

全球中国股票报告（2019）



全球中国股票报告（2019）

摘要

中证指数公司是立足中国大陆的区域性指数供应商，多年来对全球中国股票进行了充分的研究和跟踪，发布并计算了多条“中国概念”指数并获得了广泛的市场应用，在全球中国指数上具有标杆作用。基于长年的积累和经验，中证指数公司目前已建立了相对完善的全球中国股票数据库，鉴于中国企业在全球市场的重要性和关注度越来越高，特对全球中国股票进行系统性的年度回顾与分析。

“全球中国股票”是一个广义的概念，它包括 A 股、B 股、H 股、P 股、红筹股、N 股、S 股以及其他多个国家和地区上市的中国企业。全球中国股票不仅是观测中国经济与中国企业的重要维度，也是分享中国经济发展与改革开放成果的重要渠道。

截至 2019 年底，全球上市的中国企业 5392 家（不含股转系统），合计发行股票 5594 只，较 2018 年增加 246 只，总市值约 88 万亿人民币，较 2018 年增加 21 万亿，约占全球所有上市公司总市值的 14.2%，仅次于美国，已经成为全球资本市场的重要组成部分。

从行业分布来看，全球上市的中国公司在工业、可选消费、信息技术、原材料等行业数量较多，合计 3783 只股票，具有明显的行业集中性；电信业务、能源、公用事业等行业的上市公司则较少，一方面是经济结构的反映，另一方面也与能源、电信、公用事业等行业龙头公司的业务高度集中有关。

2019 年中证中国内地企业全球综合指数上涨 27.89%，各行业指数普遍上涨，消费、信息技术等行业上涨较多。受港股下半年不景气影响，AH 价差再次走阔，截至 2019 年底，港股整体折价率约 28%，较年初提升 10%，低估优势明显。

全球中国上市股票中沪深 A 股占主要部分，截至 2019 年，A 股总数 3760 只，总市值 59.2 万亿人民币；受科创板发行带动，A 股全年发生 203 起 IPO，处于历史较高水平；公司基本面虽有压力但并未发生明显变化，利润更多向头部企业集中，估值修复导致全市场上涨明显。港交所上市的内地股 1331 只，总市值约 25 万亿人民币；全年内地中资企业赴港 IPO 共计 104 起，占 2019 年港交所全年募资额总额的 77.4%。美国中概股合计 286 只，总市值约 7.6 万亿人民币；全年美国发生中概股上市 33 起，处于历史相对高位。在中国香港和美国外的其他境外上市的中概股合计 121 家，总市值约 1299 亿人民币。

展望未来，全球中国股票具有较好的投资价值，在经济加速转型和调整过程中，会有更多结构性机会出现，中证指数也会持续开发并完善全球中国指数体系，为市场提供更多样化的投资和分析工具。

一、全球中国股票纵览

全球中国公司定义为满足如下条件之一：1）注册地在中国大陆；2）公司运营中心在中国大陆；3）公司收入 50% 以上来自中国大陆。

（一）宏观经济与政策背景

2019 年，贸易摩擦和经济数据波动是影响全球资本市场表现的两大核心因素。在经济放缓、货币宽松以及不确定性上升共振之下，全球资产表现出普涨与分化的双重特征。

2019 年，面对复杂严峻的内外部形势，中国经济经历了柳暗花明的历程，保持总体平稳运行。内外压力之下，GDP 增速有所放缓，四个季度 GDP 同比增速分别为 6.4%、6.2%、6.0% 和 6.0%，逐季回落，但仍处于合理区间。受猪肉等食品价格上涨推动，CPI 同比涨幅呈不断上升趋势，11 月 CPI 同比上涨 4.5%。但 11 月以来，多项经济指标开始超预期回暖，经济运行中出现了诸多积极变化，全年 GDP 约为 99 万亿人民币，全年同比增速 6.1%，人均 GDP 达到一万美元。

政策方面，在经历了前两年的“去杠杆”、“强监管”和“金融防风险”之后，2019 年依然延续了供给侧结构性改革，同时加大宏观逆周期调节，着力做好“六稳”工作，经过连续数年的政策调节，2019 年 12 月的中央经济工作会议表示“金融风险得到有效防治”、“我国金融体系总体健康，具备化解各类风险的能力”。

（二）股票数量及规模

截至 2019 年底，全球上市中国股票合计 5595 只¹，较 2018 年增加 246 只，增长 4.54%。这 5595 只股票对应 5392 家公司主体，即 119 家公司以 A+H 形式双重上市，80 家公司以 A+B 形式上市，1 家公司以 A+H+D 形式上市（青岛海尔），2 家公司在港交所和美国双重上市（阿里巴巴，百济神州）。

¹含科创板，全国中小企业股份转让系统（新三板）数据未予统计，已在港股上市且基于该港股发行的存托凭证未予统计。

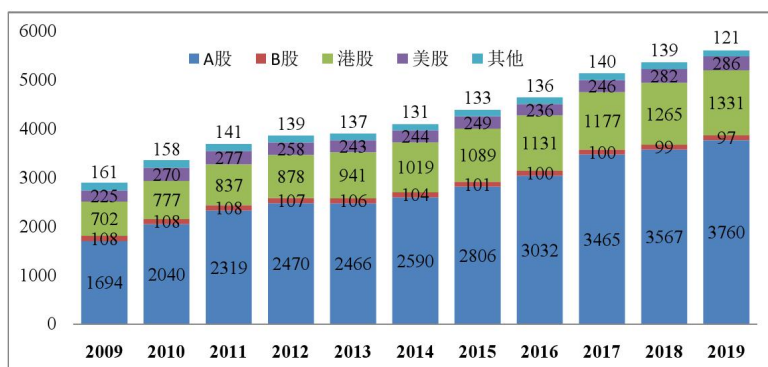
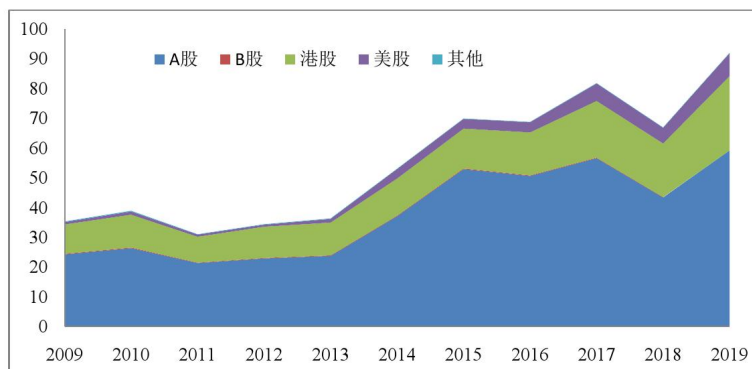


图1：全球上市中国股票数量（2009-2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

截至2019年底，全球中国股票合计总市值88万亿人民币²（约12.7万亿美元），全年市值增长31.3%。从历史市值看，一方面全球中国股票总市值随着新股上市的增多而不断上升，另一方面市场行情也起到了推波助澜的作用。

图2：全球上市中国股票市值（2009-2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）³

通常来说，证券化率是衡量一国证券市场发展程度的重要指标，使用全球上市中国股票总市值更能全面反映我国的证券化率水平。2019年，我国国内生产总值99万亿人民币，全球中国股票总市值88万亿人民币，据此计算，2019年中国的证券化率约为88.9%，较2018年提升14%，且在世界范围内仍处于较高水平。

²阿里巴巴，百济神州，AH上市股票等，其总市值仅算一次

³分市场统计时，阿里巴巴、百济神州等在港股和美股中都有统计，对于AH上市股票，在A股和港股中仅统计其分别登记于内地和香港的股份。

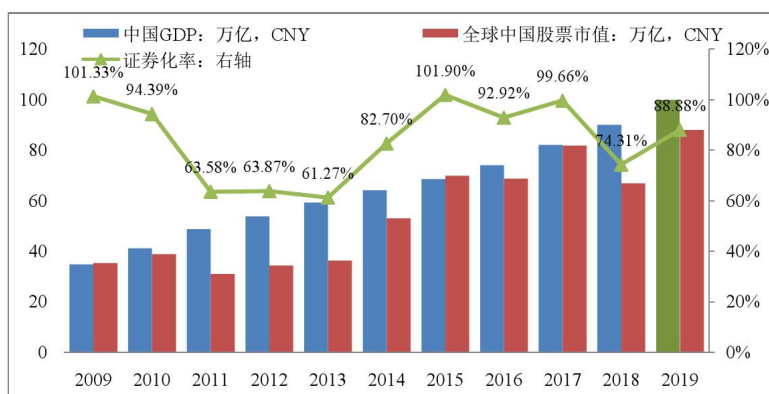
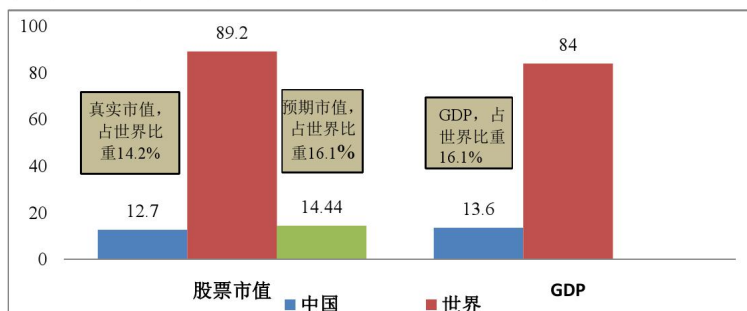


图3：全球中国股票的证券化率（2009-2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

根据世界交易所联合会（WFE）统计，截至2019年11月，全球主要股票市场合计总市值为89.2万亿美元，照此估算，全球中国股票占比约为14.23%，仅次于美国，而2018年中国GDP占全球GDP的比重约为16.1%。



注：单位：万亿美元，其中股票市值截至2019年，GDP截至2018年。

图4：中国股票及GDP的世界占比（数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

（三）新股上市情况

单从A股看，2019年IPO总数较2018年明显提高，这主要由于科创板发行带动，全年203起IPO中有70起来自科创板。受上市规则改革影响，2019年中资股赴港上市数量依然维持在高位，美股全年上市数量基本维持稳定。

历史地看，除2013年国内暂停IPO审批和2018年审批放缓外，每年上市的A股公司数量，都超过除A股以外市场新上市中国内地公司数量的总和，A股一直是中国企业的主要上市地，2019年依然维持这一特点。随着科创板设立等一系列资本市场重要改革的实施，预计未来A股对中国公司的吸引力会继续上升。

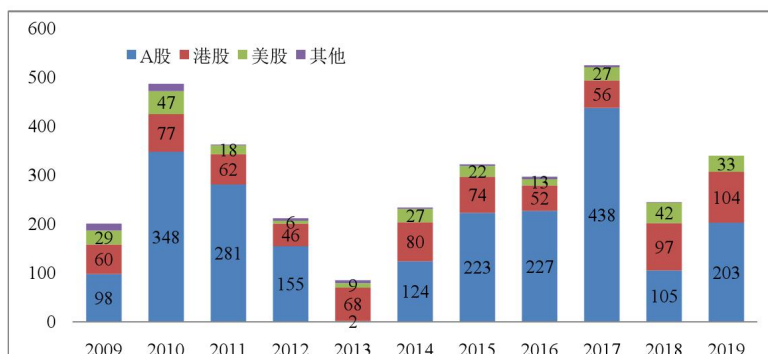


图 5: 全球中国公司股票上市数量（2009-2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

此外，从上市募资额来看，2019 年 A 股和港股募资金额分别为 2533 亿人民币和 2153 亿人民币，占全年新上市中国内地公司上市募资总额的 51.5% 和 43.8%，其中港股市场仅阿里巴巴就贡献了 2153 亿中的 909 亿人民币（含国际配售）；美股上市募资额为 234 亿人民币，占比约 4.75%，相比 2018 年的 580 多亿（占比 13.4%），中概股赴美 IPO 的募资规模显著降低，2018 年拼多多、流利说、蔚来汽车、蘑菇街、优信、爱奇艺、哔哩哔哩、腾讯音乐等多家互联网企业在美国 IPO，2019 年整体上市企业规模偏小。此外，其他交易所 2019 年并无中国新股上市，沪伦通开通后，在伦交所发行 GDR 的公司数量仍比较少。

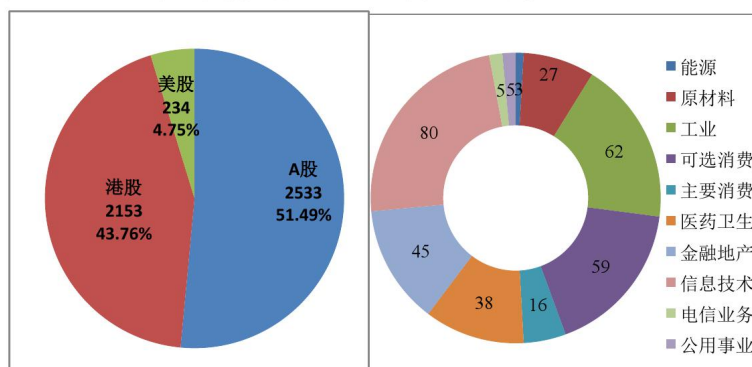


图 6-7: 2019 年中国公司上市募资额及行业分布

数据来源：中证指数、wind、彭博、路透

2019 年新上市中国企业主要是科技、消费、生物类新经济公司，而传统行业中以金融地产行业偏多。全球 IPO 的中国公司主要集中在信息技术（80 家）、工业（62 家）、可选消费（59 家）和金融地产（45 家）等行业，合计占比 72.4%。上市的中国公司行业分布较少的为能源（3 家）、电信业务（5 家）、公用事业（5 家）。

表 1: 2019 年中国内地公司上市募资额 TOP 10

排名	代码	名称	交易所	上市日期	募资额	中证行业
1	9988.HK	阿里巴巴-SW	香港	2019/11/26	909.60	信息技术
2	601658	邮储银行	上海	2019/12/10	327.14	金融地产
3	601916	浙商银行	上海	2019/11/26	125.97	金融地产
4	003816	中国广核	深圳	2019/8/26	125.74	公用事业
5	688009	中国通号	上海	2019/7/22	105.30	信息技术
6	601077	渝农商行	上海	2019/10/29	99.88	金融地产
7	600989	宝丰能源	上海	2019/5/16	81.55	原材料
8	6110.HK	滔搏	香港	2019/10/10	81.21	可选消费
9	3692.HK	翰森制药	香港	2019/6/14	79.57	医药卫生
10	6806.HK	申万宏源	香港	2019/4/26	77.99	金融地产

单位：亿元；数据来源：中证指数，Wind，彭博，路透

（四）行业分布

截至 2019 年，全球上市的中国股票主要集中在工业、可选消费、信息技术、原材料等行业，数量分别为 1246 家、1001 家、794 家和 742 家；主要消费、医药卫生、金融地产等行业的上市公司数量居中；电信业务、能源、公用事业等行业的上市股票较少。行业分布特征反映了经济结构的变化，另一方面也与能源、电信、公用事业等行业龙头公司的业务高度集中有关。

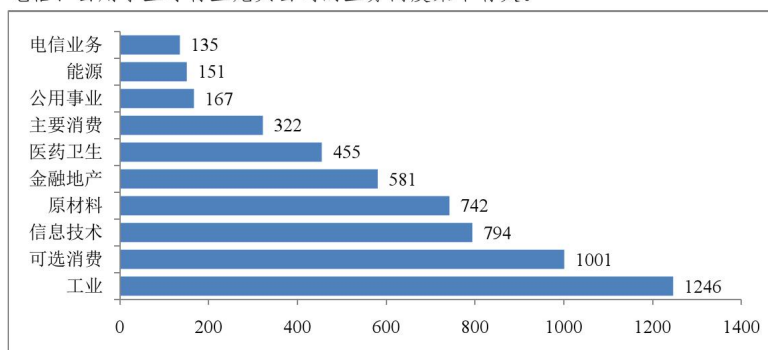


图 8: 全球中国股票的行业数量分布（2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

截至 2019 年底，全球上市的中国公司中总市值⁴最大的 10 家均突破了一万亿人民币，分别为阿里巴巴、腾讯控股、工商银行、中国平安、建设银行、贵州茅台、农业银行、中国移动、中国银行和中国石油。从十大公司的行业分布来看，银行仍然是主力军，腾讯、阿里和茅台则是后来居上，曾经的第一大公司中国石

⁴将多重上市公司的各类股份合计计算总市值

油已跌落至第十名，与第 11 名招商银行的市值差距约 780 亿人民币。

表 2: 全球中国上市公司市值 Top 10 (2019)

排名	公司名称	股票代码	交易所	股票上市日	股票市值	公司总市值	中证行业
1	阿里巴巴	BABA.N	纽交所	2014-9-19	39481	39537 ⁵	信息技术
		9988.HK	港交所	2019-11-26	39736		
2	腾讯控股	0700.HK	港交所	2004-06-16	32063	32063	信息技术
3	工商银行	601398	上交所	2006-10-27	15853	20507	金融地产
		1398.HK	港交所	2006-10-27	4653		
4	中国平安	601318	上交所	2007-03-01	9258	15387	金融地产
		2318.HK	港交所	2004-06-24	6129		
5	建设银行	601939	上交所	2007-09-25	694	15152	金融地产
		0939.HK	港交所	2005-10-27	14458		
6	贵州茅台	600519	上交所	2001-08-27	14861	14861	主要消费
7	农业银行	601288	上交所	2010-07-15	11780	12722	金融地产
		1288.HK	港交所	2010-07-16	942		
8	中国移动	0941.HK	港交所	1997-10-23	11984	11984	电信业务
9	中国银行	601988	上交所	2006-07-05	7777	10265	金融地产
		3988.HK	港交所	2006-06-01	2488		
10	中国石油	601857	上交所	2007-11-05	9440	10177	能源
		0857.HK	港交所	2000-04-07	737		

市值单位：亿人民币；数据来源：中证指数，Wind，彭博，路透

（五）地区分布与跨市场价差

一直以来，大陆、香港和美国都是中国企业上市的主要选择。截至 2019 年底，在沪深 A 股上市的中国股票共 3760 只，在 B 股上市的股票共 97 只，在港交所上市的股票共 1331 只，在美国上市的股票共 286 只，数量占比分别为 67.2%、1.7%、23.8%、5.1%，沪深 A 股、港股和美股合计占比 96.1%。此外，在其他国家和地区上市的中国股票合计 121 只，这其中又以新加坡股票占绝大多数。从上市时间来看，其他市场的 121 只中国股票大多上市于 2010 年之前，2010 年之后，新股上市的数量明显下降，且总数量处于萎缩过程中。

⁵根据香港中央结算披露数据，登记在香港的阿里巴巴股份约占其总股份的 22%，因此阿里巴巴总市值=港股 9988.HK 总市值*22%+ 美股 BABA.N 总市值*78%

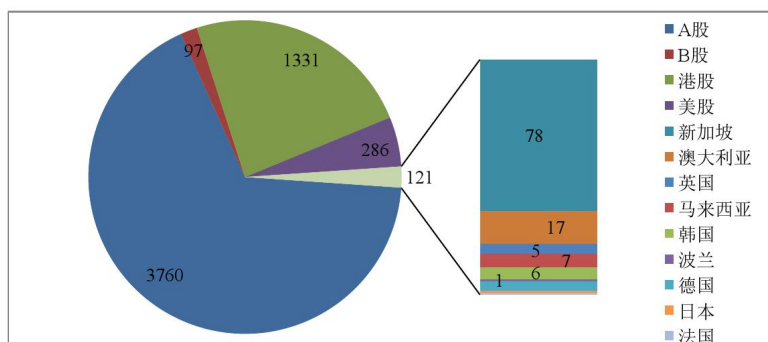
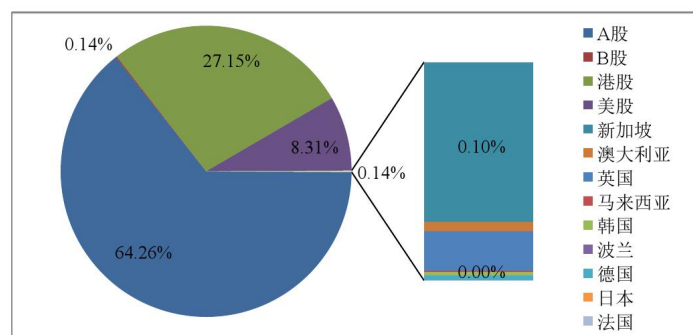


图9：全球中国股票上市地区数量分布（2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

截至2019年，沪深A股、港交所中资股和美国中资股的总市值分别为59.18万亿人民币、为25万亿人民币⁶、7.6万亿人民币⁷，在全球中国股票中分别占64.3%、27.2%、8.6%，合计占比达到99.8%⁸，B股和其他市场上市的中概股合计市值占比只有0.2%-0.3%。由于阿里巴巴的上市，香港中概股的总市值及占比在2019年显著提高。

图10：全球中国股票上市地区市值分布（2019，数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）⁹

目前全球中国公司的多重上市主要有A+H、A+B和H+DR等形式，由于一般DR与底层资产之间可以自由兑换，所以并不存在明显价差。而B股关注度和流动性较低，相对而言，AH价差则具有重要的分析价值。

2018年，沪港AH溢价指数呈波动向下趋势，A股溢价比例从年初的30%降至年底的18%，价差收敛12%，2019年，受港股整体不景气的影响，AH价差再次走阔，截至2019年底，沪港AH溢价指数为128点，即A股整体溢价率约为28%，与过去10年对比，溢价处于较高水平。

⁶包含阿里巴巴⁷包含阿里巴巴⁸在统计市值占比时，阿里巴巴等多重上市股票的市值在分子和分母均只算了一次⁹港股和美股在统计时都包含了阿里巴巴

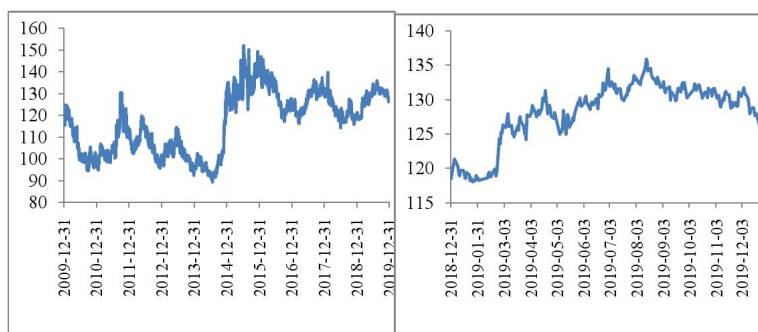


图 11-12: 过去 10 年（左图）和 2019 年（右图）的沪港 AH 溢价（数据来源:中证指数）

（六）市场表现

目前中证指数公司已发布多条反映全球中国股票整体表现的指数,包括中国内地企业全球综合指数(中国全指)、中国内地企业 400(中国 400)、中国内地企业 1000、海外中国 80 和非港海外 30 等。其中,中国 400 由沪深 300 样本股和境外上市的最大 100 家公司股票组成,中国 1000 由中证 800 和境外上市的最大 200 家公司股票组成,海外中国 80 由香港内地 50 和非港海外 30 组成。

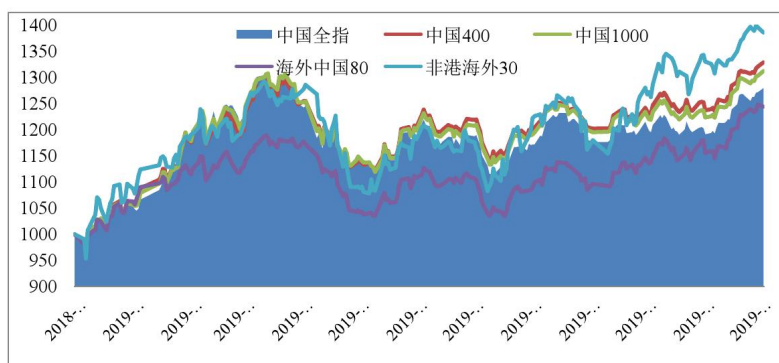


图 13: 全球中国指数 2019 年指数点位 (数据来源: 中证指数)

受估值修复因素的影响,2019 年全球中国股票处于上涨状态。中国全指全年上涨 27.89%,中国 400 和中国 1000 分别上涨 32.56 和 31.06%,海外中国互联网和全球中国互联网分别上涨 29.89%和 31.73%。

表 3: 全球中国指数收益率

	中国全指	中国 400	中国 1000	海外中国 80	非港海外 30	海外中国互 联网	全球中国互 联网
2019.01	4.91%	7.43%	6.34%	8.01%	11.31%	12.02%	8.39%

2019.02	12.09%	9.46%	10.80%	3.21%	6.95%	7.21%	6.68%
2019.03	5.97%	4.93%	5.69%	2.38%	4.09%	0.79%	2.33%
2019.04	-0.05%	1.71%	0.74%	2.74%	3.77%	4.09%	2.98%
2019.05	-8.40%	-9.74%	-9.35%	-11.47%	-15.96%	-15.33%	-15.35%
2019.06	4.18%	6.34%	5.40%	6.79%	9.32%	8.13%	8.62%
2019.07	-0.79%	0.27%	0.03%	-1.58%	-2.00%	-3.19%	-2.26%
2019.08	-0.62%	-0.31%	-0.35%	0.76%	5.90%	4.06%	3.73%
2019.09	0.40%	-0.17%	0.06%	-0.25%	-3.77%	-2.42%	-1.21%
2019.10	1.57%	2.38%	1.98%	3.73%	6.97%	7.22%	5.47%
2019.11	-0.31%	0.53%	0.35%	1.62%	5.38%	3.56%	5.58%
2019.12	7.35%	7.13%	7.12%	6.66%	3.41%	3.16%	5.41%
1 年	27.89%	32.56%	31.06%	23.29%	37.56%	29.89%	31.73%
3 年	8.23%	37.36%	27.08%	45.38%	62.07%	46.34%	33.18%
5 年	19.04%	36.34%	30.52%	53.16%	105.01%	78.89%	82.40%
10 年	28.22%	41.04%	38.05%	61.47%	131.71%	250.38%	--
全年波动率	17.17%	16.66%	16.94%	15.34%	25.03%	23.43%	21.46%

数据来源: 中证指数

基于中国内地企业全球综合指数的十只行业指数在收益率上具有一定分化。2019 年各行业指数均录得正收益, 其中主要消费(57.95%)、信息技术(37.55%)、医药卫生(34.66%)和可选消费(32.78%)涨幅居前; 能源(1.5%)、电信业务(5.77%)、公用事业(6.71%)等行业上涨幅度较低。

表 4: 全球中国行业指数收益率 (2019 年)

	中国能源	中国材料	中国工业	中国可选	中国消费	中国医药	中国金融	中国信息	中国电信	中国公用
2019.01	6.65%	1.06%	1.62%	4.54%	6.76%	0.01%	7.71%	7.68%	-0.46%	-0.97%
2019.02	6.68%	17.82%	15.83%	13.15%	12.85%	16.58%	9.20%	10.39%	14.31%	8.33%
2019.03	1.01%	6.42%	6.60%	6.73%	15.27%	9.56%	3.78%	6.18%	0.26%	3.23%
2019.04	-0.59%	-3.17%	-3.20%	0.09%	5.57%	-1.61%	1.66%	0.46%	-2.19%	-2.44%
2019.05	-7.52%	-6.00%	-6.71%	-9.93%	-3.16%	-7.58%	-7.40%	-13.48%	-8.96%	-1.68%
2019.06	0.51%	1.32%	1.56%	4.35%	4.81%	1.80%	5.46%	6.82%	3.32%	1.43%
2019.07	-3.25%	-2.85%	-1.17%	-1.31%	0.06%	1.05%	-2.15%	1.99%	-3.83%	1.36%
2019.08	-4.37%	-2.35%	-2.68%	2.56%	6.09%	6.94%	-4.14%	-0.11%	-1.81%	-0.64%
2019.09	1.34%	0.42%	-0.04%	-0.59%	-4.00%	-1.39%	1.72%	1.50%	3.93%	-2.56%
2019.10	-2.15%	-1.41%	-1.48%	4.39%	3.74%	6.09%	2.64%	0.35%	-2.08%	1.93%
2019.11	-2.65%	1.55%	-1.07%	-0.35%	-3.48%	-2.12%	-1.80%	4.32%	-4.22%	-2.89%
2019.12	7.01%	11.68%	7.60%	6.82%	4.01%	2.91%	7.85%	8.43%	9.51%	1.97%
1 年	1.50%	24.46%	16.03%	32.78%	57.95%	34.66%	25.71%	37.55%	5.77%	6.71%
3 年	-13.13%	-12.81%	-25.73%	-3.05%	61.31%	10.60%	22.45%	37.64%	-16.29%	-5.09%
5 年	-20.91%	4.93%	-17.83%	27.81%	104.09%	42.34%	11.49%	70.29%	-4.14%	-15.59%
10 年	-45.88%	-20.37%	-10.93%	33.28%	106.92%	103.03%	20.94%	234.05%	1.98%	12.62%
全年波动率	16.53%	21.51%	20.30%	18.47%	21.28%	21.13%	18.01%	19.92%	18.82%	12.80%

数据来源：中证指数

二、单一市场上市中国股票

（一）沪深股票

1、股票数量与市值

沪深 A 股是全球上市中国股票的主要类别，截至 2019 年底，A 股上市股票总数 3760 只，合计总市值 59.18 万亿人民币，市值规模达到历史最高水平。相比 2018 年，总市值增加超 16 万亿人民币，这受益于两方面因素，一是新股上市，二是全年股市上涨明显。

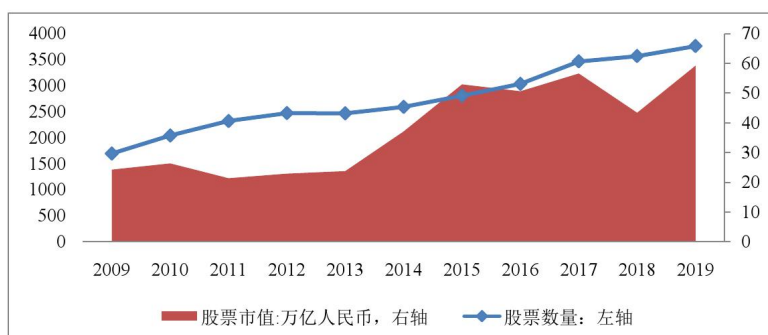


图 14: A 股上市公司数量和市值（2009-2019，数据来源：中证指数）

从板块分布来看，3760 只沪深 A 股中有 1495 只于上海主板上市，70 只于上海科创板上市，分别有 461 只、943 只和 791 只于深圳主板、中小板和创业板上市。从数量来看，深圳证券交易所占优势；从市值规模看，上交所占据沪深 A 股 60% 的市值，深圳主板、中小企业板和创业板分别占 13%、17% 和 10%。

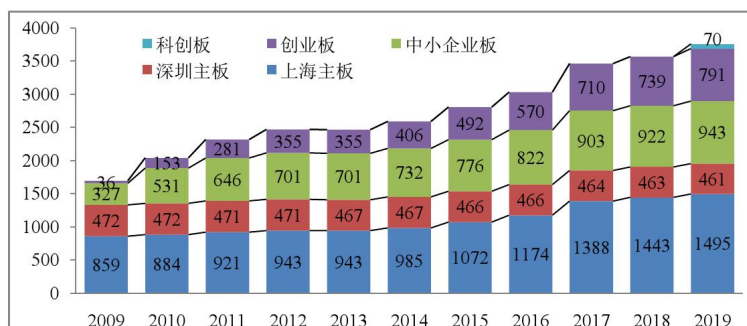


图 15: A 股上市公司数量的板块分布 (2009-2019, 数据来源: 中证指数)

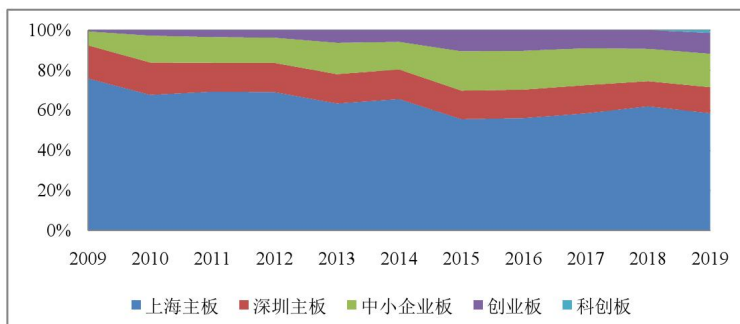


图 16: A 股上市公司市值的板块分布 (2009-2019, 数据来源: 中证指数)

截至 2019 年底，上市 B 股合计 97 只，合计市值约 1310 亿人民币，股票数量逐年走低总市值呈缩小趋势。

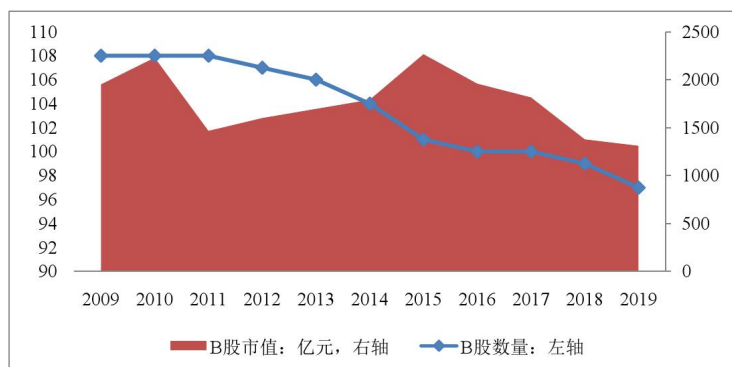


图 17: B 股股票数量及市值 (2009-2019, 数据来源: 中证指数)

沪深交易所在上市 B 股数量和市值占比上并没有显著差异，近年来深交所更多 B 股被摘牌或主动退市，截至 2019 年，上交所 B 股 50 家，市值占比约 60%。

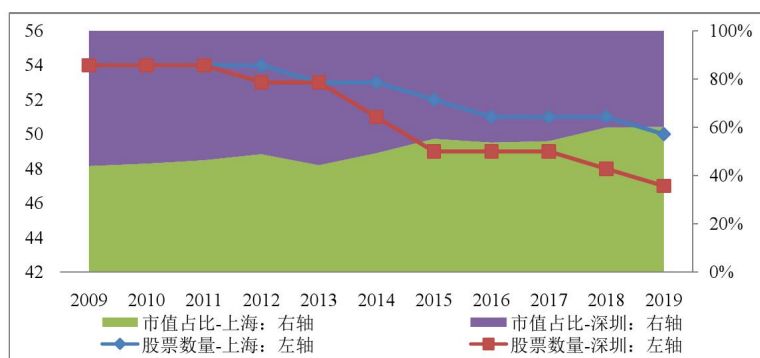


图 18: 沪深交易所 B 股数量及市值占比变化 (2009-2019, 数据来源: 中证指数)

2、上市及退市概况

2019 年科创板正式开板，在上市细则中允许同股不同权公司、CDR、未有盈利公司等人在科创板上市，这是 A 股上市规则的最大变革。由于科创板的影响，全年 A 股共计发生 203 起 IPO，显著高于 2018 年的 105 起，其中 70 起来自科创板。203 家公司上市首日平均市值 135 亿元，合计市值 2.74 万亿元，在过去 10 年里处于较高水平，全年 IPO 的大型公司包括邮储银行、中国广核、宝丰能源、中国通号等。从 IPO 公司的行业分布看，信息技术、工业、可选消费和原材料行业分别发生 60 起、47 起、23 起和 23 起，相应地，能源、公用、电信等传统行业 IPO 公司较少。



图 19: 历年 A 股 IPO 和退市情况 (数据来源: 中证指数、wind)

2019 年退市 A 股 10 只，相比 2018 年的 5 只显著提高，随着退市制度的完善，多元化退市预计也将增多。全年退市的 10 只股票中，除小天鹅是因吸收合并主动退市外，其他均为触发退市条款被强制退市。

表 5: 2019 年 A 股摘牌名单

代码	名称	退市日期	交易所	退市原因	中证行业
600680	上海普天	2019-05-24	上海	其它不符合挂牌的情形	电信业务
000418	小天鹅 A	2019-06-21	深圳	吸收合并	可选消费
002070	众和股份	2019-07-09	深圳	连续三年亏损	可选消费
000693	华泽钴镍	2019-07-09	深圳	连续三年亏损	原材料
600401	海润光伏	2019-07-12	上海	连续三年亏损	工业
002477	雏鹰农牧	2019-10-16	深圳	其它不符合挂牌的情形	主要消费
002018	华信国际	2019-11-01	深圳	连续三年亏损	能源
002680	长生生物	2019-11-27	深圳	其它不符合挂牌的情形	医药卫生
002143	印纪传媒	2019-11-29	深圳	其它不符合挂牌的情形	可选消费
600747	大连控股	2019-12-12	上海	其它不符合挂牌的情形	工业

数据来源：中证指数，Wind

除了 A 股，近年来 B 股退市数量也在增多，截至 2019 年，共计发生 17 起 B 股退市事件，发生在 2019 年的分别为小天鹅 B 和上海普天 B，由于未有新股上市且不断有 B 股寻求转 A 股或 H 股，预期 B 股数量会进一步缩减。

3、行业分布

从数量来看，目前 A 股上市公司主要集中在工业（973 家）、可选消费（614 家）、信息技术（579 家）、原材料（556 家）等行业，相应地，能源（80 家）、电信业务（90 家）、公用事业（104 家）等行业上市公司较少。

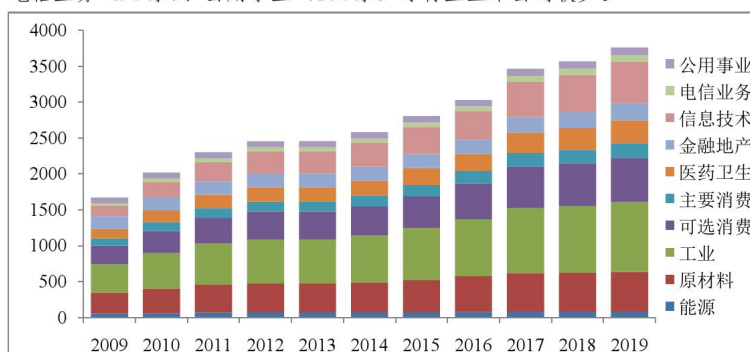


图 20: A 股上市股票数量的行业分布（2009-2019，数据来源：中证指数）

从不同行业的市值占比来看，2019 年市值占比最高的行业分别为金融地产、工业、信息技术、可选消费，占比较低的为电信、公用事业、能源等行业。与 2018 年相比，信息技术、主要消费、医药卫生、电信等行业的占比提高，原因一是这些行业在 2019 年相比其他行业获得了更高的涨幅，二是 2019 年上述行业新股上市较多。

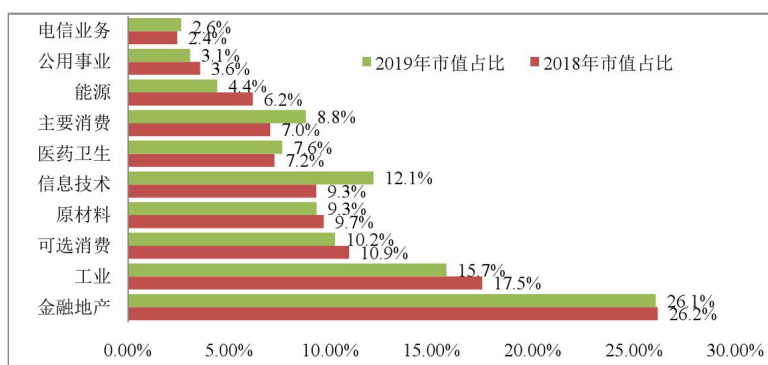


图 21: 2018 年与 2019 年 A 股市值行业分布对比（数据来源：中证指数）

B 股的行业分布相对更为分散，工业、可选消费的占比较高，电信业务、医药卫生和公用事业的占比较低，其他行业市值占比相对均衡。

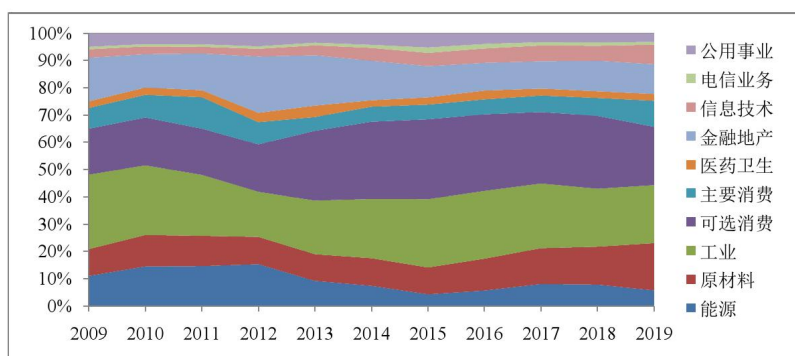


图 22: B 股行业市值分布（2009-2019，数据来源：中证指数）

4、市场表现与流动性

在经历了 2018 年的下跌后，2019 年股票等资产价格在流动性拐点下面临估值修复。中小板和创业板的反弹幅度较大，具体到规模指数中，沪深 300 等大盘指数表现依然强于中证 500、中证 1000 等中小盘。

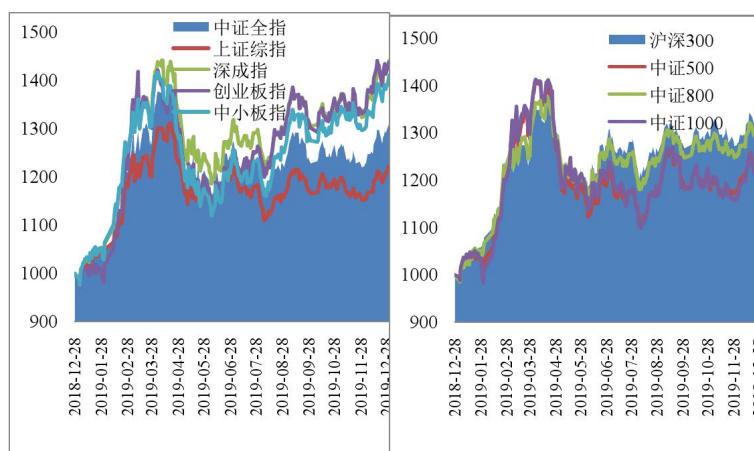


图 23-24: A 股市场表征指数 2019 年表现（数据来源：中证指数）

全年来看，中国股票的表现主要经历了如下几个阶段：第一阶段，从年初到4月中旬，市场在政策宽松和社融大幅超预期的“宽信用”环境中大幅上涨；第二阶段，从4月中旬起到6月初，政策预期从宽松转向中性，叠加5月初中美贸易摩擦加剧，市场开始高位调整；第三阶段，从6月初到8月初，受G20会议影响，市场行情先扬后抑；第四阶段，从8月初到10月上旬，中美经贸磋商再度重启，8月份以后全球进入降息潮，同时国内政策释放积极信号，市场有所回暖；第五阶段，从10月上旬到11月底，四季度经济下行压力加大，PPI同比进入负增长，猪价引发CPI大幅上行，市场表现渐次下行；第六阶段，从12月初到年底，中美第一阶段经贸协议文本达成一致，12月起全球PMI数据开始有所好转，市场预期2020年一季度经济或有弱复苏，指数再度上行。

几大指数中，深成指、创业板和中小板均获得40%以上的涨幅，沪深300全年上涨36%、中证500、中证800、中证1000、中证全指的涨幅分别为26.38%、33.71%、25.67%和31.11%。截至2019年底，各大主要股指过去一年收益均为正，创业板和沪深300已收复2018年的下跌。

表 6: A 股市场指数 2019 年收益率表现

	沪深 300	中证 500	中证 800	中证 1000	中证全指	上证综指	深成指	创业板指	中小板指
2019.01	6.34%	0.20%	4.85%	-1.68%	2.66%	3.64%	3.31%	-1.80%	2.84%
2019.02	14.61%	20.32%	15.93%	22.38%	17.88%	13.79%	20.76%	25.06%	21.86%
2019.03	5.53%	10.39%	6.70%	10.90%	8.05%	5.09%	9.69%	10.28%	8.25%
2019.04	1.06%	-4.33%	-0.29%	-3.87%	-1.45%	-0.40%	-2.35%	-4.12%	-5.26%
2019.05	-7.24%	-7.45%	-7.29%	-6.12%	-6.76%	-5.84%	-7.77%	-8.63%	-9.42%
2019.06	5.39%	0.78%	4.29%	-0.24%	2.92%	2.77%	2.86%	1.88%	3.73%
2019.07	0.26%	-0.95%	-0.03%	-2.28%	-0.69%	-1.56%	1.62%	3.90%	2.04%
2019.08	-0.93%	-0.34%	-0.79%	-0.33%	-0.71%	-1.58%	0.42%	2.58%	1.53%

2019.09	0.39%	1.11%	0.56%	0.95%	0.71%	0.66%	0.86%	1.03%	1.95%
2019.10	1.89%	-0.48%	1.34%	0.41%	0.94%	0.82%	2.00%	2.69%	2.53%
2019.11	-1.49%	-0.46%	-1.25%	-2.42%	-1.59%	-1.95%	-0.55%	-0.38%	-0.86%
2019.12	7.00%	7.61%	7.14%	8.59%	7.50%	6.20%	8.86%	8.00%	8.80%
1 年	36.07%	26.38%	33.71%	25.67%	31.11%	22.30%	44.08%	43.79%	41.03%
2 年	1.63%	-15.73%	-2.91%	-20.67%	-8.14%	-7.77%	-5.52%	2.59%	-12.21%
3 年	23.76%	-15.90%	11.81%	-34.44%	-5.99%	-1.72%	2.49%	-8.36%	2.48%
5 年	15.93%	-1.03%	11.44%	-7.64%	6.66%	-5.71%	-5.30%	22.17%	21.45%
10 年	14.57%	17.44%	15.16%	26.77%	18.57%	-6.93%	-23.86%	--	17.77%
全年波动率	19.77%	23.29%	20.09%	24.89%	20.86%	18.02%	23.23%	26.00%	23.90%

数据来源：中证指数

具体到行业层面，不同行业的收益一方面受整体市场行情的影响，另一方面也存在分化。由于市场整体反弹，十个中证一级行业在 2019 年均获得正收益，其中主要消费（59.38%）、信息技术（56.53%）、医药卫生（34.31%）和电信业务（33.84%）涨幅居前，公用事业（4.61%）、能源（8.11%）、工业（17.27%）等行业反弹幅度较低。

表 7：A 股行业表征指数 2019 年收益率

	全指能源	全指材料	全指工业	全指可选	全指消费	全指医药	全指金融	全指信息	全指电信	全指公用
2019.01	4.63%	0.55%	1.02%	2.02%	7.03%	-2.78%	8.02%	1.15%	-0.62%	-1.45%
2019.02	12.08%	19.03%	17.06%	15.34%	15.46%	20.90%	14.05%	29.14%	30.22%	11.70%
2019.03	2.44%	6.92%	7.57%	7.47%	16.66%	11.05%	4.80%	10.65%	3.68%	5.17%
2019.04	1.50%	-3.44%	-3.55%	-1.04%	5.30%	-2.04%	0.68%	-7.07%	-1.71%	-2.59%
2019.05	-6.64%	-6.07%	-6.73%	-8.50%	-2.44%	-7.98%	-7.45%	-7.60%	-9.63%	-3.51%
2019.06	-0.20%	1.03%	1.65%	1.49%	3.94%	2.17%	5.51%	3.23%	1.85%	0.06%
2019.07	-2.68%	-2.91%	-0.76%	-1.23%	0.37%	-0.19%	-0.92%	2.21%	-0.34%	-0.31%
2019.08	-5.11%	-2.46%	-2.76%	-0.90%	4.72%	6.45%	-5.26%	3.31%	-1.84%	-2.52%
2019.09	0.43%	-0.16%	-0.15%	-0.16%	-5.06%	-0.10%	1.78%	5.33%	7.63%	-1.40%
2019.10	-1.51%	-1.72%	-1.64%	0.82%	4.66%	4.80%	2.16%	0.43%	-1.03%	-0.48%
2019.11	-0.87%	1.28%	-1.09%	-1.10%	-4.24%	-3.06%	-2.05%	-0.08%	-1.02%	-1.74%
2019.12	5.09%	11.71%	7.55%	9.35%	3.53%	3.62%	8.01%	9.48%	6.90%	2.54%
1 年	8.11%	23.27%	17.27%	23.81%	59.38%	34.31%	31.07%	56.53%	33.84%	4.61%
2 年	-23.41%	-20.58%	-22.42%	-19.59%	24.61%	-1.15%	2.73%	1.40%	-11.64%	-13.60%
3 年	-22.44%	-15.73%	-28.34%	-19.26%	61.02%	3.89%	17.51%	-0.60%	-4.89%	-20.71%
5 年	-32.34%	-1.40%	-21.22%	0.71%	112.10%	34.06%	1.44%	33.56%	39.40%	-28.42%
10 年	-63.07%	-23.43%	-12.37%	8.23%	134.41%	93.03%	26.27%	115.48%	62.79%	-15.05%
全年波动率	19.89%	22.76%	21.81%	21.48%	23.27%	22.82%	21.64%	31.27%	31.90%	16.39%

数据来源：中证指数

2019 年，全部 A 股的收益率分布接近正态分布，且略有右偏，全年涨跌幅

的众数出现在 0%-20%，取得正收益的股票占比 75.6%。

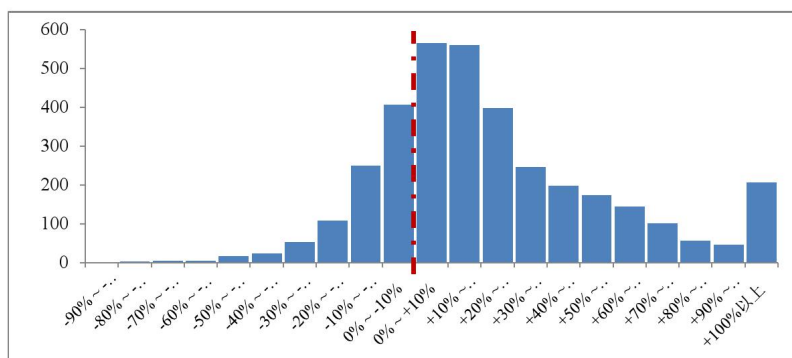


图 25: 2019 年 A 股收益率分布图 (数据来源: 中证指数、wind)

在经历了连续三年的流动性下降后，2019 年全部 A 股的日均成交金额约为 1.48 亿元，较 2018 年略有上升，与 2017 年接近。



图 26: A 股日均成交金额 (2009-2019, 数据来源: 中证指数、wind)

分市值来看股票的年化换手率，可以发现除 500 亿-1000 亿市值组外，不同市值规模股票的换手率在 2019 年均有所提高，市场流动性有所反弹，若将统计时间拉长至 2016 年-2019 年，可以发现中小市值股票的换手率下降明显，而大市值组的换手率则略有提高，近两年 A 股的中小市值炒作情绪进一步降低，市场对经营质量较好的大市值股票的关注度和交易热情上升。

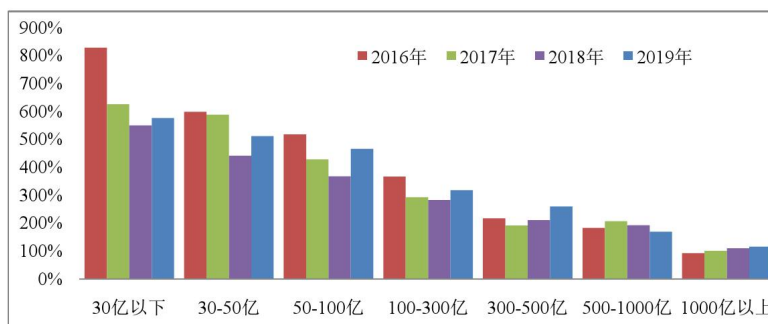


图 27: 2016-2019 年 A 股不同市值股票的年化换手率 (数据来源于: 中证指数、wind)

随着资本市场对外逐步提升,越来越多的海外投资者选择直接交易 A 股, B 股市场的关注度和成交活跃度持续下降。2019 年 B 股全年成交继续萎缩, 个股日均成交金额 248 万元, 在过去十年中处于最低点。

5、公司基本面

截至 2019 年三季度末, 3760 家 A 股公司共计实现营业收入 360,173 亿, 同比增长 9.55%, 实现净利润 35,420 亿, 同比增加 8.01%。净利润 (TTM) 为正的 公司 3109 家, 占比 82.69%, 较 2017 年下降 6.24%, 净利润 (TTM) 为负的公司 651 家, 占比 17.31%, TTM 数据受到了 2018 年底上市公司财务数据影响, 亏损公司以中小企业为主, 头部企业的经营依旧向好, 整体基本面虽有压力但已有回暖迹象。

2019 年底, 全部 A 股 PE TTM 约 14.46 倍, 较 2018 年的 11.8 倍有所提高, 全年市场估值有所修复, 但仍处于历史相对低点。全市场来看, 估值区间主要集中在 10-50 倍, 合计占比 51.44%, 估值高于 50 倍的占比 23.75%。

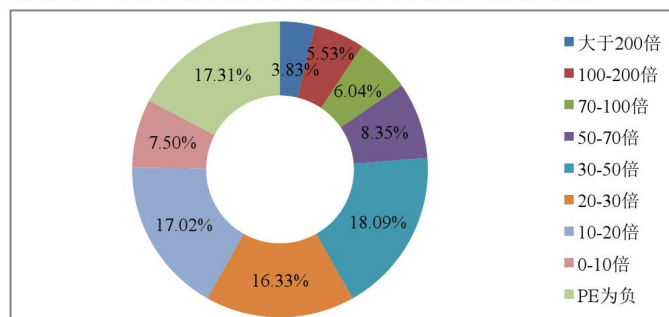


图 28: 2019 年全部 A 股 PE_TTM 估值区间 (数据来源于: 中证指数、wind)

除公用事业外, 2019 年其他行业 PE 较 2018 年均有上升, 估值较高的行业

主要为信息技术（71.4）、电信业务（41.5）、医药卫生（38.4）和主要消费（32.1），估值较低的为金融地产（8.9）、能源（14.7）、公用事业（17.1）。

（二）港交所内地股

受地缘、历史、政治和文化的影响，港交所一直是中国企业在 A 股以外市场上市的首选地。港交所的内地股包含三类：H 股、红筹股和 P 股。

1、股票数量与市值

2019 年底，港交所共有中国内地上市企业 1331 家，较 2018 年增加 68 家，其中主板上市企业 1218 家，较 2018 年增加 78 家，创业板上市企业 113 家，较 2018 年下降 10 家。合计总市值 27.98 万亿港元¹⁰，约合 25.0 万亿人民币，1218 家主板企业贡献了市值中的 99.89%，创业板股票市值仅占 0.11%。截至 2019 年，港交所股票总市值 38.9 万亿港元，其中有 71.82% 由内地公司贡献。

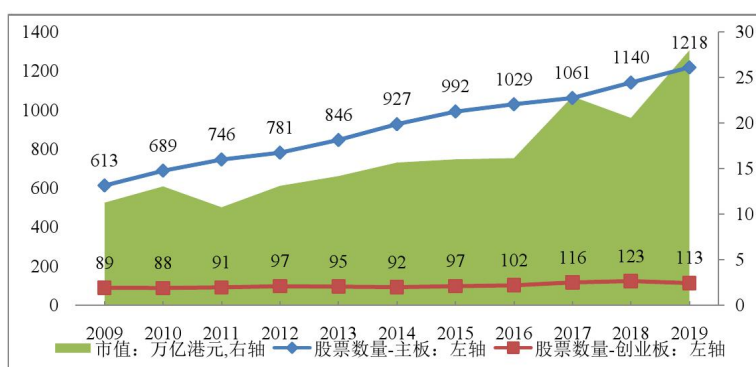


图 29：港交所中资股票数量与市值（2009-2019，数据来源：中证指数）

2、上市及转板概况

为拓宽香港上市制度而新订的《上市规则》条文于 2018 年 4 月 30 日生效，2019 年上市制度改革的影响继续凸显。

2019 年中国内地公司在港交所 IPO 104 起¹¹，合计募资 2420.9 亿港元，数量和募资额分别占港交所全年上市数量和募资额的 63.4% 和 77.35%。

¹⁰ 含阿里巴巴 9988.HK

¹¹ 含阿里巴巴，为描述方便，统一称为 IPO

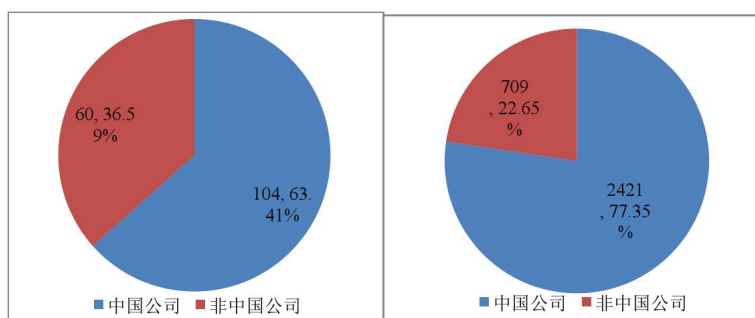


图 30-31: 2019 年中国公司在港交所 IPO 数量和募资额占比（数据来源:中证指数、wind）

具体到个股层面，2019 年港交所最引人注目的上市股票就是阿里巴巴，股票代码 9988.HK，募资规模 1012 亿港元，是港交所 2019 年募资规模最大的上市企业，也是港交所上市规则修订后首个第二上市企业，并成为全港股唯一一个以“-SW”标识的企业。9988.HK 上市后，一跃成为港交所市值最大的股票，且上市以来的日成交额长期处于港交所的第一、第二位，至 2019 年底，阿里巴巴总市值 4447 万亿港元。高盛分析指出，根据《上市规则》条件，目前还有 23 只在美国上市的中概股满足回港第二上市资格，相关股份市值超过 3000 亿美元（超过 2.3 万亿港币），而阿里巴巴的成功上市，也为其他公司寻求第二上市提供了先例和借鉴。

港股市场具有转板机制，即允许符合条件的创业板股票转至主板交易，2019 年共有 7 只中国公司从港交所创业板转至港交所主板，历史来看，这一数量处于中等水平。

表 8: 2019 年港交所中资股转板情况

转板后代码	名称	转板前代码	上市日期	转板日期
1529.HK	健升物流中国	8457.HK	2017/10/18	20191219
6966.HK	中国万桐园	8199.HK	2017/9/27	20191217
1732.HK	象兴国际	8157.HK	2017/7/7	20190906
6069.HK	盛业资本	8469.HK	2017/7/6	20191024
1915.HK	泰和小贷	8252.HK	2017/5/8	20190717
6908.HK	宏光照明	8343.HK	2016/12/30	20191113
1909.HK	火岩控股	8345.HK	2016/2/18	20190627

数据来源：中证指数

3、行业分布

在港交所上市的中国公司具有明显的行业集中性。截至 2019 年底，上市公司数量较多的行业为金融地产、可选消费、工业、信息技术和原材料等，分别为

280 家、264 家、187 家、136 家和 132 家；上市公司数量较低的行业为电信业务、公用事业、能源等，分别为 35 家、53 家、58 家。

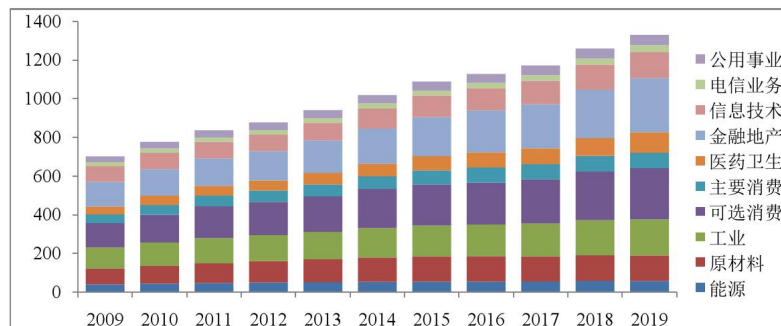


图 32: 港交所中资股行业数量分布 (2009-2019, 数据来源: 中证指数)

港交所的金融地产类股票市值较集中。2019 年港交所上市的中国内地公司中金融地产行业市值占比为 28.9%，与 2017 年相比下降了 5.5%，这主要由阿里巴巴在港交所上市大幅拉高了信息技术行业的权重导致，包含阿里巴巴后，港交所内资股中市值占比最高的行业由金融地产变成了信息技术，若不包含阿里巴巴，则除可选消费和医药卫生行业市值占比上升较大外，其他行业占比变化较小。考虑到港交所对生物及科技类公司的上市条件放宽，预期信息技术和医药卫生行业的占比会进一步提高。

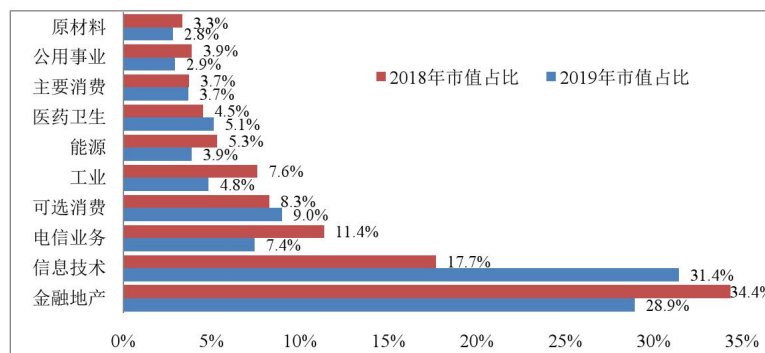


图 33: 2018 年和 2019 年香港中资股行业市值分布 (数据来源: 中证指数)

4、市场表现与流动性

中证指数公司目前已发布多条香港指数和沪港深指数，涵盖综合、宽基、行业、主题、策略等多个类别。其中反映港股中国企业整体表现的代表指数主要有

香港内地 50、香港 300 内地、港股通中国综合、港股通中国 100 及香港中国中小等指数。其中香港内地 50 反映大盘中资股表现，香港 300 内地和港股通中国 100 反映大中盘中资股表现，香港中国中小反映中小盘中资股表现。

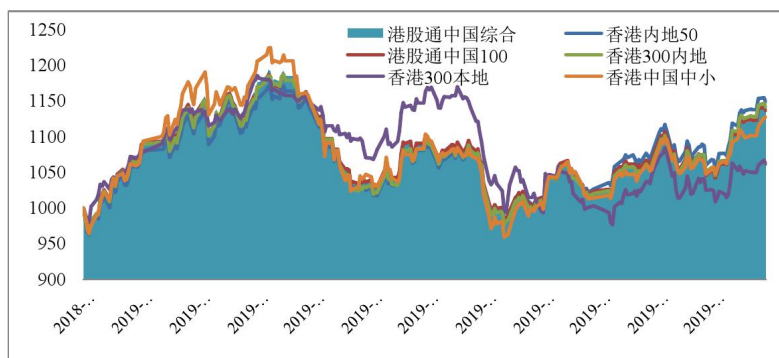


图 34: 2019 年中证香港中资股指数表现（数据来源：中证指数）

在指数收益率方面，大盘、大中盘和中小盘的港股中资股表现分化较小。2019 年，代表大盘股的香港内地 50 收益率 16.52%，代表大中盘的香港 300 内地和港股通中国 100 收益率分别为 15.73% 和 15.29%，代表中小盘的香港中国中小收益率 14.55%，中小盘涨幅略低于大盘指数和大中盘指数。此外，香港中资股与非中资股的表现出现了明显分化，2019 年香港 300 本地股指数收益率仅为 6.91%，相比香港 300 内地股低了 8.8%。

表 9: 2019 年香港指数收益率统计

	香港内地 50	香港 300 内地	香港 300 本地	香港中国 中小	港股通中 国综合	港股通中 国 100
2019.01	9.20%	9.87%	8.76%	10.07%	10.28%	10.46%
2019.02	2.55%	2.67%	4.72%	5.72%	3.09%	2.57%
2019.03	1.88%	2.15%	2.00%	2.25%	2.18%	1.88%
2019.04	1.87%	1.60%	-0.40%	-1.08%	1.11%	1.53%
2019.05	-10.55%	-10.90%	-6.87%	-9.60%	-10.27%	-10.32%
2019.06	5.46%	5.21%	7.17%	3.47%	4.94%	5.22%
2019.07	-2.07%	-1.69%	-3.62%	-2.19%	-1.90%	-1.99%
2019.08	-4.39%	-5.40%	-8.61%	-5.52%	-5.48%	-5.33%
2019.09	1.45%	1.37%	-0.75%	1.30%	1.16%	1.19%
2019.10	4.71%	3.81%	4.30%	3.91%	3.94%	4.10%
2019.11	-1.40%	-0.84%	-2.02%	-0.59%	-1.18%	-1.86%
2019.12	8.36%	8.65%	3.62%	7.61%	8.22%	8.68%
1 年	16.52%	15.73%	6.91%	14.55%	15.32%	15.29%
3 年	36.43%	37.55%	12.83%	19.93%	32.56%	34.08%
5 年	22.36%	26.17%	6.71%	5.97%	20.25%	20.26%
10 年	33.28%	30.96%	30.15%	6.66%	--	--

全年波动率	16.29%	16.65%	16.11%	17.34%	16.29%	16.27%
-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

数据来源：中证指数

港股市场长期以来流动性都弱于A股，2019年下半年全市场成交继续走弱。全年来看，全部中资股的平均日成交金额 4339 亿港元，较 2018 年下降 16.7%。分不同市值来看，100 亿港元以下市值股票的流动性在近两年有所提升，而 100 亿港元以上股票的流动性则明显萎缩。

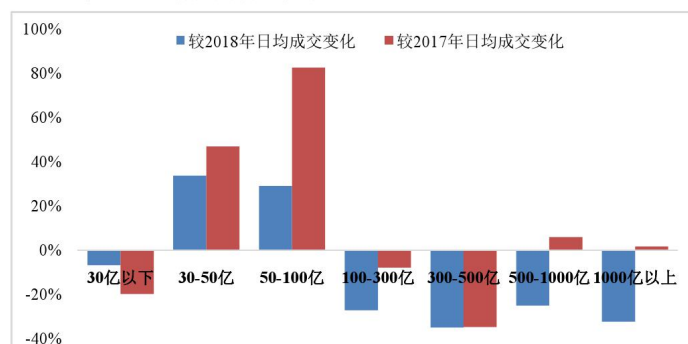


图 35: 2019 年香港中资股日均成交金额变化 (数据来源: 中证指数、wind)

5、公司基本面

港股市场不强制披露季度财务报告，因此以 2019 年半年报进行公司基本面分析。截至 2019 年上半年，港交所中资股合计实现营业收入（TTM）263,049 亿人民币，较 2018 年增长 5.86%，净利润 33,635 亿，较 2018 年增涨 9.98%，整体经营向好，但亏损企业合计 378 家，占比 28.66%，较 2018 年提高 2.64%。整体营收的增长和亏损比例的上升说明利润更多地向头部企业集中，中小企业的的基本面情况略有压力。

（三）美国中概股

1、股票数量和市值

除中国香港外，美国是中国企业在 A 股以外上市的另一主要地，美国相对宽松的上市条件和成熟的市场制度对中国公司，尤其是中国的互联网公司具有明显吸引力。截至 2019 年，美国上市的中概股合计 286 只，其中纳斯达克交易所 152 只，纽交所 64 只，OTC 和其他交易所 70 只。合计总市值 1.09 万亿美元，约合 7.6 万亿人民币，较 2018 年增加 3381 亿美元，其中纽交所市值占比 68.1%，纳斯达克市值占比 30.8%，OTC 和其他交易所市值占比 1.1%。

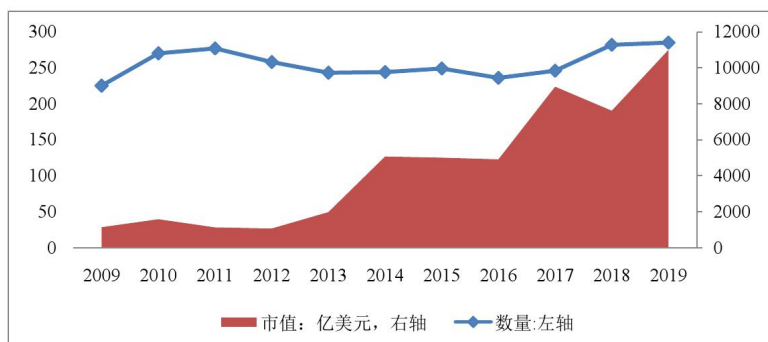


图 36: 美国中概股数量和市值（2009-2019，数据来源:中证指数、wind、彭博、路透）

2、上市概况

2019 年共发生 33 起中概股赴美上市，这 33 家公司中，可选消费行业 9 家，包括有道、斗鱼、跟谁学、万达体育等；信息技术行业 9 家，包括 36 氪、房多多等；金融地产行业 9 家，包括玖富、青客等互联网金融公司。

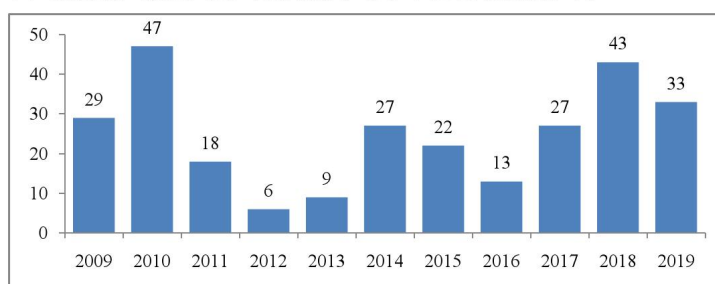


图 37: 赴美上市的中概股数量（2009-2019，数据来源:中证指数、wind、彭博、路透）

3、行业分布

截至 2019 年，美国中概股中可选消费和信息技术行业上市股票数量较多，分别为 70 家和 66 家，金融地产、工业、原材料和医药卫生分别上市 44 家、35 家、20 家和 19 家，公用事业、能源等行业上市数量较少。与 2018 家相比，上市数量增长最多的是可选消费、金融地产和信息技术，这主要受新股上市影响。

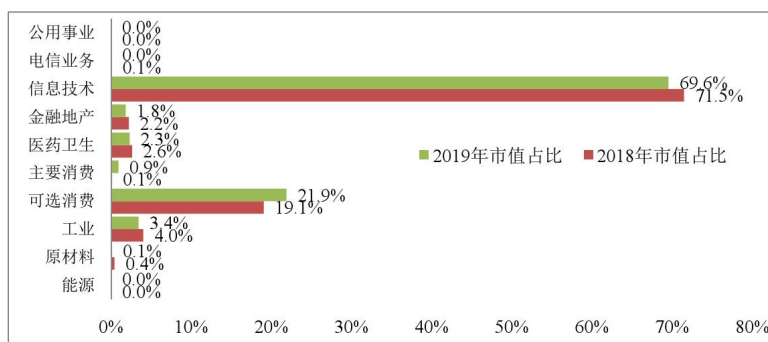


图 38: 美国中概股行业市值对比（数据来源：中证指数、wind、彭博、路透）

市值方面，截至 2019 年，信息技术行业占美国中概股总市值的 69.6%，可选消费占比 21.9%，两大行业合计占比 91.5%，剩余行业的合计占比不足 9%。相比 2018 年，可选消费行业的占比略有提高，信息技术行业的市值占比略有降低。

4、市场表现及公司基本面

目前中证指数公司已发布中证美国上市中国企业指数，选取市值最大的 25 家公司组成样本股，用于表征美国中概股的整体表现，这 25 家公司对全部美国中概股的市值覆盖达到 95%以上。2019 年指数上涨 35.82%，收复 2018 年的下跌。

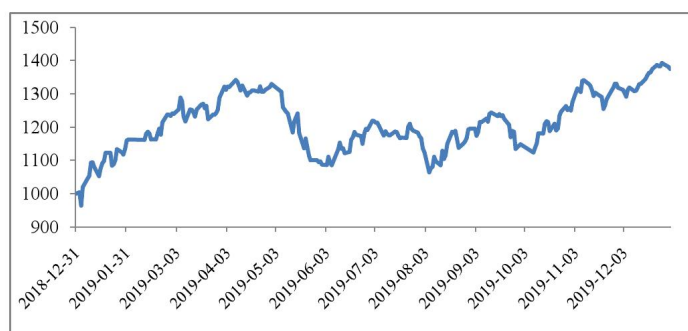


图 39: 2019 年中证美股中国 25 指数的表现（数据来源：中证指数）

以 TTM 数据来统计，2019 年美国中概股合计实现总收入约 2952 亿美元，税后净利润 260.5 亿美元，总体销售净利率 8.82%。其中利润为正的企业 93 家，亏损企业 125 家（剩余股票未获得财务数据），亏损企业占比 44.2%，这主要因为美国市场上市条件较为宽松，有很多未有盈利公司在美股上市，从而导致亏损

比例较高且整体销售净利率较低。

从估值水平看，PE 为正的公司中，有 37 只股票估值处于 0-10 倍区间，占比接近 40%，30 倍以下公司占比约为 73%，整体估值水平较低。

（四）其他地区中概股

1、股票数量和市值

相比沪深市场、港股市场和美国市场，中概股在全球其他交易所的上市数量和规模都较低，且股票数量和规模在过去几年中持续下降。

截至 2019 年，在港交所和美国外的其他境外上市的中概股合计 121 家，总市值约 1299 亿人民币，在全球上市中国股票中的占比仅为 0.14%。

这 121 家中概股的上市地主要集中于亚太市场，于新加坡交易所上市股票数量最多，合计 78 家，总市值约 949 亿人民币，数量占比 64.5%，市值占比 73.1%。此外，于澳大利亚上市股票 17 家，于马来西亚上市股票 7 家，整个亚太市场占上市数量的 90%，占上市总规模的 79.7%。除亚太市场外，欧洲市场上市 12 家，总市值约 263.8 亿人民币。

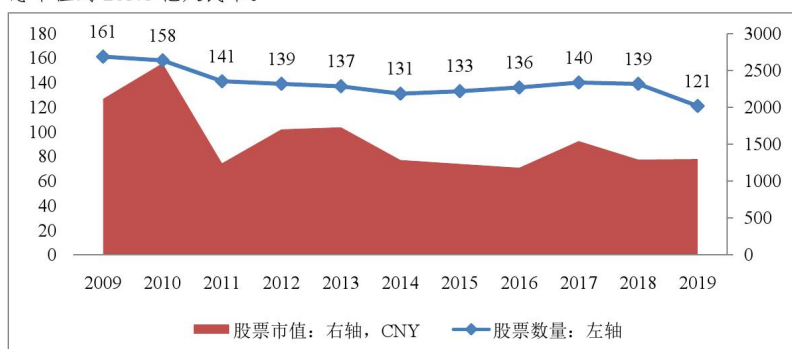


图 40：其他地区上市中概股数量和市值(2009-2019,数据来源:中证指数、wind、彭博、路透)

在其他地区上市的中概股中，上市时间主要发生在 2010 年之前，2010 年后每年上市数量迅速减少，2019 年未见新股上市。随着港交所和美国对中国公司的吸引力进一步上升以及上交所科创板的设立，预计这一局面会继续保持，未来全球中国股票会越来越向沪深 A 股、港股和美股集中，其他市场的占比会进一步降低。

2、行业分布

相比 A 股、港股和美股，其他地区的中概股在行业分布上较为分散，且更

集中于原材料、工业等传统行业。截至 2019 年底，原材料、工业、主要消费、金融地产、能源等传统行业的股票数量分别为 22 只、27 只、13 只、9 只和 8 只，电信和公用事业各有 3 只，传统行业的占比达到 70%，可选消费、医药卫生、信息技术行业的数量分别为 27 只、3 只和 6 只，数量占比约为 30%。

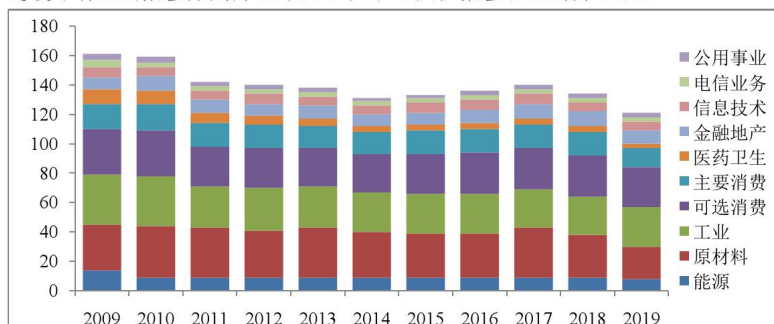


图 41：其他地区中概股行业数量分布（2009-2019, 数据来源: 中证指数、wind、彭博、路透）

与 2018 年对比，市值占比上升最明显的行业为公用事业和医药卫生，而原材料行业的市值占比则下降明显，其他行业基本维持稳定，并未出现明显变化。

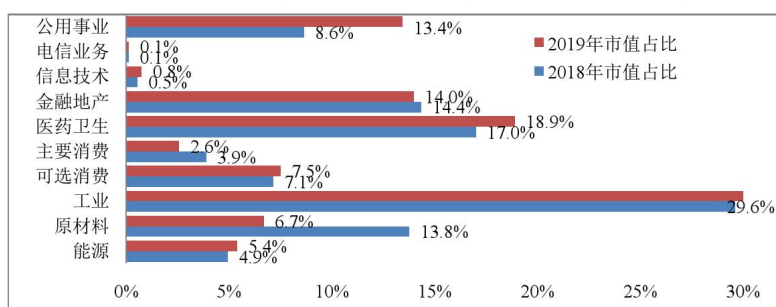


图 42：其他地区中概股行业市值分布对比（数据来源: 中证指数、wind、彭博、路透）

三、投资机会展望

（一）中证全球中国指数体系

受益于全球中国股票近年来的亮眼表现和 A 股对外开放度进一步提高，投资中国股票的指数基金产品数量和规模获得了较快发展。

目前中证指数基于“全球中国”概念已发布超过 700 条主指数，另有 2000 条基于主指数的全收益、净收益和多币种指数，这些指数涵盖宽基、行业、主题、策略、风格等多种类别，为投资者提供了多样化的投资选择。

表 10: 中证全球中国股票指数系列¹²

		综合及规模	行业	主题	风格	策略	合计
单市场 (697)	A 股	11	200	323	12	134	680
	香港中国	3	0	9	0	4	16
	美股中国	1	0	0	0	0	1
跨市场 (82)	海外中国	3	20	9	0	0	32
	陆港中国	0	0	2	0	9	11
	全球中国	3	30	2	0	4	39
	合计	21	250	345	12	151	779

数据来源：中证指数

（二）展望与推荐

展望未来，全球中国股票仍然具有较好的投资价值，在经济结构加速转型过程中，会有更多结构性机会出现。

随着新经济类公司在海外上市，港股和每股在全球中国概念投资上的重要性不容忽视，重点推荐关注如下全球中国和海外中国指数。

表 11: 推荐关注指数

	代码	指数简称	指数概况	建议应用
规模 行业 指数	H11123	香港内地 50	反映香港市场市值最大的 50 只中国内地公司股票的表现。	投资标的
	930957	HKC 中国 100	反映港股通范围内中资股市值最大的 100 只股票的表现。	投资标的
	H30407	中国 400	反映沪深 300 和海外上市最大 100 只中国公司的整体表现。	投资标的
	930923	香港中国中小	反映香港上市中国内地中小企业股票的整体表现。	业绩基准
	930646	美股中国 25	反映美国上市最大 25 家中国公司股票的整体表现。	投资标的
	930644	港股通中国综合	反映港股通内所有中国内地公司股票的整体表现。	业绩基准
	930735	海外中国互联互通	反映港股通中国和美国中国指数样本股的整体表现。	业绩基准
主题 指数	930604	海外中国互联网	反映海外上市的市值最大 30 家中国互联网公司股票的整体表现。	投资标的
	H30533	海外中国互联网 50	反映海外上市的市值最大 50 家中国互联网公司股票的整体表现。	投资标的
	930796	全球中国互联网	反映全球上市的中国互联网公司股票的整体表现。	投资标的
	931409	沪港深创新药	反映沪港深三地上市的中国创新药主题公司股票的整体表现。	投资标的
	930932	港股通内地证券	反映港股通范围内内地证券公司的整体表现。	投资标的
	H11152	香港内地民营	反映香港上市的中国内地民营企业股票的整体表现。	投资标的
	H11153	香港内地国有	反映香港上市的中国内地国有企业股票的整体表现。	投资标的
策略 指数	930878	中国质量成长	反映全球上市的中国公司中盈利能力高且可持续、现金流量较为充沛且兼具成长性的股票的整体表现。	投资标的
	930880	中国盈利质量	反映全球上市中国公司中盈利质量较高的股票的整体表现	投资标的
	930919	中国 400 动量	反映中证中国内地企业 400 指数样本股中最具动量特征的股票	投资标的

¹²不含上证、深证指数，仅统计主指数数量，相关指数亦同时发布并计算多币种指数和全收益指数

		的整体表现。	
930921	中国 400 等风险	反映中国 400 指数中每个样本股等风险贡献调整后的整体表现。	投资标的
多条	AH 价格优选系列	基于 A 股指数进行 AH 价格优选，用于捕捉 AH 价差变化带来的超额收益	投资标的

数据来源：中证指数

经研究，基于 A 股指数的 AH 价差优选策略可以获得相对母指数的超额收益，在扣除额外调仓成本后，优选指数仍具有明显收益优势。

目前，中证指数公司已基于上证 50、上证 180、沪深 300、中证 100、中证银行、中证证券公司、中证能源、中证 800 证券保险、中证央企 100、中证国企 200 等指数编制相应的 AH 价格优选指数，用于捕捉价差收敛带来的超额收益，为长期资金提供基于母指数的增强回报。

AH 价格优选指数在长期取得了明显的超额收益，目前 AH 价差处于历史相对较高水平，AH 价差有望逐步收敛，A 股整体溢价率均值回归，因此 AH 价差指数也是我们推荐重点关注的指数。