

国信期货新品种抢先看系列专题

贵金属

铂金——剖析供需格局与价格影响因素

2025年9月2日

● 主要结论

随着中国铂金期货上市进程的稳步推进，市场对铂金产业链、供需格局及价格走势的关注度持续提升。国信期货研究团队持续跟踪铂族金属市场动态，在前期多篇报告中已系统梳理铂金和钯金的特性、产业结构和供需热点。本文旨在结合 2025 年市场表现，从基本面、金融属性、投资情绪及政策事件等多维度对铂金价格进行回顾与展望，为市场参与者把握铂金期货上市初期的行情特征提供参考。

2025 年以来，全球贵金属市场整体走强，黄金、白银及铂族金属价格普遍大幅上涨。黄金作为避险核心表现尤为突出，COMEX 黄金期货价格一度突破 3500 美元/盎司，并于 9 月 1 日创下 3518.5 美元/盎司的历史新高，按年内峰值计算累计涨幅超过 35%，主要受益于地缘冲突、央行持续购金及美联储降息预期升温。白银与铂族金属在黄金带动和自身工业属性支撑下涨势更为强劲，按年内峰值计算，铂金累计涨幅高达 66%，钯金上涨 51%，白银上涨 42%。整体呈现“黄金领涨、铂钯银跟涨、板块轮动”格局，反映出贵金属避险属性、工业需求与金融价值重估的共同推动。

从供需基本面来看，铂金市场已连续三年处于供应短缺状态。根据世界铂金投资协会 (WPIC) 数据，2025 年预计供应缺口为 96.6 万盎司。供应端方面，总供应量预计为 699.9 万盎司，同比下降 4%。其中，受南非电力危机和矿山老化等因素影响，矿产铂金产量减少 6%；回收铂金虽增长 3%，但仍难以完全弥补供给缺口。需求端方面，总需求预计为 796.5 万盎司，同比下降 4%，主要受汽车与工业需求下滑拖累，但珠宝领域与投资领域增强部分抵消了整体降幅。持续的结构性价短缺为铂金价格提供了坚实的基本面支撑。

此外，铂金价格波动还受到其它多重属性共同驱动。1) 金融属性方面，美元走势为核心变量，美联储降息预期及政策不确定性压制美元，推升以美元计价的铂金价格。2) 投资属性方面，铂金投机特征显著，期货市场高杠杆与 T+0 机制放大波动，资金涌入易形成正反馈循环。3) 地缘冲突与贸易政策突变等地缘与政策避险情绪，也显著影响铂金价格方向。

综上所述，未来仍需重点关注南非供应恢复进度、美元利率路径演变以及全球贸易政策调整对铂金价格的综合影响。与此同时，中国铂金期货的推出将为产业链企业提供更高效的风险管理手段，为投资者创造更丰富的资产配置选择，并有力提升我国在全球铂金市场中的定价话语权。2025 年，铂金市场在供需紧平衡、美元走弱、投机资金涌入及宏观政策不确定性等多重因素共同驱动下，预计将延续强势上涨态势。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116 号

