

西南证券股份有限公司刘言近期对三七互娱进行研究并发布了研究报告《精细化运营成效显著，海外业务发展再提速》，本报告对三七互娱给出买入评级，当前股价为19.99元。

三七互娱(002555)

投资要点

事件：公司发布2022年中报业绩预告。2022年上半年，公司预计实现归母净利润16-17亿元，同比增长87.4%-99.1%，预计扣非净利润为15.5-16.5亿，较2021年同期增长143.1%-158.8%；单季度来看，22Q2单季预计取得净利润8.4-9.4亿（+13.5%-27%），扣非净利润7.9-8.9亿（+25%-41%）。业绩高于市场预期。

海外业务再提速，核心产品持续贡献亮眼表现。根据公司业绩预告披露，公司报告期内海外营收预计同比增长超40%，约为28.6亿元，营业收入占比不断提升。面向全球市场发行的《斗罗大陆：魂师对决》、《Puzzles&Survival》、《叫我大掌柜》、《云上城之歌》等多款游戏表现亮眼；根据SensorTower6月中国手游发行商全球收入排行榜显示，三七互娱排名上升至第5，出海业务发展值得期待。

存量产品已入收获期，储备项目丰富。业绩增长主要在于2021年上线的《斗罗大陆：魂师对决》《荣耀大天使》《斗罗大陆：武魂觉醒》等多款游戏进入成长期，与上年同期运营的主要产品所处生命周期不同，研运一体战略下，公司游戏运营研发能力持续提高，精细化运营成效显著。储备项目方面，公司储备近三十款产品，包含MMORPG、卡牌、SLG等多个热门赛道，其中《空之要塞：启航》《最后的原始人》、《梦想大航海》、《曙光计划》均已获得版号。

战略布局元宇宙，未来前景可期。公司把握元宇宙发展节奏，投资布局多个元宇宙相关优质赛道。目前由公司完成投资或收购的元宇宙相关企业包括Archiact、WaveOptics、Raxium、Digilens、宸境科技、影目科技等；7月12日，公司第二款数字藏品、首款盲盒类数字藏品“洋葱头数字藏品追梦系列”正式上线，后续有望通过技术与优质内容协同并进，完善元宇宙生态，赋能主业发展。

盈利预测与投资建议。预计公司2022-2024年归母净利润分别为33亿元、37.3亿元、43.8亿元，对应PE分别为14倍、12倍、10倍。考虑到公司储备项目丰富，海外业务或构筑起强劲的业绩增长极，维持“买入”评级。

风险提示：行业发展不及预期的风险、宏观经济出现波动的风险、国家政策调整风险、出海效果不及预期风险。31112

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，国泰君安张昱研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达96.63%，其预测2022年度归属净利润为盈利34.24亿，根据现价换算的预测PE为13.14。

最新盈利预测明细如下：