

吉比特 (603444)

2022 年年报点评: 业绩超我们预期, 持续高额分红回馈股东, 多元新游蓄势待发

买入 (维持)

2023 年 03 月 31 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 陈欣

执业证书: S0600122070012
chenxin@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	5,168	5,684	6,821	7,844
同比	12%	10%	20%	15%
归属母公司净利润 (百万元)	1,461	1,651	1,947	2,385
同比	-1%	13%	18%	23%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	20.33	22.97	27.09	33.19
P/E (现价&最新股本摊薄)	21.32	18.87	16.00	13.06

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 2022 年公司实现营收 51.68 亿元, yoy+11.88%, 归母净利润 14.61 亿元, yoy-0.52%, 扣非归母净利润 14.68 亿元, yoy+19.79%。其中, 2022Q4 公司实现营收 13.38 亿元, yoy+17.97%, qoq+1.37%, 归母净利润 4.49 亿元, yoy+70.78%, qoq+38.88%, 扣非归母净利润 4.66 亿元, yoy+108.62%, qoq+39.20%, 业绩大超我们预期。同时公司宣布, 向全体股东每 10 股派发现金红利 30 元 (含税), 公司自 2017 年 1 月上市以来现金分红累计金额为 47.93 亿元 (包含已公布但尚未实施的 2022 年度分红金额), 分红率高达 78%, 持续高额分红回馈股东。
- **多因素推动 2022Q4 业绩大超预期。** 2022Q4 公司收入及归母净利润同比/环比均大幅增长, 大超我们预期, 主要系: 1) 销售费用: 同比来看, 2021Q4 《一念逍遥 (港澳台)》《地下城堡 3》上线致营销投入增长; 环比来看, 《奥比岛: 梦想国度》《一念逍遥》(韩国版、东南亚版) 于 2022Q3 上线, 步入 Q4 营销投入有所下滑, 综合奖金相关影响, 对应 2022Q4 销售费用同比减少 34.76%, 环比减少 35.83%, 销售费用率 21.39% (yoy-17.29pct, qoq-12.40pct)。2) 2022Q1-3 公司预提奖金较为充足, Q4 有所冲回, 对应 Q4 研发费用率 9.60% (yoy-1.97pct, qoq-2.96pct), 管理费用率 3.31% (yoy-3.40pct, qoq-3.59pct)。3) 玩家数据更加充足后, 《一念逍遥》于 2022Q4 进行流水摊销周期调整, 相应增加 Q4 的收入和净利润。4) 2022Q4 子公司雷霆互动冲回 2021 年按 25% 计提的所得税与实际汇算清缴税额间差额, 对应 Q4 所得税费用为 -0.02 亿元。
- **展望 2023 年, 《问道手游》《一念逍遥》有望延续出色表现。** 2022 年《问道手游》(2016 年 4 月上线)、《一念逍遥》(2021 年 2 月上线) 营收同比均有所增加, 公司产品类扩张及精品游戏长周期运营的能力持续获得验证。2023 年《问道手游》春节活动期间 iOS 游戏畅销榜排名最高回至第 12 名, 3 月《一念逍遥》开启西湖景区联动, iOS 游戏畅销榜排名最高升至第 7 名, 我们看好两款游戏于 2023 年持续版本迭代, 通过开启联名活动、多样宣发等方式, 持续贡献稳定收益, 构筑业绩基本盘。
- **新游储备丰富, 积蓄增长动能。** 公司自研新游储备有家族题材放置养成《M66》、西幻题材放置类《BUG》、修仙题材放置 MMO《M88》等产品, 代理新游储备有《新庄园时代》《这个地下城有点怪》等已获版号产品, 多元产品储备将于海内外陆续上线, 贡献业绩增量。
- **盈利预测与投资评级:** 公司存量产品运营稳健, 新游储备丰富, 但考虑到重点储备产品《M66》尚在申请版号, 我们维持此前盈利预测, 并新增 2025 年盈利预测, 预计 2023-2025EPS 为 22.97/27.09/33.19 元, 对应当前股价 PE 分别为 19/16/13 倍。我们认为公司“小步快跑”研发模式和长线运营能力有望持续获验, 高分红具备吸引力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 老游长线运营不及预期, 新游接续不力, 行业监管趋严风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	433.42
一年最低/最高价	231.51/454.92
市净率(倍)	7.83
流通 A 股市值(百万元)	31,148.54
总市值(百万元)	31,148.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	55.36
资产负债率(% ,LF)	27.44
总股本(百万股)	71.87
流通 A 股(百万股)	71.87

相关研究

《吉比特(603444): 2022 年三季报点评: 流水基本盘稳固, 业绩超出我们预期》

2022-10-27

《吉比特(603444): 2022 年中报点评: 流水基本盘稳固, 多因素影响下利润增速放缓》

2022-08-16

吉比特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,579	4,454	6,268	8,360	营业总收入	5,168	5,684	6,821	7,844
货币资金及交易性金融资产	3,258	4,105	5,855	7,891	营业成本(含金融类)	582	639	766	879
经营性应收款项	278	306	367	422	税金及附加	21	20	20	24
存货	0	0	0	0	销售费用	1,402	1,552	1,773	1,883
合同资产	0	0	0	0	管理费用	340	398	477	549
其他流动资产	43	43	45	47	研发费用	673	853	930	1,020
非流动资产	2,912	3,501	3,743	4,163	财务费用	-217	-200	-68	-101
长期股权投资	1,187	1,830	2,151	2,633	加:其他收益	49	68	82	94
固定资产及使用权资产	647	604	569	534	投资净收益	106	114	68	78
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-27	0	0	0
无形资产	72	72	72	72	减值损失	-175	0	0	0
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	2,321	2,605	3,072	3,764
其他非流动资产	996	984	941	914	营业外净收支	-6	0	0	0
资产总计	6,490	7,955	10,011	12,522	利润总额	2,315	2,605	3,072	3,764
流动负债	1,691	1,854	2,264	2,595	减:所得税	355	404	476	583
短期借款及一年内到期的非流动负债	4	4	4	4	净利润	1,959	2,201	2,596	3,180
经营性应付款项	282	310	420	482	减:少数股东损益	499	550	649	795
合同负债	510	560	670	770	归属母公司净利润	1,461	1,651	1,947	2,385
其他流动负债	895	980	1,170	1,340	每股收益-最新股本摊薄(元)	20.33	22.97	27.09	33.19
非流动负债	90	90	90	90	EBIT	2,205	1,854	2,355	2,868
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,305	1,959	2,456	2,966
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	88.73	88.75	88.77	88.79
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	28.27	29.04	28.55	30.41
其他非流动负债	87	87	87	87	收入增长率(%)	11.88	9.99	20.00	15.00
负债合计	1,781	1,944	2,354	2,685	归母净利润增长率(%)	-0.52	13.00	17.95	22.51
归属母公司股东权益	3,979	4,730	5,727	7,112					
少数股东权益	731	1,281	1,930	2,725					
所有者权益合计	4,710	6,011	7,657	9,837					
负债和股东权益	6,490	7,955	10,011	12,522					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,752	2,326	2,976	3,475	每股净资产(元)	55.36	65.81	79.68	98.96
投资活动现金流	186	-580	-275	-440	最新发行在外股份(百万股)	72	72	72	72
筹资活动现金流	-2,404	-900	-950	-1,000	ROIC(%)	38.16	29.19	29.09	27.68
现金净增加额	-277	847	1,750	2,036	ROE-摊薄(%)	36.72	34.90	34.00	33.54
折旧和摊销	100	104	101	99	资产负债率(%)	27.44	24.44	23.52	21.44
资本开支	-44	-14	-14	-14	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.32	18.87	16.00	13.06
营运资本变动	-243	50	159	106	P/B(现价)	7.83	6.59	5.44	4.38

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

