



2025 股指分红点位预测及对期指基差的影响

2025 年上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 的总分红预测点位分别为 65.77、80.05、84.33、71.73。根据测算出来的分红点位，对股指期货基差进行调整，经分红修正后，IH 当季、下季合约由贴水转为升水，其余合约贴水收窄。



南华研究院 金融资产研究组
王梦颖 Z0015429
wangmengying@nawaa.com

廖臣悦 F03120676
liaocy@nawaa.com

电 话：
0571-81727107

请务必阅读正文之后的免责条款部分

目录

章节

| | |
|-----------------------|---|
| 1、2025 股指分红点位预测 | 1 |
| 2、分红对基差的影响 | 4 |

目录

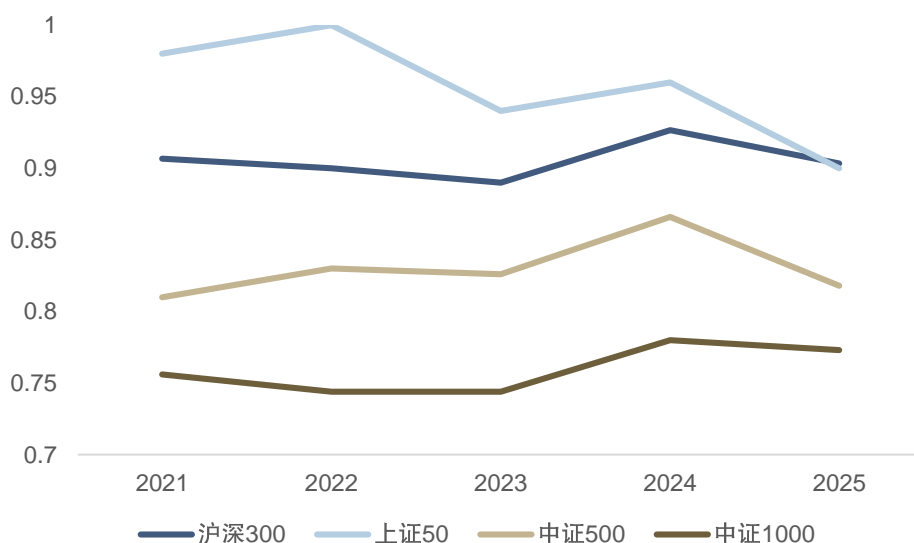
图表

| | |
|--|---|
| 图 1：四大股指近五年分红公司占比..... | 1 |
| 表 1：2025 年分红点位预测月份分布(截至 2025 年 5 月 7 日)..... | 2 |
| 图 2：四大股指近五年分红点位 | 3 |
| 图 3：四大股指近三年分红点位分布..... | 3 |
| 表 2：2025 年四大股指分红点位预测(截至 2025 年 5 月 7 日)..... | 4 |
| 表 3：IH 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日) | 4 |
| 表 4：IF 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日)..... | 5 |
| 表 5：IC 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日) | 5 |
| 表 6：IM 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日)..... | 6 |

现金分红是上市公司将收益以现金的形式支付给投资者的红利。我国四大指数编制采用“除数修正法”，当成分股除息时，指数不需修正任其自然回落，市场在预期股指分红后，股指期货价格会提前下跌。因此对股指分红点位进行预测一方面一定程度上解释了股指及其衍生品走势，另一方面剔除分红后的基差能反映更真实的市场情绪。

A股市场中，大市值上市公司更乐意分红，近五年上证50、沪深300成分股中分红公司占比保持在85%以上，尤其上证50指数在2022年出现了成分股全部分红的情况，而代表中小盘股指的中证500和中证1000，其成分股中分红公司占比基本保持在70%-85%，低于大盘股指。

图 1：四大股指近五年分红公司占比



资料来源：Wind、南华研究

1、2025 股指分红点位预测

分红股利：目前除天茂集团（中证1000成分股）因定期报告涉及的部分信息需要进一步核实、补充完善，无法在法定期限内披露2024年年度报告外，其余皆已发布2024年年度报告，对于在年报中披露今年分红预案的公司，分红股利采用2024年年报披露数据；未在年报中披露今年分红预案的公司，分红股利采用过去三年的平均股利（未参与分红的年份不计入）。

