

## 前言

本期《铂金季刊》呈现了2026年第一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。

2026年铂金市场整体供应依旧短缺，将连续第四年出现供应缺口。不过2026年一季度市场出现供大于求，原因是投资需求回落：先是前期铂价冲高过后行情降温拖累买盘，季末美国与伊朗冲突再起，推高通胀与加息预期，进一步压制了投资端需求。

### 铂金市场时隔六个季度首度出现供应盈余

- 2026年第一季度，铂金总供应量同比增长18%，至54.0吨。去年矿区洪涝灾害未再发生，矿产供应量同比上升22%，回收供应则受到价格上涨的刺激，同比增长7%。
- 受7.0吨净投资流出拖累，2026年第一季度铂金总需求为45.7吨。其他方面，工业领域需求的复苏被汽车及首饰领域需求的疲软所抵消。
- 因此，相比2025年一季度铂金市场出现20.5吨的供应缺口，2026年一季度市场录得8.3吨的盈余。

### 2026年铂金市场将维持供应短缺状态

- 一季度多项市场趋势预计将在2026年下半年出现反转。全年来看，2026年铂金总供应量预估较2025年增长2%。受铂价上涨的提振，原本积压的废旧汽车尾气催化剂加快回收处置，市场首饰旧料流通变卖增多，带动铂金回收供应同比上涨9%。矿山供应量预计保持平稳。
- 2026年，铂金总需求预计同比下降9%，至238.7吨。其中，工业领域需求增长9%，却被首饰领域需求下降12%及投资领域需求下降54%所抵消，汽车领域需求则小幅下降2%。
- 在2026年期间，铂金市场预测将出现9.2吨的供应短缺，导致地上存量降至不足三个月的需求量。

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——实物供应紧张凸显

自2026年2月28日美以两国发动首次袭击以来，美国与伊朗冲突主导了全球局势走向。尽管直接军事冲突已有所缓和，但霍尔木兹海峡，更确切地说是海峡通行权被卷入了更为广泛的争端之中，导致石油和天然气被困在波斯湾，从而引发了全球能源危机。

自2月28日以来，布伦特原油价格累计上涨55%，而铂和黄金价格则分别下跌16%和13%。冲突爆发之初，由于投资者变现换取流动性，贵金属遭遇抛售，美元也因此收复了2025年以来部分跌幅。然而，贵金属面临更大的不利因素是投资者持仓减少。旷日持久的冲突持续推高能源价格，加剧通胀上行风险，市场随之上调利率预期，削弱了无息贵金属的配置吸引力。这些因素导致铂金ETF出现减持，加之部分交易所库存流出，使得2026年第一季度铂金市场出现8.3吨的盈余。需要指出的是，当前的通胀风险来自外部因素，而非由经济增长本身所驱动。因此，随着时间推移，由伊朗局势和利率预期引发的美元与贵金属之间的轮动关系有可能发生逆转。原因在于，高利率进一步加剧美国资产负债表压力，使其需持续应对债务规模不断扩张的难题。除却投资领域需求层面，受美国与伊朗冲突影响，部分原定设备检修计划延后，石油和化工行业的铂金需求随之小幅下调。

美国与伊朗冲突带来的不确定性加剧了预测风险，若霍尔木兹海峡持续封锁，铂金需求可能面临进一步下调。尽管中东并非铂金主要直接消费市场，但铂金需求更易受到经济增长疲软或间接因素（如依赖中东氩气出口的半导体生产）的影响。重要的是，在此动荡环境之下，铂金价格基本在2000美元/盎司附近获得支撑。虽然铂金价格已从2026年1月的历史高点回落，但年初至今基本持平，较2025年第一季度价格近乎翻倍。

过去一年，铂金价格实现了翻倍，整体市场逻辑认为供给端难以随价格上涨形成有效增产，核心需求支撑因素依旧稳固。

从供应端来看，2026年矿产供应预计与2025年持平。在南非，艾芬豪矿业公司（Ivanhoe）的Platreef矿是自2019年Styldrift矿山投产以来首个投产的绿地项目，这凸显了矿商难以随价格变化快速调整产能。因此，短期内供应增长预期仅来自于回收行业。尽管2026年第一季度回收供应量同比增长9%，但结合涨幅来看，这一增速仍处于温和区间。当季内，回收商表示回收的报废汽车催化剂品位走低，制约了产出规模。品位下降表明，熔炼商正在处理此前囤积的催化剂，而这些催化剂在2023年和2024年期间因回收无利可图而未予处理。如果这一情况属实，并且回收供应链正在消耗库存却仍未达到预期回收供应规模，那么这就引发了一个问题——回收供应在未来三到五年将保持强劲增长的展望，实际上或将不及预期。

从需求端来看，铂金在脱碳和新兴技术领域继续发挥着关键作用。尽管动力总成电气化是一个持续的趋势，但汽车领域的铂族金属需求仍表现出韧性，并且随着欧7、美国第四阶段排放标准（Tier 4）以及中国国7排放法规均要求更高的铂族金属用量，汽车领域的需求应获得进一步支撑。值得注意的是，中国2030年燃料电池汽车的保有量目标翻倍至10万辆，这为氢能经济的推广增添了动力。从长期来看，各区域通过增加可再生能源和氢能发电来改善能源安全的努力，可能成为需求加速器，不过这种影响很可能要到2026年之后才会显现。在新兴技术方面，铂金在大规模部署人工智能基础设施的多个环节中均有应用，包括晶体生长坩埚、硅胶、电子纤维以及数据存储等领域。

综合来看，铂金的市場基本面支撑其具有吸引力的投资逻辑。尽管外部环境存在不确定性，铂金价格已在2000美元/盎司附近获得支撑，这表明，虽然相比2025年37.3吨的短缺，2026年预测铂金市场缺口收窄至9.2吨，但连续四年年度供应短缺的累积效应已使实物铂金市场趋于紧张。事实上，市场需持续出现大规模市场盈余，方可将地上存量恢复至可持续水平。

## 铂金供需更新

### 2026年第一季度，投资者因外部不确定性加剧而获利减持

2026年一季度铂金市场供应盈余8.3吨，这是自2024年第三季度以来铂金首次出现季度盈余，背后有两个关键因素：一是ETF净减持7.0吨，二是一季度通常是季节性疲软期，但本季矿产供应却异常强劲。

值得注意的是，投资需求表现的相当微妙：资金流出主要来自交易所交易基金（ETF）的持仓变化及交易所库存的流出，而铂金条和铂金币需求（包括中国的大克重铂金条）在2026年第一季度同比增长37%。其他方面，工业领域的铂金需求在低基数基础上回归正常水平，这一增长部分抵消了汽车及首饰需求的下降。

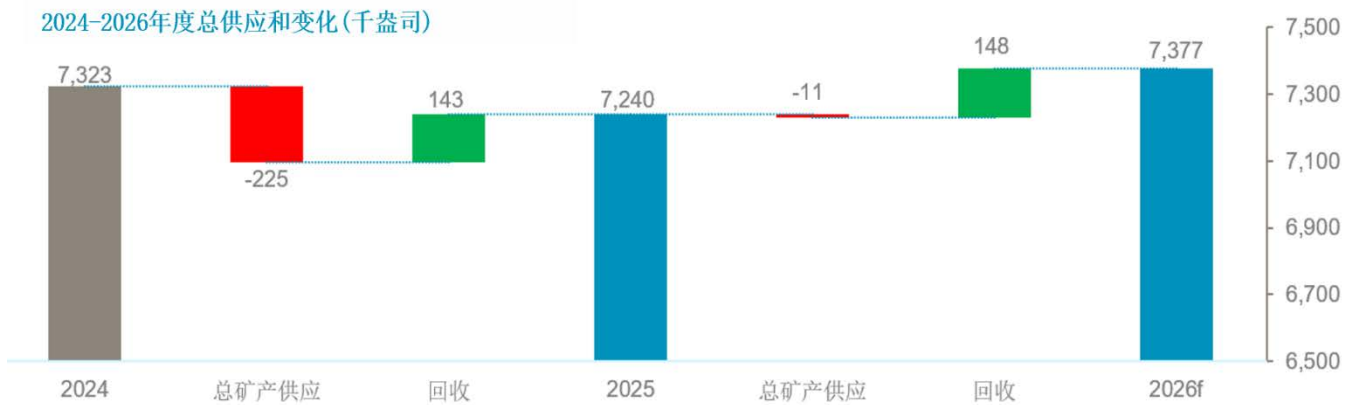
供应端方面，铂金矿产供应量同比增长22%。分区域来看，南非产量同比大增41%，一方面是因为去年洪涝灾害过后生产全面恢复，另一方面是原计划一季度开展的维修工作被推迟到第三季度进行。反观津巴布韦与俄罗斯，2026年一季度铂金矿产供应均出现两位数降幅。受价格上涨提振，本季铂金回收供应量同比增长7%，走势符合市场预期。

### 预计2026年铂金市场将连续第四年出现供应短缺

2026年供需展望反映出市场对2025年铂价翻倍以上行情的初期反应。总供应量预计创下四年新高，而总需求量则跌至四年低点。尽管如此，预计铂金市场将再次出现供应短缺，不过预测2026年短缺9.2吨明显小于2025年37.0吨的缺口。

铂金总供应量预计在2026年将同比增长2%，至229.4吨。迄今为止，面对价格上行，矿企始终未能实现增产，各家矿企公开的公司指引均表明2026年产量将保持稳定。因此，2026年铂金供应增长将完全依靠回收供应支撑，回收供应对价格变动更为敏感，预计将同比增长9%。

预计2026年铂金总需求同比下降9%，至238.7吨。需求预测下调主要源于铂金投资市场的变化。2025年交易所库存和铂金ETF持仓量大幅攀升，预计2026年这两类持仓将分别缩减3.1吨，从而拖累全年投资领域的铂金需求下降54%。其他方面，2026年展望反映了第一季度结果：工业领域需求回暖，一定程度上抵消了汽车和首饰领域的需求回落。然而，值得一提的是，尽管全球经济承压，但自我们2026年3月发布上一期《铂金季报》以来，汽车、首饰及工业领域的铂金需求预估均有小幅上调，累计增长1.9吨。



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

### 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，联合各类产品合作方，研究制定多元策略，推动铂金投资需求增长。今年初，合作伙伴的产品销售开局强劲，1月销量显著高于2025年四季度水平，但进入一季度后销量逐步回落。

2026年第一季度，我们在欧洲和北美的合作伙伴报告称，其黄金和白银投资产品需求大幅激增，给供应链带来了压力。这一情况，叠加持续高企的铂金租赁利率，使得调配产能和资源用于铂金投资产品更加困难。尽管如此，他们仍报告称投资者需求强劲，并通过回购并转售铂金产品，以及有限的新铸造的铂金条产品来满足这一需求。虽然回购和转售过程并不代表新增的净需求，但它反映了投资者对铂金产品的持续需求，而新旧铸制品共同满足了这部分需求。

受春节前季节性采购以及一月份铂价驱动投资者兴趣影响，WPIC在中国的产品合作伙伴表现稳健，2026年第一季度销量同比增长27%，然而，对宏观经济担忧似乎是本季度内需求疲软的原因。我们的合作伙伴中，有一家是中国上海黄金交易所（SGE）会员，同时具备伦敦金银市场协会（LBMA）和伦敦铂钯市场协会（LPPM）认证资格，该公司已开始生产小克重铂金投资产品，面向零售和批发渠道发售。这一举措，叠加其已布局的香港业务，预计将提升香港市场铂金的供应量和销量。

依托2025年的增长势头，2026年一季度，我们在日本持续扩张的合作伙伴渠道业绩保持强劲增长，所有合作伙伴均录得净买入，反映出市场基本面需求旺盛，以及投资者对铂金作为战略资产的信心。我们其中一家零售合作伙伴现已宣布推出1克、2克及5克规格的铂金豆产品，此举旨在降低投资门槛，吸引年轻投资者入场。

中国是全球最大的铂族金属消费市场，中国市场的见解对国际资管机构的重要性与日俱增。第六届上海铂金周（SPW）定于2026年7月6日至10日举行，“上海铂金周”现已成为全球铂族金属（PGM）行业的重要盛会，目前已确认本届铂金周的国际参与规模进一步提升，再次激起了业界浓厚兴趣。此外，在世界铂金投资协会（WPIC）支持下，广州期货交易所（GFEX）于2025年11月推出了铂、钯期货合约。随着广州期货交易所市场参与者的更加广泛、交易体系持续完善、价格发现功能不断增强，中国市场参与者有望在铂钯金属定价环节中发挥更大的影响力。

Trevor Raymond, 首席执行官

### 目录

前言	1	延伸图表	19
汇总表（千盎司）	5	术语表	25
2026年第一季度回顾	6	版权和免责声明	29

## 2026年第1季度《铂金季刊》

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 %	Q4 2025	Q1 2026
<b>供应</b>									
<b>精炼产量</b>	<b>5,523</b>	<b>5,606</b>	<b>5,777</b>	<b>5,557</b>	<b>5,551</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>	<b>1,597</b>	<b>1,320</b>
南非	3,915	3,957	4,133	3,957	4,005	-4%	1%	1,171	1,002
津巴布韦	480	507	512	516	508	1%	-2%	138	84
北美	265	278	265	212	201	-20%	-5%	55	50
俄罗斯	663	674	677	677	646	0%	-5%	183	136
其他	200	190	191	196	192	3%	-2%	49	48
<b>生产商库存增加(-)/减少(+)</b>	<b>+45</b>	<b>+14</b>	<b>+10</b>	<b>+4</b>	<b>+0</b>	<b>-57%</b>	<b>-100%</b>	<b>+29</b>	<b>+0</b>
<b>总矿产供应</b>	<b>5,568</b>	<b>5,620</b>	<b>5,787</b>	<b>5,561</b>	<b>5,551</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>	<b>1,626</b>	<b>1,320</b>
<b>回收</b>									
<b>回收</b>	<b>1,811</b>	<b>1,515</b>	<b>1,536</b>	<b>1,679</b>	<b>1,826</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>448</b>	<b>416</b>
汽车催化剂	1,370	1,114	1,163	1,241	1,365	7%	10%	324	312
首饰	372	331	298	356	373	20%	5%	102	84
工业	69	71	76	81	88	7%	8%	21	21
<b>总供应</b>	<b>7,378</b>	<b>7,135</b>	<b>7,323</b>	<b>7,240</b>	<b>7,377</b>	<b>-1%</b>	<b>2%</b>	<b>2,073</b>	<b>1,736</b>
<b>需求</b>									
<b>汽车</b>	<b>2,766</b>	<b>3,204</b>	<b>3,108</b>	<b>3,031</b>	<b>2,959</b>	<b>-2%</b>	<b>-2%</b>	<b>762</b>	<b>720</b>
汽车催化剂	2,766	3,204	3,108	3,031	2,959	-2%	-2%	762	720
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
<b>首饰</b>	<b>1,880</b>	<b>1,849</b>	<b>2,008</b>	<b>2,214</b>	<b>1,958</b>	<b>10%</b>	<b>-12%</b>	<b>519</b>	<b>461</b>
<b>工业</b>	<b>2,288</b>	<b>2,491</b>	<b>2,526</b>	<b>2,049</b>	<b>2,238</b>	<b>-19%</b>	<b>9%</b>	<b>578</b>	<b>513</b>
化工	690	829	631	578	612	-8%	6%	160	116
石油	193	160	159	182	132	14%	-28%	45	33
电子	106	89	93	99	119	6%	20%	27	28
玻璃	436	491	692	206	377	-70%	83%	89	94
医疗	278	292	308	320	332	4%	4%	81	78
固定式氢气系统和其他	13	22	40	65	69	63%	7%	22	18
其他	572	609	603	600	598	0%	0%	153	146
<b>投资</b>	<b>-504</b>	<b>388</b>	<b>713</b>	<b>1,136</b>	<b>519</b>	<b>59%</b>	<b>-54%</b>	<b>412</b>	<b>-225</b>
铂金条币的变化	273	314	205	402	533	96%	33%	118	105
中国铂金条≥500克	90	134	162	165	185	2%	12%	49	44
ETF持有量变化	-559	-74	296	185	-100	-38%	N/A	263	-255
交易所持有库存变化	-307	14	50	384	-100	>±300%	N/A	-18	-119
<b>总需求</b>	<b>6,430</b>	<b>7,933</b>	<b>8,355</b>	<b>8,431</b>	<b>7,674</b>	<b>1%</b>	<b>-9%</b>	<b>2,271</b>	<b>1,468</b>
<b>供需平衡</b>	<b>949</b>	<b>-799</b>	<b>-1,033</b>	<b>-1,191</b>	<b>-297</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>-198</b>	<b>268</b>
<b>地上存量</b>	<b>5,067**</b>	<b>4,268</b>	<b>3,235</b>	<b>2,044</b>	<b>1,747</b>	<b>-37%</b>	<b>-15%</b>		

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年第三季度至2023年第一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1季度起的季度预测及2023年下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年第一季度铂金市场回顾

2026年第一季度铂金市场转为盈余8.3吨，同比变动达28.8吨。受铂金价格疲软、宏观经济挑战与地缘政治环境趋紧的影响，市场供应有所增加，同时投资者大幅减持ETF持仓。本季度总供应量同比增长18%至54.0吨，其中原生矿产供应增长20%至41.0吨。回收供应同比增长7%至12.9吨。相反，受ETF抛售及交易所库存流出影响，铂金总需求同比下降31%至45.7吨。汽车和首饰领域的需求也同样走软，而工业领域的需求则实现增长，主要是由于去年同期玻璃行业的净需求为负值。地缘政治紧张局势加剧，推动能源价格大幅走高。这遏制了整体贵金属板块的涨势，因能源成本上升使通胀风险重现，进而推高了利率预期。尽管如此，本季度平均价格仍创下历史新高，超过了2008年第二季度创下的前纪录。

图 1: 2026年第1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

全球精炼矿产供应从2025年一季度的低位大幅回升，同比增长20%至41.1吨。南非产量开局表现远超往年季节性水平，同比大增41%，达到31.2吨，主要得益于未泰铂业（Valterra Platinum）与英帕拉铂业（Implats）的精炼产量显著提升。未泰铂业的增产归因于加工维护和年度库存盘点的时间调整，这些作业往年均安排在一季度开展，今年则延后至三季度。受上述因素影响，2026年一季度矿产量突破历年季节性运行规律，一改一季度常规产出偏低的常态。此外，2025年一季度洪涝灾害造成的生产中断全面恢复，也进一步支撑了产量增长。尽管英帕拉铂业本季度开展4号熔炉重建工程，但受益于约1.1吨半成品库存的释放，精炼产量依旧实现了增长。

津巴布韦产量大幅下滑，同比减少26%至2.6吨，创下十年新低，这主要是因为津巴布韦铂业（Zimplats）减产。熔炉维护导致减产，运营直至3月中旬才恢复。因此，约0.9吨的半成品库存加工被推迟至下一季度。俄罗斯产量同样明显回落，同比降幅达24%至4.2吨，主要由生产计划调整至其他季度所致。北美地区产量预计同比持平。

## 回收

全球回收供应同比增长7%至12.9吨。汽车催化剂回收领域持续存在地域差异。受益于价格上行及当地政策扶持，北美回收供应录得最强劲增长。美国现行税收抵免政策持续推动本土回收产业链规模化发展，熔炼与精炼环节尤为明显。欧洲回收量也有所增长。此前流向阿联酋预处理设施的材料因2月28日爆发的中东冲突而中断，被迫改用其他运输路线。然而，全球回收商普遍反映，回收的催化剂平均使用年限有所增加，导致单个催化剂的铂族金属用量较往年下降，部分抵消了回收量增加带来的收益。中国年初调整购车补贴模式，改为按百分比补贴，抑制了新车销量，进而限制了废旧催化剂回收量的增长幅度。日本官方报废车辆(ELV)拆解统计数据显示该行业活跃度持续下降。

图2: 铂金供应, 千盎司

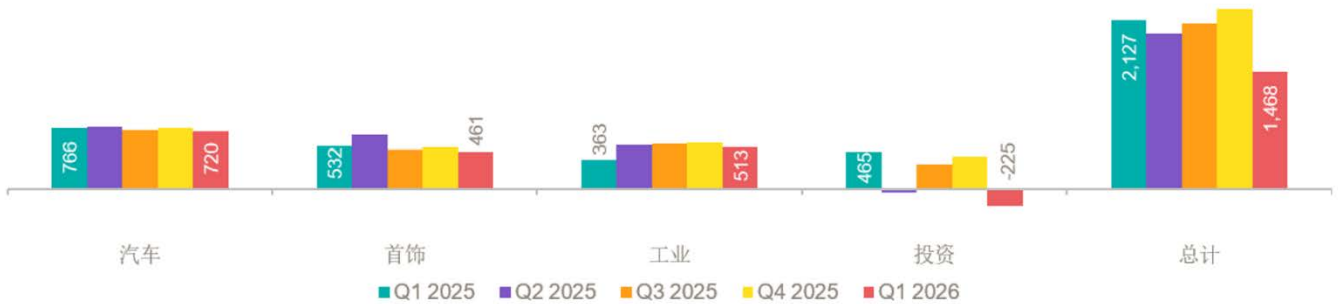


来源: 金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

需求

2026 年一季度, 全球铂金需求大幅下滑 31% (-20.5吨), 总量降至45.7吨。需求走弱主要源于投资资金流向逆转, 且多个主要行业的终端消费需求疲软。由于高价带动获利抛售, 铂金ETF持仓净流出7.9吨。时隔一年, 关税带来的影响逐步明朗, 芝加哥商品交易所 (CME) 等交易所库存减少3.7吨, 期转现 (EFP) 同步走弱。首饰与汽车催化剂需求双双回落, 其降幅抵消了部分工业领域的需求增长。与之相反, 本季度实物投资需求有所回暖。

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

由于混合动力和内燃机汽车(ICE)产量趋势在不同地区和车型类别中表现有所不同, 2026年第一季度, 汽车领域铂金需求同比下降6% (-1.43吨) 至22.4吨。

在欧洲, 受装配了铂族金属催化剂车辆产量走弱的拖累, 铂金需求同比下降6%至7.1吨 (-0.5吨)。其中, 轻型车(LDV)产量同比下降4%, 而装配催化剂的车辆产量降幅更大, 达到7%。混合动力汽车(HEV)的增产未能抵消纯内燃机汽车产量21%的大幅下滑。与此同时, 得益于欧洲持续的电动化趋势、可再生能源发电的扩大以及各地相关政策的支持, 纯电动汽车(BEV)产量同比增长17%, 持续挤占内燃机汽车市场份额。此外, 当前中东局势引发能源价格剧烈波动, 也促使各国进一步坚定长期能源安全与电动化发展战略。在重型车(HDV)领域, 装配有催化剂的车辆产量同比下降4%, 进一步拖累铂金需求。

北美地区，汽车领域的铂金需求同比下降12%（-0.5吨）至3.2吨，各大车型板块需求均出现下滑。轻型车产量同比下降3%，但得益于混动车型产量同比增长14%，装配催化剂的车辆产量仅小幅回落3%。市场车型结构偏向小型车，进一步加剧了铂金需求的下降。卡车与客车行业表现疲软，也对铂金需求构成了额外压力。铂金密集型的内燃机重型车产量下降了近30%。

在日本，重型车产量的增长未能弥补轻型车和非道路车辆需求的下降，导致铂金需求同比下降18%（-0.4吨）至1.9吨。尽管轻型车产量同比下降7%，但SUV产量降幅更为明显，达7%，而传统乘用车同比仅下降2%。

由于精简后的以旧换新补贴政策导致2026年需求提前释放，使得今年初形成了一定的透支效应，汽车销量因此走弱，导致中国市场的铂金需求同比下降4%（-0.2吨）至3.9吨。受此影响，轻型车产量下降10%，其中装配了催化剂的汽车产量降幅更大，达到14%。根据GlobalData第一季度动力总成报告显示，纯内燃机汽车和轻型混动车产量分别下降18%和5%。此外，柴油车产量缩减20%。相比之下，纯电动汽车产量基本保持平稳。与此相反，重型车行业则形成支撑，装配了催化剂的重型车产量增长33%，而燃料电池汽车(FCEV)产量尽管基数较低，但较2025年第一季度增长了四倍。

在世界其他地区，铂金需求小幅增长1%至6.3吨（+0.06吨）。整体来看，尽管装配了催化剂的轻型车产量小幅回落，且重型车产量下降5%，但印度汽车产量表现强劲，以皮卡、SUV为主的车型偏好更高的铂族金属用量，完全抵消了其他地区需求的疲软。

### 首饰领域需求

2026年一季度，全球首饰领域的铂金需求持续承压。大多数地区需求疲软，抵消了欧洲奢侈品行业的局部亮眼表现，即便铂金价格创下历史新高，但欧洲高奢品牌首饰的铂金需求仍表现出更强的韧性。整体来看，全球首饰领域的铂金需求同比下降13%，降至14.3吨。

北美地区铂金首饰加工量预估同比微降2%。铂金价格涨幅超一倍，导致当地按金衡盎司统计的首饰需求萎缩，终端零售销量按重量计同比下滑约4%。铂金首饰进口额同比锐减31%，而进口的铂金重量则近乎腰斩（虽然3月贸易数据暂未公布）。尽管进口首饰是本地地区年度需求下滑的主要诱因，但其在整体消费中占比偏低。需求下滑也凸显出珠宝首饰行业向轻量化发展的趋势，厂商普遍降低单件首饰的铂金用量，以此控制零售价涨幅来贴合消费者预算。

2026年一季度，欧洲铂金首饰加工量预估同比增长7%。瑞士铂金腕表一季度贵金属纯度标记认证量表现强劲，同比上涨15%，并实现连续第五个季度增长；同期黄金腕表贵金属纯度标记认证量则下降10%。2025年铂金腕表贵金属纯度标记认证量创下自2007年我们有统计以来的新高。除此之外，2026年初，瑞士、德国的铂金首饰需求向好，婚庆首饰及Pt950（纯度为950的铂金制品）品类需求上涨约12%至15%。反观面向大众市场中Pt600（纯度为600的铂金制品）的首饰，需求表现疲软。两类产品走势分化，反映出生活成本上涨对家庭预算造成的压力。

以日元计价的铂金价格大幅上涨133%是导致日本铂金首饰加工量同比下滑15%的主要原因。尽管如此，我方合作伙伴反馈显示，行业整体态势平稳，企业营收基本保持稳定，多数商家营收甚至有所增长。此前持续下滑的婚庆首饰需求跌幅已逐步收窄，缓解了整体降幅。同时，股价走高带来的财富效应也对市场形成支撑。

中国铂金首饰加工量同比暴跌42%，多重因素叠加共同导致了这一结果：铂金价格走高、消费信心减弱、首饰供应链持续去库存，以及消费偏好从准投资型的大克重饰品转向投资铂金条。自去年11月1日起，上海黄金交易所取消铂金13%的增值税豁免政策，也持续拖累了市场需求。不过，本季度具备产品创新能力、并与头部零售品牌深度合作的生产企业，其经营表现相对稳健。

2026年一季度，印度铂金首饰加工量同比下降15%至1.4吨，创下2023年第三季度以来新低。首饰出口占当地加工量比重较高，本季度出口明显放缓。虽然目前3月份的贸易数据尚未出炉，但预计本季度出口规模将跌至2023年第三季度以来的最低水平。美国关税政策的不确定性叠加中东冲突的持续，推高了货运保险费率、延误货运时效，进而对供应链形成冲击。受此影响，英国在上一季度取代美国，成为印度铂金首饰第一大出口目的地。印度国内需求普遍疲软，仅头部正规企业实现小幅业务扩张，只有企业和有组织的大型厂商实现了有限的扩张。3月为印度财政年度的年末，零售端交易活跃度下降，零售商普遍增加库存。2月至3月的价格回调被证明无效，因为卢比贬值抵消了价格下跌，而市场波动也令消费者望而却步。铂金首饰商家主动压缩利润、推出折扣活动，但非必需消费支出依旧疲软。

### 工业领域需求

2026年一季度，工业领域铂金需求同比大增**41%至16.0吨**。需求提升主要源于玻璃行业的铂金需求转为净增**5.1吨**，反映出该行业新一轮的产能扩张。这一增量足以抵消其他行业需求的疲软。其中，化工行业需求降至**3.6吨(-4%)**，石油行业需求急剧收缩至**1.0吨(-28%)**。

### 石油

2026年一季度，石油行业的铂金购买量同比下滑**28%**，主要归因于气制油（GTL）工厂常规含铂催化剂更换需求回落。季末，美以两国对伊朗实施打击导致原油供应严重中断，进而打乱全球精炼厂的维修计划与短期催化剂更换安排，使原有的结构性疲弱进一步加剧。在海湾地区，针对能源基础设施的袭击以及伊朗对霍尔木兹海峡的封锁，已导致相当一部分精炼产能停产，维修工作被推迟或重新安排。在直接受影响区域之外，部分东亚精炼商出于炼油利润可观，以及对能源安全的高度担忧，已推迟了常规停工检查以维持产量。美国精炼厂对中东原油的依赖程度较低，加之炼油利润可观以及成品油出口需求强劲，精炼商全力提产，开工率显著提升。

### 化工

2026年第一季度，化工行业的铂金需求同比小幅下降**4%至3.61吨**。这反映出丙烷脱氢（PDH）和对二甲苯（PX）行业没有新增产能投产，使得石化行业对铂金的需求主要局限于常规的催化剂定期补充。

与精炼行业类似，伊朗局势冲突以及霍尔木兹海峡航运封锁给石化生产企业运营带来挑战，造成原料供应趋紧和物流瓶颈凸显。化肥生产同样受到了不利影响。化肥是硝酸最大的终端用途，而在硝酸生产过程中，氨氧化环节需要使用铂铑催化网。海湾国家是氨（氮肥关键原料）的主要出口方，当地供应大幅缩减加之天然气价格暴涨，显著推高了化肥生产成本。相比之下，有机硅行业的铂金需求则整体保持平稳。

### 医疗

2026年一季度，医疗行业的铂金需求同比持平，维持在**2.43吨**。需求的增长主要受到植入式和微创医疗器械的结构性增长所驱动，这两类医疗器械占该行业绝大部分的铂金用量。由于人口老龄化、医疗可及性改善以及全球癌症发病率上升，带动铂基治疗需求上升，使得相关医疗器械的铂金用量持续增长。

### 玻璃

2026年第一季度，玻璃行业的铂金需求强劲回升，扭转了2025年第一季度出现的金属净释放于市场的局面，转为净需求。此次增长得益于亚洲新增的玻璃纤维产能，以及来自人工智能和印刷电路板行业需求的不断增长。相比之下，本季液晶显示器（LCD）行业无新增产能，需求持续低迷。在中国以外的地区，由于持续的行业整合和竞争压力，玻璃纤维产量仍然受限，而需求增长则愈发集中于高端和特种应用领域。

### 电子

2026年第一季度，电子行业的铂金需求同比显著增长**25%（+0.19吨）**，达到**0.87吨**。人工智能驱动的数据中心持续扩张，以及对先进半导体的投资力度加大，共同支撑了这一需求的增长。在存储市场，高性能计算（HPC）的强劲需求大幅提振了存储需求，导致机械硬盘（HDD）制造商的产能完全饱和。此外，继去年热辅助磁记录（HAMR）技术实现量产，该技术在今年第一季度继续扩产。存储产品向更高存储密度和更大容量驱动器的转变，已导致单个产品的金属用量显著增加。

在半导体领域，随着先进制程工艺的发展，市场对高纯铂溅射靶材的依赖度进一步提高。这一上升趋势既反映了强劲的基本面需求，也体现了新增产能的成功整合。

### 氢气：固定式和其他

2026年一季度氢能行业的铂金需求同比上涨9%，但相较于2025年政策驱动下装机量的爆发式增长，本季度行业投产节奏有所放缓。韩国一座10兆瓦的碱性电解槽项目在规模化制氢方面取得进展；而质子交换膜（PEM）电解装置本季度落地项目体量偏小，仅以小型集装箱式订单为主。普拉格能源（Plug）向斯特里姆数据中心（Stream Data Centres）出售配套基础设施，预示质子交换膜燃料电池未来有望应用于备用电源领域，但该业务暂未转化为实质性采购与装机订单。

