



2025 年 10 月 30 日

公司点评

买入/首次

香港交易所 (00388)

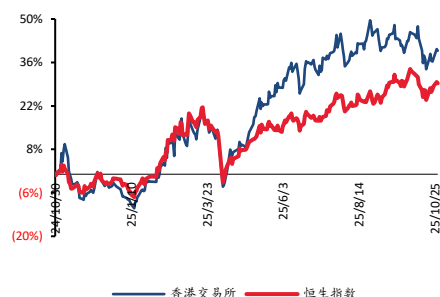
目标价: 490.32

昨收盘: 432.40

非银金融

港交所 2025 年中报点评：收入与利润高增，核心市场持续深化

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	12.68/12.68
总市值/流通(亿港元)	5,482.13/5,482.13
	2.13
12 个月内最高/最低价(港元)	466/271

相关研究报告

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiaama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：香港交易所发布 2025 年半年度报告。报告期内，香港交易所实现收入及其他收益 140.76 亿港元，同比+33%；实现股东应占溢利 85.19 亿港元，同比+39%，实现基本每股盈利 6.74 港元，同比+39%。

收入盈利双高增，盈利能力稳健。公司 2025H1 实现收入及其他收益 140.76 亿港元，同比+33%，收入与溢利均创半年度历史新高。EBITDA 利润率为 79%，同比+6pct。营业收入拆分来看：1) 2025H1，公司交易费、交易系统使用费、结算及交收费合计实现 80.61 亿港元，同比+48.86%，主要源于现货及股票期权市场成交量创历来半年度新高。2) 截至 2025H1，公司投资收益净额达 28.75 亿港元，其中保证金及结算所基金的投资收益净额为 18.31 亿港元，同比+13%，主要系保证金要求提高令平均保证金规模增加；公司资金的投资收益净额为 10.44 亿港元，同比+16%，部分源于美元兑港元的非经常性汇兑收益。公司 2025H1 营运支出 29.73 亿港元，同比+6%，主要源于向 FCA 支付的非经常性罚款。公司营运溢利 2025H1 达 101.96 亿港元，同比+46.43%。

核心交易业务维持增长，现金市场表现稳定。公司整体呈现“新股融资领跑、跨市场交易活跃、衍生工具需求旺盛”的多元向好格局。从证券市场来看，2025H1 证券市场平均每日成交金额 2402 亿港元，同比+118%。从衍生产品市场来看，衍生产品合约平均日成交合约张数超过 170 万张，同比+11%，主要源于股票期权、恒生科技指数期货及美元对人民币（香港）期货成交合约张数增加。从沪港深通业务来看，沪深港通双向成交创半年度新高，港股通平均每日成交金额 1110 亿港元，同比+196%，占现货市场成交量 23%，主要源于中国内地资本寻求多元化投资渠道以及投资者的离岸市场参与度提高。

新股市场强劲复苏。公司 2025H1 集资额重返全球交易所榜首，期内共新增 44 家上市公司（含 1 家 GEM 转主板及 1 宗 SPAC 并购交易）。新股集资总额达 1094 亿港元，同比+716%，主要系宁德时代以 410 亿港元集资额成为 2023 年以来全球最大型新股，叠加恒瑞医药、海天味业等大型企业上市所致。截至 2025H1，公司待处理新股上市申请增至 207 宗，较 2024 年末的 84 宗大幅增加。国际发行人参与度有所提升，多家来自东南亚地区的公司完成上市，香港作为跨境集资首选地的地位得到巩固。

投资建议：港交所收入、盈利双高增，核心交易、互联互通及新股集资表现亮眼，枢纽地位稳固。预计 2025-2027 年公司营业收入为 280.23、322.83、360.96 亿港元，归母净利润为 177.61、210.23、239.71 亿港元，EPS 为 14.01、16.58、18.91 元，对应 10 月 29 日收盘价的 PE 估值为 30.29、25.59、22.45 倍。给予 2025 年 35 倍 PE 估值，对应目标价 490.32 港元。首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示：海外地缘政治风险、二级市场波动风险、利率波动风险

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	22,374.00	28,023.10	32,283.31	36,096.04
营业收入增长率(%)	9.06%	25.25%	15.20%	11.81%
归母净利（百万元）	13,050.00	17,761.23	21,022.72	23,971.18
净利润增长率(%)	10.02%	36.10%	18.36%	14.03%
摊薄每股收益（元）	10.32	14.01	16.58	18.91
市盈率（PE）	28.57	30.29	25.59	22.45

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。