

证券研究报告

公司研究

公司点评

量子之歌 (QSG.0)

投资评级

上次评级

刘旺传媒互联网及海外首席分析师

执业编号: S1500524120005

邮箱: liuwang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

量子之歌点评：进军潮玩产业，WAKUKU 系列新品即将发布

2025年05月15日

事件：2025年3月24日，量子之歌（NASDAQ: QSG）宣布对深圳熠起文化有限公司（Letsvan）达成并购投资合作，并购完成后，Letsvan 将成为量子之歌控股子公司，标志着量子之歌正式进军潮流玩具市场及更广阔的消费领域。Letsvan 专注于全球艺术家的 IP 孵化、运营、版权商业化以及潮玩文化的推广与销售，已构建以“WAKUKU”、“又梨 ZIYULI”等爆款 IP 为核心的产品矩阵，国内市场实现线上线下全渠道覆盖，同时开启东南亚市场拓展。2025年5月17日，公司重要新品“WAKUKU 狐狐兔兔 CP”在名创优品 MINISO 线下开启发售，5月20日开启线上多渠道发售，有望给公司 IP 业务带来增长。

点评：

- **爆款 IP “WAKUKU” 系列潮玩不断推陈出新，系列新品即将发布。**
Letsvan 成立于 2020 年，其爆款 IP 产品“WUKUKU”2024 年底推出后得到市场认可，在明星宣传带动下成为潮玩新品。25 年 3 月 29 日公司推出系列产品熊猫款 WAKUKU “胖哒哒”，北京线下发售 2 小时后即售罄，验证了其市场策略的有效性和创新实力。截至 2025 年 5 月 15 日 9 点，公司产品 WAKUKU 潮趣盲盒在淘宝盲盒热销榜中排名第 8。25 年 5 月 17 日，公司新品“WAKUKU 狐狐兔兔 CP”在名创优品 MINISO 线下开启发售，后续开启线上发售，有望继续加深该 IP 在消费者心中潮流印象，新产品包括“萌哒狐狐”“甜心狐狐”“酷炫狐狐”“萌哒兔兔”“甜心兔兔”“酷炫兔兔”“梦幻狐狐”“梦幻兔兔”，优先开启在上海和南京名创线下主题店首发。
- **主业经营稳健、积极进行战略调整，转型 IP 潮玩产业。** 25 年 3 月 11 日发布 25 财年第二季度报告，公司实现营收 7.27 亿元，同比-25.9%，环比-10.3%。实现净利润 1.27 亿元，同比+17.8%，环比+57.1%。经调整后净利润为 1.32 亿元。公司累计注册用户数达到 1.396 亿人，账上现金储备 12.13 亿元。其中：1) 个人在线学习服务：收入 6.013 亿元，占总收入 82.7%。毛利实现 5.46 亿元，同比下降 42.2%，公司战略转型中；2) 企业服务：收入 5570 万元，同比增长 3.4%，占总收入 7.7%；3) 消费者业务：收入 6450 万元，同比增长 39.0%，占总收入 8.9%。公司业务多元化并进，年内有望在 IP 潮玩产品实现更多产品突破。
- **风险因素：** IP 产品销售不及预期、线下消费恢复不及预期

研究团队简介

刘旺，信达证券传媒互联网及海外团队高级研究员。北京大学金融学硕士，北京邮电大学计算机硕士，北京邮电大学计算机学士，曾任职于腾讯，一级市场从业3年，创业5年（人工智能、虚拟数字人等），拥有人工智能、虚拟数字人、互联网等领域的产业经历。

李依韩，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。中国农业大学金融硕士，2022年加入信达证券研发中心，覆盖互联网板块。曾任职于华创证券，所在团队曾入围2021年新财富传播与文化类最佳分析师评比，2021年21世纪金牌分析师第四名，2021年金麒麟奖第五名，2021年水晶球评比入围。

白云汉，信达证券传媒互联网及海外团队研究员。美国康涅狄格大学金融硕士，曾任职于腾讯系创业公司投资部，一级市场从业2年。后任职于私募基金担任研究员，二级市场从业3年，覆盖传媒互联网赛道。2023年加入信达证券研发中心，目前主要专注于美股研究以及结合海外映射对A股、港股的覆盖。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。