铂金精粹

2026 年 6 月五年期供/需展望：市场负面情绪笼罩，但基本面结构韧性犹存

Edward Sterck
研究总监
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
分析师
+44 203 696 8774
wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
机构销售主管
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

世界铂金投资协会
www.platinuminvestment.com
Foxglove House, 166 Piccadilly
London W1J 9EF

2026 年 6 月 11 日

本期《铂金精粹》将纳入我们对 2026 至 2030 年铂金和钯金市场的五年期预测。美国与伊朗冲突是 2026 年上半年全球主导性事件。能源价格上涨引发的通胀预期升温，导致利率预期大幅上调，这对无收益的贵金属资产产生了负面影响。我们的基本情景假设是，旨在结束冲突、恢复霍尔木兹海峡通航的相关谈判将于 2026 年第三季度完成。因此，我们对预测未作大幅调整。预期铂金供应将在我们的展望期内持续短缺；包括 2026 年（由金属聚焦公司独立预测）在内，我们预计从 2026 年至 2030 年，铂金市场年均缺口为 10.3 吨。钯金市场预计将从 2027 年开始由供应短缺转为盈余。

制定中长期供需展望时，面临的挑战在于如何将基本面与当前外部市场动态相结合。鉴于美国与伊朗冲突可能对汽车和工业领域产生间接影响，进而减少短期铂金需求，因此我们难以完全量化该事件带来的全部冲击。为了评估铂金可能面临的“最坏情景”，我们分析了铂金在全球金融危机(GFC)和新冠疫情期间的表现。铂金需求在全球金融危机期间下降了 12%，但一年内便出现复苏；而新冠疫情后的复苏则因其他因素耗时更长。这表明铂金需求对全球冲击具有韧性，因此我们预计美国与伊朗冲突不会结构性改变铂金市场。

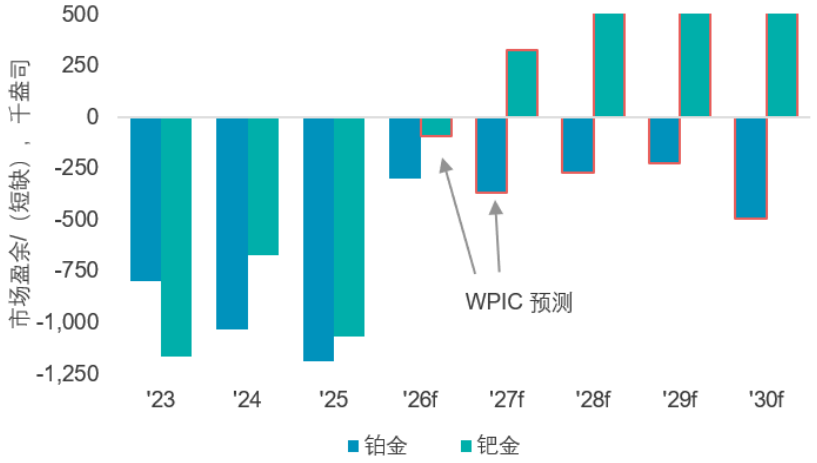
总体来看，铂金的投资逻辑依然受到市场供应紧张格局的支撑。尽管 2025 年铂金市场呈现 37.0 吨的创纪录缺口，且价格涨幅超过一倍，但 2025 年至 2030 年期间，铂金供应量将以年均复合增长率 0.6%的缓慢速度增长，而需求端仅以年均复合增长率-1.2%的速度温和回落；关键投资主题依然稳固。

- 铂金矿产供应增长依然受限。
- 铂金回收供应增长将于 2028 年达到峰值，此后废旧催化剂原料供应将开始减少。
- 汽车领域需求的下降将被工业领域需求的增长所抵消。

综合来看，我们预计到 2030 年铂金市场将持续出现供应短缺，本就偏低的地上存量将进一步被消耗，这些因素共同支撑了铂金的投资逻辑。

世界铂金投资协会（WPIC）最新发布的铂金五年供需展望仅包含轻微调整，预计在可预见的未来市场短缺状态将持续存在。

图 1 2023 年至 2030 年铂金与钯金市场供需平衡



来源：金属聚焦 2023 至 2025 年（钯金），2023 至 2026 年（铂金）数据、公司产量指引、WPIC 研究

**世界铂金投资协会内部供应数据严格基于公开的供应数据（包含前瞻性指引）编制，如有调整将另行注明。该数据不代表任何世界铂金投资协会成员的观点，也不代表为协会独立编制《铂金季刊》报告的金属聚焦公司的观点。需求数据基于公开信息，但包含了世界铂金投资协会的内部分析。*

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 2 铂金与钯金供需汇总表

铂金供应	金属聚焦已公布 2023	2024	2025	2026f	WPIC 铂金预测 2027f	2028f	2029f	2030f
精炼矿产								
- 南非	*3,957*	*4,133*	*3,957*	*4,005*	*3,922*	*3,951*	*3,965*	*3,922*
- 津巴布韦	*507*	*512*	*516*	*508*	*541*	*533*	*552*	*572*
- 北美	*278*	*265*	*212*	*201*	*213*	*216*	*220*	*224*
- 俄罗斯	*674*	*677*	*677*	*646*	*656*	*656*	*656*	*656*
- 其他	*190*	*191*	*196*	*192*	*193*	*193*	*193*	*193*
- 生产商库存变化	*14*	*10*	*4*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
总矿产供应	5,620	5,787	5,561	5,551	5,524	5,549	5,587	5,566
回收	1,515	1,536	1,679	1,826	1,909	2,008	1,961	1,889
– 汽车催化剂	*1,114*	*1,163*	*1,241*	*1,365*	*1,511*	*1,583*	*1,501*	*1,434*
– 首饰	*331*	*298*	*356*	*373*	*293*	*309*	*337*	*329*
– 工业	*71*	*76*	*81*	*88*	*105*	*116*	*123*	*127*
总供应	**7,135**	**7,323**	**7,240**	**7,377**	**7,433**	**7,557**	**7,547**	**7,456**
铂金需求								
汽车	3,204	3,108	3,031	2,959	2,874	2,813	2,690	2,616
首饰	1,849	2,008	2,214	1,958	1,945	1,965	2,030	2,098
工业	2,491	2,526	2,049	2,238	2,341	2,406	2,413	2,595
总投资	388	713	1,136	519	641	641	641	641
- 条和币	*314*	*205*	*402*	*533*	*369*	*369*	*369*	*369*
-中国铂金条≥500克	*134*	*162*	*165*	*185*	*185*	*185*	*185*	*185*
- ETF	*-74*	*296*	*185*	*-100*	*86*	*86*	*86*	*86*
- 交易所库存	*14*	*50*	*384*	*-100*	*0*	*0*	*0*	*0*
总需求	**7,933**	**8,355**	**8,431**	**7,674**	**7,801**	**7,825**	**7,774**	**7,950**
供/需平衡	**-799**	**-1,033**	**-1,191**	**-297**	**-368**	**-268**	**-227**	**-494**

钯金供应	已公布 2023	2024	2025	WPIC 钯金预测 2026f	2027f	2028f	2029f	2030f
精炼产量								
- 南非	*2,316*	*2,354*	*2,246*	*2,284*	*2,296*	*2,334*	*2,352*	*2,337*
- 津巴布韦	*427*	*423*	*423*	*453*	*447*	*443*	*461*	*480*
- 北美	*855*	*827*	*685*	*593*	*536*	*510*	*524*	*536*
- 俄罗斯	*2,692*	*2,762*	*2,725*	*2,440*	*2,655*	*2,655*	*2,655*	*2,655*
- 其他	*229*	*228*	*231*	*234*	*234*	*234*	*234*	*234*
- 生产商库存变化	*12*	*60*	*-15*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
总矿产供应	6,531	6,653	6,296	6,003	6,168	6,176	6,226	6,241
总回收	2,561	2,719	2,880	3,259	3,629	4,005	3,897	3,873
– 汽车催化剂	*2,071*	*2,259*	*2,424*	*2,820*	*3,199*	*3,588*	*3,491*	*3,479*
– 首饰	*93*	*65*	*60*	*58*	*55*	*53*	*50*	*48*
– 工业	*397*	*395*	*396*	*381*	*374*	*364*	*356*	*347*
总供应	**9,092**	**9,372**	**9,176**	**9,262**	**9,797**	**10,180**	**10,122**	**10,115**
钯金需求								
汽车	8,507	8,121	7,943	7,885	7,818	7,960	7,859	7,859
首饰	232	234	218	221	223	226	228	231
工业	1,431	1,415	1,460	1,388	1,428	1,447	1,501	1,504
总投资	85	274	623	-141	2	2	2	2
- 条和币	*-1*	*3*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*	*2*
- ETF	*86*	*286*	*449*	*0*	*0*	*0*	*0*	*0*
- 交易所库存	*0*	*-15*	*171*	*-143*	*0*	*0*	*0*	*0*
总需求	**10,256**	**10,044**	**10,245**	**9,353**	**9,471**	**9,634**	**9,590**	**9,596**
供/需平衡	**-1,164**	**-671**	**-1,069**	**-91**	**325**	**546**	**532**	**518**

来源：金属聚焦 2023-2026 年（铂金）及 2023-2024 年（钯金）数据、公司产量指引、WPIC 研究。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

目录

简介 3
关键预测/经济动态更新 4
铂族金属价格支撑供应 7
多元化的终端市场缓冲投资需求波动 10
结论 13
附录 I – 预测风险 15
附录 II – WPIC 预测方法论 15

简介

世界铂金投资协会（WPIC）的中期铂金供需预测，旨在对《铂金季刊》已发布的评估与预测形成补充，其预测周期更具前瞻性，支持更长期的情景分析。同样，我们的钯金预测也与铂金预测形成互补。

《铂金季刊》报告及相关数据由金属聚焦公司(Metals Focus)为世界铂金投资协会独立编制，其中金属聚焦公司提供的预测数据仅涵盖未来一年期（当前为 2026 年）。为免存疑，

- 本报告涵盖的 2027 至 2030 年期间所有的铂金预测数据，除矿产供应量严格采用公开的企业产量指引外，均为世界铂金投资协会的预测。
- 本报告涉及的 2026 至 2030 年期间所有的钯金预测数据，除矿产供应量同样采纳公开的公司产量指引外，其余均为世界铂金投资协会的预测。

世界铂金投资协会发布的 2027-2030 年基本情景供需预测，能够支持对铂金与钯金供需格局的不同环节进行情景分析。

世界铂金投资协会在其预测过程中，完全未采用金属聚焦公司面向客户提供的独立五年期预测报告中所包含的任何前瞻性数据或观点——该报告涵盖了所有主要铂族金属的市场展望。

世界铂金投资协会的研究主要基于案头分析。我们供需模型所使用的信息和来源均来自公开渠道。

关于本报告各模型及章节所采用的方法论完整说明，以及预测的风险分析，请参阅附录部分。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

关键预测/经济动态更新

我们将本次修订后的展望与2026年1月发布的《铂金精粹》供需报告（*链接*）进行了对比。自上次更新以来，美国与伊朗冲突，尤其是霍尔木兹海峡贸易受阻，造成了显著的经济不确定性。尽管中东本身并非铂族金属的直接消费市场，但这场冲突已导致利率预期上调，进而促使部分投资者从无收益贵金属中重新配置仓位。除此之外，贵金属价格此前经历大幅上涨后，各类贵金属 ETF 也可能被用作其他领域投资的临时流动性来源，尤其是自然资源领域内的能源和基本金属行业。从 2026 年 3 月初到 5 月底，铂金 ETF 持仓量已减少 12.5 吨，降幅达 11.5%（图 3）。这一趋势在所有贵金属中保持一致，黄金和白银 ETF 持仓量分别回落 3%和 4%。

利率的预期上调对贵金属市场构成压力。

图 3 美国与伊朗冲突后利率预期上调，铂金 ETF 持仓量已降至两年低点

来源：彭博社、WPIC 研究

尽管 2026 年上半年投资者减持了部分 ETF 持仓，但我们预计，2025 年推动贵金属投资增长的结构性主题将在今年下半年或 2027 年初重现。黄金无疑是支撑美元资产多元化配置、应对美国持续财政过度扩张的核心贵金属。然而，铂金的需求和价格通常会在其相对于黄金的价差开始显著偏离时受益。此外，黄金受益于各国央行购金行为，而铂金则不具备这一支撑，但关键矿产储备的趋势可能成为实物铂金及铂族金属需求的增量驱动因素。

除投资需求外，若美国与伊朗冲突旷日持久，将导致：1）全球经济增长面临下行风险；2）汽车和工业市场受到间接影响。2026 年第二季度，国际货币基金组织（IMF）和经合组织（OECD）等机构已将其 2026 年全球 GDP 基线预测分别下调至 0.1%和 0.3%。此外，相关机构指出，冲突持续时间越久，下行风险或将进一步加剧。整体而言，经济增速走强、市场消费信心回暖，均会利好铂族金属需求。

尽管中东本身并非铂族金属的主要直接消费市场，但其引发的间接影响可能对汽车及部分工业终端领域的铂族金属需求造成实质性冲击。

美国与伊朗冲突或将对全球供应链产生多重间接影响，其中铂族金属需求受冲击最为显著的领域集中在汽车以及石油（炼化与化工）终端市场。

- **汽车领域：**铝是汽车供应链中的核心原料。铝材用于制造部分底盘与车身覆盖件，相较于钢材具备轻量化优势。中东地区铝年产能约 600 万吨，约占全球总需求（含再生铝供给）的 6%；其中海湾地区约 80%的产出为高端特种优质合金，广泛应用于汽车、航空航天及其他高端制造领域。倘若中东地区这 6%的全球铝供给完全中断，将对应减少约

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

500 万辆乘用车产量，2E 铂族金属（铂和钯）需求损失约 18.7 吨。但现实层面，中东铝供给并不会完全 “消失”：当地冶炼所需进口铝土矿与氧化铝原料正被转运至其他地区（以中国为主），这有助于缓解部分原生铝矿供应的损失。

- **汽车领域：**氢气是汽车供应链中另一种关键原料，它也被用于半导体制造，而芯片正日益成为汽车技术的核心要素。相对有利的一点是，半导体（约占氢气总需求的 15%）与医疗影像（占需求的 20%）是氢气附加值最高的两大终端应用市场。因此，如果出现氢气供给短缺，半导体行业将是最后受影响的终端市场之一（卡塔尔氢气供应量约占全球总量的 30%）。然而，正如 2021 至 2022 年芯片短缺期间所见，汽车芯片的供应优先级可能会被下调，产能将优先保障消费电子和人工智能领域所需的高端芯片。
- **工业领域：**石油炼化与化工生产均依赖原油以及石脑油等中间产品作为原料。过去十余年间，亚洲，尤其是中国的石油炼化和化工行业快速扩张，该区域高度依赖波斯湾地区的油气供给。当前炼化及化工生产设备开工率下滑，已导致设备检修推迟，预计将使 2026 年铂金需求减少约 1.2 吨。设备检修带来的相关需求后续有望回暖，但更大的风险是中国化工行业因资本过度扩张而开启产能整合。若工厂关闭，将导致铂族金属回流至公开市场（而非典型的检修闭环回收）。值得注意的是，一个典型炼化厂或化工厂的在用催化剂中所含铂族金属总量可能在“几百公斤”的较低水平。

虽然美国与伊朗冲突长期化并非我们预测的基本情景，但在以往的全球性事件（全球金融危机和新冠疫情）中，铂金需求分别下降了 12%和 2%。

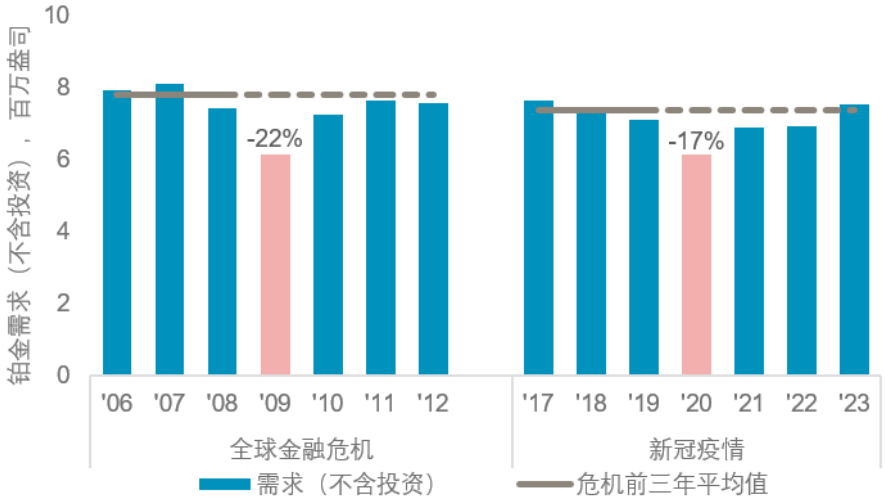
最坏的情景分析

虽然当前美国与伊朗冲突对全球的影响程度尚未达到全球金融危机(GFC)和新冠疫情的规模，但以史为鉴，仍有助于我们分析市场在最坏情景下的可能走向。

冲突引发的潜在间接影响可能会减少铂族金属需求，但此类影响显然也存在很大的不确定性。作为参照，剔除投资需求后的铂金总需求在全球金融危机和新冠疫情期间，与各自危机前三年均值相比，分别下滑 22%和 17%（图 4）。值得注意的是，无论是全球金融危机还是新冠疫情，均未从结构上改变铂金市场的长期格局。金融危机过后，铂金需求耗时两年才恢复至危机前水平，而新冠疫情后，叠加半导体芯片短缺问题，铂金需求耗时三年才完成复苏。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 4 铂金市场在遭遇全球性市场冲击后，通常需要两至三年方可复苏

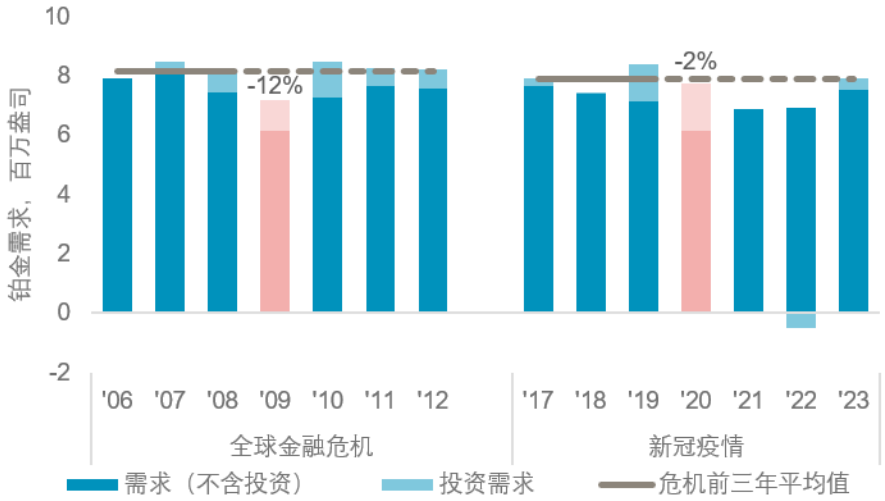


来源：庄信万丰（2006 – 2012 年）、SFA（牛津）（2017 – 2018 年）、金属聚焦（2019 – 2023 年）、WPIC 研究

若将铂金投资需求纳入统计，那么铂金总需求抵御全球市场冲击的韧性就会更强。铂金总需求对全球冲击的抗冲击能力更强。在全球金融危机期间，铂金需求相比此前三年均值下降了 12%，而非 22%（图 5）。而在新冠疫情期间，铂金需求仅微降 2%。得益于投资需求的支撑，金融危机过后，铂金需求仅耗时一年便恢复至危机前水平，而新冠疫情后的复苏周期则长达三年（剔除投资需求，恢复时长相同）。

遭遇重大市场冲击后，铂金需求往往在一至三年内才能复苏，这表明其具有潜在的结构韧性。

图 5 铂金投资需求历来可以缓冲全球市场冲击带来的下行影响



来源：庄信万丰（2006 – 2012 年）、SFA（牛津）（2017 – 2018 年）、金属聚焦（2019 – 2023 年）、WPIC 研究

美国与伊朗冲突虽可能给国际市场带来压力，但不太可能产生像全球金融危机或新冠疫情那样的全球性后果。然而，综合当前经济形式和地缘政治格局来看，当前局势显然充满动荡，冲突的持续时间最终将决定：1）货币政策的调整走向；2）潜在的间接影响将如何影响全球经济活动。世界铂金投资协会预测的基本情景是假设双方将于 2026 年第三季度达成停火协议，铂族金属市场将从 2027 年开始回归常态。我们认为，伊朗和美国双方都不希望重启冲突，原因在于：1）2026 年 4 月 7 日达成的“停火”协议生效时间已超过实际冲突持续时间，2）尽管双方似乎偶尔有违反停火协议的行为，但并未再度爆发全面军事行动。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

下文将重点介绍我们对铂金和钯金供需预测的关键修正。

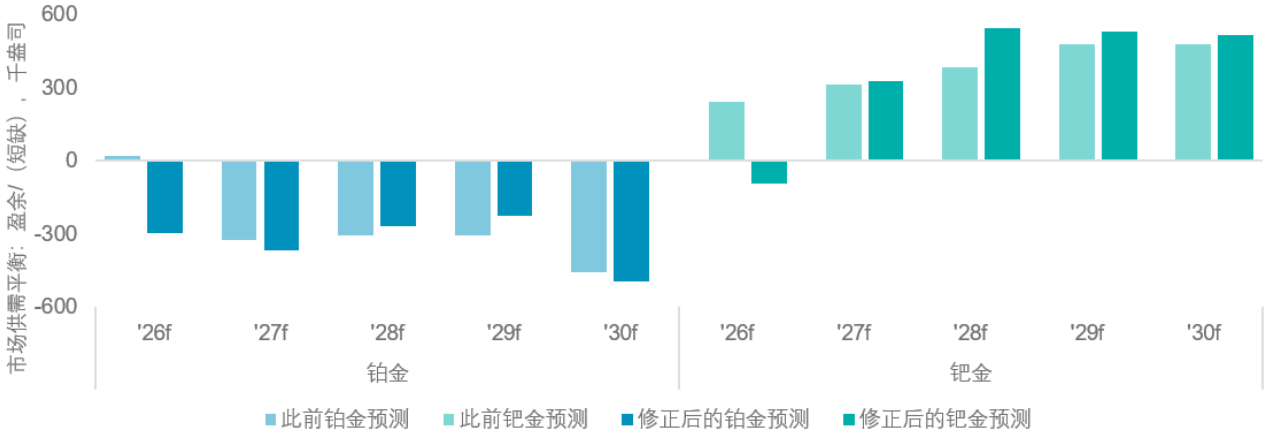
对于铂金，我们预期 2027 至 2030 年期间，市场年均短缺量为 10.3 吨（此前预测为 10.9 吨）。总体来看：

1. **总供应量**平均上调 0.9%，由于矿产供应与回收供应预测均有上调。
2. **总需求**预测较此前预估平均上调 0.7%，主要得益于汽车和工业领域需求的上升抵消了首饰领域需求预测的下调。

对于钯金，我们目前预测市场将从 2027 年起进入盈余状态。

1. **总供应量**平均上调 0.8%，矿产供应量的下滑被回收供应的预测上涨所抵消。
2. **总需求量**平均上调 0.2%，主要受汽车领域需求预测走强的推动。

图 6 预测显示从 2027 年至 2030 年期间，铂金市场年均短缺量约为 10.3 吨，而钯金市场在整个预测期内将维持盈余状态



*来源：*金属聚焦为世界铂金投资协会《铂金季刊》提供 2026 年铂金预测数据、WPIC 研究*

铂族金属价格支撑供应

截至 2026 年 6 月 10 日，3E 铂族金属（铂、钯、铑）价格年初至今累计下跌 20%，但仍为 2065 美元/盎司，较 2025 年 6 月 1 日高出 33%。按当前现货价格计算，矿产供应和回收供应均录得可观利润。自我们上一期五年展望发布以来，铂金和钯金的供应预测基本未变，平均增幅分别为 0.9%和 0.8%。

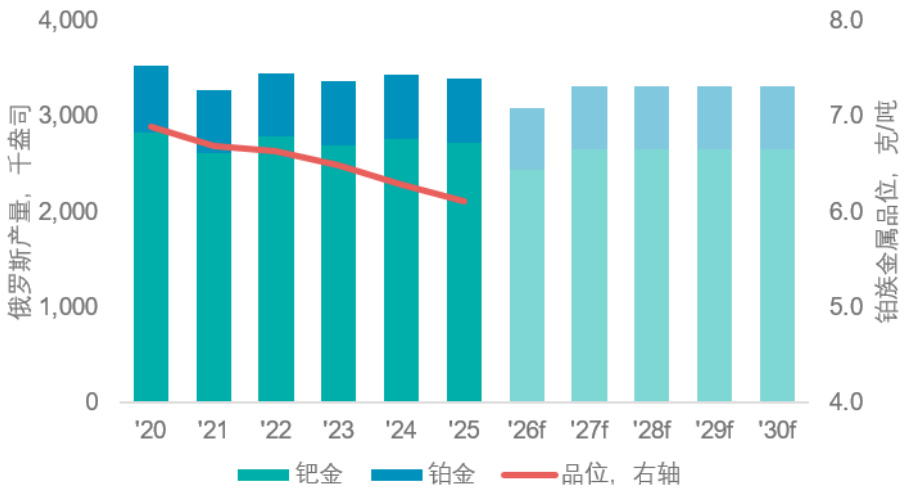
尽管贵金属市场情绪恶化导致铂金价格年初至今承压，但矿产供应和回收供应仍享有充裕的利润空间。

矿产供应

我们对矿产供应预测中最大的修正是纳入了诺尼可（Nornickel）2026 年的产量指引，该指引显示，2026年铂金和钯金产量（按中间值计算）预计将分别较 2025 年下降 5%和 10%。诺尼可表示，预测 2026 年铂族金属产量指引下调的原因是“加工原料的金属成分发生变化”（*原文如此*）。若公司产量指引未覆盖我们五年预测期的全部年限，WPIC 通常会按最新年度产量指引顺延至后续年份。然而，鉴于俄罗斯产量指引大幅下调，更现实的做法是预期诺尼可的产量逐步复苏，而非维持在 2026 年的产量指引水平（类似于 2021 至 2022 年的走势）。因此，我们采用该公司 2022 年至 2026 年的五年平均产量来预测 2027 年至 2030 年的俄罗斯矿产供应量。此举主要影响到钯金，并使我们对俄罗斯钯金供应预测平均值到 2030 年减少约 1.6 吨/年（图 7，此前展望基于将 2025 年产量指引沿用至后续年份）。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 7 多年来俄罗斯矿山供应持续面临矿石品位下降问题



来源：诺尼可、WPIC 研究

从 2025 年至 2030 年期间，我们预计铂金矿产供应将保持稳定，而同期钯金供应将以年均复合增长率-0.2%的速度减少。

尽管我们预计俄罗斯铂族金属矿山产量自 2027 年起将逐步回升，但我们密切留意到诺尼可的铂族金属矿石品位持续走低。若品位进一步下滑，或将导致后续产量持续缩减。因此，诺尼可称 2026 年产量预期下调源于“加工原料的金属成分发生变化”，这一因素或将成为制约其长期稳产的结构性不利因素。

除诺尼可外，本次矿山供应预测我们还纳入了斯班-静水（Sibanye-Stillwater）两场战略发布会披露的相关规划。铂族金属价格回暖，支撑了该公司在南非西翼相连矿区（Marikana、Rustenburg 和 Kroondal 矿山）部分棕地项目的发展。斯班-净水预计，6E 铂族金属（铂、钯、铑、钌、铱、金）产量将从 2025 年的 57.5 吨降至 2030 年的约 49.8 吨，而此前预测约为 46.6 吨。与此同时，斯班-净水计划在美国通过机械化开采，到 2029 年将 Stillwater 综合矿区的 2E 铂族金属（铂、钯）产量从目前的约 8.7 吨/年提高至约 12.4 吨/年。

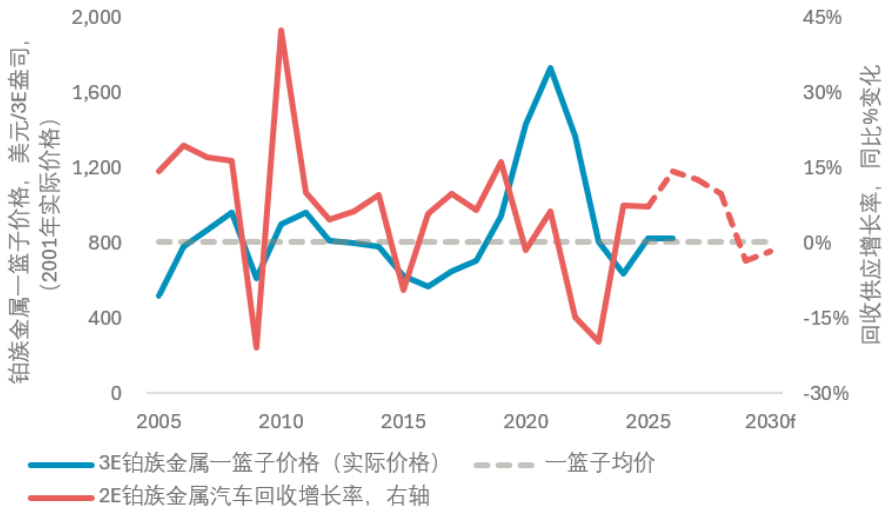
综合上述修正，我们预计从 2025 年至 2030 年，铂金矿产供应将保持稳定，而同期钯金供应将以年均复合增长率-0.2%的速度递减。总体来看，矿产产量保持稳定得益于 Eland、Styldrift、Platreef 和 Karo 等矿山的产能爬坡，这些增量抵消了西翼矿区及加拿大部分矿区的产量下滑。

回收供应

我们此前曾在《铂金精粹》（*链接*）报告中详细讨论了汽车回收的基本面市场驱动因素。回收供应在很大程度上取决于汽车回收市场，从长期来看，供应走势与报废车辆(ELV)的报废曲线一致。然而，短期内回收供应会随价格变动而调整，我们预计铂族金属一篮子平均价格走高将支撑回收供应的增长（图 8）。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 8 自 2025 年起，实际铂族金属一篮子价格逆转回升，刺激了汽车回收供应的增长

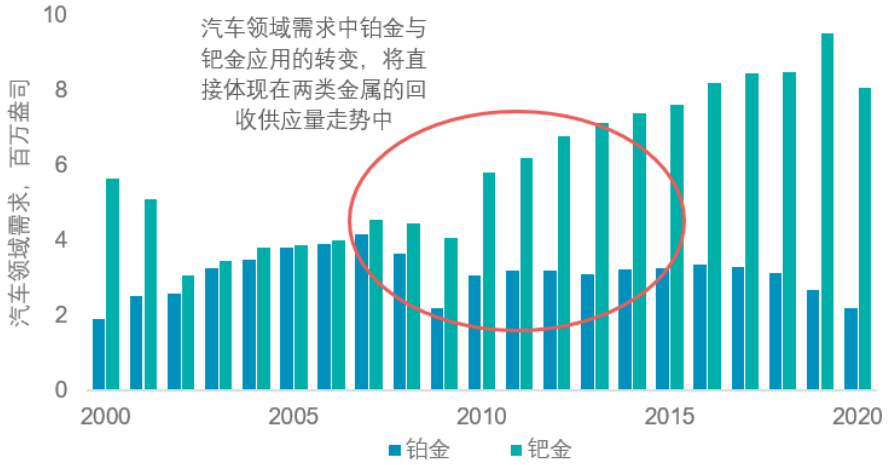


来源：彭博社、庄信万丰（2005 – 2012 年）、SFA（牛津）（2013 – 2018 年）、金属聚焦 2020 – 2023 年（钯金）、2020-2026 年（铂金）、WPIC 研究

铂金与钯金的回收供应增长态势并不一致。我们预计，从 2025 年至 2030 年间，铂金回收供应量将增长 13%（年均复合增长率 2.4%），而同期钯金回收供应量将增长 34%（年均复合增长率 6.1%）。两者增速差异的根源在于钯金在 2000 年代及 2010 年代期间，其在汽车需求中所扮演的角色愈发突出（图 9）。如今，这些车辆及其所装配的含铂族金属的汽车尾气催化剂正以越来越大的体量进入回收价值链，从而持续推动钯金回收供应的增长。

我们预计 2025 年至 2030 年期间，铂金回收供应量将增长 13%（年均复合增长率 2.4%），同期钯金回收供应将增长 34%（年均复合增长率 6.1%）。

图 9 得益于汽油车销量增长和排放法规趋严，汽车领域的钯金需求在 2000 年代中期至 2010 年代期间加速增长



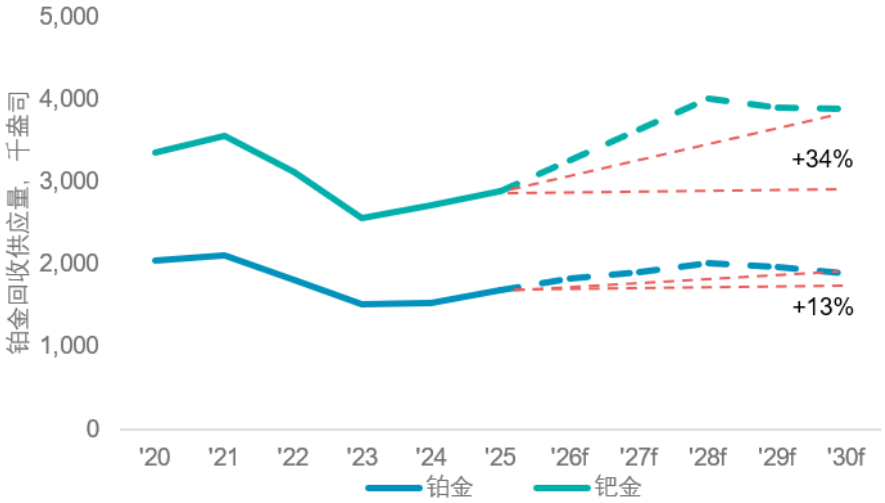
来源：庄信万丰（2000 – 2012 年）、SFA（牛津）（2013 – 2018 年）、金属聚焦（2019 – 2020 年）

预计汽车领域的铂金回收供应不会恢复至疫情前水平。

值得注意的是，我们对铂金和钯金回收供应增长的预测凸显了两个不同的阶段。首先，我们预期快速供应增长将持续到 2028 年，此后从 2029 年开始，铂金和钯金的回收供应量都将出现小幅萎缩。铂金方面，回收供应萎缩的原因如前所述，即废旧催化剂原料供应减少。钯金方面，在我们的预测模型中，当钯金市场盈余达到年度需求的 5%时，回收供应将随之收缩，而这反过来可能减低回收行业的经济效益。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 10 未来五年，铂金与钯金回收供应预计将呈现两个截然不同的发展阶段



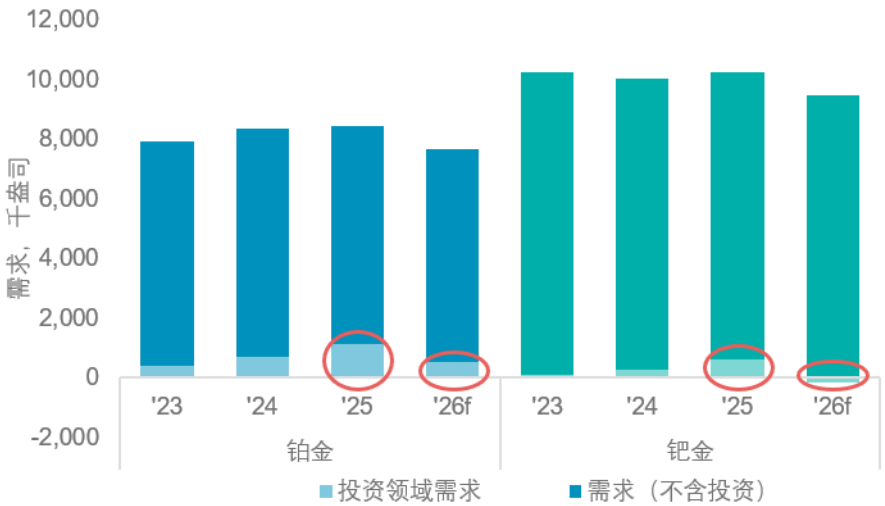
来源：金属聚焦（2020-2025 钯金、2026 铂金）、之后为 WPIC 研究

多元化的终端市场缓冲投资需求波动

2026 年期间，铂金和钯金需求预计将同比分别下降 9%和 8%。值得关注的是，投资需求预期走弱是导致这两种金属 2026 年总需求下降的主要因素。

2026 年，投资领域需求将拖累铂金和钯金的总需求。

图 11：投资需求走软预计将在 2026 年期间拖累铂金和钯金需求



来源：金属聚焦（2023-2025 钯金、2026 铂金）、WPIC 研究

如我们在宏观经济背景部分所述，2026 年上半年利率预期发生转变，其上调趋势对无收益资产的需求构成压力。此外，投资需求还受到以下因素的进一步影响：

- **贸易风险降低：**三件关键事件表明贸易壁垒正在缓和，因此年初至今纽约商品交易所（NYMEX）铂金仓库库存已减少 6.0 吨。首先，美国最高法院裁定美国 10%的互惠关税无效。其次，美国并未单边实施 232 条款关税，而是试图就关键原材料及相关供应链的贸易条款进行谈判。最后，美国国际贸易委员会裁定进口俄罗斯金属未对美国国内市场造成损害，因此钯金将不会被征收反倾销税。尽管美国已通过启动 301 条款框架下的调查重新加征关税，但 10%至 12.5%的潜在关税远低于 2025 年市场所担心的“最坏情景”，且不太可能将原材料纳入征税范围（尽管含有铂族金属的制成品将受到影响）。

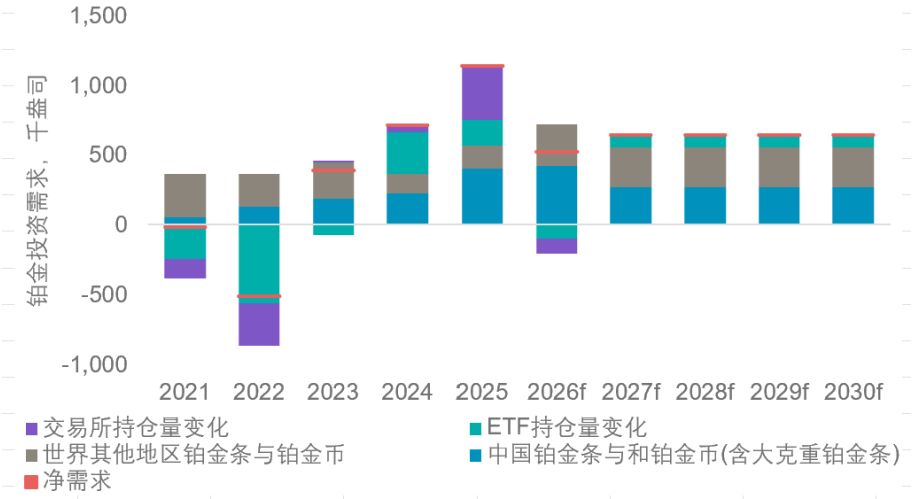
© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

- **获利抛售：**2025 年铂金价格涨幅达 127%，2026 年 1 月行情再度冲高，触及约 2900 美元/盎司的历史新高。考虑到 2019 年至 2024 年期间铂金价格大体处于区间震荡格局，部分投资者兑现收益实属预料之中。2026 年第一季度，南非 ETF 持仓者将其投资组合从直接持有金属转向投资铂族金属矿业股票，这一举动或源于对价格上涨的预期，预期将通过股息或股票回购提高股东回报。

在铂金投资需求波动的背景下，铂金条和铂金币需求预计将在 2026 年达到 22.4 吨的历史新高。尽管世界铂金投资协会在中长期展望中采用十年历史均值来预测未来投资需求，但有多个因素可支撑 2027 年起投资需求前景的改善。

首先，包括贵金属在内的实物硬资产，其结构性投资逻辑并未消失。总体来看，各国政府债务状况持续恶化，货币超发或将引发货币贬值。其次，当前的通胀环境是由美国与伊朗冲突等外部因素驱动，而非经济增长导致，这与典型的加息周期存在本质区别（值得注意的是，近期美国非农就业数据超预期是例外情形）。据此判断，我们认为本轮加息周期不会持续太久，反而预期降息或将在 2027 年上半年再度重现。最后，中国新兴的铂金条和铂金币市场仍具备增长亮点，随着实物铂金投资产品进入银行分销渠道，或将带动相关需求提升。

图 12 2025 年至 2026 年期间，铂金投资需求的波动预计将从 2027 年开始回归常态



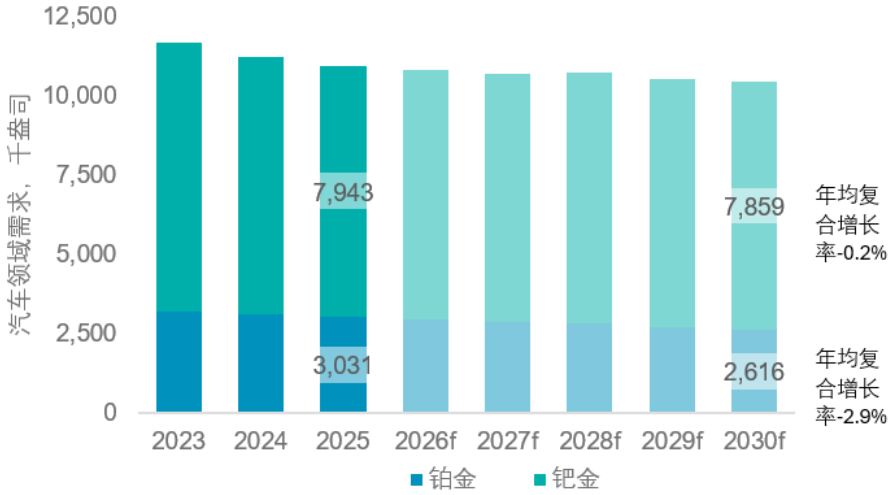
来源：金属聚聚 （2021-2026 年）、WPIC 研究

在动力系统转型大背景下，汽车领域的铂族金属需求保持稳健

动力总成的电动化将推动汽车领域的铂族金属需求持续下降至 2030 年（图 13）。然而，自上次中期展望更新以来，我们已将 2026 年至 2030 年汽车领域的铂金和钯金需求预测年均增幅分别上调至 1.5%和 1.9%。我们修正后的预测反映了：1）汽车领域需求保持稳健；2）纯电动汽车(BEV)需求的地域分布正在重新调整。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 13 动力总成电动化是汽车领域铂族金属需求持续萎缩的核心诱因，而轻型柴油车市场走弱，以及部分应用场景重新反向使用钯金替代铂金，进一步了拖累铂金需求



来源：金属聚焦（2023-2025 钯金、2026 铂金）、WPIC 研究

2025 年，尽管面临美国关税的不确定性，乘用车需求仍表现出韧性。

2025 年，美国（特朗普政府）实施了包括对进口汽车加征关税在内的贸易政策重大转向。我们此前曾预测，关税提升成本将拖累汽车销量，但需求展现出较强韧性，2025 年全球轻型车产量同比增长 2.4%，至 9300 万辆。鉴于需求在关税不确定性下仍保持坚挺，我们已将轻型车产量展望的基准重新调整至2030 年，预计产量将达到 9900 万辆（此前为 9800 万辆）。

在对轻型车的预测中，我们继续认为纯电动汽车需求将受益于政策扶持和技术迭代（降低成本、提升续航里程、加快充电速度）。预计到 2030 年，纯电动汽车在轻型车市场中的份额将从 2025 年的 16%提升至 28%（年均复合增长率为 13%）。值得注意的是，我们对 2030 年纯电动汽车 28%的渗透率预测维持不变，但全球市场发展并不均衡。在本轮预测中，我们下调了美国纯电动汽车的渗透率预期，同时上调了世界其他地区的销量预期。调整各区域纯电动汽车需求趋势假设后，铂族金属需求小幅增加，原因在于美国消费者偏好大型车辆，单车铂族金属用量较高。

纯电动汽车普及率持续提升，但不同区域市场之间增速分化明显。

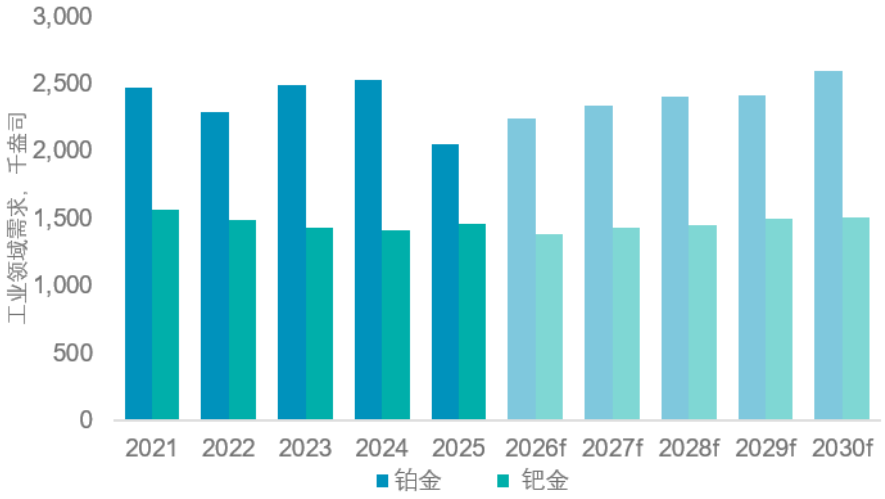
工业领域需求是铂金市场的坚实基础

铂族金属独特的物理和化学特性支撑了众多终端市场的广泛应用。研发工作持续为这些金属寻找新的应用领域，而这些新增需求往往不会立即显现。汽车领域宽带氧传感器的采用率高于预期便是一例，这也是我们重新校准铂金需求假设的依据。因此，自上一期中期展望以来，我们已将 2027 年至 2030 年预测期的工业铂金需求假设平均上调了 2.4%。

值得一提的是，人工智能基础设施的建设同样为铂族金属需求提供了新的增长方向。拉动铂族金属需求的核心人工智能细分领域包括晶体、电子级玻璃纤维、有机硅以及硬盘。需要说明的是，人工智能相关需求近年快速兴起，但可获取的数据较为匮乏，意味着真实需求规模目前或尚未得到充分量化。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 14 工业领域的铂族金属需求有望保持韧性，并实现小幅增长



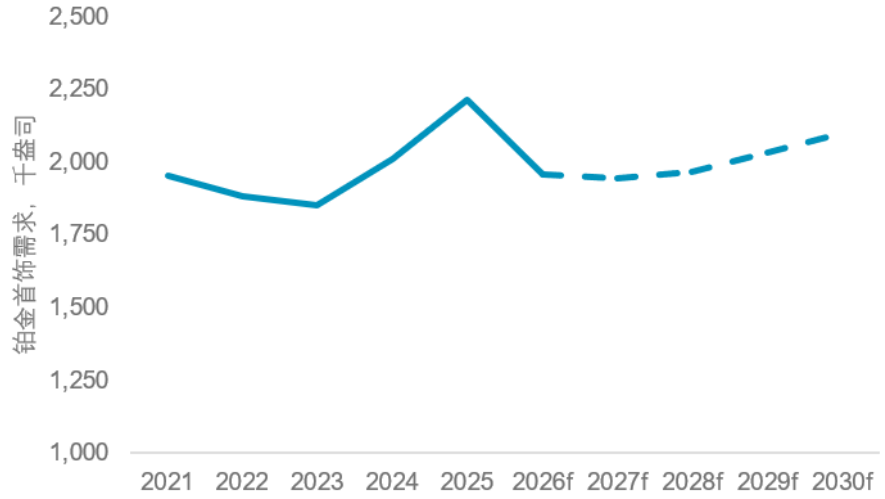
来源：金属聚焦（2021-2025 钯金、2026 铂金）、WPIC 研究

铂族金属广泛应用于人工智能硬件基础设施的多个环节。

首饰需求在高价环境下重塑格局

2025 年上半年，中国首饰批发商大举采购铂金，受价格走高影响，全球铂金首饰需求在 2025 年第四季度（同比下降 1%）和 2026 年第一季度（同比下降 13%）均有所回落。我们对 2026 年预测的铂金首饰需求已下调 2.4 吨至 60.9 吨，降幅 4%，并将首饰需求预测的基准重新调整至 2030 年。虽然我们预计铂金价格高企将在 2027 年之前抑制首饰需求的增长，但在我们的模型中，从 2028 年开始，需求将出现温和复苏，因为届时消费者的价格预期将重新调整，且假设铂金价格相对于黄金仍将处于折价状态。

图 15 在我们截至 2030 年的预测周期内，首饰领域的铂金需求难以恢复至 2025 年创下的近期高点



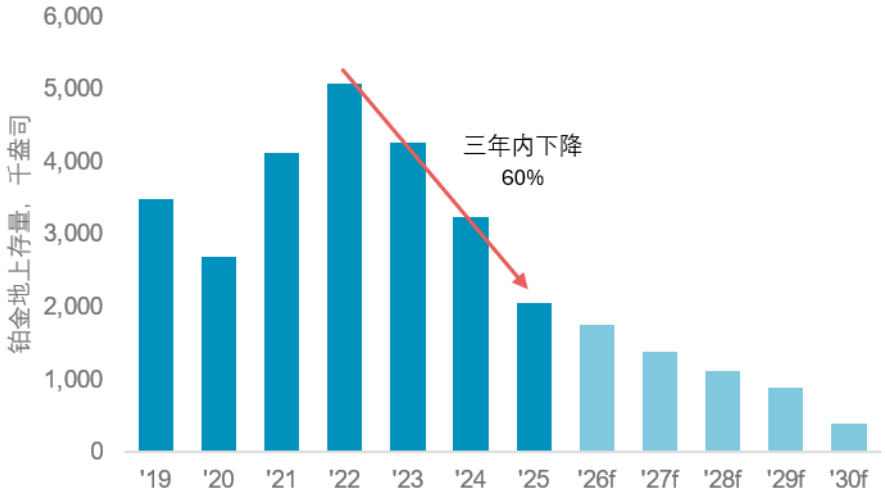
来源：金属聚焦（2021-2025 钯金、2026 铂金）、WPIC 研究

结论

历经连续三年的铂金市场供应短缺之后，地上存量(AGS)自 2022 年底以来已下降 60%（图 16）。地上存量的消耗速度难以为继，这一点也体现在 2025 年的铂金价格与租借利率的波动走势中。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

图 16：铂金市场供应短缺正快速消耗地上存量



来源：金属聚焦（2019-2026）、WPIC 研究

过去三年地上存量累计减少 60%，这仍明显体现在历史高位的租赁利率上，铂金投资逻辑的结构性基础未被动摇。

值得注意的是，2026 年初地缘政治局势高度不确定，铂金 ETF 及交易所库存合计流出约 21.8 吨，缓解了市场供应紧张的局面。截至 2026 年 6 月，铂金 ETF 持仓量为 95.5 吨，创下两年新低，较五年平均持仓量低 8.1 吨，降幅为 8%。此外，隐含租赁利率已从两位数回落至 4%-6%，未计入任何信用利差。

尽管投资量的流出缓解了铂金市场的部分紧张局面，但不可忽视的是，4%-6% 的租赁利率仍高于历史常态，且铂金价格在 1650 美元/盎司上方已结构性突破了 2019 年至 2024 年间 900 至 1100 美元/盎司的价格区间。

正如前文所述，铂族金属市场虽无法免受外部冲击影响，但面对全球市场动荡，通常可在一至三年内实现复苏，这印证了其需求的韧性与多样性。因此，我们判断，未来直至 2030 年，铂金市场仍将处于结构性短缺状态，待市场波动逐步消退后，将为铂金的投资逻辑提供支撑。

WPIC 旨在提高铂金投资

世界铂金投资协会（WPIC）是由领先的南非铂族金属矿业公司于 2014 年成立的，旨在通过可行性见解和目标性拓展来增加铂金投资。我们通过提供《铂金季刊》、月度《铂金远景》和《铂金精粹》，帮助投资者做出明智决策。我们还通过投资者、产品、渠道和地理位置对铂金投资价值链进行分析，并与机构合作，以提高市场效率并增加高性价比的产品种类，满足各类型投资者的需求。

WPIC 并非是一家可以提供投资建议的受监管机构：请参考*注意事项及免责声明*。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

附录 I – 预测风险

- 微小变动可能对供需平衡产生重大影响。例如，2026 至 2029 年间，矿产总供应量每变动 5%，年均将影响供需平衡约 8.6 吨。
- 我们展望面临的最主要风险来自宏观经济因素，这类因素将同样影响所有大宗商品的需求。核心风险在于经济增长放缓与通胀并存，可能削弱消费者对含铂产品或生产流程中使用铂金的工业制品的购买需求。
- 交通动力系统的演进方向仍不确定。若电池汽车市场份额加速提升，将对铂金需求产生负面影响。但我们认为，考虑到基数效应以及成本、充电设施推广缓慢、性能（如续航）尚未对标等不利因素，纯电动车市场份额的提升速度将较 2020 至 2024 年间有所放缓。
- 衰退环境对工业及首饰领域需求的影响可能比我们目前预测的更为严重。
- 投资领域需求领域潜藏的风险可能最为显著。我们对条币需求及交易所库存的预测相对最有把握，但若美国政策导致通胀回升并形成持续高利率环境，重返 ETF 减持的风险可能相当显著。

附录 II – WPIC 预测方法论

前言

世界铂金投资协会的铂金供需模型旨在对我们《铂金季刊》中发布的年度预测进行补充，同时更具前瞻性，为针对供需特定方面的长期情景分析提供基础。《铂金季刊》报告及数据由金属聚焦公司为世界铂金投资协会独立编制。

世界铂金投资协会的钯金供需模型是一项独立研究，采用协会自身的数据评估来驱动对当前年度及未来的预测。历史数据来源于金属聚焦公司。

世界铂金投资协会的研究主要为案头分析，工作重点并非通过建立广泛的国内及行业关系来获取新增数据。我们供需模型所使用的信息和来源通常均属于公开领域。

尽管我们对各需求领域都有详细的见解，但在预测方法上，我们选择采用一种简化且保守的方式。这为我们提供了当前最佳的基准情景，以便进行情景分析；同时我们将在未来报告中不断增加模型细节并发布更为详尽的分析结果。

不同行业的方法论不尽相同

世界铂金投资协会 2025-2029 年铂金供需预测方法论构建如下：

精炼矿产供应：我们的精炼矿产供应展望严格基于各公司公开的未来产量指引，无论其是否为 WPIC 会员。

公司通常仅在财年结束或年度投资者日（多在 12 月）更新长期指引，因此我们采用各公司公开产量指引中间值的汇总来设定供应展望。由于长期指引更新频率较低，其可能无法反映最新动态。

铂族金属矿业公司发布的产量指引通常涵盖其所开采矿体中所含全部铂族金属，并以 6 元素、4 元素或 2 元素组合表示，分别包括铂、钯、铑、钌、铱和金；铂、钯、铑和金；或铂和钯。若指引未专门提及铂或钯，我们则使用该公司公布的历史生产比例来推算其精炼铂或钯的产量指引。若个别铂族金属矿业公司未提供精炼矿产供应量指引，或其指引未覆盖至 2029 年，我们则预测其铂矿产供应将维持在已有产量指引或实际产量的最后一年水平。在预测中，我们未对以下因素进行主观预判：矿产储量和资源量的规模、矿山服务年限延长的能

力、潜在的冶炼及贵金属或基本金属精炼产能限制、资本项目的技术障碍或时间表，以及铂族金属价格变动对矿产供应的影响。

回收供应：汽车领域回收供应量的理论确定方法需采购连续的全球年度车辆注册数据，并计算详细区域报废率，再结合各地区车辆制造时的平均铂金载量。我们未采用此高成本方法，而是使用简化模型：采用各地区公布的车辆平均使用寿命，计算车辆制造当年铂金需求中，在该平均寿命结束后将转化为回收供应的比例。我们取该比例过去 20 年的平均值作为预测依据。首饰和工业领域回收率则基于过往十年趋势，并参考区域经济展望进行调整。

汽车领域需求：汽车需求预测基于 WPIC 的动力系统展望，并结合不同地区、不同车型的汽车催化剂铂金载量及发动机排量估算。汽车产量及动力系统预判基于历史产量数据与趋势、已公布的未来法规以及 WPIC 对电气化进程和内燃机淘汰节奏的判断。未来汽车催化剂中的铂金含量基于公开的历史含量数据或根据已公布数据计算得出，并依据 WPIC 对不同地区法规变化影响的评估进行调整。燃料电池汽车的铂金需求作为独立部分纳入汽车领域需求预测。

首饰领域需求：首饰领域的铂金需求指制造商为生产首饰而购买的新金属量。首饰领域需求展望基于近期分区域历史趋势进行外推。

工业领域需求：工业需求预测综合了细分领域研究、历史趋势和宏观经济预期，因此呈现相对平稳的趋势性预测。实践中工业领域需求波动性更大，受产能新增时点影响。尽管存在短期波动，其多年趋势非常稳定，为未来提供良好指引，且各工业子领域的年度波动在加总后往往相互抵消。长期来看，铂金工业领域需求是与全球经济增长关联最紧密的细分领域。尽管过去 30 年铂金工业领域需求的复合年增长率显著超过全球增长，但鉴于近期需求增长，我们的中期预测仍倾向于需求稳定。

投资领域需求：尽管我们通过全球众多产品合作伙伴的视角以及与投资者的定期交流，对投资领域需求有深入了解，但我们选择采用投资需求过去十年的历史平均值作为预测基础。此举旨在消除 2019-2020 年间全球 ETF 异常强劲的需求以及 2020-2021 年条币需求同样高涨的情况，对预测模型产生的显著正向干扰。

我们偶尔会对此方法论做出例外调整，例如当某些类别近期投资需求的增长可能导致预测数字显得过高时，或如钯金这样年内迄今的投资流动持续高于或低于历史平均水平的情况。

此外，我们未考虑价格发生重大变化对投资领域需求的潜在影响。例如，若市场如我们预测那样持续短缺，投资者可能预期铂价上涨以反映市场金属短缺，从而增加铂金属或 ETF 的配置，这反过来又会加剧未来短缺。我们未试图捕捉此迭代过程，而是选择将未来投资领域需求维持在基于十年历史平均值的水平。在预测期内，我们假设交易所持有的库存每年净变化为零，因为这些流动通常是为应对实物市场异常波动的短期行为，并且主要反映了金属在可见与不可见库存之间的转移。

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权

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，旨在开发铂金投资需求的市场，其使命在于通过具有执行力的行业见解和目标明确的发展规划，激励现货铂金的投资需求，为投资者提供铂金相关的支持知情决策的信息，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。

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。本报告及世界铂金投资协会网站上提供的电子表格中包含的任何数据，其版权均归金属聚焦公司及其关联公司所有。未经金属聚焦公司明确书面同意，不得摘录、复制、分发、传输或向任何第三方传播上述数据。为免存疑，此规定并不限制对报告本身进行分发，也不限制为内部目的下载和使用相关数据。

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。发行方发行本材料， 绝不企图传达任何指令，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。本发行材料所采纳的任何信息都认为是可靠的。但是本材料发行方无法确保这些信息的准确性和完备性。本发行材料 包括前瞻性声明，包括关于本行业预期的持续增长声明。本材料发行方声明:本材料所提及的任何前瞻性陈述(即不 含历史信息的所有陈述)都带有可能影响未来实际结果的风险性和不确定性。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。

WPIC 研究的 MiFID II 状态

世界铂金投资协会(WPIC)已经根据 MiFID II(欧洲金融工具市场指令修订版)对其内容和服务进行了内外部审查。因此 WPIC 就其研究服务对其客户以及客户的合规/法律部门强调以下内容:WPIC 的研究内容明显属于次要非货币利益类别，可以继续免费提供给所有资产管理人，可以免费分享给各个投资组织。

1. WPIC 不从事任何金融工具的具体执行业务。WPIC 不从事任何造市、销售交易、贸易或股票交易活动。(也不存在任何可能性刺激诱因)。
2. WPIC 研究内容可以通过多种渠道广泛传播至所有利益相关方，因此根据 MiFID II (ESMA/FCA/AMF)标准， 其内容属于“次要非货币利益类别”。WPIC 研究可以通过其官网免费获取，其研究信息聚合平台没有任何权限许可要求
3. WPIC 没有、也不会对其研究服务的使用者收取任何费用，WPIC 清晰告知机构投资者不会对其就免费内容收取任何费用。

更多细节信息请查看 WPIC 网站:

http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii

© 2026 世界铂金投资协会 – WPIC®. 保留所有权