

吉比特 (603444)

2023 年中报点评: 业绩超我们预期, 新产品周期已逐步开启

买入 (维持)

2023 年 08 月 16 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	5,271	6,852	7,880
同比	12%	2%	30%	15%
归属母公司净利润 (百万元)	1,461	1,488	1,947	2,385
同比	-1%	2%	31%	22%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	20.28	20.65	27.03	33.11
P/E (现价&最新股本摊薄)	21.25	20.87	15.94	13.02

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 2023H1 公司实现营收 23.49 亿元, yoy-6.44%, 归母净利润 6.76 亿元, yoy-1.80%, 扣非归母净利润 6.46 亿元, yoy-3.29%; 其中 2023Q2 实现营收 12.05 亿元, yoy-5.99%, qoq+5.26%, 归母净利润 3.69 亿元, yoy+9.08%, qoq+20.51%, 扣非归母净利润 3.65 亿元, yoy+9.12%, qoq+30.10%, 业绩超我们预期。同时公司发布 2023 半年度利润分配预案, 拟向全体股东每 10 股派发现金红利 70 元 (含税)。
- **核心产品延续稳健运营,《摩尔庄园》摊销调整贡献环比增量。** 2023Q2 公司归母及扣非归母净利润环比增长 20.51%、30.10%, 超过我们预期, 主要系: 1) 公司与《摩尔庄园》研发商于 2023 年 5 月 26 日合作到期, 将不再负有履约义务的收入递延余额确认为营业收入, 贡献环比利润增量; 2)《问道手游》7 周年活动表现出色, 利润环比增加; 3)《一念逍遥》步入稳定期, 营收贡献有所回落, 但在精细化运营及缩减买量投放的背景下, 我们预计其利润回落幅度较缓。展望后续, 我们认为《一念逍遥》将维持较为克制的买量投放, 更为注重核心用户运营, 我们看好其盈利能力提升, 与《问道手游》持续贡献稳健利润。此外, 2023Q2 公司产生汇兑收益 0.94 亿元, 环比 Q1 增加 1.20 亿元。
- **代理+自研新游储备充沛, 关注《勇者与装备》进展。** 公司新游储备充沛, 其中 1) 代理产品《飞吧龙骑士》已于 2023 年 8 月 11 日上线, 截至 8 月 15 日其 iOS 游戏畅销榜最高至 24 名, 且呈上升趋势; 2) 待上线产品中, 代理产品《新庄园时代》定档 2023/8/24, 自研重点产品《勇者与装备》(小程序版)、《不朽家族》及代理产品《皮卡堂之梦想起源》拟于 2023H2 上线,《重装前哨》《超喵星计划》《代号 M88》拟于 2024 年上线, 此外还储备有《最强城堡》(已有版号)《代号原点》《代号 M72》《代号 M11》等自研产品及《超进化物语 2》等代理产品。公司新一轮产品周期已逐步开启, 我们看好公司自研及代理新游相继上线, 驱动 2023H2 业绩稳健向上, 贡献 2024 年业绩弹性。
- **持续研发投入, 密切 AI 等前沿技术。** 2023H1 公司月均员工数 1317 人, 较去年同期增加约 268 人, 同比增长约 26%, 主要系在研项目稳步推进, 游戏研发人员增加 167 人, 海外运营增加 33 人。新技术方面, 公司积极关注 AI 等前沿技术, 已将 AI 应用于美术、音频资源生成创作, 以及策划、开发、测试等游戏研发过程, 提升研发效率与游戏体验。
- **盈利预测与投资评级:** 公司业绩超我们预期, 主要受《摩尔庄园》摊销调整及汇兑收益影响, 考虑到重点产品上线晚于我们此前预期, 我们下调 2023 年盈利预测, 预计 2023-2025 年 EPS 分别为 20.65/27.03/33.11 元 (2023 年此前为 22.95 元), 对应当前股价 PE 分别为 21/16/13 倍。我们看好公司新产品周期下的业绩弹性, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新游不及预期, 老游长线运营不及预期, 行业竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	431.00
一年最低/最高价	231.51/590.00
市净率(倍)	6.85
流通 A 股市值(百万元)	31,049.71
总市值(百万元)	31,049.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	62.96
资产负债率(% ,LF)	23.06
总股本(百万股)	72.04
流通 A 股(百万股)	72.04

相关研究

《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》

2023-05-02

《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	4,104	6,061	8,155	营业总收入	5,168	5,271	6,852	7,880
货币资金及交易性金融资产	3,258	3,778	5,647	7,684	营业成本(含金融类)	582	593	769	883
经营性应收款项	278	284	369	424	税金及附加	21	26	34	35
存货	0	0	0	0	销售费用	1,402	1,439	1,788	1,891
合同资产	0	0	0	0	管理费用	340	395	480	552
其他流动资产	43	43	45	47	研发费用	673	791	934	1,024
非流动资产	2,912	3,501	3,743	4,163	财务费用	(217)	(110)	13	6
长期股权投资	1,187	1,830	2,151	2,633	加:其他收益	49	79	103	118
固定资产及使用权资产	647	604	569	534	投资净收益	106	132	137	158
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	2,348	3,073	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	7,605	9,804	12,318	利润总额	2,315	2,348	3,073	3,764
流动负债	1,691	1,721	2,274	2,607	减:所得税	355	364	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	1,984	2,597	3,181
经营性应付款项	282	287	422	484	减:少数股东损益	499	496	649	795
合同负债	510	519	673	773	归属母公司净利润	1,461	1,488	1,947	2,385
其他流动负债	895	911	1,175	1,346	每股收益-最新股本摊薄(元)	20.28	20.65	27.03	33.11
非流动负债	90	90	90	90	EBIT	2,205	1,742	2,437	2,975
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,305	1,846	2,538	3,074
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	28.23	28.42	30.27
其他非流动负债	87	87	87	87	收入增长率(%)	11.88	1.99	30.00	15.00
负债合计	1,781	1,812	2,364	2,697	归母净利润增长率(%)	(0.52)	1.85	30.89	22.49
归属母公司股东权益	3,979	4,567	5,564	6,950					
少数股东权益	731	1,227	1,876	2,671					
所有者权益合计	4,710	5,793	7,440	9,621					
负债和股东权益	6,490	7,605	9,804	12,318					

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	1,981	3,025	3,398	每股净资产(元)	55.36	63.39	77.24	96.47
投资活动现金流	186	(562)	(206)	(361)	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	27.98	31.09	29.44
现金净增加额	(277)	520	1,869	2,037	ROE-摊薄(%)	36.72	32.58	35.00	34.32
折旧和摊销	100	104	101	99	资产负债率(%)	27.44	23.82	24.11	21.90
资本开支	(44)	(14)	(14)	(14)	P/E(现价&最新股本摊薄)	21.25	20.87	15.94	13.02
营运资本变动	(243)	9	204	107	P/B(现价)	7.78	6.80	5.58	4.47

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>