



## 营收突破13亿元仍亏损 祖龙娱乐陷“增收不增利”困局

在经历2024年巨亏之后,祖龙娱乐(09990)于2025年交出了一份“喜忧参半”的成绩单。该公司日前披露的2025年度报告显示,公司实现营业收入13.04亿元,同比增长14.31%,创下2018年以来最好收入水平。然而,在营收双位数增长的背后,公司仍未摆脱亏损泥潭:归母净利润亏损3670.6万元。

这份“增收不增利”的财报,是当前中国游戏市场“冰火两重天”的缩影。一方面,行业大盘在政策支持与版号常态化下持续回暖,2025年市场实际销售收入突破3500亿元。另一方面,市场分化加剧,“强者恒强”的马太效应显著,近四成A股上市游戏公司仍陷亏损。在游戏行业竞争日趋白热化、用户获取成本持续攀升的背景下,这家以精品MMORPG(大型多人线上角色扮演游戏)著称的老牌游戏厂商,正面临产品青黄不接、转型阵痛的双重考验。

■新快报记者 陈学东

### 营收增长与持续亏损并存

财报数据显示,祖龙娱乐2025年实现营业收入13.04亿元,较上年同期的11.41亿元增长14.31%。这一增速在2025年中国游戏市场整体增速放缓的大环境下,显得颇为亮眼。然而,“增收不增利”的局面依然延续:公司全年归母净利润亏损3670.6万元,虽然较2024年巨亏2.87亿元大幅收窄了87.2%,但已是连续第二年出现净亏损。

从更关键的经营层面看,公司经营产生的现金流量净额虽有所改善,从上年-1.88亿元回升至-5277万元,但仍未转正。这意味着公司主营业务尚不具备“自我造血”能力,日常运营仍需依靠外部融资或存量资金支撑。此外,祖龙娱乐基本每股收益为-0.05元,平均净资产收益率为-1.81%,反映股东回报能力依然疲弱。

分析人士指出,亏损大幅收窄的主要动力来自收入增长和成本控制。一方面,2024年下半年至2025年上线的新产品开始贡献增量;另一方面,公司可能优化了营销开支和研发费用结构。但净利润仍未回正,说明其核心业务的盈利模型尚未完全跑通,尤其在老游戏流水自然衰减、新游戏推广费用高企的双重挤压下,利润空间极度受限。

### 核心产品表现分化,新品迭代承压

要理解祖龙娱乐这份财报,必须将目光投向其具体的产品线。作为一家以研发见长的公司,祖龙娱乐目前的游戏矩阵横跨了MMORPG、SLG(模拟游戏)、女性向、策略卡牌等多个

品类。

在这份13.04亿元的营收中,《以闪亮之名》无疑是最大的“定海神针”。作为一款主打高自由度换装与社交的女性向游戏,《以闪亮之名》上线后面临着《恋与深空》《无限暖暖》等强劲对手的围剿。但凭借其精良的3D美术表现和持续的content(内容)更新,该作成功在女性向赛道站稳了脚跟,不仅在国内市场贡献了稳定的流水,在海外市场也表现出色,成为拉动营收增长14.31%的核心引擎。

与此同时,《龙族:卡塞尔之门》的推出,则体现了祖龙娱乐在品类转型上的深思熟虑。祖龙过去被称为“MMO专业户”,但MMO游戏研发周期长、成本极高、且受众圈层逐渐固化。推出《龙族:卡塞尔之门》这种策略卡牌游戏,是祖龙在“降本增效”大环境下的务实之举。卡牌游戏研发成本相对可控,且依托“龙族”这一经典IP的情怀加持,能够以较低的获客成本撬动可观的收益,为公司的营收盘子提供了重要补充。

而新晋上线的MMORPG《踏风行》,则代表了祖龙没有放弃自己的传统基本盘。但在当前《逆水寒》《剑网3》等头部MMO早已完成用户瓜分的格局下,《踏风行》面临着巨大的突围压力。它或许贡献了部分营收增量,但高昂的买量成本和服务器运营费用,也必然是导致公司最终未能实现全面盈利的因素之一。

从产品结构来看,祖龙娱乐对《以闪亮之名》的依赖度较高,这在一定程度上增加了公司的经营风险。一旦该产品出现用户流失或收入下滑,将对公司整体业绩产生较大影响。因此,丰富产品矩阵、降低单一产品依赖度,成为祖龙娱乐未来发展的重要课题。

