

史上最强国庆档票房超 51 亿大增 154%，票务院线部分制片方受益

——电影行业专题研究

行业专题研究

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

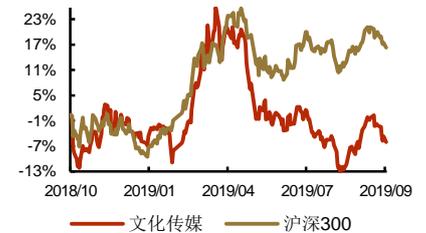
马笑（联系人）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280117100011

推荐（维持评级）

行业指数走势图



● 史上最强国庆档诞生，票房总额达 51.22 亿元，同比大增 154%

因 70 周年国庆阅兵及群众联欢活动带来的全民爱国热情高涨，《我和我的祖国》《中国机长》《攀登者》3 部主旋律电影持续火爆，拉动 2019 年国庆档（9 月 30 日-10 月 7 日）电影票房达到 51.22 亿元，同比大幅增长 154%。这样的票房成绩，使得 2019 年国庆档成为中国电影史上票房最高的国庆档，且单部电影票房超过 20 亿元也打破了历次国庆档期的纪录。

● 3 部献礼片票房超 50 亿，《我和我的祖国》夺冠，《中国机长》后劲足

2019 年国庆档 3 部主旋律电影票房达到 50.16 亿元，占国庆档总票房的 97.9%。其中，《我和我的祖国》票房达到 22.2 亿元，成为国庆档票房冠军；《中国机长》票房为 19.75 亿元；《攀登者》票房为 8.21 亿元。根据电影票房和排片情况来看，《中国机长》后劲十足，单日票房和排片占比分别在 10 月 5 日和 6 日超过《我和我的祖国》。而《攀登者》上映前被寄予较高期待，但上映后观众口碑和排片占比情况不佳，导致最终票房还不到 10 亿元，低于预期。

● 票房体量大增使院线及票务公司更受益，上游制片方部分受益

国庆档票房体量大增，渠道方受益明显，包括院线公司及票务公司。且万达电影、猫眼娱乐、中国电影都参与 3 部影片的投资与发行。猫眼娱乐为《我和我的祖国》的主发行方和联合出品方之一；是《攀登者》的联合出品方和联合发行方之一。万达电影是为《我和我的祖国》的联合出品方和主发行方之一；还是《中国机长》的联合出品方之一。中国电影是《我和我的祖国》的联合发行方之一。对上游制片方来说，阿里影业最受益，其跟随博纳影业主投了《我和我的祖国》《中国机长》。光线传媒、华谊兄弟、华策影视均参与了《我和我的祖国》的联合出品，但投资比例较低带来的投资收益体量较小。而《攀登者》票房低于预期，主发行方上海电影和联合发行方北京文化受益相对有限。

● 2019 年中国电影总票房有望与 2018 年持平

2019 年上半年，中国电影票房为 311.7 亿元，同比下降 2.7%，终结了过去 15 年来电影市场持续增长的趋势。暑期档过后，2019 年 1-9 月，中国电影票房为 478 亿元，同下滑 2.24%，止跌趋势尚未改变。最强国庆档后，截止 2019 年 10 月 7 日，中国电影票房已达到 518.2 亿元，同比增长 1.9%，实现了中国电影票房的止跌企稳。对于年底贺岁档来说，还有《八佰》《少年的你》《阴阳师》《爵迹 2》《叶问 4》《情圣 2》等影片将陆续上映，全年票房或能与 2018 年持平。

● **重点标的：**猫眼娱乐、光线传媒、万达电影、北京文化。

● **风险提示：**政策风险，市场竞争风险，票房不达预期风险

相关报告

《新生产周期开启，商誉风险大降，Q4 起影视公司业绩反弹可期》2019-09-25

《最“红”国庆档来临，主旋律电影增认可度扩年龄层或促票房大增》2019-09-15

《上半年图书零售市场增 10.82%，少儿社科份额扩大文学企稳》2019-07-18

《2018 年春节档前瞻：系列大片“竞争”升级，或引爆票房高增长》2018-01-25

《网络综艺市场点评：网综盛世，百舸争流》2018-01-22

目 录

1、 史上最强国庆档诞生，票房总额达 51.22 亿元，同比大增 153.69%.....	3
2、 3 部主旋律电影票房超 50 亿元，《我和我的祖国》夺冠，《中国机长》后劲十足.....	4
3、 票房体量大增使得院线及票务公司更受益，上游制片方部分受益.....	5
4、 2019 年中国电影总票房有望与 2018 年持平.....	6

图表目录

图 1: 20014-2019 年国庆档票房及增长率.....	3
图 2: 《攀登者》《中国机长》《我和我的祖国》宣传海报.....	4
图 3: 2014-2019Q3 中国电影票房及增长率.....	6
表 1: 2014-2019 年国庆档冠军电影票房及占比情况.....	3
表 2: 3 部主旋律电影票房表现.....	4
表 3: 3 部主旋律电影出品及发行方情况.....	5

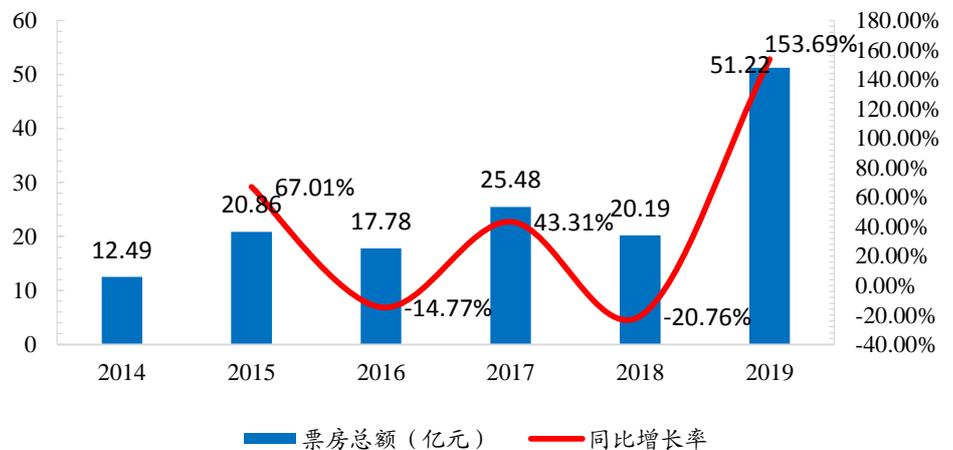
1、史上最强国庆档诞生，票房总额达 51.22 亿元，同比大增 153.69%

因 70 周年国庆阅兵及群众联欢活动带来的全民爱国热情高涨，《我和我的祖国》《中国机长》《攀登者》3 部主旋律电影持续火爆，拉动 2019 年国庆档（9 月 30 日-10 月 7 日）电影票房达到 51.22 亿元，同比大幅增长 153.69%。这样的票房成绩，使得 2019 年国庆档成为中国电影史上票房最高的国庆档，且单部电影档期票房超过 20 亿元也打破了历次国庆档期的纪录。

近 6 年来，国庆档的电影票房总额虽有起伏，但整体上呈现不断增长趋势。自 2014 年国庆档的电影票房超过 12 亿元后快速增长，2015 年就突破 20 亿元，同比大幅增长 67.01%，成为增长最快的一年。之后热钱推动的电影“赚快钱”模式的泡沫逐渐消退，2016 年国庆档电影总票房下降至 17.78 亿元，同比降幅为 14.77%。2017 年优质影片增加带来国庆档票房达到 25.48 亿元，重回高增长，同比增幅高达 43.31%。但 2018 年电影行业调整加剧，国庆档好片供应不足导致票房回落明显至 20 亿左右。

进入 2019 年，国庆 70 周年阅兵激发民众爱国热情高涨，这为 3 部主旋律影片的票房预期提供了非常好的观众基础，同时 3 部主旋律电影品质良好、类型各异，电影口碑较高，进而带动观影人次提升，形成良性循环，最终拉动 3 部影片票房突破 50 亿元，创历史新高。

