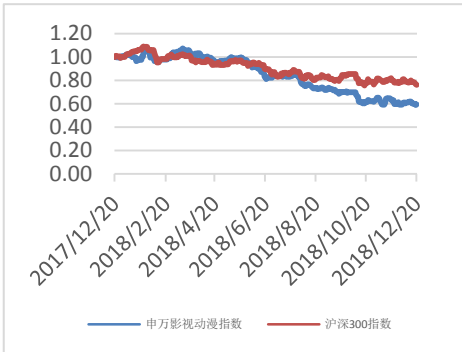


传媒电影

电影行业正式进入口碑时代

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

证券分析师：倪爽

电话：010-88321715

E-MAIL: nis@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511030005

证券分析师：戚志圣

电话：021-61375783

E-MAIL: qizsh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100002

报告摘要

电影市场走向成熟的标志之一是观众开始注重电影的口碑并且在票房上有所体现。

本报告采用了线性回归分析模型，采用了海外电影市场 2017 与 2018 年上映的电影以及中国 2016、2017 与 2018 年上映的电影中票房排名前 100 的电影作为数据样本。

我们将海外电影的票房与烂番茄中观众的评分做回归分析，中国电影票房和除去首映日后的票房分别与豆瓣评分进行回归分析，最后将 2018 年的电影票房剔除 4 部春节档的电影后与豆瓣评分做回归分析，同时分析这 4 部电影的票房与豆瓣评分的关系。

最后发现，海外电影市场的电影票房与观众评分有着显著的正相关性。中国电影市场在 2016 年和 2017 年的票房与电影评分没有显著的正相关性，直到 2018 年电影总票房与口碑才展现出显著正相关，并且在去除首映日票房后，正相关的显著性有所上升，由 98.81% 上升至 99.5%。在去除 4 部春节档电影的影响后，其回归模型的显著性进一步上升至 99.86%，同时这 4 部春节档电影也体现出口碑与票房的正相关性。

在海外成熟的电影市场，电影票房与口碑有着显著的正相关，而中国电影市场在进入 2018 年后，票房与口碑也存在显著的正相关性。因此可以得出，中国电影市场已经正式进入了口碑时代，中国电影观众非常关注电影产品的质量。而随着电影市场的成熟，我们认为未来电视剧、小说、音乐和游戏等泛娱乐领域都将先后进入口碑时代，内容为王将真正到来。

风险提示：用户品味的提升会造成电影评分的下降，从而影响整个电影市场的总体票房。经济景气度进一步下降。

目录

一、电影市场的口碑元年	4
(一) 2018 年的口碑逆袭事件	4
(二) 关键假设	4
二、分析方法	5
(一) 线性回归模型	5
(二) 数据样本	5
三、口碑显著影响海外电影市场票房	6
四、中国电影市场的情况	7
(一) 电影票房和豆瓣评分的关系	7
(二) 首日票房的影响	9
(三) 春节档的影响	11
五、结语	13

图表目录

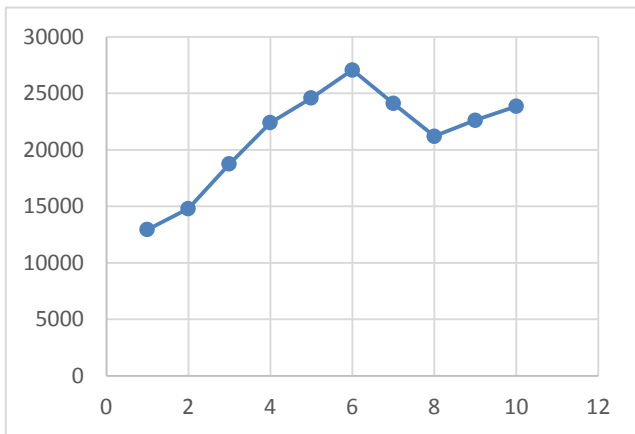
图 1、红海行动上映后十日票房.....	4
图 2、无双上映后十日票房	4
图 3、烂番茄	6
图 4、豆瓣	6
图 5、海外电影票房与其口碑分析.....	6
图 6、2016 年中国电影票房与其口碑分析.....	7
图 7、2017 年中国电影票房与其口碑分析.....	8
图 8、2018 年中国电影票房与其口碑分析.....	8
图 9、2016 年中国电影票房与其口碑分析（扣除首日票房）	9
图 10、2017 年中国电影票房与其口碑分析（扣除首日票房）	10
图 11、2018 年中国电影票房与其口碑分析（扣除首日票房）	11
图 12、2018 年中国电影票房与其口碑分析（扣除春节档票房）	12
图 13、2018 年中国春节档电影票房与其豆瓣评分	13
表 1、2011 年国际乳制品企业排名	12

