

吉比特（603444.SH）2023年一季报点评：收入小幅下滑，6款产品计划2023年上线

2023年5月16日

强烈推荐/维持

吉比特

公司报告

事件：公司发布2023一季报，2023Q1公司实现营收11.44亿元，同比减少6.90%；归母净利润3.07亿元，同比减少12.33%。

点评：

一季度收入小幅下滑，净利润下降主要源于《问道手游》加大宣传推广。(1) 2023Q1，公司实现营收11.44亿元，同比减少6.90%，收入下滑主要由于一季度部分玩家线下流动性增强、线上游戏时间减少。其中《问道手游》《一念逍遥》(大陆版)收入同比有所减少，《问道》端游收入同比持平；(2) 一季度，公司营业成本1.34亿元，毛利率88.28%，同比下降2.35个百分点；销售费用3.54亿元，销售费率30.97%，同比增加5.28个百分点；管理费用0.90亿元，管理费率7.85%，同比增加0.44个百分点；研发费用1.74亿元，研发费率15.24%，同比增加1.38个百分点；(3) 一季度，公司归母净利润3.07亿元，同比减少12.33%，业绩下滑主要由于主力游戏产品收入下滑，以及《问道手游》2023年1月推出新年大服，宣传费及运营服务费等相关支出有所增加。

重点运营产品达14款，自研+代理共6款产品计划2023年上线。截至2022年底，公司已经上线运营的主要游戏产品有14款，其中自研6款，代理8款；从收入占比角度，《问道》端游、《问道手游》、《一年逍遥》三款收入占比前三的产品均为公司自研；储备产品方面，自研储备产品6款，代理储备产品9款。其中，自研产品M66(代号)计划2023年海外上线，自研产品《Outpost: Infinity Siege》计划2023年下半年在港澳台及海外地区上线，《超喵星计划》计划2023年上线；代理产品方面，《新庄园时代》计划2023年在中国大陆及港澳台、东南亚地区上线，《这个地下城有点怪》计划2023年上半年中国大陆地区上线，《皮卡堂之梦想起源》计划2023年中国大陆地区上线。

从移植国内成熟上线产品做起，初步打开境外市场。2022年，公司境外业务实现营业收入2.59亿元，同比增长87.23%。其中，2022年公司在境外成功发行了《一念逍遥(韩国版)》《一念逍遥(东南亚版)》《奇葩战斗家(越南版)》《纪元变异(PC版)》等产品；《一念逍遥(港澳台版)》推出了仙魔版本、《凡人修仙传》联动版本、七夕烟火集市活动、《轩辕剑叁外传：天之痕》联动暨周年庆版本，《最强蜗牛(港澳台版)》更新了两周年庆版本、烹饪王版本及源兽崛起版本。未来公司将持续境外市场投入，除个别储备的IP向产品外，其余自研产品均须定位境外市场才可立项，并且公司将持续吸纳对各地文化有较深见解的优秀制作人及发行团队，快速布局境外市场。

投资建议：看好公司打造差异化与商业化兼备游戏精品的发展模式。我们预计2023-2025年公司归母净利润分别为17.52亿元，20.22亿元和22.33亿元，对应现有股价PE分别为19X，16X和15X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：(1) 新游戏未能如期上线；(2) 成熟产品流水急剧下降；(3) 游戏监管政策变化。

公司简介：

公司是一家出色的网络游戏研发和运营商，公司以弘扬中华优秀传统文化为使命，以创造“原创、精品、绿色”网络游戏为宗旨，致力于塑造内容健康向上、具有较高文化艺术品位与娱乐体验的精品原创网络游戏。公司顺应行业研运一体化的发展趋势，立足自主创新、自主研发并积极向产业链下游延伸网络游戏运营业务。

资料来源：公司官网

未来3-6个月重大事项提示：

无

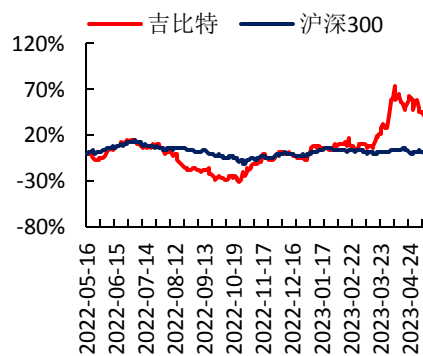
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52周股价区间(元)	233.18-582.69
总市值(亿元)	337
流通市值(亿元)	337
总股本/流通A股(亿股)	0.72/0.72
流通B股/H股(亿股)	0/0
52周日均换手率	1.13%

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源，东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	4,619.05	5,167.62	6,002.51	6,744.26	7,488.83
增长率(%)	68.44%	11.88%	16.16%	12.36%	11.04%
归母净利润(百万元)	1,468.50	1,460.87	1,751.77	2,022.03	2,232.52
增长率(%)	40.34%	-0.52%	19.91%	15.43%	10.41%
每股收益(元)	20.43	20.33	24.38	28.14	31.06
PE	23	23	19	16	15

