

2025 年 8 月 25 日

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

《本周微盘股大幅跑输的三个原因——微盘股指数周报 20250817》

- 2025. 08. 18

《大盘资金流出，中小盘资金回流——微盘股指数周报 20250810》

- 2025. 08. 11

《微盘股将再次迎来高胜率区间——微盘股指数周报 20250803》

- 2025. 08. 04

《微盘股持续创新高背后的历史意义有何不同？——微盘股指数周报 20250727》 - 2025. 07. 28

《微盘股的流动性风险在哪？——微盘股指数周报 20250720》

- 2025. 07. 21

《上证站上 3500 点，后续关注小盘+科技成长——微盘股指数周报 20250713》 - 2025. 07. 14

《“量化新规”或将平稳落地，双均线法再现买点——微盘股指数周报 20250706》 - 2025. 07. 07

《现阶段主要矛盾是交易范式之争——微盘股指数周报 20250629》

- 2025. 06. 30

《调整仍不充分——微盘股指数周报 20250622》

- 2025. 06. 23

《短期上涨动能枯竭，控制仓位做好防御——微盘股指数周报 20250615》

- 2025. 06. 16

《为何微盘股基金仓位下降指数却不断新高？——微盘股指数周报 20250608》

- 2025. 06. 09

《小盘股成交占比高意味着拥挤度高吗？——微盘股指数周报 20250601》

- 2025. 06. 02

金工周报

微盘股成交占比持续回落 ——微盘股指数周报 20250824

● 投资要点

本周股指期货贴水幅度先收窄后走阔，这意味着基差端仍在亏损，只不过亏损的幅度开始收窄，斜率开始放缓。中证 1000 指数本周表现和微盘相当，意味着 beta 端的风险暂时消除。最后是大盘股虹吸效应仍然存在，同样的泛微盘成交占比也回落至 21% 附近，也是阶段性底部区间。

● 万得微盘股指数阶段表现

近一周万得微盘股指数上涨 3.41%，在 38 个宽基指数当中排名第 31。近一月万得微盘股指数上涨 10.16%，在 38 个宽基指数当中排名第 13。近一季万得微盘股指数上涨 34.33%，在 38 个宽基指数当中排名第 4。近一年万得微盘股指数上涨 146.4%，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 前五的是过去一年波动率因子(本周 0.135, 历史平均-0.032)、残差波动率因子(本周 0.057, 历史平均-0.039)、成长因子(本周 0.053, 历史平均-0.004)、杠杆因子(本周 0.042, 历史平均-0.006)、非流动性因子(本周 0.041, 历史平均 0.04)，后五的是过去 10 天收益率因子(本周-0.131, 历史平均-0.061)、非线性市值因子(本周-0.13, 历史平均-0.033)、对数市值因子(本周-0.13, 历史平均-0.033)、10 天总市值换手率因子(本周-0.13, 历史平均-0.06)、pe_ttm 倒数因子(本周-0.129, 历史平均 0.017)。

● 扩散指数模型

从 8 月 22 日表格结果看，本周微盘企稳反弹并创下新高，整体分布略有上移。微盘股目前市场热度不算很高，后续上涨空间仍然存在。首次阈值法于 2025 年 5 月 8 日收盘触发空仓信号。延迟阈值法于 2025 年 5 月 15 日收盘收 0.8975 给予了空仓信号。双均线法于 2025 年 8 月 4 日收盘给予了空仓的信号。

● 基金表现

本周微盘股基金收益率最高为中欧小盘成长 A3.8%，最低为渤海汇金新动能 A1.33%，微盘股指数为 3.41%。

● 小盘 50 组合表现

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%；2025 年 YTD 收益 78.23%，本周超额-0.51%。费用双边千三，基准为万得微盘股指数(8841431.WI)。

● 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 3.41%.....	6
2.2 近一月万得微盘股指数上涨 10.16%.....	6
2.3 近一季万得微盘股指数上涨 34.33%.....	7
2.4 近一年万得微盘股指数上涨 146.4%.....	7
2.5 万得微盘股历史年份走势.....	8
3 微盘股本周因子表现.....	10
3.1 因子周度 IC.....	10
3.2 小市值低波 50 策略表现.....	10
4 扩散指数观察.....	12
4.1 首次阈值法（左侧交易）.....	13
4.2 延迟阈值法（右侧交易）.....	14
4.3 双均线法（自适应交易）.....	14
5 微盘股相关基金本周表现.....	16
6 微盘股日历效应.....	17
6.1 日度效应.....	17
6.2 月度效应.....	18
7 万得微盘股指数成分股变动.....	20
7.1 成分股调入、调出.....	20
8 其他风险指标观察.....	22
8.1 总市值中位数.....	22
8.2 pb 中位数.....	22
8.3 换手率.....	23
8.4 成交占比（泛微盘）.....	23
8.5 成交占比（万得微盘股指数）.....	24
8.6 pb 比值.....	24
8.7 Top50 基金相关系数和仓位.....	25
8.8 全市场宽度监控.....	25
9 风险提示.....	27

9.1 政策风险.....	27
9.2 舆情风险.....	27
9.3 流动性风险.....	27

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: 微盘股大涨年份年度走势.....	8
图表 6: 微盘股下跌年份年度走势.....	9
图表 7: 微盘股小涨年份年度走势.....	9
图表 8: 万得微盘股指成分股因子周度 rankic.....	10
图表 9: 小市值低波 50 策略 2024 年以来表现.....	11
图表 10: 小市值低波 50 策略下期持股(20250815 换仓).....	11
图表 11: 微盘股扩散指数透视表.....	12
图表 12: 微盘股扩散指数走势.....	13
图表 13: 微盘股扩散指数首次阈值法(左侧交易).....	13
图表 14: 微盘股扩散指数延迟阈值法(右侧交易).....	14
图表 15: 微盘股扩散指数双均线法(自适应交易).....	15
图表 16: 微盘股相关基金跟踪.....	16
图表 17: 万得微盘股指数不同时段の日度绝对收益.....	17
图表 18: 万得微盘股指数不同时段の日度超额收益.....	18
图表 19: 万得微盘股指数不同年份的月度绝对收益.....	18
图表 20: 万得微盘股指数不同年份的月度超额收益.....	19
图表 21: 万得微盘股指数本周调入成分股一览.....	20
图表 22: 万得微盘股指数本周调出成分股一览.....	21
图表 23: 万得微盘股指数成分股总市值中位数及其历史分位数.....	22
图表 24: 万得微盘股指数成分股 pb 中位数及其历史分位数.....	22
图表 25: 万得微盘股指数周度成交占比一览.....	23
图表 26: 国证 1000、国证 2000 及其他周度成交占比一览.....	23
图表 27: 万得微盘股指数周度成交占比一览.....	24
图表 28: 沪深 300 整体法 pb 与万得微盘股 pb 比值.....	24
图表 29: top50 基金相关系数和仓位跟踪.....	25
图表 30: 全市场宽度监控.....	26

1 观点综述

本周微盘企稳反弹并创下新高，但表现仍落后于众宽基。本周上证在大盘的带动下突破突破 3800，破了十年高点，下一目标位是 4000。上周我们回顾了微盘跑输的三个理由。本周股指期货贴水幅度先收窄后走阔，这意味着基差端仍在亏损，只不过亏损的幅度开始收窄，斜率开始放缓。中证 1000 指数本周表现和微盘相当，意味着 beta 端的风险暂时消除。最后是大盘股虹吸效应仍然存在，国证 1000 成交占比进一步回到 45%，不过从今年的规律来看，大盘成交占比一旦达到 45%附近就没有突破过；同样的泛微盘成交占比也回落至 21%附近，也是阶段性底部区间，万得微盘股的成交占比更是来到 1.4%，上一次跌到 1%以下还是今年 2 月份炒 deepseek 的时候。综上，微盘股的情况相比上周的情况有所缓解，超额收益率跌速放缓。微盘股今年以来连续 7 个月超额收益为正，但本月超额 1000 收益率为负，月底有望重回正值。

近一周万得微盘股指数上涨 3.41%，在 38 个宽基指数当中排名第 31。近一月万得微盘股指数上涨 10.16%，在 38 个宽基指数当中排名第 13。近一季万得微盘股指数上涨 34.33%，在 38 个宽基指数当中排名第 4。近一年万得微盘股指数上涨 146.4%，在 38 个宽基指数当中排名第 1。

本周微盘股成分股内因子 rankic 前五的是过去一年波动率因子(本周 0.135, 历史平均-0.032)、残差波动率因子(本周 0.057, 历史平均-0.039)、成长因子(本周 0.053, 历史平均-0.004)、杠杆因子(本周 0.042, 历史平均-0.006)、非流动性因子(本周 0.041, 历史平均 0.04)，后五的是过去 10 天收益率因子(本周-0.131, 历史平均-0.061)、非线性市值因子(本周-0.13, 历史平均-0.033)、对数市值因子(本周-0.13, 历史平均-0.033)、10 天总市值换手率因子(本周-0.13, 历史平均-0.06)、pe_ttm 倒数因子(本周-0.129, 历史平均 0.017)。

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%；2025 年 YTD 收益 78.23%，本周超额-0.51%。费用双边千三，基准为万得微盘股指数(8841431.WI)。

从 8 月 22 日表格结果看，本周微盘企稳反弹并创下新高，整体分布略有上移。微盘股目前市场热度不算很高，后续上涨空间仍然存在。首次阈值法于 2025 年 5 月 8 日收盘触发空仓信号。延迟阈值法于 2025 年 5 月 15 日收盘收 0.8975 给予了空仓信号。双均线法于 2025 年 8 月 4 日收盘给予了空仓的信号。

