仅供内部参考，请勿外传

潮玩行业 8 月专题：从乐高中报看拼搭积木行业全球发展趋势

轻工制造业

评级： 增持

潮玩行业月报

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘佳昆(分析师)	021-38038184	liujiakun@gtht.com	S0880524040004
鲍秋宇(分析师)	021-23185602	baoqiuyu@gtht.com	S0880526060006

细分行业评级

文娱用品	增持

相关报告

本报告导读：

8 月潮玩行业线上销售承压，IP 合作及新品发布保持活跃；泡泡玛特持续推进 IP 及多元业态运营，布鲁可海外表现亮眼。月专题聚焦拼搭积木，需求景气延续，全年龄化及体系化运营趋势进一步明确。

投资要点：

- **月专题：全年龄化打开增量空间，拼搭积木竞争壁垒抬升。**乐高 2026H1 收入同比增长 21%，继续跑赢全球玩具市场，验证拼搭积木景气延续。消费场景多元化推动用户全年龄化、价格带拓宽及载具等新品类成长，行业竞争亦由单品创新转向产品体系、IP 转化及渠道运营等综合能力比拼；龙头系统化优势持续强化，本土品牌有望通过细分品类及差异化产品承接行业增量。
- **潮玩行业：线上销售短期承压，IP 合作及新品发布活跃。**国内线上：据久谦数据，8 月潮玩行业电商平台 GMV 同比-15%，京东/天猫/抖音分别同比-9%/-23%/-7%。海外线上：据 Sorftime 数据，8 月 Toys & Games 美国站亚马逊平台销量同比-1%。8 月潮玩行业 IP 合作及新品发布持续活跃，Polaroid×Pokémon、yuy 玉跨界联名、LEGO Skylines 等拓展 IP 应用场景；52TOYS、名创优品持续推进原创 IP 运营，创源股份拟收购酷乐潮玩相关资产，AI 陪伴毛绒品牌 Plushie Planet 获战略融资。
- **泡泡玛特：欧美站点短期承压，IP 运营及多元业态深化。**国内线上：据久谦数据，8 月泡泡玛特电商平台 GMV 同比-29%，其中京东/天猫/抖音分别同比+13%/-35%/-29%。海外线上：据 Sorftime，亚马逊美国站/英国站/法国站/德国站销量分别同比-52%/-73%/-93%/-90%；海外渠道：海外新增 8 家直营店、7 家机器人商店及 2 家快闪店，并在新加坡举办 POP TOY SHOW。产品上新：8 月公司共上新 46 款产品，环比增加 9 款。IP 运营及其他动态：8 月泡泡玛特持续推进 IP 跨界与线下运营，Hirono 等 IP 拓展品牌合作，星星人、CRYBABY 等开展海内外主题活动；城市乐园巡展及 POP BAKERY 延伸多元消费场景。公司 2026H1 收入 171.7 亿元，同比增长 23.8%。
- **布鲁可：国内外销售延续增长，海外热度显著提升。**国内线上：据久谦数据，8 月布鲁可电商平台 GMV 同比+20%，其中京东/天猫/抖音分别同比-6%/持平/+197%。海外线上：据 Sorftime，布鲁可亚马逊美国站销量同比+820%；据 Google Trends，美国地区布鲁可搜索热度环比+20%。新品及 IP 运营：8 月公司共上新 18 款商品，包括星球大战、漫威争锋等系列；奥特曼主题 BFC 创作赛落幕。
- **卡游：国内电商 GMV 同比承压，产品矩阵持续扩充。**国内线上：据久谦数据，8 月卡游电商平台 GMV 同比-60%，其中京东/天猫/抖音分别同比-66%/-77%/-59%。新品及 IP 运营：8 月公司共上新 30 款新品，其中卡牌/徽章/中性笔分别为 9/5/3 款，覆盖假面骑士、敦煌博物馆及小马宝莉等 IP。
- **风险提示：**IP 热度波动风险；渠道管理风险；竞争格局恶化风险；消费疲软风险。



仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 月专题：从乐高中报看拼搭积木——消费边界持续拓展，体系化竞争深化 3
1.1. 行业需求仍强，拼搭积木景气延续 3
1.2. 消费场景多元化推动全年龄化，用户价值与价格带同步扩张 3
1.3. 经营模式由单品竞争走向体系化运营，综合能力构筑竞争壁垒 4
1.4. 龙头系统化优势强化，本土品牌差异化突破 5
2. 潮玩行业：线上销售短期承压，IP 合作及新品发布活跃 6
2.1. 电商数据：8 月电商平台 GMV 同比-15%，美国站销量同比-1% 6
2.2. 行业动态：AI 陪伴潮玩获战略融资，IP 跨界合作持续活跃 6
3. 泡泡玛特：欧美站点短期承压，IP 运营及多元业态深化 8
4. 布鲁可：国内外销售延续增长，海外热度显著提升 11
5. 卡游：国内电商 GMV 同比承压，产品矩阵持续扩充 12
6. 风险提示 13

仅供内部参考，请勿外传

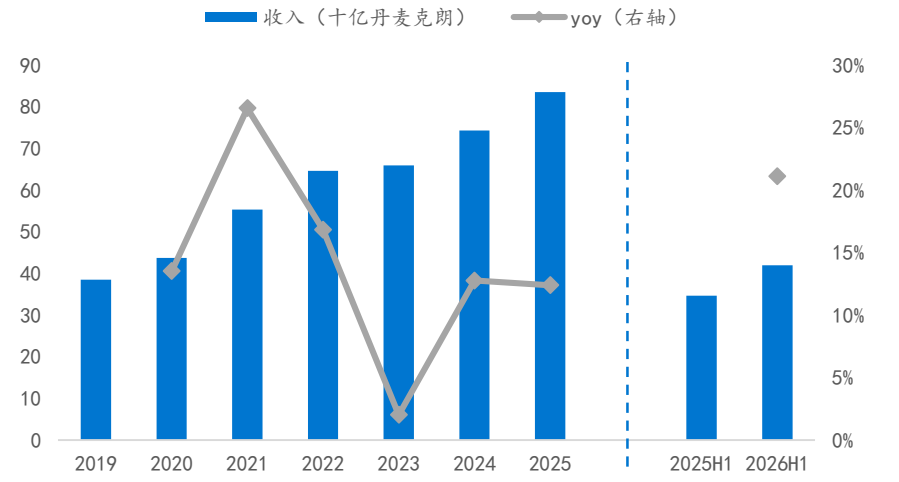
1. 月专题：从乐高中报看拼搭积木——消费边界持续拓展，体系化竞争深化

乐高 2026H1 收入同比增长 21%，继续跑赢全球玩具市场，验证拼搭积木景气延续。消费场景拓展推动用户全年龄化、价格带扩张及新品类成长，行业竞争亦由单品创新转向体系化能力的比拼；龙头综合优势持续强化，本土品牌则有望通过细分品类和产品差异化承接行业增量。

1.1. 行业需求仍强，拼搭积木景气延续

乐高长期增长趋势延续，2026 年上半年业绩进一步提速。乐高 2026 年上半年收入 419 亿丹麦克朗，同比增长 21%，其收入由 2019 年的 385 亿丹麦克朗增长至 2025 年的 835 亿丹麦克朗，CAGR 约 13.8%。行业层面，拼搭积木亦保持较高景气度：据 Circana，2026 年上半年其跟踪的全球玩具市场销售额同比增长 14%，其中美国 Building Sets 销售额同比增长 22%，高于美国玩具市场整体 17%的增速。拼搭积木持续跑赢玩具大盘，在行业需求保持增长的同时，消费人群、使用场景及产品边界亦持续拓展。

图1：乐高 2019—2026H1 收入及同比增速



资料来源：LEGO 2019-2026H1 业绩公告，国泰海通证券研究

1.2. 消费场景多元化推动全年龄化，用户价值与价格带同步扩张

拼搭积木消费场景持续拓展，产品由传统玩耍向收藏、展示、家居装饰及礼赠等方向延伸。2026 年上半年，乐高 Botanicals、Speed Champions、Technic、Icons 等主题保持较好表现，其中花植系列对应家居陈设及礼赠需求，赛车及机械类产品吸引汽车和体育爱好者，收藏级套装则进一步强化复杂度、还原度和展示属性。伴随消费场景由儿童玩具向模型、家居摆件、礼品及兴趣消费延伸，拼搭积木对青少年及成人群体的吸引力持续提升。

消费场景多元化进一步推动拼搭玩具全年龄化。据 Circana，2025 年全球 15 岁以上消费者已贡献 18%的玩具销售额，相关销售额较 2020 年增长 111%，目前销售规模已超过 10-14 岁人群；2026 年上半年美国 18 岁以上消费者玩具销售同比增长 25%，成为行业增长的最大贡献者。国内品牌亦呈现类似趋势，2026H1 布鲁可 16 岁以上产品收入占比提升至 25%，较 2025H1 提升 10pct，进一步验证全年龄化趋势。

全年龄化不仅扩大潜在用户规模，也有望提升用户生命周期价值并拓宽产品价格带。相较儿童消费者，成年用户对复杂结构、IP 情感、机械功能及展示价值具备更高支付意愿，拼搭产品因此可由低价入门套装进一步延伸

仅供内部参考，请勿外传

至中高价 IP 及收藏级产品。对企业而言，全年龄化有助于延长用户由入门消费向高阶收藏迁移的消费周期，并拓宽产品价格带和单客价值空间；但高价化仍需以造型设计、结构创新和 IP 价值为支撑，单纯增加颗粒数量难以形成持续溢价。

图2：LEGO 热门系列代表产品

代表产品	图片	系列	适用年龄	颗粒数	官方售价
Roses		Botanicals	8+	120	$14.99
Bouquet of Roses		Botanicals	18+	822	$59.99
Mercedes-AMG F1® W15 Race Car		Speed Champions	10+	267	$26.99
Tudor Corner		Icons	18+	3,266	$229.99
Koenigsegg Sadair's Spear Megacar		Technic	18+	4,104	$449.99
LEGO Titanic		Icons	18+	9,090	$679.99

资料来源：LEGO 官网，国泰海通证券研究

在多元兴趣场景中，载具类产品的品类扩张尤为突出。2026 年上半年，乐高 Speed Champions、Technic 等载具相关主题继续位列畅销系列，F1 等赛事 IP 进一步带动赛车类产品热度。载具类产品兼具拼搭、收藏、机械结构和品牌授权属性，并可围绕车型、品牌及赛事持续拓展 SKU。国内品牌亦加快切入，2026H1 布鲁可拼搭载具收入 1.86 亿元、占收入 10.4%。乐高与本土品牌的同步布局表明，积木车正由单一品牌的产品创新向行业级新品类演进，有望成为拼搭积木的重要增量方向。

1.3. 经营模式由单品竞争走向体系化运营，综合能力构筑竞争壁垒

拼搭行业的竞争关键正由 IP 资源获取转向 IP 产品化与体系化开发能力。乐高围绕 Star Wars、Harry Potter、F1 等外部 IP 持续开发不同主题和玩法的拼搭产品，并依托 LEGO System in Play 保持不同零件与套装之间的兼容性，使不同主题和系列能够持续组合、重构和混合创作，进一步提升跨系列协同和复购价值。对企业而言，成熟的拼搭体系一方面能够提升 IP 产品的玩法差异化和用户复购，另一方面有助于提高零件复用和新品开发效率，并摊薄研发及模具投入。

仅供内部参考，请勿外传

图3：LEGO 代表性外部授权 IP

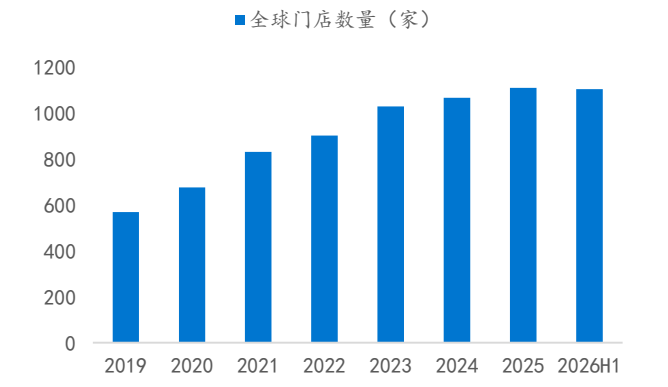


资料来源：LEGO 官网，国泰海通证券研究

在底层拼搭体系支撑下，高频上新进一步成为持续经营的重要能力。2025 年乐高产品组合超过 860 款，其中约一半为新品；2026 年上半年进一步推出 330 余款新品。拼搭积木具备较强的 SKU 延展能力，持续上新有助于维持产品新鲜度并促进复购，但同时增加设计、模具及库存投入，并带来滞销和折价风险。未来行业竞争重点将由“上新数量”转向新品成功率和开发效率，具备成熟设计体系、零件复用及规模制造能力的企业更有望摊薄单品投入并释放规模效应。

渠道能力由铺货效率进一步延伸至展示、体验和用户运营。乐高持续拓展线下门店渠道，截至 2026 年上半年，乐高全球拥有 1,106 家品牌零售门店，并持续强化互动式店内展示。伴随成人收藏、高复杂度及高客单产品增加，消费者对成品展示、结构功能演示及实际拼搭体验的需求提升，线下渠道在产品教育和价值呈现中的作用进一步增强。产品开发、IP 运营与渠道触达之间的协同能力亦成为影响新品转化和用户复购的重要因素。

图4：2019-2026H1 LEGO 全球门店数量



资料来源：LEGO 2019-2026H1 财报，国泰海通证券研究

图5：LEGO 线下门店强化产品展示与互动体验



资料来源：LEGO 官网

1.4. 龙头系统化优势强化，本土品牌差异化突破

前述趋势将进一步放大头部企业的系统化优势。随着拼搭积木向成人化、高频上新及高复杂度产品延伸，行业竞争由单一产品能力转向产品体系、IP 转化、规模制造及渠道运营等综合能力的比拼，具备成熟拼搭体系和规模效应的龙头企业有望进一步巩固领先优势。

仅供内部参考，请勿外传

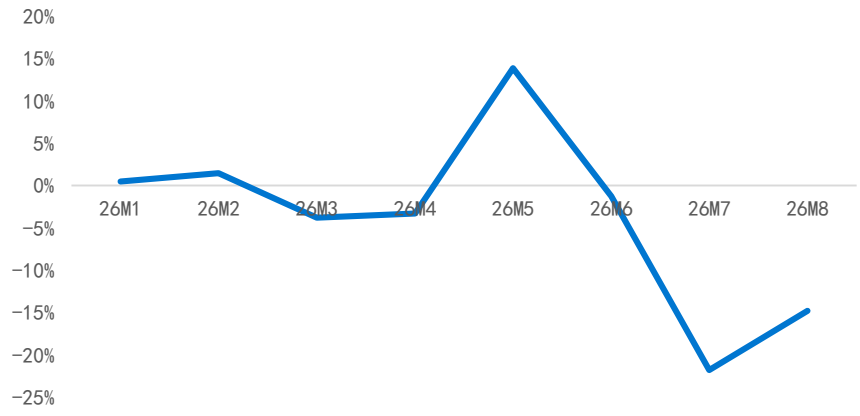
本土品牌则更可能通过细分品类和产品形态实现差异化突破。以布鲁可为例，2026H1 收入同比增长 32.7%，16 岁以上产品收入占比提升至 25.0%，海外收入同比增长 228.4%，拼搭载具占收入 10.4%，显示拼搭行业的增量正在向能够承接成人消费、细分品类及海外需求的企业扩散。可动积木人、平价积木车、盲盒化销售、动漫机甲及中国文化 IP 等方向，有望成为本土品牌差异化拓展的重要路径。

2. 潮玩行业：线上销售短期承压，IP 合作及新品发布活跃

2.1. 电商数据：8 月电商平台 GMV 同比-15%，美国站销量同比-1%

据久谦数据，8 月潮玩行业电商平台 GMV 同比-15%，京东/天猫/抖音分别同比-9%/-23%/-7%。

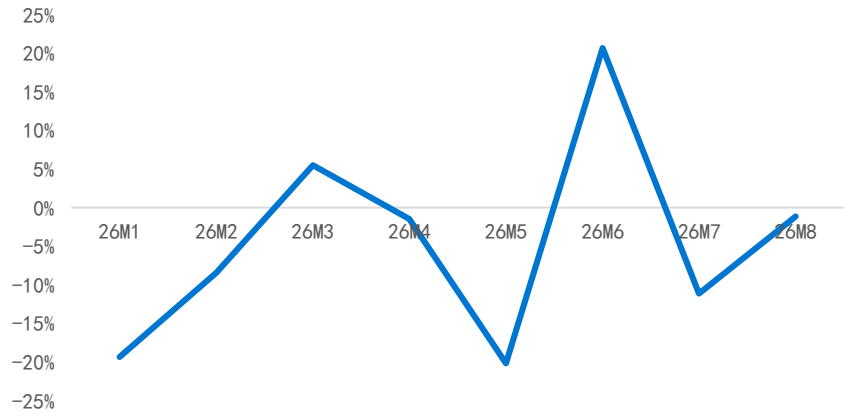
图6：2026 年 1-8 月国内电商潮玩 GMV 同比增速



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

据 Sorftime 数据，8 月 Toys & Games 亚马逊美国站销量同比-1%。

图7：2026 年 1-8 月亚马逊美国站 Toys & Games 销量同比增速



资料来源：Sorftime，国泰海通证券研究

2.2. 行业动态：AI 陪伴潮玩获战略融资，IP 跨界合作持续活跃

一级投融资方面，8 月披露 AI 陪伴及收藏毛绒品牌 Plushie Planet 完成 1,000 万美元战略融资，资金将用于 AI 陪伴产品研发、智能制造、全球市场拓展及原创 IP 生态建设。

仅供内部参考，请勿外传

品牌/公司动态方面，创源股份拟 8,350.8 万元收购创酷未来 90%股权，切入潮玩及文创线下零售渠道；52TOYS 全新签约 IP FLABJACKS 于 QDF 潮玩展完成线下首秀，名创优品推出原创 IP CHOUCHOU 新品并由李宇春出任首席创意官；IP 跨界合作持续活跃，Polaroid 与 Pokémon 围绕 30 周年推出 9 款限定联名产品，yuy 玉先后与麦当劳、奈雪的茶开展跨界合作，Upper Deck 与孩之宝合作开发多 IP 集换式卡牌及游戏产品。

图8：潮玩行业动态

日期	品牌/公司	事件类型	核心内容	关键数据
一级投融资				
2026/8/28	Plushie Planet	战略融资	AI 陪伴及收藏毛绒品牌 Plushie Planet 完成战略融资，资金拟用于 AI 陪伴产品研发、智能制造、全球市场拓展及原创 IP 生态建设，进一步推进 AI 交互与实体收藏品结合。	融资 1,000 万美元；投资方为未披露机构投资者
品牌/公司动态				
2026/8/6	创源股份×酷乐潮玩	对外投资	创源股份与宁波酷乐潮玩及其实控人签署投资协议，拟受让创酷未来 90%股权；标的公司已完成酷乐潮玩体系内 31 家门店资产及对应运营团队的业务交割，公司拟借此切入国内潮玩及文创线下零售渠道。	交易金额 8,350.8 万元；90%股权；31 家门店
2026/8/7	Toca Boca×名创优品	IP 合作	Toca Boca 与 MINISO USA 推出 Toca Boca World 联名系列，将游戏 IP 延伸至实体产品，并同步在 Toca Boca World 内加入联动内容；实体产品涵盖毛绒、钥匙扣及配饰等品类。	8 月于 MINISO USA 门店独家发售；实体产品与数字内容联动
2026/8/14	52TOYS	IP 运营	52TOYS 于 QDF 上海国际潮流收藏展集中展示自有 IP 及新品，全新签约 IP FLABJACKS 完成线下首秀，并推出 FLABJACKS THE BIG FEELS 系列毛绒挂件；NOOK、POUKAPOUKA、CiCiLu 等 IP 同步推出首发及限定产品。	新签 IP FLABJACKS 线下首秀；QDF 汇聚 500+品牌及独立设计师
2026/8/18	Polaroid×Pokémon	IP 合作	为庆祝 Pokémon 30 周年，Polaroid 与 Pokémon 推出限定联名系列，将精灵球、皮卡丘及仙子伊布等元素融入拍立得相机、主题胶片及配件，为 Polaroid 迄今规模最大的品牌联名。	共 9 款产品，包括 3 款相机、3 款主题胶片及 3 款配件；8 月 25 日开启预售
2026/8/22	名创优品 CHOUCHOU×李宇春	IP 运营	名创优品推出原创 IP CHOUCHOU“自然收集册系列”搪胶毛绒盲盒；李宇春出任名创优品集团首席潮流顾问及 CHOUCHOU 首席创意官，参与 IP 联名及产品创意运营。	全国 11 家门店同步首发；李宇春担任双重潮流职务
2026/8/24	Sanrio×GENDA	战略合作	双方签署业务合作协议，拟依托 GENDA 娱乐设施平台扩大 Sanrio 角色商品投放，并围绕门店装饰、体验企划、北美推广及出店展开合作，同时探索内容媒体混合领域的协同。	GENDA 在北美运营约 130 家游艺场及 1.3 万个 mini-location；Sanrio FY3/2035 北美市场份额目标 10%

仅供内部参考，请勿外传

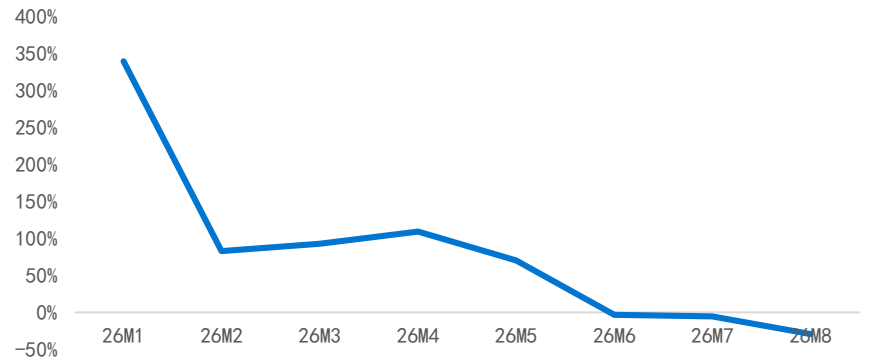
2026/8/24-25	yuy 玉×麦当劳/奈雪的茶	IP 合作	原创 IP yuy 玉先后与麦当劳、奈雪的茶开展跨界联名：麦当劳结合新品推出限定徽章、方巾等周边及“缤纷穿搭”线下活动；奈雪推出“秋日松弛公式”联名系列，覆盖蔬果酸奶昔、烘焙产品及毛绒随身镜、吸管杯等周边，并同步落地主题门店。	麦当劳活动覆盖限定 500 家门店；奈雪推出 4 款联名蔬果酸奶昔、全国 70 家主题门店同步上线
2026/8/25	Paradox Interactive×Iceflake Studios×乐高集团	IP 内容开发	三方于科隆游戏展正式公布 LEGO® Skylines，由 Iceflake Studios 开发、Paradox Interactive 发行，将乐高拼搭及创造体验延伸至城市建造游戏，玩家可自由规划、建造并定制积木城市。	登陆 Steam、PS5、Xbox Series X|S 及 Nintendo Switch 2；已开放愿望单
2026/8/26	Upper Deck×孩之宝	IP 授权合作	Upper Deck 与孩之宝达成授权合作，将 Transformers、Power Rangers、G.I. Joe、M.A.S.K.、Jem and the Holograms 等 IP 开发为集换式卡牌及游戏产品；首款产品围绕《变形金刚大电影》40 周年推出。	覆盖 5+核心 IP；首款 40 周年特别版卡牌 9 月于 Target 独家发售
2026/8/28	Funko×Pokémon	产品发布	Funko 于 PokémonXP 推出 POP! Yourself×Pokémon 个性化产品，消费者可定制训练家造型并搭配 Pokémon 伙伴；同期上线 PokémonXP 限定定制选项，常规产品同步进入官网及旗舰门店。	PokémonXP 于 8 月 28-30 日举行；8 月 28 日正式上线常规 Pokémon 定制选项
2026/8/28	Build-A-Bear×Sanrio	IP 合作	Build-A-Bear 推出 Sanrio 万圣节系列，引入 Lloromannic 角色 Berry 和 Cherry 全尺寸毛绒，同时推出 Cinnamoroll、Hello Kitty 等万圣节主题产品。	Lloromannic 首次以零售全尺寸毛绒形式登陆美国、英国、爱尔兰及加拿大

资料来源：Plushie Planet 官网，创源股份公告，Toca Boca 官网，新华网，Polaroid 官网，名创优品官方微博，Sanrio 官网，麦当劳中国官网，奈雪的茶官方微博，Paradox Interactive 官网，Upper Deck 官网，Funko 官网，Build-A-Bear 官网，国泰海通证券研究

3. 泡泡玛特：欧美站点短期承压，IP 运营及多元业态深化

国内线上：据久谦数据，8 月泡泡玛特电商平台 GMV 同比-29%，其中京东/天猫/抖音分别同比+13%/-35%/-29%。

图9：2026 年 1-8 月国内电商泡泡玛特 GMV 同比增速

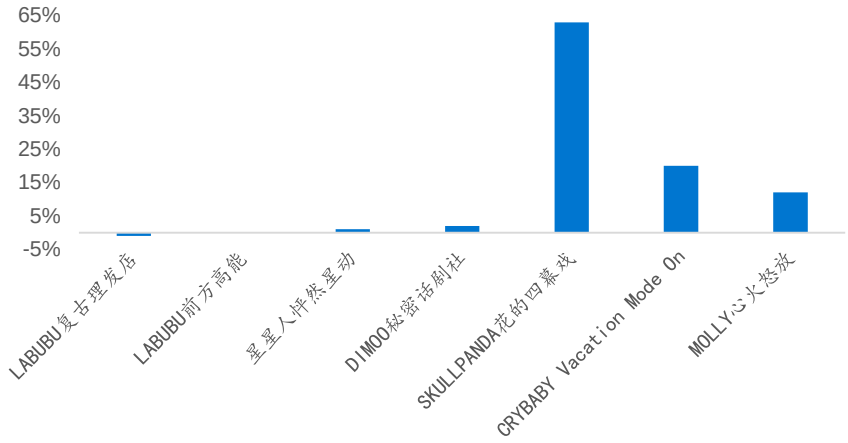


资料来源：久谦，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

二手价格：LABUBU 复古理发店、LABUBU 前方高能、星星人怦然星动、DIMOO 秘密话剧社、SKULLPANDA 花的四幕戏、CRYBABY Vacation Mode On 及 MOLLY 心火怒放系列均价分别环比-1%/0%/+1%/+2%/+63%/+20%/+12%。

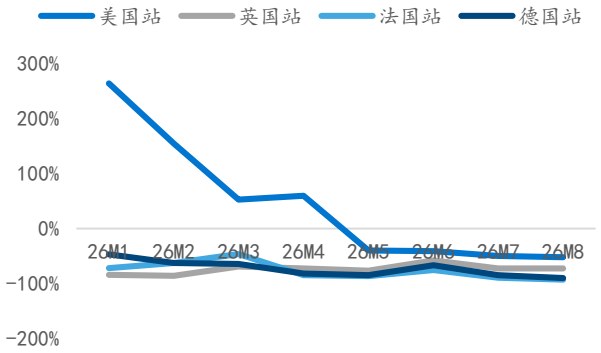
图10：泡泡玛特代表性 IP 系列二手价格环比



资料来源：千岛，国泰海通证券研究

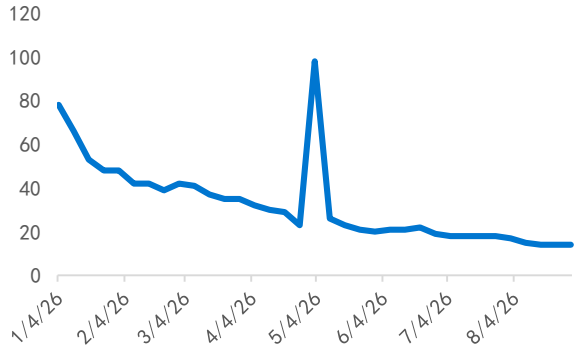
海外线上：据 Sorftime，亚马逊美国站/英国站/法国站/德国站销量分别同比-52%/-73%/-93%/-90%；据 Google Trends，美国地区 LABUBU/星星人/DIMOO/SKULLPANDA/CRYBABY/MOLLY 搜索热度分别环比-20%/+5%/0%/-2%/-1%/-6%。

图11：泡泡玛特亚马逊美国/英国/法国/德国站销量增速



资料来源：Sorftime，国泰海通证券研究

图12：LABUBU 美国地区 1-8 月 Google Trends

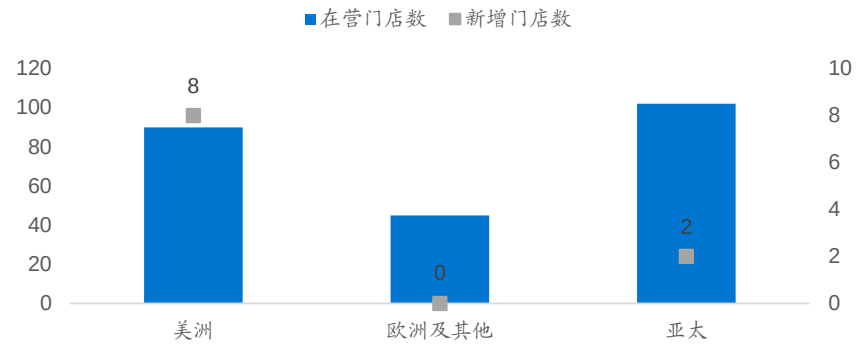


资料来源：Google Trends，国泰海通证券研究

海外渠道：海外新增 8 家直营店、2 家快闪店、7 家机器人商店，直营店分别于美国(6)、印度尼西亚(1)、日本(1)；快闪店落地于美国(2)；机器人商店分布于美国(3)、印度尼西亚(1)、日本(3)。

仅供内部参考，请勿外传

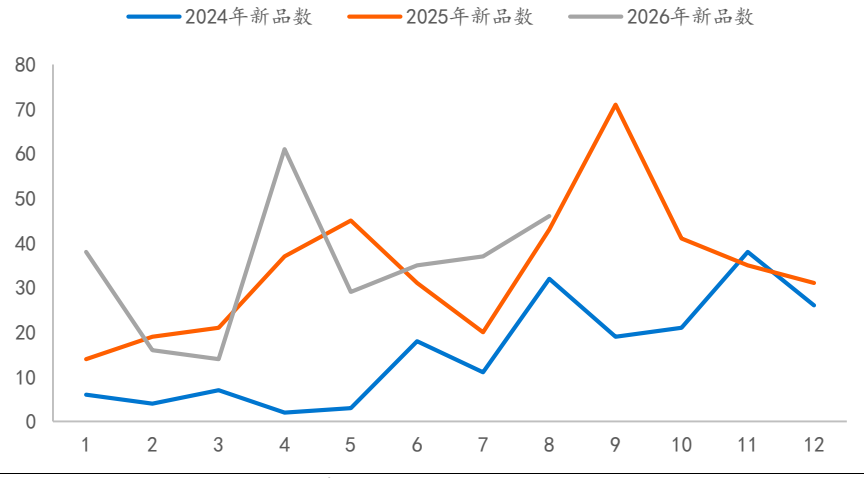
图13：泡泡玛特海外在营门店数及 8 月新增门店数



资料来源：泡泡玛特海外官网及各地官方 Instagram，国泰海通证券研究

产品上新：8 月公司共上新 46 款产品（环比增加 9 款），其中手办/毛绒挂件/MEGA 分别为 13/8/1 款，包括 Nyota x 樱桃小丸子、CRYBABY x Carebears、星星人农场、疯狂动物城等系列。

图14：泡泡玛特 2024-2026 年每月新品数量



资料来源：泡泡玛特小程序，国泰海通证券研究

IP 运营及其他动态

IP 联名：HACIPUPU 与壳牌推出联名产品，并将主题站点及互动活动融入加油站消费场景；Hirono 分别与 Kodak、潮牌 The Hundreds 开展跨界合作。

线下活动：CRYBABY 北京站主题特展落地郎园 Station；星星人于马来西亚举办 Farm Tales 东南亚首个主题快闪；Nyota 开展艺术家见面会；POP TOY SHOW Singapore 集中展示限定新品并开展艺术家见面及互动活动。

其他业态：《THE MONSTERS TRILOGY 精灵三部曲》首次推出简体中文版；泡泡玛特城市乐园嘉年华全国巡展于上海启动，联动第一百货与东方明珠，将互动游戏、主题餐饮及限定周边等乐园体验延伸至城市商业空间；POP BAKERY 同步设置 3 个甜蜜补给点，进一步拓展 IP 餐饮消费场景。

公司要闻：公司发布 2026 年中期业绩，上半年收入 171.7 亿元（+23.8%），归母净利润 50.4 亿元（+10.1%），经调整净利润 51.6 亿元（+9.5%）；月内向 18 名员工授出 13.75 万份股份奖励。

图15：泡泡玛特 IP 运营及其他动态

日期	IP/主体	事件类型	核心内容

仅供内部参考，请勿外传

IP 联名			
2026/8/1	壳牌×HACIPUPU	跨界联名	壳牌与泡泡玛特围绕 HACIPUPU 推出“与 HACIPUPU 一起快乐出发”联名合作，将联名产品、主题站点及互动活动融入加油站消费场景，拓展 IP 在出行场景中的触达。
2026/8/13—8/26	Hirono×Kodak	跨界联名/主题快闪	Hirono 与 Kodak 联名快闪于韩国首尔新世界百货江南店举行，为双方年内再度合作；产品由此前合作进一步延伸至毛绒挂件、相机及服饰周边，并通过满赠、抽奖等方式丰富线下体验。
2026/8/28—8/30	Hirono×The Hundreds	潮牌联名	Hirono 与洛杉矶潮牌 The Hundreds 推出联名系列，将 Hirono 形象与品牌标志性 Adam Bomb 元素结合，并于洛杉矶 Complex LA 举办限时快闪，推出联名收藏手办及服饰等产品。
线下活动			
2026/8/1—9/5	CRYBABY	IP 主题特展	CRYBABY“哭泣&勇气·北京站”于北京郎园 Station 中央车站举行，以“Letting Go & Holding on”为主题，在 5,000 平方米空间内打造沉浸式 IP 展览。
2026/8/13—8/23	星星人	海外主题快闪	Twinkle Twinkle Farm Tales 主题快闪于吉隆坡 The Exchange TRX 举行，为 Farm Tales 系列东南亚首个主题快闪，并实现星星人马来西亚首次线下亮相；同期开展新品首发、角色见面及艺术家大欣签售。
2026/8/14	Nyota	艺术家见面会	Nyota 艺术家卡卡于泡泡玛特上海世茂旗舰店举行“做客 Nyota 的幸福小屋”主题见面会，通过线上及线下抽选方式邀请粉丝参与互动。
2026/8/21—8/23	POP TOY SHOW Singapore	海外潮玩展	POP TOY SHOW Singapore 于金沙会展中心举行，集中展示 POP MART 及全球、东南亚艺术家和品牌新品，并开展限定产品发售、艺术家见面及互动活动；本届活动同步围绕 MOLLY 二十周年开展主题运营。
其他业态			
2026/8/25	THE MONSTERS	内容出版	泡泡玛特宣布《THE MONSTERS TRILOGY 精灵三部曲》首次推出简体中文版，将艺术家龙家升笔下 THE MONSTERS 原生故事内容进一步引入中国内地市场。
2026/8/31—11/1	泡泡玛特城市乐园	乐园巡展	泡泡玛特城市乐园嘉年华全国巡展上海首站启动，联动第一百货商业中心与东方明珠两大地标，以 LABUBU 冒险故事为主线，将乐园互动游戏、主题餐饮及限定周边等体验延伸至城市商业空间。
2026/8/31—11/1	POP BAKERY	餐饮业态	POP BAKERY 随泡泡玛特城市乐园嘉年华上海站设置 3 个甜蜜补给点，围绕 Hirono 等 IP 推出限定甜品，并将 IP 餐饮体验进一步嵌入乐园巡展及城市地标场景。
公司要闻			
2026/8/20	泡泡玛特	中期业绩	公司发布 2026 年中期业绩，上半年实现收入 171.7 亿元，同比增长 23.8%；归母净利润 50.4 亿元，同比增长 10.1%；经调整净利润 51.6 亿元，同比增长 9.5%。
2026/8/24	泡泡玛特	股权激励	公司根据首次公开发售后股份奖励计划向 18 名员工授出 137,510 份股份奖励，其中包括 2 名公司高级管理人员，相关奖励分批于 2027—2030 年归属。

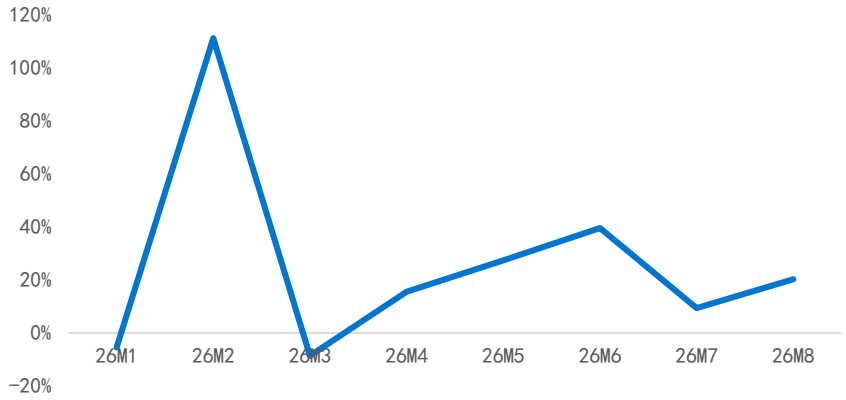
资料来源：泡泡玛特官网，泡泡玛特官方微博，泡泡范儿公众号，Kodak 官网，壳牌官网，Complex 官网，新华网，POP TOY SHOW Singapore 官网，上海市国资委，POP BAKERY 小红书官号，HKEX，Choice，国泰海通证券研究

4. 布鲁可：国内外销售延续增长，海外热度显著提升

国内线上：据久谦数据，8 月布鲁可电商平台 GMV 同比+20%，其中京东/天猫/抖音分别同比-6%/持平/+197%。

仅供内部参考，请勿外传

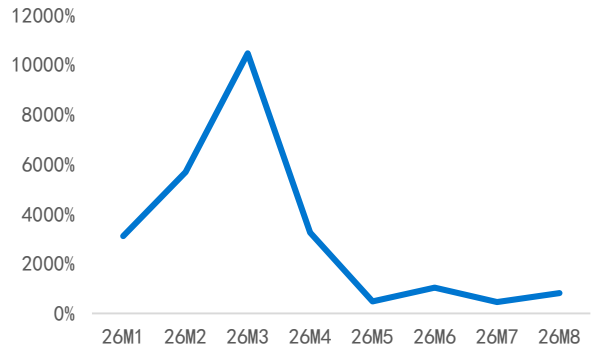
图16：2026 年 1-8 月国内电商布鲁可 GMV 同比增速



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

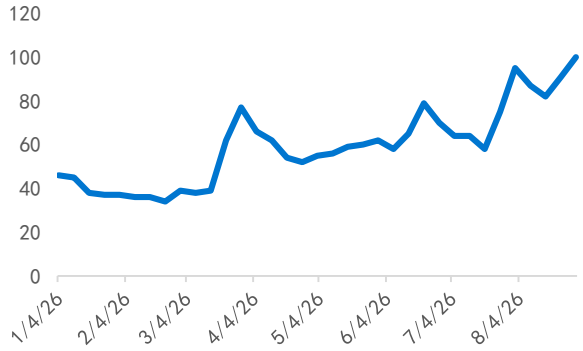
海外线上：据 Sorftime，8 月布鲁可亚马逊美国站销量同比+820%；据 Google Trends，8 月美国地区布鲁可搜索热度环比+20%。

图17：布鲁可亚马逊美国站 1-8 月销量增速



资料来源：Sorftime，国泰海通证券研究

图18：布鲁可美国地区 1-8 月 Google Trends



资料来源：Google Trends，国泰海通证券研究

新品及 IP 运营：8 月，布鲁可共上新 18 款新品（环比增加 9 款），包括超越版星球大战、传奇版漫威争锋、经典版英雄无限及群星版变形金刚等系列；8 月 31 日奥特曼主题 BFC 创作赛落幕。

图19：奥特曼主题 BFC 创作赛优秀摄影&改造作品



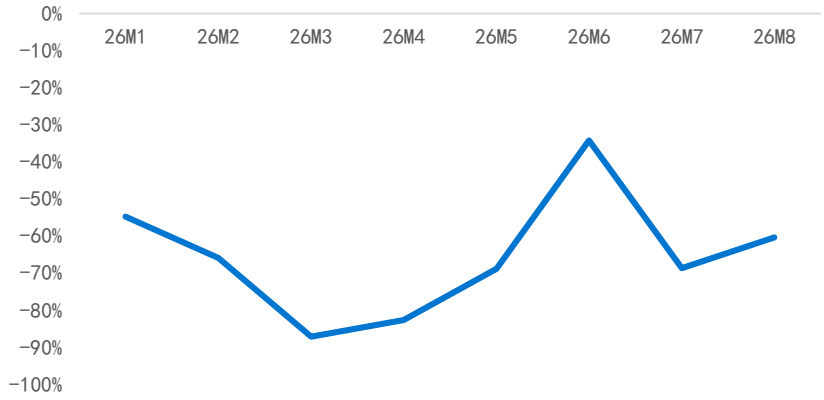
资料来源：布鲁可公众号

5. 卡游：国内电商 GMV 同比承压，产品矩阵持续扩充

仅供内部参考，请勿外传

国内线上：据久谦数据，8 月卡游电商平台 GMV 同比-60%，其中京东/天猫/抖音分别同比-65%/-77%/-59%。

图20：2026 年 1-8 月国内电商卡游 GMV 同比增速



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

新品及 IP 运营：8 月，卡游共上新 30 款新品，其中卡牌 9 款，包括假面骑士、王者荣耀、奥特曼、小马宝莉等系列；徽章 5 款，包括火影忍者、名侦探柯南、鬼灭之刃及哈利波特系列；中性笔 3 款，包括植物大战僵尸、排球少年及鬼灭之刃系列，其他品类 13 款，包括假面骑士艺术笔架、奥特曼橡皮特摄盒子、小马宝莉跳绳等产品。

6. 风险提示

IP 热度波动风险。潮玩行业对 IP 内容依赖度较高，若相关 IP 在生命周期内热度出现下滑，下游公司的经营可能受到影响。

渠道管理风险。潮玩公司下游销售主要通过经销系统，若加盟商管理不及预期，或影响到公司的营收及业绩。

竞争格局恶化风险。潮玩行业逐步走向成熟规范，竞争日益激烈，若相关公司无法保持自身核心竞争力，可能被行业出清。

消费市场疲软风险。若国内潮玩经济相关消费需求较弱，行业公司经营将受到影响。

仅供内部参考，请勿外传

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666