

2013-3-3 星期一

金融工程（专题报告）

分红与股指期货基差

## 分红与股指期货基差

# 2014年沪深300分红与股指期货基差预测

 分析师: **李建伟**

☎ (8610) 6629 0704

✉ lijw@cjsc.com

执业证书编号: S0490512070005

联系人: 杨靖凤

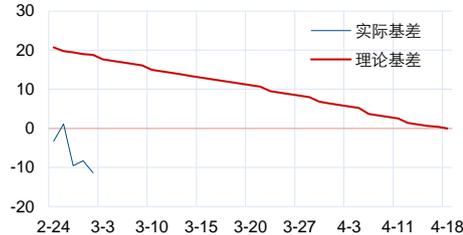
☎ (8621) 6875 1636

✉ yangjf@cjsc.com

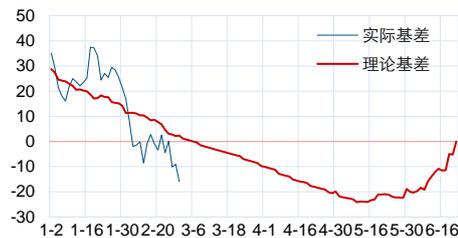
### 2013年分红造成的沪深300点位回落预测



### IF1306 基差走势预测



### IF1309 基差走势预测



### IF1306-9 跨期价差走势预测



## 报告要点

### ■ 预计2014年沪深300分红2.93%，折合63个指数点



	IF1403	IF1404	IF1405	IF1406	IF1407	IF1408	IF1409
当月	0	0.2	4.0	17.0	19.7	2.1	0
占比	0%	0.01%	0.19%	1.17%	0.93%	0.10%	0%
累积	0	0.2	4.2	41.2	60.9	63.0	63.0
占比	0%	0.01%	0.19%	1.91%	2.83%	2.93%	1.96%

### ■ 目前各合约均有所低估，近月低估相对更多

	IF1403	IF1404	IF1406	IF1409
到期日	3-21	4-18	6-20	9-19
剩余天数	19	47	110	201
时间价值点位	8.15	19.01	43.46	78.77
期内分红点位	0	0.19	41.15	63.01
理论基差点位	8.15	18.82	2.31	15.77
实际基差点位	-12.4	-11.4	-16	-15.8
基差偏离点位	-20.5	-30.2	-18.3	-31.5
偏离年化占比	-16.37%	-10.32%	-2.73%	-2.60%

### ■ 建议沪深300类基金使用期货替代现货。

### ■ 对冲套保建议逐渐移至远月合约

如果使用当月合约进行滚动展期对冲，则每次展期到的合约都是深度贴水，等下次展期时，该合约基差收敛到0，这样对冲会出现亏损。所以，在分红季，应及早转移至远月合约（例如9月合约）。这样，随着9月合约基差的逐渐走低，9月合约相对于沪深300为负收益，对冲（卖出9月合约）即可获得额外正收益。

## 正文目录

一、沪深 300 指数近年分红情况.....	3
二、沪深 300 分红预测方法.....	3
1、每股现金分红预测方法.....	4
2、除权除息日预测方法.....	4
3、沪深 300 分红点位预测方法.....	4
三、2014 年沪深 300 分红预测结果.....	5
二、股指期货理论基差预测方法.....	5
1、股指期货市场的资金成本推算.....	6
2、基差点位推算方法.....	6
三、2014 年各合约的基差预测.....	7
三、当前的投资策略建议.....	8
1、针对目前基差低估，建议基金进行现货替代，反向套利利润不大.....	8
2、对冲套保建议逐渐移至远月合约.....	8
附录.....	9

## 图表目录

图 1：2011 年沪深 300 指数实际分红点位.....	3
图 2：2012 年沪深 300 指数实际分红点位.....	3
图 3：2013 年沪深 300 指数实际分红点位.....	3
图 4：2014 年沪深 300 指数分红点位预测.....	5
图 6：2011~2013 年 9~2 月份主力合约基差年化统计.....	6
图 6：IF1403 理论基差和实际基差走势.....	7
图 7：IF1404 理论基差和实际基差走势.....	7
图 6：IF1406 理论基差和实际基差走势.....	7
图 7：IF1409 理论基差和实际基差走势.....	7
表 1：2011~2013 年沪深 300 成份股分红统计.....	3
表 2：沪深 300 分红点位预测（按期货合约到期日分段）.....	5
表 3：当前各合约基差预测（截至 3 月 2 日）.....	7

沪深 300 指数现金分红对股指期货价格的影响越来越显著, 这已经成为年报期影响股指期货价格最重要的因素之一, 对进行股指期货的期现套利、跨期套利和对冲套保都产生重要的影响。

## 一、沪深 300 指数近年分红情况

从 2011 年到 2013 年沪深 300 指数的分红点位来看 (参见表 1 和图 1~图 3), 整个分红季沪深 300 的分红约为 50 个指数点左右。当然, 随着沪深 300 近几年的下跌, 分红的比重是在稳步提高的。

**表 1: 2011~2013 年沪深 300 成份股分红统计**

	2011 年	2012 年	2013 年
分红家数	254	248	245
平均股息率	1.34%	1.74%	2.07%
总分红比例	1.38%	1.92%	2.33%
折合分红点位	41.54	48.06	54.58

