

铂金远景

宏观经济环境驱动铂金市场价值，而供需基本面因素进一步凸显了这一趋势

自 2025 年以来，铂金与黄金价格几乎完全正相关；短期内主导铂金投资的逻辑大概率是这一价格相关性，而非供需基本面因素。尽管受年初至今 ETF 减持及交易所库存流出的影响，合计减少约 23.3 吨，2026 年铂金市场供应可能出现盈余，但我们预计铂金价格仍将随黄金走势而动。若美联储在今年剩余时间内暂停加息，铂金价格则有望随之走高。

2025 年初至今，铂金与黄金的相关系数高达 0.95（图 1）。2025 年初，预测铂金将连续第三年出现供需市场缺口（图 2）。持续的供应短缺以及实物供应紧张，是铂金价格脱离自 2015 年中期以来围绕约 1000 美元/盎司区间波动的初始驱动因素（图 4）。

基本面无法解释为何铂金与黄金及其他金属的相关性在 2025 年后高于 2010 年至 2024 年期间（图 1）。可以说，随着全球格局由全球化转向多极化，各类金属之间的相关性有所增强。贸易政策、技术和大宗商品已成为各国推进区域战略目标的工具。对铂族金属而言，由于其供应高度集中、使用价值较高，已被多个国家列入关键矿产。

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 8 月 25 日

图 1：自 2025 年以来，铂金与其他贵金属品类的相关性已经重新调整

2010-2024	铂金	黄金	白银	钯金	铜	镍	2025 -至今	铂金	黄金	白银	钯金	铜	镍
铂金	1.00	-0.15	0.60	-0.45	0.33	0.42	铂金	1.00	0.95	0.97	0.96	0.75	0.64
黄金	-0.15	1.00	0.60	0.44	0.68	0.40	黄金	0.95	1.00	0.96	0.91	0.77	0.65
白银	0.60	0.60	1.00	0.00	0.73	0.53	白银	0.97	0.96	1.00	0.91	0.80	0.76
钯金	-0.45	0.44	0.00	1.00	0.30	0.26	钯金	0.96	0.91	0.91	1.00	0.64	0.49
铜	0.33	0.68	0.73	0.30	1.00	0.77	铜	0.75	0.77	0.80	0.64	1.00	0.76
镍	0.42	0.40	0.53	0.26	0.77	1.00	镍	0.64	0.65	0.76	0.49	0.76	1.00

来源：彭博社、WPIC，基于周度价格相关系数计算

与此同时，高企的国家债务与不断扩张的财政预算，正推动投资者配置可对冲通胀与美元走弱风险的实物资产。黄金无疑是货币贬值交易中的核心领涨品种，而白银、铂金则是具备更高贝塔系数（贝塔系数衡量的是一种资产相对于整个市场（通常指股市）的波动程度）的替代选择。2025 年金银比、金铂比创下历史新高，投资者随之提高了对这两类金属的持仓量。2025 年至今，铂金相对黄金的贝塔系数为 1.3 倍，白银相对黄金的贝塔系数为 1.8 倍（图 5）。铂金贝塔系数偏高，大概率源于过去数年接连出现的供应缺口，并且从 2027 至 2030 年，市场预测仍将存在年均 10.5 吨的持续供应短缺，占需求总量的 4%。

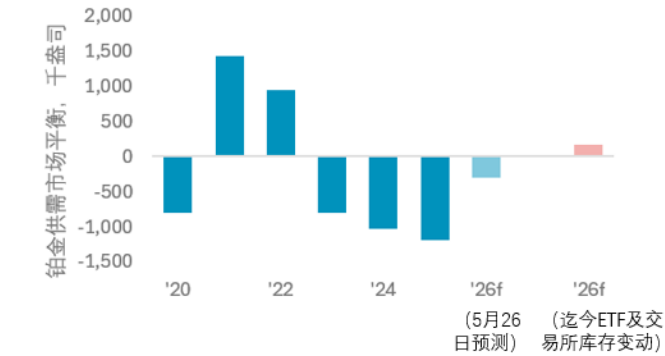
我们认为，年初至今的投资资金流出（图 3），很可能使 2026 年铂金市场出现小幅盈余（图 2），但盈余规模有限，不足以显著补充已消耗殆尽的地上存量。不过，鉴于美联储加息意愿不强，铂金短期基本面正被宏观环境所掩盖，而宏观环境将为贵金属价格以及 2026 年下半年投资需求提供支撑。2026 年 8 月 1 日至 8 月 19 日期间，在多项经济数据公布之后，市场对美联储 2026 年 9 月加息的预期已从 64% 降至 32%，2026 年二季度 GDP 增速放缓至 1.5%，2026 年 7 月非农就业报告显示新增就业人数较预期少 2.3 万人，7 月 CPI 环比回落 0.1%，同比为 3.4%。倘若这一宏观形势变化能够吸引足够的投资资金回流，2026 年全年市场有望重回供应短缺状态。

