



# 基本面平淡 市场或偏震荡

2025年6月6日

## 齐盛股指策略报



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（6.8）	权重	赋值	得分	前值回顾	
						3.31	4.30
宏观	经济	宏观经济延续结构性修复	0.15	5	0.75	0.75	0.75
	政策	政策落地，互换便利工具托底的逻辑不变	0.15	5	0.75	0.75	0.75
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	资金指标中低位运行	0.1	0	0	0.8	1
	中期情绪	风偏指标冰点修复前期	0.1	5	0.5	0.8	1
	短期情绪	短线指标靠近冰点	0.1	5	5	0.8	0
技术面	技术形态	跳空缺口尚需反复	0.1	-5	-0.5	0.5	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	-5	-0.5	-1	-0.5
总分			1		1.5	3.4	3.5
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：高频数据延续着中性偏乐观，粗略估算目前GDP增速在目标之上，海外政策背景变化有限，短期内政策加码的可能性较小，宏观层面并没太多交易逻辑。未来关注地产复苏进度，若不及预期，可能会酝酿新的政策预期。

市场回顾：市场的存量博弈基调仍在延续，由于周内并无基本面逻辑，市场偏热点逻辑，偏情绪博弈。周内市场有所修复，量能放大程度有限，热点方面也是轮动的，从防御型热点切换至了弹性热点，期间防御型热点曾一度展现出持续性，但此类热点向来持续性有限，更大程度上为其它热点作嫁衣。

逻辑及交易策略：市场存量博弈，建议维持震荡思路，短线反弹兑现后逐步减仓离场，由于中期趋势或向上，考虑容错空间，并不建议短线逢高空，建议留有部分底仓的同时，逢高平仓短线，耐心等待回调后再建立短线多头。



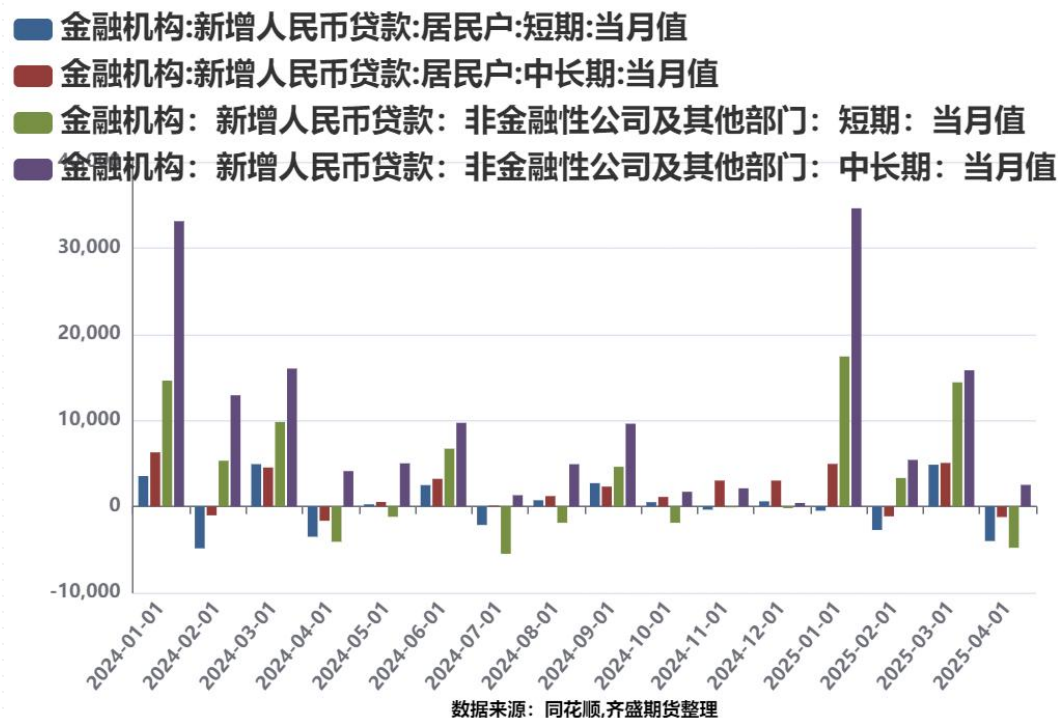
## 一、核心观点

中期价值方面，高频数据显示5月延续结构特征且总体向好，未来关注地产恢复速度，若不及预期则有可能酝酿新的政策预期；估值端强调“持续稳定和活跃资本市场”，互换便利工具与增持回购再贷款作为托底工具或在市场运行偏离目标时加码，市场中期向好的基调不变，短期内变化不大，对市场影响有限。

