

2019H1 中国电影市场表现平淡，关注下半年优质单片票房表现

核心观点：

传媒行业

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

☎：010-83571329

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130518020001

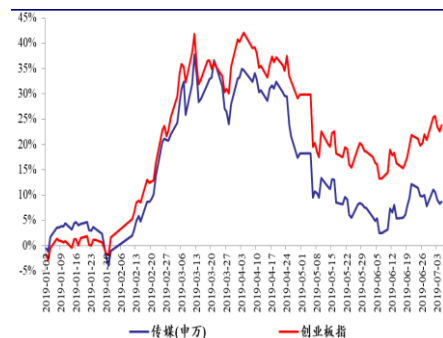
特此鸣谢

穆歌

☎：010-66561812

✉：muge_yj@chinastock.com.cn

相对创业板指数表现图 2019.07.05



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

一、事件

2019年H1中国电影市场总票房311.7亿元，同比减少2.7%；分账票房287.89亿，同比减少3.95%，为五年内首次下滑。

二、我们的分析与判断

受到票价上涨及优质内容不足等影响，2019年上半年分账票房总额较2018年小幅下滑，整体表现稍显低迷。国外IP影响力不再绝对，国产电影依旧保持主要地位，预计暑期档总票房承压，建议关注优质单片表现。

(一) 2019H1市场表现平淡，票价上涨抑制观影需求

2019年上半年分账票房为287.89亿元，同比减少3.95%；总观影人次为8.06亿，同比减少10.54%，票房及观影人次均为五年来首次下滑；总场次同比增加16.09%至6147.26万场；全国银幕数同比增加16.76%达到64944块，远高于票房增速，单银幕产出持续下滑。主要原因系票价涨幅明显（平均票价同比增加8.46%至35.9元）及优质内容供给不足。尽管上半年表现最好的2月分账票房达103.18亿元创下单月票房纪录，但整体增速不及预期。我们认为，在票价方面，包括电影文娱产品作为可选消费具有耗时但是相对廉价的消费属性，因此消费者对于票价具有一定的敏感性，由于今年上半年票价较高，电影的消费成本优势较弱；在影片质量方面，2019年H1票房TOP20影片中，国产片豆瓣平均评分同比下降7.99%至6.45，上半年优质影片不足，也对观影需求有抑制作用。

(二) 国产电影保持主要地位，海外大IP影响力渐减

影片方面，2019H1共上映中外新片数同比上升10.82%至256部，票房过亿影片同比上升15.79%至44部，票房过10亿影片同比减少2部至6部。其中，国产影片分账票房份额占比为50.54%，同时在H1票房TOP10中，国产片有5部，票房TOP5里有3部，国产片在中国电影市场依旧占据主要地位。而国外知名IP，如《黑衣人》、《X-Man》系列新作表现均不如预期，票房仅有3.06亿元、4.07亿元。可见，随着电影市场走过快速增长和渠道红利阶段，观众观影水平不断提升，海外IP不再成为绝对的票房保障，优质内容已成为主要拉动因素。

(三) 预计暑期档总票房承压，建议关注优质单片表现

随着《少年的你》《八佰》《小小的愿望》等高人气影片的撤档，2019年暑期档影片总体质量相比去年略显平淡，预计暑期档整体票房承压。但下半年的进口片额度仍较为充分，《狮子王》《速度与激情：特别行动》等海外佳片仍可期待。

三、投资建议

结合 2019 年上半年票房数据，我们认为 2019 年整体票房增速将面临较大压力。但随着荧幕数的不断增加，优质单片票房具有较大潜力，相关影视公司仍具备投资机会。国内观众的主流消费需求已集中在优质影片内容，暑期档以及十一档都将是下半年值得关注的档期。建议关注内容储备丰富和内容质量较高的影视龙头公司光线传媒（300251.SZ）、北京文化（000802.SZ）及全产业链布局的中国电影（600977.SH）、万达电影（002739.SZ）。

四、风险提示

行业政策趋严风险，作品收入不及预期风险，行业竞争加剧风险等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

杨晓彤，传媒行业证券分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn