

# 任天堂增长隐忧:Switch 2 高销量能否持续?

中经记者 许心怡 吴可仲 上海报道

在Switch 2首发热销的推动下,任天堂交出了一份亮眼的“成绩单”。

5月8日,任天堂发布的2026财年(2025年4月1日—2026年3月31日)财报显示,公司营业收入首次突破2万亿日元大关。

其中,Switch 2在不到10个月内累计销量达1986万台,带动硬件与软件业务同步扩张。不过,由于硬件销售的占比增大,

## 收入突破2万亿日元

Switch 2甫一上市就销势猛烈,不到10个月里共售出1986万台。任天堂于2017年推出的初代Switch已是现象级产品,首个财年共售出1505万台,而价格更高的Switch 2更是成功复制了当年的换机潮。

财报显示,在Switch 2火爆销售的势头下,任天堂收入和利润双双大涨——营业收入首次突破2万亿日元,较上一财年增长98.6%至2.313万亿日元,创历史新高;营业利润增长27.5%,达到3601亿日元;净利润增长52.1%,达到4240亿日元。

Switch 2于2025年6月5日在全球多个地区开卖,是Switch上市7年后,任天堂推出的新一代主机。随着Switch 2的上市,任天堂2026财年游戏主机业务收入增长106.7%,达到2.239万亿日元。

Switch 2甫一上市就销势猛烈,不到10个月里共售出1986万台。任天堂于2017年推出的初代Switch已是现象级产品,首个财年共售出1505万台,而价格更高的Switch 2更是成功复制了当年的换机潮。

游戏与硬件的销售相辅相成。任天堂方面表示,Switch 2在首个财年内销量持续保持强劲,今年3月发售的《宝可梦Pokémon》进一步带动了硬件销售。这款游戏推出5周后销量已突破400万份。

在2026财年,Switch 2配套软件销量达到4871万份。其中,作为Switch 2首发护航作品的《马力欧卡丁车世界》售出1470万份,《咚奇刚 蕉力全开》售出

任天堂2026财年的利润率有所降低。

在披露上述业绩的同时,任天堂还同步发布了偏保守的业绩指引和主机涨价政策。在此背景下,任天堂股价大幅下跌。5月11日,任天堂在东京股市股价下跌10%,创近三个月最大跌幅。这与Switch 2“开局爆发”的销量表现形成反差。分析人士认为,Switch 2能否接续Switch时期建立的增长曲线,要看任天堂能否持续孵化爆款内容。

452万份,《宝可梦传说:Z-A》售出394万份。

布局全球的战略使得任天堂的创收能力更具韧性。财报显示,其2026财年经常利润为5421亿日元,同比上升45.6%。来自日本、美洲地区、欧洲地区和其他地区收入贡献占比分别为23.1%、40.4%、23.8%和12.7%。汇率变动在2026财年期间贡献了192亿日元收入。

不过,Switch 2的发售却使得任天堂利润率有所下降。其净利润为4240亿日元,占收入比重为18.3%,与上一财年相比下降了5.6个百分点;毛利为9089亿日元,同比增长了28%,而毛利率为39.3%,下降了21.7个百分点。

任天堂方面表示,随着Switch 2的推出,硬件销售在整体销售中的占比大幅提高,而Switch 2的利润率低于Switch,并且在硬件销售中占据了较大比重,因此其毛利率大幅下降。

此外,Switch 2的推出使得任天堂的研发费用和销售费用均有所上涨。任天堂财报显示,其研发费用为1778亿日元,上涨23.7%;广告费用为1446亿日元,上涨67.1%。

《中国经营报》记者联系任天堂方面,就研发费用的增长来源进一步采访,截至发稿未获回复。

## 升级而非迭代

与初代Switch相比,Switch 2在硬件性能、显示效果和第三方游戏支持能力上均有明显提升。

随着Switch 2的发售,Switch也开始走向生命末期。在2026财年,Switch的销量与上一年相比下降了64.8%,配套软件销量下降了11.9%。

区别于索尼、微软强调高性能与3A游戏体验的路线,Switch更强调便携性、家庭娱乐场景以及全年龄用户覆盖。其“掌机+主机”一体化设计降低了使用门槛,而“马力欧”“塞尔达传说”等第一方IP则构成了任天堂独有的内容“护城河”。

与初代Switch相比,Switch 2在硬件性能、显示效果和第三方游戏支持能力上均有明显提升。但是,Switch 2和Switch相比并没有颠覆性,仍延续了“掌机+主机”一体化设计,并保留对Switch游戏生态的兼容策略,支持运行大量Switch游戏。