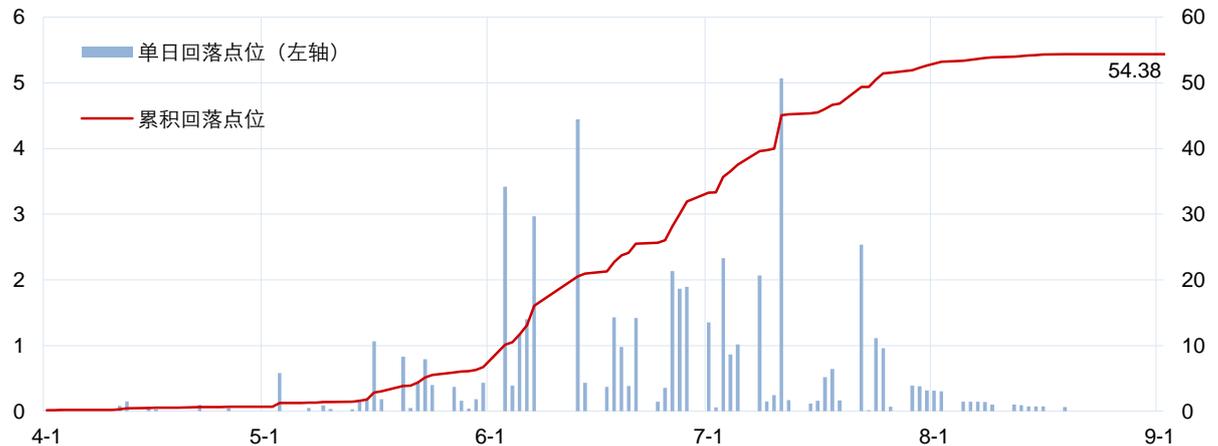
**图 1: 2011 年沪深 300 指数实际分红点位**



**图 2: 2012 年沪深 300 指数实际分红点位**



**图 3: 2013 年沪深 300 指数实际分红点位**



资料来源：长江证券研究部，万得资讯。

## 二、沪深 300 分红预测方法

截至 2 月 28 日, 沪深 300 成份股中没有公司已完成分红, 有 9 家公司正在实施分红过程中 (均为董事会预案阶段)。根据这些信息, 我们对今年沪深 300 指数成份股的分红进行一个预测。我们主要关注的问题有 2 个, 现金分红的多少, 分红的时间 (除权除息日为准)。

## 1、每股现金分红预测方法

我们采用如下的预测优先顺序决定成份股的现金分红额度：

- (1) 如果公司已实施完或正在实施分红，则按照实际实施情况为准；（共 0 家）
- (2) 否则如果公司已公布分红预案，则以预案为准；（共 9 家）
- (3) 否则如果成份股为上交所股票且已公布业绩，则优先按照净利润的 30%，否则如果往年出现下列情况之一，则单独酌情更正（共 6 家）
  - a) 派息率明显偏离 30% 的成份股及净利润为负的公司；
  - b) 每股现金分红额非常稳定；
  - c) 2014 年业绩亏损。
- (4) 否则如果成份股为上交所股票但未公布业绩，则使用朝阳永续最新一致预期 EPS（每股净利）数据替代实际业绩，之后操作同上条；（共 189 家）
- (5) 否则如果成份股为深交所股票且已公布业绩，则依据已公布业绩，对每只成份股酌情参考往年派现额和派息率稳定性进行单独设置；（共 3 家）
- (6) 否则如果成份股为深交所股票但未公布业绩，则使用朝阳永续最新一致预期 EPS（每股净利）数据替代实际业绩，之后操作同上条。（共 102 家）

按照如上方法，我们获得的预期分红表，见附录中的附表 1。我们预计 2014 年的分红有如下特点：

- (1) 今年沪深 300 成份股现金分红约为总市值的 2.93%，相比前两年有所提高；
- (2) 在已实施、正实施和已公告预案的公司中，平均派息率（分红占净利）约 25.8%，其中上交所平均为 28.4%，深交所平均为 21.1%。

## 2、除权除息日预测方法

现金分红对指数影响的另一个重要方面是除权除息的时间，它影响指数在什么时候会因为分红而回落。在股指期货方面，分红的时间影响到不同合约的基差，如果分红在 6 月份中上旬比较多（而不是 7 月），则 6 月沪深 300 指数因分红产生的回落点位较大，则 6 月合约的基差则会很小，甚至为负值。

鉴于目前绝大多数的股票尚未进行分红，分红的具体除权除息日基本都是未知。我们按照如下规则进行预测：

- (1) 如果公司分红已实施完毕或正在实施中，则以实际的除权除息日为准；（共 0 家）
- (2) 否则如果公司过去 5 年有过分红，则使用过去 5 年除权除息日的平均日；（共 291 家）
- (3) 否则如果公司过去 5 年未有过分红，则认为 2014 年也不会分红。（共 9 家）

按照如上方法，我们预测的除权除息日的信息，也请见附录中的附表 1。

## 3、沪深 300 分红点位预测方法

按照上述方法，我们就可以对成份股的分红额和分化时间有一个预期，于是：

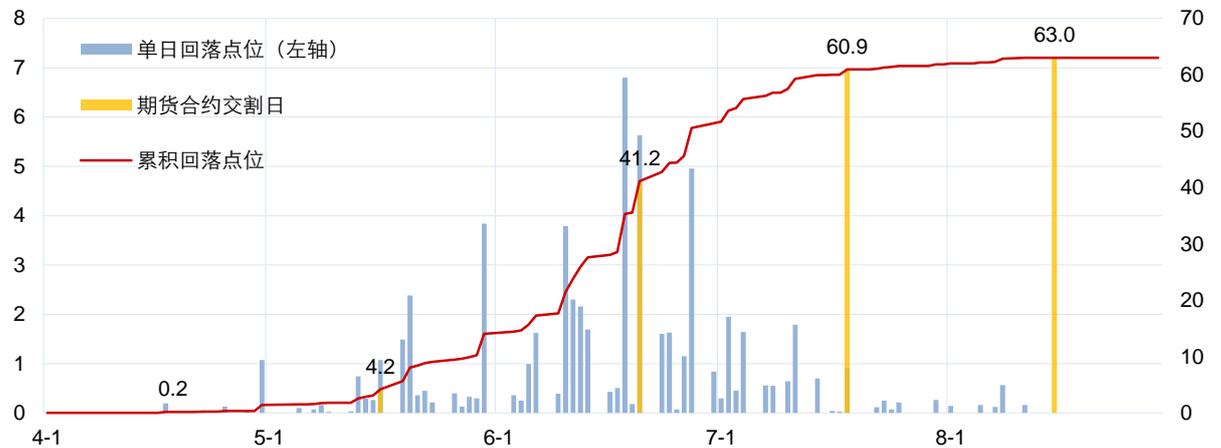
$$\begin{aligned} \text{沪深 300 每天分红点数} &= \sum \text{每只成份股分红折合点数} \\ &= \sum \text{沪深 300 收盘价} \times \text{成份股权重} \times \text{成份股股息率} \\ &= \sum \text{沪深 300 收盘价} \times \text{成份股权重} \times \text{每股分红} \div \text{股价}。 \end{aligned}$$

其中，沪深 300 未来某日的收盘价，我们使用本报告截止日沪深 300 收盘价，扣减目前至当日累积分红点位。

### 三、2014 年沪深 300 分红预测结果

如此，我们便可以得到每天沪深 300 因分红引起的点位回落值，及其累积走势，见图 4。

图 4：2014 年沪深 300 指数分红点位预测



资料来源：长江证券研究部，万得资讯，朝阳永续。时间截至 2014 年 2 月 28 日。

如上根据我们的预测，今年沪深 300 分红比例将达到 2.93%，折合 63 个指数点。时间分布上，6 月和 7 月是预期分红最为密集的月份，占 2.23%，折合 47.8 点，其它月份的分红相对较少。

表 2：沪深 300 分红点位预测（按期货合约到期日分段）

	IF1403	IF1404	IF1405	IF1406	IF1407	IF1408	IF1409
合约当月	0	0.2	4.0	17.0	19.7	2.1	0
占比	0%	0.01%	0.19%	1.17%	0.93%	0.10%	0%
累积	0	0.2	4.2	41.2	60.9	63.0	63.0
占比	0%	0.01%	0.19%	1.91%	2.83%	2.93%	1.96%

资料来源：长江证券研究部。时间截至 2014 年 2 月 28 日。

### 二、股指期货理论基差预测方法

由于现金分红会导致沪深 300 指数回落，所以股指期货合约存续期内如有分红，就会造成大家预期到期时的现货价格下跌，从而引起期货价格包含这个预期而下调。这个从历史基差的走势中可以明显看出来。

股指期货的价格，根据无套利定价原理，等于到期日现货的预期价格再加上额外的资金成本。所以如果没有特殊情况，股指期货的基差主要就是资金成本。但是特殊情况还是有的，其中主要包括：

- (1) 沪深 300 分红，造成现货的预期价格降低；
- (2) 沪深 300 成份股长期停牌，而指数在此期间涨跌幅较大，由于沪深 300 指数编制采用前收盘价计价，导致停牌的股票出现定价偏差，从而导致沪深 300 指数定价出现偏差，如果期货投资者考虑到这一因素后，预期停牌股票于某合约期限内复牌，则预期指数点位和目前指数点位会出现差异；
- (3) 期货投资者对后市有强烈的看多或看空倾向，造成对到期日现货点位的预测和当前点位出现较大偏差。

本文讨论的分红因素为分红季影响 4~9 月和 12 月合约基差的最主要因素。我们下文中预测股指期货的基差，假设其仅受到资金成本和分红 2 个因素的影响。由于前述第一节我们已经对沪深 300 因为分红造成的指数点位变化做出了预测，下面我们将精力放在资金成本（即折现率）上。

## 1、股指期货市场的资金成本推算

对于股指期货市场的平均资金成本，这是一个很难准确度量的问题，不同投资者的要求回报率不同，可能的参考值就会不同。虽然我们可以参考央行或者债券市场的一些对应收益率，但是我们不能确定它能不能准确衡量股指期货市场的利率水平。

所以，我们衡量这一重要指标，仍然从股指期货市场本身出发。具体而言，根据前述无套利定价原理，实际上基差本身就已经蕴含了这一资金成本，我们又何苦另觅他处呢？实际上，我们只需要把分红的因素剔除掉，就得到了剩余的资金成本。

去年，我们使用了一年 12 张合约中的 1、2、10、11 月这 4 张合约进行推算，因为在其存续期内（非季月合约存续 2 个月，季月合约存续 8 个月）完全没有分红。今年我们希望进一步改进这一算法。

我们的核心想法仍然是使用不含分红的股指期货合约来计算平均的资金成本，但是去年的算法有两个问题：

(1) 上述合约虽然期内确实不含分红，但是其存续期内有一半左右的时间（前一个月）该合约并不是主力合约，而非主流合约的价格更多的收到当时主力合约的影响，所以其基差代表性较差；

(2) 除了上述合约，其他的合约在某些时段其剩余存续期内也是不含任何分红的，实际上也可以纳入进来。比如 9 月合约在 8 月之后的时间段内也是不含分红的，12 月合约在 12 月份的时间也是同样的情况。

所以，今年我们改进采样方法，使用每年 9 月至第二年 2 月的当日主力合约的基差数据，这样即可完美解决上述两个问题，在增加样本的同时保证合约为主力合约。我们使用了从 2011 年 9 月开始至今年 2 月 28 日的基差的 1 分钟线数据，先在每日计算出平均基差，然后将此基差年化（剔除结果在  $\pm 100\%$  以外的交易日）。

如此，我们得到 2011 年 9 月以来股指期货市场平均的要求资金成本为 6.5%，这和我们去年使用 1、2、10、11 月份合约得出的结论（6.31%）非常接近，而且 6.5% 的水平 and 市场上普遍的资金利率水平比较接近，我们认为这一水平是非常合理恰当的。按照 2 月 28 日沪深 300 的收盘价 2179 点计算，折合每个月 11.8 个指数点（4 周 10.9 个指数点，5 周 13.6 个指数点）。

图 5：2011~2013 年 9~2 月份主力合约基差年化统计



资料来源：长江证券研究部，天软科技，基于基差 1 分钟线。

## 2、基差点位推算方法

得到上述股指期货市场的平均资金成本 6.5% 之后，我们使用如下方法计算合约某一天的基差：

预期理论基差 = 预期沪深 300 收盘价 × 资金成本 - 合约剩余期内分红回落点数。

其中，我们使用目前的沪深 300 点位作为未来沪深 300 点位的预测，同时使用前文提到的预测的分红数据。

预测出理论基差之后，各合约的理论价格我们就知道了，这时我们用各合约的理论价格相减，就可以得到它们之间的理论跨期价差，这就相当于直接用各合约的理论基差相减。

### 三、2014 年各合约的基差预测

使用上文介绍的理论基差预测方法，我们可以对目前各合约基差进行预测，并给出目前的基差偏离理论基差的程度，见表 3。可见目前，各合约均为低估状态，而且，近月合约相对低估更多（从基差偏离的年化角度看）。对于个合约未来理论基差的走势，我们的预测如所示。

表 3：当前各合约基差预测（截至 3 月 2 日）

	IF1403	IF1404	IF1406	IF1409
到期日	3-21	4-18	6-20	9-19
剩余天数	19	47	110	201
时间价值点位	8.15	19.01	43.46	78.77
期内分红点位	0	0.19	41.15	63.01
理论基差点位	8.15	18.82	2.31	15.77
实际基差点位	-12.4	-11.4	-16	-15.8
基差偏离点位	-20.5	-30.2	-18.3	-31.5
偏离年化占比	-16.37%	-10.32%	-2.73%	-2.60%

图 6：IF1403 理论基差和实际基差走势



图 7：IF1404 理论基差和实际基差走势

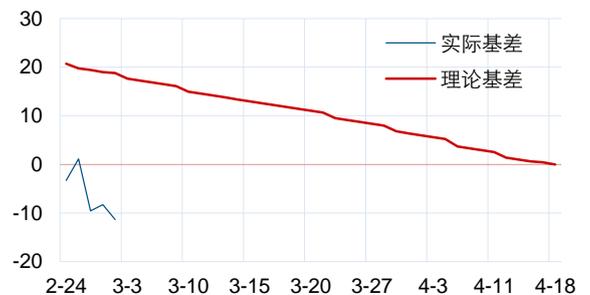


图 8：IF1406 理论基差和实际基差走势

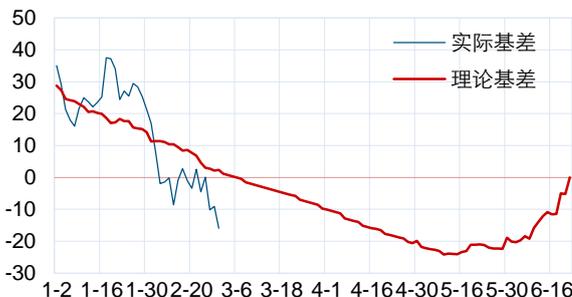


图 9：IF1409 理论基差和实际基差走势



资料来源：长江证券研究部，万得资讯，天软科技，朝阳永续。实际基差使用日内 1 分钟线基差的均值

### 三、当前的投资策略建议

#### 1、针对目前基差低估，建议基金进行现货替代，反向套利利润不大

目前，各期货合约均为低估，尤其以近月合约相对低估更多，所以我们强烈建议沪深 300 指数基金、沪深 300 增强基金，以及其他配置沪深 300 指数的投资组合，使用股指期货替代现货股票进行配置，即将目前部分现货仓位卖出，改为买入近月股指期货合约。在操作现货替代是，可随时监控各合约的相对低估水平，选择更好的时机入场。

对于反向套利，实际上目前的低估水平并不支持丰厚的方向套利。这是因为反向套利的成本较高，月 8%（折合目前 17.4 点）为可涵盖成本但无利润套利区间，月偏离 30 点以上方有合理利润。

#### 2、对冲套保建议逐渐移至远月合约

对于使用股指期货进行对冲的 alpha 类基金而言，分红季的深度贴水会扰乱对冲收益。如果仍然使用当月合约进行滚动展期对冲，则很可能出现每次展期到的合约都是深度贴水，等到下次展期时，该合约基差收敛到 0，这样该合约相对沪深 300 出现正收益，对冲（卖出该合约）出现亏损。

所以，在分红季，应及早转移至远月合约（例如 9 月合约）。这样，随着 9 月合约基差的逐渐走低，9 月合约相对于沪深 300 为负收益，对冲（卖出 9 月合约）即可获得额外正收益。当然，在分后季后期，9 月合约的基差（及其相对低估水平）会逐渐上升至合理水平，此时该合约相对沪深 300 取得正收益，对冲将会亏损。届时，可视情况选择转移至近月合约或解除套保组合以等待合适机会重新入场。

## 附录

附表 1：沪深 300 成份股每股分红及除权除息日预测

证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位	证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位
000001	平安银行	1.09				600216	浙江医药	0.15	0.20	6-7	0.060
000002	万科 A	1.34	0.26	6-2	1.145	600219	南山铝业	0.12	0.12	5-29	0.064
000009	中国宝安	0.29	0.03	8-7	0.017	600221	海南航空	0.23	0.09	6-5	0.230
000012	南玻 A	0.22	0.35	6-2	0.210	600252	中恒集团	0.23	0.25	6-22	0.097
000024	招商地产	0.22	0.40	6-9	0.121	600256	广汇能源	0.5	0.05	5-7	0.070
000039	中集集团	0.26	0.21	6-27	0.081	600259	广晟有色	0.09			
000046	泛海建设	0.12	0.10	6-25	0.061	600266	北京城建	0.08	0.60	8-10	0.125
000060	中金岭南	0.18	0.03	6-26	0.020	600267	海正药业	0.16	0.15	5-25	0.035
000061	农产品	0.16	0.05	6-11	0.023	600271	航天信息	0.26	0.45	5-15	0.112
000063	中兴通讯	0.53	0.10	6-28	0.088	600276	恒瑞医药	0.5	0.09	5-3	0.027
000069	华侨城 A	0.34	0.07	5-21	0.115	600309	万华化学	0.39	0.80	5-2	0.388
000100	TCL 集团	0.48	0.06	5-4	0.226	600315	上海家化	0.31	0.60	5-21	0.126
000156	华数传媒	0.03				600316	洪都航空	0.15	0.02	7-10	0.004
000157	中联重科	0.45	0.12	7-13	0.235	600332	白云山	0.3	0.33	7-1	0.080
000333	美的集团	0.54				600340	华夏幸福	0.2	0.25	5-25	0.060
000338	潍柴动力	0.38	0.35	8-5	0.166	600348	阳泉煤业	0.15	0.09	7-3	0.047
000400	许继电气	0.32	0.10	6-12	0.018	600352	浙江龙盛	0.31	0.44	6-1	0.241
000401	冀东水泥	0.08	0.10	7-7	0.024	600362	江西铜业	0.22	0.31	7-14	0.114
000402	金融街	0.23	0.15	6-11	0.163	600369	西南证券	0.21	0.18	6-13	0.092
000423	东阿阿胶	0.39	0.70	8-11	0.162	600372	中航电子	0.16	0.05	6-16	0.008
000425	徐工机械	0.18	0.60	5-13	0.339	600376	首开股份	0.1	0.31	5-8	0.164
000528	柳工	0.09	0.25	6-11	0.084	600383	金地集团	0.55	0.09	5-31	0.180
000536	华映科技	0.07	0.60	5-1	0.040	600395	盘江股份	0.05	0.15	7-8	0.030
000538	云南白药	0.61	0.60	6-27	0.093	600403	大有能源	0.06	0.16	5-13	0.035
000562	宏源证券	0.27	0.10	6-22	0.072	600406	国电南瑞	0.56	0.26	4-17	0.172
000568	泸州老窖	0.24	1.50	7-14	0.467	600415	小商品城	0.16	0.12	6-3	0.074
000581	威孚高科	0.3	0.20	7-10	0.054	600436	片仔癀	0.14	0.80	6-11	0.028
000596	古井贡酒	0.05	0.50	5-16	0.028	600489	中金黄金	0.26	0.10	7-4	0.062
000598	兴蓉投资	0.19	0.03	4-17	0.020	600497	驰宏锌锗	0.15	0.15	6-22	0.054
000623	吉林敖东	0.24	0.15	6-19	0.048	600498	烽火通信	0.14	0.21	6-20	0.044
000625	长安汽车	0.37	0.08	6-24	0.066	600516	方大炭素	0.12	0.09	5-16	0.035
000629	攀钢钒钛	0.17	0.12	6-27	0.229	600518	康美药业	0.54	0.34	5-31	0.233
000630	铜陵有色	0.13	0.10	5-28	0.032	600519	贵州茅台	1.28	7.00	6-27	1.301
000651	格力电器	1.37	1.20	6-24	1.291	600528	中铁二局	0.07	0.16	6-5	0.052
000656	金科股份	0.05	0.10	7-8	0.014	600535	天士力	0.57	0.43	5-21	0.118
000686	东北证券	0.15	0.20	5-27	0.044	600546	山煤国际	0.08	0.06	6-24	0.031

**附表 1：沪深 300 成份股每股分红及除权除息日预测**

证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位	证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位
000703	恒逸石化	0.06	0.10	5-2	0.016	600547	山东黄金	0.28	0.10	5-29	0.032
000709	河北钢铁	0.15				600549	厦门钨业	0.12	0.23	6-11	0.029
000718	苏宁环球	0.08	0.10	6-19	0.038	600582	天地科技	0.09	0.12	7-17	0.026
000725	京东方 A	0.42				600583	海油工程	0.29	0.09	5-22	0.072
000728	国元证券	0.18	0.10	5-4	0.043	600585	海螺水泥	0.62	0.35	6-17	0.314
000729	燕京啤酒	0.19	0.10	6-4	0.062	600588	用友软件	0.22	0.25	5-1	0.053
000750	国海证券	0.15	0.10	6-2	0.031	600597	光明乳业	0.22	0.24	5-22	0.065
000758	中色股份	0.12	0.05	6-13	0.013	600598	北大荒	0.14	0.05	6-18	0.016
000768	中航飞机	0.23				600600	青岛啤酒	0.29	0.53	7-26	0.082
000776	广发证券	0.65	0.20	7-2	0.264	600637	百视通	0.49			
000778	新兴铸管	0.16	0.10	6-1	0.064	600642	申能股份	0.21	0.15	5-29	0.156
000783	长江证券	0.3	0.20	7-1	0.147	600648	外高桥	0.15	0.36	7-4	0.038
000792	盐湖股份	0.2	0.12	6-10	0.035	600649	城投控股	0.22	0.22	7-30	0.146
000793	华闻传媒	0.29	0.04	7-3	0.020	600655	豫园商城	0.15	0.25	6-27	0.109
000800	一汽轿车	0.17				600660	福耀玻璃	0.23	0.50	5-13	0.319
000826	桑德环境	0.25	0.10	6-4	0.017	600663	陆家嘴	0.13	0.23	6-12	0.041
000831	五矿稀土	0.2				600664	哈药股份	0.12	0.16	7-12	0.069
000839	中信国安	0.14	0.10	7-20	0.041	600674	川投能源	0.22	0.34	6-6	0.154
000858	五粮液	0.6	0.70	5-18	0.599	600688	上海石化	0.17	0.08	7-19	0.078
000869	张裕 A	0.07	0.90	6-22	0.051	600690	青岛海尔	0.61	0.53	7-3	0.386
000876	新希望	0.16	0.12	7-16	0.037	600694	大商股份	0.16	1.25	6-8	0.165
000878	云南铜业	0.11				600703	三安光电	0.37	0.28	5-4	0.098
000895	双汇发展	0.57	1.45	5-31	0.427	600705	中航投资	0.26	0.31	7-23	0.104
000933	神火股份	0.09	0.03	5-31	0.015	600718	东软集团	0.29	0.15	6-20	0.056
000937	冀中能源	0.09	0.10	6-10	0.033	600739	辽宁成大	0.42			
000960	锡业股份	0.12				600741	华域汽车	0.19	0.48	6-24	0.220
000961	中南建设	0.05	0.10	6-18	0.016	600783	鲁信创投	0.07	0.22	6-24	0.021
000963	华东医药	0.2				600795	国电电力	0.41	0.15	6-5	0.580
000970	中科三环	0.25	0.10	6-5	0.037	600804	鹏博士	0.34	0.14	6-7	0.069
000983	西山煤电	0.18	0.07	6-13	0.050	600809	山西汾酒	0.09	0.50	6-30	0.060
000999	华润三九	0.19	0.28	6-11	0.048	600811	东方集团	0.16			
002001	新和成	0.13	0.50	5-17	0.079	600827	友谊股份	0.14	0.22	7-12	0.078
002007	华兰生物	0.16	0.15	6-10	0.019	600832	东方明珠	0.38	0.15	8-7	0.108
002024	苏宁云商	0.85				600837	海通证券	1.59	0.15	7-7	0.542
002038	双鹭药业	0.23	0.25	6-4	0.030	600839	四川长虹	0.27	0.01	7-12	0.016
002051	中工国际	0.07	0.35	6-10	0.029	600859	王府井	0.09	0.70	7-20	0.070
002065	东华软件	0.33	0.20	6-27	0.031	600863	内蒙华电	0.13	0.15	7-30	0.125
002069	獐子岛	0.07	0.10	5-30	0.012	600873	梅花集团	0.11	0.08	5-23	0.035
002081	金螳螂	0.22	0.20	5-2	0.051	600875	东方电气	0.16	0.11	7-14	0.033

**附表 1：沪深 300 成份股每股分红及除权除息日预测**

证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位	证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位
002106	莱宝高科	0.12				600886	国投电力	0.28	0.18	6-14	0.268
002129	中环股份	0.12				600887	伊利股份	1.03	0.51	5-19	0.327
002142	宁波银行	0.26	0.30	6-7	0.192	600893	航空动力	0.26	0.14	6-10	0.034
002146	荣盛发展	0.13	0.20	6-2	0.065	600895	张江高科	0.11	0.09	7-4	0.032
002155	辰州矿业	0.13	0.10	5-24	0.032	600900	长江电力	0.61	0.27	7-10	0.601
002202	金风科技	0.3	0.05	6-30	0.034	600970	中材国际	0.07	0.25	5-26	0.051
002230	科大讯飞	0.34	0.20	4-25	0.029	600971	恒源煤电	0.06	0.07	5-10	0.016
002236	大华股份	0.36	0.20	5-14	0.052	600997	开滦股份	0.06	0.05	5-17	0.016
002241	歌尔声学	0.43	0.20	5-5	0.068	600999	招商证券	0.52	0.15	7-20	0.158
002269	美邦服饰	0.04	0.35	5-13	0.028	601001	大同煤业	0.06			
002294	信立泰	0.12	0.60	5-1	0.052	601006	大秦铁路	0.83	0.43	6-27	1.144
002299	圣农发展	0.07				601009	南京银行	0.34	0.51	6-21	0.477
002304	洋河股份	0.34	1.50	5-18	0.218	601018	宁波港	0.18	0.09	6-29	0.158
002310	东方园林	0.15				601088	中国神华	0.94	0.86	6-23	1.276
002344	海宁皮城	0.13	0.25	5-28	0.049	601098	中南传媒	0.16	0.23	6-14	0.057
002353	杰瑞股份	0.37	0.30	5-12	0.034	601099	太平洋	0.17	0.02	7-6	0.012
002375	亚厦股份	0.16	0.30	5-29	0.043	601101	昊华能源	0.06	0.15	7-6	0.033
002385	大北农	0.23	0.12	6-8	0.044	601106	中国一重	0.1	-0.05	6-26	-0.054
002399	海普瑞	0.11	0.40	5-14	0.042	601111	中国国航	0.13	0.05	7-2	0.038
002415	海康威视	0.54	0.20	6-12	0.107	601117	中国化学	0.23	0.07	7-8	0.061
002422	科伦药业	0.21	0.25	5-22	0.027	601118	海南橡胶	0.18	0.03	7-3	0.016
002431	棕榈园林	0.07	0.05	5-9	0.004	601139	深圳燃气	0.06	0.18	6-18	0.032
002450	康得新	0.32	0.08	4-28	0.027	601158	重庆水务	0.11	0.28	6-11	0.122
002456	欧菲光	0.18	0.15	4-22	0.012	601166	兴业银行	2.14	0.45	5-20	2.301
002500	山西证券	0.14	0.05	6-16	0.022	601168	西部矿业	0.2	0.10	5-22	0.084
002570	贝因美	0.21	0.50	5-20	0.086	601169	北京银行	0.83	0.53	7-11	1.244
002594	比亚迪	0.55				601186	中国铁建	0.25	0.12	7-20	0.163
002603	以岭药业	0.08	0.10	6-9	0.005	601231	环旭电子	0.09	0.27	6-14	0.026
002653	海思科	0.09	0.30	3-9	0.029	601238	广汽集团	0.13	0.20	7-20	0.075
002673	西部证券	0.09	0.15	7-4	0.025	601258	庞大集团	0.08	0.14	6-13	0.049
600000	浦发银行	2.05	0.73	6-10	3.671	601288	农业银行	1.24	0.16	6-21	1.906
600008	首创股份	0.15	0.16	5-19	0.078	601299	中国北车	0.37	0.14	6-29	0.260
600009	上海机场	0.25	0.40	8-10	0.170	601318	中国平安	3.79	0.50	7-2	1.073
600010	包钢股份	0.29	0.02	6-28	0.029	601328	交通银行	1.22	0.28	6-12	1.984
600011	华能国际	0.42	0.40	6-30	0.761	601333	广深铁路	0.19	0.08	7-8	0.124
600015	华夏银行	0.75	0.58	6-1	1.153	601336	新华保险	0.37	0.10	7-5	0.037
600016	民生银行	3.5	0.25	6-20	2.532	601369	陕鼓动力	0.09	0.35	4-27	0.101
600018	上港集团	0.44	0.13	7-8	0.264	601377	兴业证券	0.28	0.12	5-27	0.084
600019	宝钢股份	0.37	0.12	6-9	0.267	601390	中国中铁	0.25	0.06	7-25	0.137

**附表 1：沪深 300 成份股每股分红及除权除息日预测**

证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位	证券代码	证券简称	权重	每股分红	除权除息日	折合点位
600027	华电国际	0.15	0.13	7-12	0.142	601398	工商银行	1.12	0.25	6-11	1.827
600028	中国石化	0.61	0.20	6-13	0.496	601555	东吴证券	0.19	0.08	6-22	0.045
600029	南方航空	0.19	0.06	7-14	0.103	601600	中国铝业	0.19			
600030	中信证券	1.53	0.30	7-6	0.923	601601	中国太保	1.04	0.35	6-29	0.493
600031	三一重工	0.36	0.18	7-2	0.241	601607	上海医药	0.27	0.28	7-18	0.118
600036	招商银行	3.37	0.70	6-18	5.162	601618	中国中冶	0.16			
600048	保利地产	0.59	0.57	5-19	1.086	601628	中国人寿	0.43	0.60	6-16	0.406
600050	中国联通	0.53	0.05	7-2	0.202	601633	长城汽车	0.26	1.11	5-22	0.203
600058	五矿发展	0.1	0.08	6-12	0.015	601666	平煤股份	0.1	0.08	6-17	0.042
600060	海信电器	0.18	0.46	6-8	0.165	601668	中国建筑	0.87	0.22	6-18	1.474
600062	华润双鹤	0.14	0.44	7-8	0.069	601669	中国电建	0.21	0.16	7-4	0.278
600066	宇通客车	0.33	0.48	5-14	0.192	601688	华泰证券	0.46	0.15	6-18	0.187
600068	葛洲坝	0.17	0.17	6-22	0.158	601699	潞安环能	0.15	0.23	6-19	0.095
600079	人福医药	0.2	0.10	6-12	0.019	601717	郑煤机	0.1	0.20	5-4	0.076
600085	同仁堂	0.25	0.25	7-24	0.074	601766	中国南车	0.4	0.12	7-5	0.241
600089	特变电工	0.65	0.17	5-28	0.248	601800	中国交建	0.18	0.27	8-8	0.285
600096	云天化	0.09				601808	中海油服	0.24	0.48	6-14	0.130
600100	同方股份	0.34	0.12	6-21	0.080	601818	光大银行	0.81	0.10	6-7	0.720
600104	上汽集团	0.86	0.71	6-27	1.047	601857	中国石油	0.55	0.14	6-3	0.218
600108	亚盛集团	0.24	0.09	7-2	0.061	601866	中海集运	0.11			
600109	国金证券	0.22	0.11	6-21	0.027	601888	中国国旅	0.23	0.48	6-6	0.063
600111	包钢稀土	0.63	0.23	5-15	0.151	601898	中煤能源	0.16	0.09	6-21	0.076
600115	东方航空	0.13				601899	紫金矿业	0.39	0.10	6-23	0.357
600118	中国卫星	0.22	0.11	5-5	0.028	601901	方正证券	0.43	0.07	7-2	0.115
600123	兰花科创	0.12	0.30	6-5	0.096	601918	国投新集	0.07			
600143	金发科技	0.17	0.20	6-4	0.140	601928	凤凰传媒	0.15	0.15	6-21	0.051
600150	中国船舶	0.24	0.12	6-24	0.030	601933	永辉超市	0.17	0.20	6-1	0.057
600153	建发股份	0.18	0.20	7-22	0.118	601939	建设银行	0.76	0.28	6-26	1.209
600157	永泰能源	0.1	0.10	5-24	0.049	601958	金铂股份	0.13	0.05	6-1	0.022
600160	巨化股份	0.1	0.05	5-13	0.023	601988	中国银行	0.33	0.19	6-14	0.535
600166	福田汽车	0.21	0.13	5-17	0.103	601989	中国重工	0.56	0.07	6-17	0.158
600170	上海建工	0.1	0.22	7-1	0.077	601991	大唐发电	0.24	0.11	8-1	0.148
600177	雅戈尔	0.21	0.50	5-26	0.346	601992	金隅股份	0.13	0.07	7-12	0.039
600188	兖州煤业	0.08	0.02	7-7	0.005	601998	中信银行	0.32	0.18	7-20	0.238
600196	复星医药	0.51	0.30	7-23	0.155	603000	人民网	0.13	0.46	7-12	0.017
600208	新湖中宝	0.16	0.06	6-3	0.069	603993	洛阳铝业	0.02	0.14	6-25	0.011

资料来源：长江证券研究部，万得资讯，朝阳永续，数据截至 2014 年 2 月 28 日。

**对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部**

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 6875 1807	136 8196 0999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 6875 1916	137 0169 6936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 6875 1003	186 1660 5802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 6875 1863	138 1719 6202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 6875 3198	135 6463 8080	chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 8276 6999	135 0283 6130	zhanghui1@cjsc.com.cn
李敏捷	北京私募总经理	(8610) 6629 0412	189 1113 2188	limj@cjsc.com.cn

**投资评级说明**

<b>行业评级</b>	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
<b>公司评级</b>	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



## 研究部/机构客户部

### 上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼  
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼  
(430015)

传真: 027-65799501

### 北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室  
(100032)

传真: 021-68751791

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼  
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。