

布鲁可（00325）

新品密集发布，获纳入港股通提升流动性

5 月新品密集发布，我们预计 Q2 延续增长势头

根据公司官方公众号，布鲁可 5 月上新 9 款产品，包括柯南、英雄无限、变形金刚（传奇版、群星版第 7 弹、星辰版第 3 弹）、奥特曼（传奇版）、超级战队、英雄总动员（星辰版第 2 弹）、宝可梦（经典版 s）。公司新品密集推出及迭代，我们预计 Q2 有望延续可观增长。

小黄人新品亮相，互动玩法与巡展助力用户运营及品牌形象提升

6 月初公司首发小黄人萌酷版（萌变庆典），集结最受欢迎的国王鲍勃、酷爱摇滚的士兵斯图尔特、成熟稳重的高尔夫提姆、聪明调皮的骑士戴夫、爱打扮的女仆菲尔与机智勇敢的原始人凯文 6 大人气角色，精准还原小黄人动画中的体型特征与经典造型形象，全面展现角色各自鲜明的个性与魅力。在可动性上，实现全身 11 处可动设计，支持多种姿势展示与配件抓握，带来高度还原的互动体验。

在还原角色形象的基础上，布鲁可同时增加“换装”等互动玩法，并内置可爱骷髅架提升产品结构创新性；此外，布鲁可小黄人同步开启 5 个月 6 城巡展，同步设置 BFC 作品展示区，通过增强用户运营提升品牌形象。

全球布局深化，携众多 IP 亮相拉美文化盛会

公司全球化战略持续推进，5 月 30 日公司亮相 CCXPMexico（拉美最具影响力的流行文化展会之一），重点展出面向 16 岁以上粉丝群体的产品，包括 EVA、初音、漫威、圣斗士、变形金刚、火影、奥特曼等多个全球知名 IP，并引领 BFC 品牌文化渗透全球市场。

在“全人群、全价位、全球化”策略引领下，布鲁可凭借创新研发实力、丰富多元的产品矩阵、精准的营销策略、BFC 品牌文化的全球渗透，已在东南亚、欧洲、北美、拉美等全球市场实现多点突破。此次亮相 CCXPMexico2025，我们认为布鲁可将进一步深耕拉美市场，以优质产品和独特品牌文化，为全球更多玩家带来精彩的拼搭体验，传递拼的快乐。

BFC 创作赛席卷全国，社区活力与粘性显著增强

自 3 月公布 BFC 创作赛体系以来，截至 5 月 15 日布鲁可已在全国近 120 城落地近 8000 场 BFC 创作赛和速拼赛；赛事热度持续攀升，第二季度破茧赛季的参赛作品数量近 15000 件，较一季度精品率实现 3 倍增长，BFC 社区粘性活力与日俱增。

2024 年，布鲁可已经开启了 BFC 作品的“环球旅行”，在中国玩具展、新加坡动漫展、纽伦堡玩具展、纽约玩具展等国际展会上设立专属展区。2025 年，布鲁可计划在全国 150 个城市落地近 20,000 场线下 BFC 创作赛。赛事将采用分级布局：在一线城市，依托商场中庭、核心街区及模型展、漫展资源，打造 10 场大型城市赛；在二、三线城市，则以门店为核心，开展高频次、小而精的门店赛。

维持盈利预测，维持“买入”评级

我们预计公司 25-27 年归母净利 9.6 亿元、14.8 亿元、20.8 亿元；PE 分别为 50/32/23。

风险提示：海外拓展不及预期，产品迭代不及预期，IP 到期风险，原材料成本波动等

证券研究报告
2025 年 06 月 10 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 193.3 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) 48,180.21

每股净资产(港元) -11.61

资产负债率(%) 199.66

一年内最高/最低(港元) 198.00/73.50

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

- 1 《布鲁可-公司点评:即将纳入恒生综指，加速上新，全年拟落地 2 万场 BFC 创作赛》 2025-05-19
- 2 《布鲁可-公司点评:卡游交表催化 IP 潮玩板块，布鲁可 BFC 体系升级》 2025-04-24
- 3 《布鲁可-公司点评:产品迭代+会员运营，构建护城河》 2025-04-06

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