



任泽平：中概股怎么看？ 怎么办？



意见领袖 | 任泽平团队

最近美股市场的中概股遭遇了一轮抛售，近日虽有所反弹，但比 2021 年高点跌幅仍然较大。自 2021 年高点至今年 3 月 25 日之间，274 家中概股中，跌幅超过 90% 的有 64 家。

据媒体报导，不少投资者也包括大型机构投资者出现巨亏。

对于中概股，怎么看？怎么办？



一、对中概股怎么看？

自 2001 年中国加入 WTO 以来，受益于中国经济的高速发展、互联网的爆发式增长，纳斯达克中国金龙指数从 2005 年的 2958 点涨至 2007

年的 8883 点，涨幅约为 200.3%。

进入 2018 以来，在境内外政策调整、地缘动荡、互联网行业迈入存量时代增长乏力、中美贸易摩擦风起云涌等因素叠加下，以互联网为代表的中概股波动调整，近期更是大幅调整。截至 3 月 18 日，中国金龙指数已从 2021 年高点 20893 点下跌至 7416 点，跌幅为 64%。

根据分析，中概股调整主要是四大原因：

第一大原因，美国证监会《外国公司问责法案》是催化剂。2022 年 3 月 10 日，美国证监会根据《外国控股公司问责法》(HFCAA)，将再鼎医药、百胜中国、百济神州、和黄医药以及盛美半导体 5 家公司纳入预退市名单。根据 HFCAA 的要求，在美上市中概股必须提交审计底稿，但受到国内《保守国家级秘密法》等相关法律法规的约束，部分中国企业不得随意展示审计底稿。美国证监会审计流程与中国法律产生了冲突，导致市场对中概股信心受挫。

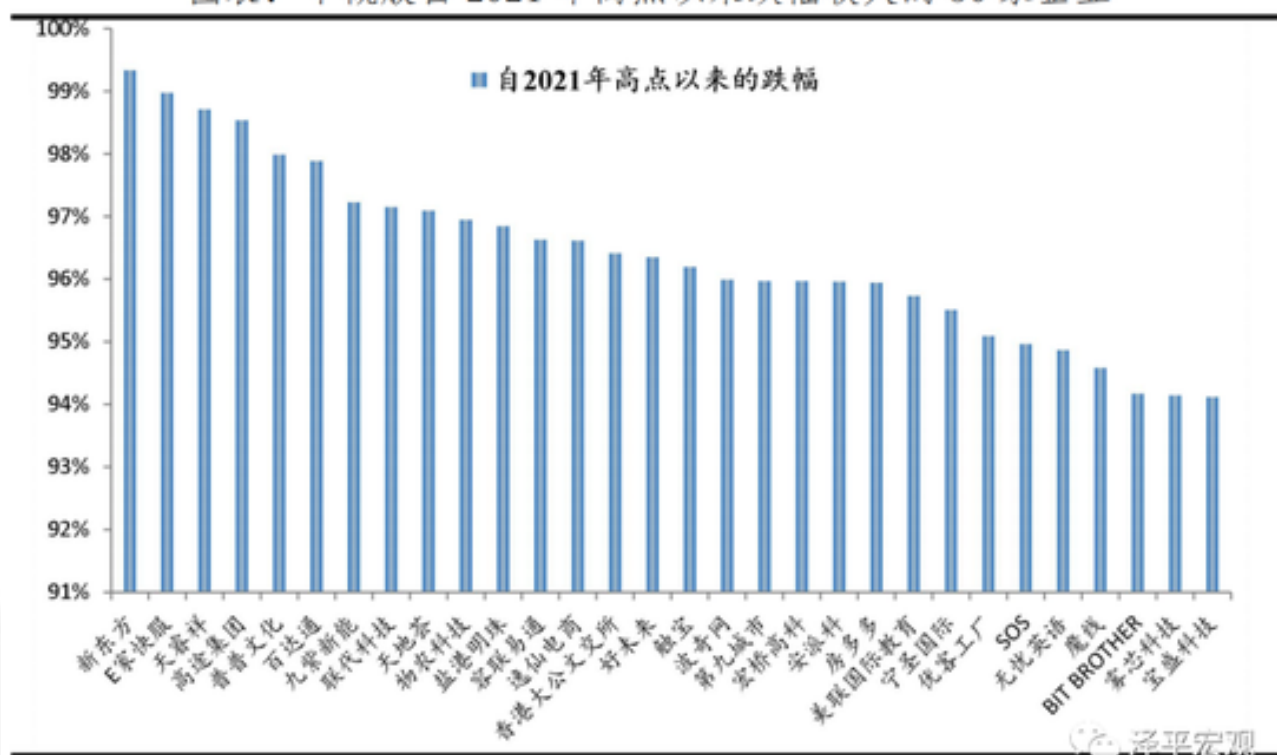
第二大原因，地缘局势动荡加剧资金恐慌情绪是放大器。自俄乌开战以来，世界范围内的权益资产均陷入动荡，各国股票指数均有不同程度下调。而在俄乌战争仍在焦灼的同时，“问责法案”进一步加剧了投资者对中概股的担忧情绪。

第三大原因，互联网行业进入存量饱和阶段是基本面因素。互联网行业整体发展从爆发期进入存量时代，我国互联网普及率已经达到 71.6%，虽

然横向对比发达国家 90%的渗透率仍有空间，但整体网民数量增速放缓。在存量时代中，行业面临格局洗牌、竞争内卷化、商业模式谋变、寻找新的创新突破。

第四大原因，中国经济大转型是时代趋势。我们此前提出大势研判，可能有些朋友没有重视，重申一下：什么是大势？就是降低房地产、金融、教育、互联网等的利润和垄断，以及由此引发的过去长期对民生和实体经济的挤压和成本，大力发展制造业、硬科技、实体经济、新能源、新基建、资本市场等。百年未遇之大变局，也是百年未有之大机遇。看清这一大趋势，至关重要。每个企业每个人最终都是时代的产物。

图表：中概股自 2021 年高点以来跌幅较大的 30 家企业



资料来源：Wind，泽平宏观

二、怎么办？

对于投资者而言，预计未来中概股将出现分化。有的具有强大的竞争力护城河，具有优秀的管理团队，内在价值和商业模式没有被破坏或者受损不大，属于泥沙俱下、被情绪错杀的，是“黄金坑”，是理性专业投资者的机会；有的商业模式被严重破坏，甚至内在价值被毁灭，则是投资者需要回避的。

对于新经济企业而言，未来随着中国资本市场的不断完善，科创板大力发展，全面实施注册制，支持专精特新的北交所开板，赴美上市不再是新经济企业唯一的选择。

对于已经上市的中概股而言，回归国内资本市场或许成为一种选择。在此过程中，中美经贸关系也将成为影响中概股的重要因素之一。

这里，我想借中概股谈谈价值投资和宏观趋势分析的关系及意义。前些年，国内价值投资大行其道，有的投资者甚至认为不必关心宏观趋势，搞得从事宏观经济研究就像过时了一样。但是，从 K12 教育到这次中概股，不少“价值投资者”出现巨额亏损，甚至永久性的本金损失，才意识到宏观趋势的重要性。既要低头做事，也要抬头看天。

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_39811

