

金山游戏显露疲态：流水收入下滑、新游戏遭遇“滑铁卢”

中经记者 许心怡 吴可仲 上海报道

3月25日，金山软件(03888.HK)发布2025年全年及第四季度财报。财报显示，作为收入支柱之一的网络游戏及其他业务，在2025年却成了业绩增长的累赘——全年

游戏收入下降

《解限机》上线的2025年第三季度，金山软件网络游戏及其他业务收入不增反降，且这款游戏烧掉了大量营销费用。

财报显示，2025年金山软件网络游戏及其他业务收入为37.54亿元，同比下降28%。该板块业务在2024年贡献了总收入的“半壁江山”，但在2025年收入占比降为39%。

2025年，金山软件游戏业务收入持续下跌。从第一季度到第三季度，金山软件网络游戏及其他业务收入分别为10.36亿元、9.52亿元、8.98亿元，环比、同比均有所下降。到了第四季度，该板块业务收入为8.68亿元，同比下降33%，环比下降3%。

邹涛表示，这主要受上年同期

收入37.54亿元，同比下降28%。

分季度来看，游戏业务下滑趋势持续：第四季度收入仅8.68亿元，同比下降33%，环比亦下滑3%。自2025年年初以来，该板块收入连续多个季度走低，未见明显修复迹象。

较高基数以及现有游戏收入下滑的影响。

金山软件旗下热门游戏包括《剑网3》《尘白禁区》等。2025年7月2日，机甲题材射击游戏《解限机》上线。这些游戏业务主要由金山软件旗下工作室西山居运营。

在财报发布后的电话会议上，邹涛表示，《解限机》上线后不达预期，《剑网3》受到外部竞争环境的影响，老游戏收入有所下滑。

公开信息显示，《解限机》于2014年立项，开发多年、上线后遭

《解限机》的失利，拖累了金山软件游戏板块的业绩，也引发西山居的人事与策略调整。金山软件兼西山居CEO邹涛表示，对一些不具备战略性的游戏项目，将适度调整和收缩，腾出精力给中长期有价值的项目。

遇“滑铁卢”。Steam DB实时数据显示，作为一款联机游戏，《解限机》上线时最高同时在线人数超过13万人，此后玩家数量直线下滑至数千。

《解限机》上线的2025年第三季度，金山软件网络游戏及其他业务收入不增反降，且这款游戏烧掉了大量营销费用。金山软件2025年第三季度财报显示，销售及分销开支达到5.64亿元，同比增长55%，环比增长33%，原因是与网络游戏业务相关的推广及广告投入增加。

战略调整

兼任了数月西山居CEO后，邹涛在财报后电话会议上分享了自己的思考。

《解限机》的失利也导致了西山居的人事调整。

2025年12月1日，西山居的一封内部信显示，郭炜炜辞任CEO，但继续担任西山居首席制作人，金山软件CEO兼西山居董事长邹涛担任西山居代理CEO。

郭炜炜于2004年加入《剑网3》项目组，历任执行主策划、主策划、执行制作人等职，2016年任金山软件副总裁及西山居CEO，2018年晋升金山软件高级副总裁。他也是《解限机》的制作人。

兼任了数月西山居CEO后，邹涛在财报后电话会议上分享了自己的思考。

他表示，包括《剑网3》在内的“剑侠”系列无疑是西山居业务的底盘，这么多年来积累了很多忠于这个IP的玩家和粉丝。尽管《剑网3》受到了外部竞争环境的些许影响，但它的活跃用户数量仍非常稳定。

对于《剑网3》和“剑侠情缘”

IP，邹涛认为应该持续投入，把现有用户服务好，提供更好的游戏品质和内容。

《剑网3》于2009年公测，经过多次迭代更新。在网游付费点集中于战力的时代，《剑网3》主要针对外观收费，付费对竞技公平性的影响微乎其微，因而受到玩家认可。

然而，如今网络游戏竞争愈加激烈，更多MMO游戏降低了付费门槛，从而扩大DAU(日活跃用户数)，进而提升游戏收入，对《剑网3》构成竞争压力。

金山软件财报披露，在2025年第四季度，《剑网3》再一次通过技术升级提升视觉表现；其将进一步加强对游戏玩法与剧情体验的投入，“剑侠”系列端游及手游《剑侠世界：起源》将持续迭代内容与版本。

关于《解限机》，邹涛承认其表现不达预期。

2025年11月，郭炜炜曾发布公

开信表示，计划在周年之际拿出一个全新的《解限机》“解限版”，并通过登录包括PS5在内的更多渠道“再冲一次”。

截至4月2日，《解限机》20小时内Steam最高同时在线人数为1708人。

邹涛表示，对于一些不具备战略性的游戏项目，将适度调整和收缩，腾出精力给中长期有价值的项目。关于具体的调整，他表示目前不方便透露。

此外，邹涛还表示，尽管部分游戏表现不理想，但在内部看来这正是“除旧迎新”的时机。未来，西山居创作组织形式将发生变化，工种将被弱化，创意价值被凸显。在AI的辅助下，西山居生产效率可能会进一步提升。

而对于近期无限期停服的《尘白禁区》，金山软件方面并未披露更多信息。记者联系金山软件方面进一步采访，截至发稿未获回复。



2025ChinaJoy 金山世游展台

公司官网/图

代理运营爆款

中国玩家的突然涌入还引发《鹅鸭杀》服务器多次崩溃。

尽管自研新游戏折戟、老游戏收入衰退，金山软件很快迎来了另一爆款——Steam移植游戏《鹅鸭杀》。

2026年年初，由金山世游代理运营的《鹅鸭杀》登录中国手游平台。据邹涛介绍，这款游戏上线首日新增用户突破500万，累计新增用户突破3000万，过去两个月大部分时间登顶iOS免费榜，DAU(日活跃用户数)稳定在300万上下。

邹涛透露，公司已对《鹅鸭杀》规划了到暑期的一系列版本，“我们希望一个阶段一个阶段，持续稳定地把这个游戏(的用户量)往上做”。

《鹅鸭杀》最初于2021年面世。但在2023年，因暴雪游戏突然退出中国，其被中国的暴雪游戏主播带火，最高同时在线人数一度超过了70万。

《鹅鸭杀》是一款玩法类似于狼人杀的社交推理游戏。但

是，与同类游戏相比，它有不少创新之处。首先，《鹅鸭杀》采用了呆萌可爱的动物形象，从一开始就给玩家耳目一新的感觉；其次，游戏内设置了40多种职业，每种职业都有自己的属性，还加入了呆呆鸟、鹅鹅等中立角色，让每名玩家都有事可做，增加了游戏玩法的多样性；游戏中还有不少魔性的设定，比如鹅鹅可以吃掉其他玩家，而被吃掉的玩家在鹅鹅肚子里仍能发出语音，有玩家在鹅鹅肚子里办起了演唱会。

彼时，《鹅鸭杀》突然涌现的大量玩家主要来自国内。在海外主流游戏直播平台Twitch上，即使是这款游戏最火爆的时候，其观看人数也不过数千人。中国玩家的突然涌入还引发《鹅鸭杀》服务器多次崩溃。

不过，随着时间的推移，《鹅鸭杀》在Steam的热度早已大不如前。截至4月2日，其24

小时内最高同时在线人数为1万多人。

《鹅鸭杀》和多数爆款买断制端游一样，尽管有着火爆的开始，却不像中国热门手游有着长久的生命力。而其由中国团队代理后，是否能进一步激活游戏潜质，触达更多玩家？这仍有待市场的检验。

对于《鹅鸭杀》未来的运营，邹涛表示，目前DAU是第一优先级，以保持版本稳定、提升服务品质为主，而营收、商业化不是重点。

“从留存玩家数据来看，我们有信心通过版本迭代，把这款游戏的DAU做得更高。依照此类游戏的行业表现，未来这款游戏的付费率依然会有很大的增长空间。”邹涛介绍，公司有计划将《鹅鸭杀》出海，对这款游戏的IP衍生也有很多想法，“但是，当务之急是稳定运营，争取玩家人数再创新高”。

豪气分红逾14亿元 “游戏茅”吉比特底气何在？

中经记者 李哲 北京报道

受益于《杖剑传说(大陆版)》《问剑长生(大陆版)》等游戏的良好表现，“游戏茅”吉比特(603444.SH)在2025年扭转了业绩颓势。

近日，吉比特披露的2025年年度报告显示，公司实现营业收入62.05亿元，同比增长67.89%；净利润17.94亿元，同比增长89.82%。

与此同时，吉比特继续豪气分红——拟每10股派发现金红利70元，合计派发现金红利5.02亿元。若叠加之前在半年度、第三季度的分红，吉比特在2025年累计分红超14.06亿元，占合并报表归母净利润的78.41%

扭转业绩颓势

财报显示，在吉比特的主营游戏中，《问道手游》凭借19.38亿元的流水位列第一。于2025年上线的《杖剑传说(大陆版)》《问剑长生(大陆版)》《杖剑传说(境外版)》《道友来挖宝》则分别贡献了17.03亿元、8.24亿元、7.92亿元和6.03亿元的流水。

对于后续游戏的运营策略，吉比特董事长、总经理卢焱岩表示，在盈利比较好的情况下，会积极开拓市场；如果产品已经趋于稳定，会保持稳健运营；如果产品处于亏损状态，不会简单地停掉产品，而是尽量通过调整让产品走向收支平衡线以上，以保持产品的

长线运营。

《中国经营报》记者从吉比特方面获悉，2025年在《杖剑传说(境外版)》和《问剑长生(境外版)》的带动下，吉比特的境外营业收入合计达到9.29亿元，同比增长85.80%。

谈及境外市场的拓展，卢焱岩提到，从中长期维度来看，吉比特的出海战略没有变化。“境外市场规模非常大，中国市场只占全球市场大约三分之一，所以出海一直是坚定推进的方向。相比之下，我们的表现确实有一些进步，但是相比全行业或国内同行，我们还是差了很多，还有很多要提

升的空间。”

至于接下来《杖剑传说(境外版)》的出海方向，卢焱岩表示：“我们会逐个国家/地区进行尝试，欧美、日韩等均属于优先关注的核心市场。”

在上述多款游戏的带动下，吉比特2025年实现营业收入62.05亿元，同比增长67.89%；净利润17.94亿元，同比增长89.82%。结束了2023年和2024年以来连续下滑的趋势。此外，吉比特2025年经营活动产生的现金流量净额27.96亿元，同比增长123.91%。

在披露2025年业绩之际，吉

比特还发布了分红方案——拟向全体股东每10股派发现金红利70元，合计拟派发现金红利约5.02亿元。叠加此前的分红计划，吉比特2025年累计分红超14.06亿元，占合并报表归母净利润78.41%。

新游戏带动业绩增长的同时，吉比特2025年的销售费用达到20.83亿元，同比增长112.46%。对此，吉比特方面表示，2025年《杖剑传说(大陆版)》《问剑长生(大陆版)》《杖剑传说(境外版)》《道友来挖宝》《九牧之野》等游戏上线，发行投入较大。

卢焱岩表示，虽然吉比特会通

过买量来扩大用户盘子，但核心还是关注产品是否能够给用户带来新体验，“只要游戏体验对用户来说是新鲜好玩的，游戏供应充足也好，买量成本上升也好，都不会带来过大的冲击”。

值得注意的是，2025年第四季度，吉比特的营业收入为17.19亿元，较第三季度下滑12.65%，扣非净利润相较第三季度下滑7.71%。对此，吉比特方面表示，其核心产品《杖剑传说(大陆版)》流水下降，营业收入及利润相应减少；新游戏《九牧之野》在2025年12月上线，上线前期发行投入较大，截至2025年年末尚未盈利。



2025年中国国际漫画节动漫游戏展吉比特展台

公司官网/图

AI改变“护城河”

吉比特在2025年财报中，多次提及AI对游戏行业的影响，并表示将围绕AI做一系列尝试。诸如，将AI技术融入策划、美术、程序、测试等游戏研发过程中，提高研发效率和提升游戏体验。

“AI每个月变化都很大。以前我们主要看到AI对产能方面的帮助，可以降低成本、提高生产率。但是现在我们已经有了全新的看法，AI对游戏创作来说，可以极大地加速原型测试和迭代速度，尤其是AI编程在过去一年取得非常大的进步，这让我们很多想法的实现变得非常快、非常敏捷。美术资源方面，AI也有更快的产出

速度，在进行一些迭代测试的时候给我们很大的帮助。”卢焱岩说道，“AI已经从工具变成与我们共同创作的伙伴。在过去一年中，AI编程带来的影响是最大的，相应的组织结构必然要做一些调整，如何调整仍在探索中，我们也会时刻关注各行各业(不光是游戏行业)的变化。未来超级个体在AI加持下能够发挥更大的作用，也就是一个人可以相当于以前的一个团队，甚至效率会更高，因为这个效率不是简单的产能提升，而是迭代的速度飞跃。”

建立在ROI(投资回报率)的逻辑之下，游戏公司此前已经形

成了一系列的研发流程和思维方式，而在AI的可用性越来越强的带动下，此前的研发逻辑正在发生变化。

“在AI的帮助下，有一些原来投入产出比不高、不会做的事情，现在会去做，当我们改变了思路以后，整个生产效率就会产生质的变化。”卢焱岩说道，“我们以前对一些事情虽然有想法，但是由于想法的实现成本很高，我们就倾向于用其他方法来验证，比如通过思辨、市场调研、玩家访谈等方式进行分析，这是基于ROI的判断和决策，即在做任何事之前，都要用成本最低的方式

去做。现在用AI编程，可以快速实现我们的想法，可能我睡一觉，或者在处理其他事情的同时抽空和AI互动一下，事情就已经做好了。这让我们可以做真正的想法验证，它比所有的思辨、访谈、调研都会更准确。”

不过，在卢焱岩看来，目前AI在产能方面的贡献还没有真正带来革命性的质变，但未来是有可能实现的，所以对游戏公司来说，相比制作，真正的关注点应该是在设计上。“当下制作可能还是一个很重要的竞争力，但随着技术的发展，设计才是真正的竞争力。这让以前的‘护城河’不再成立了。”