

# 泡泡玛特盈利能力分析

李涵雯, 刘捷

北方工业大学, 经济管理学院, 北京  
Email: 3561433228@qq.com, myliujie@sina.com

收稿日期: 2021年6月15日; 录用日期: 2021年7月16日; 发布日期: 2021年7月23日

---

## 摘要

本文首先介绍了潮玩公司泡泡玛特。其次, 计算和分析潮玩公司泡泡玛特2017至2020年度报告中的财务数据总结出公司的盈利状况, 包括营业收入、净利润、毛利率、净资产收益率和营业利润率指标。然后根据经济指标分析结果, 找出公司持续盈利能力主要原因和存在的问题。最后以盈利的原因和问题为指导, 提出泡泡玛特可持续盈利的主要对策。

## 关键词

潮玩盲盒, 泡泡玛特公司, 盈利状况, 盈利能力

---

# Profitability Analysis of POP MART

Hanwen Li, Jie Liu

School of Economics and Management, Northern University of Technology, Beijing  
Email: 3561433228@qq.com, myliujie@sina.com

Received: Jun. 15<sup>th</sup>, 2021; accepted: Jul. 16<sup>th</sup>, 2021; published: Jul. 23<sup>rd</sup>, 2021

---

## Abstract

This article first introduces Life Style company POP MART. Secondly, it calculates and analyzes the financial data of annual reports of POP MART between 2017 and 2020 and summarizes the company's profit situation, including operating income, net profit, gross profit rate, return on equity and operating profit rate indicators. Then, according to the analysis results of economic indicators, it finds out the main reasons and existing problems of the company's sustainable profitability. Finally, with the guidance of the reasons and problems of profitability, it puts forward the main countermeasures of sustainable profitability of POP MART.

## Keywords

Mystery Toy Boxes, POP MART, Earning Performance, Profitability

Copyright © 2021 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

近几年来, 伴随着我国经济快速发展和人均收入不断提高, 衍生出一个新兴行业——潮流玩具。我国潮玩行业拥有巨大的消费群体快速发展, 其中最具有影响力的是泡泡玛特公司。盈利能力对于一个公司的未来发展和市场竞争具有关键性作用。但是随着进入行业的新竞争者不断出现, 保持甚至提高公司盈利能力是亟待解决的问题。

## 2. 泡泡玛特公司介绍

北京泡泡玛特公司创意有限公司于 2010 年成立, 近几年来在中国潮流文化企业中排名第一。泡泡玛特给自己的正式官方定义是: 融中国潮流商品的销售、国内外艺术家代理、衍生产物开发与许可、交流休闲文娱和潮流展览会活动主理为一体的综合性潮流文化娱乐企业; IP 开发和经营、国内外艺术家的挖掘、线上加线下的多渠道营销以及潮玩文化宣传推广等共同组成的全产业链网络型平台。不难看出, 泡泡玛特已经在为行业中的可持续发展“铺设道路”。泡泡玛特公司与其他行业公司最大不同之处在于其更新迭代的压力更重, 紧跟潮流甚至引领潮流才可以成为潮玩市场中的“长寿企业”。在当下的 Z 时代, 年轻消费者热衷于个性的追求, 而泡泡玛特就恰好满足了他们对趣味的需要。在泡泡玛特发展的近十年来, 从一家传统的综合玩具店, 成功转型为一个将 IP 作为品牌的企业。新颖的线上抽盒机器与线下零售机器、直接经营的连锁店相结合的形式推广企业盲盒产品, 不断推进着潮玩文化行业市场的发展。旗下 IP 包括 MOLLY、DIMOO 等, 同时与迪士尼, 哈利波特等人们熟知的老品牌联名合作[1]。根据 2017 年至 2020 年财务数据研究, 泡泡玛特公司盈利能力在未来不可低估。

