

## 美国“闪击”委内瑞拉，公募费率改革正式落地

### 一、市场回顾

**权益市场：**上周A股窄幅震荡，日均成交额环比提升，上证指数再次逼近4000点。2025年A股圆满收官，创业板指全年大涨近50%，“科技牛”行情贯穿全年。行业方面，上周石油石化、国防军工、传媒等表现较优；公用事业、食品饮料、电力设备等表现较弱。

**固收市场：**上周央行大幅净投放呵护流动性，资金面顺利跨年，资金利率冲高回落，R001及R007加权利率均较前一周下行。上周债市大幅回调，超长端在供给压力及PMI超预期回升的扰动下承压明显。公募基金销售新规正式稿落地，因口径较征求意见稿略有放松，对债市呈现利好，节后市场情绪整体偏强。

**商品市场：**南华商品指数上周大幅波动，周度下跌0.71%。分品种看，部分贵金属经历大幅上涨后出现明显回调，其中前期涨幅较多的南华铂指数、南华钯指数出现连续跌停，周度跌幅超过13%；南华黄金指数、南华白银指数也由涨转跌。上涨品种中只有南华镍指数上涨超4%，其余品种涨幅较小。

资产类别	指标名称	上周走势	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
权益	沪深300	跌	-0.59%	0.00%	0.00%
	中证500	跌	0.09%	0.00%	0.00%
	中证1000	跌	-0.13%	0.00%	0.00%
	万得价值基金指数	跌	-0.31%	0.00%	0.00%
	万得成长基金指数	跌	-0.63%	0.00%	0.00%
	港股	恒生指数	涨	2.01%	2.76%
		恒生科技指数	涨	4.31%	4.00%
	境外	标普500	跌	-1.03%	0.19%
		纳斯达克	跌	-1.52%	-0.03%
	类权益	REITs	中证REITs全收益	跌	-0.49%
固收	可转债	万得可转债等权指数	跌	0.04%	0.00%
	利率债	中债-国债及政策性银行债财富(1-3年)指数	跌	0.00%	0.00%
		中债-国债及政策性银行债财富(7-10年)指数	跌	-0.18%	0.00%
	信用债	中债-高信用等级债券财富(1-3年)指数	跌	0.02%	0.00%
		中债-高信用等级债券财富(7-10年)指数	跌	-0.16%	0.00%
商品	大宗商品	南华商品指数	跌	-0.71%	0.00%
	黄金	伦敦金现	跌	-4.41%	0.33%

注：数据截至2026/1/2。

### 【证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》】

证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》，标志着公募基金行业第三阶段费率改革落地，这也是公募基金费率改革工作的收官政策。其中提到，将持有期超过 7 天但少于 30 天的赎回费收取标准，由现行 0.7% 提高至 1%；对持有期超过一年的基金份额明确不得继续收取销售服务费。全部三个阶段费率改革工作完成后，公募基金综合费率水平下降约 20%，每年预计为投资者节省约 510 亿元的投资成本。

### 【美国“闪击”委内瑞拉】

美国总统特朗普上周六称，美方已成功对委内瑞拉实施打击，抓获委内瑞拉总统马杜罗及其夫人，并带离委内瑞拉。特朗普还说，将让美国的大型石油公司进入委内瑞拉。委内瑞拉总统马杜罗最早可能于 1 月 5 日在纽约曼哈顿的联邦法院出庭受审。受此地缘政治风险升温影响，国际油价在小幅低开后走高、现货黄金和白银价格则大幅上涨。

### 【“股神”巴菲特时代落幕】

执掌伯克希尔·哈撒韦多年的巴菲特于 2025 年 12 月 31 日正式卸任伯克希尔 CEO 一职，但仍将担任董事长。巴菲特卸任给市场留下了不安，其继任者副校长格雷格·阿贝尔的能力备受关注。目前，巴菲特持有的伯克希尔股票市值仍高达约 1500 亿美元。

## 二、量化策略观点

### 1. 指数增强策略

上周 A 股市场整体呈窄幅震荡态势，日均成交额环比上升，突破 2 万亿关口。随着年末换手率回暖，个股与行业板块表现分化明显，军工、石油石化等板块延续上行趋势，预计上周指数增强策略的超额收益表现分化。展望后续，市场对国内政策落地的预期持续升温，上证指数再度逼近 4000 点整数关口，交易主线趋势性较强，多数个股企稳反弹。在多条主线共振及交投情绪回升的带动下，市场有望延续上涨走势。预计资金流动将带动风格与板块间频繁轮动，各管理人指数增强策略的超额收益表现预计将持续分化。

### 2. 市场中性策略

上周 IC、IM 基差变动对市场中性策略的影响分别为 +0.08% 和 +0.07%。上周主要宽基指数横盘震荡，市场成交量维持高位，风格轮动较快，预计上周量化策略超额收益表现分化，股指期货基差保持相对稳定，预计

市场中性策略的收益较分化。临近长假及年末，资金情绪略显谨慎，短期指数或进入震荡期以等待方向选择。当前股指期货基差贴水大幅收敛，对冲成本处于低位，市场中性策略迎来较好的配置窗口，可以考虑逐步进行配置，但仍需以风格稳健的子基金管理人为主。

### 3. 管理期货策略

南华商品指数上周波动加剧，周度下跌 0.71%。分品种看，板块走势分化显著：前期涨幅较大的贵金属板块出现剧烈回调，南华铂、钯指数上周跌幅超 13%，黄金、白银指数亦由涨转跌；有色板块中仅镍指数涨幅超 4%。宏观层面，12 月中国制造业 PMI 录得 50.1%，连续两个月处于扩张区间，显示制造业景气度回稳，为工业品需求提供支撑；虽然物价指数显示仍有通缩压力，但政策托底预期增强。海外方面，美欧货币政策暂无明显转向信号，高利率环境限制了商品价格的外溢性上涨空间。策略方面，短期 CTA 趋势策略仍具配置价值，截面策略则面临一定压力。

### 4. 相对价值策略

ETF 期权和股指期权隐含波动率虽有所回升，但仍处于历史偏低分位；期货市场多数品种隐含波动率上升，期权策略上周收益分化，可以考虑继续关注买权及套利策略布局机会。套利方面，上周负基差持续收敛，期现套利和跨期套利机会较少；市场波动幅度收窄，ETF 申赎套利机会较少。商品市场波动率上升，套利机会有所增多。

### 5. 可转债策略

上周中证转债指数下跌 0.27%。转债跟随正股高位震荡，整体表现优于正股等权指数（-0.42%），体现出一定的抗跌性。权益市场上周转入震荡，受制于当前的高估值与高价格中位数，可转债进一步上行的空间受到压制。短期策略可以考虑以波段操作为主，根据权益市场走势逢高减仓、逢低布局，赚取波段收益。

## 三、固收观点

### 1、债市观点：

上周在央行大额净投放呵护下，资金面平稳跨年，回购利率冲高回落。截至上周日，R001 与 R007 加权利率分别下行至 1.26% 和 1.45% 附近。公开市场方面，上周央行累计净投放 7374 亿元，对冲了流动性压力。鉴于本周逆回购到期量较大（超 1.3 万亿元）且集中在前四日，需密切关注央行的续作力度。二级市场方面，国债与国开债收益率普遍上行，信用债收益率走势分化。

宏观方面，12 月官方制造业 PMI 录得 50.1%，重回扩张区间，生产、新订单及出口分项均有回升，显示供需双升，经济基本面修复对债市形成一定压制。政策层面，公募基金销售新规正式稿落地。相较

于征求意见稿口径上略有放松，从节后第一天的市场情绪观察，债市整体偏强，市场偏向于解读为“利空出尽”。在资金面不走弱的前提下，本周债市可能呈现修复状态。

海外方面，美国当周初请失业金人数低于预期，地缘政治局势（如委内瑞拉相关事件）仍存扰动。

本周需重点关注通胀数据、美国非农就业数据等。

## 2、现金管理类产品表现

上周银行现金理财管理类产品的七日平均年化收益率为1.4174%，较前一周增加了1.7BP。货币基金平均七日年化收益率为1.1752%，较前一周增加了0.5BP。一年期AAA级同业存单收益率1.625%，较前一周下行1BP。

### 近期市场表现



数据来源：Wind

数据截至：2025年12月31日

数据来源：WIND

免责声明：市场有风险，投资需谨慎。产品的既往业绩不代表未来业绩，某产品的业绩不代表其他产品的业绩。万家共赢不对投资者的最低投资收益作任何承诺，亦不保证投资本金不受损失。本材料中包含来源于公开资料的信息，具有时效性，万家共赢对这些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及相关建议或观点不会发生任何变更，文中的观点、结论及相关建议仅为笔者个人观点，不代表任何确定性的判断。无论任何时候，阅读者不应将本文件内容或观点视为法律、税务、财务、投资或其他方面建议，而应自行独立做出判断或另行寻求专业人士意见，并详细阅读投资相关法律文件。本材料内容不具有法律约束力，万家共赢或万家共赢的相关部门、雇员不对任何人使用此报告内容的行为或由此而引致的任何损失承担责任。本材料所涵括的信息仅供参考，不构成任何宣传推介材料，不构成任何广告、要约或要约邀请、投资建议或承诺，也不构成任何信息披露文件，不应被接收者作为其投资决策的依据。一旦阅读本材料，视为阅读者已知悉并同意此项条款。