



Research and
Development Center

股指期货分红点位预测

衍生品研究系列之二

2022 年 1 月 28 日

于明明 金融工程与金融产品首席分析师
执业编号: S1500521070001
联系电话: +86 18616021459
邮 箱: yumingming@cindasc.com

证券研究报告

金工研究

金工专题报告

于明明 金融工程与金融产品

首席分析师

执业编号: S1500521070001

联系电话: +86 18616021459

邮箱: yumingming@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

股指期货分红点位预测

2022 年 1 月 28 日

中证 500、沪深 300 与上证 50 股息点长期上升。在所有报告期分红中, 中证 500、沪深 300 与上证 50 指数成分股年报分红影响最大。

- 中证 500、沪深 300 与上证 50 股息点有长期上升趋势, 最近几年走势有所分化。
- 中证 500、沪深 300 与上证 50 指数成分股年报分红在所有分红中占比最大。通过对中证 500、沪深 300、上证 50 指数历史成分股不同报告期分红的分析, 我们发现年报分红在所有分红中占比最大, 三个指数历史成分股的年报每股股利和占比均在 95% 以上。

根据中证 500、沪深 300 与上证 50 指数历史成分股分红指标的相关性, 我们参考过去三年的分红情况预测年报分红。

- 我们参考指数成分股历史分红金额、股息率与派息率预测成分股年报分红。根据历史分红信息的变异系数, 我们采取不同方法预测成分股分红。
- 对经过资产重组或者上市较晚的成分股特殊处理。资产重组日期与股东大会公告日的先后决定当年的分红信息是否有效; 没有可参考历史分红信息的股票, 我们选择用其他成分股的预估分红替代; 预估时间 EPS (TTM) 为负的成分股我们默认其不会分红。

中证 500、沪深 300 与上证 50 指数预估点位与股息点指数在半年内比较一致; 股指期货近月合约存续期内分红点位的预测比较准确。

- 指数预估点位与股息点指数在预估时段半年内走势一致。我们认为半年后的预测差异是成分股调整、成分股权重变化、对年报以外报告期分红的忽略等多方面原因造成的。
- 回测结果显示, 指数在股指期货近月合约存续期内分红预测较准, 远月合约存续期内预估的分红点位存在一定差异。2022 年 1 月 25 日, 我们预测中证 500 指数在 IC2209 合约存续期内分红点位为 99.69, 沪深 300 指数在 IF2209 合约存续期内分红点位为 79.15, 上证 50 指数在 IH2209 合约存续期内分红点位为 67.14。

风险因素: 以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成。市场存在不确定性, 模型可能面临失效风险。



目 录

一、历年分红分析.....	4
1.1、股息点指数.....	4
1.2、指数成分股分红分析.....	4
二、分红预测方法.....	6
2.1、每股股利、股息率与派息率.....	6
2.2、股票分红预测方法.....	9
三、指数分红预测.....	12
3.1、分红点位预测.....	12
3.2、股指期货合约存续期内分红点位预测.....	17
风险因素.....	21

表 目 录

表 1：中证 500 历史成分股 2017 年至 2020 年分红股票数与每股股利和.....	4
表 2：中证 500 历史成分股 2017 年至 2020 年报告期分红股票数与每股股利和.....	5
表 3：沪深 300 历史成分股 2017 年至 2020 年分红股票数与每股股利和.....	5
表 4：沪深 300 历史成分股 2017 年至 2020 年报告期分红股票数与每股股利和.....	5
表 5：上证 50 历史成分股 2017 年至 2020 年分红股票数与每股股利和.....	6
表 6：上证 50 历史成分股 2017 年至 2020 年报告期分红股票数与每股股利和.....	6
表 7：中证 500 历史成分股 2014 至 2020 年分红金额相关系数.....	7
表 8：中证 500、沪深 300 和上证 50 指数历史成分股年报分红金额相关系数统计.....	7
表 9：部分股票资产重组前后年报分红.....	10
表 10：资产重组晚于当年股东大会公告日的中证 500 历史成分股.....	10
表 11：股东大会公告日晚于资产重组日期的中证 500 历史成分股.....	11
表 12：无分红信息的中证 500 成分股历史权重（%）.....	11
表 13：中证 500 历史成分股分红且 EPS 为负的股票数占比。.....	12
表 14：合约存续期内分红点位预估.....	18

图 目 录

图 1：中证 500、沪深 300、上证 50 股息点指数.....	4
图 2：2014 年至 2020 年年报分红相关系数均值.....	8
图 3：2014 年至 2020 年年报股息率相关系数均值.....	8
图 4：2014 年至 2020 年年报派息率相关系数均值.....	9
图 5：中证 500 分红点位年末预估.....	13
图 6：沪深 300 分红点位年末预估.....	14
图 7：上证 50 分红点位年末预估.....	14
图 8：中证 500 分红点位年中预估.....	15
图 9：沪深 300 分红点位年中预估.....	16
图 10：上证 50 分红点位年中预估.....	16
图 11：IC 合约存续期内预估分红点位.....	17
图 12：IF 合约存续期内预估分红点位.....	17
图 13：IH 合约存续期内预估分红点位.....	18
图 14：IC 当月合约存续期内预估分红点位.....	19
图 15：IC 下月合约存续期内预估分红点位.....	19
图 16：IC 当季合约存续期内预估分红点位.....	20
图 17：IC 下季合约存续期内预估分红点位.....	20

一、历年分红分析

1.1、股息点指数

根据中证指数编制方案，股息点指数系列衡量挂钩母指数所有成分股的总现金股息，并以指数点表示。

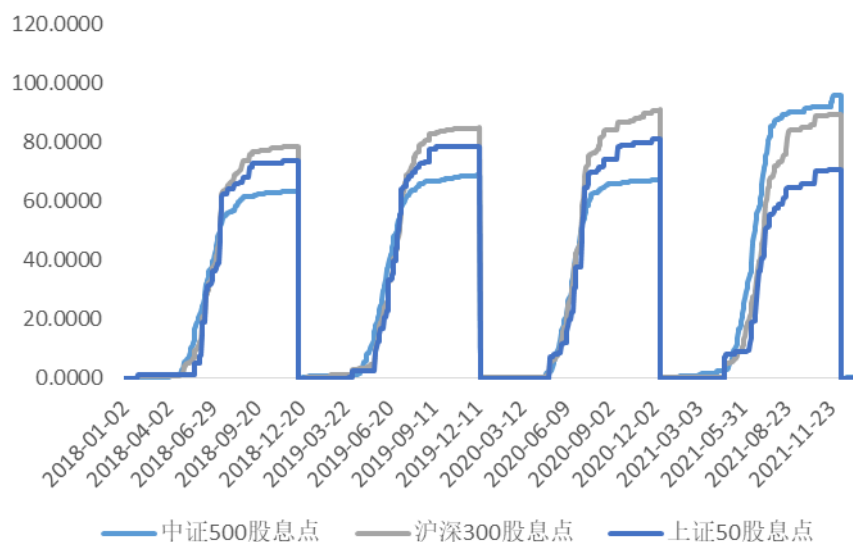
$$\text{报告期指数} = \text{上日股息点指数} + \text{当日股息点}$$

$$\text{当日股息点} = \frac{\text{当日总现金分红}}{\text{除数}} = \frac{\sum \text{每股分红} \times A \text{股总股本} \times \text{自由流通靠档比率}}{\text{除数}}$$

股息点指数的重设周期为 1 年，在每年 12 月的第二个星期的最后一个交易日收市后被重设为零。

观察指数走势，中证 500、沪深 300 与上证 50 股息点具有长期上升趋势，只是最近几年有所分化。

图 1：中证 500、沪深 300、上证 50 股息点指数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 21 日

1.2、指数成分股分红分析

2017 年底至今，中证 500 指数共有 865 只历史成分股。我们对中证 500 指数历史成分股每年 4 次报告期分红进行分析。

虽然近几年中证 500 股息点指数并非单调递增，但中证 500 指数历史成分股的每股股利和是逐年递增的。

表 1：中证 500 历史成分股 2017 年至 2020 年分红股票数与每股股利和

报告期年份	分红股票数目和	每股股利和
-------	---------	-------

2017	706	140.41
2018	642	157.51
2019	661	158.34
2020	663	181.64

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日

在所有报告期分红中, 中证 500 指数历史成分股分红中年报分红占比最大, 占全部股利和的 95% 以上。

表 2: 中证 500 历史成分股 2017 年至 2020 年报告期分红股票数与每股股利和

报告期	分红股票数目	每股股利和	每股股利和占比
一季报	1	0.04	0.0%
中报	79	20.86	3.3%
三季报	14	5.58	0.9%
年报	2578	611.43	95.8%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日

2017 年底至今, 沪深 300 指数共有 477 只历史成分股。我们对沪深 300 指数历史成分股的每年 4 次报告期分红进行分析。

近几年沪深 300 股息点指数并非单调递增, 但沪深 300 历史成分股的分红股票数目与每股股利和是逐年递增的。

表 3: 沪深 300 历史成分股 2017 年至 2020 年分红股票数与每股股利和

报告期年份	分红股票数目	每股股利和
2017	256	86.10
2018	267	97.24
2019	282	117.44
2020	302	133.00

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日

在所有报告期分红中, 沪深 300 指数成分股分红中年报分红占比最大, 占全部股利和的 96% 以上。

表 4: 沪深 300 历史成分股 2017 年至 2020 年报告期分红股票数与每股股利和

报告期	分红股票数目	每股股利和	每股股利和占比
一季报	—	—	—
中报	56	13.41	3.09%
三季报	7	2.86	0.66%

年报	1044	417.51	96.25%
----	------	--------	--------

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日

自 2017 年底开始, 上证 50 指数共有 87 只历史成分股。我们对上证 50 指数历史成分股的每年 4 次报告期分红进行分析。

近几年上证 50 股息点指数并非单调递增, 但上证 50 指数历史成分股的每股股利和逐年递增。

表 5: 上证 50 历史成分股 2017 年至 2020 年分红股票数与每股股利和

报告期年份	分红股票数目	每股股利和
2017	65	32.70
2018	68	39.40
2019	67	45.20
2020	71	48.49

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日

在所有报告期分红中, 上证 50 指数成分股分红中年报分红占比最大, 占全部股利和的 96% 以上。

表 6: 上证 50 历史成分股 2017 年至 2020 年报告期分红股票数与每股股利和

报告期	分红股票数目	每股股利和	每股股利和占比
一季报	—	—	—
中报	13	4.12	2.49%
三季报	3	1.86	1.12%
年报	255	159.81	96.39%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日

通过对中证 500、沪深 300、上证 50 指数历史成分股不同报告期分红的分析, 我们发现年报分红在所有分红中占比较大, 三个指数历史成分股的年报每股股利和占比均在 95% 以上, 我们仅预测年报分红。

二、分红预测方法

2.1、每股股利、股息率与派息率

参考股票历史年报分红情况预测其年报分红, 我们在预测分红时考虑指数历史成分股年末分红金额、股息率与派息率。

以中证 500 成分股分红金额为例, 根据 2014 年至 2020 年年报分红计算相关系数。中证 500 成

分股报告期年份距离越近，分红金额的相关性越大。

表 7：中证 500 历史成分股 2014 至 2020 年报分红金额相关系数

	2014/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31
2014/12/31	1.00	0.72	0.39	0.32	0.13	0.18	0.11
2015/12/31	0.72	1.00	0.48	0.36	0.17	0.27	0.14
2016/12/31	0.39	0.48	1.00	0.68	0.72	0.69	0.68
2017/12/31	0.32	0.36	0.68	1.00	0.69	0.68	0.56
2018/12/31	0.13	0.17	0.72	0.69	1.00	0.84	0.86
2019/12/31	0.18	0.27	0.69	0.68	0.84	1.00	0.80
2020/12/31	0.11	0.14	0.68	0.56	0.86	0.80	1.00

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2014 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 31 日

根据中证 500、沪深 300 和上证 50 指数成分股 2014 至 2020 年报分红金额相关系数，我们可以获得相差年数不同的年报分红的最大、最小相关系数，以及相关系数的均值。

表 8：中证 500、沪深 300 和上证 50 指数历史成分股年报分红金额相关系数统计

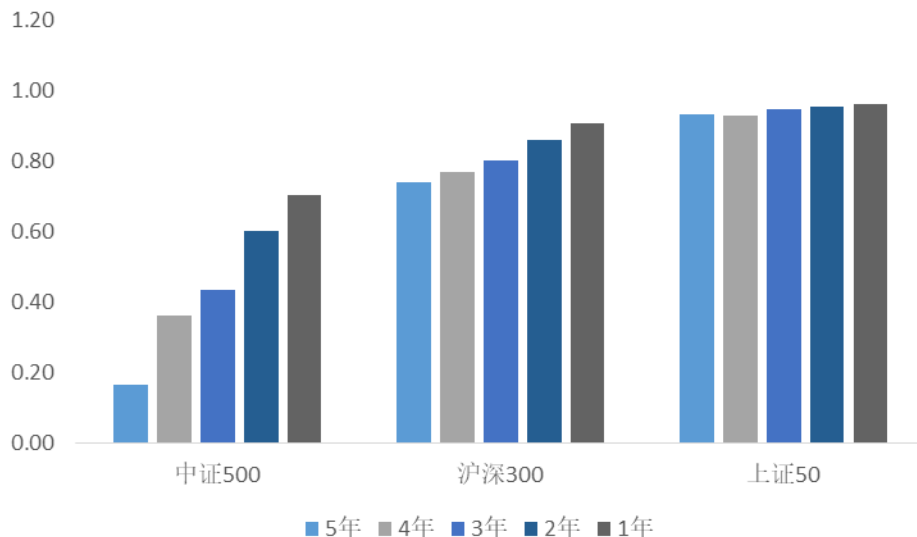
		5 年	4 年	3 年	2 年	1 年
中证 500	均值	0.163	0.360	0.433	0.602	0.703
	最小值	0.142	0.127	0.170	0.363	0.478
	最大值	0.185	0.683	0.687	0.859	0.843
沪深 300	均值	0.737	0.769	0.801	0.859	0.908
	最小值	0.692	0.731	0.708	0.806	0.861
	最大值	0.782	0.799	0.867	0.916	0.953
上证 50	均值	0.931	0.929	0.945	0.954	0.961
	最小值	0.908	0.910	0.917	0.905	0.918
	最大值	0.954	0.961	0.979	0.988	0.995

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2014 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 31 日

与中证 500 成分股分红类似，沪深 300 与上证 50 成分股的分红年份距离越近，分红金额的相关系数越大。三者中上证 50 成分股分红的相关系数最大，相差不同年数的均值都达到了 0.9 以上，其次为沪深 300 成分股。

图 2：2014 年至 2020 年年报分红相关系数均值

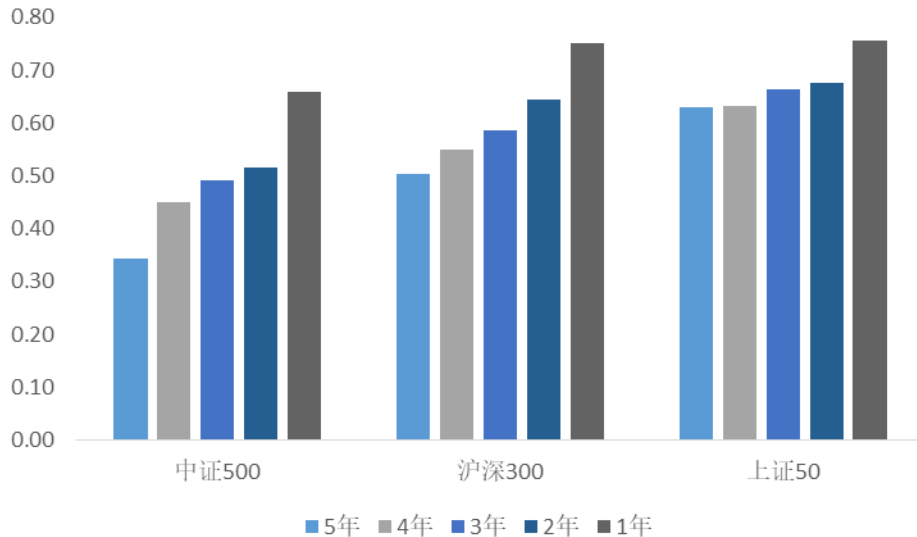


资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2021 年 1 月 1 日至 2021 年 11 月 4 日

成分股的股息率为分红金额与收盘价的比值。我们采用年报分红与报告期对应的年末收盘价计算报告期股息率。

图 3：2014 年至 2020 年年报股息率相关系数均值



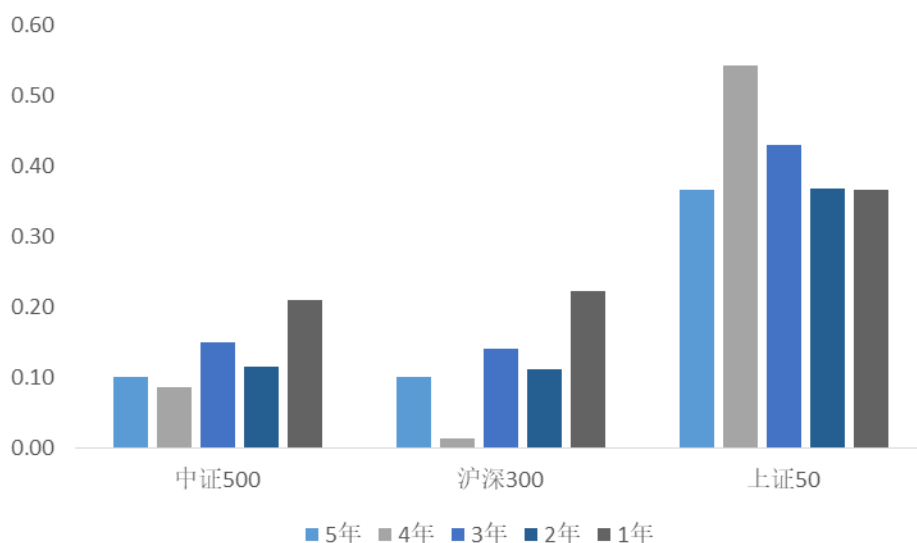
资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2021 年 1 月 1 日至 2021 年 11 月 4 日

中证 500、沪深 300 与上证 50 指数成分股的股息率的相关系数均值近三年基本达到 0.5 以上。

成分股的派息率为分红金额与每股收益（EPS）的比值。我们采用年报分红与报告期对应的年末每股收益 EPS (TTM) 计算报告期派息率。

图 4：2014 年至 2020 年年报派息率相关系数均值



资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2021 年 1 月 1 日至 2021 年 11 月 4 日

中证 500、沪深 300 与上证 50 指数成分股派息率相关系数低于分红金额与股息率相关系数。上证 50 的派息率相关系数水平仍然是最高的。

2.2、股票分红预测方法

对比中证 500、沪深 300 与上证 50 指数历史成分股分红金额、股息率与派息率相关系数，我们参考过去三年的分红情况推测年报分红。

在预测时间 t ，根据当时指数的成分股历史分红预测相应分红金额与分红时间。

1. 获取股票过去三年的历史分红情况，分别计算成分股的分红金额、股息率、派息率序列的标准差。

$$\text{股息率} = \frac{\text{每股股利}}{\text{收盘价}}$$

$$\text{派息率} = \frac{\text{每股股利}}{\text{EPS}}$$

2. 对三个序列的标准差进行消除量纲的处理，计算三者的变异系数。

$$\text{变异系数} = \frac{\text{序列标准差}}{\text{序列平均值}}$$

3. 对每只成分股，采用三个变异系数最小方法来预测分红：计算分红/股息率/派息率序列的加权平均来预测成分股分红指标，进而获得分红金额。
4. 对预测会分红的成分股，根据其历史股权登记日预测分红时间。

5. 比较股东大会公告日与预测时间 t 的先后，在股东大会公告后，我们用实际分红金额与分红时间替换预测结果。

在预测分红的过程中，我们会遇到经过重大资产重组或者上市较晚的指数成分股，这种情况我们会特殊处理。

经资产重组或上市较晚的成分股分红信息处理

对比股票历史分红情况，我们发现指数的部分成分股资产重组前后分红情况存在一定的分化。例如申通快递与广宇发展，在资产重组前股票的每股股利较少甚至不分红，在资产重组后分红金额大幅提升。

表 9：部分股票资产重组前后年报分红

Wind 代码	证券名称	资产重组日期	2013/12/31	2014/12/31	2015/12/31	2016/12/31	2017/12/31	2018/12/31
002354.SZ	天神娱乐	2014-09-16	0.010	0.104	0.248	0.412	0.020	0.000
002074.SZ	国轩高科	2015-05-14	0.020	0.030	0.150	0.150	0.100	0.100
002468.SZ	申通快递	2016-12-26	0.010	0.010	0.010	0.100	0.200	0.500
000537.SZ	广宇发展	2017-10-27	0.000	0.000	0.000	0.060	0.130	0.130

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2013 年 12 月 31 日至 2018 年 12 月 31 日

对经过资产重组的成分股，我们考虑股票资产重组日期与当年股东大会公告日的先后。对于股东大会公告日早于资产重组日期或者没有股东大会公告的成分股，我们认为这次分红情况不应该作为参考信息。

表 10：资产重组晚于当年股东大会公告日的中证 500 历史成分股

Wind 代码	证券名称	资产重组日期	股东大会公告日
002366.SZ	台海核电	2015-07-23	2015-05-09
002517.SZ	恺英网络	2015-12-16	2015-06-18
600517.SH	国网英大	2015-12-29	2015-05-19
600545.SH	卓郎智能	2017-09-07	2017-04-22
600179.SH	安通控股	2016-07-20	2016-06-28
600545.SH	卓郎智能	2017-09-07	2017-04-22
000537.SZ	广宇发展	2017-10-27	2017-05-20
600167.SH	联美控股	2016-06-08	2016-05-20
600545.SH	卓郎智能	2017-09-07	2017-04-22
000301.SZ	东方盛虹	2018-08-30	2018-04-10
000537.SZ	广宇发展	2017-10-27	2017-05-20
000301.SZ	东方盛虹	2018-08-30	2018-04-10
002532.SZ	天山铝业	2020-07-06	2020-05-27
600732.SH	爱旭股份	2019-09-27	2019-06-26

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2014 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 31 日

对于股东大会公告日晚于资产重组日期的成分股，我们认为这一年的分红信息有效。在计算股息率与派息率时，用相应的资产重组日期信息代替报告期对应的年末收盘价与年末每股收益 EPS (TTM)。

表 11：股东大会公告日晚于资产重组日期的中证 500 历史成分股

Wind 代码	证券名称	资产重组日期	股东大会公告日
600346.SH	恒力石化	2016-03-19	2016-06-08
600466.SH	蓝光发展	2015-04-01	2015-05-21
002127.SZ	南极电商	2016-01-18	2016-05-10
600528.SH	中铁工业	2017-01-14	2017-05-24
600556.SH	天下秀	2020-01-04	2020-05-29

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2014 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 31 日

对于上市年度即召开股东大会公告分红方案的成分股，我们用同样的方式处理分红信息。在计算股息率与派息率时，用相应的上市日期信息代替报告期对应的年末收盘价与年末每股收益 EPS (TTM)。

无可参考历史分红信息的成分股分红预估

部分股票在上市或者资产重组年度就被纳入指数成分股，我们对这部分股票进行分红预测时发现没有可以参考的历史分红信息。

表 12：无分红信息的中证 500 成分股历史权重 (%)

Wind 代码	证券名称	上市日期	资产重组日期	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31
600545.SH	卓郎智能	2003-12-03	2017-09-07	0.15	0.14	0.13	0.07	—
603225.SH	新凤鸣	2017-04-18	—	0.07	0.08	0.05	0.07	0.16
601869.SH	长飞光纤	2018-07-20	—	—	0.11	0.06	0.06	0.06
601990.SH	南京证券	2018-06-13	—	—	0.09	—	—	—
603486.SH	科沃斯	2018-05-28	—	—	0.07	0.08	0.35	—
603650.SH	彤程新材	2018-06-27	—	—	0.04	0.05	0.10	0.13
603983.SH	丸美股份	2019-07-25	—	—	—	0.06	0.05	0.02
603256.SH	宏和科技	2019-07-19	—	—	—	0.03	0.03	—
002957.SZ	科瑞技术	2019-07-26	—	—	—	0.03	0.03	—
601456.SH	国联证券	2020-07-31	—	—	—	—	0.22	0.14
601156.SH	东航物流	2021-06-09	—	—	—	—	0.00	0.05
001203.SZ	大中矿业	2021-05-10	—	—	—	—	0.00	0.05

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2017 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 31 日

我们不直接预测没有历史分红成分股的分红金额与分红时间，而是结合成分股所属指数权重，选择用其他成分股的预估分红替代。

EPS（TTM）小于零的成分股分红预估

对 2017 年底以来中证 500 指数的 865 只历史成分股，我们分析过去几年年报分红且年报基本每股收益（EPS）小于零的股票情况。

表 13：中证 500 历史成分股分红且 EPS 为负的股票数占比。

报告期	EPS 为负的股票数目	EPS 为负且分红的股票数目	占比
2014/12/31	35	1	2.86%
2015/12/31	65	3	4.62%
2016/12/31	38	2	5.26%
2017/12/31	26	0	0.00%
2018/12/31	92	6	6.52%
2019/12/31	79	4	5.06%
2020/12/31	97	6	6.19%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2014 年 12 月 31 日至 2021 年 12 月 31 日

中证 500 指数历史成分股中，年报基本 EPS 为负且分红的股票数目较少，历年来年报基本 EPS 小于零的股票中，分红的股票数目占比均小于 7%。我们在预测分红时忽略 EPS（TTM）小于零的股票，默认其不会分红。

三、指数分红预测

3.1、分红点位预测

指数成分股的实际分红对指数点位的影响为

$$\sum \frac{\text{指数收盘价} \times \text{成分股权重} \times \text{成分股每股分红}}{\text{成分股股价}} \Bigg|_{\text{股权登记日}}$$

在时刻 t 预测分红所需要的信息有：

1. t 时刻的指数成分股列表以及成分股在指数中的权重；
2. 成分股上市日期或资产重组日期，当日收盘价与每股收益 EPS（TTM），以及当年股东大会公告日；
3. 过去三年已知的年报分红信息：分红金额与分红时间；
4. 过去三年年末与 t 时刻的收盘价和每股收益 EPS（TTM）；
5. t 时刻指数收盘价以及成分股已公告年报分红方案的股东大会公告日。

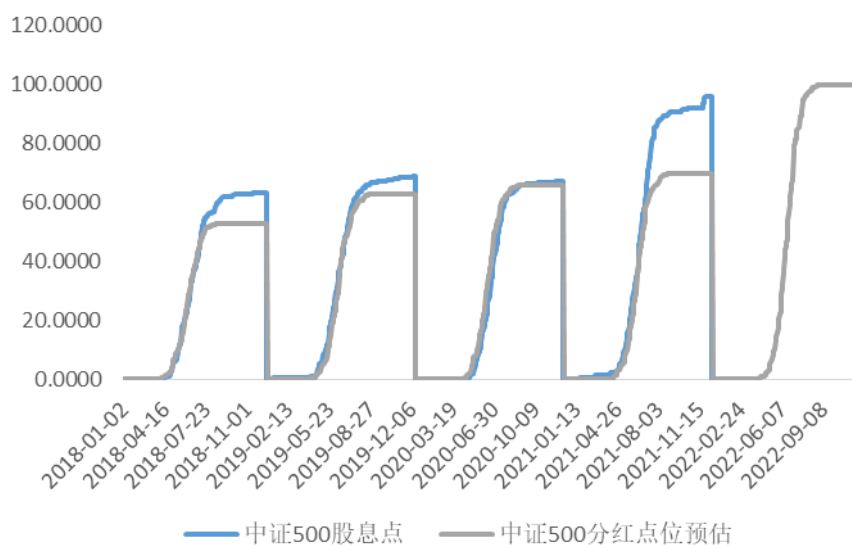
我们在 t 时刻预测指数成分股分红金额与分红时间，预测未实施分红对指数点位的影响为

$$\sum \frac{\text{指数收盘价} \times \text{成分股权重} \times \text{成分股预估分红}}{\text{成分股股价}} \Big|_t$$

中证 500、沪深 300 和上证 50 指数每年进行两次定期调样，样本调整实施时间分别为每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日。我们在指数成分股两次定期调整之后预测未来一年的分红进程。

从 2017 年至今，我们根据中证 500 指数每年年末成分股信息以及成分股过去三年的历史分红信息预测指数分红进程。

图 5：中证 500 分红点位年末预估



资料来源：Wind，信达证券研发中心

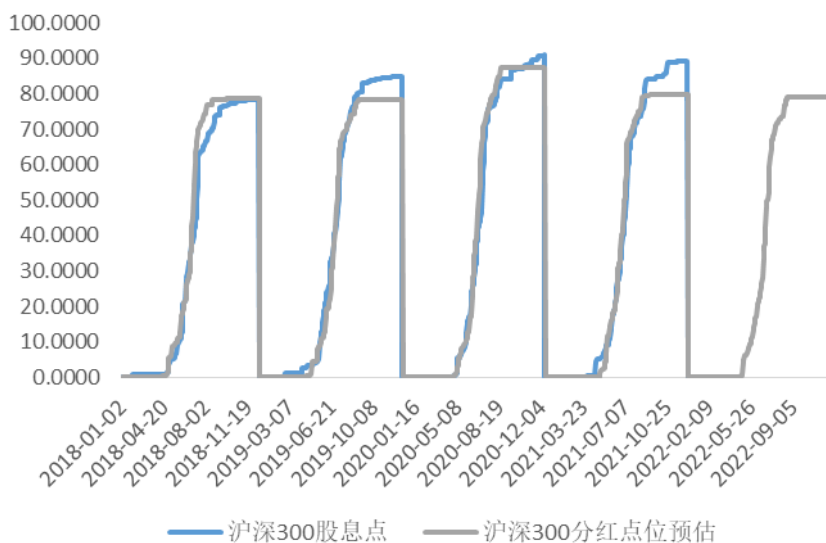
数据日期：2017 年 12 月 31 日至 2021 年 1 月 1 日

在预测时段前半年内，中证 500 指数分红点位预估与股息点基本重合，即预测上半年的分红进程与实际情况比较一致。

在预测时段后半段，指数分红点位预估与实际股息点有所差异，其中 2017 年与 2020 年年报分红预测差异较大。我们认为分红预测差异是成分股的调整，成分股权重的变化、对年报以外报告期分红的忽略等多方面原因造成的。

在每年年末，对沪深 300 指数的 2017 至 2021 年年报分红进程进行预估。

图 6：沪深 300 分红点位年末预估



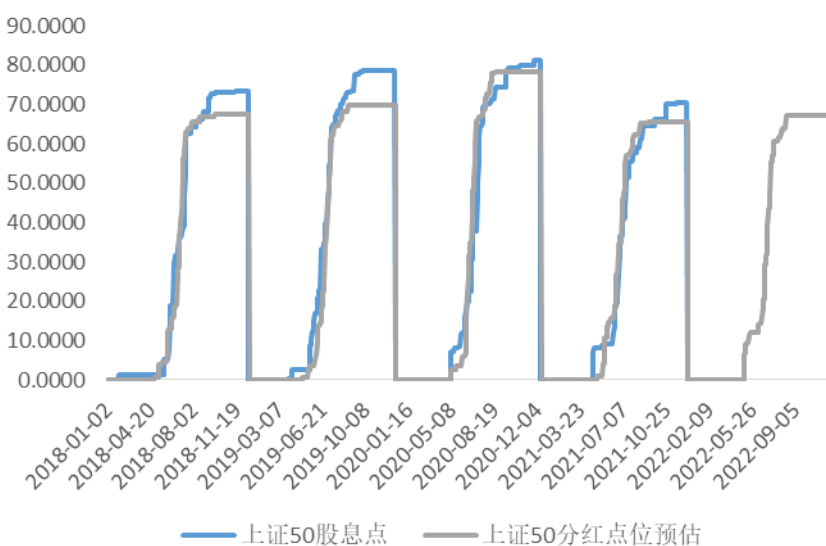
资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2017 年 12 月 31 日至 2021 年 1 月 1 日

与中证 500 指数类似，在预测时段前半段，沪深 300 指数分红点位预估与股息点基本重合，在预测时段后半段，指数分红点位预估与实际股息点有所差异，其中 2018 年与 2020 年年报分红预测差异较大。

在每年年末，对上证 50 指数的 2017 至 2021 年年报分红进程进行预估。

图 7：上证 50 分红点位年末预估



资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2017 年 12 月 31 日至 2021 年 1 月 1 日

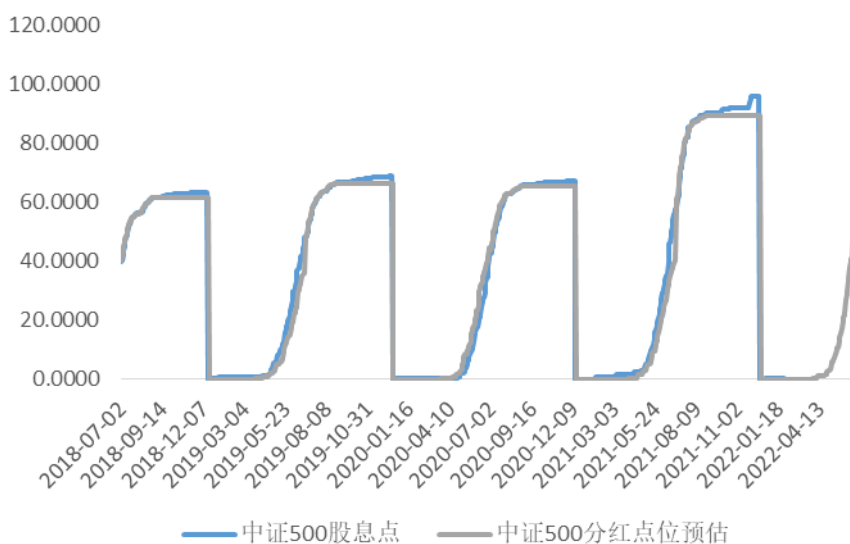
与中证 500 与沪深 300 类似，在预测时段前半年，上证 50 指数分红点位预估与股息点基本重合，半年后指数分红点位预估与实际股息点有所差异，其中 2017 年与 2018 年年报分红预测差异较大。

在预测分红时间 t ，如果存在已通过股东大会公告的成分股，那么这部分股票具体的分红金额与分红时间已定，我们将这部分成分股分为未实施与已实施分红成分股。预测时间 t 到年末的预估分红进程由未实施分红成分股实际分红与未公告分红方案成分股的预估分红构成。对于已实施分红成分股，将该年度分红金额与时间作为历史分红信息，预测下一年的年报分红，构成剩余预估时段的分红进程。

从 2018 年开始，我们根据中证 500 指数每年年中成分股信息以及成分股过去三年的历史分红信息预测成分股的分红金额与时间。

年中预测的中证 500 指数分红进程与实际股息点比较吻合。

图 8：中证 500 分红点位年中预估



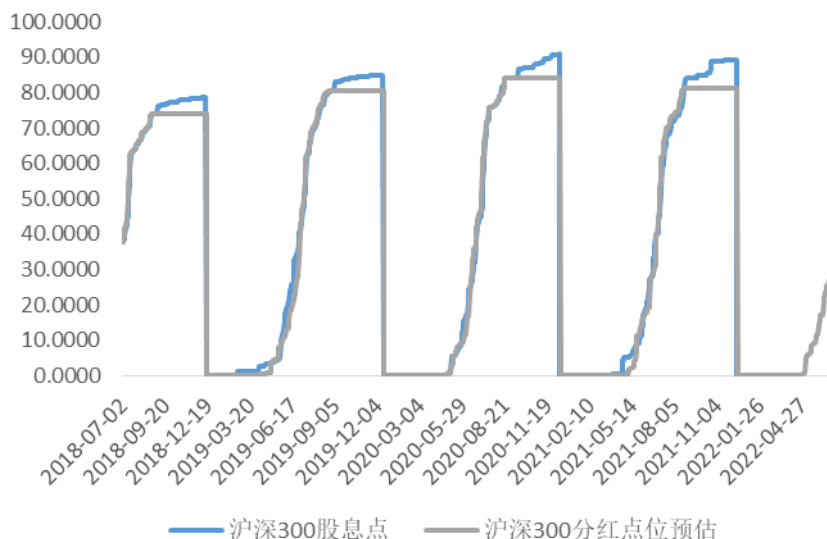
资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2018 年 6 月 30 日至 2020 年 06 月 30 日

从 2018 年开始，我们根据沪深 300 指数每年年中成分股信息以及成分股过去三年的历史分红信息预测未来一年指数分红进程。

沪深 300 指数分红点位预测在 9 月至 12 月低于实际股息点，我们认为非年报报告期分红的影响。

图 9：沪深 300 分红点位年中预估

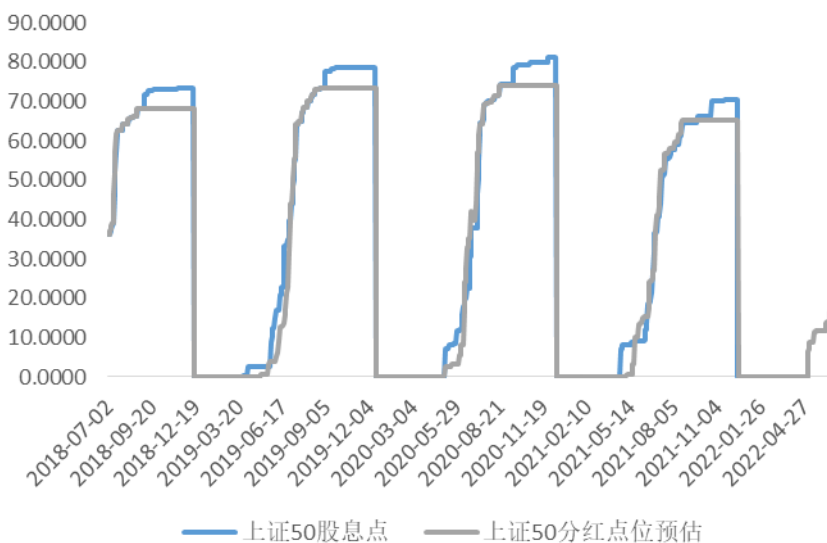


资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2018 年 6 月 30 日至 2020 年 06 月 30 日

从 2018 年开始，我们根据中证 50 指数每年年中成分股信息以及成分股过去三年的历史分红信息预测未来一年指数分红进程。

图 10：上证 50 分红点位年中预估



资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2018 年 6 月 30 日至 2020 年 06 月 30 日

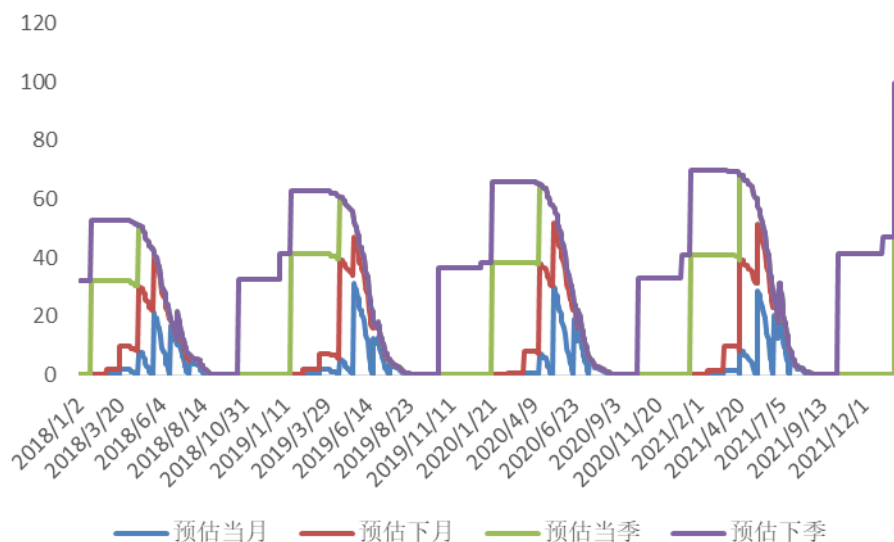
中证 50 指数分红点位预测在 9 月至 12 月低于实际股息点，我们认为这是非年报报告期分红的影响。

3.2、股指期货合约存续期内分红点位预测

中证 500、沪深 300、上证 50 指数成分股现金分红会提前反映在相应股指期货合约的价格上，进而拉低合约基差。

从 2017 年底开始，每半年预测中证 500、沪深 300、上证 50 指数成分股未来一年的指数分红进程，获得合约存续期内分红点位。

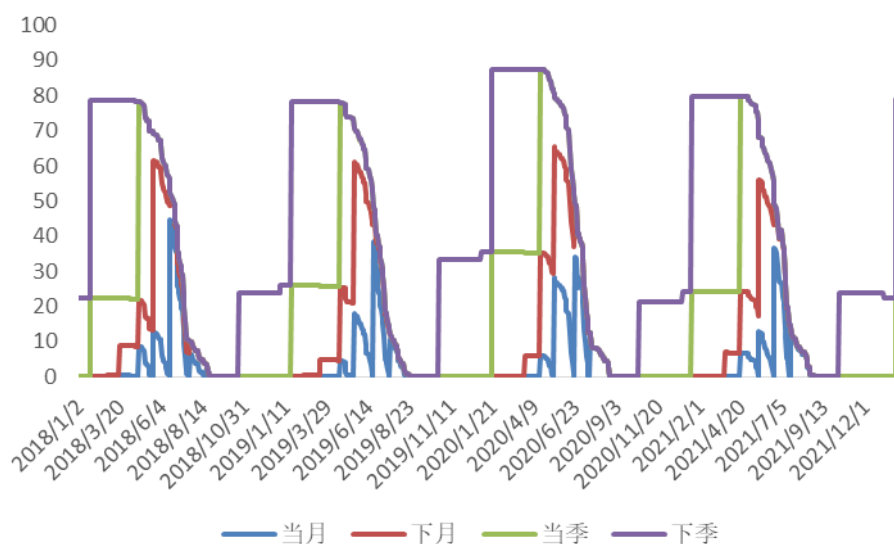
图 11：IC 合约存续期内预估分红点位



资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

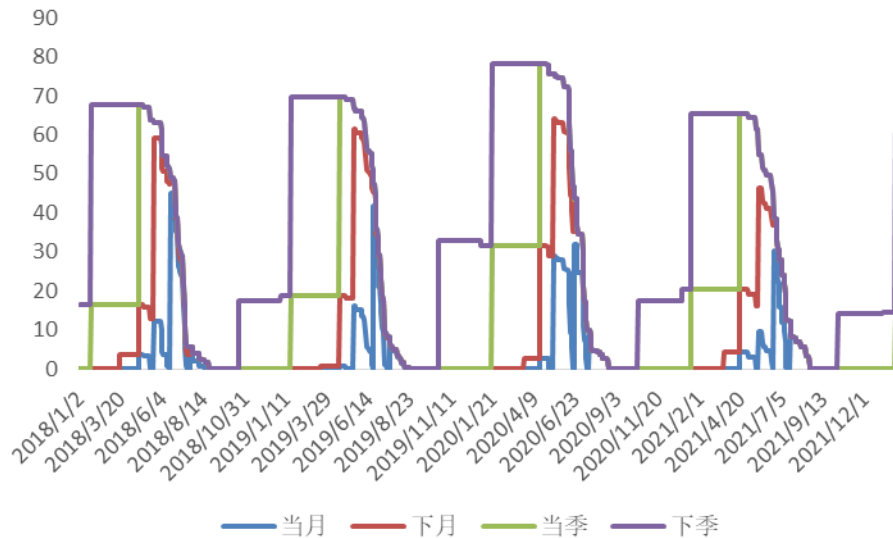
图 12：IF 合约存续期内预估分红点位



资料来源：Wind，信达证券研发中心

数据日期：2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

图 13: IH 合约存续期内预估分红点位



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

2022 年 1 月 25 日, 我们预测中证 500 指数在 IC2209 合约存续期内分红点位为 99.69, 沪深 300 指数在 IF2209 合约存续期内分红点位为 79.15, 上证 50 指数在 IH2209 合约存续期内分红点位为 67.14。

表 14: 合约存续期内分红点位预估

	当月	下月	当季	下季
IC	0.00	0.00	46.90	99.69
IF	0.00	0.07	22.47	79.15
IH	0.00	0.00	14.32	67.14

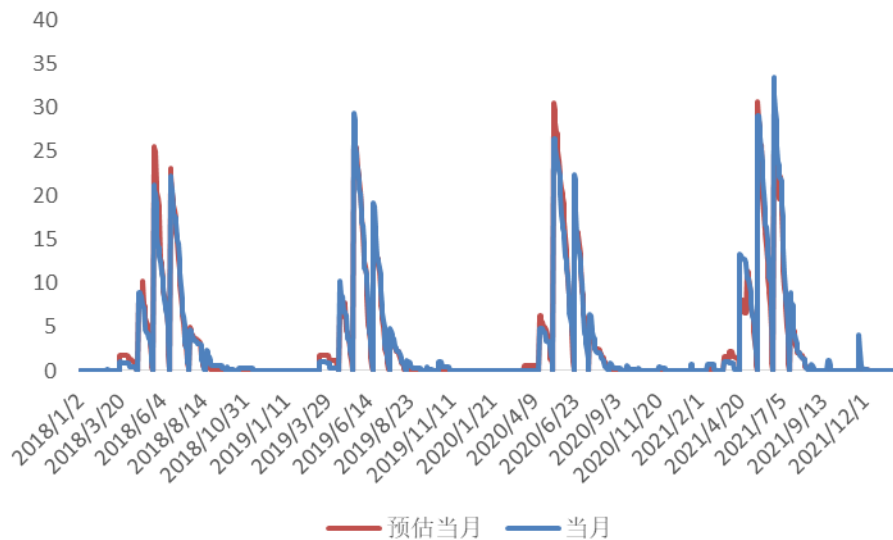
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2022 年 1 月 25 日

以 IC 合约为例, 我们按月估计中证 500 指数未来一年的分红进程, 比较合约存续期内中证 500 分红点位预估与实际情况。

每月月末分红预测结果显示, IC 近月合约存续期内预估分红点位与实际分红情况比较吻合, 远月合约存续期内预估分红点位与实际情况存在一定的差异。

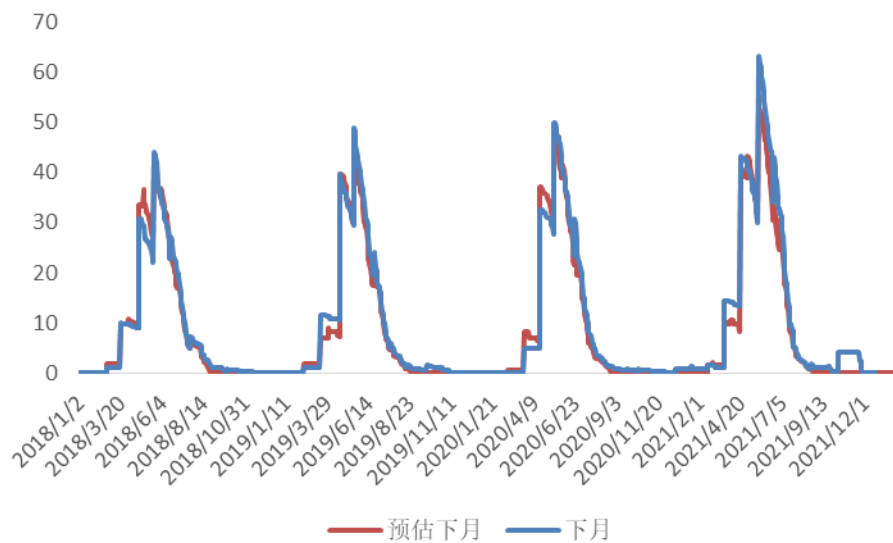
图 14: IC 当月合约存续期内预估分红点位



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

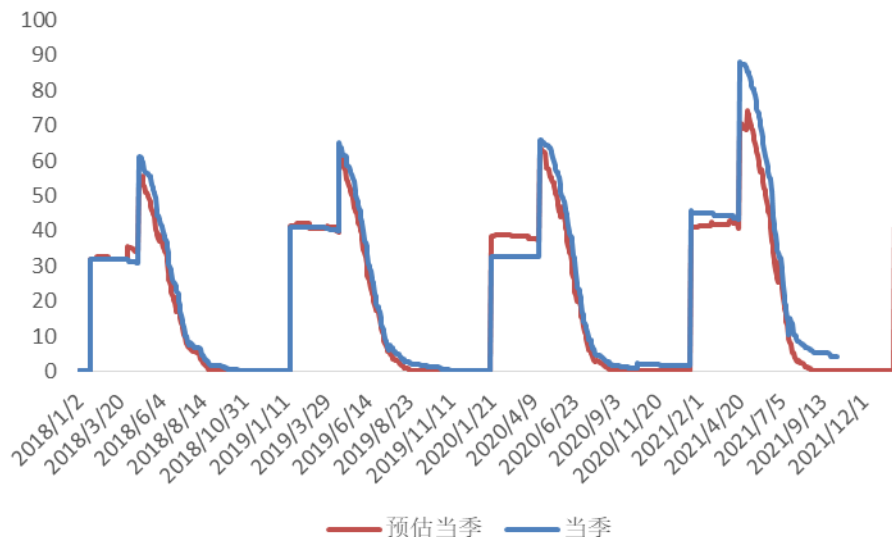
图 15: IC 下月合约存续期内预估分红点位



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

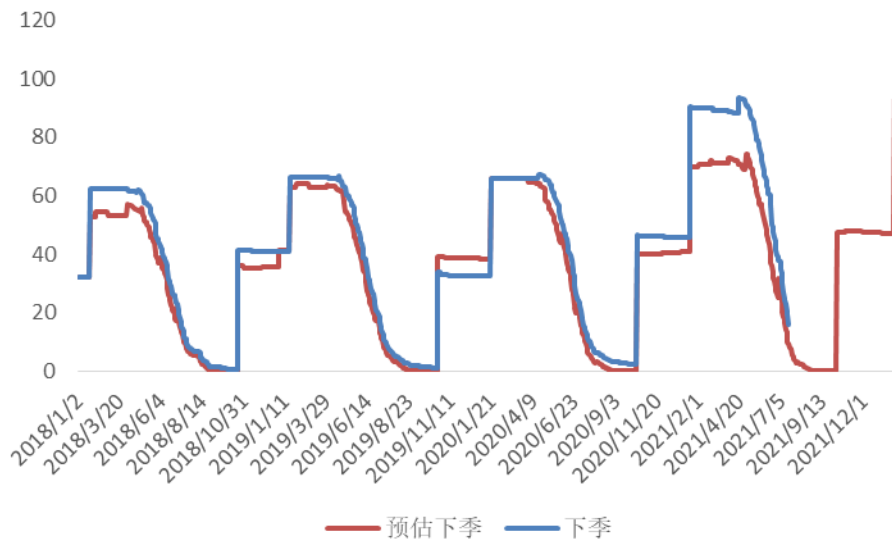
图 16: IC 当季合约存续期内预估分红点位



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

图 17: IC 下季合约存续期内预估分红点位



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

数据日期: 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 1 月 25 日

风险因素

本文结果通过历史数据统计、建模和测算完成。市场存在不确定性，模型可能面临失效风险。



机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监（主持工作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东区销售副总监（主持工作）	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入： 股价相对强于基准20%以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准5%~20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5%之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。