

影院有条件复工进行时，悲观预期见底静待大片上映

——影视行业复工跟踪专题报告二

行业跟踪

● 影院限制性复工，悲观预期或见底

影院、健身房等作为人员最为密集的室内场所，是此次新冠肺炎疫情中最后被放开的场所，目前也仅为有条件开放。部分地区要求观影人员须隔位就坐，人员间距须保持一米以上距离，并全程佩戴口罩、保持手卫生，禁止食用零食等，观众观影体验受到较大冲击。现有上映条件下，大制作电影难以收回成本，导致目前影院上映影片均为投资较小影片，储备大片的投放尚未开始。我们认为，观众观影需求未被过多磨灭，现有观影条件的受限是院线板块受到的最大压制。

● 相关部门放出政策“礼包”助力企业渡过难关

根据国家电影局官网，相关部门将研究推出免征电影事业发展基金及其他财税优惠政策，组织优质片源，满足人民群众的观影需求。3月底以来，各类优惠政策和行业公约等陆续发布，主要涉及减税、投融资等。“保护期”、电影放映服务取得的收入免征增值税等已经开始实行。另外，公司内生因素也在积极尝试改善现状，腾讯视频、爱奇艺、优酷、正午阳光、华策影视、柠萌影业、慈文传媒、耀客传媒、新丽传媒联合发表《关于开展团结一心，共克时艰，行业自救行动的倡议书》，寒冬之下，影视公司抱团取暖现象明显。

● 票房发展势头总体良好，未来头部集中或愈发明显

我国在近10年电影行业的总量保持大幅度上升，电影票房收入增长超15倍，电影观影人次增长超10倍，电影放映场次增长近100倍。尽管近年电影市场趋于饱和，同比增长有所下滑，但总体仍保持持续增长态势，依旧具有良好的发展前景。伴随着总票房不断上升的同时，单块荧幕产出却不断下降，已低于百万元水平。近年来，行业集中度一直处于较低水平，疫情或将成为集中度提升的外部驱动力。中小院线在此次疫情中受到的冲击较大，落后院线产能被加速淘汰，疫情结束后，行业集中度或将一进步提升，大型院线或受益。

● 重点标的：

推荐配置龙头院线公司，包括万达电影(002739.SZ)、中国电影(600977.SH)、横店影视(603103.SH)等；影视公司目前经营已较为正常，推荐积极配置内容储备丰富的影视公司，包括光线传媒(300251.SZ)、华策影视(300133.SZ)、华谊兄弟(300027.SZ)等。

● **风险提示：**新冠肺炎疫情持续扩散，上映电影票房不及预期，影视剧拍摄进度不及预期等。

重点公司财务及估值

证券	股票	2020-05-21	EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	评级
002739.SZ	万达电影	16.7	0.83	0.94	1.11	20.12	17.77	15.05	推荐
300027.SZ	华谊兄弟	4.05	0.41	0.5		9.88	8.1		推荐
300133.SZ	华策影视	7.26	-0.74	0.34	0.41	-9.81	21.35	17.71	强烈推荐
300251.SZ	光线传媒	11.16	0.26	0.29	0.33	42.92	38.48	33.82	推荐
603103.SH	横店影视	15.26	1.03	1.18		14.82	12.93		推荐

推荐（维持评级）

胡皓（分析师）

huhao@xsdzq.cn

证书编号：S0280518020001

马笑（联系人）

maxiao@xsdzq.cn

证书编号：S0280117100011

殷成钢（联系人）

yinchenggang@xsdzq.cn

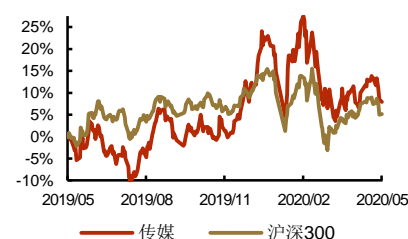
证书编号：S0280120020006

陈磊（联系人）

chenlei3@xsdzq.cn

证书编号：S0280520040001

行业指数走势图



相关报告

《坚定科技创新主线，寻找5G传媒互联网应用趋势》2020-05-24

《关注两会文娱互联网政策指引，从版权视角把握互联网平台机会》2020-05-17

《把握国有媒体机会，当下继续加配游戏股和影视股》2020-05-10

《疫情影响不改5G应用上行周期，配置仍以在线游戏和视频为主线》2020-05-08

《在线阅读行业走进5G时代，付费+免费迎来变现新周期》2020-05-05

目 录

1、 悲观预期见底，静候佳片上映.....	4
1.1、 基本面仍处于底部，院线产能全面恢复尚需时日.....	4
1.2、 政策优惠加码，助力院线及影视公司度过难关.....	4
1.3、 影视公司复工进度顺利，储备影片质量较高.....	5
1.4、 一季度业绩亏损落地，悲观预期或已充分体现.....	6
2、 过去十年院线收入不断提高，但盈利难度不断提升.....	6
3、 投资建议	9
4、 风险提示	9
附录：院线及影视板块重点公司数据更新	10

图表目录

图 1： 电影票房收入及同比增速（年/亿元）	7
图 2： 电影观影人次及同比增速（年/亿人）	7
图 3： 电影放映场次（年/万场）	7
图 4： 国产片电影产业收入及同比增速（年/亿元）	8
图 5： 进口片电影产业收入及同比增速（年/亿元）	8
图 6： 银幕总数及同比增速（年/块）	8
图 7： 单块银幕产出逐年下降.....	8
图 8： 光线传媒近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	10
图 9： 光线传媒近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	10
图 10： 华谊兄弟近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	11
图 11： 华谊兄弟近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	11
图 12： 北京文化近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	11
图 13： 北京文化近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	11
图 14： 万达电影近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	11
图 15： 万达电影近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	11
图 16： 中国电影近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	12
图 17： 中国电影近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	12
图 18： 横店影视近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	12
图 19： 横店影视近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	12
图 20： 上海电影近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	12
图 21： 上海电影近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	12
图 22： 金逸影视近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	13
图 23： 金逸影视近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	13
图 24： 幸福蓝海近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	13
图 25： 幸福蓝海近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	13
图 26： 华策影视近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	13
图 27： 华策影视近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	13
图 28： 捷成股份近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	14
图 29： 捷成股份近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	14
图 30： 当代明诚近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	14
图 31： 当代明诚近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	14
图 32： 欢瑞世纪近 5 年营业收入（亿元）及同比增速	14
图 33： 欢瑞世纪近 5 年归母净利润（亿元）及同比增速	14

图 34: 慈文传媒近 5 年营业收入 (亿元) 及同比增速	15
图 35: 慈文传媒近 5 年归母净利润 (亿元) 及同比增速	15
表 1: 新冠疫情以来主要的扶持政策	4
表 2: 2020 年重点影视公司储备产品	6
表 3: 重点院线及影视公司 2019 年年报数据	10

