

铂金远景

伦敦铂金周回顾：市场基本面整体乐观，唯美国与伊朗冲突引发担忧

上周，铂族金属行业齐聚伦敦铂金周。铂金周主要围绕以下几个议题展开：在外部市场不确定的环境下，铂金价格所展现出的韧性、回收供应的增长、数据中心终端用途的不断扩大，以及加强市场开发协调的必要性。在此背景下，包括世界铂金投资协会（WPIC）在内的多家行业参与者，更新了他们发布的供需基本面预测。综合各方展望，预计2026年铂金市场仍将处于供应短缺状态，缺口规模相当于全年平均需求的4%。

在伦敦铂金周期间，庄信万丰（JM）、SFA（牛津）、巴斯夫和世界铂金投资协会（由金属聚焦公司为其独立提供）分别发布了2025和2026年铂金供需预测更新（图1）。综合各家预测的平均值来看，由于回收供应的增长抵消了矿产供应的下滑，2026年铂金总供应量预计将保持稳定（图2）。各机构对矿产供应的预测基本一致，而回收供应则成为本次铂金周的热议话题。四家机构对2026年回收供应增长的预测范围从同比增长1.7%到13.7%不等。值得注意的是，作为大型铂族金属回收商的庄信万丰和巴斯夫，对2026年回收供应增长率的预测意见不一。我们此前指出，铂族金属价格走高利好回收供应量增长，但多重不利因素或将限制其产能释放空间（[链接](#)）。营运资金融资环境趋紧，加之原料品位下降，限制了回收供应量的增长。若美国与伊朗冲突持续，经济增长放缓或将抑制新车消费，同时也会降低车辆报废率。反观回收供应的波动情况，自2022年以来，铂金回收供应量的增长始终不及初期预测（图3）。

图1. 伦敦铂金周期间发布的铂金供需预测汇总

(千盎司)	2025				2026				平均值		
	WPIC	庄信万丰	SFA	巴斯夫	WPIC	庄信万丰	SFA	巴斯夫	2025	2026	同比 %
矿产供应	5,561	5,557	5,315	5,300	5,551	5,455	5,195	5,122	5,433	5,331	-2%
回收供应	1,679	1,547	1,460	1,540	1,826	1,576	1,485	1,751	1,556	1,660	7%
总供应	7,240	7,104	6,775	6,840	7,377	7,031	6,680	6,873	6,990	6,990	0%
汽车	3,031	3,329	3,395	3,688	2,959	3,226	3,215	3,514	3,361	3,229	-4%
首饰	2,214	1,507	1,495	1,660	1,958	1,349	1,445	1,542	1,719	1,574	-8%
工业	2,049	2,627	2,535	2,073	2,238	2,656	2,275	2,036	2,321	2,301	-1%
投资	1,136	556*	N/A**	N/A**	519	171*	N/A**	N/A**	846	345	-59%
总需求	8,431	8,019	7,425	7,421	7,674	7,402	6,935	7,092	7,824†	7,276†	-7%
市场平衡	-1,191	-915	-650	-581	-297	-371	-255	-219	-834	-285	-66%

来源：金属聚焦、巴斯夫、庄信万丰、SFA（牛津）、世界铂金投资协会

* 不包括交易所库存持仓的变化

** 不包括所有投资需求

† 平均总需求并非汽车、首饰、工业和投资需求平均值之和，而是各预测机构总需求值的平均值

从需求端来看，由于投资领域需求下降（图5），2026年以上四家机构的铂金平均需求量预计同比下降7%。正如我们此前所指出的，中东并非铂族金属的主要市场（[链接](#)），但美国与伊朗冲突对铂金投资构成了压力。由于霍尔木兹海峡贸易受阻导致通胀预期上调，利率预期随之走高，这对无息的贵金属市场造成了负面影响。自2月底以来，铂金ETF持仓量已减少10.3吨，降幅达10%。在其他领域，2026年预测铂金首饰需求下降8%，汽车需求下降4%，工业需求下降1%，其中首饰需求的下降反映出2026年5月铂金月均价较2025年5月上漲了97%。

美国与伊朗冲突若持续将会带来需求端风险，综合各家机构对铂金市场的展望，预测2026年铂金市场全年供需缺口均值降到8.9吨。尽管2026年铂金市场缺口规模预计将小于2025年，但市场仍需依靠地上存量（AGS）来弥补供应不足。世界铂金投资协会预估，铂金市场连续四年供应短缺将导致地上存量减少65%（图7）。我们认为，地上存量持续消耗、关键矿产领域地缘政治博弈加剧，以及投资者寻求实物资产配置的需求，共同构筑了铂金具有吸引力的投资逻辑。

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5月29日

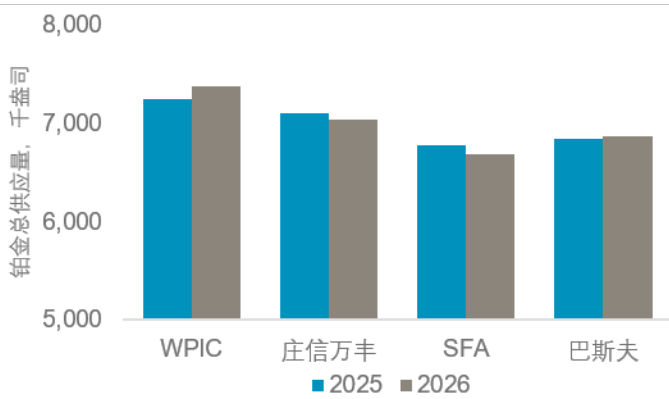
2026年预测铂金市场缺口平均值为8.9吨。

尽管出现部分投资资金外流，且美国与伊朗冲突带来不确定性，但在矿产供应受限的支撑下，铂金市场预计仍将保持供应紧张。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

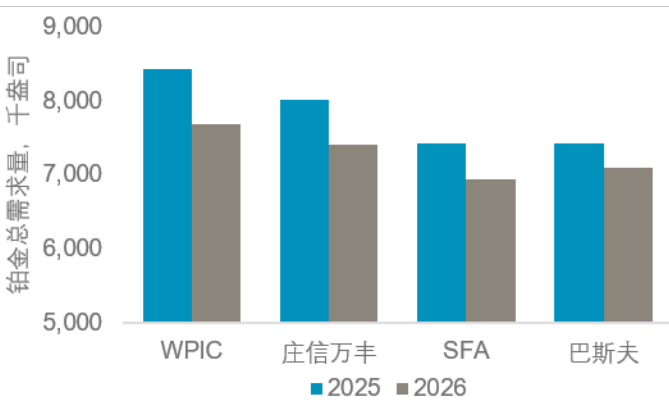
- WPIC的研究表明，铂金市场自2023年起进入了连续供应短缺的时期，尽管预计2026年市场将接近供需平衡，但难以缓解当前的市场紧张局面。
- 铂金供应依然面临挑战，无论是在原矿开采还是回收供应方面。
- 铂金的终端市场在铂族金属中最为多样化，这有利于支撑长期需求，并有助于减轻未来来自外部事件（如美国与伊朗冲突）或结构性趋势（如动力总成电动化）所带来的下行风险。
- 租赁利率攀升与伦敦场外现货溢价凸显市场供应紧张格局。
- 铂金价格仍显著低于黄金价格。

图 2：2026 年预测铂金总供应量整体将保持平稳



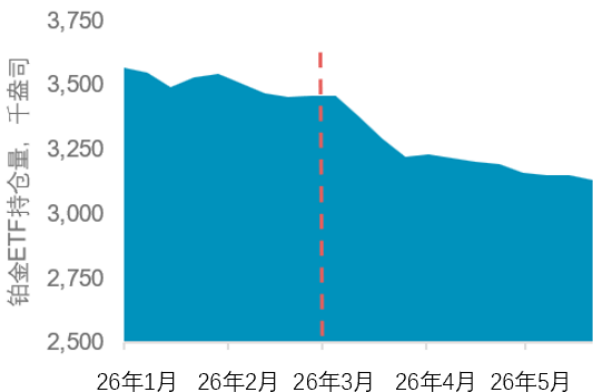
来源：金属聚焦、庄信万丰、SFA（牛津）、巴斯夫、WPIC 研究

图 4：2026 年预测铂金总需求量平均同比下降 7%



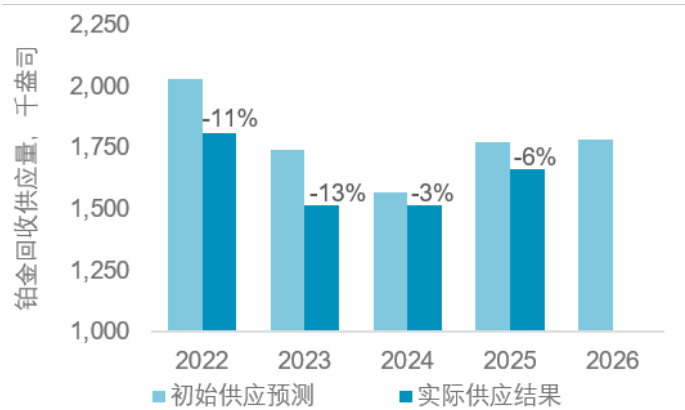
来源：金属聚焦、庄信万丰、SFA（牛津）、巴斯夫、WPIC 研究

图 6：自 2026 年 2 月 28 日美国与伊朗冲突爆发以来，铂金 ETF 持仓量已减少 10%



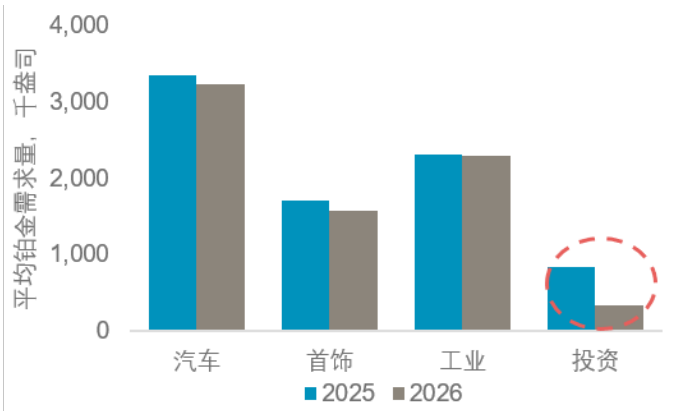
来源：彭博社、WPIC 预估

图 3：近期铂金回收量持续低于初始预期



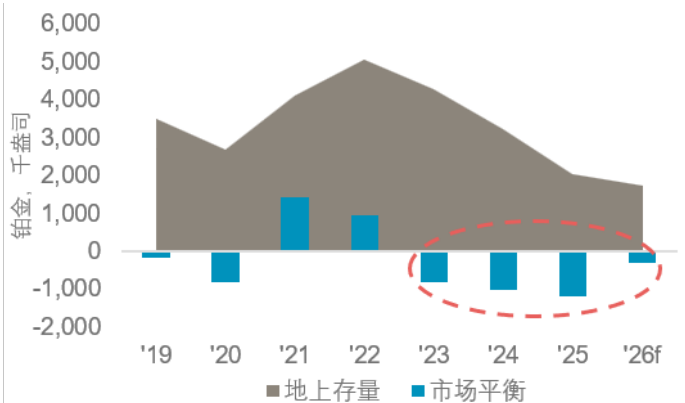
来源：金属聚焦、WPIC 研究

图 5：投资需求下降是导致 2026 年铂金总需求走低的最大因素



来源：金属聚焦、庄信万丰、SFA（牛津）、巴斯夫、WPIC 研究

图 7：从 2022 年到 2026 年期间，铂金市场连续四年出现供应短缺，预期将减少 66% 的地上存量



来源：金属聚焦、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>