



聚焦俄乌冲突（二）： 战况、制裁及行情判断



创元期货投资咨询总部

一、当前战事状况

图 1：最新交火地区



数据来源：Bloomberg、创元期货

截至当地时间 2 月 26 日，俄罗斯军队继续从多个边境区域向乌克兰内陆推进，其中包括从亚速海向马里乌波尔发起的两栖攻击，以及对敖德萨和皮夫登尼港口的袭击。目前俄乌两军正在乌克兰首都基辅周边进行激烈的战斗，乌军仍在积极地保卫首都。

根据俄罗斯国防部最新公布的数据，开战至今俄军已摧毁 821 个乌克兰军事目标，其中包括 19 个指挥所，14 个军用机场，24 个防空导弹系统以及 48 处雷达设施。而乌克兰方面则声称，乌军已打死超过 3500 名俄军，并抓获近 200 名俘虏。双方数据的真实性都有待商榷，但能够肯定的是，俄乌之间的这场战争已愈发白热化。

图 2：白俄罗斯部分区域俄军卫星图像



数据来源：Maxar、创元期货

目前，俄军地面部队已推进至基辅近郊，虽遭遇乌军的激烈抵抗，但俄军已控制基辅郊外多个区域，其中包括霍斯托梅尔机场。该机场极具战略意义，俄军正在该地区投放伞兵，并封锁了从西面进入基辅的通道。按照乌克兰国防部公布的最新消息，俄军部队正向位于基辅西南的瓦西里科夫检查站发动攻击。此外，一支约有 100 辆装甲车组成的俄军机械化部队，正从距

离乌克兰正北 30 公里的维什戈罗德市向基辅进发。卫星图像显示，俄军目前在距离乌克兰边境不到 150 公里的白俄罗斯南部，加派了数支大规模的地面部队、设备和直升机。

根据现有战况及多方主流分析观点，两军未来 24 小时的交战将非常关键，俄军大概率会攻下并控制乌克兰首都基辅。

二、最新制裁措施——禁用 SWIFT

北京时间 27 日早晨消息，美国与欧盟委员会、法国、德国、意大利、英国、加拿大的领导人在一份联合声明中表示，同意将一些被选中的俄罗斯银行从 SWIFT（环球同业银行金融电讯协会）国际结算系统中排除，进一步孤立俄罗斯的经济和金融体系。据德国政府发言人称，此举针对的是已经受到国际社会制裁的俄罗斯银行，但如有必要，可以扩展到其他俄罗斯银行。

SWIFT 系统是全球最重要的金融基础设施之一，该系统用于全球银行之间价值数万亿美元的交易，是全球最主要的金融信息传输平台。全球金融机构依赖 SWIFT 系统进行快捷、安全和标准化的金融信息传输，以促进、保障跨境支付、证券交易和贸易融资等。切断金融机构与 SWIFT 系统之间的联系，实际上就切断了这些机构与全球银行系统间的联系，使得其基本上无法进行跨境收付款，进而影响国际贸易，并损害它们在国际上经营的能力。

一方面，此次禁用 SWIFT 的制裁手段，无疑将会对俄罗斯的外贸与国际结算造成重大打击。而另一方面，对于严重依赖俄罗斯天然气供应的欧洲国家来说，将俄罗斯排除在 SWIFT 系统之外也存在较大压力。俄罗斯是欧盟在石油、天然气等紧缺且必备的能源商品的供应方，一旦俄罗斯无法与多数欧洲国家进行能源结算，可能会造成欧洲能源商品的又一次供应危机。

另据俄罗斯卫星通讯社援引俄罗斯央行一位官员的报告称，目前俄罗斯多家银行已经连入中国跨境银行间支付系统（CIPS）。俄罗斯这样一个资金流动频繁的能源大国使用中国的 CIPS 系统，将对人民币国际化、对推动国际货币市场的多元化和建立新的国际金融经济新秩序是有

力的促进。

三、相关行情判断

由于俄罗斯在全球能源出口中占据重要地位，同时还是全球第二大原铝生产国，以及镍、钼和铜的重要供应国，预计相关大宗商品的价格周一将再度冲高。大宗商品价格的暴涨无疑会加重美欧的通胀压力，美债收益率承压上行，波动率升高，同时预计美股以及欧洲股市都将呈现偏弱走势。

表 1：曾发生的 SWIFT 禁用制裁

时间	对象	导致的后果
2012 年	伊朗 30 家银行	<p>伊朗的金融业务与对外贸易受到重创。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 制裁前伊朗出口金额年均复合增长率为 14.89%，而在遭受制裁后的 4 年中，这一数字跌到了-14.52%。 ● 伊朗不得不重启哈瓦拉支付系统进行替代，但交易时间变得更长，成本也更昂贵，这对伊朗的石油出口带来严重打击。 ● 石油出口的锐减，导致伊朗汇率大幅贬值，进而带动股市和债市的估值中枢下移，出现了股、债、汇“三熊”的局面。
2014 年	俄罗斯 7 家大型银行	<p>俄罗斯金融市场遭受重创，同时期股、债、汇大幅走弱。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 重创主因是原油暴跌，而被踢出 SWIFT 系统无异于火上浇油。 ● 俄罗斯各大银行合计约 50 万张信用卡和借记卡的支付功能被冻结，出现恐慌性挤兑现象 ● 俄罗斯银行业受到显著冲击，大量商业活动陷入停滞。

数据来源：新闻整理、创元期货

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。