本周微盘股基金收益率最高为中欧小盘成长 A3.8%，最低为渤海汇金新动能 A1.33%，微盘股指数为 3.41%。

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。

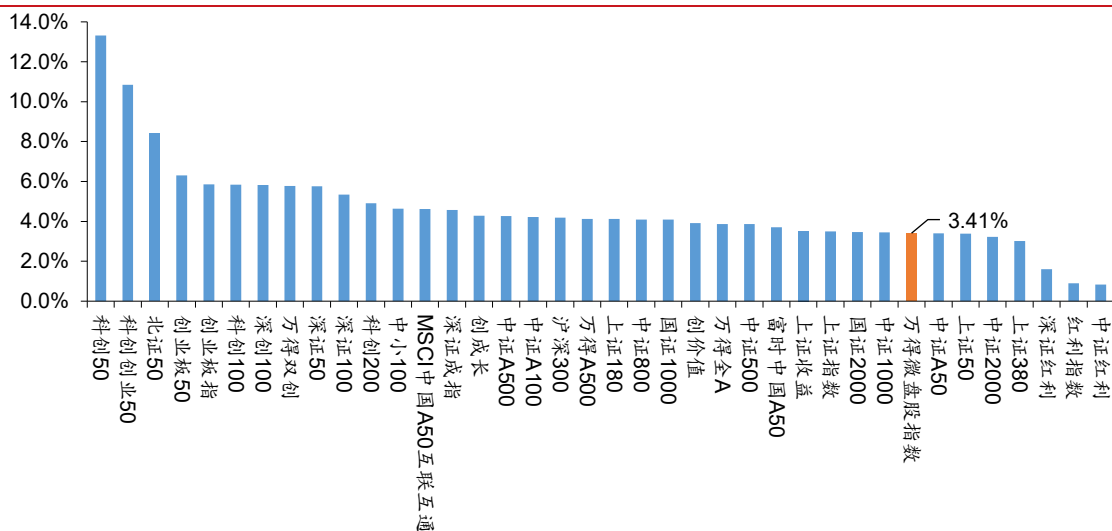
从绝对收益率角度来看，万得微盘股指数在每年 2 月取得了 84%的胜率，其次是 11 月 76%；1 月胜率最低，其次是 4 月和 12 月；6 月平均收益率最低。从超额收益率角度来看，万得微盘股指数在每年 3 月和 5 月取得了 90%的胜率，其次是 8-11 月 85%；4 月胜率最低，其次是 1 月；4 月平均收益率最低。

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 3.41%

近一周万得微盘股指数上涨 3.41%，在 38 个宽基指数当中排名第 31。其中涨跌幅居前的是科创 50 (13.31%)、科创创业 50 (10.84%)、北证 50 (8.4%)、创业板 50 (6.31%) 和创业板指 (5.85%)；涨跌幅居后的是中证红利 (0.83%)、红利指数 (0.9%)、深证红利 (1.61%)、上证 380 (3.01%) 和中证 2000 (3.23%)。

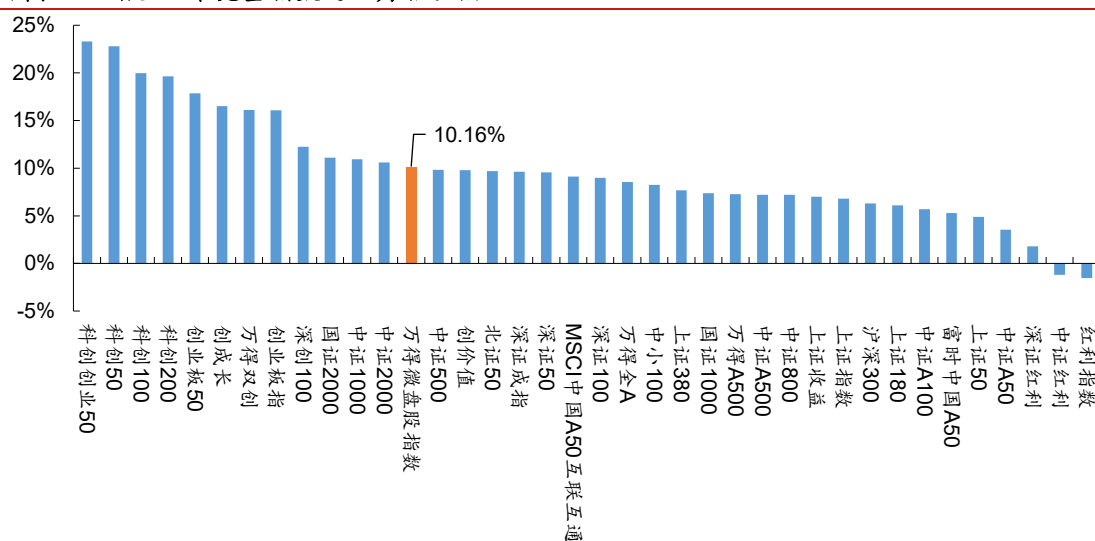
图表1：A 股 38 个宽基指数近一周涨跌幅



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 10.16%

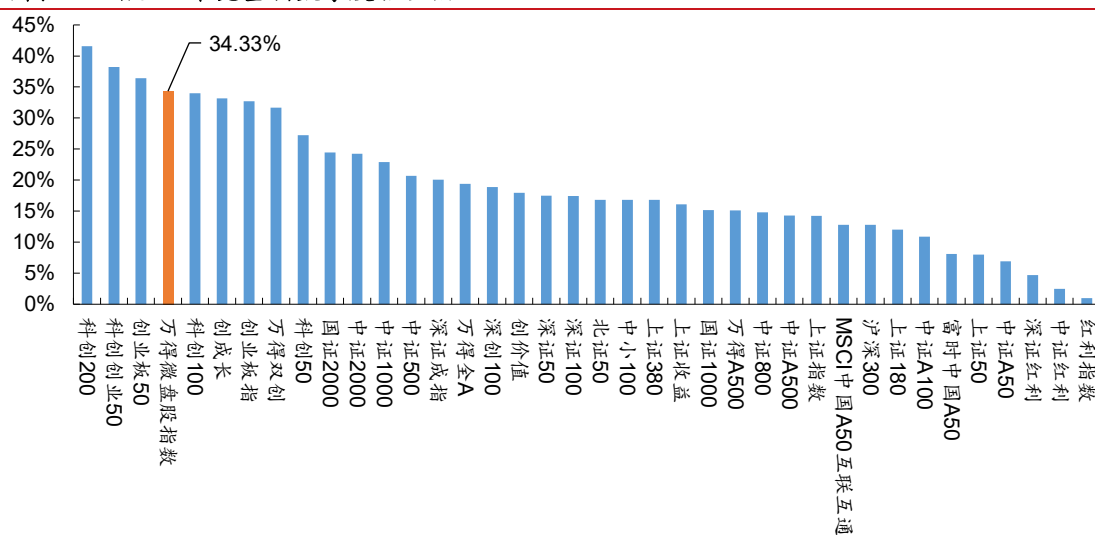
近一月万得微盘股指数上涨 10.16%，在 38 个宽基指数当中排名第 13。其中涨跌幅居前的是科创创业 50 (23.29%)、科创 50 (22.79%)、科创 100 (19.98%)、科创 200 (19.62%) 和创业板 50 (17.85%)；涨跌幅居后的是红利指数 (-1.52%)、中证红利 (-1.2%)、深证红利 (1.8%)、中证 A50 (3.54%) 和上证 50 (4.89%)。

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 34.33%

近一季万得微盘股指数上涨 34.33%，在 38 个宽基指数当中排名第 4。其中涨跌幅居前的是科创 200 (41.56%)、科创创业 50 (38.2%)、创业板 50 (36.42%)、万得微盘股指数 (34.33%) 和科创 100 (34%)；涨跌幅居后的是红利指数 (0.98%)、中证红利 (2.46%)、深证红利 (4.69%)、中证 A50 (6.94%) 和上证 50 (7.99%)。

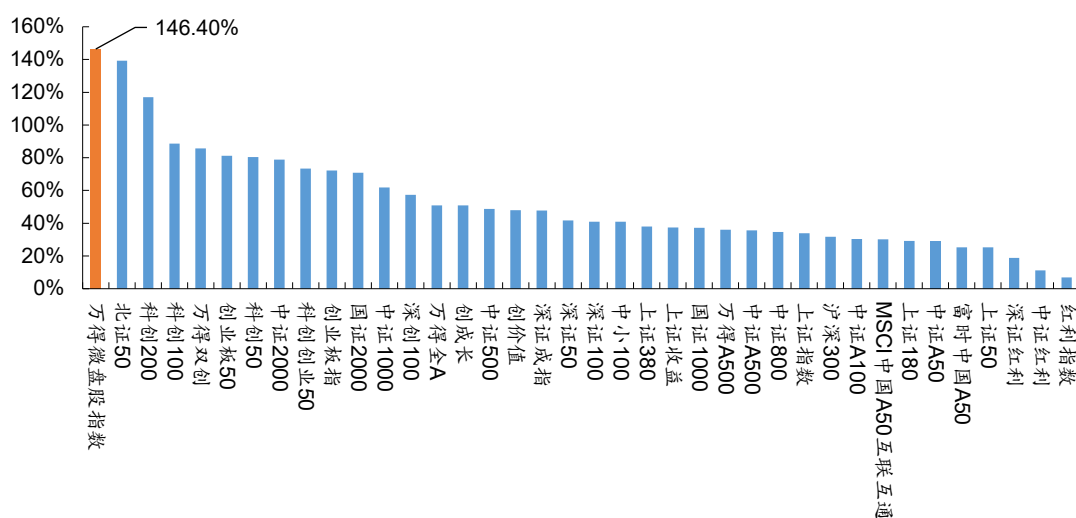
图表3：A股38个宽基指数季度涨跌幅


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 146.4%

近一年万得微盘股指数上涨 146.4%，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 (146.4%)、北证 50 (139.31%)、科创 200 (116.94%)、科创 100 (88.64%) 和万得双创 (85.76%)；涨跌幅居后的是红利指数 (6.83%)、中证红利 (11.17%)、深证红利 (18.89%)、上证 50 (25.2%) 和富时中国 A50 (25.25%)。

