

港股当前很吸引投资者的眼球，原因有二：

- 1、新经济领域的代表企业腾讯、阿里、美团、拼多多、快手等等都在港股，A股几乎一家没有。
- 2、在港上市的内地企业估值大都远比A股低，目前AH股溢价率为140左右，也就是说A股比H股贵40%。

别的不说，把这个40%的差价赚到，它就很香。

可是，问题不像我们想的那么简单。

虽然中国内地在港上市企业总市值占港股比例2020年和2021年底分别为80.10%和78.90%，成交额占比则分别是89.30%和88.30%，也就是说港股主要以内地上市企业为主，但港股交易生态与A股大不相同。

我在《港股与我们熟知的A股有什么不一样？》里详述过，港股具有如下特点：

- 1、中国内地资金对港股的影响有限。

2021年南向资金（内地）成交额仅占港股总成交额的13.70%。

而根据港交所《现货市场交易研究调查2019》显示，2018年和2019年香港本地投资者交易占比仅为30.00%和30.40%，而来自美国、欧洲、亚洲、其他地区以及交易所参与者本身的交易分别占比9.60和10.30%、11.30%和12.40%、17.20%和18.30%、3.10%和2.30%、28.90%和26.30%。

- 2、港股是机构投资者交易为主的市场，A股是以个人投资者交易为主的市场。

《上海证券交易所统计年鉴》2018年之前在《投资者交易与盈利状况》栏目发布各类投资者的交易占比数据，2015、2016、2017年个人投资者交易占比分别为86.90%、85.62%和82.01%。之后年度只在《投资者持股情况》栏目发布投资者持仓占比，2015-2020年度个人投资者持股占流通市值比例分别为25.20%、23.70%、21.20%、19.60%、20.59%和22.93%。上海证券交易所2019年8月21日在《科创板开市首月情况答记者问》中发布，个人投资者在科创板的交易占比为89%。

根据港交所《现货市场交易研究调查2019》，2018年和2019年个人投资者交易占

比仅为16.30%和20.30%，各类机构投资者交易占比为83.40%和79.70%。

3、港股是国际资本市场，A股的国际化程度还比较低。

香港和纽约、伦敦、东京、法兰克福一样，是美元机构投资者在货币可以自由兑换的国家或地区的股票交易所买卖股票等金融产品而自发形成的国际资本市场。香港是国际资本市场的一部分。

4、港股的流动性远远低于A股。

近两年港股每一年的换手都还不到一次。

而全部A股2020年和2021年的换手率（按每年末流通市值计算）约为321.36%和334.42%。

全部A股的换手率大约是港股的3-4倍。

流动性不同可以完美地解释估值差别，而且这种估值差短期内不可能消失，因为港股的流动性短期内不可能提升到与A股相当。

以机构投资者交易为主以及低换手率说明了港股投资者基本上以长期持有为主，相较A股也显得更为成熟和理性。

而决定港股中短期走势的一个重要因素，是港股投资者构成中占大头的西方文化背景。

没错，虽说资本都是逐利的，但不同资本后面有不同的文化背景。

文化并没有那么玄妙，它不过是看待事物的方式和角度。

明明是一个呼吸道传染病，有一种文化就认为不用戴口罩、注意个人卫生、勤洗手就可以了；我们凡事都要考虑群体利益，而有一种文化就是绝对的个人至上主义。

不同的文化背景就可能互相看不惯、看不懂。

我们觉得反垄断是为了创造更好的发展环境，共同富裕不是简单均贫富而是兼顾效

率和公平的政策纲领。但另一种文化也许不这样认为，更不用说别有用心的政客还可能添油加醋地予以歪曲。

也就是说，港股中短期能不能涨、涨多少，虽然也有基本面因素，但相当程度上取决于蓝眼睛、高鼻子所代表的文化对中国内地的信心。

这种“拧巴”的文化差异注定港股未来筑底和上涨的路依然可能一波三折，至少不可能一帆风顺。

所以，如果看好港股，看好中概互联，投资中一定不要过于激进。

- 1、严格控制投资港股和中概互联占可投资总额的比例，以10-20%为佳，最好不要超过20%。投资占比过高可能会对一些负面的消息反应过度，会非常难熬。
- 2、分批布局，尽可能把买入周期拉长一些，杜绝冲动式的一把梭买入方式。港股会有震荡反弹，但不可能在短期内进入主升浪甚至创新高。慢慢买会是一个比较从容而理性的投资方式。
- 3、投资标的可以适当分散，恒生指数、恒生科技、中概互联，还有投资港股的主动基金都可以关注。
- 4、如果只是想博短差，没有长期持有的打算（至少两到三年），就千万不要试水港股和中概互联。博短差应该在右侧，而现在是明显的左侧。

我自己已经持有并正在定投加仓港股和中概互联的基金有易方达中概互联50ETF联接（006237）、华安香港精选（F040018）、国富大中华精选混合（000934）和华夏恒生ETF联接（F000071）。

关于中概互联的投资价值

我之前已经写过好几篇文章了，这里只简述一下基本观点，反垄断不是要将整个互联网行业变身公益行业，它会在中短期影响几大巨头的业务，但不会影响中概互联整个行业的投资价值，甚至从长远来讲反垄断会给整个行业创造更好的发展环境，从而有利于行业的长远发展，而中概互联的超跌正好给我们提供了一个非常好的投资机会。

恒生指数

从2018年初以来就一直在震荡下跌，而指数的基本面实际上一直是向好的，按照最质朴的理解，这种连续四年的震荡下跌也许是在攒一次大的赚钱机会呢。

这里要特别介绍一下的是华安香港精选（040018）。

这是一只主动型QDII，而我个人是更倾向于投资主动基金的，因为好的主动基金在成熟市场一样可以获得超额收益。

主动型QDII在公募里是较为小众的一类基金，尤其投资港股的QDII基金，由于近几年港股表现欠佳，相较投资A股的主动基金一直是缺少存在感的。

但华安香港精选是个例外，2018、2019、2020、2021和2022年以来的回报分别是-15.83%、19.60%、55.18%、0.49%和-5.40%，近4年累计收益47.84%，年化回报刚好10%，而同期恒生指数累计回报是-16.75%，华安香港精选相对恒生指数有着64.59%的超额回报。

此外，自2018年以来华安香港精选的最大回撤为25.33%，远远小于恒生指数的36.87%，它的最大回撤与偏股混合基金指数的24.09%大体相当。

查看华安香港精选的前十大重仓股占比，大部分时间在30%左右，少部分季度能达到40%左右，说明

持仓集中度较低，显示了一定的防御属性

；但与此同时，基金持仓在能源和电力行业又显得颇为集中，2021年四季报显示，基金前十大持仓中能源电力行

业持股就占7只，这种行业集中度又使基金具备了一定的进攻属性。

该基金2018年以来的换手率在300-500%之间，稍高于偏股基金平均换手率，具有一定的中高频交易特征。

这进一步说明基金经理攻防有道，

具有一定的中观景气选股特征，并具备一定的交易获取回报的能力。

从已经离职华安的崔莹，到接手崔莹的万建军、胡宜斌，再到本基金的管理人苏圻涵、翁启森，中观风格应该算是华安权益团队重要的投资风格之一了吧。

这种投资风格，我喜欢。

印象中，主动QDII基金好像缺乏出色的基金经理。

华安香港精选的两位管理人，苏圻涵和翁启森，从基金成立以来就一直管理着本基金，至今已达11年又152天，是名副其实的QDII“老司基”，而苏启森还是华安基金公司副总经理、首席投资官，实力不俗。

在主要投资港股的主动型QDII基金中，还有一只也在我的持仓中，那就是徐成管理的国富大中华精选混合，这只基金的总体业绩还要更好一些，该基金长期低持仓集中度、低行业集中度、高换手率，也是攻守有道的风格。对于这只基金，如果有机会我会在另外的文章中专门聊一聊。

他们都应该算是主动型QDII基金出色的管理人了。

愿这些基金经理能够续创佳绩，给投资者带来良好的回报。

本文所有观点和涉及到的基金不构成投资建议，只是我自己思考和实践的一个真实记录，据此入市投资，风险自担。

【公众号往期精华回顾】

投资是一个寻找确定性的过程

制定完整投资策略的重要性

普通人如何通过基金投资实现财务自由？

买指数基金，还是主动基金？真金白银投资多年后之深切感悟

2022，我的基金如何安放？

一个简便易行的基金买入策略

再谈中概互联网主题指数基金的投资价值

投资主动基金如何进行择时？

优选二级债基，可以构建长期年化收益率超越沪深300的债基组合

基金深度回测：用数据告诉你买基金赚钱的终极正确方式

以平常心看待量化基金

逆势买基金，我是这么做的

有色金属主题基金投资逻辑

最近火出天际的新能源汽车主题基金还能追高买入吗？

“抄底”中概互联主题基金的正确姿势

人工智能“爆发前夜”？再谈人工智能主题基金投资价值

普通投资者如何对主动基金进行业绩归因分析？

怕高的都是苦命人！投资还需要估值吗？从PE估值说开去

人民币升值对投资QDII基金的影响

免费的基金定投教程，一篇管够

养只金基下金蛋——“懒人养基”的投资观

2021，我的基金如何安放？