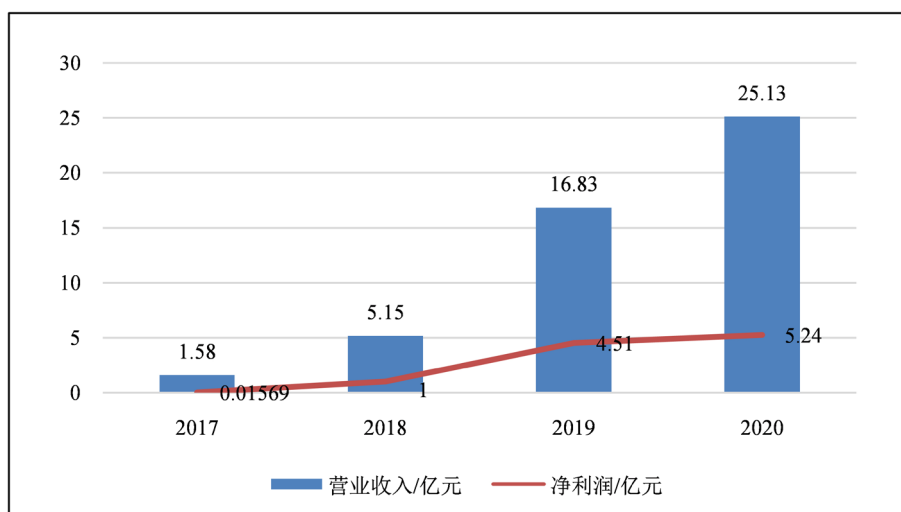
## 3. 泡泡玛特盈利状况计算与分析

### 3.1. 营业收入分析

一个企业的经营成果由营业收入体现, 同时其也是企业获取利润时的重要保证。从 2017 年到 2020 年数据显示, 泡泡玛特公司营业收入分别为 1.58 亿元、5.15 亿元、16.83 亿元和 25.13 亿元如图 1 所示。2018 至 2020 年的同比增幅分别为 225.49%、227.19%和 49.31%, 其中 2018 和 2019 年的营业收入以两倍增幅高速上升。因为这两年的泡泡玛特公司将大量的注意力放在如何提高盲盒盈利能力和经济效应上, 这段时期是合作联名推出的高峰期。联名产品在吸引新顾客的同时还会带来合作的 IP, 例如迪士尼的“元老级”追随者。2020 年泡泡玛特主打年轻人喜好, 与“联想小新”开展合作, 相信也可以碰撞出不一样的火花。2020 年虽然较上一年有所增加, 但增速明显放缓。营业收入在 2020 年增长变慢是普遍现象。相较于其他行业来说, 疫情下泡泡玛特公司的抗跌能力已经处于比较强的水平。已经挺过了发展“寒冬”的泡泡玛特在日后的提升更具可能。经过疫情过后刺激消费, 更多消费者会愿意购买极具个性与时代特征的盲盒潮玩。

### 3.2. 净利润分析

2017年至2020年的净利润分别为156.90万元、1.00亿元、4.51亿元和5.24亿元如图1所示, 增速爆发式增长。2019年泡泡玛特在天猫“双十一”当天的销量已经达到2786万元, 这也是天猫当天所卖的模型玩具类目第一名。2018至2020年的同比增幅分别为6242.96%、353.29%和16.05%, 虽然净利润每年一直上升, 但是上升幅度却呈现快速下降的趋势。一方面, 泡泡玛特最引以为傲的IP“Molly”虽然是销售爆款, 但是2020年贡献的营业收入出现了严重的下滑现象, 市场分析结果表明它的热度正在“降温”; 另一方面, 泡泡玛特公司对于净利润下滑原因做出的解释是, 产品的工艺过程和生产质量等级得到了进一步提升, 因此导致产品成本上涨。



注释: 数据来源: 泡泡玛特 2017 至 2020 年度财报。

Figure 1. Revenue and Net Profit of POP MART from 2017 to 2020

图 1. 泡泡玛特公司 2017 至 2020 营收和净利润

### 3.3. 毛利率分析

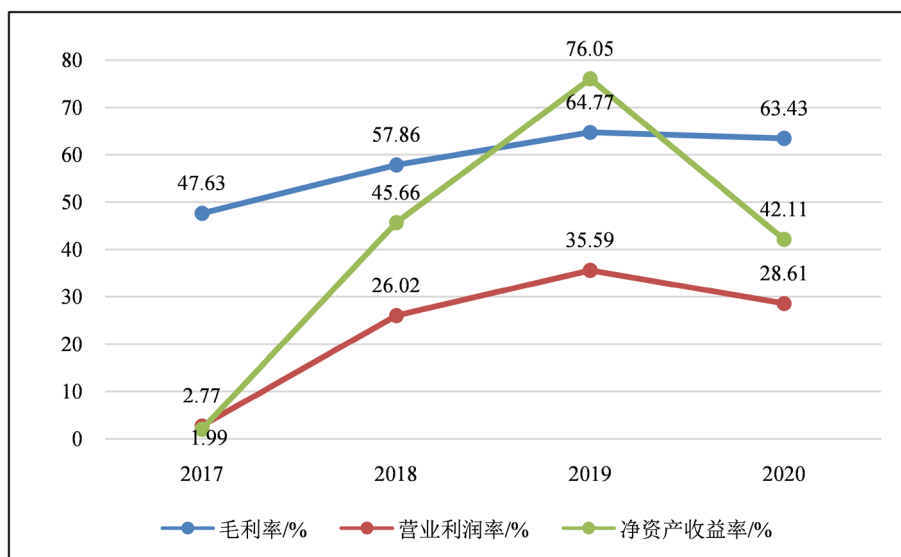
2017年至2020年泡泡玛特毛利率分别为47.63%、57.86%、64.77%和63.43%如图2所示, 呈快速增长趋势, 但是增速放缓。毛利率代表产品价格相当于成本的增值部分比例, 该增值比例可以反映出公司产品的生意模式。泡泡玛特的品牌优势以及盲盒商品的低成本高回报为公司带来暴利。而毛利率上升速度下滑与营业成本投入的增加密不可分, 这是公司业务不断发展扩张的必然。但是优化成本收入结构对于公司未来发展是势在必行。建立在行业中强盈利能力的基础之上, 泡泡玛特公司只要巧妙发展其优势, 改善其成本结构, 就很容易超过竞争者并且保持“龙头”地位。

