

叶国富“下战书”：名创优品叫板泡泡玛特

中经记者 许礼清 北京报道

“他一个月干 300 万元，我们要干 300 万元；他干 200 万元，我们要干 200 万元。”这是在近期的名

从授权到原创

非独占合作模式下，IP 联名愈发同质化，而持续的营销投入更多是为 IP 价值方积累隐形资产。

泡泡玛特崛起以及 LABUBU 爆红，或许让名创优品开始审视其商业模式的“天花板”。记者从名创优品方面获悉，截至 2026 年 6 月，公司已签约超过 30 位潮玩艺术家；2025 年 11 月，公司启动“IP 天才少年计划”，招募顶尖 IP 创作人才。

叶国富今年 1 月透露，公司当时合作的国际授权 IP 接近 180 个，而自有原创 IP 只有 16 个。“之前我们没有意识要去做自有 IP，（觉得）做国际 IP 也挺好的，但 2025 年我们觉醒了，我们要拥有自己的 IP。”

数据的对比更为直接。根据财报，泡泡玛特 2025 年营业收入 371 亿元，同比暴增 184.7%；净利润 127 亿元，增幅高达 308.8%；毛利率 72.1%。

2025 年，名创优品总营收达 214.4 亿元，同比增长 26.2%；经调整

乐园系大店：底气与考验

名创优品乐园店多位于一、二线城市核心商圈的标杆位置。

推动 IP 生意的一个重要举措就是打造乐园大店。记者从名创优品方面获悉，截至 2026 年 6 月底，集团全球门店达 8674 家，上半年净增门店 97 家，乐园系门店净增 59 家。目前在中国落地约 100 家乐园系门店。

孙巍认为，这种组合拳经营思路，本质上是用大店多品来吸引流量，通过自营和高毛利产品盈利，旗舰店大店运营更能树品牌，这在地面街头商圈竞争上非常重要。

“从‘腾笼换鸟’到‘大店驱动增长’，我们的渠道升级战略已经实施两年。2026 年上半年，国内名创优品同店销售实现中个位数正增长——这意味着收入扩张

创优品中期业绩会上，名创优品创始人叶国富下达的最新指令。

对标泡泡玛特，成为名创优品的新目标。大众所熟知的名创优品是销售高性价比的日用小百货。实际上好几年前，名创优品便已和漫威、迪士尼、三丽鸥等大 IP 联名，近两年更是密集推出大店、上架原创 IP。但同质化严重、授权费用攀升，授权 IP 这门

净利润（非国际财务报告准则 Non-IFRS）29.0 亿元，同比增长 6.5%；毛利率为 45%。此外，2026 年上半年，名创优品 IP 授权费开支 3.56 亿元，同比增长 47.7%；推广及广告开支 3.83 亿元，同比增长 45.6%。

而更深的焦虑在于壁垒的缺失。非独占合作模式下，IP 联名愈发同质化，而持续的营销投入更多是为 IP 价值方积累隐形资产。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示，名创优品开始对标泡泡玛特，核心是摆脱过去依赖外部 IP 授权的利润被动局面，同时向资本市场传递从“十元店”向全球 IP 运营集团转型的信号，打破传统杂货零售的估值天花板。

盘古智库高级研究员江瀚认为，这是一次非常清晰的战略升

维动作。本质是依托现有渠道基础，用 IP 为全品类商品赋能，直接打开过去平价零售根本触碰不到的溢价空间，转型成为有文化属性的全球 IP 运营平台。

今年 8 月，名创优品首个独家原创艺术家 IP——YOYO 全球销售额突破 2 亿元，延续 6 月、7 月中国市场单月连续破亿的增长势头。

而这离不开名创优品“快闪+明星+渠道”的密集营销攻势。例如，YOYO 在多个一线城市开启快闪活动，发售限定新品，邀请明星站台，跨界联名，独立陈列等。

詹军豪表示，密集的营销活动和渠道快速催热的模式能让 IP 短期快速起量，但生命周期高度依赖门店流量推送，内容驱动路径的 IP 依托内容沉淀用户情感，

生意的弊端不断显现。

顶层设计专家、清华大学爆点战略营销顾问孙巍告诉《中国经营报》记者，对标泡泡玛特，首先是生意模式的升级，从日用品和美妆、文具往 IP 玩具潮玩的升级，迈入竞争更少、增速更快、毛利更高的赛道。其次，这种改变将提升企业价值，为资本叙事增加更多想象力。