### 其他

2026年第一季度，其他工业领域的铂金需求同比下滑3%（-0.16吨）至4.54吨，主要原因是内燃机汽车产量持续下降。此外，尾气排放法规日趋严苛，推动主机厂在火花塞电极端不断加大铱(Ir)和钌(Ru)的使用比例，逐步侵蚀了铂基火花塞的市场份额。传感器行业的铂金需求持续走高，一定程度对冲了上述减量。为此，我们在预测中重新校准了铂金用量假设，以反映火花塞用量的降低以及宽带氧传感器采用率的提高。宽带氧传感器的普及是由于需要提升燃油经济性和耐久性所致，其推广速度也比此前预期的更快。我们已正式将这一技术的转变纳入我们的需求预测模型，以确保其准确反映当前工业格局以及零部件迭代的快速趋势。

### 投资领域需求

全球铂金投资净抛售量达到7吨，较2025年一季度净流入14.46吨形成大幅反转。这一整体数据掩盖了投资领域需求内部的显著分化：交易所库存和ETF持有量表现疲软，而铂金条、币需求则强劲增长。

今年一季度期间，受中、日市场拉动，铂金条、币投资需求同比大增42%（+0.96吨），总量增至3.27吨。相比之下，美国实物购买量大幅锐减。尽管2025年一季度基数偏低支撑了全球总需求的同比增速，但从绝对规模来看需求依旧稳健，一季度实物投资总量突破3.11吨。

2026年一季度，美国零售净购买量同比近乎腰斩（-0.47吨），降至0.53吨。这在一定程度上反映了铂金租赁利率持续高企的不利因素，对一些制造商而言，高利率使得小克重铂金条、币的生产成本过高。另一个关键问题是零售端变现抛售增多。重要的是，这些产品在季度内往往被经销商转售给其他投资者，虽然这对第一季度的净需求没有影响，但这确实表明，零售端的兴趣远比净总量所显示的要强劲得多。

在欧洲，2026年第一季度铂金条和铂金币的投资需求依然疲软，同比下降22%，环比下降14%。与2025年第四季度类似，2026年初的铂金价格吸引了一些投资者兴趣，但有限的产品供应继续制约需求。与此同时，媒体对创纪录高位的黄金和白银价格的密切关注，转移了人们对铂金的注意力。

日本净投资需求从本就处于高位的2025年第四季度的水平之上进一步上升，在2026年第一季度达到0.65吨。同比增幅显著，但这主要源于去年同期基数极低。整个第一季度需求表现稳定，尤其是在季初阶段，反映出日本投资者逢涨买入已成新常态。尽管如此，由于长期投资者获利抛售，本季度内实物变现仍在持续。

图4: 铂金投资, 千盎司



来源: 金属聚焦公司为世界铂金投资协会提供

中国市场铂金条、币（包括大克重铂金条）的投资需求同比跃升42%。行情涨幅集中在1月份，铂金价格强势上涨带动投资兴趣升温，2025年末广州期货交易所挂牌铂期货品种也形成利好助推。2-3月铂金价格回落，市场情绪转淡，投资需求环比连续走低。

在世界其他地区，铂金条、币的投资需求虽然基数极低，但依然大涨226%。印度市场的投资需求自2025年下半年开始显现，并延续至2026年，尽管2026年第一季度的增速略有放缓。股市震荡叠加地缘局势紧张，拉动金、银、铂投资条、币销量上行。作为应对，部分首饰商抛售滞销金银饰品库存，优化产品结构、转做贵金属投资条币业务。2025年，印度仅有极少数零售商销售铂金投资产品，市场需求基本依靠精炼商与现货交易商来满足。随着印度消费者意识提升以及投资组合多元化配置的兴起，铂金制造商已建立了铂条和铂币的生产能力。澳大利亚自2025年下半年受金、银投资热潮带动，对铂金的投资情绪由空转多，1月和2月需求最为旺盛，3月铂金上涨行情收尾，新增需求放缓，而抛售小幅增多。

2026年一季度全球铂金ETF持仓大幅缩水，截至3月31日，合计净流出7.9吨。世界其他地区的持仓量当季减少4.6吨，主要受南非大幅减持的推动，因为在价格高企的环境下，投资者继续获利抛售。北美基金持仓降幅次之，下降3.4吨。欧洲投资情绪偏弱，ETF净流出0.9吨。日本是全球唯一实现ETF持仓量增长的地区，共增加1.0吨。

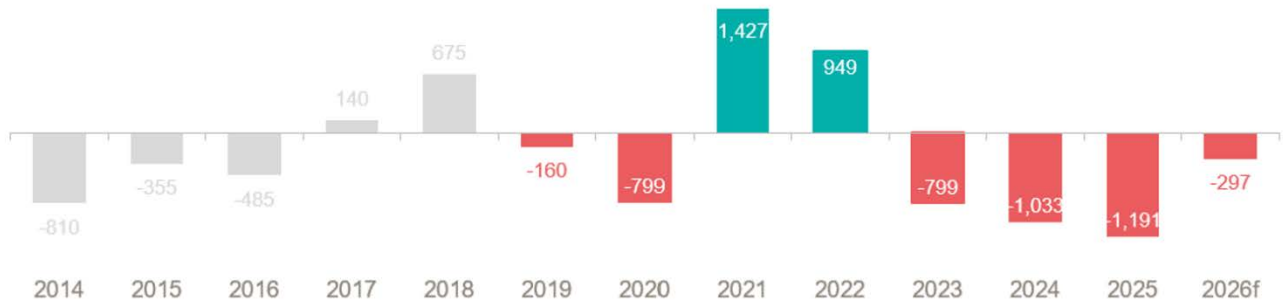
2026年第一季度，交易所库存减少3.7吨。这一下降主要反映了芝商所（CME）仓库库存的流出，原因是自1月份232条款调查结果公布以来，对关键矿产关税的担忧有所缓解，同时2025年全年一直较高的纽约期转现（EFP）水平也已回落。

2026年展望

受地缘冲突加剧与能源市场剧烈波动影响，2026年铂金市场前景仍存在高度不确定性。中东局势推升能源价格，通胀风险再度抬头、市场对宏观政策收紧的预期升温，在一定程度上拖累了整个贵金属板块的投资情绪。从基本面来看，受需求走弱影响，我们预计2026年铂金市场供需缺口收窄至9.2吨，为近四年最低，相较2025年37.0吨的供需缺口大幅回落，但市场已连续四年维持结构性短缺状态。

我们预计铂金总供应量同比增长2%至229.4吨。矿产供应基本持平，为172.6吨，废旧汽车尾气催化剂回收量提升带动回收供应同比增长9%至56.8吨。我们预测全年总需求将下滑9%至238.7吨。汽车领域需求预期回落2%，而玻璃行业需求的提振拉动工业领域需求上行9%。首饰领域需求同比缩减12%。受交易所库存与ETF持仓由2025年大幅净流入转为流出拖累，投资领域需求骤54%至16.1吨。但中国零售实物投资及500克及以上的大克重铂金条需求仍将保持强劲增长。

图5: 2014-2025年供需平衡，千盎司



来源: SFA牛津 (2014-2018), 金属聚焦 (2019-2026预测)

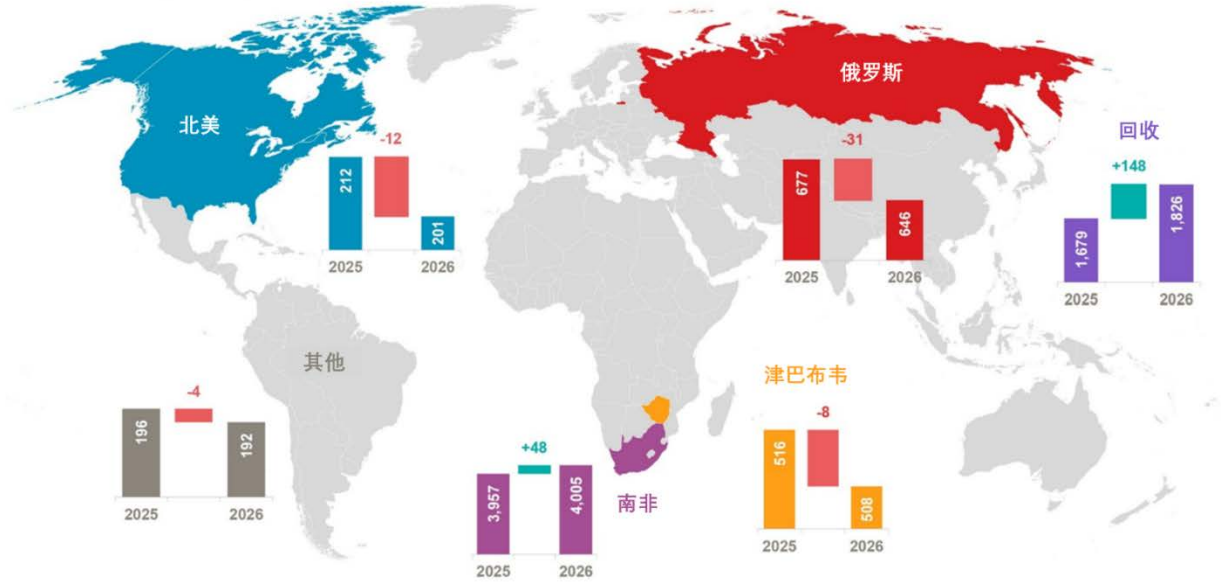
供应

全球铂金矿产供应预计在2026年基本持平，维持在172.6吨，原因是南非产量的小幅增长，被其他地区减产所抵消。过去12个月，铂族金属价格走高显著改善了矿山的盈利状况，缓解了此前利润承压带来的下行风险。当前的地缘政治局势发展，特别是霍尔木兹海峡通行受限，增加了某些地区的铂族金属生产耗能成本。进而带动部分化工辅料、选矿药剂等生产原料价格上涨。然而，铂族金属一篮子价格升高应能抵消大部分影响；尽管这仍是一项持续存在的风险，但目前预计全球矿产供应不会出现大规模中断。

南非大多数主要生产商的产量预计总体变化有限，但各生产商之间存在一定差异。英帕拉铂业 (Implats) 加工能力的改善，带动其自有精炼产量小幅增长；4号熔炉改造竣工后，公司预期加工产能的提升将有助于持续消化过剩的半成品库存，从而在未来九个月内提振精炼产量。

在2025年洪灾后，未泰铂业 (Valterra Platinum) 旗下Amandelbult矿山全面恢复运营所带来的增量，预计将被半成品库存释放量减少所抵消。在斯班-净水 (Sibanye-Stillwater)，其精炼产量预期略有下降，因为K4矿井产能爬坡带来的增量无法完全弥补老旧矿井的产量下滑。诺瑟姆铂业 (Northam) 的精炼产量预计温和增长，这得益于Booysendaal矿山的产量提升以及因Platreef矿山项目产能爬坡而增加的第三方物料加工量。

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

Platreef矿在初始产能爬坡期间计划处理较低品位的矿石，预期将限制2026年上半年的产量。该矿预计需要大约三年时间，才能过渡到年产约6.2吨的第二阶段生产。

在津巴布韦，铂金矿产供应量预期同比基本持平在15.8吨，各矿山产量运营平稳。2026年第一季度，因津巴布韦铂业（Zimplats）熔炉维修而囤积的0.9吨半成品库存，预期将在2026年第二季度得到释放。俄罗斯产量预计呈下降趋势，原因是矿石中的铂族金属含量降低。受镍矿开采中副产品产量减少的影响，北美地区产量预计也略有下降。

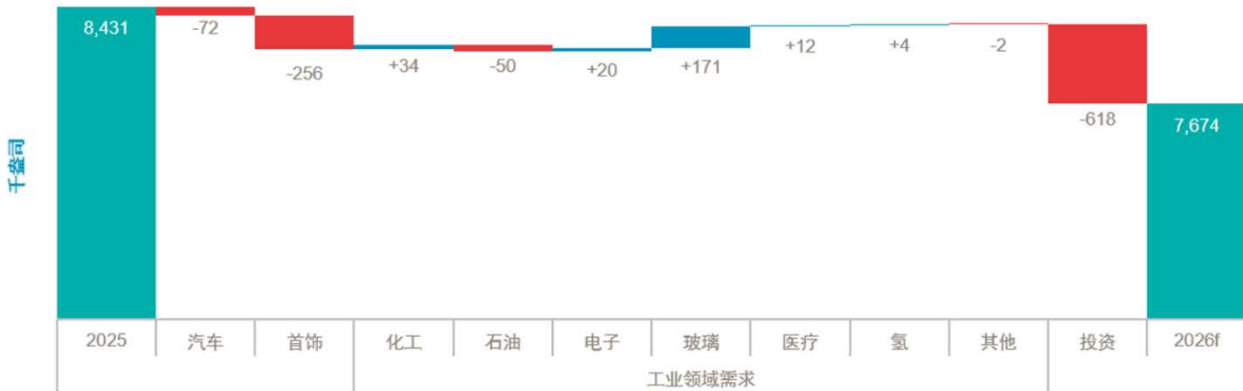
### 回收

预计今年回收供应总量同比增长9%至56.8吨。受北美回收供应增加、配套利好政策加持，汽车催化剂回收量预计增长10%（+3.9吨）。中东贸易线路中断，导致报废催化剂货源改向欧洲流转，叠加欧盟回收政策与高价提振，欧洲回收供应量同样走高。但由于本季回收的催化剂较为老旧，铂族金属含量偏低。尽管铂金租借费率有所回落，但铂金价格大幅走高仍使回收商面临营运资金紧张的压力。在中国，随着报废激励政策开始趋于饱和且其吸引力不及以往，回收量增速预计将较2025年有所放缓。首饰废料供应预计增长5%至11.6吨，增量主要来自日本市场。我们的预测显示，日本国内铂族金属价格几乎翻倍，相比之下将推动首饰回收量实现10%的小幅增长。

### 需求

2026年全球铂金总需求预计同比下滑9%至238.7吨。投资领域将是导致需求回落的主要驱动因素：由于我们预计交易所交易基金（ETF）持仓量将出现小幅净下降，同时交易所库存有所减少，仅靠铂金条、币的强劲增长部分抵消这一降幅。尽管首饰和汽车领域需求将有所下降，但我们预测工业领域需求将出现改善。

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

美以与伊朗冲突引发的中东局势动荡，在2026年给汽车行业带来了诸多不利因素。霍尔木兹海峡封锁引发了全球能源冲击，油价和液化天然气价格走高，增加了内燃机汽车的使用成本，同时也推高了电价。此外，氢气供应受限对半导体产量构成威胁，由于纯电动汽车对芯片的依赖程度更高，其面临的风险更大。与此同时，各主要市场政府激励政策的变化也在影响着2026年汽车领域铂金需求的前景。这些政策包括：中国新能源汽车购置税减免、美国电动汽车税收抵免的到期、日本优化清洁能源汽车补贴，以及印度支持装配催化剂的轻型车的商品与服务税2.0。据此，GlobalData已将全球轻型车产量预测从此前的2025年第四季度预测值下调至9350万辆，但仍同比增长1%。重型车和非道路车辆产量预测分别为349万辆和83.8万辆，两者均同比增长1%。

在轻型车领域，由于混动车产量提升12%，却被纯内燃机汽车减产8%所抵消，带动装配催化剂的轻型车产量将下降2%。纯电动汽车产量继续上行，同比增长14%。铂金总需求预计同比下降2%（-2.2吨）至92.0吨，印度纯内燃机重型车和中国燃料电池重型车的需求增长形成部分支撑。

欧洲内燃机汽车持续呈结构性下滑，铂金需求预计同比下降7%（-2.1吨）至27.3吨。即将于2026年11月实施的欧7排放法规要求每辆车的铂族金属用量更高，对铂金需求减量形成缓冲。纯电动汽车产量将继续同比大涨26%至300万辆。

受轻型混动车增长17%的支撑，北美市场的铂金需求预计同比增长2%（+0.2吨）至14.4吨。北美重型车产量表现好于预期，被压制的需求以及围绕EPA2027法规的明朗化推动了订单激增。受这些因素推动，预期产量将有所改善，我们预计装配有催化剂的重型车产量将增长16%。美国环保署（EPA）与加州空气资源委员会（CARB）之间的争端，已导致加州空气资源委员会的《低氮氧化物综合法规》（对标EPA27）及其《先进清洁卡车零排放销售强制令》被暂时搁置。美国于2026年2月废止2009年温室气体危害认定法案，车企面临的二氧化碳合规管控压力随之缓解。然而，Tier3排放法规仍维持现行标准，而Tier4预期将于2027年1月实施。这些标准涵盖了氮氧化物、一氧化碳和碳氢化合物等标准污染物。更为严格的Tier4限值预计将要求更高的铂族金属用量。受232条款关税提高车辆成本，以及联邦电动汽车税收补贴被取消影响，北美轻型纯电动汽车产量预计同比下降1%至93万辆。

日本轻型车产量预计同比微增1%，但纯内燃机轻型车产量相较却大跌10%。与此同时，混动车和装配催化剂的重型车产量小幅上升。铂金需求预计同比下降15%（-1.2吨），至7.9吨。日本修订清洁能源汽车（CEV）补贴方案，预计将拉动轻型车和重型车领域的纯电动汽车产量走高。该方案将纯电动汽车的补贴上限从90万日元提高至130万日元，而插电式混合动力汽车的补贴由60万日元提高至85万日元。相比之下，燃料电池汽车的补贴则从255万日元下调至150万日元。

中国市场受轻型混合动力汽车增长10%以及燃料电池重型车增长40%的推动，汽车领域的铂金需求预计同比增长1%（+0.19吨），至16.9吨。但却被纯内燃机轻型车产量持续下降部分抵消。受新能源汽车报废及以旧换新政策变化，加上新能源车辆购置税免征额度减半至1.5万元影响，中国纯电动车产量增速放缓，全年同比增幅7%。

2026年，世界其他地区的铂金需求预计同比增长2%（+0.56吨），至25.5吨。增长主要来自装配了催化剂的重型车产量的增加，以及印度纯内燃机和轻型混动车产量的提升。印度产量的提升得益于新版商品及服务税（GST 2.0）框架将合规轻型车税率从28%下调至18%。

### 首饰领域需求

我们预期2026年首饰加工量会下降12%至60.9吨。中国和北美拖累了需求，而欧洲的稳定表现和印度加工量的温和增长减少了全球总需求的降幅。

北美全年首饰需求预计回落7%，终结了自疫情以来的整体上行趋势。尽管市场对铂金首饰仍保有消费意愿，但铂金价格大幅走高减少对实物的消耗量；同时生活成本上升也压制了美国首饰零售销量。虽然铂金首饰的绝对需求量远小于黄金，但预计2026年铂金的百分比降幅将较为温和，这反映出铂金的绝对价格较低，相对于黄金更具可买性，从而限制了价格上涨对需求的破坏程度。

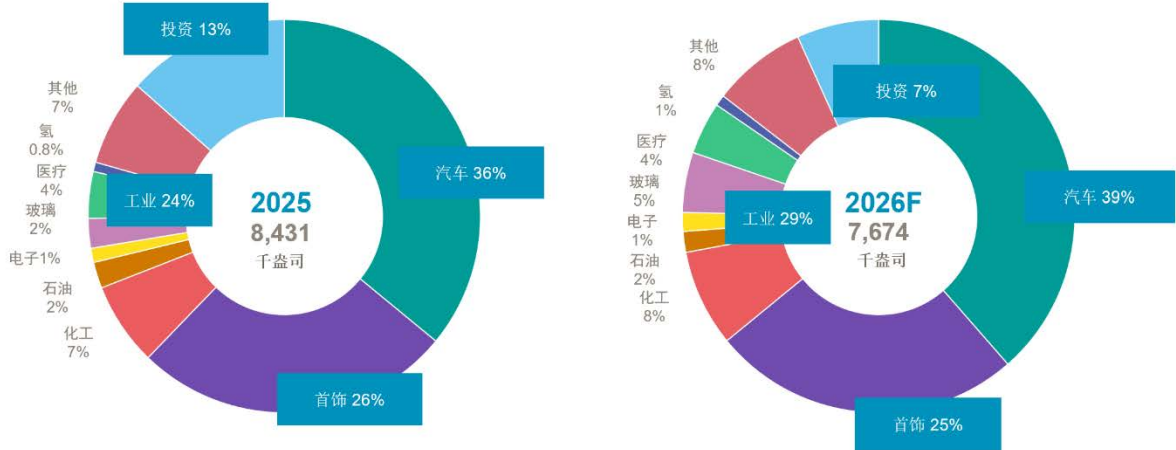
预计今年欧洲市场需求将继续增长。根据2026年第一季度观察到的趋势以及有利的潜在因素来看，尽管铂金价格预计将大幅上涨，但2026年首饰领域的需求仍有望再创历史新高。在持续的生活成本压力下，首饰领域需求的增长一部分源于铂金首饰需求的表现优于其他贵金属，另一部分则来自婚庆细分市场的刚需，该市场比大众首饰市场对价格上涨的敏感度更低。

考虑到以日元计价的铂金价格预计将大幅上涨，以及第一季度市场的表现，我们认为2026年日本首饰领域的铂金需求回落在所难免。不过，我们预测5%的降幅表明市场状况总体较为乐观。今年消费者对铂金首饰的实际消费预期会强劲增长，这得益于富裕消费者的适度消费支出以及婚庆行业的逐渐稳定。

在中国，我们预计2026年首饰加工量同比下降43%至10.2吨，创下我们有数据以来的最低水平。自上一期报告以来，我们已下调了预测，以反映第一季度需求不及预期以及当地供应链重新聚焦黄金首饰的趋势。

相比之下，2026年印度加工量预计增长5%，达到约8.1吨。随着价格持续高企，出口有望恢复正常，但美国、英国和阿联酋仍将是最大的出口目的地。印度首饰商在阿联酋设立的制造工厂可能通过直接从那里发货至目的国，从而减少印度的出口量。然而，印度与欧盟之间的贸易协定可能在未来几年通过开辟新的渠道和市场来支撑出口。在印度国内，现有及新的零售商持续扩张门店，加上消费者意识的提升，会对本地制造业形成支撑。与此同时，黄金与铂金之间的价差不断扩大，加上白银价格波动，可能会提高铂金首饰在零售库存中的占比。向镶嵌钻石珠宝、轻量化设计以及双金属珠宝中黄金含量下降的转变，也表明尽管出口存在不确定性，但国内市场仍具韧性。然而，如果铂金价格大幅上涨，铂金相对于黄金的溢价将收窄，替代收益将会减弱。这反过来又意味着零售商的利润空间将被压缩，销售更高价产品将变得更加困难。

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

### 工业领域需求

2026年工业领域的铂金需求预计同比增长9%至69.6吨。这一增长主要源于2025年需求收缩之后，玻璃纤维产能扩张带动玻璃行业需求强劲反弹。电子和化工行业的需求预计在今年也将实现增长。这些增长将被石油行业的需求下降所部分抵消。医疗行业需求预计将保持稳定增长，同时固定式氢气应用行业的需求也将进一步增加。

### 玻璃

预计2026年玻璃行业的铂金需求同比增长83%，至11.7吨。继2024年高位回落之后，2025年基数已降至6.4吨，今年需求将从这一低基数上复苏。玻纤行业新增产能落地叠加人工智能、印制电路板等高附加值终端应用需求回暖，带动玻纤应用投产再度扩容，成为铂金需求增长的核心驱动力。相比之下，液晶显示(LCD)玻璃需求预计仍将低迷，新增产能有限。尽管中国以外的行业整合仍在制约某些地区，但玻璃纤维的基础需求预计将保持结构性向好。

### 石油

我们预期石油行业的铂金需求量同比下降28%，至4.1吨。我们下调需求预测值，放大降幅，反映出美以打击伊朗后石油市场受到的严重冲击。霍尔木兹海峡恢复正常贸易通行的前景仍高度不确定，因此，即使中东地区在未来几周内恢复正常石油运输，运抵时间也可能比冲突前大幅延长。在此背景下，持续的物流限制和运营优先级调整导致供应紧张，并可能推迟原定的检修计划。在北美，由于炼油利润率上升，预计精炼商将优先保证产量而推迟检修。加之气转液工厂(GTL)预期中的催化剂更换数量有限，这些因素将共同导致2026年石油行业的铂金需求量下降。

我们的预测基于国际能源署的最新展望，该展望假设中东地区的常规石油和天然气运输将在年中恢复正常。然而，这一预测仍存在明显的下行风险。霍尔木兹海峡长期关闭将引发全球精炼行业更严重、更广泛的冲击，导致铂金需求比当前预期更为疲弱。

### 化工

预计今年晚些时候化工行业的铂金需求量将有所增强，推动全年总量增长6%至19.0吨。然而，短期内中东冲突将继续拖累全球石化行业。不过，计划于今年晚些时候投产的新对二甲苯（PX）和丙烷脱氢（PDH）产能，预计将支撑含铂催化剂需求的复苏。有机硅行业的需求预计也将温和增长。相比之下，化肥行业的需求预计在今年将出现下降。自战事爆发以来，化肥价格已大幅上涨，这可能会削弱农民的购买能力，导致产能利用率低下。这一点加上冲突造成的运营中断，将减少催化剂更换需求。

与石油行业类似，长期物流中断可能导致石化和化肥行业进一步减产，从而使得催化剂补充需求低于我们当前的预测。

### 医疗

2026年，医疗行业的铂金需求预计增长4%（+0.37吨）至10.3吨，主要得益于铂基医疗器械使用量的提升、人口老龄化推动的癌症治疗需求增加，以及新兴市场医疗服务可及性的改善和医疗支出的增长。

### 电子

我们已大幅上调2026年电子行业的铂金需求预测，预计增长20%至3.7吨。尽管机械硬盘（HDD）制造商在固态硬盘（SSD）的竞争威胁下对产能扩张的资本支出仍持谨慎态度，但铂金需求受到两个关键因素的强劲支撑。第一，现有产能到2026年已全部排满。第二，高容量热辅助磁记录（HAMR）驱动器的出货量持续攀升，推高了单位产品的铂金用量。

此外，半导体制造商继续通过战略投资加速先进制程的产能扩张，这是对人工智能快速扩张所引发的关键芯片供应缺口的直接回应。这些技术进步对铂合金溅射靶材提出了更严格的技术规格要求。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，但短期内不太可能实现全面的技术转换。因此，铂金仍保持其核心地位，在不久的将来，半导体将成为电子行业铂金需求的核心增长动力。

### 固定式氢气及其他

全球氢能行业的铂金需求预计同比增长7%至2.1吨。2026年氢能部署预计将保持增长，但增速较2025年有所放缓。这是因为2025年是一个里程碑式的年份，此前各国制定的脱碳目标在这一年进入了实施阶段。由于下一个重大政策节点设定在2030年，2026年部署增速出现结构性放缓在所难免。然而，美伊冲突引发的能源危机已显著改变了政策环境。这场危机暴露了欧洲对进口化石燃料的依赖以及全球供应链的脆弱性，促使各国重新将政策焦点转向能源安全与韧性。这一点已转化为政策行动，包括欧盟的“加速欧盟”计划以及对绿氢法规的审查，以消除发展瓶颈。

### 其他

其他工业领域的铂金需求预计在2026年总体保持平稳，仅略有下降，这反映了该领域内部各行业趋势间相互抵消。受内燃机汽车产量下降以及进一步转向铈基和钇基电极替代的影响，火花塞行业的铂金需求预计将继续走弱。然而，传感器行业需求的增强在很大程度上抵消了这一下降，尤其是宽带氧传感器的普及速度超出预期，这类传感器需要更高的铂金用量。因此，总体需求前景反映的是内部结构的重新配置，而非工业消费的全面恶化。

### 投资领域需求

预计今年全球投资领域需求将降至略高于15.6吨的水平，低于2025年的35.3吨。这一下降主要源于2025年流入芝商所仓库的净流入在今年转为净流出，原因是与232条款调查相关的政策不确定性已有所明朗。交易所交易基金（ETF）预计也将失去增长动力，因价格上涨促使投资者抛售，而铂金条、币的需求依然强劲。

今年，零售投资预计增长三分之一（+4.1吨），至16.6吨的六年新高。这一增长将体现在大多数关键铂金条、币市场，其中日本和美国领涨。相比之下，中国的零售购买量预期与2025年水平基本持平。

2026年，美国市场预计将出现部分复苏，零售投资触及三年高点。尽管抛售可能仍在继续，但我们预期零售需求的增长将超过抛售量。这将是整个贵金属板块中铂金条、币投资需求整体回升的一部分。因为今年黄金、白银和铂金价格的上涨支撑了投资者的兴趣。

预计欧洲的铂金零售投资将从2025年的低基数上复苏。有利的基本面，加上自1月下旬以来的价格回调，可能会重新吸引价值型投资者的兴趣。然而，尽管年初至今铂金租赁利率有所下降，但仍远高于历史常态。预计这将使贵金属供应链在提供铂金投资产品方面持谨慎态度，从而限制复苏的幅度。

日本投资者对铂金的態度在去年发生了转变，我们现在看到明显的追涨买入迹象。考虑到这一点，结合第一季度的资金流入以及对今年剩余时间内铂金价格走强的预期，我们预测2026年日本将出现可观的净买入。我们预测2.5吨的净需求将使2026年成为六年来的高点。

在中国，尽管我们的价格预测显示2026年剩余时间将实现更强劲的季度环比增长，但2025年第二季度录得的异常强劲的需求不太可能重现，因此全年需求同比持平。自上一期报告以来，我们对这两个类别的预测均已下调，原因是第一季度零售额不及预期，且对价格的预期更为保守。

在世界其他地区，我们预测在2025年录得高位之后，需求将进一步增长。尽管印度和澳大利亚市场的需求在今年剩余时间内可能会放缓，但2026年第一季度的强劲开局将提振全年需求。

预计2026年全球铂金交易所交易基金（ETF）持仓将出现净流出。随着232条款调查中期裁定和反倾销调查结果更加明朗，北美ETF持仓增长预计同比下降67%至4.7吨。欧洲ETF持仓量预计减少4.7吨。为对冲能源行业投资增加所带来的风险敞口而进行的抛售和获利减持，可能对ETF构成不利因素。

预计今年交易所库存将自2022年以来首次录得净减少。2025年，由于市场担忧美国对铂族金属加征关税，推动了交易所库存的流入，套利和价差机会提振了库存水平。展望未来，预计2026年剩余时间里，交易所库存仅小幅净增加0.6吨，反映了市场持续存在不确定性的预期。

### 地上存量

2026年，铂金市场总供应与总需求之间的缺口预测为9.2吨，预期将进一步消耗地上存量，使其降至54.3吨。这将使得存量覆盖率降至略低于全球三个月的铂金需求量水平，与2025年末本就偏低的库存水平相比再度缩水。

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)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增长率 %	2026f/2025 增长率 %
<b>供应</b>													
<b>精炼产量</b>	<b>6,145</b>	<b>6,130</b>	<b>6,125</b>	<b>6,074</b>	<b>4,990</b>	<b>6,294</b>	<b>5,523</b>	<b>5,606</b>	<b>5,777</b>	<b>5,557</b>	<b>5,551</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>
南非	4,365	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	516	508	1%	-2%
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%
<b>生产商库存增加(-)/减少(+)</b>	<b>+30</b>	<b>+30</b>	<b>+10</b>	<b>+2</b>	<b>-82</b>	<b>-94</b>	<b>+45</b>	<b>+14</b>	<b>+10</b>	<b>+4</b>	<b>+0</b>	<b>-57%</b>	<b>-100%</b>
<b>总矿产供应</b>	<b>6,075</b>	<b>6,160</b>	<b>6,135</b>	<b>6,076</b>	<b>4,908</b>	<b>6,200</b>	<b>5,568</b>	<b>5,620</b>	<b>5,787</b>	<b>5,561</b>	<b>5,551</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>
<b>回收</b>													
<b>汽车催化剂</b>	<b>1,210</b>	<b>1,325</b>	<b>1,430</b>	<b>1,612</b>	<b>1,553</b>	<b>1,619</b>	<b>1,370</b>	<b>1,114</b>	<b>1,163</b>	<b>1,241</b>	<b>1,365</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>
首饰	625	560	505	476	422	422	372	331	298	356	373	20%	5%
工业	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	88	7%	8%
<b>总供应</b>	<b>7,935</b>	<b>8,075</b>	<b>8,090</b>	<b>8,234</b>	<b>6,949</b>	<b>8,307</b>	<b>7,378</b>	<b>7,135</b>	<b>7,323</b>	<b>7,240</b>	<b>7,377</b>	<b>-1%</b>	<b>2%</b>
<b>需求</b>													
<b>汽车</b>	<b>3,360</b>	<b>3,300</b>	<b>3,115</b>	<b>2,689</b>	<b>2,200</b>	<b>2,466</b>	<b>2,766</b>	<b>3,204</b>	<b>3,108</b>	<b>3,031</b>	<b>2,959</b>	<b>-2%</b>	<b>-2%</b>
汽车催化剂	3,225	3,160	2,970	2,689	2,200	2,466	2,766	3,204	3,108	3,031	2,959	-2%	-2%
非道路	135	140	145	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
<b>首饰</b>	<b>2,505</b>	<b>2,460</b>	<b>2,245</b>	<b>2,106</b>	<b>1,830</b>	<b>1,953</b>	<b>1,880</b>	<b>1,849</b>	<b>2,008</b>	<b>2,214</b>	<b>1,958</b>	<b>10%</b>	<b>-12%</b>
<b>工业</b>	<b>2,020</b>	<b>1,900</b>	<b>2,040</b>	<b>2,328</b>	<b>2,126</b>	<b>2,474</b>	<b>2,288</b>	<b>2,491</b>	<b>2,526</b>	<b>2,049</b>	<b>2,238</b>	<b>-19%</b>	<b>9%</b>
化工	560	570	565	801	647	622	690	829	631	578	612	-8%	6%
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	119	6%	20%
玻璃	320	260	275	236	435	713	436	491	692	206	377	-70%	83%
医疗	235	235	235	277	256	267	278	292	308	320	332	4%	4%
固定式氢气系统和其他	†	†	†	29	28	17	13	22	40	65	69	63%	7%
其他	490	505	525	621	523	552	572	609	603	600	598	0%	0%
<b>投资</b>	<b>535</b>	<b>275</b>	<b>15</b>	<b>1,271</b>	<b>1,592</b>	<b>-13</b>	<b>-504</b>	<b>388</b>	<b>713</b>	<b>1,136</b>	<b>519</b>	<b>59%</b>	<b>-54%</b>
铂金条币的变化	460	215	280	285	603	340	273	314	205	402	533	96%	33%
中国铂金条≥500克	†	†	†	16	23	27	90	134	162	165	185	2%	12%
ETF持有量变化	-10	105	-245	990	507	-241	-559	-74	296	185	-100	-38%	N/A
交易所持有库存变化	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	384	-100	>±300%	N/A
<b>总需求</b>	<b>8,430</b>	<b>7,935</b>	<b>7,415</b>	<b>8,394</b>	<b>7,748</b>	<b>6,880</b>	<b>6,430</b>	<b>7,933</b>	<b>8,355</b>	<b>8,431</b>	<b>7,674</b>	<b>1%</b>	<b>-9%</b>
<b>供需平衡</b>	<b>-485</b>	<b>140</b>	<b>675</b>	<b>-160</b>	<b>-799</b>	<b>1,427</b>	<b>949</b>	<b>-799</b>	<b>-1,033</b>	<b>-1,191</b>	<b>-297</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>地上存量</b>	<b>1,740*</b>	<b>1,880</b>	<b>2,555</b>	<b>3,490**</b>	<b>2,691</b>	<b>4,118</b>	<b>5,067</b>	<b>4,268</b>	<b>3,235</b>	<b>2,044</b>	<b>1,747</b>	<b>-37%</b>	<b>-15%</b>

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)		Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q1'26/Q1'25 增长率%	Q1'26/Q4'25 增长率%
<b>供应</b>												
<b>精炼产量</b>												
		1,228	1,541	1,459	1,549	1,101	1,446	1,414	1,597	1,320	20%	-17%
	南非	796	1,127	1,049	1,161	711	1,044	1,031	1,171	1,002	41%	-14%
	津巴布韦	132	126	132	121	114	137	127	138	84	-26%	-39%
	北美	73	59	59	74	49	58	50	55	50	1%	-10%
	俄罗斯	178	181	172	146	180	158	156	183	136	-24%	-26%
	其他	48	48	48	47	47	49	51	49	48	2%	-1%
<b>生产商库存增加(-)/减少(+)</b>		+24	+35	-24	-25	-20	+21	-26	+29	+0	N/A	-100%
<b>总矿产供应</b>		1,252	1,576	1,435	1,524	1,081	1,467	1,388	1,626	1,320	22%	-19%
<b>回收</b>												
		379	395	372	390	388	429	414	448	416	7%	-7%
	汽车催化剂	277	305	284	296	290	319	308	324	312	7%	-4%
	首饰	84	72	68	74	78	90	86	102	84	7%	-18%
	工业	17	19	20	20	19	20	21	21	21	8%	0%
<b>总供应</b>		1,630	1,971	1,807	1,914	1,469	1,896	1,802	2,073	1,736	18%	-16%
<b>需求</b>												
<b>汽车</b>												
		818	787	735	768	766	777	726	762	720	-6%	-6%
	汽车催化剂	818	787	735	768	766	777	726	762	720	-6%	-6%
	非道路	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
<b>首饰</b>												
		484	507	494	523	532	671	492	519	461	-13%	-11%
<b>工业</b>												
		673	689	584	580	363	545	563	578	513	41%	-11%
	化工	173	156	152	150	121	147	150	160	116	-4%	-27%
	石油	40	40	40	40	45	45	45	45	33	-28%	-28%
	电子	22	23	24	24	22	24	26	27	28	25%	4%
	玻璃	210	230	131	122	-71	89	98	89	94	N/A	5%
	医疗	74	77	77	80	78	80	80	81	78	0%	-5%
	固定式氢气系统和其他	7	8	11	13	17	11	15	22	18	9%	-16%
	其他	148	154	149	152	151	149	147	153	146	-3%	-5%
<b>投资</b>												
		113	460	-223	363	465	-45	305	412	-225	N/A	N/A
	铂金条币的变化	60	15	72	57	74	128	82	118	105	42%	-11%
	中国铂金条 ≥500克	53	41	30	38	35	47	34	49	44	25%	-10%
	ETF持有量变化	11	444	-300	142	-6	97	-169	263	-255	N/A	N/A
	交易所持有库存变化	-11	-40	-25	126	361	-317	358	-18	-119	N/A	N/A
<b>总需求</b>		2,088	2,443	1,590	2,234	2,127	1,949	2,085	2,271	1,468	-31%	-35%
<b>地上存量</b>		-458	-472	216	-320	-658	-53	-283	-198	268	N/A	N/A

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)	H2 2023	H1 2024	H2 2024	H1 2025	H2 2025	H2'25/H2'24 增长率 %	H2'25/H1'25 增长率 %
<b>供应</b>							
<b>精炼产量</b>	<b>2,929</b>	<b>2,769</b>	<b>3,009</b>	<b>2,547</b>	<b>3,011</b>	<b>0%</b>	<b>18%</b>
南非	2,127	1,923	2,210	1,754	2,202	0%	26%
津巴布韦	265	258	254	251	265	4%	5%
北美	136	133	132	107	105	-20%	-1%
俄罗斯	304	359	318	338	339	7%	0%
其他	96	96	95	97	99	5%	3%
<b>生产商库存增加(-)/减少(+)</b>	<b>-25</b>	<b>+59</b>	<b>-49</b>	<b>+1</b>	<b>+3</b>	<b>N/A</b>	<b>129%</b>
<b>总矿产供应</b>	<b>2,904</b>	<b>2,828</b>	<b>2,959</b>	<b>2,548</b>	<b>3,014</b>	<b>2%</b>	<b>18%</b>
<b>回收</b>							
<b>回收</b>	<b>724</b>	<b>774</b>	<b>762</b>	<b>817</b>	<b>862</b>	<b>13%</b>	<b>6%</b>
汽车催化剂	529	582	580	609	632	9%	4%
首饰	160	156	142	168	188	33%	12%
工业	36	36	40	39	42	5%	7%
<b>总供应</b>	<b>3,628</b>	<b>3,602</b>	<b>3,721</b>	<b>3,364</b>	<b>3,876</b>	<b>4%</b>	<b>15%</b>
<b>需求</b>							
<b>汽车</b>	<b>1,584</b>	<b>1,605</b>	<b>1,503</b>	<b>1,543</b>	<b>1,488</b>	<b>-1%</b>	<b>-4%</b>
汽车催化剂	1,584	1,605	1,503	1,543	1,488	-1%	-4%
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A
<b>首饰</b>	<b>916</b>	<b>991</b>	<b>1,017</b>	<b>1,204</b>	<b>1,011</b>	<b>-1%</b>	<b>-16%</b>
<b>工业</b>	<b>1,053</b>	<b>1,362</b>	<b>1,164</b>	<b>909</b>	<b>1,141</b>	<b>-2%</b>	<b>26%</b>
化工	249	328	302	268	310	2%	15%
石油	77	80	80	91	91	14%	0%
电子	44	45	48	46	53	10%	15%
玻璃	216	440	252	19	188	-26%	>±300%
医疗	144	151	157	158	162	3%	3%
固定式氢气系统和其他	15	16	24	28	37	53%	33%
其他	307	302	301	300	301	0%	0%
<b>投资</b>	<b>-30</b>	<b>573</b>	<b>140</b>	<b>420</b>	<b>717</b>	<b>&gt;±300%</b>	<b>71%</b>
铂金条币的变化	144	75	130	202	200	54%	-1%
中国铂金条≥500克	83	94	68	82	83	23%	1%
ETF持有量变化	-270	455	-159	91	94	N/A	3%
交易所持有库存变化	12	-51	101	44	340	236%	>±300%
<b>总需求</b>	<b>3,523</b>	<b>4,531</b>	<b>3,825</b>	<b>4,075</b>	<b>4,356</b>	<b>14%</b>	<b>7%</b>
<b>供需平衡</b>	<b>105</b>	<b>-929</b>	<b>-103</b>	<b>-711</b>	<b>-481</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>

