

吉比特(603444)

报告日期: 2026年01月30日

四季度迎来产品线收获期, 25年全年利润高增

——吉比特点评报告

投资要点

□ 事件:

公司发布 2025 年业绩预告。2025 年公司预计归母净利润 16.9-18.6 亿元, 上年同期 9.45 亿元, 同比增长 79%-97%; 扣非归母净利润同比增长 88%-105%。单四季度来看, 预计归母净利润 4.8-6.5 亿元, 同比增长 66%-125%, 环比变化-16.2%-13.7%。

□ 利润高增主要得益于多款新上线产品

新游表现亮眼验证公司研发与发行实力, 存量产品稳健运营提供业绩安全垫。具体来说, 2025 年全年公司成功推出《杖剑传说》《问剑长生》《杖剑传说》《道友来挖宝》等多款新游戏, 它们凭借优质的内容品质及有效的推广策略, 快速获得市场认可, 为公司贡献了显著利润增量。特别是《杖剑传说》, 上线约一月流水便达到 4.24 亿元, 25Q3 流水 7.42 亿元; 根据七麦数据, 其 2025 年 12 月仍冲至 App Store 游戏畅销榜前 40 水平。同时, 公司存量游戏产品持续稳健运营, 《道友来挖宝》为公司自研的回合制 MMO 小游戏, 25Q4 稳居微信小程序游戏畅销榜前 5 名。

公司积极拓展海外市场, 《杖剑传说》于 2025 年 7 月上线中国港澳台、日本等地, 25Q4 游戏在中国澳门地区 App Store 游戏畅销榜排名最高至第 1 名; 在中国香港、中国台湾地区最高至第 5 名; 在日本最高至第 39 名。2026 年, 公司将继续推进《杖剑传说》在欧美等地区的发行, 海外业务有望成为公司未来业绩增长的重要增长点。

□ 产品与生态: 重点储备新游上线, 两款新游推进全球化发行

公司 2026 年初上线代理发行的新游, 三国题材赛季制 SLG 游戏《九牧之野》, 已上线, 该游戏核心特色是“自由行军不走格子”“多队搭配即时对抗”, 上线约 2 个月, App Store 游戏畅销榜总体排名前 100。另外《杖剑传说》《问剑长生》在中国大陆地区取得亮眼表现后公司将进一步推进全球化发行。

□ 投资建议

我们看好公司的研发能力, 以及新游带来的长线利润增量。我们预计公司 2025-2027 年营收分别为 63/72/80 亿元, 归母净利润分别为 17.9/20.7/23.0 亿元, 对应 P/E 分别为 18/16/14 倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

宏观经济增速大幅下滑导致游戏消费受损, 新游上线进度或质量不及预期, 国际贸易政策变化等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 冯翠婷

执业证书号: S1230525010001
fengcuiting@stocke.com.cn

分析师: 陈磊

执业证书号: S1230521090002
chenlei01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥455.00
总市值(百万元)	32,778.70
总股本(百万股)	72.04

股票走势图



相关报告

- 1 《《杖剑传说》表现优异带动营收利润高增, 关注 SLG 新游》 2025.11.05
- 2 《新游表现优秀带动二季度营收、利润高增》 2025.08.20
- 3 《Q1 业绩符合预期, 《不朽家族》获版号开启新品周期》 2023.04.27

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,696	6,332	7,221	7,955
(+/-) (%)	-11.69%	71.33%	14.04%	10.16%
归母净利润	945	1,793	2,071	2,304
(+/-) (%)	-16.02%	89.77%	15.50%	11.24%
每股收益(元)	13.12	24.89	28.75	31.98
P/E	34.69	18.28	15.83	14.23

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,289	5,691	6,901	8,081
现金	2,253	2,934	3,589	4,274
交易性金融资产	1,435	2,035	2,535	2,985
应收账款	171	264	301	331
其它应收款	34	9	10	11
预付账款	22	29	31	33
存货	0	0	0	0
其他	373	420	435	447
非流动资产	2,635	2,589	2,442	2,306
金融资产类	602	572	552	512
长期投资	1,075	1,055	1,025	1,010
固定资产	507	453	392	338
无形资产	70	72	71	69
在建工程	13	15	16	19
其他	367	421	385	358
资产总计	6,924	8,279	9,343	10,387
流动负债	1,225	1,782	1,963	2,116
短期借款	0	0	0	0
应付款项	170	251	267	282
预收账款	0	0	0	0
其他	1,055	1,531	1,696	1,834
非流动负债	65	134	134	134
长期借款	0	0	0	0
其他	65	134	134	134
负债合计	1,290	1,916	2,096	2,250
少数股东权益	731	1,048	1,413	1,727
归属母公司股东权	4,902	5,316	5,834	6,410
负债和股东权益	6,924	8,279	9,343	10,387

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,696	6,332	7,221	7,955
营业成本	448	644	687	725
营业税金及附加	25	41	47	52
营业费用	980	1,805	2,058	2,267
管理费用	312	545	722	795
研发费用	758	1,089	1,155	1,392
财务费用	(134)	(22)	(28)	(35)
资产减值损失	(102)	(15)	(20)	(13)
公允价值变动损益	(12)	0	0	0
投资净收益	73	95	108	119
其他经营收益	16	32	36	40
营业利润	1,283	2,342	2,705	2,905
营业外收支	4	2	2	4
利润总额	1,287	2,344	2,707	2,909
所得税	108	234	271	291
净利润	1,179	2,110	2,437	2,618
少数股东损益	234	316	365	314
归属母公司净利润	945	1,793	2,071	2,304
EBITDA	1,304	2,444	2,806	2,973
EPS (最新摊薄)	13.12	24.89	28.75	31.98

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-11.69%	71.33%	14.04%	10.16%
营业利润	-24.83%	82.60%	15.51%	7.37%
归属母公司净利润	-16.02%	89.77%	15.50%	11.24%
获利能力				
毛利率	87.86%	89.82%	90.49%	90.88%
净利率	25.57%	28.32%	28.68%	28.96%
ROE	19.28%	33.73%	35.50%	35.94%
ROIC	19.23%	32.68%	33.13%	31.66%

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,249	2,620	2,600	2,715
净利润	1,179	2,110	2,437	2,618
折旧摊销	115	122	127	99
财务费用	(34)	1	1	1
投资损失	(73)	(95)	(108)	(119)
营运资金变动	(38)	473	126	108
其它	100	10	17	8
投资活动现金流	(615)	(612)	(390)	(301)
资本支出	(23)	(44)	(4)	(5)
长期投资	(661)	(549)	(450)	(398)
其他	70	(19)	64	101
筹资活动现金流	(820)	(1,303)	(1,554)	(1,729)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(820)	(1,303)	(1,554)	(1,729)
现金净增加额	(143)	681	655	685

偿债能力

资产负债率	18.63%	23.14%	22.44%	21.66%
净负债比率	-39.43%	-45.61%	-49.09%	-52.13%
流动比率	3.50	3.19	3.52	3.82
速动比率	3.18	2.94	3.28	3.59

营运能力

总资产周转率	0.55	0.83	0.82	0.81
应收账款周转率	18.04	29.13	25.57	25.16
应付账款周转率	2.50	3.06	2.65	2.64

每股指标(元)

每股收益	13.12	24.89	28.75	31.98
每股经营现金	17.33	36.37	36.08	37.68
每股净资产	68.05	73.79	80.98	88.97

估值比率

P/E	34.69	18.28	15.83	14.23
P/B	6.69	6.17	5.62	5.11
EV/EBITDA	10.39	12.22	10.41	9.60

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>