

疫情致使影视企业整体信用明显下滑，但龙头电视剧企业有望获益

工商企业二部 谢笑也

受新冠肺炎疫情影响，春节档电影集体撤档，观众观影需求被动下降，预计本次疫情将对全年票房带来较大不利影响

春节是全年票房档期中最重要的档期之一，票房占比逐年提高。2016~2019年春节档票房占一季度票房比例从2016年的21.0%上升至2019年的31.3%；占全年票房比例从6.7%上升至9.1%，春节档对全年票房增长的重要程度逐年提升。新冠肺炎疫情爆发后，2020年春节档电影集体撤档，致使春节档成为“空档”，观众观影需求被动下降。2020年1月，电影市场票房合计为20.32亿元，同比下降34.5%，创近5年来春节档所在月份票房最低值，较2019年春节档所在月份票房下降81.7%，预计本次疫情将对全年票房带来较大不利影响。

图1：电影总票房及春节档票房占比情况（亿元）



图2：一季度票房及春节档占比情况（亿元）



资料来源：国家电影局、Wind，东方金诚整理

影院成本端压力增大，预计疫情冲击下2020年院线放映企业整体经营承压，电影制作企业受到的冲击或小于院线端

从院线影院角度看，随着国内新冠肺炎疫情的蔓延，情人节档预定上映的电影也存在撤档的可能。国内影院大面积暂停营业，大部分暂停营业的影院仍需要承担关停期间的租金、设备和人员等成本，影院成本端压力较大。当前来看，全年票房受影响程度依然取决于疫情防控和风险解除时点。在疫情彻底结束之前，影院的暂停预计还会持续一段时间，疫情结束后的短期时间，消费者的回避心理还可能会继续影响观影需求。预计2020年一季度院线公司盈利水平将整体下滑，2020年院线放映企业经营承压，信用风险将有所上升。

对于电影制作方，疫情对电影制作企业的直接影响是改档导致其预期票房和现金流出现不确定性，对中小制作企业构成较大压力。但整体来看，电影制作企业在本次疫情影响下受到的冲击或小于院线端。

新剧拍摄进度的延迟加速存货的销售，存货充足的龙头电视剧企业流动性压力有望得到缓解，中小影视企业将面临较大的资金压力

新冠肺炎疫情爆发后，中国广播电视社会组织联合会电视制片委员会、中国广播电视社会组织联合会演员委员会联合发布关于新冠疫情期间停止影视剧拍摄工作的通知。此前已有多个影视剧组宣布暂时停工或延期开机。剧组被动停工，电视剧供给量受到限制，对不同的影视企业影响将有所分化：

(1) **本次新冠肺炎疫情利好存货量充足的头部影视剧企业。**对于存货量充足的头部影视剧企业来说，新剧拍摄进度的延迟有望加速存货的销售，龙头影视公司在这轮供需变化中，经营性现金回流将加速，流动性压力有望得到缓解。

(2) **中小型电视剧企业将面临较大的资金压力。**项目拍摄进度放缓将导致部分电视剧制作企业资金回流速度变慢，如当期没有存货剧目，将无法抵抗剧目拍摄延期带来的剧组固定费用提升、现金回流周期延长等困难。作为资金密集型企业，中小型电视剧企业将面临较大的资金压力。

从需求端来看，疫情期间影院关停，大荧幕观影需求向线下电视小荧幕和线上在线视频网站转移，预计 2020 年电视剧行业需求端有望改善。但供给端的改善依赖于疫情防控进程的快慢，若风险解除时点偏晚，电视剧线下拍摄持续延期将加重电视剧制作企业成本控制压力。

疫情爆发导致短期内影视行业信用风险上行，但被压制的观影需求将在疫情远去后得到集中释放，影视行业将触底反弹

总体来看，经历自 2018 年起长达两年的行业调整期后，此番疫情爆发导致影视企业融资渠道进一步收窄，行业内持续亏损的企业增多，短期内行业整体偿债能力继续下降，信用风险上行。从中长期来看，疫情期间观众的观影需求被压制，在疫情远去之后，观影需求将得到集中释放，2021 年影视行业有望触底反弹。此外，疫情的影响导致行业内中小影视企业加速出清，行业集中度有望提升，有利于行业长期健康发展。

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不

应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。