

# 心动公司“增收不增利” 盈亏平衡目标能否兑现？

本报记者 许心怡 吴可仲 北京报道

半年前，心动公司(02400.HK)提出要在2023年实现盈亏平衡，但在近日披露的财报显示，上半年净亏损同比仍在扩大，主要原因是其游戏开发投入较大。不过，该公司旗下游戏下载、分享平台TapTap用户活跃度和收入

## 增收不增利

尽管两大业务板块实现增收，心动公司仍处于亏损中。

8月31日，心动公司发布2022年上半年财报显示，今年1至6月，心动公司营业收入上涨15.6%，达到15.94亿元；净亏损3.86亿元，同比扩大18.7%。

心动公司收入主要来自游戏和信息服务两个板块，占比分别为70.7%和29.3%。财报显示，这两个板块在上半年都取得了一定增长：受益于《香肠派对》收入的增长，心动公司游戏业务收入同比增长8%至11.26亿元；由于TapTap中国版用户活跃度提升，其信息服务业务收入达4.68亿元，同比增长39.3%。

财报公布当日，心动公司股价显著拉升，收盘涨幅达6.4%。截至9月7日，心动公司股价未出现明显下跌。

尽管两大业务板块实现增收，心动公司仍处于亏损中。该公司2021年由盈转亏，全年净利润下跌1744.23%至-9.17亿元。彼时，心动公司创始人兼CEO黄一孟表示，会以在2023年实现盈亏平衡为目标。

尽管还未到2023年，但心动公司上半年净亏损同比扩大。财报显示，心动公司录得净亏损的原因是上半年研发投入较大。该公司1至6月研发开支同比增加14%，达到6.56亿元，占收入比重达41.15%；截至6月30日共有1387名研发人员，而从事游戏研发的员工就有1037名。

心动公司方面称，其研发人员数量已较上年同期减少178名，陆续终止了4款规模较小或进度不理想的游戏项目研发工作。研发开支增加的原因主要是以股份为基础的薪酬开支增加、雇佣终止赔偿增加以及雇员福利水平增加。

方面都实现较大增长。

心动公司人士对《中国经营报》记者表示，自研游戏是吸引用户在TapTap消费内容的最重要方式之一，“TapTap与心动自研游戏的生态循环是非常有竞争力的，所以我们会坚持自研游戏开发”。

目前，《香肠派对》游戏是心动

“截至2022年6月30日，我们持有约38亿元的现金及现金等价物及短期投资，故我们相信目前有充足的资源以支持我们的业务发展。”心动公司财报显示，该公司未来仍将投入游戏开发。

心动公司人士对记者表示，根据相关会计准则，公司今年上半年有多个盈亏计量口径，经调整息税折旧摊销前亏损同比收窄5.8%至2.46亿元，是两年来首次录得息税前利润亏损，而该项数据也是客观反映公司财务情况的重要指标。

记者注意到，尽管心动公司游戏开发业务暂未见显著回报，但其TapTap平台上半年表现良好，用户活跃度大增，从而推动信息服务业绩增长。心动公司方面称，得益于2021年以来对TapTap产品及技术架构进行了一系列升级及机器学习算法的深度运用，TapTap的游戏分发效率和广告系统的效率都得到明显提高。1至6月，TapTap中国版APP的MAU(月活跃用户数)达到4173万，同比增长45.5%；上半年游戏下载次数为4.02亿次，同比增长62.2%；新增发帖数量为430万贴，同比增长43.9%。

另据心动公司网站显示，TapTap平台上有约3万款游戏。既然TapTap已经汇集起一定体量的产品和用户，而自研游戏又面临手游市场增长遭遇“天花板”等问题，心动公司为何不集中精力做好平台，而选择亏本研发游戏？

对此，心动公司人士回复记者称，其研发费用在今年上半年环比已经减少，且公司不会以“硬砍”的方式刻意削弱研发，而是会将研发费用更有效率地进行运用。

关于坚持自研的原因，上述人士表示，心动自研游戏类似于各大

公司游戏业务中的一大中坚力量，而其他主要做出收入贡献的网络游戏因步入成熟期，收入出现一定下滑，暂未出现接替这些老游的爆款新游。该公司人士表示，今年上半年上线的2款新游当前并未大规模放量，而是聚焦社群运营，在核心用户群立下口碑，从而可以为游戏长线运营打下基础。

主机平台的自研、独家内容，或者影音平台的独播剧，是吸引用户在TapTap消费内容的最重要方式之一，“经过《香肠派对》的多年验证，TapTap与心动自研游戏的生态循环是非常有竞争力的，所以我们会坚持自研游戏开发。”

