

7月26日一早，阿里巴巴公告称，董事会已授权集团管理层向港交所申请香港纽约双重主要上市，预计相关流程将在2022年底前完成。受利好消息刺激，港股阿里巴巴单日涨超5%，带动港股科技板块集体反弹。

今年以来，中概股加速通过双重主要上市的方式回归港股市场。但在这些公司之中，作为流通市值超2万亿港元的头部中概企业，阿里巴巴的选择依然引人注目。

阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇也在同时发布了致投资者信写道：这个决定的目的是希望让更广泛多元的投资者，尤其是中国和亚太其他地区的阿里巴巴数字生态参与者，能共享阿里巴巴的成长和未来。

在当前背景下，中概股选择双重主要上市，客观上能有效规避跨境监管风险，更好应对单一市场的不确定性，是保护投资者利益、拓展投资者基础的最优商业选择。

但对阿里巴巴来说，这个选择还有更大解读空间。

01

一次常规的商业选择

作为一家典型的中概股，阿里回港有着常规的商业考量。

一方面，随着美国强化中概股相关监管政策，不断扩大的证券交易限制名单，以及加快实施的《外国公司问责法案》下，中概股需要在不确定的监管环境中寻找更加可靠的“港湾”分散风险，港交所成为普遍选择。一方面随着香港与内地的互联互通日益成熟，拓宽了中概股二次上市和双重主要上市通道。其次，港交所更接近中国市场，中国公司的价值有望获得更公允的评估。

今年以来，蔚来、知乎、哔哩哔哩、贝壳、金融壹账通等23家中概股已实现在港美两地上市，无论是回归企业数量还是回归速度都在提升，但相较在美上市的超200余只中概股来说，顺利回港的中概股总数仍不足十分之一，预计下半年中概股会再次加快回港步伐，形成更壮大的回港浪潮。

阿里推进香港纽约双重主要上市应该也有防范于未然的考量，但总的来看对其长期估值和流动性提升更有裨益。

首先，双重主要上市要求上市公司同时恪守两地监管标准，通过审核之后，公司的合规性和良好质地会再次得到认证，并正式获得“港股”的法律身份，更有效隔离风险。同时，双重主要上市背景下，阿里也能够在可控的成本下获得纳入港股通的

资格，进而拓展内地及亚洲其他地区更熟悉中国企业的投资人，增加股东基础多元化并带来新增流动性。

其次，随着退市风险的化解，阿里的估值回归之路也有望更加顺畅。自2021年2月以来，受中美关系紧张、中概股审计监管与退市风波等影响，市场逾280多只中概股市值从峰值2.8万亿美元缩水超一半，估值已经完全无法表现出公司的合理价值。

即使大量的欧美二级市场投资基金清楚地意识到其价值被低估，也在担忧情绪的影响下不敢贸然大举抄底。而随着阿里巴巴后续成功在港股双重主要上市，利空逐步消化，叠加国内“稳增长”策略下的经济复苏势头，互联网平台在中国经济和就业层面仍旧扮演的重要角色，以及公司的估值、现金流及综合竞争等优势，阿里的长期价值将进一步凸显，从而加快估值修复进程。

事实上，阿里的选择并不令人意外。自2019年在港二次上市以来，阿里巴巴大部分流通股已转至香港注册。而中国和亚太地区依然是阿里巴巴业务的主战场，阿里也始终受到中资和亚太资金的高度关注。此次阿里新增香港作为主要上市地，在技术层面上算得上是水到渠成，也符合市场过去一段时间以来的预期。

02

更是一次超出商业的战略决策

然而任何一家流通市值超2万亿港元的公司，举手投足间所产生的强大势能必然无法被忽视，这也赋予了阿里巴巴回港双重上市超出常规商业考量之外的更深层的内涵。

直接的影响是阿里此次双重上市，对于香港市场的“活水效应”：

阿里优质的基本面，将抬高港交所上市公司的盈利能力、科研投入等技术指标。

香港作为全球最大自由港、第三大金融中心，不论是经济自由度、活跃度还是金融市场影响力都极具竞争力。尤其在中国开放四十余载的进程中，作为连通内地市场与国际金融市场的“桥头堡”，香港不仅广泛吸引外资，也是内地投资者所偏爱的去处。随着内地与香港金融互联互通机制持续深化推进，内地市场和香港市场进一步打通，投资者获得更大便利，两地市场也将吸引更多“源头活水”。

与此同时，阿里作为国内科技企业“顶流”，将再次拉响中概股回归双重上市的“冲锋”号角，预计“双重主要上市”将成为符合标准的中概股最理想的回归方式，这也将强化香港中国优质资产的汇集效应，进一步夯实香港新经济“桥头堡”的定

位，并带动全球资本向港股市场转移。

这更加强了阿里回港双重上市的标志性意义——正如张勇在2022财年致股东信中所表达的那样：

坚定对中国经济发展的信心，对数字经济未来的信心，人们对美好生活的不变追求的信心。只要这些大趋势是清晰和坚定的，我们就有信心，阿里就有存在和发展的基础，就能够为社会发展做出自己的贡献。

阿里巴巴与香港渊源颇深。时间倒回到2007年，阿里巴巴B2B业务就曾在港交所上市。2014年，阿里巴巴筹划整体上市时，首先考虑的目的地也是港交所，并开展了相关路演。但受限于当时的相关上市规则，阿里最终转赴纽交所上市。就在当年赴美上市前夕，阿里巴巴仍公开表示：未来条件允许，我们将回归国内资本市场，与国内投资者共同分享公司的成长。

作为一家曾创下世界IPO纪录的中国公司，阿里巴巴足够国际化，更别有中国味，始终扎根中国市场，运用自身能力，紧密参与到碳中和、数实融合、促进就业、乡村振兴等主流社会价值议题之中。

通过充分利用多年积累的商业基础设施和能力，助力保供抗疫；面对今年疫情等带来的不确定性预计今年阿里巴巴仍将吸纳超过5800名应届大学毕业生。

张勇也在股东信中写道，阿里巴巴的过去和中国社会的发展息息相关，阿里巴巴的未来发展路径，也都和中国经济增长和社会发展的重大走向高度契合——无论是立足科技创新、创造美好生活、致力于高质量发展，还是增强国际竞争力。希望能够有更多的创新和创造诞生于阿里，服务于社会。

03

小结

香港更贴近阿里巴巴主要业务运营市场，无疑也将成为其加速全球化版图扩张的一个关键落脚点。不难看出阿里巴巴对于香港长期发展的坚定看多。

从交易层面来看，由于阿里巴巴在香港纽约双重主要上市后，港股普通股与美股ADR之间可以自由转换，且转换成本相对较低，同时大部分投资中概股的机构投资者均拥有港股投资权限，伴随阿里转战港股，也将吸引相关配置资金流入港股。分析人士认为，实行双重主要上市之后，中概股美股和港股的定价相互独立，有望提升香港证券市场的定价能力。

另外，在港主要上市的企业，预计有望被纳入港股通，再加上纳入更多市场指数，比如恒生指数、恒生科技指数，从而带来更多的资金增配。

总而言之，阿里巴巴选择香港为主上市地，既是基于未来长期持续发展的战略考虑，也展现出其对于中国市场未来的信心。

本文源自格隆汇