

# 玩具行业研究报告

# 目 录

一、全球玩具行业概览 .....	
1、全球玩具行业年均增长 4.2%，高于 GDP 增速.....	4
2、成熟市场的典型代表——美国.....	5
(1) 美国的玩具行业增长近乎停滞 .....	5
(2) 成熟市场特征显著 .....	7
3、全球知名玩具企业概览 .....	
二、国外玩具企业发展模式研究 .....	
1、代工型：德林国际 .....	
(1) 重生产、轻市场.....	12
(2) 向 ODM/OBM 延伸 .....	13
2、设计+生产型：好孩子.....	
(1) 注重研发与创新.....	15
(2) 国外 ODM ，国内自主品牌.....	15
3、设计+生产+销售型：美泰、孩之宝.....	
(1) 确立代表性明星产品（40~50 年代）.....	17
(2) 不断创新，发展核心产品体系（60~70 年代） .....	18
(3) 收购优质标的，扩张全球渠道（80~90 年代） .....	18
(4) 轻资产化、降低生产比重.....	18
(5) 深耕已有产品，向文化传媒产业链延伸（2000 年~） .....	19
三、美泰——全球玩具巨头的成长之路 .....	
1、美泰简介.....	

2、美泰 70 年发展所经历的三个主要阶段.....

3、美泰的三大竞争优势.....

#### 四、中国玩具行业成长正当时.....

1、刚刚步入发展期，增速快，潜力巨大.....

2、正经历 2 个转型：出口→内销&OEM→ODM .....

    (1) 出口→内销 ..... 29.....

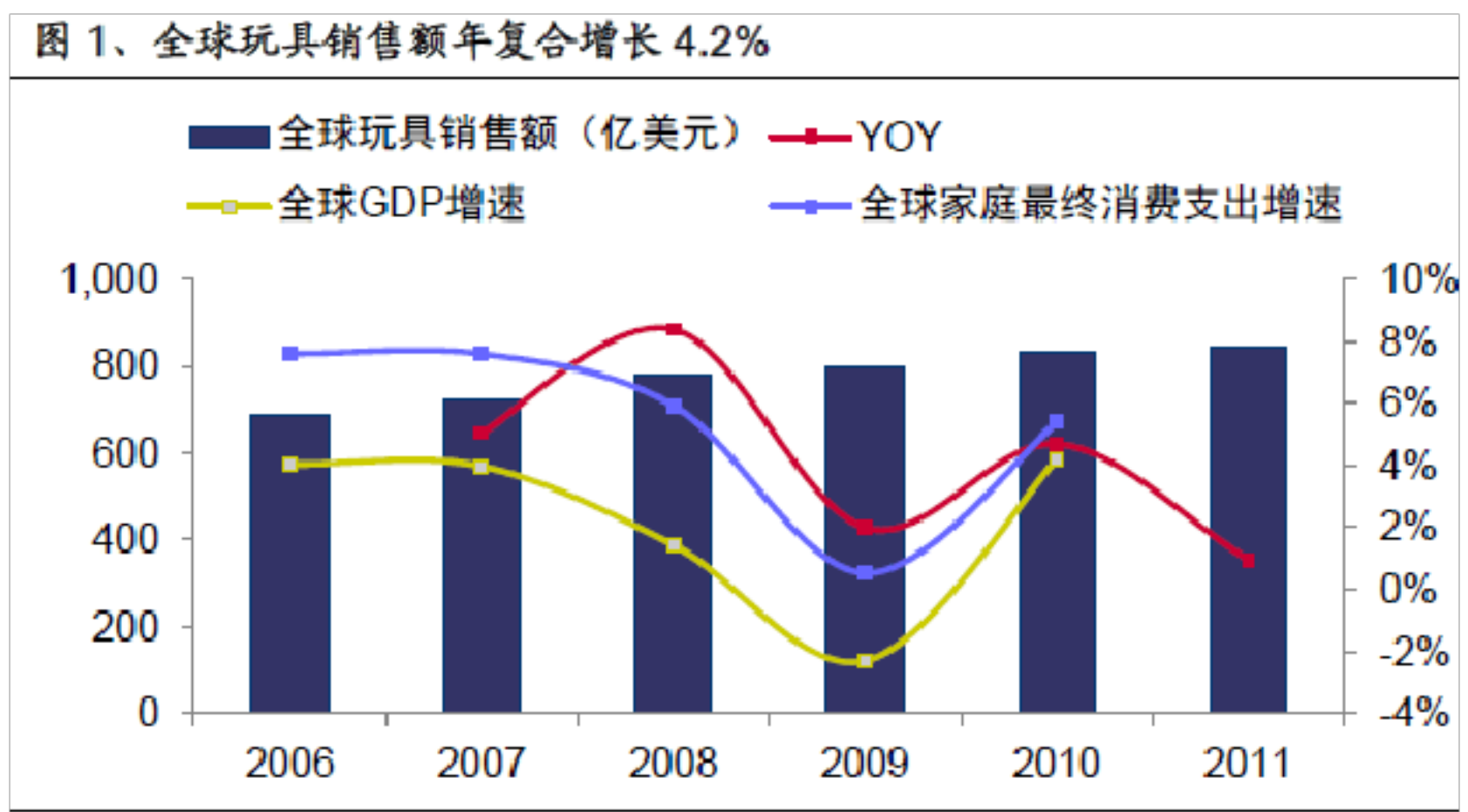
    (2) OEM→ODM ..... 31.....

3、龙头公司市场集中度、品牌竞争力将不断提升.....

## 一、全球玩具行业概览

### 1、全球玩具行业年均增长 4.2%，高于 GDP 增速

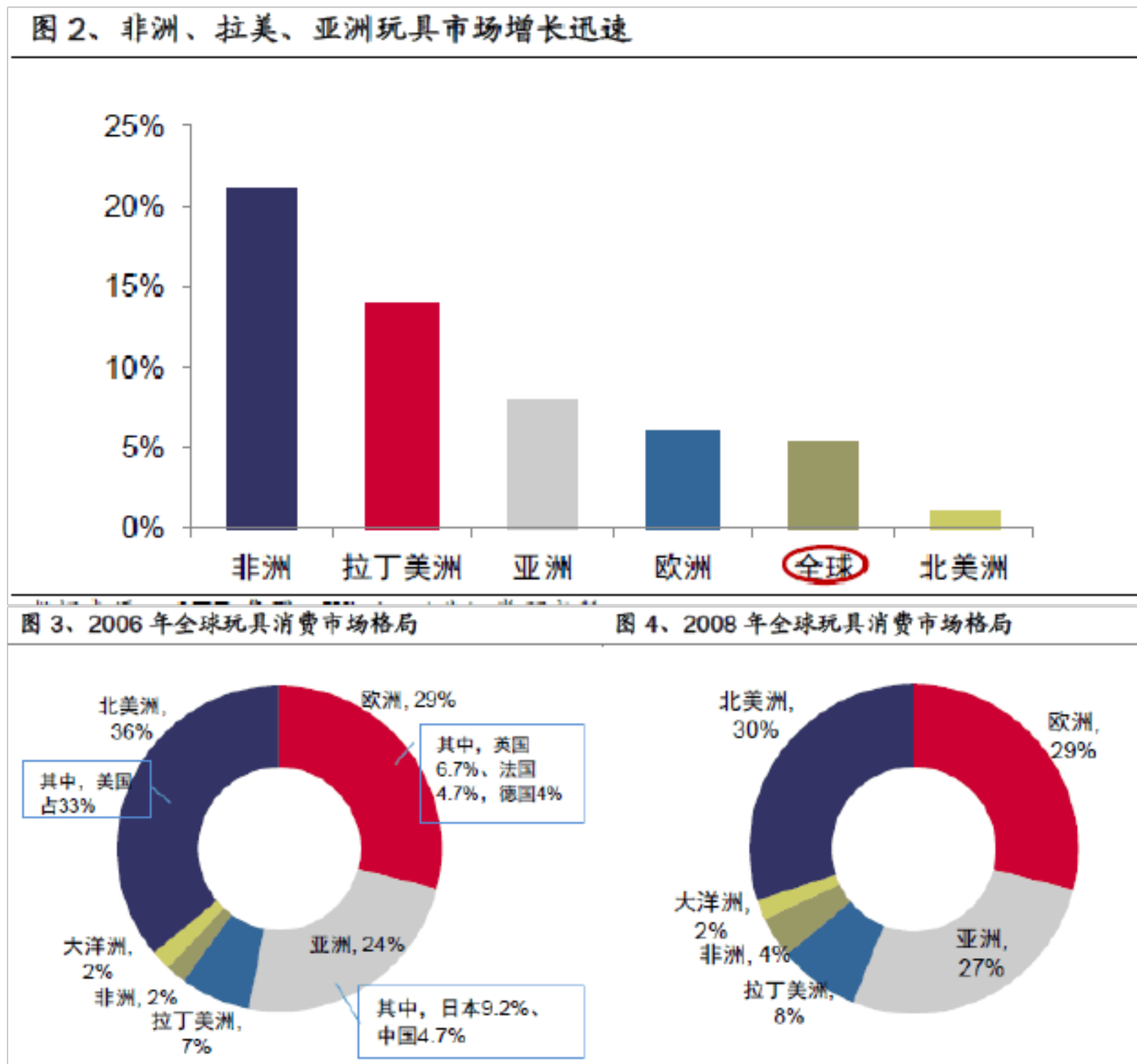
全球玩具行业已进入稳定增长期。2006-2011年，全球玩具销售额年复合增长4.2%，2011 年达到841 亿美元。由于玩具属于非必须消费品，一定程度上受经济波动影响，因此，2009 年、2011 年全球经济增速下滑时，玩具销售增速也随之下滑。但整体来看，玩具消费增速始终高于全球GDP 增速。



欧美是主要消费市场，亚非拉增长迅速：美国是玩具消费大国，占据全球市场约1/3 的销售额，美国、日本、中国、英国和法国前5 大消费国的市场份额超过50%。

近年来，非洲、拉丁美洲、亚洲等地区玩具市场增长迅速。NPD 集团数据显示，2006 年非洲玩具市场年增长21%，拉美增长14%，亚洲增长8%，而欧洲市场增长6%，北美市场仅增长1%，因此非洲、

拉丁美洲等地区在全球玩具市场中的份额有所提升。

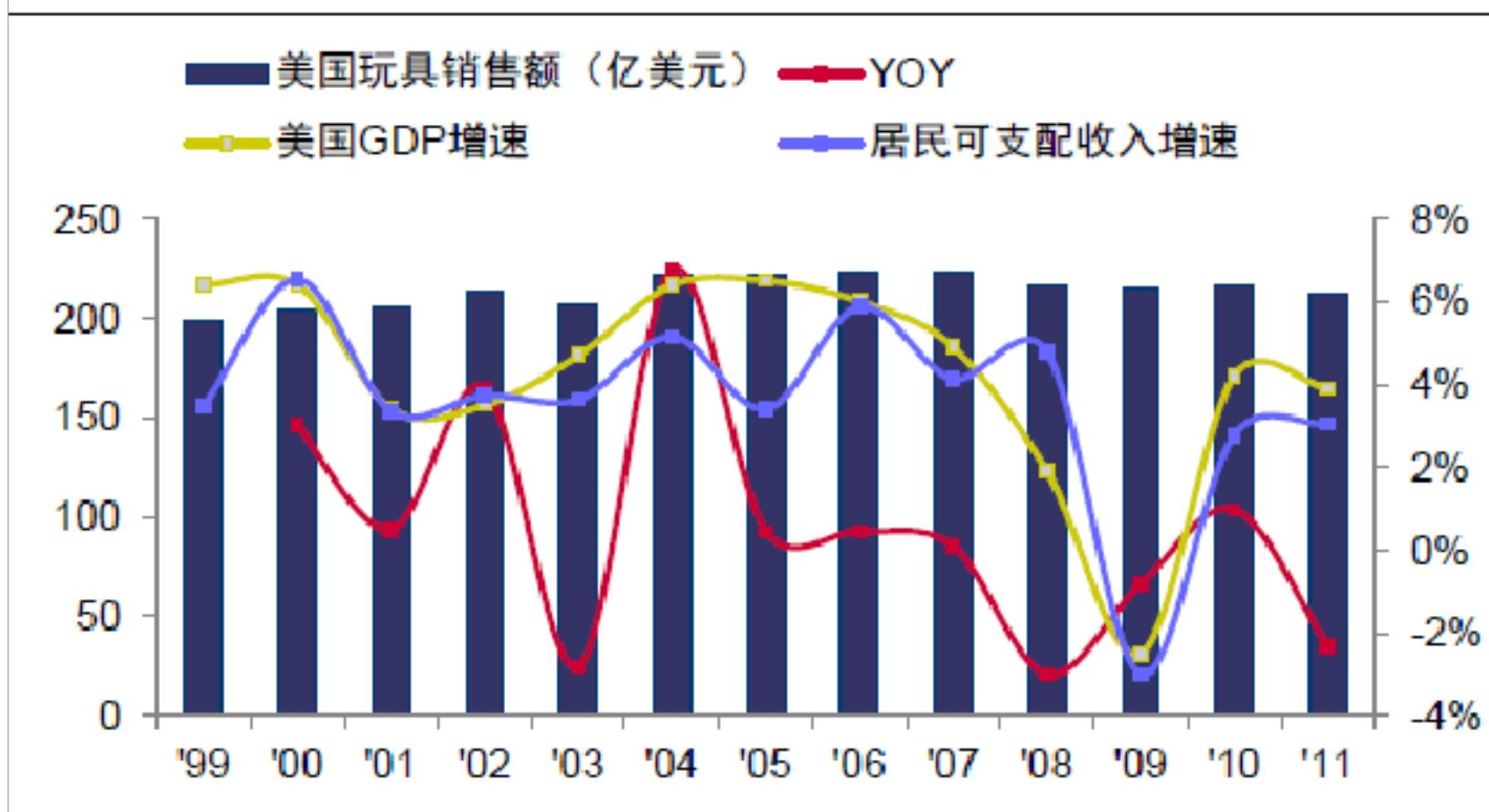


## 2、成熟市场的典型代表——美国

### (1) 美国的玩具行业增长近乎停滞

1999 年美国玩具销售额198 亿美元, 2011 年销售额212 亿美元, 年复合增长仅0.6%, 长期低于美国GDP 和居民可支配收入增速。

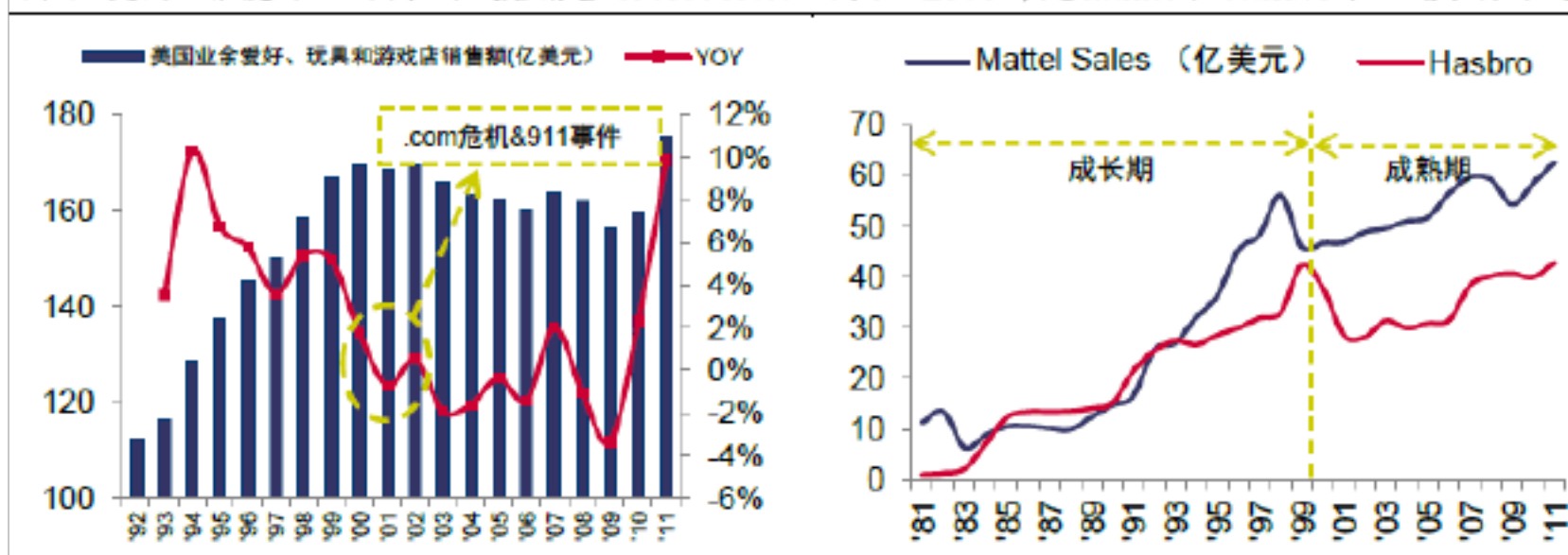
图 5、美国玩具销售额年复合增长 0.6%



2000 年之前美国业余爱好、玩具和游戏店的销售额持续增长（1992-2000年复合增长5.3%），2000 年之后则出现波动，甚至下降，直到2011 年才出现回升。2000-2011年间年复合增长仅0.4%。

