

传媒/网络游戏

报告原因:2016 年年报披露

2017 年 3 月 28 日

吉比特 (603444)

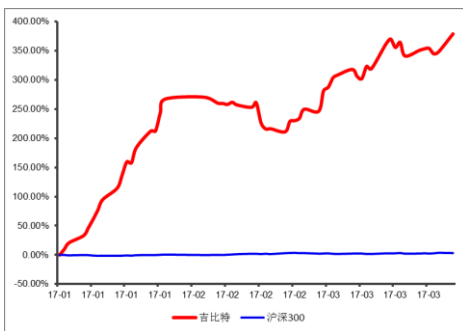
业绩增长强劲, 自研实力不断提升

首次

增持

公司研究/年报点评

上市以来市场表现



市场数据: 2017 年 3 月 27 日

收盘价(元):	372.31
年内最高/最低(元):	376/77.76
流通 A 股/总股本(百万):	17.80/71.17
流通 A 股市值(百万):	6627.12
总市值(百万):	26497.50

基础数据: 2016 年 12 月 31 日

基本每股收益:	10.97
摊薄每股收益:	10.79
每股净资产(元):	27.07
净资产收益率:	30.39%

分析师: 徐雪洁

执业证书编号: S0760516010001
电话: 0351-8686801
邮箱: xuxuejie@sxzq.com

联系人: 徐雪洁

电话: 0351-8686801
邮箱: xuxuejie@sxzq.com

事件描述

公司于 3 月 28 日公布 2016 年财报, 报告期内, 公司实现营业收入 13.05 亿元, 同比增长 335.08%; 实现净利润 7.04 亿元, 同比增长 304.21%; 实现归属母公司股东净利润 5.85 亿元, 同比增长 234.59%; 公司拟向全体股东每 10 股派现金股利 41.2 元 (含税)。

事件点评

新游戏上线, 带动业绩强势增长。 1) 报告期内公司成功推出自研产品《问道手游》和代理运营产品《不思议迷宫》, 直接带动公司收入及净利润同比增长 335% 和 304%。其中, 鉴于《问道手游》自主运营+联运模式, 公司自主运营及联运业务板块业绩增长明显, 分别实现收入 3.35 亿元和 7.13 亿元, 同比增长 6.4 倍和 2560 倍, 收入占比提升至 25.65% 和 54.66%。授权运营业务板块实现收入 2.28 亿元, 同比微增 1.66%。2) 报告期内公司毛利率为 95.99%, 随着新产品的推出, 相应的运营、分成等成本增加, 毛利率微降 0.67 个百分点, 但仍维持较高水平。3) 费用方面, 销售、管理费用分别增加 526% 和 252%, 但受益于收入的同比增长, 费用率较为稳定, 分别变化 +3.8、-4.95 个百分点至 12.44% 和 21.21%; 财务费用率为 -1.51%, 同比上升 0.61 个百分点。

自研实力不断提升, 《问道手游》排名亮眼。 数据显示, 《问道手游》上线以来流水, 公司在各类游戏研发榜单排名靠前, 体现出较强的研发实力。根据中国音数协游戏工委发布的《2016 年移动游戏产业报告》, 《问道手游》年流水排在 2016 年 TOP10 移动游戏第五名, 并作为新游戏第二位

上榜；公司以 3.3%市占率排在一共游戏研发榜第五位。根据 App Annie 公布的《2016 年全球移动应用厂商 52 强榜单》，公司排名第 47 名。

现金流充沛，产业链投资持续推进。1) 报告期末公司经营活动现金流净额为 7.92 亿，较 2015 年期末增长 324.55%；期末现金及现金等价物余额为 19.44 亿，现金流情况良好。2) 公司于 2016 年 8 月成立了吉比特投资，围绕游戏产业链进行了相关的投资，同时有望借助这一投资平台通过股权、产业并购等方式进行产业链的延伸。

盈利预测与估值

预计公司 2017 年-2019 年 EPS 分别为 11.47、14.49、17.22 元，对应 3 月 27 日股价 372.31 元，2017PE-2019PE 分别为 32 倍、26 倍、22 倍，给予“增持”评级。

存在风险

市场竞争加剧，游戏产品研发及生命周期不确定等风险。

表 1：盈利预测

单位：百万元

报表预测						
利润表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	322.65	300.05	1,305.43	1,697.61	2,111.61	2,485.99
减：营业成本	10.14	10.69	52.39	76.67	97.17	115.68
营业税金及附加	2.81	2.08	9.51	11.88	14.78	17.40
销售费用	27.38	25.93	162.39	169.76	211.16	248.60
管理费用	83.45	78.49	276.89	441.38	549.02	646.36
财务费用	-2.21	-6.36	-19.71	-64.73	-92.10	-124.10
资产减值损失	-0.02	0.17	16.32	16.96	10.66	12.55
加：投资收益	-1.12	-3.56	-3.65	-5.09	-6.33	-7.46
营业利润	199.98	185.49	803.99	1,040.59	1,314.58	1,562.04
加：营业外收入	13.17	8.84	11.38	52.03	65.73	78.10
减：营业外支出	0.57	0.47	0.11	2.60	3.29	3.91
利润总额	212.58	193.85	815.26	1,090.02	1,377.02	1,636.24
减：所得税	19.05	19.80	111.71	109.00	137.70	163.62
净利润	193.53	174.05	703.55	981.02	1,239.32	1,472.61

减：少数股东损益	0.00	-0.92	118.08	164.61	207.96	247.10
归属母公司股东净利润	193.53	174.98	585.46	816.40	1,031.36	1,225.51
资产负债表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	302.76	411.22	1731.22	2797.95	3954.08	5484.69
应收和预付款项	24.38	28.60	226.54	64.45	297.92	128.99
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.13	0.26	14.99	14.99	14.99	14.99
长期股权投资	21.99	38.25	38.52	38.52	38.52	38.52
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	42.85	71.18	348.26	300.68	253.09	205.51
无形资产和开发支出	12.13	15.71	16.97	16.97	16.97	16.97
其他非流动资产	0.22	0.34	8.35	5.04	1.73	1.73
资产总计	404.45	565.57	2384.84	3238.59	4577.30	5891.40
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	2.20	11.19	192.44	108.53	267.44	176.23
长期借款	5.71	2.73	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	45.85	55.13	139.38	139.38	139.38	139.38
负债合计	53.75	69.06	331.81	247.90	406.82	315.61
股本	53.37	53.37	71.17	71.17	71.17	71.17
资本公积	6.46	6.76	892.24	892.24	892.24	892.24
留存收益	277.62	422.59	963.06	1735.49	2707.38	3865.05
归属母公司股东权益	337.44	482.73	1926.47	2698.90	3670.79	4828.46
少数股东权益	0.00	8.48	126.56	291.79	499.69	747.33
股东权益合计	337.44	491.20	2053.03	2990.69	4170.49	5575.79
负债和股东权益合计	391.20	560.26	2384.84	3238.59	4577.30	5891.40
现金流量表	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	204.95	187.10	786.40	1022.69	1088.59	1434.53
投资性现金净流量	-21.21	-53.43	-161.62	39.90	50.50	60.07
筹资性现金净流量	-63.57	-27.77	859.80	4.13	17.05	36.02
现金流量净额	120.18	105.97	1493.53	1066.73	1156.13	1530.61

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 2：吉比特 2016 年盈利能力变化分析

单位：万元

	2016 年	2015 年	同比增长率
营业收入	130,542.86	30,004.54	335.08%
毛利率	95.99%	96.44%	-0.47%
销售费用	16,239.11	2,593.28	526.20%
管理费用	27,689.38	7,849.47	252.75%
财务费用	-1,971.36	-636.42	209.76%
投资净收益	-364.59	-355.96	2.42%
营业利润	80,399.13	18,548.61	333.45%



加：营业外收入	1,137.85	883.75	28.75%
减：营业外支出	11.26	47.02	-76.05%
利润总额	81,525.72	19,385.35	320.55%
减：所得税	11,171.14	1,979.88	464.23%
净利润	70,354.57	17,405.47	304.21%
减：少数股东损益	11,808.12	-92.30	-12893.20%
归属于母公司所有者的净利润	58,546.45	17,497.77	234.59%

资料来源：wind，山西证券研究所

表 3：吉比特 2016Q4 盈利能力变化分析

单位：万元

	2016 年 Q4	2016 年 Q3	环比增长率
营业收入	38,502.69	34,524.47	11.52%
毛利率	95.27%	97.19%	-1.97%
销售费用	6,465.44	3,861.79	67.42%
管理费用	12,228.90	6,690.55	82.78%
财务费用	-507.44	-791.93	-35.92%
投资净收益	-28.64	14.63	-295.76%
营业利润	17,855.07	24,153.84	-26.08%
加：营业外收入	764.60	114.08	-26.08%
减：营业外支出	2.86	1.60	0.7875
利润总额	18,616.81	24,266.32	-23.28%
减：所得税	2,664.92	3,606.02	-26.10%
净利润	15,951.89	20,660.30	-22.79%
减：少数股东损益	3,559.84	3,818.02	-6.76%
归属于母公司所有者的净利润	12,392.05	16,842.28	-26.42%

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 4：吉比特 2016 年主营业务情况

单位：万元

	营业收入	YOY	毛利率%	YOY	占比%	YOY
授权运营	22,815.33	1.66%	98.04	-1.18	17.49%	-57.56
自主运营	33,462.35	638.85%	95.04	7.12	25.65%	10.51
联合运营	71,299.43	256045.18%	95.66	86.78	54.66%	54.57
其他	2,863.50	7.78%	98.87	-0.04	2.20%	-6.69
合计	130,440.61	336.23%	95.99	-0.67	100.00%	0.00

资料来源：公司数据，山西证券研究所

表 5：吉比特费用率变化

	2016	2015	YOY
销售费用率	12.44%	8.64%	3.80
管理费用率	21.21%	26.16%	-4.95
财务费用	-1.51%	-2.12%	0.61

资料来源：公司数据，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。