

资金涌入港股高股息赛道 专家提醒警惕两大投资陷阱

证券时报记者 钟恬

今年一季度港股市场的大爆发令人瞩目,恒生指数涨幅高达15.25%。然而,随着全球资本市场步入动荡期,二季度以来不确定性显著增加。在此环境下,不少机构、券商纷纷建议投资者寻找市场震荡时的“避风港”,将目光投向盈利预期稳健的高股息公司,把这类资产作为底仓配

置,以获取相对确定的股息收益。不过,多位专家也提醒,需警惕“高股息陷阱”。广发证券发展研究中心董事总经理、首席资产研究官戴康认为,相比A股、美股市场,港股的高股息策略表现更突出,是长期优胜策略,但传统的高股息投资方法会产生两大陷阱,包括“股息陷阱”和“估值陷阱”,需要甄别选取真正的高股息品种。

1 能源银行公用事业领衔

根据2025年最新数据,港股市场上高股息率的股票呈现出明显的行业聚集特征,主要集中在能源、银行、公用事业及部分央企领域。以恒指成份股为例,Wind的统计显示,截至5月7日收盘,83只港股蓝筹股中,总共有49只股息率(TTM)超过4%,其中中东方海外国际、中国宏桥的股息率超过10%。

东方海外国际的主要业务为货柜运输及物流,2024年上半年每股派息0.63美元,已于2024年10月派发;董事会建议派发末期股息每股1.32美元,将于2025年6月30日派发。全年累计股息(含中期股息)达1.95美元,股息率高达13.48%。中国宏桥是一家铝产品制造商,董事会建议派发2024年度末期股息每股1.02港元,连同中期已派发的股息每股0.59港元,2024年度累计派息每股1.61港元。这一派息水平较2023年度的每股0.63港元大幅增加,创下历史新高。

值得一提的是,自上市以来,中国宏桥累计分红已达524.4亿港元,居港股高股息第一梯队。摩根大通表示,中国宏桥2024年63%的派息率超出预期。

在能源板块中,煤炭、石油等细分行

业的表现也格外突出。中国石油、中国海洋石油、中国石化的最新股息率均在7%以上。中国神华的最新股息率也达到8.14%,公司计划在2025年至2027年,每年以现金方式分配的利润不少于当年归属公司股东净利润的65%,并考虑实施中期利润分配。此前,瑞众人寿举牌中国神华港股,被解读为中长线资金对高股息资产的配置需求和价值认可。银行板块同样是高息股的集中地。汇丰控股、恒生银行均为香港传统高息股中的典型代表,最新股息率分别达5.93%、6.25%。建设银行、工商银行的股息率均超过6%,中国银行、招商银行等的股息率也居于前列。内地银行股的分红连续性强,且港股估值相较于A股存在折价,这使得其在港股市场的股息率优势更为突出。公用事业领域的高息股也不在少数。港铁公司、中华煤气、电能实业、中电控股等的股息率长期稳定在3%—5%之间。此外,房地产信托基金也是传统高息资产,领展房产基金的股息率达6.61%。部分高分红央企在港股市场也备受关注,例如中国移动的最新股息率达6.11%。

2 港股的确定性溢价

兴业证券认为,中国进入高质量发展的新阶段,且当前流动性环境宽松,无风险收益率下降至3%以下,银行理财产品收益率持续下行,能够提供稳定高收益的优质资产相对稀缺,港股市场股息率达8%甚至更高的优质价值股获得青睐。数据显示,自2020年1月至2025年3月14日,恒生高息股30指数的股息率为7.0%,较以恒生综合指数为代表的大市股息率高出3.8个百分点。此外,恒生高息股30指数的股息率高出香港十年期债券收益率3.5个百分点。恒生高息股30指数追踪具备稳定派息率的上市公司,除成交量规定外,成份股须满足至少有连续三个财政年度的现金派息记录。来自广发证券的数据也显示,香港高股息指数2008年以来持续跑赢恒生指数,同时在2008年、2015年、2020年指数快速下跌中,高股息指数都有不错的表现,有一定的防御能力。对于港股高股息板块具有更为持久

的相对收益能力,戴康认为,主要有两个原因,一是从长期来看,港股市盈率相对A股、美股偏低。港股具有离岸市场特性,带来市场不确定性更高,香港市场投资者对于利空更加敏感,对于不确定性更加不欢迎,导致港股整体存在“不确定性折价”。二是相对于A股、美股,港股的牛市更依赖于盈利贡献。数据显示,在A股、美股等市场的典型大牛市之中,涨幅更多由估值贡献:其中A股大牛市中估值的涨幅贡献率平均达74%,盈利的涨幅贡献率为26%;美股典型大牛市中,平均估值的涨幅贡献率为55%,盈利的涨幅贡献率为45%。而港股大牛市中估值的涨幅贡献率平均为51%,盈利的涨幅贡献率为49%,盈利对于港股大牛市的推动作用显著大于A股、美股。“香港市场的投资者更重视基本面的确定性,由此造成港股的确定性溢价现象持续存在,在此背景下港股的高股息风格持续占优。”戴康说。

青岛啤酒“尝鲜”即墨黄酒 推动多元化发展

证券时报记者 张一帆

青岛啤酒(600600)即将增加新的产品品类,公司5月7日晚间公告称,计划收购山东即墨黄酒厂有限公司(简称“即墨黄酒”),交易对价为6.65亿元和价格调整期损益金额之和。青岛啤酒称,此举将积极拓展非啤酒业务跨产业布局,推动多元化发展,为公司未来带来新的发展契机。公开信息显示,始建于1949年的即墨黄酒于1980年成立即墨县黄酒厂,生产销售“即墨”牌即墨老酒,代表性注册商标“即墨老酒”于2006年被商务部授予中华老字号。目前,即墨黄酒注册资本为5500万元,由新华锦集团持有45.45%的股权,鲁锦集团持有54.55%的股权。即墨黄酒官网显示,产品系列既包括传统的花雕、即墨老酒清爽型以及焦香型,也包括近两年火爆出圈的气泡黄酒,还有一些白酒产品。

■ 青岛啤酒以“新”为关键词提出,要实现全系列、多渠道产品覆盖,全面发力“新人群、新需求、新产品、新渠道、新场景”,开辟新的增长空间。“尝鲜”黄酒或许就是“新”的具体动作之一。

数据显示,2024年,即墨黄酒实现主营业务收入1.66亿元,同比增长13.5%;实现净利润3047万元,同比增长38.0%;截至2024年12月31日,即墨黄酒总资产为9.08亿元,净资产为2.03亿元。以此财务指标结合基准交易对价估算,青岛啤酒本次对即墨黄酒收购的市盈率(估值/年

最新股息率（TTM）居前的恒指成份股一览			
证券代码	证券简称	股息率（TTM）（%）	所属Wind行业（二级）
00316.HK	东方海外国际	13.48	交通运输
01378.HK	中国宏桥	11.60	有色金属
00101.HK	恒隆地产	8.54	房地产Ⅱ
00857.HK	中国石油股份	8.43	石油石化
00883.HK	中国海洋石油	8.38	石油石化
01088.HK	中国神华	8.14	煤炭Ⅱ
00012.HK	恒基地产	7.93	房地产Ⅱ
00386.HK	中国石油化工股份	7.80	石油石化
00288.HK	万洲国际	7.07	食品饮料
01044.HK	恒安国际	7.03	家庭用品
02388.HK	中银香港	6.97	银行
00939.HK	建设银行	6.64	银行
00823.HK	领展房产基金	6.61	房地产投资信托
01997.HK	九龙仓置业	6.43	房地产Ⅱ
00011.HK	恒生银行	6.25	银行
00267.HK	中信股份	6.24	工业贸易与综合
01209.HK	华润万象生活	6.16	房地产Ⅱ
01398.HK	工商银行	6.16	银行
00941.HK	中国移动	6.11	电信服务

资料来源:万得 钟恬/制表

3 警惕“高股息陷阱”

高股息策略在带来确定性收益的同时,也存在着诸多风险,投资者需警惕“高股息陷阱”,识别哪些高息标的是“真金白银”,哪些是“昙花一现”。例如,部分公司股息率过高可能隐含着业绩下滑的风险或债务风险。典型的如房地产企业,在行业调整期,一些房企为了维持股价,可能会通过高股息来吸引投资者,背后却是业绩的持续恶化和债务的不断累积。当企业无法承担高额债务时,违约风险大增,股价也会大幅下跌,投资者不仅无法获得持续的高股息,还可能遭受本金损失。

香港博大本国际总裁温天纳表示,市场上确实存在一些诈骗型公司,它们不断募集资金,并且利用募资给投资者派息,然后形成循环,投资者需要思考并鉴别这些情况,“对于投资者来说,应该明白这个世界不存在神话,很多时候投资者需要提高警惕”。

“我们发现,投资高股息风格,不能十

4 多维度筛选高息股

在投资港股高息股时,不能仅仅依据股息率的高低来选择标的,还需要从多个维度对企业基本面进行深入考量,以挖掘出真正具备高息投资价值

的股票。在戴康看来,一些传统的筛选方法往往不能兼顾高股息和高收益率,出现“熊掌与鱼不能得兼”的情况:单纯高股息策略忽视了增长要素,容易损失资本利得;

分简单粗暴地运用传统做法,即以过去一段时间的股息率作为未来投资的依据。”戴康认为,传统做法下的高股息投资方法会产生两大投资陷阱,即“股息陷阱”和“估值陷阱”,导致传统高股息投资方法持仓感受差,不能实现“高股息+高收益+低波动+低回撤”的效果。戴康解释,股息陷阱是指企业以往的高股息并不能保证未来也是高股息,其分红意愿或盈利能力的调整,都可能影响到股息率的变化。部分企业在当期或过去虽具有较高的分红数据,但在未来,随着实际经营状况的变化,分红意愿可能随之改变,或者即使分红率仍未发生变化,企业盈利能力的下滑也将无法维持较高的股息率。估值陷阱方面,即高股息策略的本质是深度价值投资策略,企业的盈利端往往缺乏持续的增长,投资者不能获得“与企业共同成长”的收益。这导致策略在资本利得方面容易录得显著负向贡献,同时难以实现真正“低波动、低回撤”的特性。

而“假”高股息策略存在股息陷阱,会舍弃股息收益,失掉了原本高股息投资策略的初心。戴康建议,可使用过去五年的平均股息率、预期股息率等财务指标,来刻画持续和预期的股息率情况;用ROE均值-标准差、净利润同比加速度等指标,选出具有一定盈利能力且盈利能力波动率较小的企业。

新动能。

近年来,青岛啤酒经营业绩保持稳定,公司营收规模一直保持在300亿元左右。对于今年的经营计划,青岛啤酒以“新”为关键词提出,要实现全系列、多渠道产品覆盖,全面发力“新人群、新需求、新产品、新渠道、新场景”,开辟新的增长空间。

“尝鲜”黄酒或许就是青岛啤酒这一系列“新”的具体动作之一。“当前黄酒企业的转型升级尚处于早期阶段,未来随着核心单品势能的持续释放,估值水平将逐步进入上行通道。”东北证券发布研报表示。

今年4月,古越龙山、会稽山等头部黄酒企业纷纷宣布提价。其中会稽山对纯正系列黄酒产品提价幅度为4%—5%,三年陈系列黄酒产品提价幅度为6%—9%。会稽山明确表示,本次上调部分重点产品销售价格将对黄酒产品价值回归产生积极影响。

作为我国风光资源禀赋最丰富的地区,内蒙古在风光发电产业发展方面已探索出融合生态修复、资源开发、产业升级的全链条建设路径。近期,证券时报记者跟随国务院国资委新闻中心前往内蒙古鄂尔多斯市、兴安盟等地,以中广核建设运营的风电光伏项目为样本,探究前述内蒙古新能源产业建设的“三重奏”。

“锁沙驭风”构筑生态、经济双屏障

从鄂尔多斯市达拉特旗驱车西行一个多小时,便到达被称为“死亡之海”的库布其沙漠腹地。登上位于项目中心区域观景平台,电站光伏板以阵列形式覆盖沙丘表面,在阳光下形成蓝色的“能源海洋”。“死亡之海”化身“能源海洋”,关键是光伏项目群的建成使用。中广核新能源格桑光伏电站负责人樊宝泉告诉记者,2018年以来,中广核已在此建成了格桑、白鹭、明德、朔方、卓越、锦帆6座光伏电站;发电的同时,还完成了有效治沙面积达3.4万亩,帮助区域内植被覆盖率从不足15%跃升至65%。今年气温较往年同期偏低,虽然眼下已是春末夏初,光伏板下的抗旱防沙植物和中草药等经济植物才刚刚吐出新芽。“这些植物向阳而生,在提高经济效益的同时,又能起到防风固沙和防止光伏支架下沉的作用。”樊宝泉介绍。

鄂尔多斯市达拉特旗以东再行1400多公里,中广核兴安盟300万千瓦革命老区风电项目在这里持续稳定运行。这是国家下达的第一批以沙戈荒地区为重点的大型风电光伏基地建设项目之一,2023年12月10日全部建成投产。兴安盟基地公司核硕风电场负责人王哲明介绍,整个项目701台风电机组年发电量可达100亿千瓦时,按城市用电核算,可供3000万人一年的生活使用。

目前,中广核兴安盟防沙治沙与风电光伏一体化项目在有序推进中。中广核兴安盟基地公司总经理邢俊喜表示,该项目通过种植苜蓿、羊草等多年生耐盐碱植物,起到了固沙治沙的作用,有效治沙面积已达15万亩。

内蒙古自治区宏观经济研究中心产业创新发展处副处长代建明对证券时报记者表示,项目规模体量普遍较大、项目集中、将风电光伏与防沙治沙合为一体,是内蒙古风光发电产业发展的显著特点。

拓展应用场景 推进绿电本地消纳

“建设国家重要能源基地是党中央赋予内蒙古的战略定位,内蒙古不仅要成为新能源生产基地,新能源消纳也要走在全国前列。”代建明表示。从2022年起,内蒙古就在全率先创新提出6类新能源市场化消纳模式,即源网荷储、风光制氢、园区绿色供电、自备电厂绿电替代、全额自发自用和火电灵活性改造,促进绿电本地消纳。

拓展应用场景是促进绿电本地消纳过程中的重要环节。在阿尔山市,记者看到,中广核已协助打造了阿尔山口岸“煤改电”清洁供暖等低碳能源项目,新能源路灯、新设智能站牌和充电桩等低碳交通项目,白狼林俗小镇改造等低碳建筑项目。这些项目均为绿电本地消纳提供了具体场景,同时,在这些项目支撑下的清洁低碳能源体系,也为当地打造我国北方高寒地区首个低碳能源特色小镇奠定了基础。

据了解,2025年内蒙古将力争全年本地消纳新能源电量超过2000亿千瓦时,这一规模相当于2024年全年内蒙古新能源累计发电量。

风光资源“链”接装备制造业

内蒙古的新能源产业发展,是在大规模开发建设基础上,在消费端抓新能源消纳利用,在供给端抓新能源装备制造产业发展。兴安盟经济技术开发区风电装备制造创新示范产业园即是当地以“链”为媒发展装备制造业的缩影。

“中广核引进了多家制造业企业入驻园区,实现了主机、叶片、塔架等风机制造全产业链布局,对于完善兴安盟地区产业结构,促进战略性能源结构调整和新能源产业发展具有重要意义。”中广核新能源内蒙古公司副总经理孟勇说,这些企业不光服务中广核的风电光伏项目,也能为800公里以内运营的其他风电光伏项目提供支持。

据了解,自2020年投用以来,该产业园累计生产总值超131亿元,创造税收6亿元,为当地提供超1000个就业岗位。

近日,内蒙古6部门联合发文部署完善新能源开发模式,未来还将从加强完善非建设用地租赁管理、推广集体建设用地入股联营模式、强化国有建设用地要素保障、鼓励区内国有企业参与新能源开发建设等7个方面,着力推动新能源产业助力地方经济发展、促进土地资源集约高效利用和保障农牧民长期稳定增收。

孟勇表示,中广核正积极推进绿电、制氢、制甲醇、光热等新型业务,加快沙戈荒大基地建设,计划到2025年装机容量突破1000万千瓦。在技术设备更新换代方面,无论是光伏电站的智能化改造还是风电场“以大换小”,中广核都在按计划积极推进。

证券时报记者 江楠

央企助力内蒙古新能源产业建设『三重奏』





上市公司资讯第一平台