

# Z世代追捧 內地潮玩零售年均增24%

## 泡泡瑪特海外業務增長快 券商看好前景

### 悠閒理財

內地消費市場復甦，潮流玩具更跑贏，成為年輕世代的熱門消費品類。根據《潮玩產業發展報告》，預計2026年內地潮玩零售市場規模將達1101億元（人民幣，下同），年均複合增長率達24%。

Z世代消費者對個性化產品的偏好，成為潮玩市場增長的動能。在這背景下，受益於知識產權（IP）效益的潮玩股備受關注，泡泡瑪特（09992）、名創優品（09896）及布魯可（00325）尤引人注目。

大公报記者 蔣夢宇

對於潮玩市場增長迅速，科大利豐供應鏈研究院經理翁昕表示，盲盒類產品能夠讓消費者用較少的金錢換取高滿足感，這種現象也被部分市場觀察者視為新時代的「口紅經濟」。出海方面，她認為，東亞文化圈對這類產品的接受度較高，行業前景樂觀，但潮玩經營者在歐美市場的發展仍面臨挑戰，需針對當地消費者的偏好進行調整。

作為潮玩行業的龍頭，泡泡瑪特以獨特IP戰略和盲盒模式快速搶佔市場，2024年上半年錄得收入45.58億元，按年增長62%；純利為9.21億元，多賺93.3%。其明星IP如MOLLY、THE MONSTERS及SKULLPANDA，不僅在內地市場熱銷，也透過本土化運營策略進軍港澳及海外，期內收入13.52億元，按年增259.6%。

投資銀行普遍看好泡泡瑪特的增長潛力。滙豐研究於今年2月首次覆蓋該公司，給予「買入」評級，目標價127.65港元，並預計2024至2026年的純利年均複合增長率達32%，收入增長為30%，而其中70%增長來自海外。摩根士丹利認為，泡泡瑪特今年收入將增長35%，是該行覆蓋的大型消費股中增長最快的公司，並預計泡泡瑪特的東南亞業務將擴張至約20間門店。該行予泡泡瑪特「增持」評級，目標價113港元。

### 名創優品力拓IP授權業務

華泰證券（06886）表示，基於泡泡瑪特具備全產業鏈運營平台的稀缺性壁壘及廣闊的出海前景，值得估值溢價，將其2025年預測市盈率（PE）上調至41倍，並予目標價135.48港元，較上周五收市價104.2港元尚有30%的漲幅空間。

另一間積極拓展IP授權業務及盲盒產品的公司名創優品亦取得不俗成績，2024年中期收入按年增長25%至77.59億元；純利11.7億元，多賺16.4%；毛利率由39.6%提升至43.7%。中金公司維持其2024至2026年每股盈利預測不變，並基於2025年預測業績上調港股目標價19%至56.87港元，維持「跑贏行業」評級。

### 布魯可主打拼搭角色 專利逾470項

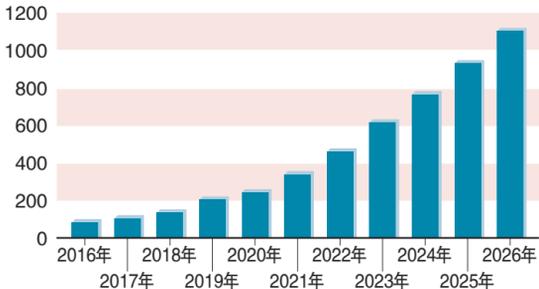
與泡泡瑪特和名創優品不同，布魯可是以拼搭角色類玩具為核心的品牌，其產品覆蓋授權IP與自有IP，並擁有逾470項專利。該公司於2025年1月掛牌，首日股價升40.8%，成交額達26.8億元，反映市場對該股的熱烈追捧。近期，高盛首次給予其「中性」評級，目標價98.3港元，並預計2023至2026年間其銷售年均複合增長率高達93%，料2026年毛利率將升至25.8%。

然而，考慮到布魯可目前在海外市場的滲透率較低，且受限於拼搭玩具品類的市場容量，其增長空間相對有限。此外，投資者應注意，新股短期內的股價波動較大，仍需關注後續業績能否兌現市場預期。

整體而言，潮玩行業具有較大的市場空間。德邦證券研報指出，當前內地優質IP還遠未達到天花板，有望持續引起下游板塊共振。

### 內地潮玩零售市場規模

（億元人民幣）



### 三大潮玩股最新評級及目標價



▲ 泡泡瑪特為內地潮玩行業龍頭之一。



▲ 名創優品在全球有逾6600間門店。



▲ 布魯可主打拼搭角色類玩具。

#### 泡泡瑪特 (09992) POP MART

券商	評級	目標價
華泰證券	買入	135.48元
滙豐	買入	127.65元
花旗	買入	120.00元

#### 名創優品 (09896) MINI SOU

券商	評級	目標價
滙豐	買入	57.06元
中金	跑贏行業	56.87元
高盛	買入	54.00元

#### 布魯可 (00325) 布魯可 BLOKEES

券商	評級	目標價
東北證券	買入	135.64元
高盛	中性	98.30元
中信証券	買入	90.00元

## 人氣玩具現炒風 熱潮退卻恐虧本

### 小心投資

潮流玩具的「IP印鈔機」模式吸引玩家入局，特別是在明星IP及隱藏款產品上可見高回報率，在年輕群體中被視為股票與基金以外的另類投資工具。但考慮到投資者難以準確評估其商品價值，無可避免有「看走眼」的賠本情況。買賣潮玩究竟是賺錢捷徑，還是商家陷阱，要看投資者是否對市場有充足的認識，並小心評估自身風險承受能力。

以泡泡瑪特（09992）旗下備受明星及港人喜愛的THE MONSTER為例，其與VANS聯名款公仔官方售價為599元（人

幣，下同），但由於產品的稀缺性，在潮玩手辦主要交易平台上的一年內成交均價為3238.4元，升幅達4.4倍；而30日成交均價更高達9637.6元，炒高15倍。即使溢價嚴重，仍有不少消費者為此買單。

但潮玩投資的風險不容忽視。首先，市場價格受IP熱度影響極大，一旦熱度下降或市場供應增加，價格可能急回。例如，泡泡瑪特主推IP中的CRYBABY系列某款產品，許多投資者誤以為會火熱，但現價已跌破發售價1499元，一度「潛水」40%，只能放置家中「傷心角落」。此外，電商平台上的仿冒

品層出不窮，消費者難以辨別真偽，亦增加了不確定性。

### 需求變化大 脫手有難度

此外，潮玩市場的流動性較低，轉售市場尚未成熟，與股票、基金等投資工具相比，變現能力較差。一旦市場供需關係變動，投資者可能面臨資金回收困難。因此，若要出手需具備對市場的充分了解，審慎評估自身風險承受能力，避免盲目跟風。對於一般消費者而言，潮玩更適合作為收藏與娛樂，而非投資選項。



### 部分熱門潮玩二級市場交易價格

產品名稱	所屬公司	發售價 (元人民幣)	30日成交均價 (元人民幣)	變幅 (%)	1年成交均價* (元人民幣)	變幅 (%)
MEGA CRYBABY 400%心碎女王	泡泡瑪特	1499	923.6	▼ 38.4	1182.3	▼ 21.1
MEGA SPACE MOLLY 400%小黃人	泡泡瑪特	1299	1008.4	▼ 22.4	1113.5	▼ 14.3
FARMER BOB男友系列大隱藏款	Finding Unicorn	89	1708.5	▲ 1819.7	2354.7	▲ 2545.7
DORA紙牌	TNT SPACE	1299	1661.7	▲ 27.9	1732.9	▲ 33.4
哦崽OZI隱藏款逢熊化吉	Heyone黑玩	129	359.0	▲ 178.3	611.4	▲ 374.0

\*自發售日至2025年2月

資料來源：潮玩主要交易平台千島、各潮玩經營商官方網站

## 盲盒抽中隱藏款幾率低 忌抱博一博心態

### 如同博彩

潮流玩具風潮席捲年輕市場，但市場火爆背後，卻暴露出不少亂象，包括黃牛炒作、產品質量參差不齊以及假冒產品層出不窮等問題。據《2023潮玩消費維權與分析報告》顯示，泡泡瑪特（09992）的投訴量佔行業總體85.56%，主要集中在產品質量、虛假宣傳以及未成人消費退款難等情況。這一數據反映出，儘管市場規模不斷擴大，消費者對於產品信賴度卻逐漸下降。部分熱門產品更因黃牛炒作而在二級市場上抬高價格，導致普通消費者難以以合理成本進入市場，進一步加劇投機氛圍。

