



# 高低切换 市场仍有安全边际

2025年10月12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 (10.10)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						9.21	9.30
宏观	经济	宏观经济增速放缓	0.15	0	0	0	0
	政策	10月会议或有行业级利好	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	资金指标中性位置	0.1	0	0	0	0
	中期情绪	风偏指标中性位置	0.1	0	0	0	0
	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	缩量过高点暗示或需反复	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	1	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。 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、周度概述

宏观方面：近期宏观经济进一步放缓。房地产方面，8月地产销售、开发投资负增走扩，9月至今的高频数据显示地产结构型复苏但总体恢复程度有限，10月份会议或有一定预期。基建方面，水利转负增，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，观察10月份会议是否会有松动。9月份专项债发行常规性加速，四季度财政支出将加快，基建或有环比性修复，同比性修复需观察10月份会议对地方化债的表述，考虑当前的回落幅度，或有政策松动。制造业方面，设备制造业、汽车制造业、运输设备制造业增速放缓，背后指向设备更新资金安排节奏。电子设备制造业转为负增，这方面内需并不差，4月份开始电子设备出口交货值转为负值，这背后指向关税的影响。1消费方面，家用电器、通讯器材增速放缓，背后指向以旧换新资金安排节奏。体育、娱乐增速走扩，暗示服务消费得到推进，汽车消费同比转正，增长0.8%，当月汽车销量同比增长3%，量价背离情况得到明显改善，暗示反内卷在汽车领域得到推进。10月份会议关注对两新资金的表述。

市场回顾：近期市场延续切换，科技主线分化且局部减弱，与此同时贵金属为主的涨价板块走强。前期行情属结构化行情，有较多低位板块没有表现，随着科技主线高位标的逐渐体现风险，后期从主线分流出来的资金会越来越多，低位板块轮动范围也会越来越大，市场总体有安全边际。量能、监管态度有待跟踪。

逻辑及交易策略：操作上建议中线持仓，短线逢低卖出看跌期权。



## 一、核心观点

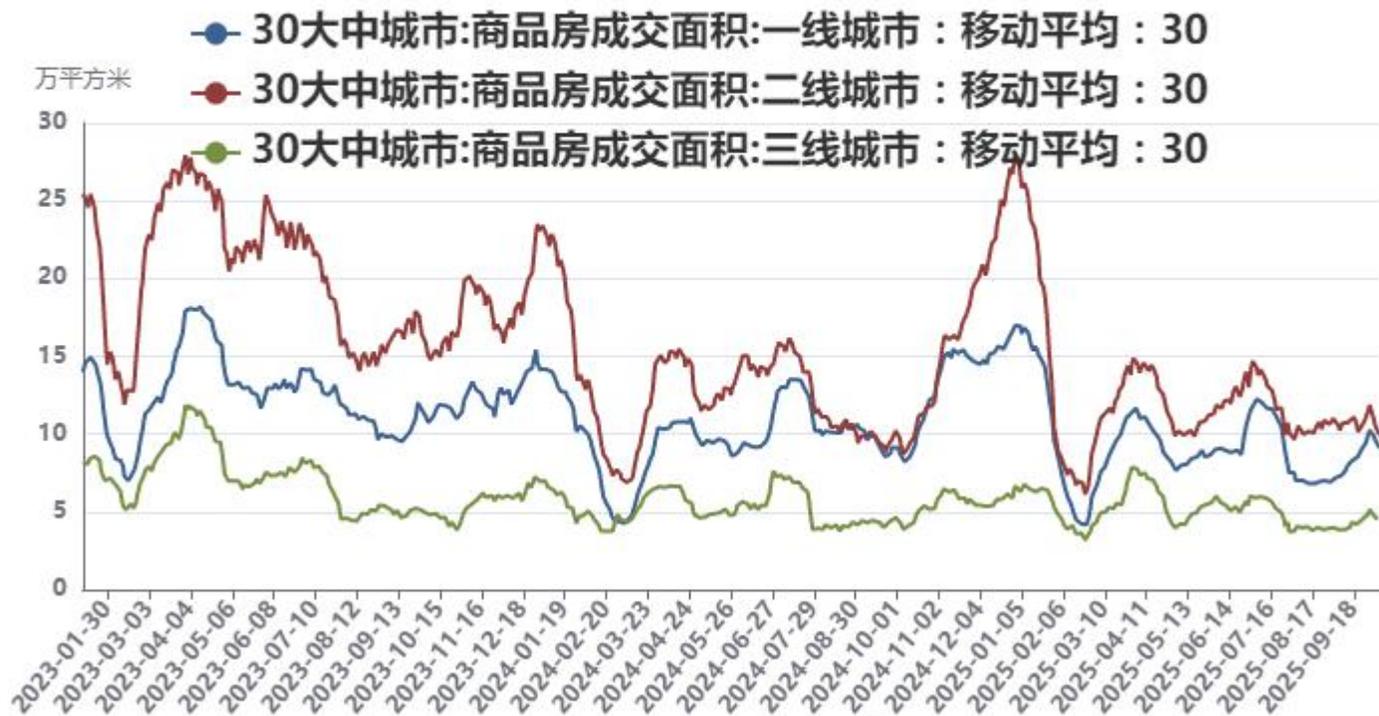
7月以来经济数据连续放缓，地产销售处于近年较低位，基建的羸弱指向地方化债，制造业、消费的走弱指向“两新”补贴资金安排的节奏，虽说定性偏主动降速化解风险，经历8月份进一步放缓，上半年GDP增速的安全垫逐渐被吞噬，后续政策预期有所加强，10月份的高层会议有一定的刺激预期，届时视经济偏离GDP目标的程度调整预期，预计更多是微调政策。

