

商业洞察

2024 — 2025

商业洞察

2024-2025



COMMERCIAL REAL ESTATE
ANNUAL REPORT

印力商业研究院

出品方：
印力商业研究院

总编：
丁力业、孙嘉

主编：
郭慧子、赵梓汐

作者：
曹昊、陈新藩、陈薪宇、高尚、郭慧子、何钰心、胡雨晴（赢商 tech）、梁懿月（感性城市）、廖洁（赢商 tech）、林颖、路彬、马国军、缪雷、谭钧心（深圳大学创意跨界整合实验基地）、唐晓虎（Mall 先生）、田欣、王成尧、王远（深圳大学）、徐安琪、许萍、徐征宇、张姝瑶、郑峥、朱勇强、朱元伟（瑞思不动产金融研究院）
（按姓氏拼音顺序）

专业支持：
蔡勃、蔡梦怡、陈军、陈俊佈、陈肖萍、陈旭存、方晴、付凯、公衍刚、户胜东、黄玉梅、李楚华、陆荣秀、时代、苏丹、王璐、王维忠、杨海光、姚海波、张西、张晓勋、张雪东
（按姓氏拼音顺序）

特别鸣谢：
感性城市、赢商 tech、Mall 先生、瑞思不动产金融研究院
深圳大学创意跨界整合实验基地王远教授及团队

免责条款：
本刊著作权归印力商业研究院所有，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

2024-2025

董事长致辞

CHAIRMAN'S SPEECH



印力集团董事长
丁力业

商业的新机会

回望2024年,全球在乱流中前行。我们见证了不少行业的波动与整合、企业的坚韧与变革、个人的适应与斗志。又到辞旧迎新之际,我愈发感到,多变的时代恰是孕育新机会的最佳土壤。

REITs新纪元,行业和企业走向长期主义。

2024年首批消费基础设施公募REITs的成功发行是中国商业地产行业具有里程碑意义的时刻。很荣幸中金印力消费REIT成为首批发行的四支之一,这标志着我们真正打通了“投-融-管-退”的商业模式闭环,也标志着中国商业地产行业真正走向成熟市场模式。

随着REITs走向常态化,它不仅仅是资本工具,更带来行业逻辑的深刻改变。通过市场化的经营标尺,企业在发展中必然需要更注重长期经营价值,摆脱过去过度依赖杠杆和短期收益的粗放模式。而REITs激活更多资本进入商业地产行业,盘活海量存量资产,也会带动相关生态的长期发展。

于印力而言,尽管我们的REITs平台刚刚出生不到一年,但它意味着重大的责任——我们会用更透明、更高效、更负责任的经营方式,去兑现投资者和市场的期待。

市场新常态,以稳定之心应对不确定性。

2024年的经济与消费市场并非一帆风顺。今年以来,经济和消费数据波动较大,但我们也看到了市场正逐步建立对“新常态”的共识,不再一味追求高速增长,而是更回归经营本质。

环境带来挑战,但更激发了企业的斗志。我们和很多生意伙伴一样,积极启动战略重估,深化精细经营,加速业务变革。因为不确定性并不可怕,真正可怕的是固守陈规、惯性思维、错失机遇。

内需新机会,经济结构转型与内循环。

放眼全球,76个国家和地区在2024年完成大选,政治与经济的高度复杂性给中国的经济和出口带来了新一轮压力,也进一步加速中国经济向内需拉动的转型进程。

随着指导方向明确,政策密集推出,刺激内需、激活消费成为经济增长的核心动力。作为微观企业,抓住这一轮内需拉动的红利,为消费者提供更优质的体验、更丰富的场景和更高效的服务,就一定有发展的新机会。

回看历史,每当进入多变的大时代,往往诞生伟大的企业,而伟大的企业往往始于对未来坚定的信心。2025年已来,让我们坚信新机会、拥抱新机会、创造新机会,以向新的胆识、勇气与坚持,走进这个商业的新时代!

丁力业



万科集团总部总经理
万科集团商业事业部首席合伙人
印力集团总裁
孙嘉

攀向第二座山

中国商业地产行业仅用了不到30年的时间，便成长为全球最大的市场，走过了自己的“第一座山”。而站在这风云变幻的2024年，我们愈发清晰地意识到，行业、公司、甚至个体，正面临一个不可回避的时代命题：攀向第二座山。

如果说第一座山的辉煌属于增量驱动、规模扩张，那第二座山的挑战，则是存量经营、创新变革与长期主义。攀登第二座山，需要我们转变思维，从追逐短期增长到创造长期价值，从粗放式扩张到精细化经营，从局部突破到系统创新。

微软CEO萨提亚·纳德拉(Satya Nadella)在全球经济论坛上曾提到：“未来的竞争力，将取决于我们如何用技术与创新重塑生态系统，重新定义增长的内涵。”同样，欧洲央行行长克里斯汀·拉加德(Christine Lagarde)也在多次公开讲话中强调：“结构性转变正在影响各行各业，全球必须从头构建一种更可持续、更有韧性的增长模式。”

这些全球视角对中国的商业有着重要的启发。我们正面临两种力量的交叠：一方面，资源约束使得增量的空间愈加狭窄；另一方面，新的消费需求、新技术的驱动、新城市文化的崛起，又为行业注入了前所未有的活力。站在时代交汇点上，真正的增长或许不是以“更大的面积”“更多的项目”为标准，而是以“更好的体验”“更优的模式”作为衡量。

企业也需要在短期的经营压力之外，关注长期价值：在老龄化和少子化逼近之际，如何匹配消费者变化的需求？如何让存量项目焕发新生？如何让商业中心成为社区、文化与未来经济的交汇枢纽？

作为中国商业地产的头部企业，万科商业(含印力)也需要自我突破。过去，我们从“空间建造者”转向“空间运营者”；未来，我们要从“空间活化者”转向“全生态价值创造者”。

在不确定性加剧的时代，我们深知，攀向第二座山无法凭借英雄主义的孤勇，更需要共同的智慧。同行们超越竞争，转向合作，共同塑造更具韧性与吸引力的商业生态；合作伙伴们联手共创，共享共赢，共同探索空间内容和运营的新模式；企业内部解放思想，激活个体，共同为资产和企业的长期价值负责...

站在2025年的开端，借此《商业洞察》一书，向同行、合作伙伴和公司合伙人们发出诚挚地邀请：愿与各位一起，在探索与创造中，攀向属于我们的“第二座山”！

孙嘉

商业洞察

2024-2025

主编前言

EDITOR'S FOREWORD

2024年如高速穿行于小行星带。

经济、消费、行业多重变化叠加,让微观企业和个体越来越感受到转折点的迫近。而纷繁踏至的变化与挑战之下,新机会孕育其中。

在本书策划和编写的过程中,一句话点亮了我们——“悲观者或许正确,但乐观者更能成事”。因此我们将《商业洞察2024-2025》的主题确定为“商业的新机会”,希望着眼于机会、传递以希望,这也正是《商业洞察》系列在2020年诞生之时,一群商业人的初心。

本书分为三个部分和一本别册。

第一部分观察变局,发掘商业的新机会。行业正处于类似历史学家唐德刚所说的“历史三峡时期”,消费与商业加速演变。本章通过美、欧、日的经验,和国内涌现出的新趋势,带着终局视角看商业的未来。

第二部分聚焦REITs,对商业模式再思考。2024年是消费REITs上市元年。除了打通“投融资退”、盘活存量资产和多层资本之外,REITs的影响是长尾的,它促使企业即使面临重大变化仍可以走向真正的长期主义。

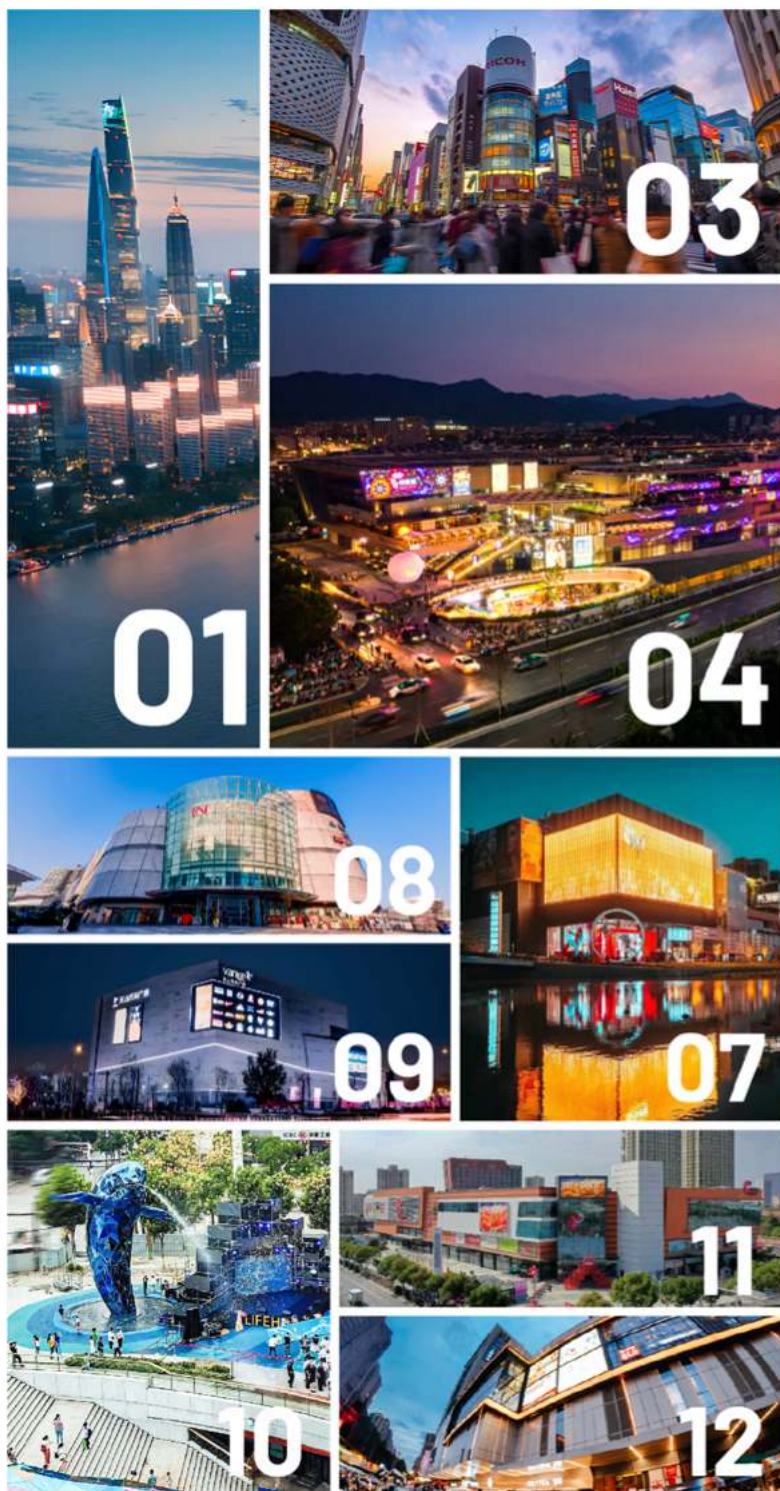
第三部分回到经营,聆听和回应客户。商业是一种稍有管理惰性就会熵增的资产。同一个资产,其业绩与回报会因管理团队的不同而产生巨大差异。面对不同时期、不同地区的商户和消费者,经营团队需要保持饥饿、保持真诚,才能持续提升资产价值。我们将经营的思考与实践写出,希望与同行们共同交流。

别册《新人类用户心智》,邀请了200多位“新人类”一同共创,以不拘一格的形式,表达属于自己的消费观。

借此,我诚挚地感谢本次参与联合创作的外部专家们,帮助我们拓展视野、打开格局、打破次元壁。“感性城市SCity”合伙人、资深行业专家Rebecca女士,以独特视角阐述商业与艺术的关系;“Mall先生”主理人唐晓虎先生分享了他对于日本商业的观察;赢商tech研究总监、资深行业专家廖洁女士和首席行业分析师胡雨晴女士,揭示REITs为行业带来的深刻改变;瑞思不动产金融研究院朱元伟院长,以极其专业的视角带领我们了解国际上成熟REITs市场的发展与启示;还有中国首个在大学里开“逛街课”的深圳大学王远教授,及深圳大学创意跨界整合实验基地的小伙伴们,带领读者走进新人类的消费世界。

最后,感谢所有为本书提供帮助的领导和同事们!感谢编辑赵梓汐小姐在本书编纂过程中的卓越贡献!感谢五年来读者的支持与肯定,期待与各位交流!

郭慧子



序

董事长致辞：商业的新机会

序言：攀向第二座山

主编前言

丁力业

孙嘉

郭慧子

新·变局

01 历史三峡时期，商业的新机会

001

02 艺术和商场，能走多远、走多远？

025

03 日本商场，如何度过「失去的三十年」？

045

机·模式

04 REITs时代，商业地产长期主义之路

063

05 借鉴成熟市场看C-REITs未来发展之路

075

06 REIT一周年，透过西溪印象城再读商业之公共性

105

会·经营

07 探索「新生意」，营造「新场景」——二次元业态趋势探索与落地实践

119

08 存量焕活，不只有「年轻力」一条路——上海宝乐汇印象城

137

09 不得不做的在地化运营——乌鲁木齐天山万科广场

151

10 变革中的产品与服务，购物中心如何匹配消费者的新需求——武汉青山印象城

167

11 蓄力一纪，可以远矣——宁波鄞州印象城

181

12 以商业的丰盛，献礼丰盛的城市——西安龙首印象城

195

13 商业新血——新锐品牌对谈录

209

番外：新人类用户心智

新·变局

CHAPTER 01

- 01. 历史三峡时期,商业的新机会
- 02. 艺术和商场,能走多远、走多远?
- 03. 日本商场,如何度过「失去的三十年」?

历史三峡时期 商业的新机会

01



郭慧子

万科商业 BU (含印力) 运营部总监
《商业洞察》执行总编

毕业于牛津大学、北京大学。在宏观经济和商业地产领域有 15 年研究经验，曾在《财经》、《中国证券报》等财经媒体发表文章。

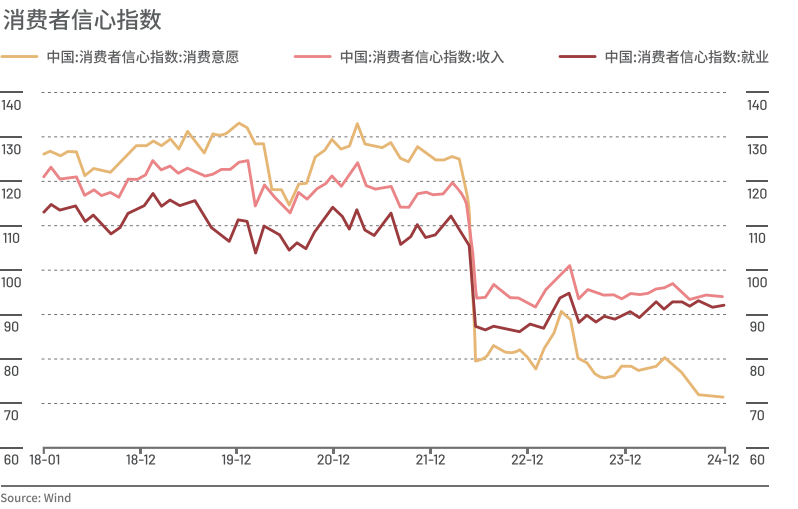
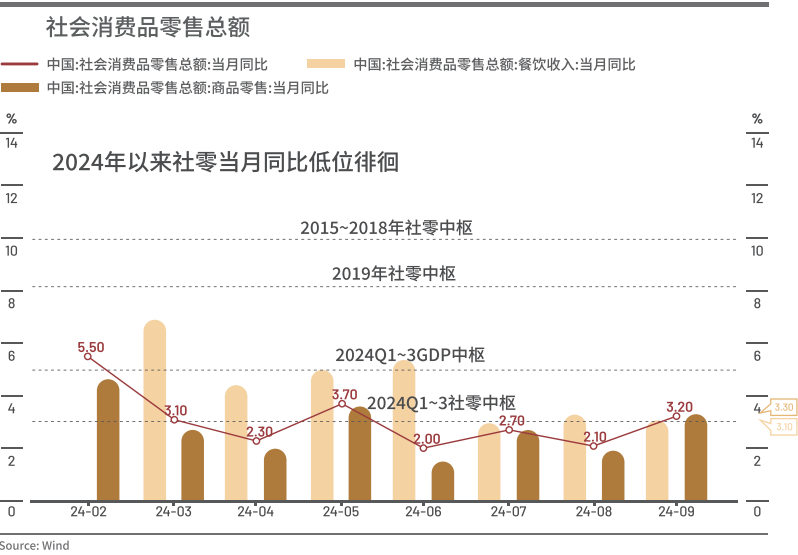
引子：

近年来中国经济与消费市场跌宕起伏,拉长时间来看,酷似历史学家唐德刚的一个表述——“我们进入了历史的‘三峡时期’”。在这一时期,宏观经济和商业行业都经历着前所未有的变革与转型,如长江三峡般曲折和壮阔。在理性与感性、挑战与机遇、应变与坚守之间,消费的新趋势和新需求涌现出来,而这些新的变化,或许恰是商业的新机会所在。

01
以月为尺度，2024 年的消费变化

2024 年 1-11 月社零累计同比增长 3.5%, 低于同期的中国 GDP 增速, 也明显弱于往年社零增速。消费者信心指数仍在历史低位徘徊, 2021 年以来始终未能回到枯荣线之上。面对消费的低迷, 三季度末政治局会议及之后的高层会议都明确指向了“再通胀”和“促消费”。以消费券、以旧换新为代表的促销费组合政策相继出台, 国庆期间的社零数据也快速

做出了积极回应, 四季度的消费边际改善, 让消费市场信心有所修复。对于正砥砺前行的大消费行业而言, 当前的促消费政策组合拳可以说是近年来最有利的机遇期。



回顾2024年的消费市场,“消费降级”毋庸置疑是贯穿全年的主线。它既是微观个体在面对环境不确定因素时,收缩风险偏好的应激反应;也是消费者逐渐成熟后对营销免疫、回归本质的趋势性表现。面对越来越难被打动的消费者,商家和平台纷纷动用十八般武艺开展促销。2024年以来持续跟踪的数据显示,很多知名连锁餐饮品牌、彩妆护肤品牌上半年的客单价降幅已经超过10%。

在这样价格贴地飞行的市场环境,品牌商家无疑正在经历“Hard”模式,但这同时也是一场轰轰烈烈的“大浪淘金”——在这样的市场中,那些能够守住收入甚至利润的企业,那些逆势增长的企业,背后是更敏捷的市场反应、更夯实的供应链管理、更精益的运营体系和更被信任的品牌价值。在行业从β红利转向α时代之际,这场大浪淘出的“真金”显露出来,留在“牌桌”上,进入下一场盛宴。

居民储蓄

中国:城镇储户问卷调查:倾向于更多储蓄占比

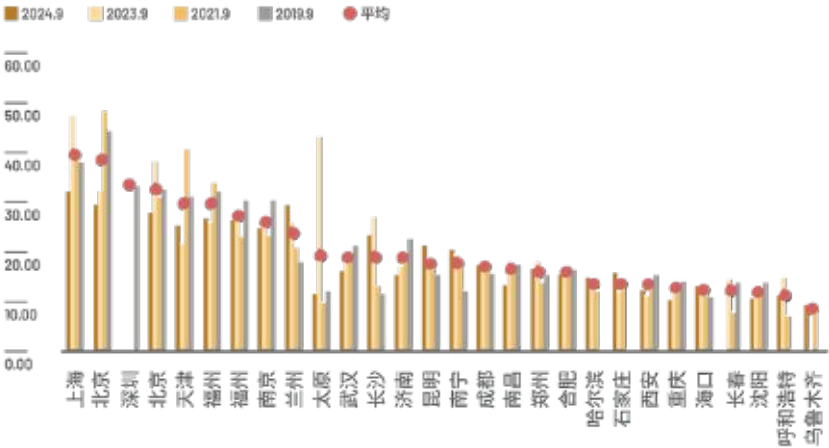


Source: Wind

2024年的另一个关键词是“下沉市场”。无论从社零增速、边际趋势还是与GDP增速对比看,低线城市在全年的表现都显著优于高线城市。从需求端看,本轮地产下行最直接的冲击对象是高线中等收入群体,财富效应的猛然收缩带来应激式的消费紧缩。而低线城市的地产冲击高峰出现得更早、受损相对温和,消费者早一步开始适应变化。2023年以来的“逆向旅游”更是为低线城市带来了大批有消费力的增量需求。从供给端看,低线城市的消费场景不断丰富,购物中心纷纷下沉,将竞争延伸到了县域级地

区,加上物流网的完善丰富了电商(尤其是直播)的触达和交付,这些都让下沉市场的商业繁荣度、便利度得到了显著提升。

代表城市的房价收入比

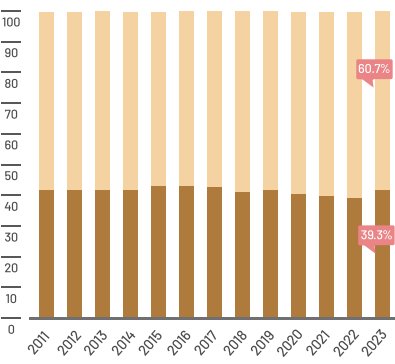


Source: Wind

低线城市(剔除一二线35个城市之外的三线及以下城市)居住了中国近70%的常住人口,社零份额超过60%。2024年以来,面临全国层面社零累计同比增速的趋势下行,低线城市展现出了更强的增长韧性,五线城市的社零累计同比增速更是逆势回升。除此以外,当大部分城市的社零成为经济中的拖累项目时,低线城市中的三线、五线城市的社零表现强于名义GDP,是经济中的支撑项。

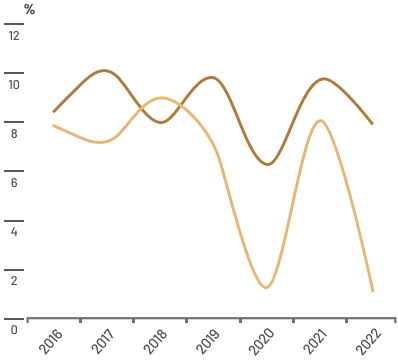
下沉市场社零占比已达六成

头部市场:社零占比 下沉市场:社零占比



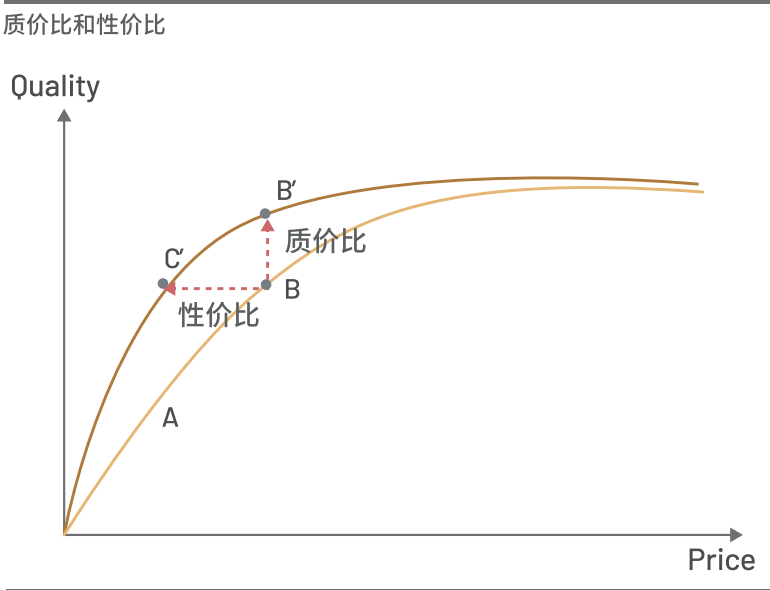
下沉市场可支配收入增速高于头部市场

头部市场:可支配收入增长率 下沉市场:可支配收入增长率



资料来源:ifind, 信达证券研发中心

的“韭菜”，但也绝不甘于“返贫式”的极致低价。消费者们希望用更低的价格享有同样的品质，或用相同的价格买到更高的品质（如图所示，从B到B’或C’）。



然而，在耳熟能详的品牌中做选择相对简单，在琳琅满目的货架上选最佳“质价比”商品却不易，为了降低选择成本，必然需要一套新的信任体系。

(1)白牌商品时代, 零售渠道商作为信任背书。

会员制超市是一种典型。截至2024年10月，山姆会员店已经在全国开了50余家门店，按照每店覆盖50万潜在用户的选址标准看，共覆盖了至少2,500万潜在消费者（会员>500万）。凭借严苛的选品标准，山姆赢得了中等收入群体的信任，终于在入局中国28年后进入爆发期。

胖东来成为另一类典型。它凭借着河南四线城市13个连锁店，跻身2023年中国超市Top100第31名，店均年销售额3.8亿元。关于胖东来的坊间故事，如善待员工、大额赔偿、调查报告、利润透明...各种版本的字里行间都写满了“令人信任”四个字。以至于随后对于同行的“帮扶”，表面上是“模式输出”“方法输出”，但内核却隐含了“信任背书”。

今天，零售者们纷纷争当下一个山姆或下一个胖东来，无论走的是那条路，最后都需要面对“消费者为何信任你”的终极拷问。

(2)“白牌商户”时代, 购物中心作为信任背书。

“大浪淘金”时代的商业江湖逐渐走向“大象+蚂蚁”的格局。一边是国际/全国连锁品牌不断向下渗透扩张，万店品牌越来越多，出现更多的肯德基、瑞幸、蜜雪冰城、绝味鸭脖...；另一边是本土品牌、区域特色品牌不断涌现，2024上半年国内新注册餐饮近135万家，接近2023全年新增规模。

当本地品牌、新锐品牌、主理人品牌如雨后春笋般冒出时，从第一性原理来看，购物中心的运营者充当了类似“店铺买手”的角色，帮消费者降低一揽子选择成本。然而，比商品选品更难的是，购物中心不仅要规划业态比例，还要从品牌的海洋中找到一批品质、价格、审美等“三观接近”的商户组合，让消费者相信“这就是我该去的地方”，进而将这份信任迁移给这个购物中心里那些可能从未听过的品牌门店。

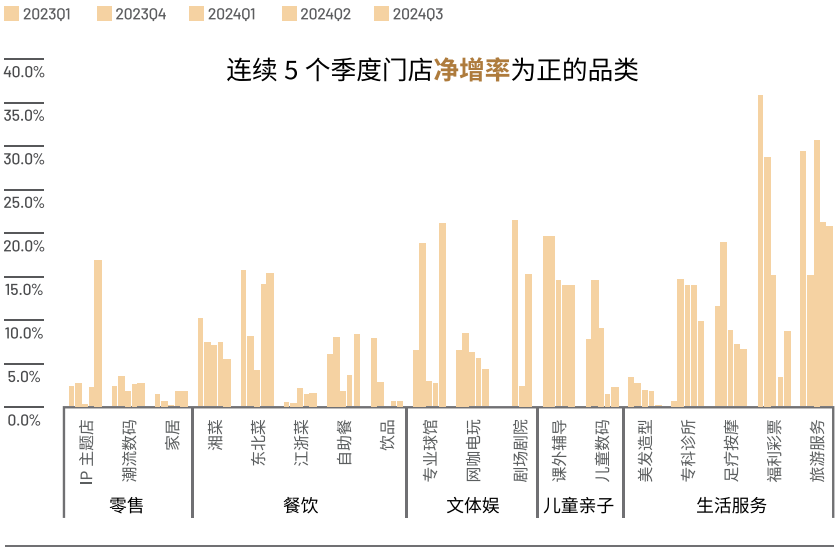
2. 情绪消费是物质的可选、精神的刚需

新一代消费者对于情绪、体验、精神类的重视程度远超上一辈人的想象。从消费品分类来看，这些算是可选消费范畴，但从消费者钱包分配逻辑来看，呵护精神情绪的消费正在成为一种刚需。面对经济下行及社会转型带来的巨大压力，精神情绪类消费也衍生出不同的分型：“现充”型消费者更容易主动走向疗愈，消费领域广范涉及泛宠物、微醺、户外运动、文化展演、香氛、SPA等；而另一些人则更愿意逃开纷繁，在AICGN的宇宙里享受一个由“同好”和“同担”构成的世界。

尽管前者涉及的业态更适合线下商业去承载，但后者也在通过活动、快闪、主题区，以及垂类小型非标的形式渗透进入购物中心。

变化即机会。对于线下商业而言，情绪类相关的细分业态持续净开店，生活服务 and 娱乐品类不断扩列，这些消费需求的变化推动商业内容逐步换血。一方面，传统的零售和餐饮业态轮动式周期性过剩，业态开闭店的波动周期从以往2-3年缩短至1-1.5年；另一方面，以往在购物中心中难以见到的业态逐渐进入了购物中心生态，使购物中心的价值从“商品消费”进一步转为“公共空间和多元生活载体”。

2024Q1-3 持续净开店的细分品类



03

以十年为尺度, 消费穿越周期的韧性

经济增速放缓、人口老龄化少子化等压力是经济体发展后普遍存在的一种“成长痛”。但国际经验显示, 即使是在十年级别的经济衰退、甚至三十年级别的长期低迷中, 消费仍然显示出巨大的韧性。换言之：

1. 欧债危机后的十年间, 多数消费品类保持增长或下滑后能较快回调。

我们对欧债危机后10年间德、法、西、意四国品类消费数据进行了广谱分析, 发现尽管品类间表现分化, 但总体消费具有韧性。能够逆势增长, 或下滑后能够较快回升的品类依循四条逻辑主线：

- ① 高端品类聚焦“真富人群”和游客：如高端的皮具、腕表、珠宝等奢侈品
- ② 中端强化性价比或平价替代：如折扣店、快餐简餐发展；服装、彩妆等内部平替明显
- ③ 身心健康、情绪价值类稳定增长：如运动服饰、咖啡饮料、大健康、彩票、宠物等
- ④ 科技迭代仍可创造新产品需求：如移动电子的持续更新

欧洲经验下的消费韧性

欧债危机,从经济下降到恢复 10 年间不同消费品类表现

逆势上扬 (CAGR 保持 0~5%)	韧性 / 微跌后恢复 (CAGR 在 -3~3% 区间)	下滑 (CAGR 未能恢复至原先 ±3% 水平)
/ 零售 /		
高端皮具 / 珠宝	高端个护	家用影音设备
彩妆	家居用品	
小家电	运动服饰	
移动电子	大家电	
折扣店	香水	
	配饰	
	鞋履	
	普通服装	
/ 餐饮 /		
快餐简餐	正餐	自助餐
咖啡 / 茶馆	西式轻餐	
果汁饮料	酒吧	
烘焙店		
/ 配套 /		
彩票	装修园艺	
大健康	便利店	
宠物用品		
美容美发		
SPA		
/ 主力店 /		
中小超市	大型超市 / 卖场	
文化服务	电影剧场	

Source: Euromonitor

2. 日本漫长的三十年间, 商业相关的服务、体验类消费表现仍稳定。

复刻日本“失去的三十年”恐怕是很多国人深层的恐惧。但漫长的低迷、停滞和出清, 叠加深度老龄化, 并没有让日本的消费行业陷入深渊。1990-2023期间消费整体增速微负, 为-0.2%, 但商业高度相关的外出就餐(餐饮业态)/娱乐服务/娱乐用品的户均支出 CAGR 分别 0.1%/0.1%/0.2%, 优于整体, 体现出充分的韧性。

在消费结构的变化上, 也看到了服务娱乐等精神类消费对服装鞋帽等商品类消费的替代。身心灵疗愈相关的保健、医疗、美容个护等业态增速显著高于整体, 而服装鞋帽负增长, 少子化带来的教育消费负增长, 则为十年视角下中国消费结构的改变带来明确的预警。

日本经验下的消费韧性

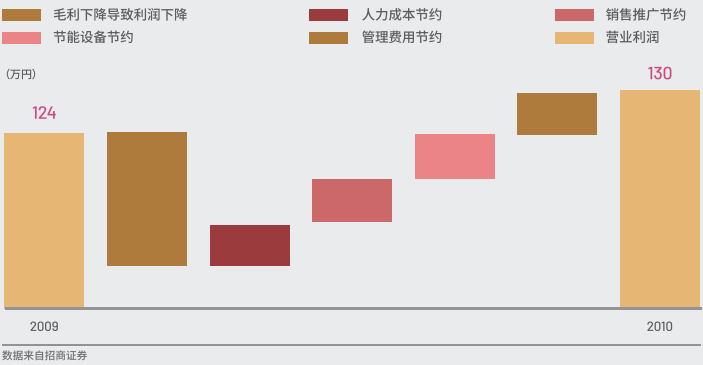
典型品类	日本家庭年均支出 1990-2023CAGR
外出就餐大类	0.1%
娱乐服务大类	0.1%
娱乐用品大类	0.2%
保健品	2.6%
家用非耐用品	1.6%
医疗服务	1.5%
交通与通讯	1.1%
美容个护	1.1%
教育	-1.0%
鞋类	-1.3%
服装	-2.8%

Source: Euromonitor

在《2023-2024商业洞察》中, 我们曾经以永旺集团为样本, 对日本“存量时代的商业如何穿越周期”做出过详细分析。文章观察到在营端, 日本商业有以下值得学习的适应性举措：

- 精细化运营带来高效率。如永旺集团2010 年进行成本改革, 节约的成本成功对冲掉毛利率下降带来的拖累, 确保了利润增长。

永旺集团面对业绩下滑推动成本改革对冲风险

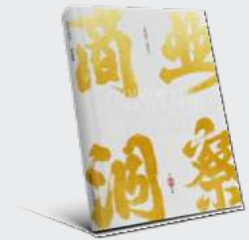


- 空间持续微改造。如永旺集团常规性开展对开业六年的商业项目进行500-1,000万人民币体量的小升级。
- 及时调整商业模式和经营策略。如星野集团采用轻重结合、运营+REITs的模式, 在逆势中实现了发展。
- 抓住老龄化人群机遇。如永旺葛西G.G Mall从理念上“一切从老龄群体出发”, 把老龄群体想做的事都搬进购物中心；Curves健身俱乐部定位中老年女性等。
- 挖掘本地特色, 用商业重新演绎本地文化。如常滑AEON Mall突出招财猫故乡的文旅特色, 吸引来自全国全球各地的消费者。
- 建立自营品牌。如永旺集团旗下的儿童乐园、食品超市、宠物服务、生活用品等
- 将商业打造为社区公共空间, 与社区共建。如永旺提供银行、邮局、疫苗站、报税中心等公共设施, 举办社区文化获得, 并提出AEON MALL Walking计划鼓励健康生活等。

- 日本 Curves 健身俱乐部专注服务中老年女性



- 日本永旺集团的自营品牌



扫码查阅
《商业洞察 2023-2024》

04

以面向未来,以「行业终局」视角思考核心竞争力

商业的三峡时期是一场新旧迭代的变革期。当太多人困惑于行业的明天,或许我们可以将目光放得更远,站在远期未来回望,脚下的前路会更加清晰。“商业终局”视角,涵盖了行业格局、商业模式、主流客群、产品形态、商户构成以及经营能力等多个维度,这些因素相互交织,构成了对商业远期未来的思考。

1. 行业格局

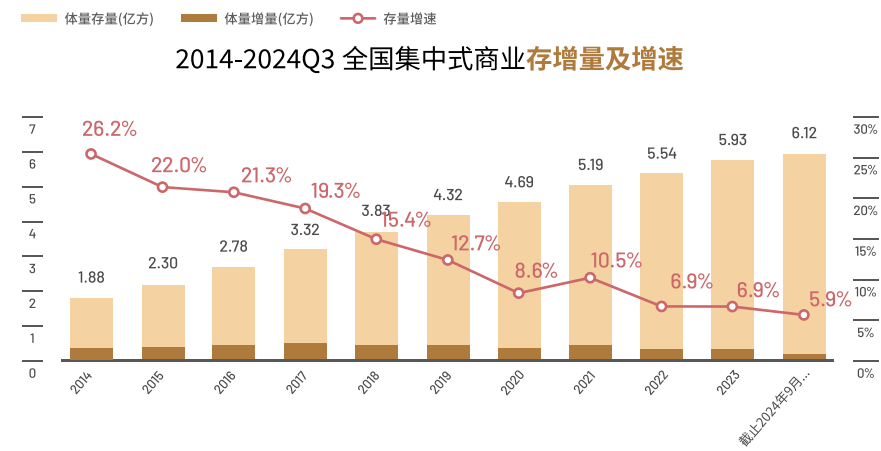
(1) 尾部淘汰,留下的幂律化分布

美国是购物中心最为兴盛的国家之一,1913年的Highland Park Shopping Village被视为美国第一家真正意义上的购物中心。1980年代到2000年代早期,是美国购物中心行业发展的黄金期。但随着供给的爆发式累积、消费需求的变化、经济的影响、替代品的出现,以及存量物业的老化过时,从2010年代开始,一些购物中心在存量竞争的优胜劣汰中消亡。一部始于2014年的纪录片《Dead Mall》探访了很多美国曾经鼎沸而今荒废的购物中心,或可视为行业进入存量时代后期的一部“启示录”。

中国从1996第一个购物中心开业到如今已开业有总体量约5.3亿㎡的购物中心(含奥特莱斯和独立百货则约6亿㎡),以史上最快的速度成长为全球规模最大的市场。在2019年以前,行业每年的增量供给都在两位数,疫情之后逐渐进入个位增速,正式进入存量时代。

但中国的购物中心与美国同行有明显的不同。今天一个典型的中国购物中心,餐饮娱乐等体验相关业态占比合计超过或至少接近50%,但美国购物中心仍以零售为主角。究其原因,与美国购物中心在成熟期遭遇电商冲击不同,中国购物中心的成长是与电商是同步的,从而在购物中心的“青春期”便塑形了其注重差异化和体验化的特点。

中国购物中心行业规模及增速



尽管如此,类似美国市场发展商业供给过剩的情况,中国也在发生。目前中国商业的人均购物中心面积约为0.44㎡/人,接近日本2022年的水平(0.45㎡/人),绝大多数一二线城市的商业密度已超过日本,少数城市人均购物中心面积>1,竞争烈度极高。

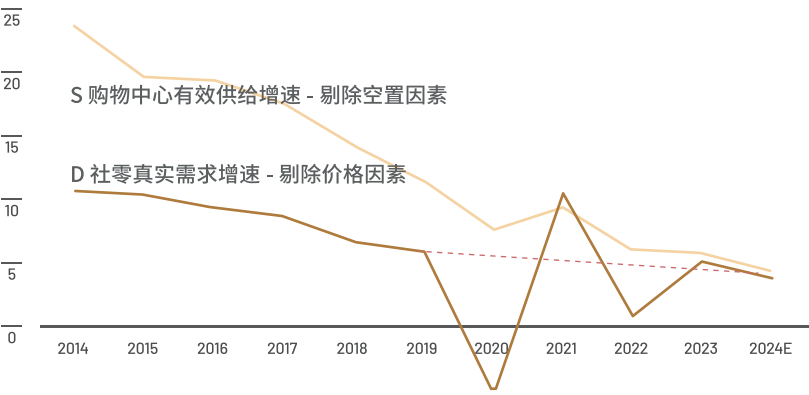
图17:主要城市人均购物中心面积(含奥特莱斯)



Source: 赢商网,截至2024H1

截止2024年,中国的购物中心行业的规模和总收入仍在持续增长,多数可观测样本的项目级NOI也依然保持逐年提升。但从远期看,刚性供给与弹性需求的共同作用下,行业分化、加速出清的趋势日益明显。行业尾部那些产品过时、经营低效的项目会面临严酷的淘汰。而留在市场中的购物中心亦遵循幂律化分布,头部项目在客流、口碑、坪效、回报率等方面可能会倍数级领先于市场均值。

中国购物中心供求增速拟算



(2)新进入者拓展商业边界

越来越多的跨界玩家纷纷涌入商业领域,截止2024年,我们看到如厦门的安踏体育公园,上海INS新乐园,上海CITY MART 城市集市,上海和深圳的Haus Nowhere等商业带着新的思路 and 理念,为商业世界带来了一股清新的气息。有些人将其称为“非标”商业。然而“非标”是一个过渡性词汇,因为终局视角下将不再有“标准商业”,从而也就没有纯粹的“非标”。

随着更多科技公司、文化创意企业、艺术工作室等成为商业大军中的一员,商业操盘者的人才拼图将不断多元,跨界视角、资源与创新思路将推动商业拓展其可能性边界,最终提升整个行业的创新水位。

2. 商业模式：重+轻、GP+LP 协同变革

不久之后, REITs 会是头部玩家的常态化平台。但行业中会出现至少一家善于综合运用多层次资本工具、同时具备 GP&LP 投资能

力和资管能力的领军级企业。类似物流地产领域有 GLP, 作为资本合作方的首选,既善于经营又深入资本,商业领域也会出现这样的领军企业,并且具有一定垄断性。

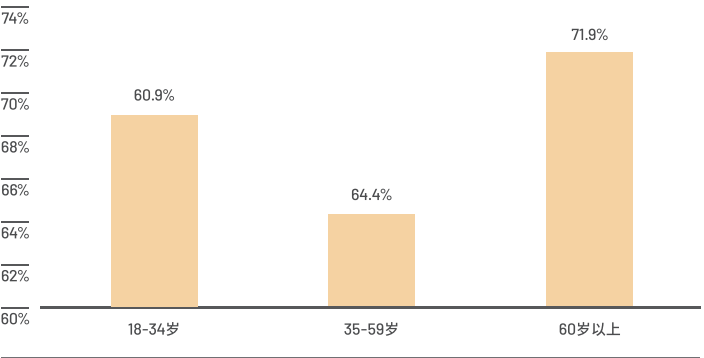
轻资产模式是综合运营能力领先或类型问题专家企业的发展手段。轻资产服务内容会更丰富和灵活,除了现阶段常见的全链解决方案之外,还会有类型产品解题、资源定向输出、数字化赋能、区域模块再造、甚至类似品牌加盟等服务菜单可供单独或组合选择。运营商还会将轻资产作为优质项目的触手,推动资产端的合作,再连通至 REITs 平台,做到真正的重与轻协同发展,兼具稳定性、成长性和灵活性。

3. 客群结构

在未来商业的目标客群中,除了万众瞩目的年轻人、包罗万象的家庭客外,还有兴趣小组类客群,和尤其需要正视和重视的银发族客群。

根据 CFPS2020 数据,2013-2019 年期间,20-40 岁青年家庭消费的复合增速是 12%,为整体增速的 1.4 倍左右,对消费增长的贡献率达到 55%。但 2021 年以后,青年消费明显减速。

我国各年龄段消费倾向



资料来源:CFPS2020,方正证券研究所;注:横轴为户主年龄,纵轴为家庭消费支出/家庭纯收入

随着社会老龄化的加剧,那些经历过消费升级洗礼的、具有消费能力和意愿的人成长为银发族,需求也随之变化。日本经验直观显示,如果不能吸引 60 岁以上顾客至店的话,那么客流量势必会越来越小。会做年轻人生意的购物中心未必会做银发族的生意,在产品设

新银发族人群的特点

4.2亿婴儿潮进入老年开启了新老年人时代



Source: AgeClub

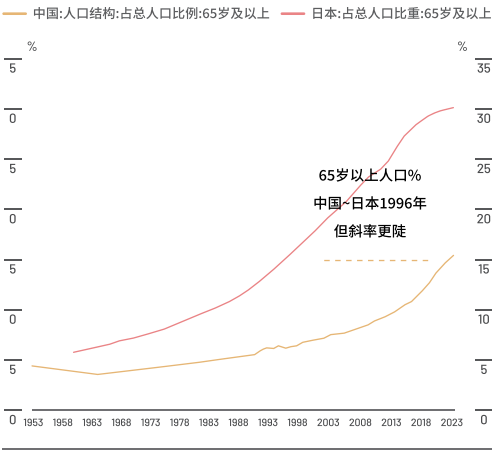
日本茑屋书店的成功便离不开中老年客群的支撑,目前日本一半以上人口超过50岁,而50岁以上人群中80%持有茑屋书店的会员卡,这些人有消费力、有闲暇时间、有美学要求,更重要的,他们还有纸质阅读习惯,他们是日本茑屋书店的基石客群。而今茑屋书店在中国频频经历的水土不服,除了文化和消费习惯因素外,客群差异及其背后的运营逻辑差异恐怕是重要的原因。

图21:日本老龄化社会线下商业形态

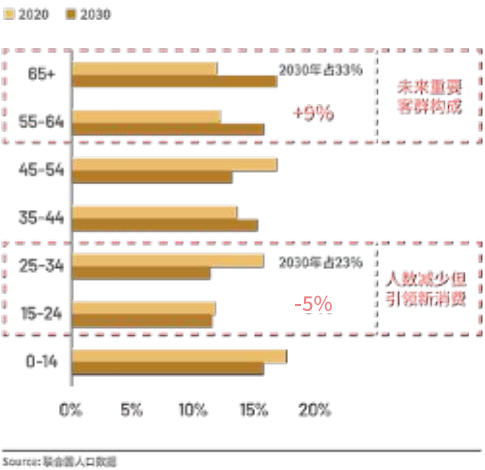


Source: AgeClub

中国的老龄化进程



中国人口结构变化



4. 产品形态

在超低增量、人口老化的时代,什么样的产品更容易穿越周期?

通过研究日本经验发现,三类商业表现出更突出的发展力:近郊的一站式大型综合商业(如 Lalaport)、跨界融入在地文化的特色商业(如各类文化商业街,东急歌舞伎町塔等)、近社区的高粘性商业(如日本永旺葛西 G.G Mall)。

- 01 LaLaport Tokyo-Bay, 超大体量商业拥有 450 个左右店铺
- 02 TOOKYU KABUKICHO TOWER, 承载歌舞伎町文化的娱乐综合体
- 03 AEON G.G Mall, 7 点就开始营业的面向银发族的近社区服务型商业



5. 商户构成

(1)业态扩列, 更多业态进入购物中心

供给端, 购物中心的空间不再是稀缺品, 未来多数运营商都会面临空置率压力; 需求端, 消费者希望在一个空间内满足更多的公共生活和市政社区功能, 比如银行、邮局、医疗设施、政府机构、疫苗中心、图书馆、艺术馆、便利店、献血、报税、投票、紧急避险场所等...这些功能可以在今日的日本、泰国等国家的商业项目中看到, 近期开业的东京原宿 Harakado 将日本老字号传统浴室小杉汤搬进购物中心、永旺湖镇风(埼玉县)域药店 WELCIA 联手打造 1,400 万m²的健康养生模块、泰国的 Iconsiam 中容纳了银行、理财、电讯营业厅等各种公共服务类型。

国内或多或少已经有所尝试。但相信在未来会有更多购物中心探索融合办公会议、专业市场(如珠宝)、洗浴中心、菜市场、诊所医馆、心理咨询、技能培训、自习室等跨界业态。招商团队一方面需要拓宽视野, 另一方面也需要定向挖掘“专精特新”的资源。



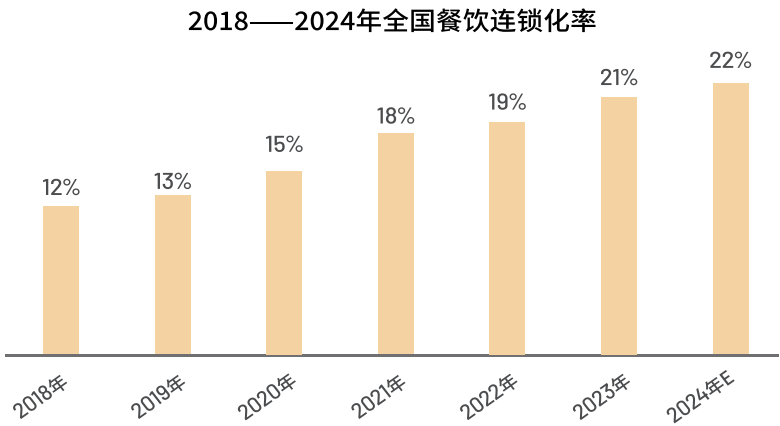
01 & 02 东京原宿 Harakado 购物中心内的传统浴室小杉汤
03 & 04 2019 年, 印力集团提出融合公共功能的新商业形态 -Life Hub, 并在武汉青山印象城进行了试点。

(2)分层分类合作, 匹配“大象+蚂蚁”格局

存量时代也有好处, 即无序竞争减少, 最终竞争会分层展开。不同类型的商户与不同类型的购物中心运营商建立常态合作。

商户型在“大浪淘金”之后, 各业态格局走向“大象+蚂蚁”。“大象”类商户是指那些国际、全国连锁型商户, 他们往往是各商业运营商的 KA, 是运营商品品牌资源库里的硬杠杆。而“蚂蚁”类商户指的是新锐的、本土化的小型品牌, 常以其独特性和个性构成了商业的差异化内容, 也需要运营商与品牌方共创合作新模式。商业运营商与哪些品牌合作, 取决于运营商的基因、团队的思路和能力, 以及与品牌方三观的契合度。

全国餐饮连锁化率以及门店数规模



Source:《中国餐饮品牌力白皮书2024》

6. 经营能力

借用汽车工业中的“动力总成系统”概念, 运营便是商业存量时代的动力总成系统。在快速增量时代, 商业企业往往通过高度专业化条线分工提高发展速度, 但我们会发现不同专业常常形成竖井, 甚至相互“甩锅”, 专业间的接口处往往最为薄弱。存量时代, 需要打通规划定位、空间营造、深度运营、科技系统等多个专业, 将其融合为一整套可迁移、可输出的复杂操盘能力。此总成能力不仅是经营好自持项目的基础, 也是开展轻资产输出业务的前提, 因为所谓轻资产能力, 就是商业运营总成能力的一种变现模式。

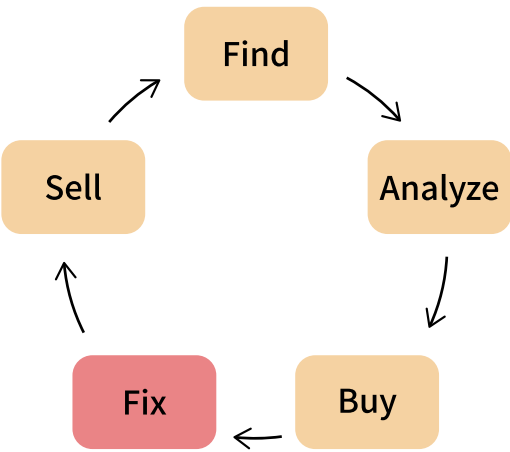
除此之外,改造升值也是存量时代的决胜能力,这里的核心是“升值”而非“升级”,因为只有带来资产价值的提升才是有效改造。目前主流一二线城市的人均商业面积已经基本饱和,未来这种饱和可能延伸至更多城市,优质地段几乎不存在未售土地。借鉴国际经验,以基金逻辑收购潜力资产,对资产进行差异化产品再造和运营调整,从而提升资产价值,最终打通包括REITs在内的退出路径,真正实现Buy-Fix-Sell的资本循环,是未来商业地产重资产生意的主流模式。

存量改造市场空间的粗略推演

到2029年	开业5年以上,可能需要“小改”的购物中心	开业10年,很可能需要“大改”或定位调整的购物中心	开业15年,需要“大改”或重新定位的购物中心
体量	5.36亿㎡	3.63亿㎡	1.39亿㎡
数量	6,000+	4,000+	1,500

而目前为止,中国商业地产领域最欠缺有效经验的领域就是“Fix”环节,因此率先炼成此项能力的企业,毫无疑问将占据更为有利位置。

存量时代,成熟商业地产重资产生意的主流模式



最终,穿越三峡时期,每一步都要落回到行业中每个人的脚下,市场的残酷性和机遇性平等地 扫视着每一个人。每踏出一步变革,就离新机会更近一步;每在舒适圈里多原地踏步一脚,便离淘汰的风险更近一点。当历史驶出三峡,轻舟已过万重山之时,希望在未来击掌相庆!

艺术和商场， 能走多近、走多远？

02



梁贝卡 Rebecca

感性城市合伙人、华南负责人，常驻广州

建筑学学士，曾于知名美国商业建筑设计事务所任职四年，积累良好的国内商业规划及创新设计理念等专业基础，曾主导多个商业体的研策、建筑设计优化及商业产品线标准化制定工作，在消费趋势洞察、前期定位及商业建筑设计方面提供独特见解。



未来,所有百货商场成为博物馆,所有博物馆成为百货商店。

——安迪·沃霍尔

艺术是一门「生意」？

近年来,主打艺术的购物中心,似乎正在被年轻消费者所追捧,更多的购物中心选择打造“个性化”和“差异化”,把艺术元素融入到商业氛围中,“艺术+商业”正在成为一种新型的商业模式。

时至今日,仍然有不少的商场,还在用所谓的艺术装置来试图为自己贴上某种“高雅”的标签,试图为场内的商品,带来溢价。

然而,事实上,艺术本身未必能带来绝对的流量,有“艺术”标签没流量的商业体比比皆是。

原因何在?

首先,商业体,不同于画廊。在画廊、在拍卖行,艺术品是作为商品出现的,而在如今的商业体里,艺术很大一部分是作为“内容”出现的,是商业体需要通过艺术内容来制造事件和流量。

其次,艺术与商业结合的复杂性在于,商业体的首要目标是营销和利润,而艺术往往需要投入。即便美术馆和纯艺术中心,本质上也是基于投入,公立美术馆利用纳税人的钱服务于公众,民营美术馆则通过资金投入来增强品牌形象和企业文化。

最后,作为商业体,大多会希望艺术能作为盈利手段。他们对作品的期待,是“好看的”、有“装饰性”的,最好还能够“博眼球”,还会拒绝千篇一律的造型美,进而追求“首展”、追求大IP。

但更多时候, 这样的结果, 不过是“消费品”的十倍放大巨像, 换种花样的广告营销手段, 并无艺术性可言。

这么说来, 商业接近艺术的逻辑就很清晰了: 商业本身需要内容来进行宣传, 从节庆包装到美陈, 再到展览、公共艺术和主题式的场景打造, 一直在持续演变。

艺术, 就成为了提升顾客体验的“要素”、“工具”, 是吸引消费者的宣传载体。最终, 艺术为商业服务, 商业来买单。艺术成了一门生意。

那么, 当甲方不再买单, 供求关系失衡之后, 艺术于商业体的身份又会如何转变?

放弃掉简单的艺术家联名、周边零售来变现, 艺术究竟可以怎样来“干预”公共空间、影响商场与商品?

“艺术”这一精神消费是否不那么迫切了, 到底是“靠边站”, 还是“再入局”?

我们又是否真正需要公共艺术?

城市文化追求的显性表达， 来自公共艺术

让我看看你的城市，
我就能说出这个城市居民在文化上追求的是什么。

——美国建筑师伊利尔·沙里宁

基于公共空间发展来的公共艺术, 本就和城市的转型、更新脱不开干系。

以至于很多城市, 在城市更新过程中, 都十分注重公共艺术的介入。他们认为, 公共艺术当中的价值, 不只是对场地的“美化”、塑造一个好看的环境, 更是在于能够“点石成金”, 成为城市文化复兴的撬动者。

上世纪50年代, 美国城市推行“艺术百分比(Percent-for-Art)”政策, 即政府以立法的形式, 从工程建设投资中提取一定比例的资金, 用于城市公共艺术品的创作和建设。

“百分比”计划, 要求保证不少于1% 的建筑预算用于艺术品建设。随后, 美国各大城市也开始迅速推行; 芝加哥市还专门出版了城市公共艺术导览地图...时至今日, 不少旅游城市都在效仿。

要是把尺度放小, 在具体的文化场景塑造中, 公共艺术应该带有更明确的功能性, 与居民的生活情景融合, 成为一种艺术生活设施、城市生活方式的带动者。

在西雅图百老汇区域改造中, 居民区一带的8个地点被安置了艺术家杰克·马基的艺术品《舞者系列——舞步》。铜铁材料嵌入地面, 形成8组鞋印, 排成一对夫妇跳舞时的舞步轨迹。

“跟随着脚印就能学习舞蹈”这件小事, 瞬间激发了当地居民的参与热情。原本静止的地面装饰, 巧妙地变成了嵌入城市街道的休闲设施, 而街道也因被“投入使用”, 有了人气的自发聚集。

不是“为了艺术而艺术”, 而是“为了城市的生活而艺术”。

只有当艺术从“装点城市”进阶为“改变生活”, 才意味着城市品质的创造和文化品位的升级。



艺术家杰克·马基的艺术品《舞者系列——舞步》



大众需要公共空间、 需要公共艺术， 这是必然的趋势

城市，本质上是服务人的。

人们对交往、交易的需求，决定了公共空间出现。抛开消费场所的框限，我们想要的，其实是一个提供满足感、治愈感和社会凝聚力的第三场所。这也是我们“为什么还想到线下去”的原因。

所以，我们可以自信、大胆地说，线下商业场景的春天又要回归了。

即便近两年有种种的声音，都在告诉我们，投资需要更谨慎。但“理性的投资”，并不意味着我们要退回那个“不进步”的年代。它一方面指向谨慎的态度和抗风险意识的提升，另一方面则会指向反思，我们的生活怎样才是真正地变得更好了，什么是我们真正需要去关心的。

人们会需要受到启发，需要一瞬间的触动和共情，会乐意接纳生存之余一切非必要的、对生活之美的探索，来引领我们的精神生活。

公共艺术，会提供一种观看角度，是对城市公共空间的解构和重塑，是平日里激发你的“决定性瞬间”。它以跨越阶层和文化的语言，激发大家去思考更值得思考的问题。

因此，城市比以往，会更需要公共艺术。大众也更需要艺术，这一点我从不怀疑。

商业体， 城市公共空间的主责， 也是艺术最易触达大众的渠道

紧接着，再来讲讲公共空间和商业体的关系。实际上，这是一个回答“商业体基本功能是什么”的问题。

在国外，公共性最高的是公园、书店、美术馆，那是人们度过周末最多去的地方；而在国内，尤其是商业化成熟的大都会，人们会把时间花在逛商场、citywalk各种潮流街区上。

商业中心的功能远远超出了购物、就餐，背负上了更多的使命，功能更为复合，成为社交中心，进而又慢慢成为了文化中心。

因此，如果说美术馆、画廊，还存在进入门槛的话，那么背负强公共“职能”的商业体，大概就是城市街道和广场之外，艺术最容易触达普罗大众的渠道了。

另一方面，作为公共空间的使用者，我们也会越来越倾向于把有意义的、已知价值的事情交给互联网和手机解决。“没有意义”的事情反而可以让人们回到线下去感受。于是，“没有价值”、“不实用”的功能开始被关注到了。

同时，在考虑坪效之外，聪明的运营方，也意识到空间承担的功能不止是创造线下盈利，更是品牌的自我表达，商业场所也应当成为话题的制造方和传播载体。

基于以上种种，如今的商业体，越来越懂得，要变得“感性”，要用看起来“无利可图”的空间，去换取人们的注意力，以及停留。

艺术和商业体，自然就有了深底结合的可能性。

展览作为新质生产的试验场





温州印象城 MEGA

商业空间中的公共艺术 应该是「活」的、被使用的状态

对于公共艺术在商业地产中的角色, 以及如何在商业空间中, “正经有用”地调动起气氛, 是创作者面临的重要挑战。

关键就在于“调动”的方式, 一定不能是高傲的, 不能让艺术是高高在上、俯视众生的, 而是要“让艺术回归于本真的生活”。

艺术来源于生活而高于生活的部分, 不是姿态, 而是视角。

试想一下, 如果一串风铃挂在门洞上而不能去摸, 一组可以信手拨弄出乐章的金属管却不让敲击, 一个名为旋转门的作品却不让推一推, 这些把人隔绝在外的行为是很奇怪的。

是的, 我们喜欢看到“活”着的事物, 因为它会让我们感受到生命力, 感受到“我们也活着”。

被使用, 而非被注目, 就是“活”的体现。放在中庭, 被围栏保护起来的、只能远观不可亵玩的雕塑、孤芳自赏的工艺品, 还有那些满铺在建筑立面上的巨型广告海报, 产生的距离感, 都是抹杀生命力的存在。

因此, 好的艺术装置, 不是包装的工具、放大的“消费品”, 而应该是和人可以发生对话、真实接触的, 需要提供感官体验。



西安浐灞印象城「宠物友好」



北京·望京小街公共艺术装置



上生新所互动装置



杭州玉鸟集「互动水景」



艺术对商业体的介入深度，成为了讨论焦点，成为了作品本身

“当代艺术”可以指当今社会出现的各种艺术现象。特别是近30年来，当代艺术发展尤为热闹。

伴随着杜尚的小便池走进美术馆，当代艺术的崛起，确实让普通大众认知到了那些除架上绘画之外的其他的艺术形式，比如：装置艺术、影像艺术、行为艺术等等。

这些新的艺术形式，让作品走出了“白房子”，也因为具有可互动性、科技性以及体验性，给大众参与艺术提供了机会，这也正是近年来，艺术装置火爆的一个根源。

当然，另一方面，也是源于当代艺术的社会性，能够“煽动情绪”、激发讨论，用当下流行的话来说，就是“触发UGC”。

当代艺术的社会性，就在于它主动站到了社会的对立面。它与社会现象息息相关，或是批判、或是提问，是影响并且积极改进社会现实的重要一员。

在2024年，借用当代艺术的手段，介入商业体的案例中，“出壳：西安老城根艺术场”算得上是具代表性、且很有启发的。

简单来说，这次的艺术展就是以商业体作

为一个艺术场域，邀请当代艺术家在深入考察和不影响商铺正常营业的前提下，以量身定制的作品与百余家商铺联动。

和以往艺术现成品植入、作为一件美陈摆设不同的是，这次艺术家“入侵”的范围，会从商业体的门店，到销售的货品。成果也是与商家互动生成的。与其称作“展”，不如说是一场大型跨界实验。

在这场实验当中，艺术家不再是旁观者，和商家、和品牌的关系，也不是简单的甲乙双方关系，或者赞助方和供应商的关系。

即便是一张看似简单的品牌LOGO阵列海报，背后隐藏的，也是一次次与商户间反复邀约、反复沟通。

其中，最“直击要害”，最表达这场艺术实验核心的一项创作，是来自艺术家宋冬的《无界谈》。他将“谈”作为作品的核心，邀请项目方、策展团队、商户和品牌来进行沟通。通过“谈”的方式，宋冬想办法说服商户捐出自己商铺中最有价值的物品，然后邀请工人将作品一切为二；通过镜子将作品“复原”为两个装置：一件留给商户，另外一件艺术家自己留下。

在作品实施过程中，团队和商户的共同问题，都来源于对商品价值的界定。



在“谈”的过程、以及商品变成作品的过程中，这种“价值”在不断改变。所有参与的人，也都会变成了艺术的共同创作者。最后，27家商户为《无界谈》作品提供了商品，31家商户拒绝了参与。

品牌的“不配合”、品牌对自身的定位与坚持；品牌方，面对策展方，从排斥、拒绝，到接受、参与...这些也同样成为了作品的一部分，同样可以引发观众的思考。

“出壳”的概念核心在于与商户的沟通、与商户怎么“谈”，这也构成了艺术展最有意思的部分。

品牌有禁忌，市场有它的游戏规则，商场本身也有一套严密的系统。别说把想法落实下来，甚至提出想法、让品牌方接受想法，都并非一件易事。

绕开商业逻辑、放宽牢不可破的品牌意识、牺牲消费品完美的包装，从沟通到执行的每一个环节，都因为利益点的不同、关注点的不同，而带来矛盾。

交租金做生意，为什么还要让出空间给所谓的艺术？为什么要接受反常规操作？当天马行空的艺术与逻辑严密的商业系统碰撞，那条看不见的界线瞬间会变得泾渭分明。





由始至末,这场艺术实验提出的思考,就没有中止过:商业体留给艺术的余地到底有多少?这个问题的答案,仍然在动态变化、在循环。

成果,也往往只是被定格、被展示的一刻,而非艺术创作的全部。艺术家真正希望分享的,是他们思考和创作的过程,反映了他们对生活、对世界的处理方式。

更为有趣的是,在这次展览开始之后,不少品牌看到了呈现的面貌,以及收获到的市场反馈,也纷纷开始重新考虑接受艺术家的合作邀请。

空间、场所本身， 在艺术表现中， 也会是主动参与的一部分

当代艺术创作的方式之一,就是围绕场所空间,艺术家通过各种诸如绘画、摄影、装置等形式去表现特定场所、甚至流动场所的存在,从而揭示背后的文化内涵。

从2014年,艺术家蔡国强用火药创作作品,在家乡尝试制作“天梯”,到十年后,由徐冰主持,国内首颗艺术卫星“SCA-1号”成功发射并顺利进入预定轨道,开启的艺术卫星创作驻留计划,都在表明艺术家对创作场域的无限延展。

走出美术馆、画廊、博物馆等展厅场所,空间维度上极尽探索的可能,从包裹自然景观到人文建筑,都在以颠覆性的尺度思考公共艺术的本质,超越绘画、雕塑、建筑的传统界限,打开艺术新的可能。

新空间本身,也会成为艺术家灵感的来源,在艺术表现中会起到主动参与的作用。这样的“在场性”似乎又与我们一直推崇的“线下主义”不谋而合。

最近十年尤为火爆的大地艺术节,其实始于2000年的日本“越后妻有”大地艺术节。

大地艺术节上,会展示来自全球的艺术家们以“自然与人类”为主题所创作的作品。艺术家的介入,使得乡土旧物、废弃空屋,以及本地的农耕生态和精神获得新生。他们用自己理解的方式守护愈益衰败、但积淀了千百年历史和根脉的乡村文化和生活。



对于观众来说,欣赏作品的同时,还可以参加手工教室,在古民宅改造而成的餐厅享用当地特产食物,或者去梯田和当地人一起种植水稻体验农活等,这个过程带动了当地农产品的升级和就业增收,乡村社群重新获得了生机和活力。

而后,国内的“乡村振兴”也被反复提出,而相较于政府领导下的乡村治理,艺术家们则通过社群连接、参与互动的方式,不断用自身的艺术实践,介入到“小地方”。

近几年最出圈的“小地方”莫过于江西景德镇,陶溪川也成为了当地的城市名片。其中园区二期的翻砂美术馆,是陶溪川美术馆群当中,最有活力的一个。

今年十月的“春秋大集·陶溪川艺文生态大会”,演讲与发布,就安排在景德镇陶溪川翻砂美术馆(由原景德镇市陶机厂翻砂车间改建而成)开启,46位国内外艺术家、学者嘉宾在此展开剧场化的展演、演讲、开放讨论等。

被二次定义为“泥剧场”的翻砂美术馆,作为今年艺文生态大会的起点,暗喻了景德镇与泥土间唇齿相依的关联性——从泥土开始,追溯本源。

观众步入美术馆,会首先感受到黑暗,这是一种模拟的切换,人的趋光性,会引导他们不自觉地,朝向场地中央去。

脚下松软的红泥土,让习惯了坚硬地面的城市人,释放了紧张的情绪,仿佛重回大地一般自在。

长仓体、坡屋顶,清一色的砖红色,外观看来,翻砂美术馆和其他的厂房别无二致。对于劳动人民来说,“翻砂活儿,又脏又累,却和泥土原生状态最亲近”。

策展团队,选择翻砂美术馆为主场馆,以泥土为命题,就是希望告诉人们:这不仅是物质的一种,更是情感与表达的载体。手工艺术,是景德镇的支撑与底色。泥土,则是景德镇的开始,因为泥土,有了陶瓷,有了以手抵心的匠人力量。

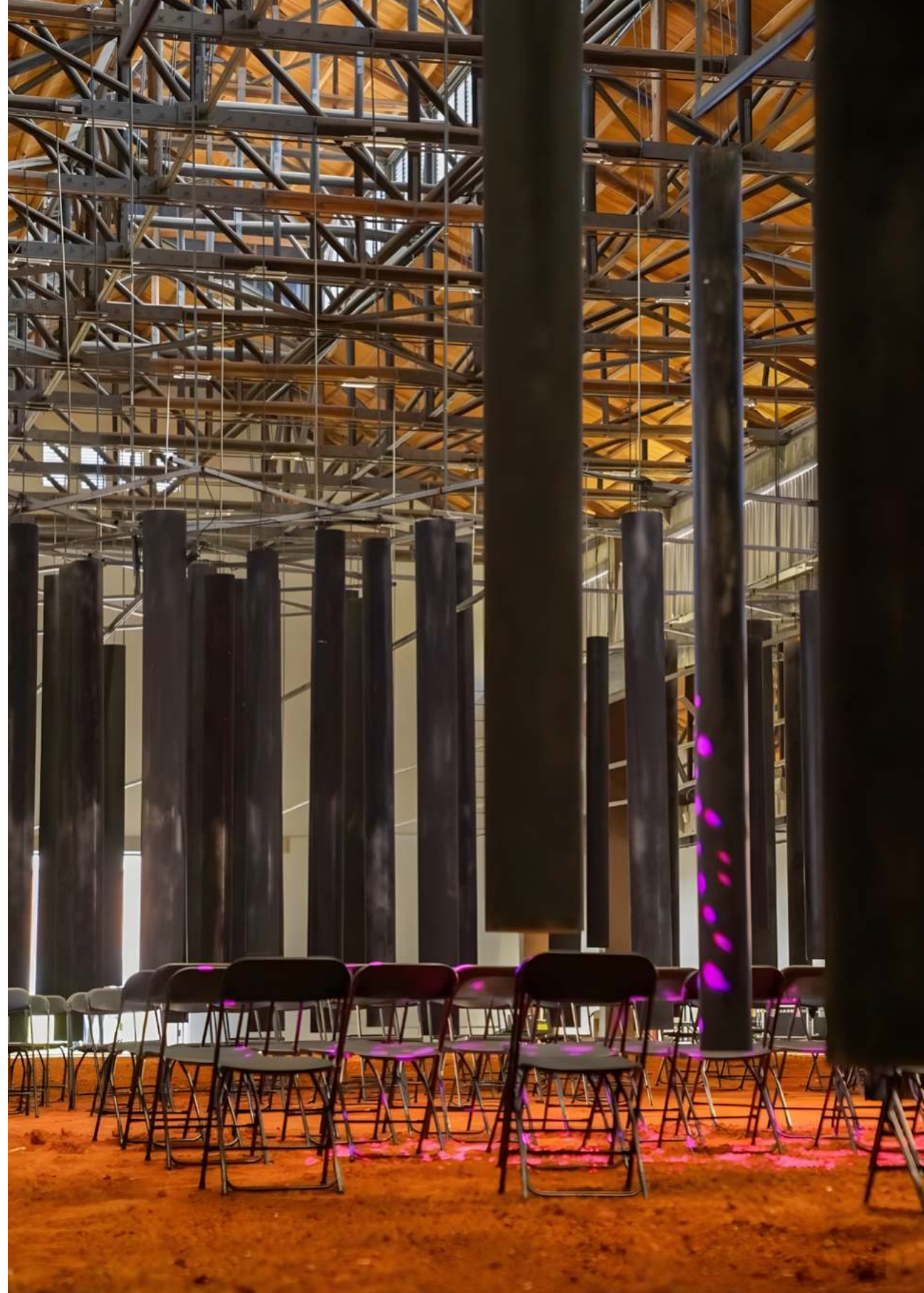
事实上,一直以来,翻砂美术馆都通过灵活的分隔和布局,为不同形式的展览提供了多样的可能性。

就像今年年初的陶然集,翻砂美术馆也作为为数不多的室内场地,被用“活起来”了,成了一个大型“泥巴游乐场”。大人和小孩子在美术馆里,拿起陶泥,随地创作随意捏,热闹程度不比门外的市集弱。

展览会成为新质生产力的试验场。空间,也应该从被动的观察者,转向成为展览的参与者。

此外,这一次陶溪川艺文生态大会,也将陶溪川园区里的不同场地,做了新的定义,形成一组“轮回剧场”,包含了“泥、火、水、草、树”五个主题概念,寓意自陶瓷烧制过程中物质在自然里的循环轮回,借由大地灵韵连接到不同领域的艺术表达,通过艺术表达,展现了景德镇文化的深厚底蕴与现代艺术的融合。

美术馆可以不只是艺术品的静态陈列场地,还会成为创作内容、传递作品内涵的一部分。甚至更多的公共场所,再经过精心策划后,都有可能成为动态的、可塑可变的“流动剧场”。





写到最后： 好的商业，和艺术一样 一定会带有观念的表达

安迪沃霍尔，曾经说过这样的一句话：“未来，所有百货商场成为博物馆，所有博物馆成为百货商店。”

这其实是被经常引用的一句话。但它想表达的，还有另外一层意思：商品也好，展品也好，项目总与策展人、艺术家与主理人，品牌快闪与艺术快闪，所有的边界都会模糊消失，最终大家做的其实都是同一件事。

今天我们讨论“艺术商业”这一话题，最终仍然希望传递对当下商业发展方向的理解：

好的商业，应该和艺术一样，自带强烈的观念表达。

而作为实体空间，商业体还需要比艺术更往前一步的，需要懂得用设计、用招商、用经营，这些具体动作，来实现观念、解决问题。

好的设计是有教育意义的，好的商业也有教育意义，好的艺术就更不用说了，提供的是思考路径、视角，负责提出问题。这些，都构成了我们对这个世界的认知。

一个处在城市活力中心的购物中心有非常多的可能性，与艺术的结合只是其中的一种。

日本商场， 如何度过「失去的三十年」

03



唐晓虎
公众号“Mall 先生”、视频号“费事研究所”主理人

本硕毕业于清华大学建筑学院，前中海地产商业公司华东区域集中商业总监，历任多个大型综合体项目负责人，拥有12年商业地产全流程板块经验。

参与翻译、撰写的著作包括：《全球城市的忧郁》、《上海商业发展报告》、《房地产行业发展和创新实践》，曾先后受邀为同济大学城市综合体设计课程、建筑策划课程、清华大学深圳研究生院《中国房地产发展之路》课程授课。



日本商业, 蕴含审美的设计、丰盈的货品、人文关怀的设施与极致的服务都是令人称赞的。但在感叹他们的匠心与精工之余, 你也或多或少听到过关于“日本失去的三十年”。

1989~2019年的平成年代, 是日本从泡沫经济崩溃转向经济增长低迷的三十年。都说消费与经济紧密挂钩, 那为何在大萧条后, 它还能生长出被我们所羡慕和效仿的消费场所?

而当人口老龄化、负增长、单身人士比例上涨、消费降级等关键词, 也逐渐出现在中国社会的时候, 我们又能从日本商场的变迁中, 得到哪些经验与启示?

这次, 我们将借由日本经济泡沫破碎之后, 实体商业所发生的变化, 探讨中国商业的未来方向。

经济泡沫破灭后的消费变迁

得益于战后重建的加速,在上世纪80年代以前,和日本经济黄金时期相伴随的,是消费的高速增长。

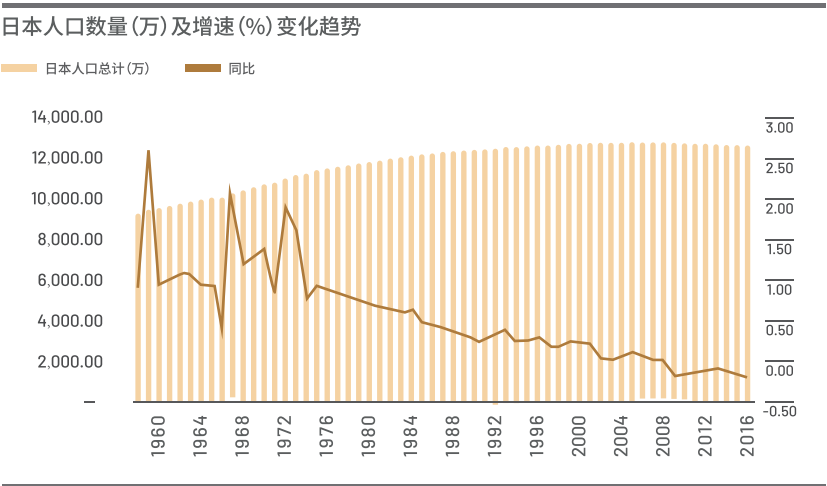
根据日本社会学家三浦展《第四消费时代》的阐述,日本在1945-1974年间处于“第二消费时代”——以“大量生产、大量消费”为特点,大众化、标准化是当时消费的代名词。

进入到上世纪80年代,差异化消费的主题开始兴起。大量日本本土品牌如优衣库、MUJI、NITORI、全家、7-11、大创、永旺等零售业巨头,在这前后开始涌现,带动当时的日本零售业百花齐放。

但令人哭笑不得的是,这些诞生于日本经济鼎盛时期的品牌,却是因为有意无意踩中了90年代后经济下行引发的全民消费降级的风口,而发展壮大至今。

泡沫经济破灭后带来的社会形态变化,让人的社会关系也发生了变化。这“失去的三十年”,也是日本社会全面走向老龄化和单身化的阶段。

截至1989年10月1日,日本人口总数为1.23亿人。这一数字在2007-2009年期间,达到顶峰的1.28亿,随后便陷入持续的负增长中。



2019年,日本出生人口降至86.5万人,为有统计以来的新低。与之相对应的,是单身家庭数量的持续增长和扩大。

单身、独居、老龄化、让消费单位开始从家庭变为个体。“单身经济”及“银发经济”日益盛行。叠加对经济前景的低预期,日本很多年轻人也逐步开始接受“低欲望”的生活原则——“舍断离”“基本款”“实用化”等趋势成为全民共识。

根据日本政府的相关统计数据,从1989年到2019年,日本二人以上家庭的户主平均年龄,从48岁上升到了55岁;而平均每月消费支出,则从305,298日元,下降到了291,737日元。

整个日本,在失去的三十年里,慢慢进入了不再痴迷物质消费、注重简约朴素、休闲生活等价值观的“第四消费时代”。



01



02



03

01 日本经济巅峰时期,高岛屋日本桥店内华丽的电梯间
02 1980年MUJI的第一张海报。主题为:有道理的便宜
03 日本“一兰拉面”一人食经济

经济萧条期的商场变迁

聚焦到实体商业的发展,日本在这个过程中经历了很多商业地产形态的消失与新生。

1. 百货业态的衰败与挣扎

日本在二战时期便开始有了百货业态的雏形,作为“一站式”的消费服务形态,一直是日本本土的商业形态代表。1965年,日本全国百货店营业额为0.86万亿日元。

1991年,日本全国百货店的营业额达到了9.7万亿日元的最高值,也是日本百货店的黄金时代。

但在经济泡沫被戳破之后,日本国内消费市场逐渐萎缩,百货营业额数据也一路下滑。2018年该值仅停留在5.8万亿,还不到27年前的60%。

与之对应的,百货店的总数也不断减少。尤其是各类中小百货店的倒闭潮,让日本的百货店数量从1999年的303家减少到2019年的202家。

就连日本百货巨头三越伊势丹,也未能幸免:

- 1990年开业,面积共29,500平米的伊势丹相模原市店,于2019年9月30日闭店;
- 1996年开业,面积为32,402平米的伊势丹府中店,于2019年9月30日闭店;
- 1980年开业,面积为20,596平米的新潟三越,于2020年3月22日闭店。

这种趋势甚至在今天日本经济迎来反弹的周期里也尚未中止。2023年,几乎每个月都

会传出老牌百货店停业的消息;全年的日本百货店销售额累计为5.42万亿日元,才勉强超过1991年的一半。

当不景气成为常态,除了维系自身经营,日本百货公司在发展战略上开始谋求“新的出路”。

一是大公司的“抱团取暖”。如前文所提到的,日本排名最前的两大百货公司——三越和伊势丹,就于2008年宣布合并,共同组建“三越伊势丹控股集团”。

而曾经排名第三的大丸与排名第八的松坂屋,则早先一年于2007年就实施了经营统合。这种统合,不仅使得店铺网点优势可以得到最大限度的发挥,同时,商品资源和资金实力也可以在统筹运营下得以加强。

另一方面,基于商品力和运营力,众多日系百货品牌开始向海外探索。

从上海最早的第一八佰伴,后来的新世界大丸百货,尽管这两个项目,如今早已经没有了日本团队的身影和股份,但都是日本百货出海的早期见证者。

伊势丹、伊藤洋华堂、永旺也都在不同时代,引领着中国不同城市商业的发展。

直到近年来,也有“铁道系”百货模式的阪急百货逆流而上,在宁波开设了海外首家分店,成为了新时代日本商业出海的成功案例。



1933年建造的日本桥岛屋百货



宁波阪急百货



1992年建成的永旺梦乐城津轻柏店



永旺梦乐城中的健康知识讲座



铁路高架桥下的日比谷 OKUROJI 项目

2. 购物中心的发展与进化

和我们国家正面临的情况所不同,日本的购物中心行业,反而在“失去的三十年”中得到了加速发展。因此,我们关注的重点,是它发展中的自我进化。

伴随经济的腾飞,日本的购物中心从上世纪70年代进入快速发展阶段。到了90年代,由于汽车已经在日本实现普及,近郊购物中心开始扩张。

因此,整体市场的萎缩并没有影响那些聚焦属地化客群的新入场玩家。上世纪末,日本平均每年都有100多家购物中心兴建。

尽管受到1997年的亚洲金融危机,以及2000年前后“城镇建设三法”(《大店选址法》、《城市规划法》、《搞活中心商业街法》)出台的规范性调整影响,购物中心建设速度有所放缓,但很快又恢复到每年60个新商场的扩张速度,并且开始涌现出更多综合体项目。

但并不景气的消费,终究无法承担商业载体的持续增速,也倒逼日本购物中心出现了许多新变化。

在具体打法上,一部分在营项目致力于顺应客群的变化。

比如永旺在2011年开始实施的三年中期经营计划中,将“向老年人市场转移”确定为集团的重要战略之一,并陆续对旗下购物中心进行了老年化改造——包括提早开放时间、在项目提供晨炼空间、健康检查服务,以及引入出售老年人所需商品的专卖店等等。

而新建或者改造类项目,则会更注重迎合第四消费时代需求的变化——打造融合场景、文化、在地、社区营造等复杂情感需求的新空间。

例如部分项目开始降低主力店比重,围绕客户的“真实需求”而不是过往经验来进行MD规划;有些项目进一步突破了过往的思维惯性,在人与城市的互动感、人与人之间的交往上下文章,带来了诸多空间创新。

更新的空间、更丰富的内容,更灵活的措施,让日本购物中心相对稳健地度过了“失去的三十年”,并以其重新勾勒出的生活方式图景,吸纳了部分百货倒闭后的实体消费需求。

3. 城市更新的推进与变迁

经济不景气,叠加老龄化、少子化,必然影响新增房地产的开发。根据东京大学哲夫副教授的观点,只有像东京这样的大城市,才会进行新建住宅的开发项目。其余城市开发的重点都是:土地重划和城市更新。

而在更新进程中,日本的土地私有产权制度决定了民众和民间资本的重要地位。随着经济衰退带来的财政赤字问题,90年代之后的日本政府,进一步鼓励了民间资本对于城市更新的参与力度。

2002年,日本通过《都市再生特别措施法》,允许私营企业对确定的城市更新区进行规划设计和提案。若提案能显著改善城市公共空间,可通过容积率奖励等措施,提升其财务回报。

这带来了两个结果。一是民间资本的注入,加速了都市核心区域、或者TOD设施的活化焕新。

比如2017年开业的GINZA SIX,就是由位于东京银座的松坂屋百货,自2013年起停业改建而来。

去年开业的麻布台 Hills,则位于虎之门传统富人区,通过将容积率上限从3.5调至9.9,



麻布台 Hills 带来了新的日本第一高楼

一举刷新了东京天际线,取代六本木成为东京新坐标。

今年,有半个世纪历史的东急百货涩谷本店落下帷幕,宣布未来也将转型为多元购物中心。

地段和商圈的优势,使得这些城市更新项目得以站在先天客流的基础之上,而不用从无到有的去培养消费者的认知。

另一个结果则是自下而上的“造街”活动兴起,聚焦社区营造的小体量更新项目陆续涌现。也由此形成了诸多别具特色的小商圈、小项目,比如最近在国内知名度颇高的下北泽区域。

它们在在很大程度保存原住居民的住宅,维持原有建筑肌理的基础上,巧妙地穿插进商业空间、公共空间,激发出了区域的活力。也成为了日本商业特色魅力的“新贡献者”。

三十年之间， 沉淀下哪些特质？

回顾这三十年的历程之余,我们同样也想探讨,这段漫长的经济失速周期最终会产出怎样的商业作品?又能给今天的我们以哪些启发?

比较显著的结论是:伴随着经济、社会、家庭等变革,消费者的情感诉求成长为了消费的主导性力量,文化特色、强调自然、重视共享等特征,成为了当下日本商业项目的主要标签。



01



02



03



04

1. 文化特色

日本商业的自我反思与审视, 让它们在消费的震荡、经济发展的迷失中, 找到了文化之于商业的独特重要性, 这亦是当下日本商业最不可忽视的一大特点。

例如, 上文提到的2017年开业的GINZA SIX, 作为日本最具代表性也是最有人气的购物中心, 它在坚持日本人一贯的严谨和细致风格之余, 大幅放大了艺术氛围的营造——让草间弥生、teamLab等艺术名流、观世能乐堂等传统演艺业态在这里成为重要主角, 将整个项目打造成为了当代艺术与日本传统文化相互交融的美学空间。

2023年4月新开业的东京歌舞伎町塔, 更是大刀阔斧地放弃零售, 将娱乐、餐饮和酒店进行了有机结合。

项目2层以祭典为主题的“新宿歌舞伎HALL~歌舞伎横丁”, 汇集了10家餐饮店, 以复古元素展现昭和时代风貌, 中央舞台可举办和太鼓演奏等活动。在城市娱乐+夜间经济的背景下, 为消费者与游客带来独特的文化体验感。

再到近两年经过改造全新亮相的涩谷SHIBUYA TSUTAYA、京都高岛屋S.C. ... 既是艺术和文化在商业中的持续渗透和蔓延, 也是商业在新时代发展和经营的生命之源。

2. 强调自然

除了文化融入, 泡沫崩盘后的日本商业逐渐与城市空间建立了一种新的组织关系: 强调自然、重视空间共享的日本商业, 逐渐由单纯的“消费目的地”, 承担起“城市基础设施”的角色。

以由曾经的流浪汉公园改造而来的涩谷宫下公园为例。该项目是一个区政府和三井不动产联合开发的PPP项目, 由于政府角色的介入, 使得项目更加具有“公共设施”属性的感觉。

它集合了三层商业、公共停车场与酒店建筑于一身, 更是独具创意地将330米长的公园绿道抬升至屋面, 通过足够多的运动设施、公共设施, 让这里成为极具活力的都市开放空间。

而在后疫情时代, 户外与自然的体验越发被人们所强调。因此, 阳光、绿植、空气等元素也不仅仅是商业中的附加值, 而是成为了商业的重要特征。

这两年, 以原宿HARAKADO、大阪GRAND GREEN OSAKA为代表, 一系列主打“松弛感”的项目的走红, 正源于它们贴合了当下的消费情绪, 让始终被经济、发展、疾病所折磨的消费者, 获得了都市生活体验上的“被重视感”。

- 01 日本东京 GINZA SIX
- 02 东京歌舞伎町塔
- 03 东京歌舞伎町塔 2F 的“横丁”
- 04 3F 的 NAMCO 游戏中心, 集娱乐与酷玩为一体
- 05 宫下公园, 是商业与自然, 与城市公共设施结合的典范
- 06 大阪 GRAND GREEN OSAKA, 打造了4.5万平方米, 世界上最大的与交通枢纽直接相连的城市公园



05



06

3. 重视共享

独居人口增多与老龄化等趋势,加速了日本社会对于社区、空间与设施共享的重视。

以2022年开业的京都江东区龟户地区KAMEIDO CLOCK社区商业体为例,在2016年闭店改造之初就立足“区域共生”理念,明确了注重利用项目内外空间为社区居民、租户搭建交流、互动的平台的目标。

项目以“LIVE UP! & LOVE LOCAL”为主题,在业态组合、空间功能规划等方面做了有针对性的布局——屋顶儿童乐园、共享视频工作室、可灵活租用的LOUNGE、电竞战队工作室,以及随从可见的儿童与妇女服务设施与细节...都让这里不只是商业中心,更是社区人文中心与成长中心。不只是大型商场,品牌门店也顺势做出了响应。

2021年开业的無印良品东武动物园站前店,以“与当地共创”为理念,设有供人们自由租借利用的空间“Open MUJI”、收集和介绍当地特色的“地区介绍所”,并引进了無印良品首个“大家的厨房”,配备了可用于申请餐馆经营及糕点生产许可证的专业设备同社区居民共享。

其店门前的草坪也作为“大家的广场”,定期举办广播体操、集市、社区清扫活动等各种活动。

这些举措也帮助日本的实体商场,在消费疲软期,找到了再次成为人们日常生活中不可或缺的场所的关键路径。



KAMEIDO CLOCK 社区商业体



KAMEIDO CLOCK 的户外儿童公园



KAMEIDO CLOCK 的“医生广场”



無印良品东武动物园站前店外的公共草坪

结语

在经历了40年的高速发展后,经济低速增长、人口老龄化、少子化也成了今日的中国商业,所不得不面对的问题——即使我们还没有充分做好准备。

也正因此,纵览日本过去三十多年的变化与结果,一定有些结论对我们会有帮助(无论真相是否残忍):

- 1. 在低经济增长期,消费需求的减少必然会影响到消费载体的生存环境。部分过剩商业设施的没落、被淘汰无可避免!
- 2. 无论环境如何变化,也总会有新的形态、新的空间、新的内容成长起来。虽并非一帆风顺,也不是无底深渊。
- 3. 就像经济的变化会带动人口的变化,在时代的变迁里,除了消费力在变,消费的特点和趋势都在变。要活下去,必须要有打碎自我、重塑定位的勇气和前瞻性。
- 4. 无论是本土文化复兴,还是社区营造兴起,比起过往赶英超美、高歌猛进的宏大叙事,“向内求”“向下求”,可能是我们穿越经济周期的下一站终点。

在城市整体发展的进程里,商业十年、二十年、三十年的变化其实都是细微的,但持续的研究与进化、参照同类型发展样本而回顾反思,或许会让我们走得更长远。

机·模式

CHAPTER 02

04. REITs时代, 商业地产长期主义之路

05. 借鉴成熟市场看C-REITs未来发展之路

06. REIT一周年, 透过西溪印象城再读商业之公共性

REITs 时代， 商业地产的长期主义之路

📍 杭州西溪印象城

04



廖洁

赢商 tech 研究总监

新加坡南洋理工大学经济学硕士。曾任职中国一线风险投资基金，对头部商业地产企业、城市商业综合评价、资产证券化、商管公司评价体系等有深刻理解。



胡雨晴

赢商 tech 首席行业分析师

墨尔本大学资产管理硕士，从事行业研究、战略研究与数据分析等工作。具备商业地产研策、企业战略管理经验。



2024年,是重新认识购物中心行业的一年。

2024年,对商业地产行业来说,最重要的变化之一,是消费基础设施REITs的正式上市。

这一动作宣告国内商业地产打通“投融管退”全链条,与美国、新加坡、日本等成熟市场接轨,中国商业地产正式迎来“资管时代”。

于中国投资者而言,这是一次重新认识购物中心的机会。它不再只是日常消费的场景、城市不可或缺的公共空间;它还是有价值的投资标的,背后有着有关项目评价的区位条件、竞争情况、运营逻辑等多个关键指标。

资本倒逼之下,购物中心的合规性、信息披露透明度、持续经营的能力,都得到极大的提升。

敬畏市场、勤勉尽责,是商业地产行业的长期主义之路。

01

未来消费基础设施 REITs, 仍将以购物中心等标的为主

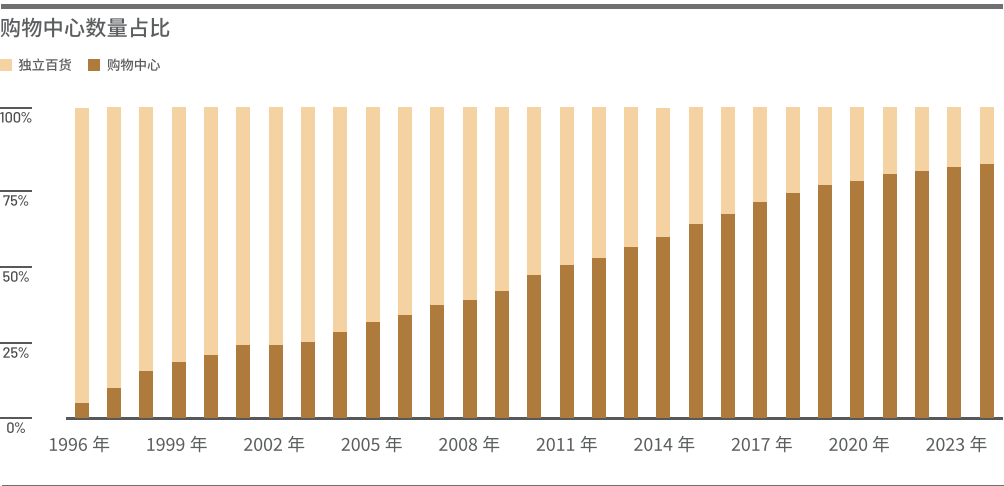
证监会支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施REITs。目前7单已上市消费基础设施REITs中,除嘉实物美消费REIT外,其余底层资产均为购物中心。

	金茂	物美	华润	印力	百联	首创	大悦城
REIT名称	华夏金茂商业REIT	嘉实物美消费REIT	华夏华润商业REIT	中全印力消费REIT	华安百联消费REIT	华夏首创奥莱REIT	华夏大悦城商业REIT
底层资产	长沙金茂览秀城	北京丰台区大成项目、玉蜓桥项目、海淀区华天项目、西城区德胜门项目等4个便民商超	青岛万象城	杭州西溪印象城	上海又一城购物中心	济南首创奥特莱斯、武汉首创奥特莱斯	成都大悦城
所在城市	长沙(商业准一线)	北京(商业一线)	青岛(商业二线)	杭州(商业准一线)	上海(商业一线)	济南(商业二线)	成都(商业一线)
原始权益人	上海兴秀茂商业管理有限公司	北京物美商业集团股份有限公司	华润商业资产控股有限公司	印力商业置业有限公司	上海百联集团股份有限公司	北京首都创业集团有限公司	卓远地产(成都)有限公司
基金管理人	华夏基金管理有限公司	嘉实基金管理有限公司	华夏基金管理有限公司	中全基金管理有限公司	华安基金管理有限公司	华夏基金管理有限公司	华夏基金管理有限公司
交易所	上海证券交易所	上海证券交易所	深圳证券交易所	深圳证券交易所	上海证券交易所	上海证券交易所	深圳证券交易所
目前状态	已上市	已上市	已上市	已上市	已上市	已上市	已上市

往后看,证监会依旧会优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目,以及保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs。

一方面,购物中心是线下消费场景的绝对主角。

从2007年起,中国购物中心迈入了高速发展期,竞争多元并逐步下沉。2012年,存量购物中心数量首次超过了独立百货。购物中心用了16年的时间,成为中国市场最主要的商业形态,并在2013年底存量突破1亿m²,让中国成为全球购物中心发展速度最快的国家之一。



无论是当下还是未来,购物中心都是中国不可替代的核心消费场景。未来的消费基础设施REITs,仍然将以购物中心或购物中心为主体的商业综合体为主。

另一方面,高能级市场的项目更有可能发行商业REITs。

城市是宏观经济环境的载体。城市能级、城镇人均可支配收入、社零总额、产业结构及变化、常住人口基数及变化趋势等宏观经济指标,决定着商业项目的基本生存环境、经营上下限和长期业绩趋势。

与中国区域经济集聚高度相同,线下商业也明显集中在几个城市群。长三角城市群、粤港澳大湾区、长江中游城市群、京津冀城市群、成渝城市群五大核心城市群购物中心数量合计占比超六成,分别占比24.8%、12.6%、8.3%、7.7%、7.4%。

但与前述城市群分布特征略有不同,纵向来看,各商业线级城市的购物中心数量分布相对均匀,但仍以高能级市场为主战场。赢商研究中心通过考虑城市发展基础水平、商业发展规模、商业档次、商业人气及商业未来潜力等多

维因素,划分出了商业一线、商业准一线、商业二线、商业三线、商业四线、商业五线城市六个城市等级,对应的购物中心数量占比分别是23%、19%、17%、14%、11%、16%。

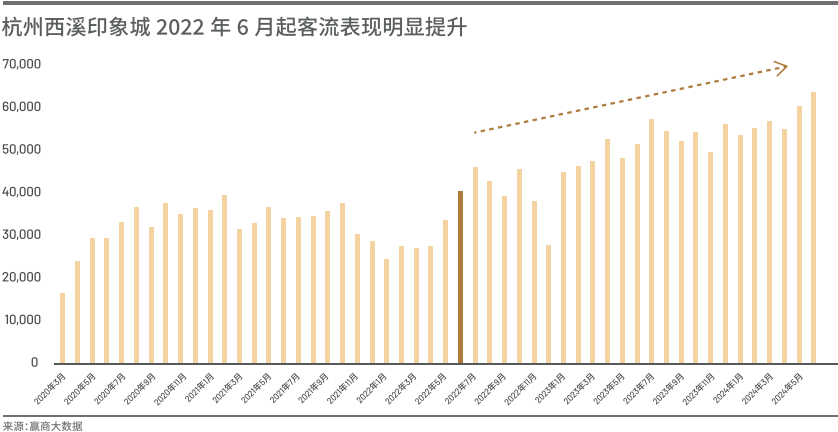
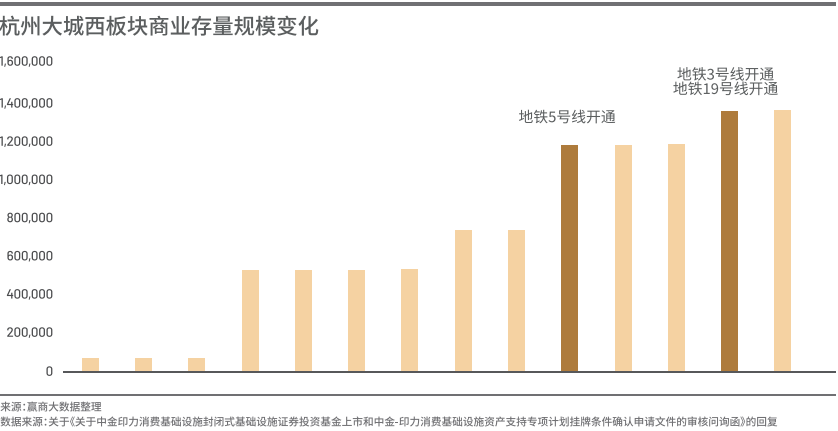
其中,商业二线及以上城市为高能级市场,商业三线及以下城市定义为下沉市场,高能级市场具有庞大的市场容量与增量市场。目前已上市的7个消费基础设施REITs,全部位于商业二线城市以上。未来发行商业REITs的底层资产仍然将以这样的城市级为主,可更好地抵御风险,保持稳定现金流。

以杭州为例,拥有超过1,200万人口,2022年人均消费全国第一。位居杭州的西溪印象城可覆盖约200万人口,这些人口有不同年龄、收入水平和行业,可为购物中心丰富的业态构成提供多样化的消费者和调整的空间。

当然,一个成功的消费基础设施REITs的产生,还需充分考虑标的资产面临的竞争环境。在所有客观经营环境既定的情况下,是否有竞争,以及竞争对手的多寡、强弱直接决定着商业项目的生存能力和业绩表现。

竞品项目的运营管理能力也是评估竞争关系的重要维度。相对而言,分散发展的非体系商业项目竞争能力较弱。同一区位规模化商业项目数量较多,会对商圈客流彼此分流,从而影响商业项目经营业绩。

回顾历史,2013年杭州西溪印象城开业时,区域处于起步状态,整个杭州大城西版块并没有真正意义的综合体。TOD建设加速了大城西板块的商业发展,同时也拓宽了杭州市民消费出行的边界。西溪商圈不断成熟,西溪印象城的人气逐步提升,在整个商圈内的客流占比稳定约60%,成为商圈内佼佼者。前瞻性投资充满风险,但也占据先机。



作为消费基础设施 REITs 中最为复杂、最为非标的资产类型,不同购物中心的区位、产品、定位差异很大。顺应消费趋势变化,它们需要不断调整项目内的业态、品牌的配比,同时事无巨细地保持项目安全可靠地运营。

但管理难度高,更能体现出主动管理的价值。在产权类 REITs 的谱系里,购物中心是依赖于运营管理能力的资产类别,正是这种主动管理所创造的溢价,提供了更好的分红保障。

消费 REITs 的本质不仅是买资产,更要买能力。这种能力,就是对线下商业的判断、实践,不断变化调整的能力。一个成功的购物中心不仅是“建出来”的,也是“养出来”的,更是不断适应生活方式、客群变化“调出来”的。



印象音乐节



会员活动



IP 活动

REIT 上市平台, 运营管理人的能力 极其重要

2024 年, 是重新认识购物中心行业的一年。这种重新认识, 不仅是在具体项目的判断上, 更是从战略意义上看未来购物中心行业格局的转变。

经营性不动产的困局常常在于, 租金能提供的现金流不足以覆盖建设成本, 必须使用杠杆, 在长期没有更多匹配的金融工具支持下, 总是短贷长投。而退出路径不畅, 又会产生巨额的资金沉淀。

过去的金融环境中, 商业地产企业通过很多方式与资本市场链接。在国内 IPO、国外发行 REITs, 商管企业在香港上市等, 但都较难满足融资需求, 又风险可控。

而当下利用资产证券化等金融创新和金融手段, 加快商业资产流动性, 以调节市场供求关系, 提高资源的分配效率和效果, 正是中国商业地产市场走向成熟的必经之路。

金融创新的本质是优化现金流结构与底层资产特点相匹配。成熟市场的经验已经证明, 资产证券化是最适合经营性不动产的金融工具。但也有几个关键点必须注意:

1. 必须重视 REIT 上市平台

上市 REIT 是优质资产上市平台, 底层资产合规性、信息披露透明度都极大提高, 是国内资产上市的最优方式。目前已有企业通过在海外退市的方式, 寻求国内 REITs, 置换上市平台同时满足融资需求。

在当前的环境中, REIT 上市平台是必须重视的金字招牌, 是资本市场信用的良好凭证。这样的良好信用背后是持续的资管能力。

在成长的过程当中, 印力一直在和不同的投资人合作, 包括很多在私募基金领域国内和国际上都非常知名的公司, 这让其在经营商业不动产时具备充分资管视角, 对于资产整个生命周期规划有非常成熟的体系, 跟资本市场、投资人建立了流畅的对接。

在整个大的商业体系内, 印力的美誉度、品牌价值被行业充分认同, 中金印力消费 REIT 的价值也得到资本市场的充分认可。在当前的环境中, 是真正的稀缺资源和金字招牌。

2. 运营管理人的运营能力极其重要

目前市场对购物中心的认知和运营逻辑仍有不足, 购物中心是实体资产与能力边界的生意, 在实体资产之上, 运营能力极其重要。

每一个购物中心, 管理团队主动管理的意愿、商业嗅觉的敏感度, 包括对于商业的理解, 对于业绩非常关键。目前国内运营 5 个项目以上的企业不足 180 个, 其中 A 级运营商占比不到 10%, 运营能力分野明显。

此外, 商业地产是典型的大宗资产, 周期性明显。经历过充分市场洗礼、有丰富资产管理经验的企业, 能更好地从长期视角来运营管理。

作为国内较早涉足商业地产企业, 印力经历了数次“秩序重组”, 成为中国商业地产的经典故事。历经数次转型后, 印力上目前规模企业中资产结构最为复杂的公司。凭借过硬的操盘实力, 印力成为经营水平领先的规模企业。

3. 敬畏市场、尊重专业

消费基础设施 REITs 是目前流动性最好、透明度最高的商业地产投资标的。

随着资本市场的成熟程度不断提高, 外部治理机制的存在会在很大程度上约束经理人员的行为目标, 使之不与公司价值最大化目标发生明显偏离。这是被认为是保护广大股东利益、约束管理层行为的一种有效的公司治理机制。

敬畏市场, 尊重专业, 回归商业的本质, 更好服务实体消费者, 才有行业的新未来。

借鉴成熟市场看 C-REITs 未来发展之路



朱元伟

瑞思不动产金融研究院院长
中国REITs论坛常务副秘书长

曾就读于北京大学光华管理学院、新加坡国立大学商学院房地产系，拥有20年以上的不动产金融领域投研经验，既有服务政策制定的重大课题研究经验，又有数百亿元规模的投融资实操案例。

先后主导推动了国务院国资委《盘活存量资产与带动有效投资》、中国证券业协会《REITs市场建设与估值定价》、房地产协会《去库存与租赁住房盘活》等重大政策课题，在发改委、交通部、住建部、水利部等多个课题中担任专家评审；研究成果曾在《北大金融评论》《The Journal of Real Estate Finance and Economics》等国内外头部学术期刊上发表。

05



「成熟市场并不代表完美, 每个市场都有自身的问题, 只是经历了更长时间的检验, 很多经验教训可以为‘我’所用。」

中国REITs市场从2021年6月首批上市以来, 虽然只有短短三年多时间, 但已经展现出了蓬勃向上的生命力, 市场参与各方都对其未来的长远发展寄以厚望, 希望它可以给中国的不动产和基础设施投融资机制带来深刻创新, 可以给资本市场提供一种全新的产品供给和行业生态。但与此同时, 中国REITs在推动和发展过程中经历了很多波折与起伏, 遇到了一些问题和阻碍, 对于任何一个新生市场来说, 这都是必经的磨砺。

未来的中国REITs市场会走向何方, 是市场参与者普遍非常关注的问题。瑞思研究院是专注于多层次REITs市场、服务于行业监管与市场建设的行业智库, 陪伴经历了中国REITs市场从0到1的全过程, 一直在努力推动行业的稳健发展; 除了建言献策之外, 国际交流也是我们的重点业务之一, 近期刚刚带领游学团结束了对新加坡和日本等成熟REITs市场的深度参访调研。成熟市场并不代表完美, 每个市场都有自身的问题, 只是经历了更长时间的检验, 很多经验教训可以为我所用; 我们对成熟市场的发展历程进行观察与分析, 是为了借鉴别人是如何解决发展过程中的问题, 以兼容并蓄的心态参考别人走过的路, 才可以让自己的路更稳更踏实。

本文是基于我们若干研究报告的提炼, 分为四个部分, 第一部分和第二部分将分别介绍美国和新加坡这两个市场的发展历程及其对中国的启发与借鉴, 第三部分会结合中国REITs市场的现状, 提出需要关注的问题, 并对行业未来进行展望。

01

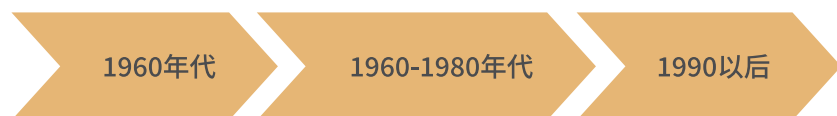
美国 REITs 市场历程简述与启发

国内对于美国 REITs 市场的记述,通常以1960年艾森豪威尔总统签署《REITs法案》为起点。这种说法虽然没有错误,但总容易给人形成一种召之即来、水到渠成的错觉。这个过程其实充满了政策层、资产方、投资人的多方长时间博弈,每一次政策迭代都代表着各方利益的重构。从更广阔的视野上去回顾 REITs 在美国复杂曲折的发展历程,可能对于中国市场的建设更加有意义。

1. 政策演变：主旋律是松绑

按照我们对于美国 REITs 市场发展过程的研究与分析,至少可以分为1960年之前、1960-1980年代、1990年之后等不同阶段。下面,我努力尽可能简短地介绍下不同阶段演变的主要背景与动因。

美国REITs市场发展时间轴



(1) 1960年之前

美国在统一市场和电气科技的加持下,19世纪末期赶超英国成为经济实力的第一强国,实体经济和资本市场的双重造富效果明显,催生了庞大的富裕群体,对于证券和不动产的投资需求逐渐高涨。但是在当时的法律环境下,《公司法》对持有不动产有诸多限制,而合伙企业又容易让投资人承担无限责任,所以商业信托(business trust,简称为BT)这种源于英国的创新结构得到了投资人的关注,

虽然它本身也是英国商人为了规避僵化的行政监管而实现的创新。BT相比于传统的公司制有两个最鲜明的特征,一是信托资产隔离,令投资人承担的风险以投资额为限,不必承担无限责任;二是管理权与收益权分离,可以把投资交给专业的人去管理,投资人享有收益,各司其职。作为19世纪下半页美国经济贸易活动最为活跃的区域,马萨诸塞州(麻省)率先允许BT这种创新结构,可以投资于股票和债券等证券产品,也可以投资于不动产;后者就是REITs (Real Estate Investment Trust)的前身。

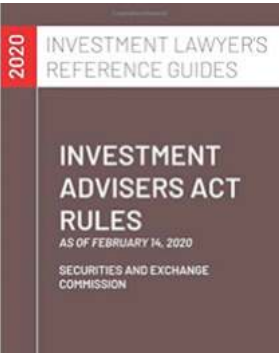
起初美国法律里对于商业信托这种创新结构并没有统一性,甚至在税法里也没有包含所以享有了巨大的税收优势,但转折点出现在1935年,美国最高法院对洛杉矶某房地产信托投资开发高尔夫球场案做出判决,明确所有信托都要按照公司税的税率缴纳所得税。这个判决,使得信托失去了税收中性的管道优势,直接导致商业信托这一工具对于投资人的吸引力骤降。但是更大的打击还在后面。



1960年前的美国大街

美国1940年通过的《投资公司法》(Investment Company Act)和《投资顾问法》(Investment Advisers Act)这两部法律共同构成了美国投资管理行业的监管框架,堪称是美国资管行业的基石。第一,投资公司是发行面额凭证并将集合起来的资金从事以投资和交易证券为主要业务的发行人,虽然叫投资公司,其实可以采用公司、信托和合伙等多种形式作为法律实体。第二,如果投资公司符合将每年90%的净投资收入分配给股东的条件,则其可以被认定为“税收中性”的集合性投资管道,其所分配的收入就可从公司应纳税收入中扣除。在美国证监会(SEC)注册成为受监管的投资公司(Regulated Investment Companies,简称RIC)并遵守相关规则即可享有上述税收待遇。第三,RIC本身是被动的投资主体,由在SEC注册的投资顾问进行外部管理。

《投资公司法》和《投资顾问法》这两部法律具有跨时代的意义,却阴差阳错地让证券投资基金和不动产投资基金走上了完全不同的道路。证券投资基金正式享有了税收中性的待遇,开启了蓬勃的发展阶段,并带动了美国证券市场的迅速壮大;而不动产投资信托(REITs)则没有被纳入其中,整个行业陷入低迷。利益相关方一直在集结行业资源进行政策游说,目标只有一个:让REITs也适用于《投资公司法》的税收中性待遇,从后面的历史也可以看出,这种坚持不懈的游说进行了20年。



《投资顾问法》
Investment Advisers Act



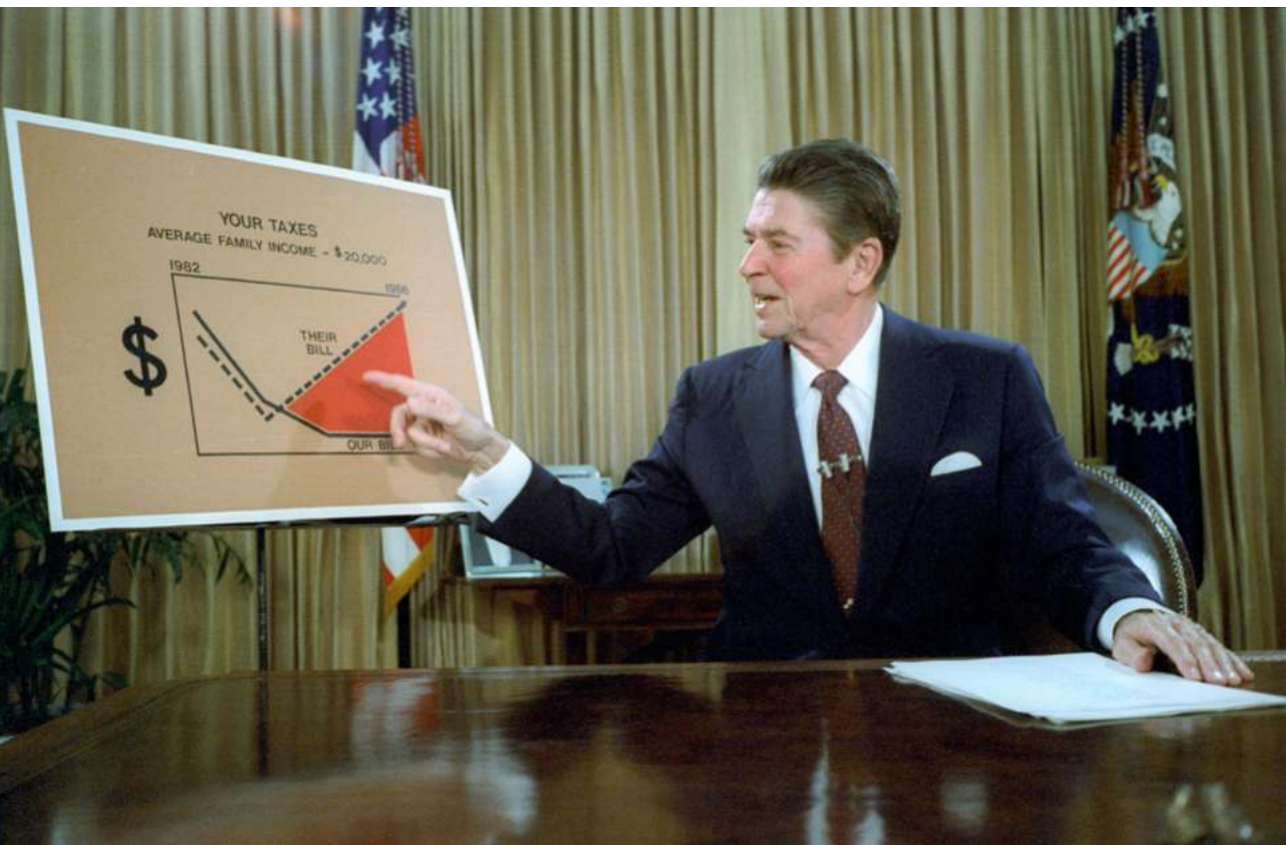
《投资公司法》
Investment Company Act

(2) 1960-1990

艾森豪威尔总统在他第一任期的1955年,否决了关于给予REITs税收中性待遇的议案,主要原因是怕REITs被不动产投资者滥用为避税工具;直到他第二任期即将结束时的1960年,经济增长压力变大,希望引入更多的社会资本解决发展问题,才审批同意了揉在一揽子税收政策调整中的这一条款。即便审批通过了,政策层也依然对于REITs可能被用作“避税工具”充满警惕,所以施加了众多限制:比如,要求严格进行被动投资,不得从事收租之外的其他服务;限制股东人数,前五大投资人所占股比合计不得超过50%;严防炒房,核心资产必须持有4年以上等等。

REITs法案在1960年生效之后,市场并没有理所当然地得到快速发展,只数不多,规模有限,这也与当时美国房地产市场发展阶段息息相关:市场重心还是在住宅和按揭贷款上,婴儿潮一代结婚生子推动了住房需求,随着第三产业的发展,城市核心区的办公楼与酒店的需求逐渐旺盛,郊区化所带来的购物中心消费需求逐渐显露;但是,重心基本还在不动产开发上面,以不动产持有为主的REITs并不是市场的主流,也并不是市场参与者的首选;简而言之,对于资产方的吸引力不足。此后十多年里,美国REITs还偏离了权益型投资的初衷,很多金融机构下场把REITs做成了贷款出表、绕开监管向开发商提供贷款的为工具(类似于我国的影子银行),后来甚至引发了债务危机。

这种趋势在1975年之后逐渐得到改变。福特(1974-1977)和卡特(1977-1981)分别担任总统的时期,经济理念都是强调减少政府的管制和干预、控制通货膨胀、推动税收改革、支持小企业和促进就业,在这个时期推出的《1976年税制改革法》、《1978年税收法》,都对于1960法案中确立的REITs被动投资约束连续进行放松:比如明确允许REITs采用公司制,不再坚持必须由第三方进行外部管理,允许提供租金之外的常规服务并收取服务费,允许以转售为目的持有不动产。



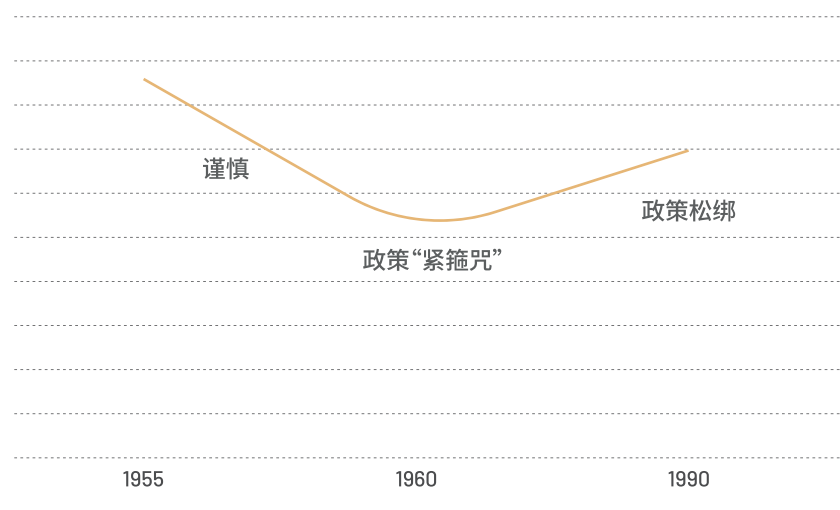
前美国总统里根

里根总统的任期贯穿了整个1980年代(1981-1989), 他的“里根经济学”对美国经济产生了深远影响, 核心就是调整经济结构、去除行政管制、促进自由竞争, 这一思路也体现在了REITs的管制放松上:《投资公司法》所规定的“被动持有+委托管理”模式, 更多是针对证券投资常见的财务性投资, 但对于不动产投资而言, 这一模式未必适用, 与其由政府干预管制“削足适履”, 不如把选择权交给市场。《1986年税制改革法》和《不动产投资信托简化法》明确提出: 允许REITs自行进行主动管理, 允许REITs主动收购、持有和出售不动产, 持有时间超过4年的不动产资产可以转售, 在一个纳税年度内销售不动产资产的次数不超过7次即可。

虽然后续各届美国政府也有针对REITs的政策修订, 但1975-1990年期间的一系列政策调整至关重要, 为美国REITs市场进入新时代奠定了基础, 深刻改变了这个市场的基本面, 令其焕然一新。如果1960年REITs法案是在审批REITs的同时加上了众多紧箍咒, 那么1975年之后的一系列政策调整, 就是在不断回归不动产投资的本质, 不断松绑, 鼓励REITs作为独立的经营主体, 进行主动管理, 鼓励专业团队给投资人创造价值。可以说, 呼应市场、与时俱进的政策调整与解除管制, 再造了REITs市场, 或者赋予其新的生命力。

或者说, 虽然名字还叫REITs, 但通过多次重要的政策调整, 已经与1960年立法时的内涵截然不同。一系列政策迭代与革新, 正式开启了REITs的全新道路, 而这种行业革新的趋势, 终于在1990年代取得了大爆发, 进而引领美国REITs市场进入了新时代。

政策紧缩到宽松的时间节点图示



2.企业视角：产融结合为特征的主动管理

随着各项约束限制性法规的逐渐放开，REITs与不动产投资业务的适配性得到增强，对于资产方的吸引力逐渐加大。尤其是1986年里根总统的一揽子税改，在业务模式上给REITs松绑、赋予更大的主动管理自由空间，极大激发了美国REITs市场的活力。在这些政策铺垫和带动之下，1991-1995年，美国REITs市场进入了集体爆发期。

1991年11月，传统社区商业开发商金克地产转型成为REITs并进行IPO，成为了当时轰动市场的标志性事件。金克本来是以自建购物中心为主的区域性开发商，但因为购物中心资产的培育周期长、资金循环慢，金克长期处于发展迟缓的状态；在发行REITs之后，金克在资本市场的加持之下，开展了诸多并购，目前已经是美国首屈一指的头部购物中心REIT。

有了它的示范效应，美国REITs大规模IPO时代在1993年正式到来。这一年里有100家REITs进行了股票发行，总共募集132亿美元。其中募集金额最大的是西蒙地产，募集到8.399亿美元，有了资本市场的源头活水支撑，西蒙接连进行了多次国内外并购，很快成为了美国最大的REITs公司，这一领先优势一直保持至今。这一波REITs的IPO高峰，一直延续到1995年才逐渐放缓，其对于美国REITs市场的改变是深远的。

(1)是行业纵深发展的自然结果

不动产商集中IPO进入市场，不是偶然，背后与美国经济与不动产行业的发展阶段息息相关。

美国在1980年代初经历了短暂的萧条之后，从1982年末开始复苏，进入了里根任期内相对平稳的增长期：1983年GDP增速达到4.6%，一直到里根任期结束GDP增长率都维持在3.5%以上。随着婴儿潮一代进入劳动力市场，女性劳动力参与率提高，就业增长强劲，失业率到1989年末之前一直维持在6%以下；以信息技术、金融业为代表的高端服务业快速兴起，对办公楼、购物中心、酒店等持



Simon 集团旗下购物中心 Simon Malls

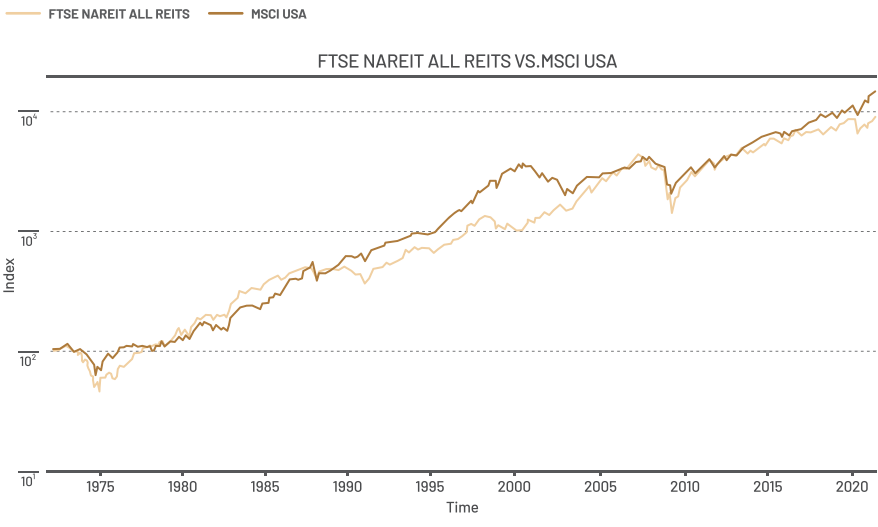
有型物业的需求也趋于旺盛。可以说，整个80年代的绝大多数时间，美国经济都处于增长之中。但是，1980年代末的储贷危机和1990年海湾战争导致的第三次石油危机，导致美国经济陷入衰退，众多房企和商业地产项目陷入萧条。

在这种环境下，资产估值回到一个适宜的水准，一些资产方迫于资金或杠杆压力也有积极性引入外部资本或者出售优质资产，另外一些资产方看到了并购的机会而需要资本平台的加持，总而言之，行业发展到了需要加快整合的阶段，REITs作为适宜的资本工具正好可以解决各方的诉求，双向奔赴之下，促成了市场的大爆发。

(2)深刻改变了REITs市场

1990年的这一波大发展,是1976年以来REITs政策多轮放松的结果,也是不动产行业发展到特定阶段需要整合的自然选择。对于美国REITs来说,新资产和新玩家的进入,给市场机制带来了很大变化。

REITs的增长示意图



第一,很多为了摆脱困境、谋求转型的房企进入REITs行业,为投资者带来了大量的优质的物业,行业资产丰富度、收益水平得到普遍提升;之前的REITs主要是写字楼和公寓,而从1991年开始,大型区域购物中心、商业地产、仓储物流、酒店旅馆、医疗设施等都进入了REITs市场,提高了市场的多元化水平,有助于降低风险和波动,极大增强了对于投资人的吸引力。

第二,房企带来了更专业和细分的资产管理水平,把REITs市场带到了新的高度。以前受制于被动投资的限制,以委托外部管理为主,竞争不充分,对于不动产提升改造未必重视,对于资产管理所需要的专业能力与水平也存在不足。随着不动产企业的大量进入,相当于每个资产类别里的头部玩家都下场竞技,带动了行业专业水平的整体提升。

第三,房企本来在一级市场就是逐渐从自建向并购转型,在REITs资本市场的加持之下,更容易开展并购,尤其是塔波曼REIT创立的UP-REITs模式为资产方(被并购方)提供了税收递延的优势,更好地发挥了REITs作为资本平台进行并购的功能,推动行业的洗牌和优化重组。

从后续的行业发展可以看出,优秀不动产资管机构在REITs市场中更容易脱颖而出。他们在资本加持下由重转轻,不断开展并购重组,持续壮大自己的管理资产规模,成为自己领域的龙头企业,既巩固了行业地位,也成功实现了企业的转型,有些甚至借助REITs平台成为了国际化巨头;全方位展示了REITs作为不动产企业发展新阶段、新形态的重要作用。



塔伯曼商业项目



(3) REITs市场一直在迭代

经历了1990年代的爆发式发展之后,美国REITs市场进入了整体比较稳定的时期,但对于REITs市场的优化政策仍然不时推出。

克林顿时期(1993-2001)的执政思路也是优化经济结构(投资科技与基础设施、发展高科技产业)、减少政府的干预(推动自由贸易、放松金融监管),坚持预算平衡(增加富人税收、压缩政府开支)。他签署的《1997年REITs简化法案》、《1999年REITs现代化法案》也延续了此前几届政府的方向:再次扩大业务范围,REITs可以通过应纳税子公司对外提供供暖、有线电视服务等非常规服务而不影响REITs资格,只要控制在资产总值的20%以内即可;允许海外投资者投资REITs只需支付15%的所得税;允许REITs对非持有长投房地产资产的出售收入可以超过总收入的30%;强制分配的比例从95%降至90%。

另外一个非常重要的标志性事件,是2007年小布什总统签署的《REITs投资多元化与授权法案》,开启了美国REITs市场的“新经济时代”。这个法案允许REITs进行多元化物业投资,投资领域放宽到基础设施、林场、医疗保健等非传统领域;允许进行海外投资;增加应税子公司的规模(从20%提高到25%),为REITs提供了更多运营灵活性。

自此之后,美国REITs市场真正进入了一个全新的阶段。虽然美国REITs的只数近十年基本上稳定在200只左右,但其基础资产已经发生了深刻变化,代表新经济的基础设施、数据中心、物流仓储、医疗健康等资产在持续装入。2010年新兴行业资产类型REITs占比为35%,2023年新兴资产类型占比已经上升至52%。总市值从2010年3,589亿美元增长至2023年的1.31万亿美元,价值增长率为266%。传统行业REITs增长了158%,新兴行业REITs增长了407%。

3. 资本视角：资金方重塑市场

(1) 养老金成为资本市场主流力量

美国养老金从50年代开始建立,一开始风格极度保守,以固定收益投资为主,经过20年的快速发展,到了70年持股比例达到8%左右。最大的转折点出现在1980年代。1974年《雇员退休收入保障法案》(ERISA)、1978年《税收法案》、1981年《联邦税法》等政策让美国的养老金体系三大支柱逐渐成型。传统的社会保障体系逐渐被职业养老金计划401(k)和IRA账户所取代,不仅解决了低储蓄率下的养老难题,还对美国股市的长期牛市发挥了关键作用。

1980年代在里根总统治下,美国经济复苏、股市繁荣,提供了良好的投资环境;到了1985年左右,美国非政府的DC型养老金计划(包括401(k))约有40%投资于股票资产。新型投资者不断进入股市,推动了股价走高。标普500指数从1980年100点上涨到2000年1,500点,涨幅20倍。与此同时,养老金通过购买共同基金间接入市成为主流方式,推动了共同基金的快速发展:养老金持有的共同基金规模显著增加,共同基金也逐渐取代保险公司成为机构投资者的主流。

(2) 机构投资人重塑 REITs 市场

1990-1992 美国经济受海湾战争等因素拖累陷入低迷,为了提振经济,1992 年国会有议员就提出要鼓励机构投资人进入包含 REITs 的不动产市场,最终克林顿入主白宫之后在1993年成功通过并签署了《综合预算调解法案》。这个法案的最大亮点,就是取消了从1960年代就一直在约束 REITs 的5/50规则,放宽养老金投资准入要求,这也是 NAREIT 等行业协会多年来持续游说的结果。这一政策调整,对于美国 REITs 市场的发展而言,也是具有里程碑意义的。

政策调整的结果立竿见影:1994 年机构投资者的持有比例,一下从1993年的15%提高至45%。相应的,增量资金的进入,推动了市场的快速壮大。1991-1997 年 REITs 规模扩大16 倍,其中权益型 REITs 扩大23 倍,抵押型 REITs 扩大约3 倍。机构投资者持有的 REITs 在1981 年仅为10%,1999 年上升至39%。



以上是从政策演变、企业参与、投资人进场等三个方面总结了美国 REITs 市场数十年来的发展历程,三者对于一个市场的健康发展缺一不可,其中政策持续优化是核心。演变方向是实事求是、客观认识产业方的特质与需求,减少行政管制,而是用政策设计调动参与机构的主体性和积极性,让市场在其中发挥更多作用。有了贴近产业和市场的制度优化,资产方和资金方才会更加积极主动地参与这个市场,进而促进生态繁荣与生机活力。

「相比于美欧澳洲等市场,新加坡 REITs 市场国资参与比例高这一特点,令其对于中国 REITs 市场有更多的可借鉴之处」

02

REITs助力企业发展:以新加坡凯德为例

新加坡是全球各国 REITs 市场中最成功的市场之一,如果按照过去五年的融资金额(IPO与再融资)计算,新加坡 REITs 市场是全球第三大活跃市场(仅次于中国和印度)。

1. 大背景是国企改革与盘活存量

新加坡在建国后20年经济一直保持高速增长,但是在1985年首次经历了严重的经济衰退,除了全球增长放缓导致新加坡出口需求减弱等外因之外,新加坡内部政企不分等经济结构问题也是重要内因,之前的建筑业和房地产行业突飞猛进,几乎贡献了经济增长的三分之一,随着经济突然放缓,各种在快速发展时期被掩饰和忽略的问题都暴露出来,内部调整结构、破解困境的压力非常巨大,REITs也作为一个盘活经济的政策方案被正式提出来。

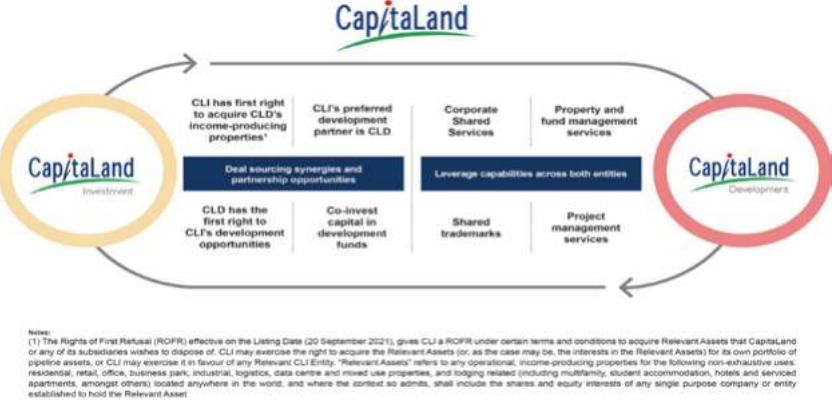
1986年新加坡推出了经济转型、降费减税、鼓励出海、提高质效等一系列政策,令经济迅速在1987年恢复增长。但由此而起的一揽子政策,尤其是如何处理淡马锡为代表的国资内部的效率以及如何处理与外部民企和市场之间的关系,开始发挥长尾效应,奠定了新加坡接下来几十年的发展路径。

当时美国里根总统和英国撒切尔夫人所推行的私有化浪潮是国际主流思路,但是新加坡并没有简单跟随模仿,而是结合本国的情况,寻找适合自己的方案。第一是政企分离,电信、银行、电力、能源等传统由政联企业(政府关联企业)垄断的领域向市场开放,政联企业是完全商业化和市场化的实体,不再得到政府的补贴,而且要与民企、外资甚至其他国资正面竞争;第二是构建以淡马锡为主的新型国资管理体系,对持股的政联企业进行监督,同时推动政联企业聚焦专业;第三则是以上市和引入投资人等举措,来实现国资管理的外部化,借助资本市场实现国资监督和质效提升,而不是简单粗暴的私有化。可以说,国企基于市场化原则、在竞争中做大做强或者合并优化甚至出售、剥离非主业和低效资产,是新加坡国资体系的主旋律。

1998年亚洲金融危机令新加坡陷入了新的发展停滞期,资产价格下修、银行惜贷又担心存量贷款逾期、不动产缺乏流动性,客观上也促进了REITs从理论探讨加快进入实操落地。其实,始于1985年的新加坡国企改革才是更深厚的基础铺垫和深层诱因:以前各家政联企业旗下都有进行房地产投资的平台,盲目扩张之势明显,在不动产市场进入弱势期的时候,这些国资不动产企业专业能力不足的问题就表现得尤为突出。新加坡的对策是推动非主业不动产业务的剥离和重组,合并为更加专业和聚焦的新国企,而REITs则是进行类似资源整合操作的资本工具之一。

2000年,淡马锡推动旗下的百腾置地与星展银行下属的房地产开发商发展置地合并,成为了凯德集团;考虑到当初的百腾受亚洲金融危机影响陷入巨亏,类似的合并具有更强的纾困意味。REITs作为促进资本循环的工具,马上得到重用。2001年,凯德集团的嘉茂信托CMT第一次申请发行REITs,但因为估值偏高、投资人反响不足而失败。2002年,第二次尝试发行并降低了估值,成为新加坡首单REITs。

凯德的经营模式



此后凯德充分利用REITs平台的优势,前端发展了私募基金和私募REITs,后端REITs业务也发展出不同资产类别或者投资区域的REITs,后来进一步剥离了房地产开发业务,以凸显上市公司凯德投资(CLI)的资产管理人定位,业务遍及新加坡、中国、日本、韩国、澳大利亚、美国、欧洲等地,经过不懈努力,得到了国际市场的普遍认可。

与此同时,淡马锡在“做优做大做强”导向下对于新加坡国资体系的整合一直在继续,2019年淡马锡主导了将工业地产巨头腾飞星桥集团合并入凯德集团,也是类似的逻辑。合并之后,凯德投资下辖6个REITs平台和多个私募基金平台,是亚洲第一大不动产资产管理企业。

2.新加坡REITs市场的主要特点与启发

新加坡REITs市场的主要特点包括:

第一,多元化、国际化。凯德、吉宝、丰树等政联企业(即新加坡国资体系)形成了龙头效应,而民营主体甚至是海外主体也积极参与,形成了新加坡境外资产比例较高的特点,这是新加坡外向型经济结构的直接体现。按照我们的统计,新加坡REITs中有90%以上都拥有境外资产,若干来自美国、欧洲、澳洲、东南亚等地的资产赴新加坡发行REITs。相应的,新加坡有作为国际金融中心和资产管理中心的定位,是因为来自全球的投资机构都会把新加坡作为亚太区域投资的门户,新交所汇集了非常国际化的投资人,通过对于新加坡REITs的投资,可以实现对全球不动产的配置。

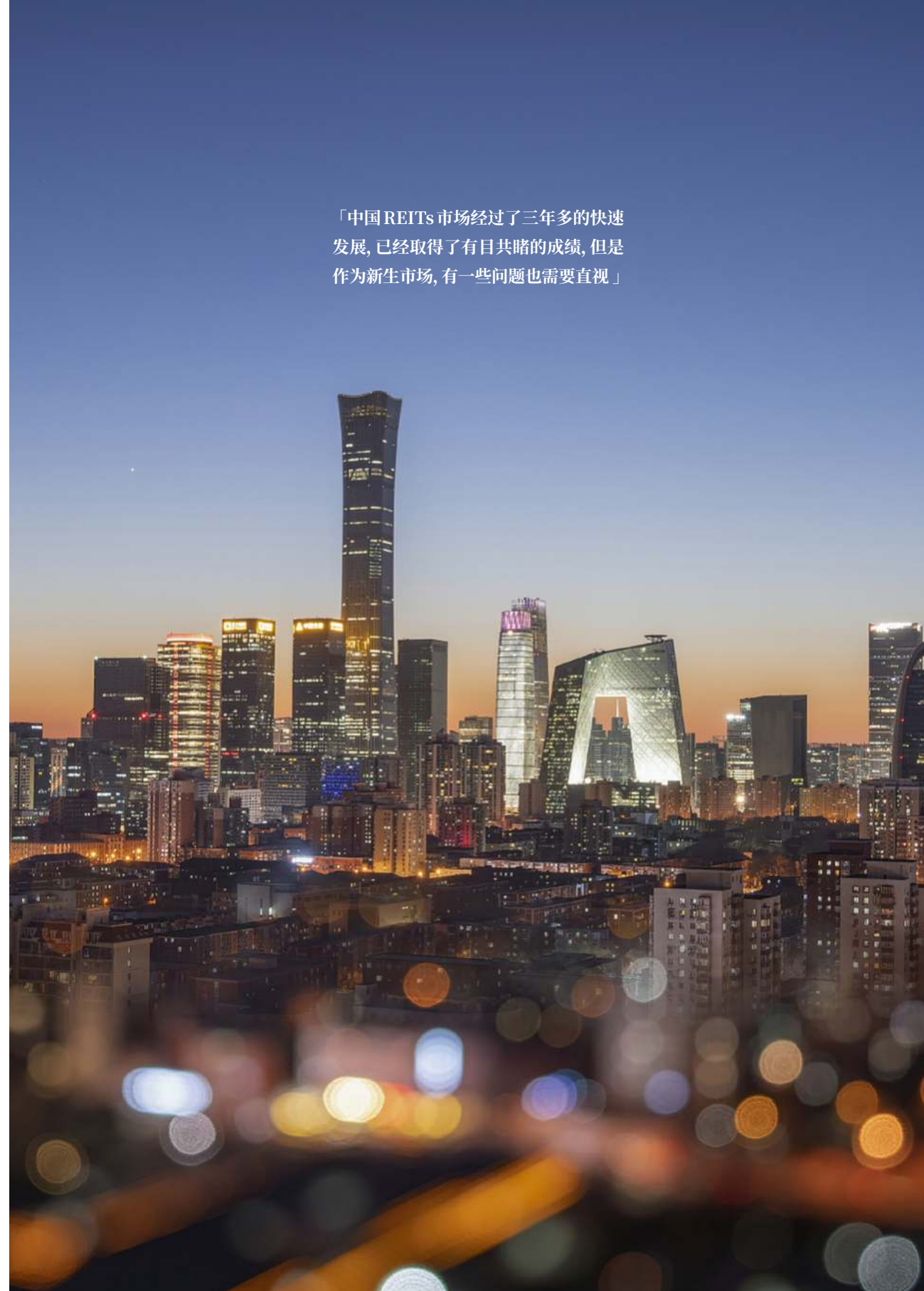
第二,以发起人为核心。新加坡REITs采用了信托结构,由发起人/赞助人发起设立,REITs由受托人持有并由份额持有人享有收益,管理则交给专业机构,由发起人的下属机构作为基金管理人和资产管理人,在基金管理人董事会的带领下负责REITs的管理。这一结构与美国REITs所采用的内部管理并不完全相同,而是结合本地国情进行了针对性调整:发起人的关联方通过协议方式进行外部管理,但由于发起人往往也会在REITs中担任战略投资人,它整体上是一个经过修改的、以发起人为核心的准内部管理机制。虽然架构存在差异,但底层逻辑是一致的:决定REITs价值的,除了底层资产之外,更重要的是维护和提升不动产价值的能力,也就是资产管理能力。而发起人通常在资产储备和资产管理能力上有其长处,可以为REITs赋能,所以新加坡REITs的实质是给发起人发放了REITs牌照。

第三,新加坡REITs的资产也在持续更新。一方面,发行REITs的底层资产,从最初的购物中心和产业园区,已经扩展到酒店公寓、数据中心、港口码头等更多代表新经济的资产;另一方面,新加坡REITs本身就是机构投资者,更多从一级市场上不断进行并购(可以从发起人或其关联机构/管理的私募基金手中收购,也可以从市场上的第三方手中收购),持续让有孳息能力的资产进入资本市场,形成可持续的源头活水;再一方面,表现不佳的REITs,有可能其管理人被股东大会决策替换,或者被其他机构收购,整个REIT也可以私有化退市,有多种方法可以实现资本市场的优胜劣汰。



总结下新加坡 REITs 市场, 虽然机制与美国市场各有不同, 但核心一点是充分考虑了不动产投资对于主动管理的需求, 鼓励 REITs 作为独立的上市平台和主体, 借力发起人但又不完全依赖发起人, 以更加独立的角色参与市场化竞争、开展不动产投资, 并持续为投资人创造价值。围绕着这个核心, 新加坡市场在产品结构、发起人角色定位、治理机制等方面有自己本土化的创新, 既考虑到了推动国企体系改革、盘活存量资产、提升资本效率的需求, 也让民资、外资等各类参与主体公平地同场竞技, 让资本市场在资源配置和机制改革中发挥更加重要的作用, 也让新加坡成为了国际资本认可的国际金融中心和资产管理中心。综合看来, 相比于美欧澳洲等市场, 新加坡 REITs 市场国资参与比例高这一特点, 令其对于中国 REITs 市场有更多的可借鉴之处。

「中国 REITs 市场经过了三年多的快速发展, 已经取得了有目共睹的成绩, 但是作为新生市场, 有一些问题也需要直视」



中外对照的启发与期待

从美国和新加坡REITs市场的发展历程来看,没有哪个市场是完美无瑕的,也没有哪种模式是可以放之四海而皆准。成熟REITs市场之所以取得了比较好的发展成绩,是保持了对不动产投资业务本质的客观认识与持续关注,积极响应市场实践的反馈与诉求,不断对产品机制进行优化和更新。

中国REITs市场经过了三年多的快速发展,已经取得了有目共睹的成绩,国内不动产和基础设施的存量规模庞大,也意味着REITs市场有比较广阔的发展空间,市场普遍认为将是一个数万亿级的市场。但是作为新生市场,有一些问题也需要直视,其中比较核心的有三个,分别是市场的准入与优胜劣汰问题、原始权益人与基金管理人的分工合作问题、流动性与估值定价问题,以下会做适当阐述。

1. 市场的准入与优胜劣汰问题

成熟市场里, REITs与一般上市公司同等待遇,股价表现如何取决于投资人的买卖: 优质REITs得到投资人的认可与追捧,股价就会涨高,该REITs就会有更高的积极性去增发股票/份额,募集资金从发起人/大股东或者市场上其他机构手里收购优质资产,并在此基础上发挥自己的资产管理能力,主动提升资产组合的收益水平,进而为投资人创造更高的每股分红;当然,也可以是恰当时点处置掉升值潜力有限的资产。

无论是买入还是卖出,这里面都是一个价值创造的过程,基金管理人和资产管理人通过自身的业务能力,为投资人创造了价值,就可以在提升REITs价值的同时获得激励,从而形成了以不动产价值提升为核心的多方共赢局面。如果REITs表现不佳,股价深度折让,则可能被发起人或者其他竞争对手收购或者退市,由新的投资人在私募市场寻找投资价值。正是在这种能上能下、优胜劣汰的市场环境下,优秀的REITs可以脱颖而出、做大做强,而差的REITs会逐渐僵化甚至被投资人抛弃。

而中国REITs市场到目前为止与能上能下还有不小的距离。

首先,在面对投资人之前, REITs要首先经过发改委和证监会对其合规性、收益稳定性、投资循环性等问题进行审查,标准整体上是比较严格的,尤其是合规性手续的环节,无论是补办还是协调当地政府出函,都给企业带来了不小的挑战,客观上也令申报周期和通关难度面临不确定性。

其次,目前REITs市场的参与者,以央国企居多,地方国资往往有区域投资的限制,这种基于行政区划的属地性,客观上增加了不同REITs或者对跨区域资产进行并购整合以促进价值发现的难度;

另外,如果REITs因为种种原因而深度折价,央国企作为原始权益人是很难主动进行私有化的,因为涉及股价低于发行价的问题,可能引发关于是否国资流失的疑问。

2. 原始权益人与基金管理人的角色合作问题

中国REITs与新加坡REITs最大的差别是是否有发起人持有牌照。例如,新加坡REITs实质上是给予了发起人从事REITs基金管理人和资产管理人业务的新牌照,令符合监管要求的资产方可以转型从事不动产基金管理业务。

而在中国REITs的架构是采用了公募基金牌照,由华夏基金、嘉实基金等公募基金公司作为REITs的基金管理人。公募基金之前都是以股票债券等证券投资为主,对不动产和基础设施项目层面直接投资的参与比较有限,而现在一方面要从产业方招聘人员负责REITs的基金管理,另一方面要让公募基金自己的管理层、投委会和中后台学习和熟悉不动产与基础设施领域的投资决策,转型难度可想而知。

与此同时, 资产方虽然仍然负责基础资产的运营管理并在 REITs 中投资并持有至少 20% 份额, 但是在法律层面已经把资产卖给了 REITs 基金, 自己的角色只是众多投资人之一以及接受委托和激励考核的运营管理方。原始权益人在目前市场环境下所承担的责任义务(如市值管理、增持回购、或有补足等), 与其法定角色范围相比是有所超出的, 而基金管理人到底是作为 REITs 的法定实控人对原始权益人关联的运营管理方进行激励与考核, 还是与运营管理方/原始权益人一起共同服务于投资人, 几方阵营之间如何协同配合, 还有若干不清晰的地方, 是很多市场参与机构仍然在磨合与适应的问题。

3. 流动性与估值定价问题

与成熟 REITs 市场将 REITs 视同一类股票、权益型投资人居多不同, 中国 REITs 市场的投资人结构里还是固定收益类投资人居多, 这是因为中国 REITs 市场与之前的 ABS 市场存在千丝万缕的联系, 大量以前投资 ABS 的固收机构也顺势扩展到覆盖 REITs 市场。但 REITs 本质上是一个权益型产品, 其表现与信用债、ABS 等低波动产品不同, 现金流表现更多依靠基础资产的运营管理, 无论是

出租率还是租金调整甚至是基础设施对应的车流量、发电量等参数, 都会因为市场环境和运营状态的不同而波动, 无论是对于项目基本面投资价值的分析, 还是对于业绩波动的接受度, 固收投资机构还需要不断适应。在国际市场上, 以 REITs 为代表的另类投资(还包括 PE、VC、对冲基金、大宗商品、不动产投资等等), 已经是独立于股票、债券之外的重要投资类别, 相信国内投资机构也会跳出只有股票和债券的窠臼, 很快形成自己的另类投资能力。

目前中国 REITs 市场规模尚小, 一方面投资机构从投入产出比考虑难以组建单独的 REITs 投研团队, 另一方面市场容量和流动性不足又难以吸引大规模的资金进场。受此影响, 市场在发展初期很容易出现投资人对于行业研究的覆盖和深度有限、市场规模和流动性难以快速提高、少量交易可能导致价格较大波动等问题, 目前监管部门在推动的一系列政策(鼓励社保养老金保险等长线资本配置、引入 OCI 等会计准则降低金融支持记账的波动性、降低配置 REITs 的风险因子、优化做市商机制等等), 都是为了改善市场的稳定性和流动性, 既鼓励长线资金和长期持有, 也鼓励交易型资金低吸高抛实现更有效的价格发现, 核心目的都是形成更加健康的 REITs 市场生态, 避免出现极端的大涨大跌。



4. 市场建设展望

虽然中国REITs仍然处于发展的初期, 难免面临各种障碍和困难, 但是从宏观趋势来看, 资产方需要权益型的金融工具来盘活存量资产、提高企业ROE表现以及实现真正的高质量发展, 投资人也需要提供高于债券收益率、可以优化传统股票债券投资组合的低波红利型另类投资产品, 综合判断下来, REITs具有实实在在的市场需求。有了这个趋势性的大判断, 就拥有了对于REITs市场广阔前景的信心。

至于前面讨论的中国市场与成熟REITs市场的差异和问题, 都是REITs这样一个全新金融产品在与中国国情与市场交互融合过程中难以回避的磨合, 需要在发展中逐步解决问题。

比如准入与能上能下的问题。成熟市场也不是一蹴而就实现的, 需要结合市场的发展趋势不断修正和持续完善, 以新的政策供给来与时俱进地满足市场需求。公募REITs不是企业实现证券化的唯一选择, 而是在与上市公司、私募基金以及新近推出的持有型不动产ABS等资本工具在平行竞争, 不同的资本工具形成了更宽范围内的市场化竞争, 一方面在争夺优质资产, 一方面也在争夺适配的投资人和资金, 这种多层次、差异化市场的形成对于行业生态而言是利好, 有助于促进不同金融产品更好地服务于实体经济。对于企业而言, 则可以主动构建多层次的资本工具, 通过组合来更好服务于自身不同阶段、不同资产的发展战略, 而不是只局限于其中某一种。

比如治理机制问题。证券投资领域存在多种投资策略, 可以是分散化的财务投资, 也可以是追求相对高持股比例的战略投资甚至介入企业管理, 完全取决于投资人的选择。而REITs的基础资产是不动产和基础设施, 对于主动管理的需求更为明确, 而且不同资产管理能力所能够给予资产的价值存在显著差异, 从某种程度来说, REITs需要更加注重“产融结合”, 这一点比普通上市公司更加突出。预计REITs在治理机制方面也会持续创新, 增强产业方/发起人在其中的角色与贡献, 实现责权利更加对等、更加高效的安排。



比如市场流动性与定价效率。美国和新加坡的REITs市场的发展历程都印证了, 市场不是平均主义, 也不会雨露均沾, 大概率都会遵循二八法则, 20%的龙头机构拥有80%的资产和资金。预计在每个领域都会形成行业龙头, 头部REITs会吸纳大多数的资产规模, 投资人和资金流动性; 资产管理能力强、资源整合能力更加突出的REITs有更多机会做大做强, 从而获得更多的指数覆盖和更多的投资人关注, 进而在行业竞争中获得更多优势, 进入发展扩张的正向循环, 甚至从REITs类别中破圈、在股市主板指数中占据举足轻重的位置。而那些表现不佳的REITs则会被投资人放弃, 从而陷入流动性不佳、难以再融资和发展壮大的尴尬境地。

相信只要坚持围绕市场化原则、尊重资产管理能力的功能作用、以投资人人为本而不是只从企业融资角度谋划, 中国REITs市场一定会取得接连不断的进步与成功。

REIT 一周年， 透过西溪印象城 再读商业之公共性

📍 杭州西溪印象城

06



王成尧

万科商业 BU（含印力）华东公司副总经理
杭州西溪印象城总经理

深耕商业地产 17 年，曾于银泰集团担任成都区域总经理。2021 年加入西溪印象城任项目首席合伙人。期间完成一二期定位重塑，项目业态重新规划调整，尤其在餐饮和户外赛道破圈建立竞争优势，完成物业焕新。同期打造了落日大道、动漫节、奶龙、猪猪侠多个城市级影响力 IP。2024 年助力中金印力消费 REIT 上市成功。



新老照片见证杭州西溪湿地变迁

从「城市」到「商场」： 以前瞻性视野赋予项目生命力

一直以来,商业发展都与城市的生长紧密关联。

当我们把时间拨回2013年,对于彼时的杭州人而言,五常大道还是一个需要换乘多次公交才能到达的荒凉之地。当得知西溪印象城即将落位于此的时候,很多人都会发出不解与疑惑的声音。然而,当我们站在2024年回望这十余年来杭州这座城市的发展,就不难发现西溪印象城的选址实际上是一次极具前瞻性的实践。

十年的时间,使得杭州市GDP从2013年的8,639.91亿元提升至2023年的20,059亿元;城镇居民人均可支配收入也从2013年的39,310元增长至2023年的80,587元¹。不断增长的经济数字在杭州人的生活中得到了最直观的体现,私家车从以前只有少部分人才开得起的奢侈品,逐渐变成了如今几乎每个家庭都有一辆的出行工具。再加上高速路口的建设与地铁线路的绵延铺展,为杭州人的出行带来了极大的便利,也使得杭州市区到西溪印象城所需要的时间从十年前的一个多小时公交缩短至如今二十分钟左右的地铁或车程。同时,杭州日益增长的消费潜力,也为西溪印象城的发展带来了更大的舞台。曾经看似大胆冒险的选址,将其放到城市发展的长远图景中来看,也便成了极具前瞻性的决策,成就了长久的人气聚集。

2023年10月20日,证监会公布《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)〉第五十条的决定》,将公募REITs试点资产类型拓展至消费基础设施。印力再次凭借着前瞻性的目光,捕捉到消费基础设施REITs对于购物中心市场发展的深远影响,并积极参与首批消费基础设施REITs试点。西溪印象城也因其长期稳定的经营成绩与扎实的区域影响力,于2023年正式获批成为了中金印力消费REIT的首发入池资产。

1. 数据来源:杭州市统计局《2013年杭州市国民经济和社会发展统计公报》&《2023年杭州市国民经济和社会发展统计公报》

关于西溪印象城,有太多令人惊喜的时刻与画面。

它选址特殊,与西溪湿地公园比邻而居。

周边大片绿地环绕,常住居民有限,但在大城西商圈中却能长时间居客流榜首。

它是开业超过十年的“老场”。

见证过杭州GDP突破万亿大关、亚运会举办、地铁3号线开通等城市的关键节点。蓦然回首,它不但不显过时,反而呈现出一年更比一年新的生命力。

2023年11月,它作为中金印力消费REIT的底层资产,首批公开上市中国消费基础设施REITs市场。

REIT上市后已过一年,西溪印象城为我们展示了一种商业公共性的全新可能。让我们以西溪印象城为镜头,重读生活,重读杭州与西溪,也重读新消费时代下商业的公共性含义。



西溪印象城运动空间“跳动城市”

西溪印象城“焕新”缩影



西溪印象城商场空间

2024年,西溪印象城已然成为一个开业超十年的“老场”。对于每一个购物中心而言,有两件事情是必须去考虑的:其一,是投资回报率;其二,是让商场成为消费者愿意度过美好时光的地方。后者是成熟商业也需要持续关注和长期投入的,它关系到一个的商场生命力,涉及到硬件焕新和精益运营。但在现实中,硬件焕新常常由于无法短时间内直接带来经济收益而被搁置,于是很多商场逃不过“开着开着就老了”的困局。西溪印象城持续对空间环境做出的“针灸式”焕新,让许多商户负责人在考察项目时纷纷称赞,表示“看不出来这是开业超十年的商场”。

REIT上市后,西溪印象城每年设定一笔固定资金用作商场空间的改造焕新,让商场不断给消费者带来新鲜感。上市后的一周年里,西溪印象城将部分区域打造为潮流运动街区、跳动城市等让项目充满新意的空间,让熟客“常逛常新”,让新客“慕名而来”。

当然,这只是西溪印象城保持常新的一个缩影。回溯西溪印象城开业以来的不断变化,对于行业观察者而言,是中国商业时代发展的一个经典案例,对于西溪印象城自身而言,是在新消费时代下引领人与商业空间全新关系的不懈探索。

从「商业」到「生活」： 寻找引领与迎合的最大公约数

商业源于生活, 扎根于生活。尤其是在强调个性化与体验感的新消费时代, 商业的生活属性愈加受到消费者的重视。因而, 商业运营的本质也更加需要落脚到运营者对于生活的观察与理解之中。在西溪印象城的运营团队看来, 购物中心与消费者日常生活的关系, 应当是一种既引领, 亦迎合的关系。

所谓“迎合”, 从商业的角度去理解, 便是倾听消费者的需求, 建立用户视角。以满足消费者心之所想的方式, 为商场带来客流与销售, 以达成商场基本的盈利需求。在这一方面, 具备敏锐市场嗅觉的西溪印象城可谓当之无愧的“尖子生”。当小红书打卡风潮初见苗头时, 西溪印象城的运营团队便快速反应, 通过四季轮换的鲜花与唯美的场景布置, 打造游逛打卡地“落日大道”, 并以“花”这个老少皆宜的卖点, 成为了兼受年轻人与中老年人喜爱的全年龄段拍照打卡点, 为商场带来了持续的客流引擎与高热度的传播话题。

但“迎合”并不是盲目地跟风, 而是根据自身的品牌内容、场景内容与运营模式, 去为消费者的相关需求提供服务, 让消费者得以拥有更高质量的相关体验。今年, 户外骑行运动的风潮在杭州悄然兴起。西溪印象城充分调动自身的运营力与品牌力, 引进区域首家捷安特, 并在商场附近升级自行车停车位, 为骑行爱好者提供设备与场景的支持。此外, 项目运营团队还建立了骑行爱好者社群, 助力同好之间的交流, 提升参与者的骑行体验。在多方“量身定制”的场景支持下, 西溪印象城已然成为了附近骑行爱好者的聚集地, 吸引了一批又一批的爱好者前来打卡骑行路线。

用脚投票, 是消费者最直接的意见反馈。长期以超50%的占比位居西溪商圈客流量榜首, 便是西溪印象城运营团队在观察生活领域所提交的亮眼成绩单。



对于一个致力于为消费者提供美好生活发生地的商场而言,不仅仅是观察生活,还需要项目团队具备理解生活,并通过商业的方式表达出自己理解的能力。

在这一点上,西溪印象城一直勤耕不辍。

在“迎合”消费者需求的同时,利用自身更为敏锐的市场嗅觉,做到领先市场半步的节奏,去“引领”消费者需求的变化。从而将商场打造成为一个能够吸引消费者目光,让其愿意在这里度过美好时光的地方。在这种“迎合”与“引领”的辩证思考下,西溪印象城在保持足够人气的同时,得以成为一个“敢为人先”的“美好生活试验场”。从小众植被“地肤草”的引入;到杭州首个落地二次元动漫节的商场;再到奶龙、猪猪侠等IP的首次展出与各业态首店阵容的引进,“每多来一次,每多走一步都有新的惊喜”成为了西溪印象城传递给消费者的美好生活注解,而“常来常新”也成为了许多消费者关于西溪印象城的第一印象。

商业运营的过程,亦是融入生活的过程。经过十余年的沉淀与耕耘,西溪印象城已然成为一个持续性的日常事项,融入到本地消费者的生活之中。此时,中金印力消费REIT的上市,对于早已习惯西溪印象城的本地消费者而言,其意义不止是提供了一种新的投资选择,更是带来了一次以投资的方式参与到自己日常生活建设进程的机会,一个让投资成果可以在自己的生活中看得见、摸得着的全新机遇。

“西溪印象城最吸引我的点第一肯定还是品牌啦,山姆就是我每个月都要来的地方,现在也开了很多新品牌,餐饮也一直在更新,常来常新是我最喜欢的地方。市场活动也蛮好的,平常小活动不断,前几天的中医市集我就来了,还有之前的奶龙,都是我感兴趣的活动。”

——西溪印象城顾客

01 骑行活动
02 奶龙首展
03 猪猪侠 IP 展
04 动漫节



从「我」到「我们」： 让商业的公共性成为具象体验

当下，商业之公共性愈加频繁地被商业从业者所提起。但何为公共性，却一直是个似是而非的命题。消费需求与情绪需求的快速发展的新消费时代中，消费者对于商业公共性的要求早已不是一句“打造‘让大家聚在一起’的空间”可以应付过关的了。因此在大部分的商业里，我们所能看到的公共性实际上只存在于谈论中，很难落地成为具象的体验。

而真正意义上的公共性，需要商场实实在在地融入城市与消费者之中，与消费者站在一起，一起去生产公共价值，一起承载公共情绪与记忆。将商场与城市、消费者的关系，从“我与大家”逐渐融合为“我们大家”的关系。

从“我”到“我们”，这就是西溪印象城所给出的关于“何为商业之公共性？”这一命题的答案。在这里，消费者不止能够以社群成员的身份参与到营销活动之中，更是可以通过社群成员的投票成为相关社群的管理人员，亲身参与到社群的运营工作，一起建设与自己有关的公共记忆。

正是这种不分彼此的关系，使得这里消费者的每一个意见都会得到重视：参加漫展时吐槽二期没有饮品店，需要走很久的路去买奶茶很不方便，于是项目团队就在二期引入了coco奶茶店；十分喜欢猪猪侠的IP展出，对IP的撤走感到不舍，项目团队就立即安排猪猪侠IP的限时返场活动。与其说西溪印象城是一个商场，不如说它已经逐渐具象成为了一个可以跟大家玩在一起的IP形象。正如项目在小红书上通过小号“西溪不懂事长”与粉丝们“插科打诨”一样，商场与消费者实际上都可以理解为一个具象的人，消费者是具象的人，运营者也是具象的人，人与人之间自在且真诚的交流便是一个场域。在这个场域里，人与人之间也有了以更加包容的形式去拓宽生活边界的机会，家庭的中老年人可以更深入地接触了解年轻人的爱好；年轻人也有机会可以感受如中医、国风等传统文化的魅力。



因此，我们可以看到在西溪印象城所传递的“我”到“我们”的进程中，本质上并不是指向商场与消费者这两种截然不同的身份，而是指的来自五湖四海不同圈层、不同年龄、不同背景的人们，可以借由西溪印象城这一空间生活在一起的美好图景。

而在这份图景之中，REIT的上市成为了一个十分特殊的节点，它以一种全新的方式，在“我们”之间形成了更强有力的链接，使得人们与购物中心的关系变得更加多元，既可以是参与者与消费者、也可以是运营者与建设者，更可以是投资者与建议者。借由REIT的助力，一种更加符合时代发展需求的商业公共性正在西溪印象城中慢慢铺张开来。

结语

REIT上市一周年，以西溪印象城为镜头，我们可以看见商场正在焕新、生活正在丰满、公共性正在被重塑、人与空间的关系也正在悄然变化。然，REIT所带来的改变还处于起点，更多的美好还在萌芽，一切都才刚刚开始。

正如今日杭州之于十年前的翻天覆地，再给西溪印象城多一点时间，再给REITs多一点时间，相信我们会看见一个远超期待的商业时代。

会·经营

CHAPTER 03

- 07.探索「新生意」, 营造「新场景」—— 二次元业态趋势探索与落地实践
- 08.存量焕活, 不只有「年轻力」一条路—— 上海宝乐汇印象城
- 09.不得不做的在地化运营—— 乌鲁木齐天山万科广场
- 10.变革中的产品与服务, 购物中心如何匹配消费者的新需求—— 武汉青山印象城
- 11.蓄力一纪, 可以远矣—— 宁波鄞州印象城
- 12.以商业的丰盛, 献礼丰盛的城市—— 西安龙首印象城
- 13.商业新血—— 新锐品牌对谈录

探索「新生意」 营造「新场景」

二次元业态趋势探索与落地实践



徐征宇

万科商业BU(含印力)
招商中心招商总监

20年商业品牌及商业地产经验,于2023年入职上海商用置业,负责牵头平台招商条线工作。



曹昊

万科商业BU(含印力)
上海公司招商部投资研策经理

11年商业地产研策经验,于2020年入职万科上海地产产品规划与设计部,于2022年入职上海商用置业,负责牵头商置总部平台研策条线相关工作。



高尚

万科商业BU(含印力)
徐汇万科广场招商部招商经理

毕业于英国格拉斯哥大学亚当斯商学院,毕业后从事地产咨询行业,包含城市总体规划、片区建筑设计、区域产业研究、商业/文旅/康养地产策划、TOD综合开发等领域。2024年加入万科商置公司,专注商业地产运营研究,先后参与商业前期投资研策,以及项目招商运营工作。



路楞

万科商业BU(含印力)
华东公司运营部市场推广主管

7年商业地产行业研策经验,于2022年加入印力集团华东区域,主要负责专题专项研究、市场创新研究以及商业项目前策、消费者行为洞察、商业数据分析等板块。



郑峥

万科商业BU(含印力)
天津和平印象城总经理

新加坡国立大学&天津大学国家公派联合培养博士,高级建筑师,天津大学校外硕士研究生导师。致力于建筑空间场景营造、设计思维洞察、战略运营管理、商业资产运营管理。



许萍、林颖

万科商业BU(含印力)
华东公司招商部招商经理

她们很好地诠释了1+1>2的叠加效应,共同负责主力店和创新业态招商。许萍从业10余年,拥有对商业敏锐的洞察力及判断力,在第一时间捕捉风口,与林颖共用专业、热情与真诚,规划和落地属于温州市场的二次元基地。持续对市场和新兴业态保持好奇,为项目增加活力。

07



CCG EXPO 中国国际动漫游戏博览会

在中国商业地产大踏步进入存量时代的宏观市场环境之下,“差异化”是每个品牌、每个项目共同追求的目标。面对竞争环境激烈,同时消费者信心指数低迷徘徊在85左右的“商业剪刀差”困境,各商业体积极地探寻着新商业机会。露营主题商业、运动主题空间乃至ESG主题商业等各类新兴主题的探索与尝试百花齐放。在收获不错的市场口碑的同时,主题商业对真实经营效果提升与吸引力的持续性有待时间验证。

在最新的商业版图中,一个不容忽视的现象级话题正在悄然改变着实体零售的格局——二次元业态在商业体内的崛起。2023年可以说是二次元商业落地的元年:上海百联ZX创趣场以国内首座聚焦次元文化的商业体亮相,上海静安大悦城,新世界百货以几千平米的二次元主题街区创造出年销售额破亿的零售高峰,这些标志性事件引起的“二次元拯救老百货”、“购物中心连夜爆改二次元街区”等商业话题热度经年不减。至2024年,武汉X118,到成都天府红、西安小寨银泰百货等全国各地的二次元盘活购物中心、百货的案例也比比皆是。影响力及话题性最大的是2024年7月期间举办的三场漫展——CCG EXPO(中国国际动漫游戏博览会)、Bilibili World(由哔哩哔哩举办的线下嘉年华)、ChinaJoy(中国国际数码互动娱乐展览会)。根据公开数据显示,这三场漫展累积吸引的客流达到了113.7万人次,漫展首日,更有粉丝排队到凌晨3点。这些数据从侧面反应出二次元主题业态的商业逻辑在当今时代背景下依旧值得深入探讨。

二次元业态是否真的是激活线下商业的一剂良药?何种类型的商业体才具备打造二次元主题空间的潜力?经过两年的酝酿与发酵,二次元主题的市场容量是否饱和?该业态的生命周期如何?是否在当前市场环境下逐渐式微?以上是每个商业人谈到此话题都会产生的一系列疑问。归根结底,对商业人来说需要去探讨的内容可以归结为以下的两个命题:二次元业态进入商业体是否是一个“好生意”?这类的“新场景”究竟该如何落地?下文将在业态基础逻辑研究的基础上,结合一线操盘团队的实际经验,以进一步尝试探索如何将二次元业态打造成为“好生意,好场景”。

01

「好项目」的经验与总结

关键词：“长期主义”、“高浓度”、“强运营”

提到二次元的商业落地, 绕不开的话题项目肯定是上海南京东路百联ZX。该项目于2023年1月以全新面貌重新开业, 公开数据显示, 百联ZX的日均客流量从开业初期的1.5万人次/天陡增至3万人次/天, 开业后逐步攀升到目前的4万人次/天, 单日客流最高曾破10万人次, 以不到一万方的体量, 做到年度客流1,000+万, 单日门店最高营业额300万+的数据。已被列为国家商务部、上海商务委、国资委长期重点关注项目。

在与百联ZX二次元商业创始人和主理人叶晓京深入交流时她提出, 二次元空间不应当是追逐热点的短期行为, 应当是根植于在地文化和长期主义的「空间产品」。在二次元赛道中, 需着眼群体认同的长期利益, 以实体聚合带动产业及文化的远景发展。主流项目切入精准细分市场定位很考验项目团队的“强运营”, 小体量的百联ZX在“塞入”了众多细分市场内容后, 让原本并不充裕的商业空间呈现出“高密度”的观感; 通过聚焦二次元文化的新商场、新场景、新消费、新业态, 打造现象级商业新物种。

改造前, 该项目虽在客流量极大的南京东路商圈, 但很长一段时间里, “南京东路没有年轻人”几乎成了一种先入为主的刻板印象。但叶晓京在实地调研和数据分析后发现, 根据中商数据发布的《南京路步行街商业数据研究报告》, 虽然南京路有强景点标签, 但在2亿的全年客流中, 近44%是90后客群。南京路不是没有年轻人, 而是没有承载年轻人的消费空间。另一个困境就是该项目体量不足一万方, 需要为年轻人制造一个“来的理由”, 就要做“空间重构”: 即以文化圈层认同为基底, 构筑ZX整个项目的空间规划布局内容, 而不仅是以商铺、品牌、配套服务为消费满足导向, 包括以下两点:

- ① 在ZX有限的商业空间里, 极简性、兼容性为项目运营内容的呈现留出空间。把控商业设计, 运营空间与二次元精神文化内容的平衡。设计与物业为商业运营服务、空间留白与功能多元交互。
- ② 项目结合内容和目标客群迭代频次, 对商业空间进行了多种穿插组合规划。既实现了小空间的纯粹性和极致性, 又保持了有限空间范围内的内容产出与持续迭代。

作为一线主理人, 在从0到1的过程中走过不少弯路, 越深入, 越发现二次元商业, 多死于无知与不知敬畏。总结经验后给到几条商业体打造二次元空间需要规避的误区方向:

误区一: 觉得二次元商业 = 年轻人商业 Coser

误区二: 二次元商业卖东西的, 卖手办、卖漫画、卖潮玩

误区三: 二次元商业是年轻人, 有人气 = 有效拉动其他消费

误区四: 二次元群体就是来买东西的, 招商几家谷子店就行

上海南京东路百联 ZX



01



02



03



04



01 TOEI ANIMATION 东映动画门店
02 上海百联 ZX 扭蛋机
03 上海百联 ZX 室内场景
04 时光主理人活动 coser

02

「好内容」的适配与链接

关键词：“抓头部资源”、“关注市场容量”、“重视试水”

从资源端视角出发,通过与翻翻动漫总裁沈浩对话,探寻优质资源到线下空间共创的可能性。翻翻动漫代理了日本主要的50个轻周边IP公司中的40个,同时拥有85%的日漫版权源头,目前国内市场上轻周边90%来源于这家企业,是当前中国二次元领域的中坚力量。

沈总给到一组真实的二次元业态经营数据,突出了不同城市能级对该业态的消费承载力:在二次元场内的品牌线下店,上海单店最高月均营业额可达300万;环沪二线城市如杭州、苏州等购物中心经营情况最好的二次元店,单店月均单店营业额范围在100-200万;华中城市如武汉,西部城市如西安、重庆等核心区位项目,月均营业额在百万量级。

以上数据给到一个比较明确的信号,虽然优质资源的线下店单店单产不低,但是城市能级对二次元营业情况的影响呈现倍数级的关系,据此沈浩提出两个观点:

- ① 二次元业态的选址客群重于客流,他指的是应当有足够的社群支撑的基础上,再考虑做该业态的可能性,而不是有大客流就能做好二次元;
- ② 每个城市/城市群的二次元容量是有限的,可以通过持续观察新增店铺后的营业额衰减情况来判断整体市场环境是否接近饱和。

同时,他也给到二次元轻周边业态在购物中心内的选址逻辑:1、在购物中心落位不需要现成的二次元高浓度环境氛围,可以独立存活;2、建议项目可以拿某个楼层的某一片区域来做试点,但是不建议拿冷区,500-600㎡即可;3、在客群研究深入的基础上锁定某个公司的产品线/某个版权公司的IP,可以通过快闪形式试水,来做IP接受度测试以及销售预估。大部分的二次元的快闪还是招商逻辑,以盈利为主要导向的线下落地项目。

「新生意」的探索与研究

1. 萌芽于 30 年前的“新生意”

在经济走低的大时代背景下，消费者的购买行为趋于选择价格较低但非必需品的商品，以满足心理需求和精神寄托。这一趋势反映出面对不确定的经济环境，削减高额支出的同时，依然希望通过小额购物体验获得一定愉悦感、满足感、以及对未来憧憬期待的消费心理，二次元产业的萌芽应运而生。

日本二次元生根发芽的土壤

20 世纪 90 年代，日本经历了平成经济危机，从某种程度上促使了二次元成为国民精神的寄托，对应相关产业迅速崛起。在此期间，经济危机导致房地产和股市的双重崩盘，居民收入增长缓慢，个人消费持续低迷，形成了独特的社会现象。平成年代的年轻人倾向于关注个人化的小范围事务，出现了不愿加班、消费和投入感情的趋势，因而被社会戏称为“平成废宅”。在这一背景下，二次元产业逐渐发展壮大，构建起一个丰富多彩且充满想象力的虚拟世界，为人们提供了逃避现实的精神空间，其核心特征在于“不受干扰的个体沉浸体验”。这一产业的兴起，成为许多年轻人的精神寄托，并为他们提供了情感上的支持和满足。

中国二次元产业风靡的必然性

在全球经济下行的大环境下，中国市场环境出现波动，而二次元产业在年轻消费群体中迅速崛起，成为社会关注的热点。当前，中国的二次元产业已从初级阶段迈入快速增长阶段。数据显示，2020 年整体市场规模达到 1,000 亿元，年增长率达到 32.7%。尤其是在资本市场上，单笔投融资金额显著上升。纵观整个行业，二次元内容产业持续突破创新，同时，与之相关的周边产业，如潮玩、虚拟偶像、线下娱乐和服饰市场等，也在快速发展。二次元产业链的不断延伸与创新，为行业注入了新的活力和发展动力。

2. 消费特征：自我塑造、自我表达、同好圈层维系是核心驱动因素

截至 2023 年，中国泛二次元用户规模由 2019 年的 3.9 亿人增长至 5 亿人，中国二次元产业进入快速发展阶段。在这一过程中，以 90 后和 00 后为主的人群占据了接近 80% 的主导地位（其中 00 后占 58%，90 后占 21%）。他们受到来自日漫、美漫与国漫的深刻影响，动漫世界传递的真诚、善良与美好成为他们重要的快乐来源。同时，互联网为他们提供了一个平台，使他们自发的“产粮”行为延展为圈层文化，并伴随传播媒介对更广泛的年轻群体产生深远的影响。

时代造就之下的 Z 世代客群特征

时代赋予了 Z 世代鲜明的性格特征，他们创享生活——在消费者中更多注入个人的痕迹，可以省吃俭用，但也会在理想与爱好上挥土如金；他们独而不孤——不喜欢被代表，喜欢独立自我的表达，但是却更喜欢与共同爱好的圈层一起活动。基于 CBNData 消费大数据，有报告指出 Z 世代典型圈层代表是电竞、二次元、国风、模玩手办和硬核科技，这些是青年新型文化消费的缩影。

秋叶原街景



Z世代客群的核心消费痛点洞察

脱离基础生存需求,将生活重心转向提升生活质量和实现自我价值的Z世代客群,对生活的欲求大致可拆分成以下八大重心:归属欲、社交欲、共感欲、悦己欲、人设欲、显示欲、创作欲、收集欲。他们独特的欲求重心,形成了他们特别的生活方式。随着他们的成长,Z世代青年正在逐步成为消费市场的主力。其中,二次元市场更是因为其特性与Z世代青年的特征相匹配,成功吸引了Z世代成为二次元市场的核心用户,并根据不同的喜好、性格,聚集成不同的二次元圈层。

综上所述,与普通零售类产品高性价比、高质价比、品牌效应的消费逻辑不同,Z世代偏爱的二次元业态具备鲜明的客群消费特征:高忠诚度、高目的性、高转化率、高频次性、非刚需性、低客单价、潮汐效应明显、策展活动火爆,这些对于运营团队无疑提出了更高的要求。

3. 二次元成为拯救实体商业的流量密码

从狂热的消费主义抽离之后,Z世代并不满足于现有的商业业态,他们追求更多潮流、亚文化、动漫等打卡热点,创新的消费内容、潮流的新鲜品牌、创意的互动场景成为吸引这群年轻人的关键。我们在对全国二次元市场进行深度研判之后,总结得出以下三项二次元业态的操盘思路:

操盘思路一:招商“扶上马”,企划运营“送一程”

纵观全国出圈的二次元商业项目,如上海百联ZX创趣场、上海静安大悦城、上海新世界城、武汉潮流盒子X118等,通过国内外热门IP打造二次元限定快闪店、主题社交活动、IP展览/体验空间等持续运营内容,引爆二次元青年们通宵排队的现象级狂热追捧。市场活动需要提前铺排预算与档期,做深做足IP内涵挖掘,以长效运营为核心,与宅友们建立情感链接,通过认同感与价值感驱动,而不仅仅停留在商品层面。

作为日本人气颇高的动漫IP,Chiikawa在2024年3月联名中国本土生活品牌名创优品(MINISO),以主题快闪的方式亮相上海静安大悦城,迅速成为这座城市新晋的网红打卡点。作为这一知名IP在中国的首次联名快闪活动,此次Chiikawa与MINISO合作推出了100多款联名产品,其中包括多款限定品。3月29日活动首日,开展10小时销售额达268万元,6天销售额突破1065万元,39天展期客流量共计207万人次,全展期销售额约2610万元。

成都好利来和“光与夜之恋”的联名,因为一段视频在社交媒体上被疯狂转发。视频中保洁阿姨耐心仔细地擦拭IP男主的人形立牌,引起粉丝们的共鸣,直呼“好温暖,有一种为了爱人们穿过次元壁帮忙铺路的感觉”。除此之外,长效化精细运营动作体现在方方面面,例如品牌还对门店店员进行培训,在消费者购买限定联名产品之后,要对消费者说出特定角色的祝福语,以此来为联名活动增添更多的沉浸体验氛围与话题讨论点。最终,此次联名活动在社交媒体平台上成功掀起了一股股讨论热潮,在小红书上,

话题#好利来×光与夜之恋浏览量2585.1万,笔记1万+,在微博上阅读量841万,讨论量5.1万。此次联名活动不仅在周边产品的销售层面取得了成功,品牌与门店的运营服务同样赢得了消费者的广泛认可:品牌策划文案用心,增强了消费者的情感共鸣与代入感;门店工作人员服务热情用心,店内特制的联名歌单以及营造出的独特氛围,让消费者更加沉浸,进一步提升了品牌形象与顾客满意度。



chiikawa 上海静安大悦城快闪



成都好利来和“光与夜之恋”联名

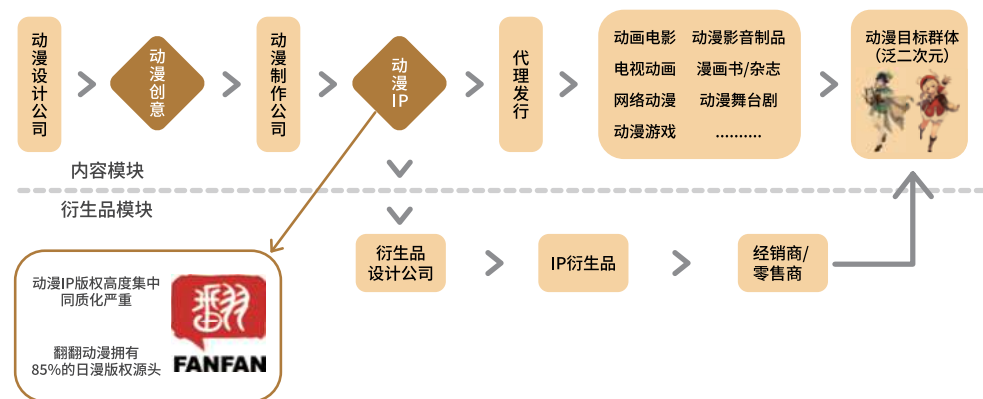


排球少年快闪

操盘思路二：代理品牌虽重要, 背后IP更重要

二次元经济的崛起不仅体现在周边商品市场, 更在于其背后庞大的IP产业链。产业链价值分布为以下四个阶段: IP内容获取、IP衍生品研发运营、生产与渠道, 其价值分配占比分别为15%、35%、10%与40%。随着产业价值链深度调整, 集内容、产品、渠道, 供应链等多元能力的综合实力品牌价值凸显。同时, 动漫产业以内容为王, IP效应越加凸显, 盲盒模式逐渐失效, 产业升级将进一步提高竞争壁垒。

目前纵观国内动漫IP代理方, IP版权高度集中且同质化严重, 其中上文提到的翻翻动漫集团作为动漫IP衍生品的引领者, 拥有85%的日漫版权源头, 是集英社总代理、万代南梦宫在中国最大的合作伙伴, 同时也是“谷子”类日本品牌在中国的最大代理商, 2021-2023年实现营收平均1.6倍增长, 净利润平均1.7倍增长, 体现出掌握IP源头对于二次元产业竞争的核心主导性地位。



操盘思路三：谋定而后动, 浓度须把控

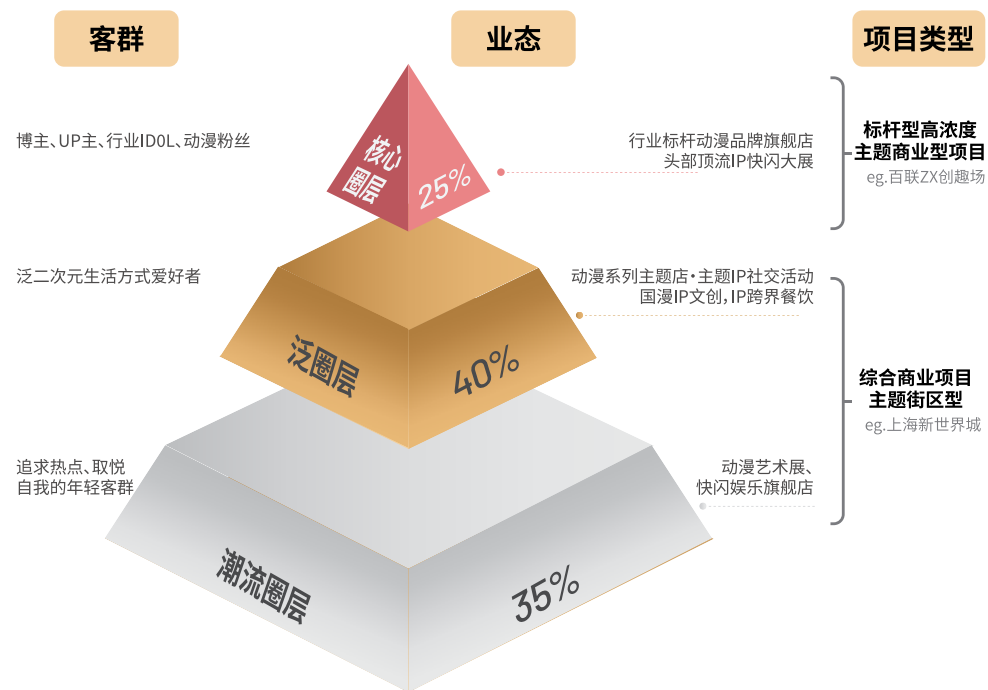
二次元业态的布局重视周边匹配的客群氛围与为之匹配的到达交通方式, 不适合做二次元定位的商业项目主要体现为以下四大特征:

- 商务/家庭客群属性显著: 项目位于商务园区或成熟住宅区, 周边商务客群、家庭客群集聚, 该两类客群与二次元客群具备一定的互斥性。
- 远离市区, 公共交通不便: 项目远离城市核心板块, 并且地铁、公交等公共交通直达性较差, 二次元主要群体为青少年与大学生, 公共交通对其的链接效应明显。
- 项目租决处于高位: 项目制定了较高租决或现状租金水平较高(大于15元/㎡/天), 二次元业态普遍市场租金水平不高, 将折损项目租决。

- 项目定位为精品高端场: 内存高奢、高化等高消费业态的项目, 调性与二次元业态不符, 其客群为高净值消费者, 其消费习惯与二次元用户存在一定排他性。

在谋定项目具备发展二次元主题的先决条件之后, 需要针对不同类型的项目实施分级浓度的把控。锚定项目主力目标客群是前期定位中较为关键的一步, 根据二次元圈层垂度, 整体可以划分为三大类客群:

第一类客群为核心圈层, 二次元友人们中有25%属于核心圈层, 他们中多数人为社交媒体博主、UP主、行业IDOL及动漫粉丝, 其消费偏好为行业标杆动漫品牌旗舰店, 以及头部顶流IP的快闪大展活动; 第二类客群为泛圈层, 主要为泛二次元生活方式的爱好者们, 占比最高约为40%, 他们更青睐动漫系列的主题店、主题IP社交活动、国漫IP周边文创, IP的跨界餐饮; 第三类客群为潮流圈层, 以追求时下热点、注重取悦自我的年轻客群为主, 占比约为35%, 动漫艺术展、快闪娱乐旗舰为他们的首选活动。其中, 第一类客群垂度最高, 匹配该类目标客群的项目为标杆型高浓度主题商业项目, 例如上海百联ZX创趣场。后两类客群为泛二次元爱好者, 综合商业项目中的主题街区亦可满足其需求, 例如上海新世界城。综合来看, 二次元于项目的落地形式与目标客群的垂度紧密相关, 目前市场上多数综合场以二次元主题街区的形式嵌入。



二次元爱好者的精神栖息地

——「二次呼吸」特种兵式落地

许萍
万科商业BU(含印力)华东公司招商部招商经理

2024年,持续复苏的商业市场消费趋势逐步从满足刚需升级到自娱,“二次元”成为当代年轻人满足情绪价值的消费首选。为紧随消费趋势,公司内部成立“二次元”一线落地工作组,以商业落地为目标,研究热门“二次元”潮流消费等相关产品。首次落地尝试以温州印象城 MEGA B1F超市冷区为载体,通过4个多月的市场调研、品牌摸底、落位洽谈商务博弈,最终于6月底完成“二次元”街区整体招商工作,成功引进品牌11个,面积 1,351.59 m²,其中有头部品牌:三月兽、模玩熊、猫受屋等,区域及城市首店率达82%。温州印象城 MEGA 于8月24日举办二次呼吸动漫节,邀请了头部资源方包括三月兽、GBO、猫受屋、小黄人、暴蒙、ipstar、赛高、秋子谷子店、多摩万事屋、乌丸屋等11个品牌首次完全亮相,是我们在商业探索和创新方面的一次有力实践。

招商部招商经理许萍在复盘时提到,最初的课题是为解决项目B1断头路动线死角招商难的问题,在深入考察了二次元成功项目及调研了温州城市格局的前提下,发现930万人口基数的城市里,聚集型二次元主题商业缺失,存在市场机会。在团队对该业态经验0基础、需要与X118同步竞争品牌池,导致时间紧迫、相对城市能级不高、冷区商业价值有限等诸多限制之下,快速响应,快速落地。同时在运营期坚持长期主义,招商“扶上马”,企划运营“送一程”,目标不停留在“浙南首个二次元中心”,而是打造“二次元爱好者的精神栖息地”。





天津和平印象城

TIANJIN HEPING INCITY

为年轻人热爱, 打造一座城市乐园 ——「次元管理局」焕新记

郑峰

万科商业BU(含印力)天津和平印象城总经理

作为天津市核心区内超过10万平米大型购物中心, 在2024年项目周年之际, 和平印象城便锁定了二次元客群, 以A区“次元管理局”作为首次尝试, 以实践拥抱“Z世代”, 打造一个二次元氛围浓厚的“天津痛城”。

在品牌引入的过程中, 和平印象城紧抓二次元品牌区位偏好, 做了多方尝试。

第一, 和平印象城建立了品牌双向选择机制, 努力打造包含谷子、漫画、手办、卡牌、扭蛋等细分品类的品牌矩阵。同时, 将二次元相关官谷、同人谷、画师谷等细分引入, 以聚集+差异的品牌组合, 旨在打造“高浓度”和“差异化”并存的二次元区域。

筹备之初, A区品牌矩阵搭配团队经过深入的市场调研, 将华北地区首家品牌模玩熊、万代官方扭蛋专卖店、magicwow、陆羽泡的茶, 以及天津市首家品牌多摩万事屋、乌丸屋、水豚小怪兽、漫库MANCOOL、BOOMCOMIC暴蒙、GOODSLOVE谷乐屋等数十家知名品牌, 落位于A区一层二层的空间内。同时, 团队还对垂类品牌进行了区域化聚集, 确保核心圈层的二次元发烧友能够在IP类型及价格区间上拥有多元化的选择。比如A区三层, 精选了深耕天津本土市场多年的谷子店铺, 为发烧友提供了小众特色的货品SKU选择, 包含中古玩具、卡牌、扭蛋、BJD娃、一番赏等品类。

第二, 给二次元世界留“空间”。A区中庭借鉴了上海百联ZX项目的经验, 预留了空间办市集和野生活动, 为二次元消费者提供充分的自由交流与社交平台。这些“野生漫展”, 自发Coser集邮、摆摊、扩列等活动通常由爱好者自发组织, 以自下而上的形式有效吸引了特定的二次元用户群体, 他们对这类活动表现出高度的忠诚度和参与热情。

在2024年国庆假期, 和平印象城推出华北地区首站——《咒术回战》官方限定快闪活动, 以及“时空中的绘旅人”等二次元城市主题打卡活动。在国庆黄金周期间, A区首日客流量达到了78,000人次以上, 销售额突破580,000元。周末期间, 单日平均客流量增量贡献达到了8,000人次。

存量焕活， 不只有「年轻力」一条路

📍 上海宝乐汇印象城



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

14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。

08



内地购物中心的高速增长开启于2010年左右, 根据CBRE研究, 全国一线和新一线城市优质商业存量已达11,517万平方米, 其中开业10年以上的占比40.1%。这意味着仅在一线和新一线城市就有4,618万m²的商业项目面临大型资产提升改造的问题。

作为宝山商业地产的代表项目, 宝乐汇已开业近9年, 印力于2023年11月接手运营后, 开启了宝乐汇印象城的焕新升级。

01

务实定位：平衡资产收益 & 经营稳场

宝乐汇印象地处宝山核心区域, 周边3km人口37万人, 5km人口57万人, 2016年开业后凭借体量和丰富的业态, 项目为片区商业标杆。开业7年后, 项目开始面临提升困境, 首先是距离仅2KM的宝杨宝龙广场开业, 成为项目重要竞品; 其次, 辐射商圈人口充足, 但相较封闭, 新增客流少, 年龄结构偏大; 再次, 片区虽消费能力强, 但消费习惯相较传统。

存量改造项目需挖掘市场机会点, 经过详尽的研策分析, 印力发掘出项目的三个机遇:

- 相较于竞品宝龙广场, 宝乐汇印象城和居住区更近;
- 周边黄金广场等老项目相继歇业, 传统消费存在市场空间;
- 项目为国企资产, 片区居民存在消费黏性和情感归属。

分析完困境和机遇, 兼顾经营稳场和资产收益, 印力制定了一个务实的定位方案: 回归百货式的传统商场逻辑。



02

夯实基本盘：强化中高端零售氛围

在很多的存量改造案例中,屡见不鲜的一招打法是增加体验业态占比,这种方式确实有利于客流,但是是以牺牲租金收入、改造成本为代价,继而影响资产增值预期。

如何兼顾收益和稳场,印力挖掘出了一个零售品类机会点——女装。在零售业态总体下滑的背景下,宝乐汇印象城的大女装销售额一直很亮眼:

- 雅莹月均销售额接近70万元,10月和11月的月销售额更是突破80万元;
- 哥弟、阿玛施月均销售均接近60万元,今年年中逆势上行,业绩突破新高,均达到百万店。
- 专注于高化品类的SEPHORA开业入驻稳定运营至今,体系排名不断上升。



EP YAYING 宝乐汇印象城店



SEPHORA 宝乐汇印象城店



MINGSI 宝乐汇印象城店

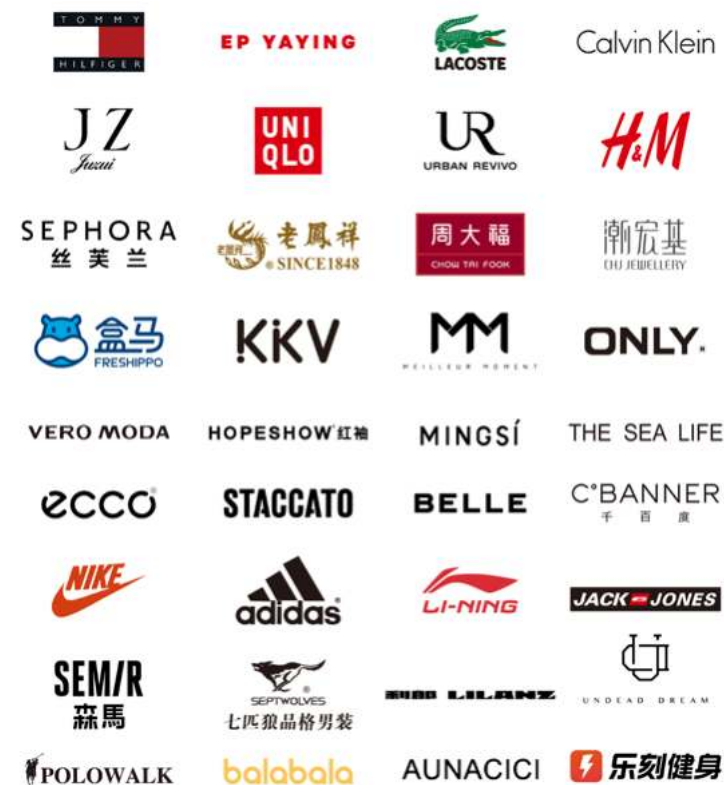


THE SEA LIFE 宝乐汇印象城店

两个品类的销售表现侧面佐证了前序区域消费调研的结论:片区的消费传统且高端。

利用现有的品牌基础,强化高端零售氛围,是印力团队务实的招调第一招。印力入驻后充分利用平台资源引入了the sea life、kkv、mingsi、柚丁等品牌。

目前宝乐汇印象城已形成片区最强的高端零售矩阵,项目整体可逛性和销售业绩稳步提升。同时也和更加年轻时尚的竞品宝龙广场形成了档次差异化。



餐饮差异化：
非集团化合作标杆品牌引入

对于餐饮招商,宝乐汇印象城优势明显:处于住宅腹地,覆盖的有效消费人口更多,市场纵深也更开阔,且片区的消费外流少,餐饮业态存在较强的市场逻辑支撑。

但具体资源落地上遇到了较大挑战:区域的宝龙广场、万达广场均属于连锁商业地产开发商,和知名餐饮品牌之间一般都存在集团化的战略合作,招商很难撬动。

针对这个特点,印力团队放弃了广撒网的餐饮招商策略,充分利用强大的招商专业能力和平台资源支撑,目标更加聚焦:非连锁且属于市场各品类头部阵营的品牌。仅一年时间,餐饮品牌矩阵基本形成。

项目团队已顺利引入寿喜烧品类头部品牌牛new寿喜烧,烤肉品类头部品牌厚贞,湘菜品类头部品牌巡湘记,潮汕菜品类头部品牌家府潮汕菜,苏式点心品类头部品牌苏小柳,日料品类头部品牌滨寿司,本帮江浙菜品类头部品牌佬肥猫等。

新进入品牌的经营业绩均超预期,苏小柳点心月销售额破百万,萨莉亚月销售额近60万,市场反馈充分印证了片区的餐饮市场潜力。



01

- 01 宝乐汇印象城周边成熟住宅环绕
- 02 巡湘记宝乐汇印象城店
- 03 厚贞宝乐汇印象城店
- 04 苏小柳点心宝乐汇印象城店



02



03



04

04

氛围场景化：B1层整体升级

在社区场中, 超市+餐饮+配套是经典组合, 尤其是在上海, 社区居民对于B1层有着强烈偏爱。作为片区第一个吃螃蟹的项目, 宝乐汇印象城B1从开业之初生意火爆至今。

宝杨宝龙广场同样设置了体量较大的B1层, 无论是消费环境和品牌数量均对项目形成了较大竞争。加之超市品牌因自身原因撤铺, 项目B1层客流下滑严重。

印力团队进驻后守正出奇的两个策略稳定了B1基本盘。首先是承接和业主方已达成合作的盒马生鲜, 迅速推进其开业亮相, 这也是片区第一家盒马鲜生店。盒马开业后月均销售额接近1500万元, 业绩排名上海区域前10。

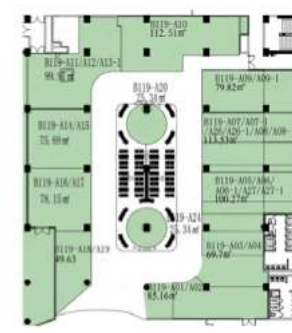
其次在充分研究B1层客群特点的基础上, 将原来的1000平米大进深铺调整为美食广场, 提升B1层品牌数量和业态丰富度, 租金坪效也得以大幅提升。

同时为美食区定制首个复古工业风主题装修设计, 在空间氛围上与宝龙广场形成差异化。

宝乐汇印象城 B1 铺位切分调整



调整前



调整后

01



02



- 01 宝乐汇印象城 B1 楼层
- 02 盒马鲜生宝乐汇印象城店
- 03 宝乐汇印象城印象主题街区

03



05

小成本大杠杆：精准改造控成本

存量项目无法回避的一点是改造,宝乐汇印象城特殊在属于非闭店改造,施工的同时要保证日常运营,这对项目管理提出了更高的要求。

想要对运营影响最小,同时控制成本,改造必须理性节制,用较小成本置换最好效果。基于过往20余年的运营经验,印力沉淀了一套务实的资产改造逻辑:改造并非标新立异吸睛,需精准的站在商户需求和消费者敏感点,最终实现资产价值提升。

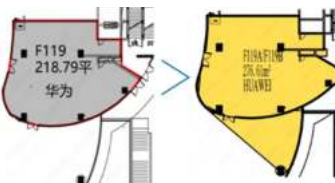
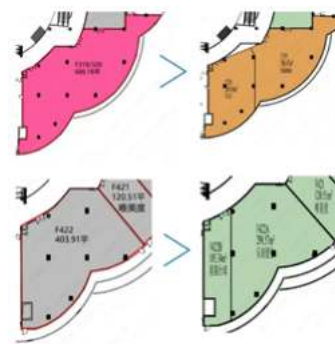
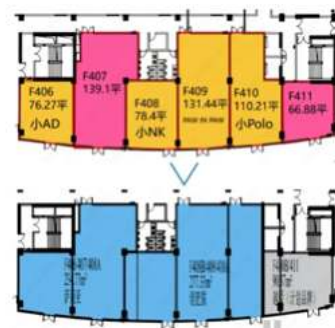
在商户端,通过摸排商户意向与需求,重新定位规划,有明确意向再改造,避免无效成本。项目首先做了业态比例调整,增加餐饮配比。

原客流一般的儿童服饰区域,通过改造机电条件,将原6个小铺合并为3个中大型铺位。该区域引入萨莉亚、佬肥猫等高人气的餐饮品牌,有效带动楼层客流。

项目的铺位切分做了较多的大切小处理,F3原为近700平大铺,调整后为丰富MALL内儿童氛围,拆分为2个铺位,引进市场热度较高的品牌UCAN、BALABALA。

原SPA0一带二铺位,拆分后一二楼分别引进KKV和森马,既提升了租金坪效,也有利于场内的品牌丰富度和可逛性。

同时项目团队挖掘空间价值,位于门头位置的华为开业后数年无重新装修,为升级门店级次,项目从公区划出额外租赁区域扩铺,焕新形象,增加商品SKU。拓展升级后,华为销售额明显提升。



家府宝乐汇印象城店



KKV 宝乐汇印象城店



华为宝乐汇印象城店



社区商业消费特点属多频次刚需,在消费者端,改造需着力于消费者的常用触达场景,实现小成本大杠杆。

项目首先升级了原老化的卫生间,同时挖掘空间增设了母婴室。

原陈旧的外立面形象焕新,灯光提亮升级,增加夜间商业氛围,呼应项目餐饮的整体调整升级。

原电梯等候区改造升级,通过垂直动线提升高层客流,同时配合新引入品牌,提升客户消费体验。

宝乐汇印象城母婴室&卫生间



宝乐汇印象城电梯等候区升级



宝乐汇印象城外立面形象升级



近年的商业地产存量改造充斥着浮躁的网红价值取向,“出圈”、“打卡”、“首店”似乎优先于“消费者体验”、“NOI增长”、“资产价值提升”。

网红终究只是乍见之欢,彩虹易散琉璃碎。定位是匹配合适,运营是细水长流,并非网红吸睛,存量资产改造的首要出发点应该是对资产负责,对业主负责。

天山万科广场 不得不做的在地化运营

📍 乌鲁木齐天山万科广场

09



徐安琪

万科商业 BU (含印力)
乌鲁木齐天山万科广场副总经理

锡伯族、A 型天蝎座、INTJ，2016 年 7 月，厦门大学国际传播硕士毕业，作为 NP17 入职新疆万科。曾任地产总经理秘书、商业研策运营、社区商业合伙人，2021 年 11 月调任天山万科广场营运部门合伙人，23 年兼任市场推广部门合伙人，24 年任项目合伙人。

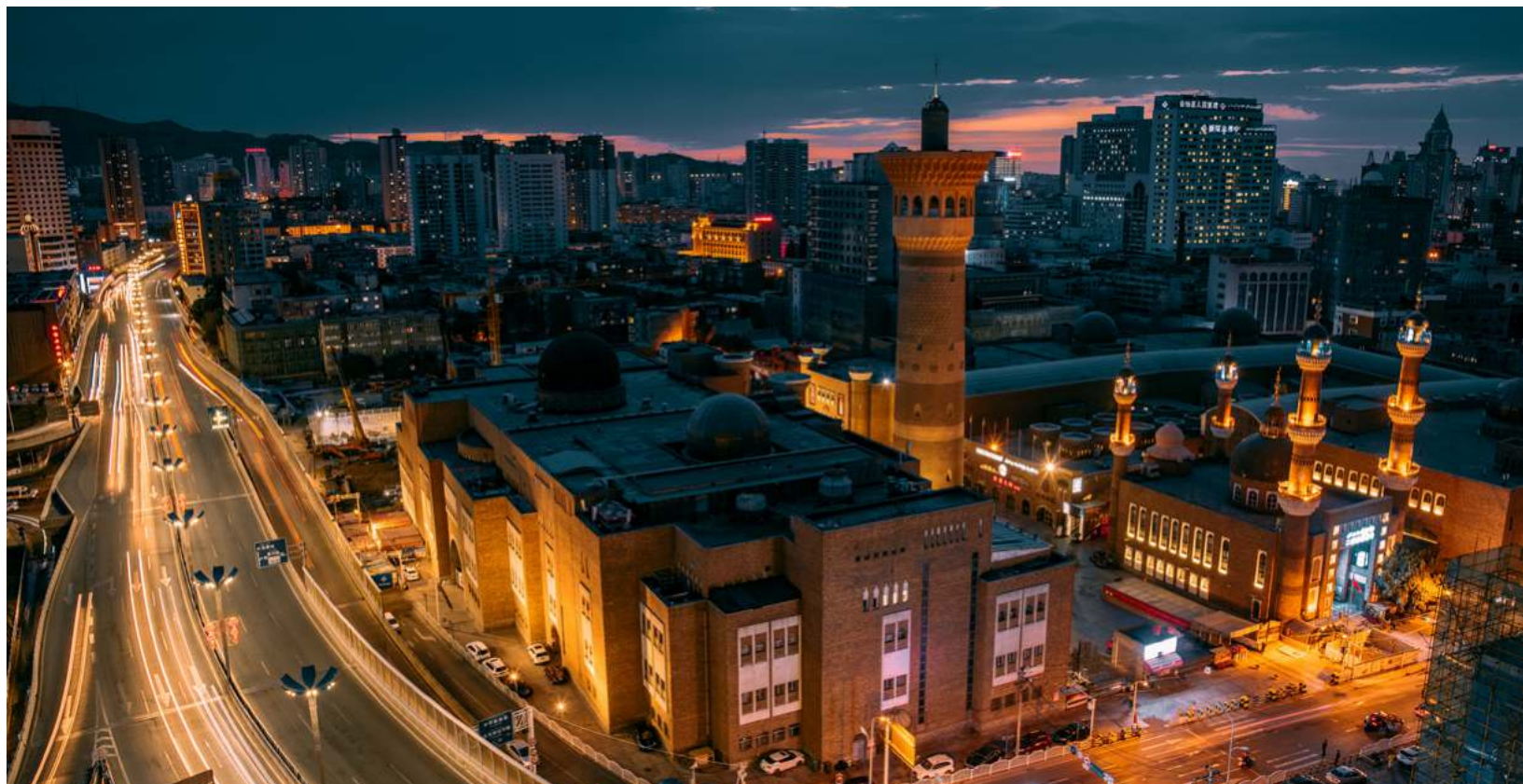


马国军

万科商业 BU (含印力) 西部公司副总经理
乌鲁木齐天山万科广场总经理

东乡族、天秤座，2011 年入职新疆地产，曾任营销 PM、投资发展部门负责人，2019 年调任新疆万科商业战区负责人，负责万科地产社区及集中商业管理，期间负责天山万科广场项目拿地、筹开、运营期全周期管理工作。2023 年获得集团主席大奖，2024 年任西部公司合伙人。

在一二线城市商业趋近饱和的内卷时代,“在地化”一词在近两年变得津津乐道起来。公众号、视频号里的泰国商业,用在地化叙事搭建起商业运营的范本。用建筑元素致敬佛寺,把佛教策展放进商场,将自然景观融入内外场,从建筑、信仰、到自然人文的原生感,极致的在地化成为了许多商业争相学习的范本,似乎成为内卷时代独树一帜的新出路。然而,溯源起在地化,会发现, **glocalization** 这个概念被美国学者罗兰·罗伯森提出时的示意,是为了在生产某种具有标准意义产品的同时,去迎合特定市场或个别爱好以打开产品销路。对于商业运营方来说,泰国理想范本的复制既要天时地利人和,又要财大又气粗,如果标准产品本身就能够找到足够多的市场需求,又何必额外做功去迎合特定市场与细分爱好呢?在三四线城市,商业尚未饱和的区域,依然可以用标准化连锁商业的经验打开市场,而事实上近年来很多同行也正是这样做的。然而,天山万科广场,在西北城市乌鲁木齐、人均商业面积不足1m²的市场中,为什么没像友商一样去直接落地一个标准化购物中心,跨区域绑定连锁型资源?不是不想,而是面临了不能的挑战。



踏入商业「冻土区」, 标准化商业落地难

2018年,天山万科广场作为新疆万科参与城市旧改的首个商业综合体项目启动筹开。项目位于天山区城市南缘,毗邻水源保护区,南侧鲜少有人居住。该片区因为一些历史原因,有10年时间都没有新的商业体进入投资。同时,这里有别于城中、城北区域,居住了65%以上的少数民族。大巴扎、清真寺、满是双语标识门面的街巷和操着少数语言的当地人,连空气中的孜然味都提醒你进入了另一个生活区。

在这样的一个片区,落地11万方商业综合体,在筹开期就面临着“招商难”的挑战。新疆地域偏远,物流与品牌方管理半径难触及,零售连锁多被百货时代发家的代理们垄断,餐饮类首店总要晚内地三五年才能通过加盟形式姗姗来迟,总部的战略级品牌也因此显得爱莫能助。对于万科在新疆的第一个商业综合体,商业品牌的信任度上比不过当地沉淀多年的友商。标准化商业落地碰上了冻土区,破土生根充满挑战。

进入运营期不到半年,部分连锁零售品牌开始因水土不服打退堂鼓,其中小黄鸭品牌代理直言,“作为乌鲁木齐儿童层必不可少的品牌,我们在这就是不行,活不下去,少数民族压根不爱穿黄色和动物图案。”百丽品牌在撤铺时反馈,“少数民族更喜欢时装鞋、细高跟,20至50岁女性都一样,而我们的款式货品很难完全按照他们去做调整”。“片区客群不说汉语的多,实在找不到好的双语店长,再这么下去也不是个事”...面对筹开期诚意邀约而来的连锁品牌不到一年的陆续退场理由,项目决定启动定位重塑,既然标准化商业难以生根,就回归原点,做这里的客户愿意买单的产品。



聚焦核心客群反馈，对商业再「编码」

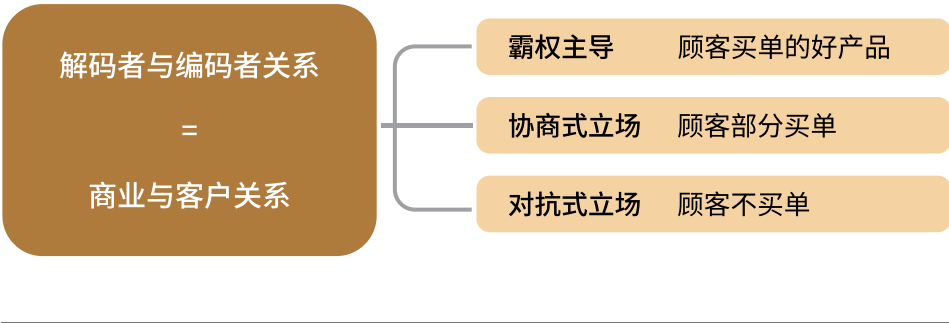
大众传播学领域学者霍尔,曾在研究媒介传播时提出非线性关系的编码与解码理论。他认为任何信息进入大众领域前都需要进行编码,信息必须以某种符号的形式在传播中流通,大众传播不是单向传达,而是双向的互动,循环往复的过程。编码是大众传播的一个环节,它能否在社会实践过程中达到预期效果,还取决于接收者的解码活动。

在编码与解码理论中,编码是人们的意识形态对于文化内容的复制,而解码则是把这种固化的意识形态进行再次的创造,有时甚至会进行反思与反抗。这个过程其实可以完整的套用在商业运营的流程中来。“编码”其实可以理解为“加工成明白易懂的话语”,在商业运营的过程中,就是“清晰的项目定位”,落实在具体行为上,即是项目的各种运营动作。“解码”可以理解为各种消费者的反馈,最直观的体现则是“消费数据”。



天山万科广场作为商业体的编码者,对于项目最初的定位是做城南的“全家庭趣玩购物中心”,这个定位来源于标准化商业的打法经验,在商业资源的落位上基本按照安全牌布局,执行的过程中受制于资源联动的有限性,在首年呈现出的是品牌能级中低端的大众化社区配套商业,希望通过填补片区商业综合体的空白,来让客户就近买单。但站在客户端,透过半年度的运营数据会发现,项目周中客流不足万人,3公里46万客群并未都实现充分到访。连锁零售坪效、租售比发出预警,部分租户提出撤铺申请,尤其集中在儿童层、女装零售层,

国际连锁运动潮流服饰和少数民族经营者的个体及代理品牌相对稳定；项目餐饮业态表现整体健康, 相对符合片区客群需求, 仍存提升配比空间。这种市场反馈状态, 回归至编码解码理论中来, 可以用霍尔提出的“协商式立场”来形容。它所诠释的是编码者(商场)与解码者(客户)之间这样的关系状态：客户接受商场的存在, 但在具体的层面上坚持着自己的消费秩序, 为部分产品买单, 在商业这个场运行过程中会有不合规则的例外产生, 例如一些连锁品牌的水土不服。



面对这样状态,项目团队转变思维,从标准化商业运营方的视觉转换至在地客户思维,回归用户需求、客户愿意买单的产品视角来思考如何对项目进行再编码。

1.回归调研,了解目标客户的真实需求。

通过组织1,000组客户调研、客户深访、腾讯围栏热点数据调研,项目得到了更深入的客户解码端反馈:零售层缺少客户愿意买单的高客单本土设计师品牌、现有零售品牌并不完全符合片区少数民族的审美喜好、儿童层零售配比过大、中大淑及内衣品牌缺少符合更多体型需求的大码段、作为更愿意释放孩子天性的少数民族在这里确没有那么多可以让孩子玩的空间、餐饮里他们更高频就餐的品类品牌并未在商场里一站式满足、商场里的营销活动未能吸引他们参与、SP补贴过于复杂提升了参与门槛。

2.判断客户需求与品牌配置的匹配关系,平衡连锁与地方品牌的配比。

基于首年经营期,连锁与个体品牌的经营表现,以及客户数据的反馈。项目决定分层做连锁化品牌数的调整。作为商场门脸的双首层,需保持脸面,坚持标准化商业的品牌段落为项目做好基础盘,在个别能级不足的点位上寻求品牌升维,为吸引跨区域客群的导入,还需在优质点位上预留首入疆品牌的招调空间;L2层女装零售层,保留生存良好的连锁品牌与本土设计师服饰,调整坪效表现不佳的内卷少淑,侧重主力消费客群35-50岁、引入800至1,000元客单的连锁或主理人中大淑品牌;L3层减少儿童零售占比,保留高认知度连锁、潮童类少数民族经营者代理品牌,提升娱乐体验类配比;L4和L5层,尊重消费者饮食习惯,暂时放弃连锁品

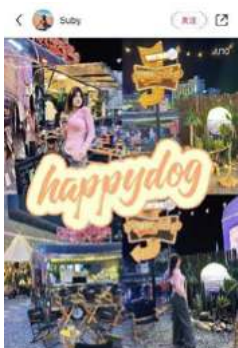


牌中餐、火锅类品牌的引入,回归在地化生活圈,找高频消费的本土餐饮品牌,做在地化改良品牌的引入孵化。

3.突破辐射局限,寻找增量客群目标,做新的编码输入。

面对项目南侧少有居住区,日均客流不足万人的现状,项目团队分析客户增量空间,将目光锁定1.5公里内的国际大巴扎。作为乌鲁木齐的旅游地标,每年的5至10月,这里每日到访超10万客流。这些游客到访逛完大巴扎后,基本就没有新的目的地可去。怎么让他们变成天山万科广场的客群?团队通过客户调研、线上评价,分析旅游客群的一些痛点:大巴扎作为城市景点,建筑极具特色,但整体较为商业化;旅游产品大同小异缺少设计感,激发不了充分的购买欲;客户潜意识认为景点容易被“坑”抗拒做高客单的消费;景点里的小吃虽然花样繁多,但比不上当地人吃的老味道。我们是不是可以针对这些对大巴扎解码的客户反馈,做天山万科的改良?也许就能吸引这些增量客群的到访。





天山万科广场-HappyDog
美式风格的城市萌宠
太古食饮的入驻了
和三五好友一起早C晚A绝佳去处



我抱到小羊啦！
来天山万科广场看萌宠小羊啦！萌宠不要太大可
爱！心要软一点！
不仅100%还原创设计临展就展，还有超多超现代



新疆人逛街的氛围已经是 meet level
#大城有小浪漫 #城市活动超好玩 #聚会市集

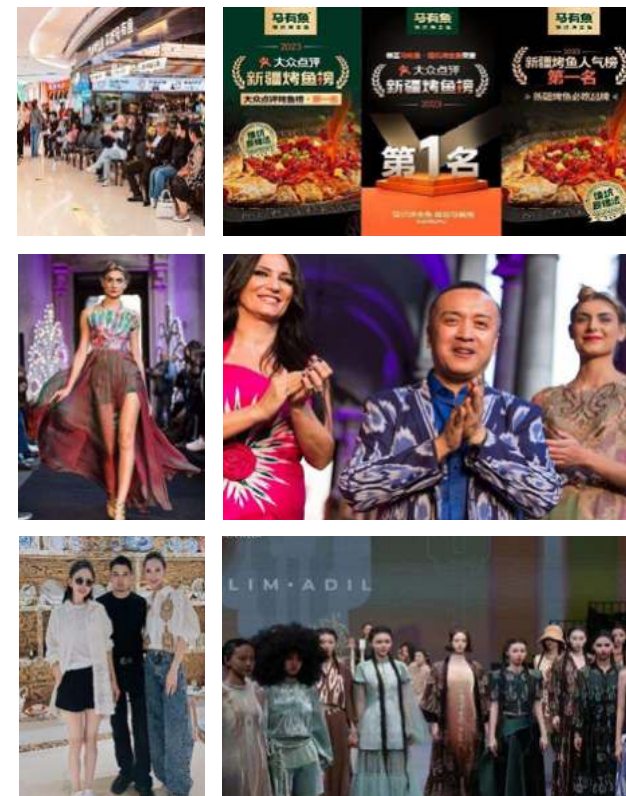


今年10月21日至12月31日，天山万科广场联合“吐鲁番老爷爷的古董店”策展，在商场四楼冬日花园开展，并联合本次策展主题开展天山有好礼展、主题儿童画展、民乐演奏会、非遗手作

通过以上三点回归客户视角的深度解码,天山团队在2022年疫情解封后对项目进行了定位校准,从全家庭趣玩购物中心调整为新疆特色MALL。

项目定位&数据调研	项目经营现状	项目招调思路	成功标尺
新疆特色MAIL 疆式美好生活发生场			
极致清真餐饮集群	琳琅满目的特色市集	别具一格的欢聚体验	
战略一： 集合全品类地域美食 年轻客群：满足打卡需求的时尚餐饮矩阵 /头部饮品 /网红餐饮 喜茶 Tim holtons 妈妈手 MISRANO 瑞幸 霸王茶姬3.0 阿娜尔罕的下午茶 清真&旅游客群： 臻选在地化中餐、老味道系列 /中餐改良： 古丽么么虾·干锅虾 马有鱼·烤鱼 丝路鱼宴·椒麻鱼火锅 简品·回民羊肉小炒肉 /口碑老味道： 金柱大盘鸡 杨乐辣子鸡 /丝路沿线国家氛围料理： 黎湾德下午茶·英式 美酷特烤肉·土耳其	战略二： 打造优质连锁孵化基地 孵化路径一：从乌鲁木齐走向地州 /联动优质餐饮公司合作孵化店模型 瑞幸 马有鱼 么么虾 马淑娟 /协同推广助力租户拓展加盟缩短盈利周期 么么虾 ALIMADIL PAHTAKIDS /助力少数民族原创品牌拓展上下游渠道， 规范化经营，协同品牌注册，孵化本土连锁 海碗菜 BRNH 黑眼糖姑嫂 孵化路径二：从乌鲁木齐走向疆外 /筛选优质品牌签订战略合作 路吉美兰餐饮公司 白马宴餐饮公司 /协助实力清真餐饮品牌向区域内、 兄弟公司内拓展 马有鱼 杨乐辣子鸡 /联动商务局协同优质零售 参与消博会，提升品牌对外影响力 黑眼糖姑嫂 HASEL 疆饮	战略三： 汇集疆式生活美学 家庭客群：少数民族自己的“XX” 聚焦家庭+生活配套 打造疆式生活美学 /女性中老年客群： 满足少数民族家庭审美家居用品集合 HADIQA 韩丹 /旅游&策社客群： 迁伊斯卡国家手工艺品的站收藏 丝路艺术街区 西域爱生活馆 /少数民族信任的生活服务品牌 美容美发·发丝造型定制 运动健身·星途 爱诺曼 /社交客群：日茶与夜酒 城市浓度最高咖啡茶饮集群 瑞幸 TIMS 茶艺萃 MESTA 等 13:00至01:00酒吧夜经济 (HAPPYDOG城市露营地、营地火锅、 天山夜巴扎自治区夜间经济示范区)	战略四： 沉浸饱满的疆土元素 葡萄美酒夜光杯，欲饮琵琶马上催 路径一： 疆土印记IP、VI元素的植入 /找到新疆熊本体？ 筛选有影响力的本土IP赋能推广 雷精灵阿乐 阿凡提 /尝试新疆XII？ 让策展零售赋能新疆内涵 吐鲁番老爷爷收藏馆 我的阿勒泰联名展等 /从硬装到软装的全植入 客服台-日常物料-局部地毯 柱面-腰线-租户形象升级 持续的美陈增设 多感官的消费体验 /定期定时新疆特色歌舞表演 /不定期的剧目、演绎体验 /特色节庆的仪式感体验

基于充分的在地化客户调研、市场分析、经营表现盘点,天山万科广场二次编码的定位为“新疆特色MALL”,意图打造疆式美好生活发生场。这个定位如何去做呈现?让客户去解码感知?天山万科广场找到了三个方向。第一个,让客户在这里吃到“极致的特色餐饮集群”,既能满足本地客群高频外出就餐的消费场景,也能够满足游客一站式打卡地方特色美食的需求。第二个,让客户体验到“琳琅满目的特色市集”,回归丝绸之路传承下来的商贸方式,把商场变成南北好物的交易巴扎。既有本土客群喜爱的爱用好物,也有从中亚、内陆甄选而来的新奇珍宝。对于游客而言,现代版的丝路BAZAR不正是不可多得的异域体验。第三个,让客户感受到“别具一格的特色体验”,感受凉州词里“葡萄美酒夜光杯,欲饮琵琶马上催”的异域风情。通过租户一店一色、公区软装美陈的疆土元素融入,形成项目的独有印记;做富有新疆内涵的策展零售;结合在地化的节庆,做新疆特色歌舞的演绎、赋予节日仪式感体验。

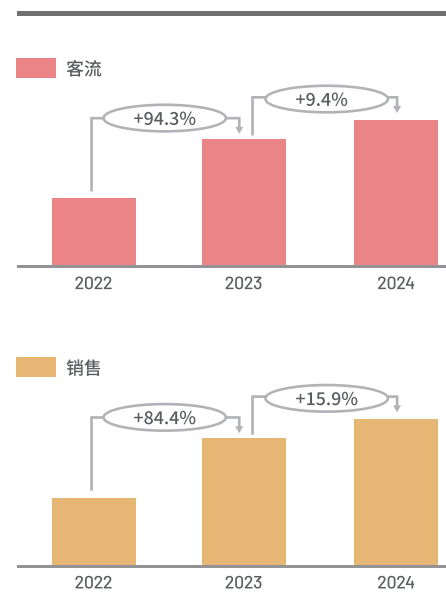


再编码后的解码反馈：客户为好产品买单

经过这一轮再编码, 客户端给出了这样的反馈, 23年的天山万科广场实现客流同比倍增, 7-8月的旅游旺季日均客流达3万人次, 每天有超百辆外地车牌到访消费, 23年项目销售额实现同比84%提升。

在小红书上天山万科广场成为了新疆旅游必打卡地, 少数民族设计师服饰与文创产品、一站打卡多个特色新疆美食、体验极繁主义美学成为了旅游攻略中的推荐理由, 年度项目标签曝光量超百万。在大众点评上荣登城市商业好评榜TOP2, 场内特色零售餐饮荣登城市与片区top榜。

随着客户到访与消费贡献的提升, 项目23年超额兑现了经营收入指标, 实现同比32%的显著增长。这样的业绩也让天山万科广场获得集团内的经营性业务奖、被本地政府授予“自治区夜间文化与旅游聚集区”示范称号。



随着项目经营指标改善、城市影响力的持续提升、项目定位被客户买单也被市场认可, 24年的天山万科广场持续保持逆势增长, 成为了喜茶、TIM HOLTONS、霸王茶姬3.0店、瑞幸等首入疆品牌首选落位商场, 有越来越多像马有鱼一样的新疆本土餐饮品牌选择了在天山万科广场孵化模型店, 新疆服装设计师协会成员中给佟丽娅设计礼服的ALIM ADIL、承担喀什春晚舞美的ASPARA、走上米兰时装周的非遗艾德莱斯传承人王一桦, 纷纷陆续入驻天山万科。24年在市场下行趋势下, 预估项目YTD仍能达成不低于11%的同比增长。

天山万科广场的在地化经营探索,并不是从一开始就做的主动选择,而是在标准化商业打法,面临客户解码不畅,在实践中受挫后的二次编码。通过转换客户视角,深入探索在地化客群的真实需求,抓取潜在的机会型客户痛点,重塑项目定位,找到让客户容易解码感知的策略着力点,让招调、运营、推广共同聚焦打磨产品力。最终呈现了让客户愿意买单的好产品,也随之获得了丰厚的业绩回报和可持续增长空间。

正如霍尔编码解码理论强调的要点,信息的传播是非线性的。商业运营的过程同样是非线性的,好的商业运营应当是一场与客户的双向奔赴,且循环往复。



变革中的产品与服务

购物中心如何匹配消费者的新需求？

📍 武汉青山印象城

10



陈薪宇

万科商业 BU (含印力) 武汉青山印象城总经理

拥有社区商业、商业综合体等不同多类型产品投研、资管、招商、运营、推广、物业等深耕经验。万科新动力、印力深蓝 4 期学员。



随着供给关系的深刻转变,购物中心行业进入了竞争加剧的“内卷”时代,我们不得不重新思考两个问题:

今天的消费者为什么来到购物中心?他们在要在购物中心里寻找什么?

这个问题,若是放在10年前答案相对简单,那时的购物中心只要搞定超市、影院、快时尚等几大主力/次主力品牌,再提供一个相对舒适的购物环境,消费者似乎会自然地纷至沓来。但如今,对于绝大多数项目而言,持续引流的发生动机产生了变化。有多少消费者可以为了某一个品牌而持续到访呢?就算有,又如何长久确保此类发动机品牌的唯一性和稀缺性呢?

2019-2020年,笔者所在的武汉青山印象城面临重要的调改。操盘团队曾经提出过一个大胆设想:假设所有品牌门店都关门,我们是否还能给消费者一个来到购物中心的理由?

在这一终极问题的引领下,操盘团队果断迈出了“重塑定位”的第一步,决定从传统Shopping Mall消费中心向Life Hub生活中心转型,并在外广场打造了一系列标志性游乐装置。在随后那场无法预料的疫情中,这一举动成功地帮助项目吸引了大批消费者,在最艰难的岁月里稳住了局面,为后续进一步调改奠定了基础。



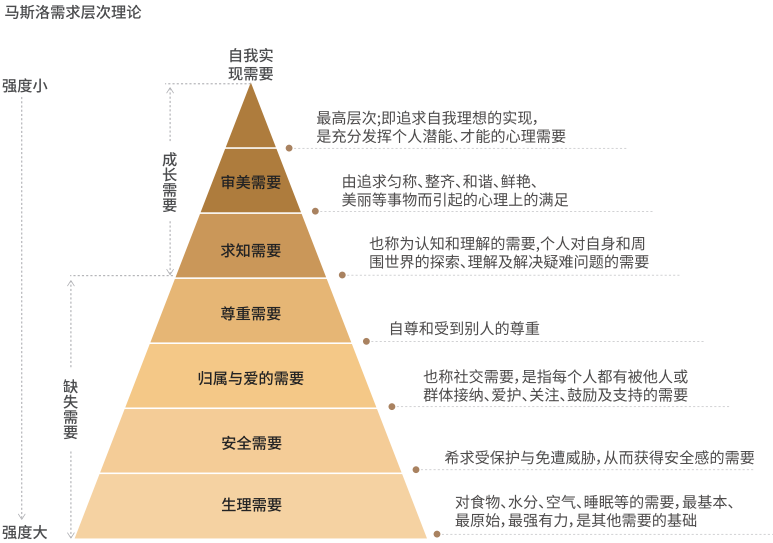
在运营方面, 武汉青山印象城通过对“亲子”这一核心标签做出了全方位运营优化。包括打造亲子陪伴相关的特色场景, 提供超预期的服务等。逐渐地, 客流、销售等核心经营指标得到了持续增长, 跻身城市TOP商场榜单。

在商品不再稀缺的时代, 消费者的需求更加多元。如果用文学语言来表达, 消费者追求的是“承载美好记忆的时间”, 但若用商业的语言来表述, 还是绕不开马斯洛需求理论。

消费者在购物中心当中寻找的东西同样绕不开这些维度, 包括:

- ①生理需要: 即解决吃喝拉撒用住等本能需求。它包括购物中心提供的消费基础品牌、商品、厕所、母婴室、停车场等基础功能、空间、场所。
- ②安全需求: 即消费者渴望稳定、安全、受保护的状态。这种安全需求有些抽象, 在购物中心场景当中, 简单一点如用水、用电等基础保障, 往下再深挖, 好的服务、健康、品质感、具备性价比的产品也可以带给消费者安全感。
- ③归属与爱: 即消费者渴望与他人建立情感联系。包括社交需求、圈层文化。这部分需求可以依靠购物中心提供的场景、活动、调性来满足。
- ④尊重: 即消费者希望获得尊重。包括通过接受服务、品牌调性、特立独行的举措, 主动或者被动彰显。
- ⑤求知: 给顾客带来认知上的提升。购物中心通过培训机构、活动、比赛等方式可以满足。
- ⑥审美: 对自己认可的美好空间或者视觉体验的向往。因人而异, 包括空间、场景、美学体验。
- ⑦自我实现: 即追求自我理想, 提升。尽管稍微有点困难, 购物中心可以考虑把顾客从被动接受者变成主动共创者, 从而让顾客实现价值。

以上需求有显性也有隐性, 可能消费者自己也没有办法精准的拆解和识别出来。



对于新一代消费者而言,显而易见的改变是开始从基础生理需要逐渐往上层的需求转移,需求模型从三角型开始向矩形衍化。并且消费者对于每一类需求的刺激阈值更高,追求更加新奇特的东西。此外受到线上消费的影响,他们也更青睐在线下体验一些线上没有的东西。具体来说:

①对于生理需要,受线上冲击,从穿用往吃喝拉撒住等体验感强的产品和服务转移。这已经是一个老生常谈的话题,现在餐饮、体验业态在购物中心占比越来越高。

②对于安全需要的健康、服务、品质和便宜,消费者会出现两极分化,因为这几样东西往往不可兼得。最终平衡出来是性价比/质价比或者某一端做到极致。对于性价比的追求体现的会更明显,加上线上比价越来越方便,导致冲动消费更少。

③对于归属与爱、以及尊重需要,消费者更关注个性,小众逐渐大众起来。比如二次元、宠物、主理人。并且热衷社交分享,传播速度极快。

总的来说,消费者的需求是丰富多样的,每一类需求都可以通过不同形式的内容满足,而购物中心本质上是提供一揽子商品和服务的组合产品,用来满足消费者的需求。如果把消费者所有的需求看作一个光谱,那么不同购物中心基于它的基因、定位和团队,对光谱的某一部分进行覆盖,提供有偏重和区分度的产品内容。这一部分光谱对应的就是一撮目标客群。具象到商品与服务的落地,就要求从业者更加系统与专业的实操能力了。

消费需求层次与购物中心趋势	
消费者需求	购物中心趋势
自我实现	同消费者建立连接
审美	更重视美对于心灵的满足
求知	猎奇、探索未知
尊重	消费者主人翁意识
归属与爱	关注个性、圈层文化
安全	更务实,不刻意追求品牌
生理	餐饮、体验跑赢零售

融合业态



跳出购物中心语境,近几年我们在其他行业也看到了层出不穷的融合创新案例,包括品类融合与品牌融合。比如小品类融合:奶茶+酒+咖啡、影院+脱口秀;大品类融合:超市+餐饮、电竞+酒店、酒店+零售、零售+咖啡、餐饮+剧场、KTV+餐饮、火锅+美甲...背后都是同质化竞争下的差异化的选择与突围。



青山区图书馆
——全国第一家开在商场里的
国家一级图书馆

在差异化趋势下,购物中心也出现了反购物中心化趋势。简单来说,就是购物中心变得越来越不像购物中心了,从形态和内容上有些会更靠近博物馆、展览馆、游乐场。那么,购物中心之所以还称为购物中心,内核是什么?

第一要素是商品力。

在传统Shopping Mall模式下,顾客是聚焦消费而来,最重要的吸引力就是商品力。商品力可以视为主要由商户提供的商品和服务,简单来说就是衣食住行吃喝玩乐。消费者对于商品的需求虽然不断变化,但变化的只是

品类排序,从服饰、零售逐渐往餐饮、娱乐、配套转移。在商品力的维度上,若购物中心可以提供更丰富的产品组合、更有知名度的品牌组合、更具性价比的商品、更具稀缺性和独特性的商品,就有更大的价值和吸引力。但现实中普通购物中心很难做到大而全,因此近年来诞生了一些一站式满足各种需求的超大型购物中心,但巨无霸毕竟是少数,多数购物中心需要通过对核心客群的筛选做到商品力的精准投放。武汉青山印象城引入全国第一家开在商场里的国家一级图书馆——青山区图书馆,也可以视作一个极具性价比和稀缺性的商户。



武汉青山印象城 PR 类活动

第二类要素是活动力。

消费者会因为折扣、明星路演、各类比赛、演出、会员福利(积分抵现等)来到商场。活动的多样性较大,可以满足各类消费者需求, SP 活动的本质是提供更具性价比的商品力,满足的是生理需求和安全需要。而 PR 活动则侧重于满足归属与爱的需要。活动影响力一方面在于活动设置本身的力度和稀缺性,另一方面在于曝光量。我们能够看到,现阶段二次元、明星应援等圈层活动的影响力是非常巨大的。

第三类要素是空间力。

在商品力和活动力的提升遇到瓶颈的时候,越来越多的购物中心开始往空间场景上下功夫。主要匹配的是消费者的审美需要和归属与爱的需要。它包括植物园、儿童乐园、主题街区等大型特色空间打造,也包括租户装修、美陈、灯光设计等细节美学体验。青山印象城项目近些年室内外打造的相关空间场景不少于10处,包括户外的大型无动力儿童乐园、室内的公园式互动中庭、WWF 科普通道、黑水蛇公益走廊等,确实起到了很大的加分作用。

武汉青山印象城空间场景



第四类要素是商场的服务力。

这里的服务要和商户提供的服务别开,商场提供的服务是能够主观掌控的,而租户提供的服务相对来说不受商场的主导,需要通过品牌调整去调节。商场的服务力提升是一个精细活,包括商场提供的基础服务、特色服务以及客诉管理。基础服务大多和物业基础设施与现场管理相关,它影响着消费者基础游逛体验。消费者对于基础服务的预期也和商场本身的定位高低相关,一般来说,大多消费者不会主动寻找或者追求此要素的内容,但会因不好的体验而产生负反馈,比如环境卫生、安全管理、停车管理、温度管理、电梯等设施管理。这些内容带来的更多是负反馈,也就是当商场这些地方做到合格线或者前置预期以上时,大部分普通消费者一般感知不深,而当这些地方做到合格线或者前置预期以下时,会严重降低消费者游逛体验,并且因为这些方面抛弃这个商场。而特色服务和客诉管理是体现服务差异化和竞争力的环节,目前做得好的不多,但胖东来恰恰是因为把

这一点打透了,才赢得了超级口碑以及源源不断的客流。

总的来说,服务力的呈现一定不是空喊口号,它需要商管团队的换位思考,用心理解顾客需求,并且投入相应的时间、精力、成本。

第五类要素是商场带给消费者的精神力,或者叫情绪价值,它超出一般产品和服务的范畴。

这里所说的情绪价值不是靠活动或者一些场景带动,而是依靠商场长期经营行为所打造出的人设。消费者因为商场本身的品牌形象、调性、定位来到商场,他们能够找到同类人群,获得价值认同/情绪价值/社交价值。比如:想去一个高级商场喝咖啡并发一个朋友圈定位,想去一个二次元商场买手办并发一篇小红书...这些商场的品牌、活动、空间场景、服务在消费者即时决策阶段可能相差无几,但消费者会不假思索的根据即时需求做出选择。

购物中心处于变革时代,而变革中的产品和服务离不开以上五类要素。这五类要素是购物中心满足消费者需求的五项正反馈内容,每一类产品和服务都可以对应消费者多层次需求。新一代购物中心的运营者们,恐怕需要放弃“满足消费者所有需求”的旧日梦想,放弃“求大求全”的思维惯性,放弃“以主力店为引擎”的搭车者心态,转而瞄准需求光谱上的一部分,做出精彩,吸引属于自己的那一群消费者。

武汉青山印象城华漫展



蓄力一纪，可以远矣

透过宁波印象城，体会港口文化的开放与松弛

📍 宁波鄞州印象城

缪雷

万科商业 BU（含印力）
宁波鄞州印象城市场推广部经理

拥有 15 年行业经验
屡获区域卓越奋斗奖 / 部门管理 / 优秀骨干合伙人奖项

田欣

万科商业 BU（含印力）华东公司副总经理
宁波鄞州印象城总经理

深耕商业地产行业 30 余年
2019 年获得“最佳合伙团队”、“最佳管理者”、“奋斗者金奖”
2023 年获得“十年服务奖”、“万科集团开发经营业务年度经营提升奖”



宁波港穿山港区

越山长青水长白，越人长家山水国。

——王安石《登越州城楼》

宁波，作为中国最古老的港口之一，其独特的港口文化与本地江南水乡的韵味交织融合，悠然铺展着她那经久不衰的繁华与恬雅。

数千年的港口历史赋予了宁波本地人国际化视野与思维，诗情画意的江南风情则带来了宁波人骨子里对于美好生活的向往。兼具国际化的壮阔与山水间的细腻，成为了这座海港城市独特的生活底蕴。十二度荣膺“中国最具幸福感的城市”，更足以说明宁波人对生活的理解确有其独到之处。

那份独一无二的松弛与惬意，在港口文化的开放与包容中，得到了更好的滋养与展现，成为了氤氲在街头巷陌的城市气质。无论是早已融入的本地人，亦是慕名而来的游客，这里都拥有着足够的魅力使人流连与玩味。

早在千年前，名列“唐宋八大家”之一的王安石，因在宁波鄞州为官三年，便被这里独特的生活质感所吸引，在离开前还留下了“早晚重来此地游”的不舍与感叹。

如今，当我们重新漫步在宁波的石板路上，那些古老商贾的足迹虽已远去，但那份对于生活品质不懈追求的向往，却依然在这里流传，生生不息。

2012年，印力邂逅了这座开放与松弛的城市。出于对“人与商业空间关系”的不断思考，宁波鄞州印象城自诞生之时，便融入这座海港古城，相互见证了彼此的变化。

明州城郭画中传，尚记西亭一舫船。
——王安石《观明州图》



宁波港集装箱码头



宁波鄞州印象城

宁波鄞州印象城以约12万平的体量填补了区域的商业空白,改变了当时板块内以老百货为主的传统商业格局,凭借200多家国内外优质品牌的引入,为本地消费者带来了全新的消费体验。

至今,宁波鄞州印象城已与宁波的消费者一同走过12年的时光。在这期间,宁波本土的、在地的生活方式不断重塑着宁波鄞州印象城,印力也凭借遍布全国的商业专业经验和在地团队的深度沉浸,赋予这一商业项目特有的宁波味儿、港口节奏和生活质感。



01



02



03

正如海港对潮汐的感知与依赖,生活在港口城市的人们,天生具备对“潮流”与“风向”的敏感度。因而生长在海港城市的商业,需要像不断吞吐船只的港口一般,保持新陈代谢,让人们常逛常新、常见常喜。

入甬十二年,宁波鄞州印象城每年的客流、销售额始终保持稳定增长,出租率稳居高位,并不断对商场的内容进行自我更新:

2018年,宁波首个斜杠青年街区——“印象城·in巷288”开业,以“特立独行”的年轻态度,与本地青年客群达成精神链接。

2021年,场内迎来了多达70+品牌的调改更新,并于2021年至2022年期间,共计引进52家首店/旗舰店品牌,以多元化业态布局和差异化品牌组合,为商场注入高品质的年轻活力。



04



05

01-03 in 巷 288 开业盛况
04-05 in 巷 288 日常



人间未有归耕处，
早晚重来此地游。

——王安石《观明州图》

“书藏古今，港通天下”，作为东亚文化之都，这里的消费者在精神与文化方向的需求更加旺盛，同时也更加挑剔。基于此，宁波鄞州印象城从生活、艺术、音乐等角度入手，为本地消费者打造多元丰盛的精神生活盛宴。

从汇聚美食、live演出与浪漫夏日等多种元素的“湖边集-没事生活节”；到呼应全民健身浪潮的“马路边运动会”，从初期的哆啦A梦、kumamon、emoji等大型潮流艺术IP展，再到green is green, 不熟生活现场、赶海中古市集等垂类生活方式市集，逐渐过渡到自有IP的打造...宁波鄞州印象城一直在场内制造着充足的精神多巴胺，为松弛感的宁波消费者提供多种各具特色的惬意生活体验。

一年艺季是宁波印象城的自有IP，在每年秋天如期举办，今年已是第九年，内容涵盖艺术展览、城市建筑、在地文化等，以独特的视角持续输出城市生活景象。今年的一年艺季，践行ESG环保理念，通过100,000个塑料瓶串起大型艺术装置、塑料垃圾的环保科普区，联合多个专业机构及宁波天一和义等21个商圈学校发起“宝藏校服计划”的公益联动，借此唤醒消费者的环保意识。未来，项目计划在活动中增设ESG计划，持续践行环保理念。

港口文化兼收并蓄，在这片土地上商业与

商业的牵手也顺理成章。2022年7月，开业十周年的宁波鄞州印象城，与同样十周年的宁波来福士“梦幻联动”，举办十年联名音乐节——「10²——献给城市的歌」，以强大的乐队演出阵容与商场品牌福利活动，引燃全城的狂欢氛围，也成为宁波商业中的一段佳话。

联名音乐节期间，宁波鄞州印象城实现了客流同比增长25%、销售额同比增长30%、会员新增100%、媒体曝光量1,600万+的佳绩。以一场贯通城市南北的商业合作，在千年港口的商业发展历程中留下了亮眼的一笔。

十二年的时间不长不短，恰为一纪——“蓄力一纪，可以远矣”

宁波鄞州印象城与宁波这座城相互陪伴了十二年，与消费者一起经历了一个个城市发展历程中值得纪念的瞬间，从城市商业的“开拓者”逐渐成为了城市发展的“参与者”与“见证者”。蓄势待发着，它也时刻准备为城市与消费者带来更多关于未来品质生活的惊喜。



01



02



03



04



05

- 01 湖边集-没事生活节
- 02 十周年-陈粉丸剪纸活动装置
- 03 宝藏校服计划
- 04 一年艺季-王爽艺术装置
- 05 2023 跨年夜交换礼物现场



不畏浮云遮望眼，自缘身在最高层。

——王安石《登飞来峰》

商业，既讲究视野与开放，更需要细腻与松弛。

经过12年的耕耘与探索，印力在宁波这座将浪涛的汹涌与山水的柔美兼容并蓄的城市中，更深入地理解了“松弛”的本质含义。

今天的人们从四面八方来到宁波，只为闲适地来一场放松的CITYWALK，而后从宁静的沉淀中找回自己，回归日常，获得力量。这种四两拨千斤般的“松弛力”，这种“回到生活”的平凡勇气，正是商业回归生活的重要驱动力。

宁波印象城积蓄着前十二年的力量，举重若轻地平衡着开放与松弛、繁华与日常，然后带着这份来自生活深处的力量走向下一个十二年。

以商业的丰盛 献礼丰盛的城市

📍 西安龙首印象城

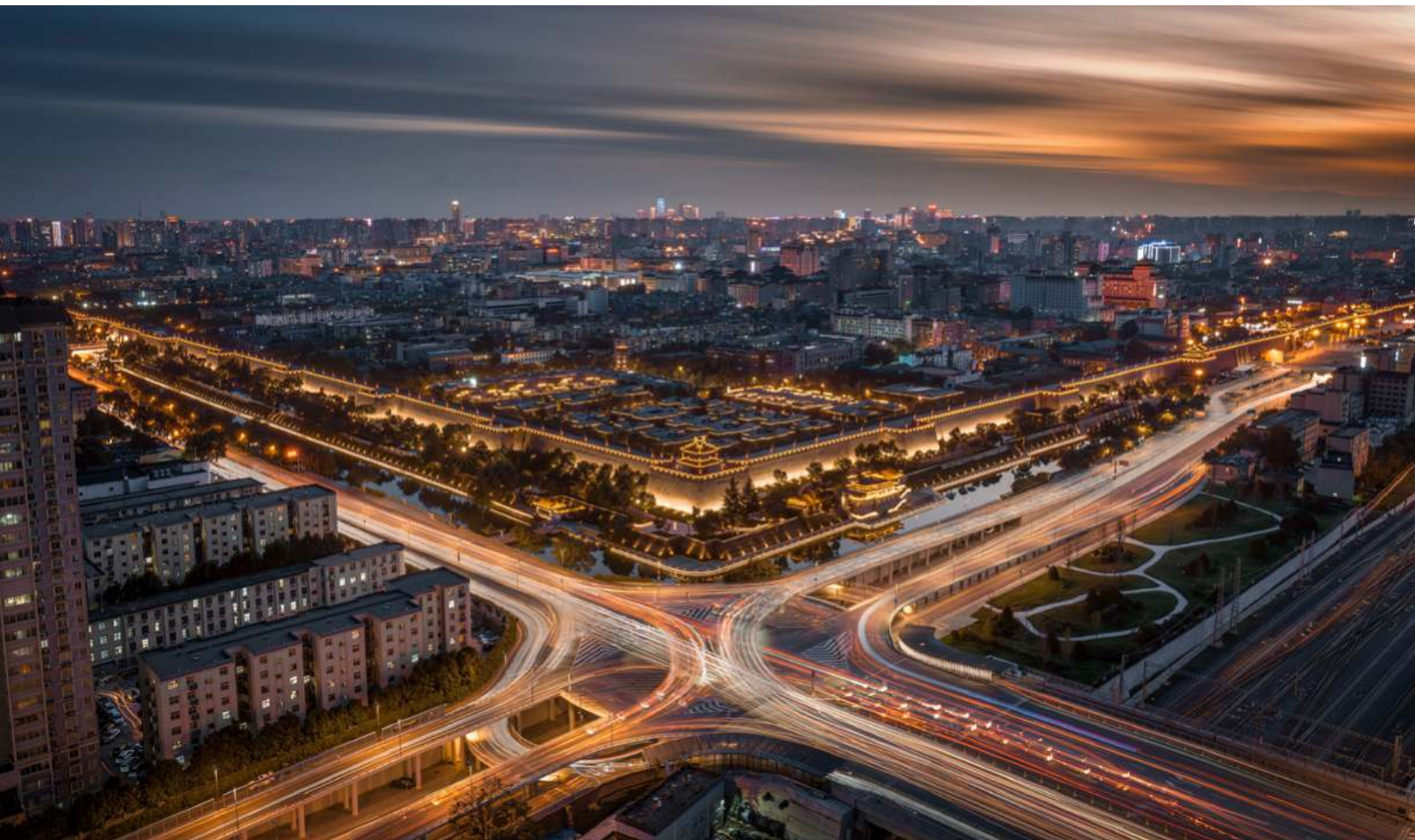
12



张姝瑶

万科商业 BU (含印力) 西安龙首印象城总经理

深耕商业地产行业逾 16 年，曾于绿地集团、万达集团担任商业项目总经理，怀揣商业人情怀及创新精神，2021 年加入印力集团，先后筹开成都印象城、沪灞印象城。



西安城墙

长安回望绣成堆，山顶千门次第开

——唐·杜牧

西安，古称长安。光是它的名字就足以勾起人们的诸多遐想。

这座城从古至今都是“丰盛”的，无论是记忆还是精神。千年来，王公贵族的华贵、文人墨客的才气、行脚商贾的奇珍、贩夫走卒的烟火...无数面孔在这里汇聚、交织、碰撞，成就了西安无比丰盛的城市内涵。在许多人的眼中，西安更像一首未完的诗，一幅待续的画，一种时常翻涌的长安情怀。悠然漫步于西安的街头巷尾，仿佛穿越时空的隧道，无数鲜活而生动的场景扑面而来。

钟鼓楼屹立于城市中心, 每一块砖石都承载着历史的重量, 见证了朝代的更迭与岁月的流转。

剪纸、皮影戏, 匠人们用一双巧手传承古老技艺, 将一张张普通的纸张和皮革变成精美生动的作品, 肆意挥洒着创意。

地道的小吃摊围满食客, 或是本地居民, 或是远方游客, 一碗热气腾腾的羊肉泡馍, 馍亲手掰碎, 加上浓郁的羊肉汤和鲜嫩的羊肉, 吃起来馍筋肉烂, 汤鲜味美。

雄浑激昂的秦腔, 高亢之音穿透时空, 让人们感受到秦地人民的豪爽与热情...

一切看似寻常的背后, 都蕴藏着历史的记忆与变迁, 传递着西安这座城市让人品不尽的“丰盛”韵味。



山上层层桃李花, 云间烟火是人家

—— 唐·刘禹锡



01



02



03

2015年, 西安龙首印象城于西安城北核心商圈开业, 以12.5万方的体量, 为西安城北的商业升级注入了一个全新的驱动力。

自开业以来, 西安龙首印象城持续不断地引进更丰富、更新潮商业内容, 去回应这座城市的丰盛以及人们对于丰盛的期待。围绕着“西安城北有趣玩家长聚场”的核心定位, 项目先后引进了生如夏花城北首店、城市英雄最新形象店、隐城酒廊购物中心首店、太平鸟男装城市旗舰店等特色品牌, 以强势的首店阵容与特色店阵容搭配, 为“吃过见过”的本地消费者们带来眼前一亮的消费体验。

在众多感官体验中, 味蕾无疑是与“丰盛”概念关联最为紧密的存在。西安龙首印象城在餐饮业态的布局上煞费苦心, 只求赢得西安食客的胃。项目持续引入了海底捞全国首家新形象旗舰店以及多家西安本地特色餐饮品牌。凭借着丰富的选择与各具特色的用餐体验, 满足饕客们挑剔的味蕾。

随着西安城北城市建设的不断推进、城市肌理的持续变迁、年轻消费群体需求的快速迭代更新, 西安龙首印象城敏锐地捕捉到市场的变化, 于2023年进入新一轮的焕新周期。在这一过程中, 团队深入调研市场趋势与消费者偏好, 引入了多家城北餐饮首店品牌, 把新鲜血液注入到项目的商业生态之中。无论是异国风



04



05



06

情的美食体验, 还是创意十足的新式料理, 都能在这里找到踪迹, 让消费者的味蕾在不同的美食文化之间穿梭跳跃, 感受着城市商业与饮食文化融合所带来的无限魅力。2024年, 是项目“持续新生”的一年, 从品牌、场景、活动、渠道等方向全面焕新, 在5楼打造“食光站台”餐饮美食街区, 搭配B1层“人间烟火巷”的暖色调主题指引, 以扑面而来的丰盛感调动起消费者的强烈期待。

烟火与人间, 从千年前的长安起, 便是生活丰满富足最直接的意象。通过这种意象, 西安龙首印象城找到了一条商业与人之间最为紧密的路径, 将一种与期待不谋而合的情绪满足感给到了消费者。在这个过程中, 西安龙首印象城不再仅仅是一个简单的商业场所, 而逐渐成长为一个与本地消费者美好生活体验紧密相连、息息相关的商业标识。

- 01 城市英雄最新形象店
- 02 海底捞全国首家新形象旗舰店
- 03 西安龙首印象城
- 04 “食光站台”美食街区
- 05 “你好生活”标语
- 06 “人间烟火”巷

春风得意马蹄疾，一日看尽长安花
—— 唐·孟郊



从千年前的“催弦拂柱与君饮”到如今的“大唐不夜城”，西安向来都是一座爱玩、会玩、好玩的城市。基于此，西安龙首印象城立足年轻潮流与传统文化两大标签，不断钻研更加契合本地消费者需求的新玩法，持续打造城市级的营销活动，与消费者们玩在一起，将一种名为“印象城”的生活态度传递至每一个热爱生活的消费者面前。

2022 年, 西安龙首印象城积极与专业户外平台 ISPO 携手合作, 并联合印刷厂共同举办了一场别开生面的「城中旷野」户外生活节。这场活动将户外的自然元素与城市的商业空间巧妙融合, 各种户外装备展示、户外运动体验、户外文化讲座等丰富多彩的内容吸引了众多市民的参与。此外, 项目还联动曲江创意谷一同开展了“城市探索”骑行活动。骑行队伍穿梭于西安的大街小巷, 途经古老的建筑、现代的街区、美丽的公园, 参与者们感受着历史的厚重和都市的繁华。这一系列活动在西安掀起了一股城市户外社交运动的浪潮, 让更多的人意识到, 城市生活与户外运动可以如此完美地结合在一起, 为人们的生活增添了一抹别样的色彩。

2023 年新春佳节之际, 西安龙首印象城将新春民俗市集与跨年音乐盛典巧妙混搭。以“东方造艺”为核心出发点, 首次将古老而雄浑的秦腔演出引入到现代化的购物中心之中, 吸引了大批传统文化资深爱好者。老戏迷们听得如痴如醉, 随着演员的唱腔打着节拍, 年轻一代的文化自豪者们也被这种传统与现代相结合的创新形式所吸引。



2023 年 7 月, 西安龙首印象城以“城市沙漠印记”为主题, 精心打造了限定原创 IP 场景。在城市的喧嚣之中, 这一独特的场景宛如一片宁静的沙漠绿洲, 带领现代人暂时跳出繁忙的都市生活, 开启一场心灵的游牧之旅。不仅满足了消费者对于新奇事物的好奇心, 也为他们提供了一个在城市中放松身心、释放压力的好去处。

在积极开展各类创新营销活动的同时, 西安龙首印象城还积极响应未央区促进夜间经济高质量发展的政策措施, 致力于打造西安城北的独特烟火气与深刻城市记忆, 联动 30 家文化品牌主理人, 共同将夜经济文化示范街区——龙首叁零零市集打造得有声有色。市集上, 各种特色小吃琳琅满目, 如烤串、炸物、甜品等, 散发着诱人的香气; 手工艺品摊位上, 摆满了精美的手工饰品、陶器、木制品等, 展现着工匠们的精湛技艺; 文化表演区则有街头艺人表演着音乐、舞蹈、杂技等节目, 吸引了众多观众驻足观看。整个市集充满了趣味感与丰盛感, 成为了市民们夜间休闲娱乐的热门去处。

同年 12 月 26 日, 西安龙首印象城 8 周年店庆之际, 荣获了 2023 年“促消费 稳增长”西安商业区域标杆奖的殊荣。在这座曾被誉为“金城千里, 天府之国”的城市里, 西安龙首印象城成长为一张链接城市生活与文化的商业名片。

无论是千年前的长安还是千年后的西安, 这里的人们对美好丰盛的生活都抱着最真挚的期待与向往。在这片承载过“十三朝古都”无数绚烂光景的土地上, 西安龙首印象城继续用着商业与在地文化的口吻, 缓缓地讲述着那“繁华如旧, 长安未央”的生活故事, 讲述着属于印力的长安情怀。

- 01 城中旷野生活节
- 02 东方造艺
- 03 城市沙漠印记
- 04 龙首叁零零市集





长相思，在长安

唐·李白

在过去9年的不断共振中，西安龙首印象城对这座城“丰盛”的理解也日益深刻。这种丰盛超越了物质层面的丰富，它蕴含在人们对生活的热爱之中，成为一座城市深厚的文化底蕴。它不止是数量上“多”与种类上“繁”的集合，更是代表着一种对生活的憧憬与热望，一种“莫使金樽空对月”的生活姿态。

对于商业而言，给消费者真正意义上的“丰盛感”，不止意味着提供丰富的内容选择，更重要的是要求运营者营造一个永远充满热情的场域，让自己的热爱感染消费者，与消费者一起享受生活。在这里，消费者也不仅仅是在购物消费，更是在体验一种生活方式，感受一种文化氛围，收获一种情感共鸣。

进入第十年的西安龙首印象城，将继续带着它的热情，以商业的丰盛，献礼这座丰盛的城市。



“TakeYourTime且慢，不止于露营。我们想做这样的事情，以露营作为活动发起的落脚点，与不同的文化结合，去发现更多新潮好玩的生活方式，给予户外生活更丰富的可能性。”

TAKE
YOUR
Time

Q1: 请用三个词描述你们的社群

Moren: 「年轻/喜欢户外/热衷体验」



Q2: 把社群经营单独作为一门生意，是比较新的“物种”，你会怎么描述你们的商业模式呢？

Moren: 我们最开始是从社群慢慢成长起来的，但现在更多的在跟朋友介绍我们时，我会以我们是一个户外向的广告公司的角度来切入，只不过在此基础上，同时拥有对外的品牌和积累的社群。我们目前更多的一些商业合作都是基于品牌的推广需求来做策划落地，同步结合社群内容。

