



昔日并购成“烫手山芋” 汤姆猫预亏超11亿元

曾以“会说话的汤姆猫”风靡全球、累计下载量超170亿次的国民级IP运营商——浙江金科汤姆猫文化产业股份有限公司(以下简称“汤姆猫”),近日发布2025年度业绩预告:预计归属于上市公司股东的净利润亏损11亿元至14亿元。公告坦言,核心游戏广告业务承压、大额资产减值计提成为主因。

在游戏行业增速整体放缓、存量竞争白热化的2025年,这家曾被视为“休闲游戏出海标杆”的企业骤然“失速”,不仅折射出单一变现模式的脆弱性,更揭开中国网游产业在并购热潮退潮后集体面临的转型阵痛。 ■新快报记者 陈学东

42亿元并购埋下定时炸弹

要理解汤姆猫今日的困局,必须回到2017年那个充满野心的冬天。

当年12月,汤姆猫(时称“金科文化”)通过收购绍兴上虞码牛通讯技术有限公司和杭州逗宝网络科技有限公司100%股权,间接完成了对英国 Outfit7 Investments Limited 公司56%股权的收购,交易对价高达42亿元人民币。这笔交易让汤姆猫将全球知名的“会说话的汤姆猫家族”IP收入囊中,也为其带来了高达36.51亿元的商誉

——相当于交易对价的87%。

根据公司披露的信息, Outfit7 公司核心资产组在2017年收购时估值高企,主要基于当时对其未来现金流的美好憧憬:全球月活跃用户超过4亿人次,汤姆猫家族IP系列移动应用累计下载量超过180亿人次,动漫影视作品在全球200多个国家和地区播放,累计播放量超过1000亿次。这些数据在移动互联网流量红利期无疑是诱人的。

然而,现实很快给了理论一记响亮

的耳光。2019年, Outfit7 未能完成业绩承诺,汤姆猫首次对其计提商誉减值准备2.62亿元。此后几年,减值计提如同打开了潘多拉魔盒:2023年计提约9.68亿元,2024年计提约8.94亿元,而2025年预计计提的10.2亿元至13.2亿元,将使累计减值金额超过30亿元。

更严峻的是,截至2024年末,汤姆猫账面商誉余额仍高达25.99亿元(仅 Outfit7 部分),加上本次减值后,这颗“定时炸弹”的引线依然在燃烧。

萎缩的用户与收入双杀

如果说商誉减值是汤姆猫财务报表上的“旧伤”,那么核心业务的持续下滑则是真正的“新痛”。根据业绩预告,汤姆猫2025年度主营业务收入与上年同期相比有所下滑,核心原因直指“游戏广告业务受到行业竞争加剧、新游戏产品不及预期等内外部因素影响”。这短短一句话,道出了一个细分行业的集体焦虑。

汤姆猫的主营业务结构并不复杂:依托“会说话的汤姆猫家族”IP,通过免费游戏吸引海量用户,再通过应用内广告实现变现。这种模式在2015-2020年间曾创造过辉煌——无需复杂的付费设计,无需沉重的运营负担,只需一个有趣的创意和精准的量投放,就能在流量红利期收获丰

厚的广告分成。

但时过境迁。根据中国音数协游戏工委发布的《2024年中国游戏产业报告》,2024年国内移动休闲游戏市场实际销售收入312.74亿元,同比下降1.78%,已连续三年下滑。与之形成鲜明对比的是,小程序游戏市场收入达398.36亿元,同比增长99.18%,其中广告变现收入124.72亿元,占比31.3%。

“这不是简单的此消彼长,而是整个流量逻辑的重构。”一位游戏行业分析师指出,“小程序游戏依托微信、抖音等超级APP的社交链,获客成本远低于传统超休闲游戏,且用户无需下载、即点即玩的特性,极大降低了体验门槛。当广告主发现小程序游戏的ROI(投资回报率)更高时,预算自然

会迁移。”

汤姆猫在公告中坦承的“新游戏产品不及预期”,则暴露了另一个结构性问题:超休闲游戏的生命周期正在急剧缩短。过去,一款成功的超休闲游戏可以维持2-3年的稳定收入,但现在,用户的注意力被无限分割,爆款产品的“保鲜期”可能只有几个月。当老产品流水自然衰减,而新产品无法接棒时,收入下滑便成为必然。2024年,汤姆猫实现营业收入11.43亿元,同比下降15.18%;2025年前三季度,营收进一步下滑至6.97亿元,同比下降19.77%。2025年上半年,公司的日活跃用户数为2817万人次,同比下滑20%。这组数据清晰勾勒出一条下行曲线。

