



微盘股投资来到“十字路口”



郭晨曦 制图

两个月跌幅逾20%

5月中旬以来,微盘股持续调整。Wind数据显示,5月12日至7月13日,万得微盘股指数下跌23.68%。从相关基金的业绩表现看,多只主打微盘股策略的基金今年以来的收益已转负。

本轮微盘股缘何调整?汇安多策略混合基金经理柳预才表示,5月以来,科技板块进入主升浪,资金、成交与关注度向大市值科技龙头与容量更大的赛道快速集中,微盘股持续承压,触发了“流动性折价—波动放大—负反馈”的链条式反应。

“在结构性行情中,资金的趋同性导致微盘股策略连续回撤。其中,成交不活跃的微盘股下跌更为明显。”沪上一位基金经理张灵(化名)也持类似看法。

从微盘股的历史走势看,也曾经历多次调整。谈及此轮微盘股调整与之前的差异,张灵表示,2024年初,微盘股调整主要是因为当时微盘股策略累积了大量浮盈,极致抱团松动后形成了连环下跌,进而引发了流动性风险。2025年3月的那次调整,更是因为成长股的吸引力更强。

“从资金端看,5月以来全市场八成以上交易量涌入中大盘个股,小微盘股遭遇流动性挤压。量化基金在主线持续跑出超额收益时被动减持微盘股、切换持仓,叠加微盘主题产品集中赎回,放大了指数阴跌走势。”星阔投资分析称。

在星阔投资看来,当前市场的微观结构已发生根本改变,微盘股调整更多体现为存量博弈下的资金结构性问题。

5月中旬以来,微盘股板块显著调整,万得微盘股指数跌幅超过20%。在市场演绎、投资者结构变化、资金流向等多方因素影响下,微盘股接下来是蓄势重升,还是黯然沉沦,备受市场关注。

◎记者 赵明超

机构调仓控风险

梳理可见,万得微盘股指数的历史走势抢眼。Wind数据显示,截至2026年6月底,过去10年万得微盘股指数涨幅为508.19%,过去5年为277.36%,过去3年为111.39%。

水涨船高。微盘股指数长期走势抢眼,相关策略基金也受到市场追捧。由于资金大量涌入,策略容量受限,多只微盘股策略基金限制大额申购。而在近期微盘股震荡调整之后,部分基金开始取消限购。

6月15日,诺安基金公告称,自6月15日起,取消诺安多策略混合基金A类基金份额、C类基金份额全部销售渠道大额申购(含定投)、大额转换转入业务限制,恢复办理正常申购(含定投)、转换转入业务。

2025年,诺安多策略混合基金曾多次调整限购额度:6月初,诺安基金公告称,自6月5日起,诺安多策略混合基金单日单个基金账户累计申购金额不得高于100万元;9月,诺安基金公告称,自9月9日起,机构投资者通过所有销售渠道、个人投资者通过非直销渠道提交诺安多策略混合基金A类

基金份额、C类基金份额的申购(含定投)、转换转入业务申请,单日单个基金账户关于每一类基金份额单笔或多笔申请的累计金额应等于或低于5万元。

诺安多策略混合基金的限购金额调整,从某种程度上反映了微盘股市场“水温”的变化。

微盘股行情生变,基金经理如何应对?柳预才表示,其管理的微盘股策略产品,使用的策略偏价值,主要是从财务基本面的维度,从小微盘股中精选有主营业务支撑、估值相对合理、资产质量和营收有一定可持续性的标的。这些基本面量化因子,在小微盘股震荡或者下跌时,能为组合提供一定的安全边际。

“若是定位工具化的产品,会保持投资策略不变,不会随着市场热点而频繁切换风格,而是根据产品定位调整仓位。”张灵说。

微盘股站在“十字路口”

在微盘股大幅调整后,接下来将如何演绎?在业内人士看来,板块当前仍处于磨底阶段,风险尚未完全出清,应等待多重积极信号共振。

柳预才表示,随着风险逐渐出清和流动性失衡的修复,叠加微盘股的估值收敛到历史低位位置,当前或是布局的不错时机。

“目前对于微盘股持相对积极的态度,左侧信号已经出现,但是仍然在等待右侧确认信号,包括市场成交情况、结构分化情况等。”张灵说。

哪些信号值得关注?柳预才认为,须关注交投活跃度、换手率的变动趋势、两融规模占比、交易拥挤度、个股成交集中度等指标,通过多指标综合研判。

“我们主要跟踪三类信号的共振:一是拥挤度指标;二是流动性与波动类指标,包括个股换手率、指数波动率、横截面波动率等;三是资金面指标,融资余额与小微盘ETF份额变动情况、产品端赎回压力情况等。上述多重信号向好时,修复窗口大概率开启。”鸣熙资本表示。

从资金流向看,已出现边际回暖。Choice数据显示,截至7月15日,7月以来代表微盘股的中证2000相关ETF合计资金净流入8.14亿元。其中,中证2000 ETF华泰柏瑞净流入5.37亿元,中证2000 ETF南方净流入1.79亿元。相比之下,6月,中证2000相关ETF合计资金净流出8.88亿元。

据阿巴马投资测算,从历史统计规律看,微盘股的超额收益环境与市场主线清晰度密切相关。当市场存在明确的主线行情时,微盘股风格往往阶段性承压;当主线分化、市场缺乏明确方向时,微盘股通常表现相对占优。接下来重点关注以下两个指标:一是资金虹吸效应的边际变化;二是市场结构的再平衡情况。

02 | 基金·一周

外资机构调研:硬科技仍是重点

Wind数据显示,截至7月15日,7月以来外资机构累计调研A股上市公司139次。从行业维度来看,电子设备和仪器、电子元件、集成电路等硬科技领域备受外资机构青睐。

02 | 基金·一周

首尾相差逾850个百分点
上半年私募业绩显著分化

今年上半年,在展现赚钱效应的同时,私募产品业绩显著分化。私募排排网数据显示,有业绩记录的12718只私募证券投资基金上半年平均收益超过10%,但正收益占比不足七成,首尾业绩差距扩大至850个百分点以上。业内人士认为,上半年私募基金整体延续赚钱效应,主要受益于科技主导下的结构性行情,但业绩显著分化也是出于这个原因。下半年,锚定业绩、攻守兼备或成为私募基金业绩比拼的“胜负手”。

03 | 基金·市场

AI产业链经历分化
公募基金二季度调仓路径浮现

随着2026年基金二季报披露大幕拉开,基金经理在人工智能浪潮中的最新布局思路浮出水面。从多家机构调仓动向来看,AI产业链内部正经历结构性分化,资金加速向确定性更高的“硬环节”集中,同时部分前期涨幅较大的细分领域被基金果断兑现。

04 | 基金·视点

找到“跃出水面的鲸鱼”
——访上海领久私募投资总监魏晓康

魏晓康投资方法的核心,可以用一句话概括:所有能让你赚大钱的机会,都藏在信息里。

在具体选股层面,他总结出三条层层递进的规律。

首先,重仓的股票是行业内无可争议的龙头。“我们只投第一名,不投第二名。”魏晓康说。只有行业内的绝对龙头,才能持续创造价值——不仅是报表上的利润率,更是持续产生高比例的自由现金流。

其次,重视信息分析能力。魏晓康表示,高度重视上市公司公告、新闻等信息,相关行业和科技前沿领域的技术文档、论文同样是团队的必读物。同时,会积极参加上市公司组织的投资者交流日、券商策略会、电话会议以及产业界组织的各类展会。

最后,以行业龙头为锚点,延伸挖掘产业链上下游优质标的。“优秀公司,不仅自身的成长会带来丰厚回报,还会吸引更多投资机会。与优秀公司站在一起的上下游企业,一定也是相关领域的优秀公司。”魏晓康说。

04 | 基金·视点

绩优公募量化基金二季度规模大增
愈发关注组合风险暴露情况

在业绩的加持下,多只绩优公募量化基金二季度备受资金追捧,部分产品规模增幅超过600%。但随着市场调整,公募量化基金对于组合的风险暴露关注度不断提升,力求获取更有保障的超额收益。

本版策划 金苹果

■ 记者观察

唯有上市公司业绩不会辜负

◎记者 赵明超

近期,全球科技板块剧烈震荡,美光科技、闪迪、SK海力士、三星电子、SpaceX等大幅调整,而杠杆产品XL二南方海力士更是走出过山车行情。一些A股科技龙头股价最大回撤超过40%,部分标的股价甚至腰斩。

梳理可见,市场情绪从非常乐观到急转直下,仅仅用了1个多月时间。在这场调整中,很多投资者无所适从,不少投资者追问:投资的错究竟在哪里?这时候,我们不妨回归到投资的原点,回归到投资收益的起源,也就是上市公司业绩本身。

此轮AI相关标的下跌,并非全无征兆。过去几个月,不少标的走势脱离了基本面的

支撑。市场一味跟风海外产业映射,扎堆追逐供应链紧缺概念,却很少沉下心来研判上市公司真实经营质地。进一步分析发现,即便相关产品存在缺口,也不意味着被炒作的公司就能从中分得一杯羹,在行情快速演绎背景下,逻辑瑕疵已无关紧要,几乎所有人都急着上车。

事实上,没有永远靠想象支撑的市值,脱离基本面的上涨终究是空中楼阁,资金抱团催生的虚假繁荣亦无支撑。一旦资金流向逆转、情绪退潮,泡沫破裂便会引发快速反应,这也是本轮科技板块深度回调的核心原因。

当前,上市公司半年报陆续披露,业绩是检验上市公司价值的唯一试金石,也是筛选优质科技标的的核心标尺。那些真

正将技术转化为订单、将概念沉淀为利润的公司,将获得市场的青睐;那些跟风上涨的公司,则会在财务数据的审视下露出原形。

回顾A股历史上那些长牛股,股价震荡上行的背后,几乎总是与公司净利润增长相匹配。无论是消费龙头还是制造业隐形冠军,它们给投资者带来的丰厚回报,根源在于经营效率的提升、市场份额的扩大,以及盈利能力的增强。题材炒作只能造就短期上涨,业绩增长才能真正孕育长牛股。

从公募基金行业看,那些能够穿越周期、长期业绩优异的基金经理,其投资理念无不围绕着一个核心——企业盈利的可持续性。无论是价值投资还是成长投资,最终

的落脚点都是业绩的兑现。没有稳定的现金流,没有持续增长的每股收益,任何华丽的叙事都不过是空中楼阁。市场短期是投票机,长期是称重机,而重量就是公司赚取真金白银的能力。

需要说明的是,影响上市公司股价的因素中,除业绩外,还有估值因素。对于投资者来说,不仅要正视市场,还要树立科技自信。经过多年技术攻坚与产业沉淀,众多中国科技企业已突破技术壁垒,具备全球竞争力。

投资本质是认知的变现,更是对企业未来盈利能力的贴现。在当前的市场行情中,淡化对短期消息的过度博弈,远离虚无缥缈的概念幻影,转而聚焦上市公司的业绩表现,才是投资正道。

毕竟,唯有上市公司业绩不会辜负。