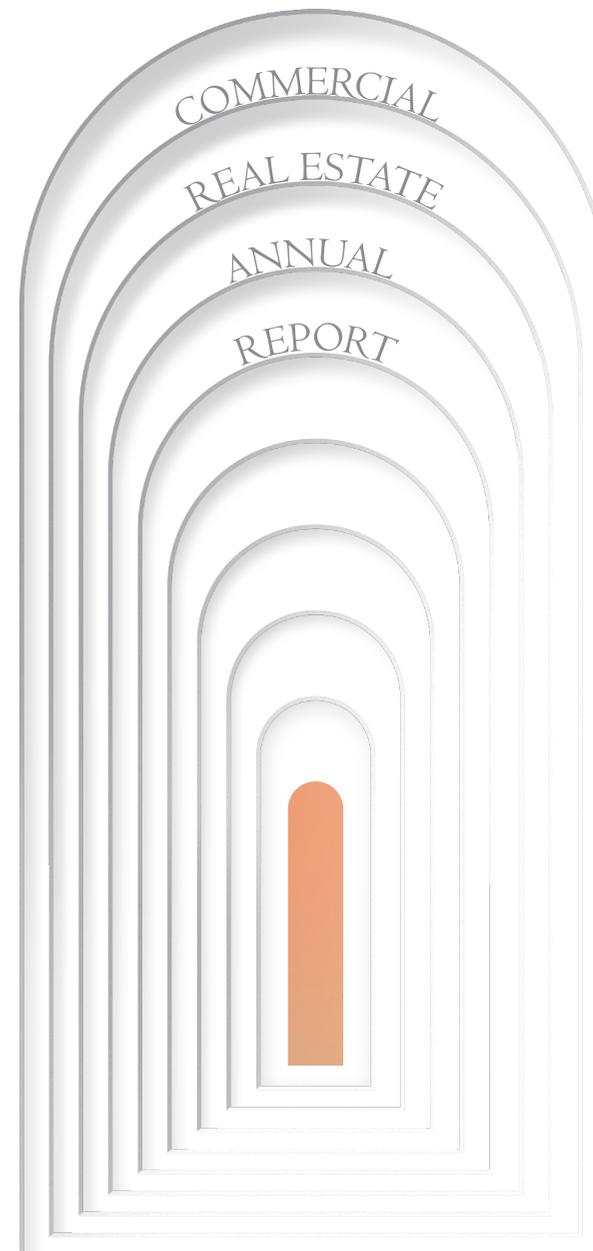


商

购物中心行业研究报告

业



商业洞察

2025 - 2026



洞

2025 — 2026

印力商业研究院

察

出品方：
印力商业研究院

总编：
丁力业、孙嘉

主编：郭慧子、方威
执行主编 / 出版总监：赵梓汐
编辑 / 设计总监：李佩琪

作者：
蔡勃、陈新藩、丁慧、方威、黄敏、李佩琪、林元庆博士、
孙茜、Supaluck Umpujh、王玮博士、王郅宁、武瑞玲、
邢莉莉、叶倩、赵梓汐、朱菁、朱勇强
(按姓氏拼音顺序)

专业支持：
陈俊佈、苏丹、王亦陈 Amanda、王璐
(按姓氏拼音顺序)

指导顾问：
张雪东、姚海波、时代、杨海光、程风波、陈旭存、
公衍刚、蔡梦怡、陈肖萍、付凯、陆荣秀、肖静华、
童志、龙渊弘、冉小龙、刘畅、陈洪、于妍、
蒋帅、王权、李晋丽、刘茜、杨柳婵、马驰、杨焱、
吕斌、孙继龙、张路、何国培 Andrew
(按姓氏拼音顺序)

特别鸣谢：
中国连锁经营协会 (CCFA)、泰国 The Mall Group、
迪卡侬集团、永旺集团、Aibee 爱笔智能

免责条款：
本刊著作权归印力研究院所有，未经同意不得转载
本刊中所有地图非严格地图，相关内容仅作参考
本刊中所有筹备中或规划中项目相关图文介绍，仅为规划意向，不作为本公司承诺，具体以实际为准
本刊中所有效果图均为规划效果示意图，与实景存在一定差距，具体以实际为准

内部交流，免费赠阅

商业洞察

2025 - 2026

商业之于我.....

如果你把人视为与你一样，有喜怒哀乐，有情感温度的鲜活生命，那你所营造的商业自然就会**细腻而温暖**。

—中国连锁经营协会(CCFA)副会长 武瑞玲

我始终专注于将运动带来的**能量与快乐**，持续、温暖地传递给每个人。

—迪卡侬中国地区副总裁 黄敏

商业就是我需要的一切，总在这里恰好**相遇**。

—万科商业与酒店事业部资金财务中心 黄海

融通资源，实现价值**共创**，驱动价值增长。

—乌鲁木齐天山万科广场 推广 赛依迪娅·艾甫尔丁

我试着去想人们想要什么，故事的结尾是人们想要**幸福**。

—The Mall集团董事长 Supaluck Umpujh

商业是让我能很有**Passion**的事情，每天抱怨累，第二天又打鸡血出去干。

—日本永旺集团执行董事副总裁、中国事业首席执行官 朱菁

在庞杂的数据星图里，为每一次抵达标注**意义**。

—赢商股份内容及研究创新业务助理副总裁、研究总监 廖洁

始于好奇，忠于**热爱**，期待下一个10年。

—宁波鄞州印象城 推广 史丽洁

商业的终极答卷，不是坪效，而是十年后，人们是否仍愿在此**相遇、欢笑、感受生活**。

—万科商业与酒店事业部董事长、印力集团总裁 孙嘉

重复的活干出温度，让**细节**闪光。

—杭州西溪印象城 工程物业 华琼

商业是为**信任**创造价值，以效率成就**善意**的艺术。

—万科商业与酒店事业部执行总裁、印力集团执行总裁
万科商业与酒店事业部上海大区董事长 姚海波

商业之魅，在于以简驭繁，用**人间烟火**勾勒理想蓝图。

—万科商业与酒店事业部副总经理、印力集团高级副总裁 杨海光

直面经济微观具现，感切身参与**乐趣**。

—上海漕河泾印象城 招商负责人 胡晓明

商业对与我而言就是生活的一部分，吃喝玩乐购物，好场景，好内容，好服务。我们的目的就是让人们的生活**更舒适，更幸福!**

—万科商业与酒店事业部首席顾问、印力集团董事长 丁力业

不管以后科技怎么发达，商业运维还是需要**人的守护**。

—深圳印力中心 工程物业 李枫

用心服务每个商户和顾客，共同创造品质生活。

—济南印象城 营运 李兆龙

以人的温度为底色，在务实深耕中沉淀信任，让每一份**专注**，都滋养更温暖的生活。

—万科商业与酒店事业部副总经理、印力集团高级副总裁 陈肖萍

三十余年商业潮起潮涌，回首看，**总在潮头**。

—长沙印象汇 工程物业 彭建民

商业洞察

2025 - 2026

主编前言

EDITOR'S FOREWORD

2025年,商业不再只是“穿越周期”,而是在多重周期的交汇处寻求蜕变。

这是一段去幻觉、去惯性、去路径依赖的过程。一边是抓不住尾巴的旧增长逻辑,另一边是抓不住衣领的新发展共识。若仍在以前的轨道上比赛冲刺,大家都不可避免陷入内卷式困境。真正的蜕变,是在新的范式中重新学习如何生存、如何生长。

尽管对变局的终点尚未达成共识,但我们越来越清晰地感受到几股趋势力量:

第一,商业需要更加真诚。当消费者不再简单追逐“更高”,而是更在意是否值得、是否喜欢、是否契合时,商业空间也需要真诚地给出回答。有人说今年是“情绪价值”元年,但真正能撬动情绪的,不是表演,而是感染。感染力从何而来?很大一部分来自经营者。是的,一个商业经营团队是开放的、好奇的、热爱生活的,还是焦虑的、功利的、得过且过的,会从各种细节处泄露并感染到消费者。本书针对“情绪价值”设立专题,以探讨如何感染消费者的情绪。

第二,女性力量不容忽视。近年来女性的力量在社会各个方面都越发令人瞩目。商业领域中,女性更是重要的力量。绝大多数商业项目的客户中,女性占比都过半,而且女性也在商业世界的不同岗位上发挥着重要价值。本书特设女性主题专栏,记录下我们与商业中的女性展开的对谈,让大家看到商业领域里不同角色、不同风格的优秀女性,是如何推动和影响着行业发展的。

第三,科技融入商业内核。全行业都在说,存量时代到来,经营能力至关重要。但面向未来的经营能力,必然离不开科技的融合。随着AI的发展,这一趋势大幅加速。科技不再是前台炫技,而是后台基础设施。商业业务相关的选址、招商、营销、会员与运营决策方式,都要发生改变。我们甚至可以预期改变的节奏:“先是逐渐的,而后是突然的”。对于企业而言,真正拉开差距的,不是工具本身,而是组织是否具备吸收与转化技术红利的能力。本书特邀外部专家林元庆博士探讨科技与商业融合的趋势与机会。

在此,诚挚地感谢王玮博士和朱勇强老师,他们关于行业和REITs市场的报告拓宽了本书的视野!特别鸣谢CCFA的武瑞玲会长、泰国The Mall Group的Khun Elle女士、永旺集团的朱菁总,以及迪卡侬中国的黄敏总等,你们是商业世界的女性榜样!感谢所有为本书提供帮助的领导和同事们!感谢主编赵梓汐小姐、编辑兼设计总监李佩琪小姐对本书的卓越贡献!

《商业洞察》自诞生之初,便不是一本“预测未来”的书,而是一份写给同行的思考备忘录。它记录犹豫、分歧与修正,也记录在现实压力之下仍然选择向前的勇气。谨以此书,献给所有仍在一线做判断、扛结果、不断校准方向商业人!

郭慧子

序

商业之于你意味着什么?



生态

001

壹 / 市场生态与资本逻辑

- 01 2025商业地产年度絮语:数据背后的市场变迁与未来伏笔 001
- 02 重塑「人」的体验,赋能「场」的运营:AI驱动商业地产的双维升级 033
- 03 中国购物中心发展报告(2025):从总量过剩到质量革命 047
- 04 公募REITs开闸,购物中心投资&运营启示录 073



情绪

095



贰 / 情绪消费的演进与落地

- 01 购物中心的下一站:情绪中心 095
- 02 日本情绪消费发展:在低增长社会中寻找心灵 117
- 03 情绪消费业态的进阶:以六大业态分析视角,描摹商业地产的情感经营逻辑 127

她力量

171



叁 / 商业「她」力量

- | | | | |
|----------------------------------|-----|----------------------------|-----|
| 武瑞玲
中国连锁经营协会(CCA)副会长 | 171 | 王郢宁
万科商业与酒店事业部商业空间设计部总监 | 195 |
| Supaluck Umpujh
The Mall集团董事长 | 179 | 叶倩
印力汇德隆杭州奥体印象城项目总经理 | 197 |
| 朱菁
日本永旺集团执行董事副总裁、中国事业首席执行官 | 183 | 丁慧
深圳睿印RAIL IN项目副总经理 | 199 |
| 黄敏
迪卡侬中国地区副总裁 | 187 | 邢莉莉
「见菽」品牌主理人 | 201 |
| 蔡勃
万科商业与酒店事业部西部大区总经理 | 191 | 孙茜
阳朔悦榕庄项目总经理 | 203 |

CHAPTER 01

市场生态与资本逻辑

- 01.2025商业地产年度絮语:数据背后的市场变迁与未来伏笔
- 02.重塑「人」的体验,赋能「场」的运营:AI驱动商业地产的双维升级
- 03.中国购物中心发展报告(2025):从总量过剩到质量革命
- 04.公募REITs开闸,购物中心投资&运营启示录

2025 商业地产年度絮语： 数据背后的市场变迁与未来伏笔



方威

印力商业研究院研究总监
万科商业与酒店事业部运营部业务研究牵头人

01



01 总览

2025年,中国商业地产行业的发展受到宏观经济、政策环境、技术进步、社会文化等多重因素的深刻影响,这些因素相互交织,共同塑造着行业的发展格局。

一、政策环境的积极引导与支持

2025年,政府对商业地产和消费市场的支持力度持续加大,一系列利好政策为购物中心行业的发展创造了良好的外部环境。政策支持主要体现在:

(一) 消费促进政策密集出台

2025年政府工作报告将“大力提振消费、提高投资效益,全方位扩大国内需求”放在了政府工作任务的首位,并提出了实施提振消费专项行动的具体措施。中央经济工作会议、2025年政府工作报告均将此作为2025年首要任务。

(二) 城市商业提质行动推进

商务部等5部门联合发布《城市商业提质行动方案》,提出21条具体任务,目标是让城市商业更高效、更便民、更有活力。其中特别强调,支持符合条件的商业地产项目发行不动产投资信托基金(REITs),为城市商业提质提供长效融资支持。

(三) 消费环境持续优化

市场监管总局等部门联合印发《优化消费环境三年行动方案(2025—2027年)》,从制度层面保障消费市场的健康发展。同时,持续开展消费品以旧换新,加快推广智能家居、智能家电、智能网联新能源汽车等产品。

(四) 城市更新政策支持

支持商业街/商圈、老旧楼宇进行改造提升,促进消费市场和产业经济提质升级。将符合条件的商业设施、文化和旅游设施改造项目纳入大规模设备更新及城市更新行动支持范畴。

二、经济发展态势的结构性影响

2025年,中国经济增长结构和动力正在发生深刻变化,主要包括:

(一)GDP增长与消费贡献

根据国家统计局数据,2025年前三季度国内生产总值(GDP)同比增长5.2%,四季度有望延续复苏态势。多个机构预测2025年全年GDP增长率将保持在5%-5.5%之间的水平。前三季度,最终消费支出对经济增长贡献率达53.5%,比上年全年提升9个百分点,继续发挥经济增长"主引擎"作用。

(二)居民收入与消费能力

尽管经济保持增长,但居民收入增长相对温和。中国消费者对2025年家庭收入增长率的平均预期仅为1.4%,低于2024年的2.5%。这种收入增长的放缓对消费增长形成了一定制约。

(三)消费结构升级加速

相关研究表明,人均GDP升至1.5万美元左右,消费结构将加快从商品消费主导向服务消费主导转变。当前,我国人均GDP已达1.27万美元,服务消费将进入快速增长阶段,成为促进消费扩大内需的新动能。

三、技术创新的革命性推动

2025年,以人工智能、大数据、物联网、5G为代表的新技术正在深刻改变购物中心行业的运营模式和消费体验。技术创新的推动作用主要体现在:

(一)AI技术全面渗透

AI技术正成为商业地产行业从数字化迈向智能化的关键转折点。AI技术在商业地产领域的多场景应用,涵盖招商、经营、营销和管理等多个方向,能够为商业地产运营提供全方位的支持。

(二)新技术应用场景拓展

AR/VR技术在购物体验中的应用越来越广泛,消费者可以通过AR技术虚拟试穿、查看商品详情、获取个性化推荐等。

(三)数据驱动决策成为常态

大数据分析技术的成熟应用,使购物中心能够实现精准的客群分析、销

售预测、库存管理等。通过对海量数据的深度挖掘,购物中心能够更好地理解消费者需求,优化运营策略。

四、社会文化变迁的深远影响

2025年,中国社会正经历着深刻的文化变迁,人口结构变化、消费观念更新、生活方式转变等因素共同塑造着新的消费图景。

(一)人口结构深度变化

2025年,中国60岁以上人口占比已达22%,正式迈入"超级老龄化"社会。同时,育龄女性数量相较于2020年减少了1600万以上,15-59岁劳动人口预计降至8.01亿,与2020年相比减少了近1亿。这种人口结构的变化对购物中心的业态布局和服务策略将产生深远影响。

(二)消费观念理性化升级

消费者的消费观念正在从"品牌崇拜"转向"情绪价值"追求,从"便宜就买"转换到"信任驱动购买"。调研显示,99.9%的受访者表示愿意为情绪价值买单,其中56%选择"情感支持"类服务。

(三)生活方式多元化发展

消费者的生活方式越来越多元化,"悦己消费"不再是年轻人的专属,银发族开始为兴趣买单;不再局限于一线城市,三四线城市的消费者也愿意为"情绪价值"付费。

(四)文化自信与国潮兴起

国潮文化的兴起对消费行为产生了重要影响。2025年中国国潮经济市场规模预计突破2.5万亿元,较2024年增长约8.7%。从国潮服饰,到国潮手办、游戏,甚至是传统非遗景点,多维数据共同佐证了国潮文化正迎来黄金发展期,展现出从"中国制造"到"中国创造"再到"中国文化"的历史性跨越。

在如此"大变化"的2025年,我们试着去看看消费者、商户、商业地产运营商分别都在想什么、做什么。



02 消费者在想什么、做什么？

一、消费数据

2025年社会消费品零售总额呈现“前高后稳”态势，整体较上年保持增长的同时，下半年以来增速呈持续下降态势。结构上主要呈现三大特征：

(一) 服务消费增长快

全年增速将继续高于商品消费，占比进一步提升至46%以上，成为消费增长主要引擎。

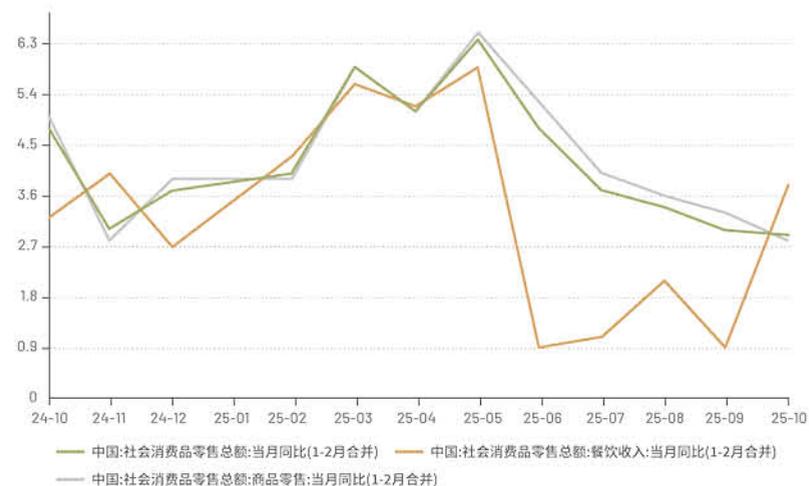
(二) 线上零售增长快

全年增速保持9%-10%，占社会消费品零售总额比重将突破26%。

(三) 乡村消费增长快

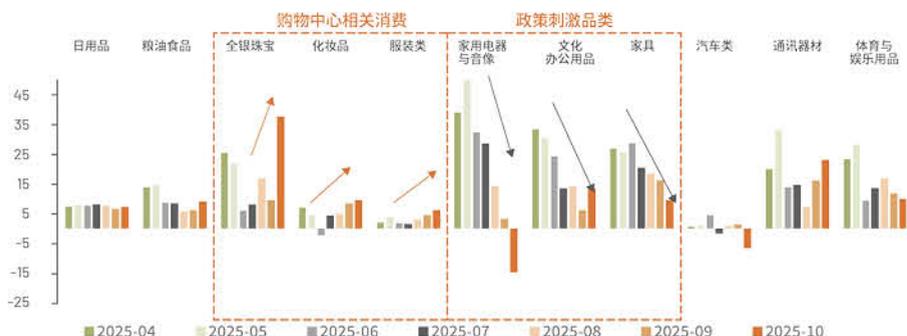
增速持续高于城镇，城乡消费差距进一步缩小，乡村消费占比提升至13.5%左右。

中国社会消费品零售总额



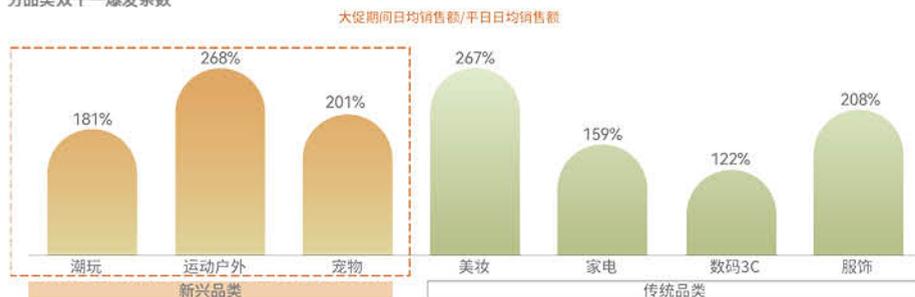
从细分品类看：受国家补贴政策刺激相关品类(例如家用电器与音像制品、文化办公用品、家具等)虽整体维持较高增速,但随着刺激力度的放缓,增速整体呈下降趋势(10月家用电器与音像制品品类甚至出现同比下降);与购物中心经营相对更加密切相关的金银珠宝、化妆品、服装等品类整体增幅不及政策刺激品类,但2025年同比增速整体呈现逐步加快趋势,反映出相关品类逐步复苏的态势;另外汽车品类在2025年以来持续低迷,10月更出现6.6%的同比下降,一定程度上与房贷、育儿、医疗等多重负担挤压大宗消费能力相关。

2025.04-2025.10 细分品类消费趋势



基于淘天、京东、抖音等电商平台双十一销售数据,传统品类中美妆与服饰需求显著爆发,而新兴品类则以情绪消费(潮玩、户外运动、宠物)引领增长。2025年双十一的消费图谱清晰地指向了悦己体验与品质生活两大核心驱动力。潮玩品类以181%的爆发系数展现出强劲的增长势头,随着年轻消费者对情绪价值和个性化体验的追求,潮玩已从小众圈层走向大众消费,特别是在吃谷文化和IP经济的推动下,潮玩消费呈现高频、高粘性的特征。运动户外品类以268%的爆发系数成为增长最快的品类之一,轻户外生活方式的普及,带动了户外装备、服饰、便携家电等产品的热销。宠物用品以201%的爆发系数持续升温,反映它经济已进入高速发展期;宠物作为家庭成员,推动了宠物食品、智能用品、健康护理等细分市场的快速扩张。

分品类双十一爆发系数



从各种消费数据均可以看出,中国消费者的消费行为模式正经历深刻的结构性转变,这种转变不仅体现在消费频次和消费金额的变化上,更反映在消费理念和决策逻辑的根本性重构。具体来说,如今的消费者行为模式大致存在“三大转变”:

(一)消费决策从「价格驱动」转向「价值驱动」

中消协2025年度调查显示,消费者对“高品质”的关注度增幅显著高于“性价比”,消费从“性价比”向“质价比”升级趋势明显。消费者不再单纯追求低价,而是更看重产品的品质、服务和体验价值。

(二)消费目的从「购物为主」转向「体验优先」

2025年上半年,服务零售额同比增长5.2%,比同期商品零售额增速高0.6个百分点,显示消费驱动内核正从“买商品”向“享服务”转变。购物中心不再是单纯的购物场所,而是成为集购物、娱乐、社交、文化于一体的“第三空间”。消费者愿意为一次美好的体验、一份愉悦的心情、一场难忘的经历买单。

(三)消费时间从「分散消费」转向「集中消费」

工作日消费意愿有所降低,消费者更倾向于集中在节假日出行,节假日客流走高但带动作用有限。这种时间上的集中化趋势,对购物中心的运营策略提出了新的要求,需要在有限的高峰时段内最大化运营效率和服务质量。

上述行为模式的转变本质上是消费偏好的代际差异,不同代际消费者在消费理念、购物方式和价值追求的根本性不同,随着年轻群体变为主力消费人群,整体的消费偏好也会随之改变。

二、消费特征

(一) Z世代(1997-2012年出生)消费特征

Z世代正快速成长为购物中心消费的主力军,他们的消费行为呈现出独特的时代烙印。根据SoulApp联合上海市青少年研究中心发布的《2025 Z世代双十一消费行为报告》,Z世代大促参与度连续三年攀升,从2021年的81.3%增长到2025年的93.1%。这一数据充分说明了Z世代对消费活动的高度参与热情。

在消费偏好上,Z世代呈现出“理性与感性并存”的特征。一方面,他们追求性价比,对价格敏感;另一方面,他们愿意为情绪价值买单。调研显示,64%的中国消费者,以Z世代为主,在购买决策时优先考虑情感满足。他们的消费行为具有强烈的社交属性,“能否被晒出”成为很多年轻群体做出购买决策的重要参考。

Z世代的消费品类偏好也呈现出鲜明特点。在2025年“双十一”购买计划中,除服饰、家居、美妆、3C数码等传统强势品类外,两成年轻人倾向文化消费,包括书籍、影视、音乐及知识付费课程等。同时,以二次元周边、兴趣爱好商品为代表的“圈层兴趣消费”占比达14.8%,以演唱会门票、旅游产品等为代表的“线下体验消费”占比达14%。

在购物方式上,Z世代更青睐线上线下融合的消费模式。他们既享受线上购物的便捷性,也重视线下体验的真实性。调研显示,超7成年轻人关注线下活动,31.3%的被调查青年表示对线下门店活动的关注度“更高了,会积极参与”。

(二) 千禧一代(1981-1996年出生)消费特征

千禧一代作为当前的消费主力,其消费行为呈现出更加理性和成熟的特征。与Z世代相比,千禧一代更注重商品的实用价值和性价比。他们的消费偏好主要集中在“新中式养生”“山系社交”和“数字游民”等领域。

千禧一代的消费决策更加理性,他们会在购买前进行充分的研究和比较。数据显示,47%的受访者倾向于使用ChatGPT等生成式人工智能工具来研究购买决策。同时,54%的受访者表示愿意在购物过程中与AI助手或聊天机器人互动,这反映出千禧一代对新技术的开放态度。

在购物中心的消费行为上,千禧一代更注重购物的效率和体验的舒适度。他们偏好一站式购物,希望在一个购物中心内完成所有的购物需求。同时,他们对服务质量的要求更高,期待获得更加个性化和专业的服务。

(三) 其他年龄段消费特征

银发族(60岁以上)的消费潜力正在被逐步释放。2025年,“悦己消费”的群体边界正不断拓宽,不再是年轻人的专属,银发族开始为兴趣买单。他们的消费偏好主要集中在健康养生、旅游休闲、文化娱乐等领域。数据显示,超过六成的消费者在健康和养生方面增加了投入,从追求通过饮食改善健康的“食疗养生派”到聚焦提升免疫力的“修炼防护派”,消费者的养生观念正变得更加多元化与个性化。

不同代际消费者之间的结构性变化叠加人均可支配收入的增加,也直接导致了一些新兴消费需求的涌现。

(一) 健康养生需求的全面爆发

健康养生已成为2025年最热门的消费主题之一。部分购物中心敏锐地捕捉到了这一趋势,通过与地方医院等专业机构合作,举办一系列独具特色的中医养生活动,成功地将中医文化与现代商业紧密结合,形成“健康+社交”复合消费场景。从消费群体看,健康养生需求呈现出全龄化特征。年轻人追求“朋克养生”,中年人注重“科学养生”,老年人则更关注“传统养生”。

(二) 社交互动需求的持续增长

社交需求正成为驱动消费者前往购物中心的重要因素。购物中心正在从“购物场所”转变为“社交目的地”,通过打造多元化的社交空间和活动,满足消费者日益增长的社交需求。购物中心内大量的免费休闲设施、美陈场景、绿植氛围等可以创造多个非消费停留点,核心在于用低成本、高感知价值的免费体验,降低用户决策门槛并建立信任,通过创造“无压力社交场景”实现客流转化。

(三) 体验式消费需求的深度演进

体验式消费已成为2025年购物中心的核心竞争力。消费者不再满足于简单的商品购买,而是追求更加丰富、多元、沉浸的消费体验。从体验类型看,主要包括以下几类:一是文化体验,如博物馆、美术馆、非遗展示等;二是娱乐体验,如密室逃脱、剧本杀、VR电竞等;三是互动体验,如亲子互动体验馆、科学探索馆等;四是场景体验,如主题街区、沉浸式剧场等。

(四) 个性化定制需求的快速增长

个性化需求成为消费新趋势,消费者追求独特的购物体验。预计2025年个性化定制商品销售额将增长至总销售额的15%。购物中心通过引入定制化服务、个性化商品、专属设计等,满足消费者对独特性和专属感的需求。从实现方式看,个性化定制主要通过以下途径:一是产品定制,如个性化服装、定制珠宝等;二是服务定制,如专属导购、定制旅游路线等;三是体验定制,如私人影院、定制派对等。这些定制化服务不仅提升了商品的附加值,也增强了消费者的粘性和忠诚度。

(一) 闭店集中领域：传统标品零售的三重困境

1. 服饰鞋包业态

成为零售业态闭店重灾区，核心症结在于同质化竞争与体验缺失的双重挤压。多数传统服饰店仍以“货架陈列+基础销售”的模式运营，商品设计与线上渠道高度重合，缺乏线下专属的场景体验与服务增值；国际快时尚品牌则面临“环保争议+设计疲劳”的双重挑战，未能及时响应Z世代对“国潮、小众设计”的偏好，客群持续流失。下沉市场的本土服饰店更因缺乏品牌溢价与供应链优势，被县域连锁品牌与电商直播分流，生存空间急剧压缩。

2. 传统商超及便利店

闭店潮集中于“大而全”的综合商超与商品单一的夫妻店。综合商超的“一站式购物”逻辑已无法适配当下消费者“即时性、精细化”的购物需求，生鲜品类被社区团购、前置仓分流，标品被线上超市替代，且缺乏场景化改造意识，沦为单纯的“商品堆放场”；传统夫妻店则因商品结构固化（以零食饮料为主）、服务能力薄弱，在连锁便利店“鲜食供应+数字化运营”的冲击下，难以维持客群粘性。

(二) 开店增长领域：特色零售的价值重构逻辑

1. 潮玩及二次元零售

凭借“情感价值+社交属性”成为零售增长黑马，精准击中Z世代的“圈

层消费”需求。这类门店突破传统零售的“卖商品”逻辑，通过IP联名、主题场景搭建、线下互动活动（如手办DIY、Cosplay展演）构建沉浸式体验，让门店成为圈层社交的线下载体；同时依托私域社群运营强化用户粘性，通过会员专属活动、限量品预售等方式提升复购，形成“体验引流+社群沉淀”的闭环。下沉市场的布局更是抓住了县域年轻群体的消费升级需求，实现快速扩张。

2. 买手店及设计师品牌店

在一二线城市核心商圈加速布局，核心竞争力在于“个性化选品与文化赋能”。买手店通过精准挖掘小众设计师品牌、海外新锐品牌，规避了与大众零售的同质化竞争，满足消费者对“独特性、稀缺性”的追求；同时多数买手店融合策展、沙龙、设计师见面会等文化活动，将零售空间升级为“时尚文化展示平台”，提升了品牌溢价与用户粘性，客群忠诚度远高于传统服饰店。

3. 社区生鲜零售

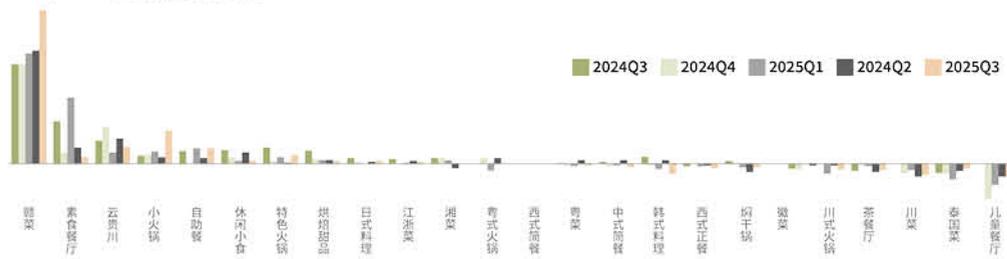
以“小而精”的社区店模式快速增长，精准适配“最后一公里”的即时消费需求。这类门店摒弃了综合商超“大而全”的思路，聚焦生鲜核心品类，保证“当日鲜采、高频上新”，同时提供线上下单、30分钟达的即时配送服务，贴合社区居民的日常采购习惯；部分区域品牌还通过“会员折扣、邻里活动”强化社区粘性，将门店打造为社区生活的重要节点，有效抵御了线上渠道的冲击。



二、餐饮业态：连锁化整合与特色化创新的生死博弈

餐饮业态作为线下商业的“流量锚点”，整体保持“开大于闭”的态势，但结构分化极为显著。连锁品牌凭借标准化运营、供应链优势与品牌力加速扩张，而中小单体店因成本高企、运营粗放持续退出，细分赛道呈现“快餐稳增、特色爆发、高端承压”的清晰格局。

2024Q3-2025Q3 餐饮业态开店趋势



(一) 闭店集中领域：中小单体店与传统高端餐饮的生存危机

1. 中小单体餐饮店

闭店率居高不下，核心源于“成本、运营、品牌”三重短板。食材、租金、人力成本的持续上涨压缩了盈利空间，而多数单体店缺乏规模化采购能力，成本控制远弱于连锁品牌；运营层面则存在标准化不足的问题，菜品口味、服务质量波动较大，难以形成稳定客群；品牌层面缺乏溢价能力，在连锁品牌的密集营销与下沉布局下，客群被大量分流。此外，食品安全问题频发进一步加剧了消费者信任危机，成为压垮部分门店的最后一根稻草。

2. 传统高端正餐(非特色类)

闭店集中于缺乏创新的传统粤菜、川菜馆，核心问题是“需求适配不足与体验陈旧”。经济环境影响下，商务宴请与高端家庭聚餐需求收缩，而这类门店未能及时调整定位，仍维持高客单价与复杂流程；同时菜品与服务同质化严重，缺乏文化赋能与场景创新，无法吸引追求“品质+性价比+体验感”的年轻客群，客群老龄化导致消费频次持续下降。

3. 同质化快餐

闭店集中于缺乏特色的传统快餐，如本土汉堡店、炸鸡店等。这类门店口味单一、产品迭代缓慢，且忽视包装设计与消费场景营造；而国际连锁快餐品牌通过本土化创新(如推出中式口味套餐)、优化用餐环境，持续提升竞争力；连锁中式快餐则凭借“标准化口味、高效出餐、高性价比”抢占市场，让同质化单体快餐陷入“价格无优势、体验无亮点”的困境。

(二) 开店增长领域：连锁化与特色化的双轮驱动

1. 连锁中式快餐

成为餐饮增长主力，核心依托“标准化运营+下沉扩张”的双重优势。头部品牌通过建立中央厨房实现食材统一采购与加工，保证了菜品口味的稳定性，同时大幅降低了门店运营成本；产品定位聚焦“家常口味、高性价比”，适配大众日常用餐需求；下沉市场布局则抓住了三四线城市消费升级的红利，通过密集开店形成规模效应，挤压本土单体店生存空间。此外，数字化运营(如小程序点单、会员储值)的普及进一步提升了复购率与运营效率。

2. 连锁咖啡茶饮

“下沉市场+细分场景”实现双重增长，精准适配不同层级的消费需求。头部品牌通过推出高性价比产品(如10元左右现磨咖啡)快速抢占下沉市场，在县域城市密集布局，填补了本土品牌的市场空白；同时积极拓展细分场景，便利店咖啡、办公室快取店、社区店等多种形态并行，适配即时性、便捷性的消费需求。部分品牌还通过IP联名、包装创新等方式强化社交属性，吸引年轻客群主动传播，形成“高流量+高转化”的良性循环。

3. 特色餐饮(地域/融合类)

凭借“差异化定位+体验升级”快速扩张，成为餐饮业态的创新亮点。地域特色餐饮(如新疆菜、云南菜)通过突出食材溯源、民族文化展示等元素，打造“地域文化体验+美食消费”的复合模式，满足消费者对“新鲜感、文化感”的追求；融合餐饮则通过“跨品类组合”(如日料+烧肉、火锅+烤肉)创造新的消费场景，同时优化用餐流程与环境，提升消费体验，客单价比单一业态显著提升。这类品牌多采用“直营+加盟”的模式，在保证品质的同时实现快速扩张。

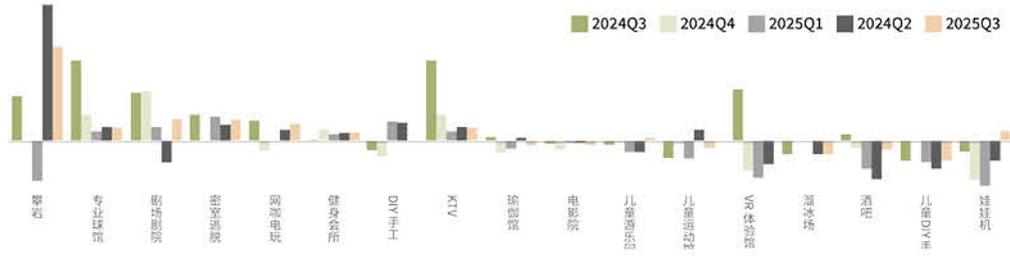
4. 连锁健康轻食

依托“全龄化需求+场景下沉”实现增长突破，打破了“仅服务年轻群体”的固有认知。除年轻消费者的健康需求外，中老年群体对“低脂、营养”的需求觉醒推动市场扩容，品牌因此调整产品结构，推出“轻食+家常菜”的组合套餐，降低消费门槛；布局上加大社区店占比，适配家庭日常用餐与健康需求，同时通过专业营养师指导、食材营养标注等方式强化专业形象，提升用户信任度。

三、娱乐业态：创新者生存与传统者淘汰的两极分化

娱乐业态成为线下商业的“增量引擎”，整体保持高开店率，核心原因在于其“不可线上替代的社交与体验价值”。但行业内部分化同样显著，具备沉浸式、社交化特征的创新业态快速扩张，而体验陈旧、缺乏互动的传统业态则持续闭店。

2024Q3-2025Q3 餐饮业态开店趋势



(一) 闭店集中领域：传统娱乐业态的创新缺失

1. 传统KTV

闭店率居体验业态首位，核心症结是“体验陈旧与客群流失”。传统KTV仍以“包厢唱歌+酒水销售”为核心盈利模式，缺乏场景创新与互动设计，无法满足年轻客群对“沉浸式、社交化”的体验需求；同时，剧本杀、密室逃脱等新兴娱乐业态分流了大量年轻客群，而中老年客群的消费频次有限，导致门店客流量持续下滑。部分连锁品牌尝试转型，但因改造成本高、缺乏核心创新，效果不佳。

2. 普通健身房

中小单体健身房是闭店主力，核心问题是“专业不足与信任危机”。这类门店缺乏专业教练团队与系统课程体系，设备老化且维护不到位，难以满足消费者“科学健身”的需求；预付费模式引发的资金链断裂、卷款跑路等问题频发，进一步加剧了消费者信任危机；在连锁健身品牌“标准化课程+智能化设备+社群运营”的冲击下，客群持续流失，存活周期大幅缩短。

3. 传统亲子乐园

传统亲子乐园闭店集中于仅提供基础游乐设施的中小乐园，核心短板是“体验单一与教育属性缺失”。这类乐园以滑梯、海洋球池等基础设施为主，缺乏主题设计与互动环节，无法满足家长“娱乐+教育”的双重需求；同时，卫生条件差、安全保障不足等问题突出，而连锁亲子体验品牌通过“主题场景搭建+素质课程植入+家长配套服务”形成差异化竞争力，挤压了传统乐园的生存空间。

(二) 开店增长领域：沉浸式与社交化的体验革新

1. 沉浸式娱乐(剧本杀/密室逃脱/VR电竞)

沉浸式娱乐成为娱乐业态增长冠军，核心依托“强社交属性+场景创新”。这类业态通过构建沉浸式故事场景、设计互动剧情，让消费者从“被动体验”转向“主动参与”，完美适配Z世代的社交需求；同时积极与文旅IP、影视IP联动，打造主题化内容，提升品牌吸引力与复购率；VR电竞等业态则借助技术升级构建元宇宙场景，创造“线上线下融合”的娱乐体验，成为年轻客群的消费新宠。

2. 运动社交业态(室内滑雪/攀岩/桨板)

运动社交业态凭借“健康需求+社交属性”实现快速扩张，打破了传统运动的“专业性门槛”。这类业态通过简化运动流程、提供入门课程，降低了消费门槛，吸引了大量“运动新手”；同时通过组建社群、举办小型赛事等方式强化社交属性，让运动从“个人行为”转变为“社交活动”；布局上兼顾核心商圈与下沉市场，核心商圈门店聚焦体验引流，下沉市场门店聚焦长期运营，形成差异化布局。

