

## 传媒

## 影城去化提速，4月重磅电影催化，建议关注院线龙头

**评级：增持（维持）**

分析师：康雅雯

执业证书编号：S0740515080001

电话：021-20315097

Email: kangyw@r.qlzq.com.cn

分析师：朱骥楠

执业证书编号：S0740517080007

Email: zhuqn@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

上市公司数	139
行业总市值(百万元)	1593532.80
行业流通市值(百万元)	1152628.7

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

&lt;&lt;【中泰传媒】2019Q1 电影市场分析：

服务费增长+影院提价抑制观影需求，

Q1 银幕总量增长放缓&gt;&gt;2019.04.08

&lt;&lt;【中泰传媒-周观点】进口游戏审批

放开，经济预期向好利好营销板块&gt;&gt;2019.04.08

&lt;&lt;【中泰传媒】广告行业点评：文化事业

建设费减半征收，利好广告营销行业&gt;&gt;2019.04.07

**重点公司基本状况**

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
中国电影	17.7	0.52	0.78	0.73	0.84	34	23	24	21	3.66	未评级
横店影视	25.4	0.80	0.71	0.84	0.97	32	36	30	26	-10.2	增持
万达电影	22.4	1.29	0.73	1.03	1.18	17	31	22	19	2.59	增持

备注 盈利预测取自 wind 一致预期

**投资要点**

- 行业银幕数增长有放缓趋势，影城去化提速。**根据灯塔数据显示，截至4月5日，影院数量为10475家，较2018年末10416家仅增加59家，银幕数为62206块，较2018年末61517块仅增加689块（统计范围为有票房记录的影城）。我们认为增速放缓的主要原因是在于部分影城开业无法覆盖成本，处于停业阶段，并未有票房记录，这部分的数量下降抵消了新扩张的份额，因此从数据上看增长明显放缓，也从侧面反映了行业去化在加速。
- 行业去化加速利好龙头公司，2019Q1 票房排名前三的影投竞争格局稳定。**根据艺恩数据统计，Q1 票房排名前三的影投分别为万达电影、大地影院、横店院线，连续三年维持不变，前三票房集中度也保持再21~22%左右，CGV 影投、金逸和中影影投紧随其后。行业银幕增速放缓有利于头部公司市占率提升。
- 春节档期影城+在线售票平台共同提价导致平均票价同比大幅提升，抑制观影需求，我们认为票价逐渐下降+优质内容供给，用户需求将被重新激发。**4月截至目前全国的平均票价为32元，明显低于Q1 35.9元的价格（不含服务费），在包含服务费的情况下的价格为35元，也明显低于Q1 39元的平均价格。
- 4月《复仇者联盟4：终局之战》定档24日上映，前三部的票房分别为《复仇者联盟3：无限战争》（23.9亿，2018年）、《复仇者联盟2：奥创纪元》（14.6亿，2015年）、《复仇者联盟》（5.7亿，2012年），《复仇者联盟4》上映有望带动国内票房增长和关注度的提升，对A股电影和院线板块有催化作用。**
- A股院线公司现金流较为充裕。**从A股院线公司整体的现金储备情况来看，我们用公司的货币+理财（取自其他流动资产，有一定出入）资产与总资产对比，得出结果中国电影货币+理财占比总资产比例高达51.5%，上海电影也接近50%，横店影视与金逸影视分别为38.6%和34.6%，而万达由于没有理财，比值在7%左右。考虑EBITDA Margin的情况，A股院线公司均维持在20以上，中国电影达到28，横店影视紧随其后为26.2，整体盈利能力较为突出。

- **推荐关注:** **中国电影** (国内电影全产业链龙头, 进口片发行牌照在手, 壁垒明显, 现金流充沛, 背靠中影集团)、**横店影视** (深耕 2 线及以下城市, 影投规模排名第三, 现金流充沛, 受益于低线城市观影需求提升)、**万达电影** (国内影投龙头, 背靠万达广场, 流量充足且优质, 收购万达影视向上游拓展, 完善产业链布局)。
  
- **风险提示:** 1) 影城、院线快速扩张成本加剧; 2) 在线视频等新媒体的冲击; 3) 优质内容供给不足

**图表 1: 4~5 月份即将上映电影列表**

电影名称	导演	演员	题材	上映时间	想看人数
难以置信	陆小雅	吴超 宋佳伦	剧情	4月11日	7877人
在乎你	毕国智	俞飞鸿 大泽隆夫	爱情	4月12日	20534人
我的宠物是大象	邵晓黎	刘青云 尤靖茹	剧情、喜剧	4月12日	22972人
最佳男友进化论	林子聪	郑恺 徐冬冬	喜剧 爱情	4月12日	15170人
欲念游戏	郭涛	郭涛 张子枫	剧情、犯罪、悬疑	4月12日	13309人
祈祷落幕时	福泽克雄	阿部宽 松岛菜菜子	剧情 犯罪	4月12日	7289人
原来如此	廖必翔	池丹 徐志飞	悬疑、惊悚	4月12日	6408人
远去的牧歌	阿迪夏·夏热合曼	海拉提·哈木 玛尔江·巴依吐肯	剧情 西部	4月12日	5024人
暗语者	韩万峰	罗立群 高赫一	悬疑、动作、爱情	4月12日	3227人
非凡记忆	田重	张奕 李嘉铭	喜剧、爱情、奇幻	4月12日	322人
虫林大作战	Arnaud Bouron	Ryan Nicolls Vincent Ropion	喜剧、动画、冒险	4月13日	6563人
如影随心	霍建起	陈晓 杜鹃	剧情、爱情	4月19日	90404人
境·界	佐藤信介	福士苍汰 杉咲花	动作、奇幻、冒险	4月19日	10740人
转型团伙	吴镇宇	吴镇宇 乔杉	喜剧	4月19日	53296人
毕业旅行之道遥骑士	郭奎永	安紫依 张朔祯	青春 喜剧	4月19日	2050人
神奇乐园历险记	Dylan Brown	马修·布罗德里克 詹妮弗·加纳	喜剧 动画	4月19日	1657人
Hello 北京	万剑英	江森海 韩杰	纪录片	4月19日	1244人
岭上花开	赵艺凡	易莉 王坚定	剧情	4月19日	225人
狗眼看人心	吴楠	黄磊 闫妮	剧情、家庭	4月20日	10970人
复仇者联盟 4: 终局之战	乔·罗素	小罗伯特·唐尼 克里斯·埃文斯	动作、冒险	4月24日	1120309人

撞死了一只羊	万玛才旦	金巴 更登彭措	剧情	4月26日	2234人
云雾笼罩的山峰	左志国	王海涛 任青安	悬疑	4月26日	3176人
我在社区当片儿警	左启泽	左启泽 侯培杰	剧情	4月26日	282人
海门深处	李永超	王梓权 陈木易	剧情	4月27日	109人
武陵山上的星光	张塞君		剧情	4月27日	96人
九龙不败	陈果	张晋 安德森·席尔瓦	剧情 动作	4月30日	17446人
动物出击	冯小宁		冒险 科幻	4月30日	11882人
雪暴	崔斯韦	张震 廖凡	剧情 动作	4月30日	10770人
九克拉战栗	林峻兆	付然 于非	恐怖	4月30日	2072人
下一任：前任	陈鸿仪	郭采洁 郑恺	爱情	5月1日	147984人
港珠澳大桥	闫东		纪录片	5月1日	28840人
东北往事之二十年	孔二狗	夏雨 张静初	剧情	5月1日	9518人
悟空奇遇记	殷玉麒	张震 元气紘	喜剧 动画	5月1日	8785人
猫公主苏菲	潘智超	丽阳 张帆	动画 冒险	5月1日	5479人
过昭关	霍猛	杨太义 李云虎	剧情 家庭	5月2日	146人
大侦探皮卡丘	罗伯·莱特曼	瑞安·雷诺兹 贾斯蒂斯·史密斯	动作 冒险	5月10日	89624人
一个母亲的复仇	拉维·德耶瓦尔	希里黛玉 阿克夏耶·坎纳	剧情 犯罪	5月10日	5887人
午夜怪谈	卫立洲	张驰 王子清	恐怖 悬疑	5月10日	1807人
半边天	刘雨霖	刘蓓 王璐丹	剧情	5月10日	488人
三流勇士	张太海	淳于珊珊 黎心韵	剧情	5月10日	34人
乡村不寂寞	胡韵	成琪 王煜	剧情	5月16日	153人
致命梦魇	李锦伦	孙隽圣 方雅莹	惊悚 悬疑	5月17日	1840人

真爱不迟到	马雍	邱昊奇 崔菁格	剧情 爱情	5月17日	64人
双生	金振成	陈都灵 刘昊然	青春 悬疑	5月18日	118230人
空天战队之星兽大战	汤继业		动画 冒险	5月18日	521人
午夜废墟	胡韵	张圣岳 常突然	恐怖 悬疑	5月24日	10861人
天眼风云	杨虎	周璞 许瑶璇	剧情	5月24日	49人
泣血旅馆	何亚伦	张华 黄玉刚	恐怖 悬疑	5月31日	6227人
丑娃娃	罗伯特·罗德里格兹	皮特保罗 尼克·乔纳斯	喜剧 动画	5月31日	935人

来源：猫眼专业版，中泰证券研究所（注：黄色底为进口片）

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 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“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。