一、电影市场的口碑元年

（一）2018 年的口碑逆袭事件

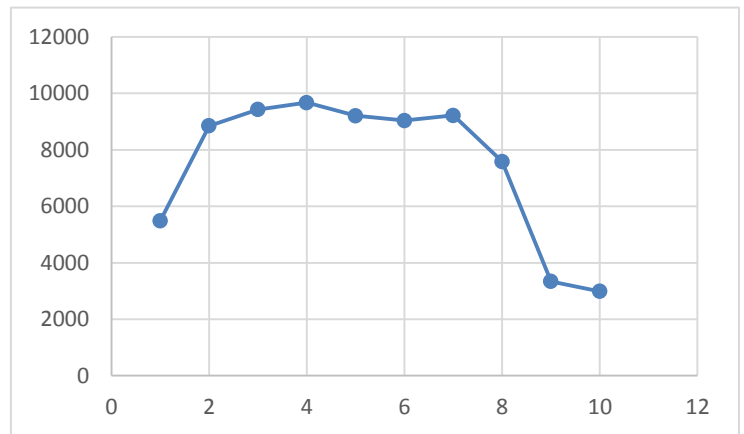
今年上映的多部电影中，《红海行动》和《无双》凭借高口碑实现票房逆袭。《红海行动》总票房超过36亿元，占据2018年电影票房榜首，但它的首日票房仅1.3亿，占总票房3.5%，从图一我们可以看出红海行动在上映后的6日以来一直稳步上升，这是由于其高口碑（豆瓣评分8.3）带来了它后续票房的高涨。《无双》总票房约12.7亿，排2018年票房第13名，但无双的首日票房十分惨淡，仅5482万，但第二日就凭借着高口碑（豆瓣评分8.2）票房上涨了61.39%，后6日基本稳定在9千万。可见，高质量的电影为后续票房带来了显著的上漲。

图 1、红海行动上映后十日票房



资料来源：太平洋研究院整理

图 2、无双上映后十日票房



资料来源：太平洋研究院整理

（二）关键假设

电影市场趋近于成熟的标志之一是：当观众在选择观看电影时，越来越注重电影的质量。我们假设世界总体电影市场已经是一个成熟市场，及电影票房应当与其口碑呈正相关。而国内电影市场经过多年的发展，应当在走向成熟的过程中，因此我们假设2018年国内电影票房与口碑呈正相关，而且显著程度将明显高于2017年与2016年。若假设成立则说明在世界电影市场，电影口碑已经对观众的选择形成了巨大的影响力，而国内电影市场在经过多年的发展后，口碑的影响力日益加重，并在2018年对电影票房造成了实质性的影响。

二、分析方法

（一）线性回归模型

在上述分析中我们发现2018年的红海行动和无双的票房和口碑存在正相关性，但为了验证是否绝大多数的电影都满足票房与口碑正相关，我们采用线性回归模型进行分析。在世界电影市场的分析中，我们以烂番茄中的观众评分为自变量用以测量电影口碑，世界电影票房作为因变量进行回归分析。在国内市场的分析中，以豆瓣评分体现电影口碑作为自变量，国内票房以及去除上映日后的票房作为因变量分别与豆瓣评分进行回归分析。

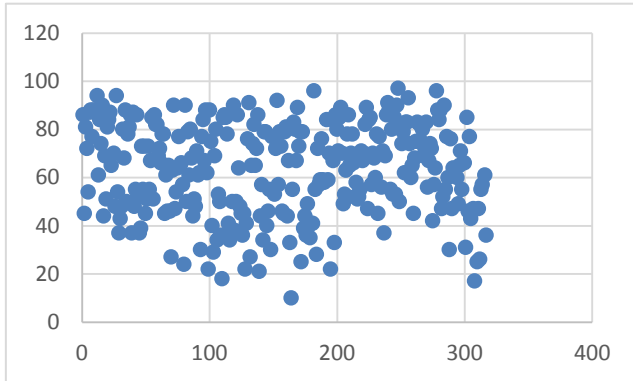
基本模型： $y = a * x + b$

其中自变量x为烂番茄中的观众评分或豆瓣评分，因变量y为电影票房，若a为正值，则说明x与y正相关，反之亦然。为检测a的显著程度，我们选用t检验与95%的置信区间，若a的p-value小于5%，则我们至少有95%的信心相信此模型中的a是显著的，也就是说电影口碑与票房显著相关，若a的p-value大于5%，则我们拒绝电影口碑与票房有显著的相关度。

