仅供内部参考，请勿外传

IP 运营持续深化，渠道布局加速

轻工制造业

潮玩行业月报

评级：增持

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

轻工制造业《不同周期下的箱瓦纸进口影响》2026.10.12

轻工制造业《中国潮玩出海：从产品输出到品牌全球化的跃迁》2026.09.28

轻工制造业《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》2026.09.14

轻工制造业《科技消费 8 月专题：创想三维新品集中落地，智能硬件消费级化加速》2026.09.14

本报告导读：

9 月潮玩行业 AI 赛道融资持续活跃，IP 跨界及场景化运营持续深化；泡泡玛特海外渠道持续扩张，IP 运营及线下活动保持活跃；布鲁可新品及 IP 运营持续推进；卡游产品矩阵进一步丰富。

投资要点：

- **潮玩行业：线上消费景气偏弱，IP 跨界及产品化运营深化。**国内线上：据久谦数据，9 月潮玩行业电商平台 GMV 同比-22%，京东/天猫/抖音分别同比-14%/-30%/-14%。海外线上：据 Sorftime 数据，9 月 Toys & Games 美国站亚马逊平台销量同比+1%。9 月 AI 潮玩赛道融资延续活跃，镭萌科技、IPTAG 等完成融资；IP 合作及场景化运营持续深化，LEGO NINJAGO×FUTURA、LISA×MINISO 等拓展 IP 合作边界，HERE 奇梦岛、52TOYS 等强化传统文化及原创 IP 融合，CHOUCHOU&FRIENDS 全球旗舰首店、HERE 奇梦岛主题游船等持续拓展线下消费场景。
- **泡泡玛特：海内外电商持续承压，海外渠道及 IP 运营持续拓展。**国内线上：据久谦数据，9 月泡泡玛特电商平台 GMV 同比-25%，其中京东/天猫/抖音分别同比-38%/-6%/-34%。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-60%/-71%/-93%/-90%；海外渠道：海外新增 14 家直营店、4 家机器人商店及 1 家快闪店，其中直营店覆盖美国、英国、法国、意大利、德国、印度尼西亚及马来西亚。产品上新：9 月公司共上新 43 款产品，环比减少 3 款。IP 运营及其他动态：SPACE MOLLY、Zsiga 等 IP 持续拓展跨界合作，星星人、MOLLY、Hirono 等开展海内外主题活动，The MONSTERS 十周年环球巡展于北京收官；城市乐园年度“怪可爱派对”等持续拓展多元消费场景；泡泡玛特首次入选“2026 中国民营企业 500 强”，位列第 348 名。
- **布鲁可：国内外销售增长提速，新品及 IP 运营持续推进。**国内线上：据久谦数据，9 月布鲁可电商平台 GMV 同比+28%，其中京东/天猫/抖音分别同比 20%/-17%/+322%。海外线上：据 Sorftime，布鲁可亚马逊美国站销量同比+755%；据 Google Trends，美国地区布鲁可搜索热度环比-58 %。新品及 IP 运营：9 月公司共上新 23 款商品，包括漫威争锋、星球大战、变形金刚及奥特曼等系列；布鲁可再度成为初音未来“未来有你 2026”演唱会首席战略合作伙伴，并持续推进线上互动及线下快闪运营。
- **卡游：国内电商 GMV 有所回暖，产品上新保持活跃。**国内线上：据久谦数据，9 月卡游电商平台 GMV 同比-13%，其中京东/天猫/抖音分别同比-22%/-77%/+1%。新品及 IP 运营：9 月公司共上新 30 款新品，其中卡牌/徽章/中性笔分别为 12/2/5 款，覆盖小马宝莉、植物大战僵尸、奥特曼、火影忍者等 IP。
- **风险提示：**IP 热度波动风险；渠道管理风险；行业竞争加剧风险；消费需求不及预期风险。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1. 潮玩行业：线上消费景气偏弱，IP 跨界及场景化运营深化.....3
1.1. 电商数据：9 月电商平台 GMV 同比-22%，美国站销量同比+1%..3
1.2. 行业动态：AI 潮玩融资持续落地，IP 跨界及场景化运营持续深化 3
2. 泡泡玛特：海内外电商持续承压，海外渠道及 IP 运营持续拓展.....6
3. 布鲁可：国内外销售增长提速，新品及 IP 运营持续推进.....11
4. 卡游：国内电商 GMV 有所回暖，产品上新保持活跃.....12
5. 风险提示.....13

