

奢侈品老兵入局 能否带领泡泡玛特再度“破圈”

中经记者 许礼清 北京报道

潮玩需要奢侈品来“镀金”吗？还是奢侈品需要潮玩来“减龄”？2025年末，泡泡玛特的一则公告，将这个问题抛给了市场。LVMH大中华区总裁吴越，这位在奢侈品行业深耕近三十年的老将，加入泡泡玛特董事会，出任非执行董事。

实际上，自今年8月股价触及

339.8港元/股的高点后，泡泡玛特的股价便进入了下行区间。公开信息显示，截至12月中旬，累计跌幅超过40%，市值蒸发约2000亿港元。

从整个行业来看，潮玩行业正回归理性，消费者对潮玩产品的选择更加谨慎。与此同时，国内外竞争者纷纷涌入，市场竞争日益白热化。而吴越的加入，会帮助泡泡玛特讲出怎样的新故事，成为大众的期待。

69岁奢侈品教父加盟

实际上，双方的合作此前已在产品层面“试水”。

上海，“路易号”巨轮静驻，它是奢侈品巨头LVMH在中国市场重振声势的标志，也是吴越职业生涯的高光场景之一。几个月后，这位69岁的奢侈品教父没有停留于巨轮之上，而是转身迈入了一个色彩斑斓、充满卡通形象的潮玩世界。

泡泡玛特的公告显示，吴越任期为三年，收取每年120万港元的固定现金薪酬和每年180万港元的以股份为基础的薪酬。

吴越背后代表的奢侈品牌帝国与泡泡玛特代表的潮玩产业之间形成的鲜明对比，使得这一人事变动迅速成为焦点。

实际上，双方的合作此前已在产品层面“试水”。2025年10月，LVMH集团旗下的百年皮具品牌MOYNAT，与泡泡玛特旗下人气IP Labubu的设计师龙家升合作，推出了独家联名包袋系列。

而在此之前，泡泡玛特创始人也多次提及LV。王宁曾在一档创业栏目中表示，希望将泡泡玛特门店开到路易威登的旁边。他认为这需要品牌的产品、服务和店铺状态“配得上”与奢侈品为邻。

在2025年3月的公司财报会上，王宁直言：“我们最近一直在研究关于奢侈品的逻辑，比如LV在国内行业有500亿元的生意，它是怎么做到充足的稀缺？这是一个很值得去学习的事情。”这里的“充足的稀缺”，指向了奢侈品在维持广泛商业成功的同时，如何塑造独特品牌价值的核心命题。

显然，泡泡玛特需要吴越这样

的人。公开资料显示，吴越此前的履历也与顶奢圈层密不可分：先后在LVMH集团旗下Parfums Christian Dior、索尼国际音乐娱乐集团等负责中国区业务。算下来在LVMH工作的时间已近30年。

泡泡玛特在回复《中国经营报》记者采访时也提到，吴越在LVMH超过20年的丰富经验，将在人才挖掘培养、时尚珠宝领域、全球黄金门店选址等方面为泡泡玛特提供有效经验。

“对双方而言，这也是一次强强联合，一方面，泡泡玛特可能会借助LVMH在时尚领域的深厚资源拓宽消费客群；另一方面，LVMH也能借由泡泡玛特进一步洞察年轻潮流趋势。”在泡泡玛特回应给记者的内文中，有业内人士如此表示。

品牌专家、瞻胜传播创始合伙人庞瑞认为，吴越在奢侈品和娱乐文化领域中的经验是泡泡玛特正需要的。公司经历了爆款出圈、股价下跌等一系列事件，现在希望传递出一个信号：泡泡玛特既坚持潮牌风格，更会坚持品牌的长期主义。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示，泡泡玛特引入吴越，意图通过其奢侈品领域经验，提升品牌调性，实现从“潮玩拓荒”到“品牌价值深度塑造”的转变。同时，吴越的加入，有助于泡泡玛特在全球化扩张中，更精准地把握国际时尚潮流，提升品牌在国际市场认知度，对全球扩张具有积极推动作用。