分红时间点：对于已完成分红或进入分红实施阶段的公司，分红时间点采用公司披露的除息除权日；暂未披露具体派息时间的，以过去三年除权除息日的月日平均作为今年除权除息日的预测；过去三年无分红的，统一以6月30日作为今年除权除息日的预测。

分红点位计算：我们以2025年5月7日的成份股收盘价、权重以及指数收盘价作为未来假设的依据，通过指数收盘价×成分股权重×每股分红÷成分股股价计算个股对

指数分红的影响，将所有个股加总得到指数最后的分红点数。

根据以上方法对四大股指2025年分红点位进行预测，得出结果，2025年上证50、沪深300、中证500、中证1000的总分红预测点位分别为65.77、80.05、84.33、71.73。

分红预测点位的月份分布如表1所示，大部分公司分红集中在4-8月，且大盘股指的成分股分红更多集中在六、七月，中小盘股指的成分股分红则集中在五、六月。

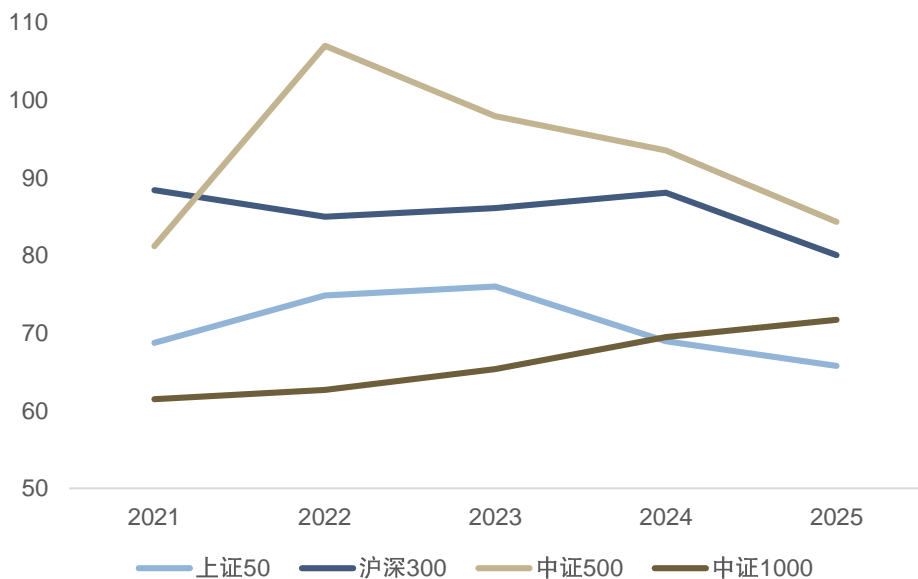
表 1：2025 年分红点位预测月份分布(截至 2025 年 5 月 7 日)

| 月份 | 上证 50 | 沪深 300 | 中证 500 | 中证 1000 |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1 | 0.00 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| 2 | 0.00 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| 3 | 0.00 | 0.12 | 0.54 | 0.00 |
| 4 | 2.88 | 5.51 | 1.10 | 2.33 |
| 5 | 0.79 | 8.82 | 20.12 | 16.84 |
| 6 | 34.03 | 29.70 | 39.06 | 36.96 |
| 7 | 24.81 | 27.75 | 20.20 | 13.55 |
| 8 | 3.25 | 8.14 | 3.21 | 2.05 |
| 9 | 0.00 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| 10 | 0.00 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| 11 | 0.00 | 0 | 0.10 | 0.00 |
| 12 | 0.00 | 0 | 0.00 | 0.00 |
| 总计 | 65.77 | 80.05 | 84.33 | 71.73 |

数据来源：wind，南华期货

对比近五年总分红点位，上证50指数近五年分红点位大致在（65,80）区间，沪深300近五年分红点位保持在（80,90）区间。小盘股指分红点位则有明显上涨，2021年中证500分红点位低于沪深300，2022年大幅上涨并成为四大股指中分红点位最大的指数，涨幅超过30%，后虽有所回落，但分红点位数值仍保持四大股指第一。近五年中证1000指数分红点位则一直保持上行趋势，今年明显超过上证50。