成立于上世纪50 年代之前的美国本土玩具巨头美泰和孩之宝见证了美国玩具市场的发展变迁。如下图所示，2000 年以前美泰和孩之宝收入经历了长达二三十年的快速增长，但2000 年后进入增速明显放缓。

图 6、美国业余爱好、玩具和游戏店销售 CAGR 0.4% 图 7、2000 年是 Mattel 和 Hasbro 收入增长分水岭



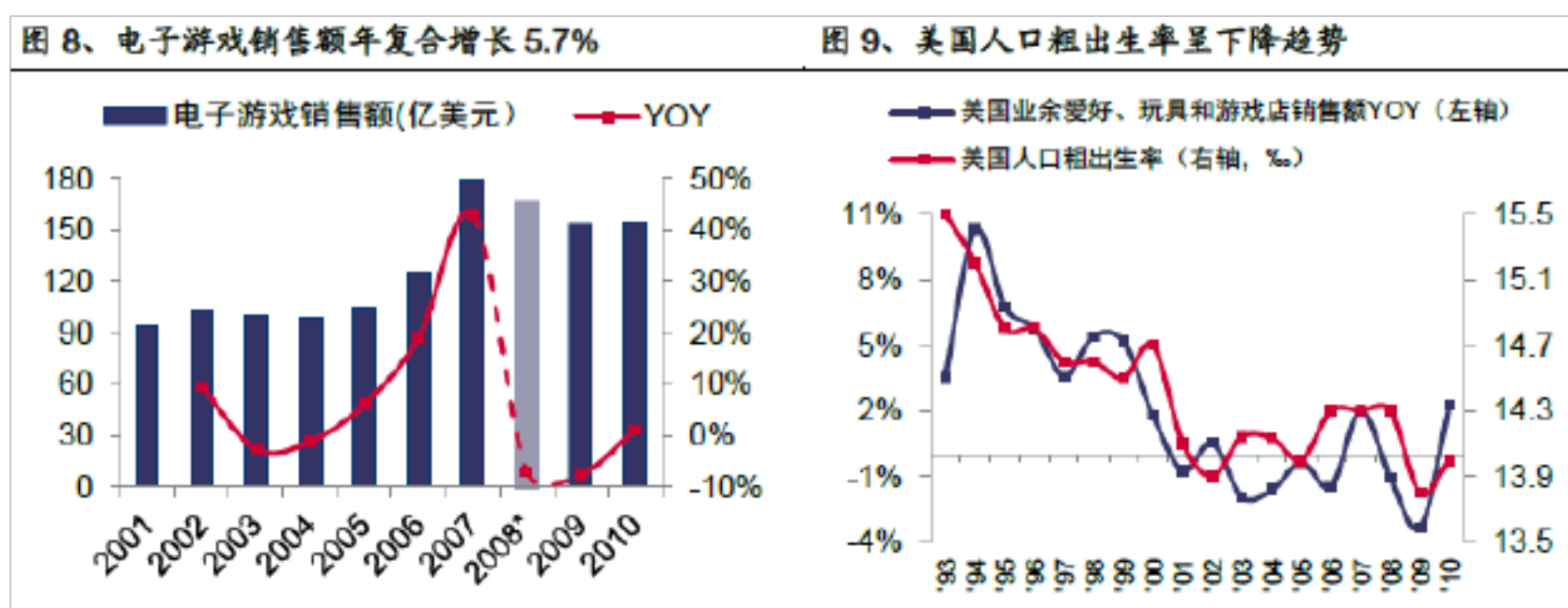
综合来看，美国玩具行业增速放缓受以下几大因素影响：

经济增长放缓。美国70 年代的GDP 平均增速超过10%，80

年代下降至8%，90年代下降至6%，而2000-2011年仅为4%。经济增长逐步放缓直接影响了玩具消费。

受到电子游戏（Video Game）的竞争。据NPD集团的调查显示，美国5-12岁儿童平均每周花4.2小时在电子游戏上，其中男孩在游戏上花的时间比在传统玩具上还要多。电子玩具的销售额也从2001年的94亿美元增长到2010年的155亿美元，年复合增长5.7%。电子游戏的替代效应给传统玩具行业造成压力。

出生率下降。新生儿是玩具的新增消费群体。在经历60年代的生育高峰后，美国人口粗出生率整体呈现下降趋势。1990年16.7%的粗出生率是近30年的高点，2010年的粗出生率为14%，若考虑到90年代出生人口逐渐进入婚育年龄，美国人口出生率近几年有望小幅回升。



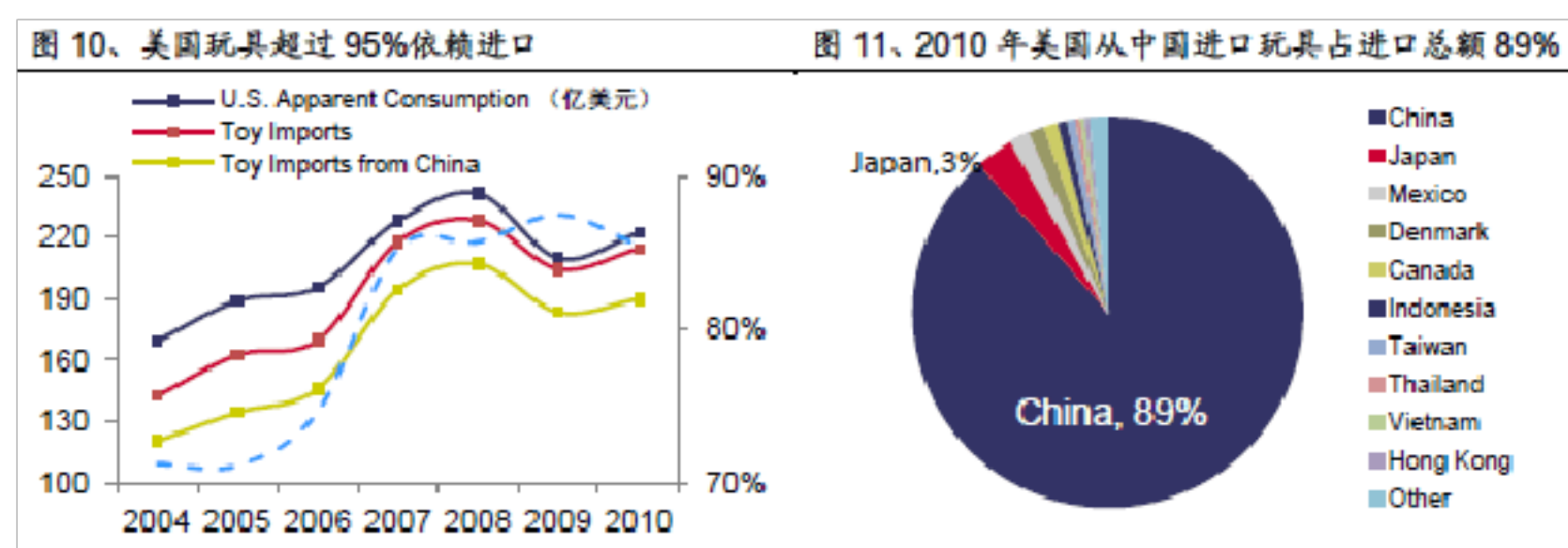
## (2) 成熟市场特征显著

作为一个成熟市场，美国玩具行业具有区别于其他市场的显著特征：

1) 研发设计全球领先，但消费主要依赖进口。虽然美国坐拥美

泰、孩之宝等一批全球顶尖的玩具企业，但玩具消费却严重依赖进口。2001年，美国进口玩具142亿美元，2010年进口玩具214.3亿美元，年复合增长约4.7%。2010年美国进口玩具占表观消费额的96.5%，其中从中国进口玩具190亿美元，占进口总额的89%。

而2001年美国从中国进口玩具87亿美元，占进口总额的61.6%。由此可见，中国在美国玩具供给中扮演越来越重要的角色，2001-2010年美国从中国进口玩具年复合增长9%。美国前五大玩具进口地，除中国以外，分别是日本、墨西哥、丹麦、加拿大。

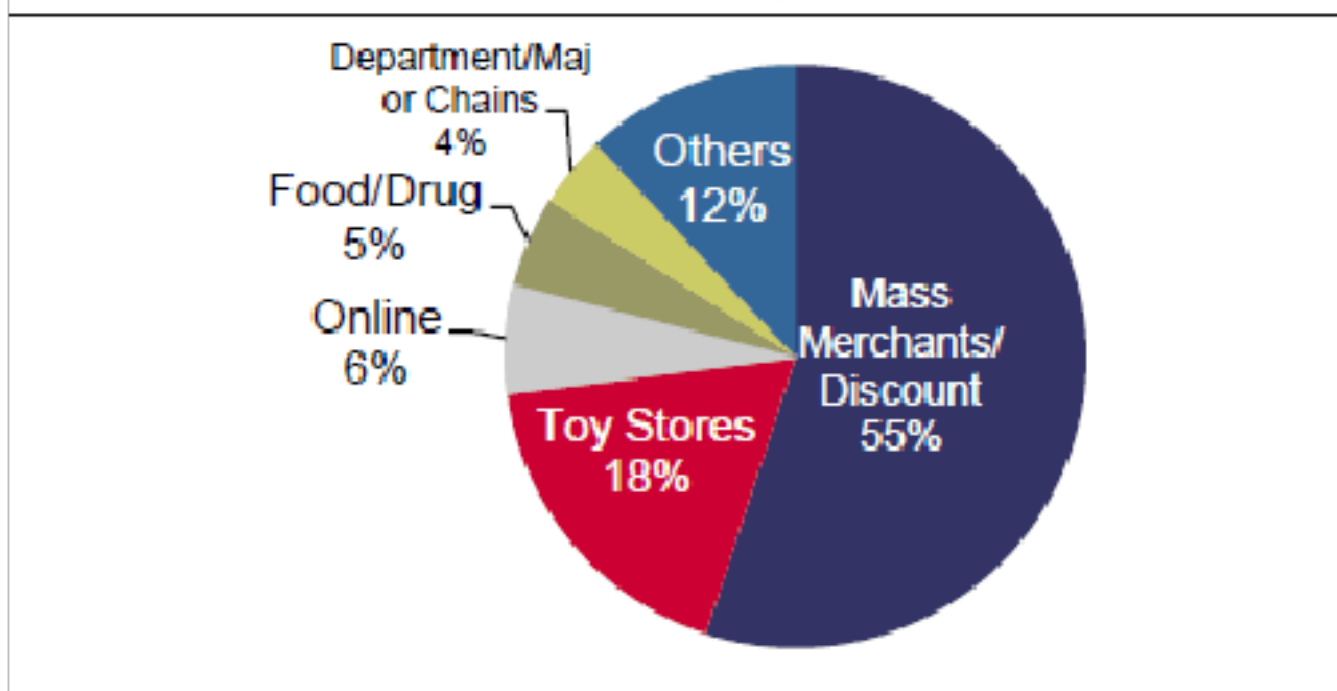


## 2) 大卖场占主导，网络渠道逐步壮大

大卖场仍然是美国玩具销售的主要渠道。据NPD 集团数据，2006年，由大卖场销售的玩具占玩具销售总额55%，玩具专卖店占20%，网络占6%。近年来，卖场份额有所下降，2011年已降至49%，而网络、药店、食品店等渠道销售兴起，份额有所增加。尽管玩具店的销售份额次于大卖场，但统计数据显示，在玩具店的人均消费额高于其他渠道约15%。



