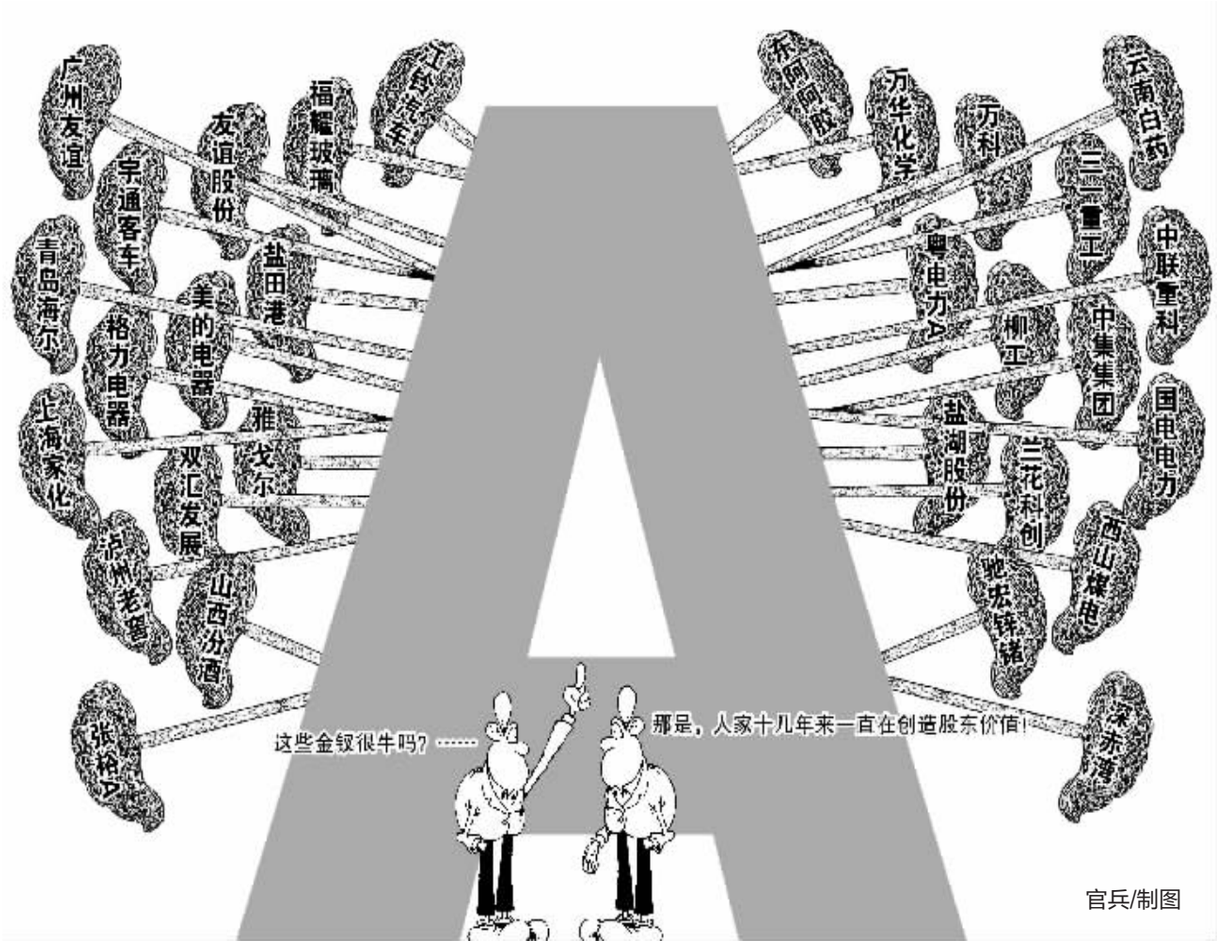
# 30“金钗”锻造市场价值：靠现金分红即可收回投资成本

方锐

据笔者的不完全统计，截至2013年9月，至少有30家A股上市公司，如果能够在当年择低点买入，即可在此后的数年中仅依靠现金分红就可以收回投资成本。

一直以来，中国股市最被人诟病的就是上市公司的过度圈钱与吝啬分红。的确，有相当一部分公司不断融资，甚少进行现金分红，且留存资本与再融资投入的项目回报率低下甚至亏损。流通股东倘若在A股市场中仅靠现金分红就能在几年内收回投资成本似乎沦为天方夜谭，这30家公司则成为特例。

