

国庆档前七日票房46.5亿创历史新高，继续推荐院线板块

分析师：刘欣 执业证号：S0100519030001

2019年10月7日

风险提示：影片上映节奏不及预期；影片质量不及预期。

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民
正 生
出 在
新 勤



- 截至10月6日24点，国庆档票房46.5亿（YOY+134%，19年春节档7日共58亿）创历史新高：票价同比增长2.2元至37.4元/张，观影人次同比高增120%至1.24亿人，人次高增驱动整体票房增长，预计国庆档（9.30~10.7）总票房将破50亿刷新历史记录。看单片：截至10月6日《我和我的祖国》/《中国机长》/《攀登者》累计票房分别达20.6亿/18.0亿/7.7亿，三部主旋律影片总票房超45亿，占国庆档总票房的95%以上。
- 主旋律类影片日渐成熟，票房号召力不断验证。我们于国庆节前多次提示重视主旋律电影的票房号召力，目前来看得到验证：从往年喜剧片主导国庆档江湖到今年三部主旋律大片7日票房破45亿，从《战狼2》《红海行动》到《流浪地球》《烈火英雄》再到国庆“献礼三部曲”，主旋律影片商业化路径愈加成熟。对比美国影史高票房影片如《复联》《黑豹》《美国队长》等超级英雄电影，无不是披着科幻外衣的“美国主旋律”影片。我们认为主旋律电影易形成爆款的重要原因在于影片受众广泛，最易与观众形成情感共鸣，预计未来主旋律类电影将成为非常重要的一类影片类型。

- 展望Q4及2020年Q1：截至10月6日，2019年总票房达518亿，国庆档强势票房扭转春节档和暑期档弱势表现，实现+2%同比增长。2018年10/11/12月票房分别为37亿/37亿/44亿基数不高，我们预计三部主旋律影片加持下10月票房将破70亿，叠加Q4丰富的待播及改档影片（进口片《双子杀手》/《好莱坞往事》，国产片《解放》《希望岛》《叶问4》和国庆前改档影片如《少年的你》等），四季度票房预计实现30%以上同比增长。2020年元旦档和春节档待映影片中如《只有芸知道》《被光抓走的人》《唐探3》《紧急救援》《中国女排》等高质量影片均值得期待，19年春节档34亿票房基数较低，我们对2020年元旦及春节档票房表现同样保持乐观。
- 看长期：看好电影市场复苏及影院供给侧出清下院线行业业绩拐点。2016年来影院行业供需错配导致院线公司盈利能力的恶化，至19年上半年A股六家院线公司中仅中影和上影实现盈利正增长。一方面，院线公司自18年下半年~19年纷纷加快关店步伐，通过去产能及精细化运营不断改善公司业绩表现；另一方面，2018年12月电影局颁布的关于深化院线制改革的政策进一步提高了成立院线公司的门槛，过去以加盟型为主的地方院线公司将在未来几年逐渐退出市场，进一步促进了小影城的出清。我们认为未来供给侧逐渐出清叠加需求端景气度回升，院线行业将于2020~2021年迎来业绩拐点。
- 投资建议：短期国庆档催化得到验证，看好元旦档春节档进一步催化，长期院线行业处估值底部建议重点关注。建议关注院线板块低估值龙头万达电影、三四线影院代表横店影视、优质国企白马中国电影。
- 风险提示：影片上映节奏不及预期；影片质量不及预期。

- 分析师简介

刘欣，民生证券文化传媒&海外互联网首席分析师，中国人民大学汉青高级经济与金融研究院硕士，2019年1月加入民生证券。

分析师承诺：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
 上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
 深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。