



潮玩、谷子、AI 玩具，拥抱年轻人爱玩之心

2025 年 3 月 26 日

- **新消费，拥抱年轻人的需求特点。**1) 每十年就是一代人，每一代人的消费倾向不同，消费者随时代迭代是消费行业永不落幕的投资主题之一。Z 世代愿意为情绪价值付费，正在深刻影响玩具、宠物等市场，成为消费行业中重要的成长性赛道。2) Z 世代为主要受众客群，展现出高购买力。据《2024 全球 Z 世代消费洞察报告》，2023 年中国 Z 世代人口占总人口比重达 18.6%；据社科院《潮玩产业发展报告（2023）》，2020 年我国 Z 世代可支配收入超过 3500 元/月，其消费支出占全部家庭支出的 15% 以上，消费力强大。Z 世代消费总额达到了全部消费的 40%，同时也正成为潮玩行业的主要消费群体，2020 年潮玩行业中 Z 世代人群的消费占比达到 38.4%。
- **潮玩、谷子、AI 玩具，玩具新潮流将全面覆盖 Z 世代，但需注意流行的爆发性与不确定性。**1) 2024 年，泡泡玛特为代表的潮玩、布鲁可为代表的谷子业绩和股价表现出色。其中潮玩消费主体为刚工作，有一定购买力的年轻女性。谷子的消费主体是还在学校的学生。2) 我们预计，随着 AI 与具身智能技术的成熟，AI+玩具会成为市场爆发方向之一，主要原因是玩具成本低、对 AI 的容错度高。AI+玩具将全面覆盖 Z 世代，其中毛茸茸的情感类陪护玩具将覆盖学龄前儿童，具身智能类的机器人玩具将覆盖有购买力的男性消费者。3) 玩具用于满足情绪价值，但情绪是容易波动的需求，往往形成流行趋势的爆发与变化。以迪士尼的周边为例，上海迪士尼的玲娜贝儿在 2021 年推出后迅速爆红，并在 2022 年达到人气巅峰，成为现象级 IP，周边产品的二手市场价格相比原价溢价数倍，但现在关注度已退潮。但现象级 IP 缺乏工业化生产的标准化可复制性，也缺乏必需品那样长期确定的需求。
- **鼓励年轻人爱玩之心，向全球扩大中国文化影响。**1) 爱玩是社会生态健康发展的重要组成部分。游戏宅男爱玩支撑了英伟达显卡的发展，最终促进了 AI 算力的提升。2) 中国年轻人的爱玩之心下培养的产业更具有时代的活力，能够向全球输出中国文化的正面影响。例如游戏“黑悟空”、电影“哪吒 2”在年轻人的爱玩之心下将中国优秀的传统文化重新演绎，以更强的生命力扩大的全球。潮玩、谷子、AI 玩具也正在起到类似的作用。3) IP 激发年轻人的情绪价值，当前玩具有些会代理国际 IP，有些会挖掘中国传统文化 IP，甚至创造自己的 IP。2019-2023 年我国授权商品零售额和授权金规模持续增长，2023 年 IP 授权带动销售增长在 20% 以上的商户占比为 58%。目前大多数玩具公司产品与授权 IP 紧密关联，大 IP 提供了较高的产品溢价和收入增长动力。在中国文化全球影响力加强的情况下，我们注意到中国的科幻小说、国漫动画、潮玩的全球化发展下，正在培育一批中国特色的 IP。泡泡玛特、名创优品正在全球推广中国的潮玩、谷子，并呈现良好的增长趋势，2024 年泡泡玛特港澳台及海外业务实现收入 50.7 亿元，同比+375%，呈爆发式增长，中国潮玩文化出海正在进行时。
- **逻辑验证：泡泡玛特 24 年收入同比+105%。**作为潮玩赛道龙头公司，泡泡玛特上市以来业绩持续保持高成长性，24 年公司实现营收 130 亿元，净利润 31 亿元，分别同比+105%/189%，17-24 年复合增速分别为 87%/186%，公司业绩持续兑现验证了潮玩赛道的高增长潜力。

轻工行业

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎：010-8092-6000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