1、悲观预期见底，静候佳片上映

1.1、基本面仍处于底部，院线产能全面恢复尚需时日

自疫情社交隔离管控起，线下影院停工约4个月。根据国家电影局数据，预计疫情对全年票房影响达300亿，预估占全年票房比重近50%。影院是高经营杠杆行业，即使无收入进项仍需支付租金、人员薪酬等固定支出，因此疫情对利润和现金流影响更重，中小影院经营面临较大压力。根据企查查数据，截止4月22日已有7300多家影视公司注销或吊销。2020年前两个月，影院类企业新增不到8000家，相比2019年同期下滑25%，许多涉及发行、营销环节的中小型企业如今举步维艰。

影院、健身房等作为人员最为密集的室内场所，是此次新冠肺炎疫情中最后被放开的场所，但目前也仅为有条件开放。4月29日电影局视频会议召开，明确了院线电影“窗口期”保护。5月8日国务院发布新冠疫情常态化防控工作指导意见，指出“采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所”。具体来说，以贵州省为例，观影人员及工作人员须进行测温、扫码正常后方可进入，隔位就坐，人员间距须保持一米以上距离，并全程佩戴口罩、保持手卫生，禁止食用零食；影院须每日定期对公共设施或高频率接触的物体表面如3D眼镜、座椅、卫生间水龙头等进行清洁消毒，保持影院环境的清洁卫生；须加强放映场所的通风换气，如果使用集中空调，启动前须对通风系统进行清洗消毒，运行时要关闭回风，加大新风量，保证新风直接取自室外；每日活动结束后，新风与排风系统应当继续运行1小时，进行全面通风换气，以保证室内空气清新。可以看出，社交性观影或是娱乐性观影目前依然不能实现。我们认为，现有上映影片均为投资较小影片，待院线上映大制作影片时方为全面复苏之日。

1.2、政策优惠加码，助力院线及影视公司度过难关

根据国家电影局官网，相关部门将研究推出免征电影事业发展基金及其他财税优惠政策，组织优质片源，满足人民群众的观影需求。自3月底以来，各类优惠政策和行业公约等陆续发布，主要涉及减税、融资和共同倡议等方面。

表1：新冠疫情以来主要的扶持政策

日期	政策简介
2020/5/14	为支持电影等行业发展，财政部、国家税务总局日前发布公告称，自2020年1月1日至2020年12月31日，对纳税人提供电影放映服务取得的收入免征增值税。对电影行业企业2020年度发生的亏损，最长结转年限由5年延长至8年；自2020年1月1日至2020年12月31日，免征文化事业建设费。此外，湖北省自2020年1月1日至2020年12月31日免征国家电影事业发展专项资金，其他省、自治区、直辖市自2020年1月1日至2020年8月31日免征国家电影事业发展专项资金。
2020/5/8	5月8日香港院线逐步恢复，5月8日国务院发布新冠疫情常态化防控工作指导意见，并指出“采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所”，可积极关注头部院线以及储备项目的院线电影公司。
2020/5/7	腾讯视频、爱奇艺、优酷、正午阳光、华策影视、柠萌影业、慈文传媒、耀客传媒、新丽传媒联合发表《关于开展团结一心，共克时艰，行业自救行动的倡议书》。
2020/5/7	国家广播电视总局科技司关于对《互联网电视总体技术要求》等五项广播电视行业标准报批稿进行公示。《要求》强调，按照广播电视行业标准制定程序要求和计划安排，国家广播电视总局组织广播电视科学研究院、未来电视、国广东方网络、银河互联网电视等单位制定《互联网电视总体技术要求》《互联网电视集成平台技术要求》《互联网电视集成平台节目集成系统技术要求及接口规范》《互联网电视集成平台计费管理

日期	政策简介
	系统技术要求及接口规范》《互联网电视内容服务平台技术要求》等五项行业标准，现对已通过全国广播电视标准化技术委员会审查的报批稿予以公示。
2020/4/29	4月29日电影局视频会议召开，明确了院线电影“窗口期”保护。
2020/4/27	工业和信息化部、国家广播电视总局日前发布《关于推进互联网电视业务IPv6改造的通知》，部署推进互联网电视业务IPv6改造工作。《通知》强调，各相关单位新部署的互联网电视接收设备（包括但不限于机顶盒、智能电视机等产品形态）应支持IPv6，加快对具备条件的存量互联网电视接收设备通过系统软件升级等方式支持IPv6。2020年三季度末，各相关单位为全部具备条件的存量互联网电视接收设备完成升级。
2020/4/24	国家广电总局印发了新修订的《广播电视和网络视听统计调查制度》。该制度是贯彻落实《广播电视行业统计管理规定》（广电总局6号令）的具体举措，增加并强化了网络视听、手语栏目、高清、超高清、智能终端、产业基地（园区）等统计指标，有利于及时、全面、准确反映广播电视和网络视听改革发展情况。《制度》自5月1日起实施。
2020/4/23	4月23日上午，国务院新闻办公室在京举行2019年中国知识产权发展状况新闻发布会。围绕《视听表演北京条约》缔结和生效，中宣部版权管理局局长于慈珂强调，《视听表演北京条约》是中华人民共和国成立以来第一个在我国缔结、以我国城市命名的国际知识产权条约。国家版权局将继续与世界知识产权组织合作，积极推动更多的国家批准和加入《视听表演北京条约》，也将以《视听表演北京条约》的生效为契机，不断完善著作权保护体系，推动包括视听表演在内的版权产业的高质量发展。
2020/4/16	为实现北京市各广播电视制作播出机构科学稳妥复工复产，北京市广播电视局特制定《新冠肺炎疫情期间北京市广播电视制作播出机构复工防控指引（1.0版）》。
2020/4/10	中国电影发行放映协会发布《关于免除2020年全年会费的通知》。通知指出，突如其来的疫情对电影行业带来的冲击是巨大的，各会员单位面临的挑战和压力更是前所未有。对此，我们和大家感同身受。依据协会章程有关规定，经研究，决定免除全体会员单位2020年全年会费。
2020/4/10	北京广播电视局为加强新冠肺炎疫情期间北京市广播电视网络视听行业监管，确保电视剧、网络剧、网络电影在京剧组复工安全，北京市广播电视局制定《新冠肺炎疫情期间在京剧组复工防控指引（1.0版）》，已由市疾控中心归口并发布，指导在京剧组进一步做好疫情防控工作。在京剧组未经申请备案不得擅自组织拍摄。
2020/4/3	国家电影局协调财政部、发改委、税务总局等部门，研究推出免征电影事业发展专项资金以及其他财税优惠政策。同时，加大对重点影片的创作和宣发支持力度，指导各地出台帮扶电影企业纾困发展的政策措施。
2020/3/30	上海市人民政府常务会议原则同意《上海市促进在线新经济发展行动方案（2020-2022年）》，提出将集聚“100+”创新型企业，推出“100+”应用场景，打造“100+”品牌产品，突破“100+”关键技术
2020/3/25	江苏广电局从三方面部署推进“高清江苏”建设工作。一是加大政策支持，加大与广电总局对接力度，建立超高清视频产业发展协同工作机制，统筹多部门联合规划，加强省市联动，综合运用政府采购、专项资金等方面的扶持措施。二是加强创新引领，支持江苏总台在重大新闻活动、大型综艺节目、体育赛事、演唱会转播中探索应用4K技术，积累超高清节目制作经验；支持省有线网络公司建设具备4路超高清直播、5000小时超高清点播能力的超高清播出、分发平台。三是加快技术普及，推广4K超高清机顶盒、“有线精灵”等产品，建设超高清有线电视视频示范小区，计划在各设区市建立有线电视超高清视频体验门店。

资料来源：国家电影局、新华网、腾讯网、新时代证券研究所

1.3、影视公司复工进度顺利，储备影片质量较高

影视公司近期也开始复工拍摄。从复工进度来看，电视剧组大多早于电影剧组，现代题材总体复工速度领先于古装题材。改编自人民文学奖得主界愚同名小说的谍战剧《叛逆者》在上海车墩影视基地开机拍摄。于正新剧《玉楼春》也将于4月17日在横店开机。伴随着国内疫情的好转和电视剧行业复工复产的有序推进，近期，多部电视剧已经开始拍摄，现实主义题材都市情感剧《两个人的上海》于近日在上海复工拍摄，都市女性群像大剧《我和我们在一起》于4月15日在苏州开拍，预计将在苏州、上海两地拍摄100天。《你好，对方辩友2最佳辩手》正在厦门拍摄。以及正在浙江横店拍摄的剧作有革命题材剧《燃烧大地》、古装剧《遇龙》、年

代剧《妈妈在等你》等。

另外，从储备产品来看，各大影视公司已积攒了较为多的“弹药”，重点影片如《唐人街探案3》、《姜子牙》、《八佰》等有望在院线全面复工后保持前期较高的热度。

表2：2020年重点影视公司储备产品

公司	影片名称
华谊兄弟	《犬鸣村》、《八佰》、《温暖的抱抱》、《阳光不是劫匪》、《侍神令华谊兄弟（原阴阳师）》、《749局》、《涉过愤怒的海》、《一条龙》、《橡皮擦》、《一直游到海水变蓝》、《手机2》
光线传媒	《姜子牙》、《妙先生》、《我的女友是机器人》、《荞麦疯长》、《墨多多谜境冒险》、《坚如磐石》、《会飞的蚂蚁》、《西晒》、《如果声音不记得》、《莫尔道嘎》、《人潮汹涌》、《你的婚礼》。制作电影：《深海》、《大鱼海棠2》、《西游记之大闹天宫》、《东宫》、《不再沉默》
北京文化	《雄狮少年》、《成长在明天》、《刺猬小子2》、《时间之外》、《让我留在你身边》、《749局》、《热带往事》、《爆水管》、《大卡司》、《记得少年那首歌》、《来都来了》、《你好，李焕英》、《东京教父真人版》、《东极岛》、《封神三部曲》
万达电影	上映及制作：《唐人街探案3》、《情圣2》、《鬼吹灯之天星术》、《月半爱丽丝》、《充满爱》、《枪炮腰花》

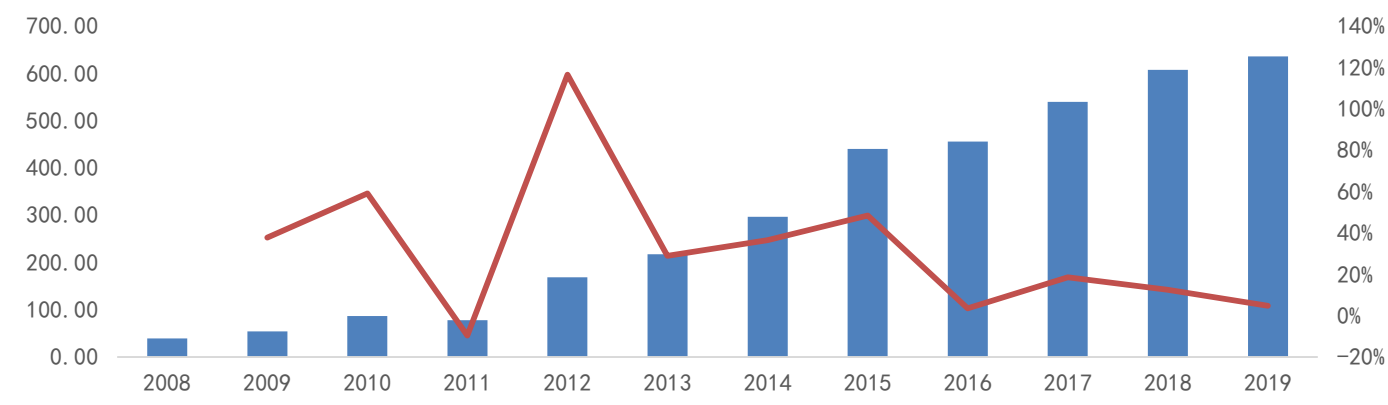
资料来源：公司公告、新时代证券研究所

1.4、一季度业绩亏损落地，悲观预期或已充分体现

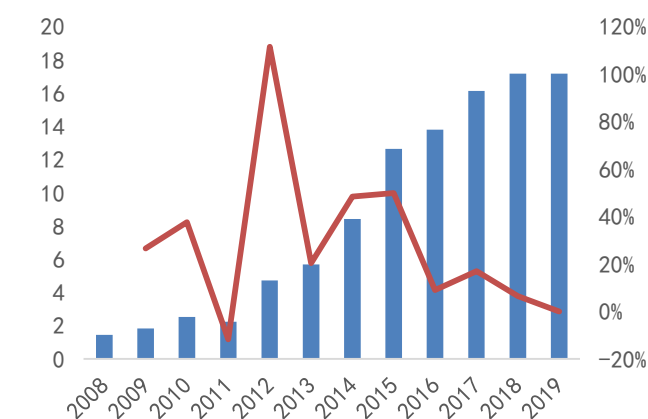
2020年一季度许多产业呈现负增长，电工电网、电力行业、文化传媒、餐饮旅游、休闲用品下跌幅度较大。根据一季度全行业经营活动产生的现金流量净额/营业收入（算术平均）可以看出，大多产业的经营不善，比值呈现负值，其中金融行业在疫情期间实现了大幅增长35714%，实现逆势上涨。文化传媒行业下跌幅度达到168.39%，其下跌主要归因于社交隔离导致线下文化传媒产业停滞，导致经营性现金流与营业收入大幅下跌。

2、过去十年院线收入不断提高，但盈利难度不断提升

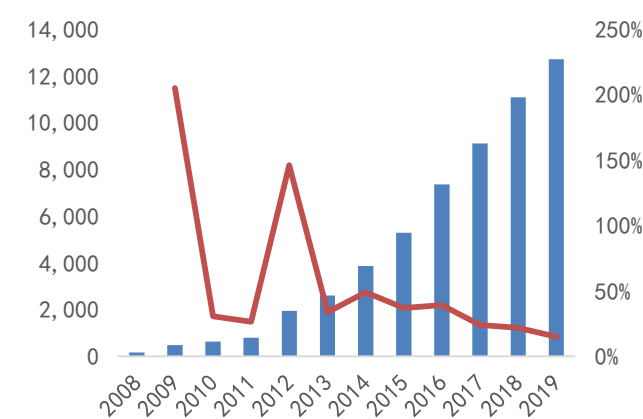
根据过去11年数据研究发现，历史电影票房收入、电影观影人次、电影放映场次数据总体成上升趋势，依次从2008年年度39.43亿元、1.45亿人、156.97万场提升到2019年的635.65亿元、17.18亿人、12726万场，三部分数据都在2012年达到最大同比增长。数据研究表明，我国在近10年电影行业的总量保持大幅度上升，电影票房收入增长超15倍，电影观影人次增长超10倍，电影放映场次增长近100倍。容易发现我国电影产业处于强势上升阶段，尽管近年电影市场趋于饱和，同比增长有所下滑，但总体仍保持持续增长态势，依旧具有良好的发展前景。

图1： 电影票房收入及同比增速（年/亿元）

资料来源：Wind、新时代证券研究所

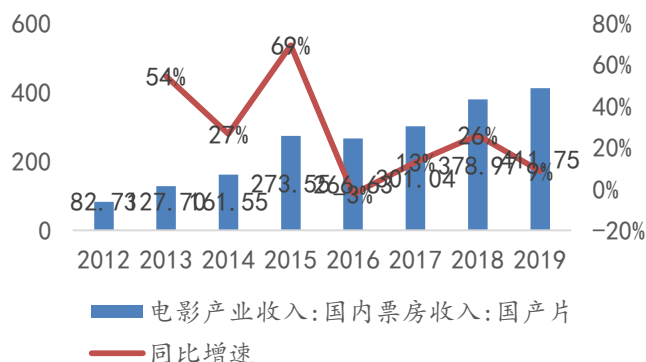
图2： 电影观影人次及同比增速（年/亿人）

资料来源：Wind、新时代证券研究所

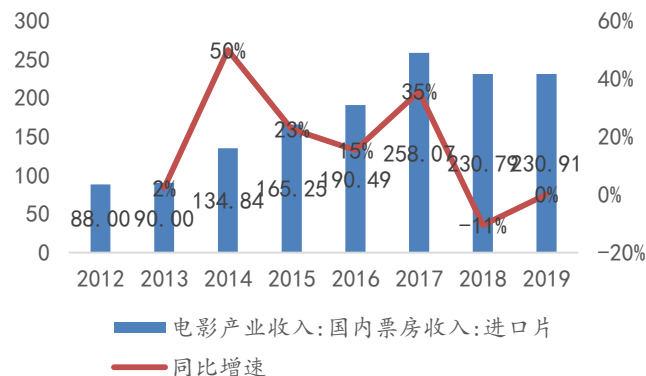
图3： 电影放映场次（年/万场）

资料来源：Wind、新时代证券研究所

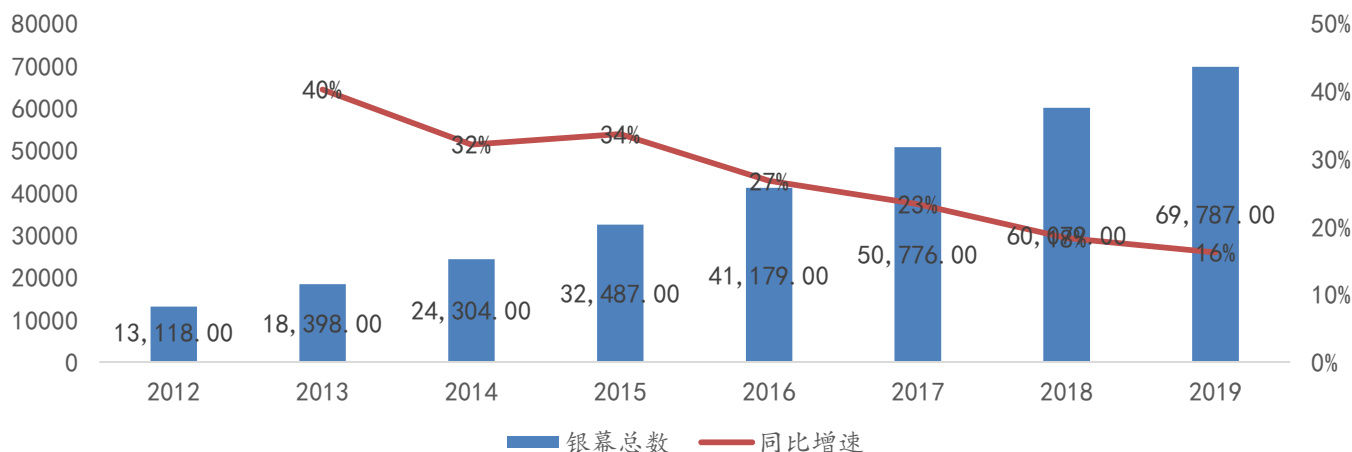
根据过去8年的历史数据研究发现，电影银幕总数保持稳定上升，从2012年的131.18万块增长至2019年的697.87万块，同比增速呈现下降趋势，总体银幕保持持续增长，增速略微放缓。从电影产业收入结构来看，国产电影、进口电影近期相较于2012年都有大幅度增长，同比增速大多保持增长趋势，具体来看，国产电影年于电影产业总收入占比保持持续增长，2019年国产收入接近进口电影收入2倍，在同比增速上，国产、进口电影存在2016年存在较大差异，2017年后国产电影增速加快，进口电影出现负增长。总的来看，我国银幕总数保持持续上升态势，其同比增速略有放缓，但仍处在增长期间；2017年前，国产、进口电影的收入占比近似相同，近两年来，国产电影质量、口碑、票房三丰收，国外电影稍显颓势，国产电影渐入佳境。

图4：国产片电影产业收入及同比增速（年/亿元）

资料来源：Wind、新时代证券研究所

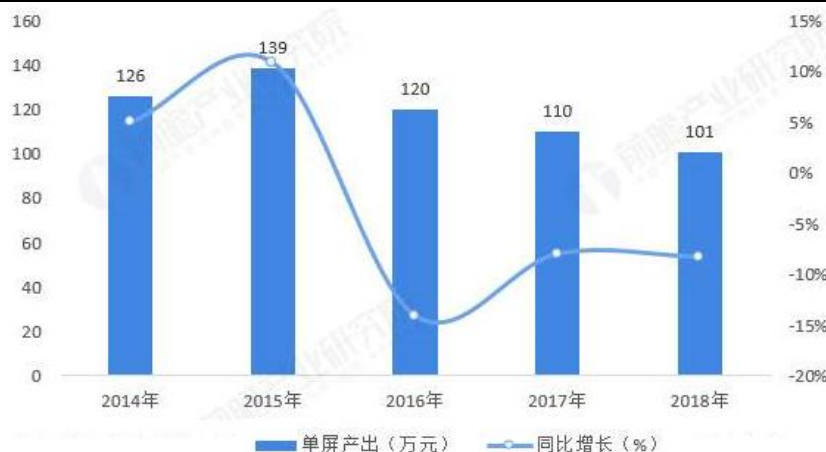
图5：进口片电影产业收入及同比增速（年/亿元）

资料来源：Wind、新时代证券研究所

图6：银幕总数及同比增速（年/块）

资料来源：Wind、新时代证券研究所

伴随着总票房不断上升的同时，单块荧幕产出却不断下降，已低于百万元水平。近年来，行业集中度一直处于较低水平，疫情或将成为集中度提升的外部驱动力。中小院线在此次疫情中受到的冲击较大，落后院线产能被加速淘汰，疫情结束后，行业集中度或将一进步提升，大型院线或受益。

图7：单块银幕产出逐年下降

资料来源：前瞻产业研究院、新时代证券研究所

3、投资建议

我们认为，现有疫情条件下院线有条件开工的情况可能持续，中小型院线可能迫于现金压力退出经营，利好龙头院线发展，院线行业集中度或提高。内容制作方的复工进度好于院线，有望更快恢复疫情前产能。同时，政策面上仅五月又新增三条帮扶政策，体现出了监管层面支持院线和影视产业的决心。目前院线仍处于较为左侧的布局阶段，推荐配置龙头院线公司，包括万达电影（002739.SZ）、中国电影（600977.SH）、横店影视（603103.SH）等；影视公司目前经营已较为正常，推荐积极配置内容储备丰富的影视公司，包括光线传媒（300251.SZ）、华策影视（300133.SZ）、华谊兄弟（300027.SZ）等。

4、风险提示

新冠肺炎疫情持续扩散导致院线全面复工进度放缓，上映电影票房不及预期，影视剧拍摄进度不及预期等。

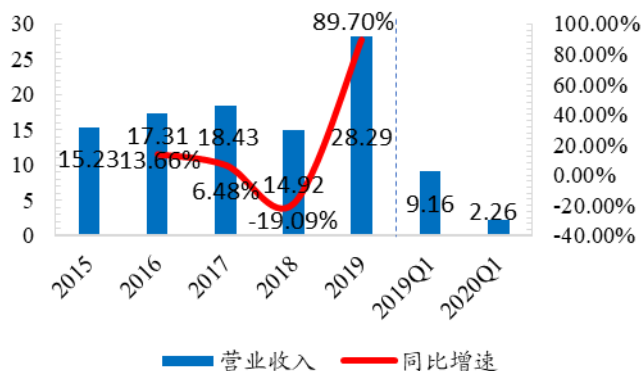
附录：院线及影视板块重点公司数据更新

表3：重点院线及影视公司 2019 年年报数据

	证券代码	证券简称	营业收入	归母净利润	毛利率	商誉/总资产	资产负债率
电影	300251.SZ	光线传媒	28.29	9.48	44.76%	0.14%	18.30%
	300027.SZ	华谊兄弟	21.86	-39.60	25.70%	5.40%	54.51%
	000802.SZ	北京文化	8.55	-23.06	10.87%	2.44%	45.55%
院线	002739.SZ	万达电影	154.35	-47.29	27.47%	30.22%	46.62%
	600977.SH	中国电影	90.68	10.61	21.59%	2.63%	25.03%
	603103.SH	横店影视	28.14	3.10	20.65%	0.45%	30.81%
	601595.SH	上海电影	11.07	1.37	17.28%	0.41%	29.59%
	002905.SZ	金逸影视	20.69	1.07	22.55%	0.00%	36.27%
	300528.SZ	幸福蓝海	21.38	0.07	37.88%	0.95%	48.16%
	300133.SZ	华策影视	26.31	-14.67	18.91%	4.31%	46.26%
电视剧	300182.SZ	捷成股份	36.05	-23.80	24.49%	23.97%	41.63%
	600136.SH	当代明诚	17.82	1.05	22.11%	32.60%	55.90%
	000892.SZ	欢瑞世纪	5.40	-5.51	-6.33%	0.00%	25.25%
	002343.SZ	慈文传媒	11.71	1.65	23.80%	4.87%	35.65%

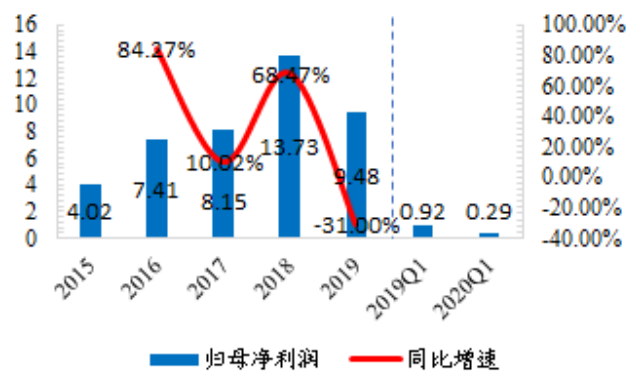
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图8：光线传媒近5年营业收入（亿元）及同比增速



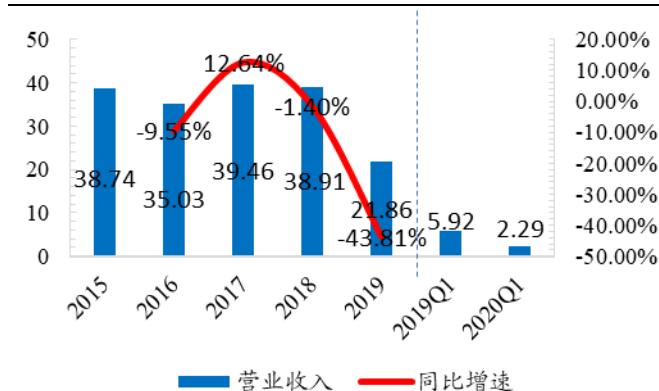
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图9：光线传媒近5年归母净利润（亿元）及同比增速



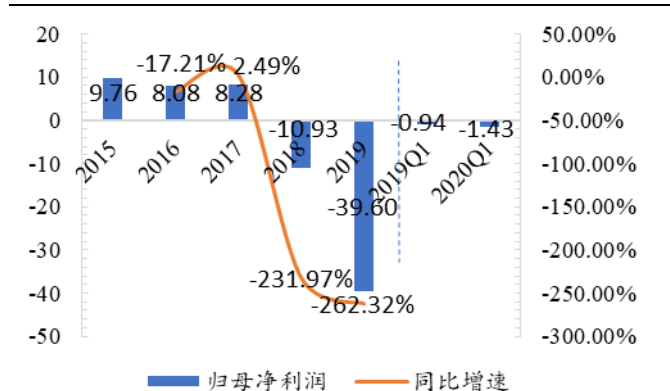
资料来源：Wind、新时代证券研究所

图10: 华谊兄弟近5年营业收入(亿元)及同比增速



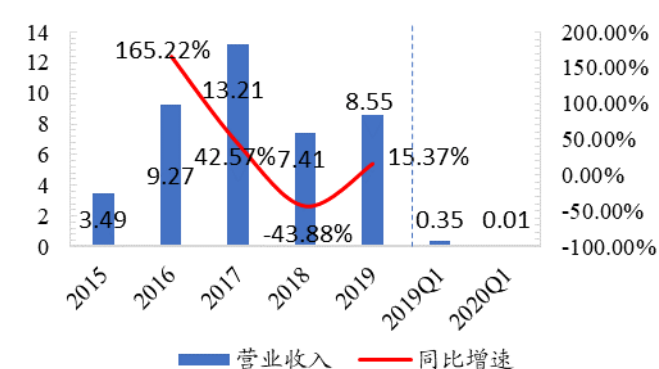
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图11: 华谊兄弟近5年归母净利润(亿元)及同比增速



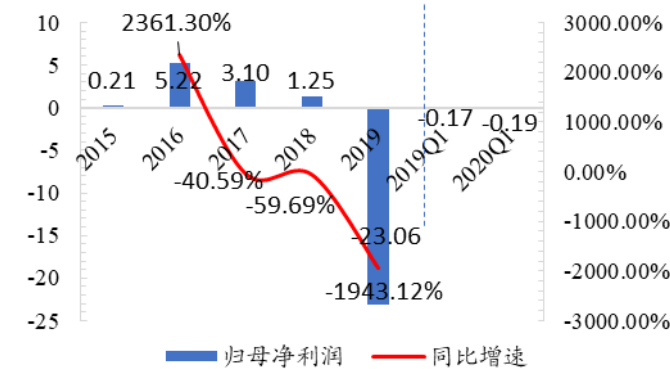
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图12: 北京文化近5年营业收入(亿元)及同比增速



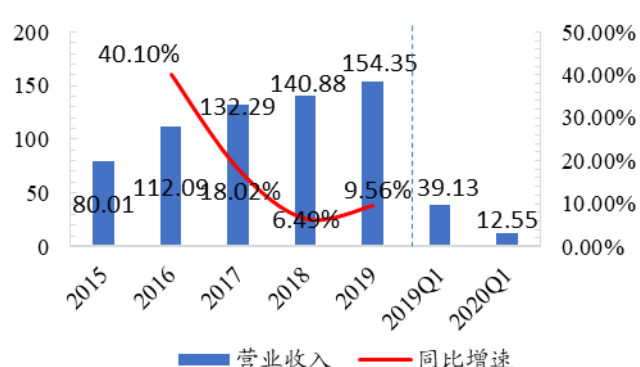
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图13: 北京文化近5年归母净利润(亿元)及同比增速



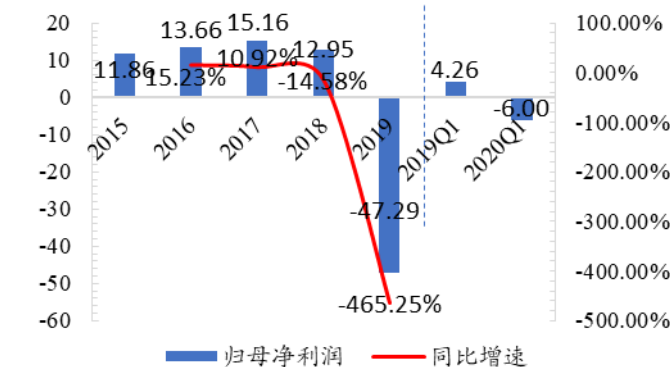
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图14: 万达电影近5年营业收入(亿元)及同比增速



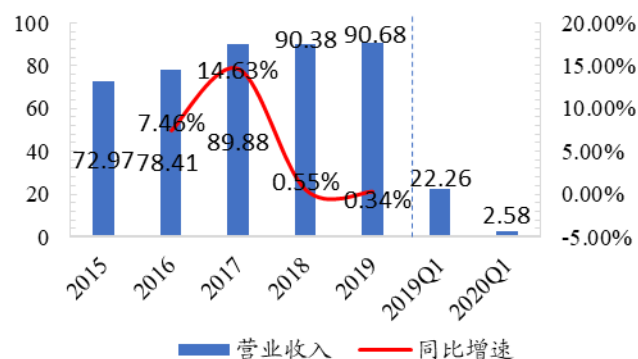
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图15: 万达电影近5年归母净利润(亿元)及同比增速



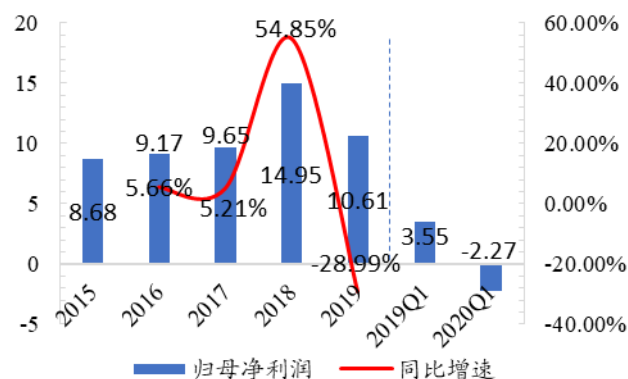
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图16: 中国电影近5年营业收入(亿元)及同比增速



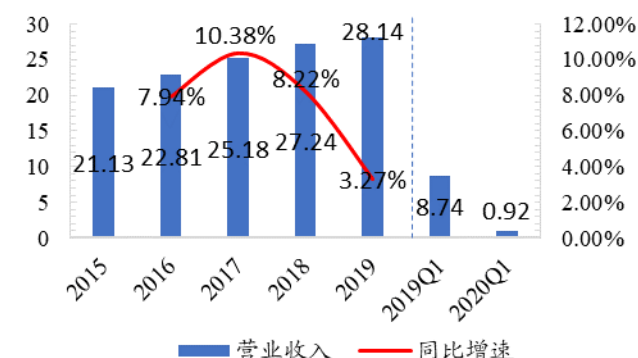
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图17: 中国电影近5年归母净利润(亿元)及同比增速



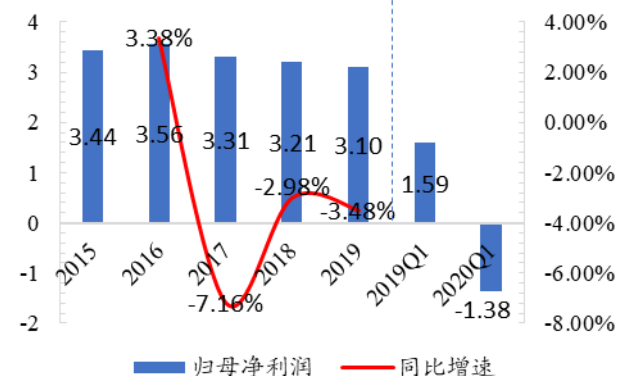
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图18: 横店影视近5年营业收入(亿元)及同比增速



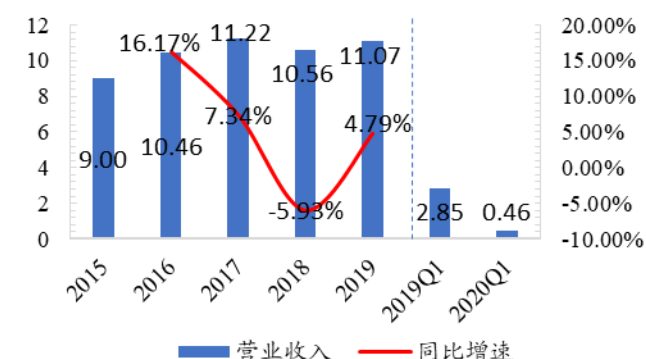
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图19: 横店影视近5年归母净利润(亿元)及同比增速



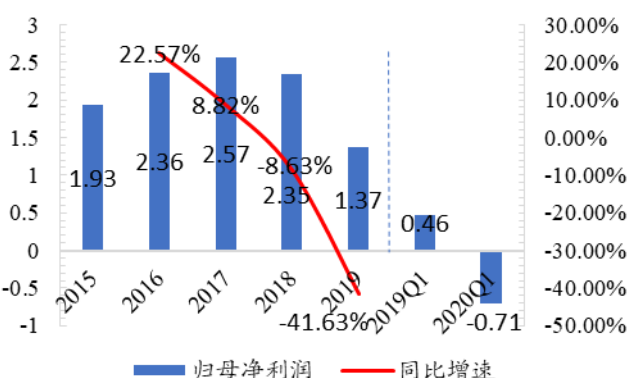
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图20: 上海电影近5年营业收入(亿元)及同比增速



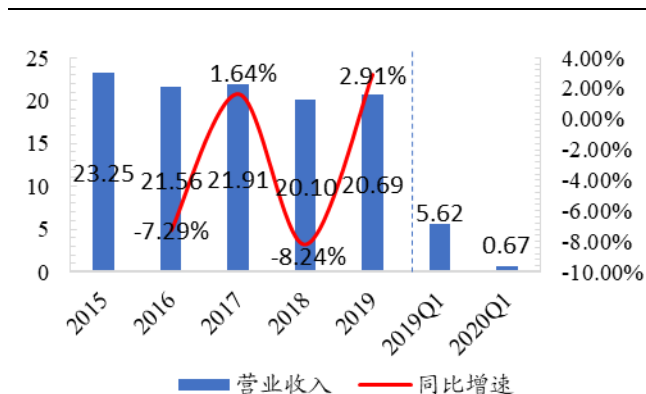
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图21: 上海电影近5年归母净利润(亿元)及同比增速



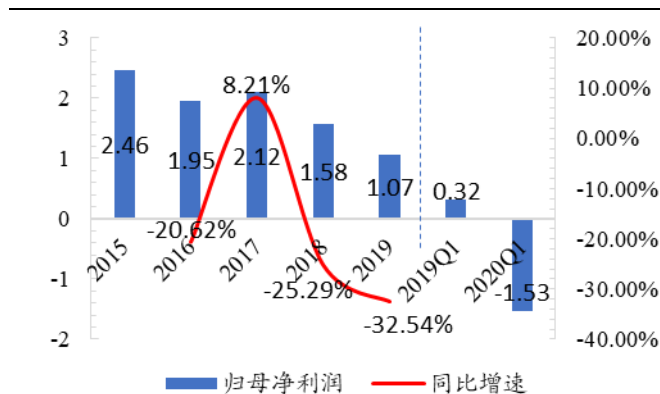
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图22: 金逸影视近5年营业收入(亿元)及同比增速



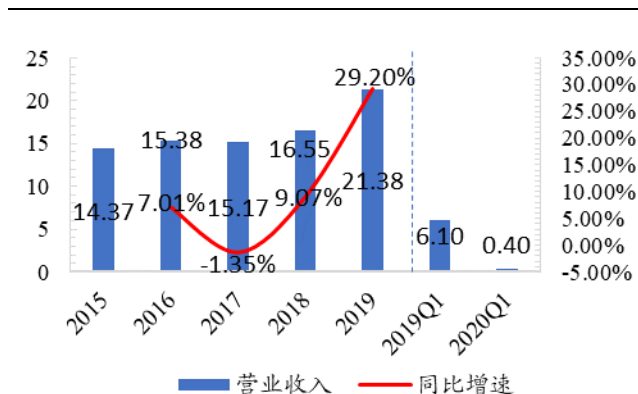
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图23: 金逸影视近5年归母净利润(亿元)及同比增速



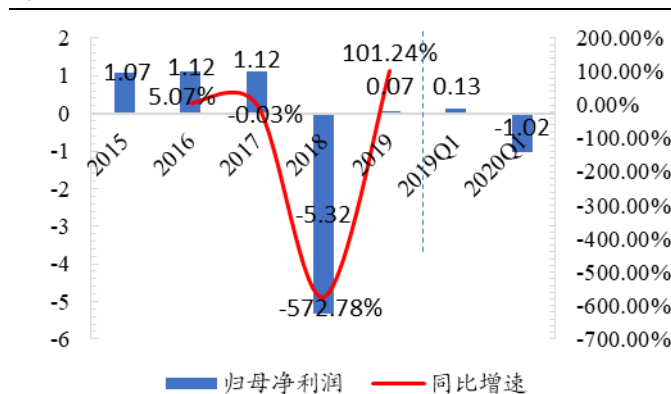
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图24: 幸福蓝海近5年营业收入(亿元)及同比增速



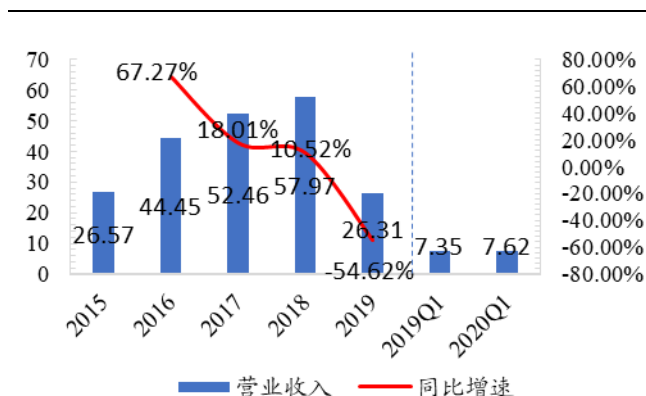
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图25: 幸福蓝海近5年归母净利润(亿元)及同比增速



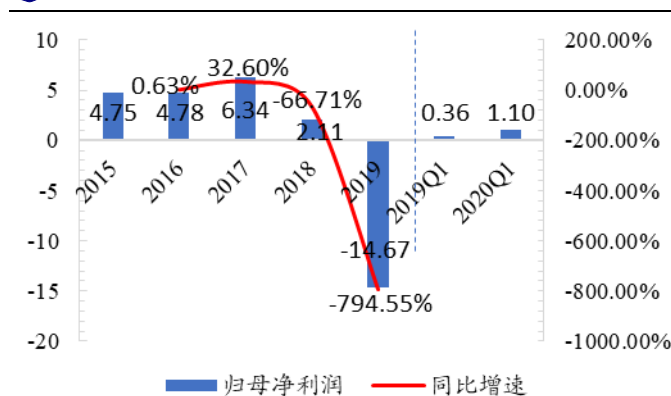
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图26: 华策影视近5年营业收入(亿元)及同比增速



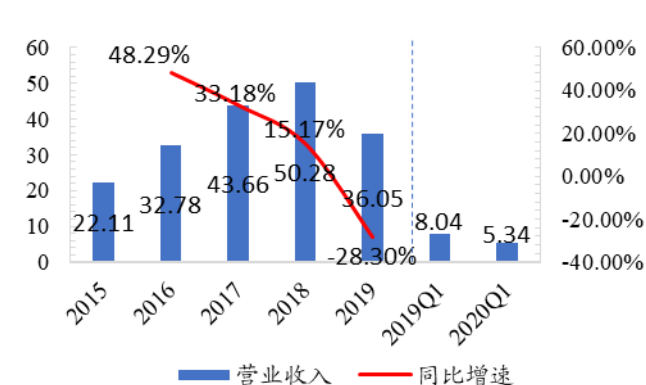
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图27: 华策影视近5年归母净利润(亿元)及同比增速



