



2025年前三季度游戏行业运行观察

联合资信 工商评级二部

2025年前三季度，中国游戏行业延续头部引领、多元并存的竞争格局，行业财务表现向好，但企业分化加剧。运营端以全球化深耕及精细化运营为核心，AI技术赋能全产业链、提升生产效率。监管方面，国内侧重扶持创新与价值引导，并明确了游戏行业“数字文化出口主力”与“高新技术产业载体”的双重战略定位，全球监管趋严且区域差异显著，给出海企业带来挑战。未来，在政策、技术、全球拓展推动下，游戏行业将迈向高质量发展，具备合规、技术、全球化优势的企业有望主导市场，实现规模与质量双提升。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

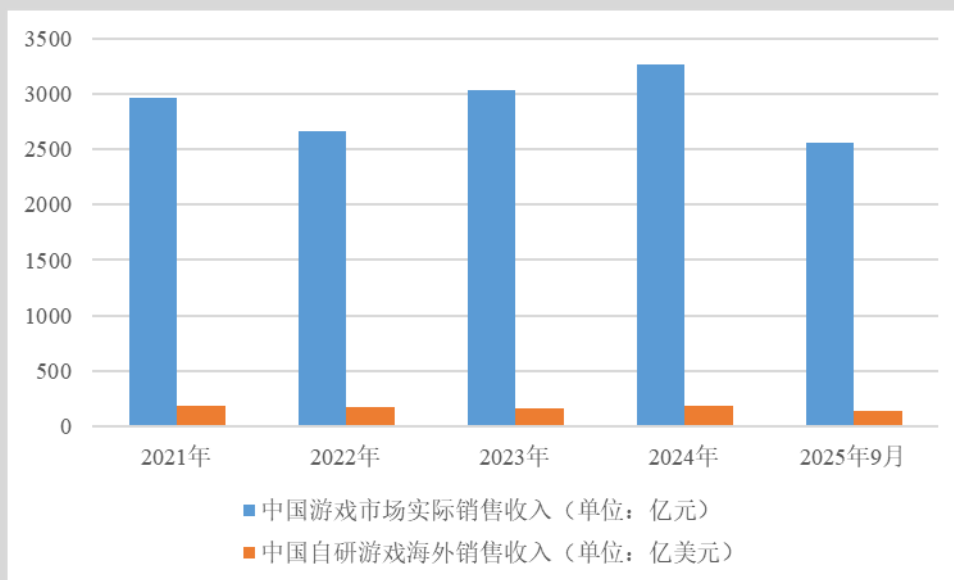


一、游戏行业概况

2025年以来，中国游戏行业企业延续全球化深耕和产品精细化运营双重驱动模式，叠加AI技术发展赋能全产业链，通过海外市场突破带动游戏市场增量，形成头部企业引领和多元化并存的竞争局面。2025年前三季度，游戏行业整体财务表现向好，但企业间业绩分化加剧。

据中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会（GPC）、中国游戏产业研究专家委员会、游戏产业研究机构伽马数据发布的数据，2025年1—9月中国游戏市场实际销售收入约为2560亿元，较上年同期2598亿元小幅下降，其中上半年收入同比增长，而第三季度收入同比下降主要系上年同期《黑神话：悟空》《地下城与勇士：起源》等现象级产品上线拉高基数，本期高基数产品热度衰退所致。同时，海外市场成为行业增长的“引擎”，2025年前三季度中国自研游戏海外销售收入延续上年高增长态势，销售收入约145亿美元，同比增长5.3%，主要来自长线产品收益与2024年上市新品收入。2025年上半年，中国自研游戏海外销售收入中，美国、日本、韩国三大成熟市场贡献56%的收入，德英法三国市场收入合计占9%，欧美日韩仍为中国游戏重要出海区域。

图表1.1 2025年前三季度游戏行业样本企业财务情况



资料来源：中国音像与数字出版协会游戏出版工作委员会、伽马数据，联合资信整理

行业竞争方面，2025年上半年，头部企业腾讯控股、网易凭借“研发+渠道+全球化”优势，合计约占中国游戏市场实际销售收入的78%，占中国自研游戏海外销售收入的40%，行业地位显著，其余市场份额形成第二梯队领跑、中小厂商差异化竞争局面。2025年上半年，腾讯控股游戏业务营业收入1186.5亿元，同比增长15.6%，主要受益于2024年9月上线的《三角洲行动》国内外市场持续渗透，以及《和平精英》和海外supercell等老游戏贡献稳定；网易游戏业务营业收入458.5亿元，同比增长31.3%，主要系2024年12月

