

期货研究报告

# 风格切换 市场或震荡

2025年12月14日

## 齐盛股指周报



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、股指品种周度量化赋分表

| 类别                                                                                                               | 分类因素 | 当周逻辑（12.14）      | 权重   | 赋值 | 得分  | 前值回顾  |      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|------|----|-----|-------|------|
|                                                                                                                  |      |                  |      |    |     | 11.30 | 12.7 |
| 宏观                                                                                                               | 经济   | 宏观经济有安全垫但面临基数抬高  | 0.15 | 0  | 0   | 0     | 0    |
|                                                                                                                  | 政策   | 政策落地，逆周期转扩内需求    | 0.15 | 0  | 0   | 0     | 0    |
| 资金                                                                                                               | 增量资金 | 成交量先于数据指标，目前放量有限 | 0.1  | 0  | 0   | 0     | 0    |
|                                                                                                                  | 存量资金 | 指标靠近下边界但数据仍偏高    | 0.1  | 1  | 0.1 | -0.5  | 0.2  |
|                                                                                                                  | 中期情绪 | 指标靠近下边界但数据仍偏高    | 0.1  | 1  | 0.1 | -0.5  | 0.2  |
|                                                                                                                  | 短期情绪 | 短线指标中性位置         | 0.1  | 1  | 0.1 | 0.5   | 0.1  |
| 技术面                                                                                                              | 技术形态 | 上有压力，下有支撑        | 0.1  | 0  | 0   | 0.2   | 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    |    | 0.3 | -0.3  | 0.5  |
| 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、周度概述

宏观方面：国内方面，本周宏观经济平稳运行，结构特征变化不大。高频数据显示，本周地产销售延续增长，二手房市场相对更活跃，暗示目前恢复动力更多的在于低价刚需。以往经验看年底本身有恢复的预期，目前环比的增长比较符合历史经验，但绝对值仍在偏低位置。基建的托底作用逐渐显现，11月建筑业新订单指数为46.1%，比上月上升0.2个百分点。建筑业业务活动预期指数、从业人员指数均有上升。航班数据延续同比正增，地铁客运量地铁客运经历前期减弱后本周恢复力度有限，暗示居民线下消费或有收敛。政策方面，本周重磅会议陆续落地，从会议措辞上看，本次会议措辞上没有去年激进，但较2023年更加积极，2026年或以逆周期政策托底，但增量政策点或更多在于长效跨周期政策。具体方向上看，跨周期政策具体内容较为多元化，可能涉及供需两端，本次会议提及“要坚持内需主导，建设强大国内市场”，预计扩内需或是下一步的具体政策着力点。

市场回顾：本周偏弱震荡。一方面市场的主基调仍是轮动切换，暗示着场内风偏不高，这种情况一般难有持续性反弹。另一方面目前又并非纯粹的轮动切换，整体轮动中局部又有持续炒作的小热点，这与以往不同，主要是目前整体量能偏大的原因。小周期服从大周期，局部情绪服从整体情绪，市场或延续震荡基调。

逻辑及交易策略：操作上建议中线持仓，稳健者继续等待，激进者分批布局春季行情。



# 一、核心观点-政策导向-政治局会议

政治局会议要点

| 2025. 12                | 2024. 12                |
|-------------------------|-------------------------|
| 继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策 | 继续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策 |
| 加大逆周期和跨周期调节力度           | 加强超常规逆周期调节              |

2023年会议措辞“强化宏观政策逆周期和跨周期调节”，“逆周期调节”更多针对短周期，“跨周期调节”更多立足长周期，两者并非对立而是动态互补，本次会议措辞上没有去年激进，但较2023年更加积极，2026年或以逆周期政策托底，但增量政策点或更多在于长效政策。

