

前言

本期《铂金季刊》呈现了2026年第二季度铂金市场的供需变化，并对2026年预测进行了修正。在本期报告中，WPIC对投资者配置铂金作为投资资产所关注的问题和趋势提供了看法，并就我们如何通过产品合作持续满足投资者的需求做了更新。《铂金季刊》的数据和评论（从第5页开始）由英国金属聚焦公司为WPIC独立准备。谨此提醒，2027年的首次预测数据将于11月发布。

此前市场预期铂金将连续第四年出现年度供应短缺，但继2026年第二季度实现连续第二个季度盈余之后，目前预测2026全年铂金市场将出现小幅盈余。本季度投资领域需求为负值，首饰领域需求走弱（尤以中国市场最为突出）进一步拖累总需求，不过汽车与工业领域需求整体保持平稳。

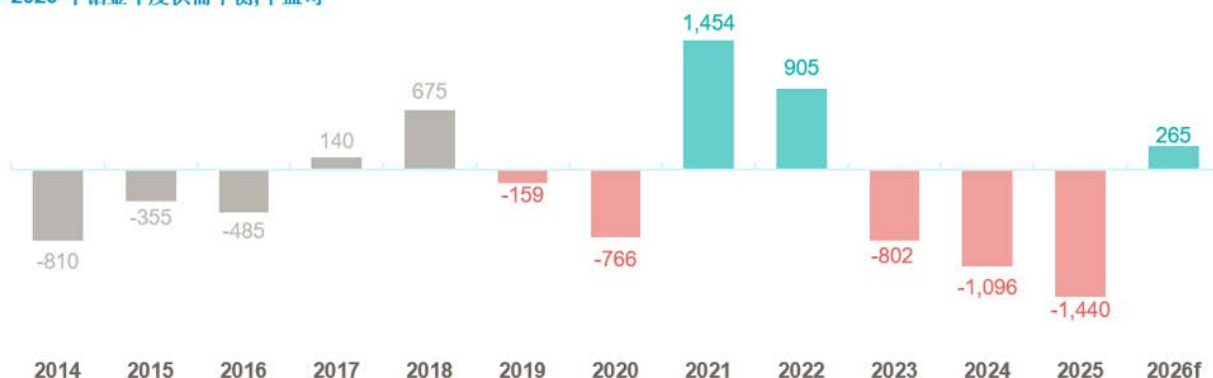
2026年第二季度铂金市场出现盈余

- 2026年第二季度，铂金总供应量同比上升1%，达到59.1吨；回收供应增长9%，抵消了矿产供应2%的降幅。
- 2026年第二季度，铂金总需求同比下降16%，至51.7吨。其中投资净流出3.8吨，而首饰领域需求受铂价走高及2025年第二季度中国市场异常强劲表现的影响，同比减少6.7吨。
- 2026年第二季度，铂金市场出现7.6吨的盈余，据此预测2026年上半年市场盈余为17.1吨，预计下半年将出现8.8吨的供应短缺。

在连续三年大幅年度短缺（2023—2025年）之后，预计 2026 年铂金市场将出现小幅盈余

- 2026年铂金回收供应预测已被小幅下调，目前预计同比增长8%，至56.1吨。虽然2026年矿产供应预计维持不变，但受回收供应增长的带动，铂金总供应量将升至228.7吨，同比提升2%（+3.8吨）。
- 自上一期《铂金季刊》发布以来，2026年铂金总需求预测已从238.7吨下调至220.5吨（同比-18%）；原因是投资领域需求被下调18.7吨，至净流出2.6吨。
- 目前预期铂金市场将在2026年实现8.2吨的盈余，因为2026年下半年ETF持仓的预期增长将无法完全抵消2026年上半年的盈余。

2014 - 2026 年铂金年度供需平衡,千盎司



来源：SFA牛津（2014-2018），金属聚焦（2019-2026预测）

铂金投资逻辑——宏观因素主导市场，但价格大幅波动印证，在2023至2025年连续大幅供应短缺之后，市场基本面依然紧张。

2026年上半年，宏观环境是拖累铂金价格及整个贵金属市场走弱的主导因素。美国与伊朗冲突爆发，霍尔木兹海峡航运随之受限，大幅推高了能源价格，带动2026年第二季度通胀数据（尽管低于预期）上升及市场对2026年下半年的通胀预期。受此影响，市场对未来利率的上行预期，削弱了投资者对贵金属等无息资产的配置兴趣。

这种由宏观因素驱动的情绪，主要通过交易所交易基金（ETF）减持以及铂金条币需求下降在铂金市场中体现出来。2026年上半年，ETF持仓减少超过15.6吨，约占2025年底总持仓量的七分之一。另一方面，随着美国针对关键矿产供应的232条款调查尘埃落定，美国有意就供应链协议展开谈判，暗示贸易紧张局势有所缓和，这支撑了2026年上半年交易所库存减少2.0吨。在宏观政治情绪主导以及投资流出导致铂金供应增加的情况下，2026年上半年铂金价格下跌24%，较2026年1月下旬2,875美元/盎司的年内高点下跌46%，铂金租赁利率也从10%以上降至5%以下。

这里的关键点在于，我们修正后预测2026年全年市场盈余为8.2吨，其中包含了2026年上半年17.0吨的铂金市场盈余（实质上源于ETF减持和交易所库存流出），以及预期2026年下半年8.8吨的供应短缺。2026年上半年，ETF及交易所库存向市场释放的供应量相当于六个月需求量的19%，这是租赁利率走低的重要原因，目前租赁利率稳定在2%左右。预测显示下半年将出现供应缺口，这可能会对铂金价格以及租赁利率形成上行压力。

高企的国债和不断扩张的财政预算，正推动投资者转向能够对冲通胀和美元走弱的实物资产。在货币贬值交易中，黄金无疑占据主导地位，而铂金在经历多年供应短缺后，凭借自身供需基本面，成为贝塔系数更高的替代选择。我们曾指出，2026年上半年投资流出对铂金市场构成压力。不过，随着日元干预、美国财政部加大债务回购等因素令货币贬值交易重获动能，预计2026年下半年投资需求将有所回升。此外，由于能源价格上涨（迄今）尚未引发持续性的通胀上行压力，且有迹象显示中美经济存在一定脆弱性，加息幅度可能低于预期，这也将为2026年下半年铂金投资需求提供支撑。我们认为，未来几个季度，宏观环境可能主导铂金价格走势。2023年至2025年连续三年大幅短缺，使实物市场趋于紧张，铂金正表现出高贝塔系数黄金替代品的特征。

回顾2026年上半年，除投资需求外，铂金市场尚未受到美伊冲突的严重冲击，其影响相对局限于石油和化工市场，这些市场的铂金补充需求因检修推迟而下降。可以说，中国疲软的国内经济表现对铂金的拖累比美伊冲突更大。2026年上半年，中国首饰及投资铂币需求（包括大克重铂金条）分别同比下降65%和36%。此外，这一影响还外溢至中国汽车产量预期下调（2026年轻型车产量预期下调190万辆），但反差在于，下调主要落在电动汽车上，对燃油车和混合动力汽车产量的冲击反而较小。

从更为积极的角度来看，人工智能(AI)正逐渐成为铂金及整个铂族金属品类的新增需求驱动因素。铂金直接用于机械硬盘、先进芯片制造，并间接用于印刷电路板所需的低介电常数玻璃纤维的生产，以及光互连所用晶体材料的生产。预计2026年铂金在电子和玻璃行业的需求将分别同比增长19%和23%。

铂族金属作为人工智能基础设施部署和国防应用的关键赋能者，进一步强化了自2025年以来逐步形成的一项核心投资主题——全球格局正从全球化转向多极化。贸易政策、技术和大宗商品已成为各国推进区域战略的工具。近期影响大宗商品的政治或政策动向包括中国对稀土实施出口管制，以及伊朗封锁霍尔木兹海峡。在此背景下，各国政府日益致力于重建本土供应链，或至少通过战略储备来降低价值链风险。铂族金属供应高度集中，且应用附加值高，已被多个国家列入关键矿产清单。我们相信，越来越多的人认识到，在低地上库存水平下运营的风险正日益上升。

2026年下半年的需求驱动因素包括投资需求回归常态，预计将推动铂金总需求环比增长24%，至122.2吨。相比之下，2026年下半年铂金总供应量预计环比持平，因受价格驱动的回收供应增长环比放缓，而矿山供应因检修停机增加而下降。尽管我们预计2026年全年铂金市场供需平衡为盈余8.2吨，但2026年下半年将出现8.8吨的短缺。值得注意的是，6月结束了连续五个月的ETF净减持，7月ETF持仓量录得净增长。这似乎表明，随着加息预期降温，铂金及贵金属市场情绪有所改善。

铂金供需更新

投资者持续将资金从贵金属中轮出

2026年第二季度，铂金市场盈余7.6吨，据此确认26年上半年盈余17.0吨，预测下半年将出现8.8吨短缺。

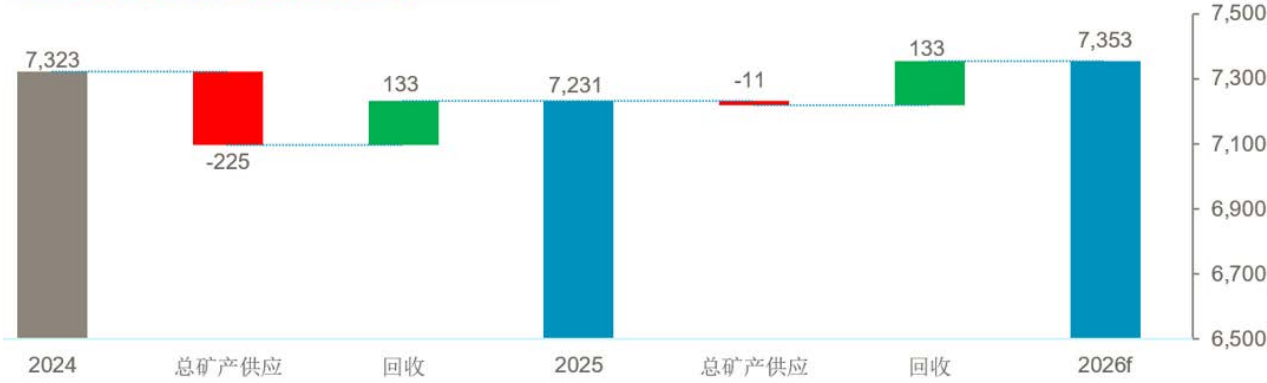
2026年第二季度，投资需求是拖累铂金市场的主要因素。受ETF减持7.3吨以及铂金条币需求同比下降71%的影响，投资净流出达到3.8吨。广期所库存现已纳入我们的供需预测，这部分抵消了纽约商品交易所仓库库存持续减少的影响。其他方面，首饰领域需求同比下降32%，主要反映了2025年第二季度的高基数效应（当时中国市场需求曾出现爆发式增长，不过只是阶段性现象）。2026年第二季度，工业领域需求同比增长6%，基本抵消了汽车领域需求的下降。

供应端方面，由于南非与津巴布韦的增产仍不足以抵消俄罗斯与北美地区的供应下滑，矿产供应总量同比下降 2%，至44.8吨。回收供应量同比增长9%，达到14.5吨，汽车尾气催化剂回收量增长17%成为主要拉动因素，因铂族金属价格走高（相较于过去三年），刺激了更多废料流入市场。

在连续三年（2023-2025）出现显著年度供应短缺之后，预计2026年铂金市场将出现小幅盈余

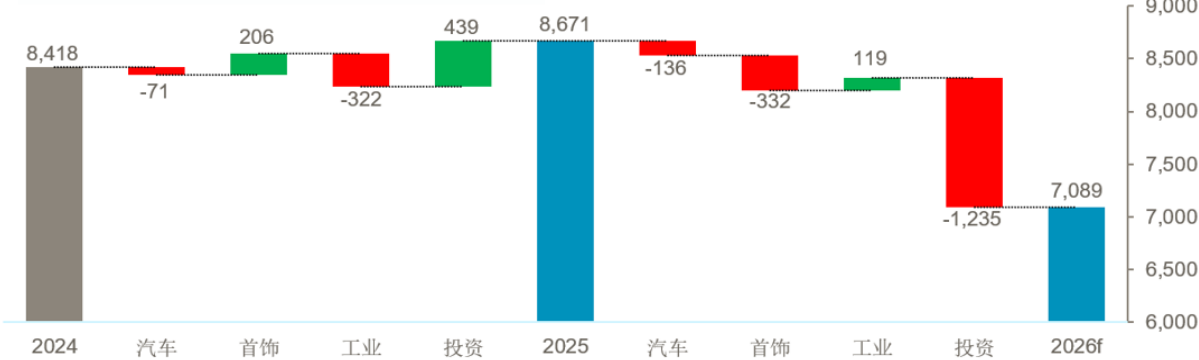
自2026年5月发布上一期《铂金季刊》以来，2026年铂金市场展望已出现重大修正。目前预期市场将录得8.2吨的盈余，而此前预测为9.2吨的供应短缺。本次预测修正几乎完全归因于投资领域需求预期下调18.7吨。

2024-2026年度总供应和变化(千盎司)



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

2024-2026年度总需求和变化(千盎司)



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

2026年，预计投资领域的铂金需求减少2.6吨，主因2025年铂价强劲上涨后出现部分获利抛售，叠加上半年利率预期走高，投资者从贵金属品种撤出资金。首饰需求走软也是全年铂金需求前景转弱的一个因素。受铂金价格走高、国内消费低迷影响，中国首饰市场承压（同比下滑55%），首饰行业全年前景不容乐观。工业领域铂金需求同比增长5%，将抵消汽车领域需求同比下降4%的影响。

