

## 首程控股（00697）公司点评报告

### 运营&融通双驱动力充沛，高派息&回购彰显信心

方正证券研究所证券研究报告

#### 分析师

刘清海

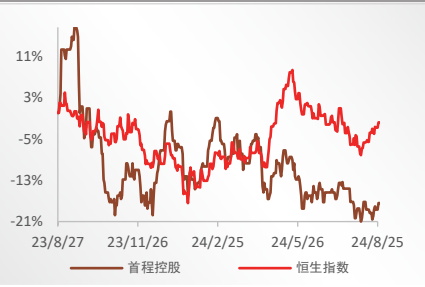
登记编号：S1220523090001

推荐（维持）

#### 公司信息

行业	资产管理
最新收盘价(港元)	1.3
总市值(亿)(港元)	94.74
52周最高/最低价(港元)	1.90/1.24

#### 历史表现



数据来源：wind 方正证券研究所

#### 相关研究

《首程控股(00697)：版图扩至西域高原，龙头运营能力再凸显》2024.08.02

《首程控股(00697)：高派息彰显信心，运营融通双轮驱动——首程控股 2024Q1 业绩点评》2024.05.16

**事件：**公司公布 2024 年中期业绩报告，24 年上半年，公司实现营收 5.36 亿港元（yoy+55%）；实现毛利 2.33 亿港元（yoy+135%）。

**资产管理规模不断扩大，停车场资管龙头地位再巩固。**公司 24 年上半年实现收入 5.36 亿港元（yoy+55%），其中资产运营业务实现收入 4.06 亿港元（yoy+40%），主要因公司停车场资产管理规模不断增大：2024 年一季度公司高效完成了广州白云机场停车场经营权项目和北京丰台站停车场项目的运营交接，公司交通枢纽类停车场资产管理业务以点化线，以线成面，已实现全国范围“东南西北中”全方位网络贯穿式业务布局（公司 24 年 7 月发布公告顺利获得西藏拉萨市贡嘎国际机场停车场项目为期 8 年的停车场经营权）。

**融通生态循环助力资产价值提升，资产融通业务收入实现高增长。**24 年上半年，公司资产融通业务实现收入 1.30 亿港元（yoy+138%），资产融通业务收入的高增得益于公司持续打造【资产收购—运营提效—资产证券化—现金回流再投资】的资产融通生态循环。公司以 8 个自持的产权停车场项目作为底层资产打包计划发行的停车资产类 REITs 产品【国君-首程控股智慧停车资产第二期支持专项计划】已于近日取得深交所挂牌条件的无异议函，标志着公司资产运营能力在资本市场得到了充分认可。此外，公司作为执行事务合伙人的北京机器人基金目标规模人民币 100 亿元，24 年上半年率先发力完成多项融资。

**派息率维持高位，回购彰显未来信心。**24 年上半年，公司实现每股基本盈利 3.65 港仙，并宣派股息 2.86 港仙/股，派息率达 80%，维持高位。8 月 26 日，公司又通过集中竞价交易回购 46.6 万股，回购金额 60.41 万港币。公司背靠首钢集团，吸引欧力士、新创建集团、北京国管、阳光保险等战略股东入股，股东资金&资源丰富，为公司规模长期稳定增长提供强有力支持。公司计划 2023 至 2027 每年派息率不低于 80%，其中 23 年全年派息率高达 100%，同时积极回购股票，一方面体现了公司稳健的资金实力，同时彰显了公司对未来发展的充分信心。

**盈利预测与估值。**公司资产管理规模不断扩大，资产融通的生态循环得到验证，且公司股东背景强大，高派息与回购彰显公司信心。我们预计公司 2024-2026 年分别可实现营业收入 14.5、16.1、17.9 亿港元；归母净利润分别为 5.0、6.1、7.3 亿港元。对应 PE 分别为 18.8x、15.6x、12.9x，维持“推荐”评级。