从销售数据上来看,Switch 2也未在Switch的基础上进一步拓展。尽管Switch 2创下了近2000万台的破纪录销售数字,任天堂2026财年的玩家数量仍维持在与上一年相当的1.29亿水平。

相较于此前强调玩法创新与差异化定位的硬件路线,Switch 2在性能规格上进一步向主流主机

## 保守预期

尽管任天堂交出了亮眼的业绩答卷,但在这份悲观的业绩指引发布后,其股价大幅下跌。

尽管Switch 2在推出的第一年里表现乐观,任天堂仍对2027财年给出了十分保守的业绩指引。其预测2027财年营业收入将同比下降11.4%至2.05万亿日元,净利润同比下降26.9%至3100亿日元,年度分红也将随之下降57日元/股。任天堂方面表示,该预期主要基于内存等零部件价格上涨,以及关税政策带来的影响。

随着财报的公布,任天堂还放出了Switch 2涨价的消息——在日本、美国、欧洲的价格将分别上涨10000日元、50美元、30欧元。而产品销量预计也将随之下降——Switch 2硬件销量



玩家在2025年亚洲游戏展暨泰国游戏展上玩任天堂Switch 2游戏机。

视觉中国/图

靠拢,并强化了对第三方游戏的支持能力。这是否意味着任天堂正在调整过去立足创意玩法和第一方内容驱动硬件销售的经营策略?

游戏产业时评人张书乐对记者表示,Switch 2更像是一次面向既有用户需求的性能升级,而非任天堂传统意义上的“代际创新”。他指出,Switch 2在产品形态上并未像Wii引入体感交互,以及Switch首次实现掌机与主机融合那样带来颠覆式体验,而是更多回应玩家长期以来对任天堂主机性能不足的反

馈。尤其在缺乏重量级首发创新作品护航的情况下,Switch 2此次升级的核心意义,更偏向于提升硬件性能与第三方游戏适配能力。

张书乐进一步表示,任天堂真正意义上的硬件迭代,往往伴随着产品定位和交互方式的变化,并且会更换主机命名体系。相比之下,Switch 2更接近于对现有Switch生态的延续与强化,属于在缺乏全新玩法创新背景下,对用户需求的一次“补偿式升级”。他认为,这并不意味着任天堂彻底放弃过去以创

意驱动硬件的路线,但也显示出该公司在本轮周期中未能延续过去几代产品所展现出的颠覆性创新能力。

事实上,尽管Switch 2及配套软件市场表现强劲,但Switch积累的庞大装机量,仍是任天堂不可忽视的用户基础。在2026财年,Switch版本的《宝可梦传说:Z-A》销量达885万份,是Switch 2版本的2倍。

根据任天堂披露的未来第一方游戏阵容规划,Switch 2与初代Switch的内容供给呈现“双线并进”态势。

# 米哈游走出《原神》“舒适区”

中经记者 李哲 北京报道

近日,米哈游旗下的模拟养成类游戏《星布谷地》开启二测,但市场反响平平。

5年前,这家游戏新锐凭借《原

## 未能复制《原神》“神迹”

2020年9月,《原神》在全球上线后迅速爆火。根据游戏行业调研机构 Sensor Tower 数据,《原神》发布171天后,在全球移动设备上获得10亿美元收入;截至2022年5月,《原神》在Google Play和App Store上获得的流水超过30亿美元。

《原神》的成功在一定程度上带动了二次元游戏的发展。此后,市场涌现出《幻塔》《天地劫:幽城再临》《少前2:追放》等一批二次元新品。不过,从市场整体来看,二次元游戏赛道在近年来的表现并不乐观。

《2025年中国游戏产业报告》显示,2025年,国内游戏市场实际销售收入3507.89亿元,同比增长7.68%;用户规模6.83亿,同比增长1.35%。但是,二次元移动游戏市场收入282.81亿元,同比下降3.64%。这已经是该游戏品类连续第二年出现下滑。原因在于多款头部产品流水下行,以及多数新品上市表现未达预期。

另据《2025年1—6月中国游戏产业报告》,二次元移动游戏市场收入继2024年下降7.44%后,

《原神》爆发而名声大噪,在二次元赛道上一骑绝尘。此后,其一直试图走出“舒适区”,并推出多款游戏,但都未能复制《原神》的“神迹”。

不过,2026年以来,米哈游在



图为第六届长三角文博会米哈游展台。

视觉中国/图

2025年上半年再降8%。这源于该品类新品创新不足、玩法趋于同质化;玩家消费意愿有所减弱;以及其他品类游戏对有限玩家的争夺。

有玩家表示:“《原神》的火爆是天时、地利、人和共同作用的结果。在2026年的今天,此前的方法论似乎失效了。”

此前,在《原神》的带动下,二次元游戏赛道逐渐形成了一套“美术+剧情+角色”的固定模式。曾有观点指出,米哈游的游戏思

投资领域的风头似乎盖过了游戏主业。《中国经营报》记者梳理发现,截至目前,米哈游对外投资的企业数量已超过30家,涵盖核聚变、人工智能、商业航天等领域。

路为:角色是核心资产,围绕角色做内容、围绕内容做付费。

围绕这一逻辑,米哈游推出的《崩坏学园2》《崩坏3》等游戏都获得了不俗的市场表现,但都未能复制《原神》爆火的“神迹”。

如今,“末日+被选中的主角+美少女团队+拯救世界”的叙事方式,似乎正让玩家产生倦怠感。从《星布谷地》试图通过“AI+社交”的叙事方式来看,米哈游正在试图做出改变。

事实上,自《原神》“出圈”后,米

2026年1月,MiniMax、Suplay等企业先后上市或启动IPO,这背后均有着米哈游的身影。有玩家惊呼,米哈游从二次元霸主摇身变成了投资“大神”。

哈游并没有止步于此,而是围绕不同的游戏品类做过多次尝试。比如,主打回合制玩法的《崩坏:星穹铁道》,强调动作的《绝区零》,以及此次以“AI+社交”破题的《星布谷地》。

《星布谷地》是一款主打田园风的模拟养成类游戏。米哈游在游戏中加入了“抓蝴蝶”“自建房屋”“种植”等元素,为“邻居”这个NPC(非玩家角色)加入了更多生动的内容。通过AI大模型,玩家与NPC之间的互动更加有“活人感”。

## 投资业务风生水起

在游戏业务不断上新突围之际,米哈游还在投资领域动作频频。

1月9日,MiniMax正式在港交所上市,成为米哈游投资收获的第一家上市公司。公开信息显示,MiniMax创始人闫俊杰与米哈游董事长刘伟很早便相识。在闫俊杰从商汤科技离职后,其自立门户创办了MiniMax,而米哈游则在2023年、2024年连续两年投资MiniMax。

事实上,MiniMax只是米哈游投资版图的冰山一角。在米哈游的投资标的中,还包括核聚变公司能量奇点、商业航天公司东方空间、卡牌潮玩公司Suplay、社交平台Soul等。

爱企查信息显示,米哈游通过直接投资外部公司、联合创办企业以及成立新公司等方式扩展其业务边界。截至目前,米哈游对外投资的企业数量已超过30家,其中20余家企业目前处于存续状态。

在上述众多投资标的中,Suplay的业务聚焦在非对战式收藏卡牌市场。2026年1月,Suplay赴港IPO,米哈游是其最大的外部股东。2021年11月,米哈游以800万美元领投Suplay的A+轮融资,并授权《原神》《崩坏:星穹铁道》《绝区零》等核心IP用于卡牌开发。

除了上述公司之外,Soul也已开启IPO进程。2025年11月,

Soul再次向港交所主板递交了上市申请。这已经是Soul第四次尝试赴港IPO。

在外界看来,米哈游凭借《原神》《崩坏》系列游戏的成功,积累了巨额现金流,进而让其从一家游戏开发商进阶为横跨AI、硬科技、消费赛道的产业VC(风险投资)巨头。

对于米哈游在投资领域的布局逻辑,记者联系米哈游方面置评,对方未予回复。

记者注意到,游戏公司在AI领域的投资并未米哈游一家。世纪华通(002602.SZ)、三七互娱(002555.SZ)均围绕AI领域进行布局和投资。其中,三七互娱投资了智谱AI、百川智能等大模型公司,以及脑机接口公司强脑科技、XR智能硬件雷鸟眼镜等一系列企业,而世纪华通则通过产业基金投资国产GPU公司摩尔线程等。

从当前游戏公司的发展脉络来看,无论研发还是游戏体验,AI都成为其中不可或缺的一环。

游戏产业时评人张书乐表示,成功的游戏公司投资各种“未来”项目,并不奇怪。米哈游的《原神》《崩坏》依然“能打”,作为一个为爱发电的二次元游戏大厂,如果过度专注副业,就可能让其“纯粹”感下降,这是二游的大忌。他认为,不缺钱的米哈游,还不至于用投资赚钱来给游戏研运“输血”,只能算是一种“玩票”。