



上市三年三次拉响警报 蜗牛游戏陷入退市危机

日前,纳斯达克向中国老牌游戏厂商蜗牛游戏发出退市缺陷函,直指其连续三年净利润未达标——2023年、2025年净亏损,仅2024年盈利180万美元,远低于“最近财年持续经营净利润不低于50万美元”的持续上市要求。这家创立于2000年、曾以《航海世纪》《九阴真经》等自研IP开创中国3D网游先河的企业,如今却因过度依赖《方舟》系列代理IP、自研IP断层、战略混乱等问题陷入退市危机。2025年财报显示,公司净亏损扩大至2720万美元,股价较年初下跌9.39%,市值徘徊在退市边缘。这场危机不仅关乎一家企业的存亡,更折射出国产游戏行业在IP运营、技术迭代、全球化竞争中的深层困境。

■新快报记者 陈学东

从端游黑马到转型困局

蜗牛游戏成立于2000年,是中国最早一批自主研发端游的游戏公司之一。其代表作《九阴真经》以独特的武侠世界观和自由玩法,在端游时代掀起热潮,不仅在国内市场取得亮眼成绩,还成功出海至多个国家和地区,成为国产游戏出海的标杆之一。彼时,蜗牛游戏凭借技术实力与创新基因,在腾讯、网易等巨头尚未形成垄断的时期占据一席之地。2014年,蜗牛获得《方舟:生存进化》IP,该系列2021年贡献超90%营收,2024年《方舟:生存飞升》凭借虚幻引擎5重制版实现净收入2250万美元,成为公司的救命稻草。

然而,随着智能手机普及,游戏行业迎来“手游化”浪潮。蜗牛游戏虽积极布局手游领域,推出《太极熊猫》《九阴真经3D》等改编产品,但市场反响未能复刻端游的成功。一方面,手游市场用户习惯与付费模式发生巨变,玩家更偏好碎片化、轻量化的游戏体验;另一方面,腾讯、网易等大厂凭借资金、渠道与IP优势垄断市场,中小厂商在买量成本、用户获取上举步维艰。数据显示,2025年中国手游市场头部企业占比超过70%,中小厂商的生存空间被极度压缩。

面对压力,蜗牛游戏试图通过多元化转型寻找出路。公司曾投入主机游戏研发,推出《黑暗与光明》等作品,但受限于主机市场小众化以及开发周期长、投入高等问题,回报难以覆盖成本。同时,公司尝试拓展VR/AR领域,却遭遇技术门槛高、市场不成熟等挑战。转型之路上的反复试错,消耗了大量资

金与资源,却始终未能找到新的增长引擎。

退市危机背后的三重警钟

蜗牛游戏的困境,印证了“借来的光环终会褪色”。《方舟》系列虽带来短期收益,但代理权掌握在Wildcard手中,2025年用户活跃度下滑直接导致营收萎缩。反观自研IP,《九阴真经》历经十余年仍拥有忠实玩家,证明“常青树”需要长期深耕。然而,蜗牛在《九阴真经2》上的战略失误,暴露出“重代理轻自研”的致命问题——当《方舟》热度消退,缺乏自研IP支撑的蜗牛立即陷入盈利困境。

与此同时,蜗牛的IP运营存在“急功近利”之弊。《九阴真经》IP本可通过迭代创新延续生命力,却因团队精力分散导致研发停滞;而《黑光生存进化》等换皮游戏更是直接消耗了IP口碑。对比完美世界《天龙八部2》、网易《逆水寒》等通过持续内容更新维持IP活力的案例,蜗牛的IP运营策略显得尤为短视。

技术层面的滞后同样不容忽视。蜗牛早期凭借“航海者”引擎在3D技术领域领先,但后续在虚幻引擎5等新技术应用上步伐滞后。《方舟:生存飞升》虽借助UE5实现了画质升级,却因缺乏自研技术壁垒,难以形成差异化竞争。此外,在全球化战略中,蜗牛虽通过设立海外子公司推动产品发行,但本土化适配明显不足——《方舟》系列在欧美市场表现强劲,却在东南亚等新兴市场因文化适配问题未能打开局面。

在这样的市场环境下,蜗牛游戏面临的挑战具有普遍性:产品创新不足、过度依赖单一IP、成本控制失效、资本市场表现低迷。这些问题的叠

加,最终将一家曾经辉煌的老牌厂商推到了退市边缘。

生存挑战与出路

面对退市危机,蜗牛游戏并非毫无回旋余地。从技术层面看,美股市场上低股价公司通过“合股”(反向股票分割)来抬升股价、保住上市资格的案例并不少见。以蜗牛游戏目前约0.5美元的股价计算,若实行“5合1”或“10合1”,每股价格即可回到2.5美元或5美元以上,从而满足纳斯达克1美元的最低要价要求。这是最直接、最可行的技术解决方案。

根据纳斯达克规则,蜗牛游戏有45天时间提交合规计划。如果计划被接受,纳斯达克最多可给予180天的宽限期。公司在公告中表示,正在考虑包括股权融资、债务融资在内的各种选项,但“无法保证合规计划会被接受,也无法保证能在宽限期内恢复合规”。

然而,技术手段只能解燃眉之急,真正的问题在于基本面。蜗牛游戏需要解决产品结构单一、创新能力不足、成本控制失效等根本性难题。公司必须重新审视自己的核心竞争力:是继续依赖外部IP授权,还是重拾早期自主创新基因,打造属于自己的下一个《九阴真经》?

资本市场是最诚实的晴雨表。这封缺陷函不仅是对蜗牛游戏财务指标的一记重锤,更是对其商业模式和产品管线的一次严厉拷问。对于这头已经走到悬崖边缘的“蜗牛”来说,仅靠精简机构和吃老本远远不够。想要真正走出泥潭,唯有在产品端拿出能真正打动当下玩家的“杀手锏”。只是,在如今这个竞争白热化的游戏江湖里,留给蜗牛游戏的时间,真的不多了。

一周游闻

《异环》定档 4月23日全平台公测



新快报讯 备受关注的超自然都市开放世界RPG游戏《异环》宣布,将于4月23日正式开启全平台公测。届时,游戏将在PC、安卓、iOS、Mac、鸿蒙及PS5等平台同步上线,所有终端支持跨平台联机与数据互通。

《异环》由完美世界旗下Hotta Studio(幻塔工作室)开发,是一款融合超自然设定与现代都市背景的开放世界角色扮演游戏。游戏基于虚幻引擎5深度开发,采用了英伟达DLSS4等前沿技术。其世界观发生在名为“海特洛市”的现代都市中,玩家将扮演一名失忆的能力者,加入古董店组织“伊波恩”,在日常城市的表象背后,逐渐接触隐藏在街巷中的超自然事件。游戏的一大特色是“表里世界”切换机制,玩家可在现实空间与异象空间之间自由穿梭,呈现诸如重力偏移、空间折叠等超自然现象。

在玩法层面,《异环》主打高自由度都市探索与沉浸式生活体验。玩家不仅可以在无缝大地图中驾驶摩托车、跑车等多种载具穿行于城市街巷,还可在满足条件后购置并装修专属住宅,实现个性化空间管理。游戏同时融合了战斗、探索和生活模拟等多种玩法,如车辆改装、店铺经营等,让玩家在都市冒险的同时也能体验日常互动。

V社发布 《CS2》测试版重大更新



新快报讯 近日,V社对传统竞技FPS游戏《反恐精英2》(《CS2》)的全面更新仍在持续推进,本次更新推出了游戏测试版,并引入了名为Animgraph 2的全新动画系统。据开发者披露,该技术能够有效降低游戏对CPU和网络的负载。

在此次测试版更新中,开发团队对第三人称视角的动画进行了全面重制,并结合玩家反馈作出了针对性调整。同时,蹲下跳跃动作的过渡效果也得到优化,无论在第三人称还是第三人称视角下,动作表现都更为流畅。Animgraph 2系统的加入,让玩家在斜坡上的高度保持稳定,且不会受移动方向的干扰,这一变化可能导致部分投掷道具的原有点位失效。

除动画与引擎调整外,本次补丁还对游戏音效进行了大量优化。开发者优化了战斗场景中着陆声音的混音效果,新增了C4装备音效;同时小幅调整了环境噪音,修复了选择队伍界面、主菜单及比赛结束后出现的音效缺失问题。在核子危机和殒命大厦两张地图中,垂直方向的声音遮挡效果变得更加平滑,其他地图也同步进行了多项音效相关调整。