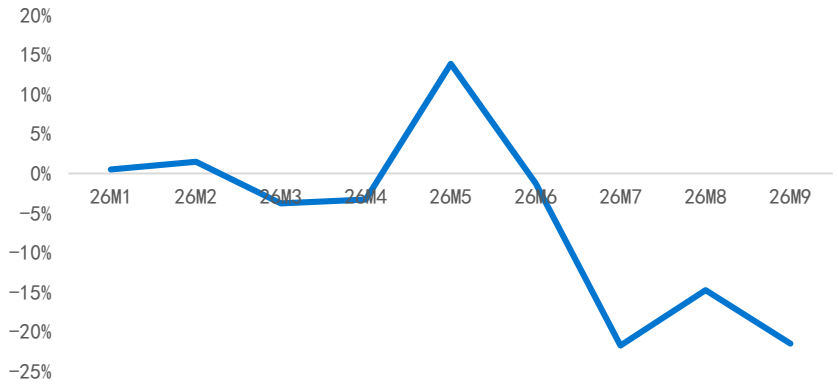
仅供内部参考，请勿外传

1. 潮玩行业：线上消费景气偏弱，IP 跨界及场景化运营深化

1.1. 电商数据：9 月电商平台 GMV 同比-22%，美国站销量同比+1%

据久谦数据，9 月潮玩行业电商平台 GMV 同比-22%，京东/天猫/抖音分别同比-14%/-30%/-14%。

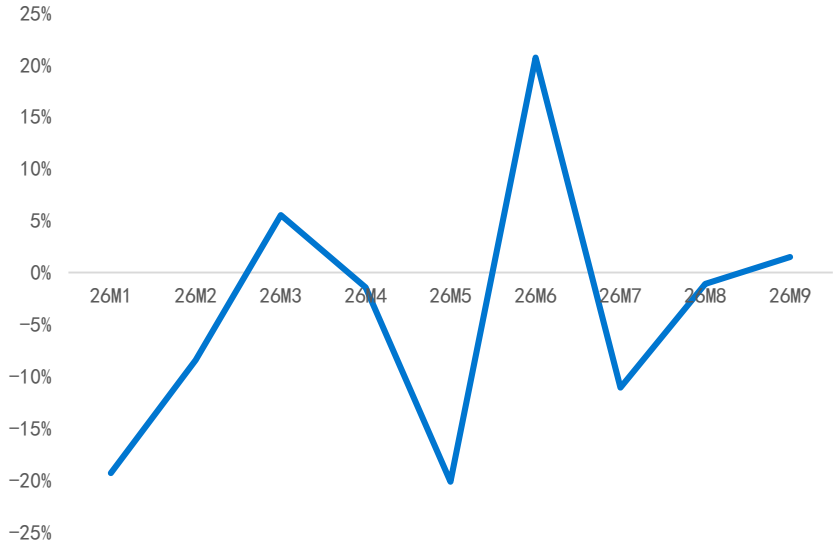
图1：2026 年 1-9 月国内电商潮玩 GMV 同比增速



资料来源：久谦，国泰海通证券研究

据 Sorftime 数据，9 月 Toys & Games 亚马逊美国站销量同比+1%。

图2：2026 年 1-9 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

1.2. 行业动态：AI 潮玩融资持续落地，IP 跨界及场景化运营持续深化

一级投融资方面，9 月 AI 潮玩赛道融资延续活跃。情感机器人企业镭萌科技完成千万级天使轮融资，围绕旗舰产品 bibo 布局“潮玩 IP+具身智能”生态，重点推进硬件迭代、交互算法优化及 IP 内容体系建设；AI 潮玩及高端收藏卡品牌 IPTAG 完成千万级战略融资，资金拟用于 AI 技术研发、优质 IP 合作拓展、产品体验升级及渠道供应链建设。

仅供内部参考，请勿外传

品牌/公司动态方面，LEGO NINJAGO 与艺术家 FUTURA 开展创意合作，推动 IP 向艺术领域延伸；HERE 奇梦岛、52TOYS 等亮相服贸会，通过传统文化融合及原创 IP 联名拓展产品表达；CHOUCHOU&FRIENDS 全球旗舰首店落地上海南京东路，HERE 奇梦岛联合珠江船务打造沉浸式主题游船，“China china 潮玩无界”主题展推动陶瓷文化与潮玩 IP 融合，持续拓展线下体验及文旅消费场景化运营；名创优品推出 LISA×MINISO 联名系列，乐高宣布王一博为品牌代言人，进一步强化 IP 及品牌营销触达。

图3：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				
2026/9/9	镭萌科技	天使轮融资	消费级情感机器人企业镭萌科技完成天使轮融资，围绕旗舰产品 bibo 布局“潮玩 IP+具身智能”生态，产品以小型潮玩为载体、主打非语言情感交互；本轮资金拟用于硬件迭代、交互算法优化、IP 内容体系建设及市场推广。	千万级融资；时尚传媒集团、弘颐资管联合领投；bibo 已实现稳定量产。
2026/9/11	IPTAG	战略融资	AI 潮玩与高端收藏卡品牌 IPTAG 完成战略融资，资金拟用于 AI 技术研发、优质 IP 合作拓展、产品体验升级以及渠道与供应链建设；公司围绕卡牌、潮玩及衍生周边布局 NFC 卡牌、AI 全息智能体等产品，推动实体潮玩与数字互动融合。	千万级战略融资；策源高都基金独家投资；投资方基金总规模 3 亿元。
品牌/公司动态				
2026/9/8	LEGO NINJAGO × FUTURA	IP 合作	LEGO NINJAGO 宣布与纽约艺术家 FUTURA 达成创意合作，FUTURA 将作为品牌官方创意合作伙伴及艺术联合创作者参与 NINJAGO 世界观、角色、故事及衍生商品开发，并率先推出定制人仔艺术作品。	NINJAGO 15 周年；首批发布 3 件艺术作品；9 月 18 日将在首尔举办粉丝活动并首映品牌首部动漫故事。
2026/9/9—13	HERE 奇梦岛	新品发布/IP 运营	HERE 奇梦岛于 2026 服贸会围绕“潮玩+非遗”推出全球首发系列新品，将北京绢人、传统盘扣、非遗陶瓷等传统工艺元素融入潮玩产品，通过潮玩形态拓展传统文化 IP 的年轻化表达。	全球首发系列新品；服贸会现场每日限量发售。
2026/9/9—13	52TOYS	IP 合作/品牌运营	52TOYS 以服贸会独家潮流文化品牌合作伙伴身份参展，并首次将自有 IP POUKAPOUKA 与服贸会吉祥物“福燕”进行跨界联名，同时展示原创 IP 及全球化布局成果。	独家潮流文化品牌合作伙伴；联名产品覆盖毛绒玩具、磁吸徽章、帆布包等品类；同期首发 NOOK&SEEK 双子星系列盲盒。