2026年，回收供应同比增长8%，支撑铂金总供应量同比增长2%，至228.7吨。由于南非的部分增产抵消了其他地区矿产量下滑，预计2026年矿产供应量保持稳定。

WPIC产品合作项目亮点

我们持续依托世界铂金投资协会（WPIC）不断拓展的全球合作渠道，各类产品合作方，研究制定多元策略，推动铂金投资需求增长。受宏观大环境主导影响，2026年第二季度合作伙伴的产品销量不及2026年第一季度。

2026年第二季度，我们在欧洲和北美合作伙伴的实物黄金、白银和铂金投资产品的需求环比明显下降，主要与价格从1月高点回调有关，而市场对冲突引发的通胀及加息的担忧进一步加剧了这一趋势。铂金投资产品需求依旧旺盛，初期市场供应来自投资者回售的二手产品与新铸造产品。进入二季度后，回购规模显著收缩，新铸造产品的供应也同样减少；新铸产品供应仍受高企且波动剧烈的铂金租赁利率制约。市场对铂金的投资热情依旧高涨，我们的合作伙伴越来越多地借助世界铂金投资协会的数据、研究与分析观点来满足客户需求，并支持多款铂金新品上市，其中包含小于1盎司的产品。

2026年第二季度，中国投资领域铂金需求走弱，同比下滑10%。贵金属价格回调，促使此前在相对高位买入的投资者转为观望态度；消费者信心走弱，加上去年实施的增值税政策调整，进一步对贵金属购买构成下行压力。2025年激增的铂金投资兴趣继续激发投资者和合作伙伴的关注。我们进一步巩固了世界铂金投资协会强大的合作伙伴网络，新增两家重要合作机构——北京菜市口百货股份有限公司和中国印钞造币集团有限公司旗下长城贵金属有限公司（CBPM），两家企业在中国黄金市场均拥强大的影响力。

2026上海铂金周于7月圆满落幕，本次活动在国际铂族金属行业产生了重大影响，吸引了来自19个国家和地区的400余家企业、700余名代表参会。此次活动为参会者提供了关于最新市场动态与新兴机遇的深度解读，内容涵盖矿业开采、回收，以及中国大规模人工智能基础设施建设和先进制造应用所带来的新增需求。展望未来，2027年上海铂金周已确定于7月5日至9日举行。

今年6月，世界铂金投资协会在新加坡举办的亚太贵金属峰会（APPMC）上与新加坡贵金属市场协会（SBMA）开展密切合作。峰会持续吸引来自亚太地区的贵金属投资者参与，国际参会人数众多。峰会期间，世界铂金投资协会主持了铂族金属专题圆桌论坛，探讨了亚洲市场的核心趋势与新兴机遇。

铂金租赁利率已连续数周保持平稳，叠加8月价格上涨，提升了投资行业对铸造新产品的兴趣，这应有助于满足市场需求，并在2026年剩余时间内提高净新增销量。

Trevor Raymond, 首席执行官

目录		2026年展望	12
前言	1	延伸图表	19
汇总表（千盎司）	5	术语表	25
2026年第二季度回顾	6	版权和免责声明	29

表1：供需和地上存量情况概要（该数据以吨为单位重复刊载于第24页的表7中）

铂金供需平衡（千盎司）		2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增长率 %	2026f/2025 增长率 %	Q1 2026	Q2 2026
供应										
精炼产量		5,523	5,606	5,777	5,557	5,551	-4%	0%	1,329	1,474
	南非	3,915	3,957	4,133	3,957	4,005	-4%	1%	1,014	1,082
	津巴布韦	480	507	512	515	508	1%	-1%	90	152
	北美	265	278	265	212	201	-20%	-5%	47	47
	俄罗斯	663	674	677	677	646	0%	-5%	136	148
	其他	200	190	191	196	192	3%	-2%	41	47
生产商库存增加(-)/减少(+)		+45	+14	+10	+4	+0	-57%	-100%	+11	-34
总矿产供应		5,568	5,620	5,787	5,561	5,551	-4%	0%	1,340	1,441
回收		1,811	1,515	1,536	1,669	1,802	9%	8%	459	466
	汽车催化剂	1,370	1,114	1,163	1,232	1,422	6%	15%	354	374
	首饰	372	331	298	356	293	20%	-18%	84	68
	工业	69	71	76	81	88	7%	8%	21	23
总供应		7,378	7,135	7,323	7,231	7,353	-1%	2%	1,799	1,906
需求										
汽车		2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%	735	729
	汽车催化剂	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%	735	729
	非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
首饰		1,880	1,849	2,008	2,214	1,883	10%	-15%	461	456
工业		2,328	2,493	2,588	2,266	2,385	-12%	5%	570	600
	化工	690	829	645	563	613	-13%	9%	135	138
	石油	193	160	159	182	132	14%	-28%	33	31
	电子	106	89	93	99	118	6%	19%	27	29
	玻璃	475	491	739	430	528	-42%	23%	129	156
	医疗	278	292	308	321	332	4%	4%	78	81
	固定式氢气系统和其他	14	23	40	71	77	77%	8%	20	19
	其他	572	609	603	600	586	0%	-2%	147	145
投资		-504	388	713	1,152	-83	62%	N/A	-270	-121
	铂金条币的变化	273	314	205	402	313	96%	-22%	105	37
	中国铂金条≥500克	90	134	162	165	106	2%	-36%	44	21
	ETF持有量变化	-559	-74	296	200	-389	-32%	N/A	-300	-234
	交易所持有库存变化	-307	14	50	384	-112	>±300%	N/A	-119	54
总需求		6,473	7,937	8,418	8,671	7,089	3%	-18%	1,495	1,663
供需平衡		905	-802	-1,096	-1,440	265	N/A	N/A	304	244
地上存量		5,084**	4,281	3,186	1,745	2,010	-45%	15%		

来源：金属聚焦 2022-2026（预测）

注释：

- **地上存量：截至2018年12月31日为365万盎司（金属聚焦）。
- † 非道路汽车需求包括在汽车催化剂需求中。
- 所有预测都基于最新可用信息，但可能会在随后的季度报告中进行修订。
- WPIC未发布2013年或2014年前两季度的季度预测。然而，2014年第3季度至2024年第1季度的季度预测已包含在之前发布的《铂金季刊》中，这些报告可以在WPIC网站上免费下载。
- 2024年第2季度起的季度预测及2024年上半年估算分别包含在第20和21页的表格3和表格4中（供应、需求和地上存量）。
- 第23页的表6中各地区回收供应的详细信息仅从2019年开始发布。

2026年第二季度铂金市场回顾

本季度宏观与地缘政治环境持续充满不确定性。中东冲突带来的持续扰动影响了能源、精炼及石化市场，而能源成本高企加剧了通胀担忧，推动利率环境维持偏紧状态。随着价格从前期高点回落，本季度贵金属投资情绪也有所减弱，这导致ETF大规模减持以及铂金条币投资需求急剧减少。与此同时，人工智能、数据中心及先进电子领域的结构性投资持续为部分行业提供支撑。在此背景下，2026年第二季度铂金市场录得7.6吨盈余，而2025年第二季度约为2.4吨短缺。2026年第二季度总供应量同比基本持平，为59.3吨；总需求量同比下降16%，至51.7吨。汽车与首饰领域需求走弱，投资净流出，这些降幅足以抵消工业领域应用需求的增长。

图 1: 2026年第二季度供需平衡，千盎司



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

供应

2026年第二季度，全球精炼矿产供应量同比增长2%，至45.8吨，原因是南非和津巴布韦的产量增长超过了俄罗斯和北美供应量的下降。

南非产量同比增长4%，至33.6吨，主要得益于未泰铂业（Valterra Platinum）精炼产量的增长，而诺瑟姆铂业（Northam）和英帕拉铂业（Implats）也同样实现了增产。未泰铂业旗下的阿曼德尔布尔特（Amandelbult）矿山在2025年洪灾后逐步复产，带动了自有矿山产量提升，足以抵消精矿采购量下降的影响，并推动精炼产量增长。此外，随着未泰铂业持续消耗加工过程中的半成品库存，精炼产量已连续第五个季度超过原生矿山开采量。英帕拉铂业加工能力的改善也使其得以进一步消耗过剩的半成品库存，而诺瑟姆铂业的增产则得益于Booyssendal和Eland矿山产量提升以及第三方采购增加。2026年第二季度，Platreef一期选矿厂继续以分批加工的方式处理低品位开拓矿，产量仅实现小幅环比增长。原料输送与加工环节瓶颈仍在推进整改，因此商业化投产时间由此前设定的年中目标推迟至2026年第四季度。

津巴布韦产量同比回升11%，达到4.7吨的季度历史新高。增长源于津巴布韦铂业一次性释放了0.9吨的半成品铂金库存，这批库存是在2026年第一季度熔炉维修期间累积而成的。3月熔炉重启后，铂金冶炼产量同比增长14%。其他矿山方面，Unki矿山的精炼产量有所提升，而Mimosa矿山的产量则受到间歇性停电的影响。

俄罗斯产量同比下降6%至4.6吨。诺尼可（Nornickel）的产量受纳德日达（Nadezhda）冶炼厂检修、半成品库存增加以及铂族金属品位长期下降的影响。

北美产量预计同比下降19%至1.5吨，主要源于加拿大伴生矿产量减少。淡水河谷（Vale）矿山的产量因萨德伯里（Sudbury）矿山设施的计划检修以及部分矿山春季融雪导致矿坑涌水量高于正常水平而减少。

回收

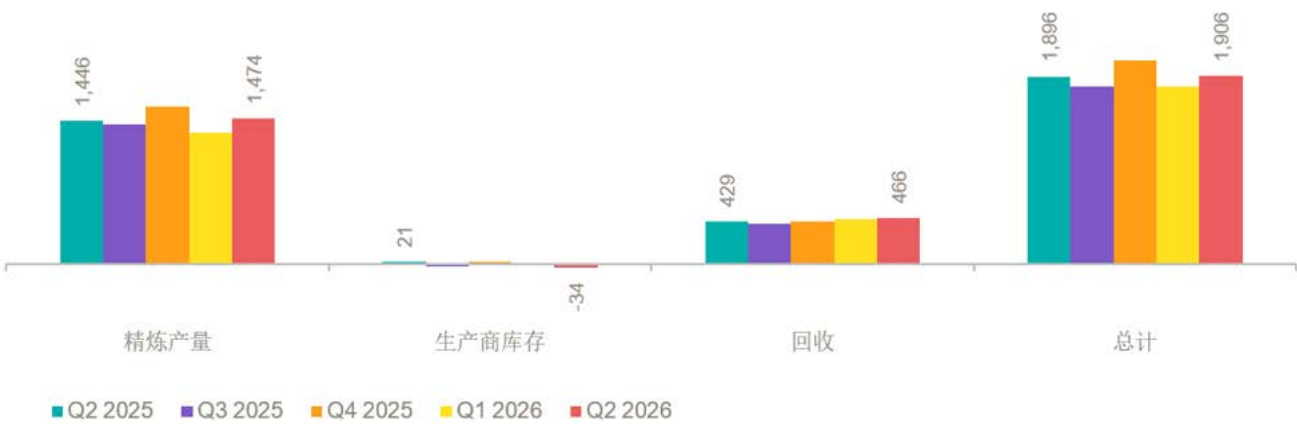
2026年第二季度，全球铂金回收供应量同比增长9%，至14.5吨，其中汽车催化剂和工业回收的增长，足以抵消首饰废料回收的急剧下降。汽车催化剂回收增长17%，至11.6吨；首饰回收下降24%，至2.1吨；而主要来自电子废料的工业回收增长16%，至0.7吨。

汽车尾气催化剂回收量增长主要由价格驱动。与去年同期相比，铂族金属价格走高改善了回收业务的收益水平，推动部分囤积库存释放进入市场。该现象在北美尤为明显，尽管新车销量基本持平，但催化剂回收却有所上升。欧洲新车市场表现向好，带动车辆置换与报废，为回收提供额外支撑；调研者反馈，部分回收料来自尾气后处理系统召回项目。中东冲突引发的物流中断也改变了加工流向，在欧洲收集的尾气催化剂原本会运往阿联酋进行预处理，现在改为留在欧洲本土加工。不过，回收企业普遍反映，目前所处理的催化剂平均使用年限持续走高。全球范围内，回收而来的催化剂的铂族金属含量有所下降，一方面源于催化剂平均使用年限增加，另一方面是金属价格上涨使得低品位物料具备回收经济性，限制了回收金属量相对于实物催化剂数量的线性增长。

首饰领域的回收量同比下降24%至2.11吨，主要受中国市场需求大幅下滑拖累。中国铂金首饰废料同比减少40%、环比下降30%。本季度铂金价格表现偏弱，叠加本地首饰需求低迷，拖累了回收业务。尽管越来越多展厅与生产商缩减铂金相关业务，但他们不愿按当前价格将滞销库存回收处理。这与2025年第三、四季度形成鲜明对比：当时铂金价格上涨，促使零售商在价格高点将滞销首饰回收。其他地区首饰回收市场则保持相对稳定。