短期市场方面，整体存量博弈的基调不变，市场热点切换，弹性热点走强，量能放大程度有限，预计短期内总体温和，但尚需震荡反复。

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—金融数据简评



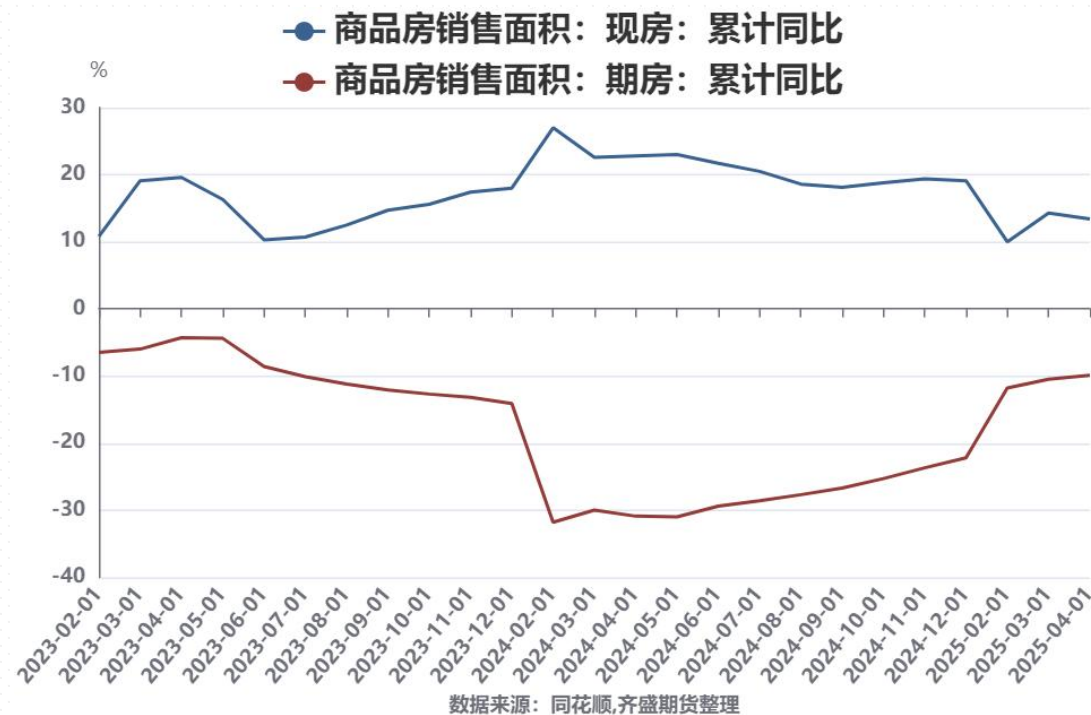
社融再度同比多增，整体向好，结构上延续政府债大幅正向拉动，结构特征延续。

信贷同比少增，结构上最显著的特征在于居民、企业的短贷均同比少增，经验上两者均同比少增多指向风险偏好下降，这或与4月的关税事件有关，后续或有改善。

总体而言年初至今信贷同比多增3400亿，社融同比多增3.6万亿，整体的贡献来自政府债，后续跟踪财政支出的速度，跟踪向企业端、居民端的传导。



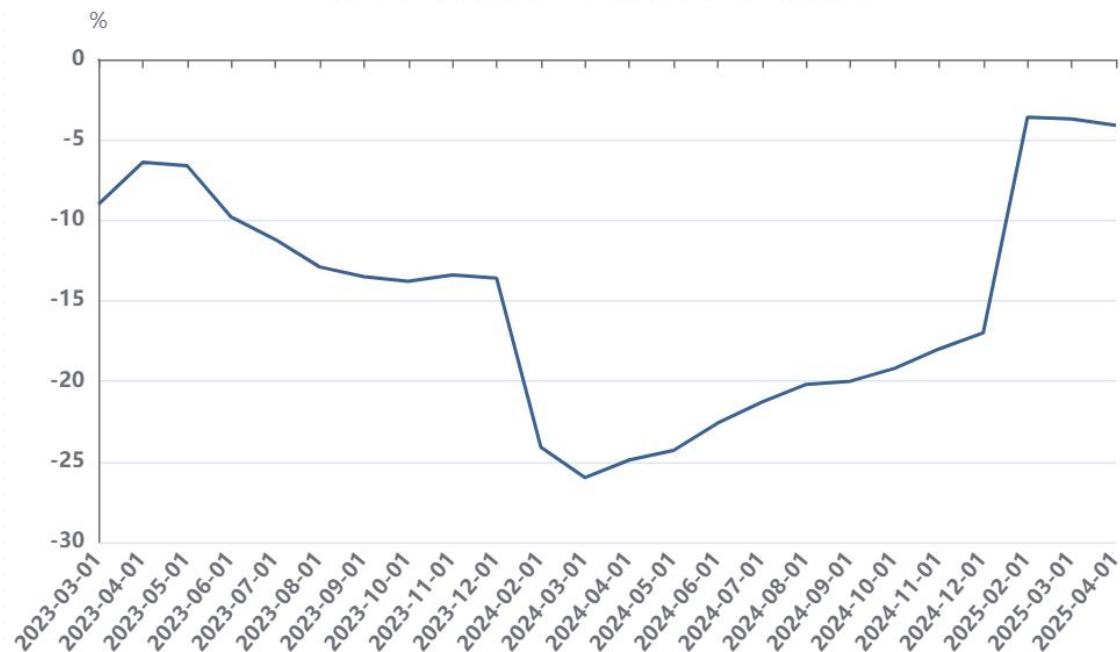
## 一、核心观点-经济数据简评



地产销售负增，这与高频数据信号一致，本月初已出台相应政策，观察后续恢复情况。要注意去年基数前低后高，目前与低基数阶段比较仍是负增，若恢复速度不及预期，这里将会是最有可能形成新的政策预期的领域。

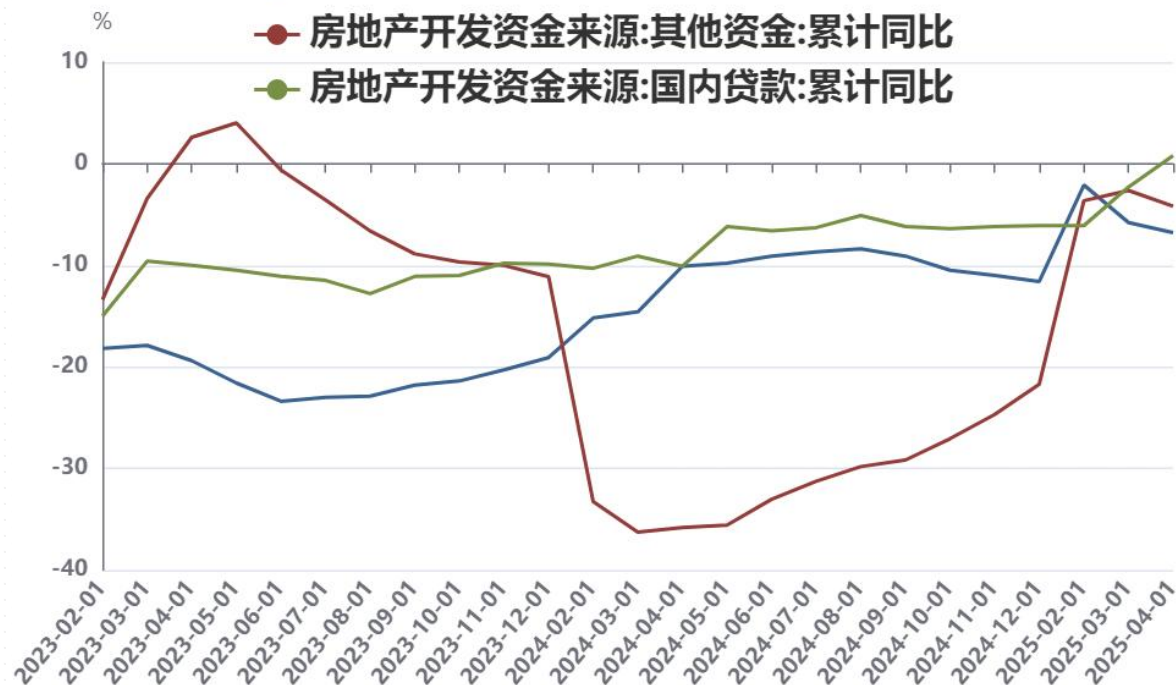
## 一、核心观点-经济数据简评

● 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

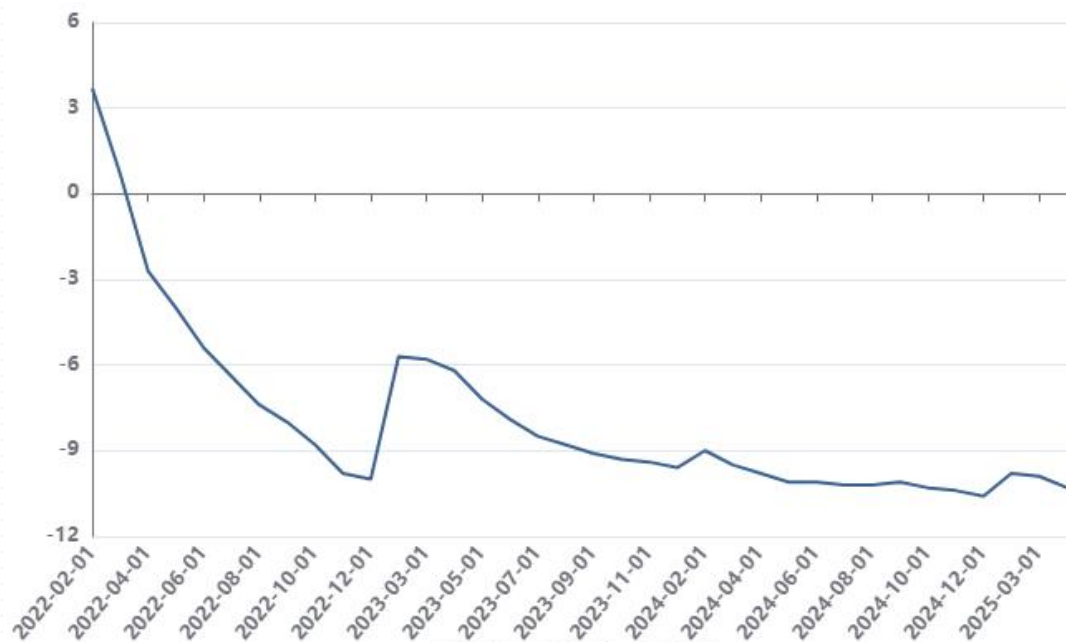


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

到位资金负增走扩，结构上看，国内贷款转正，排除基数问题的自筹资金也在向好，暗示政策支持力度加大。考虑低基数，其他资金依旧疲软，暗示市场性修复有待进一步加强。

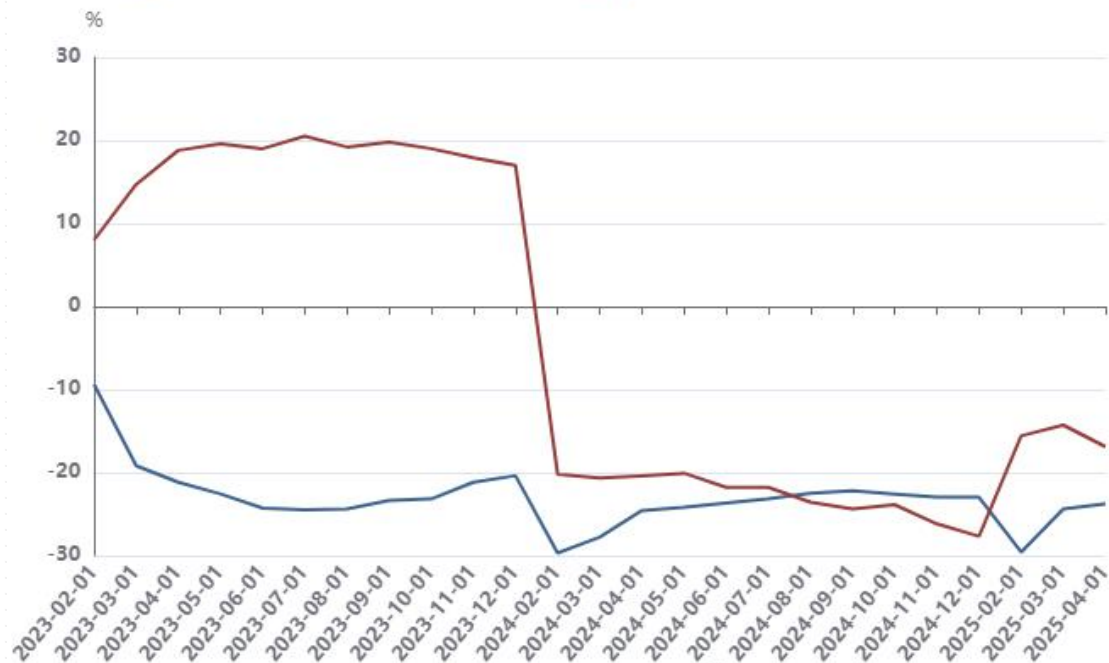
## 一、核心观点-经济数据简评

● 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

受资金影响,开发投资总体负增走扩。

结构上竣工强于新开工或是中期趋势。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 一、核心观点-经济数据简评

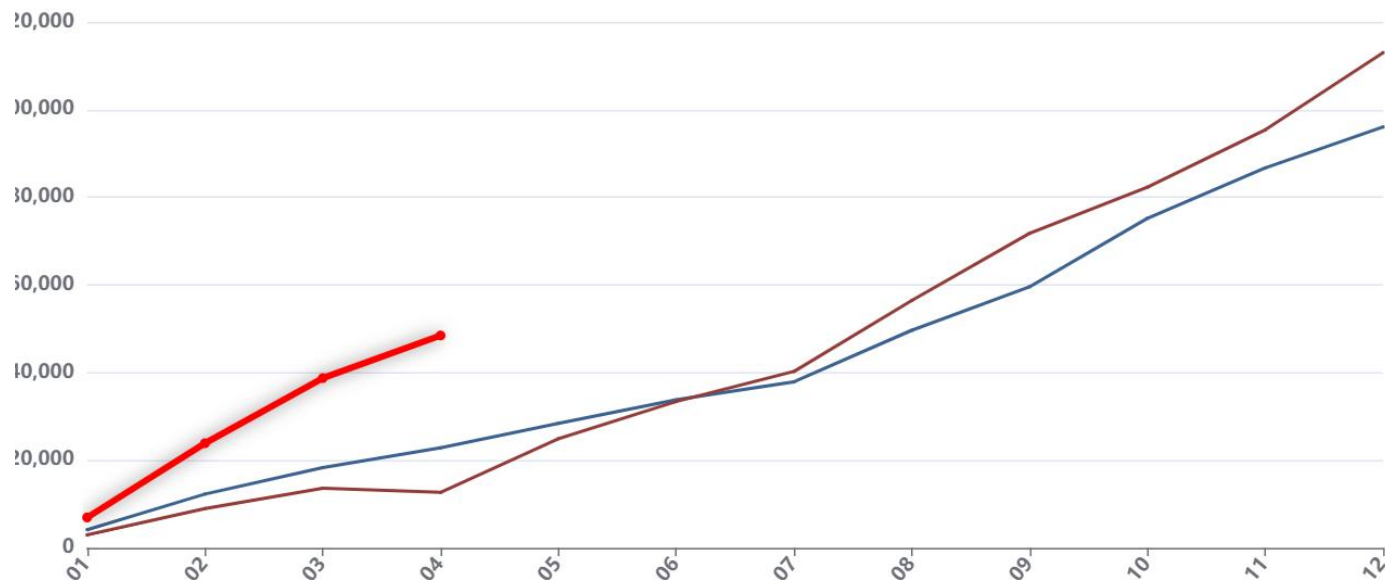
● 固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

社会融资规模:政府债券:累计值

● 2023 ● 2024 ● 2025



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

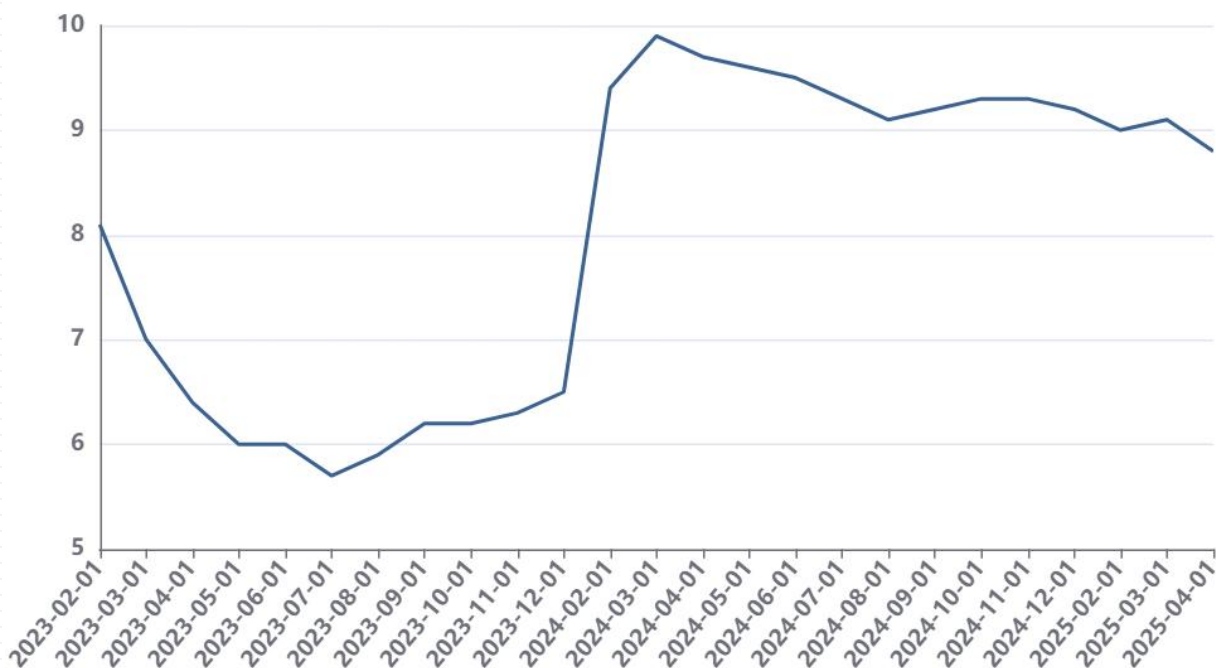
去年发债后置, 实物增量的形成对今年基建贡献更大。

今年发债前置, 实物增量的形成对下半年基建贡献较大。

年内基建或整体维持较高增速。

## 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	8.8
其中: 农副食品加工业	18.4
食品制造业	16.6
纺织业	14.7
化学原料和化学制品制造业	1.3
医药制造业	2.6
有色金属冶炼和压延加工业	16.4
金属制品业	11.5
通用设备制造业	17.9
专用设备制造业	8.4
汽车制造业	23.6
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	29.6
电气机械和器材制造业	-7.5
计算机、通信和其他电子设备制造业	9.0

数据来源: 统计局, 齐盛期货整理

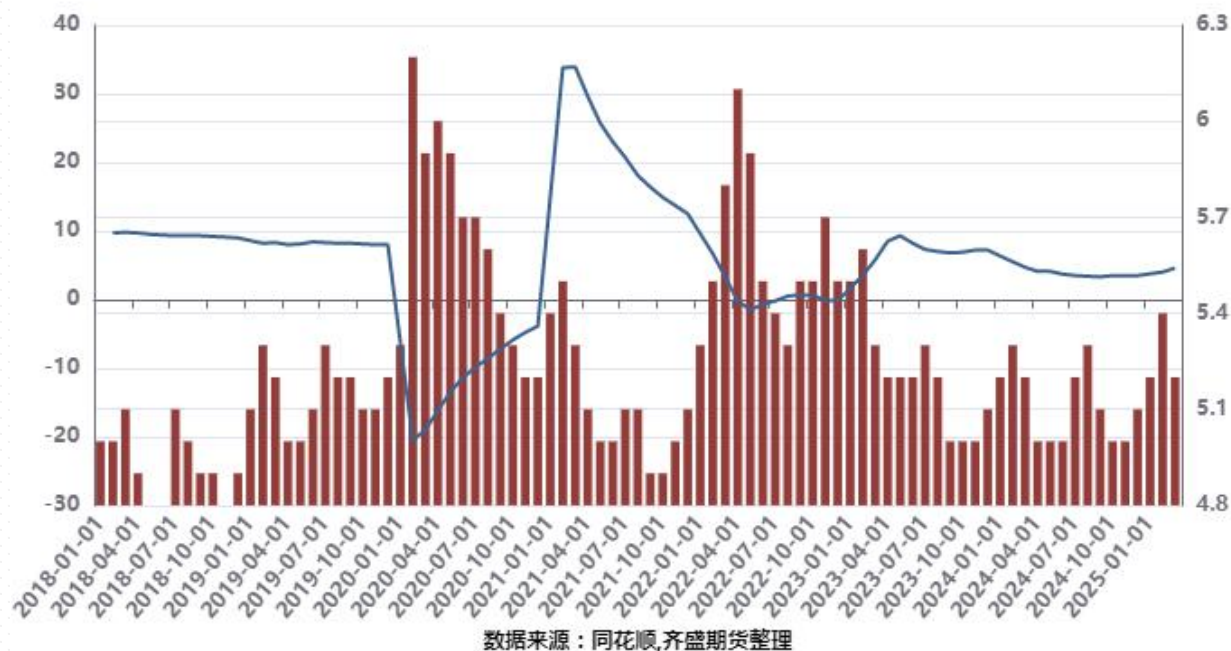
制造业方面,“铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业”“计算机、通信和其他电子设备制造业”的强势包括了外需、设备更新、以旧换新等多重逻辑,但相较其它项属于受外需影响较大的门类,本月波动不大,暗示美方的关税政策对外需的冲击有限,这与高频数据相呼应,集装箱数据显示关税事件后对美出口减少但总量仍同比正增,符合预期,总体看制造业结构特征延续,关税事件影响有限。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 一、核心观点-经济数据简评

● 社会消费品零售总额:累计同比(左) ■ 城镇调查失业率(右1)



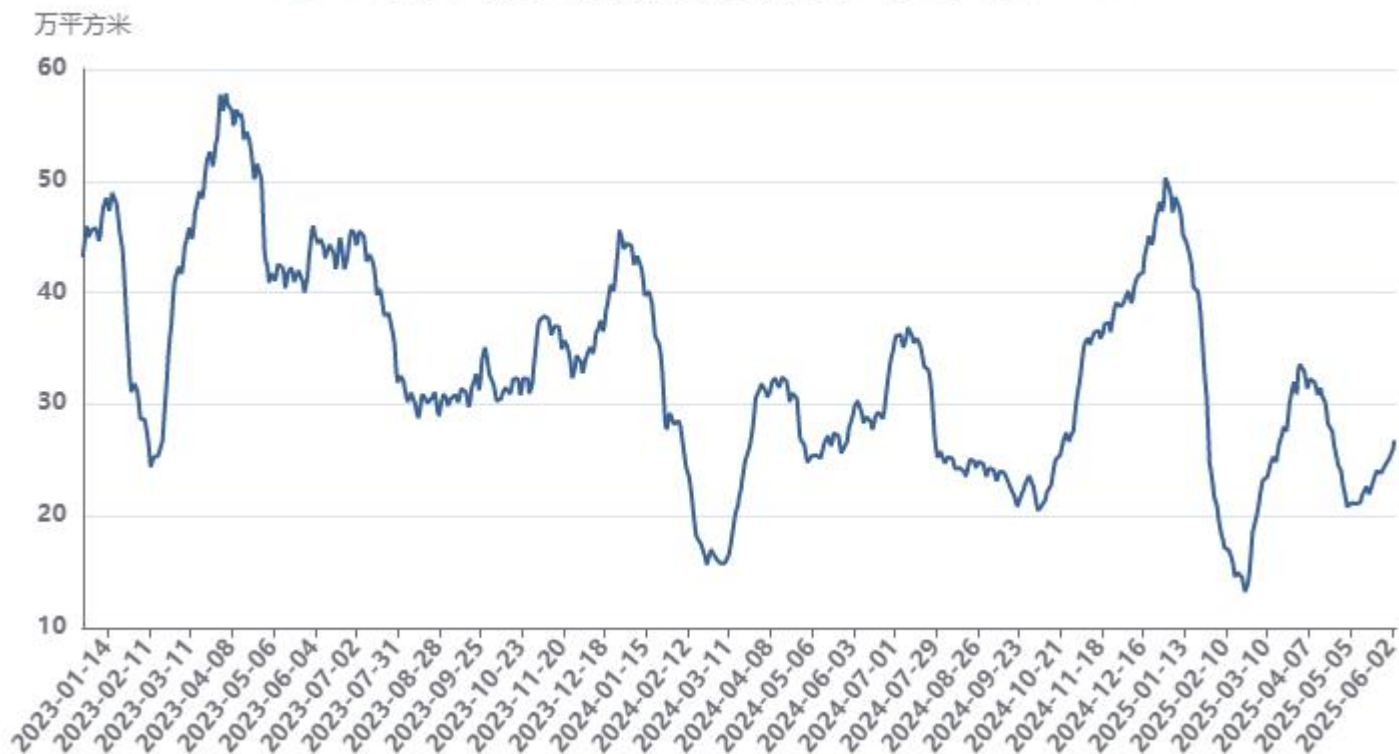
消费方面，保持高增的同时略微收敛，以旧换新的核心逻辑没有发生变化，本月汽车类零售总额同比增速0.7%，较上月的5.5%明显收敛，当月的汽车销量增速并不低，同比走扩至9.8%，暗示中低端市场好于高端，后续观察居民收入改善情况及汽车市场分层情况，若数据继续不及预期，则可能酝酿相应的政策预期。

