

业绩符合预期, 静待新产品面世

——吉比特（603444）2017年半年报点评

2017年8月15日

推荐/维持

吉比特

财报点评

姓名	分析师：洪一	执业证书编号：S1480516110001
	Email:hongyi@dxzq.net.cn	

事件：

吉比特发布 2017H1 业绩报告，报告期内公司实现营业收入 72030.96 万元，比上年同期增长 25.24%；归属于上市公司股东的净利润 29935.21 万元，比上年同期上涨 2.13%，扣非后归母净利润为 2.96 亿元，同比增长 1.63%，EPS 为 4.17 元/股，业绩基本符合预期。经营活动产生的现金流量净额为 3.4 亿元，同比上涨 32.47%。

财务指标预测：

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	300.05	1,305.43	1,514.95	1,680.82	1,871.31
增长率（%）	-7.00%	335.08%	16.05%	10.95%	11.33%
净利润（百万元）	174.98	585.46	796.10	876.56	972.90
增长率（%）	-10.06%	304.21%	14.99%	11.36%	11.83%
净资产收益率（%）	36.25%	30.39%	29.91%	25.26%	22.27%
每股收益(元)	3.28	10.97	11.10	12.22	13.56
PE	77.30	23.11	22.85	20.75	18.70
PB	28.03	9.37	6.83	5.24	4.16

观点：

- **营业收入增速放缓，利润同比略有下滑。**公司上半年营业收入为 7.2 亿元，同比上涨 25.24%；主要系（1）《问道手游》和《斗仙》端游营收较为稳定；（2）《不思议迷宫》和《地下城堡 2》两款热门手游在报告期内产生收入。但营业收入环比下滑 1.36%，主要原因在于（1）16 年下半年的营业收入主要来源《问道手游》产生的收入，而《不思议迷宫》17 年上半年业绩虽亮眼但不及《问道手游》16 年下半年表现；（2）17 年上半年《问道手游》流水下滑，贡献度减少。公司上半年净利率为 50.98%，同比下滑 7 个百分点，主要原因在于营业成本和费用均有较大幅度增长。营业成本为 6171.59 万元，同比增长 152.11%，原因在于（1）运营新游戏《不思议迷宫》，本期游戏分成成本增加、运营维护人员增加、服务器及带宽等费用增加；（2）运营维护人员薪酬增加。销售费用为 8809.62 万元，同比增长 49.02%，其中产品推广费用为 6660.2 万元，同比增长了 36.95%。管理费用为 1.53 亿元，同比增长 74.08%，主要系研发投入增加了 62.23%。
- **参股研发商成果初现，有望继续带来增量。**公司对外股权投资 2.5 亿元，上年同期金额为 0.12 亿元，同比增长 1952.91%。报告期内，公司通过股权投资、产业并购等方式延展相关产业链，参股企业有研发《不思议迷宫》的青瓷数码、研发《地下城堡》系列的淘金互动和研发《碧蓝航线》的勇仕网络，其

中《不思议迷宫》和《地下城堡》为公司上半年业绩带来明显增量, 并由于这两款游戏在苹果应用商店 iPhone 游戏付费榜排名靠前, 都会在 Android 平台推广, 继续为下半年的营业收入带来贡献点。此外, 公司设立的吉比特还在报告期内投资了热区网络、成都星火、易玩网络、心动网络等网游研发运营公司, 将进一步提高公司竞争力。

- **实施研运一体化战略, 布局海外运营业务。**截至 2017 年 6 月 30 日, 公司共有 217 名研发人员, 占公司员工总数的 49.32%, 且公司中高层管理人员工作经验丰富, 多人具有海外留学、工作的经历、为公司进军海外市场打下基础。目前, 海外业务团队已签约数款游戏并进行市场调研、本地化及测试等工作。其中, 《问道手游》海外版及《地下城堡》海外版均已进行了相关测试。后续, 海外团队将根据产品测试表现、产品研发完善等情况进一步开展海外运营业务, 加速开拓海外市场。
- **盈利预测和投资评级:**公司半年报业绩稳定, 公司研发投入力度也正不断加大, 外延参股了较多优质游戏研发商, 未来新产品的推出将成关注点, 海外业务的发展值得期待。我们预计公司 2017 年到 2019 年的每股收益为 11.10 元、12.22 元、13.56 元, 对应 PE 为 23、21、19 倍, 我们给予“推荐”的投资评级。
- **风险提示:**《问道手游》、现有端游产品的经营数据下滑; 网游市场竞争加剧风险; 新手游项目表现不及预期。

分析师简介

洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，2年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所，关注教育、游戏、传媒等领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。