

基本面平静 市场或震荡

2025年10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（11.2）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						10.19	10.26
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	四季度重点或在于发挥好既有政策的效果	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	0	0	0	0
	存量资金	市场二八分化，资金指标暂时失效	0.1	0	0	0.5	0.5
	中期情绪	市场二八分化，风偏指标暂时失效	0.1	0	0	0.5	0.5
	短期情绪	短线指标中性位置	0.1	0	0	0	0
技术面	技术形态	缩量反弹酝酿风险	0.1	-5	-0.5	0.5	0.5
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		-0.5	1.5	1.5
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。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多，负值利空 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：本月高层会议对四季度工作做了相应部署。政策方面，强调"宏观政策要持续发力、适时加力"，"深入实施提振消费专项行动，兜牢基层“三保”底线"，"积极稳妥化解地方政府债务风险"，与7月份会议措辞一致。7月份强调"帮助受冲击较大的外贸企业"，最新会议强调"落实好企业帮扶政策"，暗示四季度重点在于发挥好既有政策的效果。

市场回顾：本月总体是“V”形走势。月初过节避险资金回归，叠加假期期间海外市场向好，指数表现良好。随后关税消息再度发酵，市场陷入走弱，期间8月份领涨标的、9月份补涨标的轮番调整，风险得到释放，至本月中下旬市场技术性修复，指数突破整数关口、刷新十年高点提振市场信心，但二级市场上量能放大程度有限，随着中美会谈的结束，市场利好兑现，指数短线减弱。

逻辑及交易策略：高层对市场的定调没有发生变化，中期趋势延续温和。近期市场处于空窗期，短期或偏震荡。操作上建议中线持仓，短线观望。



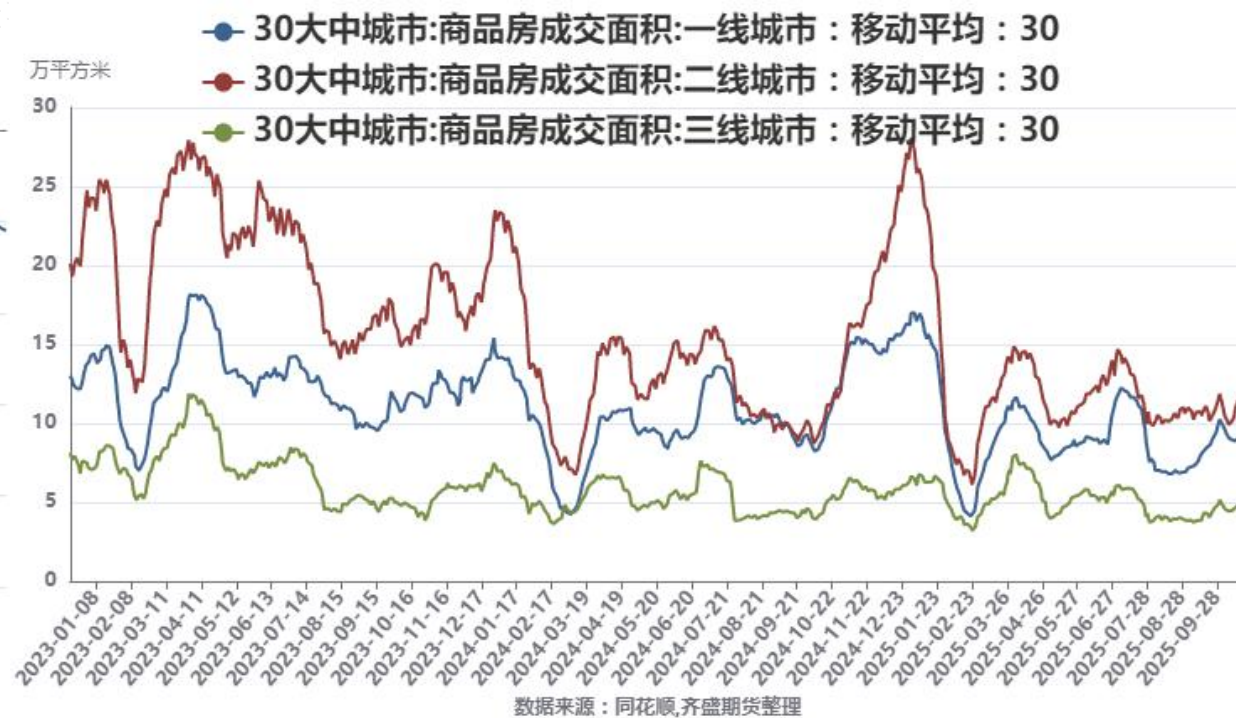
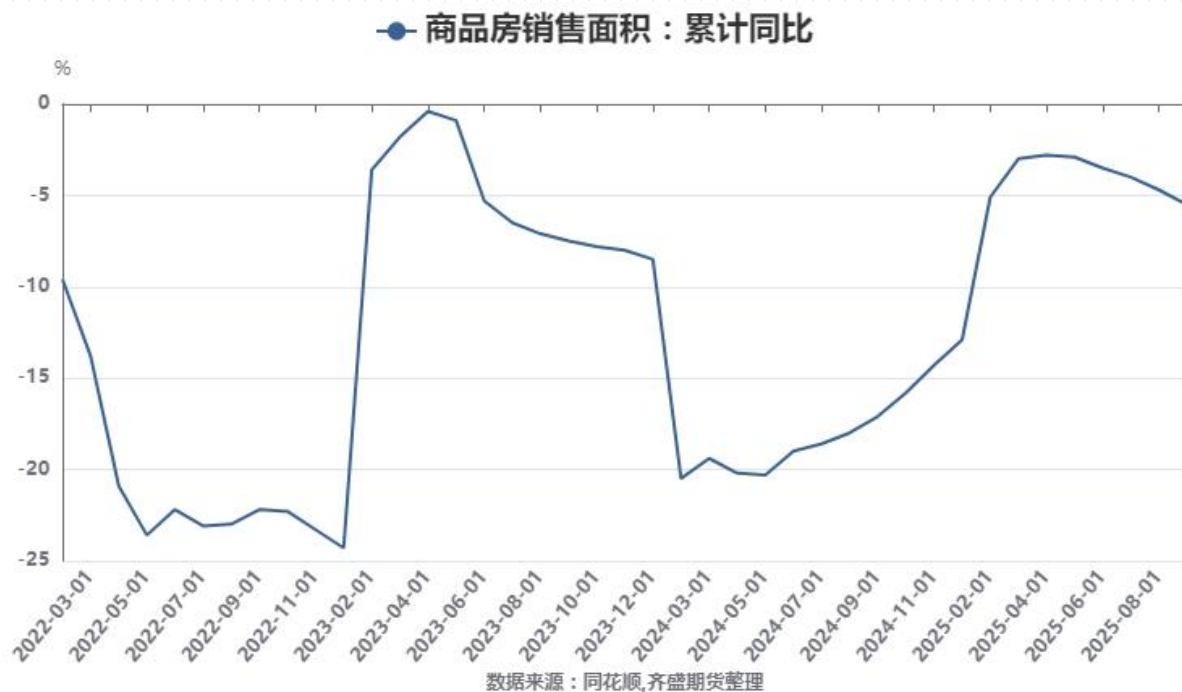
一、核心观点

三季度经济增速整体放缓，至9月初步企稳，整体GDP增速仍在目标之上，为四季度收关打下坚实基础。最新高层会议强调"宏观政策要持续发力、适时加力"，"深入实施提振消费专项行动，兜牢基层“三保”底线"，"积极稳妥化解地方政府债务风险"，与7月份会议措辞一致。7月份强调"帮助受冲击较大的外贸企业"，最新会议强调"落实好企业帮扶政策"，暗示四季度重点在于发挥好既有政策的效果。

市场方面，日前沪指突破重要整数关口、刷新十年高点，市场信心得到激发，要注意的是，量能放大程度比较一般，市场有一定分化，这种突破需要更多考验，指数或难以一蹴而就。近期基本面重要消息集中兑现，后期基本面相对平静，市场的驱动逻辑有限，指数或偏震荡。

风险点：宏观经济增速放缓；海外政策不确定性。

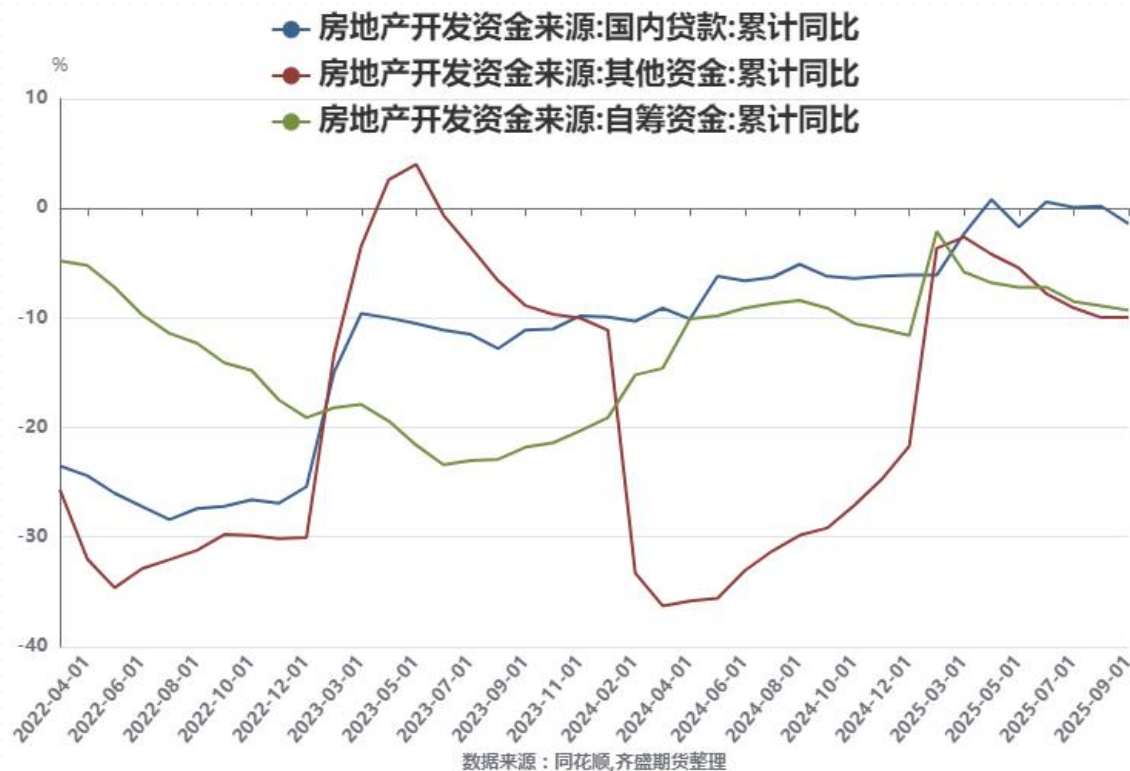
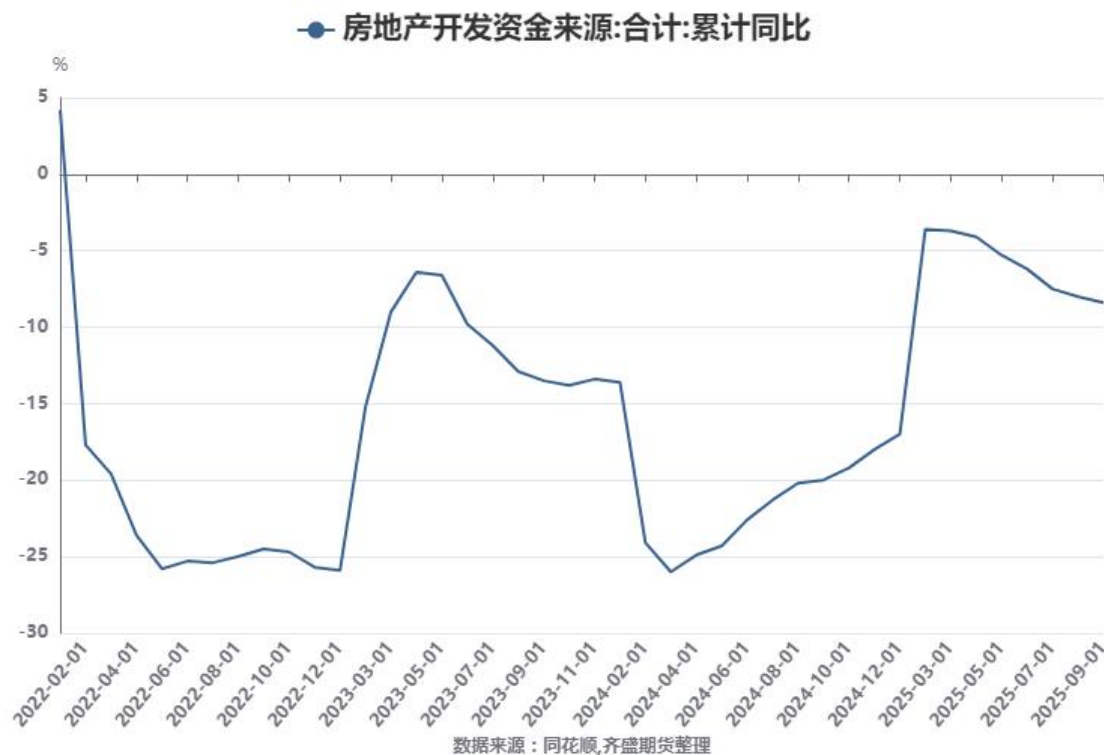
一、核心观点-经济数据简评



9月份地产销售累计同比增速负增走扩，受益今年8月份的政策，一线城市地产销售有所缓和，二三线城市弱修复。

10月份高频数据显示近期整体平稳，考虑去年10月开始基数抬升，后续仍有压力。

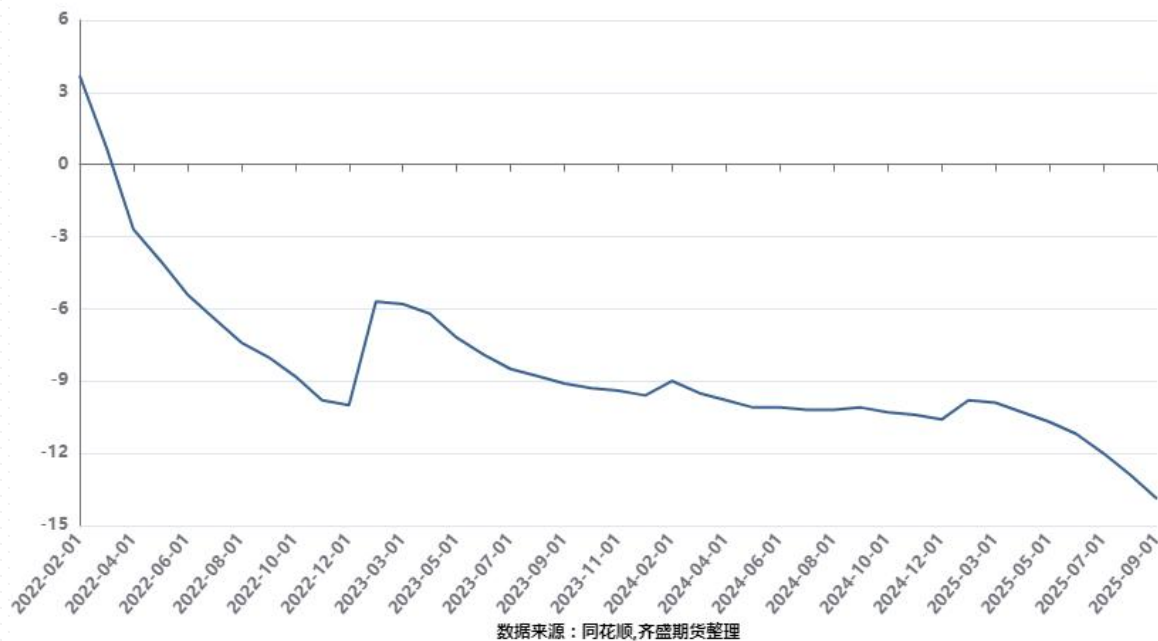
一、核心观点-经济数据简评



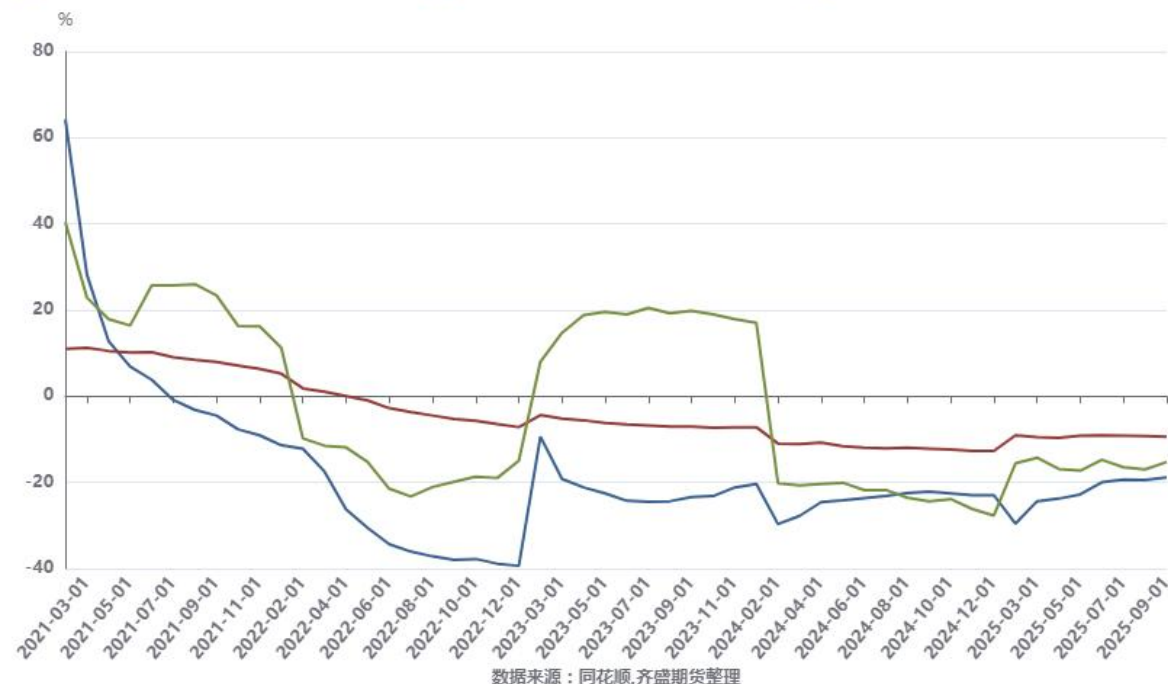
到位资金延续负增走扩，三个主要分项中，国内贷款代表政策导向，政策支持力度尚可，自筹资金、其他资金代表市场态度，其中其他资金是销售的滞后指标，销售恢复力度有限，预计到位资金短期内难以改善。

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



● 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

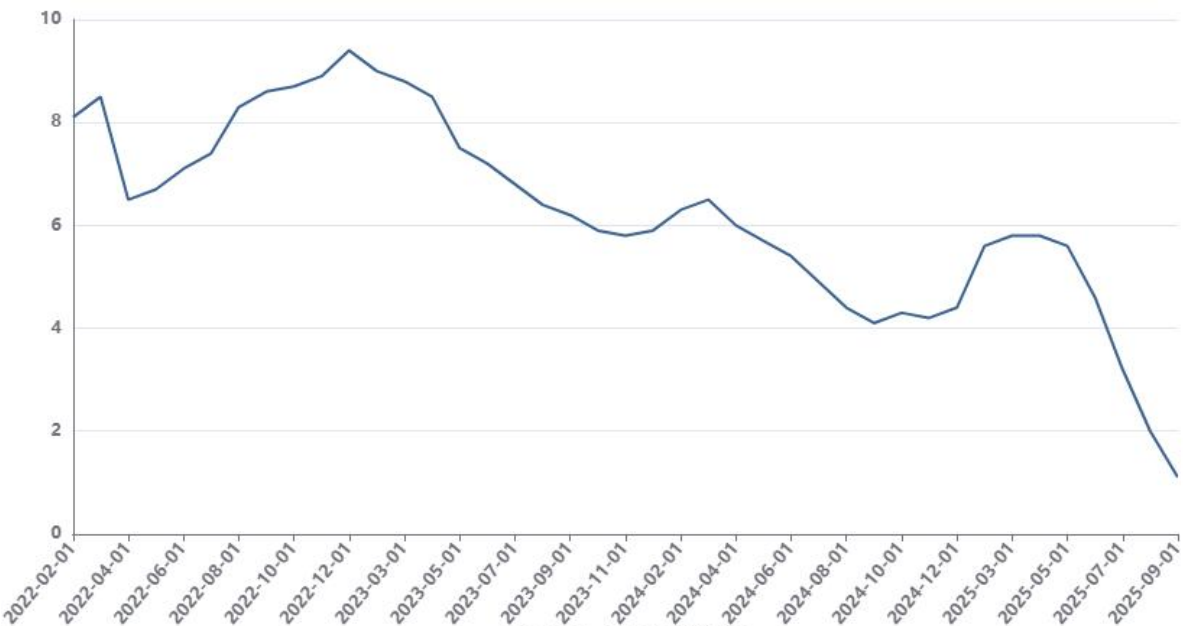


资金是开发投资的先行指标，预期资金指标仍将走弱，对开发投资端的拖累也会延续。

本月底的高层会议对于房地产并未有过多提及，暗示延续此前的“止跌回稳”定调，考虑资金的传导时间，预计四季度或继续拖累GDP。

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(不含电力):累计同比



数据来源:同花顺,齐盛期货整理

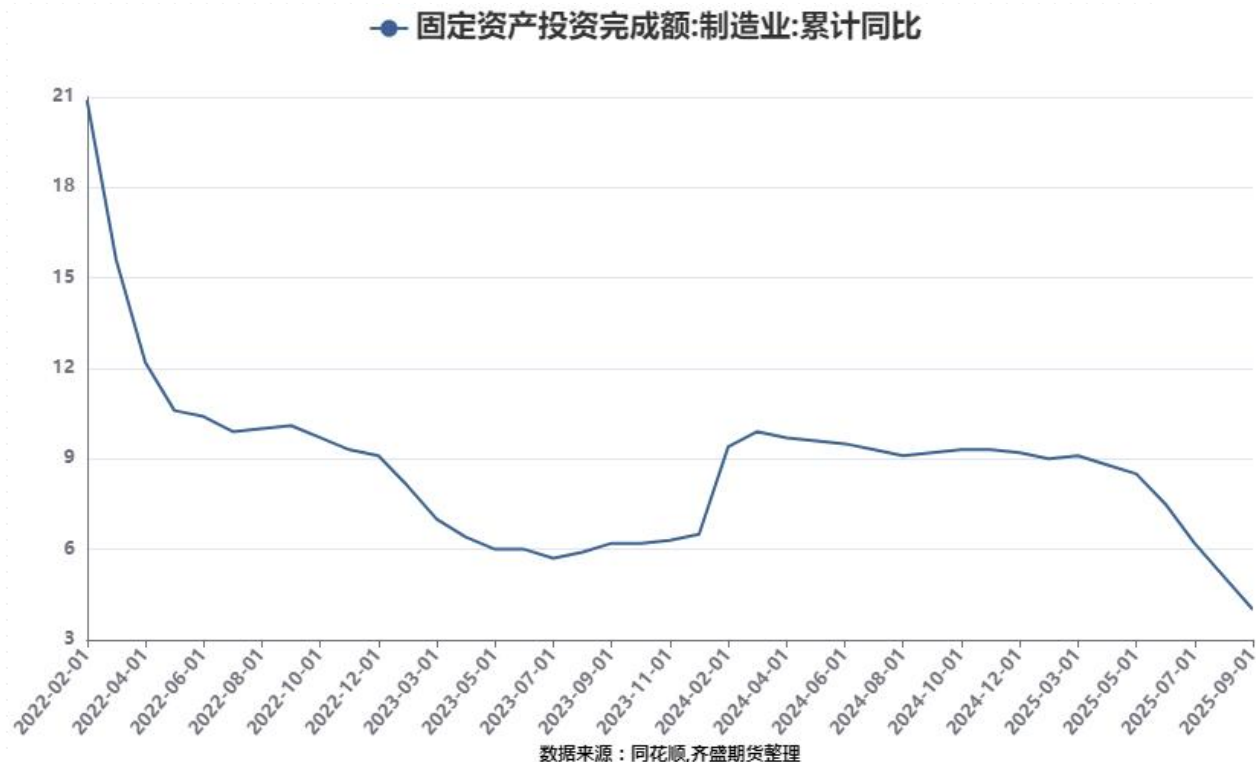
● 固定资产投资(不含农户)完成额:水利、环境和公共设施管理业:累计同比
● 固定资产投资(不含农户)完成额:电力、热力、燃气及水生产和供应业:累计同比
● 固定资产投资(不含农户)完成额:交通运输、仓储和邮政业:累计同比



数据来源:同花顺,齐盛期货整理

基建方面,水利延续负增,电力高位下降,交通运输靠近零轴,这里更多地指向地方化债,月底高层会议强调“积极稳妥化解地方政府债务风险”,与7月份一致,但是7月会议的“严禁新增隐性债务,有力有序有效推进地方融资平台出清”被删除,后续观察基建资金是否有动态变化。

一、核心观点-经济数据简评



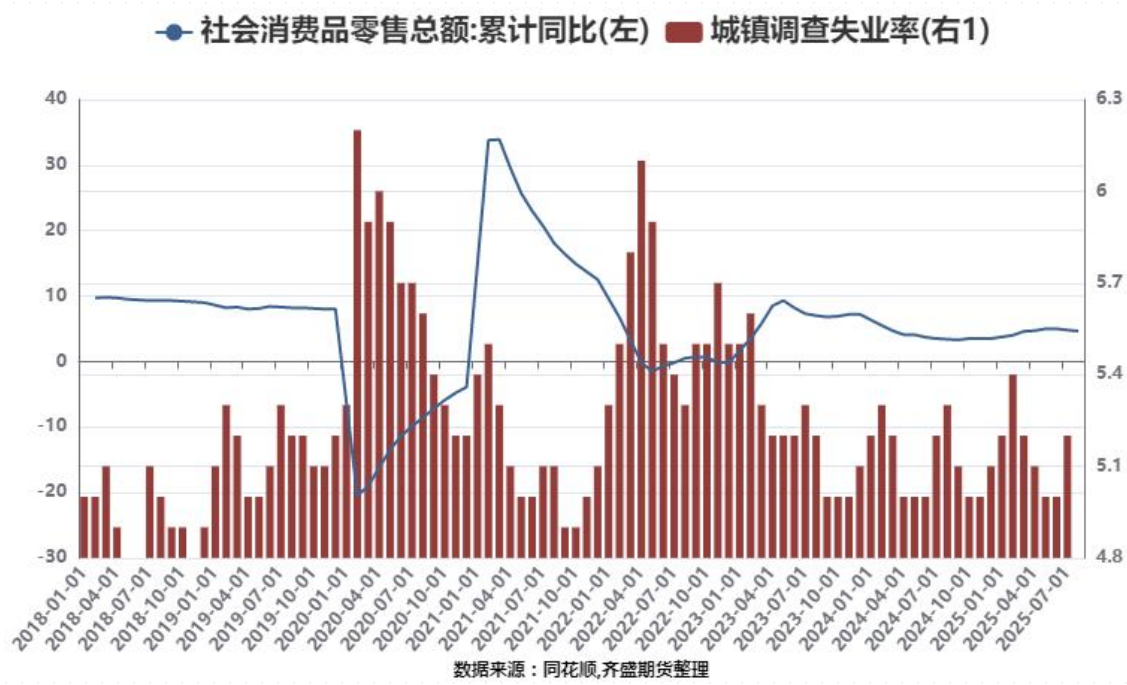
制造业	4.0
其中：农副食品加工业	14.3
食品制造业	10.8
纺织业	11.2
化学原料和化学制品制造业	-5.6
医药制造业	-9.9
有色金属冶炼和压延加工业	0.4
金属制品业	5.9
通用设备制造业	11.8
专用设备制造业	-0.7
汽车制造业	19.2
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	22.3
电气机械和器材制造业	-9.5
计算机、通信和其他电子设备制造业	-2.1

数据来源：统计局，齐盛期货整理

制造业方面，受美国关税政策影响的“计算机、通信和其他电子设备制造业”负增走扩，这个方向内需并不差，主要是关税政策影响下部分生产线向外转移的影响，这种影响因素偏中期。内生因素方面，受两新资金安排年内前高后低、去年四季度基数高因素的影响，“专用设备”转负增。

