

公司点评

吉比特 (603444)

传媒 | 互联网传媒

前三季度业绩稳健，未来将加强海外市场拓展

2021年10月24日

评级 推荐

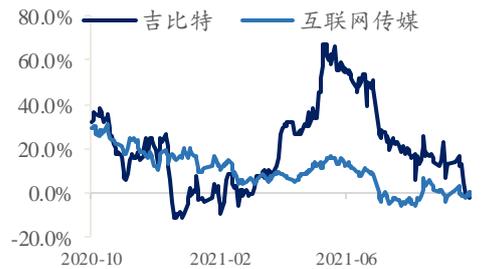
评级变动 维持

合理区间 462.40-578.00 元

交易数据

当前价格 (元)	346.00
52 周价格区间 (元)	290.18-588.51
总市值 (百万)	24865.13
流通市值 (百万)	14530.29
总股本 (万股)	7186.46
流通股 (万股)	7186.46

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
吉比特	-10.96%	-29.04%	-22.71%
互联网传媒	-1.41%	-5.43%	-22.57%

**何晨** 分析师  
 执业证书编号: S0530513080001  
 hechen@cfzq.com 0731-84779574

**曹俊杰** 研究助理  
 caojj@cfzq.com

相关报告

- 《吉比特: 吉比特 (603444.SH) 2021 半年报点评: 半年报业绩符合预期, 创新品类不断扩张》 2021-08-17
- 《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

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	2170.37	2742.29	4524.78	5701.23	6841.47
净利润 (百万元)	809.19	1046.41	1548.44	1661.23	1989.73
每股收益 (元)	11.26	14.56	21.55	23.12	27.69
每股净资产 (元)	42.72	52.92	63.47	74.79	88.35
P/E	30.96	23.78	16.06	14.97	12.50
P/B	7.92	6.40	5.45	4.63	3.92

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

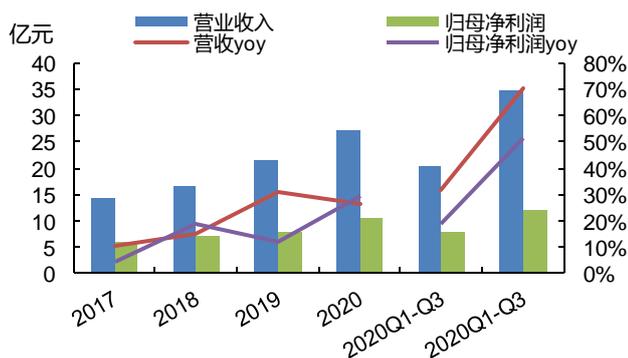
- **事件:** 10月21日, 公司披露2021三季报, 报告期内: 公司实现营业收入34.85亿元, 同比增长70.05%; 归母净利润12.06亿元, 同比增长51.70%, 位于此前业绩预告区间中值水平, 整体符合预期; 扣非归母净利润10.02亿元, 同比增长42.57%, 非经常性损益主要构成为二季度转让厦门青瓷数码部分股权贡献的1.67亿元投资收益; EPS为16.77元。拆分单季度看, 2021Q3实现营业收入10.98亿元, 同比增长71.45%; 归母净利润3.05亿元, 同比增长24.54%; 扣非归母净利润2.97亿元, 同比增长45.44%。
- **新品老游持续发力, 业绩表现优异。** 公司前三季度营收及盈利均实现同比增加, 整体业绩稳健。主要贡献因素有: 1) 老游戏贡献稳固基本盘。《问道》持续进行版本内容迭代开发, 带来新增用户及老用户回流; 《问道手游》开启5周年大服, 公司加大营销推广, 营收小幅增加, 整体利润保持稳定。2) 新上线游戏贡献业绩增量。今年2月新上线自研游戏《一念逍遥》, 虽在前期的营销推广力度较大、但上线后表现良好, 贡献了主要业绩增量; 此外, 新上线的代理游戏《摩尔庄园》、《鬼谷八荒(PC版)》等也贡献了部分增量收入。3) 以《一念逍遥》为代表的新产品阵列的形成叠加公司预研及在研产品的研发投入的同比增多, 公司整体利润率有所下移, 导致扣非归母净利润增速低于营收增速。
- **重研发、做精品, 后续加强开拓海外市场。** 公司注重自主研发, 一方面加大研发投入、扩充研发队伍, 2021前三季度公司投入研发费用4.77亿元, 同比增长61.04%; 截至2021年6月末, 公司研发人员数量476人, 较2020年末增长8.43%; 占员工总数的58.40%。另一方面, 在自研方面, 结合政策对精品化和国际化的导向, 公司未来也会加强海外业务的拓展, 专注于少数优质项目, 投入更多的资源来做精做透。未来, 公司自研产品《一念逍遥》计划在港澳台地区、东南亚及欧美国家发行。
- **后续储备产品丰富, 为四季度和明年打下基础。** 公司近期计划上线产品有: 《地下城3: 魂之诗》是延续了三代的产品, 有一定的IP用户基础, 10月20日上线后表现良好, 排名位于IOS畅销榜10名上下; 《世界弹射物语》是一款弹珠养成手游, 将于2021年10月26日公测;

《冰原守护者》是一款中世纪沙河生存手游，将于 2021 年 11 月 2 日公测，新品上线有望为公司四季度和明年带来业绩增量。此外，《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。

➤ **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 营收分别为 45.25 亿元/57.01 亿元/68.41 亿元，归母净利润分别为 15.48 亿元/16.61 亿元/19.90 亿元，EPS 分别为 21.55 元/23.12 元/27.69 元，对应 PE 为 16.06 倍/14.97 倍/12.50 倍。今年初以来，公司《一念逍遥》等产品表现优异，上半年走出了业绩和估值困境。近期受行业监管，回调较多。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 462.40 元-578.00 元。维持“推荐”评级。

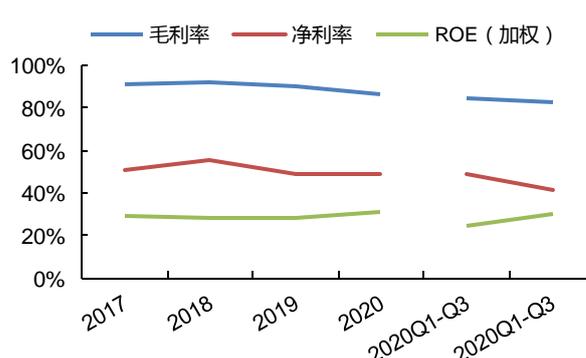
➤ **风险提示：**政策监管趋严；产品上线延迟；流水表现不及预期。

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
军团	手游	策略类、Roguelike	有	8月20日上线
恶魔秘境	手游	策略、卡牌、Roguelike	有	8月27日上线
地下城堡 3：魂之诗	手游	暗黑、地牢、探险	有	10月22日公测
世界弹射物语	手游	日系立绘、2D 像素画风	有	10月26日公测
冰原守护者	手游	中世纪、魔幻生存	有	11月2日公测
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	---

此外，《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](http://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