

研究所

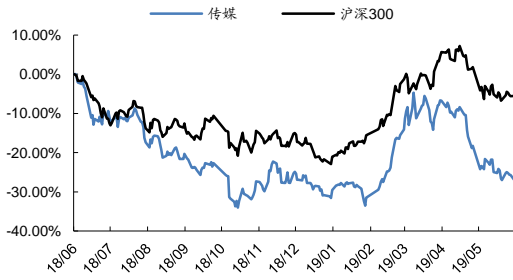
证券分析师:
021-68591581
联系人:
021-50479967

代鹏举 S0350512040001
daipj@ghzq.com.cn
朱珠 S0350117070022
zhuz@ghzq.com.cn

静待票房二季度回暖 2019 暑假档前瞻

——传媒行业深度报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
传媒	-10.7	-15.0	-26.1
沪深300	-8.0	-5.2	-5.5

相关报告

- 《传媒行业周报：促影业健康发展迎上影节 关注融媒体及电影》——2019-06-02
- 《传媒行业周报：中国网络视听大会将至 关注主流融媒体产业链》——2019-05-26
- 《传媒行业周报：优质内容体验需求是刚需 关注超高清视频产业链》——2019-05-20
- 《传媒行业周报：中报预期渐近 关注边际改善标的》——2019-05-12
- 《传媒行业周报：《八佰》定档助力院线 超高清视频产业添新兵》——2019-04-21

投资要点:

- **2019年1-5月，全国分账票房及观影人次跌幅较2019年一季度跌幅均有所收窄** 票房方面，2019年1-5月全国分账票房249.41亿元，同比减少6.35%，较2019年一季度的（同比减少9%）已跌幅收窄；观影人次方面，2019年1-5月全国电影观影人次6.89亿次，同比减少13.49%，较2019年一季度的（同比减少14.5%）已跌幅收窄。**分类来看**，2019年1-5月全国一二线分账票房分别为47.06亿元/101.51亿元，同比减少0.65%/4.52%，三四线分账票房分别为41.74亿元/62.48亿元，同比减少5.07%/7.55%，较2019年一季度票房跌幅均已收窄。
- **院线影投角度看，2019年1-5月影投市占率、院线集中度未明显提升** 我们将万达电影、金逸影视及横店影视一至四线的影投数据进行分类比较，其中，万达电影、横店影视2019年1-5月的影投票房数据同比增速较2019年一季度均有所回暖及跌幅收窄，但金逸影视在四线跌幅扩大（同比减少49.17%）；万达电影2019年1-5月影投票房34.56亿元，同比减少3.25%，其中，一线和四线城市票房增速已回正，分别为1.72%/5.07%；横店影视2019年1-5月一至四线城市票房增速相比2019年一季度的跌幅均有所收窄；金逸影视2019年1-5月一二三线城市票房的增速较2019年一季度均有所回暖，但四线城市票房增速跌幅较大。
- **回顾2015-2018年暑假档（占年度票房20%左右）及2019年暑假档展望（系列作品及国产战争片可期）** 我们总结了2015-2018年7-8月票房以及占全年票房比例，2017-2018年7-8月由于爆款影片《战狼2》《我不是药神》助力，2017-2018年的7-8月占全国票房比例均达到22.19%/22.74%；2015-2018年7-8月票房占全年票房约在20%左右，进而7-8月也成为预测全年票房增减的重要档期。2019年7-8月定档影片中，两个月合计将有30部影片上映，系列作品《扫赌2》《使徒行者2》借助前部累积的粉丝效应，其相对获客成本较低，目前在外部不稳定因素下，今年暑假档的战争影片也值得关注。
- **行业评级及投资策略** **推荐评级。**我们认为2019年1-5月电影市场除进口影片以及春季档的《流浪地球》外，国产影片未出现爆款。内容端看，上映影片能否成为爆款，取决多种因素，但核心是电影

内容引起观众共鸣，2019年1-5月国产影片差强人意，6月迎来第22届上影节，7-8月定档国产影片也渐预热。**投资角度看**，内容公司在单部影片中参与制作、发行或联合发行方，可带来业绩弹性的可关注华谊兄弟（电影方面，公司储备的多个项目预计将从2019年暑期陆续上映，管虎导演的战争巨制《八佰》已定档7月5日，田羽生导演的《伟大的愿望》（7月18日）已定档。2018年影视行业经历压力测试，公司在阵痛调整后仍能聚集行业资源发展主业间接凸显其具备内生优质基因）；院线端可继续关注其集中度提升或市占率数据的变化。

