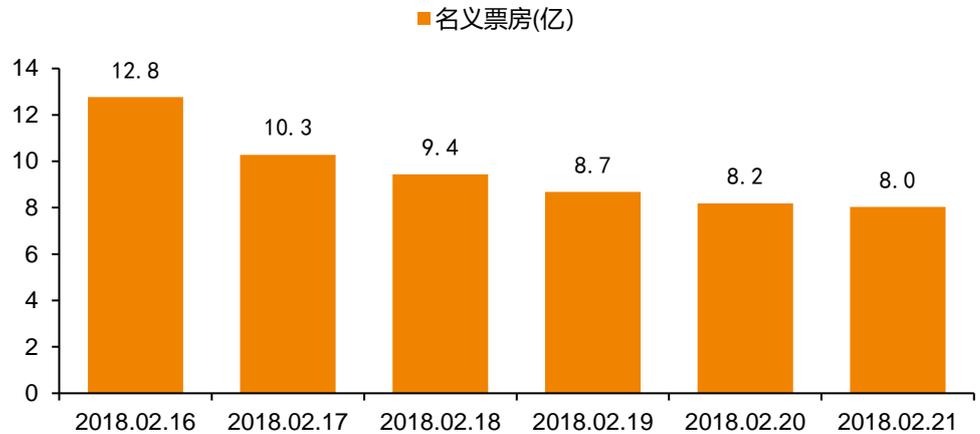


注：春节档为每年初一至初六；资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

## 2.2. 18 春节档单日票房达 12.8 亿，显示电影市场潜力

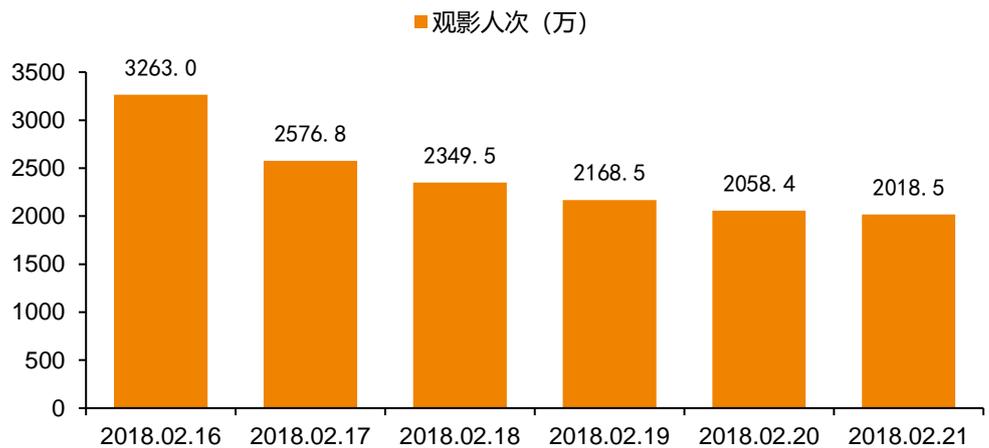
单日来讲，2018 年春节档票房于大年初一（2.16）达到最高点，累计 12.8 亿元，观影人次超过 3000 万。随后五天单日票房均超过 8 亿，单日观影人次均超过 2000 万以上。

图 7：2018 年春节档每日票房对比



资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

图 8：2018 年春节档每日观影人次对比



资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

## 2.3. 优质内容是赢得市场的根本要素

回顾过去春节档影片竞争格局，随着片方对档期重要性重视提升，档期内竞争激烈，同时春节档影片头部效应也较为明显，2018 年春节档 TOP1 市占率 33.3%，TOP5 市占率 98.2%。

从影片类型来看，春节档票房表现优异的影片类型以喜剧类和动作类为主，这些类型的影片更适合春节期间 3-5 线城市合家观看的消费场景。

优质内容依旧是赢得市场的根本要素，随着上座率口碑等指标即时反馈，排片调整速度也体现出加快，首日排片一般的影片凭口碑票房能够快速实现逆袭。18 年《唐人街探案 2》（首日 9.8 万场，票房 3.4 亿）最后凭借良好口碑和优质内容在总票房上超越了《捉妖记 2》（首日 13.9 万场，票房 5.5 亿）。