市场方面，前期的上涨行情偏结构化，尚有较多低位板块没涨，意味着当前阶段市场仍有安全边际。常规状态下这种情况指向震荡，视市场量能均值变化动态判断震荡重心的趋势。另一方面密切关注高层定调及盘面动作。

风险点：宏观经济增速放缓；海外政策不确定性。

# 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



数据来源:同花顺,齐盛期货整理

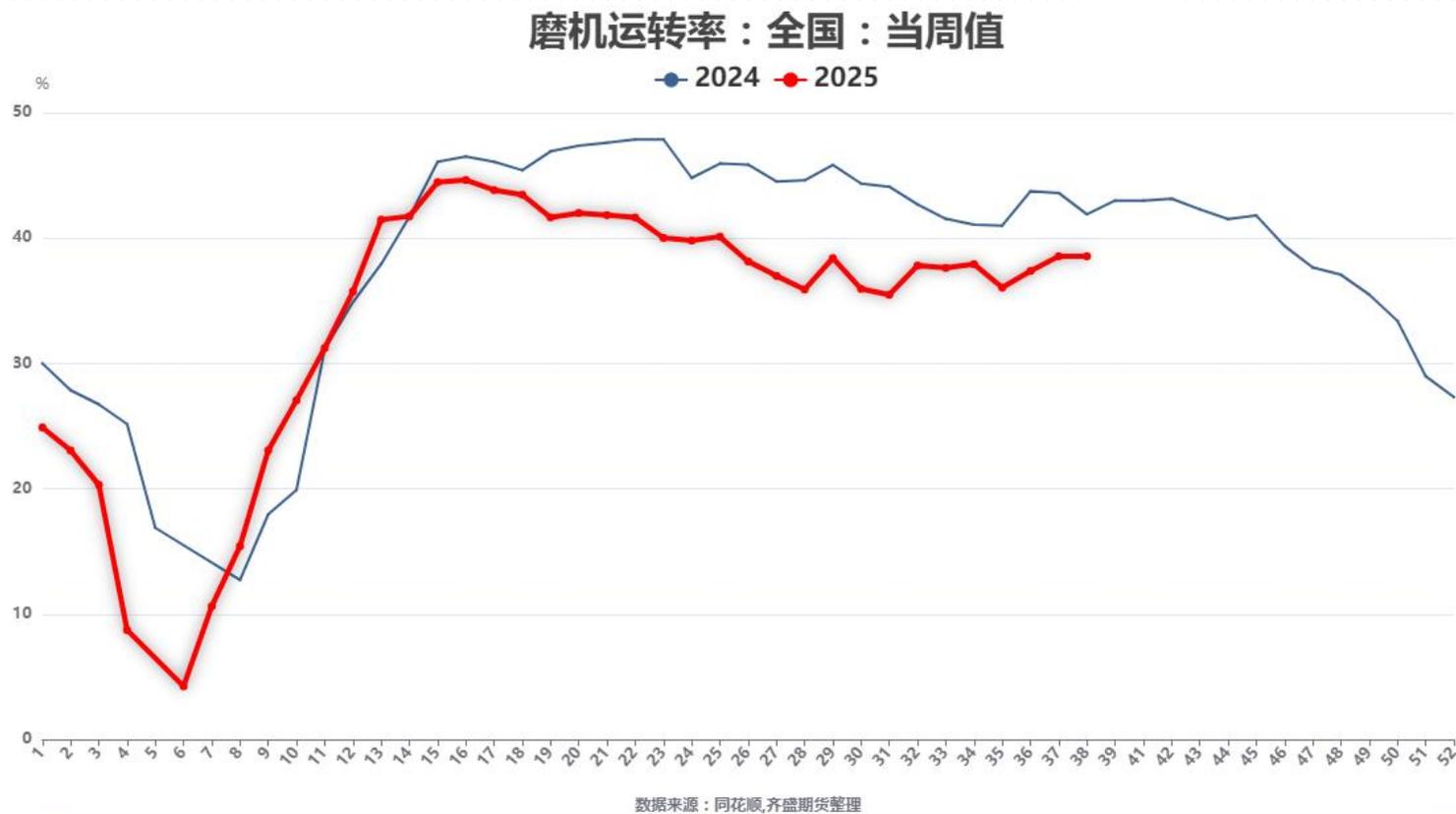
地产销售低位企稳。

一线城市商品房成交面积延续恢复,前期北京、上海等一线城市推出地产支持政策后效果明显,与此同时二线城市变化有限、三线城市略有恢复。