### 3.4. 营业利润率分析

体现出企业主营业务市场竞争力的一个重要指标就是营业利润率, 这个财务指标数值越高, 则意味着企业盈利能力越强, 未来发展后劲越大。泡泡玛特 2017 至 2020 年度营业利润率分别为 2.77%、26.02%、35.59%和 28.61%, 如图 2 所示, 其中前三年增长幅度较大, 而 2020 在极度恶劣的市场环境下虽然有所下降, 但是仍然保持较高的水平。近年来越来越多的爱好者接触并追随“盲盒热潮”, 与此同时销售渠道横向和纵向的延伸使得消费者购买的方式更加便捷简单。当泡泡玛特盲盒的产品成本保持在一定范围水平之内时, 销售数量急剧上升, 盈利态势必定极好。

### 3.5. 净资产收益率分析

净资产收益率可以用来权衡一个企业使用自有资本的效能。泡泡玛特公司 2017 至 2020 的数值分别为 1.99%、45.66%、76.05%和 42.11%，如图 2 所示，泡泡玛特净资产收益率 2017 至 2019 三年内增长率上升至七十多倍，增速惊人。该指标的高数值代表了投资带来的高收益，所以资本市场看好泡泡玛特公司。2018 和 2019 年无疑是泡泡玛特的“高光之年”。2018 年 4 月，在上海主办了国际潮流玩具展(STS)，现在已经成为潮玩界的顶级盛会。泡泡玛特公司的股东回报率在潮玩行业处于遥遥领先于其他企业的地位，这让股东对于投资更加安心。



注释：数据来源：泡泡玛特 2017 至 2020 年度财报

Figure 2. Ratios of POP MART from 2017 to 2020

图 2. 泡泡玛特公司 2017 至 2020 各项比率

## 4. 泡泡玛特持续盈利能力的主要原因分析

### 4.1. 较为健全的产业链

#### 4.1.1. 上游拥有 IP

在十年的发展过程中，泡泡玛特并没有将广受欢迎的盲盒作为其核心竞争力，而是将公司定位为 IP 的发现者，孵育者和筹划者，对标拥有高价值超级 IP 的迪士尼公司。相关数据显示：2020 年为止，泡泡玛特经营了 85 个 IP，包括独家 IP22 个、非独家 IP51 个和自有 IP12 个，并且已经有 4 个大 IP 创造的累计收入分别实现了亿元的突破[2]。泡泡玛特公司收购签约热门设计师 IP，其中最为火爆的是王信明的 MOLLY 系列。该系列自 2006 年被推出，经过十多年的更新换代，创造出不同的造型，成为潮玩圈中最流行的 IP 之一。

#### 4.1.2. 中游设计生产产品，把控产品品质

IP 属性的差异对于生产有更高的要求，充分还原设计师创作的形象，亦或是全权负责跟版权方拿到 IP 授权后，开发产品，并且将设计，手板，测试样等交由版权方审核[3]。与此同时，当下的人们越来越将对潮玩的关注点从外表逐步转移潮玩商品品质，泡泡玛特对于其产品品质进行严格的检测。所有的盲盒产品在上市之前都根据我国的要求取得了合格检测报告。

### 4.1.3. 下游扩展销售推广渠道

销售新渠道—自动售货机。从 2017 年开始, 泡泡玛特开始在国内设置机器人商铺, 市场销售数据良好。截止 2019 年 12 月 31 日, 57 个城市中一共设立了 825 间机器人商店, 并且继续扩张。泡泡玛特招股书中显示, 2017 年至 2020 年泡泡玛特机器人商店销售额分别为 556 万元、8643 万元, 2.486 亿元和 3.287 亿元, 四年增长率高达 58.12%。与此同时, 机器人商店销售收入占总营业收入比重从 3.5% 提高到 13.08%。相较于其他传统零售商店, 机器人门店的整体布局更灵活, 与此同时也为其他传统零售商店的拓展打下了坚实基础。建立活跃的社群平台。在许多潮流玩家眼中, “潮玩” 具有社交功能, 参加展览会、寻找货品源, 已然成为许多潮玩爱好者的生活方式。泡泡玛特以盲盒为主要输出机制的潮玩促使爱好者收藏, 交流, 交换。潮玩爱好者在不同的平台上拥有交流群, 还可以在线下门店分享购买的潮玩和相关资讯。在这个过程中, 满足了人们社交的需求。泡泡玛特潮玩已经成为新时代的社交载体。

## 4.2. 中国潮玩行业龙头

从潮玩行业地位而言, 作为盲盒经济的开拓者之一, 泡泡玛特显然成为盲盒热潮中的赢家。天猫 2018 年“双 11”数据显示, 当天开售一小时, 销售量突破一千万元[4]。结合 2019 年零售商品的入账价值和从 2017 年至 2019 年的获益提升程度来看, 泡泡玛特公司是目前国内规模最大且发展速度最快的潮玩企业。所以泡泡玛特是潮玩玩家们最先想到的品牌, 名副其实的“潮玩第一股”。相较于同行业的竞争者来说, 泡泡玛特的 IP, 盲盒和优于同行的价格是其核心竞争力所在。天眼查的记录显示: 上市前泡泡玛特一共经历了八次融资, 比其他同行更受资本的看好, 橄榄枝源源不断抛来。

## 5. 泡泡玛特公司盈利能力存在问题

### 5.1. 自主 IP 的单一

“Molly”这款游戏是来自香港著名设计师王信明的原创游戏, 自此已经发展成为了泡泡玛特公司的主要代表性游戏 IP。2019 年 Molly 系列产品的实际销售量约为 4.56 亿元, 自主研发产品约占泡泡玛特 2019 年整体营业收入的 80% 以上。2020 年自主产品所占营收比例进一步增加, 其中 Molly 系列仍然是盈利的主力, 如表 1 所示。Molly 拥有强大的盈利能力的同时, 当 Molly 的销量发生任何不利的变动都会对泡泡玛特总体盈利状况产生不利的影响。过度依附于单一 IP 盈利成为了泡泡玛特公司的短板之一。事实上在盲盒行业中, 拥有 IP 是取胜的核心。对于潮玩行业的企业来说, 不断找到更具有热度的 IP, 不断吸引新的消费者, 成了他们持续蓬勃发展的关键。如果后续的创新更迭没有跟上, 必然会损失大量的追随者。

### 5.2. 盲盒易被复制易被模仿

大火的泡泡玛特让人们看到了盲盒市场的火热, 也让不法商贩嗅到了商机。低成本的产品经过品牌的包装, 价钱就可以翻好几倍, 其中的收益丰厚可想而知。就像动漫手办一样, 盲盒玩具的原创价值是高于所用材料价值的存在。消费者愿意为喜欢的原创设计作品消费, 同时还能将其作为结交拥有相同爱好朋友的“中介”。但是盲盒经济的快速发展衍生出畸形的市场, 慢慢伤害了消费群体的热情。

### 5.3. 纯盈利性质的“炒盲盒”现象盛行

盲盒是一个崛起不久的行业。盲盒中一个重要的玩法就是“隐藏款”机制, 由于部分极受欢迎的潮玩款式产量较低或者发行量较少, 导致供不应求的状况发生。此时盲盒潮玩的价格就会远高于产品的正常市价, 这个现象的背后是纯盈利性质的炒货行为盛行[5]。投机者和炒作者抓住钻空子的机会, 囤积大量热门产品, 高价販售, 严重扰乱了盲盒市场的秩序。长此以往, 刚刚处于萌芽阶段的产业的发展将会被过多的倒卖行为限制。

