

布鲁可 (00325)

创新研发打造丰富产品矩阵

事件：布鲁可亮相美国纽约玩具展

继 25 年 1 月在世界三大玩具博览会之一的德国纽伦堡玩具展亮相后，3 月布鲁可再度亮相美国纽约玩具展，此次展会，布鲁可带来了小黄人神奇版第 1 弹、芝麻街伙伴神奇版第 2 弹新品的首秀，还带来了奥特曼、变形金刚、英雄无限等备受欢迎的 IP 积木人产品，吸引了众多玩具爱好者的目光。

美国纽约玩具展由美国玩具协会主办，是美洲最大、世界三大玩具博览会之一，至今已有 122 年的历史，布鲁可的参与不仅是对其全球创新力与影响力的有力证明，更是中国玩具品牌在国际舞台上的一次精彩亮相。

凭借强大的研发实力和创新的产品体系，布鲁可遵循“全人群、全价位、全球化”的战略方向，从新加坡动漫展、到纽伦堡玩具展和再到纽约国际玩具展，稳步推进其全球化步伐。

小黄人、芝麻街新品全球首秀，新品持续迭代

1、小黄人神奇版第 1 弹——果酱工厂 (Jelly Factory)：该系列包含鲍勃、奥豆、斯图尔特和凯文四位小黄人角，每个角色都配有专属的配件和场景，让玩家仿佛置身于小黄人的果酱工厂，感受小黄人的幽默诙谐。对于玩具爱好者来说，小黄人大眼萌系列的可玩性极高，不仅拼搭简单易上手还有多处可动设计，特别是眼球的可动设计，更加还原小黄人古灵精怪的性格。此外，布鲁可正为此系列开发更多的小黄人场景主题、进一步丰富角色换装换表情的玩法和场景玩法，营造更加趣味生动的小黄人生活。未来，小黄人大眼萌系列还将实现多弹联动组合，每弹建造一层场景，集齐多弹即可打造完整的格鲁之家，给小黄人粉丝带来更多的惊喜和乐趣。今年 6 月的小黄人香蕉节，布鲁可会带更多小黄人新品和玩家们见面。

2、芝麻街伙伴神奇版第 2 弹：本次纽约玩具展上布鲁可为粉丝玩家带来了厄尼、伯特、奥斯卡、伯爵这四个经典角色，继续扩展芝麻街伙伴积木人的家族。该系列依然采用布鲁可全新积木人素体，精准捕捉每个角色的独特魅力与欢乐气质，并根据每个角色的特点设计出专属配件及玩法，为粉丝带来不一样的互动体验，让粉丝们爱不释手。据了解，布鲁可与芝麻街已经在全球超过 40 个国家和地区达成了合作，全球消费者都可以将该款产品带回家，感受芝麻街积木人独有的乐趣。

公司创新研发打造丰富产品矩阵

布鲁可产品备受欢迎的背后是多年的研发投入，公司在拼搭体系、技术工艺、生产方式等方面的持续创新，已经积累了超过 500 项专利，构建了其独有的创新产品结构。这些专利技术成为布鲁可积木人产品“IP 还原度高、易拼接、可玩性强以及好而不贵”四大产品壁垒的坚实基石。

目前布鲁可已经获得奥特曼、变形金刚、火影忍者、漫威无限传奇、漫威小蜘蛛和他的神奇小伙伴们、小黄人、宝可梦、芝麻街、哈利·波特、DC 超人、DC 蝙蝠侠、圣斗士星矢、新世纪福音战士等 50+ 全球知名 IP 的非独家授权，针对这些授权 IP 的积木人新品将会陆续推出，布鲁可将继续贯彻“全人群、全价位、全球化”战略，致力于研发创新，与全球更多优质 IP 合作，持续为全球消费者带来更多高品质、好玩、普惠的拼搭角色类产品，传递拼的快乐！

维持盈利预测，维持“买入”评级

公司稳步推进全球化步伐，我们预计公司 2024-26 年调后利润分别为 6.2/9.6/14.8 亿元，PE 分别为 38X/25X/16X。

风险提示：宏观环境波动风险；IP 市场热度下降风险；全球化推进不及预期等

证券研究报告
2025 年 03 月 09 日

投资评级

行业 非必需性消费/家庭电器及用品

6 个月评级 买入 (维持评级)

当前价格 95 港元

目标价格 港元

基本数据

港股总股本(百万股) 249.25

港股总市值(百万港元) 23,678.84

每股净资产(港元) -10.99

资产负债率(%) 232.60

一年内最高/最低(港元) 109.90/73.50

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com孔蓉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521020002
kongrong@tfzq.com曹睿 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523020003
caorui@tfzq.com张彤 联系人
zhangtong@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《布鲁可-公司点评:关注自有 IP 发展及全球化进程》 2025-02-16
- 《布鲁可-公司点评:产品迭代及创新能力突出》 2025-02-04
- 《布鲁可-首次覆盖报告:引领中国 IP 玩具事业发展》 2025-01-21

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com