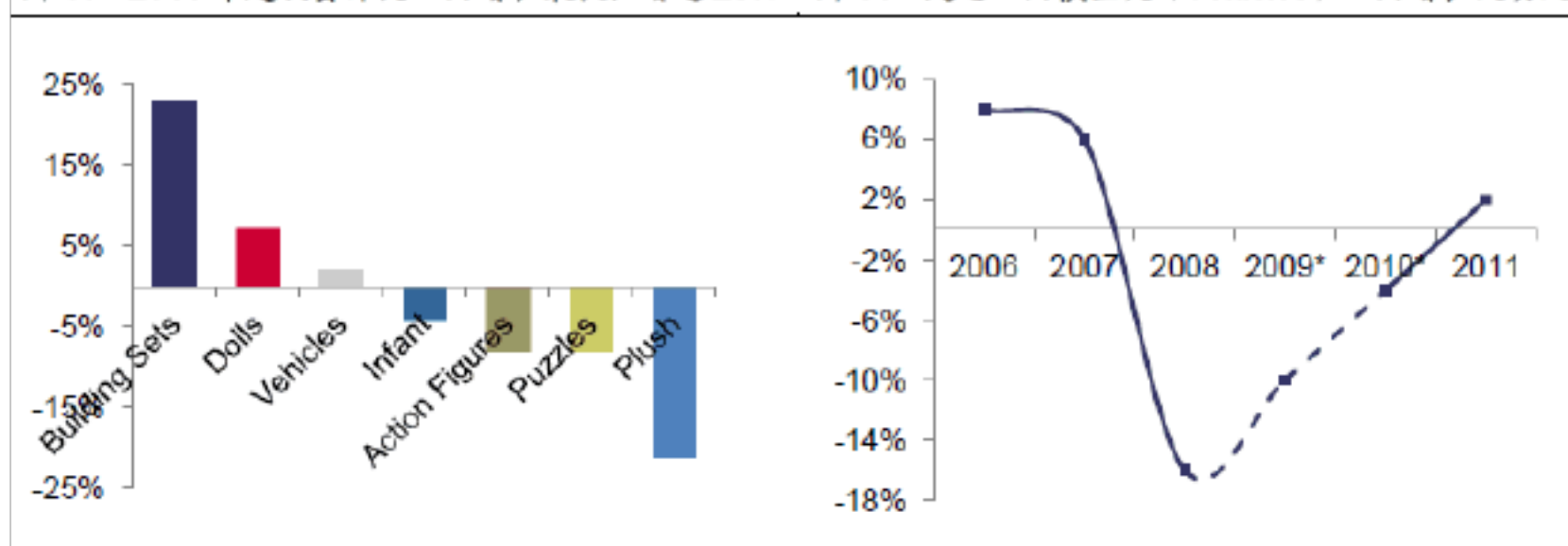
图 12、大卖场是美国玩具的主要销售渠道



3) 建筑套件、授权玩具成热点。从材质及品类的角度划分，欧美等发达国家玩具业经历了20 世纪20-70 年代的成长期和80-90 年代的发展期，大致表现为：木竹制、毛绒玩具（40 年代以前）→塑料玩具（二战后）→具科技含量的电子玩具（70年代）→与动漫、游戏结合的品牌化玩具（90 年代至今）。

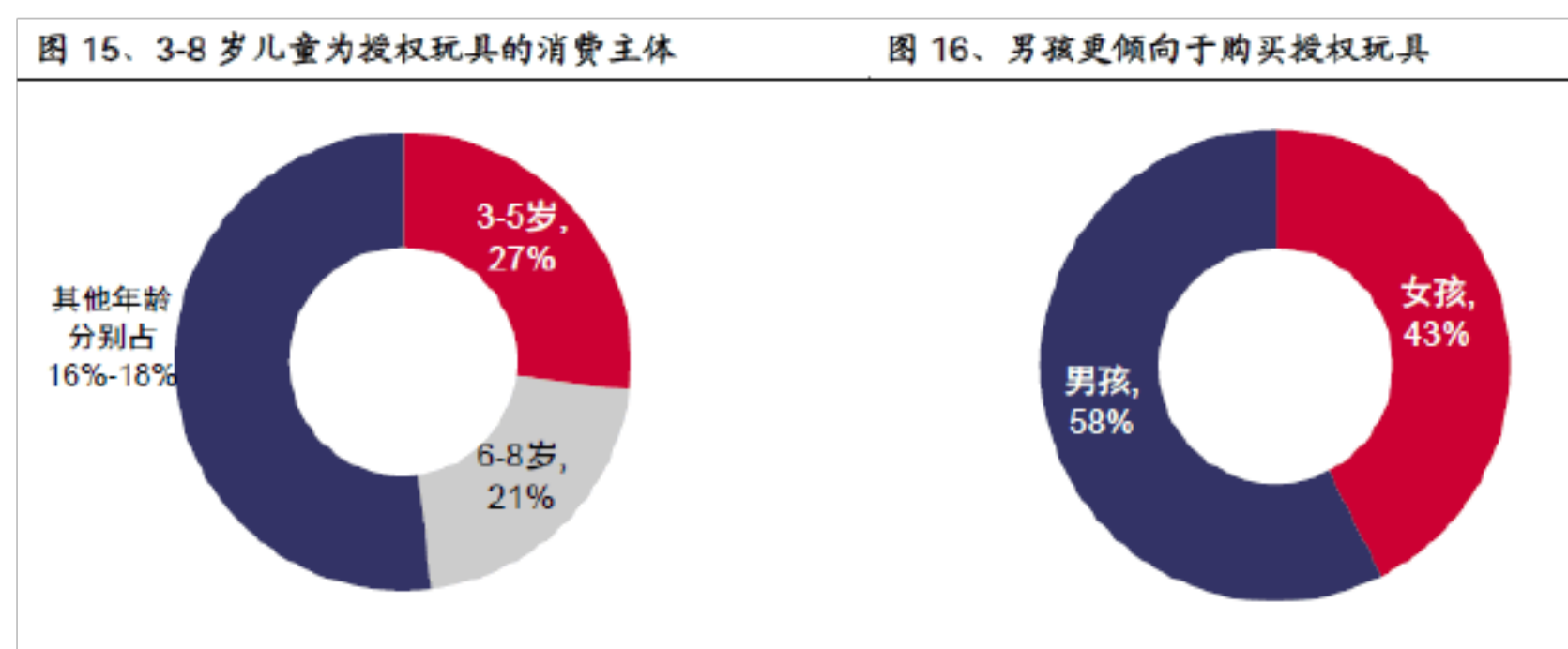
尽管美国玩具行业整体增长缓慢，但其中一些品类成长形势良好，特别是建筑套件及建筑玩具类产品（Building Sets 已连续5 年增长超过20% 。

图 13、2011 年建筑套件类玩具增长最快，增速 23% 图 14、交通工具模型类 (Vehicles) 玩具增长波动大



近年授权玩具成为销售热点，是市场增长的主要驱动力之一：美国玩具市场中授权玩具的份额约为25%-30%，授权玩具的消费群体中3-5 岁儿童占27%、6-8 岁儿童占21%，其余分别占16%-18%。男孩更

倾向于购买授权玩具（约占58%），女孩购买授权玩具约占43%。美国品牌许可授权达到1050 亿美元规模。其中卡通产品授权为600 亿美金。资料显示，迪斯尼公司已同世界顶级企业达成3000 项共1.6 万多种产品的授权许可协议。



### 3、全球知名玩具企业概览

全球知名的玩具企业以欧美、日本、香港企业居多，如排名前四位的美国的美泰、孩之宝、丹麦的乐高、日本的万代销售额均在30 亿~60 亿美元左右；香港玩具企业规模体量则相对较小，主要为 OEM/ODM 代工企业，如德林国际、好孩子分别以OEM 、ODM 代工为主，规模为1~5 亿美元。从品牌角度看，欧美、日本企业产品线囊括了全球绝大多数的知名品牌，而香港及我国的大多数玩具企业缺乏自身的品牌系列，以OEM/ODM 代工模式为主。

表 1、全球知名玩具企业概览

	属地	成立时间	收入 (2011)	EBIT (2011)	产品系列
美泰 (百万美元)	美国	1945	6266	1041	芭比娃娃(Barbie)、美国女孩(American Girl)、风火轮(Hot Wheel)、费雪婴童玩具(Fisher-Price)
孩之宝 (百万美元)	美国	1923	4286	594	变形金刚、小小宠物店、Nerf枪、儿乐宝、GIJOE 特种部队、大富翁(Monopoly)
万代南梦宫 (百万日元)	日本	1950	454210	34604	高达动漫系列、新世纪福音战士系列、奥特曼、蜡笔小新等
乐高 (百万美元)	丹麦	1932	3500	1059	乐高积木(LEGO Bricks)、LEGO Games
好孩子 (百万港币)	香港	1989	3956	110	婴儿推车、儿童汽车安全座、婴儿床、自行车、三轮车等
德林国际 (百万港币)	香港	1984	1094	84	毛绒玩具、骑乘玩具
彩星 (百万港币)	香港	1966	45	-86	忍者神龟(Teenage Mutant Ninja Turtles)、水孩子(Waterbabies)、Star Trek、辛普森 Simpsons

