

苦等三年冲 A 无果 手游新贵米哈游 靠新游《原神》能否敲开 IPO 大门

■作者 李汶佳

9月15日上午10时整，上海米哈游网络科技有限公司（下称“米哈游”）的新作《原神》PC端公测正式开启。

一时间“原神”的搜索量开始飞速暴增，包括新浪微博、百度、知乎等平台在内，与“原神”相关的搜索内容都挤进了前三；哔哩哔哩、斗鱼、虎牙这些直播平台上进行《原神》游戏公测内容展示的直播间总数轻易突破了3000；QQ、微信的不少游戏内容群组的活跃度也在之后的一段时间居高不下。

但是，对于成立还不满十年的米哈游来说，新作的登场仅仅停留于话题度或者热度这一层面，而并没能反映在资本市场上。毕竟，就在一周前，证监会最新披露的IPO终止审查企业名单中，米哈游赫然在列，这当然意味着其排队苦等了三年的“上市梦”破碎。

上市未果 或只因单一IP撑起公司业绩

证监会官网显示，2017年2月，米哈游正式向证监会递交了IPO申报材料。2018年1月，米哈游收到证监会的首发反馈意见。2020年9月，米哈游出现在《2020年度首次公开发行股票终止审查企业名单》中，这表示米哈游已主动撤回上市申请材料，终止其在A股的IPO申请。

当然，受游戏行业监管及经济大环境的客观影响，最近两年国内A股并无新增IPO申报的游戏公司，而在米哈游撤回申请材料后，计划于A股排队上市的游戏公司数量有可能进一步缩减。

根据米哈游公开提供的招股书，其主营业务是基于原创IP开发和运营游戏、漫画、动画和轻小说等互联网文化产品，各类型产品的人物角色、世界观体系和故事主线相互统一。公司通过互联网进行信息传播，在二次元文化下搭

建了一条以优质IP为核心的文化产业链。

可是，说到其主要的盈利产品，抛开还在公测当中的《原神》不计，主要还是依靠《崩坏学园》这一游戏产品系列。自2012年10月，米哈游推出了首款手机移动端游戏《崩坏学园》以来，《崩坏学园2》《崩坏3》等后续作品都是沿用该IP的世界观架构的游戏，只是在游戏内容分类上有所不同。

《崩坏学园》这款产品于2014到2017年前半年的营运收入不足50万人民币。在此基础上，米哈游又于2014年1月上线了《崩坏学园2》。《崩坏学园2》是其主要的收入及利润来源。招股书的内容显示，报告期内《崩坏学园2》的收入分别为9488.39万元、17139.02万元、26656.06万元和9044.48万元，占公司主营业务收入的比重分别为99.53%、99.27%、62.86%和15.38%。

紧接着，米哈游又在2016年9月推出了全新的3D动作类手游《崩坏3rd》，并在2017年上半年拿到了49626.1万元，占到了主营业务收入的84.41%，成为该公司新的重要收入源。即便经过了3年多的正式运营，《崩坏3rd》在今年前6个月，国内手游账目流水的相关网站统计中，依旧拿到了8.6亿元人民币的不俗成绩。而且在海外市场《崩坏3rd》也有斩获。

可是，仅仅依靠单一的二次元IP，米哈游业绩的可持续性还是不免令人担忧。因为，有消息称，在首发反馈意见中，证监会就曾对其提出“发行人仅有单一IP及一款主要游戏是否具有行业普遍性，该等情形对发行人未来持续盈利能力的影响；《崩坏学园2》《崩坏3》的生命周期，未来是否存在收入持续下降的风险”的疑问。

对此，心动网络CEO、VeryCD创始人黄一孟向《企业观察报》表示，只拥有单一IP作为手机游戏公司的主要

营收来源确实存在相当的风险。“若公司无法持续对该IP进行更深程度地价值挖掘，或是提升玩法，游戏的核心玩家很容易被分流。”

“国内现有手机游戏市场呈现两超多强的局面，腾讯、网易是巨无霸企业，不少有实力的中小游戏公司也都推出了爆款。不过，单个的手机游戏即便成为了话题作品，热度一般长则五六年，短则两三年。中小游戏公司想要更好地生存只能不断地花精力开发新的东西出来，一旦没能衔接好，公司的正常运营甚至生存都会面临风险。”

新游公测

评价两极分化会影响日后营收

本次，米哈游彻底抛开《崩坏学院》系列，重新打造全新游戏《原神》，或许就是为了避免长期受困于单一IP所做的尝试。但这种尝试能否为公司业绩带来良性的可持续增长，目前还无从判断。

最主要的原因是，不同于之前小范围的内部测试，经过最近几天更多数量的普通玩家在进行完最初的游戏体验后，给出了截然相反两种观点。

肯定的声音大都集中在游戏主打元素开放世界这一概念，即玩家可在全游戏世界中进行探索和游玩，而不必特别拘泥于单一的游戏方式。加之高于同类作品的画质、音效、特效，具备代入感的故事情节以及优秀的人机交互机制，使得游戏本身的品质处在业界的中上水平。而且米哈游还计划会让新作《原神》同时登陆PC、PS4、NS等国内外多个平台，在游戏受众层面也会有一定程度扩展。

