

香港交易所 (00388.HK)

2024 年三季报点评：市场活力迸发，业绩高峰渐近

买入 (维持)

2024 年 10 月 23 日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书：S0600524060001
wuxs@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万港元)	18,456	20,516	22,625	24,275	25,614
同比(%)	-11.90%	11.16%	10.28%	7.29%	5.52%
归母净利润(百万港元)	10,078	11,862	12,835	13,946	14,888
同比(%)	-19.60%	17.70%	8.21%	8.65%	6.76%
EPS-最新摊薄(港元/股)	7.95	9.36	10.12	11.00	11.74
P/E(现价&最新摊薄)	39.23	33.33	30.80	28.35	26.55

投资要点

事件：香港交易所发布 2024 年三季报。2024Q1~3 公司收入及其他收益同比+2.13%至 159.93 亿港元，股东应占溢利同比+0.05%至 92.70 亿港元。其中 Q3 单季度收入及其他收益同比+6%至 53.72 亿港元，股东应占溢利同比+6%至 31.45 亿港元。

■ 整体业绩稳中有增，主营业务保持稳健：港交所 2024Q1~3 营收/归母净利润分别同比+2.13%/+0.05%至 160/93 亿港元，均为历年来首三季第二高，仅次于 2021 年首三季的记录。分业务来看，2024Q1~3 现货/衍生品/商品/数据及连接/公司项目分部收入分别同比+2%/-10%/+31%/+1%/+18%至 64/45/21/16/15 亿港元，分部 EBITDA 分别同比+0.2%/-15%/+61%/+1%/-824%（由负转正）至 54/36/12/12/2 亿港元。分科目来看，2024Q1~3 港交所主营业务收入同比+4%至 122 亿港元（其中交易费及交易系统使用费/上市费/结算及交收费分别同比+6%/-6%/+7%至 50/11/32 亿港元），投资收益净额同比-4%至 37 亿港元（其中 Q3 单季度投资收益净额 12 亿港元，同比基本持平）。

■ 现货业务：9 月交投情绪回暖改善表现预期。1) 一级市场：2024Q3 港交所新股市场录得显著增长，美的集团股份有限公司于 9 月上市，成 2024 年前三季度亚洲最大及全球第二大规模的新股募资项目。2) 二级市场：2024 年前三季度港交所现货交投情绪暖意渐增，2024Q1~3 现货日均成交额同比+5%至 1,027 亿港元；沪港通/深港通北向日均成交额分别同比+22%/+6%至人民币 62/61 亿元，南向日均成交额分别同比+35%/+3%至 22/16 亿港元。2024 年 9 月下旬以来，伴随海外降息以及内地刺激经济措施的加速落地，港股交投热情加速释放，现货市场单日成交金额于 9.27 和 9.30 连创新高，分别达到 4,458/5,059 亿港元。依此展望，港交所 24Q4 现货成交额中枢有望显著抬升。

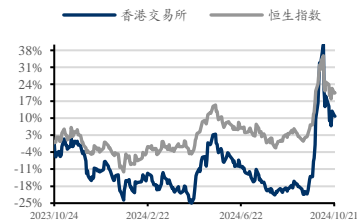
■ 衍生品业务：业绩同减系保证金投资收益下滑。24Q1~3 港交所衍生品分部收入同比-10%至 45 亿港元，主要系保证金要求降低，保证金规模减少，导致分部投资收益净额同比-17%至 20 亿港元。24Q1~3 港交所衍生权证、牛熊证及权证日均成交额同比-13%，亦造成一定拖累。

■ 商品业务：成交量提升带动收入大增。24Q1~3 港交所商品分部收入同比+31%至 21 亿港元，主要系 LME 于 2024 年上调收费以及 24Q1~3 收费金属交易日均成交量提升（同比+25%至 67.6 万手）。

■ 盈利预测与投资评级：政策红利期叠加交投情绪升温，看好香港交易所 α 与 β 同步优化，进一步兑现发展前景。我们上调此前盈利预测，预计港交所 2024-2026 年归母净利润分别为 128.35/139.46/148.88 亿港元（前值分别为 123.83/135.58/144.86 亿港元），对应增速分别为 8.21%/8.65%/6.76%，当前市值对应 PE 估值分别为 30.80x/28.35x/26.55x，维持“买入”评级。

■ 风险提示：1) 政策落地节奏及效果不及预期。2) 权益市场大幅波动。3) 行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	311.00
一年最低/最高价	212.20/397.80
市净率(倍)	7.48
港股流通市值(百万港元)	394,297.27

基础数据

每股净资产(港元)	41.57
资产负债率(%)	86.47
总股本(百万股)	1,267.84
流通股本(百万股)	1,267.84

相关研究

《香港交易所(00388.HK): 2024 年中报点评：业绩符合预期，交投活跃度持续改善》

2024-08-21

《香港交易所(00388.HK): 政策夯基，港交所已迈上全新台阶》

2024-05-09

图 1: 香港交易所财务预测表 (百万港元)

合并资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	合并利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
现金及等同现金项目	184,965	125,107	131,329	138,080	132,181	营业总收入	18,456	20,516	22,625	24,275	25,614
按公允价值计入损益的金融资产	6,177	6,357	6,673	7,016	7,366	交易费及交易系统使用费	6,837	6,081	7,374	7,955	8,556
以摊销成本计量的财务资产	70,285	74,984	61,011	64,148	67,344	联交所上市费	1,915	1,523	1,648	1,849	2,012
应收账款,按金及预付款项	25,354	33,313	31,103	32,775	34,479	结算及交收费	4,335	3,885	4,556	4,950	5,135
可收回税款	17	64	15	15	16	存管,托管及代理人服务费	1,260	1,276	1,446	1,661	1,673
按公允价值计入其他全面收益的金融资产	14,962	18,250	20,337	21,383	22,448	市场数据费	1,081	1,098	1,155	289	306
流动资产合计	382,478	316,202	331,816	348,947	353,625	其他收入-经营	1,506	1,582	1,876	2,986	3,381
以摊销成本计量的财务资产	209	1,665	1,698	1,732	1,767	投资收益净额	1,356	4,959	4,314	4,325	4,282
按公允价值计入损益的金融资产	787	604	813	855	898	杂项收入	36	24	29	35	41
应收账款,预付款及按金	21	19	19	19	19	营业支出	-5,095	-5,441	-5,964	-6,255	-6,442
于合营公司之权益	291	352	352	352	352	职工薪酬	-3,324	-3,564	-3,877	-4,066	-4,187
商誉及其他无形资产	18,968	19,279	19,472	19,667	19,863	资讯科技及电脑维修保养支出	-732	-814	-895	-938	-966
固定资产	1,640	1,553	1,537	1,522	1,507	楼宇支出	-120	-134	-179	-188	-193
使用权资产	1,604	1,484	2,000	2,000	2,000	产品推广支出	-129	-135	-149	-156	-161
递延税项资产	53	21	22	23	30	法律及专业咨询费	-279	-289	-191	-200	-206
非流动资产合计	23,573	24,977	25,914	26,170	26,436	香港交易所慈善基金的慈善捐款	-136	-94	-149	-156	-161
资产总计	406,051	341,179	357,730	375,117	392,839	其他支出-经营	-375	-411	-525	-550	-567
向结算参与者收取的保证金按金,内地证券及结算保证金以及现金抵押品	227,902	176,165	184,973	194,222	203,933	息税折旧摊销前利润	13,185	14,828	16,407	17,752	18,892
应付账款,应付费用及其他负债	19,054	27,849	29,241	30,704	32,239	折旧及摊销	-1,459	-1,443	-1,472	-1,501	-1,531
递延收入	1,076	1,060	1,113	1,169	1,227	营业利润	11,726	13,385	14,935	16,251	17,361
应交税费	2,172	639	671	704	740	融资成本	-138	-135	-142	-149	-156
其他金融负债	40	29	30	32	34	与伦敦证交所拟议合并有关的费用	0	0	0	0	0
参与者对结算所基金的缴款	21,205	21,955	23,053	24,205	25,416	应占共同控制实体损益	71	82	84	85	87
短期借款	430	382	401	421	442	除税前溢利	11,659	13,332	14,877	16,187	17,292
拨备	67	62	65	68	72	所得税	-1,564	-1,351	-2,008	-2,185	-2,334
按公允价值计入损益之金融负债	80,705	58,100	61,005	64,055	67,258	净利润	10,095	11,981	12,868	14,002	14,957
租赁负债	297	270	284	298	313	归属于母公司股东的净利润	10,078	11,862	12,835	13,946	14,888
应付账款,应付费用及其他负债	1,448	1,334	1,401	1,471	1,544	少数股东损益	17	119	33	56	69
长期借款	61	65	68	72	75						
拨备	90	113	119	125	131	重要财务与估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
递延税项负债	1,072	1,053	1,106	1,161	1,219	营业收入增长率	-11.90%	11.16%	10.28%	7.29%	5.52%
递延收入	333	307	322	338	355	归母净利润增速	-19.60%	17.70%	8.21%	8.65%	6.76%
负债合计	355,952	289,383	303,852	319,045	334,997	归母净资产增速	0.21%	3.25%	4.05%	4.10%	3.17%
股本	31,918	31,946	32,585	33,237	33,901	每股收益 (港元)	7.95	9.36	10.12	11.00	11.74
股东权益合计(不含少数股东权益)	49,728	51,344	53,422	55,611	57,376	每股净资产 (港元)	39.22	40.50	42.14	43.86	45.26
少数股东权益	371	452	457	461	466	净资产收益率	20.29%	23.47%	24.50%	25.58%	26.35%
股东权益合计(含少数股东权益)	50,099	51,796	53,878	56,073	57,842	P/E	39.23	33.33	30.80	28.35	26.55
负债及股东权益总计	406,051	341,179	357,730	375,117	392,839	P/B	7.95	7.70	7.40	7.11	6.89

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2024 年 10 月 23 日)

注: 无特殊说明, 本文相关数据货币单位均为港元。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>