

2025年01月21日

## 主题基金面面观之二——红利主题基金投资百宝箱

本报告是主题基金面面观系列的第二篇，在《主题基金面面观之一——红利主题基金盘点与风格画像》中，我们对当前市场中红利指数以及红利主题基金进行了盘点，并对其市值风格、集中度、行业配置等特征进行了全面的剖析以及画像。在本篇报告中，我们着重分析如何参与红利主题基金的投资。

### 目 如何投资红利主题基金

- A股 vs 港股：**在大部分年度，A股市场的红利指数业绩表现更加突出，而且A股市场红利指数超额收益更加稳定，2014年以来除2019年与2020年外均可以战胜沪深300指数，2014-2024年超额收益率均值达4.11%；在2016-2018年以及2024年，恒生指数跑赢了上证指数，港股市场红利指数战胜了A股市场红利指数。
- A股 vs 港股：**港股市场红利指数当前估值分位相对更低，股息率相对更高。从估值来看，如国新港股通央企红利CPR截至20250117的PE(TTM)为7.47倍，处于近1年的40.33%分位，而同样跟踪央企红利标的的中证央企红利当前PE(TTM)处于近1年的91.77%分位。从股息率来看，港股市场红利指数的股息率普遍高于A股市场红利指数的股息率。
- 主动 vs 被动：**上涨市场中主动基金表现更好，下跌市场中被动基金更抗跌。在上涨市场中主动权益红利主题基金区间收益的均值更高。在下跌市场中，被动红利主题基金收益均值相对更高。

### 目 如何投资主动红利主题基金

我们分别从收益能力、回撤控制能力以及持有体验这3个维度对主动红利主题基金进行评分，共得到了10只自2022年以来在收益能力、回撤控制能力以及持有体验上均表现优异的主动红利主题基金。

- 收益能力：**采用基金自2022年以来的分年度区间收益率来衡量基金的收益能力，王霞和毕建强、鲍无可以及袁玮等所管理的产品2022年以来分年度区间收益显著，收益获取能力突出。
- 回撤控制能力：**采用基金2022年以来的分年度最大回撤以及波动率来衡量基金的回撤控制能力，王宁、鲍无可以及唐雪倩等管理的产品2022年以来最大回撤以及区间波动率相对较低，回撤控制能力表现优异。
- 持有体验：**采用基金在近2年任意持有1年、任意持有半年、任意持有6月以及任意持有3月的滚动胜率和相对于中证红利指数的超额滚动胜率、创新高次数以及最大回撤修复天数衡量基金的持有体验，鲍无可、张志梅以及王宁等管理的产品滚动胜率更高，创新高次数相对更多，投资者的持有体验更佳。
- 综合表现：**综合基金的收益能力、回撤控制能力以及持有体验，鲍无可、王宁、唐雪倩、姜诚、刘宏、伍旋、张明、梅寓寒以及杨鑫鑫等管理的产品表现优异，在主动红利基金中得分靠前。
- 市值风格：**通过对基金在近6期全部持仓个股的市值进行统计，分析主动红利主题基金的市值风格。得到大市值风格基金如鹏华

## 金融工程主题报告

证券研究报告

杨勇 分析师

SAC 执业证书编号：S1450518010002

yangyong1@essence.com.cn

张淼 联系人

SAC 执业证书编号：S1450123070019

zhangmiao1@essence.com.cn

### 相关报告

下行末端，风险或基本可控	2025-01-18
或仍需耐心	2025-01-11
或有超跌嫌疑，但仍需耐心	2025-01-05
确认	
价值打底，科技添花	2024-12-29
多头力量有望重启，节前或	2024-12-22
无忧	

品质优选 A (袁航)、国投瑞银港股通价值发现 A (刘扬) 等, 均衡市值风格基金如华夏红利 (林晶)、中信证券红利价值一年持有 A (刘琦) 以及鹏华优选价值 A (伍旋) 等, 小市值风格基金如工银创新动力 (杨鑫鑫)、易方达科翔 (陈皓) 以及中庚价值品质一年持有 (吴承根) 等。

✚ **板块风格:** 通过对基金在近 6 期全部持仓个股所属板块进行分析, 得到红利主题基金的板块风格。**金融地产风格基金**如工银战略转型主题 A (杜洋)、工银金融地产 A (鄢耀) 以及华泰柏瑞新金融地产 A (杨景涵) 等, **周期风格基金**如万家宏观择时多策略 A (黄海)、前海开源沪港深裕鑫 A (王霞和毕建强) 以及长盛量化红利策略 A (王宁) 等, **消费风格基金**如嘉实优化红利 A (常慕)、鹏华品质成长 A (袁航) 以及交银股息优化 (韩威俊) 等。

#### 目 如何投资被动红利主题基金

✚ **红利低波类指数与央国企类红利指数在下跌市场环境中表现的相对更好**, 其在下跌市场环境中的区间收益率均值领先于单一红利指数、红利质量指数以及消费红利指数。

✚ 除此之外, 我们还对被动红利主题基金的流动性、跟踪误差、持仓市值风格、所属板块风格、ROE 等进行了详细的分析。

目 **风险提示:** 本报告基于公开数据统计, 基金过往表现并不预示其未来表现, 亦不构成投资收益的保证或投资建议。根据历史信息及数据构建的模型在市场变化时可能失效。

## 目 录

1. 如何投资红利主题基金	8
1.1. A股市场与港股市场相关红利指数表现分析	8
1.1.1. 大部分时间A股市场红利指数表现相对更好	8
1.1.2. A股市场红利指数超额收益更加稳定	8
1.1.3. 港股市场红利指数当前所处近1年估值分位相对较低,股息率相对更高	9
1.2. 上涨市场中主动基金表现相对更好,下跌市场中被动基金更抗跌	11
2. 如何投资主动红利主题基金	12
2.1. 收益能力表现优异的主动红利主题基金	13
2.2. 回撤控制能力表现优异的主动红利主题基金	14
2.3. 持有体验表现优异的主动红利主题基金	15
2.4. 部分表现优异的主动红利主题基金	16
2.4.1. 景顺长城沪港深精选A(000979.OF)	17
2.4.2. 长盛量化红利策略A(080005.OF)	19
2.4.3. 华宝红利精选A(009263.OF)	20
2.4.4. 中泰玉衡价值优选A(006624.OF)	22
2.4.5. 前海开源股息率100强A(000916.OF)	24
2.4.6. 鹏华优选价值A(008134.OF)	26
2.4.7. 安信企业价值优选A(004393.OF)	27
2.4.8. 中泰星元价值优选A(006567.OF)	29
2.4.9. 中海优势精选(393001.OF)	31
2.4.10. 工银创新动力(000893.OF)	33
2.5. 主动红利主题基金市值风格分析	35
2.5.1. 大市值风格主动红利主题基金	35
2.5.2. 均衡市值风格主动红利主题基金	36
2.5.3. 小市值风格主动红利主题基金	37
2.6. 主动红利主题基金持仓板块风格分析	38
2.6.1. 稳定配置金融地产板块的主动红利主题基金	38
2.6.2. 稳定配置大周期板块的主动红利主题基金	39
2.6.3. 稳定配置消费板块的主动红利主题基金	40
2.7. 稳定配置港股的主动红利主题基金	41
3. 如何投资被动红利主题基金	41
3.1. 不同市场环境下红利指数表现分析	41
3.2. 被动红利主题基金流动性分析	42
3.3. 被动红利主题基金跟踪误差分析	44
3.4. 被动红利主题基金市值风格分析	45
3.4.1. 大市值风格被动红利主题基金	45
3.4.2. 均衡市值风格被动红利主题基金	46
3.4.3. 小市值风格被动红利主题基金	47
3.5. 参与双创板块投资的被动红利主题基金	48
3.6. 参与港股投资的被动红利主题基金	49
3.7. 被动红利主题基金板块风格分析	50
3.7.1. 稳定投资金融地产板块的被动红利主题基金	50
3.7.2. 稳定投资大周期板块的被动红利主题基金	51
3.7.3. 稳定配置消费板块的被动红利主题基金	53



3.8. 被动红利主题基金 ROE 风格分析.....	54
4. 风险提示.....	54

## 目 录

图 1. 2014 年以来红利指数超额收益：红利 vs 宽基 .....	9
图 2. 2014 年以来红利指数超额收益：A 股 vs 港股 .....	9
图 3. 截至 20250117 红利指数股息率表现 .....	9
图 4. 港股市场红利主题基金的规模与数量情况 .....	10
图 5. 2019 年以来上证指数业绩表现 .....	11
图 6. 截至 20250117 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 净值表现 .....	17
图 7. 截至 20250117 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 分年度收益表现 .....	17
图 8. 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 权益仓位 .....	18
图 9. 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 板块配置情况 .....	18
图 10. 截至 20250117 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 净值表现 .....	19
图 11. 截至 20250117 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 分年度收益表现 .....	19
图 12. 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 权益仓位 .....	20
图 13. 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 板块配置情况 .....	20
图 14. 截至 20250117 基金经理任职以来华宝红利精选 A 净值表现 .....	21
图 15. 截至 20250117 基金经理任职以来华宝红利精选 A 分年度收益表现 .....	21
图 16. 基金经理任职以来华宝红利精选 A 权益仓位 .....	21
图 17. 基金经理任职以来华宝红利精选 A 板块配置情况 .....	21
图 18. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 净值表现 .....	23
图 19. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 分年度收益表现 .....	23
图 20. 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 权益仓位 .....	23
图 21. 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 板块配置情况 .....	23
图 22. 截至 20250117 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 净值表现 .....	24
图 23. 截至 20250117 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 分年度收益表现 .....	24
图 24. 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 权益仓位 .....	25
图 25. 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 板块配置情况 .....	25
图 26. 截至 20250117 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 净值表现 .....	26
图 27. 截至 20250117 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 分年度收益表现 .....	26
图 28. 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 权益仓位 .....	27
图 29. 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 板块配置情况 .....	27
图 30. 截至 20250117 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 净值表现 .....	28
图 31. 截至 20250117 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 分年度收益表现 .....	28
图 32. 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 权益仓位 .....	28
图 33. 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 板块配置情况 .....	28
图 34. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 净值表现 .....	30
图 35. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 分年度收益表现 .....	30
图 36. 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 权益仓位 .....	30
图 37. 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 板块配置情况 .....	30
图 38. 截至 20250117 基金经理任职以来中海优势精选净值表现 .....	32
图 39. 截至 20250117 基金经理任职以来中海优势精选分年度收益表现 .....	32
图 40. 基金经理任职以来中海优势精选权益仓位 .....	32
图 41. 基金经理任职以来中海优势精选板块配置情况 .....	32
图 42. 截至 20250117 基金经理任职以来工银创新动力净值表现 .....	34
图 43. 截至 20250117 基金经理任职以来工银创新动力分年度收益表现 .....	34
图 44. 基金经理任职以来工银创新动力权益仓位 .....	34

图 45. 基金经理任职以来工银创新动力板块配置情况 .....	34
表 1: 红利指数 2014 年以来分年度收益表现 .....	8
表 2: 红利指数的 PE(TTM)分析 .....	10
表 3: 不同类型的红利主题基金在不同市场环境下区间收益的均值表现 .....	11
表 4: 不同类型的红利主题基金在不同市场环境下区间收益的中位数表现 .....	12
表 5: 收益能力表现突出的主动红利主题基金 .....	13
表 6: 2022 年-2024 年每年区间收益率均为正的主动红利主题基金 .....	14
表 7: 回撤控制能力表现突出的主动红利主题基金 .....	14
表 8: 持有体验突出的主动红利主题基金 .....	15
表 9: 2022 年以来表现优异的主动红利主题基金 .....	16
表 10: 景顺长城沪港深精选 A 基金基本信息 .....	17
表 11: 景顺长城沪港深精选 A 近 5 期重仓股票一览 .....	18
表 12: 长盛量化红利策略 A 基金基本信息 .....	19
表 13: 长盛量化红利策略 A 近 5 期重仓股票一览 .....	20
表 14: 华宝红利精选 A 基金基本信息 .....	21
表 15: 华宝红利精选 A 近 5 期重仓股票一览 .....	22
表 16: 中泰玉衡价值优选 A 基金基本信息 .....	22
表 17: 中泰玉衡价值优选 A 近 5 期重仓股票一览 .....	23
表 18: 前海开源股息率 100 强 A 基金基本信息 .....	24
表 19: 前海开源股息率 100 强 A 近 5 期重仓股票一览 .....	25
表 20: 鹏华优选价值 A 基金基本信息 .....	26
表 21: 鹏华优选价值 A 近 5 期重仓股票一览 .....	27
表 22: 安信企业价值优选 A 基金基本信息 .....	28
表 23: 安信企业价值优选 A 近 5 期重仓股票一览 .....	29
表 24: 中泰星元价值优选 A 基金基本信息 .....	29
表 25: 中泰星元价值优选 A 近 5 期重仓股票一览 .....	31
表 26: 中海优势精选基金基本信息 .....	31
表 27: 中海优势精选近 5 期重仓股票一览 .....	33
表 28: 工银创新动力基金基本信息 .....	33
表 29: 工银创新动力近 5 期重仓股票一览 .....	35
表 30: 大市值风格主动红利主题基金一览 .....	36
表 31: 均衡市值风格主动红利主题基金一览 .....	36
表 32: 小市值风格主动红利主题基金一览 .....	37
表 33: 近 6 期稳定配置金融地产板块的主动红利主题基金一览 .....	39
表 34: 近 6 期稳定配置大周期板块的主动红利主题基金一览 .....	40
表 35: 近 6 期稳定配置消费板块的主动红利主题基金一览 .....	40
表 36: 参与港股投资的主动红利主题基金一览 .....	41
表 37: 下跌市场环境中红利相关指数表现 .....	42
表 38: 跟踪单一红利指数的被动红利主题基金日均成交额情况 .....	42
表 39: 跟踪红利低波指数的被动红利主题基金日均成交额情况 .....	43
表 40: 跟踪其他红利指数的被动红利主题基金日均成交额情况 .....	44
表 41: 跟踪单一红利指数的被动红利主题基金跟踪误差表现 .....	44
表 42: 跟踪红利低波指数的被动红利主题基金跟踪误差表现 .....	44
表 43: 跟踪其他红利指数的被动红利主题基金跟踪误差表现 .....	45



表 44: 大市值风格的红利指数一览 .....	45
表 45: 跟踪大市值风格红利指数的被动红利主题基金一览 .....	46
表 46: 均衡市值风格的红利指数一览 .....	46
表 47: 跟踪均衡市值风格红利指数的被动红利主题基金一览 .....	47
表 48: 小市值风格的红利指数一览 .....	47
表 49: 跟踪小市值风格红利指数的被动红利主题基金一览 .....	48
表 50: 参与双创板块投资的红利指数一览 .....	48
表 51: 跟踪参与双创板块投资的红利指数的被动红利主题基金一览 .....	49
表 52: 参与港股投资的红利指数一览 .....	49
表 53: 跟踪参与港股投资的红利指数的被动红利主题基金一览 .....	50
表 54: 稳定投资金融地产板块的红利指数一览 .....	51
表 55: 跟踪稳定投资金融地产板块的红利指数的被动红利主题基金一览 .....	51
表 56: 稳定投资大周期板块的红利指数一览 .....	52
表 57: 跟踪稳定投资大周期板块的红利指数的被动红利主题基金一览 .....	53
表 58: 稳定投资消费板块的红利指数一览 .....	53
表 59: 跟踪稳定投资消费板块的红利指数的被动红利主题基金一览 .....	53
表 60: 近 8 期红利指数 ROE 分析 .....	54
表 61: 跟踪 ROE 较高的红利指数的被动红利主题基金一览 .....	54

本报告是主题基金面面观系列的第二篇，在《主题基金面面观之一——红利主题基金盘点与风格画像》中，我们对当前市场中红利指数以及红利主题基金进行盘点，并对其市值风格、集中度、行业配置等特征进行画像。在本篇报告中，我们着重分析如何参与红利主题基金投资，包括 A 股市场与港股市场的红利相关指数分析、主动红利主题基金与被动红利主题基金收益分析、如何参与主动红利主题基金以及如何参与被动红利主题基金投资等。

## 1. 如何投资红利主题基金

在本部分中，我们从 A 股市场与港股市场的红利指数以及主动红利与被动红利主题基金出发，对比 A 股市场与港股市场红利指数的收益表现以及估值情况，研究二者的投资价值。此外，还分析了主动红利与被动红利主题基金在不同市场环境下的表现。

### 1.1.A 股市场与港股市场相关红利指数表现分析

#### 1.1.1.大部分时间 A 股市场红利指数表现相对更好

大部分时间 A 股市场红利指数表现相对更好。我们统计了指数成分股中仅包含 A 股、同时包含 A 股与港股以及仅包含港股的红利相关指数自 2014 年以来分年度的区间收益表现，计算结果如表 1 所示。可知在大部分年度，A 股市场的红利指数业绩表现更加的突出，在 2014 年、2019 年-2023 年相对于港股市场的红利指数取得了更高的区间收益。在部分年度港股市场红利指数业绩表现更好，如 2016-2018 年以及 2024 年，港股市场的红利指数区间收益相比于 A 股市场的红利指数收益更高。

表 1：红利指数 2014 年以来分年度收益表现

指数类别	区间收益率	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	今年以来
A股	均值	54.00%	18.40%	-3.60%	25.84%	-17.89%	23.11%	7.92%	9.24%	-6.90%	2.04%	15.18%	-3.90%
	25%分位数	50.58%	8.81%	-7.02%	15.87%	-19.21%	13.28%	-4.32%	7.48%	-9.15%	-1.15%	11.12%	-4.41%
	中位数	52.99%	16.52%	-4.89%	20.98%	-17.69%	15.91%	1.26%	10.78%	-6.27%	2.78%	14.45%	-4.21%
	75%分位数	62.61%	27.16%	-1.51%	31.13%	-16.03%	31.56%	16.06%	13.91%	-3.34%	8.42%	22.33%	-3.59%
A股与港股	均值	--	21.39%	0.58%	32.22%	-13.25%	8.91%	-8.02%	6.30%	-5.13%	1.58%	21.23%	-3.39%
	25%分位数	--	21.36%	0.08%	29.64%	-13.76%	8.26%	-8.56%	3.39%	-6.74%	-0.37%	19.17%	-3.48%
	中位数	--	21.39%	0.58%	32.22%	-13.25%	8.91%	-8.02%	6.30%	-5.13%	1.58%	21.23%	-3.39%
	75%分位数	--	21.42%	1.07%	34.80%	-12.74%	9.56%	-7.48%	9.21%	-3.52%	3.52%	23.29%	-3.30%
港股	均值	8.45%	-8.88%	1.79%	31.34%	-10.08%	4.27%	-17.56%	5.26%	-13.13%	-1.64%	22.90%	-3.78%
	25%分位数	8.25%	-11.42%	-4.33%	11.87%	-13.04%	-0.19%	-21.92%	-5.88%	-20.81%	-5.22%	20.42%	-4.20%
	中位数	8.45%	-9.26%	1.57%	26.58%	-10.08%	4.64%	-17.30%	3.39%	-13.60%	-2.02%	23.73%	-4.00%
	75%分位数	8.65%	-8.22%	6.62%	46.95%	-7.54%	9.11%	-13.73%	17.09%	-5.32%	1.30%	26.65%	-3.39%
宽基指数	上证指数	52.87%	9.41%	-12.31%	6.56%	-24.59%	22.30%	13.87%	4.80%	-15.13%	-3.70%	12.67%	-3.28%
	沪深300	51.66%	5.58%	-11.28%	21.78%	-25.31%	36.07%	27.21%	-5.20%	-21.63%	-11.38%	14.68%	-3.11%
	中证500	39.01%	43.12%	-17.78%	-0.20%	-33.32%	26.38%	20.87%	15.58%	-20.31%	-7.42%	5.46%	-2.42%
	中证1000	34.46%	76.10%	-20.01%	-17.35%	-36.87%	25.67%	19.39%	20.52%	-21.58%	-6.28%	1.20%	-1.95%
	恒生指数	1.28%	-7.16%	0.39%	35.99%	-13.61%	9.07%	-3.40%	-14.08%	-15.46%	-13.82%	17.67%	-2.37%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

注：分析数据截至 20250117。

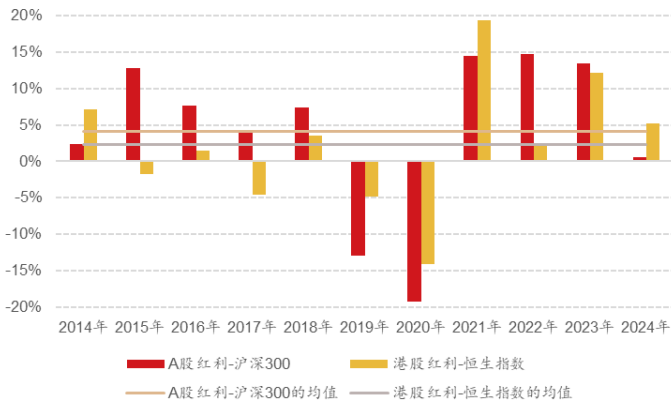
#### 1.1.2.A 股市场红利指数超额收益更加稳定

A 股市场红利指数超额收益更加稳定，2014 年以来除 2019 年与 2020 年外均可以战胜沪深 300 指数。图 1 列示了 2014 年以来红利指数相比于宽基指数的超额收益表现，观察 A 股红利指数与沪深 300 指数的超额收益可知，除 2019 年与 2020 年这 2 个上涨环境外，红利指数均可以战胜沪深 300 指数，2014 年-2024 年 A 股红利指数相对于沪深 300 指数的超额收益率均值达 4.11%。而港股市场红利指数的超额收益并不稳定，且 2014 年以来相比于恒生指数的超额收益均值更低，为 2.35%。

当恒生指数跑赢上证指数时，港股市场红利指数跑赢了 A 股市场红利指数。如图 2 所示，列示了 2014 年以来港股红利指数相对于 A 股市场红利指数的超额收益情况，再对比恒生指数

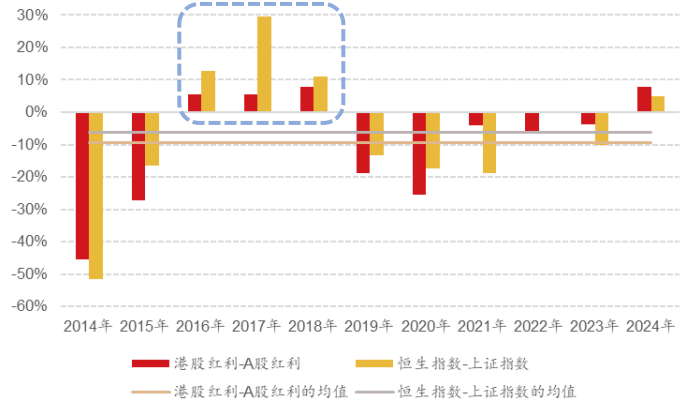
相比于上证指数的表现，可知在 2016-2018 年以及 2024 年恒生指数跑赢了上证指数，港股市场红利指数的收益均值相比于 A 股市场红利指数存在正的超额收益。

图1. 2014 年以来红利指数超额收益：红利 vs 宽基



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

图2. 2014 年以来红利指数超额收益：A 股 vs 港股

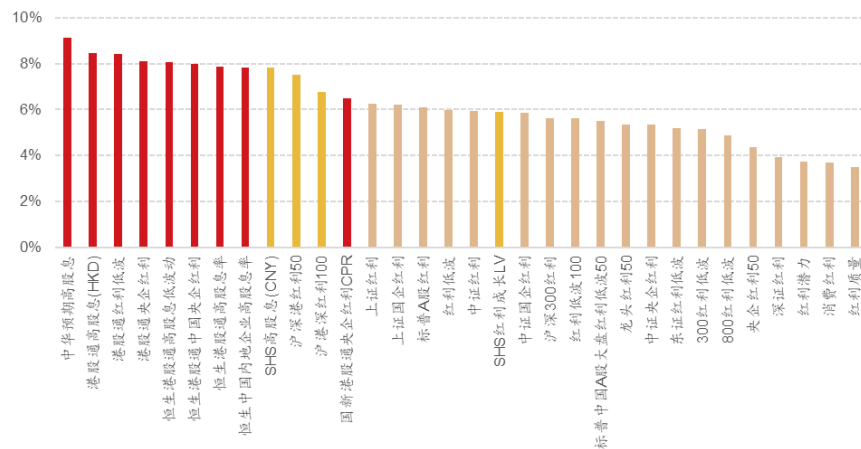


资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 1.1.3. 港股市场红利指数当前所处近 1 年估值分位相对较低，股息率相对更高

港股市场红利指数的股息率相对更高。图 3 列示了红利指数在 20250117 的股息率，可知港股市场红利指数的股息率普遍高于 A 股市场红利指数的股息率。

图3. 截至 20250117 红利指数股息率表现



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

注：红色柱子表示指数成分股中仅包括港股，橙色柱子表示指数成分股中同时包含 A 股与港股，棕色柱子表示指数成分股中仅包含 A 股。

港股相关红利指数当前估值分位相对较低。我们计算了各个红利指数当前的 PE(TTM) 以及当前估值在不同分析区间所处的分位值，计算结果如表 2 所示。从指数当前的 PE(TTM) 所处近 1 年的分位值来看，**港股市场红利指数当前所处近 1 年估值分位值相对较低**，国新港股通央企红利 CPR (931722CNY100.CSI) 当前的 PE(TTM) 为 7.47 倍，处于近 1 年的 40.33% 分位值，而同样跟踪央企红利相关标的的中证央企红利(000825.CSI)，当前的 PE(TTM) 为 8.24 倍，处于近 1 年的 91.77% 分位值。红利低波类指数也同样如此，恒生港股通高股息低波动 (HSHYL.V.HI) 当前的 PE(TTM) 处于近 1 年的 60.08% 分位值，而红利低波 (h30269.CSI) 的当前 PE(TTM) 为 7.36 倍，处于近 1 年的 91.77% 分位值。

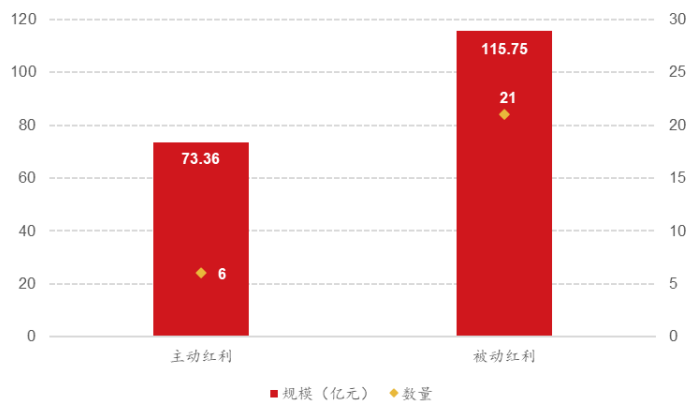
**表2: 红利指数的 PE(TTM)分析**

指数代码	指数简称	最新市盈率 PE(TTM)	近1年分位值	近2年分位值	近3年分位值	近4年分位值	近5年分位值	近6年分位值	近7年分位值	近8年分位值	近9年分位值	近10年分位值
931468.CSI	红利质量	15.26	2.47%	1.23%	2.33%	1.75%	-	-	-	-	-	-
h30094.CSI	消费红利	19.23	23.87%	11.93%	7.96%	5.97%	4.78%	3.98%	3.41%	2.98%	2.83%	2.63%
h30089.CSI	红利潜力	15.12	30.45%	20.58%	18.52%	13.90%	11.29%	10.43%	12.24%	10.69%	9.50%	10.28%
399324.SZ	深证红利	13.97	33.33%	16.67%	13.72%	10.30%	8.66%	8.30%	15.53%	13.57%	17.22%	17.34%
<b>931722CNY100.CSI</b>	<b>国新港股通央企红利CPR</b>	<b>7.47</b>	<b>40.33%</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
931157.CSI	SHS红利成长LV	7.27	41.56%	61.11%	73.80%	58.81%	54.00%	-	-	-	-	-
HSMCHYI.HI	恒生中国内地企业高股息率	5.78	54.73%	76.13%	82.58%	75.39%	61.01%	-	-	-	-	-
HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	5.89	57.20%	78.60%	85.60%	74.77%	59.93%	-	-	-	-	-
930917.CSI	SHS高股息(CNY)	6.70	58.44%	79.22%	86.01%	75.39%	60.35%	50.24%	43.06%	37.63%	-	-
HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	5.53	59.67%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>HSYLV.HI</b>	<b>恒生港股通高股息低波动</b>	<b>5.77</b>	<b>60.08%</b>	<b>80.04%</b>	<b>86.69%</b>	<b>85.27%</b>	<b>71.89%</b>	<b>59.85%</b>	<b>51.29%</b>	-	-	-
000922.CSI	中证红利	7.28	61.73%	80.86%	87.24%	83.52%	75.19%	62.59%	54.41%	47.56%	42.26%	38.02%
987016.CNI	港股通红利低波	5.57	67.49%	83.74%	89.16%	-	-	-	-	-	-	-
931233.CSI	港股通央企红利	5.68	71.19%	82.92%	88.48%	79.81%	63.89%	53.19%	45.59%	-	-	-
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	5.87	71.60%	85.80%	90.53%	91.14%	84.58%	70.42%	60.35%	52.75%	-	-
000015.SH	红利指数	6.95	77.37%	88.68%	92.46%	91.97%	88.05%	73.37%	63.94%	55.89%	49.66%	44.68%
CSPSADRP.CI	标普A股红利	7.03	79.42%	89.71%	93.14%	94.85%	95.05%	80.65%	70.94%	62.01%	57.38%	51.79%
995082.SSI	龙头红利50	9.71	80.66%	90.33%	-	-	-	-	-	-	-	-
000824.CSI	中证国企红利	7.21	83.54%	91.77%	94.51%	90.83%	88.21%	73.44%	63.06%	55.12%	48.97%	44.10%
931446.CSI	东证红利低波	7.69	83.95%	91.98%	94.65%	87.74%	-	-	-	-	-	-
000151.SH	上证国企红利	7.27	88.07%	94.03%	96.02%	97.01%	97.20%	89.64%	81.41%	71.83%	74.92%	67.98%
931231.CSI	央企红利50	12.51	88.48%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SPCLLHCP.SPI	标普中国A股大盘红利低波50	8.12	89.71%	94.86%	-	-	-	-	-	-	-	-
000821.CSI	沪深300红利	7.94	90.95%	95.47%	96.98%	97.73%	97.61%	95.20%	87.82%	77.12%	72.27%	65.47%
930955.CSI	红利低波100	7.89	91.77%	95.88%	97.26%	95.57%	92.91%	88.95%	80.65%	-	-	-
<b>h30269.CSI</b>	<b>红利低波</b>	<b>7.35</b>	<b>91.77%</b>	<b>95.88%</b>	<b>97.26%</b>	<b>97.94%</b>	<b>98.19%</b>	<b>94.37%</b>	<b>82.12%</b>	<b>71.77%</b>	<b>73.78%</b>	<b>66.95%</b>
930740.CSI	300红利低波	8.42	91.77%	95.88%	97.26%	90.63%	90.35%	91.97%	-	-	-	-
<b>000825.CSI</b>	<b>中证央企红利</b>	<b>8.24</b>	<b>91.77%</b>	<b>95.88%</b>	<b>97.26%</b>	<b>97.94%</b>	<b>98.35%</b>	<b>98.63%</b>	<b>94.35%</b>	<b>88.28%</b>	<b>86.89%</b>	<b>79.53%</b>
CESFHY.CSI	中华预期高股息	5.56	96.50%	98.25%	98.83%	99.12%	88.66%	-	-	-	-	-

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所。

注: 数据截至 20250117。

目前稳定配置港股的红利主题基金规模与数量均较小。其中稳定参与港股投资的主动红利主题基金筛选原则为, 2021Q4-2024Q3 每个季报期港股投资市值占基金资产净值比的均值大于 50%且最小值大于 35%的主动红利主题基金。目前全市场共有 6 只主动红利主题基金稳定配置港股, 截至 2024Q3 基金合计规模为 73.36 亿元, 共有 21 只被动基金跟踪港股市场的红利指数, 截至 2024Q3 基金合计规模为 115.75 亿元。(配置港股的主动红利主题基金以及被动红利主题基金的基金列表详见本报告 2.7 以及 3.6 部分)

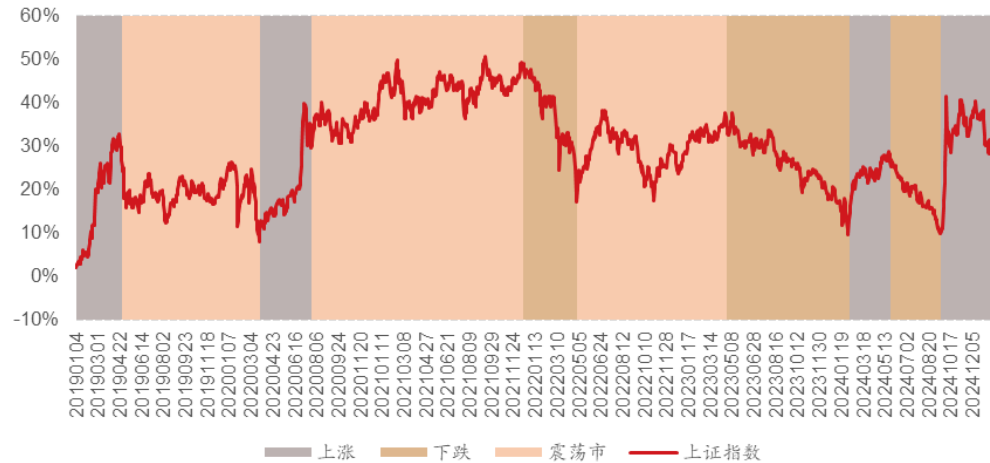
**图4. 港股市场红利主题基金的规模与数量情况**


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

## 1.2. 上涨市场中主动基金表现相对更好，下跌市场中被动基金更抗跌

我们以上证指数（000001.SH）的收益表现作为依据，对 2019 年以来的市场环境进行了划分，结果如图 5 所示。通过计算主动权益、主动量化、指数增强以及被动指数红利主题基金（基金分类方法详见《主题基金面面观之一——红利主题基金盘点与风格画像》）在不同市场环境下区间收益率的均值以及中位数的表现，来分析不同类型的红利主题基金在不同市场环境下的表现情况。

图5. 2019 年以来上证指数业绩表现



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

在上涨市场中，主动红利主题基金业绩表现相对更优。如表 3 以及表 4 所示，分别列示了不同类型的红利主题基金在不同市场环境下区间收益率的均值以及中位数表现，可知自 2019 年以来的 4 个上涨市场中，均是主动权益红利主题基金表现的相对更好，区间收益率的均值与中位数均处于红利主题基金中的领先水平。而在下跌市场中，被动红利主题基金在下跌市场中表现更优，被动红利主题基金在红利资产上配置的仓位更高，更好地发挥了在下跌市场中的抗跌能力，在下跌市场中的收益表现优于主动权益红利主题基金。

表3：不同类型的红利主题基金在不同市场环境下区间收益的均值表现

开始日期	结束日期	市场环境	主动权益	主动量化	指数增强	被动指数
20190104	20190424	上涨	29.05%	24.87%	25.63%	19.28%
20190429	20200323	震荡	1.61%	-0.60%	-8.21%	-13.57%
20200324	20200723	上涨	39.46%	28.76%	24.22%	20.89%
20200724	20211214	震荡	39.10%	21.56%	22.99%	14.97%
20211215	20220427	下跌	-19.07%	-14.60%	-2.98%	-5.17%
20220427	20230419	震荡	9.88%	9.65%	6.90%	10.31%
20230420	20240205	下跌	-20.28%	-29.65%	-14.89%	-6.52%
20240206	20240522	上涨	15.31%	16.48%	15.32%	12.85%
20240523	20240912	下跌	-13.11%	-9.71%	-15.95%	-11.74%
20240913	20250117	上涨	17.26%	8.01%	13.98%	15.31%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

主动红利主题基金在大部分震荡市场中表现更好，2019 年以来的 3 个震荡区间中，在 20190429-20200323 与 20200724-20211214 均是主动红利主题基金的业绩表现更为优异，基金整体的业绩均值与中位数相较被动红利主题基金均存在显著的超额收益。

表4：不同类型的红利主题基金在不同市场环境下区间收益的中位数表现

开始日期	结束日期	市场环境	主动权益	主动量化	指数增强	被动指数
20190104	20190424	上涨	28.99%	24.87%	25.63%	19.18%
20190429	20200323	震荡	-2.56%	-0.60%	-8.21%	-12.16%
20200324	20200723	上涨	41.02%	25.24%	17.84%	20.13%
20200724	20211214	震荡	30.79%	22.15%	23.13%	13.33%
20211215	20220427	下跌	-22.39%	-7.76%	-1.75%	-3.79%
20220427	20230419	震荡	9.71%	7.90%	9.80%	12.13%
20230420	20240205	下跌	-20.40%	-29.65%	-14.48%	-4.03%
20240206	20240522	上涨	15.12%	16.94%	13.77%	12.13%
20240523	20240912	下跌	-13.31%	-9.91%	-15.48%	-12.32%
20240913	20250117	上涨	15.51%	8.01%	14.55%	14.72%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

## 2. 如何投资主动红利主题基金

在本部分中我们着重分析如何投资主动红利主题基金，其中主动红利主题基金的筛选规则详见《主题基金面面观之一——红利主题基金盘点与风格画像》。我们从基金的收益能力、回撤控制能力以及持有体验这3个维度对主动红利主题基金进行分析，基于这3个维度对基金进行评分，并对得分靠前基金的基本信息、收益表现、资产配置等进行介绍。同时，我们还给出了不同市值风格、行业板块风格的主动红利主题基金。

在本部分中，对于主动红利主题基金的分析指标如下：

- ✚ **收益能力**：分别计算基金在2022年、2023年以及2024年每年度的区间收益率，将在各个年度区间收益率均排在主动红利主题基金的前60%的基金作为收益能力较强的主动红利主题基金；
- ✚ **回撤控制能力**：分别计算基金在2022年、2023年以及2024年分年度最大回撤以及波动率，将在各个年度最大回撤以及波动率均排在主动红利主题基金的前60%的基金作为回撤控制能力较强的主动红利主题基金；
- ✚ **持有体验**：将同时满足以下条件的主动红利主题基金作为持有体验较好的主动红利主题基金。（1）**滚动胜率**：计算基金近2年内任意持有1年、持有半年、持有3个月以及持有1个月的滚动胜率以及相对于中证红利指数的超额滚动胜率。筛选近1年滚动胜率大于等于50%，近1年超额滚动胜率大于等于50%，持有1年、持有半年、持有3个月、持有1个月的滚动胜率排名均处于主动红利主题基金的前50%；（2）**创新高次数**：近1年内创近2年新高的次数大于5次；（3）**最大回撤恢复天数**：近2年最大回撤恢复天数小于150天。
- ✚ **综合能力**：
  - （1）**样本基金池**：2022年之前成立的且2024年三季报公布的基金合计规模大于2亿的主动红利主题基金；
  - （2）**收益能力维度**：分别计算主动红利主题基金在2022年、2023年、2024年以及今年以来区间收益率的排序得分（最高分记为100，下同），区间收益率越高，得分越高，取这4个区间收益率得分的均值，记为主动红利主题基金在收益能力维度的得分；
  - （3）**回撤控制能力维度**：分别计算主动红利主题基金在2022年、2023年、2024年以及今年以来的最大回撤和波动率排序得分，最大回撤和波动率越小，得分越高，取上述8个指标的得分均值，记为主动红利主题基金在回撤控制能力维度的得分；
  - （4）**持有体验维度**：**滚动胜率**：分别计算主动红利主题基金在近2年内任意持有1年、持有半年、持有3个月、持有1个月的滚动胜率的排序得分，滚动胜率越高，得分越高；**创新高次数**：计算基金在近1年内创近2年新高的次数的排序得分，创新高次数越高，得分越高；**最大回撤恢复天数**：计算基金在近2年的最大回撤恢复天数排序得分，最大回撤恢复天数越小，得分越高。取上述6个指标得分的均值，记为主动红利主题基金在持有体验维度的得分；

(5) **综合得分**：取基金在收益能力维度、回撤控制能力维度以及持有体验维度的得分均值，记为主动红利主题基金的综合得分。

(6) **剔除掉表现不够稳定的基金**：仅保留在 2022 年、2023 年、2024 年的区间收益率均排在主动红利主题基金的前 60%，且 2022 年、2023 年、2024 年的最大回撤和波动率均排在主动红利主题基金的前 60%，并且在近 2 年内任意持有 1 年、持有半年、持有 3 个月、持有 1 个月的滚动胜率均排在主动红利主题基金的前 60% 的主动红利主题基金。

## 2.1. 收益能力表现优异的主动红利主题基金

在本部分中，我们列示了在收益能力上表现优秀的主动红利主题基金，我们采用基金在 2022 年-2024 年的分年度区间收益率来衡量其在同类基金中的收益能力，将在 2022 年、2023 年以及 2024 年每年度区间收益率均排在主动红利主题基金的前 60% 的基金视为收益获取能力较强的主动红利主题基金。经过计算，我们共得到了 26 只主动红利主题基金，其基本信息以及区间收益表现如表 5 所示。

从 2022 年-今年以来这 4 个分析区间综合来看，王霞女士和毕建强先生管理的前海开源沪港深裕鑫 A (004316.OF)、鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF) 以及袁玮先生管理的安信价值启航 A (011905.OF) 表现优异，这 3 只基金在 2024Q3 的基金规模分别为 20.28 亿元、63.19 亿元以及 4.14 亿元，2022 年以来每年度的收益率均处于主动红利主题基金中的领先水平。

从主动红利主题基金在 2024 年的表现来看，杨景涵先生管理的华泰柏瑞新金融地产 A (005576.OF)、袁航先生管理的鹏华鑫远价值一年持有 A (011570.OF) 以及赵晓东先生和高燕芸女士管理的国富兴海回报 (011152.OF) 在 2024 年表现突出，这 3 只基金在 2024 年的区间收益率分别为 41.85%、36.64% 以及 29.35%，分别排在主动红利主题基金中的第 1 名、第 2 名以及第 4 名，在 2024Q3 的基金规模分别为 14.53 亿元、9.11 亿元以及 17.28 亿元，这 3 只基金在近 4 个季报期均参与了港股市场的投资。

表5：收益能力表现突出的主动红利主题基金

基金代码	基金简称	基金经理	基金 成立日	基金规模 (亿元)	近4期 是否投 资港股	近6期 加权平均 股息率 均值	近6期 加权平均 股息率 最小值	2022年		2023年		2024年		今年以来	
								区间 收益率	排序	区间 收益率	排序	区间 收益率	排序	区间 收益率	排序
004316.OF	前海开源沪港深裕鑫A	王霞,毕建强	20170323	20.28	是	5.82	4.52	-1.98%	13/72	2.79%	12/72	25.41%	11/72	-1.05%	15/72
000979.OF	景顺长城沪港深精选A	鲍无可	20150415	63.19	是	4.54	2.83	2.24%	11/72	16.30%	5/72	17.52%	25/72	-0.76%	12/72
011905.OF	安信价值启航A	袁玮	20210629	4.14	是	4.61	3.99	-5.22%	18/72	-3.14%	19/72	18.41%	20/72	-0.38%	9/72
393001.OF	中海优势精选	梅寓寒	20150701	2.17	否	4.20	3.03	3.46%	10/72	-10.82%	36/72	23.23%	13/72	-0.62%	10/72
005576.OF	华泰柏瑞新金融地产A	杨景涵	20180308	14.53	是	5.44	4.91	11.40%	4/72	-1.86%	15/72	41.85%	1/72	-3.08%	52/72
001583.OF	安信新常态沪港深精选A	袁玮	20150807	7.69	是	4.56	3.96	-6.36%	22/72	-1.95%	16/72	16.56%	30/72	-0.35%	8/72
004814.OF	中欧红利优享A	蓝小康	20180419	53.99	是	3.97	2.90	-10.20%	39/72	-2.92%	18/72	21.35%	17/72	0.23%	2/72
006567.OF	中泰星元价值优选A	姜诚	20181205	71.28	否	4.10	3.46	4.46%	8/72	-7.17%	27/72	18.23%	21/72	-1.68%	25/72
008515.OF	国富基本面优选A	赵晓东	20200213	30.24	是	4.54	3.38	-7.12%	26/72	-6.74%	26/72	27.12%	7/72	-1.78%	28/72
006624.OF	中泰玉衡价值优选A	姜诚	20190320	22.96	否	4.13	3.46	4.27%	9/72	-4.20%	21/72	18.08%	22/72	-2.25%	41/72
011152.OF	国富兴海回报	赵晓东,高燕芸	20210330	17.28	是	4.38	3.21	-10.25%	40/72	-8.50%	31/72	29.35%	4/72	-1.79%	29/72
004393.OF	安信企业价值优选A	张明	20170329	3.38	是	4.54	3.20	-4.98%	17/72	-1.11%	14/72	17.31%	26/72	-3.02%	48/72
011570.OF	鹏华鑫远价值一年持有A	袁航	20210514	9.11	是	3.75	2.71	-10.92%	41/72	-9.70%	33/72	36.64%	2/72	-1.79%	30/72
012533.OF	嘉实价值驱动一年持有A	谭丽	20210727	36.84	是	3.86	2.65	-6.50%	23/72	-11.15%	39/72	14.59%	37/72	-0.26%	7/72
011468.OF	国富竞争优势三年持有A	赵晓东	20210514	13.43	是	3.90	2.73	-9.46%	36/72	-7.56%	28/72	24.04%	12/72	-1.88%	35/72
080005.OF	长盛量化红利策略A	孙彬	20091125	17.37	否	4.95	1.88	-7.62%	28/72	3.50%	10/72	20.78%	18/72	-3.42%	58/72
000893.OF	工银创新动力	杨鑫鑫	20141211	57.79	否	2.97	2.72	-2.79%	14/72	6.81%	7/72	15.54%	32/72	-3.88%	61/72
008134.OF	鹏华优选价值A	伍旋	20191217	24.17	是	3.83	2.54	-9.11%	35/72	2.39%	13/72	22.92%	15/72	-3.20%	56/72
005267.OF	嘉实价值精选	谭丽	20171106	48.30	是	4.47	2.83	-8.68%	31/72	-7.75%	29/72	12.03%	41/72	-1.57%	23/72
009263.OF	华宝红利精选A	唐雪倩	20200603	4.66	是	5.37	3.08	-11.65%	42/72	3.86%	9/72	21.91%	16/72	-3.96%	63/72
012578.OF	富国红利A	孙彬	20211221	9.89	是	4.27	3.54	-0.80%	12/72	-12.02%	41/72	16.80%	28/72	-3.07%	50/72
000916.OF	前海开源股息率100强A	刘宏	20150113	14.11	否	4.83	3.77	-8.68%	32/72	5.68%	8/72	15.20%	33/72	-3.54%	60/72
013485.OF	尚正竞争优势A	张志梅	20211102	12.98	是	4.43	2.87	-5.59%	21/72	7.42%	6/72	13.74%	39/72	-5.39%	70/72
010010.OF	国投瑞银港股通6个月定开	刘扬	20200827	10.21	是	4.61	3.61	-6.72%	25/72	-9.92%	34/72	19.69%	19/72	-3.50%	59/72
012057.OF	鹏华品质成长A	袁航	20210806	10.19	是	3.43	2.60	-9.53%	37/72	-9.95%	35/72	15.16%	34/72	-1.80%	32/72
007110.OF	国投瑞银港股通价值发现A	刘扬	20200312	25.50	是	4.30	3.41	-5.28%	20/72	-12.16%	43/72	16.51%	31/72	-4.02%	64/72

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

注：今年以来的分析区间为 20250101-20250117；分析所用的基金池为 2022 年之前成立的且 2024 年三季报公布的基金合计规模大于 2 亿的主动红利主题基金；近 4 期的分析区间为 2023Q4-2024Q3 这 4 个季报区间；近 6 期的分析区间为 21H2-24H1 这 6 个中报以及季报区间，下同。

鲍无可先生、黄海先生的绝对收益获取能力突出。鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF) 以及黄海先生管理的万家精选 A (519185.OF) 和万家宏观择时多策略 A (519212.OF) 在 2022 年、2023 年以及 2024 年每年均取得了正的区间收益，绝对收益获取能力优异。

表6：2022 年-2024 年每年区间收益率均为正的主动红利主题基金

基金代码	基金简称	基金经理	基金成立日	基金规模 (亿元)	近4期是否投资港股	近6期加权平均股息率均值	近6期加权平均股息率最小值	2022年收益率	2023年收益率	2024年收益率	今年以来收益率
000979.OF	景顺长城沪港深精选A	鲍无可	20150415	63.19	是	4.54	2.83	2.24%	16.30%	17.52%	-0.76%
519185.OF	万家精选A	黄海	20090518	37.88	否	6.80	4.17	35.51%	21.25%	3.20%	-4.46%
519212.OF	万家宏观择时多策略A	黄海	20170330	29.59	否	6.95	4.45	48.56%	21.14%	1.27%	-4.40%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

## 2.2. 回撤控制能力表现优异的主动红利主题基金

在本部分中，我们通过基金的波动率以及最大回撤 2 个指标来分析基金的回撤控制能力，并列示了在回撤控制能力上表现优秀的主动红利主题基金，表 7 为在 2022 年、2023 年以及 2024 年每年度最大回撤以及波动率均排在主动红利主题基金的前 60% 的主动红利主题基金，共得到了 14 只主动红利主题基金。从 2022 年以来每年度分析区间综合来看，王宁先生管理的长盛量化红利策略 A (080005.OF)、鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF) 以及唐雪倩女士管理的华宝红利精选 A (009263.OF) 的回撤控制能力表现优异，这 3 只基金在 2024Q3 的基金规模分别为 17.37 亿元、63.19 亿元以及 4.66 亿元。

从最大回撤表现来看，王宁先生管理的长盛量化红利策略 A (080005.OF)、唐雪倩女士管理的华宝红利精选 A (009263.OF)、鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF)、杨鑫鑫先生管理的工银创新动力 (000893.OF) 以及梅寓寒女士管理的中海优势精选 (393001.OF) 的最大回撤控制较好，2022 年以来每年度的最大回撤基本在 15% 以内，在主动红利主题基金中排名靠前，其中王宁先生管理的长盛量化红利策略 A 在 2022 年、2024 年以及今年以来的分年度最大回撤均排在主动红利主题基金的第 1 位，2023 年最大回撤排在主动红利主题基金的第 2 位，回撤控制能力相当突出。

表7：回撤控制能力表现突出的主动红利主题基金

基金代码	基金简称	基金经理	基金成立日	基金规模 (亿元)	近4期是否投资港股	近6期加权平均股息率均值	近6期加权平均股息率最小值	2022年		2023年		2024年		今年以来		2022年		2023年		2024年		今年以来	
								最大回撤	排序	最大回撤	排序	最大回撤	排序	最大回撤	排序	波动率	排序	波动率	排序	波动率	排序	波动率	排序
006567.OF	中泰星元价值优选A	姜诚	20181205	71.28	否	4.10	3.46	16.25%	12/68	14.43%	12/72	17.18%	39/72	17.18%	41/72	18.77%	14/68	12.26%	18/72	17.93%	16/72	17.99%	15/72
000979.OF	景顺长城沪港深精选A	鲍无可	20150415	63.19	是	4.54	2.83	14.71%	5/68	6.41%	1/72	12.52%	16/72	12.52%	16/72	15.68%	3/68	10.27%	3/72	15.53%	3/72	15.55%	3/72
000893.OF	工银创新动力	杨鑫鑫	20141211	57.79	否	2.97	2.72	13.44%	2/68	12.94%	9/72	12.24%	14/72	12.24%	13/72	15.57%	2/68	10.44%	5/72	19.02%	23/72	19.25%	23/72
008134.OF	鹏华优选价值A	伍旋	20191217	24.17	是	3.83	2.54	19.32%	16/68	14.19%	11/72	14.69%	27/72	14.69%	27/72	17.45%	6/68	11.63%	12/72	17.07%	7/72	17.25%	7/72
006624.OF	中泰玉衡价值优选A	姜诚	20190320	22.96	否	4.13	3.46	15.13%	7/68	11.62%	6/72	15.71%	31/72	15.71%	32/72	18.25%	10/68	11.58%	11/72	17.23%	10/72	17.29%	9/72
080005.OF	长盛量化红利策略A	王宁	20091125	17.37	否	4.95	1.88	11.22%	1/68	7.07%	2/72	7.77%	1/72	7.77%	1/72	14.63%	1/68	8.37%	1/72	13.71%	2/72	13.90%	2/72
000916.OF	前海开源股息率100强A	刘宏	20150113	14.11	否	4.83	3.77	15.12%	6/68	10.06%	4/72	15.76%	32/72	15.76%	33/72	17.75%	7/68	10.39%	4/72	17.67%	12/72	17.87%	14/72
006259.OF	汇添富红利增长A	劳杰男, 黄耀锋	20190426	10.14	是	2.45	1.05	24.68%	34/68	20.43%	37/72	8.40%	2/72	9.54%	2/72	16.25%	4/68	9.82%	2/72	13.04%	1/72	13.18%	1/72
202009.OF	南方盛元红利	吴冉昉	20080321	5.84	否	2.18	1.84	23.99%	33/68	21.48%	42/72	17.38%	42/72	17.38%	44/72	18.24%	9/68	11.92%	13/72	20.21%	41/72	20.39%	42/72
009102.OF	鹏扬红利优选A	李人望	20200721	5.19	是	3.02	1.54	23.26%	29/68	14.84%	16/72	14.15%	24/72	14.15%	24/72	18.03%	8/68	11.44%	10/72	17.32%	11/72	17.31%	10/72
009263.OF	华宝红利精选A	唐雪倩	20200603	4.66	是	5.37	3.08	14.19%	3/68	12.15%	7/72	11.97%	12/72	11.97%	11/72	17.38%	5/68	10.62%	6/72	16.37%	6/72	16.56%	6/72
004393.OF	安信企业价值优选A	张明	20170329	3.38	是	4.54	3.20	21.04%	20/68	12.80%	8/72	14.78%	28/72	14.78%	28/72	19.96%	23/68	12.70%	23/72	16.18%	5/72	16.28%	5/72
360005.OF	光大红利A	徐晓杰	20060324	3.36	否	1.65	0.59	23.41%	30/68	18.12%	30/72	17.29%	41/72	17.29%	43/72	19.15%	17/68	11.43%	9/72	19.82%	35/72	20.01%	34/72
393001.OF	中海优势精选	梅寓寒	20150701	2.17	否	4.20	3.03	15.31%	8/68	21.05%	38/72	10.79%	6/72	10.79%	6/72	18.84%	15/68	13.04%	26/72	18.02%	18/72	18.03%	16/72

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

从区间波动率来看，王宁先生管理的长盛量化红利策略 A (080005.OF)、劳杰男先生和黄耀锋先生管理的汇添富红利增长 A (006259.OF)、鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF) 以及唐雪倩女士管理的华宝红利精选 A (009263.OF) 区间波动率表现优异，

2022 年以来分年度区间波动率基本排在主动红利主题基金的前 5 名，且在大部分分析区间中排进前 3 名，波动率管理能力优异。

### 2.3. 持有体验表现优异的主动红利主题基金

在本部分中，我们列示了在持有体验上表现优秀的主动红利主题基金，在前述的筛选条件下共得到了 13 只主动红利主题基金，基金基本信息以及持有体验指标计算结果如表 8 所示。

从 2022 年-今年以来这 4 个分析区间综合来看，鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A（000979.OF）、张志梅女士管理的尚正竞争优势 A（013485.OF）以及王宁先生管理的长盛量化红利策略 A（080005.OF）滚动胜率、创新高次数以及最大回撤恢复天数均突出，投资者的持有体验更佳，这 3 只基金在 2024Q3 的基金规模分别为 63.19 亿元、12.98 亿元以及 17.37 亿元。

从主动红利主题基金在近 2 年内任意持有 1 年的滚动胜率来看，姜诚先生和王桃女士管理的中泰红利优选一年持有（014771.OF）、鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A（000979.OF）以及王宁先生管理的长盛量化红利策略 A（080005.OF）滚动胜率表现突出，在近 2 年内任意持有 1 年的滚动胜率分别高达 100.00%、100.00% 以及 99.60%，在 77 只主动红利主题基金中分别排在第 1 名、第 1 名以及第 3 名，投资者持有基金的体验更好。从主动红利主题基金在近 2 年内任意持有半年的滚动胜率来看，姜诚先生和王桃女士管理的中泰红利优选一年持有（014771.OF）、王宁管理的长盛量化红利策略 A（080005.OF）以及姜诚先生和王桃女士管理的中泰红利价值一年持有（014772.OF）滚动胜率表现优异，在近 2 年内任意持有半年的滚动胜率分别达 78.38%、76.49% 以及 72.70%。

从近 1 年内创近 2 年新高的次数来看，鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A（000979.OF）的创新高次数表现优秀，近 1 年内创近 2 年新高的次数高达 26 次，基金净值不断创新高给投资者带来更好的持有体验。

从近 2 年的最大回撤恢复天数来看，张志梅女士管理的尚正竞争优势 A（013485.OF）、刘宏先生管理的前海开源股息率 100 强 A（000916.OF）以及姜诚先生管理的中泰玉衡价值优选 A（006624.OF）最大回撤恢复天数均突出，基金净值仅用时 18 天便恢复到最大回撤开始前的水平，投资者持有基金的体验更加舒适。

表8：持有体验突出的主动红利主题基金

基金代码	基金简称	基金经理	基金 成立日	基金规模 (亿元)	近4期是否 投资港股	持有1年 滚动胜率	持有1年 滚动胜率 排序	持有半年 滚动胜率	持有半年 滚动胜率 排序	持有3月 滚动胜率	持有3月 滚动胜率 排序	持有1月 滚动胜率	持有1月 滚动胜率 排序	近1年内 创近2年 新高的次数	近2年 最大回撤 恢复天数
014771.OF	中泰红利优选一年持有	姜诚,王桃	20220324	7.12	是	100.00%	1/77	78.38%	1/77	64.19%	7/77	57.23%	1/77	21	64
000979.OF	景顺长城沪港深精选A	鲍无可	20150415	63.19	是	100.00%	1/77	66.76%	7/77	70.00%	1/77	57.23%	1/77	26	19
080005.OF	长盛量化红利策略A	王宁	20091125	17.37	否	99.60%	3/77	76.49%	2/77	62.79%	8/77	55.96%	3/77	13	20
014772.OF	中泰红利价值一年持有	姜诚,王桃	20220324	6.99	是	98.40%	4/77	72.70%	3/77	60.00%	10/77	55.32%	4/77	19	65
009263.OF	华宝红利精选A	唐雪倩	20200603	4.66	是	98.00%	5/77	67.57%	5/77	57.67%	13/77	53.62%	5/77	12	47
013485.OF	尚正竞争优势A	张志梅	20211102	12.98	是	95.60%	6/77	68.11%	4/77	65.81%	4/77	52.55%	7/77	19	18
005833.OF	工银红利优享A	尤宏业	20181225	17.45	是	88.40%	10/77	54.86%	21/77	57.44%	14/77	48.51%	14/77	15	57
000916.OF	前海开源股息率100强A	刘宏	20150113	14.11	否	82.00%	11/77	60.54%	11/77	62.09%	9/77	47.23%	18/77	13	18
005576.OF	华泰柏瑞新金融地产A	杨景涵	20180308	14.53	是	82.00%	11/77	66.76%	7/77	68.37%	2/77	50.21%	10/77	7	116
004814.OF	中欧红利优享A	蓝小康	20180419	53.99	是	79.20%	13/77	59.73%	14/77	51.86%	26/77	45.96%	20/77	13	85
011570.OF	鹏华鑫远价值一年持有A	袁航	20210514	9.11	是	77.20%	14/77	62.97%	9/77	59.77%	11/77	47.66%	17/77	8	143
004316.OF	前海开源沪港深裕鑫A	王霞,毕建强	20170323	20.28	是	71.20%	16/77	67.57%	5/77	55.58%	18/77	53.19%	6/77	7	110
006624.OF	中泰玉衡价值优选A	姜诚	20190320	22.96	否	57.20%	22/77	53.51%	26/77	54.42%	20/77	44.47%	23/77	11	18

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

注：分析持有体验所用的基金池为成立 2 年以上的主动红利主题基金。

## 2.4.部分表现优异的主动红利主题基金

在前述的筛选指标下，综合基金收益能力维度、回撤控制能力维度以及持有体验维度我们得到了 10 只表现优秀的主动红利主题基金，基金的基本信息以及 2022 年以来的表现如表 9 所示。从基金业绩、回撤以及持有体验 3 个维度的综合得分来看，鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF)、王宁先生管理的长盛量化红利策略 A(080005.OF)以及唐雪倩女士管理的华宝红利精选 A (009263.OF) 得分靠前，在收益获取能力、回撤控制能力以及持有体验上均表现优秀。

表9：2022 年以来表现优异的主动红利主题基金

基本信息					基金得分				分析指标								
基金代码	基金简称	基金经理	基金 成立日	近4期 是否投资 港股	基金 规模 (亿元)	收益 能力	回 撤 控 制 能 力	持 有 体 验	综合	分析区间	收益能力	最大回撤	波动率	持有周期	滚动胜率	分析指标	指标结果
000979.OF	景顺长城沪港深精选A	鲍无可	20150415	是	63.19	82.99	92.65	96.71	90.78	2022年	2.24%	14.71%	15.68%	持有1月	57.23%	最大回撤修复天数	19
										2023年	16.30%	6.41%	10.27%	持有3月	70.00%	最大回撤修复天数	19
										2024年	17.52%	12.52%	15.53%	持有6月	66.76%	创新高次数	26
										今年以来	-0.76%	12.52%	15.55%	持有1年	100.00%	创新高次数	26
080005.OF	长盛量化红利策略A	王宁	20091125	否	17.37	61.81	99.48	92.53	84.60	2022年	-7.62%	11.22%	14.63%	持有1月	55.96%	最大回撤修复天数	20
										2023年	3.50%	7.07%	8.37%	持有3月	62.79%	最大回撤修复天数	20
										2024年	20.78%	7.77%	13.71%	持有6月	76.49%	创新高次数	13
										今年以来	-3.42%	7.77%	13.90%	持有1年	99.60%	创新高次数	13
009263.OF	华宝红利精选A	唐雪倩	20200603	是	4.66	56.25	91.61	88.62	78.82	2022年	-11.65%	14.19%	17.38%	持有1月	53.62%	最大回撤修复天数	47
										2023年	3.86%	12.15%	10.62%	持有3月	57.67%	最大回撤修复天数	47
										2024年	21.91%	11.97%	16.37%	持有6月	67.57%	创新高次数	12
										今年以来	-3.96%	11.97%	16.56%	持有1年	98.00%	创新高次数	12
006624.OF	中泰玉衡价值优选A	姜诚	20190320	否	22.96	69.10	81.10	76.02	75.40	2022年	4.27%	15.13%	18.25%	持有1月	44.47%	最大回撤修复天数	18
										2023年	-4.20%	11.62%	11.58%	持有3月	54.42%	最大回撤修复天数	18
										2024年	18.08%	15.71%	17.23%	持有6月	53.51%	创新高次数	11
										今年以来	-2.25%	15.71%	17.29%	持有1年	57.20%	创新高次数	11
000916.OF	前海开源股息率100强A	刘宏	20150113	否	14.11	55.21	81.83	87.15	74.73	2022年	-8.68%	15.12%	17.75%	持有1月	47.23%	最大回撤修复天数	18
										2023年	5.68%	10.06%	10.39%	持有3月	62.09%	最大回撤修复天数	18
										2024年	15.20%	15.76%	17.67%	持有6月	60.54%	创新高次数	13
										今年以来	-3.54%	15.76%	17.87%	持有1年	82.00%	创新高次数	13
008134.OF	鹏华优选价值A	伍旋	20191217	是	24.17	60.07	81.57	74.60	72.08	2022年	-9.11%	19.32%	17.45%	持有1月	50.85%	最大回撤修复天数	109
										2023年	2.39%	14.19%	11.63%	持有3月	56.05%	最大回撤修复天数	109
										2024年	22.92%	14.69%	17.07%	持有6月	59.46%	创新高次数	9
										今年以来	-3.20%	14.69%	17.25%	持有1年	55.60%	创新高次数	9
004393.OF	安信企业价值优选A	张明	20170329	是	3.38	64.93	76.66	74.61	72.07	2022年	-4.98%	21.04%	19.96%	持有1月	48.30%	最大回撤修复天数	106
										2023年	-1.11%	12.80%	12.70%	持有3月	55.58%	最大回撤修复天数	106
										2024年	17.31%	14.78%	16.18%	持有6月	55.14%	创新高次数	10
										今年以来	-3.02%	14.78%	16.28%	持有1年	61.60%	创新高次数	10
006567.OF	中泰星元价值优选A	姜诚	20181205	否	71.28	73.26	72.15	67.50	70.97	2022年	4.46%	16.25%	18.77%	持有1月	44.04%	最大回撤修复天数	18
										2023年	-7.17%	14.43%	12.26%	持有3月	52.56%	最大回撤修复天数	18
										2024年	18.23%	17.18%	17.93%	持有6月	48.65%	创新高次数	6
										今年以来	-1.68%	17.18%	17.99%	持有1年	56.00%	创新高次数	6
393001.OF	中海优势精选	梅寓寒	20150701	否	2.17	77.43	78.08	56.61	70.71	2022年	3.46%	15.31%	18.84%	持有1月	43.83%	最大回撤修复天数	253
										2023年	-10.82%	21.05%	13.04%	持有3月	53.95%	最大回撤修复天数	253
										2024年	23.23%	10.79%	18.02%	持有6月	55.68%	创新高次数	2
										今年以来	-0.62%	10.79%	18.03%	持有1年	60.80%	创新高次数	2
000893.OF	工银创新动力	杨鑫鑫	20141211	否	57.79	61.81	85.57	54.64	67.34	2022年	-2.79%	13.44%	15.57%	持有1月	47.87%	最大回撤修复天数	253
										2023年	6.81%	12.94%	10.44%	持有3月	51.86%	最大回撤修复天数	253
										2024年	15.54%	12.24%	19.02%	持有6月	59.46%	创新高次数	2
										今年以来	-3.88%	12.24%	19.25%	持有1年	43.20%	创新高次数	2

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

从收益能力来看，鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF)、梅寓寒女士管理的中海优势精选 (393001.OF) 以及姜诚先生管理的中泰星元价值优选 A (006567.OF) 的业绩表现优异，2022 年以来分年度区间收益率在主动红利主题基金中排名稳定靠前。鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A 在 2022 年-2024 年每年均实现正收益，区间收益率分别为 2.24%、16.30% 以及 17.52%。

从回撤控制能力来看，王宁先生管理的长盛量化红利策略 A(080005.OF)、鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A(000979.OF) 以及唐雪倩女士管理的华宝红利精选 A(009263.OF) 在主动红利主题基金中排名靠前，2022 年以来分年度波动率以及最大回撤均表现优秀。

从持有体验来看，鲍无可先生管理的景顺长城沪港深精选 A (000979.OF)、王宁先生管理的长盛量化红利策略 A(080005.OF)以及唐雪倩女士管理的华宝红利精选 A (009263.OF) 投资者持有体验更佳，基金的滚动胜率、创新高次数以及最大回撤修复天数表现都较为突出。

接下来，我们从基金的基本信息、业绩表现、资产配置以及板块配置等方面，对上述 2022 年以来表现优异的主动红利主题基金进行详细的介绍与分析。

### 2.4.1. 景顺长城沪港深精选 A (000979.OF)

#### 📌 基本信息

景顺长城沪港深精选 A (000979.OF) 成立于 2015 年 4 月 15 日，基金经理为鲍无可先生，截至 2024Q3 基金最新合计规模为 63.19 亿元，基金基本信息如表 10 所示。鲍无可先生，曾任平安证券综合研究所行业研究员。2009 年 12 月加入景顺长城基金，历任研究部研究员、高级研究员，自 2014 年 6 月起担任股票投资部基金经理，现任股票投资部执行总监、基金经理。鲍无可先生投资年限为 10.56 年，目前在管公募产品数量为 8 只，截至 2024Q3，最新管理规模为 256.24 亿元。

表10: 景顺长城沪港深精选 A 基金基本信息

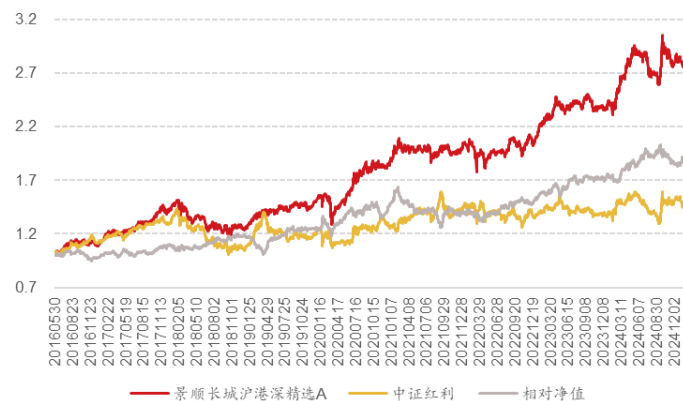
基金代码	000979.OF	投资类型	普通股票型基金
基金简称	景顺长城沪港深精选A	基金成立日	2015-04-15
基金经理	鲍无可	基金经理任职日	2016-05-28
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为80%-95%	最新规模 (亿元)	63.19亿元
业绩比较基准	沪深300指数*45%+恒生指数*45%+中证全债指数*10%		
投资目标	在严格控制投资组合风险的前提下，通过对行业发展趋势、企业的基本面、经营状况进行深入研究，选择出质地优秀、成长性良好的公司进行投资，寻求基金资产的长期稳健增值，力争获得超越业绩比较基准的绝对回报。		

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

#### 📌 业绩表现

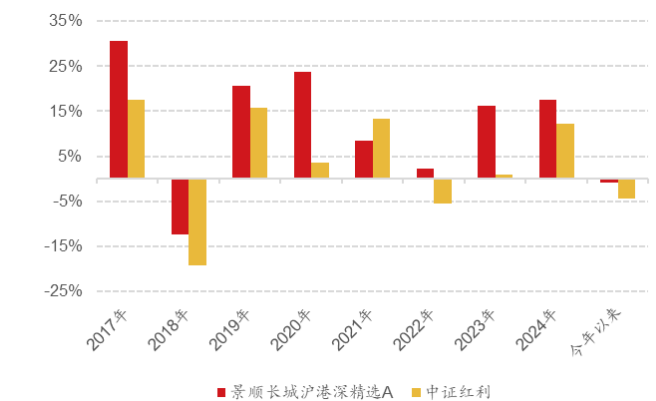
景顺长城沪港深精选 A 自鲍无可先生任职以来大幅跑赢中证红利指数，且 2019 年以来的完整年度连续取得正收益，业绩表现十分突出。截至 20250117 鲍无可先生任职以来的区间收益率为 182.28%，相对于中证红利指数的超额收益率为 134.64%。

图6. 截至 20250117 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图7. 截至 20250117 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 分年度收益表现

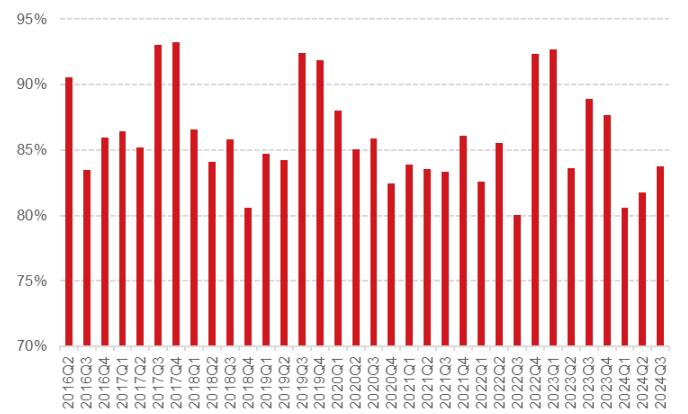


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**资产配置**

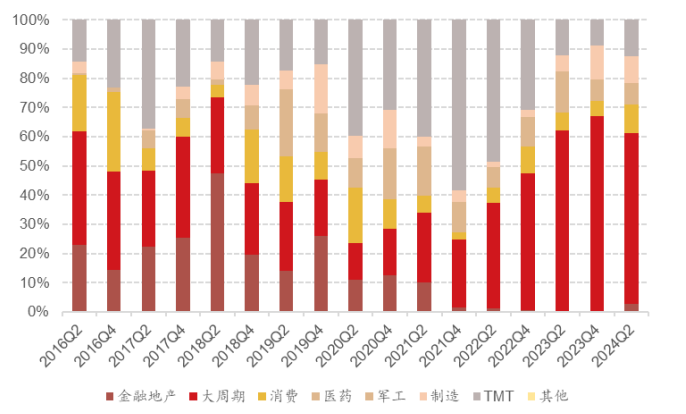
景顺长城沪港深精选 A 的权益仓位适中，近期权益仓位在 80%-85% 之间上下波动，且近期权益仓位不断提升，2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 83.75%。从板块配置来看，景顺长城沪港深精选 A 在近期主要配置大周期板块，2024 年中报披露的全部持股中，在大周期板块的持仓占比高达 58.67%。

图8. 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图9. 基金经理任职以来景顺长城沪港深精选 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**近 5 期重仓持股**

表 11 列示了 2023Q3-2024Q3 景顺长城沪港深精选 A 重仓持有的股票。

表11: 景顺长城沪港深精选 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
中国海洋石油	8.71%	紫金矿业	9.65%	紫金矿业	8.99%	紫金矿业	8.78%	腾讯控股	9.58%
紫金矿业	7.65%	中国海洋石油	8.32%	中国海洋石油	8.03%	腾讯控股	7.71%	紫金矿业	9.55%
中国移动	7.13%	华能水电	8.11%	川投能源	5.93%	华能水电	6.15%	川投能源	4.45%
华能水电	5.81%	川投能源	7.09%	华能水电	5.85%	川投能源	5.99%	神火股份	4.27%
川投能源	5.81%	中国移动	5.02%	洛阳钼业	4.50%	中国海洋石油	5.94%	美的集团	4.27%
铜陵有色	4.15%	铜陵有色	4.31%	神火股份	4.29%	洛阳钼业	4.78%	华能水电	4.12%
中国石油股份	3.90%	广信股份	2.92%	铜陵有色	4.11%	神火股份	4.08%	洛阳钼业	3.82%
山煤国际	3.61%	久立特材	2.83%	广信股份	3.68%	海尔智家	3.89%	海尔智家	3.28%
广信股份	3.08%	陕西煤业	2.75%	中国移动	3.02%	铜陵有色	3.41%	广信股份	2.70%
陕西煤业	2.96%	山煤国际	2.50%	腾讯控股	2.87%	美的集团	2.56%	中国海洋石油	2.62%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**最新季报观点**

三季度，国内的宏观环境较为低迷，整体经济趋于下行。在季度末，国家开始出台一系列的刺激政策，政策的出台使我们对于未来的经济预期有一定程度的上修。但同时，我们也要看到国内居民杠杆率较高和人口老龄化的现状，内需的长远发展不仅需要财政和货币政策刺激，还需对制度进行深层次改革。三季度，A 股和港股市场先跌后涨，整体呈现上涨走势。报告期内，本基金由于仓位和结构的原因，净值表现跑输指数。持仓结构上，由于担心国内经济超预期下行，本基金小幅降低了周期行业的占比。目前本基金的持仓都符合我们的投资理念，拥有较佳的商业模式和极强的经营壁垒，当前的估值也处于合理的范围，我们希望能够长期持有这些公司，力争给持有人带来持续的回报。(景顺长城沪港深精选 2024 年第三季度报告)

## 2.4.2.长盛量化红利策略 A (080005.OF)

### ✚ 基本信息

长盛量化红利策略 A (080005.OF) 成立于 2009 年 11 月 25 日, 基金经理为王宁先生, 截至 2024Q3 基金最新合计规模为 17.37 亿元, 基金基本信息如表 12 所示。王宁先生, 硕士。历任华夏基金的基金经理助理, 基金经理等职务。2005 年 8 月加入长盛基金, 曾任基金经理助理、基金经理、权益投资部总监、总经理助理、副总经理等。王宁先生投资年限为 17.82 年, 目前在管公募产品数量为 2 只, 截至 2024Q3, 最新管理规模为 22.90 亿元。

表12: 长盛量化红利策略 A 基金基本信息

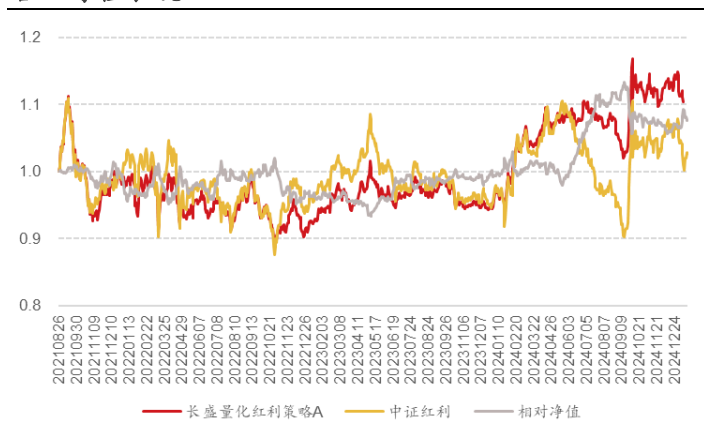
基金代码	080005.OF	投资类型	偏股混合型基金
基金简称	长盛量化红利策略A	基金成立日	2009-11-25
基金经理	王宁	基金经理任职日	2021-08-26
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为60%-95%	最新规模 (亿元)	17.37亿元
业绩比较基准	中证红利指数*75%+中证综合债指数*25%		
投资目标	本基金以获取中国股票市场红利回报及长期资产增值为投资目标, 并追求风险调整后的收益最大化, 满足投资人长期稳健的投资收益需求。		

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### ✚ 业绩表现

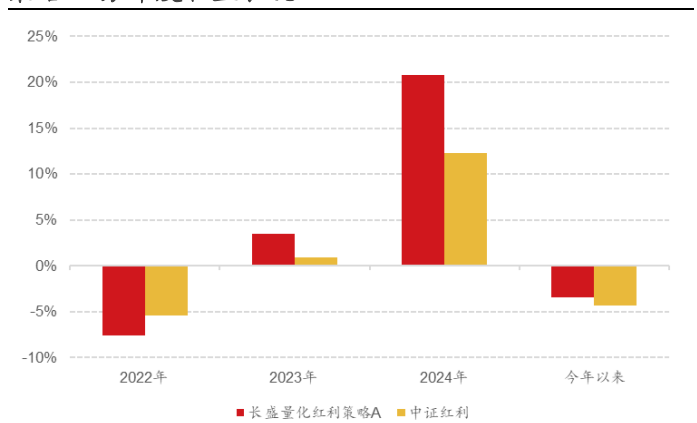
长盛量化红利策略 A 业绩表现优异, 2023 年以来每年度均能跑赢中证红利, 超额收益表现突出。截至 20250117 王宁先生任职以来的区间收益率为 10.43%, 相对于中证红利指数的超额收益率为 7.83%。

图10. 截至 20250117 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图11. 截至 20250117 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 分年度收益表现

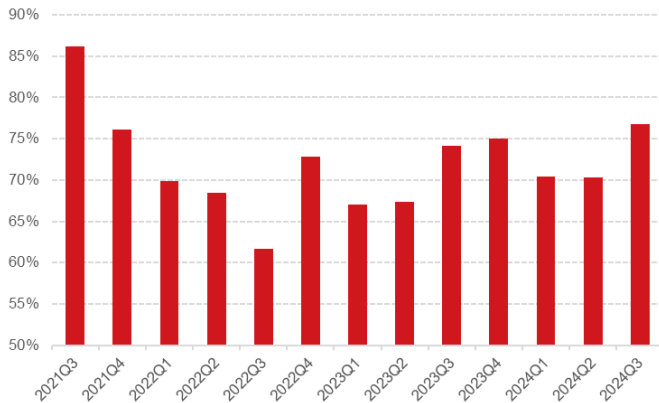


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### ✚ 资产配置

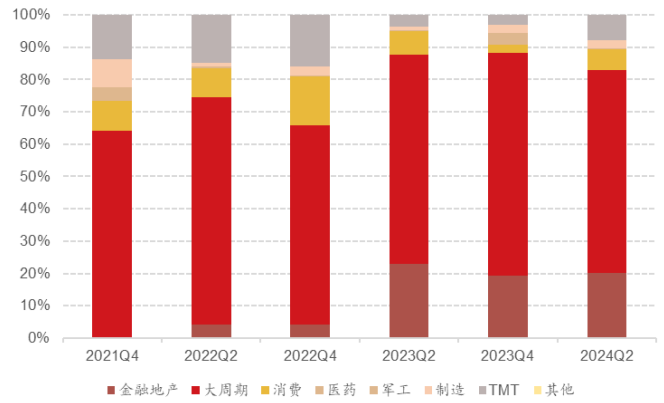
长盛量化红利策略 A 权益仓位相对较低, 近期权益仓位有所提升, 2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 76.73%。从板块配置来看, 长盛量化红利策略 A 在近期主要配置大周期板块, 2024 年中报披露的全部持股中, 在大周期板块的持仓占比高达 62.87%。

图12. 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图13. 基金经理任职以来长盛量化红利策略 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 近 5 期重仓持股

表 13 列示了 2023Q3-2024Q3 长盛量化红利策略 A 重仓持有的股票。

表13: 长盛量化红利策略 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
大秦铁路	1.94%	中国神华	2.62%	南钢股份	1.91%	中国神华	1.89%	陕西煤业	2.41%
宁沪高速	1.89%	宁沪高速	2.38%	华能国际	1.77%	国电电力	1.60%	格力电器	2.17%
中国神华	1.88%	华能水电	2.33%	中国石化	1.74%	陕西煤业	1.55%	中国建筑	2.11%
川投能源	1.78%	山东高速	2.18%	中国神华	1.72%	雅戈尔	1.47%	中国神华	2.11%
国投电力	1.74%	川投能源	2.18%	格力电器	1.72%	海澜之家	1.40%	国电电力	2.09%
深高速	1.61%	中国石化	2.16%	陕西煤业	1.66%	南钢股份	1.39%	唐山港	2.04%
长江电力	1.52%	长江电力	2.03%	申能股份	1.61%	格力电器	1.39%	皖通高速	1.93%
农业银行	1.52%	皖通高速	2.02%	中国石油	1.47%	唐山港	1.38%	山东高速	1.83%
桂冠电力	1.45%	盘江股份	1.97%	中联重科	1.43%	山东高速	1.36%	上港集团	1.74%
华能水电	1.44%	大秦铁路	1.89%	大秦铁路	1.40%	中国石油	1.32%	中国太保	1.73%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

在未来红利基金操作策略中,继续关注宏观的财政和货币政策的变化,尤其是房地产的销量和价格变化,可选消费品中汽车和家电销量变化包括相关行业出海产业链变化。预期市场的巨额成交量将逐渐走向震荡、结构和分化行情,类似于 2008 年四万亿和的 2014 年底得“双降”行情的混合。继续密切关注金融改革的延续对国内资本市场的影响。尤其金融互换政策对长期跌破净资产的公司尤其相关成分股票的估值变化,另外分红和回购相关金融政策支持力度对红利类型股票的影响。(长盛量化红利策略 2024 年第三季度报告)

### 2.4.3. 华宝红利精选 A (009263.OF)

#### 基本信息

华宝红利精选 A (009263.OF) 成立于 2020 年 6 月 3 日,基金经理为唐雪倩女士,截至 2024Q3 基金最新合计规模为 4.66 亿元,基金基本信息如表 14 所示。唐雪倩女士,2015 年 7 月加入华宝基金,先后担任分析师、基金经理助理等职务。2021 年开始担任基金经理。唐雪倩女士投资年限为 3.24 年,目前在管公募产品数量为 5 只,截至 2024Q3,最新管理规模为 12.56 亿元。

表14: 华宝红利精选 A 基金基本信息

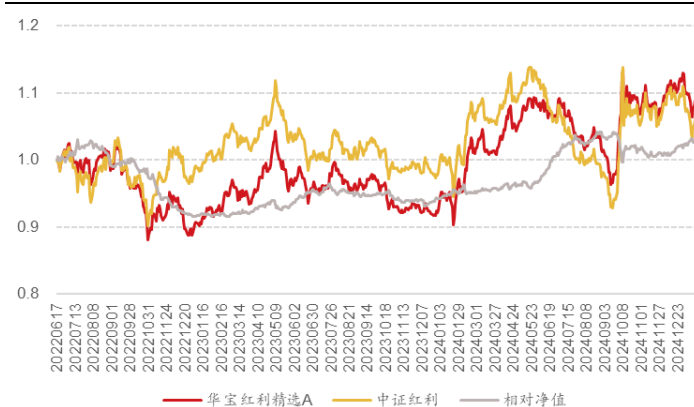
基金代码	009263.OF	投资类型	偏股混合型基金	
基金简称	华宝红利精选A	基金成立日	2020-06-03	
基金经理	唐雪倩	基金经理任职日	2022-06-17	
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为60%-95%		最新规模(亿元)	4.66亿元
业绩比较基准	中证红利指数收益率*75%+中证综合债指数收益率*20%+恒生指数收益率*5%			
投资目标	本基金采用自下而上的投资方法,精选持续分红能力强且估值相对合理的优质上市公司,在科学管理风险的前提下,力争实现资产的中长期稳健增值。			

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 业绩表现

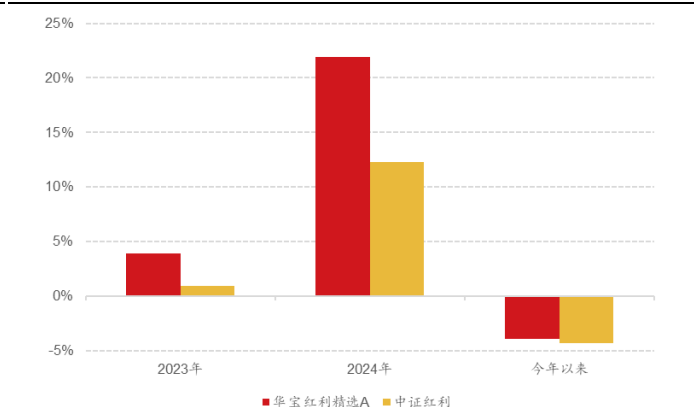
华宝红利精选 A 超额收益显著,唐雪倩女士任职以来每年度均跑赢了中证红利指数。2023年、2024年以及今年以来相对于中证红利指数的超额收益率分别为 2.98%、9.60% 以及 0.36%。

图14. 截至 20250117 基金经理任职以来华宝红利精选 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图15. 截至 20250117 基金经理任职以来华宝红利精选 A 分年度收益表现

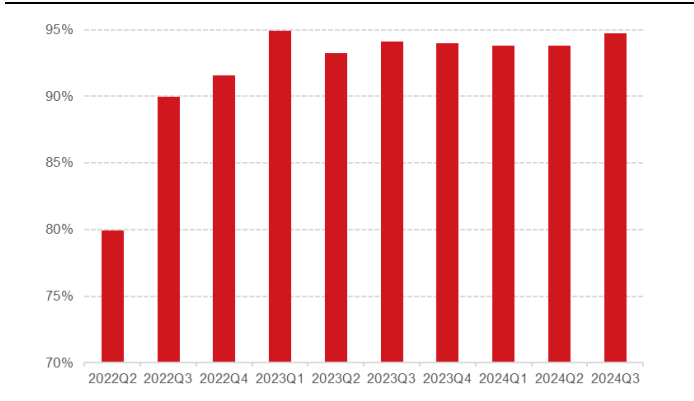


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 资产配置

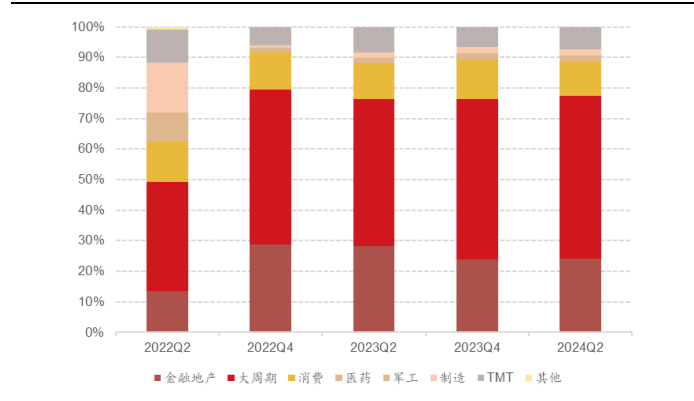
华宝红利精选 A 保持高权益仓位运行,自唐雪倩女士任职以来权益仓位基本保持在 90% 以上,2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 94.71%。从板块配置来看,华宝红利精选 A 近期主要配置大周期板块,2024 年中报披露的全部持股中大周期板块的持仓占比高达 53.18%。

图16. 基金经理任职以来华宝红利精选 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图17. 基金经理任职以来华宝红利精选 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 近 5 期重仓持股

表 15 列示了 2023Q3-2024Q3 华宝红利精选 A 重仓持有的股票。

表 15: 华宝红利精选 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
冀中能源	2.75%	冀中能源	3.07%	冀中能源	2.91%	中国神华	2.90%	中国神华	2.69%
南钢股份	2.26%	南钢股份	2.61%	中国神华	2.59%	南钢股份	2.53%	南钢股份	2.42%
华菱钢铁	2.19%	中国神华	2.28%	南钢股份	2.49%	冀中能源	2.44%	农业银行	2.25%
中国神华	2.15%	农业银行	2.01%	农业银行	2.11%	农业银行	2.17%	山东高速	2.11%
大秦铁路	2.04%	华菱钢铁	1.98%	山东高速	2.10%	山东高速	2.08%	工商银行	2.11%
交通银行	1.98%	大秦铁路	1.95%	华菱钢铁	2.02%	工商银行	2.08%	唐山港	2.04%
农业银行	1.91%	工商银行	1.93%	工商银行	1.89%	交通银行	1.97%	陕西煤业	2.00%
建设银行	1.70%	山东高速	1.90%	建设银行	1.73%	建设银行	1.92%	建设银行	1.89%
海螺水泥	1.46%	陕西煤业	1.85%	交通银行	1.64%	唐山港	1.86%	交通银行	1.81%
中国石化	1.39%	建设银行	1.75%	兖矿能源	1.21%	陕西煤业	1.85%	中国神华	1.27%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

华宝红利精选基金定位于在全市场具备较高股息率和分红可持续性,且经营质地优质、现金流表现良好的公司中优选股票组合,维持风格的连贯和清晰。报告期内基金净值收益 4.99%,连续三个季度均保持了正的绝对收益,在宽幅波动的市场环境中保持了相对稳定的防御能力。客观而言,从中长期的角度,红利类的资产为市场特别是偏长期资配的投资者提供了长周期的配置选择,基金将在长期中继续恪守投资边际,做好相应的股票选择和策略管理。(华宝红利精选 2024 年第三季度报告)

#### 2.4.4. 中泰玉衡价值优选 A (006624.OF)

##### 基本信息

中泰玉衡价值优选 A (006624.OF) 成立于 2019 年 3 月 20 日,基金经理为姜诚先生,截至 2024Q3 基金最新合计规模为 22.96 亿元,基金基本信息如表 16 所示。姜诚先生,上海财经大学硕士研究生。曾任国泰君安证券资产管理总部研究员、投资经理,安信基金管理研究部副总经理、基金投资部总经理。2016 年 4 月加入中泰证券(上海)资产管理有限公司,历任研究部总经理、基金业务部总经理,现任权益公募投资部总经理。姜诚先生投资年限为 7.78 年,目前在管公募产品数量为 7 只,截至 2024Q3,最新管理规模为 149.82 亿元。

表 16: 中泰玉衡价值优选 A 基金基本信息

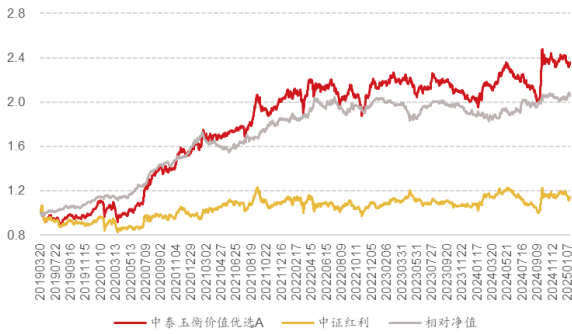
基金代码	006624.OF	投资类型	灵活配置型基金
基金简称	中泰玉衡价值优选A	基金成立日	2019-03-20
基金经理	姜诚	基金经理任职日	2019-03-20
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为0%-95%	最新规模(亿元)	22.96亿元
业绩比较基准	中证800指数收益率*60%+中债综合指数收益率*40%		
投资目标	本基金通过紧密跟踪中国经济发展方向和周期变动特征,挖掘各个行业具有领先指标和发展潜力的上市公司,分享中国经济持续快速增长的成果,力求获得高于业绩比较基准的投资收益。		

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

##### 业绩表现

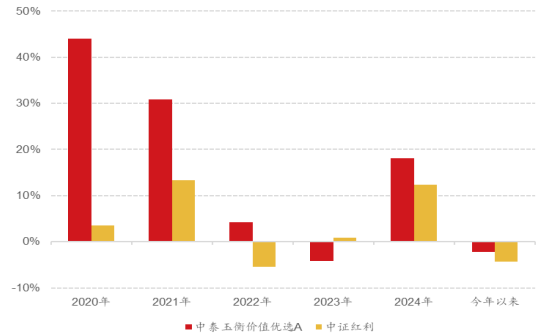
中泰玉衡价值优选 A 收益显著,成立以来大幅跑赢中证红利指数。截至 20250117 成立以来的区间收益率为 135.89%,相对于中证红利指数的超额收益率为 121.90%。

图18. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图19. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 分年度收益表现

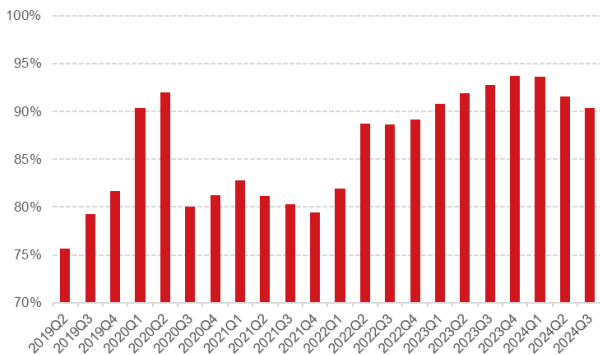


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

资产配置

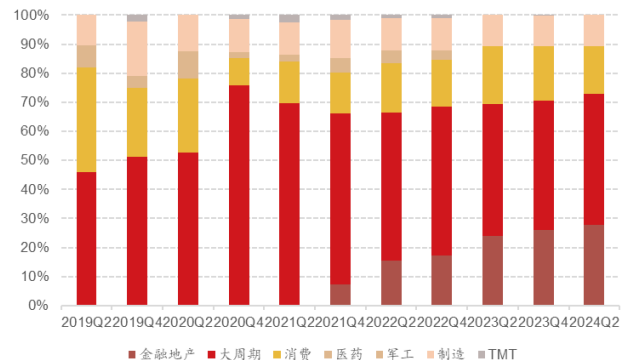
中泰玉衡价值优选 A 保持高权益仓位运行, 近期权益仓位超 90%, 2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 90.38%。从板块配置来看, 近期主要配置大周期板块。从板块持仓变动来看, 中泰玉衡价值优选 A 近期在金融地产板块的配置占比有所增长, 大周期板块的配置占比有所下降。

图20. 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图21. 基金经理任职以来中泰玉衡价值优选 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

近 5 期重仓持股

表 17 列示了 2023Q3-2024Q3 中泰玉衡价值优选 A 重仓持有的股票。

表17: 中泰玉衡价值优选 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
中国建筑	9.96%	中国建筑	9.92%	太阳纸业	10.00%	建设银行	10.15%	华鲁恒升	9.97%
工商银行	9.92%	太阳纸业	9.84%	工商银行	9.95%	工商银行	10.13%	太阳纸业	9.73%
太阳纸业	9.90%	工商银行	9.56%	中国建筑	9.89%	华鲁恒升	10.04%	中国建筑	9.70%
华鲁恒升	8.89%	建设银行	9.25%	建设银行	9.89%	太阳纸业	9.74%	建设银行	9.41%
建设银行	7.64%	华鲁恒升	9.09%	华鲁恒升	9.39%	中国建筑	9.69%	工商银行	9.34%
保利发展	6.09%	苏泊尔	6.35%	苏泊尔	5.68%	建发股份	5.64%	建发股份	5.37%
海螺水泥	5.69%	海螺水泥	5.68%	建发股份	5.66%	保利发展	5.27%	保利发展	5.31%
苏泊尔	5.47%	建发股份	5.58%	保利发展	5.44%	海螺水泥	5.10%	苏泊尔	5.17%
建发股份	4.89%	保利发展	5.55%	海螺水泥	5.41%	苏泊尔	4.91%	海螺水泥	4.95%
扬农化工	4.37%	美的集团	4.46%	美的集团	4.04%	美的集团	4.27%	海信视像	4.36%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**最新季报观点**

近期利好政策密集出台，市场迎来久违的甘霖。短期看，股价的上涨既来自分母端资金的推动，也来自分子端基本面预期的变化。长期看，分母端的变化不影响资产的内在价值，分子端的长期变化更值得重视。在一些前沿行业中，我们看到了技术进步；在另一些传统行业中，我们也观察到格局的优化。产业结构升级顺利推进让我们在宏观层面不必过度担心，格局优化则是微观层面股东价值兑现的现实路径。总之，在分子端我们保持一贯的乐观，在操作上也只会随着股票价格的变化进行“被动”应对：内部收益率越高以及确定性越强的标的，我们持有的比例也会越高，反之则反。在过去的一个季度，我们遵循了这样的操作惯例，未来也会如此。市场偶尔会在炽热和冰冷之间剧烈摆动，但现实世界的变化通常更加平缓，所以需要保持耐心、细心和平常心，决策上多看少动为上策。（中泰玉衡价值优选 2024 年第三季度报告）

**2.4.5.前海开源股息率 100 强 A (000916.OF)**

**基本信息**

前海开源股息率 100 强 A (000916.OF) 成立于 2015 年 1 月 13 日，基金经理为刘宏先生，截至 2024Q3 基金最新合计规模为 14.11 亿元，基金基本信息如表 18 所示。刘宏先生，北京大学硕士。2015 年 7 月加盟前海开源基金，现任公司基金经理。刘宏先生投资年限为 3.85 年，目前在管公募产品数量为 5 只，截至 2024Q3，最新管理规模为 27.09 亿元。

表18: 前海开源股息率 100 强 A 基金基本信息

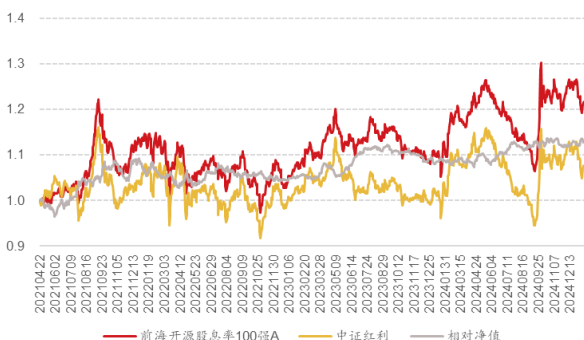
基金代码	000916.OF	投资类型	普通股票型基金
基金简称	前海开源股息率100强A	基金成立日	2015-01-13
基金经理	刘宏	基金经理任职日	2021-04-22
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为90%-95%	最新规模(亿元)	14.11亿元
业绩比较基准	沪深300指数收益率*95%+银行活期存款利率(税后)*5%		
投资目标	本基金主要通过精选沪深A股中具有高现金分红的股票，运用股息率100强等权重投资策略，在合理控制风险并保持基金资产良好流动性的前提下，力争实现基金资产的长期稳定增值。		

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**业绩表现**

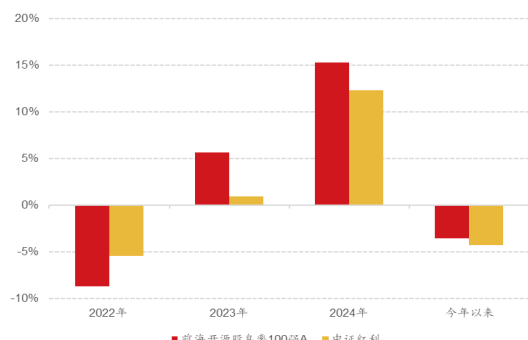
前海开源股息率 100 强 A 业绩表现优异，2023 年以来每年都战胜了中证红利指数。截至 20250117 基金经理任职以来的区间收益率为 21.58%，相对于中证红利指数的超额收益率为 14.15%。

图22. 截至 20250117 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图23. 截至 20250117 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 分年度收益表现

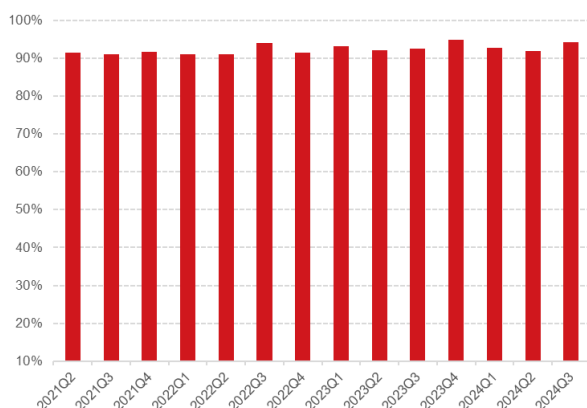


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**资产配置**

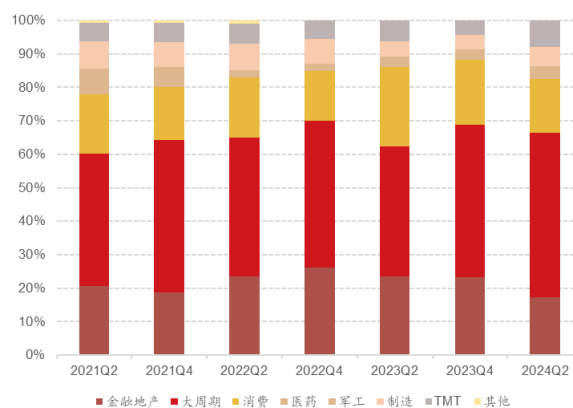
前海开源股息率 100 强 A 一直保持高权益仓位运行，权益仓位基本在 90% 以上，2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 94.13%。从板块配置来看，前海开源股息率 100 强 A 主要配置大周期板块，且近期配置占比有所增长。

图24. 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图25. 基金经理任职以来前海开源股息率 100 强 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**近 5 期重仓持股**

表 19 列示了 2023Q3-2024Q3 前海开源股息率 100 强 A 重仓持有的股票。

表19: 前海开源股息率 100 强 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
中国海油	1.62%	华阳股份	1.24%	中国神华	1.32%	中国海油	1.36%	中国太保	1.35%
中国石油	1.53%	中国海油	1.18%	宇通客车	1.30%	中国神华	1.27%	中国平安	1.33%
宇通客车	1.42%	淮北矿业	1.18%	招商公路	1.29%	长江电力	1.22%	传音控股	1.30%
格力电器	1.37%	中国神华	1.16%	中国石油	1.28%	宇通客车	1.21%	宇通客车	1.21%
中国神华	1.29%	郑煤机	1.14%	中国海油	1.20%	中国石油	1.20%	格力电器	1.19%
中国石化	1.22%	长江电力	1.13%	南钢股份	1.18%	工商银行	1.18%	福耀玻璃	1.16%
索菲亚	1.19%	电投能源	1.13%	潍柴动力	1.17%	中远海控	1.17%	中远海控	1.15%
工商银行	1.16%	潍柴动力	1.12%	渝农商行	1.16%	桂冠电力	1.15%	招商蛇口	1.12%
海通证券	1.09%	皖通高速	1.12%	工商银行	1.14%	广汇能源	1.10%	中国银行	1.12%
郑煤机	1.09%	南钢股份	1.12%	兖矿能源	1.12%	交通银行	1.08%	苏泊尔	1.12%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**最新季报观点**

2024 年三季度，A 股整体上经历了较大幅度的波动，整体呈现先跌后涨的格局。三季度前两个月，地产、消费数据始终较差，财政投资力度始终较弱，新增社融以及信贷同比大幅下滑，居民收入预期大幅下行，全社会资金从风险资产向理财转移，体现在大类资产价格波动方面为债涨股跌。9 月开始，政府采取了一系列的措施，如降准降息、加大财政力度等方式提升居民信心。受央行货币政策以及政治局会议等积极表态影响，A 股风险偏好迅速提升，主要指数均出现了大幅反弹。本基金以股息率为主要选股指标，以定量分析为主、定性分析为辅的方法，在高分红、高股息率个股中进行适当配置，各个行业相对分散，仅银行、煤炭、交通由于其股息率较高，占比相对较高。(前海开源股息率 100 强 2024 年第三季度报告)

### 2.4.6. 鹏华优选价值 A (008134.OF)

#### ✚ 基本信息

鹏华优选价值 A (008134.OF) 成立于 2019 年 12 月 17 日, 基金经理为伍旋先生, 截至 2024Q3 基金最新合计规模为 24.17 亿元, 基金基本信息如表 20 所示。伍旋先生, 工商管理硕士, 18 年证券从业经验。曾任职于中国建设银行, 2006 年 6 月加盟鹏华基金, 从事研究分析工作, 历任研究部高级研究员、基金经理助理, 现担任权益投资一部副总经理/基金经理/投资经理。伍旋先生投资年限为 13.06 年, 目前在管公募产品数量为 3 只, 截至 2024Q3, 最新管理规模为 36.08 亿元。

表20: 鹏华优选价值 A 基金基本信息

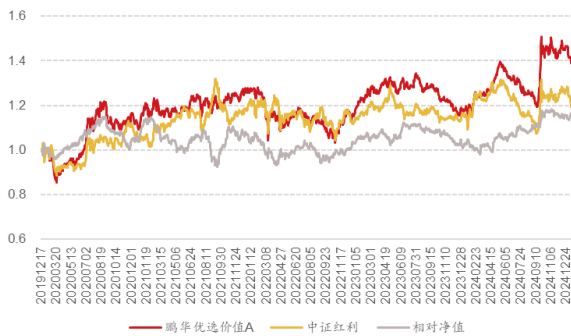
基金代码	008134.OF	投资类型	普通股票型基金
基金简称	鹏华优选价值A	基金成立日	2019-12-17
基金经理	伍旋	基金经理任职日	2019-12-17
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为80%-95%	最新规模(亿元)	24.17亿元
业绩比较基准	沪深300指数收益率*60%+恒生综合指数收益率*20%+中证综合债指数收益率*20%		
投资目标	在严格控制风险的前提下, 精选具有良好盈利能力和价值被低估的股票, 力求超额收益与长期资本增值。		

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

#### ✚ 业绩表现

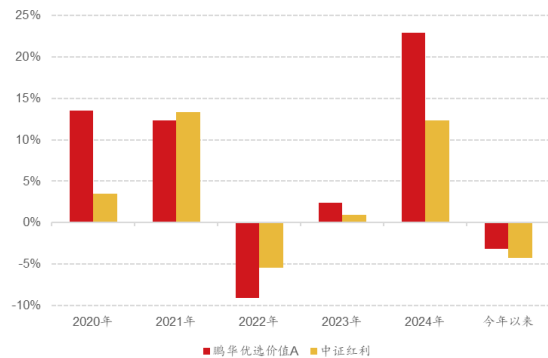
鹏华优选价值 A 业绩优异, 基金经理任职以来战胜了中证红利指数。截至 20250117 基金经理任职以来的区间收益率为 41.41%, 相对于中证红利指数的超额收益率为 19.27%。

图26. 截至 20250117 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图27. 截至 20250117 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 分年度收益表现

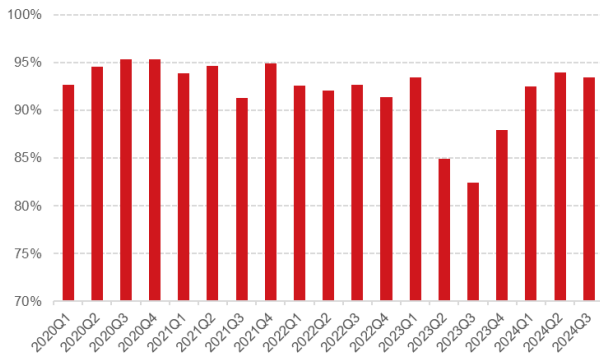


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

#### ✚ 资产配置

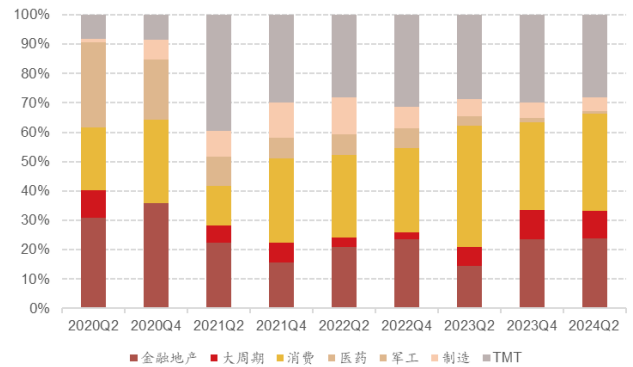
鹏华优选价值 A 在近期保持高权益仓位运行, 2024 年以来权益仓位均在 90% 以上, 2024Q3 股票投资市值占基金资产净值的 93.49%。从板块配置来看, 鹏华优选价值 A 主要配置消费和 TMT 板块。

图28. 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图29. 基金经理任职以来鹏华优选价值 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 近 5 期重仓持股

表 21 列示了 2023Q3-2024Q3 鹏华优选价值 A 重仓持有的股票。

表21: 鹏华优选价值 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
中国电信	8.65%	中国电信	9.90%	中国电信	9.27%	中国电信	10.28%	中国太保	8.28%
中国移动	8.47%	中国移动	9.87%	中国移动	9.11%	中国移动	9.64%	中国电信	7.47%
汤臣倍健	5.05%	成都银行	6.01%	五粮液	7.42%	中国太保	6.92%	中国移动	6.90%
成都银行	4.56%	中国太保	5.58%	成都银行	6.98%	成都银行	6.27%	五粮液	6.71%
中国太保	4.04%	常熟银行	5.56%	中国太保	5.44%	五粮液	5.96%	伊利股份	6.33%
波司登	3.48%	汤臣倍健	5.46%	常熟银行	5.26%	伊利股份	5.27%	成都银行	5.76%
沪农商行	3.44%	伊利股份	5.10%	伊利股份	5.25%	常熟银行	4.85%	振华股份	3.22%
安踏体育	3.28%	波司登	4.90%	汤臣倍健	4.83%	波司登	4.59%	华利集团	3.18%
常熟银行	2.93%	北新建材	2.81%	波司登	4.62%	汤臣倍健	4.07%	波司登	3.00%
伊利股份	2.62%	沪农商行	2.59%	北新建材	3.12%	分众传媒	2.87%	分众传媒	2.97%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

回顾 2024 年 3 季度, 权益市场在 9 月 24 日多项涉及金融、资本市场的政策推出下出现大幅上涨, 在此之前依然呈现底部较为低迷的状态。整体来看, 3 季度内沪深 300 上涨 16%, 创业板指上涨 29%, 恒生指数上涨 19.27%。在 3 季度市场之前低迷的阶段内, 我们依然相信中国经济潜力和韧性, 许多负面因素和悲观预期在权益资产的估值层面已经得到充分反映, 使得权益资产在大类资产的比价关系中展现出较高的吸引力。因此, 我们在投资策略上仍看好相关权益资产的配置价值, 通过谨慎、理性、专业的前瞻性研究, 仍可发现诸多被低估的优质资产, 在组合操作层面, 在季度末市场上涨之前就增加了非银金融、部分消费龙头以及细分制造等方面的持仓。(鹏华优选价值 2024 年第三季度报告)

#### 2.4.7. 安信企业价值优选 A (004393.OF)

##### 基本信息

安信企业价值优选 A (004393.OF) 成立于 2017 年 3 月 29 日, 基金经理为张明先生, 截至 2024Q3 基金最新合计规模为 3.38 亿元, 基金基本信息如表 22 所示。张明先生, 管理学硕士。历任安信证券、安信基金筹备组任研究部研究员, 安信基金研究部研究员、特定资产管理部投资经理、权益投资部基金经理、价值投资部总经理助理。现任安信基金价值投资部副总经理。张明先生投资年限为 7.70 年, 目前在管公募产品数量为 8 只, 截至 2024Q3, 最新管理规模为 45.78 亿元。

表22: 安信企业价值优选 A 基金基本信息

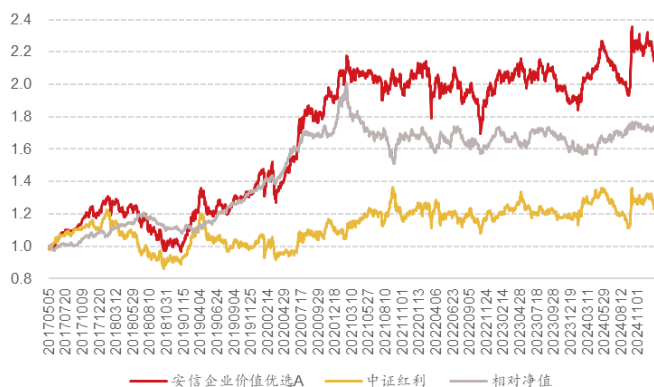
基金代码	004393.OF	投资类型	偏股混合型基金
基金简称	安信企业价值优选A	基金成立日	2017-03-29
基金经理	张明	基金经理任职日	2017-05-05
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为60%-95%		最新规模(亿元)
业绩比较基准	沪深300指数收益率*60%+恒生指数收益率(经汇率调整后)*20%+中债综合(全价)指数收益率		3.38亿元
投资目标	本基金在有效控制组合风险并保持基金资产流动性的前提下, 力争实现基金资产的长期稳健增值。		

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 业绩表现

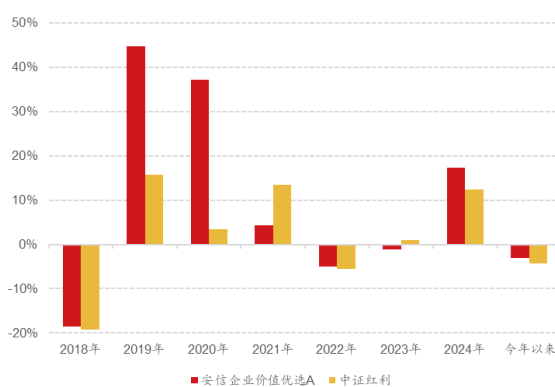
安信企业价值优选 A 业绩表现优异, 2019 年以及 2020 年大幅跑赢中证红利指数, 超额收益率分别为 28.94% 以及 33.70%。截至 20250117 基金经理以来的区间收益率为 119.73%, 相对于中证红利指数的超额收益率为 93.45%。

图30. 截至 20250117 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图31. 截至 20250117 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 分年度收益表现

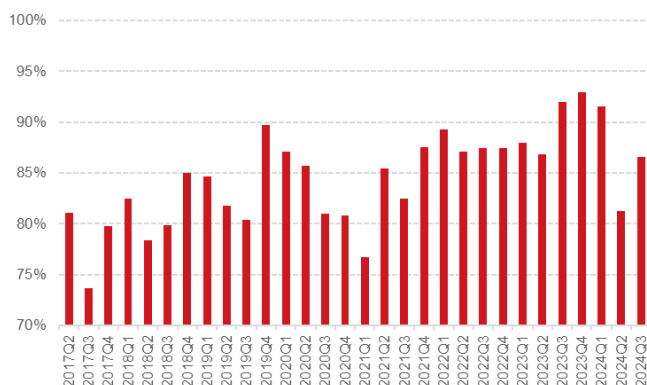


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 资产配置

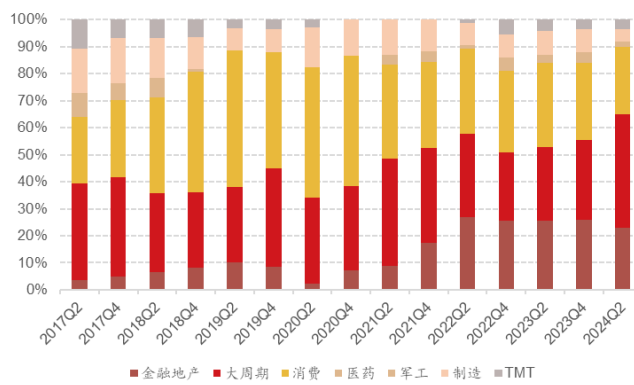
安信企业价值优选 A 权益仓位适中, 近期权益仓位有所增长, 2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 86.58%。从板块配置来看, 安信企业价值优选 A 主要配置大周期和消费板块, 近期大周期板块配置比例有所增长, 消费板块的配置占比有所下降。

图32. 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图33. 基金经理任职以来安信企业价值优选 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 近 5 期重仓持股

表 23 列示了 2023Q3-2024Q3 安信企业价值优选 A 重仓持有的股票。

表23: 安信企业价值优选 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
中国神华	6.66%	中国神华	7.28%	中国神华	6.17%	中国神华	5.91%	海螺水泥	5.72%
中国海外发展	5.64%	老凤祥	5.83%	老凤祥	5.30%	建设银行	5.67%	建设银行	4.95%
保利发展	5.42%	中国海外发展	5.55%	周大生	4.68%	中国建筑	5.27%	周大生	4.37%
周大生	5.41%	建设银行	5.13%	海螺水泥	4.39%	海螺水泥	4.84%	中国神华	3.94%
老凤祥	5.35%	贵州茅台	5.03%	中国海洋石油	3.41%	工商银行	3.82%	中国建筑	3.91%
中国建筑	5.04%	保利发展	5.00%	中国建筑	3.36%	中国海洋石油	3.75%	老凤祥	3.70%
贵州茅台	4.99%	中国建筑	4.97%	建设银行	3.21%	周大生	3.34%	老板电器	3.43%
建设银行	4.95%	周大生	4.96%	建设银行	2.96%	老凤祥	3.17%	工商银行	3.38%
中国海洋石油	3.73%	中国海洋石油	3.49%	老板电器	2.89%	贵州茅台	3.02%	贵州茅台	2.68%
海螺水泥	3.21%	海螺水泥	2.98%	贵州茅台	2.87%	老板电器	2.69%	宁德时代	2.68%

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

行业配置方面, 三季度我们主要加大了一些消费品和周期品公司的关注, 主要原因是我们看到三季度前半段这类公司的估值被大幅压缩, 很多公司估值都跌到了历史最低位置, 潜在投资性价比有明显提高。另外, 3 季度港股市场也有大幅反弹, 目前 AH 溢价指数依然超过 150, 整体港股估值相比 A 股依然具有性价比。我们继续看好港股估值较低而预计今明两年业绩还能保持平稳的公司, 集中在金融、煤炭、石油、交运等行业。我们提高了一些港股估值盈利双低, 未来预期盈利能够触底回升公司的关注。今年 3 季度我们仓位保持在相对高位。主要增加了纺织服饰、电力设备、建材、化工等行业的配置, 减少了煤炭、银行、建筑、石油石化等行业的配置。目前相对看好的公司集中在纺织服饰、银行、建材、家电、煤炭、食品饮料等细分行业的优秀公司。(安信企业价值优选 2024 年第三季度报告)

#### 2.4.8. 中泰星元价值优选 A (006567.OF)

##### 基本信息

中泰星元价值优选 A (006567.OF) 成立于 2018 年 12 月 5 日, 基金经理为姜诚先生, 截至 2024Q3 基金最新合计规模为 71.28 亿元, 基金基本信息如表 24 所示。

表24: 中泰星元价值优选 A 基金基本信息

基金代码	006567.OF	投资类型	灵活配置型基金
基金简称	中泰星元价值优选A	基金成立日	2018-12-05
基金经理	姜诚	基金经理任职日	2018-12-05
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为0%—95%	最新规模 (亿元)	71.28亿元
业绩比较基准	中证800指数收益率*60%+中债综合指数收益率*40%		
投资目标	本基金通过紧密跟踪中国经济发展方向和周期变动特征, 挖掘各个行业具有领先指标和发展潜力的上市公司, 分享中国经济持续快速增长的成果, 力求获得高于业绩比较基准的投资收益。		

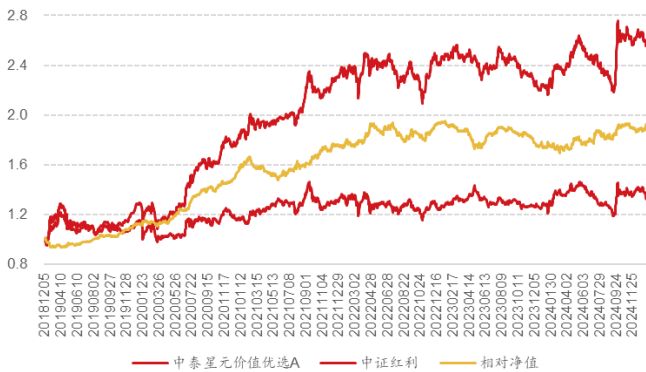
资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

姜诚先生, 上海财经大学硕士研究生。曾任国泰君安证券资产管理总部研究员、投资经理, 安信基金管理研究部副总经理、基金投资部总经理。2016 年 4 月加入中泰证券(上海)资产管理有限公司, 历任研究部总经理、基金业务部总经理, 现任权益公募投资部总经理。姜诚先生投资年限为 7.78 年, 目前在管公募产品数量为 7 只, 截至 2024Q3, 最新管理规模为 149.82 亿元。

**业绩表现**

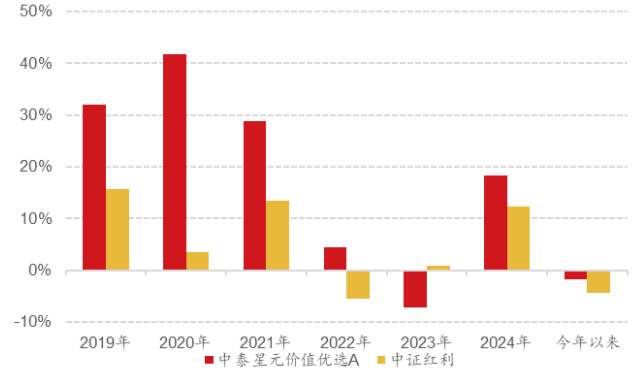
中泰星元价值优选 A 长期业绩优异，超额收益突出。成立以来大幅跑赢中证红利指数，截至 20250117 成立以来的区间收益率为 160.71%，相对于中证红利指数的超额收益率为 125.28%。

图34. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 净值表现



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图35. 截至 20250117 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 分年度收益表现

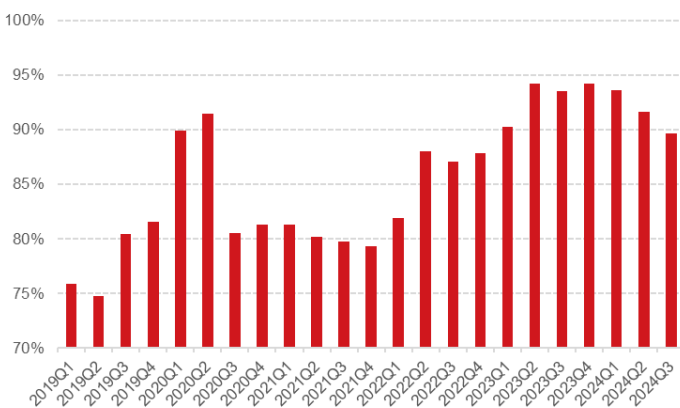


资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**资产配置**

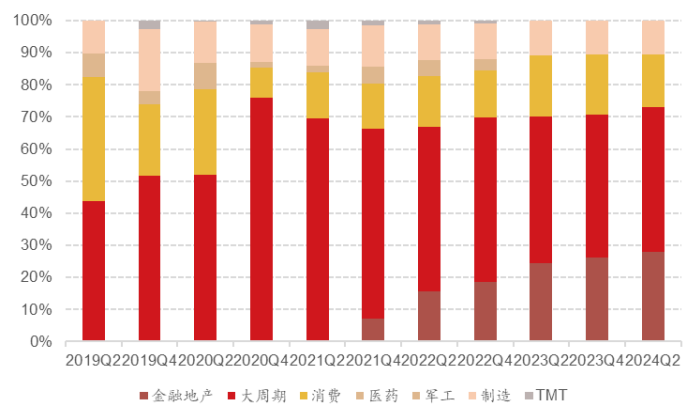
中泰星元价值优选 A 保持高权益操作运作，近期权益仓位有所下降，2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 89.70%。从板块配置来看，中泰星元价值优选 A 主要配置大周期板块，近期大周期板块配置比例有所下降，金融地产板块配置比例有所增长。

图36. 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 权益仓位



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

图37. 基金经理任职以来中泰星元价值优选 A 板块配置情况



资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

**近 5 期重仓持股**

表 25 列示了 2023Q3-2024Q3 中泰星元价值优选 A 重仓持有的股票。

表25：中泰星元价值优选 A 近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
中国建筑	9.99%	中国建筑	9.98%	太阳纸业	10.00%	工商银行	10.22%	华鲁恒升	9.88%
招商银行	9.97%	太阳纸业	9.85%	中国建筑	9.90%	招商银行	10.15%	太阳纸业	9.73%
太阳纸业	9.96%	招商银行	9.52%	工商银行	9.82%	华鲁恒升	10.06%	中国建筑	9.70%
华鲁恒升	8.90%	工商银行	9.45%	招商银行	9.78%	太阳纸业	9.77%	工商银行	9.25%
工商银行	8.58%	华鲁恒升	9.10%	华鲁恒升	9.40%	中国建筑	9.73%	招商银行	9.24%
保利发展	6.06%	苏泊尔	6.37%	建发股份	5.70%	建发股份	5.67%	建发股份	5.38%
海螺水泥	5.69%	海螺水泥	5.70%	苏泊尔	5.69%	保利发展	5.27%	保利发展	5.31%
苏泊尔	5.49%	建发股份	5.66%	保利发展	5.48%	海螺水泥	5.04%	苏泊尔	5.16%
建发股份	4.98%	保利发展	5.59%	海螺水泥	5.47%	苏泊尔	4.94%	海螺水泥	4.96%
扬农化工	4.40%	美的集团	4.45%	美的集团	4.06%	美的集团	4.32%	海信视像	4.37%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

近期利好政策密集出台，市场迎来久违的甘霖。短期看，股价的上涨既来自分母端资金的推动，也来自分子端基本面预期的变化。长期看，分母端的变化不影响资产的内在价值，分子端的长期变化更值得重视。在一些前沿行业中，我们看到了技术进步；在另一些传统行业中，我们也观察到格局的优化。产业结构升级顺利推进让我们在宏观层面不必过度担心，格局优化则是微观层面股东价值兑现的现实路径。总之，在分子端我们保持一贯的乐观，在操作上也只会随着股票价格的变化进行“被动”应对：内部收益率越高以及确定性越强的标的，我们持有的比例也会越高，反之则反。在过去的一个季度，我们遵循了这样的操作惯例，未来也会如此。市场偶尔会在炽热和冰冷之间剧烈摆动，但现实世界的变化通常更加平缓，所以需要保持耐心、细心和平常心，决策上多看少动为上策。（中泰星元价值优选 2024 年第三季度报告）

### 2.4.9. 中海优势精选 (393001.OF)

#### 基本信息

中海优势精选(393001.OF)成立于 2015 年 7 月 1 日，基金经理为梅寓寒女士，截至 2024Q3 基金最新合计规模为 2.17 亿元，基金基本信息如表 26 所示。梅寓寒女士，英国帝国理工学院风险管理与金融工程专业硕士。2013 年 3 月进入中海基金，历任金融工程助理分析师、金融工程分析师、基金经理助理兼金融工程分析师，现任基金经理。梅寓寒女士投资年限为 3.37 年，目前在管公募产品数量为 5 只，截至 2024Q3，最新管理规模为 9.37 亿元。

表26：中海优势精选基金基本信息

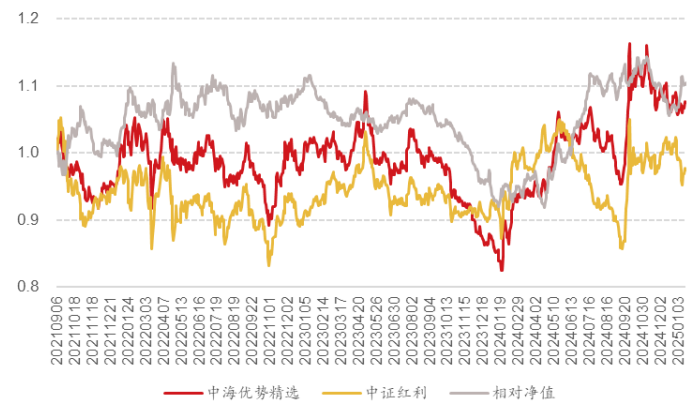
基金代码	393001.OF	投资类型	灵活配置型基金
基金简称	中海优势精选	基金成立日	2015-07-01
基金经理	梅寓寒	基金经理任职日	2021-09-04
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为30%-80%	最新规模（亿元）	2.17亿元
业绩比较基准	沪深300指数*55%+中国债券总指数*45%		
投资目标	本基金主要投资具有估值优势、成长优势和财务优势的股票和较高投资价值的债券，通过构建股票与债券的动态均衡组合，在充分控制风险的前提下，谋求基金资产的长期稳定增值。		

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

**业绩表现**

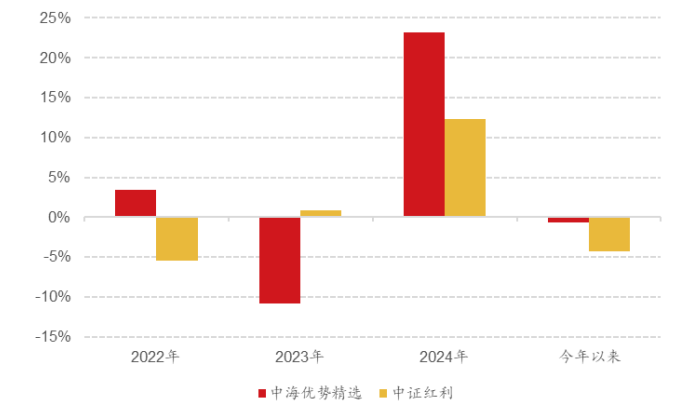
中海优势精选超额收益突出，2024 年大幅战胜了中证红利指数，相对于中证红利指数的超额收益为 10.92%。截至 20250117 梅寓寒女士任职以来的区间收益率为 7.94%，相对于中证红利指数的超额收益率为 9.63%。

图38. 截至 20250117 基金经理任职以来中海优势精选净值表现



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

图39. 截至 20250117 基金经理任职以来中海优势精选分年度收益表现

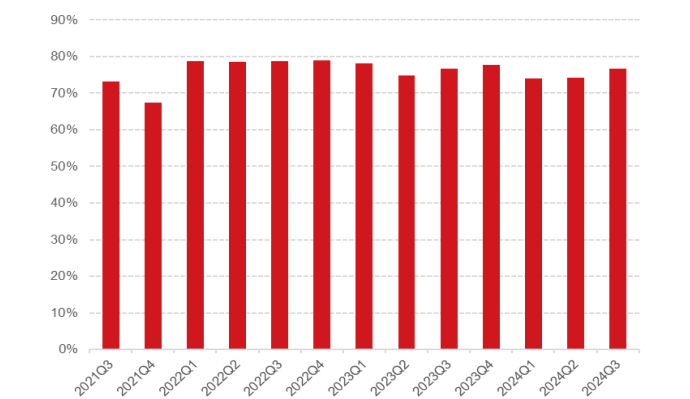


资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

**资产配置**

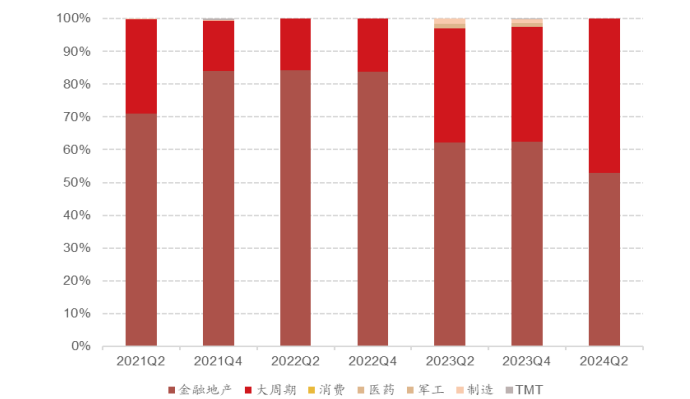
中海优势精选权益仓位适中，基本维持在 70%-80% 的区间波动，近期权益仓位有所下降，2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 76.70%。从板块配置来看，中海优势精选主要配置金融地产以及大周期板块，且近期金融地产板块配置比例有所下降，大周期板块配置比例有所增长。

图40. 基金经理任职以来中海优势精选权益仓位



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

图41. 基金经理任职以来中海优势精选板块配置情况



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

**近 5 期重仓持股**

表 27 列示了 2023Q3-2024Q3 中海优势精选重仓持有的股票。

表27：中海优势精选近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
农业银行	7.85%	农业银行	7.66%	中金黄金	6.83%	中金黄金	6.38%	招商蛇口	8.13%
滨江集团	6.45%	中国电建	6.05%	紫金矿业	6.66%	紫金矿业	6.05%	中金黄金	7.62%
中国太保	6.18%	中国人寿	6.04%	农业银行	6.38%	农业银行	6.00%	紫金矿业	7.33%
邮储银行	5.78%	中国太保	5.97%	邮储银行	5.77%	中国电建	5.87%	中国太保	7.33%
保利发展	5.75%	中国交建	5.93%	中国交建	5.69%	建设银行	5.73%	保利发展	7.27%
中国人寿	5.75%	邮储银行	5.90%	建设银行	5.60%	邮储银行	5.70%	中国电建	6.99%
建设银行	5.72%	建设银行	5.81%	中国太保	5.55%	中国人寿	5.67%	中国人寿	6.95%
华侨城A	5.60%	紫金矿业	5.79%	中国电建	5.51%	中国太保	5.64%	中国核建	6.12%
中国电建	5.39%	保利发展	5.74%	中国人寿	5.46%	华能国际	5.63%	中国建筑	3.78%
紫金矿业	5.35%	华侨城A	5.71%	保利发展	5.35%	上海电力	5.54%	中联重科	3.01%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

海外方面，8月初海外市场剧烈波动，日央行加息引发交易平仓、风险资产暴跌，从而导致避险情绪升温，同时美国就业数据大幅走弱，使得市场衰退预期迅速发酵。9月美联储降息落地，这是四年来的首次降息，旨在应对美国劳动力市场和通胀问题。国内方面，宏观经济复苏放缓，经济增长压力逐步显现。9月24日，“一行一局一会”推出金融政策“组合拳”，对助力实体经济实现平稳复苏、恢复资本市场信心，具有重要意义。主要体现在通过降准降息释放流动性，同时降低存量房贷利率、减轻贷款购房居民负担以及创设新的货币政策工具支持股票市场，为市场注入流动性。9月26日，中共中央政治局召开会议，强调“要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。”紧迫感较前期明显增强。同时，进一步释放稳市场信号，明确对资本市场的支持。众多政策措施超市场预期，是对实体经济与资本市场“真金白银”的支持，对经济与市场构成重大支撑。本基金三季度主要配置低估值的核心资产。（中海优势精选 2024 年第三季度报告）

### 2.4.10.工银创新动力（000893.OF）

#### 基本信息

工银创新动力（000893.OF）成立于 2014 年 12 月 11 日，基金经理为杨鑫鑫先生，截至 2024Q3 基金最新合计规模为 57.79 亿元，基金基本信息如表 28 所示。杨鑫鑫先生，曾任华安基金基金经理；2018 年加入工银瑞信，现任权益投资部投资总监、基金经理兼任投资经理。2019 年 2 月 28 日至今，担任工银瑞信创新动力基金经理；2022 年 8 月 22 日至今，担任工银瑞信精选平衡混合基金经理。杨鑫鑫先生投资年限为 11.29 年，目前在管公募产品数量为 2 只，截至 2024Q3，最新管理规模为 95.66 亿元。

表28：工银创新动力基金基本信息

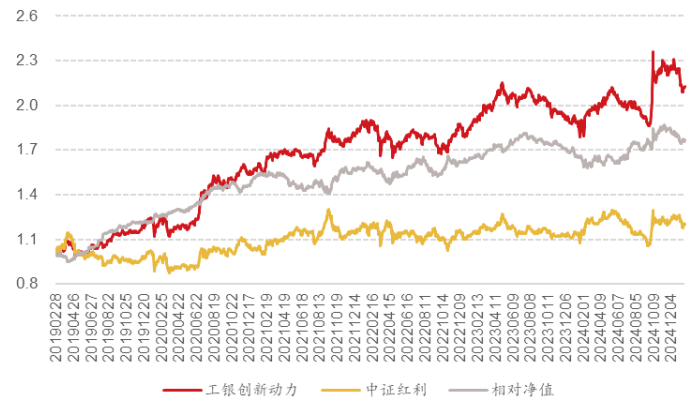
基金代码	000893.OF	投资类型	普通股票型基金
基金简称	工银创新动力	基金成立日	2014-12-11
基金经理	杨鑫鑫	基金经理任职日	2019-02-28
股票投资比例限制	股票资产占基金资产净值比例为80%-95%	最新规模（亿元）	57.79亿元
业绩比较基准	中证800指数收益率*80%+中债综合指数收益率*20%		
投资目标	深入研究中国经济在“新常态”下的运行特征，寻找“新常态”下推动经济持续健康稳定发展的创新动力，并积极把握由此带来的投资机会，力争获取超越业绩比较基准的收益。		

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

**业绩表现**

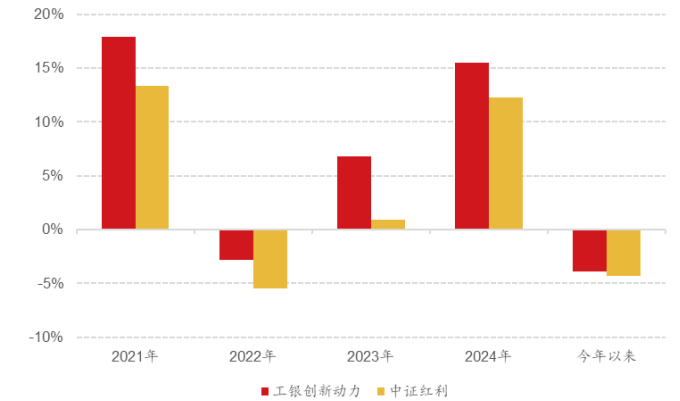
工银创新动力业绩表现优异，超额收益突出，杨鑫鑫先生任职以来大幅战胜了中证红利指数，每年相比于中证红利指数均取得了正的超额收益。截至 20250117 杨鑫鑫先生任职以来的区间收益率为 112.79%，相对于中证红利指数的超额收益率为 92.53%。

图42. 截至 20250117 基金经理任职以来工银创新动力净值表现



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

图43. 截至 20250117 基金经理任职以来工银创新动力分年度收益表现

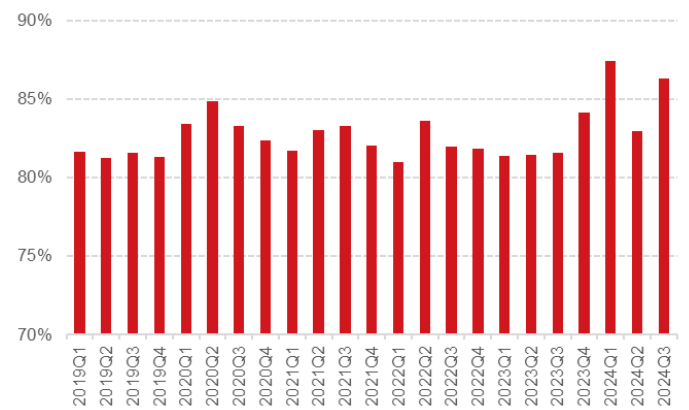


资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

**资产配置**

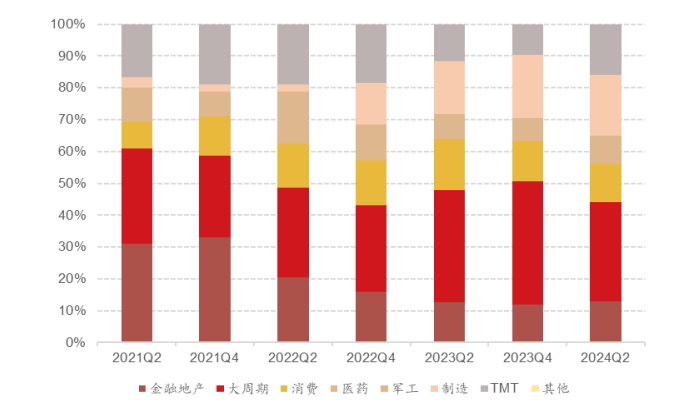
工银创新动力保持高权益仓位运作，权益仓位基本在 80% 以上，近期权益仓位有所提升，2024Q3 的股票投资市值占基金资产净值的 86.31%。从板块配置来看，工银创新动力主要配置大周期板块。

图44. 基金经理任职以来工银创新动力权益仓位



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

图45. 基金经理任职以来工银创新动力板块配置情况



资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

**近 5 期重仓持股**

表 29 列示了 2023Q3-2024Q3 工银创新动力重仓持有的股票。

表29：工银创新动力近 5 期重仓股票一览

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比	股票名称	持仓占比
邮储银行	4.14%	邮储银行	4.21%	中国中铁	4.84%	景旺电子	5.29%	中国中铁	4.29%
中国石化	3.53%	中国石化	3.84%	邮储银行	4.43%	邮储银行	4.76%	中国太保	3.86%
宝钢股份	3.52%	中国中铁	3.72%	中国石化	4.17%	中国中铁	4.64%	邮储银行	3.83%
中国中铁	3.16%	南微医学	3.71%	太阳纸业	3.32%	中国太保	3.29%	正泰电器	3.65%
华新水泥	3.10%	景旺电子	3.54%	景旺电子	3.28%	华新水泥	3.11%	太阳纸业	3.16%
华侨城A	2.94%	宝钢股份	3.50%	新兴铸管	3.25%	太阳纸业	3.09%	南微医学	3.14%
中国太保	2.88%	太阳纸业	3.22%	华新水泥	3.13%	新兴铸管	2.96%	新兴铸管	3.07%
太阳纸业	2.81%	中国太保	3.12%	宝钢股份	3.01%	上海医药	2.94%	华新水泥	3.06%
景旺电子	2.75%	隧道股份	3.06%	三一重工	2.85%	正泰电器	2.90%	万科A	3.03%
南微医学	2.74%	华新水泥	3.05%	中国太保	2.81%	隧道股份	2.82%	欣旺达	3.01%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 最新季报观点

展望下一阶段，组合投资在保持流动性与结构均衡的前提下，继续致力于自下而上寻找机会。考虑到当前市场估值水平已有较大程度修复，组合需要更多寻找基本上能有较好表现的投资标的。风险层面，在当前的市场条件下，流动性管理需要作为组合管理的重要考量因素。努力保持个股与组合的整体流动性，从基本面角度持续优化组合，力争实现持续稳定的超额收益。（工银创新动力 2024 年第三季度报告）

## 2.5.主动红利主题基金市值风格分析

在本部分中，我们筛选了市值风格较为稳定的主动红利主题基金，包括**大市值风格**、**均衡市值风格**以及**小市值风格**的主动红利主题基金，分析所用的基金池为 2022 年之前成立的且 2024 年三季度最新合计规模大于 2 亿的主动红利主题基金。

我们将基金持仓个股的总市值分为 300 亿以下、300-1000 亿、1000-3000 亿以及 3000 亿以上，市值风格较为稳定的主动红利主题基金筛选规则如下：

- + **大市值风格**：基金近 6 期（21H2-24H1，下同）全部持仓个股中，总市值在 3000 亿以上的个股市值之和占基金股票投资总市值的均值大于 40%且最小值大于 35%的主动红利主题基金；
- + **均衡市值风格**：基金近 6 期全部持仓个股中，在上述 4 个区间中配置的市值之和占基金股票投资总市值的均值都在 30%以下的主动红利主题基金；
- + **小市值风格**：基金近 6 期全部持仓个股中，总市值在 300 亿以下的个股市值之和占基金股票投资总市值的均值大于 40%且最小值大于 35%的主动红利主题基金。

### 2.5.1.大市值风格主动红利主题基金

通过计算，我们得到了 6 只稳定配置大市值个股的主动红利主题基金，称为**大市值风格主动红利主题基金**，具体包括董梁先生和孙悦先生管理的创金合信港股通量化 A（007354.OF）、刘扬女士管理的国投瑞银港股通价值发现 A（007110.OF）和国投瑞银港股通 6 个月定开（010010.OF）、袁航先生管理的鹏华品质成长 A（012057.OF）和鹏华品质优选 A（011333.OF）以及常慕女士管理的嘉实优化红利 A（070032.OF），基金基本信息以及市值配置情况如表 30 所示。

这 6 只**大市值风格主动红利主题基金**在近 6 个报告期均稳定配置总市值在 3000 亿以上的个股，这 6 只基金中除常慕女士管理的嘉实优化红利 A 外，其余 5 只大市值风格基金在近 4 个季报期（2023Q4-2024Q3）均参与港股投资。其中董梁先生和孙悦先生管理的创金合信港股通量化 A 近 6 期持有总市值在 3000 亿以上个股总市值之和占股票投资总市值的均值最高，为 55.32%，且最小值在 50%以上。

表30：大市值风格主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金管理人	基金 成立日	近4期 是否 投资 港股	基金 规模 (亿元)	管理 费率	近6期 加权平均 股息率 均值	近6期 加权平均 股息率 最小值	市值 区间	近6期 持仓个股 市值占比 均值	近6期 持仓个股 市值占比 最小值	近6期持仓市值变动
007354.OF	创金合信港股通量化A	董梁,孙悦	创金合信基金	20210111	是	3.43	1.20%	4.36	3.44	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	10.25% 16.41% 18.02% 55.32%	6.60% 13.06% 13.43% 51.16%	
007110.OF	国投瑞银港股通价值发现A	刘扬	国投瑞银基金	20200312	是	25.50	1.20%	4.30	3.41	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	12.84% 14.92% 16.93% 55.31%	4.78% 13.54% 10.28% 46.09%	
010010.OF	国投瑞银港股通6个月定开	刘扬	国投瑞银基金	20200827	是	10.21	1.20%	4.61	3.61	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	13.25% 16.14% 16.44% 54.18%	10.68% 13.66% 9.06% 43.54%	
012057.OF	鹏华品质成长A	袁航	鹏华基金	20210806	是	10.19	1.20%	3.43	2.60	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	6.16% 6.89% 36.42% 50.53%	1.68% 2.21% 25.61% 46.79%	
011333.OF	鹏华品质优选A	袁航	鹏华基金	20210209	是	42.26	1.20%	3.58	2.78	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	5.01% 4.26% 40.77% 49.96%	0.57% 0.00% 32.61% 44.98%	
070032.OF	嘉实优化红利A	常蓁	嘉实基金	20120626	否	17.46	1.20%	1.93	1.13	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	7.22% 26.14% 23.10% 43.53%	5.36% 21.09% 12.19% 35.67%	

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 2.5.2. 均衡市值风格主动红利主题基金

通过筛选基金持仓个股的市值区间占比,我们得到了5只均衡市值风格的主动红利主题基金,其在近6个报告期配置个股的市值风格较为均衡,近6期配置总市值在300亿以下、300-1000亿、1000-3000亿以及3000亿以上的个股市值之和占股票投资总市值的均值都在30%以下。具体包括林晶女士管理的华夏红利(002011.OF)、刘琦先生管理的中信证券红利价值一年持有A(900011.OF)、伍旋先生管理的鹏华优选价值A(008134.OF)、李人望先生管理的鹏扬红利优选A(009102.OF)以及陈臣先生管理的圆信永丰双红利A(000824.OF)。

表31：均衡市值风格主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金管理人	基金 成立日	近4期 是否 投资 港股	基金 规模 (亿元)	管理 费率	近6期 加权平均 股息率 均值	近6期 加权平均 股息率 最小值	市值 区间	近6期 持仓个股 市值占比 均值	近6期 持仓个股 市值占比 最小值	近6期持仓市值变动
002011.OF	华夏红利	林晶	华夏基金	20050630	否	50.23	1.20%	1.21	0.55	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	18.41% 29.61% 29.72% 22.26%	11.47% 18.35% 21.64% 18.73%	
900011.OF	中信证券红利价值一年持有A	刘琦	中信证券资管	20191022	否	45.63	1.00%	1.33	0.54	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	15.22% 29.30% 27.81% 27.67%	9.00% 25.79% 21.58% 21.37%	
008134.OF	鹏华优选价值A	伍旋	鹏华基金	20191217	是	24.17	1.20%	3.83	2.54	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	24.63% 29.11% 25.03% 21.23%	14.04% 18.61% 16.88% 12.05%	
009102.OF	鹏扬红利优选A	李人望	鹏扬基金	20200721	是	5.19	1.20%	3.02	1.54	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	23.30% 23.05% 27.62% 26.03%	13.45% 14.24% 19.10% 20.20%	
000824.OF	圆信永丰双红利A	陈臣	圆信永丰基金	20141119	否	5.14	1.20%	1.21	0.54	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	23.93% 25.68% 21.76% 28.63%	16.71% 15.29% 8.90% 18.44%	

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

林晶女士管理的华夏红利基金合计规模相对较大，截至 2024Q3 基金合计规模高达 50.23 亿元。刘琦先生管理的中信证券红利价值一年持有 A 管理费率相对较低，为 1.00%，其他 4 只均衡市值风格的主动红利主题基金管理费率均为 1.20%。

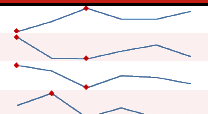
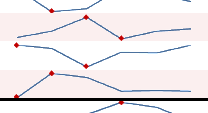
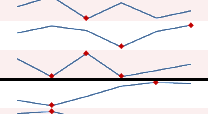
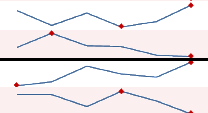
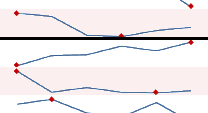
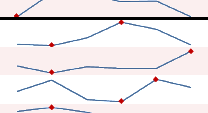

### 2.5.3. 小市值风格主动红利主题基金

我们得到了 7 只小市值风格的主动红利主题基金，具体包括陈颖先生和张展华先生管理的金鹰红利价值 A (210002.OF)、胡骏先生管理的广发高股息优享 A (008704.OF)、杨富麟先生管理的浦银安盛红利精选 A (519115.OF)、吴承根先生管理的中庚价值品质一年持有 (011174.OF)、徐晓杰女士管理的光大红利 A (360005.OF)、杨鑫鑫先生管理的工银创新动力 (000893.OF) 以及陈皓先生管理的易方达科翔 (110013.OF)，基金详细信息以及市值配置情况如表 32 所示。

这 7 只小市值风格的主动红利主题基金在近 6 个报告期均稳定配置总市值在 300 亿以下的个股。陈颖先生和张展华先生管理的金鹰红利价值 A 近 6 期持有总市值在 300 亿以下个股市值之和占股票投资总市值的均值最高，为 67.63%，持有总市值在 300-1000 亿、1000-3000 亿以及 3000 亿以上个股的市值之和占比均值分别为 15.79%、16.31% 以及 4.49%，小市值风格显著。

杨鑫鑫先生管理的工银创新动力以及陈皓先生管理的易方达科翔基金合计规模相对较大，截至 2024Q3 基金合计规模分别高达 57.79 亿元以及 46.53 亿元。

表32：小市值风格主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金管理人	基金成立日	近4期是否投资港股	基金规模(亿元)	管理费率	近6期加权平均股息率均值	近6期加权平均股息率最小值	市值区间	近6期持仓个股市值占比均值	近6期持仓个股市值占比最小值	近6期持仓市值变动
210002.OF	金鹰红利价值A	陈颖,张展华	金鹰基金	20081204	否	18.86	1.20%	0.93	0.57	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	67.63% 15.79% 16.31% 4.49%	36.62% 7.87% 4.59% 0.03%	
008704.OF	广发高股息优享A	胡骏	广发基金	20200120	是	3.28	1.20%	3.81	1.65	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	57.28% 15.88% 13.42% 15.65%	42.37% 7.86% 10.42% 5.66%	
519115.OF	浦银安盛红利精选A	杨富麟	浦银安盛基金	20091203	否	5.63	1.20%	1.18	0.71	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	54.48% 30.34% 13.84% 5.46%	44.92% 23.93% 10.91% 2.40%	
011174.OF	中庚价值品质一年持有	吴承根	中庚基金	20210119	是	36.64	1.20%	4.54	3.44	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	52.49% 23.01% 14.72% 9.78%	38.20% 14.48% 8.55% 1.27%	
360005.OF	光大红利A	徐晓杰	光大保德信基金	20060324	否	3.36	1.20%	1.65	0.59	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	52.09% 23.48% 13.33% 11.09%	37.77% 16.43% 5.22% 3.19%	
000893.OF	工银创新动力	杨鑫鑫	工银瑞信基金	20141211	否	57.79	1.20%	2.97	2.72	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	48.11% 21.99% 19.40% 10.50%	38.78% 18.77% 16.41% 7.91%	
110013.OF	易方达科翔	陈皓	易方达基金	20081113	否	46.53	1.20%	0.99	0.80	300亿以下 300-1000亿 1000-3000亿 3000亿以上	46.03% 25.44% 14.75% 13.79%	40.36% 16.65% 9.86% 0.98%	

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

## 2.6.主动红利主题基金持仓板块风格分析

在本部分中，我们筛选了稳定配置**金融地产**、**大周期**以及**消费风格**的主动红利主题基金，分析所用的基金池为 2022 年之前成立的且 2024 年三季度最新合计规模大于 2 亿的主动红利主题基金。

我们将中信一级行业映射到以下板块中分析主动红利主题基金的板块配置情况，具体如下：

- ✚ **金融地产板块**：银行、非银行金融、综合金融、房地产；
- ✚ **大周期板块**：钢铁、石油石化、煤炭、有色金属、交通运输、建材、建筑、电力及公用事业、基础化工；
- ✚ **消费板块**：家电、食品饮料、商贸零售、纺织服装、消费者服务、汽车、农林牧渔；
- ✚ **其他**：其他中信一级行业。

板块配置风格较为稳定的主动红利主题基金筛选规则如下：

- ✚ **金融地产风格**：近 6 期（指 2021H2-2024H1 中报以及年报，下同）在金融地产板块的持仓均值大于 50%，最小值大于 35%的主动红利主题基金。
- ✚ **周期风格**：近 6 期在大周期板块的持仓均值大于 50%，最小值大于 35%的主动红利主题基金。
- ✚ **消费风格**：近 6 期在消费板块的持仓均值大于 50%，最小值大于 35%的主动红利主题基金。

### 2.6.1.稳定配置金融地产板块的主动红利主题基金

我们得到了 9 只稳定配置金融地产板块的主动红利主题基金。其中**刘欣然女士**管理的工银精选金融地产 A（005937.OF）、**鄢耀先生**管理的工银金融地产 A（000251.OF）、**吴畏先生**管理的富国金融地产行业 A（006652.OF）以及**杨景涵先生**管理的华泰柏瑞新金融地产 A（005576.OF）近 6 期在金融地产板块上的持仓均值高达 80%。

**金融地产+大周期板块**：**梅寓寒女士**管理的中海优势精选（393001.OF）以及**杜洋先生**管理的工银战略转型主题 A（000991.OF）稳定配置金融地产板块的同时，还对大周期板块进行了一定的配置。

**金融地产+消费板块**：**袁航先生**管理的鹏华鑫远价值一年持有 A（011570.OF）在近 6 期不仅在金融地产板块上配置较高，还配置了消费板块，近 6 期在金融地产板块的持仓均值为 61.44%，在消费板块上的持仓均值为 34.60%。

表33: 近6期稳定配置金融地产板块的主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金管理人	基金 成立日	近4期 是否 投资 港股	基金 规模 (亿元)	管理 费率	近6期 加权平均 股息率 均值	近6期 加权平均 股息率 最小值	板块名称	近6期 持仓 均值	近6期 持仓 最小值	近6期板块持仓占比变动
005937.OF	工银精选金融地产A	刘欣然	工银瑞信基金	20181114	是	2.24	1.20%	3.47	2.52	金融地产	95.13%	88.34%	
										大周期	0.21%	0.05%	
										消费	0.11%	0.02%	
										其他	4.55%	0.29%	
000251.OF	工银金融地产A	郝耀	工银瑞信基金	20130826	否	27.17	1.20%	3.65	2.59	金融地产	92.89%	83.49%	
										大周期	2.63%	2.04%	
										消费	0.00%	0.00%	
										其他	4.48%	0.04%	
006652.OF	富国金融地产行业A	吴畏	富国基金	20181227	是	2.64	1.20%	3.07	2.55	金融地产	82.97%	75.14%	
										大周期	4.92%	0.00%	
										消费	1.02%	0.00%	
										其他	11.09%	6.72%	
005576.OF	华泰柏瑞新金融地产A	杨景涵	华泰柏瑞基金	20180308	是	14.53	1.20%	5.44	4.91	金融地产	81.65%	72.84%	
										大周期	18.31%	12.62%	
										消费	0.00%	0.00%	
										其他	0.04%	0.00%	
011203.OF	永赢惠添益A	李永兴	永赢基金	20210316	是	3.02	1.20%	3.69	3.04	金融地产	71.98%	63.15%	
										大周期	8.07%	0.80%	
										消费	1.83%	0.04%	
										其他	18.12%	11.69%	
393001.OF	中海优势精选	梅寓寒	中海基金	20150701	否	2.17	1.20%	4.20	3.03	金融地产	71.60%	52.86%	
										大周期	27.41%	15.38%	
										消费	0.00%	0.00%	
										其他	0.99%	0.00%	
005711.OF	永赢惠添利	李永兴	永赢基金	20180531	否	4.61	1.20%	3.44	2.79	金融地产	69.23%	61.60%	
										大周期	9.67%	0.23%	
										消费	1.39%	0.00%	
										其他	19.72%	15.91%	
011570.OF	鹏华鑫远价值一年持有A	袁航	鹏华基金	20210514	是	9.11	1.20%	3.75	2.71	金融地产	61.44%	48.72%	
										大周期	0.13%	0.01%	
										消费	34.60%	24.59%	
										其他	3.84%	0.27%	
000991.OF	工银战略转型主题A	杜洋	工银瑞信基金	20150216	否	29.63	1.20%	3.68	3.06	金融地产	50.59%	41.64%	
										大周期	26.10%	16.97%	
										消费	2.64%	0.01%	
										其他	20.67%	12.85%	

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

## 2.6.2. 稳定配置大周期板块的主动红利主题基金

通过上述的筛选条件, 我们得到了5只稳定配置大周期板块的主动红利主题基金。其中黄海先生管理的万家宏观择时多策略A (519212.OF) 以及万家新利 (519191.OF) 近6期在大周期板块上的持仓均值高达80%以上。

**大周期+金融地产板块:** 王霞女士和毕建强先生管理的前海开源沪港深裕鑫A (004316.OF) 在稳定配置大周期板块的同时, 配置了金融地产板块, 近6期在大周期板块的持仓均值为53.35%, 在金融地产板块上的持仓均值为33.11%。

表34：近6期稳定配置大周期板块的主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金管理人	基金 成立日	近4期 是否 投资 港股	基金 规模 (亿元)	管理 费率	近6期 加权平均 股息率 均值	近6期 加权平均 股息率 最小值	板块名称	近6期 持仓 均值	近6期 持仓 最小值	近6期板块持仓占比变动
519212.OF	万家宏观择时多策略A	黄海	万家基金	20170330	否	29.59	1.20%	6.95	4.45	大周期	82.52%	36.76%	
										金融地产	14.53%	0.00%	
										消费	1.73%	0.00%	
										其他	1.23%	0.00%	
519191.OF	万家新利	黄海	万家基金	20150519	否	15.71	1.20%	6.90	4.30	大周期	81.99%	36.17%	
										金融地产	14.13%	0.00%	
										消费	1.82%	0.00%	
										其他	2.06%	0.02%	
080005.OF	长盛量化红利策略A	王宁	长盛基金	20091125	否	17.37	1.20%	4.95	1.88	大周期	65.38%	61.49%	
										金融地产	11.81%	0.04%	
										消费	8.24%	2.51%	
										其他	14.57%	4.96%	
010728.OF	中泰兴诚价值一年持有A	姜诚,田瑀	中泰资管	20210208	是	5.89	1.20%	3.98	3.36	大周期	61.61%	58.05%	
										金融地产	9.26%	6.32%	
										消费	5.41%	4.48%	
										其他	23.73%	20.51%	
004316.OF	前海开源沪港深裕鑫A	王霞,毕建强	前海开源基金	20170323	是	20.28	1.20%	5.82	4.52	大周期	53.35%	38.67%	
										金融地产	33.11%	18.22%	
										消费	4.24%	0.00%	
										其他	9.30%	6.64%	

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 2.6.3. 稳定配置消费板块的主动红利主题基金

通过计算我们得到了3只稳定配置消费板块的主动红利主题基金。其中韩威俊先生管理的交银股息优化(004868.OF)近6期在消费板块上的持仓占比均高于60%，持仓均值高达71.05%。

消费+金融地产板块：袁航先生管理的鹏华品质成长A(012057.OF)在稳定配置消费板块的同时，还配置了较高比例的金融地产板块，其近6期在消费板块的持仓均值为51.68%，在金融地产板块上的持仓均值为40.26%。

表35：近6期稳定配置消费板块的主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金管理人	基金 成立日	近4期 是否 投资 港股	基金 规模 (亿元)	管理 费率	近6期 加权平均 股息率 均值	近6期 加权平均 股息率 最小值	板块名称	近6期 持仓 均值	近6期 持仓 最小值	近6期板块持仓占比变动
004868.OF	交银股息优化	韩威俊	交银施罗德基金	20170825	否	7.72	1.20%	1.74	0.97	消费	71.05%	61.35%	
										金融地产	0.09%	0.00%	
										大周期	0.91%	0.00%	
										其他	27.94%	21.12%	
070032.OF	嘉实优化红利A	常蓁	嘉实基金	20120626	否	17.46	1.20%	1.93	1.13	消费	54.20%	51.50%	
										金融地产	17.07%	11.09%	
										大周期	0.04%	0.00%	
										其他	28.69%	23.28%	
012057.OF	鹏华品质成长A	袁航	鹏华基金	20210806	是	10.19	1.20%	3.43	2.60	消费	51.68%	45.64%	
										金融地产	40.26%	32.22%	
										大周期	0.12%	0.01%	
										其他	7.94%	5.96%	

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

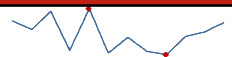




## 2.7. 稳定配置港股的主动红利主题基金

我们统计了主动红利主题基金在 2021Q4-2024Q3 每个季报期港股投资市值占基金资产净值比，将这 12 个报告期港股投资占比均值大于 50%且最小值大于 35%的主动红利主题基金记为稳定参与港股投资的主动红利主题基金。

我们得到了 6 只稳定配置港股的主动红利主题基金，具体包括刘扬女士管理的国投瑞银港股通 6 个月定开 (010010.OF) 和国投瑞银港股通价值发现 A (007110.OF)、董梁先生和孙悦先生管理的创金合信港股通量化 A (007354.OF)、陈健玮先生管理的汇添富沪港深大盘价值 A (005504.OF)、王霞女士和毕建强先生管理的前海开源沪港深裕鑫 A (004316.OF) 以及李剑锋先生和唐博伦先生管理的易方达港股通红利 (005583.OF)，称为**港股风格主动红利主题基金**。

这 6 只**港股风格主动红利主题基金**在 2021Q4 以来港股投资占比的最小值均在 70%以上，截至 2024Q3，合计规模为 73.36 亿元。其中港股投资市值占比最高的基金为刘扬女士管理的国投瑞银港股通 6 个月定开，该基金成立于 2020 年 8 月 27 日，2021Q4 以来港股投资占比均值为 92.88%，在 2024Q3 的基金规模为 10.21 亿元。截至 2024Q3 基金最新合计规模最大的基金为刘扬女士管理的国投瑞银港股通价值发现 A，该基金成立于 2020 年 3 月 12 日，基金规模为 25.50 亿元，2021Q4 以来港股投资占比均值为 91.26%。

表36: 参与港股投资的主动红利主题基金一览

基金代码	基金简称	基金经理	基金 成立日	基金 规模 (亿元)	近6期加权 平均股息 率均值	近6期加权 平均股息 率最小值	2021Q4 以来港股 投资均值	2021Q4 以来港股 投资最小值	21Q4以来港股仓位变动
010010.OF	国投瑞银港股通6个月定开	刘扬	20200827	10.21	4.61	3.61	92.88%	89.46%	
007110.OF	国投瑞银港股通价值发现A	刘扬	20200312	25.50	4.30	3.41	91.26%	85.40%	
007354.OF	创金合信港股通量化A	董梁,孙悦	20210111	3.43	4.36	3.44	90.26%	88.69%	
005504.OF	汇添富沪港深大盘价值A	陈健玮	20180213	2.27	4.04	3.26	90.24%	84.56%	
004316.OF	前海开源沪港深裕鑫A	王霞,毕建强	20170323	20.28	5.82	4.52	87.48%	70.17%	
005583.OF	易方达港股通红利	李剑锋,唐博伦	20180307	11.68	3.66	1.11	84.00%	75.71%	

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

## 3. 如何投资被动红利主题基金

在本部分中我们着重分析如何投资被动红利主题基金，包括不同市场环境下的红利指数业绩表现，不同市值风格、上市板块风格、行业板块风格、估值风格以及 ROE 风格的红利指数以及被动红利主题基金等。其中被动红利主题基金的筛选规则详见《主题基金面面观之一——红利主题基金盘点与风格画像》。

### 3.1. 不同市场环境下红利指数表现分析

红利低波类指数与央国企类红利指数在下跌市场中更抗跌，表现更优异。如表 37 所示，列示了 2014 年以来的下跌市场环境中各个类型的红利相关指数的表现，可知**红利低波类指数与央国企类红利指数在这 6 个下跌区间中均表现的相对更好**，指数收益均值表现领先于单一红利指数、红利质量指数以及消费红利指数。

**表37：下跌市场环境中红利相关指数表现**

指数类别	区间收益率	全区间	20150615-20150826	20151223-20160128	20180130-20190103	20211215-20220427	20230420-20240205	20240523-20240912
单一红利指数	均值	121.98%	-34.28%	-19.12%	-26.26%	-4.32%	-12.06%	-17.90%
	25%分位数	96.87%	-42.15%	-24.05%	-30.95%	-6.17%	-18.85%	-19.01%
	中位数	120.47%	-34.04%	-19.54%	-26.26%	-1.80%	-10.88%	-18.12%
	75%分位数	127.06%	-27.23%	-14.31%	-22.78%	-0.11%	-5.30%	-17.17%
红利低波指数	均值	158.16%	-33.77%	-19.24%	-22.28%	-0.01%	-6.16%	-13.17%
	25%分位数	126.88%	-38.12%	-23.48%	-25.34%	-1.27%	-11.06%	-14.40%
	中位数	167.69%	-36.70%	-22.09%	-23.18%	0.32%	-5.75%	-12.79%
	75%分位数	180.89%	-32.62%	-16.41%	-21.69%	1.01%	-2.36%	-11.41%
央企金红利指数	均值	102.41%	-38.31%	-20.67%	-20.73%	3.23%	-9.16%	-14.96%
	25%分位数	91.23%	-40.55%	-22.27%	-23.04%	-0.17%	-13.19%	-15.65%
	中位数	97.95%	-40.18%	-21.97%	-22.15%	2.42%	-8.48%	-14.93%
	75%分位数	111.36%	-37.94%	-20.37%	-19.98%	6.01%	-7.27%	-13.99%
红利质量指数	均值	233.55%	-37.75%	-21.68%	-27.04%	-10.01%	-15.89%	-19.81%
	25%分位数	219.22%	-38.11%	-23.18%	-28.67%	-12.40%	-17.91%	-21.53%
	中位数	233.55%	-37.72%	-20.67%	-24.38%	-7.96%	-12.68%	-19.38%
	75%分位数	247.88%	-37.37%	-19.67%	-24.08%	-6.59%	-12.26%	-17.87%
行业红利指数	消费红利	252.93%	-43.59%	-25.10%	-20.80%	-14.01%	-30.69%	-22.61%
	上证指数	49.74%	-43.34%	-27.28%	-30.05%	-19.21%	-19.82%	-13.98%
	沪深300	60.19%	-43.29%	-26.39%	-31.08%	-22.86%	-22.41%	-13.90%
	中证500	40.22%	-45.97%	-32.91%	-34.82%	-25.77%	-30.49%	-17.77%
宽基指数	中证1000	23.69%	-49.73%	-34.31%	-37.23%	-30.58%	-38.37%	-19.33%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 3.2. 被动红利主题基金流动性分析

ETF 以及 LOF 基金可以在交易所上市，投资者能够像交易股票一样交易 ETF 以及 LOF 基金。满足了投资者对于交易效率和及时性的需求，这对基金的流动性便提出了要求。本部分采用近 1 月、近 3 月以及近 6 月的日均成交额来分析被动红利基金(仅包括 ETF 以及 LOF)的流动性。

柳军先生和李茜女士管理的华泰柏瑞红利 ETF (510880.OF) 的流动性较强，在近 1 月的日均成交额高达 5.97 亿元，近 3 个月以及近 6 个月的日均成交额也都在 5 亿元以上，交易的便利性较强。该基金跟踪的是红利指数 (000015.SH)，成立于 2006 年 11 月 17 日，截至 20250117 基金最新估算规模高达 229.16 亿元。

对于跟踪中证红利 (000922.CSI) 的 ETF 基金，王平先生和刘重杰先生管理的招商中证红利 ETF (515080.OF) 以及林伟斌先生和宋剑贤先生管理的易方达中证红利 ETF (515180.OF) 的流动性相对较高，近 1 月的日均成交额分别高达 3.01 亿元以及 1.72 亿元，满足了投资者对于交易效率的要求。

**表38：跟踪单一红利指数的被动红利主题基金日均成交额情况**

基金代码	基金简称	基金经理	指数代码	指数名称	成立日	基金最新估算规模(亿元)	近1月日均成交额(万元)	近3月日均成交额(万元)	近6月日均成交额(万元)
510880.OF	华泰柏瑞红利ETF	柳军,李茜	000015.SH	红利指数	20061117	229.16	59734.90	58621.70	50940.74
515080.OF	招商中证红利ETF	王平,刘重杰	000922.CSI	中证红利	20191128	69.30	30126.63	25321.22	21866.97
515180.OF	易方达中证红利ETF	林伟斌,宋剑贤	000922.CSI	中证红利	20191126	89.33	17231.24	13080.00	11521.39
159905.OF	工银深证红利ETF	赵栩	399324.SZ	深证红利	20101105	33.48	6364.31	8221.57	6570.03
513690.OF	博时恒生港股通高股息率ETF	万琼	HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	20210511	33.15	5028.47	8491.57	8408.02
159581.OF	万家中证红利ETF	杨坤	000922.CSI	中证红利	20240306	26.65	4047.54	3633.49	3136.30
513820.OF	汇添富中证港股通高股息投资ETF	董瑾,晏阳	930914.CSI	港股通高股息(HKD)	20240424	17.05	4293.58	3783.50	2842.13
562060.OF	华宝标普中国A股红利机会ETF	胡洁	CSPSADRP.CI	标普A股红利	20231208	15.03	3982.91	3379.30	3733.03
159726.OF	华夏恒生中国内地企业高股息率ETF	严筱娴	HSMCHYI.HI	恒生中国内地企业高股息率	20211111	5.14	2134.78	3840.93	3903.02
159708.OF	西部利得深证红利ETF	童国林	399324.SZ	深证红利	20210618	2.30	1462.17	1386.10	1562.33
515890.OF	博时中证红利ETF	唐屹兵	000922.CSI	中证红利	20200320	7.04	1185.36	1326.92	1774.17
512530.OF	建信沪深300红利ETF	郭志腾	000821.CSI	沪深300红利	20190823	2.12	580.82	558.69	502.45
159589.OF	广发中证红利ETF	刘杰	000922.CSI	中证红利	20240314	0.68	380.37	447.12	457.50
560020.OF	汇添富中证红利ETF	晏阳	000922.CSI	中证红利	20230926	0.65	263.92	284.04	248.74

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

注：仅列示成立满 6 个月以上的 ETF 基金和 LOF 基金，数据截至 20250117，下同。

对于跟踪深证红利（399324.SZ）的 ETF 基金，赵栩先生管理的工银深证红利 ETF（159905.OF）流动性相对较强，近 1 月的日均成交额高达 0.64 亿元，近 3 个月以及近 6 个月的日均成交额分别达 0.82 亿元以及 0.66 亿元，流动性较好。

柳军先生管理的华泰柏瑞红利低波动 ETF（512890.OF）的日均成交额高，流动性突出。在近 1 月的日均成交额高达 4.14 亿元，近 3 个月以及近 6 个月的日均成交额也都在 2 亿元以上，交易的便利性显著。该基金跟踪的是红利低波（h30269.CSI），成立于 2018 年 12 月 19 日，截至 20250117 基金最新估算规模高达 139.22 亿元。

对于跟踪红利低波 100（930955.CSI）的 ETF 基金，龚丽丽女士管理的景顺长城中证红利低波动 100ETF（515100.OF）的流动性相对较高，近 1 月的日均成交额分别高达 2.15 亿元，流动性较高。

对于跟踪标普港股通低波红利指数（SPAHLVCP.SPI）的 ETF 基金，胡迪女士和何智豪先生管理的摩根标普港股通低波红利 ETF（513630.OF）的流动性相对较高，近 1 月的日均成交额高达 2.16 亿元，投资者交易较为便利。

对于跟踪标普中国 A 股大盘红利低波 50（SPCLLHCP.SPI）的 ETF 基金，崔蕾女士管理的南方标普中国 A 股大盘红利低波 50ETF（515450.OF）的流动性相对较高，近 1 月的日均成交额高达 1.31 亿元，流动性较好。

对于跟踪 300 红利低波（930740.CSI）的 ETF 基金中，王紫菡女士管理的嘉实沪深 300 红利低波动 ETF（515300.OF）日均成交额较高，近 1 月、近 3 月以及近 6 月的日均成交额分别高达 0.82 亿元、0.60 亿元以及 0.52 亿元，流动性较强。

表39：跟踪红利低波指数的被动红利主题基金日均成交额情况

基金代码	基金简称	基金经理	指数代码	指数名称	成立日	基金最新估算规模(亿元)	近1月日均成交额(万元)	近3月日均成交额(万元)	近6月日均成交额(万元)
512890.OF	华泰柏瑞红利低波动ETF	柳军	h30269.CSI	红利低波	20181219	139.22	41400.34	33906.51	29080.17
515100.OF	景顺长城中证红利低波动100ETF	龚丽丽	930955.CSI	红利低波100	20200522	68.00	21467.41	15579.51	12531.51
513630.OF	摩根标普港股通低波红利ETF	胡迪,何智豪	SPAHLVCP.SPI	标普港股通低波红利指数	20231123	68.41	21569.45	17090.85	14102.79
515450.OF	南方标普中国A股大盘红利低波50ETF	崔蕾	SPCLLHCP.SPI	标普中国A股大盘红利低波50	20200117	56.99	13139.41	7450.28	5671.48
515300.OF	嘉实沪深300红利低波动ETF	王紫菡	930740.CSI	300红利低波	20190808	50.80	8235.92	6035.47	5241.12
563020.OF	易方达中证红利低波动ETF	林伟斌,鲍杰	h30269.CSI	红利低波	20231206	10.23	2860.29	2106.71	1569.40
159545.OF	易方达恒生港股通高股息低波动ETF	成曦,鲍杰	HSHYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	20240327	5.22	1792.33	1826.39	1559.88
159549.OF	天弘中证红利低波动100ETF	刘笑明	930955.CSI	红利低波100	20231123	32.61	1401.95	1297.23	1660.62
560150.OF	泰康中证红利低波动ETF	魏军	h30269.CSI	红利低波	20240315	5.91	1715.14	1362.05	1203.65
159525.OF	富国中证红利低波动ETF	金泽宇	h30269.CSI	红利低波	20240507	3.17	714.42	597.04	497.78
159307.OF	博时中证红利低波动100ETF	杨振建	930955.CSI	红利低波100	20240416	5.84	735.12	522.04	592.53
159547.OF	华夏中证红利低波动ETF	杨斯琪	h30269.CSI	红利低波	20240125	0.58	522.24	407.24	286.38
560520.OF	大成中证红利低波动100ETF	刘森,李绍	930955.CSI	红利低波100	20240408	0.06	35.28	33.47	34.84

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

对于跟踪港股通央企红利（931233.CSI）的 ETF 基金，鲁亚运先生管理的华夏中证港股通央企红利 ETF（513910.OF）的流动性相对较高，近 1 月的日均成交额分别高达 1.67 亿元，流动性较高。

对于跟踪恒生港股通中国央企红利（HSSCSOY.HI）的 ETF 基金，倪斌先生管理的华安恒生港股通中国央企红利 ETF（513920.OF）的流动性相对较高，近 1 月的日均成交额高达 1.35 亿元，投资者交易较为便利。

对于跟踪国新港股通央企红利（931722.CSI）的 ETF 基金中，张晓南先生和龚丽丽女士管理的景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF（520990.OF）日均成交额较高，近 1 月、近 3 月以及近 6 月的日均成交额分别高达 1.38 亿元、1.10 亿元以及 0.85 亿元，流动性较强。

**表40：跟踪其他红利指数的被动红利主题基金日均成交额情况**

基金代码	基金简称	基金经理	指数代码	指数名称	成立日	基金最新 估算规模 (亿元)	近1月 日均成交额 (万元)	近3月 日均成交额 (万元)	近6月 日均成交额 (万元)
513910.OF	华夏中证港股通央企红利ETF	鲁亚运	931233.CSI	港股通央企红利	20240207	0.18	16674.11	9794.58	6459.72
513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利ETF	倪斌	HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	20231220	5.15	13497.26	10449.02	8205.70
520990.OF	景顺长城中证国新港股通央企红利ETF	张晓南, 龚丽丽	931722.CSI	国新港股通央企红利	20240626	0.43	13797.14	10972.66	8453.88
520900.OF	广发中证国新港股通央企红利ETF	霍华明	931722.CSI	国新港股通央企红利	20240626	10.92	9230.27	6881.05	6058.65
510720.OF	国泰上证国有企业红利ETF	麻绎文	000151.SH	上证国企红利	20240430	0.58	7350.30	5605.30	4841.02
561580.OF	华泰柏瑞中证中央企业红利ETF	李茜	000825.CSI	中证央企红利	20230518	0.54	5049.07	4470.88	3838.48
520660.OF	南方中证国新港股通央企红利ETF	罗文杰, 潘水洋	931722CNY100.CSI	国新港股通央企红利CPR	20240626	4.53	4304.38	3599.10	3224.89
159758.OF	华夏中证红利质量ETF	张弘弢, 杨斯琪	931468.CSI	红利质量	20211220	18.14	1063.98	1720.89	1430.33
561060.OF	华安中证国有企业红利ETF	苏卿云	000824.CSI	中证国企红利	20230906	36.46	381.80	630.65	638.11
159515.OF	鹏扬中证国有企业红利ETF	施红俊, 王凯	000824.CSI	中证国企红利	20230825	22.71	287.02	541.48	440.09
501089.OF	方正富邦中证主要消费红利指数增强	吴昊	h30094.CSI	消费红利	20191129	11.83	105.86	98.29	60.61
501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	盛丰衍	000824.CSI	中证国企红利	20180711	5.08	12.70	24.02	27.08
501307.OF	银河中证沪港深高股息A	卢轶乔, 黄栋	930917.CSI	SHS高股息(CNY)	20180410	15.71	43.07	20.28	13.92

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 3.3. 被动红利主题基金跟踪误差分析

跟踪误差衡量了指数基金与其跟踪指数之间的紧密程度，跟踪误差越小，说明指数基金对于指数跟踪的越紧密，是指数基金投资价值的重要体现。在本部分中，我们计算了被动红利主题基金在近1月、近3月、近6月以及近1年与其所跟踪指数之间的跟踪误差，来分析其投资价值。在跟踪单一红利指数的被动红利主题基金中，跟踪标普A股红利(CSPSADRP.CI)的由胡洁女士管理的华宝标普中国A股红利机会ETF(562060.OF)跟踪误差较小。

**表41：跟踪单一红利指数的被动红利主题基金跟踪误差表现**

基金代码	基金简称	基金经理	指数代码	指数名称	成立日	2024Q3 基金规模 (亿元)	近1月 跟踪误差	近3月 跟踪误差	近6月 跟踪误差	近1年 跟踪误差
562060.OF	华宝标普中国A股红利机会ETF	胡洁	CSPSADRP.CI	标普A股红利	20231208	3.12	0.06%	0.06%	0.14%	0.25%
513690.OF	博时恒生港股通高股息率ETF	万琼	HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	20210511	22.95	0.04%	0.26%	1.64%	1.33%
159726.OF	华夏恒生中国内地企业高股息率ETF	严筱娴	HSMCHYL.HI	恒生中国内地企业高股息率	20211111	5.80	0.07%	0.25%	2.16%	1.63%
159708.OF	西部利得深证红利ETF	童国林	399324.SZ	深证红利	20210618	2.57	0.06%	0.06%	0.13%	0.15%
159905.OF	工银深证红利ETF	赵栩	399324.SZ	深证红利	20101105	28.89	0.07%	0.04%	0.12%	0.16%
515080.OF	招商中证红利ETF	王平, 刘重杰	000922.CSI	中证红利	20191128	55.91	0.07%	0.07%	0.06%	0.22%
560020.OF	汇添富中证红利ETF	晏阳	000922.CSI	中证红利	20230926	0.58	0.07%	0.06%	0.06%	0.22%
515890.OF	博时中证红利ETF	唐屹兵	000922.CSI	中证红利	20200320	10.48	0.08%	0.09%	0.11%	0.24%
512530.OF	建信沪深300红利ETF	郭志腾	000821.CSI	沪深300红利	20190823	1.86	0.13%	0.09%	0.11%	0.29%
515180.OF	易方达中证红利ETF	林伟斌, 宋剑贤	000922.CSI	中证红利	20191126	69.84	0.07%	0.09%	0.07%	0.22%
020120.OF	宝盈华证龙头红利50A	蔡丹	995082.SSI	龙头红利50	20231227	0.95	0.18%	0.14%	0.24%	0.28%
090010.OF	大成中证红利A	刘淼, 李绍	000922.CSI	中证红利	20100202	48.00	0.18%	0.14%	0.22%	0.29%
510880.OF	华泰柏瑞红利ETF	柳军, 李茜	000015.SH	红利指数	20061117	179.90	0.12%	0.13%	0.10%	0.26%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所。注：仅列示成立满1年以上的被动红利主题基金，数据截至20250117。

在跟踪红利低波指数的被动红利主题基金中，跟踪红利低波100(930955.CSI)的由刘笑明先生管理的天弘中证红利低波动100ETF(159549.OF)跟踪误差较小。

**表42：跟踪红利低波指数的被动红利主题基金跟踪误差表现**

基金代码	基金简称	基金经理	指数代码	指数名称	成立日	2024Q3 基金规模 (亿元)	近1月 跟踪误差	近3月 跟踪误差	近6月 跟踪误差	近1年 跟踪误差
159549.OF	天弘中证红利低波动100ETF	刘笑明	930955.CSI	红利低波100	20231123	33.84	0.04%	0.05%	0.10%	0.18%
515100.OF	景顺长城中证红利低波动100ETF	龚丽丽	930955.CSI	红利低波100	20200522	71.21	0.06%	0.06%	0.13%	0.19%
515450.OF	南方标普中国A股大盘红利低波50ETF	崔蕾	SPCLLHCP.SPI	标普中国A股大盘红利低波50	20200117	24.14	0.10%	0.06%	0.08%	0.22%
515300.OF	嘉实沪深300红利低波动ETF	王紫茵	930740.CSI	300红利低波	20190808	37.36	0.10%	0.09%	0.09%	0.22%
019853.OF	博时中证红利低波动100A	唐屹兵	930955.CSI	红利低波100	20231219	0.34	0.17%	0.14%	0.21%	0.27%
513630.OF	摩根标普港股通低波红利ETF	胡迪, 何智豪	SPAHLVCP.SPI	标普港股通低波红利指数	20231123	29.08	0.28%	0.22%	0.27%	0.34%
005561.OF	创金合信红利低波动A	孙悦, 董梁	h30269.CSI	红利低波	20180426	41.05	0.23%	0.18%	0.23%	0.35%
012708.OF	东方红中证东方红利低波动A	徐习佳, 高原	931446.CSI	东证红利低波	20211230	31.64	0.26%	0.19%	0.22%	0.27%
005051.OF	摩根港股低波红利A	胡迪, 何智豪	SPAHLVCP.SPI	标普港股通低波红利指数	20171204	11.29	0.27%	0.30%	0.35%	0.40%
007751.OF	景顺长城中证沪港深红利成长低波动A	曾理	931157.CSI	SHS红利成长LV	20190906	2.77	0.35%	0.22%	0.46%	0.39%
512890.OF	华泰柏瑞红利低波动ETF	柳军	h30269.CSI	红利低波	20181219	86.62	0.14%	0.22%	0.16%	0.28%
563020.OF	易方达中证红利低波动ETF	林伟斌, 鲍杰	h30269.CSI	红利低波	20231206	5.05	0.14%	0.22%	0.16%	0.28%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

在跟踪央企红利指数的被动红利主题基金中，施红俊先生和王凯先生管理的跟踪中证国企红利（000824.CSI）的鹏扬中证国有企业红利ETF（159515.OF）跟踪误差较小。

表43：跟踪其他红利指数的被动红利主题基金跟踪误差表现

基金代码	基金简称	基金经理	指数代码	指数名称	成立日	2024Q3 基金规模 (亿元)	近1月 跟踪误差	近3月 跟踪误差	近6月 跟踪误差	近1年 跟踪误差
159758.OF	华夏中证红利质量ETF	张弘波,杨斯琪	931468.CSI	红利质量	20211220	6.48	0.03%	0.07%	0.06%	0.14%
007671.OF	建信中证红利潜力指数A	赵云煜	h30089.CSI	红利潜力	20190911	0.62	0.11%	0.17%	0.33%	0.31%
501307.OF	银河中证沪港深高股息A	卢轶乔,黄栋	930917.CSI	SHS高股息(CNY)	20180410	0.22	0.23%	0.29%	1.47%	1.10%
008928.OF	宏利中证主要消费红利A	李婷婷	h30094.CSI	消费红利	20200326	7.81	0.33%	0.25%	0.33%	0.30%
159515.OF	鹏扬中证国有企业红利ETF	施红俊,王凯	000824.CSI	中证国企红利	20230825	0.60	0.12%	0.08%	0.11%	0.24%
561060.OF	华安中证国有企业红利ETF	苏卿云	000824.CSI	中证国企红利	20230906	0.38	0.15%	0.09%	0.15%	0.25%
561580.OF	华泰柏瑞中证央企红利ETF	李茜	000825.CSI	中证央企红利	20230518	3.94	0.16%	0.12%	0.12%	0.22%
513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利ETF	倪斌	HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	20231220	2.83	0.22%	0.28%	2.95%	2.15%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 3.4.被动红利主题基金市值风格分析

在本部分中，我们筛选了市值风格较为稳定的被动红利指数，包括大市值风格、均衡市值风格以及小市值风格的红利指数，并且给出了跟踪这些红利指数的被动红利主题基金。

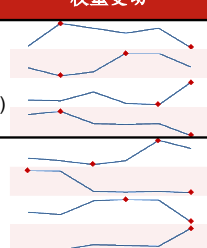
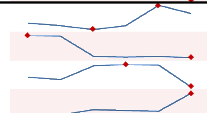
我们将红利指数的成分个股的总市值分为 300 亿以下、300-1000 亿、1000-3000 亿以及 3000 亿以上，市值风格较为稳定的红利指数筛选规则如下：

- + **大市值风格**：基金近 6 个月（20240801-20250101，下同）持有的成分股，总市值在 3000 亿以上的个股权重之和的均值大于 40%且最小值大于 35%的红利指数；
- + **均衡市值风格**：基金近 6 个月持仓的成分股，在上述 4 个区间中的权重之和均值都在 35%以下的红利指数；
- + **小市值风格**：基金近 6 个月持有的成分股，总市值在 300 亿以下的个股权重之和的均值大于 40%且最小值大于 35%的红利指数。

#### 3.4.1.大市值风格被动红利主题基金

通过计算，我们得到了 2 只大市值风格的红利指数，具体信息以及市值配置情况如表 44 所示。具体包括国新港股通央企红利 CPR(931722CNY100.CSI)以及红利潜力(h30089.CSI)，这 2 只指数在近 6 个月总市值在 3000 亿以上的成分股权重占比均在 50%以上。

表44：大市值风格的红利指数一览

指数代码	指数简称	市值区间	近6个月 成分股 权重均值	近6个月 成分股 权重最小值	前3大行业	前3大成分股	近6月 权重变动
931722CN Y100.CSI	国新港股通 央企红利 CPR	300亿以下	5.53%	5.00%	石油石化(30.70%);通 信(20.55%);交通运输 (14.63%)	中远海控(10.67%);中 国海洋石油(10.29%); 中国石油股份(10.08%)	
		300-1000亿	17.24%	14.73%			
		1000-3000亿	18.21%	15.80%			
		3000亿以上	59.03%	55.21%			
h30089.CSI	红利潜力	300亿以下	2.69%	2.57%	食品饮料(31.73%);非 银行金融(16.77%);家 电(16.10%)	贵州茅台(15.15%);中 国平安(14.50%);宁德 时代(9.86%)	
		300-1000亿	6.94%	4.19%			
		1000-3000亿	34.93%	30.47%			
		3000亿以上	55.44%	51.95%			

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

除此之外，我们梳理了目前市场中跟踪大市值风格红利指数的被动红利主题基金，基金的基本信息详见表 45。具体而言，目前市场中跟踪国新港股通央企红利 CPR 的被动指数基金为罗文杰女士和潘水洋先生管理的南方中证国新港股通央企红利ETF（520660.OF），截至 20250117 最新估算规模为 11.94 亿元。目前市场中有 2 只被动指数基金跟踪国新港股通央企红利，分别为霍华明先生管理的广发中证国新港股通央企红利ETF（520900.OF）以及张晓南先生和龚丽丽女士管理的景顺长城中证国新港股通央企红利ETF（520990.OF），截至

20250117 最新估算规模分别为 23.12 亿元以及 39.91 亿元。跟踪红利潜力的被动指数基金为赵云煜先生管理的建信中证红利潜力指数 A (007671.OF)。

表45：跟踪大市值风格红利指数的被动红利主题基金一览

指数代码	指数简称	跟踪基金数量(只)	跟踪基金规模(亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3基金规模(亿元)	最新估算规模(亿元)
931722CN Y100.CSI	国新港股通央企红利CPR	1	9.04	6.49%	7.47	520660.OF	南方中证国新港股通央企红利ETF	罗文杰,潘水洋	9.04	11.94
931722.CSI	国新港股通央企红利	2	29.59	6.49%	7.47	520900.OF	广发中证国新港股通央企红利ETF	霍华明	15.70	23.12
						520990.OF	景顺长城中证国新港股通央企红利ETF	张晓南,龚丽丽	13.89	39.91
h30089.CSI	红利潜力	1	0.62	3.71%	15.12	007671.OF	建信中证红利潜力指数A	赵云煜	0.62	--

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 3.4.2. 均衡市值风格被动红利主题基金

我们得到了 5 只均衡市值风格的红利指数，基金详细信息以及市值配置情况如表 46 所示。具体包括央企红利 50 (931231.CSI)、港股通央企红利 (931233.CSI)、800 红利低波 (931848.CSI)、龙头红利 50 (995082.SSI) 以及恒生港股通高股息低波动 (HSHYLV.HI)，这 5 只指数在近 6 个月在各个市值区间上的成分权重之和的均值都在 35% 以下，成分股的市值分布较为均衡。

表46：均衡市值风格的红利指数一览

指数代码	指数简称	市值区间	近6个月成分股权重均值	近6个月成分股权重最小值	前3大行业	前3大成分股	近6月权重变动
931231.CSI	央企红利50	300亿以下	31.26%	28.53%	交通运输(19.68%); 建筑(10.28%); 石油石化(8.14%)	中远海控(8.08%); 中国神华(4.11%); 中国石化(4.01%)	
		300-1000亿	27.28%	21.57%			
		1000-3000亿	26.45%	24.18%			
		3000亿以上	15.02%	13.55%			
931233.CSI	港股通央企红利	300亿以下	23.97%	22.10%	银行(20.00%); 交通运输(17.56%); 石油石化(12.36%)	中远海控(8.19%); 东方海外国际(3.11%); 中国海洋石油(2.91%)	
		300-1000亿	19.56%	14.65%			
		1000-3000亿	25.10%	23.69%			
		3000亿以上	31.37%	28.23%			
931848.CSI	800红利低波	300亿以下	25.37%	21.94%	银行(25.66%); 电力及公用事业(10.64%); 交通运输(6.17%)	中国神华(2.34%); 雅戈尔(2.31%); 中国石化(2.29%)	
		300-1000亿	27.50%	24.28%			
		1000-3000亿	29.34%	27.40%			
		3000亿以上	17.79%	16.65%			
995082.SSI	龙头红利50	300亿以下	21.01%	16.56%	家电(15.31%); 银行(10.71%); 纺织服装(9.44%)	海澜之家(6.56%); 工商银行(4.10%); 格力电器(3.59%)	
		300-1000亿	21.24%	16.16%			
		1000-3000亿	23.83%	21.64%			
		3000亿以上	33.92%	30.42%			
HSHYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	300亿以下	18.77%	14.92%	银行(25.82%); 煤炭(8.92%); 非银行金融(8.66%)	阜丰集团(3.52%); 中国信达(3.24%); 兖煤澳大利亚(3.20%)	
		300-1000亿	30.19%	28.82%			
		1000-3000亿	28.49%	27.84%			
		3000亿以上	22.56%	20.42%			

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

同样的，我们梳理了目前市场中跟踪均衡市值风格红利指数的被动红利主题基金，如表 47 所示。具体而言，目前市场中跟踪央企红利 50 的被动指数基金有 2 只，截至 2024Q3 基金规模合计达 1.25 亿元，分别为赵建忠先生管理的中银中证央企红利 50A (020251.OF) 以及贺雨轩先生天弘中证央企红利 50 指数 A (021561.OF)。有 3 只被动指数基金跟踪港股通央企红利，分别为杨坤先生管理的万家中证港股通央企红利 ETF (159333.OF)、鲁亚运先生管理的华夏中证港股通央企红利 ETF (513910.OF) 以及钱瀚先生和刘扬女士管理的国投瑞银中证港股通央企红利指数 A (022151.OF)。跟踪 800 红利低波的被动指数基金有 3 只，分别为刘宇涛先生管理的鑫元中证 800 红利低波动指数 A (022330.OF) 以及张放先生和胡一江先生管理的华宝中证 800 红利低波动 ETF (159355.OF)。跟踪龙头红利 50 的被动指

数基金为蔡丹女士管理的宝盈华证龙头红利 50A (020120.OF)。跟踪恒生港股通高股息低波动的被动指数基金为成曦先生和鲍杰先生管理的易方达恒生港股通高股息低波动 ETF (159545.OF) 以及李茜女士管理的华泰柏瑞恒生港股通高股息低波动 ETF (520890.OF)。

**表47：跟踪均衡市值风格红利指数的被动红利主题基金一览**

指数代码	指数简称	跟踪		股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3基金规模(亿元)	最新估算规模(亿元)
		基金数量(只)	基金规模(亿元)							
931231.CSI	央企红利50	2	1.25	4.37%	12.51	020251.OF	中银中证央企红利50A	赵建忠	0.86	--
						021561.OF	天弘中证央企红利50指数A	贺雨轩	0.39	--
931233.CSI	港股通央企红利	3	7.88	8.09%	5.68	159333.OF	万家中证港股通央企红利ETF	杨坤	3.92	4.33
						513910.OF	华夏中证港股通央企红利ETF	鲁亚运	3.83	19.73
						022151.OF	国投瑞银中证港股通央企红利指数A	钱瀚,刘扬	0.14	--
931848.CSI	800红利低波	2	6.02	4.86%	8.68	022330.OF	鑫元中证800红利低波动指数A	刘宇涛	3.82	--
						159355.OF	华宝中证800红利低波动ETF	张放,胡一江	2.20	1.43
995082.SSI	龙头红利50	1	0.95	5.36%	9.71	020120.OF	宝盈华证龙头红利50A	蔡丹	0.95	--
HSHYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	2	6.59	8.08%	5.77	159545.OF	易方达恒生港股通高股息低波动ETF	成曦,鲍杰	3.53	5.22
						520890.OF	华泰柏瑞恒生港股通高股息低波动ETF	李茜	3.07	1.34

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 3.4.3. 小市值风格被动红利主题基金

我们得到了 7 只小市值风格的红利指数，基金详细信息以及市值配置情况如表 48 所示。其中消费红利 (h30094.CSI) 稳定持有小市值的成分股，近 6 个月总市值在 300 亿以下的权重之和的均值高达 78.27%，最小值高达 71.82%，小市值风格较为明显。

**表48：小市值风格的红利指数一览**

指数代码	指数简称	市值区间	近6个月成分股权重均值		前3大行业	前3大成分股	近6月权重变动
			近6个月成分股权重均值	近6个月成分股权重最小值			
h30094.CSI	消费红利	300亿以下	78.27%	71.82%	食品饮料(71.24%);农林牧渔(20.01%);基础化工(6.64%)	双汇发展(5.23%);中粮糖业(4.61%);梅花生物(3.72%)	
		300-1000亿	11.07%	3.87%			
		1000-3000亿	7.42%	6.11%			
		3000亿以上	3.24%	3.00%			
000824.CSI	中证国企红利	300亿以下	52.15%	47.99%	银行(25.62%);煤炭(19.71%);交通运输(16.79%)	中远海控(2.71%);冀中能源(2.03%);山西焦煤(1.55%)	
		300-1000亿	17.33%	14.71%			
		1000-3000亿	16.07%	14.49%			
		3000亿以上	14.45%	14.07%			
930955.CSI	红利低波100	300亿以下	48.18%	45.23%	银行(20.51%);交通运输(10.41%);基础化工(8.83%)	冀中能源(3.12%);大秦铁路(2.50%);雅戈尔(2.21%)	
		300-1000亿	21.35%	19.93%			
		1000-3000亿	20.20%	17.40%			
		3000亿以上	10.28%	9.21%			
000922.CSI	中证红利	300亿以下	44.27%	38.66%	银行(21.90%);煤炭(18.53%);交通运输(13.82%)	中远海控(2.64%);冀中能源(1.98%);海澜之家(1.61%)	
		300-1000亿	20.68%	17.60%			
		1000-3000亿	19.70%	17.29%			
		3000亿以上	15.35%	13.70%			
931157.CSI	SHS红利成长LV	300亿以下	42.72%	39.39%	银行(48.99%);医药(7.40%);电力及公用事业(6.50%)	工商银行(3.51%);交通银行(3.35%);中国银行(3.18%)	
		300-1000亿	15.55%	13.51%			
		1000-3000亿	30.65%	16.15%			
		3000亿以上	11.08%	7.98%			
931446.CSI	东证红利低波	300亿以下	41.96%	38.22%	银行(36.05%);交通运输(16.63%);电力及公用事业(13.96%)	格力电器(1.79%);大商股份(1.66%);中能股份(1.65%)	
		300-1000亿	16.07%	13.63%			
		1000-3000亿	23.11%	21.26%			
		3000亿以上	18.86%	17.61%			
CESFHY.C	中华预期高股息SI	300亿以下	40.81%	36.36%	房地产(19.74%);银行(19.14%);电力及公用事业(14.76%)	江南布衣(3.48%);滔搏(3.39%);绿城管理控股(3.34%)	
		300-1000亿	23.45%	16.87%			
		1000-3000亿	22.36%	18.67%			
		3000亿以上	13.37%	11.87%			

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

我们梳理了跟踪小市值风格红利指数的被动红利主题基金，基金基本信息如表 49 所示。

表49：跟踪小市值风格红利指数的被动红利主题基金一览

指数代码	指数简称	跟踪基金数量 (只)	跟踪基金规模 (亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3 基金规模 (亿元)	最新估算规模 (亿元)
h30094.CSI	消费红利	2	8.29	3.70%	19.23	008928.OF	宏利中证主要消费红利A	李婷婷	7.81	--
						501089.OF	方正富邦中证主要消费红利指数增强	吴昊	0.48	--
000824.CSI	中证国企红利	3	11.39	5.85%	7.21	501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	盛丰衍	10.40	--
						159515.OF	鹏扬中证国有企业红利ETF	施红俊,王凯	0.60	0.55
						561060.OF	华安中证国有企业红利ETF	苏卿云	0.38	0.58
930955.CSI	红利低波100	11	127.48	5.60%	7.89	515100.OF	景顺长城中证红利低波动100ETF	龚丽丽	71.21	68.00
						159549.OF	天弘中证红利低波动100ETF	刘笑明	33.84	32.61
						022097.OF	长城中证红利低波100指数A	雷俊	7.33	--
						159307.OF	博时中证红利低波动100ETF	杨振建	6.28	5.84
						020156.OF	交银中证红利低波动100指数A	邵文婷	4.79	--
						022342.OF	长盛中证红利低波动100指数A	陈亘斯	2.48	--
000922.CSI	中证红利	8	319.36	5.95%	7.28	100032.OF	富国中证红利指数增强A	徐幼华,方旻	91.16	--
						515180.OF	易方达中证红利ETF	林伟斌,宋剑贤	69.84	89.33
						515080.OF	招商中证红利ETF	王平,刘重杰	55.91	69.30
						090010.OF	大成中证红利A	刘森,李绍	48.00	--
						159581.OF	万家中证红利ETF	杨坤	42.72	26.65
931157.CSI	SHS红利成长LV	1	2.77	5.90%	7.27	007751.OF	景顺长城中证沪深港深红利成长低波动A	曾理	2.77	--
931446.CSI	东证红利低波	1	31.64	5.19%	7.69	012708.OF	东方红中证东方红利低波动A	徐习佳,高原	31.64	--
CESFHY.CSI	中华预期高股息	1	4.30	9.12%	5.56	007178.OF	浙商港股通中华预期高股息指数增强A	胡羿	4.30	--

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

注：跟踪基金规模大于5只的被动指数基金中，仅列示2024Q3基金合计规模大于2亿元的被动指数基金。

### 3.5.参与双创板块投资的被动红利主题基金

在本部分中，我们筛选了在近6个月参与双创板块投资的被动红利指数。截至20250117，市场中共有7只红利指数在近6个月参与了双创板块的投资，其中有4只红利指数在近6个月配置了创业板，有6只指数在近6个月配置了科创板。在双创板块配置比例最高的指数为红利质量(931468.CSI)，近6月成分股在创业板的配置均值达15.88%，在科创板的配置均值高达17.89%。

表50：参与双创板块投资的红利指数一览

指数代码	指数简称	前3大行业	前3大成分股	创业板		科创板	
				近6个月成分股权重均值	近6个月成分股权重最小值	近6个月成分股权重均值	近6个月成分股权重最小值
931468.CSI	红利质量	医药(25.63%);电子(13.43%);食品饮料(12.49%)	东鹏饮料(4.42%);东阿阿胶(4.21%);安克创新(4.07%)	15.88%	13.32%	17.89%	10.35%
h30094.CSI	消费红利	食品饮料(71.24%);农林牧渔(20.01%);基础化工(6.64%)	双汇发展(5.23%);中粮糖业(4.61%);梅花生物(3.72%)	9.87%	7.69%	--	--
995082.SSI	龙头红利50	家电(15.31%);银行(10.71%);纺织服装(9.44%)	海澜之家(6.56%);工商银行(4.10%);格力电器(3.59%)	2.49%	1.26%	4.24%	2.86%
h30089.CSI	红利潜力	食品饮料(31.73%);非银行金融(16.77%);家电(16.10%)	贵州茅台(15.15%);中国平安(14.50%);宁德时代(9.86%)	5.46%	3.83%	1.19%	1.11%
931231.CSI	央企红利50	交通运输(19.68%);建筑(10.28%);石油石化(8.14%)	中远海控(8.08%);中国神华(4.11%);中国石化(4.01%)	--	--	2.16%	1.65%
000825.CSI	中证央企红利	银行(23.34%);交通运输(16.54%);钢铁(9.12%)	中远海控(6.62%);中国神华(3.36%);中国石化(3.29%)	--	--	1.76%	1.35%
000922.CSI	中证红利	银行(21.90%);煤炭(18.53%);交通运输(13.82%)	中远海控(2.64%);冀中能源(1.98%);海澜之家(1.61%)	--	--	0.39%	0.33%

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

在表 51 中，我们列示了跟踪参与双创板块投资的红利指数的被动红利主题基金。

**表51：跟踪参与双创板块投资的红利指数的被动红利主题基金一览**

指数代码	指数简称	跟踪基金数量(只)	跟踪基金规模(亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3基金规模(亿元)	最新估算规模(亿元)
931468.CSI	红利质量	1	6.48	3.50%	15.26	159758.OF	华夏中证红利质量ETF	张弘弢,杨斯琪	6.48	5.39
h30094.CSI	消费红利	2	8.29	3.70%	19.23	008928.OF 501089.OF	宏利中证主要消费红利A 方正富邦中证主要消费红利指数增强	李婷婷 吴昊	7.81 0.48	-- --
995082.SSI	龙头红利50	1	0.95	5.36%	9.71	020120.OF	宝盈华证龙头红利50A	蔡丹	0.95	--
h30089.CSI	红利潜力	1	0.62	3.71%	15.12	007671.OF	建信中证红利潜力指数A	赵云煜	0.62	--
931231.CSI	央企红利50	2	1.25	4.37%	12.51	020251.OF 021561.OF	中银中证央企红利50A 天弘中证央企红利50指数A	赵建忠 贺雨轩	0.86 0.39	-- --
000825.CSI	中证央企红利	2	5.54	5.33%	8.24	561580.OF 159332.OF 100032.OF	华泰柏瑞中证中央企业红利ETF 富国中证中央企业红利ETF 富国中证红利指数增强A	李茜 金泽宇 徐幼华,方昊	3.94 1.60 91.16	5.95 1.44 --
000922.CSI	中证红利	8	319.36	5.95%	7.28	515180.OF 515080.OF 090010.OF 159581.OF 515890.OF 159589.OF 560020.OF	易方达中证红利ETF 招商中证红利ETF 大成中证红利A 万家中证红利ETF 博时中证红利ETF 广发中证红利ETF 汇添富中证红利ETF	林伟斌,宋剑贤 王平,刘重杰 刘淼,李绍 杨坤 唐屹兵 刘杰 晏阳	69.84 55.91 48.00 42.72 10.48 0.66 0.58	89.33 69.30 -- 26.65 7.04 0.68 0.65

资料来源：Wind,国投证券证券研究所

### 3.6.参与港股投资的被动红利主题基金

在本部分中，我们筛选了在近6个月参与港股投资的被动红利指数。截至20250117，市场中共有11只红利指数在近6个月参与了港股的投资，包括港股通高股息(HKD)(930914.CSI)、港股通央企红利(931233.CSI)以及国新港股通央企红利CPR(931722CNY100.CSI)等9只完全配置港股市场的红利指数，以及SHS高股息(CNY)(930917.CSI)、SHS红利成长LV(931157.CSI)2只同时配置港股和A股的红利指数。

**表52：参与港股投资的红利指数一览**

指数代码	指数简称	近6个月成分股权重均值	近6个月成分股权重最小值	前3大行业	前3大成分股	近6月权重变动
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	100.00%	100.00%	银行(24.74%);交通运输(20.22%);煤炭(13.97%)	中远海控(10.64%);兖煤澳大利亚(7.67%);东方海外国际(4.30%)	
931233.CSI	港股通央企红利	100.00%	100.00%	银行(20.00%);交通运输(17.56%);石油石化(12.36%)	中远海控(8.19%);东方海外国际(3.11%);中国海洋石油(2.91%)	
931722CNY100.CSI	国新港股通央企红利CPR	100.00%	100.00%	石油石化(30.70%);通信(20.55%);交通运输(14.63%)	中远海控(10.67%);中国海洋石油(10.29%);中国石油股份(10.08%)	
931722CNY100.CSI	国新港股通央企红利CPR	100.00%	100.00%	石油石化(30.70%);通信(20.55%);交通运输(14.63%)	中远海控(10.67%);中国海洋石油(10.29%);中国石油股份(10.08%)	
931722.CSI	国新港股通央企红利	100.00%	100.00%	石油石化(30.70%);通信(20.55%);交通运输(14.63%)	中远海控(10.67%);中国海洋石油(10.29%);中国石油股份(10.08%)	
987016.CNI	港股通红利低波	100.00%	100.00%	银行(23.40%);交通运输(18.91%);电力及公用事业(11.58%)	东方海外国际(10.65%);海丰国际(5.79%);兖矿能源(4.54%)	
CESFHY.CSI	中华预期高股息	100.00%	100.00%	房地产(19.74%);银行(19.14%);电力及公用事业(14.76%)	江南布衣(3.48%);滔搏(3.39%);绿城管理控股(3.34%)	
HSYLV.HI	恒生港股通高股息低波动	100.00%	100.00%	银行(25.82%);煤炭(8.92%);非银行金融(8.66%)	阜丰集团(3.52%);中国信达(3.24%);兖煤澳大利亚(3.20%)	
HSMCHY.HI	恒生中国内地企业高股息率	100.00%	100.00%	银行(21.59%);电力及公用事业(12.98%);非银行金融(8.72%)	建发国际集团(3.35%);粤海投资(2.92%);周大福(2.81%)	
HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	100.00%	100.00%	银行(39.50%);房地产(38.06%);交通运输(18.58%)	恒隆地产(4.08%);恒隆地产(4.08%);兖煤澳大利亚(3.28%)	
HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	100.00%	100.00%	银行(28.23%);非银行金融(16.26%);通信(9.89%)	农业银行(3.78%);中信银行(3.49%);中国信达(3.38%)	
930917.CSI	SHS高股息(CNY)	58.09%	56.84%	煤炭(17.24%);银行(15.19%);交通运输(12.86%)	中远海控(3.06%);兖煤澳大利亚(2.14%);东方海外国际(1.97%)	
931157.CSI	SHS红利成长LV	20.21%	18.44%	银行(48.99%);医药(7.40%);电力及公用事业(6.50%)	工商银行(3.51%);交通银行(3.35%);中国银行(3.18%)	

资料来源：Wind,国投证券证券研究所

注：未统计沪深港红利50以及沪深港红利100指数。

跟踪参与港股投资的红利指数的被动红利主题基金如表53所示。

表53: 跟踪参与港股投资的红利指数的被动红利主题基金一览

指数代码	指数简称	跟踪基金数量(只)	跟踪基金规模(亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3基金规模(亿元)	最新估算规模(亿元)
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	4	11.70	8.44%	5.87	513820.OF	汇添富中证港股通高股息投资ETF	董瑾,晏阳	8.07	--
						159302.OF	银华中证港股通高股息投资ETF	李宜璇,张亦驰	2.40	1.29
						159331.OF	国泰中证港股通高股息投资ETF	朱丹,麻继文	1.13	1.39
						022072.OF	天弘中证港股通高股息投资指数A	胡超,杨恋令	0.10	--
931233.CSI	港股通央企红利	3	7.88	8.09%	5.68	159333.OF	万家中证港股通央企红利ETF	杨坤	3.92	4.33
						513910.OF	华夏中证港股通央企红利ETF	鲁亚运	3.83	19.73
						022151.OF	国投瑞银中证港股通央企红利指数A	钱瀚,刘扬	0.14	--
931722.CNY100.CSI	国新港股通央企红利CPR	1	9.04	6.49%	7.47	520660.OF	南方中证国新港股通央企红利ETF	罗文杰,潘水洋	9.04	11.94
931722.CSI	国新港股通央企红利	2	29.59	6.49%	7.47	520900.OF	广发中证国新港股通央企红利ETF	霍华明	15.70	23.12
987016.CNI	港股通红利低波	1	2.08	8.41%	5.57	520990.OF	景顺长城中证国新港股通央企红利ETF	张晓南,龚丽丽	13.89	39.91
CESFHY.CSI	中华预期高股息	1	4.30	9.12%	5.56	159569.OF	景顺长城国证港股通红利低波动率ETF	张晓南,龚丽丽	2.08	1.34
HSHYL.V.HI	恒生港股通高股息低波动	2	6.59	8.08%	5.77	007178.OF	浙商港股通中华预期高股息指数增强A	胡羿	4.30	--
HSMCHYI.HI	恒生中国内地企业高股息率	1	5.80	7.84%	5.78	159545.OF	易方达恒生港股通高股息低波动ETF	成曦,鲍杰	3.53	5.22
HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	1	22.95	7.85%	5.89	520890.OF	华泰柏瑞恒生港股通高股息低波动ETF	李茜	3.07	1.34
HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	1	2.83	7.97%	5.53	159726.OF	华夏恒生中国内地企业高股息率ETF	严筱娴	5.80	5.14
930917.CSI	SHS高股息(CNY)	1	0.22	7.82%	6.70	513690.OF	博时恒生港股通高股息率ETF	万隼	22.95	33.15
931157.CSI	SHS红利成长LV	1	2.77	5.90%	7.27	513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利ETF	倪斌	2.83	16.49
						501307.OF	银河中证沪港深高股息A	卢轶乔,黄栋	0.22	--
						007751.OF	景顺长城中证沪港深红利成长低波动A	曾理	2.77	--

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 3.7.被动红利主题基金板块风格分析

在本部分中,我们筛选了稳定配置金融地产、大周期以及消费风格的红利指数。筛选规则如下:

- 金融地产风格:近6个月成分股在金融地产板块的权重之和均值大于50%,最小值大于35%的红利指数。
- 周期风格:近6个月成分股在周期板块的权重之和均值大于50%,最小值大于35%的红利指数。
- 消费风格:近6个月成分股在消费板块的权重之和均值大于50%,最小值大于35%的红利指数。

#### 3.7.1.稳定投资金融地产板块的被动红利主题基金

我们得到了4只成分股在金融地产板块权重占比较为稳定的红利指数,分别为中华预期高股息(CESFHY.CSI)、沪深300红利(000821.CSI)、恒生港股通中国央企红利(HSSCSOY.HI)以及恒生港股通高股息率(HSSCHKY.HI),这4只红利指数在稳定配置金融地产板块的同时,还配置一定比例的大周期板块。

表54：稳定投资金融地产板块的红利指数一览

指数代码	指数简称	板块名称	近6个月 成分股 权重均值	近6个月 成分股 权重最小值	前3大行业	前3大 成分股	近6月 板块持仓 占比变动
CESFHY.CSI	中华预期高股息	<b>金融地产</b>	<b>54.76%</b>	<b>44.13%</b>	房地产(19.74%); 银行(19.14%);电 力及公用事业 (14.76%)	江南布衣(3.48%); 滔搏(3.39%);绿城 管理控股(3.34%)	
		大周期	34.02%	32.81%			
		消费	10.83%	9.39%			
		其他	0.39%	0.00%			
000821.CSI	沪深300红利	<b>金融地产</b>	<b>54.57%</b>	<b>45.87%</b>	银行(39.42%);煤 炭(14.99%);交 通 运输(11.13%)	中远海控(5.39%); 山西焦煤(3.11%); 潞安环能(3.01%)	
		大周期	36.34%	33.88%			
		消费	4.75%	4.11%			
		其他	4.34%	3.78%			
HSSCSOY.HI	恒生港股通中国央企红利	<b>金融地产</b>	<b>53.28%</b>	<b>50.11%</b>	银行(28.23%);非 银行金融 (16.26%);通信 (9.89%)	农业银行(3.78%); 中信银行(3.49%); 中国信达(3.38%)	
		大周期	35.16%	33.59%			
		消费	0.00%	0.00%			
		其他	11.56%	10.88%			
HSSCHKY.HI	恒生港股通高股息率	<b>金融地产</b>	<b>50.46%</b>	<b>47.07%</b>	银行(39.50%);房 地产(38.06%);交 通运输(18.58%)	恒隆地产(4.08%); 恒隆地产(4.08%); 兖煤澳大利亚 (3.28%)	
		大周期	36.03%	34.66%			
		消费	4.14%	3.06%			
		其他	9.37%	7.98%			

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

此外，我们梳理了跟踪稳定投资金融地产板块的红利指数的被动红利主题基金，基金的基本信息如表 55 所示。具体包括胡羿先生管理的跟踪中华预期高股息的浙商港股通中华预期高股息指数增强 A (007178.OF)、郭志腾先生管理的跟踪沪深 300 红利的建信沪深 300 红利 ETF (512530.OF)、倪斌先生管理的跟踪恒生港股通中国央企红利的华安恒生港股通中国央企红利 ETF (513920.OF) 以及万琼女士管理的跟踪恒生港股通高股息率的博时恒生港股通高股息率 ETF (513690.OF)。

表55：跟踪稳定投资金融地产板块的红利指数的被动红利主题基金一览

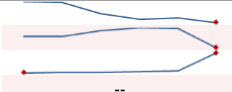
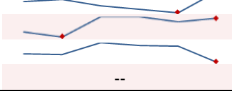
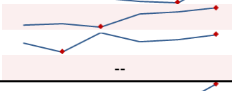


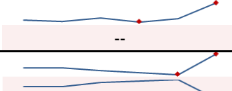
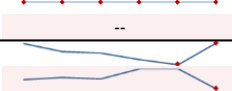

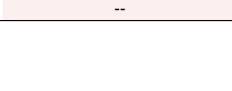
指数代码	指数简称	跟踪 基金数量 (只)	跟踪 基金规模 (亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪 基金代码	跟踪 基金简称	基金经理	2024Q3 基金规模 (亿元)	最新估算 规模(亿元)
CESFHY.CSI	中华预期高股息	1	4.30	9.12%	5.56	007178.OF	浙商港股通中华预期高股息指数增强A	胡羿	4.30	--
000821.CSI	沪深300红利	1	1.86	5.63%	7.94	512530.OF	建信沪深300红利ETF	郭志腾	1.86	2.12
HSSCSOY.HI	恒生港股通中国 央企红利	1	2.83	7.97%	5.53	513920.OF	华安恒生港股通中国央企红利 ETF	倪斌	2.83	16.49
HSSCHKY.HI	恒生港股通高股 息率	1	22.95	7.85%	5.89	513690.OF	博时恒生港股通高股息率ETF	万琼	22.95	33.15

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

### 3.7.2. 稳定投资大周期板块的被动红利主题基金

如表 56 所示，我们得到了 9 只成分股在大周期板块权重占比较为稳定的红利指数，其中央企红利 50 (931231.CSI) 成分股在大周期板块的权重占比较高，近 6 个月均在 70% 以上。

表56: 稳定投资大周期板块的红利指数一览

指数代码	指数简称	板块名称	近6个月 成分股 权重均值	近6个月 成分股 权重最小值	前3大行业	前3大 成分股	近6月 板块持仓 占比变动
931231.CSI	央企红利50	<b>大周期</b>	<b>75.74%</b>	<b>73.73%</b>			
		金融地产	9.72%	4.84%	交通运输(19.68%);建筑 (10.28%);石油石化(8.14%)	中远海控(8.08%);中国神华 (4.11%);中国石化(4.01%)	
		消费	5.73%	4.85%			
		其他	8.82%	8.08%			
931722CNY100.CSI	国新港股通央企红利 CPR	<b>大周期</b>	<b>67.86%</b>	<b>66.01%</b>			
		金融地产	3.76%	3.27%	石油石化(30.70%);通信 (20.55%);交通运输(14.63%)	中远海控(10.67%);中国海洋石 油(10.29%);中国石油股份 (10.08%)	
		消费	1.43%	0.95%			
		其他	26.96%	24.92%			
000151.SH	上证国企红利	<b>大周期</b>	<b>55.53%</b>	<b>52.36%</b>			
		金融地产	31.68%	30.13%	煤炭(33.78%);银行(30.68%);交 通运输(19.72%)	中远海控(7.16%);山煤国际 (4.04%);潞安环能(4.00%)	
		消费	3.13%	2.91%			
		其他	9.66%	0.00%			
000824.CSI	中证国企红利	<b>大周期</b>	<b>53.45%</b>	<b>51.94%</b>			
		金融地产	33.05%	30.54%	银行(25.62%);煤炭(19.71%);交 通运输(16.79%)	中远海控(2.71%);冀中能源 (2.03%);山西焦煤(1.55%)	
		消费	5.43%	5.23%			
		其他	8.08%	6.18%			
000825.CSI	中证央企红利	<b>大周期</b>	<b>53.40%</b>	<b>51.60%</b>			
		金融地产	36.21%	29.92%	银行(23.34%);交通运输 (16.54%);钢铁(9.12%)	中远海控(6.62%);中国神华 (3.36%);中国石化(3.29%)	
		消费	3.53%	3.11%			
		其他	6.86%	6.54%			
000015.SH	红利指数	<b>大周期</b>	<b>52.95%</b>	<b>51.85%</b>			
		金融地产	29.94%	28.89%	银行(28.60%);煤炭(21.80%);交 通运输(18.48%)	中远海控(4.62%);海澜之家 (2.81%);山煤国际(2.61%)	
		消费	9.17%	8.45%			
		其他	7.95%	4.94%			
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	<b>大周期</b>	<b>51.08%</b>	<b>47.58%</b>			
		金融地产	40.68%	33.42%	银行(24.74%);交通运输 (20.22%);煤炭(13.97%)	中远海控(10.64%);兖煤澳大利 亚(7.67%);东方海外国际 (4.30%)	
		消费	0.00%	0.00%			
		其他	8.25%	7.70%			
000922.CSI	中证红利	<b>大周期</b>	<b>50.79%</b>	<b>49.49%</b>			
		金融地产	27.10%	25.44%	银行(21.90%);煤炭(18.53%);交 通运输(13.82%)	中远海控(2.64%);冀中能源 (1.98%);海澜之家(1.61%)	
		消费	12.63%	11.93%			
		其他	9.48%	8.05%			
987016.CNI	港股通红利低波	<b>大周期</b>	<b>50.48%</b>	<b>48.22%</b>			
		金融地产	40.30%	38.42%	银行(23.40%);交通运输 (18.91%);电力及公用事业 (11.58%)	东方海外国际(10.65%);海丰国 际(5.79%);兖矿能源(4.54%)	
		消费	0.00%	0.00%			
		其他	9.22%	7.58%			

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

此外, 我们梳理了跟踪稳定投资大周期板块的红利指数的被动红利主题基金, 基金的基本信息如表 57 所示。

**表57：跟踪稳定投资大周期板块的红利指数的被动红利主题基金一览**

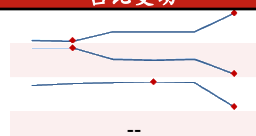
指数代码	指数简称	跟踪基金数量(只)	跟踪基金规模(亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3基金规模(亿元)	最新估算规模(亿元)
931231.CSI	央企红利50	2	1.25	4.37%	12.51	020251.OF	中银中证央企红利50A	赵建忠	0.86	--
						021561.OF	天弘中证央企红利50指数A	贺雨轩	0.39	--
931722CNY100.CSI	国新港股通央企红利CPR	1	9.04	6.49%	7.47	520660.OF	南方中证国新港股通央企红利ETF	罗文杰,潘水洋	9.04	11.94
000151.SH	上证国企红利	2	9.99	6.20%	7.27	530880.OF	银华上证国有企业红利ETF	黄栋	5.66	1.65
						510720.OF	国泰上证国有企业红利ETF	麻译文	4.33	10.99
						501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	盛丰衍	10.40	--
000824.CSI	中证国企红利	3	11.39	5.85%	7.21	159515.OF	鹏扬中证国有企业红利ETF	施红俊,王凯	0.60	0.55
						561060.OF	华安中证国有企业红利ETF	苏御云	0.38	0.58
						561580.OF	华泰柏瑞中证中央企业红利ETF	李茜	3.94	5.95
000825.CSI	中证央企红利	2	5.54	5.33%	8.24	159332.OF	富国中证中央企业红利ETF	金泽宇	1.60	1.44
						510880.OF	华泰柏瑞红利ETF	柳军,李茜	179.90	229.16
000015.SH	红利指数	1	179.90	6.23%	6.95	513820.OF	汇添富中证港股通高股息投资ETF	董瑾,晏阳	8.07	17.05
						159302.OF	银华中证港股通高股息投资ETF	李宜璇,张亦驰	2.40	1.29
930914.CSI	港股通高股息(HKD)	4	11.70	8.44%	5.87	159331.OF	国泰中证港股通高股息投资ETF	朱丹,麻译文	1.13	1.39
						022072.OF	天弘中证港股通高股息投资指数A	胡超,杨恋令	0.10	--
						100032.OF	富国中证红利指数增强A	徐幼华,方旻	91.16	--
						515180.OF	易方达中证红利ETF	林伟斌,宋剑贤	69.84	89.33
						515080.OF	招商中证红利ETF	王平,刘重杰	55.91	69.30
						090010.OF	大成中证红利A	刘淼,李绍	48.00	--
000922.CSI	中证红利	8	319.36	5.95%	7.28	159581.OF	万家中证红利ETF	杨坤	42.72	26.65
						515890.OF	博时中证红利ETF	唐屹兵	10.48	7.04
						159589.OF	广发中证红利ETF	刘杰	0.66	0.68
						560020.OF	汇添富中证红利ETF	晏阳	0.58	0.65
						159569.OF	景顺长城国证港股通红利低波动率ETF	张晚南,龚丽丽	2.08	1.34

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 3.7.3. 稳定配置消费板块的被动红利主题基金

消费红利(h30094.CSI)的成分股主要集中在消费板块,近6个月成分股在消费板块的权重之和均在75%以上,主要持仓行业为食品饮料,最新成分股在食品饮料行业的权重之和高达71.24%。

**表58：稳定投资消费板块的红利指数一览**

指数代码	指数简称	板块名称	近6个月成分股权重均值	近6个月成分股权重最小值	前3大行业	前3大成分股	近6月板块持仓占比变动
h30094.CSI	消费红利	消费	80.49%	75.06%	食品饮料	双汇发展	
		大周期	14.54%	6.64%	(71.24%); 农林牧渔	(5.23%); 中粮糖业	
		制造	4.97%	2.11%	(20.01%); 基础化工	(4.61%); 梅花生物	
		其他	0.00%	0.00%			

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

稳定投资消费板块的红利指数的被动红利主题基金如表 59 所示,目前市场中有 2 只被动指数基金跟踪消费红利,截至 2024Q3 基金合计规模达 8.29 亿元,包括李婷婷女士管理的宏利中证主要消费红利 A(008928.OF)以及吴昊先生管理的方正富邦中证主要消费红利指数增强(501089.OF)。

**表59：跟踪稳定投资消费板块的红利指数的被动红利主题基金一览**

指数代码	指数简称	跟踪基金数量(只)	跟踪基金规模(亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3基金规模(亿元)
h30094.CSI	消费红利	2	8.29	3.70%	19.23	008928.OF	宏利中证主要消费红利A	李婷婷	7.81
						501089.OF	方正富邦中证主要消费红利指数增强	吴昊	0.48

资料来源: Wind, 国投证券证券研究所

### 3.8.被动红利主题基金 ROE 风格分析

在本部分中计算了红利指数在近 8 期的 ROE，计算结果如表 60 所示。可知红利质量（931468.CSI）、消费红利（h30094.CSI）以及红利潜力（h30089.CSI）在近 8 期的 ROE 均相对较高。

表60：近 8 期红利指数 ROE 分析

指数代码	指数简称	2024Q3	2024Q2	2024Q1	2023Q4	2023Q3	2023Q2	2023Q1	2022Q4
931468.CSI	红利质量	6.39%	5.94%	6.43%	5.50%	3.67%	4.44%	8.04%	5.60%
h30094.CSI	消费红利	5.24%	4.75%	8.11%	4.86%	5.68%	4.70%	7.61%	4.76%
h30089.CSI	红利潜力	4.14%	3.91%	4.73%	2.65%	3.75%	4.26%	4.81%	2.87%
995082.SSI	龙头红利50	3.22%	2.95%	3.19%	2.67%	--	--	--	--
930740.CSI	300红利低波	2.69%	2.43%	2.49%	2.11%	2.54%	2.45%	2.74%	2.14%
CSPSADRP.CI	标普A股红利	2.60%	2.51%	2.67%	2.18%	2.80%	2.51%	2.74%	2.30%
931848.CSI	800红利低波	2.58%	2.51%	--	--	--	--	--	--
931446.CSI	东证红利低波	2.53%	2.40%	2.53%	1.98%	2.57%	2.54%	2.75%	2.17%
000825.CSI	中证央企红利	2.53%	2.38%	2.47%	2.16%	2.61%	2.50%	2.68%	2.22%
930955.CSI	红利低波100	2.52%	2.33%	2.45%	1.98%	2.43%	2.33%	2.67%	2.15%
000821.CSI	沪深300红利	2.51%	2.37%	2.53%	1.98%	2.54%	2.55%	2.76%	2.21%
SPCLLHCP.SPI	标普中国A股大盘红利低波50	2.47%	2.29%	--	--	--	--	--	--
h30269.CSI	红利低波	2.44%	2.33%	2.54%	2.14%	2.68%	2.54%	2.77%	2.36%
000824.CSI	中证国企红利	2.38%	2.32%	2.46%	2.04%	2.49%	2.44%	2.65%	2.24%
000015.SH	上证红利	2.37%	2.25%	2.39%	2.21%	2.58%	2.45%	2.66%	2.41%
000922.CSI	中证红利	2.36%	2.29%	2.47%	2.08%	2.54%	2.45%	2.66%	2.25%
399324.SZ	深证红利	2.34%	2.44%	2.70%	1.73%	2.68%	2.79%	2.67%	0.52%
000151.SH	上证国企红利	2.33%	2.23%	2.33%	2.18%	2.55%	2.34%	2.56%	2.35%
931231.CSI	央企红利50	2.24%	2.39%	2.33%	1.84%	2.54%	2.52%	--	--

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

我们梳理了跟踪 ROE 较高的红利指数的被动红利主题基金，详见表 61。包括由张弘弢先生和杨斯琪女士管理的跟踪红利质量的华夏中证红利质量 ETF（159758.OF）、李婷婷女士管理的跟踪消费红利宏利中证主要消费红利 A（008928.OF）、吴昊先生管理跟踪消费红利的方正富邦中证主要消费红利指数增强（501089.OF）以及由赵云煜先生管理的跟踪红利潜力的建信中证红利潜力指数 A（007671.OF）。

表61：跟踪 ROE 较高的红利指数的被动红利主题基金一览

指数代码	指数简称	跟踪基金数量 (只)	跟踪基金规模 (亿元)	股息率	PE(TTM)	跟踪基金代码	跟踪基金简称	基金经理	2024Q3 基金规模 (亿元)	最新估算规模 (亿元)
931468.CSI	红利质量	1	6.48	3.50%	15.26	159758.OF	华夏中证红利质量 ETF	张弘弢, 杨斯琪	6.48	5.39
h30094.CSI	消费红利	2	8.29	3.70%	19.23	008928.OF	宏利中证主要消费红利 A	李婷婷	7.81	--
						501089.OF	方正富邦中证主要消费红利指数增强	吴昊	0.48	--
h30089.CSI	红利潜力	1	0.62	3.71%	15.12	007671.OF	建信中证红利潜力指数 A	赵云煜	0.62	--

资料来源：Wind, 国投证券证券研究所

## 4. 风险提示

本报告基于公开数据统计，基金过往表现并不预示其未来表现，亦不构成投资收益的保证或投资建议。根据历史信息及数据构建的模型在市场变化时可能失效。

## 目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 国投证券证券研究所

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034