公司点评

吉比特(603444.SH)

传媒 | 游戏Ⅱ

营收同比下滑 6.90%，关注后续产品上线

2023 年 04 月 28 日

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	4,619.05	5,167.62	5,670.86	6,233.84	6,868.46
归母净利润(百万元)	1,468.50	1,460.87	1,666.12	1,810.22	1,963.16
每股收益（元）	20.43	20.33	23.18	25.19	27.32
每股净资产（元）	63.73	55.36	60.80	66.72	73.13
P/E	24.37	24.50	21.48	19.77	18.23
P/B	7.81	9.00	8.19	7.46	6.81

资料来源：iFinD，财信证券

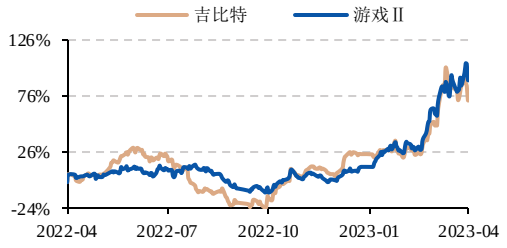
评级 买入

评级变动 维持

交易数据

当前价格（元）	497.99
52 周价格区间（元）	233.18-582.69
总市值（百万）	35788.98
流通市值（百万）	35788.98
总股本（万股）	7186.70
流通股（万股）	7186.70

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
吉比特	14.65	38.52	74.94
游戏Ⅱ	16.19	67.27	90.60

何晨 分析师

执业证书编号:S0530513080001

hechen@hnchasing.com

曹俊杰 分析师

执业证书编号:S0530522050001

caojunjie@hnchasing.com

相关报告

1 吉比特（603444.SH）2022 年报点评：核心产品稳中有升，版号储备丰富为后续提供业绩增量 2023-04-03

2 吉比特（603444.SH）2022 半年报业绩点评：费用率提升、整体业绩稳健，关注后续产品上线 2022-08-16

3 公司点评*吉比特（603444.SH）2022 一季报点评：2022Q1 业绩平稳，关注版号重启后的产品上线节奏 2022-04-29

投资要点：

- **事件：**公司发布 2023 一季报，2023Q1 分别实现营收和归母净利润 11.44 亿元和 3.07 亿元，同比增速分别为-6.9%和-12.33%；扣非归母净利润 2.81 亿元，同比增速-15.76%。
- **核心产品运营基本稳健，《问道手游》、《一念逍遥（大陆版）》等收入同比略下滑。**2023Q1 公司毛利率和净利率分别为 88.28%和 33.29%，同比分别变化-2.35pct 和-3.59pct。一季度公司盈利下滑的主要原因在于《问道手游》、《一念逍遥（大陆版及港澳台版）》贡献收入和利润有所减少所致；其他产品方面，《问道端游》收入和利润同比基本持平，2022 年 7 月上线的《奥比岛：梦想国度》等产品业绩贡献同比有所增长，但 2022 年 9 月上线的《一念逍遥（韩国版及东南亚版）》因前期宣发推广投入较大还尚未实现盈利。从环比来看，2023Q1 营收和归母净利润环比分别下滑 14.44%和 31.75%，主要影响因素是摊销周期测算影响下的《一念逍遥（大陆版）》营收环比减少所致，但《问道手游》收入环比基本持平、《问道》端游收入环比略有增加。截至 2023Q1，公司尚未摊销的充值及道具余额共 5.83 亿元，较上年末变动不大。
- **版号储备丰富、产品线饱满，关注后续产品上线带来增量。**国内方面，重点储备产品《不朽家族》（代号《M66》）已在 4 月拿到版号，《这个地下城有点怪》已于 3 月 21 日开启预约，《超喵星计划》（自研，授权青瓷游戏代理）、《新庄园时代》、《皮卡堂之梦想起源》等将于 2023 年上线国内。国外方面，《Outpost:Infinity Siege》预计 2023 年下半年上线 Steam，《重装前哨》、《Beast Planet》、《神州千食舫》等计划 2023 年上线海外。2023Q1 年公司研发人员数量增加约 170 人、海外运营增加约 56 人；2022 年公司海外收入同比增长 129.20%至 2.59 亿元，在公司积极布局下，预计全年海外营收有望取得进一步增长。
- **投资建议：**公司业绩稳健、核心竞争力显著，在积极版号储备下，预计公司未来两年业绩仍将能维持稳健增长。预计公司 2023 年/2024 年/2025 年营收分别为 56.71 亿元/62.34 亿元/68.68 亿元，归母净利润分别为 16.66 亿元/18.10 亿元/19.63 亿元，EPS 分别为 23.18 元/25.19 元/27.32 元，对应 PE 分别为 21.48/19.77/18.23。维持“买入”评级。
- **风险提示：政策监管风险；产品上线延迟及流水不及预期。**