靠现金分红即可收回投资成本的这30只股票有一些共同特征。首先，都是长期专注于主业本身，未经过变更主业式的大规模重组的。其次，假设投资者买入股票后不参与该公司此后的增发、配股、可转债等任何再融资。再次，不考虑2005年以后的股权分置改革针对流通股股东的送股与送现金等因素。对于在2005年4月底以前买入股票者而言，股权分置改革及上市公司改革方案基本不可能被提前预期到，因此本文剔除这一“突发”因素。有些公司虽然在分红方案中有大量送股，但是只要其复权后的累计现金分红超过初始投资成本，投资者就可以完全依靠现金分红收回投资成本。下面，为大家扒一扒这A股的30个“金钗”。



官兵/制图

**金钗之1：张裕A。**2003年10月9日收盘价为9.32元。假如以当天收盘价买入，此后历年分红，根据分红方案，于2003年9月以9.32元买入张裕股票并一直持有到2011年6月14日时，每股的成本已经是-1.167元，不到八年时间，仅靠现金分红就可收回当年的全部投资成本，并有一定的现金盈余。而2011年6月14日当天张裕的收盘价为94.9元，复权价为171.67元，是当年投资成本的18.4倍。期间张裕的净利润从1.11亿增长到19.1亿，累计增长16.2倍，年复合平均增长率为37.1%。

**金钗之2：泸州老窖。**假如在2005年4月21日以当天收盘价3.6元买入并一直持有，到2011年7月8日（历年分红方案略，下同），投资成本已降为负数。6年收回投资成本。2011年7月8日泸州老窖收盘价复权为78.7元，是投资成本的21.9倍！期间净利润从0.454亿增长到29.05亿，累计增长63倍，年复合平均增长率为81.1%。

**金钗之3：山西汾酒。**假如在1994年7月29日以2.41元买入并一直持有，到2010年6月30日时，16年收回投资成本。2010年6月30日山西汾酒的收盘价复权为47.8元，是投资成本的19.8倍。期间净利润从0.96亿增长到4.94亿，累计增长4.15倍，年复合平均增长率为10.8%。

**金钗之4：双汇发展。**假如在2003年1月8日以收盘价9.82元买入并一直持有，到2013年5月3日，十年时间，仅通过现金分红即收回了投资成本。2013年5月3日双汇发展的收盘价复权价为134元，是投资成本的13.64倍。期间净利润从2亿增长到19.4亿，累计增长8.7倍，年复合平均增长率28.7%。

**金钗之5：上海家化。**假如在2005年7月21日以收盘价4.36元买入并一直持有，到2013年5月30日时，不到八年收回投资成本。2013年5月30日上海家化的收盘价复权为155.2元，是投资成本的35.6倍。的净利润从0.42亿增长到5.52亿。累计增长12.1倍，年复合平均增长率为38%。

**金钗之6：雅戈尔。**假如在2005年12月6日以收盘价3.11元买入并一直持有，到2012年6月15日时，六年半收回投资成本。2012年6月15日雅戈尔的收盘价复权为14.66元，是投资成本的4.7倍。净利润从5.58亿增长到15.99亿，累计增长1.87倍，年复合平均增长率为14.1%。

**金钗之7：格力电器。**假如在2003年7月25日以当天收盘价7.71元买入并一直持有，到2012年7月6日，九年即可通过现金分红收回投资成本。2012年7月6日格力电器收盘价复权为116.5元，是投资成本的15.1倍！净利润从2.97亿增长到72.8亿，累计增长23.5倍，年复合平均增长率为37.7%。

**金钗之8：美的电器。**假如在2003年11月10日以5.65元的收盘价格买入并一直持有，到2012年6月19日，八年半即可收回成本。2012年6月19日美的电器的复权价为74.36元，是当年投资成本的13.2倍。净利润从1.545亿增长到34.8亿，累计增长21.5倍，年复合平均增长率36.5%。

**金钗之9：青岛海尔。**假如在1994年7月29日以收盘价2.75元买入并一直持有，到2003年7月10日时，仅通过九年的时间，1994年逢低买入的投资者就仅通过现金分红收回了投资成本。2003年7月10日青岛海尔的收盘价为9.42元，复权价为19.37元，是投资成本的7倍。净利润从0.7亿增长到3.69亿，累计增长4.27倍，年复合平均增长率为18.1%。

**金钗之10：宇通客车。**假如在2004年8月25日以收盘价7.16元买入并一直持有，到2010年5月21日时，不到六年，通过现金分红收回投资成本。2010年5月21日宇通客车的收盘价为15.39元，复权价为47.2元，是当年投资成本的6.6倍。净利润从1.44亿增长到8.6亿，累计增长4.97倍，年复合平均增长率为34.7%。

**金钗之11：江铃汽车。**假如在2005年5月11日以收盘价3.56元买入并一直持有，到2012年7月13日时，七年收回投资成本。2012年7月13日江铃汽车的收盘价为19.95元，复权价为23.65元，是投资成本的6.64倍。净利润从3.87亿增长到15.17亿，累计增长2.92倍，年复合平均增长率为18.6%。

**金钗之12：福耀玻璃。**假如在2002年6月3日以收盘价8.05元买入并以一直持有，到2013年6月7日，11年收回投资成本。2013年6月7日福耀玻璃的收盘价复权为41元，是投资成本的5.06倍。净利润从1.52亿增长到15.2亿，累计增长9倍，年复合平均增长率22.1%。

**金钗之13：广州友谊。**假如以2005年3月29日最低价3.77元买入并一直持有。到2013年6月6日，八年收回投资成本。2013年6月6日广州友谊的收盘价复权为19.2元，是投资成本的5.1倍。净利润从0.95亿增长到3.82亿，累计增长3倍，年复合平均增长率为19%。

**金钗之14：友谊股份。**假如在1994年7月29日以收盘价4.17元的价格买入并一直持有，到2008年6月25日时，十四年收回投资成本。2008年6月25日友谊股份收盘价复权为46.9元，是投资成本的11.25倍。净利润从0.26亿增长到1.4亿，累计增长4.38倍，年复合平均增长率为12.8%。

**金钗之15：盐田港。**假如在1998年8月17日以6.14元的价格买入并一直持有，到2009年6月29日，11年收回投资成本。2009年6月29日盐田港的收盘价复权为21.5元，是投资成本的2.85倍。净利润从1.43亿增长到4.6亿，累计增长2.2倍，年复合平均增长率为10.2%。

**金钗之16：深赤湾。**假如在1999年5月18日以收盘价6元买入并一直持有，到2009年7月17日，十年收回投资成本。2009年7月17日深赤湾的收盘价复权为32.97元，是投资成本的5.5倍。期间深赤湾的净利润从0.5亿增长到4.19亿，累计增长7.38倍，年复合平均增长率为19.9%。

**金钗之17：驰宏锌锗。**假如在2005年6月3日以8.4元买入并一直持有，到2009年9月26日时，四年收回投资成本。2009年9月26日驰宏锌锗的收盘价复权为86.84元，是投资成本的10.3倍。净利润从0.59亿增长到3.05亿，累计增长4.17倍，年复合平均增长率为38.9%。

**金钗之18：西山煤电。**假如在2003年1月2日以收盘价6.04元买入并一直持有，到2011年7月5日时，八年半收回投资成本。2011年7月5日西山煤电的收盘价为24.75元，复权价102.9元，是投资成本的17倍。期间净利润从2.04亿增长到26.44亿，累计增长11.96倍，年复合平均增长率为32.9%。

**金钗之19：兰花科创。**假如在1999年2月5日以收盘价5.24元买入并一直持有，到2011年5月23日时，12年收回投资成本。2011年5月23日兰花科创的收盘价复权83.4元，是投资成本的15.9倍。期间净利润0.51亿增长到17.9亿，累计增长34.1倍，年复合平均增长率为31.5%。

**金钗之20：盐湖股份。**假如在1997年9月23日以收盘价7.56元买入并一直持有，到2008年7月14日时，11年收回投资成本。2008年7月14日盐湖股份停牌，停牌前2008年6月25日收盘价复权为274.8元，是投资成本的36.3倍。期间净利润从0.47亿增长到13.64亿，累计增长28倍，年复合平均增长率为32.4%。

**金钗之21：三一重工。**假如在2005年11月15日以收盘价5.46元买入并一直持有，到2012年8月14日，近七年收回投资成本。2012年8月14日三一重工的收盘价复权为173.1元，是投资成本的14.7倍。期间净利润从3.1亿增长到50.3亿，累计增长15.2倍，年复合平均增长率为41.7%。

**金钗之22：中联重科。**假如在2005年11月22日以收盘价5.55元买入并一直持有，到2012年8月3日，近七年收回投资成本。2012年8月3日中联重科的收盘价复权价为110元，是投资成本的11.4倍。期间净利润从3.83亿增长到73.3亿，累计增长18.1倍，年复合平均增长率为44.6%。

**金钗之23：柳工。**假如在2005年7月11日以收盘价3.18元买入并一直持有，到2013年6月20日，八年收回投资成本。2013年6月20日，柳工的收盘价复权为16.18元，是投资成本的5.1倍。期间净利润从2.44亿增长到13.2亿，累计增长4.41倍，年复合平均增长率为27.3%。