游戏行业的两极分化

汤姆猫的困境,需要放在整个中国游戏产业的大变局中才能看清全貌。

根据中国游戏产业研究专家委员会和伽马数据发布的《2025中国游戏产业报告》,2025年我国游戏市场实际销售收入同比增长7.68%至3507.89亿元,首次突破3500亿元大关。游戏用户规模也同比增长1.35%,达到6.83亿人,向着7亿大关迈进。

在资本市场,游

戏板块表现抢眼。截至2026年2月5日,万得网络游戏指数自2025年初以来累计涨幅接近50%。部分个股表现尤为突出:世纪华通、巨人网络、迅游科技、吉比特等公司2025年初以来股价涨幅超过100%,其中世纪华通市值突破千亿元,巨人网络市值也一度突破千亿元。

然而,行业盛宴并未惠及汤姆猫。这种“冰火两重天”的景象,标志着中国游戏产业正在经历从“流量驱动”向“内容驱动”的深刻转型。“汤姆猫代表的是上一个时代的成功范式

——轻研发、重运营、依赖流量变现。”一位资深游戏制作人评价道,“但在今天,用户愿意为高质量内容付费的意愿显著增强,单纯靠广告变现的模式已经触及天花板。”

对于汤姆猫而言,转型之路显得尤为艰难。公司并非没有尝试:近年来,汤姆猫大力推进AI创新业务,试图将“会说话的汤姆猫”升级为AI交互伴侣;同时也在拓展线下衍生品、IP授权、亲子主题乐园等实体业务。但从财务结果看,这些新业务尚未能填补传统业务的下滑缺口。



一周游闻



暴雪或与Nexon合作开发 《星际争霸》IP新作

新快报讯 自2017年《星际争霸:重制版》发布以来,这个传奇系列便进入了沉寂,而其非重制版的正统续作更需追溯至2010年的《星际争霸2:自由之翼》。如今,这一局面或许即将改变。日前有消息称,Nexon已于去年与暴雪娱乐签署了围绕《星际争霸》IP内容开发的合作协议。Nexon随后组建了专门团队并招募核心人才以推进该项目。

值得注意的是,该项目据传被划归至Nexon负责《突击风暴》等游戏的“射击事业部”旗下,这进一步加剧了外界的猜测——《星际争霸》的新作可能将转型为一款第一人称或第三人称射击游戏,而非传统的战略模拟类型。Nexon旗下拥有多个知名工作室,包括开发了《潜水员戴夫》的Mintrocket、运营《地下城与勇士》的Neople,以及推出《The Finals》和近期爆火的《Arc Raiders》的Embark Studios,其研发实力不容小觑。

此前,暴雪已有两次未能成功的射击游戏尝试:其一是2002年公布但历经延期后被无限期搁置的《星际争霸:幽灵》,直至12年后才正式确认取消;其二是2016年启动、代号“阿瑞斯”的项目,它被描述为“星际争霸宇宙中的《战地》”,却在2019年令人意外地被取消,当时开发团队认为该项目已呈现出非常良好的面貌。



《Apex英雄:全面击破》 新赛季正式开启

新快报讯 近日,EA与Respawn正式发布了《Apex英雄:全面击破》的全新玩法预告。在即将到来的第七周年赛季中,游戏将迎来战斗系统的进一步革新,同时为玩家呈现一场持续七年的传奇庆典。

本次更新中最引人注目的,是可破坏的“硬光网格”窗户正式加入战场。这一全新环境交互机制,让战术选择变得更加立体。你可以选择击碎它们,开辟出其不意的进攻路线;也可以加固它们,构筑临时防线。战局的主动权,如今握在你每一次的判断与操作之中。

伴随新赛季到来的,还有三位传奇角色的重大更新。“暴雷”与“寻血猎犬”将获得能够粉碎敌方防御的强化能力,成为团队攻坚的利器。而“卡特莉丝”则将展现其坚不可摧的战场统治力,为队伍提供稳固的支撑。无论是喜欢主动进攻还是坚守阵地的玩家,都能找到属于自己的战斗节奏。



加入我们一起玩



广州市天河区软件和信息产业协会