

广期所铂钯期货为持续发展的中国铂族金属市场提供流动性支撑与价格发现功能

在 2026 年上海铂金周召开前夕，我们回顾一下中国铂钯市场是如何对广州期货交易所（GFEX）新上市期货及期权合约做出响应。广期所合约提升了中国铂钯市场的流动性、优化了价格发现机制，并有迹象表明部分交易正从上海黄金交易所（SGE）转移。展望未来，一旦广期所铂钯期货向国际参与者开放，中国在全球铂族金属价格定价体系中的话语权有望进一步提升。

广州期货交易所于 2025 年 11 月推出铂钯期货及期权合约，首批合约已于 2026 年 6 月到期交割。2025 年末至 2026 年初，由于投资者对贵金属热情高涨，市场交易量随之攀升，未平仓合约最高达 52 吨，单日成交量峰值为 228 吨。广期所在去年 12 月的一份公开报告显示，上市初期的成交量主要由个人投资者贡献。上市最初数月内，广期所合约价格相对上海黄金交易所处于溢价状态，这很可能是个人投资者无法参与上金所交易，导致广期所的铂钯交易情绪过热所致。自 2026 年 2 月起，随着美联储新任主席秉持鹰派立场，叠加美国与伊朗冲突影响，贵金属上涨行情开始降温。2026 年第二季度，广期所未平仓合约量回落至平均 19.3 吨（图 1），日均交易量为 5.8 吨（图 3）。伦敦贵金属市场协会（LBMA）与纽约商品交易所（NYMEX）日均成交量分别为 31.1 吨和 62.2 吨。

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

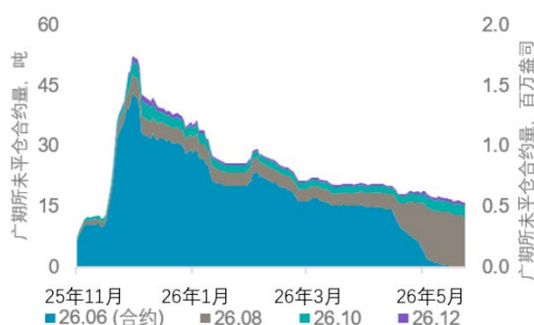
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

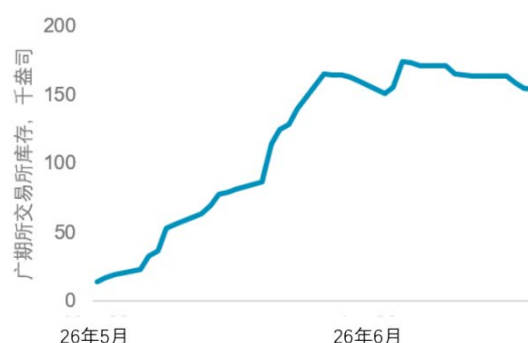
2026 年 7 月 1 日

图 1：铂期货提供显著流动性



来源：广州期货交易所、WPIC 研究

图 2：广期所仓库库存维持在 4.7 吨以上



来源：广州期货交易所、WPIC 研究

在广期所铂钯期货获得合格境外机构投资者（QFII）资格批准之前，仅有部分中国机构投资者能够利用中国国内价格与国际基准价差开展铂钯的套利交易。鉴于中国是全球最大的铂族金属消费国，一旦 QFII 资质获批，境外投资者将扩大广期所铂钯交易规模、开展跨交易所的自然套利交易，中国有望在全球价格发现体系中发挥更大作用。随着市场参与者的增加，各交易所之间的套利空间预计将逐步收窄。

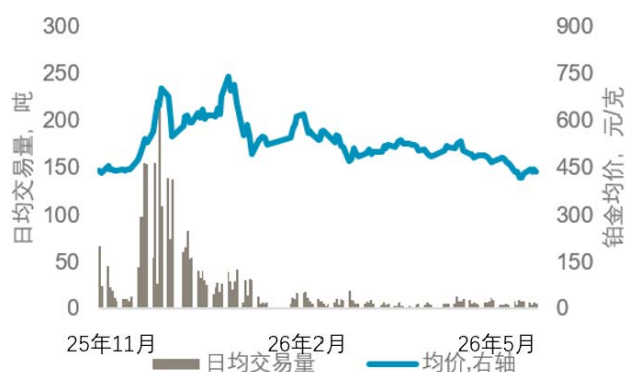
铂期货在中国的上市为全球最大的单一铂族金属市场提供了流动性支持，随着成交量趋于稳定，广期所价格相对上海黄金交易所已形成贴水。

在此之前，我们只能通过国内市场对广期所的反馈来展开评估。2026 年，上海黄金交易所的交易量已降至近十年以来的最低水平（图 5），但与之形成反差的是，中国的铂金净进口量则仍维持在历史均值水平（图 6）。虽然广期所合约支持实物交割，但市场参与者主要将其用于价格套期保值，而非实物采购。反观上海黄金交易所，仅开展单向实物交割交易。目前可能发生的情况是，随着广期所铂钯期货价格较上海黄金交易所现货持续贴水（图 7），国内产业客户利用广期所合约进行套期保值，实物原料则通过直接进口或场外市场进行采购（这两类实物采购渠道现已不再存在增值税成本劣势）。此外，截至 2026 年 6 月，广期所交易所库存已累计增至约 4.7 吨，这也支撑了中国的进口需求。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

