



增量资金带来安全边际 指数或延续温和

2025年7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 (7.31)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						7.20	7.27
宏观	经济	宏观经济延续结构性修复	0.15	0	0	0	0
	政策	互换便利工具托底的逻辑不变	0.15	0	0	0	0
资金	增量资金	新发基金暗示增量有限	0.1	0	0	0	0
	存量资金	资金指标中位反复	0.1	0	0	0	0
	中期情绪	风偏指标小幅突破	0.1	5	0.5	0.1	0.5
	短期情绪	短线指标在中间位置	0.1	0	0	0	0
技术面	技术形态	前高附近尚需反复	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		0.5	0.1	0.5
注:	1. 权重总和为1,各子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：年内GDP目标或超额完成，关税、高温等不可控因素固然有影响，但托底项目足够多、覆盖面足够大，经济有足够韧性，海外政策背景变化有限，国内外重要会议均在本月落地，8月份来自宏观的冲击或相对有限。

市场回顾：月初量化新规落地后，资本市场的“反内卷”得到实质性推进，此前市场对量化颇有怨言，新规落地后市场呈现放量回暖的走势。热点方面PCB、算力为主的科技板块趋势向涨，并购重组领域出现单月十倍的标的，市场情绪得到激发。

逻辑及交易策略：目前行情的主导在增量，由于未来增量规模未知，向上预判较有难度，但增量进场后的调整大概率会有抄底资金，保守估计近期总体仍有安全边际。操作上建议中线持仓，卖出看跌策略可继续持有。



一、核心观点

最新高层会议强调“我国经济展现强大活力和韧性”，“增强忧患意识”，暗示对上半年经济还行消况相对满意。政策方面，强调“要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，定调上没有发生变化。财政方面暗示下半年财政支出或加快，货币政策方面删除“适时降准降息”，保留“保持流动性充裕”，这里更多地指向节奏的变化，与当前经济向好背景相契合。资本市场方面强调“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”。宏观背景中期向好。

消息、非理性博弈是影响市场短期走势的主要因素。盘面上趋势牛股涌现，“十倍”并购标的出现，场内资金的风偏提升，近期或总体延续温和。即使出现增量乏力，首轮反弹后的调整大概率仍有抄底资金，保守估计市场下方或仍有一定安全边际。

风险点：实体恢复速度不及预期；海外政策不确定性；情绪与指数背离。



一、核心观点——关于反内卷

2024年7月30日，中央政治局会议首次提出防止“内卷式”恶性竞争，近一年的高层会议有多次提及。

2025年7月1日中央财经委会议把整治“内卷”式竞争作为重点，意味着要从根本上深化市场改革。

即：虽不是新提法，但会议级别“升格”，意味着“反内卷”进入一个新的阶段。

一、核心观点-高层会议定调

宏观经济方面，强调“我国经济展现强大活力和韧性”，“增强忧患意识”，暗示对上半年经济运行情况相对满意。

政策方面，强调“要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，定调上没有发生变化。财政方面新增“提高资金使用效率”，暗示下半年财政支出或加快。货币政策方面删除“适时降准降息”，保留“保持流动性充裕”，这里更多地指向节奏的变化，与当前经济向好背景相契合。

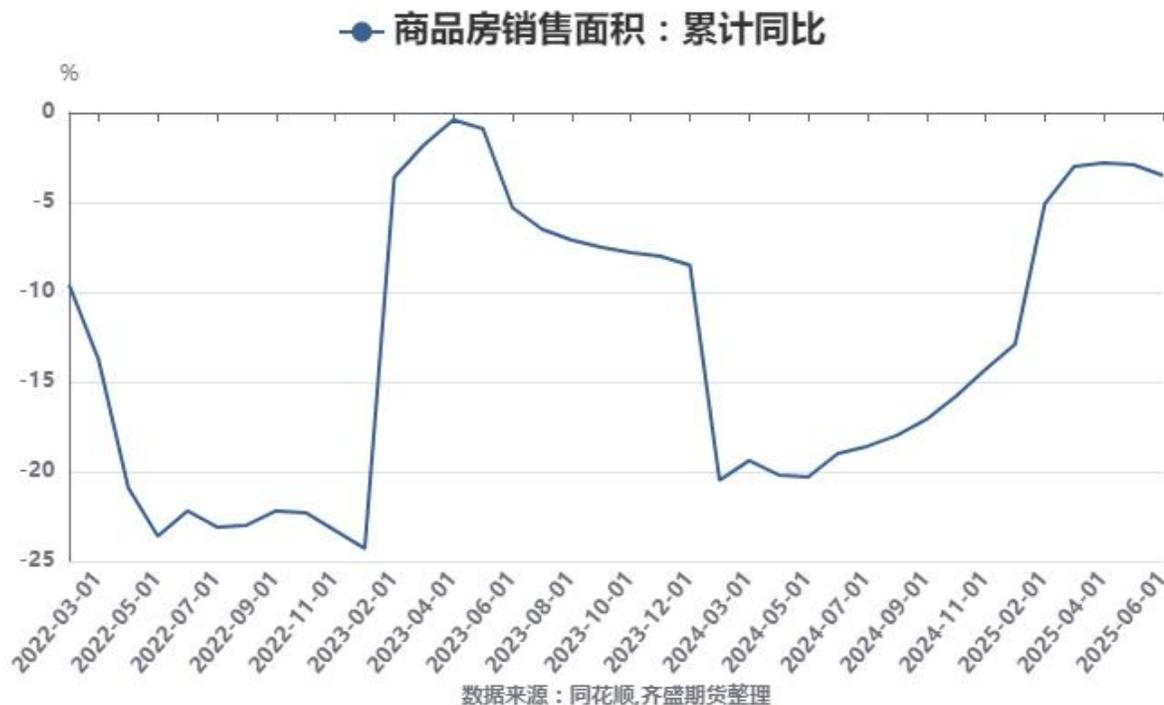
消费方面，总体基调不变，服务消费方面的措辞由“大力发展服务消费”替换为“培育服务消费新的增长点”，暗示未来服务消费或有进一步推进。

房地产方面，强调“落实好中央城市工作会议精神，高质量开展城市更新”，5月7日一系列地产政策落地后销售端企稳回升，本次会议删除了“持续巩固房地产市场稳定态势”。

资本市场方面，由“持续稳定和活跃资本市场”替换为“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”，态度依旧偏积极。

会议内容整体符合预期。

一、核心观点-经济数据简评



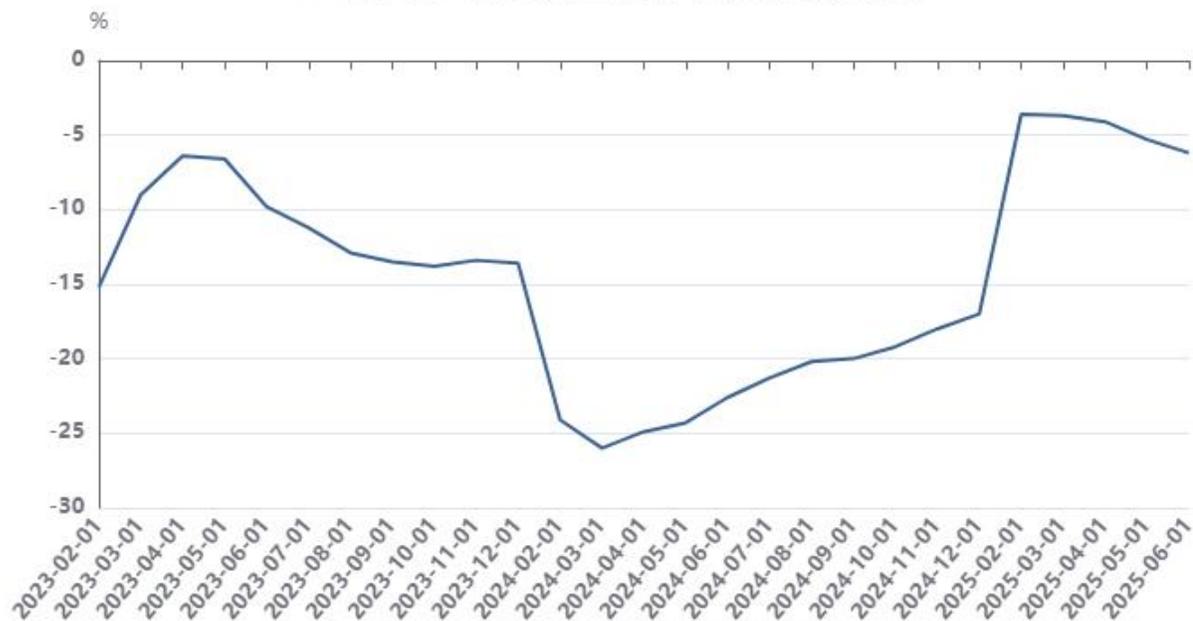
地产销售同比负增走扩，但环比改善，5月7日新闻发布会出台的政策是有效的，后续可能会有所缓和。

不过，拉长周期看，2014-2015年，还有1987年人口出生高峰下的刚需市场，目前受众数量下降，本轮地产去库周期没有“快狠准”的机遇，选择以时间换空间的可能性更大。

未来一段时间，地产链的需求侧，主基调是“稳”，难有实际性变化。

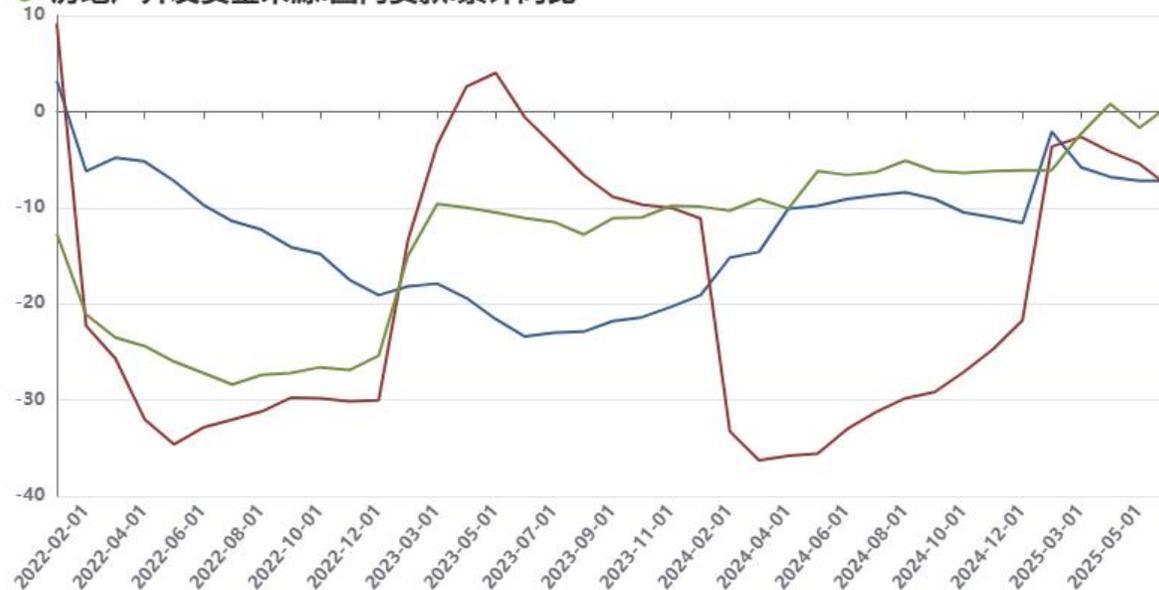
一、核心观点-经济数据简评

● 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

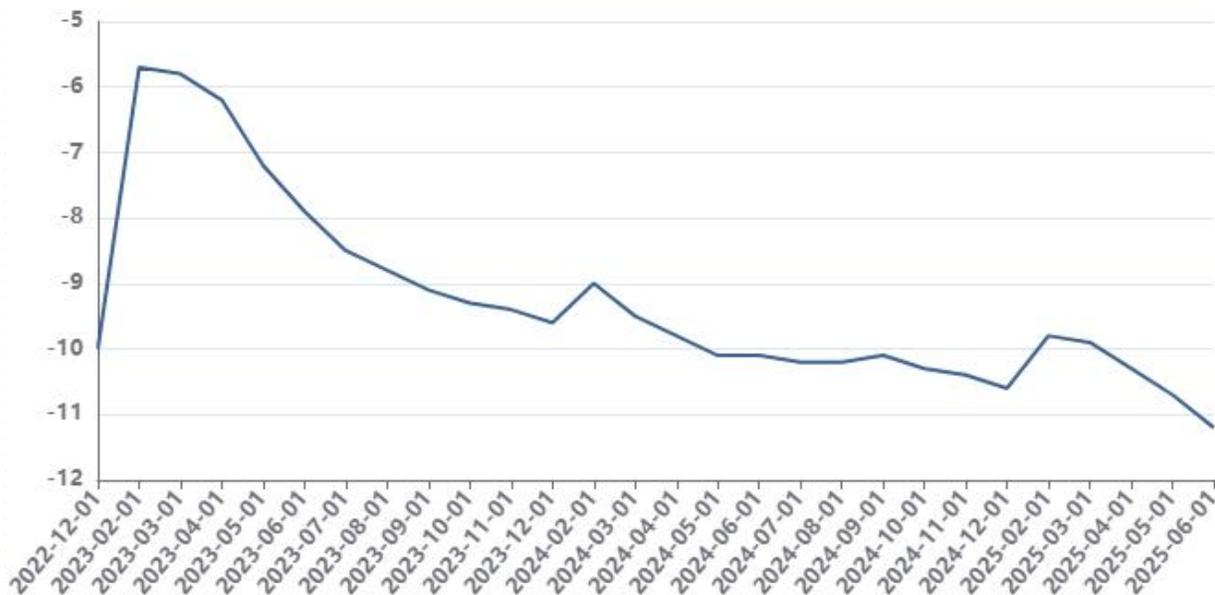


数据来源:同花顺,齐盛期货整理

到位资金负增走扩，环比出现明显好转，此前拖累比较明显的销售回款出现环比改善，这种恢复有一定持续性。

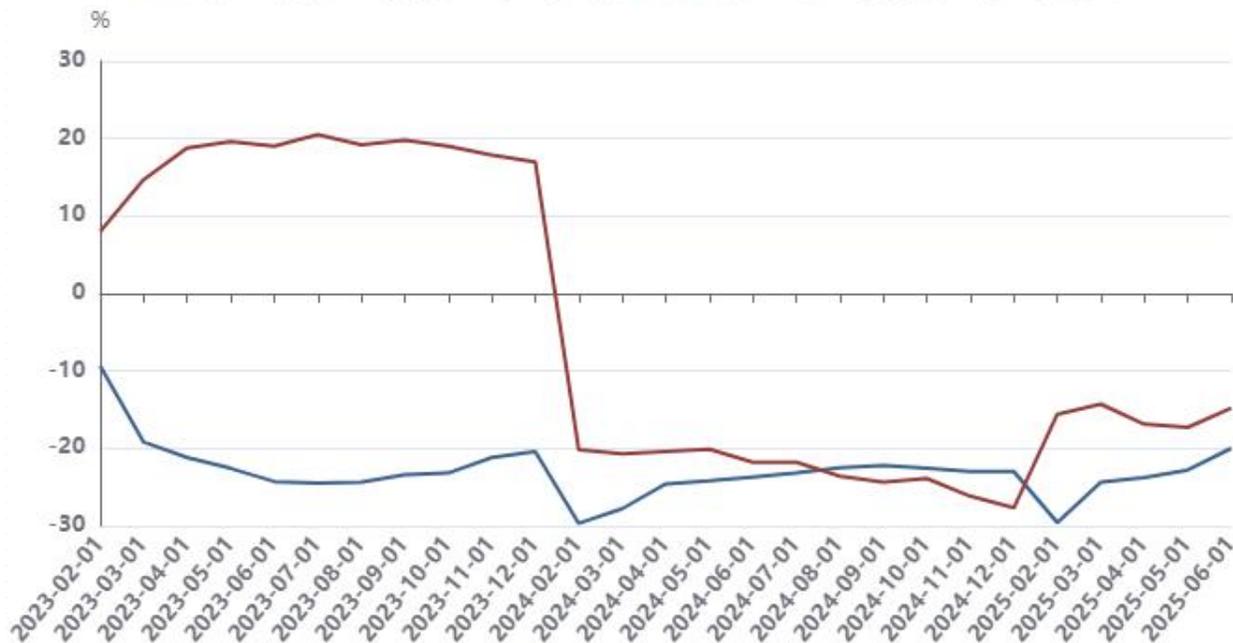
一、核心观点-经济数据简评

● 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

