

证券研究报告

公司研究

公司点评

富春股份(300299.SZ)

投资评级

上次评级

冯翠婷 传媒互联网及海外首席分析师
执业编号: S1500522010001
联系电话: 17317141123
邮箱: fengcuiting@cindasc.com

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

富春股份(300299.SZ)：员工股票期权激励计划落地，助力调动员工积极性

2022年08月18日

事件：富春股份(300299.SZ)拟授出 2000 万份股票期权，其中首次授予 1600 万份，预留 400 万份，行权价为每份 6.10 元（含预留部分），首次授予部分的激励对象共计 29 人。

点评：

- **员工股权激励计划落地，充分调动员工积极性。**公司为更好地吸引和留住优秀人才，充分调动公司员工的积极性，有效地将股东利益、公司利益和核心团队个人利益结合在一起，拟授出 2000 万份股票期权，其中首次授予 1600 万份，预留 400 万份，行权价为每份 6.10 元（含预留部分）。首次授予部分的激励对象共计 29 人，具体包括 1) 公司董事、高级管理人员；2) 公司中层管理人员；3) 公司核心骨干，预留授予部分的激励对象应当在本激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内明确，超过 12 个月未明确激励对象则预留权益失效。
- **存量游戏表现稳定，后续产品储备丰富。**公司移动游戏业务“精品研发+知名 IP”发展思路，充分发挥 IP 运营、研发一体化经营优势，积极推动游戏出海。目前公司拥有众多优秀 IP，包括《仙境传说 RO》、《秦时明月》、《梦幻龙族》等优秀 IP，并成功推出精品游戏，公司已在国内成功研发并运营《秦时明月》、《霹雳江湖》、《仙境传说:复兴》、《仙境传说:新世代的诞生》、《仙境传说:守护永恒的爱》、《仙境传说:爱如初见》等多款产品。此外，公司后续产品储备丰富，《仙境传说 RO: 新世代的诞生》预计 2022 年内上线韩国、明年上线欧美等区域，《星之觉醒》、《仙境传说 RO: 复兴 H5》、《梦幻龙族》等新游仍在持续推进中，有望在近两年陆续上线国内外各区域。在新项目立项上，公司前期已立项一款自研 IP 的 MMO 产品，目前正在研发中；同时公司将基于《古剑奇谭》IP 立项 MMO 和 VR 项目并启动研发工作。我们认为公司丰富的储备可为公司新游供给提供保障，并有望在游戏上线时释放业绩增量。
- **重点布局 VR 业务，致力于成为领先的 VR 游戏内容提供方。**公司看好 VR/AR 行业的发展前景，认为目前其属于类似智能手机发展的早期阶段，因此公司已将 VR 游戏作为游戏业务发展的重要战略方向，将持续在 VR 内容进行研发投入，单独或合作组建 VR 等新游戏研发团队并持续补充研发人员，计划 2-3 年内形成若干个 VR 工作室。同时，公司将发挥和头部互联网企业与游戏发行商的良好合作优势，保持和市场主流 VR/AR 设备平台的商务对接，积极探索 VR 等新产品研发、NFT 和游戏产品的融合等，努力创新创优产品，满足群众对文化产品的需要。顺应大 IP、社交化的发展趋势，公司将会以《古剑奇谭三》MMO 为基础开发 VR 精品游戏，并在 VR 工作室搭建完成后争取每年出品多个 VR 精品游戏。
- **投资建议：**公司目前拥有众多优秀 IP，在“精品游戏+知名 IP”的战略下，公司有望持续拓展 IP 矩阵。同时公司现有游戏储备上线节奏加快，其中《仙境传说 RO: 新世代的诞生》预计 2022 年内上线韩国、明年上线欧美等区域，《星之觉醒》、《仙境传说 RO: 复兴 H5》、

《梦幻 龙族》等新游有望在近两年陆续上线国内外各区域，助力释放业绩增量推动公司成长。此外，公司加大 VR 游戏领域的布局，计划在未来 2-3 年成立多个 VR 工作室并常态化推出 VR 精品游戏，有望为公司创造新的营收亮点，建议密切关注。

- **风险因素：**市场竞争加剧的风险，游戏行业监管趋严风险，游戏上线表现不及预期风险，汇率波动风险等。

股票期权激励计划摘要

员工股权激励计划落地，充分调动员工积极性。公司拟授出 2000 万份股票期权，其中首次授予 1600 万份，预留 400 万份，行权价为每份 6.10 元（含预留部分）。

授予对象：首次授予部分的激励对象共计 29 人，具体包括 1) 公司董事、高级管理人员；2) 公司中层管理人员；3) 公司核心骨干，预留授予部分的激励对象应当在本激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内明确，超过 12 个月未明确激励对象的，则预留权益失效。

表 1：公司激励计划授予的股票期权在各激励对象之间的分配情况

姓名	职务	获授的股票期权数量(万份)	占授予股票期权总量的比例	占本激励计划公告时公司总股本的比例
陈革	副董事长、总裁	200	10.00%	0.29%
林建平	副总裁、董事会秘书	120	6.00%	0.17%
林梅	副总裁、财务总监	120	6.00%	0.17%
中层管理人员及核心骨干(26人)		1160	58.00%	1.68%
预留部分		400	20.00%	0.58%
合计		200	100%	2.89%

