



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

- 《泛科技大幅回调，融资资金和ETF资金逆市流入——行业轮动周报 20250302》 - 2025.03.03
- 《高波不再持续，多数风格切换——中邮因子周报 20250302》 - 2025.03.03
- 《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
- 《Deepseek背景综述及在金融领域应用场景初探》 - 2025.02.26
- 《聚焦AI主线，GRU行业轮动2020年后首次配置半仓成长——行业轮动周报 20250223》 - 2025.02.24
- 《微盘股下周或将震荡盘整——微盘股指数周报 20250223》 - 2025.02.17
- 《强动量高波风格引领市场——中邮因子周报 20250223》 - 2025.02.13
- 《扩散指数有高位回调风险——微盘股指数周报 20250216》 - 2025.02.17
- 《投资机会将仍在“AI+”细分行业间流动，GRU行业轮动连续调入成长——行业轮动周报 20250216》 - 2025.02.17
- 《小市值仍然强势，高波风格持续——中邮因子周报 20250216》 - 2025.02.17
- 《微盘股基金Q4规模平稳，基金加仓仍有空间——微盘股2024Q4基金季报点评》 - 2025.02.13
- 《基本面回撤，高波风格持续——中邮因子周报 20250209》 - 2025.02.10
- 《各资金持续流入机器人，短期注意回调风险，行业轮动开始超配成长——行业轮动周报 20250209》 - 2025.02.10

金工周报

高波风格再起，警惕后续风险

——微盘股指数周报 20250309

● 投资要点

本周微盘收复上周失地进一步上涨，逼近前期高点。但结构上是高波动风格领涨，扩散指数反而下跌，说明整体走势正在分化，警惕后面可能有调整风险。

● 万得微盘股指数阶段表现

近一周万得微盘股指数上涨3.67%，在38个宽基指数当中排名第7。近一月万得微盘股指数上涨12.33%，在38个宽基指数当中排名第8。近一季万得微盘股指数上涨1.17%，在38个宽基指数当中排名第13。近一年万得微盘股指数上涨67.07%，在38个宽基指数当中排名第1。

● 微盘股周度因子表现

本周微盘股成分股内因子rankic前五的是贝塔因子(本周0.28, 历史平均0.007)、未复权股价因子(本周0.277, 历史平均-0.015)、非流动性因子(本周0.158, 历史平均0.039)、过去一年波动率因子(本周0.078, 历史平均-0.031)、pe_ttm倒数因子(本周0.073, 历史平均0.018)，后五的是自由流通比例因子(本周-0.237, 历史平均-0.012)、杠杆因子(本周-0.194, 历史平均-0.007)、残差波动率因子(本周-0.123, 历史平均-0.041)、非线性市值因子(本周-0.12, 历史平均-0.033)、对数市值因子(本周-0.12, 历史平均-0.033)。

● 扩散指数模型

从3月7日表格结果来看，扩散指数继续回落，本周微盘股指数虽然持续上涨，但是结构持续分化。从未来的趋势看，可能还会保持在中高位震荡。左侧阈值法和右侧阈值法均已经给出空仓信号。首次阈值法于2025年2月10日收盘收0.925触发空仓信号。延迟阈值法于2025年2月19日收盘给予了空仓信号。双均线法于2025年1月24日收盘给予了开仓的信号。

● 日历效应

从绝对收益率角度来看，万得微盘股指数在2024-2025年期间星期二、四平均收益率为正，星期一、三平均收益率为负。从超额收益率角度来看，万得微盘股指数在2024-2025年期间星期四、五平均收益率为正，星期一平均收益率为负。从绝对收益率角度来看，万得微盘股指数在每年2月取得了84%的胜率，其次是11月76%；1月胜率最低，其次是4月和12月；6月平均收益率最低。从超额收益率角度来看，万得微盘股指数在每年3月和5月取得了90%的胜率，其次是8-11月85%；4月胜率最低，其次是1月；4月平均收益率最低。

● 风险提示：

政策风险；舆情风险；流动性风险。

目录

1 观点综述	4
2 万得微盘股指数阶段表现	6
2.1 近一周万得微盘股指数上涨 3.67%	6
2.2 近一月万得微盘股指数上涨 12.33%	6
2.3 近一季万得微盘股指数上涨 1.17%	7
2.4 近一年万得微盘股指数上涨 67.07%	7
3 微盘股本周因子表现	9
3.1 因子周度 IC	9
3.2 小市值低波 50 策略表现	9
4 扩散指数观察	11
4.1 首次阈值法（左侧交易）	12
4.2 延迟阈值法（右侧交易）	13
4.3 双均线法（自适应交易）	13
5 微盘股相关基金本周表现	15
6 微盘股日历效应	16
6.1 日度效应	16
6.2 月度效应	17
7 万得微盘股指数成分股变动	16
7.1 成分股调入、调出	16
8 其他风险指标观察	18
8.1 总市值中位数	18
8.2 pb 中位数	18
8.3 换手率	19
8.4 成交占比（泛微盘）	19
8.5 成交占比（万得微盘股指数）	20
8.6 pb 比值	20
9 风险提示	22
9.1 政策风险	22
9.2 舆情风险	22
9.3 流动性风险	22

图表目录

图表 1: A 股 38 个宽基指数近一周涨跌幅	6
图表 2: A 股 38 个宽基指数近一月涨跌幅	7
图表 3: A 股 38 个宽基指数季度涨跌幅	7
图表 4: A 股 38 个宽基指数年度涨跌幅	8
图表 5: 2016-2025 年微盘股年度走势	8
图表 6: 万得微盘股指成分股因子周度 rankic	9
图表 7: 小市值低波 50 策略 2024 年以来表现	10
图表 8: 小市值低波 50 策略下期持股(20250228 换仓)	10
图表 9: 微盘股扩散指数透视表	11
图表 10: 微盘股扩散指数走势	12
图表 11: 微盘股扩散指数首次阈值法(左侧交易)	12
图表 12: 微盘股扩散指数延迟阈值法(右侧交易)	13
图表 13: 微盘股扩散指数双均线法(自适应交易)	14
图表 14: 微盘股相关基金跟踪	15
图表 15: 万得微盘股指数不同时段の日度绝对收益	16
图表 16: 万得微盘股指数不同时段の日度超额收益	17
图表 17: 万得微盘股指数不同年份的月度绝对收益	17
图表 18: 万得微盘股指数不同年份的月度超额收益	18
图表 19: 万得微盘股指数本周调入成分股一览	16
图表 20: 万得微盘股指数本周调出成分股一览	16
图表 21: 万得微盘股指数成分股总市值中位数及其历史分位数	18
图表 22: 万得微盘股指数成分股 pb 中位数及其历史分位数	18
图表 23: 万得微盘股指数月度成交占比一览	19
图表 24: 国证 1000、国证 2000 及其他月度成交占比一览	19
图表 25: 万得微盘股指数月度成交占比一览	20
图表 26: 沪深 300 整体法 pb 与万得微盘股 pb 比值	20

1 观点综述

近一周万得微盘股指数上涨 3.67%，在 38 个宽基指数当中排名第 7。其中涨跌幅居前的是北证 50 (6.45%)、科创 100 (4.27%)、科创 200 (4.02%)、国证 2000 (4%) 和中证 2000 (3.99%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-0.37%)、中证红利 (0.47%)、深证 50 (0.48%)、富时中国 A50 (0.53%) 和 MSCI 中国 A50 互联互通 (0.54%)。

近一月万得微盘股指数上涨 12.33%，在 38 个宽基指数当中排名第 8。其中涨跌幅居前的是北证 50 (31.5%)、科创 50 (15.97%)、科创 100 (16.72%)、科创 200 (15.55%) 和中证 2000 (13.84%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-3.42%)、中证红利 (-1.13%)、创成长 (1.88%)、深证红利 (3.06%) 和上证 180 (3.56%)。

近一季万得微盘股指数上涨 1.17%，在 38 个宽基指数当中排名第 13。其中涨跌幅居前的是科创 100 (11.21%)、科创 50 (9.18%)、科创 200 (8.89%)、北证 50 (7.56%) 和深创 100 (5.61%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-5.24%)、创业板 50 (-4.67%)、中证红利 (-3.84%)、创业板指 (-2.72%) 和创成长 (-1.93%)。

近一年万得微盘股指数上涨 67.07%，在 38 个宽基指数当中排名第 1。其中涨跌幅居前的是万得微盘股指数 (67.07%)、北证 50 (55.01%)、科创 50 (36.42%)、万得双创 (32.42%) 和中证 2000 (29.21%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-5.45%)、中证红利 (-2.39%)、深证红利 (2.37%)、创成长 (7.57%) 和上证 380 (8.13%)。

本周微盘股成分股内因子 rankic 前五的是贝塔因子 (本周 0.28, 历史平均 0.007)、未复权股价因子 (本周 0.277, 历史平均 -0.015)、非流动性因子 (本周 0.158, 历史平均 0.039)、过去一年波动率因子 (本周 0.078, 历史平均 -0.031)、pe_ttm 倒数因子 (本周 0.073, 历史平均 0.018)，后五的是自由流通比例因子 (本周 -0.237, 历史平均 -0.012)、杠杆因子 (本周 -0.194, 历史平均 -0.007)、残差波动率因子 (本周 -0.123, 历史平均 -0.041)、非线性市值因子 (本周 -0.12, 历史平均 -0.033)、对数市值因子 (本周 -0.12, 历史平均 -0.033)。

小市值低波 50 策略为在微盘股成分股里优选小市值和低波动 50 个股票，每两周调仓一次。2024 年收益 7.07%，超额-2.93%；2024 年以来收益率为 26.03%，超额 0.25%，费用双边千三，基准为万得微盘股指数(8841431.WI)。

从 3 月 7 日表格结果来看，扩散指数继续回落，本周微盘股指数虽然持续上涨，但是结构持续分化。从未来的趋势看，可能还会保持在中高位震荡。左侧阈值法和右侧阈值法均已经给出空仓信号。首次阈值法于 2025 年 2 月 10 日收盘收 0.925 触发空仓信号。延迟阈值法于 2025 年 2 月 19 日收盘给予了空仓信号。双均线法于 2025 年 1 月 24 日收盘给予了开仓的信号。

本周微盘股基金收益率最高为华夏新锦绣 A4.73%，最低为中信保诚多策略 A1.95%，微盘股指数为 3.67%。

从绝对收益率角度来看，万得微盘股指数在 2024-2025 年期间星期二、四平均收益率为正，星期一、三平均收益率为负。然而在 2013-2023 年期间，星期四平均收益率为负，今年这个统计结果发生了反转。星期二的高收益率特征在 2024-2025 年依旧得到延续。

从超额收益率角度(相对中证 1000 指数)来看，万得微盘股指数在 2024-2025 年期间星期四、五平均收益率为正，星期一平均收益率为负。这个结论在 2013-2023 年期间并不完全符合，尤其是星期二和星期三的超额收益率更稳定，但是星期一表现相对较弱的特征相对符合。

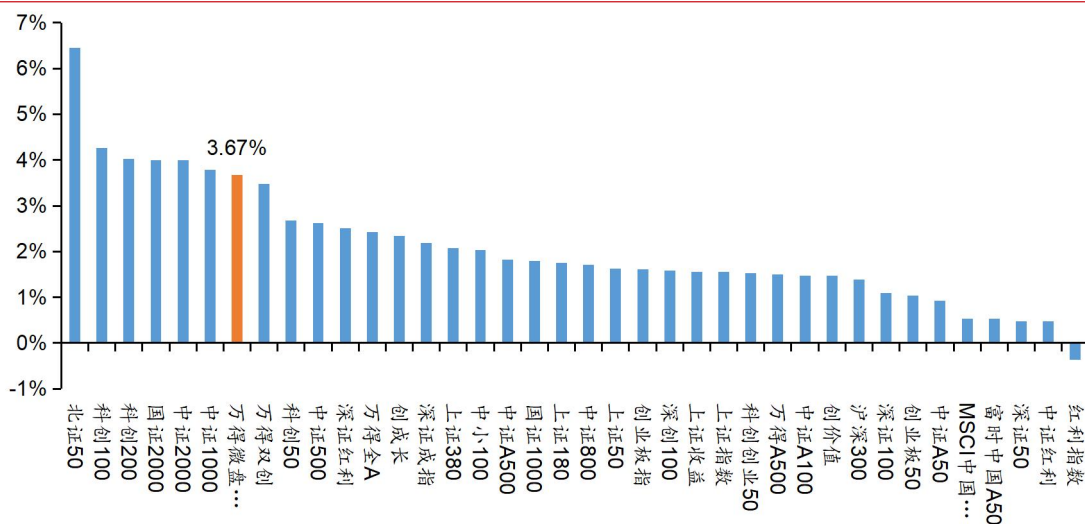
从绝对收益率角度来看，万得微盘股指数在每年 2 月取得了 84%的胜率，其次是 11 月 76%；1 月胜率最低，其次是 4 月和 12 月；6 月平均收益率最低。从超额收益率角度来看，万得微盘股指数在每年 3 月和 5 月取得了 90%的胜率，其次是 8-11 月 85%；4 月胜率最低，其次是 1 月；4 月平均收益率最低。

2 万得微盘股指数阶段表现

2.1 近一周万得微盘股指数上涨 3.67%

近一周万得微盘股指数上涨 3.67%，在 38 个宽基指数当中排名第 7。其中涨跌幅居前的是北证 50 (6.45%)、科创 100 (4.27%)、科创 200 (4.02%)、国证 2000 (4%) 和中证 2000 (3.99%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-0.37%)、中证红利 (0.47%)、深证 50 (0.48%)、富时中国 A50 (0.53%) 和 MSCI 中国 A50 互联互通 (0.54%)。

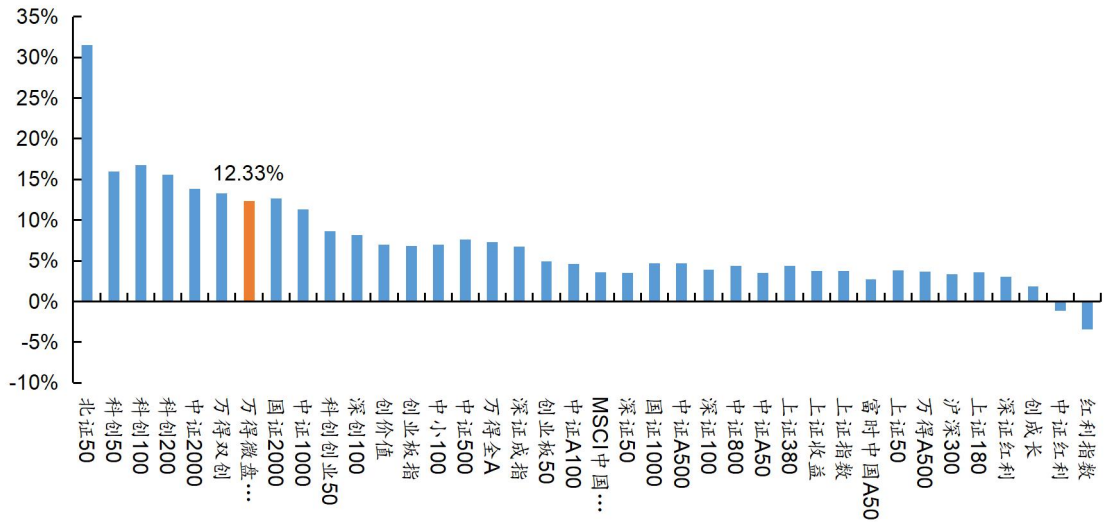
图表 1：A 股 38 个宽基指数近一周涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

2.2 近一月万得微盘股指数上涨 12.33%

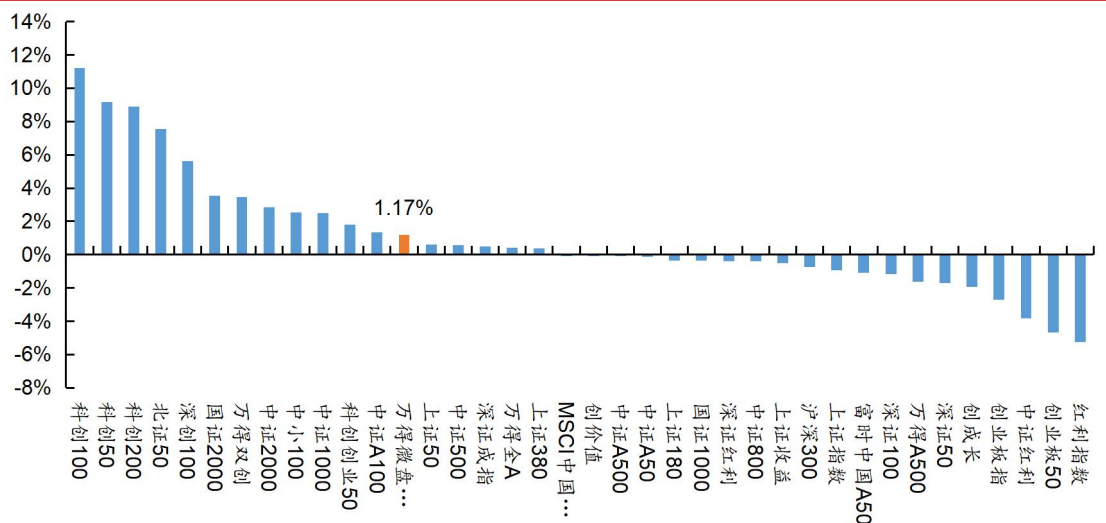
近一月万得微盘股指数上涨 12.33%，在 38 个宽基指数当中排名第 8。其中涨跌幅居前的是北证 50 (31.5%)、科创 50 (15.97%)、科创 100 (16.72%)、科创 200 (15.55%) 和中证 2000 (13.84%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-3.42%)、中证红利 (-1.13%)、创成长 (1.88%)、深证红利 (3.06%) 和上证 180 (3.56%)。

图表 2: A 股 38 个宽基指数近一月涨跌幅


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.3 近一季万得微盘股指数上涨 1.17%

近一季万得微盘股指数上涨 1.17%，在 38 个宽基指数当中排名第 13。其中涨跌幅居前的是科创 100 (11.21%)、科创 50 (9.18%)、科创 200 (8.89%)、北证 50 (7.56%) 和深创 100 (5.61%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-5.24%)、创业板 50 (-4.67%)、中证红利 (-3.84%)、创业板指 (-2.72%) 和创成长 (-1.93%)。

