

## 万达恒大 PK，谁将成就文化帝国？

2016年1月13日

克而瑞研究中心

[www.cricchina.com/research/](http://www.cricchina.com/research/)

研究员/朱一鸣、孙月

1月12日，万达集团宣布以不超过35亿美元的价格收购传奇影业，这是迄今中国企业在海外的最大一桩文化并购。近来已有越来越多的房企开始涉足影视、动漫、体育等相关行业，也有房企频频宣称要做文化地产、文旅项目等。而文化产业是一个看上去和房地产关联性较低的行业，房企进军文化也往往都需要白手起家。那么，为什么房企们蜂拥跨界做文化呢？

### 房企为什么要跨界做文化

我们认为，房企们看重的主要有以下几点：

**朝阳产业。**相对于已经进入平稳发展阶段的房地产行业来说，文化产业正在迅猛增长，有望进入黄金时期。数字显示，从2004-2014年，我国文化产业的市场规模成长了近7倍，复合增长率21.41%。2012年，文化产业在GDP中的占比实现突破性增长，其在国民经济中的地位愈发得到凸显。

图 1：2004-2014 年我国文化产业增加值及占 GDP 比重



资料来源：CRIC 整理

**政策引导。**十三五提出的目标之一是将“**文化产业发展成为国民经济支柱性产业**”，规划中明确指出要“**深化文化体制改革，实施重大文化工程，完善公共文化服务体系、文化产业体系、文化市场体系。推动文化产业结构优化升级，发展骨干文化企业和创意文化产业，培育新型文化业态，扩大和引导文化消费。**”实质上，从 2014 年开始，国家及地方就相继出过多个相关政策，积极促进文化产业的全面发展。

表 1：部分文化产业相关政策一览

发布机构	政策名称	相关内容
国务院	《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》	到 2020 年，文化创意和设计服务的先导产业作用更加强化，与相关产业全方位、深层次、宽领域的融合发展格局基本建立，相关产业文化含量显著提升，培养一批高素质人才，培育一批具有核心竞争力的企业，形成一批拥有自主知识产权的产品。
文化部、中国人民银行、财政部	《关于深入推进文化金融合作的意见》	《意见》从认识推进文化金融合作重要意义、创新文化金融体制机制、创新文化金融产品及服务、加强组织实施与配套保障这四个方面提出了深入推进文化金融合作的要求，共 15 条具体内容。
文化部、工业和信息化部、财政部	《关于大力支持小微文化企业发展的实施意见》	《实施意见》阐述了支持小微文化企业发展的重要意义，明确了《实施意见》的支持范围和工作目标。第二部分到第六部分从五个方面提出支持小微文化企业发展的政策措施。
文化部、财政部	《关于推动特色文化产业发展的指导意见》	《意见》要求，加大财政对特色文化产业发展的支持力度，把特色文化产业发展工程纳入中央财政文化产业发展专项资金扶持范围，分步实施、逐年推进。

资料来源：CRIC 整理

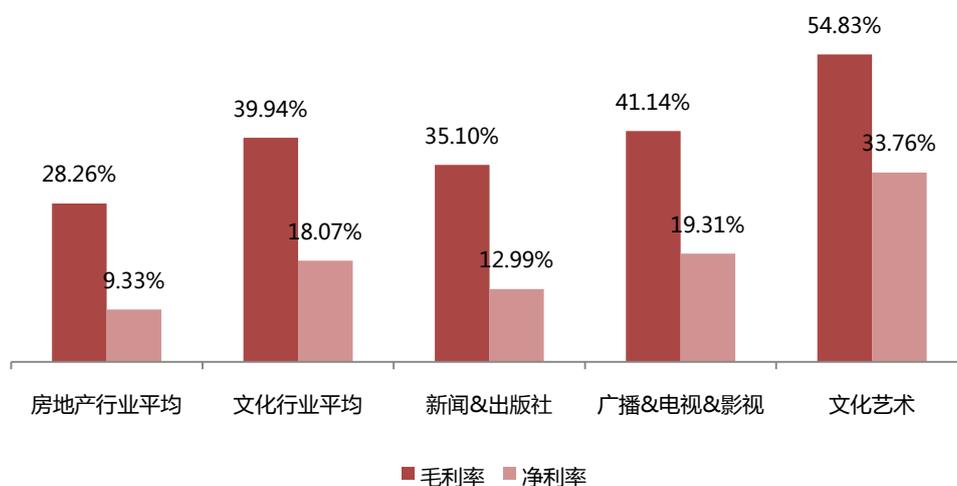
**潜力市场。**和发达国家相比，我国居民的文化消费水平还很低，但是近几年的统计数据显示，我国居民在文化领域的消费正在迅速增长，并且未来继续增长的空间很大。

- 2014 年，全国居民人均消费支出同比增长 9.6%，其中人均文化娱乐消费支出增长 16.4%，远高于人均消费支出增速；
- 2014 年，我国人均文化和娱乐消费支出为 671 元，占总消费支出的 4.6%，低于发达国家 10-12% 的平均水平；
- 2011 至 2014 年，我国城乡居民人均文化娱乐消费支出平均增长率达 12% 以上。

**高利润率。**房企终归是以盈利为目的，如果一个行业不能获利，难以吸引房企花费大量的财力去涉足。而和利润率逐年下滑的房地产行业相比，文化产业无疑是一个高利润行业。今年前三季度，135 家 A 股房地产企业的平均毛利率为 28.26%，平均净利率 9.33%，而以下是 36 家 A 股文化类企业同期的财务状况：

- 文化类企业的平均毛利率为 39.94%，平均净利率 18.07%；
- 具体到类别来看：新闻&出版社行业的平均毛利率 35.10%，平均净利率 12.99%；广播&电视&影视行业的平均毛利率 41.14%，平均净利率 19.31%；文化艺术行业的平均毛利率 54.83%，平均净利率 33.76%；
- 83%的企业前三季度“归属母公司股东的净利润”同比实现增长，平均增幅 29.45%。

图 2：2015 年前三季度 A 股房地产企业和文化企业利润率情况



资料来源：CRIC 整理

### 房企如何涉足文化产业

从房企目前的跨界形式来看，主要可以分为以下三类：

#### 模式一：房地产+文化元素

文化地产以“文化和生活方式、居住理想”为核心，用文化提升固化建筑价值。**某种文化的理念将渗透到项目的整体规划、建筑设计、园林景观、营销体系以及物业服务中。**文化地产大多会和旅游休闲度假联系起来，比如德懋堂，以“崇德、勤勉”为理念依托，打造“文化创意产业+高端服务业+原创旅游”的

新模式。德懋堂的项目大多是对老宅进行再改，包括其中的大部分家具都是从民间搜集，在保留老宅子韵味的基础上做出适合现代生活居住要求的改动。目前公司在黄山、九华山、武夷山以及泸沽湖有四个项目。

该模式的**优势在于未脱离房地产主业，对于房企而言比较容易入手**。但弊端是，和所有的休闲旅游地产一样，**目标客户群体较为有限，难以快速去化**。此外，**文化元素也很有可能会最终沦落为房屋的附加值，难以真正做到文化理念的传承**。

### **模式二：房地产+文化产业**

这是目前较为流行的一种模式：开发商打造一个大型项目，基本元素包含普通住宅和商业，此外再植入文化产业，增加诸如影城、体育场、游乐场、剧院等等文化娱乐场所。万达文旅城以及很多大型的旅游度假类地产项目采用的均是此模式。**而对于自身没有文化产业的房企，他们会选择与文化企业达成合作关系**，比如荣盛发展联手星星国际影城，建业集团与一德集团旗下“艾米 1895 电影街”合作等等。这种模式比较适用于商业体较多的开发商，为自己的综合体引进更多的文化产业。

这种模式的**优势是房地产和文化产业可以起到互惠互利的作用**，文化产业的发展可以带来房产增值，吸引更多的客户置业，而固定的居住人群也能给文化产业带来稳定的消费客群保证。**弊端则是，如果项目在选址以及后期运营方面不佳，则有可能面临着项目去化困难、文化消费客流量低的局面**。

### **模式三：文化产业单独发展**

还有一些房企选择发展单独的文化产业，具体看来主要有三种途径：

**第一种，自己开设单独的业务板块**，如恒大音乐、泰禾剧场等。这种模式**对于房企的资金和资源要求比较高**，适用于有一定品牌影响力的大型龙头房企。

**第二种，收购并购中小型文化公司**，比如今年7月三湘宣布收购观印象艺术发展有限公司100%股权，该公司为张艺谋“印象系列”旅游文化影视作品的制作主体公司。

**第三种，房企输出管理**，例如今年8月10日佳兆业通过公开竞标的方式获得深圳龙华新区观澜体育公园11年运营管理权。

## 跨界文化产业的两大房企：万达 VS 恒大

万达和恒大是目前涉足文化产业类型最多的两家大型企业。万达在进行第四次转型，未来文化产业将成为集团的支柱产业之一，而恒大也表明要在三到五年内成为国内一流的文化产业集团。目前两家房企共同涉足的领域有影视、院线、体育等，但又各具特点，我们对两家公司的文化产业进行了如下对比：

### Round 1：万达院线 VS 恒大院线

万达院线是当前市场上的主流影院之一，并且是也市场占有率最高的电影院。截至 2015 年 11 月 30 日，万达院线已经在全国拥有 213 家影院，1903 块银幕。**万达院线主要依托万达商业广场迅速在全国布局，并通过和集团商业、电商等业务的联动提高上座率。**

相比之下，恒大院线的起步晚、知名度较低。截至 11 月，全国已开业的恒大院线共 35 家，银幕 245 块，覆盖城市 33 个。由于一线城市的电影院市场竞争激烈，**恒大的策略是优先抢占二三线市场。**依托地产项目，集团的目标是在 3-5 年内开业影城 335 家，银幕突破 2300 块。

**第一回合，万达胜！**

表 2：万达院线 VS 恒大院线

万达院线	VS	恒大院线
213	影院数量	35
1903	银幕数量	245
100+	覆盖城市数量	33
30%	上座率	12%



资料来源：CRIC 整理

### Round 2：万达影视 VS 恒大影视

万达影视成立于 2011 年，目前已成为国内影业的三大公司之一。万达做影视已经形成了一定的产业链：通过收购传奇影业使万达拥有了深受国内观众喜爱的电影 IP；制片方面，**万达在青岛投资建设了万达影视基地，并对在基地拍片的制作团队提供相关支持；**后期发行推广方面，**万达不但在国内有诸多的院系资源，在海外其还通过并购美国 AMC 和澳洲 Hoyts 进一步增强自己的发行能力。今年国产片中的多个热门影片**

万达均有投资拍摄，比如《煎饼侠》《滚蛋吧！肿瘤君》《夏洛特烦恼》等等。12月18日上映的《寻龙诀》更是创造了三天票房超6亿的国产片奇迹，被电影圈称为“国产片里程碑”“比肩好莱坞的大制作”“中国电影票房新记录”等。

恒大影视成立于2010年，在电影方面恒大投资的影片较为小众，票房大热的片子较少。今年唯一备受关注的是电视剧《武媚娘传奇》，收视率最高破5。但值得注意的是，恒大影视在这几年参与投资了《建党伟业》《张自忠》这样根正苗红的影片及电视剧，还与央视合作了《直通春晚》节目，如果此类合作能够扩展，那么对于恒大影视未来的发展是有极大帮助的。此外，近期大热的海花岛，未来将被打造成为恒大的影视拍摄基地。

单从目前的收益情况来看，第二回合，依然万达胜！

表3：万达影视 VS 恒大影视

2015年万达投资影片（部分）		2015年恒大投资影片	
影片名称	票房收入（亿元）	影片名称	票房收入（亿元）
寻龙诀	16.46	破风	1.45
夏洛特烦恼	14.41	推拿	0.13
煎饼侠	11.60	龙骑侠	0.10
滚蛋吧！肿瘤君	5.11		
咱们结婚吧	2.84		

资料来源：CRIC整理

### Round 3：万达体育 VS 恒大体育

万达做体育的主要渠道是收并购，11月25日，万达宣布收购的盈方体育和铁人三项将被合并，万达体育正式成立，未来的三个核心业务分别是观赏性体育(媒体&营销业务)、大众参与性体育(休闲运动业务)以及服务(制作、数字和服务业务)。此外，万达的大型文旅项目对于体育业务的发展也有一定帮助，比如长白山旅游度假区已经在申请举办国际大型赛事。

恒大体育依托的主要是其足球队，不仅球队拥有诸多粉丝，每年的亚冠也都能搏得社会各界的关注，具有巨大的影响力。近三年恒大的新业务都是通过球衣发布，2013年的恒大冰泉、2014年的哇咔熊以及2015年的恒大人寿。可以看到，恒大足球已经具备较高的品牌价值，也已经成为恒大的代名词之一。

### 第三回合，恒大胜！

图3：万达体育 VS 恒大体育



### Round 4：万达秀场及其他 VS 恒大音乐及其他

万达的其他文化产业还包括汉秀剧场、傣秀等等，但是**这些业务目前还未能形成太大的影响力，能够为集团带来的收入也很有限。**（当然，万达旗下还有一个艺人叫王思聪，他的一言一行在无形中就能够对万达的业务产生巨大的宣传效应。比如，前段时间的“霸道总裁之终身爆米花事件”不知又为万达院线增加了多少粉丝~）

恒大的文化产业还包括恒大音乐，之前由高晓松担任董事音乐总监，旗下签约的艺人大张伟、金志文以及一些二三线的乐手，能够带来的影响力较为一般。此外恒大还进军了动漫行业，以原创为核心，目前已经推出的作品包括《生日梦精灵》和《果果骑侠传》，但总体而言**动漫市场几乎已经被日本和美国侵占，想要搏得一席之地较为困难。**

### 第四回合，平手！

## 对于房企做文化的几点建议

虽然随着我国群众文化消费的需求增长，文化产业确实存在很大的市场潜力，但这并不意味着任何一家房企都适合进军文化领域。对此，我们有这样几点建议：

**第一，在旅游地产方面比较有经验的房企可以尝试做文化地产、文旅城，对于大部分房企而言，比起直接进军文化行业，在房地产主业中加入文化元素是更为接地气的选择；**

**第二，有较多商业地产或者商业综合体做的比较好的房企，适合尝试跨界院线，但中小房企选择与现有的院线企业进行合作引入更为保险；**

**第三，房地产带有地域属性，单个项目只需应对其所在的区域市场，但影视、音乐、动漫等对应的却是全国甚至全球市场，这些行业中都已经存在一些国际巨头，竞争较为激烈。因此如果并非特别有把握，中小房企还是不要轻易尝试，毕竟这些业务在前期都是烧钱属性，更加适合资金充裕的大型房企进入。**

**第四，当下国内的文化圈正在进行一场激烈的 IP（Intellectual Property，知识产权）抢夺战。优质 IP 具有强大的粉丝效应，可以发展出音乐、影视、游戏、手办、周边等一系列衍生品，盈利模式多样。然而，BAT 等资本强势公司的大笔收购不仅推动 IP 价格在近三年内翻了十倍，并且导致现有 IP 的开发价值几乎已经消耗殆尽。目前市场上优质 IP 稀缺，因此房企还可以从 IP 的培育方面入手，对有潜质的原创作者（网络小说、微电影、原创动漫，甚至是段子手）提供相应的支持，一旦其作品发展成为优质 IP，即可为企业带来巨大的利润。**

## 免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。

### 关于克而瑞信息集团（CRIC）

克而瑞信息集团，隶属于易居（中国）控股有限公司。作为中国最大的房地产信息综合服务商，以现代信息技术为依托的房地产信息及咨询服务为主营业务。克而瑞信息集团拥有中国房地产最大的信息数据库，构筑中国房地产上下游企业（包括开发商、供应商、服务商、投资商）和从业者信息的桥梁，形成资金、信息通路、营销、人才等各类资源的整合平台，为企业提供房地产信息系统、信息集成和解决方案的全面信息综合服务。

### 关于克而瑞研究中心

克而瑞研究中心是易居旗下克而瑞信息集团的专业研发部门，组建十年以来一直致力于对房地产行业及企业课题的深入探索。迄今为止，已经连续五年发布中国房地产企业销售 TOP50 排行榜，引发业界热烈反响。研究半径不仅涵盖以日、周、月、年时间为线索的四大基础研究领域；还包括宏观、市场、土地、企业战略、企业金融、营销等六大研发方向的深度拓展。每月成果出品超过百份，规模已万字计，为房地产企业、基金、券商、政府相关部门提供专业研究资料。