

吉比特 (603444)

2024 年三季报点评: 多因素致业绩承压, 期待新游兑现

买入 (维持)

2024 年 10 月 26 日

证券分析师 张良卫

执业证书: S0600516070001
021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证书: S0600517110002
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

证券分析师 陈欣

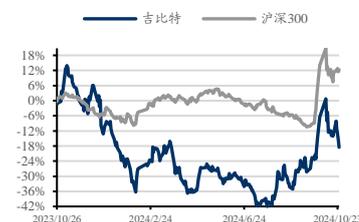
执业证书: S0600524070002
chenxin@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	5168	4185	3698	4178	4543
同比 (%)	11.88	(19.02)	(11.63)	12.99	8.72
归母净利润 (百万元)	1,460.87	1,125.12	868.30	1,029.83	1,104.79
同比 (%)	(0.52)	(22.98)	(22.83)	18.60	7.28
EPS-最新摊薄 (元/股)	20.28	15.62	12.05	14.30	15.34
P/E (现价&最新摊薄)	10.84	14.07	18.23	15.37	14.33

投资要点

- **事件:** 2024Q1-3 公司实现营收 28.18 亿元, yoy-14.77%, 归母净利润 6.58 亿元, yoy-23.48%, 扣非归母净利润 6.13 亿元, yoy-25.54%。其中, 2024Q3 实现营收 8.59 亿元, yoy-10.36%, qoq-16.83%, 归母净利润 1.40 亿元, yoy-23.82%, qoq-47.19%, 扣非归母净利润 1.51 亿元, yoy-15.33%, qoq-43.01%, 业绩略低于我们的预期。
- **存量游戏自然回落, 期待新游陆续兑现。** 2024Q3 公司营收同比下降 10.36%, 主要系存量游戏《问道端游》《问道手游》《一念逍遥(大陆版)》流水同比下降 11.42%/12.62%/18.45%, 环比下降 16.83%, 主要系《问道端游》《问道手游》Q2 周年庆活动, 流水基数较高。展望后续, 公司存量游戏流水有望趋稳, 《问道手游》《一念逍遥(大陆版)》2024Q3 流水同比降幅较 2024H1 的 14.70%/54.80% 已有所收窄, 自研新游《杖剑传说》《问剑长生》已于 2024/08 进行付费测, 有望于 2025H1 相继上线, 代理游戏《王都创世录》《封神幻想世界》已于 2024 年 9、10 月上线, 《异象回响》有望于 2024 年内上线, 期待公司新游驱动业绩重启增长。
- **叠加汇兑等影响, 利润端环比进一步承压。** 2024Q3 公司扣非归母净利润同比下降 15.33%, 环比下降 43.01%, 环比降幅显著大于收入, 主要系多因素叠加: 1)《问道端游》《问道手游》Q2 周年庆流水及利润基数较高, 2)《一念逍遥(大陆版)》于 2024/07 加大买量投放, 发行投入增加金额超过对应收入增长金额, 致利润减少; 3)《Monster Never Cry》于 2024/09 上线中国港澳台地区及韩国, 流水递延确认致收入费用错配, 当期有所亏损; 4) 此外, 季度间汇兑损益、利息收入变动也产生一定影响, 24Q3 公司产生归母汇兑损失 1699 万元, 24Q2 为归母汇兑收益 694 万元; 5) 24Q3 公司利息收入 1184 万元, 24Q2 为 2776 万元。
- **持续高额分红回报股东。** 2024Q3 公司宣布拟向全体股东每 10 股派发现金红利 20 元 (含税), 合计派发现金红利 1.44 亿元, 2024Q1-3 公司现金分红合计预计为 4.66 亿元 (含税), 占当期归母净利润的 70.94%, 2024Q1-3 公司现金分红及回购金额为 5.19 亿元 (含税), 占当期归母净利润的 78.87%, 高额分红回报股东。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司存量游戏仍有一定承压, 我们下调此前盈利预测, 预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 12.05/14.30/15.34 元 (此前为 13.13/15.31/16.93 元), 对应当前股价 PE 分别为 18/15/14 倍。我们看好公司存量老游流水环比趋稳, 新游陆续上线将驱动业绩重启增长, 同时积极分红回报股东, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 存量游戏下滑风险, 新游不及预期风险, 行业监管风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	212.64
一年最低/最高价	153.23/311.00
市净率(倍)	3.23
流通 A 股市值(百万元)	15,318.82
总市值(百万元)	15,318.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	65.73
资产负债率(% ,LF)	19.68
总股本(百万股)	72.04
流通 A 股(百万股)	72.04

相关研究

《吉比特(603444): 2024 年半年报点评: 业绩符合预期, 高分红回报股东, 期待新游兑现》

2024-08-16

《吉比特(603444): 2024 年一季报点评: 业绩符合预期, 静待新游周期开启》

2024-04-24

吉比特三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,812	4,240	5,087	5,855	营业总收入	4,185	3,698	4,178	4,543
货币资金及交易性金融资产	3,523	3,982	4,799	5,544	营业成本(含金融类)	480	414	467	508
经营性应收款项	260	229	259	282	税金及附加	25	24	25	27
存货	0	0	0	0	销售费用	1,127	1,010	1,107	1,272
合同资产	0	0	0	0	管理费用	315	333	334	363
其他流动资产	29	28	29	29	研发费用	679	758	773	795
非流动资产	2,825	2,649	2,534	2,422	财务费用	(126)	(33)	16	16
长期股权投资	1,165	1,104	1,092	1,085	加:其他收益	41	15	17	18
固定资产及使用权资产	633	597	575	550	投资净收益	35	129	42	45
在建工程	2	2	2	2	公允价值变动	(33)	0	0	0
无形资产	70	70	70	70	减值损失	(22)	(60)	0	0
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	20	20	20	20	营业利润	1,706	1,277	1,514	1,625
其他非流动资产	932	853	771	691	营业外净收支	(6)	0	0	0
资产总计	6,637	6,889	7,621	8,277	利润总额	1,700	1,277	1,514	1,625
流动负债	1,303	1,131	1,346	1,461	减:所得税	239	192	227	244
短期借款及一年内到期的非流动负债	11	11	11	11	净利润	1,461	1,085	1,287	1,381
经营性应付款项	189	163	256	279	减:少数股东损益	336	217	257	276
合同负债	417	360	406	441	归属母公司净利润	1,125	868	1,030	1,105
其他流动负债	686	597	672	730	每股收益-最新股本摊薄(元)	15.62	12.05	14.30	15.34
非流动负债	86	86	86	86	EBIT	1,603	1,026	1,273	1,365
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	1,722	1,150	1,393	1,483
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	88.53	88.80	88.82	88.82
租赁负债	28	28	28	28	归母净利率(%)	26.89	23.48	24.65	24.32
其他非流动负债	58	58	58	58	收入增长率(%)	(19.02)	(11.63)	12.99	8.72
负债合计	1,389	1,218	1,432	1,547	归母净利润增长率(%)	(22.98)	(22.83)	18.60	7.28
归属母公司股东权益	4,464	4,671	4,930	5,195					
少数股东权益	784	1,001	1,258	1,534					
所有者权益合计	5,248	5,671	6,189	6,730					
负债和股东权益	6,637	6,889	7,621	8,277					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,186	1,000	1,550	1,546	每股净资产(元)	62.06	64.83	68.44	72.12
投资活动现金流	(491)	121	37	39	最新发行在外股份(百万股)	72	72	72	72
筹资活动现金流	(959)	(662)	(770)	(840)	ROIC(%)	27.55	15.87	18.12	17.85
现金净增加额	(227)	460	817	745	ROE-摊薄(%)	25.21	18.59	20.89	21.27
折旧和摊销	118	124	121	119	资产负债率(%)	20.93	17.68	18.79	18.69
资本开支	(56)	(26)	(32)	(29)	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.07	18.23	15.37	14.33
营运资本变动	(389)	(140)	184	92	P/B(现价)	3.54	3.39	3.21	3.05

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>