

影视行业调整出清近尾声 Q4到2020年或迎拐点,龙头股率先受益

——影视行业点评

行业点评

胡皓 (分析师)

huhao@xsdzq.cn

证书编号: S0280518020001

姚轩杰 (分析师)

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号: S0280518010001

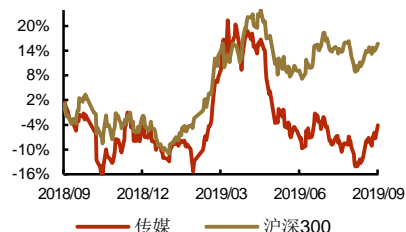
马笑 (联系人)

maxiao@xsdzq.cn

证书编号: S0280117100011

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



● 影视产品新的生产周期开启, 利润空间得到较大改善

近两年来, 影视行业处于调整出清阶段, 大部分公司业务下滑明显, 市场较为悲观, 但未来走出低谷迎来拐点逐渐可期。最核心的逻辑是影视产品新的生产周期开启。范冰冰事件后行业挤泡沫, 电影票房增速放缓 (2018年全国电影票房增速降至9%, 2019H1更是下滑2%终结了过去15年中国电影票房持续增长的趋势), 影视剧销售价格大幅下降 (平均降幅在30%以上, 部分影视剧价格下滑50%以上), 大部分公司因成本高企而业绩下滑或者亏损, 项目暂停或解散。但2019年下半年开始, 适应新的政策要求和市场口味的影片生产周期开启, 新的项目成本因限薪令后较大幅度下滑, 且不再追求高价的流量明显。而终端售价下降趋势已经企稳, 后续的新上映影片和剧集的利润空间得到较大改善, 这从年底到2020年会逐渐得到体现。

● 优质内容增加趋势明显, Q4到明年将会持续支撑市场回暖

优质影视作品将会增加。2019年春节档的《流浪地球》与暑期档的《哪吒之魔童降世》电影均取得45亿以上高票房, 开创类型电影新纪录; 优酷视频独播的《长安十二时辰》等优秀影视剧引爆网络, 都可以看到高质量的内容需求仍然很大, 吸金能力卓越! 通过市场教育影视公司更确信高品质作品才是王道, 这从不少公司的项目储备可以窥见, 因此2019年底开始到2020年的影片作品供应, 高品质作品数量有望不断提高, 市场将因此逐步走出低迷开始回暖, 也将改善影片公司业绩。

● 影片公司数量减少, 行业集中度提升, 龙头公司受益

影视行业经历调整后大量中小公司退出, 整体行业集中度提升。以电视剧行业为例, 2019年获得甲级制作许可证的机构数量从113家下降至73家, 降幅高达35%。电影公司方面, 因税收政策收紧, 火爆一时的新疆霍尔果斯注册的影视公司注销数量大幅增长, 据不完全统计已有超过400家在当地注册的影视公司注销。内容生产门槛在不断提升, 资金、人才、产业资源等竞争能力不断向大公司聚集, 头部公司将持续受益, 行业马太效应明显。

● 70周年大庆影视展映成催化剂

2019年是新中国成立70周年, 进入9月份后包括反映新中国70周年伟大成就、弘扬主旋律正能量的影视、图书等宣传展映展播展销等活动逐渐增多, 正向促进了大众文化消费增长, 且电影国庆档即将来临, 以光线传媒等为代表的上市影视公司都有重点影片上映安排, 这成为近期市场的催化剂。

● 重点标的: 芒果超媒、光线传媒、北京文化、华策影视。

● 风险提示: 政策风险, 影片收益不达预期、市场竞争风险

相关报告

《暑期档票房超越去年, 优选中标的, 继续关注技术和政策催化》2019-09-01

《关注广电体育等政策催化, 建议优选中标的, 继续加配传媒》2019-08-24

《《哪吒》票房超40亿创历史, 关注中标情况, 把握传媒配置机会》2019-08-17

《从中报业绩看下半年机会, 建议把握传媒行业低估值机会》2019-08-11

《国漫《哪吒》高票房引领暑期档, 传媒板块配置正当时》2019-07-29

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

胡皓，传媒互联网行业首席分析师，擅长自上而下把握行业性机会，探究传媒行业现象本质。2009年4月加盟光大证券研究所，期间曾获2010年新财富钢铁行业金牌分析师排名第五，2011年加盟银河证券，2012、2014年新财富最佳分析师第四名，2015年转型传媒，原银河证券传媒互联网行业首席分析师。

姚轩杰，传媒行业分析师，2017年加入新时代证券，4年投资研究经验，擅长扎实的基本面研究和行业趋势把握，精于挖掘具有中长期投资价值的优质个股。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代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。新时代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。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代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。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>