

一季度业绩超预期，机器人产业布局值得关注

首程控股 (0697.HK)

核心观点

公司 2025Q1 实现收入 3.52 亿港元，同比略有增长，其中资产营运收入实现约 27% 的增长，主业经营稳健；公司拥有应占溢利为 2.13 亿港元，同比增长 80.2%，受益于投资收益增加，业绩表现超出我们预期。公司持续提升并夯实资产营运业务的经营能力，稳固业绩增长基本盘；REITs 基金在募资和投资端持续发力，并且积极参与股权投资。在机器人领域，公司积极构建完整的机器人产业生态，通过北京机器人基金完成对多家机器人公司的投资；成立机器人公司进一步增强产业服务能力；依托停车资产管理、园区运营等领域资源，赋能机器人的场景落地应用，实现资产融通和资产营运业务的双向赋能协同，相关布局值得关注。

事件

公司发布 2025 年第一季度报告，2025Q1 实现收入 3.52 亿港元，同比增长约 0.2%；公司拥有应占溢利为 2.13 亿港元，同比增长约 80.2%。

简评

资产营运业务稳健增长，Q1 业绩超出我们预期

2025Q1 公司实现收入 3.52 亿港元，同比增长约 0.2%。分业务来看，2025Q1 公司资产营运收入为 2.58 亿港元，同比增长约 27%，保持较快增速，我们判断主要系：①停车业务，新项目投入运营叠加部分项目停车费上涨驱动该业务实现量价齐升；②停车板块广告创新业务取得突破进展；③园区板块业务带来增量。资产营运业务整体保持较好发展态势。Q1 公司资产融通收入为 0.94 亿港元，同比下降 36.8%，资产融通代表募资、投资、管理及退出等，短周期内收入受到项目退出进度等因素影响存在一定波动性。

Q1 公司拥有应占溢利为 2.13 亿港元，同比大幅增长 80.2%，其中包含公司于报告期内完成的部分股权交易中获取的投资收益，整体业绩增长超出我们预期。

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:S1440519080001

SFC 编号:BOU764

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BPU491

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070001

发布日期：2025 年 05 月 24 日

当前股价：1.57 港元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
1.95/-7.51	-12.29/-12.82	9.03/-13.92
12 月最高/最低价 (港元)		1.89/0.94
总股本 (万股)		728,445.54
流通 H 股 (万股)		728,445.54
总市值 (亿港元)		114.39
流通市值 (亿港元)		114.39
近 3 月日均成交量 (万)		4911.68
主要股东		
京西控股有限公司		12.60%

股价表现



相关研究报告

【中信建投房地产】首程控股(0697):
2024.08.30 运营投资协同并进，高分红持续兑现
——2024 年中期业绩点评

资产管理规模及运营效率稳步增长，稳固业绩增长基本盘

集团持续在核心城市密集布局高周转的停车资源，参与投资建设的西安咸阳国际机场 T5 航站楼停车楼项目于 2025 年 2 月投入运营，进一步巩固公司在停车业务的领先地位。集团已经完成了交通枢纽类项目全国范围内“东南西北中”全方位网络贯穿式的业务布局。

同时，集团在运营科技方面持续投入、积极推动数智化转型，完成了停车管理“速驿客 V3”系统迭代，并全面搭载 DeepSeek，通过 AI 技术赋能，优化泊车调度、提升车牌识别效率、车辆进出场管理和使用者服务水平，助力“智慧停车运营”全面升级，提高停车资产运营效率。

资产融通与资产营运协同赋能，加速机器人产业布局，打造公司第二增长曲线

2024 年 1 月，公司公告，集团所属首程资本旗下公司，与北京国有资本运营管理有限公司全资附属公司以及北京市政府投资引导基金（有限合伙）订立合伙协议，共同发起成立北京机器人产业发展投资基金（有限合伙）。北京机器人基金认缴规模为人民币 100 亿元，该基金将重点围绕国家及北京市机器人产业相关领域战略性布局开展股权投资，聚焦机器人本体、产业链零部件、产业链创新应用等领域，助力机器人产业快速发展。今年以来，北京机器人基金完成多项投资，包括图湃医疗、自变量机器人、星海图、云鲸等，进一步促进被投企业的产品迭代升级。

2025 年 2 月，公司公告，公司的全资附属公司首沃投资控股有限公司拟在中国北京市出资成立北京首程机器人科技产业有限公司，致力于构建完整机器人产业生态，该公司将通过销售代理、租赁业务、行业咨询、供应链管理等多元化服务，着力加速以人形机器人企业为代表的优质机器人企业的商业化进程，推动“产业+资本”的深度融合，提升产业链协同效率，从而进一步增强产业服务能力。

此外，依托丰富的停车资产管理、园区运营等领域的资源优势，集团还将为机器人产品提供全方位落地场景支撑，打通技术落地的“最后一公里”。一季度，云鲸入驻集团在管的融石广场项目，融石广场为云鲸开辟 2000 平方米的园区应用场景，并向其开放物业管理系统的实时数据接口，通过“空间×科技×资本”的三维赋能，助力其在真实运营中完成算法迭代。通过公司资产融通与资产营运的双向协同赋能，公司进一步加速并深化机器人产业布局，积极打造公司第二增长曲线。

投资建议：公司持续提升并夯实资产营运业务的经营能力，稳固业绩增长基本盘；在 REITs 基金的募资和投资端持续发力，并且积极参与股权投资。在机器人领域，公司积极构建完整机器人产业生态，通过北京机器人基金完成对多家机器人公司的投资；成立机器人公司进一步增强产业服务能力；依托停车资产管理、园区运营等领域资源，赋能机器人的场景落地应用，实现资产融通和资产营运业务的双向赋能协同，机器人产业布局值得关注。我们预计 2025-2027 年公司实现收入 14.63、17.07、19.70 亿港元，同比分别增长 20.36%、16.69%、15.42%，公司拥有人应占溢利分别为 5.64、6.85、8.03 亿港元，同比分别增长 37.40%、21.53%、17.19%，对应 PE 分别为 20.29、16.70、14.25 倍，维持“买入”评级。

图 1: 重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万港元)	883.48	1,215.12	1,462.52	1,706.62	1,969.70
YoY(%)	-44.78	37.54	20.36	16.69	15.42
净利润(百万港元)	403.57	410.20	563.63	684.98	802.74
YoY(%)	-56.23	1.64	37.40	21.53	17.19
毛利率(%)	40.72	41.73	42.11	42.48	42.82
净利率(%)	52.02	31.97	39.29	40.92	41.55
ROE(%)	4.07	4.35	6.04	7.42	8.81
EPS(摊薄/港元)	0.06	0.06	0.08	0.09	0.11
P/E(倍)	28.34	27.88	20.29	16.70	14.25
P/B(倍)	1.15	1.21	1.23	1.24	1.26

数据来源: iFind, 中信建投

风险分析

①资产营运业务: (1) 停车资产管理行业竞争加剧, 造成公司规模扩张及盈利能力承压; (2) 在管项目提价进度不及预期; (3) 人力及物料成本超预期提升等。

②资产融通业务: (1) 基金规模增长不及预期; (2) 机器人等公司重点投资行业景气度下滑, 市场超预期波动, 造成公司收取的超额收益及公允价值变动计量的投资价值损益不及预期等。

③公募 REITs 相关风险: (1) 监管政策出现超预期变化; (2) 相关项目发行审核进度不及预期; (3) 参与战配个券经营情况波动, 造成分派表现不及预期等。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，研委会副主任，上海区域总监，高端制造组组长，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。2021 年新财富最佳分析师机械行业第二名。

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13 年证券从业经验。连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

籍星博

中信建投证券机械行业分析师。同济大学管理学硕士、工学学士。2022 年入职中信建投证券从事机械行业研究，覆盖机器人、检测服务、3C 设备、光伏设备、船舶方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk