

雪球访谈

A股高分红资产如何投资？

2019年10月31日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



易方达基金Efunds V 易方达基金官方账号

访谈简介

一般认为，高红利公司具有经营更稳健，盈利能力强等特征。研究表明，红利策略类SmartBeta指数在风险收益上也表现得比同类宽基指数要好。高股息资产备受机构和长期资产配置资金青睐。

中证红利指数精选A股现金股息率高、分红比较稳定、具有一定规模及流动性的100只股票为成份股，以反映A股市场高红利股票的整体状况和走势。目前该指数动态市盈率（PE-TTM）为7.9倍，历史平均市盈率为12.78倍，位于历史的18.73%分位数水平，估值也相对较低。

红利指数与一般宽基指数有何区别？中证红利指数有哪些特色？如何通过基金参与红利指数投资？

10月31日（周四），@易方达基金E-funds易方达中证红利ETF拟任基金经理林伟斌将现身雪球访谈，欢迎球友参加交流。

认购代码:515183，交易代码：515180

注：数据来源：Wind，区间为2004/12/31至2019/10/13，以上仅展示指数成立以来的估值水平，不预示未来估值走势，也不作为任何投资建议。

风险提示：基金有风险，过往业绩不代表未来表现。本基金的特有风险及一般风

险请详阅基金《招募说明书》等法律文件。销售机构根据法规要求对投资者类别、风险承受能力和基金的风险等级进行划分，并提出适当性匹配意见。投资者在投资基金前应认真阅读《基金合同》和《招募说明书》等基金法律文件，全面认识基金产品的风险收益特征，在了解产品情况及听取销售机构适当性意见的基础上，根据自身的风险承受能力、投资期限和投资目标，对基金投资作出独立决策，选择合适的基金产品。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 量化韭菜:

对[@易方达基金Efund](#)s 说: 投资红利类指数，如何避免周期股对策略造成的影响?

[答] 易方达基金Efund

根据最新一期成份股名单，中证红利指数的前五大行业分别是房地产（14%）、交通运输（11%）、汽车（11%）、银行（11%）、公用事业（7%），合计54%。初步来看，除公用事业外，几个行业都具有一定程度的强周期属性。

宽基指数内含有强周期股票是不可避免，除非是必选消费之类的行业指数，其周期属性要弱一些。我们对所谓的周期股不能一概而论，谈周期色变。其实中证红利指数前5大行业的有一些共同特点，比如成长性不会太高，但现金流比较稳定，拿得出真金白银的现金分红。从目前的估值水平看，也是相对便宜的行业（隐含了市场对该行业成长性较低的预期），而估值水平低，往往是历史上在股票市场赚钱的因子之一。

[问] 何适投资:

对[@易方达基金Efund](#)s 说: 分红不持续时，什么时候踢出指数?

[答] 易方达基金Efund

总体来讲，中证红利指数非常重视分红的持续性特征。根据中证红利指数(000922.csi)的编制规则，入选的成份股必须满足过去2年连续现金分红且每年的税后现金股息率均大于0。每年12月中旬在调整成份股时，过去1年的税后现金股息率小于0.5%的将被优先剔除。

可以具体看一下编制规则:

1、中证红利指数的样本空间由满足以下条件的沪深A股构成:

- (1) 过去两年连续现金分红且每年的税后现金股息率均大于0;
- (2) 过去一年内日均总市值排名在全部A股的前80%;
- (3) 过去一年内日均成交金额排名在全部A股的前80%。

2、对样本空间的股票，按照过去两年的平均税后现金股息率由高到低进行排名，选取排名在前100名的股票作为指数样本股，但市场表现异常并经专家委员会认定不宜作为样本的股票除外。

3、中证红利指数的样本股每年调整一次，样本股调整实施时间是每年12月的第二个星期五的下一交易日。在新一轮样本调整中，首先将不满足以下条件的原样本依次剔除：

- (1) 过去一年的税后现金股息率大于0.5%；
- (2) 过去一年内日均总市值排名落在全部A股的前90%；
- (3) 过去一年内日均成交金额排名落在全部A股的前90%。

满足以上三个条件的原样本股仍具有新一期样本空间的资格。

每次样本调整比例一般不超过20%，除非因不满足过去一年的税后现金股息率大于0.5%而被首先剔除的原样本股票数量超过了20%。

[问] 坐稳主升浪：

对@易方达基金Efunds说：请问如何看待高股息但增长停滞类的股票，比如雅戈尔等？

[答] 易方达基金Efunds：

中证红利指数的关键指标是股息率，股息率越高，入选指数的概率越大，股息率越高，在指数中的权重也越高。指数的前五大行业分别是房地产、交通运输、汽车、银行、公用事业。这些行业有一个共同特点就是成长性不会太高，但现金流比较稳定，拿得出真金白银的现金分红。从目前的估值水平看，也是相对便宜的行业（隐含了市场对该行业成长性较低的预期），而估值水平低，往往是历史上在股票市场赚钱的因子之一。

[问] 云飞扬0726：

对@易方达基金Efunds说：红利指数与一般宽基指数有何区别？

[答] 易方达基金Efunds：

一般的宽基指数，成份股会比较多（如沪深300、中证500、中证800）以体现市值覆盖度，按总市值和流动性降序排列入选成份股，按自由流通市值加权（会做一些分级靠档的技术性处理），主要是为了体现市值覆盖度和可投资性。

红利指数是一类特殊的宽基指数，它按照一定的投资策略选择成份股，按照股息率给成份股加权，所以海外也称之为SmartBeta（聪明的指数）。红利指数与一般宽基指数的最大区别就在对股息率的重视。股息率越高，入选指数成份股的概率越大，权重也会越高。

[问] 动力波：

对@易方达基金Efund说：中证红利指数有哪些优势？投资标的是什么？

[答] 易方达基金Efund：

股票投资收益来源除资本利得之外，还包括股利收益。股利与公司的经营更加息息相关，而且受二级市场的价格波动影响较小。高股息率的股票通常反映了以下特征：

一是公司经营稳健，盈利能力强，具有高分红的属性。最优融资次序理论（1984）指出，财务质量好的公司，往往更多的使用内部融资，同时更愿意支付股息。

二是市场估值较低。根据股利贴现模型（DDM），其他因素相同的情况下，现金股利越高，股票的内在价值也越高。股息率（现金股利/交易价格）越高，意味着当前股票低估的概率越大，未来价格上涨的概率也越大。

长期来看，具有这些特征的优质股票更受市场青睐。历史业绩结果也表明，该类Smart Beta指数在风险收益上也表现得比同类宽基指数要好。另外，红利因子在构造上往往同时考虑了分红的稳定性，避免受到当期分红大幅变动的影响。

红利策略是全球最受欢迎的Smart Beta策略之一。截至2019年9月底，美国市场中共有1047只Smart Beta ETF，总规模高达9047亿美元。规模最大的10只SmartBeta ETF中，有4只采用红利策略。

从国内情况看，以QFII和陆股通为代表的外资机构偏好高分红绩优个股，所持个股的股息率均明显高于A股整体水平。近年来A股投资者结构变化显著，外资话语权上升明显，随着A股纳入MSCI，这一趋势将延续下去。

[问] 城南城北v:

对@易方达基金Efund说: 如何通过基金参与红利指数投资?

[答] 易方达基金Efund:

股票指数投资的最主流方式是买卖ETF。ETF具有高透明度、低成本的诸多特点，交易和申赎都很方便。目前国内的股票型ETF资产规模5000多亿，是一类极为重要的基金产品。

易方达中证红利ETF是业内首只跟踪中证红利指数的ETF，以90%以上的基金资产完全复制中证红利成份股，年化跟踪误差控制在2%以内。本次发行募集期是10月30日至11月22日，网上现金认购代码：515183。拟在上海证券交易所上市交易，交易代码：515180。

[问] 法国梧桐树:

对@易方达基金Efund说: 很看好，希望尽快建仓完成，同时初期提供造市商

[答] 易方达基金Efund:

中证红利ETF是投资中证红利指数的主流工具。我们会在基金合同和招募说明书的要求范围内审慎投资，及时上市交易，为投资者提供高效、低成本的投资工具。

[问] 花呆猫:

对@易方达基金Efund说: 企业分红如何影响指数，又如何影响到基金的具体收益呢？基金的分红规则是如何设定的呢？

[答] 易方达基金Efund:

在A股市场，上市公司分红大多集中在每年的5-8月期间，指数基金收到这些现金分红之后，通常会用于再投资，积累超额收益。ETF通常在收益分配方面规定：基金收益评价日核定的基金累计报酬率超过标的指数同期累计报酬率达到1%以上，基金管理人可进行收益分配。

本次易方达红利ETF在分红条款上做一些特别规定，也算是一点创新。通过这样的特殊安排，希望能够给基金持有人带来持续可预期的现金分红，能够将现金分红落袋为安，让投资者体验到红利指数高股息这一特点。规定如下，具体可详见招募说明书：

(1) 本基金于每年第三季度最后一个交易日对基金相对标的指数的超额收益率以及基金的可供分配利润进行评价，评价日核定的基金累计报酬率超过标的指数同期累计报酬率达到0.5%以上或者每10份基金份额可供分配利润金额高于0.05元（含）时，基金管理人可进行收益分配。

(2) 当基金收益分配根据基金相对标的指数的超额收益率决定时，本基金以使收益分配后基金累计报酬率尽可能贴近标的指数同期累计报酬率为原则，在此情形下的收益分配无需以弥补亏损为前提，收益分配后基金份额净值有可能低于面值；当基金收益分配根据基金可供分配利润金额决定时，本基金收益分配后基金份额净值不能低于面值，即基金收益分配基准日的基金份额净值减去每单位基金份额收益分配金额后不能低于面值；

在符合上述基金分红条件的前提下，本基金每年进行1次收益分配。

[问] 一kkk:

对@易方达基金Efund说：红利策略在什么样的周期中表现比较好，又在什么时候失效？

[答] 易方达基金Efund:

从过往几轮市场周期的表现看，中证红利指数在熊市阶段有一定的防守性，能够跑赢主流宽基指数，如2015年6月-2016年2月，2018年1月-2019年1月。毕竟在熊市环境下，中证红利的高股息、低估值可以起到很好的保护作用。但在牛市阶段，中证红利指数的弹性要弱一些，例如2014年7月-2015年5月，以中证500指数为代表的中小盘股票表现较好些。

[问] 望京博格:

对@易方达基金Efund说：费率低是亮点，红利基金就为了获取股息收入，如果费率低0.4%，就相当于产品股息收入高0.4%，对不对？

[答] 易方达基金Efunds:

易方达中证红利ETF的管理费率0.15%/年，托管费率0.05%/年，合计0.20%/年，要比普通指数基金少0.40%/年，节省下来的费用最终会体现在基金业绩上。ETF降低费率是海外成熟市场的发展经验，在A股市场也将是大势所趋。

[问] sandy_s:

对@易方达基金Efunds 说：红利指数近几年的涨势如何？

[答] 易方达基金Efunds:

2014年1月至2019年9月底，中证红利指数累计收益率85.86%，年化收益率11.67%。如果把每年4%左右的分红加上，中证红利全收益指数累计收益率129.06%，年化收益率15.90%。同期的沪深300指数和沪深300全收益指数分别是64.71%（年化收益率9.29%）和87.52%（年化收益率11.85%）。从过去5年的历史走势看，中证红利指数表现有吸引力。

[问] 花朵猫:

对@易方达基金Efunds 说：A股的高股息的公司具有什么特点？

[答] 易方达基金Efunds:

中证红利指数汇集了A股市场连续分红、股息率较高的一批股票（100个成份股），观察中证红利指数，大致可以描述出A股高股息公司的特点。

中证红利指数选取在沪深两市上市的现金股息率高、分红比较稳定、具有一定规模及流动性的100只股票为成份股，以反映A股市场高红利股票的整体状况和走势；根据最新的一期指数成份股名单，沪市股票63只，权重合计61.2%；深市股票37只，权重合计38.8%。这些股票具有一些特征：

1、高盈利能力。由于上市公司持续现金分红需要稳定的公司盈利作为支撑，所以持续分红的上市公司一般都有较强的盈利能力。中证红利指数最新ROE为13.13%，各主流指数中排在前列，显著高于全部A股的9.72%。

2、低估值。从纵向看，中证红利指数最新市盈率为7.75倍，目前仍低于2014

年以来的均值（8.53倍）；从横向看，中证红利不仅低于国内主流宽基指数（包括上证50指数），也低于全球大型经济体估值，安全边际较高；

3. 高股息率。中证红利指数最新股息率（近12个月）为4.27%，2014年以来均值为3.88%，一直领先于市场平均股息率；上证50指数均值3.19%，沪深300指数均值2.42%，WIND全A指数均值1.60%。

[问] 花朵猫：

对@易方达基金Efund说：为什么分红收益容易被大家忽视？A股公司分红情况和美股、港股分红情况能否大致比较一下，谢谢！

[答] 易方达基金Efund：

这可能跟A股历史上很多上市公司分红力度不够有关，也跟A股是新兴市场，市场波动相对剧烈，导致投资者更重视股票涨跌所带来的资本利得等因素有关。

从海外情况看，美国标普500指数的历年股息率在2%附近，日经225指数通常在2%以下。香港市场的股息率也比较高，恒生国企指数（HSCEI）过去10年的平均股息率是4.1%，背后很大一部分原因是成份股大部分是国内的上市公司，股息率也很高。大家可以通过投资易方达恒生H股ETF（交易代码：510900）投资于同样具有高股息特点的恒生国企指数。

我们再重点看一下A股的情况。中证红利目前股息率4.27%，高于目前10年期国债收益率3.1%，2018年以来二者收益率差额在逐步扩大中。当前A股股息率水平较10年期国债已具备一定优势，高分红组合能较大概率把握较高的确定性收益。

从长远看，中国经济从过去“数量型”的高速增长向“质量型”的稳健增长转型，A股市场也必然将从成长风格向价值风格转化。因此盈利状况良好、有持续分红能力、能够提供稳定现金流的股票越来越受机构投资者的青睐。

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里