工业回收量同比增长16%至0.72吨，增长主要来自电子废料回收量的提升。信息技术资产淘汰是一项重要的物料来源，2020–2022年云端技术扩张期间安装的服务器及其他数据存储设备陆续进入常规更换周期。与此同时，由于数据中心运营商希望释放紧张的电力、制冷与机柜资源，用于搭载更新、性能更强的硬件，人工智能基础设施领域的大规模投资正在加速部分现有服务器的淘汰。

图2: 铂金供应, 千盎司

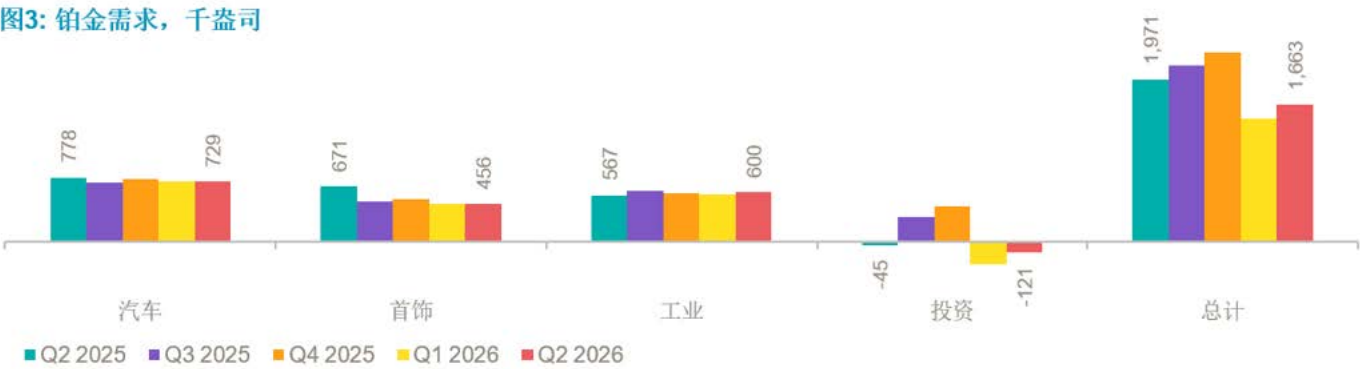


来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

需求

2026年第二季度，铂金总需求同比下降16%至51.73吨。受中国市场拖累，首饰领域需求大幅下滑，而汽车领域需求同样走弱。投资领域需求维持净流出状态，主要受ETF减持影响。工业领域需求形成部分抵消，同比增长6%至18.7吨。

图3: 铂金需求, 千盎司



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

汽车领域需求

2026年第二季度，汽车领域铂金需求同比下降6%（-1.52吨）至22.67吨。需求下滑反映出轻型车（LDV）动力总成结构持续转型，纯内燃机汽车（ICE）产量回落，其影响日渐被混动车与纯电动汽车（BEVs）产量的增长所抵消。各地区趋势仍存在分化，一定程度上受到中美两国政策变化影响，而美伊冲突引发的能源市场不确定性也同样影响了消费者选择与车企动力总成技术路线的选择。

欧洲汽车领域的铂金需求同比下降9%（-0.7吨）至7.1吨。轻型车产量下滑源于纯内燃机汽车产量大跌23%，而且自中国进口的新能源汽车增加进一步加剧了这一态势。混动车型持续增产、纯电动汽车产量走高，进一步推动欧洲向电动化动力总成转型。重型车（HDV）产量同样走弱，装配了含铂族金属的尾气催化剂汽车产量下降，以及纯电动汽车产量进一步增长，加大了对铂金需求的压力。

北美汽车领域的铂金需求同比持平，维持在3.8吨，但较2026年第一季度回升20%（+0.7吨）。轻型车产量小幅上升，得益于纯内燃机汽车和混合动力汽车产量提升，而纯电动汽车产量同比下降19%。重型车产量形成额外支撑，本季度纯内燃机汽车产量有所改善，同时纯电动汽车产量保持增长。

日本汽车领域的铂金需求同比下降14%（-0.3吨），至1.9吨。轻型车整体产量略有改善，但动力总成结构持续由纯内燃机汽车向混合动力汽车和纯电动汽车转型，而混合动力汽车产量增幅未能抵消内燃机汽车的产量下降。与此同时，重型纯内燃机汽车产量下降，而纯电动重型车产量增长则实现翻倍。

在中国，汽车领域的铂金需求同比下降11%（-0.47吨），至3.5吨。轻型车产量虽较上一季度有所改善，但仍低于2025年第二季度水平，其中装配了含铂族金属的尾气催化剂的汽车产量尤其受到纯内燃机汽车产量收缩22%的冲击。纯电动汽车和插混汽车继续扩产，部分得益于出口支撑，因新能源汽车购置激励政策调整后中国国内需求走弱。重型车产量表现较强，包括装配了催化剂的汽车产量增加，部分抵消了轻型车产量的疲软，但重型燃料电池汽车产量却有所下滑。

在世界其他地区，铂金需求同比下降1%（-0.06吨），至6.3吨。在轻型车行业，纯电动汽车和混合动力汽车产量增长，但内燃机汽车产量下降，拖累了铂金需求。在重型车行业，印度市场的产量增长不足以抵消其他地区纯内燃机汽车产量的下降，同时纯电动汽车普及率持续上升。

首饰领域需求

2026年第二季度，全球铂金首饰加工量大幅下降至约14.2吨，同比下降约32%。此次下滑主要由中国市场拖累，其次为日本，而非全球所有市场同步下行。

2026年第二季度，欧洲首饰加工量预计同比下降4%。在连续五个季度增长后，瑞士铂金腕表纯度标记认证量本季下降26%，而黄金腕表纯度标记认证量则下降28%。铂金认证量的回落主要源于2025年5月的高基数，当时认证量超过正常水平的两倍。这可能与瑞士对美腕表出口量在4月增长逾一倍后的库存回补有关，反映出2025年4月2日特朗普宣布关税后，企业为规避关税而提前出货。其他地区方面，德国和法国的铂金首饰需求保持稳健，但英国和意大利市场的疲软拖累了欧洲整体首饰加工量。令人鼓舞的是，高端首饰领域对铂金合金的兴趣正在提升。这一趋势有望逐步传导至大众消费市场，Pt600（铂金含量为60%的制品）铂合金能够为铂金首饰提供更亲民的价格区间，将铂金首饰吸引力扩展至传统的Pt950（铂金含量为95%的首饰制品）市场以外，并有机会提升铂金相对于K白的知名度和消费者接受度。

北美首饰加工量预计同比增长5%，从第一季度的低迷状态有所回升。按重量计算，终端零售销量预估增长1%，差额由进口量减少弥补，尽管进口额大幅增长，但按重量计算进口量下滑33%。为应对价格上涨，行业出现首饰轻量化的趋势，但铂金相对黄金仍存在较大折价，推动K白消费需求进一步转向铂金。

2026年第二季度，中国铂金首饰加工量的疲软态势进一步加剧，同比下滑76%、环比下降17%，创下我们季刊所统计的最低季度值。同比降幅受2025年第二季度异常高的基数影响而放大，当时产业链普遍预期铂金价格将走强，推动市场提前囤货。

消费者信心低迷持续拖累中国整体首饰市场。黄金首饰带来的竞争加剧，进一步形成阻力。头部零售商通过成功的产品创新与营销推广，提升了消费者对黄金首饰的偏好。受此影响，供应链加快库存结构调整，由铂金首饰转向黄金首饰，本季度所有主要生产商的铂金用料均出现显著下滑。

2026年第二季度，日本首饰加工量下降25%，这完全是由本土铂金价格上涨所致，并非消费者对铂金乃至整体首饰的偏好发生改变。事实上，考虑到日本当地铂金均价较2025年第二季度几乎翻倍，首饰中所用铂金的价值同比增长近50%。需要强调的是，这并不意味着铂金首饰零售额同步增长。供应链无疑已消化了部分原料成本上涨，利润空间因此受到挤压。在此期间，首饰进出口也意味着当地首饰加工量与零售销售之间存在差异。尽管如此，近期行业信息显示日本首饰整体销售表现强劲。

2026年第二季度，印度铂金首饰加工量同比下降4%，至1.6吨。出口量与2025年第二季度基本持平，美国、英国和阿联酋仍是主要出口目的地。然而，关税不确定性持续对贸易构成压力。尽管企业和正规连锁零售商仍在扩大产能，但印度国内市场需求仍然低迷。首饰商针对部分镶嵌首饰（镶嵌钻石和其他宝石）推出折扣以拉动销售，但非必需消费支出依旧受限。贸易展和珠宝展的到店客流量及订单量下滑，同样反映出消费需求走弱。铂金条进口关税从6%上调至15%，提高了印度国内生产商的原材料成本，进一步挤压利润空间。此外，印度规定铂金首饰进口只能通过印度外贸总局（DGFT）持证进口商进行，导致进口首饰流入放缓。

工业领域需求

工业领域需求增至18.7吨，同比增长约6%。玻璃、人工智能相关电子应用及氢能行业需求的增长，足以抵消石油和化工行业需求的下降。

石油

2026年第二季度，石油行业的铂金购买量同比下滑31%。尽管美伊冲突局势缓和后原油供应有所恢复，但中东地区的供应和精炼厂生产活动仍远低于冲突前水平。与此同时，俄罗斯精炼厂遭受袭击，生产运营进一步中断。多重因素叠加，打乱了全球精炼厂检修安排，并推迟了催化剂更换作业。相比之下，美国、欧洲等对中东原油依赖度较低的精炼厂，因成品油市场收紧而获得异常丰厚的炼油利润。这促使精炼厂维持高开工率，但在某些情况下，也激励其推迟非必要检修以最大化产量。

化工

化工行业的铂金需求在2026年第二季度同比下降6%，但环比基本持平。同比下滑主要源于化肥产量减少，化肥是硝酸最大的终端用途，而硝酸生产中的氨氧化环节需要使用铂铑催化网。自伊朗冲突爆发以来，化肥行业面临严重供应中断，航运限制影响了中东地区的氨出口，而氨是氮肥的关键原料，同时天然气价格上涨也推高了生产成本。其他方面，与一季度一致，丙烷脱氢（PDH）和对二甲苯（PX）均无新增产能，石化行业需求仅来自于常规催化剂补充。有机硅行业需求小幅上升，数据中心的持续建设为高性能有机硅创造了新的需求。

医疗

2026年第二季度，医疗行业的铂金需求同比基本持平，为2.5吨。心律管理植入装置、电生理和冠状动脉介入手术带动心血管器械行业铂金需求的增长，被其他领域需求的疲软所抵消。铂基化疗药物的生产受到卡铂和奥沙利铂等多种主要原料药供应紧张的影响。牙科需求则继续下降，因非金属修复材料占有更多市场份额，日本市场表现尤为明显。

玻璃

玻璃行业的铂金需求在26年第二季度同比增长41%，至4.9吨，受人工智能服务器、数据中心和先进电子设备的投资加速带动，玻璃纤维行业贡献了绝大部分增量。增长集中在中国，中国生产商持续增加产能，并向更高价值的电子级玻璃纤维转型，其中包括用于高性能印刷电路板玻璃纤维布的超细和低介电玻璃纤维。除此之外，用于传统复合材料增强领域的普通玻纤粗纱，其产能也在增加。

尽管中国以外地区开展产能优化调整，但玻璃行业的铂金需求仍保持增长。在传统玻璃纤维和电子应用领域，中国市场份额在逐步扩大。日本和中国台湾地区生产商逐步将重心转向高附加值的特种产品。与此同时，液晶显示器（LCD）行业的铂金需求依然低迷。

电子

2026年第二季度，电子行业的铂金需求同比增长22%（+0.16吨），至0.9吨。这主要受人工智能数据中心持续扩张以及先进半导体投资加速推动。在存储市场，人工智能需求激增导致大容量企业级机械硬盘（HDD）供应短缺。与此同时，超大规模云运营商已通过长期协议锁定全部产能。因此，机械硬盘的供应基本已被预订至2026年底。持续旺盛的需求消除了典型的季节性下滑，并使生产线维持满负荷运转。

氢能：固定式和其他

2026年第二季度，固定式氢能及其他应用领域的铂金需求同比增长72%，至0.59吨，环比则回落5%。强劲的年度增长源于电解槽与燃料电池项目持续落地。电解槽业务得到前期已立项项目的支撑，项目陆续进入设备采购与施工阶段，质子交换膜（PEM）厂商表示上半年订单势头有所好转。

燃料电池需求也持续扩大，尤其是在固定式、便携式及分布式发电应用中。市场对可靠离网电力的需求持续上升，推动燃料电池在关键基础设施、工业、安防及国防领域落地应用；便携式燃料电池系统越来越多地应用于对供电可靠性、移动性以及脱离电网独立运行能力要求较高的场景。不过氢能行业业务仍以项目驱动为主，设备交付与投产调试的时间节点差异，会带来季度间需求波动。这也是本季度铂金需求同比保持强劲增长，但环比小幅回落的原因。

其他

2026年第二季度，其他工业领域的铂金需求同比下降3%（-0.12吨），至4.5吨。需求下滑主要与汽车领域相关，纯内燃机汽车产量降低导致主机厂火花塞的铂金需求减少，而售后更换市场走弱进一步形成拖累。在高性能火花塞行业，铱基、钌基电极持续替代铂金，也对该应用行业的铂金用量造成冲击。其他行业的需求增长部分抵消了这些下降。随着商用飞机交付量创下近年上半年新高，飞机产量回暖带动涡轮叶片、燃油喷嘴、臭氧催化转换器等航空领域相关铂金需求增长。

投资领域需求

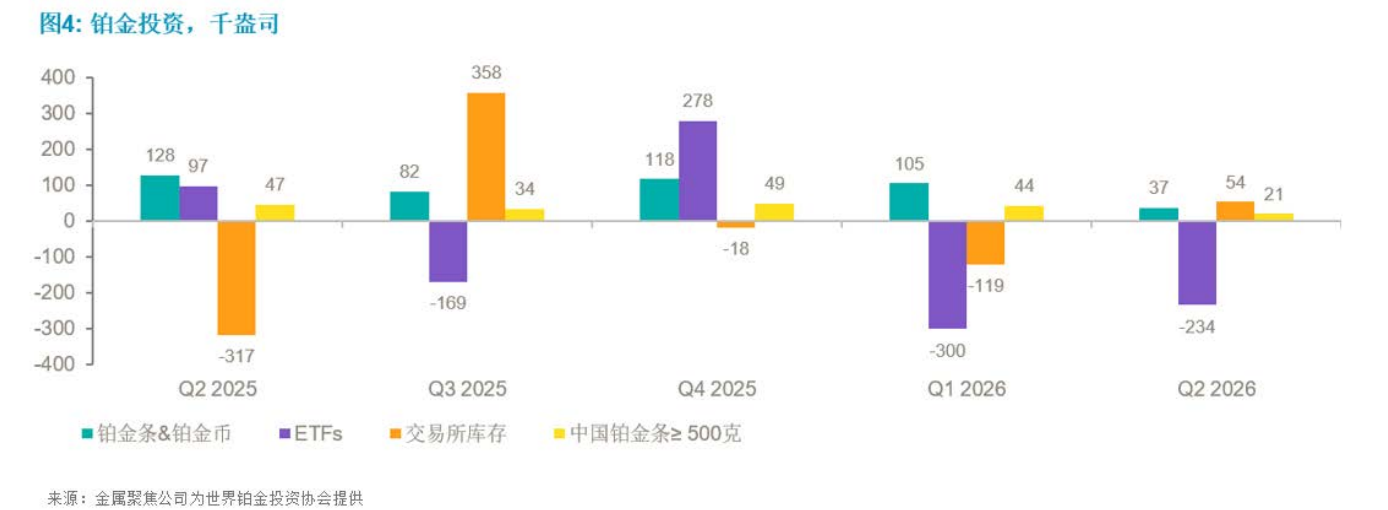
第二季度，铂金条和铂金币投资需求大幅下滑，净购买量同比下降71%，仅有1.15吨，减少了2.83吨。这是自2021年受新冠疫情影响以来最大的绝对降幅，主要原因是中国市场表现远弱于以往，同时北美销售也大幅下滑。

中国市场铂金条币投资需求同比暴跌74%、环比下滑41%，降至0.93吨。4月铂金价格区间震荡，5月和6月价格大幅回调，共同导致这一结果。尽管如此，投资者对铂金的认知度已明显提升，上半年总需求虽同比大幅下降，仍为有记录以来第二高。

在日本，第二季度贵金属价格表现令人失望，导致投资资金撤离贵金属行业，铂金条币需求因此受到明显冲击。当地股市走强是另一不利因素——日经225指数自本季度初至6月峰值累计上涨44%。期间铂金条和铂金币成交量骤降，总购买量和总销量均仅为前几个季度的一小部分。总体来看，我们观察到净减持为0.31吨。

美国市场铂金条和铂金币的净购买量估计下降59%（-0.44吨），仅为0.28吨。这主要源于基础市场行情低迷，也拖累了黄金和白银条币销售。与日本情况类似，市场交投清淡的态势同样体现在回售业务上，零售投资者的抛售不如今年早些时候明显。

欧洲铂金条币的投资需求在2026年第二季度依然低迷，仅略高于0.19吨。尽管成交量环比增长12%，但这是基于2026年第一季度的低基数。同比来看，需求几乎减半。本季需求的疲软在很大程度上反映了投资者对贵金属整体情绪低迷，因价格持续疲软削弱了投资者对短期价格前景的信心。



印度市场的铂金投资需求在2026年第二季度大幅走弱，自2025年下半年以来的强劲势头消退。这是印度贵金属投资整体放缓的一部分。尽管本地制造产品供应增加且消费者认知提升，但投资者购买仍显著放缓，即便股市波动和地缘政治不确定性依然存在。受此影响，首饰商向投资产品的转型放缓，贵金属交易商、精炼厂及新成立的铂金条币制造商的需求均有所减弱。

世界其他地区的铂金条和铂金币需求在2026年第二季度大幅下降（同比-72%）。此前两个季度，受澳大利亚投资活动推动，投资者曾大量买入。然而，第二季度铂金价格急剧回调，叠加利率上升（提高了持有贵金属的机会成本），共同导致需求下滑。

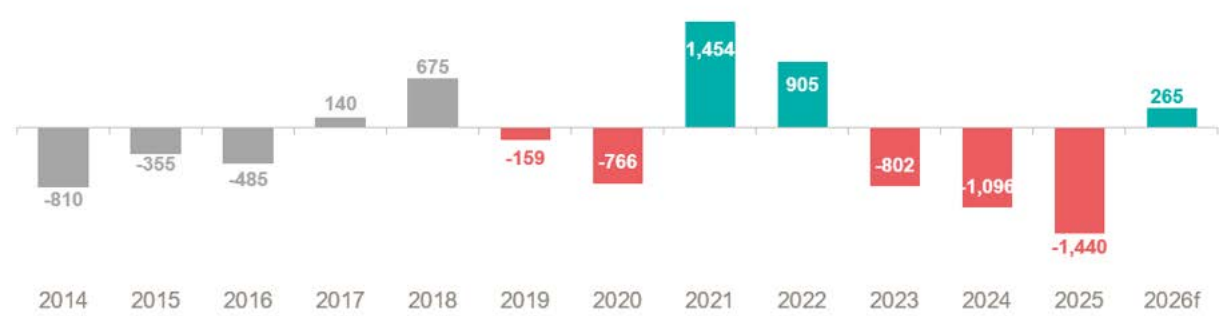
2026年第二季度，铂金交易所交易基金（ETF）持仓量进一步下降，本季总减持量为7.3吨。各地区普遍出现减持。与第一季度不同，北美占降幅的大部分，持仓量当季减少4.6吨。南非减持大幅放缓，持仓量减少1.0吨。欧洲市场情绪依然消极，减持1.2吨。日本逆转了第一季度的增长，录得0.4吨减持。与此同时，因6月底首个期货合约到期，我们得以掌握广州期货交易所核准仓库的库存情况，交易所持有库存因此增加1.7吨。

2026展望

上半年的发展已显著改变2026年铂金市场的前景。大规模投资者减持、首饰加工量急剧收缩以及汽车消费下降，意味着市场紧张程度低于此前预期。投资需求逆转主要体现在ETF减持和交易所库存流出，与2025年该品类的大规模增持形成鲜明对比，而首饰需求下滑则集中在中国市场。这些变化足以抵消工业领域需求的增长，玻璃、电子以及与人工智能和数据中心基础设施相关的其他应用增长仍保持支撑。与此同时，铂族金属价格上涨改善了生产商的经济效益并刺激了回收，但矿产供应预计总体持平。

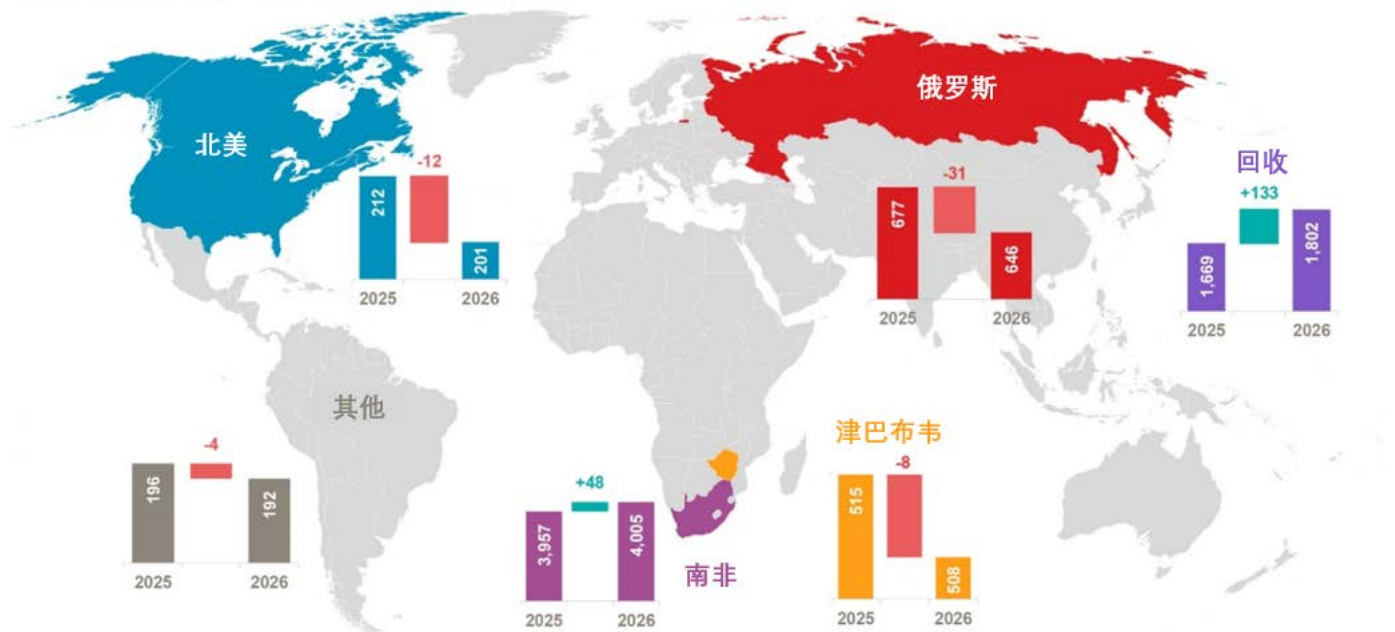
因此，预计2026年铂金市场将录得8.2吨的盈余，而2025年为短缺44.8吨，同比变动幅度达53.0吨，为2022年以来首个年度盈余。总供应量预计增长2%，至228.7吨，其中矿产供应基本持平，为172.7吨，回收供应增长8%至56.1吨。总需求预计下降18%，为220.5吨，其中投资领域需求是迄今为止最大的变化因素，因2025年ETF和交易所库存的大规模累积在2026年逆转投资净减持。首饰加工量预计下降15%，至58.6吨，而汽车领域需求下降4%至90.3吨，因纯内燃机汽车产量下降的影响超过了混合动力汽车的增长。相比之下，受玻璃、电子和化工应用行业需求增长的带动，工业领域需求预计增长5%，至74.2吨。

图5：2014-2026年（预测）供需平衡，千盎司



来源：SFA牛津（2014-2018），金属聚焦（2019-2026预测）

图6：供应变化，千盎司，2025 vs. 2026f



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

供应

我们将全球2026年铂金供应展望维持在172.6吨，与上一期《铂金季刊》相比基本未变。同比来看，南非产量的小幅增长预计将被其他地区的减产所抵消，全球供应量总体持平。

虽然2026年上半年南非产量同比增长19%，但下半年产量预计同比下降，全年产量仅小幅增长1%。上半年异常强劲的表现主要与源于2025年洪灾后Amandelbult矿山全面恢复运营。未泰铂业为缓解冬季电价上涨带来的压力，将加工检修工作由上半年调整至下半年，预计这将影响下半年产量。

尽管2026年第二季度铂族金属价格环比回落，但同比仍显著上涨。这大幅改善了矿山盈利水平，并缓解了此前与利润率压力相关的下行风险。虽然2026年预计不会出现额外供应，但部分生产商已重启此前在铂族金属价格低迷阶段搁置的项目。

其他地区来看，津巴布韦在2026年上半年因津巴布韦铂业（Zimplats）熔炉检修而出现的供应波动，预计将在下半年有所缓和。但全年产量预计下降1%，至15.8吨，主要受Unki矿山矿石品位下降的影响。

俄罗斯铂金产量预计随原矿中铂族金属品位下降而减少；北美地区产量同样小幅下滑，原因是镍矿开采的副产品产量减少。

回收

回收供应预计在2026年增长8%，至56.1吨，今年铂金总供应的全部增量均来自回收行业。这一增长主要由汽车尾气催化剂回收增长15%至44.2吨所驱动，而首饰回收量预计降至9.1吨，是我们季刊统计数据中的最低水平。随着服务器及其他数据存储设备陆续进入更换周期，电子行业的废料回收量有望增加。