部分玩家和分析师认为这些积极因素的导入，会对米哈游未来一段时间的业绩产生正面的带动效果。

不过，更多的公测玩家则是对新游游戏以批评态度。特别是在网站《知乎》上，在《原神》相关的讨论话题中，负

面评价更是超过了九成以上。

他们认为，该游戏不过是一个“缝合怪”，游戏设计方面可以看到如《塞尔达传说：荒野之息》《尼尔：机械纪元》等多款国内外知名游戏的影子。游戏想要面面俱到让玩家有复杂的体验，却最后搞成了没有核心特色的“四不像”。

还有部分留言表示，游戏体验“堪比上班”，玩家必须每天花费大量的时间、精力投注到游戏当中去，才能实现游戏的预定目标。这种“耗时间”的游戏模式并不符合当下的工作、学习、生活节奏。

被诟病最多的地方则是游戏的收费设计。游戏中最高品质的人物角色只能通过玩家充值后抽奖来获取，这虽然是大多数国内外手游都惯用的设计，但其只有0.3%（即便算上保底机制也不过0.6%）的获取率，低得世所罕见。不仅远小于国内的绝大多数现行手游的“出货率”，即便是在手游市场相对发达的日本也处在平均水平之下。因而，有不少观点认为，米哈游如此“吃烂钱”将不可避免地削弱绝大多数普通玩家的付费欲望，从而最终影响游戏和公司到手的收入。

平衡利益

米哈游未来成功上市的关键所在

米哈游苦等三年冲A失败，实际上归结下来的核心争论还是这家游戏公司能否维持出色盈利能力。

作为一家成立只有8年左右的创业公司，米哈游已经从最初的十多人、十万注册资金发展成为了1000多人、营收过亿的中等规模游戏企业，其实力是有目共睹的。

一位不愿透露姓名的离职员工对《企业观察报》说：“米哈游有未来！”在他看来，公司内部氛围很好，员工大多也是90后，工作都充满活力；而且公司一直以来都在“高调做产品，低调做企业”，对游戏产品的开发投入，倾

注的精力，远大于对公司形象的外在“包装”；另外，公司上下无论是从三位高层，还是普通员工都十分注重产品的品质，公司的业务也正从游戏一个领域向周边、漫画、动画、同人创作等多个方向进行拓展。

但他也坦承，米哈游相比于游戏大厂来说，在资金层面还是稍显力不从心，软、硬件的提供方面还是面临“基建”不足的情况。一方面从各大游戏公司挖了许多精英，还向不少知名高校招了人才作为补充。为了更好地留住人才，这几年公司都拿出数千万元的资金来进行现金股利分红。同时，由于注重游戏品质，公司的开发费用都是以亿计算的，这对米哈游这样的中小厂商来说，是无论如何也绕不过去的“负担”。此外，一般公司所必需的各类运营和管理平台建设上，米哈游确实有欠缺，从而导致同玩家用户的沟通工作上存在问题，给公司带来了不必要的负面口碑。

黄一孟对此现象回应称，目前国内中小游戏企业都和米哈游的处境相类似，处在融资和营运两难对冲的状态下。没有好的产品、没有好的产品运营，企业的收入来源就无法保证。可好产品的开发又需要一定资本的投入，这对普通中小游戏企业来说是个“天大的难题”，尤其是对那些处在初创阶段的企业来说。

米哈游想要上市大概率也是为了通过IPO来获得来自资本市场的相对稳定收入从而进一步加大开发投入，实现企业投入产出的正向循环。还有，新作《原神》稀有角色相对较低的获取率恐怕也在一定程度上隐含了更快回收资金的思考。

手游虽说是这十年才逐渐形成的新兴服务业市场，但其竞争的激烈程度一点也不亚于其他传统市场。米哈游若想走得更远，“必须平衡好投入、收益以及玩家诉求等诸多方面的利益，否则很容易就会失败。”

毛区健丽：打造中国人自己的生猪育种品牌

■作者 詹碧华

曾经1000多元钱的二元母猪卖到了六七千块，还得排队预约。2020年以来，面对非洲猪瘟造成的巨大缺口，全球的种猪资源或都难以在短期内满足中国需求。加之新冠肺炎疫情在全球的暴发，随着生猪生产恢复的步伐加快，中国的种猪进口有望突破2万头，刷新了历史同期最高纪录。本土领先育种企业——位于内蒙古赤峰的家育种集团顺势而上，推出“家育系种猪”，从根源上缓解国内“复产无种，猪业无芯”的尴尬局面。其满载6000头纯种基础母猪的赤峰核心场已成为全国乃至亚洲独资建设和经营规模最大的原种猪繁育基地。

家育集团构建中国种猪体系

今年，是家育种集团掌门人毛区健丽深耕种猪养殖业的第十二年。家育种集团核心示范场已被农业农村部评定为“国家生猪核心育种场”；自主培育的家育系种猪生产成绩可与国际高水平育种公司相媲美。9月17日，“家育系种猪启航 & 善企业在行动”发布会在青岛隆重举办，毛区健丽正式向市场推出自有的种猪品牌——家育系，家育的“家”在汉字意象里便是房子下面

有头猪，意味着猪象征着家庭的财富以及生活幸福的含义，是一种特有的中国文化。家育的英文名为BGG（Best Genetics Group），意指最好的基因，家育将成为中国第一家推出专门种猪品系的公司。

截至2020年6月，家育种集团两个猪场合计可提供6万头纯种猪；客户群体遍及全国23个省份、自治区、直辖市，共计50余个城市；种猪的出口也已在洽谈过程中。

选准投资点

在从事农牧行业之前，香港出生长大的美籍华人毛区健丽已是华尔街小有名气的投资人。2008年，那块被选中的山头还是一片荒地，连最基础的水、电、路都没有，没有人能想象一位衣着光鲜的金融界精英，很少待在北京的办公室，居然能放下身段，要么一身牛仔裤和安全帽忙碌在繁育基地的施工现场，要么穿上工装和胶鞋，隔三岔五地进入“重口味”猪舍。事无巨细地跟工作人员落实每一个细节，只为给未来的种猪们提供更舒适的生长环境。

在她的高标准、严要求下，养殖基地一建就是三年。身边很多人都急了，然而，毛区健丽都不在意。

猪肉是中国人最偏爱的肉类，食

用量远高于禽类和牛羊肉，市场前景非常广阔。然而，反观中国的生猪养殖行业，却一直身陷“高成本低利润”的怪圈。

究其原因，正是由于繁育体系中顶端核心种猪资源大部分依赖进口，中国的生猪养殖业长期身陷“引种——维持——退化——再引种”的恶性循环。

意识到这一点，毛区健丽决定从繁育体系顶端的种猪入手，推动我国生猪产业的转型升级，打造我国生猪养殖业的种源竞争优势。

她给家育公司设定的口号是“强国必强种”，并致力于“做中国健康肉的推动者”。“种猪资源就像是一个发动机，有健康猪才有健康肉，所以我们自己是推动者，而不是制造者。”

坚持本土化育种

进入种猪领域的毛区健丽给自己定了几个方向：一是用高科技手段做本土化育种，勇于尝试人工智能、分子育种等新技术，并在初期将国外的优质种猪资源直接拿来为我所用；二是不断满足本土市场的需求，如其发现北方养殖户需求产仔高、抗病能力强的种猪，而南方养殖户更偏好瘦肉型、饲料转化率高的种猪。

在饲料营养方面，家育也意识到了

中国以玉米为主的饲料原料与西方以小麦为主的差异，遂联合嘉吉公司定制开发了专门的营养配方。

从2011年开始选址建场，至2018年家育已建成各存栏3000头的蓝耳、伪狂gE双阴性原种场两个，年可向市场供应祖代种猪6万头，并能适应中国的环境、营养和管理。该公司另有种公猪存栏400头，每年可对外销售精液60万剂。据悉，家育已为中国一半以上的巨头养猪企业提供过引种服务。

在对世界通用的杜长大品种完成本土化的同时，家育也将目光瞄准了中国地方猪种。其目前在河北怀安拥有一个存栏约200头基础母猪的黑猪核心场，正致力于通过基因改良来提高其商品性能，并实现未来扩群至千头以上。

该公司的种群源于2013-2014年间从加拿大的引种，彼时进口量达到1200头，这也是毛区健丽认为其能够成功实现本土育种的一个重要原因。“只有你的育种材料群体足够大，才能将其优秀基因加以充分保留。”而随着其改良的种猪特性已经有异于“加系”猪，家育再未、也无需新的海外引种。

据了解，家育6000头规模的种母猪群（分为核心群和纯种繁殖群）每年都保持50%以上的更新率，种公猪群

每年的更新率则在100%以上。其每周都会针对断奶母猪进行指数、性能和体型外貌的全方面评估，从而获得新的分级选淘结果。

家育应用开福软件作为生产管理和育种分析的主要软件，包含的个体信息已经达到了56万条之多。种猪从出生到正式进入生产群需经历至少6次的筛选——出生窝选、断奶选淘、保育选淘、育肥选淘、测定选淘、后备选淘。最终其种母猪测定后的选淘率在30%以下，种公猪测定后选淘率为4%以下。

从今年3月份开始，家育与北京康普森公司全面合作开展分子育种，预计每年检测芯片1万余个。软硬件的配置和高强度的选淘均离不开大量的资金投入。毛区健丽透露，其赤峰种猪基地的投资累计已达5.5亿元。

成绩也是显而易见的。据介绍，该公司目前种猪的分娩率为90%，大白全群产总仔数达16头，核心群产总仔数17.4头；三个品种的平均断奶数为11.1头，PSY为25.5头。

如今，家育种集团已经声名远扬，种猪质量可与国际顶尖同行比肩。但毛区健丽说，家育目前仍然处在打地基的阶段，只有地基打得足够扎实，未来才能有更长足的发展。