- **风险提示：** 市场竞争加剧风险；新传播媒体竞争的风险；优质影片供给的风险；新增折旧影响公司盈利能力的风险；业绩下滑的风险；人才资源不足风险；影院运营不及预期的风险；宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；影片临时撤档的风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-06-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002739.SZ	万达电影	18.49	0.73	0.86	0.96	25.33	21.50	19.26	未评级
300027.SZ	华谊兄弟	5.19	-0.39	0.16	0.19	-13.31	32.44	27.32	增持
603103.SH	横店影视	22.78	0.71	0.76	0.83	32.08	29.97	27.45	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

内容目录

1、 2019年1-5月全国票房总结.....	5
1.1、 2019年1-5月全国票房及人次跌幅收窄.....	5
1.2、 2019年1-5月全国一至四线分账票房跌幅均收窄.....	5
1.3、 院线总结：2019年1-5月影投市占率、院线集中度未明显提升.....	6
1.4、 海外票房总述：2019年第一二季度票房增速均下滑.....	8
2、 总结 2017-2018年暑假档以及2019年暑假档前瞻.....	9
3、 行业评级及投资策略.....	12
4、 风险提示.....	13

图表目录

图 1: 2019 年 7-8 月已定档且关注度较高影片	10
表 1: 2019 年 1-3 月、2019 年 1-5 月票房及观影人次、同比增速	5
表 2: 2018 年及 2019 年 1-5 月 1-4 线城市票房对比 (不含服务费) 单位: 亿元	6
表 3: 2018 年及 2019 年 1-5 月 1-4 线城市票房占总票房比例 单位: 亿元	6
表 4: 2019 年 1-5 月万达电影影投票房及一至四线票房及同比增速	7
表 5: 2019 年 1-5 月金逸影视影投票房及一至四线票房及同比增速	7
表 6: 2019 年 1-5 月横店影视影投票房及一至四线票房及同比增速	7
表 7: 对比 2018 年年度以及 2019 年 1-5 月院线、影投集中度的变化	8
表 8: 2012-2019 年美国一季度、二季度票房及同比增速	9
表 9: 2015-2018 年 7-8 月全国票房以及一至四线城市票房、同比增速	9
表 10: 2019 年 7-8 月拟将上映的影片片单	11

1、2019年1-5月全国票房总结

1.1、2019年1-5月全国票房及人次跌幅收窄

截至5月31日，2019年1-5月全国票房269.87亿元，分账票房249.41亿元，同比减少6.35%，较2019年一季度的（同比减少9%）已跌幅收窄；截至5月31日，2019年1-5月全国电影观影人次6.89亿次，同比减少13.49%，较2019年一季度的（同比减少14.5%）已跌幅收窄，主要由于进口片《复仇者联盟4：终极之战》助推2019年4月票房单月同比增加20%，但2019年1-5月单月观影人次均呈现同比下滑态势。

表1：2019年1-3月、2019年1-5月票房及观影人次、同比增速

2019年单月票房 (猫眼)	票房 (亿元) 含服务费	单月票房不含服务费 (亿元)	票房环比增速	票房同比不含服务费	人次 (亿)	观影人次环比	观影人次同比
201901	33.68	31.02	-0.23	-32.7%	0.97		-34.75%
201902	111.05	103.17	2.33	8.2%	2.61	170.70%	-1.64%
201903	41.43	37.76	-0.63	-21.3%	1.22	-53.50%	-17.25%
2019Q1	186.16	171.95		-9.3%	4.80		-14.5%

2019年单月票房 (猫眼)	票房 (亿元) 含服务费	单月票房不含服务费 (亿元)	票房环比增速	票房同比不含服务费	人次 (亿)	观影人次环比	观影人次同比
201901	33.68	31.02	-0.23	-32.7%	0.97		-34.75%
201902	111.05	103.17	2.33	8.2%	2.61	170.70%	-1.64%
201903	41.43	37.76	-0.63	-21.3%	1.22	-53.50%	-17.25%
201904	47.00	43.91	0.16	20.4%	1.12	-7.85%	-1.89%
201905	36.70	33.55	-0.24	-16.8%	0.97	-13.56%	-19.92%
2019年1-5月合计	269.87	249.41		-6.35%	6.885		-13.49%

资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

1.2、2019年1-5月全国一至四线分账票房跌幅均收窄

分类来看，2019年1-5月，一至四线分账票房跌幅较2019年一季度跌倒均收窄，其中，一二三线全国分账票房增速跌幅小于全国票房跌幅，四线票房跌幅超过全国分账票房跌幅。2019年1-5月全国一二线分账票房分别为47.06亿元/101.51亿元，同比减少0.65%/4.52%，三四线分账票房分别为41.74亿元/62.48亿元，同比减少5.07%/7.55%，较2019年一季度票房跌幅均收窄，主要由于4月进口片拉动。