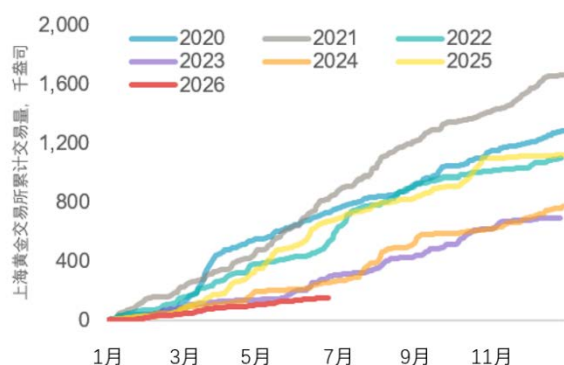
- 世界铂金投资协会（WPIC）研究表明，铂金市场自2023年起进入连续供应短缺期，预计到2029年将完全耗尽地上存量。
- 铂金供应依然面临挑战，无论是在原矿开采还是回收供应方面。
- 租赁利率高企及伦敦场外市场现货溢价凸显了市场紧张格局。
- 铂金作为全球能源转型中的关键矿产，在氢能经济中发挥着关键作用。
- 铂金价格仍处于历史低估水平，且显著低于黄金价格。

图 3：2026 年第二季度广期所日均交易量为 6 吨，因价格回落，自 26 年 2 月起，个人投资者初期入市热情有所减退



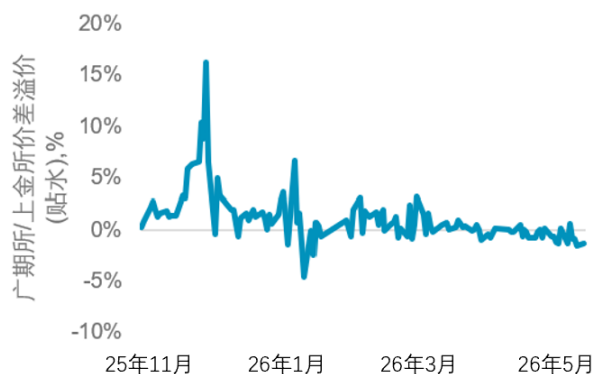
来源：广州期货交易所、WPIC 研究

图 5：2026 年上海黄金交易所累计交易量处于近十年来最低水平



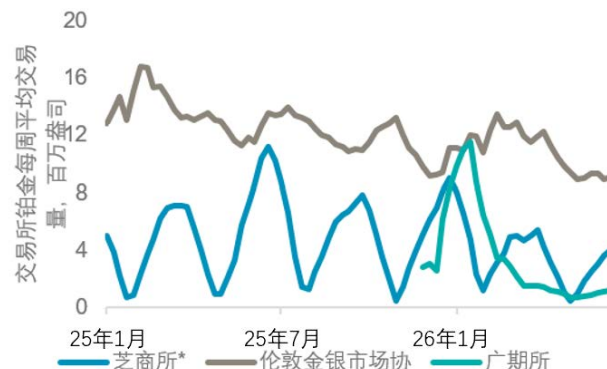
来源：彭博社、WPIC 研究

图 7：广期所价格逐步对上海黄金交易所形成贴水



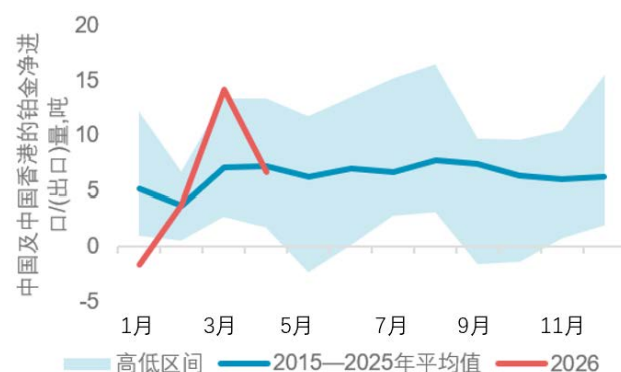
来源：广州期货交易所、彭博社、WPIC 研究

图 4：若合格境外机构投资者资格获批，跨交易所套利交易可行性提升，广期所成交量有望迎来增长



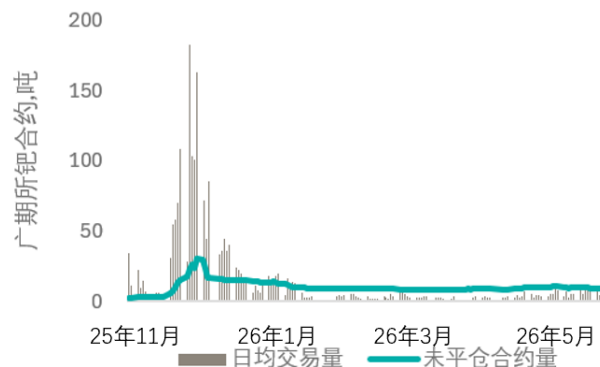
来源：彭博、广州期货交易所、WPIC 研究。*芝商所数据为代表性近月合约

图 6：截至 4 月份，中国铂金净进口量（包括香港）与过去十年均值基本持平



来源：彭博社、WPIC 研究

图 8：与铂金品种走势相近，钯期货及期权同样提振了中国市场的流动性，2026 年第二季度未平仓合约均值达 9 吨



来源：广州期货交易所、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>