尽管铂金市场或因投资资金流出面临供应过剩，但市场对 2026 年剩余时段美国加息的预期已经降温，这将对其他贵金属品类的价格与投资需求形成支撑。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

- 世界铂金投资协会（WPIC）研究表明，铂金市场自2023年起进入连续供应短缺期，预计到2029年将完全耗尽地上存量。
- 尽管铂金价格走高带动回收供应增加，但整体供需格局依旧面临挑战。
- 铂金是全球能源转型中的关键矿产，在氢能经济中发挥着重要作用；同时，铂金作为半导体生产与人工智能数据中心建设的核心原料，重要性正持续提升。
- 铂金价格仍处于历史低估水平，且显著低于黄金价格。

图 2：预计 2026 年铂金市场将供应短缺，但年初至今 ETF 及交易所库存变动可能使市场转为盈余



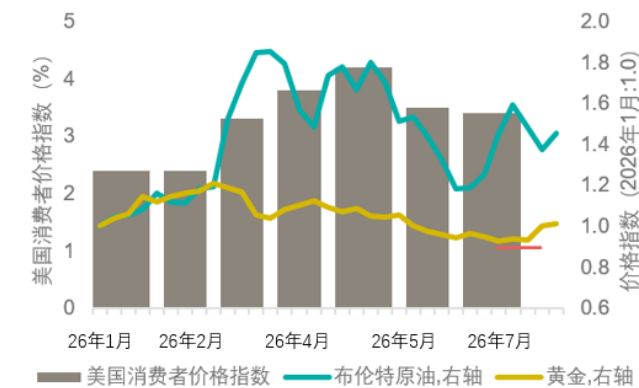
来源：金属聚焦、彭博社、WPIC 研究

图 4：2025 年，铂金价格突破了长达十年的 1000 美元/盎司左右的价格区间



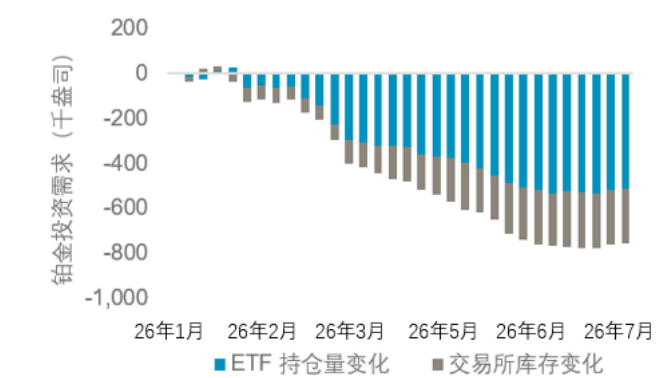
来源：彭博社、WPIC 研究

图 6：随着夏季美国通胀有所缓和，黄金的回调似乎已经见底，金价正逐步回升



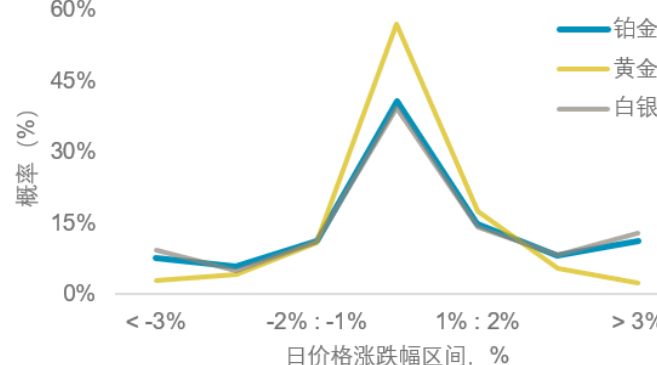
来源：彭博社、WPIC 研究

图 3：年初至今，铂金交易所交易基金（ETF）持仓量及纽约商品交易所（NYMEX）库存已合计减少约 23.3 吨*



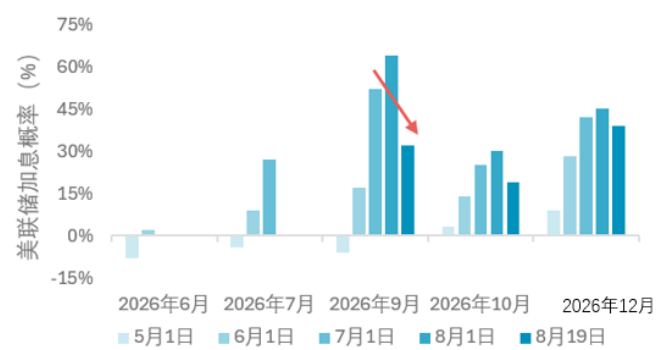
来源：彭博社、WPIC 研究。注：不含广期所库存增加。*数据截至 2026 年 8 月 7 日。

图 5：铂金与白银是黄金的高贝塔系数替代品种，价格波动更为剧烈，且上行潜力更大



来源：彭博社、WPIC 研究。注：自 2025 年起。

图 7：若市场对美联储未来加息的预期在 2026 年 8 月初见顶后继续趋缓，贵金属价格将有望受益



来源：彭博社、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)都带有可能会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>