显然，泡泡玛特需要吴越这样

泡泡玛特需要新故事

值得注意的是，泡泡玛特的增长引擎高度集中于现象级IP Labubu。

泡泡玛特如今已是全球潮玩的焦点。然而，不久前，该公司经历了股价自高点回撤超40%、市值蒸发超2000亿港元的剧烈震荡。

戏剧性的是，公司的业绩却在同期爆炸式增长。2025年第三季度，整体营收同比增长245%—250%；其中海外市场收益同比激增365%—370%。今年上半年，泡泡玛特实现营收138.8亿元，超越2024年全年营收。

值得注意的是，泡泡玛特的增长引擎高度集中于现象级IP Labubu。2025年上半年，以Labubu为核心的THE MONSTERS系列营收占比高达34.7%，增速达668.4%。

但这一现象却难以复制。王宁就曾表示：“文化产业的魅力在于，它要求较强的软实力，无法理性计算，不是花钱就能再造出一个Labubu。”

此外，盲盒的隐藏款机制和有限的产能，曾让泡泡玛特产品在二级市场拥有巨大的溢价空

奢侈品与潮玩的想象空间

业内多个观点提到，潮玩擅长创造“可爱”或“酷”，但奢侈品擅长创造“传奇”与“梦想”。

尽管面临上述压力，但从泡泡玛特引入吴越的动作来看，其正在试图主动穿越周期。双方的合作，进一步扩大了“奢侈品+潮玩”的想象空间。

记者注意到，业内多个观点提到，潮玩擅长创造“可爱”或“酷”，但奢侈品擅长创造“传奇”与“梦想”。吴越的经验将帮助泡泡玛特为其核心IP注入更深厚的文化内涵和情感层次，让它们从“被喜欢的形象”升华为“被渴望的文化符号”。

多位品牌营销人士还提到，泡泡玛特的稀缺性依赖于“盲盒概率”和“物理限量”，这易导致炒作和泡沫。奢侈品则擅长经营“心理稀缺”——通过工艺、历史



如今，泡泡玛特已发展成全球潮玩的焦点。

许礼清/摄影

间。为满足海量需求，公开信息显示，泡泡玛特在2025年将Labubu毛绒玩具的产能从月均1000万只大幅提升至年底的月均5000万只，并开放预售。

对此，德银最新研报指出，对于依赖独特设计与稀缺性驱动的潮流玩具品牌而言，大规模量产往往是热度消退的前兆。

庞瑞告诉记者，泡泡玛特产品本质上有一个内在矛盾性，它作为一个文化IP资产要保值

增值，就需要确保稀缺性。但其已经拥有了相当庞大的粉丝基础，以及其产品本质上是工业流水线产品，如何把一个工业化流水线的文化产品做成具有稀缺性的文化IP，这是一个长期的挑战。此外，短期流量热度和长期的品牌稳定性之间的度如何把握？

詹军豪表示，潮玩市场消费者情绪消费特征明显，对IP新鲜感和稀缺性要求高，泡泡玛特需

持续创新，维持IP吸引力。同时应对国内外品牌竞争，确保产品质量，以维持消费者信任。

而从行业角度来看，盘古智库高级研究员江瀚认为，首先，潮玩市场正经历从“情绪消费红利”向“理性复购考验”的转变。消费者对非必需品支出趋于谨慎，在复购率与用户黏性上面临压力。其次，行业竞争白热化，海外IP也在加大潮玩衍生开发，挤压泡泡玛特的差异化空间。

差异化策略，确保品牌形象清晰，避免消费者认知混淆。”詹军豪建议。

江瀚也提到，奢侈品与潮玩在“情感溢价”和“身份认同”上存在兼容点，两者均非功能导向，而是通过符号价值满足消费者的精神需求。泡泡玛特可借鉴奢侈品的“限量发售”“联名策展”“沉浸式零售”等手段，强化稀缺感知与体验深度。而LVMH擅长的品牌叙事能力可帮助泡泡玛特为其IP注入更丰富的文化内涵，超越“可爱”标签，构建可持续的情感连接。关键在于找到“轻奢化”中间路径，既保留潮玩的亲和力，又注入适度的仪式感与收藏价值。

万亿早餐市场的竞逐

茶饮品牌扎堆盯上了早餐

中经记者 蒋政
北京报道

长期被忽视的早餐市场，正在迎来诸多大玩家。

日前，新茶饮巨头蜜雪冰城开始在多个城市试点推出“奶+面包”的早餐业务套餐。在此之前，奈雪的茶、古茗也有相关布局；同时，部分餐饮企业向早餐切入，比如袁记云饺、巴比食品以及快餐、烘焙企业等。

更加明显的变化来自于供应链端，针对酒店早餐场景已先后出现十二食辰、华小鼎等企业，千味央厨之类传统供应链企业则通过试水C端品牌持续深耕早餐业态。

多位行业人士表示，我国早餐市场规模接近万亿元，但是一直缺乏头部连锁品牌。这与早餐的特点有很大关系。伴随着社会餐饮竞争加剧，早餐将成为巨头们寻找的增量市场。

如何切分早餐市场蛋糕？

据咨询机构英敏特统计，2020年至2025年，中国早餐市场规模将以7.7%左右的年复合增长率持续扩张，2025年市场规模有望突破2.57万亿元。其中，外食早餐市场规模或将达到7000亿—8000亿元级别。

但是，早餐业态的问题也有很多。巴比食品创始人刘会平在接受媒体采访时曾表示，早餐行业整合难点很具体：区域品牌“地域黏性强”；标准化改造阻力大；不同品牌的供应链体系也不尽相同。

“中国消费者的早餐需求十分分散，尤其是中式早餐由于品类众多，地域性强，供应链的复杂度决定了很难在供给端形成全国性的连锁早餐企业。同时，仅具备早餐场景又很难支撑门店的生存，因此国内此前几乎没有以早餐作为主业形成全国化和规模化运营的消费品牌。”中国银河证券在上述研报中提到。

不过，最近有消费者吐槽该品牌推出的7.9元的早餐套餐组合，“跟雪王价格亲民路线不太符。”

事实上，茶饮品牌介入早餐领域并非孤例。古茗、奈雪的茶等均有类似动作。

奈雪的茶相关负责人告诉记者，公司早在2020年便已押注早餐产品线，布局早餐场景近6年，就是希望抓住上午十点前的黄金1小时。

奈雪的茶菜单显示，早餐时段推出无糖轻“腹”担纯茶、“闹钟”必醒·咖啡早餐等多元组合，涵盖7款烘焙产品与4款经典纯茶及咖啡，

可搭配出20多套早餐选择，最低9.9元即可购入。

上述负责人表示，深圳天安云谷二期、笋岗宝能中心等门店表现十分亮眼，早餐时段日均可售出超100份套餐。

中国银河证券在研报中提到，对于连锁现制饮品企业来说，通过将品类绑定在“咖啡+西式烘焙”，借助本身完善的门店网络及供应链设施，充分具备全国化推广早餐场景的能力。同时目前全时段经营已成为品牌提升门店业绩的重要手段，外食早餐作为千

亿级别的市场，将为门店增长提供重要支持。

慢茶创始人叶冠昭告诉记者，茶饮店售卖早餐是消费场景的融合创新，会提升门店营业效率，但根本上不会改变茶饮门店现有的竞争格局。

叶冠昭认为，茶饮现有门店从设计动线及门店空间布局方面会有很大限制，最终是供应链端决定售卖品类的多元化。对消费者而言，茶饮门店提供多元化的早餐品类，甚至是会重新培养年轻人新的早餐消费习惯，有可能会掀起一轮