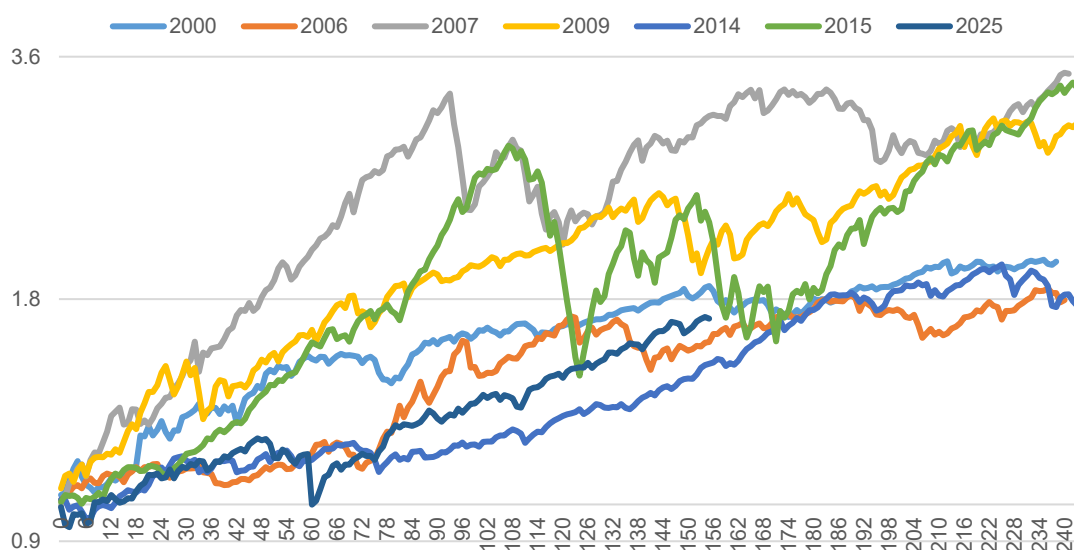
图表4：A 股 38 个宽基指数年度涨跌幅



资料来源：Wind，中邮证券研究所

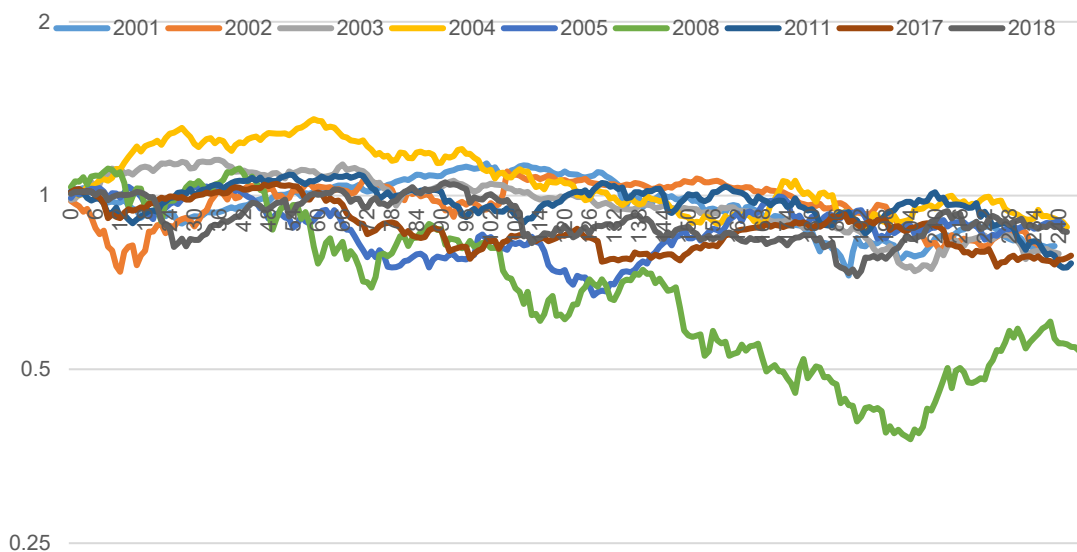
2.5 万得微盘股历史年份走势

图表5：微盘股大涨年份年度走势



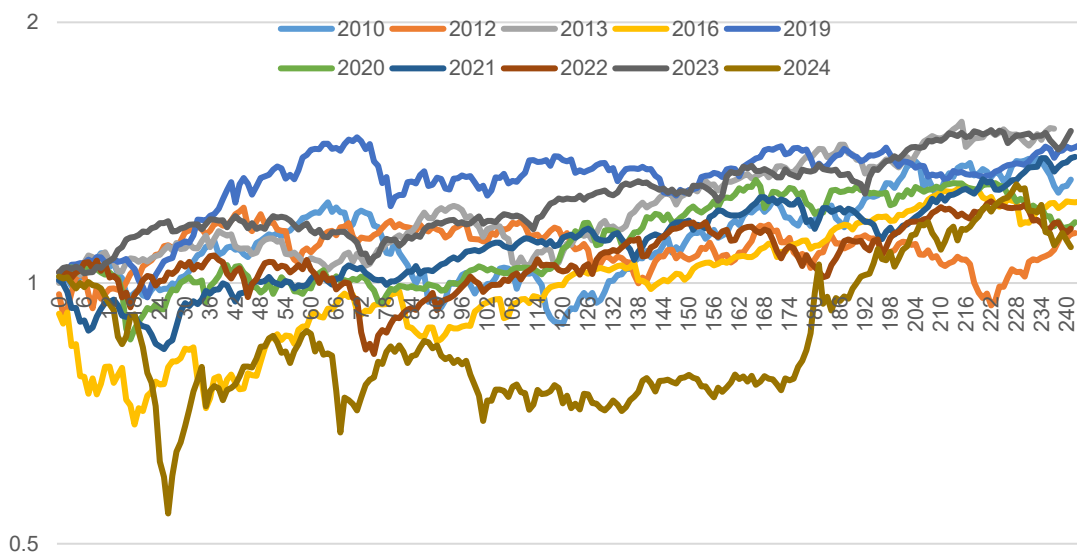
资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表6：微盘股下跌年份年度走势



资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表7：微盘股小涨年份年度走势



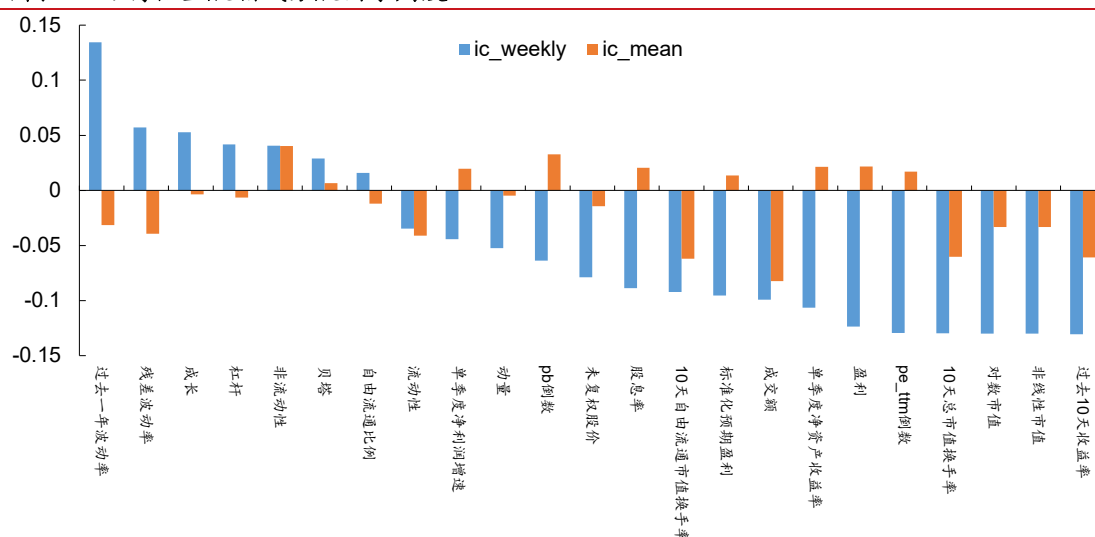
资料来源：Wind，中邮证券研究所

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 前五的是过去一年波动率因子(本周 0.135, 历史平均-0.032)、残差波动率因子(本周 0.057, 历史平均-0.039)、成长因子(本周 0.053, 历史平均-0.004)、杠杆因子(本周 0.042, 历史平均-0.006)、非流动性因子(本周 0.041, 历史平均 0.04), 后五的是过去 10 天收益率因子(本周-0.131, 历史平均-0.061)、非线性市值因子(本周-0.13, 历史平均-0.033)、对数市值因子(本周-0.13, 历史平均-0.033)、10 天总市值换手率因子(本周-0.13, 历史平均-0.06)、pe_ttm 倒数因子(本周-0.129, 历史平均 0.017)。

图表8：万得微盘股指成分股因子周度 rankic

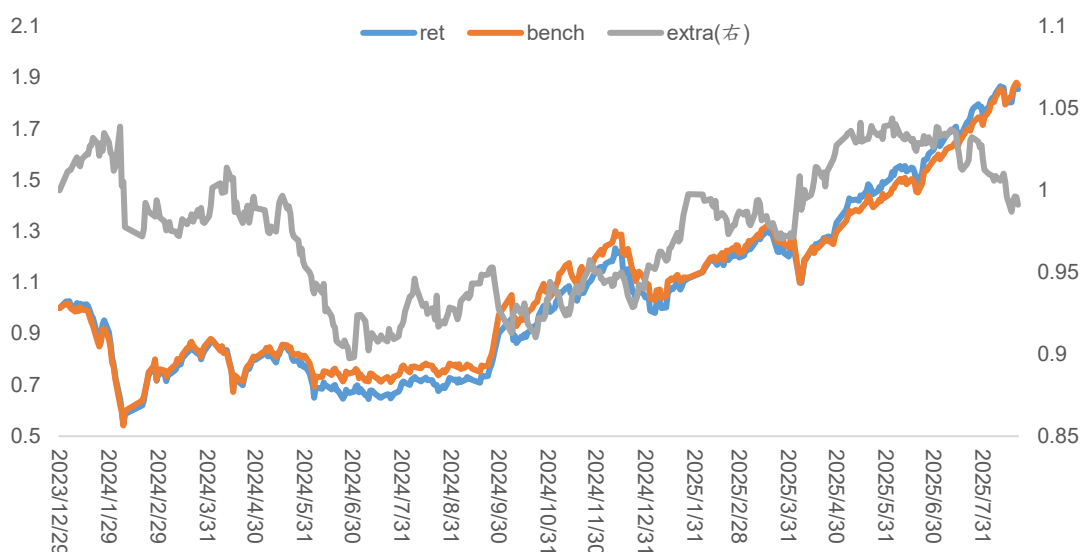


资料来源：Wind，中邮证券研究所

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%；2025 年 YTD 收益 78.23%，本周超额-0.51%。费用双边千三，基准为万得微盘股指数(8841431.WI)。

图表9：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10：小市值低波 50 策略下期持股(20250815 换仓)

代码	名称	市值(亿元)	行业	代码	名称	市值(亿元)	行业
000637.SZ	茂化实华	21.57	石油石化	600137.SH	浪莎股份	19.48	纺织服装
000692.SZ	惠天热电	19.18	电力及公用事业	600149.SH	廊坊发展	21.29	电力及公用事业
001211.SZ	双枪科技	17.41	轻工制造	600202.SH	哈空调	22.31	电力设备及新能源
001231.SZ	农心科技	21.16	基础化工	600235.SH	民丰特纸	22.66	轻工制造
001259.SZ	利仁科技	19.53	家电	600408.SH	安泰集团	22.15	煤炭
001278.SZ	一彬科技	23.11	汽车	600455.SH	博通股份	17.28	计算机
001336.SZ	楚环科技	18.60	机械	600493.SH	凤竹纺织	18.39	纺织服装
001366.SZ	播恩集团	20.45	农林牧渔	600561.SH	江西长运	19.83	交通运输
001373.SZ	翔腾新材	22.43	电子	600671.SH	天目药业	19.38	医药
002144.SZ	宏达高科	21.69	纺织服装	600697.SH	欧亚集团	19.77	商贸零售
002188.SZ	中天服务	18.51	房地产	600768.SH	宁波富邦	17.09	有色金属
002360.SZ	同德化工	21.29	基础化工	600791.SH	京能置业	22.06	房地产
002494.SZ	华斯股份	19.13	纺织服装	600883.SH	博闻科技	19.31	农林牧渔
002591.SZ	恒大高新	18.85	基础化工	603022.SH	新通联	20.62	轻工制造
002652.SZ	扬子新材	19.77	建材	603029.SH	天鹅股份	22.36	机械
002696.SZ	百洋股份	22.44	农林牧渔	603073.SH	彩蝶实业	20.58	基础化工
002830.SZ	名雕股份	22.51	建筑	603172.SH	万丰股份	22.65	基础化工
002836.SZ	新宏泽	22.90	轻工制造	603177.SH	德创环保	20.29	电力及公用事业
002883.SZ	中设股份	19.19	建筑	603183.SH	建研院	21.78	建筑
003011.SZ	海象新材	21.51	轻工制造	603272.SH	联翔股份	19.71	纺织服装
300334.SZ	津膜科技	22.05	电力及公用事业	603331.SH	百达精工	22.70	机械
300658.SZ	延江股份	22.83	轻工制造	603356.SH	华菱精工	18.01	机械
300668.SZ	杰思设计	22.01	建筑	603860.SH	中公高科	21.93	建筑
300749.SZ	顶固集创	17.85	轻工制造	605287.SH	德才股份	22.18	建筑
300838.SZ	浙江力诺	20.86	机械	605567.SH	春雪食品	21.48	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涨跌幅度，从 1.1 到 0.9，代表从涨 10% 到跌 10%。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 代表从本周五开始往后 10 个交易日，即 N 从 0 到 10, $N=20-T$ 。

以横轴 0.95 和纵轴 15 天值为 0.33，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%，微盘股扩散指数的值为 0.33。

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 0.82（横轴为 20，纵轴为 1.00）。观察可以发现，扩散指数整体分布较为均匀，说明后续时间窗口影响不大，主要是空间影响。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趋势，而目前的预测图仅针对本周五的成分股进行统计。

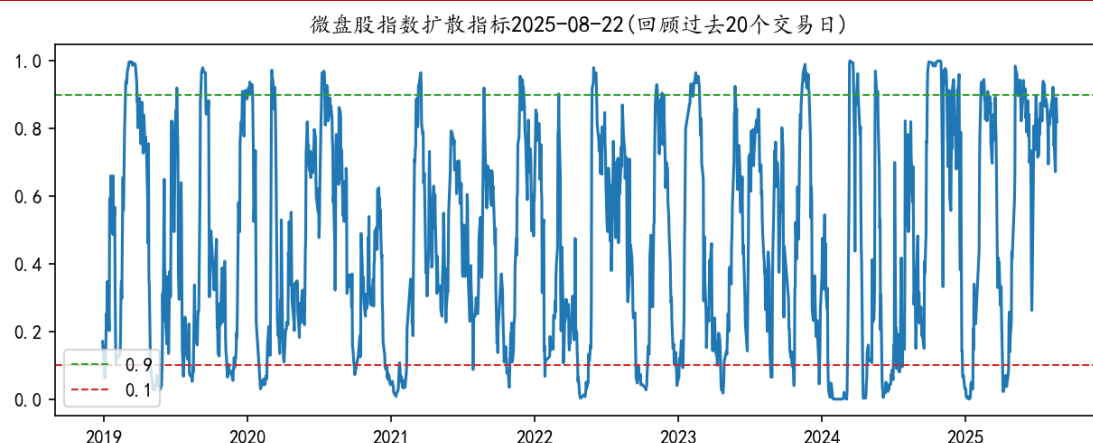
从 8 月 22 日表格结果看，本周微盘企稳反弹并创下新高，整体分布略有上移。微盘股目前市场热度不算很高，后续上涨空间仍然存在。目前，左侧阈值法、右侧阈值法和双均线法均给出空仓信号。

图表11：微盘股扩散指数透视表

	1.10	1.09	1.08	1.07	1.06	1.05	1.04	1.03	1.02	1.01	1.00	0.99	0.98	0.97	0.96	0.95	0.94	0.93	0.92	0.91	0.90
20	0.98	0.98	0.98	0.97	0.96	0.96	0.95	0.93	0.91	0.88	0.82	0.76	0.66	0.56	0.45	0.38	0.29	0.22	0.17	0.15	0.12
19	0.98	0.97	0.97	0.97	0.96	0.95	0.95	0.93	0.90	0.85	0.78	0.68	0.56	0.45	0.40	0.30	0.23	0.17	0.15	0.13	0.10
18	0.98	0.97	0.97	0.97	0.96	0.96	0.95	0.94	0.92	0.89	0.82	0.74	0.63	0.51	0.41	0.32	0.23	0.18	0.16	0.14	0.10
17	0.98	0.97	0.97	0.97	0.96	0.95	0.94	0.93	0.91	0.87	0.82	0.75	0.65	0.52	0.43	0.36	0.26	0.21	0.16	0.13	0.11
16	0.99	0.99	0.99	0.98	0.97	0.97	0.97	0.96	0.95	0.92	0.90	0.86	0.81	0.73	0.61	0.49	0.37	0.29	0.22	0.17	0.14
15	0.98	0.98	0.98	0.98	0.97	0.97	0.96	0.93	0.93	0.90	0.86	0.78	0.68	0.57	0.44	0.33	0.24	0.20	0.16	0.13	0.11
14	0.98	0.98	0.97	0.97	0.96	0.95	0.94	0.92	0.89	0.85	0.79	0.69	0.57	0.42	0.32	0.24	0.19	0.16	0.12	0.10	0.07
13	0.98	0.98	0.97	0.97	0.96	0.94	0.93	0.91	0.85	0.77	0.67	0.55	0.41	0.30	0.24	0.18	0.13	0.10	0.09	0.08	0.05
12	0.99	0.98	0.98	0.97	0.96	0.95	0.93	0.90	0.84	0.76	0.62	0.50	0.36	0.25	0.19	0.14	0.11	0.09	0.07	0.06	0.04
11	0.99	0.99	0.98	0.97	0.97	0.95	0.93	0.90	0.86	0.77	0.66	0.53	0.38	0.24	0.19	0.14	0.12	0.08	0.07	0.05	0.04
10	0.98	0.98	0.98	0.97	0.96	0.93	0.91	0.87	0.80	0.69	0.54	0.41	0.30	0.20	0.15	0.13	0.09	0.07	0.06	0.05	0.04

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表12：微盘股扩散指数走势

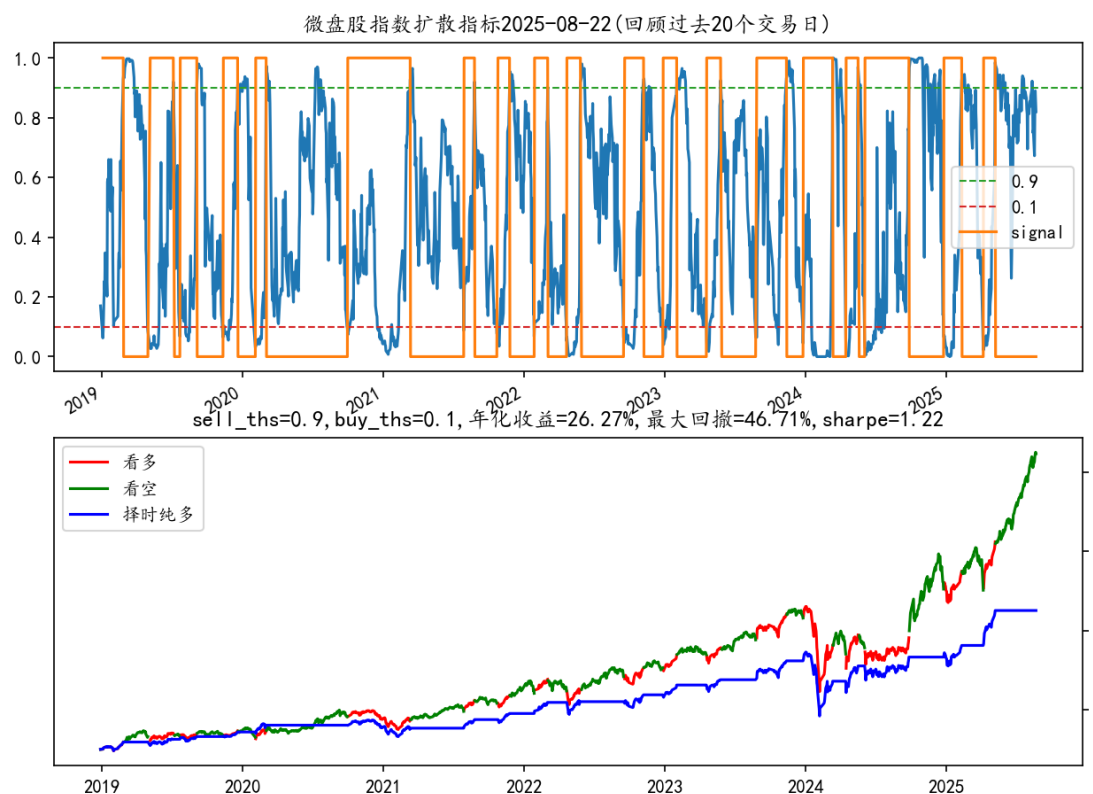


资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.1 首次阈值法（左侧交易）

首次阈值法于 2025 年 5 月 8 日收盘收 0.9850 触发空仓信号。

图表13：微盘股扩散指数首次阈值法（左侧交易）

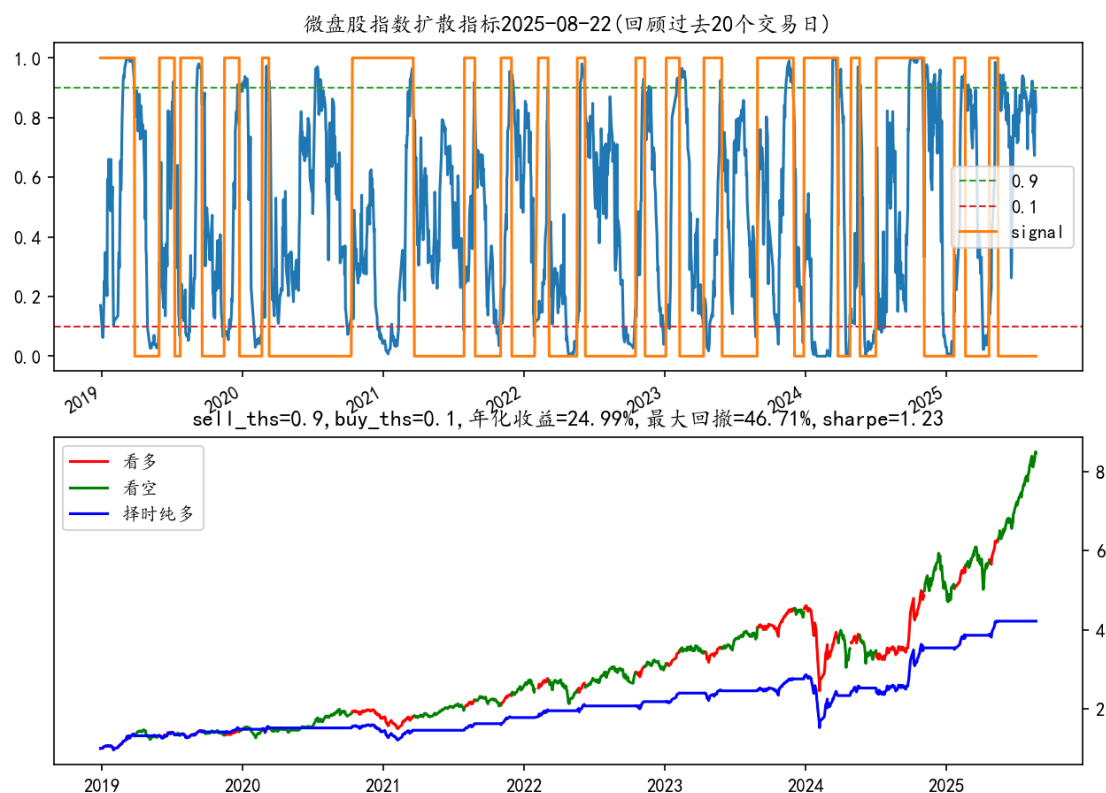


资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.2 延迟阈值法（右侧交易）

延迟阈值法于 2025 年 5 月 15 日收盘收 0.8975 给予了空仓信号。

图表14：微盘股扩散指数延迟阈值法（右侧交易）

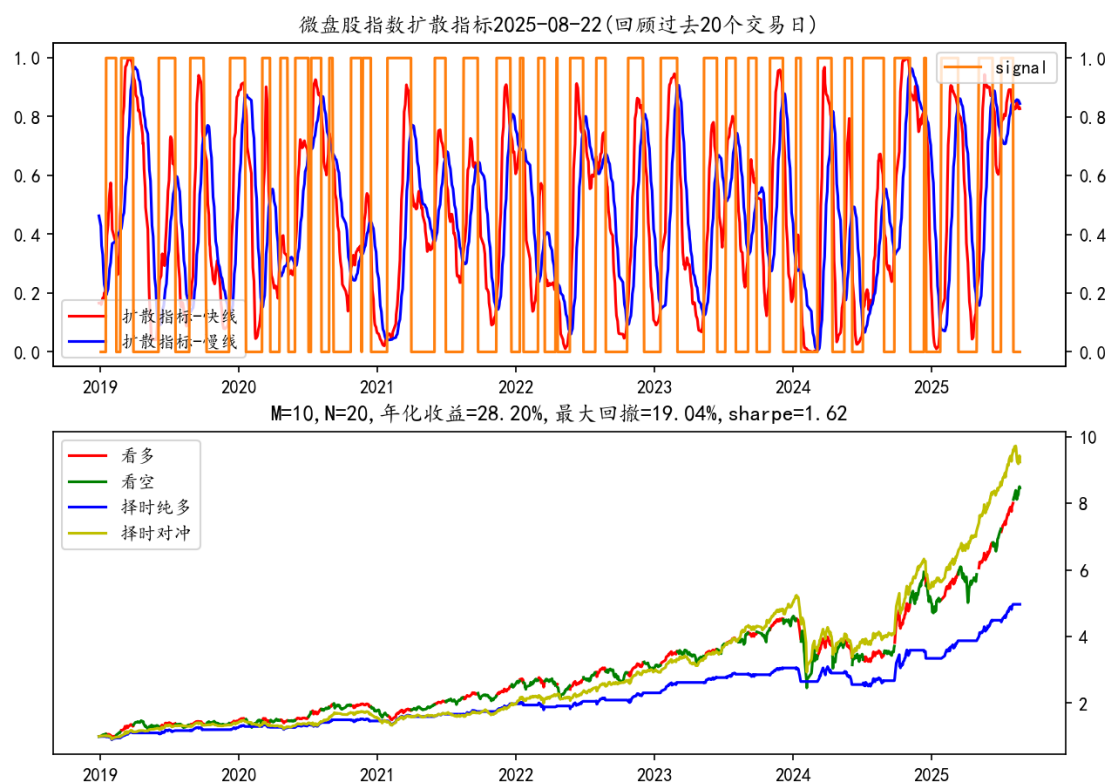


资料来源：Wind，中邮证券研究所

4.3 双均线法（自适应交易）

双均线法于 2025 年 8 月 4 日收盘给予再次翻空的信号。

图表15：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中欧小盘成长 A3.8%，最低为渤海汇金新动能 A1.33%，微盘股指数为 3.41%。

图表16：微盘股相关基金跟踪

基金代码	近一年相关性(截至20250630)	基金简称	周收益 (%)	YTD 收益 (%)	同类排名	规模 (亿元)	申赎状态
320016.OF	0.9938	诺安多策略 A	2.98	64.51	139/4513	24.91	暂停大额申购 开放赎回
012876.OF	0.9828	富荣福耀 A	2.85	42.87	518/4513	1.32	开放申购 开放赎回
002833.OF	0.9726	华夏新锦绣 A	3.11	45.50	130/2307	3.62	暂停大额申购 开放赎回
000270.OF	0.9711	建信灵活配置 A	2.36	52.06	87/2307	2.80	暂停大额申购 开放赎回
020151.OF	0.9695	中信保诚景气优选 A	2.24	42.05	543/4513	5.60	暂停大额申购 开放赎回
165531.OF	0.9671	中信保诚多策略 A	2.05	40.92	193/2307	34.41	暂停大额申购 开放赎回
010584.OF	0.9631	渤海汇金新动能 A	1.33	46.89	396/4513	0.49	开放申购 开放赎回
010779.OF	0.9600	西部利得量化优选一年持有 A	3.01	41.32	574/4513	3.03	暂停大额申购 开放赎回
015880.OF	0.9590	中欧小盘成长 A	3.80	51.06	305/4513	5.17	暂停大额申购 开放赎回
005109.OF	0.9569	汇安多策略 A	2.52	43.05	163/2307	1.43	开放申购 开放赎回
001413.OF	630 转型	国联鑫起点 A	3.66	16.00	1120/2307	0.08	开放申购 开放赎回

