

Aream &
Co.

游戏市场更新 Global Game Market Update

Q3 2023 第三季度

免责声明

这份报告仅供一般信息和讨论目的，且仅向订阅者提供。它不构成任何财务推广、投资建议，或参与任何投资活动的推荐。

本内容反映作者发布时的观点，并可能未经通知而更改。本报告中的任何内容均不应被视为构成购买或出售任何金融工具或从事2000年金融服务与市场法案（fsma）定义的投资活动的要约、邀请或招揽。

本演示文稿仅供收件人使用，未经Aream & Co事先书面同意，不得分发给任何其他公司或个人。

Aream & Co. 是 Aream Group LLP、Aream Advisors LLC 和 Aream Advisors GmbH 的共同交易名称。Aream Group LLP 是在英国威尔士注册的有限合伙企业，注册号：OC426365，注册地址：英国伦敦卡文迪什广场1号，W1G 0QF，大不列颠。Aream Group LLP (FRN 839407) 是 Frank Investments Limited (FRN 627697) 的指定代表，Frank Investments Limited 受英国金融行为监管局授权和监管。Aream Advisors LLC 是美国监管的经纪自营商，CRD#318177，并在金融业监管局注册。(FINRA)。Aream Advisors GmbH作为NFS Netfonds Financial的 tied agent 在欧盟开展业务服务股份有限公司（NFS）。NFS受联邦金融监管局（BaFin）授权和监管。



Aream & Co. 全球性独立投资银行 专注于游戏和互动娱乐

global independent investment bank specialized in gaming and interactive entertainment

公司简介

79

游戏并购与融资
交易

\$38bm

交易价值

2424

游戏银行家

全球覆盖



LONDON



旧金山



BERLIN

我们的优势



热爱视频游戏

并且我们的工艺——核心交易团队
共事12年以上



深层机构知识

该领域， 当前市场趋势
并且战略资本配置
在购买者群体中



广泛的交易体验

跨平台、主机、移动设备
更广泛的 gaming 生态系统



无与伦比的关系

战略收购者和金融
对该领域感兴趣的投资者

with



专家执行

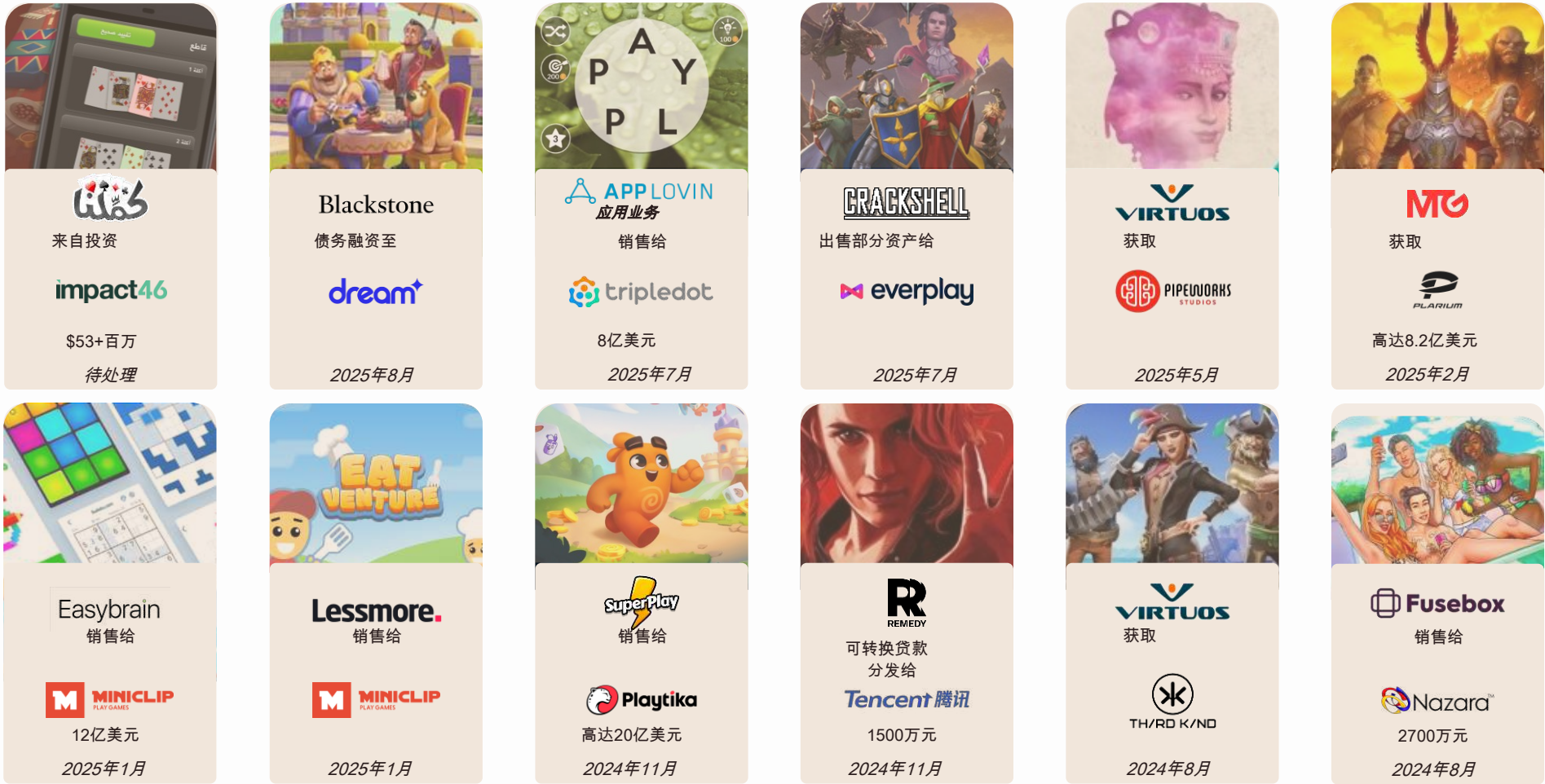
我们的全球金融遗产
机构和市场
参与

基于

Aream & Co.

过去十二个月的交易活动deal activity

由 AREAM & CO. 建议的交易 (从 Q4-24 到 Q3-25)



142
LTM 游戏交易

\$6bnt+
LTM
交易
值



1

执行摘要 Executive Summary

Q3-25 简而言之shell

- 移动游戏IAP支出重回增长，在2025年第三季度达到210亿美元，其中亚洲移动出版商贡献了大部分增长。
 - 游戏玩家
- PC游戏凭借Steam上成功推出的热门系列作品，性能保持强劲，同比增长18%。
 - 市场环境
- 主机游戏在任天堂Switch 2发布后强劲地完成了本季度；任天堂的营收同比增长2.5倍，同时。
 - 索尼和微软在主机内容交易额上实现了两位数增长。交易量保持稳定，本季度有三项重大发布。
 - 交易撮合活动
- II. 两笔战略主导的交易：万代南梦宫向索尼出售少数股权和Aonic收购Prime Insights，正在加速游戏行业整合，2025年宣布了12笔交易，包括。
 - ea收购案——历史上最大规模的现金支持牵头杠杆收购亚洲策略公司正在增加投资活动，寻求跨媒体机会（包括动漫），并扩大国际投资组合。
- 公共市场融资在2025年第三季度放缓，仅筹集了30亿美元，而2025年上半年筹集了101亿美元。
 - 资本市场
- 私人投资活动在2025年第三季度保持低迷，录得82宗交易。A轮融资连续第五个季度下降。
 - 初创资金集中于游戏技术（人工智能、网店、虚拟现实）和移动工作室，后者主要在土耳其。