图1： 20014-2019 年国庆档票房及增长率



资料来源：国家电影专资办，新时代证券研究所

在国庆档单部影片票房纪录中，近 6 年来只有 2017 年《羞羞的铁拳》达到 12.71 亿元的票房，其余 5 年里最高电影票房都在 8 亿以下：2014 年的《心花怒放》7.52 亿元；2015 年的《港囧》6.39 亿元；2016 年的《湄公河行动》5.71 亿元；2018 年的《无双》6.84 亿元。而到了 2019 年，冠军电影《我和我的祖国》的票房达到 22.06 亿元，刷新了国庆档单部电影票房的新纪录。这再一次印证符合观众口味的优质电影的需求强烈，好内容的吸金能力不断放大。

从冠军电影票房占比情况看，国庆档冠军电影票房占档期总票房的比例逐步下降，从超过 60% 下降到 43% 甚至 32%，说明档期电影容量在增大，一个 7-8 天的档期可以容纳 2-3 部头部电影的高票房。

表1： 2014-2019 年国庆档冠军电影票房及占比情况

时间	冠军电影	冠军电影档期票房(亿元)	占档期总票房比例
2014	《心花怒放》	7.52	60.2%
2015	《港囧》	6.39	30.63%
2016	《湄公河行动》	5.71	32.1%
2017	《羞羞的铁拳》	12.71	49.88%
2018	《无双》	6.84	33.87%
2019	《我和我的祖国》	22.2	43.34%

资料来源：国家电影专资办，新时代证券研究所

2、3部主旋律电影票房超50亿元，《我和我的祖国》夺冠，

《中国机长》后劲十足

据猫眼专业版数据，在2019年国庆档51.22亿元的总票房中，《我和我的祖国》票房达到22.2亿元，成为国庆档票房冠军；《中国机长》票房为19.75亿元，暂居国庆档票房亚军；《攀登者》票房为8.21亿元，是票房季军。3部电影票房达到50.16亿元，占国庆档总票房的97.9%

值得注意的是，根据电影票房和排片情况来看，《中国机长》后劲十足，票房总额在10月5日已超过《我和我的祖国》，排片占比则在10月6日超过《我和我的祖国》。随着《中国机长》口碑持续向好，后续排片或继续上升，其最终票房有反超《我和我的祖国》的可能。

而《攀登者》上映前被寄予较高期待，不管是想看人数、预售情况、话题效应等都位居第一，但上映后观众口碑和排片占比情况都逊于前两部主旋律电影，导致最终票房还不到10亿元，低于预期。

图2: 《我和我的祖国》《攀登者》《中国机长》宣传海报



资料来源：各大电影官方微博、新时代证券研究所

表2: 3部主旋律电影票房表现

国庆档	票房总额	平均排片占比	观影人次	豆瓣评分
我和我的祖国	22.2亿元	36.5%	5890万人	8.0
中国机长	19.75亿元	33.76%	5198万人	7.0
攀登者	8.21亿元	19.94%	2171万人	6.7

资料来源：猫眼专业版、豆瓣电影，新时代证券研究所

3、票房体量大增使得院线及票务公司更受益，上游制片方部分受益

根据猫眼专业版信息显示，《我和我的祖国》主出品方包括“主旋律电影专业户”博纳影业、华夏电影和阿里影业；联合出品方包括光线传媒、万达影视、猫眼娱乐、华谊兄弟等；主发行方为猫眼娱乐、光线传媒、阿里影业等；联合发行方包括中国电影等。

《中国机长》也由博纳影业、华夏电影和阿里影业主出品，万达电影、幸福蓝海等联合出品，主发行方仍然是博纳影业。

《攀登者》主出品方为上海电影集团；联合出品方包括北京文化、华谊兄弟、猫眼娱乐、万达影视等；主发行方为上海电影；联合发行方包括北京文化、猫眼娱乐等。

表3: 3部主旋律电影出品及发行方情况

电影名称	主出品方	联合出品方	主发行方	联合发行方
我和我的祖国	华夏电影 博纳影业 阿里影业	光线传媒	华夏电影 猫眼娱乐 五洲发行 光线传媒 阿里影业	中国电影 大地电影
		万达影视		
		猫眼娱乐		
		华谊兄弟		
		华策影视		
		横店影视		
中国机长	博纳影业 阿里影业 华夏电影	万达影视	博纳影业	华夏电影
		幸福蓝海		
攀登者	上影集团	北京文化	上海电影	北京文化 猫眼娱乐 华夏电影
		华谊兄弟		
		猫眼娱乐		
		万达影视		
		阿里影业		

资料来源：猫眼专业版，新时代证券研究所

可以看到，国庆档票房体量大增，渠道方受益明显，包括院线公司及票务公司。且万达电影、猫眼娱乐、中国电影都参与3部影片的投资与发行。

猫眼娱乐为《我和我的祖国》的主发行方之一，也是该片的联合出品方之一；是《攀登者》的联合出品方和联合发行方之一。

万达电影是为《我和我的祖国》的联合出品方之一，旗下的五洲发行也是该片的主发行方之一；还是《中国机长》的联合出品方之一。

横店影视、金逸影视均为《我和我的祖国》的联合出品方之一；中国电影是《我和我的祖国》的联合发行方之一；幸福蓝海是《中国机长》的联合出品方之一。

对上游制片方来说，最大的赢家是《我和我的祖国》《中国机长》的主出品方博纳影业，但该公司未上市。其他上市公司中，阿里影业最受益，其跟随博纳影业主投了《我和我的祖国》《中国机长》。光线传媒、华谊兄弟、华策影视均参与了《我和我的祖国》的联合出品，但因联合出品方超过了40家，3家上市公司能够获得

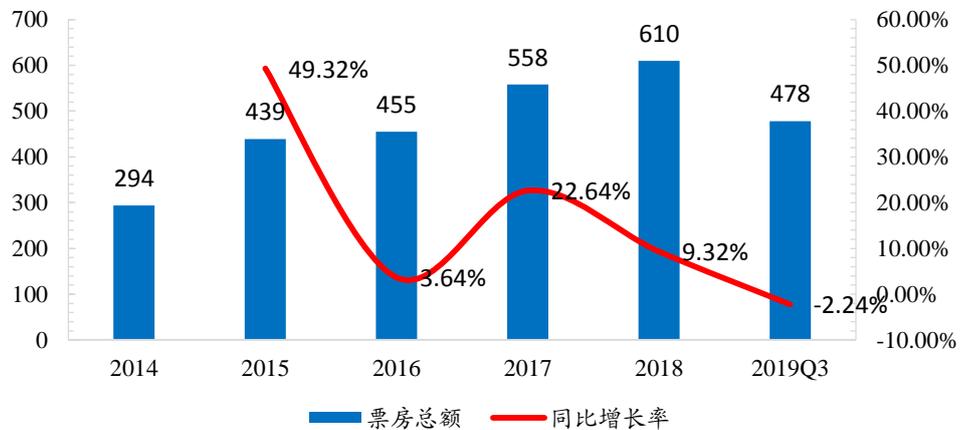
的投资收益可能不足以影响其利润贡献。而《攀登者》票房低于预期，主发行方上海电影和联合发行方北京文化受益相对有限。

4、2019 年中国电影总票房有望与 2018 年持平

2019 年上半年，中国电影票房为 311.7 亿元，同比下降 2.7%，终结了过去 15 年来电影市场持续增长的趋势。2019 年暑期档因《哪吒》的贡献使得总票房达到 176.53 亿元，同比增长 1.56%，暑期档电影市场实现了微弱增长。但 2019 年 1-9 月，中国电影票房为 478 亿元，同比 2018 年 1-9 月的 489 亿元下滑 2.24%，止跌趋势尚未改变。

经过 2019 年国庆档超过 150% 以上的票房增长，截止 2019 年 10 月 7 日，中国电影票房已达到 518.2 亿元，同比截止 2018 年 10 月 7 日的 508.46 亿元增长 1.9%，从而实现了中国电影票房止跌企稳的态势。

图3: 2014-2019Q3 中国电影票房及增长率



资料来源：国家电影专资办，新时代证券研究所

由于此前的悲观情绪，很多投资者认为 2019 年中国电影总票房增速将出现近 15 年来的首次下跌。对此，我们认为，2019 年中国电影总票房有望同比持平。从目前票房表现来看，企稳趋势已经出现，对于年底贺岁档来说，今年还有《八佰》《少年的你》《阴阳师》《爵迹 2》《叶问 4》《情圣 2》等影片将陆续上映，年底票房增长或与 2018 年差距不大，因此全年票房或能与 2018 年持平。

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/>