

首程控股 (0697.HK):

资产管理业务稳步增长, 业绩持续向好

投资基金超额收益推动营收、净利润大幅增长。2022 年前三季度, 公司实现营收 12.71 亿港元, 同比增长 33.7%; 经营溢利 10.87 亿港元, 同比增长 88.4%; 归母净利润 8.02 亿港元, 扭亏为盈。公司前三季的归母净利润的增长超出我们的此前的预期。公司营收及归母净利润的增长主要来自于: (1)公司资产管理规模持续扩大, 管理费收入稳定增长; (2) 在管基金, 前期投资项目通过收益分配或清算贡献超额收益; (3) 基础设施公募 REITs 公允价值变动及分红贡献的投资收益。未来随着公司前期部分战略性股权投资项目陆续进入退出分配期, 将给公司持续带来可观的超额回报。

停车出行业务规模不断扩大。2022 年前三季公司停车出行业务实现收入 6.6 亿港元, 同比增长 53.3%。公司第三季度在核心区域成功签约多个重点项目: 如西安咸阳国际机场三期扩建工程东航站楼前停车场项目、天津中北镇曹庄花卉片区停车场项目、成都市金牛区一品天下停车场项目、成都市武侯区 C8-数字经济产业园停车场项目、重庆新科国际大厦停车场项目、重庆龙湖时代天街三期停车场项目、重庆龙湖源著三期停车场项目、北京智慧融媒创新中心停车场项目, 以及北京智慧电竞赛事中心停车场项目等。未来随着国内经济活动逐步恢复, 停车需求增长, 预计公司将在交通枢纽、市政配套、商办产权各业态全面发力, 推动公司停车业务持续快速增长。

资产管理业务稳步推进。2022 年前三季公司基础设施不动产基金管理板块实现收入 6.03 亿港元, 同比增长 20.2%。公司资产管理的手段不断丰富, 融资和项目退出渠道不断拓展, 产融结合更加紧密。期内公司在香港市场联合发起设立首支针对境内基础设施公募 REITs 战略配售投资基金, 规模约 2 亿美元; 设立北京市首支科幻产业投资基金, 规模约为 3 亿元; 首单停车 ABS 产品, 目前已通过深交所审批, 发行规模约 2.3 亿元, 计划将于第四季度正式发行, 资产证券化有望取得重大突破。

盈利预测及估值。我们上调公司 2022—2024 年归母净利润至 9.89、11.9、13.02 亿港元, 对应每股收益分别为 0.14/0.16/0.18 港元/股, 当前股价对应市盈率分别为 11.8/9.8/8.9 X。公司停车出行业务仍处于扩张阶段, 资产管理业务表现亮眼, 投资基金持续确认超额收益可期, 现金流良好, 股息率高, 维持“买入”的投资评级, 上调目标价至 2.46 港元, 对应 2023 年 PE 15.4 X。

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1195.03	1826.39	2559.92	3208.35
增长率(%)	69.30%	52.83%	40.16%	25.33%
归属于母公司股东利润	-1095.33	989.07	1190.35	1302.87
增长率(%)	-266.31%	190.30%	20.35%	9.45%
每股收益 EPS(港元)	-0.15	0.14	0.16	0.18
市盈率(P/E)	-8.77	11.77	9.78	8.94
股息率(分红/股价)	7.41%	6.80%	6.13%	6.71%

资料来源: Wind, 国信证券(香港)研究部

香港

房地产/物业管理

2022 年 11 月 10 日

买入

目标价	2.46
收盘价 (09 Nov 22)	1.58
上升/下降	55.7 %
恒生指数	16358.52
总市值 (HKD 亿)	115
52 周最高/最低 (HKD)	0.91/1.97

资料来源: Wind, 国信证券(香港)研究部整理

近一年股价涨跌幅



资料来源: Wind, 国信证券(香港)研究部整理

《首程控股 (0697.HK): 停车收入大幅增长, 基金业务表现靓丽》

《首程控股 (0697.HK): 一季度营收大幅增长, 股东应占溢利扭亏为盈》

《首程控股 (0697.HK): 停车出行+基金管理业务稳步推进, 持续稳定高派息》

《首程控股(0697.HK): 主业转型完成, 停车出行、基金管理业务持续推进》

《首程控股 (0697.HK): 停车出行、基金管理业务稳步推进, 剥离焦煤业务聚焦主业》

《首程控股(0697.HK): 停车出行业务规模快速增长, 不动产基金业务稳步推进, 持续稳定高派息》

《首程控股(0697.HK): “停车资产运营+城市更新基金管理”业务稳步推进, 上调目标价》

徐进

SFC CE No.: BFC540

+852 2899 8300

xujin@guosen.com.hk

Information Disclosures

Stock ratings, sector ratings and related definitions

Stock Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index
Time Horizon: 6 to 12 months

Buy	Relative Performance >20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Accumulate	Relative Performance is 5% to 20%; or the fundamental outlook of the company or sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the company or sector is neutral.
Reduce	Relative Performance is -5% to -20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.
Sell	Relative Performance <-20%; or the fundamental outlook of the company or sector is unfavorable.

