

三七互娱网络科技集团股份有限公司 (002555)

个股分析报告

行业：网络游戏研发、发行与运营

报告日期：2026 年 9 月 14 日

截至 2026 年 9 月 14 日，最近一个已完成交易日为 2026 年 9 月 11 日；价格、成交量、换手率主要采用 2026 年 9 月 11 日收盘数据，部分技术指标存在日期滞后或测算口径差异。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

三七互娱 2026 年上半年实现营业收入 72.75 亿元，同比下降 14.28%；归母净利润 17.66 亿元，同比增长 26.14%，但扣非归母净利润仅 10.16 亿元，同比下降 26.74%，其中投资收益约 10.16 亿元、同比增长约 1541%，因此归母净利润增长不能完全代表游戏主业盈利改善。公司当前经营的核心矛盾是存量产品流水回落与新品导入之间的承接：以《寻道大千》等为代表的存量产品进入生命周期回落阶段，《生存 33 天》《RO 仙境传说：世界之旅》《LastAsylum:Plague》等新品仍处于导入和爬坡期。

公司主营高度集中于网络游戏，2025 年游戏业务收入 158.54 亿元，占营业收入约 99.3%，其中移动游戏收入 155.29 亿元；境外收入 53.81 亿元，占 2025 年营业收入 33.70%，2026 年上半年境外收入进一步达到 30.21 亿元、占比 41.53%，全球化发行是重要增长方向。公司具备“研发+发行+运营”一体化能力，研发人员 1,378 人，占员工总数 43.91%，并持续推进 AI 在美术、广告、本地化和代码环节的应用，但目前相关能力更适合作为效率工具，不能直接推导利润必然增长。

盈利质量方面，2025 年公司实现营业收入 159.66 亿元，同比下降 8.46%，归母净利润 29.00 亿元，同比增长 8.50%，扣非归母净利润 28.45 亿元，同比增长 9.81%；毛利率则由 2024 年的 78.63%降至 75.86%，主要受第三方代理游戏占比提升及游戏分成成本增加影响。2025 年经营活动现金流净额 35.38 亿元，高于归母净利润，整体现金转化能力较强，但应收账款前五名合计占应收账款和合同资产余额 67.88%，渠道与平台议价能力、代理分成和买量效率仍会影响利润率。

截至 2026 年 9 月 11 日，股价 17.69 元，处于 52 周低点 17.10 元附近，低于 MA5、MA10 和 MA20，且连续三个交易日下跌；当日成交额约 6.09 亿元，超大单和大单合计净流出约 9,831 万元，技术面处于中期偏弱、短线接近支撑但尚未确认反转的状态。当前市场对公司后续表现的判断，主要取决于新品能否放量、存量产品下滑能否趋稳，以及海外业务增长能否抵消国内收入压力。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
股票代码	002555
证券简称	三七互娱
注册地址	安徽省芜湖市
上市日期	2011 年 3 月 2 日
年报口径	公司经营、业务结构、研发人员、产品储备、成本构成和产业链数据主要截至 2025 年 12 月 31 日；2025 年年度报告于 2026 年 4 月 16 日经董事会批准，并于 2026 年 4 月 17 日披露
主营业务	网络游戏的研发、发行和运营，覆盖移动游戏、网页游戏，并以全球化发行和长线运营为核心
经营模式	自主运营和第三方联合运营；公司通过自研或代理获得游戏运营权，负责或参与发行推广、客服、充值收款、产品维护、运营数据分析等环节
员工与研发	截至 2025 年末员工总数 3,138 人，其中研发人员 1,378 人，占员工总数 43.91%；研发人员数量同比增长 4.55%

项目	内容
研发投入	2025 年研发投入 6.86 亿元，占营业收入 4.29%；研发投入资本化金额为 0 元

2.2 主营业务与产品布局

网络游戏业务：2025 年收入 158.54 亿元，占营业收入约 99.3%

- 移动游戏：2025 年收入 155.29 亿元，占网络游戏收入约 97.95%，占公司营业收入约 97.3%
- 网页游戏：2025 年收入 3.25 亿元，占网络游戏收入约 2.05%
- 境内业务：2025 年收入 105.85 亿元
- 境外业务：2025 年收入 53.81 亿元，占营业收入 33.70%
- 产品品类覆盖 SLG、MMORPG、模拟经营、卡牌、RPG、休闲及小游戏等
- 主要品牌包括“三七游戏”“37 手游”“37GAMES”和“37 网游”
- 代表性长线运营产品包括《Puzzles & Survival》《斗罗大陆：魂师对决》《叫我大掌柜》《凡人修仙传：人界篇》和《寻道大千》
- 2025 年表现较突出的新品或新项目包括《时光大爆炸》《英雄没有闪》《斗罗大陆：猎魂世界》和《生存 33 天》
- 在研项目包括“荒漠沙舟”“代号 YCSLG”“代号 KGSLG”“斗罗大陆：传承”“小头盔大冒险”“代号 FMR”和“代号 Hope”等；多数项目尚未正式公布名称、上线时间和商业化数据，不能直接等同于确定收入来源
- 《Puzzles & Survival》截至 2025 年末全球累计用户规模超过 7,000 万、累计流水超过 150 亿元，以上为公司年报自披露数据，未通过 Sensor Tower 原始数据库独立核验
- 公司不存在制造业或资源型企业的传统固定资产产能、矿产资源储备或生产线产能；游戏企业的内容产能主要体现为研发团队、在研项目、产品矩阵和发行能力

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

三七互娱位于游戏产业链中游偏下游，连接上游研发商、IP 方、云服务、应用商店及流量平台，并通过自身的发行、买量、运营和数据能力触达终端玩家。公司并非单纯游戏研发商，而是“研发+发行+运营”一体化的综合型游戏企业。

- 公司上游投入主要包括应用商店及游戏平台渠道、广告流量和买量平台、支付渠道及游戏平台分成、云服务器和带宽、IP 授权、第三方游戏研发商及外包开发团队、内容制作供应商，以及 AI 模型、算力和相关技术服务。
- 2025 年营业成本约 38.54 亿元，其中游戏分成成本 33.96 亿元，占营业成本约 88.10%；服务器成本 2.29 亿元，占约 5.94%；版权金摊销 1.31 亿元，占约 3.40%；其他成本 0.99 亿元，占约 2.56%。
- 成本核心是游戏收入与渠道、研发商、平台之间的分成，而非服务器或人工成本。公司对上游流量平台、应用商店和支付渠道的议价能力相对有限，在买量竞争激烈时更接近渠道价格接受者。
- 2025 年毛利率下降，年报解释主要包括第三方代理游戏收入占比提高，以及部分成熟游戏累计毛利上升后实际分成比例提高，导致游戏分成成本增加。
- 公司正在推进 AI 在研发、发行和运营全流程中的应用。截至 2025 年年报披露，“小七”已通过生成式人工智能服务备案；“小七智能体平台”接入各类大模型及 AI 工具超过 150 个，海外本地化翻译覆盖 18 个语种，AI 辅助生成的 2D 美术资产占比超过 80%，AI 深度参与生成的游戏广

告视频占比超过 70%，AI 辅助代码渗透率超过 40%。上述能力目前更适合作为效率提升工具，不能直接推导研发成本已大幅下降或未来利润必然增长。

- 公司收入最终来源于终端玩家的充值、内购和游戏付费，交易链条通常为“玩家—应用商店/游戏平台—发行商或运营商—研发商/IP 方”。
- 国内下游渠道主要包括安卓应用商店、苹果 App Store、微信小游戏、抖音小游戏及其他流量平台；海外市场主要依赖 Google Play、App Store、Facebook、TikTok 及当地广告和支付生态。
- 公司的终端用户较为分散，并非传统意义上的少数大客户；但从账面结算关系看，公司仍对大型平台、渠道及合作方形成应收账款集中。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款前五名合计 7.87 亿元，占应收账款和合同资产合计余额 67.88%。年报未披露前五名应收账款对应客户的具体名称，仅以“第一名”“第二名”等匿名方式列示，无法据此判断具体平台或渠道。
- 上述客户集中度数据来自 2025 年单一年度年报，客户名称及集中度变化尚需结合后续年报持续跟踪，具体以最新年报为准。
- 行业结构上，公司在终端用户侧具有一定品牌和产品运营能力，但在渠道、流量和平台分成环节议价能力有限；利润受到渠道分成、买量费用、IP 版权金、代理游戏分成及产品生命周期影响。
- 截至 2025 年末，应收账款 11.22 亿元，占总资产 5.03%，应收账款周转天数 26.32 天，低于 2024 年的 27.78 天；预付款项 9.34 亿元，约占 2025 年营业收入 5.85%。经营活动现金流净额 35.38 亿元，高于归母净利润 29.00 亿元，显示整体现金转化能力较强；但预付款项反映流量采购、渠道合作、研发合作或其他业务环节仍存在前置资金占用，具体供应商和业务类别需结合应付预付款附注进一步核查，不能简单全部归因于广告买量。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款前五名合计 7.87 亿元，占应收账款和合同资产合计余额 67.88%；年报未披露具体客户名称，该数据来源为单一年度年报、未能通过其他年度或独立来源交叉核实，具体客户结构和集中度变化以最新年报为准。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2021 年	84.79%	17.57%	移动游戏及成熟产品贡献较高，整体分成成本相对可控。
2022 年	81.42%	17.74%	游戏分成、渠道和产品结构变化使毛利率下降；费用控制使净利率基本稳定。
2023 年	约 79.50%	约 16.06%	网络游戏行业毛利率为 79.50%，境外业务毛利率约 72.41%；海外业务及产品结构变化对利润率形成压力。该毛利率为网络游戏业务口径，与整体毛利率可能存在差异。
2024 年	78.63%	约 15.33%	收入增长但销售、推广和分成成本仍较高，净利率较 2023 年回落。
2025 年	75.86%	18.16%	第三方代理游戏占比提升、分成成本增加导致毛利率继续下降；成熟产品流量投放减少、互联网流量费下降，净利率反而提升。

三七互娱处于游戏产业链中游偏下游，属于以移动游戏发行和运营为核心、兼具自研能力和全球化发行能力的综合型游戏企业，既不掌握腾讯式底层平台流量，也不是单纯依赖单一 IP 的传统研发商。公司当前高毛利主要来自数字内容的较低边际成本，但不等同于完全定价权；进一步改善利润主要依赖新产品成功上线、老产品生命周期延长、海外收入占比提升、买量效率和投放 ROI 改善、自研产品占比提升、AI 效率工具应用，以及产品向高留存、高 ARPU 和长生命周期品类升级。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年	72.75 亿元	同比下降 14.28%	归属于上市公司股东的净利润 17.66 亿元	同比增长 26.14%
2026 年第二季度	35.54 亿元	同比下降 16.23%	归属于上市公司股东的净利润 8.93 亿元	同比增长 4.92%
2025 年全年	159.66 亿元	同比下降 8.46%	归属于上市公司股东的净利润 29.00 亿元	同比增长 8.50%

2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 10.16 亿元，同比下降 26.74%；基本每股收益为 0.80 元。2026 年第二季度扣非归母净利润为 4.06 亿元，同比下降 52.22%。2025 年扣非归母净利润为 28.45 亿元，同比增长 9.81%。

2026 年上半年收入和扣非归母净利润承压，主要由于《寻道大千》等存量产品流水随生命周期自然回落，而《生存 33 天》《RO 仙境传说：世界之旅》《LastAsylum:Plague》等新品仍处于导入和爬坡阶段。归母净利润增长主要受到投资收益增加推动，2026 年上半年投资收益约 10.16 亿元，同比增长约 1541%，因此归母净利润增速不能完全代表游戏主业盈利能力改善。同期境外营业收入 30.21 亿元，同比增长 10.90%，占总营业收入的 41.53%。

3.2 盈利预测

预测数据主要来自同花顺盈利预测页面所摘录的各机构研究报告，并非同花顺自身预测。截至 2026 年 9 月 11 日前后，约 23 家机构预测 2026 年业绩，约 21 至 23 家机构覆盖 2027—2028 年。不同机构的预测发布日期和假设存在差异，部分单家机构预测与机构平均值有明显差异。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	机构平均预测约 169.95 亿元	机构平均预测约 30.69 亿元；不同单家机构预测约 28.16 亿—36.31 亿元	未披露统一的机构平均预测增速	机构平均预测约 1.39 元
2027 年	机构汇总预测约 185 亿—190 亿元	机构平均预测约 33.77 亿元；不同单家机构预测约 31.78 亿—40.43 亿元	未披露统一的机构平均预测增速	机构平均预测约 1.53 元
2028 年	机构平均预测约 200 亿—205 亿元	机构平均预测约 36.53 亿元；不同单家机构预测约 34.76 亿—41.61 亿元	未披露统一的机构平均预测增速	机构平均预测约 1.65 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
东方证券	增持	2026 年 9 月 3 日	2026—2028 年归母净利润预测

机构	评级	日期	备注
			为 36.31 亿元、40.43 亿元、41.61 亿元；目标价 22.96 元；估值依据为 2026 年约 14 倍市盈率。
国泰海通证券	增持	2026 年 8 月 26 日	2026—2028 年 EPS 预测为 1.42 元、1.61 元、1.77 元；目标价 28.40 元；估值依据为 2026 年 20 倍动态市盈率。
东吴证券	买入	2026 年 8 月 28 日	2026—2028 年归母净利润预测为 28.16 亿元、32.13 亿元、34.77 亿元；目标价下调至 22.25 元。
广发证券	买入	2026 年 8 月 28 日	预计 2026 年合理价值为 21.62 元/股；估值依据为 2026 年 16 倍市盈率。
华创证券	推荐	2026 年 5 月 7 日	预计 2026—2028 年营业收入为 177 亿元、193 亿元、206 亿元，归母净利润为 32 亿元、35 亿元、38 亿元；目标价 25 元。报告早于 2026 年半年报。
中国银河	推荐	未披露	预计 2026—2028 年归母净利润为 30.27 亿元、33.69 亿元、36.78 亿元；营业收入预计约 160 亿—170 亿元。
国海证券	买入	未披露	预计 2026—2028 年营业收入为 160.2 亿元、176.5 亿元、188.6 亿元，归母净利润为 28.34 亿元、31.78 亿元、34.76 亿元。
同花顺近 6 个月统计	买入/增持	截至研究纪要披露时点	21 家机构给予“买入”评级，7 家机构给予“增持”评级，没有统计到“中性”“减持”或“卖出”评级。

截至 2026 年 9 月 11 日，股价约 17.69 元，总市值约 392 亿元；综合多个行情来源，PE（TTM）约 12 倍，动态 PE 约 11 倍—12 倍，PB 约 2.8 倍—2.9 倍。Yahoo Finance 数据显示滚动每股收益约 1.48 元、滚动市盈率约 11.95 倍；雪球数据显示动态市盈率约 11.12 倍、市盈率 TTM 约 12.03 倍、静态市盈率约 13.55 倍、市净率约 2.79 倍。按机构平均 EPS 计算，17.69 元股价对应 2026 年、2027 年和 2028 年预测 PE 分别约 12.7 倍、11.6 倍和 10.7 倍。相对 2026 年 9 月 11 日收盘价，东吴证券 22.25 元目标价隐含上涨空间约 25.8%，东方证券 22.96 元约 29.8%，华创证券 25.00 元约 41.3%，国泰海通证券 28.40 元约 60.5%。若机构预测兑现，当前估值处于中低水平；但 2026 年归母净利润受到投资收益增加影响，主营业务扣非利润同比下降，简单依据归母净利润计算的 PE 可能低估主业波动风险。估值修复关键取决于《LastAsylum:Plague》《RO 仙境传说：世界之旅》《ZRoute:Redemption》等新品能否持续放量，以及国内存量产品流水下滑是否趋稳。

四、近期消息与公告

4.1 参加 2026 年安徽辖区上市公司投资者网上集体接待日

2026 年 9 月 9 日，公司披露《关于参加 2026 年安徽辖区上市公司投资者网上集体接待日活动的公告》，将参加由安徽证监局指导、安徽上市公司协会与全景网联合举办的投资者网上集体接待日活动。截至 2026 年 9 月 14 日，暂未见活动形成新增重大经营信息。该事项不涉及业绩预告、重大资产重组、回购新增计划或股东增减持等实质性资本运作。

4.2 2026 年第一次临时股东会审议三项议案

公司拟于 2026 年 9 月 15 日召开 2026 年第一次临时股东会，审议《关于调整 2026 年度为子公司提供担保额度预计的议案》《关于变更回购股份用途为注销并减少公司注册资本的议案》《关于减少公司注册资本并修订〈公司章程〉的议案》。截至 2026 年 9 月 14 日，上述事项尚处于股东会审议前阶段，最终执行结果取决于股东会表决及后续登记注销程序。

4.3 拟注销已回购股份 1,253.9547 万股

2026 年 8 月 26 日，公司披露拟将 2022 年回购股份方案中原定用于员工持股计划或股权激励计划的 12,539,547 股股份，变更为用于注销并减少注册资本，拟注销股份约占公司当前总股本的 0.57%。注销前公司总股本为 2,212,237,681 股，若注销完成，预计减少至 2,199,698,134 股，注册资本由 22.1224 亿元减少至 21.9970 亿元。公司表示，本次注销不会改变公司上市地位、导致实际控制权变更或使股权分布不符合上市条件。截至 2026 年 9 月 14 日，尚未检索到股份已经完成注销的公告，该事项仍需临时股东会审议通过后实施。

4.4 2026 年半年度现金分红已实施

公司 2026 年半年度利润分配方案为：以股权登记日实际发行在外的总股本剔除回购专用证券账户股份后的股份数为基数，每 10 股派发现金股利 1 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。公司 2026 年半年度归属于上市公司股东的净利润为 17.6627 亿元，以参与分配股份 2,199,698,134 股测算，现金分红总额为 219,969,813.40 元，约 2.20 亿元。股权登记日为 2026 年 9 月 2 日，除权除息日及现金红利发放日为 2026 年 9 月 3 日。按公司总股本折算，每 10 股实际对应现金分红约 0.994331 元，除权除息参考价格按照每股扣减 0.0994331 元计算。

4.5 年度担保总额度维持 87.3 亿元

公司拟对 2026 年度为子公司提供的担保额度进行结构性调整，拟调增及新增担保额度 17 亿元，同时调减原有担保额度 17 亿元，调整前后年度预计担保总额度均不超过 87.3 亿元人民币或等值外币。调整后，资产负债率超过 70% 的全资子公司担保额度不超过 78 亿元，资产负债率低于 70% 的全资子公司担保额度不超过 9.3 亿元；公司及控股子公司担保总额占最近一期经审计净资产的 64.50%，对资产负债率超过 70% 的控股子公司担保总额占最近一期经审计净资产的 57.63%。该事项尚需 2026 年 9 月 15 日临时股东会审议，被担保主体均为公司全资子公司，公司公告称无需提供反担保。

4.6 主要子公司担保额度调整

公告披露的主要担保额度变化包括：安徽三七网络由 5.5 亿元增至 6.5 亿元，安徽尚趣玩由 8 亿元增至 9 亿元，广州盈心由 9 亿元增至 10 亿元，Bibitto 由 13 亿元增至 17 亿元，Building-Blocks 新增 6 亿元；安徽旭宏由 5 亿元调减至 0，广州三七乐想由 6 亿元调减至 3 亿元，LuckyKoi Bibitto 由 6.5 亿元调减至 0。截至 2026 年 6 月 30 日，公司及子公司实际担保余额合计约 24.57 亿元，低于年度担保额度上限；但部分被担保主体资产负债率超过 90%，个别主体超过 100%，担保风险仍需关注。

4.7 股权质押数据未见明显变化

截至 2026 年 9 月 11 日，第三方数据平台显示，公司质押股份约 2,582.17 万股，占 A 股总股本约 1.17%，质押笔数为 3 笔。与 2026 年 9 月 4 日披露的汇总数据相比，质押比例及质押股数未见明显变化。该数据为中登及上市公司披露信息的第三方汇总，不能替代具体质押公告。截至 2026 年 6 月 30 日半年度报告期末，胡宇航持有公司约 2.016 亿股、持股比例 9.11%，其中 2,415 万股处于质押状态，该数据不代表 2026 年 9 月 14 日的最新持股状态。

4.8 全资子公司拟投资海南聚鸿合晟基金

2026 年 7 月 8 日，公司披露全资子公司拟向海南聚鸿合晟投资合伙企业（有限合伙）投资。安徽泰运投资管理有限公司拟以自有资金出资不超过 2,000 万元，认购该基金份额；基金预计总规模不超过 6,201 万元，若按 6,201 万元募集规模及安徽泰运出资 2,000 万元计算，安徽泰运投资占基金规模约 32.2529%。该事项不涉及募集资金，不构成关联交易或重大资产重组，因未达到董事会、股东会审批权限，由董事长审批并授权管理层签署相关文件。截至 2026 年 9 月 14 日，第三方信息显示该投资事项处于“实施中”，尚未检索到投资完成、基金清算或重大后续变更公告。

4.9 未检索到新增业绩预告及重大监管事项

截至 2026 年 9 月 14 日，未检索到公司 2026 年 9 月新披露的业绩预告、业绩预增或业绩预减公告，也未检索到 2026 年 9 月新增的重大监管问询函、行政处罚、立案调查或重大风险警示公告。同时，未检索到控股股东、实际控制人或董事高管在 9 月新增的大额增持或减持公告。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
证券简称及交易所	三七互娱，股票代码 002555，深圳证券交易所
2026 年 9 月 11 日收盘价	17.69 元；另一行情源显示约 17.68 元，属于四舍五入或行情刷新口径差异
当日涨跌	较前一交易日下跌 0.49 元，跌幅-2.70%
当日价格区间	开盘 18.05 元，最高 18.11 元，最低 17.61 元
当日成交量	342,083 手
当日成交额	约 6.0855 亿元，纪要其他部分约记为 6.09 亿元
当日换手率	2.09%
短期价格表现	9 月 8 日至 9 月 11 日连续三个交易日下跌，期间由 18.84 元跌至 17.69 元，累计下跌约 6.10%
总市值及流通市值	按收盘价 17.69 元及公开股本测算，总市值约 391.3 亿元，流通市值约 289.0 亿元；证券之星页面数据与收盘价不完全匹配，仅作参考
动态市盈率	约 13.40 倍；为行情平台动态估值口径，非公司公告披露的官方指标
52 周价格区间	52 周最高 31.01 元，最低 17.10 元；最新收盘价距离 52 周低点约 3.45%，较 52 周高点下跌约 42.96%

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5	约 18.39 元	收盘价 17.69 元低于 MA5；短期均线呈 $MA5 < MA10 < MA20$ 的弱势排列
MA10	约 18.43 元	收盘价低于 MA10，反映短周期趋势偏弱
MA20	约 18.55 元	收盘价低于 MA20；若不能重新站回 18.4 至 18.6 元区间，反弹更可能属于技术性修复
其他周期均线	10 天平均价 18.483 元，20 天平均价 18.623 元，50 天平均价 18.925 元，250 天平均价 21.455 元	当前股价低于 10 日、20 日、50 日和 250 日均线，短中期均线系统偏弱，长期价格处于明显回撤状态；与 MA 测算值存在复权、交易日截取及更新时间差异
RSI(14)	公开平台截至 2026 年 9 月 7 日为 64.6；基于 8 月 25 日至 9 月 11 日 14 个收盘变动的简单未平滑测算约为 41.5，当前大致处于 40 至 45 附近	9 月 7 日数据存在时间滞后，不能直接代表 9 月 11 日最新状态；按近期价格变动测算，短线动能已由偏强回落至中性偏弱，但尚未达到传统意义上的极端超卖区
MACD(12,26)	公开平台截至 2026 年 9 月 7 日约 0.15；未找到能够明确确认 2026 年 9 月 11 日收盘后数值的可靠静态页面	9 月 7 日仍处于正值或偏强状态；9 月 8 日至 11 日连续下跌后动能存在转弱风险，是否形成死叉需以后续 DIF、DEA 及 MACD 柱体数据确认
布林带	20 日中轨约 18.55 元，上轨约 19.32 元，下轨约 17.78 元；20 日收盘价标准差约 0.39 元	9 月 11 日收盘价 17.69 元略低于测算下轨，当日最低 17.61 元也低于下轨附近水平；价格处于相对弱势或超跌区域，但跌破下轨不等于立即反转
资金流向	2026 年 9 月 11 日超大单净流出 4517.15 万元、大单净流出 5313.90 万元、中单净流出 1558.72 万元、小单净流入 11389.77 万元；超大单与大单合计净流出约 9831 万元	大单、超大单流出而小单承接，短期资金结构偏弱；该数据为证券之星按成交单大小统计的平台口径，不等同于真实机构账户净买卖，也非交易所官方数据
近期成交与换手	9 月 4 日至 9 月 11 日成交额约 3.29 亿至 9.75 亿元，换手率约 1.11%至 3.19%；近 10 个交易日平均成交额约 6.06 亿元，平均成交量约 32.7 万手	9 月 11 日成交额较 9 月 10 日明显放大且股价继续下跌，呈下跌过程中的放量特征，暂未显示明确的止跌承接信号

指标	数值	简要解读
股东及机构持仓	截至 2026 年 6 月 30 日， 股东总数 187,589 户；前 十大流通股东合计持股约 4.46 亿股，占流通盘 27.31%；机构合计持股约 2.48 亿股，占流通股约 15.17%，其中基金约 353 家、持股约 8.82%	同花顺评价主力控盘度较低；香港中央 结算、游戏 ETF 及公募基金出现在机构 持仓中，但前十大股东主要集中度仍来 自创始人及核心自然人股东。股东数据 较 2026 年 9 月 11 日行情落后约两个半 月，期间结构可能已变化

截至 2026 年 9 月 11 日，002555 处于 52 周低位附近，收盘价低于 MA5、MA10 和 MA20，短期均线呈弱势排列；收盘价同时略低于 20 日布林带下轨。9 月 8 日至 9 月 11 日股价连续下跌，9 月 11 日成交额较前一日放大，且超大单、大单合计净流出约 9831 万元，显示短期资金承接偏弱。RSI 按近期价格变动测算约处于 40 至 45 附近，尚未达到极端超卖；MACD 最新可核实公开数值仅截至 9 月 7 日，暂不能据此确认 9 月 11 日后的最新状态。综合来看，当前更接近中期弱势、短线接近支撑区并存在技术修复可能，但尚未确认止跌或趋势反转。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、历史价格和技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不是确定性价格预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	18.30~18.60 元	对应 9 月 9 日至 9 月 11 日前期成交密集区及 MA5、MA10、MA20 附近区域。若反弹无法站稳该区间，可能仍属于弱势反抽；若放量站稳 18.60 元上方，可进一步观察 19.00 元附近压力。
第一支撑	17.60~17.80 元	对应 9 月 11 日最低价 17.61 元、收盘价 17.69 元及测算布林带下轨约 17.78 元。若该区间承接有效并重新回到 17.80 元上方，可能出现技术性修复；若失守，则需观察更低支撑。
强支撑	17.10~17.40 元	对应 52 周低点 17.10 元附近及其上方缓冲区。若有效跌破 17.10 元，意味着 52 周低点支撑失守，短线可能打开进一步下探空间。

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 震荡整理（主观权重相对较高，约六成左右；这是基于当前技术和资金结构的启发式判断，不是统计概率）：价格区间约 17.60~18.40 元。触发条件包括：17.60~17.80 元附近获得承接，成交额维持约 4 亿~7 亿元，主力资金净流出收窄，且传媒、游戏板块没有明显补跌。若成立，价格可能围绕 17.80~18.30 元反复震荡，18.30~18.60 元附近仍可能面临均线压力。
- 偏弱下行（主观权重中等；不是统计概率）：价格区间约 17.10~17.70 元。触发条件包括：收盘价有效跌破 17.60 元，单日成交额放大但主力资金继续净流出，游戏传媒板块同步走弱或市场风

险偏好下降。若 17.60 元附近支撑失效，下一观察区域为 17.10~17.40 元；若进一步跌破 17.10 元，52 周低点支撑失守，下行压力可能加大。

- 反弹走强（主观权重偏低，除非出现量价配合或明显催化；不是统计概率）：价格区间约 18.40~19.20 元。触发条件包括：重新站回 18.30~18.60 元，单日成交额持续放大至约 8 亿元以上，主力资金由净流出转为连续净流入，传媒、游戏板块同步走强，并进一步突破 19.00 元附近短线压力。若仅触及 18.30~18.60 元但成交额不足、资金仍净流出，则更可能是弱势反抽而非趋势反转。

③ 资金与流动性背景

近期换手率约 1.1%~3.2%，近 10 个交易日平均成交额约 6.06 亿元。9 月 11 日成交额约 6.09 亿元、换手率 2.09%，较 9 月 10 日明显放大，但超大单和大单合计净流出约 9831 万元。该股当前流动性尚可，但大资金承接力度不足；若下跌时成交额持续放大且主力资金继续流出，可能反映抛压释放而非主动吸筹。截至 2026 年 6 月 30 日，前十大流通股东持股约 27.31%，同花顺评价主力控盘度较低；股东人数较 2026 年 3 月 31 日增加 12.46%，筹码存在一定分散迹象。公募基金和游戏 ETF 出现在机构持仓中，但机构合计持股约占流通股 15.17%。上述股东结构数据存在约两个半月滞后，可能已发生变化，不能直接等同于 2026 年 9 月 11 日的实时持仓。

若股价重新站上 18.60 元，同时单日成交额连续放大至约 8 亿元以上，并伴随主力资金转为净流入，可视为短线资金面改善的可检查信号；该阈值根据纪要所示近期成交额约 3.29 亿~9.75 亿元的自身区间设定。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 17.60~17.80 元区域能否出现止跌和缩量企稳；该项为观察思路，非操作指令。
- 观察 17.10 元附近的 52 周低点是否被有效跌破；该项为观察思路，非操作指令。
- 观察 18.30~18.60 元均线压力区能否放量收复；该项为观察思路，非操作指令。
- 观察单日成交额达到约 8 亿元以上时，主力资金是否同步转为净流入；该项为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

截至 2025 年，中国游戏行业总体呈现头部集中、细分赛道竞争和全球化扩张特征。2025 年中国国内游戏市场实际销售收入为 3,507.89 亿元，同比增长 7.68%；用户规模为 6.83 亿，同比增长 1.35%；小程序游戏市场收入为 535.35 亿元，同比增长 34.39%；中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 204.55 亿美元，同比增长 10.23%。海外市场，策略类游戏包括 SLG，仍是中国自研手游出海收入占比最高的品类，美国、日本和韩国是主要市场。

6.2 竞争格局

- 第一层为腾讯、网易，具备较强的自研能力、平台流量、IP 资源和全球发行能力。
- 第二层包括三七互娱、世纪华通、米哈游等，在特定品类、全球发行或原创产品上具有较强竞争力。

- 第三层包括完美世界、恺英网络、吉比特、神州泰岳、昆仑万维等，在 MMORPG、传奇类、休闲游戏、SLG 或出海业务中形成细分优势。
- 长尾层包括中小型研发商、独立工作室及小游戏公司，通常依赖单款爆款产品或细分品类生存。
- 行业公开市场份额数据因统计口径不同而存在差异，本次研究未采用单一咨询机构给出的精确市场份额作为三七互娱的确定份额结论。
- 行业主要竞争与盈利风险包括流量平台和应用商店分成压力、买量成本上升、代理游戏分成成本增加、单款爆款产品不确定性、海外监管及汇率风险、研发项目延期或上线表现不及预期，以及存量竞争下用户获取和留存难度提高。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
腾讯控股	综合型互联网平台及全球游戏龙头	拥有微信、QQ 等流量入口、国内外自研能力以及较强 IP 和资本运作能力。2025 年本土市场游戏收入约 1,642 亿元，国际市场游戏收入约 774 亿元。相较三七互娱，腾讯具备平台、社交和流量入口优势，竞争层级明显更高；三七互娱则更聚焦中重度手游发行效率、买量运营及部分海外细分品类。
网易	以自研精品游戏和长线 IP 运营为主的综合游戏厂商	优势在于自研能力、原创 IP、MMORPG、竞技及大型精品游戏；相较网易的高投入、长周期、自研精品化路线，三七互娱更偏重多品类产品矩阵、发行效率、用户增长和全球化运营。
世纪华通（002602）	A 股综合型游戏公司，拥有点点互动、盛趣游戏等游戏子公司，并涉及人工智能云数据和汽车零部件业务	优势包括海外 SLG 和休闲游戏发行、经典 IP 及多地区运营。2025 年公司披露发行版图覆盖 200 多个国家和地区，并拥有《Whiteout Survival》《Kingshot》等全球化产品。相较之下，三七互娱优势更多体现在国内外多品类发行、模拟经营、RPG 和 SLG 组合。
完美世界（002624）	以 MMORPG、自研 IP、电竞和影视业务为主的数字文化企业	优势包括 MMORPG 研发、端游和多端产品、电竞赛事及长期运营 IP。2025 年公司游戏业务收入约 57.11 亿元，显著低于三七互娱，但在大型 MMORPG、电竞生态和端游领域具有差异化优势；三七互娱更偏重移动游戏、买量发行、模拟经营、SLG 及海外市场。
恺英网络（002517）	以传奇类、MMORPG 和 IP 运营为主的 A 股游戏公司	优势包括传奇类 IP、成熟用户群、长线运营及游戏产品商业化。相较恺英网络在传奇、怀旧和经典 IP 运营方面的集中布局，三七互娱产品品类更分散，海外发行和全球化运营能力更突出。

三七互娱与腾讯、网易相比缺少超级平台流量入口和大型精品自研优势，但在移动游戏发行、买量运营、多品类产品矩阵及全球化运营方面形成差异化竞争力；与世纪华通相比，三七互娱的业务覆盖国内外多品类发行，世纪华通近年来在海外 SLG 和休闲游戏方面增长较快；与完美世界相比，三七互娱更偏移动游戏、买量发行和海外市场，完美世界更偏大型 MMORPG、端游、电竞及 IP 运营；与恺英

网络相比，三七互娱品类更分散、海外发行能力更突出，而恺英网络在传奇类和经典 IP 运营方面更集中。

七、风险提示

- 主业收入和扣非利润下滑风险：2026 年上半年营业收入同比下降 14.28%，扣非归母净利润同比下降 26.74%；《寻道大千》等存量产品流水回落，而新品仍处于导入期，若新品无法及时接替，收入和主业利润压力可能延续。
- 新品商业化不及预期风险：公司在研及近期新品包括《生存 33 天》《RO 仙境传说：世界之旅》《LastAsylum:Plague》等，但部分项目仍处于爬坡阶段，其他在研项目尚未披露明确上线时间和商业化数据，存在延期、表现不及预期或无法形成规模收入的可能。
- 渠道分成和毛利率下行风险：2025 年游戏分成成本 33.96 亿元，占营业成本约 88.10%，毛利率由 2024 年的 78.63%降至 75.86%；第三方代理游戏占比提高、成熟产品实际分成比例上升，若代理和渠道业务占比继续提升，利润率可能承压。
- 买量效率和流量成本风险：公司收入依赖应用商店、广告平台及国内外流量渠道，且预付款项 9.34 亿元、约占 2025 年营业收入 5.85%；若用户获取成本上升、投放 ROI 下降或渠道议价能力减弱，可能压缩游戏产品利润。
- 海外业务经营风险：2026 年上半年境外收入占比已达 41.53%，公司主要依赖 Google Play、App Store、Facebook、TikTok 及当地广告和支付生态；海外监管、平台政策、汇率及本地化运营变化，可能影响产品上线、用户付费和收入确认。
- 投资收益波动导致利润质量风险：2026 年上半年投资收益约 10.16 亿元，同比增长约 1541%，对归母净利润增长贡献显著，而扣非利润同比下降；若后续投资收益回落，归母净利润表现可能明显弱于表面增速。
- 子公司担保风险：公司拟维持 2026 年度担保总额度不超过 87.3 亿元，实际担保余额约 24.57 亿元；部分被担保主体资产负债率超过 90%，个别主体超过 100%，若相关子公司经营或偿债能力恶化，可能形成担保代偿或资产负担。
- 应收账款集中风险：截至 2025 年末，应收账款前五名合计 7.87 亿元，占应收账款和合同资产余额 67.88%，且年报未披露具体客户名称；若主要平台或合作方回款延迟，可能造成应收账款回收和信用风险。
- 技术面继续走弱风险：截至 2026 年 9 月 11 日股价低于多周期均线，且当日超大单和大单合计净流出约 9831 万元；若 17.60—17.80 元支撑区失守并进一步跌破 52 周低点 17.10 元，短期市场压力可能加大。

八、结论与展望

三七互娱的中长期增长逻辑仍在于全球化发行、多品类产品矩阵、长线运营能力和持续扩充的新品储备。2026 年上半年境外收入占比提升，反映海外业务仍具一定韧性；公司在 SLG、模拟经营、RPG 及其他移动游戏品类中具备发行和运营积累，AI 工具也有望辅助提升内容生产、本地化和投放效率。不过，在研项目多数尚未公布明确上线时间和商业化数据，不能直接视为确定收入来源，未来增长仍依赖具体产品的上线表现和生命周期。

机构预测 2026—2028 年营业收入约 169.95 亿元、185 亿—190 亿元和 200 亿—205 亿元，归母净利润平均预测约 30.69 亿元、33.77 亿元和 36.53 亿元，体现市场对新品周期和海外业务的修复预期。但 2026 年上半年扣非利润下降、归母利润受投资收益显著拉动，说明预测兑现需要主业盈利改善配合；若新品放量不及预期或存量产品下滑延续，当前基于归母利润计算的估值可能低估主业波动。

后续应重点跟踪新品流水与留存、国内存量产品下滑幅度、境外收入及利润贡献、代理游戏和渠道分成成本、买量投入回报率，以及担保额度调整和回购股份注销等事项的最终执行情况。技术层面上，

17.60—17.80 元区域能否承接、18.30—18.60 元均线压力区能否有效收复，可作为观察短期趋势变化的参考，但不应替代对经营数据和现金流质量的判断。

数据来源

<https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-17/4e62244e-21da-48c9-ae81-c7222b81a25e.PDF> —
<https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-17/4e62244e-21da-48c9-ae81-c7222b81a25e.PDF>

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12099018&stockid=002555

公司公告_三七互娱：2025 年度财务决算报告新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12099039&utm_source=openai

Tencent — https://static.www.tencent.com/uploads/2026/03/18/559e5d480a4411165e6c7367d61fefbd.pdf?utm_source=openai

世纪华通-浙江世纪华通集团股份有限公司 — https://www.sjhutong.com/?utm_source=openai

完美世界股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://disc.static.szse.cn/disc/disk03/finalpage/2026-04-28/53d2a266-422e-457d-bbc8-b1ca2b2462f8.PDF?utm_source=openai

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12534508&stockid=002555&utm_source=openai

图解三七互娱中报：第二季度单季净利润同比增长 4.92%_股票频道_证券之星 —
https://stock.stockstar.com/RB2026082600004418.shtml?utm_source=openai

三七互娱(002555) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/002555/worth.html>

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：2025 年度财务决算报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12099039&stockid=002555&utm_source=openai

三七互娱(002555) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/002555/worth.html?utm_source=openai

2026 年半年报点评：26H1 归母净利润同比+26%，海外营收占比超四成，AI+全球化驱动成长 - 国泰海通证券 | 发现报告 —
https://www.fxbaogao.com/detail/5644743?utm_source=openai

盈利预测 — https://webf10.gw.com.cn/SZ/B16/SZ002555_B16.html?utm_source=openai

三七互娱(002555)：收入短期承压 新品丰富拐点可期__新浪财经_新浪网 —
https://stock.finance.sina.com.cn/stock/go.php/vReport_Show/kind/search/rptid/841225045912/index.phtml?utm_source=openai

机构评级|华泰证券给予三七互娱“买入”评级 — https://stock.10jqka.com.cn/20260511/c676595455.shtml?utm_source=openai

三七互娱 (002555)：2026 年半年报点评：业绩阶段性承压，海外新品表现亮眼 - 研报雷达 —
https://zc-baogao.com/report.html?id=41288&utm_source=openai

三七互娱 (002555) - 历史交易数据 | 打板客网 — https://dabanke.com/hangqing-002555.html?utm_source=openai

三七互娱(002555.SZ) 走势图 - Yahoo 股市 — https://tw.stock.yahoo.com/quote/002555.SZ?utm_source=openai

三七互娱(SZ002555)股票股价_股价行情_财报_数据报告 - 雪球 — https://xueqiu.com/S/SZ002555?from=status_stock_match&utm_source=openai

三七互娱(002555)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —

[https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/002555/2555/fundamental/valuation/pe-ttm?
utm_source=openai](https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/002555/2555/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai)

三七互娱(002555) - 公司简介 - 股票行情中心 - 搜狐证券 — [https://q.stock.sohu.com/cn/002555/gsjj.shtml?
utm_source=openai](https://q.stock.sohu.com/cn/002555/gsjj.shtml?utm_source=openai)

三七互娱投资者关系 — https://002555.irlianmeng.com/?utm_source=openai

三七互娱(002555)-公告大事 — https://basic.10jqka.com.cn/mobile/002555/pubn.html?utm_source=openai

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：关于变更回购股份用途为注销并减少公司注册资本的公告新浪财经_新浪网 — [https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?
id=12534506&stockid=002555&utm_source=openai](https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12534506&stockid=002555&utm_source=openai)

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：关于 2026 年半年度利润分配预案的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12534505&stockid=002555

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：2026 年半年度权益分派实施公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12548138&stockid=002555

三七互娱(002555)_公司公告_三七互娱：关于调整 2026 年度为子公司提供担保额度预计的公告新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12534541&stockid=002555

三七互娱_个股日历_东方财富网_数据频道 — [https://data.eastmoney.com/stockcalendar/002555.html?
utm_source=openai](https://data.eastmoney.com/stockcalendar/002555.html?utm_source=openai)

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-08/1225414248.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-08/1225414248.PDF>

三七互娱(002555)_公司资料_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/corp_002555.shtml?utm_source=openai

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 14 日，最近一个已完成交易日为 2026 年 9 月 11 日；价格、成交量、换手率主要采用 2026 年 9 月 11 日收盘数据，部分技术指标存在日期滞后或测算口径差异。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。