3. 文化艺术业态(小型美术馆/脱口秀剧场/LIVE HOUSE)

文化艺术业态依托“商业+文化”的融合模式快速增长，成为购物中心提升调性的核心选择。小型美术馆、艺术快闪店通过引入先锋艺术展览，将零售空间升级为“文化展示平台”，吸引文艺青年客群；脱口秀剧场、livehouse则凭借“强互动性+内容创新”，成为年轻客群的社交新地标，周末场次上座率居高不下；这类业态与商业体的联动形成“逛展-消费-社交”的闭环，实现了文化价值与商业价值的双赢。

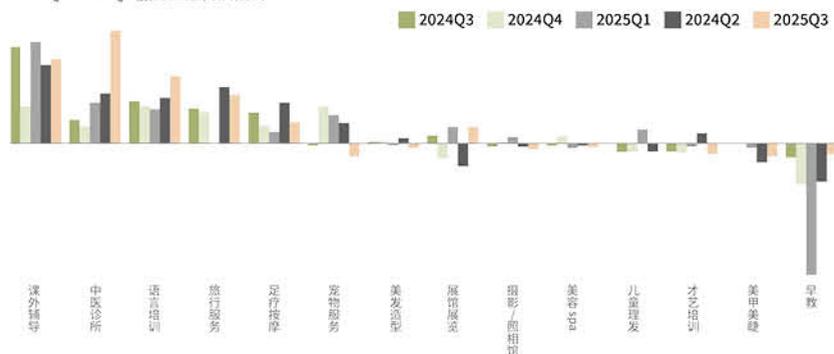
4. 高端亲子体验店(教育+娱乐)

高端亲子体验店以“精细化运营+场景创新”实现增长，精准适配家庭客群的核心需求。品牌通过打造主题化场景(如太空站、消防站)，让孩子在游乐中获得认知提升；同时植入素质课程(如编程、绘画)，满足家长的教育需求；配套设施上增设家长休息区、亲子餐厅等，延长家庭停留时间；会员体系的搭建则通过“积分兑换、专属活动”提升用户粘性，续卡率保持高位。

四、服务业态： 社区化深耕与传统服务淘汰的格局重塑

服务业态整体保持增长态势，核心逻辑是“贴近消费场景、提升服务效率”。社区化布局成为增长关键，而缺乏效率与专业度的传统服务店则持续退出，行业呈现“连锁化、专业化、复合化”的发展趋势。

2024Q3-2025Q3 服务业态开店趋势



(一) 闭店集中领域：传统服务店的效率短板

1. 传统干洗店/修鞋店

闭店核心源于“效率低下与模式陈旧”。传统干洗店取件周期长、价格不透明，且缺乏线上预约、上门取送等便捷服务，无法适配当下消费者的“即时性需求”；修鞋、配钥匙等便民服务则被社区便利店的“代收代修”模式挤压，失去了核心流量入口；在连锁品牌“标准化服务+数字化运营”的冲击下，传统门店的成本优势与服务优势均不复存在。

2. 普通美容美发店(单体)

闭店集中于缺乏专业度的中小门店，核心问题是“服务标准化不足与品牌力缺失”。这类门店技师水平参差不齐、产品质量无保障，服务效果波动较大；缺乏会员体系与增值服务，难以形成客群粘性；在连锁品牌“标准化服务流程+专业培训体系+品牌营销”的冲击下，客群被大量分流，盈利空间持续压缩。

(二) 开店增长领域：社区化与专业化的双重升级

1. 教育培训机构(素质教育/职业教育)

依托“政策导向+需求升级”实现增长，社区化布局成为主流。素质教育机构(如美术、书法、编程)聚焦青少年综合能力提升，贴合政策导向与家长需求，社区店布局方便家长接送；职业教育机构则借助就业市场的需求变化，开设会计、IT等热门课程，一线城市核心商圈门店聚焦品牌展示与招生，社区店聚焦教学服务，形成“招生-教学-就业”的闭环服务。

2. 社区健康服务(中医馆/理疗店/宠物医院)

依托“全龄化需求+社区贴近性”实现快速增长，成为社区商业的核心业态。社区中医馆、理疗店聚焦“日常保健、慢病调理”，通过专业医师团队与便捷服务，吸引中老年客群；宠物医院则借助“它经济”爆发的红利，提供“疫苗、诊疗、美容”一站式服务，社区布局满足了宠物主人的“便捷性需求”；这类门店通过“会员健康管理、宠物档案建立”等精细化服务提升粘性，成为社区居民的“生活配套刚需”。

3. 社区便民服务中心(复合业态)

凭借“一站式服务+高频引流”快速扩张，成为社区商业的新标杆。这类门店整合“快递代收、干洗、家政、生鲜零售”等多种服务，以高频的快递代收、生鲜零售带动低频的家政、干洗服务，形成“流量互补”；通过数字化平台实现“线上预约、线下服务”，提升运营效率；社区贴近性让门店成为居民“最后一公里”的服务枢纽，粘性极高。





04 运营商在想什么、做什么？

一、2025年新开业购物中心概况

2025年中国商业地产市场步入“存量优化与增量提质”并行的关键阶段，新开业购物中心在规模增速放缓的背景下，呈现出鲜明的地域集中性、主体头部化及场景创新化特征。

(一) 整体规模：增量放缓但质量稳步提升

行业增量扩张节奏持续放缓，2025年预计全国新开业集中式商业项目406个，其中购物中心352个，较2024年的470个(购物中心420个)同比下降约16.2%。从季度分布看，下半年成为全年开业高峰，三四季度合计新开项目264个，占全年总量的65%；其中12月依托“双旦档”消费热潮集中开出62个项目，创年内单月开业峰值，商业体量达512万平方米。

存量改造成为重要供给来源，2025年新开业项目中45%为存量改造项目，城市更新与老旧商业升级成为行业重要增长极。在运营模式上，存量改造进入“精细化运营”深化阶段，不再局限于硬件翻新，而是通过业态重构、场景创新、文化赋能实现价值重生。

(二) 地域分布：华东领跑全国，高线与下沉双线精准布局

地域分布呈现“华东绝对主导、核心城市集聚、下沉市场精准渗透”的特征，区域商业活力差异显著。全年各区域开业数量及核心表现如下表所示：

2025年全国各区域开店数据

区域	全年开业数量(个)	区域占比	核心城市表现
华东	179	44.1%	浙江48个、江苏45个、上海32个，江浙沪贡献全区超70%开业量，杭州以28个项目居全国单城首位
华南	73	18.0%	广东52个(深圳18个、广州15个)，占区域总量71.2%，深圳单城高端项目占比达45%
华中	61	15.0%	湖北22个(武汉16个)、河南18个，武汉以16个项目成为中部商业核心引擎
西南	51	12.6%	重庆20个、四川15个，重庆单城开业量居全国第二，平均项目体量超12万平方米
西北/华北/东北	42	10.3%	北京12个、陕西9个，北京存量改造项目占比达85%，西安以6个项目领跑西北

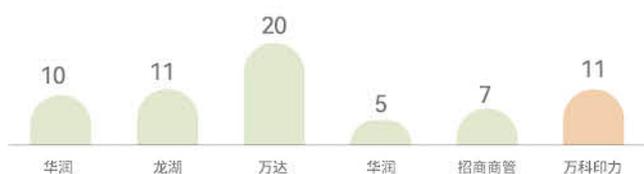
城市层面，23座城市年度开业量达5个及以上，形成“头部城市引领、新一线城市爆发”的格局。杭州以28个开业项目居首，萧山区、余杭区为核心战场(合计18个项目)；重庆20个项目紧随其后，其中12个为超10万平方米的大体量项目；北京、上海、深圳分别以12个、10个、18个项目入市，北京、上海存量改造占比均超80%，深圳则聚焦高能级地标项目，高端项目占比达45%。下沉市场呈现“县域深耕、镇街突破”的新特征，全年县域及以下层级新开业项目达112个，占比27.6%，较2024年提升8个百分点。下沉市场布局呈现“精准化、品质化”特征，头部企业不再盲目下沉，而是聚焦人口基数大、消费升级潜力足的县域城市。

(三) 开发主体：头部商管主导，轻资产模式成扩张主流

市场供给呈现“头部集中、专业分工”的特征，Top10头部商管企业贡献了全年约30%的新开业项目，较2024年提高7个百分点。

轻资产输出成为头部企业扩张核心模式，华润万象生活、龙湖、万达等企业轻资产项目占比均超60%，通过输出品牌与运营管理能力，快速抢占存量改造市场。

头部商管企业 2025 年新开业项目数量



(四) 场景业态：从「容器式」到「超级场景驱动」，「首店经济+跨界融合」双轮驱动

场景设计方面，头部项目普遍摒弃传统“货架式”布局，通过打造“超级场景”形成流量裂变效应。空间形态呈现“多维立体”特征。

业态组合方面，首店经济持续充当高能级项目的核心竞争力，深圳、上海、重庆等城市新开业项目首店占比普遍超30%。跨界融合成为业态创新主流，“商业+文化”“商业+体育”“商业+科技”等模式广泛应用。



The Mall 集团 & 印力集团
战略合作签约仪式



上海前湾印象城 MEGA

二、2025年购物中心运营管理变革趋势

2025年，中国购物中心运营商正经历从“粗放管理”向“精细运营”、从“硬件竞争”向“软件服务”、从“单一零售”向“多元体验”的战略转型。这种转型不仅是应对市场竞争的必然选择，更是适应消费升级趋势的主动变革。

(一) 业态组合的战略性调整

2025年，购物中心的业态组合正在发生根本性变化，体验业态与零售业态的边界日益模糊，融合成为主流趋势。数据显示，体验式消费预计将占据购物中心总销售额的50%，体验业态面积占比在部分优质项目中已超过50%，在购物中心租金收入中的贡献率将突破35%。

业态调整呈现出以下特征：

1. “零售+体验”深度融合

传统的业态分区正在被打破，零售店铺不再是单纯的商品销售场所，而是融入了体验、社交、教育等功能。例如，某服装品牌门店设置了搭配体验区、形象设计室、时尚讲堂等，将购物过程转变为时尚体验过程。

2. 主题化业态集群

购物中心通过打造主题化的业态集群，形成差异化竞争优势。例如，某购物中心打造了“运动生活主题区”，集聚了户外运动品牌、健身房、攀岩馆、运动餐厅等，形成了完整的运动生态圈。

3. 生活方式导向布局

不再以商品类别为唯一划分标准，而是围绕特定目标客群的生活方式与消费动线，对相关品牌与功能进行垂直整合与场景重构。例如，围绕“都市新贵”的生活方式，将精品超市、有机餐厅、健身房、SPA、设计师品牌等业态进行组合。

4. 灵活可变的空間设计

采用“短停区—中停区—长停区”组合以适配不同逗留时长，通过多入口、多核心、多路径、多停留的复合动线设计，满足不同消费者的行为习惯。



(二) 空间设计的体验化革新

2025年,购物中心的空间设计正在通过场景化、艺术化、互动化的设计手法,创造独特的空间体验。空间设计创新主要体现在:

1. 主题场景营造

通过主题化的空间设计,创造沉浸式的消费体验。例如,某购物中心打造了“热带雨林”主题空间,通过仿真植物、流水瀑布、热带动物模型等元素,营造出独特的自然氛围,吸引了大量消费者拍照打卡。

2. 艺术化空间改造

将艺术元素融入商业空间,提升空间的文化内涵和审美价值。某购物中心率先提出museumize shopping experience (博物馆化的购物体验)理念,将动线冷区改造为艺术长廊,通过年度策展、季度主题与月度快闪,保持空间内容持续更新。

3. 社交空间打造

增加公共休息区、互动体验区、文化展示区等社交空间。购物中心内大量的免费休闲设施、美陈场景、绿植氛围等可以创造多个非消费停留点,通过创造“无压力社交场景”实现客流转化。

4. 智能化空间管理

通过智能照明、温控系统、导视系统等,实现空间的智能化管理。例如,根据不同时段的客流情况自动调节照明亮度,根据温度变化自动调整空调系统,通过AR导航系统帮助顾客快速找到目标店铺。



上海南翔印象城 MEGA 场景改造

(三) 营销活动的精准化运营

2025年,购物中心的营销活动正在从“大水漫灌”向“精准滴灌”转变,通过大数据分析、AI技术应用、会员体系运营等手段,实现营销活动的精准触达和高效转化。营销创新主要包括:

1. 数据驱动的精营销

百联股份引入的“AI精准客流分析系统”能够记录每位进店顾客的运动轨迹,为每家租户形成包括过店率、进店率、深逛率等数据在内的“数据驾驶舱”。基于这些数据,购物中心能够制定精准的营销方案。

2. IP化营销活动

通过打造自有IP和引入外部IP,提升营销活动的吸引力和传播力。例如,某购物中心连续举办17届的灯光节已成为城市文化名片,2025年第四届艺术节联合22所高校与10余家文博机构,推出“流动博物馆”快闪项目,实现“逛展即消费”的闭环体验。

3. 社交化营销模式

利用社交媒体平台,开展互动式、参与式的营销活动。数据显示,拥有策展型商业内容的购物中心,其社交媒体互动率比传统商业高出2-3倍,且每次展览更新都能带来至少15%-30%的客流增长。

4. 全渠道营销整合

线上线营销活动的体化设计和同步推进。某购物中心通过“线上种草-线下体验-社群复购”的闭环营销模式,使活动转化率提升了40%以上。

(四) 服务体系的人性化升级

2025年,购物中心的服务体系正在从“标准化服务”向“个性化服务”、从“被动响应”向“主动预见”、从“单一功能”向“综合服务”转变。服务升级主要体现在:

1. 智能化服务工具

引入AI智能客服、机器人导购、智能问询系统等,提供24小时不间断的服务。数据显示,54%的消费者表示愿意在购物过程中与AI助手或聊天机器人互动。

2. 个性化服务定制

基于会员数据和消费行为分析,为不同顾客提供个性化的服务。例如,某购物中心的会员系统能够根据顾客的历史消费记录,主动推荐符合其偏好的商品和活动。

3. 一站式服务平台

整合购物、餐饮、娱乐、停车、客服等各类服务,通过统一的APP或小程序提供一站式服务。某购物中心的APP集成了智能导航、在线预订、积分查询、优惠领取、客服咨询等功能,大大提升了顾客体验。

4. 增值服务拓展

除了基础的购物服务外,购物中心还提供了多样化的增值服务,如儿童托管、宠物寄存、快递代收、金融服务等,满足消费者的多元化需求。





05 小结

购物中心行业是一个“以人为本”的行业，随着时代的发展，随着消费人群结构的变化，无论是B端商户还是购物中心运营方，都需要进行跟随性的调整。如今的消费者整体上已经到了情绪消费>实用消费，社交需求>物质需求的阶段，购物中心和各类商户唯有顺应这一趋势，才能获得更长远、更持久的发展，正可谓“应乎天而顺乎人”。

重塑「人」的体验， 赋能「场」的运营： AI 驱动商业地产的双维升级



林元庆 博士

Aibee 爱笔智能创始人 & CEO

清华大学光学工程硕士学位，宾夕法尼亚大学电气工程博士学位；曾任百度研究院院长，负责硅谷人工智能实验室(SVAIL)、深度学习实验室(IDL)、大数据实验室(BDL)、增强现实实验室(ARL)，是一位杰出的人工智能专家和企业家。2017年，林元庆创立了人工智能整体解决方案企业— Aibee 爱笔智能，专注于线下空间数字化与智能化。

02

在商业地产存量竞争白热化、同质化严重的当下,如何打破“开业即巅峰”的魔咒,让沉睡的数据真正成为驱动业绩增长的引擎?行业的共识已经逐渐形成——中国商业地产要从传统的“资产租赁思维”向以人为核心的“用户运营思维”过渡。

这并非一句空洞的口号,而是正在发生的现实。通过AI技术对线下商业空间的深度数字化重构,我们已经看到了从单店突围到商圈逆袭的生动样本。

01 一家女装店的「数据体检」与业绩翻番

在武汉青山印象城,一家普通女装品牌曾面临严峻的生存危机。入驻初期,该品牌业绩低迷,迟迟无法达到抽成标准,商户甚至一度考虑退租。尽管商场运营方与品牌方联手进行了多次常规促销引流,但收效甚微。

通过AI精准客流数据的“深度体检”,一个反直觉的现象浮出水面:这家店的“进店深逛率”极高,但“进店率”却比业态平均值低了32%。

① 非强目的性品牌

策略: 引目的性客流到店

- 中庭LED屏每天投放2小时商品广告



② 进店率不足

策略: 吸引过店客流

- 橱窗改造+灯光升级
- 迎宾流程优化



③ 店门看不到商品

策略: 把货“摆”出去

- DP出街(一个临近的电梯口),每周都更新主打商品



这组数据直接指出了病灶:深逛率高说明商铺选品和质量极具竞争力,能留住人;而业绩差的根本原因在于“门前冷落”,大量顾客路过却未被吸引进店。基于这一数据洞察,商场与商家迅速调整了运营策略:

1. 针对路过客流:彻底更新橱窗设计与陈列,提升吸睛能力;

2. 利用产品优势:在公共区域增设品牌专属陈列与动线指引,将好产品推向高流量区。

优化两个月后,该店进店率提升90%,深逛率进一步提升68%,营业额更是激增95%,直接达到了分成标准。通过数据的精准定位,这家店实现了从濒临退租到业绩翻番。

02 青山印象城的「数智化」V型反转

如果说女装店的案例是AI在赋能商业空间中的单点突破,那么武汉青山印象城则演绎了一场教科书级别的全场逆袭。

这座开业于2017年的商场,曾因修路围挡、疫情冲击及非核心商圈的区位优势,一度陷入出租率跌破70%的泥沼,在武汉竞争激烈的商圈版图中几乎“隐形”。然而,从2020年开始,青山印象城就通过数字化、智能化等一系列践行,创造出客流提升135%,较疫情前(2019年)提升了21%,销售额提升143%,较疫情前提升33%,出租率也超过90%的“逆势”成绩。

2023年,青山印象城以「数字化精细运营」领域的卓越表现,成功入选CCFA金百合购物中心最佳实践案例。在获奖之后,青山印象城持续利用数字化智能化运营工具,继续保持强势增长势头。2024年成功跻身武汉人气购物中心TOP10。2025年日均客流飙升至6万+(增长近3倍),六一单日客流突破14万;优衣库开业3天累计销售突破170万元,全国单店第一;屈臣氏“三八”妇女节当天位居全国销售业绩榜首;迪卡侬“五一”期间夺得华中增长冠军。

青山印象城的成功,一方面是对自身“陪伴型亲子商场”的差异化定位和江豚广场等网红场景的成功打造,同时贯穿始终的是他们运营思路的转变——从传统的“资产租赁思维”转向了基于AI与大数据的“用户运营思维”。



在这场逆袭背后，印力集团与Aibee爱笔智能合作构建的“超新星”数智化平台发挥了至关重要的作用。通过对场内200+客群标签的精准洞察，运营团队并没有盲目跟随潮流，而是敏锐地从数据中发现到场客群中“3-9岁儿童家庭占比高达81.5%”这一关键事实，从而精准锚定了“亲子+陪伴”的战略支点。

更令人印象深刻的是其智能化运营的细粒度程度。利用“商管参谋-罗盘”等AI工具，商场不再依靠经验“拍脑袋”救铺，而是实现了“一键归因”。除了上文提到的女装店，其他业态也在AI精准客流和数据体检后取得了可见的增长。面对某餐饮品牌业绩下滑，系统精准诊断出问题在于“路过客流高但进店率低”。基于此数据，运营团队针对性地在电梯和图书馆等高热力区域投放精准促销指引。仅用一个月，该店铺进店率环比激增121%，销售额翻倍。这种基于“像素级”数据的精细化运营，让青山印象城实现了从“客流”到数字化“流量”，再到“留量”的高效转化。

武汉印象城的案例生动地证明，商业空间的物理形态或许是固定的，但通过AI技术对“人、货、场”的深度理解与重构，其商业价值具有无限的弹性。这正是我们要探讨的核心议题：

人工智能如何通过B端运营提效与C端体验重塑这两大支柱，为商业地产注入穿越周期的韧性。

消费需求的多样化与个性化，决定了用户需求指导商业运营的时代已至。过去十年，90%的商业地产企业曾探索数字化转型，但往往难以释放变现潜力。究其根本，是因为数字化基建尚未达到支撑“精细化运营”的程度，导致数据价值被封锁。

• B端困境：

商户运营效率低下，线下缺乏完整的顾客旅程数据，无法像线上一样定位“转化瓶颈”，难以做数据驱动的持续优化。

• C端痛点：

消费者体验碎片化——传统2D地图难懂、线上线服务割裂、停车找位难、优惠活动分散，导致用户“看不懂、定位差、找不着、没有用”。

自2023年ChatGPT引爆生成式AI应用以来，商业地产作为同时服务商家和消费者的特殊业态，迎来了通过AI实现业务范式革新的契机。未来计划解决以下两大核心挑战：

• B端提效(运营智能化)：

让线下商家获得媲美互联网的运营数据能力。帮助商家将线下用户行为有效地数字化、智能化。通过类似前文案案例中的精准诊断，商家能持续进行精细化运营，突破收入瓶颈。

• C端重塑(体验丝滑化)：

针对导视、导航、停车等负面体验，通过统一的交互体验(如AI智能体对话、XR导航)，让消费者在线下享受到丝滑、智能的购物服务，实现从“找店”到“享受服务”的无缝衔接。

我们认为以“场(地图中台+智能XR导航)·人(AI精准客流)·店(精细化运营)·车(智慧停车)·屏(智能导视)”为基础设施，叠加AI智能体作为统一交互入口，将是目前对于商业空间行之有效的整体智能化解决方案。在这套体系下，AI与空间智能技术成为牵引商业地产升级的两条主线，不仅让商场“更懂”消费者，也让每一平方米的商业空间都能在数据的滋养下，释放出最大的价值。

03 C端：重塑无缝衔接的消费体验

大语言模型的出现，使得人机交互的方式产生了革命性的变革，同样也给了商场一个全新的向用户提供服务 and 交互的方式——AI智能体。它背后的大语言模型技术，能让它非常好的理解自然语言，从而更好地代替传统用手选点的商场大屏或者小程序的交互界面，与用户直接用自然语言交流。AI智能体能回答用户提问，帮助用户行动(订座、排队进度、路径规划、停车缴费、权益匹配、连逛推荐等)，并随着用户持续使用，能越来越精准地理解用户的意图，让用户和商场服务的交互更为丝滑。

打造全新一代的会员交互



消费者通过AI智能体，用自然语言获取商场或者购物信息完全没有学习成本。这样就避免了使用商场小程序这种低频应用时，需要付出大量学习成本才能获取所需服务的麻烦，完全消除用户使用障碍。比如，用户想要和朋友在商场过生日，只要和智能体说，我要和5个朋友过生日，AI智能体就能定制化地推荐礼物，餐厅，菜品，以及商场商家能提供的其他娱乐服务。

智能体自然语言对话 UI 界面



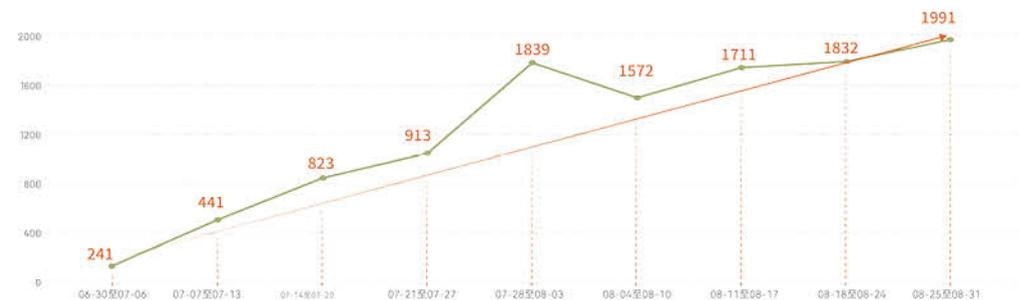
让用户能够零学习成本地和商场的服务进行交互,是AI智能体最基础的工作。它对于商场的价值更体现在它可以把商场中所有商户的线上信息和线下信息进行打通和聚合。AI可以通过线下机器人识别等方式让商场自有数据在线化:会员、店铺、优惠、活动、设施、地图等信息都能在线化。对于线上信息, AI智能体也能自动同步大众点评店铺信息或是推荐菜品,自动解析活动与积分规则,抓取小红书中商场商家品牌最近的爆款信息做推荐,自动更新电影排期等。



将商家线上信息和商场线下信息聚合起来之后, AI智能体就能让用户通过一个终端,只用自然语言提问就能获取到所有商户的线上和线下的折扣信息,推荐爆款商品,推荐菜谱等和购物体验相关的所有信息。而对于商场的其他线下服务,比如停车场XR导航,离场提前缴费等等之前需要在不同地点获取的服务,也都能通过AI智能体作为入口进行交互。这样,相当于给用户提供了一个全知全能的AI Agent,帮助用户在商场中高效智能地完成所有的服务和购物活动。

而且,将这些传统的商场线下服务都数字化之后,通过建立数据指标(平均排队时间,寻车时长等),商场的管理者可以清晰地了解用户体验是“挣扎的”还是“丝滑的”,从而避免因服务不到位导致客户流失,实现精细化和有针对性的管理。

郑州某商场是一家区域零售巨头,用“AI智能体”升级了用户会员系统后,用户使用率和体验有了很明显的提升:AI智能体上线头两个月,月使用量增长100%,用户交互次数8万5千次,每日平均交互1400次。这样每月翻倍的增长数据在AI落地应用中都很难得,充分证明了“AI智能体”对于作为用户和商场交互的新的媒介,有机会重塑用户在商业空间的整个购物体验。



04 B端：AI 赋能商户运营与管理

针对商户, AI能赋能每家店铺,让商铺通过互联网行业的“漏斗转化分析”模型来运营线下实体店。这套系统的核心被称为“AI精准客流”。

在商业空间里,可以把“做生意”拆成一个可量化的漏斗模型:从全场客流、楼层曝光率,到每家店铺门口的过店人数、进店率,再到店内的深逛率、深逛转化率和最终客单价。每一层都对应着顾客的一步行为:

看见你→走进来→逛起来→买下单

具体对一个商场或商铺来说,“漏斗”的最上层是今天有多少人来到这个商场,这是总体到场客流。往下一层,是从这些人里,有多少真正路过了我这家店门口,也就是过店客流。再往下,路过的人里,有多少人被门头、橱窗或活动吸引,愿意跨进门店,这是进店客流。进店之后,并不是所有人都认真逛,有的人转一圈就走了,所以下一层是在店内停留到一定时长,愿意试穿试用的“深逛”顾客。在漏斗的底端,才是最终产生交易的顾客数和对应的销售额、客单价。在这个漏斗模型中,销售额就被分解成了:

$$\text{销售额} = \text{全场人数} \times \text{楼层曝光率} \times \text{店铺曝光率} \times \text{进店率} \times \text{深逛率} \times \text{深逛转化率} \times \text{客单价}$$

店铺业务漏斗(每天)



这个从“今天来多少人”一路收窄到“今天有多少人掏钱买单”的过程,就是一个层层转化的业务漏斗。通过数字化手段把每一层都量出来,商场和品牌就能看清自己到底是“人没到门口”、“到门口不进店”,还是“进了店不买单”,从而有针对性地去优化每一环。

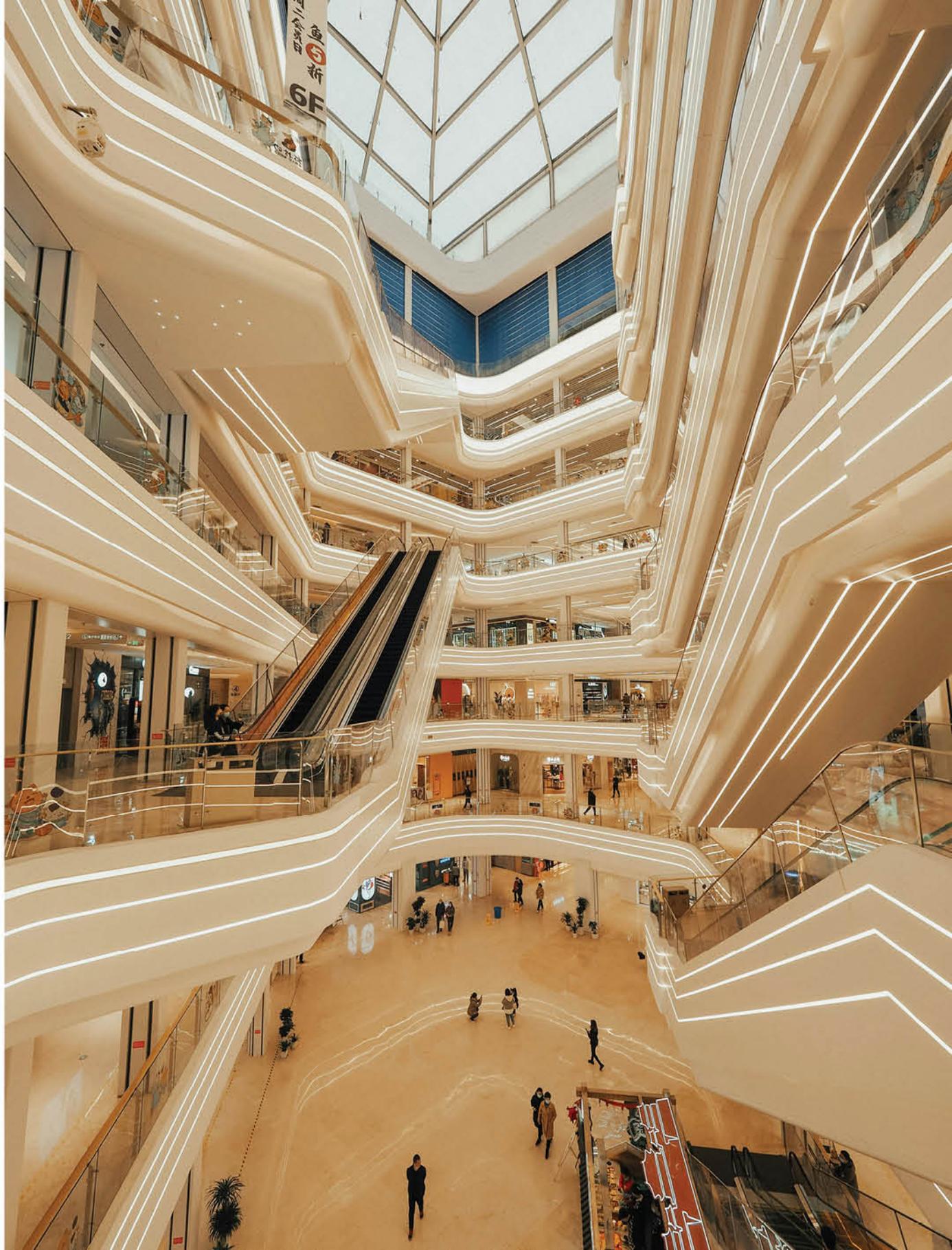
通过基于空间智能技术的AI精准客流工具,运营者就可以判断问题出在“没被看见”、“没人愿意进店”,还是“进来了却没买单”,从而做针对性的导流、陈列、营销和服务调整,把商圈中的“人流”有逻辑有针对性地变成“营收”。

漏斗模型是已在线上电商成功实践20年的运营方法,线上几乎所有的商家在这套方法论的指导下运营效率都获得了巨大的提高。但是线下商业,却因为没有数据获取能力,没有办法适用漏斗模型来指导精细化的运营。

对于商场线下的流量统计,传统的“头肩客流”,只能做到数清楚多少人进店,但是里面多少是重复店员,多少人是逛了一圈就出去的,多少人是认真的逛了很长时间最后没成交的。这些数据,只有AI精准客流能提供,运营者也才能依靠这些数据来持续精细化运营,最终提高营收。

根据客户案例,用了“AI精准客流”的商家,相同的位置、相同的品牌,通过运营的提升,月度的业绩可以提升50%以上。这个数据乍一听高的让人不敢相信,但确实因为线下商场在之前完全没有这样的调改能力,存在很多本应该做但是因为缺乏数据支撑就没能做的运营工作。相比能随时根据数据调整运营行为的互联网商业,线下商业在精细化运营上起点很低,所以客观上确实是很高的提升空间的。

而除了“AI精准客流”本身对于营收的提升,将商场数字化获取了商场人,车,物的数字化信息之后,商场的管理者就可以通过基于数据设定的各个指标,来了解顾客在商场的体验是否舒适。比如通过顾客离场寻车和停车场的的数据指标,就能知道顾客停车是否方便,离场的过程体验是否丝滑,从而让商场避免因服务不到位而流失客户。



05 依托 AI 和空间智能，商业空间的数字化智能化升级才刚刚开始

AI 技术赋能商业空间 C 端与 B 端的两大支柱，是一套不可拆分的整体：前者通过智能的停车、导航、导视、会员与数字化服务，打通用户到场、逛场、离场的每一个触点；后者依托精准客流与业务漏斗，帮助商管团队看清每家店、每一层转化率的优劣，持续优化“人、货、场”的组合。

当消费者在空间中获得的是“极致的用户体验”，愿意多来一次、多停留一会儿，商业空间就能沉淀出更可观、更稳定的流量资产；而当这些流量又被精细化地分配和经营，转化为商户的坪效提升与品牌成长时，项目的整体商业价值也会被不断放大。可以预见，未来的智慧商业空间，一定是以体验为先、以数据为底座，用空间智能把“留住每一个人”和“经营好每一家店”同时做到极致。

AI 技术的发展，其实是有清晰的代际演变的。1.0 时代，我们解决的是简单的“看”，比如识别人脸、识别车牌，这相对简单；到了 2.0 时代，是基于大模型的爆发，核心是对语言和知识的理解。而真正的未来，也就是我们所说的 3.0 时代，是 AI 对物理空间的深度理解。这意味着什么？意味着 AI 对空间的认知能力会越来越高，它不仅仅是看见，而是真正“懂”了这个空间里的物理规律和因果逻辑。随着 AI 技术向 3.0 时代演进，我们实际上正迎来“Physical AI（物理世界人工智能）”的全面爆发。Physical AI 的核心在于解决物理世界的问题，而购物中心作为典型的大型线下物理空间，正是这一技术落地与验证的最佳场景。

展望未来十年，技术的飞速迭代将不仅限于基础的数字化建设，而是向深度的“智能化”跨越。未来的商业中心将不再仅仅是数据的被动记录者，而是拥有“智慧”、能够理解物理规律与因果逻辑的有机体。这一趋势与 AI 对空间认知能力的提升高度契合：过去 AI 技术或许尚未全面触及实体商业的深层肌理，但如今它已具备了改变空间属性的能力。

对于商业地产行业而言，变革已至。在这样一个由技术驱动的新时代，唯有主动拥抱 AI，将 Physical AI 的能力真正融入到商业运营的血脉中，才能在激烈的竞争中脱颖而出。让我们共同期待，在一个高度数字化且智能化的未来，商业空间将释放出前所未有的价值与活力。



中国购物中心发展报告 (2025): 从总量过剩到质量革命

— 基于“统治力指数”的现状分析、问题与对策及发展趋势和政策建议



王玮 博士

上海希艾迪营销策划有限公司执行董事
国际购物中心协会亚太市场专委会委员

拥有30余年零售、贸易与地产企业的从业经历，曾在英之杰、FILA、太古及澳瑞姆（澳洲毕马威零售及地产咨询机构）等跨国企业任职，兼具国际视野与本土洞察。深度参与上海虹桥机场、上海中心大厦、华润万象城等多个标杆项目咨询，留下独到的专业印记。近年来致力于将复杂系统理论与前沿实践相融合，注重快速变化时代的实践发展理论。现为上海纽约大学REITs课程特聘讲师，并获授权翻译国际商业地产教父弗兰克·洛伊传记。其专著《商业地产决策理论与战略实践》获业内广泛认可。





摘要

• 核心结论

中国购物中心行业已彻底告别以规模扩张为主导的快速粗放式发展阶段,进入以存量消化与质量重塑为核心的成熟和调整周期。当前行业面临的根本矛盾在于全局的结构性过剩:2000年-2024年期间,商业营业用房新开工面积累计高达32.8亿平方米,城镇人均商业面积将突破3.6m²,远超国际合理区间及发达国家水平(英、法、德、日人均购物中心面积普遍低于0.4m²)。更严峻的是,近半数已开工项目因盲目开发陷入烂尾,造成巨大的社会资源浪费。市场呈现出剧烈的“冰火两重天”分化格局:“二八法则”成为统治性规律,大多数项目陷入同质化竞争与低效运营的困境,资产价值分化持续加剧。

• 创新工具

造成国内购物中心陷入如此艰困且持续分化局面的关键原因,在于行业长期缺乏销售额、收益率等关键运营数据,导致大多数企业盲目进入和重复建设。为穿透行业“数据黑洞”,本报告创新性提出“统治力指数(Dominance Index, DI)”作为行业核心评价标尺。该指数(DI = 企业租金收入占比 / 企业面积规模占比)首次精准锚定2024年全国平均租金坪效基准(0.52万元/m²/年),从根本上扭转了以“面积、数量”论英雄的传统观念,引导行业从追求规模扩张转向追求运营效能,为衡量商业地产真实价值提供了统一、可靠的量化工具。

• 未来趋势

行业的未来在于一场深刻的范式革命:即从“生产思维”转向“资产思维”。其核心是从追求短期开发回报(ROI)转向追求以资本化率(Cap Rate)为终极标尺的长期资产价值。竞争力将源于通过精细化运营、周期性改造和价值重塑,提升净运营收入(NOI)并压缩Cap Rate。资产分化加剧,运营能力成为生命线,数字化、智能化、绿色化成为标配,所有企业都必须从“开发商”、“房东”转型为专业的“资产管理人”。

01 现状与特点： 冰与火之歌

本章导读

中国购物中心用三十年时间走完了西方半个多世纪的道路，成就了全球最大规模商业地产市场。然而，这场由资本与欲望驱动的狂飙突进，在创造规模奇迹的同时，也埋下了全局性过剩的种子。本章将回顾行业跌宕起伏的发展历程，并揭示当前市场“总量过剩”与“结构分化”并存的“冰火两重天”式复杂图景，为理解行业的深层挑战奠定基础。

一、中国购物中心发展的历史回顾：从萌芽到全球最大规模市场，资产运营表现决定商场售价

中国购物中心在三十年间走完了西方半个多世纪的历程，其发展可划分为三个阶段：

(一) 探索起步阶段 (1990-2002)：港资引领，模式奠基

标志项目：

广州天河城(1996)、北京新东安(1998)、上海港汇恒隆广场(1999)、北京国贸中心(1990开业，1999年改造升级)、上海新天地(2000)、北京东方广场(2001)、上海正大广场(2002)。

阶段特征：

- 主力军：主要由香港、东南亚开发商(和黄、恒隆、嘉里、新鸿基、正大等)投资建设，引入了“只租不售”的持有型物业管理模式，为行业树立了标杆。
- 市场培育：项目普遍经历了较长的市场培育期，教育了国内零售商和消费者接受“购物中心”这一新业态。
- 成功关键：坚守长期主义，通过精细化运营陆续成为城市商业地标，验证了购物中心模式在中国的可行性。

(二) 稳步成长阶段 (2003-2012)：百花齐放，格局初定

标志项目：

上海来福士广场(2003)、深圳万象城(2004)、北京世纪金源(2004)、上海五角场和宁波鄞州万达广场(2006)、北京西单大悦城(2007)、南京水游城(2008)、北京太古里(2008)、常熟印象城(2008)、上海国金中心(2010)、广州太古汇(2011)、南京德基二期(2012)。

阶段特征：

- 玩家多元化：港资(太古)、新资(凯德)持续加码；本土巨头华润、万达、中粮、百联等全面入场；民营资本活跃。
- 产品线成型：形成了万象城、万达广场、大悦城、来福士等知名产品线，开发与运营模式趋于成熟。
- 市场健康度较高：以上海为例，2012年人均购物中心面积约0.3 m²，年销售坪效高达1.46万元/m²，创造了上海购物中心历史最高的纪录(见下页图表)。投资回报普遍理想，供需关系健康。万达广场也是在2012年创造了5.4万日均客流的历史最高记录(见下页图表)。(注意：上海2012年的销售坪效和万达广场2012年的日均人流也是创了中国购物中心历史的最高纪录，后续年份再也没有超越)。

