

評級

買入，目標價：HKD 300 (由290港元上調)

公司簡介

港交所為全球領先的金融市場營運機構，並為股本證券、大宗商品、定息及貨幣等多種資產類別產品提供交易及結算服務。

投資亮點

業績見防守性

儘管去年市況疲弱，但港交所業績防守性強。港交所公佈2018財年業績，收入為159億港元，按年增長20%；儘管本港股市2018年每日平均成交額(ADT)按年下降19%至719億港元，淨利潤為93億港元，按年增長26%，符合市場預期。我們相信其主要受惠市場波動加劇令衍生品交易費用增加，股本證券及金融衍生產品收入強勁，顯示出其盈利防禦性。

資本市場開放，北向交易增加

在2015年和互聯互通推出之前，2011年至2014年香港的每月成交金額(ADT)僅約550至700億港元。然而，ADT現在約為800至900億港元。去年6月起A股納入MSCI，為A股帶來更多境外增量資金，而中長期來看，納入因子還將不斷提升，北向互聯互通將為港交所帶來增量交易。鑑於國內資本市場開放以及近期投資者情緒轉好，而港交所作為互聯互通的中間人，料ADT長遠有上行空間而相關因素仍未於現價反映。

三年計劃見多個利好

港交所於2月底公布《戰略規劃2019至2021》，為其後三年訂立戰略目標。計劃三大重點為立足中國、連接全球及擁抱科技。立足中國指(1)增加產品互連互通之廣度(股票、ETFs、債券、IPO)、(2)推出A股期貨、(3)強化債券通、(4)定息及貨幣市場方面則推出人民幣跨境衍生產品、(5)商品方面則提供更多大宗商品產品、將LME交易延伸至亞洲時區、並支持在岸人民幣市場對外開放。連接全球指(1)進一步加強IPO制度結構、(2)增加ETF品種、(3)發展新衍生產品及結構性產品品種、(4)延長衍生產品交易時間、(5)提高可沽空股份的數量。科技方面，系統升級有利間接降低交易成本，鼓勵更多量化交易。

風險因素

- (1) 宏觀環境疲弱拖累市場氣氛及交投；
- (2) 倫敦金屬交易所(LME)改革效果不達預期，量價齊缺；
- (3) 受證監會對融資及KYC的規管收緊影響；
- (4) 上交所設立科创板，或對本港新股市場造成壓力

彭博盈利分析及預測

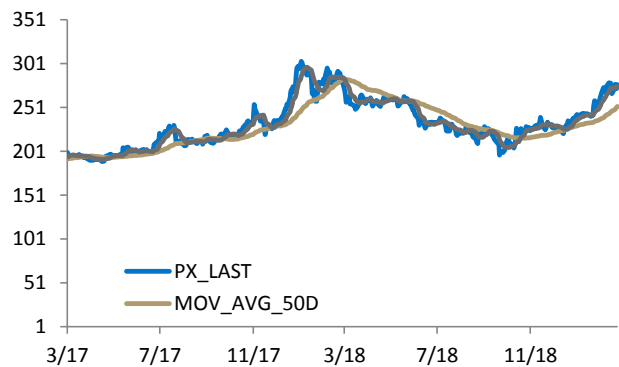
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	NA	NA	27.2	27.3
EBITDA利潤率(%)	83.2	82.5	78.0	77.7
經營利潤率(%)	75.5	77.2	69.6	74.3
淨利潤率(%)	64.0	65.3	60.6	60.3
資產回報率(%)	2.6	3.2	3.7	4.2
股本回報率(%)	21.3	23.9	24.9	27.0
收入增長(%)	11.3	37.1	48.0	12.2
盈利增長(%)	28.3	61.4	40.3	11.7
每股盈利增長(%)	26.7	57.6	37.7	12.2
股息率(%)	2.4	2.4	2.7	3.0

數據來源：時富、彭博

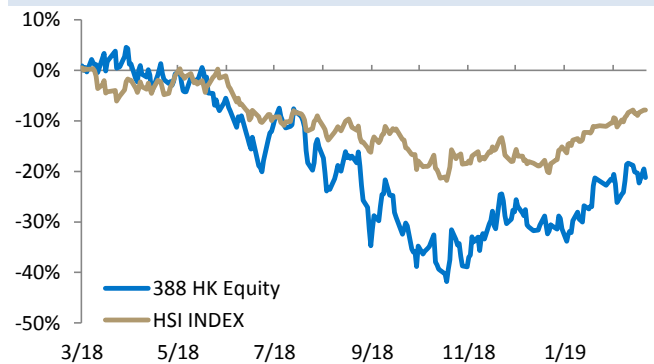
基本數據 (港元)

現價	276.60	市盈率(倍)	36.9
52週低/高	195.6-290	市帳率(倍)	8.5
市值(百萬)	345,925	日均成交(股)	6,239,603

股價表現



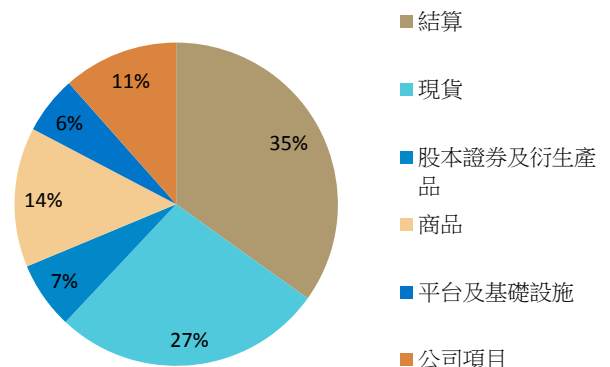
相對市場表現



歷史市盈率



最新按業務劃分的收入貢獻





參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。