

# 消费与红利共振——华证 A 股消费精选 50 指数

2024 年 5 月 7 日

## 摘要

- 华证 A 股消费精选 50 指数通过均衡的行业配置, 捕捉中国消费市场的核心增长趋势, 同时结合消费行业的长期增长潜力和红利投资的稳健特性, 不仅注重消费细分行业的均衡发展, 也强调了分红筛选, 优先考虑具备持续稳定现金分红能力的上市公司, 旨在为投资者提供一个既能享受消费行业增长潜力, 又能获得稳定现金回报的投资工具。

### 指数投资要点

- **业绩表现:** 自基日起, A 股消费 50 全收益指数累计收益率 325.25%, 年化收益率 16.70%, 波动率 23.63%。
- **持股集中度:** 指数前十大成分股合计权重长期维持在 68% 左右, 持股集中度较高。
- **行业分布:** 指数配置主要消费与可选消费两个板块, 覆盖食品饮料、汽车、家用电器和纺织服饰等消费细分行业, 最新一期成分股中食品饮料和家用电器行业权重占比较高, 分别为 37.61% 和 25.66%。
- **盘别与其他风格特征:** 以大盘股为主导, 权重中枢超过 70%。风格以低估值、大市值、低换手为主导, 市值因子长期稳定。
- **流动性与周转率:** 样本周转率与资金周转率中枢稳定在 20% 左右; 指数最近五年日均成交金额 207.9 亿元, 最新成分股总市值达 3.06 万亿元, 流动性良好。
- **估值水平:** PE 与 PB 均处于历史低位, 当前 PE 百分位 15.47%, PB 百分位 10.70%。
- **财务特征:** 营业收入中枢稳定上升, 营收环比波动平稳, 经营现金流持续改善。

**风险提示:** 指数历史表现不代表未来; 行业有表现不及预期的风险; 宏观环境大幅度变化风险; 政策内容进一步调整风险; 政策实施不及预期的风险。

## 目录

1. 消费板块潜力分析.....	4
1.1 消费行业长期稳定增长.....	4
1.2 相关政策持续发力.....	4
1.3 企业出海与全球布局构筑消费新增长极.....	5
1.4 华证 A 股消费精选 50 指数：消费与红利共振.....	5
2. 华证 A 股消费精选 50 指数分析.....	6
2.1 指数编制方案.....	6
2.2 指数历史走势与收益风险分析.....	7
2.3 指数成份股分析.....	8
2.3.1 持股集中度.....	8
2.3.2 行业分布.....	8
2.3.3 市值分布.....	10
2.3.4 风格暴露.....	10
2.3.5 流动性与周转率分析.....	11
2.4 指数估值分析.....	12
2.5 指数其他特征.....	13

## 图表目录

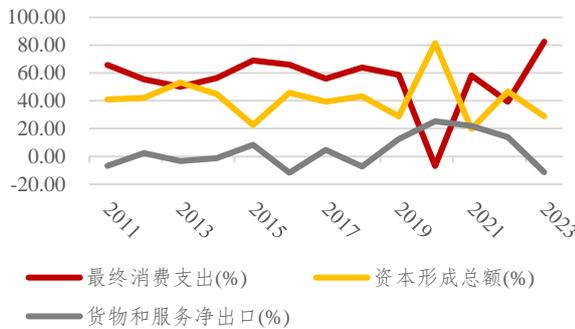
图表 1: 三大需求对 GDP 增长的贡献率.....	4
图表 2: 社会消费品零售总额与其同比增速.....	4
图表 3: 华证 A 股消费精选 50 指数编制方案.....	6
图表 4: A 股消费 50 全收益与华证大消费全收益历史业绩走势.....	7
图表 5: A 股消费 50 与华证大消费区间收益风险对比.....	7
图表 6: 最新一期前十大成分股列表.....	8
图表 7: 指数前十大成分股权重和.....	8
图表 8: 指数成份股历史行业权重.....	9
图表 9: 指数成份股最新行业分布以及权重占比.....	9
图表 10: 指数成份股市值分布情况.....	10
图表 11: 指数在主要风格上的历史暴露.....	10
图表 12: A 股消费 50 指数与基准指数最新一期风格暴露情况.....	11
图表 13: 指数历史成交金额与 60 交易日平均成交额.....	11
图表 14: 指数样本周转率与资金周转率.....	12
图表 15: 指数 PE 与历史分位数.....	12
图表 16: 指数 PB 与历史分位数.....	12
图表 17: 指数营业收入与营业收入环比.....	13
图表 18: 指数经营现金流与经营现金流环比.....	13

# 1. 消费板块潜力分析

## 1.1 消费行业长期稳定增长

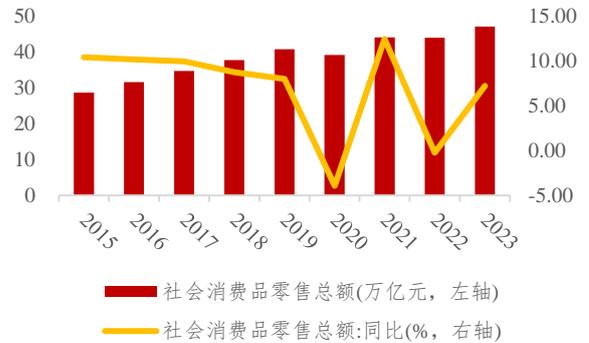
驱动我国 GDP 增长的三大影响因素分别为投资、消费、出口。长期来看投资对经济增长的贡献逐步下降，而消费对经济增长的贡献则处于上升趋势之中。2023 年消费支出对经济增长的贡献率高达 82.5%，中国经济的增长正从投资驱动型向消费驱动型转变。2023 年全年社会消费品零售总额约 471495 亿元，增长 7.2%，体现了消费作为经济增长“主引擎”的地位。消费是畅通国内大循环的关键环节和重要引擎，对经济具有持久拉动力。

图表 1：三大需求对 GDP 增长的贡献率



数据来源：国家统计局，华证指数整理 截至 2024 年 4 月 30 日

图表 2：社会消费品零售总额与其同比增速



数据来源：国家统计局，华证指数整理 截至 2024 年 4 月 30 日

## 1.2 相关政策持续发力

**政府报告关键词：扩内需·促消费·稳增长。**2024 年政府工作报告将扩大国内需求作为政府工作的十大任务之一，并提出促进消费稳定增长的多项措施，以激发市场消费潜力。报告强调了培育新型消费业态，如智能家居、文娱旅游等，并推动传统消费的稳定与扩大，特别是通过鼓励消费品以旧换新来提振新能源汽车和电子产品等大宗消费。此外，政府还提出要优化消费环境，开展“消费促进年”活动，实施“放心消费行动”，加强消费者权益保护，并落实带薪休假制度，以促进消费市场的健康发展。

**“以旧换新”方案明确具体目标。**2024 年 3 月 7 日国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，方案要求中提到 2027 年“报废汽车回收量较 2023 年增加约一

倍，二手车交易量较 2023 年增长 45%，废旧家电回收量较 2023 年增长 30%”。4 月 24 日，商务部、财政部等七部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，明确了汽车以旧换新资金补贴政策。以上政策的出台，有望进一步改善相关上市公司的基本面，从而助推家电、汽车等大消费板块的二级市场表现。

### 1.3 企业出海与全球布局构筑消费新增长极

海关总署数据显示，2023 年我国出口前两大品类分别是电子产品与纺织、服装、鞋帽及箱包，出口额分别为 6125.27 亿美元和 3787.06 亿美元，分别占我国全年出口贸易总值的 18.12%/11.20%。近年来，中国占全球商品出口份额已显著提升至 15% 左右，远超美国及日韩等国家。在全球化背景下，中国企业陆续布局海外业务，寻求新发展机遇。随着中国经济向高质量发展转型，企业在深耕内需市场的同时，通过出海把握更大的全球市场发展机遇，打造新的增长极。

### 1.4 华证 A 股消费精选 50 指数：消费与红利共振

在经济转型的关键时期，一方面政府的扩内需和“以旧换新”政策为市场注入了强劲动力，推动着消费行业进入了一个新的阶段。另一方面，中国企业也在积极进行全球化布局，结合国内市场与全球机遇，不断拓宽消费行业的增长边界。而在资本市场上，我们看到随着上市公司现金分红政策的持续优化，投资者信心得到增强，长期资金的不断入市也为市场带来了稳定性。

在这一宏观背景下，红利投资与消费行业的结合，为追求稳定回报的投资者提供了一个充满潜力的投资方向。华证 A 股消费精选 50 指数均衡覆盖了主要消费与可选消费板块，有效捕捉中国消费市场的核心增长趋势，并将消费行业的长期增长潜力与红利投资的稳健特性做了有效结合。在消费与红利的双重共振下，该指数为投资者提供了一个有望实现长期稳健回报的投资选项。

## 2. 华证 A 股消费精选 50 指数分析

### 2.1 指数编制方案

华证 A 股消费精选 50 指数（以下简称“**A 股消费 50**”）旨在捕捉消费行业内具有稳健增长潜力和长期投资价值的上市公司。指数在财务指标筛选过程中首先考虑公司的分红条件，即剔除过去一年中未实施现金分红的公司。这一条件筛选出对股东回报较为重视的公司，并可以反映公司良好的盈利状况和现金流管理能力。此外，通过对营业收入（TTM）环比增长率和经营活动现金净流量（TTM）的关注，指数进一步聚焦于那些展现出强劲收入增长和健康现金流特征的企业。

在个股权重方面，指数采用红利因子倾斜加权方法，并对单一股票权重设置上限。这不仅增强了指数的对高股息率成份股的重视，也有效分散了投资风险。指数每半年调整一次样本股，调整实施时间为每年 5 月和 11 月的 15 日后的第一个交易日，在保持成份股稳定性的同时，尽量使其能够适应市场的变化，维持指数的代表性和竞争力。

图表 3：华证 A 股消费精选 50 指数编制方案

指数代码	995138.SSI
基日	2014 年 12 月 31 日
成分数量	50
样本空间	满足以下条件的 A 股上市公司股票：
	a. 上市时间不少于 5 年；
	b. 过去一年日均成交金额排名全市场前 80%；
	c. 非 ST、*ST、暂停上市和长期停牌。
选择方法	a. 在样本空间中，选取属于主要消费、可选消费、医疗商业与服务、房地产服务等行业的上市公司作为备选样本；
	b. 在备选样本中，剔除最近 1 年无现金分红的公司之后，选取最近 3 年平均股息率排名前 100 家；
	c. 将剩余股票按照营业收入环比增长率（TTM）和经营活动现金净流量（TTM）由高到低综合排名，选取前 50 只作为最终指数样本。
加权方法	红利因子倾斜加权，单一股票权重不超过 8%
定期调整	每半年调整一次样本和权重，调整实施时间为每年 5 月和 11 月的 15 日后的第一个交易日。

资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

## 2.2 指数历史走势与收益风险分析

自 2015 年起, A 股消费 50 全收益指数的累计收益达到了 325.25%, 年化收益率为 16.7%, 相较于华证大消费全收益指数, 年化超额收益在 9.45% 左右。指数的年化波动率为 23.63%, 收益风险比为 0.72, 表现出了良好的风险收益特性。

图表 4: A 股消费 50 全收益与华证大消费全收益历史业绩走势



数据来源: 华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

图表 5: A 股消费 50 与华证大消费区间收益风险对比

年份	A 股消费 50 全收益	华证大消费全收益	超额收益
2015	35.81%	16.90%	18.91%
2016	9.34%	0.58%	8.76%
2017	66.16%	53.79%	12.37%
2018	-18.67%	-21.63%	2.96%
2019	55.42%	47.88%	7.54%
2020	50.03%	45.61%	4.42%
2021	-4.40%	-17.48%	13.08%
2022	-13.18%	-15.83%	2.65%
2023	-4.28%	-12.29%	8.01%
2024	14.39%	4.62%	9.77%
累计	325.25%	94.48%	230.77%
年化	16.70%	7.25%	9.45%
夏普比率	0.72	0.33	-
年化波动率	23.63%	22.14%	-
最大回撤	-38.58%	-53.31%	-

数据来源: 华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

## 2.3 指数成份股分析

### 2.3.1 持股集中度

截至 2024 年 4 月 30 日，A 股消费 50 指数的前十大成分股集中了一批优质的消费行业上市公司，累计权重为 66.81%。指数的持股集中度（前十大成分股合计权重）长期维持在 68% 左右，前五大成分股的权重合计长期维持在 40% 左右，持股集中度相对较高。

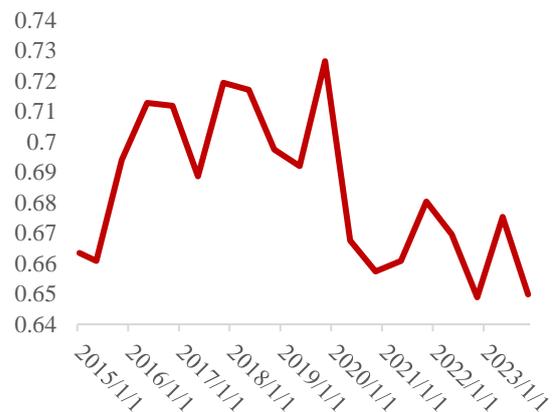
图表 6：最新一期前十大成分股列表

证券代码	证券简称	权重
000651.SZ	格力电器	8.00%
000333.SZ	美的集团	8.00%
000858.SZ	五粮液	8.00%
600887.SH	伊利股份	8.00%
000895.SZ	双汇发展	8.00%
600104.SH	上汽集团	7.10%
002555.SZ	三七互娱	4.66%
600690.SH	海尔智家	4.50%
002304.SZ	洋河股份	4.37%
603156.SH	养元饮品	4.36%

资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

图表 7：指数前十大成分股权重和



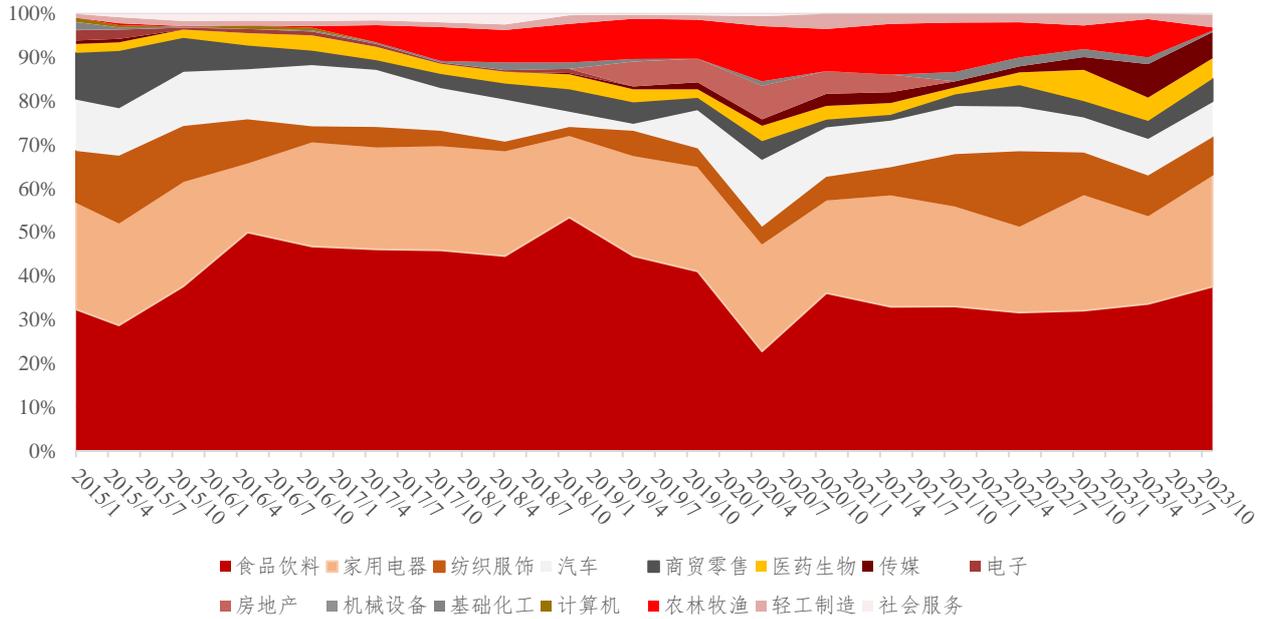
资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

### 2.3.2 行业分布

根据申万一级行业，自 2015 年以来，食品饮料行业始终在指数中保持着较高的权重，家电与汽车行业在指数中的权重虽有波动但整体保持稳定。此外最近几年，传媒、商贸零售等行业的权重呈现逐渐上升的态势，多样化的行业配置增加了该指数对大消费板块的覆盖度，使得指数能够适应市场的不断发展与变化。

图表 8：指数成份股历史行业权重

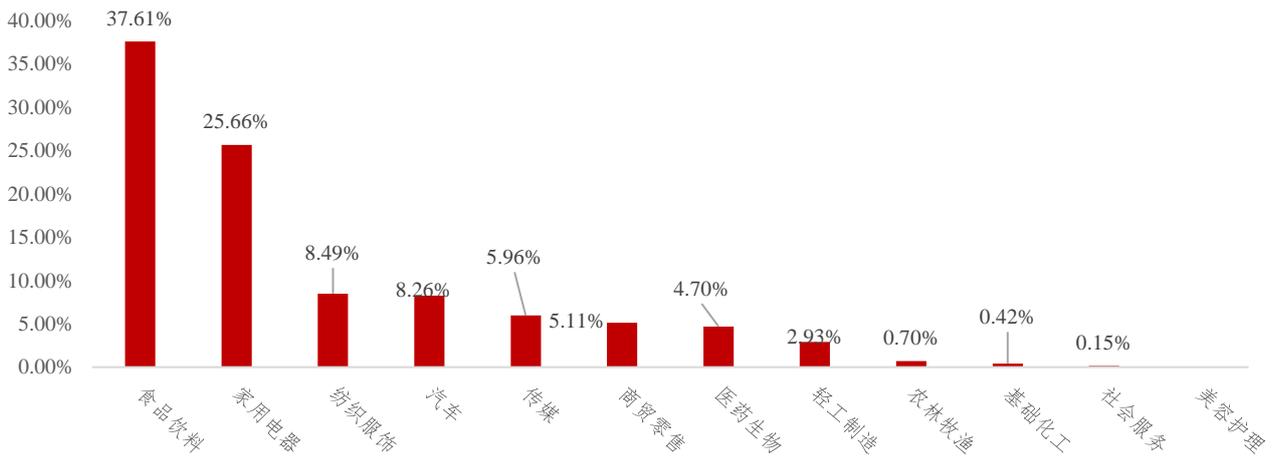


数据来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

最新一期成份股主要分布在食品饮料、家用电器、纺织服饰、汽车等，权重占比分别为 37.61%、25.66%、8.49%、8.26%。

图表 9：指数成份股最新行业分布以及权重占比



数据来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

### 2.3.3 市值分布

指数偏好投资于市值较大、流动性佳且盈利能力稳定的企业。自 2015 年指数基日至今，大盘股占据主导地位，平均权重占比超过 70%。中盘股权重在 10% 至 20% 之间波动。

图表 10：指数成份股市值分布情况



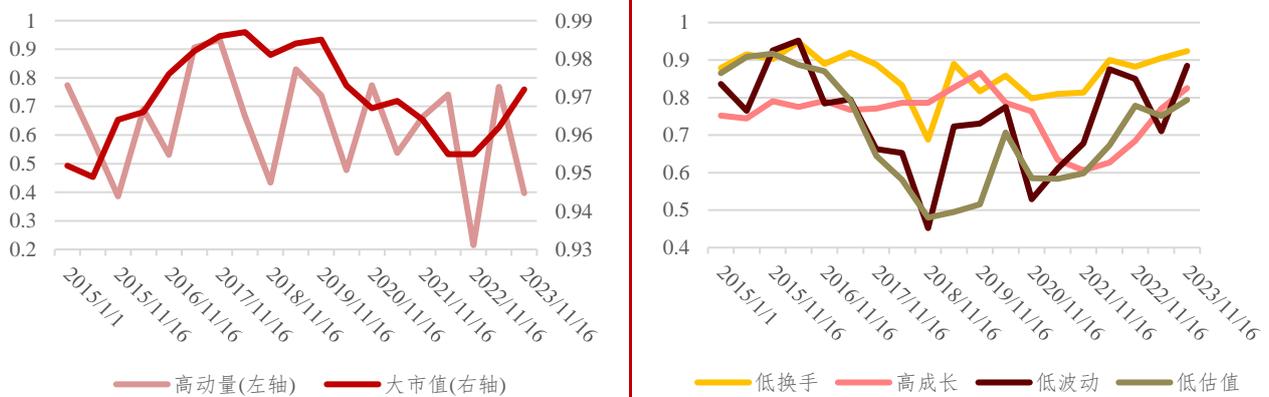
数据来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

### 2.3.4 风格暴露

从因子时序暴露情况来看，指数长期具有大市值、低估值、低波动的特征；其中市值因子最为稳定。

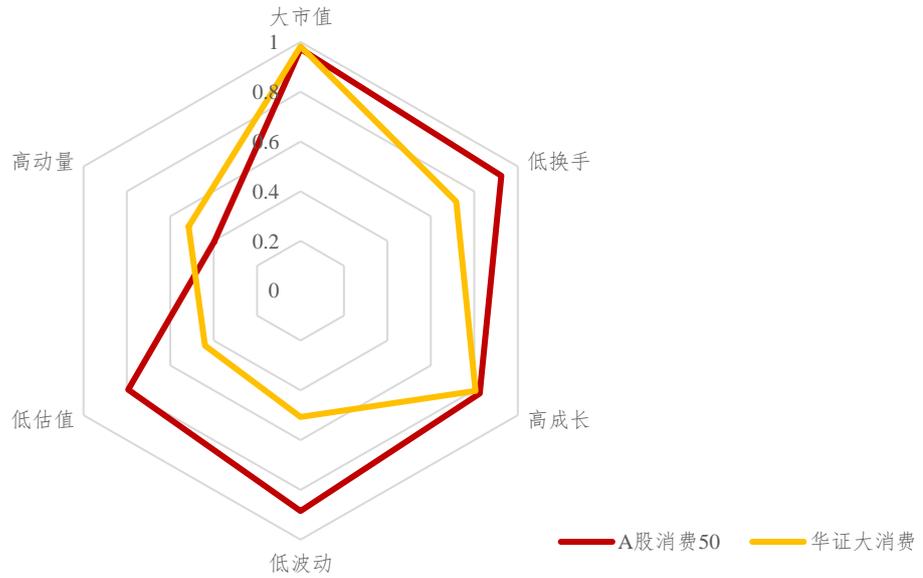
图表 11：指数在主要风格上的历史暴露



数据来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

图表 12: A 股消费 50 指数与基准指数最新一期风格暴露情况



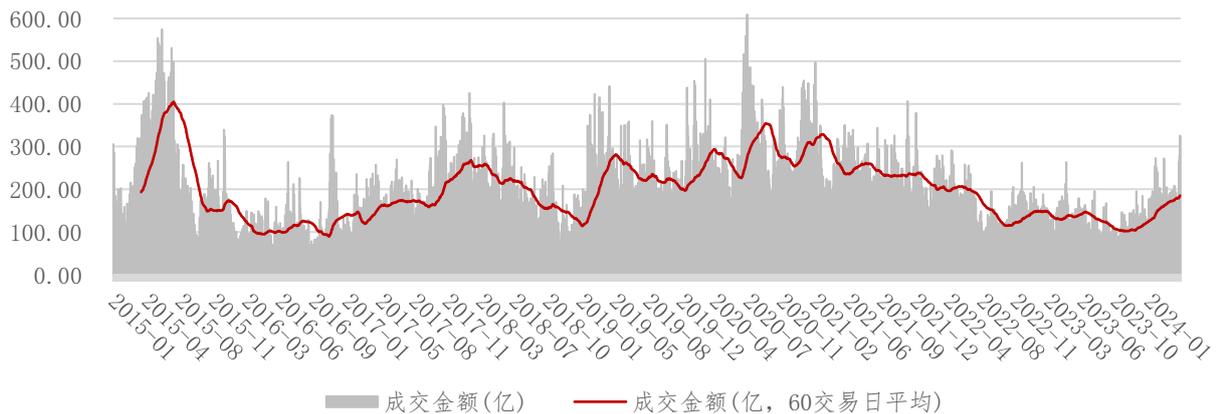
资料来源: 华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

### 2.3.5 流动性与周转率分析

历史上, 指数日最大成交额为 608.61 亿元。截至 4 月 30 日, 指数最近五年日均成交金额为 207.9 亿元, 指数最新成分股总市值达 3.06 万亿元, 流动性良好。

图表 13: 指数历史成交金额与 60 交易日平均成交金额

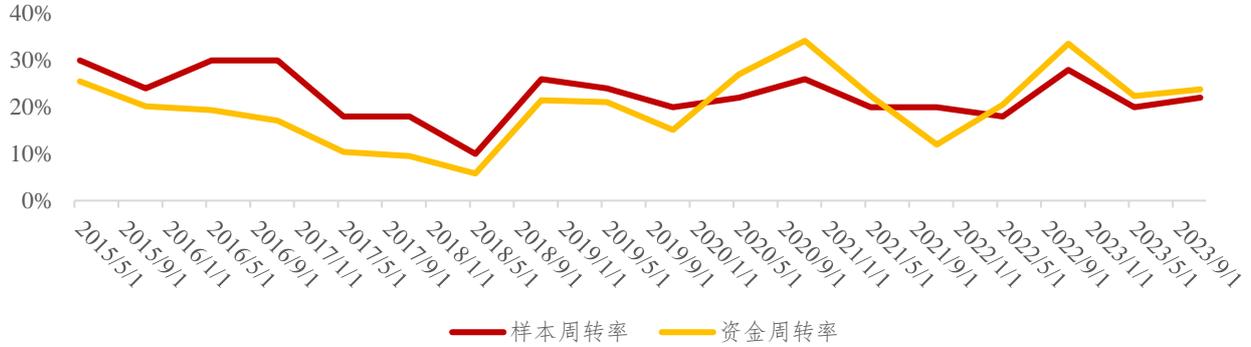


数据来源: 华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

指数样本周转率与资金周转率基本稳定在 20%左右，较小的资金周转率保证了较低的交易成本。

图表 14：指数样本周转率与资金周转率



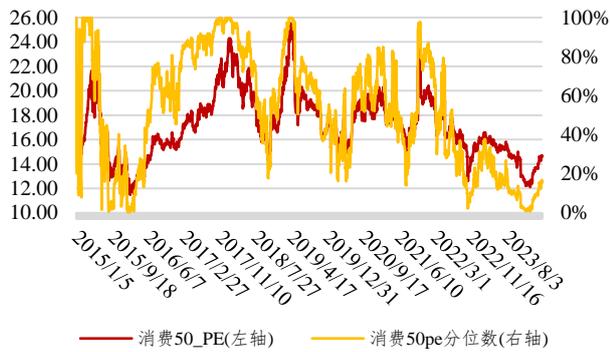
数据来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

## 2.4 指数估值分析

截至 2024 年 4 月 30 日，指数的市盈率为 14.6 倍，市净率为 2.0 倍；指数当前的市盈率分位点为 15.47%，市净率分位点为 10.70%，均处于相对历史低位。

图表 15：指数 PE 与历史分位数



资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

图表 16：指数 PB 与历史分位数



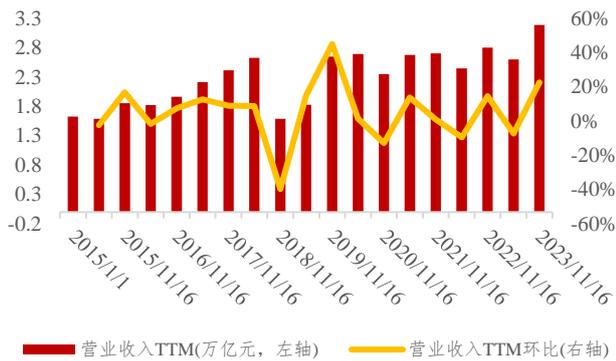
资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

## 2.5 指数其他特征

自基日以来，该指数的营业收入中枢持续上升，显示出稳健的收入增长潜力。营收环比波动保持平稳，表现了成分企业收入增长的稳定性。自 2022 年起，企业盈利能力提升，整体财务状况积极向好，经营现金流的持续改善，尤其在最近一个调样日，已恢复至疫情前水平。

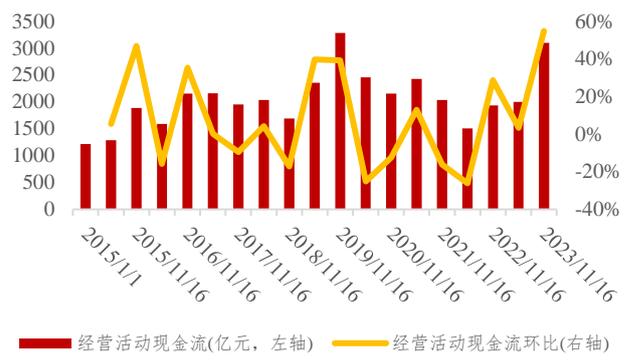
图表 17：指数营业收入与营业收入环比



资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

图表 18：指数经营现金流与经营现金流环比



资料来源：华证指数

截至 2024 年 4 月 30 日

风险提示：指数历史表现不代表未来；行业表现不及预期风险；宏观环境因素大幅度变化风险；政策内容进一步调整风险；政策实施不及预期风险