

# 最高两月涨超4倍！微盘股领跑大盘

9月末至今，中小盘股乃至小微盘股凭借更强的弹性超越了一众大市值板块，Wind分类下微盘指数即使在遭遇回撤后也能迅速收复失地，指数自9月23日以来涨超四成。

小微盘股短暂到达高位后，市场风格将如何演绎？有公募人士依旧选择看好后续的反弹力度。不过，有基金经理开始提示风险，认为随着业绩的兑现，如果前期涨幅过大，但是业绩不及预期的公司，在资金热潮退去后，仍然面临估值下修的压力。

## 微盘股表现强势领跑大盘

9月23日行情启动以来，Wind分类下微盘指数整体涨约44.7%，且在短暂回撤之后迅速反攻，多只个股取得了远超大盘的收益，如天微电子涨超103%，山东华鹏、和科达等涨超90%，浩欧博等涨超4倍，因市值“过大”被剔除指数。

华北某公募基金宏观分析师认为，微盘股近期强势主要有三方面原因：第一，补涨的需求，9月24日以来以A500为代表的大盘、蓝筹指数率先领涨。而年内中小风格指数跌幅均较大，大盘蓝筹率先领涨后，微盘股有补涨需求。

第二，融资资金贡献主力增量资金。截至11月14日融资余额上升至1.84万亿元，创2015年7月以来历史新高，融资资金相对偏好小盘成长风格，为微盘股上涨创造了增量资金正反馈效应。

第三，9月24日证监会发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。市场对于并购重组的预期逐渐升温，对于有并购预期的中小市值公司，市场出现

## 焦点

## 微盘股后市咋走？分歧明显

虽然前期资金对于部分小微盘股甚至亏损股热情高涨，但前述华北公募宏观分析师认为，A股四季度进入业绩修正的阶段，业绩仍然是决定股价表现的关键因素。

“到年底，投资者将会对于业绩预期进行修正，如果前期涨幅过大，但是业绩不及预期的公司，在资金热潮退去后，仍然面临估值下修的压力。”

在短暂到达高位后，市场风格将如何演绎？该人士表示，如果ETF重回流入的态势，仍然对大盘蓝筹风格相对有利。“10月下旬批量发行的中证A500联接基金可能会进入批量建仓期。中证A500的构建规则使得中证A500的成份股和沪深300指数的重合度最高，重合度高达78%。中证A500联接基金集中成立建仓时，对偏蓝筹风格的指数将会形成更加正面的支撑。”

在前期中小风格占优之后，随着中小风格补涨到位，交投占比出现较高的情况，并且此前大家预期的并购可能会随着IPO节奏的逐渐恢复有所弱化，中小风格继续进一步占优的概率降低。随着四季度进入业绩修正的阶段，ETF目前已逐渐深入人心，中证A500进入批量建仓期，偏蓝筹风格的指数有望获得更加正面的支撑，建议投资者谨慎参与极致演绎的小微盘风格。

同时，部分券商研报认为，当前，在市场风险偏好高位边际修正、经济与政策预期慢修复背景下，市场风格会对应呈现边际变化，从小微盘主题投资占优趋向价值成长占优，资金边际趋向从小微盘股题材股往ETF、权重股及大中盘回摆。中期看，重点关注受益于政策重点

了较为明显的追捧。

除了微盘股以外，Wind业绩预亏概念指数表现更为强势，同期上涨超过50%。

## 公募基金重仓股涨幅不高

值得一提的是，就整体而言，被公募基金重仓的个股罕有“妖股”走势。如截至三季度末，被基金重仓比例高达36%的诺诚健华-U在9月23日至今涨幅“仅”11.73%，基金重仓比例高达22%的石头科技甚至下跌超过7%。翻倍股中，仅有中芯国际和寒武纪-U被公募基金持有比例较高。

有公募人士表示，相比当前行情的第一阶段推动力是风险偏好的策略反转，意味着前期已被大量基金抱团的公司，面临着偏好反转带来的仓位流出压力。

华南某投研人士认为，公募基金的投研多聚焦于价值投资和长期投资，信奉“赚认知范围内的钱”，对各自所覆盖领域的上市公司进行密切的跟踪研究，积极发现基本面上的变化，并经过一定的流程之后进入基金经理的投资视野中。

发力方向、估值与盈利预期均仍有改善空间的方向。

微盘股的风险几成共识，但比微盘股更具市值规模的中小股则被多名基金经理看好。中信保诚江峰则对中小市值的公司后市展望较为乐观，他认为近期两市在诸多利好下继续温和上涨，中小市值涨势显著，万得微盘股指数更是迭创新高。回顾2008~2010年和2013~2015年这两个阶段，从普涨到分化，小盘股尤其是市值较小的公司，可能会在行情转折点中占据相对较大的优势。

江峰认为，在普涨阶段整体上小微市值公司的表现可能略微优于中、大市值公司，而一旦进入分化阶段，小微市值公司的表现整体上则可能会相对更优于同期的中、大市值公司。这主要归结为两个因素——估值弹性大与流动性劣势的改善。

“一直以来，流动性都是投资中小市值股票需要关注的重要风险，但随着一系列稳增长政策出台后，市场量能可能在1.5万亿~2.3万亿区间内波动，流动性明显宽松，当前时点中小市值中许多投资机会值得关注。”江峰表示。

但就操作而言，江峰不认同追涨，更倾向于左侧布局，这更有利于为组合提供较强的安全边际。“选择在便宜的位置买入，一定程度上降低了发生不可控亏损的概率，同时，会以绝对收益者的心态寻找卖点。”

永赢基金表示，流动性宽松的背景下，小微盘、科技成长等弹性标的依然是这一叙事明确受益的方向，只要市场赚钱效应、成交量能够维持，央行持续呵护流动性，这一叙事就持续有博弈的机会。

## 昨日A股盘点

● 上证指数涨0.07%，报收3370.4点；深证成指跌0.07%，报收10819.88点；创业板指跌0.09%，报收2265.87点。

● 两市成交额16113亿元，较上一交易日缩量29亿元。

● 跌多涨少，2563只股票上涨，2645只股票下跌。

## 相关

## 反弹快两个月 市场走到哪儿了？

最近市场的震撼有所加剧，自9月24日开始，这一波反弹行情快走了2个月了，情绪推动的第一阶段已经过去，而就估值角度看，截至11月18日，主要宽基指数的市盈率近十年历史分位值确实都已超过50%：沪深300指数52.45%，中证500指数55.69%，中证800指数50%，中证1000指数56.27%。

这是否意味着反弹行情第一阶段的估值修复行情已经完成，现已进入基本面和估值双升驱动的第二阶段或第一阶段至第二阶段的过渡期？那么，当下市场所处的位置在哪儿？可以从基本面、政策面、资金面三个角度来分析。

## A 基本面

就10月份已公布的数据看，经济回暖的迹象比较明显。如10月制造业PMI时隔5个月重回50的荣枯线之上，10月社零数据同比较前值出现大幅回升。

民生证券发布的研报《透视10月经济》指出，相较于9月，10月经济成色的“含金量”主要体现在三个方面：

一是政策撬动下的消费延续了不错的成色。汽车、家电两大项支撑10月限额以上社零同比反弹至今年3月以来的高点。

二是地产方面，除了销售的回暖，价格的企稳更是“久旱逢甘霖”。10月一线城市二手房价格环比自2023年10月以来首次转涨。

三是基建增速在10月份转降为升，在新一批大规模化债资源的“加持”下，地方资产负债表的修复开始加速，这有利于未来基建预期的改善。

## B 政策面

政策仍在持续发力中。前段时间结束的人大常委会基本符合10月12日财政部发布会以来对市

场的指引预期；最近相关部委又对住房交易契税、有关城市取消普通住宅和非普通住宅标准后相关土地增值税、增值税政策做出调整，进一步支持房地产市场。

展望明年，预计国内宏观政策会持续发力。不过要注意的是，未来两个月，市场会进入一个相对“真空期”。因为人大会议已经结束，10万亿的化债新政策对经济探底回升的刺激效果如何仍需时间观察，而下一个重要的国内宏观政策观察窗口是12月中下旬的中央经济工作会议。

这期间虽然预计没有更多增量政策会出台，但市场对新政策有强烈的期待。往后应紧盯12月份政治局会议和中央经济工作会议，关注中央对于明年的政策定调，包括GDP目标、赤字率以及政策结构规划等。

## C 资金面

伴随着接近两个月的反弹行情，市场资金面正在悄然出现一些变化。上周五（15日），全市场的成交额为1.86万亿元，较之前周五的2.73万亿元下降31.9%，同时，两融资金规模在14日出现了自11月以来的首次下降，单日减少75.66亿元。不过，虽然市场赚钱效应减弱，但部分过度炒作品种的降温也为接下来更健康的市场结构打开空间。

就长钱角度看，公募、保险等中长期资金更关注基本面的拐点带来的长期稳健回报，在房价企稳、信用周期回升等验证新一轮需求扩张的关键信号出现后，机构投资者入场将更加积极。目前市场情绪略有降温，也为机构投资者带来了较好的入场窗口。乐观分析认为，各类资金蓄力进场已越来越近。

因此，就上述三个方面看，市场所处的位置均不错。对于市场大势，中期乐观，短期市场下行空间不大，但震荡时间会比较反复。同时，建议在保持在场的前提下可视机会逢低加仓，在行情第二阶段需要警惕，不要追高。

据证券时报、中经网、中欧财富