

公司点评

吉比特 (603444)

传媒 | 互联网传媒

半年报业绩符合预期，创新品类不断扩张

2021年08月16日

评级 推荐

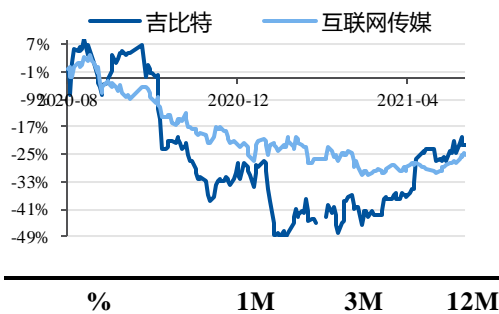
评级变动 维持

合理区间 507.60-634.50元

交易数据

当前价格(元)	463.71
52周价格区间(元)	296.34-654.78
总市值(百万)	33324.31
流通市值(百万)	33324.31
总股本(万股)	7186.46
流通股(万股)	7186.46

涨跌幅比较



**杨甫** 分析师  
执业证书编号: S0530517110001  
yangfu@cfzq.com  
0731-84403345

**曹俊杰** 研究助理  
caojj@cfzq.com

相关报告

- 《吉比特: 吉比特(603444.SH) 2021年一季报点评: 2021Q1业绩超预期, 新游《一念逍遥》贡献积极增量》 2021-04-28
- 《吉比特: 吉比特(603444.SH) 2020年年报点评: 2020年业绩同增29.32%, 多元化品类拓展成效显著》 2021-04-06
- 《吉比特: 吉比特(603444) 2020年三季报点评: 成本费用上涨过快致毛利下滑, 期待后续产品上线》 2020-11-02

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万元)	2170.37	2742.29	4031.17	4837.40	5563.01
净利润(百万元)	809.19	1046.41	1536.37	1824.20	2011.56
每股收益(元)	11.26	14.56	21.38	25.38	27.99
每股净资产(元)	42.72	52.92	63.39	75.82	89.52
P/E	26.52	29.26	19.90	16.76	15.20
P/B	9.96	8.04	6.71	5.61	4.75

资料来源: wind, 财信证券

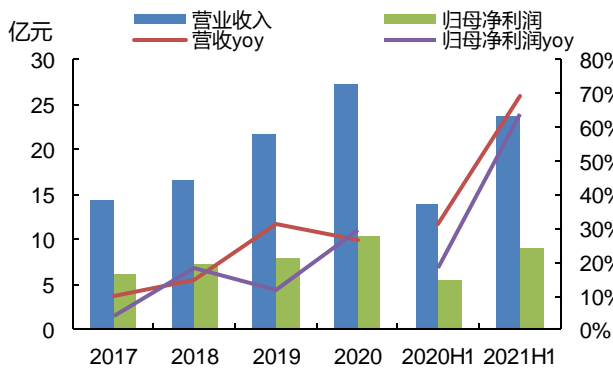
投资要点:

- 事件:** 8月12日, 公司披露2021半年报, 报告期内: 公司实现营业收入23.87亿元, 同比增长69.41%; 实现归母净利润9.01亿元, 同比增长63.77%; 实现扣非归母净利润7.05亿元, 同比增速41.40%; 实现经营活动现金净流量10.32亿元, 同比增速29.32%。拆分单季度看, 2021Q2实现营业收入12.70亿元, 同比增长89.66%; 实现归母净利润5.36亿元, 同比增长135.06%。
- 新品带动业绩扩张, 财务表现稳健。** 2021上半年公司业绩增速创历史新高, 主要原因有两点: 1) “优质新品+老游稳定”带动流水增长。新游方面, 《一念逍遥》《鬼谷八荒PC版》等上线后表现优异, 经典页游IP《摩尔庄园》吸引了较多泛用户、达到良好的“破圈”效果。老游方面, 5月《问道手游》开启5周年大服, 持续为公司贡献稳固基本盘。2) 转让青瓷数码部分股权, 贡献1.67亿元的非经常性损益。今年4月, 公司向腾讯创投、灵犀互娱(阿里文娱)和上海幻电(B站)累计转让青瓷数码10.11%股权, 合计交易对价3.0345亿元, 增加净利润约1.67亿元。此外, 报告期内, 公司毛利率为81.90%, 同比降低4.1pct, 主要系《摩尔庄园》收入需递延且外部分成需当期确认成本; 销售费用率为23.07%, 同比增加15.40pct, 主要系《一念逍遥》等新游上线初期及后续的持续推广。
- 重研发、拓品类, 持续提升核心竞争力。** 公司注重自主研发, 一方面加大研发投入、扩充研发队伍, 2021上半年公司投入研发费用3.25亿元, 同比增长62.04%; 截至报告期末, 公司研发人员数量476人, 较2020年末增长8.43%。另一方面, 采用“自下而上”的研发机制, 加快新产品的验证和创新迭代, 提高产品研究的效率和成功率。在产品品类方面, 公司坚持“精品化”路线, 主要聚焦MMORPG、SLG、放置挂机类三大赛道, 同时结合擅长玩法做品类融合创新。
- 在储备的新产品中, 涵盖模拟经营类、放置养成类、Roguelike、RPG、策略类等多元化游戏品类, 创新品类玩法持续验证。** 如, 传统优势Roguelike+策略类的有: 《黎明精英》(有版号)、《恶魔秘境》(有版号、2021年8月27日公测)、《精灵魔塔》(有版号)、《军团》(预计2021年8月20日公测); 模拟养成类的有: 《花落长安》(有版号)、《石油大亨》(有版号); 暗黑风格的《地下城堡3: 魂之

诗》(有版号, 2021年10月下旬公测)。此外,《世界弹射物语》《冰原守卫者》《上古宝藏》《奇缘之旅》《光之守望》《航海日记2》等均已取得版号。

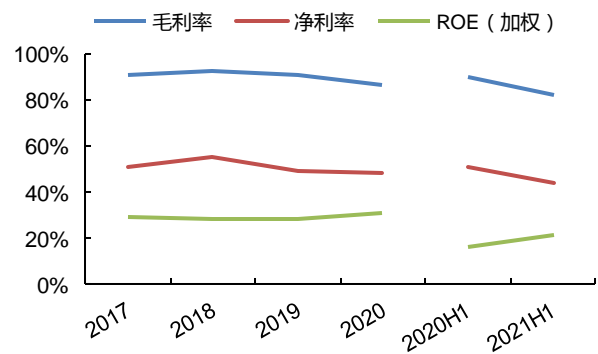
- 投资建议与盈利预测:** 我们认为公司在做游戏的道路上, 坚持“差异化”(优秀品质)和“商业化”(玩家认可)的积累,《问道手游》《最强蜗牛》《一念逍遥》等均已验证了公司的精品化和差异化研发实力。预计公司2021年/2022年/2023年营收分别为40.31亿元/48.37亿元/55.63亿元, 归母净利润分别为15.36亿元/18.24亿元/20.12亿元, EPS分别为21.38元/25.38元/27.99元, 对应PE为19.90倍/16.76倍/15.20倍。今年初以来, 公司在《一念逍遥》《摩尔庄园》等优秀产品的带领下, 逐渐走出业绩和估值困境。公司为行业第二梯队, 产品流水确定性较强且新品迭代确定性较高, 以2022年为基准, 给予公司20-25倍PE, 对应价格区间507.60-634.50元。维持“推荐”评级。
- 风险提示:** 政策监管趋严; 产品上线延迟; 流水表现不及预期。

图 1: 公司营收及归母净利润



资料来源: wind, 财信证券

图 2: 公司毛利率、净利率、ROE



资料来源: wind, 财信证券

表 1: 公司主要产品情况

游戏名称	类型	风格	版号	上线日期
一念逍遥	手游	放置、修仙	有	2月1日上线
摩尔庄园	页转手	养成、怀旧	有	6月1日上线
地下城堡3: 魂之诗	手游	暗黑、地牢、探险	有	预计2021年10月下旬公测
世界弹射物语	手游	日系立绘、2D像素画风	有	已开启公测预约
黎明精英	手游	2D Roguelike 射击	有	---
花落长安	手游	宫廷、养成、RPG	有	---
石油大亨	端转手	模拟经营	有	---
恶魔秘境	手游	策略、卡牌、Roguelike	有	预计2021年8月27日公测
精灵魔塔	手游	棋盘、放置、Roguelike	有	代理, 时间待定
军团	手游	策略类、Roguelike	有	预计2021年8月20日公测

此外,《冰原守卫者》《上古宝藏》《奇缘之旅》《光之守望》《航海日记2》均已取得版号; 还有,《纪元: 变异》PC版、PS版等数款产品。

资料来源: wind, 财信证券

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438