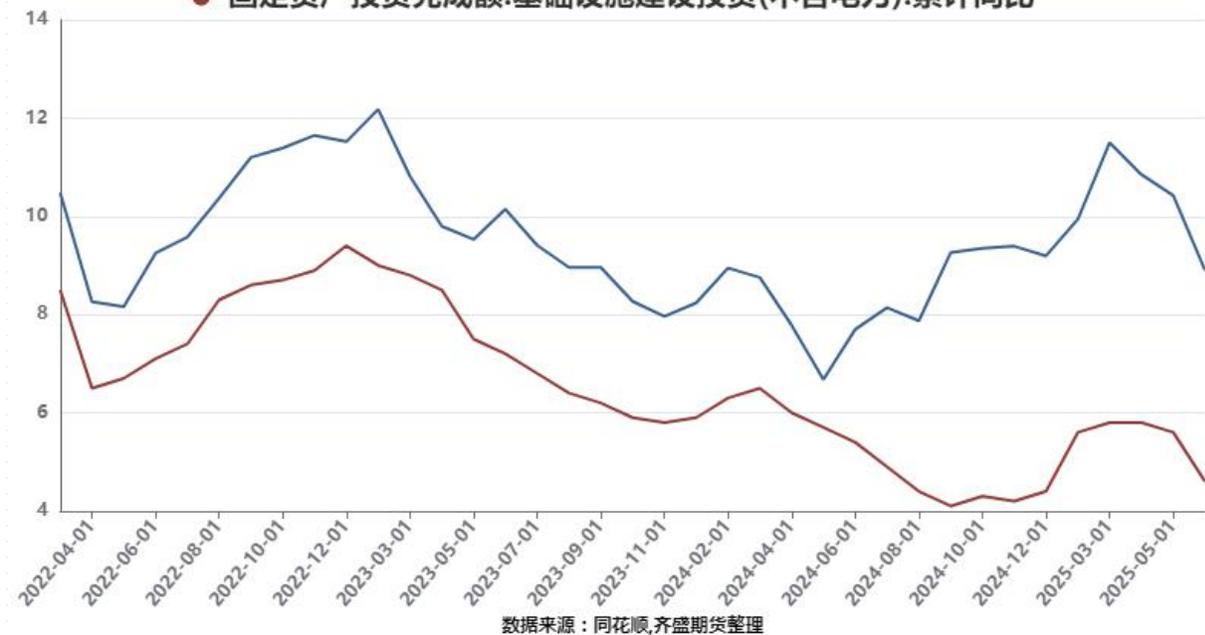
资金是开发投资的先行指标,目前已至年中,资金端初步改善,传导至开发投资端尚需时间,短期内地产领域对经济的带动或相对有限。

结构上竣工强于新开工或是中期趋势。



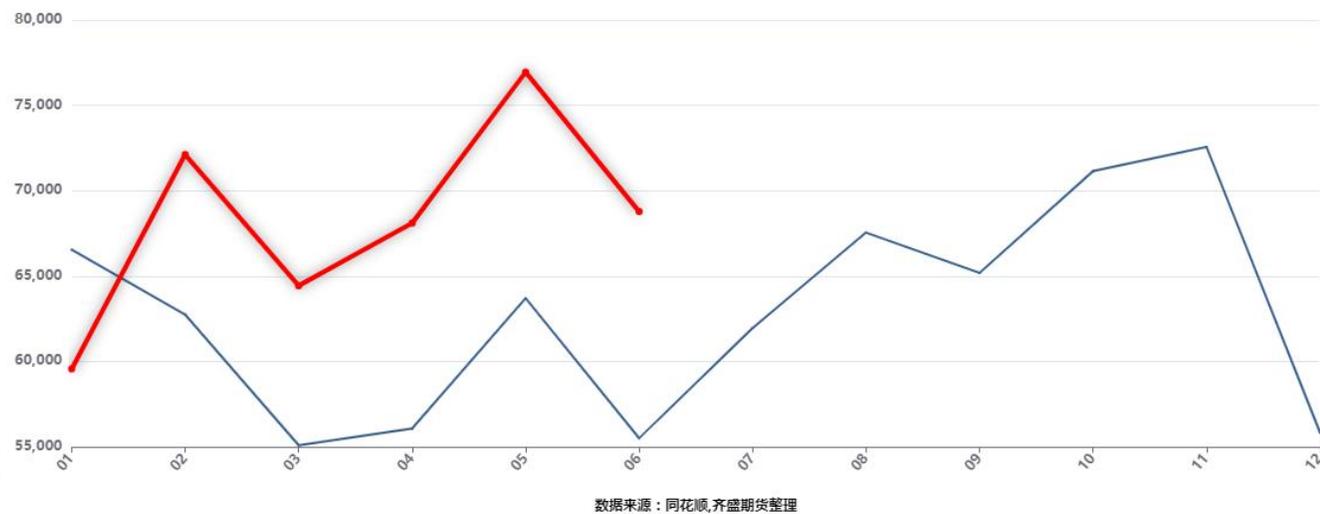
一、核心观点-经济数据简评

● 固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比
● 固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比



财政存款余额

● 2024 ● 2025



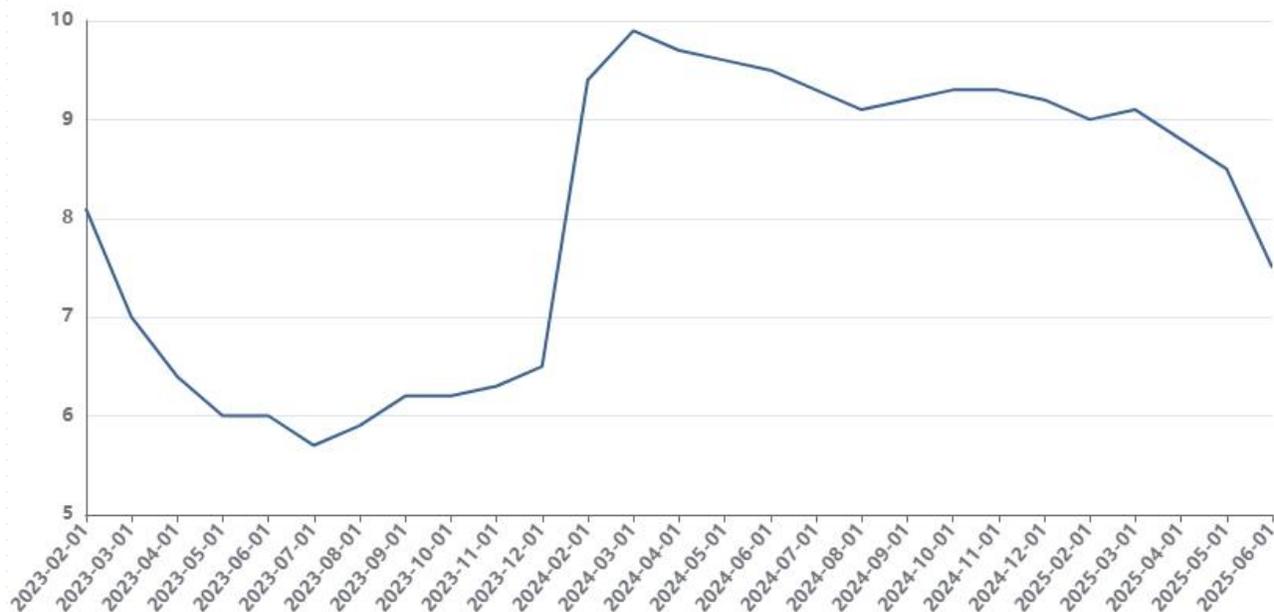
广义基建与狭义基建的分化在于电力热力燃气及水生产和供应业，其保持着20%以上的增速。

