



# 夏春：莫低估香港承接中概股回流能力



文/新浪财经意见领袖专栏作者 夏春



周二美股一开盘就气势如虹，延续了周一的涨势，标普 11 个板块出现了难得的全部上涨行情。中概股也因此受益。

背后最关键的因素在于新的证据表明 Omicron 变种病毒造成确诊病人的病情严重程度要比 Delta 变种病毒在可比较的同时间段减轻一半。

例如，被 Omicron 感染需要进入急诊室治疗和需要呼吸机的病人占比分别只有 10% 和 3%，而同期被 Delta 感染的病人这两个指标分别超过 20% 和 10%。

美股这两天上涨或多或少也得益于中国央行在周一这个非传统的日子

宣布全面降准，同时也得益于周一发布的中央政治局会议反复强调“稳定”，促进房地产市场良性发展，实现科技、产业、金融良性发展等市场期待的态度。

考虑到目前金融机构的准备金率为 8.4%，接近 8% 的底线，接下来货币政策保持稳健应对经济下行压力，选择再次降准一次之外，降息的概率在加大。

周一，A 股地产等板块表现不错，但指数层面对这些政策基本上没什么反应，过去也大多如此，降准之后市场反应温和。

但港股则迎来了久违的反弹。恒生指数反弹 2.7%，收盘接近 24000 点，恒生科技指数更是大涨 4.2%，表现最突出的是同时属于两个指数成分股的 Alibaba，股价反弹了 12%。

虽然港股和中概股大涨，但从社交媒体来看，似乎并未引起大家的议论，毕竟今年港股和中概股的投资者伤痕累累，一天的反弹不足以抚慰受伤的心。而且，在今年这两个市场持续下跌的行情中，超过昨天反弹百分比的日子之前也出现过数次。

虽然还很难判断港股和中概股已经“弃暗投明”，但我们相信目前的点位已经非常接近本轮下跌的底部，也就是英文常说的 The beginning of the end，因此，如果大家错过了之前的止损时机，现在执行“共同渡过”策略会是不错的选择。

昨天，在社交媒体传播甚广的是 PAC 资本的一篇题目为“如果中概股撤离纽约，香港可以吗？”的文章，主要观点就是香港市场因为流动性不足，香港本地投资者对新经济公司的接受度不如国际投资机构，如果承接符合规则的中概股回港上市，不仅这些公司的估值会降低，也会拖累其他中小盘的港股。

平均来说，美国纽交所和纳斯达克一天的成交量有 4000 亿美元，内地股市有 2000 亿美元，而香港是 250 亿美元。毫无疑问，美国市场的流动性更好。Alibaba 在美国一天的平均交易量有 36 亿美元，在香港只有 60 亿港元，也就是 9 亿美元。

流动性差异造成估值差异，中概股里双重挂牌的公司，在美国的估值都比香港更高。

在香港，20%的股票，通常是大盘股，贡献了市场 90%的流动性。市场低于 30 亿美元的公司流动性都很差。

此外，现在已有超过 200 家公司在香港排队 IPO，由于港交所人员不足，处理速度很慢，回港上市的过程会很漫长。

应该说这些观点都有道理，这的确也是过去十年港股的表现不那么让投资者满意的关键原因。但这些观点仍然有一些可以商榷之处。

第一，港股大盘过去主要是传统的金融、地产、消费零售类的低估值上市公司，新经济公司凤毛麟角，自然也就无法吸引到国际资本的关注度。

美国市场就好比超市，货架上琳琅满目，自然流动性很高。如果大牌中概股在美国退市回到香港，哪怕速度慢一点，货架也会逐渐变得丰富多彩，流动性也会随之而来。

第二，香港市场的流动性虽然比美国和中国内地都小，但交易量依然在全球交易所排名第三，未来上升的空间很大。其实只要看一下时间线，就会发现港交所的成交量相对于过去 20 年有了明显的增长。未来随着优质中概股增多，流动性也会水涨船高。

第三，尽管香港市场的交易量明显不如美国，但港交所的市值却很高，在全球交易所长期排名第一，比纽交所和纳斯达克加起来都更高，港交所的估值自然也是更高。这些当然与港交所的独特地位以及经营模式有关，但以此为参考，大牌中概股如果从双重挂牌转身成为只在香港挂牌，其独特性就会有所加强，估值反而有上升的空间。

第四，对于国际投资者来说，在配置上必须分散风险。中概股回港，不再受制于美国的监管风险，而中国的监管新规出台也接近尾声。未来，回流的中概股面临的监管风险都会下降。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_30836](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30836)

