

游戏公司掀起 AI 投资潮：上半年投资数量超过去年全年

中经记者 许心怡 吴可仲 上海报道	AI 语音公司——言之域科技(深圳)有限公司(以下简称“言之域”)。工商信息平台天眼查显示,库洛认缴出资额 19.4346 万	元,对言之域持股 15%,库洛创始人、董事长刘胜出任言之域董事。这是游戏行业掀起投资 AI 热潮的一个缩影。根据游戏行业	调研机构伽马数据发布的《2026 中国游戏产业 AI 发展报告》(以下简称《报告》),仅今年上半年,游戏收入排名前 50 的公司中,投	资 AI 案例数量达 108 起,超过 2025 年全年的 89 起。投资、并购 AI 企业是游戏公司获取 AI 能力的路径之一。分	析人士告诉《中国经营报》记者,目前游戏公司布局 AI 的核心驱动力是降本增效,玩法层面的突破较为有限。
-------------------	---	--	---	--	---

投资 AI 语音模型

外界猜测言之域的 AI 能力是否会被应用于库洛的产品。

言之域成立于 2024 年,其全资子公司广州烁谷科技有限公司是 AI 语音模型“悟声”的研发商。“悟声”是一款 AI 音频创作平台,提供语音合成、配音、声音设计、变声、音乐及音效生成等功能,可用于有声内容及视频等场景的音频制作。

外界对库洛投资言之域的关注点之一,在于双方共有的二次元文化背景。

库洛旗下产品《战双帕弥什》《鸣潮》均是以角色抽取为核心展开商业模式设计的二次元游戏。其中,《鸣潮》于 2024 年 5 月上线,已成为头部二次元开放世界移动游戏之一,在移动应用市场研究机构 AppMagic 公布的 2025 年中国出海手游收入榜上,位于第 17 名。

言之域创始人谢伟铎曾自创虚拟主播“木几萌”。目前,“木几萌”在 B 站(哔哩哔哩)粉丝量超过 15 万。据谢伟铎此前接受媒体记者采访的内容,其创业的初衷之一就是给“木几萌”匹配更加自然的语音。

外界猜测言之域的 AI 能力是否会被应用于库洛的产品。

为游戏内角色使用 AI 配音早有先例。瑞典开发商 Embark Studios 曾在产品 *The Finals* 和 *ARC Raiders* 中使用 AI 文本转语音技术,一度引起玩家争议;在《赛博朋克 2077》后续推出的 DLC《往日之影》中,由于原作一名角色的配音演员已经去世,CD Projekt Red 聘请另一位演员录制新台词,再借助 AI 技术处理声音,以延续原角色的声音表现。

在国内,也曾有配音演员无法参与工作,游戏公司使用 AI 配音的先例。如网易的《时空中的绘旅人》、米哈游的《未定事件簿》。

游戏公司争当 AI“金主”

今年上半年,游戏收入排名前 50 的企业中,累计投资 AI 公司的数量达 108 起,2025 年全年达到 89 起。

库洛投资言之域,是国内游戏公司投资 AI 创业公司的又一案例。近年来,游戏行业掀起投资 AI 创业公司的热潮。

早在 2021 年,米哈游就投资了通用大模型公司 MiniMax,后来还陆续注资了专注于具身智能的星海图、专注于 XR 芯片的万有引力等。米哈游自身在 AI 领域也有所积累——2018 年,米哈游即组建“逆熵工作室”,2022 年该团队升级为“逆熵人工智能研究院”。今年 5 月,米哈游联合创始人刘伟宣布,计划三年内投入千亿级自有资金深耕 AI 领域。

作为库洛的控股股东,腾讯也被外界认为通过库洛间接持股言之域,在 AI 领域落下技术补强的一步棋。此前,腾讯曾投资月之暗面、百川智能、MiniMax、智谱 AI 等。腾讯自身也在 AI 领域有着大规模投入——2025 年,腾讯资本开支达 792 亿元,全年 AI 新产品投入约 180 亿元。

相比之下,三七互娱在 AI 领

域的投资较为广泛。据不完全统计,三七互娱至少投资了智谱 AI、月之暗面、百川智能、深言科技、强脑科技、雷鸟创新,技术方向涉及基座大模型、长文本通用大模型、脑机接口、智能终端等。

上述《报告》显示,在 2025 年游戏收入前 50 的企业中,80% 公开披露已经展开 AI 相关布局,37.5% 在资本侧有所布局,投资、并购 AI 相关企业。

《报告》显示,近年来,游戏行业投资 AI 的案例逐年攀升。今年上半年,游戏收入排名前 50 的企业中,累计投资 AI 公司的数量达 108 起,2025 年全年达到 89 起。

游戏公司对 AI 的投资往往与自身业务有较强的相关性。《报告》指出,上述游戏公司对 AI 的投资方向覆盖基础模型与 MaaS、算力基础设施、多模态内容生成、AI Agent、具身智能、空间智能等多个领域。其中,行业 AI 解决方案最受游戏公司青睐,在《报告》统计的投资案例中占比 27.8%。

降本增效是核心驱动力

尽管 AI 在游戏玩法上的应用尚未带来明显突破,游戏公司仍在积极布局相关领域。

部分游戏公司已经通过在 AI 领域的投资,获得丰厚的资本回报。2026 年 1 月,MiniMax 港股上市,米哈游持股约 6.4%,浮盈接近 100 亿元,回报率超 100 倍;摩尔线程在科创板上市,对世纪华通 2025 年第四季度净利润产生约 6.4 亿元的积极影响;智谱 AI 上市,三七互娱今年一季度投资收益达到 3.59 亿元,同比增长 981.35%。

不过,游戏公司投资 AI,并非为了单纯的财务回报。与职业投资机构寻求在特定年限内退出不同,游戏公司与被投的 AI 企业往往有着更深度的绑定——库洛持

言之域 15% 股权,创始人亲自出任董事;米哈游多次追投 MiniMax,其联合创始人刘伟出任 MiniMax 非执行董事,MiniMax 的模型被用于《崩坏:星穹铁道》及其他产品的角色行为控制、NPC 智能对话、3D 建模调优、剧情生成等环节。

三七互娱方面人士曾告诉记者,公司在 AI 领域的投资有一个核心原则——与主营业务形成协同,不追逐某一个阶段性的技术热点。

“降本增效是目前游戏公司布局 AI 的核心驱动力。”广大数据研究员胡小路对记者表示,“游戏研发和发行需要大量美术、翻译和



库洛游戏《鸣潮》线下试玩会

公司官网/图

材, AI 降本增效的力度和结果非常明显。”胡小路表示。

如果说降本增效主要体现为 AI 在研发、发行等玩家不易直接感知的环节的应用,那么 AI NPC、AI 陪伴等概念,则指向了玩家能够直接感知的游戏体验。近年来,游戏公司也不断描绘 AI 重塑游戏体验的可能性。不过,胡小路认为,目前 AI 在游戏玩法上的突破仍较为有限。“虽然已经有 AI NPC 及其他的尝试,但想真正改变玩家的游戏体验还有一定距离。”

尽管 AI 在游戏玩法上的应用尚未带来明显突破,游戏公司仍在

积极布局相关领域。在胡小路看来,这既是对未来技术的储备,也是对新业务增长机会的探索。

“通过投资提前接触新技术、建立合作关系,未来游戏公司有机会根据自身需求开展定制化研发。”胡小路说道,“AI 陪伴、AI 社交、AI 短剧都是当下比较热门的方向。投资相关企业,既有助于探索新的业务线,也可能带来股权投资收益。”

另外,胡小路认为,投资 AI 也是游戏公司向外界展示其积极拥抱 AI 的一种态度,似乎复刻了数年前游戏行业集体布局元宇宙、立项开放世界项目的场景。

冰川网络三季度预亏：业绩为何频繁“变脸”？

中经记者 李哲 吴可仲 北京报道

曾被投资者质疑靠“省钱”扭亏的冰川网络(300533.SZ),在今年第三季度再度陷入亏损。

近日,冰川网络披露业绩预告,预计前三季度净利润亏损 1.25 亿元至 1.78 亿元,同比下滑 124.91% 至 135.47%。其中,第三季度预计亏损 1.07 亿元至 1.52 亿元,上年同期为盈利 1.66 亿元。而上半年冰川网络归母净利润亏损 2268 万元——这意味着,仅第三季度的亏损额上限,已是上半年的近七倍。

对于三季度业绩“变脸”的原因,冰川网络归结为新游戏买量投入增加及成熟游戏流水下滑。事实上,近年来冰川网络业绩大幅波动似乎已成常态。2021 年至 2025 年,其净利润同比变动幅度分别为: - 173.58%、304.30%、- 112.05%、- 190.47% 和 295.58%。

业绩大幅波动

《中国经营报》记者梳理冰川网络财报发现,2022 年至 2026 年前三季度,其净利润呈现鲜明的盈亏交替特征:2022 年盈利 1.29 亿元,2023 年盈利 2.73 亿元,2024 年亏损 2.47 亿元,2025 年盈利 4.83 亿元,2026 年前三季度再度预亏超亿元。

2021 年至 2025 年,冰川网络净利润同比变动幅度分别为: - 173.58%、304.30%、112.05%、- 190.47% 和 295.58%。

对于上述大幅波动的净利润表现,有投资者在 2025 年业绩说明会上提出疑问。

彼时,冰川网络方面解释称,其业绩波动大的原因与买量商业模式、游戏行业特征等因素有关,

在游戏买量推广的发行模式,推广费用先支出且计入当期成本,玩家充值需要在整个生命周期慢慢兑现,时间相对滞后。因此,公司如果有新的适销产品进入大规模买量周期,当期利润将受到较大影响;游戏产品研发存在较大不确定性,如果在某个时期,公司没有适销的产品,收入也会出现较大波动;公司为了长期发展,还需要对未来进行投入,这也在一定程度上会影响当期利润表现。

冰川网络方面表示,在广告投入大的时期,短期会有巨大的账面亏损;但当期广告减少投放,而前期投放放在当期开始产生收入时,当期又会出现较大的盈利。

买量模式能否持续？

2026 年,随着冰川网络新游 *X-Clash* 在海外上线,其重新加大买量力度。

根据冰川网络方面披露,2026 年前三季度,其持续对 SLG 类新产品 *X-Clash* 开展大规模市场投放,销售费用同比显著增加;其中第三季度,公司加大了对 *X-Clash* 的投放力度,《我要当老祖》、《王国大作战:前线》、*Last Echo* 等游戏产品亦处于新品投放期,共同推高当期销售费用。

“买量是普遍现象,多集中在产品上线初期或作为推广的补充手段。”业内人士向记者表示,游戏

公司通常会通过 ROI(投资回报率)控制买量,同时根据游戏的用户量、活跃度以及整个游戏生态动态调整,在版本更新时也会适当增加买量投入。

2026 年上半年,冰川网络销售费用高达 9.06 亿元,同比增长 48.37%,其中买量相关的信息服务费从上年同期的 5.06 亿元增至 8.13 亿元。

X-Clash 是上半年冰川网络营收占比最高的游戏作品。该游戏在上半年的推广营销费用达 3.82 亿元,占游戏推广营销费用总额的 46.15%。而上半年 *X-Clash* 实现收

入 2.78 亿元,占当期游戏业务收入的 23.39%。就 *X-Clash* 这款游戏而言,上半年其销售费用支出是营收的 1.37 倍。

但是,冰川网络方面表示,*X-Clash* 的买量成本(CPI)和 ROI 基本符合公司预期。实际上,CPI、ROI 两个指标受投放手段、投放力度影响较大,公司会随时优化投放手段、调整投放力度来使得相关指标在预期的范围内波动。

对冰川网络而言,其后续能否扭亏为盈,很大程度上取决于 *X-Clash* 等新品的用户留存率与付费转化



《远征手游》PC 版画面

公司官网/图

年实现净利润 4.83 亿元,较上年同期扭亏为盈。事实上,2025 年冰川网络营业收入同比下滑 8.40% 至 25.54 亿元,但其净利润却出现大幅增长。

冰川网络此举,是否通过控制买量支出,实现对营业利润的“调

控”? 对此,记者联系冰川网络方面采访,截至发稿,未获回复。

记者注意到,在 2025 年度业绩说明会上,有投资者将冰川网络的上述做法形容为“靠省钱盈利”。彼时,冰川网络方面回应表示,公司业绩的增长依赖更多新产品的成功。

率是否达标。但是,从 2025 年的经营数据来看,一旦其买量方面的支出减少,营收规模也会随之下滑。

与此同时,当前游戏行业的买量环境已然生变。近年来,信息流买量转化效率下降、竞争加剧已成为行业共性难题。

冰川网络似乎也意识到了这方面的问题,其在财报中提到,若高度依赖买量模式而无法持续推出匹配产品,将影响未来经营。早在 2024 年半年报中,冰川网络方面就曾表示,随着海外市场流量费用大幅提升,预期海外投放回收周期

相比国内更长,公司游戏产品未来盈利能力整体呈下降趋势。

今年冰川网络在大手笔买量的同时,其成熟期产品的流水却在下滑。冰川网络方面在公告中表示, *X-hero*、《超能世界》、*Hero Clash* 等随着运营周期延长,充值流水下降,而 SLG 类产品充值回收周期较长,新游戏带来的收入增量不足以抵消成熟产品流水的自然回落以及销售费用的显著增加。第二季度数据显示,冰川网络五款主力游戏的季度活跃用户数与充值流水环比普遍下降。