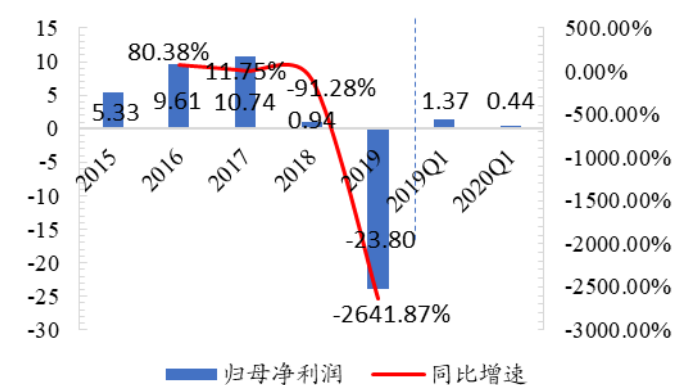
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图28: 捷成股份近5年营业收入(亿元)及同比增速



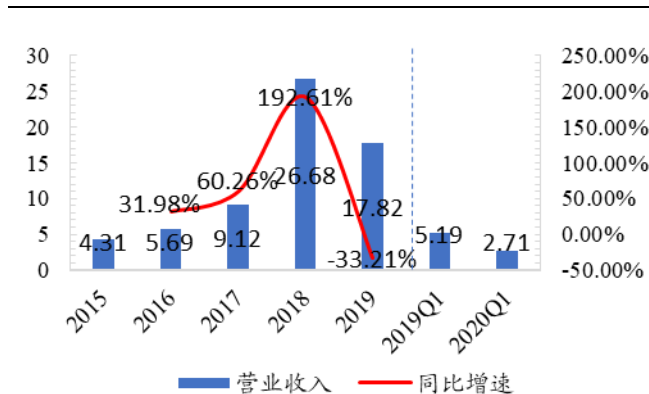
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图29: 捷成股份近5年归母净利润(亿元)及同比增速



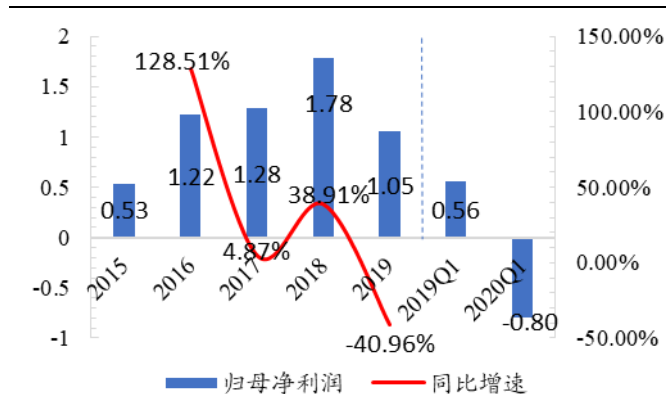
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图30: 当代明诚近5年营业收入(亿元)及同比增速



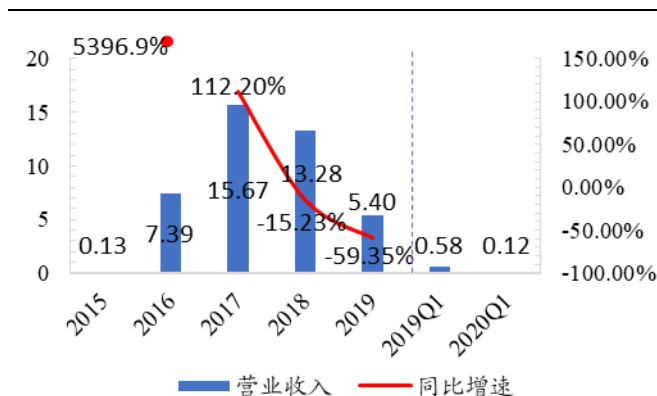
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图31: 当代明诚近5年归母净利润(亿元)及同比增速



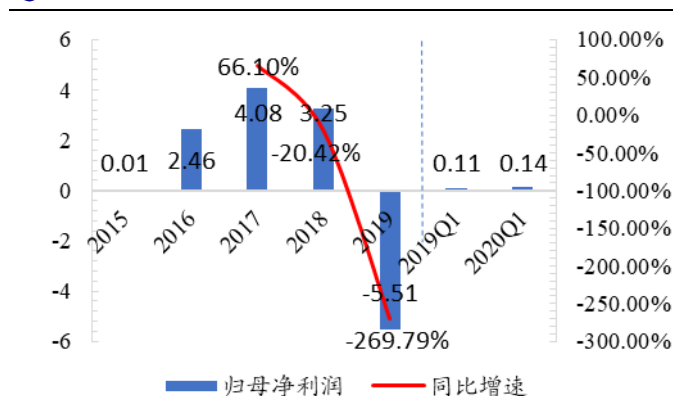
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图32: 欢瑞世纪近5年营业收入(亿元)及同比增速



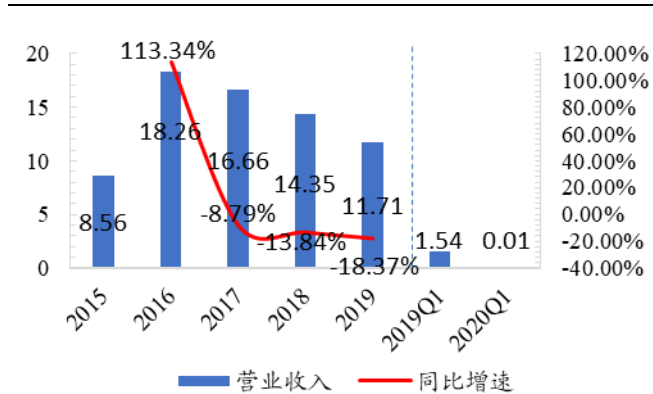
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图33: 欢瑞世纪近5年归母净利润(亿元)及同比增速



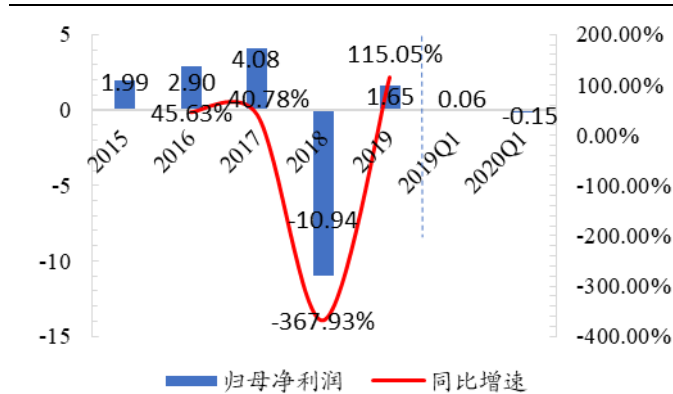
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图34: 慈文传媒近5年营业收入(亿元)及同比增速



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图35: 慈文传媒近5年归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源: Wind、新时代证券研究所

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的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。

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/>