

将小亏“补”成巨亏 老股民亏损20多万元

# “牛市”盲目跟风教训惨痛

2025年在无数股民记忆里留下了浓墨重彩的一笔，A股上证指数上涨18.41%，沪深两市全年总计成交413.77万亿元，为历史上首次突破400万亿元。2026年，这股“牛气”仍在延续，短短几个交易日，上证指数站稳4000点，并接连冲破4100点大关，一度逼近4200点。

A股市场的关注度居高不下，上交所官网发布的数据显示，2026年1月A股新开户491.58万户，环比去年12月的259.67万户增长89%，同比2025年1月的157.0万户增长213%。

越是人声鼎沸时，我们越要保持冷静的头脑。实际上，在“慢牛”叙事加持下，赚钱也并非一件容易的事情。



王超的国投瑞银白银基金(LOF) A交易记录。



## 1 牛市买到“退市股”是一种怎样的体验？

2025年，A股各大指数不断刷新年内高度，但这一年，对于有着近10年A股投资经验的小翁（化名）来说却格外煎熬，因为在热闹的行情中，小翁持有的重仓股是江苏吴中。

很多人对江苏吴中的印象，还停留在医药主业和那波高增长期。可翻开近五年的财报就会发现，营收增速明显放缓。2024年4月12日，小翁关注到江苏吴中拿下艾塑菲（AestheFill）“童颜针”中国区代理权的消息，由于看好该公司在医美板块的业务拓展，他开启了自己的价值投资之路。

2024年，艾塑菲为江苏吴中贡献了3.26亿元营收，占其医美板块98%的收入。但到了2025年，该公司经营情况急转直下——因涉嫌信息披露违法违规，被证监会立案调查。

调查结论揭开了江苏吴中触目惊心的内幕：从2020年到2023年，该公司连续四年财务造假，虚增利润总额高达0.76亿元，虚增的营业收入、营业成本更是分别达到17.72亿元、16.95亿元。更严重的是，该公司资金被控股股东及关联方大规模占用，到2023年末，占用余额高达16.93亿元，占公司净资产的96.09%，几乎被“掏空”。

此外，江苏吴中还隐瞒了实际控制人变更长达6年之久。艾塑菲“童颜针”的代理权也因为爱美客收购其母公司而陷入争议。一时之间，公司运营陷入一片混乱。随着2025年7月13日收到《行政处罚事先告知书》，江苏吴中触及重大违法强制退市标准已成定局。

“当时研究了很多股票退市前的表现，发现很多股票都会在退市有一波‘最后的狂欢’，游资的短线博弈、部分投资者的‘末日轮’赌博心理、对‘重新上市’的幻想以及可能存在的股东自救行为，都可能拉动股价脱离基本面快速上升，我想着反正都已经亏损这么多了，也想抱着侥幸心理，期待靠拉升时做个差价降低持有成本。”让小翁没想到的是，迎接他的是不断走弱的股价，在补仓的过程中也越陷越深，将小亏“补”成了巨亏。

2025年12月29日下午3点，A股收盘，江苏吴中股价最终定格在0.29元，当日下跌超9%，市值仅剩2.06亿元，其超过26年的A股生涯画上句号。直到退市，小翁手里仍持有20400股，亏损率达98.88%，亏损总额超过20万元。此前，小翁已经登记参与投资者索赔诉讼，但他心里清楚，追回损失非常艰难。

## 2 基金净值居然单日下跌超30%

不同于小翁这样的长期A股投资者，去年以来的黄金白银史诗级行情波动，成为不少新手投资者的“入市第一课”。去年10月开始，王超（化名）在小红书等社交平台上就不断刷到黄金投资的科普帖，从国际局势到产业革命，再到汇率趋势如何影响黄金价格，王超脑海里逐渐形成逻辑体系，她坚信投资黄金类基金来开启自己的理财之路，是低风险的切入口。

事实上，在此后的几个月内，黄金的行情确实没让王超失望，这也进一步加深了她的信心，开始延伸关注更广泛的有色金属投资行情，把第二个投资标的转向了白银。2025年开始，白银价格打破长达半个世纪的震荡瓶颈，全年银价涨幅高达175%。到了2026年，疯狂程度有增无减，不到30天的时间，银价涨幅近60%。在这股波澜壮阔的行情中，无数像王超这样的新手投资者涌向了国内唯一跟踪白银期货的公募基金——国投瑞银白银基金（LOF）。

作为公募基金中的“小众产品”，国投瑞银白银场外基金此前并未引起太多关注。随着国际白银价格开启近十年最强上涨行情，该基金净值从2025年10月的1.26元飙升至2026年1月29日的5.25元，累计涨幅超300%。“当时只要是在小红书、抖音刷过有色金属的用户，应该都会知道这个基金，都是关于它高回报的信息。”王超回忆道。

极端行情也推动该基金完成逆袭，规模随之水涨船高。截至2025年12月31日，国投瑞银白银期货（LOF）A（161226）的管理规模从2025年9月底的43.47亿元大幅升至104.47亿元，翻了近1.5倍。为了控制管理规模，该基金不断

收紧申购通道。但更疯狂的情绪还是延伸到了场内基金，在场外转场内“无痛套利”攻略以及白银价格将不断上涨的气氛烘托之下，国投白银LOF价格也不断推高，溢价率飙升至109.92%。

然而，市场很快给这些投资者们上了“生动的一课”。1月30日，COMEX白银期货单日大跌25.5%；2月2日，国投瑞银白银LOF晚间更新的净值显示，其单位净值从前一日的3.2838元骤降至2.2494元，单日跌幅高达31.5%，创下公募基金历史纪录。

“我看到更新后的收益情况都愣住了，从来没想过基金都能一天跌这么多，超出认知。”王超表示，在常规的认知中，基金的波动风险应该会比股市里单押个股风险小一点，没想到一天的跌幅会直接抹平一个多月的努力。根据国投瑞银发布的说明，此次估值调整的核心原因，直指近期国际白银市场的极端波动。虽然对于这一调整，市场上充满争议，不少投资者也开始启动投诉程序，直指投资者知情权以及信息披露合规性问题。但不管结果如何，国投瑞银白银LOF为所有投资者上了一堂生动的风险教育课——当基金份额的交易价格严重偏离其资产净值时，它便不再是一个简单的投资工具，溢价的坍塌，往往比资产本身的价格波动更为迅猛。

如今，王超在经过一连串市场起伏之后，重新整理了自己的投资品类，仅继续持有有色相关基金和一些债券产品。“我仍然看好有色金属的行情，但通过这次教训，我也知道了投资理财是一门深奥的学问，盲目跟风是不长久的，越是人声鼎沸的时候，越要敬畏市场。”王超说。

记者 史旻