

# 昇觀



## 香港交易所 (00388.HK)

### 公司背景



圖片來源: 港交所官方網站

港交所是香港唯一的證券交易所，港交所於 2000 年 6 月上市，香港特別行政區政府直接持股 5.90%，是公司股東中唯一持股超過 5.00% 的單一大股東。根據香港《證券及期貨條例》規定，除非香港證監會在諮詢香港財政司司長後給予書面核准，任何人士不能成為香港交易所的次要控制人。

香港交易所 (0388.HK) 全稱香港交易及結算所有限公司，英文名稱 Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd.，由香港聯合交易所、香港期貨交易所、香港中央結算有限公司、倫敦金屬交易所等子公司組成。依託這些子公司，港交所不但擁有並經營香港唯一的股票交易所、期貨交易所及相關結算業務，港交所並在 2012 年收購 LME 英國營運基本金屬期貨及期權合約賣；

此外，還在香港經營場外衍生品合約結算，並在內地經營商品交易。香港交易所已發展成全球排名前列、全資產類別的交易所。滬港通和深港通是香港、上海和深圳交易所之間的獨特合作，讓國際和中國內地投資者通過各自本土交易所的交易和結算設施能在彼此市場上買賣證券。計劃於 2014 年 11 月首次推出，目前覆蓋香港、上海和深圳 2,000 多隻股票。並藉由互聯互通承擔著連接中國與世界的重任。

## 港交所業務拆解

### 香港聯交所概況

港交所現貨分部業務由聯交所證券類產品（股票、ETF 等場內基金）、互聯互通（滬股通+深股通、港股通）、債券通構成，、衍生品（股指期貨、股指、牛熊證、窩輪等）、商品（LME、QME）、交易後業務（結算分部）、科技（平台與基礎設施）和公司項目。取得收入按科目可分為交易費及系統使用費、上市費、市場數據費、結算及交收費用和其他。

### 各營運分部的業務發展最新情況及業績分析

#### 按分部劃分的收入及其他收益的分析(百萬元)



圖片來源: 港交所年報

上圖數據所見，2020 年度現貨市場的交易費及交易系統使用費、上市費和市場數據費用達到 49.91 億元比 2019 年度上升 37%。而交易後業務：結算及交收費用、存管、託管及代理人服務費達到 76.37 億元比 2019 年度上升 23%，連同其他業務，2020 年度總體表現上升 18%

## 概覽

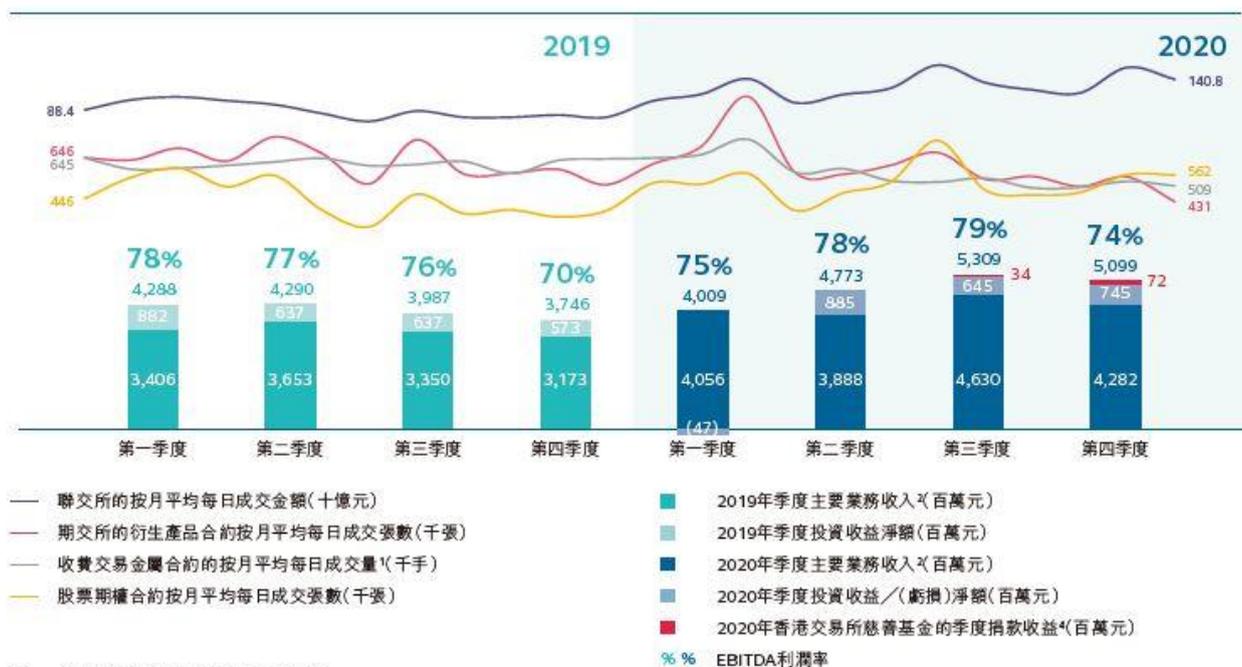


圖1—市場投資與集團的收入及其他收益

圖片來源: 港交所年報

受到地緣政治與宏觀經濟環境挑戰重重及疫情持續肆虐所導致的空前影響，香港交易所2020年仍表現強勁，收入及其他收益和溢利連續第三年創新高。平均每日成交金額達1,295億元新高，較2019年上升49%，較2018年的高位紀錄高21%。滬深港通成交量亦創新高，北向及南向交易平均每日成交金額分別較2019年上升119%及126%。香港首次公開招股市場繼續蓬勃，香港交易所2020年首次公開招股集資額位列全球第二，主要是年內多家美國上市的大型中資公司來港作第二上市，以及新經濟公司及生物科技公司紛紛來港上市集資。

### 《上市規則》修訂，迎來新經濟上市新浪潮

自2018年4月，港交所修訂了《上市規則》，新增三個章節，包括允許未能通過主機板財務資格測試的生物科技公司、擁有同股不同權架構的公司及符合條件的大中華集團國際公司二次上市。受益於上市規則修訂，阿里巴巴、京東、美團、小米、藥明生物等內地知名企業登陸港交所。受益於上市規則放寬，2018年以來，港交所IPO數量和募資金額顯著上升。香港在短短兩年內已成為全球第二大的生物科技公司集資中心。2020年港交所也迎來了多隻全球最大型的新股，包括在2020年6月上市的京東及網易（均為第二上市），集資額分別達350億元及240億元。踏入2021年，新股市場持續吸引大批公司準備來港發行新股。年內，香港交易所公布了一系列《上市規則》修訂，在提升香港市場吸引力及效率的同時，繼續為投資者提供適切的保障。有關修訂包括：擴大現行不同投票權架構制度，容許具有法團不同投票權架構而又符合若干規定的發行人進行第二上市；優化第三十七章專業債務制度；以及實施無紙化上市及認購機制等。又就調高主板上市盈利規定及加強現有紀律機制的建議諮詢市場意見。

## 中概股回歸浪潮成大趨勢

根據港交所最新版《上市規則》，市值不低於 400 億港元，或市值大於 100 億港元且最近一年收益不少於 10 億港元。符合港交所最新上市要求的中概股還有約 40 家。考慮港交所對優質生物科技、互聯網企業的吸引力，預期此次中概股回歸浪潮有望持續 4-5 年，吸引大量新的國內外投資者進入港股市場，推動港交所市值和交易活躍度提升至新的高度。

## 風險因素

### 業務及戰略風險

中美交鋒不斷升級風險，若中美交鋒在貿易、科技、金融等領域持續升級，美國或對中國金融機構實施懲罰性措施，或波及港交所的未來發展。

### 信貸風險

交易對手方於付款到期日或其後的任何時間未能全數履行責任的風險。

### 市場風險

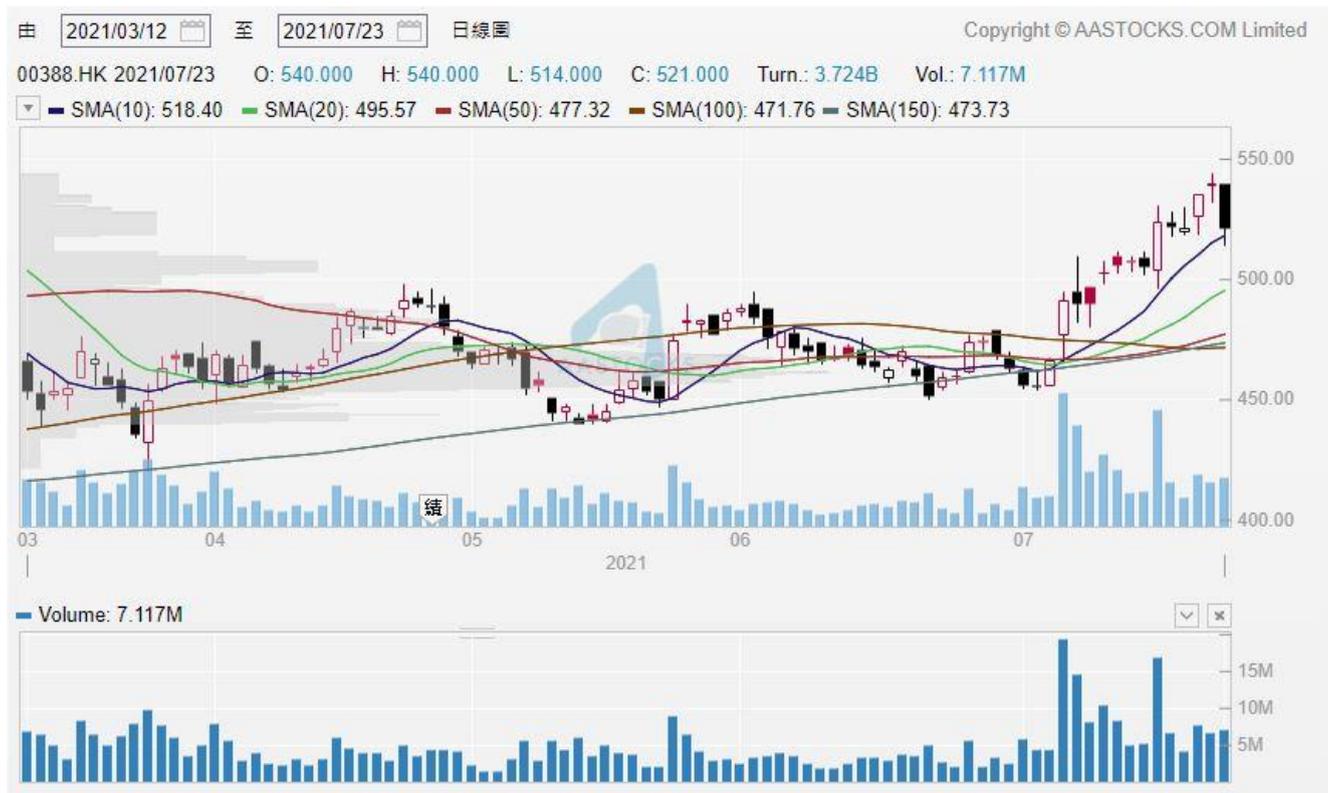
市場利率或價格（如外匯匯價、利率或股票價格）出現不利變動影響整個集團投資組合的風（投資市場風險），或違約成員投資組合所產生的風險。

### 資金流動風險

付款到期時未能履行責任的風險（不論是否有關在極端但不無可能的市況下，香港交易所為維持結算市場信心水平的現金流及／或監管需要）。

### 網絡安全風險

組織數據及／或系統在未經授權下被入侵、使用、披露、干擾、更改或破壞，而引致財務或聲譽受損又或無法提供產品服務及產品的風險。



## 港交所增長空間大 可跑贏大市

港交所是香港唯一的證券交易所，是香港股票市場的獨角獸(Unicorn)市場地位得天獨厚，擁有近乎壟斷的超然地位，香港政府從法規層面確保港交所股權結構的獨立性。同時，受益於《上市規則》修訂，2018年以來港交所迎來新經濟上市浪潮。小米（2018年7月）、美團（2018年9月）、阿里巴巴（2019年11月）、京東（2020年6月）、京東健康（2020年12月）等大市值、重量級優質公司先後赴港上市。大市值優質公司的上市不斷推動港交所現貨市場市值、交易額更上一台階，也為衍生品市場和未來幾年的活躍打下基礎。本人認為市場給予港交所一定的溢價是合理的。普羅大眾認為港交所市盈率50倍偏高，但在現今投資新世代更應以「平台股」評估港交所，而港交所目前的估值和「平台股」代表美團(03690.HK)只有其估值三份之一，深信在國家的利好政策和中概股回歸新浪潮下，港交所其估值會貴得有道理。

股價表現方面，港交所(00388)受惠國內傳出豁免在港上市企業需進行網絡安全審查批准，市場料港交所(00388)會因而受惠，令該股股價在過去兩星期累漲逾14%。股價突破500元，晉身「啡底股」經過2個星期的交易後，今日終於出現明顯的調整，下跌至518.5元(移動平均線10天線)的地方有支持。建議投資者在520元以下買入收集作長線部署，目標價為600元，止蝕價510元。

### 今期昇觀推介: 香港交易所 (0388.HK)

目標600元，買入價514-520元，止蝕價510元。（截止23/07/2021建議時股價：521元）

昇悅證券交易部負責人員: 梁洛乾

(作者為證監會第1, 4類持牌人士；作者個人並沒有持有上述相關股份。)

# 昇悅證券有限公司簡介

昇悅證券有限公司為香港證券及期貨事務監察委員會監管之持牌機構(中央編號: BEG494)。致力成為香港金融業界的模範, 為客戶提供證券及債券交易服務。

昇悅集團的理念

- 恪守最高誠信, 以客戶的利益為依歸
- 追求卓越, 重視每個細節
- 不斷與時並進, 保持創新思維
- 專業團隊, 以客為本

**免費開戶熱線: (中國)+139 2461 0696**  
**(香港)+852 2110 0181**

**查詢郵箱: [info@priorsecurities.com.hk](mailto:info@priorsecurities.com.hk)**

昇悅公眾號



昇悅客服微信號



權益披露

「昇悅證券」、「昇悅資管」及其關連人士並沒有持有報告內所推介證券的任何及相關權益。

免責聲明

昇悅證券有限公司(「昇悅證券」, 香港證監會 CE 編號: BEG494)及昇悅資產管理有限公司(「昇悅資管」, 香港證監會 CE 編號: BDR227)為同系公司, (「昇悅證券」、「昇悅資管」)為昇悅集團旗下的子公司, 以上報告內容由昇悅資管提供。本文件所載之資料僅作參考之用, 並未顧及任何獲得本文件人士的特定投資目標、財務狀況或其特定需要。本文件所載之資料並不構成亦不應被視為任何投資意見、或任何認購、交易或出售任何投資產品或服務之要約或招攬。本文件所載之資料是從本公司認為可靠的資料來源獲得。此文件所反映之意見乃屬昇悅證券、昇悅資產管理有限公司(「昇悅證券」、「昇悅資管」)之意見, 且會在不通知的情況下作出更改。本公司並無就本文件所載之資料之準確性、完整性、正確性或適時性作出任何陳述或保證。另本公司毋須亦不會就任何人士使用本文件或其內容承擔任何責任。本文件所引用之過去表現只供參考, 並不是未來表現之徵示。投資涉及風險, 於認購本文件所提及之任何產品前(如有), 閣下應諮詢其財務顧問之意見。若閣下決定不作該等諮詢, 亦應審慎考慮本文件所載任何產品對其是否適合。除非另有書面同意, 本公司並非閣下之顧問或以閣下之受信任身份行事。若干投資產品或買賣服務並非適合每一位投資者, 投資者宜因應本身之投資經驗、投資目標、財政資源及其他相關條件, 小心衡量自己是否適合參與此等買賣。投資涉及風險。證券價格可升可跌, 買賣證券可導致虧損或盈利。「昇悅證券」、「昇悅資管」及其員工、董事隨時可能替資料內容所述及的公司提供投資、顧問、融資或其他服務, 或買賣(不論是否以委託人身份)擁有資料中所述及公司的證券; 而「昇悅證券」、「昇悅資管」的員工、董事亦可能為本文件資料內容所述及公司的董事。此文件由「昇悅證券」、「昇悅資管」所提供, 文件並未受證券及期貨事務監察委員會審閱。