

2024年12月17日

# 吉比特 (603444.SH)

## 公司快报

### 小步快跑跟进研发，热爱赋能精品游戏

#### 投资要点

- ◆ **事件：** 12月11日，公司新游《异界原点传说：史莱姆不哭》正式上线；同日，公司新游《仗剑传说》开启【启程测试】；12月12日，吉比特&雷霆游戏承办的精品游戏开发创作论坛在北京石景山圆满举办；12月16日，公司新游《问剑长生》全平台预约突破50万，预计将于2025年1月2日公测。
- ◆ **优质新游持续预热，立足内容服务用户。**《仗剑传说》将目标锁定在动作冒险类游戏市场，结合了ARPG（动作角色扮演游戏）和解谜元素，让玩家能够在解锁故事的同时体验流畅的战斗系统。而《问剑长生》作为一款MMORPG，其游戏核心机制在于其“剑法系统”，这种创新玩法将为玩家提供丰富的战斗体验。此外，公司还表示将加入动态事件机制，确保游戏世界的持续变化，提升玩家的沉浸式体验。
- ◆ **立足热爱，深耕技术研发，赋能产品质量提升。**在由中国音数协游戏工委、中国音数协游戏产业研究专家委员会主办，吉比特&雷霆游戏承办的精品游戏开发创作论坛上，公司CTO对业务发展路线的总结为：“从热爱出发，找到自己的赛道；用差异化创造价值；通过小步快跑灵活应对变化。”基于对需求变动的敏锐把控和动态调整，公司有望在内容赛道持续深耕，创造立足用户偏好的精品游戏。
- ◆ **投资建议：新游陆续上线，立足精品内容的游戏产品有望提升用户游戏体验，在竞争激烈的存量游戏市场立足生根。**我们预测公司2024年至2026年收入分别为40.30亿元、45.11亿元、50.05亿元；归母净利润分别为10.81亿元、12.18亿元、13.89亿元；EPS分别为15.00、16.90和19.29元；对应PE分别为14.4、12.8、11.2；维持“买入”建议。
- ◆ **风险提示：政策不确定性、用户偏好不确定性、新游流水不及预期等。**

#### 财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,168	4,185	4,030	4,511	5,005
YoY(%)	11.9	-19.0	-3.7	11.9	11.0
归母净利润(百万元)	1,461	1,125	1,081	1,218	1,389
YoY(%)	-0.5	-23.0	-3.9	12.7	14.1
毛利率(%)	88.7	88.5	88.7	89.0	89.0
EPS(摊薄/元)	20.28	15.62	15.00	16.90	19.29
ROE(%)	41.6	27.8	21.2	20.7	20.1
P/E(倍)	10.7	13.9	14.4	12.8	11.2
P/B(倍)	3.9	3.5	2.8	2.5	2.2
净利率(%)	28.3	26.9	26.8	27.0	27.8

数据来源：聚源、华金证券研究所

传媒 | 游戏III

投资评级

**买入(维持)**

股价(2024-12-17)

216.70元

#### 交易数据

总市值(百万元)	15,611.31
流通市值(百万元)	15,611.31
总股本(百万股)	72.04
流通股本(百万股)	72.04
12个月价格区间	265.60/157.94

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	3.23	-7.34	-35.72
绝对收益	2.05	16.81	-18.35

分析师

倪爽

 SAC执业证书编号：S0910523020003  
 nishuang@huajinsec.cn

报告联系人

闫誉怀

yanyuhuai@huajinsec.cn

#### 相关报告

吉比特：核心产品发展稳健，新作与海外业务未来可期-华金证券-传媒-吉比特-公司点评 2024.8.23



## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	3579	3812	5400	6313	7758	<b>营业收入</b>	5168	4185	4030	4511	5005
现金	2629	2397	3985	4835	6278	营业成本	582	480	456	496	549
应收票据及应收账款	265	239	246	297	306	营业税金及附加	21	25	23	25	27
预付账款	13	21	12	25	16	营业费用	1402	1127	1088	1227	1341
存货	0	0	0	0	0	管理费用	340	315	302	338	375
其他流动资产	672	1155	1156	1156	1158	研发费用	673	679	685	722	751
<b>非流动资产</b>	2912	2825	2790	2884	2967	财务费用	-217	-126	-127	-125	-127
长期投资	1187	1165	1192	1220	1247	资产减值损失	-175	-22	-40	-20	-20
固定资产	639	596	528	588	633	公允价值变动收益	-27	-33	0	0	0
无形资产	72	70	75	81	90	投资净收益	106	35	88	50	50
其他非流动资产	1013	994	994	995	995	<b>营业利润</b>	2321	1706	1650	1858	2119
<b>资产总计</b>	6490	6637	8189	9197	10725	营业外收入	4	1	2	2	2
<b>流动负债</b>	1691	1303	1443	1417	1610	营业外支出	10	7	8	8	8
短期借款	0	0	0	0	0	<b>利润总额</b>	2315	1700	1644	1852	2113
应付票据及应付账款	282	189	259	228	311	所得税	355	239	231	260	297
其他流动负债	1408	1114	1184	1189	1299	<b>税后利润</b>	1959	1461	1413	1592	1816
<b>非流动负债</b>	90	86	86	86	86	少数股东损益	499	336	332	374	427
长期借款	0	0	-1	-0	-0	<b>归属母公司净利润</b>	1461	1125	1081	1218	1389
其他非流动负债	90	86	86	86	86	EBITDA	2332	1736	1586	1761	1992
<b>负债合计</b>	1781	1389	1529	1503	1696	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	731	784	1116	1490	1917	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	72	72	72	72	72	<b>成长能力</b>					
资本公积	1334	1401	1401	1401	1401	营业收入(%)	11.9	-19.0	-3.7	11.9	11.0
留存收益	2513	2918	3711	4758	6152	营业利润(%)	8.9	-26.5	-3.3	12.6	14.0
归属母公司股东权益	3979	4464	5545	6204	7112	归属于母公司净利润(%)	-0.5	-23.0	-3.9	12.7	14.1
<b>负债和股东权益</b>	6490	6637	8189	9197	10725	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	88.7	88.5	88.7	89.0	89.0
						净利率(%)	28.3	26.9	26.8	27.0	27.8
						ROE(%)	41.6	27.8	21.2	20.7	20.1
						ROIC(%)	46.5	30.7	23.6	23.5	23.2
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	27.4	20.9	18.7	16.3	15.8
						流动比率	2.1	2.9	3.7	4.5	4.8
						速动比率	2.1	2.9	3.7	4.4	4.8
						<b>营运能力</b>					
						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
						<b>估值比率</b>					
						P/E	10.7	13.9	14.4	12.8	11.2
						P/B	3.9	3.5	2.8	2.5	2.2
						EV/EBITDA	5.6	7.5	7.4	6.4	5.1

  

现金流量表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	1752	1186	1387	1368	1877
净利润	1959	1461	1413	1592	1816
折旧摊销	96	108	38	41	46
财务费用	-217	-126	-127	-125	-127
投资损失	-106	-35	-88	-50	-50
营运资金变动	-243	-392	151	-90	192
其他经营现金流	263	170	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	186	-491	86	-85	-79
<b>筹资活动现金流</b>	-2404	-959	115	-433	-355
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	20.28	15.62	15.00	16.90	19.29
每股经营现金流(最新摊薄)	24.32	16.46	19.26	18.99	26.06
每股净资产(最新摊薄)	55.23	61.96	76.97	86.12	98.72

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

倪爽声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)