

2023 年 08 月 16 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

上半年业绩稳健，关注《勇者与装备》等储备产品进展

—吉比特（603444.SH）公司事件点评报告 买入(维持) 事件

分析师：朱珠 S1050521110001

zhuzhu@cfsc.com.cn

分析师：于越 S1050522080001

yvyue@cfsc.com.cn

基本数据

2023-08-15

当前股价（元）	431
总市值（亿元）	310
总股本（百万股）	72
流通股本（百万股）	72
52 周价格范围（元）	233.18-582.69
日均成交额（百万元）	413.51

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《吉比特（603444）：核心产品表现稳健，储备产品稳步推进》2023-04-27
- 2、《吉比特（603444）：2022 年业绩稳健，自研产品稳步推进，海外拓展初见成效》2023-03-30
- 3、《吉比特（603444）：三季度业绩稳健，基本盘稳固，关注储备产品进展》2022-10-27

吉比特发布公告：2023 年上半年营业收入 23.49 亿元，同比减少 6.44%，归母净利润 6.76 亿元，同比减少 1.80%，扣非后归母净利润 6.46 亿元，同比减少 3.29%，其中，第二季度实现营业收入 12.05 亿元，同比减少 5.99%，归母净利润 3.69 亿元，同比增长 9.08%，扣非后归母净利润为 3.65 亿元，同比增长 9.12%，环比增长 29.89%。

投资要点

■ 公司业绩持续稳健，高度重视研发投入

公司 2023 年第二季度归母净利润环比实现大幅增长，主要由于（1）游戏业务利润端，虽然《问道》端游、《一念逍遥（大陆版）》、《奥比岛：梦想国度》第二季度利润环比有所减少，但《问道手游》在第二季度整体利润环比有所增加；（2）汇率变动收益端，第二季度汇率变动产生收益环比增加 1.20 亿元，归属于上市公司股东的金额环比增加 0.73 亿元。公司高度重视研发投入及研发人才培养，2023 年上半年，公司研发费用为 3.70 亿元，占营业收入的 15.74%，截至 2023 年 6 月 30 日，公司研发人员有 776 人，占员工总数的比例为 57.23%，持续的高研发投入为公司自主创新提供了坚实保障。

■ 核心产品延续长线运营思路

在行业竞争加剧，拓客难度不断攀升的形势下，公司始终坚持走“精品化”路线，以用户体验为核心，不断通过版本更新、用户经营、IP 建设、联动活动等方式拉近与玩家的距离，实现产品的长线稳健运营目标。2023 年上半年，《问道手游》《一念逍遥（大陆版）》两款核心产品继续维持长线生命力，游戏热度仍维持在较高水平。《问道手游》延续往年四大版本计划（新年服、周年服、夏日服和国庆服），并配合不同版本计划投入相应的推广资源，进行多样化的宣传推广活动，2023 年上半年，《问道手游》在 AppStore 游戏畅销榜平均排名为第 29 名，最高至该榜单第 10 名。《一念逍遥（大陆版）》保持稳定的迭代更新计划，以丰富游戏内容及完善社交机制为核心，2023 年上半年，该游戏在 AppStore 游戏畅销榜平均排名为第 27 名，最高至该榜单第 7 名。

■ 储备产品丰富，关注《勇者与装备》等产品进展

公司储备产品题材丰富、品类多元。已获得版号的产品中，自研产品包括《勇者与装备》《不朽家族》《超喵星计划》《最强城堡》，代理产品包括《新庄园时代》《超进化物语2》《皮卡堂之梦想起源》《神州千食舫》，其中，《勇者与装备》小程序版本计划 2023 年下半年上线，《新庄园时代》定档 8 月 24 日，此外，《Outpost: Infinity Siege》、原点（代号）、M88（代号）、M72（代号）、M11（代号）等自研产品稳步推进中，值得期待。境外业务方面，公司还储备有《不朽家族》《Outpost: Infinity Siege》《新庄园时代》、代号原点、代号 M88 等多款面向境外的产品。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 52.67、60.84、68.62 亿元，归母净利润分别为 15.14、18.00、21.08 亿元，EPS 分别为 21.07、25.04、29.33 元，当前股价对应 PE 分别为 20.5、17.2、14.7 倍，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险、行业政策监管风险、头部游戏收入下滑风险、新游表现不达预期风险、游戏产品延期上线风险、出海游戏产品表现不及预期风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	5,168	5,267	6,084	6,862
增长率（%）	11.9%	1.9%	15.5%	12.8%
归母净利润（百万元）	1,461	1,514	1,800	2,108
增长率（%）	-0.5%	3.6%	18.9%	17.1%
摊薄每股收益（元）	20.33	21.07	25.04	29.33
ROE（%）	31.0%	27.9%	27.8%	28.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	5,168	5,267	6,084	6,862
现金及现金等价物	2,629	3,126	4,219	5,248	营业成本	582	632	714	775
应收款	265	270	312	351	营业税金及附加	21	21	24	27
存货	0	0	0	0	销售费用	1,402	1,401	1,618	1,825
其他流动资产	686	986	992	997	管理费用	340	337	389	439
流动资产合计	3,579	4,382	5,522	6,597	财务费用	-217	-88	-118	-147
非流动资产：					研发费用	673	827	955	1,077
金融类资产	650	950	950	950	费用合计	2,197	2,477	2,845	3,195
固定资产	639	581	523	465	资产减值损失	-181	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	-27	-27	-27	-27
无形资产	72	69	65	61	投资收益	106	200	200	200
长期股权投资	1,187	1,187	1,187	1,187	营业利润	2,321	2,309	2,673	3,037
其他非流动资产	1,013	1,013	1,013	1,013	加：营业外收入	4	4	4	4
非流动资产合计	2,912	2,850	2,788	2,727	减：营业外支出	10	10	10	10
资产总计	6,490	7,232	8,310	9,324	利润总额	2,315	2,304	2,668	3,032
流动负债：					所得税费用	355	354	410	465
短期借款	0	0	0	0	净利润	1,959	1,950	2,258	2,566
应付账款、票据	282	298	348	378	少数股东损益	499	436	459	458
其他流动负债	1,408	1,408	1,408	1,408	归母净利润	1,461	1,514	1,800	2,108
流动负债合计	1,691	1,707	1,756	1,787					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	90	90	90	90	营业收入增长率	11.9%	1.9%	15.5%	12.8%
非流动负债合计	90	90	90	90	归母净利润增长率	-0.5%	3.6%	18.9%	17.1%
负债合计	1,781	1,797	1,847	1,877	盈利能力				
所有者权益					毛利率	88.7%	88.0%	88.3%	88.7%
股本	72	72	72	72	四项费用/营收	42.5%	47.0%	46.8%	46.6%
股东权益	4,710	5,435	6,464	7,447	净利率	37.9%	37.0%	37.1%	37.4%
负债和所有者权益	6,490	7,232	8,310	9,324	ROE	31.0%	27.9%	27.8%	28.3%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	27.4%	24.9%	22.2%	20.1%
净利润	1959	1950	2258	2566	营运能力				
少数股东权益	499	436	459	458	总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.7
折旧摊销	65	62	62	61	应收账款周转率	19.5	19.5	19.5	19.5
公允价值变动	-27	-27	-27	-27	存货周转率	—	—	—	—
营运资金变动	-743	11	2	-15	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1752	2431	2753	3043	EPS	20.33	21.07	25.04	29.33
投资活动现金净流量	186	-242	58	58	P/E	21.2	20.5	17.2	14.7
筹资活动现金净流量	-1441	-1007	-1000	-1354	P/S	6.0	5.9	5.1	4.5
现金流量净额	497	1,182	1,811	1,747	P/B	7.8	6.9	5.9	5.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 传媒新消费组介绍

朱珠：会计学士、商科硕士，拥有实业经验，wind 第八届金牌分析师，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒互联网新消费等。

于越：理学学士、金融硕士，拥有实业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，主要覆盖传媒游戏互联网板块等。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。