



# 房地产行业杂谈系列之三 十：从产品变迁看万达广场发展



平安观点:

万达广场历经三次变迁,已成长为全球最大商业品牌之一:万达广场于2000年首次开发建设,经20余年发展,已完成三次产品变迁。截止2021H1累计开业万达广场380座,规模全球领先,出租率97.7%,排名靠前。

从自行开发到管理输出,轻资产思路日渐清晰:第一、二代万达广场主要对购物中心零售铺位分拆销售,现金回流规模有限,资金压力下缓慢推进。两代万达广场累计开业12座,其中3座第一代万达广场、5座第二代万达广场已出售。第三代万达广场开创“城市综合体”先河,以开发物业销售支持投资物业现金流,以投资物业聚客力提升开发物业品质与销售规模。单项目整体现金流平衡,伴随房地产上行周期,实现规模拓展加速。2014年万达广场累计开业突破100座,2013-2015年万达销售排名跻身行业第三、第四名。2015年起万达开始探索轻资产业务,主要为房地产周期波动加大、去化难度提升下的主动选择。轻资产项目采用收益分成模式,享有20-40%项目净收益比例。借助轻资产扩张,万达广场实现二次扩容,第100座到第300座万达广场开业用时5年,明显低于第1到100座(12年)。

全域覆盖,体验升级,多业态趋势逐步明朗:第一、二代万达广场受限单一购物中心,人口吸引力有限,主要依靠城市中心商圈力量发展。第三代万达广场“城市综合体”模式可打造独立商圈,位置选择不再囿于中心城区,形成全国各区域、各城级覆盖能力。轻资产万达广场选址视输出管理项目而定,灵活性进一步提升。2021H1万达广场进入城市204座,已完成由区域扩

散、城级扩散推动的全国化布局。业态方面,第一、二代万达广场零售为主,第三代及轻资产万达广场体验优先,四代万达广场呈现简单线下消费向沉浸式消费体验转变。当前万达广场体验业态占比 70%左右,消费升级推动下,囊括旅游、文化、社交、日常服务等多功能综合体趋势逐步凸显。此外,基于大规模流量触达,万达广场亦通过增值服务探索流量变现,2020 年增值服务收入 41 亿元,占总收入比例 23.8%。

投资建议:借鉴万达经验,商业地产模式发展上,预计轻资产输出将愈趋常见,业态布局上,沉浸式消费体验重要性料持续提升。随着国内商管企业陆续上市,资本助力下,优质企业把握行业趋势、获取市场份额值得期待。在行业空间广阔、格局分散背景下,看好主流商管企业发展,建议关注华润万象生活、宝龙商业、星盛商业等。

风险提示:1)若经济超预期下行,将对消费需求产生负面影响,进而影响商业地产后续发展;2)疫情反复将对购物中心客流量、租户稳定性等产生负面影响,进而影响行业规模增长;3)房地产市场弱化将导致商业广场开业规模遭受影响,增长不及预期风险。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_38667](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38667)

