

寻找新三板精选层标的专题报告（四十四）

华强方特（834793）：文化航母持续布局，主题乐园、动画行业齐放光彩

2020年3月18日

研究员：郑雪莹、洪振瀚

报告摘要：

● 1、公司概况：新三板龙头旅游企业

华强方特是国内以文化内容产品及服务和文化科技主题公园为主营业务的创新文化旅游龙头企业，是国内唯一一个从主题乐园创意设计、研究开发、内容制作、施工建设、到市场运营形成全产业链运营的企业，也是唯一一个具有成套设计、制造、出口大型文化科技主题乐园的企业。目前华强方特已经成长为全球前五大主题公园集团、拥有国内优秀原创动漫IP的文化产业龙头企业之一。

2、旅游行业、动画行业增长势头盛，市场倾向IP创新

能力强的公司

我国文化产业地位不断提高，且人均物质消费日益提升。旅游行业发展势头旺盛，动漫行业步入高速增长期。华强方特打造创新IP的全产业链多元化格局，同时辅以高科技驱动发展，具有较大的发展潜力。

3、创研产销一体化，打造原创IP综合文化品牌

主题乐园+地产转型到文化+科技，构造三条稳固的环路来锻造其文化全产业链。立足二三线城市、从自主模式到合作模式，以轻资产模式加速乐园扩张。同时华强方特系技术研发出身，创新研发实力雄厚。拥有“熊出没”强IP加持，具有较高文化影响力。

风险提示：持续的创意设计、项目开发和技术转化的风险、税收优惠政策变化和政府补助下降的风险、主题公园安全建设风险、受宏观经济周期及旅游行业波动影响的风险

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 医疗健康
- ◆ 新能源
- ◆ 生物技术

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库



电话：86-020-34262289

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路135号中大科技园B座902

北京：海淀区厂洼路半壁街长昆名居首层

上海：静安区南京西路中信泰富广场1008室

目 录

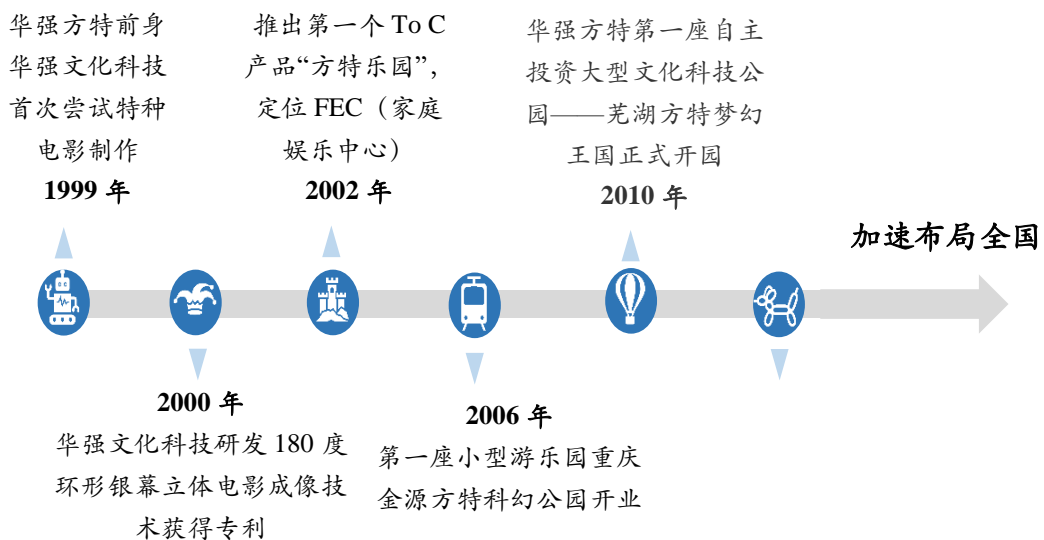
1、公司概况：国内创新文化旅游龙头	3
1.1、公司简介：中国创新文化旅游行业龙头公司	3
1.2、业务简介：文化内容服务、文化主题公园两大业务协同发展	4
1.3、财务分析：FY2019 前三季度营收增长 24.68%.....	8
2、行业分析：旅游、动画行业增长迅速，IP 创新潜力巨大	12
2.1、政策端消费端利好，文化产业地位提高	12
2.2、旅游行业增长势头盛，重心不断东移.....	14
2.3、行业壁垒高，连锁经营与全产业链模式成发展趋势.....	15
2.4、渗透率和重游率成创收关键，强 IP 和高科技驱动发展.....	17
2.5、动漫行业步入高速增长期，总产值突破 1500 亿.....	18
2.6、2019 年国产动画电影大爆发，进口动漫电影仍处于优势地位.....	20
2.7、行业集中度有望提高，集团式、多元化发展成主流.....	21
3、竞争优势：创研产销一体化，打造原创 IP 综合文化品牌	23
3.1、发展策略：文化+科技锻造文化全产业链，轻资产模式加速扩张.....	24
3.2、竞争优势：技术+IP 锻造强文化影响力	26
3.3、对标迪士尼，构造文化全产业链.....	28
重要提示	32

1、公司概况：国内创新文化旅游龙头

1.1、公司简介：中国创新文化旅游行业龙头公司

华强方特成立于 2006 年，从 1999 年起其前身华强文化科技有限公司累计多年技术优势，华强方特自 2010 年建立第一座自住投资的大型文化科技公园芜湖方特梦幻王国后，以自主和合作的形式不断加建主题乐园；2012 年其动画片《熊出没》在各大电视台播出后大获成功。在 IP 加持下，华强方特加速布局，已经连续三年高居世界游乐集团排行榜前五。

图表 1：华强方特从技术研发出身，逐步涉猎主题乐园、动画领域



资料来源：招股说明书、新三板智库

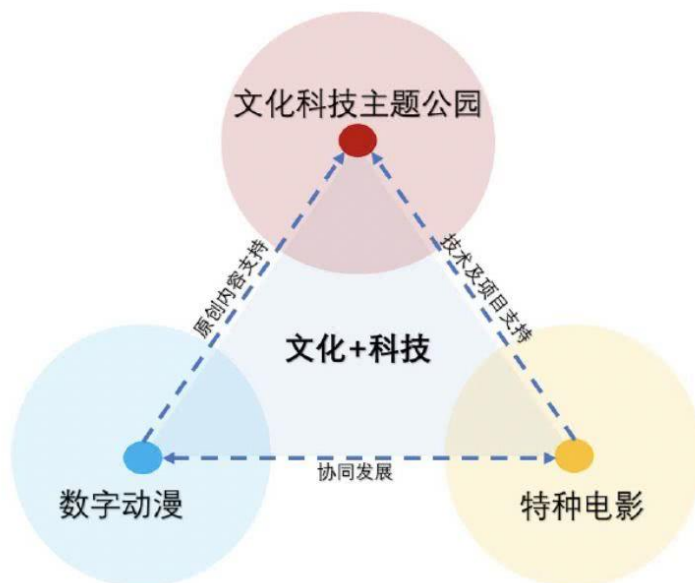
华强方特是国内以文化内容产品及服务和文化科技主题公园为主营业务的创新文化旅游龙头企业。通过实施文化与科技融合的战略，华强方特形成了以创意设计为核心，以特种电影、动漫产品、主题演艺、影视出品、文化衍生品、文化科技主题公园为主要内容和支撑的全产业链体系。华强方特以文化为核心，以科技为依托，实施“文化与科技融合”的发展战略，凭借自身拥有的数字图像、影视特技、虚拟现实技术（VR）、网络通讯、仿真与机器人以及自动控制等高科技领域的自主知识产权和专有技术，让中华文化以及世界优秀文化中脍炙人口的故事或代表性的文化元素通过创意设计、科技研发生产和艺术实现。

华强方特是国内唯一一个从主题乐园创意设计、研究开发、内容制作、施工建设、到市场运营形成全产业链运营的企业，也是唯一一个具有成套设计、制造、出口大型文化科技主题乐园的企业。经过二十年的技术积累，十余年主题公园、特种电影以及数字动漫行业深耕，公司已拥有主营业务所需的核心技术和工业化生产体系，并且具备强大的文化与科技融合能力，可将文化内容经济效益多手段、多场所、多形态充分释放。目前华强方特已经成长为全球前五大主题公园集团、拥有国内优秀原创动漫 IP 的文化产业龙头企业之一。

1.2、业务简介：文化内容服务、文化主题公园两大业务协同发展

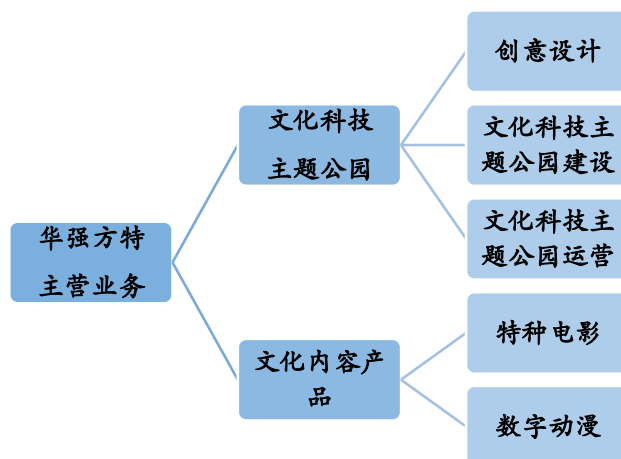
公司主营业务体现为文化内容产品及服务和文化科技主题公园两个板块。文化内容产品及服务包括特种电影、动漫产品、影视出品、文化衍生品等，这些产品和服务既可以独立面对市场、直接作为产品形成收入，也可以作为公司产业链的中上游，为下游的文化科技主题公园业务提供强大的后台支持，间接产生效益。文化科技主题公园作为公司产业链的终端环节，是在对特种电影、动漫等文化内容产品和核心技术综合应用的基础上，集“创意设计+研发生产+经营管理”为一体的综合性业务，并将整个产业链的效益充分释放。

图表 2：华强方特文化+科技为引导，建立了相互依存的综合产业链



资料来源：招股说明书、新三板智库

图表 3：华强方特主营业务主要分为文化内容及文化科技主题公园两大类



资料来源：招股说明书、新三板智库

文化科技主题公园：

华强方特可提供文化科技主题公园的创意设计、研发建设、运营管理的全产业链服务。华强方特自推出第一座大型文化科技主题公园以来，经过十余年的行业摸索和产品研发，已经形成了较为稳定的主题公园类型。公司目前推向市场的主题公园根据主体内容不同，可以分为美丽中国三部曲主题公园、特色文化主题公园、原创动漫主题公园、方特经典主题公园等四大系列。

图表 4：华强方特成立以来全国范围内布局各形式主题乐园

系列	主题公园名称	地点	开业时间	投资方式
美丽中国三部曲系列	济南方特东方神画	济南	2015.4	合作
	芜湖方特东方神画	芜湖	2015.8	合作
	宁波方特东方神画	宁波	2016.4	合作
	厦门方特东方神画	厦门	2017.4	自主
	长沙方特东方神画	长沙	2019.7	合作
	荆州东方神画	荆州	2019.9	合作
	宁波复兴之路公园	宁波	待定	合作
	郑州复兴之路公园	郑州	待定	合作
	宁波明日中国公园	宁波	待定	合作
	赣州复兴之路公园	赣州	待定	合作
	太原东方神画	太原	待定	合作
	绵阳东方神画	绵阳	待定	合作

	淮安复兴之路公园	淮安	待定	合作
	昆明复兴之路公园	昆明	待定	合作
特色 文化 主题 公园	南宁方特东盟神画	南宁	2018.8	合作
	嘉峪关丝路神画	嘉峪关	2019.7	合作
	邯郸国色春秋	邯郸	2019.8	合作
	安阳殷商神画	安阳	待定	合作
	自贡恐龙王国	自贡	待定	合作
	昆明华夏文明公园	昆明	待定	合作
	洛阳华夏文明公园	洛阳	待定	合作
	原创 动漫 主题 公园	淮安熊出没乐园	淮安	待定
台州动漫主题公园		台州	待定	合作
菏泽熊出没公园		菏泽	待定	合作
商丘动漫主题公园		商丘	待定	合作
方特 经典 主题 公园	重庆方特科幻公园	重庆	2006.4	合作
	芜湖方特欢乐世界	芜湖	2007.10	自主
	汕头方特欢乐世界	汕头	2010.1	合作
	泰安方特欢乐世界	泰安	2010.5	合作
	芜湖方特梦幻王国	芜湖	2010.12	自主
	青岛方特梦幻王国	青岛	2011.7	自主
	株洲方特欢乐世界	株洲	2011.9	自主
	沈阳方特欢乐世界	沈阳	2011.10	自主
	厦门方特梦幻王国	厦门	2013.4	自主
	芜湖方特水上乐园	芜湖	2014.6	自主
	天津方特欢乐世界	天津	2014.7	自主
	郑州方特水上乐园	郑州	2014.7	自主
	嘉峪关方特欢乐世界	嘉峪关	2015.4	合作
	郑州方特梦幻王国	郑州	2015.7	自主
	大同方特欢乐世界	大同	2016.7	合作
株洲方特梦幻王国	株洲	2016.9	自主	
厦门方特水上乐园	厦门	2017.6	自主	

资料来源：招股说明书、新三板智库

主题公园的盈利主要包括公园的创意设计、生产建设和运营管理三个阶段。

1) 创意设计：华强方特创意设计业务是综合运用各类文化产品及科技手段，对主题公园整个或单个主题项目进行创意、设计、规划，最终形成具有某种特定文化或科技内涵的主题公园或主题项目的全套方案呢。因为创意设计方案具有定制化特点，单品价格存在着一定差异，2018年总归设计平均单价为9560万元，单个主题项目设计平均单价为3878.24万元。创意设计收入体现出的是公司品牌优势和设计优势，拥有极高毛利。2018年，创意设计实现收入10.7亿元，毛利率91%。

2) 生产建设：在创意设计完成后，主题公园进入研发生产和建设阶段。华强方特主题公园建设业务主要是对客户提供主题公园建设管理服务。在这一阶段可分为自主投资、合作投资和授权投资方式。在自主投资方式下，公司自主研发生产和建设，不会产生收入。在合作投资方式下，公司和投资者合作成立项目公司和运营公司，公司将收取建设管理咨询费和特种电影设备销售收入。在授权投资方式下，公司不进行主题公园投资，而是向投资方提供特种设备及安装、工程管理等相关服务。2018 年公司建设收入达 3931.90 万元，毛利率 39%。

3) 运营管理：在自主投资方式下，公司收入来自于门票销售和餐饮等二次消费。在合作投资方式下，公司收入来自于租赁费和利润分红；在授权投资方式中，公司通过授权使用公司知识产权、提供管理服务等方式收取收入。方特品牌知名度提高，游客群体持续扩大，主题公园陆续增加，运营管理成为了营收增长的主要来源。2018 年，运营收入达 24.9 亿元，同比增长 11.89%，毛利率达 37%。

文化内容产品及服务：

华强方特的文化内容产品及服务包括特种电影、动漫产品、影视出品、文化衍生品等，这些产品和服务既可以独立面对市场、直接作为产品形成收入，但目前主要是作为公司产业链的中上游，为下游的文化科技主题公园业务提供强大的后台支持，间接产生效益。

1) 特种电影：华强方特通过销售自主研发的成套特种电影影片、设备及系统，并提供安装调试服务获取特种电影收入。这种特种电影产品可以单独面对市场，销售给主题公园、科学馆、展览馆等，也可以作为其自主、合作的主题公园项目设施。目前华强方特已独立研发出环幕 4D 电影、跟踪式立体电影、环境 4D 电影等十多种特种电影，独立研发多种不同内容的主题项目，不仅成功应用到旗下主题乐园，还对外销售至美国、加拿大等多个国家和地区。

2) 数字动漫：华强方特数字动漫产品通过提供院线、电视台等播映，获取播映收入、电影票房分账及其他收益等。华强方特出品了《熊出没》、《小鸡不好惹》等 30 余部动画片，先后在中央电视台少儿频道、卫视频道等 200 多家电视频道多轮播出，取得了良好的收视率和市场知名度。华强方特投拍电影票房高国内上映总票房近 27 亿元。

图表 5：华强方特出品熊出没系列电影大获成功

影视出品名称	上映时间	票房
熊出没之夺宝熊兵	2014	2.48 亿
熊出没之雪岭熊风	2015	2.94 亿
熊出没之熊心归来	2016	2.88 亿

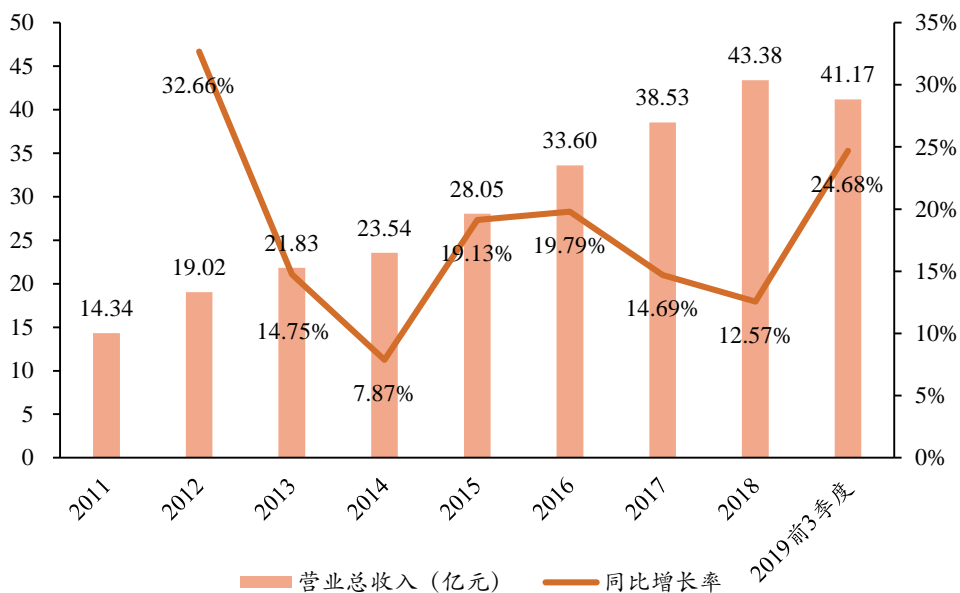
熊出没之奇幻空间	2017	5.21 亿
熊出没变形记	2018	6.06 亿
熊出没原始时代	2019	7.14 亿

资料来源：猫眼票房专业版、新三板智库

1.3、财务分析：FY2019 前三季度营收增长 24.68%

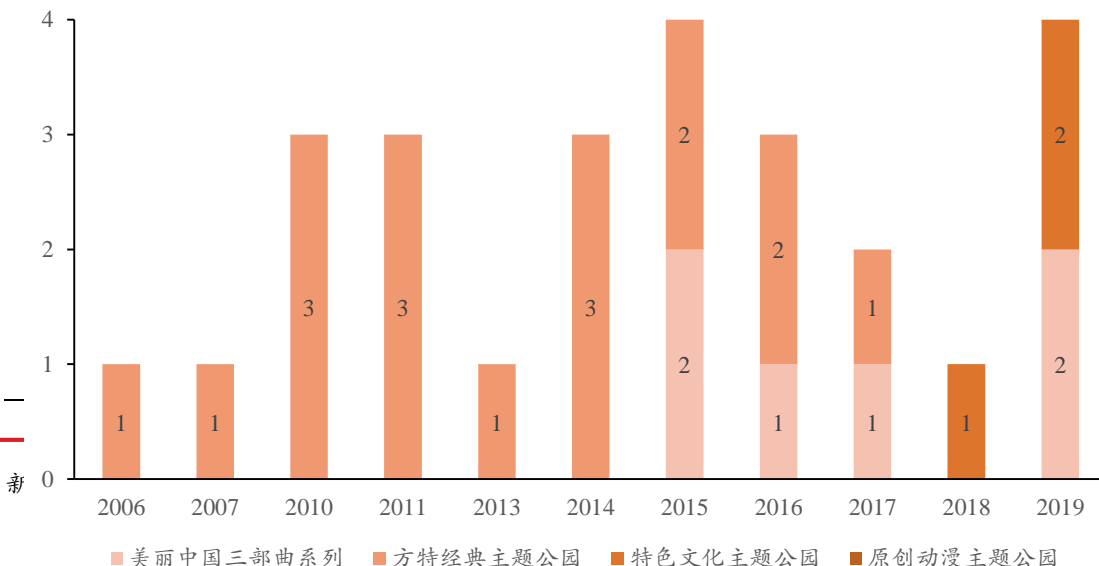
华强方特发展迅速，FY2019 前三季度营业总收入增长 24.68%至 41.17 亿元。华强方特自 2013 年以来营收持续高速增长，据 FY2019Q3 财报显示，2019 年前三季度营收 41.17 亿元，同比增长 24.68%。2019 年 Q1-Q3，华强方特新开长沙方特东方神画、荆州东方神画、嘉峪关丝路神画、邯郸国色春秋四座主题公园，新开的主题公园对当期营收增量贡献显著。

图表 6：华强方特营收持续增长，FY2019Q3 同比增长 24.68%



资料来源：招股说明书、新三板智库

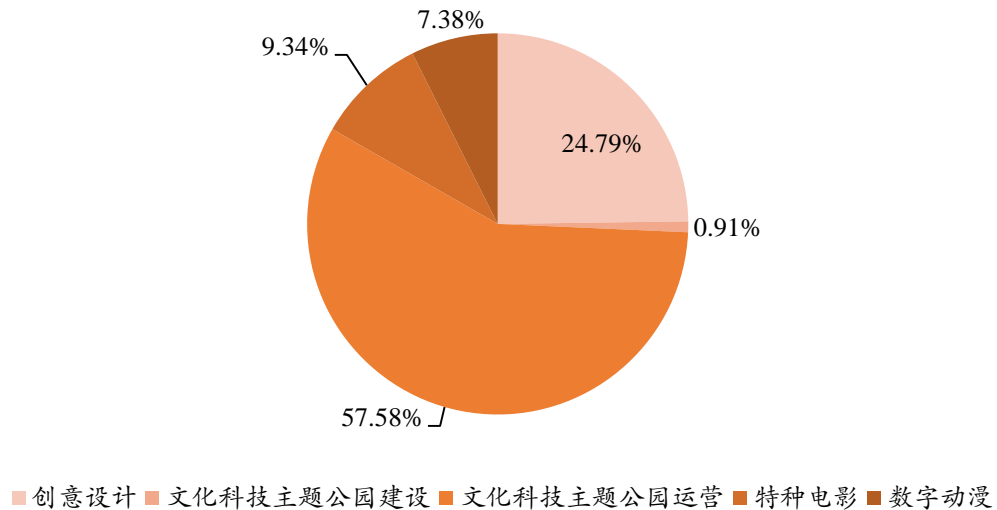
图表 7：华强方特每年新增乐园数情况显示 2019 年新增 4 座主题乐园



资料来源：招股说明书、新三板智库

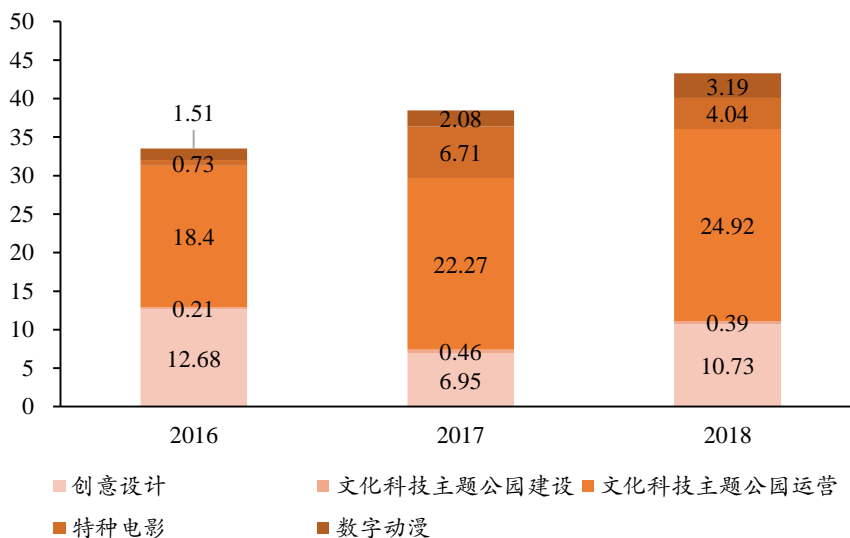
华强方特营收大部分来自主题公园收入，数字动漫业务占比出现明显提升。从主营业务收入构成来看，文化科技主题公园收入是公司主营业务收入的主要构成部分，2018年度文化科技主题公园收入营收占比高达83.28，其中文化科技主题公园的运营占比更是高达57.58%。数字动漫业务营收占比稳步提升，从2016年的4.51%上升到2018年的7.38%。

图表 8：2018 年营收多来自主题公园收入



资料来源：招股说明书、新三板智库

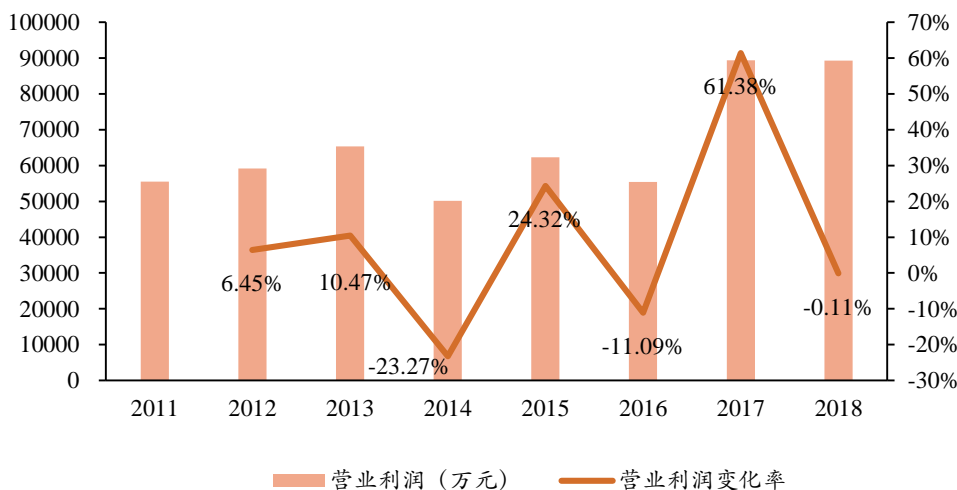
图表 9：数字动漫业务营收占比稳步上升



资料来源：招股说明书、新三板智库

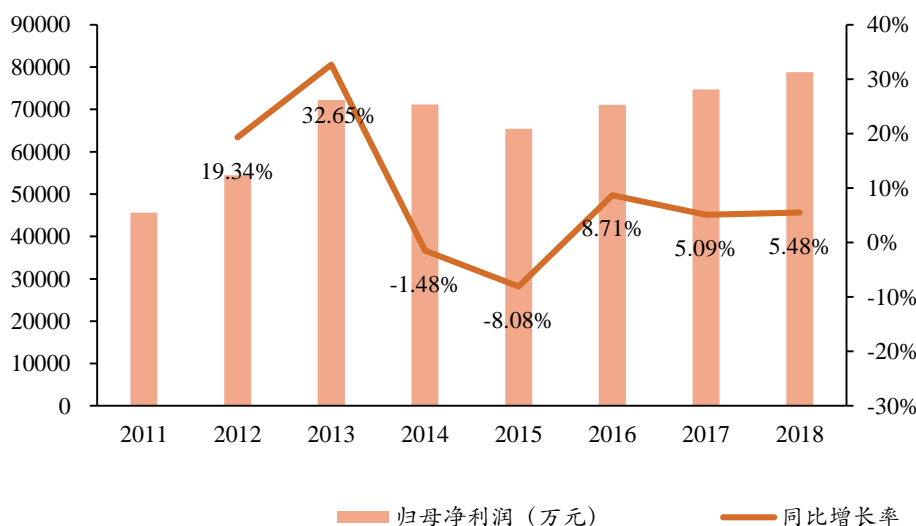
华强方特营业利润、净利润维持较高水平。华强方特公司近年来旗下各业务稳步增长，同时，由于公司加大品牌宣传投入，新开业公园尚需一定时间实现规模效应，创意设计和特种电影业务受主题公园规划、建设进度影响呈现一定波动等原因，公司净利润呈现小幅增长。总体来看，华强方特营业利润、净利润维持在较高水平。FY2018 财年归母净利润为 7.88 亿元，同比增长 5.48%。

图表 10：营业利润维持较高水平，17 年有大幅增长



资料来源：招股说明书、新三板智库

图表 11：归母净利润略有波动，近年来稳步上涨

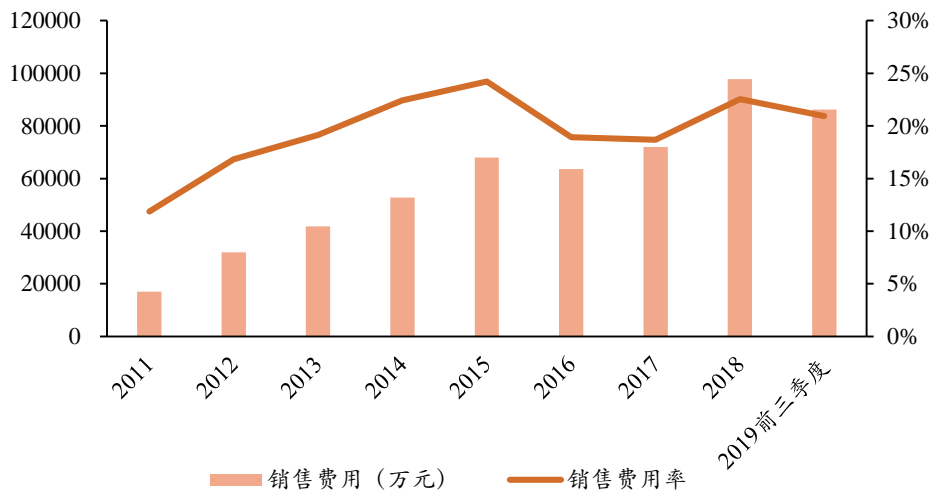


资料来源：招股说明书、新三板智库

华强方特销售费用率先上升后下降，2019 年第三季度销售费用为 80.62 亿元，销售费用率为 20.95%。华强方特销售费用不断上涨，主要是人员薪酬、广告宣传投入、维修维护费增长造成的。华强方特一方面借助虚拟媒体（电视媒

体、网络媒体、自媒体)和实体媒介(机场、高铁、地铁、公交、报纸)进行营销推广,广告费用上升。其中2018年销售费用上涨明显主要是为提升品牌影响力与央视等有关媒体进行了合作,在广告宣传费上增加了1.11亿元。

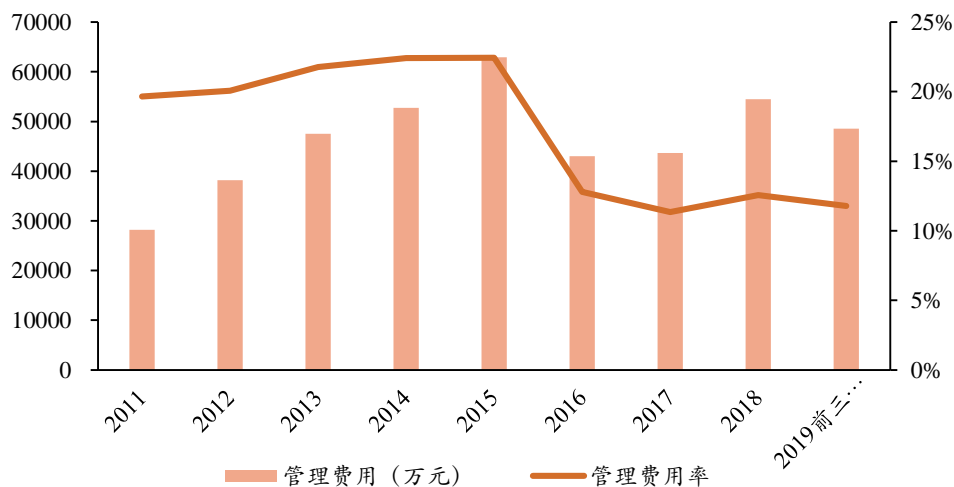
图表 12: 华强方特销售费用不断上升, 销售费用率有回降趋势



资料来源: 公司财报、新三板智库

华强方特管理费用率在2016年出现明显跌幅,之后维持在12%左右。华强方特管理费用逐年增加主要是人员薪酬及福利费用、折旧、摊销费用增加所形成。2019年前三季度华强方特管理费用为4.85亿元,对应的管理费用率为11.79%。

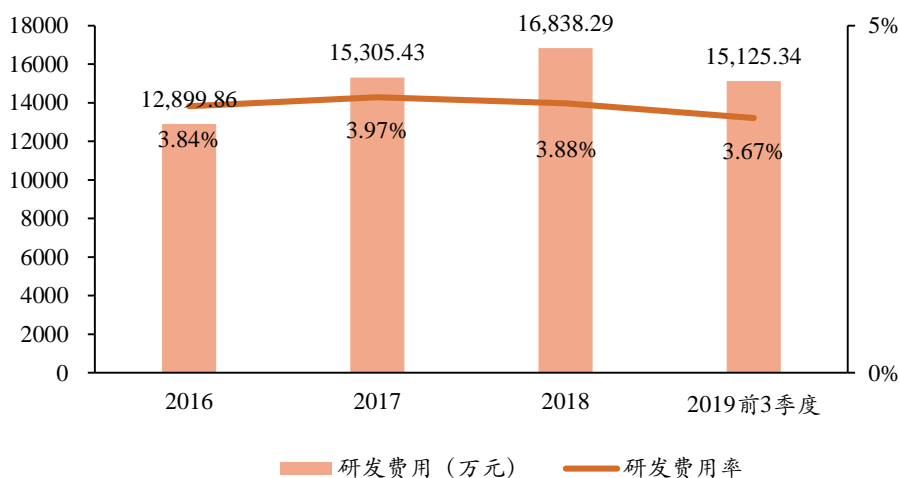
图表 13: 华强方特管理费率 2016 年出现明显下降



资料来源: 公司财报、新三板智库

华强方特研发费用上升，研发费用率逐步下降，至 2019 年前三季度为 3.67%。华强方特研发费用率的下降，主要是得益于主题乐园数量上升、营收增加带来的规模效应。但华强方特并没有减少在研发上的投入，坚持高科技技术的研发投入，其研发费用仍保持着上升的趋势，2019 年前三季度研发费用为 15125.34 万元，费用率为 3.67%。

图表 14: 华强方特研发费用持续增长，研发费用率下降



资料来源：公司财报、新三板智库

在新三板上市公司（非金融企业）中，华强方特总市值 130.54 亿元排名第 5（截至 2020.01.16），2018 年归属母公司的净利润 10.24 亿元排名第 2。华强方特是新三板中质地优良、值得重点关注的公司。

2、行业分析：旅游、动画行业增长迅速，IP 创新潜力巨大

2.1、政策端消费端利好，文化产业地位提高

文化产业地位提高，2009 年上升为国家战略性产业。2009 年 9 月 26 日国家出台了《文化产业振兴规划》正式将文化产业的地位提高至国家战略性地位，和规划提出要重点发展文化创意、影视制作等产业并加快建设具有自主知识产权、科技含量高、具有中国文化特色的主题公园。随后一系列相关纲要、政策出台，推动文化产业的高速发展。

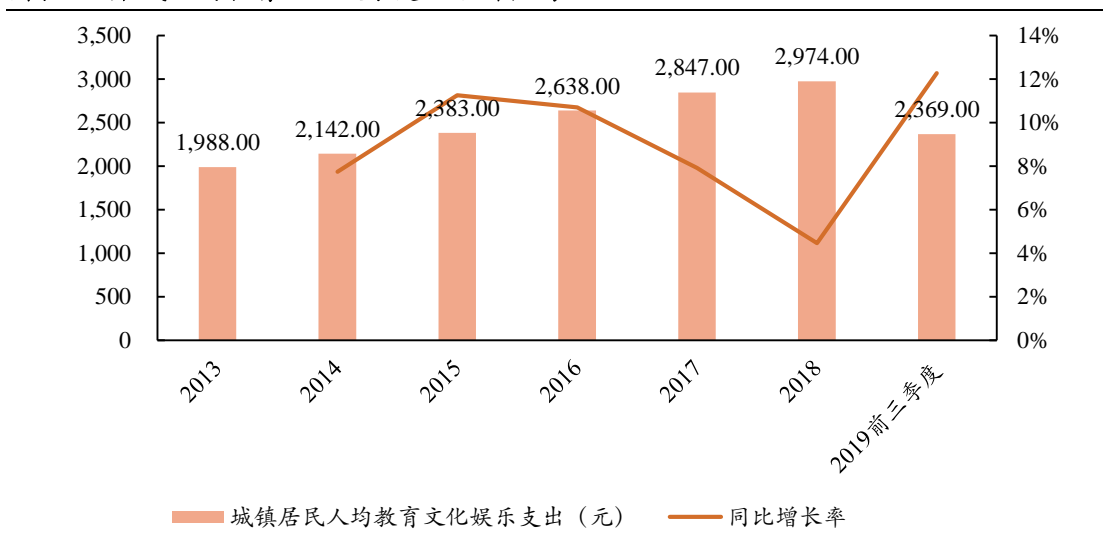
图表 15:文化产业扶持性产业政策频出

政策、法规名称	发布时间	主要内容
《文化产业振兴规划》	2009. 9	1、重点发展文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、广告、演艺娱乐、文化会展、数字内容和动漫产业； 2. 加快建设具有自主知识产权全、科技含量高、富有中国文化特色的主题公园。
《国家文化科技创新工程纲要》	2012. 6	1. 加强文化创意设计与展示自主核心技术和装备研发，形成整体技术集成解决方案； 2. 研发文化主题公园关键技术及设备，形成系统集成解决方案，提升主题公园创意设计自主创新能力和文化旅游应用服务效果
国务院关于印发“十三五”旅游业发展规划的通知	2016. 12	鼓励扩大旅游新攻击，推动精品景区建设，加快休闲度假产品开发等
文化和旅游部、财政部关于在旅游领域推广政府和社会资本合作模式的指导意见	2018. 4	明确了在旅游推广政府和社会资本合作模式的基本原则和重点领域，指出要严格执行 PPP 工作制度，加大政策保障

资料来源：政策整理、新三板智库

随着我国人均消费水平的提高，人们越来越重视物质生活，愿意投入文化产业。从统计局提供的调查数据来看，我国城镇居民人均文化娱乐支出不断提高，据最新的统计数据显示，2019 年前三季度居民人均教育文化娱乐支出高达 2369 元，同比增长 12.27%，人们越来越愿意在文化产业上消费。

图表 16:居民人均教育文化娱乐支出不断提高

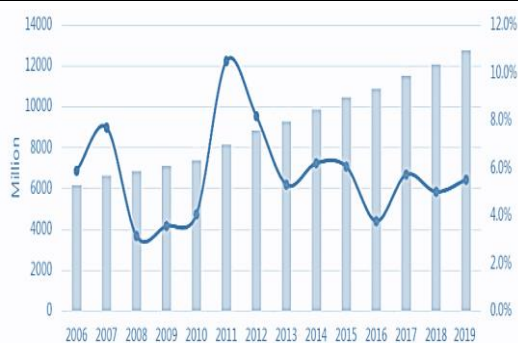


数据来源：统计局、新三板智库

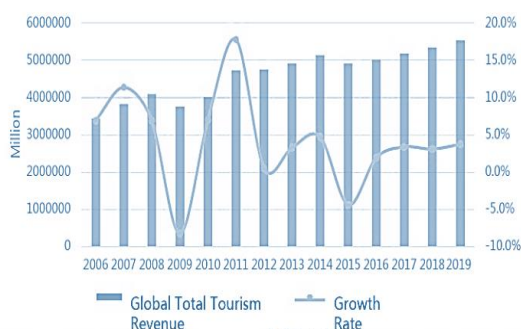
2.2、旅游行业增长势头盛，重心不断东移

全球旅游经济增长强劲，旅游总收入占全球 GDP6%。据 2019 年《世界旅游经济趋势报告》显示，全球旅游总人次快速增长，达到 121 亿人次，增长率为 5%；全球旅游总收入达到 5.34 万亿元，相当于全球 GDP 的 6%，增速为 3.1%。

图表 17：全球旅游人次逐年上升



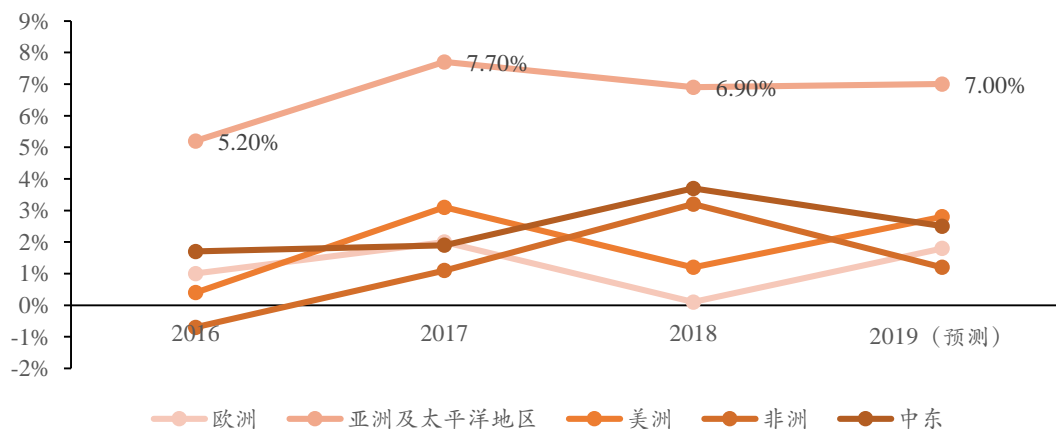
图表 18：全球旅游收入维持上升趋势



资料来源：《世界旅游经济趋势报告(2019)》、新三板智库

世界旅游业发展中心不断东移。从 2016 年到 2019 年不同区域旅游人次增速看来，亚洲及太平洋地区增速最快，远高于其余地区的增速。而从未来的预测上，根据联合国世界旅游组织显示，欧洲板块比例持续下降，亚太板块份额继续上升；联合国世界旅游组织预测到 2020 年亚太地区旅游人次占全球总人次 30%，2030 年增长到 36%，而欧洲板块所占份额预计将从 2020 年的 49% 下降到了 41%。

图表 19：亚洲及太平洋地区旅游业发展速度远超其余地区



资料来源：《世界旅游经济趋势报告(2019)》、新三板智库

全球主题公园行业发展平稳，中国对世界主题公园的增长贡献突出。

AECOM theme index2018 显示，全球十大主题公园集团的游客量为 5.01 亿，游客量增长率为 5.4%，增长率较 2017 年的 8.5% 下降；而在前十的主题公园中，三家来自中国，分别是华强方特、中国华侨城集团以及长隆集团，其 2018 年游客量分别为 4207 万人、4935 万人和 3401 万人，增长幅度分别为 9.27%、9.60% 和 15.09%，其增速远高于其余前十位主题公园集团。

图表 20：2016—2018 年全球游客量前十位主题公园集团（单位：万人次）

排名	集团名称	所属国家	2016	2017	2018	2017 增长率	2018 增长率
1	迪士尼集团	美国	14040	15001	15731	6.84%	4.87%
2	默林娱乐集团	英国	6120	6600	6700	7.84%	1.52%
3	环球影城娱乐集团	美国	4736	4946	5007	4.43%	1.23%
4	中国华侨城集团	中国	3227	4288	4935	32.88%	15.09%
5	华强方特	中国	3164	3850	4207	21.68%	9.27%
6	长隆集团	中国	2736	3103	3401	13.41%	9.60%
7	六旗集团	美国	3011	3042	3202	1.03%	5.26%
8	雪松会娱乐公司	美国	2510	2572	2591	2.47%	0.74%
9	海洋世界娱乐集团	美国	2200	2080	2258	-5.45%	8.56%
10	团聚公园集团	西班牙	2083	2060	2090	-1.10%	1.46%

数据来源：Themed Entertainment Association、新三板智库

我国主题公园市场潜力巨大。根据 AECOM 数据显示，目前大约有 7 亿中国人有参观主题公园的经济条件，到 2020 年将达到 10 亿人。行业渐演变成了一个多方位、多层面、多维度的综合性产业，偏好已经从传统的观光游向以文化为主题导向的文化创意游转变。

2.3、行业壁垒高，连锁经营与全产业链模式成发展趋势

全产业链模式玩家处于行业顶端，游客量不断提升。主题公园产业涉及环节、行业众多，有以迪士尼、环球影城、华强方特为代表的主题公园公司为全产业链经营模式；也有一些专业的创意设计公司、建筑设计公游乐设备制造公司等。设计产业链部分的公司相对全产业链公司整体竞争力较弱，2016 到 2018 年全球游客量前十位的主题公园均属于全产业链主题公园集团。

图表 21：2016—2018 年全球游客量前十位主题公园均属于全产业链集团（单位：万人次）

排名	公园名称	所在地	所属集团	2016	2017	2018
1	迪士尼魔法王国	美国，佛罗里达州	迪士尼集团	2040	2045	2086
2	迪士尼乐园	美国，加利福尼亚州	迪士尼集团	1794	1830	1867
3	东京迪士尼乐园	日本，东京	迪士尼集团	1654	1660	1791
4	东京迪士尼海洋	日本，东京	迪士尼集团	1346	1350	1465
5	日本环球影城	日本，大阪	环球影城娱乐集团	1450	1494	1430
6	迪士尼动物王国	美国，佛罗里达州	迪士尼集团	1084	1250	1375
7	迪士尼未来世界	美国，佛罗里达州	迪士尼集团	1171	1220	1244
8	上海迪士尼乐园	中国，上海	迪士尼集团	560	1100	1180
9	迪士尼好莱坞影城	美国，佛罗里达州	迪士尼集团	1078	1072	1126
10	长隆海洋王国	中国，珠海	长隆集团	847	979	1083

数据来源：Themed Entertainment Association、新三板智库

全产业链主题公园产业由于涉及范围广，拥有高行业壁垒。全产业链主题公园覆盖主题公园创意设计、研发建设、经营管理所有环节，该经营模式下能将公司创意、IP、技术、品牌、管理及服务价值充分释放。全产业链模式要求企业具有强大的创意设计能力、技术研发能力、系统集成能力，并拥有自己的独立品牌，同时对于市场动态和游客需求非常敏锐，反应高效快速，项目更新快且成本相对较低，市场竞争力强。

国内主题公园产业集中度较高，为全产业链主题公园集团巨头并存局面。目前国内大型主题公园产业主要参与着是本土企业，国际主题乐园集团虽在国内一线城市已有布局，但由于进入中国市场较晚，下沉城府欠缺。随着我国主题公园市场不断扩大，造就了一批有一定实力的本土主题公园品牌和公司，形成了华侨城集团、方特集团、长隆集团、海昌控股、宋城演艺等多家主题公司并存发展局面。

主题公园通过连锁化经营布局全国，逐步形成规模效应。迪士尼集团和环球影城娱乐集团凭借连锁经营主题公园形成的规模效应多年来稳居世界主题公园发展前列。我国主题乐园如华侨城集团、华强集团、长隆集团等主题乐园集团也陆续在全国进行连锁化的经营与布局。

图表 22：龙头主题乐园集团逐步实现连锁化经营与布局

公司	迪士尼	华侨城	宋城演艺	华强方特
----	-----	-----	------	------

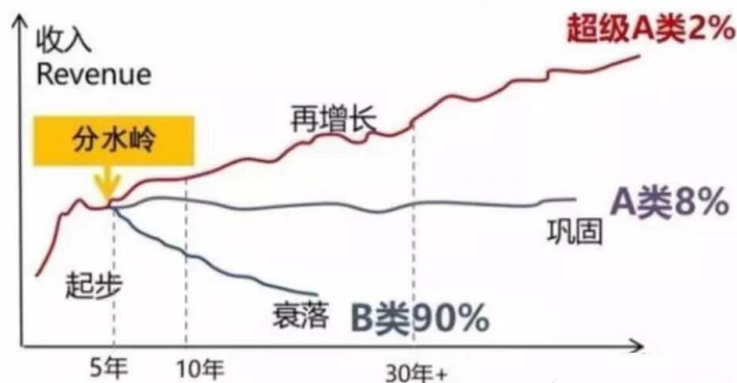
主题公园运营	拥有 12 家主题公园，包括上海迪士尼乐园、香港迪士尼乐园、东京迪士尼乐园、东京迪士尼海洋馆等	拥有“欢乐谷”系列公园、东部华侨城、深圳世界之窗、长沙世界之窗、锦绣中华主题公园或景区等	杭州宋城景区、杭州烂苹果乐园景区、杭州乐园景区、三亚千古情景区、丽江千古情景区等	芜湖方特神画、厦门方特神画、天津方特欢乐世界、株洲方特梦幻王国、济南方特东方神画、嘉峪关方特欢乐世界等二十余座主题公园
国内城市分布	上海、香港	深圳、天津、成都、北京、上海、武汉、重庆、长沙、昆明、泰州、秦皇岛等	杭州、三亚、丽江、九寨沟等	芜湖、沈阳、青岛、郑州、株洲、厦门、泰安、汕头、重庆、天津、株洲、济南、大同、南宁、嘉峪关等

数据来源：Themed Entertainment Association、新三板智库

2.4、渗透率和重游率成创收关键，强 IP 和高科技驱动发展

在旅游行业尤其是主题公园行业盛况背后，是国内主题公园产业出现结构性过剩的问题。国内绝大多数主题公园“叫好不叫座”，能够保持良性发展、持续盈利的十分有限，总体呈现出结构性过剩的局面。《中国主题公园行业发展模式与投资战略规划分析报告》指出，国内主题公园有 70% 处于亏损状态，20% 营收基本持平，只有 10% 实现盈利，约 1500 亿元人民币资金套牢在主题公园投资之中。海昌海洋公园研究报告显示，高达 90% 的主题公园在短期繁荣后便快速衰落。

图表 23：大部分主题公园在经历开业初期的短期繁荣后快速衰落



资料来源：海昌海洋公园报告、新三板智库

渗透率和重游率是决定主题公园盛衰的重要因素。市场渗透率是区域主题公园总体市场中，某个主题公园品牌（品类或子品牌）的产品使用（拥有）者的比例，通常来说本距离越远，游客的游览意愿越低，所以大部分被市场淘汰

的主题公园通常是在渗透到本地的部分游客群中之后又没有对距离游客的吸引力，因此在短期繁盛后快速衰落。市场重游率是到访主题公园两次或两次以上的重复旅游者的数量与总客流量的比值，若主题公园若产品和服务水平一般，很难吸引重游游客。通常来说，重游率越高，渗透率越高，国外优秀的主题公园的重游率达 80%，中国部分龙头主题公园仅达到 40% 的重游率，还有较大提升空间。相比欧美主题公园的市场渗透率，我国主题公园的渗透率能力仍然存在着较大的发展空间。只有提升主题乐园的吸引力，从而提升渗透率和重游率，主题公园才能实现持续的增长。

据前瞻产业研究院显示，中国大部分主题公园尤其是自然生态型、文化历史型等传统的主题公园重游率较低。而那些项目参与性较强、产品娱乐性强、技术创新较快的景区如深圳欢乐谷、东部华侨城、华强方特等公园的整体重游率较高，达到 30%-35% 左右。我国大量主题公园面临着国外竞争对手和自身主题雷同、缺乏特色的双重压力，亟需提高重游率来提高经营效率。

强 IP 引领主题公园产品创造，是主题公园集团收入端的核心驱动。主题公园+自主 IP 的模式显出核心竞争力，可有效提升主题公园的营销热度和影响力，此外，IP 吸引来的游客具有黏性强等特点，能够有效提高主题公园的重游率，还能为公司品牌价值带来消费溢价。与国际现金同行比较，中国本土主题公园缺乏 IP、弱 IP 的情况严重，不过已有一些本土主题公园基于中国文化元素打造大 IP，精品项目不断破土。

前沿科技深度融入主题公园，驱动主题公园发展。随着科学技术的加速度发展，信息技术和虚拟技术的日益普及，主题公园不断提高产品的科技含量，增强技术与技术之间、技术与项目之间、项目与游客之间的互动性。结合 VR、人机交互、AI 等技术升级主题公园体验，摆脱单一的钢铁机械游乐方式，增强感官刺激、沉浸感和可玩性，成为了主题公园发展的必然方向。

图表 24: VR 项目、VR 主题公园相继引入中国

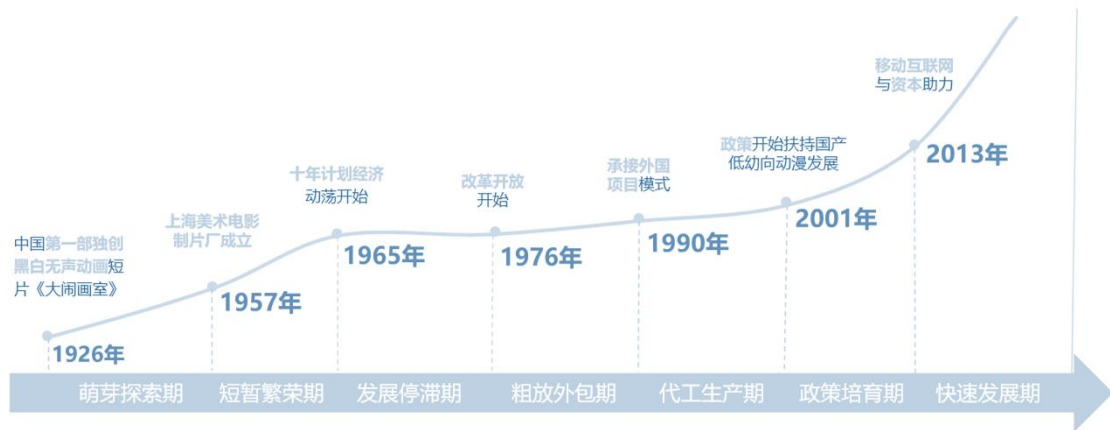
公司	项目
迪士尼	推出翱翔飞跃地平线项目，结合光影技术和 CG 技术，造就出一种飞越地平线的刺激的感官体验。
三星电子、乐高	三星电子与马来西亚乐高主题公园合作，推出了采用虚拟现实 (VR) 技术的过山车游戏项目
盛大集团、The Void	盛大集团开展 The Void 中国项目，希望在中国推出第一座真正意义上为用户带来崭新娱乐体验，深受用户喜爱的 VR 主题公园。

数据来源：公开资料收集、新三板智库

2.5、动漫行业步入高速增长期，总产值突破 1500 亿

文娱产业资本助推下，中国动漫产业进入高速发展期。1926年万氏兄弟打造了中国第一部独创黑白无声10分钟动画短片《大闹画室》，助推1926-1945年中国动画进入萌芽探索期。此后，中国动漫产业的发展跟随着中国经济的发展起起伏伏，一直没有特别大的突破，直到2013年以来得益于移动互联网的发展和普及，互联网巨头们纷纷进入动漫产业布局，腾讯、网易等在文娱产业的资本投入助推中国动漫产业的逐渐发展，2013年中国动漫产业逐渐进入快速发展期。

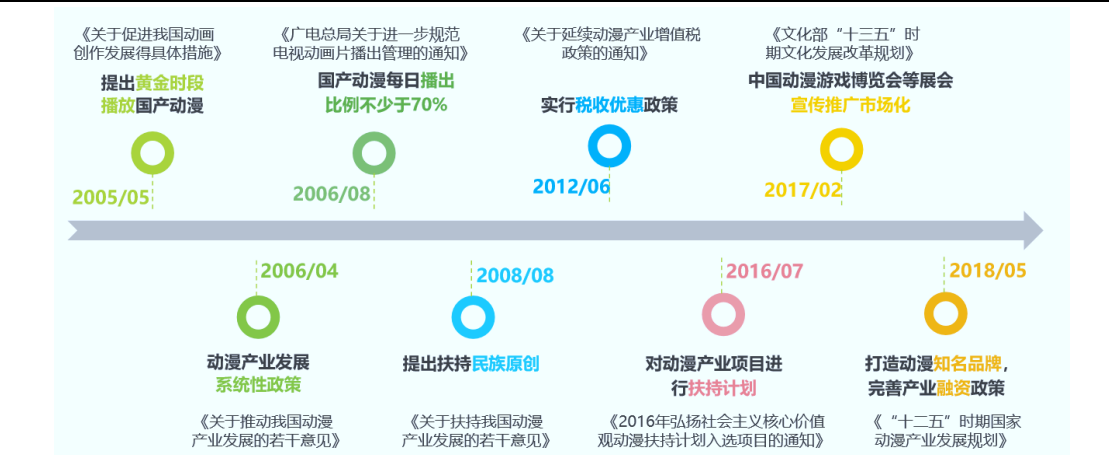
图表 25：从中国动漫产业发展历程



资料来源：艾瑞咨询、新三板智库

政策不断完善，扶持动漫产业发展。政府在扶持我国的动漫产业发展方面，也做出了巨大的努力，发布了一系列的政策措施推动我国动漫产业的发展和完善。而且，我国政府一直反复强调版权保护，目前我国动漫版权市场环境较以前有了很大的改善。这些都不断促进国内动漫产业的进一步发展。

图表 26：中国动漫产业利好政策不断出台

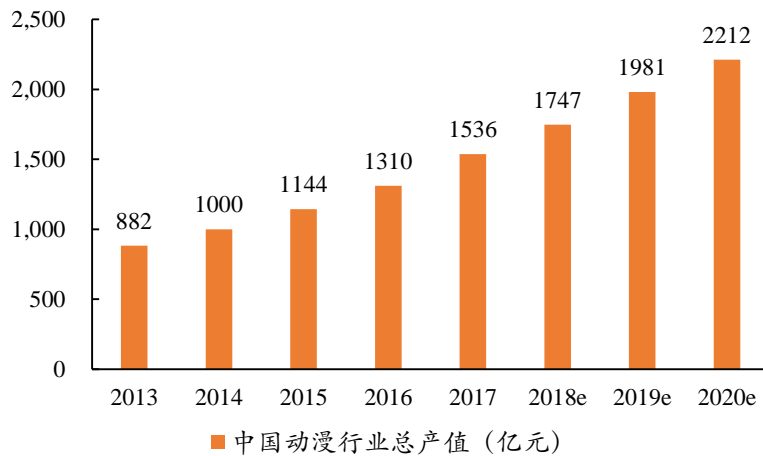


资料来源：艾瑞咨询、新三板智库

资本、政策、消费三重因素驱动下，动漫行业总产值突破1500亿。近年来，我国文化产业内容消费市场迅速发展，动漫产业在文化产业中的占比稳步上升。在资本、新媒体和消费人群的多重驱动下，动漫产业产值持续快速增长。

长，2017年，中国动漫行业总产值达到1536亿元，据艾瑞咨询预计，2020年国内动漫市场将达到2212亿元的市场。

图表 27：动漫行业总产值预计突破 1500 亿元



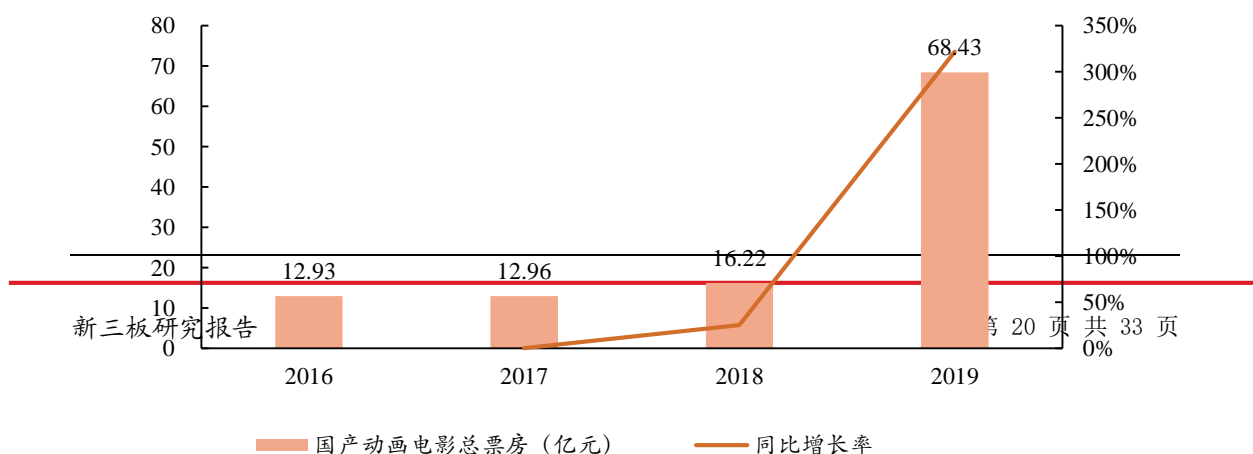
资料来源：艾瑞咨询、新三板智库

2.6、2019 年国产动画电影大爆发，进口动漫电影仍处于优势地位

2019年国产动画电影迎来突破性增长，全年国产动画电影票房高达68.43亿元，其中仅《哪吒之魔童降世》一部电影票房便高达50.12亿元。此外，在2019年动漫电影票房排行榜中，国产电影前所未有的占据了四席之位，分别是《哪吒之魔童降世》、《熊出没之原始时代》、《白蛇之缘起》和《罗小黑战记》。在近年来频出的优质国产动漫电影极大提升了国产动漫电影的口碑，有利于国产动漫电影的进一步发展。

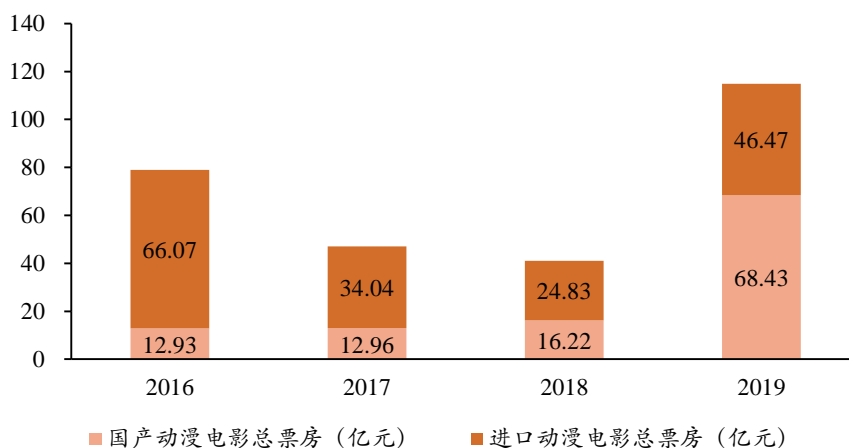
由于长期累积的口碑和IP优势，进口动漫电影仍处于优势地位。从2016年到2018年国家电影事业发展专项资金管理委员会提供的数据显示，虽然国产电影与进口电影的占比差距逐步减少，单进口动漫电影仍处于优势地位。2019年除开《哪吒之魔童降世》的50.12亿票房，进口电影优势依然突出，排名前20的动漫电影也大多为进口动漫电影，究其原因仍然是国产动画电影产业缺乏稳定输出优质内容的能力。

图表 28：国产电影 2019 年迎来突破性增长



资料来源：猫眼票房、新三板智库

图表 29：国产与进口动漫电影差距逐渐缩小



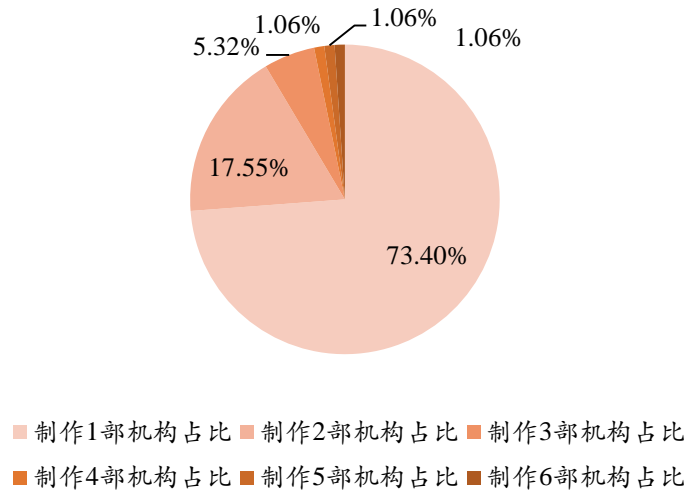
资料来源：猫眼票房、新三板智库

2.7、行业集中度有望提高，集团式、多元化发展成主流

动漫制作企业集中度较低，行业趋于资源整合。根据广电总局发布数据显示，2014 年我国电视动画制作备案机构数量共 188 个，国产电视动画片产量达 278 部、11650 集、138579 分钟，但大部分备案机构的动画制作产量仍处于较低水平。2014 年我国电视动画制作备案机构中，仅制作 1 部电视动漫的机构数量为 138 家，占比达 73.4%；制作 4 部及以上的机构数量仅 7 家。目前，我国

动漫行业正处于高速成长期，以奥飞动漫、华强动漫、腾讯动漫等 7 家大型动漫企业为代表的动漫集团逐步成型，未来行业集中度有望提升。

图表 30：国产动画电视播出时长年复合增长率高达 5.02%



资料来源：招股说明书、新三板智库

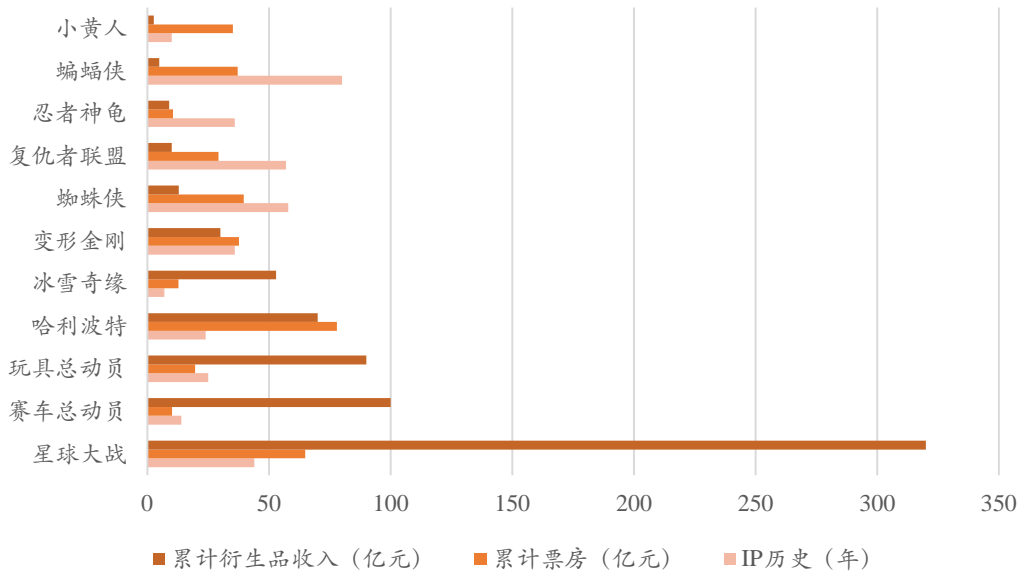
优质 IP 作品的带领下，内容端逐步成为产业发展突破口。自 2005 年《喜羊羊与灰太狼》作为国产动画的标志性 IP 诞生，国产精品 IP 出现了一波创作热潮，随后《熊出没》、《大圣归来》不断产生。另一方面，《哪吒之魔童降世》的成功让资本注意到了动画电影的商机，越来越多的资金愿意为动画产业添砖加瓦。动画行业有望从内容端出发，发展行业链条。

动漫产业以 IP 为核心，拥有多渠道变现的集团占据行业优势主导地位。产业链覆盖越完整的公司，从同一个动漫 IP 里可以开发出图书、影视、衍生品、游戏等高价值量产品，其所拥有的动漫 IP 生命周期也就越长。此外，IP 开发属于高风险行业，随着观众审美水平不断提高，未来制作成本及开发时间也将持续提高，拥有强大资金实力、多种变现途径的大型文与集团在竞争中具有明显优势。因此，预计未来动漫产业向集团性发展趋势将更加显著。

动漫市场供给随着需求多元化也会向多元化方向发展。未来动漫市场需求会变得更加多元，动漫题材、内容、衍生品、传播方式、运营模式也将变得更加多元化。根据目标群体，传播渠道不同，动漫公司将开发不同的动漫作品，动漫运营上也会有不同的侧重方向；动漫衍生品不再停留于传统玩具行业，将想着动漫周边零售、动漫餐饮、漫影游联动等泛娱乐多元发展。

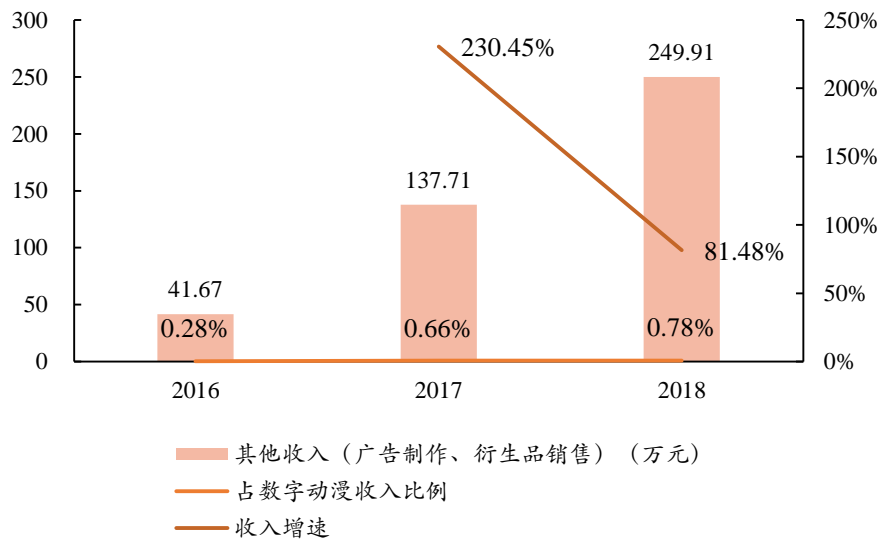
其中，动漫衍生品时长销售是动漫行业的增长重要来源，我国动漫内容衍生品市场还存在巨大的发展空间。在电影衍生品方面，美国的电影衍生品市场规模为全球最大，其电影衍生品的收入已达 70%；相比之下，我国电影衍生品收入近年来仅占 30%-40%。我国动漫内容衍生品市场仍有非常大发展空间。

图表 31：知名 IP 衍生品收入为票房收入数倍



资料来源：时光网、新三板智库

图表 32：华强方特包含衍生品在内的收入占比少



资料来源：招股说明书、新三板智库

3、竞争优势：创研产销一体化，打造原创 IP 综合文化品牌

3.1、发展策略：文化+科技锻造文化全产业链，轻资产模式加速扩张

“文化+科技”深度结合，迸发出独有的创意设计能力。公司将领先的科技硬件手段，与文化内容深度结合，才创造出独一无二的互动体验项目，而且能够持续不断的更新迭代。公司获公映的特种电影已经超过 30 部，从注重刺激性的“深海探险”、“魔法城堡”，到注重体验与东方文化相结合的“女娲补天”、“西游传说”等项目。在方特目前众多的主题公园中，特种电影项目已成为最大亮点之一。

图表 33：IP 加持下，华强方特以科技+文化策略形成其特有的主题公园类型

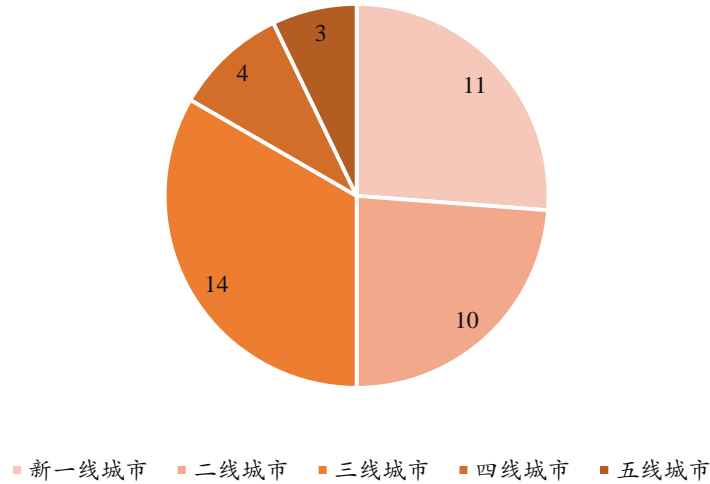
公司	迪士尼	华侨城	宋城演艺	华强方特
创意设计	主要为迪士尼乐园做总体规划设计、主题项目创意设计	主题公园总体规划设计、城市综合开发和景区开发规划设计	主题公园总体规划设计；旅游景区品牌策划	主题公园总体创意设计、主题游乐项目创意设计
主题项目研发生产	主要为迪士尼乐园内的主题项目做研发生产。代表作品有《恐怖塔》、《加勒比海盗》等	主要为主题项目做研发生产。代表作品有《美人鱼传奇》、《快乐珊瑚岛》、《神话》、《太阳神鸟》等	主题演绎项目做研发编排。代表作品有《宋城千古情》、《宁乡千古情》等	主要为主题项目做研发生产，代表作品有《飞跃千里江山》、《女娲补天》、《寻找鱼尾狮》、《千岛之歌》、《孟姜女》等
公园类型	文化科技型、游乐型、野生动物型	游乐类、景观类和民俗风情类	游乐和演绎观赏类型	文化科技型
公园特点	覆盖各种类型的主题公园类型，以文化科技主题类型为主	类型多样，主打“旅游+地产”模式	大型文化演艺表演，结合骑乘类游乐项目	大量运用高科技，实现虚拟的体验效果，并可在每个公园结合当地特色设计独有项目

数据来源：Themed Entertainment Association、新三板智库

避开一线城市激烈竞争，华强方特主题乐园落址二三线城市。一方面，华强方特通过落址二三线城市带动当地旅游业的发展，获得了相关政府补贴和税收优惠，有利于利润的增加；另一方面，二三线城市的土地成本、建筑成本更低，降低了建园成本。从长远来看，中国未来经济地理格局是都市圈化的，成规模的旅游目的地只在都市圈中存在，不会遍布在各个低级别的地级市。1-2 小时就能到达都市圈旅游目的地城市将不会太收到地理因素的限制。方特主题

乐园这部分业绩的增长也说明新落地项目增长势头很猛，方特主题公园区域流量驱动模式是二三线城市开发配套的成熟选择。

图表 34：华强方特主题乐园布局二三线城市



资料来源：时光网、新三板智库

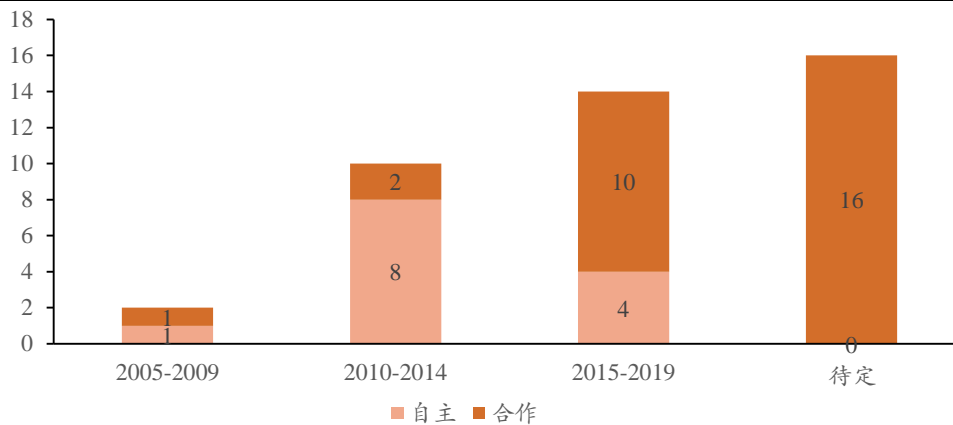
图表 35：乐园多分布在一线城市、省会城市都市圈



资料来源：招股说明书、新三板智库

转变其主题公园以往自主创建的模式，华强方特通过合作投资来继续增设主题公园。在发展初期，由于品牌知名度低、园区数量少、展示效果不明显、原创内容影响力弱等原因华强方特文化科技主题公园主要采取自主投资建设的方式。这种方式能够有效打开华强方特的市场知名度，但由于前期投资规模巨大，汇报周期长，其需要承担较大的资金压力。伴随着国家文化产业政策的陆续出台，以及品牌文化内容知名度的提升，自 2012 年起华强方特签署文件建立的主题公园多为合作创建，这种模式下，华强方特与主题公园需求方达成协议，通过提供创意设计、研发建设以及运营管理的全产业链服务获取收益。经过已经开业的十余家合作主题公园的经验来看，这种盈利模式具有可持续性。

图表 36：华强方特以合作建园的方式逐步转向轻资产模式



资料来源：招股说明书、新三板智库

3.2、竞争优势：技术+IP 锻造强文化影响力

华强方特公司技术研发出身，掌握处于行业领先地位的相关领域核心技术。华强方特前身从事计算机系统集成，从 1999 年首次尝试特种电影，首次研发的 180 度环形银幕立体电影成像技术在 2000 年取得发明专利，应用该技术的“环幕 4D 影院”特种电影作品随后进入海外市场。2006 年 4 月，第一座小型游乐园重庆金源方特科幻公园开园，正式开始尝试主题公园业务；2010 年公司第一座自主投资大型文化科技公园，芜湖方特梦幻王国正式开园，自此以后加速全国布局。技术出身的华强方特掌握的相关领域核心技术目前处于行业领先地位，是公司形成独特的“文化+科技”竞争优势的根本保障。

华强方特注重技术，拥有强大的创新研发能力。公司一直专注于公园的技术研发，逐步掌握了特种影片制作、特种电影银幕、特种电影配套设备及特种电影环境设计等核心技术，并将该技术进行高度有效地整合，独立研发出环幕 4D 电影、跟踪式立体电影、环境 4D 电影、幻影剧场、巨幕电影、水幕电影、

球幕电影、交互电影等十大类特种电影。目前，华强方特拥有 3 家国家高新技术企业，2 家国家重点软件企业，378 项专利权 385 项作品著作权和 111 项软件著作权，相关专业技术人才近 3000 名，强大的创新研发能力建立起其在行业内的高护城河门槛。

图表 37：华强方特拥有动漫、主题乐园行业发展核心技术

技术类别	产品	案例
特种影片	各种 3D 影片、4D 影片、球幕影片、环幕实拍合成成立体影片、水幕影片、巨幕立体影片、跟踪式立体影片、幻影成像影片等	《女娲补天》、《寻找鱼尾狮》、《火焰山》、《生命之光》、《飞跃极限》、《魔法城堡》、《梁祝》、《聊斋》
电影银幕	环幕、球幕、巨幕、水幕、天幕、异形幕等	《神奇博物馆》4D 环幕、《飞越极限》、《飞跃千里江山》大型球幕、《水漫金山》水幕、《千古风华》异形幕等
智能设备	可运动观众席及剧场技术、大型魔球多轴同步控制系统、高科技动感座椅、高速动感车辆、轨道船、大型车载动感平台、单轨导向小车技术、大型多自由度机器人及模拟仿真行走技术、表演机器人仿真控制技术、智能摇臂运动控制系统等	《神奇博物馆》4D 座椅、《海螺湾》动感座椅、《星际航班》动感舱、《水漫金山》轨道船等
播放系统	CPSplicingSoftware 曲面投影凭借软件、常规物质表面影像显示解决方案、首创大型佩珀尔鲨鱼齿纱幕全息解决方案、球幕播放系统、单机立体播放系统	广泛运用于方特主题公园的特种电影项目，如《海螺湾》、《秦皇求仙》、《盘丝洞》、《生命之光》、《水漫金山》、《西部追忆》等
控制系统	InnerController 主题公园室内项目总控软件、投影设备中控软件平台、动态同步花车巡游系统、多元化背景音乐系统、数模混合异构监控系统、移动取相速拍系统	广泛运用于方特东方神画等各类型文化科技主题公园
特种电影特效特技	模拟特效装置、武器仿真技术	《恐龙危机》未来世界博物馆见你住、装饰、场景、灯光、特技、恐龙模型、机械恐龙等
数字动漫制作技术	面部表情动画匹配插件、无纸化三维动画开发数据库系统、分层制作综合 MEL 工具、YYDOU 角色绑定系统	广泛运用于《熊出没》系列动漫作品中

