

中性（维持）

传媒行业事件点评

风险评级：中风险

票价上涨带动票房回升 外资影院持股限制获取消

2019年7月1日

卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22110925 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：罗炜斌（SAC 执业证书编号：S0340119020010）

电话：0769-23320059 邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

事件：

截止6月30日，我国2019年二季度电影市场综合票房为122.75亿元，同比增长3.96%。同日，新版外资负面清单发布，取消电影院须有中方控股的限制。

点评：

- **电影大盘：二季度电影票房回升，票价上涨系主因。**2019年二季度全国电影综合票房达到122.75亿元，同比增长3.96%，增速同比提升9.16个百分点。观影人次方面，二季度为3.2亿人次，同比减少5.69%，降幅较2018Q2有所收窄。在观影人次出现下滑的情况下，二季度票房的增长主要是依靠平均票价的大幅上浮所带动，二季度平均票价达到38.3元，同比增长超过10%。
- **内容：头部效应减弱，IP吸引力有所下滑。**2019年二季度Top5影片票房收入为72.58亿元，占二季度总票房比例为59.13%，占比同比下滑近6个百分点。主要系头部影片表现差于预期所致，二季度票房前5影片当中，取得10亿以上票房影片仅为1部，较2018Q2减少4部。从影片内容来看，票房前5影片均为大IP制作。其中，除《复联4》表现亮眼外，其余4部影片即使在猫眼评分高于8分的情况下，票房收入仍低于市场预期。我们认为目前大IP对观众的吸引力有所减弱，题材、内容等多项因素在决定票房最终走向上将发挥更大的作用。
- **渠道：集中度稳步上升，外资控股影院可期。**2019年二季度Top5院线取得票房收入59.68亿元，占二季度总票房比例达到59.68%，同比提升1.84个百分点，集中度进一步提升。其中，院线前三格局连续3年由万达、大地、上海联合院线占据。影投方面，二季度Top5影投票房占总票房比例为28.71%，同比提升0.49个百分点。其中，具有外资背景的CGV影投票房收入占比稳步提升，2019Q2排在第三位，同比上升1位。由于新版外资负面清单取消电影院须由中方控股的限制，预计未来影投竞争或有所加剧，长远来看利好经营效率高的相关影院。
- **暑期档展望：进口影片强势上映。**截止6月30日，据猫眼数据显示，共有57部影片在7月到8月底期间定档。其中，定档进口影片13部，数量较2018年暑期档有明显提升。从影片的内容来看，动画影片居多，达到21部，当中包括热门影片《狮子王》、《未来机器城》等。另外，从猫眼想看指数来看，目前有望成为热门影片的有《扫毒2》、《使徒行者2》、《银河补习班》。其中，《银河补习班》由光线传媒主导发行。
- **投资建议：维持中性评级。**整体来看，单纯依赖票价提升拉动票房增长是不可持续的，电影市场的发展还是需要依托优质影片的持续供给，从而吸引更多的观众为票房买单。但目前影片整体质量不及预期、大IP吸引力有所下滑，少数影片的突出表现难以一改市场的疲弱，行业景气度或继续承压。短期可关注暑期档效应对相关公司股价的刺激作用，建议关注进口影片发行方中国电影（600977），渠道龙头及暑期档影片出品及发行方万达电影（002739），以及光线传媒（300251）。
- **风险提示：电影市场疲弱；影片质量不及预期等。**

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 | 科创板股票、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