7月份强调“帮助受冲击较大的外贸企业”，最新会议强调“落实好企业帮扶政策”，暗示四季度重点在于发挥好既有政策的效果，新增“两新”补贴资金的可能性降低。

一、核心观点-经济数据简评



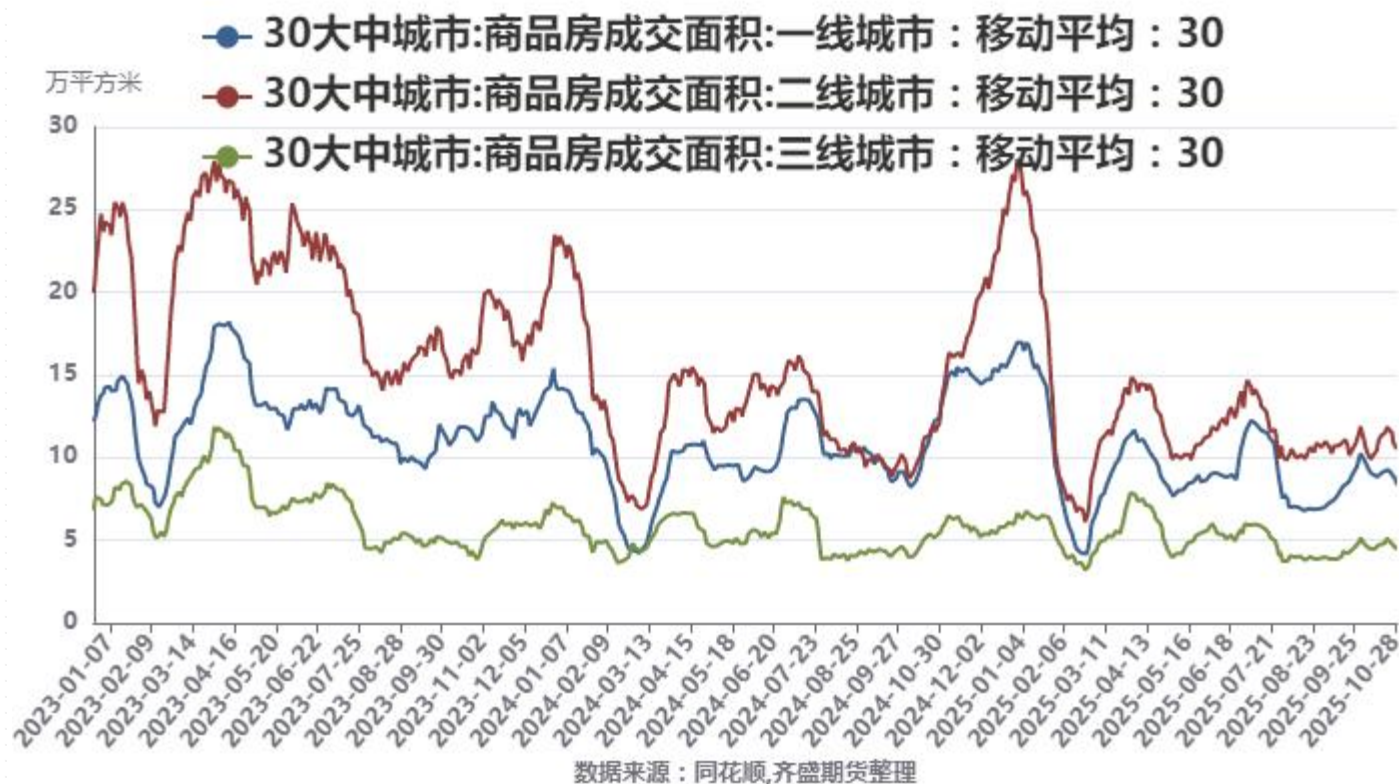
消费方面,“家用电器和音像器材类”走弱,同样与两新资金安排及基数有关。餐饮收入走弱,指向居民线下活动意愿下降。汽车消费延续恢复,指向“反内卷”政策效果明显。通讯器材延续走强,由于补贴政策并未加码,这里相对超预期,9月手机发布会是年内最多的月份,或与此相关,持续性有待观察。整个三季度居民人均可支配收入下降,收入预期稍领先于消费。10月份会议的措辞不变。

餐饮收入	0.9
其中: 限额以上单位餐饮收入	-1.6
商品零售额	3.3
其中: 限额以上单位商品零售额	2.7
其中: 粮油、食品类	6.3
饮料类	-0.8
烟酒类	1.6
服装、鞋帽、针纺织品类	4.7
化妆品类	8.6
金银珠宝类	9.7
日用品类	6.8
体育、娱乐用品类	11.9
家用电器和音像器材类	3.3
中西药品类	1.9
文化办公用品类	6.2
家具类	16.2
通讯器材类	16.2
石油及制品类	-7.1
汽车类	1.6
建筑及装潢材料类	-0.1

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

一二三线城市商品房成交面积30日均值



地产销售变化程度有限。

“金九银十”销售旺季进入尾声，市场自发恢复力度有限，本月的高层会议并未提及房地产，目前关于房地产的最新定调是8月份国务院提到的“止跌回稳”，若后期重回下跌，或有相关政策。

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

磨机运转率近期变化幅度有限，暗示水泥需求有待提升。

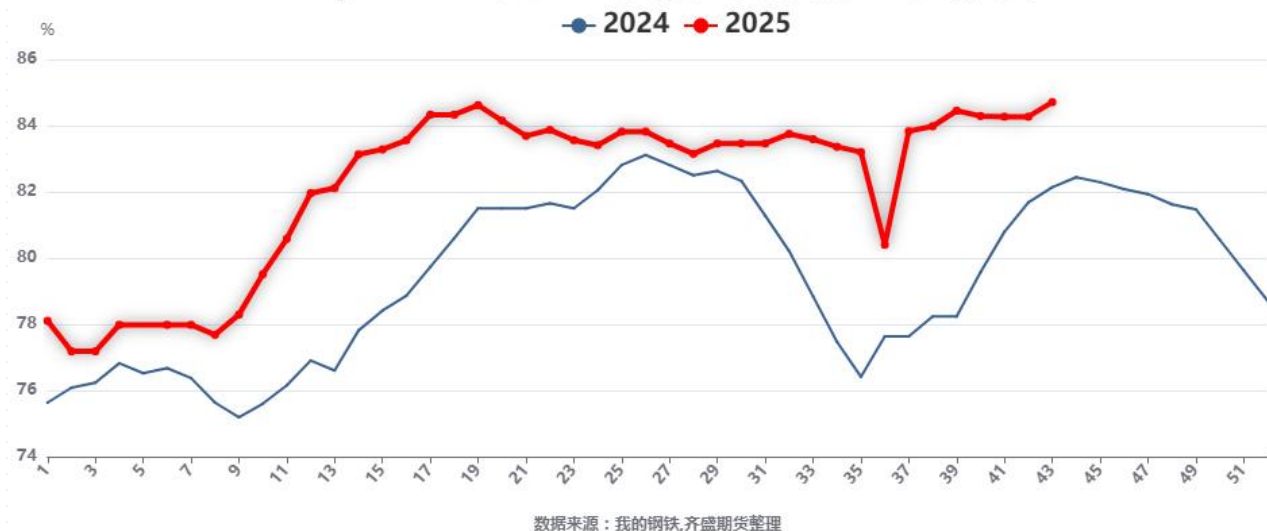
10月建筑业新订单指数为45.9%，比上月上升3.7个百分点，近期地产变化幅度有限，本周发改委表示近期在地方政府债务结存限额中安排了5000亿元，用于补充地方政府综合财力和扩大有效投资，意味着近期基建投资开始发力。