餐饮收入	5.2
其中：限额以上单位餐饮收入	3.7
商品零售额	5.1
其中：限额以上单位商品零售额	6.6
其中：粮油、食品类	14.0
饮料类	2.9
烟酒类	4.0
服装、鞋帽、针纺织品类	2.2
化妆品类	7.2
金银珠宝类	25.3
日用品类	7.6
体育、娱乐用品类	23.3
家用电器和音像器材类	38.8
中西药品类	2.6
文化办公用品类	33.5
家具类	26.9
通讯器材类	19.9
石油及制品类	-5.7
汽车类	0.7
建筑及装潢材料类	9.7

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

— 30大中城市:商品房成交面积：移动平均：30



数据来源：同花顺,齐盛期货整理

至6月5日的30日平均销售面积环比回升同比仍负增，去年基数前低后高，目前的状态有待进一步加强。

5月7日出台了较多政策，地产有持续改善的可能，若改善速度过慢，则可能酝酿新的政策预期。

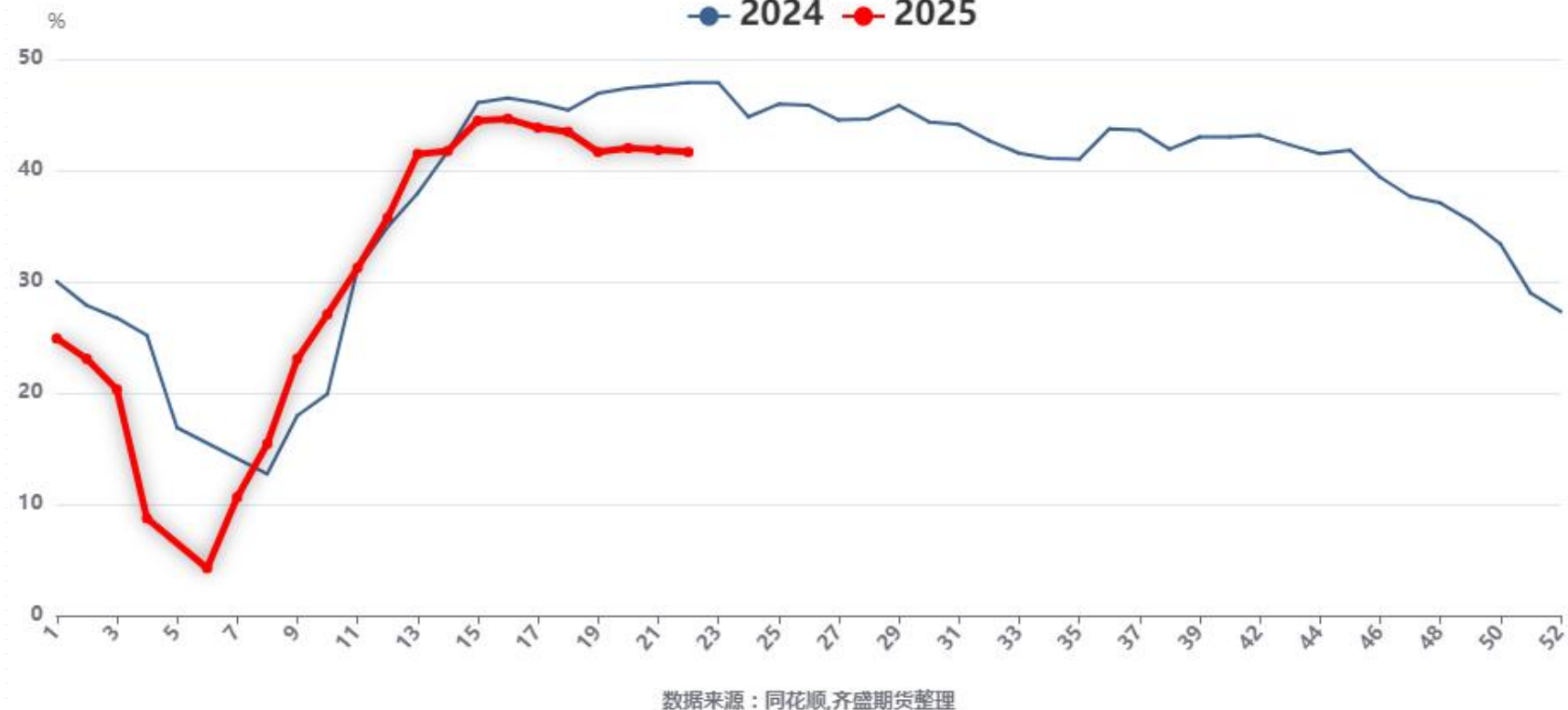


齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

磨机运转率：全国：当周值

—●— 2024 —●— 2025



水泥磨机运转率的高频数据与基建数据有所背离，有两方面原因，基建领域，对水泥用量更大的道路运输和铁路仍然呈现下降趋势，水泥下游行业地产水泥用量有所下滑。

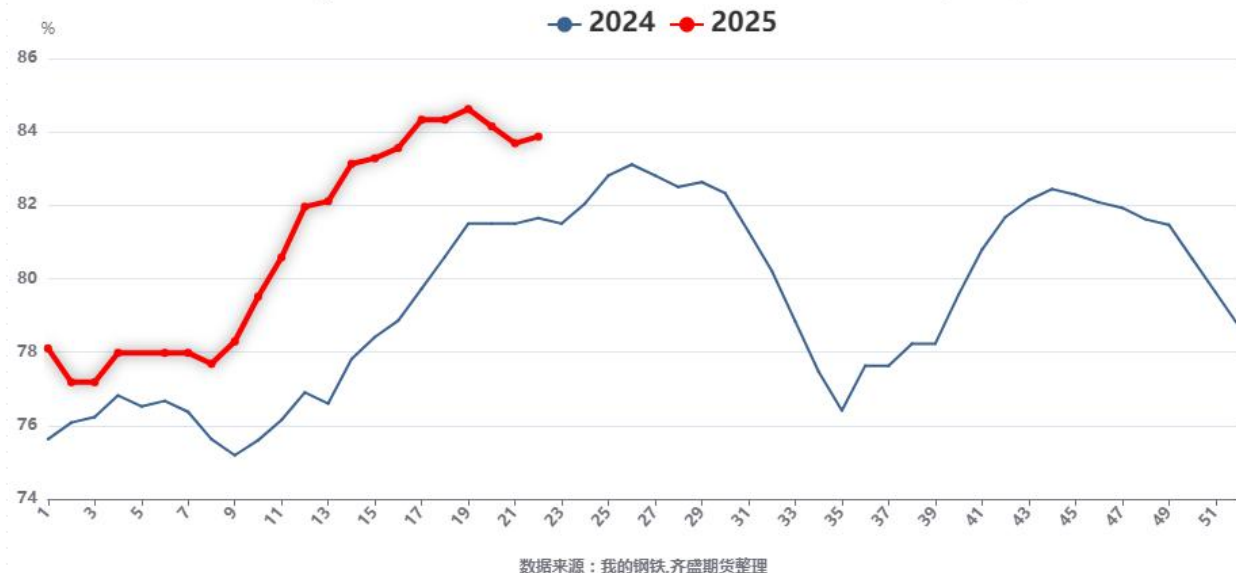
去年财政支出相对后置，意味着今年实物增量的形成或相对前置，另一方面今年发债前置，意味着后续基建仍有支撑。



