

泡泡玛特稳速前行

泡泡玛特的发展进入了拐点。8月20日,泡泡玛特发布2026年中期业绩报告,公司上半年实现营收171.73亿元,同比增长23.8%;归母净利润50.38亿元,同比增长10.1%,增速低于营收;毛利率则由去年同期的70.3%降至69.7%。此外,明星IP LABUBU与星人收入呈现一降一升,以LABUBU为核心的THE MONSTERS收入占比由去年同期的34.7%降至26%,星人收入同比增长580.6%,成为第二大IP。业绩发布之际,市场亦存隐忧。公司股价自年初冲高后持续震荡,叠加毛利率小幅下滑,业界对泡泡玛特后续增长动能与盈利稳定性保持谨慎观望。针对业绩压力问题,泡泡玛特创始人、CEO王宁表示,今年业绩压力确实大于去年,且下半年预计将进一步加大。但他强调,公司整体健康度显著提升,IP分布更趋均衡。王宁指出,尽管去年LABUBU爆发带动海外线上销售,今年该渠道出现明显回落,但国内线下表现亮眼,上半年增长超40%,显示出公司在中国市场的深厚运营潜力。



海外退潮

8月20日,泡泡玛特披露2026年中期业绩。报告期内,公司实现营收171.73亿元,同比增长23.8%;净利润同比增长10.1%,增速低于营收;毛利率则由去年同期的70.3%降至69.7%。泡泡玛特在财报中将毛利率的下降主要归因于高毛利的海外销售占比下降,以及原材料价格上涨致使采购成本增长。

在IP层面,以LABUBU为核心的THE MONSTERS仍是公司收入最高的IP,上半年实现收入44.54亿元,但同比下滑约7.5%,收入占比也由去年同期的34.7%降至26%。与此同时,星人收入达到26.5亿元,同比增长580.6%,成为公司第二大IP。CRYBABY、DIMOO等IP也保持增长,而MOLLY收入同比下降33.6%。

IP的变化也反映在海外市场。2025年,LABUBU在全球范围内的走红曾帮助泡泡玛特打开海外市场,但进入2026年上半年,这波

热度开始降温。报告显示,2026年上半年,泡泡玛特在亚太地区收入同比下降9.7%,美洲地区下降16.5%,欧洲及其他地区仅增长5.9%。

其中,线上渠道下滑尤为明显。2026年上半年,泡泡玛特在亚太地区线上收入同比下降39.8%,美洲地区线上收入下降45.6%,欧洲及其他地区下降59%。对此,泡泡玛特在财报中提到,线上渠道来自外部的流量红利正在消退,在亚太、美洲、欧洲等市场,泡泡玛特正在完善线上渠道建设,并推进本地化运营。相比去年LABUBU带动下的快速放量,泡泡玛特海外业务从爆发式增长回归到了更常态化的发展阶段。

对于海外线上渠道的大幅回落,王宁在业绩会上解释称,去年LABUBU爆发带来的流量,对海外尤其是线上渠道形成了较大推动。今年随着这部分流量逐渐消退,海外线上收入明显下滑。不过,他同时表示,线下仍是泡泡玛特海外市场的基本盘,也是未来长期增长的重要环节。

海外增速回落,中国市场成为泡泡玛特上半年主要的增长来源。

报告期内,泡泡玛特中国市场收入达到122亿元,同比增长47.3%,占总收入比重由去年同期的59.7%升至71%。其中,线下渠道收入同比增长35.1%,线上渠道增长62.7%。在线上渠道,泡泡玛特抽盒机和抖音渠道的收入亮眼,分别增长83.3%和74%,天猫旗舰店也增长37.1%。

线下市场同样保持增长。2026年上半年,泡泡玛特中国零售店收入同比增长38.2%至60.9亿元,而同期门店数量较去年同期仅增加12家。除门店数量增加带来的增长外,报告指出,门店焕新升级、运营服务提升以及更多新会员进入也推动了中国线下收入增长。

IP换防

2026年上半年,泡泡玛特的增长重心暂时发生了转移。经历LABUBU带来的全球爆

发后,海外市场进入调整期,中国市场则依靠星人等新IP的快速成长和更成熟的渠道体系,成为填补海外增长缺口的主要力量。

但这并不意味着泡泡玛特已经摆脱增长压力。年初,公司曾提出2026年实现约20%营收增长的目标。在8月20日晚间的中期业绩发布会上,王宁表示,去年业绩形成的高基数给今年增长带来一定压力,且下半年压力将大于上半年,公司因此将2026年定位为“经营调整年”。

