廖市无双：如何理解“二次探底”后再探底？20260906

上证 3,850 点支撑强劲，双创板块底背离构筑反弹拐点

摘要

- 上证指数短期维持 3,850-4,000 点区间震荡，3,850 点具备强技术支撑，4,000 点受心理关口与筹码密集区三重压力。
- 双创板块虽近期回踩补缺，但日线级别 MACD 底背离结构初现，结合 ABC 调整浪接近尾声，当前位置具备高胜率反弹基础。
- 市场下跌主因为“盈亏同源”，前期高位追涨资金在 9 月 4 日集中释放恐慌情绪，超跌本身已成为后市反弹的核心驱动力。
- 配置策略从“双创”单边集中转向均衡，建议关注医药（CXO/普药）、农业（猪价企稳+厄尔尼诺预期）及地产服务板块。
- 红利质量风格因契合中等风险偏好及保险政策利好，在攻防两端性价比最高；大盘成长风格处于左侧低位，不宜过度看空。
- 大类资产动量显示：债券类资产走势最强，跨境 ETF 聚焦港股创新药，商品类关注豆粕及有色（铜）ETF。

Q&A

如何解读近期市场，尤其是上周（2026 年 8 月 31 日至 9 月 4 日）出现的二次探底走势及其对投资者情绪的影响？

近期市场自 2026 年 7 月以来持续下跌，尤其在 8 月中旬后下跌速率虽有变化，但反弹幅度有限，并出现了二次探底，对投资者情绪造成了较大负担。具体来看，上周市场走势验证了此前关于可能再次回踩的预判。部分投资者认为上一个星期二次探底已经结束，但我们当时保留了市场可能再踩一脚的可能性，即二次探底过程中的第二次回踩。本周市场确实延续了回踩态势，且反弹力度不足，导致在周五（2026 年 9 月 4 日）尾盘时段出现了一定程度的多杀多现象，市场悲观情绪蔓延。

上周（2026 年 8 月 31 日至 9 月 4 日）主要宽基指数，如创业板指和科创 50 指数的具体表现如何，是否符合此前的走势预判？

上周创业板指和科创 50 指数的走势基本符合此前预判的“先回踩再反弹”的可能性。自周二（2026 年 9 月 1 日）起，双创板块表现偏弱。创业板指数向下回补了 8 月 4 日留下的 3,342 点的向上跳空缺口，最低跌至 3,300 点下方。尽管在缺口附近多空双方有过较量，显示出该位置存在一定支撑，但补缺后并未立即出现明确反弹。科创 50 指数上周最低触及 1,566 点，与前期的低点 1,549 点和 1,564 点形成呼应，表明前期低点仍有吸引力，指数正在进行夯实整固。这一走势也与之前预测的先向下回踩的可能性相一致。

相较于创业板和科创 50 指数，上证指数上周（2026 年 8 月 31 日至 9 月 4 日）的表现有何不同，其背后的驱动因素是什么？

上证指数上周表现相对强势，呈现出区间震荡格局。指数一度向上触及 3,995 点，略高于前期的 3,970 点，随后虽有回调，但幅度较为收敛，并未触及 3,850 点这一关键支撑位，更未接近 3,741 点的更低位置。上证指数的强势主要得益于传统权重股的企稳，特别是上证 50 指数上周微涨 0.02%，起到了重要的稳定作用。整体来看，传统板块的轮动对上证指数形成了支撑。

上周（2026 年 8 月 31 日至 9 月 4 日）市场行业板块的表现呈现出哪些主要特征？

上周市场共有 14 个行业上涨，17 个行业下跌，板块表现呈现出两大特征。首先，超跌板块轮番反弹是上涨主线。例如，传媒板块自今年 1 月 12 日以来深度回调，本周出现触底反弹；农林牧渔板块自去年以来跌幅较大，本周在厄尔尼诺现象和猪肉价格托底预期的影响下反弹强劲；国防军工板块同样在经历自今年 1 月以来的充分回调后，部分龙头股在低位开始反弹。此外，商贸零售、美容护理、社会服务、食品饮料等消费板块，在双创板块表现不佳的背景下，也获得了资金回流。其次，回调主要集中在 AI 相关板块和周期板块。电子、建筑材料、通信等 AI 相关行业出现明显下跌，这与科创和创业板的弱势表现相一致。同时，有色金属、基础化工、煤炭等周期板块也出现了显著回调。

对于上证指数的短期走势应如何判断，其核心的震荡区间和技术压力位在何处？

短期内，上证指数预计将维持区间震荡格局。下方的强支撑位在 3,850 点附近，该位置是自 3,741 点反弹以来的 0.5 至 0.618 分位区间，前期触及后便迅速反弹，显示出较强的技术支撑。上方的压力位则在 4,000 点附近，这是一个三重压力位：首先，4,000 点本身是重要的心理关口；其次，该点位是前期从 4,250 点跌至 3,741 点这轮下跌的 0.5 反弹分位；最后，4,000 点上方是筹码密集交换区。因此，在市场风险偏好未显著提升、其他板块未能有效配合的情况下，指数在触及 4,000 点附近时遭遇阻力并回落是正常现象。综合判断，上证指数短期的核心运行区间

为 3,850 点至 4,000 点。

对于上证指数和“双创”板块（创业板与科创 50）的后续走势，尤其是在上周五（2026 年 9 月 4 日）市场下跌后，应如何判断？

对上证指数而言，若指数回落至 3,850 点附近，可以考虑买入，但 4,000 点以上则存在明显阻力。 对于“双创”板块，尽管上周五（2026 年 9 月 4 日）出现下跌，但后市依然值得看好。以创业板指数为例，其在上周二（2026 年 9 月 1 日）出现向下跳空缺口后，于 3,342 点附近盘整。科创 50 指数的低点则在 1,566 点。假设市场在此基础上进一步下探并创出新低，由于前期低点附近存在抄底资金，大概率会形成下影线。从 MACD 指标来看，即使股价创下新低，其黄白线位置也将高于前期 3,150 点时的水平，形成日线级别的底背离结构。具体表现为股价创新低，而 MACD 黄白线抬高并可能形成金叉。同时，指标柱状图可能呈现“绿-红-绿”的经典形态。 从波浪结构看，若创出新低，则自 6 月 25 日开始的调整可视为一个完整的 ABC 下跌结构。结合底部指标信号和完整的波浪结构，该位置形成底部的概率非常高。 科创 50 指数也存在类似逻辑。该指数在上一轮反弹中 MACD 已转为红柱。若后续跌破前期低点 1,549 点，同样容易形成下影线和 MACD 日线底背离。从 7 月 1 日以来的调整看，可划分为一个“强 A、弱 B、弱 C”的结构。由于 A 浪下跌剧烈，B 浪反弹疲弱，未能有效引动上方筹码，因此后续的 C 浪下跌深度预计有限。综合技术指标和市场结构分析，当前位置无需悲观。

如何解读上周三至周五（2026 年 9 月 2 日至 9 月 4 日）市场，尤其是“双创”板块的下跌原因？

市场下跌的核心原因是“盈亏同源”。部分机构在 5 月至 7 月期间高位买入“双创”板块相关资产，成本较高。在 7 月份市场调整时，这些机构未能及时降低仓位和风险敞口，承受了较大损失。随后在 8 月中旬的反弹中，部分投资者又过度乐观，不仅未减持原有仓位，反而在高位追涨加仓，期望出现 V 型反转。当时创业板指数已反弹至 3,747 点，接近预判的 3,770 至 3,900 点目标区间上沿，本应是减仓或观望的时机。 当市场未能延续强势转而下跌时，这些高位加仓的资金便陷入被动。至上周五（2026 年 9 月 4 日），累积的亏损效应演化为失望乃至恐慌情绪。投资者担忧周末期间美国经济数据可能引发加息预期等不确定性，选择在收盘前卖出以规避风险，导致了盘面的悲观表现。这种情绪驱动的卖出行为，是前期未能有效撤离及过早抄底的资金在压力下的一种集中释放。

在当前市场情绪悲观的背景下，支撑后市反弹的逻辑是什么？

市场反弹的核心逻辑在于其内在的“矫枉过正”机制，即超跌本身会催生反弹动能。从技术层面看，当前“双创”板块已经具备了反弹的技术基础，例如前述的 MACD 底背离结构和 ABC 调整浪的完成。当这些技术指标发出信号时，遵循技术分析的市场派资金，如投机盘，会开始入场抄底。同时，对于长期持有的投资者而言，足够低的价格也提供了摊低成本的买入机会。 市场的运行规律是涨多了

会跌，跌多了会涨。正如 7 月底市场悲观时，后续依然出现了反弹，当时基本面并未发生根本性变化。同样，当前也不应过度纠结于寻找特定的基本面利好来解释反弹的合理性。在没有新增重大利空消息的前提下，技术结构和超跌状态本身就是推动市场止跌回升的关键力量。市场情绪往往具有反身性，当多数人感到恐慌和绝望时，市场常处于变盘的关键节点。

如何回顾并总结从 7 月初至今的市场判断逻辑演变？

我们的市场判断始终基于一套完整的分析体系。7 月初，我们明确提示控制风险敞口和仓位弹性，尽管当时做出这一判断面临较大压力。至 7 月下旬，观察到“双创”板块先后出现 60 分钟级别的 MACD 底背离，并结合波浪结构分析，我们转为坚决看多。 到 8 月中旬，创业板指数快速反弹至 3,700 点以上，我们判断不宜追高。当前市场再次回调后，整体调整呈现出一个大的 ABC 结构，并且在接近或跌破前低时，有望形成新的日线级别底背离。因此，基于这套分析体系的演进，我们认为当前位置应保持积极看法，无需悲观。

在当前市场环境下，对于中线仓位和短线仓位应采取何种操作策略？

在当前位置，若无新增重大利空因素，不建议减仓。对于前期未作调整的中线仓位，建议继续持有，等待更好的反弹机会，整体行情尚未结束。对于短线仓位，操作策略则应根据前期行为区分：如果前期已执行过降仓操作，例如在 7 月底抄底后于 8 月中旬卖出，从而预留出仓位的投资者，当前可以逢低适度参与。这类操作即便判断失误，潜在亏损也相对可控，可以设置止损线。然而，如果前期仓位未曾变动，则不建议在当前时点进行新的操作，因为容错空间较小。

当前市场环境下，哪些行业板块值得关注，以及应采取何种投资策略？

当前市场呈现出“百花齐放”但无特别突出板块的特征，而非之前的 K 型分化。具体来看，有以下几个方向值得关注： 首先是医药板块，其已从单纯的创新药扩展至 CXO 和部分普药领域。近期医药板块表现较好，主要是因为部分资金从前期过度集中的科技板块流出，寻找符合机构审美、赛道宽广且稳健的领域，医药板块因此受益。虽然短期不建议追高，但 2026 年下半年应重点关注医药领域，寻找逢低布局的机会。 其次，部分前期跌幅较深、去年（2025 年）已见顶的板块，如证券、恒生科技、传媒、计算机、有色和中字头等，近期出现反弹。这些板块的特点是底部抬升，存在阶段性的贝塔机会。投资策略上应以逢低吸纳为主，不宜追高，也不应期望其能迅速创出新高。 最后，近期新增关注地产和农业两个板块。地产板块受益于政策频出，底部特征明显，虽难言主升浪，但下行空间有限。农业板块则受益于两方面因素：一是猪价已在底部企稳，对通胀的负面影响减弱；二是今年（2026 年）厄尔尼诺现象较为严重，其影响通常在冬季或次年春季显现，可适当关注相关投资机会。 总体而言，当前的持仓结构应趋于均衡，改变今年（2026 年）5、6 月份时高度集中于双创板块的配置，建议从早前