近期先观察“金九银十”旺季市场恢复情况,10月份高层会议之前视市场情况调整政策预期,以目前情况看10月会议或有一定刺激预期。



# 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济



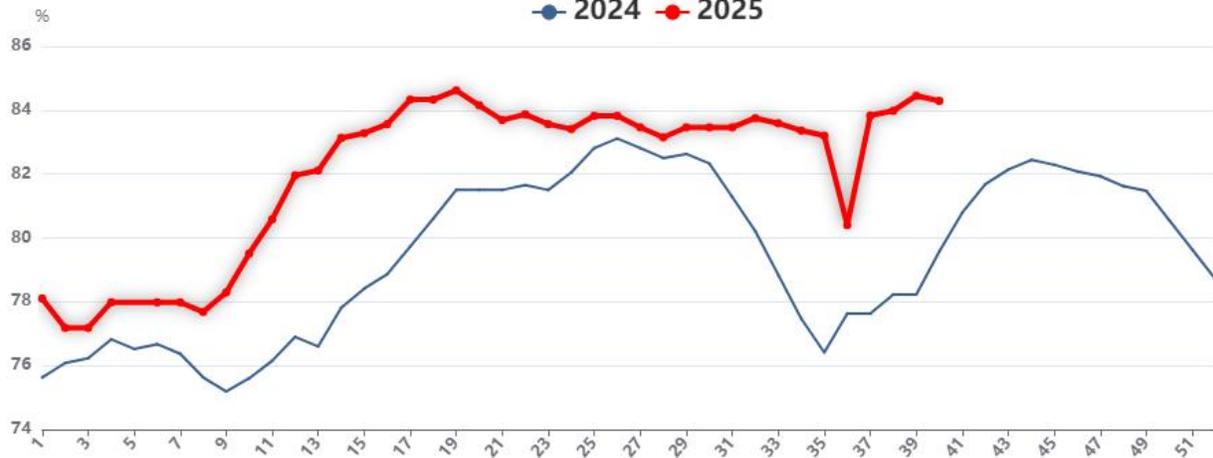
近期基建增速下滑，水利、环境和公共设施管理业拖累明显，背后或指向地方化债，9月12日，财政部继续落实好一揽子化债举措，提前下达部分2026年新增地方政府债务限额，靠前使用化债额度，多措并举化解存量隐性债务。

