

吉比特 (603444.SH)

2026年01月30日

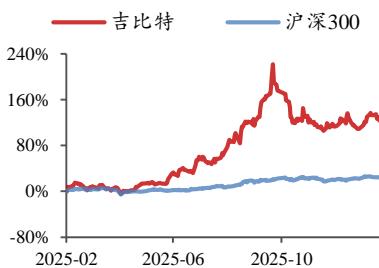
2025年业绩预告大增，看好上线游戏长线运营表现

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2026/1/29
当前股价(元)	475.50
一年最高最低(元)	668.00/198.21
总市值(亿元)	342.56
流通市值(亿元)	342.56
总股本(亿股)	0.72
流通股本(亿股)	0.72
近3个月换手率(%)	157.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《《九牧之野》上线在即，看好新游持续驱动公司成长—公司信息更新报告》 -2025.12.12
- 《出海及新游或持续驱动业绩高增长—公司信息更新报告》 -2025.10.29
- 《Q2 业绩高增，高分红延续，新游及出海驱动成长 —公司信息更新报告》 -2025.8.20

方光照（分析师）

fangguangzhao@kysec.cn

证书编号：S0790520030004

● 2025 年业绩预告大增，看好长线运营及新游上线继续驱动，维持“买入”评级

公司预告 2025 年归母净利润 16.9-18.6 亿元，同比增长 79-97%，扣非归母净利润 16.5-18.0 亿元，同比增长 88-105%，主要系 2025 年上线的《杖剑传说》《问剑长生》《道友来挖宝》贡献增量利润。单 Q4 公司实现归母净利润 4.8-6.5 亿元（同比+66%至+125%、环比-16%至+13%），扣非归母净利润 4.4-5.9 亿元（同比+66%至+123%、环比-22%至+4%）。我们看好已上线游戏长线运营表现及新游贡献增量，上调 2025 年并维持 2026-2027 年归母净利润预测至 17.46/19.28/23.12（前值 16.32）亿元，当前股价对应 PE 为 20/18/15 倍，维持“买入”评级。

● 看好公司凭借高频内容更新、交易生态构建批量打造长青游戏

《问道手游》2016 年上线，2025Q1-3 仍实现流水 14.99 亿元（同比-7%），2025.12.26 新年服开服 60 条线路爆满，带动次日 iOS 游戏畅销榜排名升至 43，我们认为《问道手游》流水韧性反映公司长线运营实力。《杖剑传说》1 月推出赛季更新、新幻装上线及高人气幻装返场，推动内地 iOS 游戏畅销榜排名由 2025.12.31 的 64 回升至 2026.1.22 的 37，2025.12 其官方角色交易平台上线，生态完善或提振玩家消费意愿。据点点数据，《九牧之野》2025.12.18 上线当天实现 iOS 游戏畅销榜 23 名，截至 12.26，iOS 平台收入 1165 万元（扣除平台分成）。参考《三国志·战略版》上线 9 个月后首次登顶 iOS 游戏畅销榜，我们认为《九牧之野》有望通过持续运营调整打开流水空间。据 DataEye 游戏观察，《道友来挖宝》2025 年 10/11/12 月微信小游戏畅销榜平均排名为 3.8/3.3/3.3。据 2026 年微信公开课 Pro，IAP 开发者每通过广告获取三个用户便能通过社交裂变获取一个自然用户，2025 年微信小游戏重度游戏用户月活超 3 亿，付费用户月活跃时长同比+5%，重度游戏年 ARPPU 同比+25%，我们看好《道友来挖宝》借平台势能持续提升流水。

● 重点自研游戏新颖，储备项目上线或贡献增量

公司在研项目包括《M95》、《M98》，其中一款玩法为卡牌，一款玩法融合养成、RPG、格斗等元素，竞品有限。雷霆游戏旗下已获版号游戏包括 3D 割草策略游戏《出动吧！库鲁》、修仙题材游戏《再世仙途》，储备项目陆续上线或贡献增量。

