

证券研究报告

公司研究

公司点评

三人行 (605168. SH)

投资评级

上次评级

冯翠婷

执业编号: S1500522010001

联系电话: +86 17317141123

邮箱: fengcuiting@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

三人行 (605168. SH): 股权激励再延长, 3 年净利目标高增彰显信心

2022 年 01 月 26 日

事件: 公司于 1 月 26 日发布 2022 年限制性股票激励计划(草案), 拟定向授予限制性股票数量 46.9375 万股, 占总股本 0.67%, 其中首次授予 37.55 万股, 预留 9.3875 万股。授予价格为 96.33 元/股 (v. s. 1 月 25 日收盘价 188.96 元/股)。激励对象包括公司董事、高管及业务骨干合计 52 人, 有效期最长不超过 60 个月。22-24 年净利目标不低于 7.3/10/13 亿, 系前期 20-22 年净利目标不低于 3.5/5.0/7.3 亿的延展。

点评: 1 月 10 日三人行公告, 公司与北京文化产权交易中心有限公司 (“北文中心”) 签订战略合作框架协议, 拟共同建立数字文化创意产品交易平台。数字文化创意产品交易平台, 定位于数字文化创意产品的在线交易。创作者可以制作数字文化创意产品后在平台上展示销售。对数字文化创意产品感兴趣的用户, 可以进入交易平台, 浏览和购买数字文化创意产品。北文中心, 背景是由北京市国有文化资产监督管理办公室出资的北京市文化投资发展集团有限责任公司控股、中国文化产业集团等央企参股的于 2015 年正式成立的以北京为中心的全国文化要素市场建设与文化金融创新服务综合性平台。是首都唯一从事国有文化企事业单位产权、股权及实物资产交易服务的授权机构, 是集国有文化企事业单位产权、股权和实物资产交易系统、资金结算、登记托管和法律风控为一体的平台。

公司于 1 月 12 日披露 21 年业绩预告, 预计 21 年营收 35~37 亿元, 同比增长 24.66%~31.78%, 归母净利 5.0~5.1 亿元, 同比增长 37.81%~40.56%, 扣非 4.57~4.67 亿元, 同比增长 31.72%~34.60%。21 年公司继续发展国企大客户, 新增华润集团旗下怡宝、雪花、喜力、海天味业等快速消费品客户, 医美行业的头部企业巨子生物等新消费客户, 国家体育总局体育彩票管理中心客户, 邮储银行、民生银行等金融行业头部优质客户, 并且大力发展汽车行业客户, 包括东风本田 (中标 22 年网络广告代理投放), 一汽丰田等。疫情影响下, 公司校园媒体营销业务和场景活动营销等线下业务仍保持明显增长。21 年公司取得 3000~4000 万的投资分红收益及公允价值变动收益。

投资建议: 三人行是以伊利、三大运营商、四大银行、华润等国有企业为主的整合营销服务商, 国企增长带动其广告收入增长, 近期公告与国有背景北文中心合作数字内容交易平台意义重大, 有望于 22 年上半年落地并成为公司第二增长曲线, 我们 1 月 11 日 NFT 行业深度报告已重点强调。根据 wind 一致预期, 公司 21-23 年归母净利分别为 5.1/7.4/10 亿元, 1 月 25 日收盘价对应 PE 为 26x/18x/13x, 建议重点关注。

研究团队简介

冯翠婷，信达证券传媒互联网及海外首席分析师，北京大学管理学硕士，香港大学金融学硕士，中山大学管理学学士。2016-2021 年任职于天风证券，覆盖互联网、游戏、广告、电商等多个板块，元宇宙二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获得 21 年东方财富 Choice 金牌分析师第一、Wind 金牌分析师第三、水晶球奖第六、金麒麟第七。20 年 Wind 金牌分析师第一、第一财经第一、金麒麟新锐第三。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。