

专题报告六：

## 国际案例分析

### ——它山之石可以攻玉

作者：郭玟君 王帆 师琰

#### 目录

一、	好莱坞启示录.....	3
1.	好莱坞模式.....	3
1)	六大影视巨头.....	3
2)	美国电影协会.....	4
3)	四大经纪公司.....	5
4)	五家迷你主流公司.....	6
5)	数字技术催生独立电影.....	6
2.	新趋势：传统内容巨头进军流媒体.....	6
1)	好莱坞影业竞争格局重新洗牌 流媒体巨头奈飞加入美国电影协会.....	6
2)	用户习惯潜移默化的改变，加速流媒体业务的市场渗透.....	6
3)	北美市场竞争激烈，六大流媒体平台战争打响.....	7
4)	突发疫情冲击影视传媒行业，流媒体因祸得福.....	7
3.	好莱坞的启示.....	7
1)	高性价比的环境.....	7
2)	兼容并蓄与国际化视野.....	7
3)	强大的行业协会.....	7
4)	打造真正服务于文化产业的产业园.....	8
5)	丰富的活动推动交流与合作.....	8
6)	汇聚人才.....	8
7)	税收优惠.....	8
8)	鼓励自由竞争与并购重组.....	8
二、	巨头启示录.....	8
1.	迪士尼 (Disney) ——老牌 IP 巨头+主题公园 全面布局流媒体.....	8
1)	公司发展：踩准时代的节奏.....	8
2)	核心优势：IP 资源储备+衍生品促进二次消费构筑品牌壁垒.....	9
3)	流媒体战略布局.....	9
2.	亚马逊 (Amazon) ——没有强大流媒体平台的云服务平台不是好电商平台.....	10
1)	亚马逊的隐性价值——媒体价值.....	10
2)	媒体业务与电商业务相互赋能.....	10
3)	亚马逊的显性价值——AWS，科技赋能文化产业.....	11
4)	核心优势：媒体+电商+云服务各项业务相互赋能.....	11
3.	奈飞 (Netflix) ——从线上 DVD 租赁快速成长为科技巨头.....	11
1)	公司发展史.....	12
2)	核心优势：渠道+内容+技术共筑稳健护城河.....	12

3)	隐忧：直面巨头竞争.....	12
4.	巨头成长的启示.....	12
1)	流媒体发展是趋势.....	12
2)	优质内容是核心竞争力.....	13
3)	多业务协同筑高壁垒.....	13
4)	全球布局势在必行.....	13
5)	战略性并购助力高成长.....	13
6)	企业家及资本的远见与格局.....	13

中国经济总量已多年稳居世界第二，广东省作为中国“经济第一大省”，2020年GDP总量超全球90%国家。广东省文化产业的发展规划，自然要对标国际一流。要推动文化产业的高质量发展，自然要依靠强大的产业集群，尤其是占据全球领先地位的行业巨头。因此，本篇力图通过分析世界一流文化产业集群地好莱坞及三大全球领先文化产业龙头的成长历程，探讨其对广东省发展文化产业高质量发展的启示。

## 一、 好莱坞启示录

好莱坞并不是一个机构，甚至不是一个组织，它是一个由一群优秀人，被其特殊的氛围所吸引，共同构建的一个文化产业集群，我们或许可以称之为一个文化产业良性互动的“生态场”。通过对好莱坞不同主体的研究我们发现，这个“生态场”具备的很多特性，让产业在竞争、合作中不断推陈出新，迭代繁衍。因此我们建议，广东省要培育全球领先的高质量文化产业集群，好莱坞的案例值得研究、参考和借鉴。

### 1. 好莱坞模式

好莱坞位于美国西海岸加利福尼亚州洛杉矶郊外，依山傍水，景色宜人。好莱坞是世界闻名的电影中心，每年在此举办的奥斯卡金像奖颁奖典礼则是世界电影的盛会。好莱坞还是全球时尚的发源地，全球音乐中心，拥有着世界顶级的娱乐产业和奢侈品牌，同时还有雄厚的科技力量做支持，引领并代表着全球文化的最高水平。

#### 1) 六大影视巨头

提到美国文化产业，以下六大影视巨头是当仁不让的主力军。这些享誉全球的电影制作公司，出产了大量优秀的电影作品以及影视演员，不但左右着美国电影的发展，也对世界范围内的电影制作产生了深远的影响。像国内著名的电影人如：李安，成龙，李小龙以及李连杰等人都在好莱坞闯出了属于自己的一片天地。

这些影视巨头伴随着美国的经济与科学技术发展，他们汇聚了全球资源，不仅将美国梦、美国精神，同时也将世界各民族的文化精髓华丽丽地呈现在世人面前并广泛地传播到世界的各个角落，深深影响了几代人。

#### ➤ 华特迪士尼——一台制造欢乐的梦想永动机

迪士尼不仅仅是一个百年老店，它更是一台制造欢乐的梦想永动机。“中国迪士尼”华强方特的愿景和大家对迪士尼的评价如出一辙：“成为国际一流的欢乐制造商”。作为中国“文化+科技”龙头企业的国际对标巨头，迪士尼值得深入研究，在后面的章节，我们将对它进行更详细的分析。

#### ➤ 华纳兄弟影视娱乐公司——美国梦英雄梦塑造者

华纳精神：1、美国精神；2、商业化、娱乐化；3、国际传播。

华纳的英雄梦是成功的，他们塑造的英雄都是我们观众所要看到拯救世界的“超人”，时事创造英雄，华纳正是凭借着对历史的敏感才能创造出一个个荧幕中的经典形象。

#### ➤ 二十世纪福克斯——追求鸿篇巨制到极致

好莱坞的六大影视公司中，二十世纪福克斯是创立最晚的，而且经受的波折也最多，几次经历险些破产的厄运。创始人之一的威廉·福克斯是好莱坞最早进行垂直经营的电影大亨，就是拥有制片、发行和放映全套业务。公司真正灵魂人物是达瑞尔·扎努克，代表作包括《最长的一天》、《音乐之声》和《泰坦尼克号》这样大获成功的鸿篇巨制，以及几乎将公司拖垮的《埃及艳后》。之后默多克接手，随后公司拍出了著名的《星球大战》系列电影。

### ➤ 索尼影视娱乐有限公司——全球并购 全产业链布局

索尼影视娱乐有限公司 (Sony Pictures Entertainment, Inc. 简称 SPE) 是总部位于东京的索尼公司 (Sony Corporation 旗下子公司索尼美国公司 (Sony Corporation of America) (简称 SCA) 的分公司。SPE 的全球业务包括电影制作和发行; 电视制作和发行; 数字内容制作和发行; 全球频道投资; 家庭娱乐购置和分销及演播室设备经营; 新娱乐产品、服务和技术的开发; 以及遍布 67 个国家的电影娱乐发行业务。

通过一系列并购重组, 目前索尼影视娱乐股份有限公司将多家著名影视公司收入囊中: 哥伦比亚影业公司、三星电影公司、米高梅电影公司、索尼经典电影和索尼线上娱乐 (Sony Online Entertainment)。

1995 年, 索尼旗下米高梅电影公司开始进入中国, 除了在国内引进推广好莱坞优秀电影作品外, 公司还积极从事合作拍摄和华语电影的海外发行推广。公司连续投资拍摄了《卧虎藏龙》、《大腕》、《功夫》、《长江 7 号》等多部影片, 为中国电影进入世界电影主流市场作出了颇有成效的努力。

### ➤ 派拉蒙影视公司——从马棚里走出的好莱坞霸主

派拉蒙影视公司 (Paramount Pictures Corporation) 是一家美国电影制造商和发行商。派拉蒙创始于 1912 年, 是美国历史最久的一家电影制作公司。创始人在好莱坞附近租下了一个简陋的马棚, 开始电影拍摄工作, 在创立的最初三十年, 这家公司以众多的明星, 高质量的影片和遍布全美的连锁影院, 一直坐在好莱坞霸主的宝座上。

### ➤ NBC 环球集团——娱乐+传媒+电影制作+电视制作+主题公园

NBC 环球集团 (NBCUniversal, Inc.) 是美国一家集娱乐与传媒为一身的公司, 为全球的客户提供有关娱乐、新闻和资讯的产品和服务。NBC 环球集团拥有一家美国电视网、数家有线电视频道和诸多美国地方电视台, 以及电影制作公司、电视制作公司和主题公园。NBC 环球拥有美国最大的广播放送电视网络之一国家广播公司, 和美国第二大的西班牙语广播电视网络 Telemundo。

## 2) 美国电影协会

要研究好莱坞, 就不得不提美国电影协会 (MPAA, The Motion Picture Association of America), 它是美国电影行业乃至全球文化产业发展的推动者和利益的捍卫者。

美国电影协会总部设在加利福尼亚州。这个组织成立于 1922 年, 最初是作为电影工业的一个交易组织而出现的。如今它涉足的领域不仅有在影院上映的电影, 还有电视家庭摄影 (home video) 以及未来有可能会出现的其他传送系统领域。

### ➤ 使命

美国电影协会的使命, 是促使电影制作商务和艺术的进步, 使更多优秀的电影作品被世界各地的人欣赏。美国电影协会在不同的历史阶段, 根据时代的发展变化和需要, 一直在为电影的进步和发展不懈的努力。他们所做事情不但使他们的成员公司收益, 也尽量使世界上所有的电影人收益。

### ➤ 经费来源

美国电影协会每年的运营经费由我们熟悉的六大电影生产和发行公司提供。

### ➤ 主要任务

美国电影协会的主要任务, 是代表其六大成员公司做以下事务:

