

# 铂金远景

## 美联储鹰派立场令铂金市场承压，但 2026 年末或现转机

在更新中期铂金市场预测报告（[链接](#)）时，我们曾指出，铂金的基本面具有结构性韧性，但受到市场悲观情绪困扰。新任美联储主席凯文·沃什明确表示鹰派立场，进一步给贵金属板块带来下行压力。不过，随着美国与伊朗签署谅解备忘录、霍尔木兹海峡重新开放，这可能成为推动投资者在 2026 年底前后重新布局贵金属资产的催化剂。

在 1 月份触及创纪录价格水平之后，2026 年美国与伊朗冲突拖累了所有贵金属（图 2）。随着霍尔木兹海峡的关闭，能源导致的通胀压力（图 3）推动利率预期上调。自 2026 年 3 月以来，美国 2 年期国债收益率已上升约 80 个基点（图 4），对无收益资产的需求产生了负面影响。与此同时，更高的收益率支撑了美元升值，利空大宗商品价格。美联储主席沃什进一步强化了利率上行预期，他在首次联邦公开市场委员会（FOMC）会议后表示通胀是一种负担，并表态将坚定推进美联储 2% 的通胀目标（2026 年 5 月 CPI 同比涨幅 4.2%）。在此背景下，铂金价格年初至今累计下跌 17%。铂金 ETF 持仓量年初至今减少 15.7 吨，加之部分交易所库存流出（-7.5 吨）以及 2026 年第一季度南非矿产供应强劲，实物铂金供应量有所改善，2026 年 6 月期间，铂金一个月隐含租赁利率降至约 5%，而 2025 年第四季度该利率曾高达约 15%（图 6）。

Edward Sterck  
研究总监

+44 203 696 8786

[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@platinuminvestment.com)

Wade Napier  
分析师

[wnapier@platinuminvestment.com](mailto:wnapier@platinuminvestment.com)

Brendan Clifford  
机构销售主管

+44 203 696 8778

[bclifford@platinuminvestment.com](mailto:bclifford@platinuminvestment.com)

世界铂金投资协会

[www.platinuminvestment.com](http://www.platinuminvestment.com)

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

2026 年 6 月 24 日

图 1: ETF 持仓量年初至今已下降 14%



来源: 彭博社、WPIC 研究

图 2: 贵金属价格自 2026 年 1 月以来已出现下跌



来源: 彭博社、WPIC 研究

尽管已从峰值回落，但铂金约 5% 的隐含租赁利率相较历史水平仍处于高位（图 6）。这一数据体现出市场连续三年出现大幅供应短缺，地上存量已累计减少 60%。因此，年初至今 ETF 的流出，虽然缓解了供应紧张的局面，但并未消除市场供应紧张的格局。事实上，多项因素预示铂金有望在 2026 年末迎来回暖。我们注意到，ETF 减持一直是不利因素，但当前 94.0 吨的总持仓量已跌至两年低点，且自 2019 年初以来，铂金 ETF 持仓始终在 93.31 吨关口获得支撑（图 1），这可能表明部分持仓不会被轻易抛售。此外，ETF 抛售反映了部分获利减持行为，且卖家并非对价格无动于衷，因为投资者仍会追求合理回报（[链接](#)）。我们计算得出，当前 ETF 持仓的加权平均成本按实际价值计算约为每盎司 1800 美元（图 7）。因此，在当前现货铂金价格约为 1700 美元/盎司的情况下，平均持仓已不再处于盈利状态。

最后，若能源成本带来的间接通胀效应得以避免，本轮预期加息周期或将持续较短时间。美国核心消费者物价指数（CPI）已从 2026 年 2 月的 2.5% 升至 2026 年 5 月的 2.9%，这表明能源通胀已得到一定程度的控制；尽管国际足联世界杯相消费支出可能会对夏季 CPI 数据造成干扰，若货币政策能够确保本轮能源冲击只是暂时性波动，投资者或将在 2026 年末、即 2027 年利率回归宽松之前或之际，重新布局铂金等贵金属。

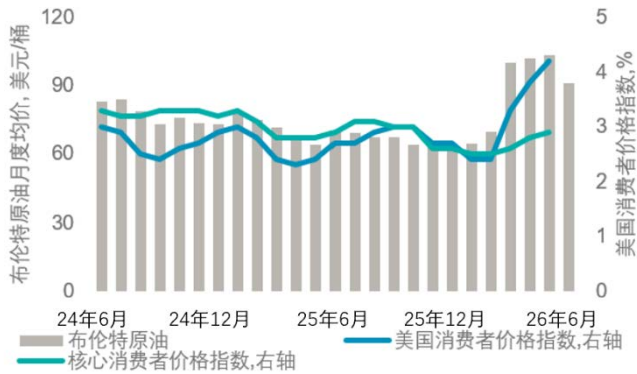
利率预期上调令铂金价格承压，并导致部分 ETF 持仓流出。

若 2026 年第二季度能源价格走高未能引发间接通胀压力，贵金属市场情绪或将转好。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

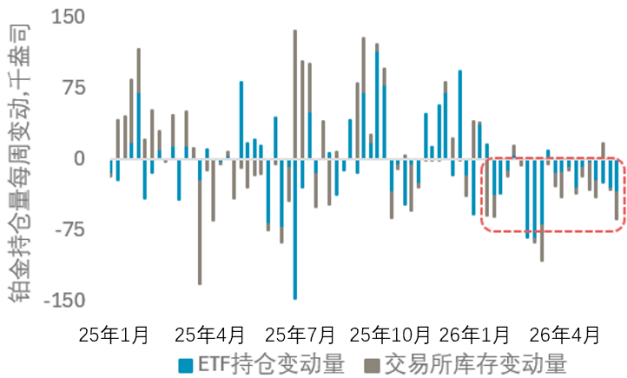
- WPIC的研究表明，铂金市场自2023年起进入了连续供应短缺的时期，尽管预计2026年市场将接近供需平衡，但难以缓解当前的市场紧张局面。
- 铂金供应依然面临挑战，无论是在原矿开采还是回收供应方面。
- 铂金的终端市场在铂族金属中最为多样化，这有利于支撑长期需求，并有助于减轻未来来自外部事件（如美国与伊朗冲突）或结构性趋势（如动力总成电动化）所带来的下行风险。
- 长期市场供应短缺已导致租赁利率走高，并引发伦敦场外市场现货溢价。
- 铂金价格仍显著低于黄金价格。

图 3：2026 年以来，能源价格上涨支撑了通胀走高，但核心消费者物价指数尚未显著体现间接通胀效应



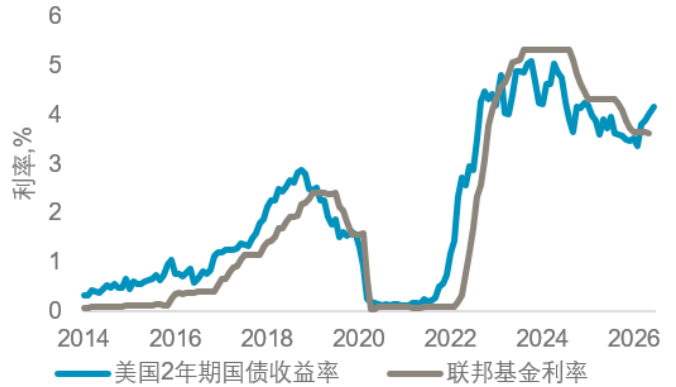
来源：彭博社、WPIC 研究

图 5：2026 年至今，铂金 ETF 每周持仓及交易所库存变动整体以流出为主



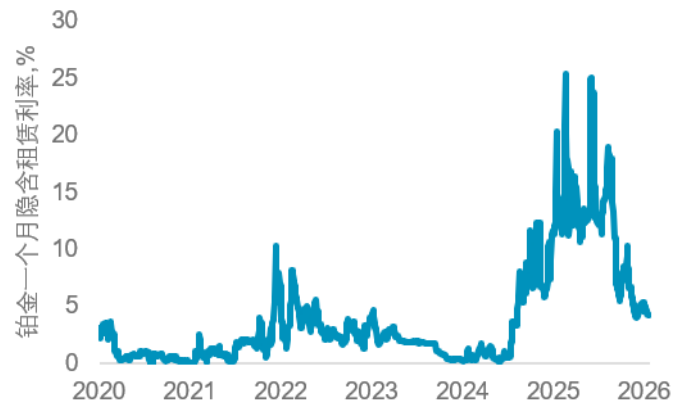
来源：彭博社、WPIC 研究

图 4：两年期国债收益率往往提前反映美联储政策动向，美国与伊朗冲突爆发以来收益率上涨约 80 个基点，反映出市场存在加息预期



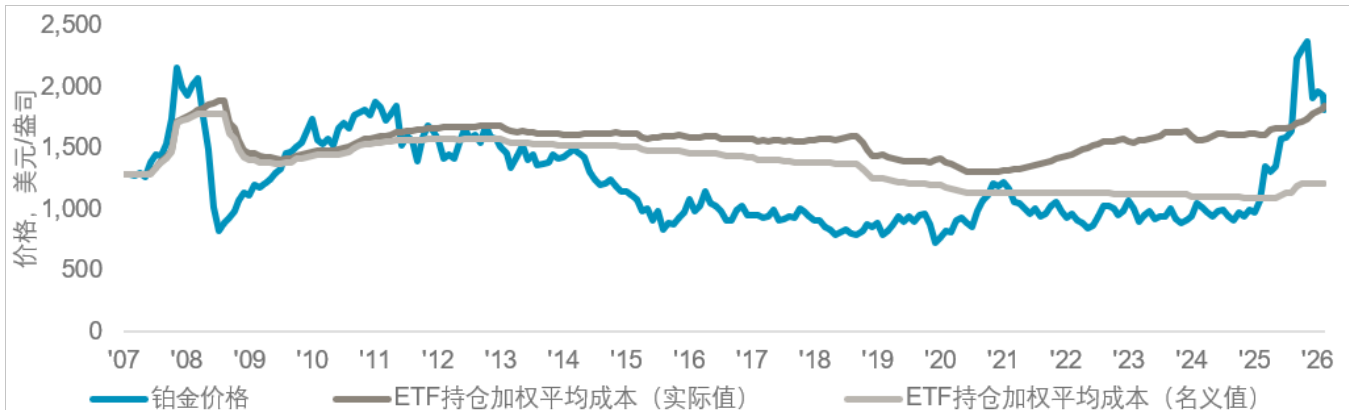
来源：彭博社、WPIC 研究

图 6：受投资需求以及矿产与回收供应改善的影响，隐含租赁利率已降至 4%-6%



来源：彭博社、WPIC 研究

图 7：现货铂金价格已跌破我们估算的铂金 ETF 持仓加权平均成本（按实际值\*计算），这可能会抑制后续抛售意愿



来源：彭博社、WPIC 研究，\*实际值：2007 年

**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>