

文化传媒行业数据解读

2019Q1内地票房同降8%，4月看《复联4》首周表现

2019年04月03日

【投资要点】

- ◆ 2019Q1国内实现电影票房186.13亿，同比减少7.95%，降幅环比收窄，再度超越北美市场。2019Q1全国观影人次达到4.81亿，同比减少14.26%；电影平均票价37.14元，同比上涨4.63%；二线城市仍为票房主力，三四线城市票房占比同比略有下滑。
- ◆ 分月度看，1月大盘表现惨淡，同降31.99%，主要因为头部电影票房区间下行，中体量影片缺失；2月票房同比增长9.44%至111.05亿，创全球单月最高票房纪录；3月票房同降19.16%，主因今年春节较去年提前11天，且进口大片表现平平。
- ◆ 分档期看，元旦档票房同比下滑22.39%至9.23亿，主因优质新片缺乏。春节档票房创新高，达到58.49亿，但增速大幅下滑致1.35%。2月4日情人节当天票房同比增长154.71%至6.7亿，创新高。
- ◆ 2019Q1票房Top10影片合计票房占一季度总票房77.11%，2018Q1这一数字为73.77%，头部聚集效应凸显，国产科幻片《流浪地球》贡献24.97%票房。2019Q1票房Top10影片豆瓣平均分为6.93，较去年均分6.53有小幅抬升。
- ◆ 2019Q1院线CR10同比小幅抬升至67.77%，前十院线公司中仅幸福蓝海实现票房同比正增长，且市场份额提升最多；2019Q1影投CR10同比下滑1.34pct至35.25%，万达、大地、横店仍为前三大影投公司，但票房降幅大于整体大盘，市占率下滑0.34pct。

【配置建议】

- ◆ 4月预计上映44部影片，其中进口片9部，我们认为4月电影票房主要依靠进口片拉动，印度电影《调音师》、《无痛侠》、DC新英雄片《雷霆沙赞！》以及今年最重磅进口片《复联4》有望提振大盘表现，建议关注进口电影发行方中国电影（600977），同时光线传媒（300251）投资发行影片《风中有朵雨做的云》、《雪暴》或将成为国产片亮点。4月份也将迎来年报及一季报密集披露期，建议关注业绩稳定增长及估值具有安全边际的细分行业龙头。

【风险提示】

- ◆ 票房表现不及预期；
- ◆ 影片上映进度不及预期；
- ◆ 政策风险。


东方财富证券
 Eastmoney Securities
 挖掘价值 投资成长

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

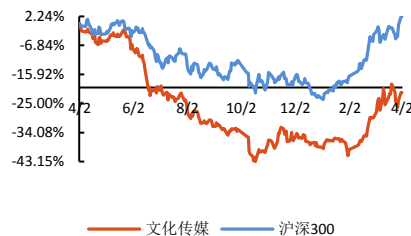
证券分析师：陈博

证书编号：S1160517120001

联系人：高思雅

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《政策频发释放利好，职业教育迎来改革机遇》

2019.03.07

《《政府工作报告》再放利好，职校和职业培训机构迎来政策机遇》

2019.03.06

《新游+出海，网易四季度在线游戏服务收入增速37.7%远超行业》

2019.02.21

《春节档票房略增，科幻片拔得头筹》

2019.02.14

《春节档正月初一预售票房破3亿》

2019.01.31

正文目录

1. 2019Q1 票房同降 8%，春节档表现不及预期	3
1.1. 大盘季度及月度表现	3
1.2. 2019Q1 重要档期复盘	4
1.3. 2019Q1 重点影片复盘	6
2. 影投与院线市场回顾	7
2.1. 三大影投公司市占率小幅下滑	7
2.2. 前十大院线集中度抬升	8
3. 2019 年 4 月片单前瞻	8
4. 投资建议	9
5. 风险提示	9

图表目录

图表 1: 国内电影大盘季度表现	3
图表 2: 国内电影市场季度观影人次及同比增速	3
图表 3: 2018-2019 年一季度个城市市线票房表现	3
图表 4: 国内电影大盘月度表现	4
图表 5: 国内电影大盘单月票房 Top10	4
图表 6: 2018-2019 年一季度电影票房分布	4
图表 7: 元旦档电影票房及同比增速	5
图表 8: 春节档电影票房及同比增速	5
图表 9: 2018-2019 年元旦档、春节档 Top10	5
图表 10: 春节档观影人次及同比增速	6
图表 11: 情人节档分账票房(亿)	6
图表 12: 2019Q1 票房 Top10 及评分	6
图表 13: 2018Q1 票房 Top10 及评分	6
图表 14: 台湾电影票房 Top10	7
图表 15: 2000 年以来奥斯卡最佳影片内地票房	7
图表 16: 2018-2019 年一季度国内前十大影投排名	7
图表 17: 2018-2019 年一季度国内前十大院线排名	8
图表 18: 2019 年 4 月预计上映电影	9

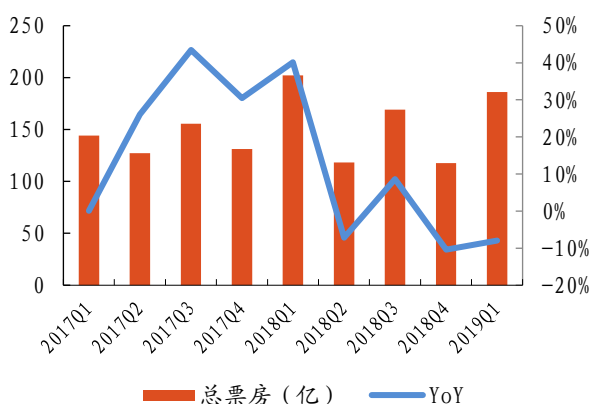
1. 2019Q1 票房同降 8%，春节档表现不及预期

1.1. 大盘季度及月度表现

2019Q1 国内共上映 108 部影片，国产片 74 部，引进片 34 部，共实现电影票房 186.13 亿，同比减少 7.95%，降幅环比收窄，再度超越北美市场 17.2 亿美元票房 (YoY-49.2%)。

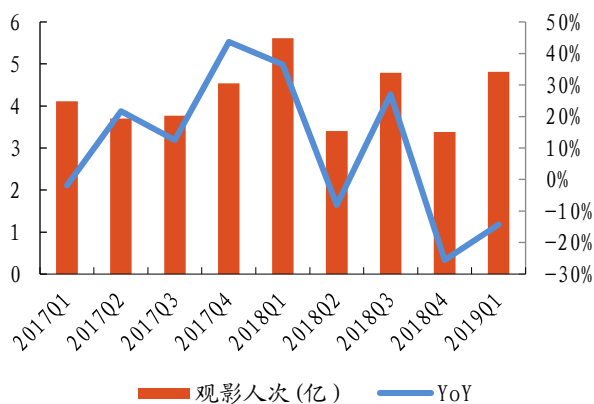
根据灯塔专业版，2019Q1 全国观影人次达到 4.81 亿，同比减少 14.26%；电影平均票价 37.14 元，同比上涨 4.63%；分城市线看，二线城市仍为票房主力，三四线城市票房占比同比略有下滑。

图表 1: 国内电影大盘季度表现



资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

图表 2: 国内电影市场季度观影人次及同比增速



资料来源: 灯塔专业版, 东方财富证券研究所

图表 3: 2018-2019 年一季度个城市线票房表现

	总票房(亿)	占比	平均票价(元)	观影人次(亿)	占比
2018Q1					
一线	33.26	16.45%	41.55	0.80	14.26%
二线	75.78	37.48%	34.86	2.14	38.15%
三线	40.81	20.18%	34.13	1.17	20.86%
四线	52.33	25.88%	33.76	1.50	26.74%
2019Q1					
一线	31.52	16.93%	43.78	0.71	14.76%
二线	69.88	37.54%	36.83	1.83	38.05%
三线	37.26	20.02%	35.40	0.99	20.58%
四线	47.50	25.52%	34.62	1.28	26.61%

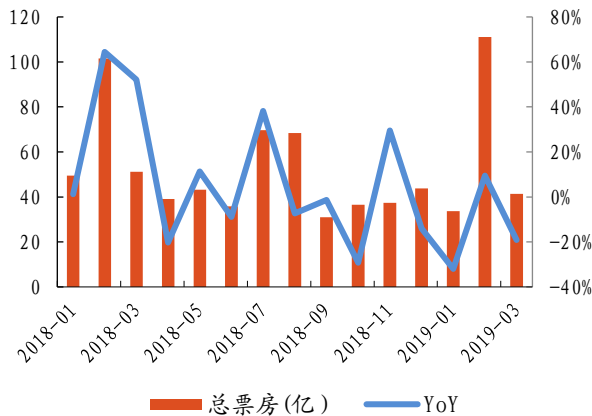
资料来源: 灯塔专业版, 东方财富证券研究所

分月度看, 1 月大盘表现惨淡, 同降 31.99%, 主要因为头部电影票房区间下行, 中体量影片缺失, 过亿影片仅 7 部, 较去年减少 4 部。

2 月受春节档及情人节档提振, 票房同比增长 9.44% 至 111.05 亿, 创全球单月最高票房纪录; 3 月票房同降 19.16%, 主要因为今年春节较去年提前 11 天, 且进口大片《惊奇队长》、《驯龙高手 3》、《阿丽塔》表现平平; 2019 年 2-3

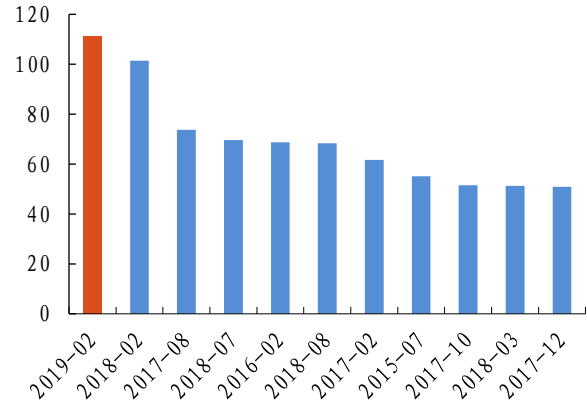
月合计票房 152.45 亿，与去年同期 152.68 亿基本持平。

图表 4：国内电影大盘月度表现



资料来源：猫眼专业版，东方财富证券研究所

图表 5：国内电影大盘单月票房 Top10



资料来源：猫眼专业版，东方财富证券研究所

图表 6：2018-2019 年一季度电影票房分布

票房 (亿)	[1, 5)	[5, 10)	[10, 20)	[20, 30)	[30, 40)	[40, 50)	过亿影片总计
2018-01	9	1	1	0	0	0	11
2018-02	6	2	0	3	0	0	11
2018-03	7	3	1	0	0	0	11
2018Q1	22	6	1	1	2	0	32
2019-01	6	0	1	0	0	0	7
2019-02	4	3	1	1	0	1	10
2019-03	6	1	1	0	0	0	8
2019Q1	16	4	3	1	0	1	25

资料来源：猫眼专业版，东方财富证券研究所

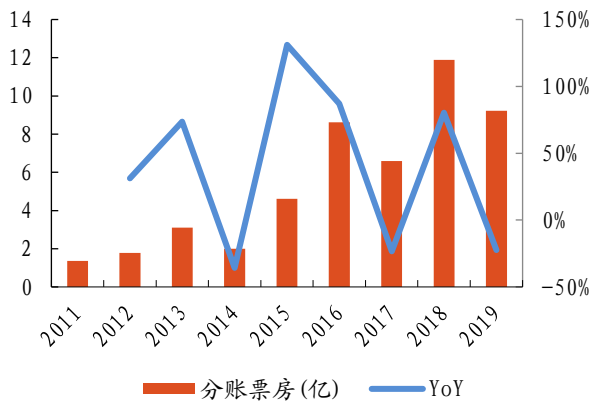
1.2. 2019Q1 重要档期复盘

分档期看，元旦档遭遇滑铁卢，春节档表现不及预期。元旦档票房同比下滑 22.39% 至 9.23 亿，《海王》上映逾三周但热度不减，跻身票房前三，去年同样上映较早的《寻梦环游记》期内票房仅排在第 7 位，足见今年档期内优质新片缺乏。