**Table 1.** Product revenue of POP MART of 2019 and 2020  
**表 1.** 泡泡玛特公司 2019 和 2020 年度产品营收情况

	截止 2020 年 12 月 31 日年度		截止 2019 年 12 月 31 日年度
	收入	收入占比	收入
自主产品	2,136,196	85.0%	1,384,209
自有 IP	979,940	39.0%	627,027
-Molly	356,918	14.2%	456,018
-Dimoo	315,248	12.5%	100,085
-BOBO&COCO	67,415	2.7%	25,454
-SKULLPANDA	39,065	1.6%	
-其他自有 IP	201,294	8.0%	45,470
独家 IP	711,904	28.3%	597,362
-PUCKY	300,009	11.9%	315,318
-The Monsters	204,828	8.1%	107,846
-SATYR RORY	33,684	1.4%	63,086
-其他独家 IP	173,383	6.9%	111,112
非独家 IP	444,352	17.7%	159,820
外采及代销	368,400	14.6%	279,986
其他	8875	0.4%	19,239
合计	2,513,471	100.0%	1,683,434

注释：数据来源：泡泡玛特 2017 至 2020 年度财报。

## 6. 泡泡玛特公司可持续盈利能力的主要对策

伴随大量资本涌入盲盒市场，带来了不少行业竞争者。泡泡玛特虽然处于行业头部，但仍然面对不小的与同类型企业角逐的压力。因此在“盲盒经济”的高地，如何实现可持续盈利，可持续发展值得探讨。

### 6.1. 充实盲盒文化内涵的设计

结合历史文化，新奇知识等，对文物，非遗等文化 IP 资源进行现代化转化，通过跨界融合的方法将艺术感和趣味性融入产品内部的文化内涵，然后传递给消费者。消费者可以通过“文创 + 盲盒”感受到历史的现代魅力的同时在无形中传承了中华历史文化，凸显民族文化自信。

### 6.2. 继续加快 IP 开拓

尽管泡泡玛特已经拥有了不少的 IP，但是以发展的眼光来看，这远远不够。迪士尼是许多经典 IP 的拥有者，主要体现在全球化背景下文化产业的国际传播与商品的国际化生产。它成功地形成了 IP 的聚合与粉丝情感的粘合，所以才可以在多变的市场竞争中保持着居高不下的热度[6]。所以泡泡玛特仍然需要挖掘优秀的艺术季和设计师，创造吸引大众的形象，培育更多具有良好盈利能力的优质 IP。

### 6.3. 促进潮玩各大网络平台建设健全

在国内市场，潮玩还属于新兴行业。潮玩销量少，网络搜索体系未完全成形等原因导致市场存在信息不对称的情况。产品购买方式不明确，不同平台价格有时也存在差异，一定程度抑制了消费者的购买

效率[5]。所以推出具有全面性,系统性和有效性的潮玩搜索平台具有重要意义,可以很大程度实现大众的购买力需求。

#### 6.4. 加强产品质量监督

泡泡玛特公司销售量持续增长的同时也遭遇了消费者对于盲盒品质的怀疑。以其他行业的经验来看,对于产品需要代工的企业,当销售量大幅度增长时,极易出现瑕疵和质量问题,从而导致消费者满意度和忠诚度下降,品牌声誉受损。从相关新闻报道中可以看到,泡泡玛特产品质量受到越来越多的质疑。产品的合格制造对于泡泡玛特未来发展前景有极其重要影响,所以应该给予高度的重视。

### 7. 结论

总而言之,泡泡玛特十年发展能够取得如此成就不是偶然,其盈利模式有许多值得借鉴的地方,同时如果对于发展过程中存在的问题给予及时的反应和解决,泡泡玛特在行业中的发展可以被看好。

### 基金项目

本论文受到北京市大学生科学研究与创业行动计划项目资助,项目名称《暴力盲盒经济下泡泡玛特公司生存模式和发展前景分析》。

### 参考文献

- [1] 徐婧,王一诺,唐韵清,王鹤凝.以自由现金流量折现模型为基础的企业价值分析——以北京泡泡玛特文化创意有限公司为例[J].商展经济,2021(6):106-108.
- [2] 卢扬,白杨,张君花,耿文婧.IPO了泡泡玛特的IP梦呢[N].北京商报,2020-06-03(003).
- [3] 马玥.数百亿潮玩大市场有待深耕[J].中外玩具制造,2021(3):13-15.
- [4] 王倩.盲盒大诱惑,“泡泡”有风险[J].商学院,2019(11):28-31.
- [5] 李阳.中国潮流玩具产业发展问题及对策研究[J].当代经济,2020(7):82-84.
- [6] 曾昕,程晔.“中国迪士尼”的IP“出海”之路:潮玩品牌营销、竞争壁垒与国际化反思[J].国际品牌观察,2020(34):65-67.