



百年只出现过4次：1929年7月、1973年1月、1999年12月，然后是2026年5月

文 / Opm.AI · 2026-07-10

标普创新高当天，至少5%成分股跌至52周新低——警报会响也会误响

2026年5月，一个交易日收盘。

标普500收创历史新高；同一天，至少5%的成分股跌至52周新低。

一边登顶，一边失血。

SentimenTrader创始人Jason Goepfert翻遍1929年以来的数据，发现这种场面只出现过4次：

1929年7月、1973年1月、1999年12月、2026年5月。

前三个年份摆在一起，已经足够刺眼。

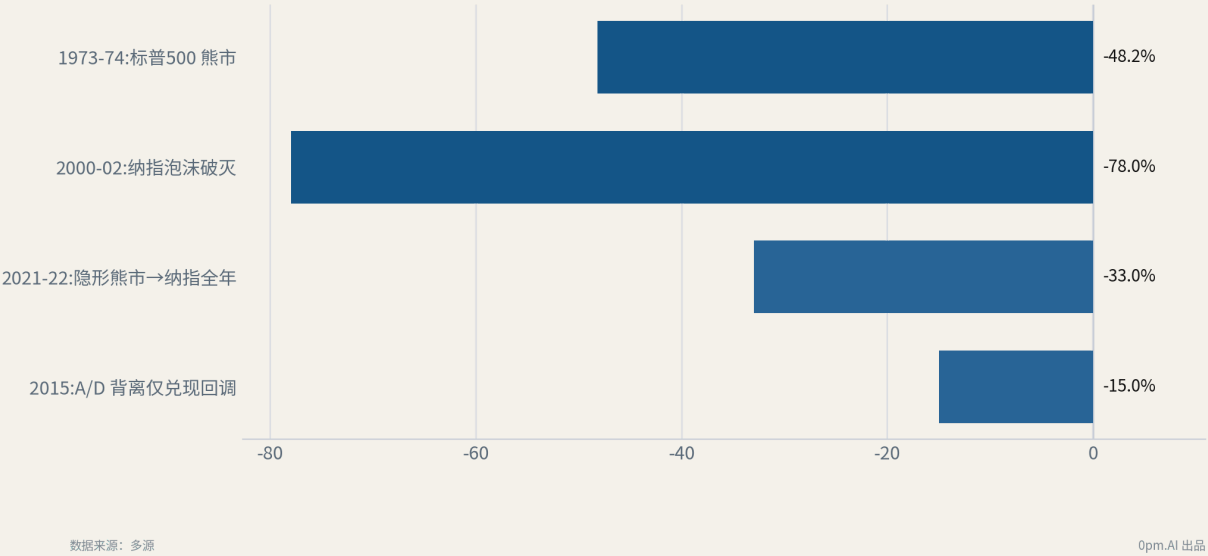
但先别急着把历史写成预言。

此前只有3个样本。样本小到无法支撑“这次一定崩”的结论。

这是警报，不是判决书。

警报之后:三次崩了,也有一次只是回调

「指数新高当日≥5%成分股创52周新低」1929年来仅4次(1929/1973/1999/2026 • SentimenTrader)|
另有反例:2023-24窄牛以补涨收场、未入熊——警报≠判决书



百年四镜:指数新高当日≥5%成分股创52周新低,1929年以来仅4次(SentimenTrader口径)

这张图让你看见的，不是指数已经转熊，而是“指数创新高”和“成分股创新低”正在同一天发生。

信号月份	同日条件	证据边界
1929年7月	标普500收创历史新高，至少5%成分股创52周新低	本篇只引用命中月份，不扩写缺少同口径细节的收益路径
1973年1月	同一罕见信号再次出现	可与1973—1974年熊市对照，但不能把月份命中写成某个具体交易日命中
1999年12月	指数高位与内部失血并存	之后的广度恶化和纳指回撤有完整数据
2026年5月	1929年以来第4次	后续结果尚未写完，不能提前判案

真正值得追问的，不是“第四次会不会复制前三次”。

而是：前三面镜子里，市场到底先坏在了哪里？

漂亮50没先坏，先坏的是价格

1972年的华尔街，也相信一批公司可以穿越周期。

机构把资金集中到约50只“漂亮50”股票上。它们被称为“一次决策”股——买下，然后长期持有，不必再做第二次选择。

公司确实漂亮。

价格更漂亮。

顶点时，麦当劳市盈率约**85倍**，迪士尼约**76倍**，宝丽来约**90倍**。

问题来了：好公司，究竟值多少钱？

如果答案变成“多少钱都值”，估值就不再是保护垫，而会变成抽水机。一旦预期换挡，价格里的水会比利润先被抽走。

1973年，标普500下跌约**14%**，漂亮50下跌约**19%**。

1974年，标普500又跌约**26%**，漂亮50下跌约**38%**。

按Yardeni历史表的峰谷口径，标普500从**1973年1月11日**高点跌到**1974年10月3日**低点，累计下跌**48.2%**，历时**630天**。

630天，大约是一年零九个月。

假设你在峰值用100元跟随标普500，到低点时只剩**51.8元**。

而且，这不是跌完就结束。

标普500恢复前高用了**7年以上**；1973—1977年这五年，标普500年均回报约为**2.5%**。

道指走的是另一条时间线。

它在694天里下跌超过**45%**，并于**1974年12月6日**触及**577.60点**。如果扣除通胀，其实际价值直到**1993年8月**才收复。

注意，这两个日期不能混成一个。

1974年10月3日是上述标普500熊市表里的低点；**1974年12月6日**是道指触及577.60点的日期。

漂亮50的个股账本更尖锐。

它们从各自高点下跌约**69%至91%**，其中宝丽来跌幅达到**91%**。

按峰值100元做假设测算，91%的回撤意味着账面只剩9元。

这是不是说明漂亮50全是骗局？

恰恰不是。

Siegel的研究留下了一个重要彩蛋：如果在顶点买入漂亮50，并持有**25年**，其年化回报只比标普500低约**1个百分点**。

公司活了下来，利润也可能继续增长。

真正遭到重击的，是买入时支付得過高的价格，以及这笔价格对应的漫长等待。

好公司可以穿越周期，过高估值却会把时间变成成本。

1972年的镜子告诉你：崩掉的未必是公司，可能只是市场曾经给公司的想象太贵。

2000年的大顶，多数股票早已不在山顶

1999年是一个拧巴到反常的年份。

标普500全年上涨**19.5%**。

纳指上涨**85.6%**。

但纽约证券交易所已经出现“跌多涨少”。

指数在冲刺，队伍却在掉人。

NYSE涨跌线，也就是A/D线，早在**1998年**就已经见顶，领先2000年3月的大顶约两年。

通常情况下，Lowry Research观察到，A/D线会领先历史大顶约**6至8个月**转弱。

这一轮却把提前量拉到了约两年。

到**2000年3月**指数见顶当天，Lowry Research所覆盖的股票中，已有**53.33%**较各自高点下跌超过20%。

超过一半的股票，已经进入技术性熊市。

同一份统计里，历史大顶当天平均只有约**6%**的股票还在创新高。

这两个指标的口径不同：一个看股票距自身高点的回撤，一个看仍在创新高的比例。它们不能直接相减，却共同指向一件事——指数表面强势，内部参与度已经明显收缩。

指数见顶时，多数股票的熊市早就开始了。

这句话必须带上Lowry覆盖范围的边界，但它依然是理解2000年的钥匙。

指数为什么还能涨？

因为市值权重指数不是一人一票。

权重较大的股票继续上涨，就能把指数托在高位；大量权重较低的股票先行回撤，未必会立刻写进指数表面。

这就像一支接力队。

前面的人不断掉棒，最后几名强手仍在冲线。你只盯着计时牌，会以为整支队伍状态正好。

直到最后一棒也慢下来。

2000年3月之后，纳指在约两年半里下跌**78%**，恢复前高用了**15年**。

假设在峰值投入100元跟随纳指，按峰值回撤测算，低点账面约剩22元。

更难熬的不是某一天跌了多少，而是15年。

一个孩子从出生走进中学，指数才回到原点。

但这里马上要泼第一盆冷水。

如果你在1998年看到A/D线见顶就离场，会怎样？

你会避开后来的崩跌，却也会错过纳指在**1999年上涨85.6%**的过程。

信号看对了。

时间可能错了。

2021年的熊市，先藏在指数下面

第三面镜子离我们更近。

GS未盈利科技指数在**2021年2月**见顶。

到**2021年5月**，它已从高点下跌**32%**；到**2021年12月**，跌幅扩大至**40%**。

同期，纳指仍在创新高。

ARKK也在**2021年2月**见顶，比纳指顶部早了约9个月。

这两组资产不能代表整个美股科技板块。

但它们说明，高弹性、未盈利科技和部分主题资产已经先行换挡，而市值权重指数仍能维持表面强势。

纳指最终于**2021年11月19日**见顶。

到了**2022年1月6日**，Bloomberg援引Goepfert的数据指出，约**四成纳斯达克综指成分股**已经较52周高点下跌至少50%，而指数距离纪录高位仍只有数个百分点。

四成成分股已经腰斩。

指数却还站在峰顶附近。

这是互联网泡沫破灭以来首次出现这种组合。

如果把一只股票的52周高点视为100元，跌幅达到50%，就是只剩50元。约四成成分股同时落入这个区间，已经不是几只边缘股票的偶然波动。

随后，纳指2022年全年下跌约**33%**。

标普500于**2022年1月3日**见顶，2022年全年下跌**19.4%**。

这一次的触发链很清楚：

2021年2月，ARKK和GS未盈利科技指数先见顶；2021年11月19日，纳指见顶；2022年1月初，约四成纳指成分股已较52周高点腰斩；随后指数在2022年补跌。

不是所有股票同时转向。

高弹性资产先跌，更多成分股跟上，最后才轮到指数账本。

三面镜子放在一起，结构惊人地相似：

历史镜子	内部裂缝	指数表面	后续账本	真正教训
1972—1974	漂亮50估值高至76—90倍，个股随后回撤69%—91%	龙头公司仍被视为“一次决策”资产	标普500峰谷跌48.2%	好公司不等于任何价格都合理
1998—2000	A/D线提前约两年见顶；大顶当天53.33%的股票已跌超20%	1999年标普涨19.5%、纳指涨85.6%	纳指两年半跌78%，15年收复	广度能预警，却很难负责择时
2021—2022	未盈利科技先跌；2022年1月初约四成纳指成分股已腰斩	指数距纪录仍只有数个百分点	2022年纳指跌33%、标普跌19.4%	指数与成分股可能活在两个市场

这张表让你看见的，不是三段历史完全相同，而是同一种剪刀差反复出现：指数还在讲繁荣，越来越多股票已经开始失血。



档案馆长桌上摊开的年鉴:历史等着被再次翻阅

两次没崩，才是这本账最重要的部分

如果历史只写崩盘，很容易。

挑三个可怕年份，画三条向下的线，再把2026年放到旁边，结论就有了。

但那不是研究。

那只是吓人。

Ned Davis Research给出的结论恰恰站在另一边：

“窄市场不是坏兆头。”

NDR的历史统计显示，窄牛之后一年的市场表现，与普通年份相比没有显著差异。

这句话不能被扩大成“窄牛一定安全”。

平均结果无法排除少数极端尾部。

但它足以否定另一个过满判断：只要上涨集中，市场就必然马上转熊。

为什么？

因为窄市场至少有两种完全不同的后续路径。

第一种，是领导者越来越少，内部裂缝继续扩大，最终拖累指数。

第二种，是少数龙头先启动，盈利或风险偏好随后向更多股票扩散，广度在后半程修复。

只看某一天的广度，你很难立即分清自己面对的是哪一种。

2015年：背离兑现了，但只是一场回调

2015年也出现过A/D背离。

它最终对应的不是长期崩塌，而是一轮约**15%**的回调。

一年后，市场重新创出新高。

15%的回调当然不轻。

假设峰值100元，回撤15%就是85元。

但它与纳指两年半下跌78%、15年才收复，不是同一种风险。

如果你把所有广度背离都翻译成“长期大顶”，2015年就会直接推翻这套机械规则。

信号没有完全错。

错的是把“风险上升”翻译成“结局已经确定”。

2023—2024年：窄牛最后变成了广度修复

2023—2024年，同样出现了窄牛和集中度担忧。

如果只看上涨由少数股票领跑，这一阶段很容易被塞进1972年或1999年的模板。

但后来的路径不是立即崩塌。

2024—2025年，市场以广度修复和补涨收场。

这里的“补涨”只说明更多股票开始成为上涨推力，领导权向外扩散；它不等于所有成分股全面接管，也不能证明每只股票都同步上涨。

可对提前离场的人来说，结果已经足够直接：他们错过了后续大涨。

这就是第二盆冷水。

对过度乐观的人，历史说：指数创新高，内部也可能已经进入熊市。

对过度悲观的人，历史又说：窄牛可能扩散，背离可能只兑现为回调，警报还可能提前两年响起。

广度负责告诉你市场是否健康，却不负责告诉你明天几点转向。

1998年：看对信号，也会输在太早

1998年的A/D线见顶，是最残酷的择时案例。

它确实领先了2000年3月的大顶。

方向上，它没有撒谎。

可从信号出现到指数见顶，中间隔了约两年。

仅在1999年，标普500就上涨**19.5%**，纳指上涨**85.6%**。

如果投资者在1998年把背离当成离场按钮，他需要面对三个问题：

第一，看到指数继续上涨时，是否会怀疑信号已经失效？

第二，错过纳指一年85.6%的上涨后，是否还敢继续等待？

第三，如果在高位重新进入，是否反而把“提前避险”变成了“更晚追高”？

这才是广度择时最难的地方。

你可能看对了终点，却无法靠它准确决定起跑时间。

看对警报，也可能输在两年的等待里。

报警器会响，也会误响

Hindenburg Omen是另一个常被讨论的技术信号。

必须先划清边界：它与Goepfert统计的“标普500创新高当日至少5%成分股创52周新低”，不是同一个指标。

它们都观察市场内部结构，却不能混成一条连续因果链。

StockCharts记录显示，Hindenburg Omen在2025年10月和11月、2026年2月、2026年6月4日出现过触发；2026年5月，NYSE与Nasdaq也曾同步触发。

结果并不整齐。

2026年2月信号之后，3月末出现急跌，可以说这一次有所“应验”。

2025年10月至11月的信号却没有应验。

至于2026年5月和6月4日的触发，现有材料只确认信号发生，不能提前补写结果。

技术信号时间	可观察结果	能证明什么
2025年10月至11月	信号未应验	技术警报存在误响
2026年2月	3月末出现急跌	单次触发与后续下跌相符
2026年5月	NYSE与Nasdaq同步触发	只能确认内部结构触发条件出现
2026年6月4日	再次触发	后续结果不能提前判定

这张表让你看见，技术信号更像烟雾报警器。

它响了，你应该检查线路、厨房和逃生通道。

但你不能仅凭铃声，就宣布整栋楼已经烧毁。



厂房高墙上的老警铃:会响，也会误响

华尔街的分歧，不在信号，而在用法

2026年6月8日，Fortune援引Acadian的Owen Lamont称：

“2026越来越像1999。”

他的证据不是一个模糊感觉，而是市场定价里的增长门槛。

标普500隐含长期EPS增速预期达到**20.2%**，已经超过2000年高点时的**18.6%**。

1985年以来，分析师平均预测增速约为**13%**，实际兑现约为**7%**。

这三个数字不能机械拼成一条收益预测。

20.2%是当前隐含的长期EPS增速预期，13%和7%则是1985年以来分析师平均预测与实际兑现的历史对照。

但它们共同说明，市场正在要求未来交出一份很高的增长答卷。

20.2%相对历史实际兑现的7%，量级上接近三倍。

这不等于20.2%一定无法实现。

它意味着一旦盈利、利润率或预期中的任何一环低于要求，估值账本承受的压力会更大。

NDR看见的是另一面：窄市场之后一年的平均表现，并未显著差于普通年份。

Goepfert看见的是罕见性：1929年以来，同类新高与新低组合只发生过4次。

Lamont看见的是预期门槛：20.2%已经高于2000年的18.6%。

StockCharts记录的Hindenburg Omen则提醒，技术信号既有命中，也有误响。

机构或研究者	核心证据	结论边界
Jason Goepfert / SentimenTrader	1929年以来仅4次出现“标普500收创新高、至少5%成分股创52周新低”	样本只有此前3次，罕见不等于必然
Owen Lamont / Acadian	2026年隐含长期EPS增速预期20.2%，高于2000年的18.6%	说明增长门槛高，不直接预测指数点位
NDR	窄牛后一年表现与普通年份差异不显著	平均结果不能排除极端年份
StockCharts	Hindenburg Omen既有应验，也有未应验	只能作为概率信号，不能作为事实判决

这张表让你看见，机构并不是一边看见风险、一边看不见风险。

他们真正争论的是：同一个警报，应该被理解为估值压力、内部体检，还是立即择时的按钮？

2026年的账本，已经填了三格

把1972年、2000年和2021年的共同结构压缩，会得到三个观察格：

估值或增长预期被推得很高。

上涨叙事越来越集中。

指数与多数股票的体感开始分叉。

现在，把2026年逐项放进去。

观察项	历史参照	2026年可观察事实	冷水位
增长预期	2000年隐含长期EPS增速预期18.6%	2026年达到20.2%	高预期增加压力，不等于盈利必然落空
集中度	2000年顶部前10大市值占比约23%	2026年6月约36.5%，为Forbes转述Goldman口径	集中度高说明指数更依赖头部，不证明头部马上下跌
创新高广度	2000年3月创新高个股20只	BofA/Yahoo所引当下口径为21只	数量接近只说明广度相似，不代表后续路径必然相同
新高与新低并存	1929年以来此前出现3次	2026年5月成为第4次	样本太小，只能视为罕见警报
历史预测兑现	1985年以来分析师平均预测约13%，实际约7%	当前隐含预期更高	不同时间窗口不能直接拼成确定回报结论

这张表让你看见，2026年与历史确有相似之处。

增长预期更高，集中度更高，创新高股票数量偏少，新高与新低同时出现。

但相似不是复制。

1972年之后，漂亮50估值坍缩，公司长期价值却没有全部消失。

1998年的背离最终指向2000年大顶，却足足提前约两年。

2015年的背离只兑现为15%回调，一年后市场再创新高。

2023—2024年的窄牛，后来走向2024—2025年的广度修复和补涨。

历史从不按复印键。

它更像压力测试。

同样的结构放进不同的盈利、估值和市场环境里，可能得到完全不同的路径。

广度背离不是做空按钮，而是一张持仓体检单

看到这里，你最不该做的，是把“百年第4次”翻译成一个简单动作。

广度背离真正逼你回答的，是另一个问题：

你拿的是指数，还是指数里面的股票？

如果你持有市值权重指数，少数大市值股票的上涨，可能继续支撑指数表现。

如果你持有的是个股、主题基金或高弹性资产，你的账户体感可能早已与指数分叉。

同样一句“标普500创新高”，对不同组合不是同一件事。

结果还取决于实际持仓披露、个股集中度、产品结构、杠杆和资金成本。央行、机构或长期资金的配置逻辑，也不能直接外推成普通投资者的短期仓位答案。

第二个问题是：

价格里究竟装了多少未来？

漂亮50的教训不是优质公司不能长期增长。

它的教训是，当估值已经提前支付多年增长，即使公司没有消失，投资者仍可能用漫长时间偿还价格。

Lamont所说的20.2%，就是2026年的增长门槛。

门槛越高，需要同时做对的事情越多。

第三个问题是：

广度是在继续恶化，还是开始修复？

2021年的路径是先由未盈利科技和ARKK转弱，再扩散到更多纳指成分股，最后指数补跌。

2023—2025年的路径却是从窄牛走向广度修复和补涨。

区别不在“最初是否集中”。

区别在集中之后，队伍是在继续掉人，还是有人重新接棒。

窄牛不是结局，它只是一个分叉口。

第四个问题是：

你是在观察风险，还是在预测日期？

观察风险，可以接受信号提前、误响和反复。

预测日期，却要求信号同时告诉你方向、时间和幅度。

历史上的广度指标显然做不到后三件事。

它能告诉你发动机声音不对。

它不能精确告诉你哪一分钟熄火。



听诊器压着持仓打印件:广度背离不是判决书，是体检单

最危险的，不是警报响了

1929年7月、1973年1月、1999年12月、2026年5月。

这四个时间点共享一个罕见画面：指数站上新高，至少5%的成分股却跌至52周新低。

历史确实给出了三面沉重的镜子。

1973—1974年，标普500峰谷下跌48.2%。

2000年3月之后，纳指两年半下跌78%，15年才收复。

2021年，部分高弹性科技资产先行转弱；到2022年1月初，约四成纳指成分股已较52周高点腰斩，随后指数补跌。

但历史也留下了足够强的反例。

2015年的背离只兑现为15%回调，一年后再创新高。

2023—2024年的窄牛没有直接滑向崩塌，而是迎来2024—2025年的广度修复和补涨。

1998年的A/D线虽然方向正确，却提前约两年发出警报。谁把它当成精准离场按钮，谁就要承受1999年纳指上涨85.6%的机会成本。

所以，最危险的不是警报响了。

最危险的是把警报当判决书，或者因为报警器曾经误响，就把电池拆掉。

历史不负责替你预测下一根线，它只负责暴露你忽略的那一面。

2026年的这张账本，究竟会走向1972年的估值还债、2000年的广度坍塌，还是2023—2025年的接棒扩散？

答案还没有发生。

真正该问的是：当指数登顶与成分股失血同时出现时，你会把历史当成预言，还是当成一场压力测试？

华尔街怎么给这三格打分？

系列第07篇终章见。

资料来源：Jason Goepfert/SentimenTrader；Yardeni历史牛熊市表；Border to Coast机构复盘；Siegel研究；Lowry Research及FinancialSense转述；Yahoo；Finimize/Bloomberg；Wolfstreet；Ned Davis Research；Fortune 2026年6月8日报道；StockCharts；Forbes转述Goldman；BofA/Yahoo；维基及多源历史行情。

风险提示：本文仅为历史数据与市场结构研究，不构成任何投资建议。技术信号只能表达概率，不能预测确定结果；历史表现不代表未来。

◆ Opm.AI 出品

纳指100 距 52 周高点约 3%，可
99 只成分股里 37 只年内下跌、17
只已跌超两成，微软距高点 -30%
——指数新高与个股熊市同框 · 数
据截至 2026-07-09 · 来源 Wind

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

万得 Wind 金融数据服务（指数/个股
前复权 K 线、纳指100 全成分涨跌幅
筛选）· FactSet Earnings Insight（盈
利分化）· FRED（10 年期美债）· SEC
8-K（NVIDIA 等财报）· Morgan
Stanley / Goldman Sachs / BofA /
JPMorgan（策略观点·经
CNBC/Yahoo/Bloomberg 等转述）·
finviz / stockanalysis / Barchart
（ETF 与权重快照）· 财新 / 证券时报
/ 中国基金报（QDII）· 雪球 / X /
Reddit（散户情绪·仅作参考）。

🔄 更新：2026-07-10

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