

分析师: 乔琪
登记编码: S0730520090001
qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

一季度利润高增长, 新品表现优异

——三七互娱(002555)季报点评

证券研究报告-季报点评

买入(维持)

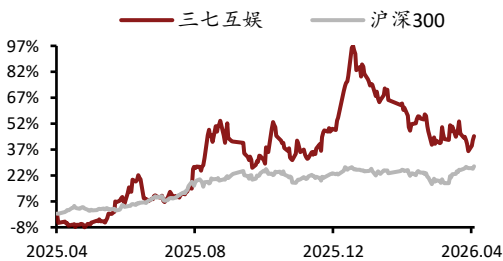
市场数据(2026-04-29)

收盘价(元)	21.98
一年内最高/最低(元)	31.01/14.37
沪深 300 指数	4,810.35
市净率(倍)	3.35
流通市值(亿元)	348.90

基础数据(2026-03-31)

每股净资产(元)	6.55
每股经营现金流(元)	0.17
毛利率(%)	77.88
净资产收益率_摊薄(%)	6.02
资产负债率(%)	34.79
总股本/流通股(万股)	221,223.77/158,735.88
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《三七互娱(002555)年报点评: 新产品表现优异, 提高股东回报》 2026-04-21

《三七互娱(002555)中报点评: 买量投入减少 增厚利润, Q2 业绩大幅增长》 2025-08-26

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2026 年 04 月 29 日

2026Q1 营业收入 37.20 亿元, 同比减少 12.32%, 环比增加 6.15%, 归母净利润 8.73 亿元, 同比增加 59.02%, 环比增加 57.21%, 扣非后归母净利润 6.10 亿元, 同比增加 13.68%, 环比增加 4.26%。

投资要点:

- **新游戏表现优异。**主营业务层面, 一方面对存量游戏进行长线化运营, 推动运营效率提升, 另一方面 2025Q4 以及 2026Q1 上线的《生存 33 天》《RO 仙境传说: 世界之旅》《Last Asylum: Plague》等游戏表现优异, 为公司业绩增长提供支撑。《RO 仙境传说: 世界之旅》2026 年 1 月在港澳台地区上线, 上线后最高登上主要应用商店免费榜及畅销榜榜首, 《Last Asylum: Plague》在全球市场表现亮眼, 根据 SensorTower 发布的 2026 年 3 月的数据, 该游戏位列全球手游收入增长榜 TOP10, 在中国手游海外收入增长排行榜排名 TOP5, 为公司出海提供增长动能。
- **储备产品矩阵丰富。**储备游戏有《赘婿》《斗破苍穹: 斗帝之路》《斗罗大陆: 传承》等产品, 涵盖西方魔幻、东方玄幻、现代、古风等多样化题材, 品类包含 MMORPG、SLG、卡牌、模拟经营等。
- **毛利率环比提升显著, 销售费用率同比下滑幅度较大。**2026Q1 毛利率 77.88%, 同比提升 0.62pct, 环比提升 5.21pct, 销售费用率 50.52%, 环比提升 5.97pct, 同比下滑 6.47pct, 销售费用或系随新产品的上线与推广需要而产生波动, 研发费用率、管理费用率、财务费用率分别为 5.09%、3.69%、-0.64%, 总体平稳。
- **投资收益增加带动归母净利润大幅增长。**2026Q1 公司非经常性损益为 2.63 亿元, 主要是通过联营企业投资的北京智谱华章科技股份有限公司在香港上市, 智谱股价变动导致公司确认的联营企业投资收益增加, 公司利润表中的投资净收益为 3.59 亿元, 同比增加 981.35%, 增加了 3.26 亿元。
- **拟推进一年多次分红, 增强股东回报。**公司 2026 年一季度现金分红提案为每 10 股派发现金红利 2.10 元, 合计派发 4.64 亿元, 股利支付率 53.20%。公司还拟在半年度、第三季度结合未分配利润和当期业绩进行分红。
- **盈利预测与投资评级:**预计 2026-2028 年 EPS 分别为 1.44 元、1.52 元和 1.60 元, 按照 4 月 28 日收盘价, 对应 PE 分别为 15.06 倍、14.24 倍、13.51 倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 新产品表现不及预期; 买量成本增加; 存量游戏流水下滑

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	17,441	15,966	17,454	18,597	19,287
增长比率(%)	5.40	-8.46	9.32	6.55	3.71
净利润(百万元)	2,673	2,900	3,175	3,357	3,538
增长比率(%)	0.54	8.50	9.46	5.74	5.39
每股收益(元)	1.21	1.31	1.44	1.52	1.60
市盈率(倍)	17.88	16.48	15.06	14.24	13.51

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10,335	10,770	11,606	12,515	13,532
现金	5,059	4,124	4,671	5,239	5,918
应收票据及应收账款	1,213	1,122	1,203	1,273	1,311
其他应收款	43	50	48	52	54
预付账款	730	934	986	1,004	1,039
存货	0	475	502	511	529
其他流动资产	3,291	4,067	4,196	4,437	4,681
非流动资产	9,247	11,545	11,707	11,668	11,622
长期投资	446	541	514	487	460
固定资产	1,077	896	854	811	766
无形资产	1,889	1,385	1,347	1,303	1,252
其他非流动资产	5,836	8,723	8,991	9,067	9,143
资产总计	19,583	22,315	23,313	24,184	25,154
流动负债	6,459	8,548	8,825	8,946	9,127
短期借款	2,654	3,964	3,964	3,964	3,964
应付票据及应付账款	2,712	2,721	2,886	2,940	3,043
其他流动负债	1,093	1,864	1,975	2,043	2,120
非流动负债	107	97	128	128	128
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	107	97	128	128	128
负债合计	6,566	8,646	8,953	9,074	9,255
少数股东权益	96	135	121	107	91
股本	2,218	2,212	2,212	2,212	2,212
资本公积	2,679	2,552	2,552	2,552	2,552
留存收益	8,545	9,241	9,949	10,714	11,519
归属母公司股东权益	12,921	13,534	14,239	15,003	15,808
负债和股东权益	19,583	22,315	23,313	24,184	25,154

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,998	3,538	3,407	3,712	3,961
净利润	2,664	2,899	3,161	3,342	3,522
折旧摊销	211	226	326	333	341
财务费用	-101	-113	198	198	198
投资损失	-111	-172	-349	-112	-116
营运资金变动	261	740	82	-15	52
其他经营现金流	74	-42	-11	-35	-37
投资活动现金流	-3,408	-2,883	-166	-326	-322
资本支出	-572	-353	-142	-142	-142
长期投资	-304	-308	-190	-190	-190
其他投资现金流	-2,532	-2,221	166	5	10
筹资活动现金流	-793	-691	-2,680	-2,818	-2,959
短期借款	1,099	1,310	0	0	0
长期借款	-306	0	0	0	0
普通股增加	0	-6	0	0	0
资本公积增加	-145	-127	0	0	0
其他筹资现金流	-1,441	-1,869	-2,680	-2,818	-2,959
现金净增加额	-1,200	-44	548	568	679

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	17,441	15,966	17,454	18,597	19,287
营业成本	3,727	3,854	4,107	4,183	4,330
营业税金及附加	44	52	52	56	58
营业费用	9,712	7,760	8,814	9,355	9,644
管理费用	516	552	611	651	675
研发费用	646	686	785	837	868
财务费用	-161	-151	-175	-186	-192
资产减值损失	-56	-1	-28	-30	-31
其他收益	88	33	35	37	39
公允价值变动收益	-31	0	70	74	77
投资净收益	111	172	349	112	116
资产处置收益	1	0	2	2	2
营业利润	3,091	3,409	3,677	3,888	4,098
营业外收入	4	5	12	13	14
营业外支出	7	28	14	15	15
利润总额	3,089	3,385	3,675	3,886	4,096
所得税	424	486	515	544	573
净利润	2,664	2,899	3,161	3,342	3,522
少数股东损益	-9	-1	-14	-15	-15
归属母公司净利润	2,673	2,900	3,175	3,357	3,538
EBITDA	3,116	3,313	3,826	4,034	4,244
EPS (元)	1.21	1.31	1.44	1.52	1.60

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	5.40	-8.46	9.32	6.55	3.71
营业利润 (%)	1.65	10.28	7.87	5.74	5.39
归属母公司净利润 (%)	0.54	8.50	9.46	5.74	5.39
获利能力					
毛利率 (%)	78.63	75.86	76.47	77.51	77.55
净利率 (%)	15.33	18.17	18.19	18.05	18.34
ROE (%)	20.69	21.43	22.30	22.37	22.38
ROIC (%)	15.98	14.98	16.42	16.68	16.89
偿债能力					
资产负债率 (%)	33.53	38.74	38.40	37.52	36.79
净负债比率 (%)	50.44	63.25	62.35	60.05	58.21
流动比率	1.60	1.26	1.32	1.40	1.48
速动比率	1.33	1.00	1.06	1.14	1.22
营运能力					
总资产周转率	0.90	0.76	0.77	0.78	0.78
应收账款周转率	12.96	13.68	15.02	15.02	14.92
应付账款周转率	2.13	2.24	2.25	2.20	2.22
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.21	1.31	1.44	1.52	1.60
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.36	1.60	1.54	1.68	1.79
每股净资产 (最新摊薄)	5.84	6.12	6.44	6.78	7.15
估值比率					
P/E	17.88	16.48	15.06	14.24	13.51
P/B	3.70	3.53	3.36	3.19	3.02
EV/EBITDA	10.36	15.71	12.31	11.54	10.81

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。