经验上看，跨周期政策具体内容较为多元化，可能涉及供需两端，本次会议提及“要坚持内需主导，建设强大国内市场”，预计扩内需或是下一步的具体政策着力点。

数据来源：中国政府网，齐盛期货整理

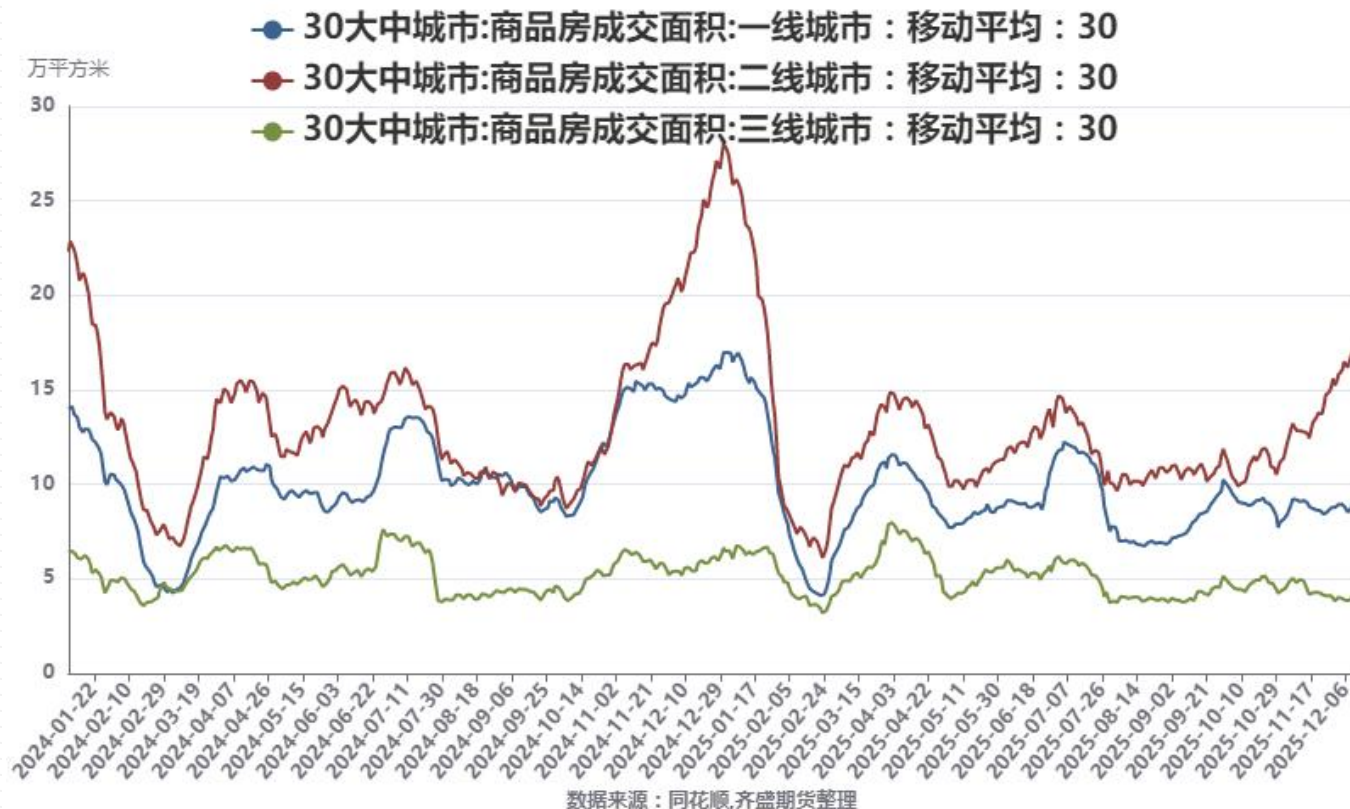


# 一、核心观点-政策导向-中央经济工作会议

中央经济工作会议要点

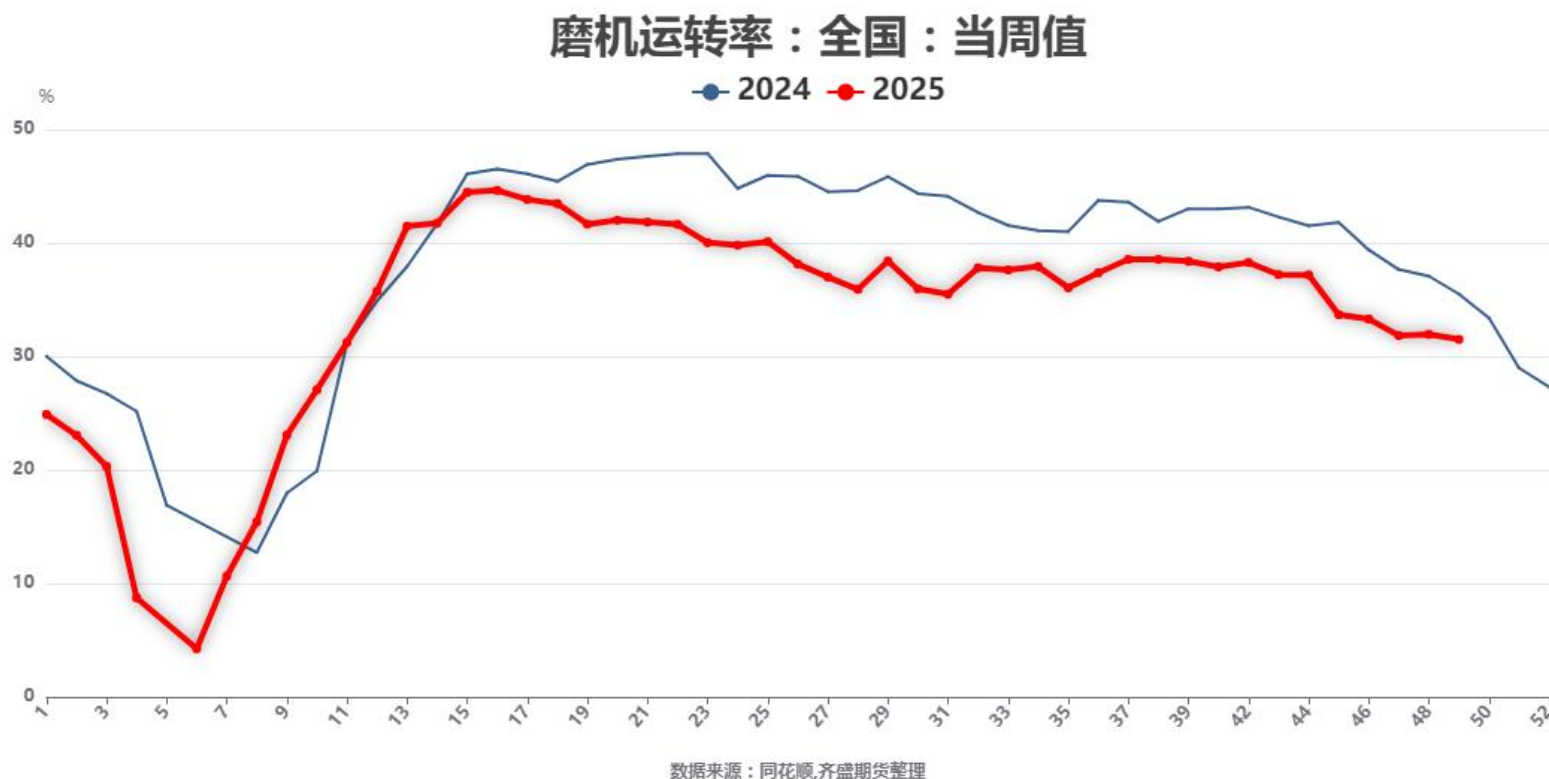
|      | 2025. 12                                       | 2024. 12                                        | 点评                                           |
|------|------------------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------|
| 货币政策 | 把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，灵活高效运用降准降息等多种政策工具。 | 发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息。                      | 适度宽松的总基调不变，淡化刺激属性，强化托底属性，服务经济增长。             |
| 财政政策 | 保持必要的财政赤字、债务总规模和支出总量。                          | 提高财政赤字率，确保财政政策持续用力、更加给力。                        | 更加积极的定调不变，同样强调托底属性。                          |
| 资本市场 | 持续深化资本市场投融资综合改革。                               | 深化资本市场投融资综合改革，打通中长期资金入市卡点堵点，增强资本市场制度的包容性、适应性。   | 对中长期资金的表述删除；对投融资综合改革的表述延续。                   |
| 消费   | 优化“两新”政策实施。                                    | 加力扩围实施“两新”政策。                                   | 政策继续，局部调整。                                   |
| 投资   | 推动投资止跌回稳，适当增加中央预算内投资规模，优化实施“两重”项目。             | 加强自上而下组织协调，更大力度支持“两重”项目                         | 中央预算加码会是今年的亮点。                               |
| 房地产  | 着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，鼓励收购存量商品房重点用于保障性住房等。 | 持续用力推动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房需求潜力。 | 维稳的基调不变，“因城施策”式政策将延续，“收购存量商品房”可能会是下一阶段的托底政策。 |

## 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济



本周地产销售延续增长，二手房市场相对更活跃，暗示目前恢复动力更多地在于低价刚需。以往经验看年底本身有恢复的预期，目前环比的增长比较符合历史经验，但绝对值仍在偏低位置。

## 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济



磨机运转率稍有企稳。

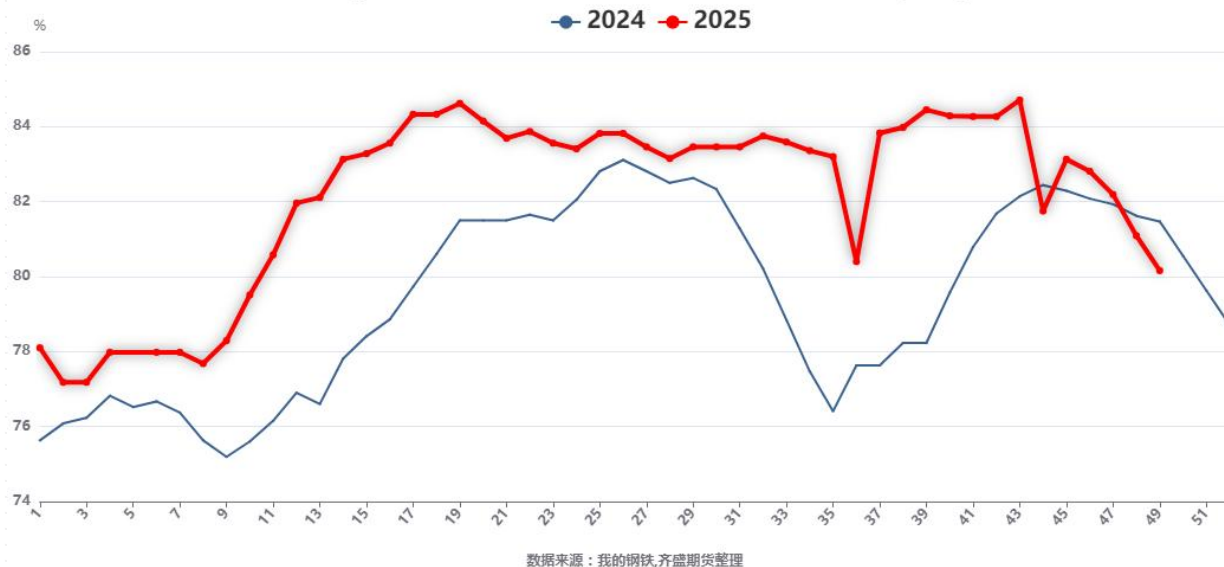
11月建筑业新订单指数为46.1%，比上月上升0.2个百分点。建筑业业务活动预期指数、从业人员指数均有上升。

10月底发改委表示近期在地方政府债务结存限额中安排了5000亿元，用于补充地方政府综合财力和扩大有效投资，意味着后续基建投资或开始发力。

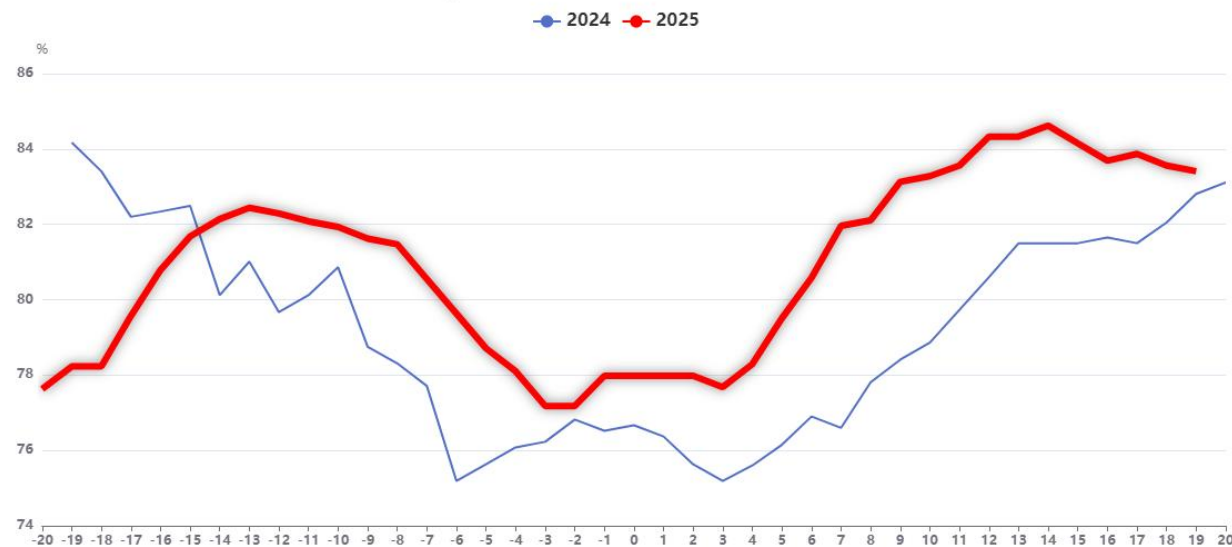


## 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

Mysteel全国247家钢厂高炉开工率（周）



Mysteel全国247家钢厂高炉开工率（周）



短期来看，国内需求仍不佳，钢厂利润不佳，多数亏损，钢厂接单一般，现货价格显疲弱，跟涨力度不足。

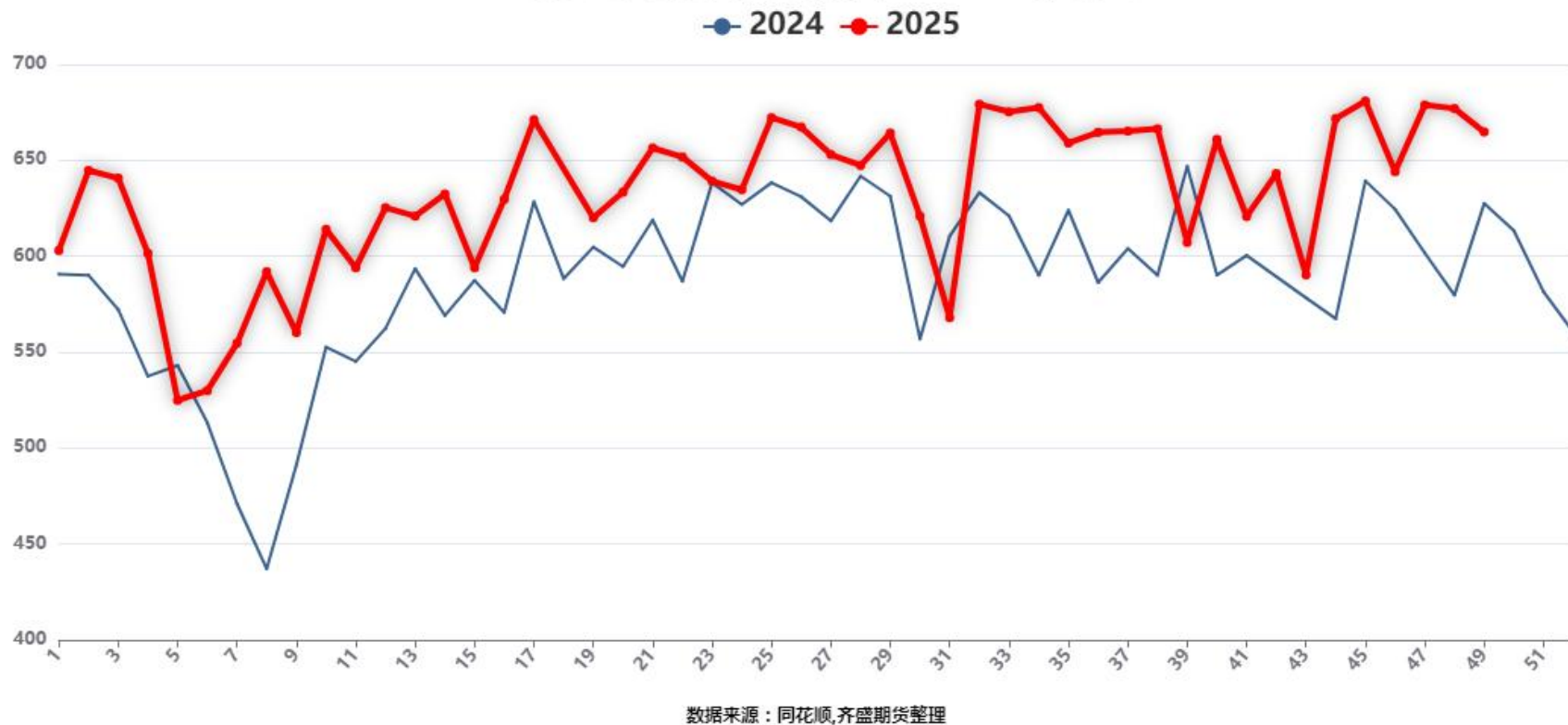
钢厂盈利空间持续收窄，检修计划逐步增加，叠加行业淡季影响，铁水产量呈现小幅回落态势。库存层面，下游钢厂采购节奏略有放缓，但上游焦化企业库存仍呈现小幅累积。



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

港口完成集装箱吞吐量:当周值



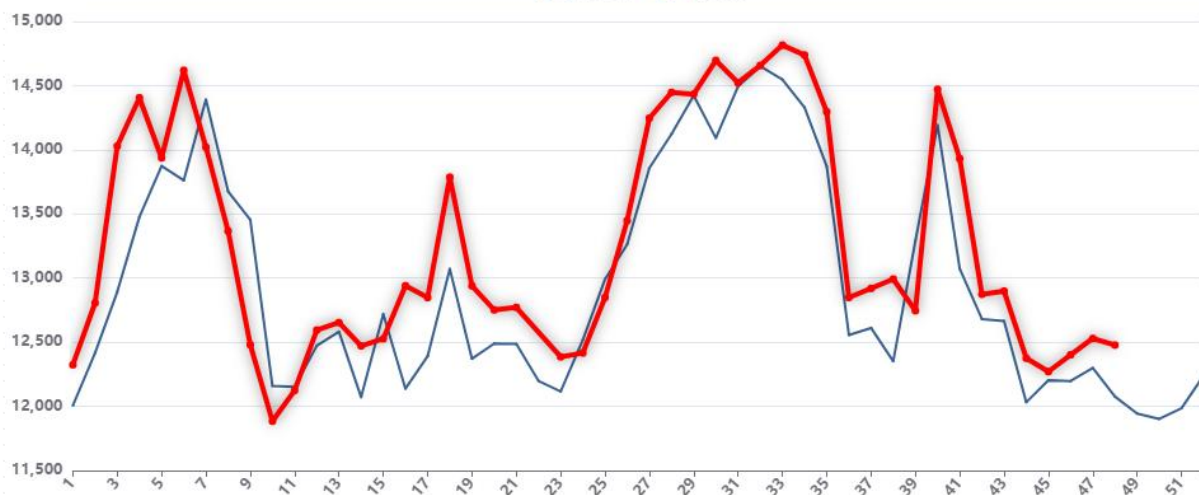
总量维持着同比正增。

10月末中美元首会晤前部分厂商选择待贸易不确定性的靴子落地后再安排订单，11月出口有一部分算是10月份的修复性回补。

## 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

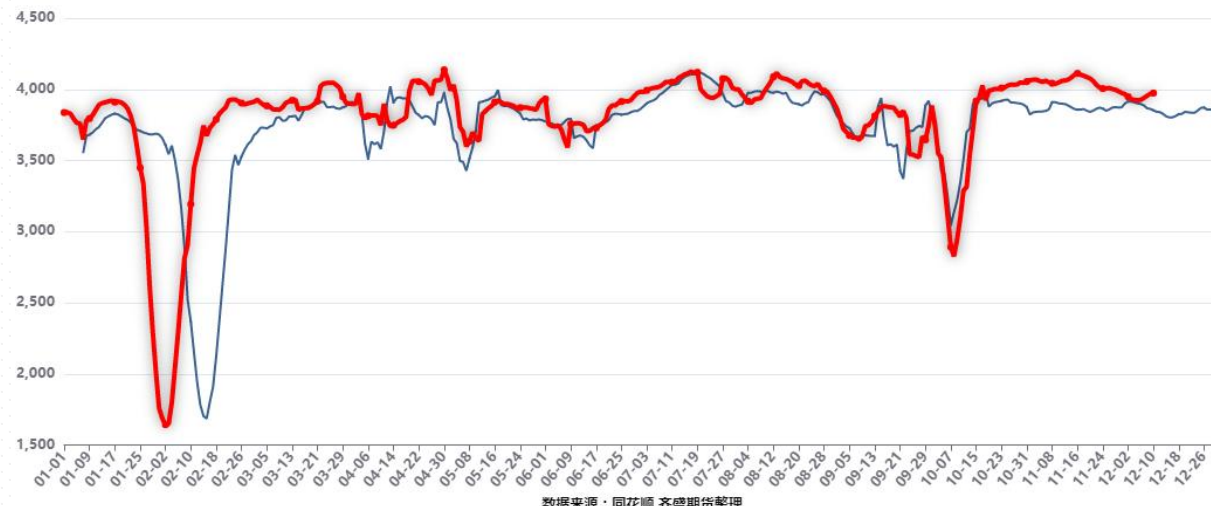
— 2024 — 2025



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



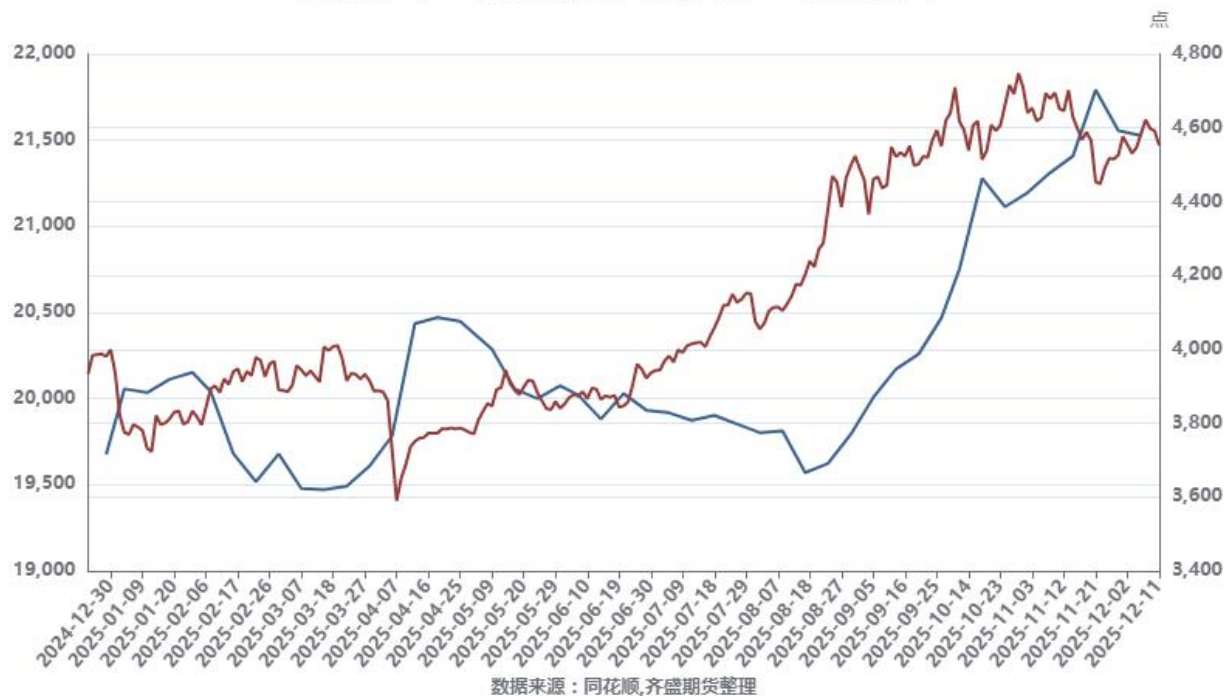
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

