

谨慎推荐（维持）

传媒行业事件点评

风险评级：中风险

《复联4》票房爆发可期 发行方率先受益

2019年4月18日

魏红梅（SAC 执业证书编号：S0340513040002）

电话：0769-22119410 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340118060023）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

事件：

事件：《复仇者联盟4》定档2019年4月24日，开启预售不到11小时，票房突破亿元大关，刷新中国预售最快破亿记录。

点评：

- **前作铺垫，表现亮眼。**《复仇者联盟》系列前3部曲分别在2012年5月、2015年5月、2018年5月上映，3部曲均登顶当月月度票房冠军，最终分别收获5.68亿、14.64亿、23.9亿票房，分别排在当年进口电影票房榜第4、第2、第1位，票房表现出色。口碑方面，除了第二部口碑（豆瓣7.3/猫眼8.6分）略显逊色外，其余2部在猫眼、豆瓣评分体系中均高于8分，《复联3》在猫眼评分中更高达9分。在前3部作品票房、口碑都占优的铺垫下，《复仇者联盟4》有望实现延续。
- **预售破纪录，市场关注高。**上一部作品《复仇者联盟3》在上映前3天预售破亿，而《复仇者联盟4》在上映前11天预售即破亿元大关，时间轴大幅提前，刷新我国预售最快破亿记录，可见市场对影片关注度之高，截止2019年4月17日，《复联4》预售已超过3亿元，猫眼想看指数超过167万，票房有望创《复联》系列新高。我们认为《复联4》预售之所以火爆，主要有2个原因：1）中国内地及香港成为《复联4》最早上映国家和地区，而北美上映时间则顺延2天至4月26日，抢占全球首映能有效地避免因延期上映被剧透带来的票房流失；2）《复联4》是《复仇者联盟》系列的终章，承载大量影迷的回忆，同时，距离上一部作品《复联3》上映时间不足1年，在印象犹新的助推下，使得观众普遍对《复联4》期待较高。
- **量价齐升，票房爆发可期。**据猫眼数据显示，《复联4》零点场平均票价高达64.7元，据统计，上映首10日（4月24日至5月2日）平均票价约为63.04元，部分一二线城市IMAX影厅票价更高达200元，而2019Q1全国平均票价仅为38.78元，票价上浮幅度高达63%。票价之出现大幅度上涨，我们认为与影片时长密不可分，据悉，《复联4》影片时长高达181分钟。我们对每天单座产出做了粗略演算，假设银幕每天播放12小时不间断，在一般影片平均时长2小时及2019Q1平均票价的基础上，单座每日产出达232.68元；若银幕全天排片《复联4》，虽然场次减少，但在单价上浮之上单座产出有望升至252.16元，叠加上文提到《复联4》市场关注度之高，在量价齐升的情况下，我们认为票房将大概率超越前作，更有望突破30亿大关。
- **发行方率先受益。**由于中国电影、华夏电影作为进口分账电影的唯一发行商，在《复联4》的高呼声之下，中国电影有望率先受益。我们粗略推算中国电影的发行受益，假设《复联4》在前作《复联3》的票房之上分别提升5%-40%，扣除2019Q1平均服务费7.63%、国家电影专项基金（5%）、营业税（3.3%）后，可分账票房位于21.26亿-28.34亿区间，假设发行方收取分账票房17%、中国电影及华夏电影五五分成的前提下，最终得出中国电影的发行收入在1.91亿-2.55亿区间，《复联4》有望大幅提振中国电影发行收入。

- **投资建议：维持谨慎推荐评级。**据目前市场热度来看，《复仇者联盟4》票房或大概率超越前作，在这个逻辑下，电影发行方将率先受益，建议关注唯二进口电影发行商中国电影（600977）；另一方面，在《复联4》带动下出现“量价齐升”的情况，票房爆发可期，有望增厚渠道方业绩，建议关注院线龙头万达电影（002739）、布局低线城市的横店影视（603103）。
- **风险提示：票房收入不及预期；票价上扬抑制观影需求；影片口碑不及预期。**

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn