



2017年08月16日

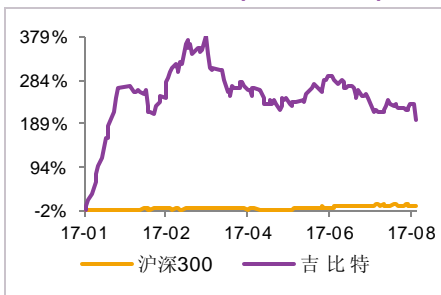
无评级

当前价：228.2 元  
目标价：不适用

分析师：陈净娴

执业编号：S0300516090001  
电话：+86-021-51782239  
邮箱：chenzhengxian@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	1305.4	1612.2	1957.2	2325.1
(+/-)	335.08	23.50%	21.40%	18.80%
归母净利润	585.46	733.71	879.18	1066.5
(+/-)	234.59	25.32%	19.83%	21.31%
EPS(元)	8.161	10.227	12.255	14.866
P/E	27.96	22.31	18.62	15.35

资料来源：联讯证券研究院

吉比特(603444.SH)

# 【联讯传媒】吉比特（603444.SH，未评级）中报点评：端游增长乏力，依靠手游运营带动收入增长

投资要点

◇ 事件

近日，公司发布中期报告，2017年上半年，公司实现营业收入7.2亿元，同比增加25.24%；实现归属于上市公司股东的净利润2.99亿元，同比增长2.13%，扣非后归母净利润为2.96亿元，同比增长1.63%。基本每股收益4.17元，同比下降24.04%。

◇ 分析

端游增长乏力，依靠手游带动收入增长。1H17公司营业收入同比增长25.24%，主要系2016年末新游戏《不思议迷宫》上线并于本期产生收入。由于网络游戏具有一定的生命周期，2006年面市的《问道》至今已有10年，增长速度放缓。而依托十年来积累的强大用户群体和IP价值，2016年4月，吉比特正式推出《问道手游》，用户规模及充值金额增长迅速。截至2016年底，《问道手游》累计注册用户数量超过1,200万；截至1H17，《问道手游》累计注册用户数量超过1600万。除了《问道》外，吉比特已在去年底代理发行《不思议迷宫》手游。该游戏于2016年12月正式上线运营，今年上半年在苹果应用商店iPhone游戏付费榜平均排名为第5名，期间43天为第1名。截至2017年6月30日，《不思议迷宫》累计注册用户数量超过320万，目前已成为公司收入增长的主要动因。

投资代理并行，借以提升手游运营收入。2016年10月，公司控股子公司雷霆网络以1000万版权金拿下青瓷数码《不思议迷宫》手游的40个月运营权；2015年6月，雷霆网络获淘金互动授权进行《地下城堡》手游的对外销售；2015年7月，雷霆网络获谷游网络授权进行《雷霆火线》手游的对外销售等，通过雷霆网络布局手游代理。同时公司通过并购、参股手游公司的方式尝试以分成的方式联合运营各手游公司的游戏产品（《乱战》、《星空防御战》、《精灵守卫战》、《地下城堡》等），借以提升手游运营收入。

加强自主研发，做强研运一体。公司将在延续客户端游戏研发优势的同时，加大对手游的研发力度。产品方面，公司在延长端游产品生命周期基础上，将集中力量打造多个手游研发团队，未来三年共计开发30款移动游戏产品，有计划的针对细分市场领域进行定制开发，同时也会通过并购或者其它合适的合作方式，吸收外部优秀研发团队，做强手游端的研运一体化。

◇ 投资建议

在端游市场增速放缓的背景下，公司逐步向手游领域布局。通过投资和代理并行的方式，提升手游运营收入，这也将成为公司未来业绩增长的主要动因。此外，公司依托原有端游的研发优势加大对手游的研发力度，力图做强手游端的研运一体化。我们认为随着公司自主研发和联合运营的手游数量的增多，公司手游业务收入将有一定的增长空间。我们预估公司2017年、2018

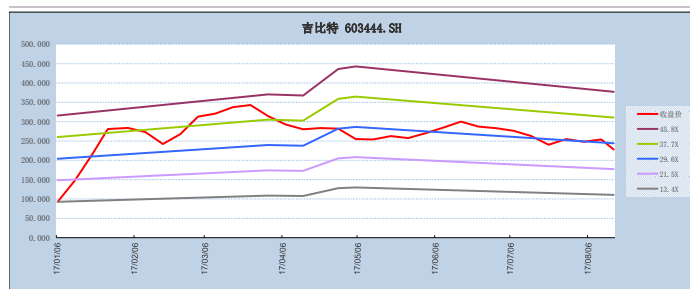


年和 2019 年的营业收入分别为 16.1 亿、19.6 亿和 23.3 亿，归母净利润分别为 7.3 亿、8.8 亿和 10.7 亿，对应每股收益分别为 10.23 元、12.26 元和 14.87 元，对应 2017 年 PE22.3x。

◇ 风险提示

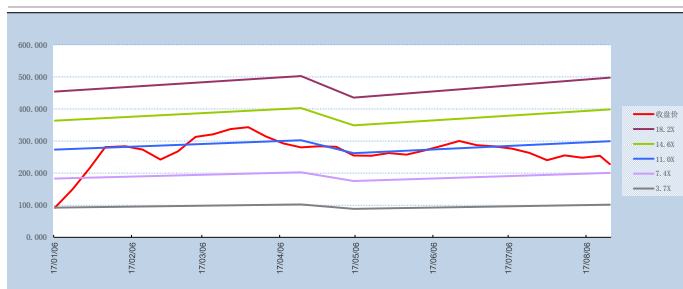
端游市场增速放缓。手游产品竞争力不足，单款手游依赖度较高。

图表 1：公司历史 PE 区间



资料来源：联讯证券，Wind

图表 2：公司历史 PB 区间



资料来源：联讯证券，Wind





## 分析师简介

陈净娴，2016 年加入联讯证券，负责传媒互联网领域的研究，之前曾任职于凯基证券和川财证券研究所。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)