

香港交易所 (00388.HK)

2026年一季报点评: 市场交投延续活跃, IPO 募资额全球领先, 单季度业绩屡创新高

买入 (维持)

2026年04月30日

证券分析师 孙婷

执业证书: S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 何婷

执业证书: S0600524120009

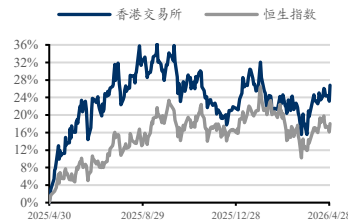
heting@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万港元)	22,374	29,161	30,582	32,734	35,332
同比 (%)	9.06%	30.33%	4.87%	7.04%	7.94%
归母净利润 (百万港元)	13,050	17,754	18,966	20,512	22,415
同比 (%)	10.02%	36.05%	6.83%	8.15%	9.28%
EPS-最新摊薄 (港元/股)	10.29	14.00	14.96	16.18	17.68
P/E (现价&最新摊薄)	40.78	29.98	28.06	25.95	23.75

投资要点

- **事件:** 香港交易所发布 2026 年一季度业绩: 1) 实现收入及其他收益 82 亿港元, 同比+20%, 归母净利润 52 亿港元, 同比+27%。单季度业绩再创历史新高, 业绩高增长主要是由于内地投资者及国际投资者积极参与离岸市场, 带动港股现货市场成交额持续增长, 沪深股通日均交易额创历史新高; 港股 IPO 延续强劲, 募资金额全球领先。2026Q1 ROE 9.16%, 同比+1.5pct。
- **成交量创多项单日新高, IPO 募资金额全球领先。** 2026Q1 现货分部实现收入 42 亿港元, 同比+26%, 收入占比 51%。1) 现货市场日均交易额同比+13%至 2550 亿港元。沪深港通北向及南向每日平均成交额分别为 3241 亿元和 1225 亿港元, 分别同比+70%和+11%。债券通北向通日均交易额 504 亿元, 同比+9%。2) 联交所 IPO 发行 40 家, 同比增长 135%, 总融资额 1104 亿港元, 同比增长 4.9 倍。截至 2026Q1 末港股 IPO 排队数达 431 个, 较 2025 年末增长 25%。
- **衍生产品市场成交金额延续升势。** 2026Q1 股本证券及金融衍生品分部收入 18 亿港元, 同比+10%, 增长主要是由于结构性产品交易及上市活动增加, 以及衍生品市场成交量连续创新高。联交所牛熊证及权证等日均交易额同比增长 24%至 210 亿港元。高基数下, 期交所衍生品合约和联交所期权合约平均每日成交张数分别同比-2%和-2%。新上市权证、牛熊证数量分别同比+63%、-1%。
- **商品分部:** 2026Q1 收入 10 亿港元, 同比+39%。2026Q1 LME 收费交易的日均成交总额同比+26%。
- **数据及连接分部:** 2026Q1 收入 6 亿港元, 同比+10%, 主要是由于交易所参与者使用领航星/中华通中央交易网关的用量增加, 网络费同比增长 11%。此外新客户订购增长以及现有客户使用量增加导致设备托管服务费同比增加了 10%。
- **公司项目:** 2026Q1 公司项目收入 5 亿港元, 同比-3%。公司内部投资收益 4 亿港元, 同比-15%, 主要是由于外部组合收益下滑较多。年化投资净回报 4.51%, 同比-1pct。公司平均资金余额同比增+4%至 391 亿港元。
- **盈利预测与投资评级:** 香港市场交投活跃, 我们预计 IPO 发行有望延续升势, 看好香港交易所 α 与 β 同步优化, 进一步兑现发展前景。我们维持此前盈利预测, 预计港交所 2026-2028 年股东应占溢利分别为 189.66/205.12/224.15 亿港元, 对应增速分别为 7%/8%/9%。当前股价对应 PE 估值分别为 28.06x /25.95x /23.75x, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 香港现货及衍生品交易量大幅萎缩; 互联互通进展停滞; LME 改革效果不达预期, 量价齐跌。

股价走势



市场数据

收盘价(港元)	419.80
一年最低/最高价	341.20/466.00
市净率(倍)	9.65
港股流通市值(百万港元)	532,237.93

基础数据

每股净资产(港元)	43.50
资产负债率(%)	90.13
总股本(百万股)	1,267.84
流通股本(百万股)	1,267.84

相关研究

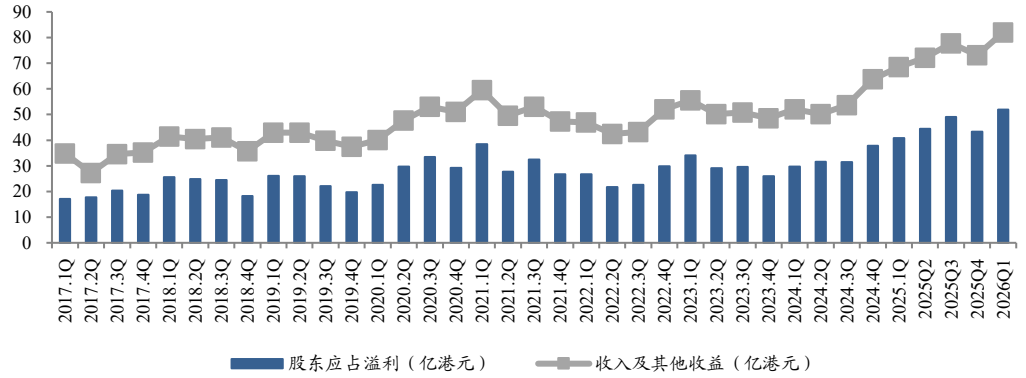
《香港交易所(00388.HK): 2025 年年报点评: 市场交投活跃, IPO 募资金额全球第一, 全年业绩创历史新高》

2026-02-26

《香港交易所(00388.HK): 2025 年中报点评: 成交量创多项单日记录, 半年度业绩创历史新高》

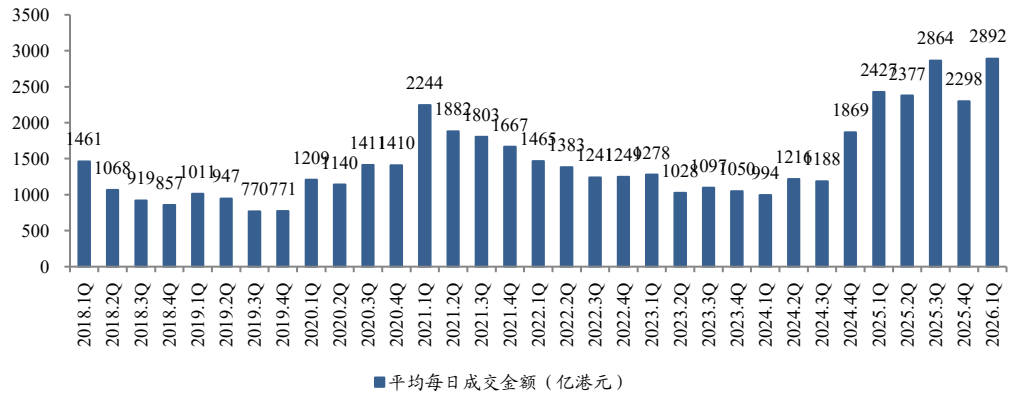
2025-08-20

图1: 港交所季度业绩数据



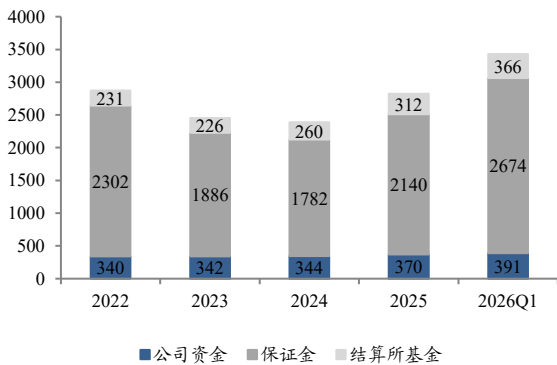
数据来源: 香港交易所定期业绩报告, 东吴证券研究所

图2: 整体平均每日成交额 (单季度)



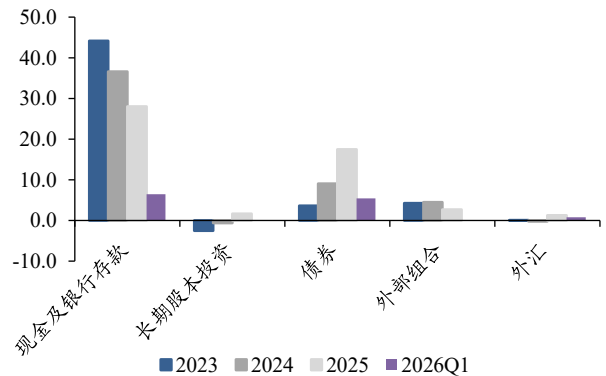
数据来源: 香港交易所定期业绩报告, 东吴证券研究所

图3: 港交所平均资金规模 (亿港元)



数据来源: 香港交易所定期业绩报告, 东吴证券研究所

图4: 各项投资的投资收益净额 (亿港元)



数据来源: 香港交易所定期业绩报告, 东吴证券研究所

表1: 主要核心假设

十亿港元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
1、交易市场指标					
联交所平均每日成交额	131.8	249.8	262.3	275.4	289.2
增速%	26%	90%	5%	5%	5%
-股本证券产品平均交易额	120.0	231.5	242.3	254.4	267.1
增速%	28.76%	92.92%	4.66%	5.00%	5.00%
-衍生权证、牛熊证及权证日均成交额	11.8	18.3	20.0	21.0	22.1
沪股通平均每日成交额(十亿元人民币)	74.3	101.0	137.3	178.5	232.0
增速%	47.42%	35.94%	35.94%	30.00%	30.00%
深股通平均每日成交额(十亿元人民币)	75.8	111.4	163.7	212.8	276.7
增速%	30.92%	46.97%	46.97%	30.00%	30.00%
港股通成交额	11,857	29,791	32,770	36,047	39,651
增速%	65.03%	151.24%	10.00%	10.00%	10.00%
2、上市数据					
主板新上市公司数目(个)	68	118	330	330	330
创业板新上市公司数目(个)	3	1	1	1	2
股本证券集资总额(十亿港元)	192.2	645.9	958.8	932.1	975.8
其中: 首次公开招股	88.0	286.9	563.9	497.7	498.0
上市后	104.2	359.0	394.9	434.4	477.8
截止日主板上市公司数目(个)	2,308	2,374	2660	2958	3255
截止日创业板上市数目(个)	323	312	309	311	312
新上市衍生权证数目(个)	6,836	10,266	10,779	11,318	11,884
新上市牛熊证数目(个)	24,808	31,444	33,016	34,667	36,400

数据来源: 香港交易所定期业绩报告, Wind, 东吴证券研究所

表2: 港交所可比公司估值(2026年4月29日)

公司代码	公司名称	收盘价 (港币)	市值 (亿美元)	PE(倍)			PB(倍)			ROE%		股息率(%)
				2024	2025A/E	2026E	2024	2025A/E	2026E	2024	2025A/E	
0388.HK	港交所	419.80	679.28	40.8	30.0	28.1	9.9	9.1	9.0	24.5	25.5	3.0
NDAQ.O	纳斯达克	91.31	516.40	33.2	29.4	26.2	4.6	4.6	4.3	15.0	15.2	1.2
ICE.N	洲际交易所	156.30	885.33	26.5	24.1	22.1	3.2	3.1	3.0	12.2	12.2	1.3
LSEG.L	伦敦交易所	98.02	653.85	27.0	23.7	20.8	2.0	1.9	1.9	7.6	9.0	1.1
CME.O	芝加哥商品交易所	284.53	1031.02	30.1	29.3	27.8	3.8	3.8	3.7	12.6	12.7	3.9
	平均			31.5	27.3	25.0	4.7	4.5	4.4	14.4	14.9	-

数据来源: Bloomberg, 东吴证券研究所 注: 汇率按照 1 美元=7.84 港元, 1 美元=0.83 英镑; 纳斯达克、洲际交易所、芝加哥商品交易所股价为美元, 港交所股价为港元, 伦敦交易所为英镑; 港交所盈利预测为东吴研究所预测数, 其他公司为 Bloomberg 一致预期(2026年4月29日)

香港交易所三大财务预测表

资产负债表 (百万港元)					利润表 (百万港元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
资产总计	580,775	608,080	638,534	669,654	营业收入	29,161	30,582	32,734	35,332
流动资产合计	547,221	573,892	603,659	634,080	交易费及交易系统使用费	10,333	10,590	11,349	12,319
现金及等同现金项目	182,724	191,630	201,570	211,728	联交所上市费	1,789	2,319	2,444	2,571
按公允价值计入损益的金融资产	1,150	1,241	1,342	1,446	结算及交收费	7,042	7,612	8,334	9,197
以摊销成本计量的财务资产	73,506	77,089	81,087	85,174	存管、托管及代理人服务费	1,503	1,433	1,462	1,491
应收账款,按金及预付款项	67,958	71,270	74,967	78,745	市场数据费	1,171	1,253	1,327	1,405
可收回税款	399	419	440	462	其他收入-经营	2,095	2,087	2,187	2,291
衍生金融工具	160,608	168,401	177,099	185,988	投资收益净额	5,111	5,230	5,562	5,976
按公允价值计入其他全面收益的金融资产	60,876	63,843	67,155	70,539	杂项收入	117	58	70	82
非流动资产合计	33,554	34,188	34,875	35,574	出售租赁物业之收益	-	-	-	-
按公允价值计入损益的金融资产	722	722	722	722	营业支出	-7,933	-8,134	-8,450	-8,789
以摊销成本计量的财务资产	1,400	878	1,045	1,215	职工薪酬	-4,000	-4,080	-4,162	-4,245
按公允价值计入其他全面收益的金融资产	4,927	5,870	6,175	6,486	资讯科技及电脑维修保养支出	-955	-974	-1,023	-1,074
应收账款,预付款及按金	733	733	733	733	其他支出-经营	-1,410	-1,481	-1,634	-1,806
于合营公司之权益	869	869	869	869	折旧及摊销	-1,568	-1,599	-1,631	-1,664
商誉及其他无形资产	19,938	20,137	20,339	20,542	营业利润	21,228	22,448	24,284	26,543
固定资产	1,822	1,804	1,786	1,768	除税前溢利	21,158	22,407	24,235	26,484
使用权资产	3,134	3,165	3,197	3,229	所得税	-3,321	-3,361	-3,635	-3,973
递延税项资产	9	9	10	10	少数股东损益	83	80	88	97
负债合计	522,046	548,148	575,556	604,334	归属母公司所有者净利润	17,754	18,966	20,512	22,415
流动负债合计	518,875	544,819	572,060	600,663	归属于母公司所有者的综合收益总额	18,120	19,100	20,659	22,624
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	269,243	282,705	296,840	311,682					
应付账款,应付费用及其他负债	50,846	53,388	56,058	58,861	主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
递延收入	1,221	1,282	1,346	1,413	每股指标 (港元)				
应交税费	2,229	2,340	2,457	2,580	每股收益	14.00	14.96	16.18	17.68
其他金融负债	32	34	35	37	每股净资产	45.86	46.81	49.15	50.92
参与者对结算所基金的缴款	33,991	35,691	37,475	39,349	年累计每股股利	12.53	13.46	14.56	15.91
租赁负债	214	225	236	248	价值评估 (倍)				
短期借款	343	360	378	397	P/E	29.98	28.06	25.95	23.75
拨备	70	74	77	81	P/B	9.12	8.97	8.54	8.24
衍生金融工具	160,686	168,720	177,156	186,014	年累计股息率 (%)	3.0%	3.2%	3.5%	3.8%
非流动负债合计	3,171	3,330	3,496	3,671	盈利能力指标 (%)				
租赁负债	637	669	702	737	营业利润率	72.8%	73.4%	74.2%	75.1%
长期借款	55	58	61	64	净利润率	60.9%	62.0%	62.7%	63.4%
拨备	81	85	89	94	净资产收益率	31.7%	32.3%	33.7%	35.3%
递延税项负债	1,325	1,391	1,461	1,534	总资产收益率	3.7%	3.2%	3.3%	3.4%
递延收入	372	391	410	431	盈利增长 (%)				
股东权益合计(含少数股东权益)	58,729	59,932	62,979	65,321	营业收入增长率	30%	5%	7%	8%
股本	31,955	31,974	31,987	32,003	营业利润增长率	43%	6%	8%	9%
股东权益合计(不含少数股东权益)	58,147	59,350	62,309	64,554	净利润增长率	36%	7%	8%	9%
少数股东权益	582	582	670	767	杠杆指标				
					有效杠杆率	9.99	10.25	10.25	10.37

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2026 年 4 月 29 日)

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>