

铂金在众多终端市场的广泛应用，为其在当前宏观波动缓和后实现复苏奠定了良好的基础

2026 年，铂金基本面被宏观经济因素所掩盖。我们预计，短期内不确定的外部环境，仍将是投资者的首要考量因素。然而，2026 年铂金价格的回调为建立铂金敞口提供了机会。铂金的一个重要特性在于，其终端应用高度多元化，有助于使其免受需求冲击的影响。中国市场就是典型例证：尽管这两年铂金净进口量变化不大，但 2026 年铂金的需求格局与 2025 年截然不同。铂金具备切实的应用价值，这增强了我们对其中期需求前景和铂金投资逻辑的信心，这种信心超越了当前不利的宏观背景。

美联储于 9 月加息 25 个基点，且 2026 年 12 月（美国中期选举后）再次加息的概率高于 80%。通胀驱动的利率压力与实际收益率上行同时出现（图 3），或将构成短期价格阻力。年初至今，铂金下跌 20%（图 4），但由于宏观因素掩盖了多项尚未被充分认识的基本面逻辑，对铂金而言，这可能是一个颇具吸引力的入场时机。

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

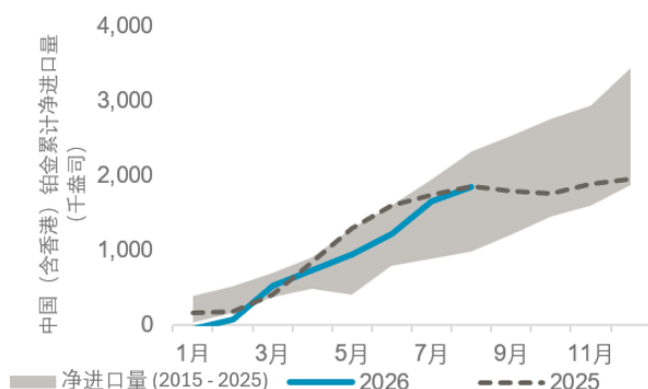
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

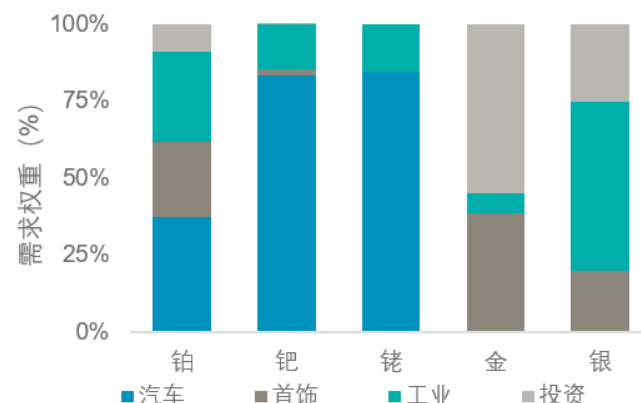
2026 年 10 月 9 日

图 1：2026 年中国铂金累计净进口量正逼近 2015 年以来的历史进口高位



来源：彭博、WPIC

图 2：铂金需求高度多元化，增强了我们对其长期韧性的信心



来源：金属聚焦、世界黄金协会、世界白银协会、WPIC

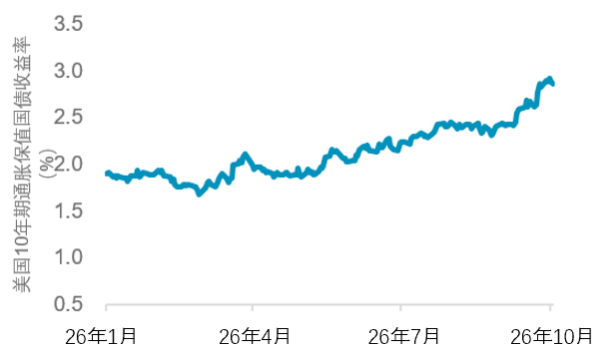
在铂族金属乃至黄金、白银等更广泛的贵金属品类中，铂金的需求结构最为多元（图 2）。中国作为全球最大的单一铂金消费国，充分印证了多元化的终端市场如何增强铂金需求的抗风险能力。2025 年首饰需求复苏和铂金条币需求增长的态势（图 5），在 2026 年发生逆转。首饰需求受价格上涨拖累，而铂金条币需求则因 2026 年 2 月以来的价格下跌而回落。中国安装了尾气催化剂的汽车产量迄今为止降幅超过 10%。尽管面临上述多重不利因素，截至 8 月，中国年初至今的铂金净进口量（含香港）仍达到 57.5 吨，与 2025 年同期水平相当（图 1）。虽然预计 2026 年中国国内铂金回收供应量将减少 1.7 吨，但来自广期所仓库库存（图 7，约 4.7 吨）以及人工智能相关应用领域（玻璃、电子、坩埚）的需求增长，支撑了中国的铂金进口需求。中国铂金进口量在市场发生重大变化之下依旧保持稳定，这让我们有信心认为，抛开当前宏观经济环境不谈，铂金的需求前景仍具有韧性。因此，我们预期，在 2026 年预估出现 8.2 吨盈余之后，铂金市场将于 2027 年起重回供应短缺状态。

