



传媒事件点评：国庆档电影票房表现优异，验证电影产业内容为王

2019年10月08日

看好/维持

传媒

行业报告

投资摘要：

事件：根据猫眼数据，今年国庆档电影票房43.78亿元，同比增长129%，观影人次1.17亿，同比增长116%。

点评：

国庆档票房优异验证“电影供给端变化不影响票房大盘”观点。根据猫眼公布数据，2019年电影票房43.78亿元，同比增长129%，观影人次1.17亿，同比增长116%。国庆档票房表现优异主要源于三部主旋律电影《我和我的祖国》《中国机长》《攀登者》品质及口碑均收获好评，票房增速达到129%也有去年基数较低原因。去年影视政策监管趋严导致行业遇冷，资本撤离现象普遍。当时市场预期较为悲观，认为2019年电影票房或负增长。我们认为，国内已经有庞大的观影人群，并形成较好的观影习惯，电影供给端变化不影响票房大盘，前期《哪吒》及国庆档票房均验证这一观点，国内票房市场保持稳健增长趋势不会改变。本次国庆档票房优异表现将有利于吸引资本回流，加速影视行业回暖。

影院建设回归理性，院线集中度不高制约渠道话语权。2019年国庆档电影放映场259万场，同比增长5%，与上半年国内电影银幕数增速（7%）相吻合，侧面验证国内影投逐步放缓趋势，行业回归理性。另外国家电影局目标到2020年，全国加入城市电影院线的电影院银幕总数达到8万块以上。根据艺恩数据，2019年上半年全国新增银幕数约4357块。按照这一趋势，国内2020年底银幕总数将能实现8万块目标。但目前国内院线集中度不高，CR10低于40%，从而制约渠道话语权。从北美、韩国电影产业发展经验看，院线整合是发展趋势，随着整合趋势开启，院线资产价值将持续提升。但国内电影具有意识形态宣传属性，国有院线资产占据较大市场份额，或加大院线整合难度。

内容为王，影视生产企业或迎来分化。根据猫眼公布数据，2019年国庆档票房43.78亿元，其中电影《我和我的祖国》《中国机长》《攀登者》累计票房39.27亿元，占比整个国庆档票房的90%，具有典型赢者通吃效应。目前影视行业正从去年强监管环境中逐步恢复，撤离的资本逐步回流。我们认为，内容为王已经成为电影行业共识，优质影视产品与内容将获得追捧，资本市场将会更加倾向投资有内容能力的企业，这类影视企业或将从这一轮行业洗牌中脱颖而出。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			评级
	19E	20E	21E	19E	20E	21E	
光线传媒	0.49	0.37	0.44	18	23	20	强烈推荐
万达电影	0.77	0.90	1.05	21	18	15	未评级
中国电影	0.76	0.84	0.93	19	17	15	强烈推荐

资料来源：Wind，东兴证券研究所

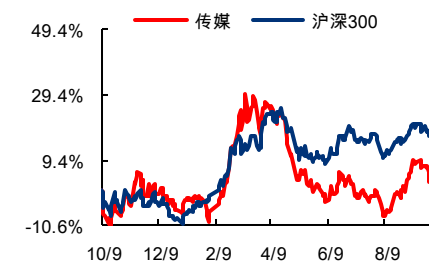
未来3-6个月行业大事：

2019年10月 上市公司三季报发布

行业基本资料

		占比%
股票家数	151	4.11%
重点公司家数	-	-
行业市值	14584.58亿元	2.4%
流通市值	9874.1亿元	2.22%
行业平均市盈率	-63.99	/
市场平均市盈率	16.90	/

行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

分析师 石伟晶

010-66554067

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

研究助理：武子皓

010-66554008

wuzh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119070064

投资策略：国内电影票房稳健增长以及电影内容品质提升两大趋势下，推荐上游优秀影视内容公司光线传媒，预计公司 2019 年-2021 年归母净利润分别为 14.41 亿元、10.88 亿元、13.02 亿元，对应 EPS 分别为 0.49 元、0.37 元、0.44 元；对应 PE 分别为 18X、23X、20X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：文化监管政策趋严风险；影视行业回暖不及预期风险。

分析师简介

分析师：石伟晶

上海交通大学工学硕士。4年证券从业经验，曾任华创证券、安信证券传媒互联网行业分析师，2018年加入东兴证券研究所，从事传媒文化及互联网行业研究。

研究助理简介

研究助理：武子皓

金融硕士，3年证券从业经验，曾任民生证券传媒互联网行业分析师，2019年加入东兴证券研究所，从事传媒文化及互联网行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。