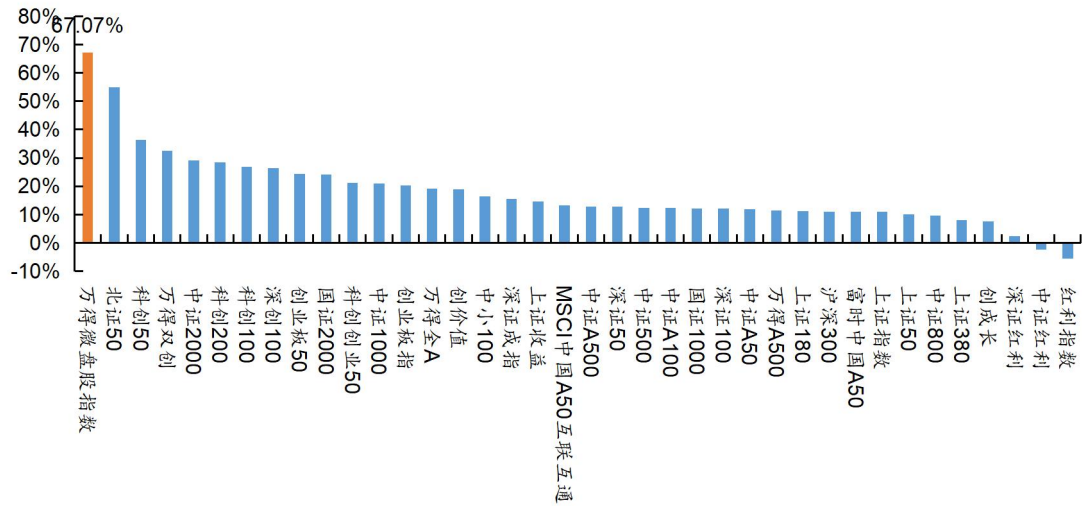
图表 3: A 股 38 个宽基指数季度涨跌幅


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

2.4 近一年万得微盘股指数上涨 67.07%

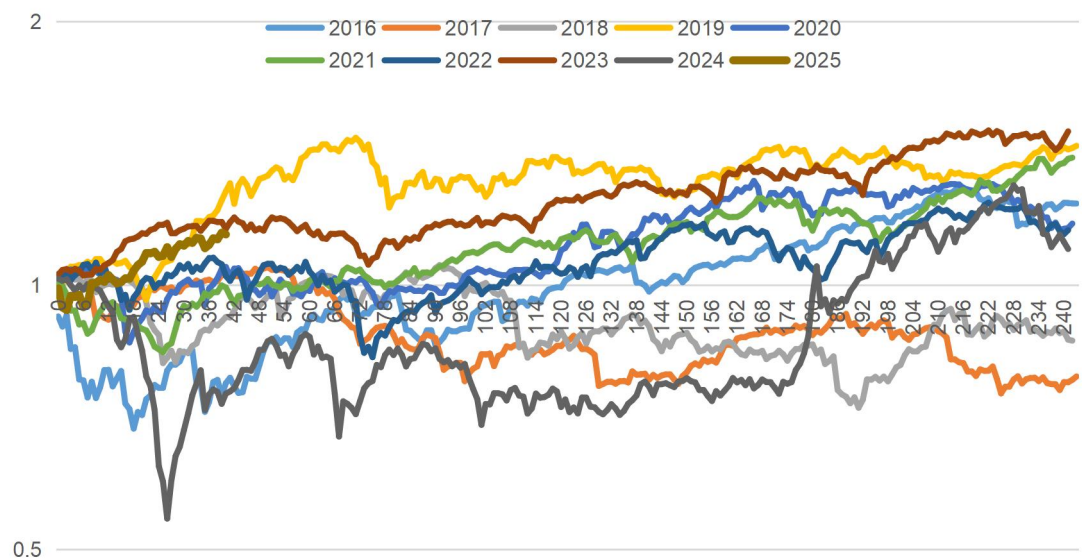
近一年万得微盘股指数上涨 67.07%，在 38 个宽基指数当中排名第 1。其中涨跌幅居前的是万得微盘股指数 (67.07%)、北证 50 (55.01%)、科创 50 (36.42%)、万得双创 (32.42%) 和中证 2000 (29.21%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-5.45%)、中证红利 (-2.39%)、深证红利 (2.37%)、创成长 (7.57%) 和上证 380 (8.13%)。

图表 4：A 股 38 个宽基指数年度涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表 5：2016-2025 年微盘股年度走势



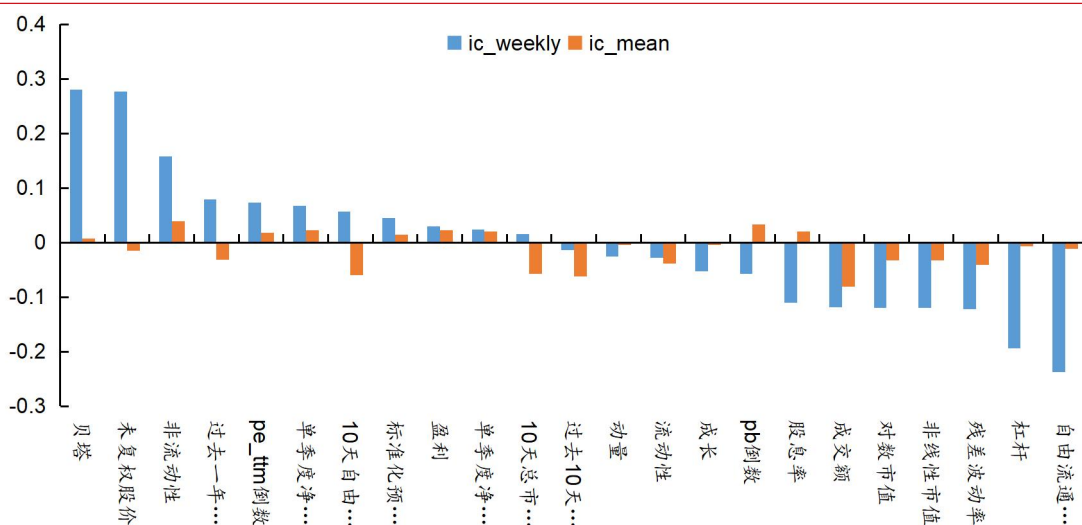
资料来源：Wind，中邮证券研究所

3 微盘股本周因子表现

3.1 因子周度 IC

本周微盘股成分股内因子 rankic 前五的是贝塔因子(本周 0.28, 历史平均 0.007)、未复权股价因子(本周 0.277, 历史平均-0.015)、非流动性因子(本周 0.158, 历史平均 0.039)、过去一年波动率因子(本周 0.078, 历史平均-0.031)、pe_ttm 倒数因子(本周 0.073, 历史平均 0.018), 后五的是自由流通比例因子(本周-0.237, 历史平均-0.012)、杠杆因子(本周-0.194, 历史平均-0.007)、残差波动率因子(本周-0.123, 历史平均-0.041)、非线性市值因子(本周-0.12, 历史平均-0.033)、对数市值因子(本周-0.12, 历史平均-0.033)。

图表 6: 万得微盘股指成分股因子周度 rankic

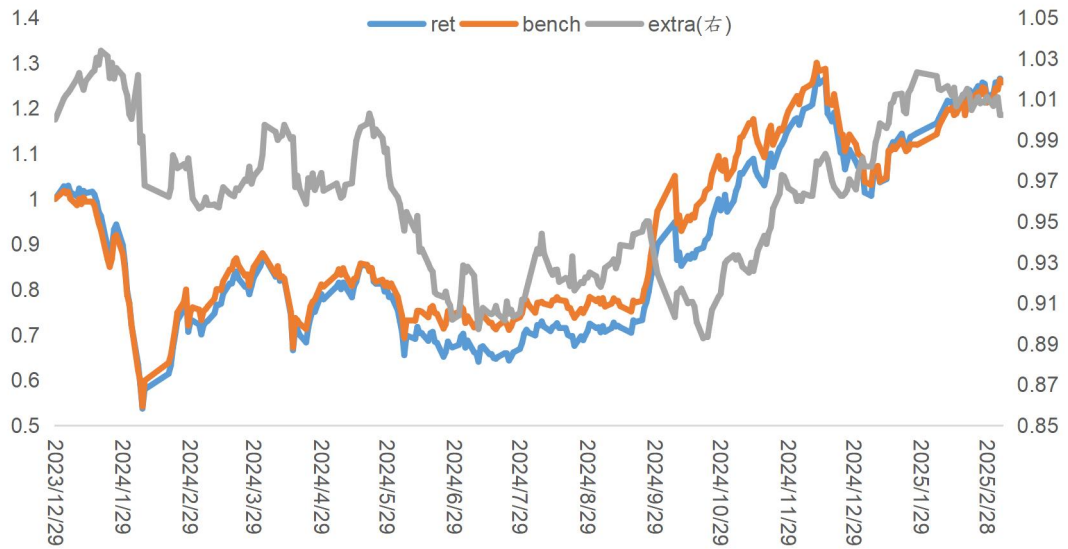


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

3.2 小市值低波 50 策略表现

小市值低波 50 策略为在微盘股成分股里优选小市值和低波动 50 个股票, 每双周调仓一次。2024 年收益 7.07%, 超额-2.93%; 2024 年以来收益率为 26.03%, 超额 0.25%, 费用双边千三, 基准为万得微盘股指数(8841431.WI)。

图表 7: 小市值低波 50 策略 2024 年以来表现



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

本周五不调仓, 最新持仓如下。

图表 8: 小市值低波 50 策略下期持股 (20250228 换仓)

代码	名称	市值(亿元)	行业	代码	名称	市值(亿元)	行业
000632.SZ	三木集团	15.78	商贸零售	003017.SZ	大洋生物	17.59	基础化工
000692.SZ	惠天热电	17.74	电力及公用	300651.SZ	金陵体育	17.15	轻工制造
000929.SZ	兰州黄河	12.54	食品饮料	300665.SZ	飞鹿股份	13.11	基础化工
001211.SZ	双枪科技	15.78	轻工制造	300717.SZ	华信新材	15.18	基础化工
001231.SZ	农心科技	17.04	基础化工	300749.SZ	顶固集创	13.64	轻工制造
001259.SZ	利仁科技	16.72	家电	600137.SH	浪莎股份	16.08	纺织服装
001336.SZ	楚环科技	15.18	机械	600149.SH	廊坊发展	16.38	电力及公用事业
001366.SZ	播恩集团	17.53	农林牧渔	600455.SH	博通股份	13.82	计算机
002188.SZ	中天服务	15.18	房地产	600493.SH	凤竹纺织	14.44	纺织服装
002205.SZ	国统股份	17.39	建材	600697.SH	欧亚集团	17.21	商贸零售
002494.SZ	华斯股份	16.00	纺织服装	600768.SH	宁波富邦	12.47	有色金属
002591.SZ	恒大高新	15.73	基础化工	600802.SH	福建水泥	17.73	建材
002634.SZ	棒杰股份	17.09	纺织服装	600883.SH	博闻科技	15.91	农林牧渔
002652.SZ	扬子新材	14.70	建材	603022.SH	新通联	16.04	轻工制造
002780.SZ	三夫户外	17.43	纺织服装	603073.SH	彩蝶实业	17.11	基础化工
002798.SZ	帝欧家居	15.22	建材	603139.SH	康惠制药	14.47	医药
002800.SZ	天顺股份	15.91	交通运输	603177.SH	德创环保	16.35	电力及公用事业
002809.SZ	红墙股份	17.41	基础化工	603272.SH	联翔股份	15.35	纺织服装
002830.SZ	名雕股份	17.24	建筑	603616.SH	韩建河山	13.74	建材
002883.SZ	中设股份	17.30	建筑	603709.SH	中源家居	14.15	轻工制造
002890.SZ	弘宇股份	17.51	机械	603880.SH	南卫股份	15.03	医药
002898.SZ	赛隆药业	17.67	医药	603903.SH	中持股份	17.23	电力及公用事业
002921.SZ	联诚精密	16.86	汽车	605287.SH	德才股份	17.57	建筑
003003.SZ	天元股份	17.29	轻工制造	605303.SH	园林股份	13.46	建筑
003011.SZ	海象新材	15.19	轻工制造	605567.SH	春雪食品	17.40	食品饮料

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

4 扩散指数观察

横轴代表以本周五为起点，未来 N 天后股价相对现在的折价幅度，从 1 到 0.9。纵轴代表以本周五为起点，回顾过去窗口期的长度 T 天或者未来 N 天，T 从 20 到 10，N 从 0 到 10， $N=20-T$ 。

以横轴 0.95 和纵轴 15 天值为 **0.260** 为例，表示 N=5 天以后（回顾期从 T=20 走到 T=15）如果微盘股指数成分股所有股票都跌 5% 之后，微盘股的扩散指数的值为 **0.260**。

该指标的用法主要用来监测未来**扩散指数变盘的临界点**。观察表格可以发现，扩散指数当前值为 **0.758**，此时指标已经触及临界值后向下回落，应该保持谨慎。需要注意的是，微盘股指数的成分股每天都在进行更新，这意味着扩散指数天然会有向下走的趋势，而目前的预测图仅针对本周五的成分股进行统计。

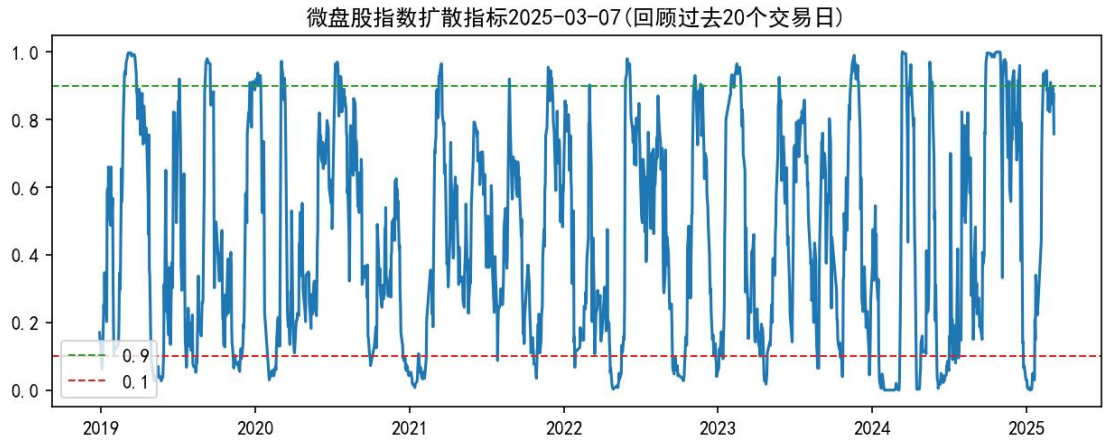
从 3 月 7 日表格结果来看，扩散指数继续回落，本周微盘股指数虽然持续上涨，但是结构持续分化。从未来的趋势看，可能还会保持在中高位震荡。左侧阈值法和右侧阈值法均已经给出空仓信号。

图表 9：微盘股扩散指数透视表

	1	0.99	0.98	0.97	0.96	0.95	0.94	0.93	0.92	0.91	0.9
20	0.758	0.675	0.593	0.465	0.388	0.348	0.283	0.215	0.185	0.145	0.118
19	0.603	0.503	0.410	0.318	0.270	0.213	0.158	0.113	0.103	0.088	0.080
18	0.618	0.513	0.420	0.348	0.273	0.238	0.183	0.150	0.123	0.100	0.080
17	0.608	0.490	0.393	0.313	0.250	0.208	0.163	0.133	0.108	0.088	0.068
16	0.700	0.655	0.548	0.448	0.333	0.293	0.225	0.193	0.150	0.115	0.100
15	0.728	0.648	0.530	0.428	0.340	0.260	0.215	0.165	0.123	0.100	0.093
14	0.525	0.423	0.320	0.245	0.188	0.145	0.118	0.083	0.073	0.070	0.060
13	0.745	0.660	0.588	0.488	0.373	0.288	0.213	0.163	0.135	0.088	0.078
12	0.635	0.515	0.390	0.280	0.203	0.158	0.115	0.095	0.068	0.058	0.055
11	0.518	0.368	0.285	0.208	0.143	0.110	0.083	0.063	0.058	0.053	0.050
10	0.575	0.475	0.325	0.208	0.160	0.120	0.098	0.075	0.053	0.048	0.048

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表 10：微盘股扩散指数走势

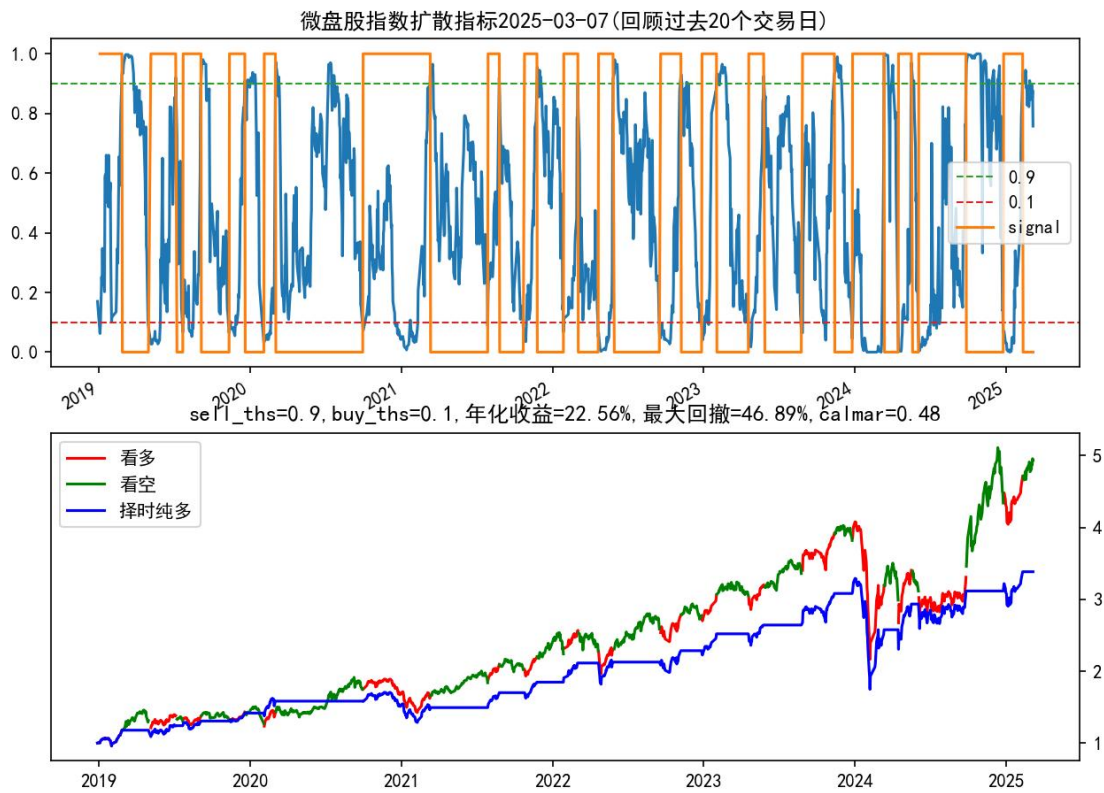


资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.1 首次阈值法（左侧交易）

首次阈值法于 2025 年 2 月 10 日收盘收 0.925 触发空仓信号。

图表 11：微盘股扩散指数首次阈值法（左侧交易）

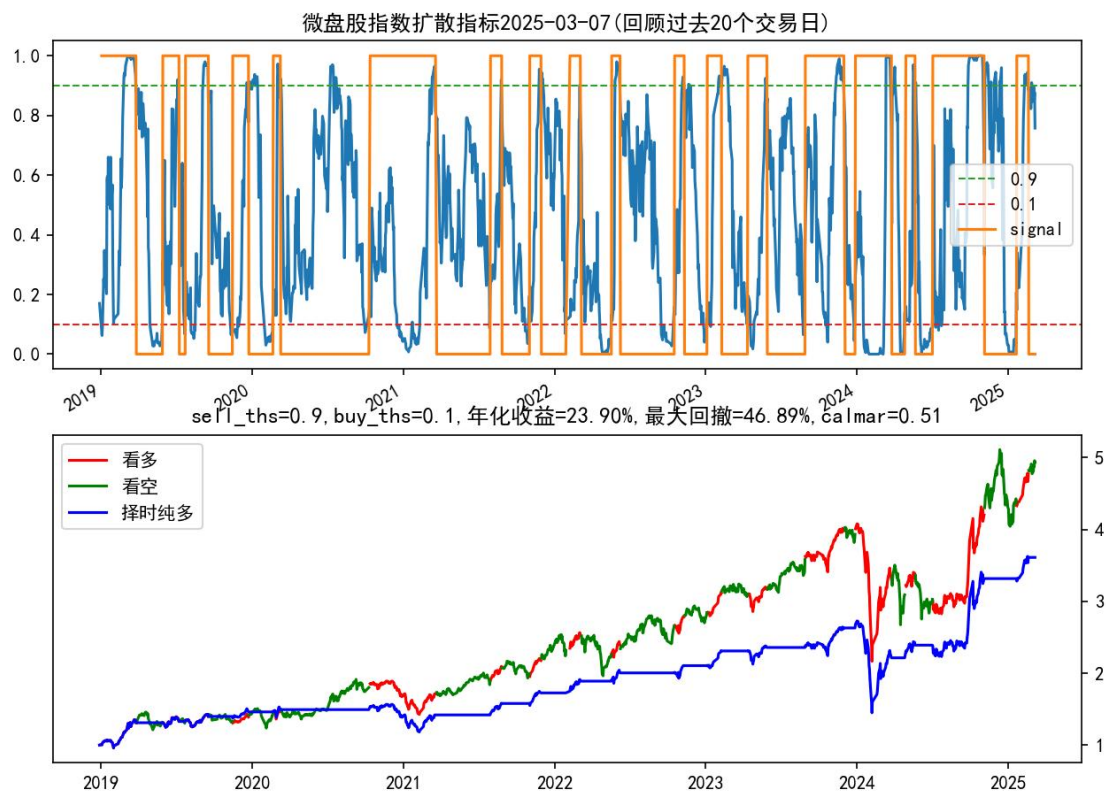


资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.2 延迟阈值法（右侧交易）

延迟阈值法于 2025 年 2 月 19 日收盘给予了空仓信号。

图表 12：微盘股扩散指数延迟阈值法（右侧交易）

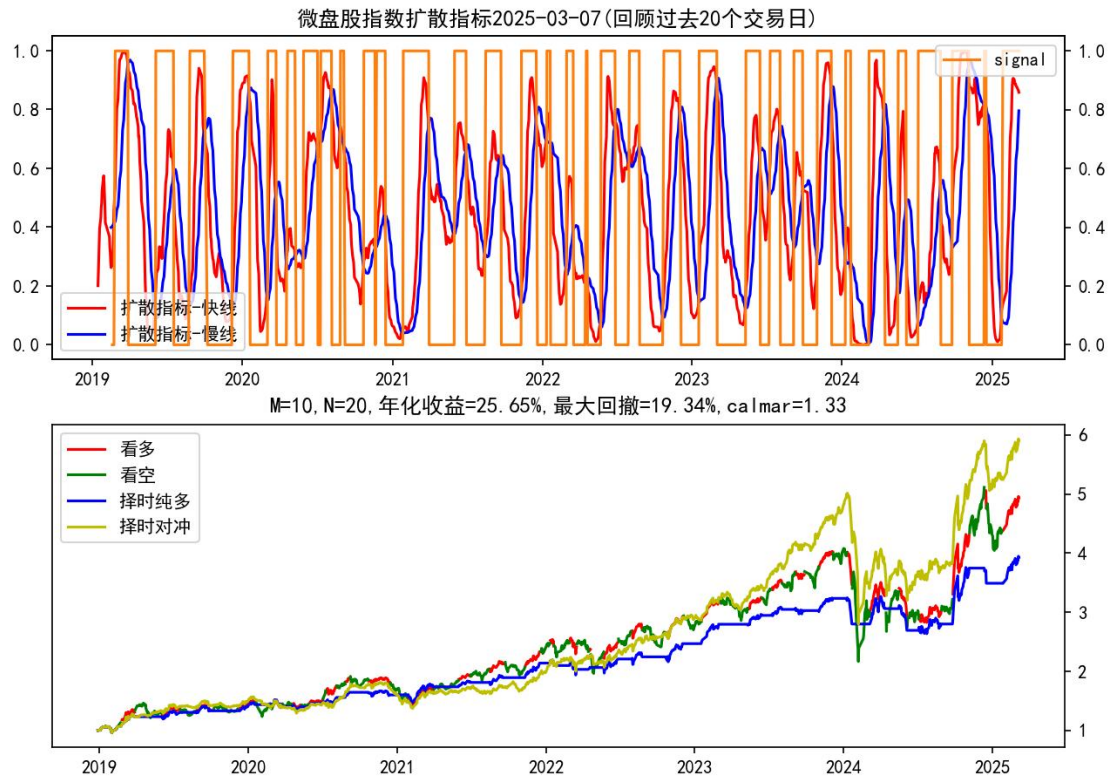


资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.3 双均线法（自适应交易）

双均线法于 2025 年 1 月 24 日收盘给予了开仓的信号。

图表 13: 微盘股扩散指数双均线法 (自适应交易)



资料来源: Wind, 中邮证券研究所

5 微盘股相关基金本周表现

本周微盘股基金收益率最高为华夏新锦绣 A4.73%，最低为中信保诚多策略 A1.95%，微盘股指数为 3.67%。

图表 14：微盘股相关基金跟踪

基金代码	近一年相关性(截至 20241231)	基金简称	周收益 (%)	YTD 收益 (%)	同类排名	规模 (亿元)	申赎状态
320016.0F	0.9948	诺安多策略 A	3.55	13.21	841/4583	5.01	开放申购 开放赎回
165531.0F	0.9829	中信保诚多策略 A	1.95	10.51	406/2337	7.03	开放申购 开放赎回
012876.0F	0.9808	富荣福耀 A	2.51	8.81	1736/4583	1.06	开放申购 开放赎回
001135.0F	0.9780	益民品质升级 A	3.03	17.57	109/2337	0.44	开放申购 开放赎回
000270.0F	0.9780	建信灵活配置 A	2.96	13.88	232/2337	1.00	开放申购 开放赎回
002833.0F	0.9777	华夏新锦绣 A	4.73	12.02	305/2337	2.12	暂停大额申购 开放赎回
004845.0F	0.9716	南华瑞盈 A	3.63	6.46	2364/4583	3.39	开放申购 开放赎回
003115.0F	0.9621	光大诚鑫 A	3.53	12.17	301/2337	0.04	开放申购 开放赎回
001543.0F	0.9532	宝盈新锐 A	3.20	9.23	499/2337	1.38	开放申购 开放赎回
010584.0F	0.9507	渤海汇金新动能 A	4.52	13.67	787/4583	0.34	开放申购 开放赎回

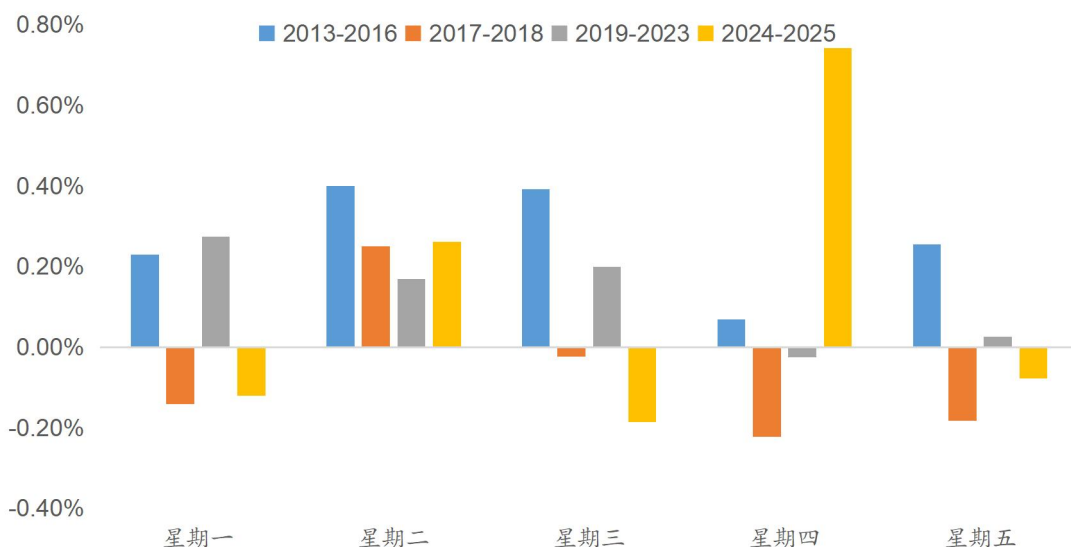
资料来源：Wind，中邮证券研究所

6 微盘股日历效应

6.1 日度效应

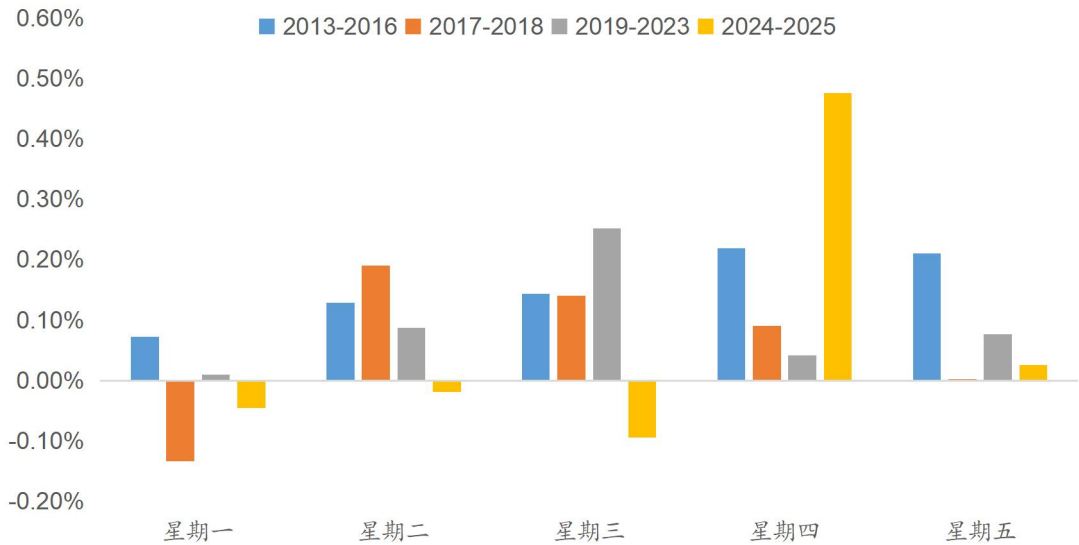
从绝对收益率角度来看，万得微盘股指数在 2024-2025 年期间星期二、四平均收益率为正，星期一、三平均收益率为负。然而在 2013-2023 年期间，星期四平均收益率为负，今年这个统计结果发生了反转。星期二的高收益率特征在 2024-2025 年依旧得到延续。

图表 15：万得微盘股指数不同时段的日度绝对收益



资料来源：Wind，中邮证券研究所

从超额收益率角度(相对中证 1000 指数)来看，万得微盘股指数在 2024-2025 年期间星期四、五平均收益率为正，星期一平均收益率为负。这个结论在 2013-2023 年期间并不完全符合，尤其是星期二和星期三的超额收益率更稳定，但是星期一表现相对较弱的特征相对符合。

图表 16: 万得微盘股指数不同时期的日度超额收益


资料来源: Wind, 中邮证券研究所

6.2 月度效应

从绝对收益率角度来看, 万得微盘股指数在每年 2 月取得了 84% 的胜率, 其次是 11 月 76%; 1 月胜率最低, 其次是 4 月和 12 月; 6 月平均收益率最低。

图表 17: 万得微盘股指数不同年份的月度绝对收益

year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	11.76%	15.43%	14.62%	2.71%	5.51%	2.81%	5.78%	2.65%	-2.36%	5.82%	6.45%	1.75%
2001	-1.50%	-6.63%	9.63%	1.35%	7.96%	1.25%	-13.83%	-1.99%	-6.35%	-6.29%	6.88%	-7.47%
2002	-13.37%	4.39%	9.90%	6.64%	-8.52%	10.53%	-3.16%	1.58%	-5.31%	-6.88%	-8.10%	-5.37%
2003	11.78%	2.25%	-3.73%	-7.10%	3.35%	-6.28%	-4.47%	-1.47%	-5.14%	-9.02%	1.75%	-3.01%
2004	10.94%	11.33%	5.80%	-10.30%	-0.19%	-12.44%	-4.93%	-5.38%	5.86%	-7.43%	7.07%	-8.84%
2005	-7.37%	11.36%	-13.58%	-11.31%	-0.06%	1.46%	-8.13%	19.87%	3.25%	-6.54%	4.44%	0.32%
2006	6.57%	4.09%	-0.12%	2.83%	28.60%	9.58%	-0.63%	3.88%	5.52%	-0.67%	0.30%	3.00%
2007	25.88%	22.68%	24.73%	35.10%	6.87%	-21.10%	29.16%	11.46%	2.42%	-11.17%	-0.76%	20.14%
2008	-4.98%	11.98%	-16.09%	-8.11%	-0.19%	-24.08%	13.31%	-21.72%	-8.86%	-23.26%	24.43%	11.91%
2009	15.94%	10.06%	24.98%	9.83%	9.36%	7.76%	13.13%	-13.51%	5.57%	13.60%	17.02%	4.94%
2010	-1.73%	10.06%	8.24%	-7.45%	-8.19%	-8.30%	17.02%	10.62%	-0.11%	8.09%	4.39%	-1.07%
2011	-5.97%	10.43%	0.78%	-4.53%	-6.19%	3.63%	3.60%	0.91%	-12.34%	5.51%	-2.14%	-16.85%
2012	-1.72%	15.83%	-7.18%	6.51%	4.07%	-3.08%	-11.91%	6.49%	1.83%	0.69%	-10.85%	17.48%
2013	5.81%	5.59%	-3.45%	-2.96%	16.84%	-14.50%	11.31%	9.86%	6.45%	0.04%	12.73%	-1.87%
2014	4.04%	6.53%	0.62%	1.26%	5.06%	7.22%	8.18%	9.67%	19.31%	2.51%	6.25%	-9.01%
2015	10.02%	7.74%	23.02%	19.87%	33.51%	-3.90%	-11.40%	-7.94%	0.84%	26.57%	19.51%	17.90%
2016	-28.32%	0.05%	24.19%	6.14%	-1.92%	7.27%	0.51%	7.51%	4.46%	5.22%	5.74%	-0.58%
2017	-4.62%	6.12%	-2.82%	-9.09%	-8.92%	3.67%	-6.23%	9.78%	2.57%	-1.05%	-9.42%	-1.55%
2018	-4.30%	-7.18%	12.84%	-3.23%	2.45%	-11.53%	3.74%	-8.44%	1.23%	-4.57%	9.48%	-2.01%
2019	-3.77%	24.26%	12.80%	-1.75%	0.26%	2.70%	-0.87%	-1.84%	2.35%	0.39%	-2.56%	8.46%
2020	-2.13%	-2.98%	2.86%	-0.82%	3.53%	3.43%	11.76%	8.15%	-3.77%	1.93%	4.27%	-8.31%
2021	-10.25%	6.64%	3.91%	0.08%	7.93%	4.13%	-1.36%	8.56%	-1.07%	-3.23%	12.36%	8.62%
2022	-3.11%	7.52%	0.71%	-17.10%	12.43%	7.37%	6.60%	-0.02%	-7.87%	6.57%	9.68%	-4.10%
2023	9.97%	6.32%	-0.51%	-4.75%	5.52%	5.63%	6.17%	2.12%	2.33%	1.14%	7.16%	0.93%
2024	-21.28%	-4.61%	13.18%	-5.09%	0.83%	-8.33%	3.42%	1.62%	24.21%	11.54%	9.93%	-7.83%
2025	1.74%	8.35%	3.67%									
平均	0.00%	7.22%	5.73%	-0.05%	4.80%	-1.40%	2.67%	2.10%	1.40%	0.38%	5.44%	0.70%
胜率	42.31%	84.62%	69.23%	44.00%	68.00%	60.00%	56.00%	64.00%	60.00%	56.00%	76.00%	44.00%

资料来源: Wind, 中邮证券研究所

从超额收益率角度（相对中证 1000 指数）来看，万得微盘股指数在每年 3 月和 5 月取得了 90% 的胜率，其次是 8-11 月 85%；4 月胜率最低，其次是 1 月；4 月平均收益率最低。

图表 18：万得微盘股指数不同年份的月度超额收益

year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	0.22%	-0.02%	0.84%	-2.39%	3.25%	0.68%	-0.59%	2.18%	0.87%	0.17%	1.14%	-0.09%
2006	1.23%	-0.60%	0.55%	-1.73%	1.80%	0.37%	1.39%	1.85%	-0.11%	0.37%	-1.46%	-1.48%
2007	2.63%	2.49%	0.57%	1.28%	0.31%	-2.04%	2.10%	-1.27%	0.93%	1.33%	6.13%	-0.21%
2008	1.21%	1.75%	0.81%	-0.93%	1.98%	2.36%	3.44%	3.98%	0.10%	3.37%	2.20%	5.43%
2009	0.02%	1.59%	2.73%	4.23%	2.37%	2.88%	0.05%	2.62%	2.81%	0.82%	0.70%	1.96%
2010	0.57%	1.60%	4.62%	-1.35%	0.15%	1.76%	1.85%	-0.01%	-0.74%	-0.81%	2.80%	1.56%
2011	0.60%	-0.59%	1.94%	0.35%	1.09%	-0.89%	1.73%	4.22%	0.67%	1.30%	2.13%	0.15%
2012	-0.29%	2.56%	0.55%	-1.28%	2.48%	4.31%	-2.54%	3.97%	1.69%	1.18%	1.49%	1.23%
2013	-1.01%	0.74%	-0.74%	-0.68%	0.76%	-0.04%	3.02%	2.65%	-0.45%	4.50%	4.01%	1.58%
2014	-1.13%	3.82%	4.94%	3.59%	2.34%	2.14%	3.44%	3.69%	6.29%	1.18%	1.91%	-2.06%
2015	1.41%	-1.35%	0.08%	3.93%	5.55%	8.73%	7.56%	5.86%	3.65%	7.67%	10.67%	11.77%
2016	2.10%	2.78%	6.60%	7.98%	-0.78%	0.63%	3.25%	3.55%	6.47%	2.34%	4.56%	5.23%
2017	-1.26%	2.44%	-0.84%	-3.13%	-0.89%	0.16%	-5.95%	6.62%	0.46%	1.64%	-3.16%	0.36%
2018	-1.07%	-3.84%	9.26%	0.91%	5.55%	-0.34%	4.91%	0.30%	2.63%	7.19%	3.85%	2.69%
2019	-2.09%	1.89%	1.90%	2.13%	6.39%	2.94%	1.41%	-1.51%	1.40%	-0.02%	-0.13%	-0.13%
2020	-4.50%	-6.00%	10.42%	-5.45%	1.09%	-5.22%	-1.25%	7.00%	4.63%	3.53%	2.56%	-8.68%
2021	-5.10%	6.30%	4.41%	-1.33%	1.15%	0.18%	-3.89%	2.14%	3.11%	-2.96%	3.30%	9.16%
2022	9.84%	1.11%	9.44%	-1.78%	1.64%	-2.74%	4.85%	5.13%	1.40%	3.83%	4.95%	0.58%
2023	1.63%	4.12%	0.63%	-2.53%	7.92%	5.01%	7.48%	8.43%	2.75%	2.94%	5.30%	4.11%
2024	-2.56%	-16.30%	11.38%	-6.12%	3.42%	0.24%	3.56%	6.93%	0.89%	4.40%	8.74%	-4.09%
2025	3.62%	1.09%	-0.12%									
平均	0.29%	0.26%	3.33%	-0.22%	2.38%	1.06%	1.79%	3.42%	1.97%	2.20%	3.09%	1.45%
胜率	57.14%	66.67%	85.71%	40.00%	90.00%	70.00%	75.00%	85.00%	85.00%	85.00%	85.00%	65.00%

资料来源：Wind，中邮证券研究所

7 万得微盘股指数成分股变动

7.1 成分股调入、调出

本周共有 53 支股票被调入和调出，周单边换手率为 13.25%。

图表 19：万得微盘股指数本周调入成分股一览

日期	代码	简称	Wind一级行业	总市值(亿元)	日期	代码	简称	Wind一级行业	总市值(亿元)
2025/3/7	605151.SH	西上海	可选消费	22.48	2025/3/5	300668.SZ	杰思设计	工业	21.14
2025/3/7	001373.SZ	翔腾新材	信息技术	22.45	2025/3/5	688573.SH	信宇人	工业	20.58
2025/3/7	603080.SH	新疆火炬	公用事业	22.4	2025/3/4	300819.SZ	聚杰微纤	可选消费	23.2
2025/3/7	002762.SZ	金发拉比	可选消费	22.23	2025/3/4	605177.SH	东亚药业	医疗保健	22.42
2025/3/7	300422.SZ	博世科	工业	22.21	2025/3/4	001209.SZ	洪兴股份	可选消费	22.27
2025/3/7	603810.SH	丰山集团	材料	22.16	2025/3/4	603102.SH	百合股份	医疗保健	22.27
2025/3/7	688737.SH	中自科技	可选消费	22.02	2025/3/4	300103.SZ	达刚控股	工业	22.2
2025/3/7	301232.SZ	飞沃科技	工业	21.98	2025/3/4	002247.SZ	聚力文化	工业	22.12
2025/3/7	600735.SH	新华锦	日常消费	21.82	2025/3/4	301276.SZ	嘉曼服饰	可选消费	22.12
2025/3/6	603657.SH	春光科技	可选消费	24.19	2025/3/4	301469.SZ	恒达新材	材料	22.03
2025/3/6	002687.SZ	乔治白	可选消费	22.61	2025/3/4	002775.SZ	文科股份	工业	21.78
2025/3/6	300086.SZ	康芝药业	医疗保健	22.57	2025/3/4	002910.SZ	庄园牧场	日常消费	18.77
2025/3/6	300732.SZ	设研院	工业	22.57	2025/3/4	300280.SZ	紫天科技	通讯服务	17.78
2025/3/6	300998.SZ	宁波方正	可选消费	22.52	2025/3/3	603700.SH	宁水集团	工业	23.92
2025/3/6	001228.SZ	永泰运	工业	22.51	2025/3/3	300605.SZ	恒锋信息	信息技术	22.55
2025/3/6	301126.SZ	达嘉维康	医疗保健	22.45	2025/3/3	688291.SH	金橙子	信息技术	22.45
2025/3/6	605177.SH	东亚药业	医疗保健	22.33	2025/3/3	688737.SH	中自科技	可选消费	22.31
2025/3/6	603908.SH	牧高笛	可选消费	22.31	2025/3/3	688109.SH	品茗科技	信息技术	22.05
2025/3/6	300675.SZ	建科院	工业	22.28	2025/3/3	002495.SZ	佳隆股份	日常消费	21.89
2025/3/6	000007.SZ	全新好	可选消费	22.28	2025/3/3	301353.SZ	普莱得	工业	21.81
2025/3/6	300483.SZ	首华燃气	能源	22.21	2025/3/3	688500.SH	慧辰股份	信息技术	21.75
2025/3/5	600735.SH	新华锦	日常消费	22.68	2025/3/3	300949.SZ	奥雅股份	工业	21.75
2025/3/5	300518.SZ	新信达	可选消费	22.11	2025/3/3	301072.SZ	中捷精工	可选消费	21.62
2025/3/5	600241.SH	时代万恒	工业	22.01	2025/3/3	603042.SH	华脉科技	信息技术	21.42
2025/3/5	002319.SZ	乐通股份	材料	21.87	2025/3/3	300472.SZ	新元科技	工业	21.42
2025/3/5	000545.SZ	金浦铝业	材料	21.71	2025/3/3	600302.SH	标准股份	工业	18.48
2025/3/5	600778.SH	友好集团	可选消费	21.56					

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表 20：万得微盘股指数本周调出成分股一览

日期	代码	简称	Wind一级行业	总市值(亿元)	日期	代码	简称	Wind一级行业	总市值(亿元)
2025/3/7	002887.SZ	绿茵生态	工业	23.07	2025/3/5	605177.SH	东亚药业	医疗保健	22.11
2025/3/7	603657.SH	春光科技	可选消费	23.06	2025/3/5	603657.SH	春光科技	可选消费	22
2025/3/7	301107.SZ	瑜欣电子	工业	23.05	2025/3/4	603700.SH	宁水集团	工业	26.32
2025/3/7	002319.SZ	乐通股份	材料	22.92	2025/3/4	603326.SH	我乐家居	可选消费	23.73
2025/3/7	603042.SH	华脉科技	信息技术	22.79	2025/3/4	688291.SH	金橙子	信息技术	22.93
2025/3/7	603161.SH	科华控股	可选消费	22.71	2025/3/4	300605.SZ	恒锋信息	信息技术	22.92
2025/3/7	002687.SZ	乔治白	可选消费	22.46	2025/3/4	603321.SH	梅轮电梯	工业	22.81
2025/3/7	301287.SZ	康力源	可选消费	22.29	2025/3/4	605180.SH	华生科技	可选消费	22.8
2025/3/7	300511.SZ	雪榕生物	日常消费	20.2	2025/3/4	301126.SZ	达嘉维康	医疗保健	22.53
2025/3/6	002105.SZ	信隆健康	可选消费	25.84	2025/3/4	688737.SH	中自科技	可选消费	22.44
2025/3/6	688500.SH	慧辰股份	信息技术	24.42	2025/3/4	000545.SZ	金浦铝业	材料	22.3
2025/3/6	301446.SZ	福事特	工业	23.98	2025/3/4	600241.SH	时代万恒	工业	22.22
2025/3/6	300103.SZ	达刚控股	工业	23.63	2025/3/4	688573.SH	信宇人	工业	21.41
2025/3/6	002802.SZ	洪汇新材	材料	23.61	2025/3/3	301022.SZ	海泰科	工业	27.97
2025/3/6	001209.SZ	洪兴股份	可选消费	23.12	2025/3/3	300732.SZ	设研院	工业	23.77
2025/3/6	301295.SZ	美硕科技	工业	22.86	2025/3/3	600778.SH	友好集团	可选消费	23.11
2025/3/6	001373.SZ	翔腾新材	信息技术	22.39	2025/3/3	600735.SH	新华锦	日常消费	23.11
2025/3/6	301232.SZ	飞沃科技	工业	22.25	2025/3/3	300668.SZ	杰思设计	工业	22.69
2025/3/6	600735.SH	新华锦	日常消费	22.21	2025/3/3	603359.SH	东珠生态	工业	22.62
2025/3/6	603810.SH	丰山集团	材料	22.16	2025/3/3	002687.SZ	乔治白	可选消费	22.51
2025/3/6	002762.SZ	金发拉比	可选消费	22.09	2025/3/3	603829.SH	洛凯股份	工业	22.34
2025/3/5	300819.SZ	聚杰微纤	可选消费	24.1	2025/3/3	603908.SH	牧高笛	可选消费	22.31
2025/3/5	688265.SH	南模生物	医疗保健	22.75	2025/3/3	603226.SH	菲林格尔	材料	22.22
2025/3/5	688109.SH	品茗科技	信息技术	22.71	2025/3/3	603102.SZ	百合股份	医疗保健	22.11
2025/3/5	603080.SH	新疆火炬	公用事业	22.47	2025/3/3	605177.SH	东亚药业	医疗保健	22.09
2025/3/5	603679.SH	华体科技	工业	22.43	2025/3/3	301276.SZ	嘉曼服饰	可选消费	21.82
2025/3/5	000007.SZ	全新好	可选消费	22.21					

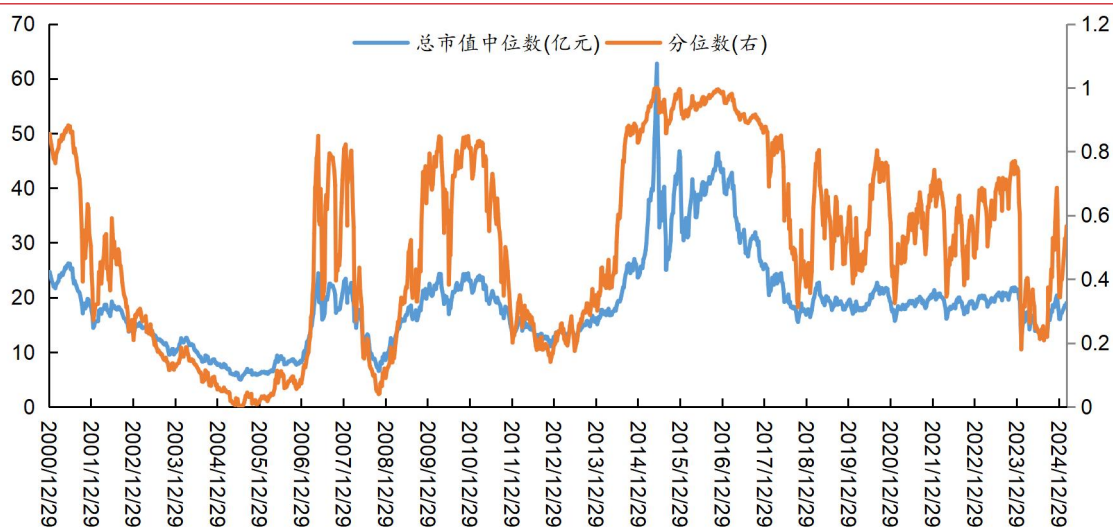
资料来源：Wind，中邮证券研究所

8 其他风险指标观察

8.1 总市值中位数

截至 2025 年 03 月 07 日，万得微盘股指数成分股总市值中位数为 19.03 亿元，处于历史 56.64%分位数。

图表 21：万得微盘股指数成分股总市值中位数及其历史分位数

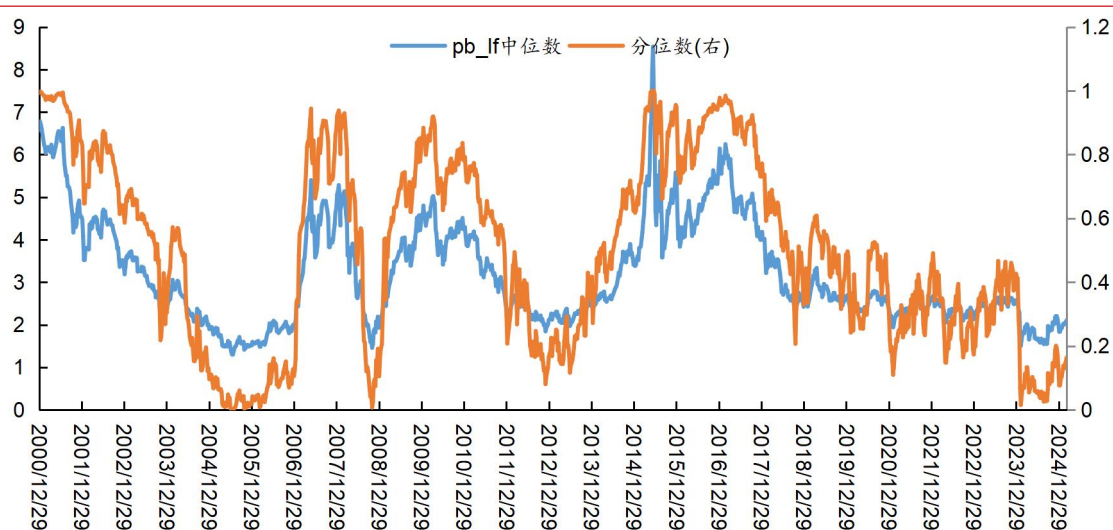


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.2 pb 中位数

截至 2025 年 03 月 07 日，万得微盘股指数成分股 pb 中位数为 2.1，处于历史 16.38%分位数。

图表 22：万得微盘股指数成分股 pb 中位数及其历史分位数

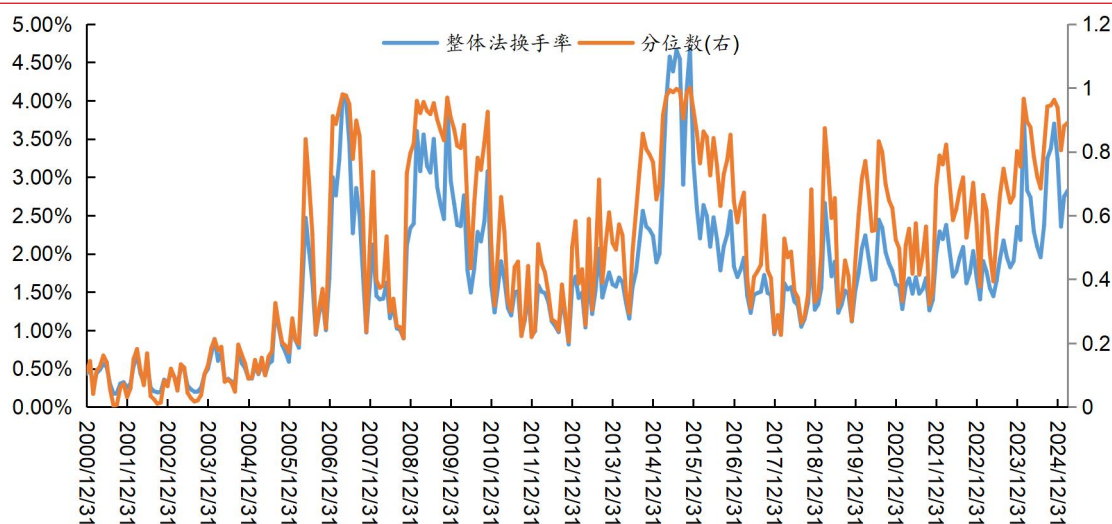


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.3 换手率

截至 2025 年 03 月 07 日，本月万得微盘股指数整体法换手率中位数为 2.82%，处于历史 89.04%分位数。

图表 23：万得微盘股指数月度成交占比一览

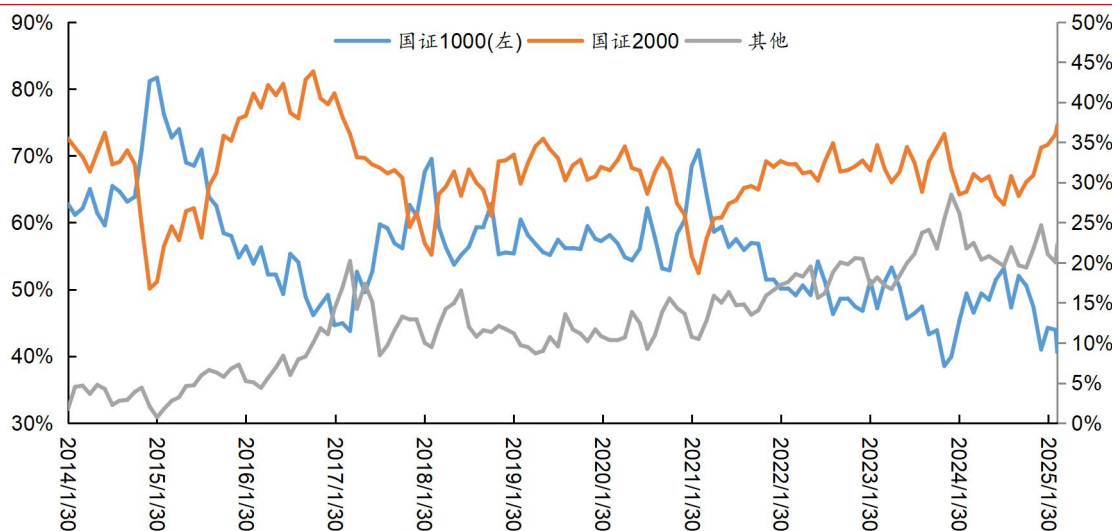


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.4 成交占比（泛微盘）

以国证 1000 代表大盘、国证 2000 代表中盘、其他（非国证 1000、国证 2000）代表小盘股，月度统计大中小盘成交占比情况。截至 2025 年 03 月 07 日，3 月大盘股成交占比 40.61%、中盘股成交占比 37.13%、小股成交占比 22.27%。

图表 24：国证 1000、国证 2000 及其他月度成交占比一览

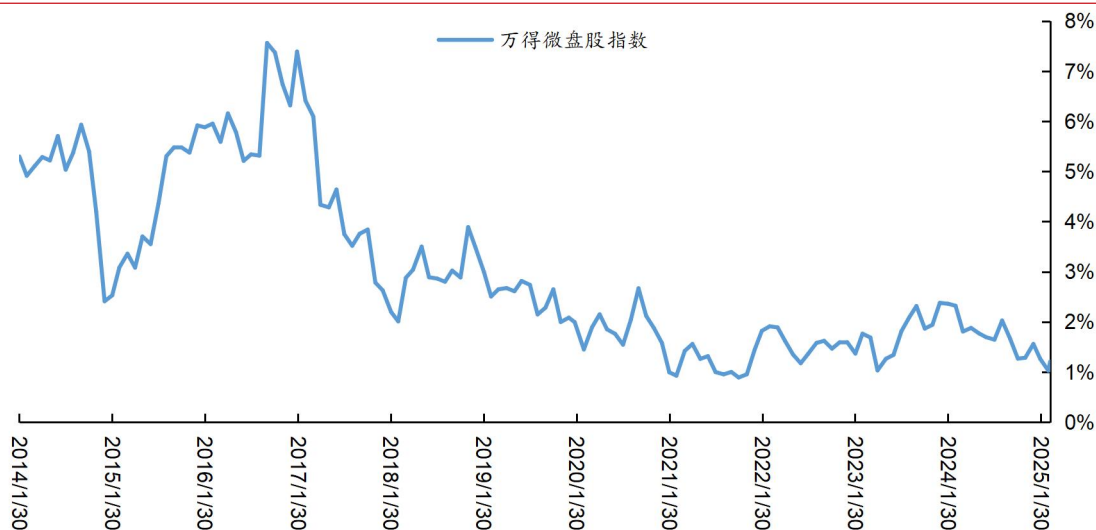


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.5 成交占比（万得微盘股指数）

截至 2025 年 03 月 07 日，3 月微盘股成交占比 1.21%。

图表 25：万得微盘股指数月度成交占比一览

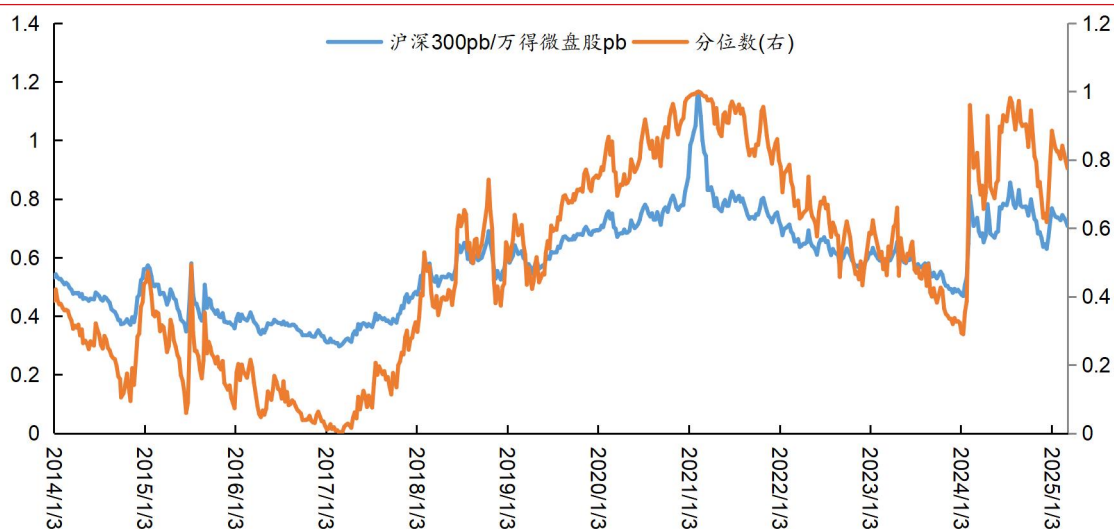


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.6 pb 比值

截至 2025 年 03 月 07 日，沪深 300 整体法 pb/万得微盘股指数整体法 pb 的比值为 0.71，历史分位数 77.49%。

图表 26：沪深 300 整体法 pb 与万得微盘股 pb 比值



资料来源：Wind，中邮证券研究所

9 风险提示

9.1 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。

9.2 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。

9.3 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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