

3.7万亿“活水”贯通南北 内地公司已占港股八成市值

香港回归祖国怀抱，香港股票市场得到巨大发展。在港股上市的内地公司数量不断增加，内地公司股票已经成为香港股市的主要力量。



中国基金报记者 刘明 叶诗婕

香港回归祖国25年，港股取得辉煌成就，互联互通谱写壮丽篇章。

自1997年7月香港回归祖国怀抱以来，香港股票市场获得巨大发展。内地公司在港股上市的数量大幅增加，内地公司股票已经成为香港股市的主要力量。尤其是2014年沪港通开通之后，互联互通已为两地市场引来3.69万亿元“活水”。

25年来，港股市场飞跃式增长，上市的内地公司数量从1997年的95家增长到2021年的2572家，数量占比从14%增长到了53%。内地公司在港股市场的市值，更是从5253亿港元增长到了33.43亿港元，市值占比从16%猛增到81%。

这期间，港股涌现出腾讯、阿里巴巴、美团等一批互联网大厂；同时，也吸引工商银行、中国平安等一众金融巨头登陆，还有比亚迪、赣锋锂业等新能源领军龙头；药明康德、百济神州、商汤等医药和科技企业也在港股支持下获得大发展。其中，腾讯上市以来股价上涨超400倍，为投资者贡献了客观的收益。

2014年11月沪港通开启AH两地资金互联互通以来，南下和北上资金此起彼伏不断增长。数据显示，北上资金达到1.67万亿元人民币，南下资金达2.35亿港元（折合2.02亿元人民币）（截至6月10日），合计3.69万亿元。南下资金的成交占比也从2014年的0.15%增长到2021年的22.58%。

互联互通 3.7万亿活水贯通南北

2014年11月17日，是祖国内地和香港两地金融市场值得纪念的日子。连通内地A股市场和香港股票市场的沪港通正式开闸，此后，两地资金源源不断互相往来。2016年12月5日，深港通也正式开通，内地股票和港股市场开放的大门进一步敞开。

两地资金相互买入的金额，从2014年的不到800亿元，增长到如今的3.7万亿元。其中，南下资金2.02万亿元，北上资金1.67万亿元。

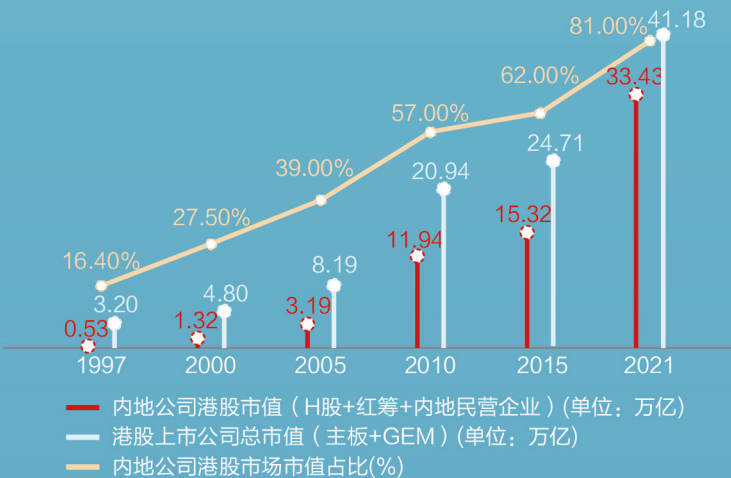
从发展历程来看，这一金额经历了多次飞跃式增长：2015年为1202亿，2016年便翻倍式增长到2719亿；“漂亮50”价值股行情突出的2017年，继续飞跃式增长，达到4940亿元；而在2018年大熊市，两地资金流动有所放缓，到2019年再度恢复快速增长，2020年、2021年的牛市行情中，两地资金流动又上升到一个新的台阶，每年增加的净买入金额都超过8000亿元，分别为8056亿元和8113亿元。两地净买入累计金额也呈现加速增长态势，从2014年沪港通开通到2018年突破1万亿元，用时4年；到2020年突破2万亿元，也就是说第二个1万亿元的增长仅用了2年时间；2021继续高歌猛进突破3万亿元。

将近8年的发展，资金的南下和北上，不仅为境内外投资者提供了更多的投资机会，也对两地市场的生态产生着潜移默化的影响。内地的投资者通过港股通投资到更多在港股上市的公司，如互联网、新经济等A股市场少有的企业，内地投资者在港股市场的定价能力和定价权也不断增强；而北上的资金，包括不少海外长期资金，为A股市场注入

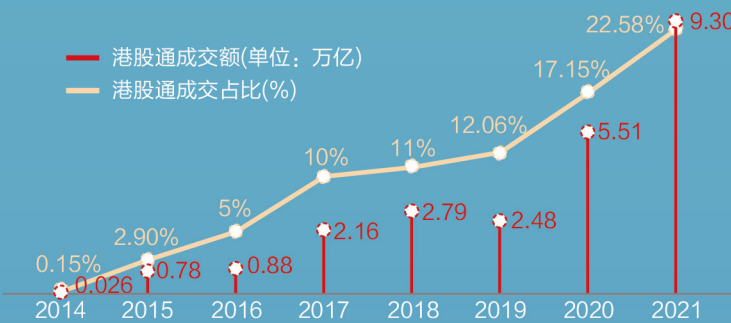
近几年一批中概股回港上市

股票名称	上市时间	港股上市募资金额 (亿港元)	最新市值 (亿港元)	上市方式
阿里巴巴	2019年11月26日	1012.0	22600.00	二次上市
京东集团	2020年6月18日	345.6	7946.17	二次上市
网易	2020年6月11日	243.0	4640.43	二次上市
百度集团	2021年3月23日	239.4	3867.30	二次上市
蔚来	2022年3月10日	N/A	2978.45	二次上市
理想汽车	2021年8月12日	134.0	2881.67	双重上市
小鹏汽车	2021年7月7日	160.0	2086.50	双重上市
贝壳	2022年5月11日	N/A	1699.36	双重上市
中通快递	2020年9月29日	113.0	1630.92	二次上市
百胜中国	2020年9月10日	173.0	1395.75	二次上市

内地公司在香港上市市值变化情况



港股通在港股的成交占比



了更多的长期机构投资者力量，丰富和优化了A股投资者结构。

根据国金证券宏观研究团队的分析，南下资金投资者以机构为主，其中，险资和公募基金占比较高。截至2021年末，南下资金中，公募基金持股市值占比为33.24%。根据港交所公布的数据，2018年，港股内地投资者中的机构交易占比已高达55.7%，个人投资者占比约28%。考虑到个人投资者较高的换手率以及近些年的机构化趋势，未来机构投资者持股占比或将更高。

成交额占比超20%

由于大量内地资金南下投资港股，内地资金在港股的定价权和话语权也在不断增强。尤其是以公募基金为代表的内地专业机构南下港股“买货”，专业定价能力更强。从成交额来看，南下资金占比一步步增长，不断提高。

根据港交所公布的数据，2021年，港股市场成交总额为41.1亿港元，较2020年的32.1亿港元增长28.2%，创下历年新高。而南下的港股通资金，成交额达到9.3万亿元，不仅同样创出历史新高，较上一年的增幅更是高达68.85%。而港股通南下资金的成交额占港股整体成交的占比也首度突破20%，达到22.58%。

从2014年260亿港元成交起步，历经近8年的发展，港股通资金在港股市场的影响力点滴积累，逐渐壮大，2015年、2016年的成交额都还在1万亿港元以内，到了2017年、2018年、2019年就已经保持在2万多亿港元的水平，2020年一跃超过5万亿，达到5.51亿港元，港股通成交额一下增加了一倍多；而后2021年再登新台阶，达到9.3亿港元。

虽然港股通标的并未覆盖所有港股股票，但港股通成交额在整个港股市场的交易占比仍然呈现出可观的增长。从2014年刚起步时仅占0.15%，到2016年占到5%，2017年达到10%，2020年达到17%，2021年占比更是达到22.58%。同时，港股通南下资金的持仓占比也在不断增长，从刚起步的几百亿到目前超过3万亿港元，尤其是经过近几年加速增长，港股通持股市值占流通市值的比例从2020年5月的3.8%上升至2022年5月的5.5%，增长势头明显。

两地互联互通，有人南下，也有人北上。通过沪股通深股通（合称

陆股通）流入A股市场的资金也在持续增长。陆股通北上资金从2014年成交不到2000亿元人民币，到2018年超过4万亿元，到2019年已逼近10万亿元，2021年的成交额猛增至27.63万亿元，占A股总成交额的比例超过10%。

内地企业来港上市 已占港股八成市值

1993年7月15日，随着港交所大厅上市锣声敲响，首家内地企业青岛啤酒正式在港股挂牌上市。从此，内地企业成为港股市场源源不断的上市活水，并逐渐壮大为港股市场的主力军。香港资本市场也为这些公司提供了很好的融资渠道，这些内地公司股票为港股市场投资者奉献了非常不错的投资回报。

1997年香港回归祖国之后，内地企业赴港上市更是加速推进，到当年年底，在港上市的内地企业数量为95家，占港股上市公司总数的14.43%，港股市场内地企业市值合计5253亿港元，占港股总市值的比例约为16%；截至2021年底，内地企业在港股上市的公司数量达到1368家，占港股上市公司总数的53%，内地企业市值合计达到33.43亿港元，占港股总市值的81%。从公司数量和市值占比来看，内地公司均超过港股整体的平均水平。

如今，港股市场很多耳熟能详的股票，包括前十大市值的公司，都来自祖国内地。以目前港股市场第一大市值的腾讯控股为例，不仅是目前中国最大的互联网公司，拥有超过10亿用户，且从2004年在港股上市以来，截至6月20日，公司股价涨幅超过400倍，总市值高达3.56亿港元，让参与的投资者获得了很好的投资收获和体验。此外，阿里巴巴、美团、比亚迪等都是万亿港元市值的大公司，也是港股市值靠前的龙头。

内地企业还在不断地奔赴港股市场上市。据统计，2021年香港市场发行前十大的新股全部为内地企业，募资总额为1883.5亿港元；在港新上市内地企业集资金额占港股首次公开招股集资金总额的98%。2021年港股前十大发行新股也是星光熠熠，包括快手、京东物流、百度、B站、小鹏汽车等

一大批知名企业。

中概股回归 港股扩容

近年来，中美贸易摩擦增多，在美上市的中概股遭到了美国政策的不友好对待。中概股陆续回港上市。有券商预计，未来可能会有更多中概股考虑回港上市。

港交所也“敞开怀抱”，积极迎接更多中概股回港。港交所为企业创造了更好的上市融资环境，2018年4月，港交所进行上市制度改革，首次允许未盈利的生物科技公司及同股不同权的新经济公司来港上市；2021年11月，港交所优化及简化海外发行人上市制度的建议刊发咨询总结，进一步放宽和降低了二次上市门槛标准、拓宽双主要上市接纳度，接纳第一上市地转换。

中资股作为海外公司可以在香港主板及创业板寻求主要上市(primary listing)、双重主要上市(dual primary listing)或在主板寻求二次上市(secondary listing)。中概股回港上市，主要通过私有化退市后再上市、双重上市及二次上市这三条路径。

在经过调整修订之后，符合回港二次上市要求的中概股名单将进一步增加。港交所或将成为中概股回流的首选，赴港上市将成主流趋势。

根据港交所及万得资讯的统计，截至2022年6月21日，已有27家中概股以不同形式回港上市，中国飞鹤、药明康德、易居中国、三生制药和乐逗游戏等5家为私有化退市后上市；6家双重上市，包括百济神州、理想汽车等，还有16家二次上市。

2021年以来的中概股回港大潮中，百度IPO募资239.4亿港元，哔哩哔哩IPO募资232.3亿港元，都是港股IPO的大项目。更早一些，阿里巴巴于2019年11月回到港股上市。2020年京东集团回港上市。

根据各方信息，未来或有更多在美中概股回港上市。根据香港财经事务与库务局的数据，截至今年4月，已有21家中概股发行人称将通过第二上市或双重主要上市回流香港，总市值占所有在美国上市中概股的七成以上。中金公司梳理了在美上市的中概股情况，其中有42家公司已经或将在未来3~5年满足回港二次上市条件。

互联互通双向资金净买入情况

