

投資阿里巴巴 選港股還是美股？

專家：外資東移北水加倉 長揸宜揀港市場



跨市場轉換股份 留意匯率變化風險

機制完善 隨着美股市場波動加劇，不少投資者開始考慮將持有的美股阿里巴巴轉換為港股。這種跨市場轉換看似複雜，實則早已建立完善的運作機制，投資者只需掌握幾個關鍵環節，就能靈活調整持股策略。

阿里巴巴在美股市場以美國存託股份（ADS）形式交易，每股ADS對應8股港股普通股。這種設計讓兩地股份能夠相互轉換，轉換過程主要透過花旗銀行（香港）作為託管機構進行。根據美國證監會披露的文件顯示，ADS與普通股之間的轉換可以雙向進行，通常在兩個交易日（T+2）內完成，但銀行需要額外幾天處理申請。

實際操作時，投資者需要透過開戶券商提出轉換申請。以大型國際券商如花旗、摩根大通為例，投資者只需填寫相關表格，並支付手續費即可啟動流程。值得一提的是，阿里巴巴已承諾負擔部分過戶費用，這在一定程度上降低了投資者的轉換成本。從提交申請到完成轉換，整個過程約需7至10個工作日，轉換後的港股將會存入投資者在香港中央結算系統的證券賬戶。

短炒不宜頻頻換股

若港股阿里巴巴轉為ADS，同樣需要向花旗申請，將普通股託管後，並由花旗重新發行相應分數的ADS給投資者，並在美國市場登記上市。

不過，投資者在決定轉換前，需要審慎評估幾個重要因素。首先是匯率風險，由於港股以港元計價、美股以美元交易，轉換期間可能面臨匯率波動帶來的影響。其次是市場價差，兩地價格通常維持合理價差，但若遇上市場劇烈波動時，價差可能擴大，這就需要投資者仔細權衡轉換時機。

資深投資顧問阮世斌（Elvis）提醒，轉換決策應該與投資策略相匹配。「對於長期投資者而言，轉換港股可以規避中概股監管風險，特別是在當前中美關係背景下；但對於短線交易者，保留美股可能更有利，因為美股的流動性通常較佳，交易時段也更符合國際投資者的習慣。」

Elvis表示，稅務影響也是不容忽視的考量因素。不同國家的稅務規定各異，資本利得稅、股息稅等都可能因轉換持股市場而產生變化。

ADS雙向轉換港股流程

步驟	ADS轉港股	港股轉ADS	時間	執行機構
1	投資者向券商提交轉換申請	投資者向券商提交轉換申請	T日	投資者/ 券商
2	券商向花旗銀行提交申請	券商向花旗銀行提交申請	T+1	券商
3	花旗銀行銷毀ADS股份	花旗銀行託管港股股份	T+2	花旗銀行
4	按1：8比例換成港股	按8：1比例換成ADS	T+3	花旗銀行
5	港股存入CCASS系統	ADS登記至美國存託系統	T+4至T+10	香港結算/ 美國存託機構
6	完成轉換	完成轉換	T+10	-

註：1股ADS=8股港股，手續費約0.1%至0.3%，必須同時擁有港股和美股證券賬戶

理財服務站

美國總統特朗普4月初向全球貿易夥伴實施「對等關稅」，引發貿易大戰，全球資本市場震盪。有部分投資者認為，現時是趁低吸納優質股份的良機，然而今年首季升幅明顯跑贏恒指的阿里巴巴（09988）（US：BABA），在美國和香港兩個市場表現迥異，成為投資者熱議的焦點，究竟應該買入美股阿里巴巴，還是買入港股阿里巴巴？

大公報記者 麥晉璋

4月3日，受美國加徵關稅影響，阿里巴巴港股當日下跌5%，而當晚美股開盤後，其美國存託憑證（ADS）僅微跌不足1%。更引人注目的是，在4月7日港股暴跌3000點的極端市況中，阿里巴巴港股單日重挫17%，而美股投資者則因提前減倉，規避了大部分損失。有散戶說：「同一家公司的股份，同時受到突發的壞消息影響，美股阿里巴巴的跌幅少得多，總感覺十分奇怪。」

美政策多變 持中概股有風險

資深證券分析師謝明光指出，雖然兩者代表同一家公司，但所在交易所、流動性、價格波動與市場情緒上存在顯著差異。美股阿里巴巴以美國存託憑證（ADS）形式上市，1股ADS代表8股港股股份。自2024年8月28日起，阿里巴巴已完成自願轉為港股與美股雙重「主要上市」身份，意味着兩地股份具有相等地位，並不再是「第二上市」，這也令港股更具流動性與認受性。

若分析4月3日的市場數據，美股阿里巴巴收報129.33美元，遠高於當日合理估值，顯示即使大市重挫，資金仍主動流入阿里巴巴ADS避險。相比之下，同日港股阿里巴巴跌幅較大，這種「抗跌」的出現，是因為今年以來大量資金再度流入中國市場，許多國際大型機構深信，中國股市的表現優於美股，而海外散戶也逐漸認同這個想法，於是直接買入美股阿里巴巴，導致阿里巴巴美股走勢短暫強過港股。

此外，美股阿里巴巴的流動性仍然高於港股。截至4月4日，港股阿里巴巴在過去30日的平均每日成交量為1.41億港元，美股阿里巴巴則約3000萬美元，折合2.4億港元。儘管港股成交穩步上升，但ADS的高成交量意味着在瞬息萬變的市場中，美股的買賣效率與價格實現能力依舊佔優。而且，投資者交易港股仍需支付印花稅，而美股則沒有此費用，加上部分國際資金仍習慣在美股市場操作，這使得ADS成交量仍高於港股。

然而，單純比較流動性優勢可能忽略了一個更為關鍵的變量——地緣政治風險。謝明光提醒投資者，今年2月，特朗普簽署「美國優先投資政策」行政命令，擬限制美國養老基金等機構投資者對中國高科技企業的投資。雖然具體實施細則尚未出台，但這政策風向已對在美上市的中概股構成實質性壓力。更值得警惕的是，美國監管機構對VIE（Variable Interest Entity，可變利益實體）架構的審查日趨嚴格，這些因素都使美股阿里巴巴面臨獨特的政策風險。

國策穩經濟 港股率先反映

相反，港股阿里巴巴更直接反映中國本土市場動態。謝明光表示，隨着北水持續南下，港股通機制不斷完善，香港市場對阿里巴巴業務變化的反應，更為敏銳及時。特別是在內地穩增長持續出台，港股投資者能夠第一時間作出反應，而美股投資者則面臨信息滯後的問題。他強調，阿里巴巴業務絕大部分集中在中國市場，這種本土化特徵使得港股投資者在信息獲取方面具有天然優勢。

總結而言，若投資者偏向短線操作或追求較高流動性，美股阿里巴巴或有優勢；但從長線角度出發，隨着市場資金結構變化與政策導向調整，港股阿里巴巴未來可能具備更大增長潛力。特別是在內地資金持續流入，港股阿里巴巴的價值更高。因此，投資者在決策時，應綜合考量自身風險偏好、交易習慣與投資周期，靈活選擇配置市場。

環球市況波動 跨市套戥恐損手

中賺取差價。例如當港股報145港元，而折算後的美股價格達到150港元時，表面上看確實存在5港元的套利空間。

換股需數個工作日

然而，最關鍵的障礙在於ADS與港股之間的轉換機制。這個過程必須透過花旗銀行等指定託管商進行，通常需要7至10個工作日處理。

成功的套利交易必須滿足兩個基本條件：即時性和同步性。這在黃金期貨

或股指期货等標準化產品中相對容易實現，因為這些市場的交易和結算機制高度統一。但在瞬息萬變的股市中，對於阿里巴巴這種跨市場股票，數日間足以讓原本存在的套利空間消失殆盡，甚至可能由獲利變為虧損。

除了時間因素外，交易成本也不容忽視。轉換過程中產生的手續費、託管費和外匯兌換成本，即使只有0.5%的比例，也足以侵蝕大部分套利收益。何況在等待轉換期間，市場價格的波動可能完全逆轉原有的價差優勢。

這種套利困境也反映了更深層次的市場結構問題。機構投資者持有大量兩地股份，可以通過調整持倉比例來捕捉套利機會，而無需立即進行股份轉換。但對散戶投資者而言，這種操作既不現實也不經濟。

這種持續存在的套利障礙，使得港股和美股阿里巴巴在某種程度上成為兩個獨立的交易品種，各自反映不同投資者群體的預期和風險偏好。這也解釋了為何在重大市場事件發生時，兩地價格經常出現明顯分歧。



▲今年首季升幅明顯跑贏恒指的阿里巴巴，在美國和香港兩個市場表現迥異，成為投資者熱議的焦點。



▲部分國際資金仍習慣在美股市場操作，使得阿里美國存託憑證成交量高於港股。

雲服務增長強勁 吸引長線資金

優勢穩固 今年首季，阿里巴巴延續了去年第四季的強勁走勢，持續吸引國際資金青睞。然而4月風雲驟變，美國加徵關稅，引發全球股市震盪。港股單日暴跌逾3000點，阿里巴巴股價更一度下探100元關口，市場情緒陷入低迷。

其實，這輪調整更多反映投資者的心理波動，而非公司基本面惡化。資深證券分析師謝明光指出，阿里巴巴在AI技術和雲服務領域的領先優勢依然穩固。去年財報顯示，雲服務收入保持強勁增長，持續成為推動股價的核心動力。隨着中國數字經濟轉型深入，阿里巴巴作為科技龍頭的地位反而更加鞏固，這是許多投資者視之為中資科技股首選的主因。

高盛：受美關稅影響有限

值得注意的是，美國「對等關稅」政策對阿里巴巴實際業務影響有限。高盛最新研究報告維持阿里巴巴「買入」評級，認為中國消費科技及服務業具有獨特的內生增長動力，主要依賴國內市場需求而非美國進口。這使得阿里巴巴與小米、京東等企業能夠有效抵禦貿易摩擦衝擊。

展望後市，當市場逐步消化短期利空後，港股有望迎來新一輪修復行情。在這樣的環境下，具有扎實業績支撐的科技龍頭往往率先反彈。阿里巴巴憑藉其在雲計算、電商等領域的全面布局，以及持續創新的AI技術應用，仍然是長期投資者配置中國科技板塊的首選標的。



▲阿里巴巴在AI技術和雲服務領域領先，是中資科技股的首選。