

評級

買入，目標價：HKD 290

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

受惠國內資本市場開放

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。

即將公佈三年期計劃為催化劑

近期港股氣氛好轉有利港交所業務，加上集團將於今月27日公布業績以及將公布2019至2021年的三年戰略計劃，繼續對外推廣新上市機制，吸引更多新經濟及生物科技公司來港上市，為市場帶來更多活力，憧憬三年期計劃為催化劑，投資者或可作相應部署。

資產負債表強勁

如果我們將港交所與中港其他金融機構相比，香港交易所幾乎沒有資產負債表風險，惟同業則要面對港美加息及中國經濟放緩下面臨資產質素下降之壓力。截至2018年3季度末，港交所的總資產規模為2,550億港元，50%的資產為現金及現金等價物。截至2017年第3季度，流動資產佔港交所總資產的92%，相信流動性風險較低。借款規模僅19億港元，佔其負債總額的0.8%。

風險因素

- (1) 市場氣氛及交投繼續受宏觀環境拖累，市況疲弱；
- (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) 競爭增加，例如上交所設立科創板，未來或對本港新股市場造成壓力。

彭博盈利分析及預測

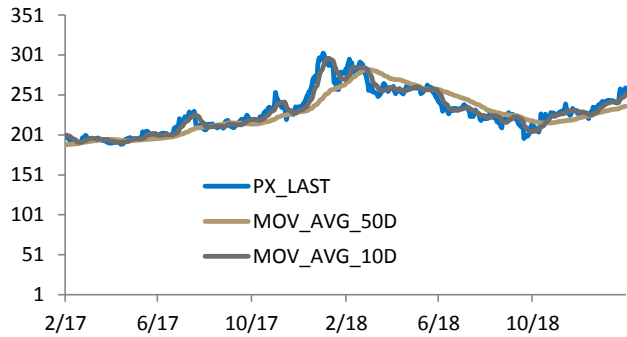
	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
毛利率(%)	NA	NA	NA	NA
EBITDA利潤率(%)	83.2	74.9	75.9	77.7
經營利潤率(%)	75.5	68.8	66.0	71.0
淨利潤率(%)	64.0	58.8	59.3	60.7
資產回報率(%)	2.6	3.0	3.2	3.6
股本回報率(%)	21.3	24.1	24.6	26.8
收入增長(%)	11.3	36.3	7.3	9.6
盈利增長(%)	28.3	25.4	8.1	12.2
每股盈利增長(%)	26.7	24.7	7.2	9.9
股息率(%)	2.5	2.5	2.7	3.0

數據來源：時富、彭博

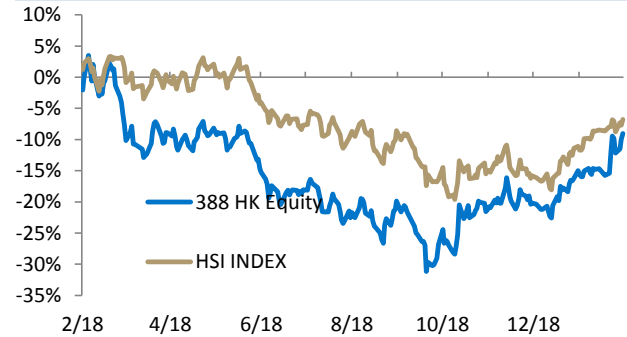
基本數據 (港元)

現價	263.40	市盈率(倍)	34.9
52週低/高	195.6-297.2	市帳率(倍)	8.3
市值(百萬)	329,416	日均成交(股)	4,268,900

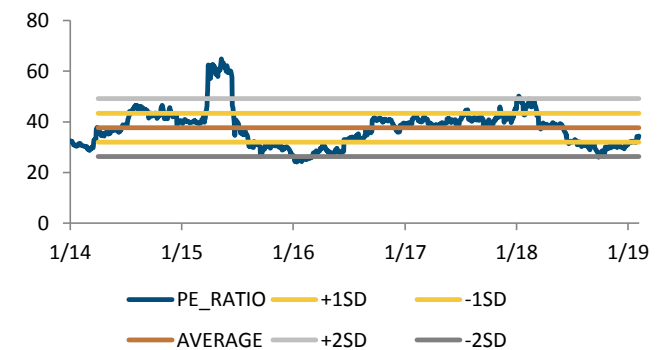
股價表現



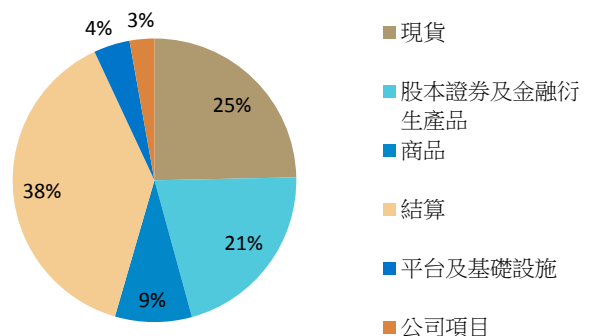
相對市場表現



歷史市盈率



按業務劃分的收入貢獻 (2018年首三季)





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。