何伟

☎：021-2025-7811

✉：hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525010001

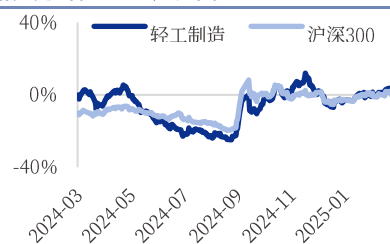
研究助理：韩勉

☎：010-8092-7653

✉：hanmian_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2025-3-25



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

- AI+玩具，中国玩具的全球竞争力将明显提升：**1) 2023-2024 年伴随 AI 技术逐步成熟，市场中 AI+玩具的结合越来越普遍。据 Gartner 预测，2025 年年 AI 驱动的玩具和娱乐设备将占据全球玩具市场 15% 以上份额。一方面，购物平台中玩具品类智能化能力相较十年前显著提升，千元以内价格带虽不能实现具身智能，但语音陪伴、益智对话等功能的 AI 玩具已占据一定市场份额，实丰文化“AI 魔法星”、奥飞娱乐“AI 喜羊羊”等产品销量表现较优。另一方面，我们观察到 2024 年特斯拉/乐森等公司相继推出的机器人玩具，由于具身智能表现优异，在市场上二手价格都远超发售价格。2) AI+玩具将突出玩具的制造能力、AI 技术，由于产品性能的提升，功能的增加，将以全新的产品形态影响全球玩具市场，中国玩具的新兴品牌市场机会增多。例如在全球彩电市场份额持续快速提升的 TCL 电子 H，在 2025 年 CES 展上也发布了自己的智能家居陪伴机器人。TCL 是玩具的新进入者，但在 AI 和制造方面强于玩具企业，且具有很强的全球化运营能力，在 AI 玩具时代有机会进入市场。
- 产品之外，注重激发年轻人正面情绪的运营：**1) 年轻人从玩具中获得情绪价值，不仅仅是玩具本身，也从玩具的销售方式、运营方式中获得。2) 潮玩的盲盒制造消费悬念，循环消费撬动增量池。盲盒具有随机和未知属性，从而为消费者提供了更大的“惊喜感”和收集乐趣。该市场近年来快速扩容，从增速上来看，盲盒这一细分赛道的增长速度显著高于玩具市场整体。中国盲盒市场 2023 年规模达到 172.5 亿元，19-23 年复合增长率 24.2%。盲盒产品精准定位“泛二次元”和 Z 世代人群，通过限量版/隐藏款造就品牌溢价，可以有效提高产品复购率和粉丝粘性。3) **社群运营+强复购属性构建高粘性粉丝圈层。**同一系列的多款产品刺激用户的收集欲望，提升了消费者的复购欲，潮玩二手社群的活跃又进一步增强玩家的归属感和群体认同感，从而提高社群成员的粘性和复购率，通过将消费者发展成为潮玩的忠实粉丝促进其再次消费。据泡泡玛特公告，约 70% 潮玩消费者会购买特定盲盒玩具 3 次或以上，24H1 公司会员复购率为 43.9%，高粘性粉丝群体构筑龙头品牌护城河。4) 运营的目的之一是避免审美疲劳后的衰退。流行往往经历爆发期、平台期、长尾期。要实现流行 IP 业务爆发之后的平稳发展，一方面是不断创造新的爆发性 IP 弥补旧产品的衰退，另一方面针对旧产品的 IP 要持续迭代，尽量延长平台期持续时间。
- 投资建议：**潮玩、谷子、AI 玩具赛道受益于多重驱动力，保持高增速，且未来发展前景广阔。推荐泡泡玛特、布鲁可、广博股份，AI 玩具赛道建议关注实丰文化、名创优品、TCL 电子。
- 风险提示：**下游需求修复不及预期的风险；AI+消费品体验不及预期的风险；行业竞争加剧的风险。

目录

Catalog

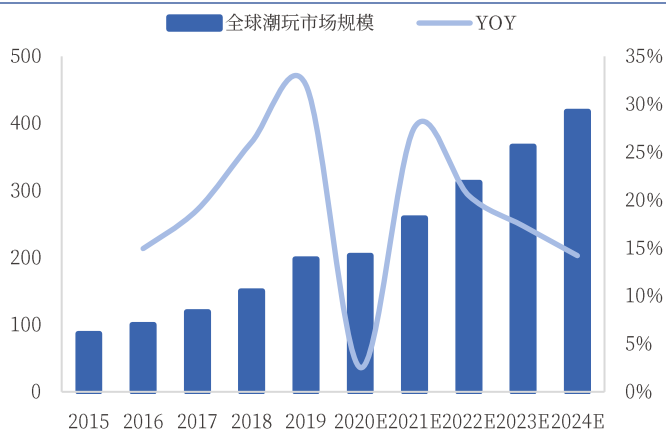
一、潮玩：立足 Z 世代，收藏价值历久弥新	4
二、谷子：门店激增破壁增长，标准重构激活新蓝海	6
三、AI+玩具：互动体验赋能，玩乐属性再进阶	8
四、投资建议	12
五、风险提示	12

一、潮玩：立足 Z 世代，收藏价值历久弥新

IP+收藏属性构建潮玩护城河。相比传统玩具，潮玩通常围绕知名设计师、艺术家创作或动漫、影视、游戏等文化作品的特定 IP 形象展开，核心消费群体定位于有消费能力、追求个性化与艺术化的成年人，兼具玩乐与收藏价值。

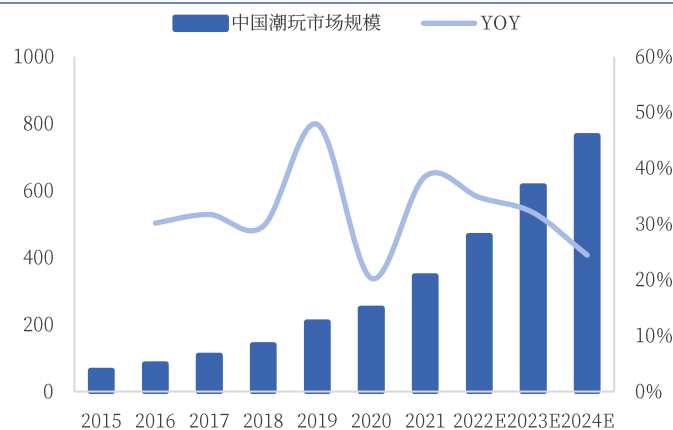
潮玩市场前景广阔，中国市场规模增速亮眼。据社科院《潮玩产业发展报告》，2022 年全球潮流玩具市场规模达 312 亿美元，2015-2022 年复合增速为 20%，预期 2024 年可达 448 亿美元。据《中国潮玩与动漫产业发展报告(2024)》，中国潮流玩具 2022 年市场规模达 478 亿元，2015-2022 年复合增速为 34%，预期 2024 年可达 764 亿元。

图1：全球潮玩市场规模（亿美元）与 YOY



资料来源：泡泡玛特招股书，中国银河证券研究院

图2：中国潮玩市场规模（亿元）与 YOY



资料来源：泡泡玛特招股书，名创优品招股书，中国银河证券研究院

中国潮玩零售市场生态丰富，竞争格局呈现多元并存态势。传统玩具厂商基于原有产业基础，积极拓展业务边界涉足潮玩领域；新兴玩具厂商聚焦潮玩赛道，以创新理念与独特设计切入市场。根据弗若斯特沙利文 2021 年数据，潮玩行业集中度较低，泡泡玛特以 13.6% 的市场份额占据鳌头，且仍在随销售额增长不断提高；乐高以 7.5% 的市场份额位居次席，Hottoys、万代南梦宫、孩之宝分别以 2.6%、1.4%、1.3% 分列三至五名。

表1：中国潮玩市场竞争格局

排名	公司	厂商类型	GMV（亿元）	市场份额	IP 情况
1	泡泡玛特	新兴玩具厂商	47	13.6%	有 MOLLY、THE MONSTERS、SKULLPANDA、DIMOO、HIRONO 以及 HACIPUPU 等 93 个 IP，包括 27 个艺术家 IP 及 56 个授权 IP，6 个核心 IP2024 上半年收入占比 59.30%。
2	乐高	传统玩具厂商	26	7.5%	星球大战、变形金刚以及哈利·波特等约 28 个授权 IP
3	Hot toys	新兴玩具厂商	9	2.6%	漫威、迪士尼、DC、星球大战、皮克斯等约 80 个授权 IP
4	万代南梦宫	传统玩具厂商	5	1.4%	机动战士高达、龙珠、海贼王等约 18 个自有 IP 及 1 个授权 IP，核心 9 个 IP2024 财年占公司营收 20.6%。
5	孩之宝	传统玩具厂商	5	1.3%	小马宝莉、变形金刚、特种部队等约 90 个自有 IP 及 9 个授权 IP

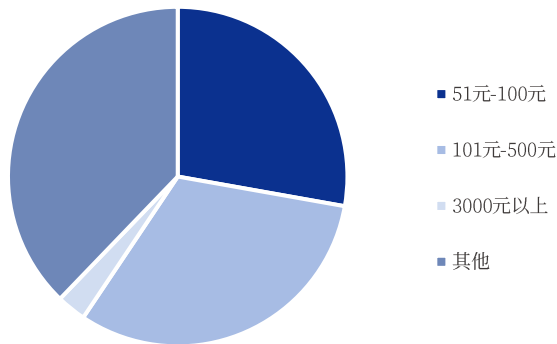
资料来源：弗若斯特沙利文、泡泡玛特招股书、中国银河证券研究院

潮玩市场机遇广阔，新消费潮流带动产业增长。

1) **Z世代正在成为中国消费的主力**，据尼尔森《2024 全球 Z 世代消费洞察报告》，2023 年中国 Z 世代人口占总人口比重达 18.6%；据中国社科院《潮玩产业发展报告（2023）》，2020 年我国 Z 世代可支配收入超过 3500 元/月，其消费支出占全部家庭支出的 15%以上，消费力强。Z 世代消费总额达到了全部消费的 40%，同时也正成为潮玩行业的主要消费群体，2020 年潮玩行业中 Z 世代人群的消费占比达到 38.4%。

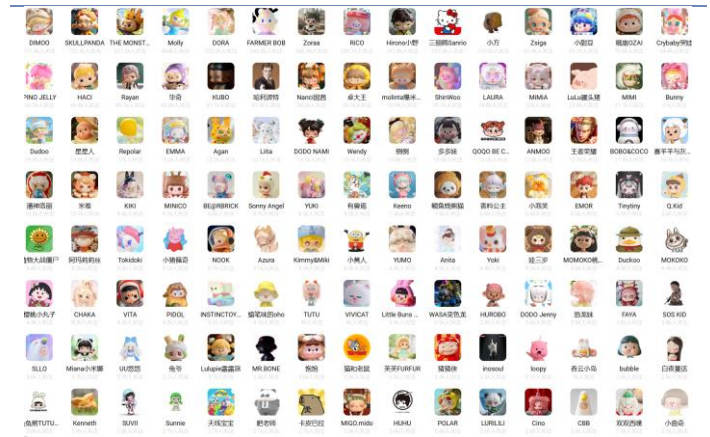
2) **潮玩产品有较强复购属性**。同一系列的多款产品刺激用户的收集欲望，提升了消费者的复购欲，潮玩二手社群的活跃又进一步增强玩家的归属感和群体认同感，从而提高社群成员的粘性和复购率，通过将消费者发展成为潮玩的忠实粉丝促进其再次消费。据泡泡玛特半年报，2024 年上半年泡泡玛特会员复购率为 43.9%。

图3：Z 世代潮玩价格接受范围



资料来源：中国社科院潮玩产业发展报告(2023)，中国银河证券研究院

图4：潮玩二手社群

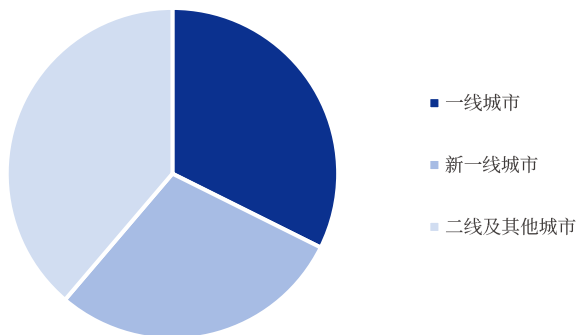


资料来源：千岛潮玩族官网，中国银河证券研究院

3) **潮玩产业拥有广阔的下沉市场**。以泡泡玛特为例，公司 2023 年市占率约为 12.6%，24H1 泡泡玛特在中国内地新开 20 家线下门店至 374 家，机器人商店数量达 2189 家；

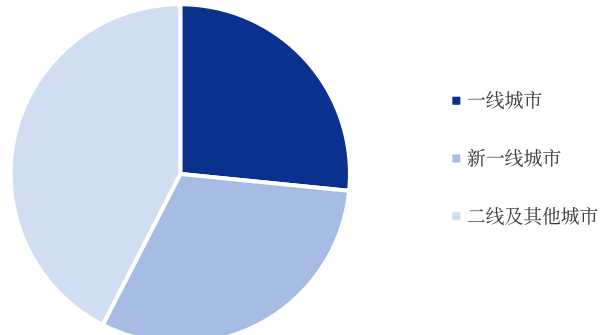
公司门店主要位于一线/新一线城市，截至 24H1，公司在一线/新一线城市线下门店数量分别为 121/108 家，机器人商店数量分别为 582/678 家，一线/新一线城市的线下门店和机器人商店分别占总和的 61.2%，57.6%。整体来看，泡泡玛特在二、三线以下城市的门店覆盖密度仍远低于一线与新一线城市，下沉市场零售店数量仍有不断增长趋势，下沉市场还有较大的市场空间。

