

2025年6月13日
IGG(799.HK)

新游值得期待，派息+回购彰显股东回报

事件：2024 财年 IGG 总营收 57.4 亿港元，同比增长 8.9%，得力于新游戏接棒及 App 业务的收入增长；App 业务贡献提升带动毛利率从同比 74.4% 提升至 80.4%，研发营销环节的降本增效及 AI 赋能带来利润率的修复，期间归母净利润 5.8 亿港元，同比激增 694.9%。IGG2024 年已走出业绩低谷，展望 2025 年公司即将推出的几款新游，以及 App 业务的流水持续提升将推动公司业务增长。

报告摘要

新锐游戏表现亮眼《Doomsday: Last Survivors》（简称《Doomsday》）与《Viking Rise》（简称《VR》）开始显著贡献收益。《Doomsday》游戏收入达 10.2 亿港元，同比增长 50%。它首创“玩家游戏托管”机制，解决了 SLG 玩家时间碎片化问题，与《合金弹头 3》、《环太平洋》等多个知名 IP 联动，成功吸引了 7300 万玩家，构建了活跃的游戏生态。《VR》年内收入 6.8 亿港元，同比增长 66%。游戏通过引入生存竞赛和海战版公会战等新玩法，以及与现象级剧集《维京传奇：英灵神殿》展开影游联动，成为公司收入增长的重要驱动力。

《王国纪元》持续稳健贡献 公司 IGG 的经典产品《王国纪元》2024 财年收入达 25.9 亿港元，同比下滑 16.7%，占总营收的 45%。这款上线近十年的游戏月活跃用户稳定在 900 万量级。其成功得益于 IGG 持续的内容更新、创新玩法推出以及 IP 联动策略。例如，通过与秦始皇陵博物院等文化 IP 展开深度联动，以及推出“无界战场”自由大乱斗玩法，吸引了大量玩家回流与新玩家加入，维持了游戏的热度与活力。

APP 成为新的增长引擎 业务经过多年发展，在 2024 年取得重大突破。凭借集团全球化买量优势以及积累的十亿用户画像，APP 业务已在全球揽获 6200 万月活跃用户，收入达 10.9 亿港元，占总营收的 19%，并贡献了显著利润约 9500 万港元。公司成功打造以应用服务为核心的自有流量平台，成为集团多元化增长新动力，且未来仍有较大增长空间，有望持续提升在营收中的占比。

成本与效率优化 2024 年公司研发费用为 7.87 亿港元，同比减少 16%。主要原因是资源整合，并利用 AIGC 技术辅助代码开发、美术素材生成，降低了人力成本。销售费用同比小幅上涨 5% 达到 28.11 亿港元，主要是拓展了对 APP 业务的推广。

加强股东回报 在经历了 2022 与 2023 年业绩承压后，2024 年公司业绩重回增长周期，加强股东回报。2024 年公司宣派股息合计每股 14.9 港仙，占当期利润 30%，回购耗资 4700 万港元，占当期利润 8%。

展望 2025 年 2025 年将持续推进游戏与 APP 业务增长，致力于长期稳健盈利。年内，集团将推出两款重磅策略新游戏《Frozen War》和 PSS 项目，以及一款重磅休闲游戏《Tycoon Master》，潜力可期。APP 业务方面，集团持续推升流水再上新台阶，扩大业务平台化发展。

风险提示 传统游戏流水生命周期原因流水下滑风险；公司加大游戏推广带来利润的负面影响；新游戏上线后表现仍存在不确定性；休闲类游戏需要长线经营，考验公司的经营能力。

公司动态分析

证券研究报告

游戏

投资评级：未有

6 个月目标价 未有

股价 2025-6-12 4.11 港元

总市值(百万港元)	4,831.6
流通市值(百万港元)	4,831.6
总股本(百万股)	1,175.6
流通股本(百万股)	1,175.6
12 个月低/高(港元)	2.36/4.7
平均成交(百万港元)	11.6

股东结构

蔡宗建等一致行动人	22.57%
池元	13.12%
陈丰	1.17%

其他股东 63.14%

总共 100.0%

股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	7.4	-2.7	4.4
绝对收益	11.4	-2.4	38.4

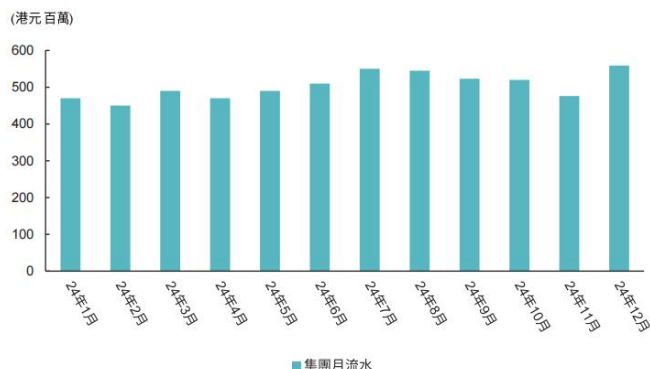
数据来源：彭博、港交所、公司

汪阳 资讯科技行业分析师

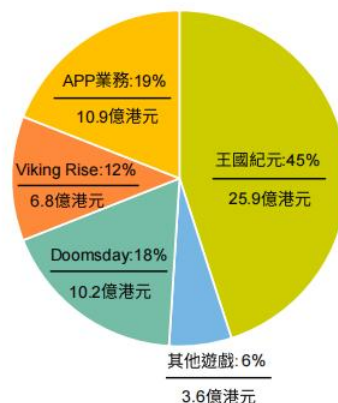
alexwang@sdicsi.com.hk

相关运营与公司业绩图表

图表 1:2024 年公司整体月流水表现

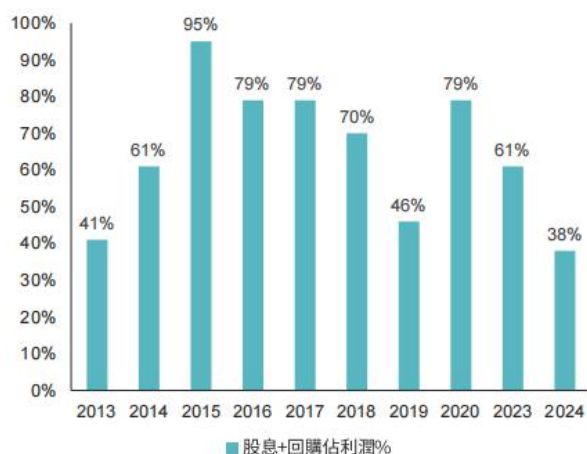


图表 2:2024 年公司核心业务产品矩阵



资料来源:公司资料

图表 3:公司历年股东回报



资料来源:公司资料

图表 5:新游戏 Tycoon Master

新遊戲 - Tycoon Master



资料来源:公司资料

资料来源:公司资料

图表 4:新游戏 Project PSS



资料来源:公司资料

图表 6:新游戏 Frozen War

新遊戲 - Frozen War (SLG)



资料来源:公司资料

客户服务热线

香港: 22131888

国内: 4008695517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途,并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国证国际证券(香港)有限公司(国证国际)编写。此报告所载资料的来源皆被国证国际认为可靠。此报告所载的见解,分析,预测,推断和期望都是以这些可靠数据为基础,只是代表观点的表达。国证国际,其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国证国际于最初发此报告日期当日的判断,可随时更改而毋须另行通知。国证国际,其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险,若干投资可能不易变卖,而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标,财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告,而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前,应咨询专业意见。

国证国际及其高级职员、董事、员工,可能不时地,在相关的法律、规则或规定的许可下(1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券,(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖,(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问,投资银行,或其他金融服务业务关系,(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国证国际,其母公司和/或附属公司的一位或多位董事,高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士,尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送到日本、加拿大或美国,或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的讲解),国证国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国证国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此,投资者应注意国证国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突,而国证国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国证国际的授权,任何人不得以任何目的复制,派发或出版此报告。国证国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国证国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级:

- 买入—预期未来6个月的投资收益率为15%以上;
- 增持—预期未来6个月的投资收益率为5%至15%;
- 中性—预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%;
- 减持—预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%;
- 卖出—预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

国证国际证券(香港)有限公司

地址: 香港中环交易广场第一座三十九楼电话: +852-22131000 传真: +852-22131010