Sector Ratings:

The Benchmark: Hong Kong Hang Seng Index
Time Horizon: 6 to 12 months

Outperform	Relative Performance >5%; or the fundamental outlook of the sector is favorable.
Neutral	Relative Performance is -5% to 5%; or the fundamental outlook of the sector is neutral.
Underperform	Relative Performance <-5%; or the fundamental outlook of the sector is unfavorable.

Interest disclosure statement

The analyst is licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission. Neither the analyst nor his/her associates serves as an officer of the listed companies covered in this report and has no financial interests in the companies.

Guosen Securities (HK) Brokerage Co., Ltd. and its associated companies (collectively "Guosen Securities (HK)") has no disclosable financial interests (including securities holding) or make a market in the securities in respect of the listed companies. Guosen Securities (HK) has no investment banking relationship within the past 12 months, to the listed companies. Guosen Securities (HK) has no individual employed by the listed companies.

Disclaimers

The prices of securities may fluctuate up or down. It may become valueless. It is as likely that losses will be incurred rather than profit made as a result of buying and selling securities.

The content of this report does not represent a recommendation of Guosen Securities (HK) and does not constitute any buying/selling or dealing agreement in relation to the securities mentioned. Guosen Securities (HK) may be seeking or will seek investment banking or other business (such as placing agent, lead manager, sponsor, underwriter or proprietary trading in such securities) with the listed companies. Individuals of Guosen Securities (HK) may have personal investment interests in the listed companies.

This report is based on information available to the public that we consider reliable, however, the authenticity, accuracy or completeness of such information is not guaranteed by Guosen Securities (HK). This report does not take into account the particular investment objectives, financial situation or needs of individual clients and does not constitute a personal investment recommendation to anyone. Clients are wholly responsible for any investment decision based on this report. Clients are advised to consider whether any advice or recommendation contained in this report is suitable for their particular circumstances. This report is not intended to be an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell the securities mentioned.

This report is for distribution only to clients of Guosen Securities (HK). Without Guosen Securities (HK)'s written authorization, any form of quotation, reproduction or transmission to third parties is prohibited, or may be subject to legal action. Such information and opinions contained therein are subject to change and may be amended without any notification. This report is not directed at, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of or located in any jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to applicable law or regulation or which would subject Guosen Securities (HK) and its group companies to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

信息披露

公司评级、行业评级及相关定义

公司评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

买入	相对表现超过 20%，或公司、行业基本面良好。
增持	相对表现介于 5%至 20%之间，或公司、行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或公司、行业基本面中性。
减持	相对表现介于-5%至-20%之间，或公司、行业基本面不理想。
卖出	相对表现低于-20%，或公司、行业基本面不理想。

行业评级

参考基准：香港恒生指数

评级区间：6 至 12 个月

跑赢大市	相对表现超过 5%，或行业基本面良好。
中性	相对表现介于-5%至 5%之间，或行业基本面中性。
跑输大市	相对表现低于-5%，或行业基本面不理想。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士，分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员，也未持有其任何财务权益。

本报告中，国信证券（香港）经纪有限公司及其所属关联机构（合称国信证券（香港））并无持有该公司须作出披露的财务权益(包括持股)，在过去 12 个月内与该公司并无投资银行关系，亦无进行该公司有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。

免责条款

证券价格有时可能非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。

本研究报告内容既不代表国信证券（香港）的推荐意见，也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易要约。国信证券（香港）或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务（例如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票）。国信证券（香港）不排除其员工有个人投资于本报告内所提及的上市法团。

报告中的资料均来自公开信息，我们力求准确可靠，但对这些信息的正确性、公正性及完整性不做任何保证。本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，并不构成个人投资建议，客户据此投资，责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。本报告并不存在招揽或邀约购买或出售任何证券的企图。

本报告仅向特定客户传送，未经国信证券香港书面授权许可，任何人不得引用、转载以及向第三方传播，否则可能将承担法律责任。研究报告所载的资料及意见，如有任何更改，本司将不作另行通知。在一些管辖区域内，针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取渠道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令国信证券（香港）受制于任何注册或领牌规定，则本研究报告不适用于该等管辖区域内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。