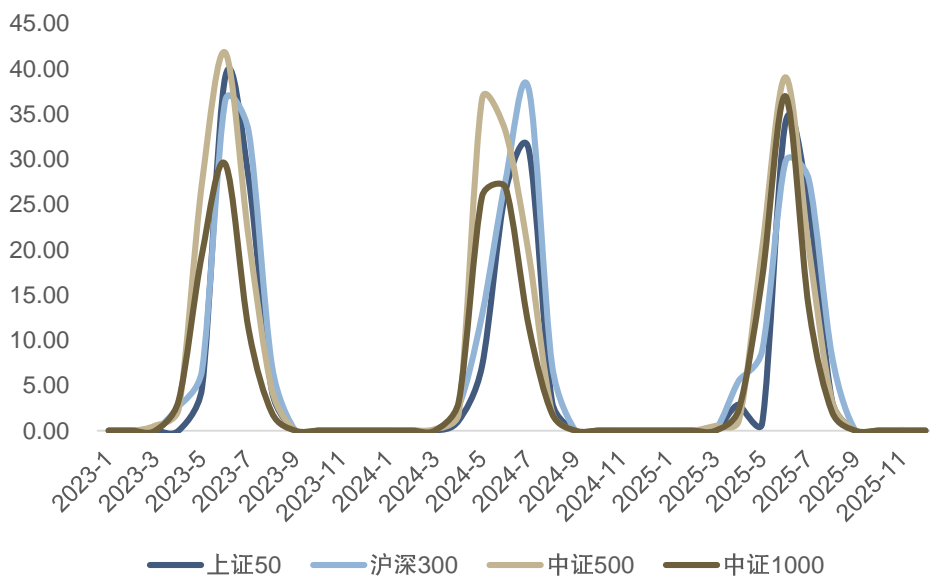
图 2：四大股指近五年分红点位



资料来源：Wind、南华研究

对比近三年分红点位分布，前文提到的大盘股指成分股分红更多集中于六、七月，中小盘股指成分股分红则更多集中于五、六月，即大盘股指的分红集中点稍晚于中小盘股指并非今年特例，但从分红峰值所在月份可以看出今年大小盘分红时间集中度有所提升。

图 3：四大股指近三年分红点位分布



资料来源：Wind、南华研究

2、分红对基差的影响

截至2025年5月7日，上证50指数成分股中，45家公司已开启分红流程，其中有3家公司完成分红。沪深300指数成分股中，271家公司已开启分红流程，其中有16家公司完成分红。中证500指数成分股中，409家公司已开启分红流程，其中有9家公司完成分红。中证1000指数成分股中，773家公司已开启分红流程，其中有27家公司完成分红。

表 2：2025 年四大股指分红点位预测(截至 2025 年 5 月 7 日)

| | 上证 50 | 沪深 300 | 中证 500 | 中证 1000 |
|-----------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 已实现分红点位 | 2.88 | 5.64 | 1.77 | 2.68 |
| 预期待实现分红点位 | 62.89 | 74.40 | 82.57 | 69.06 |
| 总计 | 65.77 | 80.05 | 84.33 | 71.73 |

数据来源：wind，南华期货

市场在预期股指分红后，股指期货价格会提前下跌，因此修正后基差公式为：修正后基差=基差+预期分红点位。根据测算出来的分红点位，对股指期货基差进行调整，调整后结果如下表，经分红修正后，IH当季、下季合约由贴水转为升水，其余合约贴水收窄。以当月合约、次月合约、当季合约、下季合约为依据划分，分别计算了目前各合约修正前后基差历史分位（IF、IH、IC历史分位起始日期为2019年4月22日，该日股指监管政策开始基本常态化），IH、IF分红修正后基差历史分位变化更大，尤其IH2509合约，从6.83%的历史低位上升到73.99%。

