



遭商誉反噬，迎上市首亏

## 电魂网络困在《梦三国》单一IP里

近日，游戏上市公司电魂网络(603258)一份业绩预告如惊雷炸响：2025年预计归母净利润亏损1.6亿元至2.3亿元，扣非后净利润同样为负。这是电魂网络自2016年上市以来的首次亏损。亏损主因是全资子公司厦门游动网络游戏充值流水骤降，触发高达2.41亿元的商誉减值。

更深层看，公司近四年营收腰斩、净利润萎缩超90%，核心命脉《梦三国》系列收入连续三年下滑，而新作《野蛮人大作战2》等昙花一现。更令市场不安的是，公司高管在业绩深陷亏损的敏感期，半年内套现超2亿元。这家曾凭借《梦三国》系列立足国风即时战略游戏的企业，正面临前所未有的运营危机，转型之路布满荆棘。

■新快报记者 陈学东

### 亏损根源

#### 子公司流水崩盘与商誉“爆雷”

电魂网络的亏损并非“意外”，而是长期埋下的隐患。公司业绩预告明确指出，亏损主因是全资子公司厦门游动网络游戏充值流水“显著下滑”。游动网络曾是电魂网络重要引擎，主营《小宝当皇帝》《华武战国》等游戏，但2025年流水萎缩直接导致其盈利能力“大幅减弱”。

更致命的是，这一下滑触发了商誉减值风险——电魂网络2019年和2022年两次收购游动网络100%股权，累计形成商誉2.41亿元。如今，这部分资产“价值缩水”，公司预计计提大幅减值，进一步吞噬利润。

“商誉减值是财务‘隐形炸弹’。”某券商分析师解释，“收购时支付的溢价，若被收购公司业绩不及预期，就得在账面上‘打折扣’。”游动网络流水崩盘，等于把公司“资产账本”直接划掉一大块。数据显示，2025年上半年，游动网络相关业务已拖累公司整体营收，叠加《梦三国》系列端游收入同比下滑33.72%，亏损成为必然。

电魂网络的财务轨迹更显惨淡：2021年营收10.24亿元、净利润4.54亿元，到2024年营收骤降至5.5亿元、净利润仅0.54亿元，三年间营收缩水46%，净利润缩水88%。这不

仅是短期波动，更是公司战略失焦的代价——过度依赖单一产品，却未及时补位。

### 单一依赖

#### 《梦三国》光环褪色，新作难撑大局

“《梦三国》是电魂网络的‘命根子’，也是它的‘枷锁’。”一位行业观察者直言。2024年，《梦三国》系列收入3.59亿元，占总营收65.27%，但较2021年峰值5.48亿元已连续三年下滑。公司试图通过高频更新、活动运营“续命”，却难挡用户流失。2025年上半年，《梦三国》端游收入1.17亿元，同比暴跌33.72%——这印证了“单一产品天花板”的残酷现实。

为摆脱依赖，电魂网络近年力推新作，但市场反应冷淡。2025年5月，新游《野蛮人大作战2》曾短暂冲至iOS免费榜第5，热度却难持续。七麦数据显示，其全年iOS收入仅19.88万美元（约138.41万元人民币），与《梦三国》单年收入3.59亿元相比，微不足道。2025年8月上线的二次元手游《卢希达起源》更显凄凉，同期iOS收入不足1.5万美元。公司试图用“多线布局”突围，但新品未形成“有效接力”，反而暴露了研发与市场脱节的硬伤。

“游戏行业靠爆款吃饭，但电魂网络的‘爆款基因’已退化。”有资深游戏分析师表示，“《梦三国》曾是国民级IP，如今用户审美升级，新作缺乏差异化，自然难获认可。公司转型不是没尝试，但节奏太慢、步子太小。”

### 高管减持

#### 2亿套现背后，市场信心缺失

在业绩持续探底的至暗时刻，电魂网络高管的减持动作更添疑云。数据显示，2025年7月至10月，公司董事长兼CEO胡建平率先减持

486.92万股，套现金额约1.01亿元；9月，董事余晓亮披露减持计划，拟减持约391.81万股，预计套现8259万元；2025年12月至2026年1月，胡玉彪与余晓亮再度联手减持合计169.87万股，涉及金额3202万元。加上董事会秘书、财务总监的小额减持，核心管理层半年内套现规模累计突破2亿元。

对于减持原因，公司统一口径为“股东自身资金需求”，但在业绩深陷亏损、股价承压的背景下，这种集中且大规模的套现行为，难免被市场解读为管理层对公司发展前景缺乏信心。事实上，高管减持已对公司股价形成压制，投资者信心持续受挫，进一步加剧了公司的运营困境。“高管在亏损期减持，投资者会想：他们是否预知了风险？”某机构投资者匿名表示，“电魂网络股价已连续两年下跌，此时套现，等于给市场‘泼冷水’。”

电魂网络的困境，本质是“产品结构单一”与“管理信心崩塌”的双重绞杀。一方面，《梦三国》商业价值持续衰减，新作未能接棒；另一方面，高管套现行为削弱了投资者对“转型承诺”的信任。若《修仙时代》等新品未能成为“第二曲线”，公司恐陷入“亏损-减持-信心崩塌”的恶性循环。

电魂网络能否在激烈的市场竞争中找回自己的立足之地，关键要看其能否推出真正有竞争力的新作。目前，公司正积极推进多线布局，其中国风开放世界游戏《修仙时代》已取得移动端与PC端版号，备受市场期待。然而，远水难解近渴。面对业绩持续承压与产品结构单一的双重挑战，电魂网络的扭亏之路注定充满荆棘。

### 一周游闻

《三角洲行动》  
国服DAU突破4100万



**新快报讯** 日前，《三角洲行动》在S8赛季前瞻直播中正式公布：国服日活跃用户(DAU)已突破4100万，再度刷新国产射击游戏的用户规模纪录。回顾过去一年，《三角洲行动》的用户增长堪称现象级：2025年4月DAU突破1200万，7月跃升至2000万，9月“一周年庆”时强势跨过3000万大关。据腾讯财报披露，其中近1000万用户来自PC端，充分展现了其多端互通战略的成功。

市场表现同样强势。2025年下半年，该游戏从未跌出iOS免费榜Top 5，近三个月更持续稳居畅销榜Top 10以内。即便期间曾经历舆论风波，4100万DAU的最新成绩仍表明其用户基本盘异常稳固。业内普遍认为，一旦产品突破3000万DAU门槛，便具备强大的生态韧性，“雪球效应”将持续放大其影响力。

在本次S8赛季前瞻中，官方同步公布了多项重磅更新：全新支援型干员“蝶”登场，技能聚焦远程治疗与快速救援；经典地图“航天基地2.0”全面重构，新增码头区域以缓解堵桥问题；此外还有春节限定活动、全服福利发放及1月29日新版本上线计划。

**《地平线6》首发550款车型  
国产神车五菱宏光S回归**



**新快报讯** 近日，Playground Games公开了《地平线6》的首发车型名单，本作将于5月19日率先登陆Xbox与PC平台，PS5版本则推迟推出。此次首发阵容涵盖550款车型，而在这份庞大的名单中，“国产车型五菱宏光S”的亮相，成为最让国内玩家倍感亲切的亮点。

值得一提的是，这并非五菱宏光S首次登陆《地平线》系列。Playground Games早已在系列作品中持续纳入国产车型，展现出对中国市场及玩家的重视。早在《地平线5》中，官方就已开启国产车型的引入计划，2022年不仅发布了中国汽车品牌官方宣传片，还在2月新增了四款国产车型——2013款五菱宏光S、2016款蔚来EP9、2015款名爵MG3以及2005款名爵X-POWER SVR。2024年1月30日上线的“中国幸运星车包”中，再次纳入2022款五菱宏光Mini EV等三款国产车型。

如今2013款五菱宏光S再度跻身《地平线6》首发名单，不仅延续了国产车型在《地平线》宇宙中的传奇，也让玩家对后续是否会有更多国产新车加入充满期待。