上海名创优品（MINISO）LAND 全球壹号店。

许礼清/摄影

生命周期或许更长。

江瀚则认为，名创优品靠全品类、全球 8600+ 家门店推 IP 的模式，反而能大幅拉长 IP 的商业生命周期。它不需要长时间等孵化，而是用海量场景快速完成 IP 全球渗透，通过不同品类的高频触达反复强化用户认知，让 IP 跳出单一潮玩品类的局限。

对于如何让 YOYO 走向独立 IP 资产，名创优品方面表示：“我们目前正在做三件事：内容端，保持系列化上新和叙事供给；场景端，让 IP 走出名创优品门店，包括登上央视春晚、亮相巴黎时装周、跨界联名等；用户端，通过会员体系和社区，把一次性购买转化为持续关注。”

海天味业收购香港淘大 海外市场拓展亟待突围

中经记者 党鹏 北京报道

半个世纪换了六任东家，已经 118 岁的香港酱油品牌淘大，最近迎来新的东家，这就是海天味业（603288.SH）。截至 9 月 17 日，虽然海天味业并未做正式公告，但此笔收购已经通过各种渠道获得证实。《中国经营报》记者从海天味业董秘办了解到，“收购这件事是真实存在的”。其强调，如果该事项达到披露标准，公司就会进行对外公告；相关信息也有可能纳入年报当中，建议投资者持续关注公司后续披露文件。

至于此笔收购的具体款项，买方海天味业旗下海外投资平台海天国际投资，以及卖方中信资本旗下信宸资本都没有公布作价。但毋庸置疑，海天味业在去年登陆 H 股以来，此项收购成为其拓展海外市场的重要布局。

“这次海天味业收购淘大，不单单是补充海外销售渠道，而是一整套布局。现在国内调味品市场内卷，海天味业海外营收占比大概为 4.9%，目标想拉到 15%。”国内食品品牌营销策划专家胡远强认为，“别指望通过收购一下子就实现质变，淘大这些年几经转手，增长乏力，渠道磨合、团队整合都需要时间，短期很难看到收入爆发。”

命运多舛的淘大

淘大的故事始于 1908 年的厦门鼓浪屿。清光绪三十三年（1907 年），一批归国侨商、陈天恩、黄延元、杨格非等人，收购了英国人在鼓浪屿开办的慈化酱油厂，后于 1908 年在此基础上成立“淘化有限公司”。

1928 年，淘化与大同合并，取名“淘化大同”，随后在香港设厂制造酱油，1929 年将总部迁至香港。

海天海外业务 15% 目标挑战

2025 年，海天味业登陆 H 股之际，董事长程雪定下目标，三年内把海外占比做到 15%。

海天味业财报显示，公司 2025 年营业收入为 288.73 亿元，同比增长 7.33%；归母净利润为 70.38 亿元，同比增长 10.94%。2026 年上半年，公司营收 161.46 亿元，同比增长 6.01%；归母净利 41.9 亿元，同比增长 7.13%。

按总营收减去国内五大区域收入推算，海天味业 2025 年海外收入约 14.74 亿元（估算），占比约 5.1%，今年上半年约 4.9%。显然，

“我们购买中国商品，尤其是调味品非常方便，比如多伦多就有最大的针对华人群体的连锁超市大统华，不仅有中国调味品海天味业、李锦记等，还有日本、韩国、越南等地的调味品。”家住加拿大多伦多的马女士告诉记者，当地还有一些中小型华人超市，也供应各种中式调味品，竞争非常激烈。

胡远强表示，国内调味品行业

此后的淘大，逐渐从一家酱厂发展为综合食品企业。1954 年，淘化大同食品有限公司在香港挂牌上市，做成香港家喻户晓的食品品牌。

但是自 1972 年以来，淘大便被多次易手，包括马来西亚森那美、港资恒隆、美资 Pillsbury、法国达能、日本味之素、中资信宸资本等，先后成为东家。2006 年，味之素以 2.29

5% 的占比与 15% 的目标，相差仍然甚远。

“按照总营收减去国内营收，以此推算海外营收的算法并不准确，不能简单这样做划分。”海天味业董秘办表示，公司海外业务是近几年才开始布局，目前整体业务规模还比较小。现阶段不对外单独披露海外营收数据，是担心数据公开后对市场产生误导。后续海外业务规模达到监管披露要求之后，公司就会正常对外披露海外业务相关经营数据，目前公司也在积极推进海外业务发展。

出口占整体收入不到 5%，九成以上货都卖给海外华人餐馆、华人超市，普通外国家庭渗透率不到 3%，核心问题就是产品、营销都围着中餐转。

“想跳出华人圈子，不能只卖中式调料，要开发适配西餐、简餐、东南亚本地菜的复合调味品；想办法打进海外连锁餐饮、大型商超供应链，有条件尽量在本地建厂，补齐清真、清洁标签这类当地需要的

亿美元买下淘大，两年后就计提了 134 亿日元的商誉减值。2019 年 2 月，中信资本通过旗下的私募股权投资平台信宸资本收购淘大，它才结束自己长达近 20 年的海外之旅。

实际上，早在 2023 年，信宸资本就想出手，市场估值喊到 3 亿—4 亿美元。坊间传闻称，此次交易落定时，市场估计已缩水至约 1.5

收购淘大，显然是海天味业积极推进海外业务的关键一步。就此，胡远强认为，直接从零去海外建团队、拿商超资质太慢，淘大本身有成熟海外品牌，海外资质还有本地团队，相当于直接拿到现成底盘，顺带布局海外本地化供应链，不是简单拿国内货往外卖。“海天之前出海最大的问题，就是国内生产再出口，基本靠华人经销商，很难进海外主流商超，本地人认知很低。收购淘大确实算是借船出海，淘大渠道覆盖 40 多个国家，能快速把产品铺出去。”

认证。”胡远强建议，产品上要分区调整：欧美重点做低钠、干净配料表的产品；东南亚开发偏甜口复合调料，补齐清真认证；多做小包装、多用型复合调味，适配海外预制菜、快手简餐场景，不能原样搬国内产品出海。

就此，海天味业董秘办表示，公司海外业务具备整套系统化的发展规划，出海布局不会单一依靠陶大这一个项目。公司内部正在

亿美元。

广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬认为，其实在 20 世纪 90 年代，淘大是在达能旗下，当年整个淘大的品牌是非常强的，市场主要是在港澳地区和东南亚。但近 10 年，整个淘大没有太大的发展，这也是它为什么要出售的一个重要原因。

有行业人士评论说，味之素当

华泰证券研究员王可欣、倪欣雨认为，此次并购对公司短期业绩贡献有限，但由于淘大在香港与海外地区（尤其是美国）具有广泛的销售渠道布局，并购落地后，淘大的渠道与海天味业的研发与供应链优势双向赋能，成为海天味业全球化的助推器。“渠道端，淘大在美国俄亥俄州和上海设立子公司，产品远销 5 大洲，网络覆盖 40+ 个国家，如在美国、日本、英国、澳洲、欧洲等，并在多个国家设有办事处或分销网，香港与美国是其主要市场、B/C 全渠道覆

积极推进海外业务，业务模式较

转型进行时

大店扩张、自有 IP 孵化、海外直营体系都需要大量的资源投入。

收购永辉、投资 AI 公司、扩张海外市场、打造自有 IP、铺开乐园系大店，转型路上，名创优品不断放“大招”。

但随之而来的是压力和现实考验。2025 年永辉全年亏损 25.52 亿元，名创优品按持股比例分摊，确认投资亏损 8.13 亿元。

同时，海外业绩也未达预期。2026 年上半年，海外市场贡献名创优品品牌总营收的 38.6%，较去年同期的 40.9% 下降 2.3%。旗下 TOP TOY 上半年实现营收 9.85 亿元，同比增长 32.7%，但录得经营亏损 7234 万元。

对于 TOP TOY 的发展方向，名创优品方面提到，集团致力于成为“全球领先的 IP 运营平台”，名创优品主品牌乐园店与 TOP TOY 门店在此战略下形成有效互补。

“主品牌乐园店靠高覆盖的门店和全民级 IP，完成对泛消费人群的 IP 启蒙，为潮玩市场持续输送新用户；TOP TOY 则承接核心潮玩爱好者的深度需求，做专业品类的深耕和粉丝运营。两者形成大众引流到深度留存的完整闭环。”江瀚说。

大店扩张、自有 IP 孵化、海外直营体系都需要大量的资源投入。名创优品如何平衡“做大规模”与“守住利润”？

对此，名创优品方面告诉记者，进入新的发展阶段之后，乐园大店和 IP 投入确实会带来前期投入，但这些投入的目的不是牺牲利润换规模，而是建立下一阶段的增长基础。今年上半年公司毛利率为 44.3%，与去年同期基本持平，说明公司的扩张没有以牺牲商品力和价格为代价。

“我们的判断标准很明确：凡是能够形成长期竞争壁垒、能够沉淀用户资产和 IP 资产、能够经过验证后复制的投入，会持续做；对于商业模式没有验证、经营效率不达预期的扩张，则会更加审慎。海外市场也会遵循这一原则。中国市场已经验证的模式，我们会积极向全球复制，但不同国家和地区的消费习惯、商圈结构和 IP 偏好存在差异，因此海外扩张会更加重视市场质量和经营效率。”名创优品方面说。