

为何中东战火没能“点燃”金价

避险属性并未消失，短期承压不改长期牛市逻辑

果然财经

GUO RAN FINANCE

记者 魏银科 报道

战事延宕 黄金不涨反跌

黄金大跌，并非避险属性消失，而是三大逻辑共同作用的结果。

第一，冲突预期分化，避险溢价被重新定价。与以往模糊、持久、外溢性强的中东战乱不同，本次冲突双方实力差距显著，市场对冲突外溢风险的评估出现分化。部分资金认为美以军事实力占优，冲突大规模扩散并演变为长期消耗战的概率较低。当战争的“未知风险”被“可控预期”部分取代，黄金最核心的对冲价值被削弱。年初积累的大量获利盘集中兑现，直接引发金价快速回落。资金不再涌入金市避险，反而转向流动性更强、收益更确定的美元资产。

第二，滞胀预期升温，美联储降息预期大幅降温。冲突直接冲击全球能源心脏：中东石油产区动荡，霍尔木兹海峡航运受阻风险上升，海湾地区每日近1500万桶原油的产能及运输面临扰动。油价快速走高，让市场重新担忧上世纪70年代式的“滞胀”重现。

美国2月PPI数据超预期上涨，进一步坐实通胀反弹压力。交易员迅速下调对美联储年内降息的押注，降息时点一再后移。对黄金而言，这是最直接的利空：黄金是无息资产，高利率预期大幅抬升持有黄金的机会成本；同时，流动性收紧预期直接利好美元，压制以美元计价的大宗商品，黄金首当其冲。

第三，短期流动性踩踏，加剧金价下跌斜率。1月底至2月，金价快速冲高，大量短线资金、趋势资金入场。冲突爆发后，在降息预期逆转，美元走强的双重打击下，获利盘集中离场，叠加部分杠杆资金被动平仓，形成短期“抛售共振”。

多重压力之下，黄金从历史高位快速回落，上演了一出令普通投资者措手不及的“高台跳水”。

石油美元强势复辟 难改持续“松动”趋势

金价大跌的背后，一只关键

在地缘政治的硝烟——美以伊冲突全面爆发的背景下，作为传统避险王者的黄金，非但没有如历史规律般一飞冲天，反而上演了一出惊心动魄的“高台跳水”，目前已经击穿4800美元/盎司的支撑。与之相反，美元指数在1月底跌至四年来的低位后，已强劲反弹了约5%。

避险逻辑为何突然失灵？面对金价暴跌，国内银行密集收紧个人炒金通道，深圳监管划出史上最严“红线”，又在释放怎样的信号？



消费者在金店试戴金饰。受金价波动影响，黄金产品受关注。 资料图

“推手”重新浮出水面——石油美元。很多人惊呼：那个曾经统治全球货币体系的石油美元，回来了。

从短期盘面看，确实如此。目前全球约80%的石油贸易仍以美元计价结算，这意味着油价大涨的同时，全球对美元的交易性、结算性需求同步激增。中东产油国通过石油出口获得大量美元，再以主权财富基金等形式回流至美债、美股等美元资产，形成经典的“石油美元循环”。

加之沙特、卡塔尔、巴林等海湾核心产油国仍实行美元联汇制度，货币与美元深度绑定；其规模庞大的主权财富基金依旧重仓美元资产，短期内难以彻底“去美元化”。多重因素叠加，共同推升美元指数走强，形成“油价涨—美元指数强—黄金弱”的传导链条。

但如果就此判断石油美元“王者归来”，显然过于草率。长期看，石油美元的三大支柱正在持续松动：一是能源结构转型不可逆，碳中和与新能源快速渗透，石油在全球能源中的主导地位逐步下降，石油美元的根基被持续削弱；二是去美元化进程明显加快，中东对华石油贸易中人民币结算占比已突破41%，沙特等重要产油国持续提升人民币结算份额，多家沙特银行接入CIPS系统；三是美元信用信任危机加剧，全球央行持续增持黄金，降低对美元储备资产的依赖，以应对货币体系不确定性。

正如中信证券等机构所言：历次中东冲突后，金价中期走势，最终仍取决于美元信用与全

球流动性周期。本轮石油美元走强，是危机式、阶段性的应激反应，难以改变长期趋势。

短期调整 长期逻辑未破

面对金价剧烈波动，主流机构并未陷入恐慌，反而形成高度一致的判断：短期调整，长期逻辑未破。

从基本面看，支撑黄金的核心力量依然存在：

全球降息大方向未变。即便节奏延后，美国高债务、高利息压力难以长期持续，实际利率下行趋势仍在，对黄金形成中期支撑。

央行购金趋势延续。全球央行已连续多年净增持黄金，去美元化背景下，黄金作为终极储备资产的地位持续提升，构成刚性托底。

黄金板块估值处于历史低位。A股黄金板块头部公司PE回落至15—20倍区间，处于近5年低位，具备较强估值修复空间。一旦金价重新走强，板块弹性将十分显著。

机构普遍提示，不要把短期战术性调整，误判为长期牛市终结。当前黄金下跌，更多是利率预期、美元阶段性走强、获利盘了结共同导致的技术性调整，而非趋势反转。

国内炒金通道收紧 市场划清红线

金价的“过山车”行情，不仅冲击国际市场，也直接引爆了国内黄金零售与投资端的合规风暴。

最直观的感受是黄金越来越难买了。由于年内金价出现大幅波动，单日最大跌幅显著，多家银行为防控风险，密集升级积存金业务管理：

建设银行对建行金实施动态交易限额，实物金配送时间延长至10—15个工作日；工商银行在非交易所交易日对如意金积存进行限额管理，单日额度频频“秒空”；浙商银行提示，极端行情下可能对黄金业务临时闭市……

银行一系列动作，核心目的是过滤短线投机、遏制杠杆炒金，引导积存金回归长期资产配置的本源。

比限额更重磅的是，个人杠杆炒金通道正在系统性关闭。自2025年四季度以来，已有至少13家银行密集收紧代理上海黄金交易所个人贵金属交易业务。2026年3月，调整进入高潮：邮储银行公告，正式停办代理上海黄金交易所个人贵金属交易业务，要求客户在3月27日前完成平仓，逾期将强制平仓；民生银行再次发布公告，催促尚未解约的个人客户尽快办理平仓、出金和解约操作；平安银行宣布自4月1日起视情况逐步关闭相关业务权限并退出该业务，并将Au(T+D)等合约保证金比例上调至100%，彻底取消杠杆……

业内人士指出，带杠杆的延期合约波动极大，极端行情下极易出现穿仓风险，银行需承担清算垫付责任，风控成本远高于佣金收益。收紧乃至退出，是行业必然选择。

与此同时，地方监管重拳出击。2026年2月13日，深圳市地方金融监管局等十部门联合发布《关于进一步规范黄金市场经营行为的公开提示》；3月18日，深圳市黄金珠宝首饰行业协会发布行业倡议书，为市场划出清晰“红线”：

严禁无实物交割的非法黄金交易、杠杆交易、预定价交易；严禁以黄金托管、租赁、回购为名进行非法集资、承诺保本付息；严禁诱导消费者不提取实物、开展委托投资等非法金融活动；落实大额交易实名登记，经营场所全程监控留痕。

随着银行渠道的收紧和监管红线的确立，黄金投资正从“野蛮生长”走向“规范理性”。未来，只有那些摒弃追涨杀跌、真正理解黄金货币属性与长期价值的投资者，才能在这一轮周期的洗礼中，守住财富底线。

（资料参考：央广网、央视网财经、21世纪经济报道等）

相关新闻

3月19日，国际金价下跌，现货黄金跌3.67%，报4822.05美元/盎司；COMEX黄金期货跌3.72%，报4821.90美元/盎司。

国内多品牌金饰价格亦连跌多日，截至3月19日，国内多个黄金品牌的足金报价已较月内最高点下跌超130元。

周大福金饰克价1503元，较前一日1551元/克的价格下跌48元/克。周生生金饰克价1492元，较前一日1547元/克的价格下跌55元/克，相比3月3日的月内高点1650元/克跌158元。老庙黄金饰克价1507元，较前一日1550元/克的价格下跌43元/克，相比月内高点跌135元。老凤祥金饰克价1498元，相比月内高点跌144元。

多位业内分析师认为，美联储未降息，是导致金价承压的核心原因，这一预期的转变，与地缘局势引发的连锁反应相关。中信建投期货贵金属首席分析师王彦青表示，从历史规律来看，在地缘局势事件爆发初期，贵金属价格通常会因避险情绪升温而迎来上涨。此次中东地缘冲突爆发后，贵金属价格也如期出现短期走高。但随着地缘局势持续发展，市场对霍尔木兹海峡可能被持续封锁的担忧不断攀升，进而对全球市场产生了多重连锁影响，最终逆转了金价走势。

东吴期货19日分析称，18日贵金属大幅下跌的原因，首先，伊朗革命卫队向海湾地区多家能源设施发布撤离警告，包括沙特和阿联酋的多处油田，主要是针对此前自己的能源基础设施遭袭，进行报复，油价进一步飙升。其次，美国2月PPI年率录得3.4%，市场预期为2.9%，创去年2月以来新高，通胀仍具粘性。最后，美联储议息会议决定把利率维持在3.50%—3.75%区间不变，且点阵图显示年内预期降息次数缩减为1次，贵金属应声下跌。短期来看贵金属仍旧偏弱运行，后市重点关注霍尔木兹海峡争夺情况以及油价走势。

正信期货研究院19日表示，除了对中东局势影响的担忧，本次美联储的决议声明相比上次几乎没有什么重大变动，依旧坚挺的利率向贵金属价格施加了压力。

投资策略方面，上述分析称，贵金属价格短期承压，将震荡走低，黄金可逢低做多或高抛低吸，操作时需注意做好仓位管理。白银低位持仓者继续持有，空仓者继续观望。

据新华社

国内金饰克价一夜下跌55元

短期来看贵金属仍旧偏弱运行

相关链接

世界黄金协会：将构建数字黄金共享基础设施

记者19日从世界黄金协会获悉，世界黄金协会将构建新型数字黄金市场共享基础设施，旨在开启数字黄金发展新时代。

世界黄金协会与波士顿咨询公司(BCG)联合撰写的白皮书《数字黄金：构建共享基础设施的必要性》同期发布，提出“黄金即服务”概念——一个支持可扩展、可互操作数字黄金产品发

行与运营的新型平台。

白皮书指出，黄金已然经历深刻的数字化转型：交易、清算和记录保存基本实现电子化，数字黄金产品日益丰富。然而，数字黄金的规模化发展依然受限，症结主要在于结构性制约。数字黄金产品的发行与运营仍显复杂，标准化程度有限，加之可交易性降低，使其难以与现代金融

体系有效融合。

“黄金即服务”正是针对这些挑战应运而生的方案。该模式立足于黄金的实物属性，旨在推动其与数字化金融生态的现代化对接，同时保留长期以来支撑其角色与价值的基本属性。

世界黄金协会首席执行官泰达维(David Tait)表示：“金融服务正经历快速而广泛的数字

化转型，黄金必须与时俱进，才能维持其在全球金融体系中的地位。黄金即服务平台是世界黄金协会数字黄金创新计划的最新举措，旨在强化信任，提升透明度与市场效率。构建共享基础设施，将帮助黄金变得更易获取、便于交易，并全面融入现代金融体系，确保这一资产在未来依然保持重要价值。”据中新社