



格力7.5%的股息，是被错杀的现金牛，还是下一个温柔陷阱

文 / 0pm.AI · 2026-07-15

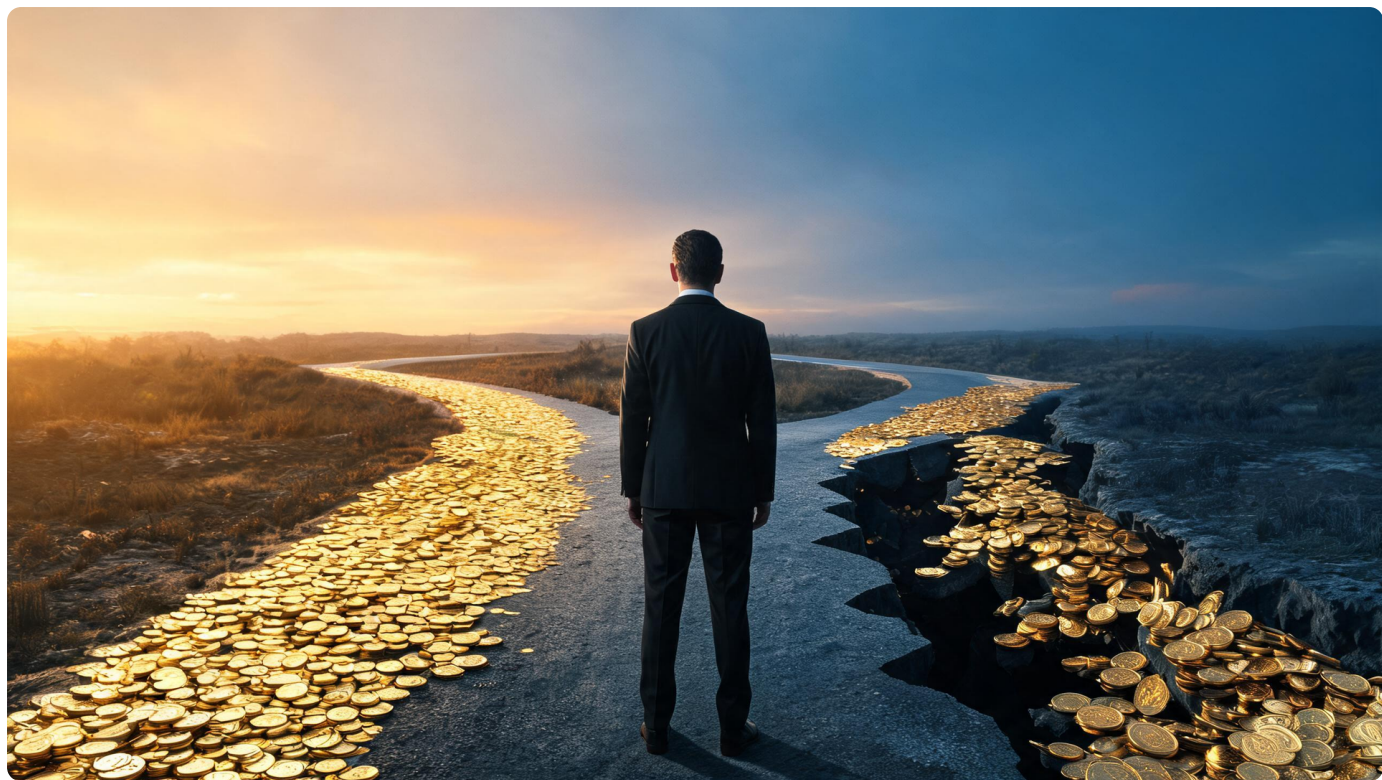
全场最高股息 vs ROE三年降7点、空调见顶——识别真红利的7个信号

格力电器，股息率**7.51%**，A股主流红利池里全场最高。市盈率7.6倍，账上现金常年趴着几百亿。

就这么一只票，把两拨人吵翻了。

一拨人说：被错杀的现金牛。

另一拨人说：下一个温柔陷阱。



投资者站在「红利/陷阱」岔路口，一边是稳稳的现金流，一边是慢慢下沉的地板

这是全系列最后一篇。前四篇拆的是煤炭、油气、银行、家电各自的账本，这一篇不站队，只做一件事——把这道辩题拆开，再给你一张能自己用的清单。

现金牛派：便宜是真金白银的便宜

先听多头这一边，他们的证据不虚。

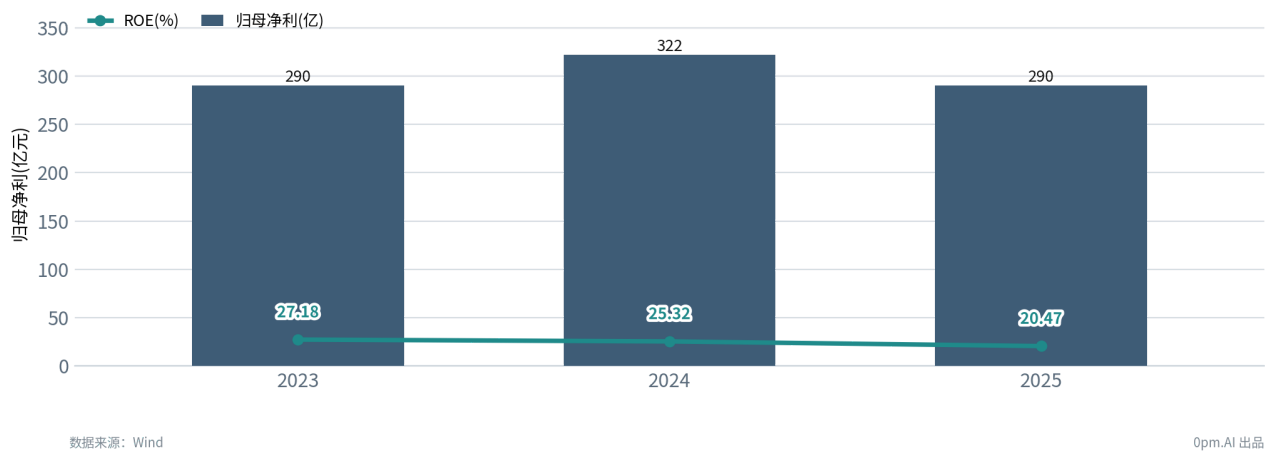
格力的ROE还有**20%出头**。在一个PB分位只有**8%**的家电板块里，这是实打实的高回报低估值。

分红也没含糊。连续高派息，加上回购注销，等效分红收益率算下来接近**10%**——你买的不只是那笔现金股息，还有公司拿钱把自己的股份消灭掉、变相把每股价值抬高的那部分。

家电龙头这几年分红率普遍压在50%到70%这一档。账上现金厚，经营现金流稳，赚的是真钱，分的也是真钱。

格力：利润稳得像现金牛，ROE却三年降了7个点

归母净利润(柱·现金牛面) 与 ROE(线·见顶面) · 2023-2025年报 · 股息率7.51%全场最高 · 来源 Wind



现金牛派看到的是20%+ROE、8%PB分位、约10%等效分红；见顶派看到的是ROE三年27%→20%、空调见顶、多元化屡败

一句话，多头看到的是一台还在稳定出钱的机器。

见顶派：那7个点，是漏气的声音

空头看的不是当下这一笔分红，是分红背后那台机器的转速。

格力的ROE，三年前是27%，现在是20%。降了整整7个点。

一台还在出钱的机器，为什么三年掉了四分之一的效率？

空调渗透率见顶了。这是格力的根，也是格力的天花板——一个家里能装几台空调是有数的，量价再往上顶，越来越费劲。

多元化想找第二条腿，屡败。手机没做起来，新能源没做起来，预制菜也没做起来。

主场那条线也在被啃。线上渠道，美的更凶；性价比这头，小米压过来。品牌、渠道、品类，三样都在承压。

这7个点，是不是一台空调开始漏气的声音？多头说这是周期波动，回得来；空头说这是结构下沉，回不来了。

分歧不在股息率，在分子

两拨人吵到最后，其实吵的是同一个问题——**分红的分子，撑不撑得住。**

分子是利润。7.51%这个数字，分子是过去的利润，分母是现在的股价。

如果ROE从20%继续往下走，利润这个分子迟早缩水，那时候7.51%要么靠公司吃老本硬撑，要么直接砍。反过来，如果这7个点的下滑只是空调周期的一次喘息，分子稳得住，那今天的便宜就是被错杀。

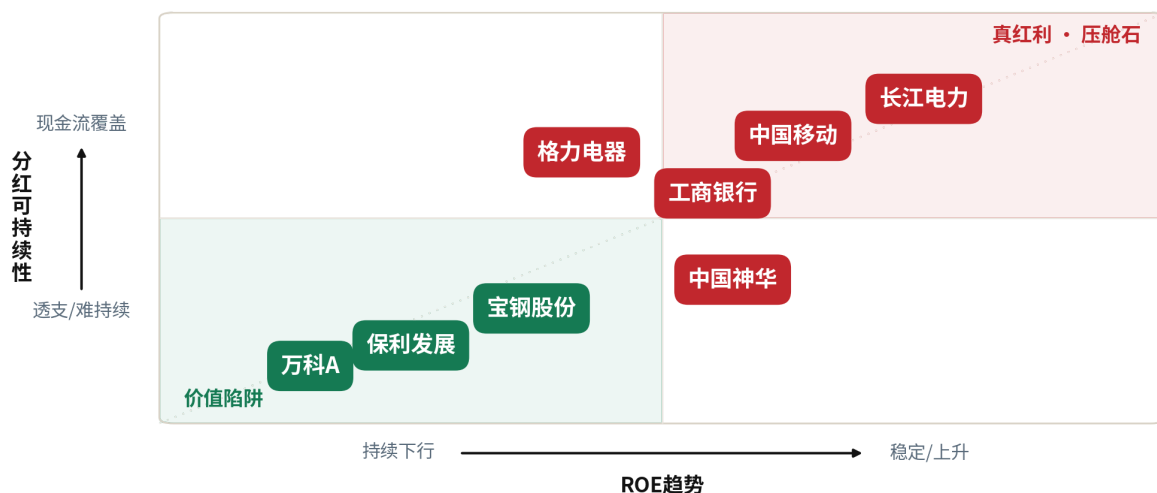
看ROE的趋势，看现金流的可持续，不看股息率那个数字有多大。

这就是格力的价值——它不是让你抄的答案，是一道标准的「分歧标的」样本题。分不清的时候，别赌情绪，用清单。

分不清时，就查这7个信号

分清真红利与陷阱，只看两根轴：ROE趋势 × 分红可持续

横轴=ROE趋势，纵轴=分红可持续性(现金流覆盖/派息率) · 代表标的分布 · 来源 Wind



数据来源：Wind

Opm.AI 出品

7个信号：现金流覆盖/派息率红线/ROE趋势/资本开支/负债率/盈利质量/分子涨还是分母跌

信号一：现金流盖不盖得住这笔分红。

看钢铁就懂了。2026年一季度，钢铁行业归母净利同比掉了**77.8%**，全行业在盈亏边缘上走钢丝。利润快没了，拿什么分？分红能不能持续，先问账上有没有那笔钱，别只看公告里承诺了多少。

信号二：派息率有没有冲过100%。

煤炭行业的派息率，一度高达**110%**。每赚1块钱，分出去1块1。多出来的那一毛，是前几年高煤价攒下的老本。银行同期派息率才34%，石油石化51%。派息率超过100%，不是慷慨，是透支——煤价一回落，这110%第一个撑不住。

信号三：ROE是往上、走平，还是往下。

这条格力自己就是例子。27到20，方向朝下。方向比数值重要，一个还有20%但一路下坡的公司，和一个只有12%但年年往上的公司，红利的成色完全不同。

信号四：资本开支见没见顶。

三大运营商2026年的资本开支集体下降8%到9%，钱不再往里砸，才有余力分给股东。但要分清：是需求饱和后的主动收缩，还是行业萎缩下的被动躺平。前者利好分红，后者是警报。

信号五：负债率。

高负债叠加高股息，是最危险的组合。内房股那一轮断息暴雷之前，账面也曾经好看。借来的钱撑起来的分红，退潮最快。

信号六：利润是本业赚的，还是变卖家当凑的。

中石化2025年利润下滑**36.8%**，只剩318亿，派息率却高达**81%**。业绩掉了三成多还维持这么高的派息，钱从哪来？盈利里如果掺了太多非经常损益、卖资产的一次性收入，这种高股息是化了妆的。

信号七——也是最狠的一条：这个高股息，是分子涨出来的，还是分母跌出来的。

紫金矿业，2025上半年归母净利233亿，同比涨54%，景气度拉满。股息率呢？只有**2%**。因为它是成长股逻辑，赚的钱拿去扩产了，不是拿来分的。

反过来，一只票股息率突然飙到全场最高，很多时候不是它多分了，是股价先跌了。分母塌下来，静态股息率被动抬高，看着诱人，其实是市场提前给坏消息打了折。特许金融分析师（CFA）的周期股估值方法论里早写过：周期股在盈利顶点股息率最高，而那一刻，恰恰最危险。

照妖镜：高股息从不等于高回报

海外市场用几十年反复演过同一出戏。

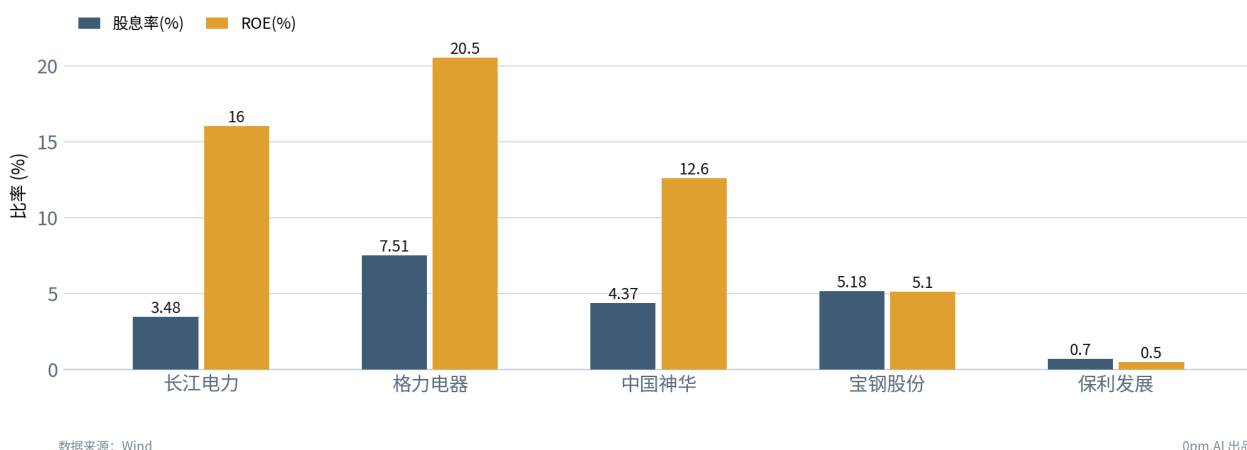
汇丰，2020年疫情下暂停派息，一批靠它吃息的股东措手不及。恒大和内房股，断息、暴雷，连本金一起蒸发。AT&T为了转型，说砍股息就砍股息。日本「失去的三十年」里，多少高息股成了慢慢放血的陷阱。

不用看那么远。国内的中证红利指数，2025年价格口径还跌了1.39%，跑输沪深300将近**19个点**（价格口径，未含分红再投资）。知乎上有人干脆戏谑：「红利低波怎么变绿利高波了」。

高股息买的是「便宜」，可持续的分红买的才是「回报」。这两样，从来不是一回事。

股息率追上ROE的那天，分红就开始吃本金

股息率与 ROE 对照 · ROE远高于股息率=可持续，两者贴近=透支信号 · 来源 Wind



真红利看现金流覆盖、派息率安全、ROE企稳、本业造血；温柔陷阱是派息透支、ROE下滑、分母塌陷、断息前兆

华泰的判断也在这条线上：底仓的红利价值仍在，但要偏银行、电力、公用事业、交运这种稳定型，而不是无差别去追高波动的周期品。周期红利那口高息，是涨价和高派息借来的，可持续性天生弱一截。

回到那道辩题

那么，格力是被错杀的现金牛，还是下一个温柔陷阱？

这份清单不替你回答。

它只帮你看清一件事：你手里那笔7.51%，分子是在悄悄变厚，还是分母正在慢慢塌陷。

红利和陷阱，长得一模一样，区别只在——你查没查过它凭什么给你这笔钱。

风险提示：本文所涉个股、指数、数据仅为方法论说明，不构成任何投资建议。历史数据不代表未来表现，市场有风险，投资需谨慎。

来源说明：本文数据与判断引自Wind、中证指数有限公司、华泰证券、华创证券、证券时报、21世纪经济报道、CFA Institute及相关上市公司公告，口径以正文标注为准。

◆ 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 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。