航班数据同比增长，显示商务出行人数增加。

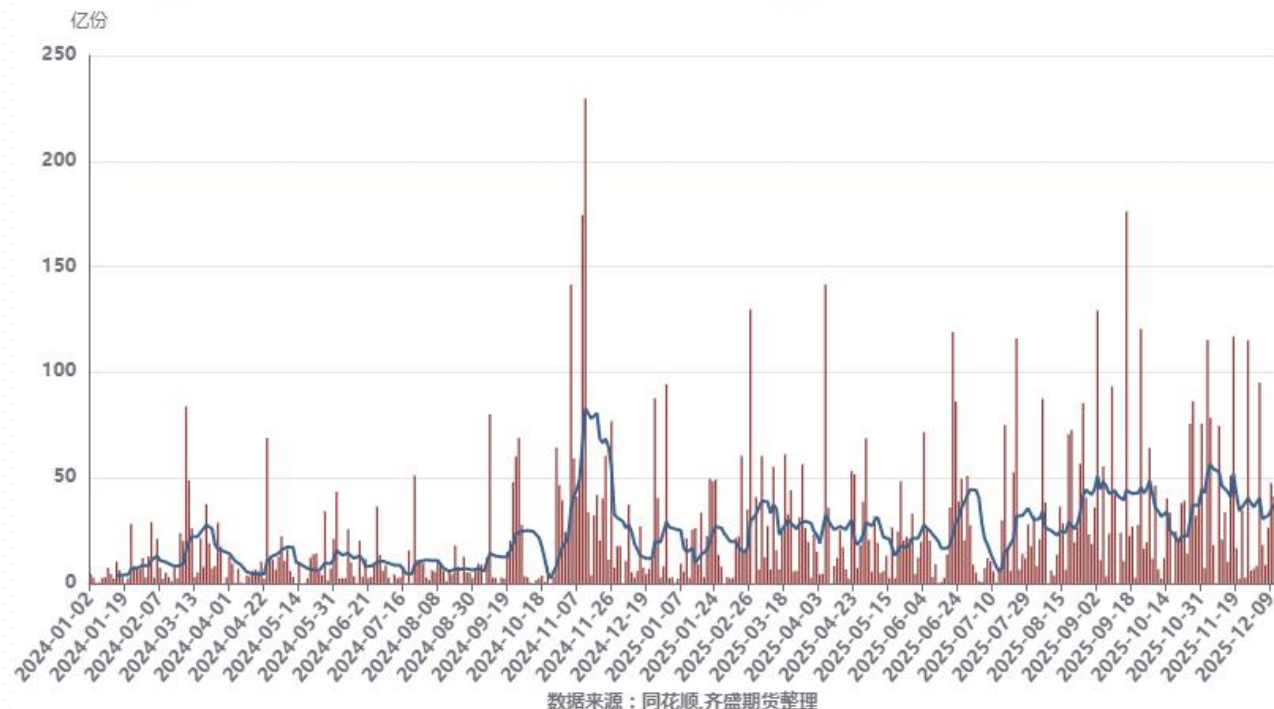
地铁客运经历前期减弱后本周恢复力度有限，暗示居民线下消费或有收敛。

## 二、核心逻辑—资金分析

● 股票型ETF总份额(左) ● 沪深300指数(右1)



● 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



新发基金整体延续增长，新发基金出现增量后主要集中于首月建仓，暗示近期行情或有一定安全边际。不过，目前整体绝对值并不高，这种支撑力度或相对有限。

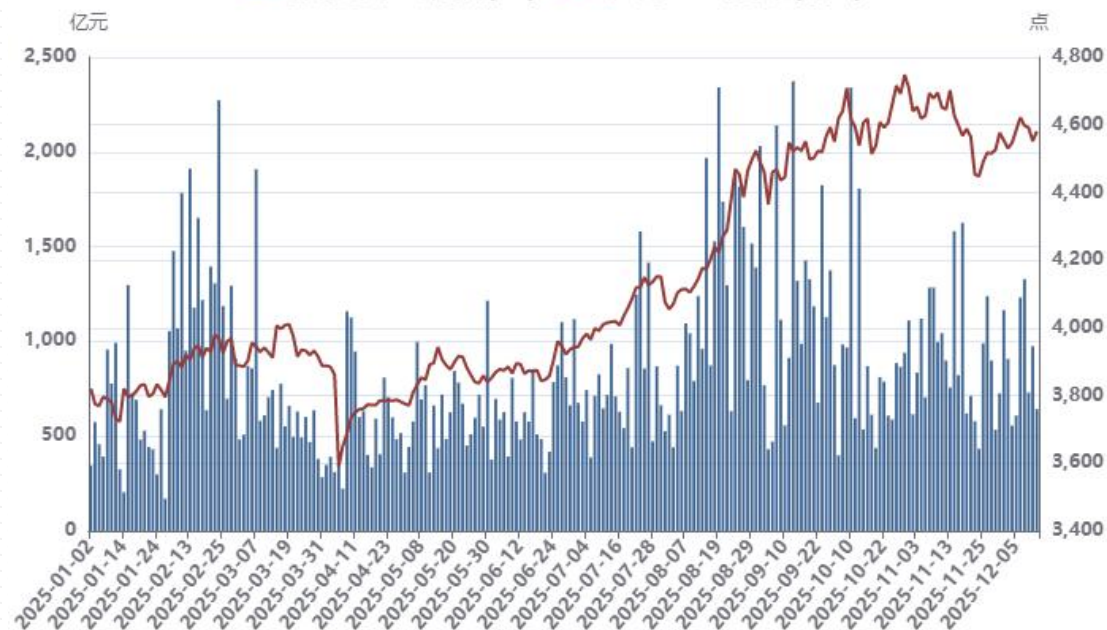


## 二、核心逻辑—资金分析

● 融资余额(左) ● 沪深300指数(右1)



■ 投机资金规模(左) ● 沪深300指数(右1)



周四指标靠近冰点，随后有所反弹。

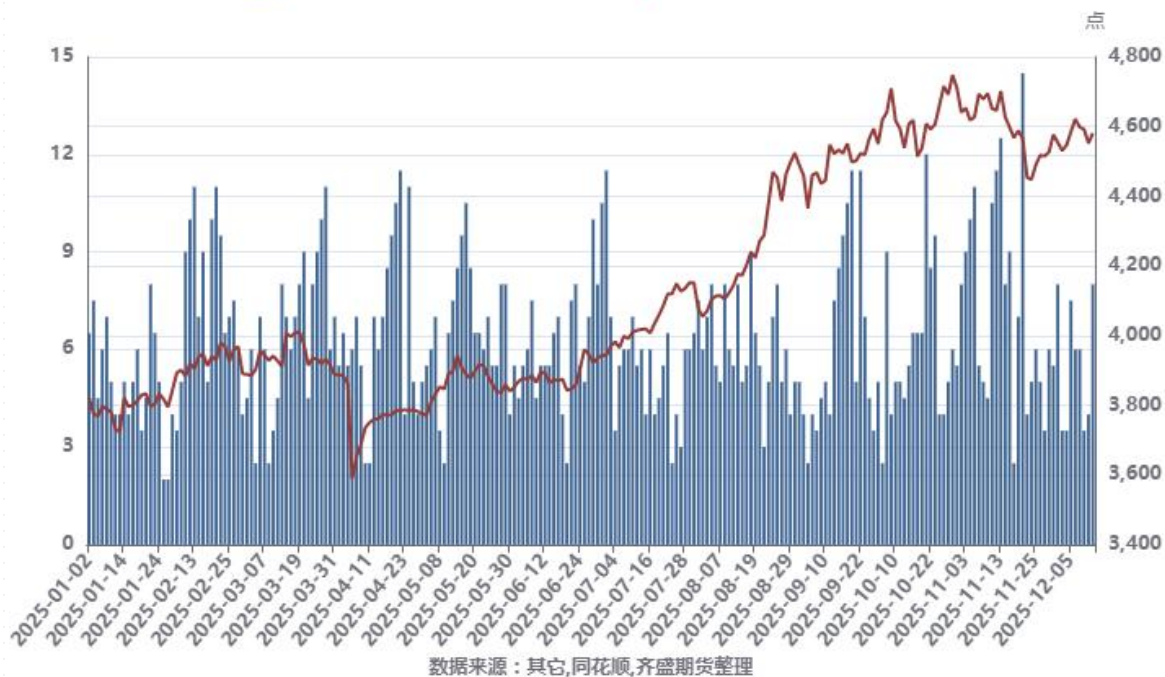
数值依然较高，这里或指向反复而非触底。



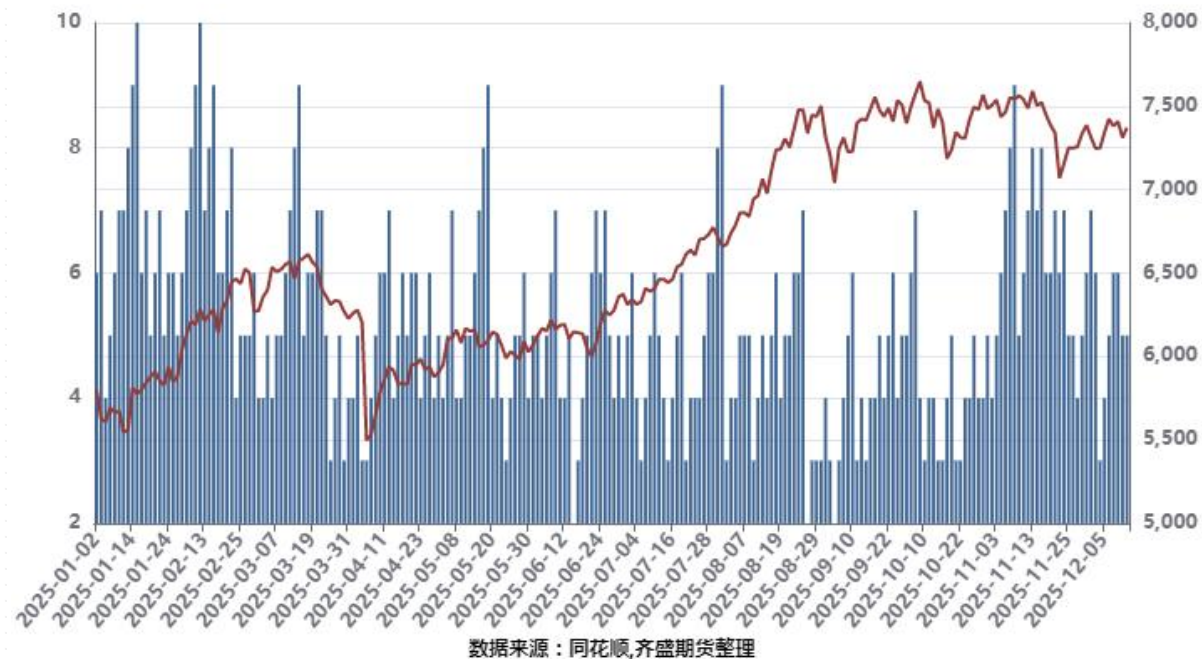


## 二、核心逻辑—情绪分析

■ 断板实质空间高度(左) ● 沪深300指数(右1)



■ 自然连板高度(左) ● 中证1000(右1)



周四指标靠近冰点，随后有所反弹。

数值依然较高，这里或指向反复而非触底。



## 二、核心逻辑—盘面分析



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

本周偏弱震荡。一方面市场的主基调仍是轮动切换，暗示着场内风偏不高，这种情况一般难有持续性反弹。另一方面目前又并非纯粹的轮动切换，整体轮动中局部又有持续炒作的小热点，这与以往不同，主要是目前整体量能偏大的原因。小周期服从大周期，局部情绪服从整体情绪，市场或延续震荡基调。

### 三、市场展望

高频数据显示，地产企稳，基建托底，消费放缓，整体增速或有微幅放缓，考虑前三季度GDP安全垫较高及当前基建的托底作用，近期并无增量政策预期。根据最新的高层会议，2026年或以逆周期政策托底，但增量政策点或更多在于偏长效的跨周期政策。跨周期政策具体内容较为多元化，可能涉及供需两端，据会议内容，预计扩内需、强大国内市场或是下一步的具体政策着力点。

本周偏弱震荡。一方面市场的主基调仍是轮动切换，暗示着场内风偏不高，这种情况一般难有持续性反弹。另一方面目前又并非纯粹的轮动切换，整体轮动中局部又有持续炒作的小热点，这与以往不同，主要是目前整体量能偏大的原因。小周期服从大周期，局部情绪服从整体情绪，市场或延续震荡基调。

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内容翻版、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 ▶