

# 19年1月票房增速表现不佳，关注《流浪地球》

—传媒行业月报

分析师：姚磊

SAC NO: S1150518070002

2019年2月11日

## 证券分析师

姚磊

bhzyqiao@sina.cn

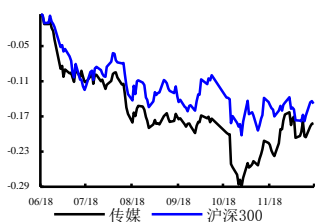
## 子行业评级

影视动漫	中性
平面媒体	中性
网络服务	中性
有线运营	中性
营销服务	中性
体育健身	中性

## 月度股票池

北京文化	增持
中南传媒	增持
中国电影	增持
上海电影	增持
中体产业	增持

## 最近半年行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

### ● 2019年1月传媒行业表现不佳

2019年1月沪深300指数上涨5.87%，文化传媒行业下跌3.64%，行业跑输市场9.51个百分点，位列中信29个一级行业末尾；子行业中影视动漫下跌6.95%，平面媒体上涨0.50%，有线运营下跌2.87%，营销服务下跌5.40%，网络服务下跌1.15%，体育健身上涨2.52%。

个股方面，人民网、北京文化以及中广天择本月领涨，华策影视、游久游戏以及当代东方本月领跌。

### ● 行业估值中枢持续在低位运行

截至2019年1月31日收盘，剔除负值情况下文化传媒行业TTM整体约为18.26倍，较沪深300的估值溢价率约为170.02%，绝对估值和估值溢价率持续处于历史底部区间。结合行业基本面进行分析，我们认为短期内行业相对估值提升空间较为有限，估值中枢在中低位区间运行是大概率事件，因此建议投资者更加偏重优质超跌个股的投资性机会，选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

### ● 2019年1月票房收入增速低迷，TOP5院线集中度提升

2019年1月国内电影票房收入33.67亿元，同比减少32%；观影人次0.96亿次，同比减少34.76%；平均票价32.1元，相较于去年同期增长1.0元。

2019年1月国内院线数据方面，万达院线票房市占率14.55%，全国排名第一；广东大地票房市占率9.61%，全国排名第二；上海联合市占率8.25%排名第三。院线集中度方面，2019年1月国内前五大院线票房占比46.32%，前十大院线票房占比67.87%，二者相较于去年同期（45.64%和67.99%）基本保持稳定，其中前五大院线票房占比提升幅度较为明显。

### ● 2019年2月贺岁档整体竞争力很强，《流浪地球》值得期待

2019年2月已经确定档期的影片整体竞争力很强，其中国产贺岁片《流浪地球》、《疯狂的外星人》、《飞驰人生》具备很好的票房影响力，有望支撑起2月的票房收入水平。2018年2月国内票房收入49.52亿元，票房前三作品分别为：《前任3》16.27亿元，《无问西东》6.47亿元，《神秘巨星》4.82亿元，合计票房占比73.7%；而2019年2月主要以国产片为主，重点关注影片包括：《流浪地球》（2.5上映）、《疯狂的外星人》（2.5上映）、《飞驰人生》（2.5上映）、《新喜剧之王》（2.5上映）、《廉政风云》（2.5上映）。

### ● 投资建议

受行业内部分公司陆续出现商誉大额减值的影响，2019年1月文化传媒行业整体表现不佳，市场的风险偏好有所下降，整体关注点聚焦于业绩成长性良好、估值具有安全边际的优质白马。投资建议方面，一方面我们认为可以关注2019年春节档下热门电影和龙头院线领域的投资机会；另一方面建议关注手游出海与国企改革两大题材的中线投资机会。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐北京文化（000802）、中南传媒（601098）、中国电影（600977）、上海电影（601595）、中体产业（600158）。

### ● 风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；行业经营数据不达预期；公司业绩不达预期。

## 目 录

1.月度市场表现回顾 .....	5
1.1 2019 年 1 月行业表现相对平淡.....	5
1.2 行业估值中枢持续在低位运行.....	6
2.行业运营数据 .....	7
3.投资建议 .....	9
4.风险提示 .....	9

## 图 目 录

图 1: 行业指数 1 月涨跌幅排行 (%) .....	5
图 2: 剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 市盈率 (整体法) 变动情况 .....	6
图 3: 2018 年 1 月-2019 年 1 月国内电影票房收入及增速 .....	7
图 4: 2018 年 1 月-2019 年 1 月国内电影观影人次及增速 .....	7
图 5: 2019 年 1 月单片票房排行 (万元) .....	7