另一方面，市場上對盲盒機制與博彩性

質的質疑聲不斷。

早前有媒體統計顯示，泡泡瑪特部分盲盒隱藏款出現概率低至144分之一，甚至特別款僅有720分之一的幾率，按照一盒均價59元（人民幣，下同）計算，若想獲得稀有產品可能需要花費8496元至4萬元，大幅拉高投資成本。

### 宜加強禁向兒童售賣令

此外，部分消費者對潮玩市場健康發展表示擔憂。春節檔電影《哪吒2》爆火後，該IP同泡泡瑪特聯名的盲盒亦在全國範圍內脫銷。據泡泡瑪特天貓旗艦店數據顯示，該產品線上銷售量已超過10萬。而更引發普遍關

注的是，為潮玩產品高價買單的消費群體中，有相當大的比例為青少年。雖有規定列明，盲盒經營者不得向未滿8歲的兒童出售，而8歲及以上的未成年消費者購買時需依法確認已取得監護人同意。

但據記者於深圳多家門店觀察，店員並不會確認消費者的年齡，而線上電商則多未設置任何檢驗或提示。在二手市場的交易當中，個人賣家也常常因不知買家年紀，而被其監護人追討的情況。

潮玩作為一種新興經濟，其發展潛力不可小覷，但監管尚未跟上其步伐，盼透過引入新條例、推動數字化監控或企業自身的不斷發展，以進一步消除市場亂象。

## 人生階段風險管理 安排理財目標次序



富足家庭教與練  
林昶恆 (Alvin)

上星期我到新界北區，與一間婦女中心的30位女性會員分享家庭理財，討論在不同人生階段可能會面對的風險及處理方法。大家今日可能都在不同人生階段，例如可能是在學的（一）年輕成長期；或是剛剛踏足社會工作的（二）經濟獨立期；或是進入30歲的（三）成年拚搏期；或是開始組織家庭的（四）成家立室期；亦有可能是準備或正在退休的（五）人生收場期。

這五個人生階段未必能夠完全代表各位所處的階段，不過與你所處的狀況都總有相類似地方，所以他們所面對的風險都應該可以作為參考，幫助自己管理人生。

比較這五種人生階段，身處其中總會有不同的風險，當中五種常見風險包括身故風險、長壽風險、家人財務需要、個人傷病風險及財產風險等。將這五種風險配對五種人生階段時，（四）成家立室期所面對的風險類別最多，基本是以上所提過的都是無一幸免。假如你正身處這個階段，必須盡快檢視個人

及家庭的理財計劃，評估是否已做好各方面的安排，確保風險出現時能夠控制損失。而仍未踏進這個人生階段的話，便要盡用時間優勢來管理財富及風險。

可惜有些人很明白自己所處的人生階段及面對的風險，但偏偏因為主觀想法，例如過分樂觀，而容易做錯理財決策或排錯次序。

所以我在工作坊的第二部分便是和學員透過活動來讓他們多了解自己的想法。在工作坊中，我要求學員分為小組，各小組需要討論如何將四種主要和金錢有關的理財安排排列次序並解釋，

這四種安排分別是（I）購買保障型保險保障；（II）為短至中期需要而儲蓄；（III）為長期需要而投資；還有是（IV）為今天需要而消費。假設收入不變，以上四項的支出都會互相影響，例如今天消費增加會導致可儲蓄或投資金額減少。

### 兼顧儲蓄投資消費和保險

在討論活動中，我留意到有些組別的組員的想法都有明顯差別，結果小組中不能達到共識的次序。就算有幾組可以有一致想法，但各組的想法又可以很不同。只是30人的選擇，印象中已

經有不少於四個版本的次序。

其實以上所提到的四種財務安排：儲蓄、投資、消費及保險，都應該是大部份人會做的日常決策，只是在決策過程中未必會同一時間兼顧四種安排的關連而令效果不理想。

讀者們亦可以想一想，在你來說你會如何為這四種理財安排排列重要性的次序呢？排序以外又如何解釋你的次序呢？

（作者為家庭理財教育學會會長及認可理財教練，任何查詢可電郵到 info@fpei.com.hk）