

## 香港交易所(0388.HK)

## 日均成交额同比14%，交投活跃支撑盈利中枢上移

## 推荐（维持）

股价：412.4 港元

## 主要数据

行业	非银行金融
公司网址	www.hkexgroup.com
大股东/持股	
实际控制人	
总股本(百万股)	1267.84
流通A股(百万股)	
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	4579.22
流通A股市值(亿元)	
每股净资产(元)	38.35
资产负债率(%)	90.13

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】香港交易所(0388.HK)\*年报点评\*市场高景气，交投活跃助推盈利高增\*推荐20260302

## 证券分析师

李冰婷	投资咨询资格编号 S1060520040002 LIBINGTING419@pingan.com.cn
许淼	投资咨询资格编号 S1060525020001 XUMIAO533@pingan.com.cn

## 事项：

香港交易所发布2026年一季度报，一季度公司主营业务收入实现82.03亿港元，同比增长19.6%，实现归母净利润51.88亿港元，同比增长27.3%。

## 平安观点：

- 交投畅旺，港交所业绩表现亮眼。**资本市场高景气度推动港交所1季度营收和利润均实现优异增长，1季度年化ROE(摊薄)为36.6%(31.7%，25A)，其中交易费及交易系统使用费/结算及交收费/联交所上市费/存管托管及代理人服务费/市场数据费/投资净收益分别同比+18.3%/+32.5%/+34.1%/+46.8%/+14.9%/-3.9%。分部门来看，现货/股本证券及金融衍生品/商品/数据与连接/公司项目分部营收分别同比+26.1%/+9.3%/+39.3%/+9.7%/-3.8%。
- 现货分部：IPO市场回暖明显，单季日均交易额历史第二高。**26Q1恒生指数下跌3.29%，但香港市场1季度整体平均每日成交金额达到2767亿港元，历史上仅次于25Q3单季度的2864亿港元，同比提升14%，沪股通和深股通平均每日成交金额创历史新高，达3241亿港元，同比+69.6%。IPO市场热度不减，IPO募资金额达到1104亿港元，同比+490%，再融资金额下降拖累股权募资金额小幅下降5.1%至1513亿港元，一级市场热度整体处于高位。现货分部联交所上市费收入2.87亿港元，同比+36.7%。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万港元)	22,374	29,161	31,273	32,671	34,135
YOY(%)	9.1	30.3	7.2	4.5	4.5
归母净利润(百万港元)	13,050	17,754	19,087	20,048	21,006
YOY(%)	10.0	36.0	7.5	5.0	4.8
EBITDA利润率(%)	72.8	78.2	78.0	78.0	78.0
净利率(%)	58.3	60.9	61.0	61.4	61.5
ROE(摊薄, %)	24.8	31.7	32.3	32.8	33.3
EPS(摊薄/港元)	10.29	14.00	15.05	15.81	16.57
P/E(倍)	40.1	29.5	27.4	26.1	24.9
P/B(倍)	9.7	9.0	8.7	8.4	8.1

资料来源：Wind，平安证券研究所

注：图表所示关键指标统一采用以下计算方式，与公司披露数据不完全相同。

- EBITDA利润率=息税折旧摊销前利润/营业总收入
- ROE(摊薄)=当年净利润(不含少数股东权益)/期初期末当年股东权益(不含少数股东权益)平均值
- EPS(摊薄)=当年净利润(不含少数股东权益)/总股本
- BVPs(摊薄)=当年股东权益(不含少数股东权益)/总股本
- ROA(摊薄)=当年净利润(不含少数股东权益)/期初期末总资产平均值

- **衍生品分部：交易活跃度大幅提升，品种结构性分化凸显。**26Q1 衍生权证、牛熊证及权证每日平均成交金额 214 亿港元 (YOY+23.7%)，交易费同比上涨 17%至 1.84 亿港元。26Q1 衍生品合约每日平均成交合约 511 千张 (YoY+38.1%)，其中中期交所衍生产品合约成交合约张数同比下降 1.8%，交易费同比-5%，股票期权合约成交张数同比-2.2%、交易费用收入同比增长 10%，高收益期权交投活跃度更高一定程度对冲日均交易额的下降。
- **商品分部：LME 业务表现亮眼，量价齐升驱动业绩强劲增长。**LME 收费交易金属合约 26Q1 平均每日成交量 877 千手 (YoY+25.6%)，量价齐升推动 LME 交易费同比增长 34%至 5.09 亿港元，结算费 2.29 亿港元 (YOY+33%)。
- **投资净收益 (也即投资收益净额)：受高基数及外部组合调整影响，26Q1 业绩小幅承压。**港交所 26Q1 实现投资净收入 5.26 亿港元 (YoY-3.8%)。自有资金投资表现较好，期内录得收益 4.31 亿港元 (YoY+14.9%)，折合年化投资净回报率为 4.51% (同比下降 0.96pps)。收益下滑主因系 25Q1 的高基数效应；2025 年 5 月公司为购置永久总部物业赎回了全部外部组合，导致外部组合资金规模缩减，相应公允价值收益净额随之减少。
- **投资建议：**港交所作为核心稀缺资产，其一级市场受内地企业赴港 IPO 数量与金额回升驱动，稳固募资主力地位，中长期修复逻辑清晰，南向资金持续加持，伴随未来业绩与降息环境下流动性上升，港股市场回暖有望释放港交所成交弹性，驱动估值持续修复。我们维持公司 26-28 年盈利预测，预计公司 26-28 年归母净利润分别为 191、200、210 亿港元，分别同比 +7.5%/+5.0%/+4.8%，对应 26-28 年 PE 分别是 27.4x/26.1x/24.9x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 货币政策影响超预期；2) 地缘政治局势超预期导致市值大幅下跌；3) 中概股回归上市速度不及预期；4) 行业监管政策收紧导致重点个股价格下跌；5) 全球经济景气度不及预期。

资产负债表					利润表				
单位: 百万港元					单位: 百万港元				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>547,221</b>	<b>581,225</b>	<b>609,948</b>	<b>640,096</b>	<b>营业总收入</b>	<b>29,161</b>	<b>31,273</b>	<b>32,671</b>	<b>34,135</b>
货币资金	182,724	196,314	205,941	216,040	交易费及交易系统使用费	10,333	10,791	11,330	11,897
金融资产-流动资产	296,140	310,947	326,494	342,819	联交所上市费	1,789	2,612	2,698	2,787
应收账款,按金及预付 款项-流动资产	67,958			80,837	结算及交收费	7,042	7,410	7,781	8,170
其他流动资产	399	399	399	399	存管,托管及代理人服务费	1,503	1,623	1,704	1,790
<b>非流动资产</b>	<b>33,554</b>	<b>28,794</b>	<b>28,943</b>	<b>29,100</b>	市场数据费	1,171	1,265	1,328	1,394
金融资产-非流动资产	2,122	2,228	2,340	2,456	其他收入-经营	1,907	2,002	2,102	2,208
其他非流动资产	26,505	26,565	26,604	26,644	投资收益	5,111	5,264	5,422	5,585
<b>资产总计</b>	<b>580,775</b>	<b>610,018</b>	<b>638,892</b>	<b>669,196</b>	其他收入	305	305	305	305
<b>流动负债</b>	<b>518,875</b>	<b>546,891</b>	<b>573,740</b>	<b>601,923</b>	<b>营业支出</b>	<b>-6,365</b>	<b>-6,880</b>	<b>-7,188</b>	<b>-7,510</b>
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	283,332	297,498	312,373	职工薪酬	-4,000	-4,324	-4,517	-4,719
应付账款,应计费用及 其他负债	50,846	54,961	57,418	59,990	其他营业支出	-2,365	-2,556	-2,671	-2,790
参与者对结算所基金的 缴款	33,991	35,770	37,558	39,436	<b>折旧及摊销</b>	<b>-1,568</b>	<b>-1,568</b>	<b>-1,568</b>	<b>-1,568</b>
金融负债	160,718	168,752	177,188	186,046	<b>营业利润</b>	<b>21,228</b>	<b>22,825</b>	<b>23,916</b>	<b>25,057</b>
其他流动负债	4,077	4,077	4,077	4,077	营业外收入	26	26	26	26
<b>非流动负债</b>	<b>3,171</b>	<b>2,470</b>	<b>2,470</b>	<b>2,470</b>	营业外支出	-96	-105	-50	-50
长期借款	55	55	55	55	所得税	-3,321	-3,570	-3,750	-3,929
其他非流动负债	2,415	2,415	2,415	2,415	<b>净利润</b>	<b>17,837</b>	<b>19,176</b>	<b>20,142</b>	<b>21,104</b>
<b>负债合计</b>	<b>522,046</b>	<b>549,361</b>	<b>576,210</b>	<b>604,393</b>	少数股东损益	83	89	94	98
少数股东权益	582	601	621	642	<b>归属母公司净利润</b>	<b>17,754</b>	<b>19,087</b>	<b>20,048</b>	<b>21,006</b>
股本	31,955	31,955	31,955	31,955	<b>主营业务增速</b>				
留存收益	25,653	27,562	29,566	31,667	交易费及交易系统使用费 增速(%)	43.7	4.4	5.0	5.0
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>58,147</b>	<b>60,056</b>	<b>62,060</b>	<b>64,161</b>	联交所上市费增速(%)	20.6	46.0	3.3	3.3
<b>股东权益合计</b>	<b>58,729</b>	<b>60,657</b>	<b>62,682</b>	<b>64,803</b>	结算及交收费增速(%)	49.3	5.2	5.0	5.0
<b>负债和股东权益</b>	<b>580,775</b>	<b>610,018</b>	<b>638,892</b>	<b>669,196</b>	存管,托管及代理人服务费 增速(%)	31.2	8.0	5.0	5.0
					市场数据费增速(%)	7.8	8.0	5.0	5.0
					投资收益增速(%)	3.7	3.0	3.0	3.0
					<b>主营业务占比</b>				
					交易费及交易系统使用费 占比(%)	35.4	34.5	34.7	34.9
					联交所上市费占比(%)	6.1	8.4	8.3	8.2
					结算及交收费占比(%)	24.1	23.7	23.8	23.9
					存管,托管及代理人服务费 占比(%)	5.2	5.2	5.2	5.2
					市场数据费占比(%)	4.0	4.0	4.1	4.1
					投资收益占比(%)	17.5	16.8	16.6	16.4

  

主要财务比率				
会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS(摊薄/港元)	14.00	15.05	15.81	16.57
BVPs(摊薄/港元)	45.86	47.37	48.95	50.61
归母净利润增速(%)	36.0	7.5	5.0	4.8
EBITDA 利润率(%)	78.2	78.0	78.0	78.0
净利率(%)	60.9	61.0	61.4	61.5
ROE(摊薄,%)	31.7	32.3	32.8	33.3
PE	30.0	27.9	26.5	25.3
PB	9.2	8.9	8.6	8.3

资料来源: Wind, 平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层