**金钗之24：中集集团。**假如在1999年5月17日以收盘价12.37元买入并一直持有，到2011年6月1日，12年收回投资成本。2011年6月1日，中集集团收盘价复权为145.2元，是投资成本的7倍。净利润从2.46亿增长到36.9亿，累计增长14倍，年复合平均增长率为23.2%。

**金钗之25：国电电力。**假如在1997年3月18日以上市首日开盘价22元买入，到2011年6月20日，14年收回投资成本。2011年6月20日，国电电力的收盘价为2.89元，复权价为321.4元，是投资成本的111.2倍。净利润从0.75亿增长到24亿，累计增长31倍，年复合平均增长率为26%。

**金钗之26：粤电力A。**假如在1996年12月5日以收盘价3.65元买入并一直持有，到2003年5月30日，七年收回投资成本。2003年5月30日粤电力A的收盘价复权为14.97元，是初始投资成本的4.1倍。净利润从3.71亿增长到12.6亿，累计增长2.4倍，年复合平均增长率为16.5%。

**金钗之27：云南白药。**假如在1994年7月29日以收盘价2.4元买入并一直持有，到2004年6月18日，十年收回投资成本。2004年6月18日云南白药收盘价为12.8元，复权价为32.7元，是投资成本的12.6倍。净利润从0.132亿增长到1.71亿，累计增长11.95倍，年复合平均增长率为26.2%。

**金钗之28：东阿阿胶。**假如在1996年8月5日以收盘价10.1元买入并一直持有，到2013年8月6日，17年收回投资成本。2013年8月6日东阿阿胶的收盘价复权为162.1元，是投资成本的15倍。净利润从0.17亿增长到10.4亿，累计增长60.2倍，年复合平均增长率为27.4%。

**金钗之29：万华化学。**假如在2002年11月7日以收盘价9.7元买入并一直持有，到2012年4月27日，九年半收回投资成本。2012年4月27日万华化学收盘价复权为88.38元，是投资成本的9.1倍。净利润从1亿增长到23.5亿，累计增长22.5倍，年复合平均增长率33.2%。

**金钗之30：万科A。**假如在1996年1月23日以收盘价3.27元买入并一直持有，到2006年7月21日时，十年半收回投资成本。2006年7月21日万科的收盘价复权为45.17元，是投资成本的13.8倍。净利润从1.47亿增长到21.5亿，累计增长13.6倍，年复合平均增长率为27.6%。

以上30家公司，择低点买入并一直持有，靠现金分红即可完全收回投资成本。从行业分布看，白酒、汽车、家电、工程机械等13个行业均有公司入选。其中白酒、汽车、机械等行业入选的公司较多。全部公司平均只用了九年零四个月时间，即可通过现金分红收回投资成本。全部公司在考察期间的净利润的平均复合增长率为26.4%。所有公司在考察期间的平均复权价、是投资成本的15倍。毫不夸张地说，十几年来，这30家公司一直在创造股东价值。

（作者系职业投资人）

**30只现金分红收益超过成本的个股数据**

| 股票名称 | 行业 | 成本起算时间 | 成本价格 | 净利润年平均复合增长率 |
|---|---|---|---|---|
| 张裕A(000869) | 葡萄酒 | 2003年10月9日收盘价 | 9.32元 | 37.10% |
| 泸州老窖(000568) | 白酒 | 2005年4月21日收盘价 | 3.6元 | 81.10% |
| 山西汾酒(600809) | 白酒 | 1994年7月29日 | 2.41元 | 10.80% |
| 双汇发展(000895) | 肉食品加工 | 2003年1月8日 | 9.82元 | 28.70% |
| 上海家化(600315) | 日化 | 2005年7月21日 | 4.36元 | 38% |
| 雅戈尔(600177) | 休闲服装 | 2005年12月6日 | 3.11元 | 14.10% |
| 格力电器(000651) | 空调业 | 2003年7月25日 | 7.71元 | 37.70% |
| 美的电器(000527) | 白色家电 | 2003年11月10日 | 5.65元 | 36.50% |
| 青岛海尔(600690) | 白色家电 | 1994年7月29日 | 2.75元 | 18.10% |
| 宇通客车(600066) | 客车业 | 2004年8月25日 | 7.16元 | 34.70% |
| 江铃汽车(000550) | 商用车 | 2005年5月11日 | 3.56元 | 18.60% |
| 福耀玻璃(600660) | 汽车玻璃业 | 2002年6月3日 | 8.05元 | 22.10% |
| 广州友谊(000987) | 百货业 | 2005年3月30日 | 4元 | 19% |
| 友谊股份(600827) | 百货业 | 1994年7月29日 | 4.17元 | 12.80% |
| 盐田港(000088) | 港口 | 1998年8月17日 | 6.14元 | 10.20% |
| 深赤湾(000022) | 港口 | 1999年5月18日 | 6元 | 19.90% |
| 驰宏锌锗(600497) | 有色金属业 | 2005年6月3日 | 8.4元 | 38.90% |
| 西山煤电(000983) | 煤炭业 | 2003年1月2日 | 6.04元 | 32.90% |
| 兰花科创(600123) | 煤炭业 | 1999年2月5日 | 5.24元 | 31.50% |
| 盐湖股份(000792) | 钾肥业 | 1997年9月23日 | 7.56元 | 32.40% |
| 三一重工(600031) | 机械行业 | 2005年11月15日 | 5.46元 | 41.70% |
| 中联重科(000157) | 机械行业 | 2005年11月22日 | 5.55元 | 44.60% |
| 柳工(000528) | 机械行业 | 2005年7月11日 | 3.18元 | 27.30% |
| 中集集团(000039) | 集装箱制造 | 1999年5月17日 | 12.37元 | 23.20% |
| 国电电力(600795) | 电力行业 | 1997年3月18日 | 22元 | 26% |
| 粤电力A(000539) | 电力行业 | 1996年12月5日 | 3.65元 | 16.50% |
| 云南白药(000538) | 中药 | 1994年7月29日 | 2.4元 | 26.20% |
| 东阿阿胶(000423) | 中药 | 1996年8月5日 | 10.1元 | 27.40% |
| 万华化学(600309) | 聚氨酯材料 | 2002年11月7日 | 9.7元 | 33.20% |
| 万科A(000002) | 地产业 | 1996年1月23日 | 3.27元 | 27.60% |

谭恕/制表

■观察 Observation

## A股十年平均股息率不超1.5%

### 专注主业、保持高速增长是持续高现金分红之道

方锐

整体而言，A股市场的分红率偏低。统计数据显示，A股市场的股息收益率从1999年至2007年平均约为1.23%。2008至2012年的五年间，内地上市公司的分红比例分别为41.7%、35.9%、30.1%、29.7%和29.4%，最近三年股息率分别为0.88%、1.36%、1.46%。可见，A股市场过去十几年的平均股息率不超过1.5%，这意味着，在不考虑利润增长的前提下，全部A股公司需要70-80年才能仅依靠现金分红收回投资成本。

虽然A股市场的整体分红情况不尽如人意，但笔者依然找到了30家公司，在择低点买入并一直持有的前提下，靠现金分红即可完全收回投资成本。统计而言，这30家公司有以下几个特征。

第一，高回报率。全部30家公司平均只用了九年零四个月的时间，即可通过现金分红收回投资成本。所有公司在考察期间（即从买入到依靠现金分红收回投资成本的那一天）的平均复权价（不考虑配股、增发、股改等因素）是投资成本的15倍。

第二，高速增长。全部公司十几年来净利润都保持了高速增长。所有公司在考察期间净利润的平均复合增长率为26.4%。

第三，买入时机。1994年与2005年的大熊市给投资者制造了最多的低价买入股票并通过现金分红即可收回投资成本的机会，共有13家公司在这两个年份出现了“历史性”的买入机会。市场的过度低迷，恰恰给了长期投资者大幅降低买入成本的机会。

第四，行业分布。从行业分布看，这30家公司大多分布于消费行业（食品、服装、家电、零售等）、有色能源行业（含电力）与制造业（含汽车），其中消费行业共有11家公司入选，有色能源行业有6家公司入选，制造业有7家公司入选。电子信息业、互联网、生物制药等高科技行业无一入选。

第五，专注主业。全部30家公司十几年来一直专注于自身主业的发展，无一经过变更主业式的大规模重组。仅有盐湖股份、双汇发展经历了集团公司（大股东）的整体上市，广州友谊经历了与百联股份的同业合并，这些兼并从根本上说都是上市公司在原有主业上的外延式扩张。

总而言之，十几年来，这30家公司实实在在创造股东价值的主要原因在于专注主业、保持高增长。

（作者系职业投资人）

上海宝弘资产
ShangHai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家
www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发
上海运营中心：021-50592412、50590240
北京运营中心：010-52872571、88551531
深圳运营中心：0755-82944158、88262016