表 2：2018 年及 2019 年 1-5 月 1-4 线城市票房对比（不含服务费） 单位：亿元

月份	全国总计分账票房			一线城市			二线城市		
	2019年	2018年	同比增长	2019年	2018年	同比增长	2019年	2018年	同比增长
1	31.02	46.12	-32.74%	6.30	9.43	-33.19%	12.80	19.22	-33.40%
2	103.17	95.38	8.17%	14.58	11.81	23.45%	37.63	34.22	9.96%
3	37.76	48.00	-21.33%	8.28	9.89	-16.24%	16.03	20.03	-19.97%
1-3月	171.95	189.50	-9.3%	29.16	31.13	-6.31%	66.46	73.47	-9.54%
4	43.91	36.48	20.37%	9.79	7.72	26.75%	18.95	15.45	22.65%
5	33.55	40.33	-16.81%	8.11	8.52	-4.79%	16.10	17.39	-7.42%
1-5月	249.41	266.31	-6.35%	47.06	47.37	-0.65%	101.51	106.31	-4.52%

月份	三线城市			四线城市		
	2019年	2018年	同比增长	2019年	2018年	同比增长
1	4.54	6.83	-33.49%	6.75	10.45	-35.39%
2	19.24	18.44	4.34%	30.93	30.49	1.44%
3	5.43	7.21	-24.68%	7.83	10.66	-26.56%
1-3月	29.21	32.48	-10.06%	45.51	51.60	-11.80%
4	6.66	5.47	21.69%	8.79	7.71	14.01%
5	5.87	6.02	-2.43%	8.18	8.27	-1.12%
1-5月	41.74	43.97	-5.07%	62.48	67.58	-7.55%

资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

2019 年 1-5 月全国分账票房中，一二线分账票房占总票房比例较 2019 年一季度提升，三四线分账票房占总票房比例较 2019 年一季度略微下滑，其主要原因在于 2019 年一季度中的春季档由于小镇青年回城后带动的增长，在 4-5 月后恢复至常态化，进而数据同比后三四线占全国票房比例略微下滑。

表 3：2018 年及 2019 年 1-5 月 1-4 线城市票房占总票房比例 单位：亿元

月份	全国总计分账票房			一线城市			二线城市			月份	三线城市			四线城市		
	2019年	2018年	同比增长	2019年	2018年	同比增长	2019年	2018年	同比增长		2019年	2018年	同比增长	2019年	2018年	同比增长
1	31.02	46.12	-32.74%	6.30	9.43	-33.19%	12.80	19.22	-33.40%	1	4.54	6.83	-33.49%	6.75	10.45	-35.39%
2	103.17	95.38	8.17%	14.58	11.81	23.45%	37.63	34.22	9.96%	2	19.24	18.44	4.34%	30.93	30.49	1.44%
3	37.76	48.00	-21.33%	8.28	9.89	-16.24%	16.03	20.03	-19.97%	3	5.43	7.21	-24.68%	7.83	10.66	-26.56%
1-3月	171.95	189.50	-9.3%	29.16	31.13	-6.31%	66.46	73.47	-9.54%	1-3月	29.21	32.48	-10.06%	45.51	51.60	-11.80%
占比				17.0%			38.7%				17.0%			26.5%		
4	43.91	36.48	20.37%	9.79	7.72	26.75%	18.95	15.45	22.65%	4	6.66	5.47	21.69%	8.79	7.71	14.01%
5	33.55	40.33	-16.81%	8.11	8.52	-4.79%	16.10	17.39	-7.42%	5	5.87	6.02	-2.43%	8.18	8.27	-1.12%
1-5月	249.41	266.31	-6.35%	47.06	47.37	-0.65%	101.51	106.31	-4.52%	1-5月	41.74	43.97	-5.07%	62.48	67.58	-7.55%
占比				18.9%			40.7%				16.7%			25.1%		

资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

1.3、院线总结：2019 年 1-5 月影投市占率、院线集中度未明显提升

我们将万达电影、金逸影视及横店影视的影投数据在一至四线进行分类比较，其中，万达电影、横店影视在 2019 年 1-5 月的影投票房数据同比增速较 2019 年一季度均有所回暖及跌幅收窄，金逸影视在四线跌幅扩大。

万达电影: 2019年1-5月万达电影影投票房34.56亿元,同比减少3.25%,其中,一线和四线城市票房增速已回正,分别为1.72%/5.07%;二线与三线城市票房同比增速下滑,分别为7.18%/5.50%,但较2019年一季度其跌幅已收窄。同时,2018-2019年的1-5月,万达电影影投票房占全国分账票房比例分别为13.4%/13.9%,万达电影影投市场占有率提升0.5个百分点。

表4: 2019年1-5月万达电影影投票房及一至四线城市票房及同比增速

万达电影		公司总票房(亿元)		同比增速		一线城市票房(亿元)		同比增速		二线城市票房(亿元)		同比增速		三线城市票房(亿元)		同比增速		四线城市票房(亿元)		同比增速	
万达电影	2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年	
1月	4.29	6.04	-28.97%	0.48	0.70	-30.64%	2.02	3.01	-32.89%	0.75	1.05	-28.99%	1.03	1.27	-18.90%	1.37	1.00	37.00%	1.03	1.27	-18.90%
2月	13.02	12.24	6.37%	1.13	1.01	11.88%	5.56	5.40	2.96%	2.56	2.51	1.99%	3.75	3.29	13.98%	1.29	1.15	12.17%	3.75	3.29	13.98%
3月	4.87	6.53	-25.42%	0.62	0.78	-19.59%	2.38	3.23	-26.32%	0.81	1.13	-28.60%	1.06	1.38	-23.19%	1.37	1.00	37.00%	1.06	1.38	-23.19%
1-3月	22.18	24.81	-10.60%	2.24	2.49	-9.91%	9.96	11.64	-14.43%	4.11	4.69	-12.31%	5.84	5.94	-1.68%	5.84	5.94	-1.68%	5.84	5.94	-1.68%
4月	6.43	4.98	29.12%	0.85	0.60	41.50%	3.11	2.50	24.40%	1.09	0.86	26.18%	1.37	1.00	37.00%	1.37	1.00	37.00%	1.37	1.00	37.00%
5月	5.95	5.93	0.34%	0.82	0.76	8.24%	2.82	2.98	-5.37%	1.01	1.02	-0.98%	1.29	1.15	12.17%	1.29	1.15	12.17%	1.29	1.15	12.17%
1-5月	34.56	35.72	-3.25%	3.91	3.85	1.72%	15.89	17.12	-7.18%	6.21243	6.57383	-5.50%	8.5	8.09	5.07%	8.5	8.09	5.07%	8.5	8.09	5.07%
占全国比例	13.9%	13.4%																			

资料来源: 猫眼 app、国海证券研究所

金逸影视: 2019年1-5月金逸影视影投票房6.96亿元,同比增加0.87%,其中,三线城市票房增速回正,一二四线城市票房均同比下滑;一二三线城市票房的增速较2019年一季度均有所回暖,但四线城市票房增速下滑较大(同比减少49.17%)。同时,2018-2019年的1-5月,金逸影视影投票房占全国分账票房比例分别为2.8%/2.6%,其市场占有率提升0.2个百分点。

表5: 2019年1-5月金逸影视影投票房及一至四线城市票房及同比增速

金逸影视		公司总票房(亿元)		同比增速		一线城市票房(亿元)		同比增速		二线城市票房(亿元)		同比增速		三线城市票房(亿元)		同比增速		四线城市票房(亿元)		同比增速	
金逸影视	2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年	
1月	0.86999	1.24	-29.84%	0.26	0.40	-33.70%	0.42	0.60	-29.64%	0.10	0.14	-29.11%	0.08	0.10	-14.68%	0.08	0.10	-14.68%	0.08	0.10	-14.68%
2月	2.53	2.19	15.53%	0.56	0.46	21.30%	1.24	1.09	13.76%	0.40	0.35	14.31%	0.34	0.28	20.65%	0.34	0.28	20.65%	0.34	0.28	20.65%
3月	1.09	1.29	-15.50%	0.33	0.41	-18.06%	0.52	0.62	-16.35%	0.14	0.15	-9.50%	0.10	0.11	-7.46%	0.10	0.11	-7.46%	0.10	0.11	-7.46%
1-3月	4.48999	4.72	-4.87%	1.15	1.26	-8.61%	2.18	2.31	-5.63%	0.64	0.64	-1.04%	0.52	0.49	7.43%	0.52	0.49	7.43%	0.52	0.49	7.43%
4月	1.35	1.01	33.66%	0.40	0.33	23.23%	0.66	0.49	35.40%	0.18	0.12	50.57%	0.12	0.08	43.29%	0.12	0.08	43.29%	0.12	0.08	43.29%
5月	1.12	1.17	-4.27%	0.34	0.37	-6.58%	0.53	0.58	-7.54%	0.15	0.14	7.88%	0.10	0.88	-88.78%	0.10	0.88	-88.78%	0.10	0.88	-88.78%
1-5月	6.95999	6.9	0.87%	1.90128	1.95842	-2.92%	3.37932	3.38036	-0.03%	0.96003	0.89672	7.06%	0.73668	1.44934	-49.17%	0.73668	1.44934	-49.17%	0.73668	1.44934	-49.17%
占全国比例	2.8%	2.6%																			

资料来源: 猫眼 app、国海证券研究所

横店影视: 2019年1-5月横店影视影投总票房9.21亿元,同比减少9.71%,其中,2019年1-5月横店影视的一至四线城市票房增速相比2019年一季度的跌幅均有所收窄。同时,2018-2019年的1-5月,横店影视影投票房占全国分账票房比例分别为3.7%/3.8%,其市场占有率略微下滑0.1个百分点。

表6: 2019年1-5月横店影视影投票房及一至四线城市票房及同比增速

横店影视		公司总票房(亿元)		同比增速		一线城市票房(亿元)		同比增速		二线城市票房(亿元)		同比增速		三线城市票房(亿元)		同比增速		四线城市票房(亿元)		同比增速	
横店影视	2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年		2019年	2018年	
1月	1.11	1.78	-37.64%	0.06	0.10	-46.56%	0.40	0.69	-42.45%	0.16	0.24	-33.70%	0.51	0.75	-32.50%	0.51	0.75	-32.50%	0.51	0.75	-32.50%
2月	4.19	3.96	5.81%	0.14	0.14	0.75%	1.13	1.12	0.89%	0.64	0.62	3.83%	2.27	2.07	9.66%	2.27	2.07	9.66%	2.27	2.07	9.66%
3月	1.32	1.7	-22.35%	0.07	0.11	-31.02%	0.49	0.63	-22.53%	0.18	0.24	-24.45%	0.58	0.73	-19.92%	0.58	0.73	-19.92%	0.58	0.73	-19.92%
1-3月	6.62	7.44	-11.02%	0.27	0.35	-22.93%	2.02	2.44	-17.40%	0.98	1.10	-10.59%	3.36	3.55	-5.30%	3.36	3.55	-5.30%	3.36	3.55	-5.30%
4月	1.38	1.32	4.55%	0.08	0.08	-1.66%	0.51	0.51	-0.70%	0.20	0.19	1.81%	0.60	0.54	11.67%	0.60	0.54	11.67%	0.60	0.54	11.67%
5月	1.21	1.44	-15.97%	0.06	0.09	-27.62%	0.43	0.56	-22.60%	0.17	0.21	-19.14%	0.54	0.58	-5.66%	0.54	0.58	-5.66%	0.54	0.58	-5.66%
1-5月	9.21	10.2	-9.71%	0.42	0.52	-20.32%	2.96	3.51	-15.81%	1.35	1.50	-10.20%	4.50	4.66	-3.39%	4.50	4.66	-3.39%	4.50	4.66	-3.39%
占全国比例	3.7%	3.8%																			

资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

集中度：院线部分，2019年1-5月全国前五大院线票房占比47.28%（较2018年年度的45.97%提升1.3个百分点），前十大院线票房占比69.02%（较2018年年度的68.66%提升0.36个百分点）；影投部分，2019年1-5月全国前五大影投票房占比28.12%（较2018年的27.23%提升0.89个百分点），前十大影投票房占比36.82%（较2018年的36.22%提升0.6个百分点），2019年前五个月，全国院线及影投部分的集中度略微提升。

表 7：对比 2018 年年度以及 2019 年 1-5 月院线、影投集中度的变化

2019年院线Top5、Top10占全国总票房比例，票房单位：亿元			2019年影投Top5、Top10占全国总票房比例，票房单位：亿元		
2019年全国不含服务费票房（截至20190601）			2019年全国不含服务费票房（截至20190601）		
					255.06
1	万达电影	37.53	1	万达院线	35.43
2	大地院线	25.78	2	大地影院	11.84
3	上海联和	20.54	3	横店院线	9.41
4	中影南方	19.31		Top3合计	56.68
5	中影数字	17.43		Top3占全国票房比例	22%
	Top5合计	120.59	4	CGV影城	7.91
	Top5占全国票房比例	47.28%	5	金逸影视	7.14
6	中影星美	14.05		Top5合计	71.73
7	金逸影视	12.88		Top5占全国票房比例	28.12%
8	横店影视	11.18	6	中影投资	6.35
			7	百老汇	4.13
9	华夏联合	9.52	8	幸福蓝海	4.1
10	时代院线	7.77	9	博纳影业	3.92
	Top10合计	175.99	10	耀莱影城	3.69
	Top10占全国票房比例	69.02%		Top10合计	93.92
				Top10占全国票房比例	36.82%

2018年院线Top5、Top10占全国总票房比例，票房单位：亿元			2018年影投Top5、Top10占全国总票房比例，票房单位：亿元		
2018年全国不含服务费票房			2018年全国不含服务费票房		
		565.8			565.8
1	万达电影	77.41	1	万达院线	75.36
2	大地院线	56.06	2	大地影院	26.42
3	上海联和	44.85	3	横店院线	21
4	中影南方	41.01		Top3合计	122.78
5	中影数字	40.75		Top3占全国票房比例	22%
	Top5合计	260.08	4	CGV影城	16.05
	Top5占全国票房比例	45.97%	5	金逸影视	15.23
6	中影星美	36.27		Top5合计	154.06
7	金逸影视	27.51		Top5占全国票房比例	27.23%
8	横店影视	24.6	6	中影投资	14.24
		4.35%	7	星美影城	11.07
9	华夏联合	20.43	8	百老汇	8.93
10	幸福蓝海	19.52	9	耀莱影城	8.56
	Top10合计	388.45	10	博纳影业	8.07
	Top10占全国票房比例	68.66%		Top10合计	204.93
				Top10占全国票房比例	36.22%

资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

1.4、海外票房总述：2019 年第一二季度票房增速均下滑

据 Box office Mojo 数据显示，美国一季度电影票房中，2018-2019 年同比增速分别下滑 9.9%/51.5%；2019 年第二季度，不包含 6 月票房数据下，第二季度已下滑约 44.5%，相比之下，中国第二季度票房数据有望增速回正。

表 8: 2012-2019 年美国一季度、二季度票房及同比增速

INDEX BY QUARTER INDEX BY YEAR QUARTER-TO-DATE								INDEX BY QUARTER INDEX BY YEAR QUARTER-TO-DATE							
Q1 (Jan - Mar) - Q2 - Q3 - Q4								Q1 - Q2 (Apr - Jun) - Q3 - Q4							
Year	Total Gross	Change	Movies	Avg.	Avg. Drop*	#1 Movie	Gross % of Total	Year	Total Gross	Change	Movies	Avg.	Avg. Drop*	#1 Movie	Gross % of Total
2019	\$1,976.2	-12.6%	179	\$11.0	-51.6%	Captain Marvel	\$426.2 21.6%	2019	\$1,967.7	-	147	\$13.4	-54.4%	Avengers: Endgame	\$815.7 41.5%
2018	\$2,260.5	-9.9%	204	\$11.1	-47.7%	Black Panther	\$700.1 31.0%	2018	\$3,546.6	+24.9%	216	\$16.4	-50.5%	Avengers: Infinity War	\$678.8 19.1%
2017	\$2,508.9	+12.0%	161	\$15.6	-50.5%	Beauty and the Beast	\$504.0 20.1%	2017	\$2,840.6	+1.3%	186	\$15.3	-48.6%	Wonder Woman	\$412.6 14.5%
2016	\$2,240.0	+19.4%	157	\$14.3	-49.9%	Deadpool	\$363.1 16.2%	2016	\$2,805.5	-12.4%	190	\$14.8	-53.5%	Finding Dory	\$486.3 17.3%
2015	\$1,875.8	+2.0%	157	\$11.9	-45.9%	Cinderella	\$201.2 10.7%	2015	\$3,201.3	+7.6%	179	\$17.9	-52.1%	Jurassic World	\$652.3 20.4%
2014	\$1,839.8	-0.6%	164	\$11.2	-51.7%	The LEGO Movie	\$257.8 14.0%	2014	\$2,976.2	-4.7%	183	\$16.3	-47.6%	Captain America 2	\$259.8 8.7%
2013	\$1,851.7	-21.6%	149	\$12.4	-51.6%	Oz The Great and Powerful	\$234.9 12.7%	2013	\$3,122.1	+3.2%	176	\$17.7	-50.5%	Iron Man 3	\$409.0 13.1%
2012	\$2,361.1	+49.8%	157	\$15.0	-49.2%	The Hunger Games	\$408.0 17.3%	2012	\$3,026.4	-8.1%	173	\$17.5	-48.8%	The Avengers	\$623.4 20.6%

资料来源: boxoffice mojo、国海证券研究所

2、总结 2017-2018 年暑假档以及 2019 年暑假档前瞻

回顾 2018 年 7-8 月暑假档 (不包含 6 月票房), 2018 年暑假档分账票房取得 128.66 亿元, 同比增加 10.66%, 其中, 一、二线城市票房分别为 25.25/52.91 亿元, 同比增加分别为 12.87%/11.84%, 三、四线城市票房分别为 20.85/29.24 亿元, 同比增加分别为 10.2%/8.26%。合计来看, 一、二线合计取得 78.16 亿元, 同比增加 12.17%, 三、四线合计取得 50.09 亿元, 同比增加 9.06%, (一、二线票房超过全国增速)。2018 年暑假档爆款电影《我不是药神》(7 月 5 日上映), 2017 年暑假档包括电影《战狼 2》(7 月 27 日上映), 均拉动票房增速显著。我们总结了 2015-2018 年 7-8 月票房以及占全年票房比例, 2017-2018 年 7-8 月由于借力爆款影片, 7-8 月占全国票房比例均达到 22.19%/22.74%, 高占比下奠定其在年度票房中的重要档期。

表 9: 2015-2018 年 7-8 月全国票房以及一至四线城市票房、同比增速

年份	全国票房 (亿元)	同比增速	一线城市票房 (亿元)	同比增速	二线城市票房 (亿元)	同比增速	一、二线票房合计 (亿元)	一、二线票房同比增速
2015	91.23		18.95		39.08		58.03	
2016	85.52	-6.26%	18.19	-4.01%	35.57	-8.98%	53.76	-7.36%
2017	116.27	35.96%	22.37	22.98%	47.31	33.01%	69.68	29.61%
2018	128.66	10.66%	25.25	12.87%	52.91	11.84%	78.16	12.17%

年份	三线城市票房 (亿元)	同比增速	四线城市票房 (亿元)	同比增速	三、四线城市票房合计 (亿元)	三、四线城市票房同比增速	年票房	7-8月票房占当年票房比例
2015	14.13		17.6		31.73		441	20.69%
2016	13.63	-3.54%	17.64	0.23%	31.27	-1.45%	454.23	18.83%
2017	18.92	38.81%	27.01	53.12%	45.93	46.88%	523.86	22.19%
2018	20.85	10.20%	29.24	8.26%	50.09	9.06%	565.84	22.74%

资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

*注：上述数据不含有 6 月票房数据，由于 6 月分数据直接归到第二季度

2019 年 7-8 月定档影片中，七八月合计将有 30 部影片上映，目前关注度较高的分别为管虎《八佰》(讲述 1937 年抗日战争初期淞沪会战当中四行仓库保卫战)是目前亚洲首部全程使用 IMAX 摄影机拍摄作品，系列作品《扫毒 2》《使徒行者 2》，爆款的与否较难预测，但借助粉丝效应，系列作品的相对获客成本较低，同时，在外部不稳定因素下，今年暑假档战争影片也值得关注。

图 1：2019 年 7-8 月已定档且关注度较高影片



资料来源：猫眼 app、国海证券研究所

表 10: 2019 年 7-8 月拟将上映的影片片单

序号	片名	上映日期	导演	主演	类型	制作公司	发行公司
1	别岁	7月2日	张琪东	袁忠远, 朱峰, 郭进	剧情	— —	北京顶峰传奇影视文化/北京先锋传奇影视文化
2	八佰	7月5日	管虎	王千源, 张译, 姜武	战争 历史 剧情	华谊兄弟/北京七印象文化传媒	— —
3	素人特工	7月5日	袁锦麟	王大陆, 张榕容	喜剧 动作 冒险	新丽传媒/华夏电影发行英皇影业	— —
4	爱宠大机密2	7月5日	克里斯·雷纳德	珍妮·斯蕾特, 蒂芬妮·哈迪什, 哈里森·福特	喜剧 动画 冒险	— —	— —
5	猪猪侠·不可思议的世界	7月5日	钟裕, 陆锦明	— —	喜剧 动画 冒险	— —	北京卓然影业
6	阳光星乐团	7月9日	毛建明	王耀可, 杨小璇, 孔珊	剧情 爱情	浙江后浪影视传媒	— —
7	扫毒2天地对决	7月12日	邱礼涛	刘德华, 古天乐, 苗侨伟	剧情 动作 悬疑 犯罪	银都机构/广东晟格传媒/寰宇娱乐/广州市英明文化传播	广东晟格传媒
8	镜仙	7月12日	袁杰	罗翔, 苏小妹	惊悚 悬疑 科幻	北京中广传奇影业	— —
9	九克拉战栗	7月12日	林峻兆	付然, 于非, 陆妍淇	恐怖	— —	北京基点影视文化
10	伟大的愿望	7月18日	田羽生	彭昱畅, 王大陆, 魏大勋	喜剧 青春	恒业电影(北京)	— —
11	怨灵3: 看不见的小孩	7月19日	Issara Nadee	裴蒂·赫格尼, 段超, 胡盛	恐怖 惊悚 悬疑	— —	北京聚合影联文化传媒
12	鼠胆英雄	7月19日	束焕, 邵丹	岳云鹏, 佟丽娅, 田雨	喜剧 爱情	— —	北京文韵华夏影视投资
13	刀背藏身	7月19日	徐浩峰	许晴, 春夏, 张傲月, 黄觉	剧情 动作 武侠	— —	保利影业投资/重庆保利万和院线
14	星际侠探	7月20日	江南	— —	动画	— —	北京基点影视文化
15	银河补习班	7月26日	邓超, 俞白眉	白宇, 任素汐, 邓超	剧情 家庭	— —	— —
16	跳舞吧! 大象	7月26日	林育贤	艾伦, 彭杨, 宋楠惜	剧情 喜剧	北京京西文化旅游	北京京西文化旅游
17	魔音谷	7月26日	林智辉	王嘉, 李宁, 任运杰	剧情	浙江高蒙文化传播/浙江幕凡影业/台州广电集团/浙江台州电影电视制作	台州皇家影视发展
18	武圣关公	7月26日	蔡志忠	— —	动画 奇幻 冒险	— —	— —