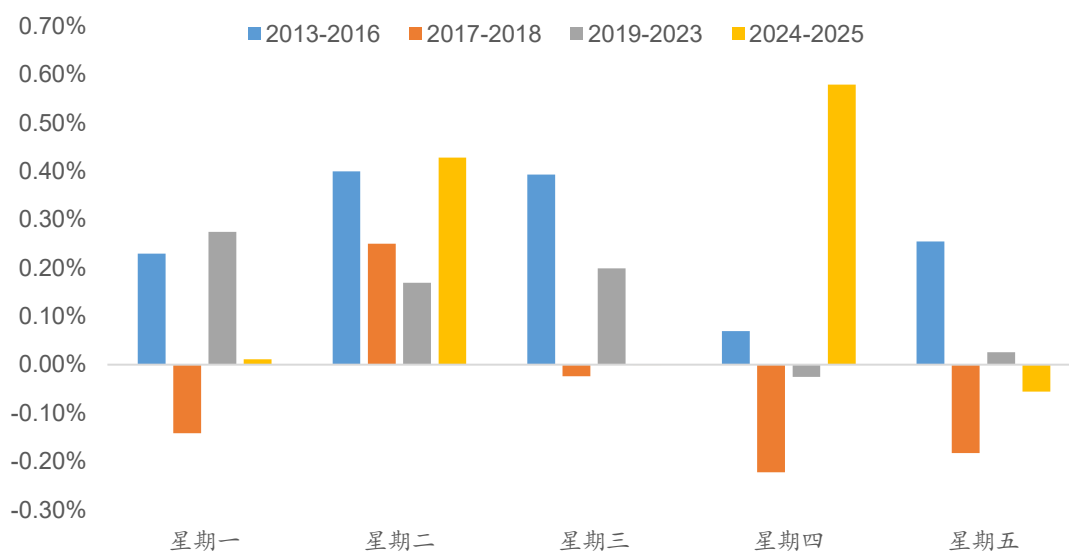
资料来源：Wind，中邮证券研究所

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。

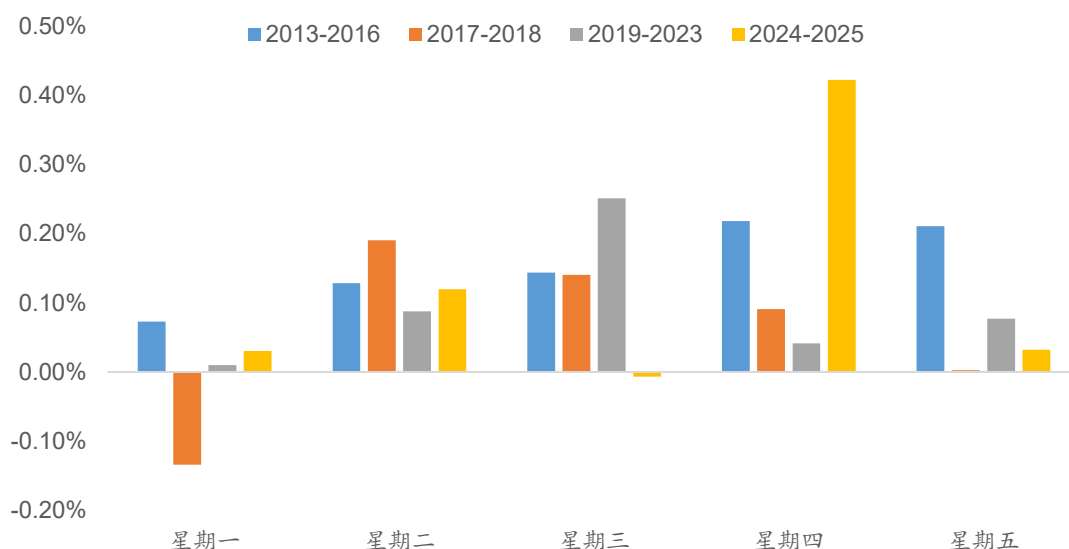
图表17：万得微盘股指数不同时段の日度绝对收益



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18：万得微盘股指数不同时段의 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19：万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%	1.93%	4.97%	10.21%	10.23%	8.78%	9.14%				
平均	0.00%	7.22%	5.66%	0.14%	5.00%	-0.96%	2.91%	2.37%	1.40%	0.38%	5.44%	0.70%
胜率	42.31%	84.62%	69.23%	46.15%	69.23%	61.54%	57.69%	65.38%	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 月平均超额收益率最低。

图表20：万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%	2.63%	9.42%	8.92%	4.76%	3.98%	-1.40%				
平均	0.29%	0.26%	3.46%	0.24%	2.69%	1.23%	1.90%	3.19%	1.97%	2.20%	3.09%	1.45%
胜率	57.14%	66.67%	90.48%	42.86%	90.48%	71.43%	76.19%	80.95%	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 59 支股票被调入和调出，周单边换手率为 14.75%。

图表21：万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)
2025/8/22	688393.SH	安必平	医疗保健	29.85	2025/8/20	688216.SH	气派科技	信息技术	27.98
2025/8/22	688218.SH	江苏北人	工业	28.76	2025/8/20	300169.SZ	天威新材	材料	27.9
2025/8/22	002105.SZ	信隆健康	可选消费	28.27	2025/8/20	688651.SH	盛邦安全	信息技术	27.85
2025/8/22	300371.SZ	汇中股份	工业	28.23	2025/8/20	301469.SZ	恒达新材	材料	27.35
2025/8/22	300243.SZ	瑞丰高材	材料	28.17	2025/8/20	300030.SZ	阳普医疗	医疗保健	27.24
2025/8/22	300780.SZ	德思精工	工业	28.15	2025/8/19	002888.SZ	惠威科技	可选消费	28.45
2025/8/22	002420.SZ	毅昌科技	可选消费	27.98	2025/8/19	600854.SH	春兰股份	可选消费	28.41
2025/8/22	300564.SZ	筑博设计	工业	27.86	2025/8/19	300264.SZ	佳创视讯	信息技术	28.35
2025/8/22	300707.SZ	威唐工业	可选消费	27.8	2025/8/19	301418.SZ	协昌科技	信息技术	28.15
2025/8/22	300549.SZ	优德精密	工业	27.8	2025/8/19	603311.SH	金海高科	可选消费	28.14
2025/8/22	603909.SH	建发合诚	工业	27.71	2025/8/19	300610.SZ	晨化股份	材料	28.12
2025/8/22	688069.SH	德林海	工业	27.52	2025/8/19	600319.SH	亚星化学	材料	27.99
2025/8/22	002820.SZ	桂发祥	日常消费	26.7	2025/8/19	301313.SZ	凡拓数创	信息技术	27.88
2025/8/22	688328.SH	深科达	信息技术	26.37	2025/8/19	002998.SZ	优彩资源	材料	27.88
2025/8/21	000619.SZ	海螺新材	工业	28.68	2025/8/19	603755.SH	日辰股份	日常消费	27.77
2025/8/21	300264.SZ	佳创视讯	信息技术	28.44	2025/8/19	000953.SZ	河化股份	材料	27.57
2025/8/21	300412.SZ	迦南科技	工业	28.42	2025/8/19	688607.SH	康众医疗	医疗保健	26.04
2025/8/21	002012.SZ	凯恩股份	材料	28.38	2025/8/18	603159.SH	上海亚虹	工业	28.49
2025/8/21	688695.SH	中创股份	信息技术	28.37	2025/8/18	688175.SH	高凌信息	信息技术	28.27
2025/8/21	301111.SZ	粤万年青	医疗保健	28.03	2025/8/18	300412.SZ	迦南科技	工业	28.17
2025/8/21	301125.SZ	腾亚精工	工业	27.77	2025/8/18	000548.SZ	湖南投资	工业	27.81
2025/8/21	688163.SH	赛伦生物	医疗保健	27.75	2025/8/18	603917.SH	合力科技	可选消费	27.78
2025/8/21	301505.SZ	苏州规划	工业	27.63	2025/8/18	000619.SZ	海螺新材	工业	27.66
2025/8/21	300519.SZ	新光药业	医疗保健	27.46	2025/8/18	002887.SZ	绿茵生态	工业	27.63
2025/8/21	300966.SZ	共同药业	医疗保健	26.98	2025/8/18	001219.SZ	青岛食品	日常消费	27.57
2025/8/20	688693.SH	锆威特	信息技术	28.96	2025/8/18	002105.SZ	信隆健康	可选消费	27.57
2025/8/20	688203.SH	海正生材	材料	28.84	2025/8/18	301234.SZ	五洲医疗	医疗保健	27.55
2025/8/20	001255.SZ	博菲电气	材料	28.15	2025/8/18	300234.SZ	开尔新材	工业	27.52
2025/8/20	300692.SZ	中环环保	工业	28.1	2025/8/18	300645.SZ	正元智慧	信息技术	27.5
2025/8/20	688026.SH	洁特生物	医疗保健	28					

资料来源：Wind，中邮证券研究所

图表22：万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)
2025/8/22	605303.SH	园林股份	工业	32.31	2025/8/20	603917.SH	合力科技	可选消费	28.58
2025/8/22	301192.SZ	泰祥股份	可选消费	30.82	2025/8/20	002566.SZ	益盛药业	医疗保健	28.46
2025/8/22	688718.SH	唯赛勃	材料	29.69	2025/8/20	000619.SZ	海螺新材	工业	28.41
2025/8/22	688466.SH	金科环境	工业	29.61	2025/8/20	300264.SZ	佳创视讯	信息技术	27.96
2025/8/22	002729.SZ	好利科技	工业	28.63	2025/8/20	300966.SZ	共同药业	医疗保健	27.63
2025/8/22	300264.SZ	佳创视讯	信息技术	28.57	2025/8/19	301133.SZ	金钟股份	可选消费	32.2
2025/8/22	000619.SZ	海螺新材	工业	28.46	2025/8/19	688051.SH	佳华科技	信息技术	31.85
2025/8/22	003017.SZ	大洋生物	材料	28.31	2025/8/19	688175.SH	高凌信息	信息技术	29.38
2025/8/22	300412.SZ	迦南科技	工业	28.22	2025/8/19	300707.SZ	威唐工业	可选消费	29.38
2025/8/22	300234.SZ	开尔新材	工业	28.18	2025/8/19	688045.SH	必易微	信息技术	29.06
2025/8/22	300645.SZ	正元智慧	信息技术	28.14	2025/8/19	603159.SH	上海亚虹	工业	28.49
2025/8/22	300387.SZ	富邦科技	材料	28.13	2025/8/19	300412.SZ	迦南科技	工业	28.42
2025/8/22	600319.SH	亚星化学	材料	27.95	2025/8/19	688695.SH	中创股份	信息技术	28.33
2025/8/22	603696.SH	安记食品	日常消费	27.73	2025/8/19	688203.SH	海正生材	材料	27.91
2025/8/21	002775.SZ	文科股份	工业	30.51	2025/8/19	300169.SZ	天晟新材	材料	27.84
2025/8/21	605155.SH	西大门	工业	29.57	2025/8/19	301469.SZ	恒达新材	材料	27.83
2025/8/21	688693.SH	锠威特	信息技术	29.07	2025/8/19	300030.SZ	阳普医疗	医疗保健	27.8
2025/8/21	688203.SH	海正生材	材料	29.04	2025/8/18	603679.SH	华体科技	工业	30.68
2025/8/21	301042.SZ	安联锐视	信息技术	28.56	2025/8/18	301072.SZ	中捷精工	可选消费	29.38
2025/8/21	600371.SH	万向德农	日常消费	28.53	2025/8/18	301446.SZ	福事特	工业	29.05
2025/8/21	301045.SZ	天禄科技	信息技术	28.42	2025/8/18	688163.SH	赛伦生物	医疗保健	28.51
2025/8/21	002105.SZ	信隆健康	可选消费	28.38	2025/8/18	300549.SZ	优德精密	工业	28.44
2025/8/21	300371.SZ	汇中股份	工业	28.33	2025/8/18	605258.SH	协和电子	信息技术	28.43
2025/8/21	603909.SH	建发合诚	工业	28.07	2025/8/18	300264.SZ	佳创视讯	信息技术	28.01
2025/8/21	688328.SH	深科达	信息技术	27.51	2025/8/18	301313.SZ	凡拓数创	信息技术	27.91
2025/8/20	002888.SZ	惠威科技	可选消费	31.3	2025/8/18	603755.SH	日辰股份	日常消费	27.79
2025/8/20	002798.SZ	帝欧家居	工业	29.9	2025/8/18	300610.SZ	晨化股份	材料	27.69
2025/8/20	002397.SZ	梦洁股份	可选消费	29.69	2025/8/18	600319.SH	亚星化学	材料	27.6
2025/8/20	688455.SH	科捷智能	工业	29.48	2025/8/18	688607.SH	康众医疗	医疗保健	26.32
2025/8/20	600854.SH	春兰股份	可选消费	28.73					

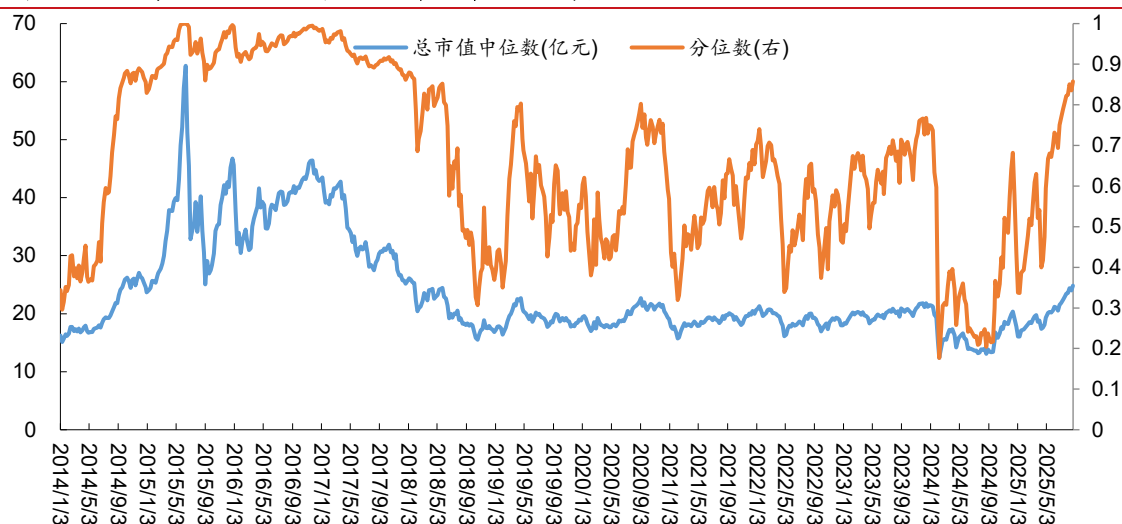
资料来源：Wind，中邮证券研究所

8 其他风险指标观察

8.1 总市值中位数

截至 2025 年 08 月 22 日，万得微盘股指数成分股总市值中位数为 24.83 亿元，处于历史 85.77%分位数。（注：历史为 2000 年以来）

图表23：万得微盘股指数成分股总市值中位数及其历史分位数

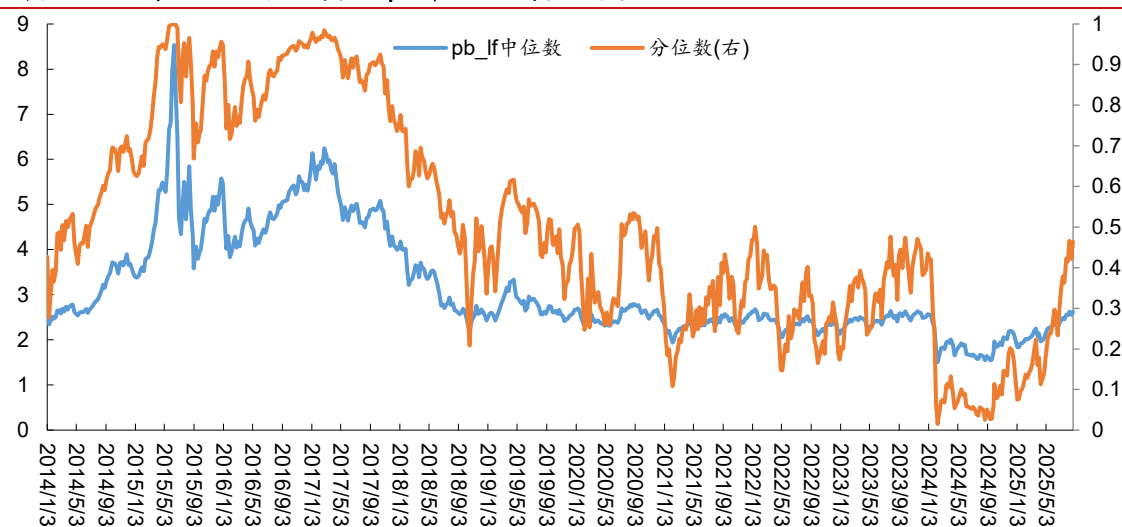


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.2 pb 中位数

截至 2025 年 08 月 22 日，万得微盘股指数成分股 pb 中位数为 2.62，处于历史 46.36%分位数。（注：历史为 2000 年以来）

图表24：万得微盘股指数成分股 pb 中位数及其历史分位数

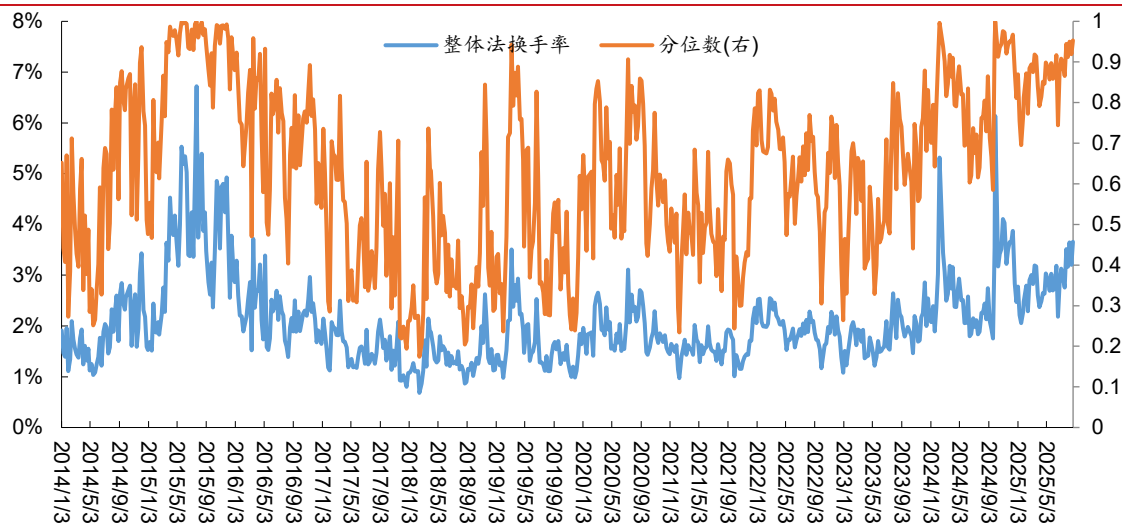


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.3 换手率

截至 2025 年 08 月 22 日，本周万得微盘股指数整体法换手率为 3.66%，处于历史 95.28%分位数。（注：历史为 2000 年以来）

图表25：万得微盘股指数周度成交占比一览

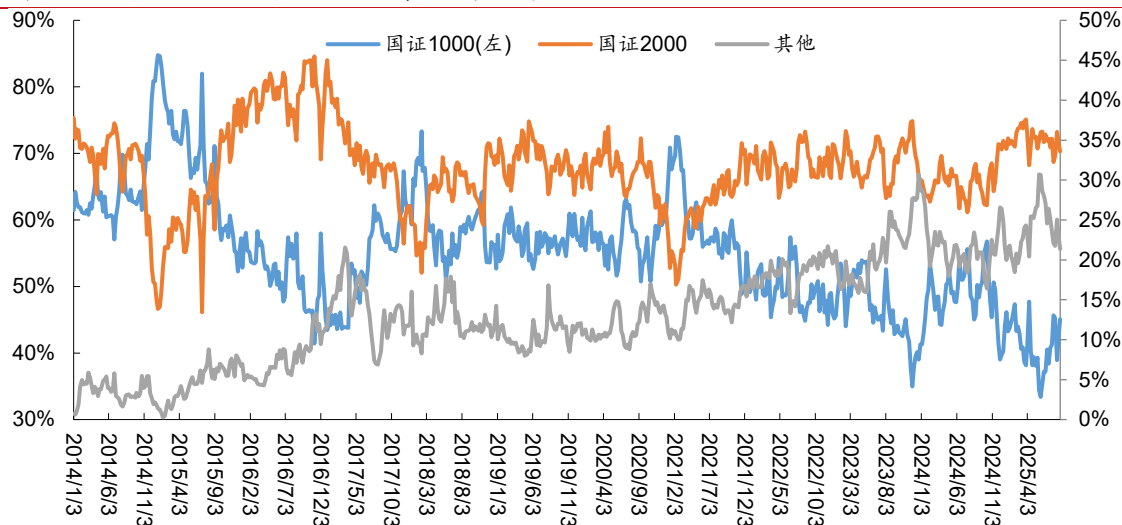


资料来源：Wind，中邮证券研究所

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，周度统计大中小盘成交占比情况。截至 2025 年 08 月 22 日，本周大盘股成交占比 45.09%、中盘股成交占比 33.58%、小盘股成交占比 21.33%。

图表26：国证 1000、国证 2000 及其他周度成交占比一览



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 08 月 22 日，本周微盘股成交占比 1.4%。

图表27：万得微盘股指数周度成交占比一览

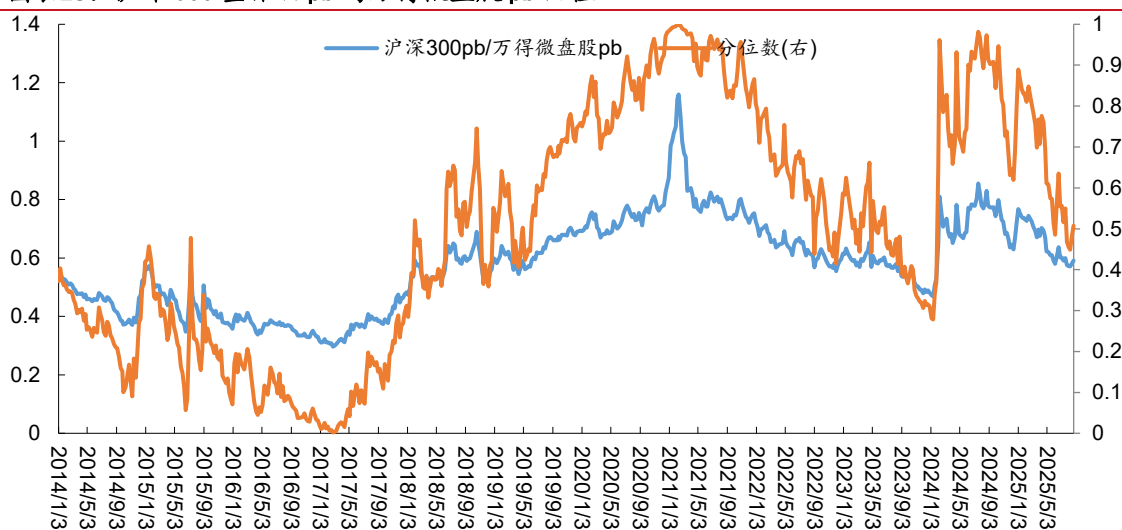


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.6 pb 比值

截至 2025 年 08 月 22 日，沪深 300 整体法 pb/万得微盘股指数整体法 pb 的比值为 0.59，历史分位数 50.75%。

图表28：沪深 300 整体法 pb 与万得微盘股 pb 比值

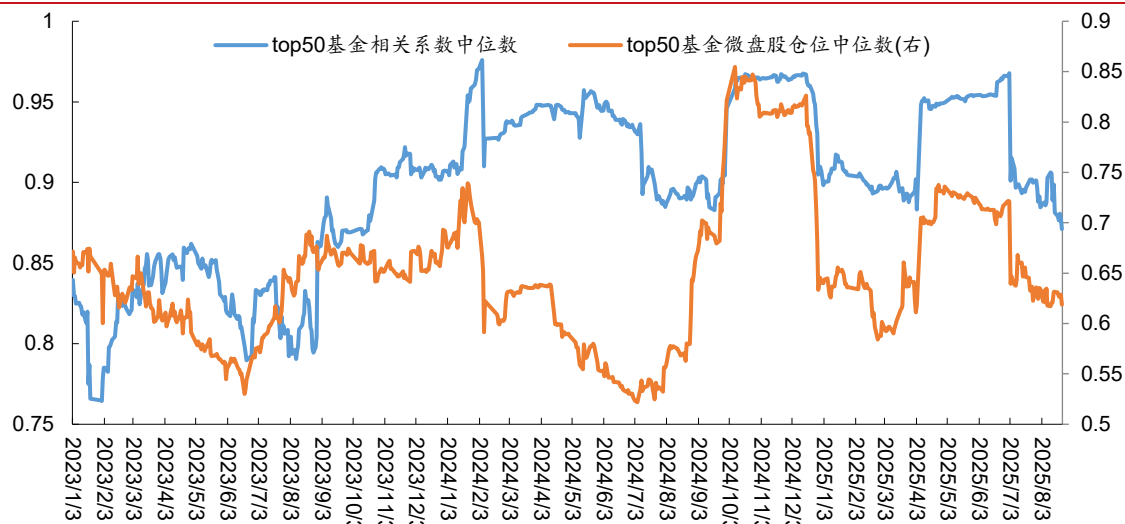


资料来源：Wind，中邮证券研究所

8.7 Top50 基金相关系数和仓位

截至 2025 年 08 月 22 日，top50 基金相关系数中位数为 0.8711，top50 基金仓位暴露中位数为 61.86%。（注：top50 基金指的是过去 3 个月和万得微盘股指数相关系数最高的 50 个基金。）

图表29：top50 基金相关系数和仓位跟踪

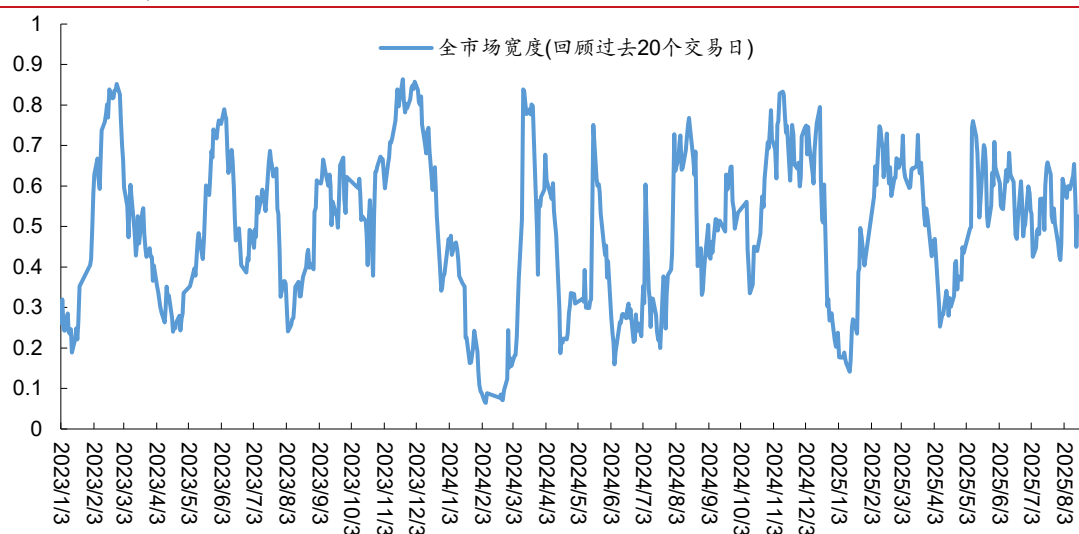


资料来源：Wind，聚源，中邮证券研究所

8.8 全市场宽度监控

截至 2025 年 08 月 22 日，全市场宽度值为 0.44。（注：全市场宽度的定义为全市场个股在过去 20 个交易日跑赢沪深 300 的比例。）

图表30：全市场宽度监控



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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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，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等。

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