

플래티넘 퍼스펙티브

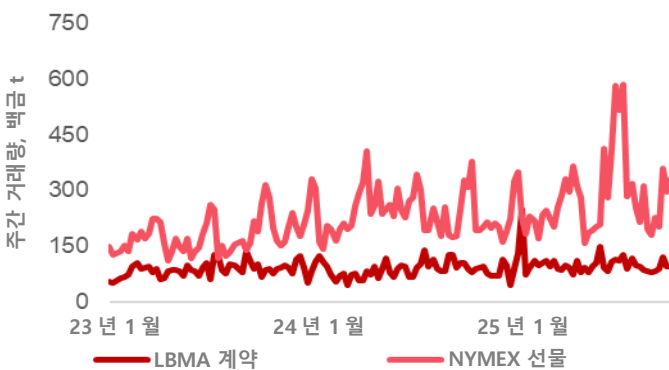
GFEX 백금·팔라듐 선물 및 옵션 출시가 중국 수요 증가를 뒷받침하고 있다.

실물인수도 결제 방식의 백금과 팔라듐 선물 및 선물 옵션이 2025년 11월 27일에 광저우선물거래소(Guangzhou Futures Exchange, GFEX)에서 거래 개시될 예정이다. 이를 통해 중국 내 참여자들의 경우 가격 리스크를 관리할 수 있는 역량이 더 커지는 것이고, 금융 투자자들은 백금과 팔라듐에 대한 익스포저를 확보하는 새로운 수단을 갖추게 되는 것이다. 이러한 조치는 시장 전반의 유동성을 넓히고 글로벌 가격 발견 기능을 개선하는데 기여할 것으로 예상된다. 더불어 GFEX에서는 거래소 재고 보유량을 일일 기준으로 공표할 예정이며, 이는 중국의 백금 재고 현황을 보다 입체적으로 파악하는 데 도움이 될 것이다.

로트(lot)당 1kg 단위로 구성된 선물 계약의 특징은 도표 3에, 선물 옵션 계약의 특징은 도표 4에 정리되어 있다. 이 선물 계약에서 가장 독특한 점은 기존의 잉곳(ingot)과 바(bar)뿐 아니라 스폰지(sponge) 형태로도 인도 받을 수 있다는 점이며, 이는 산업 및 자동차 부문 최종 수요자들에게 매우 매력적인 요소이다. 중국 내에서 승인된 브랜드와 해외에서 직접 수입된 LPPM 공인 인증 브랜드는 GFEX 인도용 워런트(warrant)로 등록될 수 있다. 승인된 가공업체는 120% 은행 보증을 조건으로 향후 생산분을 워런트로 등록할 수 있다. GFEX 선물은 국내 최종 수요자들이 가격 리스크를 헷징(hedging)할 수 있게 해주며, 이는 장신구 공급망 전반에서 마진과 바이백(buyback) 할인율을 낮추는 데 유리하게 작용할 수 있어 수요 증가를 뒷받침할 가능성이 있다.

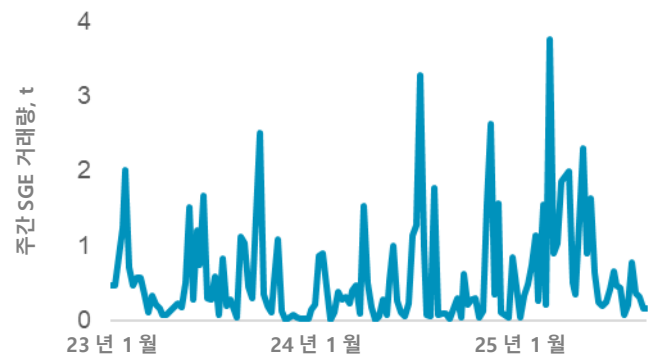
해당 계약은 초기에는 외국인적격투자자(Qualified Foreign Institutional Investor, QFII) 자격을 부여받지 않는다. 그러나 탄산리튬, 산업용 실리콘, 폴리실리콘을 대상으로 한 기존 GFEX 계약들은 모두 중국 내 출시 이후 QFII 지위를 부여받은 바 있다. 백금과 팔라듐 계약의 경우, 국제적 참여는 향후 해외 보관창고 운영 계획과 맞물려 허용될 가능성이 있다.

도표 1. 선물과 옵션이 상당한 유동성을 제공하고 있다.*



출처: 블룸버그(Bloomberg), LBMA, CME, WPIC, *1 미터톤은 32,150.7 트로이온스에 해당함

도표 2. SGE 거래 흐름이 단방향으로 형성되어 거래량이 제약되고 있다.



출처: 블룸버그, WPIC

다른 선물거래소와 마찬가지로, 숏 포지션을 보증하기 위해서는 거래소가 승인한 창고에 보관된 실물 백금을 담보로 제공해야 한다. 거래량이 증가할 경우 이는 수요 유입으로 이어질 가능성이 있다. 거래소 보유고는 일일 기준으로 공표될 예정이며, 이는 데이터 투명성을 강화하는 역할을 하게 된다.

GFEX의 성공은 실물 시장 참여자뿐만 아니라 투자 자본을 끌어들이는 데 달려 있다. 상하이금거래소(Shanghai Gold Exchange, 이하 SGE)가 인도 목적의 매수만 허용하는 단방향 거래 구조를 갖고 있는 반면, GFEX는 양방향 국내 거래량을 유치할 수 있는 위치에 있다. SGE에서의 백금 거래량은 주당 평균 약 0.8 t 수준으로, LBMA의 현물 거래량인 주당 평균 200 t 이상과 비교하면 크게 낮은 수준이다. 파생상품의 유동성을 비교해 보면, LBMA OTC 스왑과 옵션 계약은 주당 평균 90 t, NYMEX 선물은 주당 평균 230 t이 거래되고 있다. 본 협회에서는 GFEX가 LBMA와 NYMEX의 시장 점유율을 잠식할 가능성은 낮다고 보며, 오히려 증가한 차익거래 기회를 통해 글로벌 거래량 확대를 뒷받침할 것으로 판단한다.

중국이 전 세계에서 가장 큰 PGM 소비국임에도 불구하고, 중국 시장의 폐쇄적 구조와 SGE의 단방향 거래 특성 때문에 국제 가격 형성에 주도적으로 관여하지 못한 채, 주로 가격을 받아들이는 입장에 머물러 있었다. 그러나 중국 내에서 백금 선물이 상장되고 향후 국제적 참여까지 더해지면, 향후 중국의 수요 기대가 글로벌 가격 형성에 미치는 영향력은 더욱 확대될 것이다.

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 11월 25일

백금이 투자 자산으로 매력적인 이유:

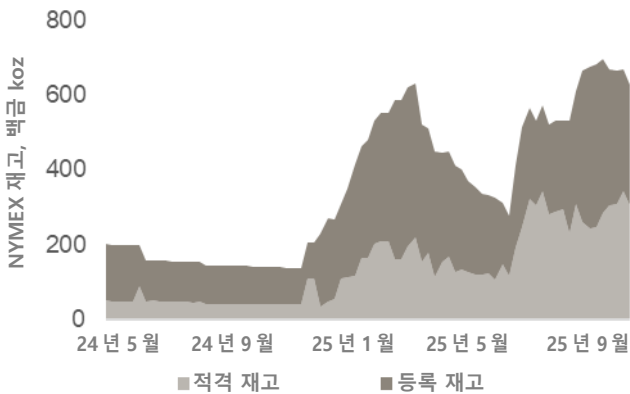
- WPIC 리서치에 나타나듯이 백금 시장은 2023년부터 지속적인 공급 부족 상태에 있으며, 이로 인해 2029f년에 이르면 누적보유고가 모두 고갈될 것으로 예상된다.
- 1차 채굴과 2차 재활용 측면 모두에서 백금 공급이 여전히 어려운 상태이다.
- 높은 리스 금리와 런던 장외거래(OTC) 시장의 백워데이션은 시장의 타이트한 상태를 보여준다.
- 백금은 글로벌 에너지 전환에서 핵심 광물로 분류되며, 수소경제를 뒷받침하는 중요한 역할을 맡고 있다.
- 백금 가격은 역사적으로 저평가되어 왔으며 금보다 현저히 낮은 수준에 있다.

도표 3: GFEX 백금·팔라듐 선물 계약의 주요 속성

거래 단위	로트당 1,000 그램
호가 단위	그램당 위안(RMB)
가격 제한폭	직전 거래일 결제가격의 ±4%
거래 월	2월, 4월, 6월, 8월, 10월, 12월
최종 거래일	해당 거래월의 10번째 거래일
최종 인도일	최종 거래일 이후 3번째 거래일
인도 형태	잉곳, 스폰지 또는 파우더
인도 장소	거래소 지정 인도 창고
최소 거래 증거금	계약 가치의 5%

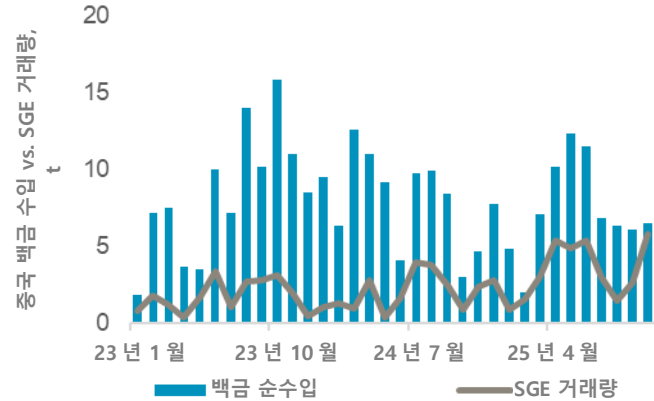
출처: GFEX 기반 WPIC 리서치

도표 5: 담보로 사용되는 GFEX 재고는 증가하겠지만, (NYMEX와 유사하게) 과도한 보관 물량이 유입될 가능성도 있다.



출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 7: 단방향 거래구조로 인해 SGE 거래량은 중국의 백금 수입 중 일부분만을 차지하며, 최근 증가 추세는 투자 및 장신구 수요 확대의 영향일 수 있다.



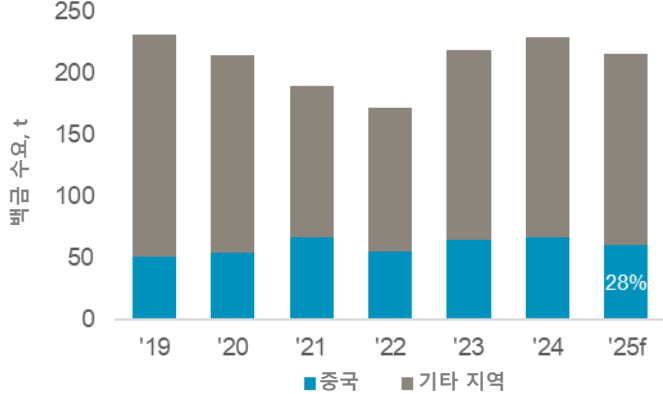
출처: 블룸버그, WPIC 리서치

도표 4: GFEX 백금·팔라듐 선물 옵션 계약의 주요 속성

계약 유형	콜 옵션, 풋 옵션
거래 단위	해당 백금 또는 팔라듐 선물 계약 1로트
호가 단위	그램당 위안(RMB)
가격 제한폭	백금 선물 계약과 동일
거래 월	2월, 4월, 6월, 8월, 10월, 12월
최종 거래일	기초 선물 계약의 인도 월 직전 달의 5번째 거래일
만기일	최종 거래일과 동일
행사 가격	간격은 T-1 시점의 기초 변동성에 따라 달라짐
행사 방식	미국식

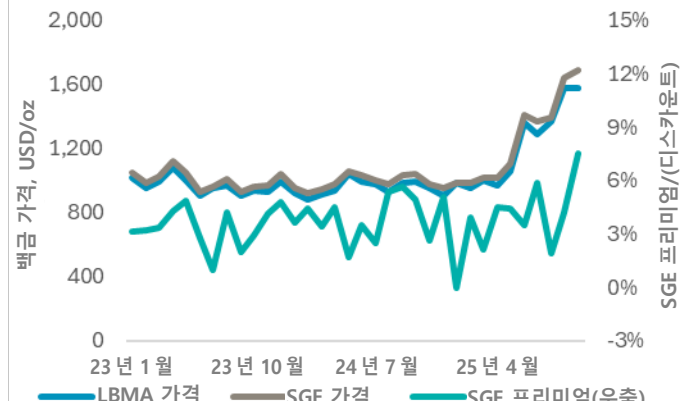
출처: GFEX 기반 WPIC 리서치

도표 6: 중국은 전 세계에서 백금 최종 수요가 가장 큰 단일 시장이다.



출처: 메탈스포커스(Metals Focus, 2019-2024), WPIC 리서치

도표 8: SGE 백금 가격은 LBMA 흐름을 따라가지만, 중국 내 유동성 확대는 향후 가격 형성 구조를 변화시킬 수 있다



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>