9月份专项债发行常规性加速，四季度财政支出将加快，基建或有环比性修复，同比性修复需观察10月份会议对地方化债的表述，考虑当前的回落幅度，或有政策松动。

# 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）

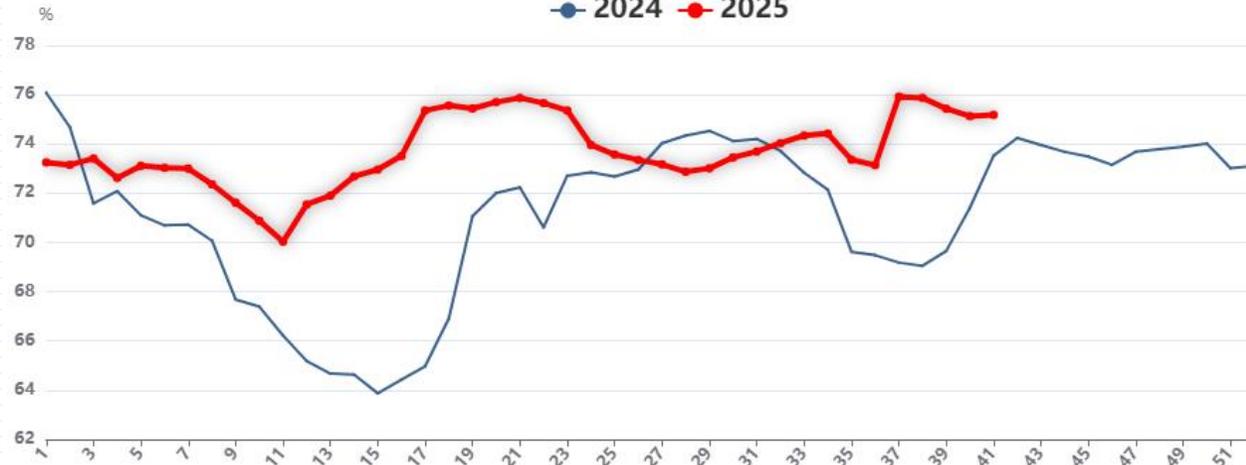
● 2024 ● 2025



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）

● 2024 ● 2025

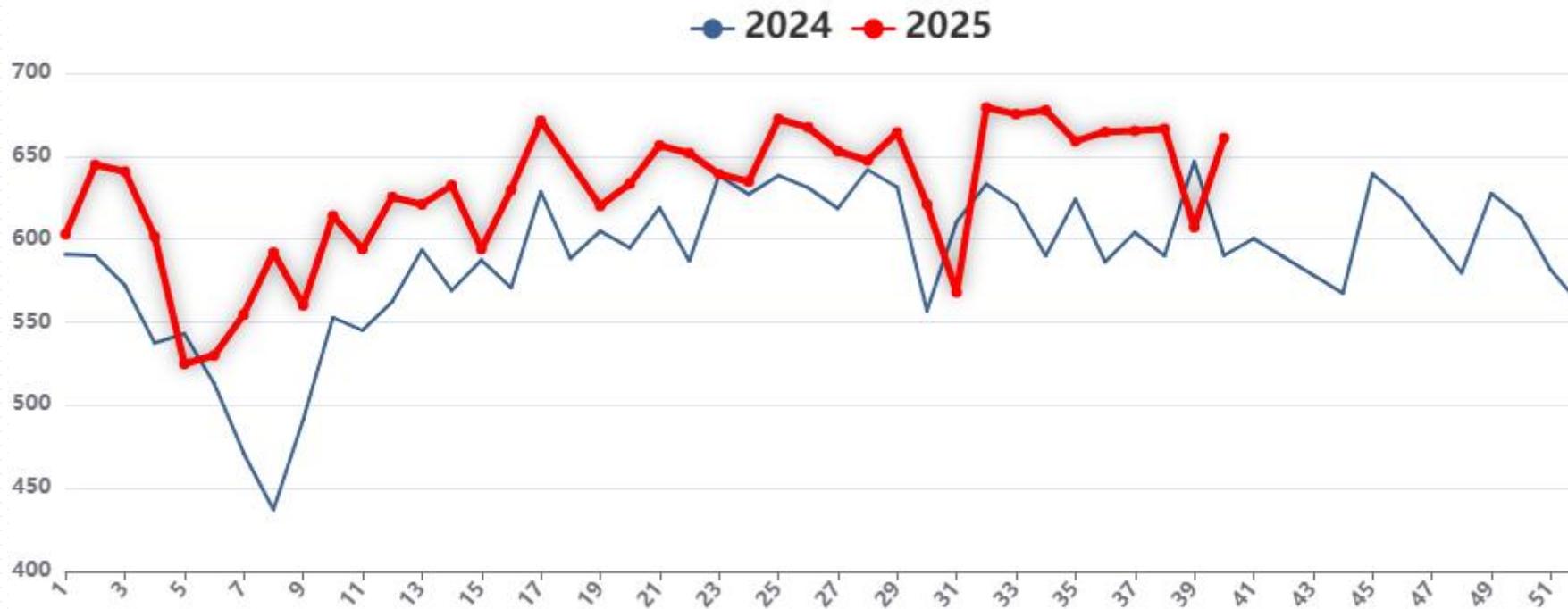


数据来源：我的钢铁,齐盛期货整理

钢厂目前微利，后期产量或稳中有降，与此同时，终端补货不明显，显示旺季需求成色一般。

## 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



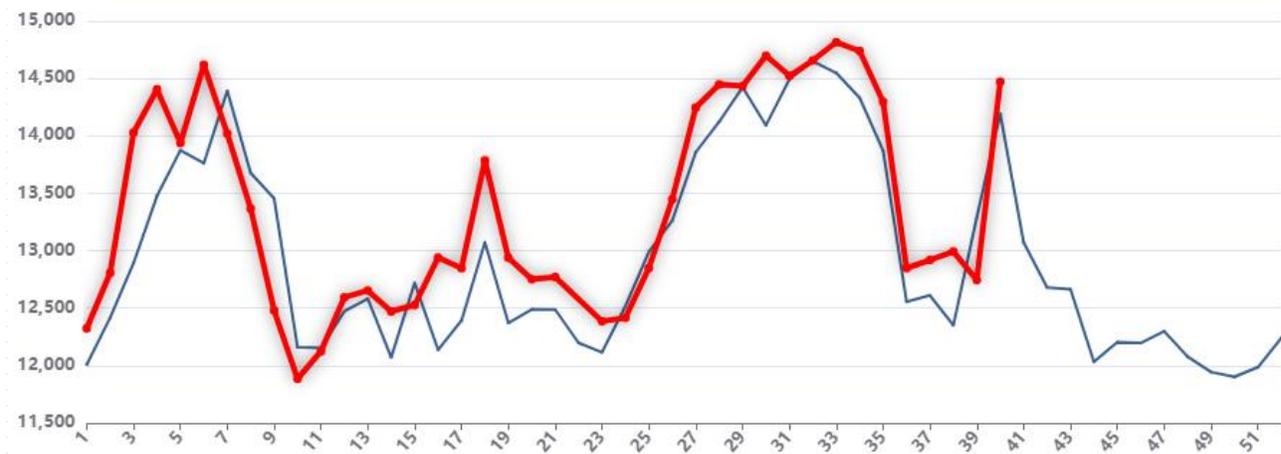
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

总量维持着同比正增，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，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，8月份在内需并不差的情况下，“计算机、通信及电子设备制造业”转负增，对相关制造业已有一定拖累，且这种拖累应有持续性，观察后续的应对措施。

# 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

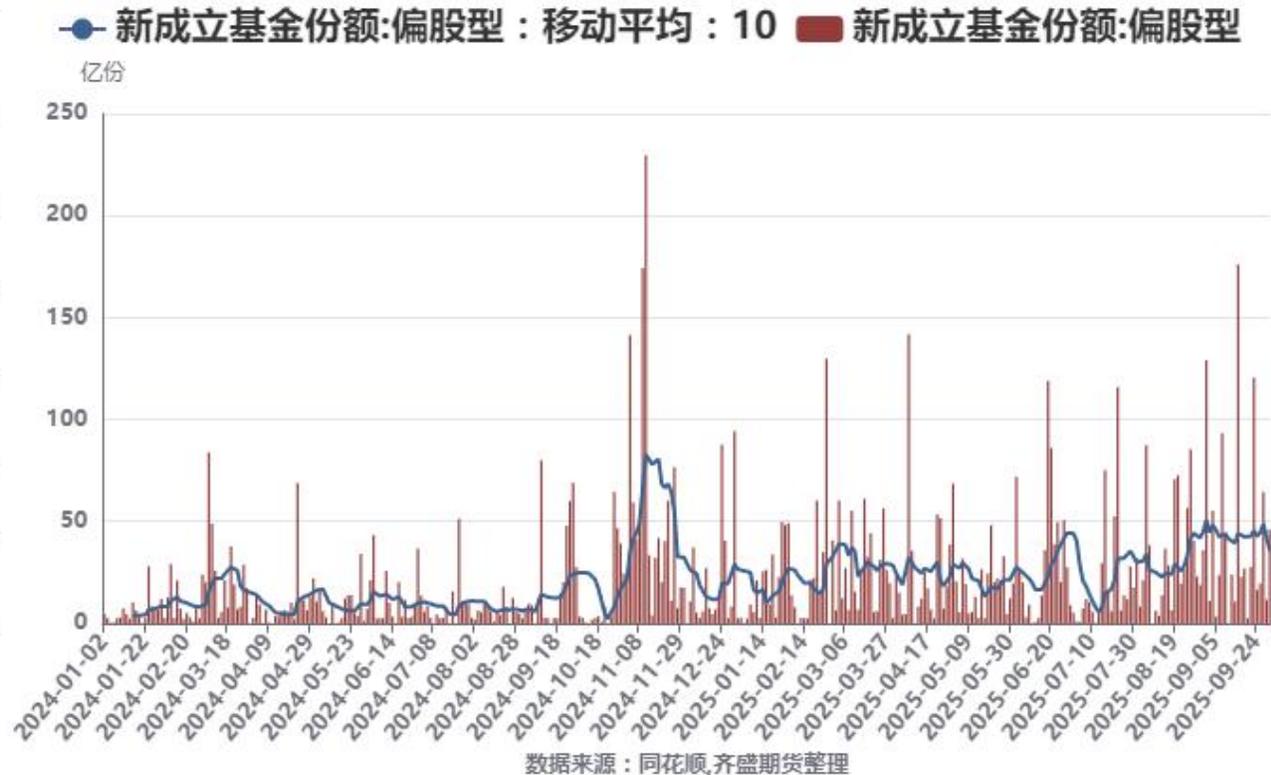
航班数据同比、环比均有增长，显示出游人数增加。

地铁客运下降，这与假期安排有关，本次假期时间更久且假期的起始均在周中，“调休”延长假期的居民可能更多，地铁客运量近期的走弱相对正常，不过，在假期之前的8月份，地铁客运量就已经停止增长，暗示居民外出量减少，多指向线下消费的减弱。

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。



## 二、核心逻辑—资金分析

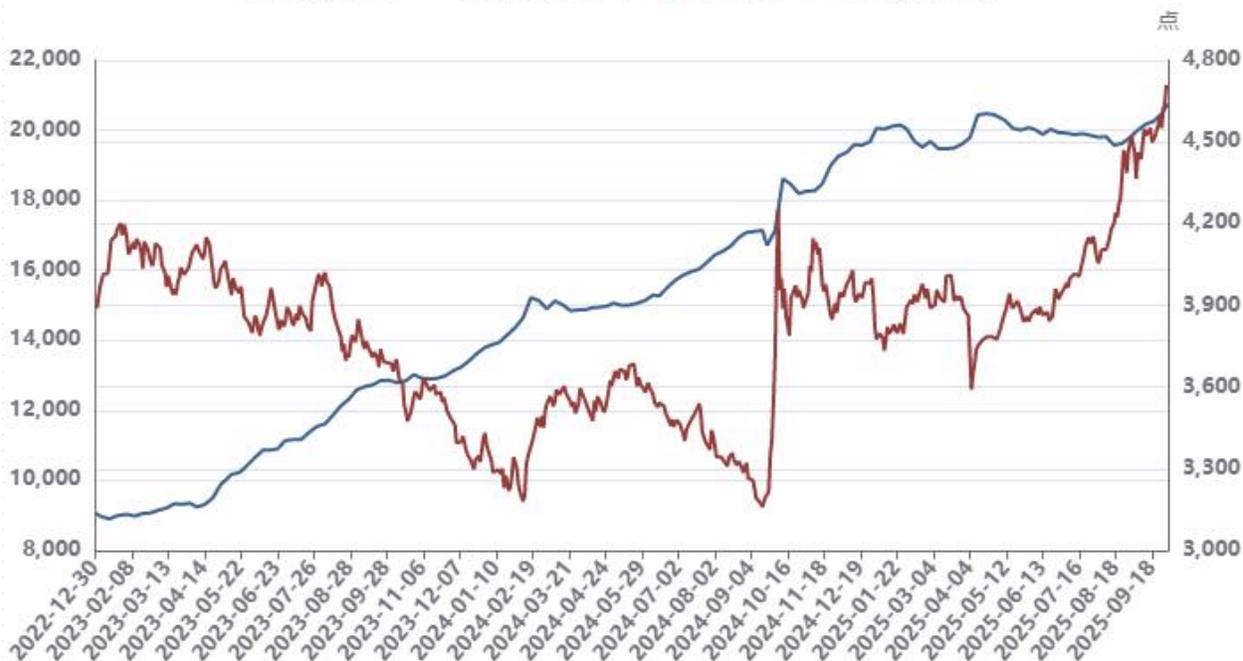


新基金增量有限，经验上看，增量来源于两部分，一部分是存量资金加码，一部分是新增投资者，一般而言前者更领先。新增投资者又分为新增股票投资者、新增基金投资者，经验上也是前者领先，新发基金出现增量后主要集中于首月建仓，此指标虽滞后，但可作为安全边际，关注大增后的衰竭，至于存量，用二级市场整体量能、投机资金规模指标去跟踪，经历前期增量集中入市，目前整体偏存量博弈。