## 二、国外玩具企业发展模式研究

根据在产业链中的位置，可以将企业的经营模式划分为几种不同类型，包括代工型（或称纺锤型）、设计+销售型（哑铃型）、设计+生产+销售型（全方位）。我们通过分析全球主要的玩具上市公司发现，在香港的上市公司偏向于生产，而美国的上市公司偏向于设计与销售。以下将结合具体的公司来说明不同经营模式的玩具企业特点及发展规律。

表 2、全球主要玩具上市公司的经营模式

公司名称	经营模式	特点
德林国际	OEM	全球最大的毛绒玩具制造商，但发展相对被动，受制于成本上升和客户订单波动；公司正积极向 ODM、OBM 转型
好孩子	ODM	研发能力强，市场份额大，但盈利能力不足；ODM 作为一种“曲线救国”的途径，最终目标还是要实现在海外市场的 OBM
美泰、孩之宝等	OBM	重视设计和销售，生产环节外包，品牌和渠道优势突出，盈利能力强，资产使用效率高

### 1、代工型：德林国际

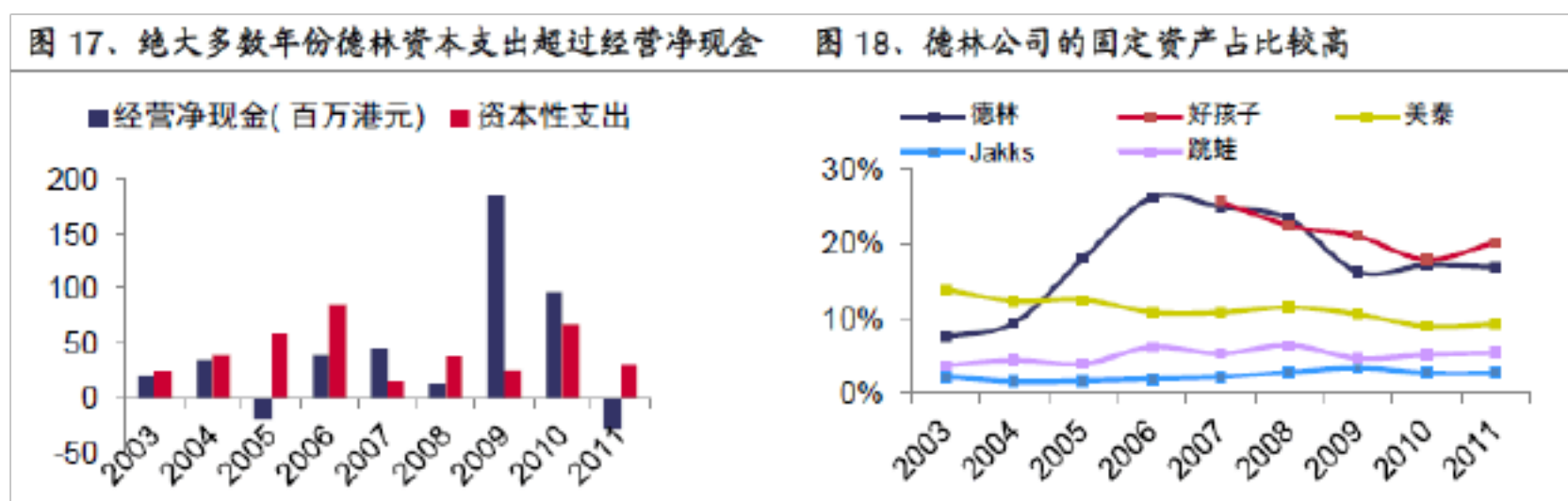
德林国际是韩国C&H 公司（成立于1984 年）在香港的子公司，成立于1992 年，2002 年在香港上市，是全球最大的毛绒玩具制造商，2011 年的收入为11 亿港币，营业利润8400 万港币，净利润7500 万

港币。德林的产品包括毛绒玩具、金属及塑胶玩具，其中毛绒玩具占比超过90%。美国、日本、欧洲是公司的主要市场。

公司将自己定位为一站式生产商，涉及包括从原材料采购到产品包装的流程，主要采取OEM 方式进行运作，OEM 比例约为85%。

### (1) 重生产、轻市场

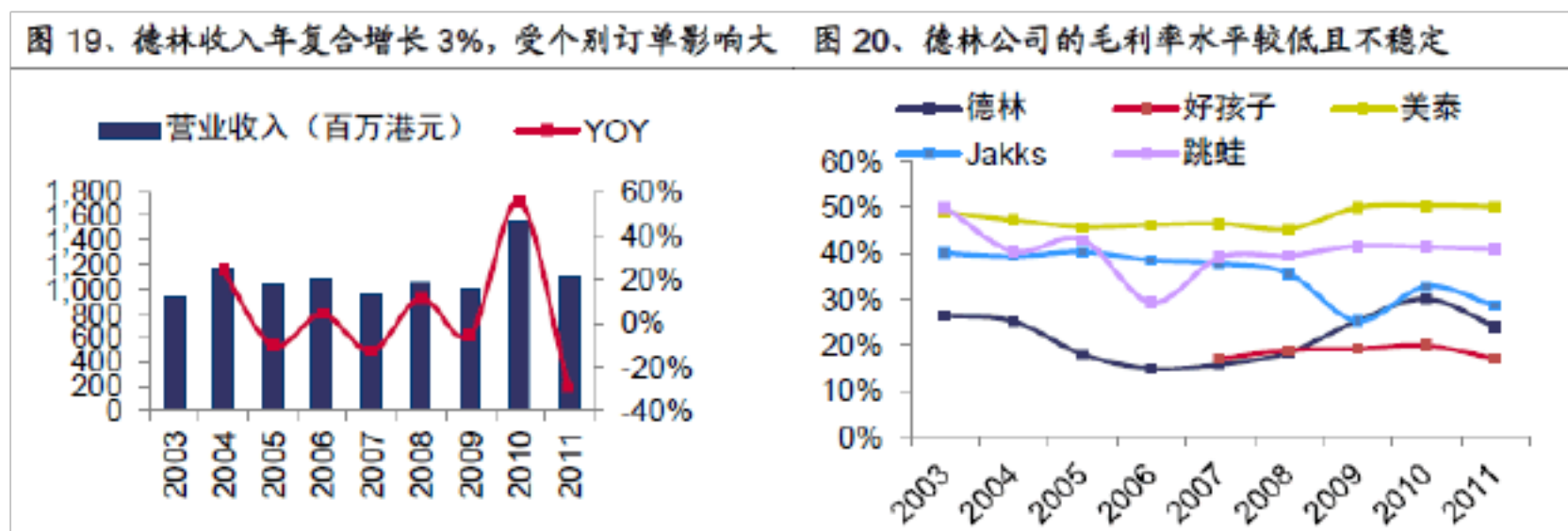
作为典型的OEM 厂商，德林具有制造能力强，以成本为导向的特点。从公司历年年报看，德林“重生产，轻市场”，在1994-2009年间，主要专注新建生产基地、扩充产能。为了寻求更低的生产成本，公司经历了从“中国沿海(太仓、苏州等地)” → “中国内地” → “越南”的扩张、迁移路径，主要原因是中国的劳动力成本上升，用工短缺影响了开工率。由于德林“重生产”，所以公司每年资本性支出较多，固定资产占总资产的比重也较大。



OEM 模式决定了公司处于比较被动的状态，表现为“轻市场”，后期收入增长缓慢，且受个别订单影响大。上市前，即2002 年，公司的销售收入已达到8.3 亿港币，而2011 年公司收入仅10.9 亿港币，年复合增长仅约3%。公司2010 年收入表现出超常的增长主要是因为接到了巴西和日本的订单，而2011 年这两笔订单推迟，公司的

