

铂金远景

伊朗战事对铂金需求的直接影响有限，但预期利率上升和美元走强可能会抑制投资需求

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

166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

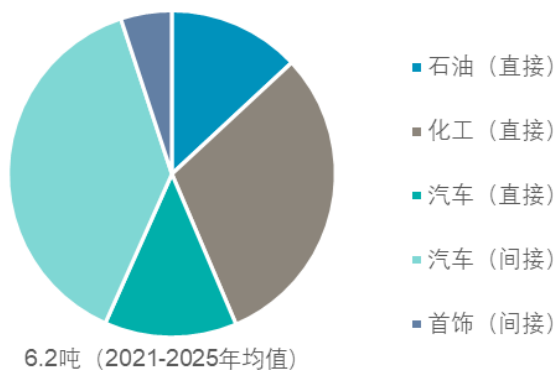
2026年4月2日

伊朗战事已持续了两个月。伊朗及整个中东地区（ME）并非铂金供需的重要直接市场。目前来看，战事的蔓延效应更有可能体现为通过霍尔木兹海峡航运封锁带来的经济拖累，以及全球氦气短缺可能冲击半导体生产，进而影响汽车产量。虽然这对铂金基本面的间接影响较为有限，但当前需求面临的主要风险在于，随着利率预期上升和美元走强对整体金属价格承压，投资者可能因此平仓离场。

据我们估算，中东地区约占全球铂金总需求的份额为 2.5%，即每年约 6.2 吨（图 1）。其中，直接铂金需求约为每年 3.4 吨，主要来源于两个方面：一是约 100 万辆汽车生产的需求；二是该地区化工和石油行业占全球相关行业铂金需求的份额分别为 10%和 15%。间接铂金需求约为每年 2.8 吨，主要来源于 200-300 万辆汽车进口及首饰进口。虽然长期战事必然会对与中东相关的部分铂金需求产生负面影响，但霍尔木兹海峡的封锁以及能源价格上涨（图 3）对铂金市场的影响可能更大。

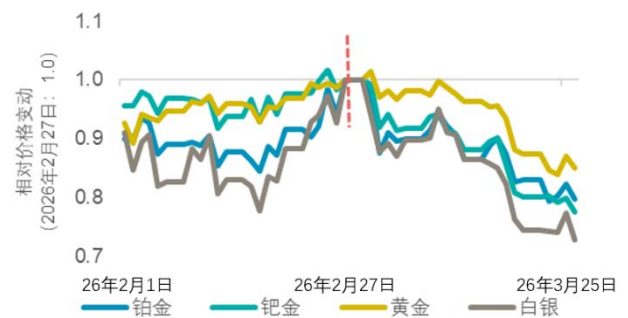
全球约 20%的原油和液化天然气经霍尔木兹海峡运输。如果没有这些用于石油精炼和化工行业的原料，石油及化工行业的开工率将会下降，部分维护工作也将被推迟。我们估算，全球石油和化工市场的铂金补充需求约为每年 7.8 吨（图 4）。简单来说，每年减少 20% 的原料供应，意味着铂金补充需求将会减少 1.6 吨。

图 1：中东地区铂金需求约为每年 6.2 吨



来源：WPIC 估算

图 2：伊朗战事导致贵金属价格走低



来源：彭博社、WPIC 研究。注：2 月 27 日是战争爆发前的最后一天

有三个因素可能对汽车领域的铂金需求构成压力。首先，油价上涨可能促使消费者从内燃机汽车转向纯电动车（忽略纯电动车更高的前期成本以及电价也可能随之上涨的因素）。纯电动车市场份额每增加 1%，铂金需求就会减少约 0.8 吨。其次，由于能源价格上涨将推高通胀，市场对美联储 2026 年利率决策的预期已从两次降息调整为不降息（图 5）。融资成本上升可能导致消费者推迟购买新车。我们在 3 月的《铂金季刊》（[链接](#)）中假设 2026 年全球轻型车(LDV)产量将同比增长 2%至 9500 万辆（图 6）。如果经济状况抑制了轻型车产量的增长，2026 年铂金需求可能因此减少 1.1 吨。最后，对卡塔尔氦气出口的限制（约占全球供应量的 30%）可能冲击半导体制造业，进而影响汽车产量，这与 2021/2022 年情况如出一辙。

目前，我们认为汽车或工业领域的铂金需求累计降幅还不足以抵消我们预测的 2026 年 7.5 吨的供应缺口（图 7）。然而，对近期投资者的持仓情况影响更为显著。2026 年 3 月，受利率预期上升和美元走强影响，整个贵金属板块价格下跌约 20%（图 2），铂金 ETF 持仓量因此减少了 7.0 吨（图 8）。

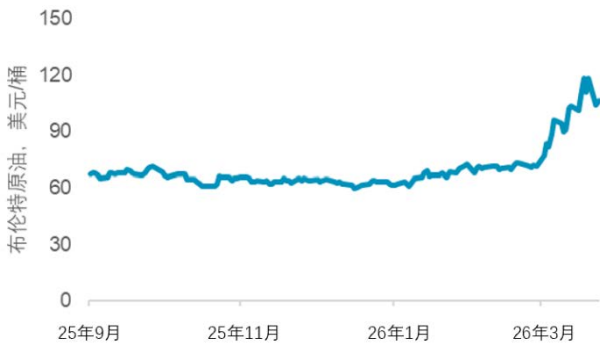
据估计，中东地区约占全球年度铂金需求的 2.5%。

战事带来的间接效应对铂金市场的影响，可能比中东地区直接的需求损失更为显著。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

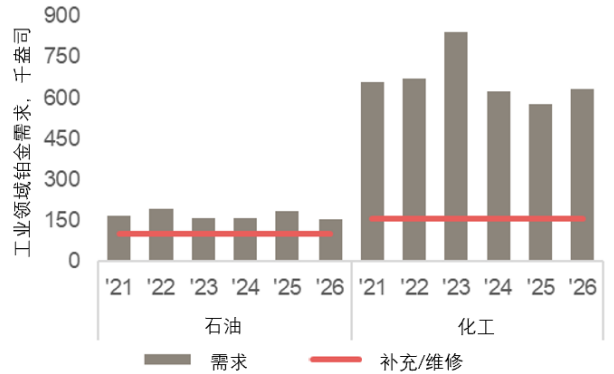
- WPIC的研究表明，铂金市场自2023年起进入了连续供应短缺的时期，尽管预计2026年市场将接近供需平衡，但难以缓解当前的市场紧张局面。
- 铂金供应依然面临挑战，无论是在原矿开采还是回收供应方面。
- 铂金的终端市场在铂族金属中最为多样化，这有利于支撑长期需求，并有助于减轻未来来自外部事件（如伊朗战事）或结构性趋势（如动力总成电动化）所带来的下行风险。
- 租赁利率攀升与伦敦场外现货溢价凸显市场供应紧张格局。
- 铂金价格仍显著低于黄金价格。

图 3：自 2026 年 2 月 28 日伊朗战事爆发以来，布伦特原油价格已上涨约 60%



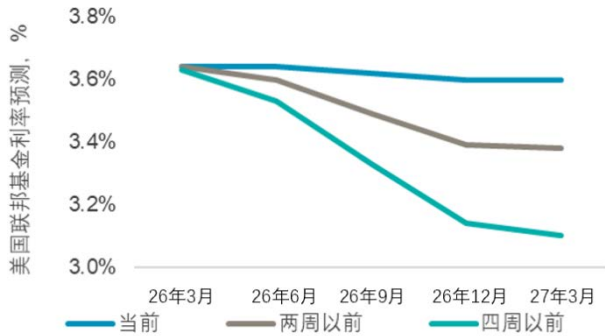
来源：圣路易斯联邦储备银行、WPIC 研究

图 4：按年化计算，现有的石油精炼和化工行业在进行催化剂置换或补充时，每年大约需要 7.8 吨的铂金



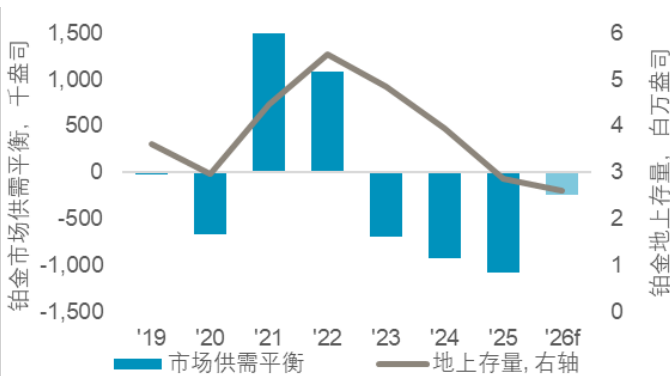
来源：金属聚焦、WPIC 估算

图 5：自伊朗战事爆发以来，受通胀预期上升影响，预计 2026 年美联储降息次数已有所减少



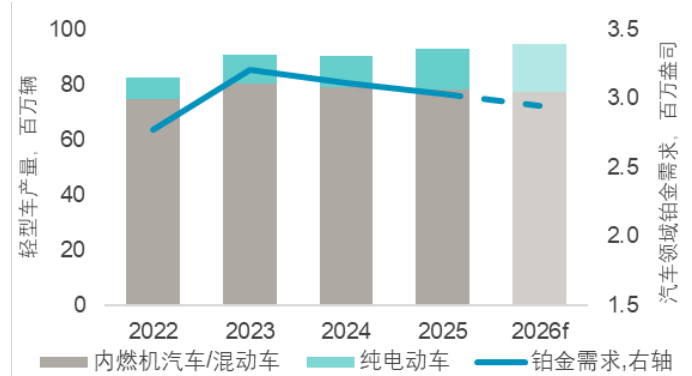
来源：Street Stats 数据机构、WPIC 研究、当前项目截至日期为 2026 年 3 月 27 日

图 7：对汽车和工业领域铂金需求的累积影响，不太可能完全抵消铂金市场连续第四年出现的供应短缺



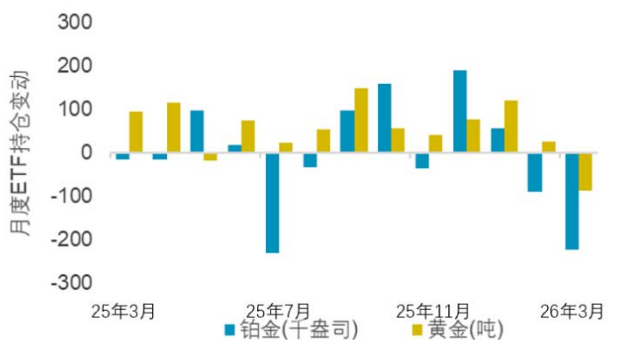
来源：金属聚焦、WPIC 研究、*地上存量

图 6：战事可能会减少轻型车产量，但加速向纯电动车转型似乎不太可能，因为混动车同样有助于缓解燃油成本上涨的压力



来源：金属聚焦、WPIC 研究

图 8：伊朗战事对利率预期的间接影响，已导致投资者在 2026 年 3 月减持了部分 ETF 持仓



来源：彭博社、世界黄金协会、WPIC 研究

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。

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>