数据来源：招股说明书、新三板智库

“文化+科技”的经营模式需要集中大量来自不同领域的高、精、尖综合性科技和艺术人才。经过多年的培养，公司已经组建了一支多专业复合型人才队伍，融合了艺术与科技两方面的人才，人才构成中既有创意、策划、美术、音

乐、电影等艺术方面人才，也有自动控制、机械制造、计算机等科学技术领域人才，为公司的持续创新提供人才保障。

这些自主知识产权使公司的产品和服务具有独特性、创新性等竞争优势，在市场竞争中具有较强的议价能力，获取相对较高的利润空间。

“熊出没”强 IP 加持，内容端发力铸高文化影响力。华强方特在 2012 年推出了《熊出没》喜剧动画片，其创意来自《十二生肖总动员》，主要讲述熊大、熊二和光头强之间为保护森林而发生的有趣故事，以“幽默搞笑+接地气”的方式传达出“环保、自然、健康、快乐”等主题，展现了东北地区的民俗文化，深受儿童和家长喜爱，创下了国产电视动画收视纪录

在巩固现有领先 IP 的同时，华强方特正积极拓展周边业务。目前，华强方特已有涵盖玩具、文具、音像图书出版物、服装鞋帽、家居家具、电子产品、食品、体育用品、手游等二十多类衍生产品上市销售，提升品牌附加值。同时，华强方特逐步在主题公园内深度植入熊出没 IP，在园区还原熊出没生活场景，强化园区里熊出没的场景环境；打造熊出没 4D 电影和舞台剧；还有穿梭在园内的熊大、熊二人偶。全产业链模式有利于增强 IP 的品牌知名度和曝光度、提升内容黏性、延长动漫产品的收入生命周期，实现 IP 价值的最大化。

3.3、对标迪士尼，构造文化全产业链

迪士尼在媒体行业“一超多强”的格局下，以最火热和丰富的 IP 储备向全球观众持续输出内容；并通过主题乐园和周边产品的 IP 闭环生态圈，进一步发挥价值最大化。

1923 年，华特·迪士尼在自家车库创作出迪士尼家族第一个并且是影响最广大的 IP——米老鼠，在此后的八九十年间，米老鼠、唐老鸭、高飞、小熊维尼等一系列迪士尼自有卡通人物形象不断出现，此外，迪士尼还从世界范围内的经典名著、童话故事乃至神话传说中寻找具备迪士尼属性的 IP 形象，最典型的代表就是《格林童话》中的白雪公主和来自中国的花木兰等。再者，迪士尼收购皮克斯影业、漫威漫画、卢卡斯影业三家电影 IP 大户公司。在 IP 加持下，迪士尼构造了其文化全产业链。

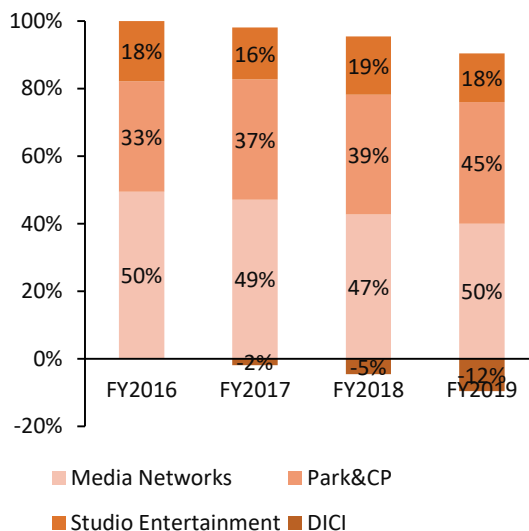
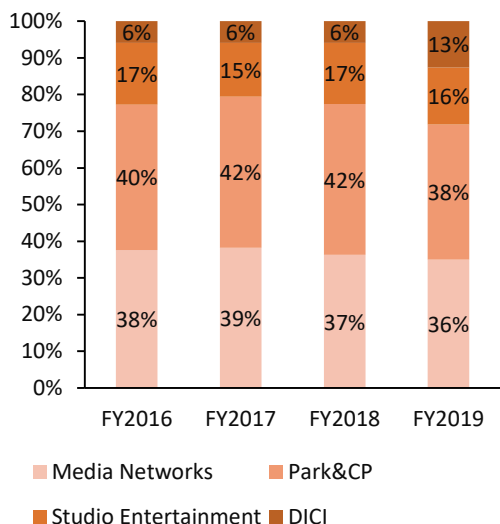
从影视动漫角度来看，全产业链模式大幅拓展了 IP 的变现渠道，提升内容产业的投资回报率。以冰雪奇缘为例，除了获得电影票房之外，还经历了 DVD、电视、消费商品、歌曲、游戏、主题公园等多轮开发，总体收入超过 30 亿美元，除电影票房外的衍生收入占比达 60%。

从主题公园角度而言，迪士尼主题乐园生态是其 IP 资产的进一步外延。坐拥年客流达到 1.3 亿人次的六大主题乐园，通过将虚拟角色转化为实体游玩体

验，乐园/度假村+周边产品的模式形成观众共鸣的 IP 闭环生态圈，使新老 IP 和百年文化底蕴进一步发挥价值最大化。

图表 38：迪士尼业务收入占比

图表 39：迪士尼分业务营业利润占比



资料来源：公司财报、新三板智库

华强方特是国内较少和迪士尼一样业务领域既覆盖影视动漫等内容产业、文化衍生品产业，又包括主题公园的创意设计、研发生产和建设与最终运营的全产业链模式的企业，有望复制迪士尼的成功。

全产业链模式的公司获得较强竞争优势和议价能力。公司打造“创意、研发、生产、销售”的全产业链，使公司能够根据不同市场的需要创意设计适应市场需求的文化产品和服务，并且通过自身的研发生产能力将创意设计最终付诸实现。

图表 40：国内同类公司对标迪士尼环球影城情况

公司	动漫 IP	特种电影	主题演艺	文化衍生品	创意设计	影视出品	主题酒店
迪士尼	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
环球影城	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
华强方特	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
华侨城			✓		✓		✓
长隆集团	✓		✓	✓			✓
宋城集团			✓	✓			✓

资料来源：公开资料整理、新三板智库

方特动漫原创出品的作品在国内斩获多个奖项，点击量、收视率多次排名榜首。方特动漫原创出品的《熊出没》、《生肖传奇》、《小鸡不好惹》系列等 30 余部动画作品面向国内和国际发行，国内主要向央视、地方电视台、北京卡酷、湖南金鹰等卫视频道和爱奇艺、优酷、乐视、新浪、搜狐等新媒体，多次央视夺冠并斩获国内国外多个奖项。根据爱奇艺动漫风云榜统计数据显示，《熊出没》系列动画片以 1.23 亿播放量稳居排行榜第二，仅次于日本著名动漫《航海王》。2017 年，公司开发《熊熊乐园》、《探险日记》等动画片内在央视少儿频道首播，以 4.75% 的收视率刷新少儿频道开播以来的收视新高。

华强方特动画电影屡次刷新票房记录，占据春节档儿童电影榜首位置多年。公司动画电影《熊出没之夺宝熊兵》、《熊出没之雪岭熊风》在 2014 年、2015 年上线后，以 2.47 亿元和 2.94 亿元的票房打破了当时国产动漫电影的最高票房纪录。2018 年度春节档大电影《熊出没之变形记》采取真人实拍与三维动画相结合的国内首创技术，打造国产动画电影新高度，5.23 亿的票房收入再创公司系列电影的新高，并成功刷新春节档国产合家欢动漫电影票房纪录。2019 年春节档的《熊出没之原始时代》再获成功，以 7.17 亿元票房创熊出没系列票房新高。目前国产动漫电影票房总榜前 16 位中，华强方特占据 6 席，前 10 位中，华强方特占据半数。

图表 41：国产动漫电影票房总榜

序号	电影片名	制作方名称	票房 (亿)	上映年份	IP
1	哪吒之魔童降世	霍尔果斯可可豆动画影视有限公司等	50.12	2019	哪吒
2	西游记之大圣归来	北京燕城十月文化传播有限公司等	9.56	2015	大圣
3	熊出没之原始时代	华强方特	7.17	2019	熊出没
4	熊出没之变形记	华强方特	6.05	2018	熊出没
5	大鱼海棠	彼岸天文化有限公司等	5.64	2016	-
6	熊出没之奇幻空间	华强方特	5.21	2017	熊出没
7	白蛇缘起	追光人动画设计有限公司	4.49	2019	-
8	罗小黑战记	北京基因映画影业有限公司等	3.15	2019	罗小黑
9	熊出没之雪岭熊风	华强方特	2.94	2015	熊出没
10	熊出没之熊心归来	华强方特	2.87	2016	熊出没

11	熊出没之夺宝熊兵	华强方特	2.47	2014	熊出没
12	喜羊羊与灰太狼之开心闯龙年	广州原创动力文化传播有限公司	1.67	2012	喜羊羊与灰太狼
13	新大头儿子和小头爸爸：俄罗斯奇遇记	央视动画有限公司等	1.58	2018	大头儿子和小头爸爸
14	喜洋洋与灰太狼之喜气羊羊过大年	广州原创动力文化传播有限公司	1.24	2013	喜羊羊与灰太狼
15	喜羊羊与灰太狼之虎虎生威	广州原创动力文化传播有限公司	1.24	2010	喜羊羊与灰太狼

数据来源：猫眼票房、新三板智库

方特动漫原创出品作品的收视率在国际知名频道上再创新高。华强方特不断拓展国际市场，积极参加国际大型专业展会，增强国际知名度。同时专门组建了国际发行、配音等团队以适应国际化的需要。国际上，方特动漫作品已累计出口 25 万分钟，主要面向各个国家的电视台、IPTV 等，覆盖美国、意大利、俄罗斯等 100 多个国家和地区，部分作品进入 Nickelodeon、Disney 频道等国际主流媒体，得到广泛关注并创下高收视率。

华强方特作为国内文化科技主题公园的代表，贯彻“文化+科技”经营理念，同时也成为华强方特最大的竞争优势。华强方特自 2007 年第一家文化科技主题公园——芜湖方特欢乐世界开业以来，市场影响力迅速提升，目前已打造出科幻类主题公园“方特欢乐世界”、中国文化类主题公园“方特梦幻王国”和“非物质文化遗产主题公园”等相关品牌，并相继在沈阳、青岛、郑州、芜湖、株洲、天津、厦门等地实施布局。

图表 42：华强方特旗下主题乐园



资料来源：招股说明书、新三板智库

“主题演艺+主题乐园”两大营收板块相辅相成，相得益彰。“主题演艺+主题乐园”以新型技术为手段，凭借多年特种电影制作的经验，融合舞蹈、杂技、武术等要素，相继推出了《猴王》、《丛林故事》、《孟姜女》等多个演艺项目。2012年，公司推出的《猴王》获得第八届中国舞蹈“荷花奖”银奖，2014年获得IAAPA（国际游乐园及游艺设施协会）“Brass Ring 铜环奖·最佳现场演出奖”。

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。