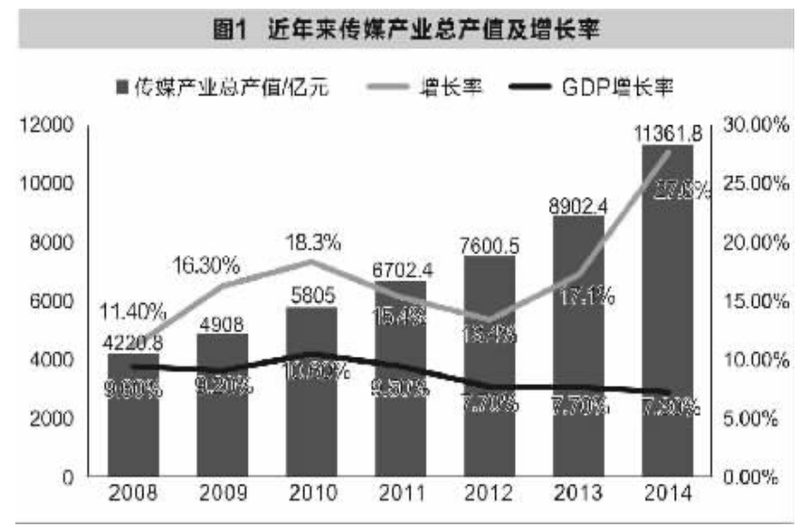
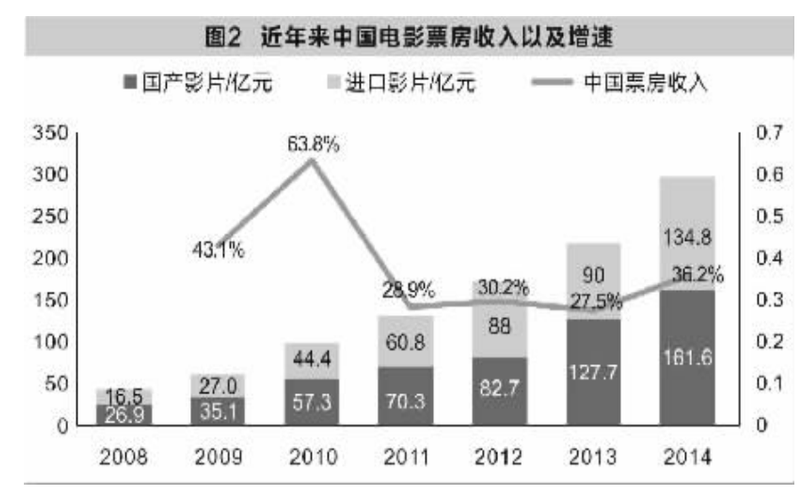
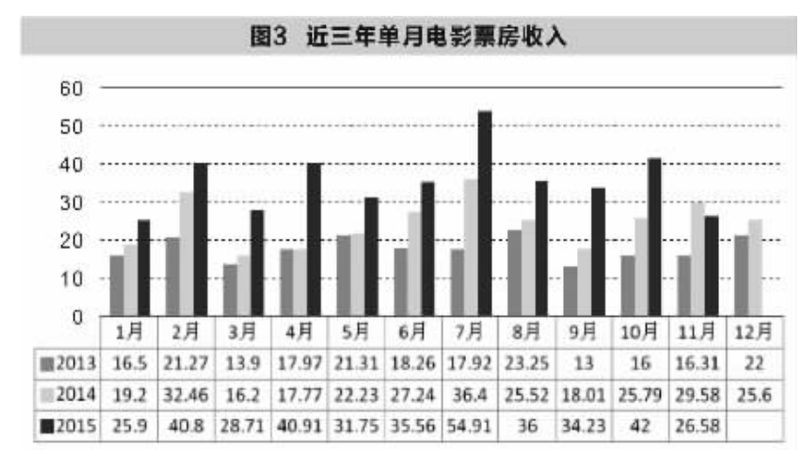
跨年布局 深挖贺岁档电影投资机会

文化作为连接民生和消费两端的重要产业，对于在新的历史阶段满足国人精神文化方面的需求与实施大消费战略都具有十分重要的意义。“十三五”规划明确提出，到2020年，文化产业要成为国民经济支柱产业。在行业改革向好以及政策红利不断释放的前提下，文化行业的产业化之路将阔步向前。

近年来，国人对电影为代表的文化需求越来越高。2015-2016年贺岁档一共有69部电影上映，其中《寻龙诀》首日票房破2亿，3天破6亿，这部由盗墓小说改编而来的电影甚至引发了关于国产电影行业标杆的大讨论，引爆了贺岁档。







中国上市公司研究院

电影在2015年吸足了国人的眼球，进入12月份中国电影票房就破400亿元。暑期档上映的《捉妖记》更是刷新和创造了200余项票房新纪录，以24.38亿元登顶中国电影史上的票房冠军。国人对电影为代表的文化需求越来越高。2015年暑期（6月-9月）中国经济增速下滑，股市下跌，资本市场情绪低迷，电影市场却给中国经济带来了一抹亮色。

拉动经济增长

近些年文化传媒产业总产值始终保持两位数高速增长，2014年增长率高达27.6%。尽管中国GDP增速下滑，文化传媒产业增长速度却提升，一方面中国经济面临结构转型和产业调整。另一方面国人对于文化的需求越来越多。2020年文化产业成为国民经济支柱产业，预期文化产业未来几年保持持续高增长，产业的发展和转型将带来充满惊喜的投资机会。

影视业多项利好政策

在中国消费升级转型的前提下，文化传媒板块走在了前面，2015年中国影视传媒可圈可点，无论是影片质量和数量、票房收入还是观影规模都有了较大的提升。暑期档落下帷幕以后，中国更是接连颁发数项法规条例支持电影事业的发展，政策扶持力度可见一斑。

2015年9月1日《电影产业促进法（草案）》获国务院审议通过，《电影产业促进法》在向社会公开征求意见后，经全国人大常委会二次审议或将通过，2016年《电影产业促进法》即将颁布实施。

2015年10月2日，财政部日前下达2015年度文化产业发展专项资金50亿元，共支持项目850个，项目数较2014年增长6.25%。文化产业发展专项资金是中央层面支持文化产业发展的唯一笔专项资金。

2015年10月30日，财政部发文通知，决定对影视服务、离岸服务外包等出口服务适用增值税零税率政策。

2015年11月11日，财政部、国家新闻出版广电总局发布《国家电影事业发展专项资金征收使用管理办法》规定，办理工商注册登记的经营性电影放映单位，应当按其电影票房收入的5%缴纳电影专项资金。分析人士表示，2015年缴纳的电影专项资金将达20亿元，通过专项资金重点支持电影产业发展，并对电影产业实行税收、金融等扶持措施，将进一步推动中国电影产业的快速发展。

2015年12月6日，江苏省新闻出版广电局印发《关于做好“十三五”期间农村电影公共服务的指导意见（试行）》，明确提出“到2020年，基本建成与农村群众观影需求相对接的多层次电影公共服务体系，固定放映场所在全省乡、村完成全覆盖，标准化放映全面落实，服务质量显著提升”的工作目标。推动促进农村电影市场的发展，满足农村对于电影的需求。

2015年增速将超40%

中国电影票房增长迅速，近几年来保持高速增长，2015年12月3日票房收入已经超过400亿元，保守估计2015年票房同比增长超过40%。

2015年单月票房均超过25亿元，7月份更高达54.9亿元。国家新闻出版广电总局公布的数据显示，截至12月3日凌晨，2015年全年电影票房已经突破400亿，达到了400.5亿，成为首个票房超过400亿的年份。

近几年来票房均保持高速度增长，2014年中国电影票房收入增长十分显著，增速超过36%。全年共生产故事影片618部，同比减少20部；全国电影总票房296.39亿元，同比增长36.15%，其中国产片票房161.55亿元，占总票房的54.51%；全年票房过亿影片共计66部，其中国产影片36部；国产影片海外销售收入18.7亿元，同比增长32.25%；全年城市影院观众达到8.3亿人次，同比增长34.52%；全年新增影院1015家，新增银幕5397块，日均增长15块银幕，目前全国银幕总数已达2.36万块。《智取威虎山》、《归来》、《宗爱的》等一批优秀影片受到广大观众欢迎，《捉妖记》更是问鼎票房冠军。

中国动画电影崛起

2014年国产电影票房过亿的电影共33部，其中12月和7月这两个月份最多各6部，7月是暑期档的开始，12月份开始进入贺岁档，在这两个期间内大片好片扎堆。票房过亿的电影中只有2部是动画电影，分别是《十万个冷笑话》和《熊出没之夺宝熊兵》。这两部动漫作品都有强大的电视和在线视频基础，《熊出没》在爱奇艺上已经出到五季，常年在中央电视台动画频道播出，有较强的观众基础。《十万个冷笑话》有较强的粉丝，符合ip+视频（大量的粉丝）+电影的模式。

2015年1月31日第二部《熊出没之雪岭熊风》取得了2.93亿元的高票房。今年贺岁档将要播出第三部《熊出没之熊心归来》，由于其良好的观众基础、前两部电影表现不俗，加上中国动漫电影的稀缺性，今年同样值得期待。建议关注出品方深圳华强数字动漫有限公司，二级市场相关标的为深圳华强，涉猎文化科技、电子信息服务、云服务和互联网金融。

2015年出品上映的《大圣归来》票房高达9.56亿元，画风精美，口碑极佳，国人纷纷争当“自来水”，引发了对国产动画电影未来发展的预期。同样期待2015年贺岁档国产动画电影。

引爆2016年贺岁档

2015-2016年贺岁档一共有69部电影上映，其中仅12月上映的《极速风流》、《海绵宝宝》2部进口片，其余67部均为国产影片。12月7日-13日单周票房6.55亿元，12月14日-20日累计票房已达9.14亿元，其中《寻龙诀》首日票房破2亿，3天破6亿，12月19日观影人次高达310万，在微博上引起1.6亿次的话题讨论，豆瓣给出8.0的高分。《寻龙诀》这部由盗墓小说改编而来的电影甚至引发了关于国产电影行业标杆的大讨论，引爆了贺岁档。和它同期上映的《万万没想到》由于改编于网络剧有庞大的粉丝基础同样受到了国人的关注。

即将步入12月25日圣诞节，紧接着将进入1月1日元旦三天假期，中国电影票房有望井喷，《寻龙诀》占尽天时地利人和，票房有望突破20亿元，赶超《捉妖记》，该片由万达、华谊兄弟与光线影业联合出品。

主打喜剧、国产动漫

从电影类型来看，2016年贺岁档电影延续2015年贺岁档，主打喜剧、动作。在今年暑期档《大圣归来》最终获得9.6亿票房，使得国产动画片再次受到关注。贺岁档同样有多部国产动漫，《小门神》以中国话的故事元素加上媲美好莱坞的动画电影技术，在春节合家欢的主旋律下有可能逆袭称为黑马。《熊出没之熊心归来》延续前两部的口碑以及电视剧的粉丝有很大概率迎来高票房收入。

今年贺岁档，也将会推出由中央电视台制作的《舌尖上的新年》纪录片和完美环球投资的《极限挑战大电影》；而电影《万万没想到：西游篇》也由网络剧改编而来。综艺节目积累的人气和话题可以转变成电影的热度，去年《爸爸去哪儿》由湖南综艺节目基础上拍摄贺岁片，票房收入高达6.99亿元。

电影产业链整合

制作和发行目前仍是当前电影产业链的核心环节。根据艺恩咨询提供的数据，2014年华谊、光线、博纳、乐视和万达影视五大公司的市场份额为58%，但同比下降了5个百分点。互联网公司的代表，乐视影业于2011年进入电影发行市场，依托O2O的线上线下结合模式已成为行业领先者之一。2014年以11%的份额位居发行商第三位。