春节档票房创新高，达到 58.49 亿，但增速大幅下滑致 1.35%，主要因为：1) 预售表现较好的三部喜剧片《疯狂的外星人》、《飞驰人生》、《新喜剧之王》票房、口碑不及预期；2) 观影人次首次出现下滑，同比减少 10.53% 至 1.3 亿人次；3) 电影票价平均上涨 12.6%，其中二、三线城市提价过快，涨幅达 13.5% 以上，低线城市消费者对价格敏感度更高，打击观影积极性；4) 盗版问题严重。

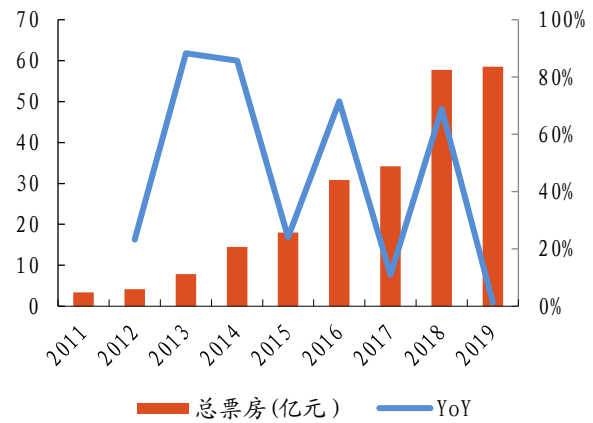
2019 年 2 月 4 日情人节当天票房同比增长 154.71% 至 6.7 亿，创新高，而 52.6% 的票房贡献来自于《流浪地球》，远高于当日上映爱情片《一吻定情》13.6% 的票房占比。从数据看，白色情人节节日效应并不显著，票房表现更多与周末时点有关。

图表 7: 元旦档电影票房及同比增速



资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

图表 8: 春节档电影票房及同比增速



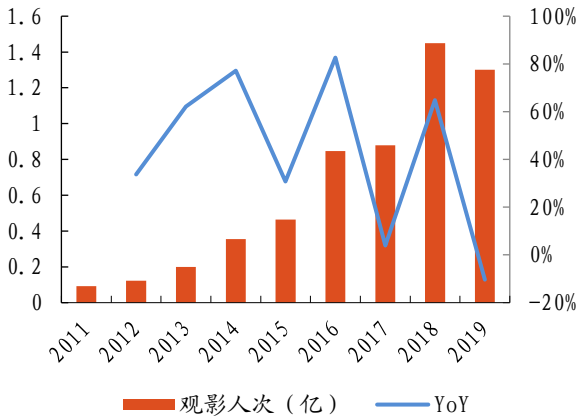
资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

图表 9: 2018-2019 年元旦档、春节档 Top10

2018 元旦档			2019 元旦档			2018 春节档			2019 春节档		
上映时间	影片	总票房 (亿)	上映时间	影片	总票房 (亿)	上映时间	影片	总票房 (亿)	上映时间	影片	总票房 (亿)
12月29日	前任3	3.41	12月28日	来电狂响	2.85	2月16日	唐人街探案2	19.10	2月5日	流浪星球	20.11
12月15日	芳华	2.16	12月31日	地球最后的夜晚	2.77	2月16日	捉妖记2	17.18	2月5日	疯狂的外星人	14.49
12月29日	妖铃铃	2.10	12月7日	海王	1.48	2月16日	红海行动	12.06	2月5日	飞驰人生	10.43
12月29日	二代妖精之今生有幸	1.48	12月21日	蜘蛛侠: 平行宇宙	1.07	2月16日	西游记女儿国	4.38	2月5日	新喜剧之王	5.32
12月29日	解忧杂货店	1.37	12月29日	云南虫谷	0.71	2月16日	熊出没变形记	3.69	2月5日	熊出没6·原始时代	4.21
12月22日	妖猫传	1.03	12月28日	印度暴徒	0.28	2月16日	祖宗十九代	0.90	2月5日	神探蒲松龄	1.29
11月24日	寻梦环游记	0.56	12月29日	断片之险途夺宝	0.24	1月19日	神秘巨星	0.06	2月5日	小猪佩奇过大年	1.12
12月22日	机器之血	0.16	12月14日	龙猫	0.15	2月1日	南极之恋	0.04	2月5日	廉政风云	0.95
12月22日	心理罪之城市之光	0.10	12月21日	叶问外传: 张天志	0.13	1月26日	移动迷宫3: 死亡解药	0.03	1月11日	白蛇缘起	0.10
12月30日	小猫巴克里	0.09	12月30日	阿里巴巴三根金发	0.05	1月12日	无问西东	0.03	1月25日	死侍2	0.06
合计票房		12.47			9.72			57.46			58.07
档期总票房		12.71			10.01			57.71			58.49
CR5		82.83%			88.65%			97.74%			93.28%
CR10		98.10%			97.07%			99.56%			99.29%

