

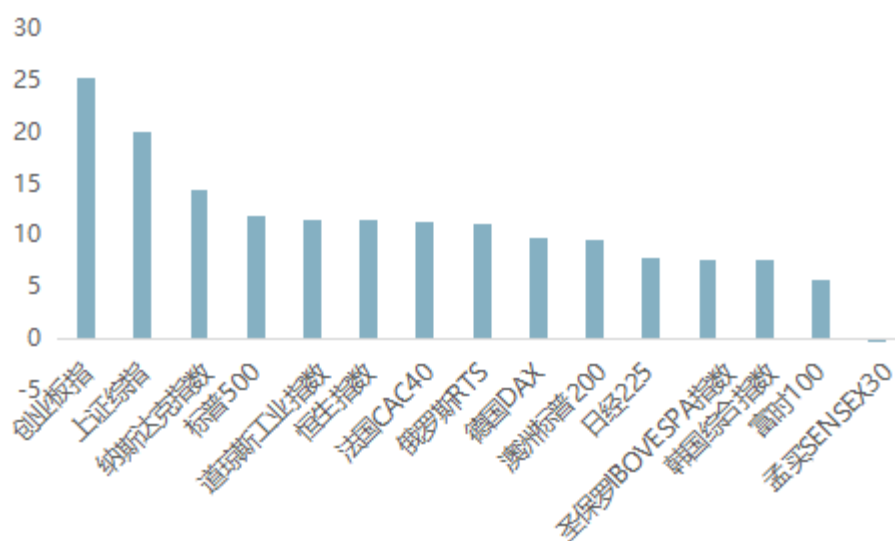
別猜反彈還會繼續多久，選對賽道才能長期致勝

近期全球股市大幅反彈，令部分踏空者深感不安。與其費盡心力去做擇時，投資者不如選擇一條長期致勝的賽道。無論在 A 股、香港還是亞太、美國市場，該策略長期表現均遠超大盤。

在美聯儲轉向鴿派、中美貿易磋商取得積極進展以及中國不斷加碼政策支撐經濟的背景下，以 A 股、美股為代表的風險性資產今年以來大幅反彈。

反彈還會持續嗎？空間還有多大？市場上充斥著這樣的疑問和焦慮，而事實是幾乎沒人能給出一個準確答案。對於沒有提前布局的所謂“踏空者”而言，選擇一條長期致勝、長期奏效的賽道遠比參與博弈短期漲跌更加明智，因為擇時存在著極大的不確定性、也就是風險。

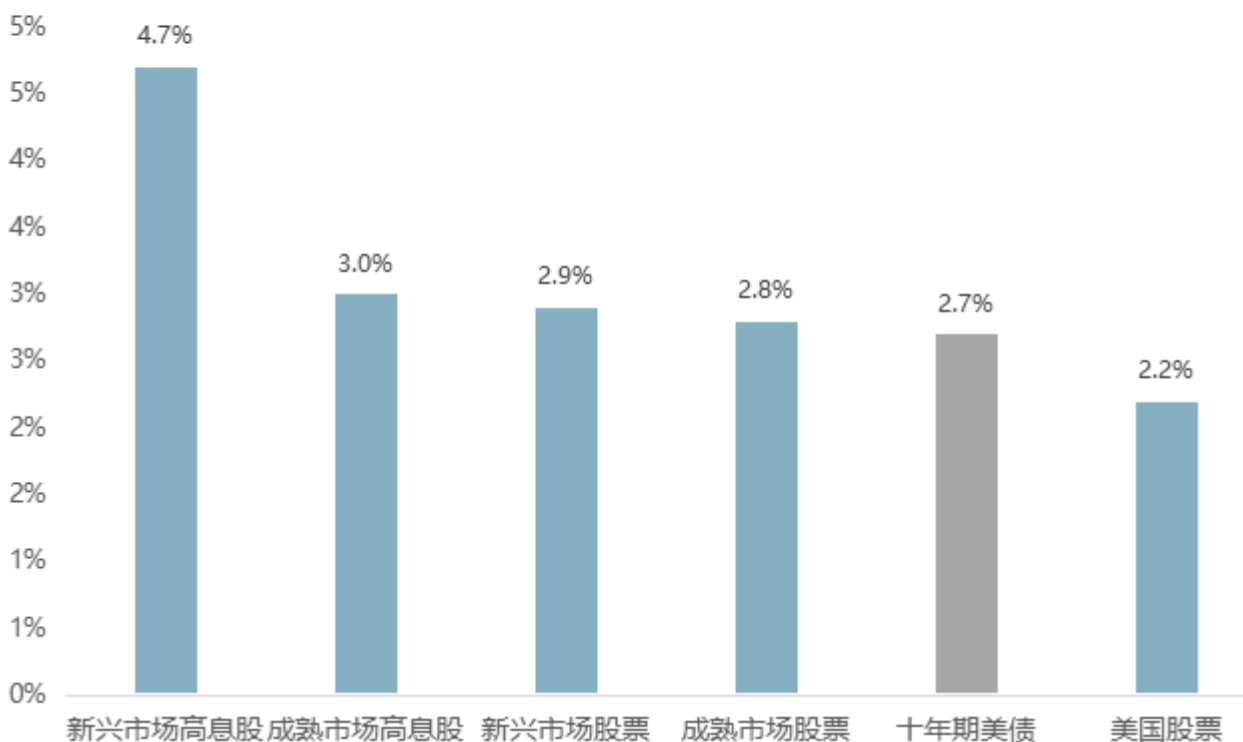
今年以來全球主要指數表現 (%)



來源：Wind，上投摩根，截至2月28日

無論是在 A 股、香港，還是亞太、美國，高股息策略都是實至名歸的“長勝將軍”，長期回報遠遠跑贏大盤！當前全球經濟增長動能放緩、主要央行漸趨鴿派和利率回落的大環境，尤其適合高股息策略。因為全球經濟後周期階段股市波動性抬升，而高息股往往呈現低波動、更穩健的特徵；而央行轉向鴿派立場，推動無風險利率下行，也使得股息收益變得更有吸引力。

各類資產收益率：新興市場高息股吸引力凸顯



△來源：摩根資產管理，各資產類別基於 MSCI 新興市場指數（新興市場股票）、MSCI 世界指數（成熟市場股票）、MSCI 新興市場高息股指數（新興市場高息股）、MSCI 世界高息股指數（成熟市場高息股）、MSCI 美國指數（美國股票）。除新興市場高息股及成熟市場高息股截至 30/11/18 外，其餘數據截至 31/12/18

全球股市中的“長勝將軍”

高股息策略不僅經得起時間的檢驗，也經得起地域性的檢驗。從長期來看，無論是在 A 股、香港，還是亞太、美國，高股息策略的回報都遠遠跑贏大盤。

標普道瓊斯指數公司研究發現，過去 20 年標普 500 質量高紅利指數的年化回報達到 11.04%，接近兩倍於同期標普 500 指數年化回報的 5.62%，並且前者擁有更高的風險調整後回報。而標普 500 質量高紅利指數，選取的正是標普 500 指數公司在質量和股息收益率方面位列前 200 的公司。

	標普 500 質量高紅利	標普 500
年化回報 (%)		
10 年	15.6	13.12
20 年	11.0	5.62
年化波動 (%)		
10 年	14.5	13.6
20 年	14.4	14.47
風險調整後回報		
10 年	1.1	0.96
20 年	0.8	0.39

△來源：標普道瓊斯指數公司，數據區間 1994.12-2018.12

在亞太市場，高股息策略的長期表現同樣優於大盤。從下圖中可以看到，無論是長期年化回報還是波動率、或者風險調整後回報，MSCI 亞太高紅利指數 (MSCI AC Asia

Pacific High Dividend Yield Index) 的表現均優于 MSCI 亞太指數。MSCI 亞太高紅利指數由 MSCI 亞太指數中股息率高于平均值的個股組成。

	MSCI 亞太高紅利指數	MSCI 亞太指數
年化回報 (%)		
10 年	10.9	10.7
成立以來*	9.7	5.8
年化波動 (%)		
10 年	14.5	14.8
成立以來*	18.2	19.9
風險調整後回報		
10 年	0.8	0.7
成立以來*	0.5	0.3

△來源：MSCI，截至 2019.02.28；*MSCI 亞太高紅利指數設立于 1998.12.31

香港市場也無例外。截至上月底，中證香港紅利指數自 2009 年 7 月 23 日以來年化回報達到 7.1%，而同期恒生指數年化回報為 4.3%，并且前者擁有更高的風險調整後回報。中證香港紅利指數挑選在香港交易所上市的現金股息率高、分紅比較穩定、具有一定流動香港紅利性的 30 只證券作為樣本，以反映香港市場高股息率公司的整體表現。

	中证香港红利指数	恒生指数
年化回报 (%)		
成立以来*	7.1	4.3
年化波动 (%)		
成立以来*	15.7	17.6
风险调整后回报	0.5	0.2

△來源：Wind，截至 2019.02.28，*中證香港紅利指數數據發布于 2009.07.23

最後，高股息策略在 A 股也同樣行之有效。從下圖中可以看到，無論是長期年化回報還是波動率、或者風險調整後回報，滬深 300 紅利指數的表現均好于滬深 300。滬深 300 紅利指數以滬深 300 指數樣本股中股息率最高的 50 只股票為成分股，采用股息率作為權重分配依據，以反映滬深 300 指數中高股息率股票的整體表現。

	沪深 300 红利	沪深 300
年化回报 (%)		
5 年	16.8	11.3
10 年	8.2	5.7
年化波动 (%)		
5 年	24.7	25.6
10 年	26.5	26.6
风险调整后回报		
5 年	0.7	0.4
10 年	0.3	0.2

△來源：Wind，數據區間 2009.03.01-2019.02.28

免責條款

過往業績不代表將來表現。本文件所載之任何預測，如有，僅作闡述用途，不應被倚賴作為任何與投資有關或其他的建議或推介。基於目前市場狀況而作出的有關金融市場趨勢的意見、估計、預測及陳述乃我們的判斷，可隨時變動而不作另行通知。在此所提供的資訊不應被假設為準確或完整。本文件所載資料來源均來自被認為可靠之來源，惟閣下仍應自行核實有關資料。本文件並非旨在發售，邀約或邀請購買或沽出任何證券或任何金融工具。在此所述的觀點與策略不一定適合所有投資者。所提及的特定證券、資產類別及金融市場，如有，僅作闡述用途，並非旨在作為亦不應被解釋為推介或投資、產品、會計、法律、稅務或任何其他專業建議。上投摩根資產管理（香港）有限公司（下稱“上投摩根香港”）並不就該等事項對任何人士在任何方面負責或承擔責任。本檔所表達的觀點均屬上投摩根香港所有。該等觀點並不一定反映其他與上投摩根香港有關的其他集團公司的意見。

本通訊僅提供予所指定接收者，但指定接收者不可再轉發或分派。投資涉及風險。投資的價值及收益可升亦可跌，投資者並不一定可以取回已投資之全數或任何金額。本通訊之接收者應在作出任何投資決定之前自行作出查察、評估或尋求獨立專業意見。接收者本人應完全負責核實其接收本通訊或作出任何投資決定的合資格性，並遵守所有適用之本地法律及監管規定的要求。

本文件由上投摩根資產管理（香港）有限公司發行，但並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。

版權所有©2019 上投摩根資產管理（香港）有限公司，不得轉載。