

順為人和

竞争加剧 创新引领

新质生产力驱动游戏行业新篇章

—— 2024游戏行业组织效能报告

顺为咨询 | 北京



时间：2024/7/2

2023年，受通胀及全球经济的不确定性的影响，全球游戏市场规模约为1840亿美元，同比下降0.2%，在此背景下，我国游戏同比增长14%，中国游戏市场占比提高到23.5%，用户规模方面，互联网在全球范围内的影响力和普及程度在不断增强，2023年中国网民总数约占总人口77%，超过全球网民占比十个百分点

本次报告分析**选出10家国内标杆企业**：网易、三七互娱 世纪华通、完美世界、中旭未来、神州泰岳、IGG、吉比特、恺英网络、巨人网络；**以及6家国际标杆企业**：腾讯控股、艺电(EA)、TAKE-TWO、DRAFTKINGS、APPLOVIN、PLAYTIKA 进行效能对标

游戏市场回暖趋势明显，但压力依旧存在

- 2023年，中国游戏用户规模达6.68亿人达到历史最高值，同比增长0.61%，我国游戏用户规模处于存量市场阶段的趋势并未改变。后疫情时代，米哈游、莉莉丝等新兴厂商凭借爆款产品崛起，CR2虽年营收稳定增长，但市场份额有所下滑。
- 近三年，国内企业**ROE (-7%)**与**ROI (-9%)**复合增长率均为负值，国内企业在单位投入上的营收能力(-3%)、市值(-18%)、毛利(-1%)、EBITDA(-5%)和净利润(-9%)普遍呈现下降趋势。
- 2023年，国内样本企业平均的**人均薪酬为47.7万元**，三年CAGR为**10%**，显示出行业对人才的重视与投入；近三年销售费率加速增长，销售人员数量普遍增长，但研发费率增速低于国际标杆。

科技创新能力和科技引领效应进一步加强

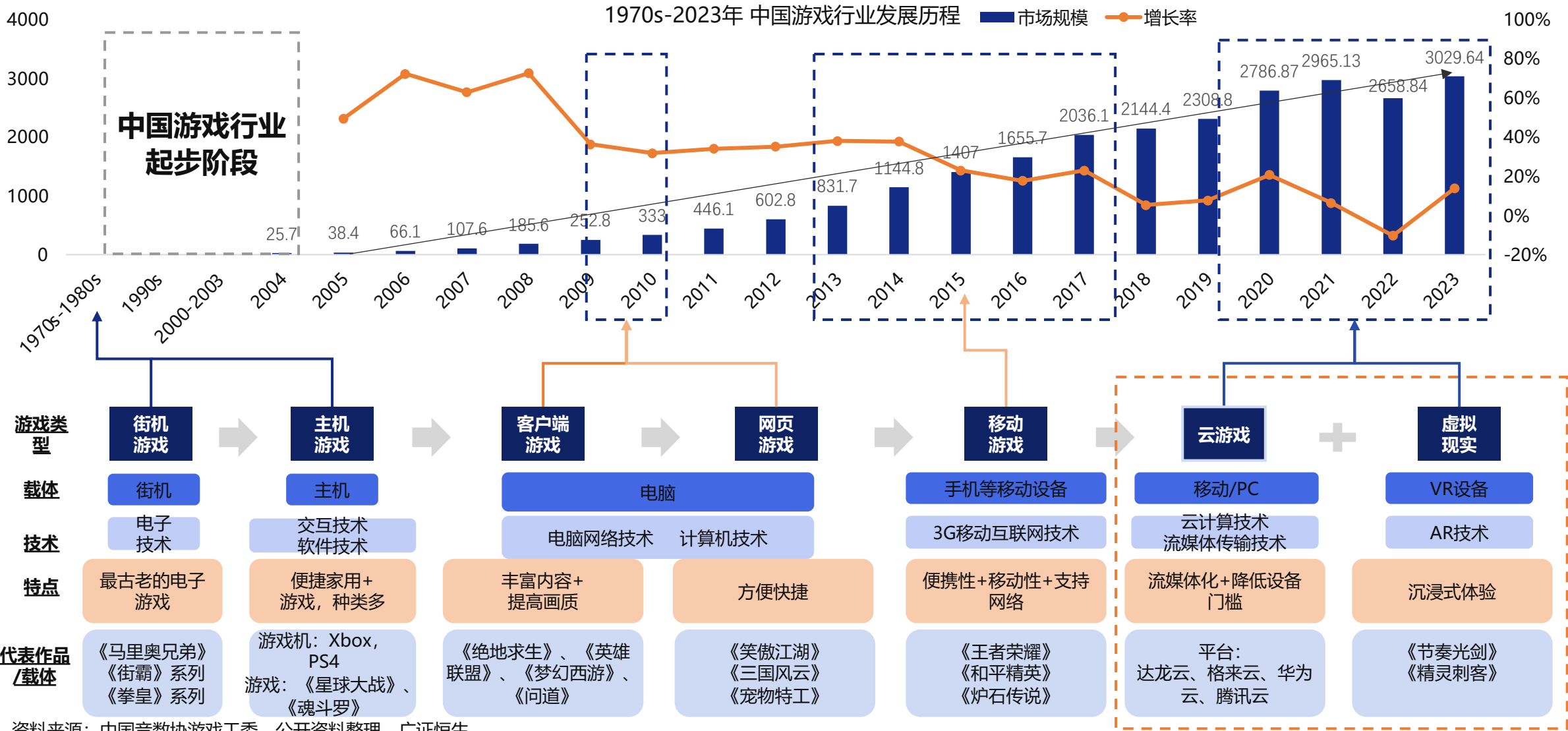
- 中国游戏营收TOP50的游戏厂商有超六成明确布局AIGC。其中，有27家厂商已经将AIGC投入到游戏研发、营销、运营等产业全流程应用层面；12家企业运用AIGC相关技术为其他行业或企业提供解决方案。从企业布局AIGC技术层面的方式来看，共有8家游戏企业布局自研大模型，相关布局企业有望依托于自身的资本积累、资源积累等探索AIGC核心技术，并推动中国大模型的独立自主发展。

目录/CONTENTS



01	游戏行业简析
02	游戏行业组织效能分析
03	主要发现与标杆研究
04	关于顺为人和

游戏行业高速发展数十载，近三年复合增长率3%，游戏市场整体从成长期向成熟期过渡，每一次技术变革都会催化出阶段性新局面

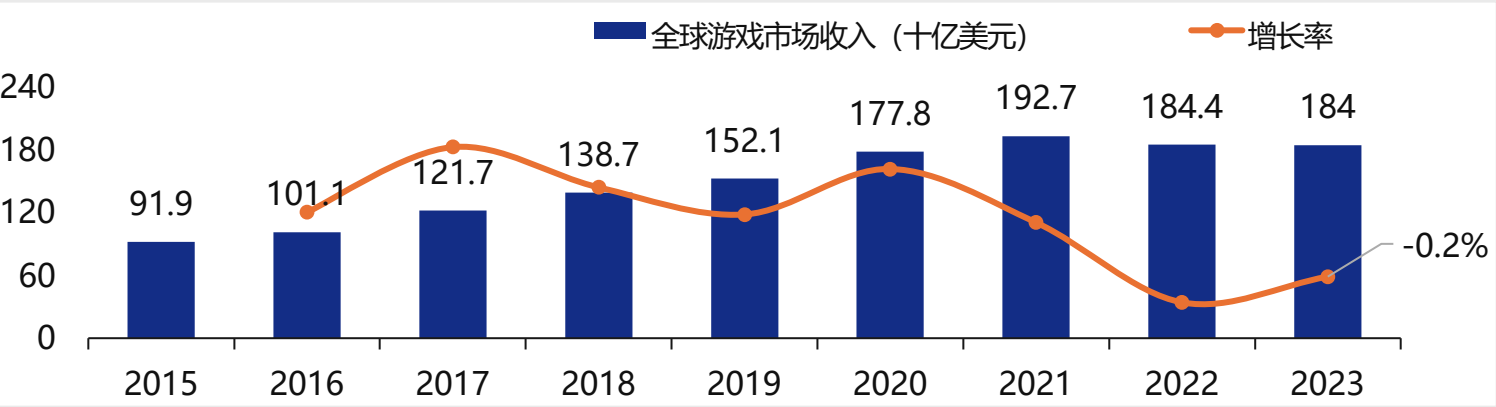


资料来源：中国音数协游戏工委、公开资料整理、广证恒生

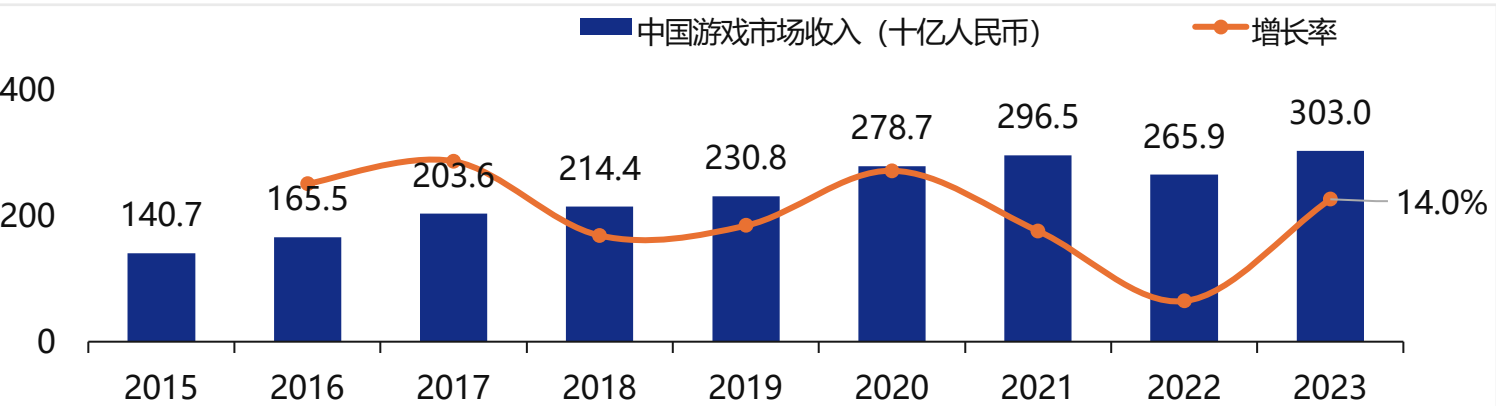
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

市场规模：2023年，受通胀及全球经济的不确定性的影响，全球游戏市场规模约为1840亿美元，同比下降0.2%，我国游戏同比增长14%，中国游戏市场占比提高到23.5%

2015-2023全球游戏市场收入情况



2015-2023中国游戏市场收入情况



中国游戏市场实际销售收入
同比增长14%：

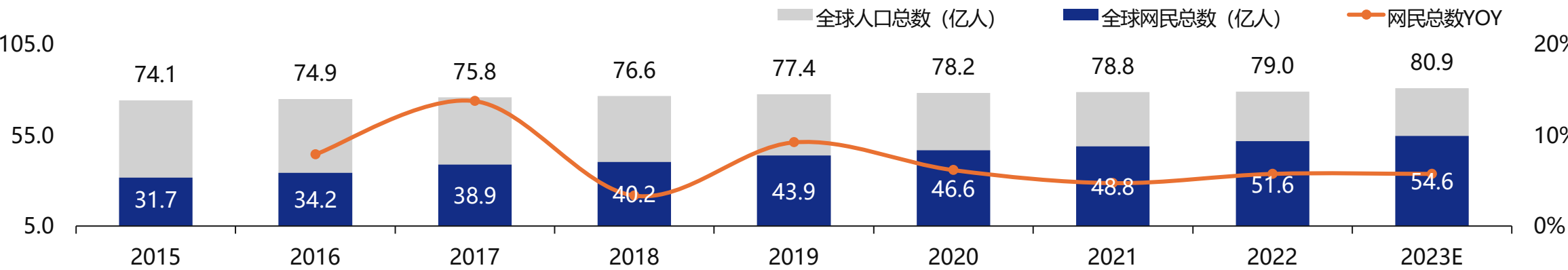
2023年，中国游戏市场实际销售收入为3029.64亿元,同比增长14%。总收入同比增长并再创新高的主要原因包括：

- 2022年新冠疫情期间产业面临的诸多负面影响有所消退,用户消费意愿和能力有所回升；
- 游戏新品数量集聚并出现了热门产品,与长线运营的多款头部游戏共同支撑了收入增长；
- 多端并发成为趋势,移动游戏和客户端游戏实销收入均有明显增长。

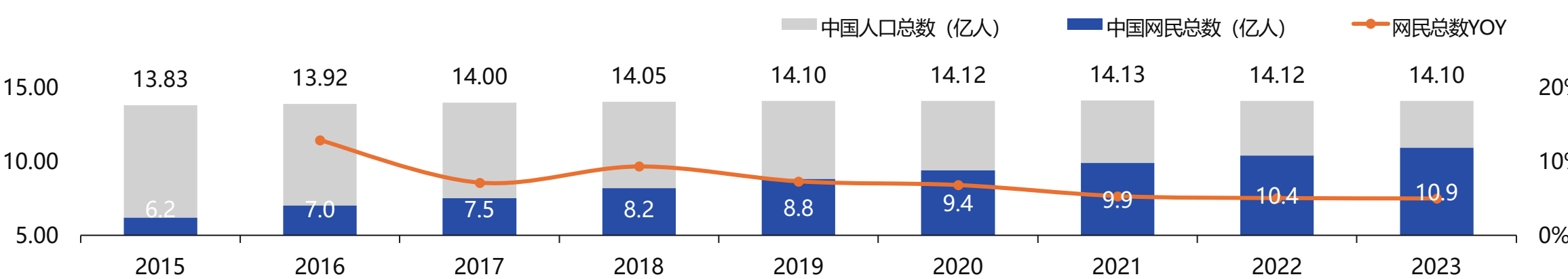
资料来源：中国音数协游戏工委(GPC)，中国游戏产业研究院，顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

网民规模：预计2023年全球人口总数超过80亿人，全球网民占比67%；互联网在全球范围内的影响力和普及程度在不断增强，中国网民总数占总人口77%

2015-2023年全球人口总数与全球网民总数变化趋势



2015-2023年中国人口总数与中国网民总数变化趋势

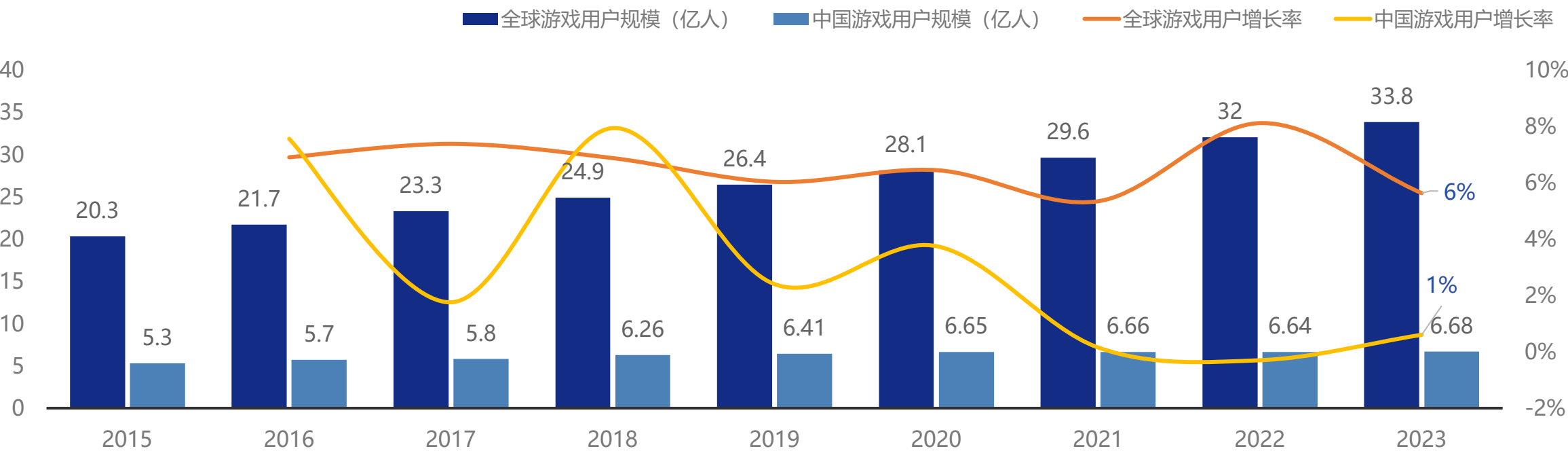


资料来源：国家统计局，公开数据整理，顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

用户规模：2023年，中国游戏用户规模达6.68亿人，游戏用户占中国网民用户的61%，占总人口数的47%，同比增长0.61%，达到历史最高值

- 2023年，游戏用户规模稳中有升，达到历史新高点，但我国游戏用户规模处于存量市场阶段的趋势并未改变
- 中国游戏用户占总人口数达到47%，游戏人口基数庞大，全球游戏人口33.8亿，中国游戏用户占全球游戏用户的19.8%

2015-2023年全球游戏用户规模与中国游戏用户规模变化趋势

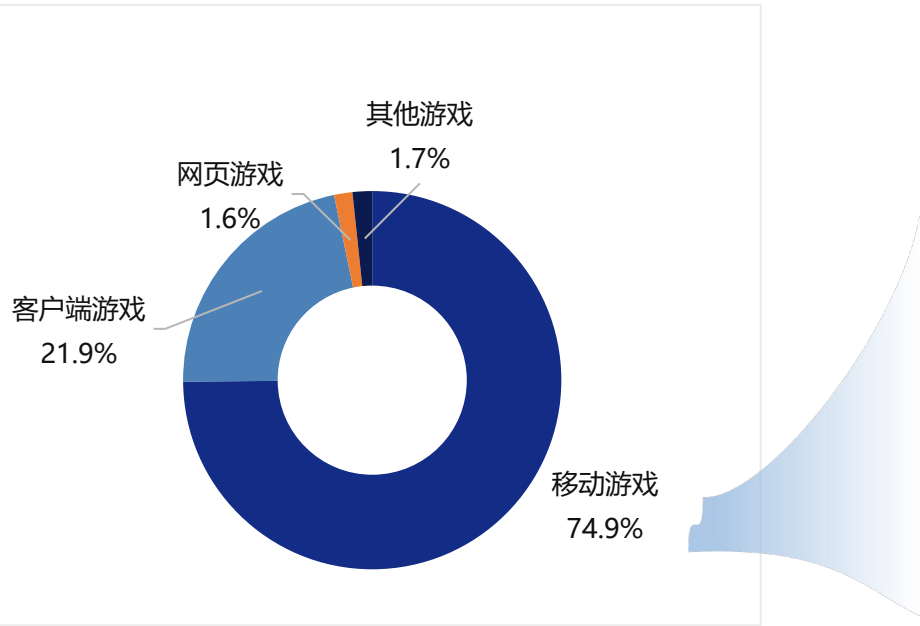


资料来源：公开数据整理，顺为分析
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

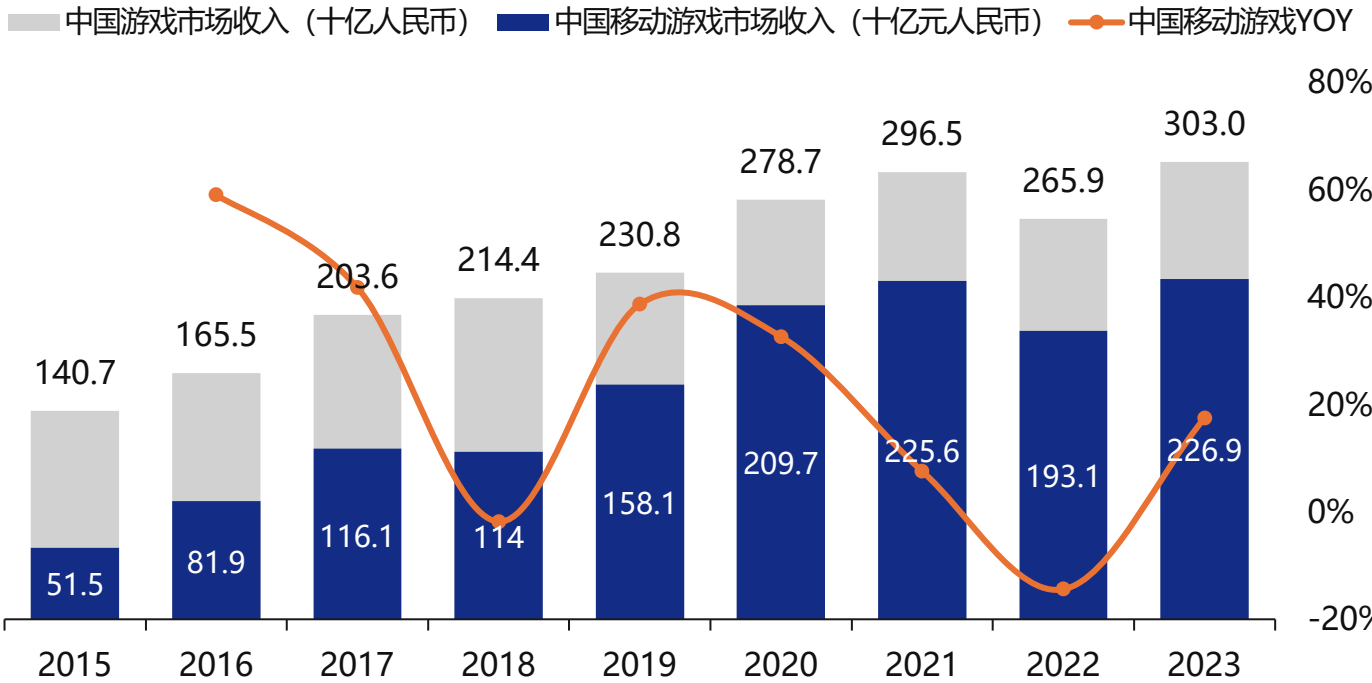
中国游戏细分市场状况：中国游戏ARPU值高于全球平均水平，移动游戏实际销售收入及用户规模均有增长，是中国游戏市场收入的主力军，占比75%，

- 2023年，中国游戏ARPU值为453元，全球游戏ARPU值为381元
- 2023年，中国移动游戏实际销售收入2268.60亿元，比2022年增加了338.02亿元，同比增长17.51%，达到历史最高值；中国移动游戏用户规模达6.60亿人，同比增长0.38%，这也是移动游戏用户规模的历史新高点

2023年中国游戏产业细分市场收入占比



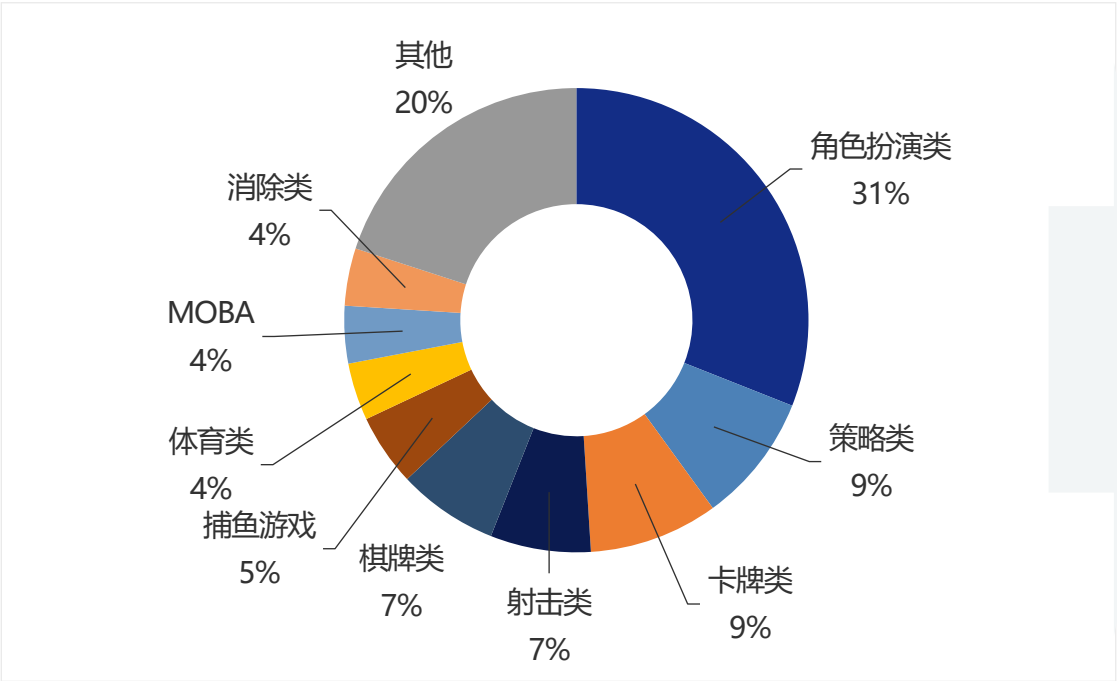
2015-2023年中国移动游戏占总市场收入变化情况



资料来源：中国音数协游戏工委(GPC)，中国游戏产业研究院，顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

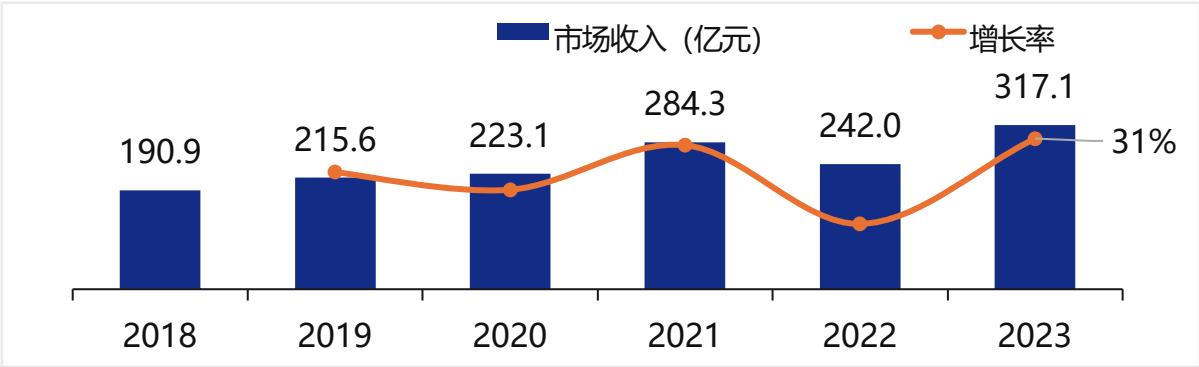
中国游戏细分市场状况：收入排名前100的移动游戏产品中，角色扮演类数量明显高于其他类型，占比达到31%；其中，二次元移动游戏市场同比增幅显著为31%

2023年收入排名前100移动游戏产品类型数量占比

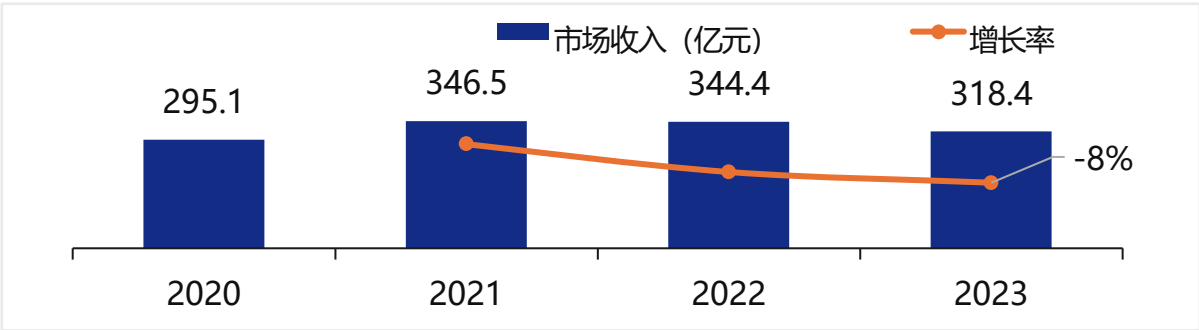


- 2023年，角色扮演类游戏在数量上独占鳌头，占比高达31%，显著领先于其他类型
- 其次，策略类游戏与卡牌类游戏分别占据9%的份额，射击与棋牌类游戏也展现出了一定的竞争力，各自拥有7%的占比

2018-2023中国二次元移动游戏市场收入情况



2020-2023中国休闲移动游戏市场收入情况



2023年，休闲游戏在美国手游总收入中占据了主导性的60%，而在2024年第一季度，休闲手游收入同比增长21%，达到40亿美元

资料来源：中国音数协游戏工委(GPC)，中国游戏产业研究院，顺为分析

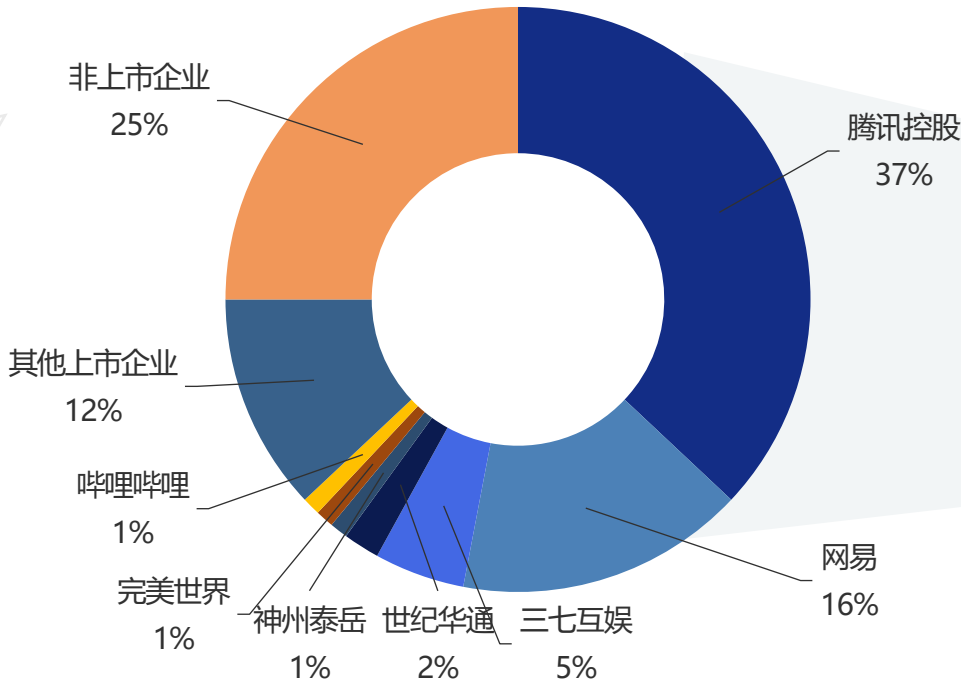
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

中国移动游戏上市企业市场份额： 腾讯网易仍占据超半数份额，非上市企业的能量逐步扩大

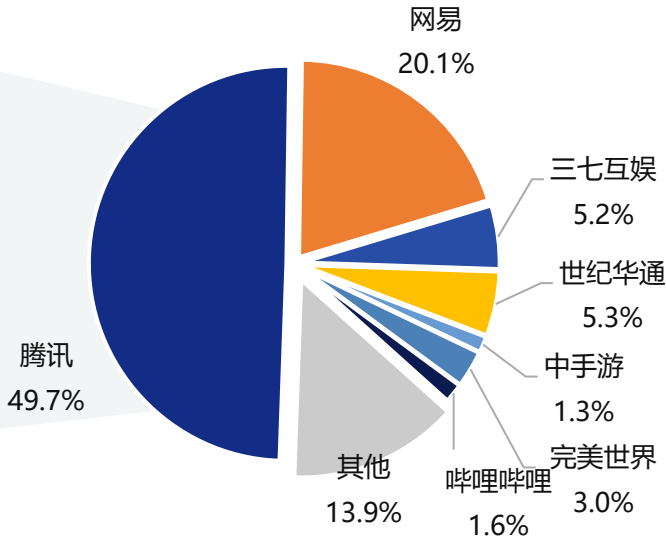
- 在2020年前，中国移动游戏上市企业占据80%以上市场份额，腾讯在2019年独占近50%。后疫情时代，米哈游、莉莉丝等新兴厂商凭借爆款产品崛起，老牌厂商通过出海取得突破。这导致腾讯、网易两大巨头虽年营收稳定增长，但市场份额有所下滑。

非上市企业包括但不限于：

米哈游
莉莉丝
沐瞳
叠纸
鹰角
多益
乐元素
4399
.....



2023年中国移动游戏公司市场份额情况

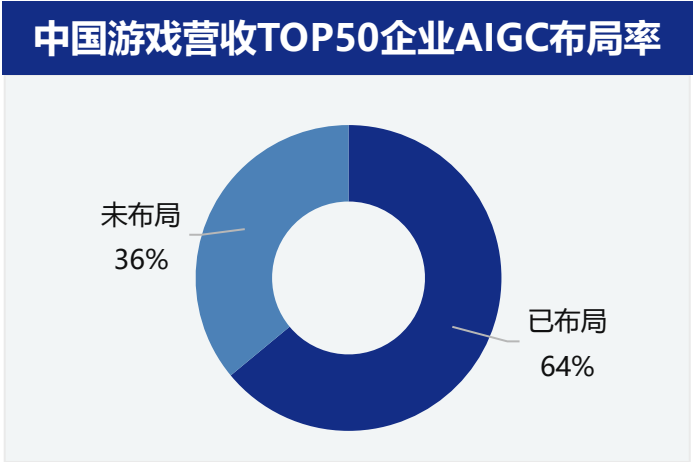


2019年中国移动游戏公司市场份额情况

资料来源：点点数据，顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

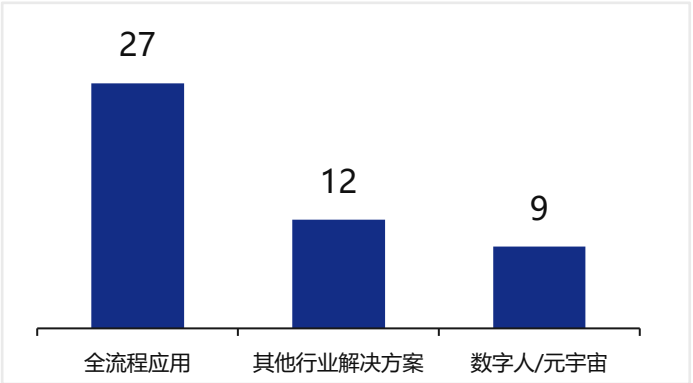
中国游戏产业AIGC发展前景：中国游戏营收TOP50的游戏厂商有超六成明确布局AIGC，游戏产业涉及的AIGC相关技术涵盖到了数十个细分方向

游戏涉及AIGC技术	
代码生成	剧情生成
音乐创作	动画生成
原画创作	模型制作
动作捕捉	关卡设计
虚拟角色	客户服务
营销投放	游戏引擎
UGC编辑器	

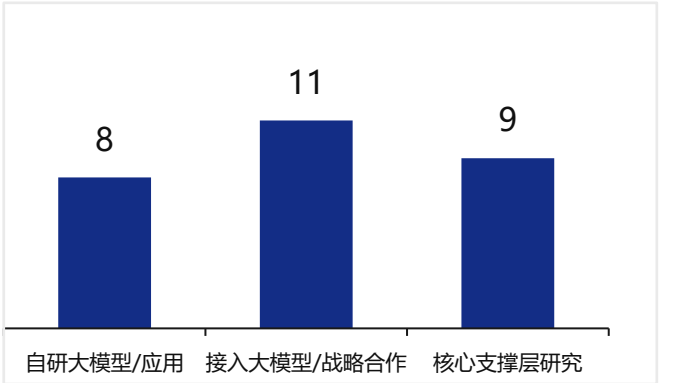


- 从AIGC的布局率来看，已有超六成头部游戏企业明确布局AIGC领域，且有实质性动作
- 进行布局的企业中，27家企业投入到了游戏研发、营销、运营等游戏产业全流程应用层面

中国游戏营收TOP50企业AIGC核心应用方向状况

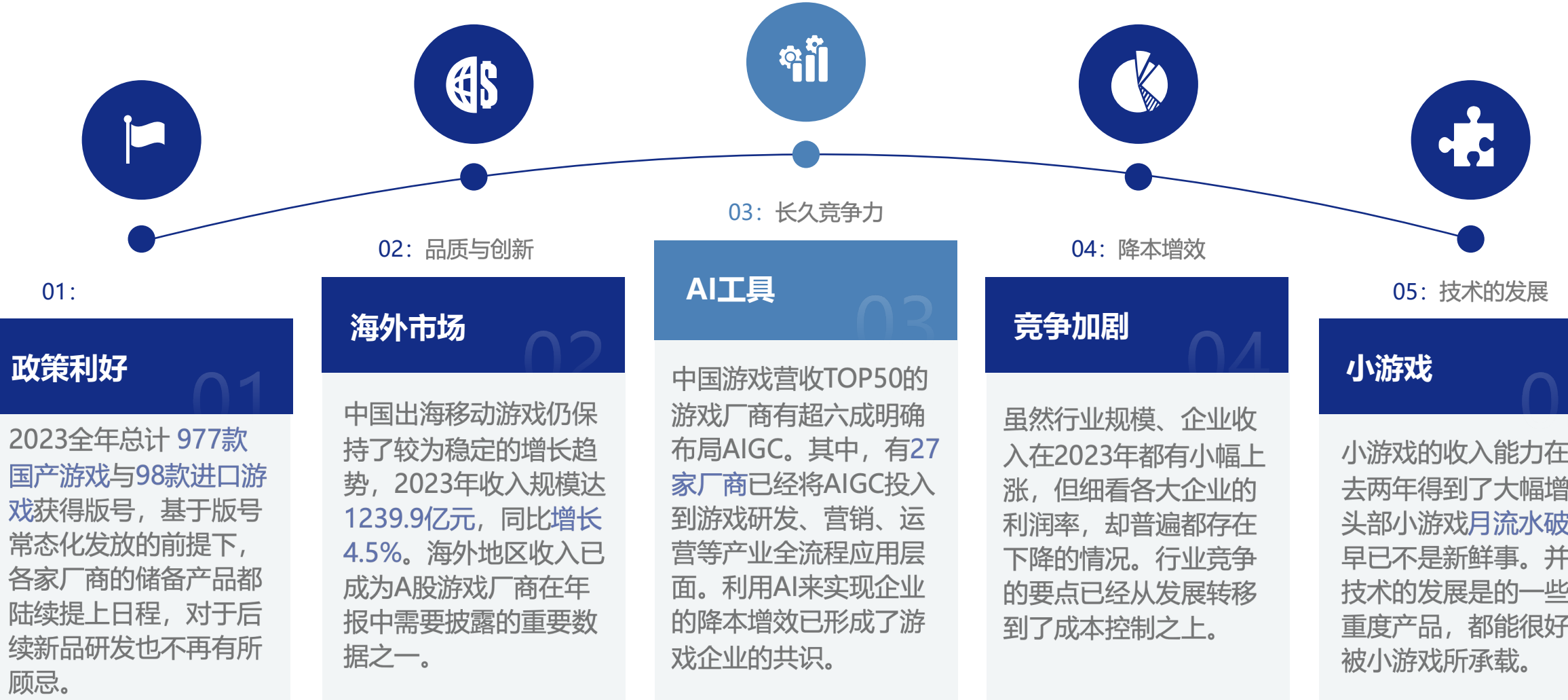


中国游戏营收TOP50企业AIGC技术层面布局方式



中国移动游戏上市企业年度报告关键词：

政策利好、海外市场、AI工具、竞争加剧、小游戏



目录/CONTENTS



01	游戏行业简析
02	游戏行业组织效能分析
03	主要发现与标杆研究
04	关于顺为人和

2023年游戏行业效能分析框架与企业名录

- 本次调研基于“RR”模型从投入input、过程process、产出output三个维度选取16个指标展开分析
- 根据业务模式、营业规模、行业影响力和营收结构，在网安领域，选出10家企业
- ROE是净资产收益率（利润/净资产），ROI为人力投资回报率（利润/人工成本）

	ROE	ROI
Output	■ 毛利润 ■ 净利润 ■ 营收	■ 人均毛利 ■ 人均净利 ■ 人均营收
Process	■ 净利率 ■ 毛利率	■ 销售人员占比 ■ 研发人员占比
Input	■ 销售费率 ■ 管理费率 ■ 研发费率	■ 人均薪酬 ■ 销售人均销售 ■ 研发人均研发

序号	证券代码	公司名称	序号	证券代码	公司名称
1	9999.HK	网易-S	6	300002.SZ	神州泰岳
2	002555.SZ	三七互娱	7	0799.HK	IGG
3	002602.SZ	世纪华通	8	603444.SH	吉比特
4	002624.SZ	完美世界	9	002517.SZ	恺英网络
5	9890.HK	中旭未来	10	002558.SZ	巨人网络

注：网易员工薪酬总额数据为估算值
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

效能产出：样本平均ROE为15.2%，ROE3年CAGR为负值（-7%）；ROI3年CAGR也为负值（-9%）， 恺英网络在增长潜力上显示出强劲势头

- ROE与ROI：样本整体的投资回报率较高，样本平均ROE为15.2%，样本平均ROI为98%，但近三年均呈现下降趋势
- 市值分析：样本市值3年CAGR为负值（-6%），显示出样本整体市值增长乏力；恺英网络的市值增长率最高，达到33%；
- EBITDA与净利润：网易的EBITDA和净利润均为最高，显示出其强大的盈利能力；恺英网络的净利润增长率最高，达到102%

O1：结果指标分析											
证券代码	证券简称	2023ROE (%)	ROE3年 CAGR(%)	2023ROI (%)	ROI3年 CAGR(%)	2023年底市 值 (亿元)	市值3年 CAGR(%)	2023EBITD A (亿元)	EBITDA3年 CAGR(%)	2023净利润 (亿元)	净利润3年 CAGR(%)
9999.HK	网易-S	26%	▲ 15%	189%	▲ 21%	4107	▼ -0.4%	308	▲ 20%	294.2	▲ 35%
002555.SZ	三七互娱	21%	▼ -20%	166%	▼ -10%	417	▼ -14%	30	▼ -2%	26.6	▼ -1%
002602.SZ	世纪华通	2%	▼ -42%	22%	▼ -49%	385	▼ -10%	23	▼ -17%	5.2	▼ -44%
002624.SZ	完美世界	5%	▼ -29%	16%	▼ -38%	230	▼ -26%	9	▼ -22%	4.9	▼ -32%
9890.HK	中旭未来	12%		47%		225		1		2.4	
300002.SZ	神州泰岳	17%	▲ 22%	62%	▲ 14%	174	▲ 20%	12	▲ 30%	8.9	▲ 36%
0799.HK	IGG	3%	▼ -65%	7%	▼ -72%	35	▼ -25%	1	▼ -55%	0.7	▼ -67%
603444.SH	吉比特	27%	▼ -4%	115%	▼ -13%	177	▼ -17%	17	▲ 4%	11.3	▲ 2%
002517.SZ	恺英网络	30%	▲ 69%	225%	▲ 67%	240	▲ 33%	17	▲ 102%	14.6	▲ 102%
002558.SZ	巨人网络	9%	▼ -8%	132%	▼ 0%	220	▼ -15%	9	▲ 7%	10.9	▲ 2%
行业平均		15.2%	-7%	98%	-9%	621	-6%	43	7%	38	4%

盈利能力：样本平均毛利率73%，净利率18.7%，近三年有所下降（-9%），多数公司的研发投入与销售费用在过去三年中呈现下降趋势

- 毛利率：吉比特和巨人网络的毛利率最高，分别为88%和89%；样本整体上保持了较高的毛利率水平
- 费率指标：多数公司的研发投入在过去三年中呈现下降趋势，样本销售费率有所上升，三七互娱和IGG的销售费率较高
- 净利率：样本平均净利率为18.7%，但近三年呈现下降趋势（-9%），样本企业面临一定的盈利压力

P1：盈利能力分析											
证券代码	证券简称	2023毛利率 (%)	毛利率3年 CAGR (%)	2023研发费用率 (%)	研发费率3年 CAGR (%)	2023销售费率 (%)	销售费率3年 CAGR (%)	2023管理费用率 (%)	管理费用率3年 CAGR (%)	2023净利率 (%)	净利率3年 CAGR (%)
9999.HK	网易-S	61%	▲ 5%	15.9%	▲ 4%	13.5%	▼ -2%	4.7%	▲ 1%	28.4%	▲ 19%
002555.SZ	三七互娱	79%	▼ -3%	4.3%	▼ -18%	54.9%	▼ -1%	3.6%	▲ 12%	16.0%	▼ -9%
002602.SZ	世纪华通	60%	▲ 3%	11.8%	▲ 6%	25.4%	▲ 13%	9.2%	▲ 22%	4.4%	▼ -39%
002624.SZ	完美世界	60%	▼ 0%	28.2%	▲ 22%	15.3%	▼ -5%	9.1%	▲ 7%	7.5%	▼ -20%
9890.HK	中旭未来	70%	▼ -6%	2.6%	▼ -46%	59.5%	▼ -4%	4.1%	▼ -56%	4.2%	
300002.SZ	神州泰岳	63%	▲ 1%	5.5%	▼ -2%	24.7%	▼ -2%	15.4%	▲ 2%	14.8%	▲ 17%
0799.HK	IGG	74%	▲ 2%	17.8%	▲ 12%	50.6%	▲ 24%	6.0%	▼ -3%	1.4%	▼ -67%
603444.SH	吉比特	88%	▲ 1%	16.2%	▲ 1%	26.9%	▲ 35%	7.5%	▼ -4%	35.1%	▼ -10%
002517.SZ	恺英网络	83%	▲ 5%	12.3%	▼ -15%	27.4%	▼ -3%	6.7%	▼ -18%	37.0%	▲ 33%
002558.SZ	巨人网络	89%	▲ 2%	23.7%	▼ -10%	34.9%	▲ 29%	6.1%	▼ -16%	37.8%	▼ -7%
行业平均		72.8%	1%	13.8%	-5%	33.3%	8%	7.2%	-5%	18.7%	-9%

成长能力：样本营收近三年CAGR增长稳健（12%），高于整体游戏行业增长（3%），各样本企业在人工成本方面的投入增长与平均增长率（13%）相近

- 营收分析：恺英网络的营收增长尤为显著，CAGR高达41%，世纪华通和完美世界的营收呈现负增长
- 人工成本分析：整体来看，人工成本的增长与样本平均增长率（13%）相近，表明各公司在员工薪酬和福利方面的投入相对稳定

P2：成长能力及主要变动费用分析											
证券代码	证券简称	2023营收 (亿元)	营收3年 CAGR(%)	研发费用(亿 元)	研发费用3年 CAGR(%)	销售费用 (亿元)	销售费用3年 CAGR(%)	管理费用 (亿元)	管理费用3年 CAGR(%)	人工成本(亿 元)	人工成本3年 CAGR(%)
9999.HK	网易-S	1034.7	▲ 12%	164.8	▲ 17%	139.7	▲ 9%	49.0	▲ 13%		
002555.SZ	三七互娱	165.5	▲ 5%	7.1	▼ -14%	90.9	▲ 3%	5.9	▲ 17%	16.0	▲ 9%
002602.SZ	世纪华通	132.8	▼ -4%	15.7	▲ 2%	33.8	▲ 8%	12.2	▲ 17%	24.3	▲ 10%
002624.SZ	完美世界	77.9	▼ -9%	21.9	▲ 11%	12.0	▼ -13%	7.1	▼ -2%	30.3	▲ 10%
9890.HK	中旭未来	65.2	▲ 31%	1.7	▼ -29%	38.8	▲ 27%	2.7	▼ -42%		
300002.SZ	神州泰岳	59.6	▲ 18%	3.3	▲ 16%	14.7	▲ 16%	9.2	▲ 21%	14.2	▲ 19%
0799.HK	IGG	47.7	▲ 1%	8.5	▲ 13%	24.2	▲ 26%	2.9	▼ -2%		▲ 19%
603444.SH	吉比特	41.8	▲ 15%	6.8	▲ 16%	11.3	▲ 56%	3.1	▲ 10%	9.7	▲ 18%
002517.SZ	恺英网络	43.0	▲ 41%	5.3	▲ 19%	11.8	▲ 36%	2.9	▲ 16%	6.5	▲ 21%
002558.SZ	巨人网络	29.2	▲ 10%	6.9	▼ -1%	10.2	▲ 42%	1.8	▼ -8%	8.3	▲ 2%
行业平均		170	12%	24	5%	39	21%	10	4%	16	13%

人效分析：样本企业人均营收近三年CAGR为6%，人均毛利方面呈现出下降趋势（-15%），研发和销售方面的投入持续增长

- 人均营收：样本平均人均营收为282万元，三七互娱的人均营收最高，达到480.0万元
- 研发/销售人均费用：吉比特的研发人均费用最高，达到79.5万元，三七互娱的销售人均费用最高，达到847.2万元，
- 人均毛利与人均净利：各企业人均毛利与人均净利3年CAGR普遍为负，人均利润普遍下降，表明样本整体盈利水平存在压力

P3：人工效能分析----人效											
证券代码	证券简称	2023人均营收(万元)	人均营收3年CAGR(%)	2023研发人均费用(万元)	研发人费3年CAGR(%)	2023销售人均费用(万元)	销售人费3年CAGR(%)	2023人均毛利(万元)	人均毛利3年CAGR(%)	2023人均利润(万元)	人均净利3年CAGR(%)
9999.HK	网易-S	355.2	▲ 11%	111.0				37.4	▼ -42%	101.0	▲ 33%
002555.SZ	三七互娱	480.0	▲ 11%	48.5	▲ 1%	847.2	▲ 1%	381.4	▲ 7%	77.1	▲ 4%
002602.SZ	世纪华通	234.9	▲ 4%	72.2	▲ 21%	649.8	▼ -8%	141.8	▲ 7%	9.3	▼ -39%
002624.SZ	完美世界	135.4	▼ -9%	55.0	▲ 9%			80.7	▼ -9%	8.5	▼ -32%
9890.HK	中旭未来	499.3							▼ -100%	18.0	
300002.SZ	神州泰岳	146.0	▲ 8%	28.5	▲ 18%	179.1	▼ -33%	91.4	▲ 9%	21.7	▲ 24%
0799.HK	IGG	241.5	▲ 2%					12.7	▼ -58%	3.4	▼ -66%
603444.SH	吉比特	289.2	▼ -7%	79.5	▼ -7%	286.8	▲ 14%	255.8	▼ -7%	77.8	▼ -18%
002517.SZ	恺英网络	229.8	▲ 21%	40.7	▲ 1%	800.4	▲ 17%	191.7	▲ 27%	78.2	▲ 74%
002558.SZ	巨人网络	212.5	▲ 17%	75.4	▲ 8%	424.8	▲ 48%	188.7	▲ 20%	79.0	▲ 9%
行业平均		282	6%	64	7%	531	6%	154	-15%	47	-1%

元效分析：样本企业在单位投入上的营收能力、市值、毛利、EBITDA和净利润普遍呈现下降趋势，其中恺英网络在多个指标上均表现出色

- 元均营收：元均营收普遍下降，样本元均营收平均为6,三年CAGR为-3%
- 元均市值：部分企业的元均市值下降幅度较大，样本企业元均市值3年CAGR为-18%
- 元均毛利与元均净利：样本企业在单位投入上的盈利能力普遍减弱，平均元均净利为1.0

P4: 人工效能分析----元效											
证券代码	证券简称	2023元均营收	元均营收3年CAGR(%)	2023元均市值	元均市值3年CAGR(%)	2023元均毛利	元均毛利3年CAGR(%)	2023元均EBITDA	元均EBITDA3年CAGR(%)	2023元均净利	元均净利3年CAGR(%)
9999.HK	网易-S	6.7	▲ 1%	26.4		4.1	▲ 6%	2.0	▲ 8%	1.9	▲ 21%
002555.SZ	三七互娱	10.3	▼ -4%	26.1	▼ -21%	8.2	▼ -7%	1.9	▼ -10%	1.7	▼ -10%
002602.SZ	世纪华通	5.5	▼ -12%	15.8	▼ -18%	3.3	▼ -10%	0.9	▼ -24%	0.2	▼ -49%
002624.SZ	完美世界	2.6	▼ -17%	7.6	▼ -33%	1.5	▼ -17%	0.3	▼ -29%	0.2	▼ -38%
9890.HK	中旭未来	13.0				9.1		0.3		0.5	
300002.SZ	神州泰岳	4.2	▼ -1%	12.2	▲ 1%	2.6	▲ 1%	0.9	▲ 9%	0.6	▲ 14%
0799.HK	IGG	5.2	▼ -15%	3.8	▼ -37%	3.8	▼ -13%	0.1	▼ -62%	0.1	▼ -72%
603444.SH	吉比特	4.3	▼ -2%	18.1	▼ -29%	3.8	▼ -1%	1.8	▼ -12%	1.2	▼ -13%
002517.SZ	恺英网络	6.6	▲ 16%	37.0	▲ 10%	5.5	▲ 22%	2.6	▲ 67%	2.2	▲ 67%
002558.SZ	巨人网络	3.5	▲ 7%	26.6	▼ -16%	3.1	▲ 10%	1.1	▲ 5%	1.3	▼ 0%
行业平均		6	-3%	19	-18%	4.5	-1%	1.2	-5%	1.0	-9%

资料来源：Wind 顺为分析
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

运营与风险管理：样本企业近三年资产负债率放缓，现金净流量为1.5，有所上升，多数公司的货币资金呈现增长趋势

- 应收账款回收：样本平均应收账款周转率为23.2次， IGG的应收帐款周转率最高，达到124.2次
- 债务水平控制：样本企业的平均资产负债率为29%，其中中旭未来的资产负债率最高，达到69%
- 货币资金状况：多数公司的货币资金呈现增长趋势，尤其是恺英网络的现金净流量3年CAGR高达56%，样本企业管理成本占货币资金的1/3，人成本占货币资金的1/2

P5: 运营与风险管理能力											
证券代码	证券简称	2023存货周 转率(次)	存货周转率3 年CAGR(%)	2023应收帐 款周转率(次)	应收周转率3 年CAGR(%)	2023资产负 债率(%)	资产负债率3 年CAGR(%)	2023现金净 流量(亿元)	现金净流量3 年CAGR(%)	2023货币资 金 (亿元)	货币资金3年 CAGR(%)
9999.HK	网易-S	47.8	▼ -4%	18.1	▲ 2%	31%	▼ -3%	(33.8)			
002555.SZ	三七互娱			11.3	▼ -1%	33%	▼ -8%	(5.7)		61.8	▲ 51%
002602.SZ	世纪华通	8.1	▼ -17%	4.7	▲ 8%	30%	▲ 1%	17.5	▲ 59%	35.2	▼ -2%
002624.SZ	完美世界	2.2	▼ -9%	7.7	▲ 12%	35%	▲ 8%	0.3	▼ -58%	30.2	▲ 1%
9890.HK	中旭未来	529.7		16.9	▼ -3%	69%	▼ -6%	2.7	▼ -9%		
300002.SZ	神州泰岳	13.5	▲ 27%	8.0	▲ 16%	15%	▼ -14%	3.1	▲ 104%	21.3	▲ 34%
0799.HK	IGG	2664.4	▲ 52%	124.2	▼ -39%	26%	▲ 8%	(1.0)			
603444.SH	吉比特			16.5	▲ 7%	21%	▼ 0%	(2.3)		24.0	▲ 4%
002517.SZ	恺英网络	47.2	▼ -25%	4.5	▲ 16%	21%	▲ 11%	2.7		28.1	▲ 56%
002558.SZ	巨人网络			20.1	▲ 25%	12%	▲ 0%	1.5		18.9	▼ -15%
行业平均		473.3	4%	23.2	4%	29%	0%	-1.5	24%	31.3	19%

资料来源：Wind 顺为分析
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

人员投入：样本平均的人均薪酬为47.7万元，三年CAGR为10%，显示出整体薪酬水平有所增长，研发人员占比为53%，近三年占比有所下降，销售人员数量普遍增长

- 人均总资产：样本平均人均总资产为478万元，巨人网络的人均总资产最高，达到972万元
- 销售人员与研发人员占比：销售人员占比的平均为19%，研发人员占比平均为53%，销售人员数量全部增长，研发人员占比普遍下降
- 人均薪酬：样本人均薪酬平均为47.7万元，吉比特的人均薪酬最高，达到67.3万元

I1: 投入指标分析											
证券代码	证券简称	2023人均总资产(万元)	人均总资产3年CAGR(%)	销售人员占比	销售人员3年CAGR(%)	研发人员占比	研发人员3年CAGR(%)	本科以上人员占比	本科人员3年CAGR(%)	人均薪酬(万元)	人均薪酬3年CAGR(%)
9999.HK	网易-S	638	▲ 8%			51%				53.4	▲ 10%
002555.SZ	三七互娱	555	▲ 29%	31%	▲ 8%	43%	▲ 2%	77%	▲ 2%	46.4	▲ 15%
002602.SZ	世纪华通	660	▲ 4%	9%	▲ 28%	39%	▲ 8%	58%	▲ 1%	42.9	▲ 19%
002624.SZ	完美世界	252	▼ -3%			69%	▼ -2%	77%	▲ 1%	52.7	▲ 10%
9890.HK	中旭未来	557								38.4	
300002.SZ	神州泰岳	167	▼ -1%	20%	▲ 58%	28%	▼ -8%	65%	▼ -4%	34.8	▲ 8%
0799.HK	IGG	170	▼ -6%							46.8	▲ 20%
603444.SH	吉比特	459	▼ -14%	27%	▲ 10%	59%	▼ -14%	85%	▲ 2%	67.3	▼ -5%
002517.SZ	恺英网络	354	▲ 6%	8%	▲ 1%	69%	▼ -10%	59%	▼ -2%	34.8	▲ 4%
002558.SZ	巨人网络	972	▲ 15%	17%	▲ 2%	67%	▲ 5%	77%	▲ 2%	60.0	▲ 9%
行业平均		478	4%	19%	18%	53%	-3%	71%	0%	47.7	10%

资料来源：Wind 顺为分析
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

高管薪酬：近三年，样本企业高管薪酬涨幅为7%，薪酬占营收、毛利比例普遍呈现下降趋势，占净利比例的趋势大幅上升（39%）

- 2023年高管薪酬总额最高与涨幅最快的公司是三七互娱，达到6882万元，涨幅39%
- 高管薪酬占营收、净利比例最高的为IGG，高管薪酬占EBITDA最高为三七互娱

I1: 高管薪酬分析											
证券代码	证券简称	2023高管薪酬总额(万元)	高管薪酬3年CAGR(%)	高管薪酬占营收比例	高管占营收3年CAGR(%)	高管薪酬占毛利比例	高管占毛利3年CAGR(%)	高管薪酬占EBITDA比例	高管占EBD3年CAGR(%)	高管薪酬占净利比例	高管占净利3年CAGR(%)
9999.HK	网易-S	4920	▲ 26%	0.048%	▲ 13%	0.078%	▲ 7%	0.160%	▲ 6%	0.17%	▼ -6%
002555.SZ	三七互娱	6882	▲ 39%	0.416%	▲ 32%	0.523%	▲ 37%	2.285%	▲ 41%	2.59%	▲ 40%
002602.SZ	世纪华通	2439	▲ 24%	0.184%	▲ 29%	0.304%	▲ 26%	1.076%	▲ 49%	4.65%	▲ 120%
002624.SZ	完美世界	1852	▼ -19%	0.238%	▼ -12%	0.399%	▼ -11%	2.159%	▲ 3%	3.77%	▲ 18%
9890.HK	中旭未来	5433	▼ -40%	0.834%	▼ -55%	0.585%	▼ -57%			23.07%	
300002.SZ	神州泰岳	2535	▼ -1%	0.425%	▼ -16%	0.679%	▼ -17%	2.077%	▼ -24%	2.86%	▼ -27%
0799.HK	IGG	4417	▲ 15%	0.926%	▲ 13%	0.689%	▲ 16%			66.73%	▲ 242%
603444.SH	吉比特	1123	▲ 18%	0.268%	▲ 3%	0.303%	▲ 2%	0.652%	▲ 14%	1.00%	▲ 15%
002517.SZ	恺英网络	1893	▲ 10%	0.441%	▼ -22%	0.528%	▼ -26%	1.115%	▼ -45%	1.30%	▼ -46%
002558.SZ	巨人网络	1916	▼ -3%	0.655%	▼ -12%	0.738%	▼ -14%	2.131%	▼ -10%	1.76%	▼ -5%
行业平均		3341	7%	0.443%	-3%	0.483%	-4%	1.46%	4%	10.79%	39%

资料来源：Wind 顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

目录/CONTENTS



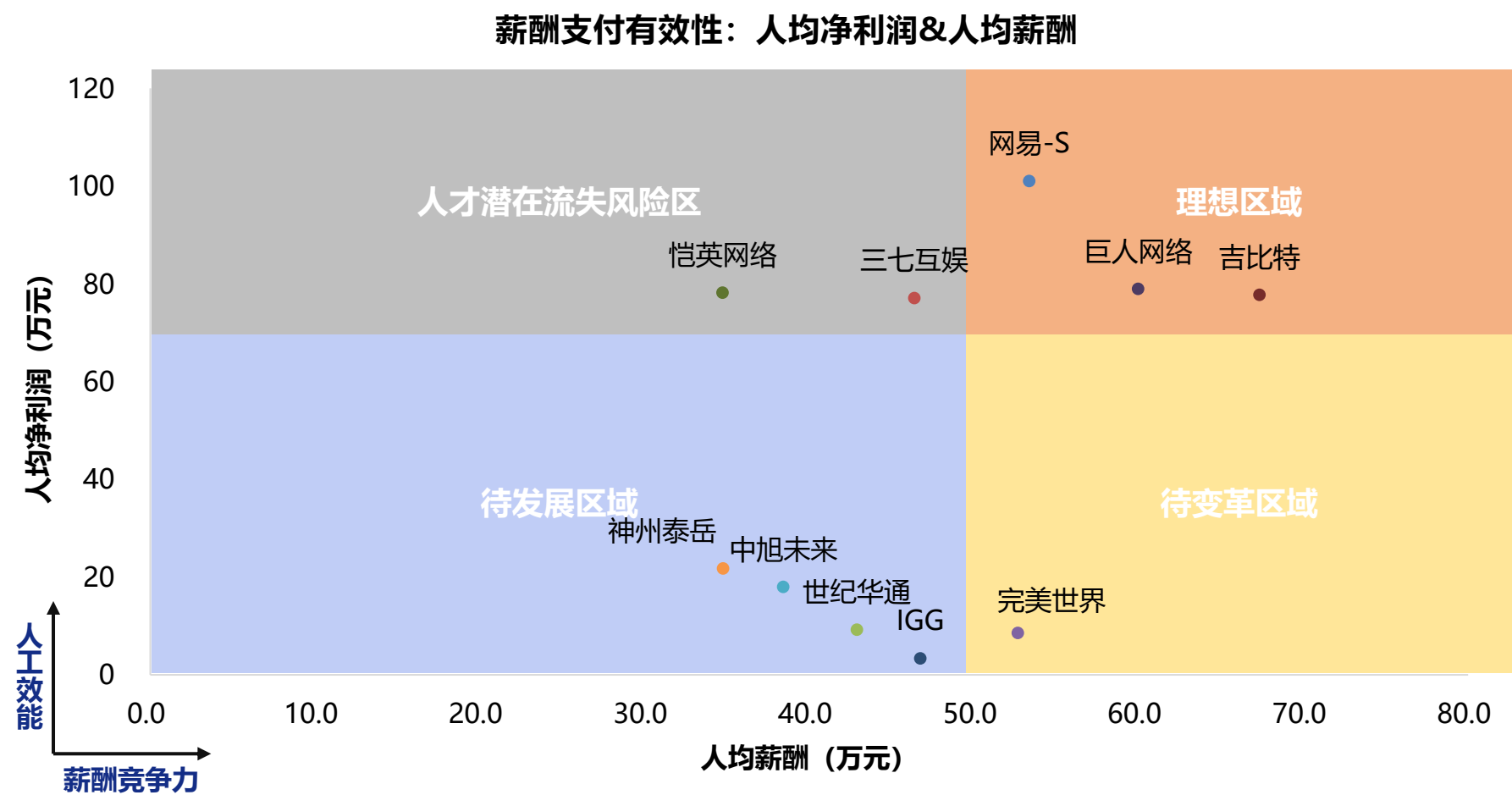
01	游戏行业简析
02	游戏行业组织效能分析
03	主要发现与标杆研究
04	关于顺为人和

PART 01

主要发现

薪酬支付有效性：网易、吉比特和巨人网络的人均薪酬和人均利润均高于样本平均水平

- 人均薪酬和净利润的相关系数为0.4，薪酬和毛利存在正相关
- 恺英网络的人均利润高于样本平均水平，但人均薪酬却与样本平均水平相当，表明公司在薪酬支付方面具有较高的效率，但存在人才流失的风险



对标国际标杆企业，探寻管理差异： 从经营结果、业绩稳定性、管理复杂度选取国际标杆企业

国际标杆企业名录：

序号	证券代码	公司名称	FY23营收 (亿元)
1	0700.HK	腾讯控股	1798.6 (游戏业务)
2	EA.O	艺电(ELECTRONIC ARTS)	510.2
3	TTWO.O	TAKE-TWO互动软件	367.6
4	DKNG.O	DRAFTKINGS	259.6
5	APP.O	APPLOVIN	232.5
6	PLTK.O	PLAYTIKA	181.8

情况说明：

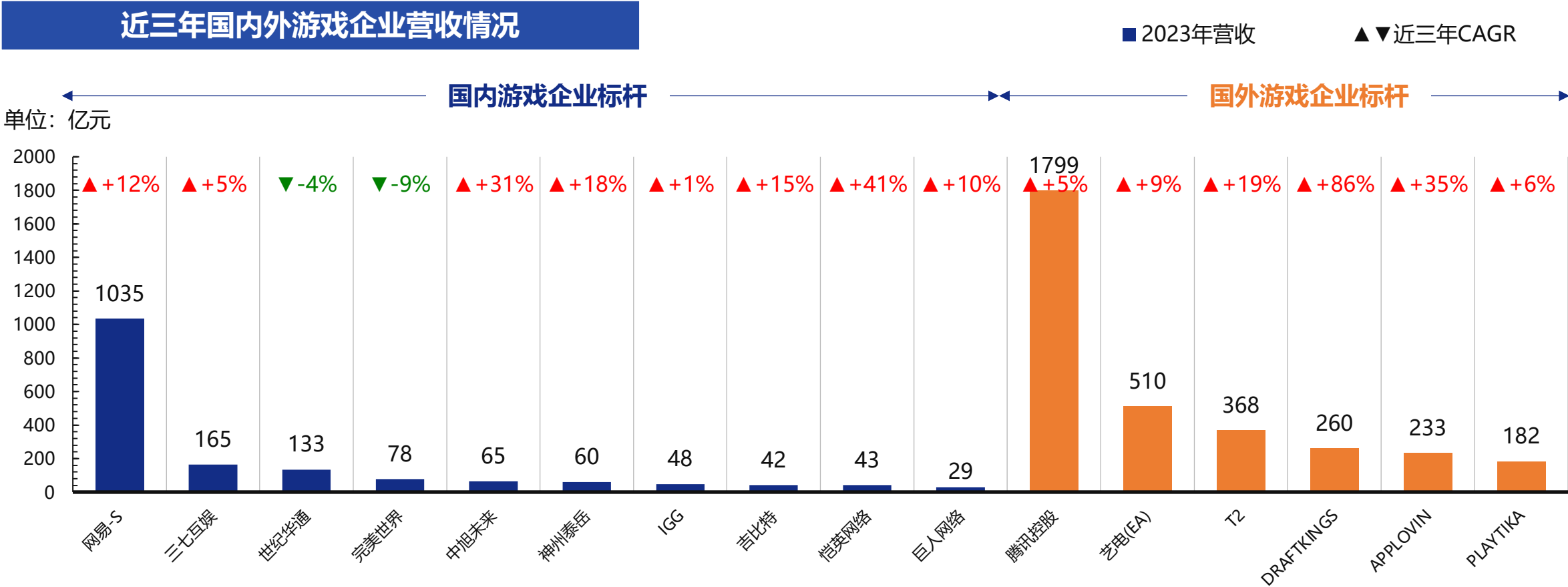
- 成立时间超过3年，员工人数超过1000人，经营结果指标连续3年营业收入超过100亿，能够入选企业必然经营稳健，是可以抗周期波动的企业，也是理想的对标群组

国内标杆企业名录：

序号	证券代码	公司名称	FY23营收 (亿元)
1	9999.HK	网易-S	1034.7
2	002555.SZ	三七互娱	165.5
3	002602.SZ	世纪华通	132.8
4	002624.SZ	完美世界	77.9
5	9890.HK	中旭未来	65.2
6	300002.SZ	神州泰岳	59.6
7	0799.HK	IGG	47.7
8	603444.SH	吉比特	41.8
9	002517.SZ	恺英网络	43.0
10	002558.SZ	巨人网络	29.2

营收：近三年复合增长率国际平均（31%）高于国内游戏标杆（11%）

- 近三年国内游戏企业营收增长最快的为恺英网络（41%），受益于长线产品稳定运营与新产品出色表现，同时公司大力投入AIGC研发，自研的“形意”大模型已经率先顺利融入旗下产品的研发管线
- 国际游戏企业增长最快的为DRAFTKINGS（86%），原因在于企业开拓多元化业务与美国更多的州合法化体育博彩业务

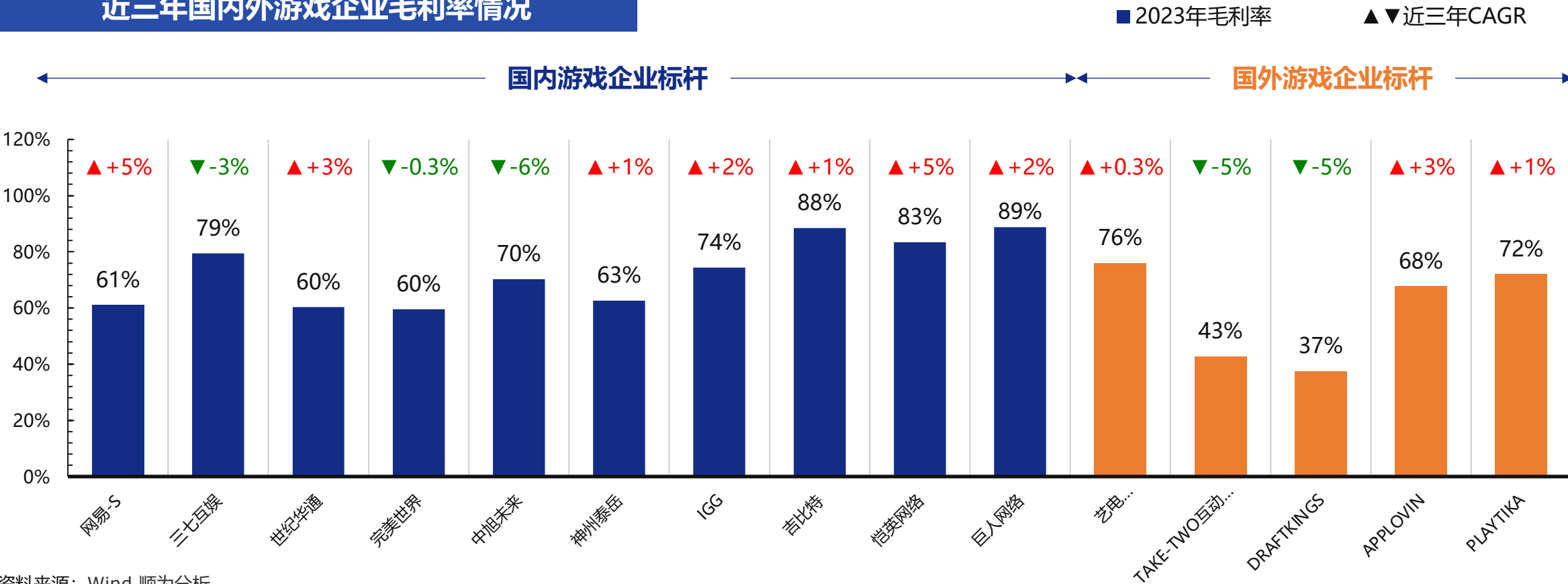


资料来源：Wind 顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

毛利率：国内标杆平均（73%）高于国际游戏标杆（59%），近三年国内外游戏标杆毛利率波动幅度较小

■ 近三年国内游戏毛利率增长最快的为恺英网络（5%）与网易（5%），毛利率最高为巨人网络（89%）

近三年国内外游戏企业毛利率情况

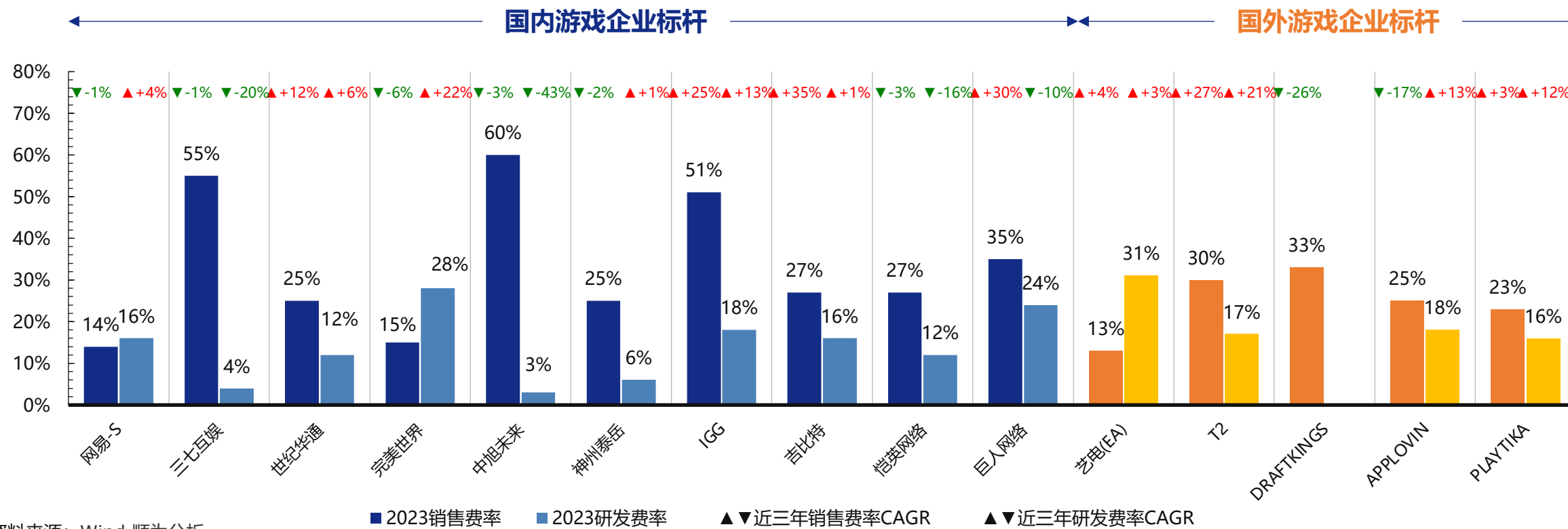


资料来源：Wind 顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

变动费率：国内游戏业销售费率与三年CAGR高于国际，而研发费率与三年CAGR则低于国际标杆

- 销售费率国内平均（33%）高于国内游戏标杆（25%），国内销售费率最高的为中旭未来（60%）
- 研发费率三年复合增长国内标杆（-4%）低于国际标杆（12%），国内研发费率增长最快的为完美世界

近三年国内外游戏企业变动费率情况

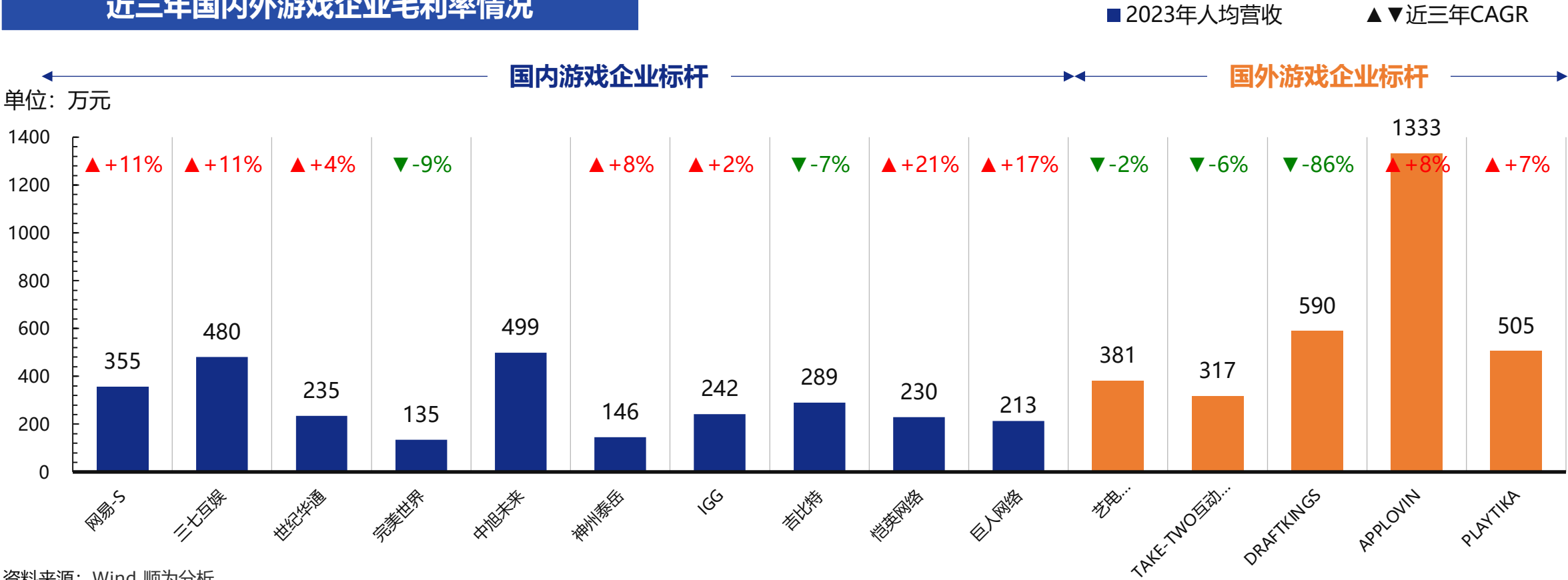


资料来源：Wind 顺为分析
© 2024. 欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

人均营收：国内标杆平均人均营收282万元低于国际游戏标杆625万元，但近三年复合增长率国内（6%）高于国际标杆（-19%）

■ 近三年国内游戏人均营收增长最快的为恺英网络（21%），巨人网络（17%）表现也较为出色

近三年国内外游戏企业毛利率情况

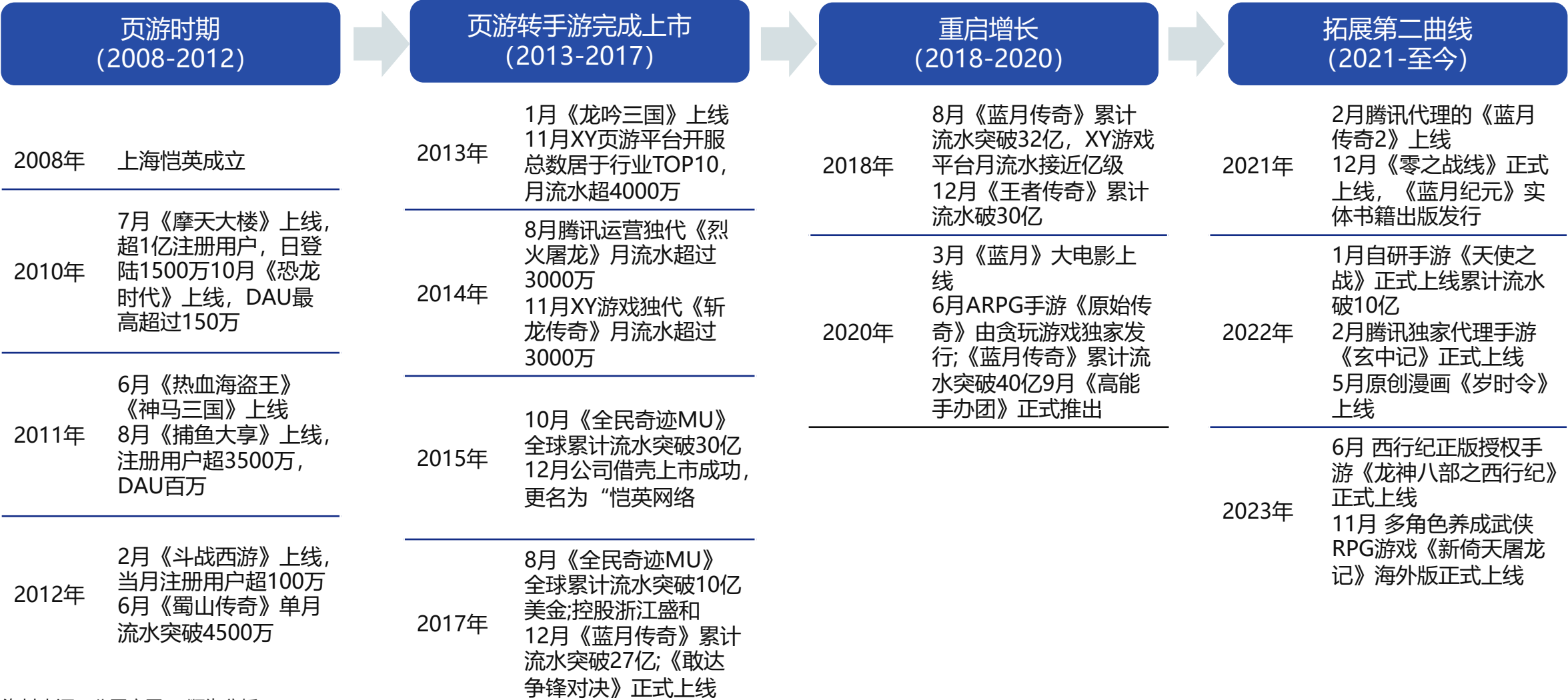


资料来源：Wind 顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

PART 02

标杆研究—恺英网络

发展历程：2008年成立，恺英页游起家，2015年借壳上市，逐步成为覆盖手游研发、发行、渠道全产业链的游戏公司



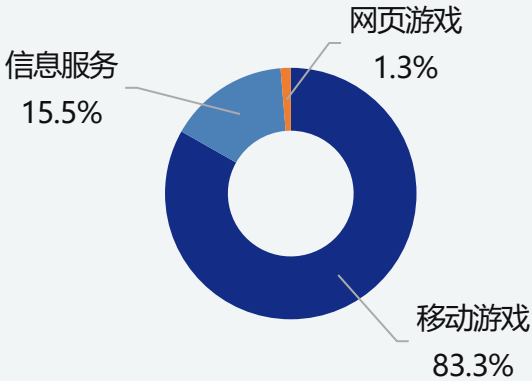
资料来源：公司官网、 顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

主营业务：以“聚焦游戏主业”作为公司发展的核心战略方向，以研发、发行及投资+IP三大业务体系为支撑

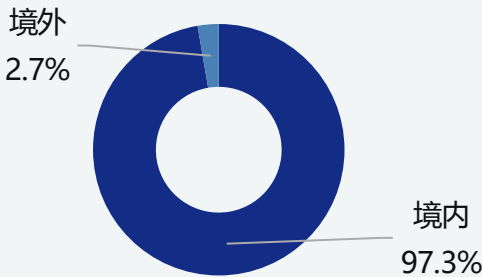
公司主营业务及核心产品

业务模块	核心产品
研发	传奇、奇迹 《蓝月传奇》、《原始传奇》、《热血合击》、《永恒联盟》等
	非传奇、奇迹 实时对战游戏《敢达争锋对决》、卡牌类游戏《魔神英雄传》等
发行	发行平台 旗下XY发行平台（XY.COM）是国内知名精品游戏运营平台，累计推出精品游戏逾百款
	发行产品 涵盖多种品类：《天使之战》、《高能手办团》、《魔神英雄传》、《圣灵之境》、《新倚天屠龙记》、《零之战线》、《怒火一刀》等
投资+IP	投资 星跃互动（SLG研发）、数字浣熊（卡牌RPG）、终极幻境（二次元AVG）、仟憬网络（科幻游戏）等
	IP 授权IP：覆盖经典游戏、人气小说、知名动画等，包括“传奇”、“奇迹MU”、“热血江湖”、“倚天屠龙记”、“盗墓笔记”、“刀剑神域”、“魔神英雄传”、“机动战士敢达系列”、“斗罗大陆”等 自有IP：“百工灵”和“岁时令”

2023年公司营业收入构成(分产品)



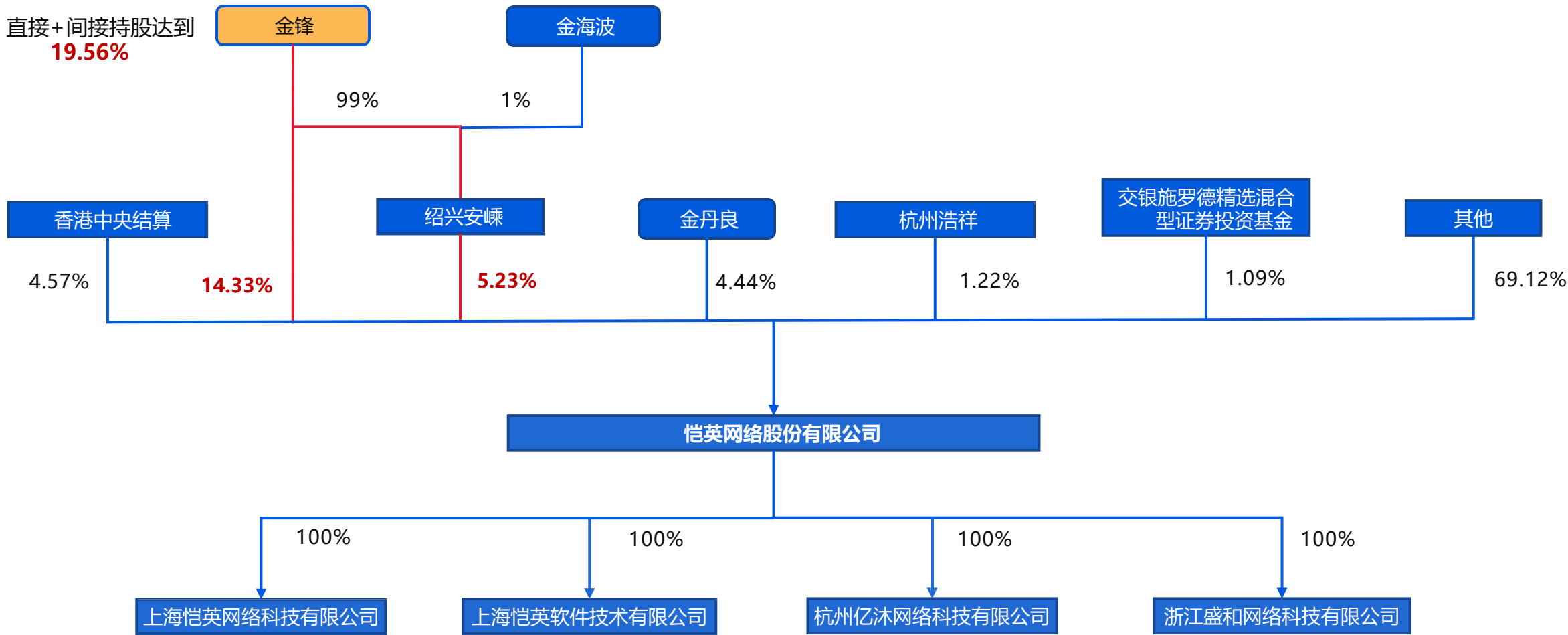
2023年公司营业收入构成(分地区)



资料来源：公司官网、国海证券、 顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

公司治理：董事长金锋持股 19.5%为第一大股东和实际控制人，整体股权架构分散

公司股权架构（截至2024年一季度报）



股权激励：公司推出2020年和2022年两期股票期权激励计划，2020年的两期计划均达成行权条件

2020年股票期权激励计划		2022年股票期权激励计划	
激励人员	首次授予：高级管理人员、中层管理人员、核心技术/业务人员等49人 预留对象：5人	中层管理人员、核心技术/业务人员等21人	
授予数量	2382万份，约占总股本的1.11%； 其中首次授予0.90%，预留部分为0.21%	1971万份，约占公司股本总额的0.92%	
行权价格	首次授予：5.05元/股 预留对象：3.22元/股	3元/股	
股票来源	二级市场回购	二级市场回购	
回购价格	6.32元/股	6.32元/股	
等待期	12、24个月后分两期解锁，每期50%	12、24个月后分两期解锁，每期50%	
考核要求	以2019年剔除商誉的扣非归母净利润为基数， 2020/2021年增长率不低于10%/20%； 对于预留部分，2021/2022年的增长率不低于20%/30%	以2021年扣非归母净利润为基数， 2022/2023年增长率不低于80%/160%	

股权激励：公司推出3期员工持股计划，第2期、第3期计划为2022-2023年利润设定增长目标，2022年业绩已达标

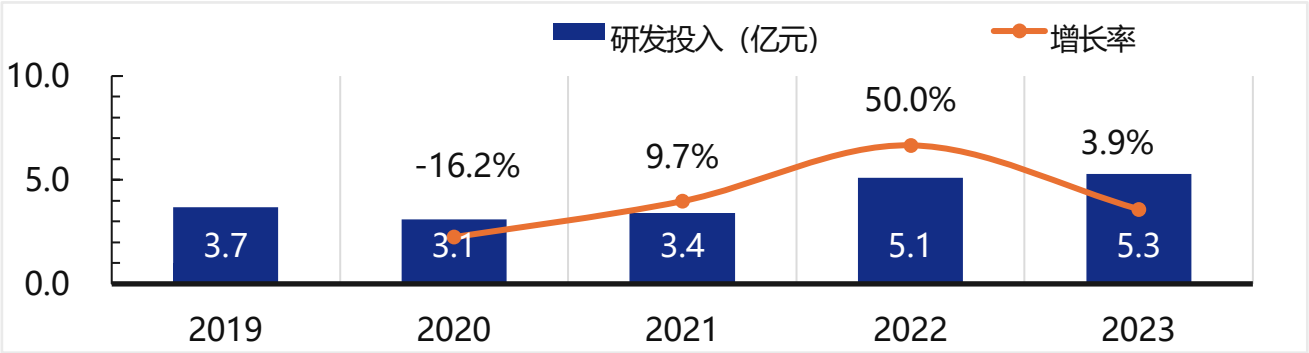
第一期员工持股计划		第二期员工持股计划		第三期员工持股计划	
激励人员	公司监事、高级管理人员及核心员工，共计11人	公司监事、高级管理人员及核心员工，共计35人	公司监事、高级管理人员及核心员工，共计62人		
授予数量	约1588万股，约占总股本的0.74%	约504万股，约占总股本0.23%	约3162万股，约占总股本1.47%		
行权价格	1元/股	3元/股	3元/股		
股票来源	二级市场回购	二级市场回购	二级市场回购		
回购价格	2.73元/股	4.38元/股	4.38元/股		
等待期	12、24个月后分两期解锁，每期50%	12、24个月后分两期解锁，每期50%	12、24个月后分两期解锁，每期50%		
考核要求	以2019年扣非归母净利润为基数，2020/2021年增长率不低于10%/20%	以2021年扣非归母净利润为基数，2022/2023年增长率不低于80%/160%	以2021年扣非归母净利润为基数，2022/2023年增长率不低于80%/160%		
完成情况	2020、2021年均达标	2022年达标	2022年达标		

研发投入稳步增长，团队能力持续加强，自研体系逐步实现管线化、标准化、模块化、自动化

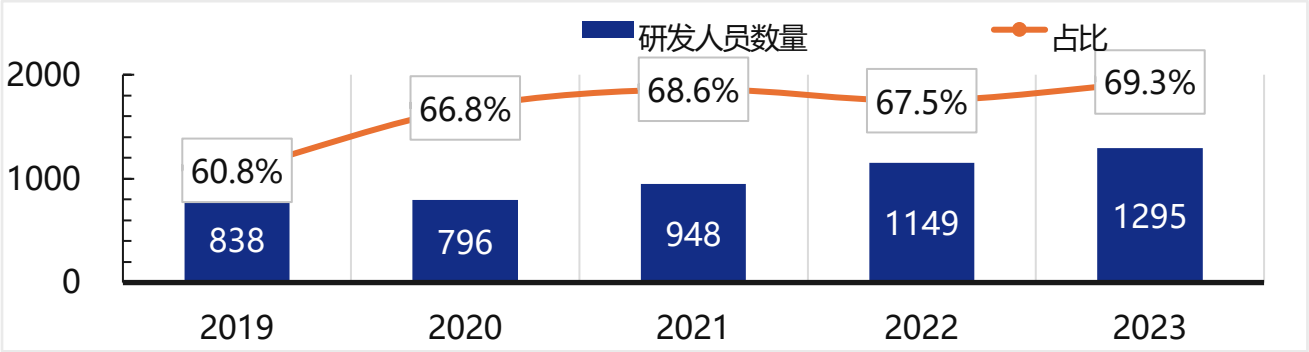
- 公司旗下设立七大专项工作室，工作室与其他项目组负责十余款自研产品的开发制作，同时公司与战略投资企业及外部合作伙伴共同打造委托定制产品和联合开发产品，以补充和丰富公司产品线。
- 在此基础上，公司逐渐形成了短、中、长期有机结合的产品矩阵，即既有小成本快速迭代的产品，也有走长期战略的高品质大作



2019-2023公司研发投入



2019-2023公司研发人员数量



资料来源：Wind、公司年报、顺为分析
© 2024。欲了解更多信息，请联系北京顺为人和企业咨询有限公司。

AI 赋能研发：公司旗下AI 创作小组研发的《形意》游戏垂类场景大模型已经顺利进入实际研发场景

恺英网络《形意》大模型

- 公司基于多款上线盈利产品与多个国民级 IP 的合作经验对《形意》大模型进行训练，着眼实际研发 workflow，直接对接真实的游戏开发需求
- 《形意》主要拥有“形”与“意”两大功能，前者提供图像生成能力，可以直接进行高度可用的异形美术资产的生成，并且能够适应从二次元、西幻、卡通等不同风格项目的美术产出需求；后者则注重文本内容的理解与处理，可以利用大模型应用能力对文学剧本进行自动化拆解
- 当前公司在研产品的 UI 框体、技能和物品图标等多种美术元素的创作流程都可由 AI 介入处理，并可以通过自动化手段大幅压缩前期策划阶段的耗时，为文学类 IP 的游戏化改编提供高效助力



训练侧



功能侧



应用侧

目录/CONTENTS



01	游戏行业简析
02	游戏行业组织效能分析
03	主要发现与标杆研究
04	关于顺为人和

我们来自哪？我们做什么？我们要成什么事？

源于一流



- 根据来自世界一流咨询和顶级企业的优秀员工组成咨询顾问团队。
- 超过15年战略解码、组织能力重塑、人才赋能、激励体系建设咨询项目经验。

服务一流



- 与超过70%客户建立多年合作关系，伴随一流企业及一流组织发展成长。
- 超过与一流企业共创，创新设计适合业务发展的人力资本管理方案，驱动人才与组织共同成长。

成就一流



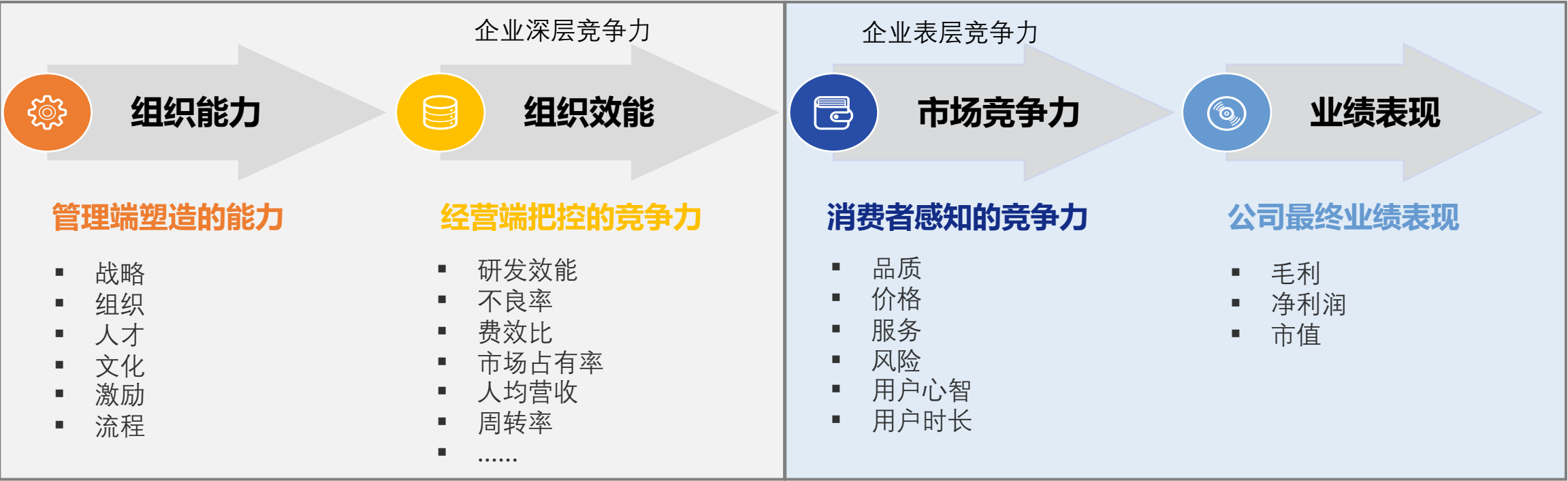
- 伴随多家百亿、千亿企业共同成长，推动企业管理转型、助力其成为所在行业龙头企业。
- 通过组织能力重塑推动组织升级，激发人才的善意和潜能，打造与行业特质相匹配的一流企业。

提升企业组织效能，先从企业组织健康度诊断开始.....

分析过程



提升过程



- 企业基于“表层竞争力”的竞争结果获得相应业绩表现；企业深层竞争力直接影响企业表层竞争力
- 组织能力与深层竞争力直接相关，提升组织能力有利于提升业绩表现

特别声明

- 此文件是根据北京顺为人和企业咨询有限公司（以下简称“顺为咨询”）的业务、商务或知识产权相关的信息制作的，或包含以上信息。本报告的部分资料来源于公开资料，顺为咨询对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证
- 本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，顺为咨询可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。顺为咨询不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，顺为咨询对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改
- 该资料未经顺为咨询的允许，不得擅自使用或透露全部或部分内容给任何第三方并承诺遵守保密义务。此文件和文件内包含的全部或部分内容，不得对外使用或泄漏，不得给予与顺为咨询存在商业竞争关系的任何方。如果贵公司对这份文件有任何问题或意见，欢迎随时垂询，顺为咨询将竭诚给出准确快速的回复

联系人



曹光卿

顺为人和 合伙人
电话：152 1090 4524
邮箱：caoguangqing@shunweiot.com



李慧妍

顺为人和 咨询顾问
电话：188 1156 8799
邮箱：lihuiyan@shunweiot.com

順為人和

洞察行业本源，匹配组织资源，重塑
组织能力，建立企业竞争优势。

关于顺为人和

北京顺为人和企业咨询有限公司（简称为“顺为咨询”）。业务领域包括战略解码、组织能力重塑、组织设计、定岗定编、薪酬设计、岗位竞聘、人才盘点、任职资格、绩效管理、销售激励、研发激励、长期激励（含股权激励）、企业文化和DEI咨询，是中国专业领先的人力资本咨询公司，总部设在北京，在青岛有办事机构。

顺为咨询为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面人力资本咨询服务，致力于人才与组织的共同发展。

顺为咨询由中国的合伙人拥有。敬请访问 <http://www.shunweiot.com/>，通过我们的社交媒体平台，浏览[知乎](#)或[微博](#)专页，了解顺为咨询在中国市场的更多信息。

本文件中所含内容乃一般性信息，北京顺为人和企业咨询有限公司并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询顺为咨询符合资格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何顺为咨询、员工或代理方均不对任何方因使用本文件而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。顺为咨询和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体。