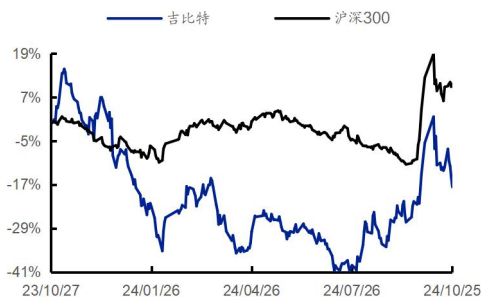


研究所:
 证券分析师: 杨仁文 S0350521120001
 yangrw@ghzq.com.cn
 证券分析师: 谭瑞峤 S0350521120004
 tanrq@ghzq.com.cn

2024Q3 业绩承压、海外增长亮眼; 关注放置赛 道新品上线进度

——吉比特 (603444) 2024 年三季度报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

	2024/10/25		
表现	1M	3M	12M
吉比特	5.9%	37.3%	-26.4%
沪深 300	16.3%	16.4%	12.9%

市场数据

	2024/10/25
当前价格 (元)	212.64
52 周价格区间 (元)	153.23-311.00
总市值 (百万)	15,318.82
流通市值 (百万)	15,318.82
总股本 (万股)	7,204.11
流通股本 (万股)	7,204.11
日均成交额 (百万)	754.97
近一月换手 (%)	3.15

相关报告

《吉比特 (603444) 公司动态研究: 2024Q2 业绩符合我们预期, 产品周期即将开启 (买入)*游戏 II*杨仁文, 谭瑞峤》——2024-08-23

《吉比特 (603444) 2023 年报点评: 基本盘短期承压, 积极关注拐点 (买入)*游戏 II*姚蕾, 谭瑞峤》——2024-04-03

《吉比特 (603444) 2023 年三季度报点评报告: 老产品基本盘承压, 关注新品上线 (买入)*游戏 II*

事件:

(1) **2024 第三季度业绩:** 2024 年 10 月 24 日, 公司公告 2024 年第三季度报告, 2024 年 Q3 公司实现营业收入 8.59 亿元, yoy-10.36%, 归母净利润 1.40 亿元, yoy-23.82%, 扣非归母净利润 1.51 亿元, yoy-15.33%。

投资要点:

■ 三季度报持续分红, 持续回馈股东

公司公告拟向全体股东每 10 股派发现金红利 20.00 元 (含税), 合计派发 1.44 亿元。公司 2024 年前三季度现金分红 (包括 2024 年半年度已分配的现金分红) 合计预计为 4.66 亿元 (含税), 占 2024 年 1-9 月合并报表归属于母公司股东的净利润的比例为 70.94%。按 2024 年前三季度分红及 10 月 25 日收盘价计算, 股息率 3.06%。

公司 2024 年前三季度现金分红 (包括 2024 年半年度已分配的现金分红) 及回购金额合计预计为 5.19 亿元 (含税), 占 2024 年 1-9 月合并报表归属于母公司股东的净利润的比例为 78.87%。

■ 2024Q3 业绩承压, 海外业务增速亮眼

2024 年 1-9 月公司营收 28.18 亿元, yoy-14.77%; 归母净利润 6.58 亿元, yoy-23.48%; 扣非归母净利润 6.13 亿元, yoy-25.54%。2024 年 1-9 月《问道》端游收入及利润同比有所增加, 《问道手游》收入及利润同比均有所减少, 《一念逍遥 (大陆版)》和《奥比岛: 梦想国度》收入及利润同比均大幅减少, 《超进化物语 2》《皮卡堂之梦想起源》同比贡献增量收入及利润。

2024Q3 公司营收 8.59 亿元, yoy-10.36%, 归母净利润 1.40 亿元, yoy-23.82%, 扣非归母净利润 1.51 亿元, yoy-15.33%。2024Q3《问道》端游、《问道手游》及《一念逍遥 (大陆版)》营业收入及利润同比均有所减少。

姚蕾, 谭瑞娇 —— 2023-10-26

《吉比特 (603444) 2023 年半年报点评: 业绩好于预期, 维持高分红率, 新品周期开启 (买入)* 游戏 II *姚蕾, 谭瑞娇, 杨仁文》—— 2023-08-18

2024 年 1-9 月海外收入 3.69 亿元, yoy+99.57%, 主要来自了《飞吧龙骑士 (境外版)》《Monster Never Cry (境外版)》《Outpost: Infinity Siege (Steam 国际版)》等贡献。

■ 放置赛道重点产品开启付费测试, 产品储备丰富有望开启新品周期

储备自研产品: 放置修仙《问剑长生 (代号 M72)》已有版号, 8 月 22 日开启付费测试, TapTap 期待值 8.0; 放置魔幻《杖剑传说 (M88)》已有版号, 8 月 13 日开启付费测试, TapTap 期待值 8.3, 预计 2025H1 上线; 策略塔防《最强城堡》已有版号, 拟全球上线; 放置西幻《M11》暂无版号, 拟全球上线。

储备代理产品: 国风 RPG《封神幻想世界》10 月 18 日公测, 最高免费榜 Top8、畅销榜 Top52; 科幻卡牌、轻度 SLG《亿万光年》TapTap 期待值 9.2; 策略卡牌《冲啊原始人》拟上线欧美地区; 都市怪谈 RPG《异象回声》2024H2 拟上线中国大陆; 模拟经营《开罗全能经营家》拟上线中国大陆; 像素风模拟经营《王都创世录》9 月 23 日公测, 最高免费榜 Top27。

■ **盈利预测和投资评级:** 公司 2024 年产品矩阵丰富, 我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 36.8/41.0/45.3 亿元, 归母净利润为 8.73/10.92/12.40 亿元, EPS 为 12.12/15.16/17.22 元, PE 为 17.54/14.03/12.35x, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 市场竞争加剧、新品上线进度及表现不及预期、流量成本上升、老产品生命周期不及预期、技术发展不及预期、汇率波动、政策监管趋严、版号获取进度不及预期、核心人才流失、玩家偏好改变、公司治理/资产减值/解禁减持、市场风格切换、行业估值中枢下行、海外市场相关风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4185	3680	4103	4534
增长率 (%)	-19	-12	11	11
归母净利润 (百万元)	1125	873	1092	1240
增长率 (%)	-23	-22	25	14
摊薄每股收益 (元)	15.62	12.12	15.16	17.22
ROE (%)	25	18	21	22
P/E	15.68	17.54	14.03	12.35
P/B	3.96	3.15	2.95	2.75
P/S	4.22	4.16	3.73	3.38
EV/EBITDA	8.89	9.13	7.28	6.07

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

附表：吉比特盈利预测表

证券代码:	603444				股价:	212.64				投资评级:	买入				日期:	2024/10/25			
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E										
盈利能力					每股指标														
ROE	25%	18%	21%	22%	EPS	15.63	12.12	15.16	17.22										
毛利率	89%	88%	89%	88%	BVPS	61.96	67.47	72.02	77.18										
期间费率	31%	34%	34%	34%	估值														
销售净利率	27%	24%	27%	27%	P/E	15.68	17.54	14.03	12.35										
成长能力					P/B	3.96	3.15	2.95	2.75										
收入增长率	-19%	-12%	11%	11%	P/S	4.22	4.16	3.73	3.38										
利润增长率	-23%	-22%	25%	14%															
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
总资产周转率	0.64	0.54	0.56	0.56	营业收入	4185	3680	4103	4534										
应收账款周转率	16.62	11.98	10.59	10.82	营业成本	480	451	472	544										
存货周转率	—	—	—	—	营业税金及附加	25	22	21	23										
偿债能力					销售费用	1127	1031	1128	1224										
资产负债率	21%	15%	13%	14%	管理费用	315	294	328	363										
流动比	2.93	4.27	4.81	5.00	财务费用	-126	-83	-44	-52										
速动比	2.89	4.11	4.64	4.83	其他费用/(-收入)	679	673	657	680										
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	1706	1427	1673	1902										
现金及现金等价物	3523	3545	4024	4758	营业外净收支	-6	-4	-4	-4										
应收款项	239	376	399	440	利润总额	1700	1423	1669	1898										
存货净额	0	0	0	0	所得税费用	239	213	250	285										
其他流动资产	50	181	192	211	净利润	1461	1209	1418	1613										
流动资产合计	3812	4102	4615	5408	少数股东损益	336	336	326	373										
固定资产	596	782	944	1041	归属于母公司净利润	1125	873	1092	1240										
在建工程	2	2	2	2	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E										
无形资产及其他	1062	989	988	991	经营活动现金流	1186	634	1411	1702										
长期股权投资	1165	1143	1120	1096	净利润	1125	873	1092	1240										
资产总计	6637	7018	7669	8538	少数股东损益	336	336	326	373										
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	118	76	89	94										
应付款项	189	194	193	218	公允价值变动	33	33	35	43										
合同负债	417	0	0	0	营运资金变动	-389	-565	-31	70										
其他流动负债	697	767	766	864	投资活动现金流	-491	-115	-195	-135										
流动负债合计	1303	961	959	1083	资本支出	-56	-263	-254	-197										
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-513	-23	-63	-78										
其他长期负债	86	76	76	76	其他	79	171	122	140										
长期负债合计	86	76	76	76	筹资活动现金流	-959	-486	-764	-868										
负债合计	1389	1037	1035	1159	债务融资	0	1	0	0										
股本	72	72	72	72	权益融资	64	-3	0	0										
股东权益	5248	5980	6634	7379	其它	-1023	-485	-764	-868										
负债和股东权益总计	6637	7018	7669	8538	现金净增加额	-227	28	451	699										

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【传媒小组介绍】

杨仁文，坚持产业研究导向，深度研究驱动，曾获新财富、水晶球、保险资管协会、WIND 等最佳分析师第一名。谭瑞娇，传媒教育行业分析师，厦门大学本科，中央财经大学、哥伦比亚大学硕士，从业 3 年，主要研究方向为游戏、教育、出版、直播电商等赛道。

【分析师承诺】

杨仁文，谭瑞娇，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与

本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。