

名創優品 做夢也想有個LABUBU

上個月，短暫停留北京的阿玳在返回台北時，行李箱裡塞滿了名創優品IP聯名產品。

此行除了和朋友去音樂節一項主要行程外，逛名創優品也被她寫入了「to do list」。作為chiikawa鐵粉，阿玳在北京的名創優品壹號店買了個痛快，結賬時爽快地刷了近2600元人民幣，拎回了五大包東西。

而就在她返台後不久，名創優品發佈的2025年第一季度財報在資本市場引發了強烈震動。

該季度名創優品營收高達44.27億元，同比大漲18.9%，但4.165億元的淨利潤較上年同期下降28.8%，經調整淨利潤同比下滑約4.8%，淨利潤率也從上年同期的16.6%降至13.3%。

財報發佈後的首個交易日，低於市場預期的表現令其港股大跌18.22%，美股亦下挫17.58%。

當大把如阿玳這樣的年輕人把名創優品當成「谷子店」狂買的時候，名創優品怎麼陷入了增收不增利的尷尬局面之中？

做谷子店？

6月一個工作日的下班時間，北京的名創優品壹號店內有不少顧客正在選購。

這裡幾乎就是一個IP樂園。一進門就是配合迪士尼電影《星際寶貝史迪奇》上映而來的史迪奇系列產品，瘋狂動物城、草莓熊等各種迪士尼IP環繞周圍，阿玳狂買的chiikawa依然佔據了好大一塊區域，三麗鷗的大耳狗、美樂蒂、酷洛米以及Hello Kitty也是熱門，還有去年大熱的遊戲《黑神話·悟空》以及哈利·波特、馴龍高手等影視周邊，琳琅滿目。

北京名創優品壹號店入口處的史迪奇系列產品。圖/梁婷婷 攝

儘管如阿玳那般「海量」購物者可說罕見，但幾乎在徘徊良久後，總有年輕人拿著一兩件心儀的產品前去結賬。

阿玳當時在這家店裡逛了整整四個小時，幾乎把chiikawa的每一樣產品都摸了個遍，早就做好了在這裡大買一場的準備。

盲盒自然是端盒（指一次性購買整組盲盒）了，手機支架、筆筒、襪子、背包之類有使用性質的產品，她一般是買兩份，一份自用，一份當成「谷子」收藏。

最誇張的是29.9元一件的徽章，自帶一



個PU材質保護套，她撥了撥自己的小算盤，三種顏色各買了三個，「重複的徽章可以當伴手禮送給朋友，保護套留下來可以裝我的其他徽章」。

阿玳最早在台北西門町逛過名創優品，後來雖然撤店，但還是留下了「便宜又好用」的印象，而如今她把名創優品列入大陸旅行必到「景點」，則單純是為了喜歡的IP，「都是很實用的周邊」。

「實用」這件事對於更多人來說顯然排在更前面。

白群是「90後」，從十元店「哎呀呀」一路買到名創優品，但凡是臨時要買的生活用品，白群已經習慣了第一時間想到名創優品。比如出門要用的一次性浴巾，突然被磨破了的襪子等。

而她同時是一個「老二次元」，她笑道：「哪怕五十歲了我應該還是想要一個印著酷洛米的牙杯吧。」以至於現在路過名創優品門店，她就會進去逛逛，隨手買上一兩樣印著可愛圖案的東西，「花二三十塊就能開心很久」。

就像LABUBU風頭正勁，如阿玳、白群這樣願意為IP付費的人越來越多，泛潮玩市場的熱度也愈發高漲。名創優品創始人兼首席執行官葉國富是較早提出「興趣消費」這一概念的人，而名創優品也循著這個思路，決定把一家做自有品牌的零售企業改造成以IP為特色的零售集團。

據浙商證券整理，自2019年以來名創優品開始發力IP合作，與超1000個外部工廠合作，簽約全球超150個IP授權並做開發後，輸出至工廠批量生產；合作和管理超1000個代理商及加盟商，通過實體店和線上等渠道觸達更多消費者。

過去兩年名創優品的業績也確實證明了這一策略方向的正確性，不管是收入還是利潤均有較大幅度增長。但這一勢頭在今年一季度突然剎了車。

資本市場的反應一定程度上代表了市場對公司戰略的意見。股權投資人吳曉表示，通常股價大幅下跌並不一定意味著股東對當前業績不滿，更多的是對於公司未來期望的下調。

名創優品的IP策略難道不靈了嗎？

錢都去哪兒了？

事實上，2024年的名創優品可以說交出了一份堪稱亮眼的成績單。

公司全年總營收同比增長22.8%至170億元，經調整淨利潤同比增長15.4%至27.2億元，毛利率同比增長3.7%至44.9%。其中海外業務增長顯著，門店數量超過3100家，收入占比接近40%。

而對於最新季度增收不增利的情況，名創優品首席財務官張靖京在業績電話會上回應稱，該季度利潤率變動主要受經營費用和財務費用增長的影響。

名創優品也對媒體解釋稱，集團經營利潤率的下降主要受收入結構的影響，高利潤的加盟和代理業務占比下降，而高速增長的直營業務一定程度上稀釋了整體利潤率，而對新業務的投入也給短期利潤率帶來一定波動。

簡單來說就是，名創優品不認為是自己賺錢的能力變差了，而是自己的錢花多了。

熟悉連鎖經營管理的行業專家李維華表示，就同類連鎖企業而言，增收主要是來自開新店。名創優品在國內基本以加盟為主，加盟商負責前期投入，名創優品負責產品和運營，只要持續開店，名創優品就能持續增收。但與此同時，包括實體店舖本身運營以及品牌宣傳等相關費用也會增加。

再加上其在海外正在快速增長的直營門店，投入更是相應大增。

早在去年那份出色的財報中就出現的隱憂，此刻依然令人難以忽略。2024年中國名創優品門店的同店銷售增長率出現了同比高個位數下滑，而在最新季度，這一數字也只是放緩到了同比「中個位數下降」。

這一結果還是在名創優品啟動了國內門店精簡、關閉效益不好的門店的前提下發生的。截至2025年3月31日，其國內門店數為4275家，較2024年年底淨減少111家。

2024年大好的業績，是新開了一千多家門店的結果，其中國內新增門店460家。但單店效益的下降使其不得不重新整理，開始關店。

畢竟優質點位本就有限，特別是名創優品早早佈局的高線城市，要想從中再挖出能開店且不構成同區域競爭的點位實非易事。

一位不願透露姓名的東南地區加盟商表示，當下開店最令他感到為難的就是選址。

較高人流量一定程度上意味著高成本，也就對單店的盈利能力提出了更高的要求。

CIC灼識諮詢董事總經理姜驥瀟總結道，當前名創優品所處的市場競爭愈發激烈，除了KKV、九木雜物社等同類競品，無印良品、三福等自有品牌綜合零售商也都在

與其分食市場，再加上本身越來越高的門店密度，形成了同店日均銷售承壓的局面。

對此，名創優品給出的方案是「開大店、開好店」。

名創優品相關人士告訴有意思報告，就國內而言，其自去年以來就開始強調「同店提升」，今年一季度關閉的門店中，大部分都是經營3年以上的、200平方米以下且平均月店效低於20萬的低產店舖，而新開店舖則平均面積接近300平方米，平均店效接近40萬。

就財報來看，這一方案似見成效，一季度國內線下門店GMV實現了7.3%的同比增長。

李維華則從消費者層面指出，名創優品的性價比策略對於一般消費者頗有吸引力，但也使其在品質層面維持在「夠用」的程度，而一旦時間久了，若沒有快速上新，那麼新鮮感極易褪去。

就連白群也說，倘若不是衝著喜歡的IP或是急用，她有更多更好的選擇，「臨時在名創優品花19塊9買的耳機，當天用完也就丟進抽屜裡了」。

問題出現了，名創優品也早就發現了。

IP就是破解新鮮感難題的答案。但這也導向了其財報中另一個備受關注的數據，費用大漲的第一季度裡，名創優品IP授權費用投入同比提升了39.6%。

IP是良藥？

「在激烈的市場競爭中，名創優品曾經塑造的那種日系高端卻價格便宜的錯覺已經難以為繼，IP有助於其重建一個新的品牌錯覺。」產業分析師張書樂如是說。

2023年電影《芭比》上映時，粉色的名創優品風頭一時無兩；去年更是有chiikawa聯名，迪士尼100週年、三麗鷗家族等也在持續推出新系列，今年年初與遊戲《黑神話·悟空》在北京合作首發時也引發搶購。

最近其在南京德基廣場新開全球首家MINISO SPACE，主打IP主題沉浸式空間，而限定首發的WAKUKU新品據說引來粉絲凌晨排隊，一時間頗有些搶泡泡瑪特風頭之感。

手握大IP的泡泡瑪特，其「吸金」故事誰能不眼紅？複製泡泡瑪特自然並非易事，何況名創優品的底色是性價比零售，賽道並不相同，但架不住IP這口飯實在是「香」。

近年來，名創優品高管在多個場合公開表示，未來的消費品公司應該都是內容公司，產品就是貨架上的內容，而名創優品也要從零售公司轉型為興趣消費驅動的內容公司。

要說如泡泡瑪特一般培育自有IP固然不容易，也需要時間，而選擇合作頂級IP，依靠名創優品海量門店和強大的供應鏈優勢，不失為一種取巧的方式。正如李維華所說，「IP為名創優品提供了新鮮感，但也帶來了問題」。

最典型的財報中節節攀升的授權費用。

僅今年第一季度，名創優品就為此花掉了1.05億元，而2022年全年不過1.78億元。而在高漲的授權費用和越來越豐富的產品品類之下，名創優品的國內門店平均客單價也只小幅增長，從2023年的37.6元升至2024年的38.1元。

不過，名創優品回應稱，其擁有較強的IP轉化能力，儘管授權費用同比增長，但費用占收入的比例基本穩定在2%。此外，自有IP如DUNDUN雞、企鵝PENPEN等也形成一定的粉絲圈層，而今年正式推出的吉福特熊IP目前銷售額已破億元。

李維華則進一步指出，IP授權費用之外，使用的年限、是否獨家等都會影響產品的銷量和品牌的定位。更重要的是不論是自有IP還是授權IP，除了考驗產品、運營、渠道等能力外，能否火爆也具備隨機性。

2015年即誕生的LABUBU，也不是一朝一夕間成為全民頂流的。

姜驥瀟對此表示認同。IP衍生品消費者對於產品的偏好本質是基於IP內容，是否由某家公司出品對於其選擇的影響不大，因此，押寶IP是一個需要運氣及前瞻性的過程。

他表示，對於名創優品這樣的IP衍生品企業來說，能否成為消費者首選，需要大量產品及時間驗證，只有專注於品類或產品創新，在非獨家授權的情況下形成獨有的競爭力，才能夠成功。

而名創優品可以說是不得不走上這一條泡泡瑪特式的道路。

「零售就是要有別人沒有的貨。」張書樂指出，名創優品自有品牌產品本質上即代工「貼牌」產品，並不具有特殊性，不論在線下還是電商，名創優品的產品本身很難實現人無我有。通過IP疊加附加值，提高上新頻率，不僅有利於提升品牌形象，也能夠更好地「拉攏」年輕人。

雖然品牌形象短期內難以和「高端」相關聯，但日用品本就強調實用性，再加上國內下沉市場和海外市場仍有空間，名創優品的這條路選得並無太大差錯。



「大式的住宅啊。他們在做什麼生意？」

「很多，但主要是百貨，像SM那樣。」蓮子對菲妮說：

「那是一種坐擁地產而生錢的生意，只要找對了地方，建一個購物中心，各種店面租出去，錢潮便來了。」說話間，酒店的車載來的自助餐，當色、香、味俱全的菜一一端上來排滿了長桌上，型男倩妹便雲集了過來。菲妮要等會兒才去，但蓮子是趕潮流似地擠了過去，並說，那烤乳豬一看便讓人垂延三尺，應放開肚子大吃一場。菲妮於是也加入了排隊的行列；在主客廳裡的慶祝場合已是錯過了，移師到了外面來，是讓客人邊吃邊賞花，夠情趣和浪漫。她倆邊吃著可口的佳餚邊看著這些穿著很有品味，不拘一格，各有特色的富二代富三代，無意中發現，穿著簡單美，從頭到腳的顏色不超三色，比起他們，菲妮明顯是低了一個檔次。

生日宴的主角百合和天祐過來說：「讓我們來張合照吧，她們也大方了起來，分別把百靈百惠攬在了胸前，天祐擁著菲妮，主角變配角靠著蓮子，拍了一張照片。」天祐說：「我們後會有期，我得回去了，於是，先同百合抱了下，並大方地和菲妮也相擁了一下。在他是很自然的一件事，對菲妮則是開天闢地頭一遭！那種感覺很好！」

(一四六)