

泡泡玛特喜忧录:资本追着跑,“黄牛”假货泛滥

8月3日,由泡泡玛特主办的2025PTS北京国际潮流玩具展迎来收官,旗下LABUBU、MOLLY、星星人等标志性IP悉数亮相,吸引了众多观众驻足互动,现场气氛热烈,更有海外粉丝专程前来打卡,再次印证了泡泡玛特作为中国潮玩领军品牌的全球影响力。

火爆背后,是泡泡玛特面临的产能挑战。泡泡玛特创始人王宁近日在接受媒体采访时的一句调侃“我们的缝纫机都踩冒烟了”,生动道出了当前产品供不应求的甜蜜烦恼。究竟有多火?为何如此紧俏?“黄牛”如何搅局?假货问题何解?资本如何反应?带着种种疑问,记者展开了调查。

“黄牛”大行其道

眼下正值暑假,各大潮玩门店都迎来了学生客流高峰。有泡泡玛特门店工作人员表示,店内暑假人流会更旺一些,“如果是跟着家长来的,出手会更‘阔绰’一些,家长一般都愿意花几十上百元来满足孩子的心愿。”

值得注意的是,作为泡泡玛特旗下“当红炸子鸡”的LABUBU,虽然被摆在“C位”,但在门店内并不能直接购买。店员表示,消费者若想购买,需自行通过线上抢购,抢购成功后可到店取货。泡泡玛特于6月中下旬起对LABUBU 3.0前方高能系列开启线上预售,泡泡玛特微信小程序、支付宝小程序、抖音官方直播间、淘宝及京东官方旗舰店等五大线上渠道不定时补货。

“太难抢了。”当记者随机询问多位消费者时,得到的答案几乎一致。有消费者表示,蹲守直播间,定了闹钟,抢了几周也没抢到,都是“秒空”。

旺盛的市场需求与线上限量抢购模式,让“黄牛”大行其道。

“求个哭娃黑妹”“星星人二代有人要吗”……在某个泡泡玛特群内,产品购销信息不断闪现。社群正成为泡泡玛特流通的“隐秘江湖”。在标有诸如“泡泡玛特”“泡玛”“补货”“捡漏”等字眼的微信群聊天群中,每当线上补货开启,“黄牛”便迅速列出收货清单。还有的“黄牛”就在门店附近晃悠,在群里看到补货通知,马上进店大量买入,让随后赶来的粉丝纷纷扑空。

记者观察到,在深圳某门店官方粉丝群,门店小程序补货的LABUBU系列商品上架即售罄,买到者随即在群内溢价转卖,从“补货-买入-溢价卖出”全程不超过5分钟。

除了传统的“黄牛”倒卖,还衍生出“付费补货通知群”这一灰色产业链。这些群组以8.8元至19.9元不等的会员费为门槛,承诺提供实时补货信息。然而记者调查发现,其中暗藏诸多套路,群主先以免费消息吸引玩家入群,待群员达到一定数量后突然改为付费模式,更有部分群组在收取费用后便停止更新补货信息。“最开始不收费,后面又要付8.8元才能继续给信息。”在郑州上大学的沫沫告诉记者。

此外,在泡泡玛特潮玩圈,除了大众熟知的“黄牛生态”,还有一部分介于“黄牛”和粉丝之间的群体——“粉牛”。他们起初是泡泡玛特的忠实粉丝,因对潮玩的热爱而频繁参与新品抢购。但随着泡泡玛特热门IP在二手市场的溢价不断攀升,在利益驱使下,这些粉丝转变为“粉牛”。

对于“黄牛”现象,上海理工大学出版学院教授夏德元认为,“黄牛”行为实际上提升了产品热度、二级溢价和社群关注度,但该策略存在巨大潜在风险:盲盒的“上瘾”性质带来监管不确定性,政府正推出更严格的盲盒监管措施;同时,假货泛滥将损害品牌信任。“黄牛生态”是短期助推,但长期必须通过正品管理与消费者教育来平衡利益。”他说。

仿品横行市场

“太猖狂了,他们直接告诉消费者,自己卖的就是假货。”一名消费者向记者展示,在某家电商网站的页面,LABUBU 3.0搪胶脸挂件收藏版仅卖29.9元,页面注明非官方授权,不能做到一模一样。记者发现,类似的商品,在各大电商平台大量存在。

随着LABUBU的爆火,假货泛滥成灾已是不争的事实。其中,假货又分为两种,一种是类似上述情况,直接告诉消费者“我卖的就是假货”,这种一般价格低廉,交易双方心知肚明,并不会产生太多纠纷。另一种则是以假乱真,把假货当成真货卖,价格昂贵,有的甚至在页面上标注支持验货。

“实际上很难验货,找谁验呢,验货结果的公正性又如何体现?”一名在非官方渠道花高价购买了LABUBU产品的消费者表示,收到货后感觉不像是真的,多方求证无果,最终无奈放弃。

泡泡玛特相关负责人表示,在泡泡玛特门店鉴定真假,需要提供在泡泡玛特线上线下上的购买凭证,如手机号、会员订单号等,如果是在第三方渠道购买的产品,由于第三方渠道流通商品数量庞大且假货泛滥,泡泡玛特无法提供鉴定服务。

第三方的电商平台对于假货也是严阵以待。某头部电商平台相关负责人表示,非品牌潮流玩具大品类,没有严格的人驻门槛。但是一旦涉及品牌,比如商品标题里用泡泡玛特来描述,就必须有品牌方的授权链路,此外,在平台抽检阶段,除了定期抽检、日常抽检,还会有专项抽检,比如在LABUBU最火的时候抽检密度会加大很多。除了以上的授权资质,可能还会根据不同商品的情况,要求商家提供对应批次的质检报告、3C认证、进货单等。

一旦消费者在平台购买到了疑似假货的商品,应该如何维权?上述电商平台负责人表示,首先需消费者提供完整开箱视频、商品细节对比材料及防伪码追溯记录等直接证据,同时平台将调取商家历史销售数据、客诉率、抽检记录及商品评价等间接证据进行综合研判。对于争议较大的情况,消费者可提交第三方鉴定报告,但需注意商家有权对非官



方鉴定结果提出申诉,平台会进一步要求提供授权文件、出货记录等证据。

如果确定商家售卖假货,平台一般会对商家进行罚款,并赔偿给消费者。除了罚款,还有店铺降权、禁售、清退等比较严格的处罚。

上海警方7月29日通报一起制售假冒潮玩案,查获仿制品5000余件,涉案金额达1200余万元,从中可窥见相关假货链路。经查,主犯汪某开设网店以销售电器为幌子,自2024年11月起按正品1:1仿制热门潮玩,采用“玩偶与包装分离运输”的方式逃避监管,到货后组装贴标。业务员吴某等人在社交平台推广销售,当客户索要正品时,汪某会自行采购防伪贴等进行加工,而其购买的防伪标志也均为假货。

泡泡玛特官方也多次发布消费警示,强调非官方渠道购买商品存在较高假货风险。尽管公司法务团队持续开展线上打假行动,但由于销售平台众多且违规店铺不断涌现,治理工作面临较大挑战。

估值水涨船高

泡泡玛特产品的持续热销直接推动了业绩的爆发式增长和估值体系的全面重塑。2025年上半年盈利预告显示,其营收同比增长不低于200%,净利润增长不低于350%。公司股价在2024年大涨366%的基础上,2025年继续强势上涨,至6月12日创下283.4港元历史新高,市值一度突破3800亿港元,截至最新,其市值为3266亿港元。在持续高涨的行情背后,关于其估值合理性的讨论也逐渐升温。

光点资本创始合伙人柴培章表示:“泡泡玛特的业务基本盘是零售生意,只要门店的覆盖率和运营效率高,产品能不断地推陈出新,在业务上就是稳健长期的好生意。”作为专注消费领域的一级市场投资人,他对泡泡玛特的长期发展持乐观态度。

他认为,泡泡玛特已构建起以自营渠道为核心的稳固竞争壁垒。其中游及下游环节,尤其是自主掌控的终端销售网络,形成了竞争对手短期内难以复制的规模优势。这种全链路布局,体现了企业在战略机遇期的精准判断力、执行力和市场时机的完美结合。

柴培章指出,泡泡玛特的长期发展虽被看好,但其股价难免经历显著波动。这种波动性缘于IP产业的特有属性——爆款产品的出现具有不可预测性,且生命周期有限。当爆款IP问世时,在资金追捧和市场情绪的的双重推动下,股价涨幅往往远超实际业绩增长,形成估值泡沫;而随着IP热度消退,股价又将面临深度回调。但需要强调的是,这种资本市场波动并不影响企业实际的经营基本面。“因此,泡泡玛特当前的短期风险主要来自股价剧烈波动,而非业务运营本身。”柴培章表示。

对于泡泡玛特的出海表现,柴培章用了“惊艳”二字来形容。他认为泡泡玛特出海成功关键在于中下游产业链的高效整合——中国企业在IP商业化、运营模式及零售创新方面已具备全球竞争力。未来的挑战在于上游IP开发能力的突破:如何构建更具创造力的内容生产体系,并推动中国原创IP走向世界,这一进程需要持续投入与长期培育。若能以行业领军者姿态带动中国IP产业实现全球化升级,泡泡玛特有望成长为迪士尼级别的文化企业。

夏德元表示,泡泡玛特不仅刺激消费者迅速购买,还主动培育二级市场,使产品在爱好者圈层持续发酵,这种社区感增强了品牌忠诚度。

7月28日,摩根大通发布研究报告,维持泡泡玛特目标价340港元及“增持”评级。摩根大通预测,其2024至2027年销售、盈利复合年均增长率将分别达到52%、66%,净利润率达32%,净资产收益率在2027年达到45%。

据《证券时报》作者:唐维

搭上外卖快车,瑞幸干出了两个“星巴克”

7月31日,瑞幸咖啡披露2025年第二季度财报。

在茶饮消费旺季,瑞幸总净收入达123.59亿元,同比增长47.1%。单季营收首次破百亿,创历史新高。盈利能力也大幅增长,净利润达12.51亿元,同比增长43.6%;净利率为10.1%。

若与同类型公司横向对比,这份财报显得更为“炸裂”。

据最新财报,星巴克中国同期营收7.19亿美元(约56.8亿元),瑞幸是其两倍有余。瑞幸一个季度的GMV(商品交易总额)为141.79亿元,高于沪上阿姨去年全年(107.36亿元)。

尽管多项指标创新高,但资本市场并未作出积极反应。财报披露当天,瑞幸在粉单市场股价高开低走,最终以38.26美元收盘,下跌0.88%。

受益于外卖平台补贴

作为中国咖啡市场规模最大的品牌,截至第二季度末,瑞幸已拥有2.62万家门店,其中约65%是直营店,35%为加盟店。

今年上半年净增门店数量超3800家,业绩电话会议上,瑞幸CEO郭谨一称这一扩张速度快于年初规划,未来仍将持续扩大市场规模。

郭谨一还表示,外卖平台的补贴活动为瑞幸的规模增长创造了相对有利的外部环境,瑞幸接到了这波流量红利。

结合经营数据来看,第二季度瑞幸月均交易客户数创新高至9170万,同比增长31.6%。但记者注意到,其自营门店营业利润率出现下滑,去年同期为21.5%,今年为21%。

今年茶饮市场的经营环境比较特殊。京东、淘宝和美团三家互联网巨头的外卖商战持续升温,第二季度纷纷推出“百亿补贴”。奶茶咖啡作为出餐快、高标准化、高毛利率的品类,成为平台冲击单量的补贴首选。

据京东方面披露的“战报”,瑞幸、库迪、蜜雪冰城成为京东外卖上线4个月首批销量破亿的品牌。

不过,外卖平台的补贴需要平台和商家双方共同承担。

多位茶饮行业从业者认为,长期补贴不利于行业的健康发展,目前品牌尚可实现薄利多销,但长期会使消费者下调价格预期,进一步

压缩商家利润空间。

郭谨一也表示,外卖补贴持续的周期和力度都还有待观察,未来一段时间市场竞争格局可能变得更复杂。业内人士普遍认为,平台补贴活动可能会持续到今年“双11”前夕。

出海进程加快

瑞幸在海外发展一直较为谨慎,但在今年第二季度明显加快了步伐。

截至目前,瑞幸在海外门店总数为89家,报告期内共新增24家,是其出海以来增长最快的季度,其中6家位于新加坡、16家位于马来西亚,另外2家开在美国纽约。

6月30日,瑞幸在美国双店齐开尤为受市场关注。

近几年进军美国市场的中国茶饮咖啡品牌不在少数,而瑞幸被看作是极致性价比和供应链的代表,美国是全球咖啡竞争最激烈、最成熟的市场,若其能将国内的成功运营经验复制到海外,将开启一个新的增量市场。

不过目前,瑞幸海外业务仍处于亏损状态。

瑞幸指出,只有门店数量达到一定规模,才有机会复制国内的盈利模式,目前公司全球化战略仍处于初级阶段,未来仍将稳步拓展、因地制宜、稳扎稳打。

可以预见的是,瑞幸短期在海外市场仍不会大规模扩张。回到国内市场,竞争仍在加剧,但瑞幸打造大爆品的能力正在失灵。

“现在瑞幸还有什么好喝的吗?”以往,瑞幸每年都能打造几款口碑极佳的大爆品。例如生椰拿铁、陨石拿铁、酱香拿铁、橙C美式等,这些单品或能火爆成一个常青品类,吸引各大品牌推出相应产品;或是能引起出圈级话题度,排队不断。

在这背后,是瑞幸每年研发的一百多款新品,从今年上半年的市场表现来看,拿得出手的大单品尚未出现。

今年其声量较大的新品包括轻轻茉莉轻乳茶、羽衣轻体果蔬茶,以及与教育品牌多邻国联名推出的绿沙拿铁。这些新品虽颇具行业话题度和营销趣味性,但从产品口味而言,谈不上多有竞争力——而产品力,正是瑞幸能在纳斯达克退市后实现逆风翻盘的核心。

据《国际金融报》作者:水芙蓉

奇瑞出口量稳居中国车企第一

8月1日,奇瑞集团发布销量快报,2025年前7个月累计销售汽车148.46万辆,创历史新高,同比增长14.5%。其中,前7个月,奇瑞集团累计出口汽车66.94万辆,占总销量达45.09%,继续保持中国汽车出口第一。

值得一提的是,截至6月底,奇瑞集团累计全球用户超过1698万,其中海外用户超过500万,由此成为我国第一家累计出口突破500万辆的车企。

7月29日,在《财富》发布的世界500强榜单中,奇瑞集团排名第233位,较上年大幅跃升152个位次,跃升速度居全球车企第一。

“未来,我们还要实现一个季度干100万辆,甚至一个月要干100万辆,以更快的速度跻身全球车企前10。”奇瑞汽车董事长尹同跃此前表示。

新能源车销量增87.7%

奇瑞集团的创业始于1997年,从汽车制造业起家,旗下子公司奇瑞汽车是国内最早突破百万销量的汽车自主品牌。

2024年,奇瑞集团年度销量260.39万辆,创造新纪录。其中,出口114.46万辆,同比增长21.4%,创中国车企出口新纪录,并连续22年位居中国品牌乘用车出口第一。这意味着,平均每27秒,就有一辆“奇瑞造”交付海外用户。

截至2024年底,奇瑞集团业务覆盖全球110多个国家和地区,累计汽车用户1572万,其中海外用户450万,是第一个累计出口销量突破400万的中国品牌。

进入2025年,奇瑞集团整体销量持续快速增长。8月1日,奇瑞集团发布销量快报,7月份,集团销售汽车22.44万辆,同比增长14.7%。其中,奇瑞汽车销售汽车21.01万辆,同比增长13%。

2025年前7个月,奇瑞集团累计销售汽车148.46万辆,创历史新高,同比增长14.5%。

分品牌看,奇瑞品牌7月份销售汽车14.4万辆,前7个月累计销售汽车88.11万辆。星途品牌7月份销售汽车6822辆,前7个月累计销售汽车6.95万辆。捷途品牌7月份销售汽车4.94万辆,前7个月累计销售汽车34.88万辆。iCAR品牌7月份销售汽车6566辆,前7个月累计销售汽车5.11万辆。

其中,捷途品牌前7个月销量同比增长31.8%,iCAR品牌前7个月销量同比增长51.1%,两者是奇瑞集团增速最快的两大品牌。

当前,奇瑞集团面向全球市场加快推出满足全球

用户多样化需求的智电新能源汽车产品。

前7个月,奇瑞集团累计销售新能源汽车42.47万辆,同比增长87.7%,增速位居行业前列。

继2025年上半年推出17款新能源车型后,奇瑞集团7月再添两款产品——“真C级旗舰”风云A9L和iCAR V23复古版。

海外用户超517万

作为中国品牌乘用车出口第一车企,奇瑞集团迎来新的里程碑。

2001年,来自叙利亚的汽车商萨米尔对参展的奇瑞“风云”轿车“一见钟情”。车展结束后,他一路追到芜湖,找到奇瑞汽车董事长尹同跃,希望促成“风云”出口。正在开会的尹同跃和萨米尔站在大街上谈了10分钟。就这短短10分钟,敲定了首批10辆奇瑞“风云”轿车出口叙利亚,拉开了奇瑞“走出去”的序幕,也开创了中国轿车批量出口的先河。

近日,中国汽车工业协会发布的数据显示,2025年上半年,中国汽车出口总量为308.3万辆,同比增长10.4%。

2025年上半年,奇瑞集团销售汽车126.01万辆,同比增长14.5%,创历史同期新高。其中,出口汽车55.03万辆,同比增长3.3%,占总销量超过四成,蝉联中国车企第一。

截至6月底,奇瑞集团累计全球用户超过1698万,其中海外用户超过500万,由此成为我国第一家累计出口突破500万辆的车企,产品覆盖120个国家和地区。

特别是在欧洲市场,奇瑞2025年上半年销售汽车超过3万辆,同比增长近11倍;6月单月销量同比增长6.5倍,其中新能源车占比45%。

从10辆到500万辆,奇瑞用25年完成了一场“指数级跃迁”。

“整车产品走向全球,我们的制胜法宝就是用心、下‘笨’功夫,通过持续不断地自主创新,推动产品迭代,提升竞争力。”尹同跃表示,“要把每一辆奇瑞车都做成移动的‘金字招牌’,让全球用户喜爱中国车,信赖中国车,选择中国车!”

7月份,奇瑞集团累计出口汽车11.91万辆,同比增长31.9%;前7个月,集团累计出口汽车66.94万辆,占总销量的45.09%,继续保持中国汽车出口第一。

截至7月底,奇瑞集团累计全球用户超过1718万,其中海外用户超过517万。

据《长江商报》作者:黄刚