



香港交易所 (00388.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评
证券研究报告

互联互通 ADT、IPO 募资额高增驱动 利润同比增长 27%

业绩简评

2026年4月29日,香港交易所发布2026年一季度业绩报告。26Q1香港交易所实现营业收入(收入及其他收益)82.03亿港元,同比增长20%;归母净利润51.88亿港元,同比增长27%,利润增速高于收入增速主要是成本端偏刚性、营业支出同比仅增长2%所致。分业务条线来看,26Q1现货、衍生品、商品、数据及连接、公司项目收入同比增速分别为26%/9%/39%/10%/-4%,占营收比重分别为51%/23%/13%/7%/6%。分收费模式来看,交易及交易系统使用费、联交所上市费、结算及交收费、存管托管及代理人服务费、市场数据费、投资收益同比增速分别为18%/34%/33%/47%/15%/-4%,占营收比重分别为37%/7%/26%/4%/4%/16%。

经营分析

交易费: (1) 现货市场: 26Q1 现货分部交易费收入同比增长 21%, 得益于成交额在高基数下实现进一步增长。联交所股本证券日均成交额同比增长 13%, 交易费收入(包括港股通)同比增长 15% 至 14.84 亿港元。陆股通、港股通日均成交额分别同比增长 70%/11%, 交易收入同比增长 76%/9%, 陆股通交易费收入高速增长受益于日均成交额创单季新高及人民币升值。(2) 衍生品市场: 26Q1 衍生品分部交易费收入小幅增长 3%。其中, 衍生权证、牛熊证及权证日均成交额同比增长 24%, 相关交易费收入同比增长 17%, 但期交所衍生产品成交合约张数减少, 导致相关收入同比下降 5%。(3) 商品市场: 26Q1 商品分部交易费收入同比高速增长 34%, 主要源于 LME 收费合约日均成交总额同比增长 26%, 创单季新高。

上市费: (1) 现货市场: 26Q1 上市费收入同比增长 37%, 40 家新上市公司募集资金 1104 亿港元, 同比增长 490%, 上市公司数量及单均募资额均有提升。截至 26Q1 末, 排队中项目达 431 宗, 较 25 年末增长 25%。(2) 衍生品市场: 26Q1 衍生品市场上市费同比增长为 31%, 主要是因为新上市衍生权证同比增长 63%。

盈利预测、估值与评级

香港交易所收入端受益于一、二级市场活跃度提高保持增长态势, 业绩韧性十足。预计 2026-2028 年归母净利润同比增速分别为 15%/8%/8%, 对应 EPS 为 16.05/17.26/18.68 港元, 现价对应 PE 为 25/24/22 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济大幅下行; 互联互通深化及赴港上市情况不及预期。

国金证券研究所

分析师: 舒思勤 (执业 S1130524040001)

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师: 洪希柠 (执业 S1130525050001)

hongxingning@gjzq.com.cn

分析师: 方丽 (执业 S1130525080007)

fangli@gjzq.com.cn

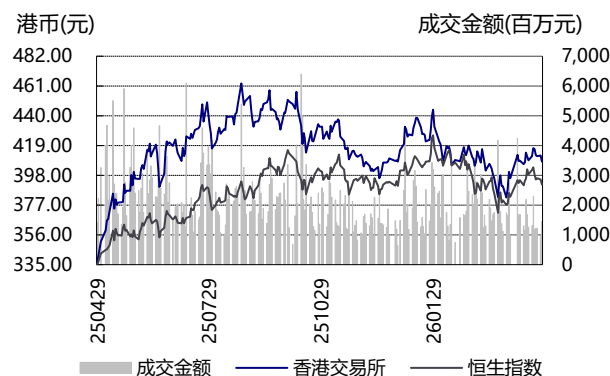
分析师: 夏昌盛 (执业 S1130524020003)

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价 (港币): 407.600 元

相关报告:

- 《香港交易所港股公司点评: 业绩略超预期, 多市场成交额创新高》, 2026.2.27
- 《香港交易所公司点评: 交易费、上市费收入增速扩大》, 2025.11.5
- 《香港交易所港股公司点评: 成交额支撑单季利润再创新高》, 2025.8.20



