

分析师: 乔琪
 登记编码: S0730520090001
 qiaoqi@ccnew.com 021-50586985

Q1 业绩高增长, 新品有望驱动海外进一步增长

——吉比特(603444)季报点评

证券研究报告-季报点评

买入(维持)

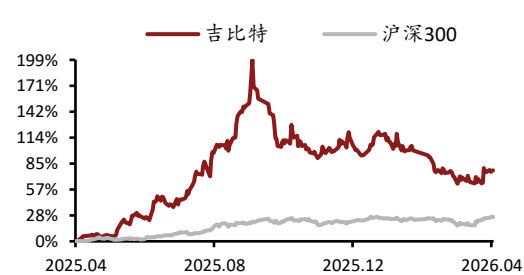
市场数据(2026-04-23)

收盘价(元)	387.70
一年内最高/最低(元)	668.00/224.60
沪深 300 指数	4,786.33
市净率(倍)	4.65
流通市值(亿元)	279.30

基础数据(2026-03-31)

每股净资产(元)	83.36
每股经营现金流(元)	8.05
毛利率(%)	93.77
净资产收益率_摊薄(%)	8.62
资产负债率(%)	21.60
总股本/流通股(万股)	7,204.11/7,204.11
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《吉比特(603444)年报点评: 新品推动全年业绩大增, 持续高股东回报》 2026-03-30

《吉比特(603444)公司点评报告: 全年利润大幅增长, Q4 或将创利润新高》 2026-01-30

《吉比特(603444)季报点评: 业绩同环比大幅增长, 关注海外及新品表现》 2025-11-03

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

发布日期: 2026 年 04 月 24 日

2026Q1 公司营业收入 18.47 亿元, 同比增加 62.67%, 环比增加 7.47%; 归母净利润 5.18 亿元, 同比增加 82.68%, 环比减少 10.70%; 扣非后归母净利润 5.26 亿元, 同比增加 91.39%, 环比增加 1.04%。

投资要点:

- **新产品贡献业绩增量, 老游戏平稳。**《杖剑传说(大陆版)》《道友来挖宝》上线于 2025Q2, 《九牧之野》上线于 2025Q4, 《道友来挖宝》2025 年 5 月上线以来稳居微信小游戏畅销榜 TOP10, 《九牧之野》上线三个月流水超 2 亿元, 不考虑收入递延, 《九牧之野》渠道分成后收入扣除发行投入和研发分成后的净额已回正。《杖剑传说(境外版)》《问剑长生(境外版)》与 2025H2 上线, 带动 2026Q1 公司境外营业收入同比增长 144.77% 至 2.86 亿元。在长线产品层面, 《问道》端游营业收入及利润同比基本持平, 《问道》手游营业收入同比持平, 但发行投入减少, 利润同比增加。

在具体流水方面, 《杖剑传说(大陆版)》《问道手游》《道友来挖宝》《杖剑传说(境外版)》在 2026Q1 的流水分别为 5.48 亿元、4.02 亿元、2.81 亿元、2.00 亿元。收入递延层面, 截至 2026Q1 末, 公司尚未摊销的充值及道具余额 7.67 亿元, 与 2025 年末持平。

- **投资业务与汇率变化影响利润。**2026Q1 公司的毛利率为 93.77%, 同比提升 2.88pct, 环比下降 1.66pct, 或系代理产品《九牧之野》需要对外进行分成导致成本增加所致。销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 34.90%/11.37%/4.67%/1.01%, 同比分别变动+3.20pct/-4.52pct/-5.07pct/+1.96pct, 环比分别变动-2.31pct/-3.07pct/-0.38pct/+0.89pct, 各项费用率呈较为明显的下降。但由于汇率变动导致 2026Q1 损失同比增加 3269.50 万元以及投资业务产生的财务层面收益为-2364.89 万元, 相比 2025Q1 的盈利 1918.23 万元减少了 4283.12 万元, 对公司利润造成一定程度影响。

- **推动成功产品出海全球。**公司持续推动《杖剑传说》以及《问剑长生》在海外市场的上线计划, 预计将分别于 2026H1 和 2026H2 在欧美地区上线, 考虑《杖剑传说》以及《问剑长生》已取得较好的成功经验, 有望进一步推动公司海外业务的增长。《九牧之野》预计将在港澳台地区上线, 代理产品《失落城堡 2》预计 2026 年在大陆地区上线。

- **盈利预测与投资评级:** 预计 2026-2028 年公司 EPS 分别为 27.29 元、29.26 元、30.57 元, 按照 4 月 23 日收盘价, 对应 PE 分别为

14.21 倍、13.25 倍、12.68 倍。维持“买入”评级。

风险提示：产品流水下滑；买量成本提高；新产品市场表现及上线进度不及预期

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3,696	6,205	6,598	7,017	7,330
增长比率（%）	-11.69	67.89	6.33	6.35	4.46
净利润（百万元）	945	1,794	1,966	2,108	2,202
增长比率（%）	-16.02	89.82	9.62	7.22	4.46
每股收益(元)	13.12	24.90	27.29	29.26	30.57
市盈率(倍)	29.56	15.57	14.21	13.25	12.68

资料来源：中原证券研究所，聚源

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,289	5,883	7,057	8,294	9,582
现金	2,253	4,390	5,542	6,767	8,049
应收票据及应收账款	171	333	350	373	391
其他应收款	34	18	18	19	20
预付账款	22	41	52	53	55
存货	0	0	0	0	0
其他流动资产	1,808	1,100	1,095	1,081	1,067
非流动资产	2,635	2,740	2,581	2,477	2,374
长期投资	1,075	991	926	926	926
固定资产	507	392	324	254	176
无形资产	70	66	66	66	65
其他非流动资产	982	1,290	1,265	1,232	1,208
资产总计	6,924	8,622	9,638	10,771	11,956
流动负债	1,225	1,951	2,041	2,128	2,220
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	170	259	260	265	277
其他流动负债	1,055	1,692	1,780	1,862	1,943
非流动负债	65	131	149	153	156
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	65	131	149	153	156
负债合计	1,290	2,083	2,190	2,280	2,376
少数股东权益	731	1,029	1,460	1,923	2,406
股本	72	72	72	72	72
资本公积	1,398	1,392	1,392	1,392	1,392
留存收益	3,396	4,034	4,530	5,109	5,716
归属母公司股东权益	4,902	5,511	5,988	6,567	7,174
负债和股东权益	6,924	8,622	9,638	10,771	11,956

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,249	2,796	2,533	2,732	2,848
净利润	1,179	2,146	2,398	2,571	2,686
折旧摊销	115	81	119	120	113
财务费用	-34	45	1	1	1
投资损失	-73	-84	-112	-119	-125
营运资金变动	-38	605	26	63	72
其他经营现金流	100	4	101	97	101
投资活动现金流	-615	611	139	71	83
资本支出	-23	-3	-21	-9	-2
长期投资	-661	558	58	0	0
其他投资现金流	70	56	102	80	85
筹资活动现金流	-820	-1,219	-1,477	-1,579	-1,649
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-3	-6	0	0	0
其他筹资现金流	-818	-1,213	-1,477	-1,579	-1,649
现金净增加额	-143	2,137	1,152	1,225	1,282

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3,696	6,205	6,598	7,017	7,330
营业成本	448	378	520	530	554
营业税金及附加	25	35	38	40	42
营业费用	980	2,083	1,979	2,105	2,199
管理费用	312	407	429	456	476
研发费用	758	887	924	982	1,026
财务费用	-134	-38	-40	-43	-44
资产减值损失	-102	-76	-79	-84	-88
其他收益	16	14	20	21	22
公允价值变动收益	-12	31	-13	-14	-15
投资净收益	73	84	112	119	125
资产处置收益	0	0	1	1	1
营业利润	1,283	2,502	2,789	2,990	3,123
营业外收入	6	5	2	2	2
营业外支出	2	3	3	3	3
利润总额	1,287	2,504	2,788	2,990	3,123
所得税	108	358	390	419	437
净利润	1,179	2,146	2,398	2,571	2,686
少数股东损益	234	352	432	463	483
归属母公司净利润	945	1,794	1,966	2,108	2,202
EBITDA	1,304	2,505	2,868	3,067	3,191
EPS (元)	13.12	24.90	27.29	29.26	30.57

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入 (%)	-11.69	67.89	6.33	6.35	4.46
营业利润 (%)	-24.83	95.07	11.46	7.22	4.46
归属母公司净利润 (%)	-16.02	89.82	9.62	7.22	4.46
获利能力					
毛利率 (%)	87.86	93.90	92.11	92.44	92.45
净利率 (%)	25.57	28.91	29.80	30.04	30.04
ROE (%)	19.28	32.55	32.84	32.10	30.70
ROIC (%)	19.23	31.66	31.63	29.74	27.54
偿债能力					
资产负债率 (%)	18.63	24.16	22.72	21.17	19.87
净负债比率 (%)	22.90	31.85	29.40	26.86	24.80
流动比率	3.50	3.01	3.46	3.90	4.32
速动比率	3.18	2.88	3.32	3.76	4.19
营运能力					
总资产周转率	0.55	0.80	0.72	0.69	0.65
应收账款周转率	18.04	24.61	19.32	19.42	19.19
应付账款周转率	2.50	1.76	2.00	2.02	2.04
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	13.12	24.90	27.29	29.26	30.57
每股经营现金流 (最新摊薄)	17.33	38.81	35.16	37.93	39.54
每股净资产 (最新摊薄)	68.05	76.49	83.12	91.16	99.58
估值比率					
P/E	29.56	15.57	14.21	13.25	12.68
P/B	5.70	5.07	4.66	4.25	3.89
EV/EBITDA	10.39	10.45	7.82	6.91	6.24

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。