图5：24H1 线下门店数量占比



资料来源：泡泡玛特年报，中国银河证券研究院

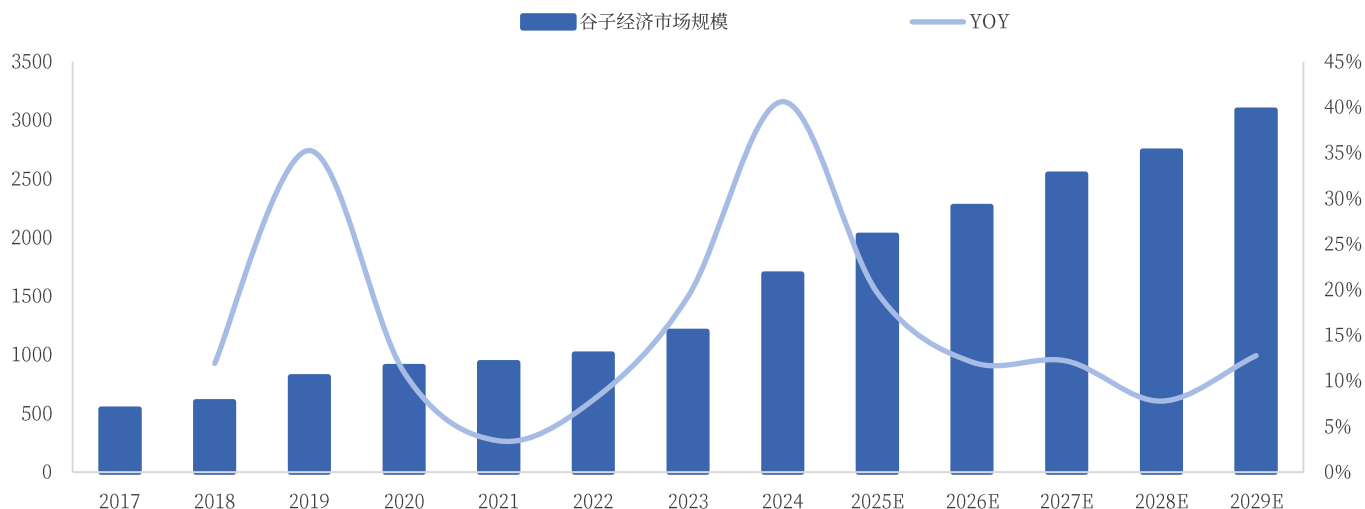
图6：24H1 机器人商店数量占比



资料来源：泡泡玛特年报，中国银河证券研究院

谷子经济市场规模迅速成长。谷子是 goods 的音译，泛指动漫、游戏、小说等二次元作品的周边产品，主要包括铁皮谷（徽章/吧唧）、纸片谷（海报、拍立得、镭射票、贴纸等）、亚克力谷（立牌、挂件）和毛绒玩具、手办模型等产品。据艾媒咨询，我国谷子经济市场规模 2024 年同比+41%至 1689 亿元，预计 2029 年市场规模将增至 3089 亿元，24-29 年复合增速 12.8%。

图7: 我国谷子经济市场规模 (亿元)



资料来源：艾媒咨询，中国银河证券研究院

回顾谷子文化在我国的发展历程:

2019 年热门连载漫画催生谷子界“三巨头”。第一轮快速增长在 2019 年，主要因当年前后《咒术回战》（2018 年 3 月开始连载）、《排球少年》（2019 年 11 月宣布进入最终章）、《蓝色监狱》（2018 年 8 月开始连载）等漫画连载。据 Oricon 公信榜统计，2024 年上半年日漫销量排行榜中，《咒术回战》《蓝色监狱》和《排球少年》分别位列第一、第五和六。较高的粉丝关注度引发日谷热潮。

图8：热门连载漫画 2019 年前后集中发布



资料来源：动画学术趴，中国银河证券研究院

图9: 2024 年上半年日本漫画系列销量排行 TOP10



资料来源：Oricon 公信榜，动画学术趴，中国银河证券研究院

2024 年，我国线下谷子店迎来开店热潮，拉动谷子经济日趋火爆。部分老商场在升级改造中积极引入谷子门店，亦实现了人流量的大举上升。如武汉江汉路 X118 商场通过引入谷子店，

其人流量成功实现了 10 倍的增长、海百联 ZX 创趣场在次元文化带动下 2023 年销售额达 3 亿元（据艾媒咨询），印证了谷子赛道日趋火爆。

据雷报统计，截至 2025 年 3 月，我国谷子线下门店已超过 1500 家，卡游、潮玩星球、谷乐屋等品牌门店数量领先。

表2：主要二次元零售品牌线下门店数量统计（家）

品牌	门店数量（2024/11/27）	门店数量（2025/3/17）	门店增减情况
卡游	318	429	111
IPSTAR 潮玩星球	139	135	-4
谷乐屋 GOODSLOVE	50	61	11
暴蒙 BOOM COMIC	58	60	2
Kyoko 秋子谷子店	35	50	15
乐漫优谷 LMGOODS	43	45	2
三月兽 MarchMonster	34	41	7
漫库 mancool	38	38	0
多摩万事屋	24	38	14

资料来源：雷报、中国银河证券研究院

强分享+交换属性，风靡青年学生群体。谷子的主要消费客群集中在 10-20 岁的青少年，由于其价格较手办、盲盒等其余潮玩相对更低，入门门槛较低，又受益于其圈层文化和交流属性，在学生群体中热度持续走高。

表3：主要品牌谷子价格与潮玩价格对比

品牌		产品名称	产品价格（元）
谷子	广博	初音未来 75mm 马口铁徽章、天官赐福正版联名泡面吧唧等	8.9-18
	MINISO 名创优品	Chiikiwa 系列吧唧盲袋、小马宝莉系列吧唧等	9.3-19
	Moeyu	名侦探柯南百万美元吧唧胸章、初音未来 miku 镭射徽章等	15-30.8
	实丰文化	联动周边白娘子小青许仙徽章吧唧谷子 58mm、75mm 等	9.9-14.9
潮玩	泡泡玛特	沿线走的人系列盲盒挂绳、秘密森林系列品搭积木等	59-269
	头号玩家	蛋仔派对系列积木盲盒、三丽鸥库洛米魔女的盛典系列盲盒等	39-472
	Jellycat	西高地小狗公仔、特大号巴塞罗熊公仔等	319-14125
	乐高	积木拼装奔驰跑车、法拉利 F1 赛车、冰雪奇缘城堡积木等	299-1799

资料来源：广博天猫官方旗舰店、Miniso 官方旗舰店、Moeyu 官方旗舰店、实丰文化玩具官方旗舰店、泡泡玛特官方旗舰店、头号玩家官方旗舰店、Jellycat 官方旗舰店、乐高产品官网、中国银河证券研究院

三、AI+玩具：互动体验赋能，玩乐属性再进阶

AI 技术持续进阶，玩具市场渗透率逐步提升。1999 年索尼推出全球首款娱乐机器人 AIBO，开启家用娱乐机器人的先河。2006 年该机器人停产，2018 年其第六代机器人重新上市，再度引领一波 AI 玩具的热潮。2023-2024 年伴随 AI 技术逐步成熟，市场中 AI+玩具的结合越来越普遍。据 Gartner 预测，2025 年 AI 驱动的游戏和娱乐设备将占据全球玩具市场 15% 以上份额。一方面，购物平台中玩具品类智能化能力相较十年前显著提升，千元以内价格带虽不能实现具生智能，但语音陪伴、益智对话等功能的 AI 玩具已占据一定市场份额。另一方面，特斯拉/乐森等公司相继推出机器人玩具，AI 技术与潮玩赛道的联系越来越紧密，为玩具赋予全新的体验价值。

1.案例一：索尼 AIBO 机器狗：首款家庭娱乐机器人，AI 玩具初尝试。

索尼公司于 **1999 年**推出首款 AIBO 机器狗 ERS-110，是世界上第一款量产的家用娱乐机器人。该产品配备智能感知/情感交互/运动能力等多维系统，可以基于外部刺激采取行动并做出决定，通过各种面部表情以及学习和成长的能力，与人进行交流。

表4：索尼 AIBO 迭代历程

时间	产品名	产品图片	功能迭代
1999	ERS-110		基于外部刺激采取行动并做出决定，可以通过各种面部表情以及学习和成长的能力，与人进行交流
2000	ERS-210		具有 AIBO Life 记忆片，可以使机器狗依循婴儿、孩童、青年及成年四个不同阶段进行成长，行为姿态也会随阶段有所变化
2001	ERS-311 ERS-312		附带无线终端，主人可以通过向终端输入指令来控制 Aibo 的动作
2001	ERS-220		可以进行动态摄像，集成摄像头和麦克风捕捉的图像和声音可以传输至 PC 端
2003	ERS-7		传感器和 led 实现了高级图像识别和一系列多功能表达
2006	停产：迫于成本压力和重组需求		
2014	停止所有售后服务		
2018	ERS-1000		设有用于接入移动互联网的 SIM 卡插槽，可以与其他小工具和家庭设备连接

资料来源：SONY 官网、中国银河证券研究院

2000-2003 年，公司对 AIBO 产品进行四次迭代，使其陆续具备了终端指令控制、PC 端互联、高级图像识别等一系列功能。

2006 年迫于成本压力和重组需求，公司宣布 AIBO 停产，并于 2014 年关停所有售后服务。

2018 年前后公司重新涉足智能机器人领域，全球开售新一代 AIBO-ERS-1000，定价 3000 美元。该产品在原有功能基础上新增一个用于接入移动互联网的 SIM 卡插槽，从而实现与其他小工具和家庭设备连接。

作为家庭陪伴式玩具，机器狗以其逼真、可爱的外形设计为消费者提供较高的情绪体验价值，另一方面，相较双足机器人，机器狗作为四足机器人在载重能力、稳定性、控制难度等方面也具备突出优势。继索尼之后，小米（CyberDog）、小鹏、蔚来等多家公司亦纷纷在该领域进行投资布局。

2.案例二：2024 年乐森机器人销量爆发式增长，AI×潮玩可行性得到验证。

变形金刚销售火爆，获马斯克点赞。在国产潮玩领域，国内消费级机器人厂商 robosen 乐森于 2024 年 4 月率先推出变形金刚 AI 玩具，通过内置马达和高精度芯片，利用自主设计的 MCU 芯片、算法及动力输出系统，实现全自动变形、自动驾驶和双足行走等功能，标志着 AI 技术第一次涉足潮流玩具行业。该产品售价 1199 美元，上市后随机引发抢购热潮，产品迅速售罄，产品视频得到特斯拉 CEO 马斯克在社交平台上的转载点赞，该转发在 48 小时内获得近 1 亿次的浏览量。

图10：乐森变形金刚拥有两种变形形态



资料来源：汕头澄海玩具协会，中国银河证券研究院

图11：乐森变形金刚获马斯克点赞

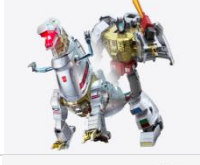


资料来源：汕头澄海玩具协会，中国银河证券研究院

乐森机器人成立于 2008 年，前身为“森汉智能”，主业为提供机器人技术解决方案和 ODM 等业务，公司 2019 年发布新品牌“乐森”，开始开发玩具机器人，同时与全球各大 IP 厂商合作，当前机器人产品系列包括玩具总动员、大黄蜂、擎天柱等，公司核心产品价格带在 4000-9000 元不等，通过 AI 大模型实现语音/触摸/APP 等多种交互模式，已经初步具备具生机器人的形态。

据中新经纬，乐森旗下玩具机器人在 2022-2024 年的三年内全球销量已超 10 万台，产品销量的爆发性增长和市场关注热情的持续上升证明了该赛道未来的广阔成长性。

表5：乐森机器人系列

产品系列	售价（元）	产品图片	零部件设计	操作模式
巴斯光年	4000-5000		23 个高精度智能人工关节，75 个微型芯片，3000+零件，	通过语音+APP 实现交互
大黄蜂	2999		45 个微型芯片，17 个高精度关节	2 种方式编程，自适应步态算法升级
钢锁	8499		85 个微型芯片，34 个高精度关节，6 个轴姿态传感器	双形态全自动变形，SOC 芯片技术搭载了机器人操作系统
威震天	8499		6 个轴姿态传感器，36 个高精度智能人工关节，118 颗微型芯片，4 个驱动一体式履带，112 个高亮度 LED。	首次加入触摸反馈模式，同时搭载语音/手掰/图形模块化/PC/简易编程模式，支持自定义玩法

资料来源：乐森官网、中国银河证券研究院

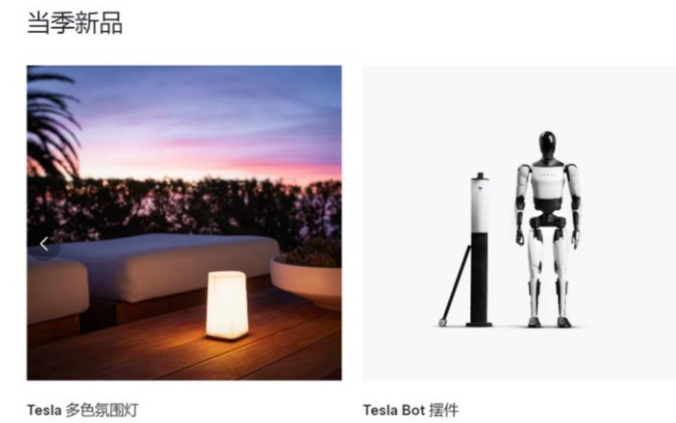
3.案例三：特斯拉：机器人动作玩具引发抢购热潮，为后续推出功能型机器人造势。

玩具作为非标品容错率高，是 AI 与消费结合的较优切入点。因而部分企业在布局 AI 应用时会倾向于从玩具入手。特斯拉机器人玩具，乐森变形金刚的热卖也持续验证了 AI×玩具赛道的广阔前景。

特斯拉计划于 2025 年部署 Optimus 工业机器人，用于生产环节。在此之前，公司率先推出一款机器人动作玩具，该玩具外观由 Optimus 机器人按照 1：10 的比例等比例缩小而成，可以看作是 Optimus 人形机器人的“迷你版”。

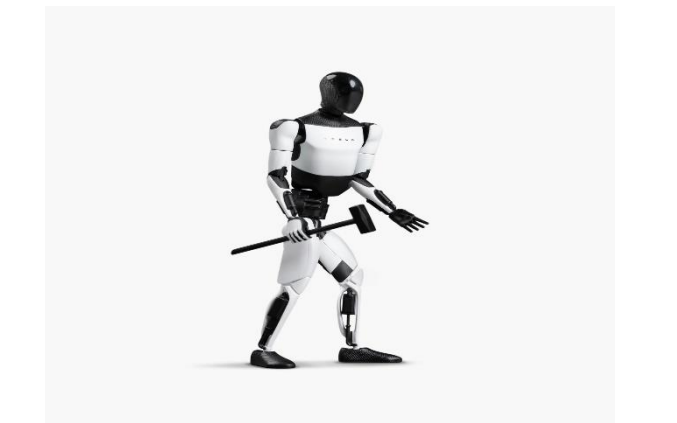
2024 年 11 月特斯拉机器人动作玩具在官方商店开售，初始售价 40 美元，该产品身高 18.2 厘米，宽 5.5 厘米，重量约 48 克，全身拥有超过 40 个独立部件和 20 个关节点，并且能够移动。该产品在 24 小时内即售罄，二手交易平台售价最高上涨至 1300 美元。

图12：特斯拉机器人动作玩具在官方商店开售



资料来源：特斯拉官网，中国银河证券研究院

图13：特斯拉机器人实物图



资料来源：特斯拉官网，中国银河证券研究院

AI 在玩具市场渗透率持续提高，技术升级指日可待。在购物平台上，具有 AI 属性的玩具占

比近年来亦呈逐渐上升趋势。在百元价格带上下，2024 年前后多家国内公司亦通过将 AI 技术开发毛绒玩具的陪伴、早教益智、情绪安抚属性，进一步对儿童及青少年市场进行开拓。相较于具生机器人，这一部分产品功能较为单一，应用的 AI 技术相对简单，售价显著低于人形机器人，但其在国内下沉市场发展前景广阔，未来技术进阶的动力充足。

表6：部分代表性公司 AI 玩具布局

公司名字	产品名	产品价格 (元)	产品图片	涉及 AI 技术
字节跳动	显眼包	未公开售卖		内嵌豆包大模型、扣子专业版等 AI 技术，可以与人进行对话交互和情感交流
实丰文化	AI 魔法星	399		基于 AIGC 技术，运用豆包先进的大模型底层，进行二次训练出符合儿童对话习惯且脱离敏感话题的后台模式
奥飞娱乐	AI 喜羊羊	399		“IP+AI” 打造虚拟数字角色和智能玩具
跃然创新	Bubblepal	499		基于 AIGC 技术的对话交互式玩具，
folotoy	AI 仙人掌等	200-300		基于全球领先的 MQTT 消息服务器 EMQX Platform，研发了 AI 玩具统一接入系统，构建 AI 玩具产品的实时互动与设备管理体系

资料来源：财联社、汕头市澄海玩具协会、中外玩具网、BubblePal 官网、folotoy 官网、中国银河证券研究院

四、投资建议

潮玩、谷子、AI 玩具赛道受益于多重驱动力，保持高增速，且未来发展前景广阔。推荐泡泡玛特、布鲁可、广博股份，AI 玩具赛道建议关注实丰文化、名创优品、TCL 电子。

五、风险提示

- 1、下游需求修复不及预期的风险：23-24 年消费行业下游需求受损较严重，若下游消费需求修复不及预期，消费者购买力较弱，可能会影响玩具市场销售表现；
- 2、AI+消费品体验不及预期的风险：若产品 AI 技术不成熟或技术应用不当，可能会降低消费者的使用体验，从而使消费者购买意愿减弱，对产品销量产生不利影响；
- 3、行业竞争加剧的风险：玩具行业竞争日益激烈，若企业不能保持自有核心竞争力，可能会造成价格下滑、销量下降，乃至被行业出清。

图表目录

图 1： 全球潮玩市场规模（亿美元）与 YOY 4

图 2： 中国潮玩市场规模（亿元）与 YOY 4

图 3： Z 世代潮玩价格接受范围 5

图 4： 潮玩二手社群 5

图 5： 24H1 线下门店数量占比 5

图 6： 24H1 机器人商店数量占比 5

图 7： 我国谷子经济市场规模（亿元） 6

图 8： 热门连载漫画 2019 年前后集中发布 6

图 9： 2024 年上半年日本漫画系列销量排行 TOP10 6

图 10： 乐森变形金刚拥有两种变形形态 9

图 11： 乐森变形金刚获马斯克点赞 9

图 12： 特斯拉机器人动作玩具在官方商店开售 10

图 13： 特斯拉机器人实物图 10

表 1： 中国潮玩市场竞争格局 4

表 2： 主要二次元零售品牌线下门店数量统计（家） 7

表 3： 主要品牌谷子价格与潮玩价格对比 7

表 4： 索尼 AIBO 迭代历程 8

表 5： 乐森机器人系列 10

表 6： 部分代表性公司 AI 玩具布局 11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

何伟，银河研究所副所长、大消费组组长、家电行业首席分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn