

## 泡泡玛特的资本游戏！谁会是最后的接盘侠？

这是胜利的山腰，还是狂欢的巅峰？

1

暴涨12倍

Labubu彻底火了。

新款发售才几天时间，该产品盲盒的新品最高叫价达到了1300元，隐藏款的价格更是超过2600元，溢价高达26倍！有人调侃：

要买一个Labubu新款，难度超过春运抢票，甚至北京车牌摇号。

线下，潮玩爱好者们在泡泡玛特门店排起了长队。在海外，根据媒体报道，拉斯维加斯的人们为了抢到Labubu，在凌晨就已排起了队，直到第二天早上7点领到卡片，10点进门选购，部分热销商品上架就被抢空了。

在某平台，一款紫色米兰时装周限定款的Labubu售价12989元，一款vans联名款Labubu标价更是超过28000元。

更夸张的是6月10日，永乐2025春季拍卖会上，一件高131cm的薄荷色初代LABUBU雕塑以108万元的价格成交，刷新LABUBU最高成交价。

一夜之间，仿佛全世界都在追捧这只丑萌中带点魔性的毛绒玩具。

作为泡泡玛特旗下核心IP，Labubu的爆火，让泡泡玛特的股价进一步飙升。

截至2025年6月18日收盘，泡泡玛特的股价是262.6港元/股。相比2024年初，这个价格已经涨了12倍！

同时，泡泡玛特创始人王宁的身价也迎来暴涨。

6月8日，王宁身价飙升至203亿美元，超过农牧业巨头秦英林，登顶河南首富。次日福布斯实时富豪榜更新，王宁以208亿美元跻身中国富豪前十，位列全球第101位。

按照泡泡玛特2024年报，创始人王宁持有公司股权占比为48.73%。前几天股价高峰，有人算过，王宁的持股市值一度达1623亿元。

有人甚至断言，如果泡泡玛特继续涨下去，河南小伙王宁，搞不好要成为中国首富！

2

谁在重仓泡泡玛特？

看着泡泡玛特的飙涨，很多人不禁想问一个问题：到底谁在押注这只股票？

首先是大股东。

Wind数据显示，截至2024年底，泡泡玛特大股东持股占已发行普通股比例的50.44%，这是最大的基本盘。

再看机构资金。

我盘了一下，Wind数据显示，截至2025年一季度末，全市场共有57家基金公司的207只基金持有泡泡玛特，持股总数达到6874.75万股，持股总市值约99.29亿元。

可以说，这近百亿持股市值，就是泡泡玛特上涨的推动力！

纵观这些机构，有几个点值得一提。

第一，大部分基金是“闻风而来”。

2022年3月底，泡泡玛特的持股基金数只有16个；2023年3月底，更是降到了10个；2024年3月底也只有36个，但到了2025年3月底，这个数字就飙升到了207个。一年增长4.7倍！而泡泡玛特的股价，正是这一年多涨起来的。很多基金，都是看到赚钱效应才蜂拥而入。

进一步来看，真正敢在泡泡玛特股价持续下跌时重仓买入的，非常少。

第二，拿得久且敢重仓才能赚到钱。

从单个基金看，截至2025年一季度末，农冰立管理的景顺长城品质长青A持有泡泡玛特数量最多，达到322.26万股。吴远怡管理的广发价值核心A、史博管理的南方兴润价值一年持有A等基金，持股数量也排在前列。

能在泡泡玛特这轮飙涨中赚到钱的，基本都是拿得久且敢重仓的。以景顺长城品质长青A为例，不到三个月时间其持有的泡泡玛

特价值增长了3.38亿元。

第三，女基金经理更受瞩目。

根据第一财经的统计，在重仓泡泡玛特且该个股占股票投资市值超过10%的39只产品中，共涉及32位基金经理，其中女性基金经理多达15位，占到近一半。要知道，女性基金经理在行业整体仅占27%。

看来，当中年男人都在关注白酒的时候，一批女性基金经理正在大手笔买入泡泡玛特。

在机构的带动下，随着泡泡玛特热度的上升，可能还有一大批散户正在路上。

3

市盈率高达104倍

泡泡玛特的股价这么猛，有业绩增长的因素。

财报显示，2024年泡泡玛特实现营收130.4亿元（人民币，下同），同比增长106.9%。2024年经调整净利润34.0亿元，同比增长185.9%。

再往前看，2020年至2023年，泡泡玛特营收分别为25.13亿、44.91亿、46.17亿、63.01亿，坐火箭一样。这个业绩增速，能让大部分上市公司都羡慕到流口水。

资本追逐性感的增长故事，这可以理解。但对泡泡玛特来说，市场的追捧走向了“过火”的趋势。

截至6月18日收盘，泡泡玛特的市盈率(TTM)是104.49倍。

这啥概念呢？我们不妨对比一下，在传统消费品领域，同期贵州茅台的市盈率(TTM)为20.11倍，美的为13.19倍。

放到互联网行业，腾讯是21.51倍，阿里是14.98倍。

再看同行，名创优品是16.43倍，泡泡玛特对标的迪士尼是23.84倍。

很明显，泡泡玛特的市盈率是它们的5倍以上，有的甚至是8倍。

从逻辑上看，上市公司市盈率高，是因为投资者预期企业未来能保持高速增长。但泡泡玛特能否用高增长来消化高估值呢？这里

需要打几个问号。

一是品控。产品卖爆的同时，在社交媒体上，有不少消费者反映收到的LABUBU出现歪头、掉漆、开线、秃毛等不同的品控问题。中新网的相关报道也显示，在某社交平台上，“labubu品控差”有超1200条相关笔记。如此受年轻人追捧的潮玩产品，竟然出现这么多的品控投诉和质疑，这令人无法理解。

二是盲盒。早在2023年，国家市场监督管理总局印发的《盲盒经营行为规范指引(试行)》明确规定，盲盒经营者不得向未满8周岁未成年人销售盲盒。

而泡泡玛特业绩爆发的最大“功臣”，当属盲盒。盲盒受追捧的底层逻辑，还是人的“赌性”。玩家在反复抽取又反复落空的过程中，不断增加重复购买的欲望，到最后一发不可收拾。更早些时候，央媒人民网更是锐评“盲盒营销”：

打开越来越火爆的盲盒，究竟是新鲜感的追求，还是赌徒式的冲动？

三是商业模式。卖产品还是卖概念，这是截然不同的两条路。把一个塑料玩偶从30块卖到300块，这是品牌溢价；但把一个塑料玩偶从300块卖到3000块，这已经超出产品价值本身，属于概念溢价。

而概念溢价，不是做产品的逻辑，是金融玩法。这种模式，十八世纪的郁金香、八十年代的君子兰、本世纪初的藏獒、2016年左右的金钱龟、这两年的大益茶……都经历过。

品牌溢价可以持续，金融玩法不可持续。泡泡玛特想做什么生意？是踏踏实实的赚300块，还是昙花一现的赚3000块？

这些，都让泡泡玛特的增长面临不确定性。

4

尾声

更重要的信号是，泡泡玛特的股价在暴涨，大股东却在减持。

资料显示，泡泡玛特大股东GWF Holding Limited于2024年10

月24日以每股均价71.98港元减持1085万股，涉资约7.81亿港元。同日，Pop Mart Hehuo Holding Limited减持1085万股，涉资同样约7.81亿港元。

公告显示，GWF Holding由瑞银信托英属维尔京群岛有限公司UBS Trustees (B.V.I.) Ltd. 全资拥有，Pop Mart Hehuo Holding Limited则由王宁持股40.96%。

而UBS Trustees (B.V.I.) Limited的最终受益人为泡泡玛特的创始人王宁。

根据最终受益人计算，通过上述两家公司，王宁完成2170万股的减持，涉及资金约15.62亿港元（约合人民币14.32亿元）。

减持的不止王宁。资料显示，公司首席运营官司徒也单独减持210万股，完成套现1.51亿港元（约合人民币1.39亿元）。

泡泡玛特海外业务总裁文德一也披露减持12.5万股，完成套现899.75万港元（约合人民币825.41万元）。

算下来，去年三季报之后，泡泡玛特高管联合减持规模为2392.5万股，套现金额约17亿港元（约合人民币15.59亿元）。

最近的消息是，报道称有“大股东多次通过大宗交易出售泡泡玛特股份”总计约1191万股，占泡泡玛特公司总股本约0.9%，涉及资金约22亿港元。“泡泡玛特股份被创始股东高位清仓”的话题一度登上微博热搜。

巧的是，蜂巧资本很快发文称，“由于蜂巧人民币一期基金即将到期，蜂巧资本于近一周内通过大宗交易分三次集中出清了所有在上市前买入的泡泡玛特股份，至此基金将不再持有任何泡泡玛特股票。”

蜂巧资本是泡泡玛特2020年在港股上市前的投资机构之一，数据显示，蜂巧资本近期累计套现超21亿元。更早的时候，蜂巧资本创始合伙人屠铮多次减持泡泡玛特。

潮玩是不是刚需咱不知道，但套现绝对是刚需！

这场资本游戏的鼓声早已敲响，唯一的悬念是：谁会是最后的接盘侠？

# 爱心老人活动中心

## Agape Health Management, Inc

www.agapehealthva.com

- 照顾日常生活需求
- 每天专车接送至日间活动中心
- 提供营养丰富的中式早餐、点心、午餐
- 设备完善、健康安全、活动内容丰富多彩
- 提供日间、居家双重护理
- 提供日常翻译、预约看病等服务
- 为身体功能障碍者提供康复物理治疗及专业护理
- 拥有爱心专属药房

联系电话：  
571-409-3345 (海伦)  
571-599-2570 (丽莎)  
703-354-2323 (传真)  
703-354-6767 转 112  
(办公室李小姐)

急聘RN, PCA: 男女护工多名(有PCA证书优先)、全职/兼职护士(RN)

6349 Lincolnia Road, Alexandria, VA 22312

3850 Dulles South Ct, Chantilly, VA 20151

维州最完善的活动中心