来源：金属聚焦 2023–2025。

注释：

1. † 非道路汽车需求包括在汽车催化剂需求中

# 2026年第1季度《铂金季刊》

表5：地区需求—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%	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026
<b>汽车</b>	<b>3,350</b>	<b>3,290</b>	<b>3,115</b>	<b>2,689</b>	<b>2,200</b>	<b>2,466</b>	<b>2,766</b>	<b>3,204</b>	<b>3,108</b>	<b>3,031</b>	<b>2,959</b>	-2%	-2%	766	777	726	762	720
北美	410	390	390	311	268	340	411	447	487	457								
西欧	1,630	1,545	1,340	1,355	979	923	972	1,165	1,029	943								
日本	450	435	425	285	223	248	247	291	287	291								
中国	195	230	220	162	254	362	429	537	509	537								
印度	170	175	200	††	††	††	††	††	††	††								
世界其他地区	495	515	540	576	476	594	707	763	797	803								
<b>首饰</b>	<b>2,505</b>	<b>2,460</b>	<b>2,245</b>	<b>2,106</b>	<b>1,830</b>	<b>1,953</b>	<b>1,880</b>	<b>1,849</b>	<b>2,008</b>	<b>2,214</b>	<b>1,958</b>	10%	-12%	532	671	492	519	461
北美	265	280	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								
<b>化工</b>	<b>560</b>	<b>570</b>	<b>565</b>	<b>801</b>	<b>647</b>	<b>622</b>	<b>690</b>	<b>829</b>	<b>631</b>	<b>578</b>	<b>612</b>	-8%	6%	121	147	150	160	116
北美	50	50	50	98	103	109	110	121	97	110								
西欧	110	115	105	124	111	115	106	113	101	104								
日本	15	15	15	66	62	65	66	53	58	59								
中国	225	220	215	297	214	221	225	361	169	112								
世界其他地区	160	170	180	216	157	111	183	181	206	192								
<b>石油</b>	<b>220</b>	<b>120</b>	<b>235</b>	<b>219</b>	<b>109</b>	<b>169</b>	<b>193</b>	<b>160</b>	<b>159</b>	<b>182</b>	<b>132</b>	14%	-28%	45	45	45	45	33
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								
<b>电子</b>	<b>195</b>	<b>210</b>	<b>205</b>	<b>144</b>	<b>130</b>	<b>135</b>	<b>106</b>	<b>89</b>	<b>93</b>	<b>99</b>	<b>119</b>	6%	20%	22	24	26	27	28
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								
<b>玻璃</b>	<b>320</b>	<b>260</b>	<b>275</b>	<b>236</b>	<b>435</b>	<b>713</b>	<b>436</b>	<b>491</b>	<b>692</b>	<b>206</b>	<b>377</b>	-70%	83%	-71	89	98	89	94
北美	10	5	5	-67	-25	4	15	33	18	10								
西欧	5	5	20	59	39	6	26	-90	6	1								
日本	-10	-10	0	-37	-63	7	-150	5	-9	-183								
中国	225	165	120	173	333	731	453	541	751	335								
世界其他地区	90	95	130	108	150	-36	92	1	-73	43								
<b>医疗</b>	<b>235</b>	<b>235</b>	<b>235</b>	<b>277</b>	<b>256</b>	<b>267</b>	<b>278</b>	<b>292</b>	<b>308</b>	<b>320</b>	<b>332</b>	4%	4%	78	80	80	81	78
<b>其他工业</b>	<b>490</b>	<b>505</b>	<b>525</b>	<b>621</b>	<b>523</b>	<b>552</b>	<b>572</b>	<b>609</b>	<b>603</b>	<b>600</b>	<b>598</b>	0%	0%	151	149	147	153	146
<b>固定式氢气系统&amp;其他</b>	†	†	†	29	28	17	13	22	40	65	69	63%	7%	17	11	15	22	18
<b>铂金条&amp;铂金币投资</b>	<b>460</b>	<b>215</b>	<b>280</b>	<b>285</b>	<b>603</b>	<b>340</b>	<b>273</b>	<b>314</b>	<b>205</b>	<b>402</b>	<b>533</b>	96%	33%	74	128	82	118	105
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								
<b>中国铂金条≥500克</b>				16	23	27	90	134	162	165	185	2%	12%	35	47	34	49	44
<b>ETF投资</b>	<b>-10</b>	<b>105</b>	<b>-245</b>	<b>990</b>	<b>507</b>	<b>-241</b>	<b>-559</b>	<b>-74</b>	<b>296</b>	<b>185</b>	<b>-100</b>	<b>-38%</b>	<b>N/A</b>	<b>-6</b>	<b>97</b>	<b>-169</b>	<b>263</b>	<b>-255</b>
北美				125	524	-6	-102	-61	165	460								
西欧				508	237	56	-314	-99	163	-221								
日本				-13	58	-23	-28	12	-6	48								
世界其他地区				370	-312	-268	-116	74	-26	-102								
<b>交易所库存变化</b>	<b>85</b>	<b>-45</b>	<b>-20</b>	<b>-20</b>	<b>458</b>	<b>-139</b>	<b>-307</b>	<b>14</b>	<b>50</b>	<b>384</b>	<b>-100</b>	<b>&gt;±300%</b>	<b>N/A</b>	<b>361</b>	<b>-317</b>	<b>358</b>	<b>-18</b>	<b>-119</b>
<b>投资</b>	<b>535</b>	<b>275</b>	<b>15</b>	<b>1,271</b>	<b>1,592</b>	<b>-13</b>	<b>-504</b>	<b>388</b>	<b>713</b>	<b>1,136</b>	<b>519</b>	<b>59%</b>	<b>-54%</b>	<b>465</b>	<b>-45</b>	<b>305</b>	<b>412</b>	<b>-225</b>
<b>总需求</b>	<b>8,410</b>	<b>7,925</b>	<b>7,415</b>	<b>8,394</b>	<b>7,748</b>	<b>6,880</b>	<b>6,430</b>	<b>7,933</b>	<b>8,355</b>	<b>8,431</b>	<b>7,674</b>	<b>1%</b>	<b>-9%</b>	<b>2,127</b>	<b>1,949</b>	<b>2,085</b>	<b>2,271</b>	<b>1,468</b>

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：地区回收一年度和季度对比

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 %	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	
<b>汽车</b>	<b>1,210</b>	<b>1,325</b>	<b>1,420</b>	<b>1,612</b>	<b>1,553</b>	<b>1,619</b>	<b>1,370</b>	<b>1,114</b>	<b>1,163</b>	<b>1,241</b>	<b>1,365</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>290</b>	<b>319</b>	<b>308</b>	<b>324</b>	<b>312</b>	
北美				522	486	490	458	311	327	359									
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									
<b>首饰</b>	<b>625</b>	<b>560</b>	<b>505</b>	<b>476</b>	<b>422</b>	<b>422</b>	<b>372</b>	<b>331</b>	<b>298</b>	<b>356</b>	<b>373</b>	<b>20%</b>	<b>5%</b>	<b>78</b>	<b>90</b>	<b>86</b>	<b>102</b>	<b>84</b>	
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									
<b>工业</b>	<b>25</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>69</b>	<b>66</b>	<b>67</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>76</b>	<b>81</b>	<b>88</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	
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 %	Q4 2025	Q1 2026
<b>供应</b>									
<b>精炼产量</b>	<b>172</b>	<b>174</b>	<b>180</b>	<b>173</b>	<b>173</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>	<b>50</b>	<b>41</b>
南非	122	123	129	123	125	-4%	1%	36	31
津巴布韦	15	16	16	16	16	1%	-2%	4	3
北美	8	9	8	7	6	-20%	-5%	2	2
俄罗斯	21	21	21	21	20	0%	-5%	6	4
其他	6	6	6	6	6	3%	-2%	2	2
<b>生产库存增加(-)/减少(+)</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-57%</b>	<b>-100%</b>	<b>+1</b>	<b>+0</b>
<b>总矿产供应</b>	<b>173</b>	<b>175</b>	<b>180</b>	<b>173</b>	<b>173</b>	<b>-4%</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>41</b>
<b>回收</b>									
<b>回收</b>	<b>56</b>	<b>47</b>	<b>48</b>	<b>52</b>	<b>57</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>14</b>	<b>13</b>
汽车催化剂	43	35	36	39	42	7%	10%	10	10
首饰	12	10	9	11	12	20%	5%	3	3
工业	2	2	2	3	3	7%	8%	1	1
<b>总供应</b>	<b>229</b>	<b>222</b>	<b>228</b>	<b>225</b>	<b>229</b>	<b>-1%</b>	<b>2%</b>	<b>64</b>	<b>54</b>
<b>需求</b>									
<b>汽车</b>	<b>86</b>	<b>100</b>	<b>97</b>	<b>94</b>	<b>92</b>	<b>-2%</b>	<b>-2%</b>	<b>24</b>	<b>22</b>
汽车催化剂	86	100	97	94	92	-2%	-2%	24	22
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
<b>首饰</b>	<b>58</b>	<b>58</b>	<b>62</b>	<b>69</b>	<b>61</b>	<b>10%</b>	<b>-12%</b>	<b>16</b>	<b>14</b>
<b>工业</b>	<b>71</b>	<b>77</b>	<b>79</b>	<b>64</b>	<b>70</b>	<b>-19%</b>	<b>9%</b>	<b>18</b>	<b>16</b>
化工	21	26	20	18	19	-8%	6%	5	4
石油	6	5	5	6	4	14%	-28%	1	1
电子	3	3	3	3	4	6%	20%	1	1
玻璃	14	15	22	6	12	-70%	83%	3	3
医疗	9	9	10	10	10	4%	4%	3	2
固定式氢气系统和其他	0	1	1	2	2	63%	7%	1	1
其他	18	19	19	19	19	0%	0%	5	5
<b>投资</b>	<b>-16</b>	<b>12</b>	<b>22</b>	<b>35</b>	<b>16</b>	<b>59%</b>	<b>-54%</b>	<b>13</b>	<b>-7</b>
铂金条币的变化	8	10	6	12	17	96%	33%	4	3
中国铂金条 ≥500克	3	4	5	5	6	2%	12%	2	1
ETF持有量变化	-17	-2	9	6	-3	-38%	N/A	8	-8
交易所持有库存变化	-10	0	2	12	-3	>±300%	N/A	-1	-4
<b>总需求</b>	<b>200</b>	<b>247</b>	<b>260</b>	<b>262</b>	<b>239</b>	<b>1%</b>	<b>-9%</b>	<b>71</b>	<b>46</b>
<b>供需平衡</b>	<b>30</b>	<b>-25</b>	<b>-32</b>	<b>-37</b>	<b>-9</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>-6</b>	<b>8</b>
<b>地上存量</b>	<b>158**</b>	<b>133</b>	<b>101</b>	<b>64</b>	<b>54</b>	<b>-37%</b>	<b>-15%</b>		

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年第三季度至2023年第一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1季度起的季度预测及2023年下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<sub>x</sub>）和未燃烧的碳氢化合物（HC）等污染物转化为二氧化碳（CO<sub>2</sub>）、氮气（N<sub>2</sub>）和水蒸气（H<sub>2</sub>O）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合动力车辆，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<sub>x</sub>）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日期，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CO<sub>2</sub>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NO<sub>x</sub>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（N<sub>2</sub>O），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）的电极含有氧化铱，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。