



The Association of
Accountants and
Financial Professionals
in Business

Jahwa 上海家化
百年匠心 尽善致美



復旦大學 管理学院
SCHOOL OF MANAGEMENT
FUDAN UNIVERSITY

基于客户价值理论的快消企业 数字营销投入决策及回报分析 ——以上海家化佰草集为例





The Association of
Accountants and
Financial Professionals
in Business

IMA 管理会计师协会 (The Institute of Management Accountants, 简称 IMA®) 成立于 1919 年，是全球领先的国际管理会计师组织，为企业内部的管理和财务专业人士提供最具有含金量的资格认证和高质量的服务。作为全球规模最大，最受推崇的专业会计师协会之一，IMA 恪守为公共利益服务的原则，致力于通过开展研究、CMA 认证、继续教育、相关专业交流以及倡导最高职业道德标准等方式，转变传统财务领域的思维模式，服务全球财务管理行业，从而推动企业优化绩效，成就个人职业发展。IMA 在 150 个国家和地区拥有规模超过 140,000 名 CMA 考生及持证者，以及 300 多个分会和精英俱乐部。IMA 的总部位于美国新泽西州的蒙特维尔市，将全球划分为四个区域，美洲、亚太、欧洲以及中东 / 印度，提供本地化服务。

了解详情，请访问 IMA 管理会计师协会网站：<https://www.imachina.org.cn>

Jahwa 上海家化

百年匠心 尽善致美

上海家化联合股份有限公司（简称“上海家化”）是中国美妆日化行业历史悠久的民族企业之一，前身是成立于 1898 年的香港广生行，于 2001 年在上海证券交易所上市，是国内行业中首家上市企业，2011 年，公司在上海国企中率先实现股份制改革，成为混合所有制企业。2017 年，公司完成了历史上最大并购案，全资收购全球母婴喂哺领导品牌——总部位于英国的 Tommee Tippee。至此，上海家化成为了一家国际化的美妆日化公司，在中国的上海、海南、广东，以及非洲摩洛哥和欧洲英国设有制造工厂，具有全球领先的生产能力，销售网络也已从中国拓展至亚洲、欧洲、非洲、北美洲、大洋洲。2022 年，上海家化实现营业收入 71.06 亿元，净利润 4.72 亿元，扣非净利润为 5.41 亿元，营收规模在国内同行业上市公司中领先。



复旦大学管理学院
SCHOOL OF MANAGEMENT
FUDAN UNIVERSITY

复旦大学管理学院目前设有 8 个系、29 个跨学科研究机构。现有一级学科博士点 5 个，二级学科博士点 12 个（含自设博士点），一级学科硕士点 5 个，二级学科硕士点 18 个（含自设硕士点）以及工商管理硕士（MBA）/ 高级管理人员工商管理硕士（EMBA）、会计硕士（MPAcc）、国际商务硕士、金融硕士及应用统计硕士 5 个专业学位硕士点，本科专业 7 个，博士后科研流动站 4 个。2018 年，在教育部学位与研究生教育发展中心公布的全国首次专业学位水平评估结果中，复旦大学工商管理类别获评“A+”。共有教师 166 人，其中教授 58 人、副教授 62 人。98% 的教师具有博士学位，其中取得境外博士学位的 81 人。

关于作者

研究团队

徐浩萍，复旦大学管理学院会计学系副教授

朱振梅，复旦大学管理学院会计学系副教授

韩 敏，注册会计师，上海家化副总经理、首席财务官兼董事会秘书

姚树浩，CMA、CSCA，IMA 中国区研究经理

单雨飞，CPA、CMA、CFE、CSCA、PMP，IMA 中国区研究与知识总监

特别致谢

张 琳，IMA 华东区合作与发展总监

朱雪宏，IMA 华东区合作与发展经理

臧春艳，上海家化财务分析高级主管

李紫云，上海家化财务分析高级主管

奚晓薇，上海家化财务分析高级主管

王 峰，上海家化数据创新经理

周立卓，复旦大学管理学院本科生

朱翹楚，复旦大学管理学院本科生

目录

执行摘要	6
一、快消行业及案例企业介绍	7
1.1 快消行业介绍	7
1.2 数字化营销对快消行业的冲击	8
1.3 案例企业	8
1.3.1 上海家化	8
1.3.2 上海家化的营销策略	9
1.3.3 “佰草集”品牌	10
二、研究目的、理论基础和研究方法	11
2.1 研究目的	11
2.2 客户价值理论	11
2.2.1 客户价值的驱动因素	12
2.3 研究方法	13
三、基于“佰草集”历史数据的营销投资回报分析	14
3.1 研究内容与核心假设	14
3.2 样本选择、模型设计与变量定义	15
3.3 描述性统计	16
3.4 营销投资对客户行为和销售的影响	19
3.5 本章研究小结与局限	23
四、利用 ChatGPT 评估客户价值驱动因素与未来购买意愿	24
4.1 研究内容与核心假设	24
4.2 ChatGPT 评分及有效性测试	24
4.2.1 ChatGPT 评分过程	24
4.2.2 ChatGPT 评分有效性的测试	26

目录

4.3 ChatGPT 评分结果分析	27
4.3.1 ChatGPT 对未来购买意愿的评分结果	27
4.3.2 ChatGPT 对产品价值、关系价值和品牌价值相关维度的评分	27
4.3.3 客户价值驱动因素对未来购买意愿的影响	29
4.4 研究小结和研究局限	29
五、护肤品行业客户价值驱动因素与购买预算的问卷研究	30
5.1 研究内容与核心假设	30
5.2 问卷设计、投放与问卷对象特征	30
5.2.1 问卷设计	30
5.2.2 问卷的投放与答卷群体特征	31
5.3 问卷反馈的数据分析	31
5.3.1 实际消费金额和未来消费预算	31
5.3.2 客户价值驱动因素的衡量	31
5.3.3 构建回归模型	32
5.4 研究小结和研究局限	33
六、研究总结与实践建议	34
6.1 研究总结	34
6.2 对快消行业企业营销投资策略的建议	35
参考文献	37

执行摘要

随着数字化时代的到来，如何在一个快速变化的市场环境中有效地进行营销投资，以确保每一笔投入都能带来期望的回报，是企业获得竞争优势的基础。特别是在快消行业，产品的生命周期较短，消费者的购买决策周期更为迅速，这使得营销策略需要更为灵活和及时。本报告，以快消领域中的佼佼者——上海家化的“佰草集”品牌为研究对象，运用企业内、外部以及生成式 AI 创造的数据探索了如何基于客户价值理论来驱动企业的营销决策。

报告基于“客户价值”（Customer Equity）理论，通过建立回归模型，深入探讨了营销投资结构如何促进客户价值的三大驱动因素：产品价值、关系价值和品牌价值。用客户价值发展过程中的阶段性成果——客户意愿或行为以及最终实现的销售来衡量投资回报。为了更精确地把握客户需求和感受，我们还利用了生成式 AI 技术——ChatGPT，对客户评论进行了深入的评估。这种评估不仅帮助我们更好地理解客户对产品和品牌的看法，还为我们提供了有关未来购买意愿的宝贵信息。此外，我们还采用了问卷调查的方法，进一步了解了消费者对佰草集的看法，以及客户价值驱动因素对其购买意愿的影响。上述不同研究方法得到的研究结论基本一致，即在三种客户价值驱动因素中，产品价值方面的投资对客户价值核心因素的影响最大，回报最显著。这种多角度、多方法的研究方式确保了我们的研究结果的准确性和可靠性，为上海家化对“佰草集”在数字化时代的营销策略提供了有力的支持。我们进一步对快消行业企业的营销投资战略提出了建议。

在快速演进的数字化营销背景下，企业需要重新评估和优化其营销投资结构，平衡对产品价值的短期投资与品牌及关系价值的长期培养。这意味着企业不仅要提高产品性价比，还要深化品牌故事并加强与消费者的交互。同时，数字化对营销的颠覆性影响使内容管理成为核心，要求企业有针对性地为不同消费者和场景制定叙事，同时利用 AI 等技术提升创作效率。为了适应这一变革，我们建议企业构建一个结合叙事与 IT 管理的物料系统。从财务角度看，为了保证营销投资的高效性，企业不仅需要打造一个整合财务与业务的数据平台，确保数据的一致性和准确性，还需要深入理解客户价值的驱动因素。这也意味着，企业在数字化转型的过程中，需要加强跨部门合作，确保财务决策与市场策略的紧密结合，从而达到资源的最优配置和实现优异的、可持续的投资回报。

一、快消行业及案例企业介绍

1.1 快消行业介绍

在快速消费品（Fast Moving Consumer Goods）行业中，产品特征以高周转率和相对较短的生命周期为显著标志。这一行业主要涵盖了日常消费的基础商品，例如食品、饮料、家居和个人护理产品，与房地产、汽车、大型家电等耐用消费品相对（Durable Consumer Goods）。鉴于消费者对快消品的购买频率较高，因此品牌知名度、品牌所传递的价值观及其与消费者的互动关系显得尤为关键。

传统上，快消品企业依赖线下零售店、超市、便利店等经销商来触达终端消费者。近年来随着电子商务的迅速发展，天猫、京东等线上销售平台重要性不断上升，成为不可或缺的销售和品牌推广渠道。同时，也有很多企业开始探索 DTC（Direct To Customer），即绕过中间商直接将产品销售给消费者的模式。触达消费者的方式各有特点，也往往会带来高昂的销售成本（见表 1）。快消企业需要根据自身定位，探索对品牌和产品最有利的营销方式和渠道布局。

表 1：部分 A 股上市快消企业 2022 年销售收入占营业收入比

证券代码	公司简称	主营业务	2022 年营业收入 (亿元)	2022 年销售费用 (亿元)	销售费用占收入比
600315.SH	上海家化	公司主要从事护肤、个护家清、母婴产品的研发、生产和销售	71.0631	26.5233	37.32%
603605.SH	珀莱雅	化妆品的研发、生产和销售	63.8545	27.8584	43.63%
603983.SH	丸美股份	主要基于以皮肤科学和生物科学研究为基础，从事各类化妆品的研发、设计、生产、销售及服务。	17.3172	8.4616	48.86%
300740.SZ	水羊股份	各类型护肤品的研发、生产、销售	47.2239	20.3284	43.05%
600439.SH	瑞贝卡	发制品的生产和销售	12.5794	1.3092	10.41%
002919.SZ	名臣健康	研发、生产、销售健康护理用品，网络游戏创意策划、研发制作和商业化运营	9.4540	3.2104	33.96%

数据来源：东方财富 Choice

1.2 数字化营销对快消行业的冲击

数字化营销是企业与客户和合作伙伴一起通过技术驱动、互相调适为所有利益相关者创造、沟通、传递以及维护价值的过程 (Kannan, 2017)。据 Gaur & Bharti(2020) 估计, 2020 年美国企业在数字广告中的支出高达 356 亿美元, 并将以 9.4% 的年增长率增长。与传统的线下营销相比, 数字化广告具有规模化、可衡量以及精准定位的优点, 由此产生可记录、可追溯的信息, 特别是可以搜集消费者个人层面的数据。互联网是客户从起心动念到付诸行动, 到行动后感受的全记录。

数字化营销对快消行业的影响深远: 第一, 数据和分析工具的使用增强了品牌对客户洞察力, 从而让企业能更好地了解客户, 更有针对性也更有效地投入营销资源; 第二, 随着社交媒体和大咖主播营销的兴起, 快消品牌可以接触到更广泛的受众, 从而加强品牌与目标消费者的联系, 品牌知名度和参与度的提高都有更多可能性 (Ramanathan et al., 2017); 第三, 通过社交媒体密切关注消费者的偏好和趋势, 数字化营销方式在某种程度上降低了产品创新的成本和风险, 快消品公司以此开发新产品或调整现有产品, 更好地满足受众的需求; 第四, 电子商务的快速增长, 为快消品牌创造了新的销售渠道和机会; 第五, 数字营销工具和平台能够提高营销战略韧性, 使快消品牌能够对市场变化做出快速反应, 根据需要调整战略, 以保持竞争中的领先地位; 最后, 数字营销提高了消费者对企业可持续性和社会责任的认识, 促使快消公司采取更负责任的做法更有效地传达其价值观。

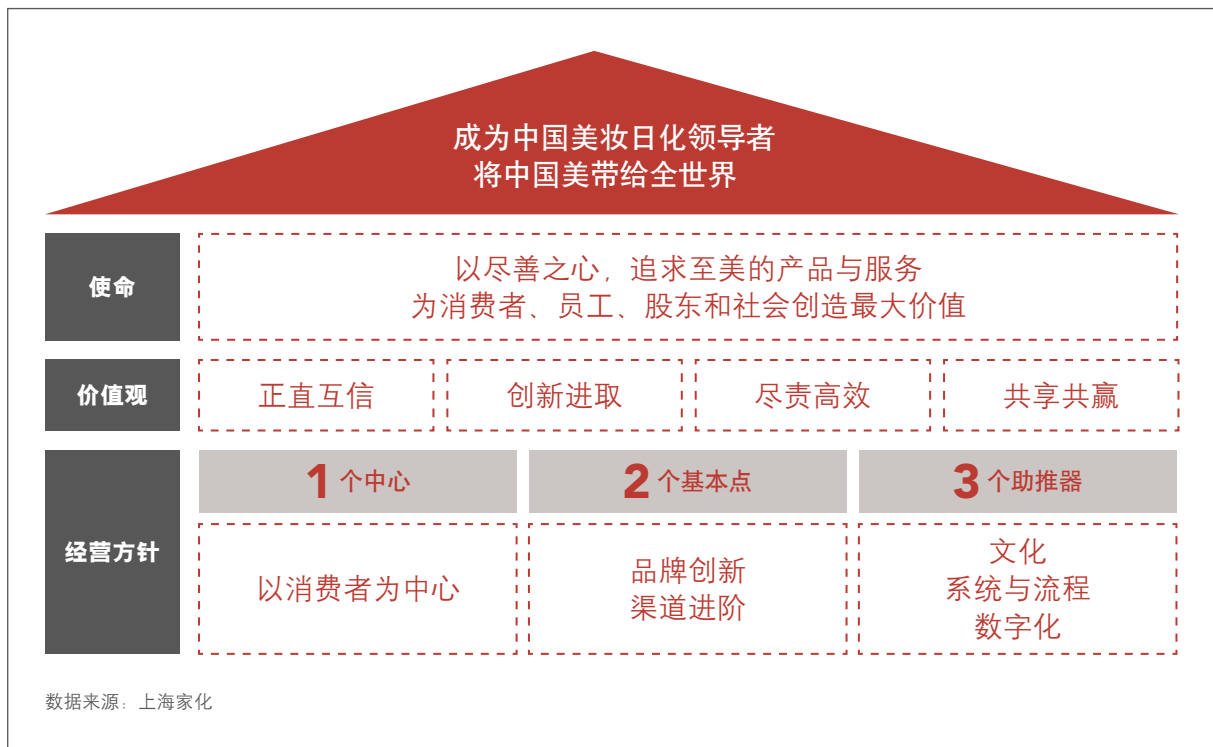
与此同时, 数字化营销也给快消行业带来挑战。因为数字化营销让小品牌也能低成本地接触广泛受众与成熟的大品牌竞争, 行业竞争由此更加激烈; 传统的快消品牌为了在数字化营销的环境中保持竞争力, 面临着变革旧有范式的压力; 要充分利用数字化营销带来的机会, 就必须对相关人才和技术进行大量投资。Javornik & Mandelli (2012) 研究发现客户在社交媒体上与快消行业品牌的互动参与度取决于品牌是否有独特的价值取向, 因此打造品牌的独特性并将其与社会责任联系将日益重要。

1.3 案例企业

1.3.1 上海家化

上海家化是一家拥有完善的品牌矩阵的美妆日化企业, 其产品涵盖美妆、个护家清、母婴等多个品类, 公司历来坚持全渠道全覆盖式发展, 集研发、生产、销售于一体。根据公司 2022 年的战略部署, 确定了“一个中心, 两个基本点, 三个助推器”的经营方针, 即以消费者为中心, 坚持为消费者创造价值; 以品牌创新、渠道进阶为两个基本点, 加速品牌在电商渠道的发展; 以文化、系统流程、数字化为三个助推器, 优化组织部门结构。

图 1：上海家化的战略



1.3.2 上海家化的营销策略

2022年以来上海家化持续加强核心品牌建设，通过营销创新来提升品牌影响力和市场竞争力。具体来说，其营销策略主要包括以下几个方面：

1. 品牌创新：家化紧扣市场趋势和消费者需求，结合前沿技术和产学研合作，进行产品开发和品牌升级，打造高端化、年轻化和功效化的美妆品类，多场景应用和细分化的个护品类，专业性和安全性的母婴品类。公司通过明星、达人、IP合作、专业大会等多维度的营销活动，提升品牌的流量、声量和口碑，实现品效合一，提升招新和复购。
2. 渠道进阶：家化持续推进渠道发展和转型，优化电商渠道的精细化运营和兴趣电商的协同突破，提升全渠道用户运营的效果，推动特殊渠道的零售化转型，提升线下渠道的动销、服务体验和招新能力。
3. 文化、系统流程和数字化：家化注重人才梯队的建设，对于流程和数据进行优化和治理，通过数字化转型在爆品打造、营销投放、销售费用投放等方面获得效率和效果的提升，并推动仓网优化和提升供应链效率。

上海家化以上营销策略体现了该公司对市场变化的敏锐洞察和对消费者需求的深刻把握，通过品牌升级、产品创新、渠道拓展和营销活动等多维度的举措，提升了公司的品牌价值和市场份额，为公司的可持续发展继续奠定坚实基础。

1.3.3 “佰草集”品牌

上海家化的品牌矩阵中，美妆是利润较大、估值倍数较高的一类。佰草集作为上海家化美妆领域的主推品牌，享受着企业较多营销预算投入的同时，也肩负着集团对之高盈利的期望。该品牌从中草药护肤理念出发，针对30岁以下年轻女性敏感肌消费者群体推出以抗衰老、纯天然中草药为卖点的护肤品。相对于诸多竞品，佰草集的独特优势便是一以贯之的中草药护肤理念。契合当前的国潮热，佰草集作为民族品牌专注打造“特色草本 × 科技赋能”的核心竞争力，将研发资源大部分投放在中草药研究上，力争成为化妆品中高端市场的头部品牌。

尽管从一开始就被给予厚望，但是佰草集在品牌发布的前13年都处于亏损状态，从第14年才开始慢慢盈利，并渐趋于稳定。上海家化2021年、2022年的品牌费用投入约为15%，其中佰草集的营销费用投入在平均及以上。虽然2022年受到疫情影响在渠道营销投入上有所减少，但当年Z时代客户的占比上升了62%，复购率也显著提高。与上海家化旗下其他品牌相似，佰草集也采取线上线下全渠道融合的营销模式。2022年佰草集的4大功能线全面布局，营销方面继续夯实品牌高端化、年轻化、高功效、高安全的科研级本草形象。品牌持续聚焦太极系列打造爆品，其中啾啾水成为单品规模中的TOP 1，累计至今单品零售破亿。太极系列消费者画像显示，超过60%的客户是精致白领和精致妈妈，初步实现了品牌消费客群的迭代升级；同时品牌升级新七白系列，扶植美白潜力赛道；上市双石斛保湿系列，招募更年轻的消费者。

二、研究目的、理论基础和研究方法

2.1 研究目的

在上海家化的整体发展战略和营销策略下，佰草集品牌的定位不断明晰，营收、利润不断向好发展。然而，如何衡量及评价每年巨额营销在不同渠道上的投入所带来的品牌和销售效果，找到其中的相关甚至因果关系，进而支持营销投资决策、实现品效合一，是上海家化也是快消行业普遍面临的问题。这一问题不仅是营销上的，更是财务上的。企业财务部门可以通过对这一问题的深度探索来优化资源配置、支持战略和业务决策，由传统上“守护价值”的定位拓展到守护价值和创造价值并举。

业界对评估营销投资回报的挑战已有一些探索。首先，从营销投资到形成品牌和客户无形资产价值，有一个漫长因果链条（见后文图2）。具体说来，营销投资首先影响消费者的心理感受，进而影响消费者行为，然后才会产生购买，单次购买的满意度进而影响未来购买意愿，而未来重复购买的实现才会真正建立客户价值。这使得营销投资的直接效果和无形资产价值很难在时间与空间上直接匹配；其次，品牌和客户无形资产价值的度量非常困难。学术上采用了“客户价值”（Customer Equity）的概念来衡量营销投资形成的企业价值部分，这一概念以客户终身价值（Customer Life-long Value）为基础，但其衡量对数据要求很高，且建立在很多假定基础上。再次，部分快消企业虽然在数字化平台建设方面走在国内企业的前列，但是积累的数据还不够多，可以利用的样本期较短，财务部门数据和营销部门数据口径不一，还不能直接匹配。这些都限制了企业现有数据对评估营销投资回报的作用。

基于营销投资回报方面的现有研究和数据上的挑战，我们以客户价值理论为基础，使用多种数据来源、从不同的角度对如何评估营销投资效果进行了探索。

2.2 客户价值理论

客户价值（Customer Equity）是客户对企业长期价值贡献。在客户个体层面，客户价值体现为“顾客终身价值（Customer Life-time Value，以下简称 CLV）”。Pfeifer et al.(2005) 将 CLV 定义为“归因于客户关系的未来净现金流现值”。理论上，Blattberg et al. (2009) 将其表达为：

$$CLV = \sum_{t=1}^n \frac{E(V_t)}{(1+d)^{t-1}}$$

其中， V_t 是客户在 t 期的净边际贡献， d 是贴现率。

将客户个体层面的 CLV 加总，就得到了企业层面的客户价值，即

$$CE = \sum_{t=1}^n CLV_t$$

CLV 和 CE 的计算模型表明，决定客户价值的并不是昨天交易带来的已实现利润，而是建立在预测基础上未来的利润贡献 (Borle et al.,2008)，在这一模型中，客户为企业创造的长期价值，不仅仅取决于客户在过去和现在带来的利润贡献，还取决于客户未来的贡献。

在客户价值的理论框架中，企业发展和评价营销战略的主要考量从以交易为主转向以客户长期关系为主。例如该理论强调客户的持续贡献，因此维护和培养现有客户的战略可能优先于吸引短期新客户的战略。再如，预测客户未来贡献的核心在于客户对已完成交易的满意度以及企业与客户的互动体验。Gupta et al.(2004) 研究了营销行为提高客户留存率的经济后果，他们发现客户留存率 1% 的提高，客户价值就会提高 5%，而产品毛利 1% 的提高，对客户价值的影响仅仅为 1%。Blattberg&Deighton(1996) 则强调客户留存和获取新顾客之间平衡是客户价值最大化的关键因素。

此外，对于衡量营销投资效果来说，营销投资对非财务指标——如反映客户态度和行为的指标，以及财务指标——如销售收入的影响不尽一致，因此会引起部门之间的争论和管理层的困惑。在客户价值的概念中，这些非财务指标和财务指标统一到同一框架下，它们都是发展客户价值的阶段性指标，都为预测未来客户贡献提供依据。

2.2.1 客户价值的驱动因素

客户价值的驱动因素可以分为产品价值、客户关系价值和品牌价值三类 (Rust &Oliver,2000; Rust et al.,2004; Vogel et al.,2008)，分述如下：

(1) 产品价值 (Product Equity, PE)

产品价值资产是指产品让客户感知到的价值与客户付出的代价之比，也就是我们常说的“性价比”。当这个比例接近客户预期时，客户会体验到内在的公平感 (Oliver&DeSarbo 1988)，并因此促进客户对产品的积极态度，如满意度与忠诚度。性价比的重要性在现实中不言而喻，在理论上也得到大量实证证据的支持 (e.g., Lam et al. 2004; Silvestro & Cross 2000; Yang & Peterson 2004;)。

