

研究所

分析师:肖承志
SAC 登记编号:S1340524090001
Email:xiaochengzhi@cnpsec.com

近期研究报告

- 《年报效应边际递减，右侧买入信号触发——微盘股指数周报 20250427》
- 2025.04.27
- 《基本面与量价共振，如遇回调即是买点——微盘股指数周报 20250420》
- 2025.04.21
- 《“完美买点”触发，后市积极看涨——微盘股指数周报 20250413》
- 2025.04.14
- 《4月是否还会有“最后一跌”？——微盘股指数周报 20250406》
- 2025.04.07
- 《为什么说本轮调整空间不会太大？——微盘股指数周报 20250330》
- 2025.03.31
- 《回调彰显健康行情，本轮跌幅不会太大——微盘股指数周报 20250323》
- 2025.03.24
- 《微盘领涨创下历史新高，4月临近仍有调整压力——微盘股指数周报 20250316》
- 2025.03.17
- 《高波风格再起，警惕后续风险——微盘股指数周报 20250309》
- 2025.03.10
- 《3月胜率最高的策略：多微盘空1000——微盘股指数周报 20250302》
- 2025.03.03
- 《微盘股下周或将震荡盘整——微盘股指数周报 20250223》
- 2025.02.24
- 《扩散指数有高位回调风险——微盘股指数周报 20250216》
- 2025.02.17

金工点评

微盘股年报及一季报均获资金加仓 ——微盘股 2025Q1 基金季报点评

● 投资要点

微盘股相关基金规模在 2025 年 Q1 得到显著增加，但基金规模仍然处于底部区域。2024 年 Q4 和 2025 年 Q1 持仓占比均增加，机构仍在缓慢加仓微盘。前十大股东数据显示公募基金和金融机构占比整体仍处于历史较低水平，未来仍有很大的加仓空间。微盘股扩散指数择时模型均触发开仓信号。

● 微盘股基金规模

近 3 个月相关性最高的 50 支基金 2025 年 Q1 规模为 187.51 亿元，季度可比规模上升 20.00 亿元；近一年相关性最高的 50 支基金 2025 年 Q1 规模为 186.62 亿元，季度可比规模上升 13.78 亿元。

● 含微量较高的公募基金

截至 2024 年 Q4，全部公募基金中持有“万得微盘股指数”成分股前五的基金分别是诺安多策略、中信保诚多策略、西部利得量化成长、大成景恒和招商量化精选。含“微”量前五的基金分别是诺安多策略、益民品质升级、中信保诚多策略、中信保诚景气优选和富荣福耀。

● 公募基金持股拥挤度

截至 2025 年 Q1，公募基金重仓持有“万得微盘股指数”成分股市值约为 4.55 亿元，占其流通市值比例为 0.08%，较 2024 年 Q4 上升 0.72bp；公募基金重仓持有“50 亿以下市值”成分股市值约为 162 亿元，占其流通市值比例为 0.28%，较 2024 年 Q4 下降 5.05bp；公募基金重仓持有“100 亿以下市值”成分股市值约为 746 亿元，占其流通市值比例为 0.56%，较 2024 年 Q4 上升 3.53bp。

● 前十大股东持股拥挤度

截至 2025 年 Q1，“万得微盘股指数”成分股的前十大股东当中有公募基金持股的流通市值约为 11.67 亿元，占“万得微盘股指数”总流通市值的 0.20%，历史最低 0.07%。截至 2025 年 Q1，“万得微盘股指数”成分股的前十大股东当中有金融机构持股的流通市值约为 75.9 亿元，占“万得微盘股指数”总流通市值的 1.29%，历史最低为 0.88%。公募与机构持股拥挤度均降至历史较低水平。

● 扩散指数择时

截至 2025 年 4 月 30 日，首次阈值法、延迟阈值法和双均线法均给出开仓信号。

● 风险提示：

政策风险；舆情风险；流动性风险。

目录

1 微盘股相关基金规模仍然处于底部	4
2 公募基金含“微”量一览	8
2.1 公募基金持有“微盘股市值”一览	8
2.2 公募基金持有“30 亿以下市值”一览	9
2.3 公募基金持有“50 亿以下市值”一览	10
2.4 公募基金持有“100 亿以下市值”一览	12
3 公募基金持有小盘占比仍有很大的上升空间	14
3.1 2024Q4 公募基金全仓“微盘股”占比较 2024Q2 上升 12bp	14
3.2 2024Q4 公募基金全仓“50 亿以下市值”占比较 2024Q2 下降 40bp	15
3.3 2024Q4 公募基金全仓“100 亿以下市值”占比较 2024Q2 下降 62bp	16
4 前十大股东机构占比均降至历史较低水平	18
4.1 “微盘股”拥挤度已经降至历史较低水平	18
4.2 “50 亿以下市值”拥挤度已经降至历史较低水平	19
4.3 “100 亿以下市值”拥挤度已经降至历史较低水平	20
5 微盘股扩散指数均触发开仓信号	22
5.1 微盘股扩散指数择时：首次阈值法（左侧交易）	22
5.2 微盘股扩散指数择时：延迟阈值法（右侧交易）	23
5.3 微盘股扩散指数择时：双均线法（自适应交易）	23
6 风险提示	25
6.1 政策风险	25
6.2 舆情风险	25
6.3 流动性风险	25

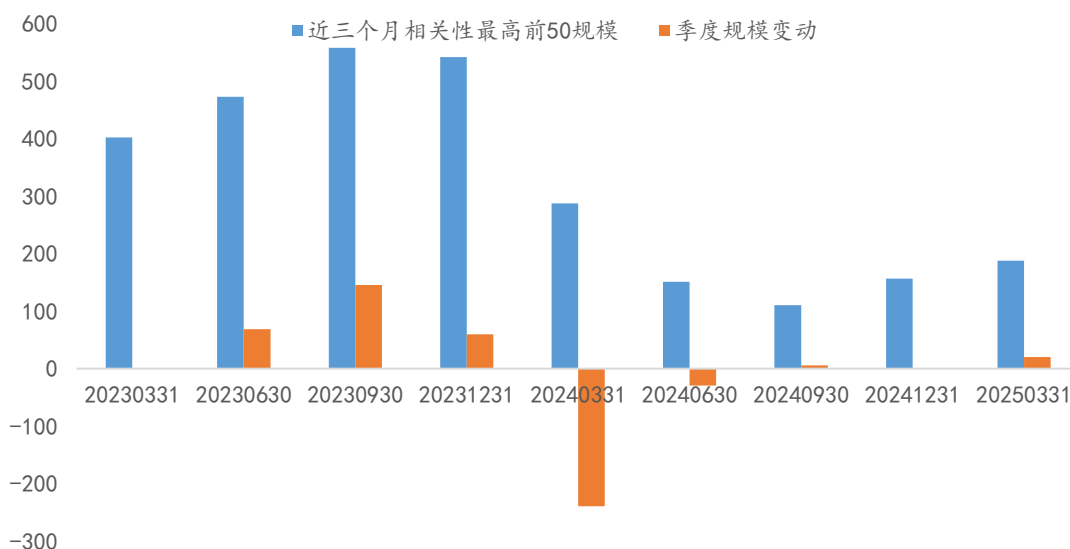
图表目录

图表 1: 近三个月与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金总规模(亿元)	4
图表 2: 近一年与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金总规模(亿元)	5
图表 3: 公募基金近三个月与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金	6
图表 4: 公募基金近一年与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金	7
图表 5: 公募基金 2024 年年报持有“微盘股市值”前 20 支基金	8
图表 6: 公募基金 2024 年年报持有“微盘股市值”占比前 20 支基金	9
图表 7: 公募基金 2024 年年报持有“30 亿以下市值”前 20 支基金	9
图表 8: 公募基金 2024 年年报持有“30 亿以下市值”占比前 20 支基金	10
图表 9: 公募基金 2024 年年报持有“50 亿以下市值”前 20 支基金	11
图表 10: 公募基金 2024 年年报持有“50 亿以下市值”占比前 20 支基金	11
图表 11: 公募基金 2024 年年报持有“100 亿以下市值”前 20 支基金	12
图表 12: 公募基金 2024 年年报持有“100 亿以下市值”占比前 20 支基金	13
图表 13: 公募基金重仓持有“万得微盘股指数”成分股市值(元)及占流通市值比例	14
图表 14: 公募基金重仓持有“万得微盘股指数”成分股市值(元)及占流通市值比例	15
图表 15: 公募基金重仓持有“50 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例	15
图表 16: 公募基金重仓持有“50 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例	16
图表 17: 公募基金重仓持有“100 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例	17
图表 18: 公募基金重仓持有“100 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例	17
图表 19: “万得微盘股指数”成分股前十大股东中公募基金持股市值(元)及占流通市值比例	18
图表 20: “万得微盘股指数”成分股前十大股东中金融机构持股市值(元)及占流通市值比例	19
图表 21: “50 亿以下市值”成分股前十大股东中公募基金持股市值(元)及占流通市值比例	19
图表 22: “50 亿以下市值”成分股前十大股东中金融机构持股市值(元)及占流通市值比例	20
图表 23: “100 亿以下市值”成分股前十大股东中公募基金持股市值(元)及占流通市值比例	21
图表 24: “100 亿以下市值”成分股前十大股东中金融机构持股市值(元)及占流通市值比例	21
图表 25: 首次阈值法样本内外表现	22
图表 26: 延迟阈值法样本内外表现	23
图表 27: 双均线法样本内外表现	24

1 微盘股相关基金规模仍然处于底部

从 2023 年 Q1 至 2025 年 Q1，全部基金中近三个月相关性最高的 50 支基金的总规模经历了由高到低再到逐步回升的过程。规模最高点为 2023 年 Q3 为 558 亿元，规模最低点为 2024 年 Q3 为 110 亿元。单季度可比规模增加最多发生在 2023 年 Q3，为 145 亿元；单季度可比规模下降最多发生在 2024 年 Q1，为 239 亿元。2025 年 Q1 季度规模增加了 20.00 亿元，而 2024 年 Q4 季度规模减少 0.46 亿元。虽然微盘股已经修复了 2024 年初的跌幅并持续创新高，但是微盘股相关基金的规模直到今年 Q1 才有明显回升。（注：上述所说全部基金，为普通股票型、偏股混合型、灵活配置型等，不含被动指数型和增强指数型。考虑到每季度相关性最高的 50 支基金都在变动，计算单季度规模变动时，采用相邻两季度的 50 支基金取交集计算规模变动。下同。）

