

二次元引爆千亿“谷子经济”

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

近期，各大社交平台上关于“年轻人的谷子拯救濒危老商场”的热烈讨论，“谷子经济”登上热搜。2023年1月，百联ZX创趣场作为“国内首座聚焦二次元文化的商业体”，正式落地上海，或拉开了二次元商业元年序幕。

“谷子经济”潜力确实不容小觑。根据前瞻产业研究院数据，2016—2023年，中国二次元产业规模从189亿元增长至2219亿元，复合增速42%；其中周边衍生产业规模从53亿元增长至1023亿元，复合增速高达53%。展望未来，预计2023—2029年，二次元产业规模将从2219亿元增长至5900亿元，复合增速18%。

Wind数据显示，8月1日—12月4日，万得谷子经济指数累计涨

幅高达38.89%。

金鹰基金权益研究部在接受《中国经营报》记者采访时表示，近期二次元周边在中国市场掀起新一轮热潮有多重原因，包括市场需求增加、经济效应显著、社交媒体推动、线下渠道的推动、文化认同和社交需求。

金鹰基金权益研究部指出，Z世代（Z世代被称为“网生代”“互联网世代”“二次元世代”，他们是在移动互联网、手游、动漫等环境下成长起来的一代人）对于消费的热情和愿望持续上升，能够拥有心仪的手办或周边商品承载了精神需求与情绪价值，同时也可提升社交价值。2016年至2023年，中国的二次元产业规模从189亿元飙升至2219亿元，其中周边衍生产业的规模从53亿元增长至1023亿元，带来线上、线下热潮与商业变革。

市场规模飞速扩张

预计2024年“二次元”内容产业规模将达866.6亿元，同比增长15%，“泛二次元”用户人数达5亿人。

所谓“谷子经济”，是指围绕二次元IP衍生出的周边商品，形式包括徽章、海报、卡片、挂件、手办、娃娃等。“谷子经济”出圈的背后，是“泛二次元”用户及“二次元”内容市场规模的持续增长。

当下，潮玩、盲盒、卡牌和谷子产品需求旺盛，泡泡玛特Labubu搪胶产品、小马宝莉卡牌Jellycat快闪门店、痛包痛车等二次元周边以及谷子门店相继出圈，都验证着IP与二次元消费的需求旺盛。

根据IP来源，常见的谷子可分为国谷、日谷；根据价格，通常分为普谷、湖景谷和海景谷（价格依次递增）；根据品类和材质，可分为“吧唧”、公仔、亚克力、纸制品、谷美等。其中“吧唧”作为吃谷首选，体现出更快的增长趋势，例如米哈游的《原神》“吧唧”。据浙商证券研报数据，仅天猫原神旗舰店就有多款产品的销量在10万甚至30万件以上，单店的“吧唧”销量超500万件。

据灼识咨询统计，2017—2021年，“二次元”内容产业规模年均复合增长率达25.7%，用户人群达4.7人，预计2024年“二次元”内容产业规模将达866.6亿元，同比增长15%，“泛二次元”用户人数达5亿人。

受益于“谷子经济”的拯救，根据浙商证券新消费马莉团队数据，今年前三季度，百联ZX销售收入同比上涨84%，客流量同比上涨约40%，再次证明“谷子经济”的潜力无限。

据浙商证券新消费马莉团队统计，目前国内一、二线城市的超60个

核心商圈都在陆续打造二次元消费城市地标。据36氪统计，除了上海领跑以外，北京的吃谷地至少220家，广州和深圳两市合计谷店近300家，成都市、重庆市、武汉市、郑州市、西安市、南京市、杭州市分别拥有谷子店超过170家、140家、120家、100家、80家、80家、90家。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅认为，年轻人热衷于“吃谷”的现象，反映了他们对于二次元文化的热爱与追求。对年轻人而言，谷子不仅仅是商品，更是情感的载体和社交货币，满足了其在情感价值、社交需求与身份建构上的多元化追求。谷子消费是Z世代年轻人情绪表达与释放的窗口，体现的是“为快乐买单”。而谷子文化则因其具有高度的社交属性，成为年轻人间相互交流与抱团取暖的方式。“谷子经济”的爆火表明，年轻人越来越注重自我满足和情感体验，这使得悦己消费成为用户规模庞大且前景广阔的行业赛道。

社交平台和短视频的兴起也从某种程度上助力了“谷子经济”的发展。金鹰基金权益研究部表示，社交平台和短视频可带动“谷子经济”在短期快速提升话题度与关注度，并形成较大社交影响力。在一些社交媒体平台上，“谷子开箱”和“吃谷”等话题热度持续攀升，播放量惊人。例如《原神》这一游戏IP的官方旗舰店销量超过360万，其中单一角色徽章的销量就高达28万。这些数据证明了“谷子”在年轻消费群体中的巨大影响力。

价值来源于IP

近年来，国内诞生了一些高人气的国产IP。

“谷子经济”的产业链主要分为上游：内容生产（IP的生产），中游：内容传播（IP的代理和运营），包括线上和线下，下游：周边衍生商品（生产商+零售商）。

华夏基金指出，谷子的重要价值来源是IP，而相比潮玩如泡泡玛特已形成丰富自有IP矩阵（且多为无故事情节的形象IP），当前谷子IP多来自外部授权，多为游戏和动漫等有丰富世界观和故事情节的IP。IP的授权多为保底授权费（非独家情况下按热度几十万到几百万元）和销售收入分成（通常在10%以内）。

“我国的优质原创IP集中在几个头部厂商。”华夏基金举例，例如网易（《第五人格》、《明日方舟》）、米哈游（《原神》、《崩铁》）、腾讯（《王者荣耀》）等。近年来国产IP有加速追赶趋势，诞生了一些高人气IP，例如原神、光与夜之

利好多个板块

在上游环节，拥有众多IP的游戏、影视公司或有受益。

“上中下游三个环节均有潜在的投资机会。”大成基金研究部刘彦麟认为，在上游环节，拥有众多IP的游戏、影视公司或有受益；对于中游环节，具备优秀产品开发能力、供应链效率优异的玩具、文具公司也有望获得不错的发展机会；最后在渠道端，一些零售商正在围绕“谷子经济”建设兴趣消费属性标签更强的门店，如果借此可以实现坪效（每坪的面积可以产出多少营业额）的提升，这个环节同样会出现投资机会。

与“谷子经济”产业链相关度较高的行业主要有动漫游戏、影视、办公用品和文化传媒等，这些行业指数从8月以来均大幅上涨。Wind数据显示，截至2014年12月

资本助推千亿赛道

从中长期来看，核心竞争力将回归产品开发及选品能力，最终落脚到差异化的产品供给。

目前，“谷子经济”正展现出蓬勃的发展潜力，预计未来将支撑起数万亿规模的优质市场。

张毅分析指出，在市场和品牌效应的共同推动下，谷子市场将持续扩容，吸引更多的资本进入。得益于线下消费场景的政策利好，潮玩及细分赛道将展现出爆发力与高利润率。在此背景下，拥有优质IP储备与完善市场渠道资源积累的企业将更具竞争优势与发展空间。而一个IP若要



广州动漫城里《喵斯快跑》游戏台试玩展示。

恋、天官赐福等。“国产IP的优势在于，下游的优质IP运营公司拥有一定的发挥空间，可凭借较强的二次开发能力打造产品差异化。”华夏基金表示。

就内容传播而言，华夏基金指出，主要包括海外内容代理、综合平台、动漫平台、资讯平台、游戏发行等，代表性公司有哔哩哔哩

哩、ACFUN、阿里鱼、艺洲人等。根据国际授权业协会数据，我国的头部代理商包括阿里鱼和艺洲人等，两家公司2024年预计销售额均约为27.5亿美元。

就周边衍生商品的生产商来说，华夏基金认为，这些生产商工艺壁垒不高，零售商也较为分散。目前国内的二次元相关的零售渠

道有谷子店、杂货文具礼品店、日本零售店、卡牌店以及“二次元+传统业态”等。其中，谷子店在2023年集中涌现，目前市场知名度较高的连锁谷子店中，有不少是2023年才成立。这些谷子店普遍具备几个特征：拥有上游IP资源，能拿到优质核心IP；成长迅速、爆发力强，处在加速开店阶段。

“谷子经济”在二级市场的爆红，让诸多A股IP公司再次回到风口。以奥飞娱乐（002292.SZ）为例，近12个交易日（11月19日—12月4日），奥飞娱乐股价大涨35.14%，迎来“高光时刻”。

奥飞娱乐有关人士在接受记者采访时表示，谷子经济本质上是悦己消费、情绪消费的体现。近年来，随着年轻消费群体逐渐成为消费主力，他们更看重个性化和价值认同，更愿意为情绪与爱好买单，并逐渐形成特定的社交圈层和文化。奥飞娱乐顺应行业发展趋势，重点围绕“年轻向”战略发展方向，聚焦资源布局泛人群，积极推进年轻向相关业务布局和落地，旨在满足年轻消费者的多样化需求。

记者注意到，茶饮和游戏联名也成为商家主要的营销手段。近两年，喜茶与《原神》、茶百道与《未定事件簿》、蜜雪冰城与《蛋仔派对》等饮品品牌频频与游戏联名。近期，瑞幸也在进行与《原神》游戏的联名活动。

刘彦麟表示，“谷子经济”发展前景受到供给、需求两方面的影响。供给方面，优质经典IP仍可不断推出新的产品；优质新IP持续推出，为市场不断注入新的活力。需求方面，“谷子经济”本质上是悦己需求的一种，当前中国二次元用户规模已突破5亿人。随着相关人群对精神消费需求的重视度提升，市场空间较大。

“发展趋势受益优质IP的集中推出及渠道的快速扩张。”刘彦麟认为，结合社交平台和短视频的传播，谷子类产品的曝光量进一步提高。这样供给侧的快速扩张导致了受众人群由二次元群体向大众消费者破圈。但在这个过程中，我们也发现供给端快速涌入有让行业竞争加剧的现象，这表明供给过剩风险是客观存在的。因此，投资者在选择相关标的时不应仅看到市场扩张带来的机会，也需要综合公司竞争能力、产品质量做综合的判断。

整合产业链上下游 上市公司密集设立产业基金

本报记者 郝亚娟

张荣旺 上海 北京报道

上市公司已成为设立产业基金的“主力军”。据《中国经营报》

通过并购实现产业升级

11月末，片仔癀（600436.SH）发布公告，其全资子公司漳州片仔癀投资管理有限公司与盈科创新资产管理有限公司、上海闽山生命健康科技合伙企业（有限合伙）、盈嘉科达投资有限公司、漳州高鑫发展有限公司、三明市投资发展集团有限公司共同发起设立福建片仔癀盈科健康产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“片仔癀盈科基金”）。其中，片仔癀投资作为有限合伙人以自有资金认缴出资29000万元，占片仔癀盈科基金的比例为29.00%。

上述公告指出，此次投资设立片仔癀盈科基金，为公司战略发展的前瞻性布局。在保证公司主营业务稳健发展的前提下，以基金投资为抓手，充分借助专业投资机构的资源、管理及平台优势，加速医药产业聚集，加强公司在产业链上下游的整合能力，实现资源共享、优势互

补，进一步激发创新活力，提升公司核心竞争力。

复旦大学马克思主义研究院青年副研究员、创新与数字经济研究院兼职研究员毕睿罡向记者表示，上市公司热衷设立产业基金，其实是为更聪明地“花钱”。近年来，通过并购来做大做强，已经成为上市公司实现产业升级的重要手段。比如，上市公司想要巩固核心业务，实现产业链上下游的协同，或者进入某个新兴领域，都离不开并购这一渠道。

“对于上市公司而言，注重产业布局与整合，投资与主业相关或有上下游协同效应的产业基金，可达资源共享、技术交流与项目合作，提升整体竞争力；其出于资本增值考量，在主营业务遇到瓶颈时，投资产业基金能开拓新领域、挖掘新利润点以实现转型升级，或利用闲置资金借助专业投资提升资金效率；在控制权与战略布

局方面，投资或参股产业基金有助于获取潜在控股权并巩固产业链关键地位，为后续重组、并购等活动提前铺垫，还能引入并购标的与提供资源资金支持。”黄岩分析。

从市场环境来看，上海经邑产业数智研究院副院长沈佳庆分析，企业面临当前新一轮科技革命和产业变革的深入发展，尤其是在主营业务增长放缓或面临市场饱和的情况下，为确保自身领先地位和竞争壁垒不受影响，需要不断在“四新”（即产业上下游的新技术、新产业、新业态、新模式）领域实现突破，“上市公司+产业基金”的模式符合上市公司的战略发展意图。

值得一提的是，今年9月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（以下简称“并购六条”）也为上市公司参与产业基金提供了多方面政策支持。黄岩指

活力，为PE/VC类股权投资机构带来更多机会。与此同时，可以更全面地进行资本布局，挖掘并培育潜力企业，增强自身在产业中的竞争力。

浙商证券认为，当前“谷子经济”处在拼渠道的阶段，拥有广泛零售渠道的公司或品牌有望在初期阶段享受行业贝塔（波动带来的收益）。从中长期来看，核心竞争力将回归产品开发及选品能力，最终落脚到差异化的产品供给。

沈佳庆告诉记者，“并购六条”具有明显的科创导向，支持上市公司围绕科技创新、产业升级布局，尤其强调支持科创板、创业板上市公司并购，增强“硬科技”“三创四新”属性，这也为后续配套的金融和产业政策提供了依据。如未来进一步放开并购募集资金借壳发行制度，为上市公司在并购重组过程中灵活设计多样化的交易结构创造条件，也为上市公司再融资创造了便利。

目标差异干扰产业基金决策和运作

需要注意的是，上市公司设立产业基金，应如何加强产业基金运作规范，并且需要规避哪些风险？

在黄岩看来，当前并购场景增多，可能会引发一些潜在问题，比如，职业经理人市场还不成熟，供需不匹配，跨行业并购风险尤为突出。不同于上市公司所在行业，被投资行业的周期波动使并购整合发展存在不确定性，专业和管理要求差异大，需重视职业经理人的培养，在出现创业者或原管理者退出的情况时能及时进行团队的有效补充，以实现稳健发展与战略转型。

毕睿罡补充道，从产业基金运作的角度看，潜在风险主要在于不同投资方目标的冲突。上市公司参与产业基金，通常从产业战略的角度出发，而其他出资人则可能更关注投资收益，这种目标上的差异可能对基金的决策和运作带来挑战。如果产业基金无法平衡各方

利益，则可能影响基金的稳定运作。

“有不少上市公司，深耕主业发展，但对外投资的经验相对不足，参与产业基金的设立和运作，需循序渐进，并有专业机构协助。”沈佳庆表示，上市公司可以先作为有限合伙人（LP）通过专业投资机构合作的形式参与设立基金。此时需要明确控制权和分配，以避免因控制权不明导致的决策效率低下或利益冲突。上市公司可向投资决策委员会委派委员，参与投资决策，控制投资风险、积累投资经验。

考虑到产业基金运作过程中可能面临的问题，黄岩建议，上市公司应提前深入研究并购规划决策，评估风险并制定应对方案，在保障并购顺利推进基础上，再对传统业务进行后续优化调整。他强调，尤其需重视职业经理人的培养，以实现稳健发展与战略转型。