

俄乌冲突停火有望 贵金属后续如何布局？

发布日期：2025.02.28

报告结论

1. 俄乌冲突停火有望，带来避险情绪回落。随着美俄和谈进程持续，黄金或震荡偏弱。也可以关注制造业回暖带来的金银比回归机会。
2. 从长期来看，贸易战依然会持续下去，世界局势依然动荡，逆全球化下美元地位衰退不可避免，黄金作为天然的货币被各国央行所偏爱，黄金或仍然偏强。

报告摘要

1. 美、俄为主促进俄乌和谈，欧盟虽然细则有异议但大体赞同停火，短期来看不确定性仍在，欧盟态度及美俄谈判进度可能会反复，但俄乌最终停战的可能性很大。地缘冲突进一步扩大的可能性减小，有从热战转向贸易战的倾向，短期避险情绪对贵金属的支撑力度可能会随着美俄不断深入的和谈而呈阶梯式减弱。

2. 战争有停火的希望，但贸易战仍将持续下去。从现货黄金的走势可以看出，俄乌冲突、中东争端只是黄金走高的催化剂，黄金的上涨行情是从中美贸易战开始，也会因全球贸易战而持续。

3. 因此黄金短期内或震荡偏弱，若和谈顺利或带来回调，从长期来看美联储降息周期及特朗普关税政策仍是黄金的重要支撑，可以关注长期做多机会。

风险点：美俄和谈中的反复、美国经济数据扰动及美联储鹰态度带来的风险。

近期相关报告

2023.11.30《贵金属—加息结束后的上涨周期》

2024.09.30《全球宽松周期同步，贵金属上方空间打开》

2024.11.29《风雨过后方见彩虹，宏观转变下的贵金属分析》

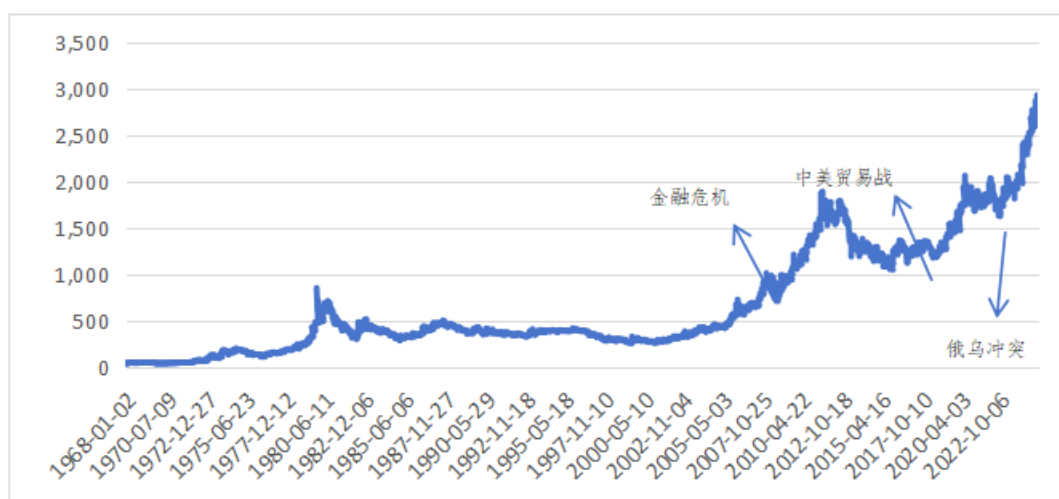
2025.01.24《特朗普新政下贵金属能否保持上涨趋势？》

近期，世界政治局势突变，随着中东争端暂告一段落后，长达3年的俄乌冲突终于迎来和平的曙光，在地缘冲突缓和后，因乱世而起的黄金是否还能维持不断创新高的神话？对于交易者又如何顺应大势，把握机遇？下面我们从几个重要方面展望一下贵金属未来可能的走势，助力各位交易者长远布局。

一、地缘冲突能否结束？

所谓“盛世古董，乱世黄金”，当世界局势陷入动荡、地缘冲突频发时，黄金作为天生的货币，能够衍生出独有的避险需求，推升价格，这也是自2018年中美贸易战以来黄金能够不断上涨、屡破新高的最重要原因之一。

图1：伦敦黄金现货价格



数据来源：万得数据，三立期货

随着最近特朗普转变美国战略，与俄罗斯于2025年2月18日在沙特利雅得举行闭门会谈，讨论俄乌冲突及双边经济合作。并于同月24日，联合国安理会通过美国提出的涉乌决议草案，呼吁俄乌实现持久和平。中国、美国、俄罗斯等10国投赞成票，中方明确支持美俄和谈共识，强调欧洲应参与进程，俄乌冲突向和平迈出了坚实的一步。

据下表，目前世界政治局势发生变化：美国决议停止对乌援助，并要求乌克兰以矿产协议等方式归还援助资金；美俄初步达成共识，以“俄罗斯保留目前领土”“保证乌克兰不加入北约”为共识，推动俄乌停战；欧洲不满美国单独与俄罗斯交涉，一边决定继续援助乌克兰，一边寻求停战后向乌克兰派出维和部队。总体来看，美、俄为主促和谈，欧盟虽然细则有异议但大体赞同停火，短期来看不确定性仍在，欧盟态度及美俄谈判进度可能会反复，但俄乌最终停战的可能性很大。地缘冲突进一步扩大的可能性减小，有从热战转向贸易战的倾向，短期避险情绪对贵金属的支撑力度可能会随着美俄不断深入的和谈而呈阶梯式减弱。

表 1：迄今为止美俄和谈进程（以 2025 年当地时间为准）

时间	参与方	事件
2 月 11 日	美俄	俄罗斯释放因毒品指控被拘押的美国教师马克·福格尔，白宫将此视为“外交关系缓和的迹象”，并称可能推动俄乌和谈。美国总统特朗普更公开表示，希望以“交易”方式结束战争，强调“乌克兰不会加入北约”“需割让领土”等核心条件。
2 月 12 日	美俄	美国总统特朗普与俄罗斯总统普京通话 90 分钟，双方同意恢复和谈，并指示团队立即启动谈判工作。特朗普还透露将与普京在沙特会面，并计划互访。此次通话被视为俄乌冲突以来美俄最高级别直接接触。
2 月 18 日	美俄	在沙特利雅得举行闭门会谈，讨论俄乌冲突及双边经济合作。普京表示谈判旨在恢复俄美信任，并强调乌克兰未被排除在进程之外。
2 月 24 日	欧洲	乌克兰总统泽连斯基在基辅主持召开了“支持乌克兰”国际会议。40 多位国家元首、政府首脑以及欧盟、北约等国际组织代表讨论了乌克兰局势。欧盟及多国宣布了一系列对乌克兰的援助计划。
2 月 24 日	联合国	联合国安理会对美国提出的关于乌克兰问题的决议草案进行表决。表决中，中国、美国与俄罗斯在内的 10 个国家投赞成票，5 票弃权，决议获得通过。
		欧洲国家随后提出三项修正案，要求将“俄乌冲突”改为“俄罗斯全面侵略”，序言部分插入“重申对乌克兰在其国际公认边界、包括其领水内的主权、独立、统一和领土完整的承诺，”等三项修正案均未通过。
		俄罗斯随后也提出两项修正案，加入包括“处理冲突根源问题”等段落。但未能达到足够票数，未能通过。
2 月 24 日	美法	法国总统马克龙到访华盛顿会见特朗普，双方在会晤后均表示，俄乌有望“数周内”实现停火。只是，美欧之间分歧依旧显著。马克龙坚持要求美方在和平协议中对乌克兰作出安全保证；特朗普没有亲口允诺，但同意欧洲向乌克兰派维和部队，并继续要求乌克兰签署矿产资源协议以“回馈”美国。
2 月 26 日	美乌	乌克兰政府批准与美国签署矿产框架协议。该协议内容显示，乌克兰将把 50% 未来的自然资源的收入，投入美乌共同拥有的重建投资基金（Reconstruction Investment Fund），该基金将由双方代表共同管理。然而，协议中未包含任何对乌克兰的具体安全承诺，仅强调美国「支持乌克兰寻求安全保障」。

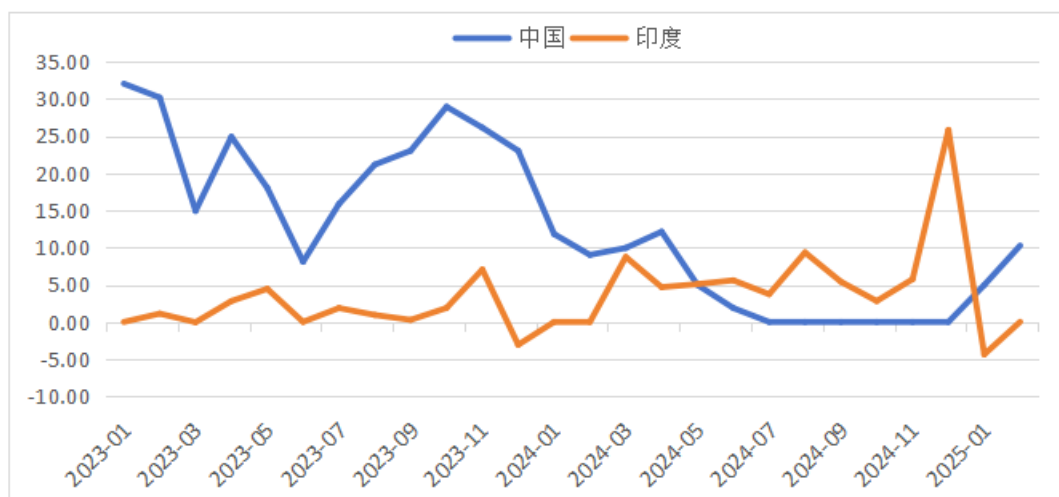
数据来源：根据新闻整理，三立期货

二、世界局势能否缓和？

战争有停火的希望，但贸易战仍将持续下去。从现货黄金的走势可以看出，俄乌冲突、中东争端只是黄金走高的催化剂，黄金的上涨行情是从中美贸易战开始，也会因全球贸易战而持续。

特朗普关税政策持续推出，带动欧洲各国予以反制，在这种“以我为主”思潮的推动下，逆全球化进程加深，美元作为全球性货币的地位逐渐受到各国、尤其是亚洲新兴国家的挑战，各国央行有减少美元外汇储备、转向黄金外汇储备的倾向，各央行购金力度不断增加，对贵金属形成长期的支撑。

图二：中印近两年黄金储备增量



数据来源：万得数据，三立期货

三、贵金属短期或有回调，但长期依然偏强

中东争端暂时告一段落，俄乌冲突也见到停火的希望，避险情绪短期内会随着和谈的步步深入而回落，对黄金的支撑减弱，且黄金目前的位置较高，屡次冲高未果，本身也有一定的回调压力。避险情绪回落还会带来金银比的回归，后续可以关注美俄和谈进程及制造业回暖带来的金银比回归机会。

从长期来看，贸易战依然会持续下去，世界局势依然动荡，逆全球化下美元地位衰退不可避免，黄金作为天然的货币被各国央行所偏爱，目前仍看不到黄金转向下跌的可能性。

因此黄金短期内或震荡偏弱，若和谈顺利或带来回调，从长期来看美联储降息周期及特朗普关税政策仍是黄金的重要支撑，可以关注长期做多机会。

风险点：美俄和谈中的反复、美国经济数据扰动及美联储偏鹰态度带来的风险。

免责声明

本报告数据和信息来源于交易所，合法媒体或资讯机构的公开资料，以及我公司付费授权的数据信息，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证。我公司力求对市场分析、判断做到客观公正，但市场千变万化，本公司不承担任何依据此报告内容进行操作投资而导致的损失。本报告未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发，须注明出处为“山西三立期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。