

## “国企+红利”，双重投资属性究竟有何魅力？

### Q 国企改革背景下，国企将迎来哪些机遇？

从基本面来看，央国企是资本市场的“基本盘”和“压舱石”，在关系国家安全与国民经济的主要领域具有重要的支柱地位。2022年，上市央企国资控股及省市地方国资控股企业共计1435家，营收合计49万亿元，净利润合计3.84万亿元，年度现金分红1.55万亿元，贡献了A股68%的营业收入、67%的净利润和81%的现金分红（数据来源：国资委、Wind，截至2022.12.31）。而从估值角度来看，国企价值实现却与价值创造不匹配，数据显示，中证国企红利指数平均市盈率为5.6倍，低于中证全指的15.81倍，明显低于中证民企指数的32.69倍（数据来源：Wind，截至2023.10.31），因此目前仍具备估值重塑的空间。

#### 国企改革相关推进情况

时间	相关内容
2022年11月	首度提出构建中国特色估值体系，强调央国企是国民经济的支柱，要提升央国企估值合理水平。
2023年1月	中央企业负责人会议确定央企考核体系从“两利四率”调整为“一利五率”，将净利润改为ROE，营业收入利润率改为营业现金比率，更加注重ROE和现金流情况。
2023年3月	国资委启动国有企业对标世界一流企业的价值创造行动，特别强调要牢牢把握做强做优做大国有资本和国有企业这一根本目标，加快建成世界一流企业。
2023年6月	中办国办联合印发《国有企业改革深化提升行动方案（2023-2025年）》，标志着继国企改革三年行动之后的新一轮改革正式启动。

国企具有治理改善和盈利能力增强的趋势，在国企改革深化提升的背景下，盈利、估值有望得到双重强化，中长期投资价值显著。

### Q 如何理解“国企红利”？

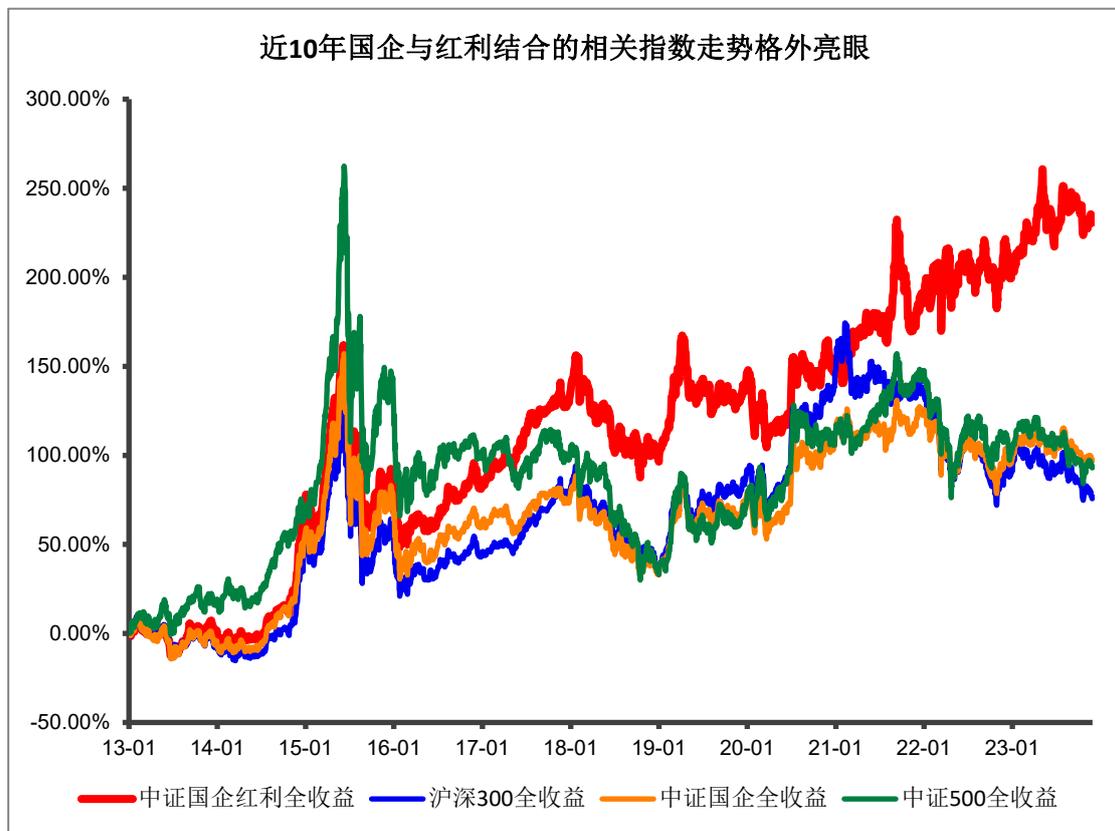
作为A股市场分红的主力军，国企与红利的适配度很高。数据显示，2022年央国企分红总额市场占比高，并在分红连续性与增长性上表现优秀，约一半央国企上市公司连续5年分红，具备较高的分红质量和可持续性。

企业类型	2022 年分红 总额（亿 元）	增速	分红公司 数量占比	平均股利 支付率	平均股息 率	连续 5 年 分红占比	连续 3 年 红利增长占 比
央企	6798.4	29.10%	76.70%	33.50%	3.50%	56.90%	21.10%
国企	4134.5	34.90%	67.10%	33.40%	2.40%	49.40%	11.10%
民企	3217.3	11.10%	66.50%	28.20%	0.90%	46.50%	9.60%
其他企业	2043.4	5.00%	62.00%	33.60%	2.00%	43.70%	13.40%

数据来源：Wind、中证指数，截至 2022.12.31

国企改革背景下更加强调盈利与现金流的重要性，一方面能够督促央国企进一步提质增效，逐步提升分红能力与意愿；另一方面，较稳定的分红政策可以重获市场对央国企价值的认同，助力估值的长期修复。

因此，国企和红利两个维度的叠加，相互结合有望实现“1+1>2”，这也正是“国企红利”主题的投资价值所在。



注：全收益指数将股票的分红因素纳入计算，简单来说，全收益指数=价格指数+分红。数据来源：Wind，2013.1.1-2023.11.30。指数过往业绩并不预示其未来表现，不代表具体产品实际收益情况，也不代表本基金的未来表现。

## Q 上银国企红利混合型发起式证券投资基金是怎样一只基金？

- 本基金主要投资于国企红利主题相关上市公司，即筛选分红能力较为优秀的国有企业个股进行投资。股票资产（含存托凭证）投资占基金资产的比例为 60%-95%，投资于本基金界定的国企红利主题相关股票资产的比例不低于非现金基金资产的 80%，业绩比较基准为中证国有企业红利指数收益率×80%+中证综合债指数收益率\*20%。
- 本基金将重点关注标的公司的红利水平，精选具备以下特征的个股：
  - ①在过去两年中，至少有一年实施现金分红且现金分红率（现金分红/归属于母公司所有者的净利润）或股息率（现金分红/市值）位于市场前 50%；
  - ②经营状况良好、无重大违法违规事项、红利分配与经营状况不存在重大异常。
- 在“国企+红利”双重投资属性的加持下，本基金一方面有望受益于国企价值重估过程，另一方面其所具备的红利资产属性又能够在震荡市场中具备一定防御能力。
- 此外，本基金可投资于港股通标的股票（占股票资产的比例不超过 50%），力求同时把握港股投资机遇。

注：基金具体资产配置比例详见基金合同，具体投资比例以实际执行为准，基金管理人可在基金合同约定范围内根据实际情况对投资比例进行调整。本基金可根据投资需要或市场环境变化，选择将部分基金资产投资于港股或选择不将基金资产投资于港股，基金资产并非必然投资港股。本基金可投资港股通标的股票，除了需要承担与境内证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外，本基金还面临汇率风险、香港市场风险等境外证券市场投资所面临的特别投资风险。

## Q 当前国企红利的配置价值如何？

当下美国经济政策变化、地缘冲突，国内经济增速“换挡”伴随产业结构转型升级，在这样的环境下，具备高分红、高股息特点的优质资产，有望享受估值溢价和超额收益。

优质央国企由于具有较强的经营稳定性和盈利能力，可通过较为稳定的分红行为传递出公司内部良好的经营状况。当前不确定性较高的环境下，愈发凸显高股息资产的可贵，市场或持续给予确定性更高的公司以溢价，股息率优势有望逐渐提升。具备高股息、低估值等属性的国企+红利有望成为部分资金追求较高性价比的投资优选。

Q 拟任基金经理是谁？



**陈博**

拟任基金经理

7年证券行业从业经历

3.5年公募基金管理经验

乔治华盛顿大学统计学硕士

坚持践行价值投资，风格力求均衡



	过去1年 2022.10.1-2023.9.30	过去5年 2018.10.1-2023.9.30	成立至今 截至2023.9.30
<b>上银鑫达灵活配置混合A</b>	<b>4.66%</b>	<b>93.42%</b>	<b>93.27%</b>
业绩比较基准	0.70%	18.79%	16.88%
沪深300	-3.03%	7.29%	6.98%

注：代表产品指上银鑫达灵活配置混合 A，同类排名、五星评级数据来源于海通证券，分类为混合型-主动混合开放型-灵活策略混合型，近 1 年同类排名为 94/1836，时间区间为 2022. 11. 1-2023. 10. 31，五星评级截至 2023. 10. 31，发布日期为 2023. 11. 1。

陈博，2016 年 8 月加入上银基金，历任上银基金研究员、基金经理助理等职务，2020 年 2 月起担任基金经理。

以上上银鑫达灵活配置混合 A 收益率、业绩比较基准收益率数据来源于基金定期报告，走势图、沪深 300 收益率数据来源于 Wind，截至 2023. 9. 30。上银鑫达灵活配置混合成立于 2017 年 3 月 9 日，其业绩比较基准为中证 800 指数收益率\*50%+上证国债指数收益率\*50%，A 类份额 2018-2022 年各年收益率/业绩比较基准收益率分别为-20.95%/-11.93%、61.39%/18.70%、46.44%/14.95%、7.75%/2.07%、-12.47%/-9.26%，C 类份额生效日期为 2022 年 5 月 20 日，2022 年收益率/业绩比较基准收益率为 2.05%/0.05%，成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为 0.15%/-0.50%；现任基金经理赵治焯 2017 年 3 月 9 日至今，陈博 2020 年 2 月 3 日至今；历任基金经理常璐 2017 年 12 月 6 日-2018 年 3 月 28 日。以上数据来源于基金定期报告。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成对基金业绩表现的保证。

## Q 上银基金投研实力如何？

上银基金管理有限公司成立于 2013 年 8 月，股东为上海银行股份有限公司(股份占比 100%)。截至 2023 年 9 月 30 日，公司总资产管理规模 1771 亿元，其中公募基金管理规模为 1533 亿元，累计服务个人投资者超 171 万人。

公司权益投研团队秉承“价值为体、成长为翼”的投资理念，专注于寻找“拥有核心竞争力，能够长期创造超额回报”的优质公司，追求在有限的回撤下取得长期合理回报。海通证券数据显示，上银基金权益类基金近 7 年绝对收益排名 16/97，释放出高质量发展活力。



注：近7年时间区间为2016.01.04-2022.12.30。权益类基金绝对收益排名数据来源于海通证券《基金公司权益及固定收益类资产业绩排行榜》，发布日期2022.12.31，数据截至2022.12.30。基金管理公司绝对收益是指基金公司管理的主动型基金净值增长率按照期间管理资产规模加权计算的净值增长率。期间管理资产规模按照可获得的期间规模进行简单平均。主动权益类基金包含主动股票开放型、强股混合型、科创强股混合型、偏股混合型、平衡混合型、灵活混合型、灵活策略混合型和主动混合封闭型基金，不含指数型、生命周期混合型、偏债混合型基金、港股灵活策略混合型、港股偏股混合型、港股强股混合型和QDII基金。其余数据来源于上银基金，截至2023.9.30。基金管理人及股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。

## Q 本基金费率情况

管理费率	1.20%/年		
托管费率	0.20%/年		
销售服务费 (仅对C类基金份额收取)	0.60%/年		
认/申购费率 (仅对A类基金份额收取)	认/申购金额 (M, 含认/申购费) M为投资金额	认购费率	申购费率
	M<100万	1.20%	1.50%
	100万≤M<200万	1.00%	1.20%
	200万≤M<500万	0.60%	0.80%

	M $\geq$ 500 万	每笔 1,000 元
赎回费率 (A 类份额)	<b>持有期限</b> (N, N 为日历日)	<b>赎回费率</b>
	N<7 日	1.50%
	7 日 $\leq$ N<30 日	0.75%
	30 日 $\leq$ N<180 日	0.50%
	N $\geq$ 180 日	无赎回费
赎回费率 (C 类份额)	<b>持有期限 (N)</b> (N, N 为日历日)	<b>赎回费率</b>
	N<7 日	1.50%
	7 日 $\leq$ N<30 日	0.50%
	N $\geq$ 30 日	无赎回费

截至 2023 年 9 月 30 日, 除上银鑫达灵活配置混合外, 陈博共在管其他 5 只混合型基金, 分别为: ①上银未来生活灵活配置混合成立于 2019 年 7 月 15 日, 其业绩比较基准为中证 800 指数收益率 $\times$ 50%+上证国债指数收益率 $\times$ 50%, A 类份额 2019-2022 年各年收益率/业绩比较基准收益率分别为 6.50%/4.98%、23.18%/14.95%、11.22%/2.07%、-21.86%/-9.26%, 成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为 4.73%/11.16%, C 类份额生效日期为 2022 年 1 月 17 日, 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-20.01%/-7.39%, 成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为-26.85%/-7.90%; ②上银慧尚 6 个月持有期混合成立于 2021 年 12 月 9 日, 其业绩比较基准为中债综合全价指数收益率 $\times$ 85%+沪深 300 指数收益率 $\times$ 15%, A 类份额 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-2.64%/-2.92%, 成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为 0.95%/-2.39%, C 类份额 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-3.22%/-2.92%, 成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为-0.14%/-2.39%; ③上银价值增长 3 个月持有期混合成立于 2021 年 12 月 20 日, 其业绩比较基准为沪深 300 指数收益率 $\times$ 50%+中证综合债指数收益率 $\times$ 50%, A 类份额 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-3.39%/-9.56%, 成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为-3.48%/-10.01%; C 类份额 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-3.69%/-9.56%, 成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为-3.99%/-10.01%; ④上银丰益混合成立于 2021 年 4 月 28 日, 其业绩比较基准为中债综合全价指数收益率 $\times$ 80%+沪深 300 指数收益率 $\times$ 20%, A 类份额 2021-2022 年各年收益率/业绩比较基准收益率分别为 4.07%/0.94%、-1.78%/-4.06%,

成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为 1.15%/-3.03%；C 类份额 2021-2022 年各年收益率/业绩比较基准收益率分别为 3.78%/0.94%、-2.18%/-4.06%，成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为 0.16%/-3.03%。⑤上银高质量优选 9 个月持有期混合成立于 2021 年 11 月 3 日，其业绩比较基准为沪深 300 指数收益率×75%+中证综合债指数收益率×25%，A 类份额 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-23.31%/-15.70%，成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为-39.47%/-16.36%，C 类份额 2022 年收益率/业绩比较基准收益率为-23.77%/-15.70%，成立以来至 2023 年 9 月 30 日收益率/业绩比较基准收益率为-40.16%/-16.36%。以上数据来源于基金定期报告。基金存在收益波动风险。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成对基金业绩表现的保证。

尊敬的投资者：

基金有风险，投资需谨慎。公开募集证券投资基金（以下简称“基金”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。基金不同于银行储蓄等能够提供固定收益预期的金融工具，当您购买基金产品时，既可能按持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。

您在做出投资决策之前，请仔细阅读基金合同、基金招募说明书和基金产品资料概要等产品法律文件和风险揭示书，充分认识基金的风险收益特征和产品特性，认真考虑基金存在的各项风险因素，并根据自身的投资目标、投资期限、投资经验、资产状况等因素充分考虑自身的风险承受能力，全面了解产品风险，在了解产品情况及销售适当性意见的基础上，理性判断并谨慎做出投资决策。

根据有关法律法规，上银基金管理有限公司（以下简称“基金管理人”）做出如下风险揭示：

一、依据投资对象的不同，基金分为股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金、基金中基金、商品基金等不同类型，您投资不同类型的基金将获得不同的收益预期，也将承担不同程度的风险。一般来说，基金的收益预期越高，您承担的风险也越大。本基金为混合型基金，理论上其长期平均风险和预期收益水平低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。

二、基金在投资运作过程中可能面临各种风险，既包括市场风险，也包括基金自身的管理风险、技术风险和合规风险等。巨额赎回风险是开放式基金所特有的一种风险，即当单个开放日基金的净赎回申请超过基金总份额的一定比例（开放式基金为百分之十，定期开放基金为百分之二十，中国证监会规定的特殊产品除外）时，您将可能无法及时赎回申请的全部基金份额，或您赎回的款项可能延缓支付。

三、您应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资者进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式，但不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资者获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

四、本基金资产可投资于内地与香港股票市场交易互联互通机制下允许买卖的香港联合交易所上市的股票（以下简称“港股通标的股票”），会面临港股通机制下因投资环境、投资标的、市场制度以及交易规则等差异带来的特有风险，包括但不限于港股市场股价波动较大的风险（港股市场实行 T+0 回转交易，且对个股不设涨跌幅限制，港股股价可能表现出比 A 股更为剧烈的股价波动）、汇率风险（汇率波动可能对基金的投资收益造成损失）、港股通机制下交易日不连贯可能带来的风险（在内地开市香港休市的情形下，港股通不能正常交易，港股不能及时卖出，可能带来一定的流动性风险）、交易失败及交易中断的风险（在港股通机制下，面临超出每日额度限制造成的交易失败风险，以及证券交易服务系统报盘系统或者通信链路出现故障，可能导致 15 分钟以上不能申报和撤销申报的交易中断风险）、结算风险（香港结算机构可能因极端情况存在无法交付证券和资金的结算风险，以及因港股通境内的分级结算原则造成本基金利益受损的风险）等。本基金可根据投资策略需要或不同配置地市场环境的变化，选择将部分基金资产投资于港股或选择不将基金资产投资于港股，基金资产并非必然投资港股。

五、基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金本金不受损失，也不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成对本基金业绩表现的保证。基金管理人提醒您基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由您自行承担。基金管理人、基金托管人、基金销售机构及相关机构不对基金投资收益做出任何承诺或保证。

六、上银国企红利混合型发起式证券投资基金（以下简称“本基金”）由上银基金管理有限公司（以下简称“基金管理人”）依照有关法律法规及约定申请募集，并经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）许可注册。本基金的基金合同、基金招募说明书和基金产品资料概要已通过中国证监会基金电子披露网站 <http://eid.csrc.gov.cn/fund> 和基金管理人网站 [www.boscam.com.cn](http://www.boscam.com.cn) 进行了公开披露。中国证监会对本基金的注册，并不表明其对本基金的投资价值、市场前景和收益作出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。

七、本报告中的信息部分来源于已公开的资料，基金管理人对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，基金管理人就不就报告中的任何投资做出任何形式担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前请核实，风险自负。

八、基金管理人与股东之间实行业务隔离制度，股东并不直接参与基金财产的投资运作。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。行业、指数过往业绩不代表本基金业绩表现，也不作为本基金未来表现的承诺。

九、本基金为 R3 风险等级产品，适合 C3-C5 风险等级的投资者，产品代销机构如对产品风险等级及投资者风险承受能力等级有自行评定结果及匹配规则，以代销机构结果为准。本基金为发起式基金，发起资金提供方认购本基金的金额不少于 1000 万元人民币，且持有认购的基金份额的期限自基金合同生效日起不少于 3 年，期间份额不能赎回。具体详见基金合同及其他法律文件。

十、中证系列指数由中证指数有限公司编制和计算，其所有版权归属中证。中证将采取一切必要措施以确保指数的准确性，但不对此作任何保证，亦不因指数的任何错误对任何人负责。

十一、本材料所涉基金产品要素以最终公开发布的基金合同等法律文件为准。