并购保持稳定，公私投资面临压力

第三季度交易活动 -25

-25 数据 Q3

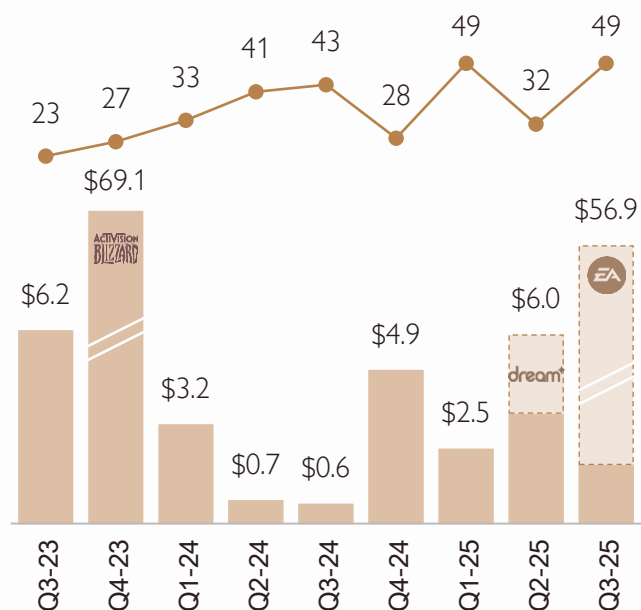
并购 ¹

\$56.9bm

交易价值

49

交易数量



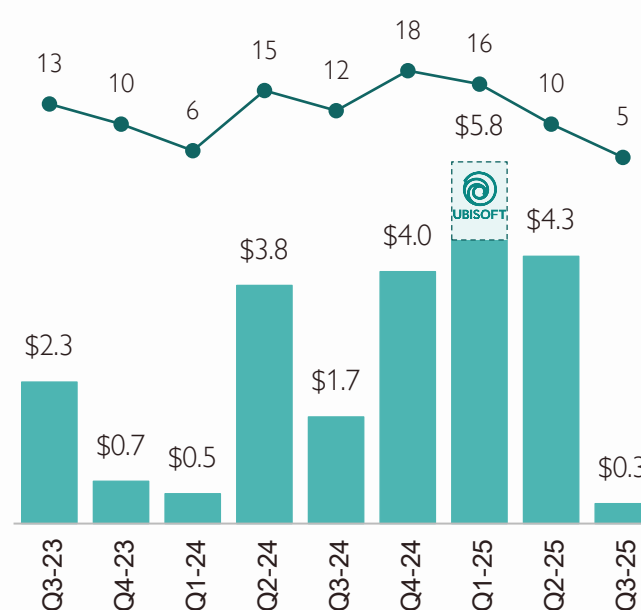
公募 ²

\$0.3bm

交易价值

5

交易数量



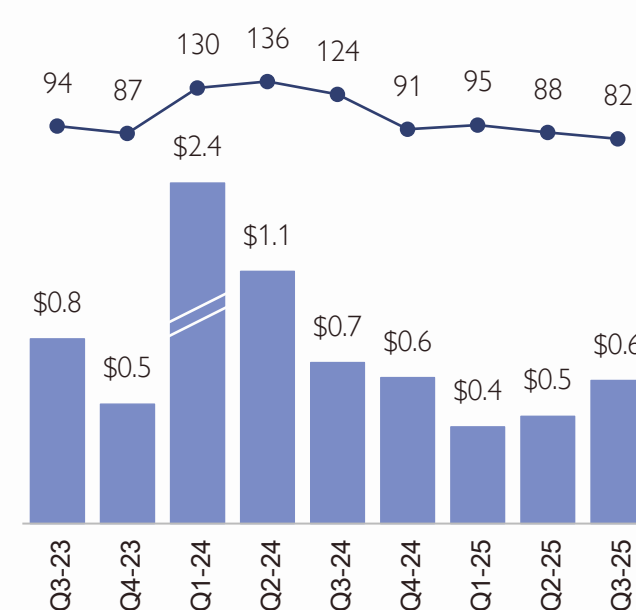
私募投资 ³

\$0.6bm

交易价值

82

交易数量



■ 已关闭交易额 (十亿美元) ■ 宣布的交易价值 (十亿美元) —●— 交易数量

IG investgame

跨多个细分领域的广泛交易流

2025年第三季度最值得关注的游戏交易

cross multiple segments

most interesting transactions in Q3-25

发布

EA

PIF

SILVER LAKE

AFFINITY PARTNERS

55亿

多元化

APPLOVIN

游戏应用

tripledot

8亿

移动

BANDAI NAMCO

SONY

\$464m

多元化

Prime Insights

AONIC

2.5亿

科技

neptune

KRAFTON

\$115m

移动

公募 1

CORSAIR

RCF² & 贷款额度

2.25亿

游戏硬件

GAMESQUARE

常见股票发行

7千万

电子竞技

BRAG HOUSE

管道

15万

电子竞技

CTW

IPO

12百万

网站

AlphaGen

管道

\$0.1m

科技

私募投资

VITURE

n/a

\$100m

VR硬件

Decart

BENCHMARK SEQUOIA

\$100m

科技

goodjob games

MENLO VENTURES ANTHOS

60亿美元

移动

appcharge

ivp

\$58m

科技

MILLION VICTORIES

HAVELI

40مليون يورو

移动

investgame



2

游戏市场背景 Gaming Market Backdrop

移动游戏IAP支出重回增长

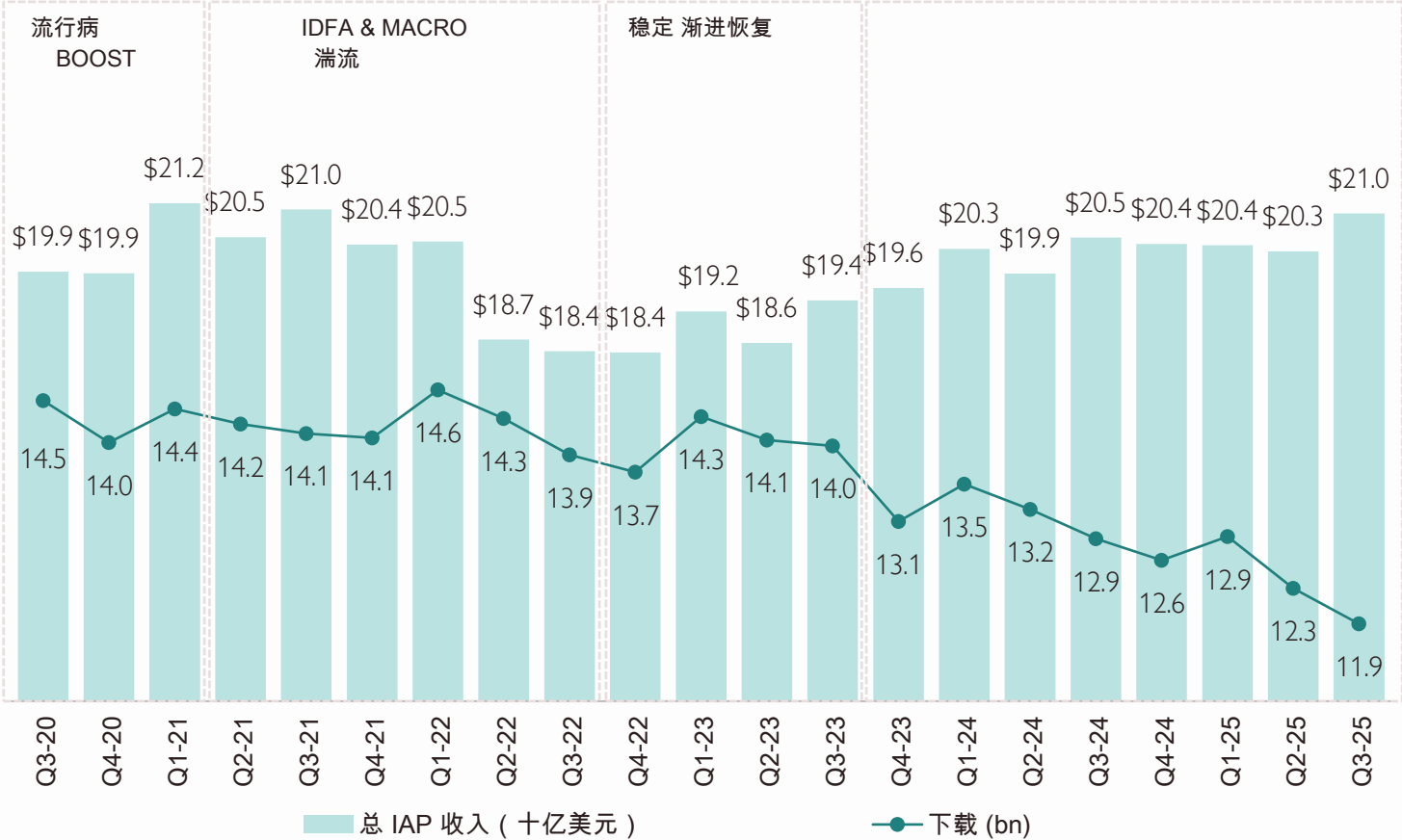
Asia publisher leads US spending recovery as Western studios catch up

spend returns to growth

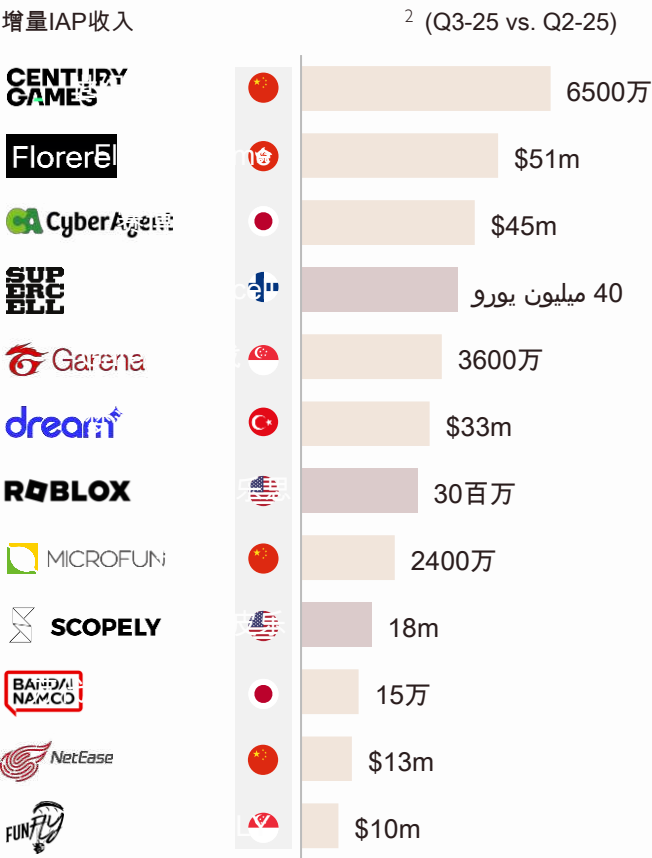
亚洲出版商引领美国消费复苏，西方工作室奋起直追

全球移动游戏消费者支出（毛应用内购买收入）¹

SensorTower



美国增长最快的出版商



来源：SensorTower 备注：(1) 由于数据.ai被收购后SensorTower方法论发生变更，历史数据已更新；(2) 美国（含30%商店佣金）增量IAP总收入增长

Asia mobile publishers continue to lead mobile gaming market

出版社总部国家按关键绩效指标排名 (2025年至今)

由发布者总部安装

		安装数(M)	同比(%)
1		中国 3,877	+9%
2		越南 3,758	+10%
3		塞浦路斯3,151	-10%
4		美利坚合众国 2,980	+2%
5		香港 2,425	+12%
6		巴基斯坦 1,780	+27%
7		法国 1,363	-16%
8		新加坡 1,313	+20%
9		土耳其1,237	+4%
10		印度 1,216	+12%

净收入按出版商总部划分

		收入 (百万美元)	同比(%)
1		中国 12,266	+7%
2		美利坚合众国 5,855	-13%
3		日本 3,163	+16%
4		新加坡 2,235	+22%
5		土耳其 2,123	+20%
6		以色列1,695	+4%
7		英国 1,525	+1%
8		芬兰1,372	-21%
9		爱尔兰 1,359	-2%
10		香港 1,196	+35%

按发布者总部平均MAU

		平均月活跃用户数(M)	同比(%)
1		美利坚合众国 1,897	+6%
2		越南 1,737	+22%
3		中国 1,685	+11%
4		塞浦路斯1,284	-3%
5		香港 1,041	+29%
6		巴基斯坦 658	+35%
7		新加坡 640	+19%
8		法国 582	+1%
9		土耳其 554	+12%
10		英国 523	+3%

 – 按出版商总部所在地划分的增速最快的国家

PC游戏保持强劲的性能走势strong performance trajectory

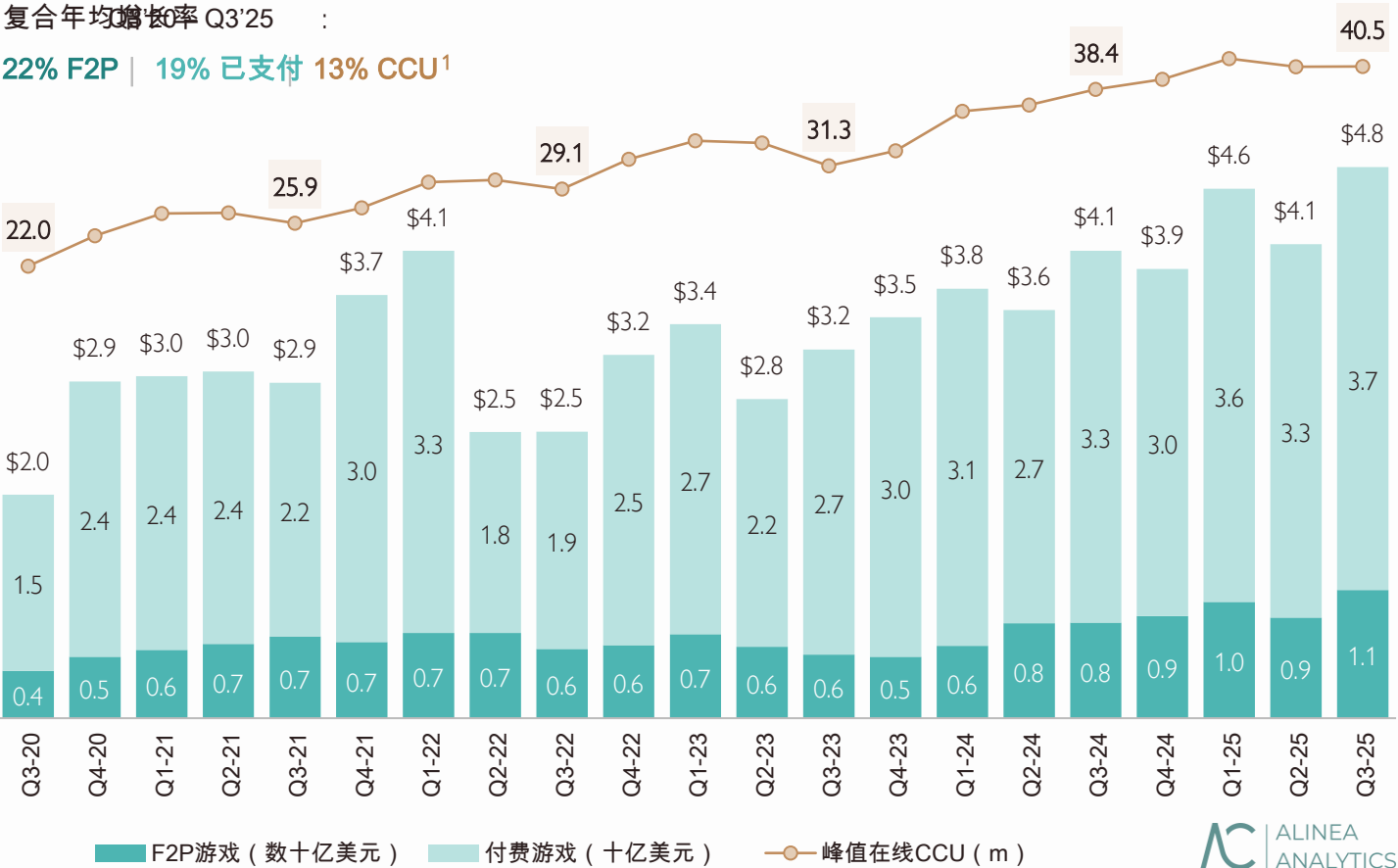
过去十二个月在Steam上同比增长18%

蒸汽总收入&峰值在线用户活动



复合年均增长率 Q3'25 :

22% F2P | 19% 已支付 13% CCU¹



Q3-25票房大卖作品



	特许经营	特许经营	特许经营
销售	1.04亿	\$65m	6400万元
单位	1.7m	1.3m	4.0m
发布	25-09-11	25-09-18	25-09-04
	新IP	特许经营	特许经营
销售	\$32m	30m	21m
单位	0.8m	0.5m	0.9m
发布	25-07-23	25-Sept-25	25-07-29

主机在新硬件发布中展现出强劲的季度表现 任天堂Switch 2发售后同比增长31%推动市场营收增长

主要主机平台：季度游戏部门收入(十亿美元)

复合年均增长率 Q2'25 :

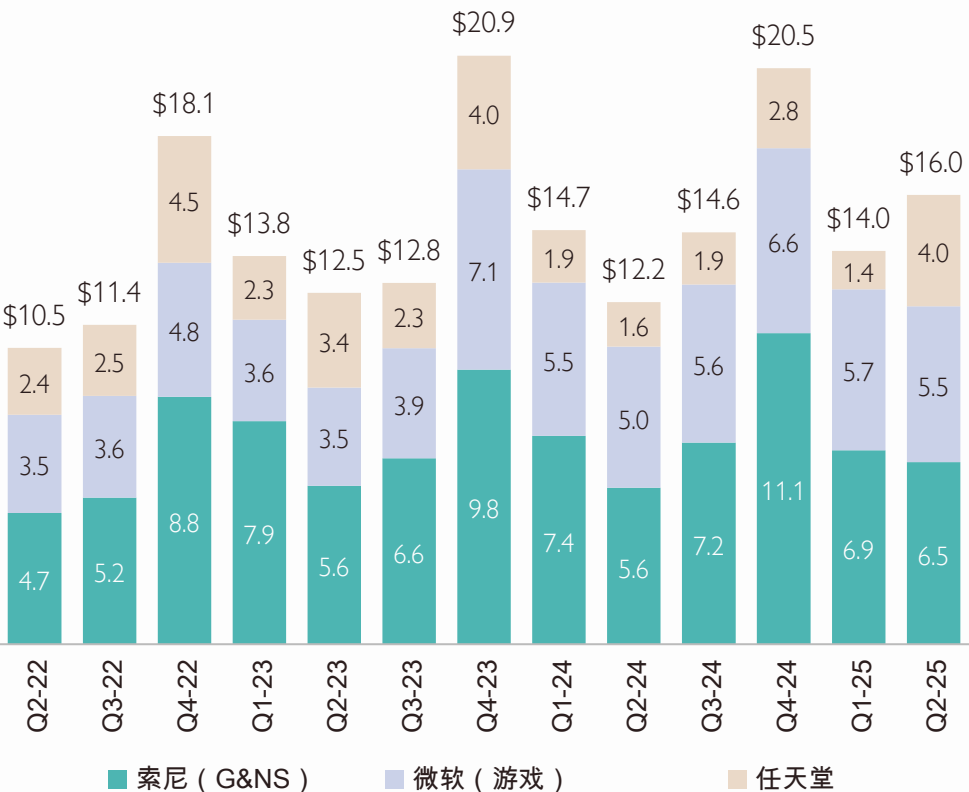
12% SONY | 17% MSFT | 19% NTDO

收益备注

 FY25 游戏收入
同比增长9%，主要受驱动
增长在 xbox内容
服务 (+16% 同比增长) 偏移量在
一部分是由于Xbox的下降
硬件 (同比-25%)

 Q1-FY25 G&NS销售
同比增加17% ，由 驱动
非首次方销售增长
游戏软件标题和增加
来自网络服务的销售收入。
月活跃用户增长了6% YoY

 Q1-FY25 销售额
同比增加149%
任天堂Switch 2销量总计
5.8米单位



Q3-25票房大卖作品 1

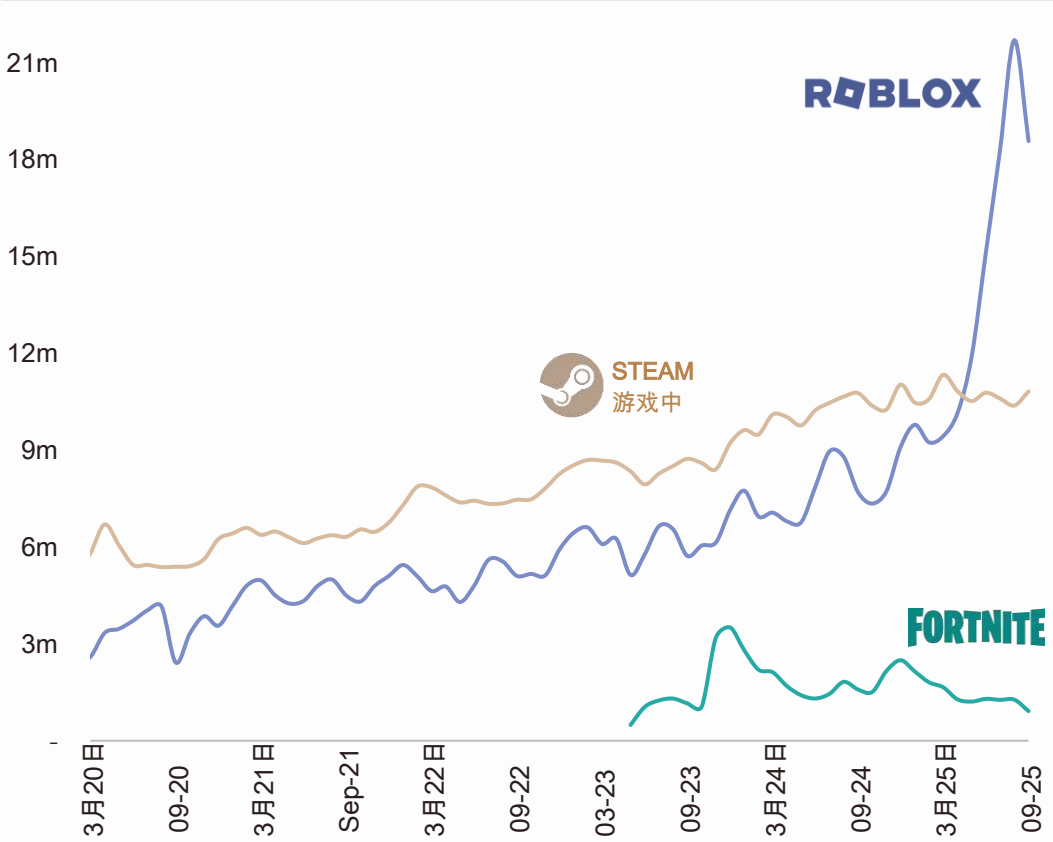


出版商	EA SPORTS	EA SPORTS	EA SPORTS
单位	5.5m	3.5m	1.8m
发布	26-Sept-25	25-sep-25	7-7-25
出版商	EA SPORTS	EA SPORTS	EA SPORTS
单位	1.3m	0.8m	0.8m
发布	2025-08-07	25-09-12	25-09-08

