

## 目录

<b>1.</b>	<b>乐高：百年积木龙头，经历低谷重获新生</b> .....	<b>4</b>
1.1.	发展历程：产品专利驱动早期增长，IP 授权+产品线完善成为后期动能.....	4
1.1.1.	第一阶段（1932-1958 年）：木质玩具起家，多年摸索开创“凸起管”积木.....	4
1.1.2.	第二阶段（1959-1992 年）：高速发展期，依靠专利保护，快速扩张产品线和渠道.....	4
1.1.3.	第三阶段（1993-2004 年）：外部冲击+激进多元化扩张带来危机.....	5
1.1.4.	第四阶段（2005-至今）：回归主业，精准发力.....	6
1.2.	管理层&股权结构：股权结构简单，管理层履历丰富.....	7
1.3.	财务分析：规模优势显著，利润率领先同业.....	9
1.4.	市场地位：积木龙头地位稳固，主导英语系国家.....	11
<b>2.</b>	<b>核心壁垒：产品+渠道+IP+多元业务布局</b> .....	<b>13</b>
2.1.	产品：产品设计优势显著，矩阵丰富度持续提升.....	13
2.2.	渠道：稳扎稳打全球化布局，建立“直营+经销”复合体系.....	15
2.3.	IP：合作优质外部 IP，搭建自有 IP 矩阵.....	17
2.4.	多元业务布局：轻资产模式保障财务状况，品牌影响力持续提升.....	20
<b>3.</b>	<b>国内积木市场：把握成人化趋势，国产品牌有望实现突破</b> .....	<b>22</b>
3.1.	国内积木市场：自主品牌起步较晚，把握机遇创新突围.....	22
3.2.	布鲁可：拼搭角色玩具领导者，拟赴港 IPO.....	25
3.3.	泡泡玛特：积木新品表现良好，有望贡献业绩弹性.....	30
<b>4.</b>	<b>投资建议</b> .....	<b>31</b>
<b>5.</b>	<b>风险提示</b> .....	<b>31</b>

## 图表目录

图 1：	早期乐高积木原型.....	4
图 2：	1975 年-2003 年乐高收入.....	5
图 3：	乐高产品线完善历程.....	6
图 4：	1980-2004 年乐高元素数量变化.....	6
图 5：	1995-2004 年乐高收入及增速.....	6
图 6：	1995-2004 年乐高净利润及净利润率.....	6
图 7：	Knudstorp 制定的乐高共同愿景分为三阶段.....	7
图 8：	2004-2023 年乐高收入及增速.....	7
图 9：	2004-2023 年乐高净利润及增速.....	7
图 10：	乐高公司股权结构.....	8
图 11：	主要董事会成员&高管履历.....	8
图 12：	乐高公司 2001-2023 年毛利率.....	9
图 13：	2019-2023 年乐高及同行业公司毛利率对比.....	9
图 14：	乐高 2007-2023 年费用率.....	10
图 15：	玩具行业公司净利率对比.....	10
图 16：	乐高主要开支构成.....	10
图 17：	泡泡玛特主要开支构成.....	10
图 18：	乐高公司 1998-2023 年经营活动所得现金净额（亿丹麦克朗）.....	11
图 19：	乐高公司 2005-2023 年存货情况（亿丹麦克朗）.....	11
图 20：	2014-2023 年建造类玩具市场规模.....	12
图 21：	2014-2023 年乐高在主要国家建造类玩具收入规模及市占率.....	12
图 22：	2023 年部分国家建造类玩具市场份额.....	12
图 23：	乐高积木凸起和孔技术申请专利.....	13

图 24: 乐高 2000-2023 年新发售套装数量 .....	14
图 25: 乐高产品矩阵 .....	14
图 26: 乐高 ideas 系列产品 .....	15
图 27: 乐高海外市场拓展进程 .....	15
图 28: 乐高 2017-2023 年区域收入结构 .....	16
图 29: 乐高线上渠道覆盖直营店以及各种经销渠道 .....	16
图 30: 乐高授权专卖店 .....	16
图 31: 2019 年-2023 年乐高门店数 .....	17
图 32: 2019 年-2022 年乐高中国门店、新开门店数量及全球门店占比 .....	17
图 33: 乐高销售额前列产品 .....	18
图 34: 乐高自有 IP 系列 .....	18
图 35: 乐高悟空小侠系列六耳猕猴赤影机甲 .....	19
图 36: 乐高品牌旗舰店(成都) .....	19
图 37: 乐高教育产品 .....	21
图 38: 乐高大电影 .....	21
图 39: 上海乐高探索中心 .....	22
图 40: 美国佛罗里达乐高主题乐园 .....	22
图 41: 国内积木市场发展历程 .....	23
图 42: 中国积木市场规模 .....	23
图 43: 中国积木市场格局 .....	24
图 44: 2023.03-2024.02 线上积木市场 TOP10 品牌价格带分布 .....	24
图 45: 国内积木市场线上线下销售占比 .....	25
图 46: 巧合榫卯积木(创新工艺) .....	25
图 47: 布鲁可积木人产品(创新形态) .....	25
图 48: 布鲁可股权结构(IPO 前) .....	26
图 49: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 收入 .....	27
图 50: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 经调整净利润 .....	27
图 51: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 毛利率&经调整净利率 .....	27
图 52: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 分产品毛利率 .....	28
图 53: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 分渠道毛利率 .....	28
图 54: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 费用率 .....	28
图 55: 布鲁可拼搭角色类玩具架构 .....	29
图 56: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 产品及 IP 收入结构 .....	30
图 57: 布鲁可 2021-2023 年、2023Q1、2024Q1 分渠道收入结构 .....	30
图 58: 泡泡玛特森林秘密基地系列拼搭积木 .....	31
表 1: 美高公司历史上重要 IP 情况 .....	20
表 2: 乐高主题游戏 .....	22
表 3: 布鲁可发展历程 .....	26
表 4: 布鲁可部分授权 IP .....	29

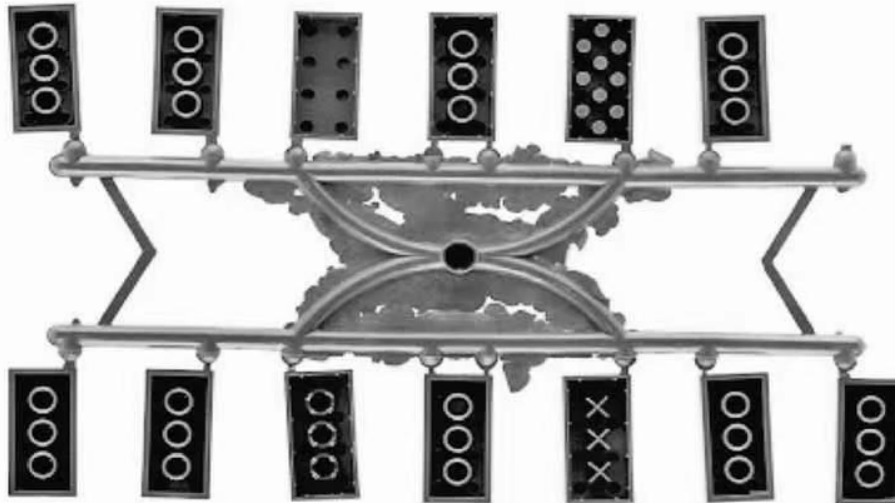
## 1. 乐高：百年积木龙头，经历低谷重获新生

### 1.1. 发展历程：产品专利驱动早期增长，IP 授权+产品线完善成为后期动能

#### 1.1.1. 第一阶段（1932-1958 年）：木质玩具起家，多年摸索开创“凸起管” 积木

1932 年乐高由 Ole Kirk Christiansen 成立，随后便涉足木质玩具的制作。1947 年，在市场对塑料积木的认可度很低的情况下，乐高开始尝试向塑料积木转型，大胆投入成为丹麦第一家拥有塑料注射成型机的制造商，这种机器的价格相当于企业上一年利润的 12 倍多。1949 年，借鉴英国公司 Kiddicraft 首创的胶质积木，乐高开始生产改进型的塑料自锁型积木，在产品上核心致力于探索让积木容易固定。1958 年，乐高独有的凸起管（stud-and-tube）技术在丹麦成功申请专利，这一技术也成为乐高的护城河，助推公司进入快速成长期。

图 1：早期乐高积木原型

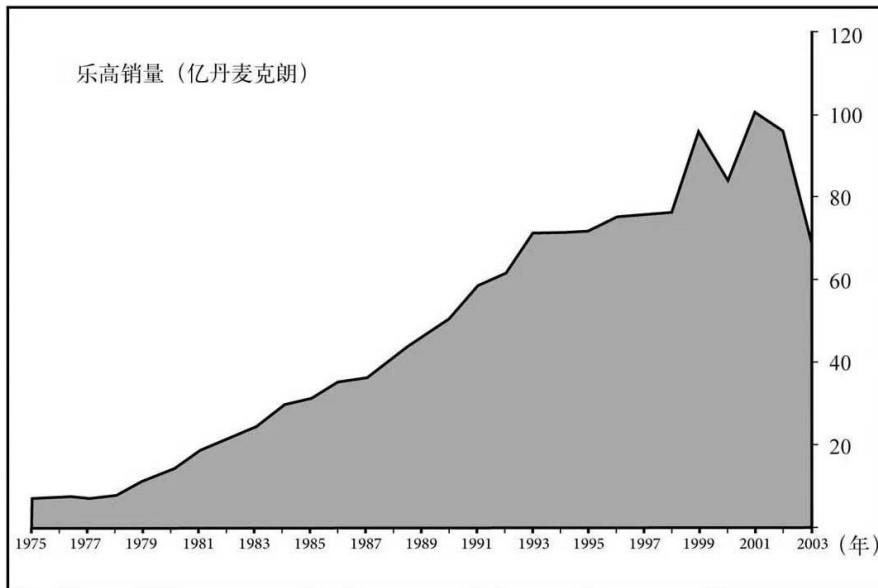


数据来源：《乐高：创新者的世界》，东北证券

#### 1.1.2. 第二阶段（1959-1992 年）：高速发展期，依靠专利保护，快速扩张产品线和渠道

塑料积木的成功使乐高看到了机遇，公司决定全面转向塑料自锁型玩具生产，并使用 ABS 食品级塑料，成为业内的最高标准。进入 60 年代后，乐高开始进入高速发展期，产品线不断完善，1961 年推出乐高车轮，1967 年推出专门为学龄前儿童专门设计的得宝积木，成为延续至今的常青树系列，1968 年乐高第一家主题乐园在丹麦比隆开业。1978 年，乐高在积木中加入了小人设计，大获成功。渠道布局上，公司开始逐步从英语地区向全球拓展，在美国和西欧开辟新市场，并在当地建设自有工厂。此后又陆续在其他国家进行布局。1992 年乐高年销量已达 70 亿丹麦克朗，成为全球最受欢迎的玩具公司之一。

图 2：1975 年-2003 年乐高收入



数据来源：《乐高：创新者的世界》，东北证券

### 1.1.3. 第三阶段（1993-2004 年）：外部冲击+激进多元化扩张带来危机

经历三十余年的快速发展，乐高在新时期开始面临三方面的新问题：1) 人员：僵化和闭塞造成了公司缺乏对全球用户的充分了解。2) 产品：1988 年乐高凸起管的 30 年专利保护期到期，随之而来的是大批低价仿制品。3) 外部冲击：电视游戏机和个人电脑迅速占领市场，挤压了传统玩具的增长空间。

1993 年起，乐高营收陷入停滞。为摆脱困境，公司管理层做出了多项努力去改变现状，其中部分起到了一定作用，但最终激进的战略拖垮了公司，大规模的固定资产投资伤害了企业的现金流。

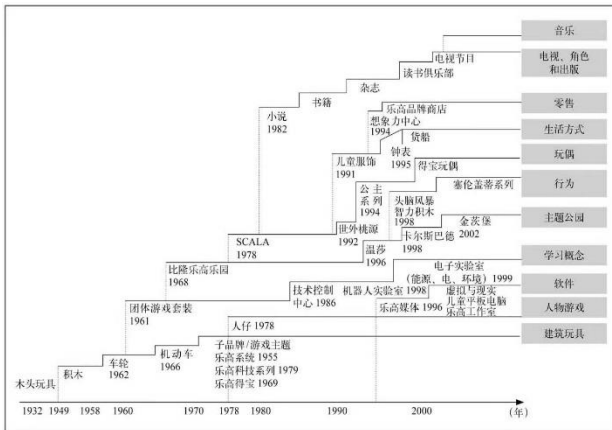
**1) 外部人才引进：**1998 年亏损之后，公司引入了业务转型专家和丹麦家电制造商班和奥陆芬公司前任 COO 布拉格曼进行日常管理。同时，由于公司当时的领导层和设计师大多是经验丰富的丹麦男性，这使得整体发展更加闭塞，通过收购高科技教育玩具厂商智威娱乐，在伦敦和纽约布局，以及在米兰建立了儿童玩具设计站点公司引入了大量外部人才。但引入的部分外部人员并不了解乐高的文化和产品理念，做出了大量失败产品。

**2) 大量增加产品数目：**乐高 1994-1998 年生产的新玩具数量增加到原来的 3 倍，平均每年引入 5 个新的产品主题，但多数以失败告终，4 年内销售额仅增加 4%。

**3) 引入外部 IP：**1998 年乐高与卢卡斯影业合作，开始引入《星球大战》系列 IP，并实现了销量的大卖，2000 年星球大战系列销量就占据公司 1/6；同时帮助乐高实现了成人用户的突破。

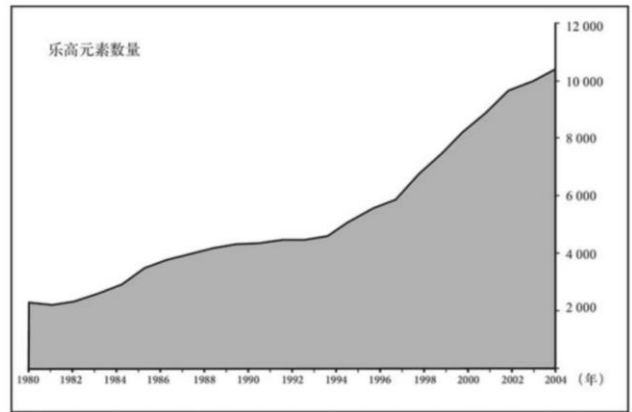
**4) 多元化转型：**四处出击，发力教育、游戏、乐园等多个项目，公司在此前仅有 1 家乐园的基础上，1996-2002 年连续开业三家乐园，并且计划开设 300 个品牌商店。这些扩张带来了大量的固定资产投资，拖累现金流和财务状况

图 3：乐高产品线完善历程



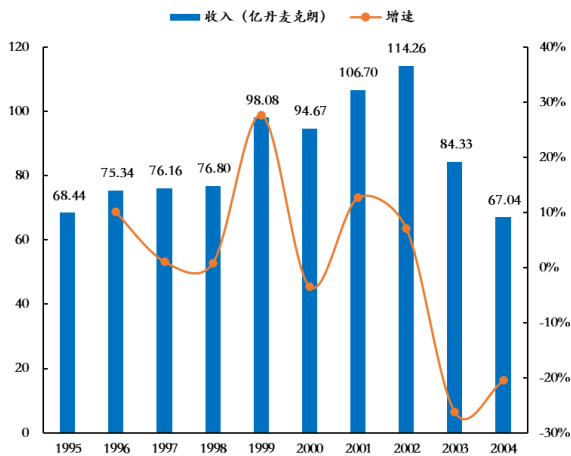
数据来源：《乐高：创新者的世界》，东北证券

图 4：1980-2004 年乐高元素数量变化



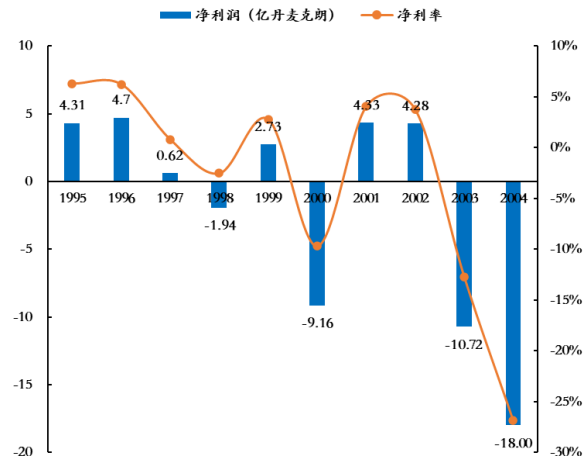
数据来源：《乐高：创新者的世界》，东北证券

图 5：1995-2004 年乐高收入及增速



数据来源：公司财报，东北证券

图 6：1995-2004 年乐高净利润及净利润率

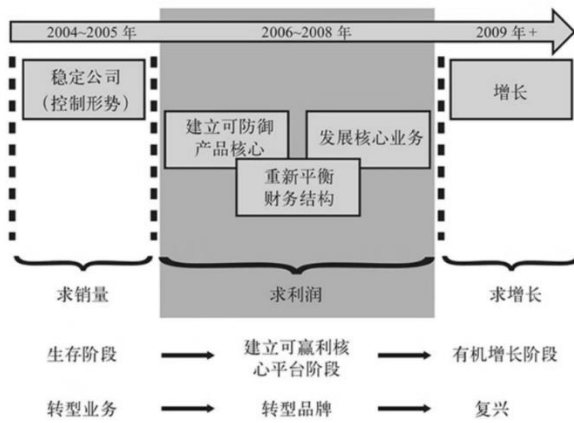


数据来源：公司财报，东北证券

#### 1.1.4. 第四阶段（2005-至今）：回归主业，精准发力

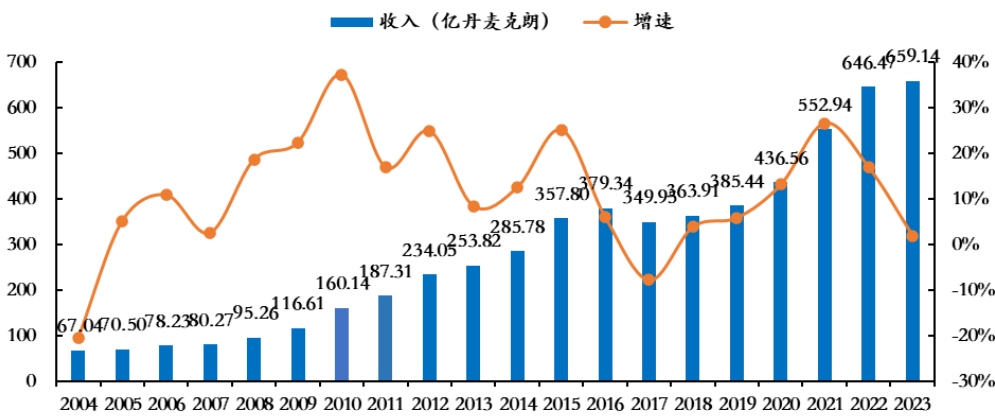
2004 年，公司新任 CEO Knudstorp 走马上任，他将乐高的核心目标定位为“回归积木”，并提出了共同愿景的三阶段发展策略帮助乐高实现困境反转，具体来看，1) 第一阶段（2004-2005 年），核心是稳定公司局势，主要设定了清晰的方向、通过再次专注于零售商和只做有赢利潜力的产品系列来重塑竞争力，只保留最经典的产品系列，将不能盈利的 SKU 全部删减，并将 4 个主题乐园外包给其他公司经营。在大规模的降本增效下，次年乐高成功扭亏为盈。并且 Knudstorp 提出了创新文化——让开发人员像关注创新一样关注成本和赢利能力，员工认同追求卓越的愿景，脚踏实地开创未来。乐高必须打开大门，与核心粉丝沟通，真正做到以客户为中心。通过吸引 5~9 岁热爱搭建体验的男孩以及成年粉丝，乐高掌控自己未来的机会将大大提高；2) 第二阶段（2006-2008 年）创造赢利性的“核心业务”，开发更多的补充创新，开拓新的市场渠道、构思新的业务模式以及调整内部和外部的合作方式；3) 第三阶段（2009 年后），努力探索全新的增长驱动力。

图 7: Knudstorp 制定的乐高共同愿景分为三阶段



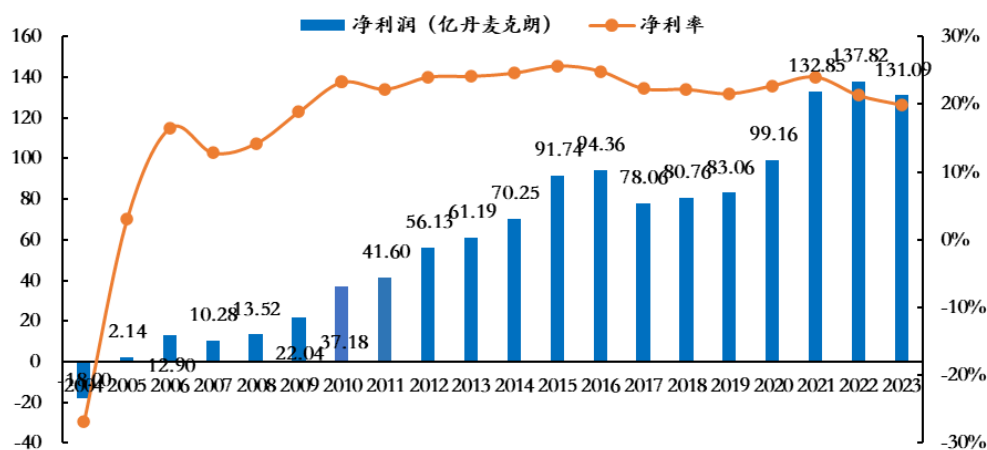
数据来源:《乐高:创新者的世界》, 东北证券

图 8: 2004-2023 年乐高收入及增速



数据来源: 公司财报, 东北证券

图 9: 2004-2023 年乐高净利润及增速

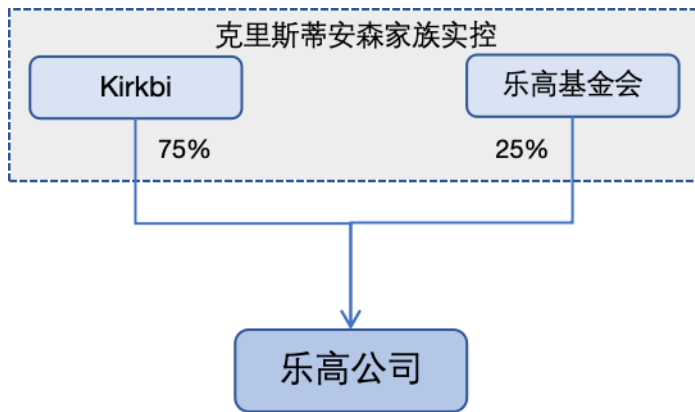


数据来源: 公司财报, 东北证券

## 1.2. 管理层&股权结构: 股权结构简单, 管理层履历丰富

乐高公司为私人企业，股权结构简单。截至 2023 年底，乐高公司创始人奥勒·科尔克·克里斯蒂安森的家族企业 Kirkbi 持有乐高公司 75% 的股份，其余 25% 的股份由乐高基金会持有。该基金会亦为克里斯蒂安森家族掌管，致力于“激励和培养未来的建设者”，资助幼儿的玩乐项目。

图 10：乐高公司股权结构



数据来源：公司财报，东北证券

**管理层方面**，现任 CEO 尼尔斯-克里斯蒂安森于 2017 年接任功勋 CEO 克努德斯托普执掌乐高。尼尔斯曾在丹佛斯任首席执行官，接手乐高之后，他在全球继续推动乐高零售店扩张，并发售由可持续材料制成的乐高积木。同时，尼尔斯和管理层一道着力于传统积木的数字转型，将虚拟现实技术应用于实体积木之中，力图打造令人耳目一新的视觉体验。

图 11：主要董事会成员&高管履历

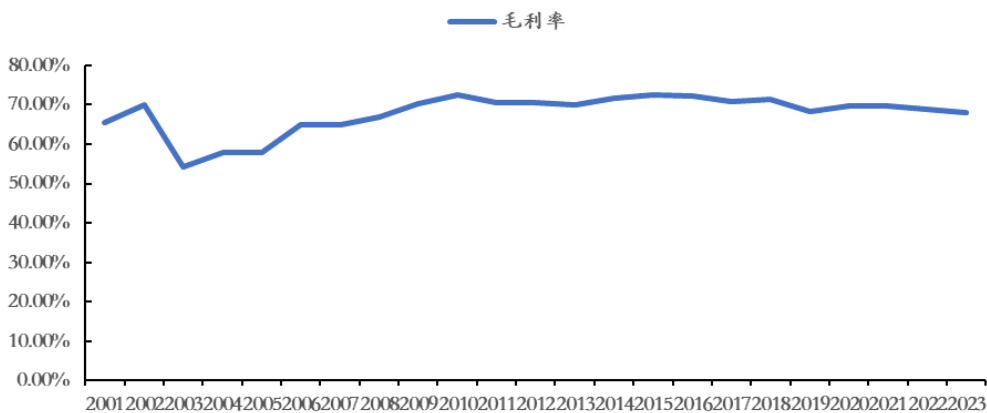
姓名	职务	履历
Niels B. Christiansen	首席执行官 乐高集团总裁	欧洲工商管理学院（INSEAD）工商管理硕士、丹麦科技大学工程学硕士和文学学士。2017年10月加入公司，任乐高集团首席执行官兼总裁。兼任 Demant A/S 董事会主席和 TetraLaval Group 董事会成员。
Thomas Kirk Kristiansen	董事会主席	Kristiansen 家族第四代继承人，兼任 KIRKBI A/S、乐高基金会董事会主席。
Atul Bhardwaj	副总裁 首席数字与技术官	英国诺丁汉大学电气工程学士。2020年11月加入乐高集团，担任执行副总裁兼首席数字与技术官。负责乐高集团的数字和技术团队，并监督其持续的数字化转型，以支持长期增长。
Carsten Rasmussen	副总裁 首席运营官	奥胡斯大学物流硕士。于 2001 年加入乐高集团，并于 2017 年被任命为执行副总裁兼首席运营官，此前曾担任组织能力建设高级副总裁、购物者营销与渠道开发高级副总裁。负责公司制造、供应链、质量、采购和企业设施的各个方面。兼任 Evolve Additive Solutions 和 Nobia AB 的董事会成员。
Colette Burke	副总裁 首席商务官	曾在爱尔兰都柏林城市大学和德国科隆大学学习国际市场营销和语言，并在美国哈佛大学完成金融研究生课程。2021年1月加入乐高集团，担任执行副总裁兼首席商务官。负责集团的全球商业战略，包括电子商务、企业对企业零售商合作伙伴关系、全渠道发展、零售渠道以及在新国家的地域扩张。
Jesper Andersen	副总裁 首席财务官	奥胡斯商学院工商管理硕士和南丹麦商学院商学学士。2020年10月加入乐高集团，担任执行副总裁兼首席财务官。负责乐高集团的财务团队，包括战略财务规划和报告、业务合作、审计、税务和财务。
Julia Goldin	副总裁 首席产品与营销官	拥有芝加哥大学商学院国际市场营销和金融工商管理硕士学位。2014年加入乐高集团，担任执行副总裁兼首席产品与营销官，负责产品开发、市场营销、研究与洞察、授权、合作以及乐高集团内部创意机构。兼任 Fiskars Group 董事会成员和美国国家广告商协会（Association of National Advertisers）董事会成员。
Jesper Andersen	副总裁 首席财务官	欧洲工商管理学院工商管理硕士和组织心理学行政硕士，麦吉尔大学商学学士。2014年加入乐高集团，担任首席商务官，2017年担任执行副总裁兼首席人事官。负责监督公司人才战略的制定和实施及社会责任工作。

数据来源：乐高官网，东北证券

### 1.3. 财务分析：规模优势显著，利润率领先同业

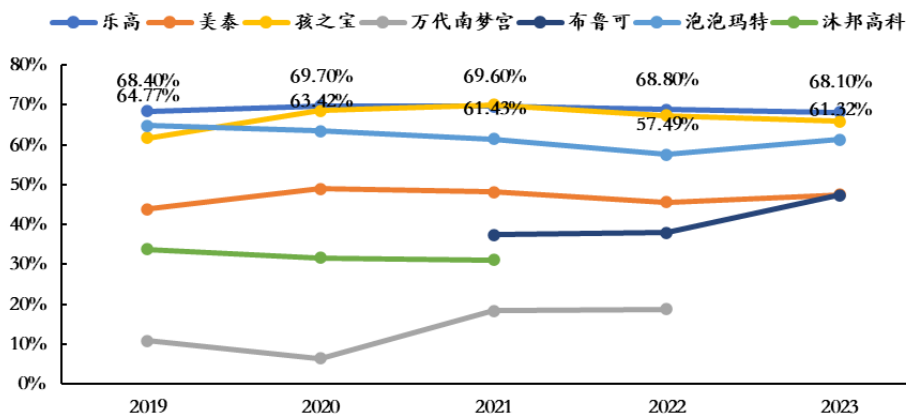
**毛利率：优秀产品设计+自建工厂，成本优势凸显。**在经历了2000年初的经营波动后，乐高毛利率水平恢复并一直维持在70%左右，表现良好。对比同行业其他企业，乐高的毛利率相对稳定，且处于同行业的最高水平。乐高领先全行业的毛利率主要得益于1) 产品设计上：目前平均每个乐高套装的零件中至少有70%是由标准的通用积木构成。据《乐高：创新者的世界》，制作标准乐高零件的模具的成本是50000~80000美元，在使用期限内可以制作大约600亿块积木。分散到每块积木所花费的模具成本几乎为零。2) 乐高的主要工厂均由自己投资建造，目前在全球共有5家工厂在运行，位于欧洲、中国、墨西哥，以及2家建设中，乐高的供应链建设宗旨是将制造和分销地点设在最大的市场附近，以响应快速变化的需求同时能够减少运费的影响。

图 12：乐高公司 2001-2023 年毛利率



数据来源：公司财报，东北证券

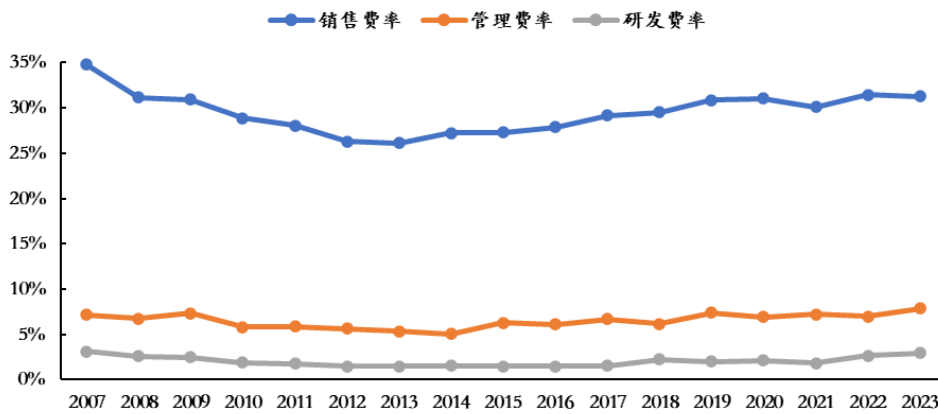
图 13：2019-2023 年乐高及同行业公司毛利率对比



数据来源：公司公告，东北证券

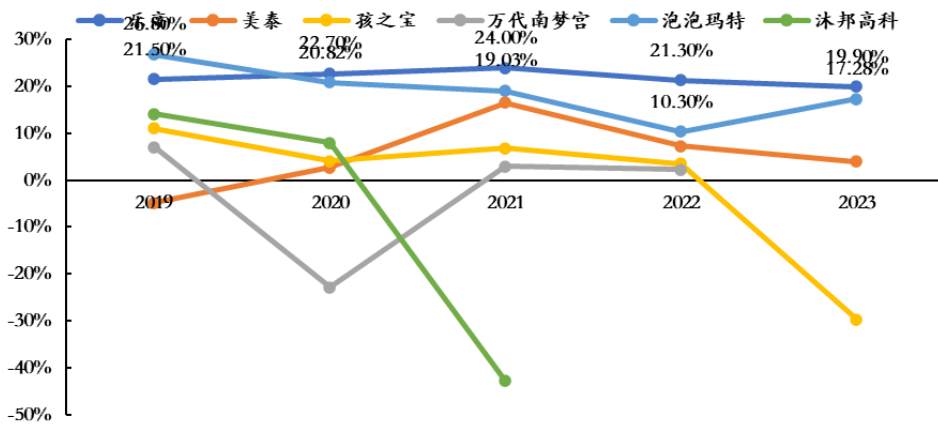
**费用：**费用方面，2007年起由于公司在完成业务梳理后重启了高速增长进程，销售费用率、管理费用率、研发费用率均有所优化，在2013年达到26.14%/5.35%/1.51%，此后随着收入增速放缓，以及公司持续的投入，费用率又有所提升，2023年销售费用率、管理费用率、研发费用率达到31.28%/7.87%/2.95%。基于优秀的毛利率水平和费用控制能力，公司净利率水平也领先行业，尤其是在疫情较为严重的几年内也依然保持稳健。

图 14: 乐高 2007-2023 年费用率



数据来源: 公司财报, 东北证券

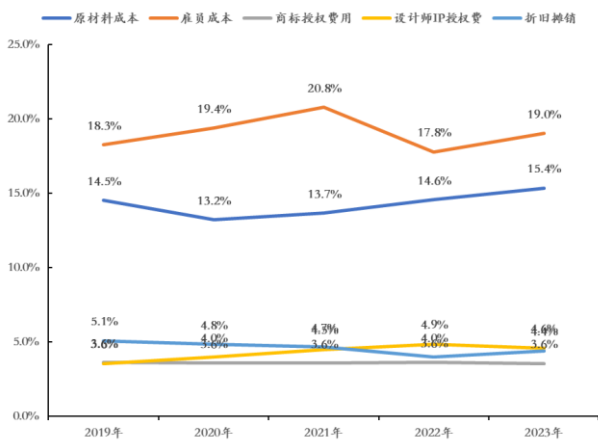
图 15: 玩具行业公司净利率对比



数据来源: 公司公告, 东北证券

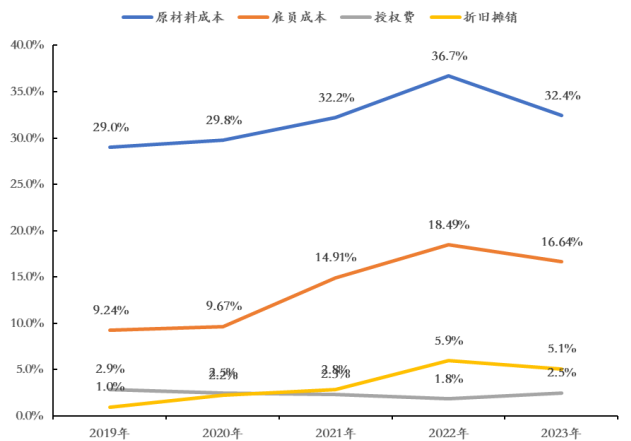
我们对比了乐高和泡泡玛特两家利润率优秀的公司的主要开支构成(包含成本和费用),从主要项目的差异来看,乐高确实依靠单一的积木品类和强大的规模优势实现了原材料成本占收比的优势,但另一方面,在IP授权上,泡泡玛特的自有IP则带来了相关费用的优势,近几年授权费占收比普遍在2%左右,而乐高则在4%~5%。

