

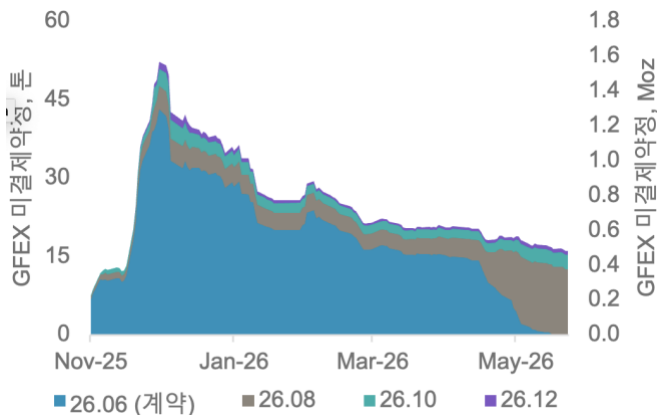
플래티넘 퍼스펙티브

GFEX 백금 및 팔라듐 선물, 중국의 변화하는 PGM 시장에서 유동성과 가격 발견 기능 뒷받침

2026년 7월 6일 상하이 플래티넘 위크(Shanghai Platinum Week) 개막을 앞두고, 광저우선물거래소(GFEX)에 상장된 신규 선물 및 옵션 계약에 중국 백금·팔라듐 시장이 어떻게 반응해왔는지 짚어볼 필요가 있다. GFEX는 국내 유동성을 뒷받침하고 가격 발견 기능을 개선했으며, 상하이금거래소(SGE)로부터 이탈 조짐도 일부 나타나고 있다. 향후 GFEX가 해외 투자자에게 문호를 개방하면 중국이 글로벌 가격 발견 과정에서 더 큰 역할을 담당할 것으로 예상된다.

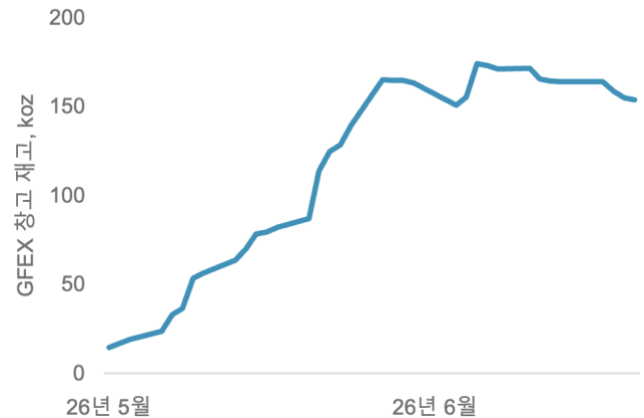
백금 및 팔라듐 선물·옵션 계약은 2025년 11월 GFEX에 상장되었으며, 첫 계약물은 2026년 6월 만기를 맞았다. 2025년 말과 2026년 초에는 귀금속 전반에 대한 투자 열기로 거래가 활기를 띠며 미결제약정이 170만 온스(52톤)로 정점을 찍었고(일일 거래량은 최대 730만 온스, 228톤), GFEX에 따르면 초기 거래량 대부분은 개인 투자자에 의한 것이었다. GFEX 출범 초기 몇 달간은 계약 가격이 SGE 대비 프리미엄을 형성했는데, 이는 SGE에서 거래할 수 없었던 개인 투자자들의 과열된 매수세에 기인한 것으로 보인다. 2026년 2월부터는 매파적 성향의 신임 연준 의장 지명과 이란 전쟁 여파로 귀금속 랠리가 진정되기 시작했다. 2026년 2분기 동안 GFEX 미결제약정은 안정되어 평균 62만 온스(19톤) 수준을 기록했고(그림 1), 일평균 거래량은 18만 6,000 온스(5.8톤)를 나타냈다(그림 3). 반면 LBMA와 NYMEX의 일평균 거래량은 각각 100만 온스와 200만 온스에 달한다.

그림 1. 백금 선물, 상당한 유동성 공급



자료: GFEX, WPIC 리서치

그림 2. GFEX 창고 재고, 15만 온스 이상에서 안정화



자료: GFEX, WPIC 리서치

GFEX가 적격외국인투자자(QFI) 제도 승인을 확보하기 전까지는, 국내 가격과 국제 벤치마크 간 차익거래가 일부 중국 기관투자자에게만 제한적으로 허용되고 있다. 중국이 세계 최대 PGM 소비국인 만큼, QFI가 승인되어 해외 투자자들이 거래소 간 자연 차익거래를 위해 GFEX 거래량을 늘리게 되면 중국이 가격 발견 과정에서 더 큰 역할을 수행할 수 있을 것이다. 거래소 간 차익거래 기회는 참여가 늘어날수록 축소될 것으로 예상된다.

그때까지는 GFEX에 대한 대체로 국내에 국한된 반응을 살펴볼 수밖에 없다. SGE 거래량은 2026년 들어 최근 10년 중 최저 수준을 기록했는데(그림 5), 이는 중국의 백금 순수입량이 과거 평균과 대체로 일치하는 것과 대조된다(그림 6). GFEX 계약은 실물 인도가 가능하지만, 조달 목적보다는 주로 가격 헤지 수단으로 활용되고 있다. 반면 SGE는 실물 인도를 수반하는 일방향 거래만을 제공한다. 실제로는 GFEX 가격이 SGE 대비 할인 거래되기 시작하면서(그림 7), 국내 참여자들이 GFEX로 헤지를 하는 동시에 직수입이나 RTG와 같은 2차 시장(둘 다 더 이상 부가가치세상 불리하지 않음)을 통해 실물을 매입하고 있는 것으로 보인다. 중국의 수입은 또한 GFEX 거래소 재고가 2026년 6월까지 약 15만 온스(4.7톤) 백금 수준으로 증가하면서 뒷받침되었다.

중국의 백금 선물
상장은 세계 최대 단일
PGM 시장의 유동성을
뒷받침했으며,
거래량이 안정화됨에
따라 GFEX 가격은
SGE 대비 할인
거래되는 추세를
보이고 있다.

투자자산으로서 백금이 지니는 매력은 다음에서 비롯된다:

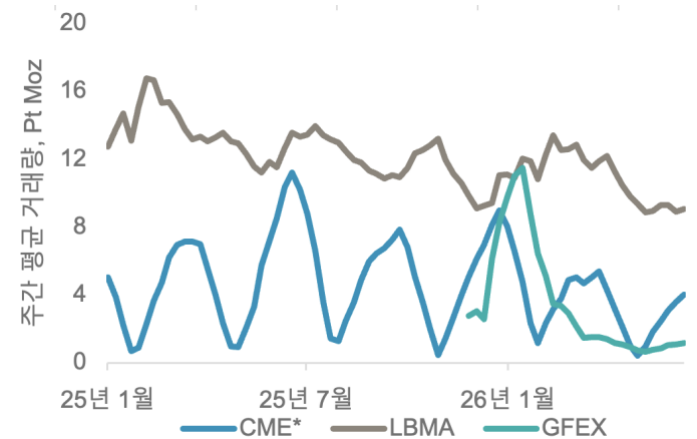
- WPIC 리서치에 따르면 백금 시장은 2023년부터 연속적인 공급 부족 국면에 진입했으며, 이러한 추세가 지속되면 2029년(예상)까지 지상재고가 완전히 소진될 것으로 전망된다.
- 백금 공급은 1차 광산 공급과 2차 재활용 공급 양측 모두에서 계속 어려움을 겪고 있다.
- 높은 리스료(lease rate)와 런던 장외시장(OTC)의 백위데이션은 타이트한 시장 상황을 보여준다.
- 백금은 수소 경제에서 핵심적인 역할을 담당하며 전 세계 에너지 전환에 필수적인 광물이다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가된 수준에 머물러 있으며, 금 가격을 크게 밀고 있다.

그림 3. 2026 년 2 분기 GFEX 일평균 거래량 6 톤 — 2 월 이후 가격 조정과 함께 개인 투자자들의 초기 열기 진정



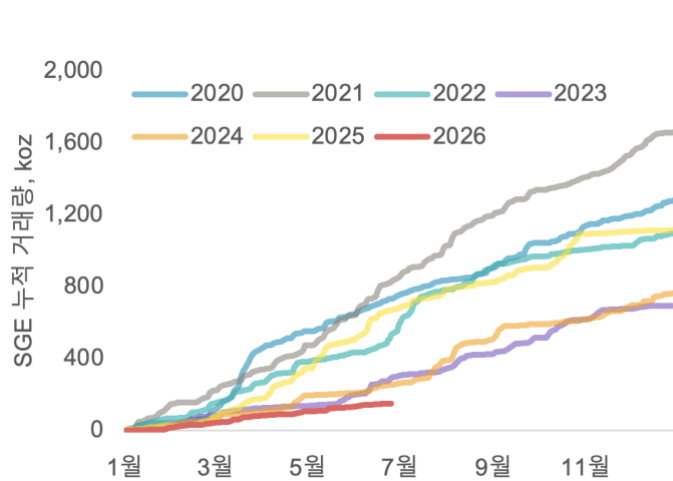
출처: GFEX, WPIC 리서치

그림 4. QFI 제도 승인 시 거래소 간 차이거래가 용이해지며 GFEX 거래량 증가 전망



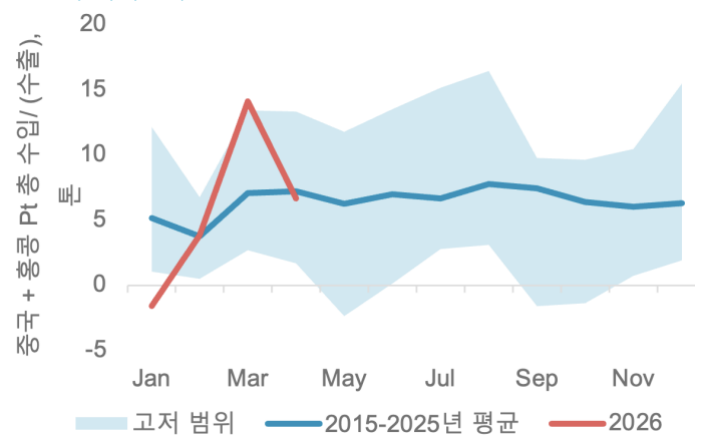
출처: 블룸버그, GFEX, WPIC 리서치, *CME 는 근월물 계약 기준

그림 5. 2026 년 누적 SGE 거래량, 최근 10 년 중 최저치



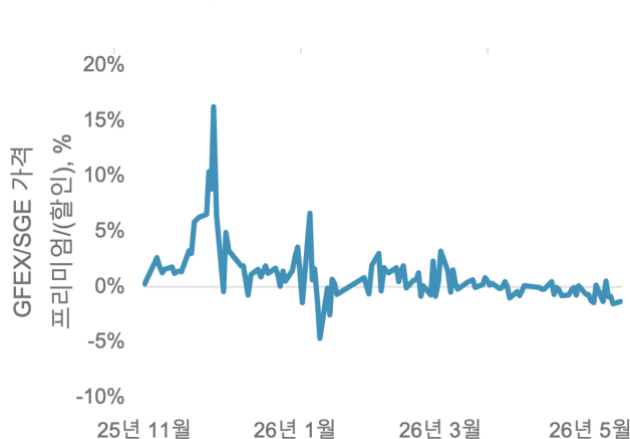
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

그림 6. 4 월까지 중국의 백금 순수입량(홍콩 포함), 최근 10 년 평균과 대체로 부합



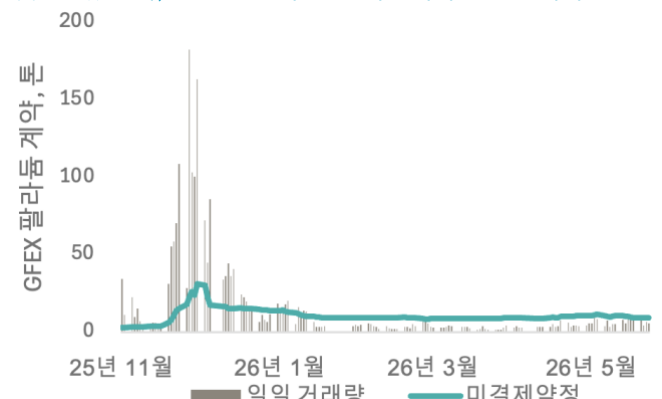
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

그림 7. GFEX 가격, SGE 대비 할인 추세



출처: GFEX, 블룸버그, WPIC 리서치

그림 8. 팔라듐 선물·옵션 계약도 백금과 같이 국내 유동성을 뒷받침했으며, 26 년 2 분기 평균 미결제약정 9 톤 기록



출처: GFEX, WPIC 리서치

중요 고지 및 면책 조항: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC 은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC 의 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 중개인이거나 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 받아들여서도 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. WPIC 의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC 에 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. WPIC 은 제 3 자의 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:

WPIC 의 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. WPIC 은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC 의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 "소규모 비금전적 혜택 범주"로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC 의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC 은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC 은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC 은 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>