上海人均购物中心面积与销售额坪效对比 (2020-2022)



万达广场日均人流量 (2010-2020 年)



(三) 快速跃进阶段 (2013 至今)：狂飙突进，盛宴终结

标志项目：成都IFS(2014)、昆明西山万达(2014, 第100个万达广场)、上海七宝领展广场(原上海七宝万科)(2016)、苏州中心(2017)、上海南翔印象城 MEGA(2020)等

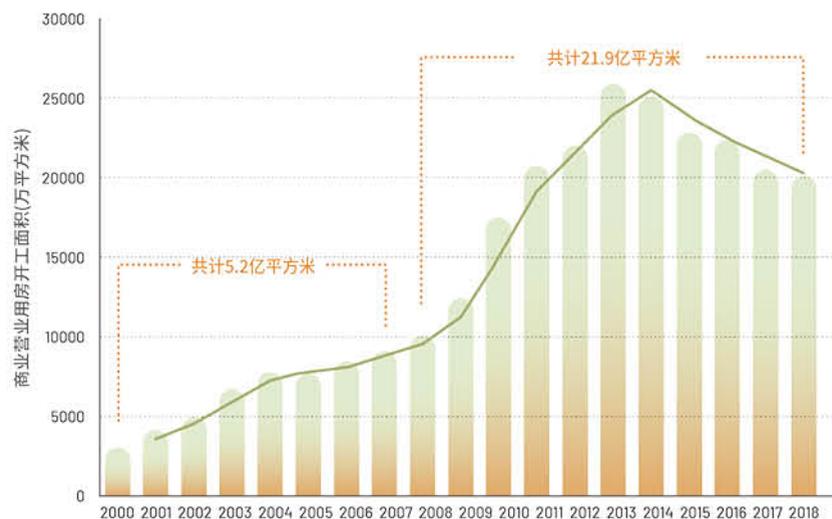
驱动因素：为应对2008年全球金融危机而推出的“四万亿”投资计划，其效应在此时期集中显现；住宅市场调控迫使开发商转向商业地产寻求出路。

数据来源 1：根据上海购物中心协会发展报告的数据绘制

资料来源 2：根据万达集团历年工作报告和珠海万达招股书的公开数据绘制

- 数据佐证：商业地产投资增速一度高达30%。2008-2018十年间，商业营业用房新开工面积高达21.9亿平方米，是此前八年总和的四倍有余。2013年后，年新开工面积持续保持在2亿平方米以上的惊人高位(见下页图表)。

2000年 - 2018年国内商业营业用房开工面积



直接后果与资源浪费：巨量供应在短期内集中涌入市场。然而，2008-2018年间开工的项目，实际开业率仅为50%左右，大量项目烂尾或未能开业，造成了极大的社会资源浪费。截至2024年底，全国已开业的购物中心总数已达7,245个(3万m²以上)，总商业面积5.72亿m²。市场从“增量发展”急速转向“严重过量”。

二、当前市场核心特征：结构性过剩与「二八分化」的冰火两重天

(一) 全局性过剩：人均面积的国际对比

根据测算，中国城镇人均购物中心面积已远超1.0-1.5m²的国际公认合理区间，人均新增商业面积将达3.6m²(且不包含2000年前的存量)。

资料来源 3：根据中华人民共和国国家统计局网站 data.stats.gov.cn 数据绘制

国际对比:英国、法国、德国、日本等成熟市场的人均购物中心面积普遍稳定在0.4 m²以下。中国市场的总量过剩问题已毋庸置疑(见下页图表)。

主要发达国家人均购物中心面积(注意:英、法、德、日) 1

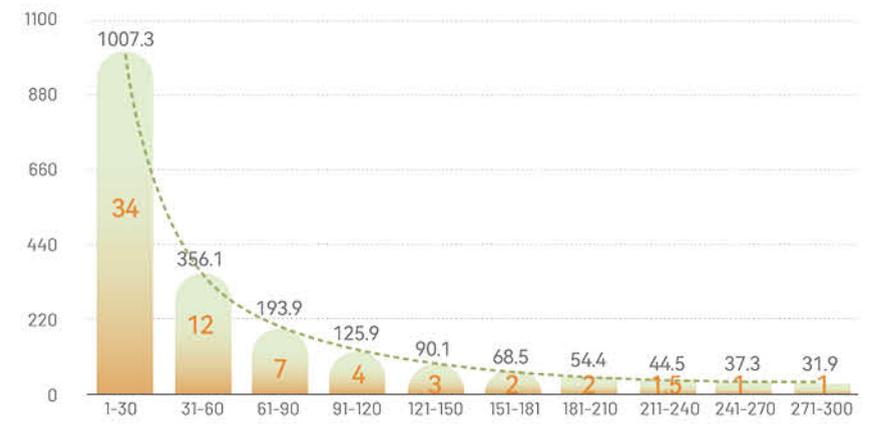
2018年主要发达国家人均购物中心面积			
国家	市场规模(百万m ²)	人口总数(百万)	人均购物中心面积(m ²)
美国	703.3	327.2	2.15
加拿大	57.6	36.9	1.56
澳大利亚	26.5	25.0	1.06
新加坡	2.8	5.2	0.54
新西兰	2.2	4.4	0.50
英国	28.7	66.5	0.43
日本	51.7	126.9	0.41
法国	27.0	67.1	0.40
德国	17.5	83.0	0.21

(二)「二八分化」的残酷现实:头部狂欢与长尾挣扎

市场并未均匀地分享增长红利,而是呈现出剧烈的“冰火两重天”态势,其内在逻辑遵循复杂系统中的“动态二八法则”。

“火”之极:头部优质项目(如太古里、SKP、万象城等)客流、销售额逆势增长,展现出强大的统治力。以上海为例,排名前30的头部项目(约占总数的10%)贡献了全市超过50%的销售额(见下页图表)。

上海购物中心销售额“二八”分布示意图 2



资料来源 1: 国际购物中心协会市场亚太市场专委会

资料来源 2: 根据上海购物中心协会的发展报告数据绘制

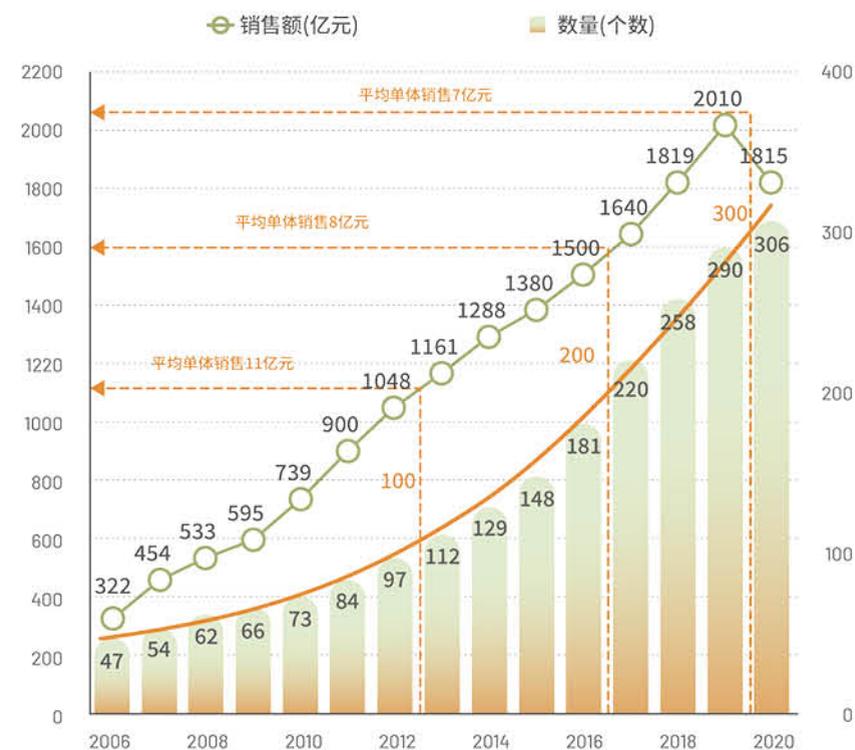
“冰”之极:大量同质化、非核心区的项目空置率攀升,陷入招商难、开业难、运营难的困境。真正能达到或超过行业平均值的购物中心总数不足总数的1/3,这与“正态分布”下多数项目(2/3)围绕平均值的幻想形成鲜明对比。

地理失衡:一二线城市核心区相对饱和,但强者恒强;三四线城市及非核心区结构性过剩与盲目开发并存,问题尤为突出。

(三)效率衰减:规模不经济与增量枯竭

规模不经济:以上海为例,2013年(100个项目)总销售额约为1,100亿元,2017年(200个项目)总销售额约1,600亿元,数量翻倍但销售额未翻倍。2020年(300个项目)销售额仅为1,815亿元,规模效应出现明显的边际递减,彻底否定了线性扩张的思维(见下图表)。

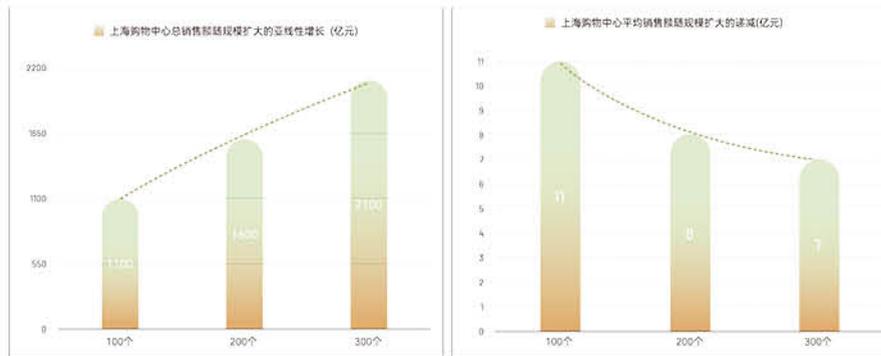
上海购物中心数量与总销售额的关系(2012-2020年) 3



资料来源 3: 根据上海购物中心协会的发展报告数据绘制

上海购物中心的数量与销售额的关系完全遵从复杂系统的动态二八法则。即销售额的增加必然随着数量的增加而衰减,呈现亚线性的增长轨迹;而上海购物中心的单体的销售额随着数量的增长而递减完全符合动态二八递减的规律。如下图表所示。可见上海购物中心的单体平均销售额也是在2012年达到最高的11亿元,之后随着购物中心数量的扩大不断递减。

上海购物中心总销售额亚线性成长与单体坪效的二八递减(2012-2020年)



增量枯竭：市场无法再消化新增供应,逻辑发生根本逆转。新开工面积自2021年起出现断崖式下跌(2021: -33%, 2022: -28.9%, 2023: -14.2, 2024:45.1%),宣告粗放式发展时代彻底终结。2013-2020年的高歌猛进和2021年后的断崖式下跌形成鲜明对比。(见下图表)。

中国商业营业用房年新开工面积走势图(2000-2024年) 1



资料来源 1: 根据中华人民共和国国家统计局网站 data.stats.gov.cn 数据绘制

回顾历史,中国购物中心行业从外资引领的精英实验,到本土企业参与的百花齐放,但也因短期内的狂飙突进积累了全局性的过剩风险和巨大的社会资源浪费。当前市场最显著的特征是严重的“二八分化”:一边是少数头部项目如火如荼,另一边是大量长尾项目在冰封中挣扎。“二八法则”成为支配市场命运的铁律。这场“冰与火之歌”的序幕已然拉开,其背后的深层原因与解决路径,将是本研究后续章节重点探讨的问题。

02 突出问题与创新对策：数据黑洞下的盲目扩张与「统治力指数」的解决方案

第一章描绘的“冰火两重天”格局,其根源何在?核心症结在于行业长期陷入一个巨大的“数据黑洞”——关键运营数据的缺失与不透明,导致整个行业在盲目扩张中集体迷失,错配了巨大的社会资源。本章将深入剖析这一核心痛点,并为此推出一个创新的解决方案——“统治力指数”(DI),旨在穿透迷雾,为衡量行业的真实价值建立一把新的标尺。

一、行业核心困境： 数据黑洞导致效率缺失与资源错配

中国购物中心规模已稳居世界第一，但行业整体“大而不强”，其核心痛点在于关键运营数据的缺失与不透明，形成了一个巨大的“数据黑洞”。

误区：规模崇拜而非效能崇拜：行业长期习惯于用“开业数量”和“在营面积”等规模指标来衡量企业地位，忽视了“运营效益”和“资产价值”这一本质。项目数量的增长并不等同于价值创造能力的提升。

“数据黑洞”的恶果：以上海为例，其详实的数据揭示了残酷的“二八分化”——以上海为例，10%的头部项目贡献了超过50%的销售额。然而，全国绝大多数市场缺乏此类公开、准确的绩效数据，导致许多企业仍在“数据黑洞”中盲目追求规模扩张，而非效能提升，造成了巨大的社会资源浪费和资产价值折损。

轻资产模式的双刃剑：近年来在“轻资产”模式推动下，行业数量和面积被推至新高，但许多项目稀释了整体运营效率，进一步加剧了“二八分化”结构，使规模与效益之间的矛盾愈发突出。

结论：在中国商业地产进入“存量时代”之际，行业的竞争维度必须从“量的增长”转向“质的提升”。我们亟需一把新的尺子，来衡量购物中心真实的运营效率和市场统治力。

二、解决方案： 「统治力指数」(Dominance Index) 的提出与构建

为破解“数据黑洞”难题，本研究引入复杂系统理论中的网络思维，通过对有限关键数据的推演与交叉验证，首次锚定了行业关键基准数据，并在此基础上创新性地提出了“统治力指数(DI)”。

(一) 行业基准的首次锚定：

基于全国7,245个购物中心的数据，运用动态二八法则进行推算，提出2024年中国购物中心销售总额约为2.73万亿元，并进一步推算出行业年度总租金收入约为3,000亿元(依据租金占销售额10%-12%的行业规律)。

由此，计算出全国购物中心平均租金坪效为：3,000亿元 / 5,7242万

$m^2 \approx 0.52$ 万元/ m^2 /年。这一基准为衡量单个项目或企业提供了全国性的“平均值”标尺。

(二) 统治力指数(DI)的定义与公式：

DI是一个旨在衡量企业相对运营效率和市场价值创造能力的动态指标。计算公式：

统治力指数(DI) = 企业租金收入占比 / 企业面积规模占比

经济含义：该指数表示企业每占据行业1%的经营面积，所能创造的租金收入相对于行业平均水平的倍数。

DI > 1：表示企业运营效率高于行业平均水平，是价值的创造者。

DI < 1：表示企业运营效率低于行业平均水平，效益拖累行业。

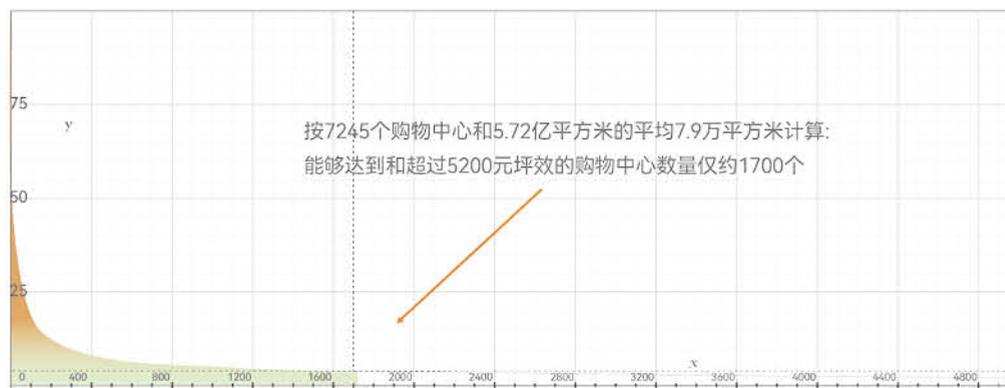
(三) DI的核心价值

超越传统坪效：传统坪效是孤立数值，而DI将企业置于全国大盘中对比，更能体现其相对竞争地位和真实统治力。

清晰量化目标：测算表明，全国约7,245个购物中心中，DI ≥ 1(达到或超过行业平均效率)的项目仅约1,700个(见下图表)。这为其余5500多个项目提供了清晰的、量化的改进目标。

扭转行业焦点：DI成功将行业竞争的焦点从“数量与速度”扭转为“质量与效益”。

能够达到和超过平均值的购物中心不到 7,245 个总数中的 1,700 个



资料来源：作者根据动态二八法则的幂律的积分推算

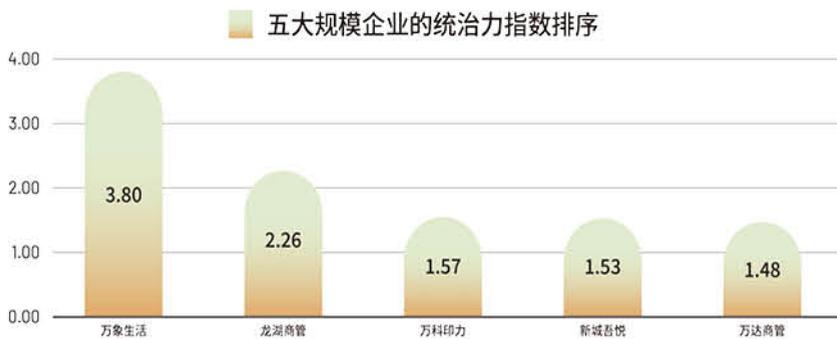
三、实证应用：统治力指数揭示的行业真相

通过对国内头部企业DI进行计算，揭示了与传统认知截然不同的事实：

有些公司尽管规模很大，但DI值反映出其大规模管理项目对其平均坪效的结构性稀释，规模优势未能充分转化为效益优势。有些公司则凭借其卓越的运营能力占据较高DI值。

2024年国内五大规模企业的统治力指数的构成和排名如图2-2所示。这清晰印证了“数量繁荣未必等于价值强盛”的论点，轻资产模式在扩大规模的同时，会显著拉低整体的效能表现。

2024年中国五大规模头部商业地产企业“统治力指数(DI)排名



四、数据可靠性与指数价值：稳健、可迭代的行业标尺

鲁棒性(Robustness)验证：为确保结论可靠，我们对总租金收入这一关键参数进行了敏感性分析(压力测试)。即便在2000亿(常识低限)至5000亿(以上海标准推算的全国上限)的宽幅区间内变动，各企业的DI排名顺序依然保持高度稳定，证明了该指数作为一个相对评价工具具有极强的稳健性(见下图表)。

“统治力指数”敏感性分析示意图

	5000基准	1000基准	2000基准	3000基准	排序
万象生活	11.42	5.72	3.81	2.29	1
龙湖商管	5.77	3.39	2.25	1.35	2
万科印力	4.57	2.29	1.53	0.92	3
新城吾悦	4.47	2.24	1.49	0.89	4
万达商管	4.44	2.22	1.48	0.88	5

显示总租金基准在2000-5000亿区间变动时，企业DI排名顺序的稳定

前瞻性与全球意义：“统治力指数”成功填补了国内市场的关键数据空白。它提供了一个可逐年更新、持续迭代的行业标尺，有助于引导资本、资源和政策流向高效能的运营者。其方法论对全球缺乏统一数据的购物中心市场也具有重要的参考价值。

本章小结

综上所述，“数据黑洞”是导致行业盲目扩张、效率低下的总根源。而“统治力指数”(DI)的提出，成功地穿透了这一黑洞，首次为行业锚定了关键的效益基准(0.52万元/㎡/年)，并清晰地揭示了“规模不等于价值”的行业真相。它证明，像华润万象生活这样以质取胜的企业，才是真正的价值统治者。DI如同一盏明灯，指明了从“规模崇拜”转向“效能崇拜”的变革方向。接下来，我们需要思考的是，行业未来的发展趋势如何？企业又该如何行动才能提升自己的统治力？这将是第三章要回答的问题。

03 未来发展趋势：范式革命：从「生产商」到「资产管理人」

中国购物中心的未来发展趋势，绝非运营技巧的线性升级，而是一场涉及资产管理、财务模型和评价体系的彻底范式转移。行业的竞争维度，将从“建造更多”的规模比拼，转向“管理更好”的价值竞赛。其核心是从追求短期销售回报(ROI)的“生产”逻辑，转向追求长期稳定现金流和资本化率(Cap Rate)的“资产”逻辑。所有赋闲在表面的营运创新(体验、场景、数字、绿色等)都必须是服务于这一终极目标的手段。

一、核心理念之变：资产管理（AM）与资本化率（Cap Rate）成为价值统治的唯一语言

（一）「生产」与「房东」思维的双重桎梏导致当前行业的困境，根源在于思维的错位。

生产思维之殇：开发者习惯于“开发-销售”的住宅模式，将购物中心视为可规模化复制的产品，追求高周转率(ROI)。这种思维以生产型的硬件投入替代资产型的服务创造，追求短期租金最大化而牺牲长期稳定性，最终必然折损资产的核心价值。

房东思维之限：管理停留在“出租率”和“静态租金”的层面，进行被动的“费用控制”式的维护。这是一种碎片化管理，无法应对市场波动，极大地限制了资产价值的提升空间，使项目在激烈的竞争中迅速蜕化。

（二）「资产」思维的崛起与范式定义未来，成功的玩家必须是专业的「资产管理人」。

终极价值标尺：Cap Rate：资本化率(NOI / 资产价值)是连接运营与资本的唯一硬通货。它衡量的是资产的收益能力和风险水平。稳定的NOI增长和更低的Cap Rate，意味着更高的资产价值。一切经营活动的最终效果，都将在这个数字上显现。

资产价值公式 $V=NOI/Cap Rate$ 示意图

$$\text{资产价值} = \frac{\text{净营运收入}}{\text{资本化率}}$$

根据欧文·费雪的著名的资本定义，资本即资产价值，是资产未来收入的折现价值。资产的价值由分子的收入和分母的资本化率共同决定。分子的收入通常由有型化的数量构成，人们自然希望分子越大越好。而分母的资本化率则蕴含诸多无形化的质量和品质要素，本质是市场对企业组织的未来承诺能力的信任的更低利率的贴现。或者作为一个低风险的指标可以视为市场对未来风险的“恐怖指数”，人们自然希望它越低越好。

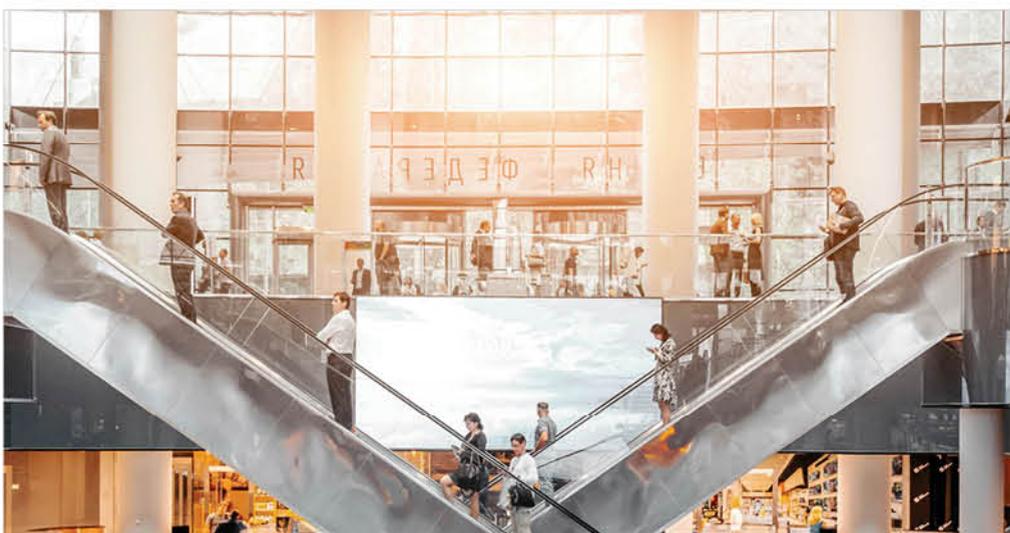


国际权威机构纽约沙克不动产研究院的斯考特主任指出：“资产管理归根结底是文化的事情，卓越的资产管理绩效，都是领导力和企业文化的产物”。而资产管理的优异表现和突出价值往往伴随着远见、耐心、不急功近利、关爱员工、关心社会、践行ESG理念的组织特质。这些无形化的因素，虽然无法直接量化，却在长期资本化定价中起到决定性作用。

资产管理的系统化诠释：借鉴国际领先实践(如西田集团)，资产管理是“以开发、经营、维护和提升不动产价值为目标的跨部门之间的协同合作”。它绝非单一部门的职责，而是贯穿项目全生命周期(定位、设计、建设、招商、运营、改造、退出)的战略核心，是董事长到一线员工为达成资产保值增值而采取的一致性行动。

价值公式的重构：从分子到分母的认知升维：必须深刻理解资产估值模型 $V = NOI / \text{Cap Rate}$ 。行业过去只关注分子NOI（净运营收入）的“有形”增长，而未来竞争的关键在于压缩分母Cap Rate（资本化率）的“无形”能力。这取决于资产收入的稳定性、可持续性、低风险，以及市场对运营方未来承诺能力的信任。

形容我们所处的VUCA时代特征的最后一个A（Ambiguity）模糊性，说的就是科技的发展和快速的变化已经使虚实世界和软硬产业的边界变得模糊不清。而真正有价值的东西往往存在于看不清的模糊分母之中，并且通常具有更高的维度，所以我们要学会升维思考。

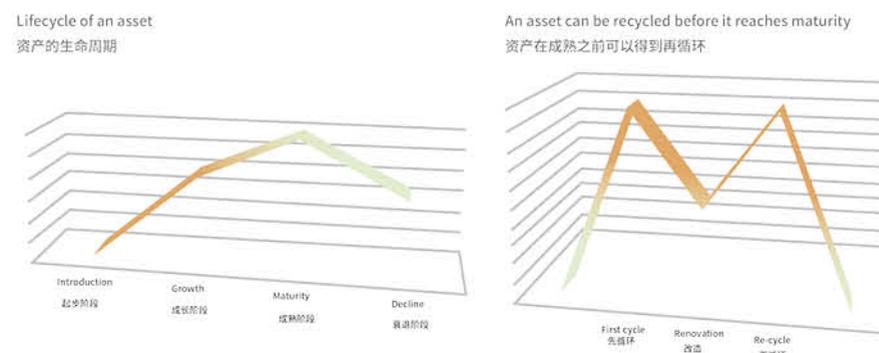


二、价值手段之变： 周期性改造从「成本负担」跃升为「核心战略」

(一) 摒弃「一劳永逸」的幻想。

国内企业普遍轻视改造，是生产思维最突出的后遗症。将项目商场开业视为“竣工”，企图进入永久“收租模式”，完全忽视购物中心作为有机体所必然经历的生命周期循环规律（导入期、成长期、成熟期、衰退期）。拒绝改造，就是对资产价值的主动放弃。而零售就是一个不断变化的环境，购物中心需要不断应变。

资产管理（AM）全生命周期流程图 1



(二) 确立「改造即再投资」的范式

改造是价值再投资：国际资产管理人将周期性调改(5-7年重大改造，持续微调)视为对抗资产贬值、提升NOI的最重要资本再投入。其评估标准是改造后带来的租金增长和资产升值，而非简单的费用控制。

改造是信任构建过程：一次成功的改造，向租户和资本市场传递了强大信号，证明了资产管理人具备持续提升资产价值的能力和决心。这能极大增强对现金流稳定性的信心，从而直接压缩Cap Rate，实现价值跃升。

改造是能力的终极测试：改造是跨部门(资产、财务、设计、工程、营运、市场)协同的终极考验，是对一家公司是否真正具备资产管理能力的“压力测试”。

在国内商业地产进入后规模时代，未来城市更新的主旋律也必须是改造而不是新建。这也是国家已经庄严承诺的双碳目标的要求。

国际购物中心领导企业西田集团的创始人在回答购物中心的成功秘密时就用了两个字“改造”。西田的“进化与变化(改造)就是购物中心成功的秘密”——这句格言铸就了国际购物中心行业的一个延续60多年的商业传奇。

资料来源 1：摘自澳瑞姆西田资产管理培训课件 (为华润置地准备)



(三) 案例实证：改造的价值创造逻辑： 从 ROI 到 Cap Rate 的认知跃迁

要真正理解改造为何能从“成本负担”跃升为“核心战略”，必须洞见其背后的价值创造机制。这要求资产管理人完成一次根本性的认知跃迁：即从关注“投资回报率(ROI)”的开发思维，转向深谙“资本化率(Cap Rate)”的金融思维。

- ROI与Cap Rate的本质区别：ROI(投资收益/投资成本)是衡量投资行为效率的指标,适用于“开发-销售”模式。而Cap Rate(净运营收入NOI/资产价值)是资产的估值锚点,它回答的是“这项资产在当下值多少钱”,其背后是市场对未来现金流稳定性、可持续性的信任程度。
- 改造的价值创造双轮驱动：成功的改造通过以下两种途径创造价值：

①提升NOI(做大分子)：通过业态升级、品牌焕新、体验优化等手段直接增加租金收入。

②优化Cap Rate(做小分母)：一次成功的改造向市场证明了资产管理人持续提升资产价值的的能力,从而增强投资者信心,压缩Cap Rate。Cap Rate每降低一个基点,都能带来资产价值的巨幅提升。

典型案例：估值重构带来的价值跃升某购物中心,改造前NOI为3,000万元,市场给予的Cap Rate为7%,其估值约为4.29亿元。项目投资1亿元进行整体改造后：

- NOI提升至4,500万元(分子增大)。
- 因资产质量及未来现金流预期大幅改善,市场愿意接受的Cap Rate压缩至6%(分母减小)。
- 新估值 = 4,500万元 / 6% = 7.5亿元。

- 资产增值达3.21亿元,扣除1亿元改造成本,净增值2.21亿元。

此举的改造ROI为15%,但其真正的威力在于撬动了Cap Rate的变化,实现了价值的指数级增长。这正是国际领先的资产管理人(如西田集团)所奉行的核心原则——只要改造投资的ROI高于资产当前的Cap率,就值得实施。因为这意味着投资所带来的现金流增量将被市场以更高的估值倍数(更低的Cap率)重新定价,从而瞬间创造资产增值。

反观国内,许多企业仍沿用住宅开发的思维,要求改造项目必须达到25%以上的ROI甚至更高的门槛,这实质上扼杀了许多能显著提升资产长期价值的绝佳机会。中国商业地产要完成向资产管理的范式革命,必须首先完成从ROI到Cap Rate的这一认知跃升。在REITs时代,资产的价值从不取决于你建它花了多少钱,而是市场愿意为你未来的现金流出价多少。

三、运营模式之变:所有表面创新皆为提升 NOI、优化 Cap Rate 的手段

深度体验化(创造稀缺性):零售创新、主题街区,终极目的并非“热闹”,而是为了提升客流、延长驻留、增加销售,从而提升租金收入和提成,直接做大NOI。稀缺的“内容”是创造超额收益的源泉。

数字化与智能化(提升效率与精准度):利用AI与大数据进行精准招商、客流分析,旨在降低空置率、提高坪效、优化运营成本,直接作用于NOI的提升。它是实现精细化资产管理的关键工具。

绿色与可持续发展(降低长期风险):践行ESG理念,不仅是品牌诉求,更能降低长期能耗成本、减少碳排放、规避未来政策风险、吸引优质租户,从而增强NOI的稳定性和可持续性,获得资本市场的估值溢价(优化Cap Rate)。



四、资产形态之变:并购重组与价值发现成为主流

行业大整合(M&A):在Cap Rate标尺下,大量因运营不善导致NOI低下、或先天定位错误的资产价值被低估,成为专业资本并购的目标。

专业价值重塑(Value-Add):专业的资产管理机构将通过“收购、改造、重新定位(Repositioning)、运营提升”策略,系统性修复和提升资产的NOI,从而大幅优化其Cap Rate,获得巨大的价值回报。这将是未来最主流的商业模式。

五、认知升维之变:从「看清有形」到「驾驭无形」

VUCA时代的资产本质:在充满不确定性的时代,虚实边界模糊。真正决定资产价值的,不再是“看得见”的钢筋水泥(生产),而是“看不清”的稀缺性、稳定性和信任(资产)。这要求管理者具备升维思考的能力。

“轻资产”的悖论与正解:轻资产输出的若非能压缩Cap Rate的品牌信用和管理体系(无形价值),而仅是扩大NOI的运营能力(有形价值),则其扩张本质是向市场转嫁长期估值风险。真正的轻资产,是高信任密度的溢出,其本身就能创造估值溢价。

中国购物中心行业的未来,是一场深刻的认知跃迁。它要求所有参与者彻底告别“生产商”和“房东”的角色,转型为专业的“资产管理人”。一切行动的终点,不再是销售额或出租率,而是那个唯一的、理性的终极标尺——资本化率(Cap Rate)。这也是为什么欧美澳购物中心成熟市场就用资本化率作为评价资产的唯一指标的原因所在。这不仅是技术的转变,更是时间观、价值观和组织能力的根本转型。能否理解并践行这一点,将是未来十年企业成败的分水岭。

04 政策建议：引导行业从「规模迷信」迈向「价值崇拜」

基于前述对行业现状、问题与趋势的深刻剖析，为促进中国购物中心行业高质量发展，避免社会资源进一步浪费，特从数据治理、金融支持、规划引导和标准建设四个方面提出以下政策建议：

一、建立行业数据治理体系，穿透「数据黑洞」

- 建议一：建立并推行“统治力指数(DI)”为核心的行业评价与披露机制。鼓励行业协会定期发布基于DI的企业排名与行业白皮书，引导市场关注运营效益而非单纯规模。
- 建议二：探索建立购物中心关键运营数据(销售额、租金收入、客流等)的匿名化采集与上报机制。可由行业协会牵头，设计统一口径，在保护企业商业秘密的前提下，形成全国性的数据库，为宏观决策和行业研究提供数据支撑。

二、完善金融与资产退出渠道，促进存量价值发现

- 建议三：大力支持和扩大公募REITs试点范围，将优质购物中心纳入资产池。这将为行业提供至关重要的资产退出渠道，真正实现“投、融、管、退”闭环，并倒逼资产管理人提升运营效率以符合REITs发行要求。
- 建议四：鼓励金融机构基于资产的运营效率(如DI、NOI、Cap Rate)而非企业主体信用进行融资评估。比如推动金融资源从“傍大款”转向“扶优扶强”，精准地支持高效能资产的价值提升和改造。

三、强化规划与土地供给约束，从源头抑制盲目开发

- 建议五：建立商业用地供应预警机制。各城市定期发布人均商业面积、空置率等指标，对已严重过剩的区域，暂停或大幅减少新的商业用地供应。
- 建议六：鼓励存量商业物业的功能转换与城市更新。在行政审

批、土地用途变更、财税等方面提供政策支持，引导对闲置、低效的商业物业改造为保障性租赁住房、养老设施、文体空间等，优化城市功能结构。

四、倡导资产管理理念，推动行业范式革命

- 建议七：支持行业协会开展资产管理(AM)专业培训与认证。普及以资本化率(Cap Rate)和全生命周期管理为核心的专业知识，推动行业从“开发商”、“房东”向“资产管理人”转型。
- 建议八：树立行业标杆。定期评选并推广在资产管理、绿色运营、数字化转型等方面表现优异的标杆项目和企业，总结最佳实践，为行业提供学习范本。

结论

中国购物中心行业的转型之路道阻且长，但方向已然清晰。唯有通过政策引导，将行业竞争从“量的红海”引向“质的蓝海”，才能从根本上解决结构性过剩问题，推动行业走向可持续的高质量发展之路，为促消费、稳就业做出更大贡献。



公募 REITs 开闸， 购物中心投资 & 运营启示录



04



朱勇强

购物中心资产管理公众号主理人
《商业地产资产管理白皮书》作者

15年商业从业经验。历任招商蛇口成都天府花园城项目副总经理、
绿廊商业街总经理；招商商管西南区域投资与资产管理部总经理。

截止至2025年10月,已有12支消费基础设施REIT上市,经营情况和分派率兑现在各资产类别中表现抢眼。结合上市项目的发行情况,站在投资资管视角,可以看到很多和传统开发经验不一样的启示。

01 投资： 以终为始的投资理念

对于持有大量存量物业的开发商而言,公募REITs是一项重要的资产退出渠道。作为原始权益人的核心关注点,投资是决定“是否可售”和“售价”的核心阶段。因此以终为始的理念首先应贯彻在投资端。

一、资产运营表现决定商场售价

在过往散售理念占主导的市场中,交易价格习惯用比较法衡量。公募REITs的资产估值透明,每个项目均能清晰的看到退出价格和背后的支持逻辑。青岛万象城上市后,部分媒体评论周边二手住宅市场价4-5万元,如此顶级的商场退出单价仅2.7万。通过分析十个底层资产的售价,可总结出退出价格的两个特点:

商业资产地段及退出单价

项目	地段	商业建筑面积口径退出单价(万元/m ²)
宁波杉井奥莱	二线城市非核心地段	3.57
杭州西溪印象城	强二线城市新区	2.76
青岛万象城	强二线城市核心商圈	2.70
上海百联又一城	一线城市核心商圈	2.48
成都武侯大悦城	强二线城市新区	2.42
广州凯德广场·云尚	一线城市成熟社区	2.26
苏州昆山万象汇	百强县县级市城市新区	2.16
武汉首创奥莱	二线城市非核心地段	1.65
物美四项目	一线城市成熟社区	1.34
长沙凯德广场·雨花亭	强二线城市成熟社区	1.34
济南首创奥莱	二线城市非核心地段	1.12
长沙览秀城	二线城市非核心地段	1.05
苏州天虹购物中心	强二线城市成熟社区	1.04
佛山映月湖环宇城	强二线城市成熟社区	1.04
济南领秀城贵和购物中心	二线城市非核心地段	0.97

(一) 商场的售价低

在消费REITs底层资产中。青岛万象城和西溪印象城运营表现标杆,开发商背景实力雄厚、品牌影响力大,上市时的月租金单价分别已做到了400元/m²和250元/m²(含物业费, GLA口径),但两个项目的退出价格仅2.7-2.8万。

其余常规商场如金茂览秀城退出单价仅1.05万元/m²,部分项目甚至无法覆盖开发成本。商场售价偏低的重要原因不仅在于商场租金单价低,还在于运营成本高,导致利润率偏低。

(二) 资产运营表现决定售价，而非城市能级和地段

退出单价排名第一的宁波杉井奥莱属于二线城市的新兴商圈，十余年前甚至还可以以“近郊”定义，但其退出价格一骑绝尘。排名第二的西溪印象城和成都大悦城开业之初，地段也只能算城市新区。位于苏州县级市的昆山万象汇退出价格是苏州主城区天虹购物中心的两倍。因此决定资产退出价格的核心在于其运营表现，而非传统意义上的城市能级和地段。

二、无论地段有多好，不拿高地价商业用地

已上市项目中，青岛万象城的总价最高，退出价格高达81亿元，但溢价率相较一般。如果再把持有年限和交易成本考虑进去，收益率并不出彩。其中一个重要的原因是青岛万象城的成本高达60亿，60亿中地价27亿，占比44%。虽然地段确实核心，但2011年以近9,000元的价格在二线城市拿持有商业地确实是高了点。当然，如果有销售物业利润支撑，另当别论。

同属华润体系的昆山万象汇，虽退出价格估值24亿，投资性房产原值仅9.00亿元，2013年拿地时楼面价仅509元，其退出IRR肯定远高于青岛万象城。



杭州西溪印象城

高溢价率项目共同的特点是地价低，总投控制较好。西溪印象城和百联又一城的地价分别仅1,360元和1,414元，因此两个项目的总投单方分别仅有1.19万元和1.03万元。

百联又一城地价低有其特殊性，百联属于市属国企，用地为协议出让。西溪印象城则是完全依靠投资战略和运营能力取胜。正常情况下，按照西溪印象城的地价和品控，总投单方应该在1万元以内，做到了1.2万元可能是停车位超配的问题。

