

核心游戏长线运营，储备丰富持续发力

——2023年Q1季报点评

核心观点：

- **事件** 公司发布2023年Q1季报：2023Q1公司实现营收11.44亿元，较上年同期下降6.90%；归属于上市公司股东的净利润3.07亿元，同比下降12.33%；扣非归母净利润2.81亿元，同比下降15.76%。环比来看，2023Q1公司营收减少14.50%；归属于上市公司股东的净利润环比减少31.63%。
- **Q1业绩略有下滑，业务基本面依旧稳固** 23Q1公司营收端略有下滑，主要受《问道手游》《一念逍遥》两款核心产品的部分分玩家线下流动性增强、线上游戏时间减少等因素影响。利润端，由于核心游戏营业收入较上年同期有所减少，宣传费及运营服务等支出有所上升，整体利润同比有所减少。产品端，两款核心产品继续保持长线运营思路，23年1月，《一念逍遥》开放二周年庆“众仙归位”新版本，并与小说《斗罗大陆》联动，春节期间通过品效结合的推广，带来新增用户破圈和大量老玩家回流，DAU达到上线以来的新高；2-3月，推出“三界传说”剧情系统、“醉梦西湖”等活动，持续保持较高热度和人气。
- **储备游戏丰富，研发出海双双发力** 公司储备游戏丰富，《超喵星计划》《新庄园时代》《这个地下城有点怪》《皮卡堂之梦想起源》四款游戏均已取得版号并计划于2023年上线。另有代号M66、BUG、M88等在研项目持续推进中。其中，M66（不朽家族）国内已拿到版号，预计23年内正式上线。在研发配置上来看，公司Q1游戏业务研发人员和海外运营业务人员分别增加170、56人，持续发力游戏研发和海外业务拓展。
- **投资建议** 我们预计公司23-25年归母净利润分别为15.82/18.58/21.07亿元，同比增长12.15%/15.63%/12.84%，对应EPS分别为22.01/25.85/29.32元，对应PE分别为23x/19x/17x，给予“推荐”评级。
- **风险提示** 市场竞争加剧、行业政策趋严、新品上线不及预期、流量成本上升等风险。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5167.62	5795.48	6701.31	7561.76
收入增长率%	11.88	12.15	15.63	12.84
净利润(百万元)	1460.87	1581.85	1857.64	2107.24
利润增速%	-0.52	8.28	17.43	13.44
摊薄EPS(元)	20.33	22.01	25.85	29.32
PE	15.39	22.62	19.27	16.98

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

吉比特 (603444.SH)

推荐 维持评级

分析师

岳铮

☎：(8610) 80927630

✉：yuezheng@chinastock.com.cn

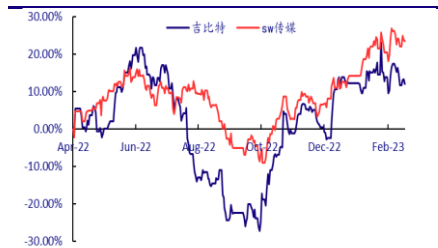
分析师登记编码：S0130522030006

市场数据

2023-4-27

A股收盘价(元)	497.99
A股一年内最高价(元)	590.00
A股一年内最低价(元)	231.51
上证综指	3285.88
PE(TTM)	25.24
总股本(百万股)	71.87
实际流通A股(百万股)	71.87
限售的流通A股(百万股)	0
流通A股市值(亿元)	357.89

相对SW传媒表现图 2023-4-27



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

公司财务预测表

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	3578.86	4626.32	6195.34	7936.36	营业收入	5167.62	5795.48	6701.31	7561.76
现金	2628.62	3541.14	5010.21	6663.46	营业成本	582.14	712.83	795.89	893.65
应收账款	264.70	320.42	370.50	418.07	营业税金及附加	20.54	34.77	43.56	49.15
其它应收款	8.02	39.85	46.08	52.00	营业费用	1401.71	1767.62	1899.82	2158.13
预付账款	13.33	31.22	34.86	39.14	管理费用	340.06	469.43	530.74	597.38
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	-217.04	-381.73	-145.38	-208.67
其他	664.19	693.68	733.68	763.68	资产减值损失	-180.60	-51.08	-61.30	-73.56
非流动资产	2911.57	2954.58	3027.48	3078.66	公允价值变动收益	-27.36	13.45	14.80	16.27
长期投资	1187.26	1187.26	1187.26	1187.26	投资净收益	106.36	57.95	67.01	75.62
固定资产	639.10	668.66	726.77	761.67	营业利润	2320.53	2387.60	2692.52	3069.62
无形资产	72.14	72.14	72.14	72.14	营业外收入	4.11	0.04	0.04	0.04
其他	1013.07	1026.52	1041.31	1057.59	营业外支出	9.71	4.61	4.61	20.56
资产总计	6490.42	7580.90	9222.82	11015.02	利润总额	2314.94	2383.03	2687.95	3049.10
流动负债	1690.63	804.50	223.11	-513.15	所得税	355.44	417.51	470.93	534.20
短期借款	0.00	-1200.00	-2000.00	-3000.00	净利润	1959.50	1965.52	2217.02	2514.90
应付账款	282.20	286.48	319.86	359.15	少数股东损益	498.62	383.67	359.38	407.67
其他	1408.43	1718.02	1903.25	2127.71	归属母公司净利润	1460.87	1581.85	1857.64	2107.24
非流动负债	90.29	90.29	90.29	90.29	EBITDA	2304.85	1998.03	2551.50	2882.10
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	20.33	22.01	25.85	29.32
其他	90.29	90.29	90.29	90.29					
负债合计	1780.92	894.79	313.41	-422.85	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	730.77	1114.44	1473.81	1881.48	营业收入	11.88%	12.15%	15.63%	12.84%
归属母公司股东权益	3978.73	5571.67	7435.60	9556.39	营业利润	8.86%	2.89%	12.77%	14.01%
负债和股东权益	6490.42	7580.90	9222.82	11015.02	归属母公司净利润	-0.52%	8.28%	17.43%	13.44%
					毛利率	88.73%	87.70%	88.12%	88.18%
					净利率	28.27%	27.29%	27.72%	27.87%
					ROE	36.72%	28.39%	24.98%	22.05%
					ROIC	39.57%	28.94%	29.33%	27.02%
					总资产周转率	0.80	0.76	0.73	0.69
					应收帐款周转率	19.52	18.09	18.09	18.09
					应付帐款周转率	18.31	20.23	20.95	21.05
					每股收益	20.33	22.01	25.85	29.32
					每股经营现金	24.38	29.95	32.51	37.40
					每股净资产	55.36	77.53	103.46	132.97
					P/E	15.39	22.62	19.27	16.98
					P/B	5.65	6.42	4.81	3.75
					EV/EBITDA	8.62	15.54	11.28	9.07
					P/S	6.93	6.18	5.34	4.73

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院投资研究部。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn