



游戏出海表现亮眼，关注后续新游上线

—— 2024 年中报业绩点评

2024 年 8 月 15 日

核心观点

- 事件** 公司发布 2024 年度中期报告：2024 年上半年公司实现营业收入 19.60 亿元，下降 16.57%；归母净利润 5.18 亿元，同比下降 23.39%；扣非归母净利润 4.63 亿元，同比下降 28.36%。其中，2024 第二季度单季度公司实现营业收入 10.32 亿元，同比下降 14.29%；归母净利润 2.64 亿元，同比下降 28.41%；扣非归母净利润 2.65 亿元，同比下降 27.52%。
- 核心产品流水下滑，出海业务持续发力** 公司三款核心游戏产品《问道》端游、《问道手游》和《一念逍遥（大陆版）》在 2024 年上半年共实现流水 21.23 亿元，同比下降 18.56%，三款游戏在 2024 年上半年为公司贡献的收入占公司当期总收入的 68%，同比略降约 3 个百分点，主要是由于《一念逍遥（大陆版）》流水同比下滑明显所致。公司核心产品流水自然下滑，新游目前暂未盈利，导致国内游戏业务板块短期承压。但公司 2024 年上半年游戏出海表现亮眼：海外游戏收入 2.55 亿元，同比增长 113.77%，公司出海业务发展迅速，营收增长显著，或将为公司贡献业绩新增量。
- 后续产品储备丰富，关注新游上线进展** 目前公司储备的多个重点新游已拿到游戏版号，研发、测试正在有序推进，预计 2024 年下半年开始陆续上线。自研产品方面，《问剑长生（代号 M72）》、《最强城堡》、《权杖传说（代号 M88）》等多款游戏已取得版号；代理产品方面，《封神幻想世界》《异象回声》《王都创世录》等多款储备代理游戏有望于 2024 年下半年上线，关注后续上线表现。
- 投资建议：**我们认为，公短期业绩承压，但后续新游上线有望为业绩贡献新增量。同时 AIGC 等相关技术的应用有望在长线助力公司提升经营效率，实现降本增效。公司本期预计每 10 股派发 45 元股利，占公司本期归母净利润的 62%。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 10.38/11.67/13.49 亿元，对应 PE 为 14x/12x/11x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**市场竞争加剧的风险、行业政策趋严的风险、新品上线不及预期的风险、买量成本上升的风险等。

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4184.85	3838.85	4309.19	4757.63
收入增长率%	-19.02	-8.27	12.25	10.41
归母净利润(百万元)	1125.12	1038.10	1167.38	1348.60
利润增速%	-22.98	-7.73	12.45	15.52
毛利率%	88.53	88.92	89.25	89.55
EPS(元)	15.62	14.41	16.20	18.72
PE	12.74	13.81	12.28	10.63

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

吉比特 (603444.SH)

推荐 维持评级

分析师

岳铮

☎: 010-8092-7630

✉: yuezheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030006

研究助理 祁天睿

☎: 010-8092-7603

✉: qitianrui_yj@chinastock.com.cn

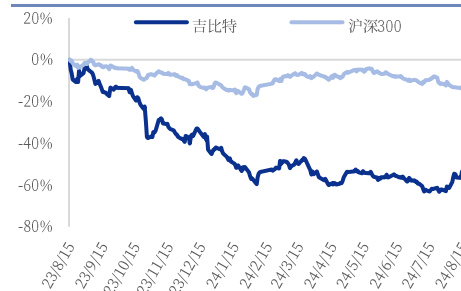
市场数据

2024-08-15

A 股收盘价(元)	198.99
上证指数	2,877.36
总股本(万股)	7,204
实际流通 A 股(万股)	7,204
流通 A 股市值(亿元)	143

相对指数表现图

2024-08-15



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒互联网】公司 2024 一季报点评_吉比特 (603444.SH)_新游陆续上线，关注后续产品表现

附录：

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3811.70	4551.55	5308.64	5959.44
现金	2397.02	3042.99	3734.85	4140.55
应收账款	238.76	220.05	237.86	268.92
其它应收款	5.60	12.49	8.82	10.53
预付账款	21.42	15.78	16.16	19.33
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1148.90	1260.24	1310.94	1520.10
非流动资产	2825.07	2781.06	2751.04	2756.54
长期投资	1164.81	1153.00	1141.19	1129.68
固定资产	596.40	509.44	442.57	426.57
无形资产	69.77	90.58	120.02	131.99
其他	994.09	1028.03	1047.26	1068.31
资产总计	6636.77	7332.62	8059.68	8715.98
流动负债	1302.83	1252.43	1345.69	1449.12
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	188.82	181.44	201.47	208.02
其他	1114.01	1071.00	1144.21	1241.09
非流动负债	86.33	87.75	99.55	110.05
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	86.33	87.75	99.55	110.05
负债合计	1389.16	1340.18	1445.24	1559.17
少数股东权益	783.77	1068.09	1422.71	1816.49
归属母公司股东权益	4463.84	4924.35	5191.72	5340.32
负债和股东权益	6636.77	7332.62	8059.68	8715.98

现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1185.50	1348.96	1667.77	1812.92
净利润	1461.09	1322.42	1522.01	1742.37
折旧摊销	118.23	64.92	64.39	16.74
财务费用	-35.94	0.66	0.87	1.09
投资损失	-34.92	-55.66	-49.12	-61.85
营运资金变动	-388.93	-28.55	83.03	71.33
其它	65.98	45.18	46.60	43.24
投资活动现金流	-490.54	-126.59	-86.84	-216.63
资本支出	-55.67	-13.24	-51.12	-30.26
长期投资	-513.40	-178.84	-81.00	-242.68
其他	78.53	65.49	45.27	56.31
筹资活动现金流	-959.25	-600.16	-889.07	-1190.59
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-959.25	-600.16	-889.07	-1190.59
现金净增加额	-227.46	645.97	691.86	405.70

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4184.85	3838.85	4309.19	4757.63
营业成本	479.91	425.21	463.19	497.22
营业税金及附加	25.07	23.03	25.86	28.55
营业费用	1127.24	1017.29	1120.39	1213.20
管理费用	314.98	299.43	344.74	390.13
财务费用	-126.41	-47.28	-59.99	-73.61
资产减值损失	-25.90	-14.51	-19.34	-9.95
公允价值变动收益	-32.97	-32.19	-21.69	-27.63
投资净收益	34.92	55.66	49.12	61.85
营业利润	1706.19	1554.69	1798.70	2060.83
营业外收入	0.58	2.56	2.42	1.85
营业外支出	6.80	8.75	8.42	7.99
利润总额	1699.97	1548.50	1792.70	2054.69
所得税	238.88	226.08	270.70	312.31
净利润	1461.09	1322.42	1522.01	1742.37
少数股东损益	335.97	284.32	354.63	393.78
归属母公司净利润	1125.12	1038.10	1167.38	1348.60
EBITDA	1721.63	1566.13	1797.10	1997.82
EPS (元)	15.62	14.41	16.20	18.72

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	-19.02%	-8.27%	12.25%	10.41%
营业利润	-26.47%	-8.88%	15.70%	14.57%
归属母公司净利润	-22.98%	-7.73%	12.45%	15.52%
毛利率	88.53%	88.92%	89.25%	89.55%
净利率	26.89%	27.04%	27.09%	28.35%
ROE	25.21%	21.08%	22.49%	25.25%
ROIC	26.07%	21.22%	22.04%	23.24%
资产负债率	20.93%	18.28%	17.93%	17.89%
净负债比率	-44.94%	-49.97%	-55.55%	-56.86%
流动比率	2.93	3.63	3.94	4.11
速动比率	2.89	3.61	3.92	4.09
总资产周转率	0.64	0.55	0.56	0.57
应收账款周转率	16.62	16.73	18.82	18.78
应付账款周转率	2.04	2.30	2.42	2.43
每股收益	15.62	14.41	16.20	18.72
每股经营现金	16.46	18.72	23.15	25.17
每股净资产	61.96	68.35	72.07	74.13
P/E	12.74	13.81	12.28	10.63
P/B	3.21	2.91	2.76	2.68
EV/EBITDA	6.96	7.24	5.93	5.14
P/S	3.43	3.73	3.33	3.01

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院投资研究部。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn