

传媒行业

报告原因：影片上映

2019年4月23日

电影行业专题

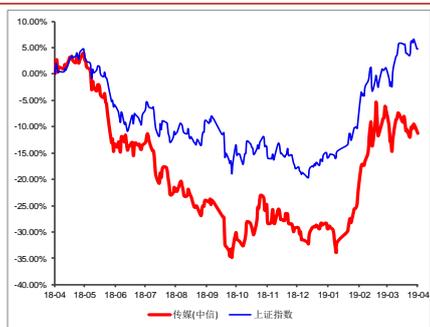
电影《复联4》上映在即，进口片票房增速回暖

维持评级

中性

行业研究/点评报告

传媒板块近一年市场表现



分析师：徐雪洁

执业证书编号：S0760516010001

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

联系人：徐雪洁

电话：0351-8686801

邮箱：xuxuejie@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

报告要点：

- 截至2019年4月23日10:36:42，猫眼电影专业版数据显示，《复仇者联盟4：终局之战》的预售票房已突破6亿。
- **复联4预售情况：**影片于4月12日开启预售，预售票房当晚便突破亿元，并且零点场票房也于18日突破亿元，为内地电影史上首次。截至目前，《复联4》预售票房为6.01亿元，其中首日预售票房1.91亿，首日排片约19.8万场，淘票票灯塔及猫眼电影想看人数分别达到356万和181万。
- **复联系列电影表现：**复联前三部累计票房分别为5.68亿、14.64亿、23.9亿；观影人次1333万、3660万、6191万，首日票房分别为6349万、1.85亿、3.87亿元。此外，《复联1》票房峰值出现在上映首日，《复联2》峰值出现在上映首日和上映第5日，《复联3》则是上映首日到上映第2日票房逐渐达到峰值。我们认为上映首日与假期效应的叠加对票房带动的影响非常明显，所以票房峰值一般会出现于上映后的首个周六。此外《复联4》选择在五一假期前上映，五一4天假期有望在首映日后为电影带来新一波观影及票房增长高峰。
- **院线方面：**以4月23日至首个周末（4月28日）院线整体预售票房排名来看，万达院线预售票房过亿，4.23-24预售票房分别达到2997万、3800万，龙头优势明显；其次为上海联和预售票房约4675万，大地院线预售票房约4644万；中影系院线、幸福蓝海及金逸影视预售也均超过3000万。
- **2019Q1进口影片票房回暖，多部进口大片有望引进。**19Q1进口片票房占比份额提升8%，票房同比增长20.69%。根据时光网资料显示，2019年仍有多部进口大片有望引进，包括《速度与激情》《哥斯拉2：怪兽之王》《X战警》《蜘蛛侠：英雄远征》《冰雪奇缘2》《名侦探柯南》等。
- **投资建议：**以中性假设电影最终票房如若为32亿、中影进口发行（假设与华夏平分）及放映业务分账合计为10%左右，则该影片对中影收益的影响约为3.2亿元。在热门影片及五一假期效应的共同助推下有望带动大盘票房Q2增长回暖，提振院线板块，看好万达电影作为院线龙头最将受益，建议关注上海电影、幸福蓝海、金逸影视等。而19年进口电影票房表现良好有助于中国电影发行业务收入增长，看好中国电影。
- **风险提示：**盗版侵权及知识产权纠纷风险；电影票房不及预期。

目录

一、事件回顾	3
二、复联系列电影表现分析	3
三、19Q1 进口影片票房回暖	5
四、投资建议	6
五、风险提示	6

图表目录

图 1：4 月 12 日-22 日首映日预售累计票房	3
图 2：单日预售票房及场次新增情况（首映日）	3
图 3：《复仇者联盟》系列电影上映后票房对比	4
图 4：《复仇者联盟》系列电影上映后观影对比	4
图 5：2019 年 Q1 电影票房情况	5
图 6：2019 年 Q1 单片 TOP20 影片票房占比	5
图 7：2019 年 Q1 国产影片与进口片对比	5
图 8：2019 年 Q1 上映典型海外引进片	5
图 9：2019 年有待引进的部分影片	6
表 1：《复仇者联盟》系列电影数据	3
表 2：院线 4 月 23 日-4 月 28 日票房预售情况	4
表 3：《复仇者联盟 4》票房对中影影响假设分析	6