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

行权条件：1) 公司未出现有关情形；2) 激励对象未出现有关情形；3) 业务单元层面业绩考核，激励对象当年实际可行权额度与其所属业务单元上一年度的业绩考核挂钩，根据各业务单元的业绩完成情况设置不同的业务单元层面的行权比例；4) 个人层面绩效考核，激励对象的个人层面绩效考核按照公司现行的相关规定组织实施，并依照激励对象的 KPI 完成度确定其个人层面行权比例；5) 公司层面业绩考核，公司在 2022-2026 五个会计年度中，公司分年度的业绩指标达标，若公司未满足下述业绩考核目标，则所有激励对象对应考核当年计划行权的股票期权均不得行权，由公司注销。其中，关于首次授予股票期权各年度业绩考核目标如表 2 所示：

表 2：首次授予的股票期权各年度业绩考核目标

行权期	业绩考核目标
第一个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2022 年营业收入不低于 6 亿元；2、2022 年净利润不低于 0.8 亿元。
第二个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2023 年营业收入不低于 7.5 亿元；2、2023 年净利润不低于 1 亿元。
第三个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2024 年营业收入不低于 9.5 亿元；2、2024 年净利润不低于 1.5 亿元。
第四个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2025 年营业收入不低于 12 亿元；2、2025 年净利润不低于 2 亿元。
第五个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2026 年营业收入不低于 15 亿元；2、2026 年净利润不低于 3 亿元。

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

(注：1、上述“营业收入”以公司合并报表营业收入为准。2、上述“净利润”以归属于上市公司股东的净利润，并剔除公司全部在有效期内的股权激励计划和员工持股计划所涉及股份支付费用影响的数值作为计算依据。)

关于预留授予股票期权各年度业绩考核的目标：

若预留部分股票期权在公司 2022 年第三季度报告披露前授予，则预留授予股票期权各年度业绩考核目标与首次授予一致；若预留部分股票期权在公司 2022 年第三季度报告披露后授予，则预留授予股票期权的各年度业绩考核目标如表 3 所示：

表 3：首次授予的股票期权各年度业绩考核目标

行权期	业绩考核目标
第一个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2023 年营业收入不低于 7.5 亿元；2、2023 年净利润不低于 1 亿元。
第二个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2024 年营业收入不低于 9.5 亿元；2、2024 年净利润不低于 1.5 亿元。
第三个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2025 年营业收入不低于 12 亿元；2、2025 年净利润不低于 2 亿元。
第四个行权期	公司需满足下列两个条件之一： 1、2026 年营业收入不低于 15 亿元；2、2026 年净利润不低于 3 亿元。

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

(注：1、上述“营业收入”以公司合并报表营业收入为准。2、上述“净利润”以归属于上市公司股东的净利润，并剔除公司全部在有效期内的股权激励计划和员工持股计划所涉及股份支付费用影响的数值作为计算依据。)

股票期权费用的摊销：公司按照相关估值工具确定授权日股票期权的公允价值，并最终确认本计划的股份支付费用，该等费用将在本计划的实施过程中按行权比例摊销。由本激励计划产生的激励成本将在经常性损益中列支。根据中国会计准则要求，假设首次授权日为 2022 年 9 月初，根据中国会计准则要求，本激励计划首次授予的股票期权对各期会计成本的影响如表 4 所示：

表 4：首次授予的股票期权各年度业绩考核目标

首次授予的股票期权数量 (万份)	需摊销的总费用 (万元)	2022 年 (万元)	2023 年 (万元)	2024 年 (万元)	2025 年 (万元)	2026 年 (万元)	2027 年 (万元)
1600	2044.80	257.03	695.36	489.49	333.05	195.63	74.24

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

(注：1、上述计算结果并不代表最终的会计成本，实际会计成本与授权日、行权价格和行权数量相关，激励对象在行权前离职、公司业绩考核或个人业绩考核达不到对应标准的会相应减少实际行权数量从而减少股份支付费用。同时，公司提醒股东注意可能产生的摊薄影响。2、上述对公司经营成果的影响最终结果将以会计师事务所出具的年度审计报告为准。)

上述测算部分不包含本激励计划的预留部分股票期权，预留部分股票期权授予时将产生额外的股份支付费用。

公司以目前信息初步估计，在不考虑本激励计划对公司业绩的刺激作用情况下，股票期权费用的摊销对有效期内各年净利润有所影响，但影响程度不大。若考虑本激励计划对公司发展产生的正向作用，由此激发管理团队的积极性，提高经营效率，降低代理成本，本激励计划带来的公司业绩提升将远高于因其带来的费用增加。

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、新消费等多个板块，元宇宙二级市场研究先行者（首篇报告作者），曾获21年东方财富Choice最佳分析师第一、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	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liuruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。