

플래티넘 퍼스펙티브

약 50% 가격 상승 이후 백금 ETF 매도세가 바와 코인, 장신구, 거래소
재고 강세로 상쇄되다

백금 시장은 역동적이며, 올해 들어 강한 가격 상승으로 인해 일부 상장지수펀드(ETF) 투자자들의 매도가 발생한 것이다. 본 협회에서는 ETF 유출이 2025년 5월 *플래티넘 쿼터리(Platinum Quarterly)*에서 전망한 상당한 백금 시장 공급 부족을 본질적으로는 축소시키지는 않을 것으로 판단한다. 그 이유는 1) 2025년 상반기 동안 중국 장신구 및 바와 코인 투자 수요가 예상보다 강세를 보였고, 2) 관세 리스크로 인해 뉴욕상업거래소(NYMEX) 재고로 급속히 재유입되어 축적되었기 때문이다.

지난 2년간 시장 공급 부족으로 인해 누적보유고는 약 38% 감소했다. 본 협회에서는 항상 ETF가 백금 공급원의 역할을 할 수 있음을 인정하였으나, 이는 가격이 매도를 유인할 경우에 한정된다고 보았다. 누적된 ETF 보유분의 가중 평균 비용은 1,100 달러(USD)/oz 수준으로 추정된다 ([링크](#)). 따라서 공급 부족이 3년 연속 전망되고 시장이 더욱 타이트해진 상황에서, 백금 가격이 약 50% 상승해 약 1,400 달러(USD)/oz에 이르고 일부 투자자들이 차익 실현에 나선 것은 놀랍지 않은 일이다. 2025년 8월 7일 기준 ETF 셀다운(sell-down) 규모는 137 koz로 집계되었으며, 이는 231 koz였던 7월 순매도에 의해 주로 발생한 것이다. 2025년 5월 말부터 백금 가격이 상승세를 보이기 전, 본 협회의 최근 *플래티넘 쿼터리(PQ 링크)*는 ETF 보유량이 100 koz 순 증가할 것으로 전망했었다. 그러나 올해 들어 실제 발생한 셀다운에 비례하여, 2025년 백금 시장의 공급 부족 전망치인 966 koz에는 일부 하방 리스크가 존재함을 시사한다. 다만, 향후 ETF 수요 전망이 하향 조정되더라도, 중국 수요가 예상보다 강세를 보이고 있고 거래소 보유 백금 재고가 여전히 높은 수준을 유지하고 있기 때문에 2025년 9월 10일 발행될 WPIC의 다음 *플래티넘 쿼터리*에서 2025년 백금 시장 공급 부족 전망치가 본질적으로 축소되지는 않을 것으로 예상된다.

Edward Sterck
Director of Research
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

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

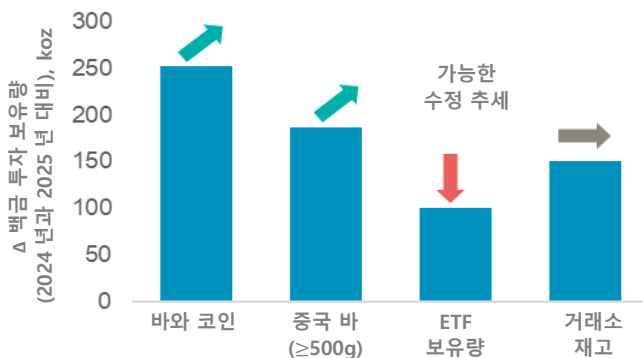
Kaitlin Fitzpatrick-Spacey
Associate Analyst
+44 203 696 8771
kfitzpatrick@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

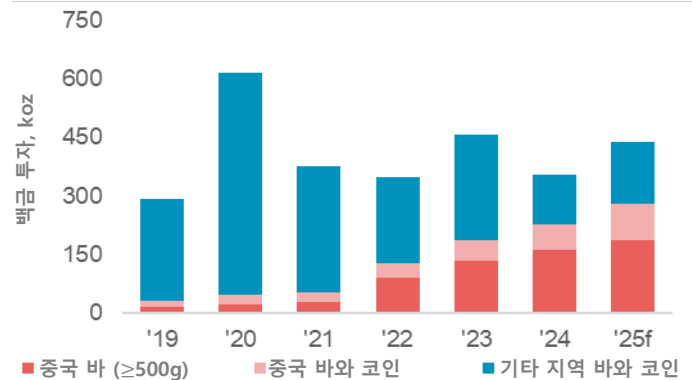
2025년 8월 12일

도표 1. 2025년 투자 온스는 ETF 매도로 인해 전체적으로 하향 조정되는 상황이다.



출처: 메탈스포커스(Metals Focus, 2025f), WPIC 리서치

도표 2. 중국이 백금 바와 코인 투자 수요에서 가장 큰 단일 시장으로 성장했다.



출처: 메탈스포커스(2019-2025f), WPIC 리서치

7월 상하이 플래티넘 주간(Shanghai Platinum Week) 기간 동안 유형(Yueheng), 진정롱(Jin Zheng Long), 베타골드(Better Gold) 현장 방문을 통해 올해 들어 백금 투자 상품 판매량이 모두 크게 증가한 것으로 확인되었다. 마찬가지로 백금 장신구 제조업체 다룬파(Darunfa)에서도 마찬가지로 상당한 주문 증가세가 확인되었다. 현장 방문에서는 전년 대비 판매 증가뿐 아니라, 약 20개의 신규 바/코인 제조업체와 15개의 신규 장신구 제조업체가 등장하면서 경쟁이 심화된 사실도 드러났다. 이러한 현장에서의 인사이트는 중국의 백금 수입 증가(2사분기: 전년 대비 +26%)와 상하이금거래소(SGE) 거래량 확대와 일치한다. 다만 제조업체들은 가격 상승과 함께 6~7월에는 수요가 둔화되었다고 보고하였다. 그럼에도 불구하고 본 협회에서는 2025년 중국 투자 및 장신구 수요 전망치에는 상향 리스크가 존재한다고 본다. 거래소 백금 재고는 232 조(Section)에 따른 구리 관세 발표 이후 다시 축적세로 전환되었으며, 올해 들어 약 240 koz가 증가하여 2025년 150 koz 순유입이라는 WPIC 기준 전망치를 초과하였다. 종합적으로 볼 때, 중국과 거래소 재고 상향 위험이 ETF 관련 위험을 상쇄하여, 백금이 3년 연속 상당한 공급 부족 속에서 매력적인 투자 자산으로 자리 잡는 것을 뒷받침한다.

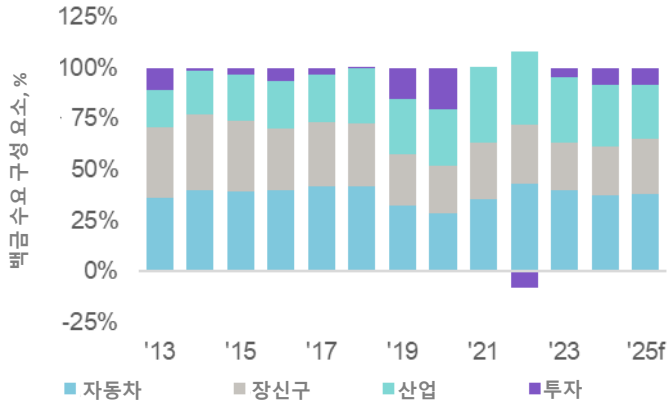
올해 들어 약 50%에 달하는 백금 가격 상승은 일부 투자자들로 하여금 ETF 보유분을 매도하고 차익을 실현하도록 유인했으나, 타이트하게 지속되는 시장 상황을 완화하기에는 불충분했다.

백금 시장은 3년 연속 상당한 공급 부족을 기록할 것으로 예상되며, 다시 한번 누적보유고가 부족분을 충족하는 역할을 해야 하는 상황이다.

백금이 투자 자산으로 매력적인 이유:

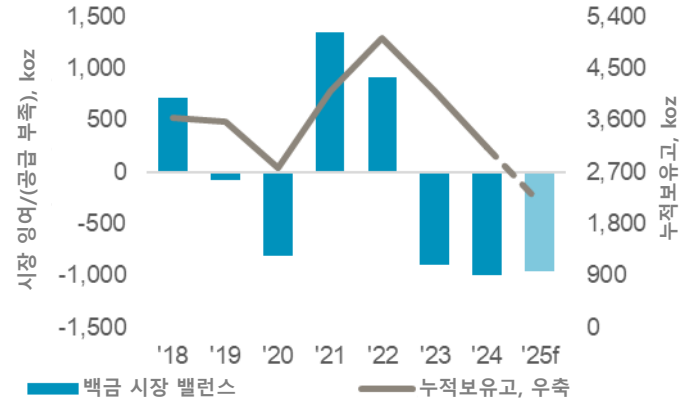
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 계속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2029f년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 측면 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 미국의 관세가 수요에 일부 하방 리스크를 초래하겠지만, 이는 장신구 수요와 중국의 투자 수요에 우호적 환경이 조성되면서 상쇄될 가능성이 크다.
- 높아진 리스 금리와 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워데이션은 타이트한 시장 상태를 보여준다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다.

도표 3: 2013 년 이후 백금 투자 수요는 전체 백금 수요의 -8%에서 20% 범위에 이르며, 이는 다른 수요 구성 요소들보다 변동성이 큰 것이다.



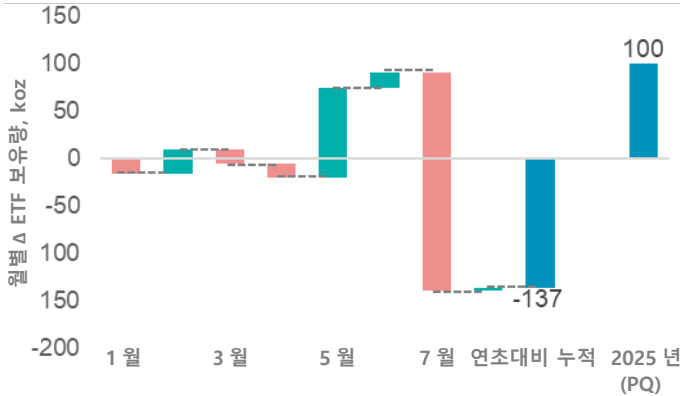
출처: SFA, Oxford (2013 – 2018), 메탈스포커스 (2018 – 2025f), WPIC 리서치

도표 4: 3 년 연속 백금 시장 공급 부족으로 인해 2022 년부터 2025 년 말까지 누적보유고가 약 55% 감소할 것으로 전망된다.



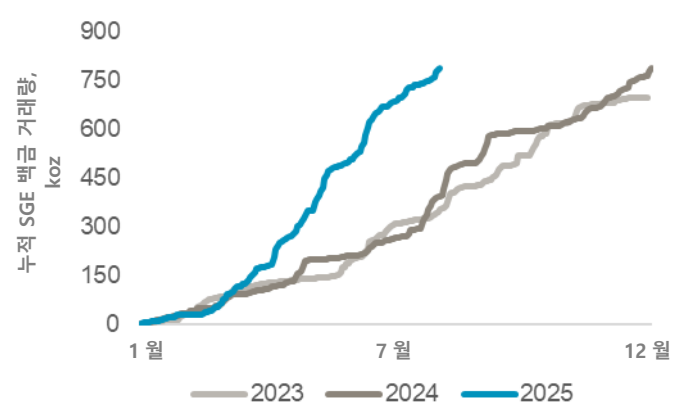
출처: SFA, Oxford (2018), 메탈스포커스 (2018 – 2025f), WPIC 리서치

도표 5: 7 월 ETF 매도는 차익 실현에 따른 것으로 보이며, 추가적인 차익 실현 리스크로 인해 2025 년 연간 유입량이 본 협회가 목표한 100 koz 에 미달할 것으로 전망된다.



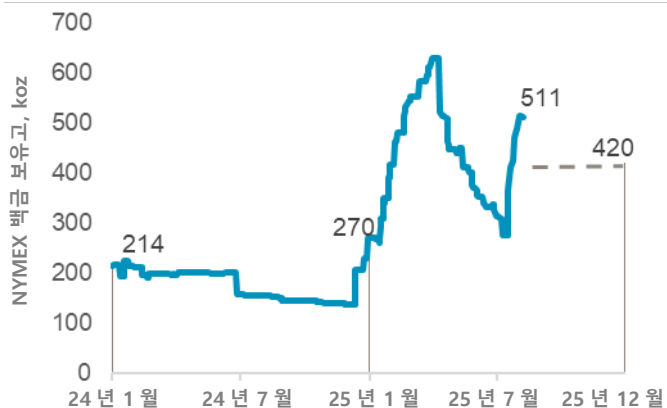
출처: 블룸버그 (Bloomberg), WPIC 리서치

도표 6: 2025 년 누적 SGE 백금 거래량은 이미 2023 년과 2024 년 각각의 연간 기록 수준에 도달했다.



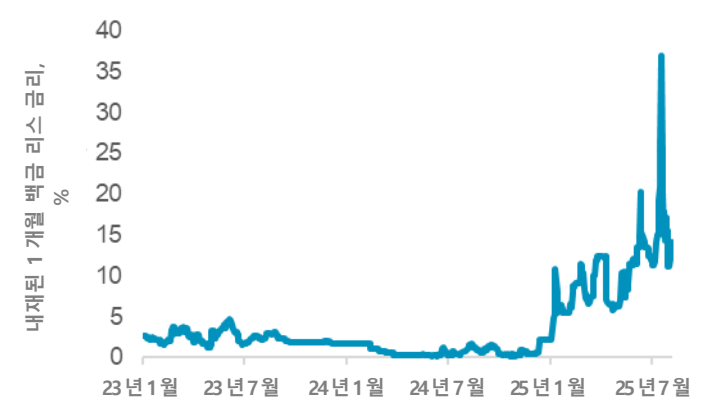
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 7: NYMEX 재고는 관세 우려로 변동성을 보여왔으며, 현재는 WPIC의 연말목표치인 420 koz(즉 150 koz 증가)를 상회하고 있다.



출처: 블룸버그, WPIC

도표 8: 백금 리스 금리는 2025 년 내내 상승세를 보여왔으며, 이는 제한적인 금속 가용성을 부각시키는 것이다.



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

중요 고지 및 면책 조항: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC의 사명은 실행 가능한 통찰과 타겟화된 개발을 통해 투자자들의 백금 현물 수요를 자극하는 것과 투자자들이 사실에 근거한 결정을 내릴 수 있도록 백금에 대한 정보를 제공하는 것, 그리고 금융기관과 시장 참여자들과 협력해 투자자들이 필요로 하는 상품과 투자 경로를 개발하는 것입니다.

이 간행물은 증권 판매를 제안하거나 매수를 권유하는 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 안 됩니다. 발행처는 이 간행물에 언급된 증권 혹은 상품과 연관된 그 어떤 종류의 거래도 권유 혹은 주선할 의도가 없으며, 그에 관련된 충고를 제시하거나 거래를 대리하지도, 유도하지도 않습니다. 이 간행물은 세금이나 법률, 또는 투자에 관련된 조언을 제공하기 위한 것이 아니고 투자 혹은 증권의 매도와 매수, 또는 보유를 추천하거나 투자 전략 혹은 거래에 나서기를 권고하는 것으로 해석해서는 안 됩니다. 발행처는 증권 중개인이나 독립투자자문업자(RIA)가 아니며 미국법이나 영국 금융서비스 시장법(Financial Services and Markets Act 2000), 고위 경영진 인증제도(SMCR, Senior Managers and Certifications Regime), 또는 영국 금융감독원(FCA, Financial Conduct Authority)에 등록되어 있지 않습니다.

이 간행물은 특정 투자자를 대상으로 하거나 투자자 개인에게 맞춰진 투자 조언이 아니며 그렇게 받아들여져서도 안 됩니다. 투자 결정을 내리기 전에는 반드시 적절한 전문가의 조언을 받으셔야 합니다. 투자나 투자 전략, 증권, 또는 관련 거래가 투자 목적과 재정상태, 그리고 투자위험감수도에 적절한지에 대한 판단의 책임은 본인에게 있습니다. 특정 사업이나 법적 상황, 그리고 세금과 관련된 사정에 대해서는 투자와 법률, 세무, 또는 회계 전문가와 상담하셔야 합니다.

이 간행물은 신뢰할 수 있는 것으로 간주되는 정보에 기반해 작성되었습니다. 하지만 정보의 정확도나 완전성을 보장할 수 있는 것은 아닙니다. 이 간행물에는 지속적인 산업 성장 예상을 포함한 미래 상황 예측이 포함되어 있습니다. 발행처는 이 간행물에 과거의 사실이 아닌 미래 예측성 발언이 포함되어 있으며, 실제 결과에 영향을 미칠 수 있는 위험 요인과 불확실성이 포함되어 있다는 사실을 인지하고 있습니다. WPIC의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC에 있습니다. 그 이외의 상표의 소유권은 각각의 상표권자에게 있습니다. 특별한 언급이 있는 경우를 제외하고 발행처는 각각의 상표권자에 소속 혹은 연계되거나 관련되어 있지 않으며 후원 또는 승인을 받거나 기반을 두지 않습니다. WPIC은 제 3자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다

WPIC Research MiFID II Status

The World Platinum Investment Council (WPIC)은 제 2 차 금융상품투자지침(MiFID II) 규정에 따라 콘텐츠와 서비스에 대한 내외부의 검토를 거쳤습니다. 그 결과에 따라 WPIC 리서치 서비스 이용자와 회계감사/법무부에게 다음과 같은 사항을 강조하고자 합니다:

WPIC의 리서치는 명백히 소규모 비금전적 혜택 범주(Minor Non-Monetary Benefit Category)에 포함되며 모든 자산운용자들은 이를 무료로 활용할 수 있습니다. 투자기관들은 WPIC 리서치를 자유롭게 공유할 수 있습니다.

1. WPIC은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 “소규모 비금전적 혜택 범주”로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC은 기관 투자자들에게 무료로 자유롭게 이용 가능한 콘텐츠에 대한 대가를 요구하지 않는다는 점을 명백히 밝힙니다.

보다 자세한 정보는 WPIC 홈페이지에서 확인할 수 있습니다:

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