主要财务指标

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万港元)	22,374	29,161	32,747	34,927	37,461
营业收入增长率	9%	30%	20,332	21,900	23,755
归母净利润(百万港元)	13,050	17,754	20,332	21,900	23,755
归母净利润增长率	10%	36%	15%	8%	8%
基本每股收益(港元)	10.32	14.05	16.05	17.26	18.68
ROE(归属母公司)	24.8%	31.7%	33.9%	34.4%	35.3%
P/E	39.49	29.02	25.39	23.62	21.82

来源: 公司年报、国金证券研究所


附录：报表预测摘要

资产负债表 (港币百万元)						利润表 (港币百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及等价物	134,365	182,724	186,378	190,106	193,908	交易费及交易系统使用费	7,189	10,333	11,708	12,704	13,788
以公允价值计量及列入溢利或亏损的财务资产	6,901	1,150	1,208	1,268	1,331	联交所上市费	1,484	1,789	2,127	2,319	2,534
以公允价值计量及列入其他全面收益的财务资产	47,562	60,876	62,094	68,303	75,133	结算及交收费	4,717	7,042	8,233	8,773	9,535
以摊销成本计量的财务资产	42,082	73,506	80,857	88,942	97,836	存管、托管及代理人服务费	1,146	1,503	1,804	1,894	1,988
衍生金融工具	67,747	160,608	163,820	167,097	170,438	市场数据费	1,086	1,171	1,405	1,475	1,549
应收账款	54,478	67,958	69,317	72,783	76,422	投资收益	4,927	5,111	5,132	5,290	5,453
商誉及其他无形资产	19,605	19,938	20,337	20,743	21,158	其他收入	1,825	2,212	2,338	2,472	2,614
固定资产	1,504	1,822	1,913	2,009	2,109	营业收入	22,374	29,161	32,747	34,927	37,461
使用权资产	1,174	3,134	3,134	3,134	3,134	职工薪酬	(3,886)	(4,000)	(4,200)	(4,284)	(4,370)
其他资产	6,211	9,059	4,490	4,897	5,363	其他支出	(1,875)	(2,068)	(2,171)	(2,286)	(2,407)
资产总计	381,629	580,775	593,547	619,282	646,834	EBITDA	16,281	22,796	26,049	28,013	30,324
衍生金融工具	67,863	160,686	176,755	194,430	213,873	折旧及摊销	(1,402)	(1,568)	(1,662)	(1,745)	(1,832)
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	188,857	269,243	252,997	247,276	240,562	税前利润	14,853	21,158	24,314	26,191	28,411
应付账款	37,584	50,846	55,931	61,524	67,676	所得税费用	(1,698)	(3,321)	(3,890)	(4,191)	(4,546)
递延收入	1,037	1,221	1,343	1,477	1,625	净利润	13,155	17,837	20,423	22,001	23,865
应付税项	1,321	2,229	2,452	2,697	2,967	少数股东权益	105	83	91	100	110
其他财务负债	33	32	35	39	43	归母净利润	13,050	17,754	20,332	21,900	23,755
参与者对结算所基金的缴款	27,124	33,991	37,390	41,129	45,242						
租赁负债	1,034	637	701	771	848	主要比率					
递延税项负债	1,151	1,325	1,458	1,603	1,764		2024	2025	2026E	2027E	2028E
其他负债	1,218	1,836	2,020	2,222	2,444	营业总收入增速	9%	30%	12%	7%	7%
负债合计	327,222	522,046	531,080	553,168	577,043	归母净利润增速	10%	36%	15%	8%	8%
股本	31,955	31,955	31,955	31,955	31,955	EBITDA 利率	80%	78%	78%	78%	78%
为股份奖励计划而持有的股份	(1,125)	(1,228)	(1,289)	(1,354)	(1,422)	净利率	58%	61%	62%	63%	63%
保留盈利	21,890	25,653	29,402	33,060	36,749	每股收益 (港元)	10.32	14.05	16.05	17.26	18.68
股东权益合计	54,407	58,729	62,467	66,114	69,791	每股净资产 (港元)	42.48	45.87	48.75	51.55	54.36
负债和股东权益	381,629	580,775	593,547	619,282	646,834	ROE	24.8%	31.7%	33.9%	34.4%	35.3%

来源：公司年报、国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究