

期货研究报告



经济开局良好政策预期平稳 期指或震荡

2026年2月28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、股指品种周度量化赋分表

类别	分类因素	当周逻辑 (2.28)	权重	赋值	得分	前值回顾	
						2.8	2.15
宏观	经济	1、2月高频数据暗示开局良好	0.15	0	0	0	0
	政策	3月份政策预期平稳	0.15	0	0	0	0
资金	增量资金	成交量先于数据指标，增量放缓	0.1	0	0	0	0
	存量资金	下边界附近，或有修复	0.1	10	1	1	1
	中期情绪	下边界附近，或有修复	0.1	10	1	1	1
	短期情绪	指标中性位置	0.1	0	0	0	0
技术面	技术形态	无特别之处	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		2	2	2
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：由于跨年，官方1月、2月经济数据向来合并发布。以目前已有的高频经济数据来看，宏观经济开局整体良好。房地产方面，经历元旦前常规性需求释放，至春节整体处于降温期，这个阶段本身绝对值较小，数据价值偏低，目前整体弱于去年同期，可作一定参考。基建方面，磨机运转率同样处于季节性下降期但目前明显好于去年同期。制造业方面，进入2026年后新的生产考核年度已经到来，有一季度“开门红”的生产任务压力，目前整体开工率好于去年同期。消费方面，航班数据整体较高，暗示出游人数较高，对消费有正向刺激。地铁客运在春节前持续平稳，暗示今年提前返乡的人并不多，线下消费有支撑。整体看，年初经济良好开局，政策预期平稳。

市场回顾：周内整体震荡修复，量能逐步放大。一方面，节前资金避险、情绪低迷，场内获利盘得到消化；节后避险资金陆续回归，市场有自发修复的预期。另一方面1月份在传统的春季行情周期里，市场依次经历了过热压盘至自发调整，由于前期领涨合约涨幅较大，高位震荡时间较长，低位补涨的合约也会有一定的时间、空间，整体市场有较高的安全边际。

逻辑及交易策略：操作上建议中线持仓，短线逢低博弈IH、IF。



一、核心观点-观点总评

一季度宏观的核心在于开局经济情况、3月会议的预期。若1-2月经济数据不及预期，则基建为主的领域有小幅加码的预期；若符合预期，则政策趋于平稳。整体延续高层会议的年度定调，局部节奏微调。

由于官方将1、2月经济数据合并发布，2月份没有官方数据佐证，通过对近期重要事件影响力的持续性做解读、通过对高频数据的解读，对下一步政策预期做出前瞻，即使有变化，也会在年度定调给出的方向里做出微调。

一、核心观点-政策导向

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-美国加税的影响

中国对美出口的纺织产品占比较高，据公开信息，纺织服装行业平均毛利率5%-10%，家具玩具行业平均毛利率8%-15%，本轮关税政策对这类商品并没有豁免，相反，在豁免条款里明确提及，根据多米尼加共和国-中美洲自由贸易协定，作为指定国家货物免税进口的纺织品和服装，无需缴纳临时进口关税。如此来看，国内的纺织、服装行业可能受影响较大。

中国对美出口的家具、家居、日用品占比较高，这类行业的平均毛利率同样较低，同样具有订单转移的风险。

总体而言，本次关税政策影响面较大，纺织服装、家具家居行业所受的直接影响最大。另外，虽说本次政策有效期仅150天，参考2025年“对等关税”之争，部分企业可能担心美方反复进而向外转移生产线，在面临短期订单分流风险的同时可能还需防范中期的产能转移风险。



一、核心观点-金融数据简评

● 社会融资规模存量:同比



2026年1月社融总量同比多增。

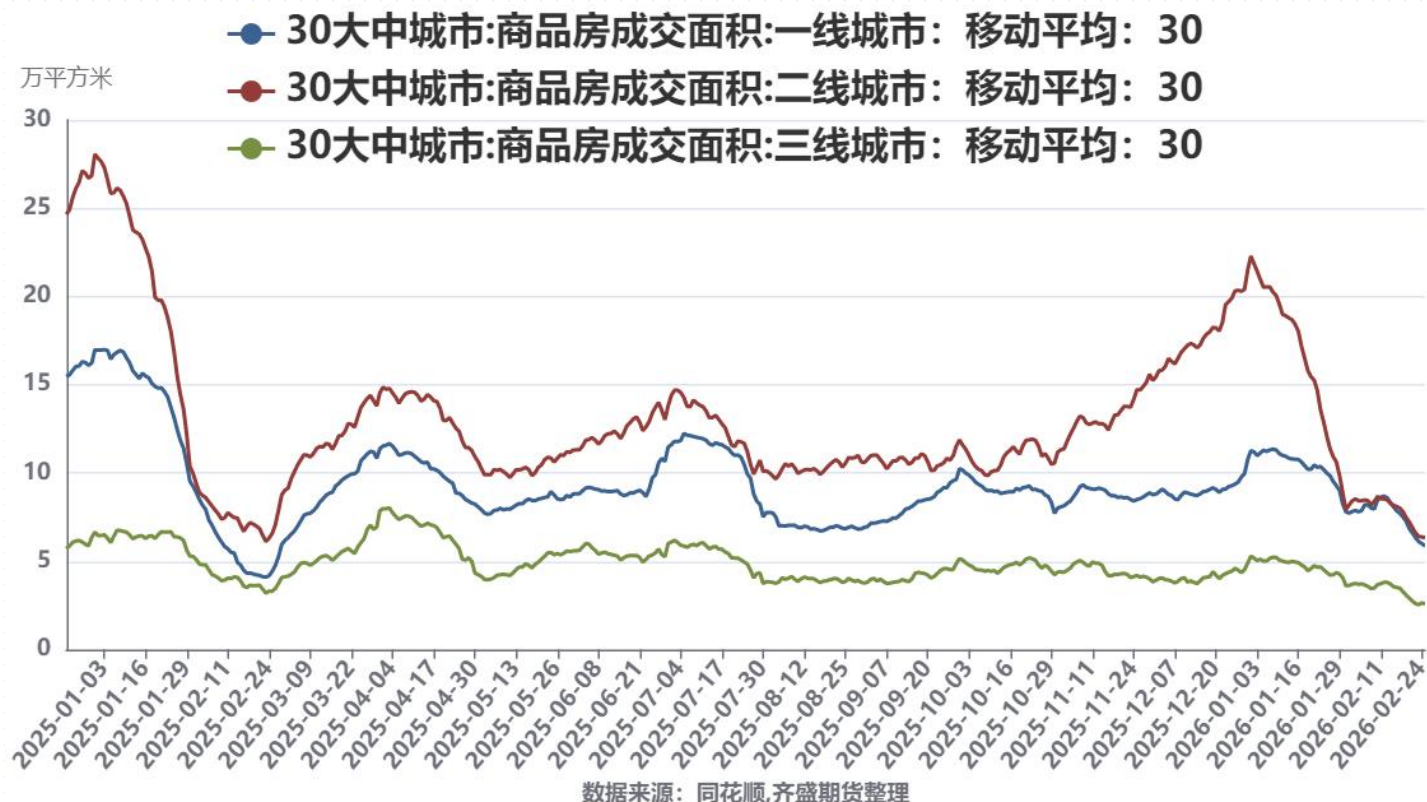
其中，受发债节奏影响，政府发债、企业债同比多增。信贷同比少增。

结构上，企业端短贷同比增长、长贷同比微缩，整体虽同比稍降，由于去年同期处于新一轮刺激政策的释放期，目前绝对数值并不低。

居民短贷同比增长、长贷同比少增，其中，短贷逆转下降趋势，指向居民消费意愿抬升；地产销售同比负增，长贷对应少增。

总体看来，短贷的提升暗示企业生产意愿、居民消费信心有所提升，长贷方面同比少增可能与去年年末央行提及均衡信贷投放要求有关，后续仍有增长空间。

一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济



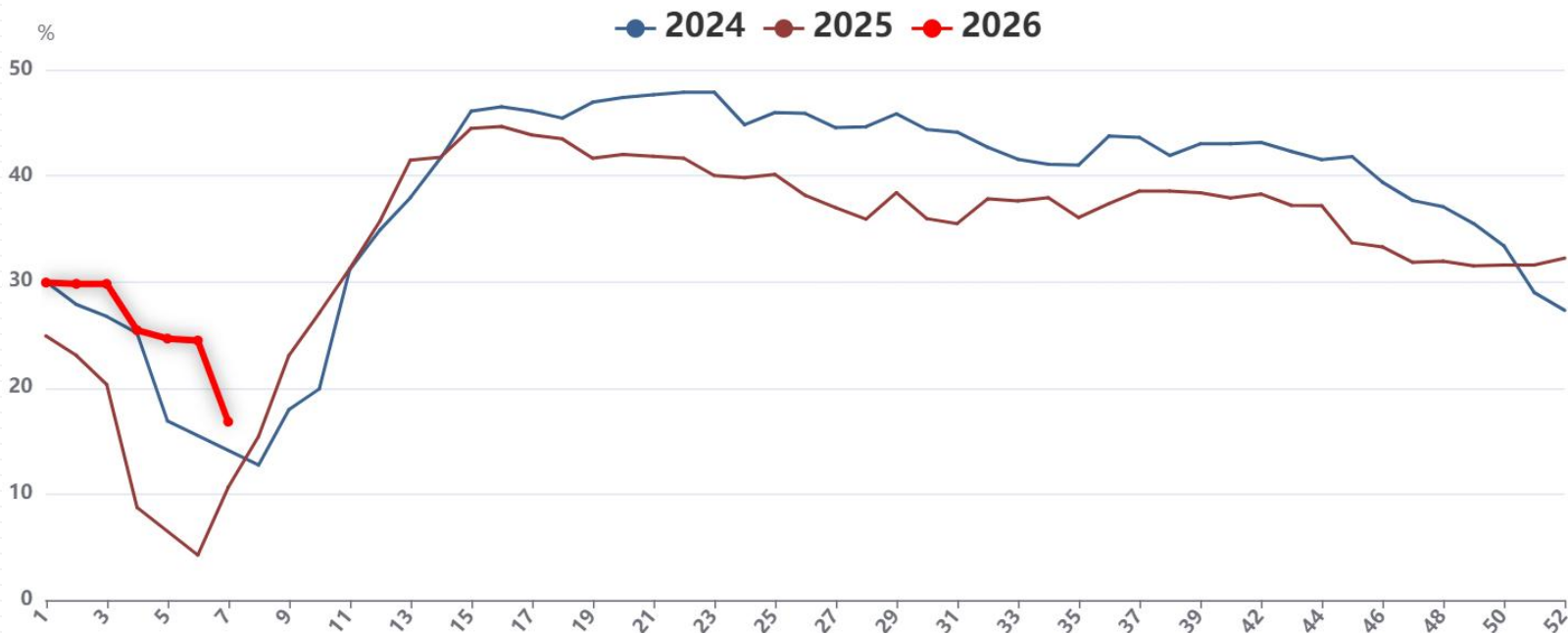
以往经验看受银行信贷等因素影响,元旦前地产销售本身有恢复的预期,元旦过后至春节前整体下降,近期的表现符合常规经验。

本轮恢复总体力度不强,春节前将季节性下降,目前情况整体弱于去年同期,节后看销售情况判断政策预期,目前数据较少。



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



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

磨机同样处于季节性下降期，目前明显好于去年同期。

官方明确提及“推动投资止跌回稳”，这里是最有预期的领域，地产、制造业拖累部分或需要基建来对冲，关注3月份会议上是否有政策表述。

考虑目前整体经济良好，预计不会有太超预期的政策。

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 — 2026



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 — 2026



数据来源：我的钢铁,齐盛期货整理

进入2026年后，新的生产考核年度已经到来，有一季度“开门红”的生产任务压力，目前整体开工率好于去年同期。



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



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

今年春节在阳历上相对较迟，目前的数据明显好于历史同期。

另外目前的数据并没有反映上美国关税问题带来的影响，本次关税问题对纺织服装有中期影响，考虑2025年“对等关税”之争后出口依旧强劲、本次影响明显小于2025年那次，预计整体影响有限。

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 ● 2026



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 ● 2026



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

航班数据整体较高, 暗示出游人数较高, 对消费有正向刺激。

地铁客运在春节前持续平稳, 暗示今年提前返乡的人并不多, 线下消费有支撑。

整体高频数据显示年初的消费或有修复。



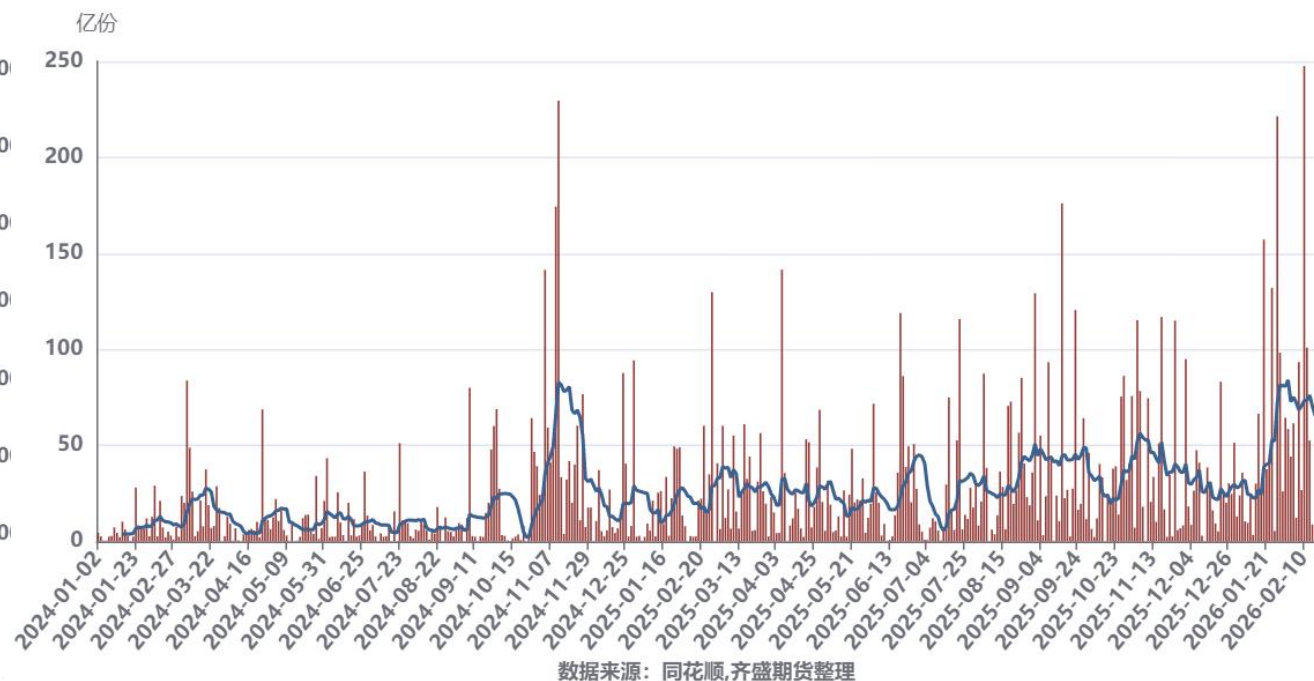
齐盛期货
QISHENG FUTURES

二、核心逻辑—资金分析

● 股票型ETF总份额(左) ● 沪深300指数(右1)



● 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



ETF份额常规性波动，对市场短期影响有限。

新发基金明显，后续来自增量基金方面的支撑力度增加，规模有待继续观察。

经验上新发基金是行情的滞后指标，但是新基金多会首月建仓，即基金销量大增的次月也有一定安全边际。

不过1、2月份合计增量仅是千亿级别，对当时市场的直接贡献度有限。



二、核心逻辑—资金分析

● 融资余额流通市值占比(左) ● 融资余额(右1)



数据来源：其它,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

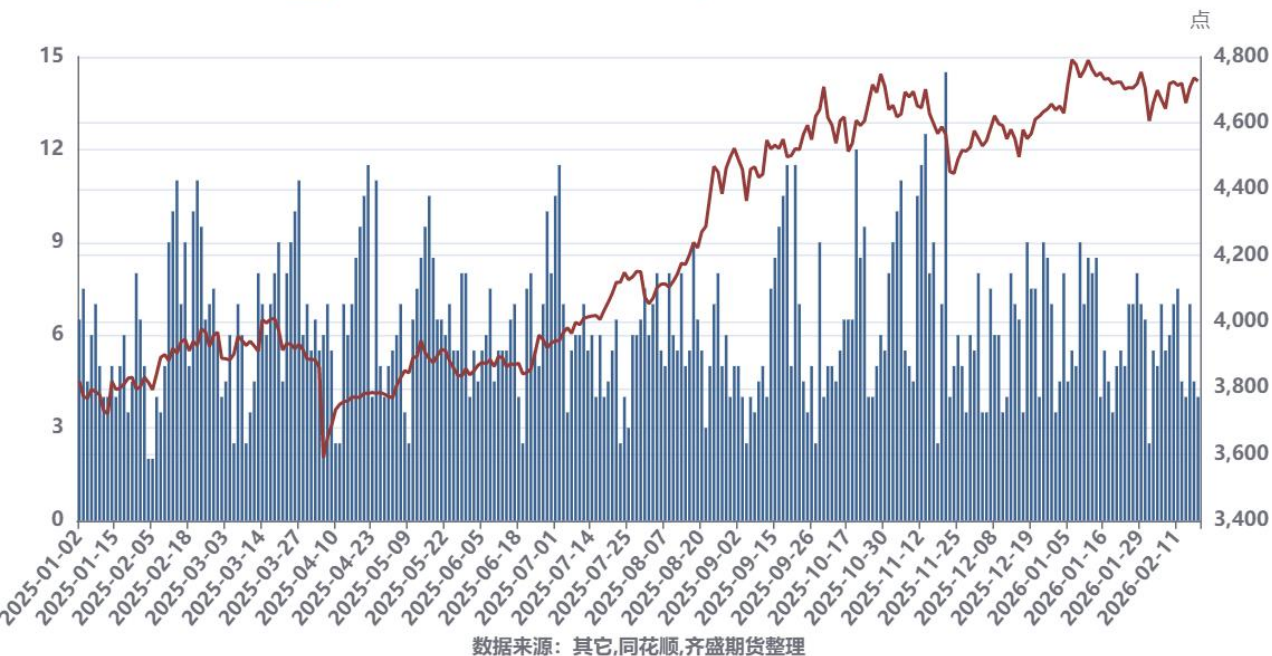
融资余额持续创新高，但融资余额流通市值占比与2015年尚有明显距离，整体仍有安全边际。

投机资金规模前期有过历史级量能，意味着一度有过大量参与资金，这种规模的资金即使退出也是循序渐进式的，指标的上下边界均会有提升，市场会有一些的安全边际。春节前指标已有较长时间保持低迷，近期整体有安全边际。

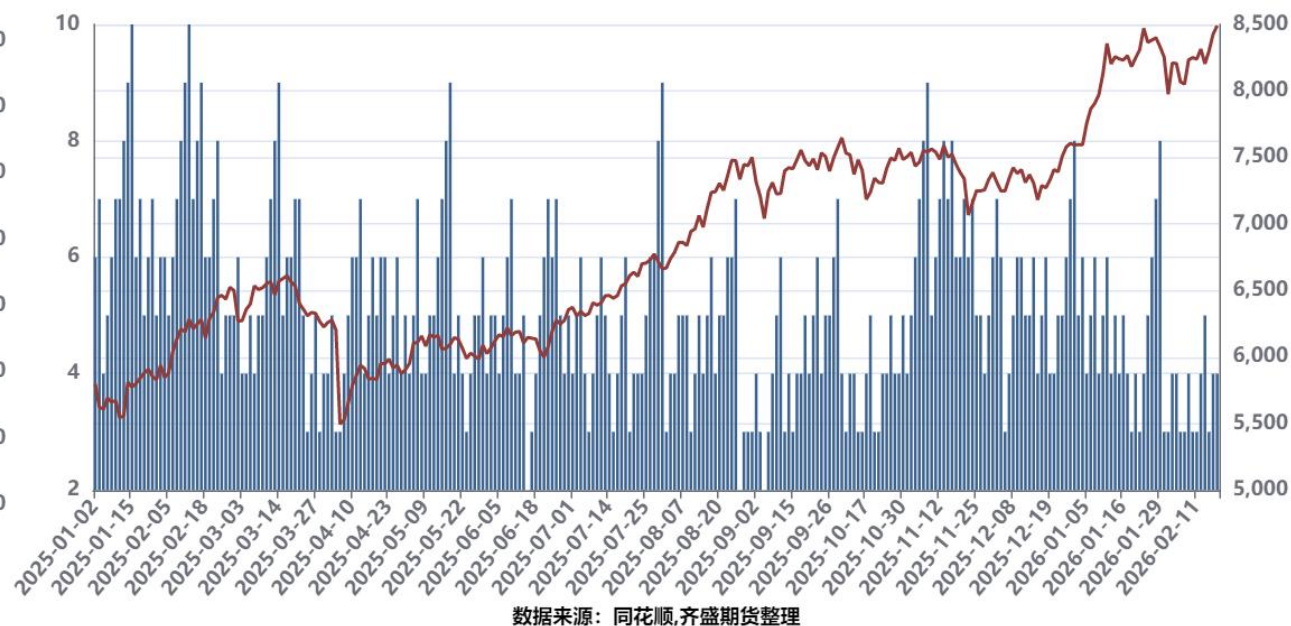


二、核心逻辑—情绪分析

■ 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)



春节前有过较长时间的低迷期，目前整体在下边界附近，有一定安全边际。



二、核心逻辑—盘面分析



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

期指方面，1月份在传统的春季行情周期里，市场依次经历了过热压盘至自发调整。一方面，由于前期领涨合约涨幅较大，高位震荡时间较长，低位补涨的合约也会有一定的时间、空间，整体市场有较高的安全边际；另一方面，日前部分指标已陆续触及冰点，期指有酝酿企稳预期，前轮行情中反弹力度小的IH、IF合约或相对更有安全边际。

三、市场展望

由于跨年，官方1月、2月经济数据向来合并发布。以目前已有的高频经济数据来看，宏观经济开局整体良好。房地产方面，经历元旦前常规性需求释放，至春节整体处于降温期，这个阶段本身绝对值较小，数据价值偏低，目前整体弱于去年同期，可作一定参考。基建方面，磨机运转率同样处于季节性下降期但目前明显好于去年同期。制造业方面，进入2026年后新的生产考核年度已经到来，有一季度“开门红”的生产任务压力，目前整体开工率好于去年同期。消费方面，航班数据整体较高，暗示出游人数较高，对消费有正向刺激。地铁客运在春节前持续平稳，暗示今年提前返乡的人并不多，线下消费有支撑。整体看，年初经济良好开局，政策预期平稳。

周内整体震荡修复，量能逐步放大。一方面，节前资金避险、情绪低迷，场内获利盘得到消化；节后避险资金陆续回归，市场有自发修复的预期。另一方面1月份在传统的春季行情周期里，市场依次经历了过热压盘至自发调整，由于前期领涨合约涨幅较大，高位震荡时间较长，低位补涨的合约也会有一定的时间、空间，整体市场有较高的安全边际。

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 ▶