

证券研究报告—动态报告

传媒

互联网

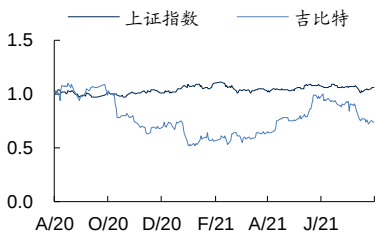
吉比特(603444)
买入

2021 年中报点评

(维持评级)

2021 年 08 月 15 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	72/72
总市值/流通(百万元)	30,542/30,542
上证综指/深圳成指	3,525/14,902
12 个月最高/最低(元)	654.78/296.34

相关研究报告:

《吉比特-603444-2021 年一季报点评: 业绩超预期, 研发+买量齐发力》——2021-04-26
 《吉比特-603444-2020 年年报点评: 自研逐步发力, 持续高增长可期》——2021-04-02
 《吉比特-603444-2020 年三季报业绩点评: 业绩稳步提升, 储备产品丰富》——2020-10-23
 《吉比特-603444-2020 年半年报业绩点评: 新品储备丰富, 关注下半年产品表现》——2020-08-18
 《吉比特-603444-2020 年一季报点评: Q1 业绩高速增长, 新产品储备充裕》——2020-04-24

证券分析师: 张衡

电话: 021-60875160
 E-MAIL: zhangheng2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517060002

证券分析师: 夏妍

电话: 021-60933162
 E-MAIL: xiayan2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520030003

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

业绩符合预期, 关注新品表现

● 业绩符合预期, 继续保持较高增速

上半年公司实现营业收入 23.87 亿元, 归母净利润 9.01 亿元, 同比分别增长 69%、64%, 符合市场及我们预期(公司业绩预告同比增长 60-65%); 其中 Q2 单季度实现营业收入 12.7 亿元、归母净利润 5.36 亿元, 同比分别增长 89.7%、135.1%, 营收和净利润增速进一步加快。营收和净利润高速增长一方面在于《问道》《问道手游》保持稳定、《一念逍遥》等新上线游戏贡献利润, 另一方面在于转让青瓷数码部分股权产生收益。

● 《问道》保持稳定、新品表现良好, 产品储备丰富

《问道》于 2021 年 1 月开启新年服、5 月开启 15 周年联运大服, 3 月上线 WeGame 平台, 反响良好。《问道手游》上半年在 App Store 游戏畅销榜平均排名为第 19 名, 最高至该榜单第 7 名。新品方面, 《一念逍遥》自 2021 年 2 月上线以来表现优异, 上半年在 App Store 游戏畅销榜平均排名为第 11 名, 最高至该榜单第 5 名。《摩尔庄园》6 月上线当日, 开服 12 小时新增用户数量超 700 万, 同时在线用户数量超 100 万, 表现优异。公司产品储备丰富: 《地下城堡 3: 魂之诗》已取得版号并已开启公测预约, 预计于 2021 年 10 月下旬公测; 《世界弹射物语》已取得版号并已开启公测预约; 《黎明精英》已取得版号; 古风宫廷题材的养成 RPG 手游《花落长安》已取得版号; 休闲模拟经营手游《石油大亨》已取得版号; 《恶魔秘境》已取得版号, 预计于 2021 年 8 月 27 日公测。

● 投资建议: 维持盈利预测, 关注新品表现, 维持“买入”评级

维持盈利预测, 预计 2021-2023 年归母净利润 15.5/17.1/19.9 亿元; 摊薄 EPS=21.5/23.8/27.6 元, 当前股价分别对应同期 PE=19.8/17.9/15.4x。公司精品研发能力和长线运营能力构成强大护城河, 短期游戏储备充足, 长期海外市场提供新增量, 我们持续看好公司成长潜力, 继续维持“买入”评级。

● 风险提示: 流水低于预期、监管政策等风险

盈利预测和财务指标

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,170	2,742	3,565	4,278	4,920
(+/-%)	31.2%	26.4%	30.0%	20.0%	15.0%
净利润(百万元)	809	1,046	1,547	1,709	1,985
(+/-%)	11.9%	29.3%	47.8%	10.5%	16.2%
摊薄每股收益(元)	11.3	14.6	21.5	23.8	27.6
EBIT Margin	71.0%	65.9%	51.6%	53.1%	53.7%
净资产收益率(ROE)	26.3%	27.5%	31.7%	28.1%	26.6%
市盈率(PE)	37.8	29.2	19.8	17.9	15.4
EV/EBITDA	20.1	17.0	16.8	13.8	12.1
市净率(PB)	10.0	8.0	6.3	5.0	4.1

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

业绩符合预期，继续保持较高增速。上半年公司实现营业收入 23.87 亿元，归母净利润 9.01 亿元，同比分别增长 69%、64%，符合市场及我们预期（公司业绩预告同比增长 60-65%）；其中 Q2 单季度实现营收收入 12.7 亿元、归母净利润 5.36 亿元，同比分别增长 89.7%、135.1%，营收和净利润增速进一步加快。营收和净利润高增长一方面在于《问道》《问道手游》保持稳定、《一念逍遥》等新上线游戏贡献利润，另一方面在于转让青瓷数码部分股权产生收益。

图 1：营业收入及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 2：单季营业收入及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 3：归母净利润及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：单季归母净利润及增速（单位：百万元、%）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

《问道》保持稳定、新品表现良好，产品储备丰富。《问道》于 2021 年 1 月开启新年服、5 月开启 15 周年联运大服，3 月上线 WeGame 平台，反响良好。《问道手游》上半年在 App Store 游戏畅销榜平均排名为第 19 名，最高至该榜单第 7 名。新品方面，《一念逍遥》自 2021 年 2 月上线以来表现优异，上半年在 App Store 游戏畅销榜平均排名为第 11 名，最高至该榜单第 5 名。《摩尔庄园》6 月上线当日，开服 12 小时新增用户数量超 700 万，同时在线用户数量超 100 万，表现优异。公司产品储备丰富：《地下城堡 3：魂之诗》已取得版号并已开启公测预约，预计于 2021 年 10 月下旬公测；《世界弹射物语》已取得版号并已开启公测预约；《黎明精英》已取得版号；古风宫廷题材的养成 RPG 手游《花落长安》已取得版号；休闲模拟经营手游《石油大亨》已取得版号；《恶魔秘境》已取得版号，预计于 2021 年 8 月 27 日公测。

图 5: 《摩尔庄园》



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 6: 《地下城堡 3: 魂之诗》



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议: 维持盈利预测, 关注新品表现, 维持“买入”评级。维持盈利预测, 预计 2021-2023 年归母净利润 15.5/17.1/19.9 亿元; 摊薄 EPS=21.5/23.8/27.6 元, 当前股价分别对应同期 PE=19.8/17.9/15.4x。公司精品研发能力和长线运营能力构成强大护城河, 短期游戏储备充足, 长期海外市场提供新增量, 我们持续看好公司成长潜力, 继续维持“买入”评级。

表 1: 可比公司估值表

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS				PE			
					2019	2020	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
2400.HK	心动公司	买入	47.95	222.20	0.72	0.02	(0.01)	0.46	66	2519	(6908)	105
0302.Hk	中手游	增持	4.14	114.87	0.09	0.25	0.37	0.42	46	16	11	10
002555	三七互娱	买入	18.54	401.21	0.95	1.24	1.50	1.61	19	15	12.36	11.54
603444	吉比特	买入	424.99	305.81	11.26	14.56	21.50	23.80	38	29	19.77	17.86

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E	利润表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	2144	4118	5798	7744	营业收入	2742	3565	4278	4920
应收款项	297	387	464	534	营业成本	384	463	513	590
存货净额	0	0	0	0	营业税金及附加	18	24	28	33
其他流动资产	117	152	183	210	销售费用	299	389	467	537
流动资产合计	3256	5355	7143	9186	管理费用	235	848	996	1121
固定资产	866	828	791	751	财务费用	34	(78)	(122)	(168)
无形资产及其他	7	7	7	6	投资收益	115	350	115	115
投资性房地产	713	713	713	713	资产减值及公允价值变动	68	0	0	0
长期股权投资	545	595	645	695	其他收入	(392)	33	33	33
资产总计	5388	7498	9298	11351	营业利润	1562	2303	2544	2955
短期借款及交易性金融负债	28	28	28	28	营业外净收支	(5)	0	0	0
应付款项	126	148	167	195	利润总额	1558	2303	2544	2955
其他流动负债	817	1529	1788	2043	所得税费用	226	335	370	429
流动负债合计	972	1705	1983	2267	少数股东损益	285	421	466	541
长期借款及应付债券	7	7	7	7	归属于母公司净利润	1046	1547	1709	1985
其他长期负债	161	161	161	163					
长期负债合计	168	168	168	170					
负债合计	1140	1873	2151	2436					
少数股东权益	445	740	1066	1444					
股东权益	3803	4886	6082	7471					
负债和股东权益总计	5388	7498	9298	11351					

现金流量表（百万元）	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	1046	1547	1709	1985
资产减值准备	(70)	(0)	(0)	(0)
折旧摊销	62	89	92	95
公允价值变动损失	(68)	0	0	0
财务费用	34	(78)	(122)	(168)
营运资本变动	4	609	170	188
其它	200	295	326	379
经营活动现金流	1175	2539	2297	2647
资本开支	60	(50)	(55)	(55)
其它投资现金流	580	0	0	0
投资活动现金流	417	(100)	(105)	(105)
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	(28)	0	0	0
支付股利、利息	(569)	(464)	(513)	(595)
其它融资现金流	942	(0)	0	0
融资活动现金流	(252)	(464)	(512)	(595)
现金净变动	1340	1975	1679	1946
货币资金的期初余额	804	2144	4118	5798
货币资金的期末余额	2144	4118	5798	7744
企业自由现金流	1670	2221	2151	2484
权益自由现金流	2584	2288	2255	2628

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032