2026年第2季度《铂金季刊》

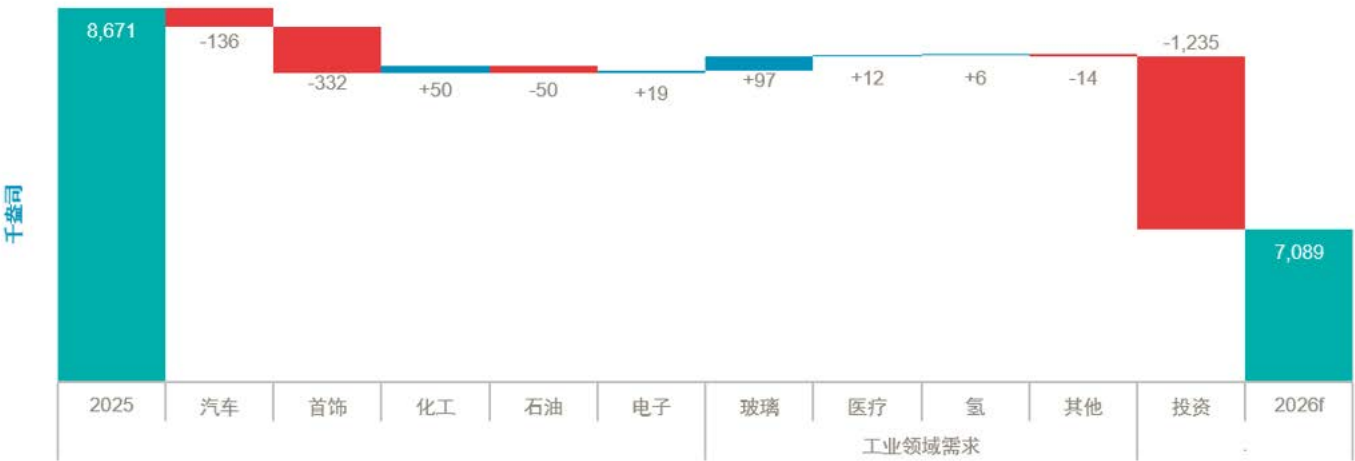
汽车尾气催化剂回收的复苏预期主要集中在上半年，主因在价格驱动下，前期囤积物料释放。欧洲市场方面，车辆更新换代、尾气后处理更换/召回计划，以及原本运往中东进行预处理的物料转为留在本地加工，进一步支撑了回收供应。尽管新车销量变化不大，但北美回收供应大幅回暖，源于金属价格走高带动囤积库存释放。然而，车队老化和此前持有的低品位、难加工物料（包括碳化硅基柴油颗粒捕集器）进入回收环节，意味着铂族金属回收量的增长滞后于实物催化剂数量的增长。在2026年上半年表现强劲之后，预计主要西方市场的回收增长将在今年剩余时间放缓。

预计首饰回收量将下降18%，降幅全部来自中国，中国废料供应预计下降28%。尽管预计全年铂金均价将上涨，但2025年出现的供应链大规模去库存不太可能重演，同时首饰消费疲软也减少了通过产品换购产生的废料。随着IT资产更换潮兴起，电子回收预计将增长，但后文将讨论到，这一增长会被更换需求和资本建设所抵消。2020至2022年云扩张期间安装的设备正进入更换周期，同时AI基础设施的快速投资，也加速了部分现有服务器的淘汰。

需求

总需求预计将从2025年的269.7吨降至220.5吨。其中降幅最大的是投资领域需求，其次是首饰和汽车消费走弱。工业领域需求形成一定支撑，工业端需求增长主要来自玻璃、化工及电子应用行业。

图7：各行业领域的需求变化, 2025 vs 2026f



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

汽车领域需求

全球数据公司（GlobalData）今年已两次下调2026年全球轻型车（LDV）产量预测。当前预期产量为9170万辆，较年初预测值减少约300万辆。本次下调覆盖全部动力总成类型。下调幅度最大的区域集中在中国，新能源汽车购置补贴政策调整削弱了中国国内需求。美国取消联邦电动汽车购置补贴同样令产量预期走弱。美伊冲突引发的油价波动以及大范围通胀压力，进一步加大了车辆需求与生产规划的不确定性。

目前预计2026年全球轻型车产量同比下降1%，减产集中在装配了含铂族金属的尾气催化剂的车辆。随着电动化推进，纯内燃机汽车产量持续下滑；混动车产量则相对更具韧性。尽管前景已有所下调，但纯电动汽车产量预计仍将增长14%。市场持续偏好大排量汽油SUV及皮卡，尤其是在北美。主机厂优先生产这类高利润的车型，通过更高的平均用量对铂族金属需求形成一定支撑。

在此背景下，全球汽车领域的铂金需求预计同比下降4%，即减少4.2吨，至90.3吨。

在欧洲，纯内燃机轻型车持续被替代的趋势，仍是汽车领域铂金需求的主要拖累。铂金需求预计同比下降8%（-2.43吨），至27.2吨，其中轻型柴油车产量下降的影响尤为显著，因其铂金用量强度更高。混合动力汽车产量继续增长，但增速较2025年放缓，同时纯电动汽车在轻型车产量中的份额持续上升。重型车和非道路车辆产量小幅增长，提供一定支撑，但不足以抵消轻型车动力总成结构变化造成的铂金需求减少。

在北美，汽车领域铂金需求预计同比增长4%（+0.56吨），至14.7吨，主要受益于混合动力汽车、大型汽油车和重型燃油车产量的增长。与此同时，2025年第三季度，联邦纯电动汽车购置补贴取消，纯电动汽车产量预计下降。然而，政策取向仍存在分歧，联邦层面看似对电动车持消极态度，而州政府层面仍有扶持政策，如加州试图恢复其MyFirstEV计划，为首次购买新零排放车辆和二手零排放车辆的消费者提供补贴。2026年5月，美国环保署（EPA）提议将轻型及中型车辆的Tier4污染物排放标准，由2027车型年推迟至2029车型年。若该提议落地，叠加强对Tier4标准的全面重新评估，电动车普及率增速或将低于此前预期。

中国仍是汽车领域需求展望的最大下行风险。中国国内汽车需求走弱，导致装配了含铂族金属的尾气催化剂的轻型车大幅减产，铂金需求预计下降9%至15.2吨。整车出口增长对总产量形成一定支撑，但未能完全对抵消新能源汽车补贴政策调整后国内市场需求的疲软。电动化动力总成占比持续提升，重型车与非道路行业对铂金需求几乎没有增量支撑。

日本市场的铂金需求预计也将走弱，下降11%，至8.0吨，因纯轻型内燃机汽车产量下滑幅度超过了电动车的需求增长。依托修订后的清洁能源汽车补贴方案，纯电动汽车产量预计实现翻倍以上增长。

在世界其他地区，铂金需求韧性相对较强，小幅增长约1%至25.1吨。印度是主要增长来源，装配有尾气催化剂的轻型车和重型车产量扩张，叠加混动与纯电动汽车产量快速增长共同拉动需求。

总体来看，2026年汽车领域的铂金需求前景有所下调，但各区域影响分化加剧。下行压力主要来自中国与欧洲；北美、印度则通过混动化、大车型占比提升以及商用车产量增长形成部分抵消。

首饰领域需求

全球铂金首饰加工量预计在2026年同比下降15%，至58.6吨。减产主要集中在中国。去年建库后转为去库存、消费需求疲软，以及市场偏好重新转向黄金，预计将导致首饰加工量急剧下降。受铂金价格走高一定程度抑制需求影响，日本与印度市场加工量同样预计走低。相比之下，欧洲和北美市场需求韧性相对较强，得益于婚庆行业需求以及铂金相对于黄金仍保持大幅折价。

欧洲铂金首饰需求今年预计延续增长。2026年第二季度铂金价格下跌，降低了购买门槛，从而利好全年前景。鉴于铂金相对黄金具有价格优势，部分增长将来自铂金在首饰品类中优于其他贵金属的表现。婚庆行业需求持续向好也形成强劲支撑，在持续的生活成本压力下，该细分市场对价格上涨的敏感度相对较低。

北美全年需求预计增长6%。铂金价格低于此前预期，有助于市场延续结构性增长态势。尽管铂金价格同比上涨，但首饰终端销量依旧保持稳健。铂金相对黄金处于历史较高折价，继续推动K白需求向铂金替代转换。黄金与铂金价差扩大，显著提升了纯铂金首饰的吸引力。铂金在婚庆市场较高的渗透率，也一定程度缓冲了涨价带来的冲击。受关税影响，全年进口量预计维持低迷，但本土制造量有望实现正增长。

我们预计2026年日本首饰价格量将同比小幅下滑15%，而当地年度铂金均价涨幅显著。这反映了市场普遍认为消费者对首饰的需求依旧稳健。在日元疲软的背景下，持有硬资产的吸引力是主要推动因素，同时日本本土股市飞速上涨带来的财富增长同样助推了需求。尽管铂金与黄金价差已大幅收窄，但铂金相对黄金的价格优势仍在间接发挥支撑作用。

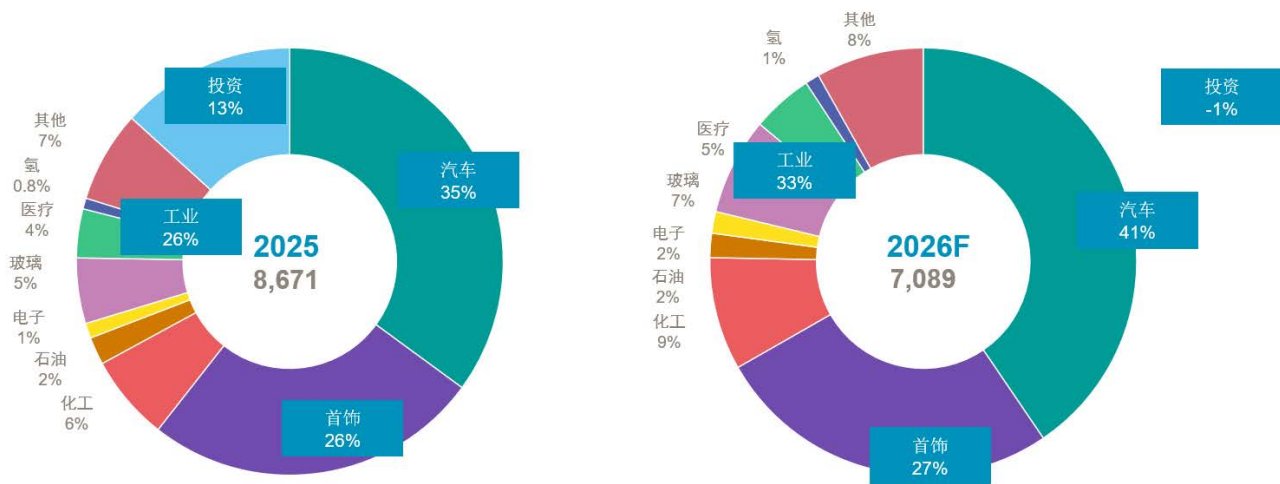
受2026年第二季度铂金首饰销售表现不及预期以及市场对铂金首饰兴趣持续降温影响，我们下调了中国2026年铂金首饰加工量预测。当前预计需求同比下降55%至8.2吨，此前报告预测降幅为43%。本次下调源于消费需求持续疲软、库存持续调整，以及供应链重新聚焦黄金首饰等原因。

印度首饰加工量预计在2026年下降6%，至约7.2吨，较2026年第一季度预测值有所下调。受贵金属市场波动影响，2026年上半年需求不及预期，出口表现同样弱于去年。随着节庆季开启，当地需求预计在2026年下半年有所回暖，但本次复苏难以抵消上半年的低迷。若铂金价格相对黄金出现更大涨幅，将收窄铂金的价格优势，削弱品类替代吸引力，零售商推广铂金首饰的难度也会随之上升。尽管如此，现有及新零售商持续扩张门店，将为本土加工量提供基础支撑。

工业领域需求

工业领域的铂金需求预计增长5%，达到大约74.2吨。需求结构仍呈现分化：玻璃、化工、电子、医疗及氢能行业需求增长，石油及其他工业领域需求下滑。

图8: 终端需求份额, 2025 vs 2026F



来源：金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

玻璃

2026年玻璃行业的铂金需求预计同比增长23%至16.4吨，高于我们此前的预测。此次修正主要反映了液晶显示器（LCD）和玻璃纤维产能的最新数据。

中国仍是玻璃纤维产能增长的主要来源，但本轮产能扩张的同时，高成本地区出现结构性产能收缩。随着中国生产商扩大全球布局，欧洲与北美持续推进产能优化。因此，中国供应在满足海外需求方面发挥的作用持续提升。展望未来，北美已宣布自2027年起关停部分产能，进一步强化了这一产能再平衡趋势。中国新增产能正逐步被其他地区的产能缩减所抵消，导致整体产能增速趋于放缓。伴随这一区域格局变迁，需求结构也在发生变化。高端电子应用拉动需求增长，尤其是人工智能电路板所用低介电玻璃纤维。这类高端产品产能分布于亚洲多家供应商，而常规型产品产能则集中在中国大陆。

液晶显示器（LCD）行业的铂金需求预计将小幅复苏，但仍远低于2024年中国最近一轮投资周期的水平。另外，行业持续开展相关研究，尝试在部分玻璃纤维用漏板合金中用钯部分替代铂金。该方案商业化落地尚存不确定性，我们的基本情景预测未纳入此类替代效应。

石油

目前，霍尔木兹海峡的通行仍严重受阻，恢复正常贸易的时间存在高度不确定性。与此同时，受乌克兰无人机持续袭击影响，俄罗斯精炼行业预计仍将承受巨大压力。在此背景下，全球炼油行业短期内可能继续面临检修计划中断的问题。

尽管今年全球精炼产能预计将增加，但产能增长难以抵消与冲突相关的干扰对精炼厂运营的影响。叠加气制油（GTL）工厂催化剂更换次数预计减少，这将导致2026年石油行业的铂金购买量下降28%。不过，这一降幅很大程度上说明需求被延后释放，而非永久消失；一旦精炼厂运营和检修计划恢复正常，需求有望回暖。