早餐的革新。

品牌营销专家路胜贞表示，整体来看，早餐市场品牌繁多但是产品加工形式又相对简单。茶饮品牌可以在某些早餐细分产品和细分人群上进行适配，但在场景、人群、产品上的适配度会较为狭窄。

“茶饮品牌因为调性偏西不偏中，具备的时尚要素较多，因此相对会偏重于烘焙、预制类早餐产品的开发和服务。如果作为一个新的增长路径，对茶饮企业带来的增长机会不会太多。”路胜贞说。

首的门店连锁做供应链；以千味央厨为代表的生产型企业；以十二时辰为代表的酒店早餐平台型企业；区域型为代表的早餐供应链企业；以华小鼎、蜜雪冰城等跨界选手做早餐供应链的企业。”陈海涛表示。

在路胜贞看来，早餐业态要想从零星转向全国化、连锁化，至少要经过品牌定位探索、局部业态搭建、产品和服务定型、全国化拓展等阶段。目前大部分早餐品牌处于第一个阶段。

“一个全国化的早餐品牌，必须得解决成本与食品现加工、消费者需求多样和地域化难题以及早餐利润低的难点。”路胜贞表示。

多位人士提到，整合早餐市场难度很大但挖潜空间也很大。未来可能会有更多资本、巨头等大玩家进入到这一领域，届时早餐的标准化、连锁化将大大提升。

路胜贞认为，同午餐、晚餐相比，低利润、非标准化、需求街边化、摊贩化的消费特点是早餐市场最大的痛点和难点。散布于城市各个角落里的竞争者，完全可以凭借成本优势和各种拾遗补阙的产品风味特点和机动性，对连锁品牌形成有效阻击。

记者注意到，市场上曾出现多个连锁早餐品牌，但其发展并不尽如人意。

资料显示，桃园眷村于2014年在上海开出首家门店，2017年时全国门店一度达到40多家。但因定价等问题后逐渐退出上海、北京市场。直到今年6月，该品牌才又在上海开店。

另外，千味央厨曾在2021年推出早餐品牌“早饭师”，并计划在3年内开出5000家。不过，目前该品牌已经难见踪迹。

一直深耕江浙沪地区的一鸣

食品主做早餐场景。在2018年至2020年，公司净利润均在1亿元以上。但在2021年至2024年，其净利润多在2000万—3000万元徘徊。2025年上半年，该品牌的门店净增长为-104家。

但是，伴随着消费者对于健康愈发重视，以及社会餐饮内卷加剧，同样有更多的企业开始布局早餐业务。

袁记云饺方面告诉记者，公司个别门店一直都在推早餐业务，现阶段计划在合适门店推出早餐和夜宵项目。

另外，成都新希望鲜生活及其他烘焙店、社区奶铺引入现打鲜奶机，打造“现打鲜奶+现烤面包”的早餐组合。

除此之外，很多供应链企业在加码早餐业态。

千味央厨总经理白瑞对记者提到，公司产品供应的客户中，比

如百胜、老乡鸡等，早餐是其重要的场景。公司在5年前曾推出早饭师的线下门店，彼时希望去验证自己的早餐产品。发展至今，早餐场景一直都是千味央厨生产研发和客户的重要场景。

华小鼎供应链是华鼎冷链孵化的细分业务。该公司在今年2月份启动早餐业务，首先以经济型连锁酒店为切口，逐渐布局社会餐饮。“目前正在郑州和北京跑模型。经过半年的打磨，城市模型基本跑通，剩下的就是加速复制。”华小鼎总经理陈海涛说。

记者注意到，本土酒店集团华住孵化的上海十二食辰供应链科技有限公司在今年年初成立，专门应对酒店早餐场景进行标准化和规范化布局。

“从当下看，早餐场景的供应链企业很多，大致分为：以巴比为