

分析师: 乔琪
 登记编码: S0730520090001
 qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

中期高比例分红, 关注新产品上线表现

——吉比特(603444)中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

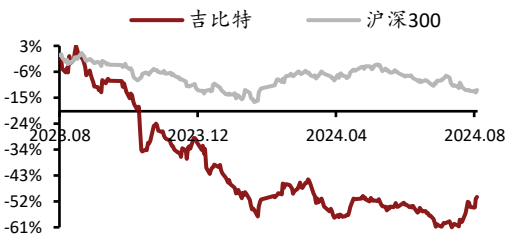
市场数据(2024-08-15)

收盘价(元)	198.99
一年内最高/最低(元)	423.69/155.23
沪深 300 指数	3,341.95
市净率(倍)	2.90
流通市值(亿元)	143.35

基础数据(2024-06-30)

每股净资产(元)	68.61
每股经营现金流(元)	8.25
毛利率(%)	88.22
净资产收益率_摊薄(%)	10.48
资产负债率(%)	20.11
总股本/流通股(万股)	7,204.11/7,204.11
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《吉比特(603444)季报点评: 核心产品收入环比增加, 新游产品有望释放利润》

2024-05-06

《吉比特(603444)年报点评: 核心产品下滑拖累业绩, 期待新品上线表现》 2024-03-29

《吉比特(603444)季报点评: 核心产品表现承压, 关注新品上线进展》 2023-10-26

联系人: 马焱琦

电话: 021-50586973

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编: 200122

发布日期: 2024 年 08 月 16 日

公司发布 2024 年半年度报告。2024 上半年实现营业收入 19.60 亿元, 同比减少 16.57%; 归母净利润 5.18 亿元, 同比减少 23.39%; 扣非后归母净利润 4.63 亿元, 同比减少 28.36%。

Q2 营业收入 10.32 亿元, 同比减少 14.29%, 环比增加 11.34%; 归母净利润 2.64 亿元, 同比减少 28.41%, 环比增加 4.38%; 扣非后归母净利润 2.65 亿元, 同比减少 27.52%, 环比增加 33.67%。

公司公布 2024 半年度利润分配方案, 拟每 10 股派发现金红利 45 元, 合计派发现金红利 3.23 亿元, 占上半年归母净利润的 62.36%; 同时 2024H1 通过回购专用证券账户累计回购股份 241500 股, 支付金额 4472.82 万元; 2024H1 现金分红及回购金额预计为 3.68 亿元, 占当期归母净利润的 71.00%

投资要点:

- 《问道》端游流水回升, 《问道手游》开启活动推动业绩环比增加。公司收入主要来自自研产品《问道》端游、《问道手游》以及《一念逍遥(大陆版)》, 三款产品占公司 2023 及 2024H1 营收比重分别为 71.19% 和 68.17%。其中《问道》端游 2024H1 流水 6.56 亿元, 同比增加 16.31%, 营业收入及利润同比增加, 对应公司授权运营业务收入同比增长 12.87%; 《问道手游》流水 11.55 亿元, 同比减少 14.66%, 营业收入、发行投入以及利润同比减少; 《一念逍遥(大陆版)》流水 3.11 亿元, 同比减少 54.81%, 营业收入、发行投入和利润均同比大幅减少。

其他产品, 《奥比岛: 梦想国度》营业收入、发行投入及利润同比大幅减少, 《飞吧龙骑士(大陆版)》《超进化物语 2》《皮卡堂之梦想起源》贡献增量营业收入及利润; 《不朽家族》《神州千食坊》《航海王: 梦想指针》贡献增量收入但尚未实现盈利。

环比层面, Q2 营业收入与扣非归母净利润环比增加, 主要是《问道手游》开启 8 周年活动, 营收与整体利润环比增加。

- 境外收入增长较快。公司 2024H1 境外营业收入 2.55 亿元, 同比增长 113.77%, 主要是《飞吧龙骑士(境外版)》《Monster Never Cry(欧美版)》《Outpost: Infinity Siege(Steam 国际版)》上线, 但由于研发成本原因, 目前境外尚未产生盈利。

- 毛利率总体稳定, 研发人员增加推动费用率上行。2024H1 公司毛利率 88.22% 微幅下滑 0.30pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 27.43%、9.19%、19.96%, 分别同比提升 0.03pct、0.89pct、4.22pct。研发费用率提升明显主要是研发人员

数量增加所致，截至 2024 年 6 月 30 日，公司研发人员数量 871 人，占公司员工总数比重为 59.54%。

- **下半年预计较多产品上线。**公司储备的自研产品有《问剑长生（代号 M72）》《仗剑传说（代号 M88）》《最强城堡》和代号 M1，其中《问剑长生》预计 2024Q3 开展付费测试，《仗剑传说》预计 2025H1 上线；储备代理产品有《封神幻想世界》《亿万光年》《冲啊原始人》《异象回声》《开罗全能经营家》《王都创世录》，其中《封神幻想世界》预计 10 月 18 日上线，《异象回声》《王都创世录》预计 2024 下半年上线。
- **投资建议与盈利预测：**预计 2024-2026 年公司 EPS 分别为 14.28 元、15.91 元、17.25 元，按照 8 月 15 日收盘价 198.99 元，对应 PE 分别为 13.93 倍、12.51 倍、11.54 倍，维持“增持”投资评级。

风险提示：核心产品流水持续下滑；行业竞争加剧；新产品上线表现不及预期；新产品上线进度不及预期

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,168	4,185	3,889	4,258	4,420
增长比率（%）	11.88	-19.02	-7.06	9.47	3.80
净利润（百万元）	1,461	1,125	1,029	1,146	1,242
增长比率（%）	-0.52	-22.98	-8.55	11.38	8.42
每股收益(元)	20.28	15.62	14.28	15.91	17.25
市盈率(倍)	9.81	12.74	13.93	12.51	11.54

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,579	3,812	4,479	5,174	5,925
现金	2,629	2,397	2,511	3,152	3,836
应收票据及应收账款	265	239	269	273	286
其他应收款	8	6	11	12	12
预付账款	13	21	28	24	24
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	664	1,149	1,660	1,713	1,767
非流动资产	2,912	2,825	2,741	2,665	2,587
长期投资	1,187	1,165	1,153	1,141	1,129
固定资产	639	596	553	510	466
无形资产	72	70	68	66	64
其他非流动资产	1,013	994	967	948	927
资产总计	6,490	6,637	7,220	7,839	8,512
流动负债	1,691	1,303	1,358	1,401	1,430
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	282	189	196	201	201
其他流动负债	1,408	1,114	1,163	1,200	1,229
非流动负债	90	86	73	73	73
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	90	86	73	73	73
负债合计	1,781	1,389	1,432	1,475	1,503
少数股东权益	731	784	1,010	1,261	1,534
股本	72	72	72	72	72
资本公积	1,334	1,401	1,401	1,401	1,401
留存收益	2,513	2,918	3,234	3,558	3,930
归属母公司股东权益	3,979	4,464	4,779	5,103	5,475
负债和股东权益	6,490	6,637	7,220	7,839	8,512

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,752	1,186	1,210	1,422	1,510
净利润	1,959	1,461	1,255	1,398	1,515
折旧摊销	100	118	66	66	67
财务费用	-187	-36	1	1	1
投资损失	-106	-35	-175	-106	-110
营运资金变动	-235	-389	9	42	16
其他经营现金流	222	66	54	21	22
投资活动现金流	186	-491	-306	70	75
资本支出	-44	-56	-12	-10	-9
长期投资	142	-513	-487	-28	-28
其他投资现金流	87	79	193	108	112
筹资活动现金流	-2,404	-959	-815	-851	-901
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	20	67	0	0	0
其他筹资现金流	-2,424	-1,026	-815	-851	-901
现金净增加额	-277	-227	114	641	685

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,168	4,185	3,889	4,258	4,420
营业成本	582	480	469	483	483
营业税金及附加	21	25	23	26	27
营业费用	1,402	1,127	1,066	1,150	1,162
管理费用	340	315	350	375	385
研发费用	673	679	778	830	840
财务费用	-217	-126	-136	-128	-133
资产减值损失	-181	-26	-70	-34	-35
其他收益	49	41	23	36	38
公允价值变动收益	-27	-33	10	11	11
投资净收益	106	35	175	106	110
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2,321	1,706	1,477	1,645	1,783
营业外收入	4	1	2	2	2
营业外支出	10	7	2	3	3
利润总额	2,315	1,700	1,476	1,644	1,783
所得税	355	239	221	247	267
净利润	1,959	1,461	1,255	1,398	1,515
少数股东损益	499	336	226	252	273
归属母公司净利润	1,461	1,125	1,029	1,146	1,242
EBITDA	2,305	1,722	1,406	1,583	1,717
EPS (元)	20.28	15.62	14.28	15.91	17.25

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	11.88	-19.02	-7.06	9.47	3.80
营业利润 (%)	8.86	-26.47	-13.44	11.35	8.42
归属母公司净利润 (%)	-0.52	-22.98	-8.55	11.38	8.42
获利能力					
毛利率 (%)	88.73	88.53	87.93	88.66	89.07
净利率 (%)	28.27	26.89	26.45	26.91	28.11
ROE (%)	36.72	25.21	21.53	22.46	22.69
ROIC (%)	39.57	26.07	19.56	20.14	19.91
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.44	20.93	19.83	18.81	17.66
净负债比率 (%)	37.82	26.47	24.73	23.17	21.45
流动比率	2.12	2.93	3.30	3.69	4.14
速动比率	2.09	2.89	3.26	3.66	4.11
营运能力					
总资产周转率	0.76	0.64	0.56	0.57	0.54
应收账款周转率	18.49	16.62	15.31	15.69	15.80
应付账款周转率	2.07	2.04	2.44	2.43	2.40
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	20.28	15.62	14.28	15.91	17.25
每股经营现金流 (最新摊薄)	24.32	16.46	16.80	19.73	20.96
每股净资产 (最新摊薄)	55.23	61.96	66.34	70.84	76.00
估值比率					
P/E	9.81	12.74	13.93	12.51	11.54
P/B	3.60	3.21	3.00	2.81	2.62
EV/EBITDA	8.62	8.89	8.43	7.09	6.14

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。