（6 月初）提倡的“10:0”向“8:2”乃至更为均衡的结构调整。

近期红利质量风格表现突出的原因是什么，以及当前市场环境下应如何看待大盘成长风格？

红利质量风格近期表现优异，主要有两点原因。第一，市场进入中等风险偏好状态。在震荡反弹的预期下，投资者既非极度乐观也非极度悲观，投资策略从完全进攻（侧重景气度或动量）或完全防御（侧重估值）转向多目标考量。基金经理的投资范式回归本源，倾向于选择估值合理、ROE 稳健且现金流良好的企业，即所谓的 PB-ROE 或 PEG 模式，这自然地筛选出了有色、消费、医药、传媒等红利质量指数中占比较高的行业。第二，部分行业政策，特别是 8 月份的保险相关政策，提升了股息率因子的性价比，对具备股息率特征的红利质量和红利低波风格起到了助推作用。 与此同时，对于当前表现相对疲弱的大盘成长风格，应给予左侧关注。该风格板块短期反弹滞后，与市场整体的偏离度较大，不宜再过度看空。从相关性来看，A 股的双创板块与韩国 KOSPI 指数过去与费城半导体指数（费半）的关联性高于纳斯达克指数。近期市场表现为纳斯达克指数承压而费半反弹，考虑到费半作为周期性指数更关注经济基本面，其反弹可能在逻辑上带动同样具备科技制造业属性的 A 股相关板块。尽管反弹力度可能受制于筹码结构或政策因素，但其跟随性表现值得期待。

从风格和行业角度看，当前哪些板块的性价比较高？二级行业和主题投资方面有哪些具体方向？

从风格角度看，动量最强的是受新规影响的金融板块及大盘价值，而大盘成长风格暂时最弱。红利质量风格因其适合中等风险偏好，在攻防两端取得平衡，依然是性价比首选。 从行业性价比排名来看，靠前的包括医药、农业、化工、非银、有色、电子、TMT 中的部分行业、建筑、房地产、煤炭和家电。 具体到二级行业，值得关注的方向包括：农产品加工、化学原料、保险、运输设备、农用化工、建筑施工、煤炭开采、白电、中药、证券、其他医药、专用设备、石油化工、化学制药、区域性银行、纺织、煤炭化工、品牌服饰、黑色家电以及房地产服务。其中，保险板块的表现强于证券，可能与相关行业政策直接受益有关；地产新政则主要利好房地产服务而非房地产开发。 从主题投资角度看，表现较好的主要是国有大型银行、城商行等金融相关主题，以及农业、畜牧、种业、水电、保险、券商、石化、猪产业、煤电重组和炼油等偏向传统经济的领域。

从 ETF 动量的角度观察，当前大类资产配置的重点应关注哪些领域？

通过对市场上约一两千只 ETF 的动量进行全市场观察，可以发现当前大类资产配置的几个重点。首先，债券类资产作为整体门类走势最佳，强动量 ETF 数量显示出固收加策略在今年（2026 年）的优势。其次是股票类 ETF，其动量中在上游资源品、农业、金融、金融科技、红利质量以及非银等板块。再境 ETF，其中港股通金融、亚太精选、港股创新药等表现突出，特别是港

人在草木间

药的动量强于 A 股同类产品。最后是商品类 ETF，主要体现在豆粕 ETF 以及一个主要跟踪铜期货的有色 ETF 上。总结而言，当前大类资产配置的关注重点在于债券、传统经济相关的股票类 ETF、部分跨境 ETF 以及商品。