● 风险提示：新游戏上线时间或流水表现不及预期、老游戏流水下滑超预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,185	3,696	6,102	6,805	7,202
YOY(%)	-19.0	-11.7	65.1	11.5	5.8
归母净利润(百万元)	1,125	945	1,746	1,928	2,312
YOY(%)	-23.0	-16.0	84.8	10.4	19.9
毛利率(%)	88.5	87.9	93.7	93.7	93.8
净利率(%)	26.9	25.6	28.6	28.3	32.1
ROE(%)	27.8	20.9	27.8	24.7	22.7
EPS(摊薄/元)	15.62	13.12	24.24	26.77	32.10
P/E(倍)	30.4	36.3	19.6	17.8	14.8
P/B(倍)	7.7	7.0	5.2	4.2	3.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3812	4289	6057	8302	11041	营业收入	4185	3696	6102	6805	7202
现金	2397	2253	3625	6200	8546	营业成本	480	448	384	430	444
应收票据及应收账款	239	171	542	221	597	营业税金及附加	25	25	35	38	43
其他应收款	6	34	32	42	36	营业费用	1127	980	1952	2143	2197
预付账款	21	22	50	31	55	管理费用	315	312	427	463	432
存货	0	0	0	0	0	研发费用	679	758	854	953	900
其他流动资产	1149	1808	1808	1808	1808	财务费用	-126	-134	-146	-212	-290
非流动资产	2825	2635	2967	2932	2855	资产减值损失	-26	-102	-100	-51	0
长期投资	1165	1075	1029	939	849	其他收益	41	16	10	0	0
固定资产	596	507	873	899	872	公允价值变动收益	-33	-12	-16	-3	-19
无形资产	70	70	78	88	102	投资净收益	35	73	121	0	0
其他非流动资产	994	982	988	1006	1031	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	6637	6924	9024	11234	13896	营业利润	1706	1283	2617	2944	3463
流动负债	1303	1225	1157	1268	1197	营业外收入	1	6	3	4	3
短期借款	0	0	0	0	0	营业外支出	7	2	7	6	6
应付票据及应付账款	189	170	121	218	160	利润总额	1700	1287	2613	2941	3461
其他流动负债	1114	1055	1035	1050	1038	所得税	239	108	444	500	588
非流动负债	86	65	65	65	65	净利润	1461	1179	2169	2441	2872
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	336	234	423	513	560
其他非流动负债	86	65	65	65	65	归属母公司净利润	1125	945	1746	1928	2312
负债合计	1389	1290	1222	1333	1262	EBITDA	1736	1322	2582	2857	3306
少数股东权益	784	731	1154	1667	2227	EPS(元)	15.62	13.12	24.24	26.77	32.10
股本	72	72	72	72	72	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	1401	1398	1398	1398	1398	成长能力					
留存收益	2918	3396	5060	7269	9906	营业收入(%)	-19.0	-11.7	65.1	11.5	5.8
归属母公司股东权益	4464	4902	6648	8234	10407	营业利润(%)	-26.5	-24.8	104.0	12.5	17.6
负债和股东权益	6637	6924	9024	11234	13896	归属于母公司净利润(%)	-23.0	-16.0	84.8	10.4	19.9
						盈利能力					
						毛利率(%)	88.5	87.9	93.7	93.7	93.8
						净利率(%)	26.9	25.6	28.6	28.3	32.1
						ROE(%)	27.8	20.9	27.8	24.7	22.7
						ROIC(%)	30.9	22.5	31.4	28.0	25.8
						偿债能力					
						资产负债率(%)	20.9	18.6	13.5	11.9	9.1
						净负债比率(%)	-44.4	-39.0	-45.9	-62.2	-67.3
						流动比率	2.9	3.5	5.2	6.5	9.2
						速动比率	2.9	3.2	4.9	6.2	8.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.6	0.5	0.8	0.7	0.6
						应收账款周转率	16.6	18.0	17.1	17.8	17.6
						应付账款周转率	2.0	2.5	2.6	2.5	2.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	15.62	13.12	24.24	26.77	32.10
						每股经营现金流(最新摊薄)	16.46	17.33	21.08	37.94	30.55
						每股净资产(最新摊薄)	61.96	68.05	92.29	114.30	144.46
						估值比率					
						P/E	30.4	36.3	19.6	17.8	14.8
						P/B	7.7	7.0	5.2	4.2	3.3
						EV/EBITDA	18.2	23.7	11.8	9.9	8.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
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。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其实内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn