

# 三七互娱“前瞻卡位”AI：一季度投资收益激增981%

中经记者 许心怡 吴可仲 上海报道

今年一季度，随着智谱(02513.HK)上市后股价大涨，三七互娱(002555.SZ)的投资收益同比增长981.35%。

而三七互娱押中的，不只是一个带来账面浮盈的AI项目。除了智谱之外，其还投资了月之暗面、百川智能等公司。

三七互娱方面人士告诉《中国经营报》记者，公司核心仍然是游戏

## 投资收益激增

2025年，智谱的收入再度增长一倍以上，达到7.24亿元，同比增长131.9%。

三七互娱4月27日发布的2026年一季度财报显示，其一季度投资收益达到3.59亿元，较上年同期增长981.35%。

财报披露，三七互娱之所以投资收益大涨，是因通过联营企业投资的智谱挂牌上市，智谱股价变动导致联营企业公允价值变动收益有所上升，三七互娱按权益法确认的联营企业投资收益增加。

智谱招股书显示，这是一家人工智能公司，专注于通用人工智能(AGI)。其由一支拥有清华大学学术背景的团队成立于2019年6月。

2023年，智谱启动预训练框架通用语言模型(GLM)的开发；2021—2023年，智谱先后发布首个百亿参数预训练大模型GLM-10B、模型即服务(MaaS)产品开发及商业化平台、开源大模型GLM-130B、高性能代码模型CodeGeeX、十亿参数基座对话模型ChatGLM、开源ChatGLM-6B。

2023年，智谱发布中国首批通过监管备案的大模型产品之一智谱清言。此后其还发布了下一代视频生成模型CogVideoX和移动应用程序智谱清影，并在智谱清言上线AI视频通话功能。

智谱招股书显示，截至2025年6月30日，智谱机构客户数量超过8000个；此外，其赋能设备数量约8000万，开源模型在全球开发者社区中的下载量超过4500万次。

主业，科技投资更偏向于一种“能力延伸”和“前瞻卡位”，在AI领域的投资始终围绕一个核心原则展开，即“与主营业务形成协同，而不是追逐某一个阶段性的技术热点”。

这是游戏公司布局AI的一个缩影。近年来，越来越多的游戏公司开始通过股权投资、自研模型、接入第三方大模型等方式切入AI赛道。除三七互娱外，米哈游投资了MiniMax，游族网络(002174.SZ)则“押注”GPU与算力企业。

2022—2024年，智谱的收入分别为5740万元、1.24亿元以及3.12亿元，复合增长率为130%以上。按收入计，智谱为中国最大型的独立通用大模型开发商、中国第二大整体通用大模型开发商。

2025年，智谱的收入再度增长一倍以上，达到7.24亿元，同比增长131.9%。

2026年1月8日，智谱登陆港交所主板，成为全球首家以通用人工智能(AGI)基座大模型为核心业务的上市公司。其发行价定为每股116.2港元，开盘后报每股120港元，盘中一度涨超10%。截至5月7日，智谱股价每股975港元。

2023年，三七互娱以2500万元增资恒沃嘉兴北晟恒沃基金，持股比例达到57.34%，通过该基金间接持有智谱股权。随着智谱股价的上涨，三七互娱也获得了可观的账面浮盈。

对于智谱股价上涨带来的投资收益增长，三七互娱方面人士对记者表示，这类收益本身具有一定波动性，公司不会将其视为可以稳定复制的利润来源，也不会因为短期波动调整整体战略。

上述人士强调，三七互娱的核心仍然是游戏主业，无论是收入还是现金流，主业始终是公司最重要的支撑。相比之下，投资业务更多属于资产配置和前瞻布局的一部分，是一个“时间维度更长”的动作，其本质服务于长期价值创造。

## “前瞻卡位”

除了财务层面的回报外，三七互娱也更强调AI投资与主营业务之间的协同效应。

“在我们看来，科技投资更偏向于一种‘能力延伸’和‘前瞻卡位’，而不是新的增长曲线。”三七互娱人士表示，“它可能会在某些阶段带来额外的价值增量，但公司不会把它当成一个需要在短期内承担业绩目标的板块。”

上述人士告诉记者，三七互娱在AI领域的投资始终围绕一个核心原则展开，即“与主营业务形成协同，而不是追逐某一个阶段性的技术热点”。

目前，三七互娱围绕自身游戏研运业务的需要，聚焦能够形成有效协同的技术方向以及创新主体，已投资智谱、月之暗面、百川智能、爱诗科技等大模型及应用层公司，并持续推动被投资企业相关技术与公司研运管线结合。例如，相关能力已接入“小七智能体”平台，落地到研发、运营等场景中。

“小七”是三七互娱研发的游戏领域行业大模型。依托“小七”，三七互娱建设“小七智能体平台”，覆盖市场分析、产品立项、美术设计、开发辅助、广告投放、运营分析、智能客服、通用办公等业务领域，能够实现生成符合公司产品需求的图片、视频及3D素材，精准支持广告计划投放等功能，并在代码生成与文本创作领域表现卓越，全面赋能游戏研发

## 抢滩布局

投资相关企业成为不少游戏公司切入AI赛道的方式。

利用AI提质增效早已成为游戏行业的共识。游戏产业调研机构伽马数据发布的《中国游戏产业新质生产力发展报告2025》显示，从TOP50游戏企业的布局趋势来看，AIGC的应用正加速渗透至产业各环节——越来越多的企业开始采用AI驱动的虚拟内容生产方案，提升美术资源和游戏内容的创作效率。同时，自研AI模型企业数量明显增长，部分



图为第三十一届中国国际图书博览会三七互娱展区。

公司官微图

与运营。

三七互娱2025年财报披露，“小七智能体平台”已接入各类大模型及AI工具超过150个，为公司各业务环节的智能化应用提供统一的能力支撑。

三七互娱已经投资了“AI四小龙”中的三家——智谱、月之暗面以及百川智能。

对于投资逻辑，上述人士表示，大模型具备“通用基础设施”属性，是AI技术发展的技术底座；与此同时，三七互娱更看重团队在技术路径、成果转化能力以及“新范式”迭代能力上的确定性；坚持“优中选优”的原则；另外，三七互娱会基于主业，优先选择那些能够在游戏研发、发行和运营环节形成实际赋能的技术方向。

值得注意的是，三七互娱在

2023年便开始系统性关注和布局大模型方向。当时，以OpenAI旗下ChatGPT为代表的产品爆发，让外界对通用人工智能能力有了更直观的认知。

“我们认为那是AI时代的‘iPhone时刻’。”上述人士表示，因此三七互娱在当时对相关优质标的进行了前瞻性布局，“因为当时进入的时间节点比较早，所以相关估值没有现在那么高”。

三七互娱方面表示，公司会坚持长期视角，不基于短期情绪做投资决策；同时会根据标的实际情况，调整单个项目的投资规模和节奏。此外，公司也会持续关注技术进展、产品落地以及商业化路径等情况，以进行投后跟踪和风险管理。

除了财务层面的回报外，三七互娱也更强调AI投资与主营业务之间的协同效应。

上述人士表示，目前大模型和AIGC已经在部分环节展现出较为明确的提质增效作用，例如美术生成、文案生产、智能客服以及买量素材制作等。

不过，在其看来，当前AI技术仍处于快速迭代阶段，很多能力还在不断完善过程中。现阶段，三七互娱更多是以工具化和流程优化为切入点，逐步积累经验、打磨能力。

“这些投入实际上是在为未来做准备。”三七互娱方面表示，“如果未来出现更成熟的AI驱动内容形态，或者游戏交互方式发生变化，我们希望公司已经具备基础能力，而不是从零开始。”

# 主力游戏流水下滑 神州泰岳2025年净利润几近“腰斩”

中经记者 李哲 北京报道

凭借Age of Origins、War and Order等游戏的出色表现，神州泰岳(300002.SZ)的业绩一度“水涨船高”。而在2025年，随着这两款游戏流水下滑，神州泰岳的净利润骤降。

近日，神州泰岳披露的2025年财报显示，其营业收入和净利润双双下滑，其中净利润同比降幅43.86%，几近“腰斩”。《中国经营报》记者注意到，Age of Origins、War and Order已分别上线超过6年和8年，但目前仍然是神州泰岳的营收主力。

神州泰岳方面表示，随着Age of Origins、War and Order进入成熟期，整体流水略有下滑。但其认为，这两款核心产品的表现依然足够稳健。

## 净利润下滑43.86%

神州泰岳于2009年10月登陆创业板，为首批在创业板上市的28家公司之一。当时，其主营业务聚焦ICT(信息与通信技术)运维管理。



图为第十三届中国移动全球合作伙伴大会神州泰岳展台。

公司官微图

2013年，神州泰岳以12.15亿元将壳木游戏收入囊中，业务延伸至游戏领域。

目前，壳木游戏制作的Age of Origins、War and Order、Infinite

Galaxy、Little Empire等产品是神州泰岳营收的“主力军”。

2025年财报显示，神州泰岳实现营业收入58.21亿元，同比下滑9.79%；净利润8.02亿元，同比下滑43.86%；扣非净利润8.20亿元，同比下滑28.48%。在神州泰岳的营收结构中，互联网游戏业务占比67.10%。此外，软件与信息技术服务业务占比32.90%。

2025年，壳木游戏实现营收39.07亿元，净利润12.58亿元。其中，Age of Origins的营收为28.88亿元，占游戏业务收入的73.93%；War and Order的营收为8.95亿元，占比22.92%。二者合计占游戏业务收入的96.85%。此外，Infinite Galaxy和War of Destiny收入分别占游戏业务营收的2.75%和0.14%。四款游戏合计占游戏业务总营收的99.74%。

目前，Age of Origins已上线超过6年，War and Order也已超过8年。在2025年第三季度业绩说明会上，神州泰岳方面提到，公司将继续通过稳定的投放、高频的更新，深度挖掘产品的长线运营潜力，使上述两款游戏产品保持稳健的流水状态。

但是，从2025年财报披露的数据来看，这两款游戏的流水正呈现出下滑态势。从用户总数量和活跃用户数量来看，Age of Origins和War and Order在2025年第一季度至第四季度期间均呈现下滑态势，并且，Age of Origins和War and Order的充值流水分别从一季度的7.78亿元和2.33亿元下滑至第四季度的7.06亿元和2.18亿元。

神州泰岳方面提到，随着Age of Origins、War and Order进入成熟期，全年整体流水较2024年略

有下滑，但这两款核心产品的表现依然足够稳健；同时公司有多款产品进入制作中后期及商业化测试阶段。

此前，神州泰岳曾在2025年第三季度披露，Stellar Sanctuary、Next Agers两款新游处在商业化测试阶段，已经获得国产游戏版号。对于新游的最新进展，记者联系神州泰岳方面采访，截至发稿未获回应。

在游戏业务下滑的背景下，神州泰岳调整买量方面的投入。2025年其销售费用为7.31亿元，同比减少27.35%。

2026年第一季度，神州泰岳未能止住利润下滑的颓势，其在当季实现营业收入14.01亿元，虽同比增长5.86%，但净利润下降28.31%至1.71亿元。扣非净利润为1.69亿元，同比下滑25.38%。

## 子公司诉讼案余波未平

在净利润下滑之际，神州泰岳子公司涉案逾7亿元的纠纷余波未平。

4月30日，神州泰岳对外披露，近日，公司陆续收到北京市高级人民法院送达的再审申请人为大唐发展的38个案件的民事裁定书，裁定主要内容是：驳回大唐发展的再审申请。

此次涉及的38起案件源于大唐半导体设计有限公司(以下简称“大唐半导体”)此前对北京市第一

中级人民法院相关民事判决不服而提起的再审申请。后因大唐半导体被吸收合并注销，其诉讼主体资格由大唐发展承继，大唐发展承继后向北京市高级人民法院重新提交了再审申请书并变更了再审请求。

该系列合同纠纷最早可追溯至2021年11月。彼时，神州泰岳全资子公司就50个合同纠纷案件向北京市海淀区人民法院提起诉讼，要求大唐半导体、大唐微电子

技术有限公司(以下简称“大唐微电子”)、北京实利通和科技发展有限公司(以下简称“实利通”)三家公司支付合同款项及相应违约金，合计涉案金额约7.03亿元。

2023年12月至2024年4月，北京市海淀区人民法院就该50个案件陆续作出一审判决，判决金额合计约3.8亿元(不包括案件受理费、保全费、公告费等)及利息，其中判定大唐半导体、大唐微电子对实利通和应付款项不能返还部分的二

分之一承担赔偿责任。

大唐半导体、大唐微电子不服一审判决，随后向北京市第一中级人民法院提起上诉。2024年6月至9月，北京市第一中级人民法院陆续作出二审判决，驳回上诉，维持原判。

2024年9月，神州泰岳对外披露，公司全资子公司已与大唐半导体、大唐微电子达成执行和解，对方合计支付2.45亿元，包括50%本金、50%利息、受理费、保全费等。

但是，这一事件并未就此了结。2025年12月，神州泰岳陆续收到50个涉诉案件的应诉通知书文件，大唐半导体和大唐微电子不服北京市第一中级人民法院作出的民事判决书，向北京市高级人民法院申请再审。

据神州泰岳披露，截至目前，公司及控股子公司存在小额诉讼事项，涉诉金额累计为1.34亿元，其中公司作为被告涉诉案件金额累计为1.14亿元。