

吉比特 (603444.SH)

24Q3 业绩点评：24Q3 业绩承压，维持季度分红

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	5,168	4,185	3,686	4,372	4,609
增长率 yoy (%)	11.9	-19.0	-11.9	18.6	5.4
归母净利润 (百万元)	1,461	1,125	925	1,129	1,218
增长率 yoy (%)	-0.5	-23.0	-17.7	22.0	7.8
ROE (%)	41.6	27.8	18.3	19.7	18.8
EPS 最新摊薄 (元)	20.28	15.62	12.85	15.68	16.90
P/E (倍)	9.2	12.0	14.6	11.9	11.1
P/B (倍)	3.4	3.0	2.5	2.3	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：吉比特公布 24Q3 业绩，公司 24Q3 实现营业收入 8.59 亿元，同比下降 10.36%，环比下降 16.83%；实现归母净利润 1.40 亿元，同比下降 23.82%，环比下降 47.19%；实现扣非归母净利润 1.51 亿元，同比下降 15.33%，环比下降 43.01%，业绩低于我们预期。此外，公司宣布 24Q3 每股分红 2 元(含税)，合计达 1.44 亿元；24Q1-3 累计分红 4.66 亿元，分红比例达 71%。

主要存量游戏 Q3 流水下滑比例环比显著收窄，关注新游进展。国内主要存量游戏方面 (1)《问道》端游 24Q1-3 流水达 8.81 亿元，同比增长 7.7%；其中 24Q3 流水为 2.25 亿元，同比下降 11.4%；(2)《问道手游》24Q1-3 流水达 16.12 亿元，同比下降 14.1%；其中 24Q3 流水为 4.57 亿元，同比下降 12.6%；(3)《一念逍遥》24Q1-3 流水达 4.79 亿元，同比下降 46.4%；其中 24Q3 流水为 1.68 亿元，同比下降 18.4%。我们认为公司主力游戏尽管流水仍存在压力，但是 24Q3《问道》手游及《一念逍遥》流水回落比例环比均有所收窄，存量主力游戏有望逐步企稳。新游戏方面，公司自研游戏《杖剑传说》及《问剑长生》分别于 8 月 13 日及 8 月 22 日开启付费测试，预计二者均将于 25H1 上线；代理游戏《王都创世录》《封神幻想世界》已分别于 2024 年 9/10 月上线，此外《亿万光年》《异象回声》均有望于 24H2 上线，新游戏陆续上线有望带动公司收入回暖。

24Q3 利润有所承压，维持高额季度分红。公司 24Q3 利润承压，主要因 (1) 游戏流水下降导致收入承压；(2) 由于海外《Monster Never Cry》上线及国内《一念逍遥》7 月加大投放，公司 24Q3 销售费用率同比/环比增长 2.1/5.2pct 至 28.9%，其中海外流水递延确认致收入费用错配导致当期有所亏损，《一念逍遥》发行投入增加金额超过营业收入增加金额，整体利润环比大幅减少。股东回报方面，公司维持季度分红，24Q3 季度分红比例达 103%。

投资建议：我们预计 2024-2026 年公司实现营收 36.86/43.72/46.09 亿元；归母净利润 9.25/11.29/12.18 亿元；对应 PE 分别为 14.6/11.9/11.1 倍。公司主要存量游戏逐步企稳，储备新品有望带动业绩回暖，维持“买入”评级。

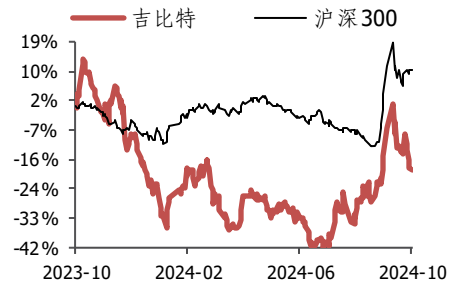
风险提示：产品流水不及预期；上线进度不及预期；经济复苏不及预期；行业政策变动。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	传媒
2024 年 10 月 28 日收盘价 (元)	211.27
总市值 (百万元)	15,220.12
流通市值 (百万元)	15,220.12
总股本 (百万股)	72.04
流通股本 (百万股)	72.04
近 3 月日均成交额 (百万元)	368.76

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

相关研究

- 《《问道》端手游逐步企稳，看好公司后续新游储备》 2024-08-21
- 《24Q1 业绩点评：核心产品流水逐渐企稳，关注后续增量》 2024-04-24
- 《2023 业绩点评：23 年业绩承压，关注 24 年新品表现》 2024-04-01

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3579	3812	5164	5970	7041
现金	2629	2397	3795	4465	5641
应收票据及应收账款	265	239	205	321	233
其他应收款	8	6	6	8	7
预付账款	13	21	9	27	11
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	664	1149	1149	1149	1149
非流动资产	2912	2825	2697	2802	2825
长期股权投资	1187	1165	1207	1232	1266
固定资产	639	596	430	510	491
无形资产	72	70	76	83	94
其他非流动资产	1013	994	985	976	975
资产总计	6490	6637	7861	8771	9866
流动负债	1691	1303	1349	1378	1376
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	282	189	220	258	241
其他流动负债	1408	1114	1129	1120	1134
非流动负债	90	86	85	85	85
长期借款	0	0	-1	-1	-1
其他非流动负债	90	86	86	86	86
负债合计	1781	1389	1434	1463	1461
少数股东权益	731	784	1037	1348	1709
股本	72	72	72	72	72
资本公积	1334	1401	1401	1401	1401
留存收益	2513	2918	3579	4526	5739
归属母公司股东权益	3979	4464	5389	5960	6697
负债和股东权益	6490	6637	7861	8771	9866

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1752	1186	1216	1321	1635
净利润	1959	1461	1179	1440	1579
折旧摊销	96	108	62	69	68
财务费用	-217	-126	-57	-44	-72
投资损失	-106	-35	-71	-53	-62
营运资金变动	-243	-392	107	-100	108
其他经营现金流	263	170	-4	9	13
投资活动现金流	186	-491	136	-137	-48
资本支出	44	56	-107	148	57
长期投资	142	-513	-42	-25	-34
其他投资现金流	87	79	71	36	43
筹资活动现金流	-2404	-959	45	-514	-410
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	-1	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	-2424	-1026	46	-514	-410
现金净增加额	-277	-227	1397	670	1176

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5168	4185	3686	4372	4609
营业成本	582	480	417	487	509
营业税金及附加	21	25	21	24	25
销售费用	1402	1127	1065	1202	1258
管理费用	340	315	274	302	301
研发费用	673	679	642	732	761
财务费用	-217	-126	-57	-44	-72
资产和信用减值损失	-175	-22	4	7	6
其他收益	49	41	0	0	0
公允价值变动收益	-27	-33	0	-16	-19
投资净收益	106	35	71	53	62
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	2321	1706	1399	1711	1876
营业外收入	4	1	2	2	2
营业外支出	10	7	8	8	8
利润总额	2315	1700	1393	1705	1870
所得税	355	239	214	266	291
净利润	1959	1461	1179	1440	1579
少数股东损益	499	336	254	310	361
归属母公司净利润	1461	1125	925	1129	1218
EBITDA	2367	1719	1412	1748	1905
EPS (元/股)	20.28	15.62	12.85	15.68	16.90

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	11.9	-19.0	-11.9	18.6	5.4
营业利润 (%)	8.9	-26.5	-18.0	22.3	9.6
归属母公司净利润 (%)	-0.5	-23.0	-17.7	22.0	7.8
获利能力					
毛利率 (%)	88.7	88.5	88.7	88.9	89.0
净利率 (%)	37.9	34.9	32.0	32.9	34.3
ROE (%)	41.6	27.8	18.3	19.7	18.8
ROIC (%)	47.3	30.6	21.0	23.6	23.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	27.4	20.9	18.2	16.7	14.8
净负债比率 (%)	-54.0	-44.4	-58.2	-60.3	-66.4
流动比率	2.1	2.9	3.8	4.3	5.1
速动比率	2.1	2.9	3.8	4.3	5.1
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	18.5	16.6	16.6	16.6	16.6
应付账款周转率	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	20.28	15.62	12.85	15.68	16.90
每股经营现金流 (最新摊薄)	24.32	16.46	16.88	18.33	22.69
每股净资产 (最新摊薄)	55.23	61.96	74.81	82.74	92.95
估值比率					
P/E	9.2	12.0	14.6	11.9	11.1
P/B	3.4	3.0	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA	4.7	6.3	6.8	5.3	4.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、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邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686