化工

2026年上半年，化工行业的铂金购买量总体保持平稳，预计下半年将有所增强，主要得益于中国新增石化产能的投产。中国一座大型一体化石化综合项目（包括约200万吨对二甲苯产能）已实现机械竣工，截至8月正在进行试运行。有机硅需求预计也将继续改善，但这些增长将被化肥行业需求走弱部分抵消。总体而言，2026年化工行业的铂金需求预计同比增长9%。

医疗

2026年，医疗行业的铂金需求预计同比增长4%（+0.37吨）至10.3吨。医疗设备是最大的需求来源，心血管手术量增长与持续的产品创新预期将为其提供需求支撑。铂基抗癌治疗药物将进一步拉动需求增长。第二季度部分化疗药物的供应限制，预计将在今年剩余时间内有所缓解。因非金属修复材料持续抢占市场份额导致牙科需求下行，预计这些增长将足以抵消牙科需求的持续萎缩。

电子

2026年，电子行业铂金需求预计增长19%，至3.7吨。面对固态硬盘（SSD）的竞争威胁，机械硬盘（HDD）制造商对产能扩张仍持谨慎态度，而从磁头到基板等各类零部件瓶颈继续制约短期供应增长。尽管如此，为保障快速增长的存储需求，头部云服务商考虑将长期协议（LTA）延长至2028年。此举既延长了机械硬盘的产品生命周期，也锁定了未来产出量。此外，大容量热辅助磁记录（HAMR）硬盘出货量上升，提高了单位产品的铂金用量。在半导体行业，生产商维持战略性资本投资，以加快先进制程节点产能扩张，这些产能计划在未来两年内逐步投产。晶圆产量提升支撑了对高纯铂合金溅射靶材的基础需求。尽管铂金价格上涨促使行业探索更具成本效益的替代材料，但严格的认证门槛使得替代材料短期内难以形成威胁。

氢气：固定式和其他

2026年，氢能应用行业的铂金需求预计同比增长8%，至2.4吨。已立项在建或进入后期开发阶段的项目持续落地支撑了需求增长。年内多个大型电解槽项目进入施工与设备交付阶段。能源安全和脱碳政策也持续推动低排放氢能相关投资。

然而，增长势头仍不均衡。尽管多个大型项目已转化为确定订单，但行业订单储备仍然呈现出订单时多时少、以大额订单为主的特点。标杆项目落地后新项目接续不足，限制了短期增长速度。项目延期以及最终投资决策时间存在不确定性仍是市场常态。因此2026年氢能相关铂金需求仍将保持增长，但增速较前几年的快速扩张有所放缓。

其他

其他工业领域的铂金需求预计小幅下降，因内燃机(ICE)汽车产量减少降低了火花塞对铂金的需求量，同时，高性能火花塞持续存在铱和钌替代铂金的情况。混合动力汽车产量增长和排放法规趋严，继续支撑传感器中的铂金需求，而航空航天领域需求强劲则进一步抵消了部分减量。

投资领域需求

预计2026年全球铂金条币投资需求下降22%（-2.8吨），至9.7吨。市场预期年内后期铂金价格将会上涨，部分原因是美国加息可能性降低，这将提振除中国以外的所有主要铂金币市场。此外，虽然中国是本次需求下滑的最大因素，但中国市场在2025年的投资需求曾创下历史新高。受二季度表现远不及预期影响，与上一期《铂金季刊》相比，多数地区的全年预测均较上一期《铂金季刊》下调。

中国市场预期的价格上涨可能令国内投资者失望。因此，我们下调了2026年总量预测值，以反映该市场态势及二季度实际表现。全年需求预计同比下降38%，至4.6吨。即便如此，这仍将是中国有记录以来的第二高水平，且轻松超过2024年总量的两倍。

第二季度的市场表现也促使我们大幅下调日本铂金条币全年投资预测，至仅0.8吨。尽管如此，我们仍预计市场将在今年晚些时候恢复投资净流入，日本投资者将对预期价格上涨，以及不断上涨的股市带来的利空因素消退，作出积极反应。

北美市场方面，我们预计需求下降9%，至多年低位。全年总量预测同样被下调，源于2026年二季度贵金属全品类表现低迷，并延续至三季度。然而，我们预计年底前会出现部分复苏，支撑因素包括价格上行以及美国中期选举带来的不确定性。

预期铂金价格上涨同样利好欧洲市场需求。与此同时，铂金基本面向好有望吸引价值型投资者新的投资兴趣。综合以上因素，预计将推动2026年欧洲市场需求同比增长6%。

印度市场方面，随着贵金属市场的追涨买入行为预计大幅降温，铂金条币投资需求在2026全年预计将同比下降近三分之二，但铂金投资需求仍是我们季刊统计数据中的第二高水平。世界其他地区铂金条币投资需求预期同比减半，但澳大利亚市场需求依旧相对旺盛。与二季度情况类似，利率上行预期叠加获利抛售行为将削弱投资需求。

预计2026年全球铂金交易所交易基金（ETF）持仓将录得12.1吨的净减持。北美市场持仓量在前七个月大幅减持后，预计年内剩余时段将出现部分复苏。持续走强的铂金价格与上调的价格预期有望改善投资者情绪，促使部分投资者重新增持铂金。南非持仓量在年初大幅减持后预计小幅回升，因可减持的存量已所剩不多。欧洲持仓量预计基本持平。日本预计录得小幅流出，因铂金价格高企，抵消了日元疲软带来的一些硬资产潜在投资需求。世界其他地区持仓量预计录得小幅流入。

地上存量

预计2026年铂金市场8.2吨的盈余，将推动地上存量从2025年底的54.3吨回升至62.5吨。这标志着自2022年以来可用存量首次增加，此前市场已连续三年大幅短缺。然而，这一增长仅小幅扭转了近年来的存量消耗，地上存量仍远低于2022年水平。

地上存量仅能满足全球约3.4个月的铂金需求量，因此，尽管市场恢复盈余，地上存量仍相对受限。这意味着市场较易受到新一轮供应中断或需求超预期增长的影响。

世界铂金投资协会（WPIC）对地上存量的定义是指不包括与交易所交易基金（ETF）、交易所交割库中的金属库存，或矿业生产商、精炼商、加工商及终端用户的生产运营库存相关的铂金持有量的年终累计估值。

表2：供需和地上存量情况概要—年度对比

铂金供需平衡（千盎司）												2025/2024 增长率 %	2026f/2025 增长率 %
供应													
精炼产量	6,045	6,130	6,125	6,074	4,990	6,294	5,523	5,606	5,777	5,557	5,551	-4%	0%
南非	4,265	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,957	4,133	3,957	4,005	-4%	1%
津巴布韦	490	480	465	458	448	485	480	507	512	515	508	1%	-1%
北美	390	360	345	357	339	272	265	278	265	212	201	-20%	-5%
俄罗斯	715	720	665	716	704	652	663	674	677	677	646	0%	-5%
其他	185	185	180	169	200	206	200	190	191	196	192	3%	-2%
生产商库存增加(-)/减少(+)	+30	+30	+10	+2	-82	-94	+45	+14	+10	+4	+0	-57%	-100%
总矿产供应	6,075	6,160	6,135	6,076	4,908	6,200	5,568	5,620	5,787	5,561	5,551	-4%	0%
回收													
汽车催化剂	1,210	1,325	1,430	1,612	1,553	1,619	1,370	1,114	1,163	1,232	1,422	6%	15%
首饰	625	560	505	476	422	422	372	331	298	356	293	20%	-18%
工业	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	88	7%	8%
总供应	7,935	8,075	8,090	8,234	6,949	8,307	7,378	7,135	7,323	7,231	7,353	-1%	2%
需求													
汽车	3,360	3,300	3,115	2,689	2,200	2,469	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%
汽车催化剂	3,225	3,160	2,970	2,689	2,200	2,469	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%
非道路	135	140	145	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
首饰	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	2,008	2,214	1,883	10%	-15%
工业	2,020	1,900	2,040	2,328	2,094	2,444	2,328	2,493	2,588	2,266	2,385	-12%	5%
化工	560	570	565	801	647	622	690	829	645	563	613	-13%	9%
石油	220	120	235	219	109	169	193	160	159	182	132	14%	-28%
电子	195	210	205	144	130	135	106	89	93	99	118	6%	19%
玻璃	320	260	275	235	400	683	475	491	739	430	528	-42%	23%
医疗	235	235	235	277	256	267	278	292	308	321	332	4%	4%
固定式氢气系统和其他	†	†	†	30	29	18	14	23	40	71	77	77%	8%
其他	490	505	525	621	523	552	572	609	603	600	586	0%	-2%
投资	535	275	15	1,271	1,592	-13	-504	388	713	1,152	-83	62%	N/A
铂金条币的变化	460	215	280	285	603	340	273	314	205	402	313	96%	-22%
中国铂金条≥500克	†	†	†	16	23	27	90	134	162	165	106	2%	-36%
ETF持有量变化	-10	105	-245	990	507	-241	-559	-74	296	200	-389	-32%	N/A
交易所持有库存变化	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	384	-112	>±300%	N/A
总需求	8,420	7,935	7,415	8,393	7,715	6,853	6,473	7,937	8,418	8,671	7,089	3%	-18%
供需平衡	-485	140	675	-159	-766	1,454	905	-802	-1,096	-1,440	265	N/A	N/A
地上存量	1,740*	1,880	2,555	3,491**	2,725	4,178	5,084	4,281	3,186	1,745	2,010	-45%	15%

来源：SFA（牛津）2016 – 2018。 金属聚焦 2019 – 2026f,

注释：

1. 地上存量：*截至2012年12月31日为414万盎司（SFA（牛津））。**截至2018年12月31日为365万盎司（金属聚焦）。
2. † 在此期间此项的估算数据要么可忽略不计，要么分别计入了汽车催化剂需求、其他工业需求或铂金条和铂金币的变化中。
3. 来自金属聚焦和SFA（牛津）的数据可能不是基于相同的或可直接比较的方式准备的。
4. 2019年之前，SFA（牛津）数据独立四舍五入至最接近的5千盎司。

表3：供需情况概要—季度对比

铂金供需平衡（千盎司）		Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q2'26/Q2'25 增长率 %	Q2'26/Q1'26 增长率 %
供应												
精炼产量		1,541	1,459	1,549	1,101	1,446	1,414	1,597	1,329	1,474	2%	11%
	南非	1,127	1,049	1,161	711	1,044	1,031	1,172	1,014	1,082	4%	7%
	津巴布韦	126	132	121	114	137	127	138	90	152	11%	68%
	北美	59	59	74	49	58	50	55	47	47	-19%	-2%
	俄罗斯	181	172	146	180	158	156	183	136	148	-6%	9%
	其他	48	48	47	47	49	51	49	41	47	-5%	14%
生产商库存增加(-)/减少(+)		+35	-24	-25	-20	+21	-26	+29	+11	-34	N/A	N/A
总矿产供应		1,576	1,435	1,524	1,081	1,467	1,388	1,626	1,340	1,441	-2%	8%
回收		395	372	390	388	429	414	438	459	466	9%	1%
	汽车催化剂	305	284	296	290	319	308	315	354	374	17%	6%
	首饰	72	68	74	78	90	86	102	84	68	-24%	-19%
	工业	19	20	20	19	20	21	21	21	23	16%	11%
总供应		1,971	1,807	1,914	1,469	1,896	1,802	2,064	1,799	1,906	1%	6%
需求												
汽车		787	735	769	767	778	726	768	735	729	-6%	-1%
	汽车催化剂	787	735	769	767	778	726	768	735	729	-6%	-1%
	非道路	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
首饰		507	494	523	532	671	492	519	461	456	-32%	-1%
工业		680	566	591	492	567	619	587	570	600	6%	5%
	化工	136	122	149	115	147	158	143	135	138	-6%	3%
	石油	40	40	40	45	45	45	45	33	31	-31%	-5%
	电子	23	24	24	22	24	26	27	27	29	22%	5%
	玻璃	242	142	133	62	111	146	111	129	156	41%	21%
	医疗	77	77	80	78	80	81	82	78	81	0%	4%
	固定式氢气系统和其他	9	11	13	18	11	17	25	20	19	72%	-5%
	其他	154	149	152	151	149	147	153	147	145	-3%	-2%
投资		460	-223	363	465	-45	305	427	-270	-121	N/A	N/A
	铂金条币的变化	15	72	57	74	128	82	118	105	37	-71%	-65%
	中国铂金条≥500克	41	30	38	35	47	34	49	44	21	-55%	-52%
	ETF持有量变化	444	-300	142	-6	97	-169	278	-300	-234	N/A	N/A
	交易所持有库存变化	-40	-25	126	361	-317	358	-18	-119	54	N/A	N/A
总需求		2,435	1,573	2,245	2,256	1,971	2,142	2,302	1,495	1,663	-16%	11%
供需平衡		-464	234	-331	-787	-76	-340	-238	304	244	N/A	-20%

来源：金属聚焦 2024–2026.

注释：

1. † 非道路汽车需求包括在汽车催化剂需求中。

表4：供需情况概要—半年度对比

铂金供需平衡（千盎司）		H1 2024	H2 2024	H1 2025	H2 2025	H1 2026	H1'26/H1'25 增长率 %	H1'26/H2'25 增长率 %
供应								
精炼产量		2,769	3,009	2,547	3,011	2,803	10%	-7%
	南非	1,923	2,210	1,754	2,203	2,096	19%	-5%
	津巴布韦	258	254	251	264	242	-4%	-9%
	北美	133	132	107	105	94	-12%	-11%
	俄罗斯	359	318	338	339	284	-16%	-16%
	其他	96	95	97	99	87	-10%	-12%
生产库存增加(-)/减少(+)		+59	-49	+1	+3	-23	N/A	N/A
总矿产供应		2,828	2,959	2,548	3,014	2,780	9%	-8%
回收		774	762	817	853	925	13%	8%
	汽车催化剂	582	580	609	623	729	20%	17%
	首饰	156	142	168	188	152	-10%	-19%
	工业	36	40	39	42	44	12%	4%
总供应		3,602	3,721	3,364	3,866	3,705	10%	-4%
需求								
汽车		1,606	1,504	1,545	1,495	1,464	-5%	-2%
	汽车催化剂	1,606	1,504	1,545	1,495	1,464	-5%	-2%
	非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A
首饰		991	1,017	1,204	1,011	916	-24%	-9%
工业		1,431	1,157	1,059	1,206	1,169	10%	-3%
	化工	374	271	262	301	273	4%	-9%
	石油	80	80	91	91	64	-29%	-29%
	电子	45	48	46	53	56	22%	7%
	玻璃	463	275	173	257	286	65%	11%
	医疗	151	157	158	162	158	0%	-2%
	固定式氢气系统和其他	16	24	29	42	39	36%	-6%
	其他	302	301	300	301	292	-3%	-3%
投资		573	140	420	732	-392	N/A	N/A
	铂金条币的变化	75	130	202	200	142	-30%	-29%
	中国铂金条≥500克	94	68	82	83	65	-21%	-22%
	ETF持有量变化	455	-159	91	109	-534	N/A	N/A
	交易所持有库存变化	-51	101	44	340	-65	N/A	N/A
总需求		4,600	3,818	4,227	4,444	3,158	-25%	-29%
供需平衡		-999	-97	-863	-577	548	N/A	N/A

来源：金属聚焦 2024–2026（预测）。

注释：

1. † 非道路汽车需求包括在汽车催化剂需求

2026年第2季度 《铂金季刊》

表5：地区需求一年度和季度对比

铂金总需求 (千盎司)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增长率 %	2026f/2025 增长率 %	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
汽车	3,360	3,300	3,115	2,689	2,200	2,469	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%	778	726	768	735	729
北美	410	390	390	311	268	339	410	446	486	456								
西欧	1,630	1,545	1,340	1,355	979	924	972	1,166	1,030	954								
日本	450	435	425	285	223	248	247	291	287	291								
中国	195	230	220	162	254	362	430	538	509	537								
印度	170	175	200	††	††	††	††	††	††	††								
世界其他地区	505	525	540	576	476	596	710	764	798	801								
首饰	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	2,008	2,214	1,883	10%	-15%	671	492	519	461	456
北美	265	280	280	341	277	409	448	438	445	470								
西欧	240	250	255	237	196	260	301	319	343	377								
日本	335	340	345	372	316	298	333	338	376	383								
中国	1,450	1,340	1,095	871	832	703	484	408	412	578								
印度	145	175	195	109	59	123	171	203	266	247								
世界其他地区	70	75	75	176	151	159	144	144	166	159								
化工	560	570	565	801	647	622	690	829	645	563	613	-13%	9%	147	158	143	135	138
北美	50	50	50	98	103	103	109	110	121	97	110							
西欧	110	115	105	124	111	116	107	104	88	104								
日本	15	15	15	66	62	65	66	53	58	59								
中国	225	220	215	297	215	221	225	362	164	99								
世界其他地区	160	170	180	215	156	110	182	190	238	190								
石油	220	120	235	219	109	169	193	160	159	182	132	14%	-28%	45	45	45	33	31
北美	90	55	55	30	5	32	44	44	56	46								
西欧	10	5	20	14	11	18	30	22	21	6								
日本	0	-20	5	7	6	12	7	6	6	6								
中国	80	45	10	66	35	39	26	24	17	14								
世界其他地区	40	35	145	103	52	67	86	64	60	110								
电子	195	210	205	144	130	135	106	89	93	99	118	6%	19%	24	26	27	27	29
北美	10	15	15	38	35	35	28	24	25	26								
西欧	10	10	10	27	23	25	20	16	17	18								
日本	15	15	15	20	16	17	14	12	12	13								
中国	80	90	85	28	31	31	23	19	20	20								
世界其他地区	80	80	80	31	25	26	22	18	19	21								
玻璃	320	260	275	235	400	683	475	491	739	430	528	-42%	23%	111	146	111	129	156
北美	10	5	5	-68	-29	3	10	32	56	10								
西欧	5	5	20	59	40	6	26	-90	6	1								
日本	-10	-10	0	-37	-63	7	-150	5	-9	-183								
中国	225	165	120	174	303	702	497	542	759	559								
世界其他地区	90	95	130	108	150	-36	92	1	-73	43								
医疗	235	235	235	277	256	267	278	292	308	321	332	4%	4%	80	81	82	78	81
其他工业	490	505	525	621	523	552	572	609	603	600	586	0%	-2%	149	147	153	147	145
固定式氢气系统&其他	†	†	†	30	29	18	14	23	40	71	77	77%	8%	11	17	25	20	19
铂金条&铂金币投资	460	215	280	285	603	340	273	314	205	402	313	96%	-22%	128	82	118	105	37
北美				158	237	259	261	172	119	94								
西欧				55	83	65	49	23	33	33								
日本				46	240	-26	-114	54	-18	2								
中国				15	23	26	38	52	64	239								
世界其他地区				11	20	17	39	12	6	33								
中国铂金条≥500克				16	23	27	90	134	162	165	106	2%	-36%	47	34	49	44	21
ETF投资	-10	105	-245	990	507	-241	-559	-74	296	200	-389	-32%	N/A	97	-169	278	-300	-234
北美				125	524	-6	-102	-61	165	486								
西欧				508	237	56	-314	-99	163	-232								
日本				-13	58	-23	-28	12	-6	48								
世界其他地区				370	-312	-268	-116	74	-26	-102								
交易所库存变化	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	384	-112	>±300%	N/A	-317	358	-18	-119	54
投资	535	275	15	1,271	1,592	-13	-504	388	713	1,152	-83	62%	N/A	-45	305	427	-270	-121
总需求	8,420	7,935	7,415	8,393	7,715	6,853	6,473	7,937	8,418	8,671	7,089	3%	-18%	1,971	2,142	2,302	1,495	1,663

来源：SFA（牛津）2016 – 2018、金属聚焦 2019 – 2026f,

注释：

- † 2019年以前，固定式氢气系统和其他需求已包含着其他工业需求中。
- †† 印度汽车铂金需求包括在世界其他地区。
- 来自金属聚焦和SFA（牛津）的数据不一定具有相同或直接可比性。
- 2019年之前的SFA数据独立地四舍五入接近5千盎司。

表6：地区回收—年度和季度对比

铂金回收供应 (千盎司)		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增长 率 %	2026f/2025 增长 率 %	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
汽车		1,210	1,325	1,430	1,612	1,553	1,619	1,370	1,114	1,163	1,232	1,422	6%	15%	319	308	315	354	374
	北美				522	486	490	458	311	327	349								
	西欧				792	823	842	687	580	585	615								
	日本				137	92	114	81	73	84	77								
	中国				35	68	77	59	53	72	83								
	世界其他地区				126	83	95	86	96	95	108								
首饰		625	560	505	476	422	422	372	331	298	356	293	20%	-18%	90	86	102	84	68
	北美				3	3	3	3	3	3	3								
	西欧				4	4	3	4	4	4	4								
	日本				187	162	160	165	136	107	111								
	中国				276	248	250	195	183	179	233								
	世界其他地区				5	5	5	6	5	5	5								
工业		25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	88	7%	8%	20	21	21	21	23
	北美				15	12	12	13	12	15	18								
	西欧				11	10	11	11	13	15	17								
	日本				34	34	34	34	34	34	33								
	中国				7	7	8	9	9	10	11								
	世界其他地区				2	2	2	2	2	2	2								

来源： SFA（牛津） 2016 - 2018、金属聚焦 2019 - 2026f。

表7：供需和地上存量情况概要（该数据以盎司为单位重复刊载于第5页的表1中）

铂金供需平衡（吨）	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增长率 %	2026f/2025 增长率 %	Q1 2026	Q2 2026
供应									
精炼产量	172	174	180	173	173	-4%	0%	41	46
南非	122	123	129	123	125	-4%	1%	32	34
津巴布韦	15	16	16	16	16	1%	-1%	3	5
北美	8	9	8	7	6	-20%	-5%	1	1
俄罗斯	21	21	21	21	20	0%	-5%	4	5
其他	6	6	6	6	6	3%	-2%	1	1
生产库存增加(-)/减少(+)	1	0	0	0	0	-57%	-100%	+0	-1
总矿产供应	173	175	180	173	173	-4%	0%	42	45
回收	56	47	48	52	56	9%	8%	14	14
汽车催化剂	43	35	36	38	44	6%	15%	11	12
首饰	12	10	9	11	9	20%	-18%	3	2
工业	2	2	2	3	3	7%	8%	1	1
总供应	229	222	228	225	229	-1%	2%	56	59
需求									
汽车	86	100	97	95	90	-2%	-4%	23	23
汽车催化剂	86	100	97	95	90	-2%	-4%	23	23
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
首饰	58	58	62	69	59	10%	-15%	14	14
工业	72	78	80	70	74	-12%	5%	18	19
化工	21	26	20	18	19	-13%	9%	4	4
石油	6	5	5	6	4	14%	-28%	1	1
电子	3	3	3	3	4	6%	19%	1	1
玻璃	15	15	23	13	16	-42%	23%	4	5
医疗	9	9	10	10	10	4%	4%	2	3
固定式氢气系统和其他	0	1	1	2	2	77%	8%	1	1
其他	18	19	19	19	18	0%	-2%	5	4
投资	-16	12	22	36	-3	62%	N/A	-8	-4
铂金条币的变化	8	10	6	12	10	96%	-22%	3	1
中国铂金条≥500克	3	4	5	5	3	2%	-36%	1	1
ETF持有量变化	-17	-2	9	6	-12	-32%	N/A	-9	-7
交易所持有库存变化	-10	0	2	12	-3	>±300%	N/A	-4	2
总需求	201	247	262	270	220	3%	-18%	46	52
供需平衡	28	-25	-34	-45	8	N/A	N/A	9	8
地上存量	158**	133	99	54	63	-45%	15%		

来源：金属聚焦 2022 - 2026f.

注释：

- **地上存量：截至2018年12月31日为114吨（金属聚焦）。
- † 非道路汽车需求包括在汽车催化剂需求中。
- 所有预测都基于最新可用信息，但可能会在随后的季度报告中进行修订。
- WPIC未发布2013年或2014年前两季度的季度预测。然而2014年第3季度至2024年第1季度的季度预测已包含在之前发布的《铂金季刊》中，这些报告可以在WPIC网站上免费下载。
- 2024年第2季度起的季度预测及2024年上半年估算分别包含在第20和21页的表格3和表格4中（供应、需求和地上存量）。
- 第23页的表6中各地区回收供应的详细信息仅从2019年开始发布。

术语表

Above ground stocks

地上存量：年终铂金累计持有量（不包括ETF和交易所的持仓量或矿业生产商、精炼商、制造商和终端用户的周转存货）。通常情况下，是指未发布，可随时补充市场供需短缺或吸纳市场盈余的隐形库存。

ADH

Alkane dehydrogenation: 烷烃脱氢: 烷烃催化转化为烯烃。广义术语包括BDH和PDH。

BDH

Butane dehydrogenation; 丁烷脱氢：由异丁烷向异丁烯的催化转化过程。

BEV

纯电动汽车（BEV）仅使用可充电电池为电动机提供动力，以实现驱动。

Bharat

印度政府引入了Bharat排放标准（BSES），以减少和调节包括机动车在内的内燃机和火花点火式发动机设备产生的空气污染物的排放量。

Bharat Stage VI standard (BS-V, BS-VI)

Bharat Stage VI标准相当于欧6标准，于2018至2020年间在印度实施。

Catalysed vehicle

装配催化剂车辆是指配备有催化转换器的车辆。催化转换器是排气系统中的一种装置，通过将一氧化碳（CO）、氮氧化物（NO_x）和未燃烧的碳氢化合物（HC）等污染物转化为二氧化碳（CO₂）、氮气（N₂）和水蒸气（H₂O）等危害较小的气体，从而减少有害排放。无论是纯内燃机车辆还是燃烧化石燃料的混动车辆，都会配备催化剂。

China Bars ≥ 500g

中国铂金条≥ 500克：中国净铂金需求，包括500克或更大规格的投资铂金条，不包括被确认售予主要与工业企业关联投资者所购买的铂金条。

China Vehicle Emission Standards

中国车辆排放标准：由环境保护部在全国范围内制定，并由环保局在各地区和地方执行。中国多个省市延续了早期出台新标准的历史做法。

China 6

国6：自2016年12月起，中国采用了“国6”排放标准，该标准自2020年7月起（国6a）以及2023年7月起（国6b）在全国范围内适用于轻型乘用车。这些标准结合了欧6和美国2级（Tier2）尾气和蒸发排放法规的要素。国6b还包括了基于欧盟RDE法规（即欧6d TEMP）的强制性道路排放测试，并进行了若干改进和修改。

China VI

国VI：自2023年7月起，中国VI排放标准已适用于所有新重型柴油车辆。

Compounds (Platinum based)

铂基化合物：铂与其他元素结合形成化学混合物，在化学过程以及电镀、金属沉积和其他工业过程中用作催化剂。

Diesel oxidation catalyst (DOC)