序号	片名	上映日期	导演	主演	类型	制作公司	发行公司
1	小Q	8月1日	罗永昌	任达华, 梁咏琪	剧情	— —	江苏安石英纳电影发行
2	烈火·英雄	8月1日	陈国辉	黄晓明, 杜江, 谭卓	剧情 灾难	— —	— —
3	诛仙	8月8日	程小东	肖战, 李沁, 孟美岐	剧情 古装	新丽传媒	— —
4	使徒行者2: 谍影行动	8月9日	文伟鸿	张家辉, 古天乐, 吴镇宇	剧情 动作 犯罪	北京嘉映春天影业/邵氏兄弟国际影业/耳东影业(北京)/天津猫眼微影文化传媒/新疆烈火文化传媒/北京嘉映文化传媒/华夏电影发行	— —
5	上海堡垒	8月9日	滕华涛	鹿晗, 舒淇, 高以翔	科幻 战争 爱情	— —	中国电影集团/北京聚合影联文化传媒
6	凌晨两点半	8月9日	王赛	彭健雄, 王尊, 张露文	恐怖 惊悚 悬疑	北京金亿乾坤影视文化/十品(北京)影业	十品(北京)影业
7	全职高手之荣耀巅峰	8月16日	史涓生, 邓	阿杰, 边江, 西子	剧情 动画	— —	— —
8	哪吒之魔童降世	8月16日	饺子	— —	喜剧 动画	— —	— —
9	猎袭	8月22日	刘艳杰	谭飞燕, 李天晔	动作 犯罪 悬疑	深圳市三鑫影业/深圳市三鑫文化传播	深圳市三鑫文化传播/悦彩影业(北京)

资料来源: 猫眼 app、国海证券研究所

3、行业评级及投资策略

推荐评级。我们认为 2019 年 1-5 月电影市场除进口影片以及春季档的《流浪地球》外，国产影片未出现爆款。内容端看，上映影片能否成为爆款，取决多种因素，但核心是电影内容引起观众共鸣，2019 年 1-5 月国产影片差强人意，6 月迎来第 22 届上影节，7-8 月定档国产影片也预热启动。**投资角度看**，内容公司在单部影片中参与制作、发行或联合发行方，可带来业绩弹性的可关注华谊兄弟（电影方面，公司储备的多个项目预计将从 2019 年暑期陆续上映，管虎导演的战争巨制《八佰》已定档 7 月 5 日，田羽生导演的《伟大的愿望》（7 月 18 日）已定档。2018 年影视行业经历压力测试，公司在阵痛调整后仍能聚集行业资源发展主业间接凸显其具备内生优质基因）；院线端可继续关注其集中度提升或市占率数据的变化。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-06-04 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002739.SZ	万达电影	18.49	0.73	0.86	0.96	25.33	21.50	19.26	未评级
300027.SZ	华谊兄弟	5.19	-0.39	0.16	0.19	-13.31	32.44	27.32	增持
603103.SH	横店影视	22.78	0.71	0.76	0.83	32.08	29.97	27.45	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

4、风险提示

- 1) 市场竞争加剧风险；新传播媒体竞争的风险；
- 2) 优质影片供给的风险；新增折旧影响公司盈利能力的风险；
- 3) 业绩下滑的风险；人才资源不足风险；
- 4) 影院运营不及预期的风险；宏观经济波动风险；
- 5) 推荐公司业绩不及预期的风险；
- 6) 影片临时撤档的风险

【传媒与互联网组介绍】

代鹏举，上海交通大学硕士，8年证券行业从业经历，目前负责化工行业和中小市值研究。

朱珠，会计学学士、商科硕士，拥有实业及资产管理从业经历，目前主要负责文化传媒、互联网行业研究

【分析师承诺】

代鹏举，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。