



# 增量入市节奏放缓 市场或转震荡

2025年8月31日

## 齐盛股指月报



作者：温凯迪

期货从业资格号：F0309728

投资咨询从业证书号：Z0015210

# 目 录

1 核心观点

2 核心逻辑

3 市场展望

## 一、股指品种月度量化赋分表

| 类别  | 分类因素   | 当周逻辑 (8.31)    | 权重   | 赋值  | 得分  | 前值回顾 |      |
|-----|--|----------------|------|-----|-----|------|------|
|     |  |                |      |     |     | 8.17 | 8.24 |
| 宏观  | 经济   | 宏观经济增速放缓       | 0.15 | 0   | 0   | 0    | 0    |
|     | 政策   | 政策节奏放缓但托底逻辑不变  | 0.15 | 0   | 0   | 0    | 0    |
| 资金  | 增量资金   | 成交量先于数据指标，目前趋平 | 0.1  | 5   | 0.5 | 0    | 0    |
|     | 存量资金   | 资金指标阶段高位       | 0.1  | -10 | -1  | 0    | 0    |
|     | 中期情绪   | 风偏指标偏低位        | 0.1  | 5   | 0.5 | 0    | 0    |
|     | 短期情绪   | 短线指标偏低位        | 0.1  | 0   | 0   | 0    | 0    |
| 技术面 | 技术形态   | 阶段高点附近尚需反复     | 0.1  | 0   | 0   | 0    | 0    |
| 消息  | 重要消息   | 短期消息面平稳        | 0.1  | 0   | 0   | 0    | 0    |
|     | 潜在冲击   | 可预见范围内偏平静      | 0.1  | 0   | 0   | 0    | 0    |
| 总分  |  |                | 1    |     | 0   | 0    | 0    |
| 注：  | 1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力，可调整。<br>2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空<br>3. 得分为各项权重与赋值乘积，总分负代表弱势，正代表强势，绝对值越大代表趋势越强。 |                |      |     |     |      |      |

数据来源：同花顺，齐盛期货整理

## 一、月度概述

宏观方面：7月以来经济增速有所放缓，年中政治局会议已对下半年经济工作做出部署，本月国务院全体会议是政治局会议精神的贯彻和落地。房地产方面，会议强调“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，暗示后续地产领域或有刺激政策。面对基建增速的下滑，会议强调“加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用”，意味着基建项目储备将加速推进。消费方面强调“加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点”，与政治局会议精神一脉相承。

市场回顾：本月市场近乎单边上涨，前期IC、IM合约强势，下旬两者出现滞涨，IH、IF合约补涨明显，月末量能逐渐趋于平稳暗示增量或有放缓。

逻辑及交易策略：前期的上涨偏结构化，尚有较多板块没有表现，市场有轮动补涨的预期，期间指数或偏震荡。操作上建议中线持仓，卖出看跌策略可继续持有，短线建议以区间思路高抛低吸。



## 一、核心观点

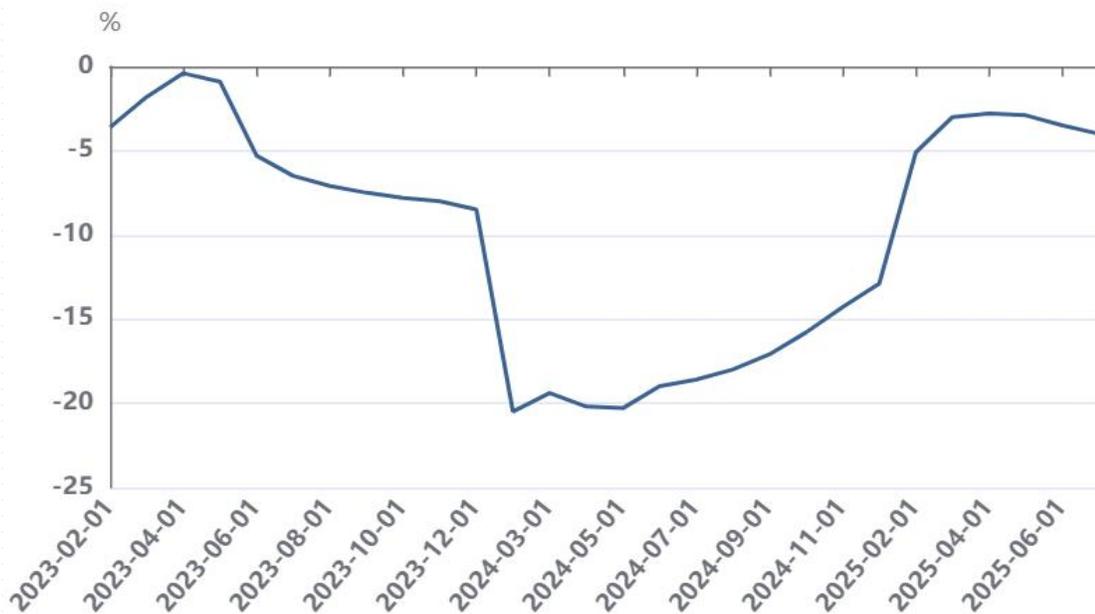
7月以来经济增速有所放缓，本月国务院全体会议部署了下一步经济工作的重点。房地产方面，会议强调“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，暗示后续地产领域或有刺激政策。面对基建增速的下滑，会议强调“加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用”，意味着基建项目储备将加速推进。消费方面强调“加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点”，与年中政治局会议精神一脉相承。宏观层面整体偏中性，近期关注房地产领域的利好。

市场方面，7月以来的行情偏结构化，尚有较多低位板块没有表现，市场整体有轮动的预期，这意味着短线若不再有增量，市场将震荡反复，有一定安全边际。

风险点：宏观经济增速放缓；海外政策不确定性。

# 一、核心观点-经济数据简评

● 商品房销售面积：累计同比



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

● 商品房销售面积：现房：累计同比 ● 商品房销售面积：期房：累计同比



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

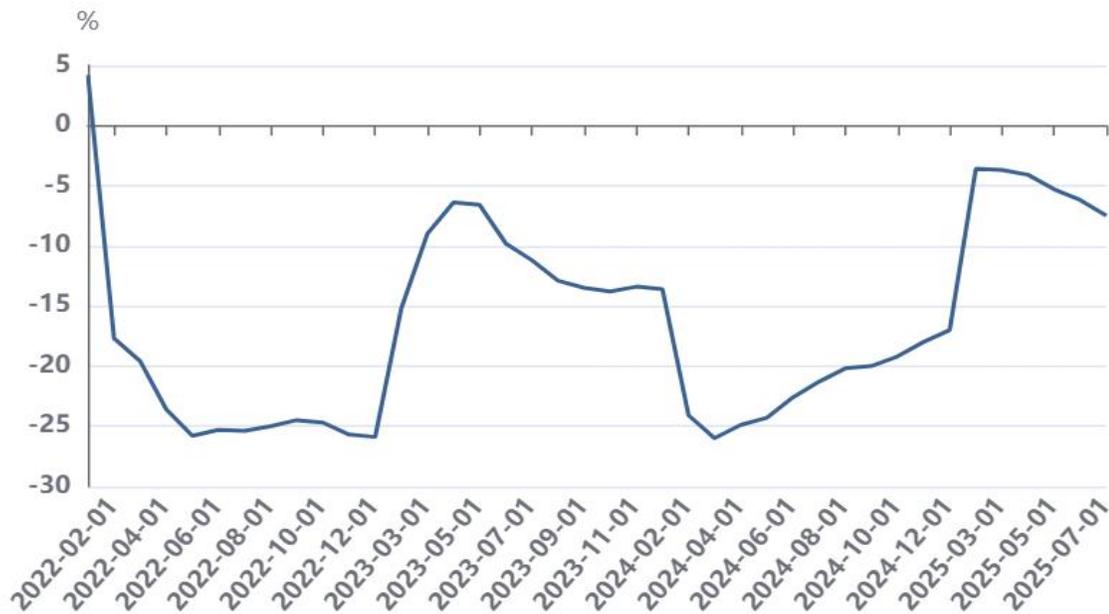
地产销售环比、同比均有下滑，7月通常为传统淡季，然而，同比的下滑，暗示地产销售走弱。

7月份高层会议强调“落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新”，4月份的措辞“持续巩固房地产市场稳定态势”被删除，8月8日，北京市发布楼市新政，月底上海发布楼市新政策，预期未来会有更多地级市效仿北京市的楼市新政。本月国务院会议强调“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，暗示地产领域或有政策预期。



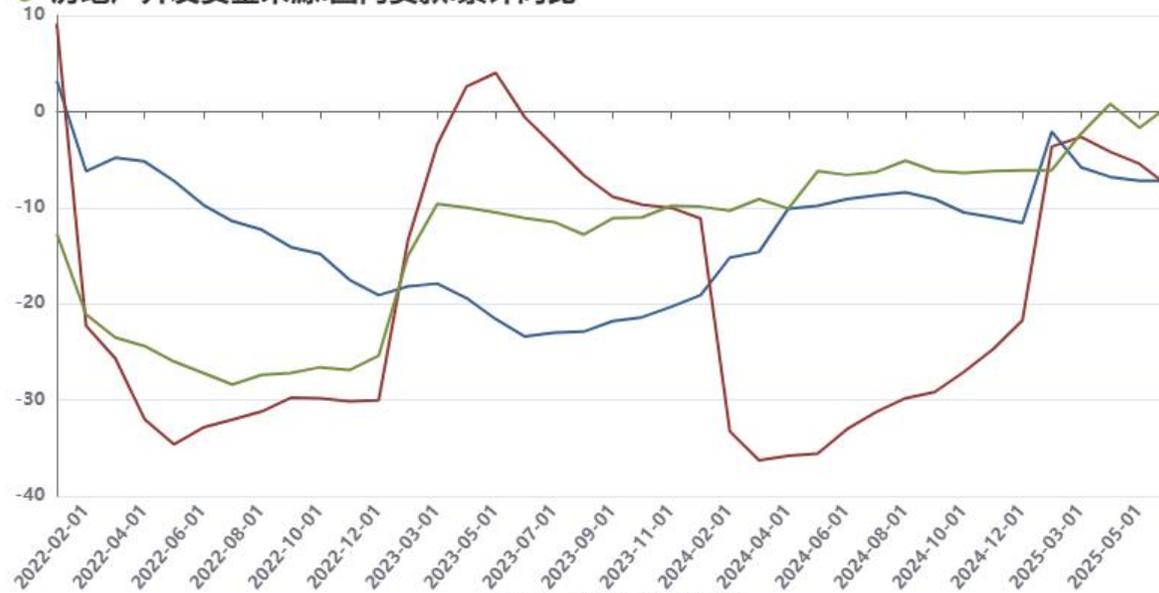
# 一、核心观点-经济数据简评

● 房地产开发资金来源:合计:累计同比



数据来源:同花顺,齐盛期货整理

● 房地产开发资金来源:自筹资金:累计同比 ● 房地产开发资金来源:其他资金:累计同比 ● 房地产开发资金来源:国内贷款:累计同比

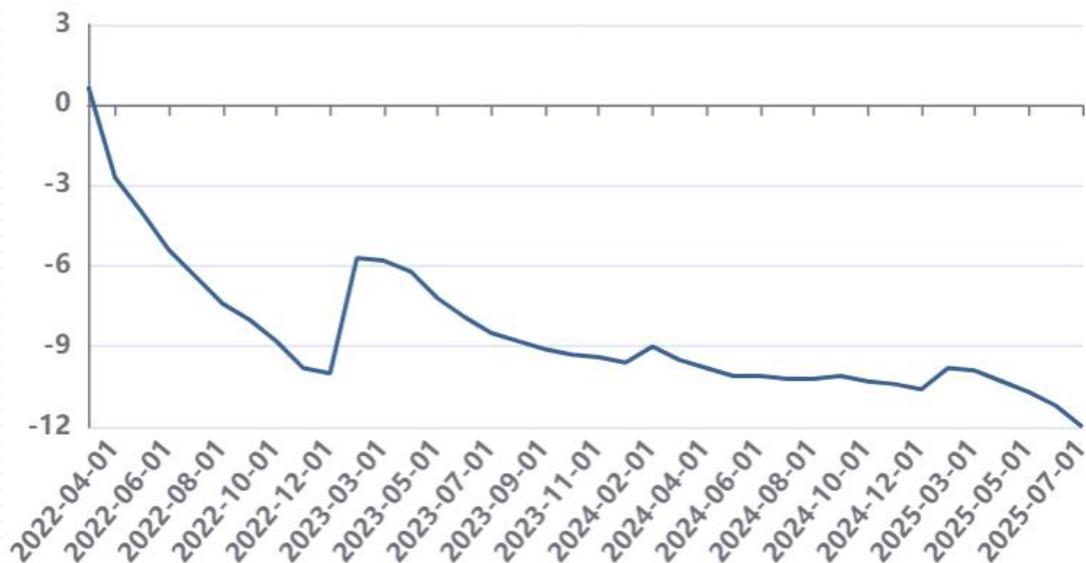


数据来源:同花顺,齐盛期货整理

到位资金延续负增走扩，三个主要分项均有不同程度的下滑，其中其他资金是销售的滞后指标，销售仍在走弱，预计到位资金短期内难以改善。

# 一、核心观点-经济数据简评

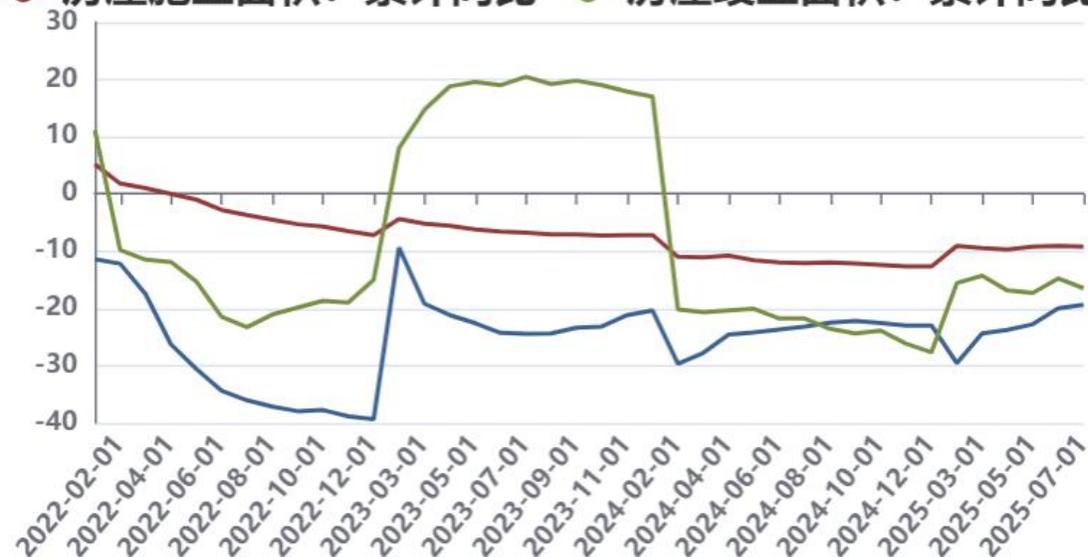
● 固定资产投资:房地产开发投资:累计同比



数据来源: 同花顺,齐盛期货整理

● 房屋新开工面积: 累计同比

● 房屋施工面积: 累计同比 ● 房屋竣工面积: 累计同比



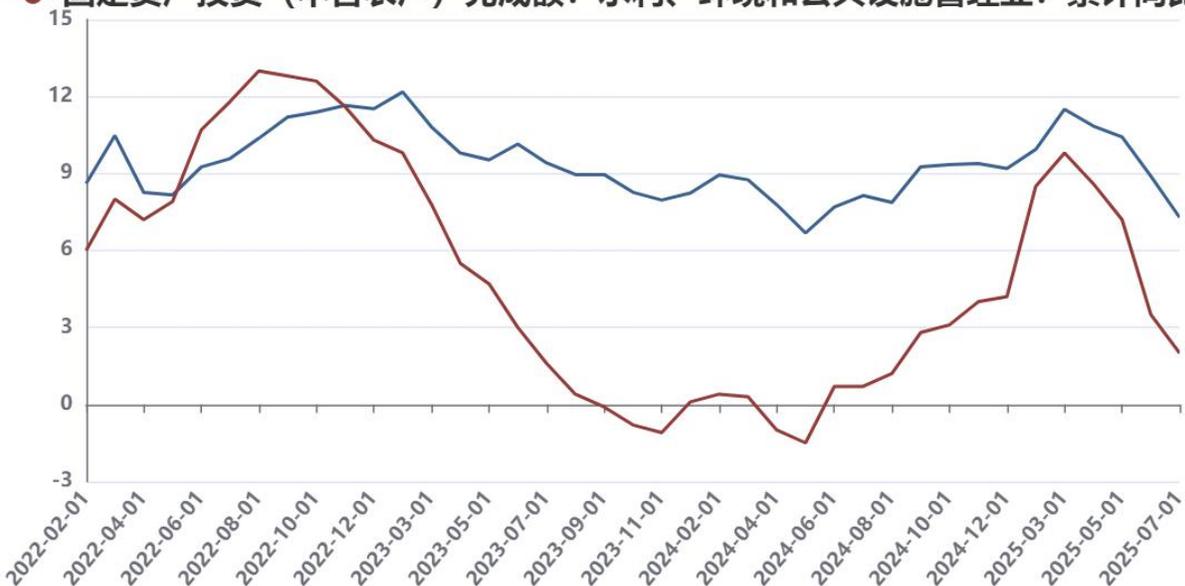
数据来源: 同花顺,齐盛期货整理

资金是开发投资的先行指标, 预期资金指标仍将走弱, 对开发投资端的拖累也会延续。



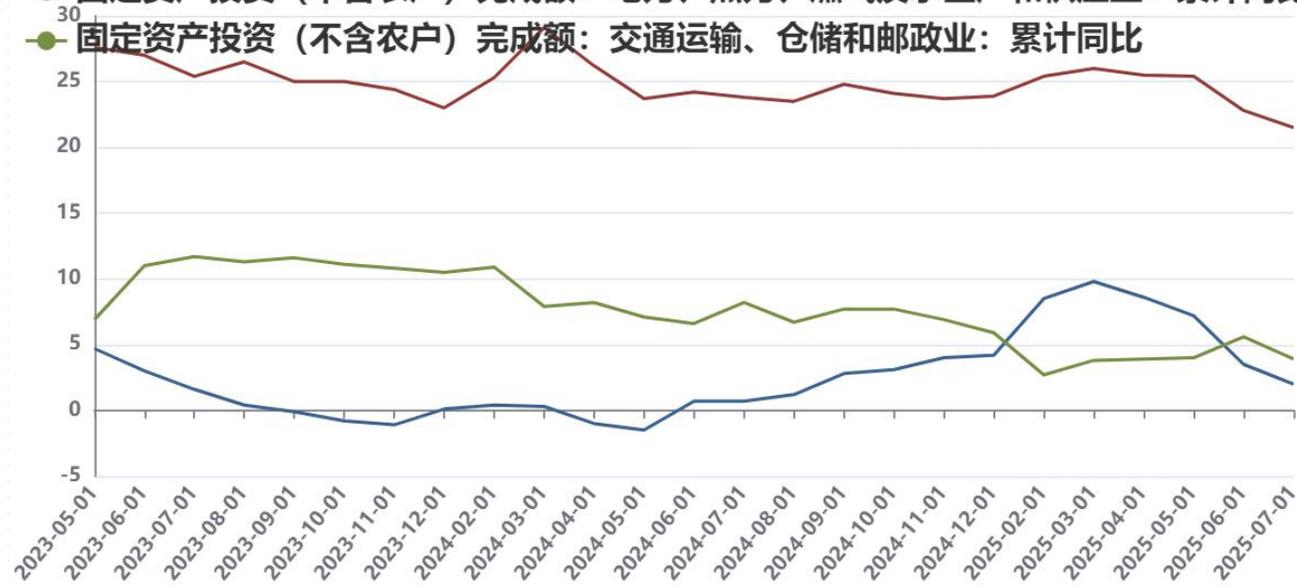
# 一、核心观点-经济数据简评

- 固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比
- 固定资产投资(不含农户)完成额:水利、环境和公共设施管理业:累计同比



数据来源: 同花顺,齐盛期货整理

- 固定资产投资(不含农户)完成额:水利、环境和公共设施管理业:累计同比
- 固定资产投资(不含农户)完成额:电力、热力、燃气及水生产和供应业:累计同比
- 固定资产投资(不含农户)完成额:交通运输、仓储和邮政业:累计同比



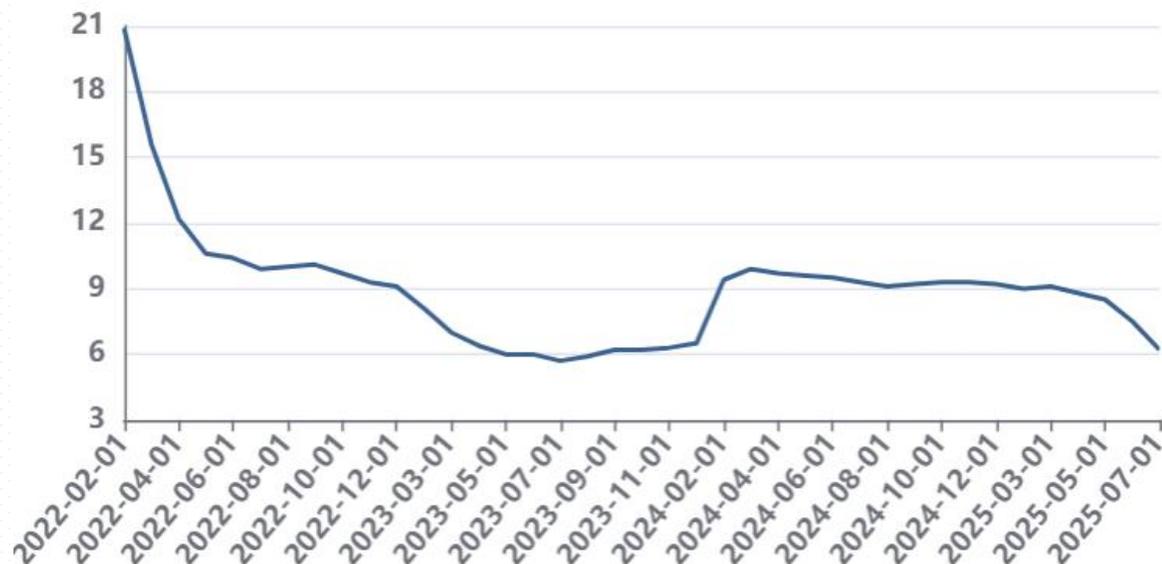
数据来源: 同花顺,齐盛期货整理

基建出现相对明显下滑,水利、环境和公共设施管理业拖累明显,此项与地方政府投资规模的关联度较高,预计与地方政府巩固化债成果有关,7月份高层会方强调“严禁新增隐性债务,有力有序有效推进地方融资平台出清”,预计基建的复苏或需更多时间。

本月国务院会议强调“加力扩大有效投资,发挥重大工程引领带动作用”,暗示基建项目储备或有加速。

# 一、核心观点-经济数据简评

## ● 固定资产投资完成额:制造业:累计同比



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

|                      |      |
|----------------------|------|
| 制造业                  | 6.2  |
| 其中: 农副食品加工业          | 17.8 |
| 食品制造业                | 15.4 |
| 纺织业                  | 14.1 |
| 化学原料和化学制品制造业         | -4.7 |
| 医药制造业                | -6.6 |
| 有色金属冶炼和压延加工业         | 4.9  |
| 金属制品业                | 9.5  |
| 通用设备制造业              | 14.8 |
| 专用设备制造业              | 4.6  |
| 汽车制造业                | 21.7 |
| 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业 | 29.3 |
| 电气机械和器材制造业           | -8.7 |
| 计算机、通信和其他电子设备制造业     | 2.2  |

数据来源: 统计局, 齐盛期货整理

制造业方面增速比较高的“设备制造业”、“汽车制造业”、“运输设备制造”延续领涨, “设备更新”仍是当前制造业复苏的核心逻辑, 值得注意的是, 下半年基数抬升, 若无增量“设备更新资金”, 增速或放缓。



# 一、核心观点-经济数据简评



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

消费保持高增但增速放缓, “以旧换新”逻辑仍是核心, 随着需求的释放, 增速有所放缓。

限额以上单位餐饮收入微缓和, 6月、7月受天气影响餐饮季节性下滑, “外卖大战”对餐饮的改善效果有限。

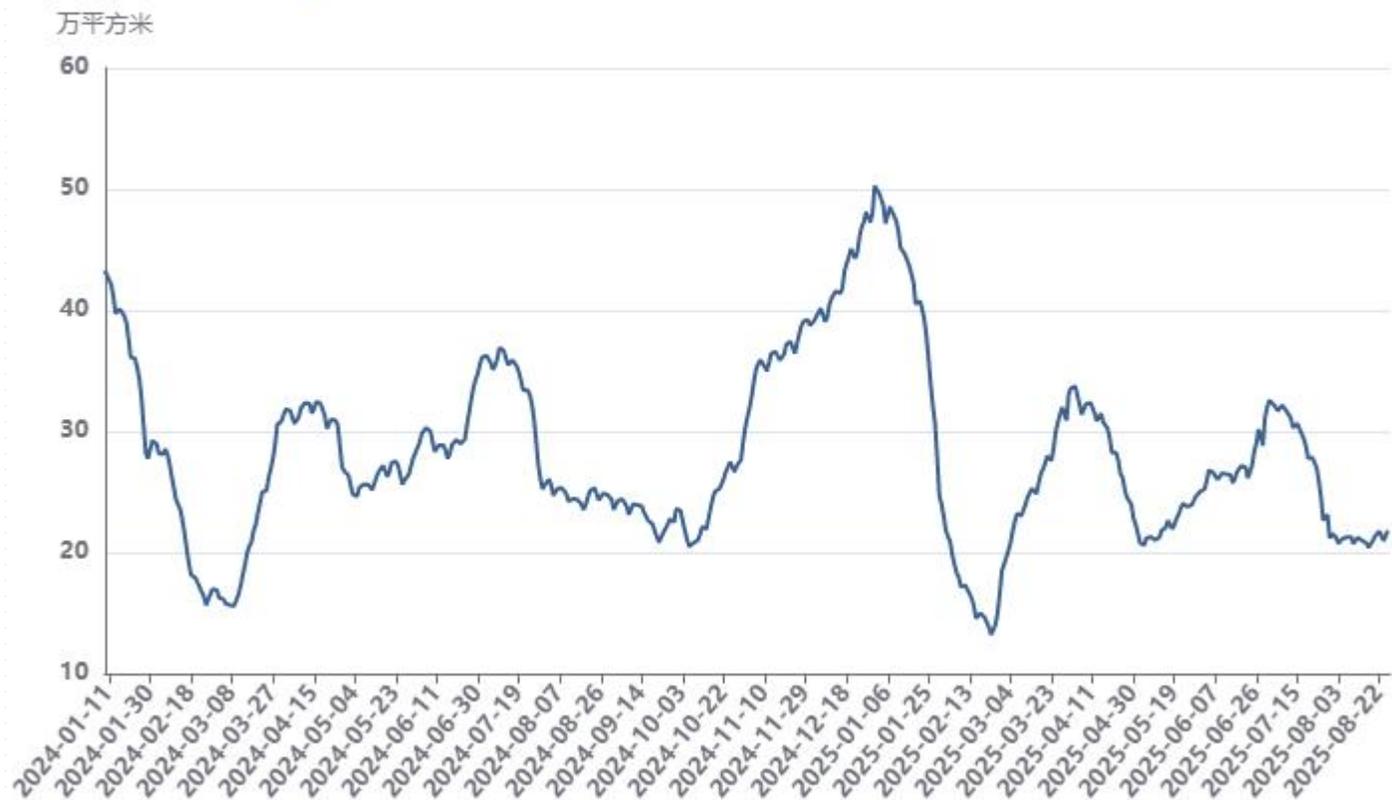
汽车销售五个月来首次转负, 此前销售额数据明显好于销量数据, 暗示行业内卷迹象明显, 目前或是“反内卷”的阵痛期。

|                 |      |
|-----------------|------|
| 餐饮收入            | 1.1  |
| 其中: 限额以上单位餐饮收入  | -0.3 |
| 商品零售额           | 4.0  |
| 其中: 限额以上单位商品零售额 | 3.1  |
| 其中: 粮油、食品类      | 8.6  |
| 饮料类             | 2.7  |
| 烟酒类             | 2.7  |
| 服装、鞋帽、针纺织品类     | 1.8  |
| 化妆品类            | 4.5  |
| 金银珠宝类           | 8.2  |
| 日用品类            | 8.2  |
| 体育、娱乐用品类        | 13.7 |
| 家用电器和音像器材类      | 28.7 |
| 中西药品类           | 0.1  |
| 文化办公用品类         | 13.8 |
| 家具类             | 20.6 |
| 通讯器材类           | 14.9 |
| 石油及制品类          | -8.3 |
| 汽车类             | -1.5 |
| 建筑及装潢材料类        | -0.5 |

数据来源: 统计局, 齐盛期货整理

## 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

● 30大中城市:商品房成交面积：移动平均：30



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

高频数据显示，8月份地产销售连续走弱。

国务院会议强调“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，暗示地产领域或有政策预期。

北京、上海等地已有先行政策，后续或仍有别的地区跟进。

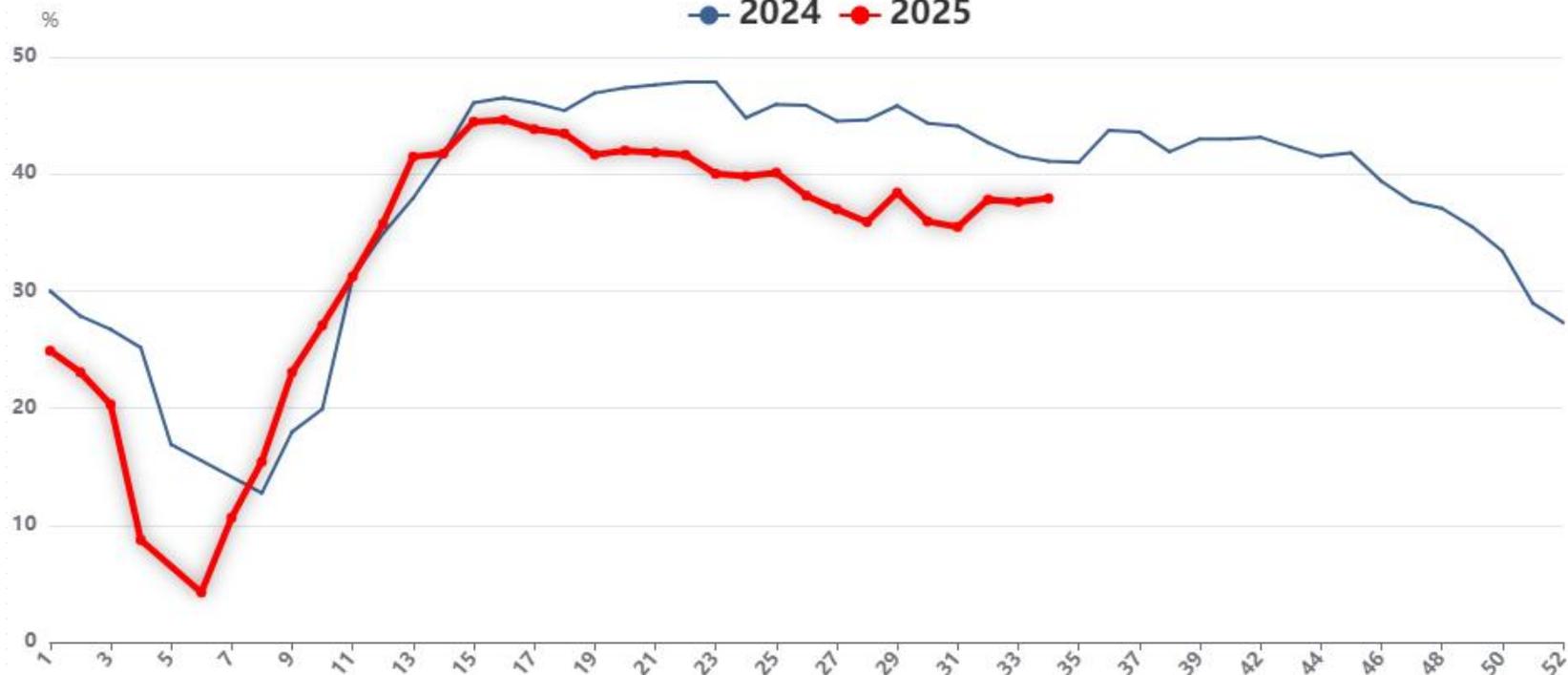


齐盛期货  
QISHENG FUTURES

# 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

## 磨机运转率：全国：当周值

● 2024 ● 2025



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

近期基建增速下滑，水利、环境和公共设施管理业拖累明显，7月份发改委表示修订了水利领域中央投资支持政策，支持比例平均提高约20个百分点，支持范围也有所扩大。截至6月底，国家发展改革委已将水利领域年度中央投资全部下达完毕。

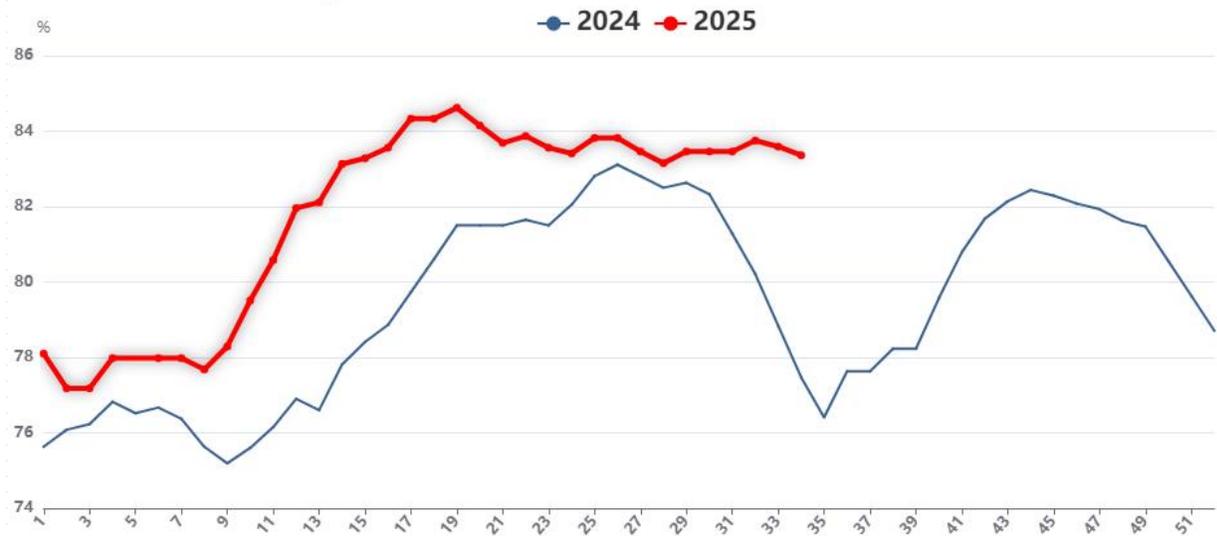
本月国务院会议强调，“加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用”，关注水利等领域是否有增量政策。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

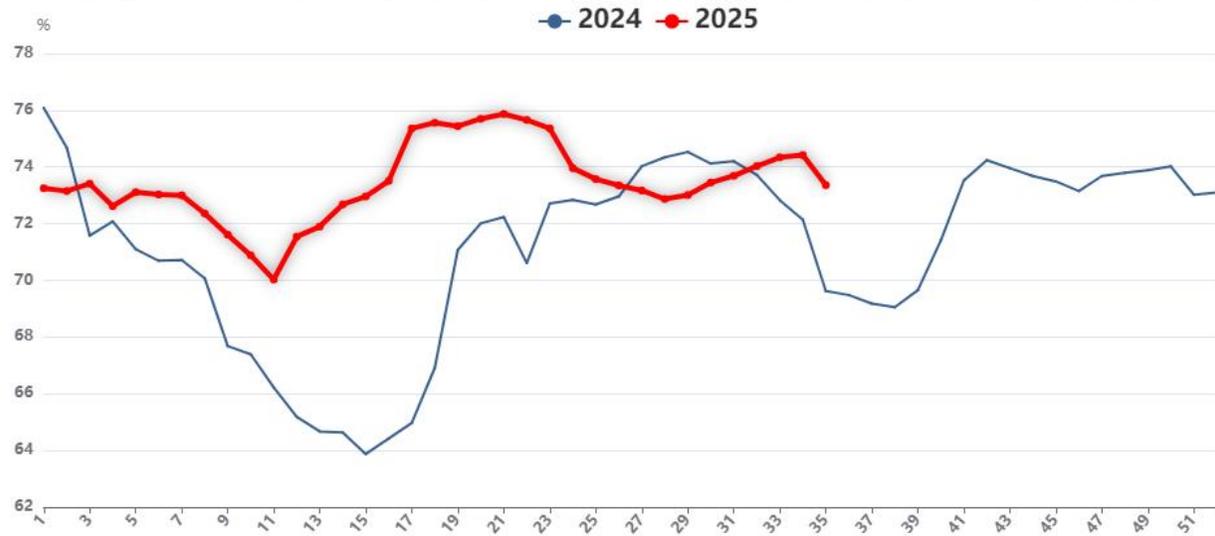
# 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

## Mysteel全国247家钢厂高炉开工率（周）



数据来源：我的钢铁,齐盛期货整理

## 焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）

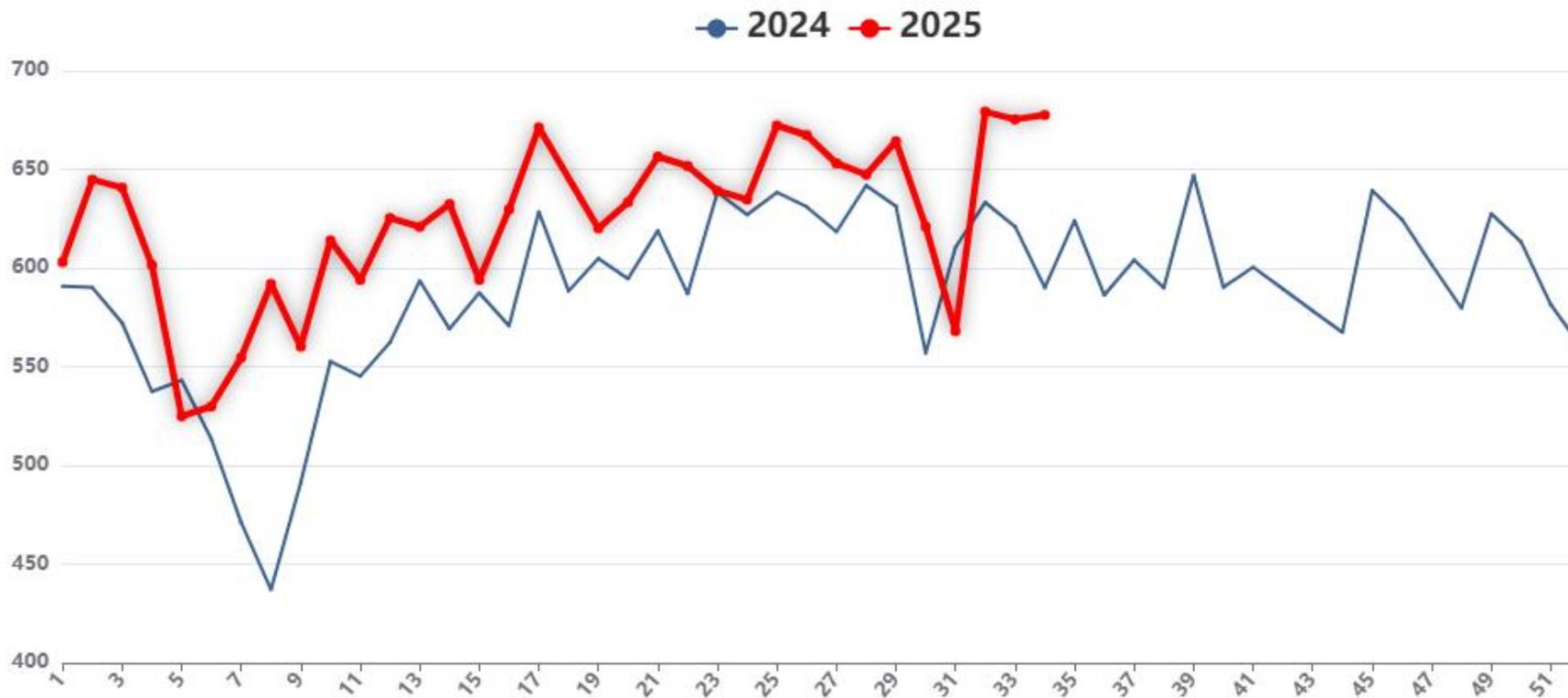


数据来源：我的钢铁,齐盛期货整理

近期周边限产或明显增多，9月中上旬钢材旺季需求回升期叠加终端回补库存，基本面向好。

# 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

## 港口完成集装箱吞吐量:当周值



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

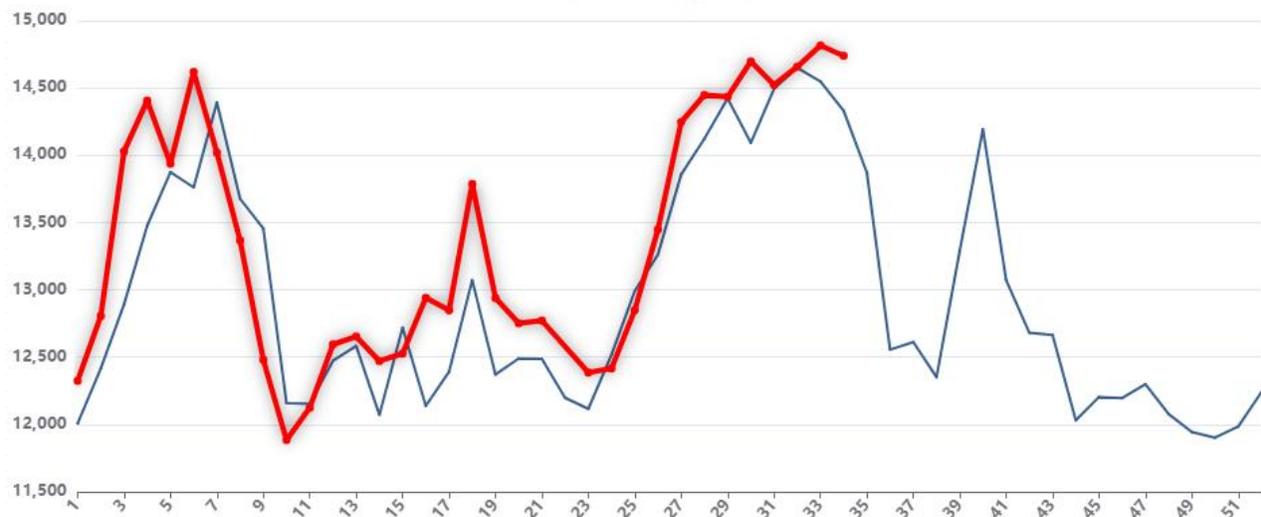
主要出口国的关税措施基本明确，出口逐步恢复。目前总量维持着同比正增。

行业级的风险未来需要重视，此前比较亮眼的“电子设备制造业”增速放缓，出口交货值显示4月份开始转为同比负增，受美国“对等关税”影响，部分手机主营厂商将订单与产能自我国移出。

# 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

## 执行航班数(周平均值):国内航班:中国

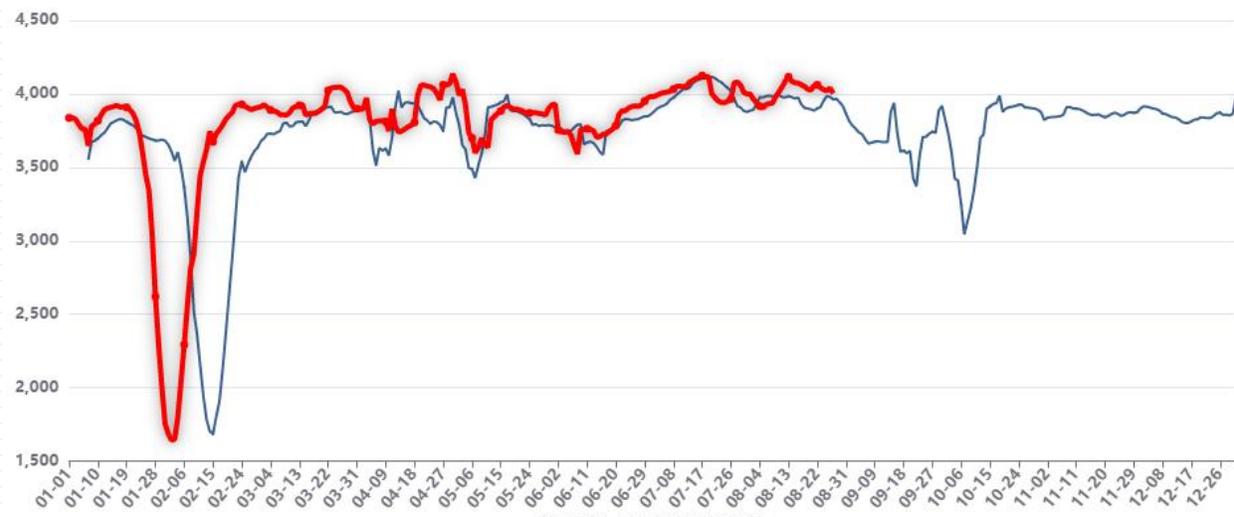
— 2024 — 2025



数据来源:同花顺,齐盛期货整理

## 地铁客运量:北上广深合计:移动平均:7

— 2024 — 2025



数据来源:同花顺,齐盛期货整理

航班数据暗示商务出行、旅游延续向好。

地铁客运前低后高，这与异常的高温天气有关，该因素导致6月、7月餐饮业走弱，本月国务院会议强调“加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点”，暗示服务消费方面或有增量政策。

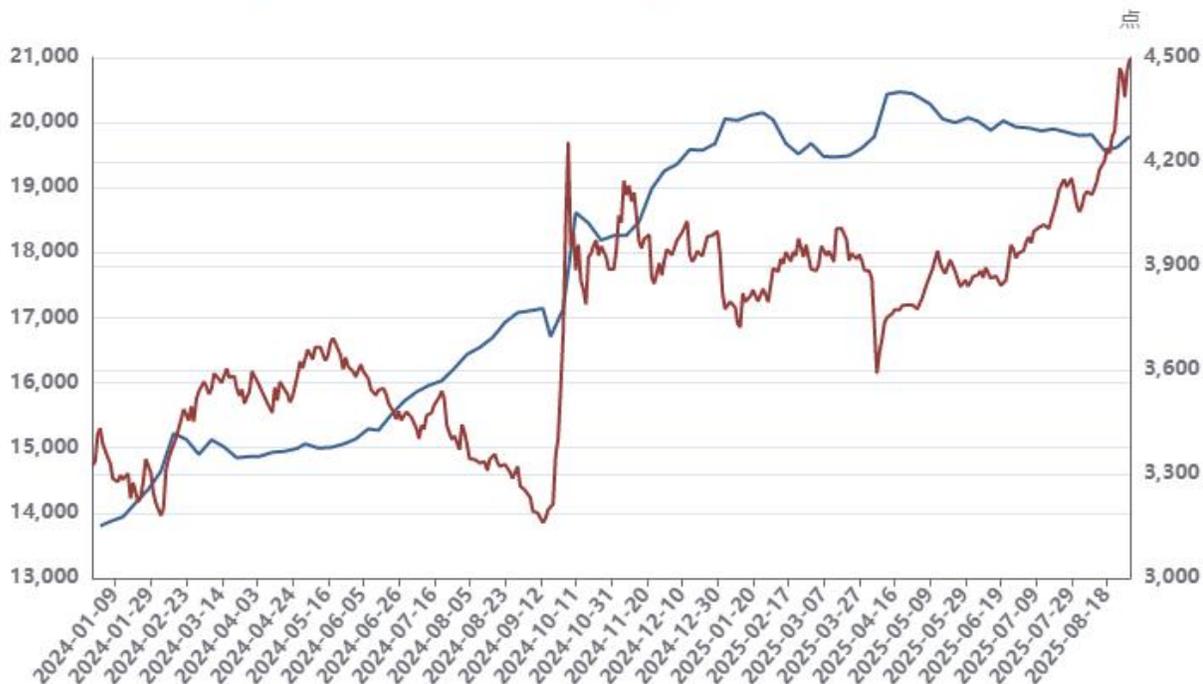
宏观层面，整体增速有所放缓，降准降息之类的宏观级政策预期并不高，但行业级政策预期提升。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

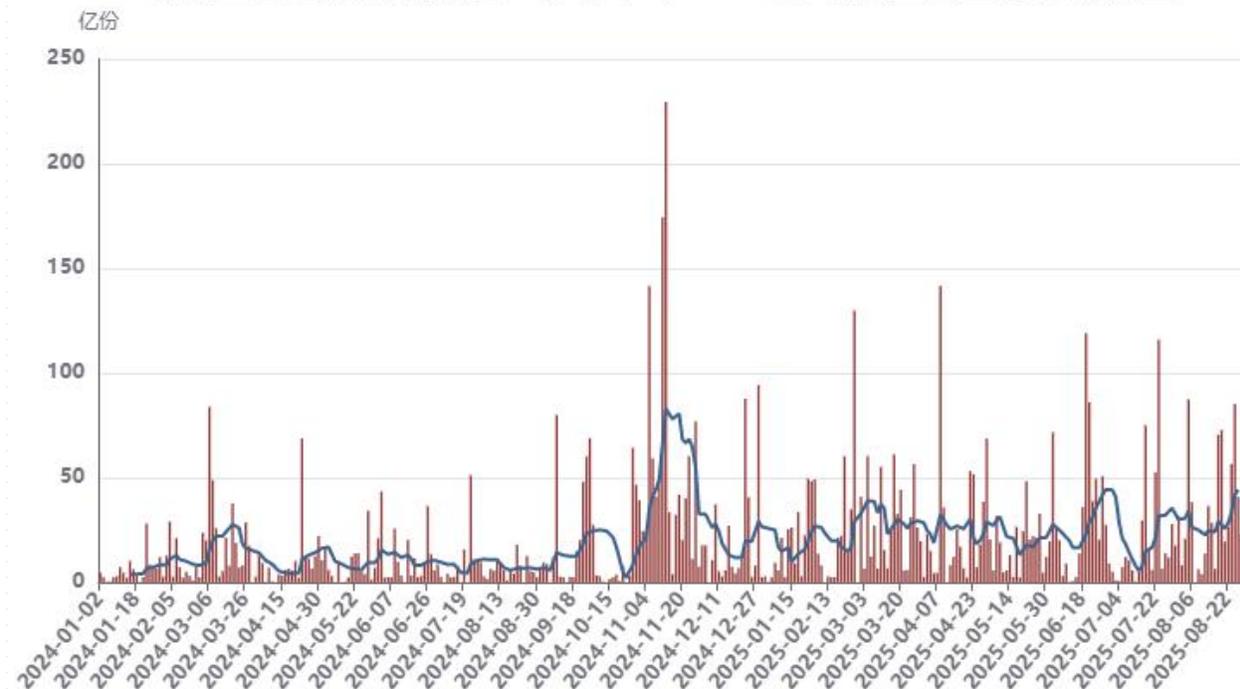
## 二、核心逻辑—资金分析

● 股票型ETF总份额(左) ● 沪深300指数(右1)



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

● 新成立基金份额:偏股型:移动平均:10 ● 新成立基金份额:偏股型



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

新基金增量有限，经验上看，增量来源于两部分，一部分是存量资金加码，一部分是新增投资者，一般而言前者更领先。新增投资者又分为新增股票投资者、新增基金投资者，经验上也是前者领先，新发基金出现增量后主要集中于首月建仓，此指标虽滞后，但可作为安全边际，关注大增后的衰竭，至于存量，用投机资金规模指标去跟踪。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 二、核心逻辑—资金分析



融资余额是行情的滞后指标，虽创新高，但前瞻性有限。

投机资金指标前期出现阶段天量，配合近期二级市场整体量能收敛，暗示增量节奏放缓，或转震荡。

## 二、核心逻辑—情绪分析



7月以来的行情偏结构化，所谓偏结构化，表现在流动性集中在强趋势标的，传统的热点投机没有过多表现，衡量热点情绪的指标整体在低位，有修复的预期。

尚有较多低位板块没有表现，市场整体有轮动的预期，这意味着短线若不再有增量，市场将震荡反复，有一定安全边际。

### 三、市场展望

7月以来经济增速有所放缓，本月国务院全体会议部署了下一步经济工作的重点。房地产方面，会议强调“采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势”，暗示后续地产领域或有刺激政策。面对基建增速的下滑，会议强调“加力扩大有效投资，发挥重大工程引领带动作用”，意味着基建项目储备将加速推进。消费方面强调“加快培育壮大服务消费、新型消费等新增长点”，与年中政治局会议精神一脉相承。宏观层面整体偏中性，近期关注房地产领域的利好。

市场方面，7月以来的行情偏结构化，尚有较多低位板块没有表现，市场整体有轮动的预期，这意味着短线若不再有增量，市场将震荡反复，有一定安全边际。

风险点：宏观经济增速放缓；海外政策不确定性。

# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