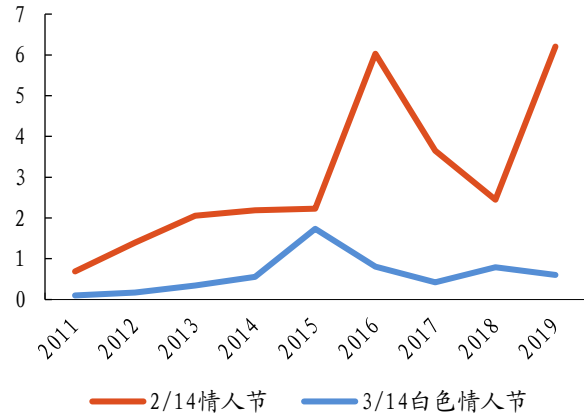
资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

图表 10: 春节档观影人次及同比增速



资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

图表 11: 情人节档分账票房(亿)

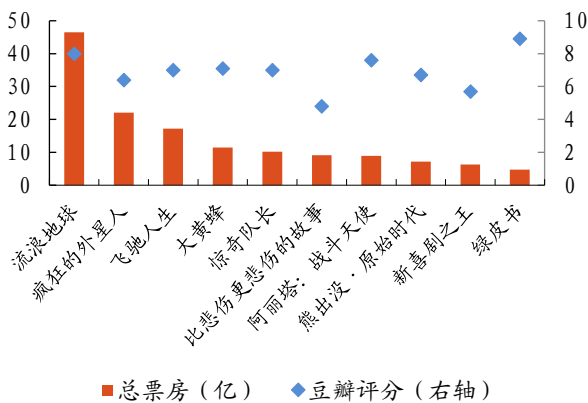


资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

1.3. 2019Q1 重点影片复盘

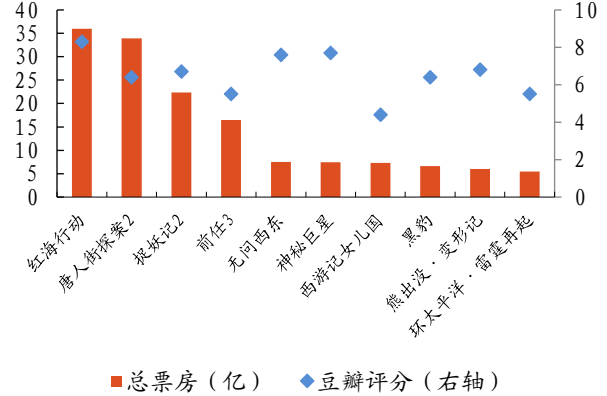
头部集中,《流浪地球》贡献四分之一票房。2019Q1 票房 Top10 影片合计票房达 143.52 亿 (YoY-3.78%), 占一季度总票房 77.11%, 2018Q1 这一数字为 73.77%, 头部聚集效应凸显, 国产科幻片《流浪地球》以 46.48 亿票房排名榜首, 跻身影史第二, 贡献 24.97%票房。2019Q1 票房 Top10 影片豆瓣平均分为 6.93, 较去年均分 6.53 有小幅抬升。

图表 12: 2019Q1 票房 Top10 及评分



资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

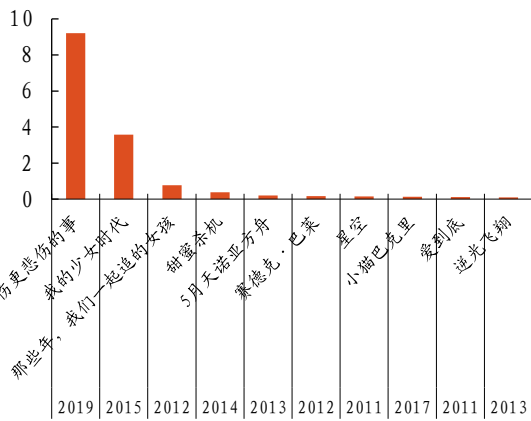
图表 13: 2018Q1 票房 Top10 及评分



资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

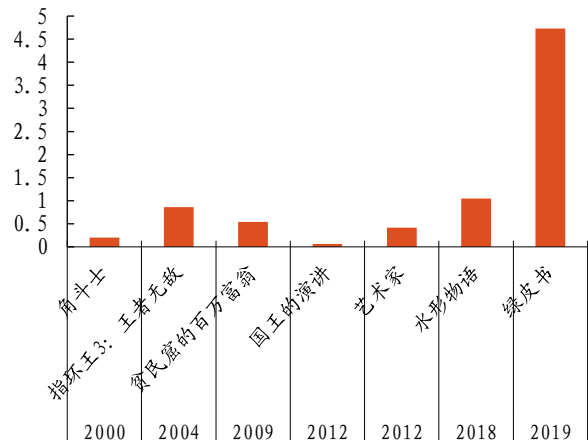
单片方面, 文艺片《比悲伤更悲伤的故事》成为票房黑马, 以 9.14 亿票房打破了台湾电影在大陆上映的票房最高纪录, 但影片质量及原创性欠佳; 奥斯卡最佳影片《绿皮书》以 8.9 分斩获 4.73 亿票房, 成为除《泰坦尼克号 3D 版》外, 近二十年内地票房最高的奥斯卡最佳影片, 奥斯卡引进片遇冷的情况有望改善。

图表 14: 台湾电影票房 Top10



注: 剔除了台湾与大陆/香港合拍影片;
资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

图表 15: 2000 年以来奥斯卡最佳影片内地票房



资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

2. 影投与院线市场回顾

2.1. 三大影投公司市占率小幅下滑

2019Q1 影投 CR10 同比下滑 1.34pct 至 35.25%，万达、大地、横店仍为前三大影投公司，但票房降幅大于整体大盘，市占率整体下滑 0.34pct；前十影投公司中，仅幸福蓝海、CGV 影城、百老汇票房实现正增长，增速分别为 5.64%、1.05%、0.56%；其余影投公司票房降幅小于整体电影市场。

图表 16: 2018-2019 年一季度国内前十大影投排名

2018Q1			2019Q1				
影投	票房 (亿)	市占率	影投	票房 (亿)	YoY	市占率	Δ
万达院线	24.81	13.09%	万达院线	22.17	-10.64%	12.89%	-0.20%
大地院线	9.20	4.85%	大地院线	8.23	-10.54%	4.79%	-0.07%
横店院线	7.44	3.93%	横店院线	6.63	-10.89%	3.86%	-0.07%
星美影城	5.63	2.97%	CGV 影城	4.83	1.05%	2.81%	0.29%
CGV 影城	4.78	2.52%	金逸影视	4.49	-4.87%	2.61%	0.12%
金逸影视	4.72	2.49%	中影投资	4.15	-9.19%	2.41%	0.00%
中影投资	4.57	2.41%	幸福蓝海	2.65	5.64%	1.54%	0.22%
太平洋影管	2.76	1.46%	百老汇	2.51	0.56%	1.46%	0.14%
耀莱影城	2.72	1.44%	耀莱影城	2.49	-8.60%	1.45%	0.12%
幸福蓝海	2.51	1.32%	博纳影业	2.45	-1.93%	1.42%	0.11%

资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

2.2. 前十大院线集中度抬升

2019Q1 院线 CR10 同比小幅抬升 0.22pct 至 67.77%; 前十院线公司中仅幸福蓝海实现票房同比正增长, 且市场份额提升最多; 万达、大地、上海联合、中影南方、金逸珠江、华夏联合票房降幅小于整体大盘, 市场份额均有所提升; 中影星美票房同比下滑 29.4%, 市占率下跌 1.55pct。

图表 17: 2018-2019 年一季度国内前十大院线排名

2018Q1			2019Q1				
院线	票房 (亿)	市占率	院线	票房 (亿)	YoY	市占率	Δ
万达院线	25.06	13.22%	万达院线	23.45	-6%	13.64%	0.41%
大地院线	19.31	10.19%	大地院线	17.72	-8%	10.31%	0.12%
上海联合	13.69	7.22%	上海联合	13.28	-3%	7.72%	0.50%
中影数字	13.39	7.07%	中影南方	12.22	-6%	7.11%	0.27%
中影星美	13.23	6.98%	中影数字	11.62	-10%	6.76%	-0.31%
中影南方	12.95	6.83%	中影星美	9.34	-29.40%	5.43%	-1.55%
金逸珠江	8.77	4.63%	金逸珠江	8.22	-6%	4.78%	0.15%
横店院线	8.72	4.60%	横店院线	7.88	-10%	4.58%	-0.02%
华夏联合	6.82	3.60%	幸福蓝海	6.5	7%	3.78%	0.58%
幸福蓝海	6.07	3.20%	华夏联合	6.29	-8%	3.66%	0.06%

资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

3. 2019 年 4 月片单前瞻

根据猫眼专业版, 2019 年 4 月预计上映 44 部影片, 同时有 4 部影片待定, 其中进口片 9 部。印度电影《调音师》、《无痛侠》于月初上映; 4 月 5 日, 与北美市场同期上映 DC 新英雄片《雷霆沙赞!》有望达到 10 亿左右票房, 支撑清明档表现。

4 月 24 日较北美市场提前 2 天上映超级英雄片《复仇者联盟 4: 终局之战》, 是今年最重磅进口片。从前作来看, 复联 1、2、3 部票房分别为 5.68/14.64/23.9 亿, 而且首周票房表现分别占到影片累计票房的 20.95%/65.98%/53.22%, 考虑到同期无强势竞品, 以及影片具备粉丝基础又是系列大结局, 预计《复联 4》票房有望超 25 亿, 冲击 30 亿, 4 月最后一周尤为关键。

而国产片中, 娄烨新作《风中有朵雨做的云》、犯罪悬疑片《雪暴》、郭涛自导自演《欲念游戏》、青春悬疑片《双生》等高质量内容值得期待。

图表 18: 2019 年 4 月预计上映电影

影片	上映日	影片	上映日	影片	上映日
调音师	3	在乎你	12	转型团伙	19
反贪风暴 4	4	我的宠物是大象	12	境·界	19
守灵	4	暗语者	12	巴比龙	19
无痛侠	4	最佳男友进化论	12	神奇乐园历险记	19
风中有朵雨做的云	4	欲念游戏	12	狗眼看人心	20
功夫四侠: 勇闯地宫	5	祈祷落幕时	12	复仇者联盟 4: 终局之战	24
源·彩虹	5	秦明·生死语者	12	云雾笼罩的山峰	26
山村怪谈	5	远去的牧歌	12	我在社区当片儿警	26
长官传奇	5	虫林大作战	13	撞死了一只羊	26
雷霆沙赞!	5	我叫为何	18	武陵山上的星光	27
青蛙王子历险记	5	HELLO, 北京	19	空天战队之星兽大战	27
难以置信	11	双生	19	九克拉战栗	30
海风吹过零丁洋	12	北斗风云	19	雪暴	30
非凡记忆	12	如影随心	19	动物出击	30
原来如此	12	岭上花开	19		

注: 红色字体为进口片; 资料来源: 猫眼专业版, 东方财富证券研究所

4. 投资建议

我们认为 4 月电影票房主要依靠进口片拉动, 重点影片《复联 4》有望活跃大盘表现, 建议关注进口电影发行方中国电影 (600977), 同时光线传媒 (300251) 投资发行影片《风中有朵雨做的云》、《雪暴》或将成为国产片亮点。北京电影节将于 4 月 13 日-20 日举办, 其中设有国际版权交易专区, 有助于国内片方与国际版权方之间交流合作, 长期看利于国内电影市场扩容提质。4 月份也将迎来年报及一季报密集披露期, 建议关注业绩稳定增长及估值具有安全边际的细分行业龙头。

5. 风险提示

票房表现不及预期;
影片上映进度不及预期;
政策风险。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告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。

本研究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报告之外，绝大多数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，投资者需自行承担风险。

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。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。