图表1：近三个月与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金总规模（亿元）



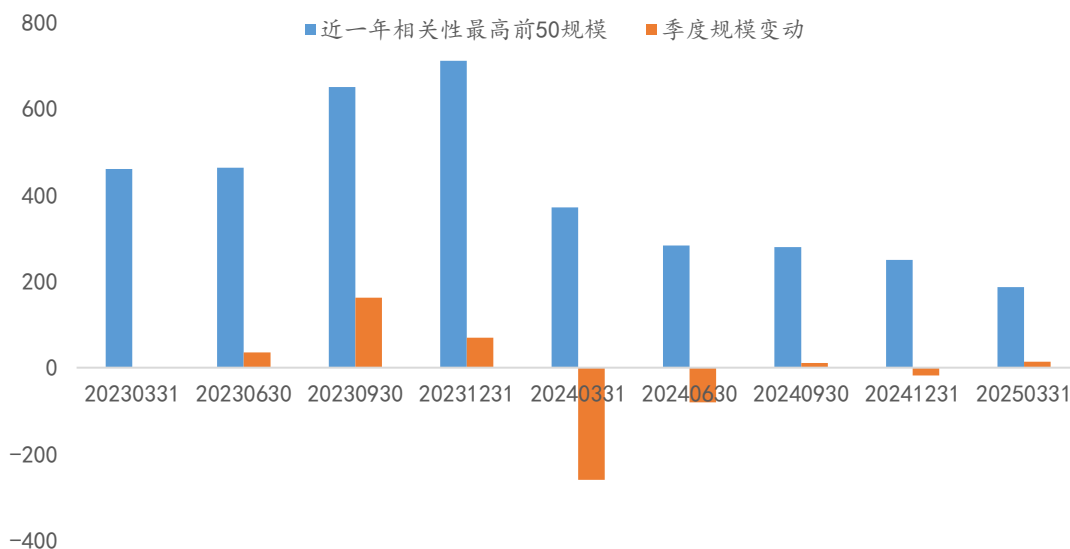
资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

近一年相关性最高的 50 支基金走势却有点背离，规模持续下降。规模最高点为 2024 年 Q4 为 712 亿元，规模最低点为 2025 年 Q1 为 186 亿元。单季度可比规模增加最多发生在 2023 年 Q3，为 162 亿元；单季度可比规模下降最多发生在

2024 年 Q1，为 260 亿元。2025 年 Q1 季度规模增加了 13.78 亿元，而 2024 年 Q4 季度规模减少 18.19 亿元。

图表2：近一年与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金总规模（亿元）



资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

截至 2025 年 3 月 31 日，在全部基金中与万得微盘股指数近三个月相关性最高的五支基金分别是诺安多策略 A、富荣福耀 A、益民品质升级、中信保诚景气优选 A 和中信保诚多策略 A，相关系数均在 0.96 以上。相关性最高的 50 支基金总规模为 187.51 亿元。可比规模环比变化增加了 20 亿元。

图3：公募基金近三个月与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金

基金代码	近3个月相关系数	基金简称	YTD收益(%)	同类排名	规模(亿元)	规模变动(亿元)	申赎状态
320016.OF	0.9945	诺安多策略A	13.42	353/4575	7.72	2.71	开放申购 开放赎回
012876.OF	0.9779	富荣福耀A	8.07	967/4575	1.14	0.08	开放申购 开放赎回
001135.OF	0.9711	益民品质升级A	13.59	97/2331	0.47	0.03	开放申购 开放赎回
020151.OF	0.9698	中信保诚景气优选A	11.67	468/4575	0.56	0.08	开放申购 开放赎回
165531.OF	0.9692	中信保诚多策略A	10.89	160/2331	11.99	4.96	开放申购 开放赎回
015880.OF	0.9663	中欧小盘成长A	8.59	852/4575	3.90	(0.24)	开放申购 开放赎回
014827.OF	0.9629	汇泉启元未来A	6.99	1216/4575	0.16	新进	开放申购 开放赎回
000270.OF	0.9623	建信灵活配置A	13.40	99/2331	1.20	0.20	开放申购 开放赎回
019338.OF	0.9621	创金合信启富优选A	8.25	210/999	0.19	新进	开放申购 开放赎回
002833.OF	0.9609	华夏新锦绣A	12.50	129/2331	2.43	0.31	暂停大额申购 开放赎回
005109.OF	0.9483	汇安多策略A	3.59	766/2331	1.24	0.01	开放申购 开放赎回
010779.OF	0.9369	西部利得量化优选一年持有A	9.56	692/4575	3.19	(0.13)	开放申购 开放赎回
010584.OF	0.9351	渤海汇金新动能A	8.30	906/4575	0.46	0.12	开放申购 开放赎回
090019.OF	0.9300	大成景恒A	7.13	1170/4575	7.14	(0.21)	暂停大额申购 开放赎回
003115.OF	0.9281	光大诚鑫A	12.22	135/2331	0.07	0.03	开放申购 开放赎回
005437.OF	0.9245	易方达易百智能量化策略A	9.37	216/2331	1.34	0.55	开放申购 开放赎回
000006.OF	0.9177	西部利得量化成长A	6.67	1286/4575	10.62	(0.54)	开放申购 开放赎回
005616.OF	0.9146	东方量化成长A	9.24	221/2331	0.70	0.11	开放申购 开放赎回
020305.OF	0.9116	信澳星煜智选A	11.61	476/4575	0.35	0.17	开放申购 开放赎回
020303.OF	0.9109	信澳星亮智选A	9.12	764/4575	0.58	0.46	开放申购 开放赎回
005225.OF	0.9011	广发量化多因子	10.61	176/2331	3.78	2.72	开放申购 开放赎回
002495.OF	0.8993	前海开源量化优选A	4.71	606/2331	0.72	新进	开放申购 开放赎回
360001.OF	0.8975	光大核心A	6.66	304/999	10.44	0.53	开放申购 开放赎回
970073.OF	0.8930	东证融汇成长优选A	8.20	931/4575	1.60	0.19	开放申购 开放赎回
021990.OF	0.8895	中加专精特新量化选股A	16.98	201/4575	0.22	新进	封闭期
014668.OF	0.8890	银华专精特新量化优选A	10.11	145/999	0.30	0.06	开放申购 开放赎回
018728.OF	0.8853	华夏智胜新锐A	7.79	236/999	6.35	(0.76)	暂停大额申购 开放赎回
014558.OF	0.8813	华商品质慧选A	15.72	242/4575	0.98	新进	开放申购 开放赎回
014232.OF	0.8732	博时专精特新主题A	13.46	351/4575	4.53	0.07	开放申购 开放赎回
001543.OF	0.8704	宝盈新锐A	8.78	249/2331	1.49	0.11	开放申购 开放赎回
006267.OF	0.8680	诺德量化核心A	7.81	302/2331	1.16	0.06	开放申购 开放赎回
005373.OF	0.8634	中加紫金A	5.83	500/2331	0.14	0.01	开放申购 开放赎回
005104.OF	0.8600	富荣福康A	6.89	1247/4575	0.05	新进	开放申购 开放赎回
003308.OF	0.8535	中信建投睿利A	7.81	307/2331	0.28	0.00	开放申购 开放赎回
020560.OF	0.8524	万家高端装备量化选股A	6.22	1404/4575	0.14	0.00	开放申购 开放赎回
017715.OF	0.8504	华宝量化选股A	4.67	1918/4575	0.30	新进	开放申购 开放赎回
015245.OF	0.8502	南华丰汇A	6.37	1357/4575	0.85	0.01	开放申购 开放赎回
019610.OF	0.8479	财通数字经济智选A	(0.37)	3760/4575	0.17	新进	开放申购 开放赎回
004685.OF	0.8418	金元顺安元启	1.69	1082/2331	11.62	新进	暂停申购 开放赎回
020748.OF	0.8319	国联智选先锋A	7.42	252/999	0.40	新进	开放申购 开放赎回
005632.OF	0.8317	鹏华量化先锋	7.17	1157/4575	0.69	(0.53)	开放申购 开放赎回
501219.OF	0.8316	华夏智胜先锋A	3.00	543/999	18.21	新进	暂停大额申购 开放赎回
001917.OF	0.8308	招商量化精选A	9.91	147/999	50.71	9.03	暂停大额申购 开放赎回
004695.OF	0.8304	东兴未来价值A	9.09	230/2331	0.39	(0.20)	开放申购 开放赎回
017154.OF	0.8282	民生加银专精特新智选A	13.37	355/4575	0.19	新进	开放申购 开放赎回
014062.OF	0.8270	景顺长城专精特新量化优选A	10.82	131/999	7.58	新进	开放申购 开放赎回
001675.OF	0.8264	江信同福A	3.76	731/2331	0.17	新进	开放申购 开放赎回
009557.OF	0.8218	申万菱信创业板量化精选A	4.04	475/999	1.72	新进	开放申购 开放赎回
006785.OF	0.8205	东方量化多策略A	8.03	976/4575	0.23	新进	开放申购 开放赎回
007831.OF	0.8204	博道伍佰智航A	5.56	369/999	6.62	新进	开放申购 开放赎回

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

截至 2025 年 3 月 31 日，在全部基金中与万得微盘股指数近一年相关性最高的五支基金分别是诺安多策略 A、中信保诚多策略 A、华夏新锦绣 A、富荣福耀 A 和中信保诚景气优选。相关系数均在 0.97 以上。相关性最高的 50 支基金总规模为 186.62 亿元。可比规模环比变化增加了 13.78 亿元。

图4：公募基金近一年与万得微盘股指数相关性最高的 50 支基金

基金代码	近一年相关系数	基金简称	YTD收益(%)	同类排名	规模(亿元)	规模变动(亿元)	申赎状态
320016.OF	0.9938	诺安多策略A	13.42	353/4575	7.72	2.71	开放申购 开放赎回
165531.OF	0.9802	中信保诚多策略A	10.89	160/2331	11.99	4.96	开放申购 开放赎回
002833.OF	0.9794	华夏新锦绣A	12.50	129/2331	2.43	0.31	暂停大额申购 开放赎回
012876.OF	0.9771	富荣福耀A	8.07	967/4575	1.14	0.08	开放申购 开放赎回
020151.OF	0.9759	中信保诚景气优选A	11.67	468/4575	0.56	新进	开放申购 开放赎回
001135.OF	0.9699	益民品质升级A	13.59	97/2331	0.47	0.03	开放申购 开放赎回
000270.OF	0.9671	建信灵活配置A	13.40	99/2331	1.20	0.20	开放申购 开放赎回
010584.OF	0.9584	渤海汇金新动能A	8.30	906/4575	0.46	0.12	开放申购 开放赎回
001543.OF	0.9519	宝盈新锐A	8.78	249/2331	1.49	0.11	开放申购 开放赎回
003115.OF	0.9477	光大诚鑫A	12.22	135/2331	0.07	0.03	开放申购 开放赎回
005437.OF	0.9445	易方达易百智能量化策略A	9.37	216/2331	1.34	0.55	开放申购 开放赎回
005225.OF	0.9418	广发量化多因子	10.61	176/2331	3.78	2.72	开放申购 开放赎回
019338.OF	0.9334	创金合信启富优选A	8.25	210/999	0.19	(0.13)	开放申购 开放赎回
005109.OF	0.9326	汇安多策略A	3.59	766/2331	1.24	0.01	开放申购 开放赎回
005616.OF	0.9324	东方量化成长A	9.24	221/2331	0.70	0.11	开放申购 开放赎回
090019.OF	0.9297	大成景恒A	7.13	1170/4575	7.14	(0.21)	暂停大额申购 开放赎回
020305.OF	0.9247	信澳星耀智选A	11.61	476/4575	0.35	新进	开放申购 开放赎回
020560.OF	0.9202	万家高端装备量化选股A	6.22	1404/4575	0.14	新进	开放申购 开放赎回
970073.OF	0.9162	东证融汇成长优选A	8.20	931/4575	1.60	0.19	开放申购 开放赎回
360001.OF	0.9128	光大核心A	6.66	304/999	10.44	0.53	开放申购 开放赎回
014668.OF	0.9104	银华专精特新量化优选A	10.11	145/999	0.30	0.06	开放申购 开放赎回
004845.OF	0.9084	南华瑞盈A	0.87	3369/4575	0.69	(2.71)	开放申购 开放赎回
006267.OF	0.9056	诺德量化核心A	7.81	302/2331	1.16	0.06	开放申购 开放赎回
004685.OF	0.9046	金元顺安元启	1.69	1082/2331	11.62	(0.11)	暂停申购 开放赎回
010779.OF	0.9029	西部利得量化优选一年持有A	9.56	692/4575	3.19	(0.13)	开放申购 开放赎回
014232.OF	0.8999	博时专精特新主题A	13.46	351/4575	4.53	0.07	开放申购 开放赎回
018728.OF	0.8969	华夏智胜新锐A	7.79	236/999	6.35	(0.76)	暂停大额申购 开放赎回
015245.OF	0.8966	南华丰汇A	6.37	1357/4575	0.85	0.01	开放申购 开放赎回
005650.OF	0.8835	万家量化同顺多策略A	0.97	1217/2331	0.73	(0.10)	开放申购 开放赎回
015880.OF	0.8823	中欧小盘成长A	8.59	852/4575	3.90	新进	开放申购 开放赎回
000006.OF	0.8783	西部利得量化成长A	6.67	1286/4575	10.62	(0.54)	开放申购 开放赎回
017154.OF	0.8769	民生加银专精特新智选A	13.37	355/4575	0.19	0.01	开放申购 开放赎回
001734.OF	0.8726	广发百发大数据策略成长A	5.99	472/2331	4.60	(2.22)	暂停大额申购 开放赎回
020491.OF	0.8718	万家医药量化选股A	5.84	1520/4575	0.12	新进	开放申购 开放赎回
003147.OF	0.8708	大成动态量化A	11.62	146/2331	0.27	0.02	暂停大额申购 开放赎回
005632.OF	0.8682	鹏华量化先锋	7.17	1157/4575	0.69	(0.53)	开放申购 开放赎回
001917.OF	0.8661	招商量化精选A	9.91	147/999	50.71	9.03	暂停大额申购 开放赎回
019030.OF	0.8642	信澳星耀智选A	8.36	895/4575	1.03	(0.27)	开放申购 开放赎回
003308.OF	0.8620	中信建投睿利A	7.81	307/2331	0.28	新进	开放申购 开放赎回
016250.OF	0.8616	华夏远见成长一年持有A	4.04	2139/4575	8.19	(0.50)	开放申购 开放赎回
005373.OF	0.8598	中加紫金A	5.83	500/2331	0.14	0.01	开放申购 开放赎回
163110.OF	0.8587	申万菱信量化小盘A	5.92	344/999	7.46	(1.10)	开放申购 开放赎回
020117.OF	0.8567	南华丰元量化选股A	5.09	1750/4575	0.82	新进	开放申购 开放赎回
009327.OF	0.8566	东兴兴晟A	5.81	1535/4575	0.33	新进	开放申购 开放赎回
460005.OF	0.8549	华泰柏瑞价值增长A	9.60	686/4575	6.92	0.99	开放申购 开放赎回
004695.OF	0.8532	东兴未来价值A	9.09	230/2331	0.39	新进	开放申购 开放赎回
019505.OF	0.8511	国泰君安中证1000优选A	7.06	277/999	3.29	新进	开放申购 开放赎回
004818.OF	0.8490	国寿安保目标策略A	11.13	152/2331	1.49	0.16	开放申购 开放赎回
013166.OF	0.8485	东兴宸祥量化A	9.48	700/4575	1.12	新进	开放申购 开放赎回
016515.OF	0.8470	申万菱信智能生活量化选股A	6.14	1432/4575	0.18	0.02	开放申购 开放赎回

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

2 公募基金含“微”量一览

2.1 公募基金持有“微盘股市值”一览

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金中持有“万得微盘股指数”成分股前五的基金分别是**诺安多策略、中信保诚多策略、西部利得量化成长、大成景恒和招商量化精选**。可以看到，前 20 基金当中，量化基金占比近一半。。

图表5：公募基金 2024 年年报持有“微盘股市值”前 20 支基金

	基金简称	微盘股市值(元)↓	股票市值(元)	含微量	市占率	股票仓位
1	诺安多策略混合A	4.68E+08	4.75E+08	98.55%	8.97%	94.66%
2	中信保诚多策略混合(LOF)A	4.54E+08	5.94E+08	76.49%	8.70%	84.50%
3	西部利得量化成长混合A	2.38E+08	1.02E+09	23.29%	4.57%	91.71%
4	大成景恒混合A	1.81E+08	6.49E+08	27.93%	3.47%	88.26%
5	招商量化精选股票发起式A	1.67E+08	3.94E+09	4.24%	3.21%	94.61%
6	金元顺安元启灵活配置混合	1.30E+08	9.22E+08	14.14%	2.50%	78.69%
7	华夏行业景气混合	1.22E+08	5.13E+09	2.38%	2.34%	71.81%
8	华夏网购精选混合A	9.59E+07	8.83E+08	10.86%	1.84%	94.05%
9	华夏新锦绣混合A	9.30E+07	1.99E+08	46.75%	1.78%	93.81%
10	国金量化多因子A	8.13E+07	2.90E+09	2.80%	1.56%	89.43%
11	融通健康产业灵活配置混合A/B	7.48E+07	2.71E+09	2.76%	1.43%	94.70%
12	光大保德信量化股票A	6.73E+07	9.31E+08	7.22%	1.29%	94.07%
13	华夏磐泰混合(LOF)A	6.69E+07	2.23E+08	29.98%	1.28%	20.66%
14	富荣福耀混合A	5.96E+07	8.09E+07	73.64%	1.14%	76.59%
15	国金量化精选A	5.60E+07	2.01E+09	2.79%	1.07%	89.70%
16	华商量化进取混合	5.45E+07	2.66E+08	20.51%	1.04%	82.07%
17	中欧小盘成长混合A	5.06E+07	3.80E+08	13.33%	0.97%	91.50%
18	华夏智胜先锋股票(LOF)A	4.95E+07	2.19E+09	2.27%	0.95%	94.21%
19	永赢半导体产业智选混合发起A	4.87E+07	5.40E+08	9.03%	0.93%	84.42%
20	华夏蓝筹混合(LOF)A	4.83E+07	1.70E+09	2.84%	0.92%	93.71%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金中持有“万得微盘股指数”成分股占其持股比例（简称含“微”量）前五的基金分别是**诺安多策略、益民品质升级、中信保诚多策略、中信保诚景气优选和富荣福耀**。除诺安多策略外，其余含微量都低于 80%，可见诺安多策略目前市场上唯一一支最纯正跟踪万得微盘股指数、含“微”量最高的基金。（注：上述筛选时，会剔除股票仓位低于 20% 的基金。下同。）

图表6：公募基金 2024 年年报持有“微盘股市值”占比前 20 支基金

	基金简称	微盘股市值(元)	股票市值(元)	含微量↓	市占率	股票仓位
1	诺安多策略混合A	4.68E+08	4.75E+08	98.55%	8.97%	94.66%
2	益民品质升级混合A	3.07E+07	3.92E+07	78.33%	0.59%	89.98%
3	中信保诚多策略混合(LOF)A	4.54E+08	5.94E+08	76.49%	8.70%	84.50%
4	中信保诚景气优选混合A	3.04E+07	4.06E+07	74.80%	0.58%	84.04%
5	富荣福耀混合A	5.96E+07	8.09E+07	73.64%	1.14%	76.59%
6	工银聚享混合A	1.39E+07	2.02E+07	68.78%	0.27%	38.69%
7	华夏新锦绣混合A	9.30E+07	1.99E+08	46.75%	1.78%	93.81%
8	建信灵活配置混合A	3.07E+07	8.75E+07	35.14%	0.59%	87.80%
9	汇泉启元未来混合发起式A	6.34E+06	1.85E+07	34.36%	0.12%	70.30%
10	渤海汇金新动能主题混合A	1.04E+07	3.15E+07	32.93%	0.20%	92.96%
11	创金合信启富优选股票发起A	8.39E+06	2.64E+07	31.74%	0.16%	81.48%
12	华夏磐泰混合(LOF)A	6.69E+07	2.23E+08	29.98%	1.28%	20.66%
13	大成景恒混合A	1.81E+08	6.49E+08	27.93%	3.47%	88.26%
14	前海开源量化优选A	1.30E+07	4.83E+07	26.81%	0.25%	90.63%
15	华商品质慧选混合A	1.95E+07	7.53E+07	25.93%	0.37%	86.51%
16	西部利得量化成长混合A	2.38E+08	1.02E+09	23.29%	4.57%	91.71%
17	华商量化进取混合	5.45E+07	2.66E+08	20.51%	1.04%	82.07%
18	银华专精特新量化优选股票发起式A	4.63E+06	2.27E+07	20.43%	0.09%	92.29%
19	光大保德信锦弘混合A	2.69E+06	1.54E+07	17.47%	0.05%	29.07%
20	东兴宸祥量化混合A	1.59E+07	9.98E+07	15.97%	0.31%	94.82%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

2.2 公募基金持有“30 亿以下市值”一览

截至 2024 年 Q4，全部公募基金持有“30 亿以下市值”前五基金分别是中信

保诚多策略、招商量化精选、诺安多策略、西部利得量化成长和华夏行业景气。

图表7：公募基金 2024 年年报持有“30 亿以下市值”前 20 支基金

	基金简称	30亿以下市值(元)↓	股票市值(元)	含微量	市占率	股票仓位
1	中信保诚多策略混合(LOF)A	5.67E+08	5.94E+08	95.50%	2.83%	84.50%
2	招商量化精选股票发起式A	5.35E+08	3.94E+09	13.57%	2.67%	94.61%
3	诺安多策略混合A	4.72E+08	4.75E+08	99.24%	2.35%	94.66%
4	西部利得量化成长混合A	4.49E+08	1.02E+09	43.83%	2.24%	91.71%
5	华夏行业景气混合	3.20E+08	5.13E+09	6.23%	1.60%	71.81%
6	光大保德信量化股票A	3.15E+08	9.31E+08	33.77%	1.57%	94.07%
7	融通健康产业灵活配置混合A/B	3.08E+08	2.71E+09	11.35%	1.54%	94.70%
8	大成景恒混合A	2.83E+08	6.49E+08	43.66%	1.41%	88.26%
9	金元顺安元启灵活配置混合	2.53E+08	9.22E+08	27.48%	1.26%	78.69%
10	诺安先锋混合A	2.46E+08	3.15E+09	7.80%	1.23%	80.48%
11	博道成长智航股票A	2.43E+08	1.55E+09	15.73%	1.21%	94.54%
12	博道远航混合A	2.42E+08	2.46E+09	9.85%	1.21%	91.90%
13	国金量化多因子A	2.31E+08	2.90E+09	7.95%	1.15%	89.43%
14	中欧小盘成长混合A	1.89E+08	3.80E+08	49.62%	0.94%	91.50%
15	信澳新能源产业股票	1.71E+08	6.84E+09	2.51%	0.86%	93.10%
16	国金量化精选A	1.60E+08	2.01E+09	7.96%	0.80%	89.70%
17	博时专精特新主题混合A	1.58E+08	3.70E+08	42.71%	0.79%	83.01%
18	华夏智胜先锋股票(LOF)A	1.50E+08	2.19E+09	6.84%	0.75%	94.21%
19	中庚价值先锋股票	1.41E+08	3.87E+09	3.66%	0.71%	94.74%
20	博时军工主题股票A	1.39E+08	2.28E+09	6.09%	0.69%	93.11%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金中持有“30 亿以下市值”占其持股比例前五的基金分别是**益民品质升级、工银聚享、诺安多策略、中信保诚多策略**和**中信保诚景气优选**。

图表8：公募基金 2024 年年报持有“30 亿以下市值”占比前 20 支基金

	基金简称	30亿以下市值(元)	股票市值(元)	含微量↓	市占率	股票仓位
1	益民品质升级混合A	3.92E+07	3.92E+07	100.00%	0.20%	89.98%
2	工银聚享混合A	2.02E+07	2.02E+07	99.77%	0.10%	38.69%
3	诺安多策略混合A	4.72E+08	4.75E+08	99.24%	2.35%	94.66%
4	中信保诚多策略混合(LOF)A	5.67E+08	5.94E+08	95.50%	2.83%	84.50%
5	中信保诚景气优选混合A	3.82E+07	4.06E+07	94.03%	0.19%	84.04%
6	建信灵活配置混合A	8.12E+07	8.75E+07	92.80%	0.41%	87.80%
7	富荣福耀混合A	6.00E+07	8.09E+07	74.09%	0.30%	76.59%
8	汇泉启元未来混合发起式A	1.34E+07	1.85E+07	72.68%	0.07%	70.30%
9	创金合信启富优选股票发起A	1.90E+07	2.64E+07	71.94%	0.09%	81.48%
10	渤海汇金新动能主题混合A	2.00E+07	3.15E+07	63.43%	0.10%	92.96%
11	光大保德信锦弘混合A	8.94E+06	1.54E+07	57.96%	0.04%	29.07%
12	南华瑞盈混合发起A	1.30E+08	2.35E+08	55.28%	0.65%	69.24%
13	华夏新锦绣混合A	1.07E+08	1.99E+08	54.00%	0.54%	93.81%
14	中欧小盘成长混合A	1.89E+08	3.80E+08	49.62%	0.94%	91.50%
15	华夏兴华价值一年持有混合发起式A	1.42E+07	2.93E+07	48.30%	0.07%	47.60%
16	银华专精特新量化优选股票发起式A	1.08E+07	2.27E+07	47.69%	0.05%	92.29%
17	华商品质慧选混合A	3.56E+07	7.53E+07	47.32%	0.18%	86.51%
18	万家高端装备量化选股混合发起式A	6.28E+06	1.33E+07	47.11%	0.03%	93.07%
19	华夏磐泰混合(LOF)A	1.04E+08	2.23E+08	46.49%	0.52%	20.66%
20	西部利得量化成长混合A	4.49E+08	1.02E+09	43.83%	2.24%	91.71%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

2.3 公募基金持有“50 亿以下市值”一览

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金持有“50 亿以下市值”前五的基金分别是**招商量化精选、华夏行业景气、富国天惠成长、融通健康产业**和**诺安先锋**。

图表9：公募基金 2024 年年报持有“50 亿以下市值”前 20 支基金

	基金简称	50 亿以下市值(元) ↓	股票市值(元)	含微量	市占率	股票仓位
1	招商量化精选股票发起式 A	1.54E+09	3.94E+09	38.98%	1.69%	94.61%
2	华夏行业景气混合	1.48E+09	5.13E+09	28.74%	1.62%	71.81%
3	富国天惠成长混合 (LOF) A/B	1.12E+09	2.42E+10	4.61%	1.23%	94.47%
4	融通健康产业灵活配置混合 A/B	1.08E+09	2.71E+09	39.98%	1.19%	94.70%
5	诺安先锋混合 A	9.34E+08	3.15E+09	29.65%	1.03%	80.48%
6	信澳新能源产业股票	8.25E+08	6.84E+09	12.07%	0.91%	93.10%
7	中信保诚多策略混合 (LOF) A	5.93E+08	5.94E+08	99.85%	0.65%	84.50%
8	广发科技创新混合 A	5.92E+08	3.20E+09	18.50%	0.65%	90.38%
9	华商新趋势优选混合	5.91E+08	7.97E+09	7.41%	0.65%	86.58%
10	兴全商业模式混合 (LOF) A	5.73E+08	1.20E+10	4.77%	0.63%	94.44%
11	西部利得量化成长混合 A	5.05E+08	1.02E+09	49.33%	0.55%	91.71%
12	国泰聚信价值优势灵活配置混合 A	5.03E+08	1.88E+09	26.67%	0.55%	87.88%
13	大成景恒混合 A	4.96E+08	6.49E+08	76.54%	0.55%	88.26%
14	光大保德信量化股票 A	4.94E+08	9.31E+08	53.02%	0.54%	94.07%
15	国金量化多因子 A	4.88E+08	2.90E+09	16.81%	0.54%	89.43%
16	交银趋势混合 A	4.85E+08	3.49E+09	13.88%	0.53%	72.47%
17	华商优势行业混合	4.82E+08	6.57E+09	7.33%	0.53%	88.75%
18	博道成长智航股票 A	4.78E+08	1.55E+09	30.89%	0.52%	94.54%
19	华夏智胜先锋股票 (LOF) A	4.74E+08	2.19E+09	21.68%	0.52%	94.21%
20	诺安多策略混合 A	4.72E+08	4.75E+08	99.25%	0.52%	94.66%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金中持有“50 亿以下市值”占其持股比例前五的基金分别是**益民品质升级、中信保诚多策略、工银聚享、诺安多策略和创金合信启富优选**。

图表10：公募基金 2024 年年报持有“50 亿以下市值”占比前 20 支基金

	基金简称	50 亿以下市值(元)	股票市值(元)	含微量 ↓	市占率	股票仓位
1	益民品质升级混合 A	3.92E+07	3.92E+07	100.00%	0.04%	89.98%
2	中信保诚多策略混合 (LOF) A	5.93E+08	5.94E+08	99.85%	0.65%	84.50%
3	工银聚享混合 A	2.02E+07	2.02E+07	99.77%	0.02%	38.69%
4	诺安多策略混合 A	4.72E+08	4.75E+08	99.25%	0.52%	94.66%
5	创金合信启富优选股票发起 A	2.60E+07	2.64E+07	98.57%	0.03%	81.48%
6	中信保诚景气优选混合 A	4.00E+07	4.06E+07	98.45%	0.04%	84.04%
7	中欧小盘成长混合 A	3.73E+08	3.80E+08	98.26%	0.41%	91.50%
8	建信灵活配置混合 A	8.48E+07	8.75E+07	96.92%	0.09%	87.80%
9	汇泉启元未来混合发起式 A	1.74E+07	1.85E+07	94.06%	0.02%	70.30%
10	南华瑞盈混合发起 A	2.00E+08	2.35E+08	85.06%	0.22%	69.24%
11	华商品质慧选混合 A	6.02E+07	7.53E+07	79.93%	0.07%	86.51%
12	渤海汇金新动能主题混合 A	2.50E+07	3.15E+07	79.42%	0.03%	92.96%
13	华数量化进取混合	2.08E+08	2.66E+08	78.34%	0.23%	82.07%
14	大成景恒混合 A	4.96E+08	6.49E+08	76.54%	0.55%	88.26%
15	鑫元专精特新混合 A	4.70E+07	6.26E+07	75.19%	0.05%	61.89%
16	银华专精特新量化优选股票发起式 A	1.70E+07	2.27E+07	74.82%	0.02%	92.29%
17	富荣福耀混合 A	6.00E+07	8.09E+07	74.09%	0.07%	76.59%
18	华夏远见成长一年持有混合 A	4.16E+08	5.64E+08	73.80%	0.46%	64.92%
19	民生加银专精特新智选混合发起式 A	1.15E+07	1.58E+07	73.08%	0.01%	86.36%
20	光大保德信锦弘混合 A	1.13E+07	1.54E+07	72.97%	0.01%	29.07%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

2.4 公募基金持有“100 亿以下市值”一览

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金持有“100 亿以下市值”前五的基金分别是招商量化精选、富国天惠成长、华夏行业景气、融通健康产业和诺安先锋。

图表11：公募基金 2024 年年报持有“100 亿以下市值”前 20 支基金

基金简称	100亿以下市值(元)↓	股票市值(元)	含微量	市占率	股票仓位
1 招商量化精选股票发起式A	2.59E+09	3.94E+09	65.73%	0.94%	94.61%
2 富国天惠成长混合(LOF)A/B	2.55E+09	2.42E+10	10.50%	0.92%	94.47%
3 华夏行业景气混合	2.41E+09	5.13E+09	46.87%	0.87%	71.81%
4 融通健康产业灵活配置混合A/B	2.24E+09	2.71E+09	82.45%	0.81%	94.70%
5 诺安先锋混合A	1.97E+09	3.15E+09	62.46%	0.71%	80.48%
6 信澳新能源产业股票	1.80E+09	6.84E+09	26.30%	0.65%	93.10%
7 华商新趋势优选混合	1.59E+09	7.97E+09	20.01%	0.58%	86.58%
8 兴全商业模式混合(LOF)A	1.56E+09	1.20E+10	12.97%	0.57%	94.44%
9 广发科技创新混合A	1.52E+09	3.20E+09	47.65%	0.55%	90.38%
10 睿远成长价值混合A	1.44E+09	1.22E+10	11.80%	0.52%	65.28%
11 中庚价值先锋股票	1.43E+09	3.87E+09	37.05%	0.52%	94.74%
12 兴全合润混合A	1.42E+09	2.15E+10	6.61%	0.52%	93.94%
13 广发中小盘精选混合A	1.36E+09	3.19E+09	42.68%	0.49%	81.88%
14 华商优势行业混合	1.34E+09	6.57E+09	20.45%	0.49%	88.75%
15 广发多因子混合	1.23E+09	9.48E+09	12.92%	0.44%	92.56%
16 国泰聚信价值优势灵活配置混合A	1.19E+09	1.88E+09	62.90%	0.43%	87.88%
17 兴全新视野定期开放混合型发起式	1.17E+09	8.55E+09	13.66%	0.42%	94.34%
18 华商甄选回报混合A	1.05E+09	4.13E+09	25.39%	0.38%	49.47%
19 中欧医疗健康混合A	1.04E+09	3.02E+10	3.44%	0.38%	94.21%
20 国金量化多因子A	1.02E+09	2.90E+09	35.16%	0.37%	89.43%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2024 年 12 月 31 日，全部公募基金中持有“100 亿以下市值”占其持股比例前五的基金分别是鑫元专精特新、益民品质升级、创金合信启富优选、宝盈新锐和中信保诚多策略。

图表12：公募基金 2024 年年报持有“100 亿以下市值”占比前 20 支基金

	基金简称	100 亿以下市值(元)	股票市值(元)	含微量↓	市占率	股票仓位
1	鑫元专精特新混合 A	6.26E+07	6.26E+07	100.00%	0.02%	61.89%
2	益民品质升级混合 A	3.92E+07	3.92E+07	100.00%	0.01%	89.98%
3	创金合信启富优选股票发起 A	2.64E+07	2.64E+07	100.00%	0.01%	81.48%
4	宝盈新锐混合 A	1.23E+08	1.23E+08	99.94%	0.04%	89.14%
5	中信保诚多策略混合 (LOF) A	5.93E+08	5.94E+08	99.87%	0.22%	84.50%
6	工银聚享混合 A	2.02E+07	2.02E+07	99.77%	0.01%	38.69%
7	中欧小盘成长混合 A	3.79E+08	3.80E+08	99.74%	0.14%	91.50%
8	诺安多策略混合 A	4.72E+08	4.75E+08	99.28%	0.17%	94.66%
9	中信保诚景气优选混合 A	4.00E+07	4.06E+07	98.45%	0.01%	84.04%
10	汇泉启元未来混合发起式 A	1.81E+07	1.85E+07	98.25%	0.01%	70.30%
11	建信灵活配置混合 A	8.54E+07	8.75E+07	97.59%	0.03%	87.80%
12	南华瑞盈混合发起 A	2.29E+08	2.35E+08	97.47%	0.08%	69.24%
13	华商量化进取混合	2.54E+08	2.66E+08	95.59%	0.09%	82.07%
14	光大保德信诚鑫混合 A	3.66E+06	3.88E+06	94.52%	0.00%	93.54%
15	银华专精特新量化优选股票发起式 A	2.11E+07	2.27E+07	92.97%	0.01%	92.29%
16	大成景恒混合 A	5.97E+08	6.49E+08	92.11%	0.22%	88.26%
17	民生加银专精特新智选混合发起式 A	1.43E+07	1.58E+07	90.93%	0.01%	86.36%
18	东方量化成长灵活配置混合 A	4.84E+07	5.34E+07	90.62%	0.02%	90.11%
19	华商品质慧选混合 A	6.82E+07	7.53E+07	90.55%	0.02%	86.51%
20	富国核心优势混合发起式 A	9.90E+07	1.09E+08	90.42%	0.04%	93.81%

资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

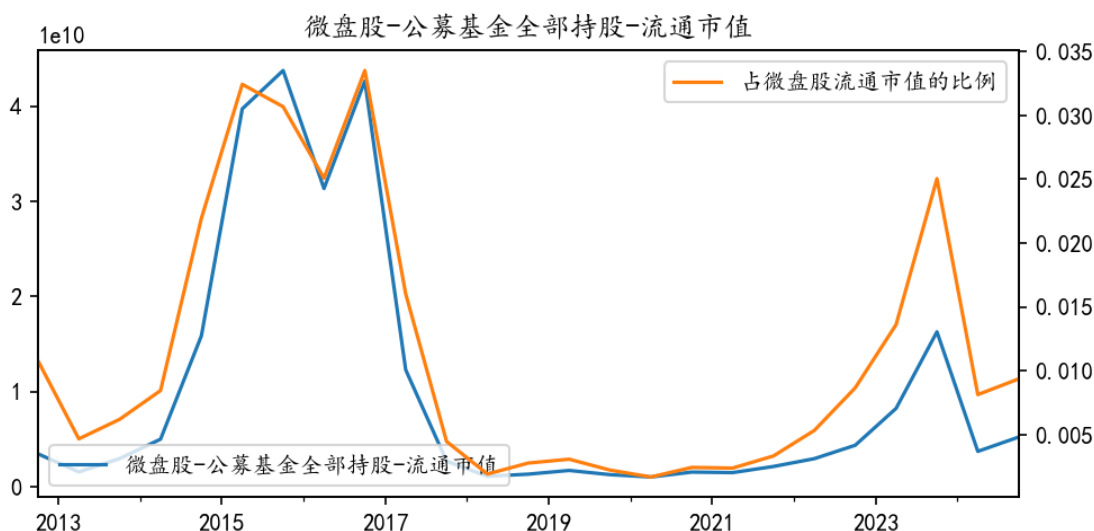
3 公募基金持有小盘占比仍有很大的上升空间

从一季报数据来看，万得微盘股指数、100 亿以下市值获得了机构的加仓而 50 亿以下市值出现了减仓。但整体增加和下降的幅度都不大，整体保持平稳。公募基金统计口径剔除了被动指数型和增强指数型基金。

3.1 2024Q4 公募基金全仓“微盘股”占比较 2024Q2 上升 12bp

截至 2024 年 Q4，公募基金全部持仓持有“万得微盘股指数”成分股市值约为 52.2 亿元，占其流通市值比例为 0.94%，较 2024 年 Q2 上升 12bp。全部持仓持股占比最高的是 2016 年 Q4，持股占比为 3.35%。

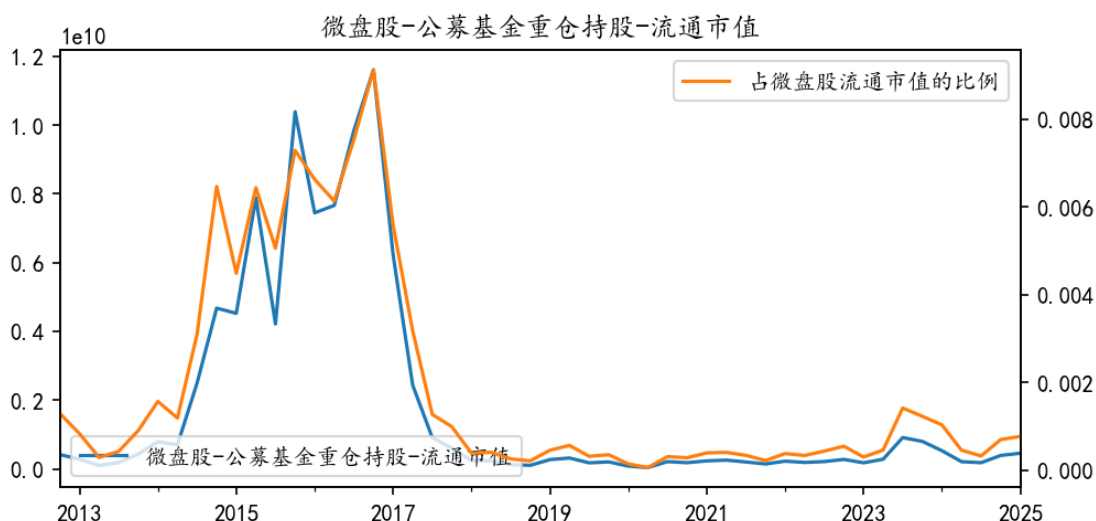
图表13：公募基金全仓持有“万得微盘股指数”成分股市值(元)及占流通市值比例



资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2025 年 Q1，公募基金重仓持有“万得微盘股指数”成分股市值约为 4.55 亿元，占其流通市值比例为 0.08%，较 2024 年 Q4 上升 0.72bp。重仓持股占比最高的是 2016 年 Q4，持股占比为 0.91%。

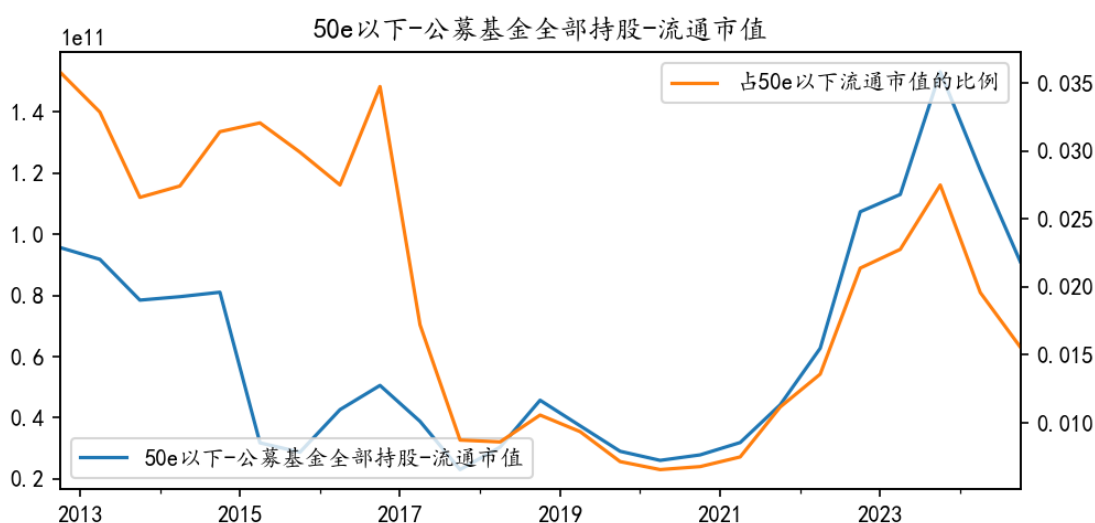
图表14：公募基金重仓持有“万得微盘股指数”成分股市值(元)及占流通市值比例


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

3.2 2024Q4 公募基金全仓“50 亿以下市值”占比较 2024Q2 下降 40bp

截至 2024 年 Q4，公募基金全部持仓持有“50 亿以下市值”成分股市值约为 910 亿元，占其流通市值比例为 1.56%，较 2024 年 Q2 下降 40bp。全部持仓持股占比最高的时候是 2012 年 Q4，持股占比为 3.58%。