2014年以来互联网巨头集中进入影视市场。当年3月阿里巴巴以62.4亿港币购买文化中国60%的股权，之后更名为阿里影业（1060.HK）；爱奇艺于7月成立爱奇艺影业，优酷土豆则于8月成立了合一影业。这些互联网背景的影视公司将逐渐蚕食传统影视公司的市场份额。

互联网对电影营销和售票环节的改变也是颠覆性的。目前在线购票APP已成为重要的宣传和分发渠道。具有代表性的公司包括猫眼电影、格瓦拉电影和万达电影等。强大的大数据作用使得在线售票公司在电影产业链各环节的议价能力及参与度大幅提升。以美团旗下猫眼电影为例，在成为《心花路放》唯一在线预售平台后，其首次涉入电影产业上游成为该部电影的联合出品方。

从2014票房表现较好33部电影中我们可以看到有多部电影的出品方同时也是发行方，万达利用其院线的优势参与出品《一万个冷笑话》、《一步之遥》、《智取威虎山》等。在我国并未出现限制性政策的背景下，电影产业链一体化整合可能成为主流趋势，院线公司凭借稳定的现金流及强大的渠道优势，有望与优质的内容形成较强的协同，向上游拓展更优于影视公司向下游延伸。目前万达集团打造的万达院线和万达影业已基本覆盖全产业链运营，爆发出了明显的竞争力。

A股主要投资标的

万达院线：作为A股市场唯一的影院渠道标的，该公司受益于整体票房市场的火爆，今年预计票房430亿元左右。且出品发行了大IP电影《寻龙诀》，同时出品《唐人街-探案》。《寻龙诀》无论是排片持续走高，口碑持续发酵，票房有望打破纪录。2015年票房单月均超过25亿元，其中暑期档7月接近55亿元，贺岁档（12月-2月）票房估计100亿元左右，万达作为院线龙头值得关注。

光线传媒：作为电影发行方龙头，发行《惩棍天使》、《怦然星动》。受益于《半月传》的火爆。由孙俪、邓超夫妇主演的《惩棍天使》值得期待。《美人鱼》，由周星驰导演，从海选女主角之时便吸引无数眼球，票房可期。

华谊兄弟：《老炮儿》云集冯小刚、吴亦凡等不同受众群体的明星，将受粉丝的追捧；《寻龙诀》为12月最受关注的大制作影片，取得惊人地票房成绩。接下来重点关注《老炮儿》，主演冯小刚拿到金马最佳男主。

华策影视：重点关注科幻喜剧片《不可思异》，该片有小沈阳、王宝强、大鹏三位笑星主演。在贺岁档市场上，国产喜剧片往往能获得观众的追捧。

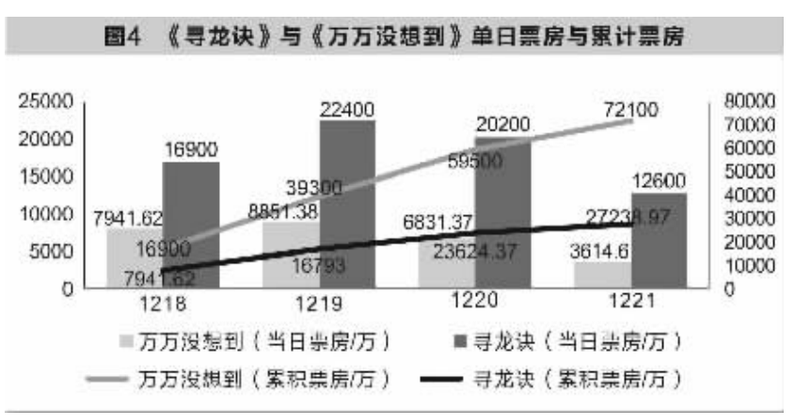
***ST松辽**：拟定增募资25亿加码影视业务，资金于新建影城项目，该项目拟在全国范围内采用租赁物业的形式新建95家具有一流观影环境的现代化影城。

***ST星美**：欢瑞世纪借壳*ST星美，欢瑞世纪培养多名知名艺人，如杨幂、杨洋等等，此次《怦然星动》主打明星牌，值得关注。

顺荣三七：《西游记之三打白骨精》由星皓影业出品，郑保瑞执导，巩俐、郭富城、小沈阳主演的全明星阵容有望延续2015年春节上映的《西游记之大闹天宫》的高票房，该片取得了10.46亿的票房收入。顺荣三七子公司与星皓影业达成战略合作参与投资该片。

唐德影视：出品发行由成龙、范冰冰主演《绝地逃亡》，延续成龙之前的动作电影。参考去年成龙主演的《天将雄师》7.4亿元。

（实习研究员 聂彩明）



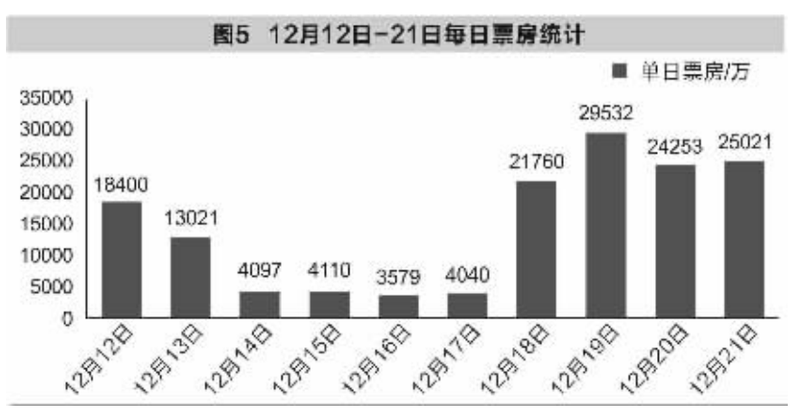


图6 贺岁档电影出品发行公司一览

上市公司	片名	上映时间	类型	参与方式	主要演员
北京文化	师父	12月11日	动作/剧情	出品	廖凡/宋佳
	疯狂的年兽	2016年2月8日	动画	出品	
	天生我刺	2016年1月	动画	出品	
光线传媒	怦然星动	12月3日	喜剧/爱情	出品	杨幂/李易峰
	寻龙诀	12月18日	剧情/动作	出品、发行	陈坤/黄渤/舒淇/angelababy
	惩棍天使	12月24日	喜剧	出品、发行	邓超/俞灏
	美人鱼	2016年2月8日	爱情/科幻	出品	邓超/张雨绮/林允
华谊兄弟	坏蛋必须死	11月27日	喜剧/动作	出品、发行	
	寻龙诀	12月18日	剧情/动作	出品、发行	陈坤/黄渤/舒淇/angelababy
	老炮儿	12月24日	剧情/动作	出品	冯小刚/张涵予/李易峰
新文化	最美的时候遇见你	12月11日	爱情	出品	
	绝地逃亡	12月24日	喜剧/动作	出品	
	美人鱼	2016年2月8日	爱情/科幻	出品	邓超/张雨绮/林允
华策影视	平安岛	12月	悬疑/冒险	出品	
	不可思议	12月4日	喜剧/科幻	发行	
	燕发太平洋	2016年1月	惊悚/冒险	出品	
唐德影视	绝地逃亡	12月24日	出品、发行	出品、发行	成龙/范冰冰
乐视影业	消失的凶手	11月27日	动作/犯罪	出品、发行	
	从天“儿”降	12月4日	喜剧	联合出品	陈学东/张艺兴/李小璐
	熊出没之熊心归来	2016年1月16日	喜剧/动画	联合出品	
印纪传媒	极盗者	12月4日	动作/犯罪	联合出品、发行	卢克·布雷西
欢瑞世纪	怦然星动	12月3日	喜剧/爱情	联合出品	杨幂/李易峰
深圳华强	熊出没之熊心归来	2016年1月16日	喜剧/动画	出品、发行	
顺荣三七	西游记之三打白骨精	2016年2月8日	动作/奇幻	投资方	郭富城/巩俐/冯绍峰/小沈阳
万达	唐人街探案	12月31日	动作/喜剧		陈思成/王宝强/刘浩然
	寻龙诀	12月18日	剧情/动作	出品、发行	陈坤/黄渤/舒淇/angelababy

聂彩明/制表 周靖宇/制图