6月份财政支出加快，后期基建或提升。



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

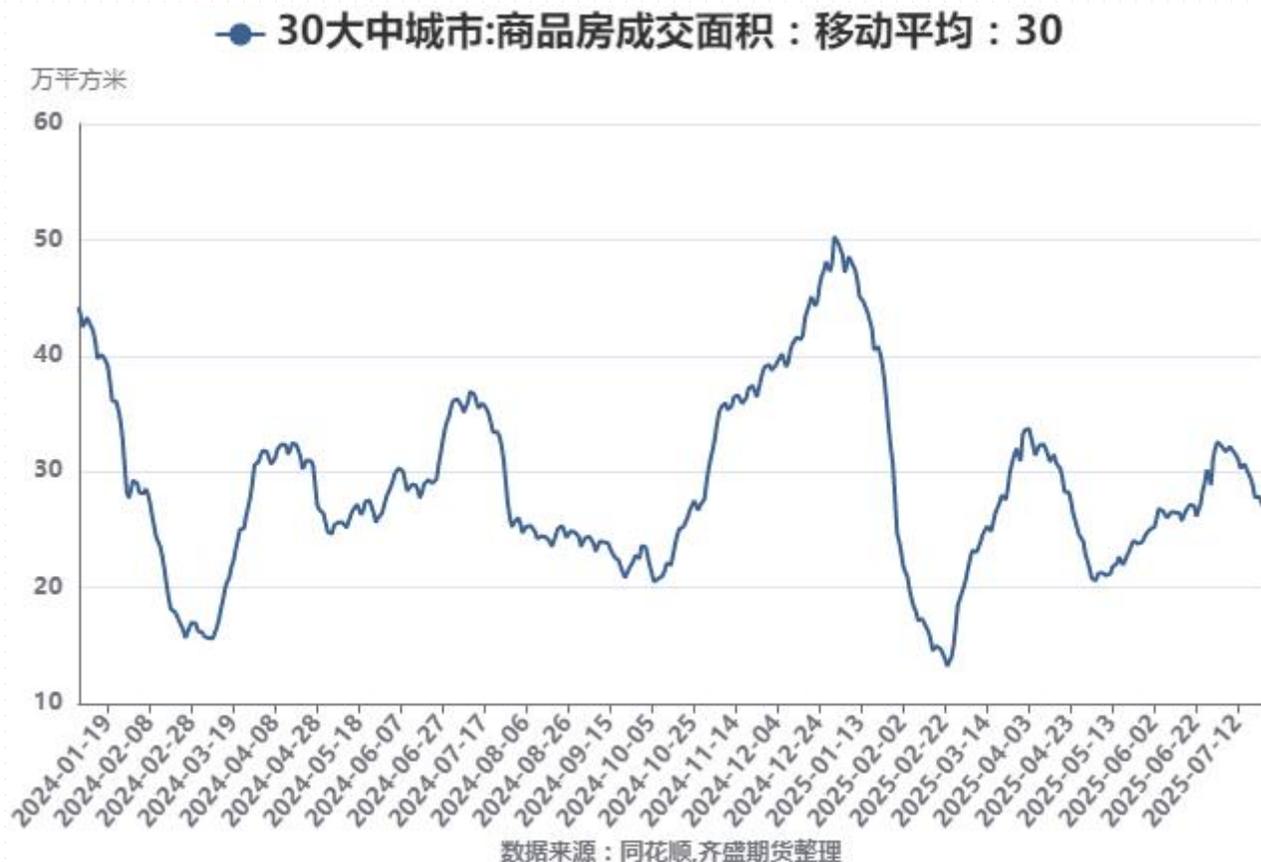
制造业	7.5
其中：农副食品加工业	18.4
食品制造业	16.0
纺织业	14.5
化学原料和化学制品制造业	-1.1
医药制造业	-3.0
有色金属冶炼和压延加工业	9.1
金属制品业	11.1
通用设备制造业	16.6
专用设备制造业	6.2
汽车制造业	22.2
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	27.3
电气机械和器材制造业	-7.8
计算机、通信和其他电子设备制造业	4.6

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，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，指向关税的负面影响。



一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济



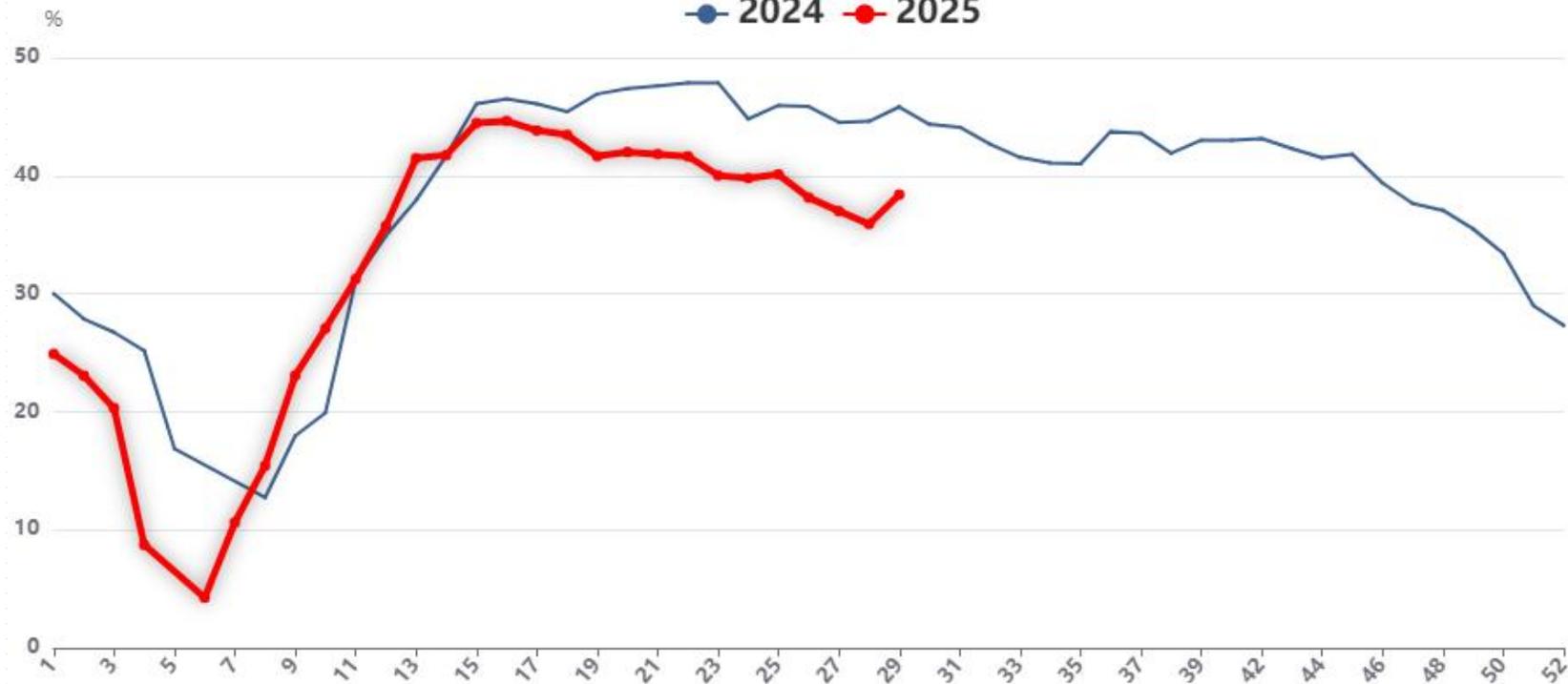
自5月7日出台政策以来，地产销售触底反弹，目前宏观层面三级项目当中地产是最差的领域，极端情况下若改善进度不及预期，则可能酝酿新的政策预期。

7月通常为传统淡季，房企在6月年中冲刺后进入调整期，推盘节奏放缓，目前同比负增程度还在常规状态，政策预期不高。

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

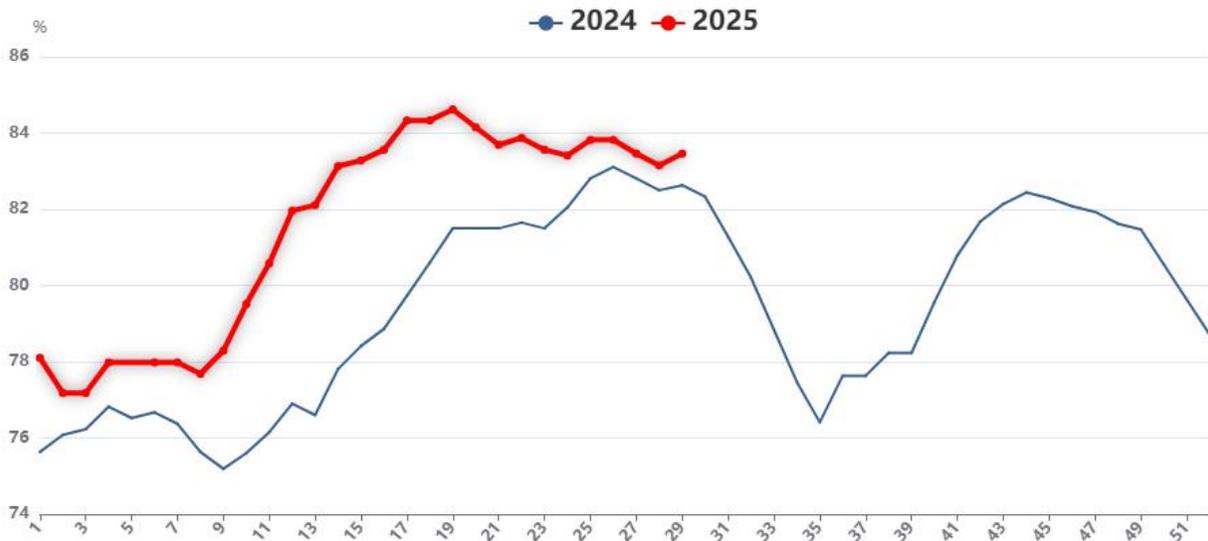
广义基建与狭义基建持续分化，其中一个很重要的原因在于电力投资的纳入口径，其在广义基建中有体现而狭义基建中并无体现，磨机运转率在一定程度上与狭义基建关联度更强，6月份政府支出加快，磨机运转率暗示狭义基建或有修复。

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES

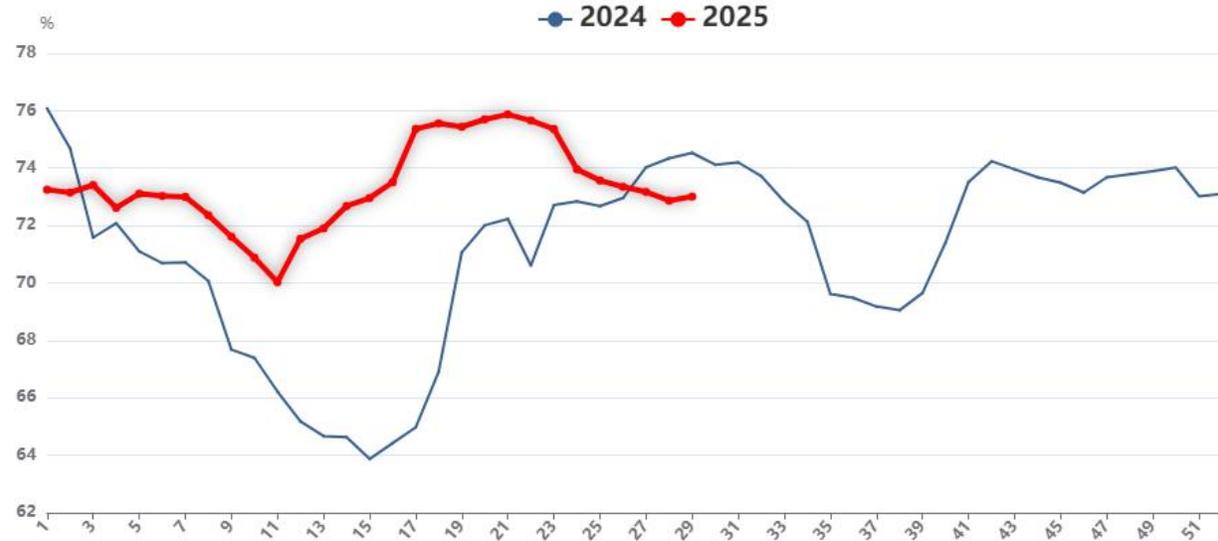
一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

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）

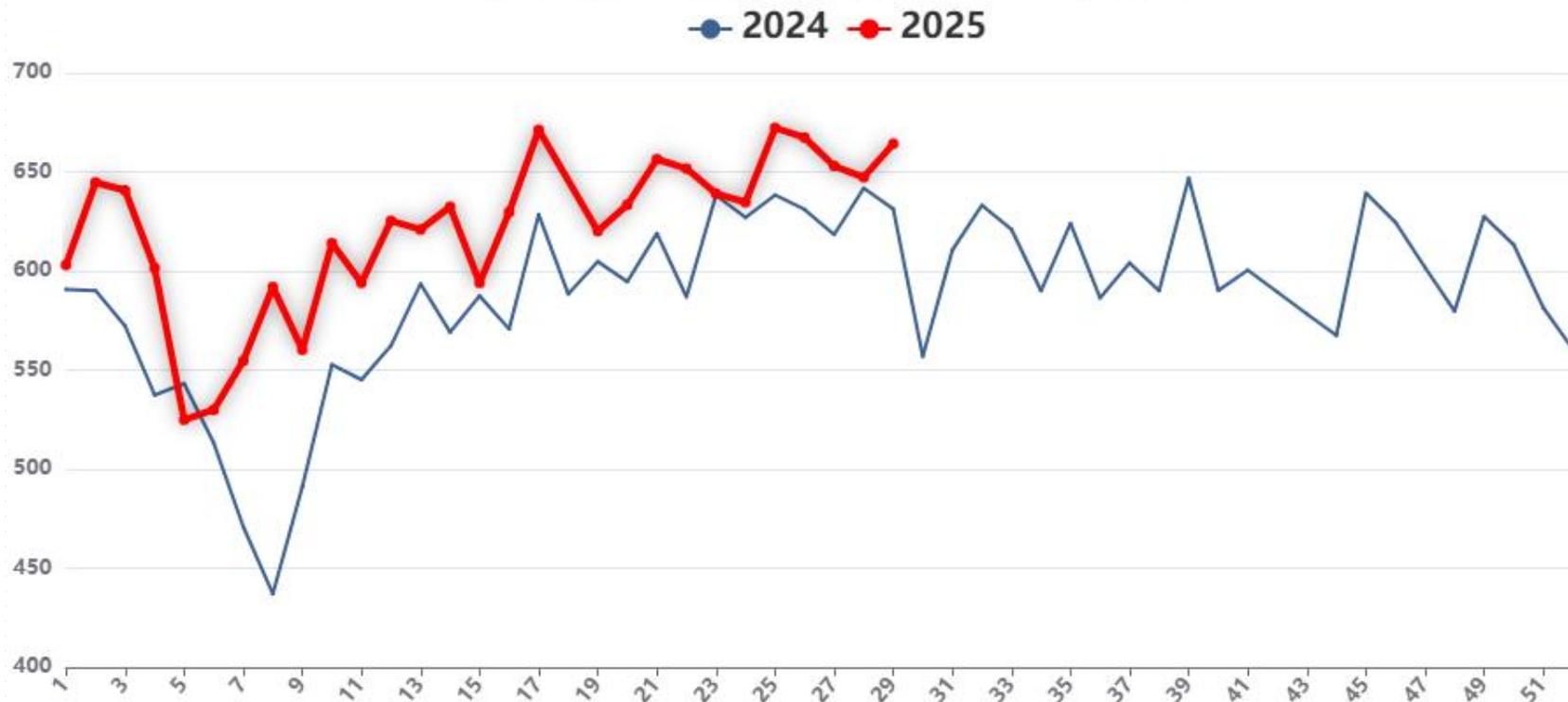


数据来源：我的钢铁,齐盛期货整理

近期煤炭现货价格反弹，绝大部分煤矿都有生产利润，本身具备复产、增产意愿，而能源局文件出台后将遏制产能的无序释放，使得供给端的复产预期受阻，山西、内蒙古等主产区焦煤供应本就因环保等因素偏紧，此次核查将加剧短期供应紧张，需求端钢厂铁水增加，行业整体向好。

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

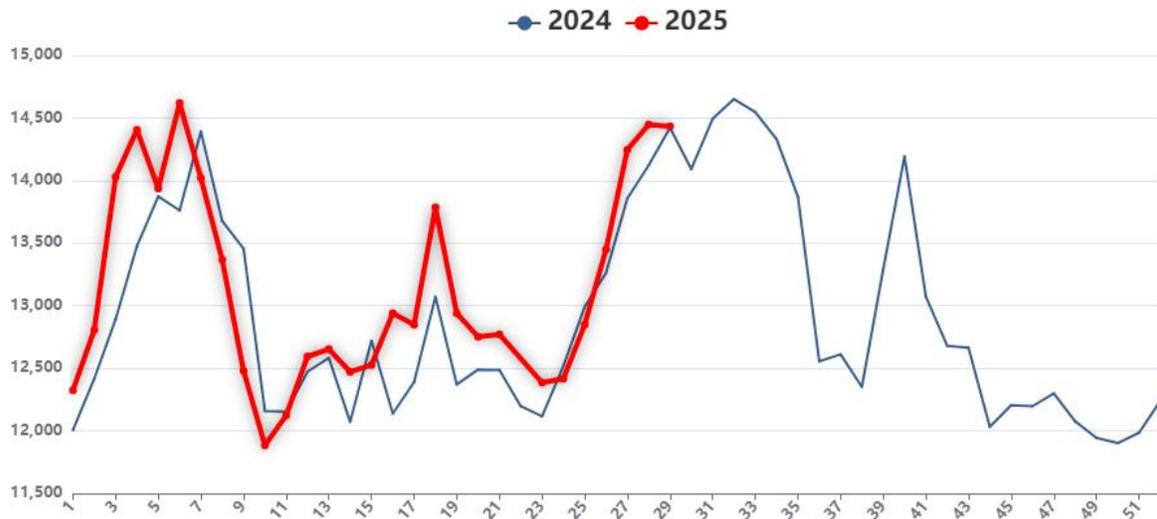


数据来源：同花顺,齐盛期货整理

出口方面，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，指向关税的负面影响。

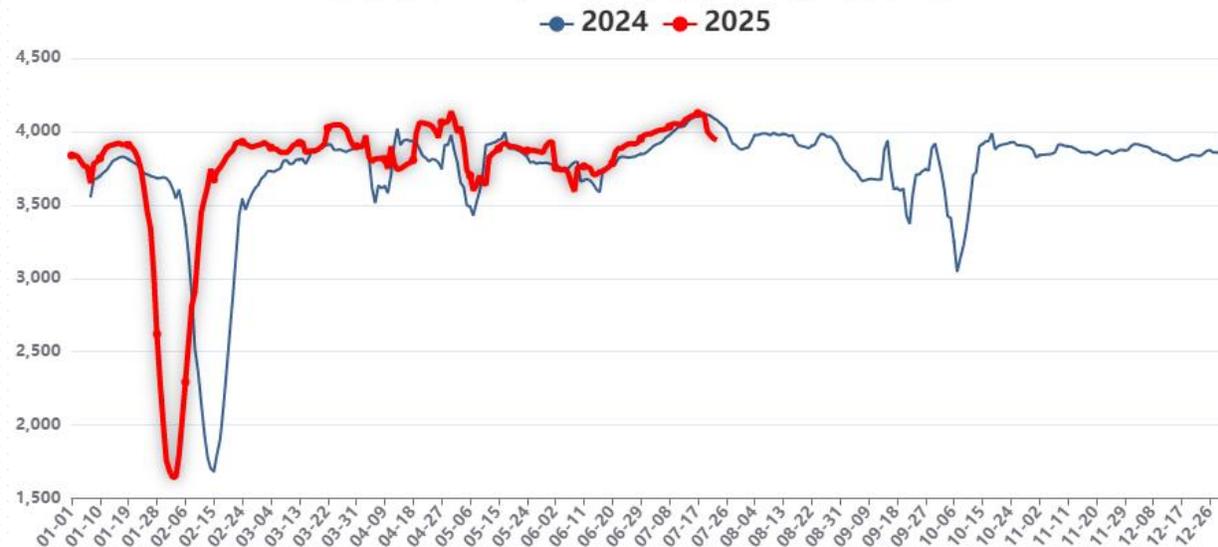
一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

执行航班数(周平均值):国内航班:中国



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



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。

地铁客运暗示人流量下降，这与异常的高温天气有关，该因素导致6月餐饮业走弱，不过7月份“外卖大战”或在一定程度上对冲掉人流量下降对餐饮的影响。

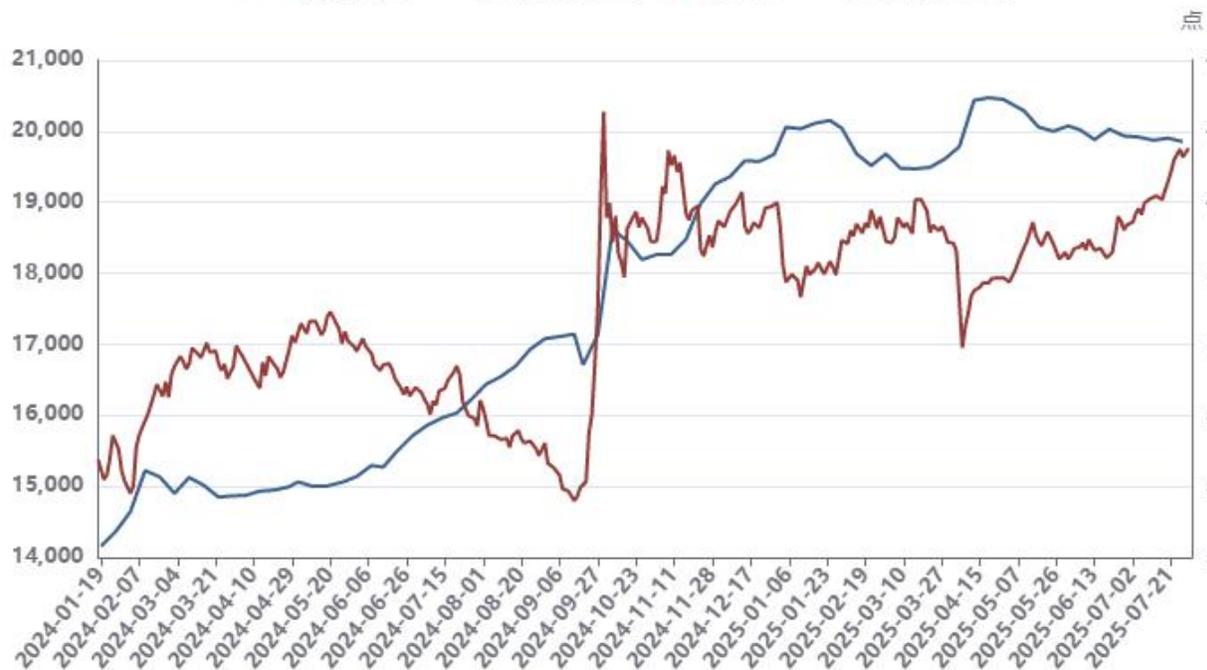
宏观层面，并无太多变化，也没有特别的交易逻辑，但提供了中期向好的大背景。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

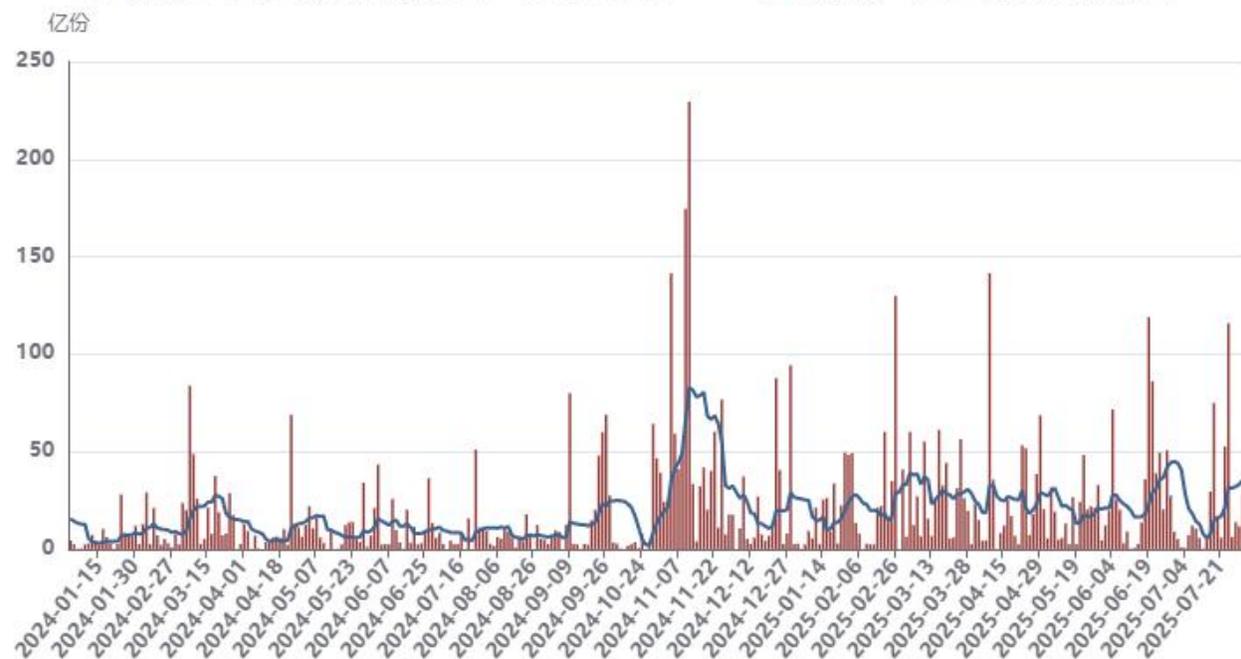
二、核心逻辑—资金分析

● 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



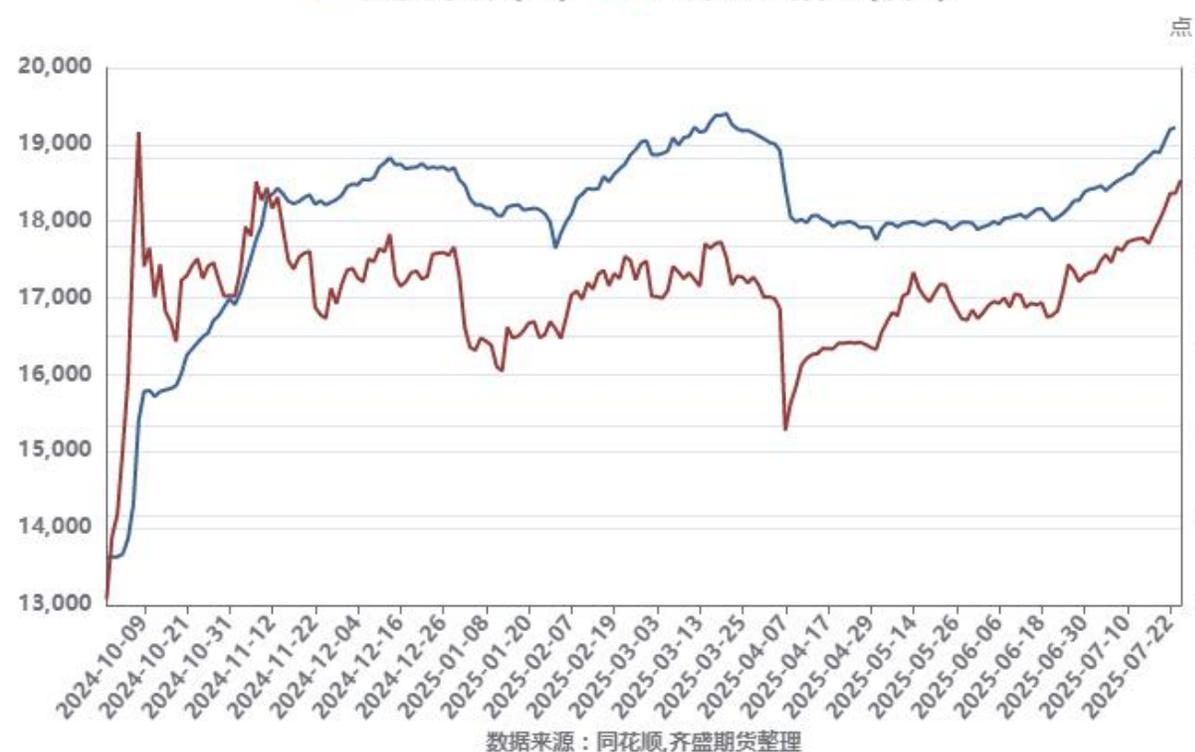
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

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。

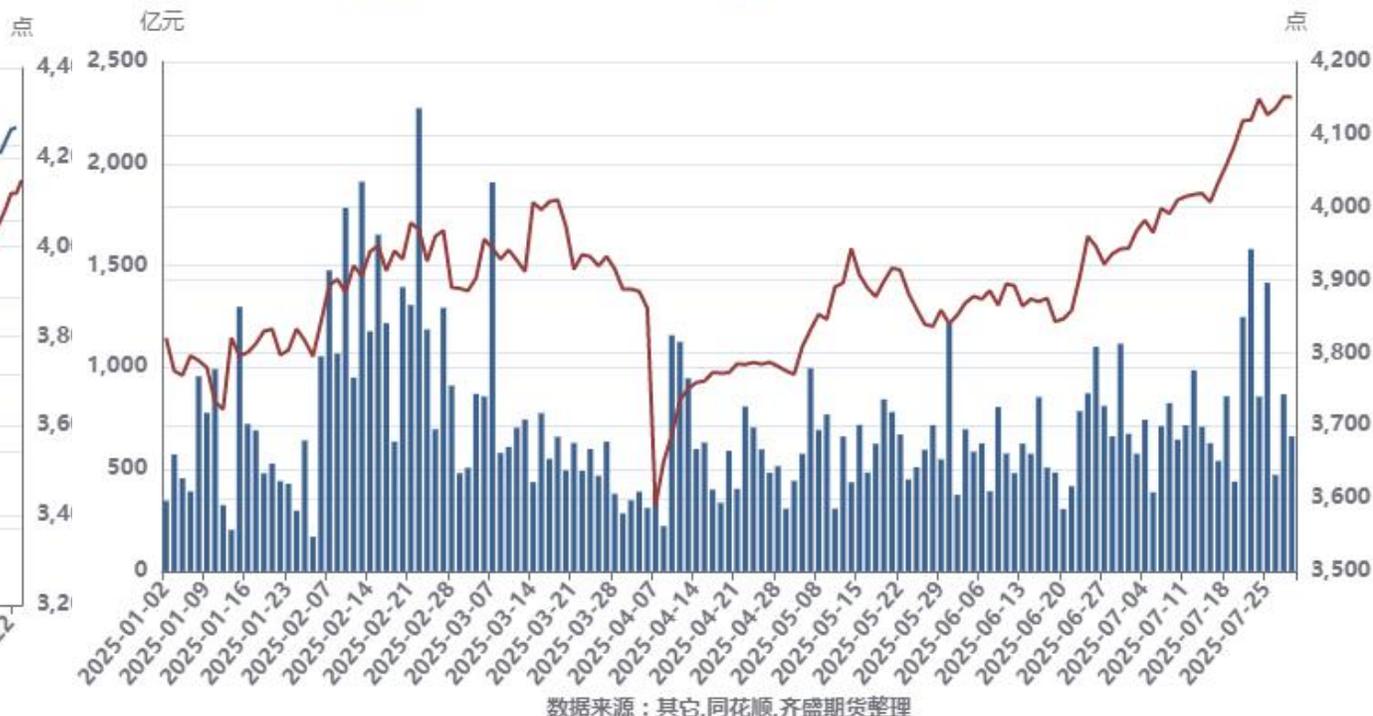


二、核心逻辑—资金分析

● 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)



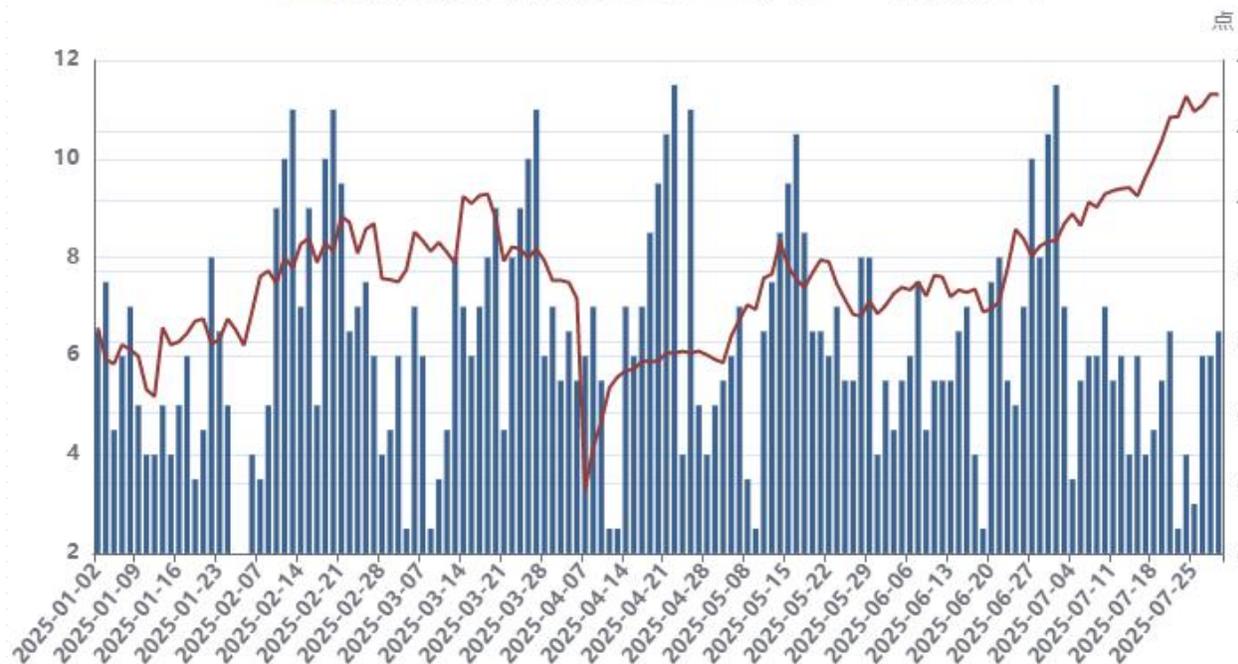
资金指标高位减弱，近期成交量放大，指标上边界随之提升，目前出现减弱迹象，暗示首轮增量告一段落，短线向上动力减弱。

另一方面新参与进的资金短期内不会离场，市场调整过后或有抄底资金。即，近期或偏震荡。



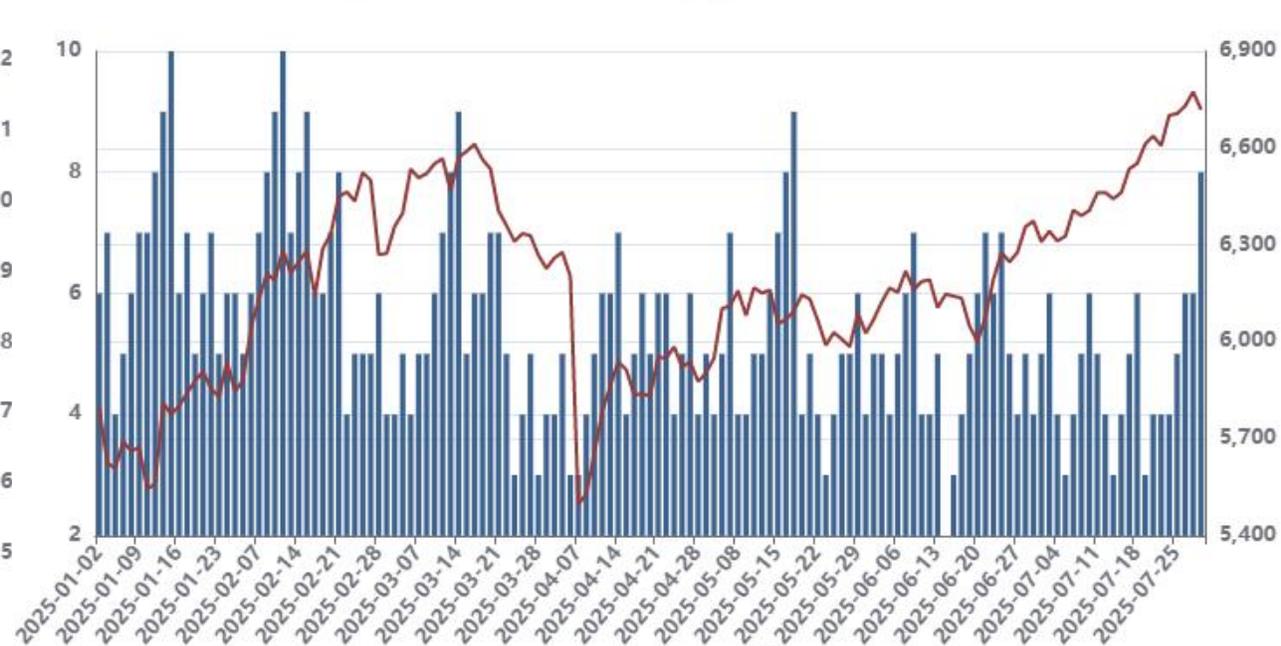
二、核心逻辑—情绪分析

■ 断板实质空间高度(左) ● 沪深300指数(右1)



数据来源：其它,同花顺,齐盛期货整理

■ 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

指数放量对应着增量资金，情绪指标对应着存量资金。

存量方面前期情绪偏低，常规状态下对应着市场弱势震荡，因增量的存在导致指数强于情绪。

目前情绪小有突破，暗示这里有情绪复苏的预期，即，热点活跃度或提升，指数有安全边际。



三、市场展望

最新高层会议强调“我国经济展现强大活力和韧性”，“增强忧患意识”，暗示对上半年经济还行消况相对满意。政策方面，强调“要落实落细更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策”，定调上没有发生变化。财政方面暗示下半年财政支出或加快，货币政策方面删除“适时降准降息”，保留“保持流动性充裕”，这里更多地指向节奏的变化，与当前经济向好背景相契合。资本市场方面强调“增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头”。宏观背景中期向好。

消息、非理性博弈是影响市场短期走势的主要因素。盘面上趋势牛股涌现，“十倍”并购标的出现，场内资金的风偏提升，近期或总体延续温和。即使出现增量乏力，首轮反弹后的调整大概率仍有抄底资金，保守估计市场下方或仍有一定安全边际。

风险点：实体恢复速度不及预期；海外政策不确定性；情绪与指数背离。

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 ▶