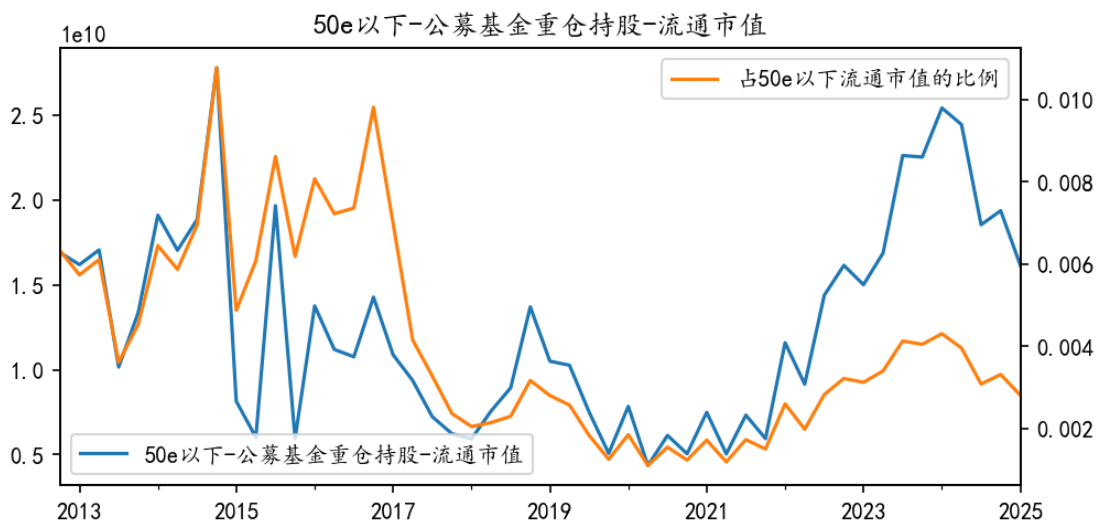
图表15：公募基金全仓持有“50 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2025 年 Q1，公募基金重仓持有“50 亿以下市值”成分股市值约为 162 亿元，占其流通市值比例为 0.28%，较 2024 年 Q4 下降 5.05bp。重仓持股占比最高的是 2014 年 Q4，持股占比为 1.08%。

图表16：公募基金重仓持有“50 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例

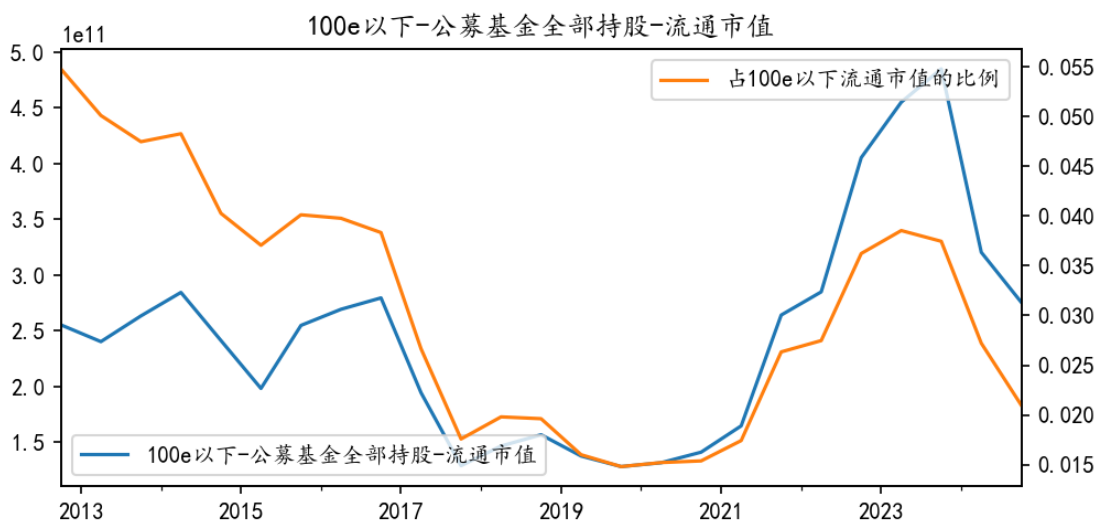


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

3.3 2024Q4 公募基金全仓“100 亿以下市值”占比较 2024Q2 下降 62bp

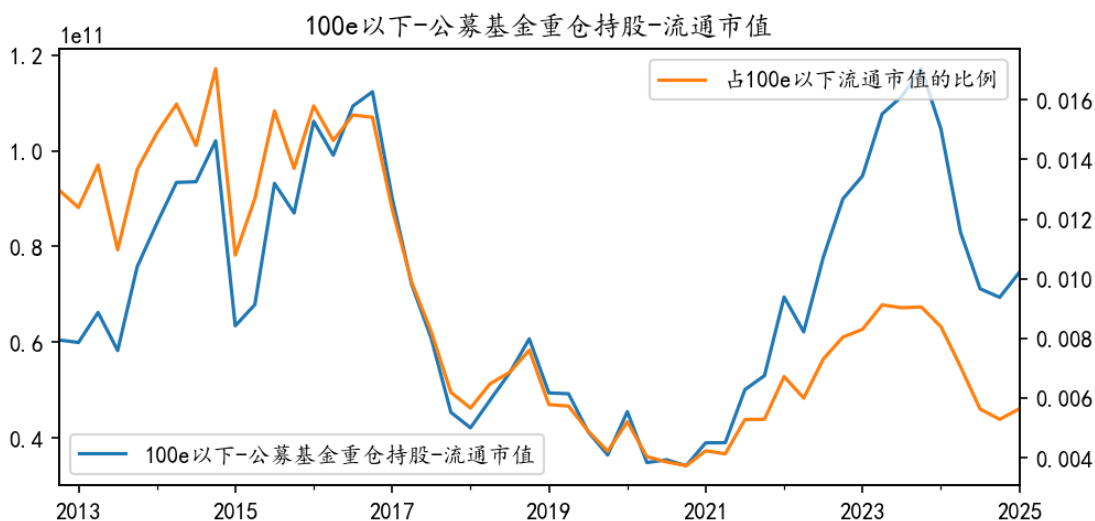
截至 2024 年 Q4，公募基金全部持仓持有“100 亿以下市值”成分股市值约为 2754 亿元，占其流通市值比例为 2.10%，较 2024 年 Q2 下降 62bp。全部持股占比最高的是 2012 年 Q4，持股占比为 5.48%。

图表17：公募基金重仓持有“100 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2024 年 12 月 31 日

截至 2025 年 Q1，公募基金重仓持有“100 亿以下市值”成分股市值约为 746 亿元，占其流通市值比例为 0.56%，较 2024 年 Q4 上升 3.53bp。重仓持股占比最高的时候是 2014 年 Q4，持股占比为 1.70%。

图表18：公募基金重仓持有“100 亿以下市值”成分股市值(元)及占流通市值比例


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

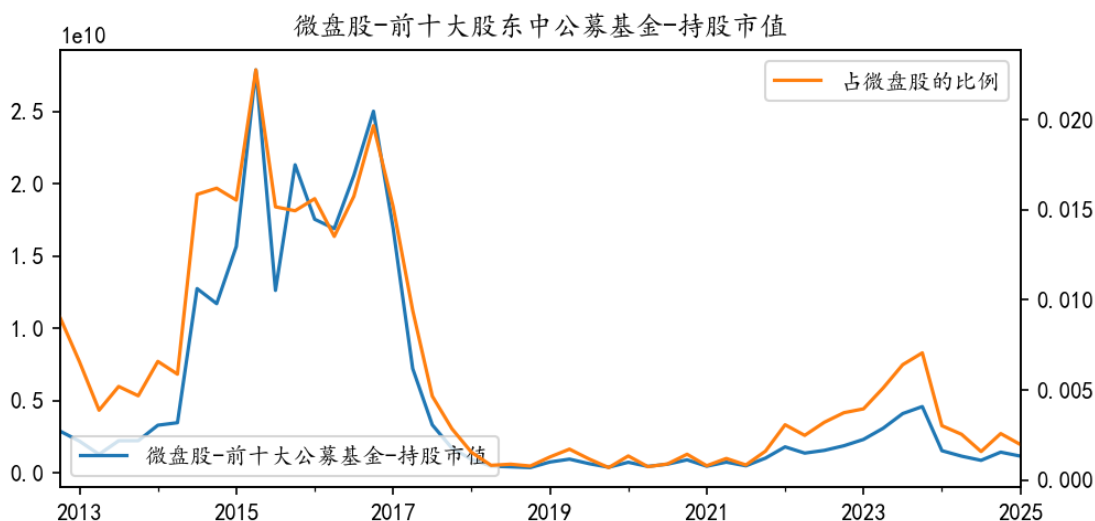
4 前十大股东机构占比均降至历史较低水平

考虑到用季度公募基金重仓股刻画微盘股的拥挤度存在失真的风险，因此用个股前十大股东中有公募基金与金融机构来刻画季度拥挤度风险。公募基金剔除了被动指数型和增强指数基金。

4.1 “微盘股”拥挤度已经降至历史较低水平

截至 2025 年 Q1，“万得微盘股指数”成分股的前十大股东当中有公募基金持股的流通市值约为 11.67 亿元，占“万得微盘股指数”总流通市值的 0.20%，历史最低 0.07%；

图表19：“万得微盘股指数”成分股前十大股东中公募基金持股市值(元)及占流通市值比例

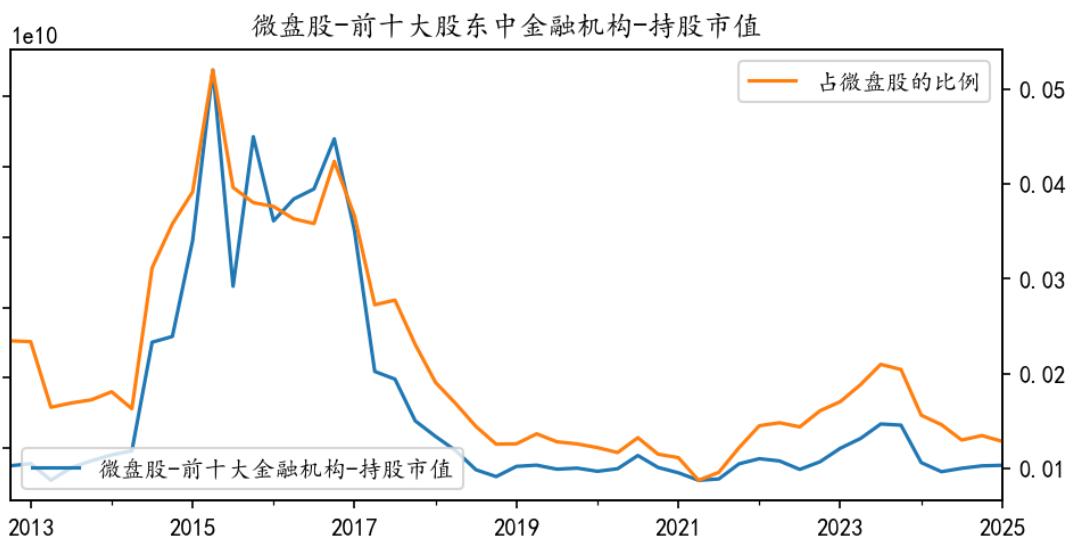


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

截至 2025 年 Q1，“万得微盘股指数”成分股的前十大股东当中有金融机构持股的流通市值约为 75.9 亿元，占“万得微盘股指数”总流通市值的 1.29%，历史最低为 0.88%。

图表20：“万得微盘股指数”成分股前十大股东中金融机构持股市值(元)及占流通市值比例



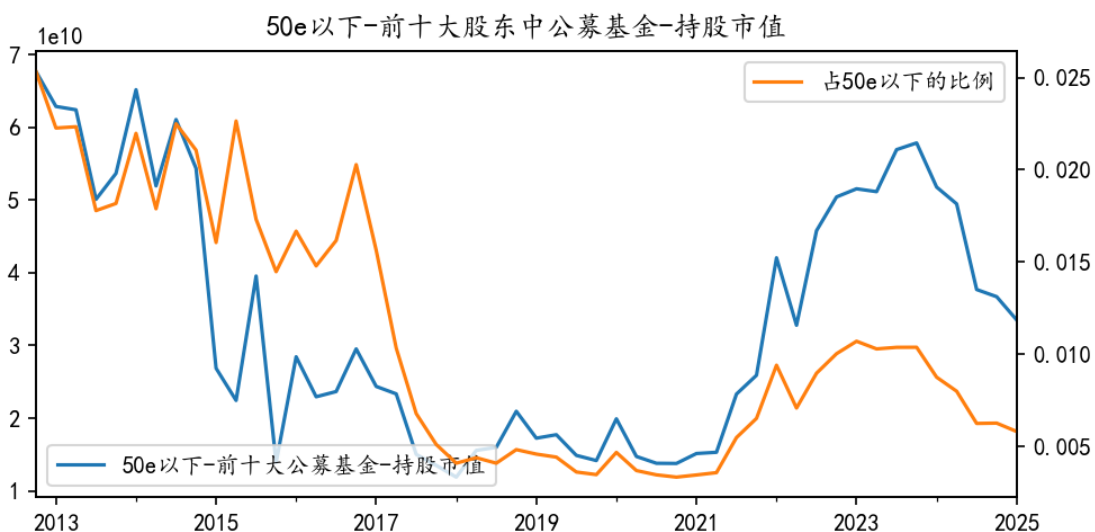
资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

4.2 “50 亿以下市值”拥挤度已经降至历史较低水平

截至 2025 年 Q1，“50 亿以下市值”成分股的前十大股东当中有公募基金持股的流通市值约为 335 亿元，占“50 亿以下市值”总流通市值的 0.58%，历史最低 0.33%；

图表21：“50 亿以下市值”成分股前十大股东中公募基金持股市值(元)及占流通市值比例

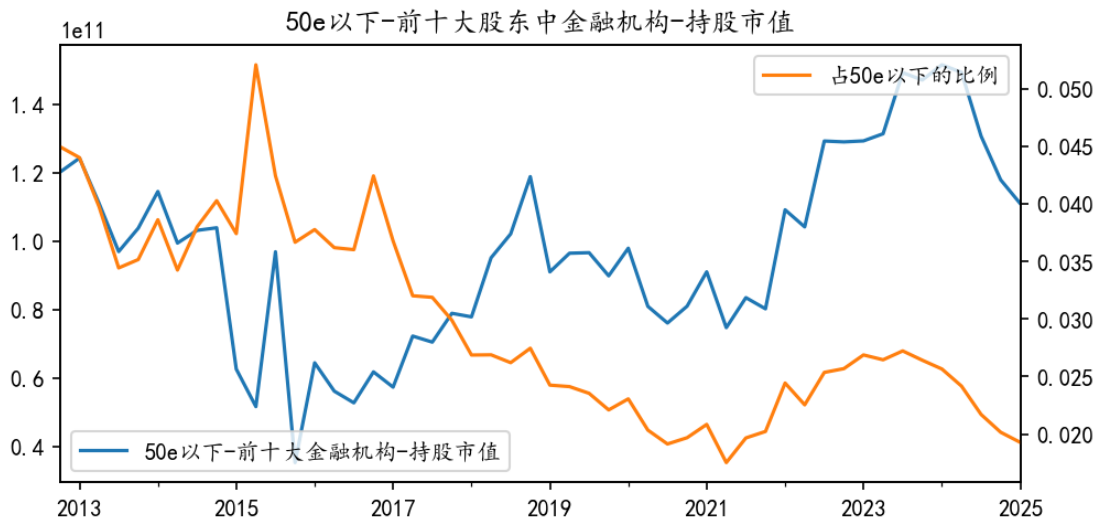


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

截至 2025 年 Q1，“50 亿以下市值”成分股的前十大股东当中有金融机构持股的流通市值约为 1110 亿元，占“50 亿以下市值”总流通市值的 1.93%，历史最低为 1.75%。

图表22：“50 亿以下市值”成分股前十大股东中金融机构持股市值(元)及占流通市值比例



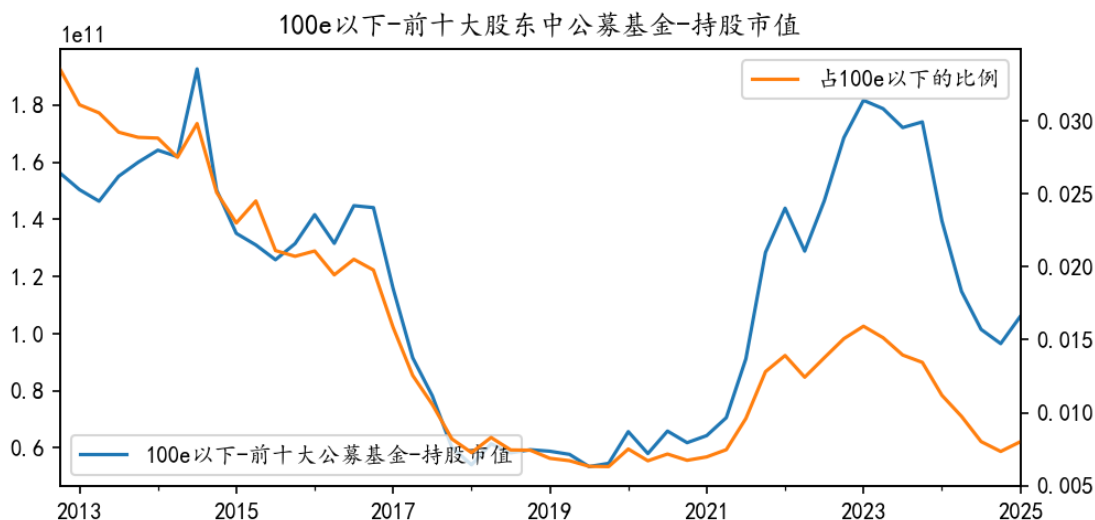
资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

4.3 “100 亿以下市值”拥挤度已经降至历史较低水平

截至 2025 年 Q1，“100 亿以下市值”成分股的前十大股东当中有公募基金持股的流通市值约为 1060 亿元，占“100 亿以下市值”总流通市值的 0.80%，历史最低 0.63%；

图表23: “100 亿以下市值”成分股前十大股东中公募基金持股市值(元)及占流通市值比例

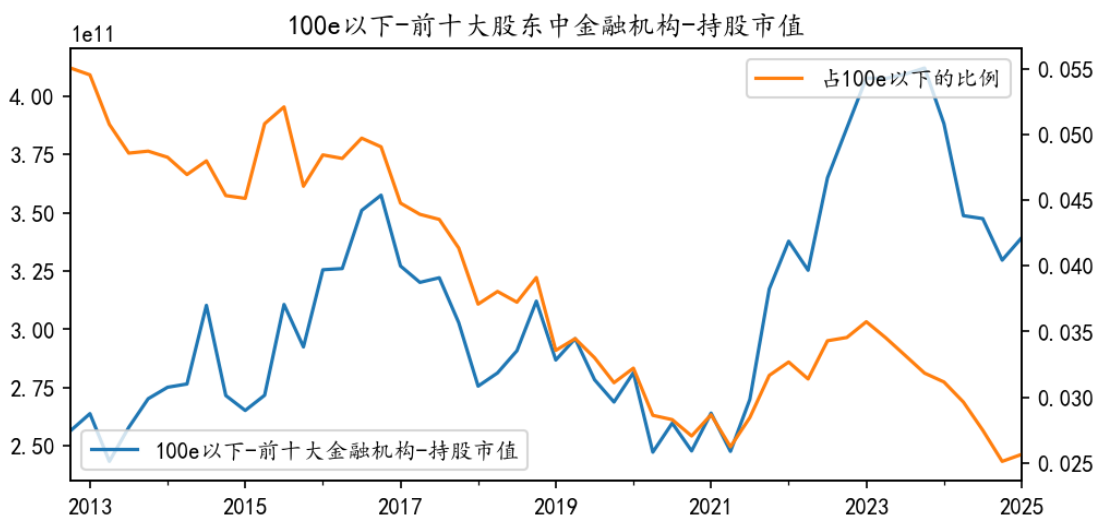


资料来源: Wind, 聚源, 中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

截至 2025 年 Q1, “100 亿以下市值”成分股的前十大股东当中有金融机构持股的流通市值约为 3392 亿元, 占 “100 亿以下市值”总流通市值的 2.56%, 历史最低为 2.51%。

图表24: “100 亿以下市值”成分股前十大股东中金融机构持股市值(元)及占流通市值比例



资料来源: Wind, 聚源, 中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 3 月 31 日

5 微盘股扩散指数均触发开仓信号

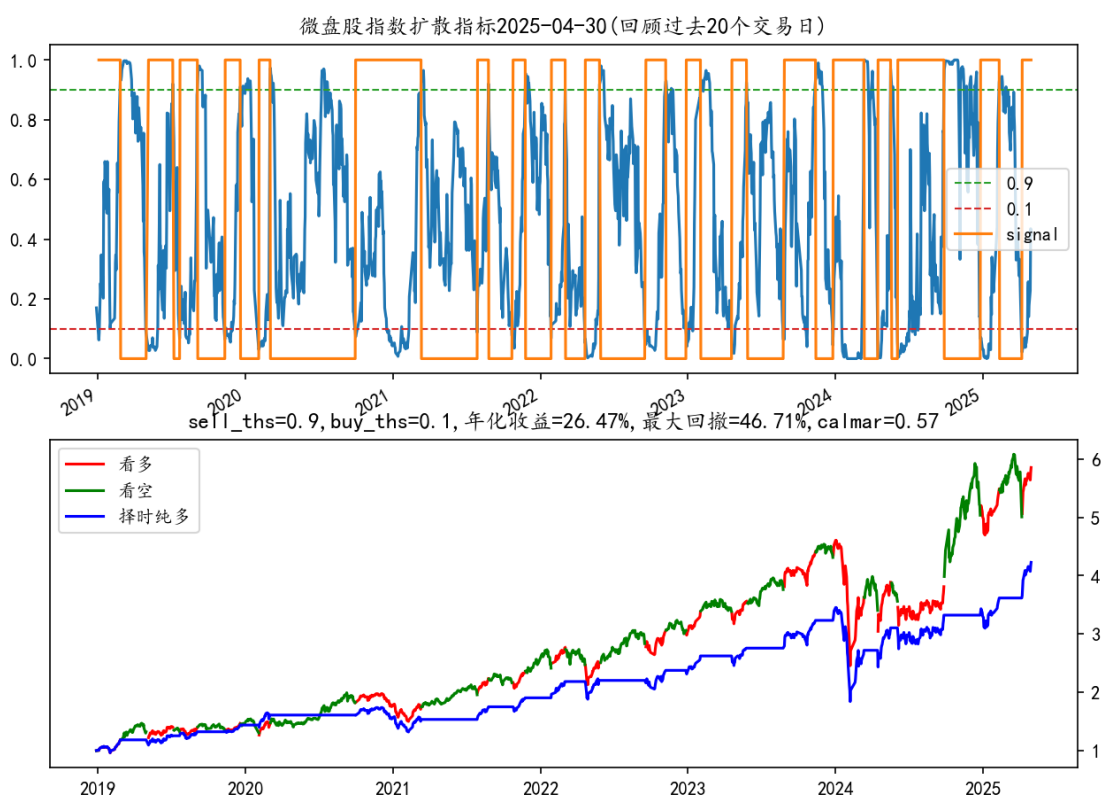
扩散指数的定义为万得微盘股指数成分股过去 20 个交易日处于上涨状态的比例。该指标可以用于短期衡量微盘股指数的市场情绪。关于该指标应用于微盘股指数择时的用法有以下三种。

5.1 微盘股扩散指数择时：首次阈值法（左侧交易）

策略介绍：扩散指数在 0.9 以上的时候空仓，在 0.1 以下满仓，其余时间根据上一期信号填充。必须满仓之后才能空仓，同时也必须空仓之后才能满仓。

策略样本外跟踪：策略 2023 年开始跟踪，在样本内并无法跑赢微盘股指数，但是回撤相对可控。但是 2024 年以来，无法识别出大级别熊市，属于“越跌越买”；且在 2024 年 9 月大牛市来临时过早敲出，错过了后续大幅上涨的收益。2025 年以来对于底部把握较好，整体抓住了上涨行情。**首次阈值法于 2025 年 4 月 7 日收盘收 0.0225 触发满仓信号。**

图表25：首次阈值法样本内外表现



资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

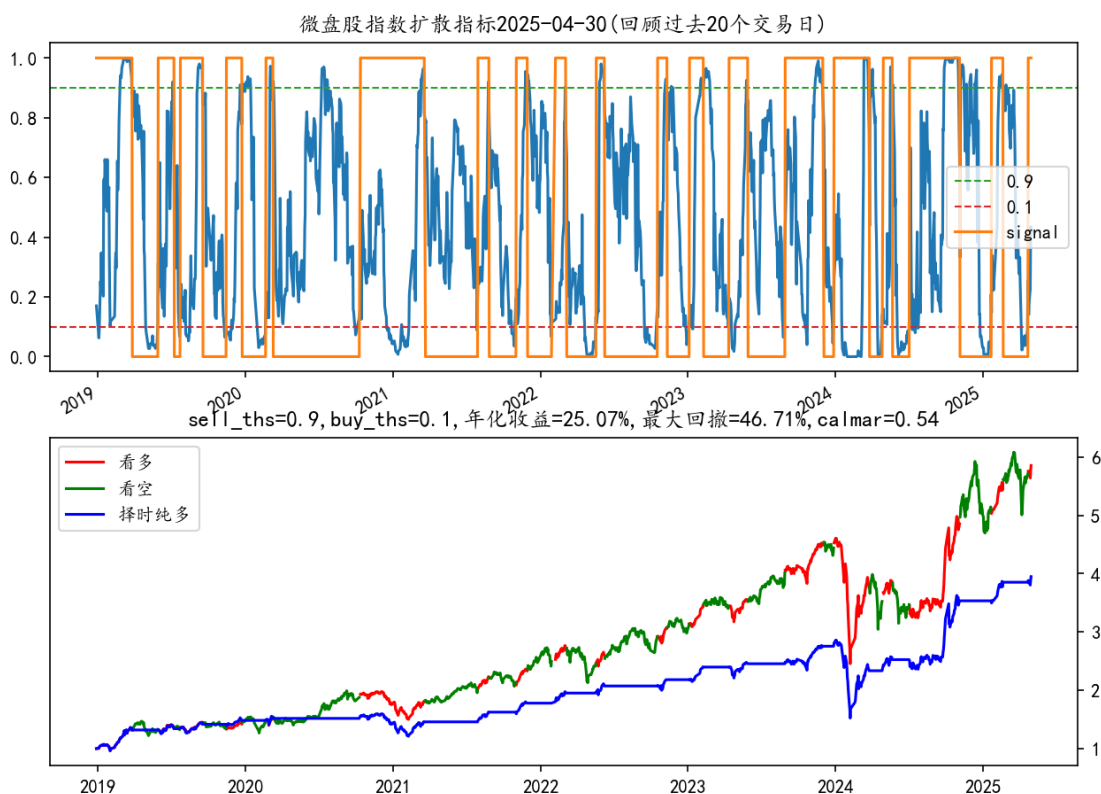
数据截止日期 2025 年 4 月 30 日

5.2 微盘股扩散指数择时：延迟阈值法（右侧交易）

策略介绍：扩散指数上一日在 0.9 以上且今日跌破 0.9 的时候空仓，上一日在 0.1 以下且今日突破 0.1 的时候满仓，其余时间根据上一期信号填充。右侧做法改变了左侧交易法的特点，把交易逻辑从反转变成了动量。

策略样本外跟踪：策略 2023 年开始跟踪，在样本内并无法跑赢微盘股指数，但是回撤相对可控。2024 年以来，无法识别出大级别熊市；但在 2024 年 9 月大牛市来临时能避免过早敲出，较好保留了上涨收益，且策略净值在近期创了新高。2025 年以来抓住了部分上涨行情，整体表现差强人意。延迟阈值法于 2025 年 4 月 22 日收盘给予了开仓信号。

图表26：延迟阈值法样本内外表现



资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 4 月 30 日

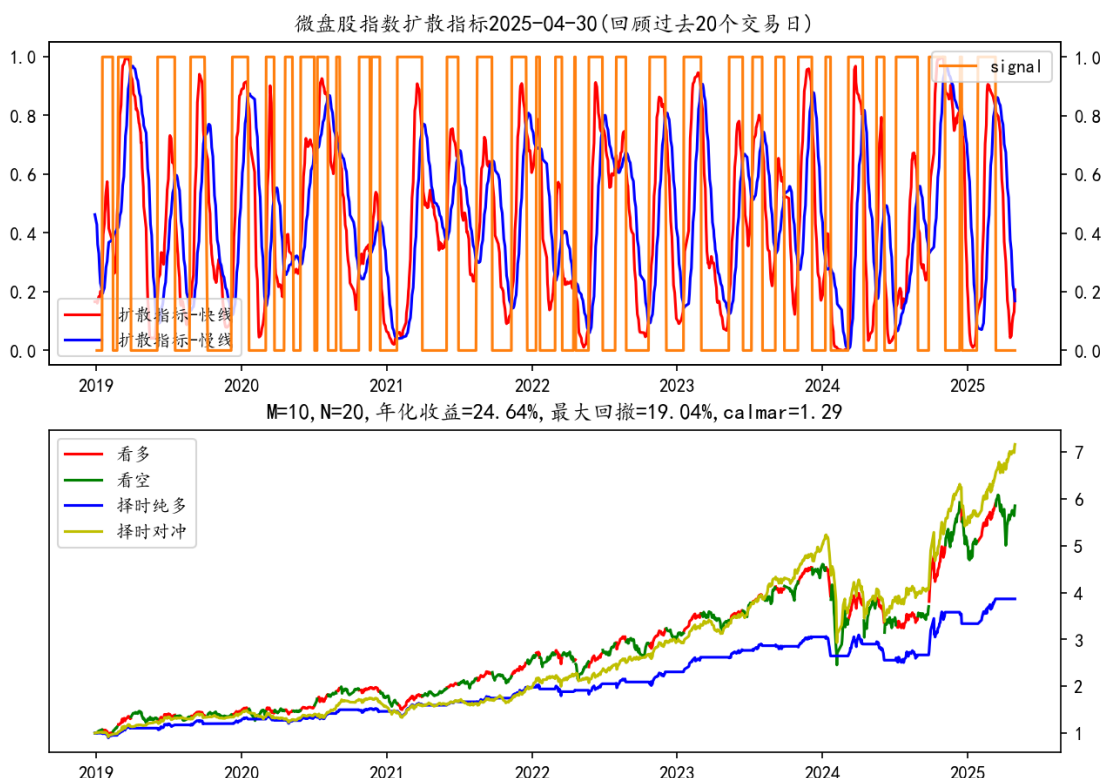
5.3 微盘股扩散指数择时：双均线法（自适应交易）

策略介绍：短期均线是扩散指数 10 日 MA，长期均线是短期均线 20 日 MA。

短期均线站上长期均线则满仓，反之则空仓。为了解决首次阈值法和延迟阈值法对于 0.9 和 0.1 阈值过于依赖的问题，提出了可以自适应市场行情变化的双均线策略。并且和右侧交易法相似，均使用动量策略代替反转策略。主要还是担心左侧交易法踏空的过早，而微盘股指数本身存在一定的动量特征。

策略样本外跟踪：策略 2023 年开始跟踪，在样本内并无法跑赢微盘股指数，但是回撤控制得相当好。2024 年以来，在大熊市下跌间隙给予看空信号从而避免了大幅下跌；且在 2024 年 9 月大牛市来临时能避免过早敲出，较好保留了上涨收益。模型在 12 月短暂的给出买入信号，系策略的参数平滑不够导致的趋势识别不够理想，对于平稳性和滞后性方面仍然值得权衡。2025 年以来抓住了一段上涨行情，但是对于最近的反弹反应不足。双均线法于 2025 年 4 月 30 日收盘给予了开仓的信号。

图表27：双均线法样本内外表现



资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

数据截止日期 2025 年 4 月 30 日

6 风险提示

6.1 政策风险

微盘股受到政策影响较大，包括货币政策收紧、退市政策等。

6.2 舆情风险

微盘股成分股容易收到监管工作函、问询函、立案调查等舆情风险。

6.3 流动性风险

微盘股成分股在风险来临时可能会出现流动性丧失。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048