

2018年02月12日

春节档整体表现平淡，《流浪地球》筑国产科幻电影里程碑

证券分析师：张衡 021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517060002

证券分析师：侯帅楠 021-60875168

houshuainan@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518090001

事项：

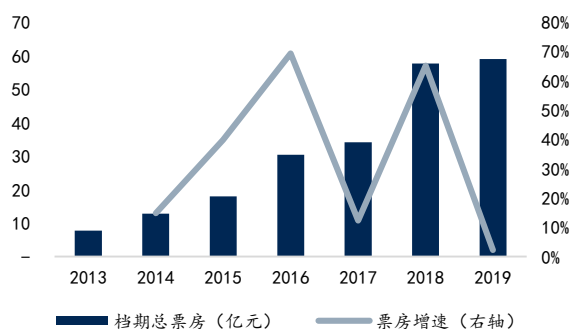
2019年春节档电影市场整体表现较为平淡，档期总票房为58.33亿元，与2018年基本持平；档期票房TOP3影片口碑创新高，我们认为整体票房增速平缓原因主要在于票房下沉停滞、票价增长以及18年春节档高基数。《流浪地球》凭借国产科幻片领域创新以及高口碑，票房已达到20亿元，成为2019年春节档头名影片；《疯狂外星人》《飞驰人生》票房分别达到14亿及10亿，位列档期票房TOP3；档期影片票房表现与影片评分高度正相关，观影行为日臻理性，建议积极关注春节档优质影片《流浪地球》出品方北京文化。

评论：

■ 档期头部影片口碑创新高，整体票房较为平淡

2019年春节档TOP3影片豆瓣均分创新高，整体票房与2018年持平。2016-19年春节档票房TOP3影片豆瓣均分分别为5.43、4.83、7.03和7.17分，2018年档期影片口碑反转影响下档期票房增速高达65%，虽然19年春节档整体影片保持较高口碑，但整体票房与18年保持持平。

图 1：2013-19年春节档电影市场票房变化



资料来源：猫眼，国信证券经济研究所整理

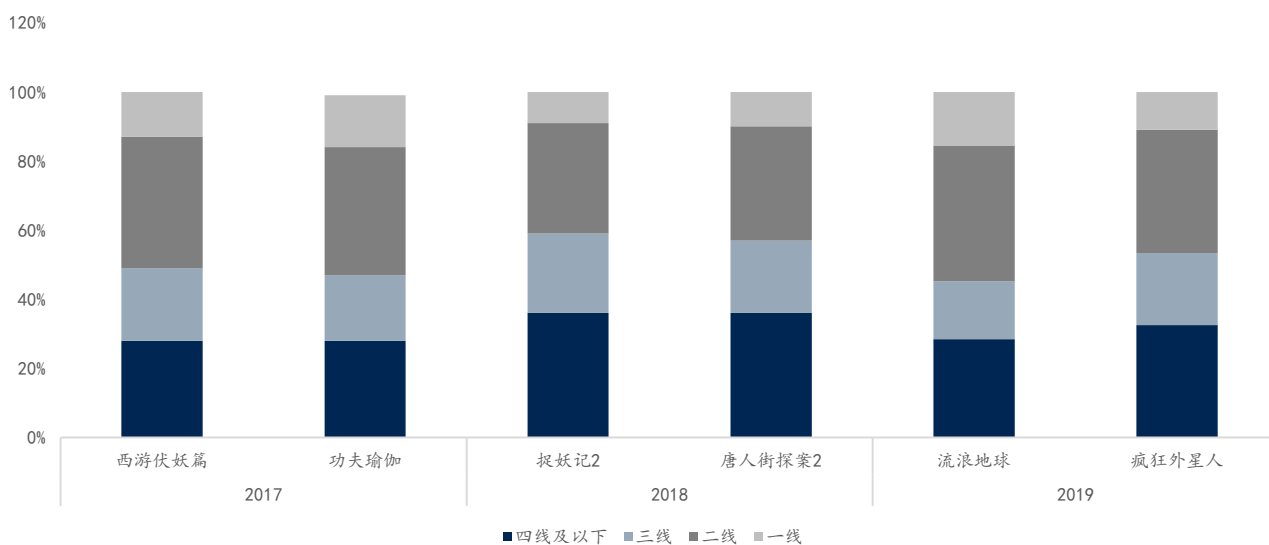
图 2：2012-18年春节档票房TOP3影片豆瓣均分



资料来源：猫眼、豆瓣电影，国信证券经济研究所整理

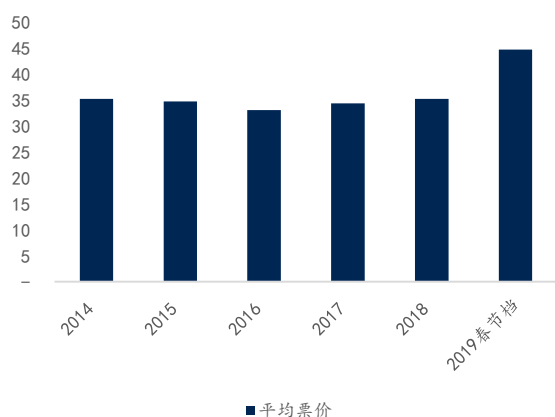
“高口碑、低增速”原因分析：票房下沉停滞、票价增长以及18年春节档高基数。一方面，低线城市影院渠道建设趋于饱和，三四线“小镇青年”人口覆盖红利趋减，“票房下沉”逐渐趋于停滞，2018年三四线城市票房份额首度出现“0增长”；同时，票价增长对低线城市观影需求也产生较大抑制作用，2019年春节档三线、四线城市票房占比首度出现下降，整体市场日均观影人次下降显著。另一方面，2018年档期影片口碑反转影响下，基数较高。

图 3：2017-19年春节档主要影片城市分布



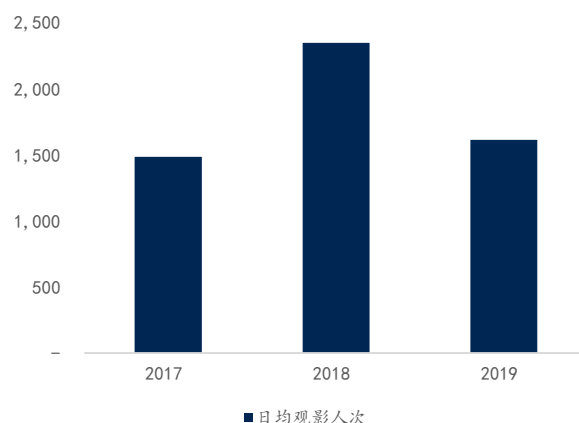
资料来源：猫眼，国信证券经济研究所整理

图 4：平均票价变化（元）



资料来源：猫眼，国信证券经济研究所整理

图 5：2017-19年春节档日均观影人次对比



资料来源：猫眼、豆瓣电影，国信证券经济研究所整理

■ 《流浪地球》树立国产科幻片里程碑，口碑催化效应显著

影片格局来看，《流浪地球》凭借国产科幻片领域创新以及高口碑，排片逆势上扬，目前票房已达到 20 亿元，成为 2019 年春节档头名影片；《疯狂外星人》《飞驰人生》票房分别达到 14 亿元及 10 亿元，位列档期票房 TOP3；档期影片票房表现与影片评分高度正相关。

表 1: 2017-19 年春节档主要影片城市分布

影片名称	档期票房 (亿元)	豆瓣评分	类型	导演	主演	出品方
流浪地球	20	8.00	剧情、科幻	郭帆	吴京、屈楚萧	北京文化、中国电影
疯狂的外星人	14	6.50	剧情、喜剧	宁浩	黄渤、沈腾	欢喜传媒、坏猴子影业、光线传媒
飞驰人生	10	7.00	喜剧、动作	韩寒	沈腾、黄景瑜	博纳影业、猫眼文化、阿里影业、万达影视
新喜剧之王	5	5.80	剧情、喜剧	周星驰	王宝强、田启文	中国电影、阿里影业
熊出没 原始时代	4	6.50	喜剧、动画	丁亮	--	华强方特、乐创影业、猫眼文化、万达影视
神探蒲松龄	1	4.20	喜剧、爱情	严嘉	成龙、阮经天	爱奇艺影业、耀莱影视
小猪佩奇过大年	1	4.20	喜剧、动画	张鹏	--	阿里巴巴影业
廉政风云	0.9	5.60	惊悚、悬疑	麦兆辉	张家辉、刘青云	合瑞影业、英皇影业、万达影视

资料来源: 猫眼, 国信证券经济研究所整理

■投资建议: 积极关注优质影片出品公司

2019 年春节档头部影片口碑创新高, 国产优质内容持续复苏; 观影群体趋于理性, 优质影片票房回报稳定性趋高。建议关注《流浪地球》出品方北京文化、中国电影, 以及院线龙头万达电影、横店影视。

附表: 重点公司盈利预测及评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
000802	北京文化	增持	13.19	94	0.56	0.66	25	21
603103	万达电影	增持	19.02	335	0.98	1.14	19	17
300413	横店影视	增持	23.89	108	0.88	1.07	28	23
600977	中国电影	增持	15.72	293	0.75	0.73	21	22

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032