报表预测(单位：百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	主要指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	4,619.	5,167.	5,670.	6,233.	6,868.	营业收入	4,619.0	5,167.6	5,670.8	6,233.8	6,868.4
减：营业成本	698.42	582.14	623.99	677.01	736.18	增长率(%)	68.44	11.88	9.74	9.93	10.18
营业税金及附加	30.22	20.54	28.35	31.17	34.34	归属母公司股东净利润	1,468.5	1,460.8	1,666.1	1,810.2	1,963.1
营业费用	1,273.	1,401.	1,587.	1,776.	1,991.	增长率(%)	40.34	-0.52	14.05	8.65	8.45
管理费用	283.70	340.06	385.62	411.43	453.32	每股收益(EPS)	20.43	20.33	23.18	25.19	27.32
研发费用	608.62	672.61	748.55	822.87	906.64	每股股利(DPS)	16.00	14.00	17.74	19.28	20.91
财务费用	22.80	-217.0	-10.38	-13.66	-17.63	每股经营现金流	33.63	24.33	26.85	32.76	35.54
减值损失	-19.47	-174.6	-48.20	-52.99	-58.38	销售毛利率	0.85	0.89	0.89	0.89	0.89
加：投资收益	405.12	106.36	208.70	208.70	208.70	销售净利率	0.38	0.38	0.37	0.37	0.36
公允价值变动损益	-5.51	-27.36	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.32	0.37	0.38	0.38	0.37
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	1.44	1.69	1.60	1.59	1.87
营业利润	2,131.	2,320.	2,511.	2,727.	2,957.	市盈率(P/E)	24.37	24.50	21.48	19.77	18.23
加：其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	7.81	9.00	8.19	7.46	6.81
利润总额	2,124.	2,314.	2,505.	2,722.	2,952.	股息率(分红/股价)	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04
减：所得税	372.38	355.44	395.96	430.20	466.55	主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1,752.	1,959.	2,109.	2,292.	2,485.	收益率					
减：少数股东损益	284.04	498.62	443.49	481.85	522.56	毛利率	84.88	88.73	89.00	89.14	89.28
归属母公司股东净利润	1,468.	1,460.	1,666.	1,810.	1,963.	三费/销售收入	34.21	37.91	34.98	35.32	35.86
资产负债表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EBIT/销售收入	46.50	40.60	44.00	43.45	42.73
货币资金	2,903.	2,628.	3,387.	4,465.	5,629.	EBITDA/销售收入	48.91	42.46	46.48	45.71	44.73
交易性金融资产	1,044.	629.61	629.61	629.61	629.61	销售净利率	37.94	37.92	37.20	36.77	36.19
应收和预付款项	324.82	278.03	431.99	474.88	523.22	资产获利率					
其他应收款（合计）	31.73	8.02	86.19	94.75	104.39	ROE	32.06	36.72	38.13	37.75	37.35
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ROA	20.67	22.51	22.41	21.29	20.31
其他流动资产	49.81	34.58	65.05	71.51	78.79	ROIC	144.33	169.02	160.16	158.81	187.04
长期股权投资	1,188.	1,187.	1,261.	1,335.	1,409.	资本结构					
金融资产投资	505.38	656.39	656.39	656.39	656.39	资产负债率	28.77	27.44	25.43	24.13	23.11%
投资性房地产	204.51	185.05	160.47	135.88	111.29	投资资本/总资产	15.07	20.26	19.36	15.57	12.47
固定资产和在建工程	723.07	646.74	545.42	444.09	342.77	带息债务/总负债	0.10%	0.20%	0.12%	0.06%	0.01%
无形资产和开发支出	6.09	75.94	63.92	51.90	39.88	流动比率	2.38	2.12	2.55	2.92	3.24
其他非流动资产	121.35	160.18	146.20	143.36	143.36	速动比率	2.34	2.09	2.47	2.84	3.16
资产总计	7,103.	6,490.	7,434.	8,502.	9,667.	股利支付率	78.30	68.87	76.53	76.53	76.53
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	21.70	31.13	23.47	23.47	23.47
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	1,209.	1,150.	1,122.	1,218.	1,324.	总资产周转率	0.65	0.80	0.76	0.73	0.71
长期借款	2.11	3.61	2.36	1.22	0.19	固定资产周转率	6.39	7.99	10.40	14.04	20.04
其他负债	831.89	626.41	765.06	832.59	908.97	应收账款周转率	15.70	19.52	16.11	16.11	16.11
负债合计	2,043.	1,780.	1,890.	2,052.	2,233.	存货周转率	-	-	-	-	-
股本	71.86	71.87	71.87	71.87	71.87	估值指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1,314.	1,334.	1,334.	1,334.	1,334.	EBIT	2,147.7	2,097.9	2,495.1	2,708.6	2,934.6
留存收益	3,193.	2,572.	2,963.	3,388.	3,849.	EBITDA	2,259.2	2,193.9	2,635.9	2,849.3	3,072.5
归属母公司股东权益	4,580.	3,978.	4,369.	4,794.	5,255.	NOPLAT	1,783.5	1,808.8	2,106.5	2,286.2	2,476.5
少数股东权益	479.48	730.77	1,174.	1,656.	2,178.	净利润	1,468.5	1,460.8	1,666.1	1,810.2	1,963.1
股东权益合计	5,059.	4,709.	5,544.	6,450.	7,434.	EPS	20.43	20.33	23.18	25.19	27.32
负债和股东权益合计	7,103.	6,490.	7,434.	8,502.	9,667.	BPS	63.73	55.36	60.80	66.72	73.13
现金流量表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE	24.37	24.50	21.48	19.77	18.23
经营性现金净流量	2,416.	1,748.	1,929.	2,354.	2,553.	PEG	0.60	-47.19	1.53	2.29	2.16
投资性现金净流量	-468.1	186.13	95.73	95.73	95.73	PB	7.81	9.00	8.19	7.46	6.81
筹资性现金净流量	-1,152	-2,403	-1,265	-1,372	-1,485	PS	7.75	6.93	6.31	5.74	5.21
现金流量净额	759.80	-281.0	759.24	1,077.	1,163.	PCF	14.81	20.46	18.55	15.20	14.01

资料来源：财信证券，iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438