

# 卡游 盲盒热销背后玩法太疯狂 收割小学生 再递招股书

依靠着奥特曼、小马宝莉、哪吒等备受未成年人喜爱的IP卡牌盲盒,近期,卡游再度向港交所递交上市申请。根据招股文件显示,2024年卡游收入已突破100亿元,同比增长278%,71.3%的毛利率更让多方艳羡。

然而,正如本报此前报道,诱导低龄消费的争议与监管难题,一直都是笼罩在卡游未来上空的雾霾。

除此之外,本次递表前,卡游授予公司董事长李奇斌价值高达近18亿元的股权激励,导致该公司去年净利润大幅缩减,同样是不乏市场争议的行为。

这一次,监管机构和投资者是否愿意相信卡游及其爆卖的卡牌,真能给众多小学生玩家们带来快乐美好的记忆和积极向上的态度呢?

■新快报记者 郑志辉

## 去年营收突破100亿元

资料显示,卡游成立于2011年,是一家专注于动漫、创意文具的公司,主要产品包括卡牌、文具、潮玩等。

招股书显示,卡游2022年、2023年、2024年营收分别为41.31亿元、26.62亿元、100.57亿元;净利润分别为-2.96亿元、4.50亿元、-12.42亿元。

对于2024年的大幅度亏损,卡游表示原因主要是行政费用增加以及金融负债的公允价值亏损增加,排除上述因素,公司经调整净利润分别为16.20亿元、9.34亿元和44.66亿元。

按2024年商品交易总额计,卡游在国内泛娱乐玩具行业中排名第一,市场份额为24.3%,在泛娱乐玩具行业集换式卡牌领域中排名第一,市场份额为71.1%。

回看公司历史,2018年,卡游获得了奥特曼IP授权,推出公司首个卡牌系列,成为发展过程中的重要转折点。

机构调研数据显示,奥特曼卡牌的核心受众为男性小学生,约占90%,成年人和初中、高中生分别仅占7%-8%和2%。小升初后,部分用户因兴趣转向网络游戏等,导致奥特曼卡牌消费减少。

2024年卡游收入暴增,主要原因在于小马宝莉这一IP。

小马宝莉IP的受众主要以女性群体为主,消费者的年龄跨度从小学生到成年女性。无论是性别还是年龄层,都对卡游原有的受众做了扩充。

资料显示,卡游的收入主要来自集换式卡牌、人偶、其他玩具、玩具等四大模块。2024年集换式卡牌业务收入为82亿元,人偶玩具3.2亿元,其他玩具10.2亿元,文具5.1亿元。

在收入结构上,集换式卡牌仍是卡游的支柱,占比达八成。2024年,卡游的集换式卡牌销量达到48亿包。一包每销售单位平均售价为1.7元,与2022年持平。

## 卡游盲盒热销背后玩法太疯狂

卡游的成功除了依靠知名IP,还在其“盲盒式”的售卖方式。

本报此前曾报道,广州不少中小学附近文具店、超市儿童区都在售卖“小马宝莉”卡牌。有商户告诉记者:“这种盲盒已经热销一段时间了,学生们很喜欢,还经常来问有没有新款。”“现在学生对其他玩具的兴趣减弱了,只有这些卡牌才能吸引他们的注意”。

而在本市的一些商超内,记者也看到了同样的主题卡牌盲盒,同样是孩子们关注的焦点。据记者现场观察,商场内售卖卡牌的店铺均贴有“卡游消费提示”,上面明确写着:8周岁以下未成年人,不得购买随机抽取形式的商品,8周岁及以上未成年人购买随机抽取形式的商品,需取得监护人同意或有监护人陪同。

不过,在人多排队购买的时候,遇到低龄儿童购买卡牌,有收银员也顾不上询问购买者的年龄。

除此之外,还有家长徐女士告诉记者,“我发现她玩小马宝莉卡牌的时候,她已经集了一大本,追问下才知道,这些卡牌是用压岁钱买的,已经花了近2000元。”

通过与孩子深入交流,徐女士了解到,这种卡牌孩子们不仅自己买,在同学之间还具有一定的流通性,可以用来以物换物,甚至涉及现金交易。

徐女士的经历并非个案,新快报记者注意到,在微博等社交平台上,有来自全国各地的家长反映自己小孩沉迷于小马宝莉卡牌。有家长留言称,孩子为了买小马宝莉卡牌偷了家里几千元,气得家长“直接动了手”。还有家长表示,假期将手机交给13岁的女儿玩,结果女儿在直播间偷偷刷家长的信用卡买小马宝莉卡牌,5天花了5万多元。

与线下铺天盖地一样,卡牌盲盒在线上掀起了热潮。新快报记者去年9月的调查发现,多家电商平台上,小马宝

莉卡牌的销量均已超过10万单。此外,各大视频平台上还有大量拆卡直播间,这些直播间的玩法更加诱人。

例如,常见的“叠叠乐”玩法中,消费者购买盲盒卡包后由主播代为拆包。如果拆出SSR(特级超稀有)级别的高等级卡牌,消费者可以免费再获得一个拆卡机会;而如果拆到级别更高UR(极端稀有)卡牌,则可以免费拆两包。

这种玩法的成本并不低,直播间内的各种产品价格从几十元到几千元不等,一些特殊玩法的产品售价甚至高达2160元。

记者注意到,几乎所有直播页面的醒目位置,都会明确标示“未成年禁止下单”的字样,有的主播也会强调未成年人禁止下单,但在直播过程中,屏幕前点击该链接的人是否成年,却没有有效的监管手段。而且下单时,系统都已默认勾选“我已成年、同意代拆”的选项,即便是未成年人,也无需任何操作即可直接付款下单。

## 未成年人消费问题严重

在新快报的调查采访中,不少家长对孩子“集卡”这种情况表示担忧。

孩子正在读小学的李先生表示,“拆卡直播间内‘大转盘’‘数小马’等玩法充满赌性,下单时卖家不会核实买家是不是未成年人。在大量金钱和时间的投入下,孩子会出现不理智的行为。而且卡牌会分散孩子在校的注意力,同学间也容易攀比。”

“不仅卡牌,很多学生使用的笔、直尺等都是购买的盲盒。”陈女士既是家长也是一名老师,她告诉记者,盲盒里的文具不仅价格高,也导致部分学生因为想获得心仪的款式而不断购买。她认为,种类丰富的卡牌已经成为许多孩子的“社交密码”。

2023年6月,国家市场监督管理总局印发了《盲盒经营行为规范指引(试

行)》,其中第二十三条提出:盲盒经营者不得向未满8周岁未成年人销售盲盒。盲盒经营者应当采取有效措施防止未成年人沉迷,保护未成年人身心健康。

“公司层面具体改进措施为每周抽查终端销售点的年龄提示标识,对确认系未成年人完成的订单允许提供退款服务……”在招股书中,卡游表示,在政策出台前,公司已实施消费者保护措施,认为新规不会对其业务产生重大影响。

但同时,卡游还在招股书中强调,不会对经销商违规销售行为承担责任。

在广东省律协未保委主任郑子殷看来,未成年人认知能力有限,社会阅历较浅,盲盒这种促销行为以神秘性、不可预测性等作为噱头,容易引起孩子的好奇心、攀比心,进而引导未成年人过度消费,形成不正确的消费观和价值观,不利于未成年人的健康成长。

同样,用户充值付费,通过概率游戏以小博大,在直播间代抽卡显示结果,该行为属于射幸合同关系。这种直播间以小博大的玩法,再进行兑现的话,还涉嫌赌博行为。

2024年1月,卡游向港交所提交招股书,但两个月后被证监会要求补充材料,重点涉及股权结构和数据安全等核心问题,并要求其说明是否存在数据共享行为以及相应的保护措施。此后,卡游的上市进程便陷入停滞并最终过期失效。在当前强监管背景下,其依赖未成年人消费的商业模式又能否通过港交所审查?

值得关注的是,2021年3月,卡游接受了红杉中国、腾讯以优先股方式入股,估值高达9亿美元。入股协议据说包括相关对赌条款:如果未能在优先股发行之日起第5年完成上市,则卡游需要回购这些股份。

也就是说,如果对赌协议不展期,从红杉及腾讯入股的2021年算起,2025年就是上市对赌协议的第五年。对卡游来说,上市已是一则只能成功不能失败的“军令状”。