### “内卷”存量时代,出海与降本成必答题

将祖龙娱乐的个案放置于整个中国游戏市场的大背景下,我们会发现,它的“增收减亏却未盈利”,其实是当前行业普遍困境的一个缩影。

2025年的中国游戏市场,早已告别了那个“做个游戏就能躺赚”的草莽时代。据中国音数协游戏工委的数据显示,国内游戏市场收入增速已经明显放缓,人口红利彻底见顶。这就导致了一个残酷的现实:一款新游戏想要出头,往往需要砸下数亿级别的买量费用,而获客成本(CPA)却在不断飙升。很多游戏甚至出现了“流水很高,但去掉渠道分成和买量费用后,研发方根本不赚钱”的尴尬局面。

在这样的“内卷”环境下,祖龙娱乐的应对策略是清晰的。首先是“降本”,从财报中现金流大幅改善可以看出,公司在控制无效营销支出和优化研发管线方面下了狠功夫,不再盲目追求“大而全”的重度大作,而是转向类似《龙族:卡塞尔之门》这样投入产出比更高的项目。其次是“出海”,《以闪亮之名》在海外的成功证明了祖龙具备全球化发行的能力,避开国内的红海,去海外寻找增量,是所有中国游戏厂商的必经之路。

3670.6万元的亏损,在13.04亿元的营收体量面前,其实已经是一个非常微小的缺口。对于祖龙娱乐而言,现在的关键在于如何跨过这最后一步。未来,如果《以闪亮之名》能够维持长线生命力,《踏风行》能在MMO红海中切下足够的蛋糕,且第三方游戏管理服务等轻资产业务持续扩大,祖龙娱乐在下一份财报中或许能实现扭亏为盈。

### 一周游闻

## 《深海迷航2》5月14日登陆 Xbox Game Preview



新快报讯 日前,游戏开发商Unknown Worlds宣布《深海迷航2》将于5月14日在Xbox Series X|S和Windows PC上开启Game Preview。作为2018年热门生存游戏备受期待的续作,《深海迷航2》将带你超越4546B星球的海洋,探索一个全新的外星水下世界。作为Alterra公司CICADA号飞船的船员,玩家的任务是为你自己以及船上其他4万名成员建立一个家园。

为了在深海中生存并将这个星球变成你的家,玩家需要利用你所能利用的所有工具。驾驶你的Tadpole潜水艇穿越充满活力和令人惊叹的生物群落。随着抢先体验的深入,玩家的工具、装备和载具阵列也会随之增加,升级将帮助你突破极限,解锁这个陌生世界的秘密。

在《深海迷航2》系列中,玩家可以选择独自探索这个神秘的新世界,或者通过可选的合作多人模式与最多三位好友并肩作战。“多人联机功能是《深海迷航2》最受玩家期待的功能之一,”平台与基础设施团队负责人在谈到加入该功能时表示,“我们确保了它能与Xbox好友列表无缝衔接。你可以随时快速进入游戏,与朋友和家人一起享受《深海迷航2》的乐趣。”

## “ARC Raiders”负面评价占比达36%



新快报讯 “ARC Raiders”的最新版本更新“裂潮”(Riven Tides)近期在玩家中反响不佳,随着一波负面评价集中涌现,该游戏在Steam平台的近期评价已跌至“褒贬不一”。在发售后的半年里,“ARC Raiders”的玩家数量始终维持在健康水平,也基本让玩家社群感到满意,尤其是Embark工作室快速响应推出补丁的表现备受认可。即便如此,过去几个月“ARC Raiders”的发展之路并不平顺,玩家数量较发售初期出现了大幅下滑。尽管对于一款上线已有一段时间的游戏来说,这种情况本属正常,但随着“裂潮”大型版本更新的推出,事态进一步恶化,该游戏的Steam评价也因此遭受了显著冲击。

数日前,“ARC Raiders”上线了“裂潮”大型更新,加入了与更新同名、以沙滩海岸线为场景的全新地图。本次更新看似为游戏加入了大量内容,但据游戏媒体Insider Gaming报道,更新中的诸多改动并未获得玩家的正面反馈。截至目前,“ARC Raiders”在Steam上的近期累计评价超9000条,整体评级为“褒贬不一”,其中负面评价占比达36%。



加入我们一起玩



广州市天河区软件和信息产业协会