



## 一季度净利降八成、扣非转负 盛天网络困在“IP茧房”里

曾经凭借“网吧工具”起家、后转型IP运营与游戏发行的盛天网络,在2026年的春天遭遇了一股强烈的倒春寒。近日,盛天网络交出了一份令人揪心的一季报:公司营业收入2.79亿元,同比下降11.2%;归母净利润仅445万元,同比暴跌82.5%;经营现金流净额为-6723万元,同比断崖式下降1275.8%。更值得警惕的是,反映主营业务盈利能力的扣非净利润已由正转负,亏损209万元,同比下降108.71%。

对于业绩的变脸,盛天网络在财报中直言不讳:主要系报告期内IP运营业务利润减少。这短短一句话,不仅揭开了盛天网络自身的运营困境,也折射出当前中国游戏市场在存量博弈下,过度依赖单一IP变现模式的脆弱性。当“护城河”变成“天花板”,盛天网络的这份一季报,无疑成了整个游戏行业中中期承压的一个典型样本。

■新快报记者 陈学东

### IP运营从“现金牛”变“拖油瓶”

盛天网络此次业绩“跳水”的核心病灶,指向其全资子公司上海天戏互娱网络技术有限公司(以下简称“天戏互娱”)的业务动荡。

天戏互娱是盛天网络2021年收购的精品IP运营公司,主要负责《生死格斗5》《三国志11》《真·三国无双》系列等重量级游戏IP的引进、授权与监修工作。其中,基于光荣特库摩《三国志13》IP开发现象级SLG手游《三国志·战略版》,长期是天戏互娱的“现金牛”。

然而,这棵“摇钱树”在2025年9月“倒下”。根据盛天网络此前披露的公告,天戏互娱在《三国志·战略版》项目的IP监修工作已如期完成,相关合同于2025年9月终止。数据显示,2025年1月至9月,《三国志·战略版》为天戏互娱贡献了50.12%的收入和61.20%的毛利。

事实上,这并非盛天网络首次因天戏互娱而陷入业绩泥潭。2024年,由于天戏互娱已上线产品收入下滑、新游《剑与骑士团》流水不及预期,加之研发超九年的《大航海时代:海上霸主》被终止开发,盛天网络对天戏互娱计提了2.2亿元的商誉减值,导致全年亏损2.61亿元。2025年,公司再度对天戏互娱计提商誉减值5049.19万元。

“原有IP运营产品合同到期,报告期内没有新的IP产品上线”——盛天网络在2025年年报中的这行字,道尽了IP

运营业务“青黄不接”的窘境。

### 核心产品青黄不接

在IP运营业务“塌方”式下滑的同时,盛天网络的游戏运营业务虽有一定亮点,但尚不足以填补巨大的业绩窟窿。公司目前的核心游戏资产可分为三条线:原创IP出海、IP改编游戏和独立游戏发行。

在原创IP方面,机甲题材竞技游戏《星之翼》无疑是盛天网络近年来最拿得出手的作品。该作自2024年11月登陆日本市场以来,首月即跻身当地双应用商店榜单亚军。

“《星之翼》的出海成绩确实可圈可点,但问题在于,它能否撑起整个公司的业绩基本面?”有行业分析师表示,作为一款主打GVGlike(团队对战)玩法的竞技游戏,《星之翼》的用户群体相对垂直,其收入规模与《三国志·战略版》这样的国民级SLG产品不可同日而语。

在IP改编游戏方面,盛天网络正重点推进基于《真·三国无双8》定制开发的《真·三国无双天下》。该作由光荣特库摩正版授权,延续了系列经典的“一骑当千”动作战斗玩法,已于2026年1月完成首曝并开启限量删档测试,预计于2026年上半年正式发布。但游戏从测试到正式上线,再到流水爬坡,通常需要数个季度的周期,短期内难以对冲IP运营业务的下滑。

更令人担忧的是,公司已运营超过八年的老产品《三国志2017》正显疲态。据七麦数据统计,2025年1月至9月,《三国志2017》国区iOS端预估收入为69.72万美元,较2023年的90.2万

美元下滑22.7%。

### 游戏业告别“IP躺赢”时代

盛天网络的这份一季报,不仅是单一公司的经营警钟,更是整个A股游戏板块当前困境的一个缩影。在2026年的宏观背景下,游戏行业已经彻底告别了那个买个IP、换个皮就能“躺赢”的草莽时代。

从整个游戏市场来看,存量博弈的特征越发明显。IP原本被视为降低认知门槛、获取流量的利器,但如今这套逻辑正在失效。玩家对“IP+劣质换皮”的模式已经产生了免疫,他们不仅认IP,更认产品品质。如果IP运营仅仅停留在“贩卖情怀”和“消耗知名度”的层面,无法提供与之匹配的游戏体验,玩家会迅速用脚投票。

另一方面,流量成本的剧变让IP变现的算盘越来越难打。过去,拥有IP意味着自带流量,可以大幅降低买量成本;但在如今的算法分发时代,渠道对自然流量的把持力极强,即便是头部IP,如果不砸入巨额的买量费用,也难以触达目标用户。这就导致了一个恶性循环:不买量没流水,买量又吃掉全部利润甚至倒贴。盛天网络一季度扣非净利润的转负,正是陷入了这种“买量泥潭”。

面对扣非亏损的危局,盛天网络要想破局,唯有两条路:一是忍痛转型,从“IP贩子”向“优质内容创造者”蜕变,用产品力而非单纯的IP光环去打动玩家;二是拓展IP的边界,从单一的游戏授权向动漫、影视、潮玩等泛娱乐生态延伸,拉长IP的生命周期。

### 一周游闻

#### 《权力的游戏:国王大道》 PC版5月14日上线



**新快报讯** 游戏厂商Netmarble旗下开放世界动作RPG《权力的游戏:国王大道》的PC版将于5月14日开启抢先体验,移动端及全平台正式版将于5月21日上线。据官方介绍,本作将会是一款“以单人体验为中心”的动作RPG,而非传统MMO。

游戏制作人表示,选择《权力的游戏》IP的初衷在于打造一个具有强烈叙事性的动作RPG。游戏并未照搬电视剧剧情,而是设定在剧集第四季期间,讲述一段全新的原创故事。玩家将扮演北境没落贵族“提瑞家族”的继承人,在维斯特洛大陆的动荡局势中重振家族。

为了增强沉浸感,游戏在开放世界探索上做了一定限制。开发团队解释称,为了保证原作的真实性与厚重感,玩家无法进行水下探索或随意攀爬悬崖等“不切实际”的自由行动,而是通过电影化的过场动画和扎实的剧情引导,让玩家真正置身于剧中的维斯特洛。

针对玩家关心的盈利模式,官方明确承诺“绝对没有抽卡机制”。游戏将采用月度订阅制与战斗通行证作为核心收费点,商城礼包主要为有限量的外观皮肤,旨在避免“付费致胜”破坏游戏平衡。

#### 《红色沙漠》最新更新 加入12种特殊坐骑



**新快报讯** 尽管《红色沙漠》在发售时的口碑褒贬不一,但 Pearl Abyss 此后的努力无疑值得称赞。在《红色沙漠》发售不久后,玩家曾因无法注册新坐骑而引发热议。Pearl Abyss 迅速采取行动,在发售几周后增加了五种坐骑,包括白熊、银牙、白雪鹿、岩牙疣猪和冰刺高山獾羊。

而无法驯服并保留冒险中遇到的坐骑,是早期玩家对《红色沙漠》最大的抱怨。现在这一切已改变,最新更新1.06.00不仅带来了熊、野猪、狼、鹿、高山羊等12种全新的可注册坐骑,还引入了一系列新功能,包括允许玩家“回收用于精炼装备的材料”,这意味着玩家可以回收此前用于强化武器和护甲的部分材料。

此外,玩家现在可以使用 Oongka 的新徒手战斗技能、展示剑鞘,并收集“勇气印记”(Sigil of Valor)——装备后,宠物狗将能够协助攻击敌人。玩家现在还可以在“笑面木偶”(Laughing Marionette)酒馆游玩抓娃娃机。该机器提供多种奖励,包括12种照明物品、1种椅子、1种特殊头饰、深渊遗物(Abyss Artifacts)和深渊装备(Abyss Gears)。