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

单击此处输入文字。

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	4354	3579	4812	5781	6820	营业收入	4619	5168	6003	6744	7489
货币资金	2903	2629	3602	4384	5242	营业成本	698	582	660	742	824
应收账款	294	265	411	462	513	营业税金及附加	30	21	30	34	37
其他应收款	32	4	5	5	6	营业费用	1274	1402	1681	1855	2059
预付款项	31	13	-44	-108	-179	管理费用	284	340	420	438	524
存货	0	0	0	0	0	财务费用	23	-217	18	33	26
其他流动资产	20	14	14	14	14	研发费用	609	673	780	843	899
非流动资产合计	2749	2912	2874	2776	2680	资产减值损失	28.24	180.60	30.00	30.00	30.00
长期股权投资	1188	1187	1187	1187	1187	公允价值变动收益	-5.51	-27.36	10.00	10.00	10.00
固定资产	719	639	543	447	352	投资净收益	405.12	106.36	150.00	150.00	150.00
无形资产	2	72	66	63	62	加:其他收益	49.90	48.61	45.00	45.00	45.00
其他非流动资产	0	41	41	41	41	营业利润	2132	2321	2588	2975	3294
资产总计	7103	6490	7686	8558	9500	营业外收入	2.99	4.11	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1826	1691	2102	2063	2001	营业外支出	9.75	9.71	12.00	1.00	11.00
短期借款	0	0	448	376	280	利润总额	2125	2315	2576	2974	3283
应付账款	281	282	271	305	339	所得税	372	355	386	446	492
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	1753	1959	2190	2528	2791
一年内到期的非流动负债	3	4	4	4	4	少数股东损益	284	499	438	506	558
非流动负债合计	218	90	87	87	87	归属母公司净利润	1468	1461	1752	2022	2233
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	2044	1781	2188	2150	2088	成长能力					
少数股东权益	479	731	1169	1674	2232	营业收入增长	68.44%	11.88%	16.16%	12.36%	11.04%
实收资本(或股本)	72	72	72	72	72	营业利润增长	36.43%	8.86%	11.53%	14.93%	10.74%
资本公积	1314	1334	1334	1334	1334	归属于母公司净利润增长	40.34%	-0.52%	19.91%	15.43%	10.41%
未分配利润	3172	2477	2827	3232	3678	获利能力					
归属母公司股东权益合计	4580	3979	4329	4733	5180	毛利率(%)	84.88%	88.73%	89.00%	89.00%	89.00%
负债和所有者权益	7103	6490	7686	8558	9500	净利率(%)	37.94%	37.92%	36.48%	37.48%	37.26%
现金流量表						总资产净利润(%)					
单位:百万元						ROE(%)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	20.67%	22.51%	22.79%	23.63%	23.50%	
经营活动现金流	2418	1752	2084	2607	2869	偿债能力					
净利润	1753	1959	2190	2528	2791	资产负债率(%)	28.8%	27.4%	28.5%	25.1%	22.0%
折旧摊销	112.95	99.68	133.07	130.01	128.67	流动比率	2.38	2.12	2.29	2.80	3.41
财务费用	23	-217	18	33	26	速动比率	2.38	2.12	2.29	2.80	3.41
应收帐款减少	-99	30	-146	-51	-51	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.74	0.76	0.85	0.83	0.83
投资活动现金流	2418	186	-139	-102	-102	应收账款周转率	19	18	18	15	15
公允价值变动收益	-6	-27	10	10	10	应付账款周转率	22.70	18.36	21.69	23.41	23.28
长期投资减少	0	0	-64	0	0	每股指标(元)					
投资收益	405	106	150	150	150	每股收益(最新摊薄)	20.43	20.33	24.38	28.14	31.06
筹资活动现金流	-1153	-2404	-972	-1722	-1908	每股净现金流(最新摊薄)	11.10	-6.47	13.54	10.88	11.94
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	63.73	55.36	60.24	65.87	72.08
长期借款增加	-7	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	22.54	22.65	18.89	16.36	14.82
资本公积增加	177	20	0	0	0	P/B	7.22	8.32	7.64	6.99	6.39
现金净增加额	3684	-465	973	782	858	EV/EBITDA	13.59	14.02	10.93	9.27	8.16

资料来源:公司财报,东兴证券研究所

分析师简介

分析师：石伟晶

传媒与互联网行业首席分析师，上海交通大学工学硕士。7 年证券从业经验，曾供职于华创证券、安信证券，2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。全面覆盖 A 股传媒及海外互联网板块，与优秀公司为伍，致力于领先市场挖掘产业投资机会。紧密跟踪产业趋势，以腾讯为核心，覆盖社区社交、网游、短视频、长视频、直播、音乐及有声书等赛道；以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势，以阿里巴巴、拼多多、京东为核心跟踪国内电商及跨境电商发展趋势。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我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头寸并进行交易, 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。本报告版权仅为我公司所有, 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, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526