TapTap是心动公司于2016年建立的游戏下载、讨论平台，以“官方包、不分成、精品化”为宗旨，其商业模式是：靠游戏研发和发行为平台提供内容，靠内容驱动用户增长，从而产生收入，再反哺第一方和第三方的内容创作，从而产生更多优质内容。

《香肠派对》是心动公司于2018年4月在中国上线的一款休闲益智手游。公司官网坦言，《香肠派对》上线伊始各方面表现都不尽如人意，但因为与TapTap的深度合作，其持续支持对《香肠派对》的更新与改进，这款游戏的收入和用户规模都在上线后第三年开始逐年增加。财报显示，《香肠派对》上半年抵消了部分老游戏带来的MAU和收入下滑，拉动网络游戏MPU(月付费用户数)同比增长88.7%。

国金证券2021年7月研报分析，《江南百景图》等第三方独占游戏以及《香肠派对》等自研独占游戏对于TapTap用户的积累具有显著作用。得益于《江南百景图》以及《原神》等优质游戏的上线，2020年TapTap中国版APP平均MAU达到2570万，同比增长43.7%，高于2019年的同比增速19.6%。

除了独占游戏对TapTap用户数量的拉动，心动公司人士还表示，自研游戏本身就是很好的业务，在与TapTap结合下，心动自研游戏的生命周期和长线运营，都能得到很大支持。

## 新游尚未接替老游

根据披露，心动公司有7个项目处于研发阶段。

财报披露，截至6月30日，心动公司现有游戏组合包括20款网络游戏和22款付费游戏。就对收入的贡献而言，其游戏产品出现青黄不接的景象。

今年上半年，心动公司上线2款新游：《派对之星》于今年2月份在海外上线，在日本长时间占据苹果商店免费游戏下载榜的前三名，4月份于国内上线；《T3 Arena》于5月份在海外上线，在全球171个国家和地区获得了苹果商店的推荐，并在线上后在11个国家和地区获得了苹果商店免费游戏下载榜的第一名。

但上述两款新游尚未做出显著收入贡献。财报显示，收入贡献最高的前五大游戏分别是《香肠派对》《仙境传说M》和《不休的乌拉拉》《蓝颜清梦》《神仙道高清重制版》。

其中，《仙境传说M》和《不休的乌拉拉》均已上线数年，已进入成熟期，上半年收入出现下降。

《香肠派对》是目前心动公司游戏业绩数据增长的一大重要推动力。财报称，这款游戏上半年活跃用户数和付费率屡创新高，致使其流水表现较去年同期显著增长。今年二季度，该游戏上线日本、中国港澳台地区以及韩国。

不过，作为一款上线4年多的

## TapTap货币化克制

对于TapTap公司而言，如何考虑商业化和优质内容之间的平衡？

尽管TapTap中国版上半年实现较大幅度的增长，但国际版MAU同比下跌31.9%至897万。心动公司方面表示，2021年，受个别热门游戏的影响和海外新冠肺炎疫情的影响，TapTap国际版增长较快，而今年用户数据有所下滑。今年上半年，其已初步建立起一个专门的国际版团队，对海外重点地区进行有针对性的版本开发及运营，把建立社区氛围和提高目标地区的用户渗透率作为重要目标，目前已经在北美地区取得了初步的进展。心动公司财报还提及，TapTap国际版尚未进行货币化。



除了向海外扩展，TapTap也在推动一些新业务，如开发者服务、云玩等。图为位于上海的心动公司TapTap办公室。

老游戏，《香肠派对》是否能保持目前旺盛的势头？心动公司人士表示，《香肠派对》是个长生命周期游戏，不能因上线4年多就预期游戏已经接近生命周期尾部，相信其竞争力还会继续延续。

关于新近上线的《派对之星》和《T3 Arena》，上述人士表示，心动公司目前致力于实现项目月度盈亏平衡，从而可以为游戏长线运营打下基础，因此两款游戏当前并未大规模放量，而是聚焦社群运营，在核心用户群立下口碑。该人士称，《T3 Arena》的社群运营初见成效：在YouTube的订阅数已接近13万，单支热门视频的观看数也超过200万。

根据披露，心动公司有7个项目处于研发阶段。其中，暗黑类游戏《火炬之光：无限》于海外地区完成了第二次封闭测试，预计于10月商业化上线；战棋类游戏

《铃兰之剑》在中国完成了第二次封闭测试，预计于下半年开启海外测试。

心动公司人士认为，《火炬之光：无限》和《铃兰之剑》的商业化对标对象清晰，从品类特点来看有望在上线初期，就实现较早的商业化回报。信达证券研报认为，这两款游戏商业化确定性较强，因其游戏品质良好，和海外受众偏好高度契合，有望成功开拓欧美市场。

付费游戏方面，财报披露《泰拉瑞亚》与《人类跌落梦境》仍然是产品组合的中坚力量，上半年上线的《部落与弯刀》《少年的人间奇遇》及《进化之地2》在TapTap上均获得高口碑评价，其中《部落与弯刀》全平台销量突破150万。信达证券研报指出，付费游戏不仅能帮助公司实现增收，还有助于扩充产品储备。

为动态加载，实证表明，无论是MAU增长还是用户发帖、下载等指标，都保持了非常健康的成长，这表明广告并未影响用户体验。”

该人士还表示，游戏平台的广告，与短视频平台的信息流广告，在用户体验上有极大的差异。他说：“用户来TapTap的一个重要原因就是找到好游戏，而无论是算法推荐、编辑推荐或者广告位，呈现给用户的都是卡片式的游戏KV(主视觉)或者玩法视频，因此用户体验并没有落差。更重要的是，在TapTap投放广告的游戏，也具有相当竞争力，所以并不会影响任何用户体验。”

# 游戏产业成元宇宙发展突破口：上半年收入占比达94%

本报记者 李哲 北京报道

近日，游戏产业分析机构Sensor Tower发布的《元宇宙概念下的移动游戏市场洞察》(以下简称“报告”)显示，2022年上半年元宇宙应用共营收6.5亿

## 游戏成为发展突破口

2020年是元宇宙迎来高速发展的一年。当年，全球元宇宙应用下载量突破2亿次，增长率高达43.5%；而到2021年，该数据同比增长71.7%，并达到3.5亿次。下载量的增长也带动了元宇宙行业营收的同比增长。2020年，全球元宇宙应用总收入突破12.6亿美元，较2019年增幅超112%。2021年达到有史以来峰值15.1亿美元。

《报告》显示，2022年上半年期间，全球元宇宙应用已获得1.7亿次下载，其中游戏应用下载量高达1.1亿次，占比67.3%。2022年上半年期间，元宇宙应用共营收6.5亿美元，其中游戏应用收入占比高达94%。

丁道师表示：“元宇宙的概念不局限于游戏领域，而游戏原本的虚拟属性，天然地容易与元宇宙联系起来。游戏产业正在成为元宇宙发展的突破口。目前，在元宇宙发展的早期阶段，游戏占

美元，其中游戏应用收入占比高达94%。

“元宇宙的概念不局限于游戏领域，而游戏原本的虚拟属性，天然地容易与元宇宙联系起来。”自媒体人丁道师向《中国经营报》记者表示，游戏

了绝大部分的份额，产值和投资额，这个是毋庸置疑的。”

国际数据公司(IDC)预测，游戏作为元宇宙的早期载体，预计在2022年游戏中的线上线下联动会持续加强。元宇宙概念相关的游戏公司在2022年预计推出更多将线上游戏操作和线下真实场景相结合的遊戲内容，虚拟和现实的联动增强。

如今，元宇宙虚拟社交的属性正帮助其迅速打开局面。《报告》指出，2022年上半年，87%的元宇宙手游下载量来自于模拟品类，其中沙盘游戏市场份额在该品类中高达97%。生活娱乐品类的元宇宙游戏下载量占比为5%，且主要以灵活度较高的角色自定义玩法为主。部分棋牌游戏关联NFT技术，将老虎机玩法结合比特币收益作为宣传点，贡献1%下载量份额。

元宇宙概念带动下，Meta社交与游戏板块全面发展。记者注

产业正成为元宇宙发展的突破口。

这样的发展趋势也符合市场对元宇宙的判断。如今，随着元宇宙产业的不断发展，中国、美国等世界主要经济体纷纷在这一领域加码布局。

意到，2021年7月Meta宣布在5年内转型成为元宇宙公司，随即围绕元宇宙领域进行多点布局，进而向以虚拟现实为主的新兴计算平台转型。

根据中国银河证券研究院发布的报告，VR(虚拟现实)游戏作为目前人们认识和接触元宇宙较为便捷的途径受到Meta的重视，该公司通过收购VR游戏商ReadyAtDawn、DownpourInteractive、BigBox等，促进内容侧发展。在Meta Quest 2022年游戏展中，Meta共计展出游戏20款，其中VR音乐游戏《BeatSaber》已经为该公司带来超过1亿美元的收入。

同时，随着元宇宙概念的普及，消费者对元宇宙展现出了更多的兴趣。新冠肺炎疫情让用户对线上办公、线上社交提出更高需求，同时对数字消费的意愿也随之增强。元宇宙概念带来的沉浸式体验很好地契合了用户的实际需求。

## 多地加码布局抢市场

上述《报告》显示，在元宇宙游戏中，《Roblox》在其最大市场美国的下载量与收入均得到明显增长。而其在亚洲(特别是东南亚)市场的影响力也逐渐提升。2022年上半年期间，《Roblox》在美国、韩国、日本以及东南亚多个地区的元宇宙概念游戏下载榜与畅销榜排名第一。值得一提的是，其在全球范围内带来的用户支出占到整个元宇宙游戏用户总支出的70%。

随着Meta、微软、英伟达等公司相继在元宇宙领域布局，当前美国市场成为元宇宙概念接受度最高的地区。《报告》中提到，美国市场元宇宙游戏整体下载量自2019年起一直领跑全球。2022年上半年期间，美国市场元宇宙游戏下载量近1400万次，较第二位巴西高出250万次。美国市场同样是元宇宙游戏最主要收入来源，其在2022年上半年共获得近3亿美元营收，市场份额超48%。

中国银河证券研究院报告显示，美国互联网企业依托底层技术，以互联网平台扩展元宇宙路径。得益于美国率先推出元宇宙概念并鼓励投资与积极监管并行，宽松监管环境激发了区块链与数字货币领域的繁荣。同时海外互联网企业经过多年的技术积累与布局，目前已经在云计算、人工智能、AR/VR/MR等元宇宙底层硬科技方面形成一定的技术壁垒，在全球元宇宙产业的建设中保持领先态势。

此外，《报告》指出，除美国、巴西之外，元宇宙游戏在亚洲地区流行度同样快速提升，包括越南、印度尼西亚、印度等多个国家同期下载量突破500万次，有望成为下一个增长风口。亚洲市场，以韩国表现最为亮眼，这主要得益于元宇宙游戏的强社交属性与韩国玩家高度契合。

目前，我国也在大力支持元宇宙相关产业的发展。根据《“十四五”数字经济发展规划》，到2025年，数字经济迈向全面扩展期，数字经济核心产业增加值占GDP比重达到10%，数字化创新引领发展能力大幅提升，智能化水平明显增强，数字技术与实体经济融合取得显著成效，数字经济治理体系更加完善，我国数字经济竞争力和影响力稳步提升。

丁道师提到：“元宇宙包括了人工智能、大数据、物联网、区块链、3D引擎、通讯技术、VR/AR技术设备等诸多技术或者产品，涉及到产业链上下游的诸多机构和企业。”

相比之下，我国在元宇宙领域的发展同样具备自身技术和市场优势。银河证券研究院报告指出，元宇宙概念自美国兴起后，腾讯、字节、阿里等巨头整合业务优势迅速布局。整体上看，我国目前在底层技术上仍处于跟随与追赶态势，但得益于强大的基建能力、人口规模优势及其背后大数据，有望爆发较大潜力。

目前，国内多地已发文明确

支持元宇宙产业的发展。

7月8日，上海市发布《上海市培育“元宇宙”新赛道行动方案(2022—2025年)》，支持运用云渲染、人工智能、区块链等技术，研发制作可编程、再开发类游戏产品；着力培育一批品牌号召力强、具备国际竞争力的原创元宇宙游戏。

此外，北京、杭州、武汉等地均发布了与元宇宙和数字经济相关的政策，推动相关产业发展。

在政策推动下，企业也开始加速布局。

其中，三七互娱(002555.SZ)目前已完成投资或收购的元宇宙相关企业包括 Archiact、WaveOptics、Raxium、Digilens、宸境科技、影目科技等。

此外，凯撒文化(002425.SZ)人士向记者表示，前几年凯撒文化在VR领域已经有了一些投入和布局，2021年元宇宙概念兴起后，公司整合了AI、VR和云计算等技术，让它们之间不再孤立存在，同时也带动了VR游戏的发展。该人士表示，凯撒文化目前成立专门的团队来探索这一领域，这算是一个前瞻性的布局。

另一方面，由于元宇宙正处于发展的早期阶段，一些企业仍持观望态度。一位游戏公司人士向记者表示：“元宇宙概念的发展势头是可以预见的，但在游戏领域当前的主要方向仍然是移动端游戏为主，而元宇宙游戏的发展方向究竟要走向哪里，这个方面的不确定性还很多。”