## 表 目 录

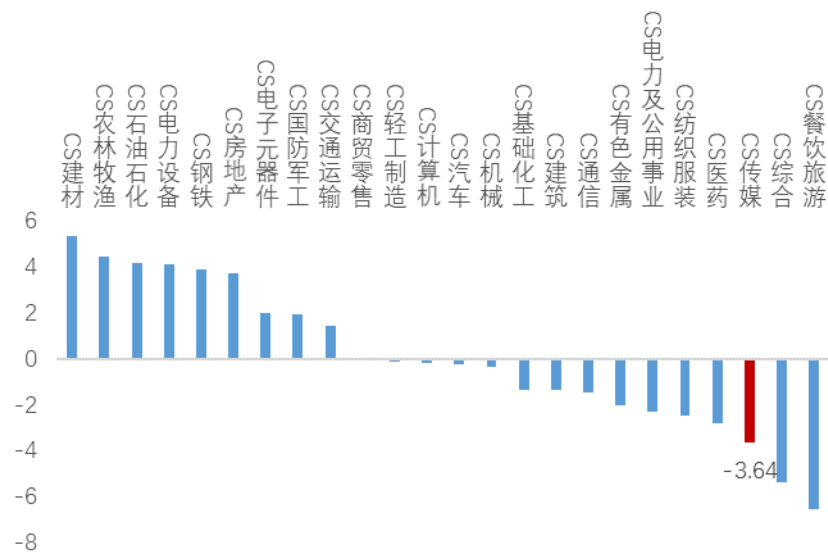
表 1: 文化传媒行业 2019 年 1 月个股涨跌幅 .....	5
表 2: 2019 年 1 月国内院线 TOP10 排名 .....	8
表 3: 2019 年 2 月上映的主要影片 .....	8

## 1. 月度市场表现回顾

### 1.1 2019 年 1 月行业表现相对平淡

2019 年 1 月沪深 300 指数上涨 5.87%，文化传媒行业下跌 3.64%，行业跑输市场 9.51 个百分点，位列中信 29 个一级行业末尾；子行业中影视动漫下跌 6.95%，平面媒体上涨 0.50%，有线运营下跌 2.87%，营销服务下跌 5.40%，网络服务下跌 1.15%，体育健身上涨 2.52%。

图 1：行业指数 1 月涨跌幅排行 (%)



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，人民网、北京文化以及中广天择本月领涨，华策影视、游久游戏以及当代东方本月领跌。

表 1：文化传媒行业 2019 年 1 月个股涨跌幅

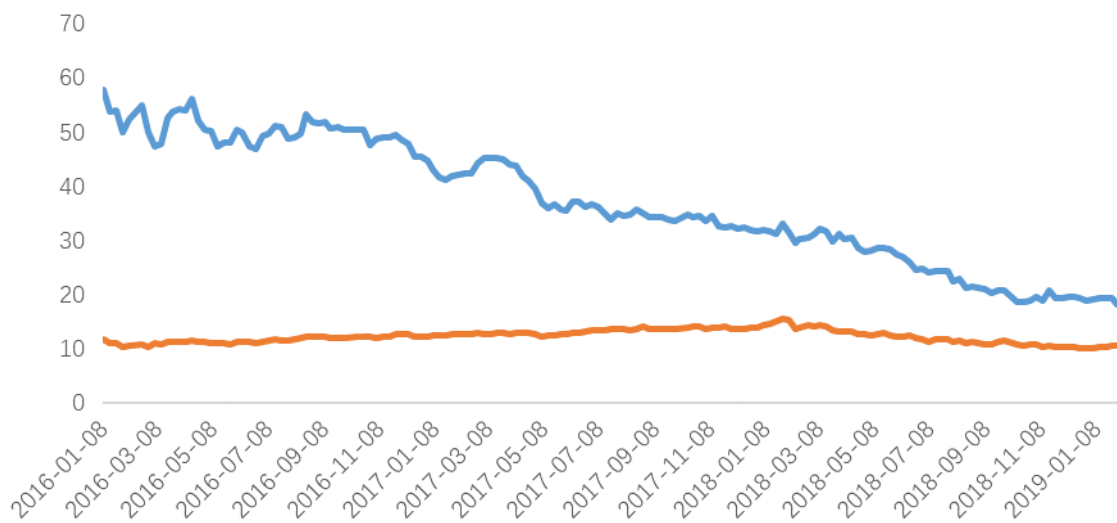
涨跌幅前五名	月涨跌幅 (%)	涨跌幅后五名	月涨跌幅 (%)
人民网	25.48	华策影视	-27.68
北京文化	21.86	游久游戏	-27.29
中广天择	16.43	当代东方	-23.45
北巴传媒	13.55	众应互联	-21.95
世纪天鸿	13.51	联创互联	-21.86

资料来源：Wind，渤海证券

## 1.2 行业估值中枢持续在低位运行

截至 2019 年 1 月 31 日收盘,剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 整体约为 18.26 倍,较沪深 300 的估值溢价率约为 170.02%,绝对估值和估值溢价率持续处于历史底部区间。结合行业基本面进行分析,我们认为短期内行业相对估值提升空间较为有限,估值中枢在中低位区间运行是大概率事件,因此建议投资者更加偏重优质超跌个股的投资性机会,选择中长期具备持续竞争优势的龙头公司。

图 2: 剔除负值情况下文化传媒行业 TTM 市盈率(整体法)变动情况

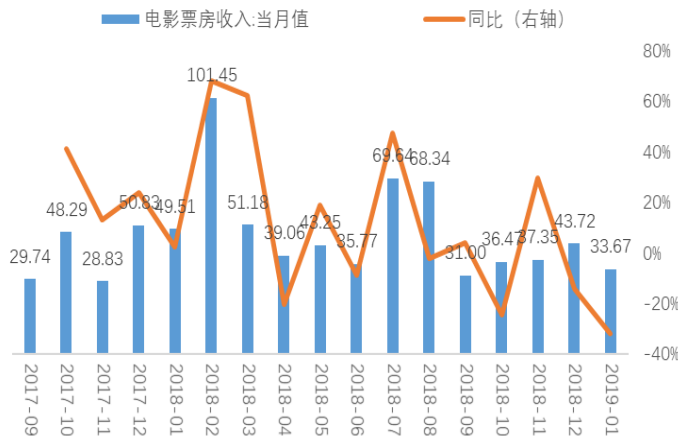


资料来源: wind, 渤海证券

## 2. 行业运营数据

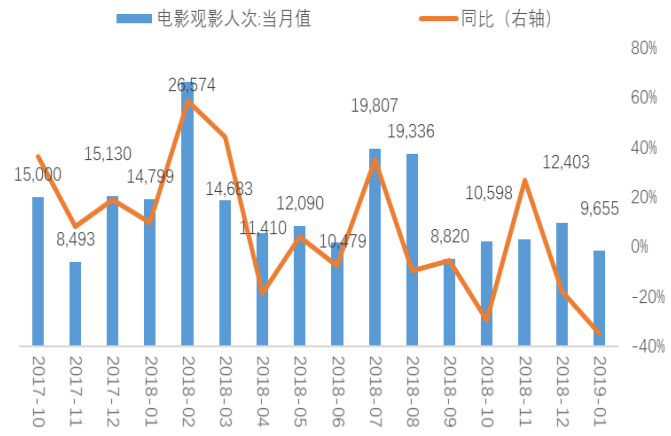
2019年1月国内电影票房收入33.67亿元，同比减少32%；观影人次0.96亿次，同比减少34.76%；平均票价32.1元，相较于去年同期增长1.0元。

图3：2018年1月-2019年1月国内电影票房收入及增速



资料来源：wind，渤海证券

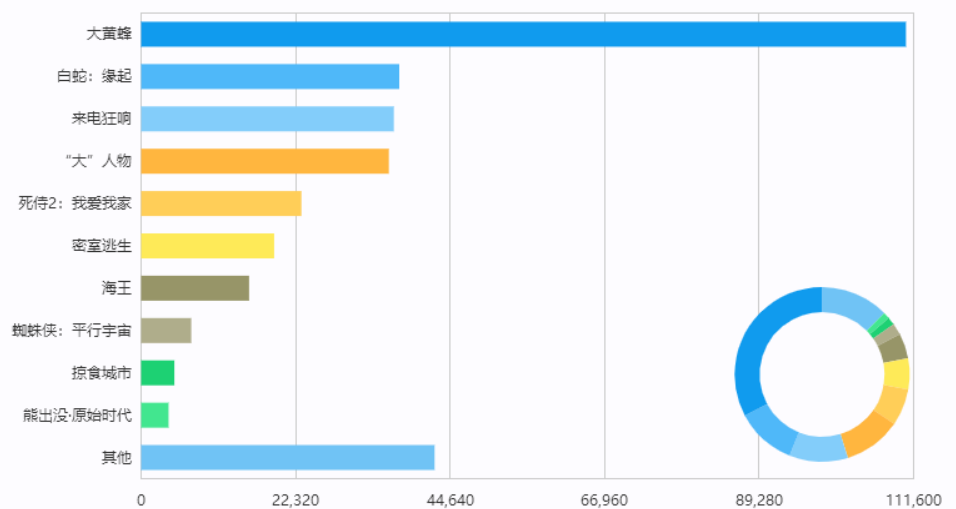
图4：2018年1月-2019年1月国内电影观影人次及增速



资料来源：wind，渤海证券

根据猫眼专业版数据统计，2019年1月共上映53部影片，其中11部进口片；月度票房前三影片分别为《大黄蜂》(11.05亿)、《白蛇：缘起》(3.73亿)和《来电狂响》(3.65亿)，合计票房贡献18.43亿元，占当月票房总收入的54.7%，相较于去年同期票房前三部影片《前任3》、《无问西东》和《神秘巨星》占比共计55.5%有一定程度的提升。

图5：2019年1月单片票房排行(万元)



资料来源：艺恩，渤海证券

2019年1月国内院线数据方面，万达院线票房市占率14.55%，全国排名第一；广东大地票房市占率9.61%，全国排名第二；上海联合市占率8.25%排名第三。院线集中度方面，2019年1月国内前五大院线票房占比46.32%，前十大院线票房占比67.87%，二者相较于去年同期（45.64%和67.99%）基本保持稳定，其中前五大院线票房占比提升幅度较为明显。

表 2: 2019 年 1 月国内院线 TOP10 排名

排名	院线名	票房	人次	场均人次	平均票价
	全国	31 亿	0.96 亿	10	32.1
1	万达	4.51 亿	1211.4 万	13	37.2
2	广东大地	2.98 亿	986.8 万	10	30.2
3	上海联合	2.56 亿	741.4 万	12	34.6
4	中影南方	2.23 亿	713.6 万	9	31.3
5	中影数字	2.08 亿	669.4 万	9	31.1
6	中影星美	1.66 亿	518.3 万	11	32.2
7	金逸珠江	1.51 亿	462.7 万	11	32.6
8	横店影视	1.29 亿	444.6 万	10	29.1
9	幸福蓝海	1.12 亿	356.7 万	11	31.5
10	华夏联合	1.10 亿	354.9 万	9	31.1

资料来源：猫眼，渤海证券

2019年2月已经确定档期的影片整体竞争力很强，其中国产贺岁片《流浪地球》、《疯狂的外星人》、《飞驰人生》具备很好的票房影响力，有望支撑起2月的票房收入水平。2018年2月国内票房收入49.52亿元，票房前三作品分别为：《前任3》16.27亿元，《无问西东》6.47亿元，《神秘巨星》4.82亿元，合计票房占比73.7%；而2019年2月主要以国产片为主，重点关注影片包括：《流浪地球》（2.5上映）、《疯狂的外星人》（2.5上映）、《飞驰人生》（2.5上映）、《新喜剧之王》（2.5上映）、《廉政风云》（2.5上映）。

表 3: 2019 年 2 月上映的主要影片

影片名	影片类型	拟上映时间	国家及地区
流浪地球	冒险/科幻	2-5	中国
疯狂的外星人	剧情/喜剧	2-5	中国
飞驰人生	剧情/喜剧	2-5	中国
新喜剧之王	剧情/喜剧	2-5	中国
廉政风云	悬疑/犯罪	2-5	中国
神探蒲松龄	剧情/喜剧	2-5	中国
小猪佩奇过大年	动画/喜剧	2-5	中国/英国
阿丽塔：战斗天使	动作/冒险	2-22	美国

数据来源：猫眼，渤海证券



### 3.投资建议

受行业内部分公司陆续出现商誉大额减值的影响，2019年1月文化传媒行业整体表现不佳，市场的风险偏好有所下降，整体关注点聚焦于业绩成长性良好、估值具有安全边际的优质白马。投资建议方面，一方面我们认为可以关注2019年春节档下热门电影和龙头院线领域的投资机会；另一方面建议关注手游出海与国企改革两大题材的中线投资机会。综上我们维持文化传媒行业“中性”的投资评级，推荐北京文化（000802）、中南传媒（601098）、中国电影（600977）、上海电影（601595）、中体产业（600158）。

### 4.风险提示

宏观经济低迷；行业重大政策变化；行业经营数据不达预期；公司业绩不达预期。

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)  
+86 22 2845 1975  
张源  
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波  
+86 22 2845 1632  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振  
+86 22 2845 1605  
夏捷  
+86 22 2386 1355  
朱林宁  
+86 22 2387 3123  
李元玮  
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
李莘泰  
+86 22 2387 3122  
张世良  
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
孟凡迪  
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮  
+86 22 2845 1659

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)