供需共振加速渗透，情绪赋能手作新蓝海

拼豆行业专题报告

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 商贸零售行业
报告发布日期 2026 年 07 月 09 日



证券分析师
陈笑 执业证书编号：S0860525100005
chenxiao2@orientsec.com.cn
021-63326320
郑紫舟 执业证书编号：S0860526050001
zhengzizhou@orientsec.com.cn
021-63326320
李耀 执业证书编号：S0860525100001
香港证监会牌照：BXH218
liyao@orientsec.com.cn
021-63326320

核心观点

- **从小众手作到大众破圈，拼豆品类迎来价值重估。**拼豆是一种将彩色塑料颗粒按图案排列、通过加热熔融定型且成品呈现“像素风”的手工创作形式，按场景可划分为居家 DIY 与门店体验两大类。复盘发展史，拼豆经历了 1958 年海外起源（早期用于老人康复与益智玩具）到 21 世纪初进入中国（长期沉淀于亲子及二次元小众圈层）的漫长培育期。在 2024 年底，凭借高度契合年轻人“低试错成本、即时反馈”的悦己解压诉求，在明星效应与社媒生态的共振下实现破圈。
- **供需共振加速品类渗透，潜在受众催生广阔空间。**据策评网统计，拼豆行业正经历阶梯式跨越，市场终端零售规模由 2021 年的 0.8 亿元增至 2024 年的 3.8 亿元，预计 2026 年将达 10 亿元。**需求端：**消费画像呈现高度集中的圈层特征，以女性（占比约 77.8%）、Z 世代与千禧一代（合计超 90%）为主力。结合目前以月度为主的消费频次和 51-100 元的客单价推算，当前核心群体渗透率不足 1%，未来人群渗透与复购频次均具备较大的抬升空间。**在供给与渠道端：** 行业正迎来产能与渠道的双重共振，依托金义新区等产业带的高效响应，不仅实现入门产品价格的降低，更推动铺货渠道从线上专营向实体零售/体验快速延伸， 这种“降本+铺量”的双向正反馈，叠加线上电商的深度渗透，正将拼豆推向大众消费品的临界点，随着零售巨头入局，有望大幅拓宽产品的消费者触达面，进一步深化拼豆品类的市场影响力，带来市场规模的扩容。
- **中游品牌端竞争加剧，依托“产品迭代+稀缺 IP+全域内容”构筑高溢价护城河。** 当前中游处于白热化竞争初期，品牌方通过向上整合供应链降本、向下输出成熟的“产品+内容”组合，是打破常规制造毛利天花板（参考潮玩卡牌毛利率多在 50%以上）的关键路径。伴随行业走向规范化，品牌的核心壁垒将重构为三点：一是严苛的品控底线（如 3C 认证与环保材质）及梯度化的产品研发迭代能力；二是获取与运营稀缺 IP（如二次元头部、影视爆款）以掌握定价权；三是海量图文与沉浸式短视频的全域内容供给能力，以实现低成本获客与转化。
- **下游体验店单店模型优越，深耕情绪价值交付以沉淀高频复购势能。** 线下手作体验店具备“低投入、高净利、快回本”的优质单店财务特征。经测算，在剔除核心商圈租金扣点、人工及水电折旧等成本后，单店净利率仍可维持在约 35%的较高水平，理想状态下投资回收期仅约 4 个月。未来线下门店的长效盈利核心在于打破“单次打卡”的局限，需要依托优质的指导互动与氛围营造深化情绪价值交付，并借助社群运营与会员体系，将低频随机消费转化为高频粘性复购。

投资建议与投资标的

投资建议：拼豆品类从圈层走向大众化的红利期，具备品牌全域赋能、强 IP 变现以及线下流量承接能力的零售企业带来确定性增长空间。中游端，具备成熟线上营销与电商代运营能力的服务商将深度受益于拼豆新锐品牌的规模化放量；下游端：拥有广泛实体网络与周边开发能力的泛零售渠道，则将率先收割客流激增与高频复购带来的溢价收益。相关标的： 青木科技(301110，未评级)、名创优品(09896，未评级)、联泓新科(003022，未评级)

风险提示： 终端消费需求持续减弱、新品推广不及预期、行业竞争加剧、假设条件变化影响测算结果

相关报告

Prime Day 好于预期，出海链 Q2 值得期待：零售出海链更新 7	2026-07-05
跨境新一轮 IPO，白牌出海迈向品牌出海：零售出海链更新 6	2026-06-28
阳台储能：蓄电于家，如积于渊：跨境电商行业深度 1	2026-06-12
5 月出口延续强劲，期待出海链 Q2 业绩：零售出海链更新 5	2026-06-11
把握景气赛道，布局低估资产：——零售美护 2026 年中期策略报告	2026-06-01
新鲜零食势能起，商超有望受益	2026-05-27

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

目 录

一、拼豆：从小众手作到大众破圈 4

二、情绪消费驱动下，行业呈高景气度 5

2.1 情绪、流量与供给共振，加速大众渗透 5
2.2 行业尚处早期阶段，未来发展空间宽广 8

三、情绪红利释放，中下游共迎商业机遇 10

3.1 品牌端：构建产品内容矩阵，筑牢高溢价护城河 11
3.2 线下体验店：深耕情绪价值交付，沉淀高频复购势能 13

四、投资建议 15

五、风险提示 16

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图 1：拼豆行业发展可以分为三大阶段.....5
图 2：自我疗愈是年轻人为情绪价值买单原因 TOP2.....5
图 3：实物消费是年轻人情绪价值单品消费 TOP1.....5
图 4：2022-2029 年中国情绪经济市场规模持续上行.....6
图 5：拼豆手工消费比其他体验式消费更便宜.....6
图 6：拼豆消费者参与拼豆消费的核心诉求多样.....6
图 7：丁禹兮佩戴拼豆配饰.....7
图 8：拼豆 IP 多元化.....7
图 9：2026 年短视频为中国拼豆消费者首次接触到拼豆的渠道.....8
图 10：2026 年短视频平台推荐为中国拼豆消费者了解拼豆相关产品/活动的首个途径.....8
图 11：2025 年全国新注册手作企业数量呈现快速增长.....8
图 12：中国拼豆终端零售市场规模持续增长.....9
图 13：2026 年中国拼豆消费者参与拼豆消费的频次尚不高.....9
图 14：2026 年中国拼豆消费者参与拼豆消费的客单价较低.....9
图 15：名创优品布局 48 色拼豆.....10
图 16：拼豆产业链分为三个部分.....10
图 17：2026 年中国拼豆消费者更倾向的拼豆付费模式包括单独购买和多次体验.....11
图 18：2023-2025 年具备 IP 价值的潮玩/卡游企业毛利率较高.....11
图 19：影响 2026 年中国拼豆消费者提高拼豆付费意愿的因素多样（%）.....12
图 20：2026 年中国拼豆消费者愿意支付溢价的拼豆精品服务影响因素多样（%）.....14

表 1：拼豆消费按场景可以分为两类.....4
表 2：拼豆品牌竞争激烈.....12
表 3：线下拼豆体验店的盈利较高、投资回本周期短.....13

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

一、拼豆：从小众手作到大众破圈

拼豆是将直径约 5mm 或 2.6mm 的彩色塑料颗粒按图案排列于模板、通过加热熔融黏合定型的手工创作形式，成品呈现像素化视觉效果。拼豆按照创作场景可分为居家 DIY 和门店体验两大类：**其中，居家 DIY** 以材料套装形式销售，按色号配置和创作深度形成梯度——从基础套装满足初次尝鲜，到多色号补充包支持进阶创作，再到全色系覆盖资深玩家的精细创作。成品形态涵盖挂件、冰箱贴、钥匙链等平面装饰物，以及立体造型作品。**门店体验**则按时间计费（约 80–100 元/小时或按次定价），由手作店提供全套材料和工具，消费者只需到店创作，覆盖社交约会、亲子互动和休闲解压场景。

表 1：拼豆消费按场景可以分为两类

场景	产品 / 服务	核心卖点	目标人群	参考图片
居家 DIY	基础套装 24–48 色	首次尝鲜 低门槛入门	亲子家庭 DIY 新手	
	进阶补充包 多色号/散豆	解压治愈 持续创作动力	手工爱好者 复购用户	
	全色系收藏 200 色+ / 色号墙	极致创作 IP 周边联动	深度玩家 收藏爱好者	
门店体验	按小时计费 约 80–100 元/时	社交约会 沉浸式体验	闺蜜情侣 Z 世代女性	
	亲子体验 含指导	周末互动 寓教于乐	亲子家庭 3–12 岁儿童	
	成品制作	冰箱贴 钥匙链 挂件 摆件	游客/一次性 体验者	

数据来源：中新经纬、东方证券研究所

复盘拼豆的发展历程，其经历了从全球起源（1958 年起用于老人康复，后被欧美商业化为儿童玩具）到中国小众培育（2000s—2023 年集中于亲子与二次元圈层）的长期沉淀，最终在 2024 年底因明星效应及社媒内容生态催化而实现破圈。

- **第一阶段：全球起源与传播（1958—2000s）**

  1958 年，瑞典公司 Munkplast AB 首次生产 NABBI ironing beads，拼豆品类由此诞生。1971 年，瑞典工程师 Gunnar Knutsson 申请豆板相关专利，最初用于养老院老年人手部康复与认知训练。1980 年代，美国 Perler 公司与丹麦 Hama 公司先后将其商业化，重新定位为儿童益智玩具。此后近半个世纪，拼豆在欧美日韩作为小众手工品类稳定存在。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

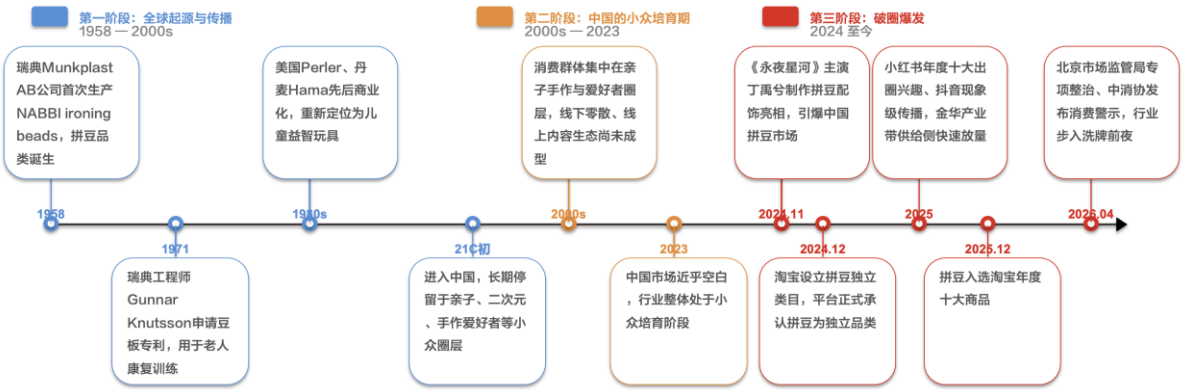
- **第二阶段：中国的小众培育期（2000s—2023）**

  21 世纪初进入中国，拼豆消费群体主要集中在亲子手作与爱好者圈层。这一时期线下体验零散分布，缺乏连锁化运营；线上内容生态尚未成型，社交媒体端缺少系统性的内容供给与社区氛围，中国市场处于小众培育阶段。

- **第三阶段：迎来破圈（2024 至今）**

  2024 年底，受《永夜星河》明星效应催化，拼豆掀起粉丝自制热潮，成为市场热点，淘宝随之设立独立类目。2025 年，随着手工博主涌入小红书、抖音等社媒的呈现现象级传播，拼豆实现规模化破圈。

图 1：拼豆行业发展可以分为三大阶段



数据来源：百度百科，新华日报，东方证券研究所

二、情绪消费驱动下，行业呈高景气度

2.1 情绪、流量与供给共振，加速大众渗透

➢ **底层逻辑：悦己消费遇上解压经济**

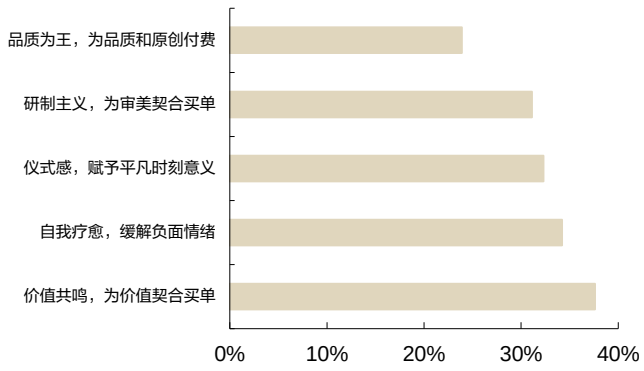
随着消费价值观转向“悦己型消费”，Z 世代的溢价支付逻辑正在重构。当代年轻人对消费的考量不再局限于实物属性，而更倾向于为具备情感抚慰与体验价值的产品买单。在情绪经济崛起过程中，消费者愿为能够提供“治愈感”、“高频情绪回馈”及“心流体验”的产品支付显著溢价。我们认为这种溢价支付的本质，是对“情绪投资效率”的追求，即其不再满足于昂贵且低频的奢侈品消费，而是转向能够以较低决策成本，在快节奏生活中实现即时压力冲销的“轻量化”消费。

图 2：自我疗愈是年轻人为情绪价值买单原因 TOP2

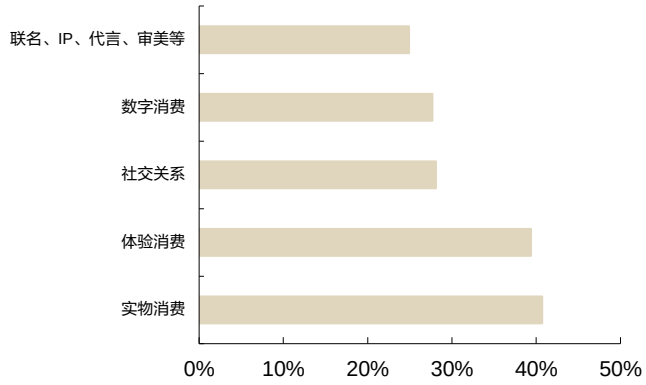
图 3：实物消费是年轻人情绪价值单品消费 TOP1

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

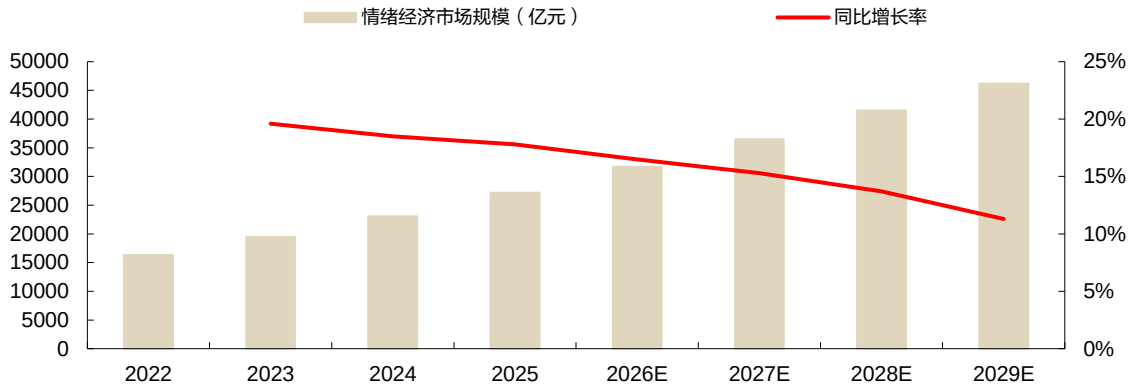


数据来源：《2025 年 Z 世代情绪消费报告》-Just So Soul 研究院，东方证券研究所



数据来源：《2025 年 Z 世代情绪消费报告》- Just So Soul 研究院，东方证券研究所

图 4：2022-2029 年中国情绪经济市场规模持续上行



数据来源：艾媒智库，东方证券研究所

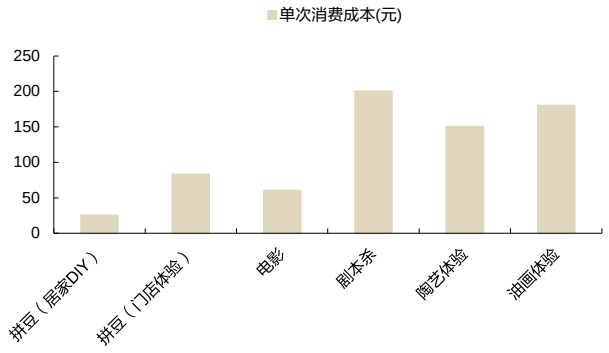
拼豆正是通过高度适配的底层心理机制，精准承载并实现“悦己型”的情绪溢价。首先，其拼装逻辑完美契合触发“心流状态”的四大要素——明确的目标、清晰的规则、即时的反馈以及技能挑战匹配度，通过“小额高频”的沉浸式体验，为用户提供了确定的情绪价值出口。其次，相较于陶艺、油画等高门槛艺术创作，拼豆具备较高的价格弹性——基础物料每千颗价格仅 1.3 元至 6 元，较低的试错成本使其在经济承压期重演了“口红效应”。通过以低边际成本撬动高精神获益的闭环，成为当下 Z 世代悦己消费的典型代表。

图 5：拼豆手工消费比其他体验式消费更便宜

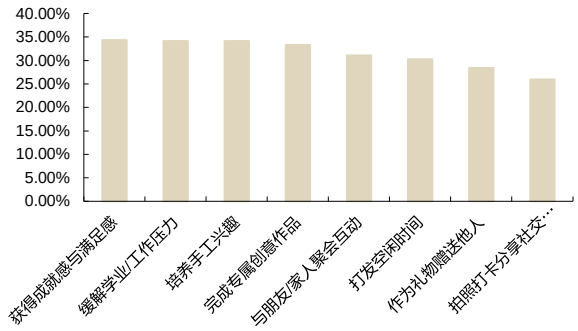
图 6：拼豆消费者参与拼豆消费的核心诉求多样

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！



数据来源：中新经纬，美团，东方证券研究所



数据来源：艾媒智库，东方证券研究所

➢ **事件破圈+平台双轮+供给侧响应，共筑行业高景气**

拼豆借明星偶发事件引爆大众圈层后，依托电商平台基建与多 IP 矩阵运营构建起热度与商业的正循环，成功实现了从“单点事件驱动”向“常态化品类驱动”的跨越。拼豆行业的破圈始于 2024 年 11 月《永夜星河》主演丁禹兮展示并佩戴自制配饰的偶发事件，“明星同款”效应迅速打破圈层壁垒，将该品类从核心粉圈推向泛大众市场。在流量激增促使淘宝增设独立类目、完成平台基建后，拼豆依托自身的“像素风”优势，迅速与《疯狂动物城 2》、chiikawa 等热门 IP 展开深度结合，不仅激发了大众的创作与分享热情，还促成实体店（如名创优品）推出正版周边，实现从单点事件驱动向常态化品类驱动的结构性跨越。

图 7：丁禹兮佩戴拼豆配饰



数据来源：芒果 TV，东方证券研究所

图 8：拼豆 IP 多元化



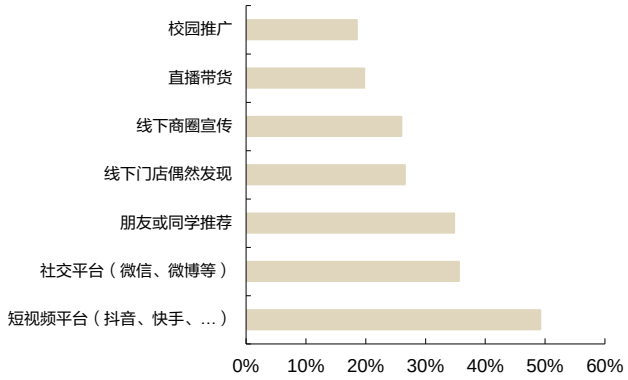
数据来源：小红书，东方证券研究所

在这套良性循环的背后，社交内容平台是不可或缺的加速器。小红书与抖音优势互补，共同构筑了拼豆“种草→购买→创作→分享→再种草”的增长闭环。其中，小红书侧重于“学”与“晒”，沉淀的海量图文教程与成品展示为玩家提供了创作指南；抖音侧重于“看”与“买”，通过沉浸式的制作视频激发受众的模仿欲，并借助团购链路将线上流量直接转化为线下的体验消费。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

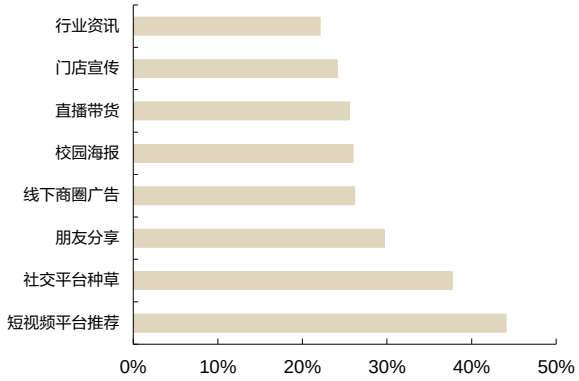
仅供内部参考，请勿外传！

图 9：2026 年短视频为中国拼豆消费者首次接触到拼豆的渠道



数据来源：艾媒智库，东方证券研究所

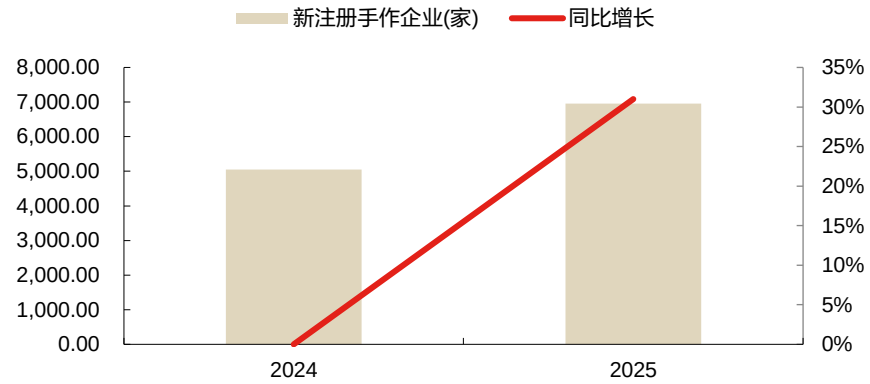
图 10：2026 年短视频平台推荐为中国拼豆消费者了解拼豆相关产品/活动的首个途径



数据来源：艾媒智库，东方证券研究所

需求爆发后，供给侧快速响应，完成降本和铺量的双重正反馈。2025 年全国新注册手作企业数量达到 6955 家，同比增长 31%，金义新区产业带从接单到出货的高效率，推动入门套装价格大幅下降、可得性从线上专营向文具店、商超、名创优品等泛渠道快速延伸，将拼豆从"小众手工圈层"推向"大众消费品"的临界点。供给侧的快速跟进形成双重效应：价格下降，降低尝鲜门槛，渠道拓宽放大触达面积——两者叠加，将拼豆从"小众手工圈层"推向"大众消费品"的临界点。

图 11：2025 年全国新注册手作企业数量呈现快速增长



数据来源：中联购，东方证券研究所

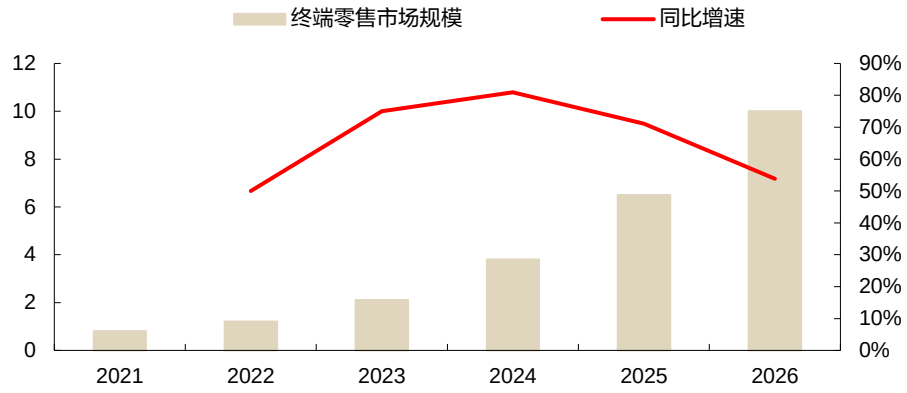
2.2 行业尚处早期阶段，未来发展空间宽广

中国拼豆市场正经历着从“小众低基数”向“十亿级”的阶梯式跨越。据策评网统计，中国拼豆市场规模由 2021 年的 0.8 亿元增长至 2024 年的 3.8 亿元，2024 年同比增速 81.0%，并预测 2026 年规模将达到 10 亿元。我们认为，行业终端零售规模的跨越式增长主要是受到手作、疗愈等新型消费趋势的催化，也得益于线上电商的深度渗透以及线下手作店、学校采购等多元化消费场景的复合驱动。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

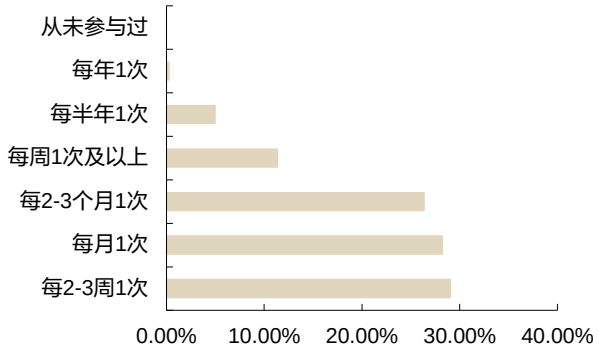
图 12：中国拼豆终端零售市场规模持续增长



数据来源：策评网，东方证券研究所
备注：单位：亿元人民币

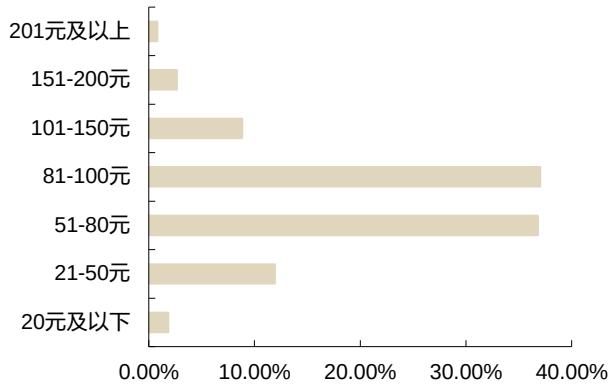
当前拼豆市场尚处于消费人群渗透率低、购买频次较低、客单价低的早期阶段。结合 2026 年拼豆市场终端零售总额（10 亿元）与艾媒咨询的最新调研数据，当前消费者的购买频次主要以每月一次为主，客单价集中在 51 至 100 元区间，由此推算出当前的实际消费人群总数约为 111 万人。从受众画像来看，据艾媒咨询显示，拼豆消费者呈现出高度集中的圈层特征，以女性（占比 77.78%）以及 Z 世代与千禧一代（合计占比超 90.00%）为绝对主力，且地域分布上高度聚焦于二线与新一线城市（合计占比 70.99%），**进一步测算得出潜在消费群体规模约 1.23 亿人，对应当前核心群体中的渗透率尚处于不到 1%的水平。**

图 13：2026 年中国拼豆消费者参与拼豆消费的频次尚不高



数据来源：艾媒智库，东方证券研究所

图 14：2026 年中国拼豆消费者参与拼豆消费的客单价较低



数据来源：艾媒智库，东方证券研究所

展望未来，随着“疗愈经济”红利释放与“社交货币化”的持续催化，叠加大型零售巨头的入局，我们认为消费群体的渗透率有望呈现提升，进一步驱动行业增长。名创优品自 2025 年 9 月切入拼豆赛道并于 26 年 1 月推出 48 色便携套装，销量呈现高速增长。头部品牌的重点布局有望大幅拓宽产品的消费者触达面，进一步深化拼豆品类的市场影响力，从而驱动行业渗透率的加速跃升。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

图 15：名创优品布局 48 色拼豆



数据来源：名创优品公众号，东方证券研究所

三、情绪红利释放，中下游共迎商业机遇

拼豆产业链整体呈现出“上游分散供料、中游竞争激烈、下游多元化渠道触达人群”的特征。

上游：食品级 LDPE（低密度聚乙烯）为核心原料，采用挤出成型工艺生产彩色豆体，色母粒及包装材料集中于浙江、广东等玩具制造集群，供应商高度分散。

中游： 包括制造商和品牌商，其中品牌商负责产品设计、IP 授权、品牌运营；制造商负责代工生产，目前自主品牌占比较低。尽管目前国产拼豆品牌超过 200 个，但年销售额过亿的不足 5 家，竞争较为激烈。

下游：线上电商平台、线下手作体验店和泛零售渠道。线上以淘系和抖音电商为主，承接大众化与兴趣跟风需求；线下则以核心商圈体验店/手作店、校园周边和文创集合店为主。

图 16：拼豆产业链分为三个部分



数据来源：中新经纬、澎湃新闻、东方证券研究所

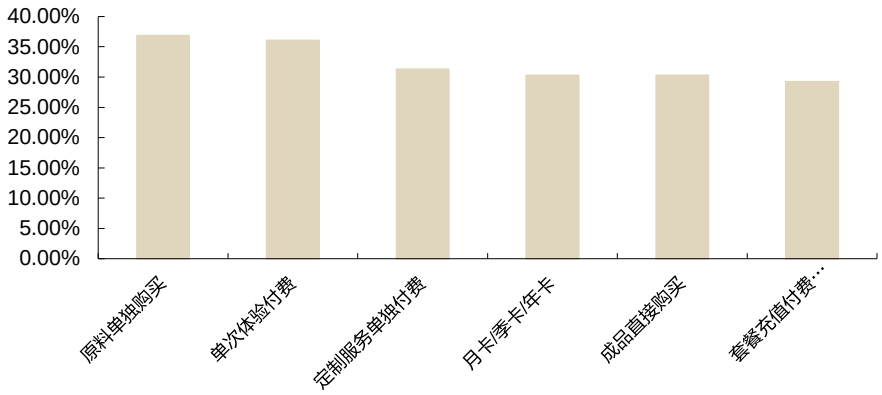
随着拼豆行业市场规模的快速扩容与品类跃迁，产业链上下游的利润分配格局正逐渐清晰。**我们认为，在此轮行业扩容红利中，有两类企业将迎来直接确定性的受益：一是处于产业链中游、具**

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

备强品牌运营与 IP 赋能能力的企业；二是处于产业链下游、以“沉浸式体验”为核心的线下手作零售店。

图 17：2026 年中国拼豆消费者更倾向的拼豆付费模式包括单独购买和多次体验

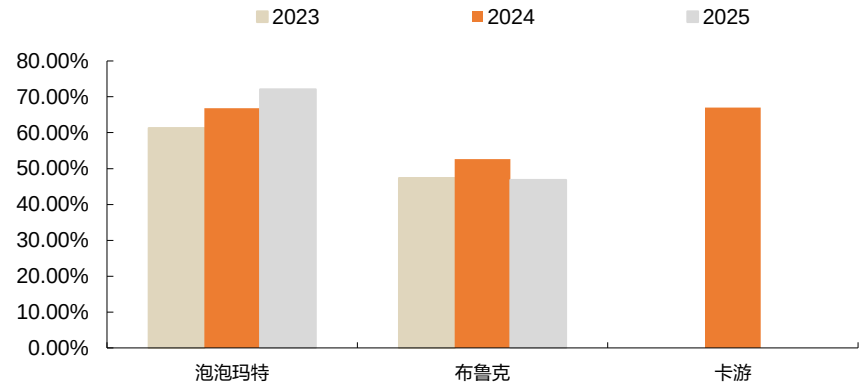


数据来源：艾媒咨询，东方证券研究所

3.1 品牌端：构建产品内容矩阵，筑牢高溢价护城河

中游品牌企业通过向上游整合供应链降低边际成本，向下游输出成熟的“产品+内容”组合，构筑利润护城河。在情绪经济背景下，消费者不再单纯为塑料材质买单，而是为设计美感、IP 情感链接以及正版认同感付费，使得具备产品设计和 IP 矩阵的品牌企业能够打破常规制造环节的毛利天花板，获取一定的品牌溢价，参考具备 IP 价值的潮玩类/卡牌产品，毛利率能够达到 50%以上。

图 18：2023-2025 年具备 IP 价值的潮玩/卡游企业毛利率较高



数据来源：Wind，东方证券研究所

当前拼豆行业正处于各路玩家争相涌入的阶段。其中，头部品牌 MARD 在淘宝年销量超 100 万件，每日限量 1500 份；黄豆豆年销量超 300 万件，月销超 30 万件。电商品牌方面，婆娑拼豆 2.6mm 套装销量超 8 万件，大青蛙益智 DIY 套装已拼超 20 万件。国际品牌方面，丹麦 Hama、美国 Perler 等已有数十年历史，42-48 色基础色号体系成熟，但在中国市场的品牌运营和渠道铺设尚处初级阶段，尚未构成对本土品牌的直接竞争。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

表 2：拼豆品牌竞争激烈

阵营	品牌/玩家	核心数据	特点
专业品牌	MARD	年销超 100 万件 每日限量 1500 份 运营主体：杭州拼趣空间	淘宝头部品牌 色号体系行业领先 用户心智最强
	黄豆豆	年销超 300 万件 月销超 30 万件	销量最大的拼豆品牌 性价比路线 经常售罄
电商品牌	婆娑拼豆	2.6mm 套装销量超 8 万件	需抢购 供不应求
	大青蛙益智	DIY 套装已拼超 20 万件	入门套装走量
国际品牌	Perler	48 色（美国品牌）	1980 年代商业化 品质稳定 中国运营弱
	Hama	50+色（丹麦品牌）	50 余年历史 全球融合豆领先品牌 Midi/Mini/Maxi 三种尺寸
	Artkal	~100 色（中国品牌）	国产替代 品牌认知度低

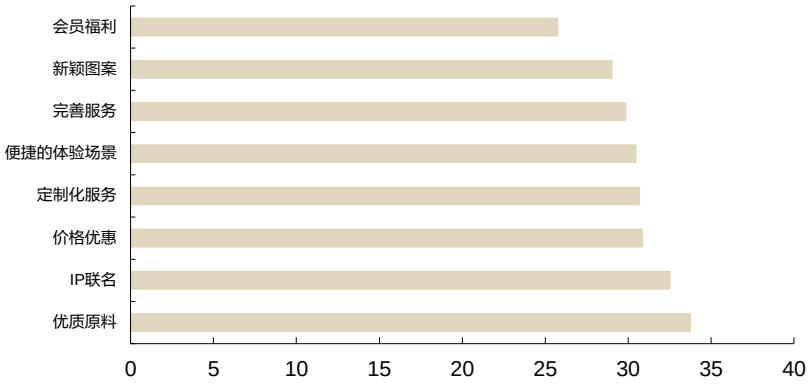
数据来源：中新经纬，Hama 官网，东方证券研究所

我们认为，伴随行业走向规范化，中游品牌企业未来的核心竞争要素将围绕以下三点：一是**严苛的品控质量与持续的产品研发迭代能力**。在 2026 年 4 月监管整治劣质产品的背景下，具备 3C 认证与环保材质的质量安全已成企业生存底线；在此基础上，品牌需针对不同阶段玩家提供梯度化的色彩体系、模具创新及立体拼搭等进阶玩法，通过持续的设计迭代拉升客单价并构筑长效产品力；二是**稀缺 IP 的获取与运营能力**。依托爆款 IP（如二次元头部、热门影视）驱动圈层情绪消费，是品牌抵御同质化价格战、获取溢价并掌握定价权的核心壁垒；三是**全域营销与内容供给能力**。因核心客群主要通过社交平台实现首次触达，品牌需具备在抖音、小红书等社媒运营的能力，通过海量图文教程与沉浸式视频矩阵，实现低成本获客与全渠道的高效转化。

图 19：影响 2026 年中国拼豆消费者提高拼豆付费意愿的因素多样（%）

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！



数据来源：艾媒咨询，东方证券研究所

3.2 线下体验店：深耕情绪价值交付，沉淀高频复购势能

线下体验店具备前期低投入、高盈利、回本快的特征。以 Mimoo 拼豆吧门店（面积约 100 ㎡）为例，其初始投资约 10 万元，材料毛利率达到约 90%，若剔除商圈高昂租金扣点、人工成本以及相关水电和折旧费用，我们测算得到单店净利率仍能够维持约 35%。基于此测算结果，考虑到消费者每次体验时间多在 1h，单次消费计价在 80-100 元/h，若门店每天消费体验人次能够达到 30 人次，则门店可在 4 个月内收回初始投资。

表 3：线下拼豆体验店的盈利较高、投资回本周期短

单店盈利		单店投资回本周期	
单店费用项目	**占总营收比重**	**主要假设科目**	**核心假设条件**
材料成本	10%	初始投入	100000 元
核心商圈租金扣点	25%	单次消费	80.00 元/小时
人工成本	20%	每人每次	1.00 小时
水电杂费用及折旧	10%	假设每日消费人次	30 次
净利率	**35%**	**收回期初投资额周期**	**约 119 天**

数据来源：搜狐网，艾媒咨询、36 氪，东方证券研究所测算

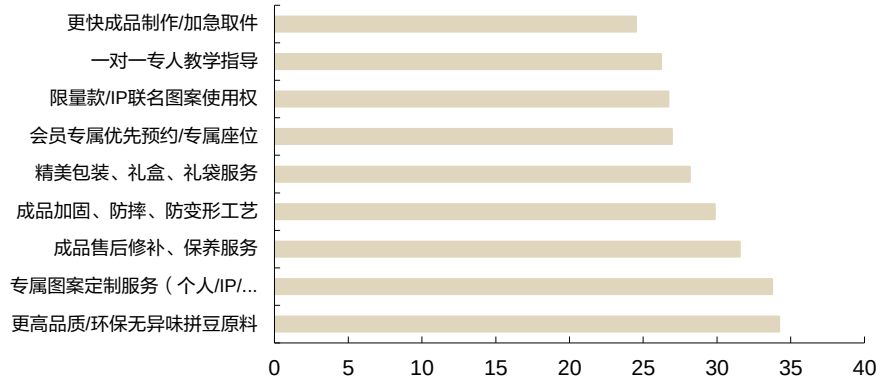
优质商业模型与终端旺盛需求的高效匹配，将加速线下零售业态的渗透。基于线下体验店“低投入、高净利、快回本”的优质单店模型，叠加拼豆品类高度契合核心客群“悦己解压”与沉浸式互动的消费诉求，门店得以构筑稳定且充沛的客流底座，两者叠加将显著提升市场参与者的投资回报预期，目前部分已有部分拼豆品牌明确释放出规模化拓店战略规划。

我们认为未来线下体验门店的核心壁垒是在于打破“单次打卡”的局限。首先是精准的选址与自然引流能力，门店依赖核心商圈或校园周边的自然客流，在保证合理租售比的前提下占据高曝光点位是先决条件；其次是服务质量与情绪价值的深度交付，消费者支付的溢价源于现场的环境氛围与教学指导，优质的店员互动是促成消费者“分享社交平台”与二次传播的关键；最后是私域沉淀与复购提升能力，目前行业多数门店复购率仍处于较低水平，未来须通过社群运营、会员储值体系或组织线下圈层聚会，将低频的随机消费转化为高频的粘性复购。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

图 20：2026 年中国拼豆消费者愿意支付溢价的拼豆精品服务影响因素多样（%）



数据来源：艾媒咨询，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

四、投资建议

拼豆品类从圈层走向大众化的红利期，具备品牌全域赋能、强 IP 变现以及线下流量承接能力的零售企业带来确定性增长空间。中游端，具备成熟线上营销与电商代运营能力的服务商将深度受益于拼豆新锐品牌的规模化放量；下游端：拥有广泛实体网络与周边开发能力的泛零售渠道，则将率先收割客流激增与高频复购带来的溢价收益。

相关标的：

青木科技(301110，未评级)、名创优品(09896，未评级)、联泓新科(003022，未评级)

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

五、风险提示

终端消费需求持续减弱：拼豆及相关线下手作体验本质上属于非刚需的可选消费品，主要依托于年轻群体的“情绪价值”与“悦己”买单。若核心消费人群消费意愿显著下降，可能导致消费者降低对此类解压玩具及沉浸式体验的溢价支付意愿，将直接制约拼豆行业终端零售规模的扩容，进而拖累产业链相关公司的业绩增速。

新品推广不及预期：当前拼豆品牌获取高毛利和定价权的核心在于“产品持续迭代”与“热门 IP 联动”。若中游品牌方在未来的研发过程中未能精准捕捉消费者审美偏好，或者获取的二次元、影视 IP 热度消退过快、线上社媒营销转化率低下，将导致新品上市后销量遇冷，不仅会造成库存积压，还会因高昂的研发与 IP 授权费用大幅拖累公司利润。

行业竞争加剧：拼豆行业整体进入门槛相对较低，随着品类破圈，短期内已有大量新注册品牌与供应链企业涌入赛道。若行业内企业未能有效构筑起“内容+IP+服务”的核心护城河，仅停留在基础材料的搬运与粗放加工阶段，市场极易陷入同质化的恶性价格战。激烈的低价竞争将大幅压缩中游品牌方与下游线下体验店的毛利空间，加速行业洗牌，对相关企业的市场份额和盈利能力造成直接冲击。

假设条件变化影响测算结果：若假设条件出现变化，则对假设参数有影响，进一步影响市场规模的预测和单店盈利能力、回本周期。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传！

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。