

白银开年坐上“过山车”

指数调整引发价格波动，机构多空博弈加剧



尽管白银价格近期出现大幅波动，但当前市场对于2026年贵金属板块的整体走势，仍以乐观情绪为主导

开年以来，贵金属市场尤其是白银价格呈现剧烈波动。1月6日，现货白银价格一度触及82.744美元/盎司的历史高位，随后却受彭博大宗商品指数年度权重调整启动的消息影响大幅跳水。2026年以来的涨幅从15%快速收窄至4%。不过，抄底资金随即涌入推动银价反弹，目前现货白银最新报价在76美元/盎司附近。对于此番宽幅震荡，多数市场观点认为，尽管白银价格短期波动加剧，但在全球市场动荡与美联储降息预期的双重提振下，白银牛市的整体趋势并未终结。

指数再平衡引发抛盘

彭博大宗商品指数是大宗商品投资领域广泛使用的基准指数，截至2025年10月，跟踪该指数的资产规模已接近1090亿美元。

2026年该指数的年度权重调整期为1月8日至14日。本次权重调整涉及的资金规模相当庞大，当前白银期货在该指数中的权重占比为9%，而2026年的目标权重被下调至略低于4%，黄金的权重也被大幅下调。

在最新的大宗商品研报中，花旗预计黄金和白银的抛售规模都将在70亿美元左右，具体而言，黄金的资产管理规模AUM为338亿美元，目标为270亿美元，白银资产管理规模AUM为129亿美元，目标60亿美元。

摩根大通在2025年12月对此次抛售规模进行了量化测算，认为白银将承受最沉重的抛售压力，该机构特别强调，2026年白银面临的抛售压力比2025年更为显著；而黄金的抛售规模预计占其期货市场未平仓合约总量的3%。

摩根大通表示，对于黄金投资者而言，每年1月是多空因素激烈博弈的一个月。一方面，黄金在年末至次年年初存在传统强势季节性规律。过去十年间，金价在每年最后10个交易日及次年首个20个交易日内上涨概率高达80%。另一方面，指数权重调整引发的大规模技术性抛售，将直接对冲这一季节性上涨动力。摩根大通警告称，尽管2025年由指数调整驱动的抛售未能阻止贵金属的季节性上涨行情，但鉴于2026年抛售压力明显更大，投资者需密切关注这一变量是否会打破历史规律。

此外，白银期货价格在2026年初突破80美元后出现波动，芝商所连续上调包括黄金、白银等多类金属期货的履约保证金，引发资金获利回吐。

最新一次调整是当地时间1月8日，芝商所再度发出通知，上调贵金属品种履约保证金，这是其近一个月以来第三次发出此类通知。通知称，其将于当地时间1月9日盘后，全面上调黄金、白银、铂金、钯金期货品种的履约保证金。此外，大部分天然气合约的保证金将被下调。芝商所称，保证金的调整是基于对市场波动性以确保充足的抵押品覆盖的审查做出的。

上期所也在1月7日，一连发布了7条通知或公告，提示白银的投资风险，以及对涨跌停板、保证金比例等进行了调整，这已经是2025年12月以来上期所针对白银期货出台的第四轮风控措施。此前，上期所已经对白银期货交易保证金比例、涨跌停板幅度、日内限仓数量、交易手续费进行了收紧。上期所此举指向贵金属市场投机性资金，

意在抑制过度投机情绪，引导市场理性投资。

通常而言，上调保证金比例与交易手续费，是平抑市场过度交易热度的常见调节手段，也往往会成为触发市场短线调整的诱因。

已有机构布局做空白银

2025年，金银双双创下1979年以来最大涨幅，其中黄金上涨超过60%，白银的涨幅接近150%，丰厚的回报让投资者有了获利了结的冲动。美国商品期货交易委员会(CFTC)数据显示，截至2025年12月30日当周，COMEX黄金投机者将净多头头寸减少10668手，至126873手。COMEX白银投机者将净多头头寸减少7270手，至16595手。

部分投资者认为银价仍有下行空间，正通过做空操作布局这一预期。

近日，道明证券商品分析师表示他们正在做空白银期货，并预计随着彭博商品指数重新加权，白银将面临巨大的抛售压力，未来三个月内白银价格将大幅下跌。

道明证券高级商品策略师Daniel Ghali表示，他以每78美元/盎司的价格建立了白银期货空头头寸，目标是3月交割的期货价格跌至40美元/盎司。与此同时，他将止损价设定在92美元/盎司。

这其实并不是道明证券首次尝试做空白银，其在2025年10月白银价格突破50美元/盎司时建立空头头寸，但最终以近240万美元的损失平仓。Ghali强调，自2025年11月以来，白银的“魔鬼式吹顶”并非需求、供应或基本面的反映。

Ghali预计，未来两周内COMEX白银市场13%的未平仓

合约将被抛售，在持续的流动性真空下导致价格大幅重新定价。这77亿美元的卖盘及相关交易活动来自广泛的大宗商品指数再平衡，其交易量可能远超此前最大白银ETF创下的极端水平。

多数机构依然看好白银

尽管白银价格近期出现大幅波动，但当前市场对于2026年贵金属板块的整体走势，仍以乐观情绪为主导。

盛宝银行大宗商品策略主管Ole Hansen强调，金银的任何疲软都可能是买入机会，因为贵金属在2026年继续成为全球经济的基石资产，指数重新加权只是短期风险。

五矿期货的分析师钟俊轩表示，进入2026年，宏观方面，美联储官员依旧对于后续的货币政策路径表态鸽派，令市场对于后续的降息定价维持稳固。现货方面，今年印度白银抵押贷款新规将会实施，为白银需求端带来增量，而2025年12月未印度白银的溢价已出现显著回升。展望后续行情，白银在2026年依旧具备走强的空间。但一季度美联储货币政策受制于鲍威尔的在任降息幅度将有所放缓，宏观层面存在一定利空因素，策略上仍建议关注银价出现阶段性回调后的多配机会。

综合机构观点与供需基本面来看，白银兼具宏观政策支持、需求增量释放与供需缺口扩大的多重利好，尽管短期受指数调整、货币政策节奏等因素影响仍有波动，但从整体来看，白银在贵金属板块中的高弹性特征依旧显著，其市场关注度与配置价值也将持续提升。

(叶麦穗)

新基金密集发行 2026投资风向浮现

数据显示，2026年首个交易周共有46只新基金发行。其中，偏股混合型和被动指数型等权益类基金占主导，分别为16只、10只。与此同时，还有一批科技、消费等领域的权益类产品申请材料于新年伊始获证监会接收。展望2026年投资风向，多家公募表示，科技仍是中长期视角下的重要主线。

首周46只新基金发行

Wind数据显示，以申购起始日作为统计标准，2026年首个交易周(1月5日至1月9日)，全市场共有46只新基金(仅统计主代码)面市。仅1月5日一天，便有28只新基金“同台竞技”。

权益类基金依旧占2026年首周发行的主导地位。据Wind统计，在首周面市的46只基金中，偏股混合型基金以16只的数量位列各类型之首，被动指数型基金也达到10只。此外，混合债券型二级基金、混合型FOF，以及增强指数型基金的数量分别为5只、4只、4只。上述数量较多的基金品种，其资产配置中均涉及权益类资产。

从具体赛道来看，不少新基金聚焦当下热门主题。比如，西部利得红利鑫选核心策略为“泛保险红利+出海红利”。该基金拟任基金经理周晶晶表示，过去，金融与地产板块之间存在较强趋同性，而当前金融与地产的核心逻辑已明显分化，风格相关性逐步下降，展现出良好的组合配置效应。

科创主题更是频繁现身各新基金名称中。具体来看，指数基金方面，共有南方上证科创板人工智能ETF、国泰上证科创板200ETF、天弘上证科创板芯片设计主题ETF等多只产品；主动权益类方面，也有工银科技智选、上银科技创新、大摩沪港深科技等产品开启募集。

募集时间方面，首周发行的新基金募集时间从1日到89日不等。其中，东方红消费研选A、睿远研选均衡三年持有、招商中证有色金属矿业主题ETF联接A，仅给出1日的募集时间。募集上限方面，大成中证电池主题ETF、景顺长城中证全指电力公用事业ETF、南方中证电池主题ETF等6只基金，募集上限达到80亿元。

首周新基金密集发行的同时，还有一批新产品“蓄势待发”。1月7日，华安中证港股通互联网ETF、广发国证消费电子主题ETF、华夏中证工业有色金属主题ETF等5只新基金的申请材料获证监会接收。记者根据证监会网站统计，截至1月8日，2026年以来共有16家基金公司旗下的21只新产品申请材料获证监会接收。从产品类型来看，混合型基金占据主导，共12只；指数型基金共6只，位列第二。

权益类产品占主导

2026年初新基金市场的“权益热”可追溯至2025年全年。回顾2025年公募发行市场，共有超1500只新基金顺利发

行，合计发行份额超1.1万亿份。其中，权益类产品尤其受关注。

Wind数据显示，以基金成立日作为统计标准，截至2025年12月31日，2025年全年共发行基金1555只，合计发行份额为11756.76亿份。与2024年的1135只、11838.33亿份相比，2025年新发基金数量明显增长，发行份额与2024年基本持平。

从发行结构来看，在权益市场表现亮眼的背景下，股票型基金无论发行数量还是份额占比均出现明显提升。同时，在债市波动下，债券型基金的发行则有所遇冷。

具体来看，债券型基金全年发行279只，发行份额达4819.5亿份，占全年总发行份额的40.99%，较去年的70.19%明显下降；股票型基金全年发行847只，发行份额达4256.3亿份，占全年总发行份额的36.2%，无论是发行数量还是份额占比，均较往年实现显著提升；混合型基金发行301只，发行份额为1602.88亿份，占比达13.63%。

尽管混合型基金份额占比仍相对偏低，但与股票型基金综合来看，含权类基金合计发行份额达5859.18亿份，在全市场占比超49%，成为2025年基金发行市场的中坚力量。

在业内人士看来，这反映出在市场环境改善、产业升级加速的背景下，投资者对权益资产的配置需求持续释放。

“科创热”仍是市场主线

2025年，“科创热”成为贯穿全年的投资主线。进入2026年，全球资金对科技板块的偏好并未降温，并在AI算力、量子通信、商业航天、人形机器人等细分赛道形成“多点开花”的梯队式布局。多家公募表示，科技仍是中长期视角下的重要主线。

景顺长城基金认为，科技仍将是未来的市场主线，要重点关注算力、半导体、消费电子、人形机器人等领域，以及核聚变、储能、固态电池、创新药等方向。同时，看好资源品和顺周期领域。机构认为，在低利率环境下，红利品种依旧是投资组合的稳定器。

中信保诚基金也表示，AI应用端有望成为2026年的重要主线。AI产业重心从算力基础设施转向应用端，在各行业的赋能进入商业化落地阶段，贴近C端用户或赋能B端企业的应用，更易形成清晰的商业模式和盈利增长点，且AI应用的赋能范围极广，将持续催生跨行业投资机会。

嘉实基金在展望2026年时表示，五大产业方向值得重点关注：一是以智能制造为核心的高端制造业；二是作为技术产业化应用的信息技术(包括下一代移动通信、卫星互联网、量子信息等)；三是涵盖基础升级与前沿创新的先进材料产业；四是聚焦核能、氢能核聚变等重点能源领域；五是聚焦航天、深海等领域的空间产业，落脚点在高端装备创新研发与应用。(罗逸妹)

枣庄农村商业银行股份有限公司 各位股东：

经枣庄农村商业银行股份有限公司(以下简称“本行”)第三届董事会召集，决定召开本行2025年度股东会。现将会议有关事项公告如下：

一、会议时间、地点、召开方式

会议时间：2026年2月3日(周二)上午10:00；

会议地点：本行总部十四楼第二会议室(枣庄市薛城区民生路766号)；

召开方式：现场会议。

二、参会人员

(一)截至2026年1月11日登记在册的本行全体股东均有权出席本次会议，如股东本人不能出席会议的，可以书面委托代理人代为出席会议和表决(股东代理人可以是本行股东)，否则视为弃权。

(二)本行董事及高级管理人员。

(三)本行聘请的见证律师及其他人员。

三、审议事项

(一)审议《枣庄农村商业

枣庄农村商业银行股份有限公司关于召开2025年度股东会的公告

银行股份有限公司2025年度董事会工作报告；

(二)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年度大股东及主要股东评估报告》；

(三)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司关于补选第三届董事会部分董事的议案》；

(四)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司董事薪酬管理办法》；

(五)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司董事会审计委员会对董事会及董事2025年度履职评价报告》；

(六)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司董事会审计委员会对高层及高级管理人员2025年度履职评价报告》；

(七)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司董事会审计委员会及审计委员会委员2025年度履职评价报告》；

(八)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司董事会审计委员会2025年度工作报告》；

(九)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年度审计报告》；

(十)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年关联交易年度报告》；

(十一)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年关联交易专项报告》；

(十二)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2026-2028年资本规划》；

(十三)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年度利润分配方案》；

(十四)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2026-2028年度固定资产投资规划方案》；

(十五)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年三农金融服务情况报告》；

(十六)审议《枣庄农村商业银行股份有限公司2025年度金融消费者权益保护工作开展情况报告及2026年工作计划》；

(十七)根据行业管理部门

要求，对参会股东、董事、监事、高管人员等进行政策理论学习。

四、会议登记

股东参加会议请进行预先登记。

(一)登记时间：2026年1月12日-1月23日期间工作日内(上午8:30-11:30，下午14:00-16:30；非工作日除外)。

(二)登记地点：本行股东可选择以下地点进行登记：

1.本行董事会办公室。地址：枣庄市薛城区民生路766号；联系电话：0632-3832822。

2.总行营业部。地址：枣庄市薛城区民生路766号；联系电话：0632-3737608。

3.薛城支行。地址：枣庄市薛城区永福北路269号；联系电话：0632-4415025。

4.山亭支行。地址：枣庄市山亭区府前东路21号；联系电话：0632-8811302。

5.市中支行。地址：枣庄市市中区青檀中路136号；联系电话：0632-3832222。

6.峰城支行。地址：枣庄市

峰城区中兴大道253号；联系电话：0632-7716666。

7.台儿庄支行。地址：枣庄市台儿庄区康宁路126号；联系电话：0632-6619196。

8.高新支行。地址：枣庄市薛城区德圣路778号；联系电话：0632-8979096。

(三)登记手续。

1.自然人股东。自然人股东出席会议的，应提供：(1)本人有效身份证件原件及复印件；如委托代理人出席会议的，应同时出具：(2)授权委托书原件；(3)代理人有效身份证件原件及复印件。

2.法人股东。法定代表人出席会议的，应提供：(1)法人营业执照复印件(加盖公章)；(2)法定代表人有效身份证件原件及复印件(复印件加盖公章)；如委托代理人出席会议的，应同时出具：(3)授权委托书原件(加盖公章)；(4)代理人有效身份证件原件及复印件(复印件加盖公章)。

(四)登记方式：以现场的

方式办理登记。

五、会议出席

(一)已办理会议登记出席会议的股东或代理人须于2026年2月3日上午9:40前到达会场办理签到手续，签到地点为本行总部十四楼第二会议室。

(二)请携带本人身份证件原件，验证入场。

(三)会务联系人及联系电话。联系人：王刚、张琳琳；联系电话：15376329699、15163219688。

六、法律咨询
律师事务所：山东宁泰律师事务所；
律师：苗龄月，联系电话：18266288867。

七、其他事项

(一)本公告于会议召开20日前在《经济导报》发布，同时在总行营业部及各一级支行营业室张贴公布，一经公告，视为所有股东已收到本次会议通知。

(二)会议时间、地点若有变动，将另行通知。

特此公告。

枣庄农村商业银行股份有限公司
2026年1月12日