

# 透视 A 股游戏三季报：三大龙头表现“两极分化”

## 世纪华通跃居第一“买量大户”利润下滑

本报记者 许心怡 上海报道

A 股游戏上市公司第三季度报告已经基本披露完毕，业绩表现可谓“两极分化”。

据不完全统计，24 家 A 股游戏上市公司中，13 家出现营收、净利润双降。此外，昔日三大游戏龙头——世纪华通(002602.SZ)、三七互娱(002555.SZ)、完美世界(002624.SZ)分化明显。世纪华通的营收和净利润均跃居 A 股游戏板块第

一；“买量大户”三七互娱销售费用进一步增长，部分产品尚未产生相应回报；完美世界仍处于转型承压期。

从市场表现来看，泛休闲、策略类游戏层出不穷，竞争激烈。世纪华通方面人士对《中国经营报》记者表示，任何产品都不可能避免竞争，精心挑选的题材、足够大的故事框架和接地气的本地化是一款游戏能够爆火且长期运营的前提。

## 世纪华通双冠 A 股

做好本地化则是出海产品深耕一个地区必不可少的工作。

世纪华通于 10 月 30 日披露的 2024 年三季度报告显示，公司实现营收 62.53 亿元，同比增长 67.29%；净利润 6.45 亿元，同比增长 14.95%；扣非后净利润 6.29 亿元，同比增长 34.79%。其不仅营收和净利润表现位居 A 股游戏板块第一，营收也刷新了上市以来的纪录。

据财报披露，世纪华通营收于三季度实现增长，主要系当期海外游戏业务持续快速增长，国内游戏业务经营稳健上升所致。

海外游戏业务主要指以《Whiteout Survival》《Truck Star》为代表的出海产品。《Whiteout Survival》是世纪华通子公司——点点互动于 2023 年 2 月推出的冰雪末日生存题材策略游戏；改车题材三消游戏《Truck Star》则由点点互动于今年上半年推出，营收飞速攀升。

世纪华通方面介绍，《Whiteout Survival》稳居中国出海手游收入榜首，全球下载量突破 9000 万；《Truck Star》自上线以来收入持续增长。点点互动稳居中国手游发行商收入 TOP5，并跻身全球发行商 TOP10。

《Whiteout Survival》上线一年半后，仍保持强劲势头。关于这款游戏得以长期运营的原因，世纪华通方面对《中国经营报》记者表示，除了持续做好内容和玩法的创新，不断为用户带来新鲜感，还有一些基础条件，如品类、题材和故事框架。

“事实上，我们一直聚焦于全球用户接受程度较高的品类进行

深入探索，诸如休闲、模拟经营以及策略类等。”世纪华通方面表示，“我们在题材上会进行筛选。无论是《Whiteout Survival》的冰雪末日生存题材，还是《Truck Star》的卡车改装题材，都是比较新颖的。当然，好的题材是稀缺的，要找到并不容易。”

“故事框架要足够大，并且是大众用户都能接受的。故事框架会影响用户接受程度，以及未来内容可延展的深度，这也是做长线产品的必备要素。”世纪华通方面介绍。

做好本地化则是出海产品深耕一个地区必不可少的工作。“比方说，针对日本市场，我们专门设立了分公司，专注于产品的本土化包装工作。鉴于日本用户对产品本土化程度的高标准，许多故事元素无法仅通过直译来传达，因此我们聘请了深谙日本文化的本土译者进行故事的重新编纂。这些译者不仅确保内容符合日本消费者的感受，同时也兼顾了我们的品牌理念与预期效果，力求实现最佳的本土化呈现。”世纪华通方面进一步表示。

对于泛休闲、策略游戏层出不穷，以及竞争激烈的市场形势，上述世纪华通人士表示：“任何产品都不可能避免竞争，我们所要做的就是持续做好产品的内容更新，为用户带来更多新鲜的内容体验。《Whiteout Survival》本身仍然有很大的潜力，我们会持续打磨产品，有信心将它打造成长青产品。”

## 老牌厂商承压

前三季度，世纪华通的销售费用率为 33.46%，完美世界为 16.90%。

就前三季度而言，三七互娱在营收上涨 10.76% 的情况下，净利润却下滑 13.45%。而在第三季度，该公司营收、净利润分别下滑 4.09% 和 34.51%。

根据三七互娱财报，《寻道大千》《无名之辈》《灵魂序章》等多款游戏带来了新的收入增长点，其持续增大流量投放，使得报告期内销售费用增加；《叫我大掌柜》《云上城之歌》等数款运营超过 3 年的产品流水相较于 2023 年同期自然回落；其第三季度推出的《时光杂货店》《三国群英传：鸿鹄霸业》等多款新产品处于推广初期，“对应的销售费用增长率会在这一阶段高于营收增长率，进而对报告期内的销售费用率产生阶段性影响”。

三七互娱是国内游戏公司中知名的“买量大户”。今年前三季度，其销售费用同比增长 21.11%，达到 77.04 亿元，占收入比重达 57.75%。

前三季度，世纪华通的销售费用率为 33.46%，完美世界为 16.90%。

关于如何稳定买量波动对业绩带来的影响，记者联系三七互娱方面采访，截至发稿未获回复。

同为国内老牌游戏厂商的完美世界走了一条与世纪华通、三七互娱都不一样的道路。这家通过社交、MMO 游戏起家的公司

## 新品提振市场

《黑神话：悟空》对单机、主机游戏市场销量提振影响较大。

据记者不完全统计，24 家 A 股游戏上市公司中，13 家出现营收、净利润双降；在实现营收增长的游戏公司中，仅世纪华通、顺网科技(300113.SZ)、恺英网络(002517.SZ)增长幅度超过 30%，分别达到 67.29%、37.80%、30.33%。

尽管 A 股游戏公司分化明显，整个中国游戏市场却表现出良好的发展势头。

游戏产业研究机构伽马数据



图为“2024 中国国际数字娱乐展览会”世纪华通展台。

视觉中国/图

近几年来转战内容型游戏。目前转型之路尚未走通，在老产品逐渐进入成熟期的情况下，尚未推出足够有影响力的新品支撑起收入，其地位从曾经的 A 股前三大游戏公司跌落。

10 月 30 日，完美世界发布的第三季度报告显示，第三季度，公司实现营收 13.13 亿元，归母净利润亏损 2.12 亿元；前三季度，公司实现营收 40.73 亿元，归母净利润亏损 3.89 亿元。

从具体数据看，报告显示今

年第三季度完美世界游戏业务的扣非净利润为 -9466 万元，其中因被投资企业亏损带来 -11595 万元。完美世界方面表示，剔除该等投资损失的影响后，游戏业务的经营业绩已经获得了实质上的环比改善，一系列调整措施已逐步落地起效。

完美世界方面还表示，今年是其深度聚焦布局、优化梳理的关键调整期，由此产生的相关费用和损失，以及部分盈利不及预期的游戏和影视剧项目，对前三

季度业绩产生影响。今年以来，完美世界采取了“人才梯队梳理及人员优化”“办公场所集约化整合”“借助项目精细化管理”“AI 技术赋能应用”等降本增效措施。

关于储备产品，完美世界方面表示，端游《诛仙世界》于 10 月 18 日开启第三次测试，“玩家口碑良好”。跨端新品《异环》于 9 月 22 日举办线下封闭试玩会。据该公司透露，这款游戏广受玩家好评，现已开启新一轮 PC 端测试的招募。

《报告》分析称：移动游戏领域增长是由于第三季度运营活动较为集中，带动收入增长；另外，新游《绝区零》《永劫无间手游》等产品带来收入增长。

根据伽马数据 7—9 月移动游戏流水测算榜，来自腾讯的《地下城与勇士：起源》位列第 1 名，世纪华通旗下《Whiteout Survival》的中国版本《无尽冬日》位列第 7 名，来自哔哩哔哩的

《三国：谋定天下》位列第 8 名。这三款游戏都在今年上半年正式上线。

《黑神话：悟空》对单机、主机游戏市场销量提振影响较大。

根据《报告》，这款游戏带来的增长达到数十亿元。在包括《黑神话：悟空》在内的产品推动下，中国自主研发游戏在国内市场环比增长 23.69%，在海外环比增长 15.40%。

# “网游第一股”持续亏损 中青宝实控人涉信披违规被立案

## 业绩连年亏损

本报记者 李哲 北京报道

面对激烈的市场竞争，头顶“网游第一股”光环的中青宝(300052.SZ)未能扭转颓势，净利润持续亏损。并且，其实际控制人还因涉嫌信披违规而被监管部门立案。

财报显示，2024 年前三季度，中青宝实现营收 1.77 亿元，同比下滑 9.87%，净利润亏损 3636.67 万元，同比下滑 4008.33%。

事实上，自 2020 年以来，中青宝的净利润就处于亏损状态。近五年的时间里，中青宝曾在体育游戏、元宇宙游戏等多条赛道布局，但效果难言乐观。如今，网络游戏业务在中青宝的营收占比也持续下滑。

公开信息显示，中青宝成立于 2003 年，是国内最早从事网络游戏开发、运营及发行为一体的游戏公司之一，开创了国内网游公司上市的先河。

然而，当前中青宝正陷入业绩下滑的尴尬境地。

财报显示，中青宝今年前三季度实现营收 1.77 亿元，同比下滑 9.87%，净利润亏损 3636.67 万元，同比下滑 4008.33%。其中，第三季度实现营收 5550.67 万元，同比下滑 18.34%，净利润亏损 1135.82 万

元，同比下滑 69.71%。

事实上，中青宝自 2020 年以来，净利润就长期处于亏损状态。其中，2020 年至 2023 年分别亏损 1.3 亿元、4037.33 万元、5869.83 万元和 5504.57 万元。

作为一家老牌游戏公司，中青宝围绕游戏领域进行了多番尝试。2019 年，中青宝借助《街头足球》试图打开体育品类游戏市场。同年，中青宝签下《街头足球》，在该市场进一步布局。

然而，一年后，中青宝的净利

润便出现 1.3 亿元的亏损。对此，中青宝在 2020 年财报中提到，为紧跟游戏行业发展趋势打造精品手游，其加大了对移动端游戏的投入，当期游戏定制费用大幅增加。同时由于 2020 年 8 月正式上线的《街头足球》业绩不及预期，导致手游业务产生较大亏损。

近年来，中青宝在红色网游赛道持续发力。中青宝官网显示，《最后一炮》《亮剑 2》《抗战》《抗战 2》是其主营的游戏产品。

根据 2023 年财报，以《抗战》

《亮剑》《最后一炮》为代表的红色网游，在游戏细分领域已经拥有一批高黏性、高付费率的忠实玩家。为了进一步提升游戏品质和玩家体验感，中青宝将对《抗战》《亮剑》《最后一炮》三款端游产品优化打磨，在游戏玩法和内容方面进行升级迭代。

然而，近年来，中青宝网络游戏业务的营业收入持续下滑。2020 年财报显示，中青宝网络游戏业务实现营收 1.46 亿元，在总营收中占比 49.59%。而到了 2023 年，该业务实现营收 9188.97 万元，在总

营收中占比 35.47%。

2024 年半年报显示，中青宝游戏平台新增运营游戏 0 款，运营的游戏总计 13 款。而在 2021 年年末，中青宝的运营游戏产品有 30 余款。

事实上，中青宝近年来的研发费用也在缩减。2024 年三季报显示，中青宝研发费用较上年同期减少 1565.59 万元。2023 年财报显示，研发人员同比减少 40.92%。

对于上述业绩及游戏业务表现，《中国经营报》记者联系中青宝方面置评，截至发稿未获回复。

## 卷人信披违规风波

在中青宝业绩下滑的同时，其实际控制人则卷入信披违规风波。

10 月 29 日，中青宝公告披露，其实际控制人李瑞杰近日收到中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)下发的《立案告知书》(编号：证监立案字 007202435 号)。李瑞杰因涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对其进行立案。

此前，8 月 9 日，中青宝发布公告，公司及实际控制人张云霞收到中国证监会下发的《立案告知书》(编号：证监立案字 007202429、证监立案字 007202425 号)。因涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国

行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对中青宝及张云霞进行立案。

2024 年中报显示，李瑞杰与张云霞系夫妻关系，分别持有深圳前海宝德资产管理有限公司(以下简称“前海宝德”)87.50% 和 12.50% 股权。前海宝德、李瑞杰和张云霞分别持有深圳市宝德投资控股有限公司(以下简称“宝德控股”)股权的 57.33%、37.34% 和 5.33%；宝德控股、张云霞分别持有深圳市速必拓网络科技有限公司(以下简称“速必拓”)股权的 81.59% 和 9.07%；速必拓持有深圳市宝德科技有限公司(以下简称“宝德科技”)100% 的股权；李瑞杰与张云霞二人通过宝德控股、宝德科技间接控制中青宝。

此前，2023 年 12 月，张云霞因存在债务纠纷案件，在案件解决过程中因涉嫌拒不执行判决、裁定罪被深圳市宝安区分局采取强制措施并收到《取保候审决定书》；2024 年 7 月 9 日，张云霞收到深圳市福田区人民检察院出具的《不起诉决定书》和《解除取保候审决定书》，因相关债务纠纷所涉及的仲裁裁决确定内容已经全部履行完毕，深圳市福田区人民检察院决定对张云霞不起诉并解除对其取保候审措施。至此，案件程序终结。

对于上述事件对公司业绩的影响，中青宝在公告中提到，目前，公司各项生产经营活动均正常开展。

2022 年 5 月，李瑞杰辞去中青

宝董事长，由其子李逸伦接班。在李逸伦出任董事长的两年多时间里，中青宝的经营业绩并未出现企稳回升的迹象。

在出任董事长之前，李逸伦曾为中青宝董事、总经理。中青宝官网信息显示，李逸伦主导《最后一炮》《苍穹梦仙》《守住那座塔》《桃园一梦》《君王 3D》等产品研发工作。同年，其主持开展中青宝云游戏战略发布会，推行发布“云中快游”平台。

值得注意的是，2021 年，中青宝推出首款元宇宙游戏产品《酿酒大师》。据中青宝方面介绍，这款游戏以数字化技术+酒 IP 打造的深度沉浸、交互式体验的东方神秘奇幻酿酒世界数字孪生产品《慎初烧坊——酿酒大师》H5 版本现已落

地，主打线上酿酒、线下提酒的概念，在初步阶段已实现提酒功能。

据了解，这款游戏是玩家在系统中完成酿酒后，由贵州金沙古酒业有限公司提供实体酒完成兑换。该产品一出，便被投资者质疑究竟是游戏还是卖酒。

2022 年 5 月，中青宝收到深交所问询函。在回应问询中，中青宝方面提到，截至 2022 年 5 月，《酿酒大师》充值流水为 2444 元，月平均活跃用户数量在游戏上线的四个月时间里并未突破 1400 人，而充值金额最高为 2369 元。

此前中青宝回应深交所问询时提到，《酿酒大师》H5 版本计划研发投入 500 万—1500 万元。但这样的投入产出比，并未扭转中青宝净利润亏损的局面。