- 与政府及其他产业、行业沟通, 交涉, 推进与社会有关的法律、政治问

题：

- 保护知识产权，打击盗版；
- 研究影视市场动态，监视影视界所需的市场调查报告及影视产业与国家经济的关系报告等；
- 影片分级。

#### ➤ 全球推广与维权

美国电影协会还致力于推动美国电影产业走向世界，并全力维护其权益。

2010年，美国电影协会推出一项支持亚太地区电影人的奖项，这是由美国电影协会亚洲办公室与澳大利亚昆士兰州政府主办的亚洲太平洋电影奖合作的一个奖项。美国电影协会每年拿出10万美金作为奖金，奖励给4个有发展潜力的亚太电影项目。

美国电影协会在美国政治影响力举足轻重<sup>1</sup>，该会一直致力于通过政治游说来修改美国版权法和刑法，达到保护会员商业利益的目的。

### 3) 四大经纪公司

好莱坞电影之所以在世界各地连战皆捷，除了好莱坞六大公司遍布全球的密集发行网络以外，还有极其重要的核心原因——明星制度带来的偶像崇拜和品牌影响力。明星品牌的打造与其地位的上升，经纪公司的运作功不可没。如果你是个投资人，想投资好莱坞的电影或电视，但是你对好莱坞很陌生，那么你首先先去敲的应该是经纪人公司的门。

#### ➤ 创新精英公司 CAA

CAA首创“先期总票房”（First Dollar Gross）的分账形式，这种分账形式改变了好莱坞的游戏规则，同时也为CAA赢来了更多的影视界大腕成为他们的代理艺人。

#### ➤ 威廉·莫里斯奋进经纪公司 WMA

WMA发明了著名的收发室，这是这家公司训练新人的地方。很多娱乐业的大人物，都是在WMA的收发室上的职业生涯的最初一课。后来，各大经纪公司也都模仿WMA，设立了自己的收发室。香港的无线电视艺员训练班与之类似。WMA也把办事处开到了中国，中国明星中，章子怡和刘亦菲都是WMA的客户。

#### ➤ 国际创意管理合伙公司 ICM

ICM很擅长经营国际业务，在伦敦、巴黎、马德里和罗马都设有办事处，帮助旗下明星开拓国际市场。

#### ➤ 联合精英经济公司 UTA

UTA创建之初，客户亦仅限于电影明星、电影导演和电视界的精英，随着时间的推移，其业务已扩展到娱乐业的所有领域，包括职业体育、音乐、视频游戏。

1996年，UTA看准独立电影正在兴起，率先设立了独立电影部门，帮助独立电影人筹拍影片，并提供融资服务。此后，UTA的竞争对手如CAA、ICM也纷纷效仿，成立了自己的独立电影部门。

---

<sup>1</sup> 2013年，美国电影协会根据美国贸易代表办公室9月30日的通知，向美国贸易代表提交一个全世界非法发行影片和电视节目的恶名市场名单。在送交负责知识产权和创新事务的助理贸易代表斯坦·麦科伊的信上，协会执行副总裁说，2011年美国影视服务出口到全球的产品营收为143亿美元，较前一年增加了5是美国少数几个贸易顺差的产业之一。该协会发行的电影和电视节目遍布全球140多个国家。时任美国电影协会主席和首席执行官、前参议员克里斯托弗·多德当时底气十足地说，美国电影电视产业是美国重要的雇主，为全美提供200万个工作岗位及上千亿美元的总工资，该协会提交名单上这些海外市场的恶劣行为，不但“对那些辛勤制作观众所喜爱的电影电视节目的工作者造成伤害，也危及他们为美国经济作出的数十亿美元贡献”。足见该协会的影响力。

这四大经纪公司各有所强，他们良性竞争、和谐共存。每家公司都在巩固现有资源的基础上，不断地开发拓展新的业务能力，力求在变迁的时代能为他们代理的客户带来新的机会，也为他们自己的公司创造更多财富。随着中国电影的发展，国内龙头企业也通过并购进入该行业。万达集团在 2015 并购了两家公司：瑞士的‘盈方体育传媒’，一家体育市场营销和体育管理公司；美国的‘世界铁人公司’一家体育赛事公司。2016 年初又斥资 35 亿美元买下美国传奇影业公司。

#### 4) 五家迷你主流公司

除好莱坞六家大公司，好莱坞还有五家迷你主流公司，2015 年，占 96.5% 北美票房是由 11 家电影公司发行的。这 11 家电影公司包括好莱坞的 6 大公司和另外 5 家迷你主流公司，他们是：狮门影视娱乐公司、温斯坦电影公司、相对论传媒电影公司、开路影业公司和 SIX 影视娱乐公司。这 5 家电影公司也分别具有开发、制作和发行影片的能力，并且占有一定的市场份额，因此业界会称他们为迷你主流公司。虽然这些公司的架构比六大公司小很多，但他们在北美和国际范围内发行电影和电视节目的能力或多或少地已经可以和六大公司竞争。

#### 5) 数字技术催生独立电影

随着数字技术的飞速发展，独立电影的门槛降低了，电影的发行渠道放宽了。网络平台又为之提供了新的可能性，无论是拍摄、投资还是发行、放映，网络平台均给众多的新电影人提供了前所未有的新机会。

##### ➤ 多渠道营销

新的数字媒体的进步更新，新的发行和营销渠道（如社交网络、等）都使得独立电影有了更多进入电影院的可能性。独立电影还可以通过参加主要电影节，争取找到影片发行商；或者直接在美国电影市场（American Film Market）上将影片出售。

##### ➤ 行业协会服务

美国独立电影有一个为其服务的协会，名为“独立电影电视联盟”。独立电影电视联盟和美国电影协会的功能非常相似，独立电影电视联盟是全球性的非盈利组织，任何一家电影、电视公司都可以申请加入并成为他们的会员。美国电影市场就是独立电影电视联盟举办的。

## 2. 新趋势：传统内容巨头进军流媒体

### 1) 好莱坞影业竞争格局重新洗牌 流媒体巨头奈飞加入美国电影协会

迪士尼收购 20 世纪福克斯后，好莱坞六大巨头变五大，竞争格局重新洗牌。流媒体<sup>2</sup>巨头 Netflix 加入美国电影协会，《罗马》《爱尔兰人》《纸牌屋》好评如潮。

### 2) 用户习惯潜移默化的改变，加速流媒体业务的市场渗透

用户观看视频习惯发生转变。随着“剪线族”<sup>3</sup>群体的趋势发展和流媒体业务的扩展，OTT<sup>4</sup>服务升级转型，利用绑定促销和免费试用的营销策略，通过价格

<sup>2</sup> 流媒体（streaming media）是指将一连串的媒体数据压缩后，经过网上分段发送数据，在网上即时传输影音以供观赏的一种技术与过程，此技术使得数据包得以像流水一样发送；如果不使用此技术，就必须在使用前下载整个媒体文件。流式传输可传送现场影音或预存于服务器上的影片，当观看者在收看这些影音文件时，影音数据在送达观看者的计算机后立即由特定播放软件播放。

<sup>3</sup> 在高度发达的互联网支撑性，更多的切合消费者实际利益的网络免费或付费节目，通过智能网络电视机顶盒或是传统电脑，直接链接家中的大屏电视。

<sup>4</sup> OTT 是指互联网公司越过运营商，发展基于开放互联网的各种视频及数据服务业务。OTT 是“Over The Top”的缩写，在通信行业是非常流行的一个词汇，这个词来源于篮球等体育运动，是“过顶传球”的意思，指的是篮球运动员（player）在他们头之上来回传送而达到目的地。即互联网公司越过运营商，发展基于开放互联网的各种视频及数据服务业务，强调服务与物理网络的无关性。

和内容双轮驱动，加速流媒体业务的市场渗透。根据 Parks Associates 2020 年 3 月数据，美国家庭选择 OTT 服务的比例为 76%，同比增长 6%。

### 3) 北美市场竞争激烈，六大流媒体平台战争打响

2007 年，Netflix 率先上线 OTT 流媒体平台，抢夺先发优势，获得庞大的用户群体。影视巨头迪士尼紧随其后，推出 Disney+，凭借价格、内容和三合一协同效应，向流媒体巨头 Netflix 发起挑战。AT&T、Amazon Prime Video、Comcast 和 Apple TV+ 也相继加入“剪线族”浪潮，结合价格、广告付费和内容定制等市场痛点推出流媒体平台。



北美六大流媒体平台资源储备、套餐定价以及内容供应

### 4) 突发疫情冲击影视传媒行业，流媒体因祸得福

疫情导致主题公园频频关闭，并且影响商店、酒店、影视项目和电视广告收入，现金流紧缺。流媒体行业却因祸得福，付费用户数和 ARPU 大增超过预期。2020 年 2 月-2020 年 3 月，流媒体服务的订阅数均出现大幅度增长，全球领先流媒体服务订阅在线搜索的平均月增长达到 101.80%，其中 Amazon prime 和 Netflix 远超市场平均水平，Disney+ 在疫情期间搜索增长达到 83.50%。

### 3. 好莱坞的启示

广东省无论是自然环境还是人文条件，好莱坞都非常相似。粤港澳大湾区 VS 旧金山湾，中国的硅谷深圳 VS 美国硅谷，同样背靠高速发展的大型经济体，同样依山傍水，景色宜人，同样汇聚了大量移民……广东省推动文化产业高质量发展，培育具有国际影响力的文化产业集群不妨对标好莱坞。

#### 1) 高性价比的环境

加州的阳光和低廉的制作成本，吸引了大量有梦想的企业家们来到好莱坞创业。

#### 2) 兼容并蓄与国际化视野

美国的影视巨头、经纪公司无不是全球化发展。不仅如此，产品内容及传播受众也是面向全球。我们的文化产业也要有全球视野，汇聚全球人才，汲取全球文化精髓，建立全球化的传播渠道，以体现大国风范与自信。

#### 3) 强大的行业协会

行业协会的运作可参照美国电影协会。

##### A. 使命/任务:

- 与政府及其他产业、行业沟通，交涉，推进与社会有关的法律、政治问题；
- 保护知识产权，打击盗版；
- 研究影视市场动态，监视影视界所需的市场调查报告及影视产业与国家经济的关系报告等；
- 影片分级；
- 协助会员走出去；
- 发起评选、研讨等有益于产业发展的活动

**B. 成员：**

- 龙头企业
- 自愿加入的上下游企业

**C. 经费来源**

- 政府
- 会员

**4) 打造真正服务于文化产业的产业园**

建议产业园建设注重以下一些方面：

- 气候风景宜人
- 租金低廉
- 便于汇聚各类要素（人、财、物、技、信）
- 配套完善
- 强大营销团队
- 税收优惠

**5) 丰富的活动推动交流与创新**

参照好莱坞模式，举办电影节、动漫节、吸引文化产业企业及相关上下游企业积极参与。在这些大型活动中设置丰富多彩的项目，如：

- 产品展+研讨会+投融资路演——加强信息、技术与资本交流
- 颁奖典礼——树立典范，鼓励创新

**6) 汇聚人才**

- 人才政策
- 人才税收优惠
- 鼓励经纪公司
- 鼓励办培训班（WMA 发明了著名的收发室，这是这家公司训练新人的地方，随后各大经纪公司也都效仿）

**7) 税收优惠**

对象：文化产业协会、经纪人公司、培训机构、影视文化游戏公司及其上下游产业链（如 VR\AR 等科技企业）、文化名人及做出巨大贡献的文化工作者

**8) 鼓励自由竞争与并购重组**

- 加强执法，维护公平
- 让并购重组自由发生
- 让投融资更加便利

**二、 巨头启示录**

**1. 迪士尼（Disney）——老牌 IP 巨头+主题公园 全面布局流媒体**

**1) 公司发展：踩准时代的节奏**

迪士尼的发展可大致划分为以下四个阶段，每一个阶段都踩准了时代的节奏：



- 1923-1954：从动画电影打入市场，经典卡通形象家喻户晓，频繁斩获奥斯卡。
- 1955-1981：主题乐园落地而成，迪士尼乐园和度假村的全球版图逐步形成，打造线上线下体验互动闭环。
- 1982-2000：进军影视娱乐行业，以舞台剧、频道等形式扩展业务，构建品牌壁垒。
- 2000-至今：大量收购动画工作室，巩固 IP 巨头地位，布局流媒体战略计划布局顺应产业发展大潮流。

## 2) 核心优势：IP 资源储备+衍生品促进二次消费构筑品牌壁垒

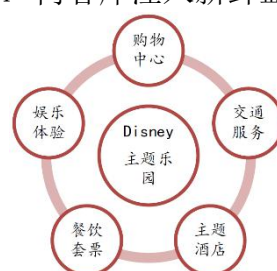
迪士尼的核心优势来自于丰富的 IP 资源库和独特的生态闭环。

- IP 资源储备筑起品牌壁垒，行业巨头地位突显

“收购+原创+自制”三种渠道丰富 IP 储备，Disney 电影成为票房收割机。取消“保险柜”制度<sup>5</sup>，收购、原创加上现有 IP 持续为 IP 内容库注入新鲜血液。

- 衍生品持续刺激促进二次消费，夯实品牌壁垒

扩建园区、建设酒店住宿和推出季度套票，延长旅客逗留时间长，促进二次消费。与此同时，迪士尼主题乐园多年坚持采用“三三制”，坚持每年淘汰 1/3 的硬件设备，且新建 1/3 的新概念项目，用以补充和新增娱乐内容和基础设施，不断给游客增添新鲜感，增强用户参与感和体验感。



全方位促进二次消费

- 独特闭环生态圈，加速内容制作和 IP 孵化

迪士尼主题乐园在线上电影和线下乐园的完美生态闭环中，运用专利技术优势，将 IP 和乐园体验项目完美结合。

## 3) 流媒体战略布局

近年来，迪士尼通过内生发展及并购快速推进流媒体战略布局，如今，已拥有以下 5 大面向多年龄段不同类型受众的流媒体平台。

	地区	内容	用户	ARPU (美元/月)
Disney+	2019.11月在美上线，海外已覆盖欧洲部分国家、日本拉丁美洲，计划2021年覆盖亚洲多地区	包含Disney旗下11700集电视剧，700部电影资源，30部原创系列剧和15部原创电影以及特制内容	截至2020.10，7370万订阅用户	4.8
Disney+Hotstar	2019年Disney收购印度媒体娱乐集团Star india（现更名为Disney Star），由Star india拥有的Hotstar流媒体平台更名为Disney+Hotstar并于2020.04在印度播放Disney+内容，2020.09覆盖印度尼西亚	Disney+内容、地方和国际性节目内容		
ESPN+	2018年上线	体育流媒体平台	截至2020.10，约1030万订阅用户	4.35
Hulu	当前持股67%，预计2024年1月完成剩余股份收购	聚合分发第三方原创电视和电影内容	截至2020.10，约3660万订阅用户	ARPU（含SVOD服务）为12.24美元；ARPU（含Live TV+SVOD服务）为67.24美元
Star	计划2021年在美国以外地区上线，Disney Star旗下品牌	流媒体平台		

资料来源：迪士尼 2017-2020 年报，海通证券研究所

表：Disney流媒体平台布局

- 2018 年，ESPN 异军突起推出付费流媒体平台 ESPN+——Disney 流媒体

<sup>5</sup> 在影片发行之后，迪士尼通常会经典影片放入保险柜一段时间，停止影片的放映。自流媒体平台 Disney+ 上线之后，迪士尼的电影资源将变成“在线资源库”，此前迪士尼“保险柜”中最受欢迎的经典影片，如：《狮子王》、《美女与野兽》可以在线观看。

业务初具雏形；

- 用近 10 年获得 Hulu<sup>6</sup>控制权，完成流媒体业务华丽变身；
- Disney+于 2019 年 11 月上线，定位于全家庭维度数字电视，进军流媒体领域；
- 2019 年，收购 21 世纪福克斯将其旗下 Hotstar<sup>7</sup>并入麾下，进入国际市场；
- 2020 年，顺势推出 Disney+ Hotstar，提高合家欢用户粘性，扩大 Disney+ 用户群体，扩张海外市场。

多管齐下筑高流媒体平台壁垒：

- 2017 年收购流媒体服务公司 BAMTech，通过人工智能、算法推送为旗下各流媒体平台规模化提供强大的后端技术支持<sup>8</sup>；
- 跟通信运营商 Verizon 合作导流渗透 1800 万潜在用户群；

## 2. 亚马逊 (Amazon) ——没有强大流媒体平台的云服务平台不是好电商平台

近日好莱坞影视圈最重磅的消息，莫过于当地时间 2021 年 5 月 26 日宣布的亚马逊对米高梅公司的成功收购——交易金额最终高达 84.5 亿美元，此次收购仅次于其 2017 年以 137 亿美元买下全食超市 (Whole Foods)。

### 1) 亚马逊的隐性价值——媒体价值

亚马逊为什么要收购米高梅？答案就是——内容。通过此次收购，亚马逊将获得米高梅的 4000 部电影库，外加 17,000 集电视剧，及其永久知识产权。

在宣布收购米高梅之前，亚马逊接连大手笔出手购买内容：以 10 亿美元/每年，买职业橄榄球大联盟 11 年的比赛独家版权；以 4.65 亿美元/季，购买《指环王》内容的独家使用权……

事实上，亚马逊很早就已经在文化领域广泛布局。目前，流媒体平台亚马逊 Prime Video，亚马逊广告，亚马逊音乐，Twitch，Audible，亚马逊出版及亚马逊视频都由亚马逊 100% 控股。有机构投资者认为亚马逊隐藏的媒体价值，已经占其公司价值的 53%。和迪士尼一样，这些平台实现了亚马逊对多个年龄段的不同类型用户的全覆盖。

Amazon's Hidden Media Value	(\$mm)	% of AMZN EV
Prime Video Value (see analysis below)	\$345,289	20%
Twitch Value (see analysis below)	\$21,434	1%
Advertising Value (see analysis below)	\$553,787	32%
<b>Total Media Value</b>	<b>\$920,510</b>	<b>53%</b>
Total AMZN EV	\$1,721,410	
<b>Advertising Value/AMZN EV</b>	<b>53%</b>	

Source: AMZN, FactSet, Needham & Company research.

亚马逊隐藏的媒体价值已占其公司整体价值的 53%

### 2) 媒体业务与电商业务相互赋能

- 除了其自有的价值外，亚马逊媒体资产还能助力电商扩大收入来源——无论

<sup>6</sup> Hulu 面向成人向和 R 级影片用户，提供流媒体版权长视频和流媒体电视服务两个方面的服务，总共拥有超 3000 万付费订阅用户，在全美所有互联网视频流媒体平台中位居前三名。

<sup>7</sup> 视频流媒体平台 Hotsar 于 2015 年在印度上线，曾是 21 世纪福克斯的全资子公司 STAR India 旗下的 OTT 平台。

<sup>8</sup> 运营着以用户数量为基础的流媒体平台，媒体格局越来越倚重于内容制作方和消费者之间的直接关系。通过收购 BAMTech，控制全套创新技术，迪士尼将更加灵活适应市场变化，掌握与消费者关系的控制权和主动权。未来迪士尼将会加大技术投入，优化算法数据，并基于已有用户画像进行改进，保证用户体验。

是媒体或电商业务，在触达用户后，通过相互捆绑销售，都能彼此加持，进而增加每个客户的 LTV (life time value, 生命周期总价值)。

- ▶ 此外，亚马逊的媒体资产还有助于其获取更广泛、精准的消费数据，以便其改进其 AI 算法及 Add-on product<sup>9</sup> (捆绑销售促销品) 的选择。

### 3) 亚马逊的显性价值——AWS，科技赋能文化产业



AWS (Amazon Web Services 亚马逊云科技) 是亚马逊的云计算 IaaS 和 PaaS 平台服务。AWS 面向用户提供包括弹性计算、存储、数据库、应用程序在内的一整套云计算服务，能够帮助企业降低 IT 投入成本和维护成本。公司拥有全球规模最大的云计算基础设施、最完整的产品线和生态圈。AWS 提供了一整套基础设施和应用程序服务，使几乎能够在云中运行一切应用程序：从企业应用程序和大数据项目，到社交游戏和移动应用程序。

对于文化产业，有了 AWS，亚马逊很大程度上可以在开工之前就预测大致利润。即使最优秀的好莱坞会计师也无法准确告诉你制作一个节目或电影究竟要花多少钱。对于其他产业，或许亦然。

### 4) 核心优势：媒体+电商+云服务各项业务相互赋能

倘若拿亚马逊和 Netflix 相比，单纯从节目成果的角度看，Netflix 完胜。广告盈利方面，谷歌和 Facebook 每年都比亚马逊多出数十亿美金。在流媒体及广告领域亚马逊都不是龙头，但其媒体+电商+云服务的组合拳，可望助其三大领域相互赋能。

把媒体+电商+云服务放在一起，我们可以勾勒出一个巨大帝国的雏形，几乎没有媒体可以和它竞争。当然，除非是谷歌和 Facebook，它们却不承认自己是媒体，尽管它们通过数字广告挣了很多钱。几乎所有平台都依靠广告来维持自己，而亚马逊则可以利用其他方式获得收入，反过来提升其媒体和广告的能力和竞争力。

目前，媒体被广泛认为是亚马逊的“副业”。作为一个电子商务和网络服务组织，亚马逊可以补贴其媒体业务。亚马逊高级会员可以获取亚马逊的电影与节目，同时每年还会在亚马逊上消费数千美元，这通常是非高级会员的两倍。亚马逊还通过售卖相关产品获得更多资金 (如 Kindle 阅读器、平板电脑和声控的回声线等)，它还销售众多带有个人标签的时尚、食品、健康和电子产品，与其他供应商竞争。

亚马逊在流媒体服务领域的优势，在于其成熟的网络零售商业模式、内容和价格优势以及较低的运营成本。在美国经济彻底复苏之前，亚马逊这些相对于传统媒体、娱乐业竞争对手的优势会一直保持。目前亚马逊要做的，是把优势尽可能转化为数字内容服务领域内的胜势。而视频流媒体，则是这一领域内的重中之重。目前看来，亚马逊执行得非常到位。

## 3. 奈飞 (Netflix) ——从线上 DVD 租赁快速成长为科技巨头

奈飞公司 (Netflix, Inc. , Nasdaq: NFLX) 是流媒体行业的开山鼻祖，凭

<sup>9</sup> add-on item,其实是亚马逊针对一些低价 FBA (亚马逊物流服务) 商品推出了一种标识。Add-on product 就是贴了这种标签的产品。一旦商品被添加了这一标识，那么该商品便只能作为订单中的一部分，和其它产品一同下单。最重要的是，买家只有在单个订单的总金额必须达到 25 美金时才能下单付款。

借模式创新，快速切入影视行业并成为全球流媒体巨头。

### 1) 公司发展史

- 成立于 1997 年，以在线订阅模式开展的电影 DVD 租赁业务风生水起、惹人注目。公司采用费用包月制，消费者可以无限次租借影片，而且不收延期归还滞纳金；
- 奈飞成立仅仅 5 年时间便成功上市；
- 创办 21 年市值便一举超越 92 岁的迪士尼，成为全球市值最高的媒体公司，并成功进入美股科技四巨头 FANG 之一（另外三家分别是 Facebook, amazon 和 google）。

作为全球流媒体市场开创者，公司过去十年收入复合增速 28%，付费用户规模 1.9 亿，稳居全球流媒体厂商之首。公司上市以来累计涨幅 39 倍，2019 年公司视频在北美数字媒体的时长占比 25%，2020 年实现了净利润 27.61 亿美元。

对于美剧爱好者来说，提几部奈飞的作品：《纸牌屋》、《女子监狱》、《无为大师》、《杰西卡·琼斯》、《毒梟》……尤其《纸牌屋》这部剧俨然已是多数影迷心中的神作。

### 2) 核心优势：渠道+内容+技术共筑稳健护城河

- 国内+国外渠道，全球用户拓展先发优势明显。（1）国内方面：2007 年，公司开始向流媒体转型。（2）海外方面：2010 年进入加拿大市场，开启国际化之路截至 2020 年三季度，奈飞已覆盖全球 190+个国家和地区。
- 拥有丰富内容储备+自制独家性内容。（1）巨额投入版权采买，不断丰富内容储备。（2）开启自制，大力投资原创内容。2013 年自制剧《纸牌屋》的成功，标志着奈飞进入精品自制时代。
- 技术助力带来高用户体验和高用户粘性。Netflix 注重技术投入，用户体验和用户粘性高。2019 年，Netflix 研发费用 15.5 亿美元，研发费用率 7.9%。

### 3) 隐忧：直面巨头竞争

作为全球流媒体市场龙头，公司料将持续受益于全球媒体娱乐数字化进程。但市场对公司的担忧和质疑亦从未停止，包括：科网巨头、传统娱乐媒体、新兴厂商等依托自身在内容、平台、资金等层面的优势，快速进入流媒体市场并和奈飞直面竞争；公司过去数年偏弱的 FCF<sup>10</sup>创造能力，平台部分优质内容的抽离，以及市场对公司商业模式、远期成长性等层面的担忧等。

## 4. 巨头成长的启示

从人口数量、经济体量、技术水平看，能与中国文化产业对标国家只有美国。中华民族几千年文明，更赋予我给文化产业更深的根基和底蕴。我们相信，未来 5-10 年，中国具备培养出类似迪士尼、亚马逊及奈飞这样的文化产业巨头。从这些文化巨头的成长，尤其是其近期发展战略的变化，我们发现：

### 1) 流媒体发展是趋势

我们认为，流媒体发展是趋势，行业需得到重视。对于流媒体平台，内容原创独家、广泛的用户规模以及资金支持是关键。作为全球流媒体龙头，奈飞创办 21 年市值便一举超越 92 岁的迪士尼，成为全球市值最高的媒体公司，并成功进入美股科技四巨头 FANG 之一（另外三家分别是 Facebook, amazon 和 google）。

<sup>10</sup> 自由现金流（Free Cash Flow）是作为一种企业价值评估的新概念、理论、方法和体系，最早是由美国西北大学拉巴波特、哈佛大学詹森等学者于 20 世纪 80 年代提出的，经历 20 多年的发展，特别在以美国安然、世通等为代表的之前在财务报告中利润指标完美无瑕的所谓绩优公司纷纷破产后，已成为企业价值评估领域使用最广泛，理论最健全的指标，美国证监会更是要求公司年报中必须披露这一指标。

老牌影视文化巨头迪士尼和电商巨头亚马逊均通过大举布局流媒体作为其重要盈利增长点。

## 2) 优质内容是核心竞争力

优质内容是巨头们最看重的核心竞争力，内容争夺战在海外已经打响。迪士尼的核心优势来自于独特的生态闭环和丰富的 IP 资源库，并持续通过“收购+原创+自制”三种渠道丰富储备；对于奈飞，优质内容是会员提价与收入增长的重要引擎；亚马逊巨资收购美高梅，瞄准的也是它的内容。

## 3) 多业务协同筑高壁垒

迪士尼通过衍生品促进二次消费构筑品牌壁垒，亚马逊的媒体+电商+云服务相互赋能，更是构筑了远高于其他单一业务竞争对手的商业壁垒。

## 4) 全球布局势在必行

在全球化及互联网化的今天，三大巨头的业务均为全球化布局，一方面增厚了利润，同时也提升了美国文化产业的全球影响力。中国影视内容对比美国普适性差，若发展海外，需投入更多。短期受资金压力与精力钳制，发力海外业务较为困难。政府可通过完善金融市场及提供税收优惠等方式对中国文化企业全球布局给与一定的支持。

## 5) 战略性并购助力高成长

迪士尼和亚马逊的流媒体平台布局由始至终都贯穿这对流媒体优质资产的并购。资金支持是关键。政府可通过完善金融市场及提供税收优惠等方式对中国文化企业全球布局给与一定的支持。

## 6) 企业家及资本的远见与格局

亚马逊公司是美国最大的一家网络电子商务公司，在 1995 年 7 月 16 日由杰夫·贝佐斯（Jeff Bezos）成立的。亚马逊在成立 20 多年里选择了不大幅盈利，甚至亏损了 10 多年，一直承受着华尔街投资人巨大压力，过去的 20 多年里，亚马逊选择把更多的资源投入到长期基础设施建设上，比如物流、云服务和物联网生态系统等。亚马逊通过持续不断的投入始终坚持技术生态布局，一直着眼于长远的布局与目标，坚定战略实施。但在 20 多年后的今天，亚马逊却成为世界上最受商业人士尊敬的公司，商业价值获得了巨大的增值。这需要企业家和资本的远见与大格局。