表 2：2018 年春节档（初一到初六）主要电影表现（包含服务费）

电影名称	春节档票房 (亿元)	总票房 (亿元)	上映时间	电影类型	主要出品方
唐人街探案 2	19.1	34.0	2018/2/16	喜剧/动作/悬疑	万达影视、骋亚影视、中影
捉妖记 2	17.2	22.4	2018/2/16	喜剧/奇幻	无锡影都、中影、企鹅影视
红海行动	12.1	36.5	2018/2/16	动作/剧情/犯罪	博纳影业、海军政治部艺术中心
西游记女儿国	4.3	7.3	2018/2/16	喜剧/爱情/奇幻	星皓娱乐、中影、鲁信集团
熊出没·变形记	3.7	6.1	2018/2/16	动画/冒险/喜剧	华强方特、光线影业、腾讯影业
祖宗十九代	0.9	1.7	2018/2/16	喜剧/奇幻	一个文化、德云社、华策影业

资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

### 3. 19 年春节档：多部佳片蓄势待发，票房有望继续创新高

#### 3.1. 14 部影片定档 19 年春节，阵容强劲，类型多元

19 年春节档预计上映影片相比 18 年更加丰富，有望继续实现档期票房新高。目前春节档（2.5-2.7 上映）影片已有 14 部，不排除仍有调整，但主要竞争影片格局初定。

具体看 19 年春节档项目：

1) **头部影片（10 亿+票房预期）**：包括宁浩导演、黄渤和沈腾主演的《疯狂的外星人》，韩寒导演、沈腾和黄景瑜主演的《飞驰人生》，刘慈欣同名小说改编、李光洁、吴京主演的《流浪地球》，新加入战局的周星驰作品《新喜剧之王》。

该梯队影片具备获得 10 亿，部分具备 20 亿以上票房潜力。如《疯狂的外星人》，在欢喜传媒公告中，该片获得乐开花影业 28 亿元票房保底，成为春节档冠军候选影片，该影片由光线传媒参与出品发行；《飞驰人生》由韩寒导演，沈腾、尹正主演，目前猫眼想看人数排名第二。《流浪地球》为硬科幻题材，具备黑马潜质，由北京文化、中国电影参与出品发行。《新喜剧之王》为周星驰导演，兼具 IP 和情怀。

2) **第二梯队**：包括成龙主演《神探蒲松龄》，吴秀波、白百何主演《情圣 2》，麦兆辉导演、张家辉、刘青云主演《廉政风云》等。

3) **动画电影**：根据 16-18 年数据，动画电影占春节档总票房比例为 5%-8%，除每年春节上映系列动画《熊出没》外，19 年新增《小猪佩奇过大年》、《猪猪侠》，我们预计动画电影票房将集中在《熊出没》与《小猪佩奇过大年》。

表 3：2019 年春节档主要影片（重点影片）

电影名称	类型	导演	主演	出品方	联合出品方	发行方	想看人数 (万)
疯狂的外星人	喜剧 科幻	宁浩	黄渤、沈腾	欢喜传媒、坏猴子影业、光线影业	五光十色（光线旗下）、正夫君泽	青春光线影业	26.00
飞驰人生	喜剧 动作	韩寒	沈腾、黄景瑜、尹正	亨东影业、博纳影业、猫眼微影、果麦文化		猫眼微影	21.93
流浪地球	科幻	郭帆	吴京、屈楚萧、李光洁	中国电影、郭帆传媒、登峰国际、北京文化	优酷电影、中青新影、耀莱影视	中国电影、北京文化、影联传媒	11.38
新喜剧之王	喜剧	周星驰	王宝强、林允		新文化	联瑞影业	9.1

注：所列影片除《猪猪侠》19 年 2 月 7 日上映外，其余均为 5 日上映，想看人数截至 1 月 7 日

资料来源：猫眼专业版，天风证券研究所

表 4：2019 年春节档主要影片（第二梯队）

电影名称	类型	导演	主演	出品方	联合出品方	发行方	想看人数 (万)
神探蒲松龄	奇幻 动作 喜剧	严嘉	成龙、阮经天、 钟楚曦	爱奇艺影业、耀莱影 视、金海岸影业	中青新影、长 影集团、耳东 影业		9.00
情圣 2	喜剧	宋晓飞	吴秀波、白百 何、肖央	新丽传媒			8.64
廉政风云	剧情 犯罪	麦兆辉	刘青云、张家辉	银都机构、合瑞影业、 英皇电影	耳东影业		3.66

注：所列影片除《猪猪侠》19 年 2 月 7 日上映外，其余均为 5 日上映，想看人数截至 1 月 7 日

资料来源：猫眼专业版，天风证券研究所

表 5：2019 年春节档主要影片（动画电影）

电影名称	类型	导演	主演	出品方	联合出品方	发行方	想看人数 (万)
熊出没·原始时代	动画	林汇达 丁亮		乐创影业、华强方特、 猫眼微影、万达影视		乐创影业	2.16
小猪佩奇过大年	动画	张大鹏 等		阿里影业、 Entertainment One UK Limited		淘票票	1.74
猪猪侠·猪年吉祥	动画			咏声动漫、卓然影业			0.55

注：所列影片除《猪猪侠》19 年 2 月 7 日上映外，其余均为 5 日上映，想看人数截至 1 月 7 日

资料来源：猫眼专业版，天风证券研究所

表 6：2019 年春节档主要影片（其他影片）

电影名称	类型	导演	主演	出品方	联合出品方	发行方	想看人数 (万)
日不落酒店	喜剧	冯一平 等	黄才伦、张慧雯	云熙文化、重庆电影集 团、华闻风泽、龙枝影 业			0.94
忠爱无言 2	剧情	谈宜之		一八九五影视、博桥影 业			0.72
猪八戒传说	喜剧 爱情	郑冀峰	曾志伟、胡雅云	爱奇艺影业			0.37
动物出击	儿童 科幻 冒险	冯小宁		中影	中影		0.10

注：所列影片除《猪猪侠》19 年 2 月 7 日上映外，其余均为 5 日上映，想看人数截至 1 月 7 日

资料来源：猫眼专业版，天风证券研究所

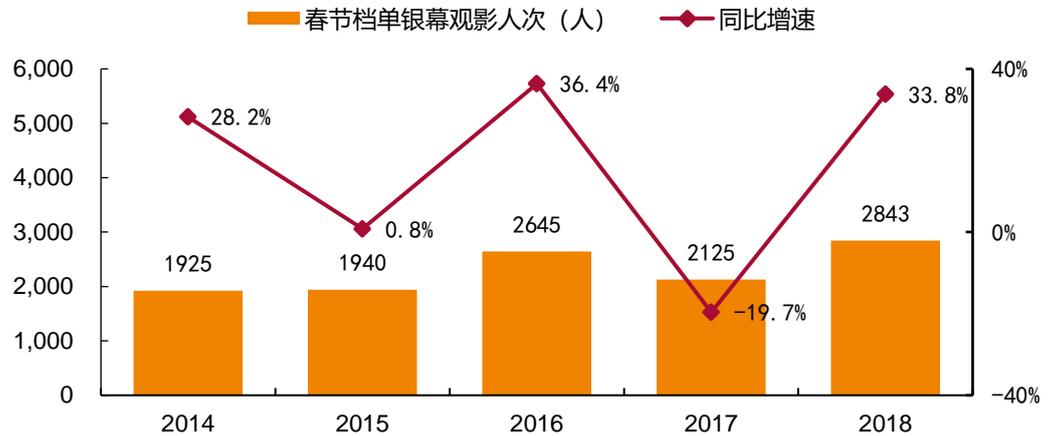
### 3.2. 19 年春节档票房测算：中性有望实现 11%-15%增长

#### 3.2.1. 总量测算

从观影人次和票价角度进行测算，我们以单银幕观影人次和平均票价为基础进行预测。

从单银幕观影人次看，2014-2018 年单银幕观影人次（上一年年末银幕数/当年春节档观影人次）波动较大。

图 9：2014-2018 年春节档单银幕观影人次及变动



资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

2018 年由于春节档大幅增长，单银幕观影人次同比增长 33.8%，基数较高，我们假设 2019 年春节档单银幕观影人次同比变化幅度为 -10%/-3%/3%，对应 19 年春节档观影人次同比变化幅度为 6%/15%/22%。

平均票价方面，2018 年春节档平均票价（含服务费）为 39.8 元/张，同比增长 5.1%。2018 年春节档平均票价受益于整体需求旺盛，以及 3D 影片《红海行动》超过 30 亿票房带动。但除了春节档，2018 年全年电影平均票价 35.5 元/张，同比增长也有 2.9%，春节档票价维持或略增长概率仍在。我们假设春节档平均票价变动幅度为 -2%/0%/2%。

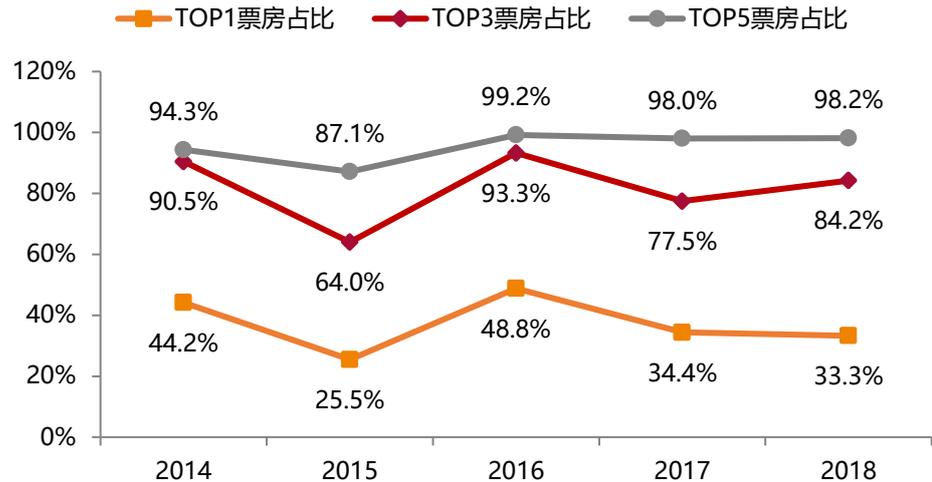
在总量预测方法下，19 年春节档（初一到初六）悲观/中性/乐观情境对应票房增速分别为 4%/15%/24%。

#### 3.2.2. 单片测算

从 18 年各档期表现看，随着渠道全面下沉，观影渗透率提升，观影人次同比增速进入个位数阶段，内容对于档期票房影响更加显著。18 年春节档《红海行动》《唐探 2》以优质口碑实现高票房，带动档期票房大幅增长，而 18 年国庆档头部影片缺失则带来档期票房下滑 29%。因而我们认为从重点影片推算整体票房更具备合理性。

回顾 14-18 年近 5 年春节档影片票房集中度，春节档票房冠军在档期内票房占比 17-18 年均 34%左右，最高占比达到 48.8%；TOP3 影片档期内票房占比有所波动，18 年占比为 84.2%；TOP5 影片基本垄断整体票房，近两年占比在 98%左右。

图 10：2014-2018 年春节档影片票房集中度变化



资料来源：艺恩数据，天风证券研究所

19 年春节档待上映影片中，有望达到 10 亿+以上票房头部影片为《疯狂的外星人》《飞驰人生》《流浪地球》《新喜剧之王》。2017-2018 年 TOP3 影片票房平均占比为 80.85%，由于 19 年春节档上映影片相对往年数量明显提升，我们将头部影片范围放大至 4 部，CR4 占比假设为 17-18 年 CR3 占比平均值 80.85%。

头部影片预测方法下，预计 19 年春节档（初一到初六）在悲观/中性/乐观情境下，对应票房增速分别为 -0.2%/11.2%/21.5%。

#### 4. 投资建议

1 月建议关注电影板块主题投资机会，标的重点关注【光线传媒】，公司为《疯狂的外星人》投资及主发行方、参股猫眼预计最快本月上市；内容渠道龙头【万达电影】、受益渠道下沉优质影院资产【横店影视】；以及关注春节档影片参与方【北京文化(参与《流浪地球》)、中国电影(参与《流浪地球》)]等。

**风险提示：**18 年公司业绩不达预期，春节档重点项目口碑及票房不达预期，娱乐内容监管趋严，宏观经济下降对影响娱乐消费。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com