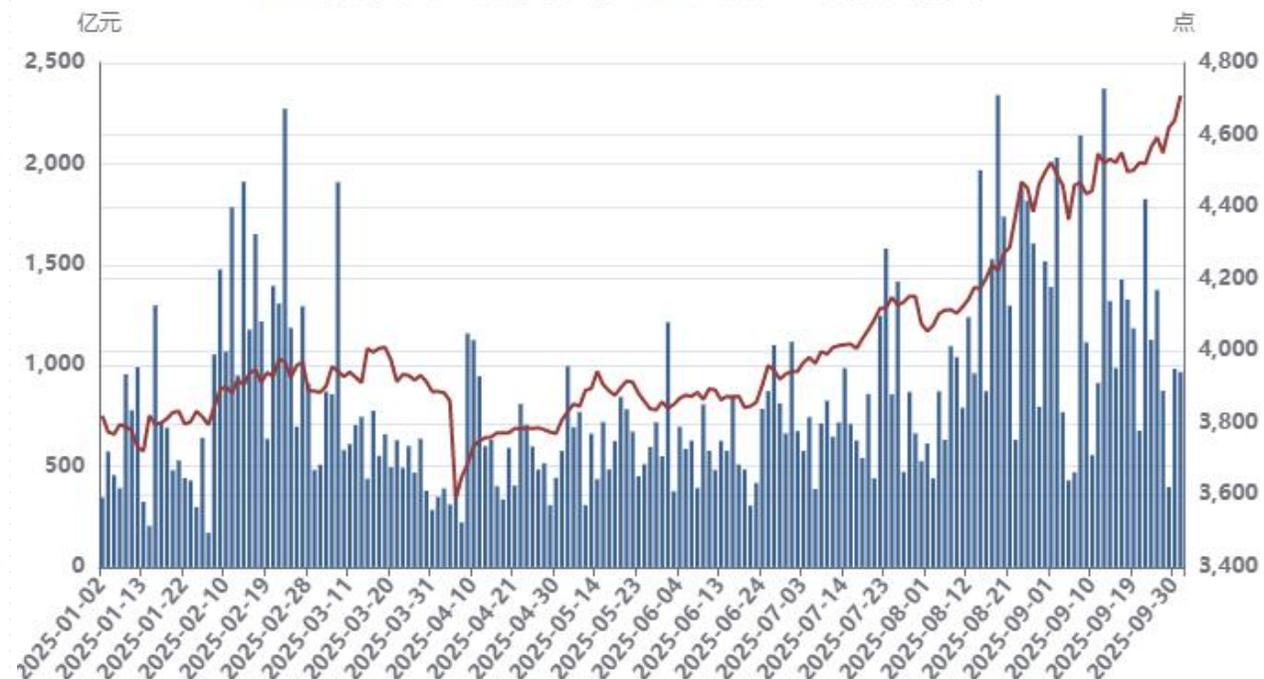
## 二、核心逻辑—资金分析

● 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

■ 投机资金规模(左) ● 沪深300指数(右1)



数据来源：其它,同花顺,齐盛期货整理

融资余额是行情的滞后指标，虽创新高，但前瞻性有限。相对有一定参考意义的是融资余额市值占比，与峰值仍有距离。

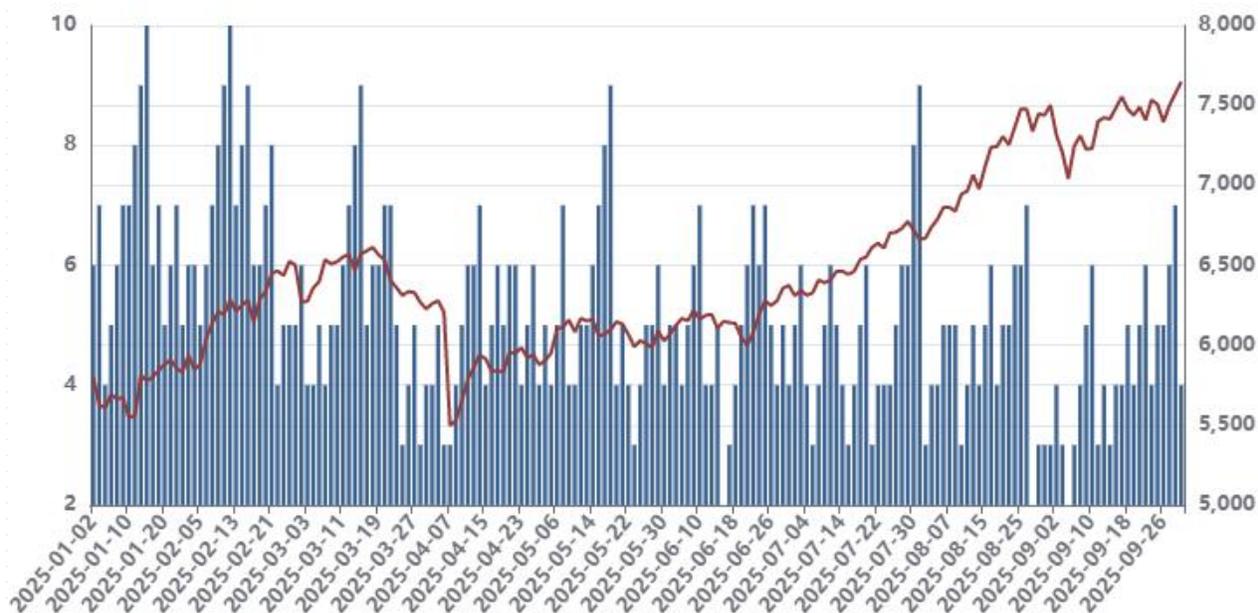
投机资金规模指标冰点恢复前期，下周前半周或出现小高点，进而转弱。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

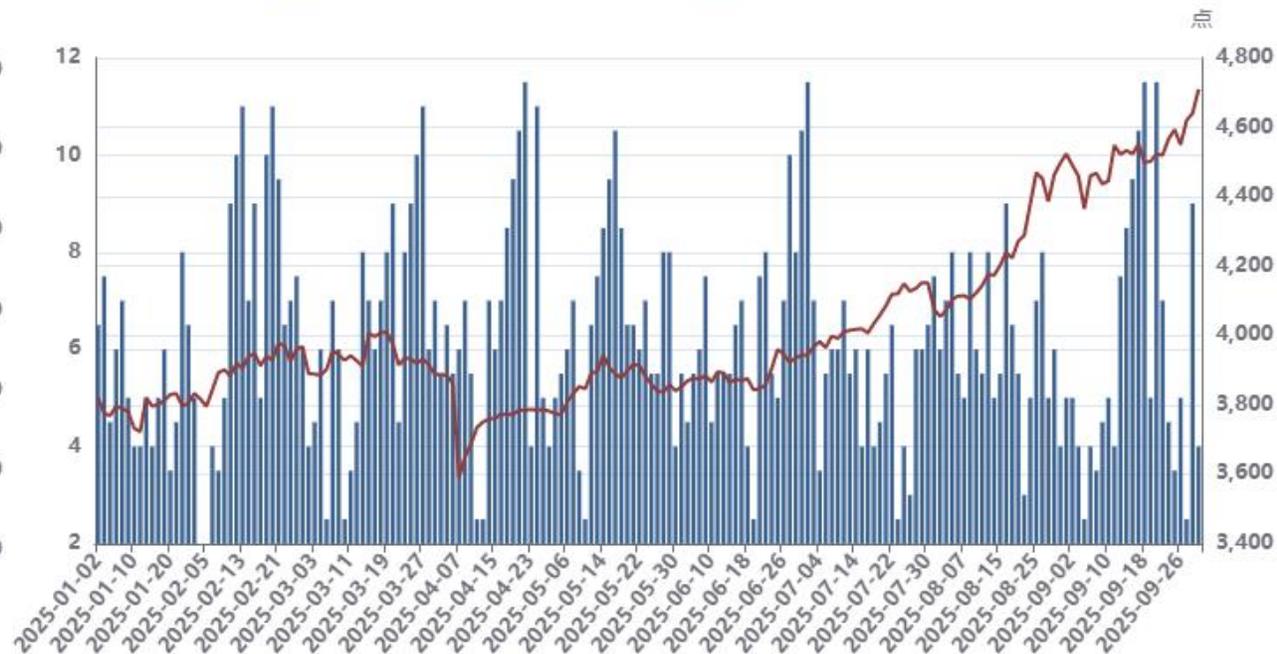
## 二、核心逻辑—情绪分析

■ 自然连板高度(左) ● 中证1000(右1)



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

■ 断板实质空间高度(左) ● 沪深300指数(右1)



数据来源：其它,同花顺,齐盛期货整理

连板高度衡量投机性热点的活跃度，近期于前高遇阻回落，断板高度前期已有所突破，预计连续高度经历近期酝酿后或有突破，市场情绪经历反复后或仍有上向预期。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 二、核心逻辑——盘面简评



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

行情炒作规律，高标——板块——轮动。

高标越高，板块体量越大，轮动越久。

本轮行情，远越以往春季行情，以往春季行情见顶后有两个月左右的震荡期，本轮行情的震荡期要更久。

向上的空间暂时不论，需视增量情况，眼前的震荡期，有一定安全边际。

### 三、市场展望

7月以来经济数据连续放缓，地产销售处于近年较低位，基建的羸弱指向地方化债，制造业、消费的走弱指向“两新”补贴资金安排的节奏，虽说定性偏主动降速化解风险，经历8月份进一步放缓，上半年GDP增速的安全垫逐渐被吞噬，后续政策预期有所加强，10月份的高层会议有一定的刺激预期，届时视经济偏离GDP目标的程度调整预期，预计更多是微调政策。

市场方面，前期的上涨行情偏结构化，尚有较多低位板块没涨，意味着当前阶段市场仍有安全边际。常规状态下这种情况指向震荡，视市场量能均值变化动态判断震荡重心的趋势。另一方面密切关注高层定调及盘面动作。

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 ▶