图 16: 乐高主要开支构成



数据来源: 公司公告, 东北证券

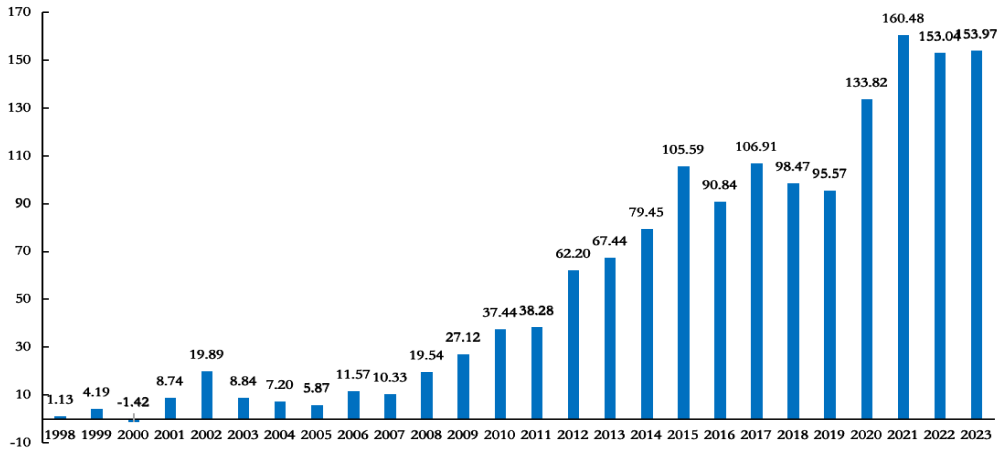
图 17: 泡泡玛特主要开支构成



数据来源: 公司公告, 东北证券

**现金流：**公司经营现金流表现良好，近几年上升态势明显。2023 年公司的经营活动所得现金净额达到 154 亿丹麦克朗，同比增长 0.61%，继续保持高位。

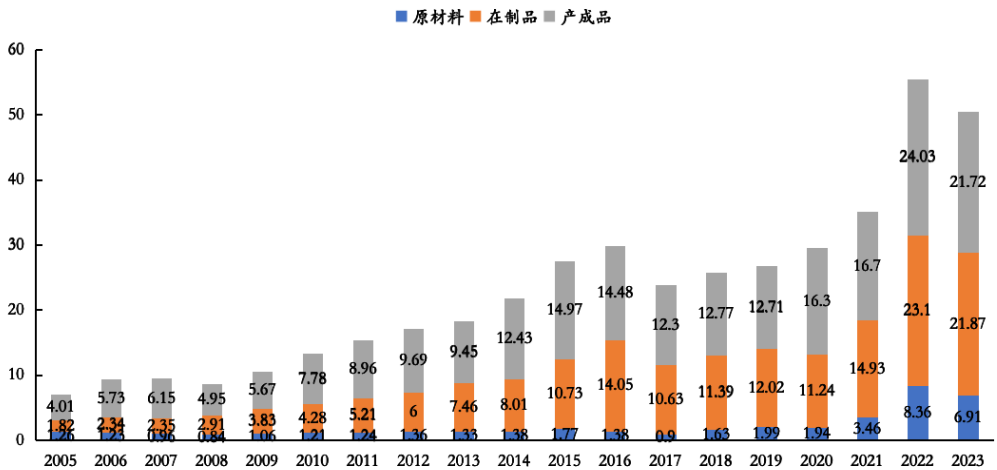
**图 18：乐高公司 1998-2023 年经营活动所得现金净额（亿丹麦克朗）**



数据来源：公司财报，东北证券

**存货：**2023 年公司存货为 50.5 亿丹麦克朗，受去年的高基数影响同比下降 9%。构成上看，公司存货主要为在制品及产成品，合计占比超过 86%。

**图 19：乐高公司 2005-2023 年存货情况（亿丹麦克朗）**

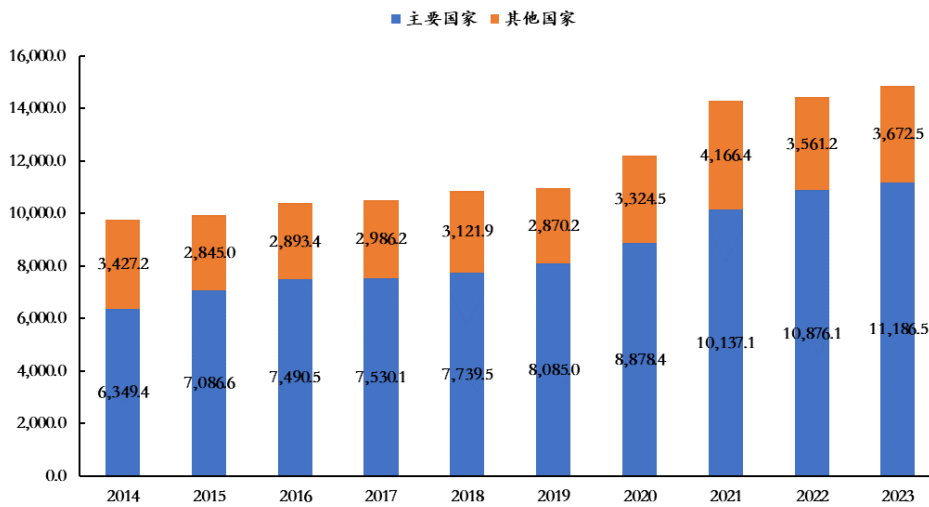


数据来源：公司财报，东北证券

#### 1.4. 市场地位：积木龙头地位稳固，主导英语系国家

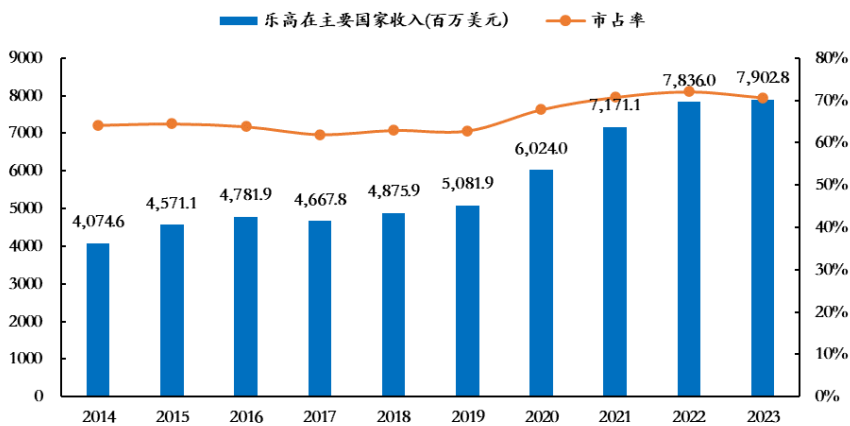
根据欧睿数据，2023 年全球建造类玩具市场大约 150 亿美元，我们选取中国、香港、印度、印度尼西亚、日本、马来西亚、新加坡、韩国、泰国、加拿大、美国、德国、英国、法国为主要国家，这些主要国家的市场规模大约 112 亿美元，在主要国家的市场中，乐高的份额占约 70%。具体分区域来看，乐高在北美、欧洲等英语语言地区有较强的统治地位，在日本由于万代的高达系列产品也属于建造类玩具，且日本本土的玩具产业较为发达，因此乐高的市场份额相对有限。

图 20：2014-2023 年建造类玩具市场规模



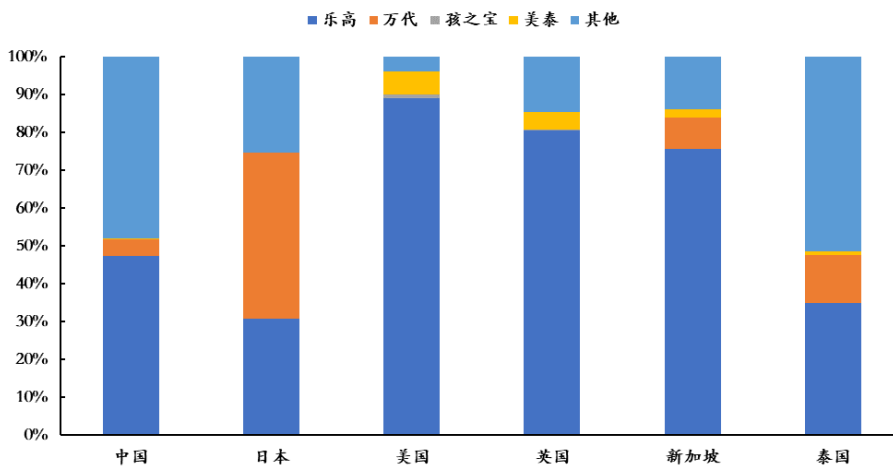
数据来源：Euromonitor，东北证券

图 21：2014-2023 年乐高在主要国家建造类玩具收入规模及市占率



数据来源：Euromonitor，东北证券

图 22：2023 年部分国家建造类玩具市场份额



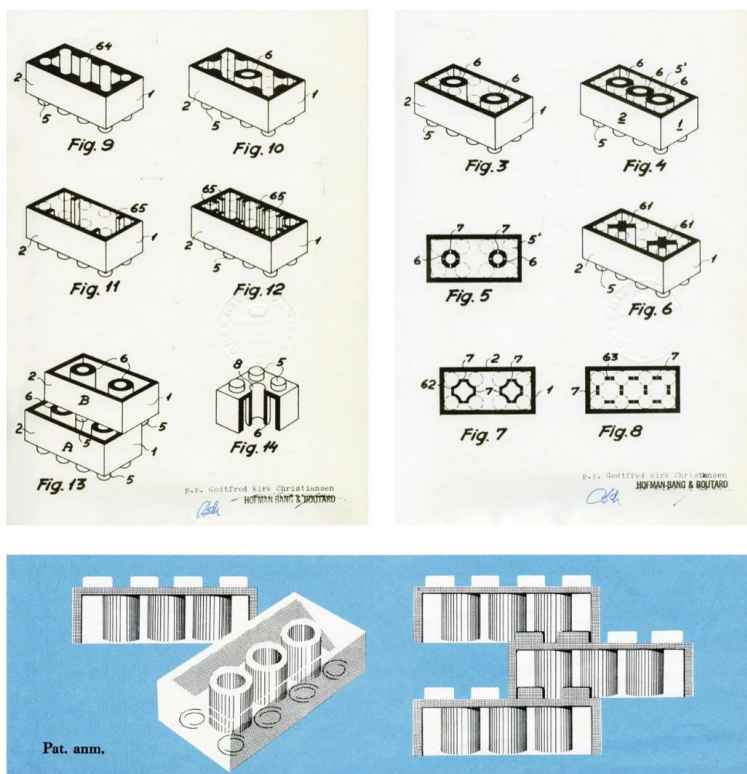
数据来源：Euromonitor，东北证券

## 2. 核心壁垒：产品+渠道+IP+多元业务布局

### 2.1. 产品：产品设计优势显著，矩阵丰富度持续提升

产品设计优势显著，注重产品质量把控。1) 产品设计具备系统性和创造性。乐高在转型塑料积木的过程中就注重产品设计的系统性，每块积木都能跟其他积木连接，不断扩充自身的生态系统，最终设计出了仅需要6块积木就可以生产超过9.15亿种可能组合的乐高积木。此外，乐高的产品设计也给用户提供了创造性，用户在购买一套积木之后可以任意组建想要的形态。2) 产品质量：高精度是保证乐高积木可以完美兼容旧积木的核心保障，据纪录片《超级工厂：乐高积木》十万个积木里仅12个未通过质量检测。

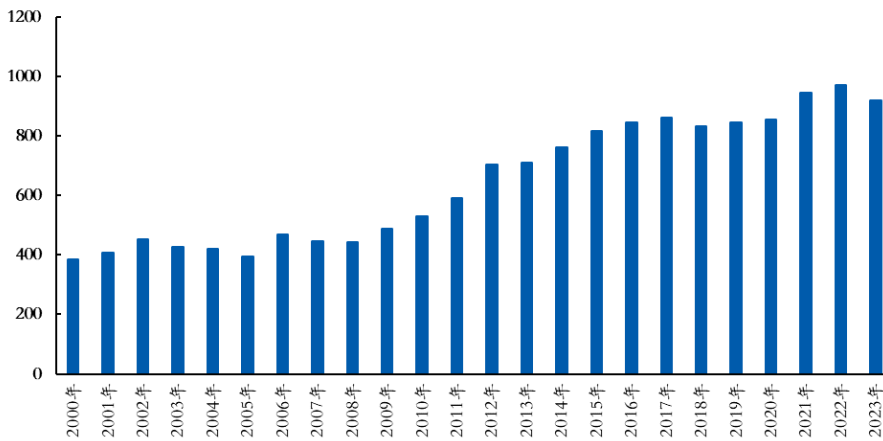
图 23：乐高积木凸起和孔技术申请专利



数据来源：《乐高传》，东北证券

产品矩阵持续完善，全年齡向覆盖。根据 Brickset，2000年后乐高每年新发售的套装数持续增加，2023年已从大约400套增加至超过900套，且产品线丰富，实现了从学龄前儿童到成年人的全覆盖，主要产品类型包含传统的建造类（建筑、城市等）、IP授权系列（华纳、迪士尼、星球大战等IP）、自研IP系列（好朋友系列、小人仔系列等）以及其他的创新型类目。

图 24：乐高 2000-2023 年新发售套装数量



数据来源：brickset, 东北证券

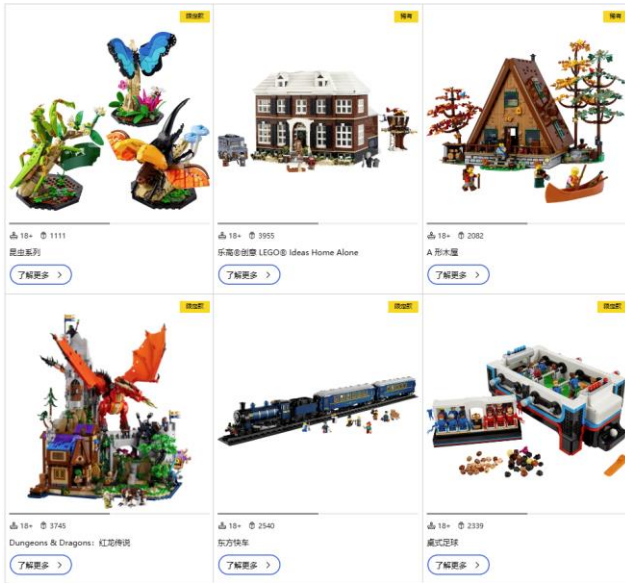
图 25：乐高产品矩阵

	具体系列名	5岁前	5-9岁	9岁以上	成人	商品数量
建造类	建筑系列			√	√	5
	花植系列		√		√	11
	城市系列	√	√	√		144
	经典系列	√	√			23
	创意百变高手系列		√	√	√	16
	创意系列				√	21
	艺术系列		√		√	13
	机械组系列		√	√	√	55
IP授权系列	得宝系列	√				70
	Icons系列				√	43
	蝙蝠侠系列	√	√	√	√	22
	DC系列	√	√	√	√	16
	迪士尼系列	√	√	√	√	102
	哈利·波特系列		√	√	√	54
	Despicable Me 4系列		√	√		4
	侏罗纪世界系列	√	√	√	√	25
	动物森友会系列		√			7
	Avatar系列		√	√		10
	梦境城猎人系列		√	√		23
	小猪佩奇系列	√				4
	夺宝奇兵系列		√		√	3
	超级马力欧系列		√	√	√	47
	Lord of the Rings系列			√	√	6
	漫威系列	√	√	√	√	101
	我的世界系列		√	√		48
	刺猬索尼克系列		√	√	√	15
	超级赛车系列		√	√		25
	蜘蛛侠系列	√	√	√	√	32
	星球大战系列	√	√	√	√	92
	悟空小侠系列		√	√		30
	幻影忍者系列	√	√	√		78
守望先锋系列					0	
Gabby's Dollhouse系列	√				7	
自研IP	方头仔系列		√	√		51
	小人仔系列		√	√		25
	好朋友系列	√	√	√		117
创新类型	Creator3合1系列		√	√		37
	DOIS系列		√			37
	Braille Bricks系列					0
	Powered UP系列		√	√	√	8

数据来源：乐高中国官网, 东北证券

与粉丝共创，提供更多创新产品。2008 年乐高推出 LEGO IDEAS 平台，用户可以提交产品创意，将其转变为可供销售的商品，设计师可以获得 1% 的分成。

图 26: 乐高 ideas 系列产品

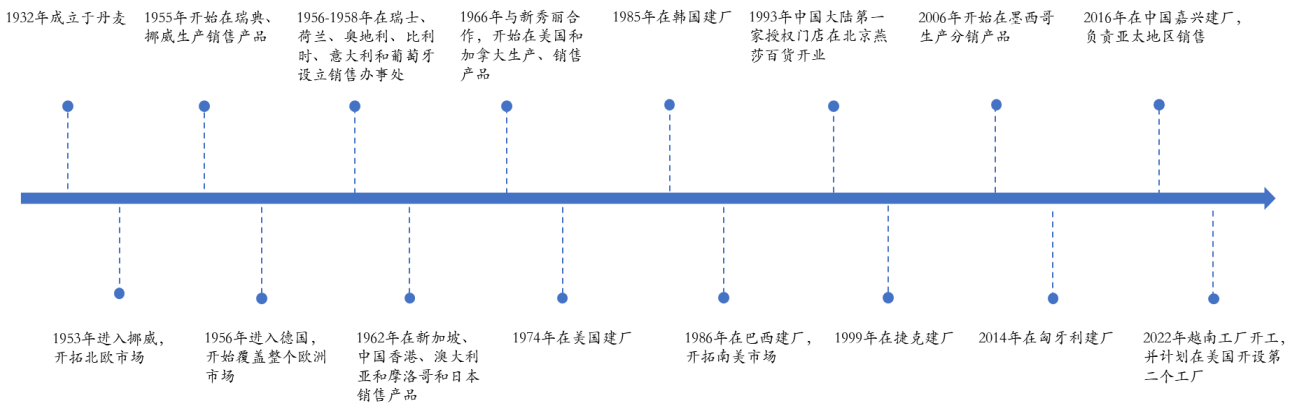


数据来源：公司官网，东北证券

## 2.2. 渠道：稳扎稳打全球化布局，建立“直营+经销”复合体系

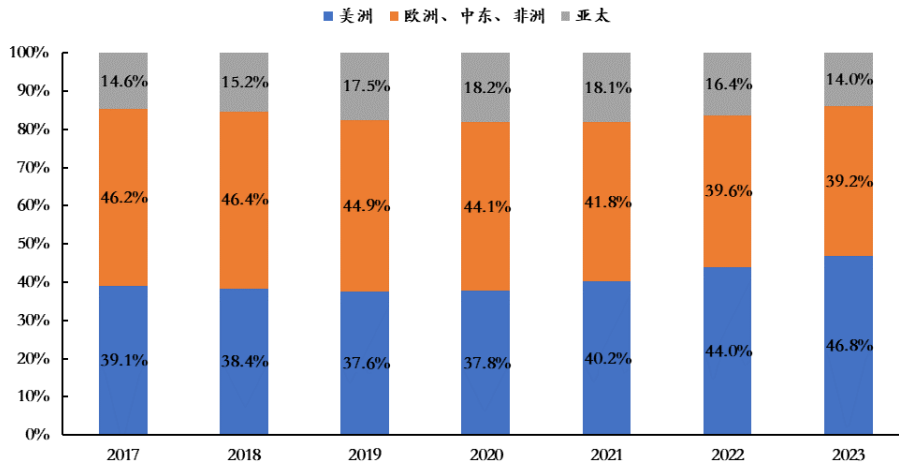
从英语系国家逐步外扩，稳扎稳打实现全球化布局。乐高在凸起管专利注册之前主要围绕丹麦总部布局欧洲区域，在瑞士、荷兰、奥地利、比利时等地均设立了办事处，专利注册后（1960s-1990s）开始向英语系国家或地区拓展，进入新加坡、澳大利亚、美国等，90 年代开始进入中国内地，1993 年中国大陆第一家授权门店在北京燕莎百货开业

图 27: 乐高海外市场拓展进程



数据来源：公司公告，东北证券

图 28：乐高 2017-2023 年区域收入结构

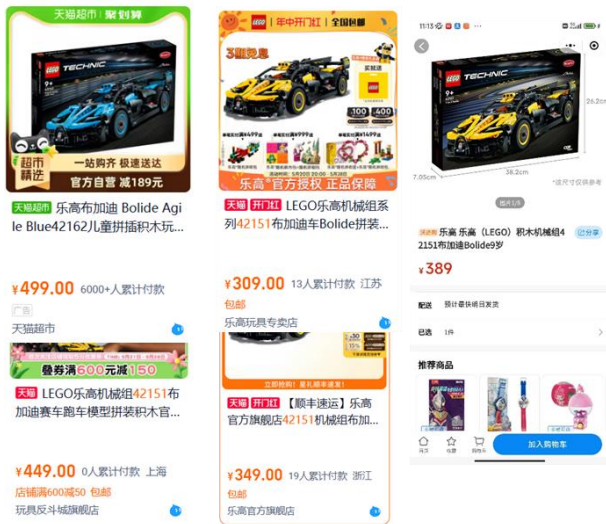


数据来源：公司年报，东北证券

**建立“直营+经销”复合体系，线上线全渠道布局。**原有的乐高销售模式主要依赖于零售经销商，为进一步提升品牌影响力，公司逐步构建起“直营+经销”的综合运营模式。主要分为自主经营品牌零售店（旗舰店）、授权零售店（专卖店）。

**线上渠道：**全网布局，全方位引流。电商领域，乐高与亚马逊等知名电商平台达成合作关系，同时创建官方销售渠道；社交媒体领域，乐高通过搭建自有平台 Lego Life，以及开通 Facebook、Instagram、微博等官方账号，开展各类产品营销活动，从而增强了与消费者的互动联系；乐高庞大的粉丝群体还自主创立了产品交流平台和二手交易平台，例如在 Brick Economy 上可以查看乐高产品当前市场价格和价值趋势，判断最佳交易时点，大大提升品牌互动性的同时也增加了品牌用户黏性。

图 29：乐高线上渠道覆盖直营店以及各种经销渠道



数据来源：淘宝，沃尔玛 APP，东北证券

图 30：乐高授权专卖店



数据来源：大众点评，东北证券

**线下渠道：**实体门店融入趣味，提升体验价值。为满足消费者对线下购物体验日益增长的需求，乐高打造出全新的“娱乐式零售”理念，这一全新模式首次于 2021 年 6 月在美国纽约市第五大道的乐高品牌旗舰店亮相，让消费者在购物的同时享受沉浸式乐趣。该理念主要体现在：1) 交互式体验，专为乐高成年粉丝打造的交互式“故事桌”，揭示早期产品设计及原型，直击产品开发全过程。2) 定制化服务，消费者

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/368141055117006110>