

公司研究

交投情绪持续高涨推动业绩再创历季新高

——香港交易所 (0388.HK) 2026年一季报点评

增持 (维持)

当前价: 412.4 (港元)

作者

分析师: 王一峰

执业证书编号: S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

分析师: 黄怡婷

执业证书编号: S0930524070003

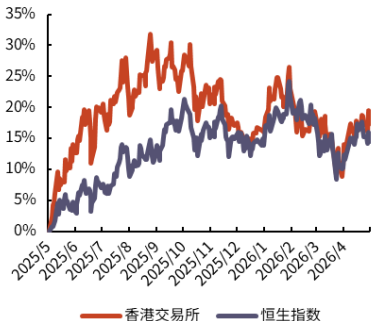
010-57378023

huangyiting@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	12.68
总市值(亿港元):	5228.56
一年最低/最高(港元):	341.2 / 466
近3月换手率:	38.3%

股价相对走势



资料来源: Wind

收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	2.1	2.2	8.0
绝对	6.1	-5.7	24.6

资料来源: Wind

相关研报

营收及盈利再创历史新高——香港交易所 (0388.HK) 2025 年年报点评 (2025-02-28)

交投活跃推动业绩连续第三个季度创新高——香港交易所 (0388.HK) 2025 年三季报点评 (2025-11-07)

ADT 延续高增, 业绩再创新高——香港交易所 (0388.HK) 2025 年半年报点评 (2025-08-23)

业绩创历季新高, 中概股回流有望注入新增量——香港交易所 (0388.HK) 2025 年一季度业绩点评 (2025-05-02)

要点

事件:

2026年一季度, 香港交易所总收入82.0亿港币, 同比+19.6%, 季环比+12.2%; 主要业务收入76.9亿港币, 同比+21.7%, 季环比+15.3%; 归母净利润51.9亿港币, 同比+27.3%, 季环比+19.7%; EBITDA利润率为81%, 同比+3pct, 季环比+3pct。

点评:

交投活跃度继续高涨推动一季度营收及盈利再创历季新高。2026年一季度, 公司实现总营收82.0亿港币, 同比+19.6%, 季环比+12.2%; 归母净利润51.9亿港币, 同比+27.3%, 季环比+19.7%。现货及商品市场成交量增加及新股市场持续活跃推动一季度营收及盈利再创历季新高。**拆分来看:**

1) 一季度交易费、交易系统使用费、结算及交收费合计收入51.1亿港币 (占营收比例62.3%, 同比+2.1pct), 同比+23.8%, 季环比+19.6%, 主要受益于港股市场交投情绪持续高涨, 一季度日均成交额在较高基数下同比/环比分别增长14.0%/20.4%至2767亿港币。

2) 一季度投资收益净额12.8亿港币 (占营收比例15.6%, 同比-3.8pct), 同比-3.9%, 季环比+5.2%。其中, 公司资金投资收益净额4.4亿港币, 同比-14.5%, 主要受外部组合资金金额减少影响; 季环比-22.9%, 主要受25Q4非上市股本投资估值录得非经常性收益 (1.6亿港币) 影响; 回报率4.5%, 同比-1.0pct。保证金与结算所基金投资收益净额8.4亿港币, 同比+2.8%, 季环比+30.0%, 主要受益于保证金规模增加, 但HIBOR利率下行使得投资回报减少抵消部分增幅; 回报率1.1%, 同比-0.5pct。

3) 一季度联交所上市费收入5.5亿港币 (占营收比例6.7%, 同比+0.7pct), 同比+34.1%, 季环比+5.0%, 主要受益于新上市衍生权证数目及被没收上市费的宗数增加。

港股市场ADT延续高增, 北向交易及债券北向通日均成交额创季度新高。从市场成交主要数据来看, 2026年一季度, **1)** 联交所股本证券日平均交易额2553亿港元, 同比+13.3%, 季环比+21.6%; **2)** 衍生品市场日平均交易额214亿港元, 同比+23.7%, 季环比+7.5%; **3)** 北向交易及南向交易的日平均成交金额分别为3241亿人民币 (季度新高) 及1225亿港元, 分别同比+69.6%/+11.5%, 季环比+40.2%/+15.9%。此外, 港股通日均交易额占联交所日均交易额的比例为44.3%, 同比-1.0pct; **4)** 多元化产品布局下, 期交所衍生品合约/联交所股票期权合约平均每日成交张数分别为89/94万张, 分别同比-1.8%/-2.2%, 季环比+18.8%/+9.8%; 债券北向通每日成交额504亿人民币 (季度新高), 同比+8.9%, 季环比+63.6%。

新股上市数目同比大幅增长, 融资额继续位居全球领先地位。2026年一季度, 中国香港新股市场保持强劲势头, 港交所新上市公司40家, 同比+135.3%; 共募集资金1104亿港元, 同比增长近5倍, 稳居全球第一新股集资中心地位。截至26Q1末, 港交所共有431例上市申请正在排队, 项目储备较上年末进一步提升24.9%。

投资建议：攻守兼备的稀缺标的，维持“增持”评级。今年以来港股市场交投活跃度继续提升，中国内地投资者及国际投资者的踊跃参与带动港股通及沪深股通交投稳健增长；新股市场亦保持强劲势头，公司稳居全球新股融资中心榜首，推动业绩再创季度新高。当前市场情绪持续高企，新股上市申请数目源源不断，未来随着公司继续推动产品、平台及合作伙伴关系方面的战略措施，加强亚洲市场与中国经济增长的联系进而吸引全球资本，港股市场有望迎来更多机遇。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测 190/212/240 亿港元，当前股价对应 26-28 年 PE 估值为 27.5X/24.6X/21.8X，维持“增持”评级。

风险提示：二级市场大幅波动；市场成交量下降；海外地缘政治风险。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万港元）	22,374	29,161	31,175	34,310	38,113
营业收入增长率	9.1%	30.3%	6.9%	10.1%	11.1%
归母净利润（百万港元）	13,050	17,754	19,037	21,237	23,969
归母净利润增长率	10.0%	36.0%	7.2%	11.6%	12.9%
EPS（港元）	10.3	14.0	15.0	16.8	18.9
ROE（归属母公司）	24.8%	31.7%	32.0%	34.2%	37.0%
P/E	40.1	29.5	27.5	24.6	21.8
P/B	9.7	9.0	8.6	8.3	7.9

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价日期为 2026 年 4 月 30 日

财务报表与盈利预测

利润表 (百万港元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	22,374	29,161	31,175	34,310	38,113
交易费及交易系统使用费	7,189	10,333	10,668	11,754	13,217
联交所上市费	1,484	1,789	1,911	2,052	2,214
结算及交收费	4,717	7,042	7,746	8,542	9,469
存管、托管及代理人服务费	1,146	1,503	1,686	1,939	2,230
市场数据费	1,086	1,171	879	923	969
投资收益净额	4,927	5,111	6,013	6,599	7,253
营业支出	-7,495	-7,933	-8,405	-8,910	-9,450
雇员费用及相关支出	-3,886	-4,000	-4,200	-4,410	-4,631
资讯科技及电脑维修保养	-882	-955	-1,051	-1,156	-1,271
折旧及摊销	-1,402	-1,568	-1,646	-1,729	-1,815
营业利润	14,879	21,228	22,769	25,400	28,664
所得税	-1,698	-3,321	-3,561	-3,973	-4,483
少数股东损益	105	83	91	100	110
归属母公司净利润	13,050	17,754	19,037	21,237	23,969

数据来源: wind,光大证券研究所预测

资产负债表 (百万港元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产总计	381,629	580,775	617,664	656,534	698,440
流动资产合计	353,576	547,221	583,147	621,016	661,869
现金及等同现金项目	134,365	182,724	194,720	207,365	221,006
按公允价值计入损益的财务资产	6,901	1,150	1,226	1,305	1,391
以摊销成本计量的财务资产	42,082	73,506	78,332	83,419	88,906
应收账款、预付款及按金	54,478	67,958	72,420	77,122	82,196
衍生金融工具	67,747	160,608	171,152	182,267	194,257
按公允价值计入其他全面收益的财务资产	47,562	60,876	64,873	69,085	73,630
非流动资产合计	28,053	33,554	34,517	35,517	36,571
商誉及其他无形资产	19,605	19,938	20,237	20,541	20,849
固定资产	1,504	1,822	1,877	1,933	1,991
使用权资产	1,174	3,134	3,175	3,216	3,258
负债合计	327,222	522,046	556,242	592,607	631,372
流动负债合计	324,525	518,875	552,827	589,022	627,608
衍生金融工具	67,863	160,686	170,327	180,547	191,380
非流动负债合计	2,697	3,171	3,414	3,585	3,764
租赁负债	1,034	637	701	736	773
递延税项负债	1,151	1,325	1,458	1,530	1,607
股本	31,955	31,955	31,955	31,955	31,955
股东权益合计(不含少数股东权益)	53,852	58,147	60,841	63,244	66,275
少数股东权益	555	582	582	682	793

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司

香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