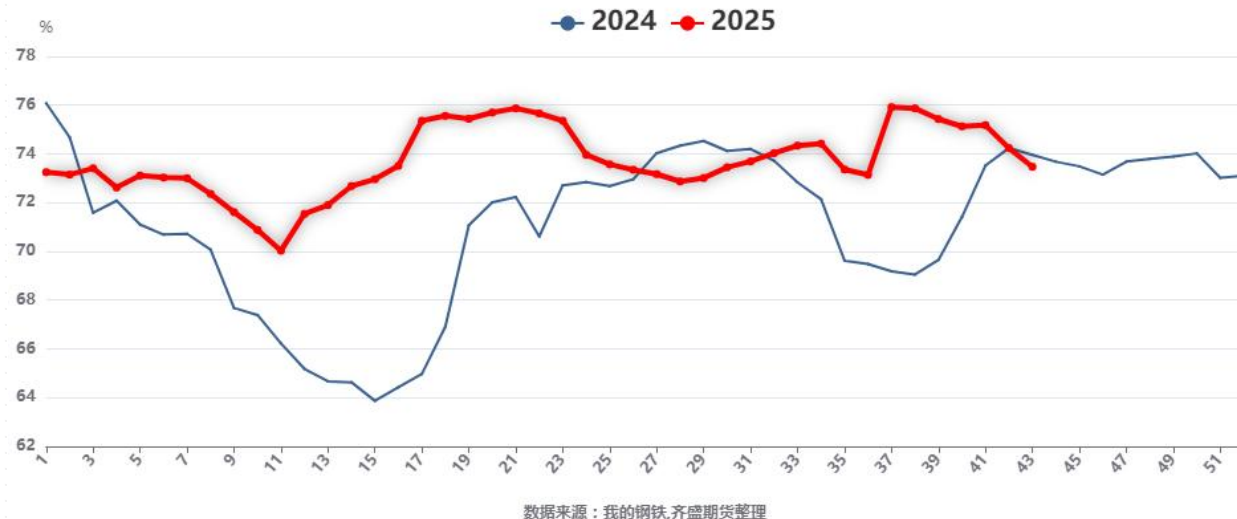
齐盛期货
QISHENG FUTURES

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）



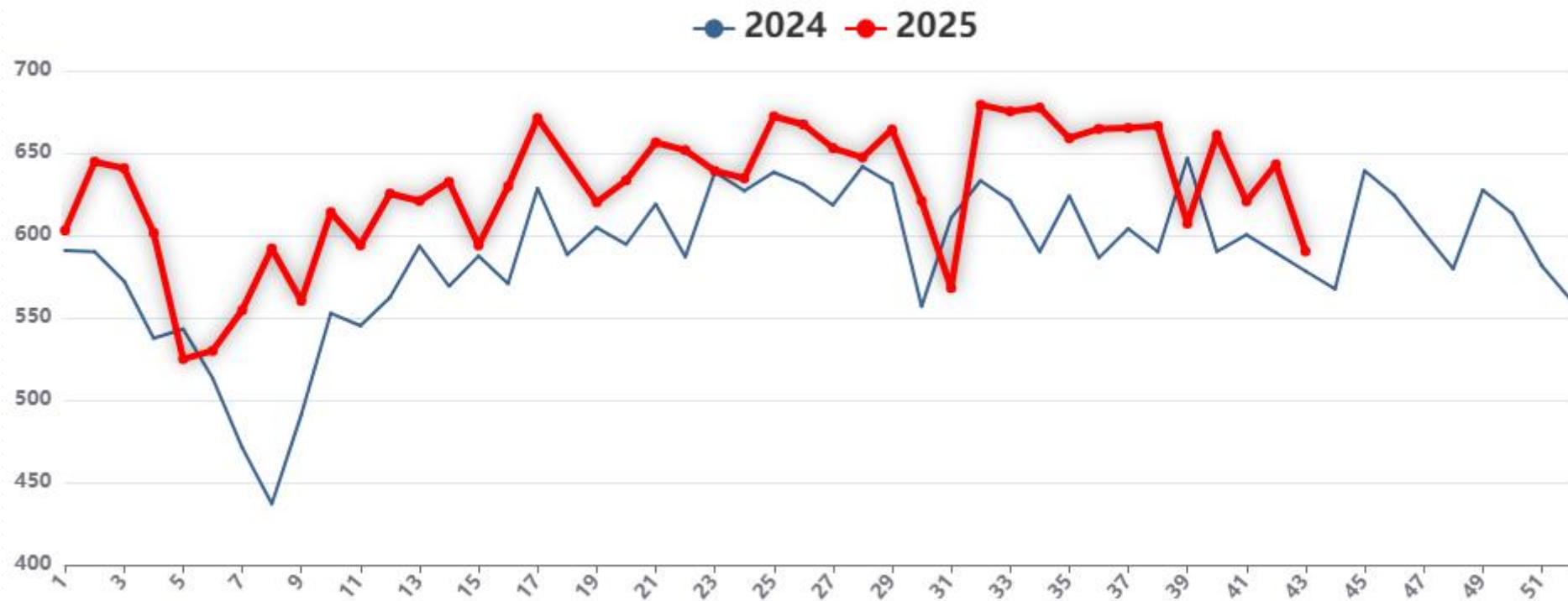
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）



10月中下旬，钢材出口有持续好转的迹象好转，显示需求有较强韧性。

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

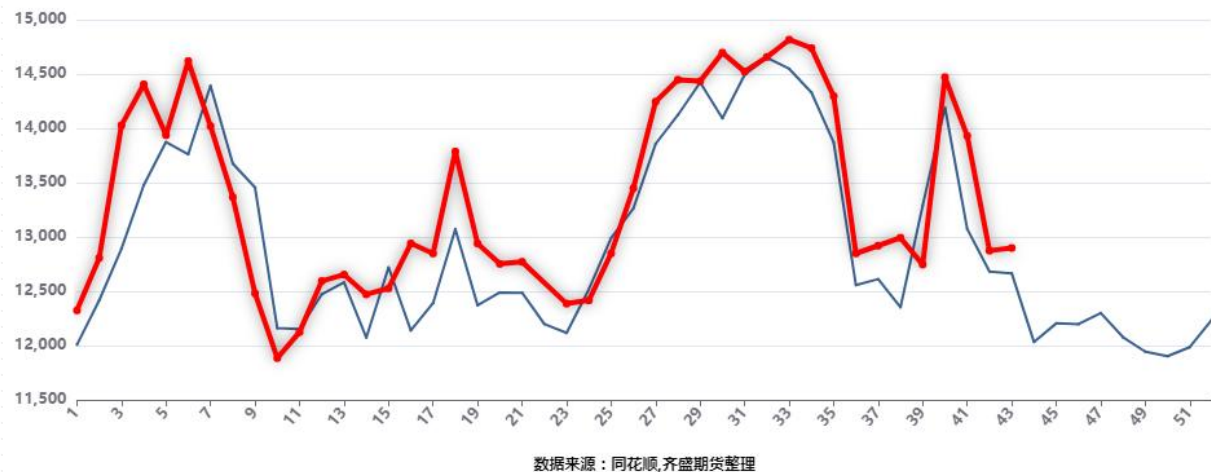
总量维持着同比正增。

本周中美会谈结束，美国对中国加征的部分关税会继续暂停一年，未来出口或有恢复空间。值得注意的是，此前受美国“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，由于目前美方用的措辞是“继续暂停”，反复的预期依旧存在，移出的产能或难以全部回归。

一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

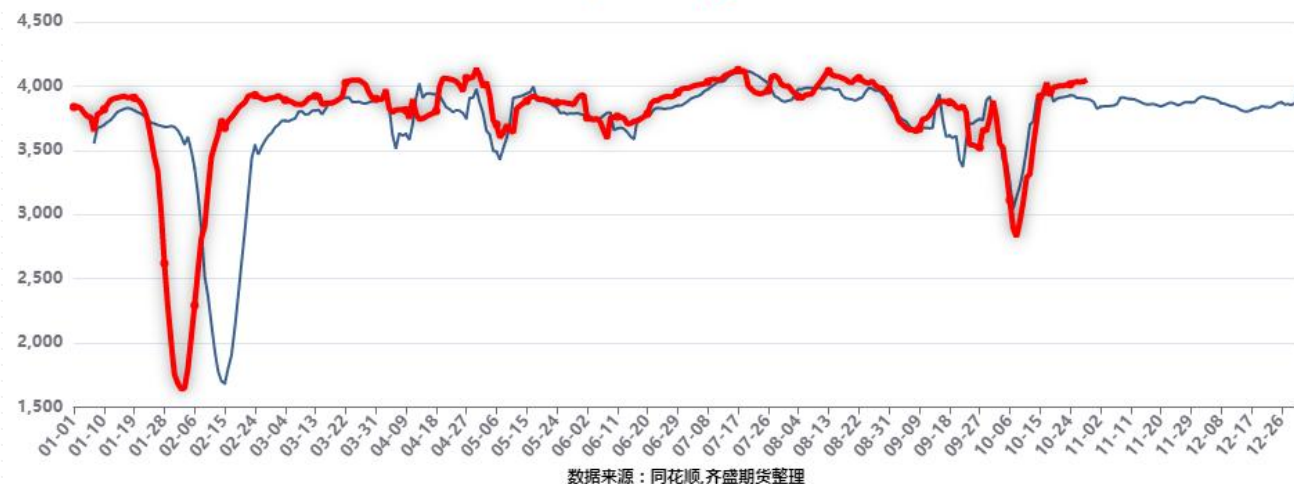
执行航班数(周平均值):国内航班:中国

— 2024 — 2025



地铁客运量:北上广深合计：移动平均：7

— 2024 — 2025



航班数据同比、环比均有增长，显示出游或商务出行人数增加。

地铁客运经历前期羸弱后有弱修复，暗示居民线下消费或有修复。

二、核心逻辑—资金分析

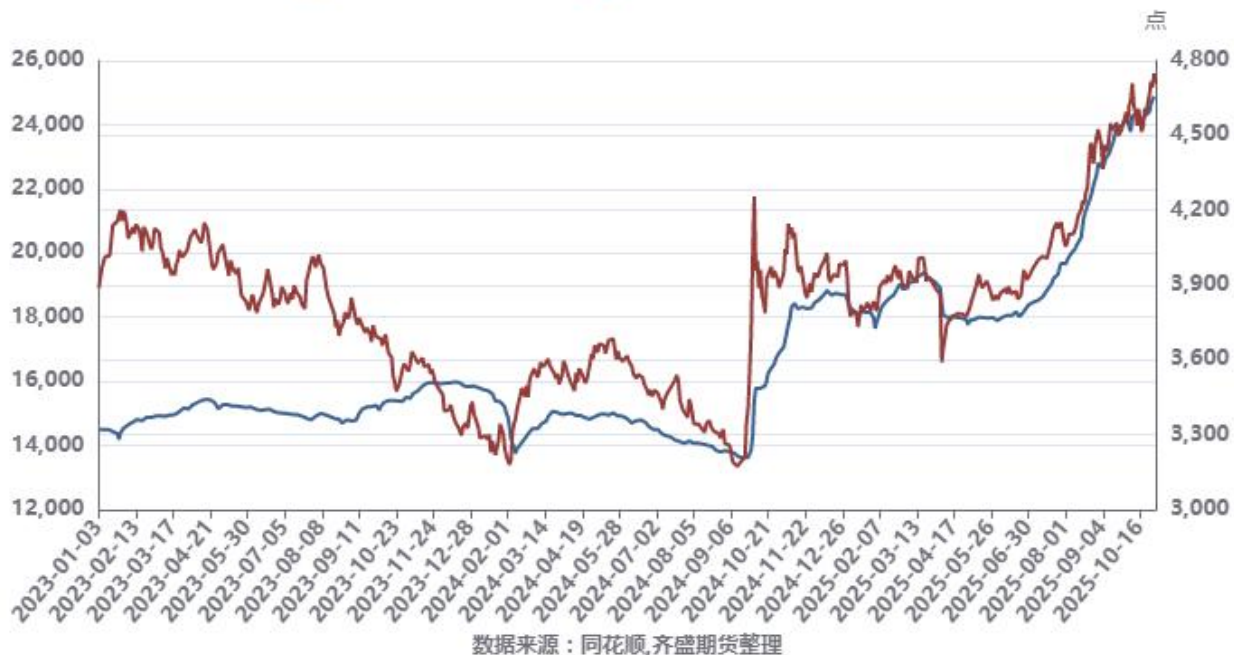


新基金增量有限，经验上看，增量来源于两部分，一部分是存量资金加码，一部分是新增投资者，一般而言前者更领先。新增投资者又分为新增股票投资者、新增基金投资者，经验上也是前者领先，新发基金出现增量后主要集中于首月建仓，此指标虽滞后，但可作为安全边际，关注大增后的衰竭，至于存量，用二级市场整体量能、投机资金规模指标去跟踪，经历前期增量集中入市，目前整体偏存量博弈。

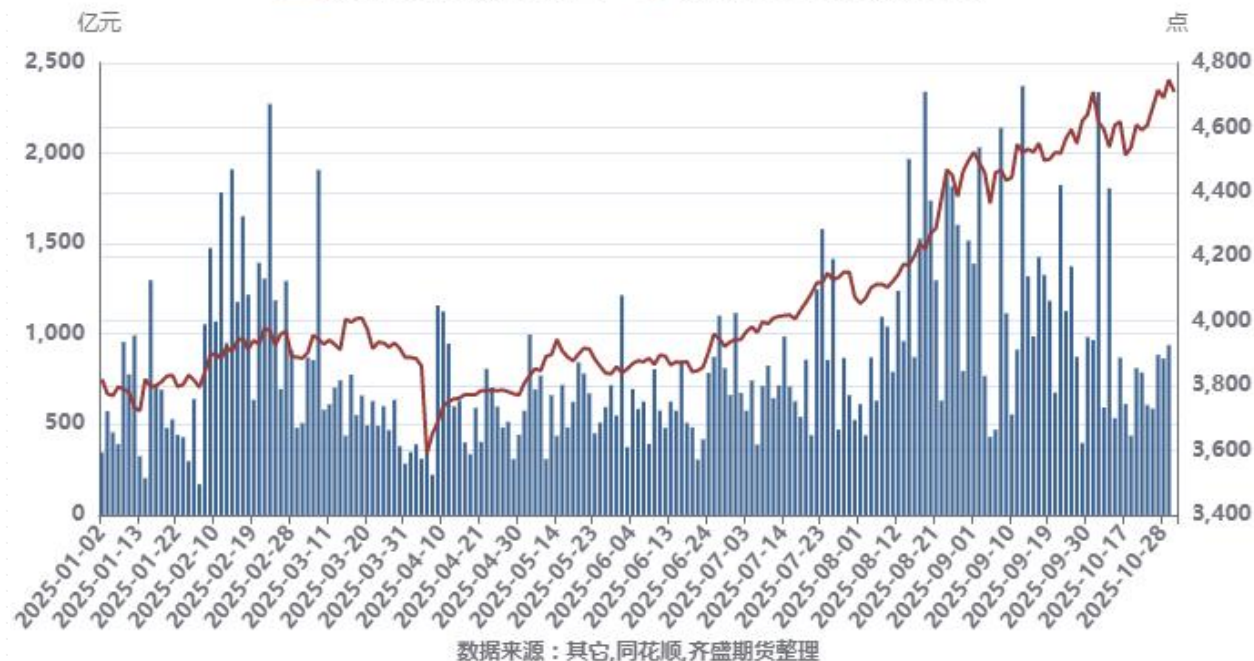


二、核心逻辑—资金分析

● 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)



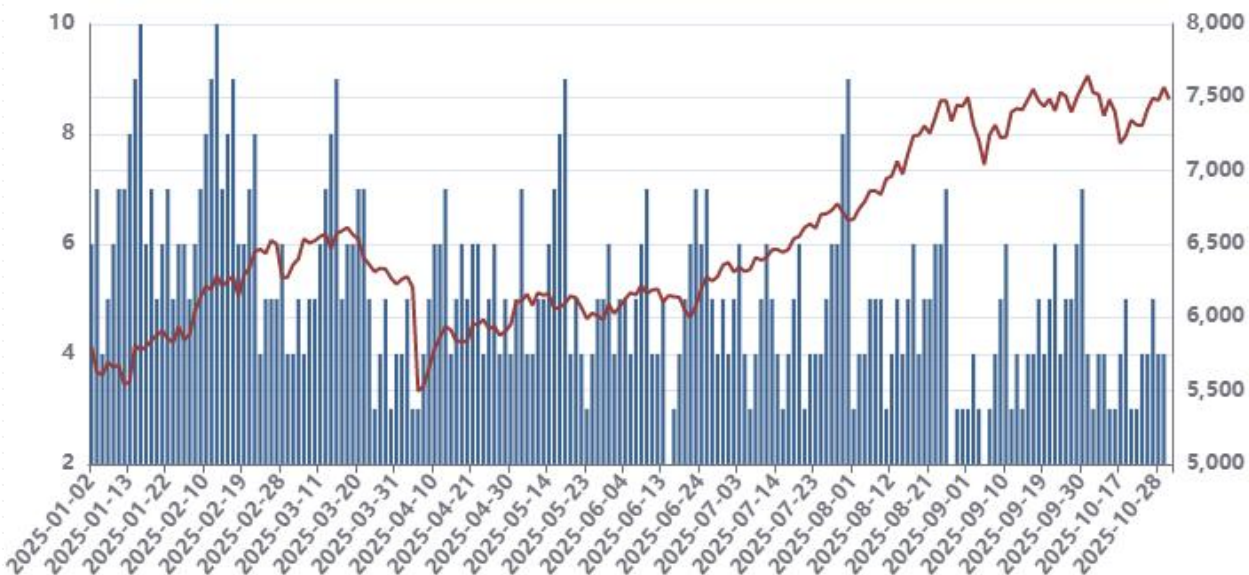
融资余额是行情的滞后指标，虽创新高，但前瞻性有限。

投机资金规模指标近期与指数出现背离，这种情况指向盘面出现二八分化，二八分化期指标暂时失效，但是二八分化行情叠加缩量，本身就难有持续性。

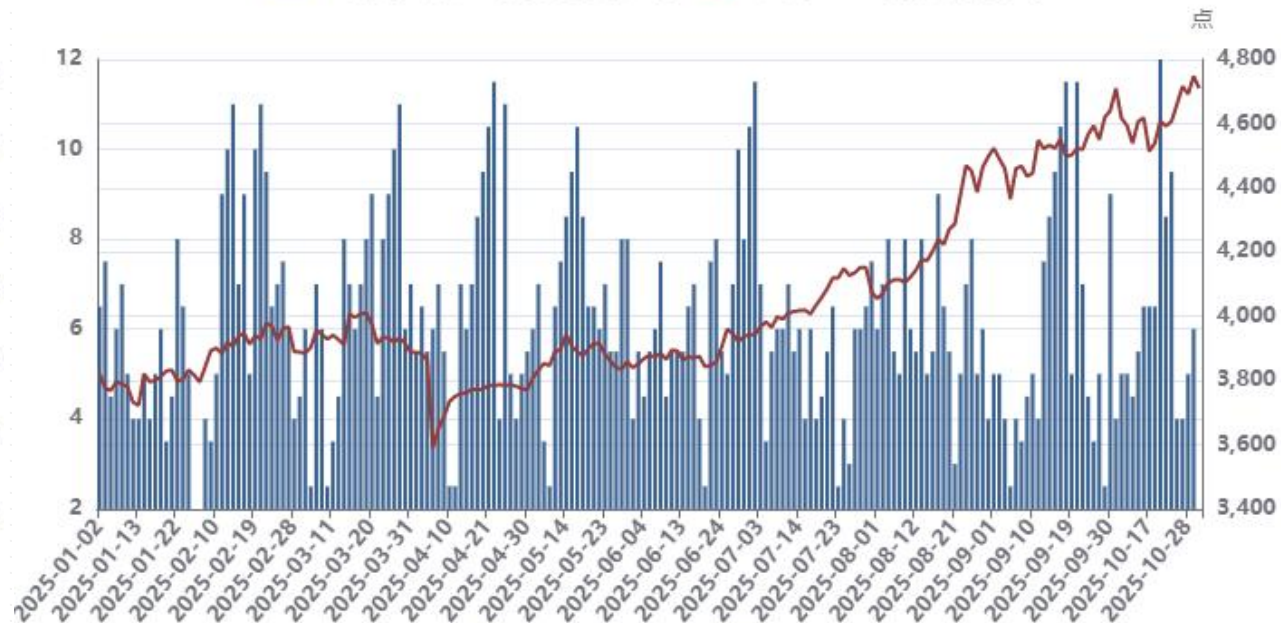


二、核心逻辑—情绪分析

■ 自然连板高度(左) ● 中证1000(右1)



■ 断板实质空间高度(左) ● 沪深300指数(右1)



连板高度与断板高度有一个出现提升，一般指向市场有修复。

月中出现突破，随后指数出现修复，由于市场二八分化，资金聚焦投机相对有限，连板高度未能提升。

二、核心逻辑—盘面分析



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

日前沪指突破重要整数关口、刷新十年高点，市场信心得到激发，要注意的是，量能放大程度比较一般，市场有一定分化，这种突破需要更多考验。

三、市场展望

三季度经济增速整体放缓，至9月初步企稳，整体GDP增速仍在目标之上，为四季度收关打下坚实基础。最新高层会议强调"宏观政策要持续发力、适时加力"，"深入实施提振消费专项行动，兜牢基层“三保”底线"，"积极稳妥化解地方政府债务风险"，与7月份会议措辞一致。7月份强调"帮助受冲击较大的外贸企业"，最新会议强调"落实好企业帮扶政策"，暗示四季度重点在于发挥好既有政策的效果。

市场方面，日前沪指突破重要整数关口、刷新十年高点，市场信心得到激发，要注意的是，量能放大程度比较一般，市场有一定分化，这种突破需要更多考验，指数或难以一蹴而就。近期基本面重要消息集中兑现，后期基本面相对平静，市场的驱动逻辑有限，指数或偏震荡。

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 ▶