柴油氧化催化剂（DOC）可对柴油未充分燃烧所产生的有害的一氧化碳和碳氧化合物进行氧化，生成无害的二氧化碳和水。

Diesel particulate filter (DPF) and catalysed diesel particulate filter (CDPF)

柴油车微粒过滤器（DPF）可对柴油中的微小颗粒物进行过滤。催化柴油微粒过滤器（CDPF）则增加了铂族金属催化剂涂层，促进烟尘的氧化和去除。这两个词语经常交替使用。

Electrolysis of water

水电解槽是用来将水分子分解成氢和氧的电化学装置。向电解槽施加电流，水被分解成氧和氢。电解系统由系统、电堆和电解槽组成。

Emissions Legislation

法规要求车辆必须配备用于处理诸如一氧化碳（CO）、颗粒物、碳氢化合物和氮氧化物（NO_x）等尾气排放物的催化系统，不同地区和国家针对各自的最低排放目标与合规截止期限，制定了一系列各不相同的标准。

EPA

美国环境保护署（EPA）负责监管美国汽车和发动机的污染物排放标准。

EREV

增程式电动汽车（EREV）是一种纯电动汽车（BEV），配备了汽油内燃机（ICE），但与插电式混动车（PHEV）不同，ICE无法直接驱动车轮，而是作为发电机给电池充电，从而延长车辆的续航里程。

ETF

交易所交易基金（ETF）。追踪指数、大宗商品或一篮子资产的证券。铂金ETF包括由实物金属支持的需求（LLPM优质交割铂金条存储在上市交易所批准的安全保险库中）。

Euro 6 emission standards

欧6排放标准：欧盟针对轻型车辆的排放标准Euro 6法规于2014/2015年引入。Euro 6设定的限值保持不变，但测量方法逐渐严格，包括Euro 6 a、b、c、d和Euro 6d-Temp，目前均已实施。对于CO2排放，采用基于实验室的全球统一轻型车辆测试程序（WLTP），而对于NOx排放，则采用实际行驶排放测试（RDE）。

Euro VI emission standards

欧盟重型车辆欧VI排放标准（Euro VI）于2013/2014年度推行；类似标准此后已被其他一些国家采用。

Euro 7 emission standards

欧盟欧7排放标准：将保留现有的针对轻型车辆（LV）和轻型商用车（LCV）的欧6尾气排放限值，但将对固体颗粒物引入更严格的要求，并对行驶里程和车辆寿命提出更严格的要求。新法规预计将从2027年初开始逐步实施。

Euro VII emission standards

欧盟Euro VII法规：针对重型车辆（HDVs）对多种污染物实施了更严格的限值，包括一些此前未受到监管的污染物，如一氧化二氮（N₂O），并对车辆寿命提出了更严格的要求。新标准预计将从2027年初开始逐步实施。

FCM

燃油消耗量（FCM）监测描述了车辆生命周期的实际消耗量记录。适用于2020年1月1日起的所有新车和2021年1月1日起的所有新注册车辆。

FCEV

燃料电池电动汽车（FCEV）不使用电池，而是通过含铂燃料电池中的氢气发电，以驱动电动机。

Forward prices

远期价格：一种商品在未来某一时刻的价格。通常包括现货价格、无风险利率和持仓成本。

GTL

气制油（GTL）是指炼化过程，该过程将天然气转化为液体的碳氢化合物，比如汽油或柴油。

HDD

机械硬盘。数据存储装置，通过磁板存储数字数据。

HDV

重型汽车。

HEV

混合动力电动汽车（HEV）配备有内燃机，可以直接驱动车轮或作为发电机为电池充电。通过再生制动，能量也可以回收到电池中。其纯电动行驶里程通常为几公里。

Hydrogen Production Methods

制氢方式：近年来，颜色被用来表示不同的制氢路线。目前还没有关于这些术语使用的国际协议，也没有明确定义它们在这方面的含义，但以下的色彩为各种不同的生产方法提供了最广泛的使用参考：

- 白色-作为工业副产品自然产生或生产的
- 黑色或褐色-煤制气
- 灰色 - 蒸汽甲烷重整
- 蓝绿 - 甲烷热解
- 蓝色 - 蒸汽甲烷重整加碳捕获
- 绿色 - 使用可再生能源的水电解
- 粉色 - 核能
- 黄色 - 太阳能或多种能源的混合

ICE

内燃机。

IoT

物联网。允许通过英特网向物体和设备发送和接收数据的网络系统。

ISC

在用合规性（ISC）要求车辆不仅在新车出厂时符合废气排放标准，而且在使用中也要符合排放标准。

Jewellery alloys

首饰合金：铂金首饰的纯度总是以千分之一来表示。例如，最常见的变体pt950是95%的优质铂金，其余的首饰合金由钴或铜等其他金属制成。不同的市场通常会规定首饰的纯度等级，并将其标记为铂金首饰。

Jewellery demand

首饰需求：反应了把铂金原料变成半成品或成品首饰的加工过程。

koz

千盎司。

LCD

液晶显示器是一种平板显示技术，它利用夹在两层玻璃或塑料之间的液晶材料，并通过电场控制液晶分子的排列，从而调节光的通过。

LDV

轻型车。

NEDC

新欧洲行驶循环（NEDC）车辆排放测试规定于联合国车辆法规101，由联合国欧洲经济委员会维护，并定期更新和审查。全球统一轻型车辆测试程序（WLTP）旨在显著改进并取代该法规。

Net demand

净需求：针对金属新需求的衡量方法，例如扣除回收量。

Non-road engines

非路用引擎是用于建筑、农业和矿业设备的柴油车发动机，其所采用的引擎和排放技术与路用重型柴油车类似。

Ounce conversion

盎司换算：一公吨=1000千克（公斤）或32,151金衡盎司

OZ

盎司：针对贵金属的一种常用重量单位，1金衡盎司=31.103 克。

PDH

丙烷脱氢，可将丙烷转化成丙烯。

PEM Electrolyser Technology

质子交换膜电解水制氢技术：四大关键水电解槽技术之一。氧侧（阳极）的电极含有氧化铈，而氢侧（阴极）的电极通常含有铂。传输层是镀有铂的烧结多孔钛，双极板上通常有铂和其他金属。

PGMs

铂族金属。

PHEV

插电式混合动力电动汽车（PHEV）可以通过电源为中型电池充电，同时还配备一个内燃机（ICE），可以直接驱动车轮或为电池充电。其纯电动续航里程通常为30-80公里。

PMR

贵金属精炼厂。

Pricing benchmarks

定价基准：在流动市场上交易的商品价格，作为买卖双方的参考。就铂金而言，最常被参考的基准是伦敦金属交易所（London Metals Exchange）管理和发布的LBMA铂金价格。LBMA铂金价格是通过一个竞价过程而确定的。

Producer inventory

生产商库存：常用于供求平衡中，生产者库存的变动是指记录的精炼产量与金属销售之间的差值。

PX

对二甲苯：通过铂金催化剂从原油中提取出的石脑油所制成的化学品。对二甲苯一般用于生产对苯二酸，对苯二酸常用于生产聚酯纤维。

Refined production

精炼产量：精炼厂生产的纯度通常为99.95%以上的铂金锭、海绵铂或铂粒。

RDE

真实驾驶排放（RDE）测试是测量汽车在道路上行驶时排放的氮氧化物等污染物。这是实验室测试的补充。从2017年9月起，对新型汽车实施了RDE测试，并从2019年9月起适用于所有注册车辆。

Secondary supply

二级供应（回收）：涵盖从加工产品中回收铂金，包括未使用的交易库存。不包括制造过程中产生的废料（称为生产或工艺废料）。汽车催化剂和首饰回收显示，在该国产生的废料可能与之精炼产品不同。

Selective catalytic reduction (SCR)

选择性催化还原（SCR）是一种将液体还原剂（尿素）注入柴油机出口气流的排放控制技术系统。汽车级尿素商标为AdBlue。系统通常需要在SCR装置之前安装一个含铂的DOC。

SGE

上海黄金交易所。

SSD

固态硬盘。使用存储芯片存储数据的数据存储设备，通常使用闪存。

Stage 4 regulations

第四阶段：非道路交通工具（NRMM）受到越来越严格的监管，从第1阶段到第5阶段，层层递进。

Three-way catalyst

三元催化剂：用于汽油车中去除碳氢化合物、一氧化碳和氮氧化物。铂钯替代的技术方案已在主要采用钯基的催化剂中融入部分铂金，这些催化剂通常还含有一定比例的铑。

Tri-metallic catalyst

在汽车排放控制的背景下，三金属催化剂通常指使用三种铂族金属（PGMs）——铂（Pt）、钯（Pd）和铑（Rh）组合的催化转化器。

US Vehicle Emission Standards

美国汽车排放标准由美国环境保护署（EPA）根据《清洁空气法》（CAA）制定。加利福尼亚州有权制定自己的排放法规。发动机和车辆排放法规由加州空气资源委员会（CARB）采用，CARB是加州环境保护局的一个监管机构。车辆每年都可以通过不同排放等级的认证，称为“bin”。然后对所有“bin”的车队平均排放量进行监管，并逐年减少。为了达到所需的车队平均数，每年必须在较低的bin中登记更多的车辆。

Tier 3

第三级：美国环保署发布的排放法规。该条例规定了美国至2025年的共同目标。

Tier 4 stage

第四阶段：非道路交通工具（NRMM）受到越来越严格的监管，从第1阶段到第5阶段，层层递进。

Washcoat

涂层：含有活性催化材料的层，如铂族金属，应用于汽车催化块或组件中的非活性的、通常是陶瓷基板上。

WIP

在制品。

WLTP

全球轻型汽车测试规程：全球统一的轻型车测试程序是一项用户测试污染物排放和燃油消耗的实验室测试程序。全球统一的轻型车测试程序取代了新欧洲驾驶循环（NEDC）。它从2017年9月开始适用于新车类型，从2018年9月开始适用于新车注册。

WPIC

世界铂金投资协会。

重要公告和免责声明：本发行材料仅限于教育目的。发行方(世界铂金投资协会World Platinum Investment Council)由世界领先的铂金生产商成立，旨在推动铂金投资需求的市场发展，其使命是通过提供切实可行的见解和目标明确的发展规划，激发投资者对实物铂金的需求，为投资者提供关于铂金的充分信息，助其做出明智的投资决策，并携手金融机构和市场参与者共同开发投资者需要的产品和渠道。

凡在本发行材料中由金属聚焦公司提供的自2019年以来的研究内容，其版权均归金属聚焦公司所有。本报告中所包含由金属聚焦公司提供的数据及评论中的所有版权及其他知识产权，均归我们的第三方内容提供者之一金属聚焦公司所有。除金属聚焦公司外，任何其他个人均无权对该信息或其中所包含的数据申请任何知识产权保护。文中所提及的分析结果、数据及其他信息均来源于金属聚焦公司，反映了截至文件发布之日金属聚焦公司的判断，并可能随时更改，恕不另行通知。未经金属聚焦公司书面许可，任何金属聚焦公司的数据或评论均不得用于进入资本市场（融资）等特定目的。

由SFA所提供的2019年以前的研究内容，其版权均归SFA所有。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为关于任何证券的售卖意向书或购买意向的鼓吹性材料。发行方及其内容提供方无意传达任何指令，绝不安排、建议或企图促成任何涉及证券或商品的交易，或为其相关事宜充当代理方，不管材料中是否提及。本发行材料绝不企图提供任何税务、法律或投资建议，材料中的任何内容绝不应该被曲解为购买、销售或持有任何投资或证券、或涉及任何投资策略或交易活动的建议。发行方及其内容提供方绝不是、也绝不意图成为证券经纪人、或注册投资顾问，或在美利坚合众国或大不列颠联合王国的法律下注册，包括《2000年金融服务和市场法》(英国) (Financial Services and Markets Act 2000)或《高级管理人员和认证制度》(Senior Managers and Certifications Regime)，或由金融行为监督局(英国)(Financial Conduct Authority)注册。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为直接针对于或适合于任何特定投资者的个性化投资建议。任何投资决策的形成仅限于咨询专业投资顾问后。基于您自身的投资目标、财务状况以及风险承受能力，您在决定任何投资、投资策略、证券或相关交易是否适合您方面全权负责。根据您具体的商业、法律、税务现状或状况，您应该咨询您的商业、法律、税务或会计顾问。

本发行材料所依据的信息据信为可靠。然而，发行方及其内容提供方均无法担保该等信息的准确性或完整性。本发行材料包含前瞻性陈述，包括关于行业预期持续增长的陈述。发行方及金属聚焦公司指出，本发行材料中包含的展望未来的陈述（涉及除历史信息以外的一切内容）均涉及可能影响实际结果的风险与不确定性，发行方及其内容提供方均不对任何人士因依据本发行材料所含信息而遭受的任何损失或损害承担任何法律责任。

世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council 的所有标志、服务标记、商标都属于其独家所有。本发行材料中提及的所有其它商标都属于各商标持有方的财产。本材料发行方并不隶属于、联合于或关联于上述商标持有方，或受其赞助、批准或原创，特别声明除外。本材料发行方所做的所有声明都不是针对任何第三方商标的任何权利。

©2026年世界铂金投资协会有限公司，版权所有。世界铂金投资协会的名称、标志及WPIC均为世界铂金投资协会有限公司的注册商标。未经发行方世界铂金投资协会及作者许可，不得以任何形式复制或分发本报告的任何部分。