（二）数据样本

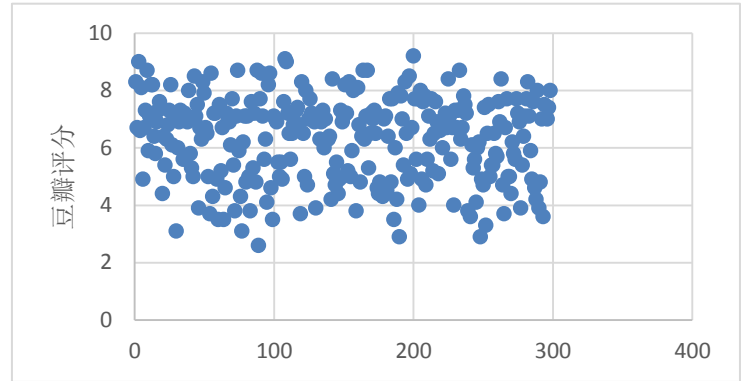
本报告中所采用的世界总票房与中国总票房数据来源于Box Office Mojo 电影票房计算网站，世界电影口碑评分采用烂番茄中的观众评分（百分制），国内首日票房为猫眼统计结果，国内电影口碑以豆瓣评分（十分制）为标准。我们采用烂番茄和豆瓣是因为烂番茄中的观众评分能够表明一部电影在观众心目中的质量从而较为准确的体现出这部电影的口碑效应，国内的豆瓣评分较为专业且公正，相较于猫眼评分更能反映一部电影的质量和口碑。在世界电影票房与口碑的分析中我们采用2018年上映的253部电影与2017年上映的316部电影为数据样本。在国内电影市场的分析中，我们选用了2016，2017与2018年每年的前100名票房电影为数据样本，共300个数据样本，每年的前100名票房总和至少占当年总票房的95%，因此这些数据在检测口碑对票房的影响时有足够的代表性价值。烂番茄的观众评分在10到100分之间，均分约64，豆瓣评分约在2到9分之间，平均6.3分。

图 3、烂番茄



资料来源：太平洋研究院整理

图 4、豆瓣



资料来源：太平洋研究院整理

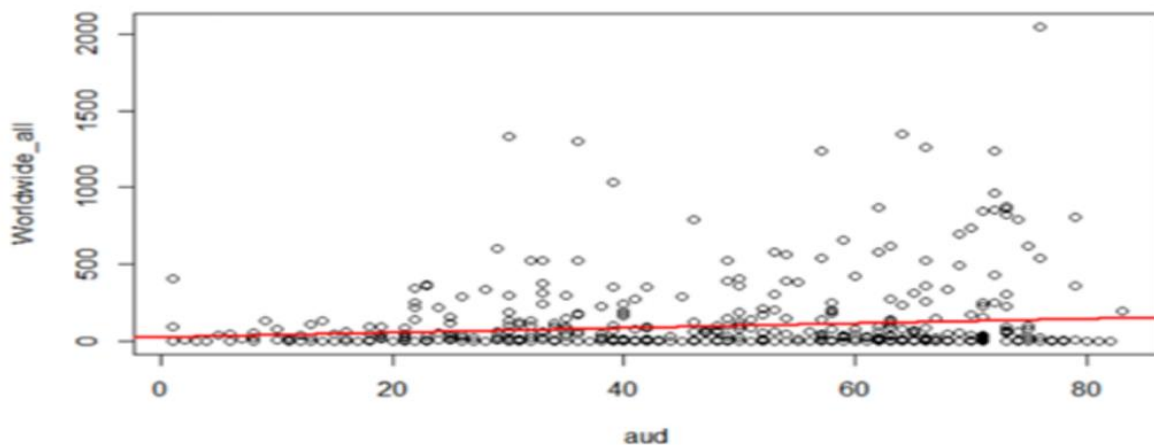
三、口碑显著影响海外电影市场票房

我们用2018年与2017年上映的569部电影的票房，与其在烂番茄上的观众评分进行回归分析，得到回归模型：

$$\text{海外单部电影票房} = 1518000 * \text{观众评分} + \$29990100$$

即，观众评分每上升1分（满分为100分），电影票房则会上升151.8万美元。由于其p-value为0.2%，小于5%，因此我们有超过95%的置信区间认为世界票房与观众评分正相关。综上所述，世界电影票房显著与口碑正相关。

图 5、海外电影票房与其口碑分析



资料来源：太平洋研究院整理

四、中国电影市场的情况

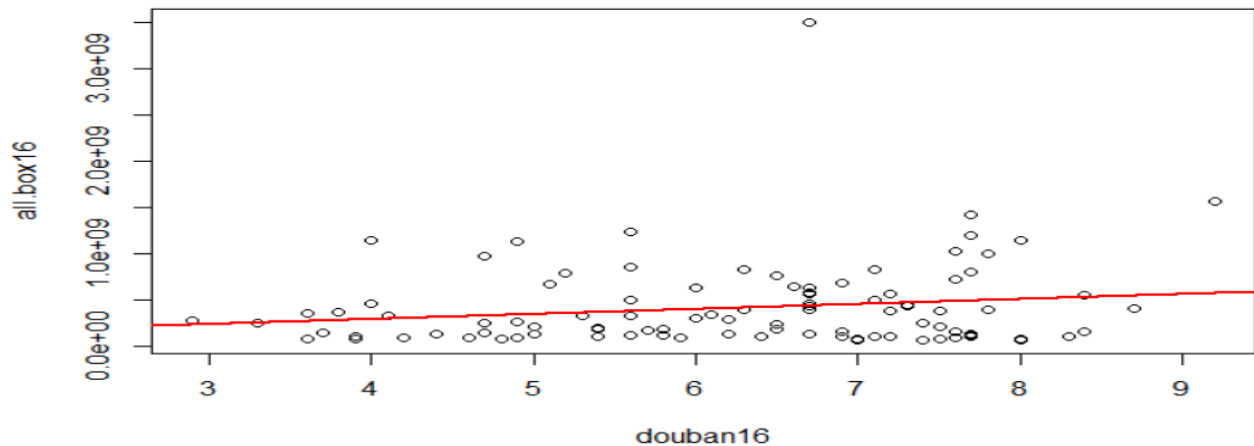
(一) 电影票房和豆瓣评分的关系

我们选取在2016, 2017与2018年取得票房前100的电影作为数据样本。将每年电影票房与其豆瓣评分进行回归分析。2016年电影票房与豆瓣评分回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房} = 54066902 * \text{豆瓣评分} + 88120945$$

此模型表明，豆瓣评分（十分制）每上升一分，票房上升约0.54亿人名币，对于豆瓣评分系数t检验结果显示，p-value 为10.9% 高于5%，因此2016年豆瓣评分与票房关系并不显著。

图 6、2016年中国电影票房与其口碑分析



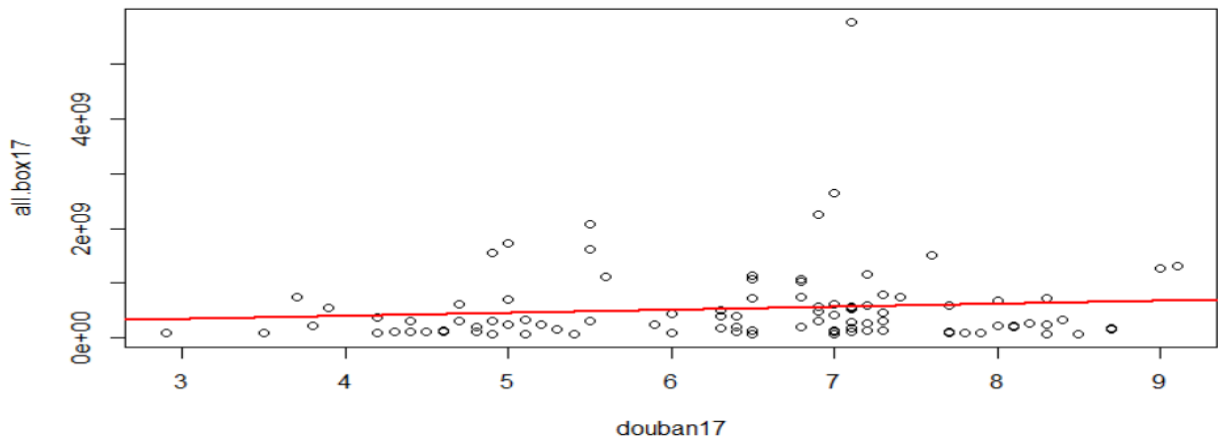
资料来源：太平洋研究院整理

2017年电影票房与豆瓣评分回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房} = 52717147 * \text{豆瓣评分} + 201240157$$

此模型表明，豆瓣评分每上升一分，票房平均上升约0.53亿人名币，而t检验显示p-value为32.5%，明显高于5%，因此2017年的电影票房与豆瓣评分并没有显著的正相关性。

