

吉比特（603444）

2026 年三季报点评：海外业务持续拓展，股东回报保持较高水平

买入（维持）

2026 年 10 月 27 日

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

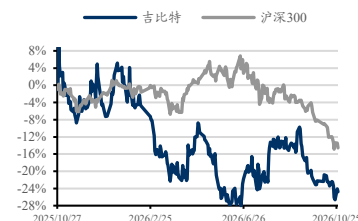
zhanglw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,696	6,205	6,823	7,269	7,686
同比（%）	(11.69)	67.89	9.97	6.53	5.74
归母净利润（百万元）	944.92	1,793.67	1,935.59	2,130.80	2,347.23
同比（%）	(16.02)	89.82	7.91	10.09	10.16
EPS-最新摊薄（元/股）	13.12	24.90	26.87	29.58	32.58
P/E（现价&最新摊薄）	25.06	13.20	12.23	11.11	10.09

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季度业绩。2026Q3 实现营业收入 17.70 亿元，同比下降 10.07%、环比下降 5.85%；归母净利润 4.93 亿元，同比下降 13.34%、环比下降 14.03%；扣非归母净利润 4.79 亿元，同比下降 14.98%、环比下降 14.61%。2026Q3 单季度业绩有所回落，主要系部分存量游戏收入及利润同比、环比下降，同时权益法确认的投资收益环比减少。
- **境内游戏：**部分产品流水有所回落，关注核心游戏长线运营表现。2026 年前三季度，《问道手游》实现流水 14.06 亿元，同比下降 6.17%；《杖剑传说（大陆版）》实现流水 12.44 亿元，同比增长 6.70%；《道友来挖宝》实现流水 8.32 亿元，同比增长 163.47%。其中，《杖剑传说（大陆版）》《道友来挖宝》于 2025 年 5 月上线，完整运营周期推动前三季度收入及利润同比增长。我们认为，公司具备较强的游戏长线运营能力，后续建议关注核心产品流水表现及新游贡献。
- **境外游戏：**收入保持较快增长，全球化发行持续推进。2026 年前三季度公司境外游戏收入 10.95 亿元，同比增长 86.27%，占总收入比例约 19.9%。其中，《杖剑传说（欧美版）》于 2026 年 5 月上线，前三季度贡献流水 5.97 亿元，Q3 收入及利润环比均大幅增长；《问剑长生（港澳台韩版）》《杖剑传说（港澳台版、日本版）》亦贡献同比增量。展望后续，《杖剑传说》计划于 2026Q4 在韩国、东南亚等地区上线，《问剑长生》计划于 2026Q4 在欧美地区上线，全球化发行有望持续贡献业绩增量。
- **现金流保持稳健，延续较高股东回报。**2026Q3 经营活动现金流净额 6.42 亿元，同比下降 17.89%、环比下降 7.32%，主要受到联运渠道回款账期及发行费用支付节奏影响。截至 2026 年 9 月末，公司货币资金及交易性金融资产合计 56.18 亿元，尚未摊销的充值及道具余额 7.53 亿元。公司拟每 10 股派发现金红利 60 元，合计拟派现 4.31 亿元；加上已实施的半年度分红，前三季度累计分红预计达 11.48 亿元，占同期归母净利润的 72.44%。公司现金储备充裕，持续高比例分红，股东回报价值突出。
- **盈利预测与投资评级：**考虑《杖剑传说》全球化发行持续贡献增量，海外市场拓展有望带来新的增长空间，我们将 2026-2028 年归母净利润预测由 18.2/19.7/22.7 亿元上调至 19.4/21.3/23.5 亿元，对应 2026-2028 年 PE 为 12/11/10 倍。我们看好公司长期盈利韧性及股东回报价值，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新游表现不及预期，海外发行不及预期，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	328.69
一年最低/最高价	300.10/528.40
市净率(倍)	4.07
流通 A 股市值(百万元)	23,679.19
总市值(百万元)	23,679.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	80.78
资产负债率(%，LF)	22.33
总股本(百万股)	72.04
流通 A 股(百万股)	72.04

相关研究

《吉比特(603444)：2025 年报点评：业绩符合预期，持续高分红》

2026-04-01

《吉比特(603444)：2025 年三季报点评：流水超预期，新游有望持续贡献增量》

2025-10-30

吉比特三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5,883	7,012	8,401	9,876	营业总收入	6,205	6,823	7,269	7,686
货币资金及交易性金融资产	5,268	6,221	7,495	8,847	营业成本(含金融类)	378	546	560	538
经营性应收款项	374	413	427	449	税金及附加	35	39	41	44
存货	0	0	0	0	销售费用	2,083	2,183	2,253	2,306
合同资产	0	0	0	0	管理费用	407	444	472	500
其他流动资产	240	377	479	581	研发费用	887	955	1,018	1,076
非流动资产	2,740	2,729	2,707	2,706	财务费用	(38)	0	0	0
长期股权投资	991	906	846	806	加:其他收益	14	34	36	38
固定资产及使用权资产	413	325	237	150	投资净收益	84	102	109	115
在建工程	13	14	15	16	公允价值变动	31	0	0	0
无形资产	66	64	62	60	减值损失	(78)	(50)	(50)	(50)
商誉	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5	3	3	3	营业利润	2,502	2,743	3,020	3,326
其他非流动资产	1,247	1,412	1,539	1,666	营业外净收支	2	2	2	2
资产总计	8,622	9,740	11,108	12,582	利润总额	2,504	2,745	3,022	3,328
流动负债	1,951	2,017	2,052	2,058	减:所得税	358	384	423	466
短期借款及一年内到期的非流动负债	9	10	10	10	净利润	2,146	2,360	2,599	2,862
经营性应付款项	259	364	311	269	减:少数股东损益	352	425	468	515
合同负债	672	682	727	769	归属母公司净利润	1,794	1,936	2,131	2,347
其他流动负债	1,011	961	1,005	1,010	每股收益-最新股本摊薄(元)	24.90	26.87	29.58	32.58
非流动负债	131	149	147	145	EBIT	2,424	2,745	3,022	3,328
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,505	2,802	3,080	3,388
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	93.90	92.00	92.30	93.00
租赁负债	15	10	8	6	归母净利率(%)	28.91	28.37	29.32	30.54
其他非流动负债	117	139	139	139	收入增长率(%)	67.89	9.97	6.53	5.74
负债合计	2,083	2,166	2,199	2,203	归母净利润增长率(%)	89.82	7.91	10.09	10.16
归属母公司股东权益	5,511	6,121	6,988	7,943					
少数股东权益	1,029	1,453	1,921	2,436					
所有者权益合计	6,539	7,574	8,909	10,379					
负债和股东权益	8,622	9,740	11,108	12,582					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2,796	2,303	2,515	2,737	每股净资产(元)	76.49	84.96	97.00	110.25
投资活动现金流	611	(342)	(276)	(291)	最新发行在外股份(百万股)	72	72	72	72
筹资活动现金流	(1,219)	(1,182)	(1,266)	(1,394)	ROIC(%)	33.98	33.35	31.46	29.63
现金净增加额	2,137	653	974	1,052	ROE-摊薄(%)	32.55	31.62	30.49	29.55
折旧和摊销	81	58	58	59	资产负债率(%)	24.16	22.24	19.80	17.51
资本开支	(3)	(5)	(6)	(7)	P/E(现价&最新股本摊薄)	13.20	12.23	11.11	10.09
营运资本变动	605	(85)	(81)	(117)	P/B(现价)	4.30	3.87	3.39	2.98

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>