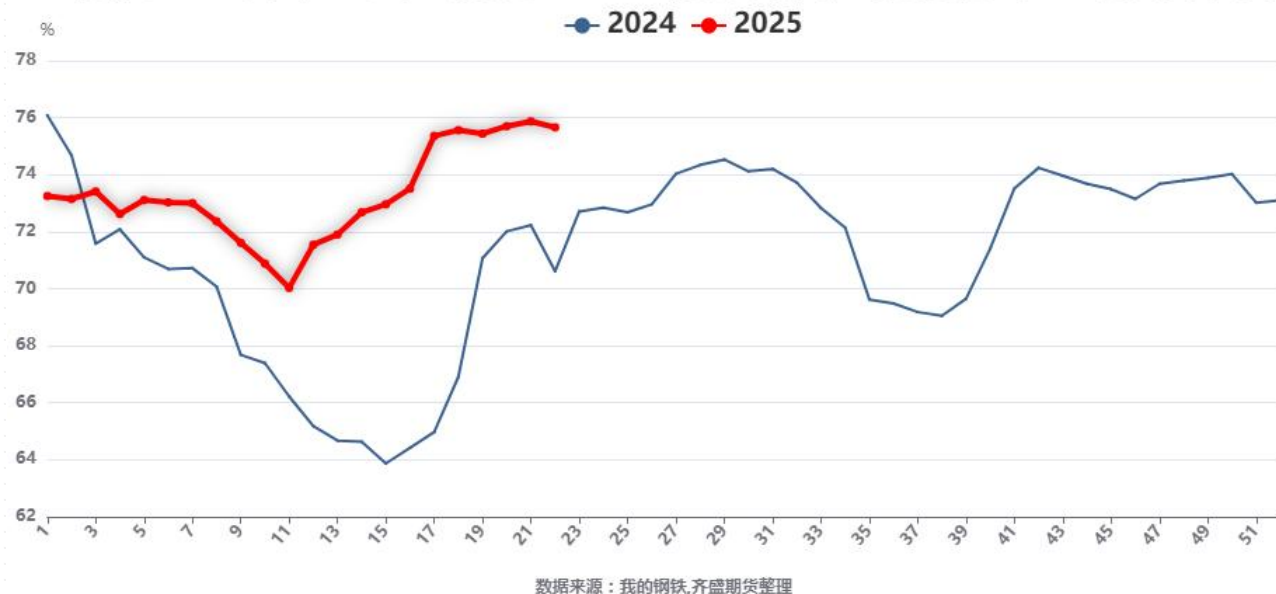
齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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）



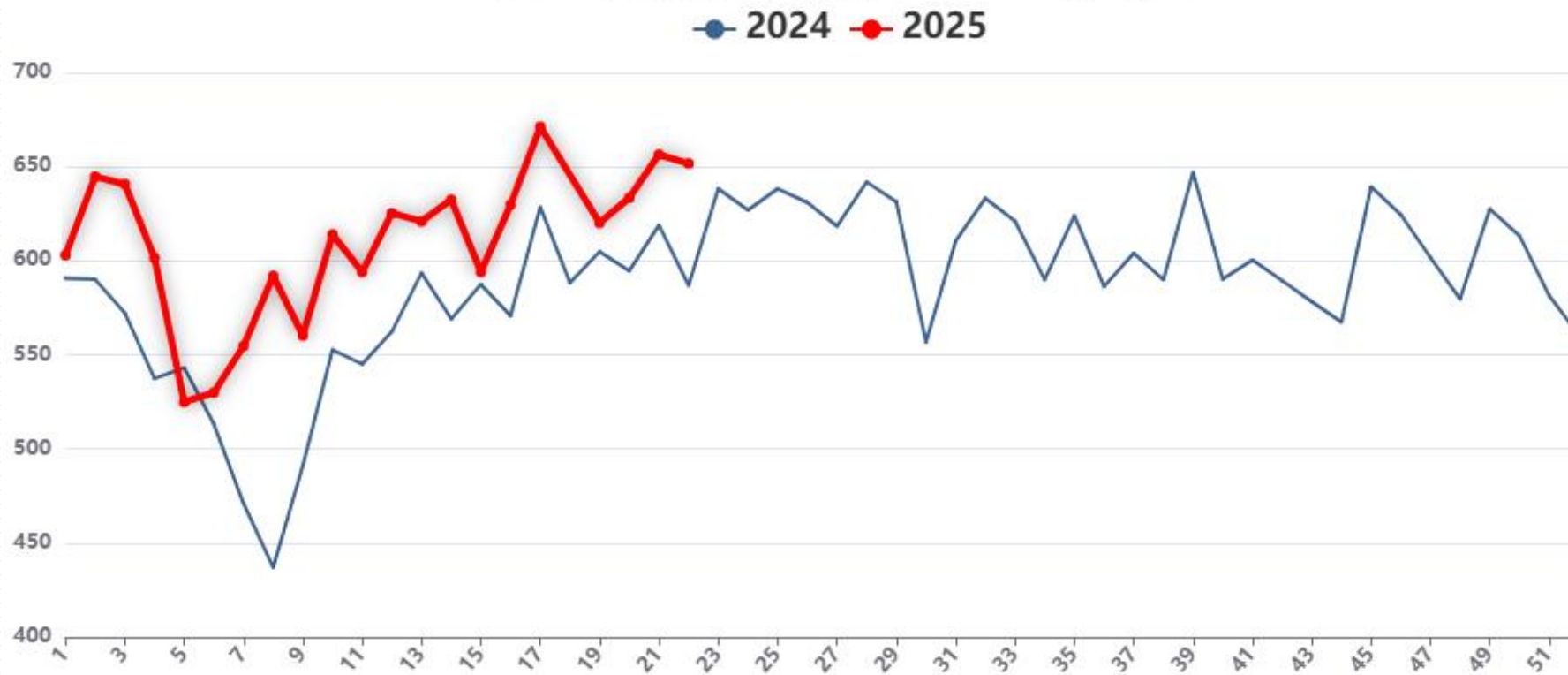
焦炭：全样本：独立焦化企业：剔除淘汰产能利用率：中国（周）



焦化产业链保持高开工率。

## 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



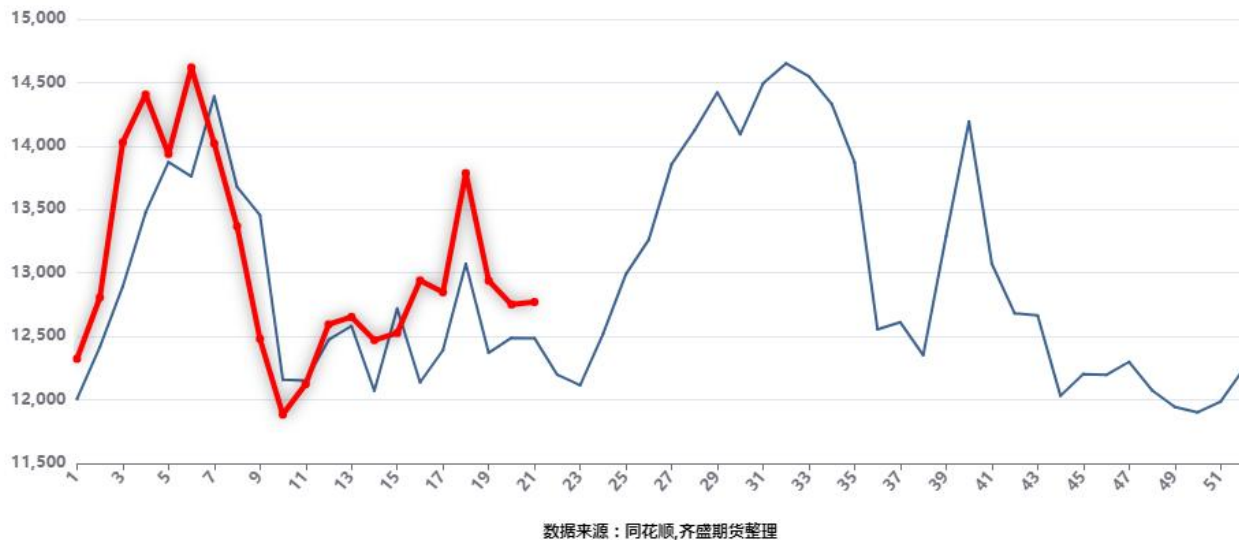
数据来源：同花顺,齐盛期货整理

出口方面，关税事件影响期间尚能保持正增，目前延续正增，暗示外需强劲。

## 一、核心观点—近期关注要点—高频数据下的经济

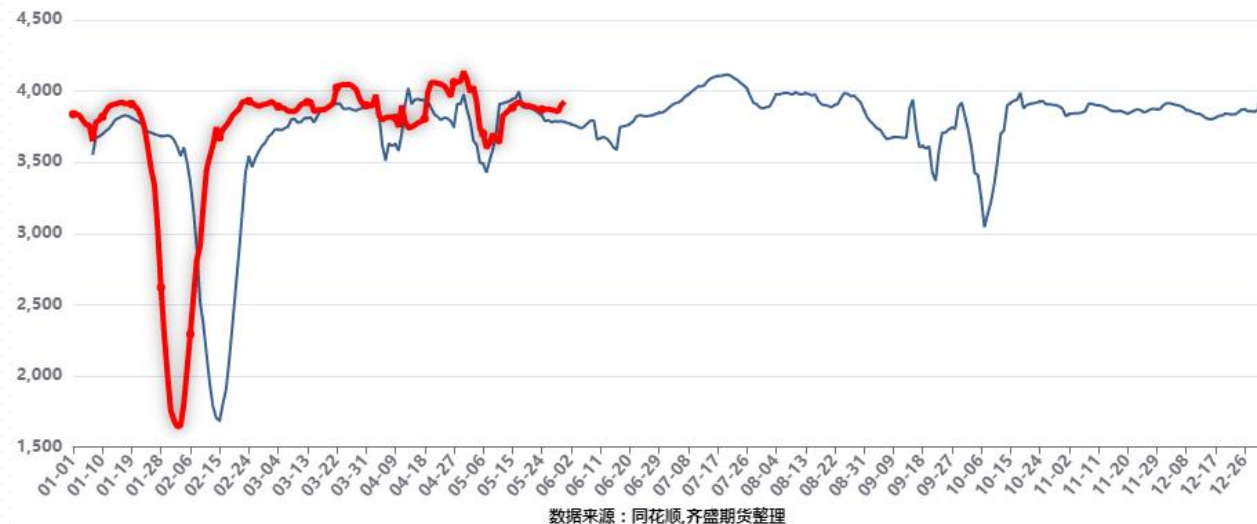
执行航班数(周平均值):国内航班:中国

— 2024 — 2025



地铁客运量:北上广深合计:移动平均:7

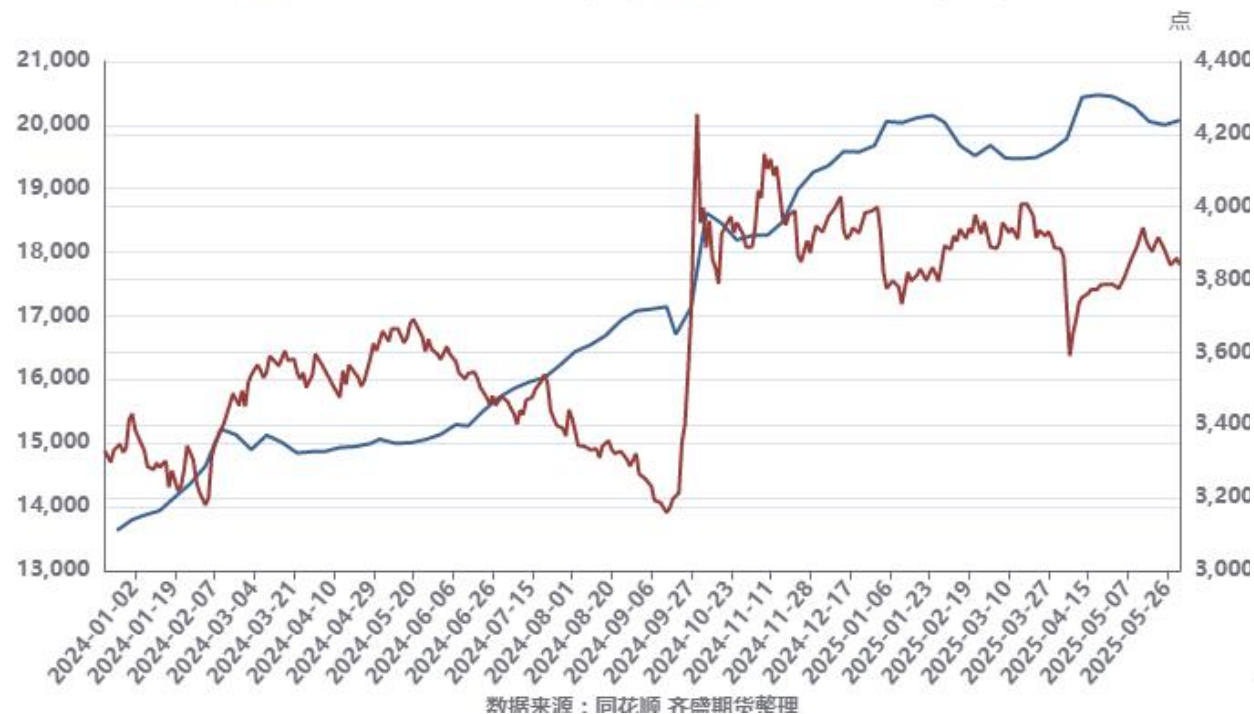
— 2024 — 2025



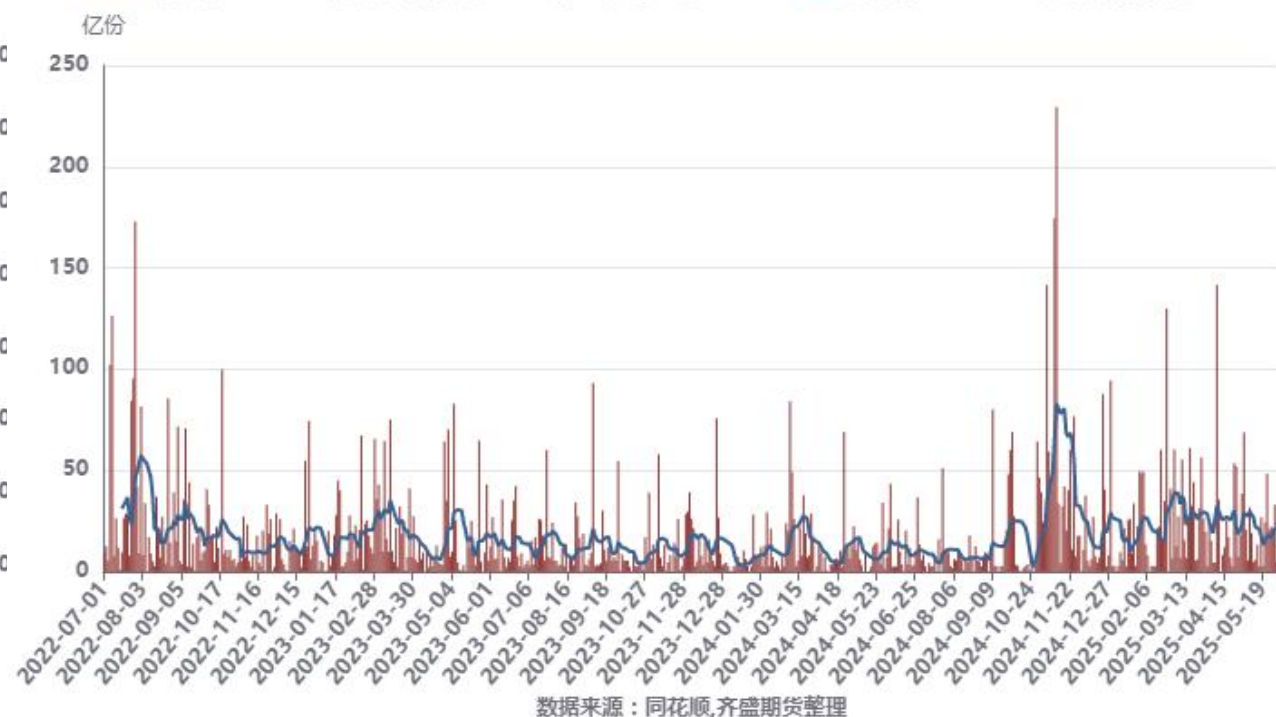
出行方面，航班、地铁客运保持同比增长，暗示居民活动半径扩大，消费或同比走扩。

## 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



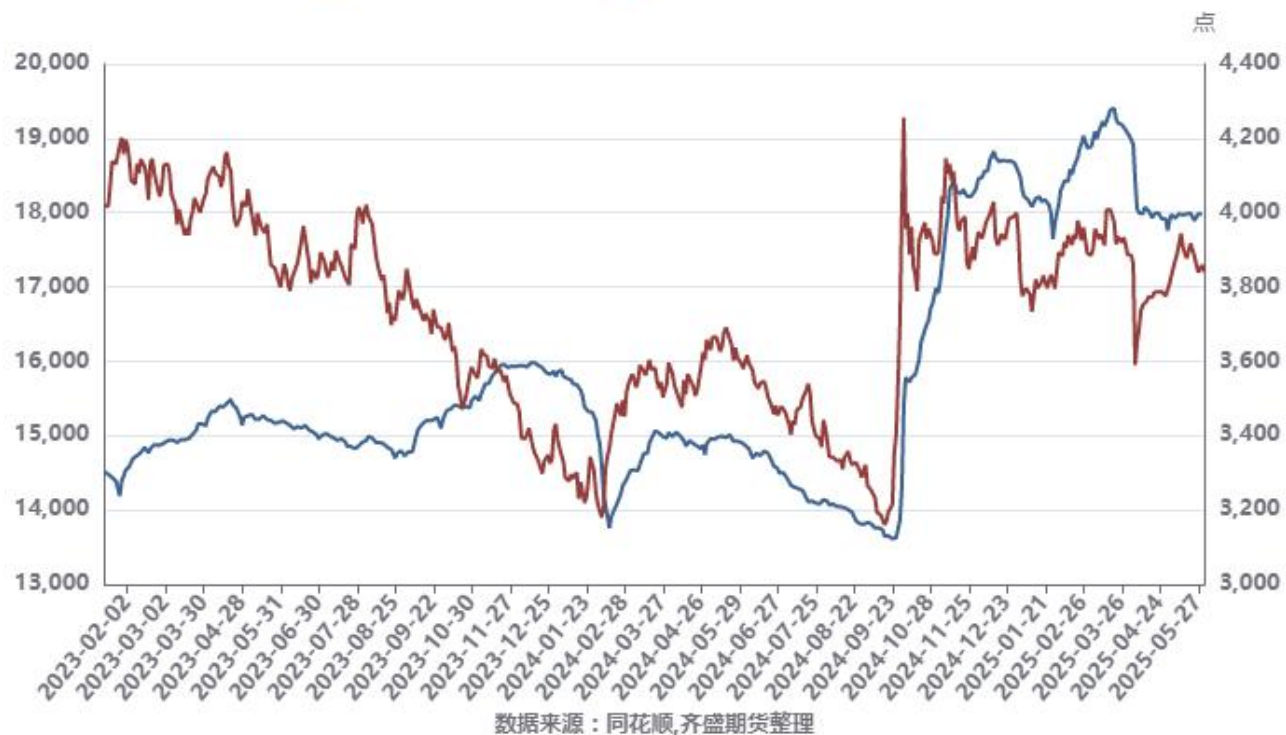
新基金增量有限，市场延续存量博弈主基调。

齐

齐盛期货  
QISHENG FUTURES

## 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)



资金指标整体低位震荡，于中期而言向下空间有限，市场有一定安全边际。  
本周经历了冰点后的恢复，预计下周前半周有所延续，后半周或有减弱。

## 二、核心逻辑—情绪分析



两者同步观察，一方面，整体位置较低，暗示市场有一定安全边际。另一方面，周内经历冰点后的修复，经验上小级别的周期都在周级左右，下周前半周或尚有情绪余力，后半周或有减弱。

### 三、市场展望

中期价值方面，高频数据显示5月延续结构特征且总体向好，未来关注地产恢复速度，若不及预期则有可能酝酿新的政策预期；估值端强调“持续稳定和活跃资本市场”，互换便利工具与增持回购再贷款作为托底工具或在市场运行偏离目标时加码，市场中期向好的基调不变，短期内变化不大，对市场影响有限。

短期市场方面，整体存量博弈的基调不变，市场热点切换，弹性热点走强，量能放大程度有限，预计短期内总体温和，但尚需震荡反复。

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 ▶