**风险提示：**项目扩展不顺；REITs 市场发展不及预期；资管业务竞争加剧。

#### 盈利预测（港币）

单位/百万	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	883	1452	1608	1789
(+/-)%	-44.78	64.39	10.70	11.27
归母净利润	404	503	608	733
(+/-)%	-56.23	24.70	20.83	20.54
EPS (元)	0.06	0.07	0.08	0.10
ROE (%)	4.07	5.02	5.99	7.12
PE	28.19	18.83	15.58	12.93
PB	1.17	0.95	0.93	0.92

数据来源：wind, 方正证券研究所

注：EPS 预测值按照最新股本摊薄

## 附录：公司财务预测表

单位：百万元(港币)

资产负债表					利润表				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>5644</b>	<b>6278</b>	<b>6639</b>	<b>7063</b>	<b>营业总收入</b>	<b>883</b>	<b>1452</b>	<b>1608</b>	<b>1789</b>
现金	2263	2115	1898	1730	营业成本	524	821	906	1005
应收账款	204	331	366	407	销售费用	0	0	0	0
存货	0	0	0	0	管理费用	300	485	482	483
其他	3178	3832	4375	4926	财务费用	-21	-21	-14	-12
<b>非流动资产</b>	<b>7878</b>	<b>8363</b>	<b>8443</b>	<b>8523</b>	营业利润	47	88	158	236
固定资产	108	108	108	108	利润总额	466	577	697	840
无形资产	2233	2233	2233	2233	所得税	7	12	14	17
其他	5537	6022	6102	6182	<b>净利润</b>	<b>460</b>	<b>565</b>	<b>683</b>	<b>824</b>
<b>资产总计</b>	<b>13523</b>	<b>14641</b>	<b>15082</b>	<b>15586</b>	少数股东损益	56	62	75	91
<b>流动负债</b>	<b>1333</b>	<b>1821</b>	<b>1965</b>	<b>2132</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>404</b>	<b>503</b>	<b>608</b>	<b>733</b>
短期借款	236	236	236	236	EBITDA	616	566	693	838
应付账款	486	760	838	930	EPS (元)	0.06	0.07	0.08	0.10
其他	612	825	891	966	<b>主要财务比率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>非流动负债</b>	<b>2149</b>	<b>2616</b>	<b>2716</b>	<b>2816</b>	<b>成长能力(同比增长率%)</b>				
长期借款	636	736	836	936	营业收入	-44.78	64.39	10.70	11.27
其他	1513	1880	1880	1880	营业利润	-92.94	86.29	79.63	49.48
<b>负债合计</b>	<b>3482</b>	<b>4437</b>	<b>4682</b>	<b>4949</b>	归属母公司净利润	-56.23	24.70	20.83	20.54
股本	12995	12995	12995	12995	<b>获利能力(%)</b>				
储备	-2750	-2649	-2527	-2381	毛利率	40.72	43.46	43.63	43.80
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>9923</b>	<b>10024</b>	<b>10146</b>	<b>10292</b>	净利率	45.68	34.65	37.82	40.97
少数股东权益	117	180	255	345	ROE	4.07	5.02	5.99	7.12
<b>股东权益合计</b>	<b>10041</b>	<b>10204</b>	<b>10400</b>	<b>10638</b>	ROIC	4.02	4.88	5.84	6.87
<b>负债和股东权益</b>	<b>13523</b>	<b>14641</b>	<b>15082</b>	<b>15586</b>	<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	25.75	30.31	31.04	31.75
					净负债比率(%)	-13.85	-11.21	-7.94	-5.25
					流动比率	4.23	3.45	3.38	3.31
					速动比率	4.23	3.45	3.38	3.31
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.07	0.10	0.11	0.12
					应收账款周转率	3.16	5.43	4.61	4.62
					应付账款周转率	1.25	1.32	1.13	1.14
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.06	0.07	0.08	0.10
					每股经营现金	0.03	0.06	0.05	0.06
					每股净资产	1.35	1.38	1.39	1.41
					<b>估值比率</b>				
					P/E	28.19	18.83	15.58	12.93
					P/B	1.17	0.95	0.93	0.92
					EV/EBITDA	16.52	14.72	12.47	10.64

数据来源：wind 方正证券研究所

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载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。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

## 方正证券研究所联系方式：

北京：西城区展览馆路 48 号新联写字楼 6 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail: yjzx@foundersc.com