

# 巨人之困：退市时市值损失近一半

■ 本报记者 宋笛

在互联网 BAT 格局已稳固的今日，作为游离在体系之外的巨人网络陷入了愈加尴尬的境地。

主营业务端游的瓶颈期，让这家以游戏立身的互联网公司增长乏力。而其在今年开始投入大量精力开拓的页游、手游市场，一时也难以产生足够的动力，带动“巨人”这副庞大的身躯在日新月异的时代里，足够快速地奔跑。

**7 年上市之路 市值缩水一半**

与阿里巴巴近日风光地在美路演的情形相比，巨人网络 7 月份的退市就显得格外落寞。

2007 年 11 月 1 日，巨人网络在纽约交易所挂牌上市，发行价 15.5 美元，市值达到 42 亿美元，成为当时在美国 IPO 最大的中国民营企业。

而在今年 7 月，巨人网络完成私有化，正式退市。在退市时，巨人公司股价定格于收盘时的 11.92 美元，市值显示为 28.7 亿美元，上市近 7 年，巨人网络市值损失了近一半。

对于公司市值的缩水，巨人网络 CFO 张颖曾表示，由于受到一些企业违规指控的波及，导致公司的股价被低估 60%。而业界的普遍观点认为，巨人的市值被低估更多的是来源于美

国投资者对于中国游戏市场缺乏兴趣所致。

七年的上市之途对于巨人而言，并未带来想象中的腾飞，相反，这家曾经号称第四大中国互联网公司的巨头，却被前面的三个伙伴远远地甩在了身后。

腾讯市值接近 1400 亿美元，百度的市值也超过 600 亿美元，而阿里巴巴虽未正式上市，但预估的市值已经超过 1300 亿美元，而巨人的市值却不到 30 亿美元。

对巨人而言，不仅原来的“老伙伴”的脚步已经难以企及，就连曾经身后包括奇虎、360 在内的“小伙伴”都已经大步向前，增速惊人。

## 端游市场疲态 巨人主业乏力

巨人网络的崛起从很大程度上和其推出的《征途》游戏息息相关。在持续数年的时间里，巨人网络的主要收入正是来源于这款由巨人推出的端游。

然而，在巨人网络步伐缓慢的背后，是中国端游市场进入瓶颈期的大市场背景。

根据数据显示，2014 年第二季度中国的端游市场比上一季度环比下滑 5.6%，市场规模为 139.43 亿元，而这是中国客户端游戏市场首次出现负增长。

在这个数据的背后，是整个端游市场黄金十年后已经进入瓶颈期的现实。面对手游和页游的冲击，端游的发展已经显出疲态。

根据数据显示，2013 年端游市场规模同比增长 18.9%，而页游和手游的同比增长分别达到了 57.4%和 246.9%。

对巨人而言，端游的重要性不言而喻。受困于端游市场的环境，巨人的前进也显得格外力不从心。

在 2014 年，巨人网络退市前的最后一次财报中，这种受困于端游市场的情形格外明显。据巨人网络公布的 2014 财年第一季度财报显示，公司净营收 5.75 亿元，比上一季度的 6.05 亿元下滑 4.9%。更重要的是，巨人网络平均付费用户收入出现了近 2 年内的首次倒退，跌至 230 元人民币，同比下降 3.4%。

## 手游市场的晚到者 原有模式恐难持续

与端游市场疲软的趋势相比，手游市场却在迅速发展。

2013 年中国移动游戏市场规模达到 112.4 亿元，同比增长 246.9%。发展仅 5 年的手游市场，却已经俨然是游戏市场的新热点。

对于这片蓝海市场，巨人进入的脚步显得略微缓慢。2013 年 6 月，巨人收购了北京手游研发公司帝江

对巨人而言，不仅原来的“老伙伴”的脚步已经难以企及，就连曾经身后包括奇虎、360 在内的“小伙伴”都已经大步向前，增速惊人。

网络，首次踏入手游市场。2014 年 3 月 10 日，巨人正式对外宣布成立手游子公司，全面进军手游行业。

而晚到的巨人面对的是一个竞争异常激烈，氛围极为浮躁的市场。一位手游企业的相关人士告诉记者，在这个市场里，一款游戏的市场寿命最短可能仅有半个月，最长也很难超过半年。

“手游市场目前的逻辑和端游有很大区别，端游是希望做出一款经典的，生命周期长的游戏来慢慢产生长期收益，对手游公司来说，赚快钱才是目前的主趋势。一款游戏给我们 50 万的推广费用，有时候推广费用还没用完，游戏的开发推广费用就已经回本。”该人士告诉记者。

对于巨人这家善于通过打造一款经典游戏，产生长期收益的老牌游戏公司，能否在目前手游的市场氛围里占据一席之地仍然是不得而知的事情。

**“巨人们”的困境 私有化后能否突围？**

从某种意义上而言，巨人之困所困的并不仅仅是巨人一家公司。曾经由游戏发家，而在互联网市场中博得一席之地老牌游戏公司都面临着发展的困境。

在巨人宣布退市后不久，盛大



王利博制图

网络也匆匆宣布了退市计划。而巧合的是，这两家公司有着异常接近的发展脉络，都是兴起于一款端游，都在其他互联网公司苦苦支撑的年代赚足了收益，而同时，在其他互联网公司腾飞的今日却显出颓势。

对于“巨人们”而言，所缺的似乎并不是盈利的能力，实际上，包括巨人在内的老牌端游公司的盈利能力从 2007 年到 2012 年一直保持着高幅的增长。而对于互联网市场而言，起决定性作用的并不是一时的盈利能力，而是长期的盈利可能。

在端游市场疲乏的今日，“巨人们”以往通过精心打造或代理几个经典的端游来实现长期收益的盈利模式已经难以再有更大的作为。

而巨人网络也意识到了这一问题，在巨人完成私有化，从美国退市后，巨人公司现任董事长兼 CEO 刘伟曾表示：“我们以私有化为契机，正式进入二次创业阶段。手游是二次创业的主战场，目标是做出《征途》级别有影响力的手游产品。”

摆脱在美国上市所带来的各项限制以后，巨人能够集中精力开拓新的市场领域，而其 2016 年在香港重新挂牌上市的计划似乎是表明，“我巨人，还是会回来的。”

# 盛大式微：十年走下神坛

■ 本报记者 谢育辰

曾几何时，盛大网络集团(以下简称“盛大”)缔造了不可一世的辉煌帝国。据了解，盛大的《传奇》游戏辉煌时期常常几十万人同时在线，可谓是盛况空前。

然而，伴随着 2013 年盛大“高管离职潮”的出现，盛大的业绩意外停滞。靠网游起家的盛大，已经跌出了中国网游领导者的行列，市值也只有阿里巴巴、腾讯和百度的十分之一。

**定位失误**

1999 年，盛大董事长陈天桥以 50 万元启动资金和 20 名员工为基础，创立了盛大。2000 年，盛大以 30 万美元的价格取得了韩国 Acto 公司旗下网游《传奇》在中国的独家代理权，由此挖开了一座金矿。

“盛大是靠引进代理游戏起家，

也开创了国内网游产业，随之而来的是像网易、九城、巨人、腾讯等大批竞争对手，但盛大在自主研发方面始终没有亮点。”香颂资本执行董事沈萌对《中国企业报》记者表示。

事实上，正是由于陈天桥对盛大的定位不仅仅是游戏代理商，而是“网络迪斯尼”，因此盛大才没有在网路上巨资深入，而是选择向文学等方面横向拓展，这也影响了作为其盈利根基的网游业务。

从网络游戏到文学创作。从电子阅读到影视创作、从手机游戏到主题旅游、从云计算建设到电子支付保障……可以说，盛大的定位包罗万象。然而，盛大却似乎忘记了出发的原点，也似乎忽略了自己的核心竞争力。

机会转瞬即逝。沈萌告诉《中国企业报》记者，“之后，移动互联网和智能手机的普及，手游开始大举占领传统 PC 端网游的市场，盛大在新时代落后了。”

## 模式落后

除了定位失误之外，盛大的游戏产品运营模式也同样出现了不可小觑的问题。

《中国企业报》记者在采访中发现，盛大最初做游戏代理商的时候，收费的方式主要是采取点卡数的方法。而 2006 年，在《征途》免费模式的紧逼下，盛大宣布旗下《热血传奇》等三款游戏相继免费(这里所说的“免费”指的是采用“游戏免费，增值服务收费”的盈利模式)。这一举措不仅让盛大成功挤压了私服的巽市场空间，还引发了资本市场投资者对盛大股票趋之若鹜。

然而，一根谁也没有注意到的导火线正在冒烟。盛大发展增值业务的初衷是为了弥补点卡收入不足，但这也为盛大的衰败埋下了伏笔。

免费模式引发了盛大对增值服务疯狂的建设和拓展，游戏开发者不再关注游戏本身的娱乐性，而是

倾向于如何设置障碍让用户付费通关。这种模式导致了一大批人民币玩家的出现，让盛大在短期内赚到了比点卡付费时代更多的利润。

尝到了道具等增值服务收费模式甜头的盛大，怎么会轻易放开这块诱人的蛋糕？自那时起，盛大开始不断增加增值服务的数量，游戏的娱乐性也逐渐丧失殆尽。

曾有网游专家表示，当开发者不再关注游戏本身的娱乐性，而是只想着赚钱，玩家们也就成为了被盛大新模式操控下的小白鼠。

盛大为了赚钱，对增值服务进行了很多类似开箱赚取道具通关的设置，而这种设置让付费的玩家比普通玩家有更大的概率获得通关的道具。因此在盛大的平台上，诞生了很多的人民币玩家，这让游戏本身最吸引人的平衡性也被破坏掉了。

“这一模式不断加强的结果，就是游戏开发者已经不关心产品本身的娱乐性和平衡性。”沈萌说道。

盛大游戏的娱乐性没有了，平

衡性也丧失了，用户流失的序幕也就被拉开了。游戏道具收费就像吸毒一样，让游戏的开发及运营从原有的模式迅速走向了通过避开监管，围绕吸引玩家如何投入更多的资金购买装备这一重心上。

业内人士认为，当游戏不再是游戏，而成为一个类似赌博和炫富的平台时，盛大的恶之花就结出畸形的果实：游戏体验没了，用户也没了。

**盛大式微**

在游戏公司触控科技轰轰烈烈的准备赴美 IPO 的时候，作为老前辈的盛大游戏却默默选择了私有化。

一群新人组团去美国上市敲钟，而曾经游戏行业的老大，却在这个时候要黯然神伤地退出美国资本市场。仅仅十年的时间，盛大游戏几乎要死在新贵们上市的路上。

“资本市场选择私有化的原因

# 团购迷途 O2O 成最后救生圈？

■ 本报记者 郭奎涛

日前，电商观察员鲁振旺在微博中爆料，大众点评即将 IPO，估值或超过 5 亿美元。

这是沉默已久的团购网站少有的一个利好消息。距离上一次有团购网站 IPO 还是三年前，主角是拉手网。那次非但 IPO 未能成功，反而迎来了整个行业的资本寒冬，随后就是从千团大战到千团覆灭的行业悲剧。

**千团覆灭**

团购网站一直被视为带有中国互联网各行业早期发展标志性特征的一个领域，大起大落，来去匆匆。

整体来看，2010 年是团购网站在中国市场起步的一年，2011 年是行业大跃进的一年，2012 年是倒闭潮连绵不绝的一年，2013 年是巨头切入、格局重塑的一年，2014 年则是伴随着格局稳定、IPO 重启等利好进入到新的竞争阶段。

根据行业第三方机构团 800 最新公布的数据，今年上半年，团购网站数量已锐减至 176 家，相比 2011 年高峰时的 5058 家存活率仅为 3.5%。

“团购网站发展早期，主要采取融资烧钱扩充规模、再融资再烧钱再扩充规模的发展思路，到了 2011 年下半年资本市场紧张的时候，很多公司由于资金链断裂不得不选择

退出，这其中包括几家一度位列前 10 名的大网站，如 24 券等。”团 800 分析人士说。

至于目前存活的几家公司，无一不是多少依靠了外力。例如，美团网在 2011 年就拿到了阿里巴巴的 5000 万美元投资，大众点评背后则是腾讯的支持，原名不见经传的糯米被百度收购之后更是一跃进入前五。

团 800 相关分析人士强调说，即使在团购网站倒闭潮的背景下，中国团购行业的整体市场规模还是稳定提升的，广大网民已经养成了团购的习惯，倒闭潮的出现是市场竞争的必然结果，市场必然要向几家有实力的平台去集中。

## 庞氏骗局？

在大批同行倒下的过程中，幸存者也在不断对自身以及整个行业的发展思路进行反思，试图寻找救赎的方法。

尽管很多团购网站都知道行业的困境主要还在于烧钱扩充规模的发展思路，但是没有一家公司愿意改变这种做法。因为在追求马太效应的中国互联网领域，用户和规模就是一切，没有了用户和规模是没有发展空间的，也不会吸引投资人的关注。

一些平台将问题归结于行业同质化严重，为了摆脱这个问题，甚至强迫商家签订独家协议，不允许商

家在其它团购网站上架同一产品。这对商家不但没有好处，反而限制了他们的销售渠道，自然遭到了商家的抑制，实施起来效果甚微。

同时，团购网站的服务也成为当前网购消费投诉的热点之一，虚假团购、退款问题、团购欺诈、霸王条款等问题成为网络关注的热点。

还有迹象表明，团购模式本身功能的过于单一，即团购对于线下商家而言，除了拉新客的功能之外，对于商家的日常营销贡献无几，国外知名人士甚至认为团购没有创造价值，团购行业一度被贴上了“庞氏骗局”标签。

“行业虽然有些起落，还是逐渐深入人心了，很多网民都已经养成了消费先团购的习惯。问题是，由于早

期定位错误，团购网站牢牢地被用户打上了‘低价’的标签，低价不是一种长久之计，团购网站需要寻找新的出路。”上述团购企业人士表示。

但是将线下实体消费与线上打通，就团购网站而言，仍然面临着一些缺口，最直接的是支付，很多团购网站没有自己的支付工具，又如，如何将线下店铺销售系统与团购网站实现对接，并保证商品的及时更新和维护。

或许在早期，团购网站本身对于如何发展 O2O 并不清晰。随着近两年行业的变化，特别是 BAT 巨头的进入，利用 BAT 在支付、地图、系统等方面的成熟产品，辅以团购网站在线下商家方面积累的资源，各个团购网站的 O2O 路径正在趋于明朗。