



高股息的幻觉:同样6%股息,凭什么有人吃息养老、有人亏掉本金

文 / Opm.AI · 2026-07-15

分子涨的是红利,分母跌的是陷阱——A股红利资产的三档命运

雪球用户6733702445, 把长江电力一笔**5796元**的分红称作「年终奖」。

集思录上, 有人认真讨论「收股息养老选哪只票」。他们要的不是暴涨, 而是一笔能反复到账的现金。

当十年期国债收益率跌破**2%**, 一只股票若挂着**6%股息率**, 看起来就像多送了四个点。

可同样是6%, 有人拿到红利, 有人只是看着本金缩水。

区别藏在一根分数线上。

先别看6%, 看它从哪里来

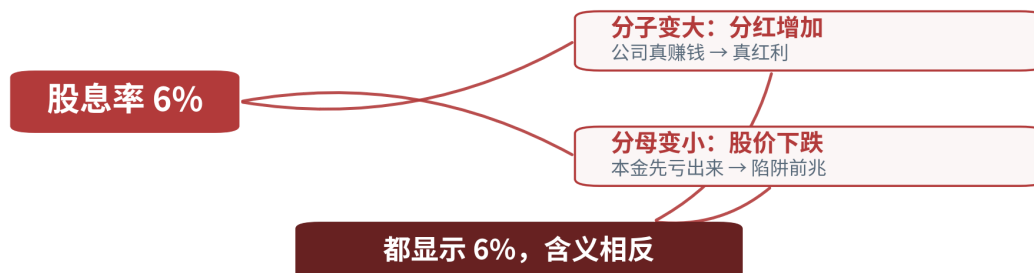
股息率是一道分数题。

分子是每股分红, 分母是股价。

分红增加, 股息率会上升; 股价下跌, 股息率也会上升。屏幕上都显示6%, 背后的公司却可能正朝两个方向走。

同样是 6% 股息率，可能来自两个相反的方向

股息率 = 每股分红 ÷ 股价 · 分子涨是红利，分母跌是陷阱



数据来源：Opm.AI

Opm.AI 出品

同样的高股息率，既可能来自分红增长，也可能只是股价下跌

股息率只展示结果，不替分子做体检。

假设一家公司股价稳定，每股分红持续增加。6%背后，是利润和现金流把分子往上托。

另一家公司分红没有增加，股价却从10元跌到5元。静态股息率会被分母抬高，看上去反而更诱人。

第一种6%，公司在给你钱。

第二种6%，可能是本金先替你付了钱。

红利和陷阱，隔着一条ROE

年报口径下，长江电力ROE三年从约14%升至16%。

万科的ROE却从约+5%塌至-55%。

一个分子有经营能力托着。

一个连盈利基础都在失血。

股价下跌会同时制造两个诱惑：更低的估值，以及更高的静态股息率。若利润继续恶化，低PB不会自动修复，过去的分红也续不到未来。

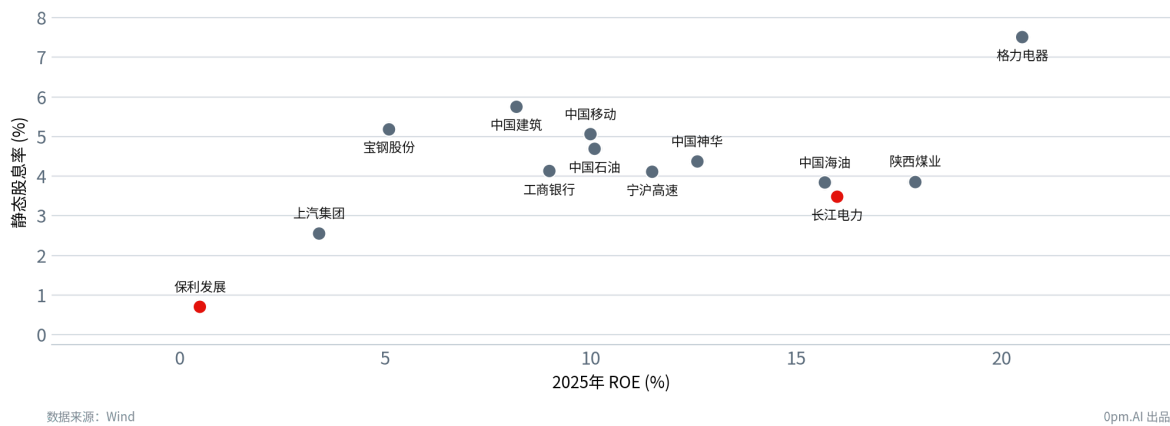
低估值可以描述价格，不能证明价值。

这类资产大致会走向三档命运：

三档命运	盈利账本	高股息率背后的含义	最该盯住的地方
压舱石	ROE稳定或上升，现金流能覆盖分红	分子有能力持续增长	盈利稳定性与自由现金流
周期红利	高利润、高分红随周期起伏	当前分子很大，未来未必维持	周期位置与派息率
价值陷阱	ROE持续下行，盈利基础受损	分母下跌暂时抬高股息率	分红削减与本金损失

高股息率散落在每一个 ROE 水平上，高低不等于安全

横轴=2025年ROE，纵轴=静态税前股息率 · 沪深A股 · 来源 Wind(万科ROE-55%为极端值另见后文)



三档命运的分界不在股息率高低，而在盈利和现金流能否托住分红

这三档不是行业户籍。

同一家公司也可能从压舱石滑向周期红利，再落入价值陷阱。真正改变命运的，是分子的质量。

周期红利最容易把山顶画成洼地

煤炭行业在不同统计时点录得**5.65%至6.41%**的股息率，行业派息率却高达**110%**。

每赚1元，分出1.1元。

多出来的一毛，靠过去高利润积累的现金支付。只要煤价回落、利润收缩，这种派息强度就必须重新接受检验。

这并不直接判定煤炭是陷阱。

国泰海通判断煤炭周期底部已在**2025年二季度**确认，2026年进入新一轮上行；中泰证券也把交易面与基本面共振视为新周期信号。

看多逻辑押注未来利润回升，110%的派息率检验当下分红承受力。两套账并不冲突，只是时间不同。

周期股的高股息，常常用上一轮利润给下一轮定价。

盈利回升，分子可以重新长出来；判断落空，静态股息率便会把旧利润伪装成新红利。

这类6%，不能只看有多高，还要看它基于哪一年的利润。

现金到账，也挡不住价格下跌

截至**2026年6月30日**，中证红利指数事实表显示的股息率为**4.84%**。

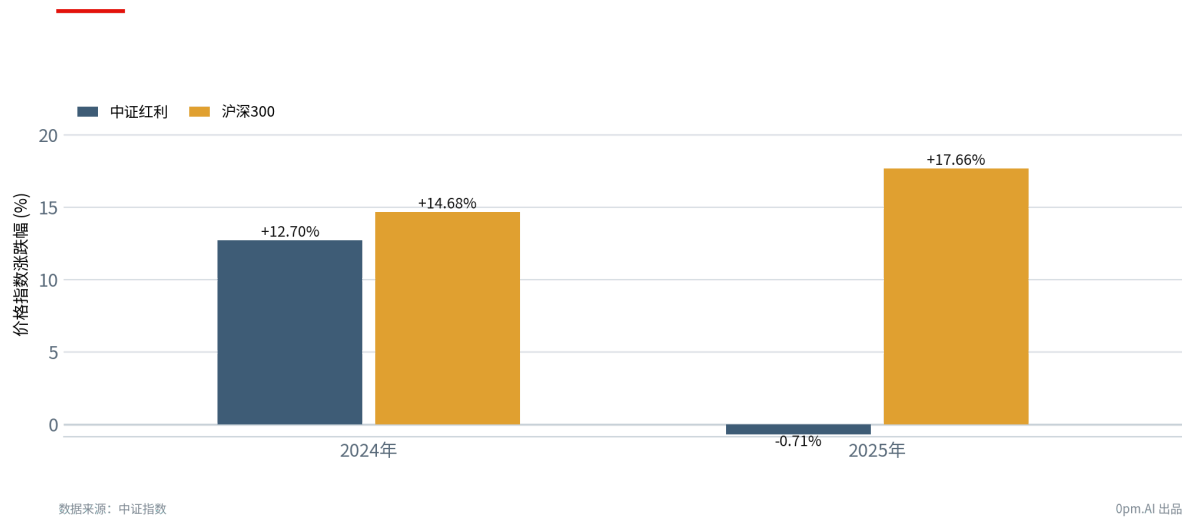
2025年，中证红利价格指数下跌**1.39%**，沪深300价格指数上涨**17.66%**，两者相差**19.05个百分点**。

这里必须守住口径：两项都是价格指数，不含现金分红再投资，不能据此断言红利策略的含息总回报落后19.05个百分点。

它至少钉死一件事——高股息标签挡不住价格回撤。

2025年，中证红利跑输沪深300近18个百分点

中证红利指数 vs 沪深300 价格指数年度涨跌幅(不含分红再投资) · 来源 中证指数



2025年中证红利价格指数跑输沪深300，高股息没有自动转化为高价格回报

股息是总回报的一部分。

本金不是背景板。

同一张红利地图，估值温度相差83个点

红利板块内部也没有统一的“便宜”。

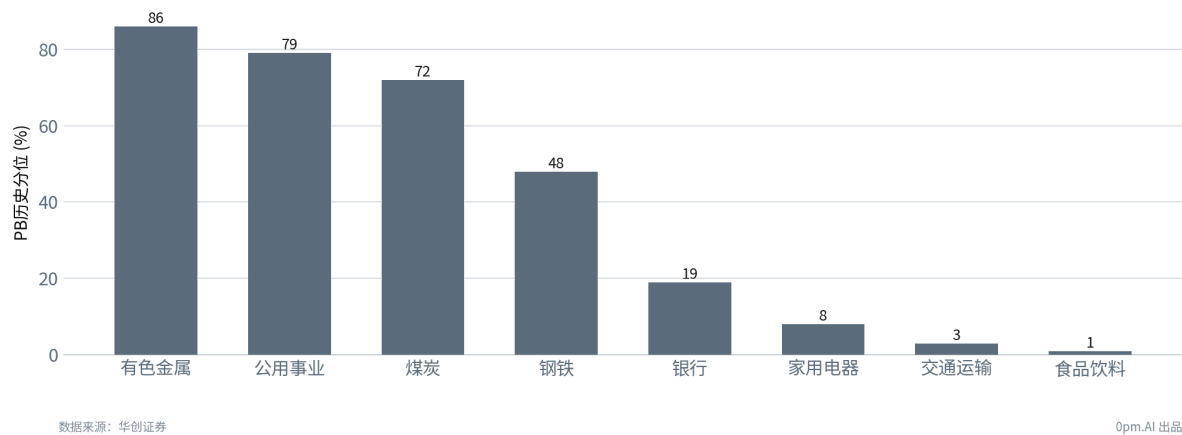
相关PB历史分位统计中，有色板块约为**86%**，交运约为**3%**，家电约为**8%**。

最高与最低相差**83个百分点**。

同贴红利标签，有的已经站在自身估值高位，有的仍在低位徘徊。低分位可能藏着基本面压力，高分位也可能反映盈利和景气预期。

同贴红利标签，PB分位从86%到近0%高度分化

红利相关板块PB历史分位(越高越贵越拥挤) · 来源 华创证券2026年5月红利月报



红利板块PB分位从3%到86%高度分化，红利标签无法替代板块比较

高股息是筛选入口，不是质量认证。

下一次看到6%，先把它拆开。

分红有没有增长，利润能不能覆盖，ROE是在抬头还是下坠，派息率靠当期利润还是靠旧账维持。

那位把5796元分红叫作「年终奖」的人，等的是下一次到账。

真正决定养老账本的，也正是下一次。

你手里的6%，究竟靠什么续上下一年？

来源说明

本文使用的资料来源包括：雪球、集思录、长江电力与万科年报数据、中证指数有限公司指数事实表、21世纪经济报道、证券时报、倍发科技、华创证券红利研究，以及国泰海通证券、中泰证券等机构公开研究观点。社媒内容仅用于呈现吃息心态，不作为定量证据。

◆ Opm.AI 出品

利率下行、资产荒,高股息成了 2026 年 A 股最挤的信仰。但股息率 = 每股分红 ÷ 股价——分子涨出来的是真红利,分母跌出来的是数字幻觉。同贴『低估值高股息』标签:长江电力 ROE 三年从 14% 升到 16%、现金流年年托住分红;万科 ROE 三年从 +5% 塌到 -55%、2025 巨亏 886 亿、股息清零。低估值从不是买入理由,能不能持续赚钱才是 · 沪深 A 股 · Wind 2026-07-15

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

万得 Wind 金融数据服务(A股估值/股息率 2026-07-15、申万一级行业分类、代表标的 ROE/归母净利润 2023—2025 年报)· 各公司年度业绩公告与分红方案(分红率/现金流/派息承诺原话)· 中证指数有限公司指数事实表(中证红利/红利低波指数股息率与价格指数收益)· 华创证券红利资产研究中心 2026 年 5 月红利月报(板块 PB/PE 历史分位、拥挤度)· 21 世纪经济报道/证券时报/新浪财经/财新网(行业股息率、派息率、万科亏损· 记者具名/引公告)· 国泰海通/华泰/中泰/东吴等券商公开研究观点(经权威媒体转述)· 纽约大学 Stern 商学院 Damodaran 公开讲义(PB-ROE 估值框架)· 雪球/集思录/知乎(散户情绪· 仅作参考)。

🔄 更新: 2026-07-15

访问官网



扫码直达 Opm.ai

官网入口

Opm.AI

风险提示: 本内容基于公开信息整理, 仅供研究参考, 不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益; 力求准确但不保证完整无误, 据此操作风险自担。市场有风险, 决策需谨慎。

© 2026 Opm.AI