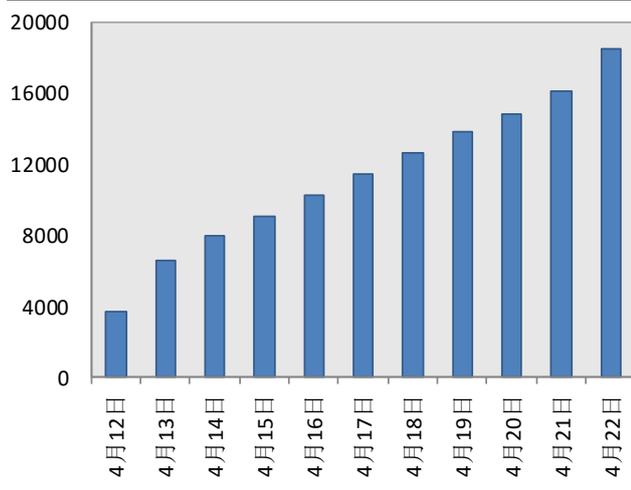
一、事件回顾

截至 2019 年 4 月 23 日 10:36:42，猫眼电影专业版数据显示，《复仇者联盟 4：终局之战》的预售票房已突破 6 亿。

二、“复联”系列电影表现分析

猫眼电影资料显示，《复仇者联盟 4：终局之战》确定于 2019 年 4 月 24 日上映，并于 4 月 12 日开启预售。由于内地《复联 4》上映时间相较于北美上映稍早，且极可能为本系列影片的最终集，因此在预售开启后便受影迷追捧，12 日晚预售票房便突破 1 亿元，之后在 14 日、17 日、19 日、21 日分别突破 2 亿、3 亿、4 亿和 5 亿元，并且零点场票房也于 18 日突破亿元，为内地电影史上首次。截至目前，《复联 4》预售票房为 6.01 亿元，其中首日预售票房 1.91 亿，首日排片约 19.8 万场，淘票票灯塔及猫眼电影想看人数分别达到 356 万和 181 万。

图 1：4 月 12 日-22 日首映日预售累计票房



资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

图 2：单日预售票房及场次新增情况（首映日）



资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

《复仇者联盟》系列电影前三部分别于 2012 年 5 月、2015 年 5 月、2018 年 5 月在内地电影市场上映，累计票房分别为 5.68 亿、14.64 亿、23.9 亿；观影人次达 1333 万、3660 万、6191 万，票房及观影人次均实现成倍增长，平均票价方面则是呈现下降趋势，分别为 42 元、40 元和 38 元。上映首日表现方面，前三部首日票房分别为 6349 万、1.85 亿、3.87 亿元，观影人次则是在《复仇者联盟 3》时突破千万达 1021 万人次。

表 1：《复仇者联盟》系列电影数据

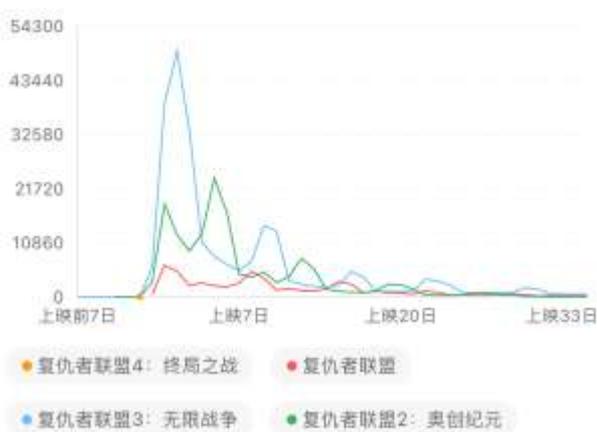
亿元/万人	上映时间	总票房	总观影	首日票房	首日观影	平均票价
复仇者联盟	2012-5-5	5.68	1333	0.63	148	42
复仇者联盟 2：奥创纪元	2015-5-12	14.64	3660	1.85	474	40
复仇者联盟 3：无限战争	2018-5-11	23.9	6291	3.87	1021	38

资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

根据对比影片上映后票房走势我们看到，《复联1》票房峰值出现在上映首日，与此不同的是《复联2》有两个峰值，主要出现在上映首日（周二）和上映第5日（该日为首个周六，单日票房2.58亿），《复联3》则是上映首日到上映第2日票房逐渐达到峰值（4.93亿），我们认为上映首日与假期效应的叠加对票房带动的影响非常明显，所以票房峰值一般会出现在上映后的首个周六。而本次《复联4》的上映首日为周三，因此票房有望在首个周六出现峰值；此外《复联》1-3系列均绕过了五一假期上映，而《复联4》选择在五一假期前上映，五一4天假期则有望在首映日后为电影带来新一波观影及票房增长高峰。

图 3：《复仇者联盟》系列电影上映后票房对比

图 4：《复仇者联盟》系列电影上映后观影对比



资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

院线预售方面，由于目前《复联4》预售排名占到95%以上，因此我们以4月23日至首个周末（4月28日）院线整体预售票房排名来看，万达院线预售票房过亿，4.23-24日预售票房分别达到2997万、3843万，龙头优势明显；其次为上海联和预售票房约4675万，大地院线预售票房约4644万；中影系院线、幸福蓝海及金逸影视预售也均超过3000万。

表 2：院线 4 月 23 日-4 月 28 日票房预售情况（单位：万元，截至 23 日上午 10 点）

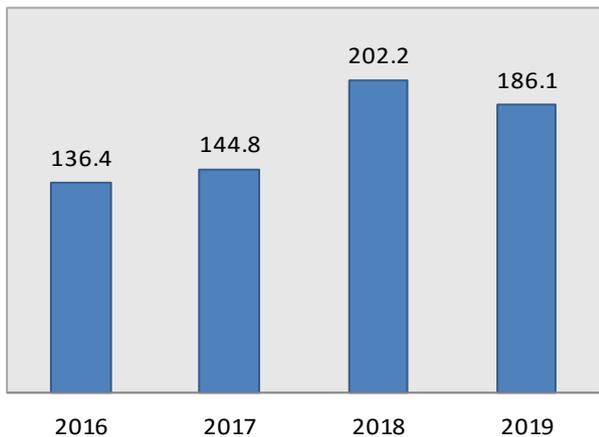
院线	4月23日	4月24日	4月25日	4月26日	4月27日	4月28日	合计
万达电影	2997	3843	1404	1746	2463	601	13054
上海联和	1520	187	647	897	1117	307	4675
广东大地	1134	1633	417	604	715	141	4644
中影南方	1079	1400	390	546	648	177	4240
中影数字	1049	1398	406	498	583	160	4094
幸福蓝海	706	1022	368	457	562	152	3267
广州金逸	725	1005	325	411	519	148	3133
中影星美	737	1054	303	403	482	103	3082
华夏联合	529	777	220	280	327	76	2209
浙江时代	448	653	168	215	255	53	1792

资料来源：猫眼电影，山西证券研究所

三、19Q1 进口影片票房回暖

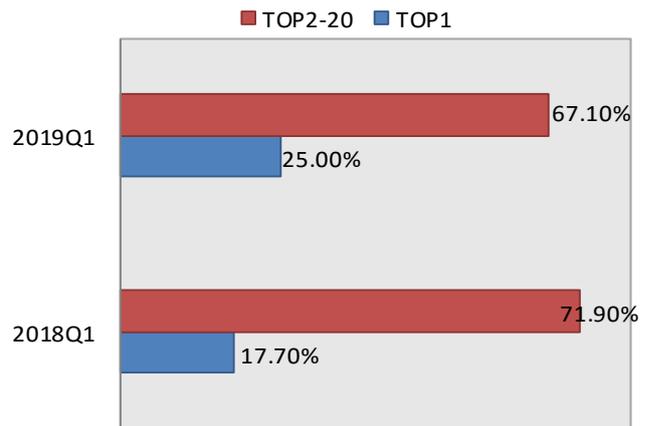
2019 年 Q1 内地电影票房 186 亿，同比减少 8%，观影人次 4.8 亿，同比减少 14.5%。虽有头部影片《流浪地球》票房 46.5 亿带动，但单片表现两极分化，中半段影片表现不及 2018 年同期，TOP2-20 影片票房份额下降 4.8%，导致票房整体同比减少。

图 5：2019 年 Q1 电影票房情况



资料来源：艺恩咨询，山西证券研究所

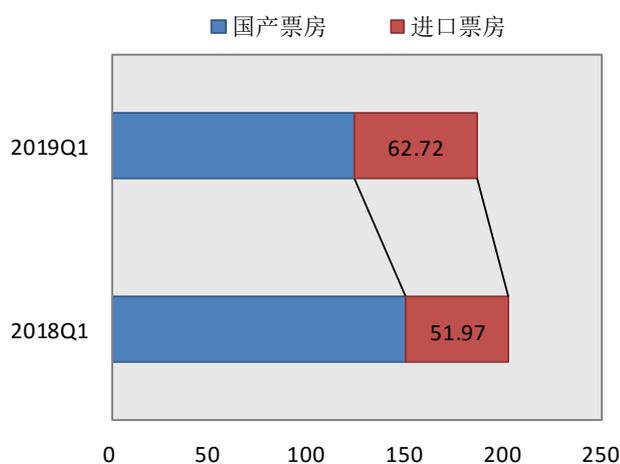
图 6：2019 年 Q1 单片 TOP20 影片票房占比



资料来源：艺恩咨询，山西证券研究所

与 2018 年国产片控场情况不同，2019 年 Q1 进口影片票房占比份额提升了 8%至 33.70%，票房同比增长 20.69%至 62.72 亿元；一方面受到去年低基数影响，另一方面则是我国作为全球第二大电影市场，市场环境日趋成熟、观众日趋理性，成为海外进口影片重要的票仓，Q1 不仅有《大黄蜂》《惊奇队长》《阿丽塔：战斗天使》等好莱坞大片，同时也包括《波西米亚狂想曲》《绿皮书》《调音师》等多类型影片上映。

图 7：2019 年 Q1 国产影片与进口片对比



资料来源：艺恩咨询，山西证券研究所

图 8：2019 年 Q1 上映典型海外引进片



资料来源：艺恩咨询

根据时光网资料显示，2019 年仍有多部进口大片有望引进，包括《速度与激情》《哥斯拉 2：怪兽之王》《X 战警》《蜘蛛侠：英雄远征》《冰雪奇缘 2》《名侦探柯南》等。

图 9：2019 年有待引进的部分影片



资料来源：时光网

四、投资建议

我们预计《复仇者联盟 4》票房突破 30 亿为大概率事件，根据前三部票房表现，以中性假设电影最终票房如若为 32 亿、中影进口发行（假设与华夏平分）及放映业务分账比例为 10%左右，则该影片对中影收益的影响约为 3.2 亿元。

表 3：《复仇者联盟 4》票房对中影影响假设分析

	预计票房	24 亿	28 亿	32 亿	36 亿	40 亿
分账比例	5%	1.20	1.40	1.60	1.80	2.00
	10%	2.40	2.80	3.20	3.60	4.00
	15%	3.60	4.20	4.80	5.40	6.00

资料来源：山西证券研究所

在热门影片及五一假期效应的共同助推下有望带动大盘票房 Q2 增长回暖，提振院线板块，看好万达电影作为院线龙头最将受益，建议关注上海电影、幸福蓝海、金逸影视等。而 19 年进口电影票房表现良好有助于中国电影发行业务收入增长，看好中国电影。

五、风险提示

盗版侵权及知识产权纠纷风险；电影票房不及预期。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。