

近日，《你们30亿市值都不到，我们接待不了》一文在财经圈刷屏。该文提及一家上市七八年的公司，市值曾达100多亿元，但因为各种问题，过去几年收入增长了三倍，市值却跌至30亿元不到。公司老板开始操心市值问题，希望与机构投资者交流。但没想到，约路演时，机构却因公司市值太小不予以接待。

据证券时报记者统计，今年来，共有783家上市公司获得机构调研，总市值位于100亿元至500亿元的上市公司中有30%的公司能获得机构关注，50亿元以下市值的公司机构调研占比仅有不到10%。

曾几何时，壳资源、ST股的炒作风靡一时，因收购成本较低，便于借壳方获得实际控制权，壳资源股普遍受追捧。如今在注册制下，A股超过4000家上市公司，低市值上市公司失去了往日的光环。“30亿市值不接待”背后折射的正是当前A股市场的生态：资金越来越向头部公司靠拢，机构也逐步向头部公司看齐。

“所有的核心资产都是从中小市值之中不断竞争成长成为大市值龙头，依靠的是雄厚的净资产收益率、销售毛利率及持续的营收和净利润增长能力，逐渐在自身细分赛道扩张市场份额和生产规模。”申港证券分析师曲一平认为，这一基本逻辑还将未来继续上演，在细分赛道有着极高盈利能力的中市值企业会不断提升行业占有率，通过优质的财务管理和运营管理能力不断做大做强，创造长期的Alpha收益来源。

## 30亿市值不接待

### 折射A股市场新生态

“你们30亿市值都不到，我们接待不了。”面对找上门来“求关注”的上市公司老总，某公募基金如是表示。这一事件折射出当前的A股市场新生态：大市值、赛道好的公司受资金追捧，小市值、传统行业却往往会遭到“鄙视”，ST股更是乏人问津。

“这种现象是存在的，一个上市公司市值没有达到一定的规模，没有基金、券商等机构来调研过，它就入不了机构的股票池，研究无法覆盖到。”浙江一家制造业公司董秘说。

“这种情况我们也遇到过，应该是未来的一个趋势。”深圳一家电子行业小市值上市公司董秘向证券时报记者表示。

另一家上市公司董秘也告诉记者，早几年公司业务红火的时候，经常会接到机构调研的要求，但后来市场环境发生变化，公司未能跟上形势，业绩大幅下降，市值也大幅缩水至40亿元左右，已经很久没有机构过来调研了。“最近开始电话咨询会比以前多一些，一是公司发了非公开发行业案，二是公司业务转型到一个热门概念，所以有一些咨询，但上门调研并形成调研报告的没有。”

一位市场人士表示，如果前述文章的情况属实，即“收入增长3倍，市值不到30亿元”，那这家公司还有另一个隐忧，就是一旦被“野蛮人”举牌，还要担心控制权旁落的问题。

## A股资金向头部公司汇聚

证券时报记者调查发现，今年以来，A股市场日均成交额达9032.24亿元，处于历史较高水平，同比增加了552.36亿元。若剔除2021年以来上市新股以及长期停牌的股票，A股今年的日均成交额为8866.23亿元。

注册制实施以来，小市值公司成交额占比明显下降，不同市值区间的公司间股价分化非常显著。2020年，A股市值在后10%分位的公司年成交总额占市场整体的2.0%，比2015年的3.0%下降1个百分点，同期市值前10%分位的公司成交额占比则从36.4%提升至39.0%。与此同时，低市值公司的低股价趋势逐渐确立，2015年不同市值大小的公司间股价差异并不明显，但2020年股价已与市值大小呈现明显的正相关，市值越大，股价往往越容易走高。

进入2021年，A股分化行情愈演愈烈，年初大消费为主导的大盘蓝筹行情继续上演，行业龙头成为资金关注的主要对象。春节以后，虽然大盘蓝筹股出现一定程度回调，但从市场成交情况看，资金仍主要扎堆在大盘中。

数据显示，2021年以来，市值在1000亿元的公司有137家，仅占A股上市公司总数的3.33%，但日均成交额却达2745.43亿元，占比30.96%。A股近50%的公司市值在50亿元以下，日均成交额仅为968.04亿元，占比也仅有10.92%。市值在1000亿元以上的公司，今年来平均每家日均成交额达20.04亿元，是同期A股公司平均额的9倍，也是市值低于50亿公司的39倍。两极分化之下，反映的是A股市场上尾部的小市值公司正被边缘化，这也是目前A股的新生态。

从各市值区间个股日均成交看，这一现象更为明显。相对港股而言，A股流动性更好，近年沪深股通的开通为A股提供不少增量流动性，A股逐步与全球资本互联互通。从近年外资涌入个股看，白酒、医药、家电等稀缺股票是其关注重点，这也引领着国内资金向行业龙头股看齐，越来越多投资者开始热衷于持有流动性较好的大盘蓝筹股。

数据显示，今年来，A股资金正越来越向头部公司靠拢，在价值投资理念引导下，A股市值结构“马太效应”愈发明显。正如上述机构所言，目前日均成交额不足千万的情况集中出现于50亿元市值以下的公司中，其中ST个股成交在两市日均成交额中可谓垫底，有的ST股成交额甚至在100万元附近徘徊。

公司市值规模太小，没有交易量，上市公司邀请机构调研被否，无疑是件令人尴尬的事情。大市值、好赛道，机构调研乐此不疲，低市值、传统行业机构却少有出现。据证券时报记者统计，今年来，共有783家上市公司获得机构调研，总市值位于100亿元至500亿元的上市公司中有30%的公司能获得机构关注，50亿元以下市值的公司机构调研占比仅有不到10%。

从各市值区间平均每家上市公司获机构调研数量看，头部企业更获机构青睐。数据显示，总市值大于1000亿元的上市公司中，机构参与调研，平均都能获得122家机构关注，市值低于50亿元的公司虽然也有机构参与调研，但相对大盘股，可谓寥寥无几。

此外，记者观察总市值50亿元以下的公司机构调研情况发现，获调研的公司多数在近年上市，2020年上市的公司相对较多。公司上市初期，机构对企业基本面了解还有一定欠缺，通过调研能增进对公司的了解。

## 投资者关系管理

### 不能“临时抱佛脚”

随着注册制的推进，上市公司家数增长，改变了以往由卖方主导、新股发行供不应求的局面。在此情况下，投资者关系管理服务更显重要。上市公司的投资者关系管理工作的主动性、专业性将进一步增强，并将随着注册制的完善而不断深化。

爱尔眼科董秘吴士君向证券时报记者表示，不管市值高低，公司本身做到公开透明，让投资人充分了解，是每一家上市公司应该做到的。积极良好的投资者关系需要持续、大量的工作，长期互动才有良性循环，“我们左右不了投资人的想法，但可以影响他们的判断，怎么影响？就是靠平时全方位地展示我们所做的事情，内在价值必然会体现在公允价值上。真正做好了该做的事，花香蝶自来。”

爱尔眼科是A股中较早开设投资者关系公众号的，里面包含有活动资讯、互动问答等模块。吴士君表示，投资者要了解一家公司，光看定期报告肯定是不够的，定期报告只是结果，平时公司各方面的动态情况也要展示。

吴士君认为，投资者关系和交朋友一样，是基于信任，不能“临时抱佛脚”。信任

从了解而来，了解又来自于透明。所以要通过方式创新、形式创新，搭好投资者与公司之间的桥梁。

一位券商研究员向记者表示，选取调研标的时，还是更关注公司本身的质地，但一些长期市值较低、市场透明度低的公司一般会在第一轮就被“毙掉”。

该研究员表示，历史上看，小市值的公司分为两种，一种是具有成长性的小公司，随着业务发展逐步成长为大公司，另一种是不具备成长性、纯粹题材炒作型的小公司。前一种类型的公司数量少，且当前很多公司已经成长为大公司，成为机构投资者持续关注的重点；后一种公司经过市场长期验证，缺乏成长性，市值仍停留在小市值区间。

这两年投资者结构发生了较大变化，以价值投资为主的机构投资者占比持续提升，游资及散户对市场的影响力逐步减弱。具备价值投资的大市值公司、具备真实成长性的公司会重点受到机构投资者关注，原先游资及散户偏好的纯粹题材炒作的小市值公司炒作之风已不如昔。

从海外成熟股票市场经验看，有大量市值处于长尾区间的公司，市场活跃度不佳，主要是因为机构投资者占据主导地位，大量缺乏成长性的小市值公司无法受到市场关注。随着A股机构投资者话语权越来越重，海外成熟股票市场的经验值得参考。