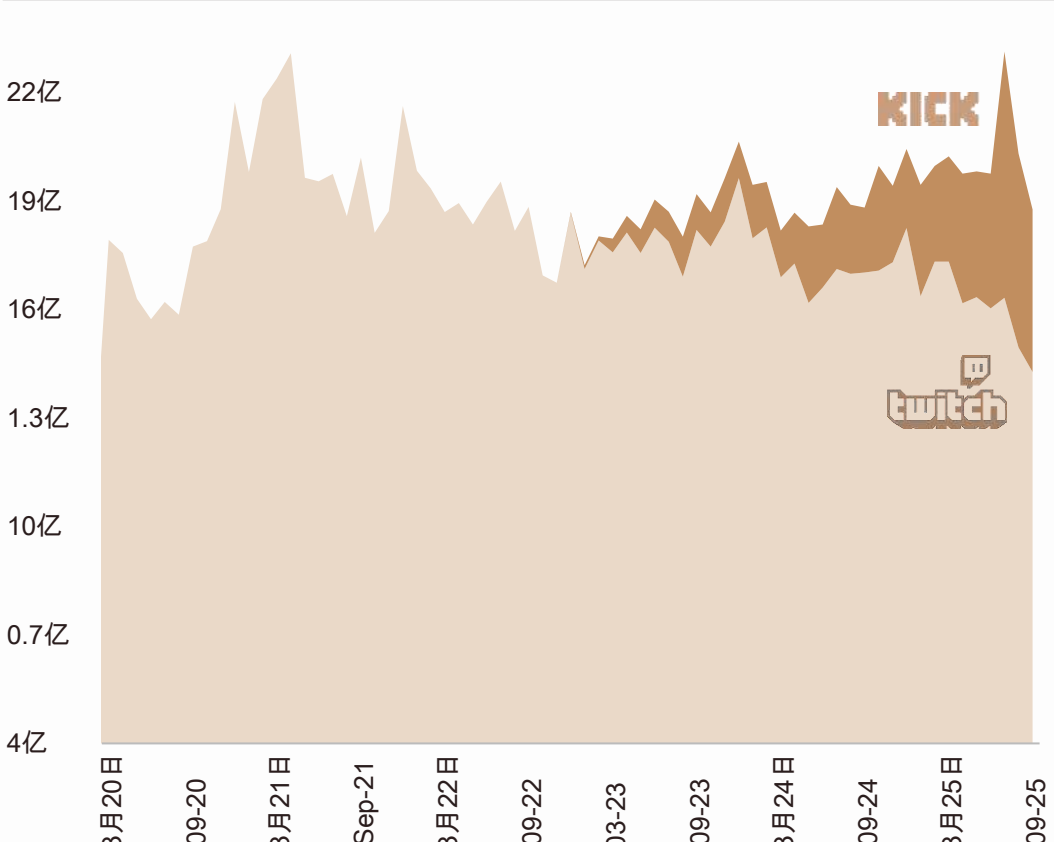
UGC和流媒体平台达到创纪录的参与度水平 reach record engagement levels

罗布乐思突围游戏推动平台增长，同时踢挑战了Twitch的市场份额 Roblox's breakout game drives platform growth, while Kick challenges Twitch's market share

主要 UGC 平台上的并发用户数 ¹



游戏观众人数 (观看时长)



来源: RoMonitor统计 (Roblox & Fortnite); SteamDB (Steam); Sillygnome (Twitch); Stream sCharts (Kick) 注意: (1) 月平均值; 基于公开信息和研究的近似值



3

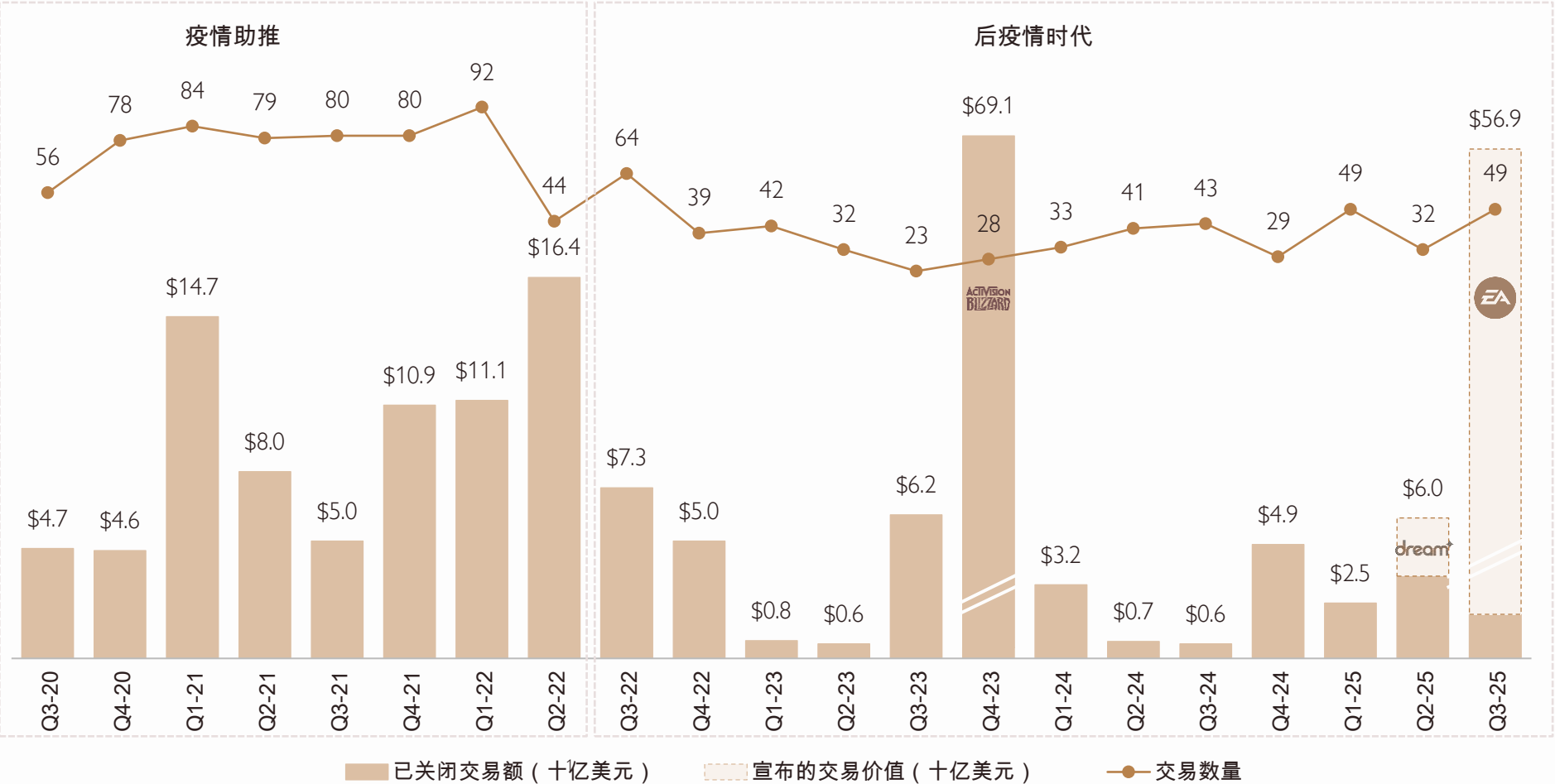
合并与收购 Mergers & Acquisitions

并购交易量保持稳定,其价值由大型交易驱动

deal volume steady, value driven by megadeals

季度活动包括少数股权和多数股权交易

quarterly activity includes minority & majority stake transactions



近期活动

\$55.7bn

9M 2025 交易价值¹

最大值

季度交易

自2023年第四季度以来的价值

130

交易数量

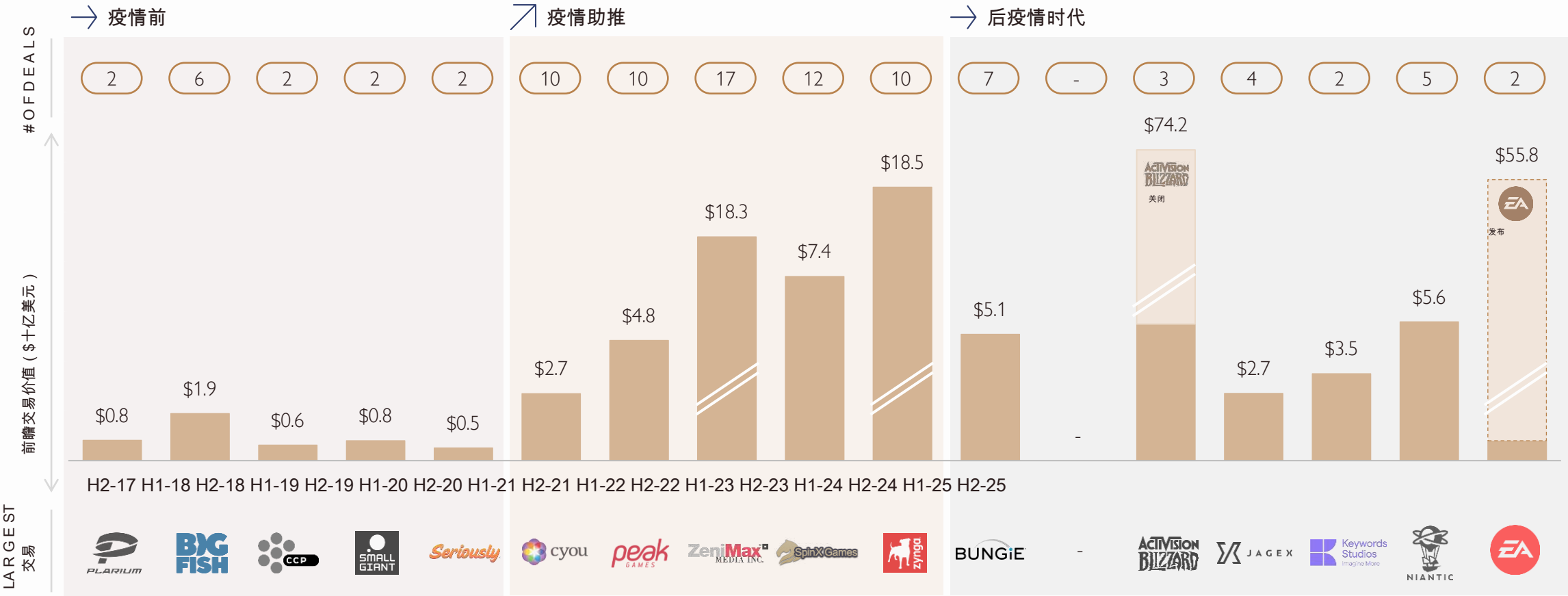
9M 2025

+11%

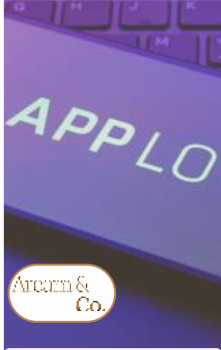
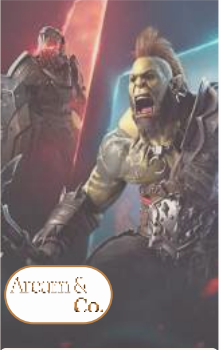
GROWTH VS. 9M 2024