从LABUBU在全球市场的走红开始,泡泡玛特的增长始终伴随着一个问题:当LABUBU的热度回落后,下一个爆款在哪里?目前来看,星人或许有望成为泡泡玛特的一个答案。作为诞生于2024年的新IP,2026年上半年,星人实现收入26.5亿元,同比大增580.6%,收入占比也从去年同期的2.8%跃升至15.4%,超过MOLLY、CRYBABY、SKULLPANDA等多个老牌主力IP,与收入排名第一的THE MONSTERS

差距缩小至18亿元。

与星人的快速增长形成对比的是,报告期内THE MONSTERS收入同比下降约7.5%,MOLLY收入同比下降33.6%。

与去年LABUBU新品频繁溢价甚至“一盒难求”的情况相比,进入2026年上半年,市场热度已明显下滑。泡泡玛特于2026年6月推出的“复古理发店”系列,虽然隐藏款“迷雾白噪音”在得物、闲鱼等二手平台最高溢价超7倍,但部分常规款开售后不久便在二级市场罕见跌破发行价。

仅仅寻找下一个爆款,并不能完全解决增长持续性的问题。泡泡玛特正在尝试扩大IP所能承载的消费场景。今年以来,公司陆续宣布推进THE MONSTERS真人动画电影,推出家电产品等新业务,并继续升级泡泡玛特城市乐园。报告期内,包括泡泡玛特城市乐园业务、POP BAKERY甜品业务及POPOP饰品等业务在内的中国批发及其他收入同比增长111.7%。不过,从目前的收入规模来看,这些业务仍难以与核心潮玩业务相比。

此外,尽管上半年海外收入出现回落,泡泡玛特并未放缓其投入。以线下渠道为例,在亚太、美洲、欧洲及其他地区,泡泡玛特零售店数量总计同比增加93家。随着持续开店和推进本地化运营,泡泡玛特的海外生意正在变得更“重”。上半年,公司租赁相关开支同比增长43.3%至10.44亿元,销售及分销开支同比增长23.1%。

泡泡玛特正在为未来寻找更多增长支点。这也意味着,在增长承压的同时,公司仍需要承担海外开店、新业务拓展等投入增加带来的成本压力。王宁在业绩会上也坦言,今年的业绩压力比去年更大,下半年压力可能进一步增加。公司将2026年定位为经营调整年,提升销售不是首要目标。

但王宁认为,公司在IP结构、运营和组织等方面的健康度正在提升。以IP结构为例,上半年LABUBU所在的THE MONSTERS收入占比已降至26%,星人等新IP快速增长。他表示,不希望为了迎合市场预期而作出不利于长期发展的决策。

北京商报记者 赵述评 毛思怡
图片来源:泡泡玛特

白酒代言换代:从戏骨背书到流量破圈

白酒企业请明星代言并非新鲜事,但过去两年,这一赛道上的面孔正快速更替。北京商报记者近日梳理发现,从邓紫棋代言五粮液·一见倾心,到谢霆锋牵手知交酒,一批粉丝基础庞大、更具话题性的明星开始密集出现在酒类广告中。而在此之前,白酒代言人的面孔截然不同——陈道明、唐国强、陈宝国等老牌演员曾是白酒广告的绝对主角。如今,酒企选择代言人的标准正在发生明显变化:表层是代言人年龄与风格的转换,底层则是白酒行业经营逻辑的转向。当白酒“追星”逻辑生变,一场C端争夺战也就此拉开帷幕。

代言人批量“变年轻”

8月中旬,古井贡酒在年份原浆品质升级发布会上官宣演员古天乐出任品牌大使。与此同时,“喝古井,天天乐”的谐音梗很快在社交平台刷屏。

酒类营销专家肖竹青表示,古井贡酒·年份原浆本次品质升级联动古天乐,与消费者建立情感共鸣,是“消费者本位,一切围绕用户需求”理念的生动实践。纵观白酒企业代言人更迭,上一代代言人是“权威背书”,新一代代言人是“社交货币”,这背后体现出话语体系、角色身份和风险收益等方面的差异。

这已不是白酒第一次把明星请上“酒桌”。若说古天乐代言古井贡酒靠的是“双古

合璧”的谐音巧思,那么随着更多年轻面孔加入,酒企代言人正整体“变年轻”:2026年6月,习酒旗下知交酒官宣谢霆锋出任品牌代言人,宣传片喊出“朋友聚会就选知交酒”;2025年9月,泸州老窖官宣脱口秀演员徐志胜为泸州老窖二曲品牌代言人;2025年8月,五粮液29°低度白酒新品“一见倾心”上市,官宣邓紫棋担任全球代言人;2025年6月16日,珍酒李渡集团发布视频官宣青年演员姚安娜担任白酒“申遗大使”;2025年5月7日,茅台文旅通过官方微博宣布歌手、演员张艺兴正式成为品牌代言人。

而在此之前,白酒行业的代言风格几乎是另一番图景。头部酒企曾将代言人席位锁定在老牌演员。北京商报记者不完全统计,过去酒企更倾向于邀请陈道明、张国立、姜文、葛优等中年实力派演员。这些明星年龄较长,

公众形象严肃、正派,与“商务宴请”等白酒传统消费场景高度匹配。

对比之下,白酒代言人正在“换代”:酒企的目光从成熟稳重的实力派形象,转向更具年轻号召力和流量价值的明星。北京酒类流通行业协会秘书长程万松表示,“现在的代言不是流量转化,而是心智影响,让品牌站在消费者情绪点上发声”。

消费代际更迭驱动

从实力派老戏骨到年轻流量明星,这一转变并非偶然,其背后的直接原因就是消费主力的代际更替。

基于消费主力更迭,酒企也推出了适配年轻消费者的产品,例如泸州老窖的“高光”、洋河的“微分子”等。这些产品在度数、包装设

计、饮用方式上都与传统白酒有明显区别,其品牌代言人也更倾向于年轻、具有时尚感的流量明星群体。

业内人士指出,白酒行业一直存在“断层隐忧”。年轻一代对高度白酒的接受度偏低,更倾向于低度酒、果酒、精酿啤酒等品类。如果酒企不能及时与年轻消费者建立情感连接,未来十年可能面临消费者断档。邀请年轻明星代言不仅是营销动作,更是战略投资,品牌方希望借助明星的年轻化标签,重新定义白酒在年轻人心中的形象。

从效果来看,邀请年轻明星是打入年轻圈层最便捷的方式。知交酒与谢霆锋合作中,品牌方在微博发起“锋遇知交局”话题,获得较高流量;茅台文旅与张艺兴合作官宣后,“茅台张艺兴”相关话题登上热搜。

肖竹青表示,当前白酒行业处于深度调整期,前些年白酒不愁卖,明星代言并不多见,最近一两年代言才密集起来。酒企扎堆请明星,本质是从“渠道驱动”转向“消费者拉动”的必然选择。

流量如何转化销量

邀请明星代言,仅仅是酒企走向消费者的第一步。如何将明星带来的流量和关注度转化为真实的购买行为,还需要在消费场景上下功夫。

在酒企向“C”之路上,明星负责把年轻人“引过来”,渠道和场景负责把消费者“留下来”,而这正是目前酒企C端转型中最关键的环节。

渠道端,即时零售正在成为将“引流”转化为“留客”的关键通路之一。据中国酒类流通协会等联合发布的《2025酒类连锁即时零售发展报告》,2025年中国酒类即时零售市场规模突破500亿元,未来几年预计保持50%左右的复合增速。美团闪购方面披露,2025年国内即时零售酒水整体大盘增速为56%,美团闪购增速接近70%。

“即时零售‘即买即饮’满足了当下年轻消费者偏好居家、露营等‘即时微醺’和碎片化场景需求。同时,‘品牌直供+即时配送’模式逐渐成熟,美团、京东等平台联合酒企布局即时零售,推动了行业发展。”酒类营销专家蔡学飞指出,但当前即时零售面临流量、推广、扣点与履约配送等额外成本;对于中高端产品等社交属性产品来说,还存在价格、物流、保真与存储等问题。

在渠道触达之外,如何让消费者在更多生活场景中主动选择白酒,成为酒企C端转型的另一项核心课题。近年来,年轻化、健康化、悦己化、细分化的消费浪潮正在催生前所未有的新消费场景。传统消费场景主要集中在餐厅、居家等场所,而新一代消费者正将酒类消费延伸至野餐露营、运动补给、下午茶、轻食餐厅等更多元场景。

白酒从业者指出,白酒行业的竞争已经进入“消费者主权”时代。过去谁掌握了渠道,谁就掌握了市场;现在谁真正理解消费者,谁才有未来。明星代言是酒企向消费者示好的信号弹,但信号弹之后,需要一整套产品、渠道、场景的配套动作,否则就只是热闹一场。

北京商报记者 刘一博 冯若男