收入又即刻减少了。

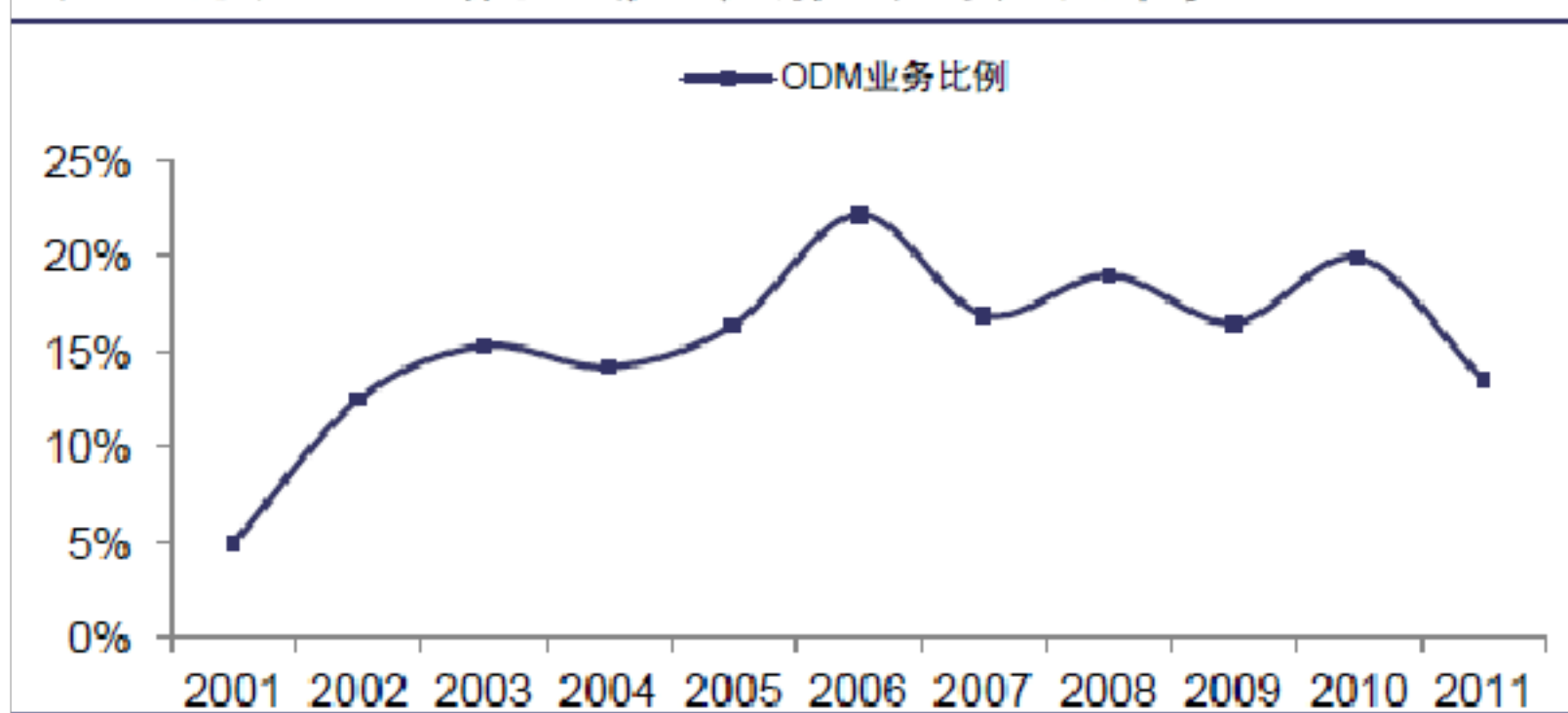
OEM 模式处于微笑曲线最底端，因此盈利水平较低且受成本变动影响巨大。德林的毛利率约15%-30%，远低于美泰50%的平均水平。这与公司的产品品类有关，同时也是经营模式决定的结果。



## (2) 向 ODM/OBM 延伸

建立在较低的原料、劳动力成本之上的比较优势正慢慢消失，就必须对OEM 模式实施升级，而OEM→ODM→OBM 是较为常规的发展路径。德林从2001年起，也开始为个别客户做ODM 生产，收入占约5%-20%，随订单情况不同而波动。此外，公司计划推出自主品牌“Dream, Made to Love, Made to Hug”以进军高档玩具市场，提高利润率，但具体的措施尚未出台。

图 21、德林 ODM 业务占比有上升趋势，但受个别订单影响大



## 2、设计+生产型：好孩子

好孩子国际成立于1989年，是全球最大的儿童耐用品制造商之一，主要产品包括婴儿推车、儿童汽车安全座、婴儿床、自行车、三轮车等。公司2010年在香港上市，2011年的收入为39.6亿港币，营业利润1.1亿港币，净利润1.8亿港币。

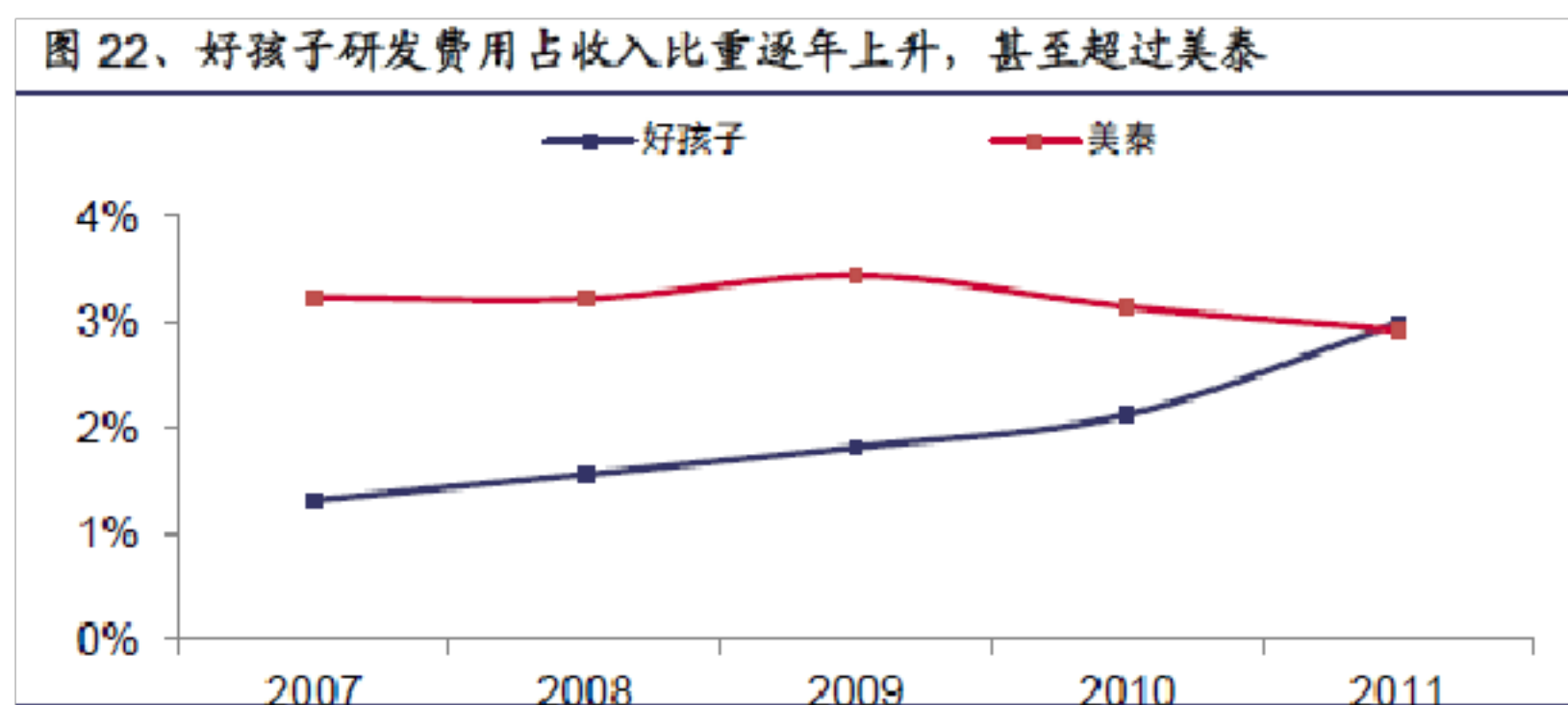
公司在国内市场上具有竞争优势，采用OBM模式，自主品牌“好孩子”和“小龙哈彼”牌婴儿推车占据国内市场约48%的份额，是绝对的行业龙头。公司约3/4的收入来源于北美、欧洲和其他海外市场，在海外市场公司主要采用ODM模式。

