

# 小微盘股跌宕起伏 谁是背后推手

□本报记者 张韵

对于小微盘股来说，2024年是跌宕起伏的一年。近日，小微盘股突然大跌，再度成为市场热议话题。一份所谓的“退市风险名单”，更是在本就不平静的市场里掀起了新的浪花。年内坐上“过山车”的小微盘股，甚至让不少机构也晕头转向，踏空部分个股。

此次小微盘股再度下跌，市场各方又会如何应对？中国证券报记者在采访调研中发现，机构对此出现较大分歧。越来越多的观点认为，对于小微盘股或许不应“一刀切”处理，更应该根据不同公司的业务开展情况、发展潜力进行精细化分类，兼顾弹性与风险，让投资朝着更加长久的方向前进。



视觉中国图片

## 短线快速下挫

指数单日跌7%，多只个股连续跌停……近日，小微盘股的快速下挫引发市场关注。以万得小微盘股指数为例，Wind数据显示，12月17日，该指数突然大幅下跌，单日下跌5.82%，12月23日下跌7%，12月25日跌逾3%。12月27日，万得小微盘股指数出现小幅反弹，涨1.7%，但相较于12月12日收盘点位，跌幅仍超过12%。国华人安、威尔泰等多只小微盘股上周跌幅均超25%。多只微盘指数基金上周跌幅均超过3%。

对于此次下跌，业内人士大多将原因指向一份所谓的“退市风险名单”。据悉，该名单透露，未来有36家公司将被退市、66家公司将被实施退市风险警示（\*ST），还有多家公司将被实施其他风险警示（ST），造成市场恐慌情绪蔓延。

对此，证监会于12月23日晚间发文回应称，证监会将依法平稳推进退市监管，维护市场平稳运行。证监会新闻发言人称，相关媒体报道指出将会退市的36家退市风险警示（\*ST）公司，据了解，有不少正在或者已经通过改善经营、并购重组、破产重整等方式化解退市风险，相关情况请以公司信息披露为准。相关媒体报道指出的66家可能在2024年年报披露后被实施\*ST的公司，并不意味着都会退市，这些公司还有一年的时间可以改善经营、提高质量，化解退市风险。此外，ST是指其他风险警示，与\*ST不同，主要是为了提示投资者关注公司规范运作、生产经营等方面的风险。公司并不会因此直接退市，整改合格后可以申请撤销ST。

此外，有观点认为，此番小微盘股大跌背后或有“量化砸盘”的影响，且不排除游资被量化精准收割。也有观点认为，小微盘股突然大跌不排除是量化和游资一起离场导致的。量化再度被推上风口浪尖。据报道，部分量化私募在此时站出来发声，称量化私募几乎都是满仓运作，单日卖出量和买入量几乎相等。一般来说，量化机构持仓的个股有几百只甚至上千只，不存在定向收割游资的情况。

部分股价跳水的小微盘股确实出现了游

资入场、量化离场的迹象。此外，部分小微盘股的博弈背后也有机构身影显现。

以国华人安为例，沪深交易所2024年12月24日公布的交易公开信息显示，国华人安因连续三个交易日内收盘价跌幅偏离度累计20%而登上龙虎榜。龙虎榜显示，买、卖方十大席位中，机构专用席位占据半数，且买卖呈现出“做T”迹象。其中，一家机构专用席位占据龙虎榜买卖双方首位，买入4403万元，卖出3779万元；另有两家机构净买入分别约50.8万元、348万元。被视为量化席位的中国国际金融上海分公司位居买方席位第二名，买入约1376万元，净买入超549万元。

从国华人安12月24日行情表现来看，其当天成交量基本分布在开盘后的“撬板”时刻。彼时，该股以每股16.25元的跌停价开盘，但不久后股价突然“撬板”升至16.58元，期间成交量快速放大。但随后股价便快速封死跌停板。市场人士称，当天早盘进场的资金不排除是想博取“撬板”后的反弹，但这部分资金却在12月25日“挨了一个跌停板”。

12月26日，连收三个跌停板后的国华人安迎来一波反弹，当天涨超6%。在这天的龙虎榜中，卖方前三名为两个机构专用席位以及中国国际金融上海分公司。与此对应的是，游资“炒新一族”大举进场。

无独有偶，近5日跌幅居前的小微盘股威尔泰背后同样有着多方博弈的迹象。不过，从龙虎榜数据来看，部分机构或已在该股股价调整前成功离场。

## 不乏机构踏空

回顾今年以来的小微盘股表现，突然大幅调整已不是头一回出现。今年1月、4月、6月，小微盘股均出现大跌。在下跌之间，也不时夹杂着突然拉升。大跌与大涨构成的“过山车”行情似乎成为今年小微盘股的主基调。

今年年初，受到雪球产品集中敲入、DMA产品平仓等事件的影响，小微盘股突然下跌。以万得小微盘股指数为参照，1月5日至2月8日期间，该指数几乎“腰斩”。彼时，不少重仓小微盘股的量化私募基金也突现暴跌，甚至有一些

私募在此轮大跌中“爆仓”离场。

历经约一个月的大跌后，春节假期后的首个交易日（2月19日），小微盘股又突然高开拉升，万得小微盘股指数连收大阳线，随后一路震荡上行。

今年4月，小微盘股迎来第二波大跌。虽然较年初而言，此轮下跌持续时间较短，但与年初类似的是，此轮下跌依然呈现出“急跌”迹象。彼时，业内多将下跌原因指向市场对退市新规的误读所导致的资金逃离小微盘股。

4月17日，小微盘股又开始新一轮“回血”。然而，一个月后，小微盘股再度沦陷，5月20日至6月6日期间，万得小微盘股指数最大跌幅超20%，指数点位一度逼近4月份回调期间的最低水平。彼时，业内人士多将原因指向短期内ST股数量突然增加，导致小微盘股成为“烫手山芋”。

万得小微盘股指数在低位持续横盘震荡约3个月后，伴随着“9.24”行情的到来，突然强势拉升，一举突破前高，并在12月12日创下该指数问世以来的点位新高，相较于9月23日的最低值，涨幅一度接近70%，引发了市场“炒小”热潮。

中国证券报记者在采访调研中了解到，在今年以来的小微盘股“过山车”行情中，不乏机构被颠出场外，错失了后续的强势回升行情。

有基金人士告诉中国证券报记者，由于上半年以来小微盘股出现多次风险事件，部分基金公司便对股票池进行了清查，“着急忙慌”地将小微盘股剔除，或者只留极低仓位。不久后，小微盘股又开始疯涨。由于不在股票池中，基金不能突击买入，结果没能及时跟上这波反弹。

从年内部分强势上涨的小微盘个股来看，踏空的公募机构确实不在少数。以\*ST景峰、ST聆达、\*ST嘉寓等曾在三季度翻倍的个股为例，Wind数据显示，多家公募机构曾在今年上半年清仓。

## 不应“一刀切”

历经几轮起起落落，面对又一次下跌，小微盘股后市该如何演绎？中国证券报记者调研发现，自12月17日回调以来，市场各方对小

微盘股存在较大分歧。

一些投资者担忧，鉴于“退市新规”将于2025年1月1日起施行，此前小微盘股已经积累了较大涨幅，叠加时间窗口正值跨年之际，小微盘股有可能重演今年年初的“腰斩式”场景。但是，也有观点认为，近期下挫后，小微盘股风险已经得到一定释放，一些被错杀的个股或超跌股存在修复预期。

对于小微盘股的投资价值，投资者也发表了迥然不同的观点。有观点认为，相当部分小微盘股没有业绩支撑，甚至主营业务较为疲软，本不具备太大的投资价值，行情的走强主要是游资和量化炒作推动，一旦这部分资金大幅撤退，很容易引发踩踏式下跌；也有观点认为，不能对小微盘股一概而论，小微盘不等同于质地差，现阶段很多大盘股也是从最开始的小微盘股成长起来的，而且小微盘股某种程度上是活跃市场的重要组成部分。

谈及小微盘股的较高市场流动性，一位基金经理分析称，小微盘股的流动性往往不是由于公司基本面有多好，更多是因为背后的散户式投资行为，交易比较频繁。从过往来看，在一段时间内，市场确实更愿意“炒小”。

“说实话，小微盘股的成长空间想象力很大。上百亿、千亿的大盘股要想翻倍，难度确实要大得多。”一位私募人士认为，不能“一刀切”，仅仅因为规模小就否定小微盘股的投资价值，对于一些富有前景的、仍处于成长初期的小微品种而言，投资的收益空间仍然值得期待。

部分基金人士表示，对于小微盘股，真正需要警惕的可能是风格暴露问题。小微盘股通常波动性较大，如果基金投资在小微盘风格方面暴露过多或是加了杠杆，确实很容易触发风险事件。

“还记得去年的时候，有一家主做小微盘股的量化私募业绩比较好，天天给我发各种宣传材料。但在今年年初之后，好像就再也没给我发过任何消息了，这家机构一下就销声匿迹了。”有基金人士感慨，小微盘股的弹性固然很有吸引力，但投资者在参与高弹性品种的同时，还是要在风格暴露方面做出平衡，“毕竟生存才是第一位”。