

吉比特 (603444)

2023 年一季报点评: 业绩符合我们预期, 重点新游《不朽家族》版号获批

买入 (维持)

2023 年 05 月 02 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)	20.31	22.95	27.07	33.16
P/E (现价&最新股本摊薄)	25.79	22.83	19.35	15.80

关键词: #业绩符合预期 #新产品、新技术、新客户

投资要点

■ **事件:** 2023Q1 公司实现营业收入 11.44 亿元, yoy-6.90%, qoq-14.44%, 归母净利润 3.07 亿元, yoy-12.33%, qoq-31.75%, 扣非归母净利润 2.81 亿元, yoy-15.76%, qoq-39.77%, 业绩符合我们预期。

■ **长线运营能力持续验证,《一念逍遥》DAU 达历史新高。** 2023Q1, 受部分玩家线下流动性增强、线上游戏时间减少等因素,《问道手游》《一念逍遥》收入有所下滑,致公司营收同比增速承压。但总体来看,公司长线运营能力依旧出色,核心产品《问道手游》《一念逍遥》表现稳健,其中《问道手游》分别于 2023 年 1、4 月推出新年大服、七周年大服, iOS 游戏畅销榜排名最高回升至第 12、10 名;《一念逍遥》于 2023 年 1 月开放二周年庆“众仙归位”版本,联动《斗罗大陆》小说,实现用户回流及破圈, DAU 达到上线以来新高,同时产品于 2023 年 2-3 月推出“三界传说”剧情系统、“醉梦西湖”等活动, iOS 游戏畅销榜排名最高回升至第 7 名。我们看好《问道手游》《一念逍遥》流水持续稳健表现,稳固流水基本盘。

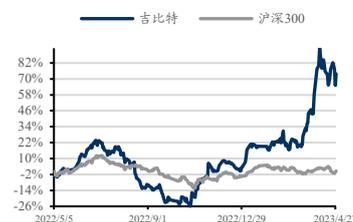
■ **在研项目稳步推进,研发人员小幅增长。** 2023Q1 公司销售费用率为 30.97% (yoy+5.28pct, qoq+9.57pct), 我们认为同比提升或主要系《问道手游》推广费用同比有所增加;管理费用率 7.85% (yoy+0.44pct, qoq+4.53pct);研发费用率为 15.24% (yoy+1.39pct, qoq+5.64pct), 我们认为同比提升主要系公司在研项目推进顺利,“小步快跑”模式下研发人员数量随项目进度稳步增长, 2023Q1 公司月均游戏业务研发人员数量同比增加约 170 人。2023Q1 公司三项费用率环比提升幅度较大, 主要系 2022Q1-3 奖金计提较为充足, Q4 根据实际情况有所冲减, 因此各项费用率水平较低。

■ **重点自研新游《不朽家族》版号获批,期待其上线表现。** 公司重点自研产品《不朽家族》(即《M66》, 家族题材放置养成类游戏)已于 2023 年 4 月取得版号,持续关注其海内外上线进展。同时,公司还储备有自研产品《Outpost: Infinity Siege》、《超喵星计划》(授权青瓷游戏代理运营), 代理产品《新庄园时代》《这个地下城有点怪》,均有望于 2023 年上线海内外地区,贡献业绩增量。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持此前盈利预测,预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 22.95/27.07/33.16 元,对应当前股价 PE 分别为 23/19/16 倍。我们看好公司长线运营能力持续验证,期待《不朽家族》上线贡献业绩增量,维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 新游上线不及预期,行业监管趋严,行业竞争加剧风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	523.89
一年最低/最高价	231.51/590.00
市净率(倍)	8.79
流通 A 股市值(百万元)	37,682.77
总市值(百万元)	37,682.77

基础数据

每股净资产(元,LF)	59.60
资产负债率(% ,LF)	25.13
总股本(百万股)	71.93
流通 A 股(百万股)	71.93

相关研究

《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》

2023-03-31

《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	5,856	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)	20.31	22.95	27.07	33.16
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	65.75	79.61	98.87
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)	25.79	22.83	19.35	15.80
营运资本变动	-243	50	159	106	P/B(现价)	9.46	7.97	6.58	5.30

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>