好孩子“国内OBM，海外ODM”的模式是新兴市场的一种常见形式，这些企业在本国或本区域内有较强的生产设计能力和品牌，但是无法与国际竞争对手相比，所以它们为国际客户ODM或OEM，以学习和积累先进的技术和管理方式。

## (1) 注重研发与创新

区别与一般的OEM 厂商，好孩子十分重视产品研发投入及知识产权保护。成立之初，公司推出了一款“推摇两用”的婴儿推车，恰逢国内婴童用品起步阶段，好孩子的这一重大创新很快被市场接受，反响很好。1990年，公司即刻注册了这项为期10年的专利。截至2010年9月30日，公司拥有209项注册商标，2116项注册专利，其中93项发明专利、664项实用新型专利及1359项外观设计专利。

公司在研发方面的投入也逐年增加，公司在美国、荷兰、日本、香港、昆山有5个研发中心，330多名员工，每季度能推出107种新产品。



## (2) 国外 ODM ，国内自主品牌

先国内，后海外：1989-1993年国内市场是好孩子的主战场。好孩子抓住婴儿潮这一有利契机，推出创新产品，并配合赞助政府及其他组织活动，很快打响品牌。

短短3、4年的时间就成为行业龙头。此后积极扩展国内营销网

络，截至2010年上半年，产品已覆盖5297家母婴用品专卖店，835家大卖场，664家百货。

国内市场稳定后，公司开始考虑拓展北美市场。1994年公司组织研究小组去美国市场调研，并于1996年正式与北美最大婴童用品提供商Dorel合作，1999年成为当地最大的婴儿推车供应商。2002年公司进军欧洲市场也复制了这一模式，2006年成为最大的供应商。

先主打产品，后辅助产品：好孩子最初的主打产品是婴儿推车，公司在国内婴儿推车市场地位稳固后，开始拓展海外市场，待海外市场也站稳脚跟，才陆续推出自行车、三轮车、童床等产品。由于海外的汽车产业发展比较成熟，对儿童汽车安全椅需求较大，所以，公司又先在海外推出了儿童安全椅。随着国内汽车产业发展，公司再把安全椅推广到国内来。目前，公司收入中一半是来自婴儿推车，10-15%是来自安全座椅，35-40%是来自其他产品。

从生产商到解决方案提供商：好孩子将自己定位为婴儿推车及相关儿童耐用品领域的首选解决方案提供商。这类似于IBM，起初是计算机制造商，后来转型成为信息技术和业务解决方案提供商。公司目前将部分产品生产外包，比例大概在10%左右，但是外包的大多是定位大众市场的产品系列，比较高端的品牌产品就都是自己生产，公司09年的产能包括550万辆婴儿推车，115万儿童汽车安全座，后期或有加大外包及收购知名品牌及渠道的意向。



### 3、设计+生产+销售型：美泰、孩之宝

我们总结了美泰、孩之宝、乐高等全球玩具巨头的发展历程：

	发展历程
美泰 (Mattel)	导入期(1945-1960): 美泰以制造相框起家,1959 年泰推出芭比娃娃一炮而红, 收入迎来爆发期。 激进扩张期(1960-1987): 一方面丰富芭比系列, 推出 Hot-Wheel 风火轮车模、 He-Man 男仔玩具, 取得了巨大成功; 另一方面从 1968 年起收购了许多非玩具相关企业, 后因经营不善被关闭或出售。 多元化扩张期(1960-1987): 1987 年进行战略调整, 最大化核心品牌价值, 推广潜力新品牌, 与知名玩具企业合作或并购; 产品深耕期(2000-至今): 现有品牌向更深发展。获 Harry Potter、Max Steel 等品牌授权, 也将芭比、American Girl、Hot Wheel 和 Fisher-Price 等品牌授权于 Vivendi Universal Publishing 公司, 拍摄芭比系列电影, 设立芭比服装品牌等。
孩之宝 (Hasbro)	创始期(1923-1940): 以文具用品制造商起家; 初步发展(1940-1952): 1940 年引入第一款玩具 doctor and nurse kits,1952 年诞生的 Mr potato head 曾风靡全美; 核心产品确立(1964-1984): 特种部队系列、变形金刚等; 收购兼并期(1984-1999): 收购 Tonka 公司、Wizards of the Coast、Magic The Gathering 等品牌, 与卢卡斯电影续约(Star Wars); 产品深耕期(1999-至今): 2001 转变扩张策略进行产品深耕, 获蜘蛛侠(Marvel)、electronic arts 授权, 与 Discovery 公司合作儿童电视频道 The Hub
乐高 (Lego)	导入期(1932-1954): 从木梯制造商起家, 1949 年推出 Automatic Binding Bricks(乐高积木前身); 品牌系列形成期(1955-1969): 1955 年 LEGO System of Play(28 sets and 8 vehicles)推出, LEGO System 具雏形, 到 1966 年发展为 57 sets and 25 vehicles, 期间木质玩具逐渐淡出舞台, 被塑料玩具替代; 产品线深化及海外扩张期(1970-1998): 于多地建立分支机构, 世界最大 LEGO 城堡于瑞典搭建成功, 建立乐高主题公园; 调整期(1999-2005): 1998、2004 年两次亏损, 2004 年 LEGO 更换 CEO 扭亏为盈; 组织架构进一步改善(2006-至今): 2008 年迁回大部分外协的生产, 2009 年与迪斯尼签订授权协议, 2012 年对组织架构继续改进。
BRIO	产品探索期(1884-1920): 以制造木片篮子起家, 期间零星推出玩具产品, 但均未形成主要品牌; 主打品牌建立(1920-1946): 涉足婴儿车生产, 成为迪斯尼、芭比玩具经销商, 1946 年推出明星产品木质迷宫球; 1952-1978 进行海外扩张; 2008 年 BRIO GO (婴儿推车) 进入市场
彩星 (Playmates Toys)	品牌初创期(1966-1978): 主打娃娃玩具, 1978 年推出品牌玩具系列 Li'l Playmates; 明星产品推广(1981-2001): 忍者神龟创造最佳销售业绩, 授权玩具及促销玩具发展迅速, 如 classic Disney characters、Star Trek、The Simpsons; 原有产品线回归(2003-至今): 忍者神龟、Star Trek 产品线回归, 获金刚授权

全球知名的玩具品牌公司美泰、孩之宝、乐高等均采用设计+生产+销售全方位的经营管理模式，纵观这些知名玩企的成功之路，我们发现以下几点发展规律：

#### (1) 确立代表性明星产品（40~50 年代）

美泰、孩之宝、乐高在经历了十余年的初创及探索之后均建立起自身的明星产品及代表性的品牌系列，如美泰的芭比娃娃、风火轮，孩之宝的变形金刚、特种部队、大富翁，乐高的乐高积木等。这些明星产品成为玩具企业特定的品牌宣传符号。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/286033025122011003>