

取消铂金进口增值税豁免将推高中国市场的铂金成本

中国财政部、海关总署及国家税务总局联合发布风电等行业的增值税政策调整公告。其中明确规定，自 2025 年 11 月 1 日起，取消铂金及其制品在进口环节 13% 的增值税即征即退政策。此项调整将对上海黄金交易所的铂金报价形成上行压力。虽然上海黄金交易所可能通过降低或取消约 3% 的交易手续费来部分抵消影响，但鉴于中国铂金需求历来对价格敏感，成本上升或将导致需求趋于疲软。

中国此次税制改革属于整体政策调整范畴（并非专门针对铂金），旨在对陆上风电与核电等成熟行业/技术领域实行税收政策重构。关于黄金增值税豁免政策的调整讨论仍未官宣。自 2003 年起，中国对进口铂金始终实施增值税豁免政策，允许在上海黄金交易所购买的铂金享受即征即退待遇。针对拟议的税收政策调整，上海黄金交易所铂金价格较国际价格的溢价已升至 14%，而历史平均溢价水平约为 3%（图 1）。在 2025 年 11 月 1 日税收新政实施前，我们预期中国铂金进口量可能激增以规避额外税负，出口商同样可能提前向中国发运货物。阶段性需求上升将推高上海黄金交易所溢价。2025 年 11 月之后，税收优惠政策的取消将推高铂金实际进口成本，或将抑制中国这个价格敏感型市场的短期需求。

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

Kaitlin Fitzpatrick-Spacey

助理分析师

+44 203 696 8771

kfitzpatrick@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

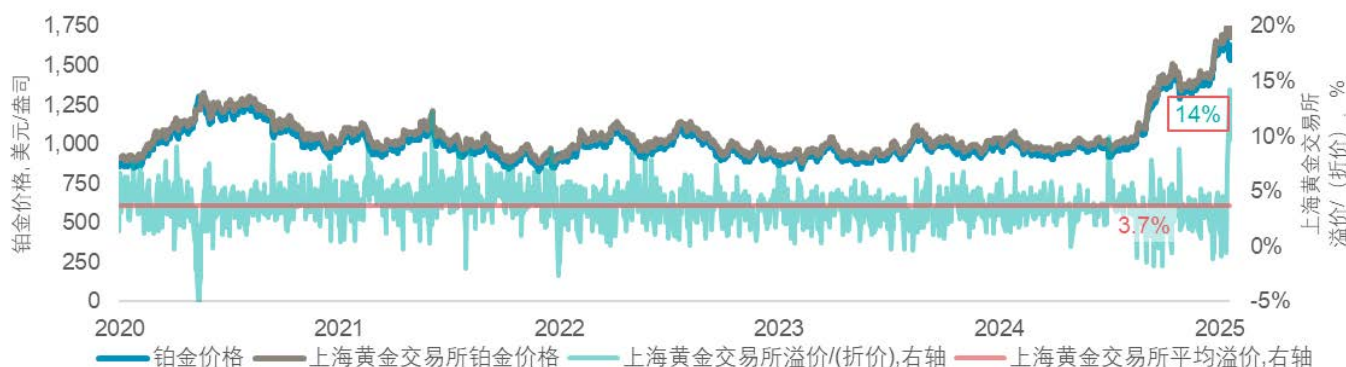
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

2025 年 10 月 22 日

图 1. 上海黄金交易所铂金价格预计将从较国际现货均价溢价 3.7% 的水平升至接近 13%



来源：彭博社、WPIC 研究，数据截至 2025 年 10 月 21 日

过去三年间，中国约占全球铂金总需求的 31%（图 2）。鉴于其市场规模，任何对中国铂金需求的下调都可能对国际价格形成压力。自 2022 年以来，投资领域需求一直支撑着中国铂金需求的强劲增长（图 3），这可能有助于部分抵消增值税优惠取消带来的成本压力。值得注意的是，对上海黄金交易所销售环节征收增值税，将使初级（矿产供应）市场与场外二级（回收供应）市场的税收待遇趋于一致（图 4：计算示例）。据此，回收与进口环节的税负平等化，应能推动当前仅占全球供应量 3.5% 的中国铂金回收量实现增长（图 5）。

除基本面因素外，政策调整可能导致上海黄金交易所当前约 3% 的交易费率下调——因一级市场销售相较二级市场不再享有增值税即征即退优势。若上海黄金交易所开始接受其他销售商按 13% 增值税税率交割铂金，而非仅限 SGE 卖家进口的铂金，则双向交易格局或将形成。此项改革可能提升中国铂金进口量（图 6）并增强市场流动性，广州期货交易所曾明确指出这将为即将上市的铂金期货合约提供支撑。上海黄金交易所双向交易机制、场内外市场税负公平以及期货合约上市，将共同促进流动性提升并缩减回购折价，进而增强市场运行效率。

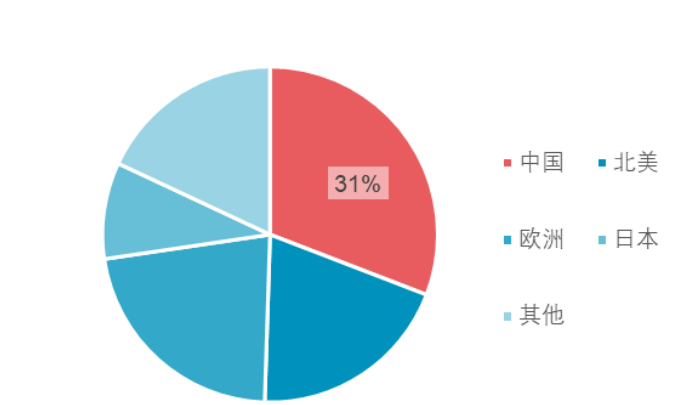
取消铂金及其制品进口增值税即征即退政策将提高铂金采购成本，并扩大上海黄金交易所价格较国际价格的溢价。

