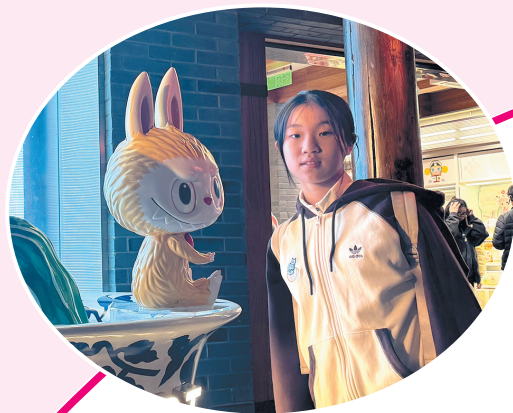


消费者偏好兼具盈利持续性

“悦己经济”冲击新估值



泡泡玛特专卖店吸引年轻人来打卡(郭小凤/摄)

泡泡玛特、老铺黄金等港股新消费公司的崛起,源于公司持续聚焦用户需求、适应经济环境变化、创新商业模式及全球化拓展,同时反映了消费者偏好的变化。

截至4日港股收盘,泡泡玛特(09992.HK)市值已经突破3000亿元人民币,老铺黄金(06181.HK)股价距离千元关口仅一步之遥。不少投资者感叹,明明身边很多人在“冲”LABUBU(泡泡玛特的一款产品),自己察觉得太晚了。港股新消费板块为何会让那么多投资者“错过”?采访多位投资业界人士了解到,背后的核心原因,是经济环境和消费者行为的变化不是一蹴而就的,而这些公司当前的成绩背后,是持续不断聚焦用户新兴需求、适应经济环境变化、创新商业模式,并进行全球化拓展的结果。

不过,部分基金经理也在提示短期投资风险。“短期部分消费子行业确实有过热迹象,但全年来看仍是不容忽视的方向,且结构性行情将更为极致。”鹏华优选回报基金经理谢添元表示。

从“不理解”到持续加仓

泡泡玛特股价4日再创历史新高,达到246港元/股(前复权且为收盘价;下同),近一年的股价已经涨超5倍;其最新市值突破3000亿元人民币,超过了日本玩具IP巨头三丽鸥(约为861亿元人民币)。

不仅是泡泡玛特,港股市场新消费板块的上市公司今年以来股价表现均十分亮眼。其中,老铺黄金的股价达到了994港元/股,年内上涨超324%;茶饮界新贵蜜雪集团(02097.HK)股价4日创下615.5港元/股的历史新高,古茗(01364.HK)则是上市不到4个月,股价就上涨了217.2%。此外,美妆公司毛戈平(01318.HK)、新兴玩具公司布鲁可(00325.HK)等个股年内股价也都实现了翻倍。

事实上,公募基金此前对古法金饰、潮玩IP、谷子经济、现制茶饮等新消费领域的着墨并不多。

Wind数据显示,截至去年年底,有42家基金公司旗下的100只(仅计算初始基金,下同)产品将泡泡玛特纳入前十大重仓股,持股数量达5181.54万股。而重仓老铺黄金的产品只有15只,持有273.43万股。

随着行情越发火热,部分基金经理提升了对相关个股的关

注度,重仓持股基金数量大幅增长。截至今年一季度末,重仓泡泡玛特的基金数量增至182只,其中50只基金将其列为头号重仓股;总持股数量突破6000万股,较去年年底增加了近900万股。

同期,将老铺黄金纳入前十大重仓股的基金数量也增至39只,环比增加1.6倍。此外,去年年底上市的毛戈平,也同样被17家基金公司旗下的24只基金产品重仓,持股数量达532.2万股。

记者查阅公开信息发现,今年二季度以来,至少有19家券商给予泡泡玛特“增持”“买入”“推荐”等评级。其中,招商证券(香港)6月3日给予了泡泡玛特“增持”评级,12个月目标价为272港元,并预测其2025年净利润将达70亿元人民币,较市场一致预期高出约15%。与此同时,富国、鹏华、汇添富等消费主题ETF二季度陆续获批后,泡泡玛特、老铺黄金等依然是核心标的。

记者采访了解,提前对泡泡玛特进行布局的基金经理,并非单纯追逐新消费概念,而是基于对行业周期与企业价值的深度研判。一位华南地区的主动权益基金经理与记者交流时表示,泡泡玛特上市后,其IP孵化与商业落地的逻辑在持续兑现,加上当时估值处于历史低位,因此构成买入契机。在他看来,投资决策的核心并非区分新旧消费概念,而是聚焦消费者预算分配的结构性变化。

“悦己”的成长逻辑

几只潮玩玩偶为何能催生千亿市场?新消费赛道缘何能在短时间内实现股价大涨?如何定义和衡量这所谓的情绪价值,进而合理定价?怎样评估销售新模式,从而理性预期公司的发展速度?这些问题都是包括基金经理在内的投资者们在深度思考的焦点。

富国消费精选30基金经理周文波认为,关于“新消费”有很多不同的理解与看法,但核心在于,这些公司适应了经济环境变化和消费者行为转型,聚焦于新兴需求、创新模式及全球化拓展等。

以蜜雪集团为例,截至去年年底,其门店网络已广泛分布于中国及海外11个国家,总数超过4.6万家。其中,中国内地以外的区域门店数量达到4895家,仅在去年一年就新增了561家,展现出强劲的“出海”拓展势头。

泡泡玛特的年报数据显示,泡泡玛特去年收入达到130.38亿元,同比实现翻倍。其中,中国内地渠道销售额达到79.72亿元,同比增长52.3%;港澳台及海外市场收入超过50亿元,同比增加3.75倍。其中,LABUBU的爆火推动THE MONSTERS这一产品收入达到30.41亿元,同比增长726.6%。

“泡泡玛特持续优于预期的盈利表现,意味着其股价仍有超出我们目标价估值基础的上行空间。”招商证券(香港)分析师黄铭谦认为,这一差距主要缘于市场低估泡泡玛特海外扩张的规模与速度。

周文波表示,股价实现大涨的本质是新消费类公司的基本面好,业绩增长快。尤其是港股新消费龙头,良好的赚钱效应产生了较好的示范效果,吸引了增量资金的关注,“这些公司的重要特征是拥有清晰的成长逻辑,业绩保持较快增长,且具有较好的发展前景”。

中欧基金基金经理王颖表示,和

奢侈品、传统消费品不太一样,潮玩的品牌调性在另一个维度上,它传达的内容、情感更多是在接触的那一瞬间,而不是长期通过品牌故事来慢慢渗透。

“在包上挂玩偶有点像我们换手机壳,反映的是人们当前心境的自我表达。”王颖认为,当越来越多的年轻一代脱离了基础的生存焦虑,就有了更多精力去顾及精神世界,与此同时,职业发展和个人价值实现的焦虑依然存在,“也需要找到精神出口”。

“20世纪80、90年代,衣服颜色从蓝、绿、灰变得更丰富,除蔽体遮寒外,消费者寻求更好看且更高频的购买,这就是情绪价值。2000年开始,‘无用’的音乐在越来越多场景被使用,远超产品力定价的奢侈品逐渐风靡,这也是情绪价值。”谢添元举例称。

在谢添元看来,新产品和新业态在从0到1的过程中,发展是非线性的,很难一开始就进行精准预判,更需要的是动态应对。此外,需求没有真伪之分,要做的是跟踪并判断持续性,而不是主观判断存在的合理性。

“可以通过高频产业调研,得知当下终端反馈是高于还是低于线性预期,从而前瞻地对自己的预测做出调整;此外,可以更进一步,找到比高频数据更前瞻的指标。例如,潮玩的二手市场价格领先高频动销,而核心玩家的口碑变化又更领先一步。”谢添元表示,只要能抓住不同业态的核心矛盾,先市场一步发现冷暖变化,并作出调整就足够了。

永赢新兴消费智选基金经理蒋卫华表示,经过三年行业调整,许多消费企业通过产品创新、渠道优化或模式升级,已悄然获得消费者偏好,其盈利增长的可持续性,与估值安全边际兼具,消费赛道仍是值得深耕的“沃土”。

(一财)



精美的文创陶瓷深受年轻人青睐(彭燕珍/摄)