中国年初至今铂金进口量保持稳定，印证了铂金多元化需求结构的优势。人工智能应用领域的需求和交易所库存的增长，抵消了首饰及铂金条币需求的下滑。

铂金作为投资资产的吸引力来源于以下几点：

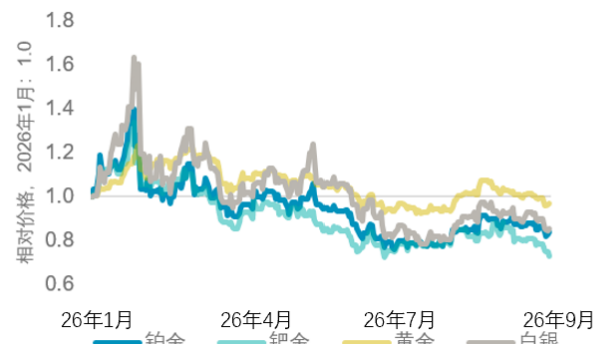
- 世界铂金投资协会（WPIC）研究表明，铂金市场自2023年至2025年进入连续供应短缺期，导致地上存量被消耗。
- 尽管铂金价格走高带动回收供应增加，但整体供需格局依旧面临挑战。
- 铂金是全球能源转型中的关键矿产，在氢能经济中发挥着重要作用；同时，铂金作为半导体生产与人工智能数据中心建设的核心原料，重要性正持续提升。
- 铂金价格仍处于历史低估水平，且显著低于黄金价格。

图 3：在伊朗冲突推高通胀的同时，对财政和美联储独立性的担忧也推动实际收益率上行



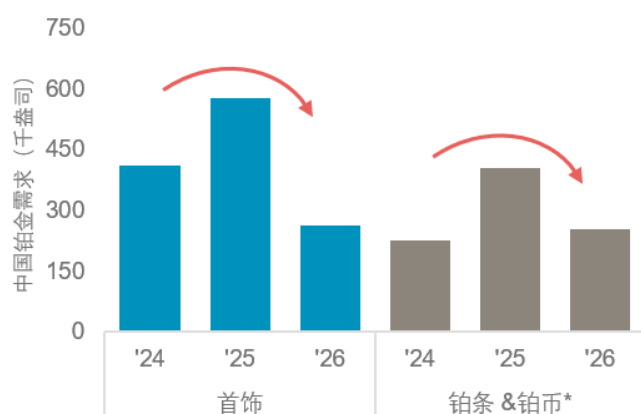
来源：彭博、WPIC 研究

图 4：收益率上行令无息资产承压，2026 年贵金属价格随之下跌



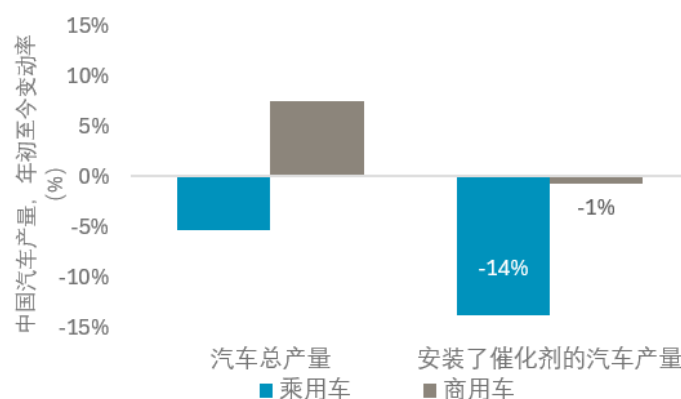
来源：彭博、WPIC 研究

图 5：中国铂金首饰及铂金条币投资需求在 2025 年实现强劲增长之后，预计在 2026 年将有所回落



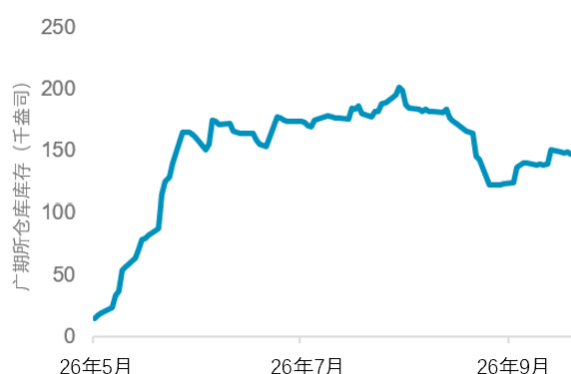
来源：金属聚焦、WPIC 研究，*包括大克重铂金条（≥500 克）

图 6：中国年初至今乘用车和商用车产量分别下降 14%和 1%，支撑了 2026 年铂金需求将减少 9%的预测



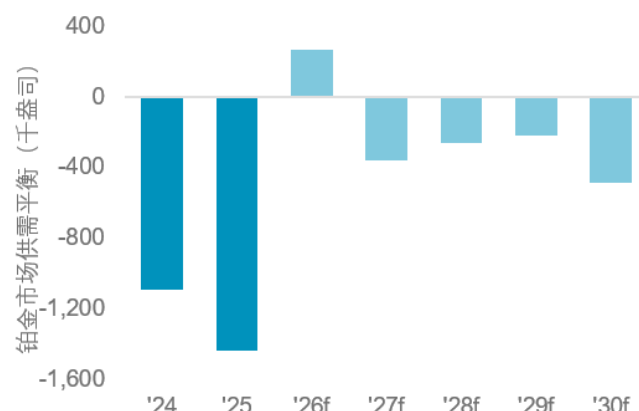
来源：彭博社、WPIC 研究

图 7：2025 年广期所推出铂期货及远期合约，为交易所仓库库存的累积提供了支撑



来源：广州期货交易所、WPIC 研究

图 8：2026 年上半年投资资金大幅流出导致本财年预期供应过剩。此后，铂金市场预计自 2027 年起重回供应短缺状态



来源：金属聚焦（2024-2026）、WPIC 研究（2027f-2030f）

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>