政府多以亩单价定地价，往往造成低容积率街区地价高。这也是奥特莱斯拿地的核心卡点：奥莱多为街区形态。首创的两个奥莱虽然是二线城市一般地段，地价也超过了2,000元，但好在奥莱的建安成本较低，两个项目的总投单方均控在1万元以下，因此退出的收益率均较高。武汉首创奥莱开业年限短，如单看IRR，有可能是10个项目里最高的。

商业地产行业赚钱难但亏钱容易，投资端控制成本的核心是地价，在很多投资理念中过于强调“地段”，事实上，抛开地价谈地段就是耍流氓。在目前这个市场环境下无论地段有多好，都不应该去拿高地价商业用地。

可以做一个简单的估算，如地价在1万元，常规标准商场单方总投应该在2.0-2.5万元之间(商业建面口径)。即使是在一线城市，400元的商业租金单价也是高位。青岛万象城拿地12年后，月租金单价也才做到400元左右。但青岛万象城退出估值单价仅2.7万元。因此如无可售利润做支持，1万元以上楼面价的商业持有物业投资模型很难成立。

已上市项目楼面价信息(商业建筑面积口径)

项目	商业建筑面积(万m ²)	获取时间	楼面价(元/m ²)	地价占比
青岛万象城	30.12	2011.6	8,916	44%
杭州西溪印象城	14.41	2008/2009	1,360	11%
上海百联又一城	10.02	2004.2	1,414	14%
武汉首创奥莱	6.42	2015.10	2,517	29%
济南首创奥莱	8.86	2016.6	2,335	33%
昆山万象汇	11.31	2013	509	6.4%
宁波杉井奥莱	8.33	2009	610	11%

三、退出价格由投机逻辑转变为投资逻辑

投资测算模版中存在两种常见的退出价格测算方式：收益法中的直接资本化法和现金流折现法。

商业&写字楼常规 Cap Rate 取值		
	写字楼	商业
一线城市	4%-4.5%	4.5%-5%
二线城市	5.0%-5.5%	5.5%-6.5%
三线城市	6.0%-8.0%	6.0%-8.0%
退出价格	NOI/Cap Rate	

注：CAP RATE 仅为示例，各家标准不一致

大部分开发商的测算表中退出价格采用直接资本化法，估值由退出当年NOI和Cap Rate两个值决定，无需考虑持有年限、大型改造支出。在一些资产管理课程上，老师们经常会说一些提升估值的小伎俩，如通过精装修/装修补贴提升租金单价、资本性改造滞后发生等。

直接资本化法简单粗暴，其本质是强调退出的投机逻辑：一定可以找到接盘侠，且接盘侠和我一样傻。但是在市场和经济下行周期，接盘侠少且钱也不多。

净现金流折现估值模型

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1 + R)^i}$$

V	投资性房地产资产组在评估基准日的评估价值
i	第i年
A _i	投资性房地产资产组未来第i年的净收益
R	投资性房地产资产组的折现率
t	投资性房地产资产组未来可获收益的总年限

公募REIT底层资产估值采用的方式是净现金流折现法：赋值折现率。

净现金流无法包装修饰，改造成本、装修补贴都会进入现金流中，其本质是投资逻辑：关注投资者真实可以拿到的收益、每年的稳定回报。这种模式最大的特点在于：需预估未来持有至到期的净现金流；持有年限影响估值。

但目前已公布的估值参数假设也有其明显的不合理之处，如收入参数为永续增长。

两种方法没有对错之分，代表两种底层逻辑。作为目前手可及的退出渠道，投资测算估值需与公募REITs同频，由投机逻辑转换为投资逻辑。

四、不迷信一线城市/核心地段，有人的地方就有生意

在很多开发投资决策模型中，一线城市高地价地块能够满足投资决策要求的重要原因是预设退出CAP RATE低。这种赋值隐含一个底层逻辑：一线城市大宗资产流动性更强、经济及人口基础更好，因此适用于更低的买方回报率。

也可以理解为是建立在城市能级基础上的一种价值歧视，一线城市项目的净现金流更值钱。

已上市消费REITs项目估值折现率

		折现率		
		无风险报酬率	风险报酬率	综合风险报酬率
强二线	成都武侯大悦城	2.56%	4.50%	7.00%
	杭州西溪印象城	2.64%	4.38%	7.00%
	青岛万象城	2.64%	4.38%	7.00%
二线城市	佛山映月湖环宇城	1.81%	5.375%	7.25%
	济南鲁能领秀城项目	2.16%	5.00%	7.00%
	长沙金茂览秀城	2.64%	4.50%	7.25%
一线城市	长沙凯德广场·雨花亭	1.68%	5.50%	6.75%
	北京物美资产组合	2.69%	3.80%	6.50%
	上海百联又一城	2.64%	3.88%	6.50%
奥特莱斯	广州凯德广场·云尚	1.68%	4.75%	6.00%
	宁波唯品会奥莱	1.81%	6.0%	7.75%
	济南首创奥莱	2.64%	5.37%	8.25%
	武汉首创奥莱	2.64%	5.37%	8.00%

公募REITs作为一项投资工具,对于投资者而言:一分钱就是一分钱,一线城市的一分钱并不比三线城市的一分钱更值钱。因此关注的重点在底层资产产生稳定现金流的能力。

净现金流折现法估值中同样存在类似Cap Rate的主观赋值—风险报酬率,通过目前已披露的十个项目的风险报酬率可以看出,监管具备穿透运营数据和运营模式判断底层资产质量的专业能力,风险报酬率的取值是考虑了城市能级,项目基础素质和和经营模式的综合结果,并非根据城市能级采用一刀切模式。

奥特莱斯收入结构中联营抽成收入占比高,其风险报酬率取值就要明显高于其他二线城市项目。

而同样是新城区,金茂览秀城虽然地段更好、周边人口规模更大,但由于运营表现的问题,风险报酬率取值高于西溪印象城。

从最终倒算出来的资本化率也可以看出来,资本化率与更多与资产质量相关,而非城市能级。

已上市消费REITs项目估值资本化率

城市	项目	资本化率	
		资本化率-NOI扣除资本性支出后	资本化率-NOI不扣除资本性支出
强二线	成都武侯大悦城	6.03%	6.32%
	杭州西溪印象城	5.70%	6.00%
	青岛万象城	5.38%	5.53%
二线城市	佛山映月湖环宇城		6.69%
	济南鲁能领秀城项目		6.01%
	长沙金茂览秀城	5.08%	5.46%
	长沙凯德广场·雨花亭		7.26%
一线城市	北京物美资产组合		7.10%
	上海百联又一城	5.75%	6.77%
	广州凯德广场·云尚	4.61%	5.32%
奥特莱斯	宁波唯品会奥莱		7.31%
	济南首创奥莱		6.39%
	武汉首创奥莱		6.43%

注:资本化率均未考虑商管公司管理费

已上市商业项目城市能级、区位、规模、定位各异,但都有一个共同的特点:周边人口基数大。这是商业资产区别于写字楼、产业园等基础设施最大的特点:有人的地方就有生意,人口是商场现金流稳定最基本的条件。

部分已上市项目周边人口规模

项目	区位	项目定位	3km范围人口
青岛万象城	二线城市核心商圈	城市级轻奢大MALL	141万人
金茂览秀城	二线城市新城区	新城区区域级标准MALL	62万人
杭州西溪印象城	二线城市新城区	近郊一站式大MALL	32万人
百联又一城	一线城市核心商圈	主城区中高端购物中心	140万人
武汉首创奥莱	二线城市近郊	新城区街区奥莱	27万人
济南首创奥莱	二线城市近郊	近郊街区奥莱	38万人
物美-大成项目	一线城市主城住宅区	社区型商业	58万人
物美-玉蜓桥项目	一线城市主城住宅区	社区型商业	102万人
物美-华天项目	一线城市主城住宅区	社区型商业	121万人
物美-德胜门项目	一线城市主城住宅区	社区型商业	143万人

因此如果以公募REITs作为退出渠道,投资无需迷信一线城市。只要项目周边人口充足、竞争具备市场空间,二线、甚至三线城市均可进入。

以上海为例,目前上海一般地段的商业楼面价约10,000元/m²,同等地段二线城市楼面价仅约2,000元/m²。而一线城市和二线城市的租金价差并没有这么大,如果退出标准还一视同仁,在这个逻辑下,一线城市商业投资没有性价比。

1注:人口数据来源于边界猎手APP,仅供参考。

五、不留合规性瑕疵,「转让限制」存在解决路径

公募REITs对于底层资产合规性要求严格,在投资阶段需重点关注前置审批、土地性质、土地出让方式的合规性,不给后续尽调留瑕疵。

“应说明取得土地使用权的具体方式、出让(转让)方、取得时间及相关前置审批事项。”

——基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报要求

其次拿地阶段需注意给后续资产剥离铺垫交易路径,排布时需尽量规避自持物业和和销售物业、还建物业的共用产权问题。

商业投资过程中还不可避免的会遇到一个问题:土地出让合同中对于项目的转让限制,这也是公募REITs合规性审查的重点之一。已公布招募书的项目如长沙金茂览秀城、昆山万象汇等在土地出让合同中均存在类似要求。

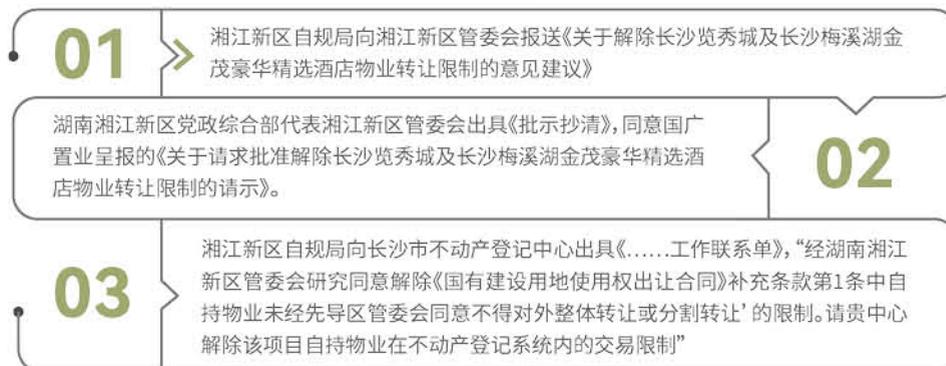
长沙览秀城的土地出让合同中就有明确的自持要求:

“自持酒店及购物中心的建筑面积不低于9万平方米(计容积率),自持物业未经先导区管委会同意不得对外整体转让或分割转让。”

这种自持要求在投资过程中很常见,过往风险缓释的方式多是通过在项目公司上面再嵌套几层。

发行公募REITs需有地方政府的大力支持,长沙览秀城的风险缓释措施是与地方政府协商解除土地出让合同中的转让限制,这为后续类似问题提供了一个参考样本:只要地方政府配合,前期投资中的转让限制可以解决。

长沙览秀城拿地自持要求的风险缓释措施



六、合资操盘项目需关注优先回购权

出于整合资源、降低资金占用的目的,部分开发商会引入合作方合资操盘购物中心。如原始权益人是合资公司,发行公募REITs面临较大障碍。

首先大部分合资公司停留在单项目合作层面,合资公司很难解决扩募和回收资金“返投”的问题。其次,新的经营性物业贷款政策出台后,资金用途灵活性更高。第三,公募REITs估值相较严苛,大部分情况下低于股东方预期。且资产重组过程中不可避免会存在税费问题。综合看,公募REITs在“回现”层面吸引力相较有限,合资公司股东一般存在较大抗性。

因此投资过程中,需重点关注协议中关于股东优先回购权的权限,以及市场化的回购对价计算方式。

昆山万象汇项目公司成立之初,由华润置地持股51%,深圳市润鑫一号投资合伙企业(有限合伙)持股49%。2023年12月,华润商业资产收购润鑫一号49%股权,资产估值为20.78亿元,交易对价为9.83亿元。根据华润置地公告,收购的目的即是为后期发行REIT铺垫。

站在公募REITs退出视角,对于商业地产投资,有三个核心结论:

- 不唯城市能级和地段论,将辐射人口规模作为投资价值判断核心因素;
- 目前二三线城市商业发展依旧存在空间,是低价抄底、收并购的窗口期;
- 退出估值持谨慎态度,投资测算模型中的估值方式与公募REITs同频。

02 运营： 稳稳的幸福

对于开发商而言，REITs的本质是“小股操盘”，“小股东”需要面对的不再仅是内部管控，更多的是80%权益的投资者。

开发商视角和投资者视角最大的区别是：前者追求资产增值溢价，后者关注分红。“分红”反应到运营端，就是每年稳定的经营净现金流。因此在投资者视角下，对招商运营的要求是“稳定”。

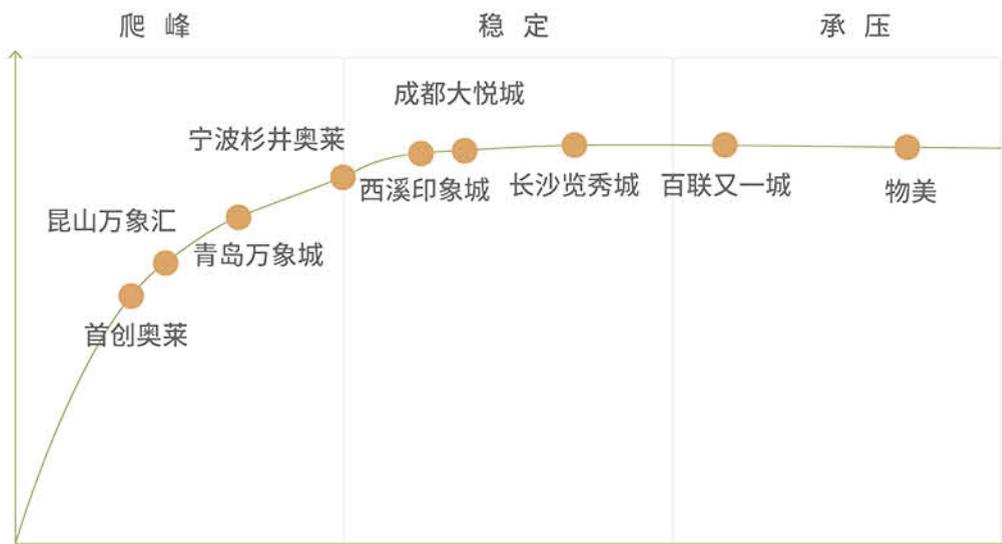
一、综合维度评估项目生命周期

商业资产有其生命周期，确定项目所处周期可有效评估项目的现金流未来预期。单纯以开业年限划分项目资产生命周期太片面，综合七单消费REITs的经营表现，用多维度综合视角判断项目生命周期更加合理。

- 开业年限：项目开业年限关系到对周边客群的渗透率、运营成本的稳定性和大改资本化支出。
- 体量：体量决定了项目的可逛性、品牌丰富度和招调空间，大体量项目穿越周期能力更强。
- 市场竞争：市场竞争关乎项目的市场地位和市场份额，如是该区域“寡头”或者“独峰”，意味着会有更长的增长长尾。
- 项目定位：社区型定位相较稳定但增长预期有限，城市级定位预期高，但业绩可能起伏较大；其次，和定位所匹配的项目周期同样会对业绩产生较大影响。
- 经营表现：通过项目收入、成本和租售比评估项目的NOI空间。
- 运营平台：运营公司的品牌背景和平台赋能。

如代入上述影响因素，可综合评判11个项目的生命周期：首创奥莱和青岛万象城处于爬峰期，未来现金流增长空间较大；西溪印象城、武侯大悦城、长沙览秀城基本处于稳定期；百联又一城和物美项目已过现金流峰值，未来相较压力较大。

项目生命周期



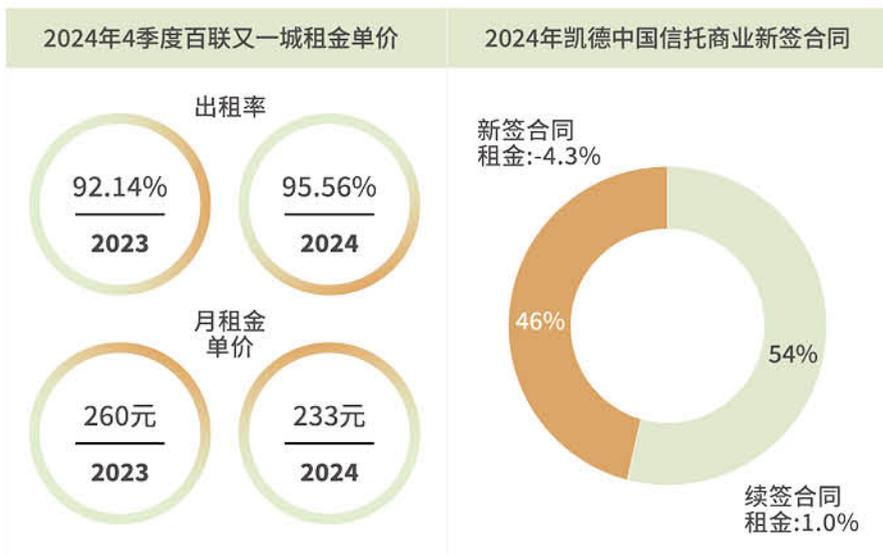
目前消费REITs的二级市场表现也基本印证项目的生命周期，华夏首创奥莱REIT和华夏华润商业REIT涨幅均在前列。嘉实物美消费REIT涨幅最大并非因其经营表现，此单分红安全垫足够厚，分派率较高，对于投资者而言，更加像“债”。

二、先保出租率，再保租金单价

过往有一种资管理论认为需要尽量去美化“租金单价”数字，部分项目宁可放弃出租率，也要追求租金单价。这种理论的底层逻辑是：测算表中出租率默认为迟早可提升上来，更高的租金单价意味着更高的账面估值。

在下行市场会面临一个残酷的现实：“出租率迟早可以提升上来”的假设已不再成立，或者说这个估值参数很难说服投资者。

2024年4季度百联又一城租金单价, 2024年凯德中国信托商业新签合同



其次, REIT需保证每年给投资的稳定分红, 追求的是年度经营净现金流的平稳。能发REIT的项目基本进入了经营成熟期, 开业年限长, 大部分铺位租金单价已自然增长至高位, 换租时拿到比上手合同租金单价更高的报价难度大。根据凯德中国信托披露数据, 续签合同租金仅增长1%, 新签合同下降了4.3%。

第三, 铺位空置或者续签会存在当期的空置或者装修免租期损失, 即使找到了高租金租户, 这笔损失也很难通过租金单价提升弥补。

因此如果项目处于成熟稳定期或者衰退期, 保出租率比保租金单价更加现实。

三、先追高收入, 后细控费用

项目净现金流的NOI=运营收入-运营成本。当项目业绩遇困时, 面临两个选择:

1. 针尖削铁, 细抠成本;
 2. 增加营销、招调改造等费用, 做高收入。
- 这个问题的本质是视角短线和长线的问题。

成本端属于“内控”, 可操作性更大。因此在以往的资管实践中, 很多项目收入KPI无法达成, 最后通过细抠成本达成NOI, 完成当下任务。

从全周期视角看, 起步期和发展期项目先追收入再抠成本是一个更加良性的运营循环: 想做高收入需要更高的销售额, 倒逼出现场品质和运营服务, 也能赢得更好的B端市场口碑。虽然会带来费用的增长, 但当收入到了一定的高度, 费用和利润率管控相较压力更小。

随着项目开业年限增长, 运营服务更加稳定、精准, 供应商和商户经过磨合后配合度也更高。后期当项目面临收入增长乏力甚至衰退时, 费用端的调控空间会成为运营净现金流的重要“安全垫”。

青岛万象城&西溪印象城利润率、运营成本比较



		2023年1-6月		2022	2021	2020
物业管理+维修	总额 青岛万象城	99.24	199.90	190.77	231.72	
	单方 西溪印象城	63.63	120.66	119.94	107.84	
企划推广	总额 青岛万象城	64.78	125.38	136.36	142.04	
	单方 西溪印象城	36.26	57.07	68.03	56.21	
人工费用	总额 青岛万象城	45.37	87.51	107.92	95.27	
	单方 西溪印象城	49.70	97.70	86.50	69.22	
公区能耗	总额 青岛万象城	27.63	50.23	45.41	24.91	
	单方 西溪印象城	27.66	67.81	39.94	22.44	
总运营费用	总额 青岛万象城	257.07	515.96	565.89	542.16	
	单方 西溪印象城	171.69	408.73	357.59	274.13	

注: 口径为商业建筑面积口径单方成本; 总运营费用不含轻资产服务费和税费。总额单位: 万元; 单方单位: 元/㎡/年

青岛万象城租金单价高于西溪印象城, 但估值单价稍逊, 除得房率外的一个重要原因是青岛万象城的运营成本单方远高于西溪印象城, 利润率差距较大。但青岛万象城的收入增幅势头明显更高, 费用端空间也更大。

截止至2025年11月10日, 华夏华润商业REIT的当前价相较发行价增长近50%, 根据2025年三季度报告, 年化现金流分派率仅3.53%, 项目运营净现金流增长预期明显看好。

四、租期短并非绝对原则

在疫情前的市场，商场方有一个默认的资管原则是“租期越短越好”。其背后的逻辑是：默认新签约或续签租金单价会高于上手合同。因此租期越短，商场话语权越大，营收的增长潜力越高。

笔者筹开项目中遇到一个真实的 Case：铺位面积 660 m²，承租对象为上海知名餐饮集团的商务餐饮品牌。甲方报价商务中的租期为 5 年。

品牌方回价很意外：租期 4 年，但是置换一个附加条件：如 × 个月连续亏损（提供审计报告），不负责还原商铺，无责退租。

这个 Case 折射出疫情后乙方市场在拓店心态上的巨大变化：品牌方对于未来缺乏信心，如遇亏损，不会选择“熬”，而是断臂止损。换句话说，现在想谈个“长租约”，品牌方可能还不一定接受了。

其次，前文有分析“新签或者续签租金单价高于上手合同”的假设很难成立。因此需要辩证看待租期，没必要坚持“短即优”的原则。尤其对于 C-REITs，租期越长，运营净现金流稳定性越高。

上海百联又一城由于部分业态为联营百货，加权平均剩余租期短，2023 年上市前 WALE 仅 1.15 年，这意味着 2024 年项目将面临较大的招调压力，招募书中长篇大幅阐述了相关的运营风险缓释措施。

根据其 2024 年四季度报告，项目的剩余 WALE 明显提升。项目也逐步在把联营模式逐步调整为更稳定的租赁模式。

“合同期限方面，截至 2024 年 12 月 31 日，项目整体加权平均签约年限 3.61 年，加权平均剩余租期 2.39 年。2023 年末，项目整体加权平均签约年限 3.04 年，加权平均剩余租期 1.15 年。

相比 2023 年末，项目整体加权平均签约年限及加权平均剩余租期分别同比提升 18.8% 及 107.8%，主要因为项目在 2024 年签署了长租约的主力租户，使得项目整体合同期限结构更加稳定。”

——《华安百联商业 REIT 四季度报告》

五、平滑「免租期」和「到期面积」

平稳的现金流还需关注每个铺位的年度有效收租期，除“续租”外，主动的租约管控也是必要措施。

首先，经营免租期和折扣期尽量跨年平滑分摊，避免集中在同一年，这样既能规避部分撤租风险，也可减少对当期收入的影响。

其次，尽量避免合同集中到期占比过大，过高的到期面积或者收入，往往意味着招调压力，进而影响收入稳定。

百联又一城与西溪印象城历年到期面积占比及到期收入占比比较

收入	百联又一城		西溪印象城	
	到期面积占比	到期收入占比	到期面积占比	到期收入占比
2024年及之前	48%	69%	69%	55%
2025年	15%	13%	13%	18.7%
2026年	37%	18%	18%	26.8%

六、平衡「重资产收入」与「轻资产收入」

目前已发行的消费型 C-REITs 的运营管理机构均是原始权益人关联商管公司，商管公司的管理费一般分为三笔：

- 运营费用包干：部分运营费用以固定费率提成的模式支付给商管公司，商管公司包干兜底、自负盈亏；
- 商管公司利润：以收入和运营净利润提成的模式支付给商管公司，商管公司用于覆盖区域、总部平台成本；
- 奖惩费用：根据净利润达成情况，和商管公司约定奖惩费用，一般为实际达成与净利润差额的提成比例。

消费 REITs 商管公司收费模式

成本项		济南领秀城 贵和购物中心	长沙览秀城	首创奥莱	北京 物美项目	上海百联 又一城	苏州相城 天虹				
运营成本	人力行政	18.7%-19.2%	27%-32% 提成包干	30%-32% 提成包干	4% 提成包干	16% 提成包干	20.01%- 22.10% 提成包干				
	企划推广										
	非资本化 维修改造										
	物业管理							预算制	预算制	预算制	
	能耗	预算制						预算制	预算制	预算制	预算制
	税金及附加							项目层面正常计算			

管理费用	基础管理费	3% 净运营收入					3% (收入)
	浮动管理费	√	√	√	√	√	√

成本项	项目	成都武侯 大悦城	映月湖 环宇城	凯德广场	宁波 杉井奥莱	杭州西溪 印象城	青岛 万象城
运营成本	人力行政	15.37%- 17.35% 提成包干	7% 提成包干	6.4%-7.5% 提成包干	6.7%和1700 万元取高 包干	4.5% 提成包干	6.5%-7.4% 提成包干 (含冰场成本)
	企划推广						
	非资本化 维修改造	11.43% 提成包干	预算制	预算制	预算制	预算制	预算制
	物业管理						
	能耗	预算制					
	税金及附加	项目层面正常计算					

管理费用	基础管理费	4%+8%	4%+8%	4%+8%	2%+8%	4%+8%	4%+8%
	浮动管理费	√	√	√	√	√	√

在目前消费 REITs 项目的估值模型中,运营费用包干部分体现在现金流中,影响估值。商管公司利润和奖惩费用不进入估值现金流,但是影响可供分派收益。

在上市过程中,对于原始权益人而言,有一个“跷跷板”需要去平衡,“跷跷板”的一端是管理费,另外一端是估值和可供分派收益,管理费越高,估值可能降低、可供分派收益承压。有几单没有收取管理费或者少收,并非因其不专业,而是平衡、取舍后的结果。

原始权益人都面临一个回现抉择:是一次性从估值收入回收还是后期从细水长流管理费回收。

青岛万象城成本60亿,拿地12年后以81亿退出,如果单看重资产,华润获利一般。但在轻资产层面,万象生活平台从2024年开始,每年可收取5,000万元左右管理费(包干部分),用于覆盖项目人员行政管理成本和平台成本,其次还可以收取超6,000万管理费(利润部分),到后期随着收入提升,这笔管理费可能近亿元,第二笔管理费扣掉税就是利润。如果再综合考虑首单战略、退出税费,虽然项目在重资产层面存在估值的“折让”,但从轻资产层面弥补了。

青岛万象城轻资产收费

	2024.2.7-2024.12.31	2025.1.1-2025.6.30
基础运营费	4,709.37万元	2,531.69万元
	承担人员、冰场、行政办公费用	
运营管理费B	5,565.26万元	3,226.90万元
	商管公司利润	

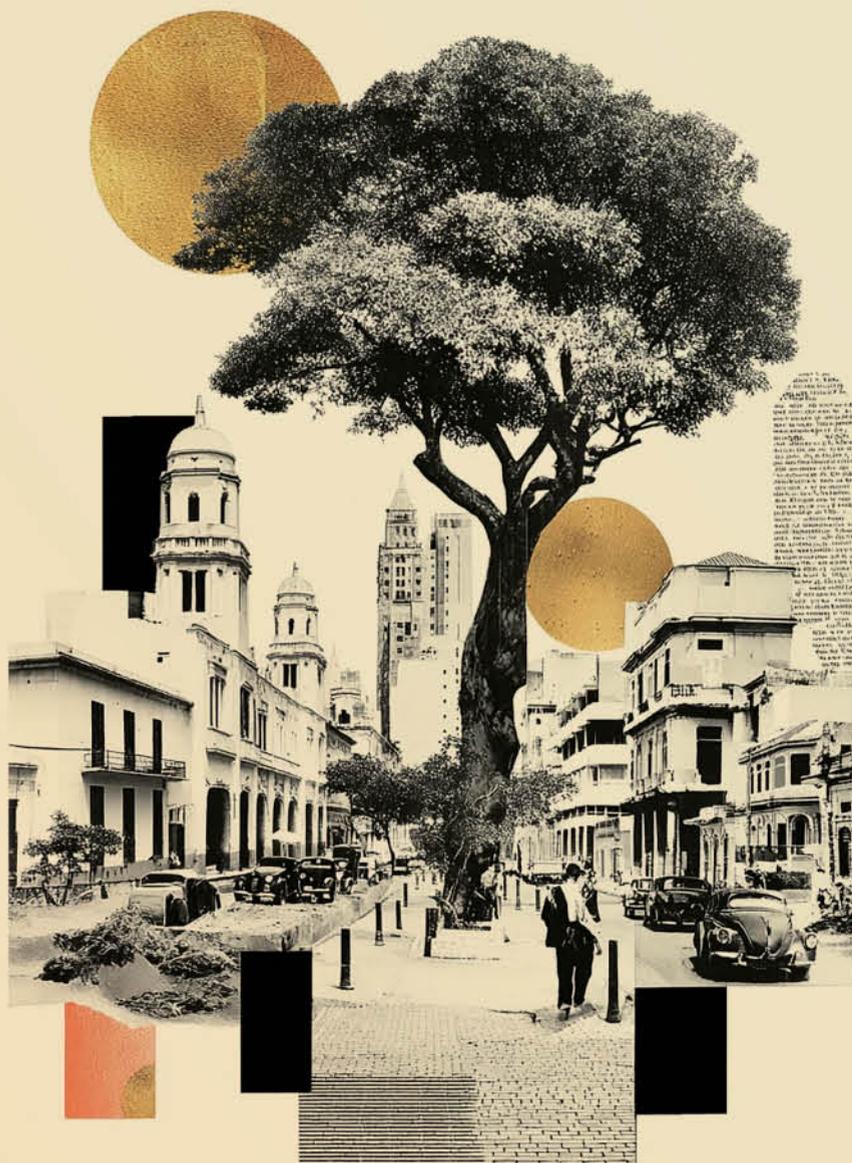
在所有的不动产类型中,购物中心最大的魅力在于资管的“有效”,资管能力可以撬动资产价值,资产价格实际是资管能力的变现。公募REITs出台后,嫁接投资与运营,以终为始的资管愈加重要。有效的资管并非是一个预算、一个节点会议或一个KPI指标,资管是一只无形的手,渗透在投资、运营等方方面面一润物细无声。

CHAPTER 02

情绪消费的演进与落地

- 01.购物中心的下一站:情绪中心
- 02.日本情绪消费发展:在低增长社会中寻找心灵栖居
- 03.情绪消费业态的进阶:以六大业态分析视角,描摹商业地产的情感经营逻辑

购物中心的下一站： 情绪中心



随着泡泡玛特的股价起飞，潮玩杂品也开始破圈，迎来市场更多的关注，他们五彩缤纷的亮眼门头和永远挤满消费者的景象成为时下低迷的消费市场的一抹亮色。情绪消费概念也随之兴起，在这样的消费主线下，对购物中心而言，是机遇还是新的挑战？

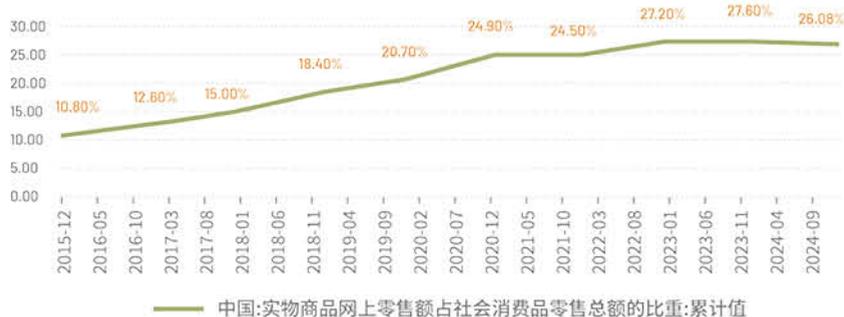
01 消费自带情绪价值，购物中心是消费载体，更是情绪容器

回看10多年前电商崛起，市面上都有一个论调，实体经济会被电商取代。

10年过去了，不可否认的是零售消费的相当一部份被线上分流，购物中心的租金水平与同样人口密度高的香港、日本都有显著差距。过去10年间，线上电商的格局变了一波又一波，快递物流网络搭建成熟，但是线上社零的份额基本上到了27%就稳住了。

一组数据的表述可以有两个视角,悲观的视角是电商分掉了27%的线下市场;乐观的视角是即便在如此高效的算法机制,如此便捷的物流配送方式下,线下依旧守住了70%+的份额,这攻不下的部分便是线下商业的天然壁垒——情绪价值。

图：2015-2025 线上社零占比（国家统计局）



过去十年间,在电商猛烈的冲击下,购物中心非但没有被击垮,反而经历了最迅猛的成长。业态内容也发生颠覆性变革:零售占比从传统百货的80%+降至约45%。购物中心无意识地完成了从“购物中心”,变为“体验中心”的角色转型。

2023年11城标杆购物中心五大业态数量占比平均值



数据来源:赢商大数据

开关店比=开店数量/关店数量;>1代表上行,<1代表下行,=1代表持平

统计范围:北京、上海、广州、深圳、重庆、成都、武汉、杭州、天津、南京、西安11个城市的标杆购物中心

统计时间:2022年1月-2023年12月

随着购物中心内的娱乐业态占比迅速拉高,体验内容也经历了一轮蓬勃发展与持续升级。从初期的电影院、电玩城,逐步拓展至品牌书店、主题游乐场、多样室内运动场馆、手工作坊乃至沉浸式动物园等丰富形态。

又随着“宠物友好”理念日益盛行,体验业态的服务对象也实现了从“人”到“宠物”的延伸,宠物洗护、宠物幼儿园、宠物咖啡等专门服务品牌陆续进驻,购物中心正向更包容的复合型生活空间转型。

情绪价值的构建不仅体现在体验业态中,也深度融入零售业态的转型逻辑。当所有商品几乎都能在线上购买时,线下空间存在的核心意义,就在于提供“非去不可”的体验场景。这种不可替代的体验,构成了购物中心的本质价值——它不再局限于商品交易,而是致力于营造即时的社交互动、环境的沉浸感受与感官的全面满足。

如果说线上购物追求的是效率与功能实现,那么线下商业所提供的,则是一种真实的陪伴感与连接性。一个精心设计的公共空间,本身即是对都市人精神压力的无形疗愈,让人们在其中获得短暂抽离与情绪恢复——这种由空间赋予的放松与愉悦,是算法推荐与快递物流永远无法替代的情感资产。



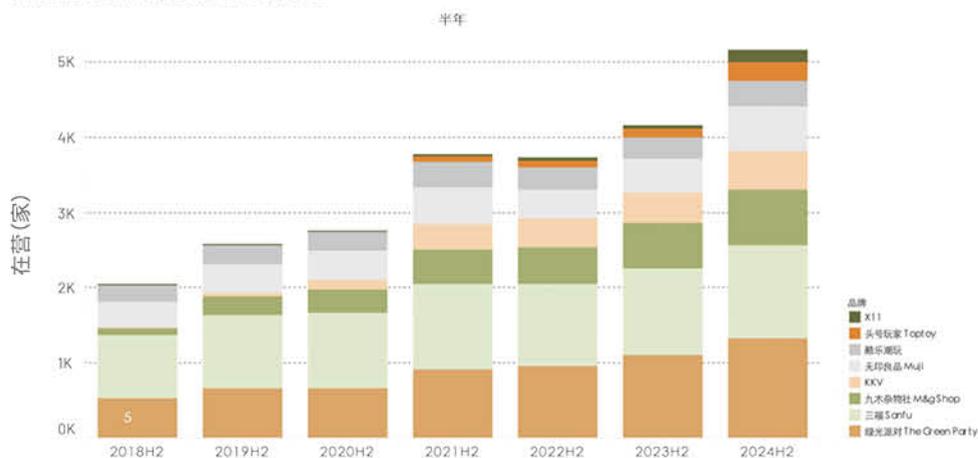
02 情绪消费并不是突如其来的新趋势，是时代的注脚，也是代际的涌动

“情绪消费”并不局限于潮玩本身，它涵盖以情感共鸣与身份认同为核心的各种消费行为，包括文创、IP衍生品与主题杂品等。这类消费并非经济周期的被动反应，反而因其强烈的抗周期属性，在当前市场中展现出独特的韧性。无论是“吧唧”“咕卡”还是“痛包”，这些词汇背后，是新一代消费者为情感体验支付溢价的普遍意愿。

从大概18年起，乘着消费升级的东风，一些平价、好逛、好看的杂货店进入购物中心。这些门店被年轻人戏称为商场“把妹王”，也因为去商场“必逛”，甚至因高频光顾而被戏称为“回娘家”。这些品牌不仅在几年内实现门店数量的翻倍增长，更穿越了“消费升级”与“消费降级”的周期波动，逐渐沉淀为“情绪消费”领域的标杆型品牌。

购物中心也捕捉到了这一趋势，杂品潮玩的门店落位随着泡泡玛特的股价一起飞升，潮玩杂品从传统的B2层，跃升至L1黄金楼层。作为新一代“客流引擎”，潮玩杂品业态成为购物中心吸引年轻客群、提升商场活力的“新商业标配”。

潮玩杂品头部品牌在店数变化 (久谦咨询)

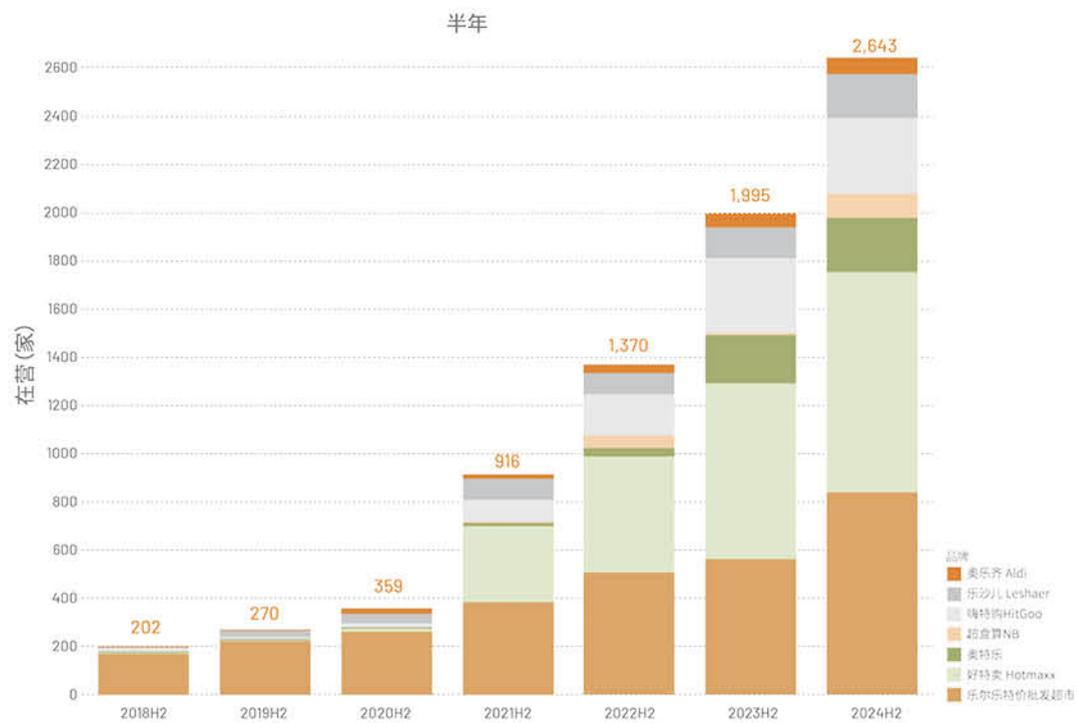


泡泡玛特在店数 (久谦咨询)

品牌家	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	25YTD
泡泡玛特 Pop Mart	-	-	-	-	134	212	259	345	354	404	505	543

折扣业态也迎来飞速发展，与情绪消费的兴起共同构成了当前消费图景的一体两面。

近几年，有个网络流行词叫“精致穷”，指的是许多年轻人不仅是月光族，还贷款买鞋、买包，过上精致但穷困的生活。而今“精致穷”有新的释义，一边向上，一边平替，一边向下：既奢侈，又穷酸——穿衣遵从“叠穿、混搭”美学。内衣、T恤买便宜的，而牛仔裤、风衣外套买贵的，“正所谓该省省该花花，骑着自行车去酒吧”。



日本学者大前研一在《M型社会：中产阶级消失的危机与商机》中提到：

平常在百元商店买东西，但对室内用具的奢华却有一份执着；平常身上穿的是大众品牌的衣服，但就是想要有个名牌包；平常都吃超级市场的廉价食品，但对味噌、酱油就非常讲究。

潮玩杂品虽没上升到“奢”的高度，但也是一种偶尔的放纵的精神需求。因此现今大众消费市场上呈现了两种矛盾的趋势：消费者一方面在

刚需品类上收缩支出,追求极致性价比,呈“反消费主义”的思潮;另一方面追求偶尔的奢侈来犒劳自己,在自己的业余爱好上不惜重金。我们可以看到好特卖、奥乐齐、盒马NB这类折扣业态飞速发展。同时,盲盒隐藏款溢价1000%+,演唱会千元内场票1分钟售罄。

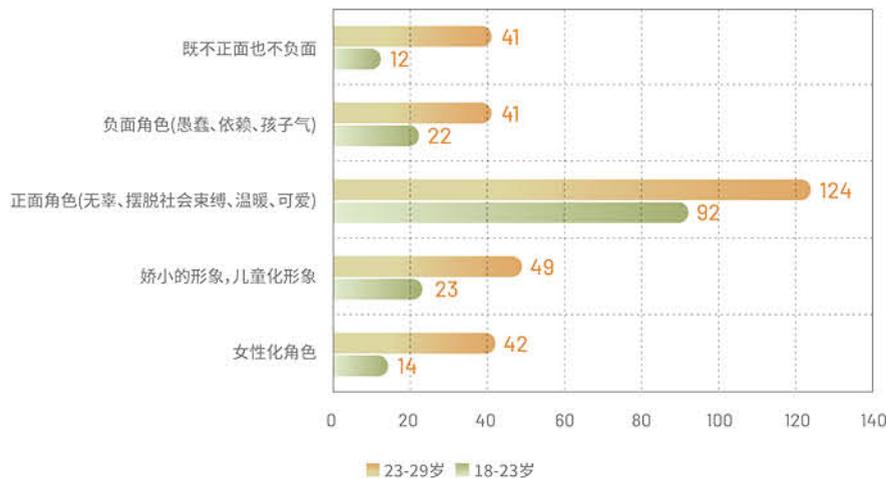
潮玩与情绪消费的兴起,既有宏观背景,也深植于社会心理变迁。

在刚需上“反消费主义”,却在情感需求上“不惜重金”。这种消费的“分裂”,是社会压力和经济结构转型的必然产物。在宏观经济不确定性增强的背景下,个体在生活必需品上表现出极度的理性与节制。

在高强度的工作和内卷的社会压力下,人们对释放压力和精神治愈的需求空前高涨,情绪消费便是这一时代情绪最直接的出口。美国60年代兴起了嬉皮士运动,日本90年代以“卡哇伊”文化为代表的治愈经济——从Hello Kitty到宝可梦,从企业卡通形象的普及到动漫审美的“萌化”,都反映了社会转型期人们对情感出口的集体寻求。日本三丽鸥公司2000年的用户调研显示,其核心消费者并非低龄群体,而是18-40岁的成年人。用户普遍认为:“可爱风格的商品能带来温暖愉悦的感受,缓解压力,让人仿佛回到童年。”

“卡哇伊”在成年人心目中意味着温暖、愉悦、摆脱社会束缚

不同年龄段日本女性对“卡哇伊”的态度认知和形象体验



数据来源:《Pink Purchasing: Interrogating the Soft Power of Japan's Kawaii Consumption》、国泰君安证券研究

趋势也来自Z世代消费力的崛起。

2025年的今天,第一批Z世代也迈进30岁,成为了主流消费的主力。Z世代的偏好也开始左右主流消费市场。Z世代(1995-2009年出生),出生于中国经济最为的腾飞时代,成长于互联网高度繁荣的数字化时代。他们乐于消费,也更敢于消费,对动漫、游戏等二次元文化具有较高的情感依赖,因而以二次元IP为原型拓展的周边产品可以极大引起这类消费群体的共鸣。

同时,Z世代也是当今对未来最为焦虑和彷徨的一代。学业竞争、职场内卷、社交焦虑以及对未来的不确定性,共同塑造了他们强烈的获取情感连接、寻求认同理解的内在驱动力。“情绪价值”已成为年轻一代的精神刚需。

Just So Soul研究院的调研数据显示,为情绪价值和兴趣买单已成为年轻人进行消费决策时的首要考虑因素,2024年占比40.1%,2025年这一比例进一步上升至56.3%。90后、00后是情绪消费的主要人群,分别占据44%和33.5%。

价值共鸣(37.6%)、自我疗愈(34.2%)、仪式感(32.2%)和审美契合(31.1%)是青年最愿意为之付费的情绪价值。在情绪价值买单品类TOP5中,首位是实物消费(毛绒、香薰、解压玩具、文创小物等),其次是体验消费(演唱会、脱口秀、游戏、心理咨询、COS委托等)。

Soul App X 上海市青少年研究中心《2025 Z世代情绪消费报告》





MINISO LAND



泡泡玛特

产业升级下,行业集中度加深,同质化加强,情绪价值成为竞争高地。

中国制造业和零售业的全面升级,多数消费品行业和领域龙头在存量市场中的规模效率优势形成的品牌壁垒更加显著。在而今存量市场博弈中,品牌和渠道最终都走向集中。

规模效率也意味着同质化,在成熟的供应链体系下,商品的“功能性”已达到基本完善和高度同质化的水平,商品在满足核心使用功能上的差异已越来越小。当功能性差异不再是决定性因素时,品牌所提供的“情绪价值”和“附加意义”逐渐成为市场竞争的高地。

这样的趋势下,我们可以想象,消费逻辑发生根本性重构:价格、功能、品牌知名度,正在全面让位于情绪共鸣与身份认同。我们将进入一个由情绪驱动交易、由稀缺定义价值、由兴趣重构品牌的全新消费纪元。

今天的消费者呈现出一种“理性与情感”的分裂。在同质化程度高的刚需消费上追求极致的性价比和省钱,在餐饮、娱乐、体验等可选品类和服务上,愿意追求“偶尔的精致”和“体验升级”。

塑造企业人格、品牌气质标签,似乎成了消费企业时下消费的破局之法。

JELLYCAT以拟人的销售方法出圈,成功地将玩具卖给了成年人;胖东来以真诚的企业人格,成为许昌的“5A”级景区; SALOMON、始祖鸟、lululemon等运动品牌以中产气质独树一帜于运动赛道。越来越多的品牌借助实体旗舰大店来传达品牌价值主张。线下不再仅是销售渠道,也是品牌文化的实体表达,是无法被电商复制的情绪价值载体。



01 JELLYCAT 门店
02 萨洛蒙安福路旗舰店
03 MUJI 武汉汉街旗舰店

03

作为消费场景的 购物中心也不例外， 购物中心的下一站在哪儿？

购物中心总是随着消费市场趋势，主动地、被动地在作出变化。随着消费品类连锁化率的提升，以及行业集中度的趋势性加强，作为品牌线下落地的主要载体，购物中心在品牌组合与空间形态上面临同质化加剧的压力。这种同质化并非主动选择，而是在品牌资源趋同的背景下被动形成的结果。可以预见，未来购物中心之间的竞争重心，会逐渐从围绕“品牌争夺”的传统招商逻辑，转向以“场域运营”和“人格气质塑造”为核心能力的新战场。

在过去，购物中心更多扮演着中立的平台角色——提供标准化的空间与基础服务，将“跟消费者形成连接和沟通”的难题留给了品牌方（租户）。租户需独立承担用户运营与情感触达的任务。然而近年来，越来越多的购物中心开始打破原有“房东”思维，转向与品牌共建共营，在联合营销、会员互通等运营层面深度协同，真正参与到帮助租户提升业绩与用户黏性的过程中。顶奢商场早已设立了“会员服务部”，通过专属休息空间、提供个性化礼宾服务等方式，与高净值客群建立超越买卖的信任关系，传递带有情感温度的服务体验。而对更广泛的中档及中高档连锁购物中心而言，如何与大众消费者构建这种深层情感连接，正成为下一阶段的关键课题。

今天的购物中心，早已不仅是交易场所，而是成为了城市、社区居民的社交中心。大家到访更多是希望与家人、朋友共度闲暇时光。在未来，购物中心或许可以像拥有鲜明个性和价值观的品牌一样，作为“情绪策展人”，通过建筑设计、公共空间、主题活动、品牌组合，构



建自己的“场域人格”吸引和维系与自身“人格”相匹配的特定客群。

这样的未来，其雏形已在当下的商业实践中初见。从打造二次元“圣殿”、吸引全国爱好者前来“朝圣”，到将虚拟游戏世界实体化嵌入商业空间，再到开辟以宠物为核心的友好社交场域——购物中心正通过对不同生活方式与社群文化的深耕，逐渐形成自己独特的气质标签，从而在日趋激烈的商业竞争中，构筑起难以复制的护城河。

未来，购物中心将继续向连接人、社区与城市的“情绪中心”进化，成为融合文化体验、情感疗愈、社交互动与公共参与于一体的复合型生活场。商业的意义，也将超越交易本身，升华成为一种与消费者共创美好生活的方式。

04 情绪消费的落地实践

接上言, 线下商业的核心竞争力已明确指向“情绪价值”的营造。如何将这一抽象概念转化为可感知、可运营、可复制的商业实践, 成为购物中心在新阶段破局的关键。以下从“日常舒压”、“深度共鸣”、“广泛连接”三个维度, 结合具体案例, 拆解其场景构建与价值落地的有效路径。

维度一： 营造日常舒压空间, 构建心灵港湾

现代生活节奏加速, 公众对能够提供喘息与慰藉的物理空间需求日益强烈。此维度的核心在于, 将商业空间转化为一个能让消费者从日常压力中短暂抽离、恢复精力的“城市客厅”。成功的关键在于营造无压力的包容性和贴近生活的真实感, 而非制造有距离感的奇观。

从实践逻辑上看, 有效的舒压空间需兼顾环境营造与轻度互动。环境层面上, 可以综合运用自然元素(绿植、光线、流水)、柔和色调、舒适体感的材质与家具, 以及舒缓的听觉与嗅觉氛围, 从感官上直接诱导放松状态。互动层面上, 可以提供无需复杂准备的轻度参与选项, 如随手的种植体验、宠物互动、留言墙或简易手工, 让情绪在简单的专注中获得释放与安抚。

深圳坂田万科广场



杭州奥体印象城

— 以 IP 为钥，潮流型商场的治愈场景破局路径

社区型商场靠“生活化场景”落地治愈需求，中大体量商场用“多元场景组合”覆盖全客群。而聚焦年轻客群与家庭客群的潮流型商场，要激活治愈情绪，“IP 共鸣”是关键——年轻客群追 IP、爱新鲜，家庭客群喜欢趣味陪伴，IP 恰好能同时满足这两类需求。

杭州奥体印象城的四周年庆实践，以双 IP 联动，分别击中“家庭客群的趣味陪伴需求”与“年轻客群的味觉社交需求”，为“IP 化治愈场景”落地提供了创新参考。

· 顶流 IP 联动：红山动物园“肆意游乐园”的趣味陪伴治愈

项目以红山动物园顶流 IP 为核心，打造“肆意游乐园”概念，通过全场氛围营造与互动点位设计，为家庭客群提供“低压力陪伴”的治愈体验：

- 沉浸氛围营造：全场铺设 IP 主题玻璃贴，在关键位置设置 8m 巨型杜杜气模、雨林杜杜气模、牙齿吊挂等标志性装置，让消费者步入商场即感受到“动物乐园”的轻松氛围；
- 互动场景设计：在中庭打造红山舞台、户外街区设置打卡小屋与童趣跷跷板，并邀请红山动物园明星动物 IP 参与周年庆互动，家长可带孩子参与 IP 主题合影、观看互动表演。

这种“无压力的亲子互动”，能让家长在孩子的欢声笑语中缓解日常带娃的疲惫感，与郑州嵩南印象城“好朋狗公园”的“宠物陪伴治愈”逻辑相通，均通过“陪伴+趣味”实现情绪舒缓，精准戳中家庭客群的治愈需求。

· 自营 IP 升级：松弛面包节 5.0 的“味觉”与“社交”治愈

对于年轻客群，杭州奥体印象城将自有的“松弛面包节”升级到 5.0 版本，摒弃传统“摆摊”模式，以“主题品鉴会”为核心。连续四日开设同主题

品鉴会，9月30日的“山姆品质盛宴”，提供现场煎牛排、新品试吃，用美食刺激味蕾；10月1日的“品酒会”

打破常规，推出“欧包配美酒”组合，让年轻客群在白天也能享受微醺的松弛；10月2日的“秋季蛋糕新品品鉴”和10月3日的“康普茶饮茶会”则注重慢体验，让消费者在品尝美食茶饮时，能与同好交流。

通过这样的场景设计，强化社交属性，年轻客群在共同品鉴和轻松交流中，释放工作与生活的压力，既满足味觉需求，又填补社交空缺，实现“味觉+社交”的双重治愈。

杭州奥体印象城四周年庆活动的成功，不仅体现在创新的策划和精彩的活动内容上，更直观地反映在一系列亮眼的数据中。活动期间，商场总客流突破 38 万，日均客流达 9.5 万，媒体总曝光突破 3000 万，同比提升 20% 以上，既实现活动热度的快速引爆，也让“IP 化治愈场景”获得广泛传播。此外，会员粘性也得到了显著激活。超 6 万会员参与此次活动，积分消耗比同比提升 268.23%，直观印证“治愈场景+IP 联动”对会员复访与消费意愿的带动作用。

杭州奥体印象城的核心突破，是精准拿捏“IP 情感共鸣+松弛体验”的契合点：以红山动物园顶流 IP 满足家庭客群“趣味陪伴”的治愈需求，用自营“松弛面包节 5.0”填补年轻客群“味觉+社交”的情绪空缺，双 IP 互补覆盖多元客群；再通过高频主题活动引导复访，让“治愈”从单次体验升级为持续吸引力。

这一模式为潮流型商场提供了参考：面对年轻与家庭双客群，可采用“外部顶流 IP 破圈+自营成熟 IP 沉淀”组合，外部顶流 IP 自带高关注度，能快速破圈引流，自营 IP 持续迭代，可沉淀长期情感联结与复访粘性。这种“短期破圈+长期沉淀”的双重效应，既实现活动热度爆发，又积累客群资产，让“IP 化治愈”从短期营销亮点，转化为商业体的差异化竞争力，成为潮流型商场治愈场景创新的可复制范式。



12
13
14
15
16
17

图 12 4 周年庆典仪式活动现场
图 13-15 活动现场
图 16 松弛品鉴会
图 17 红山动物园“杜杜”8m 气膜

维度二： 激活深度文化共鸣，建立归属纽带

对于深耕特定文化兴趣的群体(如二次元、粉丝圈层),商业空间需要超越表面合作,成为理解其文化密码、并能为群体赋能的“共创平台”。核心在于尊重文化原生性与让渡共创主权,实现从“场地提供方”到“文化伙伴”的转变。

具体实践中的关键举措在于“深入语境”与“共建共享”。“深入语境”是指避免想当然的设计,必须深入社群内部,理解其符号体系、行为规范与情感诉求。“共建共享”则意味着只需提供基础设施与资源支持,但将活动内容、形式乃至部分决策权交给社群核心成员,激发其“主人翁”意识。

01 夏以昼七夕天津痛楼
02 二次元宅舞
03 全圆怡生日应援随舞
04 25年搜狐 KPOP 翻跳大赛天津站
05 大屏应援

01 02
03 05
04



天津和平印象城 — 共情圈层需求，培育圈层友好生态

天津和平印象城以“年轻力乐园”为核心定位,精准锚定16-35岁年轻潮流客群的“圈层认同”情绪需求,通过深耕二次元、饭圈圈层的客群共创运营,构建起差异化的商业竞争力。

· 二次元圈层:开放舞台计划,从“野生活动”到“城市事件”的共创升级

项目以“开放舞台计划”为核心载体,搭建起“商场搭台、客群唱戏”的真实共创场景,让二次元运营从零散的“野生活动”升级为有影响力的“城市级事件”:

项目先从圈层喜好出发,持续落地二次元漫展、宅舞竞技、痛楼应援、随机舞蹈等300余场“野生活动”。这些活动不设过高参与门槛,让客群能主动走进商场、参与其中,为后续圈层运营打下坚实的群众基础;

深化共创深度,释放圈层主导权:在积累一定参与度后,项目主动联合本地二次元社团、coser团队共建内容——让社团主导漫展摊位的布局设计,邀请资深二次元爱好者参与“动漫经典场景还原”的讨论,更开放“舞台自荐通道”,允许爱好者自主申报表演环节。这种“把话语权交给圈层”的做法,真正实现了“圈层活动由圈层人定义”;

“旅游痛巴”活动成为共创模式的高光时刻——联动初煜官方生贺组时,项目没有直接敲定活动细节,而是邀请粉丝参与涂装投票与周边选型,让客群从“活动受众”转变为“内容决策者”。最终,这场活动不仅获得属地政府的宣传支持,还登上微博城市热搜榜,小红书平台产出300余篇打卡笔记,带来超800万次精准曝光(其中70%来自参与共创的粉丝自发传播),成功将“圈层小活动”升级为“城市级文化事件”,进一步夯实了项目“二次元友好阵地”的标签。

· 饭圈圈层:应援全流程共创,实现从“单向输出”到“情绪共鸣”

项目以“户外大屏应援”为核心抓手,将共创理念贯穿应援全流程,而非停留在表面合作,让饭圈应援从“商场单向布置”升级为“粉丝深度参与”:

合作前先“收需求”,贴合真实期待。与近千个明

星应援会合作前,项目通过粉丝社群主动征集需求——从应援画面风格、口号滚动频次,到打卡区是否需要增设“手幅展示墙”、“合影道具区”,每一个细节都围绕粉丝的真实期待设计,确保应援场景能精准戳中粉丝喜好。

执行中再“邀参与”,强化主人翁意识:活动执行阶段,项目邀请后援会志愿者参与现场引导与秩序维护,让粉丝深度介入应援全流程。这种“自己的应援自己守护”的参与感,让粉丝更易产生“这是我们的应援”的归属感。

2025年项目累计落地的300+场野生应援活动,均是“商场与粉丝共创”的成果。这些活动精准承接了粉丝“为偶像发声、与同好共鸣”的诉求,让粉丝在商场获得“被理解、被重视”的情绪满足。

· 数字化支撑:以“印享星”破解共创效率难题,实现链路闭环

天津和平印象城的“客群共创”策略,最终实现情绪价值与商业价值的双向转化:

· 会员沉淀精准匹配定位:项目高效沉淀会员11.1万,其中65%是通过共创活动注册的圈层客群,且年龄集中在16-35岁,与“年轻力乐园”的定位高度契合,为后续精准运营打下基础;

· 消费转化形成闭环:2025年“夏以昼七夕天津痛楼”活动中,项目联合粉丝代表共同设计“集章兑折扣”、“粉丝专属套餐”等规则,并联动20余家商户落地。最终,这场活动带动商户销售同比2024年提升15%,同期会员消费占比达50%,形成“活动共创-情绪认同-消费转化”的完整闭环。

天津和平印象城的核心突破,在于构建“以圈层需求为核心,以情绪认同为纽带,以客群共创为升级路径”的运营范式:通过精准匹配客群偏好避免资源错配,通过文化细节还原+共创强化情绪共鸣,通过业态联动实现价值转化。这一实践不仅为“认同-圈层感”场景落地提供了可复制的范本,更印证了“精准定位+深度联动客群,方能激活圈层长效价值”的核心逻辑,为聚焦年轻客群的商业体提供了清晰的运营参考。

深圳湾睿印

— 从「元素堆砌」到「情感共鸣」:年轻圈层认同场景的进阶路径

年轻人对兴趣买单时，“被重视”的感觉往往比场景本身更重要——比如粉丝千里迢迢来应援，若商场只摆个海报就完事，很容易让粉丝觉得“只是走个过场”，深圳湾睿印抓住了“情感共鸣”这一核心，以“细节化服务+沉浸式场景”回应客群隐性需求，既避免“重形式轻感受”的运营误区，又让“圈层认同”落地为可感知的体验，将商业空间升级为“偶像与粉丝、同好相聚的线下社交阵地”，让每一场应援都能戳中粉丝的“心巴”：

被重视：“吃、行、玩”全组合支撑

在应援场景打造上，从蔡依林新专、刘宇演唱会、汪苏泷生日到陶喆歌友会、陈立农粉丝嘉年华、胡春阳签售会等，项目策划落地了超20场明星应援痛楼，每场均围绕粉丝体验设计核心环节——通过沉浸式打卡区、限定周边派发、独家直拍展示，为粉丝营造“专属仪式感”。针对远道而来的粉丝，更定制“消费福利+新人礼+景点攻略”组合支持，覆盖“行、玩、消费”全场景，满足粉丝“被重视”的情感需求。

这一系列运营成果显著：刘宇应援活动当日吸引超3000人到场，直接带动四季椰林等商户的粉丝

消费占比达80%，营业额较平日周末提升50%，高

效完成“圈层认同→即时消费”的转化闭环。跨界联动+线上传播：升级圈层影响力，完善转化链路

为打破单一圈层运营局限，项目通过“跨界资源整合+线上话题传播”，构建“线上引流→线下体验→会员沉淀”的完整链路，实现短期热度向长期粘性的转化。2025年7月，联合QQ音乐、SM娱乐落地NCT DREAM新专应援活动，整合“官方场景+独家照片+正版周边”三重稀缺资源，将活动升级为“粉丝必到盛会”；同步运营小红书#睿印应援季话题，三个月点击率突破30万，通过粉丝自发分享反哺线下客流，7-8月项目客流连续创历史新高；NCT DREAM应援单场新增会员超5000人，小程序专题页单日点击率破3万，成功锁定核心客群。

深圳湾睿印的核心突破，在于以“情感细节服务+跨界资源整合+线上传播放大”的组合动作，让圈层运营从“单体应援”迈向“生态共创”。其与天津和平印象城形成互补：前者以“被理解的温暖”打动客群，后者以“主人翁意识”凝聚客群，二者共同构成“情感+资源+传播”三位一体的运营模板，覆盖“参与感”与“情感共鸣”两大核心需求。



深圳湾睿印 - 刘宇演唱会应援活动



NCT DREAM 新专应援活动



刘宇演唱会应援活动



陶喆歌友会



陈立农粉丝嘉年华

维度三： 催化大众互动连接，打造活力磁场

此维度旨在面向更广泛的公众，创造低门槛、高趣味的互动机会，激发人与人之间的自发连接与分享，使商场成为城市活力的发生器。其核心是制造易于传播的社交话题与令人愉悦的偶发性互动。

实践层面上，成功的互动场景遵循三大原则：视觉吸引力（鼓励拍照）、参与简易性（流程简短）、反馈即时性（奖励明确）。通常采用“短期快闪”形式，以低成本保持新鲜感，从而最大化传播效能。

温州印象城 MEGA

— 以「在地情感 + 社交场景」为核心，打造文旅商融合的大众社交平台

温州印象城 MEGA 以“在地情感联结 + 大众社交”为核心，结合温州本土特色，打造“首届温州新春水上灯会”，落地文旅商融合大众社交平台定位。

• 灯会场景实践：多维度设计落地“核心定位”

在地文化唤醒情感：聚焦东瓯文化，引入温州鼓词、瓯剧等非遗展演，安排传统藤牌舞狮，派送纸蓬包；设“家乡寄语墙”，强化温州人专属春节记忆，成为本地人怀旧、在外温州人寻根载体。

低门槛互动促社交：布局河灯投放、祈福留言等全龄适配互动，设“东瓯门”等打卡点，提供麻糍汤圆福利，激发市民在社交平台自发分享，形成“活动→传播”裂变。

衔接消费转化：发放餐饮、零售品牌福利券，引导市民从灯会互动转向商场消费，形成“情感认同→社交传播→到店消费”链路。

• 实践成果

社交传播：市民分享内容覆盖多平台，#温州印象城水上灯会#触达超200万用户，吸引周边城市游客，实现活动热度扩散至全城。

客流与消费：除夕至正月初五，带动商场客流量35万人次，销售额突破2,980万元(同比增36%)，餐饮区满座，品牌券核销率超70%，达成人气与消费双丰收。

温州印象城 MEGA 的核心突破，在于找准大众社交需求与商业在地价值结合点，以在地情感为纽带、低门槛社交场景为载体，打造全龄社交阵地，实现“情感、社交、商业”三重价值。该模式可复用，未来围绕不同节点调整场景形式(如端午龙舟展、中秋非遗市集)即可激活客群，为商业体提供“在地化+社交化”运营参考。



* 数据来源：温州市人民政府 2025 年春节消费数据通报、温州晚报、温度新闻客户端)

05 经验总结

通过以上三维路径的实践可以看出，领先的购物中心正在完成从“空间租赁方”到“情绪策展人”与“场域运营者”的根本性角色跃迁。其成功地图可归纳为：

1. 精准锚定情绪缺口：基于区位与客群，明晰是提供“日常舒压”、“深度共鸣”还是“广泛连接”的核心价值。
2. 设计原生性体验：场景构建必须尊重在地文化或圈层文化，追求真实共鸣而非表面模仿。
3. 转向开放式共创：与年轻客群的关系，应从单向输出转变为双向共建，共享成长价值。
4. 实现可持续的价值循环：情感联结的深度需通过会员活性、消费频次与品牌忠诚度等数据予以验证，形成商业与情感价值相互增益的健康生态。

“情绪中心”并非虚幻的概念，而是线下商业进化的必然方向。它意味着购物中心将超越传统的零售功能，演变为一个能够安放个体情绪、凝聚社群文化、激发城市活力的复合型生命体。商业的终极竞争，正在于这种与消费者共同书写生活故事、创造情感记忆的能力。

日本情绪消费发展： 在低增长社会中寻找心灵栖居



02



李佩琪

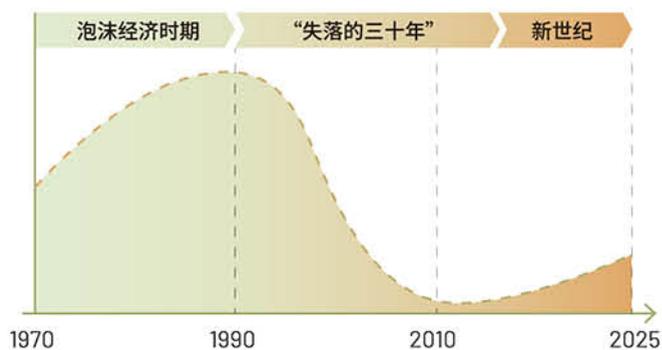
印力商业研究院 高级研究员
《商业洞察》系列丛书编辑

在全球商业寻求增长新动能的今天，“情绪价值”已成为解锁消费者心智的关键密码。若要探寻情绪消费的系统性发展，日本无疑提供了一个完美的观察范本。其历程并非一蹴而就，而是伴随着社会经济的浪潮，从对“物”的崇拜，历经对“经验”的投资，最终全面进入为“情绪”买单的时代。理解这一演变，对于预判中国消费市场的下一步走向，具有至关重要的前瞻意义。

01 源起与演变： 消费内核的三次跃迁

当“失落的三十年”成为日本社会的共同记忆，经济增长的宏大叙事逐渐让位于个体心灵的细微探寻。日本消费社会的变迁，是一部驱动内核从外部转向内部的编年史。

波动的是经济发展趋势



一、第一阶段(1970s-1990s)：物品消费——泡沫下的占有欲

在经济的黄金时代与泡沫时期，消费是财富与地位的显性符号。人们追求名牌手表、奢侈品皮包、进口轿车，消费的核心在于拥有。拥有更新的、更贵的商品，便能获得短暂的社会认同与虚荣满足。这是情绪消费最原始、最粗粝的形态，其价值建立在“我胜过他人”的社会比较之上。

在此时代背景下，象征着“一站式”精品化消费的百货商店迎来了它的黄金时代。高岛屋、三越等高端百货成为展示和销售“梦想商

品”的核心舞台，其华丽的店内装饰本身即是消费主义的殿堂。与此同时，经济的快速增长与《国民收入倍增计划》的实施，催生了以家庭为单位的大宗消费需求，推动超级市场(如永旺、大荣)的迅猛发展，它们以规模化和标准化商品满足着大众家庭对食品、家电和日用品的占有欲望。这一阶段的零售业态，无论高端还是大众，其核心使命都是服务于对“物”的盛大追逐。

二、第二阶段(1990s-2010s)：经验消费——冰河期的自我投资

泡沫经济破裂，就业冰河期降临，“拥有”带来的虚荣在现实压力下不堪一击。消费行为随之转向务实与理性，人们开始为能提升自我的经验付费。健身、烹饪、语言培训等课程风行，消费不再是购买结果，而是投资过程。此阶段的情绪价值，来源于对自身能力增长的笃定与对未来的掌控感。

零售业态的演进清晰地回应了这种追求效率与实用价值的“自我投资”心态。便利店(如7-Eleven、全家)以其密集的网点、24小时的服

务和高度标准化的快餐、日常用品，完美契合了在都市中奔波、时间被工作和自我提升所挤压的职场人的快节奏生活，其本质是为消费者的时间与精力投资提供解决方案。与此同时，以无印良品为代表的“品质杂货”开始崛起，其倡导的“物有所值”、去除不必要装饰的品牌哲学，精准地击中了消费者在务实年代对商品本质和实用功能的重视。消费不再是为了炫耀，而是为了构建一个更高效、更有品质的个人生活系统。

2022年日本便利店分布图



三、第三阶段 (2010s- 至今) : 情绪消费— 不确定性中的精神栖息

步入社交网络全面普及、社会阶层趋于固化、不确定性成为常态的时代,消费行为进一步碎片化、个性化、情感化。消费不再仅为未来投资,更着眼于当下的情绪调解与自我表达。由此,日本的情绪消费细分为四大清晰的分支,共同奏响了当代商业的主旋律。

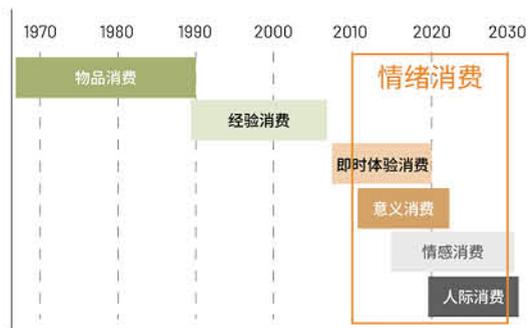
在此时代背景下,传统的零售业态也经历了一场深刻的“体验化转型”,其角色从提供实用商品的供应商,转向制造情绪触点与生活方式提案的策源地。以Loft为代表的综合杂货店,在旗舰店内增设专业的化妆体验区、咖啡空间与产品演示角,更开创性地引入“LOFT & Fab”实践工坊,提供激光切割等设备供顾客亲手创作。其核心逻辑,是将购物过程从“挑选物品”变为“探索兴趣与灵感”。与此同时,无印良品通过开设“Open MUJI”共享空间,将其店铺从商品卖场重构为社区交往的客厅,直接回应了人们对社群联结的情感渴望。商业的价值不再局限于商品的性价比与丰富度,而在于其能否成为一个激发生活灵感、安顿日常情绪的精神栖息地。

01 LOFT&FAB 实践工坊
02 OPEN MUJI 冈山店
03 大阪淀川花火大会



02 解构与洞察： 情绪消费的四维镜像

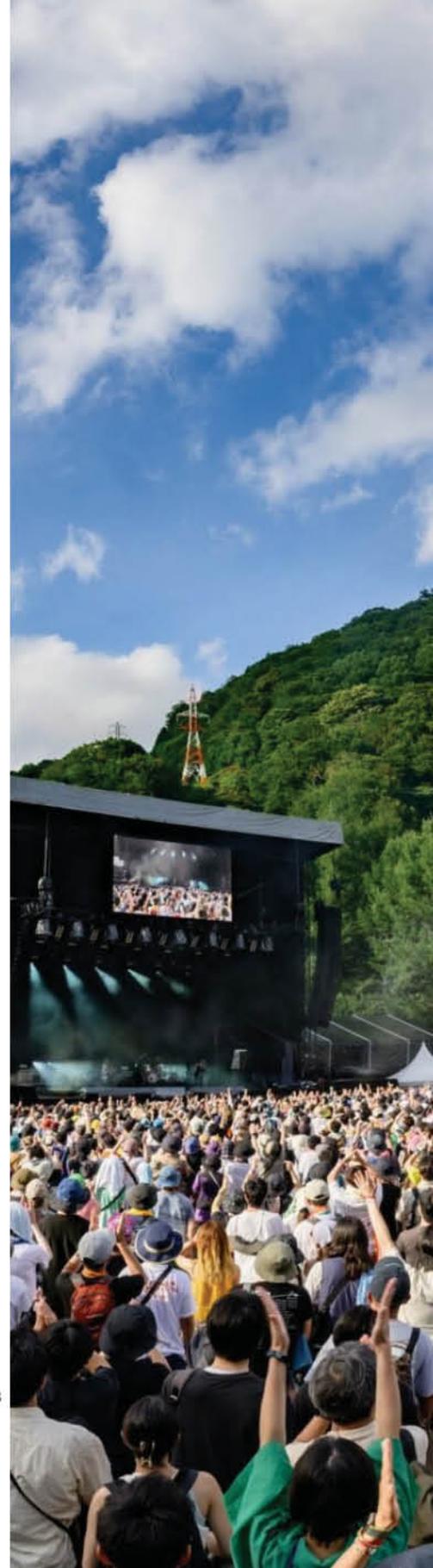
2010年后,日本情绪消费呈现出丰富多样的形态,可系统地归纳为以下四个维度:



来源:日本 Mynavi 市场营销和公共关系实验室

一、即时体验消费： 在特定时空中「打卡」存在感

互联网的快速发展催生出了社交媒体大爆发,能够被分享、被点赞的,不再是千篇一律的商品,而是在特定时空下达成的“唯一瞬间”。由博报堂生活研究所提出的“即时体验消费”概念核心在于追求特定时间和地点才能获得的稀缺体验,强调“限时性”与“现场感”。富士摇滚音乐节作为日本最大规模的户外音乐节,将舞台融入苗场滑雪场的自然山林之中,创造出音乐与自然共生的独特场域。消费者购买的不仅是演出名单,更是一张进入乌托邦式社群的通行证。每年夏季的花火大会和遍布都市的季节“限定”,也都通过精心计算的“限时”与“限量”,将消费冲动转化为对稀缺体验的紧迫追逐。



二、意义消费： 用购买权为理想世界投票

2011年的东日本大地震后，人们认为消费购物要对他人、社会和未来产生积极影响。武田邦提出的“意义消费”被赋予了社会贡献、环保理念、文化传承等价值主张，追求超越个人利益的积极影响。绿色有机食品、伦理时尚、手工艺品、地方振兴特产等商品备受青睐。其中的典型案例是东京生活家饰品品牌PUEBCO，创始人田中裕高以“将心中所想化为现实”为理念，在制造新品时坚持回收旧物进行再设计，将环保意识深植于产品的美学与功能之中。消费者的购买行为不再是简单的物品交易，而是通过购买来为“环保、可持续”的生活哲学和一个更美好的理想世界投票。



01

三、情感消费： 购买一剂心灵的「解压药」

漫长的通勤、职场压力与社会规训，使得寻求快速、便捷的情绪出口成为普遍需求。专栏作家荒川和久最早提出了“情感消费”这一概念：为获得兴奋、共鸣、怀旧、治愈等情绪反馈而消费。遍布街角的扭蛋机，是情感消费最普及的载体。投入几百日元，转动旋钮，在未知与期待中获得一个微小而确定的惊喜，这一过程本身就是一种低成本、高效率的情绪按摩。而诸如“治愈系”杂货店中热销的懒人盆栽、ASMR音盒等商品，则通过与生命的互动或舒缓的感官刺激，为消费者构筑了一个私密的、可随身携带的“情绪结界”。这些商品与服务，共同架构起一个抵御现代性焦虑的缓冲层，充当了一个即时、轻量化的情感出口与避风港。



02

- 01 PUEBCO 商店
- 02 东京池袋 Sunshine City 扭蛋百货店
- 03 东京秋叶原“动漫一条街”
- 04 动漫《未闻花名》在埼玉的圣地巡礼

四、人际消费：为「喜爱的人」构建情感连接

不断加剧的高龄少子化与持续攀升的独居人口从根本上稀释了日本社会传统的现实人际关系，而2020年的疫情更是直接限制了人们的线下互动。在这一现实背景下，“人际消费”作为一种以消费为纽带、构建低风险“拟态”社交关系的方式，迅速填补了人们的情感真空。其核心驱动力源于对特定人物(如创作者、偶像、主播)的支持与喜爱，消费者通过购买偶像周边、给主播打赏、圣地巡礼、应援活动去建立一种虚拟的、但真实可感的人际羁绊。例如从日本传到国内的圣地巡礼热潮，是粉丝通过“到达”故事发生的场景，与虚拟角色进行精神对话的仪式。同样在作为动漫一条街的秋叶原，粉丝争相购买应援周边的行为，本质上也是一种对特定成员表达忠诚的“赋魅”过程，为个体提供了珍贵的情感寄托和社群归属感。



03



04

03 启示与镜鉴： 中国商业地产的价值重塑

日本情绪消费的深化，绝非孤立的商业现象，而是其对人口结构、社会心理变迁的深度响应。这对于面临增长放缓、消费分化与线上冲击三重压力的中国商业地产而言，是一面无比清晰的镜鉴。未来的竞争，将不再是区位与流量的竞争，而是价值锚点的竞争——商业项目必须完成从“交易的场”到“生活的场”，再到“心灵的场”的价值重塑。

一、空间叙事化：从销售商品到编辑内容

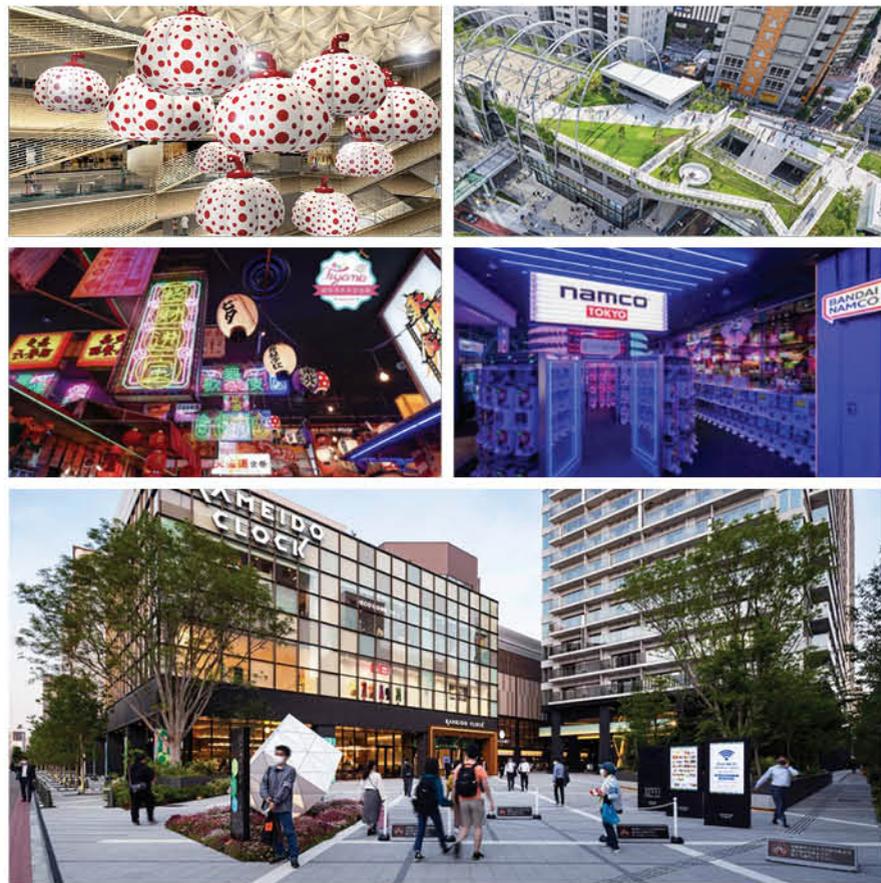
未来的商业空间，必须成为一个强大的“内容编辑器”，用独特的空间叙事能力，将消费行为融入一个更有意义的故事脚本中。东京GINZA SIX将草间弥生装置艺术置于核心，让购物行为沉浸于文化美学的情感动荡中；涩谷的宫下公园将屋顶跑道与绿植融入都市消费生活，直接回应了人们对自然治愈与健康生活的渴望。

二、业态复合化：编织情绪消费的立体矩阵

在面对消费疲软时，商业体需要从“租赁组合”的思维，升级为“情绪解决方案提供商”的思维，围绕情绪消费构建有机的业态矩阵。重新锚定其社会价值。东京歌舞伎町塔将娱乐、餐饮与酒店深度融合，创造了一个逃离日常的沉浸式娱乐叙事，使其在宿商业的激烈竞争中成功破局：二层复刻昭和风情的“横丁”餐饮街以怀旧场景提供情感消费与即时体验；楼顶的NAMCO游戏中心为年轻人提供了释放压力的即时体验。

三、运营社群化：从经营流量到经营关系

在流量成本高企的当下，商业的终极壁垒在于构建一个有归属感的社群，将一次性顾客转化为有情感联结的“共同体”。东京江东区的社区商业体KAMEIDO CLOCK，以“LIVE UP! & LOVE LOCAL”为主题，内置共享工作室、屋顶乐园、母婴室等设施，将自己从一个消费点，重构为社区交往的中心，从而获得了不可替代的日常黏性。



01|02
03|04
05
01 GINZA SIX 中庭的草间弥生艺术装置
02 涩谷宫下公园商业
03 歌舞伎町塔的横丁餐饮街
04 歌舞伎町塔的 NAMCO 游戏中心
05 东京江东区的 KAMEIDO CLOCK

结语

日本情绪消费的变迁历程揭示了一个朴素而深刻的真相：当宏大的增长叙事放缓，生活的意义必须从个体细微的情感体验中重新编织。从百货店的辉煌到杂货店的精耕，从物质的炫耀到情绪的安顿，日本商业在“失落的三十年”里，恰恰找到了商业最本真的价值——对人的深度理解与关怀。

对于正在经历深刻转型的中国商业社会而言，日本的启示或许在于：在周期轮换的迷雾中，唯有锚定“人”的情感需求，将商业空间升华人际联结与心灵栖居的场所，方能穿越不确定性，抵达下一个增长的彼岸。

情绪消费业态的进阶： 以六大业态分析视角， 描摹商业地产的情感经营逻辑



03



赵梓汐

印力商业研究院 高级研究员
《商业洞察》系列丛书编辑

一场深刻而静默的消费革命正在重塑中国的商业图景。

从物质匮乏时代的功能性消费,到物质丰富时代的精神性消费,年轻人正在重新定义“价值”的含义。——消费不再是单纯的商品置换,更是情感需求的满足与自我认同的表达。据艾瑞咨询《2025年情绪消费白皮书》调研,78%的消费者愿意为“能带来情感共鸣的场景”支付10%-30%的溢价。

当商业地产迈入存量博弈时期,情绪消费业态的布局或可成为商业体突围的机遇。本文试图穿越数据表象,深入影院、KTV、户外运动、潮玩、生活方式杂品及黄金珠宝六大代表性业态的肌理,剖析其如何从传统的“功能供给者”蜕变为“情感共鸣场”,并以此揭示商业地产情感经营逻辑的升级。

01 旧娱乐新叙事： 影院的情绪场景再造

当前,商业地产正面临一个关键拷问:购物中心里的影院,到底还是不是一门好生意?

这不再是简单的业态调整问题,而是一次对影院价值的系统性重估。过去十年,影院作为购物中心的“黄金标配”,其地位似乎坚不可摧。然而,当市场蛋糕停止做大、消费习惯彻底转向,影院业态的光环也在褪去。我们不得不从一场关于规模的旧梦中醒来,直面一个复合价值的新时代。而这场价值重估,恰恰是影院业态破局的关键契机——“变化即机会”,当影院跳出某种纯粹的售卖,或许有更多的视角,拓宽其商业的边界。

一、银幕春秋：影院业态黄金时代的光影

让我们首先厘清外部现实。中国电影市场的高速扩张期已经结束。年度票房规模在600亿元上下触及了可见的天花板,这意味着整个行业已从增量分享,转入存量争夺的残酷游戏。更棘手的是,“蛋糕”没有变大,分蛋糕的人却更多了——全国银幕数仍在增长,但观影人次却从2019年的17.28亿人次跌到2024年的9.57亿人次。近一半的银幕,可能都在无效地空转。

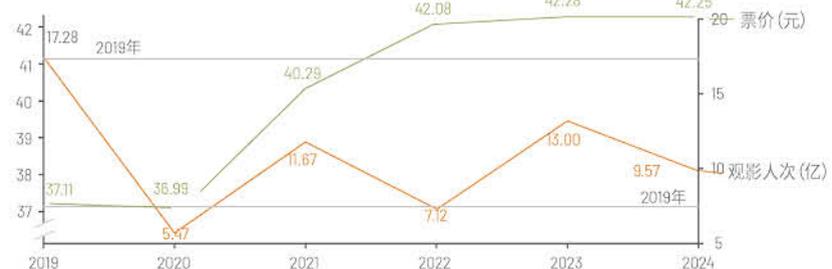
据国家电影局数据显示,2024年全国电影总票房为425.02亿元,仅恢复至2019年的6成。从全球范围来看,美、英、韩、澳、意等主要电影市场的票房收入,大多已恢复至疫情前水平的6到8成。全球电影行业曾经的高速增长时代已清晰可见地落下帷幕。

在全球电影市场格局中,中国以59.17亿美元的年票房成绩,紧随北美市场,位列第二,约占全球总票房的21.4%。然而,必须清醒认识到,在可预见的时期内,中国整体票房规模很难实现跨越式突破,无法取代北美市场的领先地位。

2019年-2025年票房表现

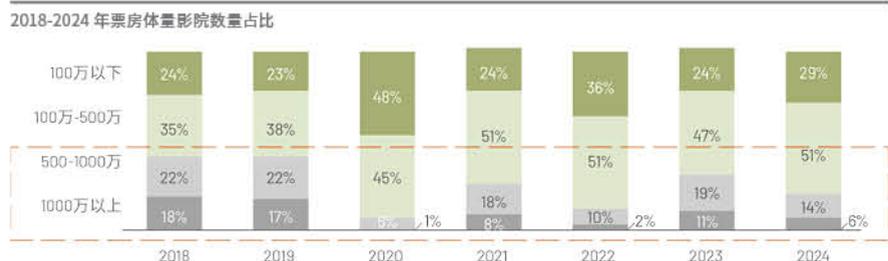


近6年票价和观影人次



数据来源:国家电影局、久谦数据

2024年,全国银幕总数历史性地突破8.1万块,连续6年稳居全球第一,年银幕超过6,100块。然而,在这繁荣的数字背后是触目惊心的效率稀释:年票房在500万元以上的影院占比,已从2018年疫情前的约40%,腰斩至2024年的仅20%。这意味着,多达八成的影院正处于年票房不足500万的挣扎状态,其中大量影院在盈亏平衡线下徘徊。行业出清的大幕早已拉开,但过程漫长而痛苦,未来3-5年,这种“供给过剩”导致的残酷淘汰仍将持续。



消费者的远离是结构性的。电影,作为大众娱乐皇冠上的明珠,其地位正被前所未有的多元化选择所动摇。对比2019年,中国电影市场的观众基数蒸发了约1亿人。

这消失的1亿人次流向了哪里?

数据给出了答案:近三年增长率最高的休闲活动包括逛公园(+226%)、City walk(+218%)、瑜伽(+200%)、骑行(+140%)、追剧(+130%)和徒步(+111%)。这些活动共同描绘了一幅“户外、健康、碎片化、低成本”的新娱乐图景。与此同时,传统娱乐如KTV、夜店、酒吧的衰落速度同样惊人。电影作为娱乐方式的“必须性”已大打折扣。



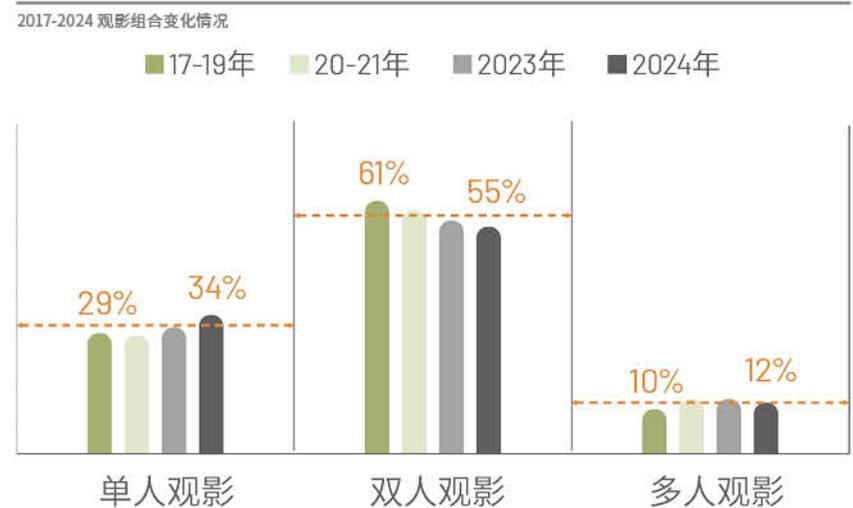
数据来源:网络调研数据

具体到观影行为本身,三大趋势正在挑战影院的生意模式:

1. 上座率的探底:全国平均上座率从2019年的10.9%暴跌至2024年的5.8%,跌幅近半。这意味着即便排片场次恢复甚至超过疫情前(2024年放映场次同比增长8.4%),但大部分场次是在“空转”,资源利用率偏低。



2. 社交属性的解构与动线的短路:单人观影比例持续攀升至34%,而双人结伴观影的比例在下降。与此同时,线上购票比例高达86%以上,线下前台购票已不足14%。这两者叠加,导致传统影院赖以生存的“观影社交-提前到场-卖品消费”链条被彻底打断。消费者不再愿意在影院前厅停留,卖品收入锐减,影院也倾向于压缩华丽却闲置的前厅面积。影院带来的“滞留时间”与“随机消费”红利大幅缩水。



3. 票房波动的“脉冲化”困境：影院客流贡献从稳定器变成了不定时爆发的脉冲。2024年，全年133天的节假日档期，贡献了全年57%的票房；而剩余的232天，仅贡献43%。档期日与非档期日的日均票房差距可达2.3倍。这种不均衡的客流输送，给商场运营和影院本身(如人力调配、促销节奏)带来了挑战，也使其难以承载商场日常的客流基石。

以2025年现象级影片《哪吒》为例，该片虽带来了观影人次和票房的现象级高潮，但其余时候票房表现疲软，对影院整体经营的提升有限。这同样说明了，头部影片对票房的拉动作用正在逐渐减弱，2024年排名前10(前1%)的影片拉动了46.8%的票房，同比下滑1.7%。

2019年 vs 2024年档期票房表现



2019年vs2024年票房贡献占比

票房贡献占比	2019年	2024年
20亿以上	34.6%	29.5%
5000万-201亿	60.7%	65.1%
5000万以下	4.7%	5.4%

2004-2025年中国电影观影人次与收入



这一切导致了一个核心矛盾：影院对购物中心的贡献变得高度波动且效率不高。全年近六成票房集中在133天的档期里，这意味着在另外232天里，影院能带来的客流十分有限，形成了“档期人潮汹涌、平日门可罗雀”的巨大波动。不仅如此，近年来，档期依赖性明显增强，这类波动正在逐渐加剧。

二、解构衰退：供给与成本的双重绞杀

电影的本质是内容产品。而当前的内容供给侧，正面临近十年来最严重的“干旱”，呈现出影片供给数量和质量双下滑的现象。

2024年，获得公映许可的国产电影仅873部，同比下跌10.09%，产量规模倒退至十年前。这不仅数量的萎缩，更是质量的凋零。2024年，没有一部新片票房突破35亿元(2019年有4部)，票房过10亿的新片仅7部(2019年为15部)。头部影片的数量同比2019年锐减近6成。

2019-2024 票房体量

票房体量	2019	占比	2021	2022	2023	2024	占比
20亿以上	6	1.1%	3	3	6	4	0.8%
10-20亿	9	32.4%	7	4	5	3	30.1%
1-10亿	73		48	33	59	65	
过亿	88		58	40	70	72	
1000万以上	103		91	51	71	82	
1000万以下	375	66.2%	399	235	368	343	69.0%
总片量	566	100%	548	326	509	497	100%

与此同时，投资方通过资金流向的调整，传递出鲜明的信号。2024年平均每部电影出品方(主投资方)为6.8家，联合出品7.34家，2023年出品5.94家，联合出品9.52家。数据显示，2024年平均每部电影的联合出品方数量在下降，意味着财务投资者正在撤出这个风险高、回报周期长的不确定性领域。

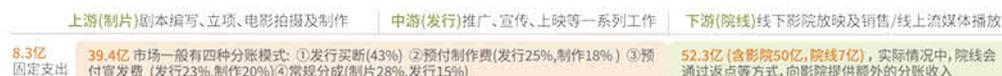
那么，资本更青睐何处？

一个对比数字触目惊心：2024年，中国微短剧市场规模已达450亿元，已超越同期内地的425亿元的电影总票房。投资逻辑简单而残酷：短剧投资小、周期短、回报快、风险可控。当资本和创作力都在向“小屏”和“竖屏”迁移，影院赖以生存的“大屏”内容基石，正在被加速掏空。

当收入端急剧收缩时，成本端的刚性压力便更加凸显。

影院作为终端放映场所，分账模式基本透明，如图所示，一部影片产生的票房收入，需先扣除约8.3%的专项基金与税费，剩余部分再由上游制片、中游发行与下游院线影院三方进行分割。市场通行的分账模式，无论是发行买断(约43%)、预付制作费(发行25%、制作18%)还是常规分成(制片28%、发行15%)，都确保了上游环节优先获得收益。最终，落到影院手中的净票房分账比例通常仅在50%左右(即总票房的约43%)。

这一模式在行业上行期尚可维系，但在票房大盘萎缩、非票收入锐减的当下，便容易成为勒在影院脖颈上的枷锁——收入端被层层折减，而成本却难以压缩，使得绝大多数影院的盈利模型从根源上发生了断裂。



以一份典型的6厅影院(5,000平米内,1,000座左右)的简化收支模型为例,租金与物管费一般占总收入的30%。这是最大的单一成本项,也是历史遗留问题的集中体现:行业扩张期基于乐观预期签订的长期租约,但现实却不达预期。

假设一个6厅影院的简化收支模型



在票房收入之外,影院自身需要承担的刚性运营成本(租金、人力、水电、杂费等)占比高达54%。这意味着,在分得票房收入的“半块蛋糕”后,影院必须先切走一多半去支付这些固定开支,剩余的微薄利润还要覆盖设备折旧与摊销。一旦票房不及预期,亏损便难以逆转。

数据来源:国家电影局、拓普数据、猫眼专业版、万达影院2024年年报、博纳影业2024年年度报告、万联证券

三、行业的洗牌图谱:集中、下沉与关闭

行业的寒意并非均匀分布。头部前五的院线公司,占据了超过40%的市场份额,万达院线以近70亿分账票房维持龙头地位。它们凭借规模、全产业链布局(如中影、上影)或国资背景,拥有更强的抗风险能力。

资源与生存能力向巨头集中的背后,是更广泛的深寒:81%的影院年票房不足500万元,身处亏损泥潭。2024年单影厅产出同比暴跌25%至52.65万元每厅,行业整体效能急剧衰减。尤其是位于一二线城市高昂租金地段的中小影院,正首当其冲,面临亏损压力。

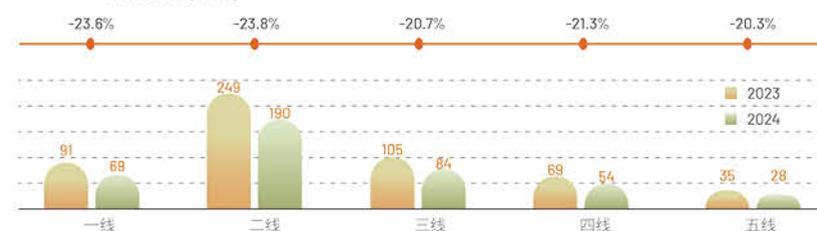
2024年TOP10院线表现

排名	院线	分账票房(万)	占比	观影人次	占比	平均票价(元)	单影厅产出(万)
1	万达电影	69.8	17.23%	1.5	15.63%	45.1	806.8
2	中影南方	33.88	8.36%	0.81	8.41%	41.9	365.2
3	中影数字	31.75	7.84%	0.75	7.8%	42.4	335.9
4	上海联合	31.59	7.80%	0.69	7.2%	45.7	491.2
5	大地院线	23.97	5.92%	0.59	6.18%	40.4	284.8
6	中影电影	18.42	4.55%	0.45	4.69%	40.8	269.1
7	横店影视	17.72	4.37%	0.43	4.52%	40.8	354
8	幸福蓝海	17.05	4.21%	0.42	4.38%	41.1	304.4
9	金逸电影	15.37	3.79%	0.36	3.75%	42.5	407.1
10	浙江时代	13.52	3.34%	0.33	3.44%	40.8	272.4

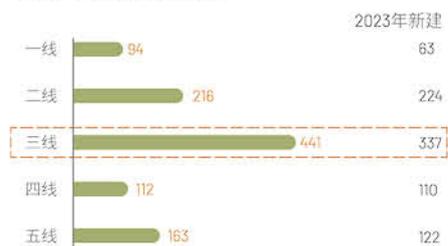
数据来源:国家电影局、万联证券

逆向扩张与无效供给,一个悖论般的情景正在发生:在市场深度调整期,影院建设仍未完全停止。2024年新建影院1,026家,同比增长19.9%。这些新增供给,主要集中在三线城市(新建数量最多)和华东区域。这并非健康的“市场下沉”,而更像是一种“逆向扩张”——在一二线市场饱和且盈利困难后,资本转向更低线级城市寻找尚未完全开发的土地,但这部分新增供给很大程度上是在加剧存量市场的竞争,而非创造有效增量。新增影院中,501-1,000个座位的中型规模占比最高,这反映了新入场者或许已意识到“超大”的风险,但仍对“中型”模型抱有希望。

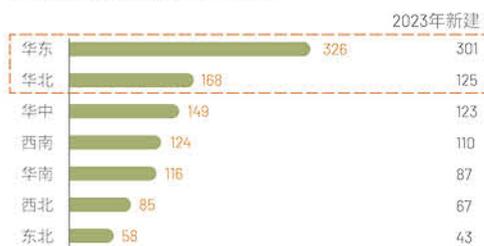
2023-2024年票仓票房(亿元)



2024年各票仓新建影院数量



2024年各区域新建影院数量 TOP10



四、价值重估：从「客流引擎」到「价值重塑」

传统的娱乐业态并未消亡，其生命力正通过深度捆绑情绪价值而悄然重塑。电影院的魅力亦早已超越银幕本身——《热辣滚烫》、《疯狂动物城2》的爆发印证了，它依然是能提供集体共鸣与情感投射的稀缺线下场景。然而，感性的魅力必须建立在理性的模型之上。

未来，影院业态或彻底告别规模崇拜，进入一个由数据驱动、效率主导的精细运营时代。结合市场实践，决策的核心聚焦于三个层面：

1. 面积适配

从“规模包袱”到“效率模型”。面对大量效率低下的超大型影院（通常指3500㎡以上），简单的续约或降租已无法根治问题。核心策略在于结构性“瘦身”：通过“大改小”，将冗余面积切割出去，将影院主体优化为兼具运营效率与市场竞争力的中型规模。而对于更小体量的项目，则可将影院进一步迭代为“非标形态”——例如专注于特定影迷圈层的主题影院、融合演出与粉丝应援的复合空间，在控制成本的同时塑造独特体验。

2. 空间适配

因城施策，分层运营。影院的价值与其所处的城市能级、项目定位强相关，例如，一线城市的观众审美分化明显，可以尝试挖掘特色小厅、艺术影厅的价值，以内容策展和社群运营建立差异化，不盲目追求厅数规模。此外，将影院压缩后释放出的优质空间，可引入餐饮、体验类业态，直接提升租金收益。以上海某项目为例，影院部分面积改造为餐饮后，该区域年收入提升128.9%，改造成本8个月内即被覆盖。

3. 模式创新

从固定租收到风险共担，探索更灵活的合作模式，例如探索委托运营、利润分成等灵活合作，在保留影院功能的同时掌控成本。

综上，消费者的选择逻辑已从“看一场电影”转向“经历一种体验”。能否提供稀缺的在场感、沉浸的社交感、或治愈的松弛感，将成为影院与其替代业态之间竞争的关键。

02 当KTV不再是KTV：一场关于空间与情绪的社交升维战

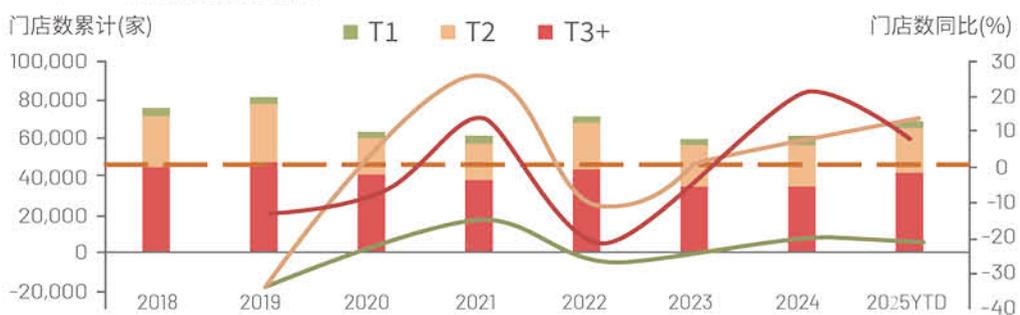
和影院一样，KTV也站在了转型的路口。从一线城市的收缩到银发族的涌入，从千平大店到500平米的高效模型，KTV不再是专属夜晚的娱乐，而逐渐成为一个覆盖全时段、多代际的社交空间。

一、市场分化：下沉扩张与一线收缩的「冰火两重天」

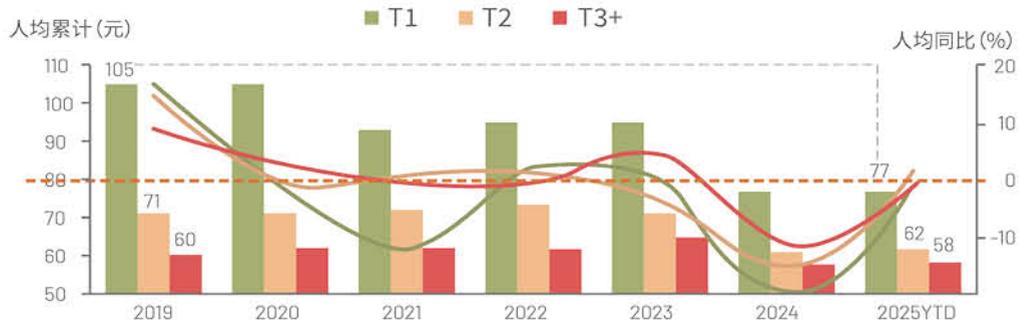
一线城市正在收缩。无论是门店数量还是客单价，一线市场都呈现出持续下滑态势。2020至今，一线城市门店数量陷入负增长，同时客单价从2019年的105元滑落至77元，跌幅显著。

与此同时，下沉市场则展现出更强的韧性。截至2025年，全国KTV门店总数已恢复至7.5万家，超越疫情前水平（2019年为6.2万家），增长主要由二线及以下城市驱动。这些下沉市场的客单价稳定在58-70元区间，波动远小于一线。

2018年-2025年不同城市线门店分化情况



2019年-2025年不同城市线KTV客单价表现情况



这背后是一个简单的商业逻辑：在一线城市，KTV面临更多元、更碎片化的娱乐竞争，其传统优势被稀释；而在下沉市场，它依然是家庭聚会、返乡社交的“硬需求”，具备更强的场景粘性。

二、客群新机：「银发族」悄然重塑行业时钟

最值得关注的变化发生在客群结构。数据显示，部分市场中，日间时段(尤其下午)的消费者里，60岁以上银发族占比高达60%。他们呈现出“高粘性、长时段、组团消费”的特征，不仅完美填补了工作日的客流低谷，更在事实上重塑了KTV的营业节奏与服务逻辑，使得适老化服务成为ktv的必要演化方向之一。据久谦数据统计，2025年，60-70岁群体的KTV消费订单量同比激增29.6%。

城市线级	主力年龄	性别比	职业	消费特点	服务偏好	单次消费	消费动机
一线城市	20-35岁	女性偏多	学生、白领	高频次、高金额、重体验	音响好、氛围好、包间舒适、科技感	200-500元	娱乐社交、新鲜体验
二线城市	20-35岁	男女均衡	学生、年轻职场人	价格敏感、重性价比	音响好、包间舒适、套餐实惠、科技感	120-300元	娱乐社交、亲友欢聚、性价比
三线及以下	20-40岁	男性略多	学生、职场人、中年人	频次中等、价格敏感	包间舒适、套餐实惠	80-200元	娱乐社交、亲友欢聚、性价比
全国增量	60岁+	女性更多	退休人员	高粘性、长时段、日间时段	经典老歌、适老化、低价套餐	80-200元	社群活动、亲友欢聚、消磨时间

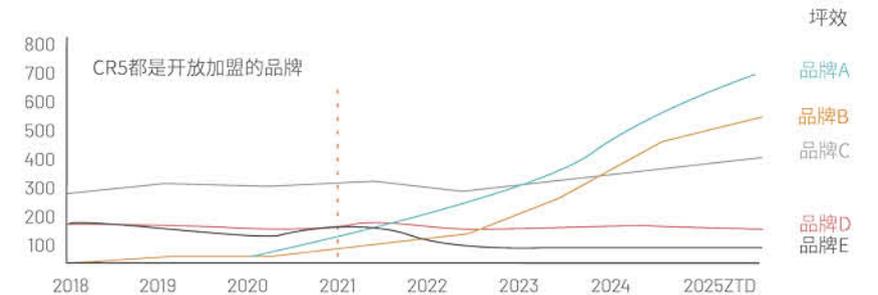
银发族的崛起并非偶然。它对应着中国社会老龄化进程与中老年人对文娱社交需求的爆发。对于商业项目而言，这意味着KTV可能不再是“夜间经济”的专属，而具备了成为“全时段社交空间”的潜力。一个能在工作日下午吸引稳定客流的业态，其价值远超仅在夜晚活跃的场所。适老化的设施、配套的茶饮、轻食等连带消费潜力，将成为吸引并留住这一高价值增量群体的关键。

三、行业洗牌的图谱：集中、下沉与关闭

KTV行业集中度正在快速提升。在量贩式KTV赛道，魅KTV、星聚会、唱吧、麦颂三大品牌已占据近45%的市场份额，且仍在通过加盟模式逆势扩张。



KTV行业呈现“连锁化+头部化”趋势，自2021年起，在市场整体出清调整的背景下，连锁品牌反而通过加盟模式实现逆势扩张，行业集中度持续提升。目前市场份额领先的头部品牌，均依托加盟体系快速拓店，抢占市场。



从经营效率来看，头部品牌的表现显著优于行业平均水平。其坪效与单位租金长期高于市场均值，且整体保持波动上升态势。这反映出头部企业的运营效率不断提升，行业呈现“强者愈强”的健康整合趋势。



数据来源：久谦数据

从品牌拓店策略来看,布局呈现鲜明特征:在低线城市普遍采用至少“一城一店”的模式,并显著倾向于进驻购物中心。与之形成鲜明对比的是,部分老牌连锁则持续收缩,门店数量锐减,且商场进驻率低迷。

这一进一退,清晰地划出了行业的命运分野。头部品牌正系统性地从街边转向商场:2025年,头部TOP3品牌中商场店占比已超过50%,而在2015年,全国12.5万家KTV中,进驻购物中心的尚不足3000家。

据称,星聚会已实现一线城市全覆盖,并深耕重点城市的核心商场,同时在下沉市场执行“一城一店”的渗透策略;魅KTV也遵循相似的布局逻辑。仅2025年上半年,星聚会便成功进驻北京、上海等一批商业项目,彰显其抢占优质商业空间的决心。据公开发言显示,截至目前,星聚会已签约850家门店,计划在3年内于中国区布局2000家门店。

与此同时,传统品牌的衰落触目惊心:某品牌A从巅峰期的320家萎缩至104家;某品牌B四年关店82家,净亏损4.3亿元。一些仍以街店为主的品牌,在购物中心渠道拓展上已显乏力。这预示着,KTV业态的优质点位与客流资源,正加速向具备强大运营能力和品牌效应的商场店集中。

头部品牌的胜利,本质上是一种“效率模型”的胜利。它们普遍放弃了传统KTV动辄2,000-3,000m²的大店模式,转而推广500-600m²的“小店”。以星聚会为例,这样一个标准门店月营收可达30-40万元,租售比控制在11%左右。通过标准化装修、管控人员配比、强化总部运营,小店模型在坪效和成本控制上实现了对传统模式的碾压。

进一步拆解其盈利结构,包厢收入与酒水食品等增值服务的利润贡献比约为4:6。这精准印证了当下市场“为社交与情绪买单”的消费逻辑——消费者不再只为唱歌付费,更愿意为综合性的体验、氛围与服务支付溢价。

传统KTV vs 小店模式			星聚会二线城市标准落地购物中心的单店	
	传统的KTV	小店模式KTV	面积	500-600m ²
门店面积	2000-3000m ²	300-800m ²	营收	15间X2.5翻台X350元/包=30-40万/月
门店员工	25人+	6-10人	租售比	11%
投资金额	1000万元+	200-500万	房间数	14-18(人员配比≈包房数/2)
			投资	350万(租金+消防+开办费+包厢造价16万/间)
			利润构成	35%包房收益+65%酒水小吃
			净利润	约27-35%
			毛利润	约70%-80%
			回本周期	约2-3年

四、业态进化： 从「唱歌盒子」到「社交解决方案」

1. 小店化:头部等连锁品牌,更多布局300-800m²的KTV小店,通过标准化服务、包厢造价统一管控、减少人员配比等各种方式,提升利润空间。
2. 异业化:打破“纯唱歌”的边界,将包厢升级为融合剧本杀、电竞、轻食酒饮的“社交容器”。例如奥体MAGO KTV增设台球桌与生日定制服务,从时间销售转向场景运营。
3. 科技化:魅和星聚会大力投入AI辅助,数据显示,沉浸式技术包厢(三折屏/AR灯光)中,客单价平均提升30%,翻台率提高25%,据悉,魅KTV店长一个平板就能管理一家店,该品牌正推行全面数字化管理。
4. 出海化:将验证后的模型向海外复制。星聚会已布局香港、日本及东南亚,计划在10个国家地区拓展约300家门店;魅KTV亦计划以香港为跳板进军国际市场,寻求新的增长曲线。
5. 大客户运营:建立高价值用户识别与维护体系。例如,星聚会单次消费1,000元/500元以上(分城市),月消费4次以上的,会流转到店经理单独联系进行日常维护。

这五个方向的改变,其实都指向同一件事:KTV不再只是一个唱歌的地方,它正在变成年轻人聚会、银发族社交、甚至融合了电竞和派对的多功能场所。

日本涉谷星聚会



03 户外运动业态： 在结构性分化中寻找增长确定性

审视当前中国消费市场，户外运动业态正从一条热门赛道，演变为一面映照消费变迁、品牌格局与商业运营逻辑的多棱镜。疫情前，港外资和区域标杆项目将高化作为业态升级的核心策略。疫情后户外运动成为商业升级、调性焕新、打造差异化的战略切口。增长的故事，由几组核心的“替代”趋势与悬殊的“浓度”差异共同书写。

一、市场的底色：广阔蓝海与结构性机遇并存

宏观数据为整个业态的活跃提供了坚实的底层逻辑。近五年，中国运动鞋服市场的复合年增长率达到5.6%，显著高于社会零售总额3.6%的增速，显示出其作为消费品类类的强劲韧性。然而，更引人注目的是其远未触及的天花板。

两个关键指标凸显了市场的增量空间：首先是渗透率。目前，中国运动鞋服消费占整体鞋服消费的比例约为15%，这一数字仅相当于马来西亚2009年的水平，与日本的21%、美国的36%相去甚远。其次是人均消费。中国人均年运动鞋服消费额仅为39美元，分别是美国和日本的1/11和1/2。



这“一低一高”——低渗透率、低人均消费与高增长速度的对比，构成了行业发展的基本盘。

市场预测也指向了一个明确的增长轨道：运动鞋服市场规模预计将从2024年的约1,200亿元，跃升至2029年的3,243亿元。这意味着，未来五年的市场扩容，不仅是品牌的机遇，更是商业项目吸纳新品牌、焕新业态组合的确定性窗口。

二、增长的内核：「三大替代」趋势重构竞争格局

市场的增长并非匀质扩散，而是通过清晰的结构性的转换实现的，集中体现为“三大替代”趋势。

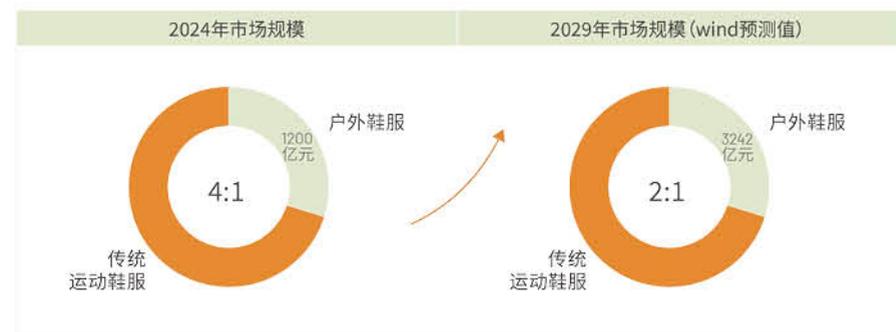
1. 本土品牌对国际大牌的替代。

近五年的市场份额变化显示，以安踏、李宁、特步为代表的国产品牌市占率持续上升，而传统国际巨头的份额相应下降。这一趋势超越了单纯的产品竞争，反映了本土文化认同、供应链反应速度及品牌叙事能力提升的综合作用。



2. 户外运动对传统运动的替代。

这是当前最显著的品类演变。户外品牌凭借其专业功能性与日常时尚美学的融合，正在快速蚕食传统运动鞋服的市场。数据给出了量化印证：2024年，户外鞋服与传统运动鞋服的市场规模之比为4:1，而到2029年，这一比例预计将演变为2:1。专业徒步、山系穿搭、轻户外等细分场景，成为吸引新一代消费者的关键。



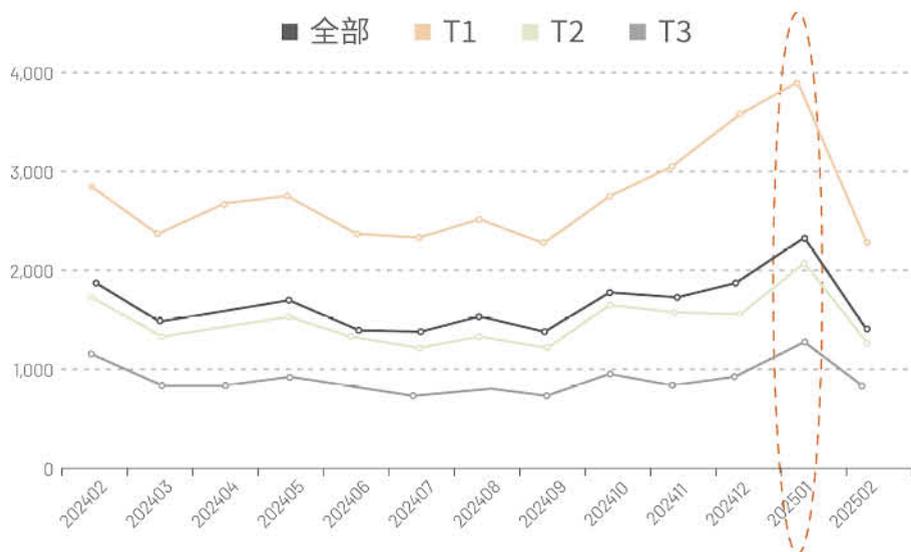
3. 场景化体验消费替代直接购买消费。

单纯的交易空间价值在衰减,而能够提供沉浸式体验的门店则展现出惊人的效能。据悉,李宁在深圳某商城打造的“城市运动场”概念店,月均坪效高达1.2万元,客单价提升42%;安踏在北京的冠军体验店,坪效约为9,800元/m²,是传统门店的3.2倍。这些数据证明,通过构建专业运动氛围、提供体验服务(如装备测试、课程活动),能够有效激发消费欲望并提升价值。

三、市场的分野：品牌表现的「冰与火之歌」

尽管运动户外业态整体仍在购物中心保持净开店,但2025年第一季度,行业平均坪效和租金单价却出现了下滑。这一看似矛盾的现象,源于品类内部剧烈的结构性分化,品牌表现呈现“冰火两重天”。

户外运动品牌近一年坪效表现图



增长的动力明确地指向两端:一是上升的国产品牌,二是专业的户外品牌。安踏在其2024年业绩公告中明确,计划在2025年底将门店数(含东南亚)从226家拓展至260-270家,并强调通过大店升级和区域化产品线来提升品牌形象。与此同时,以Hoka、Salomon等为代表的专业户外品牌,也正处于积极的渠道扩张期。

与之形成鲜明对比的,是部分传统国际运动品牌的收缩。其在购物中心关闭门店的数量较多,其坪效和租金承受能力也面临压力。这种分化直接影响了商业项目的租金表现:运动户外业态的平均单位租金在2024年第四季度触顶后,已回落至当年年初的水平。

户外运动品牌近一年单位租金图



四、商业的实践：从「引入品牌」到「塑造主题」

面对市场的分化,前沿的商业项目不再满足于简单的品牌集合,其运营策略已进化为主动塑造“户外运动”的主题浓度,甚至打造垂类商业。

这里提到了一个新兴的关键指标是“头部户外品牌浓度”,即Top30户外品牌数量占项目零售品牌总数的比例。在区域标杆商业中,这一浓度的中位区间为3-6%。然而,一些将户外作为核心战略的项目,已将浓度提升至10%以上,从而形成了强大的差异化标签。

2025年中国户外运动业态的图谱已清晰展现:宏观层面是充满潜力的增量蓝海,中观层面是“国产、户外、体验”替代“国际、传统、交易”的确定性趋势,微观层面则是品牌与商业项目基于此趋势的剧烈分化与重组。成功不再属于所有参与者,而是属于那些能够精准捕捉结构性变化,并敢于在商业空间中为“运动”赋予更高浓度、更深场景和更完整生态的投资者与运营者。

04 潮玩业态：从圈层热爱到大众情感共鸣的密码

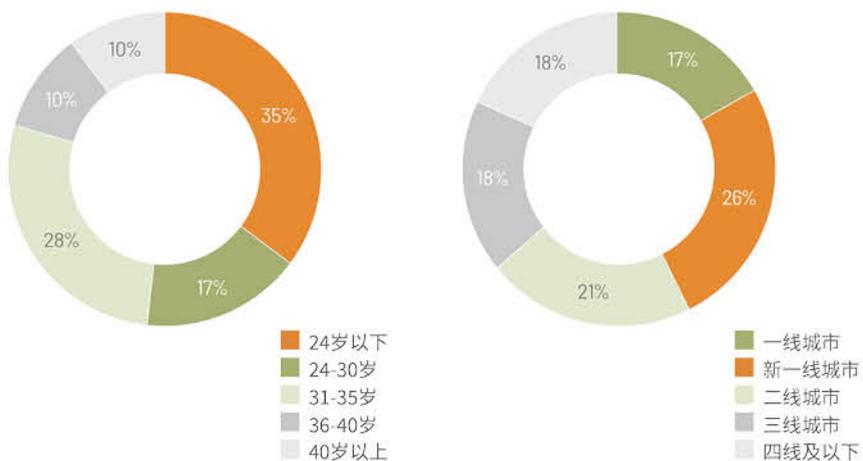
从数据层面观察，2025年的中国潮玩市场正处在一个微妙的十字路口。增长的底层逻辑依然稳固，但表面的狂热正在退却，行业内部的结构调整与分化变得前所未有的清晰。市场的演进，已从遍地开花的规模竞赛，转向对品牌内功与IP生态的深度考验。

一、增长的基底：精神消费时代与稳固的用户基本盘

市场的长期前景，根植于宏观消费趋势的变迁。

中国人均GDP在2019年突破1万美元，这一节点常被视为精神消费崛起的标志。历史提供了有趣的参照：1913年的美国人均GDP达1万美元后迎来了好莱坞的黄金时代，1960年代的日本人均GDP达1万美元后则见证了动漫产业的腾飞。即便在2000年后日本进入少子化社会，其动漫及玩具市场仍能保持5%以上的年增长。这为中国潮玩市场的持续发展提供了类比意义上的信心——它契合了人们在物质丰裕后，对情感寄托、文化认同和个性化表达的核心需求。

从用户画像看，市场的基本盘明确且集中：“一线与新一线城市、95后、女性群体”，构成了消费主力。他们的消费行为呈现出典型的“物质降级，精神升级”特征，愿意为情感附加值和文化符号支付溢价。



在供给端，国产IP的崛起与本土供应链的成熟形成了有力支撑。2025年第一季度，销售终端盲盒、IP周边、手办是增长最多的品类。此外，以泡泡玛特、卡游为代表的国内品牌线上销售同比增幅超过200%，而同期某海外品牌则下滑了29%，这一对比鲜明地反映了本土化内容与运营在现阶段的市场竞争力。



优质游戏/动画/小说，国产IP崛起



供应链和产品设计走向成熟，中国潮玩公司崛起



潮玩的品类格局也趋于稳定。2024年的数据显示，盲盒(36.6%)、积木/拼装模型(19.6%)和手办(14.5%)三大品类合计占据了超过70%的市场份额，构成了潮玩消费的绝对主体。

从消费动机与产品功能出发，当前潮玩产品可大致划分为两大脉络：一类侧重于“收藏属性”，以盲盒、手办、谷子、积木为代表，满足消费者对审美、拥有感及系列集成的需求；另一类则强调“互动属性”，如卡牌、毛绒玩具、BJD娃娃等，更注重把玩、陪伴或社交竞技的体验。当然，在业态加速融合与产品定义不断拓宽的当下，这种分类并非泾渭分明，越来越多的产品正同时承载收藏价值与互动乐趣，推动潮玩生态向更复合多元的方向演进。



二、线下战场的收缩与集中：从拓荒到精耕

线下渠道是观察行业健康度的晴雨表。截至2024年底，全国潮玩门店总数达到3,770家，年度净增1,116家，扩张速度可观。但进入2025年，节奏明显放缓，甚至在2月出现了净关店26家的收缩信号。这标志着行业已从“跑马圈地”进入“精耕细作”和“存量优化”阶段。

门店布局高度集中于高线城市。上海(243家)、北京(221家)、成都(196家)构成了第一梯队，香港、深圳、重庆、武汉等城市紧随其后。这种集中分布与核心消费人群的地理位置高度重合，但也意味着这些市场的竞争最为激烈，饱和度提升。

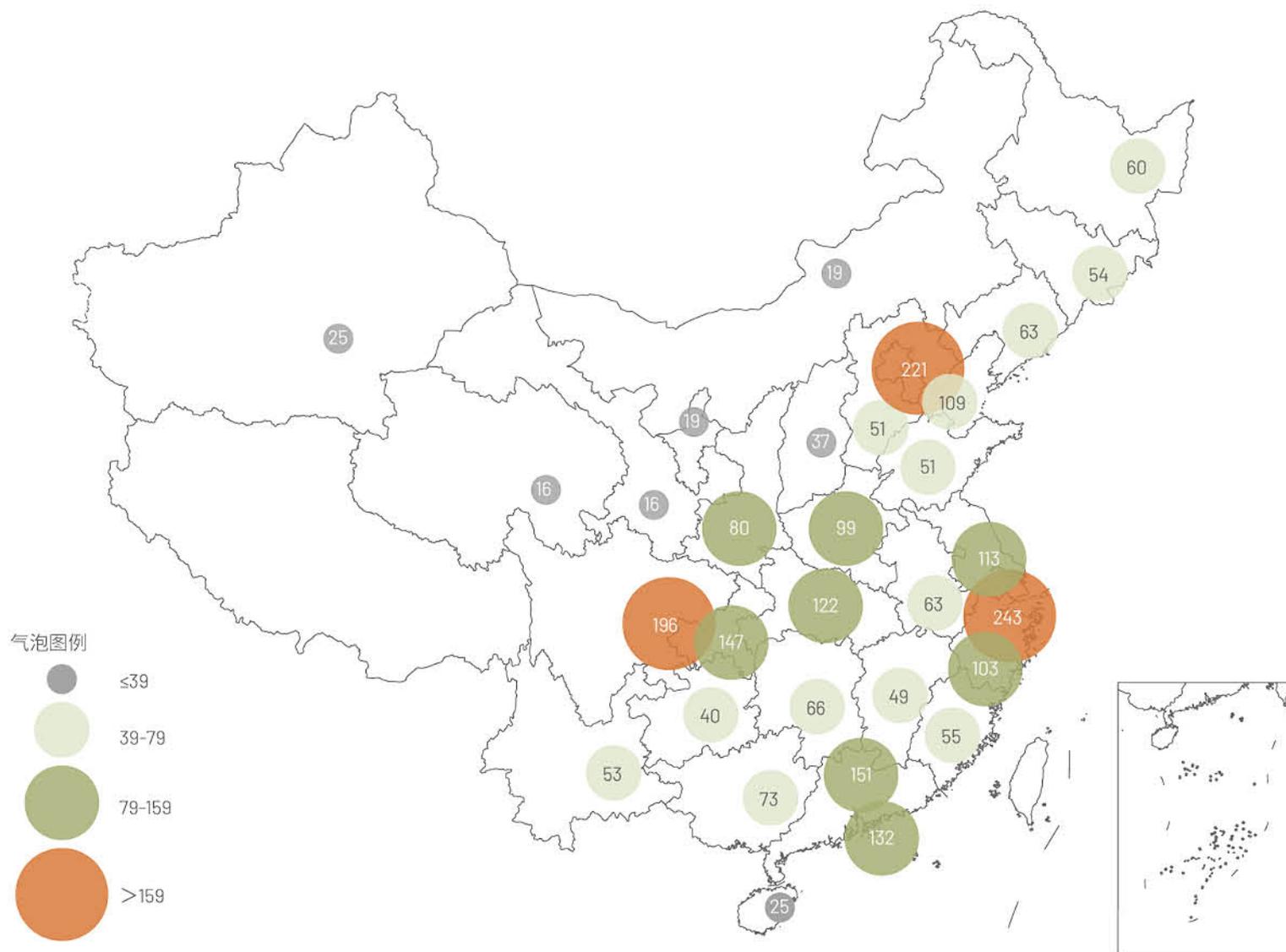
更关键的数据揭示了渠道效能的剧烈分化。2025年Q1，样本潮玩门店的平均月店效为48.5万元，可同比增长在4.6%，坪效为2728元/平方米，可同比增长5.8%。然而，这种增长主要由头部品牌拉动，呈现出显著的“二八效应”。仅有前20%的品牌坪效保持上升趋势，而真正能超越市场平均增速(>5.8%)的，只占到前10%。与此形成残酷对比的是，以渠道零售为主的品牌出现了大幅下滑。

租金数据进一步印证了市场的谨慎情绪。Q1平均单位租金同比微增0.9%，但可同比口径(主要反映续租门店)提升了5.2%，说明新进品牌面临更高的租金成本。同时，前30%的品牌出现了高达10%的租金降幅，表明即使是头部品牌，也在主动优化成本结构，新开门店的租金议价能力普遍弱于成熟门店。

行业分位	Q1租金同比(%)
前10%	2.1%
前20%	1.6%
前30%	-10.0%
前40%	-9.0%
前50%及以上	-7.0%

数据来源：久谦数据库

2024年全年潮玩店在主要城市的分布情况



三、业态分化：IP 生态能力成为决定性分水岭

数据清晰地指向一个结论：潮玩行业的竞争核心，已从渠道和产品本身，升级为“IP的生态化运营能力”。具备IP开发、制造、营销和场景运营全链条能力的品牌，展现出强大的抗风险能力和增长韧性。

以坪效表现为例，泡泡玛特(+32%)、万代(+23%)、TOPTOY(+15%)等头部品牌逆势大幅增长。它们的共同特点是拥有强大且持续孵化的自有或独家IP矩阵(IP开发+制造+运营)，并能通过商品、空间、活动等多种形式与消费者建立深度连接。反观以多品牌集合零售为主的渠道商，则在同质化竞争中承压明显。

2025年Q1头部品牌坪效表现



“快闪店”模式成为验证IP热度和实现销售爆发的高效试金石。2024年12月，名创优品联合潮玩品牌Twinkle Fair，在上海某商场开展“恋与深空”快闪店，60平方月销售近500万元，位居全国第一。这种“IP+限时+沉浸式空间”的模式，能够低成本、高效率地聚集客流、制造话题并完成转化，已成为商业体与潮玩品牌合作的主流形式之一。

Source: 久谦数据库

四、出海与融合：寻找增长的第二曲线

在国内市场进入存量博弈的背景下，出海成为头部品牌重要的增长引擎。有趣的是，数据表明“中国IP出海”和“海外IP本土化”正在双向发力。

全球治愈和怀旧需求同样旺盛，泡泡玛特2025年Q1海外营收同比激增480%，名创优品、52TOYS等也均有明确的海外拓展计划。成功的出海并非简单复制，而是深度融合本地文化。例如酷乐潮玩“豚豚崽”在落地曼谷，不仅开设快闪店，还与奈雪的茶推出联名杯、与当地烘焙品牌合作限定菜单，构建了一个围绕IP的小型消费生态，这种深度运营策略使其在海外表现更佳。

与此同时，海外头部IP也在加速进入中国市场，全球性的治愈与怀旧需求为市场提供了多元化的内容供给。出海IP融合本土特色，在国外表现普遍更佳。

五、一个更专业化的潮玩新时代

2025年的中国潮玩业态正在经历一场深刻的出清与进化。市场增长的宏观基础与核心用户基本盘依然稳固，但粗放式增长已告一段落。行业呈现出三大鲜明特征：

1. 市场分化加剧：头部与尾部品牌在坪效、租金承受力和增长态势上差距悬殊，行业集中度将持续提升。
2. 竞争维度升级：竞争焦点从渠道和产品转向IP的长期生命力和生态化运营能力。能否讲好故事、构建情感联结、创造多元体验，成为品牌存续的关键。
3. 发展路径多元化：在国内市场进行精细化运营和存量优化的同时，积极出海并探索本地化融合，成为头部品牌开拓增量的共同选择。

潮玩行业正在褪去早期的泡沫与狂热，步入一个更理性、更专业化、也更考验长期主义的新发展阶段。对于所有市场参与者而言，依靠单一爆款或渠道红利制胜的时代已经过去，深耕IP价值、构建系统化运营能力，才是穿越周期、赢得未来的根本。

05 生活方式杂品：从「商品交易」到「情感共鸣社群」的升维

进入2025年,当传统服装零售仍在承压时,一种以“解忧”为名的零售形态却悄然铺满了从一线城市到县城街角的商业空间。生活方式杂品店,这个贩卖“小确幸”(低成本、高情绪价值)的生意,正以一种反周期的姿态持续生长。其背后的驱动力,直指当代消费者最朴素的需求——情绪价值。情绪消费孕育了零售的结构性的机会,传统服装零售持续走弱,而生活方式杂业态(解忧杂货铺)却逆势发展。

一、什么是生活方式杂品?

生活方式杂货是一个边界模糊的品类(与潮玩/小零售/玩具品类部分重合),以SKU品类作为划分,大致有以下三类:

1. 以家居/服饰/化妆品/生活好物为主的综合杂货

代表品牌如:名创优品、KKV、三福、诺米NOME、LOFT、番茄口袋等。售卖品以综合日杂为主,另含:配饰、化妆品、洗护、家居小电器、玩具、香薰...

2. 以文具/文创(含少量潮玩)为主

如:九木杂物社、绿光派对、潮品挚尚。售卖品以潮流配饰和文创为主,另含:盲盒、化妆品、香薰、摆件、零食...

3. 以礼品/玩具/玩偶为主(与潮玩类高度交叉)

如:三丽鸥、JOYCODE、Jellycat、Walavala、Gabriel(本次研究不涉及),售卖品以玩具(尤其棉花娃娃)为主,另含:其他设计师相关文创、盲盒...

情绪,是这门生意最核心的货币。在经济增速放缓的背景下,一次几十到一百多元的消费,能够换来即时、可触达的愉悦感,成为许多人日常中低成本的情绪释放出口。这使得该业态具备了“高频、随机、连带消费多”的鲜明特征。尽管线上商品可能更丰富、更廉价,但线下场景提供的沉浸式挑选与即时满足的体验,构成了其不可替代的护城河。

以家居/服饰/化妆品/生活好物为主的综合杂货



名创优品



NOME



SANFU

以文具/文创(含少量潮玩)为主



九木杂物社



The Green Party



潮品挚尚



SANRIO

以礼品/玩具/玩偶为主(与潮玩类高度交叉)



JOYCODE



Gabriel



Walavala

二、膨胀的市场：「溢价」与「扩张」

数据印证了这种情绪的“溢价”能力：全国人均客单价从2018年的52元，一路攀升至2025年的154元，增长近两倍。尤其值得注意的是，一线城市的客单在达到高点后略有回落，而二三线及以下城市的客单却呈快速上升趋势，三线及以下城市的客单提升达20元。这似乎说明，在下沉市场，这种提供情绪价值的消费正从尝鲜走向常态，市场教育日趋成熟。

2018年-2025年不同城市线客单价表现情况



市场的膨胀肉眼可见。截至2025年8月，全国生活方式杂货店门店总数已突破13,609家，创下八年新高。增长引擎清晰地指向了下沉市场。二三线城市占约9成市场份额，从拓店增速来看，三线及以下城市快于一线城市，是门店扩张的核心区域。一线城市的规模和增速皆低于下沉市场，这充分说明了下沉市场(T3+)是门店增长的主要动力。

从省份分布看，广东(1,792家)、江苏(1,114家)、浙江(844家)组成的第一梯队，占据了全国近三成的门店，显示出经济发达地区仍是基本盘。但四川、河南、湖北等人口大省紧随其后，预示着广阔腹地的增长潜力。

2025YTD 生活方式杂货在主要城市的分布情况



三、品牌格局分化：「开大店」与「下沉」

在这场扩张竞赛中，品牌格局加速分化，马太效应显现。名创优品 Miniso、绿光派对 The Green Party、伶俐 Lenle 在门店规模和拓店速度上均稳居行业前三，构成了稳固的第一梯队。名创优品凭借其强大的供应链和IP联名体系，在全球拥有超过7,612家门店，其“711”策略，即每7天从约1万个设计提案中筛选出100个SKU，持续刺激着消费。KKV则展现出强劲的追赶势头，拓店速度位列第四。与之形成鲜明对比的是一些品牌的收缩，例如某品牌A在近一年内关店近五成，现存门店仅48家，凸显了在激烈同质化竞争中，供应链、产品和运营能力的短板将成为致命伤。

然而，规模的扩张并非没有代价。行业出现了一个明显的趋势：开大店。近五年，品牌单店面积平均提升了8.5%，头部品牌更是普遍实现了两位数增长。大店能承载更丰富的场景和SKU，提升品牌形象，但同时也对运营效率提出了严峻考验。2025年1-7月的数据显示，行业坪效可同比下滑1.9%，尤其排名前10%的头部店铺，出现了店效和坪效的双降。这或许意味着，简单的面积扩张已不能直接驱动销售增长，如何在大空间内构建更有吸引力的内容与体验，成为新的课题。

租金成本方面，行业出现了一丝喘息空间。2025年平均单位租金同比下降3.2%。一个关键的细节是，“可同比租金”（即老店租金）降幅仅为0.37%，远低于整体跌幅。这说明租金的下滑主要来源于新签约门店的租金。商业地产项目为了吸引这些能带来年轻客流的的品牌入驻，在租金上做出了更多让步。对于品牌而言，这是一个优化成本结构、在优质点位实施扩张的窗口期。

这种青睐在优质商业项目中体现得尤为具体。在北上深杭的标杆商场里，生活方式杂货业态的品牌数量占比中位数已达到6-7%。在一些项目中，其占比甚至超过了10%。业态的落位也从以往集中的B1层，向上渗透至L2、L3，开始替代部分传统的零售位置。

从日本零售业的演进历程来看，其经历了从大众消费到个性消费，再到追求性价比与体验融合的过程。中国的生活方式杂品业态似乎也在并行相似的路径。它始于“十元店”模式的性价比，兴于IP联名和潮流设计带来的个性表达，最终走向通过空间场景输出综合体验。当门店越开越大，商品越来越精致，竞争的核心也从供应链效率，转向了对消费者情感需求的精准捕捉与场景化满足能力。这门关于“情绪”的生意，最终考验的是品牌持续创造“惊喜”和“慰藉”的深层功力。

06 硬通货的软革命： 黄金珠宝的价值重估

一些业态还在存量市场中苦苦探寻情绪价值的转型之路时，黄金珠宝却似乎手握“财富”与“情感”的双重密码，悄然穿越周期。黄金珠宝的底色虽然是“硬通货”的保值属性，但它的增长故事，却同样由“情绪消费”与“效率提升”共同书写。在金价年涨近60%的狂热背景下，这个行业正呈现出比想象中更复杂、也更深刻的商业图景。

一、价格狂飙下的情绪消费：是投资，更是「悦己」

2025年的黄金市场，数字本身就有冲击力：从大盘视角来看，国际金价从2024年11月每盎司约2,000美元飙升至2025年11月13日的4,202.65美元/盎司，年内涨幅近60%。国内金价同步上行，部分品牌金价已突破1,200元/克。

今日金价

更新于2025年12月15日 09:27:00

零售金价	足金 (饰品、工艺品类)	1353元/克
	工艺金章金条类	1187元/克
黄金增值服务	黄金增值服务金价 (金条、金章不作增值服务)	1147元/克
黄金回收服务	黄金回收服务金价	941元/克

以上为今日即时金价，部分货品工费另计

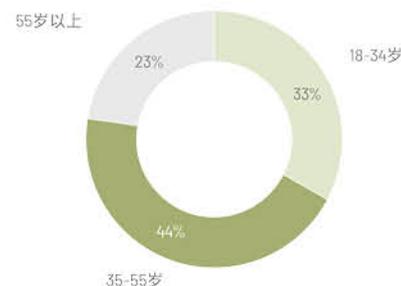
尽管金价高企，黄金珠宝消费展现了出人意料的韧性。2025年1-10月，限额以上金银珠宝类零售额达3,131亿元，同比增长14%，成功扭转了去年同期下滑3%的态势。不过，市场情绪与金价高度绑定，导致单月增速剧烈波动，例如9月则回落至9.7%，而10月增速冲高至37.6%。

近一年金银珠宝社零及金价表现



市场的表现揭露了这样一个趋势：黄金珠宝的市场驱动力不仅是传统的资产保值，更是兼具以“悦己”与“礼赠”为核心的情感消费。

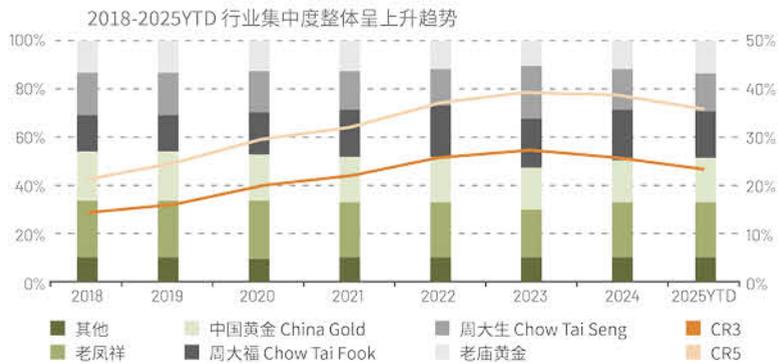
购买行为本身成为一种“兼具底气与表达”的情绪出口。这一点在年轻客群中尤为显著：18-24岁人群的黄金首饰拥有率已从2019年的37%增至62%。黄金对他们而言，不再是压在箱底的资产，而是日常可佩戴、可展示的个性符号与情感信物。



二、品牌博弈：品牌定位与客群的「两极分化」

2018-2025年行业集中度在持续提升，头部五大品牌(老凤祥、中国黄金、周大福、周大生、老庙黄金)合计占据35.6%的市场份额。但表面的一统之下，是剧烈的内部分化与战略重塑。一个显著特征是：**传统连锁大店在购物中心渠道正经历关店优化，而具备鲜明特色的品牌则逆势扩张。**

2018-2025YTD 行业集中度



近一年来，黄金珠宝业态竞争持续加剧，呈现“场外增长、场内收缩”的分化格局：含非商场场景下门店数呈增长态势，但商场内连锁大店近1年内呈关店大趋势。在此背景下，部分品牌凭借差异化策略实现逆势增长——例如潮宏基、老铺黄金等通过工艺创新、IP联名等方式，建立起鲜明的品牌认知，发展势头显著优于同行。

从关店结构来看，行业呈现两大特征：

一是“腰部品牌区域突围，头部品牌主动瘦身”。一些腰部品牌依托区域优势，借助购物中心下沉趋势积极扩张，以“高频开店+中等客单”的策略抢占市场份额。与之相对，传统的头部品牌则大规模关闭低效门店，2025年某头部就净关店超过200家，这并非市场撤退，而是其应对渠道饱和与线上分流的主动战略调整，旨在优化门店布局、提升整体运营效率。

以周大福为例，2025年周大福大规模关闭三四线城市加盟店，同时在一二线核心商圈推进“新形象店”“非遗体验店”等高品质店。据2026财年中期报告显示，周大福在此期间共关闭611家门店(平均每天关店3家)，导致内地零售值小幅下滑1.1%，但一线城市零售值反而增长8.7%，香港与澳门市场也分别实现6.5%和16.7%的增长。这说明其收缩是结构性重塑，而非整体衰退。

二是客单价呈现“两极分化”策略。积极拓店的品牌中，一部分品牌客单价突破万元，锚定中高端客群；而另一部分单价仅228元，主打平价市场，形成“高端与平价并行扩张”的局面。

品牌名	币种	营业收入(亿元), 同比			
		2022A	2023A	2024A	2025最新
老凤祥	人民币	630, 7%	714, 13%	568, -21%	480, -9%
周大生	人民币	111, 21%	163, 47%	139, -15%	68, -37%
潮宏基	人民币	44, -5%	59, 34%	65, 10%	62, 28%
老铺黄金	人民币	13, 2%	32, 146%	85, 166%	125, 251%
周大福	港币	947, -4%	1,087, 15%	897, -17.5%	/

注：老铺黄金 2025 年最新财报为中期报告，老凤祥 / 周大生 / 潮宏基为 2025 年 3 季报
资料来源：Wind，久谦数据，国联证券研究所

尽管门店表现分化，但行业增长路径已逐渐清晰，主要呈现两大方向：

1. 向上打造“黄金奢侈品”

聚焦“古法传承”等非遗工艺，主打“大重量、高客单一口价、重文化价值”的产品，以老铺黄金为例，平均单店销售业绩能达4.59亿元，毛利率约44%；

这一路径的本质是销售文化认同与收藏价值，其背后对应的消费心理是：消费者追求奢侈品的尊贵感、手工工艺的稀缺性、高级的审美与文化认同，以及黄金自带的保值属性。这一定位精准填补了黄金市场中对高端奢侈品的消费需求，满足了追求文化底蕴和注重身份象征的奢侈品客群。

古法工艺主要分为两大类，一是黄金镶嵌上做款式创新，二是在黄金本体上做工艺变形



2. 向下切入“情绪消费”

这类被称为“黄金谷子”或“痛金”的产品，以“3-5g小克重、低客单一口价、IP联名/限量”为主要销售模式，兼具情感共鸣与保值属性，吸引年轻客群。

以潮宏基为典型，其超80%的产品为轻克重、一口价的IP联名款，1-9月，其收入与净利润分别增长30.7%与56.1%，毛利率高达55%，在维持利润空间的同时实现了高速增长。

这一路径成功的关键在于，它用可负担的单价和强大的情感链接，精准击中了年轻客群的消费心理：他们在情绪消费中同样需要保值安全感，以此来对冲消费的愧疚感，在追求个性喜好的同时，也暗含了对消费风险的理性顾虑。



人鱼汉顿

布丁狗

线条小狗



蜡笔小新

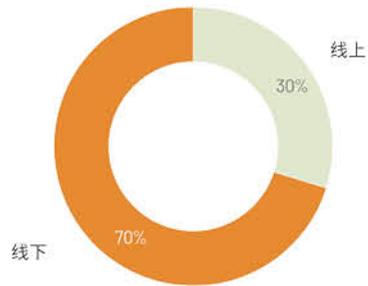
哆啦A梦

三丽鸥



三、渠道变革与政策风控

渠道格局正在被改写。虽然线下仍是基石,但线上同时势不可挡:2025年黄金线上销售额暴涨42%,占总销售额近三成,直播电商成主要增长点,周大生2025年双十一GMV达10亿以上。此外,不同品牌呈分化表现,曼卡龙、周六福线上营收占比超50%,老铺黄金12.4%,



此外,行业正面临一个重要的外部变量:自2025年11月起实施的新黄金税收政策。该政策推动黄金交易进一步规范透明,预计将使黄金珠宝首饰的税务成本提升约7%。这将对行业格局带来三重影响:

非投资(黄金珠宝)场景下:



交易类型	2025年11月1日实物黄金新税收政策	
会员单位 非投资性用途	范围	工业用金、黄金珠宝首饰、其他非高纯度黄金制品等
	买入	交易所免征增值税,开普通发票,按实价价抵扣6%
	销售	缴纳增值税,开专用发票
	影响	可以抵扣的进项税额从13%降低至6%
会员单位 投资性用途	范围	直接销售或加工成黄金产品,如金条、金块、金锭等
	买入	交易所即征即退增值税,开专用发票
	销售	缴纳增值税,开普通发票
	影响	购入抵扣13%,销售环节不可抵扣,切断进项税抵扣链条,降低实物黄金流动性,规范生产链条,避免投资黄金作为生产首饰的原料,抵扣税款
非会员单位	买入	按照现行规定缴纳增值税

一是成本传导与品牌分化。

品牌力强、产品定位清晰的头部企业,有望通过终端调价传导成本,最终部分转嫁给消费者,从而进一步巩固市场地位,呈现“强者恒强”局面。

二是交易结构重塑与市场净化。

政策鼓励交易向上海黄金交易所等规范平台集中,老凤祥、老庙黄金、菜百等会员单位的竞争优势将更加凸显,而非会员的二级市场则将受到冲击,长远看有助于行业健康发展与交易秩序透明化。

三是行业整合可能加速。

综合税务成本上升,叠加市场竞争,将加剧行业洗牌,运营效率高、品牌底蕴强的企业有望进一步脱颖而出。

需注意的是,完整的税务影响预计到2026年才会充分显现,政策对财报的实质影响存在一定滞后性。

四、优选「叙事者」,而非「铺货者」

综上,黄金珠宝市场在2025年的演变清晰表明:即便是最具“硬通货”属性的品类,其持续增长也越来越离不开“软性”的情感联结、文化认同与运营效率。这也为商业地产的招商逻辑带来了新的叩问——我们该选择的,究竟是潜心工艺的“文化叙事者”,还是共鸣情感的“IP连接器”?

答案在于叙事本身。归根结底,黄金珠宝业态的价值已超越其“保值”的物理属性,更在于它能否成为承载情感、表达态度、联结记忆的“情感容器”。在情绪消费主导的当下,一个好的品牌本身,就是一个值得被讲述、也值得被引入的“长期故事”。



结语

纵观影院、KTV、户外、潮玩、杂货、黄金六大业态，一场一致的变革清晰浮现：商业地产中的情绪消费业态，已整体从“单一功能载体”进化为“情感价值枢纽”。其经营逻辑的核心，是精准捕捉客群的情绪需求，通过场景营造、社群运营、业态复合，构建差异化的情感体验，最终实现客流吸附、消费转化与项目品牌价值的多维提升。

这些发生在业态的深刻变革，也在提醒每一个线下空间：在这个时代，能让人愿意推门走进来、并愿意停留的，不再是功能，而是感受。

CHAPTER 03

专栏采访

商业「她」力量

- 中国连锁经营协会(CCFA)副会长 武瑞玲
- The Mall集团董事长 Supaluck Umpujh
- 日本永旺集团执行董事副总裁、中国事业首席执行官 朱菁
- 迪卡侬中国地区副总裁 黄敏
- 万科商业与酒店事业部西部大区总经理 蔡勃
- 万科商业与酒店事业部商业空间设计部总监 王鄱宁
- 印力汇德隆杭州奥体印象城项目总经理 叶倩
- 深圳睿印RAIL IN项目副总经理 丁慧
- 「见萩」品牌主理人 邢莉莉
- 阳朔悦榕庄项目总经理 孙茜

专栏采访： 商业地产「她」力量， 行业领军者对话



近年来，中国商业地产的叙事主线已从规模扩张的“增量时代”，无可逆转地转向了精耕细作的“深度运营时代”。在这一深刻的结构性转变中，一种更为细腻、坚韧且注重长期价值的力量正日益凸显，我们将其称为——“她力量”。

这并非一个刻意标榜的标签，而是我们在持续五年的行业研究与观察中捕捉到的真实趋势。当行业竞争的核心从“建造场域”转向“运营内容”与“连接情感”时，女性领导者所天然具备或后天磨砺出的特质——如深度共情、细腻洞察、柔性管理以及对幸福感的追求——正与时代的需求同频共振。

为此，在本年度的《商业洞察》中，我们特别设置了“女性力量”访谈专栏。我们试图穿越宏观趋势与战略报告，回归到“人”本身，通过一系列深度对话，去探寻这股力量如何以其独特的方式，重新定义商业的空间价值、运营温度与发展韧性。

本专栏旨在呈现一些内外部优秀女性的个体叙事与集体画像，希望通过她们的思考与实践构成一部关于中国商业地产“深度运营时代”的方法论与启示录。我们深信，记录并传播这些声音，不仅是为了展现多元的女性领导力样本，更是为了给整个行业在探索长期主义的道路上点燃更多前瞻的星光。

在时代浪潮中， 锚定「人」的意义与价值

“ 小时候，我们家房子前后会种很多葵花，从小我就觉得葵花很美。慢慢长大之后，我发现这种美的根源，是来自葵花成熟后那种饱满的朝气与生命力。后来，我喜欢荷花，喜欢它根茎花果浑身是宝，荷叶、荷花、莲藕、莲子都可食用，亦可药用。也喜欢它始终带着一种出淤泥而不染的风骨和高洁品质。

这两种花的特质，影响了我的少年、青年和现在，经历时代的变迁和岁月更迭，葵花和荷花似乎已经成为内心的一种精神气质和象征。在任何时代、任何环境下，都可以向阳而立、亭亭不染、利他务实地去发展和丰盈自己。

而这，也是我所理解的商业价值。

我们常把商业叫做‘生意’，而我喜欢把它直接理解为‘生命的意义’。过去几十年，我既是时代的参与者，也是见证者，从50后、60后，一直到现在00后，我在一代代商业人身上看到了一种生生不息的力量，那是商业与时代的力量，更是对于‘人’这一命题的叩问与答案。

”

武瑞玲

中国连锁经营协会 (CFA) 副会长

纳更多来自市场的调整。武瑞玲会长所在的单位，也随着经济的发展历经了多次机构改革。身处时代浪潮中的她，愈加清晰地感受到：一个全新的时代，正朝自己迎面而来。

01 连锁经营时代 (2000-2010) 让「丰盈」成为生活的具象

这是一个从“不够”到“够”，再到“丰盈”的年代。

千禧年前后，是中国商业现代化的起源。彼时的人们正从物资相对短缺的计划经济，过渡到一个物资相对充盈的市场经济。改革开放、南巡讲话、加入WTO... 人们开始能够从生活细节中，直观地感受到这些历史事件的意义。

很多人也是在这个时候，第一次接触到了肯德基、麦当劳、沃尔玛、家乐福、Nike、Adidas等国际连锁品牌，它们不仅带来了更多的消费内容，也更新了消费者对于美好生活的理解。商业的发展，第一次如此具体地成为了身边看得见、摸得着的物质选项。在这背后，消费者的需求与商业的逻辑，正在悄然发生巨变。



内地首家沃尔玛

序

1993年之前，国内仍处于计划经济时期，物资供应离不开各种票证，肉票、粮票、糖票... 对于经历过那个年代的人而言，这些小小的纸片承载着无数难忘的记忆。八十年代大学毕业的武瑞玲会长，进入商业部工作后，也用票证购买了人生中第一辆飞鸽牌自行车，那段经历至今仍令她印象深刻。随着92年南巡讲话推动改革开放的进程，凭票供应的计划经济时代逐渐退出历史舞台，国内商业开始接

“

1993年原来的商业部和物资部合并成立了国内贸易部，发展连锁经营是国家的任务。千禧年前后的国内市场，正处在一个供给逐渐丰富，但渠道仍然传统且单一的阶段。引进国际连锁经营企业，不仅是需要这样一个机会，我们的企业也同样需要去近距离学习国际企业的连锁经验。

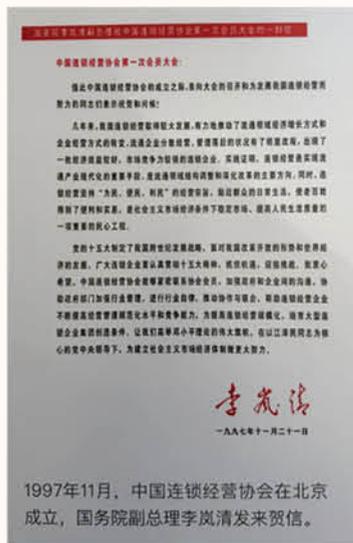
那是一个‘学习’的年代。我们引进了肯德基、麦当劳、沃尔玛、家乐福、速8酒店等国际连锁品牌，也推动本土的王府井、全聚德、华联等品牌走向连锁化。这个时代代表性的企业家，像郑万河先生与姜俊贤先生，都是典型的‘舵手型’领导者，脚踏实地，实事求是，一步一个脚印。我从他们身上看到了一种属于50后、60后的沉稳与坚韧。

对很多人来说，这都是一个从‘无’到‘有’的过程。不仅对于企业家是如此，对于消费者来说也是如此。人们第一次走进沃尔玛，推着购物车挑选商品；第一次带着孩子去肯德基、麦当劳过生日；第一次住进连锁酒店，体验标准化的服务。我认为这不正是简单的购物，而是一种对‘丰盛’的具象体验。

这个时候的商业核心，已经从单纯的交易行为，转变成了赋予人们选择的权利。我作为60后，从小在凭票供应的年代长大。直到那天，我在超市里看着顾客们慢悠悠地推着购物车，像散步一样地在货架前挑选商品。那一刻，人们不再是被动地凭票证购买生活必需品，而是主动地去选择最适合自己的东西。消费从此开始，成为一种塑造生活的方式。我站在那里，忽然意识到这就是大时代的洪流，一个前所未有的商业时代，正在拉开序幕。



内地首家麦当劳



1997年11月，中国连锁经营协会在北京成立，国务院副总理李岚清发来贺信。



内地首家易初莲花

02 购物中心时代 (2000-2020)：从 Shopping 到 Beyond Shopping，购物中心应运而生

进入2000年，消费者希望在购物之外有更多元、更便捷、更具体验感的消费场景、消费内容，在消费的过程中能体验能获得更多。与此同时，淘宝、京东等线上平台的崛起，让消费场景变得更加多元。消费者不再满足于“买到”，而是更加重视购买的过程，希望购买是一段不一样的消费体验。

在这样的背景下，购物中心应运而生。它不是一个单纯的购物场所，而是一个集购物、餐饮、娱乐、社交于一体的“第三空间”。人们走进这里，也不再只是为了买东西，更是为了“度过一段愉快的时间”。因此，购物中心也逐渐成为了愈来愈多人休闲、度假与聚会的首选。许多城市的第一座购物中心，也自然而然地成为了该城市最繁华与热闹的区域。

至此，商业拥有了更丰富多元的呈现形式，也为消费者带来了超越物质商品的、更多样化的美好生活体验。情绪价值、文商旅、生活方式等词，也逐渐成为了商业热词和内容。

“

我认为这个时代所带来的改变是颠覆式的，这是一个消费者的情绪需求与企业家的想象力互相碰撞的时代。在这个时候，北边出现了北京的国贸、东方广场、大连的万达广场，南边出现了深圳的罗湖万象城，深国投，也就是后来的印力，广州天河城等等。几乎是在同一时间，购物中心可以说是真正意义上的‘应运而生’。

购物中心的出现，让人们对于商业的认识又再深了一个层次。商业不再只是卖货，而是在构建一种‘生活方式’；消费者去购物中心消费，也不止停留于买东西，也可以买体验、买服务、甚至是买生活。从这时候起，商业人都希望能够与消费者建立更深的关系链接，大家都开始讲服务、讲精神、讲灵魂。

2011年我写了一篇题为《从消费趋势变化看购物中心的



天河城（内地首家购物中心）



深国投广场（印力中心前身）

“4S”功能》，文章里总结为4个S(Shopping购物、Service服务、Spirit情绪和精神、Soul心灵及灵魂)。当然随着经济发展，消费需求越来越多元，追求健康Sports运动和悦己、个性与变化的消费者越来越多，购物中心的功能也愈发丰富，要不断制造令消费者惊喜Surprise的内容、场景、活动等，这是消费侧促进供给侧不断发展和变化的过程。

消费者们走入购物中心，不只是单纯地为了购买某样东西，看一部电影、吃一顿好饭、或亲朋好友聚聚、抑或者是追求某一种特殊的体验等。因此要求这个时代标志性的企业与企业家，需要具备更强的想象力与创造力，去担任一种类似“造梦者和圆梦者兼而有之”的角色，把关于美好的想象，通过商业的形式，照进每个消费者的现实生活中。

商业的呈现形式在这个时候发生了很大的改变，但我认为商业归根结底的核心并没有变，还是始终在回应着人们对于美好生活的期待。

03 深度运营时代(2020-至今)： 寻找更多被「触动」的瞬间

2020年是很特殊的一年，疫情改变了世界，也改变了商业。

当以往快速发展的脚步被按下暂停键，人们开始不得不去重新审视生活，同时也重新审视商业。加上近几年来AI技术的突破、十五五规划中“以人为本，投资于人”理念的提出，让“人”的价值得以被重新思考。

经过十余年的商业快速发展，消费者开始厌倦了公式化的购物流程与日益同质化的营销活动。只是提供浅层的快乐，早已经无法满足现下的消费者的需求。与此同时，二次元、演唱会、户外运动等圈层文化不断涌现，一种更深层次的精神价值正在被发掘，一些更加个性化的情绪需求需要被看见。

消费者不断升级的期待，促使商业人们去寻找一种能够使人产生共鸣与触动的价值点，来让商业更加动人。在未来商业的发展路径中，提供快乐只能是起点，引发共鸣才是真正吸引消费者的价值。商业不再只是交易，更是一门关于生活、灵魂与触动的人生课题。

如何用内容打动人心，如何与生活产生共鸣，这将是下一个十年商业竞争的关键因素。

“

2019年世界零售业大会期间，《金融时报》主编问我，说你们中国人是怎么理解生意的？当时我的回答是我对“生意”这个词字面意思的解读，就是“让生命变得有意义”。我觉得中文的博大精深和哲思，很多时候你通过字面意思就可以直观地感受到。像我们往小里说，可以叫买卖，就只是单纯的交易；如果只是为了挣钱来过生活，可以叫营生；我们可以有很多种解读。我的解读就是通过经营让我们的生命更有意义，而这也不仅仅让我们自己的生命有意义，而是要让参与者、服务对象的生命更有意义。

最让我印象深刻的体验是在2011年的时候，我去香港的K11，见到它门口有一个蒙娜丽莎的拼图装置。我站在它面前，突然就有一股说不出的感动，眼泪当时就流了下来。到现在其实我都说不出来当时的感受究竟是什么，为什么会有这样的感受。就是一种纯粹的、不可名状的触动。当时我就意识到，这可能就是下一阶段我们的商业所需要去探索与追寻的东西。

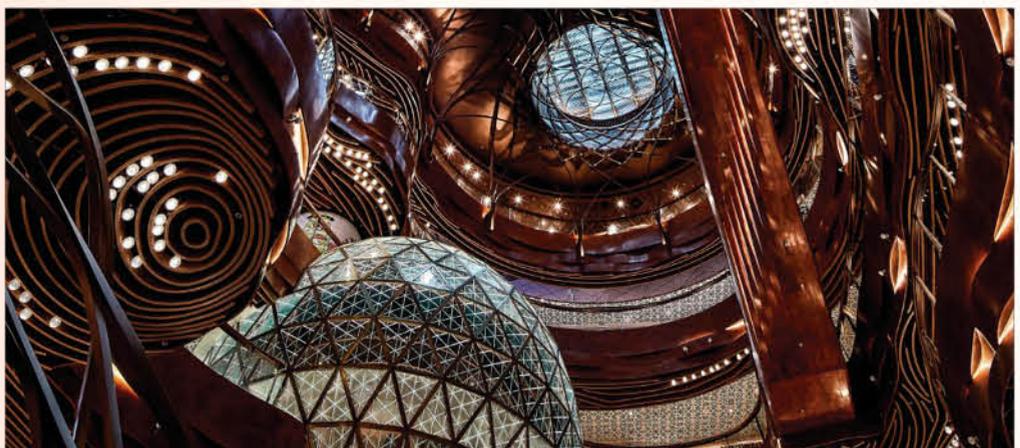
这种触动的时刻，它可以只是一个画面、一阵味道、一项服务，对于每个人来说，这个触动的点都是不同的。在这样一个阶段下，我们可以看到越来越多的女性商业人走上了商业的舞台。因为女性天生具备的这种细腻与敏感的优势，往往可以为一个商业挖掘出更多不一样的，能够触动到消费者的点。就像朱晓静女士之于沃尔玛，女性视角为商业带来的价值，是可以十分直观地被消费者感受到的。因此我觉得，未来我们在商业领域会有愈来愈多见证女性力量的时刻。

我一直认为促进时代变化的主要力量有三种。第一是政策，就像我们很难想象如果没有改革开放，我们现在的生活会是什么样子；第二是科技，互联网、智能手机、AI所带来的变化无需多言；第三就是大事件，像2020年的疫情为我们带来的影响是长远且深刻的，目前仍然处于初期的阶段，对未来产生的中长期的影响仍在继续。这要求每个商业人去思考，之前由于快速发展而忽略的一些更加本质的东西。

”



01



02



03

04 结语：你怎么看待「人」，你就会营造出什么样的商业

从计划经济时代的凭票供应，到千禧年琳琅满目的百货商场；从第一次踏入购物中心的新鲜感，到今天行业热议的深度运营。武瑞玲会长深度参与了近几十年来中国商业波澜壮阔的发展历程，她与一代代商业人同行，深刻体会着不同时代从业者的特质与追求。

当被问到“商业是什么？”这一宏大的命题时，武瑞玲会长的回答简洁有力，只有一个字——“人”。

“如果你把人看作提款机，你的商业就会变得直白且生硬，仿佛在赶着人们去消费；但如果你把人视为与你一样，有喜怒哀乐、有情感温度的鲜活生命，那你所营造的商业自然就会细腻而温暖。”

诚然，商业会随着时代的发展不断更新，乃至发生翻天覆地的剧烈改变，但是它绝不会在未来的某天突然消失。因为它是一代代商业人，凭借自己对于“人”这一命题的答案所构筑起的行业，是一场人与人之间最持久的对话。

正如武瑞玲会长为我们讲述的故事一般，这里有50后、60后的沉稳与坚守，有70后、80后的敢想敢创，也有90后、00后的个性表达与情感共鸣。每一代人都在商业的舞台上，留下了独属于自己时代的印记。

而一个有生命力的商业，也终将指向人们心中的美好期待、向往的生活图景，以及一个时代中真实的万家灯火与人间烟火。

商业的真正意义，始终是“人”的意义。

1：购物中心里的二次元活动
2：香港 K11 艺术装置
3：印力团队改造后的 IN 城市广场

于商业世界里， 缔造真诚与幸福

“ 比起零售商，我更是一名艺术家。因为我从未学过零售，所以我试图去思考人们真正想要的是什么。而故事的最终，人们想要的是幸福。”

当中泰两国因即将到来的建交50周年而愈发紧密相连时，商业领域的合作也正开启新的篇章。泰国The Mall集团与中国印力集团的深度携手，恰是这一趋势的生动注脚。在此背景下，The Mall集团董事长Supaluck Umpujh女士——一位钟爱白玫瑰的商业艺术家，以其独特的商业哲学，为我们理解未来中泰乃至亚洲商业的融合与发展，提供了一个充满温度与诗意的视角。



Supaluck Umpujh

The Mall 集团董事长



01

理念破局： 超越利润，以「幸福」为导向

Q：您认为The Mall的购物中心最与众不同的地方是什么？

A：我认为，制胜的关键在于超越传统的零售思维。当全球的购物中心大多都是类似的“盒子”时，我们思考的是更深层的问题：人们为什么而来？我的答案是，他们来此不仅仅是为了购物，更是为了寻找快乐和幸福。这才是我们一切努力的核心。

因此，驱动公司前进的，不是成为“利润最高的公司”。过度追求利润底线，会束缚你的手脚，扼杀最宝贵的创造力。而创造力，需要你鼓起勇气，走出舒适区，做一些完全不同的事情。作为一个行业的“后来者”，如果我在商品层面与巨头竞争，我毫无胜算。所以，我选择用“创造幸福体验”来竞争。

Q：这种以“幸福”为核心的哲学，如何具体体现在您的项目中？

A：每个购物中心都能买到相同的国际品牌，但顾客会选择能带给他们丰富体验的地方——既有“意料之中”的便利，更有“意料之外”的惊喜。

我们拥有开拓精神，意味着要敢于做第一个吃螃蟹的人，做他人不愿做或做不到的事。我致力于打造那些难以被复制和模仿的体验，这背后是我四十多年零售生涯的沉淀：我一步步学习，跌倒又爬起，每一次挫折都让我更清楚该如何避免重蹈覆辙。尤其是在疫情之后，人们更需要一个能呼吸、能相聚、能感受快乐的“社交港湾”。因此，我们打造开放空间，让孩子们能自由玩耍，让家庭能共度美好时光。

02

合作智慧： 构建「协同共生」的战略联盟

Q：在国际化合作中，您如何看待与合作伙伴的关系？

A：成功从来不是孤独的旅程。就像战争需要盟友，商业也是如此。如果你想登顶珠峰，一定需要有人在下面支撑你。我的公司规模不算庞大，因此我更需要志同道合的伙伴，但选择合作伙伴需要非常谨慎。

我的核心理念是构建战略联盟，实现真正的协同效应。像印力这样的大公司，拥有强大的运营系统和深厚的根基。而我的公司更“年轻”，这不仅指时间，更是指心态和活力。我们能够快速响应年轻世代日新月异的需求。我不想做笨重的“鲸鱼”，更愿意做拥有敏锐洞察力和强大行动力的“鲨鱼”。与中方伙伴的合作非常愉快，他们欣赏我们的设计和创意，而创造力，正是我们战略的核心驱动力。我们不以投资规模取胜，而以创意制胜。这种合作是给予与获取的良性循环，能够持久发展，让彼此都变得更好。

03

未来图景： 分层体验与「真诚」价值的回归

Q：面对AI技术浪潮，您如何规划未来的商业蓝图？

A：我对AI有所担忧。如果使用不当，它会让人远离真实的人际连接。在我看来，真诚和真实至关重要。我们所做的一切，都应该经得起时间的考验。文化、艺术、音乐、美食……这些能触动人心的事物永远重要。

对于未来，我们计划为三类客群量身定制金钱无法购买的体验：

- 高端客群：我们像运营顶级会所一样为他们提供极致的奢华服务。例如，组织私人艺术之旅、安排国际时装秀前排座位，让他们在独一无二的体验中建立深厚的归属感。
- 年轻富裕世代：他们注重个性与即刻的愉悦。我们为他们打造潮流、新奇且充满活力的社交空间。
- 大众市场：我们通过富有文化特色的主题活动（如 Kud-Thai）和促销，让每个家庭都能在这里获得简单的快乐。我们会与航空公司、酒店、本地商家合作，让整个社区都能从商业活力中受益。

这一切的核心，是连接。与文化连接，与人心连接，让每一位走进我们空间的人，都能感受到发自内心的快乐与满足。

“

商业之于我，是

创造幸福

从一位自诩“艺术家”的零售人，到将“幸福”奉为商业核心的集团领袖，Supaluck Umpujh 正如她钟爱的白玫瑰，以四十余年的阅历为根茎，以无畏的开拓精神为枝叶，以对“真诚”的执着为花瓣，在商业地产的百花园中，培育出一片独特而动人的风景。她不做环境变化的被动承受者，而做敏捷的主动出击者；她不痴迷于利润的极致化，而潜心于构建能创造情感共鸣的幸福场域。在她的蓝图中，购物中心不是商品交易的容器，更是一座连接世界、温暖人心的花园，让每一个步入其中的人，都能邂逅专属于自己的人生中，那束真诚、永恒且充满独特记忆的“白玫瑰”。

”

穿越零售浪潮， 守正之心，致远之路

“我觉得自己是个直率开朗的人，如果用一种植物形容，我会选竹子——它笔直挺拔、韧性极强，即便狂风来袭也只会摇曳而不会折断。”

日本永旺集团执行董事副总裁、中国事业首席执行官朱菁这样形容自己。她跨越中日市场，以竹子的坚守与女性的洞察，在零售变革中持续前行。



朱菁

中国事业首席执行官
日本永旺集团执行董事副总裁

01 跨界之旅： 在差异中探寻零售本质

Q：您既带领过永旺中国团队，又曾赴日本主导集团相关工作，这种跨地域任职经历让您对零售行业有了怎样的独特认知？

A：零售行业始终是以人为主的产业——服务对象是人，员工是人，供应商也是人。无论技术如何进步、AI如何发展，这个核心都不会动摇。基于这一认知，中日零售市场的差异体现在方方面面：

从顾客角度看，中国消费者好奇心强，对新鲜事物包容度高；而日本消费者相对保守，对新事物需要更长时间适应。从员工层面，中国员工动手能力强，面对新事物愿意主动尝试；日本员工思考细致入微，他们提出的问题会比中国员工多一倍以上。供应商体系的差异则更为显著。中国近年

呈现去代理商趋势，端到端模式走得更极端；而日本依然保留着成熟的代理商体系，他们不仅关注库存管理，还会分享行业趋势和营销建议，提供了很多附加价值。这些差异没有优劣之分，关键在于企业如何适配本地市场。

从业这些年，我见证了两国消费市场的深刻变迁。中国市场最突出的就是线上渠道的爆发式增长，线上占比全球领先，但这也让线下零售面临更大挑战；而日本线上发展相对平缓，企业更理性看待ROI，不会盲目投入拼流量，更注重长期发展和商业模式的稳定性。这种差异也让我明白，在中国走通的模式未必适用于全球，反之亦然，零售企业必须因地制宜。

02 守正革新： 在变局中破解发展困局

Q：您如何看待外来品牌在中国“水土不服”，又如何带领永旺实现自我革新？

A：以前外资品牌能在中国立足，很大程度上是因为当时本土企业能力不足，外资带来的先进业态有生存空间；但现在内资企业快速崛起，双方已经站在同一起跑线，比拼的核心就是谁更懂消费者。

永旺也经历过阵痛期，面临关店调整和模式迭代的挑战，核心问题在于我们没有敏锐捕捉到疫情后消费者需求的变化，依然沿用十年前的业态组合和经营模式。所以近年来我们一方面优化门店布局，另一方面从商品和服务入手进行革新。

我们的核心策略是打造极致性价比的自有品牌——不是牺牲品质，而是通过供应链优化，让同等质量的商品价格更亲民。虽然短期毛利下降，但吸引了更多客源，最终利润没有受影响，还建立了自有品牌的消费者心智。同时，我们也在通过广告宣传、商品创新等方式，让年轻一代重新认识永旺的自有品牌。这种革新是痛苦的，但也是必要的。大型零售企业最艰难的自我革新，就是打破过往的成功经验，重新审视市场和消费者。

日本的老齡化社会经验给了我们很多借鉴。中国一二线城市有很多“活力老人”，他们经济条件好、生活态度积极，愿意在休闲娱乐、旅游体验上花钱。虽然目前他们在超市百货的消费特色还未完全体现，但我们已经开始布局——在购物中心增加座位、设置介护厕所，引入拐杖、推车等辅助设施，还打造了老年人活动中心，举办晨练、15分钟健身等活动。这种兼顾不同群体的服务设计，正是我们革新的重要方向。

03 前瞻布局： 在趋势中锚定未来方向

Q：您认为未来3-5年零售行业的核心竞争焦点是什么？

A：未来零售行业的核心竞争焦点，一定是用户心智。现在市场细分越来越明显，大而全的模式已经走不通了，企业必须精准定位，深度垂直维护顾客关系。在日本我们称之为“第一想起率”——当消费者想买某类商品或接受某项服务时，第一个想到的品牌是谁。对永旺来说，自有品牌的性价比和针对不同群体的精细化服务，都是为了让消费者在特定需求场景下第一时间想到我们。

结合行业趋势和政策导向，未来零售行业会呈现两个重要方向：一是消费分层加剧，企业需要同时满足追求性价比的大众客群和注重品质体验的中高端客群；二是服务消费扩容，零售不再只是卖商品，而是要提供一站式的生活解决方案。

另外，中国零售行业目前市场份额非常分散，即便是头部企业，市占率也不到10%，这和欧美日等成熟市场top3/5企业占据高市占率的格局完全不同。未来10-20年，中国零售行业大概率会迎来一波兼并合并的结构性调整，无论是全国性的头部品牌整合，还是区域性龙头占据60-70%的市场份额，集中度提升都将是必然趋势。



“ 商业之于我，是
热爱与快乐的源泉 ”

从跨界中日市场的探索者，到引领企业革新的掌舵人，朱菁坚守着“以人为本”的零售本质，在变化中捕捉机遇，在挑战中破解困局。她用数十年的实践证明，零售行业没有永恒的模式，只有永恒的核心——对人的尊重与关怀。在未来的零售浪潮中，这份坚守与热爱，必将让她带领永旺继续向上生长，而那份“直而有节、韧而不屈”的翠竹精神，也将继续指引她在零售之路上，守正致远，步履不停。

以光为引， 照亮中国运动零售的崭新征途

“ 我认为自己是一个乐观且充满好奇心的长期主义者。如果要用一种植物来比喻，我会选择向日葵——始终追随阳光的方向，在每一次日出时焕发生机，也在风雨中保持生长的韧性。面对挑战时，我更愿意聚焦于积极的可能性，把困难视为突破的契机。就像向日葵懂得调整角度捕捉每一缕光，我也习惯于在动态中寻找最优路径。工作中无论是推动团队协作，还是拓展合作伙伴关系，我始终专注于如何将运动带来的能量与快乐，持续、温暖地传递给每一位用户与合作伙伴。



黄敏

迪卡侬中国地区副总裁

01 初心与选择： 从「球场」到「商场」

Q：是什么契机让您选择深耕体育零售行业？

A：这要从我与运动的不解之缘说起。学生时代，我的课余时间几乎都是在球场上度过的。运动对我而言不仅是锻炼，更是一种连接人与人的语言。2004年从英国完成金融研究生学业回国后，一位同学向我分享了她在一家法国运动品牌的工作体验——她说公司每月团建都是和同事们一起尝试不同的运动项目。那一刻我意识到，工作与热爱原来可以如此结合。于是我毫不犹豫地投出了简历，也很感恩能在迪卡侬这样一家真正关注运动体验的企业，持续感受着工作与运动无缝连接的快乐，至今已走过二十一年。

Q：作为女性领导人，在男性消费者占多数的体育领域，您有什么独特优势？

A：作为女性，我更能敏锐地察觉那些容易被忽略的需求：比如一位母亲为孩子挑选第一辆自行车时的安全考量，或是一位妻子为全家规划周末露营时的细致准备。这种洞察让我们较早地关注到“家庭运动场景”与“女性决策力”的重要性，并在这方面走在了市场前面。

在带领团队和推动变革时，我倾向于构建共识、激发协作，更注重倾听与包容。我相信，真正的领导力不在于命令，而在于点燃团队中每个人的归属感与创造力，共同朝着让运动更触手可及的愿景前进。

02 洞察与趋势： 读懂中国运动消费的变迁

Q：这些年来中国人的运动消费和运动观念有什么变化？和国外市场相比有何特点？

A：中国运动消费与观念正经历一场深刻的转型。过去，运动更多围绕“装备专业化”展开——人们追逐品牌、看重性能。而如今，运动正逐渐融入日常，走向“生活化”和“社群化”。骑行、陆冲、露营等轻运动兴起，反映年轻人将运动视作悦己身心、维系社交、表达自我的方式。

这一变迁与社会发展密不可分。后疫情时代，大众对健康有了更深切的珍视；而作为独生子女一代的年轻人，更渴望通过兴趣社群找到归属感。

与国外市场相比，中国在健康意识、可持续发展等全球议题上与其同频共振，但也展现出鲜明本土路径。我们的市场数字化程度更深，消费者习惯于直播购物与社交推荐，决策链路更短平快。兴趣风向的迭代也更快，像飞盘、匹克球这样的新趋势，从萌芽到爆发周期极短。

DECATHLON 迪卡侬



03 未来与建议： 在变革时代播种未来

Q：您预测未来5年中国运动消费会出现哪些关键趋势？体育零售行业该如何应对？

A：展望未来五年，我认为将涌现出三个关键趋势：

首先是运动场景的碎片化与泛化，运动将不再被固于特定的时间与场地，而是自然地融入生活缝隙。其次是“专业”内涵的重新定义，专业不再等同于高昂的价格，而是指向“是否真正适合自己”。最后是可持续性与价值共鸣的深化，消费者的关注点将从产品功能本身，延伸至品牌背后的环保理念与社会责任。

面对这些趋势，体育零售行业需要：

1. 从“售卖产品”转向“提供解决方案”。降低运动门槛，成为用户开启一项运动的信任伙伴。
2. 打造“社区式”零售体验。将实体门店升级为线下体验与社群联结的枢纽，强化用户的参与感与归属感。
3. 构建敏捷供应链与数字化洞察能力，快速响应市场变化，预测下一个潜在爆点。
4. 将可持续发展贯穿始终，在产品设计、材料选择、物流运输等全链路中真诚地践行环保承诺。

“

商业之于我，是播撒阳光

从金融学子到体育零售业的领军者，黄敏以向日葵般的乐观与韧性，在二十一载职业生涯中始终向阳生长。她将女性的细腻洞察转化为行业竞争优势，在男性主导的领域开辟出全新的赛道；她以长期主义的眼光，见证并推动了中国运动消费从追求装备到拥抱生活方式的深刻变迁。在她身上，商业不是冰冷的交易，而是如阳光雨露般，滋养每个人对运动的热爱，唤醒对健康生活的向往。正如向日葵永远追寻光的方向，她正带领团队，将运动的快乐与能量，持续不断地播撒到更广阔的土地上。

”

深耕一方热土， 连接区域脉络与人心共鸣

“ 我的性格比较淡然、干净。如果要用植物来形容，我脑海中立刻浮现的是水仙花。它开在冬天，淡雅、清香，不需要浓妆艳抹，却自有风骨。这很像我的处世态度——生活和工作本质是复杂的，但我始终相信把复杂的问题简单化是一种能力。遇到简单的事，就享受它带来的愉悦；遇到复杂的事，就用纯粹的方式化解，让所有人都能在其中找到舒适感。在纷繁的商业世界中保持内心的澄澈与明净、以简驭繁，是我一直所追求的。”



蔡勃

万科商业与酒店事业部西部大区总经理

01 见证者： 「常做常新」的商业地产

Q：是什么契机让您成为商业地产从业者？

A：我其实是学财务出身的，毕业之后做了四年多财务，但我其实是个好奇心很重的人。当时就想，如果我在20多岁就能一眼看到自己退休的样子，那太可怕了。所以我2006年进入到商业地产，那个时候行业也刚起步。让我觉得很有意思的是，商业应该是一个古老的行业，本质是做买和卖的关系。但是商业地产却是一个常做常新的行业，它虽然以物理空间为载体，但其实是跟人打交道的生意，需要从消费者、商户伙伴和资方的角度多方考虑。它能让我始终和年轻、新鲜的事物保持连接，第一时间感知新品牌、新趋势，这种兴奋感让我毅然转行。

Q：从2006年入行到现在，您怎么看待中国这些年来市场环境或消费观念的变化？

A：市场环境最大的变化就是从增量到存量。在增量时代，大家只要解决“从无到有”的问题，我还记得原来我们每开一家店，每做一次店庆，每请一个IP，可能都需要第一时间去做安全预案，也算是甜蜜的烦恼了。我应该是享受了增量时代红利的人，开了很多项目，改造了很多项目，做过购物中心，做过街区，甚至还做过家居卖场。但现在存量时代，我们无法直接通过增量来增加收益，必须要静下心来。

就像十年前说人家日本有匠人气质，我觉得在接下来的10年、20年可能真的就是匠人气质的体现了。如何给消费者创造真的人文关怀，而不是一句口号或一张贴纸，比如你要做宠物友好，就要真正的为宠物家庭的需求去设置一些很细节的服务，换言之也就是“精细化管理”，管理要落实到细节上去。

其次就是大家当前的消费理念也有了显著转变：消费者不再盲目追求带有明显Logo的炫耀性消费，而是从“从无到有”进入了更为理性的“从有到优”阶段，更看重商品的个性化与适配度。那么反过来以从业者角度来看，如何为我们的目标客群选品，其实也是蛮考验功力的。

另外，商场也正在从单纯的“购物场所”转型为体验与社交的空间。当下的消费行为其实呈现出了很鲜明的生活方式导向：从大桌聚餐到一人食小火锅，从大众消费到围绕宠物、二次元、银发经济等圈层的主题化消费。商业空间的核心功能，正从“交易”提供生活与情感链接的场所。这就对从业者提出了更高要求——我们要推进“精细化运营”，要从“同质化”转变成“一店一色”，才能满足日益多元的消费需求。这个转型的过程可能一开始大家会有些不适应，但我觉得这是一个积极的行业转型。商业，本来就是常做常新的，它并不会因为外部需求的变化而消失，反而会因此变得更好。



蔡勃（左一）苏丹（采访记者之一，右一）

02 深耕者： 西部市场的「差异化」

Q：相比于一线城市，西部区域有哪些显著差异？

A：大家都调侃西部地区叫“新西南”，这边的几个城市其实都是各有性格的。比如十三朝古都西安，它厚重的在地文化随手一拿都是真实的故事，这里的消费者也都很率直。还有蜀国首都成都，它是天府之国，最近那个很火的“长安的荔枝”也是经过了成都的驿站，它的多元、包容和安逸让这里的人特别舍得为快乐消费。以及少数民族文化浓厚的贵阳，这里的人民都展现出勤劳勇敢的特质。

Q：从总部转到西部区域，在工作打法或管理上有没有什么不一样？

A：这算是我职业生涯一次重要的“出将入相”。在总部更多是做策略、体系和方法论，而在区域一线，你需要“打脏手”，和团队并肩作战，背指标、做业务。管理上其实我觉得还好，因为我所有的决策都是“利他”的、基于业务的。我们既要有专业的坚持，也要有管理的“妥协”。

03 探索者： 商业长河中的「价值锚点」

Q：商业地产之于您，意味着什么？

A：商业算是我职业生涯中陪伴时间最长的领域，我差不多三分之二的时间都在这个行业里。它既是一个平台、一个渠道，让我见识到最新鲜前沿的事物；同时又是一个纽带，让我结识了许多志同道合的朋友。它让我觉得，有些时间就是要“浪费”在美好上。当你第一时间体验到新的产品、新的自行车、新的玩偶、新的IP、新的茶饮，这种先于他人的感知和尝试，本身就是一件很快乐的事。这份工作既能让我找到成就感、保持新鲜感，获得持续的愉悦，又能与志趣相投的人相互学习、共同成长。

Q：您对未来有什么规划？对职场新人有什么建议？

A：近期比较现实的目标是让西部团队的业务步入正轨，之后就可以基于这个压实了的基本盘，在未来的3~5年进入发展的快车道，让这些区域不再被视为“硬骨头”。对于更长远的规划，我始终保持开放的心态。我在这个行业近三十年了，既然对新鲜事物始终抱有好奇，未来为什么不尝试一些新的可能呢？

对于职场新人，我的建议很简单：保持好奇心，勇于尝试。好奇心让你不会一眼看到头，让你始终处于兴奋状态，这是保持活力的原动力。当你某个领域产生好奇，自然就会去探索，能力边界也随之扩大。

我经常跟团队强调：不要做“安全且平庸”的方案。我们需要稳定，但更要保留10%甚至20%的精力去大胆尝试——特别是作为负责人，更需要有试点思维，鼓励团队孵化那些看似“离经叛道”的点子。好奇心不仅能防止自满，更能持续拓展个人和团队的边界，让我们在成就一片天地后，继续发现更广阔的天地。

“

商业之于我，是常做常新

她从财务的严谨走向商业的鲜活，从总部的全局视野深入区域的在地深耕，蔡勃始终保持着水仙花般的澄澈与淡然。在她看来，商业的本质不在喧嚣的表象，而在对人心细腻的洞察与回应。当行业从增量扩张转向存量深耕，她正以那份“复杂问题简单化”的智慧，在西部辽阔的土地上，描绘着一个关于精细化、人本化与在地化的商业新图景——不张扬，却自有清香。

”

以建筑为笔， 勾勒商业地产的独一无二

“我觉得我比较像黑色郁金香。17世纪的荷兰有过一阵子“郁金香狂热”，其中黑色郁金香被病毒感染后产生的碎色花纹品种是最昂贵的。这种“神秘独特、领袖风范”的气质我非常欣赏。更关键的是，黑色郁金香感染病毒后并未凋零，反而异化出更惊艳的碎色花纹，正如我的职业信念：真正的设计应在限制中突破。”



王鄱宁

商业空间设计部总监
万科商业与酒店事业部

01 成长烙印： 伦敦街角与建筑学的「反叛」

Q：为何从建筑师转型为商业地产设计师？

A：高中赴英的经历重塑了我的认知体系。英国的百货公司 Selfridge 将饼干作为建筑的外表面供顾客试吃，让艺术装置与购物动线自然融合，天马行空的想象力可以通过建筑的设计变为现实。但我回国后发现国内事务所普遍将建筑师简化为绘图员，而开发商才是建筑师真正的战场，这里集合了所有碎片化信息，整合各类资源，用设计语言把一个方案转化为让人愿意买单的现实。

02 行业挖掘： 中国商业地产的「设计反思」

Q：您认为当前国内商业设计最大的痛点是什么？

A：我觉得是对商业的理解不够深刻。在日本的表参道之丘，设计师安藤忠雄是通过倾斜的

坡道把消费者毫无预知地引入到场地。步道里嵌入墙体的休息座椅营造了一种包裹感，坐在里面可以观察到所有人在里面逛游。这种手法让消费者跟建筑主体之间产生了深刻的共鸣和对话。

但现在很多国内项目就是做一个大大的IP吸引眼球，爆发式地结束了，完全不存在“终峰值”的概念。我觉得好的商业设计应该是一个徐徐图之、侃侃而谈、慢慢引入的这么一个过程。

03 未来乌托邦： 让人「认知自我」的商业空间

Q：您心中的理想购物中心是什么模样？

A：它应该是人进去再出来之后对自己整个“认知升华”的一个产物。

好的购物中心的某一个moment是会被记住的：伦敦的 Harrods 里面熟成牛排和白葡萄酒的气味和周边温暖的灯光会让你对美好生活产生向往；百货公司 John Lewis 在卖高化的旁边放一些圣诞卡片以及纽扣，让家庭主妇拎着小篮顺手带货。小时候看不明白，但现在我知道这种场景成功的核心是“懂你”。

“商业之于我，是
独一无二”

英式教育和伦敦街头的戏剧化橱窗让她知道“商业可以充满想象”。这位独特神秘的建筑设计师相信：“我们要做的不是空间，而是让每个进入这里的人，都能看见更辽阔的自己。”或许，这就是黑色郁金香的绽放逻辑——在商业与人文的裂缝中，野蛮生长出独一无二的光。

时光之中，传递一份温暖， 坚守一份坚定

“我觉得自己像水杉——形态跟我一样个子高，从顶端的尖削到底部的膨大，仿佛一柄合拢的巨伞。水杉喜欢阳光，耐寒性强，最重要的是，秋冬时水杉的叶子会由绿渐变为铁锈色，为寒冷的冬日添上一抹温暖的色彩。我也想成为那束快乐与光。”



叶倩

印力汇德隆杭州奥体印象城项目总经理

01 扎根： 与公司「等比例生长」

Q：是什么让您在商业地产行业深耕15年？

A：最初是向往，实习时觉得印象城的同事专业又时髦。但真正让我扎根，是人。我的第一任领导让我看到，女性领导者可以很美，也可以很强大、很温柔，她让我有了“长大后我想成为你”的向往。这些年我和公司是“等比例生长”。2010年我加入时只有4个项目，如今超过200个。我从20岁走到36岁，公司也从树苗长成了大树。这种联结就像DNA双螺旋，彼此缠绕，共同上升。

02 行业挖掘： 中国商业地产的「设计反思」

Q：您如何完成从业务岗到管理者的转变？

A：我十几年前脾气很爆，会和同事互砸鼠标。但做管理者后发现，你的情绪稳定是团队安全

感的来源。好的时候要提醒团队戒骄戒躁；沮丧的时候要迅速让大家重燃士气。

所以我追求“柔韧管理”。女性天生有“柔”——比如严厉后会很快心软，立刻帮团队找解决方案。但商业要求“韧”——要对结果负责。柔也好，韧也罢，最终都要看哪个更能促成目标的实现。

具体工作中，大量问题没有标准答案。就像马伯庸的《太白金星有点烦》中有句话叫“东哄哄，西劝劝”，推广部要做活动，营运部要保收入，工程部则不希望多花钱……这些矛盾汇总到我这里，我会理解各自压力，找到平衡点，而不是简单的一刀切。

03 照亮： 让每个被「看见」

Q：您如何看待自己对团队的价值？

A：我专注两件事：帮他们获得更好的收入、助他们成为更好的自己。前者我不能完全掌控，因此更用力于后者。我带他们吃美食、看世界、关心他们的生活。我们有个管培生是爆炸头、打鼻钉，非常有个性，我每天都夸她“你真漂亮！”。我想创造一个包容的环境，让每个人都敢于做自己。我也给我们一位非常瘦小但能力出众的同事写了一篇文章《79斤的身体托举99%的出租率》，发表后她看哭了。爱一定要说出来，要让他们感觉到自己被清晰地看见和认可。

Q：这种细致入微的关怀，是女性领导者独有的优势吗？

A：女性领导者确实更细腻，这种“细腻”不仅能滋养团队，其实也在滋养我们自己。它让我从那个暴躁的年轻人，变成了今天更温柔也更强大的人。但我更相信“We Girls can do anything”，性别不重要，重要的是你是否找到热爱，并坚定前行。

“商业之于我，是
成为冬日里的那抹暖色”

从仰望星光的实习生到与商业共生的项目总，叶倩用十五年

时间，将自己活成了一株温暖而坚定的水杉。她以“等比例生长”的信念扎根，以“柔韧管理”的智慧蜕变，将顶端的锐利化为底部的支撑，如合拢的巨伞般为团队遮风挡雨。她追求的从来不是独享阳光，而是让自己成为那棵既能独立参天，又能予人荫蔽与色彩的大树。

与商业地产共生长 向上而行，生生不息

我是一个善于学习、积极向上的人，就像常春藤——看似柔软，却拥有极强的攀附能力，可以一点点沿着建筑轮廓缓缓覆盖、延伸，最终成为建筑生命的一部分。我们做商业地产也是依托于建筑、空间、城市脉络，去经营业态、连接情感。



丁慧

深圳睿印 RAIL IN 项目副经理

01 破局之战： 在逆风中成为「肩膀」

Q：当初是什么契机让您选择接手睿印项目？

A：因为我看重片区的长期价值。睿印所在的超总片区可能是深圳未来十年最具潜力的CBD，它需要时间来穿越周期。从个人角度，我过往已经做了很多“顺风盘”，这次也想挑战“逆风局”，成为别人可以依靠的“肩膀”。

02 以人为本： 倾听所有的「声音」

Q：对于睿印的“困局”，您做了哪些来“破局”？

A：睿印最大的问题就是“开业梦”破了，很难重获大家的信任。我

选择将“声音”作为破局的关键工具。员工的声音、客户的声音、商户的声音……我们一直在探讨究竟能听到谁的声音，听到以后怎么去洞察他们的需求。我们把客人的声音带给租户，租户又把他们的声音反馈给我们，各方汇总再不断循环。就这样有些租户从一开始的抱怨到后面开始主动分享，逐步地重建市场的信任。

03 长期价值： 「双向」的细腻和温情

Q：作为女性领导，您如何带领团队？

A：我不仅关注结果，也会关注员工的心态与成长，而两者其实可以相互作用与提升。我们有一块目标黑板，每年的12月31号由我擦黑板，写下新目标。24年我写了“极致服务”，我希望不仅客人觉得睿印服务好，同事们也要在服务中感受到快乐。所以我让保洁阿姨坐着给客人提供伞套，让保安小伙不必在夏天穿闷热的套系西装，鼓励客服妹妹体脂下降绩效就可以加一分。

这些细节也被顾客注意到了，一个小红书的博主说他从来没有见过这么有温情的商场，一个熟客说他感觉到我们的客服更有朝气了，团队与顾客都能感受到尊重与快乐。

“商业之于我，是
向上共生”

从站在巨人肩膀上的顺风盘，到穿越行业周期的逆风局，她用“听声音”的笨功夫回应每一个真实的诉求，致力于构建一个让员工与顾客都能感受到尊严与快乐的“城市客厅”。或许，这正是“常春藤精神”的终极诠释——在紧密的依附与持续的向上中，编织建筑与人之间，最有生命力的共生网络。

以当代匠心， 传承非遗文化的流光

“我做事很多时候会凭着自己的感觉，但一旦决定做一件事，就会力求完美。如果要用植物比喻，就像松柏——‘咬定青山不放松，立根原在破岩中。千磨万击还坚劲，任尔东西南北风’。”



邢莉莉

「见莪」品牌主理人

01 初心与触动： 星空下的「心灵震撼」

Q：是什么契机让您与香云纱结缘，并最终决定创立“见莪”这个品牌？

A：2007年我陪同法国电视台去采访香云纱的制作工艺，凌晨三点的星空之下，工人们用巨大的毛笔刷子在胚布上涂着薯莨汁，那种原始而充满生命力的劳作场景，就像天空下的一幕剧场，让我感动得想哭。那是人、天、地、自然的融合，非常有力量感。2015年再访，看到它的没落，我倍感痛心，就创立了“见莪”这个品牌，希望用最高的品质保护最传统的工艺，通过设计让它回归当代生活。

02 坚守与创新： 在「定」与「变」之间传承

Q：您如何平衡文化传承与商业创新？

A：我认为这两者并不矛盾。香云纱的核心——14道工艺、36道工序、必须使用薯莨和河泥在25度以上的太阳下暴晒以及窖藏——这些是绝对不能改变的“魂”。一旦改变，它就不是香云纱了。但创新空间同样巨大。比如在胚布上可以创造各种花纹和肌理、在色彩上更丰富……我们不做破坏性的改变，而是在尊重核心工艺的基础上做提升和拓展。

03 修行与前行： 「热爱」能抵万难

Q：您在创业过程中的最大挑战是什么？

A：过程中确实诱惑很多，很多人劝我们做便宜的直播款，但我们从未动摇。我办公室里挂着一个“定”字，这代表了我们的想法。我的信念是：热爱能抵万难。如果没有热爱，是做不长的。所以我们放弃了短期利益的诱惑，坚定地要做最好的东西。中国不缺乏好的手工艺，缺乏的是能够坚持的人。

“商业之于我，是
静心前行”

从星空下的一瞬感动，到十年坚守的漫漫征途，邢莉莉以松柏般的坚定，守护着香云纱这门古老的手艺。她以“做好了才是传承”为信条，为非遗注入了当代的生命力。对她而言，商业不是追逐潮流的快节奏，而是在时间中静心前行，最终织就出一幅属于中国传统文化的当代画卷。

追寻高端度假的光与热， 编织理想栖居

我是个很干脆直接的人，从小在军队大院长大，习惯接受命令、执行命令、完成任务。如果要用植物形容自己，我想选向日葵。因为我喜欢太阳，喜欢阳光明媚的天气。向日葵向阳而生，代表着希望，也代表着一切皆有可能。



孙茜

阳朔悦榕庄项目总经理

01 在地实践： 从风景到文化理念的「升华」

Q：如果让您用一句话总结“阳朔悦榕庄的独特性”，会是什么？

A：应该是：提供融于自然、疗愈心灵的深度体验。除了住宿场所，这里更是一个让客人重新连接自然、发现自己内心的空间。比如今年推出的登山项目，我们做了深度的内容植入：登山过程中有专业向导介绍人文、地理、植物，在不同高度配合专业的拍照服务，让登山成为一场有记忆的文化行走。

Q：阳朔当地的环境文化在与酒店理念的融合过程中存在哪些挑战？

A：最大的挑战在于如何平衡商业开发和文化尊重。客人需要尊重在地文化和自然所呈现的方式，而非将主观理解的“奢华”生硬套用在酒店。

我特别欣赏的一个中国本土高端度假酒店品牌是松赞，它不只做酒店，而是提供一个路线，让客人在它的酒店中不断穿梭，创造记忆：无论是你对自然的认知，还是和你一起旅游的司机、导游、同车陌生人的这一段友谊。为什么松赞会得到很多人的认可，其中原因也有客人本身对于藏区文化和不同宗教习惯的尊重。

02 女性视角： 「细腻管理」的独特优势

Q：作为女性从业者，您有哪些独特的工作优势？

A：我觉得女性最大的优势在于同理心。虽然我没有跟客人进行沟通，但我会去思考：如果我这样做了，客人会有什么样的反应和感受？

比如之前我有个朋友要来阳朔，于是我把我们过去的合照打印出来放在酒店房间。去机场接她时又跟她在机场来了张合影，悄悄传给团队也让他们做成相框放到房间。当她进房间时特别感动惊喜，这个记忆点被她反复分享。

03 未来视野： 重新定义「高端」度假

Q：您认为未来高端度假酒店的核心竞争力是什么？

A：不再是硬件比拼或者价格竞争，而是体验感、内容差异化和服务温度。

只有跳出酒店管理的框架，从文旅综合体的视角来运营，才能在将来的20年走到另外一个高度。因为真正“高端”的意义不是简单地满足需求，而是引导客人发现更深层次的需求。就像我们探索了无数的跑步路线和深度体验点，这些都成为了我们为不同客人量身定制体验的基础。让每个客人都能在这里找到属于自己的那份独特记忆。

“商业之于我，是
引路追光”

从瑞士酒店管理的课堂，到阳朔悦榕庄的青山绿水，孙茜将军人世家的干脆利落与女性的细腻浪漫巧妙融合，如向日葵般追寻着酒店业的阳光与温度。当酒店行业从硬件比拼走向内容竞争，她正以那份“一切皆有可能”的信念，在漓江畔书写着一个关于深度体验、可持续发展的人文关怀的酒店新叙事——不仅要让客人住下来，更要让他们带着值得一生回味的记忆离开。

