



从+33%到-30%：「A杀」不是意外，是拥挤的物理规律

文 / Opn.AI · 2026-07-11

有色、军工、创新药、北证50——上半年四场冲高杀跌复盘

A股社区把一种走势叫作“A杀”：

「大涨后高位放量杀跌、专杀追高盘。」

2026年上半年，天普股份下跌**69.82%**，成为非ST、非退市股中的跌幅第一。

这是个股样本，不代表指数也会跌近七成。

真正值得盯住的，是另一组更有普遍性的数字：有色从年内峰值上涨**33.0%**，一路回撤**29.8%**；军工回撤**25.7%**；创新药回撤**22.5%**；北证50回撤**25.0%**。

标题里的“-30%”，对应有色**-29.8%**峰后回撤的取整表达。

四条赛道，四套故事，为什么撞上相似的结局？

我把判断放在前面：

我看空的对象很窄——拥挤度，而非某条产业赛道的长期价值。

口径说明：“老登/小登”是社区梗和市场约定，并非学术分类。本文把银行、地产、消费、红利称为“老登”，把科创、AI、成长称为“小登”。

四场冲锋，都倒在1月中下旬

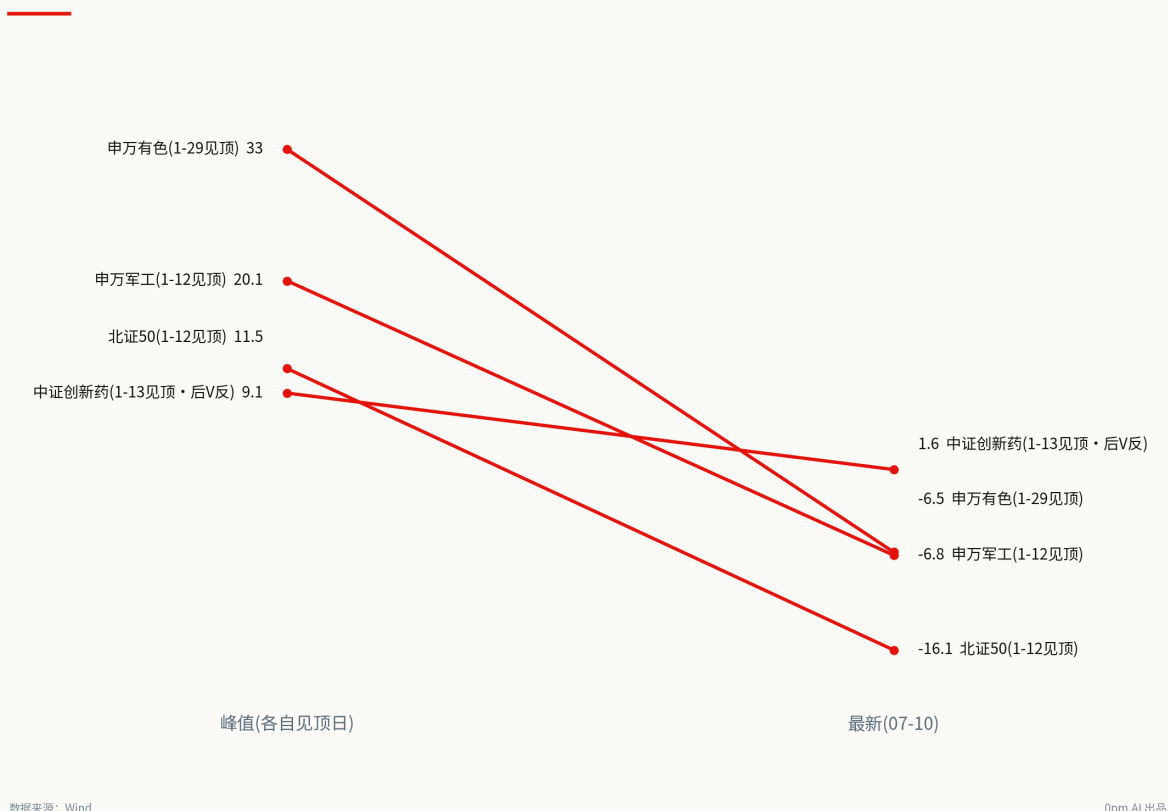
先把四场冲高杀跌摆上同一张台账。

案例	2026年见顶日	较2025-12-31收盘峰值涨幅	峰后回撤	后续特征
有色	1月29日	+33.0%	-29.8%	冲高后深度回落
军工	1月12日	+20.1%	-25.7%	高位退潮
创新药	1月13日	+9.1%	-22.5%	回撤后V形反弹
北证50	1月12日	+11.5%	-25.0%	峰后持续走弱

注：价格指数口径；峰值涨幅以2025年12月31日收盘为基准，峰后回撤不等于H1累计涨跌幅；数据为Wind日K自算。

四场A杀：冲得越猛，杀得越狠

各板块峰值时累计涨幅（各自见顶日）→ 2026-07-10累计涨幅 · 基准2025-12-31收盘 · Wind日K自算



四场行情都在1月中下旬见顶，随后出现22.5%至29.8%的峰后回撤

这张图让你看见：产业故事不同，见顶时钟却高度集中。

有色、军工、创新药、北证50。

基本面叙事各走各的。

资金却在同一个时间窗口里集体换挡。

这是巧合吗？

单个案例可以归因于某条消息，四个案例挤在1月12日至1月29日见顶，就不能只盯着消息解释。

真正共用的变量，是交易结构。

涨得越快，浮盈越厚；浮盈越厚，兑现意愿越强；仓位越集中，后来者越少。

只要边际买盘开始变薄，价格就会失去支点。

利空负责解释下跌，拥挤决定下跌为什么会这么快。

创新药还提供了一道重要边界。

它在峰后回撤**22.5%**，随后又走出V形反弹；药明康德A股H1上涨**37.4%**，市值增加**1010.6亿元**，H股上涨**55.3%**，市值增加**1621.1亿港元**。

所以，板块经历A杀，不等于板块里的公司集体失去价值。

A杀首先审判价格和仓位，未必审判产业。

北证50：去年涨38.8%，今年峰后跌25%

北证50最适合解剖。

2025年，北证50全年上涨**38.8%**，9月8日盘中触及年内高点**1670.01点**。

强势惯性延续到2026年初。

1月12日，北证50冲至上半年高点**1605.77点**。随后热度退去，指数一路回落至**1220.62点**。

按证券时报盘点口径，1605.77点至1220.62点的最大回撤约**24%**；按本文Wind日K自算口径，峰后回撤为**25.0%**。

两套口径都指向同一个量级：重挫约四分之一。

北证50：1月12日见顶，此后半年距峰-25%

北证50较2025-12-31收盘累计涨跌幅(%) · 1-12冲高+11.5%后单边回落 · H1收官-13.1% · 截至2026-07-10 · 来源 Wind



Opm.AI 出品

北证50在1月12日见顶后持续回落，Wind日K自算峰后回撤达到25.0%

这张图让你看见：北证50没有一天跌完，而是用近半年的阴跌消化年初拥挤。

上半年收官，北证50累计下跌**13.14%**。

为什么H1跌幅是13.14%，峰后回撤却达到25%？

因为两者算的不是同一本账。

H1涨跌幅从2025年12月31日收盘算起；峰后回撤从1月12日高点算起。

假设都以100元作锚：先涨到111.5元，再从峰值回撤25%，就会落到约83.6元。

你若只看半年收益，会低估追在峰值附近的体感。

同一条K线，起点不同，就是两份完全不同的亏损账单。

拥挤打满，市场会自己寻找出口

“A杀”为什么能在没有同等量级利空时启动？

先看四个拥挤读数。

读数	时间与水位	能证明什么	不能证明什么
两融余额	6月23日首次突破3万亿元	市场杠杆资金升至高位	不代表3万亿元都押在科技
电子融资净买入	材料所列行业拆分中，电子以2697亿元居首	杠杆资金明显偏向电子	不等于整个TMT获得同额净流入
TMT成交占比	5月11日至6月18日连续29个交易日超过40%；6月29日达到48%	交易重心高度集中	成交占比不等于净流入占比
主动偏股基金TMT持仓	2025Q3约40%，2026Q1回落至38%	连续两个季度回落后仍处历史高位	一季度披露不能冒充6月实时仓位

