



币价跌宕游戏承压

博雅互动

从“币圈赢家”到业绩变脸

昔日凭借比特币投资大赚9.69亿港元的港股“币圈第一股”博雅互动,在2025年遭遇业绩滑铁卢。这家以《德州扑克》起家的老牌棋牌游戏公司,因加密货币市场剧烈波动导致全年预亏2.3亿至2.4亿港元,较2024年9.69亿港元的净利润暴跌超120%。

在这场“币圈过山车”背后,更暴露出其传统游戏业务增长乏力、Web3转型尚未见效的深层困境。当比特币价格从2025年10月的历史高点12.6万美元跌至年底8.7万美元,这家游戏公司的盈利曲线也随之剧烈波动,折射出“加密货币概念股”在市场波动中的脆弱性。 ■新快报记者 陈学东

传统游戏业务增长乏力,用户规模持续萎缩

在加密资产波动之外,博雅互动的传统游戏主业正面临更严峻的增长瓶颈。根据2025年中期报告,公司上半年游戏收益2.23亿港元,同比减少5.2%,经调整纯利同比减少42.6%。运营数据显示,2025年第二季度付费玩家约22万人,环比减少3.5%;每日活跃用户约123万人,环比减少1.0%。这种用户规模下滑趋势在全年数据中进一步显现——2025年全年网络游戏收益约4.43亿港元,同比减少约0.4%,占总收入比重高达94.7%。

作为公司核心产品的《德州扑克》移动端虽实现每名付费用户平均收益上升,但整体用户规模的萎缩直接制约了收入增长。更令人担忧的是,这种下滑并非短期现象。自2018年监管风波导致德州扑克类游戏受限后,博雅互动便陷入长期低迷。2020年公司更录得上市以来首次亏损,拥有人应占亏损约4510.2万元。尽管2024年借助比特币投资实现业绩反弹,但游戏主业的基本面始终未能真正改善。

在竞争激烈的游戏市场,博雅互动的困境折射出棋牌类游戏的普遍挑战。腾讯《欢乐斗地主》、网易《炉石传说》等头部产品持续挤压市场空间,而博雅互动在产品创新、用户运营方面明显滞后。为求生存,博雅互动已将业务重心转向海外。2025年,博雅互动在东南亚和欧洲等地区新上线8款游戏,并出售了中国大陆网络游戏运营业务。然而,从全年4.68亿港元的收益(同比减少约6.6%)来看,新业务尚未形成规模化收入,无法对冲主业务

滑压力。在行业巨头通过“海外SLG+国内多元产品”组合拳实现高速增长的同时,博雅互动的传统游戏业务显得增长乏力,难以提供稳定的现金流支撑。

Web3战略尚未兑现,新业务收入有限

面对主业困局,博雅互动自2023年起确立全面转型Web3的战略,试图通过“游戏+加密资产”模式打造差异化竞争力。公司先后投入大量资源研发Web3游戏及基础设施,并配置比特币作为战略资产。2024年4月,股东批准额外1亿美元用于购买比特币及以太币,使公司成为港股持有比特币最多的上市公司。

然而,Web3转型的商业化进程远低于预期。2025年数据显示,公司数字资产增值收益约2168万港元,同比下降61.4%,占总收入比例从2024年的11.2%降至4.6%。更关键的是,Web3游戏产品尚未形成可持续的商业模式。尽管公司宣称“长期看好Web3行业可持续发展”,但截至2025年底,新业务仍未产生规模化收入,无法对冲主业下滑及加密资产波动风险。

这种转型困境在资本市场引发连锁反应。盈利警告发布后,公司股价从2025年52周高点9.36港元跌至2.81港元左右,跌幅近七成,总市值缩水至约22亿港元。市盈率虽仅约1.8倍,但投资者对“业绩高度依赖加密货币价格波动”的担忧持续发酵。分析人士指出,当游戏公司资产负债表与加密货币市场高度绑定,其盈利曲线将不可避免地受比特币价格涨跌主导,这种模式在Web3叙事兑现前可能反复出现剧烈波动。

加密资产成绩绩放大器,风险对冲机制缺失

博雅互动的业绩过山车,本质上是加密货币投资与传统游戏业务风险叠加的结果。公司持有比特币数量从2023年底的3353枚增至2025年9月的4092枚,平均成本从58695美元/枚升至68211美元/枚。这种激进的投资策略在2024年比特币牛市中带来丰厚回报——数字资产公允价值收益高达9.48亿港元,推动净利润激增654.21%至8.84亿港元。

然而,这种收益具有强烈的顺周期特征。2025年比特币价格从12.6万美元历史高点回落至8.7万美元,全年回报率为-6.3%,导致公司数字资产公允价值减少约4.11亿港元。更严峻的是,公司缺乏有效的风险对冲机制。尽管管理层强调“加密货币被视为Web3战略资产,短期无出售计划”,但这种单边押注策略在市场转向时暴露出致命风险。

在财务层面,这种波动直接冲击利润表。2025年公司未经审计的Non-IFRS经调整亏损约1.92亿港元,而2024年同期为盈利9.72亿港元。剔除数字资产和股权投资等金融资产公允价值变动后,经调整纯利约为1.29亿港元,同比下降约37.2%。这种“主业盈利但投资亏损”的悖论,凸显出公司风险管理体系的缺陷——当加密资产价格下行时,主业产生的现金流无法有效对冲投资损失。

有业内人士分析指出,对于博雅互动而言,真正的危机不在于比特币一时的涨跌,而在于其游戏主业竞争力的流逝。一家游戏公司,核心竞争力终究在于产品研发能力和用户运营能力。试图通过炒币来实现业绩逆袭,无异于缘木求鱼。



周游闻

《红色沙漠》
3月20日全球同步上线

新快报讯 日前,《红色沙漠》官方正式公开游戏全球解锁时间表。玩家可于3月18日6:00起开启预下载,并于3月20日6:00正式进入游戏,踏上广袤的帕卫尔大陆。

作为Pearl Abyss继《黑色沙漠》后倾力打造的开放世界动作冒险大作,《红色沙漠》采用全新自研引擎开发,融合高自由度探索、多角色切换、营地建设与电影级叙事体验。尽管游戏首发即为完整单机内容,但为确保玩家获得最佳体验,官方建议在首次启动时连接网络完成基础设置并验证版本。

值得注意的是,完成初始设置后,玩家即可在完全离线状态下畅玩全部主线及支线内容,无需持续联网。这一设计充分尊重单机玩家的体验需求,也为网络环境不稳定的用户提供了便利。官方同时提醒,由于游戏安装体积庞大(预计超过135GB),建议玩家提前清理硬盘空间,并在3月18日预载开启后尽早下载,以避免发售日服务器拥堵。

《巅峰守卫》
运营45天正式关服

新快报讯 曾被视为2025年TGA压轴之星的《巅峰守卫》,3月12日走到了终点。这款由前《Apex英雄》《泰坦陨落》核心团队组建的Wildlight Entertainment倾力打造的免费PvP射击游戏,在正式上线仅45天后,正式关闭服务器,为行业留下又一个令人唏嘘的故事。

时间拨回1月27日,当《巅峰守卫》全平台免费上线时,凭借TGA压轴亮相的曝光度与金牌开发团队的背书,游戏一度涌入近10万全球同时在线玩家,服务器甚至出现排队盛况。玩家们期待在这款“奇幻神话”题材的PvP突袭射击游戏中,体验驾驭坐骑、争夺“破盾者”核心装备、攻破敌阵的独特玩法。然而,这份热度消散的速度远超所有人预期。

上线后不久,游戏在Steam平台便收获大量差评,玩家反馈直指有限的游戏模式和糟糕的测试体验。尽管团队紧急推出包含新模式在内的多个更新试图挽回局面,但玩家数量仍一路下滑,后期同时在线人数甚至跌至两位数,匹配体验严重恶化。

2月11日,距离上线仅半个月,团队被迫进行首次裁员。一个月后,官方正式宣布:服务器于3月12日上午11点正式关闭服务器时,仅有399名玩家在线见证这最后一刻。

