

世界铂金投资协会 《铂金季刊》2025年第2季度报告解读

伦敦

2025年9月10日

版权和免责声明



重要通知与免责声明：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）由全球领先的铂金生产商组成，旨在开发铂金投资需求市场；其使命在于通过可执行的行业见解和有针对性的发展规划，刺激投资者对现货铂金的需求；为投资者提供以支持有关铂金明智决定的信息；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。

本出版物中自2019年起由金属聚焦提供的研究资料归©金属聚焦版权所有。所有由金属聚焦提供的数据与评论中的版权及其他知识产权归金属聚焦所有，除金属聚焦外，任何个人不得注册任何与此信息或数据相关的知识产权。本出版物中由金属聚焦提供的分析、数据及其他信息反映的是金属聚焦在文件所示日期的判断，如有变更，恕不另行通知。未经金属聚焦书面许可，不得将金属聚焦提供的任何内容用于进入资本市场（融资）的特定目的。

本出版物中自2019年之前由SFA提供的研究资料归© SFA版权所有。

本出版物绝不是也不应被视为任何证券售卖的要约或购买任何证券的邀请。在本发行材料中，发行方及其内容提供者并无意传递任何订单、安排、建议、作为代理人处理或以其他方式促成与证券或商品交易相关的任何交易，尽管其中可能会提到这些内容。本发行物绝不企图提供税务、法律或投资建议，且本发行物中的任何内容都不应被解释为建议购买、出售或持有任何投资或证券，或参与任何投资策略或交易。发行方及其内容提供者既非，也不以任何形式声称其为经纪商、注册投资顾问或在美国或英国的相关法律下注册的任何人，包括根据《2000年金融服务与市场法案》或《高级管理人员与认证制度》或由金融行为监管局（FCA）注册的机构。

本发行物并非，也不应被视为针对任何特定投资者的个性化投资建议。任何投资应在咨询专业投资顾问后进行。您需自行决定任何投资、投资策略、证券或相关交易是否适合您，具体取决于您的投资目标、财务状况及风险承受能力。您应咨询您的商业、法律、税务或会计顾问，了解您的具体商业、法律或税务情况。

本发行物所依据的信息被认为是可靠的。然而，发行方及其内容提供者不能保证信息的准确性或完整性。本发行物包含前瞻性陈述，包括对行业持续增长的预期。发行方和金属聚焦指出，本发行物中涉及未来的陈述（即除历史信息以外的所有内容）包含风险和不确定性，可能会影响实际结果，发行方及其内容提供者对于任何依赖本出版物信息而遭受的损失或损害不承担任何责任。

世界铂金投资协会的标志、服务标志和商标为其专有财产。本发行物中使用的所有其他商标为各自商标持有人的财产。发行方与商标持有人没有任何隶属、联系或关联，也未得到商标持有人的赞助、批准或创始，除非另有说明。发行方不会对任何第三方商标提出任何权利主张。

© 2024 世界铂金投资协会有限公司。版权所有。世界铂金投资协会名称和标志及WPIC为世界铂金投资协会的注册商标。未经出版商、世界铂金投资协会和作者授权，不得以任何方式复制或分发本报告的任何部分。

议程： 《铂金季刊》：2025年第2季度及2025年展望修正

1. 开场白

Trevor Raymond, CEO

2. 铂金季刊，基本面回顾

Edward Sterck

3. 当前主题

Edward Sterck

4. 问答

Trevor Raymond

Edward Sterck



议程：《铂金季刊》：2025年第2季度及2025年展望修正

1. 开场白

Trevor Raymond

2. 铂金季刊，基本面回顾

供应、需求与平衡：2025年第2季度及2025年展望更新

Edward Sterck, 研究总监

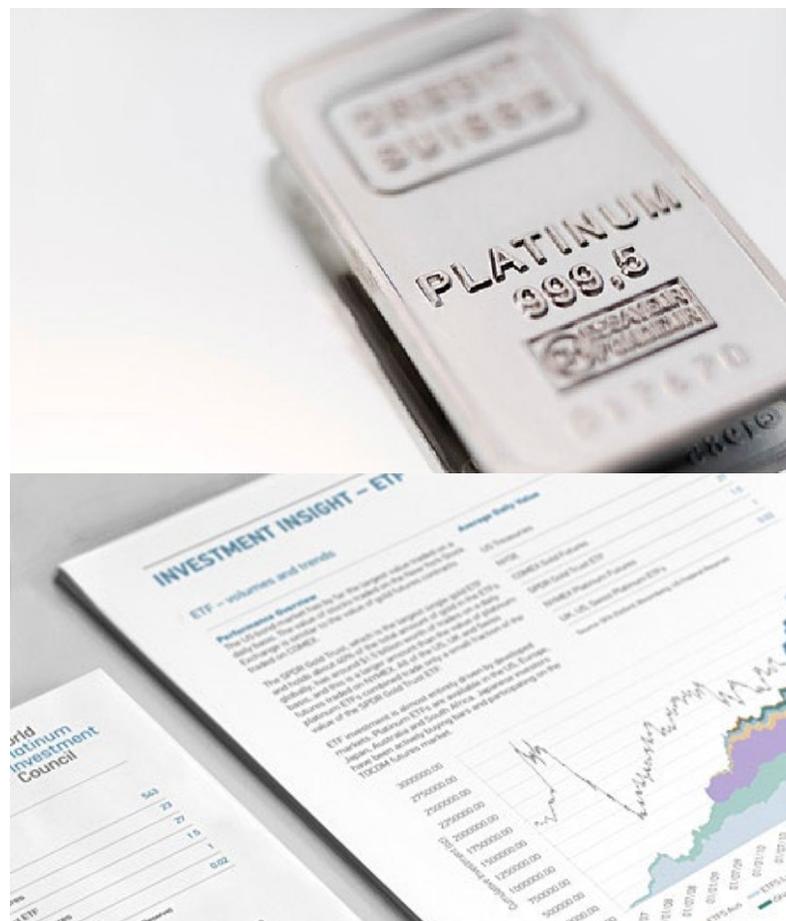
3. 当前主题

Edward Sterck

4. 问答

Trevor Raymond

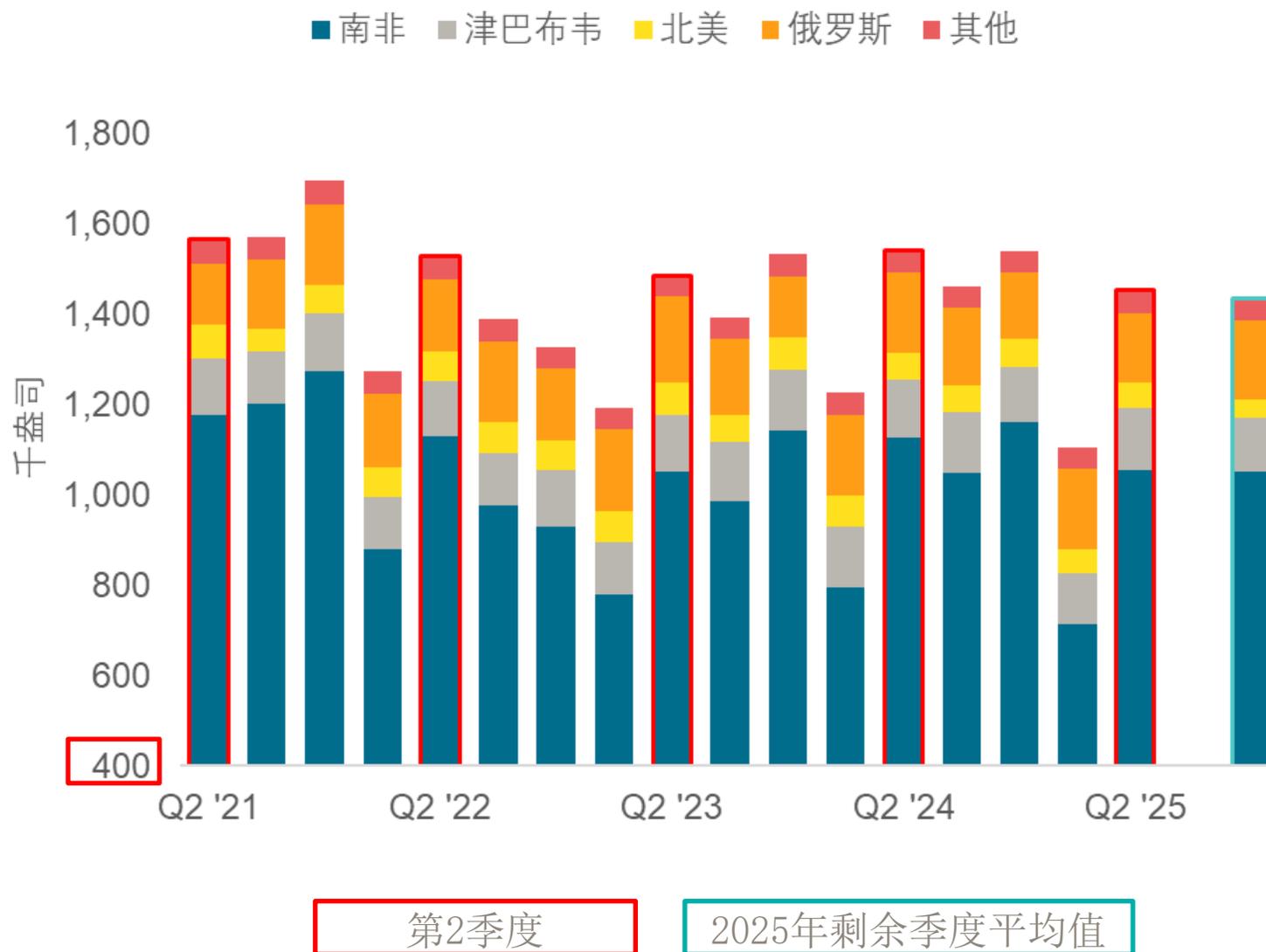
Edward Sterck



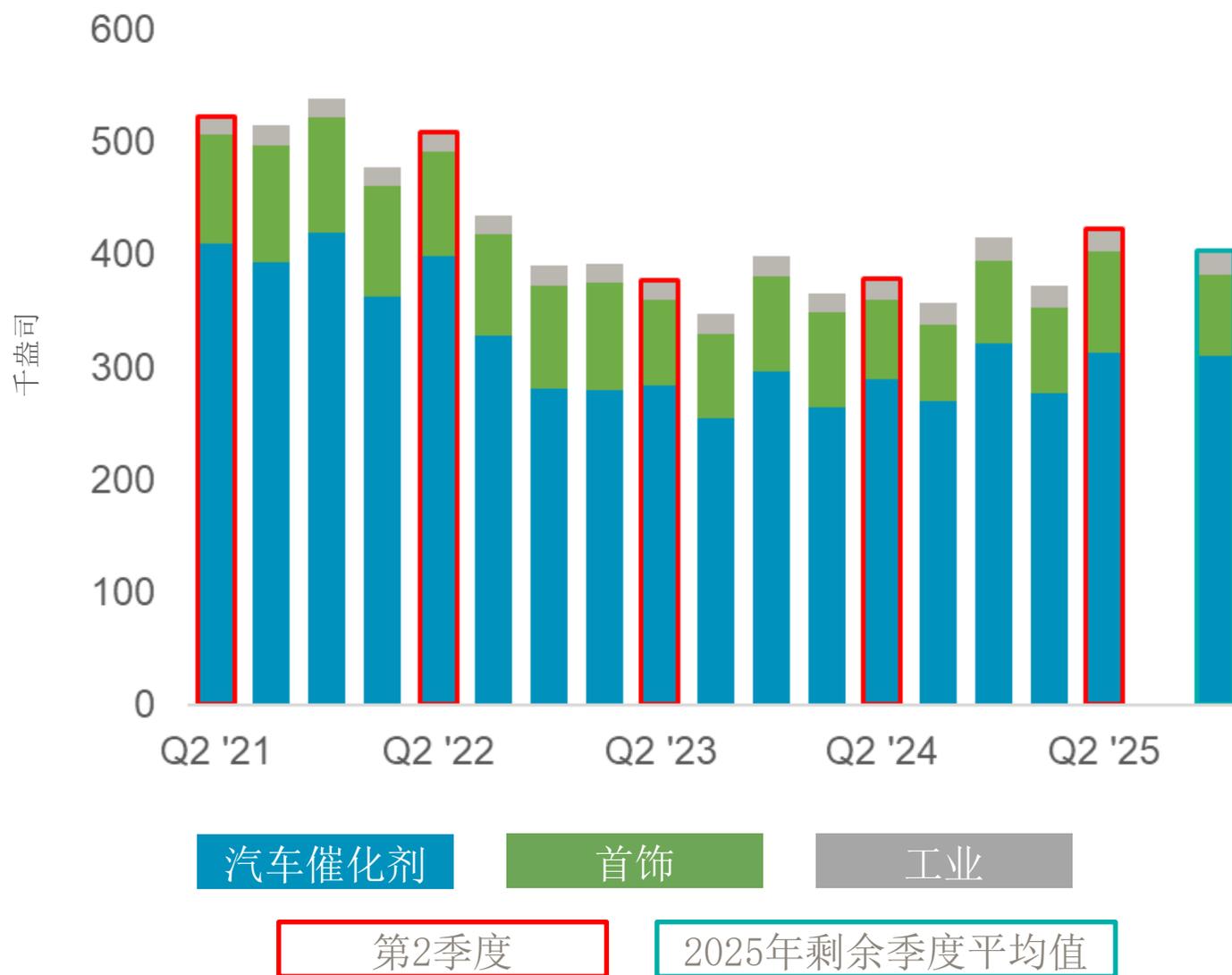
2025年第二季度供应： 第二季度总供应量环比回升， 但同比下降

供应(千盎司)	Q2 2024	Q1 2025	Q2 2025	同比	环比
精炼产量	1,541	1,106	1,453	-6%	31%
南非	1,127	713	1,054	-6%	48%
津巴布韦	126	114	137	9%	20%
北美	59	52	57	-4%	11%
俄罗斯	181	180	155	-14%	-14%
其他	48	47	49	3%	4%
生产商库存增加 (-)/减少(+)	+35	-22	+0	-100%	N/A
总矿产供应量	1,576	1,084	1,453	-8%	34%
回收	379	372	423	12%	14%
汽车催化剂	289	277	313	8%	13%
首饰	72	75	90	26%	20%
工业	19	19	20	8%	3%
总供应	1,955	1,456	1,876	-4%	29%

2025年第二季度矿产供应：虽然采矿作业克服了2025年第一季度的挑战，但产量相较于2024年同期仍有所下降



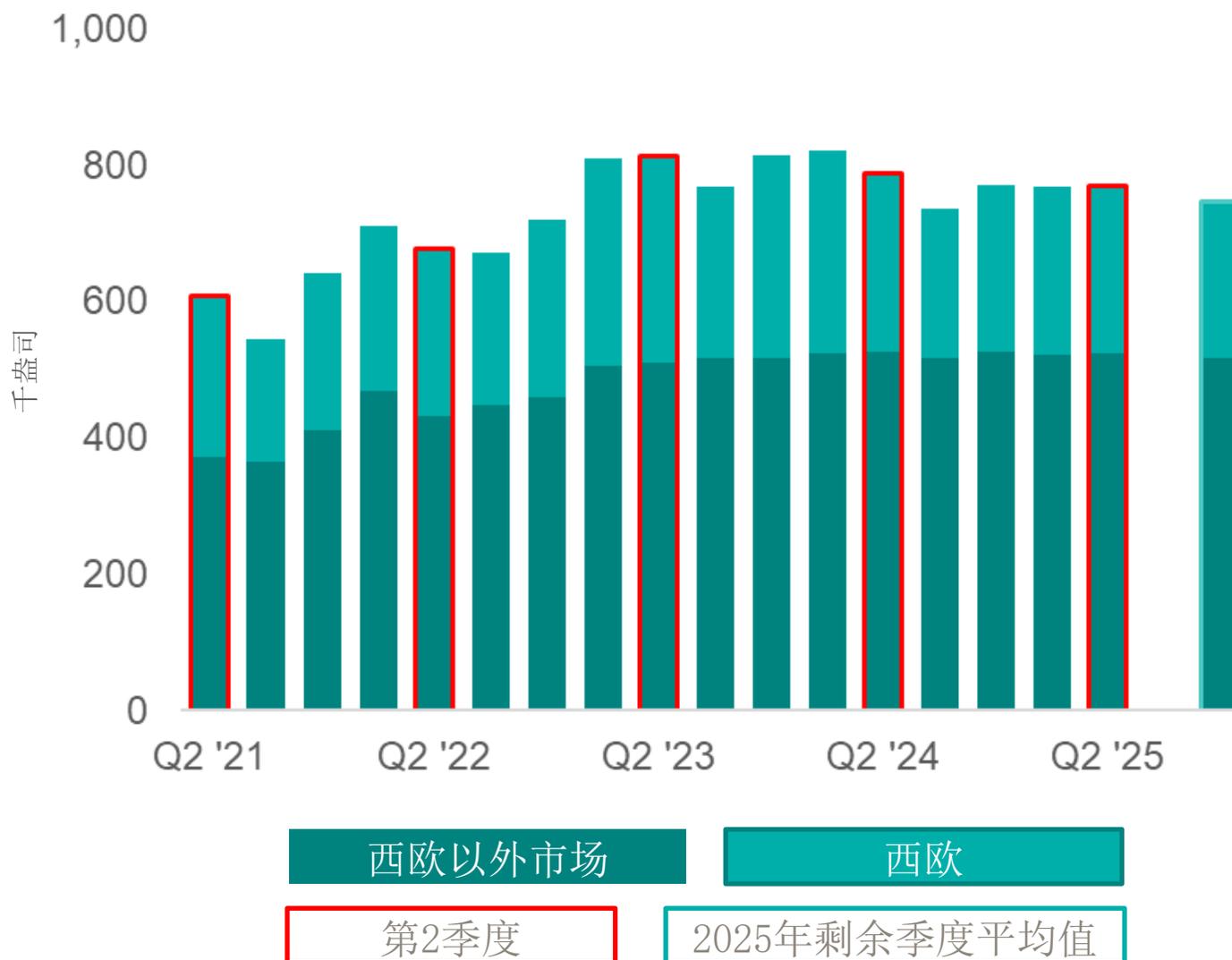
2025年第二季度回收：随着价格上涨支撑进一步复苏，供应量实现提升



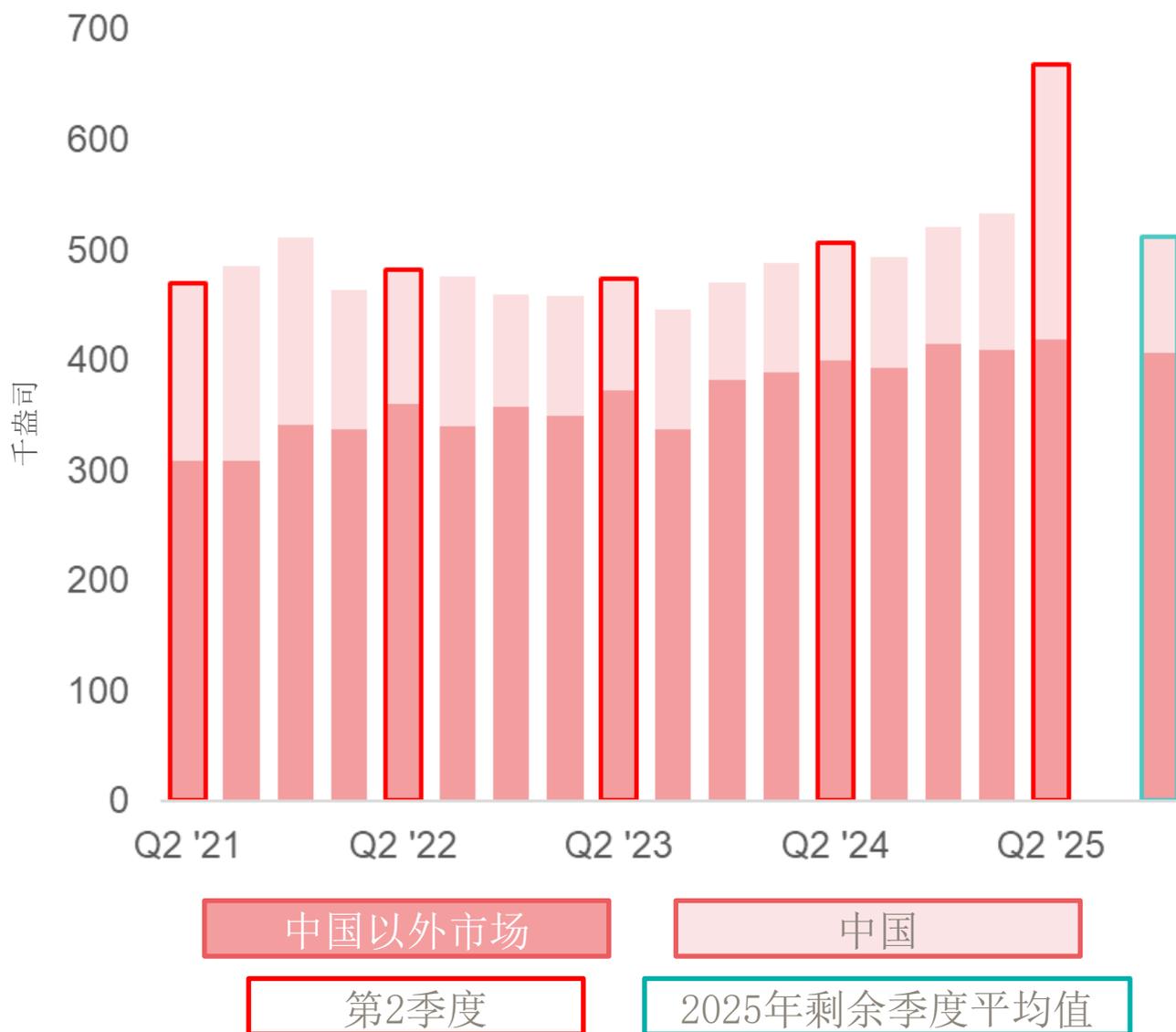
2025年第二季度需求：由于玻璃行业需求放缓及交易所库存释放，同比下滑22%

需求(千盎司)	Q2 2024	Q1 2025	Q2 2025	同比	环比
汽车	788	769	769	-2%	0%
汽车催化剂	788	769	769	-2%	0%
非道路	†	†	†	†	†
首饰	506	533	668	32%	25%
工业	677	365	513	-24%	41%
化工	170	159	146	-14%	-9%
石油	40	45	45	14%	0%
电子	23	22	24	3%	6%
玻璃	230	-78	82	-64%	N/A
医疗	77	78	80	4%	3%
固定式氢气与其他	9	10	10	20%	0%
其他	129	127	126	-2%	-1%
投资	459	461	-64	N/A	N/A
铂金条币的变化	14	70	109	N/A	55%
中国铂金条 ≥ 500克	41	35	47	15%	33%
ETF持有量变化	444	-6	97	-78%	N/A
交易所库存变化	-40	361	-317	N/A	N/A
总需求	2,430	2,128	1,886	-22%	-11%
供需平衡	-475	-672	-11	N/A	N/A

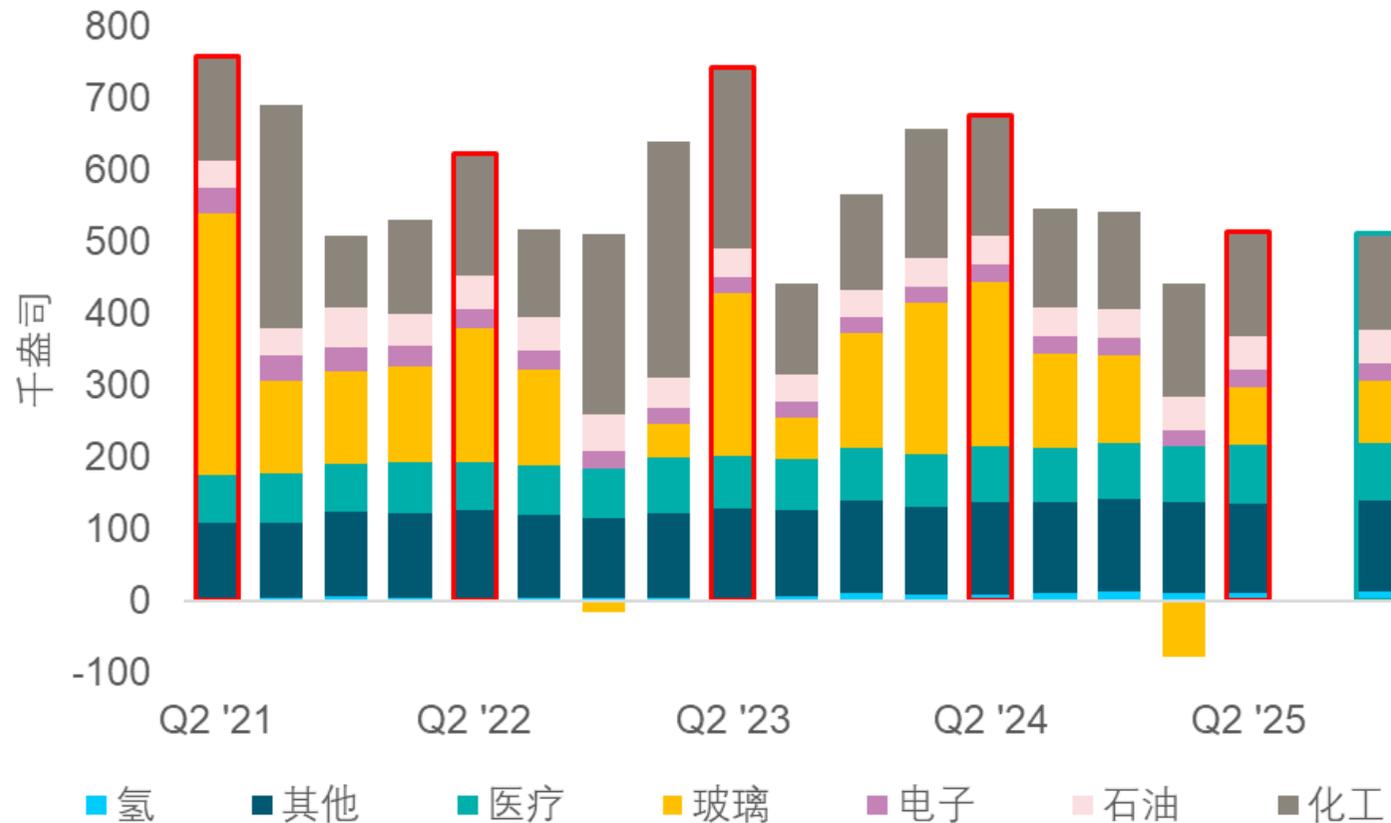
2025年第二季度汽车领域需求：由于催化轻型车辆产量减少及电动化持续推进，同比下降2%



2025年第二季度首饰领域需求：消费者从黄金珠宝转向铂金的趋势推动中国市场需求增长



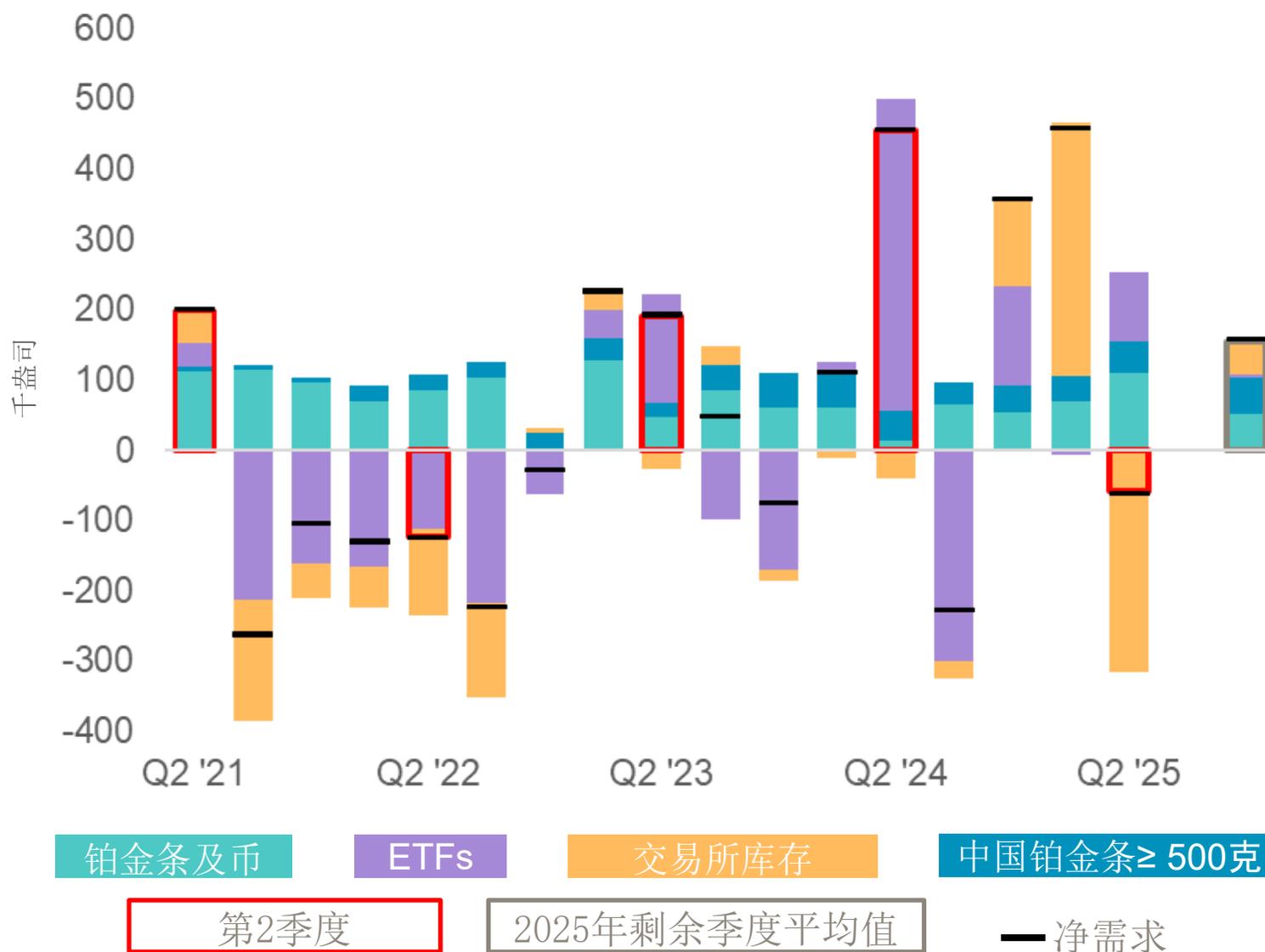
2025年第二季度工业领域需求：由于玻璃产能增加进入周期性低谷，同比下降24%



第2季度

2025年剩余季度平均值

2025年第二季度投资领域需求：交易所库存流出抵消了中国市场铂金条币的增长

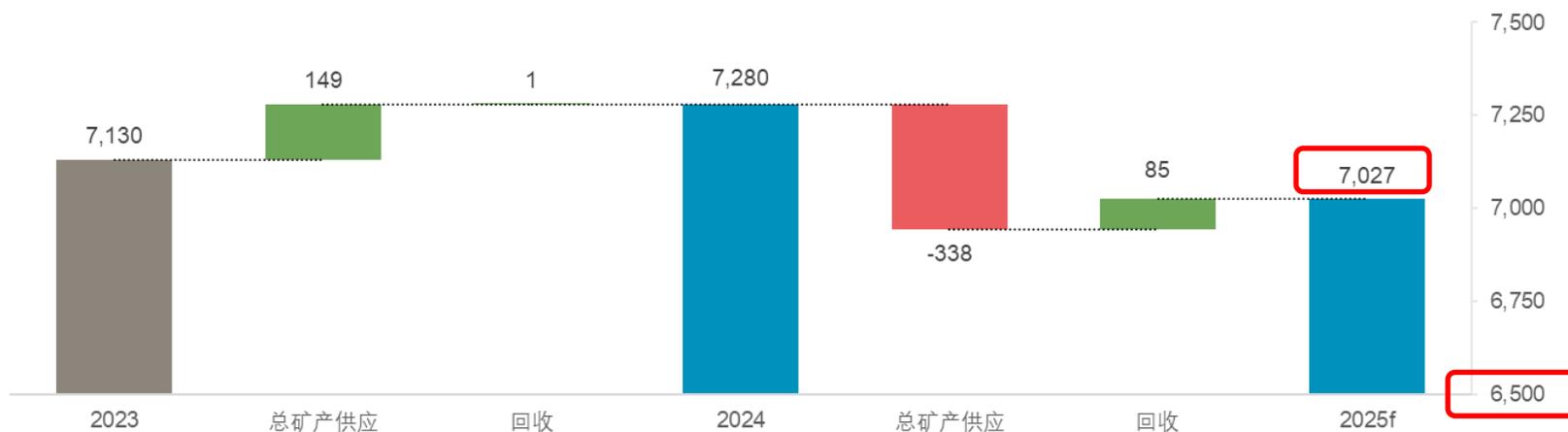


2025年全年：2025年将出现大量短缺，相当于年需求量的11%

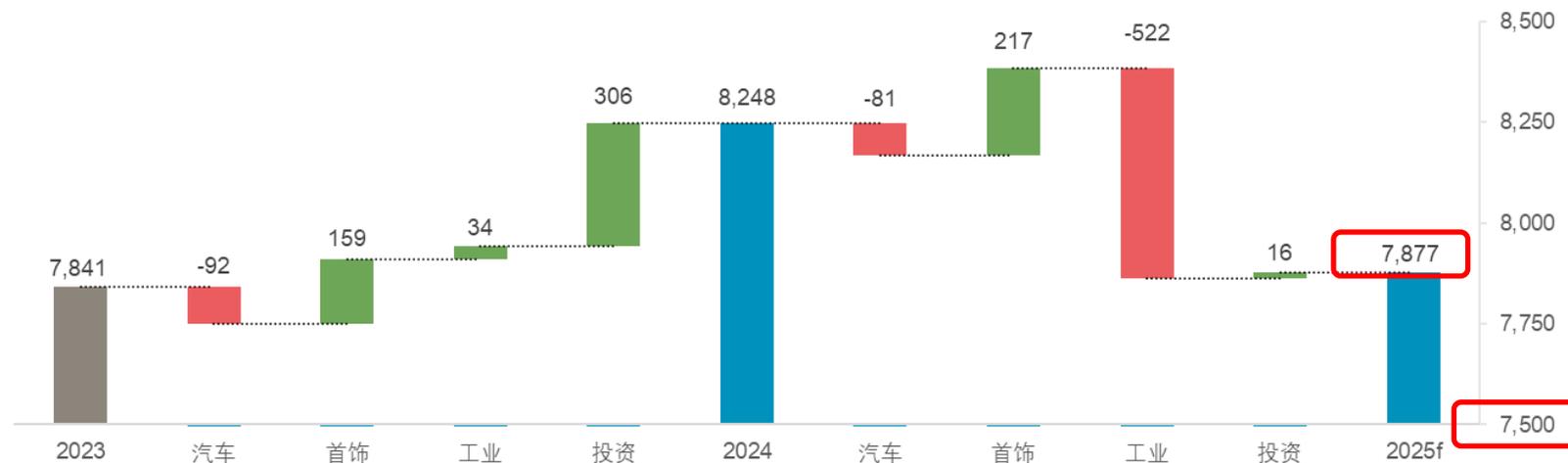
供应 (千盎司)	2023	2024	YoY, %	2025f	YoY, %
精炼产量	5,604	5,766	3%	5,426	-6%
南非	3,957	4,133	4%	3,869	-6%
津巴布韦	507	512	1%	491	-4%
北美	275	254	-8%	189	-26%
俄罗斯	674	677	0%	686	1%
其他	190	191	0%	191	0%
生产商库存增加 (-)/减少 (+)	11	-2	N/A	0	N/A
总矿产供应量	5,615	5,764	3%	5,426	-6%
回收	1,515	1,516	0%	1,601	6%
汽车催化剂	1,114	1,143	3%	1,210	6%
首饰	331	298	-10%	309	4%
工业	71	76	7%	81	7%
总供应	7,130	7,280	2%	7,027	-3%
需求 (千盎司)					
汽车	3,206	3,114	-3%	3,033	-3%
首饰	1,849	2,008	9%	2,226	11%
工业	2,389	2,423	1%	1,901	-22%
投资	397	702	77%	718	2%
总需求	7,841	8,248	5%	7,877	-4%
供需平衡	-712	-968	N/A	-850	N/A
地上存量	4,796	3,828	-20%	2,978	-22%

2025年展望：矿山供应减弱与周期性工业衰退同步发生

2023至2025年年度总供应量及其变化（千盎司）



2023至2025年年度总需求量及其变化（千盎司）



议程：《铂金季刊》：2025年第2季度及2025年展望修正

1. 开场白

Trevor Raymond

2. 铂金季刊，基本面回顾

Edward Sterck

3. 当前主题

- 铂金价格表现
- 供应弹性
- 需求动态

Edward Sterck, 研究总监

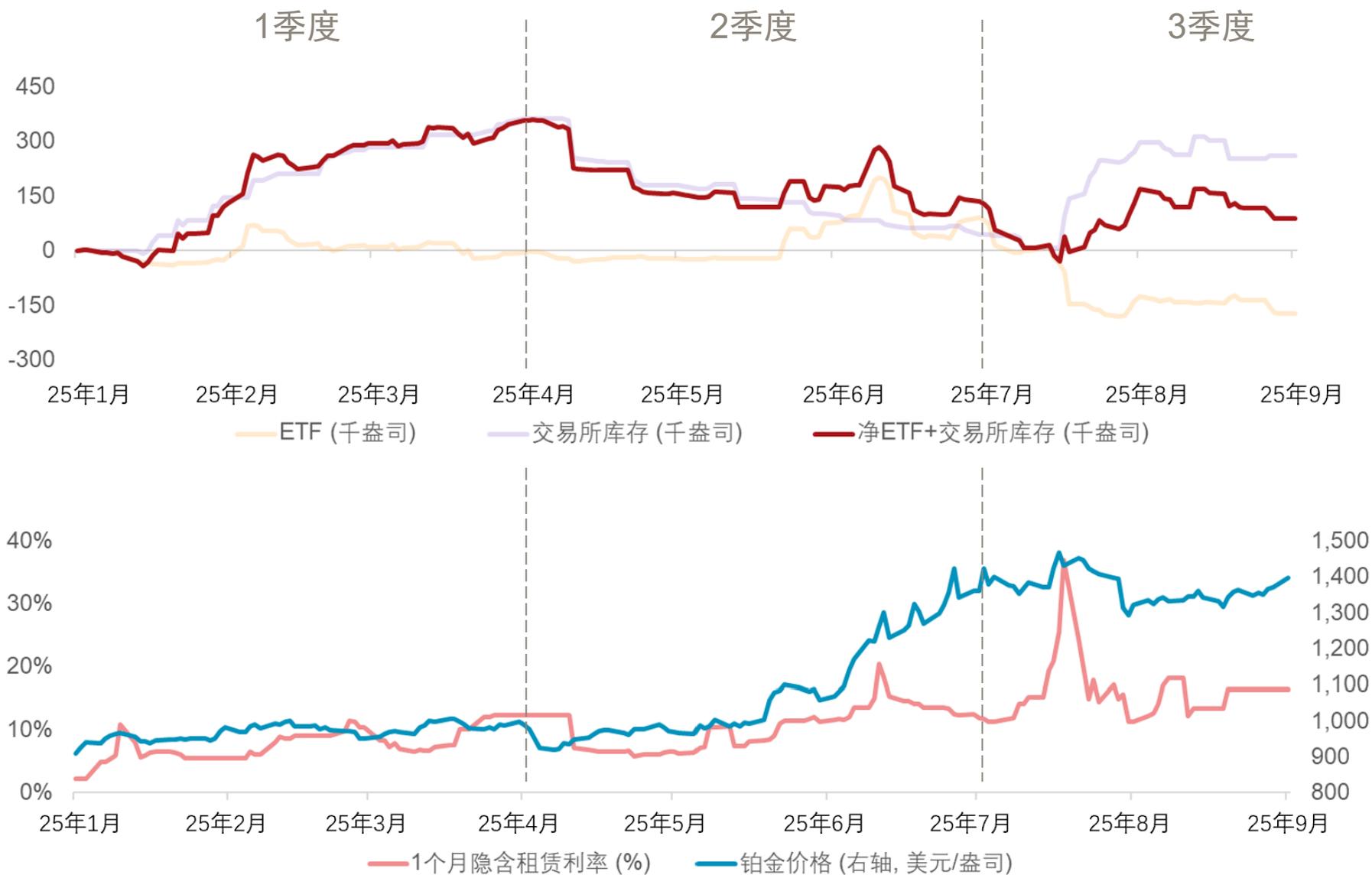
4. 问答

Trevor Raymond

Edward Sterck

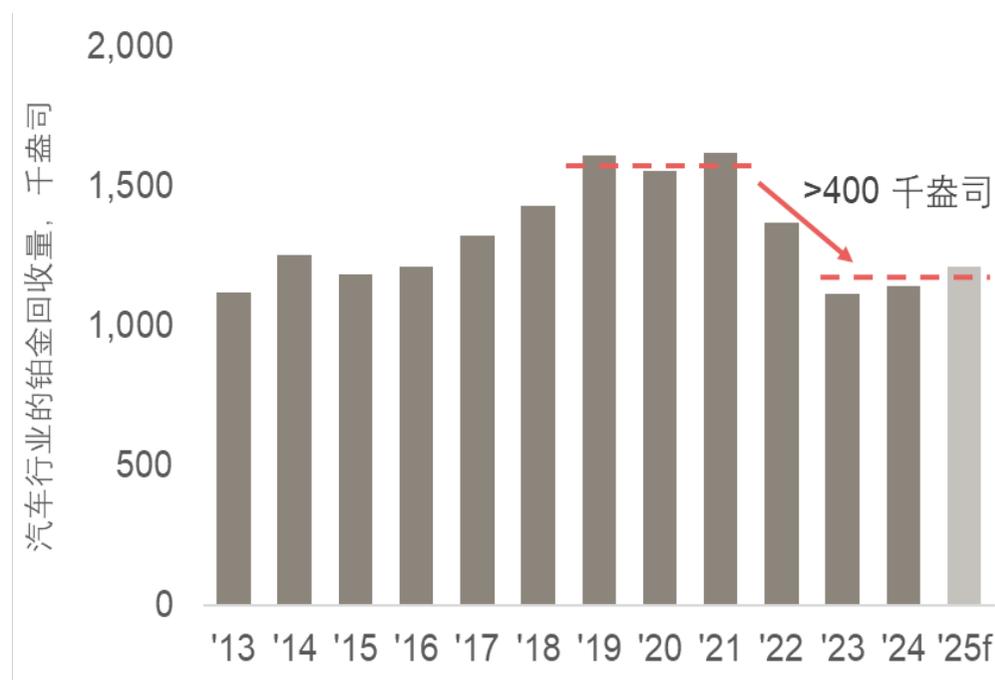
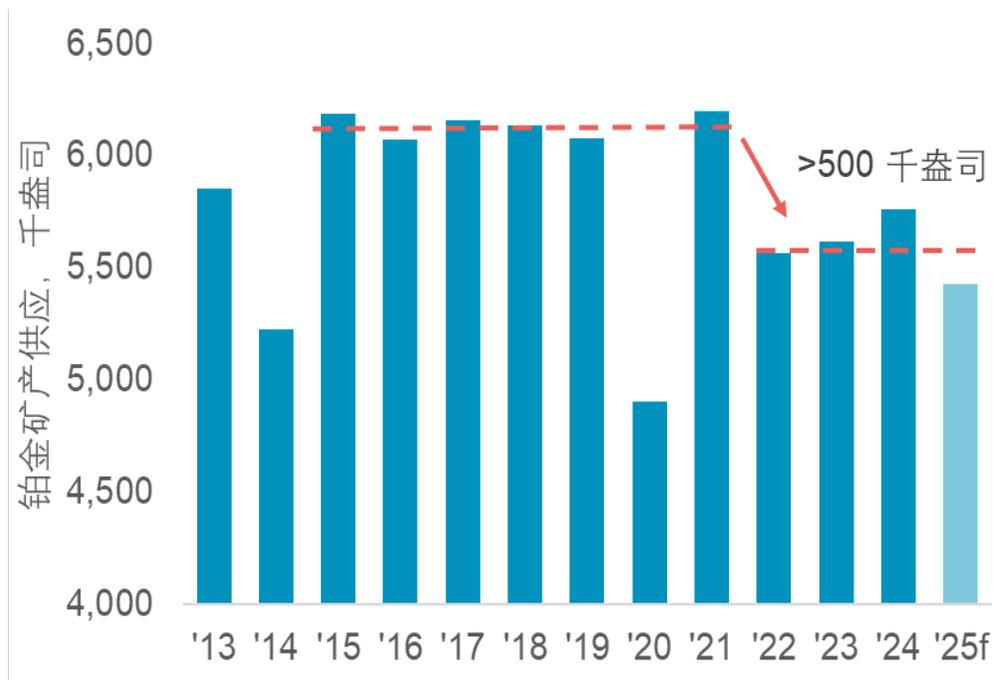


强劲的价格表现：基本面奠定基础，但地缘政治点燃导火索



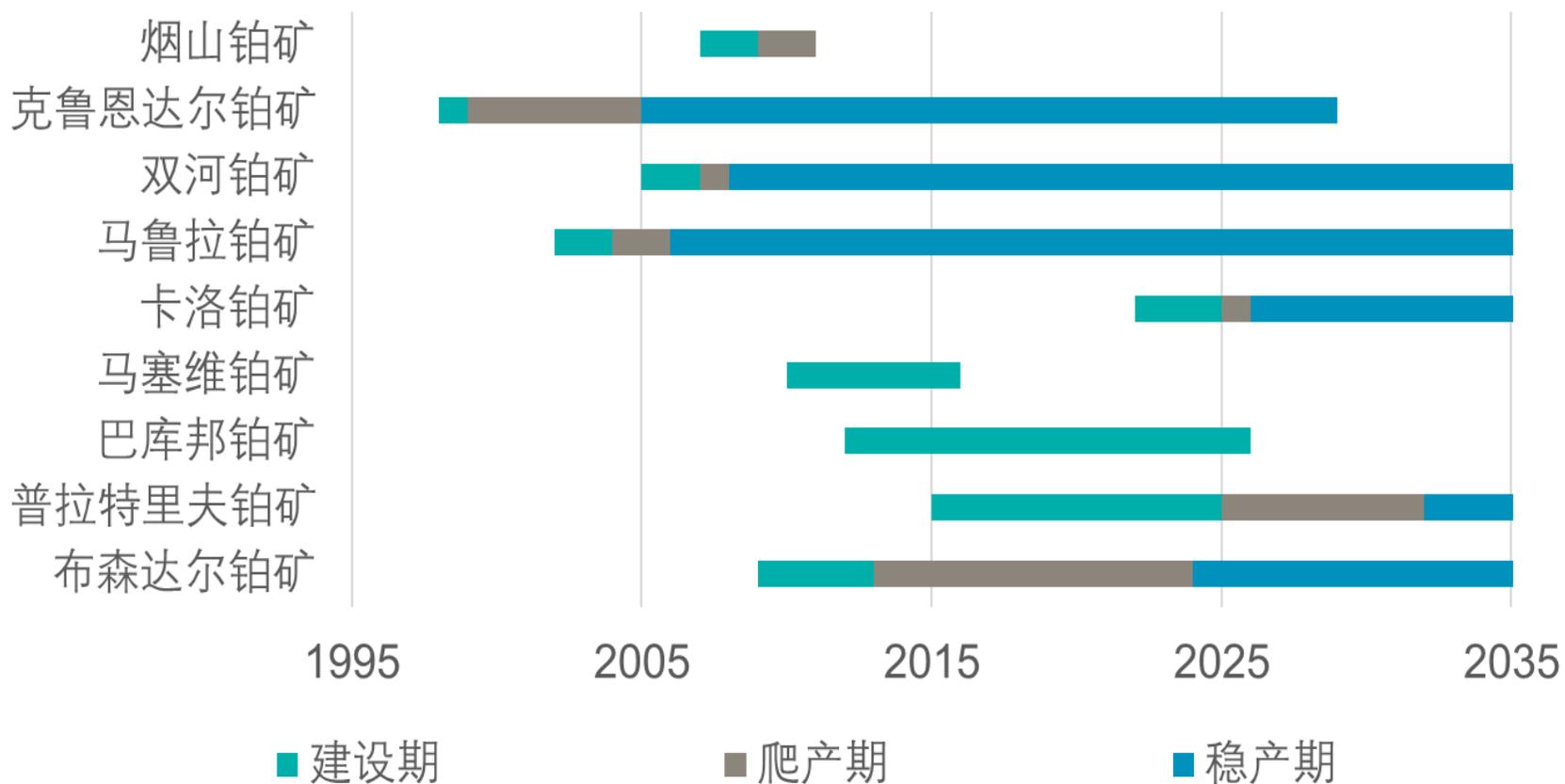
供应缺乏弹性：价格上涨难以逆转近期供应趋势

矿业与汽车回收行业的铂金供应量在过去几年间呈现约90万盎司的阶梯式下降

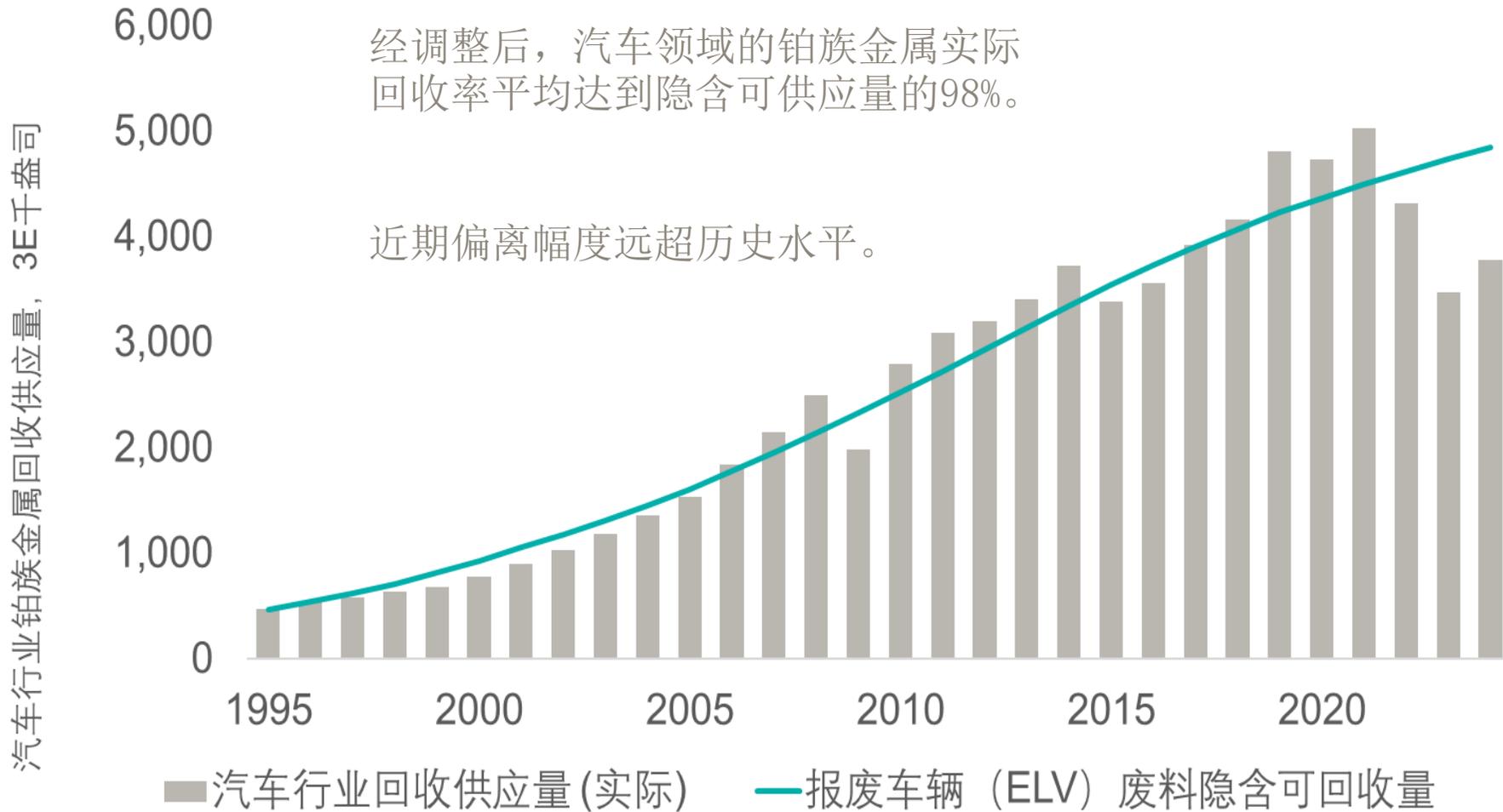


供应缺乏弹性：开发新矿山需要时间、资金与坚定信心

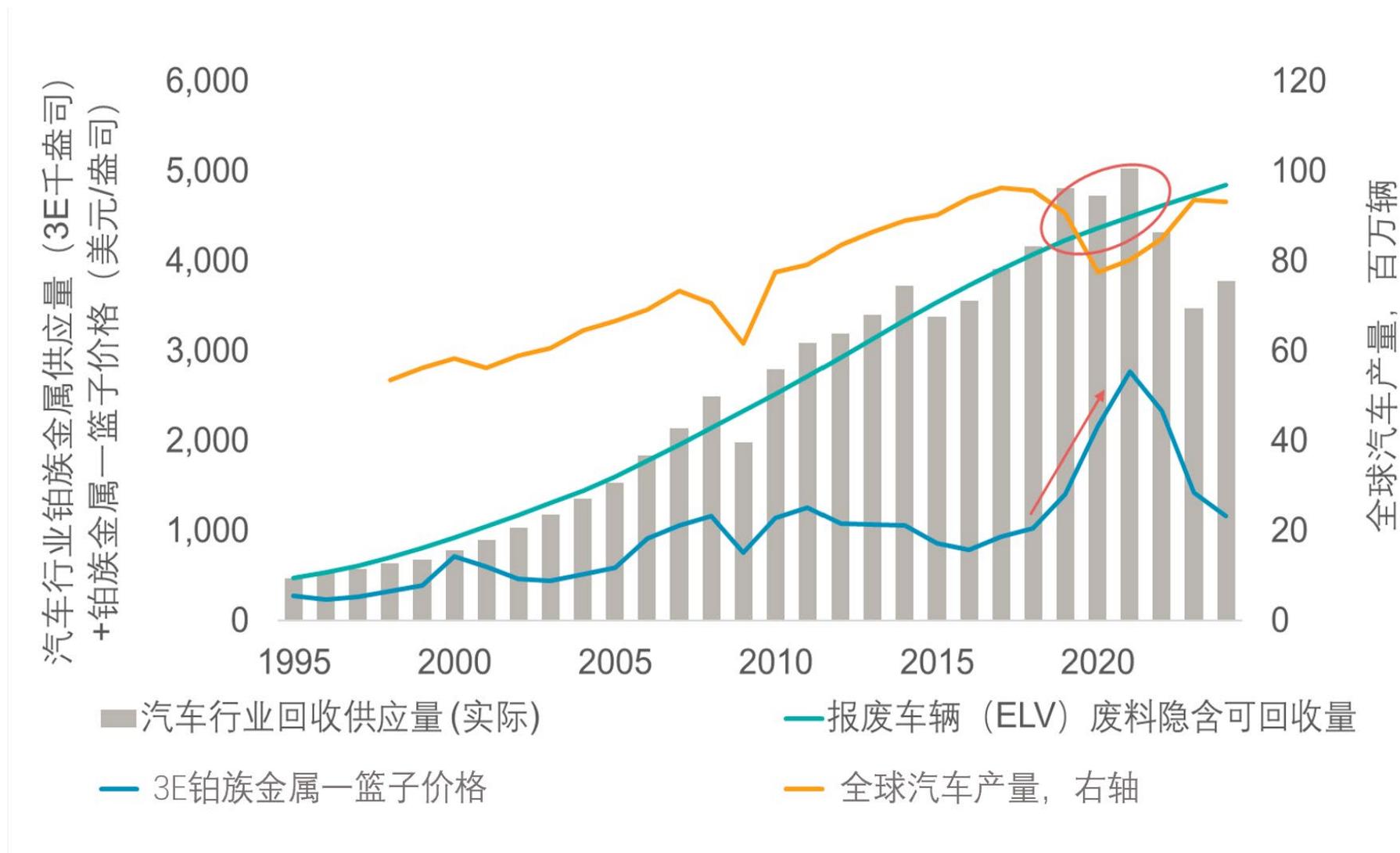
若矿山项目目前处于积极开发阶段，则2030年前几乎不可能实现量产



供应缺乏弹性：汽车回收行业已成熟但仍具有一定增长力



车辆持有模式与经济回报将驱动回收供应

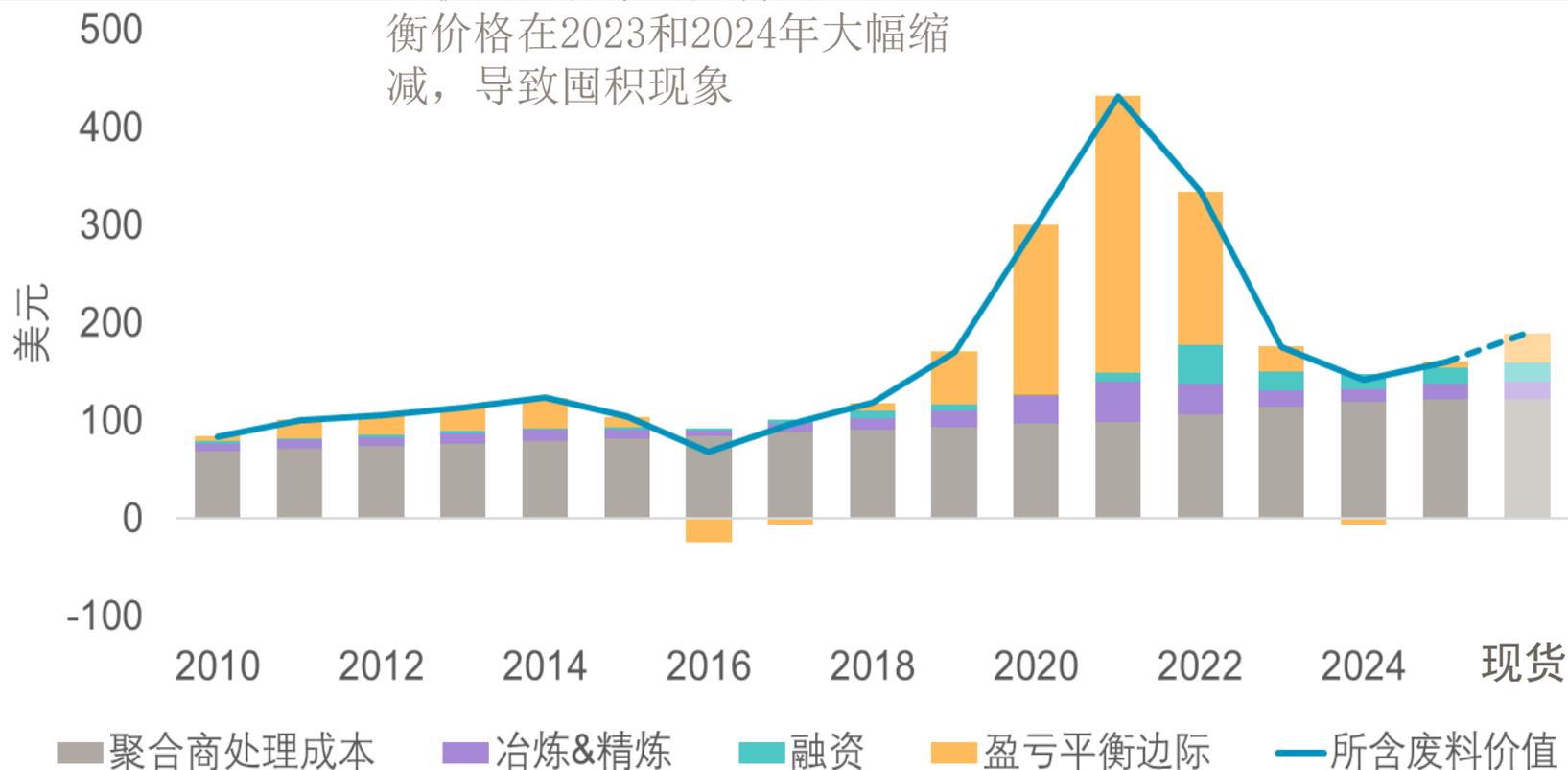


回收价格弹性：聚合商在过去两年持续处于亏损状态

废车场 > 聚合商/回收商 > 冶炼厂/精炼厂



回收商向废车场支付的盈亏平衡价格在2023和2024年大幅缩减，导致囤积现象



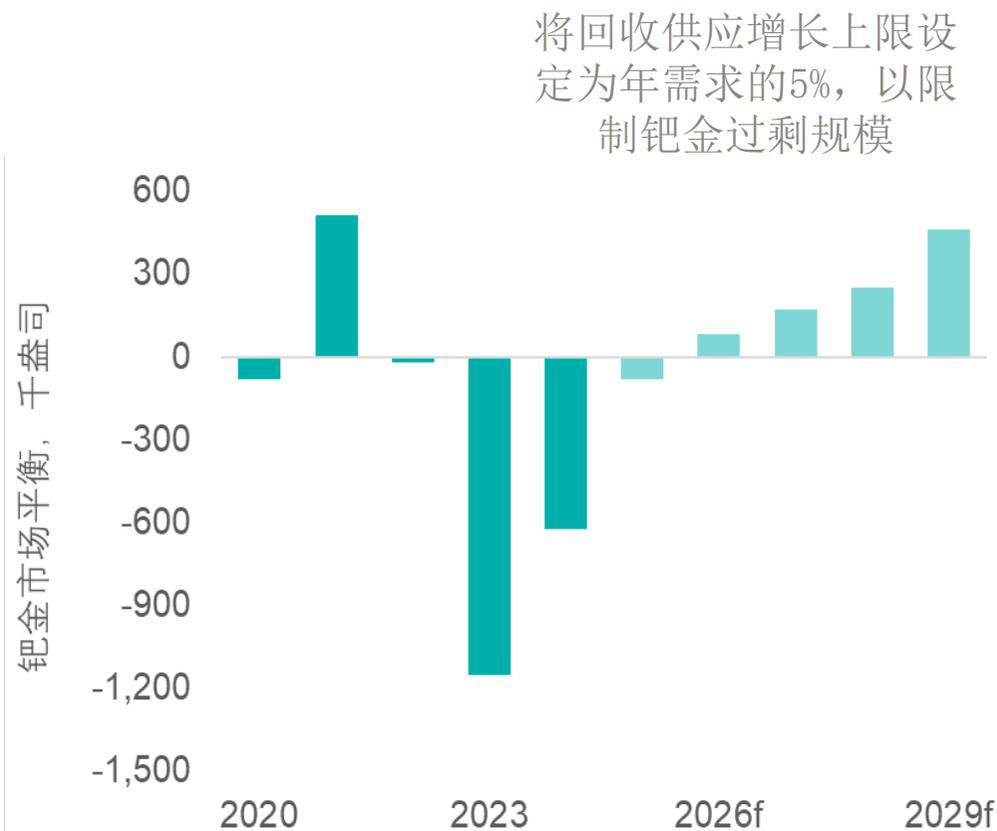
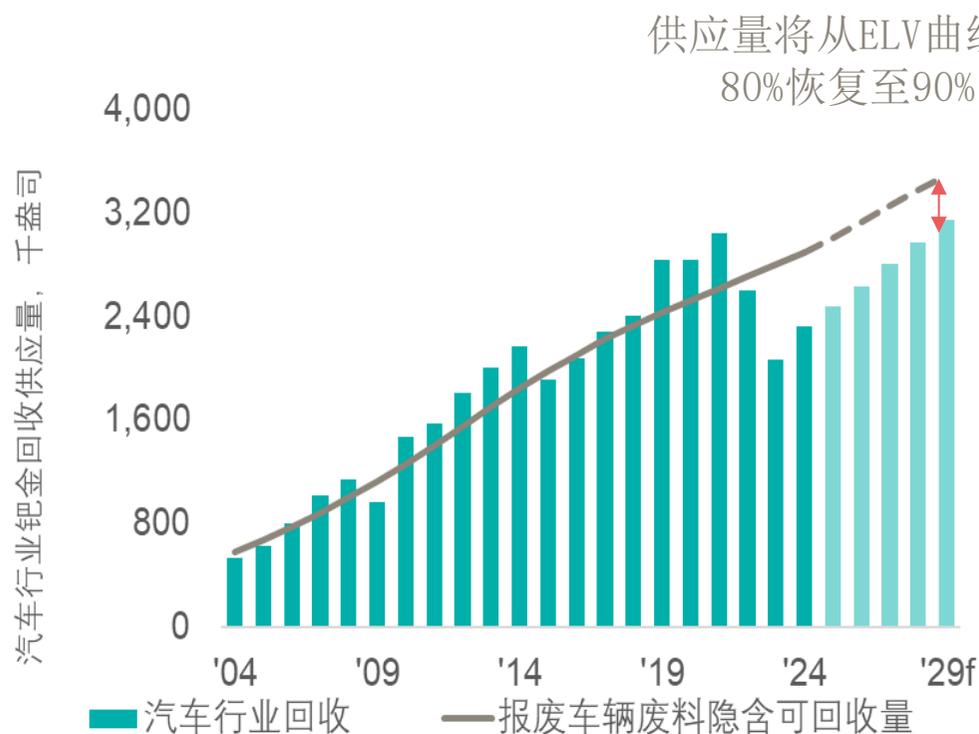
回收价格弹性：汽车行业铂金回收量已过峰值

未来供应增长不太可能恢复至
2019年至2021年期间的峰值水平



来源：POLK、庄信万丰 (1995-2012)、SFA (牛津) (2013-2018)、金属聚焦 (2019-2025)，之后为WPIC 研究

价格上涨虽能激励部分回收复苏，但同时面临钌金过剩的制约



中国汽车需求：点亮铂金复苏之路

汽车：

载量：

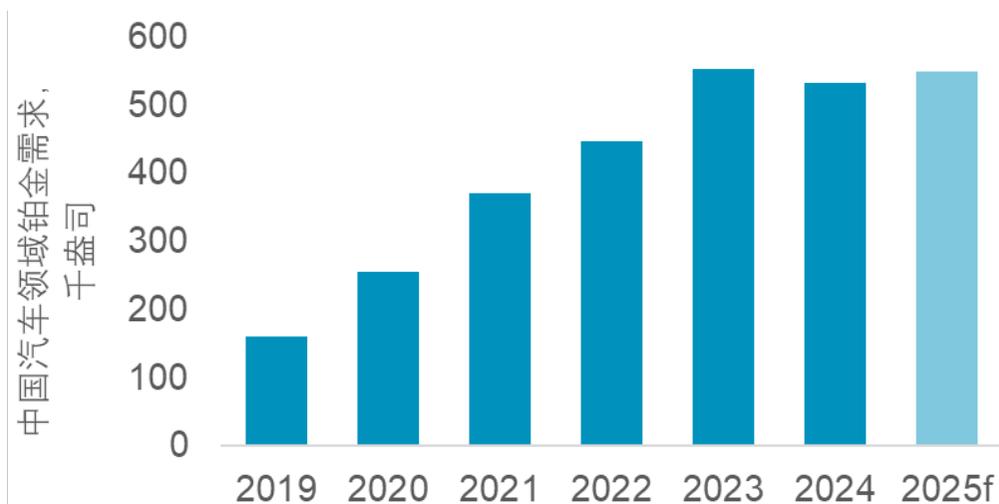
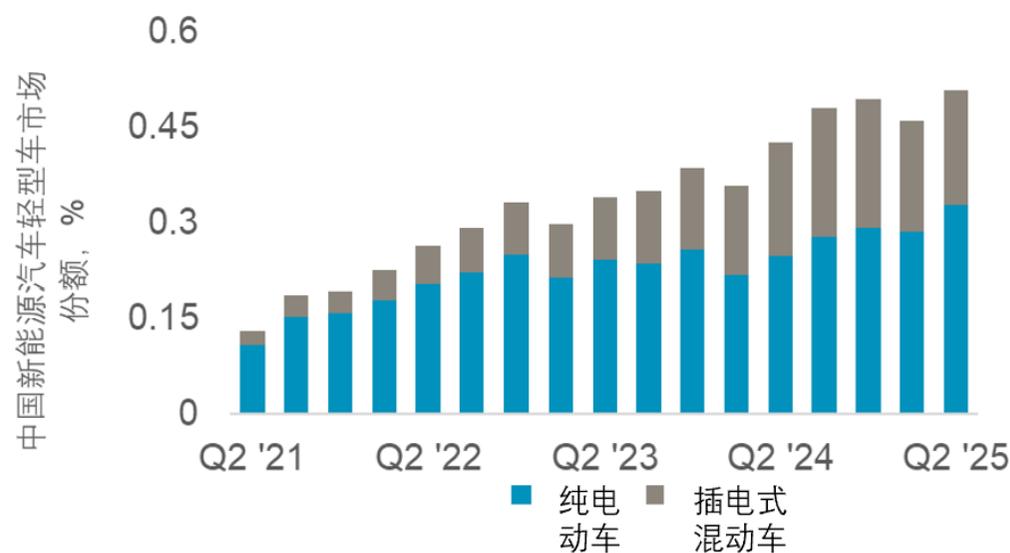
- 自2019年中国国6标准实施以来，铂族金属用量已减量约15-20%
- 铂金替代钯金于2024年停止，且出现部分逆转趋势

中国国7排放标准：

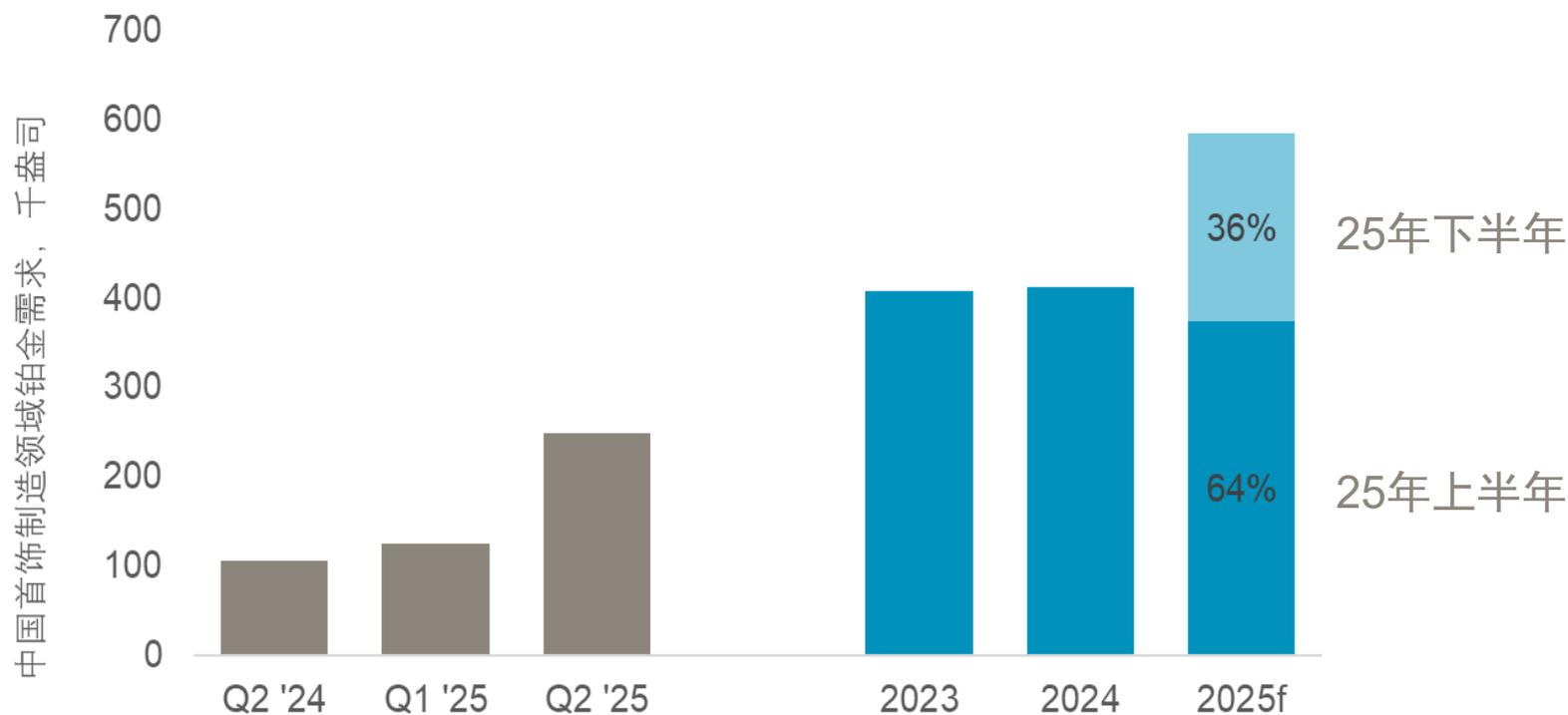
- 政策大纲预计2026年发布
- 预计2028年实施
- 重点关注冷启动与实际道路行驶排放
- 铂族金属载量先提升10-30%，后续逐步减量化

吉利汽车：

- 国内第二大车企
- 采用多动力系统路径，预计至2035年插电式混动车与内燃机汽车仍将占据50%市场份额

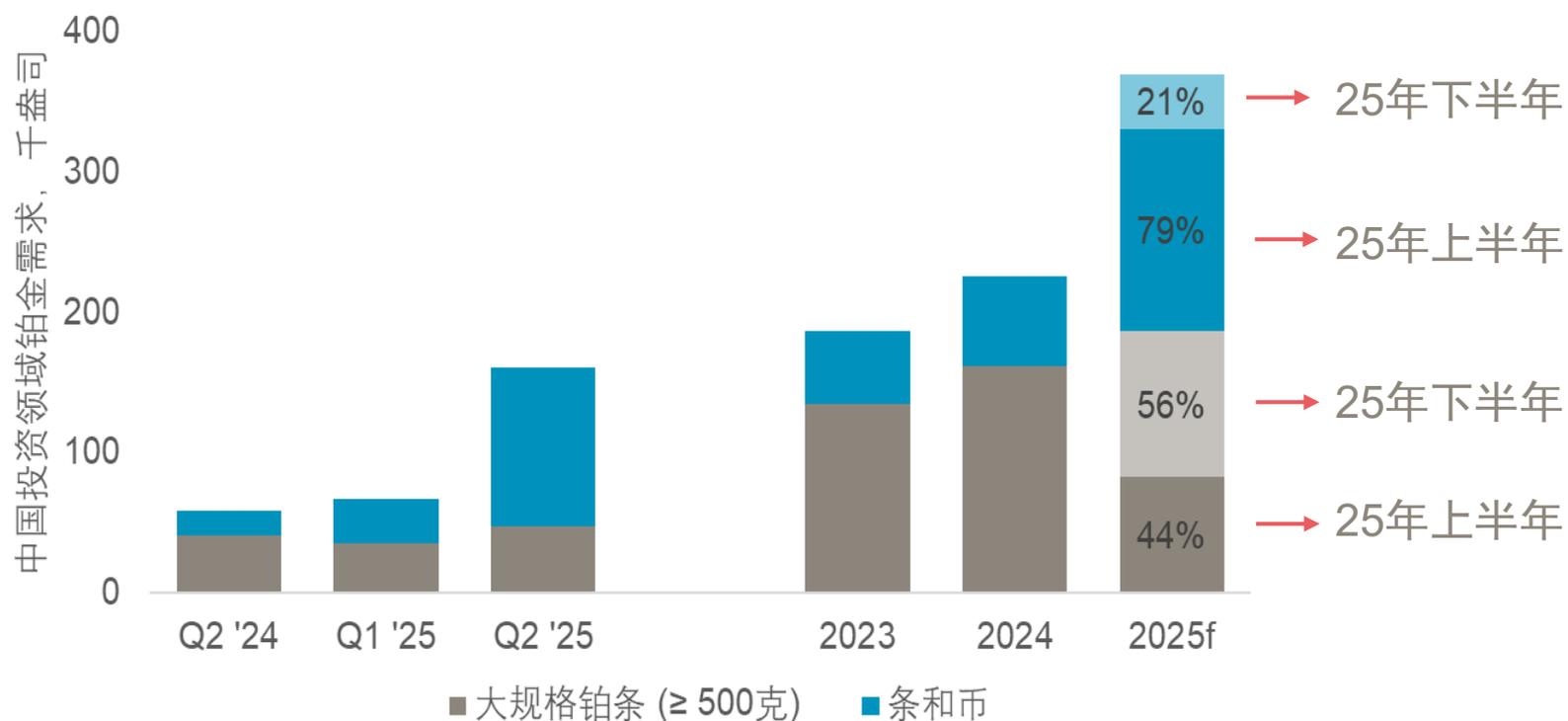


中国市场演变：首饰领域需求正从黄金转向铂金



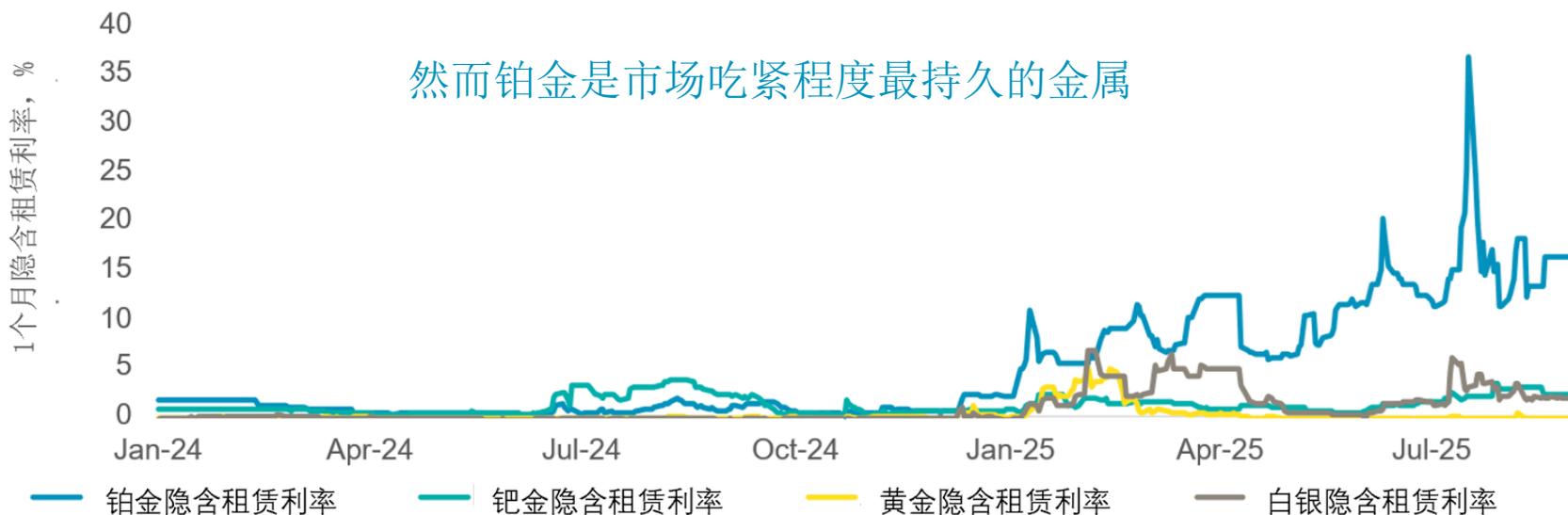
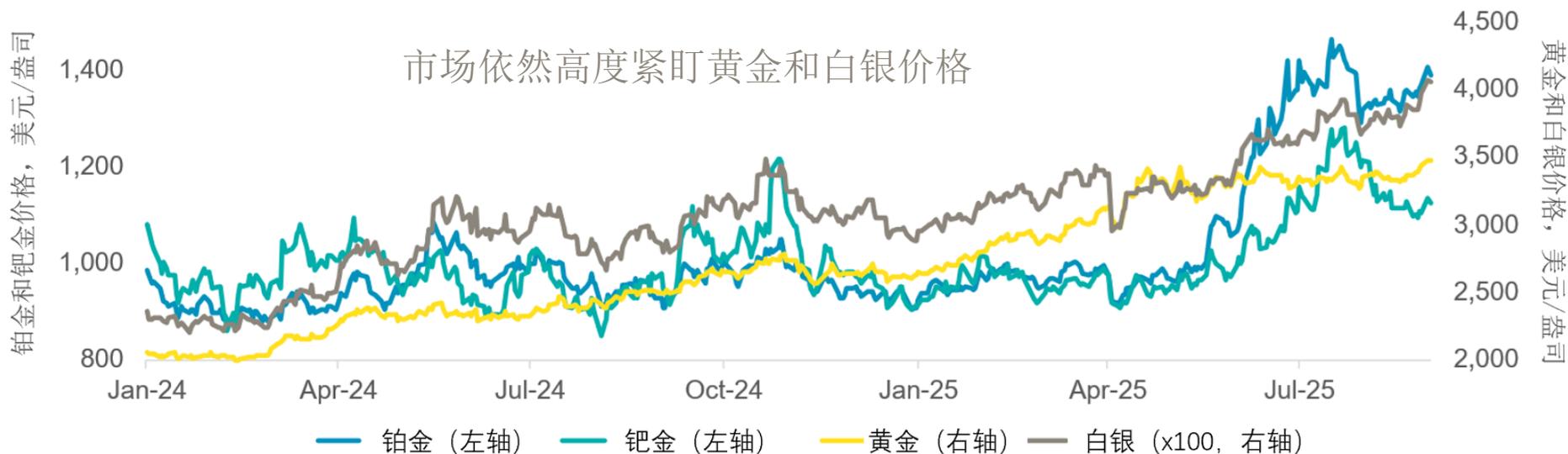
- 2025年第二季度中国铂金首饰加工量增长逾一倍
- 2025年上半年需求几乎与2023及2024年全年总量持平
- 尽管铂金相对于黄金的价格仍具吸引力，但价格上涨将减缓2025年下半年增速

中国投资领域需求具有广泛基础：投资者寻求相对价值



- 中国投资领域的铂金需求增长主要来自小规格产品
- 2025年第二季度小规格铂金条金币需求较2024年同期增长超六倍
- 预计铂金价格上涨将减缓2025年下半年小规格铂金条币需求增速

最终结论：价格上涨尚未缓解铂金市场紧张状况



为什么要投资铂金？



- 供应受限
- 全球首饰领域需求强劲
- 投资兴趣浓厚
- 过去三年，铂金持续处于供应短缺状态
- 地上存量快速消耗
- 市场紧张持续



WPIC 最新合作项目:

- 尽管租赁利率高企，但西方市场合作伙伴库存仍能满足强劲的投资需求
- WPIC中国合作伙伴2025年上半年销售额创历史纪录，同时更多新晋的制造商与分销商进入铂金市场

即将发布的WPIC研究报告:

- 最新五年期铂金与钯金展望
- 铂金在可持续航空燃料中的角色





议程： 《铂金季刊》：2025年第2季度及2025年展望修正

1. 开场白

Trevor Raymond

2. 铂金季刊，基本面回顾

Edward Sterck

3. 当前主题

Edward Sterck

4. 问答

Trevor Raymond

Edward Sterck



《铂金季刊》 ([链接](#)):

《铂金精粹》 ([链接](#)):

- 报废汽车催化剂是回收供应的关键来源，但仅在铂族金属价格处于经济可行水平时才能实现
- 五年供需展望：尽管经济格局变化，铂金短缺持续存在

《铂金远景》 ([链接](#)):

- 铂金ETF在价格上涨约50%后出现抛售，但被铂金条币、首饰和交易所库存的强劲需求所抵消
- 美国放宽排放法规，取消电动汽车强制指令，但预计不会对铂族金属产生负面影响。