目标买家是拥有成熟IP的规模化游戏发行商 游戏开发者与发行商之间的并购活动

游戏内容控制并购交易（前期估值>1亿美元）¹ 截止日期



涉及公共实体的交易最近主导了并购
Public entities have dominated recent M&A
过去十二个月最大的游戏收购案
Largest gaming acquisitions of the last twelve months

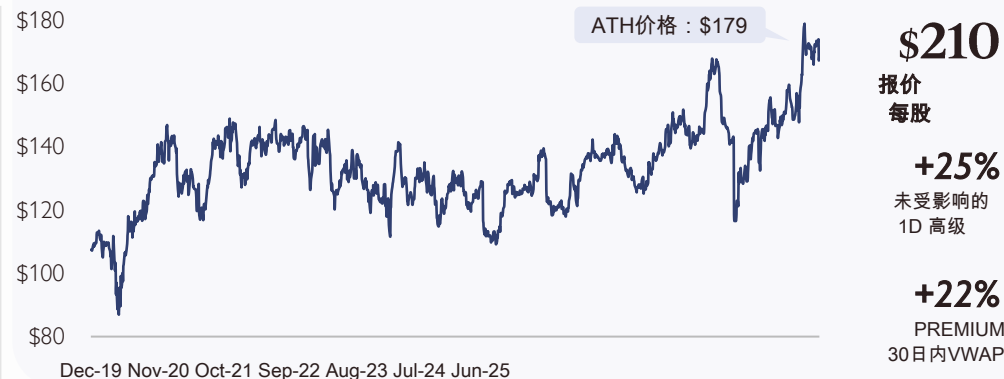
		iG investgame								
		多元化	多元化	移动	移动	移动	移动	移动	移动	服务
										
目标	目标							Easybrain		
	销售息税前利润	 SILVER LAKE AFFINITY PARTNERS	SONY			 				 
	2	55.0亿	\$464m ³ (交易价值)	8亿	35亿	n/a	6.2亿 ⁴	12亿	7亿	27亿
	LTM 倍数	7.4x	1.9x	0.6x	3.5x	n/a	1.0x	3.8x	2.6x	3.2x
日期	日期	21.2x +	10.4x	n/a +	n/a	n/a	4.5x	9.3x +	n/a	15.9x
	日期	09-25 (宣布)	07-25	07-25	05-25	05-25 (宣布)	02-25	1月25日	11月24日	10月24日

Arearn &
Co.

来源：InvestGame 备注：（1）前期企业价值（不含盈利权考虑）；（2）基于前期企业价值；（3）160亿美元企业价值的小股东并购交易；（4）包含2000万美元延期支付

largest public gaming takeovers side-by-side

EA Electronic Arts 2025年9月29日发布



ACTIVISION BLIZZARD 2022年1月18日发布



买方(买方)

评估 & 结构



Microsoft
上市战略



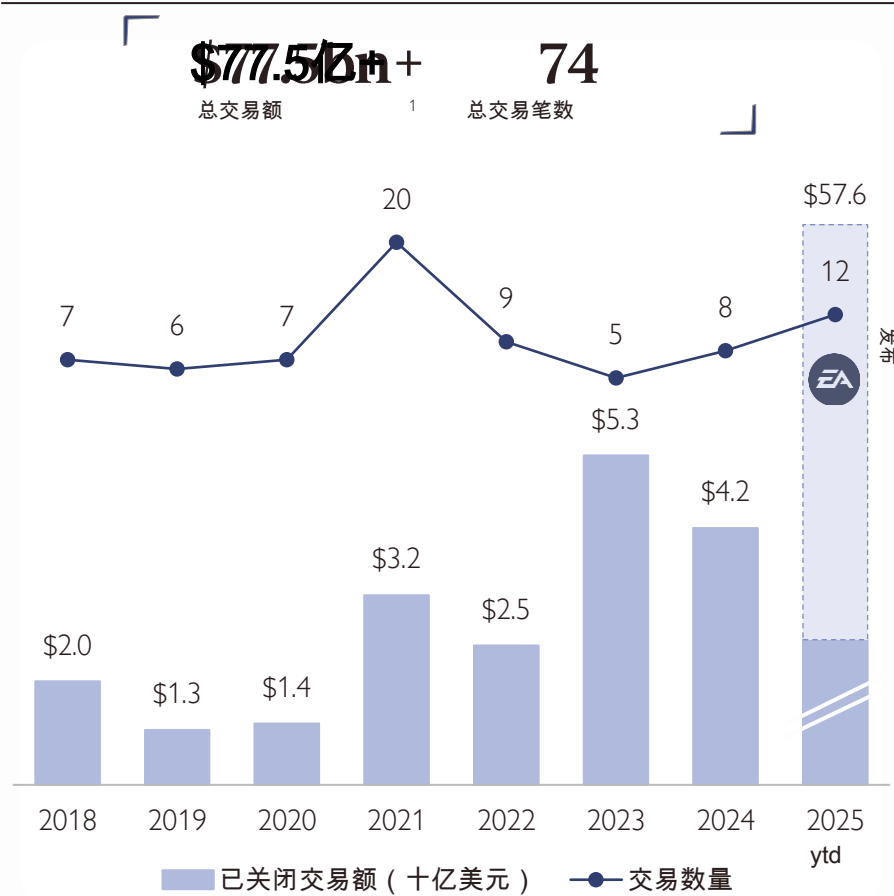
机构对游戏的投入创历史新高

PE支持交易激增，机构资本瞄准游戏领域的机遇

Investment in gaming at all-time high

PE-backed transactions surge, institutional capital targets opportunities in gaming

赞助方支持电子竞技交易



SELECT 近期赞助交易



并购收购 (控股)

EA

发布

PIF
SILVER LAKE
AFFINITY PARTNERS

55亿

2025年9月

FC26

NIANTIC
游戏

SCOPELY
SAVVY
GAMES GROUP

35亿

2025年5月

Pokémon GO

impact46

52百万

2025年8月

Arcom & Co.

增长权益 (少数)

MILLION VICTORIES
HAVELI

40 مليون يورو

Jul-2025

Arcom & Co.

liftoff

GENERAL ATLANTIC

n/a

Jul-2025

liftoff

dream CVC

股权

Blackstone

债务

n/a

2025年5月

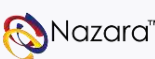
Arcom & Co.

Asia gaming strategies accelerate dealmaking activity

投资西方人才

目标投资者价值		
	KRAFTON	9.6亿
	Tencent	8亿
		\$67m
		2.9亿
		2700万
Architects Republic	KRAFTON	n/a
	Tencent	n/a

接入资本市场ETS

发行人价值	交易类型	
	可转换票据 & 普通股发行	6.9亿美元
	IPO 3200万元	
kakaogames	可折叠笔记问题	\$203m
	首选已发行股份	\$57m
CTW	IPO 1200万元	
	IPO 1000万元	

追求跨媒体资产

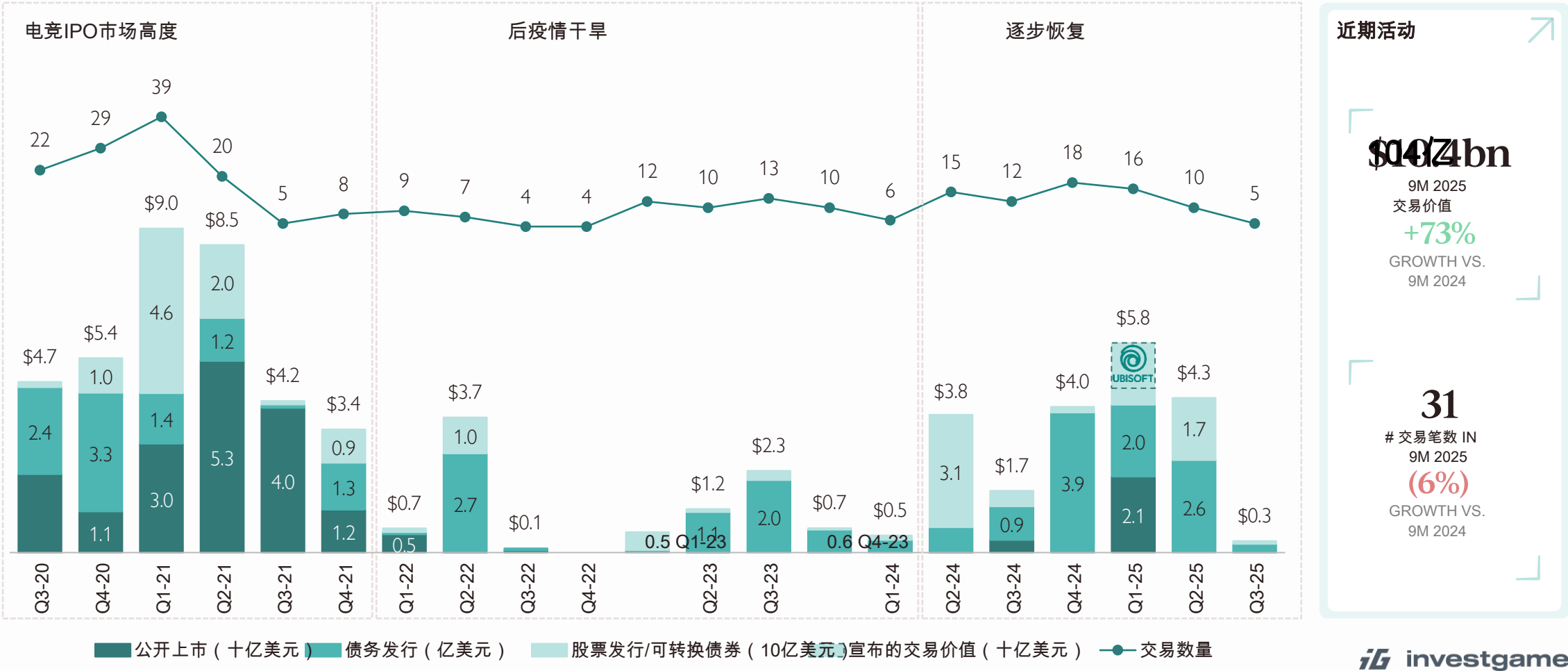
目标投资者价值		
	KRAFTON	5.17亿
	SONY	\$464m
	Tencent SONY	3.58亿



4

公共市场Markets

公共融资在2025年第三季度放缓25%, 在2025年第三季度强劲表现之后 performance



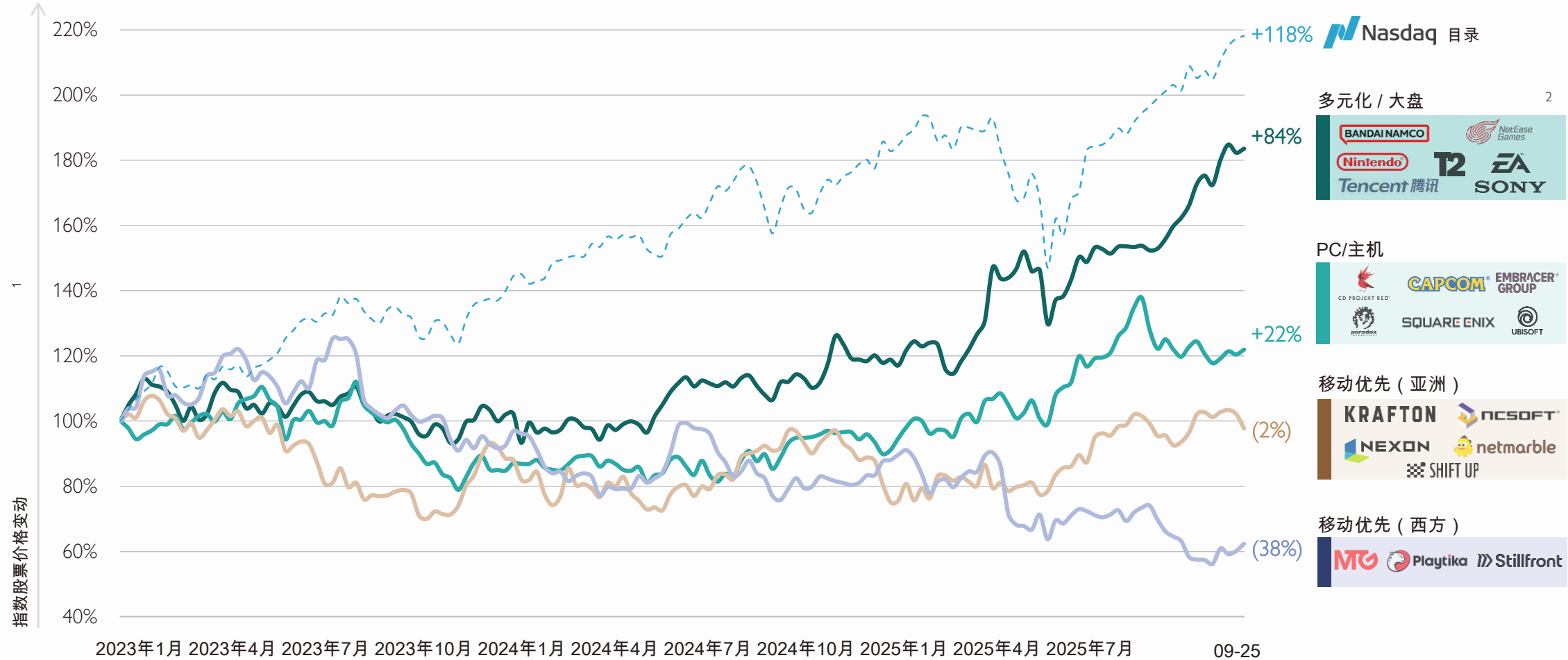
2023年第三季度公共市场活动有限i25有一笔债务交易

过去十二个月的最大的公共市场交易¹

iG investgame

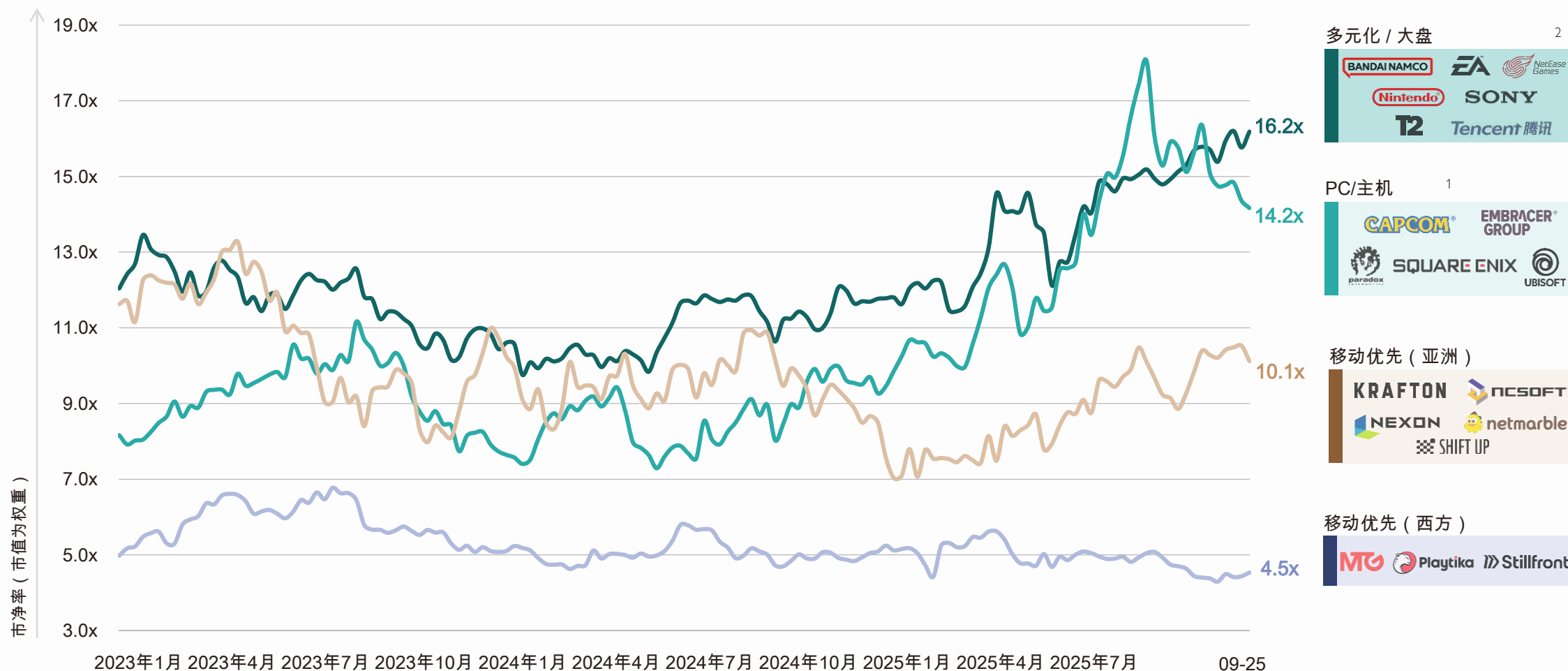
公司	交易类型	资本提升	日期
 CORSAIR	RCP ² & 贷款额度	0.23亿	07-25
 GameStop	可折叠长期票据	35.5亿 笔记 23亿 笔记 13亿	25-06 / 25-03
 bilibili	可折叠长期票据	0.69亿	05-25
 T2	普通股	10.4亿	05-25
 UBISOFT	投资 (PIPE)	12.5亿 Tencent	3月25日 (宣布)
 KADOKAWA	管道	0.36亿 Tencent ~3900万元 SONY 3.2亿	03-25 / 01-25
 Unity	可折叠长期票据	60亿人民币	02-25
 Stillfront	信贷额度 & 债券	0.30亿人民币 RCP ² 2.27亿 债券 \$77m	12月24日 / 11月24日
 APPROVIN	高息票据	35.5亿	11月24日

大型游戏发行商持续跑赢游戏同行



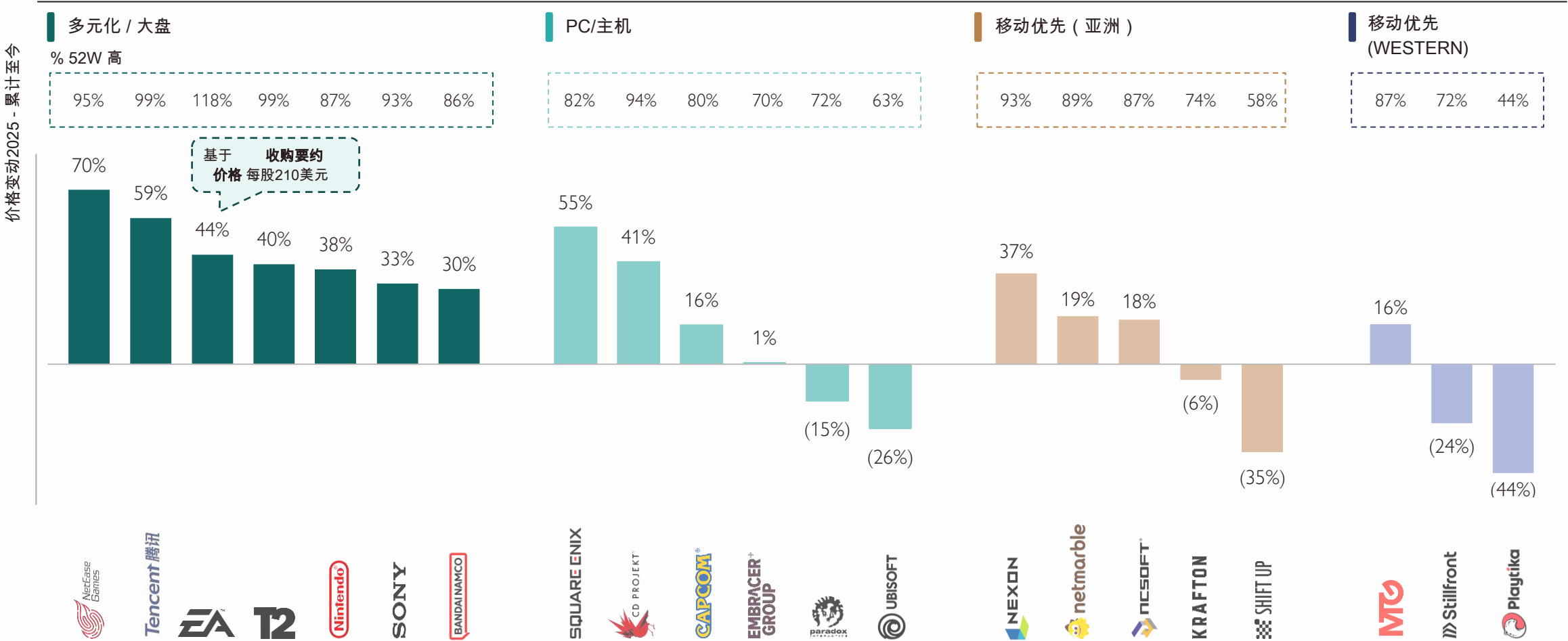
来源：FactSet截至2025年9月30日注：(1) 采用连锁法编制的市值加权指数；(2) 电子艺界自首次收购传闻当天（2025年9月26日）起被排除在指数计算之外

多元化及PC/主机发行商维持估值溢价 Diversified and PC/console publishers maintain a valuation premium



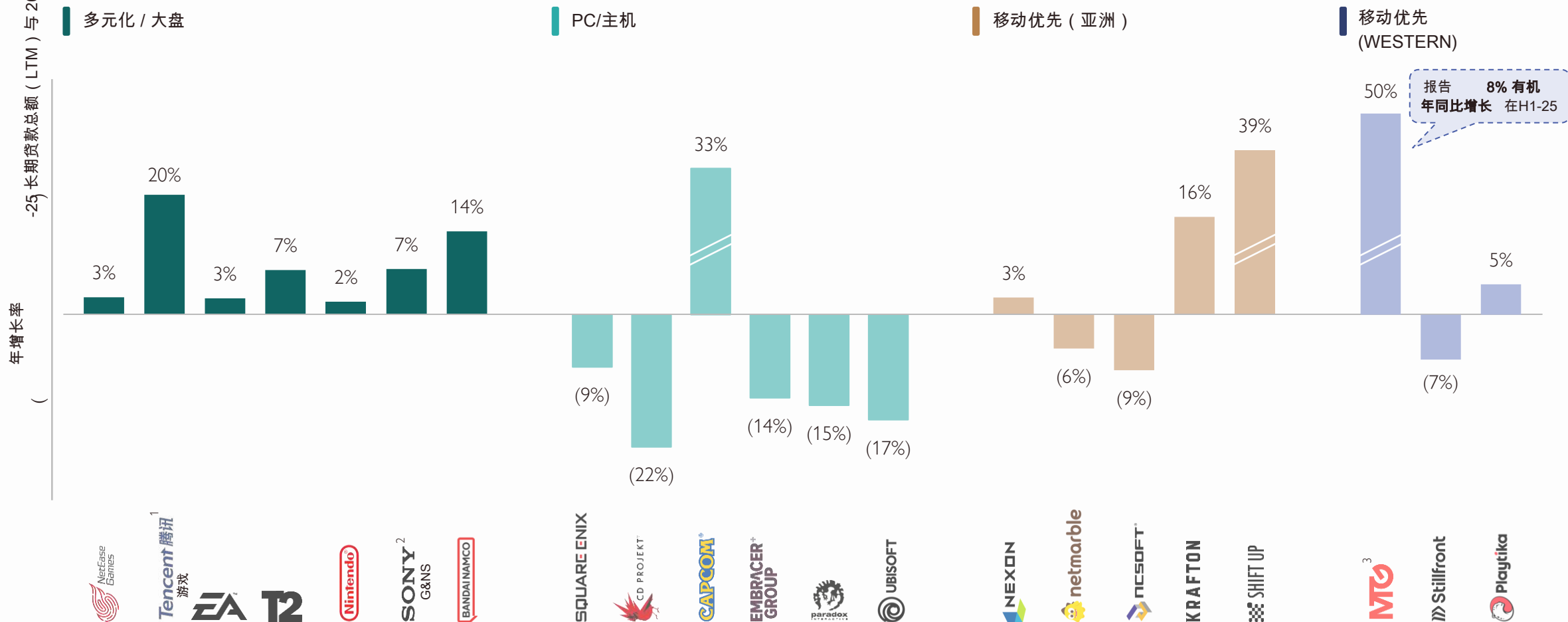
公司特定执行, 而非更广泛的市场趋势, 推动份额 price performance

截至30的股价表现 TH 2025年9月



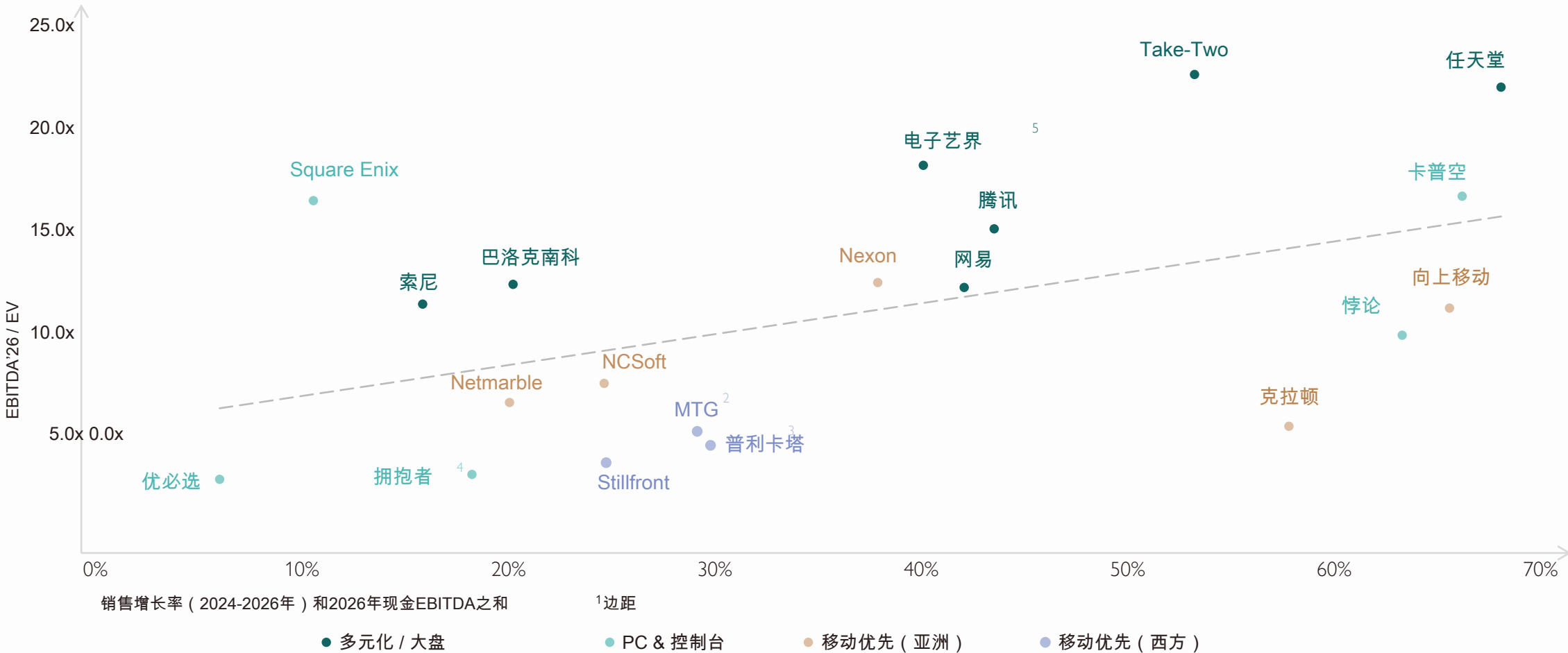
Diversified publishers sustain revenue growth while most mid-cap peers experience revenue headwinds regardless of platform

截至Q2-25财年报告的长期收入增长



增长和盈利能力推动高端估值

Regression analysis: forward-looking valuation vs. growth + profitability



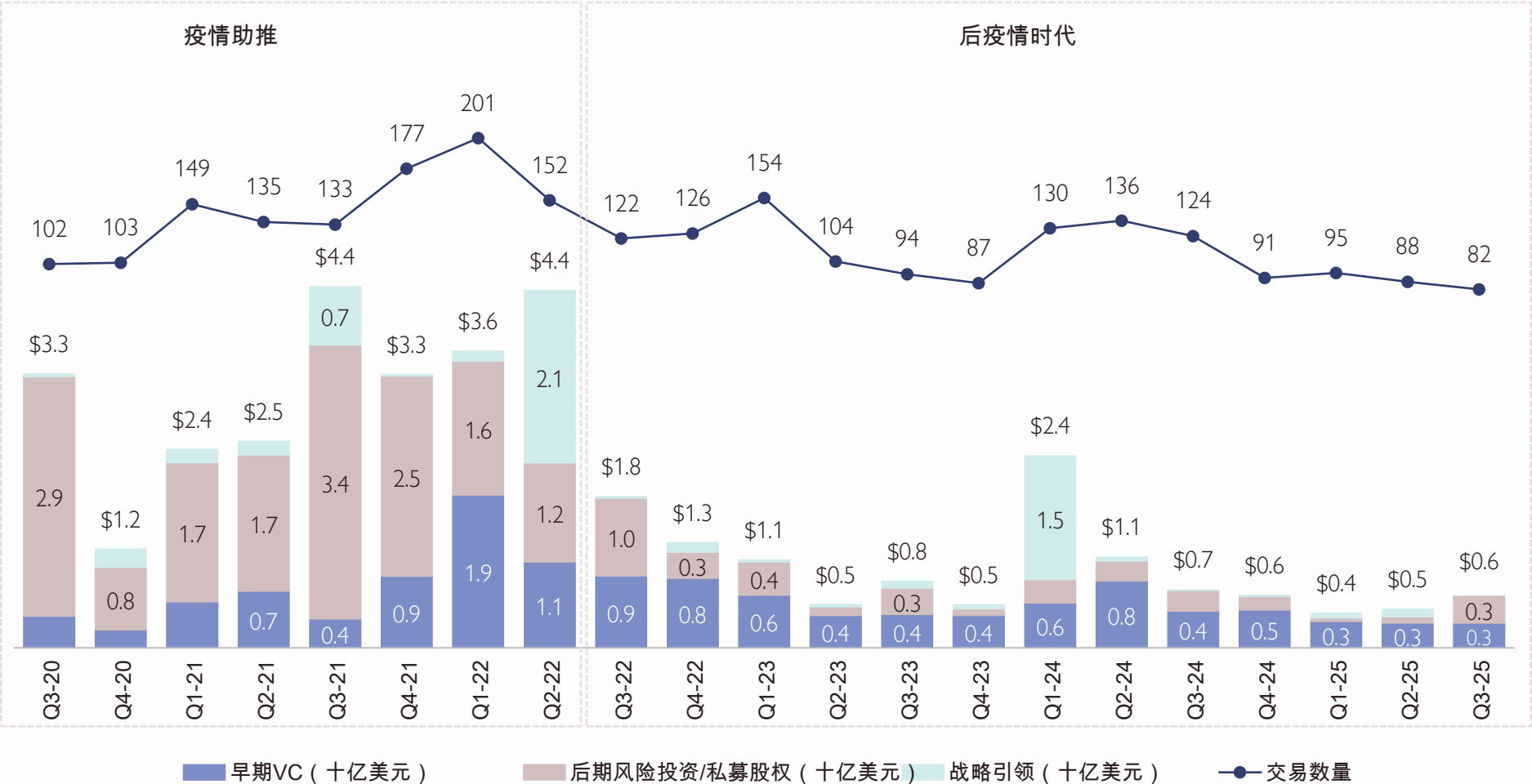
来源: FactSet截至2025年9月30日注意: (1) 现金EBITDA = EBITDA - 资本支出; (2) MTG 的有机收入增长经调整 Plarium; (3) Playtika 的收入增长, 经SuperPlay调整; (4) 拥抱集团调整后的收入增长(不包括阿
斯莫迪和咖啡 stains 分公司) -off;
(5) 电子艺界的电动汽车基于每股210美元的收购要约价格 (溢价25%)



5

Private Investments

游戏私募投资面临持续压力 Gaming private investments facing continued pressure



近期活动

\$113bn

交易价值在
9M 2025

(63%)

VS.
9M 2024

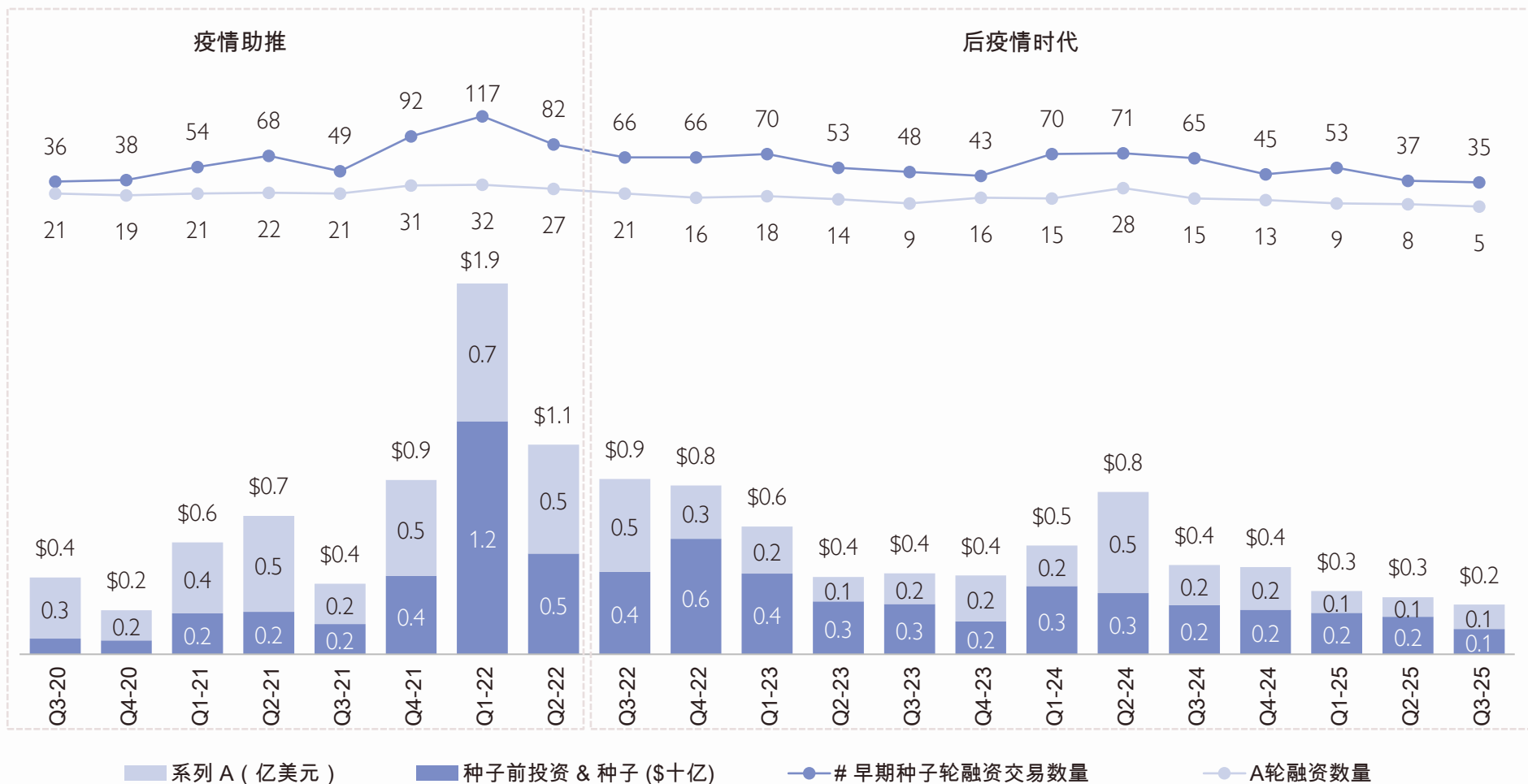
265

交易笔数 IN
9M 2025

最低
季度交易
5年内存量

Early stage funding declines with Series A at five-year low

VC主导的早期轮次 (不包括web3和电子竞技)¹



近期活动

预种 & 种子

\$12.5bn

交易价值在
9M 2025

125

交易笔数 IN
9M 2025

A系列

\$10.3bn

交易价值在
9M 2025

22

交易笔数 IN
9M 2025

第三季度最大风险投资交易-225

游戏内容 1				
日期	目标	投资者主导	交易类型	金额
07-25	goodjob games	MENLO VENTURES ANTHOS	A系列	60.0亿元
07-25	DISTINCT POSSIBILITY STUDIOS	BITKRAFT	种子	3050万元
08-25	SUPER GAMING	A16Z GAMES	B轮融资	15.0万元
09-25	诞生	Accel	A系列	15.0万元
08-25	FATELESS	n/a	种子	8.0万元
07-25	circle	BITKRAFT	种子	7.3百万
08-25	cloud GAMES	GFRFUND BITKRAFT	种子	5.0万元
08-25	Matiks	TANGLIN VENTURE PARTNERS	种子	31万元
07-25	TARK	LUDUS	种子	2.5m
09-25	MIDWEST GAMES	PREVAIL	种子	2.0m

平台与技术 1				
日期	目标	投资者主导	交易类型	金额
Sep-25	VITURE		B轮融资	100.0百万
08-25	Decart	BENCHMARK SEQUOIA	B轮融资	100.0百万
08-25	appcharge	ivp	B轮融资	5800万元
08-25	FundamentalLabs	prosus	A系列	33.0百万
08-25	gameramp	BITKRAFT	种子	5.4百万
七月5	REMIX	Archetype	种子	5.0万元
08-25	Atelico	AIR STREET CAPITAL	种子	5.0万元
09-25	nile	A16Z GAMES	种子	4.0m
08-25	Payment Labs	Aperture VENTURE CAPITAL	种子	3.3 million
08-25	TILKI	TwinPath	种子	\$2.2m

最活跃的早期游戏VCstage gaming VCs

过去十二个月的活动¹

按交易数量排名前10位 (LTM)

#	基金名称	交易 总计	交易 LED	选中 投资
1	 BITKRAFT	16	14	 
2	 A167 GAMES	15	4	 
3	 Arcadia	14	3	 
4	 GRIFFIN	11	10	 
5	 LATON	11	7	 
6	 vgames	9	5	 
7	 SSU GAME VENTURES	9	2	 
8	 PLAY	8	4	 
9	 Lvp.	7	7	 
10	 THE GAMES FUND	7	6	 

按交易金额排名前10 (LTM)

#	基金名称	交易 总计	交易 LED	选中 投资
1	 BITKRAFT	\$113m	8100万	 
2	 Bessemer Venture Partners	\$97m	15万	 
3	 MENLO VENTURES	83百万	83百万	
4	 PLAY	8200万元	2400万	 
5	 Arcadia	8200万元	9m	 
6	 LATON	8100万	2亿	 
7	 A167 GAMES	7900万	18m	 
8	 GRIFFIN	6400万	\$50m	 
9	 ANTHOS	60亿美元	60亿美元	
10	 Balderton capital	\$48m	\$48m	 

Aream & Co.

LONDON

1 Cavendish Place
W1G 0QF

info@aream.co

+44 20 3111 7500

[LinkedIn](#)

BERLIN

Sir. 3-5 Neue
Schönhauser
10178

SAN FRANCISCO

535 Mission St.
94105