

## 代理《奥比岛》手游上线，进入畅销榜 TOP10

买入|维持

——吉比特(603444)事件点评

### 事件:

公司旗下雷霆游戏代理发行《奥比岛：梦想国度》手游7月10日开启预下载，登顶iOS免费榜，并于7月12日正式上线，进入畅销榜排名TOP10，最高排名第6位。

### 点评:

#### ● 经典情怀IP《奥比岛》用户基础广泛，上线进入畅销榜TOP10

《奥比岛》手游来源于页游IP，与《摩尔庄园》、《洛克王国》同为年轻用户基础广泛的情怀向IP，根据百奥家庭互动披露数据显示，《奥比岛》页游2008年上线，运营时间超过13年，页游累计注册用户超3亿，最高月活跃人数超1100万。产品上线前两天全平台预约人数超过千万，登顶iOS免费榜，超过此前《摩尔庄园》手游同期预约人数。上线后首日进入畅销榜前10位，截止7月13日，根据七麦数据和TapTap平台显示，iOS端+TapTap下载量超过161万。从玩法来看，游戏还原IP构建有完整世界观，以模拟经营和社交休闲为主，付费点主要集中在角色装饰以及月卡等。雷霆在IP运营和品牌宣发上主抓核心用户群体，结合此前运营《摩尔庄园》手游积累的相关经验，有望进一步调优对于《奥比岛》手游的长线运营。

#### ● 主力产品表现稳定，7月取得新游戏版号

《问道》手游4月的六周年活动，新服预约人数达新高，畅销榜排名进入前十，目前排名畅销榜26位。《一念逍遥》二季度在“凡人修仙传”等联名活动带动下最高排名畅销榜第4位，目前位于畅销榜第8。7月新下发游戏版号中，《勇敢的哈克》取得新版号。此外，公司还储备有代理产品《黎明精英》、《花落长安》、《失落四境》、《Project G》、《上古宝藏》(均有版号)，以及《Project S》、《封神幻想世界》、《神都厨王号》等。海外方面，《一念逍遥》后续将上线东南亚、日韩等地区，《商店传说》预计上线欧美地区，《地下城3》、《奇葩战斗家》、《王国传承》也将上线海外。

#### ● 投资建议与盈利预测

公司在研发侧坚持“小步快跑”的精品化战略，收敛布局赛道，聚焦放置、MMO、SLG等优势品类，核心产品《问道手游》长线稳定运营，自研游戏取得突破贡献增量，代理游戏持续丰富产品矩阵，并逐步开拓海外市场。我们预计22-24年公司实现归母净利润16.03/18.49/21.15亿元，对应EPS为22.31/25.73/29.43元，PE为16x/14x/12x，维持“买入”评级。

#### ● 风险提示

头部老游戏流水快速下滑，新游戏上线不及预期，行业政策风险。

### 附表：盈利预测

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	2742.29	4619.05	5170.82	6021.61	7067.13
收入同比(%)	26.35	68.44	11.95	16.45	17.36
归母净利润(百万元)	1046.41	1468.50	1603.12	1849.25	2114.91
归母净利润同比(%)	29.32	40.34	9.17	15.35	14.37
ROE(%)	27.52	32.06	30.05	29.25	27.92
每股收益(元)	14.56	20.43	22.31	25.73	29.43
市盈率(P/E)	25.03	17.84	16.34	14.16	12.38

资料来源：Wind, 国元证券研究所

### 基本数据

52周最高/最低价(元): 531.00 / 301.31

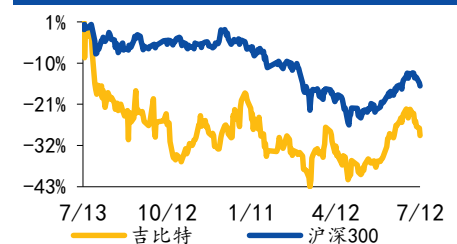
A股流通股(百万股): 71.87

A股总股本(百万股): 71.87

流通市值(百万元): 25490.97

总市值(百万元): 25490.97

### 过去一年股价走势



资料来源：Wind

### 相关研究报告

《国元证券公司研究-吉比特(603444)2022年一季度报点评：核心产品表现稳定，关注新游上线》2022.04.24

《国元证券公司研究-吉比特(603444)2021年报点评：自研驱动增长，关注新产品上线》2022.04.08

### 报告作者

分析师 李典

执业证书编号 S0020516080001

电话 021-51097188-1866

邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 路璐

执业证书编号 S0020519080002

电话 021-51097188-2174

邮箱 lulu@gyzq.com.cn

**财务预测表**

资产负债表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	3256.47	4354.44	5580.11	7170.33	9090.29
现金	2143.71	2903.34	4107.62	5612.89	7431.05
应收账款	195.48	294.20	338.47	390.62	459.82
其他应收款	101.95	31.73	87.76	81.92	104.07
预付账款	90.84	30.61	75.07	72.59	96.73
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	724.49	1094.56	971.20	1012.32	998.62
<b>非流动资产</b>	2131.19	2748.83	2400.25	2378.23	2246.33
长期投资	545.30	1188.43	974.06	1045.52	1021.70
固定资产	866.01	719.14	672.04	624.95	577.86
无形资产	7.32	2.28	2.01	2.01	2.01
其他非流动资产	712.57	838.98	752.14	705.75	644.77
<b>资产总计</b>	5387.67	7103.28	7980.35	9548.55	11336.62
<b>流动负债</b>	971.89	1826.10	1573.34	1712.58	1758.46
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	126.33	280.69	262.25	323.04	394.95
其他流动负债	845.56	1545.41	1311.08	1389.54	1363.50
<b>非流动负债</b>	168.08	217.55	198.75	205.02	202.93
长期借款	6.95	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	161.13	217.55	198.75	205.02	202.93
<b>负债合计</b>	1139.97	2043.66	1772.08	1917.60	1961.38
少数股东权益	444.73	479.48	873.34	1309.15	1800.90
股本	71.86	71.86	71.86	71.86	71.86
资本公积	1137.38	1314.42	1314.42	1314.42	1314.42
留存收益	2601.78	3207.90	3948.65	4935.53	6188.06
归属母公司股东权益	3802.96	4580.14	5334.93	6321.81	7574.34
<b>负债和股东权益</b>	5387.67	7103.28	7980.35	9548.55	11336.62

现金流量表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流</b>	1533.01	2418.29	1626.77	2469.86	2577.80
净利润	1331.53	1752.54	1996.98	2285.06	2606.66
折旧摊销	124.71	111.56	93.97	96.34	95.06
财务费用	34.18	22.80	-21.19	-37.42	-67.21
投资损失	-114.62	-405.12	-60.00	-40.00	-40.00
营运资金变动	205.80	951.14	-254.20	120.74	-4.52
其他经营现金流	-48.59	-14.63	-128.79	45.14	-12.18
<b>投资活动现金流</b>	409.12	-468.17	396.11	-136.79	34.58
资本支出	69.45	19.32	0.00	0.00	0.00
长期投资	-450.38	606.80	-256.51	85.50	-28.50
其他投资现金流	28.20	157.95	139.60	-51.29	6.08
<b>筹资活动现金流</b>	-548.95	-1152.59	-818.61	-827.80	-794.22
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	-28.36	-6.95	0.00	0.00	0.00
普通股增加	-0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	29.89	177.04	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-550.47	-1322.68	-818.61	-827.80	-794.22
现金净增加额	1337.71	761.19	1204.27	1505.27	1818.16

利润表					
单位:百万元					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	2742.29	4619.05	5170.82	6021.61	7067.13
营业成本	383.91	698.42	694.50	837.52	1031.17
营业税金及附加	18.16	30.22	33.88	39.50	46.32
营业费用	299.21	1273.67	1124.14	1320.79	1604.76
管理费用	234.99	283.70	336.10	361.30	424.03
研发费用	430.57	608.62	672.21	782.81	918.73
财务费用	34.18	22.80	-21.19	-37.42	-67.21
资产减值损失	-0.75	-28.24	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	66.82	-5.51	0.00	0.00	0.00
投资净收益	114.62	405.12	60.00	40.00	40.00
<b>营业利润</b>	1562.47	2131.67	2426.20	2792.13	3184.35
营业外收入	0.04	2.99	1.51	1.76	1.88
营业外支出	4.61	9.75	6.42	7.23	7.38
<b>利润总额</b>	1557.90	2124.91	2421.30	2786.66	3178.85
所得税	226.37	372.38	424.32	501.60	572.19
<b>净利润</b>	1331.53	1752.54	1996.98	2285.06	2606.66
少数股东损益	285.12	284.04	393.86	435.81	491.75
<b>归属母公司净利润</b>	1046.41	1468.50	1603.12	1849.25	2114.91
EBITDA	1721.37	2266.03	2498.99	2851.05	3212.20
EPS (元)	14.56	20.43	22.31	25.73	29.43

主要财务比率					
会计年度	2020.00A	2021A	2022EE	2023	2024E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	26.35	68.44	11.95	16.45	17.36
营业利润(%)	27.00	36.43	13.82	15.08	14.05
归属母公司净利润(%)	29.32	40.34	9.17	15.35	14.37
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	86.00	84.88	86.57	86.09	85.41
净利率(%)	38.16	31.79	31.00	30.71	29.93
ROE(%)	27.52	32.06	30.05	29.25	27.92
ROIC(%)	201.74	-1442.97	6895.35	-1138.97	-850.66
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	21.16	28.77	22.21	20.08	17.30
净负债比率(%)	3.10	0.14	0.64	0.44	0.48
流动比率	3.35	2.38	3.55	4.19	5.17
速动比率	3.35	2.38	3.55	4.19	5.17
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.56	0.74	0.69	0.69	0.68
应收账款周转率	12.50	18.49	15.82	15.98	16.08
应付账款周转率	3.13	3.43	2.56	2.86	2.87
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	14.56	20.43	22.31	25.73	29.43
每股经营现金流(最新摊薄)	21.33	33.65	0.00	0.00	0.00
每股净资产(最新摊薄)	52.92	63.73	74.24	87.97	105.40
<b>估值比率</b>					
P/E	25.03	17.84	16.34	14.16	12.38
P/B	6.89	5.72	4.91	4.14	3.46
EV/EBITDA	12.10	9.19	8.33	7.31	6.48

## 投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限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。

## 一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中国人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属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投资银行业务服务或其他服务。

## 免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

## 国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188