(2) 客户关系资产价值 (Relationship Equity, RE)

以关系为基础的营销可被视为构成客户价值基础的一般准则。营销投资的重点是持续的关系而不是交易 (Ballantyne et al., 2003; Möller & Halinen, 2000)。在此基础上形成客户关系管理系统 (Customer Relationship Management, CRM)。该系统就是利用营销数据库以及通信技术来最大化客户终身价值。一旦关系中信任得以建立，那么交易成本就会下降。

客户关系资产包含了将客户与品牌和公司联系起来的因素。当客户相信他们被特别用心地对待时，这种关系资产价值就比较高。这项资产的价值还与客户对品牌、店面以及销售人员的熟悉程度有关，他们信任产品质量，也相信会及时准确受到服务。此外，客户之间的积极互动体验也是关系资产的指标之一 (Hennig-Thurau et al.,2002)。关系资产为客户提供了产品之外的附加价值。当客户将自己的体验与预期比较，相信他们受到了较好的服务时，他们的满意度和忠诚度就会提高 (Gwinner et al., 1998; Patterson & Smith, 2001; Reynolds and Beatty, 1999)。

(3) 品牌价值 (Brand Equity, BE)

品牌资产价值是客户对所选择品牌的主观评价。它因企业积累的营销投资而产生，并于产品和服务之外增加价值 (Keller 1993; Rust et al., 2000)。营销活动的目标在于影响消费者对产品在功能、社会甚至情感方面贡献的看法。Calder et al. (2016) 则指出营销活动聚焦于让客户在经验某个品牌时有更多体验上的参与感。这些都说明品牌价值是附加于产品本身之上价值，由顾客对产品的主观看法决定。如果客户认为某个品牌代表了强大、独特以及令人渴慕，他们就会在购买中体验到较高的品牌价值 (Verhoef et al., 2007)，相对于同类产品和服务，客户愿意对该品牌的产品和服务支付更高的价格。因此一个美好的品牌形象，能对客户的选择产生积极的影响。在实证研究中，Bolton et al. (2008) 认为，对品牌的好感会影响客户的情感认可。Lemon et al. (2001) 发现品牌资产会影响客户的停留意愿、回购概率和推荐品牌的可能性。

2.3 研究方法

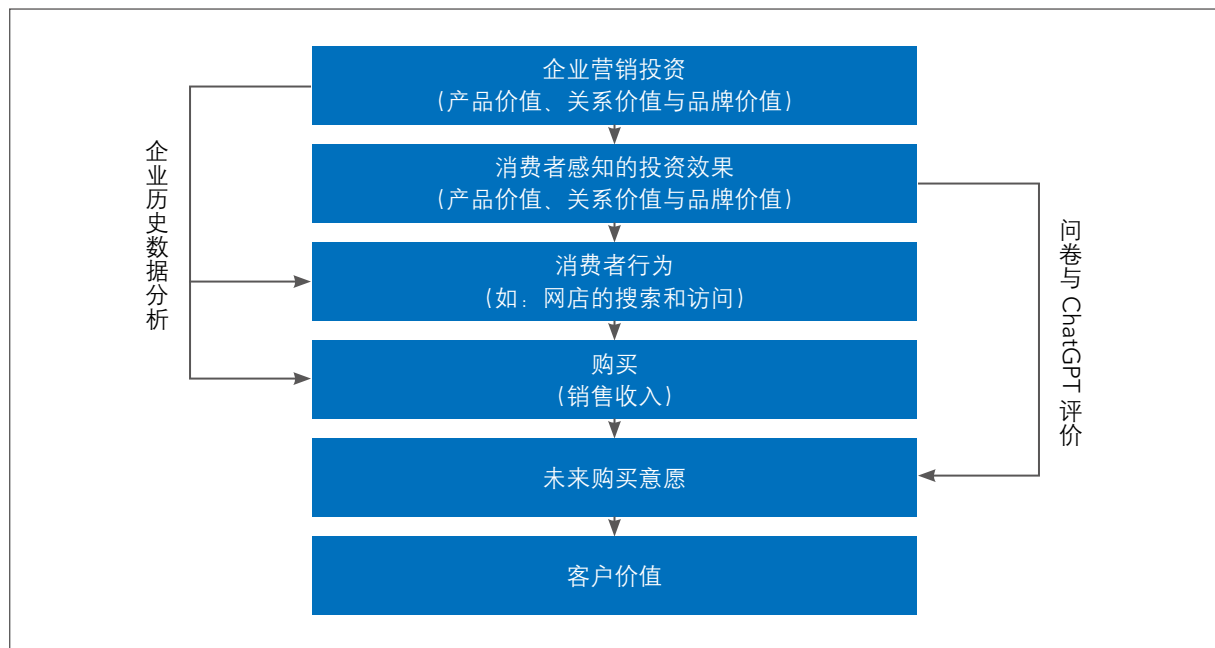
根据图 2 的逻辑思路，本课题采用三种不同的方法，从不同的角度来衡量营销投资与客户价值之间的关系：

方法 1：基于上海家化历史数据的回归分析：我们以天猫和京东为例，在相关营销投资和消费者行为以及最终实现的销售之间建立投入产出关系，这反映了佰草集“现实”的营销投资回报。

方法 2：基于佰草集天猫旗舰店的消费者评论，利用 ChatGPT 提炼消费者对客户价值驱动因素的评价，以及判断佰草集消费者的未来购买意愿，为上海家化营销投资结构调整提供借鉴和参考。

方法 3：我们对佰草集的潜在客户人群进行问卷调查，建立消费者感知到的产品价值、关系价值以及品牌价值与消费者意愿消费金额之间的关系；虽然该问卷并不针对佰草集，但是作为行业的参照，可以为上海家化调整营销战略以及资源布局提供借鉴。

图 2：本课题研究逻辑与三种研究方法



三、基于“佰草集”历史数据的营销投资回报分析

3.1 研究内容与核心假设

本章我们根据上海家化提供的财务数据和营销数据，以天猫和京东为样本，研究企业对客户价值驱动因素的投资能否且在多大程度上影响客户行为和销售收入。本研究的核心假设如下：

- 消费者对旗舰店的搜索、访问行为以及已实现的销售收入，能反映创造客户价值的阶段性成果；
- 客户价值驱动因素与上海家化财务系统中营销费用类别的对应关系如表 2；
- 根据对天猫 / 京东消费者的影响程度不同，分为传统电商渠道、全渠道和其它渠道¹；
- 按渠道类别划分的投资将同等作用于该类别的所有渠道。例如，对传统电商渠道的广告投资将同等作用于天猫和京东；
- 营销投资的效果有一定的滞后性，假设滞后期为 1-3 月。

表 2：财务系统中的营销费用与客户价值驱动因素的对应关系

客户价值驱动因素	上海家化财务系统的营销费用分类
产品价值投资	渠道活动 - 执行
	渠道活动 - 物料制作
	免费发货 - 产成品
	外购赠品
	中小样费用
	产品检测
关系价值投资	会员费
	广告制作
	明星代言
	公关活动执行
	代理费用
品牌价值投资	媒体宣传
	市场调研费

注：该表根据案例企业相关人员的判断整理

¹ 由于财务系统中无法直接分离出对京东和天猫的投资，因此我们按照财务系统现有的对营销渠道的投资分类。传统电商渠道为京东和天猫，全渠道指财务上无法进一步细分的营销投资，其他渠道指虽未在财务上归类为营销类投资，但有潜在营销影响的投资。我们假设传统电商渠道投资对京东 / 天猫的消费者影响最大，其次为全渠道，最后是其它渠道。

3.2 样本选择、模型设计与变量定义

本研究的样本是自 2020 年 1 月至 2023 年 3 月的月度天猫和京东旗舰店的销售收入、消费者行为数据以及前三个月公司在佰草集品牌上的营销费用数据，剔除数值缺失和数值为负的样本之后，有效样本观测以及分布见表 3。

表 3：样本的年度和渠道分布

	财务数据 (投资与销售)			营销数据 (搜索和访问)		
	京东	天猫	合计	京东	天猫	合计
2020	6	6	12	—	6	6
2021	8	8	14	5	8	13
2022	9	9	18	9	9	18
合计	23	23	46	14	23	37

我们利用回归模型研究营销投资对消费者行为和实现销售之间的关系。被解释变量有三个，分别是 (1) 对天猫和京东旗舰店搜索量和 (2) 访问量——这两者是消费者行为的变量——以及 (3) 实现的销售收入。解释变量是对产品价值、关系价值和品牌价值的营销投资，根据财务部提供数据以及影响京东 / 天猫消费者的程度不同，区分三个渠道——传统电商渠道 (变量末尾字符 E)、全渠道 (变量末尾字符 W) 和其它 (变量末尾字符 O)。以上变量都取自然对数。最后我们设置了区分天猫或京东数据的 0-1 变量 (TM)。

为了体现投资成效的滞后效用，对所有被解释变量，我们都取 t 期数据，而对于所有解释变量，则分为 t-1 (滞后一个月)，t-2 (滞后两个月) 以及 t-3 (滞后三个月)。具体模型如下，其中 i 为 1 到 3，变量定义和数据来源见表 4：

$$\begin{aligned}
 \text{LnSearch} (\text{Visit}, \text{Sales})_t &= \beta_0 + \beta_1 \text{LnPE}_{E_{t-i}} + \beta_2 \text{LnPE}_{W_{t-i}} + \beta_3 \text{LnPE}_{O_{t-i}} + \beta_4 \text{LnRE}_{E_{t-i}} \\
 &+ \beta_5 \text{LnRE}_{W_{t-i}} + \beta_6 \text{LnRE}_{O_{t-i}} + \beta_7 \text{LnBE}_{E_{t-i}} + \beta_8 \text{LnBE}_{W_{t-i}} \\
 &+ \beta_9 \text{LnBE}_{O_{t-i}} + \beta_{10} \text{TM} + \varepsilon_t
 \end{aligned}$$

表 4：变量定义表

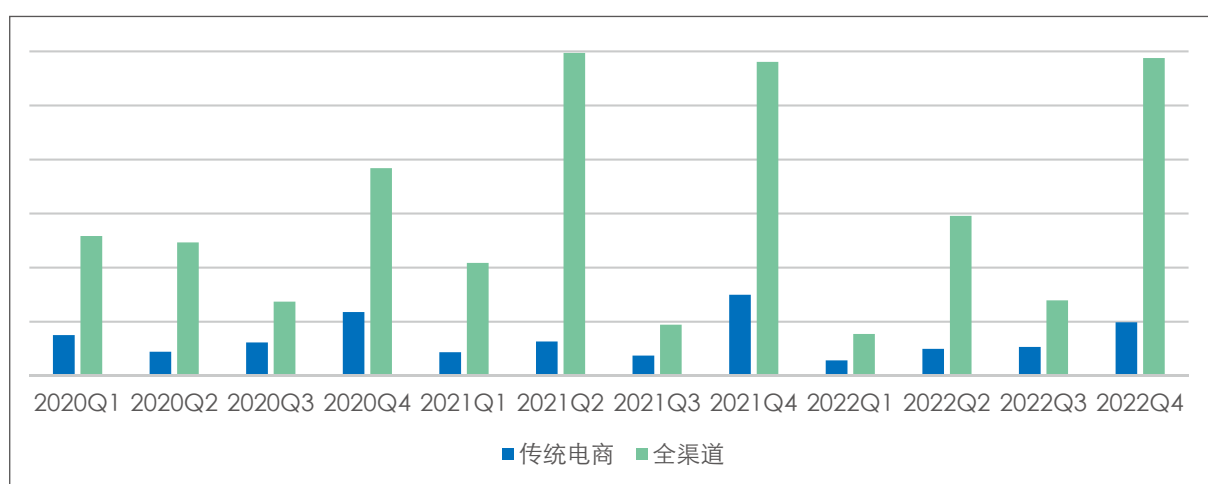
变量	名称	含义	数据来源
被解释变量	LnSearch	天猫 / 京东旗舰店月度搜索量的自然对数	营销部
	LnVisit	天猫 / 京东旗舰店月度访问量的自然对数	营销部
	LnSales	天猫 / 京东旗舰店月度实现销售的自然对数	财务部

变量	名称	含义	数据来源
解释变量	$\ln PE_{E,W,O}$	表 2 中产品价值对应的营销费用类别支出之和的自然对数, 尾标 E,W,O 分别代表传统电商渠道、全渠道和其它渠道	财务部
	$\ln RE_{E,W,O}$	表 2 中关系价值对应的营销费用类别在传统电商渠道支出之和的自然对数, 尾标 E,W,O 分别代表传统电商渠道、全渠道和其它渠道	财务部
	$\ln BE_{E,W,O}$	表 2 中品牌价值对应的营销费用类别在传统电商渠道支出之和的自然对数, 尾标 E,W,O 分别代表传统电商渠道、全渠道和其它渠道	财务部
控制变量	TM	天猫旗舰店取 1, 京东旗舰店取 0	—

3.3 描述性统计

从渠道分布来看, 公司的投资主要在全渠道, 对传统电商渠道的营销投资相对较低。

图 3: 不同渠道营销投资 (季度)



按照客户价值驱动因素分类, 佰草集的营销投资占比最高的是品牌价值维度的投资, 其次是关系价值维度, 最后是产品价值维度, 可见家化在营销方面更重视中长期投资。在品牌价值维度, 投资主要集中于全渠道; 在关系维度, 投资同样集中于全渠道; 在产品价值维度, 投资主要集中全渠道和传统电商渠道之外的其它渠道。将每月各渠道的营销投资金额描述性统计见表 5。

表 5: 上海家化 2020-2023 年 3 月月度营销费用的描述性统计² (单位: 千元)

	均值	中位数	标准差
PE_E	355	112	693
PE_W	0	0	0

² 尾标 E,W,O 分别代表传统电商渠道、全渠道和其它渠道

	均值	中位数	标准差
PE_o	726	682	682
PE 投资合计	1081	815	918
RE_E	961	693	902
RE_w	503	189	734
RE_o	101	0	213
RE 投资合计	1565	1298	1422
BE_E	2	0	9
BE_w	4746	2001	6411
BE_o	270	0	485
BE 投资合计	5018	2022	6641

PE_w 的均值和标准差均大于 0, 取整数后为 0。

图 4 描述了佰草集天猫旗舰店和京东旗舰店的访问数、搜索数以及实现的销售收入。从图中看出，天猫平台的这三项指标均高于京东。

图 4：京东与天猫旗舰店访问人数（季度）

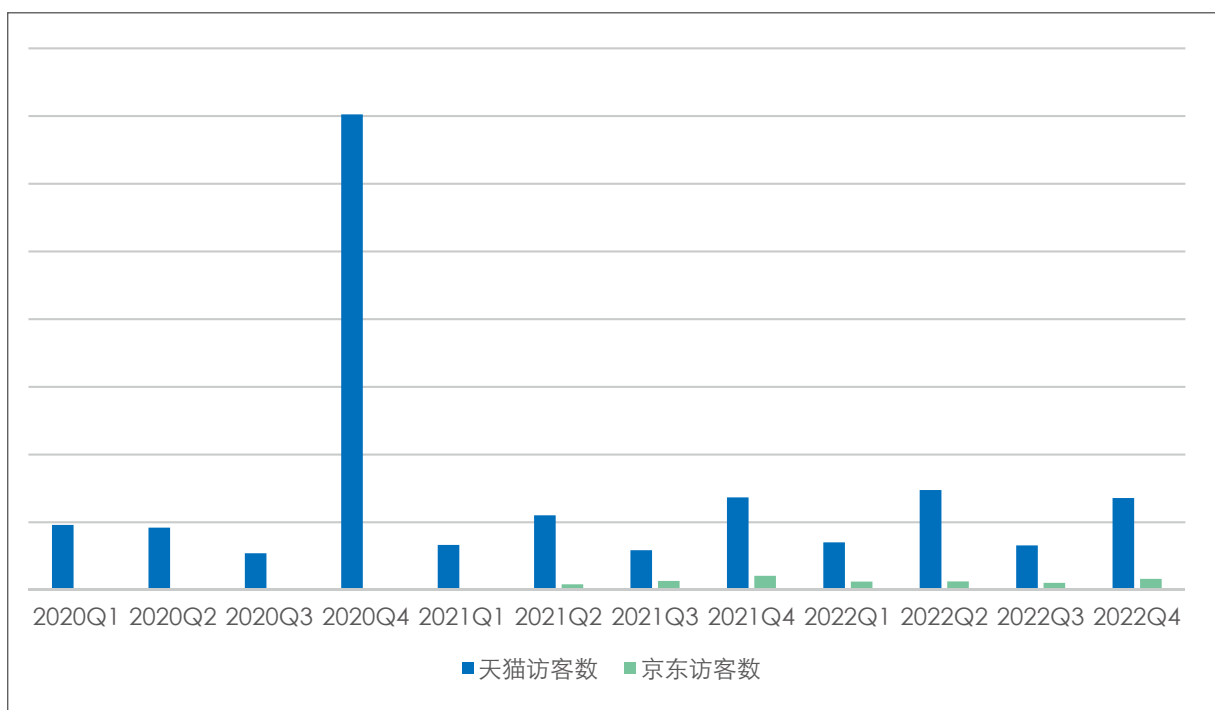


图 5：京东与天猫旗舰店搜索人数（季度）

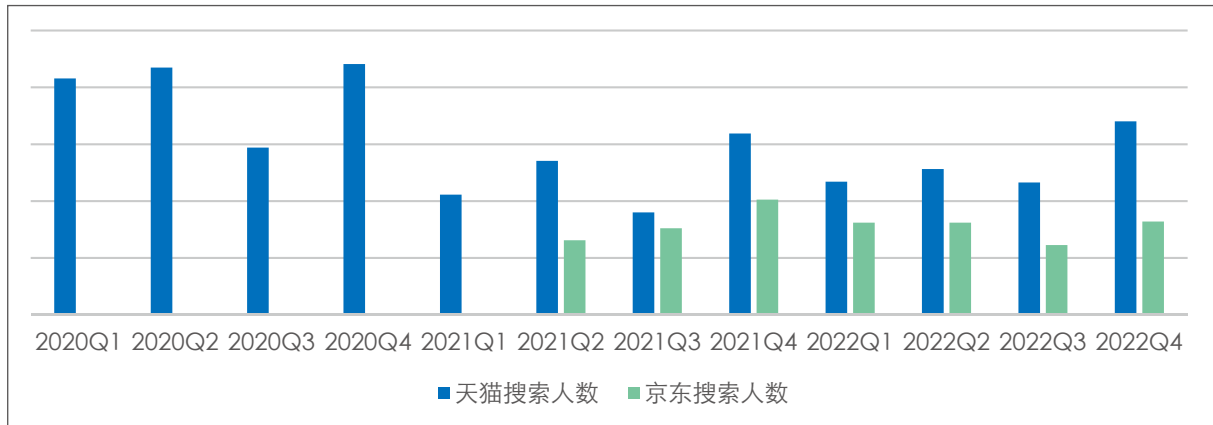
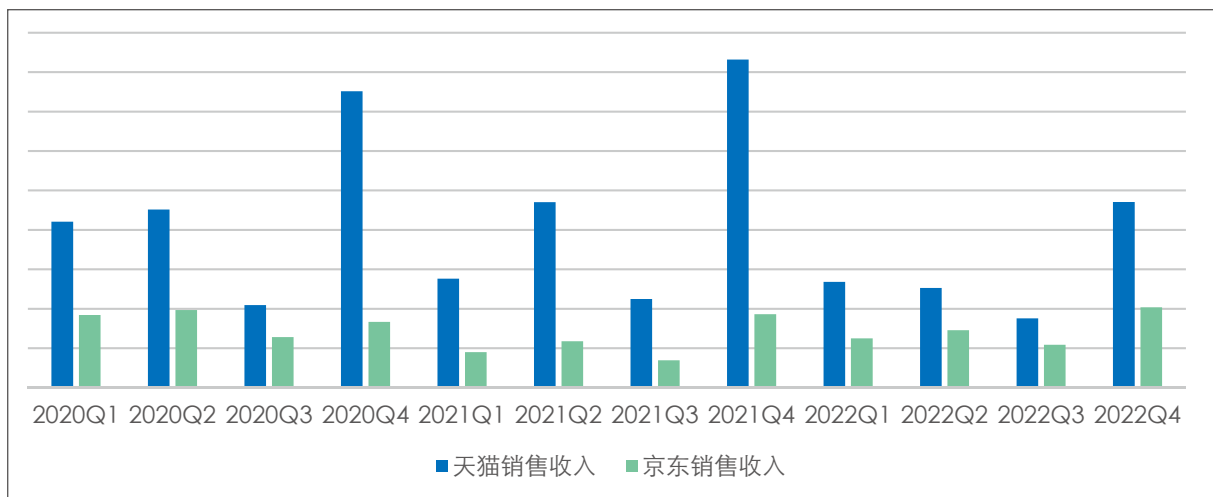


图 6：京东与天猫旗舰店实现销售收入（季度）



所有参与回归的变量，在做了对数化处理后的描述性统计见表 6 所示。

表 6：回归变量描述性统计

变量名称	观察值	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
LnVisit_t	37	11.94	0.38	11.18	11.85	12.79
LnSearch_t	37	13.52	1.11	11.97	13.63	16.60
LnSales_t	46	8.88	0.76	7.83	8.90	10.94
LnPE_{Et}	46	4.69	1.69	0	4.73	8.10
LnPE_{Wt}	46	0.00	0.01	0	0	.046
LnPE_{Ot}	46	5.44	2.41	0	6.53	7.80

变量名称	观察值	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
LnRE_{Et}	46	6.18	1.44	3.14	6.54	7.97
LnRE_{Wt}	46	4.03	3.09	0	5.24	8.06
LnRE_{Ot}	46	1.61	2.55	0	0	6.79
LnBE_{Et}	46	0.16	0.77	0	0	3.77
LnBE_{Wt}	46	6.54	3.31	0	7.60	10.17
LnBE_{Ot}	46	2.02	3.10	0	0	7.38

3.4 营销投资对客户行为和销售的影响

我们按照 3.2 节中的回归模型，用不同客户价值驱动因素和不同渠道的营销投资对佰草集京东和天猫旗舰店的搜索量、访问量和销售收入进行回归，表 7 的 Panel A,B,C 分别按照投资滞后 1 个月、2 个月和 3 个月报告了回归结果。回归结果显示，不同类型投资对客户行为和销售的影响在 3 个月内次第展开。例如全渠道的产品价值投资 (PEw) 当月 1% 的增长，可以在下个月带来约 21.8% 的搜索量增长和 63.5% 的访问量增长，在投资后第二个月带来约 60.1% 的访问量增长和 29.2% 的销售增长。全渠道的关系投资增长 1%，在投资后第二个月带来约 0.1% 和 0.3% 的访问量增长和销售收入增长，在投资后第三个月销售收入增长而还将持续；全渠道品牌投资的增长则在投资后第三个月对搜索量、访问量和销售收入都发生显著的促进作用。

表 7：上海家化佰草集营销投资对客户行为和销售的影响

Panel A 投资后一个月的效应			
	LnSearch	LnVisit	LnSales
LnPE_{Et-1}	0.034	0.060	0.087
	(0.72)	(1.03)	(1.44)
LnPE_{Wt-1}	21.849***	63.519***	3.087
	(6.72)	(9.78)	(0.48)
LnPE_{Ot-1}	-0.041	0.004	-0.048
	(-1.63)	(0.08)	(-1.21)
LnRE_{Et-1}	-0.013	0.006	-0.002
	(-0.27)	(0.11)	(-0.03)

	LnSearch	LnVisit	LnSales
LnRE_{Wt-1}	0.029	0.037	0.069
	(0.94)	(0.87)	(1.19)
LnRE_{Ot-1}	-0.025	-0.081**	-0.077*
	(-0.82)	(-2.17)	(-1.87)
LnBE_{Et-1}	0.018	0.004	0.098
	(0.18)	(0.04)	(0.74)
LnBE_{Wt-1}	-0.009	-0.007	-0.027
	(-0.34)	(-0.14)	(-0.59)
LnBE_{Ot-1}	-0.017	-0.042	-0.064*
	(-1.18)	(-1.48)	(-1.71)
TM	0.463***	1.834***	0.889***
	(5.60)	(13.11)	(5.72)
常数项	11.706***	12.029***	8.289***
	(32.26)	(23.10)	(18.69)
Adj R²	0.626	0.870	0.444
样本量	35	35	44

Panel B 投资后两个月的效应

	LnSearch	LnVisit	LnSales
LnPE_{Et-2}	-0.057*	-0.163***	0.019
	(-1.76)	(-3.01)	(0.58)
LnPE_{Wt-2}	9.506	60.131***	29.184***
	(1.33)	(7.58)	(3.19)
LnPE_{Ot-2}	0.077**	0.126***	0.111***
	(2.48)	(3.74)	(3.40)

	LnSearch	LnVisit	LnSales
LnRE_{Et-2}	0.104**	0.275***	0.053
	(2.61)	(3.25)	(0.62)
LnRE_{Wt-2}	-0.082***	-0.173***	-0.046
	(-3.41)	(-4.04)	(-1.22)
LnRE_{Ot-2}	0.086*	0.044	0.044
	(1.89)	(0.87)	(1.58)
LnBE_{Et-2}	-0.395***	-0.582***	-0.325***
	(-4.60)	(-5.35)	(-3.23)
LnBE_{Wt-2}	0.010	0.021	-0.025
	(0.57)	(0.74)	(-0.85)
LnBE_{Ot-2}	0.009	-0.014	-0.027
	(0.54)	(-0.52)	(-1.09)
TM	0.449***	1.906***	0.935***
	(26.38)	(21.32)	(16.08)
常数项	11.026***	11.322***	7.562***
	(26.38)	(21.32)	(16.08)
Adj R²	0.661	0.907	0.688
样本量	34	34	42

Panel C 投资后三个月的效应

	LnSearch	LnVisit	LnSales
LnPE_{Et-3}	0.037	-0.093	0.070
	(0.71)	(-1.00)	(1.58)
LnPE_{Wt-3}	-4.290	-15.888	5.248
	(-0.36)	(-0.70)	(0.71)

	LnSearch	LnVisit	LnSales
LnPE_{Ot-3}	-0.020	-0.069	0.075*
	(-0.43)	(-0.56)	(1.73)
LnRE_{Et-3}	0.003	0.018	0.184**
	(0.04)	(0.10)	(2.65)
LnRE_{Wt-3}	-0.091**	-0.166**	-0.214***
	(-2.54)	(-2.17)	(-4.65)
LnRE_{Ot-3}	0.027	-0.041	0.016
	(4.83)	(10.57)	(6.57)
LnBE_{Et-3}	-0.244*	-0.235	-0.565***
	(-1.89)	(-1.13)	(-4.68)
LnBE_{Wt-3}	0.078***	0.174**	0.159***
	(3.06)	(2.39)	(4.41)
LnBE_{Ot-3}	-0.007	-0.003	-0.011
	(-0.41)	(-0.09)	(-0.33)
TM	0.465***	2.111***	0.989***
	(4.83)	(10.57)	(6.57)
常数项	11.489***	12.700***	6.468***
	(17.61)	(8.48)	(15.72)
Adj R²	0.498	0.765	0.664
样本量	33	33	40

注：回归系数下方括号内为 t 值，***、**、* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平（适用本报告所有回归表格，下同）

3.5 本章研究小结与局限

本章我们利用企业提供的 2020 年 -2023 年 3 月的月度数据研究了佰草集的营销投资结构及其对天猫京东旗舰店客户行为以及实现销售的影响。我们发现，佰草集不同类型营销投资的效果在投资后三个月依次展开，如表 8 的总结。从中看到，产品价值投资见效快，但是作用主要集中在两个月内，而品牌价值和关系价值投资见效虽慢，但是显然会有相对长期的效应。

表 8：基于回归结果不同类型的投资发挥作用的领域和时间

投资后月份数	影响的领域	产品价值投资	关系价值投资	品牌价值投资
1	消费者行为 (搜索和访问)	✓	无显著影响	无显著影响
	实现销售收入	无显著影响	无显著影响	无显著影响
2	消费者行为 (搜索和访问)	✓	✓	无显著影响
	实现销售收入	✓	无显著影响	无显著影响
3	消费者行为 (搜索和访问)	无显著影响	无显著影响	✓
	实现销售收入	无显著影响	✓	✓

值得注意的是，本章的结论受限于（1）较短的样本期和较小的样本量；（2）由于渠道颗粒度或口径问题限制而做的一些假设，例如虽然我们用天猫和京东旗舰店的客户行为及销售数据衡量投资的结果，但投资数据并非明确针对这两个渠道；（3）在本研究中我们尚无法分离不同驱动因素投资之间的交互作用；（4）研究的样本期恰逢疫情期，是否对未来有代表性值得观察。

由于存在以上限制，在后面的第 4 章和第 5 章，我们以企业外部数据为研究对象，采用不同的研究方法，以期对研究进行补充和完善。

四、利用 ChatGPT 评估客户价值驱动因素与未来购买意愿

4.1 研究内容与核心假设

本章我们利用 ChatGPT 生成对消费者对所感受的客户价值驱动因素及其对未来购买意愿的评价。研究建立在如下核心假设基础上：

- 佰草集网购消费者评论能揭示消费者感受到的企业在产品价值、关系价值和品牌价值方面投资效果；
- 未来购买意愿是客户价值的核心因素；
- ChatGPT 能够根据提示词合理识别和评估消费者评论是否与上述维度相关以及关联程度。

关于上述最后一条假设，作为生成式 AI 技术，ChatGPT 自从 2022 年 11 月发布以来成为横跨科技界、商界和学术界的热点。它在信息提取、代码生成、文本生成、数据解读等方面的能力不断被检验。特别是在文本理解的主观性判断方面，Hansen& Kazinnik (2023) 利用 ChatGPT 测度联邦公开市场委员会 (Federal Open Market Committee, FOMC) 宣布货币政策的用语中透露出的鸽派鹰派情绪导向，发现与以自然语言程序为基础的其它文本分析工具 (如 BERT) 相比，ChatGPT 表现出与人类专家判断更高的一致性，而且给出的判断原因也跟人类的逻辑高度相似。在 4.2.2 部分我们也对 ChatGPT 判断的有效性做了实验检验。

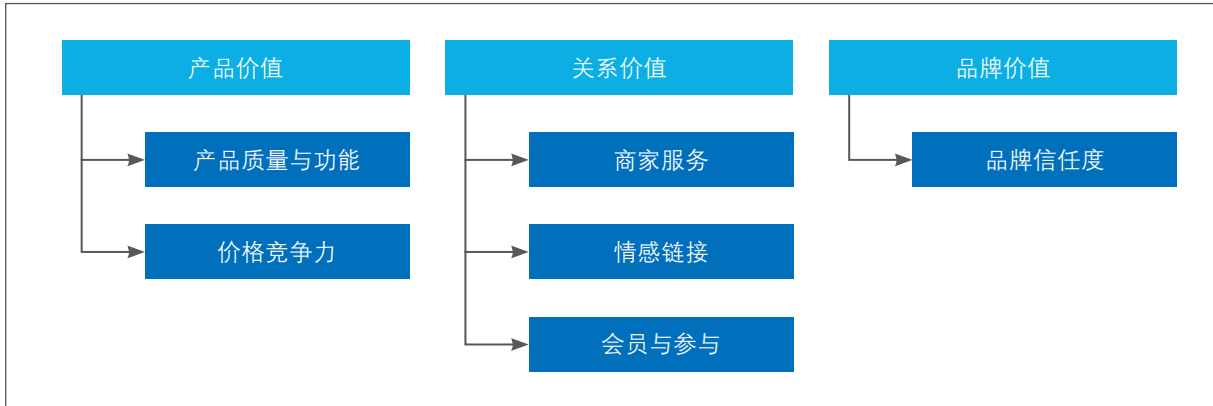
4.2 ChatGPT 评分及有效性测试

4.2.1 ChatGPT 评分过程

我们以佰草集天猫旗舰店自 2021 年 6 月 30 日到 2023 年 5 月 24 日间的消费者评论，剔除字数过少没有信息含量的记录后，随机选择 5000 条评论。

其次，我们设计了如下提示词，介绍了评分背景、评分项目以及评分要求。在我们的提示词中，并没有让 ChatGPT 直接对客户价值的驱动因素 -- 产品价值、关系价值和品牌价值这三个抽象概念进行评分，而是将产品价值拆分为“产品质量与功能”和“价格竞争力”两个维度，将关系价值拆分为“商家服务”、“情感链接”以及“会员与参与”三个维度，将品牌价值定义为“品牌信任度”一个维度，要求 ChatGPT 针对这些更为具体的维度打分。评分维度与客户价值驱动之间的对应关系如图 7 所示：

图 7：客户价值驱动因素与评分维度之间的对应关系



提示词为：

“你是一位护肤品行业营销专家，我们需要你对某品牌护肤品的下述消费者评论单独评分，以便我们了解该消费者的未来再次购买意愿。请同时给出你评分的理由。

你的评分分为如下维度：

- 1、 消费者未来再次购买意愿
- 2、 消费者对产品的质量和功效的态度
- 3、 消费者对产品价格竞争力的态度
- 4、 消费者对品牌（而非产品）的信任和认可程度
- 5、 消费者对商家服务、客服态度的认可程度
- 6、 消费者与品牌的情感链接程度
- 7、 消费者对成为品牌会员以及参与品牌活动的兴趣

请使用五分量表制进行评分，-2分为最负面，-1为比较负面，0代表评价中性，1代表比较正面，2分为最正面。若评论未能体现某维度的内容，则该维度标志为“无关”

请以表格形式呈现评分内容。表格的列名分别为“序号”、“1”、“2”、“3”、“4”、“5”、“6”、“7”、“理由”。

我们将该提示词提交给 ChatGPT（使用 GPT-4 模型），由此得到 ChatGPT 以消费者评论为基础的 5000 条评分数据。

4.2.2 ChatGPT 评分有效性的测试

ChatGPT 作为新生的生成式 AI 技术，它究竟是否具有和人类相近的逻辑“思维”方式，生成人类认为“合理”的判断？为了检验 ChatGPT 评分的有效性，我们从上述 5000 条评论中随机选择了 100 条评论，同时提供给 ChatGPT 和两位财经专家，要求他们独立地对评论逐条进行客户未来购买意愿及其六个驱动因素的评分。两位专家均为高校商学院教师，对网购商业环境有比较清晰和理性的认知。我们发现 ChatGPT 的评分与两位独立财经专家的评分从均值、中位数与标准差均无显著差异，分值的比例分布也体现出高度的近似。在对未来购买意愿动因的进一步研究中，我们发现 ChatGPT 将消费者评论与这些因素相关联的能力略低于专家，同时有更高比例的极端负面评分以及较少的中性或温和评分，这些原因造成 ChatGPT 的评分在大多数维度上均值低于专家，而标准差高于专家。综合以上分析，我们认为 ChatGPT 的评分与人类的逻辑判断基本类似，有参考借鉴意义。

图 8：基于 100 条消费者评论的未来购买意愿分布

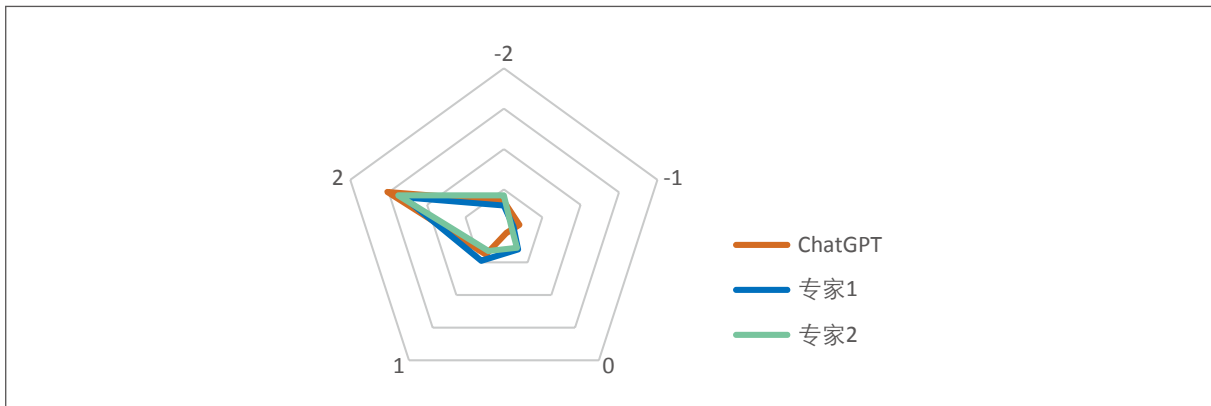


表 9：专家和 ChatGPT 基于 100 条消费者评论的客户未来购买意愿评分对比

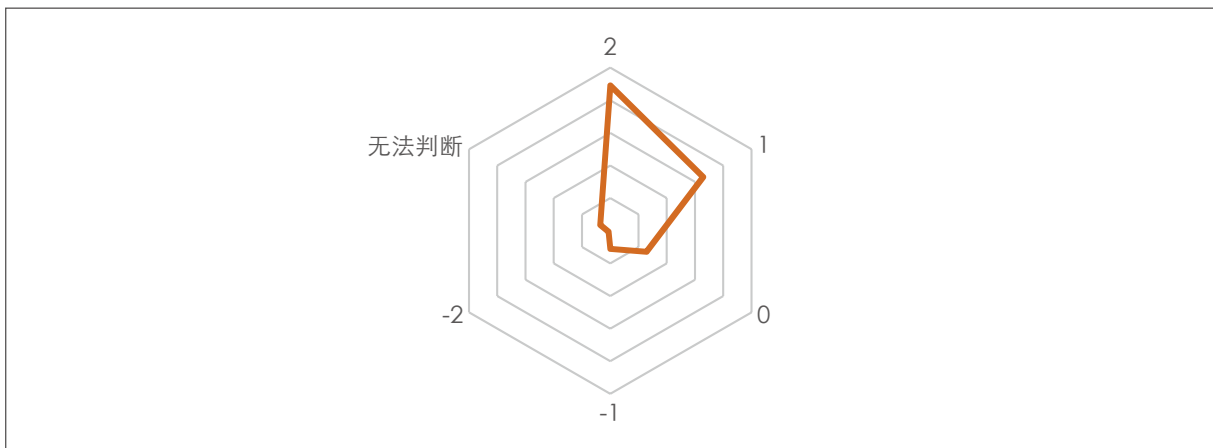
	均值	中位数	标准差
专家 1	0.94	2	1.39
专家 2	0.85	2	1.53
专家均值	0.895	2	1.46
ChatGPT	1	2	1.50
ChatGPT vs 专家均值	T=0.629	Z=1.225	—

4.3 ChatGPT 评分结果分析

4.3.1 ChatGPT 对未来购买意愿的评分结果

我们看到，ChatGPT 对佰草集消费者评论中体现的未来购买意愿还是非常乐观的。ChatGPT 对 44.52% 的评论打了最乐观的 2 分，32.9% 的评论打了 1 分，12.84% 打了中性的零分，还有 6.16% 是负面评分，最后，尽管我们在提示词中要求 ChatGPT 尽量对未来购买意愿做出判断，但还是有 3.58% 的评论 ChatGPT 表示无法判断。

图 9：ChatGPT 对“未来购买意愿”维度的评分分值分布



4.3.2 ChatGPT 对产品价值、关系价值和品牌价值相关维度的评分

如前所说，我们在提示词中将产品价值、关系价值和品牌价值拆分或定义为更具体、更容易理解的六个维度。首先，ChatGPT 的评分结果说明消费者评论中最关注的是产品的质量与功能，其次是价格竞争力，再次是品牌信任度，最后是三项商家服务、情感链接及会员参与（见图 10）。如果按照图 7 的对应关系转换为客户价值驱动因素三个方面，则消费者评论揭示的相关性程度为：与产品价值相关 84.5%、与关系价值相关 12.8%、与品牌价值相关 11.7%，如图 11 所示。

图 10：ChatGPT 从消费者评论中识别提示词中各维度的相关频次

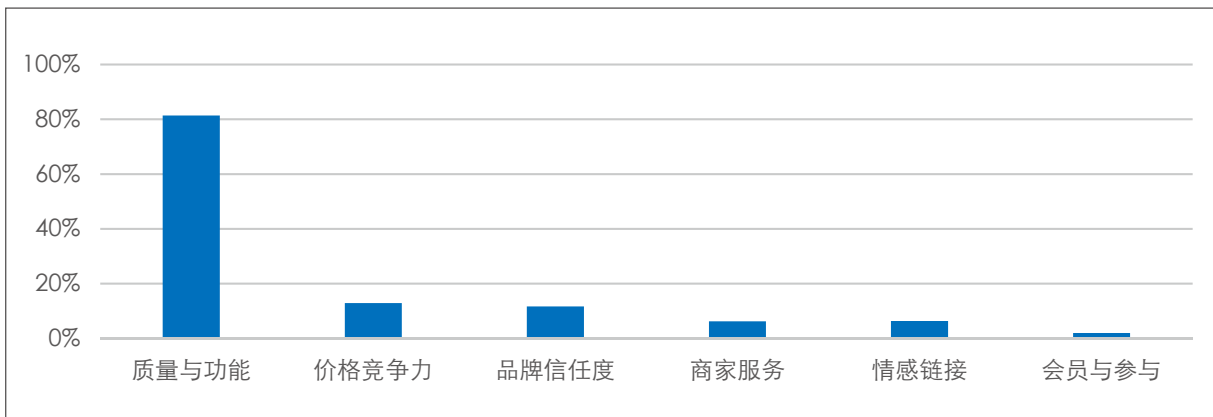
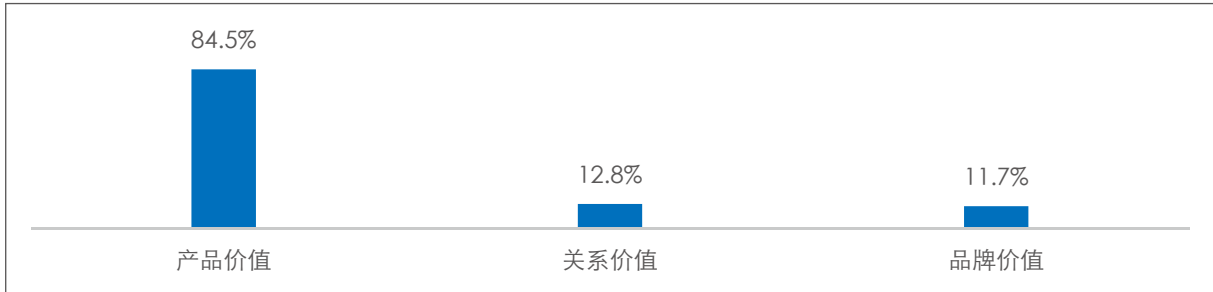


图 11: ChatGPT 对客户价值驱动因素识别频次的汇总



其次，我们再来看 ChatGPT 对相关维度的评分分值分布（见图 12）。无论在哪个维度，代表正面评价的红色和橙色都在比例上占主导。就红色代表正面最高评价（2分）来说在“会员与参与”维度出现最多，其次是“价格竞争性”维度。蓝色所代表负面最低评价（-2分）在“商家服务”维度出现最多，其次是“品牌信任度”维度。事实上，“商家服务”维度的评分呈现出两极化趋势，温和评分所占比例不高。如果我们再次按照图 7 的对应关系回到三个客户价值驱动因素，并且做如下定义：若子维度中有一项评分达到 2 分，则对该因素有极正面评价；若子维度中最高评分为 -2 分，则为该因素的极负面评价，其它情况定义为温和或中性评价。根据图 13，我们发现所有驱动因素中，极正面的评价都在 40%-60% 之间，而关系价值上更容易出现正负极端化评价。

图 12: ChatGPT 对提示词中各维度的评分值分布

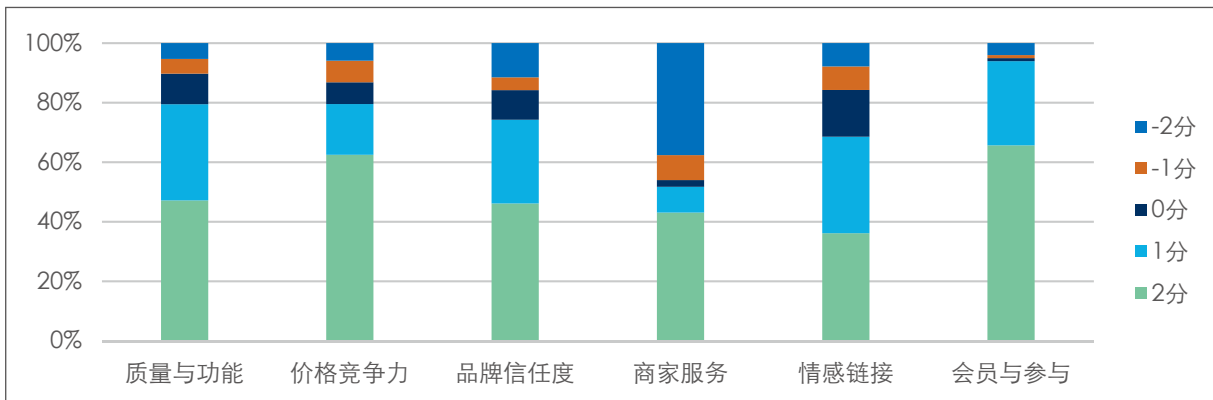
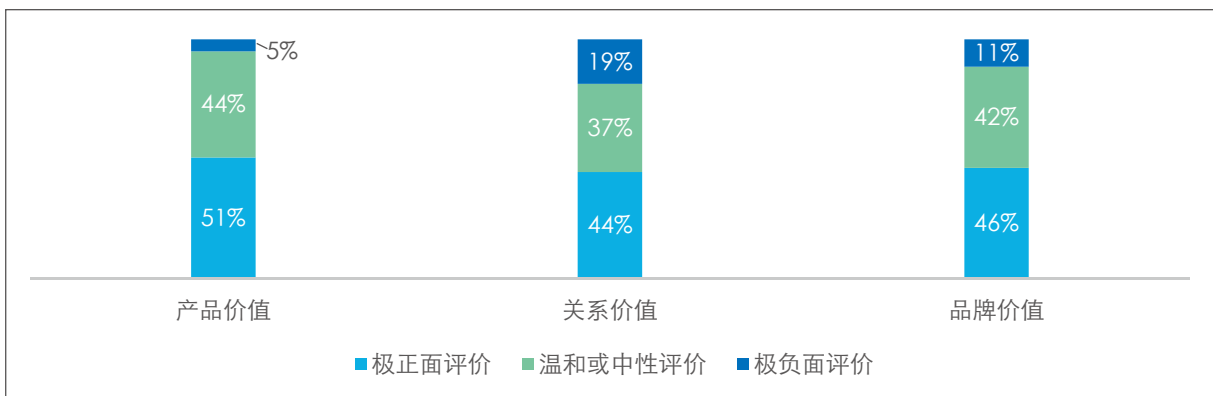


图 13: ChatGPT 对客户价值驱动因素的评分值分布



4.3.3 客户价值驱动因素对未来购买意愿的影响

在本小节，我们测试消费者评论中反应出的三个客户价值驱动因素对未来购买意愿的影响。我们定义客户价值驱动因素的评分为其子维度评分的最大值，由此构建三个变量 PE（产品价值）、RE（关系价值）和 BE（品牌价值），当未来购买意愿评分大于等于 1 时，定义变量 High-Repur-Will 为 1，其它情况为 0。首先，分别在有相关性的样本中，用 PE、RE 和 BE 对 High-Repur-Will 做一元 logit 回归，其次，针对与三个驱动因素都相关的样本，用 PE、RE 和 BE 对 High-Repur-Will 做多元 logit 回归。回归结果见表 10 所示。可以看到，在一元 logit 回归中，三个驱动因素都对提高未来购买意愿有很显著的影响。如果消费者对产品价值、关系价值和品牌价值的评价分别提高 1%，那么未来购买意愿就会分别增强 3.34%、2.06% 和 1.98%。而在多元 Logit 回归中，考虑到这三个因素之间的相关性（共线性）之后，产品价值对未来购买意愿的影响最大，其次是品牌价值，而关系价值的影响则不显著了。

表 10：客户价值驱动因素对未来购买意愿的 logit 回归结果

解释变量	被解释变量: High-Repur-Will			
	一元 logit 回归	多元 logit 回归 (PE)	多元 logit 回归 (RE)	多元 logit 回归 (BE)
PE	3.34*** (26.74)	无显著影响	无显著影响	6.07** (2.47)
RE	无显著影响	无显著影响	2.06*** (12.87)	-0.12 (-0.17)
BE	无显著影响	1.98*** (11.31)	无显著影响	2.70** (2.41)
常数项	-10.87*** (-24.44)	-5.94*** (-9.28)	-5.72*** (-10.96)	-30.68*** (-2.68)
Pseudo R2	0.68	0.56	0.68	0.93
样本量	4223	583	642	214

4.4 研究小结和研究局限

在本章，我们以佰草集天猫旗舰店的消费者评论为基础，利用 ChatGPT 评估了消费者感受的产品价值、关系价值和品牌价值投资效果以及它们对未来购买意愿的影响。研究表明，消费者评论与产品价值的相关性最强，其次是关系价值和品牌价值；在相关的评论中，对三个方面正面的评价占主导，对关系价值的评价较趋于极端，总体上体现了较强的未来购买意愿。在三个客户价值驱动因素与未来购买意愿之间建立多元 Logit 回归，发现提高消费者对产品价值的评价对增强购买意愿的效果最强，其次是品牌价值，最后是关系价值。

利用 ChatGPT 产生数据是一个新的尝试，必然有许多不完善之处，上述结果的稳定性和可靠性还需要更多的测试。

五、护肤品行业客户价值驱动因素与购买预算的问卷研究

5.1 研究内容与核心假设

本章我们利用护肤品行业消费者问卷调查来研究消费者个人层面感受的客户价值驱动因素程度与对未来购买预算的影响。本章的研究建立在如下核心假设基础上：

- 问卷对象的性别、年龄、地域以及消费特征与佰草集潜在客户人群具有可比性；
- 问卷中的问题与产品价值、品牌价值与关系价值高度相关；
- 消费者的评价能揭示消费者感受到的企业在产品价值、品牌价值和关系价值方面投资效果，消费者自我揭示的已实现购买和未来购买预算能在一定程度反映带给企业的客户价值。

5.2 问卷设计、投放与问卷对象特征

5.2.1 问卷设计

问卷中除了了解问卷对象的年龄、性别和地域之外，我们要求答卷者列出自己使用的某个护肤品品牌，过去一年在该品牌的消费金额以及未来一年的消费预算，然后我们列出若干条关于消费者体验的陈述，要求答卷者逐条对陈述的认同程度打分，最高 5 分，最低 1 分。这些陈述与客户价值驱动因素之间的对应关系见表 11。

表 11：问卷中关于消费者体验的陈述与客户价值驱动因素的对应关系

客户价值驱动因素	消费者体验的陈述
产品价值	1. 该护肤品质量很好 2. 该护肤品价格具有竞争力 3. 该护肤品牌的产品能够达到我希望的功效
关系价值	1. 我愿意以较小的代价成为该品牌的会员 2. 我十分了解该护肤品牌的全线产品 3. 我感觉该护肤品牌所属公司能够个性化地对待我 4. 该护肤品牌所属公司待我以情感而不仅是利益 5. 在社群互动中,我体会到对该品牌的归属感 6. 我积极参与该护肤品牌的线上社区互动(如新产品抽奖免费试用等) 7. 护肤品牌积极举办各类线上社区活动,会让我更倾向购买该品牌产品 8. 该护肤品牌总是会及时回复我的线上评论 9. 总体而言,我非常信任该护肤品牌

客户价值驱动因素	消费者体验的陈述
品牌价值	1. 我经常关注护肤品牌的广告 2. 我经常留意护肤品牌给我发送的信息 3. 各媒体或社交网络对该品牌的推广宣传影响了我对于该品牌的购买决策 4. 此护肤品牌热衷于公益活动 5. 此护肤品牌所属公司对于其客户和员工拥有高道德标准 6. 该护肤品牌的形象契合我的个性 7. 我对该护肤品牌拥有较高的忠诚度 (参考指标: 已持续使用两年及以上)

5.2.2 问卷的投放与答卷群体特征

我们将问卷在部分复旦管理学院本科生、在职专业硕士等微信群投放，共计得到 304 份有效反馈。其中女性占 79%，约 82% 来自上海，从年龄分布来看，21% 在 24 岁以下，75% 在 24-45 岁，4% 超过 45 岁。反馈中使用“佰草集”品牌的占 4.28%，其它提到的品牌数量共 84 种，其中雅诗兰黛、欧莱雅、资生堂、科颜氏和 SKII 等品牌出现的频次较高。答卷中 28% 提到每半年购买护肤品，27% 只会在打折时购买。

5.3 问卷反馈的数据分析

5.3.1 实际消费金额和未来消费预算

在 304 份问卷反馈中，在过去一年（2022.6-2023.5）对所列护肤品品牌的实际消费金额中位数为 1200 元，均值 2648 元，标准差为 4026.874 元，对未来一年在该品牌的消费预算中位数为 1200 元，均值为 3656 元，标准差为 12242.43 元（见表 12）。在后面的回归中，我们对上述两个变量都做了标准化处理，并用 Real_CONSUM 和 Budget_SPEND 两个变量来表示。

表 12：问卷反馈的过去一年实际消费金额和未来一年的消费预算（N=304）（单位：元）

	25 分位	50 分位	75 分位	均值	标准差
实际消费金额 (2022.6-2023.5)	500	1200	3000	2648	4027
未来消费预算 (2023.6-2024.5)	500	1200	3000	3656	12242

5.3.2 客户价值驱动因素的衡量

在本研究中，我们采取因子分析法来衡量产品价值、品牌价值和关系价值这三个客户价值驱动因素，具体分为两个步骤：首先，对所有陈述认可度的评分做标准化处理；其次，根据表 11 中的对应关系，分别对三个驱动因素

对应的陈述评分做因子分析，并使用负载最大的第一个因子作为该驱动因素的衡量。每个因素的因子负载如表 13 所示：

表 13：基于陈述评分的因子分析

客户价值驱动因素的衡量	对应问卷陈述评分数量	最大因子解释方差
PE_Factor (产品价值因子)	3	29.9%
RE_Factor (关系价值因子)	10	42.2%
BE_Factor (品牌价值因子)	7	27.3%

5.3.3 构建回归模型

下面，我们研究消费者感受到的客户价值驱动因素对实际消费支出和未来预算支出的影响。我们将 Real_CONSUM（标准化后实际一年消费支出）和 Budget_SPEND（标准化后的未来一年预算支出）作为被解释变量，将上述因子分析得到 PE_Factor、BE_Factor 和 RE_Factor 三个价值因子作为解释变量，控制问卷对象的年龄、性别、地域和使用品牌的固定效应后做 OLS 回归，回归结果如表 14。回归结果表明，在产品价值因子是驱动客户消费的首要因素，对于客户在品牌上的实际消费和未来预算规划均有显著的影响。其次，同样对两者有显著影响的是关系价值因子，但影响程度低于产品价值因子，在本研究中，品牌价值因子虽然也有正面的作用，但在统计上不显著。

表 14：基于问卷数据的回归分析结果，N=304

变量	Real_CONSUM	Budget_SPEND
PE_Factor	0.08 * (1.91)	0.04 ** (2.07)
BE_Factor	0.04 (1.54)	0.01 (0.58)
RE_Factor	0.02 * (1.68)	0.01 * (1.72)
常数项	-0.02 (-0.38)	-0.05 ** (-2.36)
年龄固定效应	控制	控制
性别固定效应	控制	控制
地域固定效应	控制	控制
品牌固定效应	控制	控制
Adj- R2	0.04	0.03

5.4 研究小结和研究局限

本章我们采用对护肤品行业消费者问卷调查的方法，研究客户价值驱动的三个因素对消费者购买金额和购买预算的影响，以期为佰草集提供参考和借鉴。我们针对回收的 304 份有效问卷进行分析，首先用因子分析从相应的陈述评分中提炼出反映产品价值、品牌价值和关系价值的三个因子，然后用这三个因子对消费者一年的消费金额和预算回归，结果表明，产品价值因子的影响最为显著，影响程度最大，其次是关系价值因子，品牌价值因子虽然有正面的影响，但在统计上不显著。

应当注意到，以上结论受到问卷方法对象群体的限制，另外在研究方法上，因子分析固然有助于从多角度的陈述中提炼出客户价值驱动因素的度量，但是最大因子能解释的方差有限，因此制约了度量的精确度。

六、研究总结与实践建议

6.1 研究总结

本课题以上海家化“佰草集”品牌为例研究营销投资回报的衡量。我们借助“客户价值”的理论框架，将营销投资按照客户价值的驱动因素分为产品价值、品牌价值以及客户关系价值三个方面，用客户价值发展过程中的核心因素——既包括体现已实现的销售收入等财务指标，也包括能对未来销售产生的影响的客户意愿或行为等非财务指标衡量投资回报。我们在上述投资及回报之间建立回归模型考察营销投资结构对客户价值核心因素的促进作用。

本课题采用三种不同方法实现上述研究目标。虽然方法和数据完全不同，但都围绕客户价值驱动因素的投资与客户价值核心因素增长之间的投入产出关系：首先，我们采用企业财务和营销部门提供的历史数据研究佰草集品牌在 2020-2023 年 4 月期间的营销投资回报。这里的营销投资用投入营销费用的金额衡量，而客户价值的核心因素则是用天猫和京东旗舰店消费者搜索和访问量以及实现的销售收入衡量；其次，我们利用 ChatGPT 根据佰草集天猫旗舰店消费者评论进行多维度评分，用关于未来购买意愿的评分衡量客户价值的核心因素，用关于功能、价格等等六方面的评分衡量消费者感知的产品价值、品牌价值和关系价值投资效果；再次，我们采用护肤品行业消费者问卷的方式，用消费者预期消费金额衡量客户价值核心因素，用因子分析方法从问卷评分中提炼消费者感知的对客户价值驱动因素投资效果。三种方法的比较和总结见表 15。

上述不同方法在产品价值投资回报方面的研究结论高度一致，即在三种客户价值驱动因素中，产品价值方面的投资对客户价值核心因素的影响最大，回报最显著，无论公司的投资现实、佰草集消费者或护肤品行业消费者的感受都是如此。这说明产品性价比相关的投资是佰草集消费者带给上海家化的客户价值的主要驱动因素。对品牌价值和关系价值的投资回报则不同的方法有不同的结果，企业历史数据分析显示这两类投资见效较慢，但是有长期效果。ChatGPT 评分显示品牌价值投资对客户价值核心因素有一定的显著作用，而问卷调查的研究结论则是关系价值投资是有显著作用的。诚然，上述研究结论都受其研究方法和核心假设的限制，在使用或推广时需要特别留意。每种方法的研究局限亦在表 15 中做了总结。

表 15：本课题研究佰草集营销投资回报的三种方法对比

研究方法	数据来源	客户价值的核心因素衡量	营销投资的衡量	主要结论	主要研究局限
历史数据的统计分析	上海家化内部	销售收入 消费者行为 (搜索和访问)	投资金额	产品价值方面的投资见效最快, 回报最高, 但可持续性较差, 对品牌和关系价值的投资见效较慢, 回报系数较小, 但有长期效应	样本量小, 数据口径匹配比较粗糙。

研究方法	数据来源	客户价值的核心因素衡量	营销投资的衡量	主要结论	主要研究局限
利用 ChatGPT 评估	AI 生成数据, 上海家化相关	购买满意度和未来购买意愿	消费者感知到的营销投资结果	产品价值方面的投资回报最高, 其次是品牌价值的投资	ChatGPT 生成数据的有效性尚需检验
问卷调查分析	护肤品行业消费者	未来意愿购买金额	消费者感知到的营销投资结果	产品价值方面的投资回报最高, 其次是关系价值的投资	问卷投放对象非佰草集消费者; 因子分析方法可能存在信息损失

6.2 对快消行业企业营销投资策略的建议

在 VUCA 时代, 快消企业站在波澜起伏的消费市场最前沿。面对经济、政治、全球化解体等的不确定性因素, 打造营销战略韧性成为多数企业追求的目标, 也是上海家化等行业领先企业的战略选择。战略韧性指企业在面对市场变化、竞争压力和不确定性时, 能够灵活调整和适应的能力。它强调企业在快速变化的市场环境中保持稳定, 并能够迅速作出反应和应对, 以保持竞争优势和持续增长。基于对上海家化以及同行公司的调研, 我们为快消行业企业提出以下建议:

(1) 优化投资结构

首先, 很多快消企业现有的营销投资布局中对品牌价值和关系价值的投资占了较大的比重。根据我们的研究, 无论家化还是护肤品市场, 在短期内产品价值的投资对消费者产生影响最快也最为显著, 这与疫情后消费市场的态势也非常吻合。而品牌价值和关系价值投资见效较慢, 但有长期效应。因此在未来的营销策略中, 快消企业应平衡长短期战略目标, 考虑增强产品性价比方面的投资。这可以通过提升产品质量、挖掘产品卖点、优化生产流程以降低成本、实施不定期的销售活动等方式实现。其次, 提高品牌价值和关系价值投资的针对性, 以缩短其见效时间, 增强投资效果。品牌价值的建立在很大程度上取决于品牌故事的深度和广度。例如, 本研究中的案例品牌佰草集作为一个秉承中华传统草本美容秘方的品牌, 可以更多地品牌故事中融入这种文化元素, 强化其独特性。在关系价值方面, 佰草集可以利用社交媒体平台进行各类活动, 如线上有奖问答、产品试用体验分享、用户 UGC (用户生成内容) 活动等, 增加与消费者的互动, 同时也能提升品牌的可见度和口碑。

(2) 加强内容管理

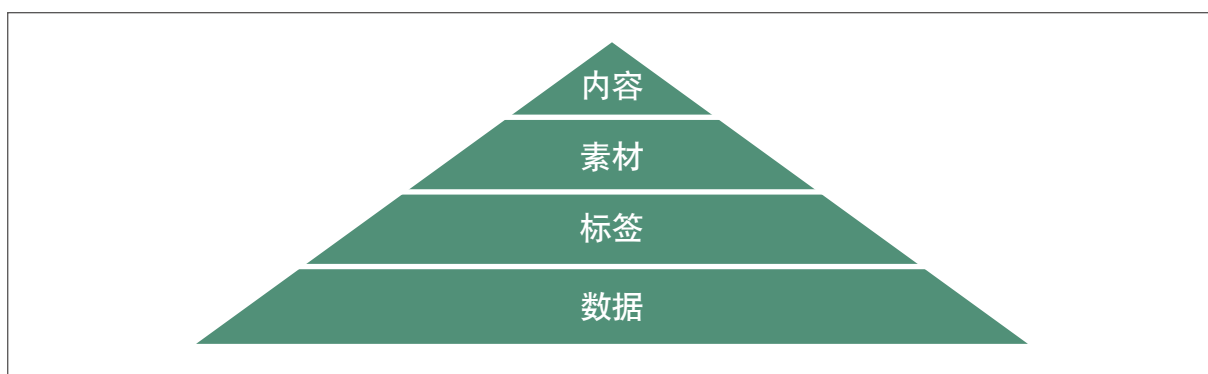
数字化对整个营销业态和管理模式都有颠覆性的影响, 营销管理将从以对经销商、渠道管理为主, 转向消费者管理和内容管理为主 (见图 14)。在高度依赖营销投资的快消行业, 能否及时应对数字化挑战可能是决定生死存亡的关键因素。

图 14：营销管理重点的转变



由于快消品行业的市场竞争和品牌塑造依赖于针对不同场景不同消费者不同时期的叙事，而叙事的工具如平面广告、短视频、内容创作等等就成为营销的“物料”，而这些物料又可以不断分解模块，变成素材，继续细分，最后形成颗粒度很小的数据。通过 AI 技术的应用，可以随时随地根据需要创作出新的内容，将会极大提高内容创作的效率。如何根据市场和消费者的变化及时创造和调用物料，需要建立专业化的“物料”管理系统。这个系统结合了叙事创作的文学艺术元素和 IT 数据管理的技术元素。图 15 提供了一个可参考的框架。

图 15：数字营销“物料”系统



(3) 继续完善数字化转型

数字化转型的一个重要方面是打造财务业务一体化的数据平台，实现“破壁垒、通数据”，“破壁垒”是指同一数据口径，“通数据”是指业务数据和财务数据的融合和流通。例如，很多企业营销系统的行为数据可能是以天为单位，营销成本以活动进行分类，收入数据可以追踪到每笔客户订单，但并不一定符合会计准则认可的销售收入的条件；财务系统的营销数据可能以月单位、以渠道进行分类，收入数据可以细化到渠道，是根据会计准则做出了调整的收入。这两个系统的口径不一致，匹配难度较高，限制了数据支持决策的范围。事实上，在快消行业，为了应对数字化营销，营销投资的构成已经发生了变化，出于营销管理目的的数据平台投资在营销投资中的比重不断增加，营销费用从过去以变动成本为主转变为以固定成本为主。我们有理由相信，未来的营销竞争取决于数字化系统运转有效性的竞争。

参考文献

- 1 Ballantyne, D., Christopher, M., & Payne, A. (2003). Relationship marketing: Looking back, looking forward. *Marketing Theory*, 3(1), 159-166.
- 2 Blattberg, R. C., & Deighton, J. (1996). Manage marketing by the customer equity test. *Harvard business review*, 74(4), 136-144.
- 3 Blattberg, R. C., Malthouse, E. C., & Neslin, S. A. (2009). Customer lifetime value: Empirical generalizations and some conceptual questions. *Journal of Interactive Marketing*, 23(2), 157-168.
- 4 Bolton, R. N., Lemon, K. N., & Verhoef, P. C. (2008). Expanding business-to-business customer relationships: Modeling the customer's upgrade decision. *Journal of marketing*, 72(1), 46-64.
- 5 Borle, S., Singh, S. S., & Jain, D. C. (2008). Customer lifetime value measurement. *Management science*, 54(1), 100-112.
- 6 Calder, B. J., Malthouse, E. C., & Maslowska, E. (2016). Brand marketing, big data and social innovation as future research directions for engagement. *Journal of Marketing Management*, 32(5-6), 579-585.
- 7 Gaur, J., & Bharti, K. (2020). Attribution modelling in marketing: Literature review and research agenda. *Academy of Marketing Studies Journal*, 24(4), 1-21.
- 8 Gupta, S., Lehmann, D. R., & Stuart, J. A. (2004). Valuing customers. *Journal of marketing research*, 41(1), 7-18.
- 9 Gwinner, K. P., Gremler, D. D., & Bitner, M. J. (1998). Relational benefits in services industries: The customer's perspective. *Journal of the academy of marketing science*, 26, 101-114.
- 10 Hansen, A. L., & Kazinnik, S. (2023). Can ChatGPT decipher Fedspeak?. Available at SSRN.
- 11 Hennig-Thurau, T., Gwinner, K. P., & Gremler, D. D. (2002). Understanding relationship marketing outcomes: An integration of relational benefits and relationship quality. *Journal of service research*, 4(3), 230-247.
- 12 Javornik, A., & Mandelli, A. (2012). Behavioral perspectives of customer engagement: An exploratory study of customer engagement with three Swiss FMCG brands. *Journal of Database Marketing & Customer Strategy Management*, 19, 300-310.

- 13 Kannan, P. K. (2017). Digital marketing: A framework, review and research agenda. *International journal of research in marketing*, 34(1), 22-45.
- 14 Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *Journal of marketing*, 57(1), 1-22.
- 15 Lam, S. Y., Shankar, V., Erramilli, M. K., & Murthy, B. (2004). Customer value, satisfaction, loyalty, and switching costs: An illustration from a business-to-business service context. *Journal of the academy of marketing science*, 32(3), 293-311.
- 16 Lemon, K. N., Rust, R. T., & Zeithaml, V. A. (2001). What drives customer equity?. *Marketing management*, 10(1), 20-25.
- 17 Möller, K., & Halinen, A. (2000). Relationship marketing theory: Its roots and direction. *Journal of marketing management*, 16(1-3), 29-54.
- 18 Oliver, R. L., & DeSarbo, W. S. (1988). Response determinants in satisfaction judgments. *Journal of consumer research*, 14(4), 495-507.
- 19 Patterson, P. G., & Smith, T. (2001). Relationship benefits in service industries: A replication in a Southeast Asian context. *Journal of services marketing*, 15(6), 425-443.
- 20 Pfeifer, P. E., Haskins, M. E., & Conroy, R. M. (2005). Customer lifetime value, customer profitability, and the treatment of acquisition spending. *Journal of managerial issues*, 11-25.
- 21 Ramanathan, U., Subramanian, N., & Parrott, G. (2017). Role of social media in retail network operations and marketing to enhance customer satisfaction. *International Journal of Operations & Production Management*, 37(1), 105-123.
- 22 Reynolds, K. E., & Beatty, S. E. (1999). A relationship customer typology. *Journal of retailing*, 75(4), 509-523.
- 23 Rust, R. T., & Oliver, R. L. (2000). Should we delight the customer?. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28, 86-94.
- 24 Rust, R. T., Lemon, K. N., & Zeithaml, V. A. (2004). Return on marketing: Using customer equity to focus marketing strategy. *Journal of marketing*, 68(1), 109-127.

- 25 Silvestro, R., & Cross, S. (2000). Applying the service profit chain in a retail environment: Challenging the "satisfaction mirror". *International journal of service industry management*, 11(3), 244-268.
- 26 Verhoef, P. C., Langerak, F., & Donkers, B. (2007). Understanding brand and dealer retention in the new car market: The moderating role of brand tier. *Journal of retailing*, 83(1), 97-113.
- 27 Vogel, V., Evanschitzky, H., & Ramaseshan, B. (2008). Customer equity drivers and future sales. *Journal of marketing*, 72(6), 98-108.
- 28 Yang, Z., & Peterson, R. T. (2004). Customer perceived value, satisfaction, and loyalty: The role of switching costs. *Psychology & marketing*, 21(10), 799-822.

联络 IMA 中国

电话：4000 462 262 | 邮箱：imachina@imanet.org | 网址：www.imachina.org.cn



扫描二维码关注官方微信



扫描二维码关注 CMA 订阅号



扫描二维码关注官方微博



扫描二维码关注 SF 小程序



扫描二维码关注官方抖音号