



铂金的 结构性短缺

WPIC研究总监爱德华·斯特克
深入解析铂金市场短缺成因
及其投资价值

在商品市场中，供应短缺是指某种商品的供应量持续无法满足需求。就铂金市场而言，供应持续落后于需求，已形成结构性短缺。具体来看，铂金市场预计今年将连续第三年出现供应缺口，达96.6万盎司，此前2024年和2023年分别短缺99.2万盎司和89.6万盎司。此外，根据世界铂金投资协会（WPIC）的两年至五年预测，直至2029年，铂金市场预计将每年持续出现供应短缺。

根据世界铂金投资协会(WPIC)[最新供需数据](#)，爱德华·斯特克(Edward Sterck)深入解析了当前市场动态的驱动因素及其对投资者的影响。

什么导致了铂金的结构性短缺？

在供应端，矿产供应预计将处于多年低点。由于铂族金属价格低迷，矿商在2024年进行了资产重组并削减了资本支出。至于回收量，仍难以恢复到历史水平。值得注意的是，2025年铂金总供应量预计将跌破700万盎司——若不考虑疫情期间异常值，这将是自2013年有记录

以来的最低水平。这反映出供应面临的结构性阻力（自2015年以来复合年增长率为-1%）。

与此同时，需求端相对保持韧性——尽管2025年需求预计同比下降4%，但这主要源于玻璃制造业的周期性波动（2025年计划投产的新玻璃生产设施显著减少）。因此，玻璃行业铂金需求预计将同比下降58%至28.9万盎司，而此前为69万盎司。

我们认为供需两端均呈现价格低弹性特征——这意味着至少在短期内，价格波动难以显著改变供需量，从而构成极具吸引力的投资机会。

是什么在推动需求？

需求增长存在超出我们预期的潜力，主要受投资和首饰需求的上行空间驱动。中国铂金条币投资需求目前表现超预期，但市场最为关注的是当前正在发生的首饰需求变化。

六个月前，全球铂金首饰需求趋势表现为：中国以外市场的稳定增长平衡了中国市场的需求下滑。

然而，异常高企的金价正对黄金首饰销售造成冲击——中国第一季度黄金首饰销量同比下降32%。这促使中型黄金珠宝企业采取应对措施：在面临销售下滑和库存价值相关的资产负债表压力下，它们开始抛售黄金首饰库存以兑现部分利润，同时确保生产一系列铂金首饰，充实展厅库存，并开始向零售商供货。

这推动铂金首饰加工量同比强劲增长26%（当季度数据）。在欧洲和北美两大白K金市场，白K金首饰零售价已高于铂金首饰，这进一步加速了铂金首饰的销售增长。

纯电动车(BEV)的普及对铂金需求的影响程度如何？

我们确实预期全球动力系统将持续电动化，铂金需求将延续逐步下降趋势，尽管速度较过去预期更为缓慢。这意味着汽车领域对铂金的需求将在更长时间内保持高位——尽管经济前景存在不确定性，混合动力汽车需求的额外增长也将带来利好。

地上存量（AGS）如何受到供应短缺的影响？

铂金市场的结构性短缺已形成常态，并持续消耗地上存量（AGS）——预计年末存量将骤降至仅能满足三个月需求，处于不可持续的低位。这种状况正导致市场供应趋紧，具体表现为：铂金租赁利率持续攀升等多项指标。

租赁利率攀升会刺激持有者向终端用户出借铂金，这种借贷行为在借款方最终需要归还金属平仓前，可暂时增加市场供应。但届时就当前价格能否获得充足铂金供应，仍有待观察。

关税政策会削弱2025年铂金短缺预期吗？

铂金独特的属性及其在多样化终端市场中的关联应用，有助于缓解贸易壁垒及其对全球GDP增长率的潜在负面影响；因此，关税对2025年铂金需求前景的影响程度将低于可能预期的水平。

我们已对经济及关税风险建立模型分析——尽管这些因素可能削弱铂金需求，但今年预测的铂金市场短缺规模如此显著，以至于难以设想能实质性缓解短缺的情景。

作为投资资产，结构性短缺对铂金意味着什么？

基础市场经济理论表明，供应短缺的市场通常会引起价格反应，从而刺激新供应进入市场或通过高价抑制需求。铂金的困境在于：短期内供需均呈现高度价格刚性，这可能导致市场失衡状态持续较长时间。

市场正日益充分认识到：由铂金强劲供需基本面引发的结构性短缺，正在夯实其极具吸引力的投资逻辑。这一趋势更因铂金需求的多元强劲驱动力而得到强化，既包括现有需求的稳定支撑，更涵盖其作为氢能技术关键矿物在能源转型中催生的全新增长点。

与此同时，铂金相对黄金的大幅折价及其自身历史水平的低估，为投资者提供了难得的机遇。



世界铂金投资协会研究总监爱德华·斯特克

联系方式:

Vicki Barker, 投资者交部, vbarker@platinuminvestment.com

Brendan Clifford, 机构销售部, bclifford@platinuminvestment.com

Edward Sterck, 研究部, esterck@platinuminvestment.com



免责声明：©2022世界铂金投资协会有限公司保留所有权利。世界铂金投资协会名称和标志以及WPIC是世界铂金投资协会有限公司的注册商标。未经授权，不得以任何方式复制或分发本报告的任何部分。世界铂金投资协会未经任何监管机构授权提供投资建议。本文件中的任何内容均无意或不应被解释为投资建议、出售或建议购买任何证券或金融工具，在进行任何投资之前，应始终寻求适当的专业建议。图片仅用于说明目的。更多详细信息请访问WPIC官网：<http://www.platinuminvestment.com>。