图 7、2017年中国电影票房与其口碑分析



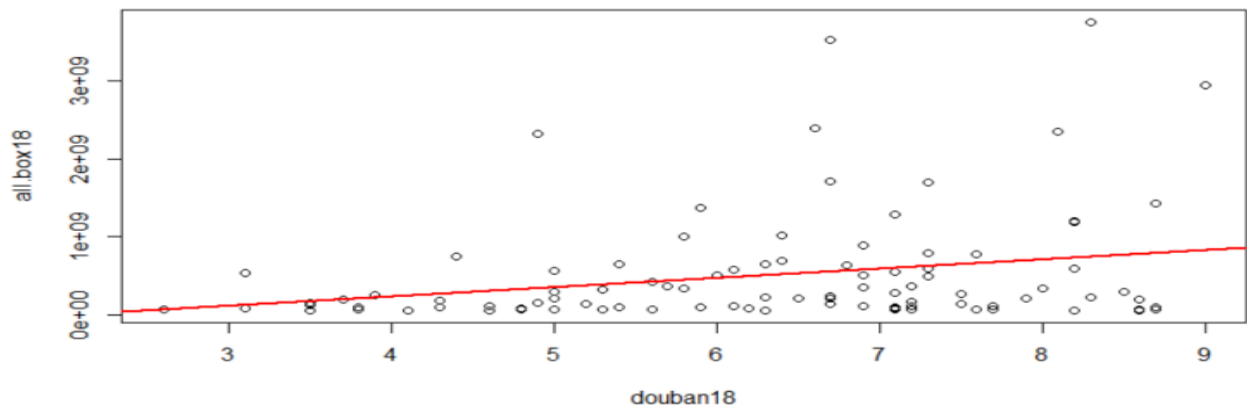
资料来源：太平洋研究院整理

2018年电影票房与豆瓣评分回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房} = 120616495 * \text{豆瓣评分} - 251157368$$

此模型显示，豆瓣评分每上升一分，电影票房平均上升1.21亿人名币，豆瓣评分系数的p-value 为1.19%，小于5%，因此有98.81%的置信区间认为2018年的电影票房与豆瓣评分显著正相关。

图 8、2018年中国电影票房与其口碑分析



资料来源：太平洋研究院整理

综合2016, 2017与2018年票房与豆瓣评分的回归分析，可以得出结论：2016与2017

年的票房与豆瓣评分正相关性都不显著，只有2018年的票房与豆瓣评分显著正相关。

(二) 首日票房的影响

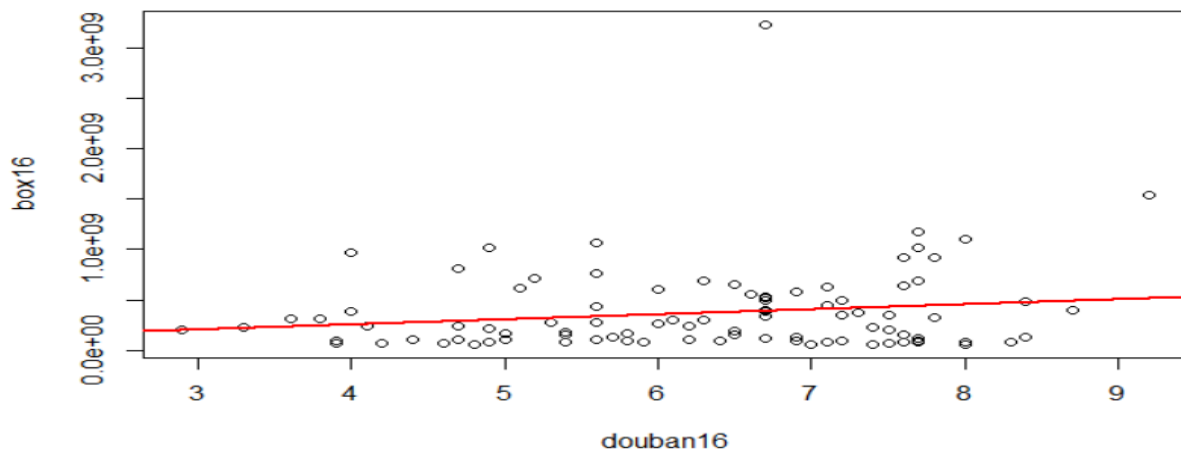
由于首映日票房主要受到宣传或明星效应的影响，有效的口碑并未真正形成，因此我们用后期票房，即总票房减去首日票房后的数据作为因变量，豆瓣评分为自变量，进行回归分析。

2016年中国电影票房在扣除首日票房后与豆瓣评分回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房（扣除首日票房）} = 49478252 * \text{豆瓣评分} + 65075115$$

此模型表明，豆瓣评分上升一分，后期票房平均上升约0.49亿，其t检验中p-value相对于总票房与豆瓣评分的回归模型，由10.9%上升至12.34%，仍高于5%，也许由于2016年口碑对票房的影响过低，因此后期票房的豆瓣评分系数显著性并未上升反而下降，因此2016年去除首映日后的票房与豆瓣评分的正相关性并不显著。

图 9、2016年中国电影票房与其口碑分析（扣除首日票房）



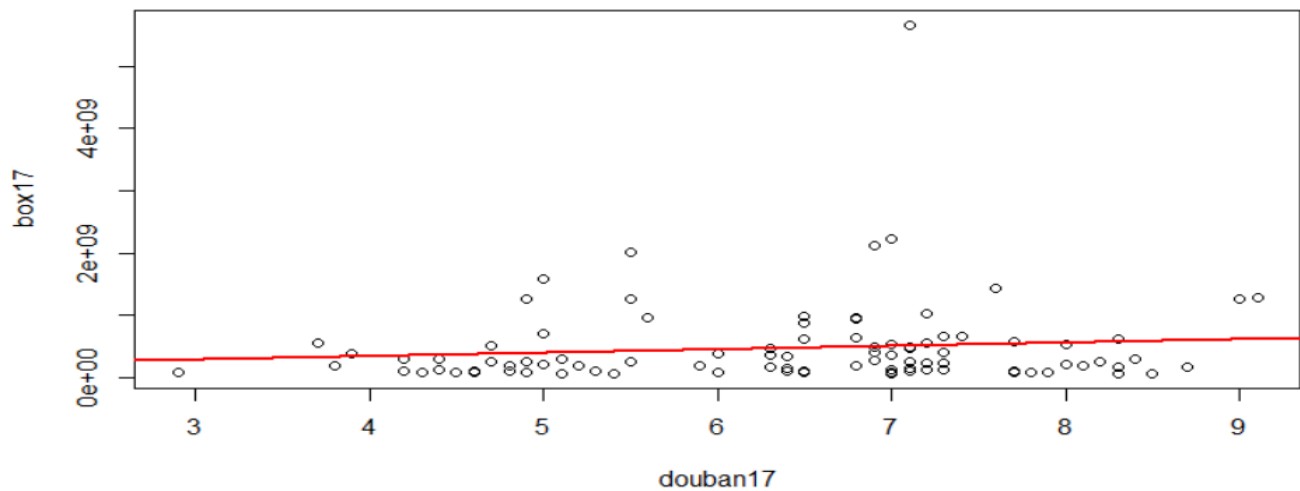
资料来源：太平洋研究院整理

2017年中国电影票房在扣除首日票房后与豆瓣评分回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房（扣除首日票房）} = 53290989 * \text{豆瓣评分} + 137404176$$

此模型显示，豆瓣评分每上升一分，后期票房平均上升约0.54亿元，此系数的t检验中的p-value由总票房与豆瓣评分的回归模型中的32.5%下降至30.77%，虽然仍高于5%，但豆瓣评分相关系数的显著度有所上升。2017年后期票房与豆瓣评分依然没有显著正相关性。

图 10、2017年中国电影票房与其口碑分析（扣除首日票房）



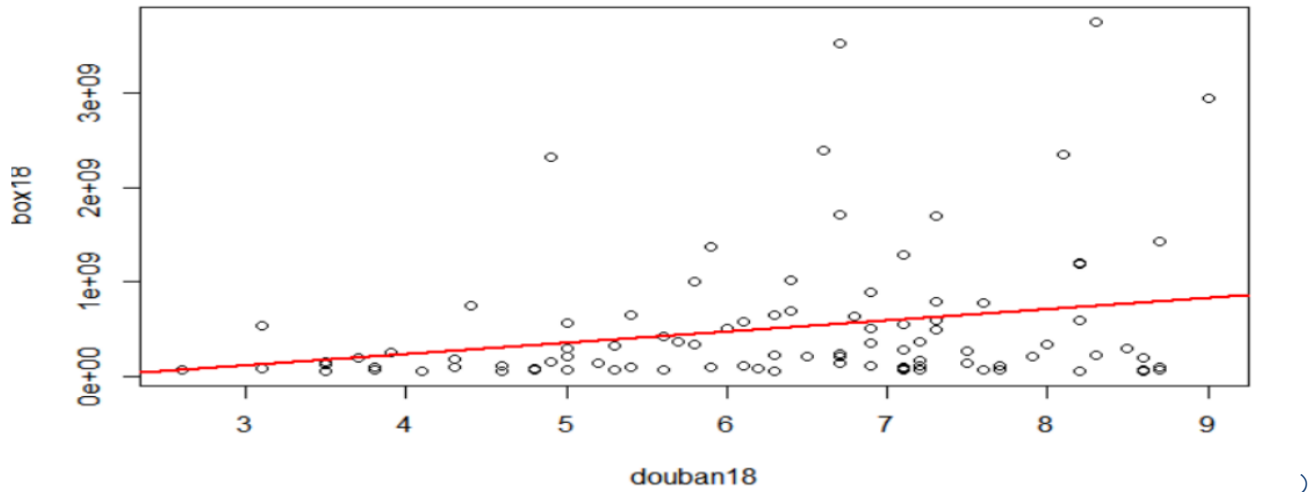
资料来源：太平洋研究院整理

2018年中国电影票房在扣除首日票房后与豆瓣评分的回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房（扣除首日票房）} = 122132728 * \text{豆瓣评分} - 328243952$$

此模型表明，豆瓣评分（10分制）每上升一分，国内除首映日后的电影票房将上升约1.22亿人名币。在对豆瓣评分系数的t检验中，p-value约为0.5%，相较于总票房与豆瓣回归中的98.81%的置信区间，后期票房中豆瓣评分系数的置信区间上升至99.5%，我们认为国内票房与豆瓣评分有显著的正相关性。

图 11、2018年中国电影票房与其口碑分析（扣除首日票房）



资料来源：太平洋研究院整理

综上所述，在去除首映日票房后与豆瓣评分进行回归分析，发现2017年与2018年豆瓣评分系数的p-value相较于总票房的回归模型有所下降，说明票房与豆瓣评分的显著程度有所上升，但是仍然只有2018年的p-value低于5%，因此我们认为只有2018年票房与口碑存在显著的正相关性。

（三）春节档的影响

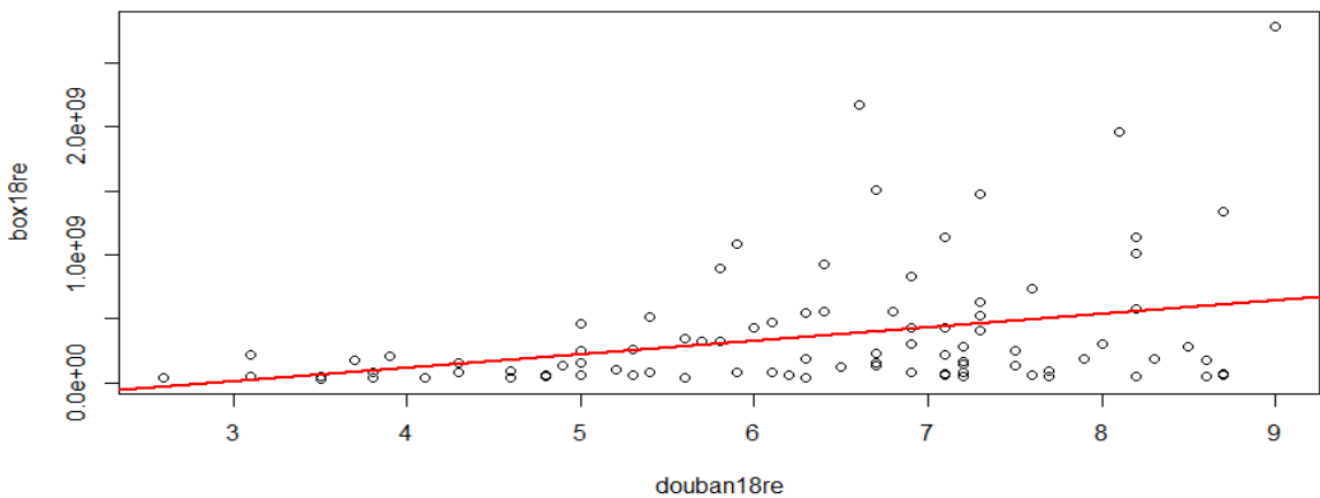
考虑到电影的不同档期会对其票房产生影响，如春节档票房一般是全年票房高峰期，在年假中看电影往往会成为一个重要的娱乐活动。2018年共上映396部电影，春节上映共4部电影，占全年上映总电影数的1.01%，但这4部电影的票房却占全年总票房约19.35%，因此春节档的高票房率可能会影响口碑与票房回归模型的准确性。

为了进一步验证2018年口碑对票房的影响，我们去除这4部春节档电影：《红海行动》、《唐人街探案2》、《捉妖记2》和《西游记女儿国》，后进行回归分析，所得回归模型为：

$$\text{中国单部电影票房} = 104909738 * \text{豆瓣评分} - 299740861$$

此模型可看出，豆瓣评分与电影票房呈正相关，豆瓣评分每上升一分，国内除首映日后的票房上升约1.05亿人名币。豆瓣评分系数的p-value相较于上述中的0.5%下降到了0.14%，从而有99.86%的置信区间认为电影票房与豆瓣评分显著正相关，可见在去除春节档的影响后，豆瓣评分与票房的正相关性更加显著。

图 12、2018年中国电影票房与其口碑分析（扣除春节档票房）



资料来源：太平洋研究院整理

在控制了春节档这一变量的情况下，我们摘选出2018年春节档的四部电影进行比较分析：

表 1、2018年春节档电影票房详细情况

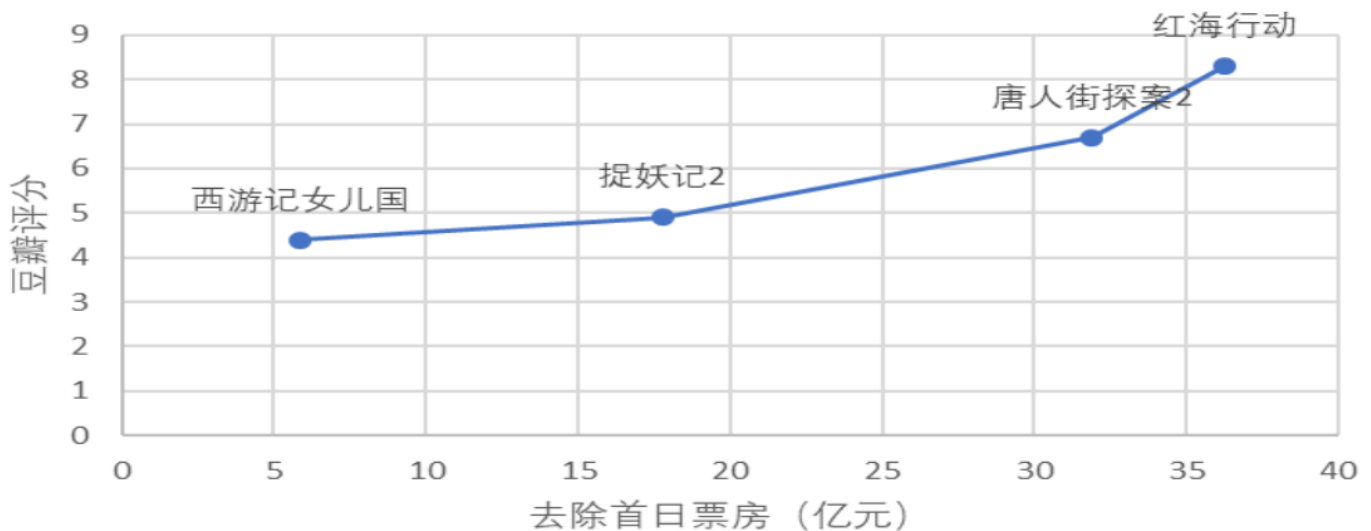
票房排名	标题	总票房(亿)	首映日(亿)	除首映日票房(亿)	豆瓣评分	首映日占总票房比
1	红海行动	37.5431	1.29	36.2531	8.3	3.4%
2	唐人街探案2	35.2976	3.4	31.8975	6.7	9.6%
6	捉妖记2	23.2317	5.46	17.7717	4.9	23.5%
20	西游记女儿国	7.4831	1.64	5.8431	4.4	21.9%

资料来源：太平洋研究院整理

在去除首日票房后，四部电影的票房数随着豆瓣评分的上升而升高。在首映日占总票房比一栏，我们可以看出这四部电影的后续票房力度，红海行动的豆瓣评分最高达到

了8.3，它的首映日票房（1.29亿）及其占比（3.4%）都为最低，而总票房最高（37.5亿），可以推测后续票房的来源为口碑带来的票房增长。唐人街探案2，豆瓣评分（6.7）与其除去首映日后的票房都为第二。捉妖记2与西游记女儿国的豆瓣评分都低于豆瓣均分6分，分别为4.9与4.4，其首映日票房占比都超过了20%，可见后续票房力度较弱，推测首映日由于宣传或明星效应等因素导致较高票房，但受到低口碑的影响，后期观众对捉妖记2与西游记女儿国认可度低，从而导致后期票房较低。总之，春节档的四部电影同样满足口碑与票房的正比关系。

图 13、2018年中国春节档电影票房与其豆瓣评分



资料来源：太平洋研究院整理

通过上述分析我们可得出结论，在去除春节档的影响后，2018年电影票房与口碑的正相关性更加显著，从99.5%上升至99.86%，而春节档的四部电影同样满足票房与口碑的正相关性

五、结语

通过线性回归模型对2017、2018年海外电影市场以及2016、2017与2018年国内电影市场的票房与口碑进行分析后。我们发现，世界电影市场中口碑与票房存在显著的正相关性（p-value=0.2%）。对于国内市场2016与2017年总票房和后期票房分别与口碑的正相关性都不显著，2018年总票房与口碑显著正相关，在去除首日票房后，后期票房与口碑正相关的显著性从98.81%上升至99.5%，接着去除了春节档的影响因素后，

2018年后期票房与口碑正相关性的显著程度进一步上升至99.86%，同时我们发现在春节档上映的4部电影同时也满足票房与口碑的正相关性。总之，我们有理由推测随着中国电影市场的成熟，观众对电影口碑的关注程度会有所上升从而对电影票房带来影响，中国电影市场已经正式进入了口碑时代。而随着电影市场的成熟，我们认为未来电视剧、小说、音乐和游戏等泛娱乐领域都将先后进入口碑时代，内容为王将真正到来。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyg@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。