随着上海黄金交易所销售与场外销售增值税待遇的统一，中国铂金回收量或将提升。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

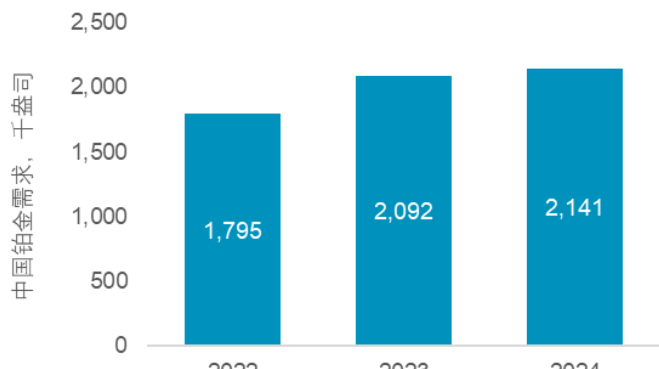
- WPIC的研究表明，铂金市场自2023年起进入了连续供应短缺的时期，预测这些短缺量到2029年完全耗尽铂金的地上存量。
- 铂金供应依然面临挑战，无论是在原矿开采还是回收供应方面。
- 内燃机汽车需求将呈现长尾效应，持续支撑铂族金属需求至2030年代之后。
- 高企的租赁利率与伦敦场外市场现货溢价凸显市场供应紧张。
- 铂金价格仍然处于历史低估状态，远低于黄金价格。

图 2：从 2022 至 2024 年间，中国铂金需求平均占比达 31%



来源：金属聚焦、WPIC 研究

图 3：在实物条币投资需求强劲增长的支撑下，中国铂金需求在 2022 至 2024 年期间增长 19%



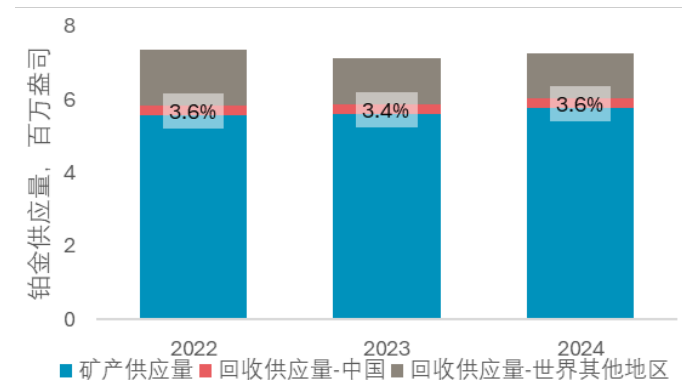
来源：金属聚焦、WPIC 研究

图 4：税收政策调整预计将推高上海黄金交易所铂金销售成本，使其与场外市场价格趋同

进口量（含上海黄金交易所销量）				场外交易市场					
现行政策 税收豁免				调整后政策 无税收豁免				无税收豁免	
进口环节				进口环节				采购环节	
示例价格	美元/盎司	1,500		示例价格	美元/盎司	1,500		示例价格	1,500
增值税抵免(13%)	美元/ 盎司	195		应纳增值税（13%）	美元/ 盎司	195		应纳增值税（13%）	195
销售环节				销售环节				销售环节	
价格+ 3%（含增值税）	美元/盎司	1,545		价格（含增值税）	美元/盎司	1,695		价格（含增值税）	1,695
价格（不含增值税）	美元/ 盎司	1,367		价格（不含增值税）	美元/ 盎司	1,500		价格（不含增值税）	1,500
增值税	美元/ 盎司	178		增值税	美元/ 盎司	195		增值税	195
增值税计算&退税				增值税计算&退税				增值税计算&退税	
销项增值税	美元/ 盎司	178		销项增值税	美元/ 盎司	195		销项增值税	195
进项增值税	美元/ 盎司	-195		进项增值税	美元/ 盎司	-195		进项增值税	-195
SGE卖家应纳税额	美元/盎司	-17		SGE卖家应纳税额	美元/盎司	0			0
SGE卖家固定费率(3%)	美元/盎司	45							
SGE卖家税后收益	美元/盎司	28							

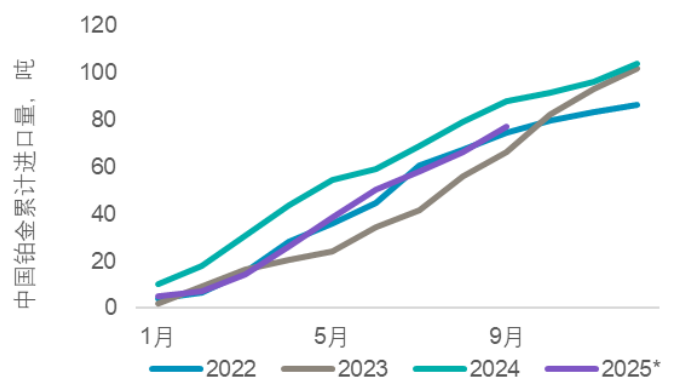
来源：WPIC 研究

图 5：中国回收供应量有望受益于增值税政策的统一——新规将同步影响上海黄金交易所一级市场销售与场外二级市场铂金交易



来源：金属聚焦、WPIC 研究

图 6：中国铂金进口量年初迄今下降 12.5%，但上海黄金交易所交易权限的开放或将激发更充分的市场竞争，并可能提升进口潜力



来源：彭博社、WPIC 研究，*数据统计截至 2025 年 9 月

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。根据您的具体的商业、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>