仅供内部参考，请勿外传

2026/9/9—13	Suplay 集团	产品发布/IP 运营	Suplay 集团携卡卡沃、嘿粉儿、乐淘谷及 Hobbycase 四大品牌亮相服贸会，集中展示《红楼梦》文创、《蝙蝠侠：黑暗骑士》迷你手办及影视、体育收藏卡等产品，并围绕经典影视 IP 拓展高端收藏卡产品。	4 个旗下品牌参展；首发《哈利·波特》电影上映 25 周年宝石系列高端收藏卡。
2026/9/9	Sanrio × 爱知·名古屋亚运会	IP 授权合作	Sanrio Characters 与第 20 届亚洲运动会推出联名限定商品，将 Hello Kitty、Cinnamoroll、My Melody、Kuromi、Pompompurin 等角色与赛事元素结合，产品覆盖服饰、日用品文具及周边。	覆盖 5 个核心角色；产品于官方授权商店及东海地区机场、车站等渠道销售，部分商品 9 月中旬上市。
2026/9/10	奇梦岛×北京市朝阳区宣传文化中心	战略合作/IP 联名	北京市朝阳区宣传文化中心与奇梦岛举行战略合作签约，联名新品 SINONO 灵麟福兜×WAKUKU 福冒竹于服贸会首发；双方将围绕非遗保护×潮玩融合、区域品牌文化活动及公共文化服务等方向开展合作。	联名新品 9 月 9 日起于服贸会现场开售；合作覆盖 3 大领域；奇梦岛 IP 将以艺术装置、快闪店等形式进入朝阳区公共文化空间。
2026/9/10	华特迪士尼	消费品战略/IP 运营	华特迪士尼举办亚太区 2027 消费品部启动大会，围绕迪士尼、皮克斯、漫威、星球大战等核心 IP 集中发布未来消费品规划，并提出卓越创意、跨境发展、零售体验、营销整合及商业生态等重点方向。	首次举办亚太区消费品启动大会；超 4,000 位嘉宾参会；2026 财年迪士尼消费品全球零售额约 630 亿美元，覆盖 180+国家和地区、100+品类。
2026/9/12	LISA × MINISO	IP 联名/全球营销	名创优品推出 LISA×MINISO 联名系列，并于北京、上海、深圳三城开启联名快闪；9 月 20 日起进一步在 MINISO FRIENDS、MINISO LAND 及 SUPER MINISO 等渠道铺货，推动明星 IP 联名由主题快闪向全国渠道销售延伸。	9 月 12 日三城快闪首发；9 月 20 日起多渠道上新；9 月 25 日起进一步扩大门店铺货
2026/9/14	LEGO × 王一博	品牌营销	乐高集团启动 2026 年“玩心未眠”品牌项目，并宣布王一博成为乐高品牌代言人，通过品牌内容、线上营销及线下门店互动强化成人消费者兴趣场景及品牌触达。	乐高中国官方于 9 月 14 日官宣；同步联动天猫超级品牌日及全国线下门店开展主题营销。
2026/9/22	HERE 奇梦岛×珠江船务	文旅合作/IP 运营	HERE 奇梦岛与珠江船务联合打造 IP 沉浸式主题游船乐园“奇梦香港 WAKUKU 号”，将 WAKUKU 等原创 IP 融入维港游船，通过沉浸式演艺、互动游乐、主题餐饮及限定零售拓展潮玩 IP 文旅场景。	10 月 1 日启航；常态化运营最高设置每日 3 个航班；携程为票务战略合作方。
2026/9/22	泡泡玛特、名创优品	企业荣誉/行业影响力	全国工商联发布“2026 中国民营企业 500 强”榜单，泡泡玛特首次上榜；名创优品继续入围，反映头部潮玩及	泡泡玛特位列第 348 名，2025 年营收 371.2 亿元，同比+184.7%，THE MONSTERS 收入 141.6 亿元；名创优品位列第 493 名，2025 年总收入

仅供内部参考，请勿外传

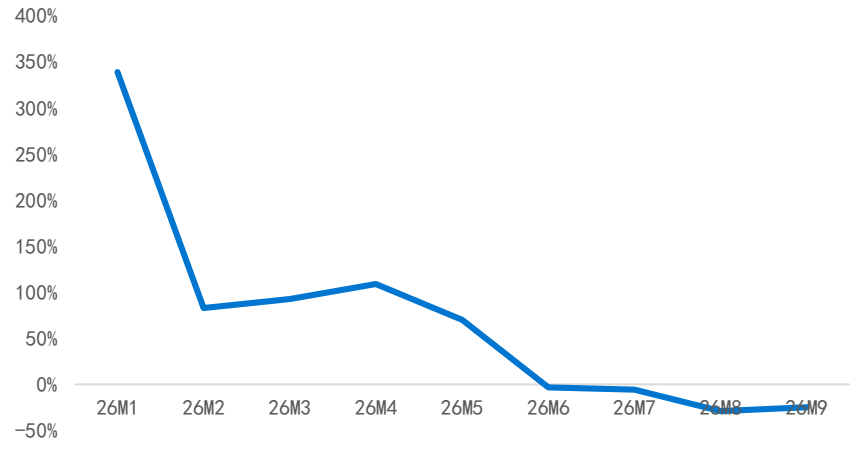
			IP 零售企业经营规模和行业影响力持续提升。	214.44 亿元，同比+26.2%，其中 TOP TOY 收入 35.87 亿元，同比+87.9%。
2026/9/23	CHOUCHOU&FRIENDS	明星 IP/渠道拓展	CHOUCHOU&FRIENDS 全球旗舰首店落地上海南京东路，以周杰伦官方二次元形象“周同学”CHOUCHOU 为核心，打造多明星 IP 沉浸式粉丝体验空间，覆盖潮玩、毛绒、配饰、家居及城市限定等品类。	首店面积 570 ㎡；首批上线 103 款产品、345 个 SKU；年内计划开设 5 家门店。
2026/9/25	China china 潮玩无界	潮玩展会/文旅融合	“China china 潮玩无界”大展在景德镇昌南里世界陶瓷潮玩小镇启幕，将陶瓷文化与游戏、动漫等潮玩 IP 结合，设置王者荣耀、蛋仔、西游文化及多款国产动漫游戏 IP 主题展区。	展期 9 月 25 日—11 月 15 日；设置 8 大主题展区。

资料来源：九章策，新浪财经，乐高官网，首都文明网，人民网，Sanrio 日本官网，腾讯新闻，剁椒 Spicy，名创优品官方微博，深圳新闻网，中证网，广东省玩具协会，国泰海通证券研究

2. 泡泡玛特：海内外电商持续承压，海外渠道及 IP 运营持续拓展

国内线上：据久谦数据，9 月泡泡玛特电商平台 GMV 同比-25%，其中京东/天猫/抖音分别同比-38%/-6%/-34%。

图4：2026 年 1-9 月国内电商泡泡玛特 GMV 同比增速

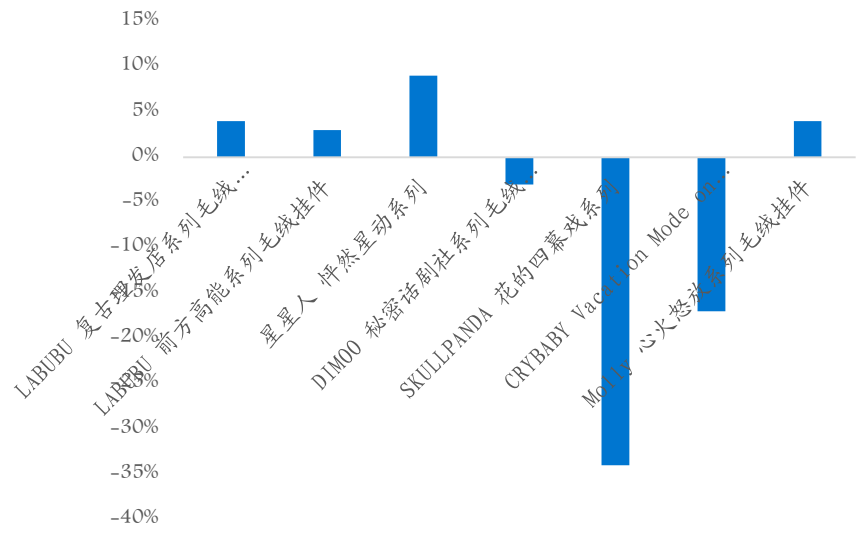


资料来源：久谦，国泰海通证券研究

二手价格：9 月 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+4%/+3%/+9%/-3%/-34%/-17%/+4%。

仅供内部参考，请勿外传

图5：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

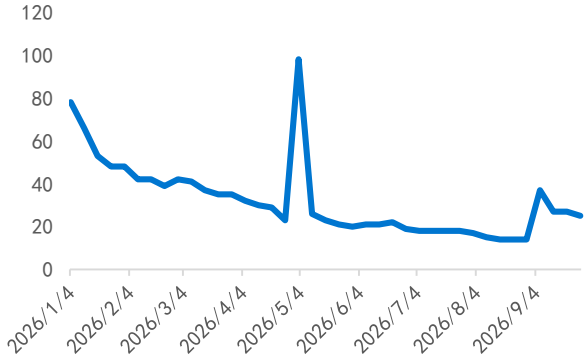
海外线上：据 Sorftime，9 月亚马逊美国站/英国站/法国站/德国站销量分别同比-60%/-71%/-93%/-90%；据 Google Trends，9 月美国地区 LABUBU/星星人/DIMOO/SKULLPANDA/CRYBABY/MOLLY 搜索热度分别环比-6%/+6%/-2%/-20%/-1%/-4%。

图6：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7：LABUBU 美国地区 1-9 月 Google Trends

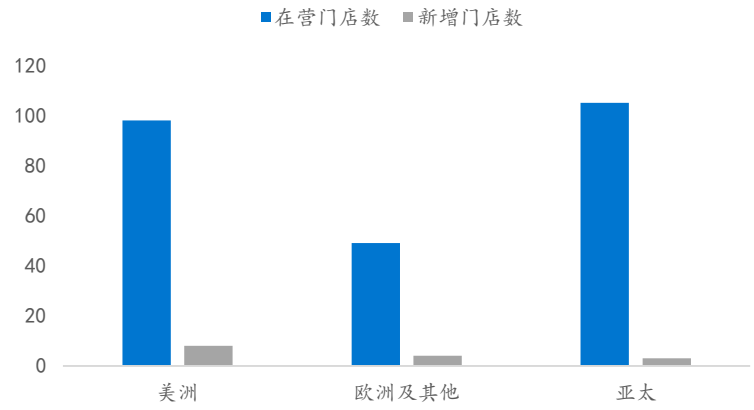


资料来源：Google Trends，国泰海通证券研究

海外渠道：海外新增 14 家直营店、1 家快闪店、4 家机器人商店，直营店分别位于美国（8）、英国（1）、法国（1）、意大利（1）、德国（1）、印度尼西亚（1）、马来西亚（1）；快闪店落地于菲律宾（1）；机器人商店分布于美国（3）、韩国（1）。

仅供内部参考，请勿外传

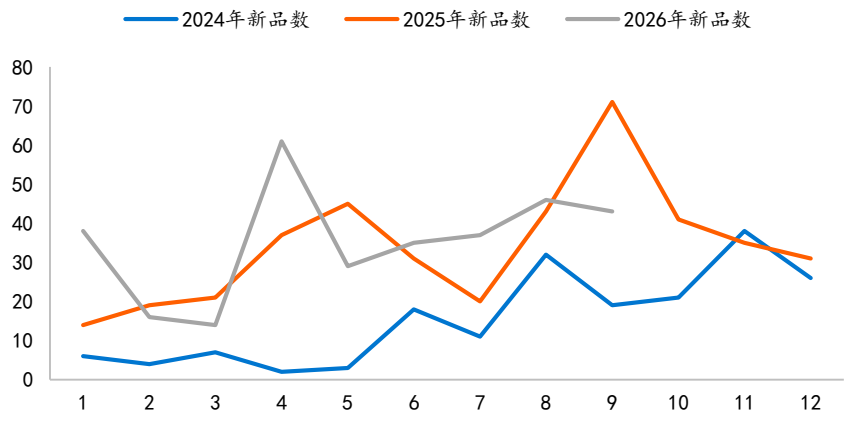
图8：泡泡玛特海外在营门店数及9月新增门店数



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：9月公司共上新43款产品（环比减少3款），其中手办/毛绒挂件/MEGA分别为10/2/4款，包括SKULLPANDA时间的筑所、《哪吒之魔童闹海》经典角色、Hirono x The Hundreds、Hirono暗场、Zsiga人生秀场、怪怪面包店等系列。

图9：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：SPACE MOLLY先后与景泰蓝、杜卡迪开展跨界合作，将非遗工艺及汽车文化元素融入IP产品；LABUBU与日本三丽鸥彩虹乐园开展海外合作，K-pop组合SEVENTEEN官方角色MINITEEN与泡泡玛特推出联名产品；Zsiga与交通银行信用卡合作，将IP形象延伸至金融消费场景；此外，《无畏契约》及Hirono×《哈利·波特》等联名进一步拓展IP在游戏、影视等领域的应用。

线下活动：星星人Farm Tales农场主题快闪落地南京，MOLLY二十周年海外主题特展于泰国曼谷举行；Hirono小野"暗场系列"主题快闪落地香港，Zsiga人生秀场主题展于重庆开启。THE MONSTERS十周年环球巡展北京收官展于9月底启幕，延续LABUBU全球巡展运营，并进一步强化核心IP线下体验。

其他业态：泡泡玛特城市乐园嘉年华全国巡展持续推进，并推出年度"怪可爱派对"主题运营；POP BAKERY限时登陆东方明珠，推动IP餐饮体验向城市文旅场景延伸。星星人"好好生活"系列同步在上海、成都、长沙、青岛等城市布局主题装置，进一步拓展IP与城市公共空间的融合。

仅供内部参考，请勿外传

公司要闻：泡泡玛特创始人王宁赴巴黎 LVMH 集团总部，与集团管理层开展交流；全国工商联发布“2026 中国民营企业 500 强”榜单，泡泡玛特首次入榜，位列第 348 名。

图10：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
IP 联名			
2026/9/9—13	SPACE MOLLY × 景泰蓝	非遗跨界合作	泡泡玛特于服贸会展出“SPACE MOLLY 景泰蓝”，将景泰蓝传统工艺与 SPACE MOLLY 形象结合，并融入天干地支、星宿等传统文化元素，探索潮玩 IP 与非遗文化的创新融合。
2026/9/11	SPACE MOLLY × 杜卡迪	跨界联名	SPACE MOLLY 与杜卡迪推出 MEGA SPACE MOLLY 杜卡迪系列，将 Panigale V4 标志性头灯、经典杜卡迪红及碳纤维纹理等机车元素融入 SPACE MOLLY 造型，并推出 SPACE MOLLY 首款搪胶产品，进一步拓展 IP 在汽车及机车文化场景中的应用。
2026/9/11—11/3	LABUBU × SANRIO PUROLAND	海外 IP 合作	LABUBU 与日本三丽鸥彩虹乐园开展万圣节特别合作，LABUBU 作为特别嘉宾参与“PUROMONSTERSCRAMBLE PARTY”沉浸式演出，并同步推出限定联名商品及主题餐饮，将 IP 合作进一步延伸至主题乐园体验场景。
2026/9/15	MINITEEN × 泡泡玛特	IP 合作	泡泡玛特正式官宣与 SEVENTEEN 官方角色 MINITEEN 展开合作，围绕 MINITEEN 角色推出联名收藏产品，将 K-pop 艺人角色 IP 进一步引入潮玩产品体系；联名系列计划于 9 月下旬正式发售。
2026/9/22	Zsiga×交通银行信用卡	跨界联名	交通银行信用卡与泡泡玛特、Zsiga 推出联名信用卡，以 Zsiga 首款搪胶毛绒 I'm Zsiga 系列为设计灵感，推出无畏、任性、欢聚三款限定卡面，将 IP 形象进一步延伸至金融消费场景。
2026/9/24 - 25	无畏契约 VALORANT	IP 合作/产品创新	泡泡玛特推出《无畏契约》联名产品，隐藏款引入限定游戏道具兑换码，将实体潮玩收藏与数字游戏权益结合；产品发售时间与 VCT 冠军赛上海开赛同步。
2026/9/25	Hirono×哈利·波特	IP 联名	Hirono 小野与《哈利·波特》正式推出联名系列，将 Hirono 艺术形象与魔法世界元素结合，围绕“自由、选择与告别”展开产品创作，进一步拓展小野在全球知名影视 IP 中的跨界合作。
线下活动			
2026/9/10—11/1	星星人	主题快闪	星星人 Farm Tales 农场主题快闪于南京万象天地落地，9 月 10 日主题快闪店率先开启；华东首个星星人农场主题展于 9 月 17 日启幕，通过主题空间进一步强化星星人线下 IP 运营。
2026/9/24—10/25	MOLLY	海外主题特展	MOLLY 二十周年之旅落地泰国曼谷，于朱拉隆功大学百年纪念公园举办二十周年特展，通过经典手稿、主题空间等内容持续推进 MOLLY 二十周年全球线下主题运营。

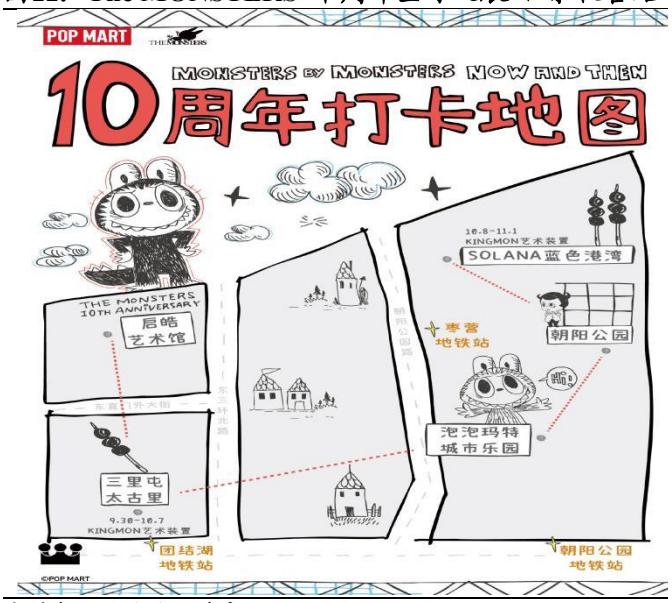
仅供内部参考，请勿外传

2026/9/24—11/23	Hirono 小野	香港主题快闪	Hirono 小野“暗场系列”主题快闪落地香港尖沙咀 K11 Art Mall，通过主题场景及暗场系列产品进一步拓展 Hirono 在香港市场的线下 IP 体验及消费者触达。
2026/9/25-11/29	Zsiga	IP 主题展	Zsiga 人生秀场主题展于重庆星光 68 广场开启，并与人生秀场系列新品发售联动，强化 IP 线下内容运营。
2026/9/28 起	SKULLPANDA	IP 主题展	SKULLPANDA“时间的筑所”主题展于广州聚龙湾太古里开启，通过主题展览持续拓展核心 IP 线下内容及消费场景。
2026/9/30 起	星星人	城市主题装置	泡泡玛特围绕星星人“好好生活”系列在上海、成都、长沙、青岛四城布局主题装置，将核心 IP 融入城市商业及公共空间，通过多城市联动持续强化星星人线下主题运营。
2026/9/30-11/29	THE MONSTERS / LABUBU	IP 主题特展	泡泡玛特官宣“LABUBU 十周年环球旅行·北京收官”，THE MONSTERS 十周年环球巡展继上海出发，走过台北、香港、巴黎、东京、纽约等 6 座城市后落地北京启皓艺术馆，以主题展览形式持续强化 LABUBU 的 IP 内容运营与全球消费者触达。展览将于 9 月 30 日启幕。
其他业态			
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落地南京路第一百货及东方明珠，以 LABUBU 冒险故事为主线，将互动游戏、主题餐饮、限定周边等乐园体验延伸至城市商业空间。
2026/8/31—11/1	POP BAKERY	餐饮业态	POP BAKERY 随城市乐园嘉年华限时登陆东方明珠，并与东方滨江大酒店联动推出主题蛋糕及下午茶，将 IP 餐饮体验进一步嵌入城市文旅场景。
2026/9/10—11/15	泡泡玛特城市乐园	乐园主题运营	泡泡玛特城市乐园开启年度“怪可爱派对”，通过 IP 角色主题装扮、限定美食甜品及园内演出等内容打造万圣节主题体验，持续丰富乐园季节性活动及 IP 消费场景。
公司要闻			
2026/9/5	泡泡玛特	高层交流	泡泡玛特创始人王宁到访巴黎 LVMH 集团总部，与 LVMH 主席兼 CEO Bernard Arnault 会面，Dior CEO、Louis Vuitton CEO 等集团核心高管共同参与交流，双方接触进一步延伸至集团管理层。
2026/9/20	泡泡玛特	企业荣誉/行业影响力	泡泡玛特入选“2026 北京民营企业文化产业百强”，体现公司在北京文化产业及民营企业领域的品牌影响力。
2026/9/22	泡泡玛特	企业荣誉/行业影响力	全国工商联发布“2026 中国民营企业 500 强”榜单，泡泡玛特首次上榜，位列第 348 名

资料来源：北京日报，泡泡玛特官网，泡泡玛特官方微博，Sanrio Puroland 官网，泡泡范儿公众号，新浪财经，义乌潮玩公众号，国泰海通证券研究

仅供内部参考，请勿外传

图11：The MONSTERS 十周年全球巡展-北京收官站



资料来源：泡泡玛特官微

图12：星星人农场主题华东首展

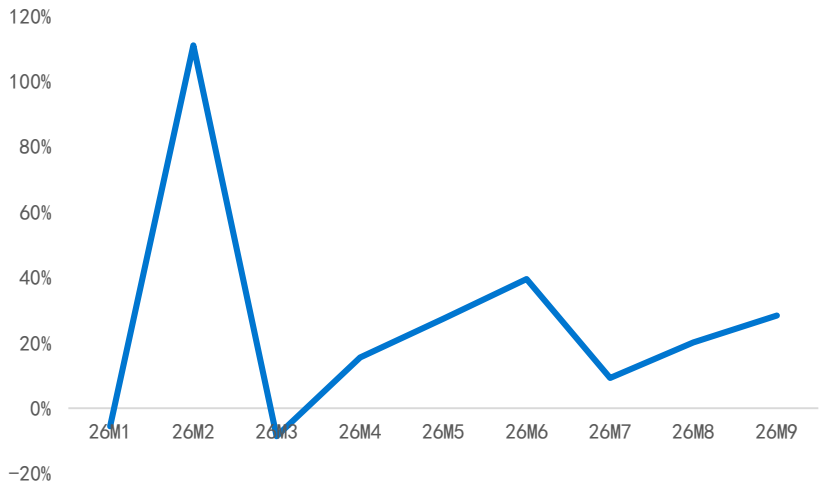


资料来源：秦淮发布

3. 布鲁可：国内外销售增长提速，新品及 IP 运营持续推进

国内线上：据久谦数据，9 月布鲁可电商平台 GMV 同比+28%，其中京东/天猫/抖音分别同比 20%/-17%/+322%。

图13：2026 年 1-9 月国内电商布鲁可 GMV 同比增速

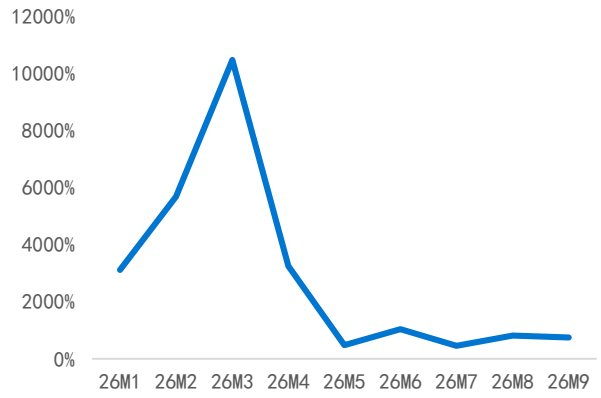


资料来源：久谦，国泰海通证券研究

海外线上：据 Sorftime，9 月布鲁可亚马逊美国站销量同比+755%；据 Google Trends，9 月美国地区布鲁可搜索热度环比-58 %。

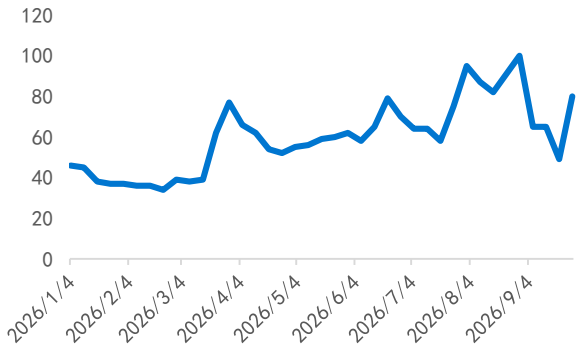
仅供内部参考，请勿外传

图14：布鲁可亚马逊美国站 1-9 月销量增速



资料来源：Sorftime，国泰海通证券研究

图15：布鲁可美国地区 1-9 月 Google Trends



资料来源：Google Trends，国泰海通证券研究

新品及 IP 运营：9 月，布鲁可共上新 23 款新品（环比增加 5 款），包括火影忍者群星版、漫威争锋超越版、英雄无限经典版、星球大战超越版、变形金刚传奇版及奥特曼群星版等系列；IP 运营方面，布鲁可再度成为初音未来“未来有你 2026”演唱会首席战略合作伙伴，延续双方合作并推出演唱会周边换装可动盲盒，同时上线抖音合拍特效活动，强化 IP 联名产品曝光及用户互动；同时于多城开展酷乐潮玩线下快闪，并于上海落地自然集快闪，持续强化新品曝光及线下消费者触达。

图16：布鲁可自然集限时快闪活动海报



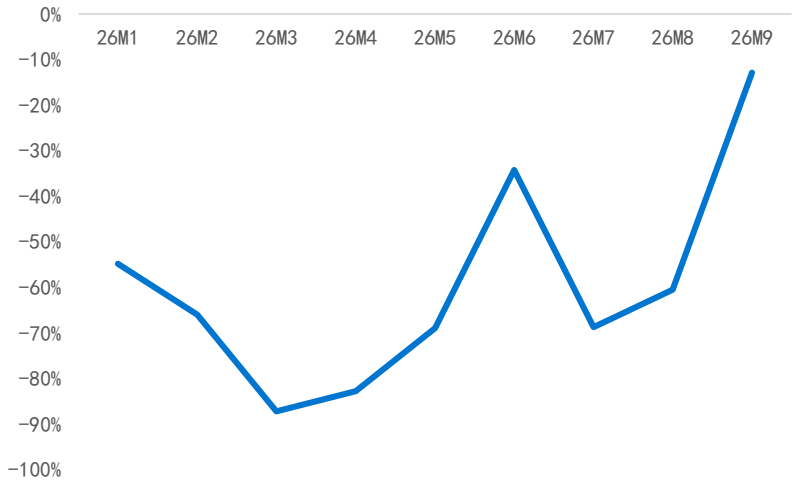
资料来源：布鲁可公众号

4. 卡游：国内电商 GMV 有所回暖，产品上新保持活跃

国内线上：据久谦数据，9 月卡游电商平台 GMV 同比-13%，其中京东/天猫/抖音分别同比-22%/-77%/+1%。

仅供内部参考，请勿外传

图17：2026 年 1-9 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：9 月，卡游共上新 30 款新品，其中卡牌 12 款，包括超自然行动组、小马宝莉、植物大战僵尸、奥特曼、假面骑士、银魂等系列；中性笔 5 款，包括奥特曼、超自然行动组、火影忍者、盗墓笔记等系列；其他品类 13 款，包括假面骑士迷你橡皮人偶、奥特曼搪胶人偶、鬼灭之刃徽章、小马宝莉咔哒迷你人偶及咔哒毛绒挂件等产品。

5. 风险提示

IP 热度波动风险。潮玩行业对 IP 内容依赖度较高，若核心 IP 热度下降或新品表现不及预期，可能影响相关公司经营表现。

渠道管理风险。若国内外渠道拓展及运营管理不及预期，可能影响公司收入及盈利能力。

行业竞争加剧风险。潮玩行业逐步走向成熟规范，竞争日益激烈。若行业竞争加剧，相关公司市场份额及盈利能力可能受到影响。

消费需求不及预期风险。 潮玩产品具有一定可选消费属性，若宏观经济及消费景气度恢复不及预期，或消费者对潮玩产品的购买意愿下降，可能对行业需求及相关公司经营表现产生影响。

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