【18春训营 -价值投资新时代】任务六：文化传媒—IP为王

1.电影行业的产业链收益分配是怎样的？（请指出信息的出处）

我国电影产业链的利益分配以院票房收入为主。利润在产业核心环节（制片方、发行放映等的分配以票房分账的形式进行。分账前须从影院票房收入中扣除5%的国家电影事业发展专项资金以及3.3%的营业税。扣除上述资金和税收，制片和发行方共同分得票房规模的43%，院线分得7%，影院分得50%；对进口分账片，制片方分得35%，发行方17%，院线和影院共分得48%。

其中进口分账片只能由中国电影集团和华夏电影发行有限公司发行。当国产片是由制方通过专门的发行公司发行时，制片方和发行发之间分账比例根据双方的发行协议商而定。

制片：电影由制片方制作而成，一部片子的好坏，很大程度是由制片方决定。制片方负责统筹指挥影片的筹备和投资。

发行：本质就是销售。对业内洗脑，让院线和影院有信心多排片；观众洗脑，有意愿贡献票房。

院线：拥有影片分发的资质牌照的，管理其下面几家影院的一个机构。轻资产运营，是资质的运营。只负责影片的分发，并不负责相关具体经营。

影院：观影的地方，重资产。

美国电影产业的两大特点： 1、纵向（制片、发行和放映）和横向（与广播、电视、网络等融合）整合不断。票房收入占比不到30%，2、电影价值链得到充分挖掘：

超过70%的收入均为在优秀内容基础上通过产业链延伸出的非票房收入，包括电视授权、付费电视、DVD、网络播放、广告、衍生产品（玩具、游戏、主题公园等）等。

出处：

1. 兴业证券-美国电影产业：纵横捭阖六巨头
2. http://news.hexun.com/2017-04-12/188813280.html
3. http://www.360doc.com/content/15/1214/18/28093736\_520391624.shtml

2.华谊兄弟赚的是什么钱？万达影视赚的是什么钱？两者的商业模式有何不同？谁是轻资产，谁是重资产？ 华谊兄弟主营业务有三大板块：影视娱乐、品牌授权&实景娱乐、互联网娱乐。

其中影视娱乐的收入占比呈逐年上升趋势，17年达到营收85.5%，毛利39.9%，核心利润侧重于影视产业的上游：来源于电影的投资、制作与发行。

万达影视主营业务侧重于电影产业的下游，营收核心是观影收入，同时，广告和商品销售收入占销售额虽然只有18%和14%,但是毛利很高,合计贡献26.8亿毛利，而观影收入也就贡献了10亿毛利。

华谊兄弟侧重影片制作与发行，属于轻资产；万达影视侧重影院，属于重资产。

3.整理2009-2017各年中国电影行业票房排行前十的电影中国产电影的占比，标注有A股上市公司参与的影片。

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 票房前十 | 制作（A股公司） | 发行（A股公司） | 国产占比 |
| 2009 | |  | | --- | | 2012、 | | 变形金刚2、 | | 建国大业、 | | 十月围城、 | | 三枪拍案惊奇、 | | 赤壁(下)、 | | 风声、 | | 南京！南京！、 | | 冰川时代3、 | | 哈利·波特与混血王子 | | |  | | --- | | - | | - | | 华录百纳、上海电影 | | 中国电影 | | - | | 中国电影、上海电影 | | 华谊兄弟、上海电影 | | 中国电影 | | - | | - | | |  | | --- | | 中国电影 | | 中国电影 | | 中国电影 | | - | | 中国电影 | | 中国电影 | | 华谊、上影、中影 | | 中国电影 | | 中国电影 | | 中国电影 | | 6/10 |
| 2010 | |  | | --- | | 阿凡达、 | | 唐山大地震、 | | 让子弹飞、 | | 盗梦空间、 | | 非诚勿扰2、 | | 狄仁杰之通天帝国、 | | 叶问2、 | | 爱丽丝梦游仙境、 | | 敢死队、 | | 哈利波特与死亡圣器（上） | | |  | | --- | | - | | 华谊、上影、中影 | | 中影 | | - | | 华谊 | | 华谊 | | - | | - | | - | | - | | |  | | --- | | 中影 | | 华谊、中影 | | 中影 | | 中影 | | 华谊、中影 | | 华谊、中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 5/10 |
| 2011 | |  | | --- | | 变形金刚3、 | | 功夫熊猫2、 | | 加勒比海盗4、 | | 金陵十三钗、 | | 建党伟业、 | | 哈利波特与死亡圣器（下）、 | | 龙门飞甲、 | | 失恋33天、 | | 蓝精灵、 | | 速度与激情5 | | |  | | --- | | - | | - | | - | | - | | 华谊、中影、印纪、上影 | | - | | 中影 | | - | | - | | - | | |  | | --- | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | - | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 4/10 |
| 2012 | |  | | --- | | 泰囧、 | | 泰坦尼克号3D、 | | 画皮2、 | | 碟中谍4、 | | 少年派的奇幻漂流、 | | 复仇者联盟、 | | 十二生肖、 | | 黑衣人3、 | | 冰川时代4、 | | 地心历险记2 | | |  | | --- | | 光线 | | - | | 华数、华谊、光线 | | - | | - | | - | | 华谊、上影 | | - | | - | | - | | |  | | --- | | 光线 | | 中影 | | 华谊、中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 华谊 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 3/10 |
| 2013 | |  | | --- | | 西游降魔篇、 | | 钢铁侠3、 | | 致我们终将逝去的青春、 | | 环太平洋、 | | 狄仁杰之神都龙王、 | | 私人订制、 | | 中国合伙人、 | | 北京遇上西雅图、 | | 小时代、 | | 地心引力 | | |  | | --- | | 华谊、中影 | | - | | 华视、中影、电广传媒 | | - | | 华谊 | | 华谊 | | 中影 | | - | | - | | - | | |  | | --- | | 华谊、中影 | | 中影 | | 光线、中影 | | 中影 | | 华谊 | | 华谊 | | 光线、中影 | | - | | - | | 中影 | | 8/10 |
| 2014 | |  | | --- | | 变形金刚4、 | | 心花怒放、 | | 西游记之大闹天宫、 | | 星际穿越、 | | X战警：逆转未来、 | | 美国队长2、 | | 猩球崛起2、 | | 爸爸去那儿、 | | 分手大师、 | | 后会无期 | | |  | | --- | | - | | 中影 | | 中影、横店 | | - | | - | | - | | - | | - | | - | | - | | |  | | --- | | 中影 | | 中影 | | 中影、万达 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 光线 | | 光线 | | - | | 5/10 |
| 2015 | |  | | --- | | 捉妖记、 | | 速度与激情7、 | | 港囧、 | | 复仇者联盟2、 | | 夏洛特烦恼、 | | 侏罗纪世界、 | | 寻龙诀、 | | 煎饼侠、 | | 澳门风云2、 | | 西游记之大圣归来 | | |  | | --- | | - | | - | | 光线 | |  | | 万达 | | 中影 | | 万达、华谊、光线 | | 万达 | | - | | 横店 | | |  | | --- | | 中影 | | 中影 | | 光线 | | 中影 | | - | | 中影 | | 万达、华谊、光线 | | - | | - | | 横店 | | 7/10 |
| 2016 | |  | | --- | | 美人鱼、 | | 疯狂动物城、 | | 魔兽、 | | 美国队长3、 | | 西游记之孙悟空三打白骨精、 | | 湄公河行动、 | | 澳门风云3、 | | 盗墓笔记、 | | 功夫熊猫3、 | | 长城 | | |  | | --- | | 中影、光线、新文化、上影 | | - | | 中影、华谊 | | - | | 横店、中影 | | - | | - | | 上影 | | 中影 | | 中影 | | |  | | --- | | 中影、光线 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | 中影 | | - | | - | | 上影 | | 中影 | | 中影 | | 7/10 |
| 2017 | |  | | --- | | 战狼2、 | | 速度与激情8、 | | 羞羞的铁拳、 | | 功夫瑜伽、 | | 西游伏妖篇、 | | 变形金刚5、 | | 摔跤吧！爸爸、 | | 芳华、 | | 加勒比海盗5、 | | 金刚：骷髅岛 | | |  | | --- | | 中影、万达 | | - | | 万达、横店 | | 中影 | | 横店、中影、万达、华谊 | | - | |  | | 华谊 | | - | | - | | |  | | --- | | - | | 中影 | | 上影 | | 华策 | | 新文化 | | 中影 | | 中影 | | 华谊 | | 中影 | | 中影 | | 5/10 |

4.华谊、光线等老牌电影传媒上市公司江河日下是什么原因？

1. 爱奇艺、腾讯视频、搜狐视频等网剧的冲击。
2. 老牌电影传媒上市公司不再专注于电影板块业务的发展，发展了太多“副业”，但是这些副业在相关行业内又没有太强的竞争力。比如华谊投了网游、资金管理、甚至房地产。

5.中国电影行业最近两三年的调整是什么原因？

1. 互联网的升级、智能手机和电脑的普及、还有家庭影院的高级视听效果，看电影没必要专门去电影院
2. 网络视频的冲击。网剧制作成本低、风险低、周期短，传统电影行业制作电影成本高、周期长、营销费用高、风险大、
3. IP的爆发性增长，一旦选错IP，或者制作的作品不符合粉丝预期，导致成本收不回来
4. 网络视频付费用户增加，说明倾向观看网络视频的观众增多。
5. 网剧制作借鉴美剧制作模式，边制作边播放，通过即时通过观众反馈调整剧情从而降低风险，而传统电影往往是一锤子买卖。

6.对比中国、美国、日本、印度的人均GDP、人均电影票房、人均观影次数和人均电影银幕数量，评估中国电影行业的发展前景。

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 2016年 | 人均GDP | 人均电影票房 | 人均观影次数 | 人均电影银幕数量（百万人均） |
| 中国 | 8037美元 | 6.6亿美元/13.7=0.48美元 | 1次 | 30 |
| 美国 | 56810美元 | 114亿美元/3.5=32美元 | 3.7次 | 125 |
| 日本 | 38894美元 | 2亿美元/1.27=1.57美元 | 1.5次 | 27 |
| 印度 | 1670美元 | 1.9亿美元/13=0.15美元 | 1.7次 | 7（2014年） |

人均观影次数主要系银幕供给量和电影质量影响， 2015~2016 年的观影人次增长为明显的银幕供给量提升以及大规模票补带来的增量人群，随着 2018 年起银幕增速有望出现明显下降和票补大潮的借宿，电影质量为决定观影人次的重要因素，考虑到 2017 年以国产电影为代表的电影整体口碑已有显著回升，预计 2018 年观影群体对于电影内容质量的信心有望继续恢复。

而且以美国的经验以及上表来看，人均ＧＤＰ与人均票房有一个正相关关系。中国经济增长虽然放缓，但可以预测的还在稳步增长，所以中国电影行业还会稳步增长。

此外，观影人群主要集中在城镇，相当长的一段时期内，中国都在经历城镇化的过程，也就意味着城镇人口会越来越多，观影人群也会逐年增大。

7.电视剧、电影和动漫的商业模式有何不同？

电视剧：电视剧投资方投资拍摄电视剧，同时拉广告赞助获取资金。拍摄完成后把版权卖给媒体（电视台、视频网站等），媒体会再次拉广告形成新的广告收入。最后媒体播放，视频网站会以收费视频的形式获利，电视台主要拼收视率。

电影：制片方制作电影----发行方发片，打广告----院线进行影片的分发---影院上映产生票房收入，最后各方进行收入分成。优秀内容基础上可以通过产业链延伸出的非票房收入，包括电视授权、付费电视、DVD、网络播放、广告、衍生产品（玩具、游戏、主题公园等）等。

动漫：

1. 以创意为核心打造动漫形象，从内容向衍生品延伸。前期以内容（发行、媒体、授权）收入为主，后期通过衍生品（玩具、服饰、动漫节….）扩大收入

2. 以市场为核心，动漫创作与产业运营一体化，从衍生品向内容延伸。衍生品收入为主，内容收入为辅。

8.为什么好莱坞电影近年热衷于拍续集？

因为拍电影本身是一个投资风险很大的行当，前期投入很大，上映后是否能大卖不确定性很高。如果一部电影上映后反响很好，形成了巨大的IP，那么以同样的模式拍续集的风险会大幅降低，可以旱涝保收。并且一个系列的电影对IP起到强化和稳定作用，那么针对此IP开发出的衍生市场会持续产生利润。

9.变形金刚30年前在大陆的商业模式和今天A股的哪些上市公司类似？

变形金刚30年前在大陆的商业模式是以卖玩具为主要盈利点，动漫创作是推销玩具的辅助手段。是以市场为核心，动漫创作与产业运营一体化，从衍生品向内容延伸。

和今天A股的奥飞娱乐的商业模式类似。奥飞目前已经积累并打造了众多知名IP,并构建了以IP为核心,集玩具、婴童、授权、影游、媒体等于一体的泛娱乐生态系统。

10.投资电影最大的风险是什么？

投资电影最大的风险是前期投资太大，而票房收入又极具不确定性。前期明星的天价片酬、剧本的版权、创作的不确定性等都会造成成本过高等风险；票房收入又会受到排片档期、广电总局的审查、是否有盗版出现等众多因素的影响，任何一种因素都会有造成致命伤的可能。

11.主题公园的商业模式本质是什么？轻资产还是重资产？

主题公园是以经济盈利为目的，根据选定的文化背景，主要依托人造景观和设施使游客获得体验的封闭性景点。属于重资产行业。

一般来说旅游景区(主题公园)的盈利方式主要有以下几种，而其盈利模式就是这几种盈利方式的混合。

①提供初级体验的机会出让，比如售票。

②提供有助于丰富体验的相关服务以及相应的服务体验本身，比如：提供餐饮，住宿。

③出让围绕旅游者的消费能力所带来的可能的收益机会，比如：旅游区内的招商、景区节庆活动商业赞助。

④获取资本投入后在旅游项目所在地溢价收益的其它商业开发，比如景区，旅游目的地的房地产开发。

⑤出让、出售具备知识产权特点的商品，比如：玩具，旅游工艺品，纪念品等。

⑥提供保证旅游景点景区内居民可以市场化的公共服务，比如：供水，供电等。

12.投资主题公园最大的风险是什么？什么才是主题公园的核心竞争力？

独特的旅游文化是主题公园成功发展的核心和灵魂。投资主题公园最大的风险是该主题公园的主题文化和当地文化有价值观上的冲突或者该主题公园的主题没什么独特性。

主题公园的核心竞争力就是其主题文化的独特性，是否能够给游客提供引人入胜的文化体验。

13.你认为如何给文化传媒行业估值？

文化传媒行业属于轻资产行业，最重要的资产就是强IP的拥有数量。给文化传媒行业估值最重要的就是看他IP的数量和质量以及利润增长率。

【附加题】附加题只有一道

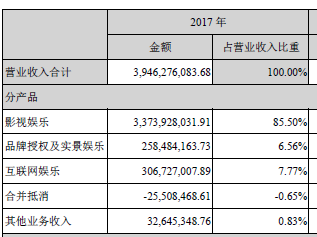
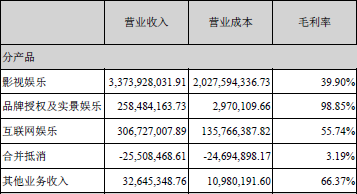
1.都是投资电影行业，投资中国电影、华谊兄弟、光线传媒和万达电影的关键区别是什么，列举这些上市公司2017年的收入/利润占比构成，简述你的结论。

中国电影：电影行业全产业链覆盖。2017年收入构成如下：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 分产品 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率（%） |
| 影视制片制作 | 613,285,555.25 | 670,316,969.63 | -9.30 |
| 电影发行 | 5,394,250,953.28 | 4,227,480,942.45 | 21.63 |
| 电影放映 | 1,798,054,096.86 | 1,368,652,764.33 | 23.88 |
| 影视服务 | 1,077,171,076.36 | 776,208,481.11 | 27.94 |

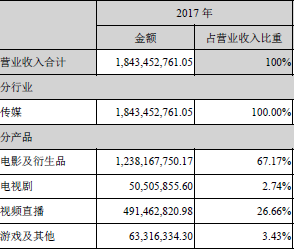
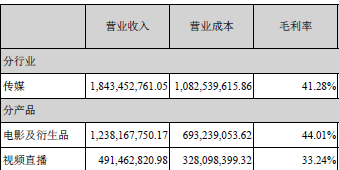
最主要业务是发行，而且是中国拥有进口片发行权的两家之一。但整体毛利不高，市场地位还是靠政府的一定程度的垄断。

华谊兄弟侧重影片制作与发行，属于轻资产；2017年收入构成如下：

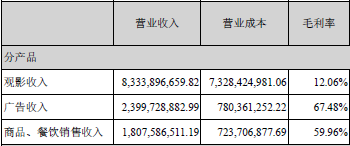
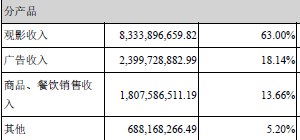
 

华谊兄弟所说还是电影行业的龙头，但专注度不够，投了网游、资金管理、甚至房地产，而且在这些新的行业里的成绩平平，反而拖了主业的后腿。

光线传媒的主营是电影的投资与发行，属于轻资产；2017年收入构成如下：

万达电影侧重影院，属于重资产。2017年收入构成如下：



主营业务侧重于电影产业的下游，利润核心是观影收入，同时，广告和商品销售收入占销售额虽然只有18%和14%,但是毛利很高,合计贡献26.8亿毛利，而观影收入也就贡献了10亿毛利。