表 3：IH 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日)

| | IH2505 | IH2506 | IH2509 | IH2512 |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 收盘价 | 2664.8 | 2646.4 | 2614.0 | 2611.0 |
| 指数收盘价 | 2,670.7 | 2,670.7 | 2,670.7 | 2,670.7 |
| 基差 | -5.90 | -24.30 | -56.70 | -59.70 |
| 预期分红点位 | 0.27 | 9.98 | 62.89 | 62.89 |
| 修正后基差 | -5.63 | -14.32 | 6.19 | 3.19 |
| 年化基差率 | -8.96% | -7.55% | -5.74% | -3.61% |
| 修正后年化基差率 | -8.55% | -4.45% | 0.63% | 0.19% |
| 历史分位 | 30.60% | 8.20% | 6.83% | 12.57% |
| 修正后历史分位 | 31.54% | 31.47% | 73.99% | 75.09% |

数据来源：wind，南华期货

表 4：IF 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日)

| | IF2505 | IF2506 | IF2509 | IF2512 |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 收盘价 | 3817.2 | 3785.0 | 3725.8 | 3695.0 |
| 指数收盘价 | 3,831.6 | 3,831.6 | 3,831.6 | 3,831.6 |
| 基差 | -14.43 | -46.63 | -105.83 | -136.63 |
| 预期分红点位 | 1.73 | 20.90 | 74.40 | 74.40 |
| 修正后基差 | -12.70 | -25.73 | -31.43 | -62.23 |
| 年化基差率 | -15.27% | -10.09% | -7.47% | -5.76% |
| 修正后年化基差率 | -13.44% | -5.57% | -2.22% | -2.62% |
| 历史分位 | 4.71% | 4.51% | 4.58% | 9.22% |
| 修正后历史分位 | 28.26% | 33.45% | 44.16% | 40.20% |

数据来源：wind，南华期货

表 5：IC 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日)

| | IC2505 | IC2506 | IC2509 | IC2512 |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 收盘价 | 5718.2 | 5620.2 | 5482.6 | 5386.0 |
| 指数收盘价 | 5,750.3 | 5,750.3 | 5,750.3 | 5,750.3 |
| 基差 | -32.09 | -130.09 | -267.69 | -364.29 |
| 预期分红点位 | 4.19 | 48.38 | 82.46 | 82.57 |
| 修正后基差 | -27.90 | -81.71 | -185.23 | -281.73 |
| 年化基差率 | -22.63% | -18.77% | -12.59% | -10.23% |
| 修正后年化基差率 | -19.68% | -11.79% | -8.71% | -7.91% |
| 历史分位 | 17.01% | 6.90% | 7.86% | 16.26% |
| 修正后历史分位 | 33.11% | 27.10% | 26.55% | 34.40% |

数据来源：wind，南华期货

表 6：IM 合约分红修正后基差情况(截至 2025 年 5 月 7 日)

| | IM2505 | IM2506 | IM2509 | IM2512 |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 收盘价 | 6065.2 | 5955.2 | 5774.0 | 5640.0 |
| 指数收盘价 | 6,111.5 | 6,111.5 | 6,111.5 | 6,111.5 |
| 基差 | -46.29 | -156.29 | -337.49 | -471.49 |
| 预期分红点位 | 4.59 | 44.20 | 69.06 | 69.06 |
| 修正后基差 | -41.70 | -112.09 | -268.44 | -402.44 |
| 年化基差率 | -30.72% | -21.21% | -14.93% | -12.46% |
| 修正后年化基差率 | -27.67% | -15.21% | -11.88% | -10.64% |
| 历史分位 | 11.13% | 1.19% | 0.74% | 0.45% |
| 修正后历史分位 | 17.04% | 8.74% | 3.11% | 5.19% |

数据来源：wind，南华期货

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

| | |
|-----------|--|
| 公司总部地址： | 浙江省杭州市上城区富春路 136 号横店大厦 |
| 邮编： | 310008 |
| 全国统一客服热线： | 400 8888 910 |
| 网址： | www.nanhua.net |
| 股票简称： | 南华期货 |
| 股票代码： | 603093 |



南华期货营业网点

