

大数据打开零售企业估值提升空间

增持 维持

报告摘要:

- 本零售板块是一次主题投资机会,是移动互联网主题的延伸。从今年9月以来,零售企业整体涨幅超过30%,其中O2O主题起到重要催化剂作用,天虹商场、友阿股份、南京中商、王府井等O2O概念零售企业近一个月涨幅均超过50%。我们认为O2O只是手段,大数据是核心,商贸零售板块是移动互联网主题的延伸。
- 全渠道销售模式是未来零售新方向,或有可能颠覆单一模式(纯线上或纯线下模式),开创零售行业新格局。我们认为,未来零售行业的趋势是全渠道销售,实体门店本身是电商的一部,全渠道销售将酝酿新的商机。天猫和银泰合作的案例表明,电商需要线下提供体验,线下门店的价值仍然存在。
- 商贸零售主题概念投资有望持续,向大数据的主题概念投资机会出现。(1)近期A股上市公司连续数家公告O2O概念,我们预计O2O概念未来将向大数据概念延伸,新的主题投资机会或将出现。(2)四季度和一季度是电商热门季节,各种节假日和“网购节”较为密集(双十一,双十二,元旦春节等),我们认为近期主体性投资机会仍然值得参与。相比TMT和传媒,零售企业估值优势仍然凸显,O2O概念在短期无法证伪的情况下,三季报业绩对市场心理影响弱化,因此阶段性仍有投资机会。
- 标的选择:(1)估值低且未来有公告等事件性催化剂的股票:欧亚集团,鄂武商。(2)如果大盘回调下来,可以考虑介入第一批推出O2O的商贸零售股票有触电先发优势的股票:王府井。我们认为,主要惠及A股中具有触电先发优势,或者公告事件性催化剂的标的:王府井(推出微信公共账号,10月拟推APP)、南京中商(与腾讯微生活开展合作,打造O2O平台,)、步步高(举办O2O全渠道电商战略发布会,将打造全渠道、全业态、全品类零售商,22XPE),海宁皮城(“全网营销、线上线下载联动(O2O)的一站式电子商务交易管理平台”--海宁皮城上线),天虹商场(联手腾讯微生活打造了天虹应用平台),红旗连锁(携手顺丰快递合作物流自提点,未来也有O2O战略意愿)。

每股收益	2012	2013E	2014E	2015E	PE	评级
步步高	0.57	0.72	0.89	1.1	20.53	买入
欧亚集团	1.27	1.57	1.95	2.42	13.60	买入
鄂武商	0.79	0.91	1.05	1.24	15.00	买入
王府井	1.45	1.55	1.75	2.05	16.23	买入
南京中商	0.1	0.81	1.13	1.45	21.34	买入
海宁皮城	0.63	0.93	1.05	1.40	22.61	买入
红旗连锁	0.44	0.49	0.53	0.59	23.15	增持

消费服务研究组

分析师:

陈炫如 (S1180511080001)

电话: 010-8808 5961

Email: chenxu@hysec.com

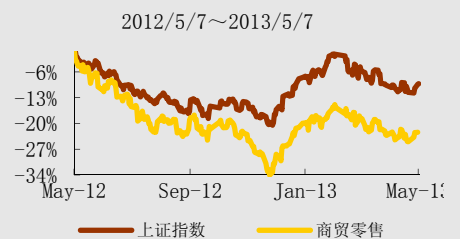
研究助理:

姜天骄

电话: 010-88013525

Email: jiangtianjiao@hysec.com

市场表现



相关研究

新商业文明,激荡十五年

2013-09-02

行业动态跟踪报告:雅安地震对相关零售企业影响有限

2013-05-01

行业周报:一季度消费品零售总额增速同比放缓

2013-04-22

行业周报:关注抗周期和拐点型投资机会

2013-03-25

行业周报:关注预期改善型的公司

2013-01-28

行业周报:苏宁电器将受益移动转售试点

2013-01-14

主题投资逻辑:

1. **本轮零售板块是一次主题投资投资机会，是移动互联网主题的延伸。**天虹商场、友阿股份、南京中商、王府井等 O2O 概念零售企业近一个月涨幅均超过 50%。我们认为本轮零售是一次主题投资投资机会，是移动互联网主题的延伸。

2. **全渠道销售模式是未来零售新方向，或有可能颠覆单一模式(纯线上或纯线下模式)，开创零售行业新格局，“大数据”主题投资将打开未来零售估值提升空间。**我们认为，未来零售行业的趋势是全渠道销售，实体门店本身是电商的一部，全渠道销售将酝酿新的商机。从近期天猫和银泰合作的案例表明，电商需要线下提供体验，线下门店的价值仍然存在。

3. **商贸零售的主题投资到现在还没有走完，我们认为商贸零售主题概念投资有望持续到年底，**可以(1)从“O2O”向“大数据”投资主题延伸，并且(2)线下门店，除了百货、商超、便利店以外，还有望向其他以实体门店存在的业态延续，比如品牌服装专营店、品牌家具卖场、餐饮、旅游。(1)近期 A 股上市公司连续数家公告 O2O 概念，我们预计 O2O 概念未来落地后还可以向大数据概念延伸，新的主题投资机会或将出现。(2)四季度和一季度是电商热门季节，各种节假日和“网购节”较为密集(双十一，双十二，元旦春节等)，我们认为站在 10 月中旬这个时点看未来 1 个季度，这轮的商贸零售主题性投资机会仍然值得参与。(3)相比 TMT 和传媒，零售企业估值优势仍然凸显，O2O 概念在短期无法证伪的情况下，3 季报及 4 季度业绩对市场心理影响弱化，因此我们认为阶段性仍有投资机会。

选股思路:

现阶段重点推荐：估值低且未来有公告等事件性催化剂的股票。**欧亚集团、鄂武商。**

表 1: 欧亚集团和鄂武商进军 O2O 战略分析

公司代码	公司名称	公司进军 O2O 的战略分析
600691	欧亚集团	商务部公布 2013-2014 年度电子商务示范企业名单，长春欧亚集团运营的“欧亚 e 购”被正式确定为商务部 2013-2014 年度电子商务示范企业。依托长益科技数十年的技术积累和欧亚集团诚信平台，“欧亚 e 购”在试运行阶段就得到了广大消费者的高度认可，网站日访问量最高达到 50 万，日最高交易 2000 单，现在已形成日均访问量在 25 万、日订单 800 单左右的规模。目前“欧亚 e 购”商品品种达 3 万余种，入驻品牌 2000 余个，7 个大类，400 余个细类，各品牌的入驻，更加快速催生了网站强化服务，讲究细节，服务好品牌商、服务好顾客的动力。
000501	鄂武商	公司拥有购物中心业态，单店经营面积大，非常适合进军 O2O，凸显线下体验优势。公司近期大股东增储，显示出对公司未来经营的信心。此外公司目前估值仍处于较低水平，为 15.9X，低于可比百货类公司 20X 的估值。

(2)如果大盘回调下来，可以考虑介入第一批推出 O2O 的商贸零售股票有触电先发优势的股票：**王府井**。我们认为，主要惠及 A 股中具有触电先发优势，或者公告事件性催化剂的标的：**王府井**(推出微信公共账号，10 月拟推 APP)、**南京中商**(与腾讯微生活开展合作，打造 O2O 平台)、**步步高**(举办 O2O 全渠道电商战略发布会，将打造全渠道、全业态、全品类零售商，22XPE)、**海宁皮城**(“全网营销、线上线下联动(O2O)的一站式电子商务交易管理平台”--海皮城上线)、**天虹商场**(联手腾讯微生活打造了天虹应用平台)，**红旗连锁**(携手顺丰快递合作物流自提点，未来也有 O2O 战略意愿)。

表 2: 已经进军 O2O 的零售企业情况

公司代码	公司名称	公司进军 O2O 的战略
600859	王府井	目前,公司正在跟微信谈进场事宜。公司成都/西宁/长沙/太原等主力门店均已上线微信公共账号,但仍是订阅号形式,主要用于促销优惠及活动信息的推送发布,暂无互动功能。此外,王府井百货 APP 于 10 月 12 日上线,目前王府井百货大楼和双安商场均已上线 APP,争取今年底,APP 覆盖所有门店。
600280	南京中商	公司宣布同腾讯微生活合作,打造 O2O 模式。公司联手腾讯微生活打造云中央应用平台。此平台通过腾讯微生活,将公司商品、优惠和服务信息上传,让顾客通过订阅获取个性化资讯;通过智能客服,实现与顾客一对一的互动、活动预约报名等功能。平台将根据顾客的需求不断优化和更新功能。平台将于 10 月 16 日在南京中央商场新街口中心店及其他连锁门店同步上线,深化应用功能随开发进度陆续完善。
002251	步步高	步步高集团开启电子商务 O2O 全渠道战略。全渠道的 O2O: 整合 PC+手机 APP+微信购物+线下渠道。未来步步高电商将整合多渠道资源,例如手机 APP、PC、微信和线下现有渠道,打通线上线下营销推广。步步高商城的会员能可通过各式移动终端进行商品浏览、积分查询、即时特惠资讯推送、在线互动、售后等多重资讯服务。步步高商城还将建设个性化订制服务模块,满足话费充值、快递邮寄、订餐等等功能性服务,让消费者享受足不出户搞定生活所需的快乐。无论身处步步高线下任意一家实体门店,都可享受商城下单付款,就近门店提货的迅捷,以及多业态产品的综合打包服务。例如,顾客在网上订购了步步高商城的生鲜蔬菜、化妆品和吸尘器,您可以在步步高商城下好订单,选择网上支付或者是到店支付,然后选择到步步高就近门店提货或者送货上门。
002277	友阿股份	友阿股份与腾讯公司签订了合作协议,由腾讯根据公司需求,依托腾讯微信平台 and 会员入口,建设“友阿微购 youa-wego”微信公众平台,内容包括:微信网上支付、地面场景支付、网上商品购买、会员服务、品牌推荐、以及幸运降临等。此平台通过腾讯微信可实现移动在线支付;实现商场品牌和服务信息线上线下共享,让顾客轻松获取公司旗下商场资讯;实现会员卡绑定,使公司已有的 40 多万会员无需持卡即可享受会员服务;项目一期 10 月底前上线。公司可以利用自身线下的品牌优势,把线上的顾客通过微信平台带到线下来消费,从而达到推广与营销的最大化,会员服务的优质化。
002344	海宁皮城	2013 年 9 月 12 日,网络公司旗下“全网营销、线上线下联动(O2O)的一站式电子商务交易管理平台”——海皮城(www.haipicheng.com)正式上线。“海皮城”以打造专业的皮革制品网上交易平台为目标,依托公司现有实体市场的客户资源,采取“入驻开店、实体店加盟、营销服务支持”等三种主要形式,实现线上线下融合发展。入驻开店即实体店商户直接在海皮城上开店,网络公司进行商品质量监督,成交后收取扣点;实体店加盟即引导实体店以加盟会员方式在海皮城上做营销推广,通过网络导购引流等手段方便消费者在实体店购物,网络公司收取会员费;营销服务支持即实体店商户在网上开店或网上营销宣传时,网络公司提供技术支持和相关服务,并收取一定的服务费。
002419	天虹商场	天虹商场股份有限公司(以下简称为“公司”)联手腾讯微生活打造了天虹应用平台,此平台通过腾讯微生活,将商场商品、优惠和服务信息上传,让顾客通过订阅获取个性化资讯;同时,实现会员系统的无缝对接,让会员无需持会员卡即可享受会员优惠,并获取积分和消费信息;通过智能客服,实现与顾客一对一的互动、活动预约报名等功能。本平台将根据顾客的需求不断优化和更新功能。平台首先将于 2013 年 9 月 13 日在深圳市宝安中心区购物中心上线,天虹全国其他 60 家门店计划陆续上线。
002697	红旗连锁	公司正在与邮政速递和顺丰速运合作,尝试在公司各门店试点快递业务。公司目前所开展的各项增值业务,得到了社会和广大民众的认可,不但为消费者提供了便利,更为公司带来了巨大的客流量。公司的蜂窝式门店网络具有 O2O 落地的条件,并且该公司现在的

便民服务设施聚客能力强劲,可以向 O2O 进一步扩展。据媒体报道,公司目前正在与多家互联网公司洽谈 O2O 业务。

002561 徐家汇

徐家汇商城 www.xjh.com 上线,第二阶段徐家汇商城将于今年 8 月份全面引入线下百货集团的供应链资源资源,线上商城将和线下百货全面打通,形成典型的 O2O 运营模式。徐家汇商城经过第一阶段的经营,近 5 个月累计访问用户达到 120 万,购物用户满意度达到 98.99%,订单量实现了 100% 的月增长。徐家汇商城目前拥有 15000 多个 SKU,已经和 180 个厂商直接达成合作,其中 20% 是国际一线品牌,计划在 8 月底整合到 300 家品牌。郭志鹏还表示徐家汇商城将于今年 8 月正式发力,大力进行推广,在传统百货电商中找到自己的位置,利用互联网平台为现有用户创造价值,以期增量市场。徐家汇在自建平台的同时已经入驻了天猫商城、京东商城等 B2C 平台,此外,还正在与亚马逊洽谈入驻事宜,希望能够学习吸取这些大型 B2C 平台的成功经验,为下阶段的发展助力。10 月,以“集合徐家汇商圈”为特色的购物网站徐家汇商城在电商平台 1 号商城的旗舰店正式开业。

案例 1: 银泰携手天猫进军 O2O

10 月 17 日上午,银泰商业与天猫宣布达成战略合作,共同探索线上线下(O2O)的融合发展。这应该是至今为止,中国零售业最大的 O2O 合作项目。作为合作第一步,银泰商业集团旗下 35 家实体店相关资源将支持天猫双 11 购物狂欢节。

10 月中旬开始至 11 月 11 日,天猫形象的卡通造型看板与相关活动海报等物料在银泰全国 35 家门店的客流聚集位置陈列。从 10 月 17 日-11 月 10 日,消费者可在银泰扫描二维码预购天猫银泰店商品,在十几个主要门店设置天猫银泰店商品专区,用于线下体验线上购物,扫码加入天猫购物车,双 11 零点起可在天猫完成交易。

同时,银泰宣布升级天猫银泰精品官方旗舰店,升级后的网店商品约 2 万款,6 万 SKU,300 多个品牌。

银泰相关工作人员表示,“此次合作仅仅是银泰全渠道布局的一个部分。我们的目的也是想把线上的人气拉到线下来。”据悉,银泰会向天猫赠送一万张“银泰吃货券”,作为天猫双 11 活动的秒杀奖品,去银泰指定门店消费。即使不买,也可以提升人流。

银泰商业集团 CEO 陈晓东在会上表示,线上线下商业走向融合,是商业模式创新的需要。“银泰探索线上线下货品融合、支付融合。破冰后,可能融合出一只“怪兽”,未来可能线上更重要或线下更重要,但这不重要,我们只要是“怪兽”的一部分就够了。分账不是大问题,一起做生意才是重要的,要开放透明。面对互联网的发展,所有的质疑和拒绝都是愚蠢的,只有理解和拥抱。”

阿里巴巴集团 COO 张勇表示,“双方要完成真正的融合,仍面临着对商业流程巨大的改造。人的行为在不同空间需可追踪。随着移动设备的发展,对人的行为的追踪相对容易实现。门店其实也可以看作一个终端。人在多终端之间流动,物品在多终端之间展示,线上线下人流是一体的。相信未来零售商线上线下是相同的货。线上消费,线下提货,线下体验,线上付款。目前,双方合作处于破冰阶段。但双 11 是一个很好的契机。”

案例 2: 大数据改变朝阳大悦城

购物中心的真正生命力来自于以数据分析为基础的营销、招商、运营和活动推广。

在零售环境大改变的今天,当许多购物中心面临更多压力时,朝阳大悦城却表现出其旺盛的生命力。2010 年 5 月开业,2011 年销售额突破 10 亿元,2012 年销售额近 15 亿元,实

现了开业不足3年，便实现了盈利。2013年预计销售将突破20亿元。

朝阳大悦城的生命力何在？除了及时的业态调整和不断创新的营销活动等这些表面上看到的动作，朝阳大悦城真正的核心竞争力是高效的运营管理，是以大数据为基础来部署，所有的营销、招商、运营、活动推广都围绕着大数据的分析报告来进行的大战略。

现在，随着朝阳大悦城POS机系统和CRM系统的打通和微信微生活卡与实体会员卡打通，一个通过数据分析结果、集中力量由商户延伸到消费者人群而打造“E-JoyCity”朝阳大悦城已然出现在人们面前。

（1）数据营销

朝阳大悦城开业时，正处于零售环境大改变的时期。电商的冲击下，传统的做法已经无法再满足需求，加上所处的地区商业氛围明显不足，开业初期面临很大压力。压力产生动力，要生存，就要研究并掌握市场的规律，不断创新走出新路。

在朝阳大悦城成立之初，就组建了一个数据团队。对传统零售行业而言，由于消费者进入商场的消费目的并不明确，加之所有购买行为不通过互联网留下浏览痕迹，在这种情况下，增加数据来源也成为数据分析团队关注的方面。2012年一年中，朝阳大悦城在商场的不同位置安装了将近200个客流监控设备，并通过Wi-Fi站点的登录情况获知客户的到店频率，通过与会员卡关联的优惠券得知受消费者欢迎的优惠产品。朝阳大悦城数据来源有3个：一个是POS机系统，任何一笔收入都进入该系统；还有一个是CRM系统，该系统与人关联，便于对客户进行研究。数据的另外一个来源是消费者调研，通过海量的调研问卷及定期的小组座谈，深度访谈，朝阳大悦城对客群的特质掌握的愈发清晰。

通过对车流数据的采集分析，朝阳大悦城信息部发现，具备较高消费能力的驾车客户是朝阳大悦城的主要销售贡献者，而通过数据测算每部车带来的消费，客单超过700元。商场销售额的变化与车流变化幅度有将近92%的相关度。为此，大悦城对停车场进行了改造，如增加车辆进出坡道，升级车牌自动识别系统，调整车位导识体系等，力争吸引驾车客户。此外，他们还调整了停车场附近商户布局，极大提高了优质驾车客群的到店频率。

经过客流统计系统的追踪分析，配上有针对性的解决方案可以有效改善消费者动线，拉动销售是数据营销的又一成果。4层的新区开业之后客人总是不愿意往新里走，因为消费熟悉之前的动线，所以很少有人过去，该区域的销售表现一直不尽如人意。为此，招商部门在4层的新老交接区的空区开发了休闲水吧，打造成欧洲风情街，并提供iPAD无线急速上网休息区。通过精心设计，街区亮相后新区销售有了明显的改观。

在节日里促销打折是许多购物中心都在做的，但真正把活动做好，直击人心，不只是优秀的创意那么简单。今年三八妇女节期间，朝阳大悦城推出了“你休假、我发薪”活动，创下了平日的销售及客流新高，当天客流增长了69%，销售额同步增长78%。而整个活动的推广支出仅有3000元的营销成绩。

而9月19日朝阳大悦城店庆活动更是表现出数据营销的传奇。在策划之初，团队内部也曾产生过分歧，到底应不应该在商业的淡季做这样大规模的SP（促销）活动，信息部调取了3年来小长假的数据记录进行分析，根据销售曲线变化，最终决定把销售冲高的日子放在了今年的中秋节，并最终核算定下了1500万的销售任务。同时，分析出完成任务的两个关键点：一是在商户大力促销及活动充分宣传的基础上，预期客流与提袋率增长相对容易实现，但客单价的大幅增长较为困难；二是根据历史经验，单日销售冲高最大的动力来自于零售业态，而零售的集中释放于下午和晚上，上午时段的增长成为增量的关键时段。

在大量数据研究的基础上，信息部认为会员是解决这两大难题的重要手段，必须想办法将在上午把最优质的会员吸引到店、刺激他们充分购物。信息部根据超过100万条会员刷卡数据的购物篮清单，将喜好不同品类不同品牌的会员进行分类，将会员喜好的个性化品牌促销信息精准地进行通知。同时设置会员到店礼、高额买赠等活动，刺激会员尽早到店，并释

放大单。信息部还根据会员的消费记录，抓取出了在零售方面最有爆发力的 TOP100 会员，并对其进行电话邀约，针对这些高端 VIP 设置了当日满万赠全年免费停车。

通过以上措施，活动当天会员销售集中爆发，比历史前高增长 142%，据朝阳大悦城统计，当日销售总额、会员销售、坪效纷纷刷新历史新高，同比之前最高纪录增幅达 46.9%、142.2%和 45.3%，其中 12 点前实现会员销售占全场销售额的 73%，成功拉动了早场销售；会员人均消费近 2000 元，有力地拉动了全场的客单价；为全天销售大幅超过既定目标奠定了坚实基础。数据表明，朝阳大悦城的到店客人有超过 50%是驾车客群，于是朝阳大悦城与之应对的策略是做足电台广播，同时在地下车库坡道灯箱、电梯间等候屏、电梯门、电梯轿厢广告等位置做好对此部分客人的信息推送。前期的数据测算、推广的周密策划加上与运营租户的沟通，最后销售额达到了 1715 万元。

（2）精准管理

一个购物中心能否发展下去，一方面是看有无客源，一方面则在于有无足够的商户。毕竟，400 多商户是朝阳大悦城的衣食父母。

有效的商户评价是商户管理的基础，信息部在租金销售矩阵的基础上加入了抽成、租售比与增长情况建立了一组分析模型，能够全面评价商户的租金贡献性，销售成长性，单店盈亏收益性，诚信合规性，从而将商户进行分类，并且定期得出不同名单，帮助招商运营推广部门找到重点对象比如销售好、租金高的属于明星类租户在明星类租户中重点区分是否能抽成，能抽成的商户进入白名单，是推广亮点商户；在抽成临界点故意徘徊的商户纳入黑名单，交给运营重点稽核；比如销售差租金高的商户属于现金牛象限，此类商户重点看是否亏损，亏损的商户也纳入白名单，是推广扶持商户，在推广扶持几个周期后，还要看成长情况，如果成长仍然不理想，则进入灰名单给到招商部门，重点观察是否进行汰换。

通过对品牌商户日常经营状况的监测结果，总结分析商户的顾客亲睐度、销售业绩增长与下滑是数据团队的常规工作。一般的购物中心也许可能通过主观上商户的销售业绩增长与下滑而下定论，没能分析出背后原因。但朝阳大悦城与众不同之处在于通过大量的数据分析能够得出这些表面增长下滑现象的背后真正深层次原因，然后对症下药采取措施更科学的帮助商户摆脱暂时所面临的困境。

通过“多维度的大数据分析”，信息部对每一个商户在各个维度中的表现都进行了精准赋值。这样他们可以清楚的知道每一个商户销售变化的根本原因，哪一个维度是这个商户的短板，针对商户短板开展精准高效的市场营销活动，不但有效提升了商户的经营水平，也使朝阳大悦城保持了年均总销售增长近 40%的商业奇迹。

对 400 多个商户的划分和精准分析，可以给业务部门提供参考。信息部是推广部的眼睛，清晰的洞察市场及消费者，有了这些一手的数据，推广部才不会闭门造车，就清楚在什么样的时间节点推动哪些商户，做什么形式的活动，是用传统媒介还是新媒介，应该投入多大的资金，在感性创意的同时，更需要把推广理性化、科学化，使得推广更有价值。

其实，在对朝阳大悦城内部入驻商户通过数据分析而服务到位的同时，朝阳大悦城也在这一过程中打造着自身品牌价值。随着入驻商家逐渐递增，大悦城专业、高效、真心为商户服务的品牌资产也深深的烙印在每一个商户里，除此之外，大悦城还通过采集微博活跃度、微信热度、网站浏览情况，以及周边二手房指数、项目地铁沿线媒体投放价格等大量非结构性辅助数据，与销售变化进行结构化分析，提前预测区域内容群结构的变化，分析客群的潜在需求，有针对性的进行自我营销，在消费客群心目中树立品牌，赢得口碑。

（3）发现新的增长点

大数据的运用，给朝阳大悦城带来的不仅是精准管理和销售额，还有新的业务增长点和发展空间。

以前，朝阳大悦城的 POS 机系统和 CRM 系统是孤立的，现在，运用新的软件已经突破

性地把这两个系统的数据整合在了一起。这样会员们买了什么东西就可以一目了然。同时数据团队开始推动品类管理，将零售、餐饮、娱乐等大的业态细分为 30 个品类，并将品类表现与细分客群结合起来进行研究，通过各具特色的数据分析模型，朝阳大悦城能够发现谁买什么，谁可能买什么，什么和什么的购买是相关联的，谁和谁是同质/异质的……而这些问题在绝大多数的购物中心里还很难得到确切回答。

现在，朝阳大悦城可以集中研究某一类人群，从而发现他们的需求。“在对会员进行分析时，我们得到了许多好玩的结论。李英伟说，“将业态细分到品类，将客群细分到子群体，然后将品类/品牌表现与细分客群相结合，能让我们发现更多的商业计划”。

许多购物中心都在调整服装业态，其原因有电商的冲击等因素，但是，按照李英伟的描述，对于朝阳大悦城这样聚焦于优质青年细分市场的购物中心来说，服装业态整体来看依然成长健康，但在不同的季节会有结构性的变化。

数据是枯燥的，但透过数据可以看出市场的需求。当发现新的市场发展空间时，那种感觉是愉悦的。当从业态组合的角度转变为品类的角度，一个新的发展空间豁然出现在朝阳大悦城眼前。将品类与客群结合起来深入研究，可以发掘更多的商业机会。比如，通过消费者座谈会，朝阳大悦城发现了这样的结论：家庭生命周期对于女性的购物习惯有着至关重要的影响，其中是否怀孕是重要的转折点，怀孕之前对服装与怀孕后明显不一样。孕妇以及哺乳期的女性会大幅减少时装的需求，而是对衣服要求松软舒适，并开始增加婴孕用品的需求。当孩子 1.5 岁之后，孩子能脱离母亲怀抱后，儿童教育与儿童娱乐的需求开始大幅增加，而到孩子 3 岁上幼儿园后，母亲开始重新妆点自己的生活，服装的需求会快速的回升。

朝阳大悦城数据团队在分析会员价值时会应用一个模型叫做 RFM 模型，这个模型将最近一次消费(Recency)、消费频率(Frequency)、消费金额(Monetary)3 个维度进行综合考量。通过考量，朝阳大悦城发现存在一部分 RFM 得分非常高的女性会员，她们的购物篮非常宽，几乎对任何品类的购买都超过了其他会员群体。在对她们进行深入访谈时发现，这部分女性主要集中在 35~45 岁之间，她们经常来朝阳大悦城，也很愿意在朝阳大悦城消费，但普遍反映服装品类可买的东西不多，而只能去新光天地买。进一步研究发现，她们并不盲目追求奢侈品，但对单价在 2000 元以上的女大淑、设计师女装品类有着突出的需求。于是朝阳大悦城在 2 层集中打造了一个女大淑、设计师女装组团，这个品类成长情况良好，像爱特爱等品牌日均坪效（每平方米每天产生的销售额）能达到 200 元左右。

8 月 8 日，朝阳大悦城宣布将微信微生活卡与实体会员卡打通，成为了京城首家实现这一功能的购物中心。朝阳大悦城推广部副总监文娟说：“这次打通微信与实体会员卡，其意义不仅可以通过提升用卡环境的便利性，更好地将客户体验落到实处。同时，朝阳大悦城看好消费数据、阅读行为、会员资料打通后潜在的数据价值，更好地了解消费者的消费偏好和消费习惯，从而更有针对性地提供一系列会员服务，真正地将用户体验做实、做深，是其对大数据资源深挖的又一着力点。”

“朝阳大悦城正在尝试通过筛选品牌，为一群人定制商品；通过微信细分人群，做零售的前端。”李英伟说：“微信与实体会员打通实际上是把阅读习惯与购买习惯打通绑定，目前朝阳大悦城还处于探索阶段。这个体系要完善需要几个条件：一是数据是否对我们开放；二是分析模块是否成型；三是基于新媒体分析、手机定位，这其实是对每个人行为能力轨迹的分析，目前技术还不成熟。”

踏上商业的道路，才知道未来充满不确定。对于朝阳大悦城而言，服务已拥有的会员体系已然成型，而探索未来的顾客、把握消费者前期行为，对销售、品类做出预测，实现 O2O 则是更大的任务，也是充满新奇的漫漫长旅。

作者简介:

陈炫如: 商贸零售行业高级分析师, 消费服务组组长, 就读香港大学、中山大学、厦门大学, 金融学硕士, 7年证券行业从业经验, 2010年8月加盟宏源证券研究所。曾服务于中金公司投资银行部、华泰联合研究所。

姜天骄: 商贸零售行业分析师, 复旦大学经济学学士, 上海财经大学数量经济学硕士。2012年加入宏源证券。

主要覆盖公司: 永辉超市、上海家化、友好集团、红旗连锁、苏宁云商、银座股份、新华百货、吉峰农机、王府井、东方金钰、友阿股份、大连友谊、飞亚达、老凤祥、昆百大A、新华都、欧亚集团

机构销售团队

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
		蒋晓彦		18602191021	jiangxiaoyan@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com	
机构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务