上线的《漫威争锋》《燕云十六声》等新游戏在国内外贡献增量，《第五人格》《梦幻西游》等老游戏持续贡献收益，同时，网易游戏发力PC端和跨端PC带动移动端增长所致。中部企业则通过“细分品类+区域市场”实现差异化突围。2025年前三季度，世纪华通营业收入同比增长75.31%至272.23亿元，净利润同比增长133.88%至44.42亿元，主要受益于《传奇天下》《庆余年》等产品的长线运营与海外市场突破。根据2025年PocketGamer.biz发布的全球手游厂商50强榜单，共有9家中国游戏企业入围，其中Top20有6家。

2025年以来，中国游戏企业的全球化运营持续从“单一产品发行”转向“本地化研发+生态构建”，通过深度融入目标市场，提升长期竞争力。在精细化运营方面，随着用户需求从“娱乐消遣”转向“深度体验”，游戏行业的运营模式持续从“短期流量变现”转向“长线用户留存”，通过“高频更新+IP运营+社群服务”提升用户生命周期价值（LTV）。在用户运营层面，社群服务与个性化体验成为重点。此外，生成式AI技术的爆发式发展游戏行业带来革命性变革，从“研发”“运营”到“变现”全产业链均实现技术渗透，大幅提升生产效率，降低成本。根据GDC发布的《2025年游戏行业现状报告》，52%的开发者所在的公司正在使用生成式AI工具，表明AI正从概念探索迈向生产工具阶段。根据伽马数据的《中国游戏产业新质生产力发展报告2025》，相比于2024年，人工智能、引擎开发和XR技术已成为企业加大技术布局的主要领域。从TOP50游戏企业的布局趋势来看，AIGC的应用正加速渗透至产业各环节，近八成头部游戏企业在人工智能等技术领域布局，超99%受访者所在的公司或部门已引入AI技术和工具，近六成头部游戏企业已构建AI生产管线。此外，自研AI模型企业数量明显增长，部分企业则选择通过接入DeepSeek等第三方大模型的方式，研发适合企业自身的定制化AI模型，快速提升AI运用能力。

根据下表样本企业¹（26家）数据，2025年前三季度，游戏行业上市公司合计营业收入848.14亿元，同比增长19.62%，增速较上年同期提升14.58个百分点；合计净利润138.05亿元，同比增长46.58%，增速由上年同期负增长转为正增长。其中，16家公司实现营业收入同比增长，15家公司实现了净利润的增长或亏损额收窄，11家公司净利润同比下降、转亏或亏损额扩大，行业内企业业绩表现分化；营业收入超过100亿元的公司共2家，均实现了净利润同比增长；营业收入规模在10~100亿元的公司共14家，其中仅1家净利润为负且亏损额扩大，4家净利润同比下降，其他9家均实现了净利润同比增长；营业收入低于10亿元的公司共10家，6家净利润为负。

图表1.2 2025年前三季度游戏行业样本企业财务情况（单位：亿元）

项目	2025年1—9月		2025年前三季度同比变化	
证券简称	营业收入	净利润	营业收入	净利润
浙数文化	21.52	5.21	-0.79%	13.36%
掌趣科技	5.34	0.77	-17.88%	-60.93%
游族网络	10.19	0.76	2.20%	1368.62%
姚记科技	21.08	4.10	-24.42%	-7.51%
迅游科技	2.15	0.19	-6.05%	-29.22%
星辉娱乐	17.27	2.69	67.03%	215.98%
文投控股	2.55	0.04	-16.88%	101.03%

¹ 样本企业为截至2025年10月末申万行业分类为“传媒--游戏II--游戏III”的全部A股上市公司。

完美世界	54.17	6.54	33.00%	263.47%
汤姆猫	6.97	-0.46	-19.77%	-155.16%
顺网科技	15.09	3.49	8.04%	48.40%
盛天网络	9.38	0.31	10.03%	1155.49%
神州泰岳	40.68	7.11	-9.86%	-34.20%
三七互娱	124.61	23.45	-6.59%	23.57%
名臣健康	10.79	0.42	9.56%	-56.19%
昆仑万维	58.05	-10.86	51.63%	-21.85%
恺英网络	40.75	15.83	3.75%	23.67%
巨人网络	33.68	14.31	51.84%	32.89%
吉比特	44.86	15.08	59.17%	84.11%
富春股份	2.88	-0.13	50.52%	72.28%
电魂网络	2.93	-0.33	-29.08%	-144.83%
冰川网络	18.76	5.19	-5.39%	213.98%
宝通科技	24.57	2.21	0.37%	-20.22%
ST中青宝	1.42	-0.27	-19.40%	22.46%
ST凯文	4.20	-1.18	28.62%	-13.77%
世纪华通	272.23	44.42	75.31%	133.88%
*ST大晟	2.02	-0.83	75.88%	-452.78%
合计	848.14	138.05	19.62%	46.58%

资料来源：wind，联合资信整理

二、行业政策

2023年以来中国发放游戏版号数量持续提升，国内游戏政策重心转向“扶持创新”与“价值引导”，并明确了游戏行业“数字文化出口主力”与“高新技术产业载体”的双重战略定位；全球游戏市场监管政策呈现“趋严化、精细化”特征，且区域政策差异显著，为中国游戏企业出海带来挑战。

根据新闻出版总署发布数据，历经版号调控、未成年人保护等规范性政策后，中国发放游戏版号在2022年达到最低值512个后回升，2023年合计发放游戏版号1075个，2024年移动游戏、客户端与主机游戏版号合计发放1417个；2025年前三季度，国产游戏版号发放合计1275个，同比增长17.16%。中国版号核发进入“每月定期、数量稳定”的标准化阶段，扭转了此前“审批停摆”“数量波动”的不确定性，反映政策对多平台产品创新的鼓励，激发了企业研发积极性。2025年中共中央办公厅/国务院办公厅发布的《提振消费专项行动方案》首次将“游戏消费”纳入居民消费提振重点领域，明确提出“支持原创游戏IP开发、鼓励游戏衍生品消费”，配套推出游戏消费券、数字内容补贴等措施；2025年商务部印发的《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》将游戏出海纳入“数字服务贸易重点工程”，支持企业在海外设立研发中心、搭建本地化运营团队，对符合条件的出海项目给予最高500万元专项资金扶持。此外，2025年商务部、中央宣传部、文化和旅游部、国家广播电视总局四部门联合更新《文化出口重点项目目录》，将16款游戏入选重点项目，占总项目数的13.2%，成为数字文化出口第一大品类，出海扶持政策有助于推动游戏行业出口规模增长，成为拉动出口的新引擎。

海外市场聚焦“金融监管”“数据安全”与“AI合规”领域。欧盟于2024年11月正式实施《数字公平法案》，将游戏内虚拟货币、NFT道具纳入“金融商品”监管范畴，要求企业披露虚拟资产定价机制、交易费率等信息，违规者最高可处全球营收6%的罚款；2024年8月生效的《人工智能法案》增加了“全链条合规要求+阶梯式高额罚款”“本地化数据存储”“欧盟认证机构优先”等内容，并要求游戏内AI情绪识别系

统需“全程标注数据来源”且“允许玩家关闭功能”、禁止“利用AI分析玩家弱点（如冲动消费倾向）设置付费陷阱”。美国则强化“儿童保护”与“反垄断”审查，2025年修订的《儿童在线隐私保护法》（COPPA）将适用年龄从13岁以下扩展至16岁以下，要求游戏企业对未成年人付费设置“双重验证”，且不得通过算法推荐诱导消费；联邦贸易委员会（FTC）同期对腾讯、索尼等企业发起反垄断调查，重点审查游戏平台独家授权、数据共享等行为，以打破“平台-内容”垂直垄断格局。亚洲其他市场监管则侧重“用户权益保护”与“行业规范化”，韩国2025年废除实施10年的“游戏事前审查制度”，改为“负面清单管理”，但同步加强“lootbox（战利品箱）”监管，规定单次抽卡消费不得超过5万韩元（约合270元人民币），且全年累计抽卡消费需设置上限。全球监管的合规门槛提升、区域差异加剧均影响游戏行业运营复杂度和运营成本，推动中国出海企业调整运营策略。

三、未来动向

随着游戏行业进入高质量发展阶段，在“政策扶持、技术驱动、全球拓展”合力推动下，具备合规能力、技术优势、全球化布局的企业将在未来竞争中占据主导地位，行业整体有望实现“规模与质量”的双重提升。

随着国内市场竞争加剧，出海仍将是行业增长的核心动力，但企业需从“产品出海”转向“生态出海”，通过本地化研发、文化融入、电竞生态构建，实现长期扎根目标市场，“全球化+本地化”深度融合。此外，“AI+游戏”也在重塑行业生产体系，生成式AI将从“辅助工具”转向“核心生产力”，覆盖游戏研发、运营、变现全流程，推动行业从“人力密集型”向“技术密集型”转型，具备AI技术优势的企业将获得更大竞争优势。此外，全球监管政策的趋严将倒逼游戏企业提升合规能力，合规成本可能进一步上升，但同时也将加速行业洗牌，具备合规能力与技术创新力的头部企业未来有望占据主导地位，推动行业集中度进一步提升。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。