4月下旬，TMT成交额占比已经连续两日超过40%，并出现连续5个交易日全A成交额达到万亿元、TMT拿走约四成成交额的情形。

5月11日至6月18日，这一占比连续29个交易日站在40%以上。

6月29日，TMT单日成交占全A约48%，超过2023年AI行情峰值42%。相关报道还将其与2015年移动互联网、2020年5G周期高点作了对照。

接近每成交两块钱，就有一块钱落在TMT。

这不等于资金净流入了同样比例，却足以说明交易注意力挤在了哪里。

问题也随之而来：当想买的人已经买得差不多，下一棒交给谁？

拥挤行情的触发链通常很短：

上涨吸引仓位集中 → 杠杆和成交继续放大 → 未来买盘被提前调用 → 增量资金放缓 → 少量卖盘压低价格 → 止盈与降杠杆互相强化

这是一条机制链，不是点位预测。

你无法提前知道哪一天会断，却能看见绳子越绷越紧。

A杀最危险的时刻，往往不是坏消息最多的时候，而是好故事已经把仓位挤满的时候。

科创50，警报已经响了

四场已完成的冲高杀跌，正在把问题推向科创50。

从2025年12月31日的**1344.20点**，到2026年6月30日的**2207.86点**，科创50上半年上涨**64.25%**。

高点定格在6月30日收官日。

7月3日盘中，指数一度较6月30日高点回撤**10.5%**。7月行情单独观察，截至7月10日，不与H1涨跌幅混算。

这是普通回调，还是“A杀”开场？

现在没有材料允许我替市场宣布结案。

但风险判据已经摆在桌面上。

第一，增量杠杆还在扩张吗？

6月23日两融余额首次突破3万亿元。如果后续余额不再扩张，甚至转向收缩，高成交就可能从推升器变成兑现通道。

第二，TMT成交占比怎么退潮？

6月29日的**48%**是极端读数。占比温和下降，可能只是热度降温；如果迅速跌破此前长期维持的40%水位，同时价格走弱，交易结构就变了。

第三，筹码供给有没有继续增加？

截至6月30日，A股重要股东年内累计减持**4894.47亿元**。其中，协议转让占比由**51.56%**降至**24.45%**，大宗交易由**17.79%**升至**20.63%**，询价转让由**5%**升至**11.83%**。

这组数据覆盖全A，不能直接写成科创或TMT减持额。

它能证明的是：全市场减持规模与渠道结构正在变化。落到普通人的具体产品，还要看实际持仓披露、杠杆和资金成本，不能拿指数信号直接替代账户诊断。

我的立场依然明确：

当成交占比、杠杆与涨幅同时冲到高位，默认先防拥挤反噬，直到增量资金重新证明自己。

这不是看空科技。

这是拒绝把好产业、好公司和任何价格混为一谈。

A杀杀的，是坏价格叠加拥挤筹码

有色从**+33.0%**走到峰后**-29.8%**，军工回撤**25.7%**，创新药回撤**22.5%**后再反弹，北证50峰后回撤**25.0%**。

四个案例没有证明每次上涨都会A杀。

它们证明了一件更有用的事：

公司可以继续优秀，产业可以继续成长，拥挤的价格却必须重新找买家。

下一篇，我们把这套判断送进历史法庭：每一次极端拥挤，最后都以A杀收场吗？

如果答案是否定的，那么真正决定结局的，究竟是拥挤本身，还是拥挤之后仍能不断兑现的增长？

数据与资料来源

- Wind价格指数、日K及月K数据，自算四案例峰值涨幅、峰后回撤及科创50 H1涨幅。
- 证券时报：A股重要股东减持数据、北证50上半年回调数据。
- 财联社：2026H1熊股盘点。
- 新浪财经、中国证券报及21经济网转述：TMT成交占比、4月TMT交易拥挤度。
- 新浪财经：主动偏股基金TMT持仓比例测算、药明康德H1表现。

风险提示：本文不构成任何投资建议，历史表现不代表未来。市场有风险，投资需谨慎。

◆ Opm.AI 出品

老登小登之争：低估值是陷阱还是底，科技是未来还是圈套

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

Wind（指数估值/分位/日K/EDB）· 中证指数公司 · 交易所与公司公告 · 具名券商研报 · 财新/证券时报/21世纪经济报道等具名报道 · 雪球/知乎/集思录社区原话（仅作参考）

🔄 更新：2026-07-11

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。

© 2026 Opm.AI