分析师：顾冯达

从业资格号：F0262502

投资咨询号：Z0002252

电话：021-55007766-6618

邮箱：15068@guosen.com.cn

分析师助理：钱信池

从业资格号：F03143995

电话：021-55007766-305186

邮箱：15957@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

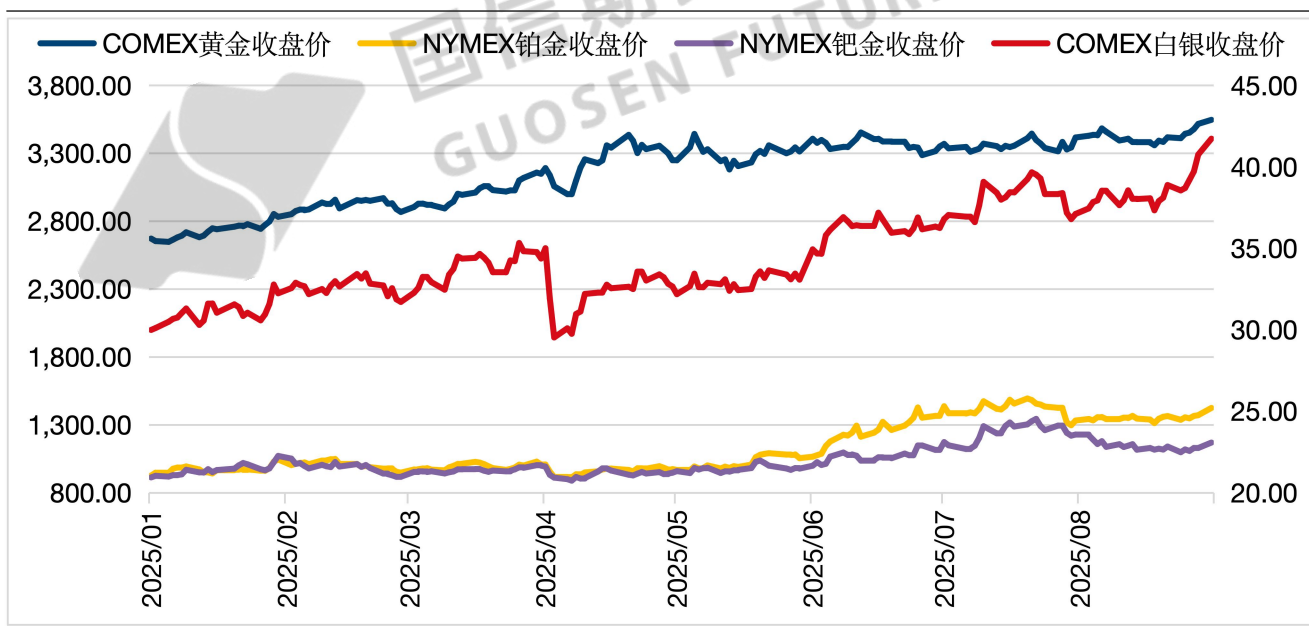
一、2025 年贵金属板块行情回顾

2025 年以来，全球贵金属市场在避险情绪、央行购金及工业需求等多重因素推动下整体走强，黄金、白银及铂族金属价格普遍大幅上涨，屡创新高。黄金作为核心避险资产表现尤为亮眼，纽约商品交易所（COMEX）黄金期货价格在今年 4 月首次触及 3500 美元/盎司，进入 9 月后进一步攀升，于 9 月 1 日创下 3518.5 美元/盎司的历史新高，按年内峰值计算累计涨幅超过 35%。其主要驱动因素包括地缘政治持续紧张、全球贸易摩擦反复及宏观政策不确定性引发的避险需求，同时全球央行已连续三年购金超 1000 吨/年，持续夯实需求基础，叠加美联储降息预期升温及美元信用风险担忧，共同推动金价走强。

白银和铂金在黄金带动及自身基本面支撑下涨势更为强劲，凸显出显著的工业属性和补涨特征。截至 9 月 1 日，以年内价格峰值计算，铂金累计涨幅高达 66%，钯金上涨 51%，白银涨幅高达 42%，均显著超越黄金涨幅。白银方面，投资银条销量同比增长明显，新能源、人工智能与半导体等行业快速发展拉动了工业需求，而白银供应已连续五年呈现缺口状态，供需格局持续偏紧。铂金价格亦创下近年新高，除供需连续第三年出现短缺之外，珠宝商因黄金价格高企而积极转向铂金替代，叠加市场投资情绪，进一步推动价格上行。

整体来看，贵金属市场呈现“黄金领涨、铂钯银跟涨、板块轮动”的格局，反映出在复杂宏观背景下市场对贵金属避险属性、工业价值及投资多元性的全面重估。而铂金作为本轮行情中表现突出的品种，其背后供需紧平衡结构与金融属性的共振效应尤为值得关注。

图：2025 年贵金属板块行情回顾



数据来源：WinD 国信期货

二、2025 年铂金基本面行情分析

1. 2025 年铂金供应呈现趋紧态势

(1) 原生铂矿供应：高度集中的结构与刚性约束

根据世界铂金投资协会提供的数据，2024 年全球铂矿产量约 542.6 万盎司。铂金的原生矿产供应呈现典型的“金字塔型”结构，资源集中、寡头主导、弹性不足是其最显著的特征。全球铂矿资源高度集中于极少数国家和企业，2024 年全球铂矿储量的 77% 以上位于南非，尤其是布什维尔德杂岩体地区；俄罗斯、津巴布韦、加拿大和美国等其他主要生产国合计贡献了剩余大部分产量。从产量来看，前五大生产国占全球总产量的 96.5%，其中南非一国就占 72%，2024 年供应量达 386.9 万盎司。

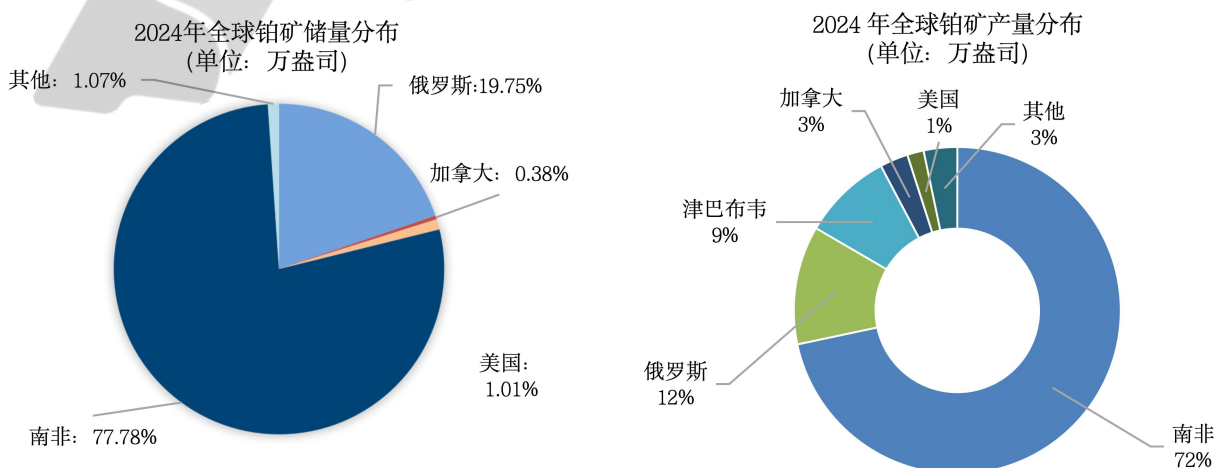
这种高度集中的资源分布使得供应体系异常脆弱。一旦主产区出现运营中断、政策变动或地缘冲突，便可能引发全球铂金价格剧烈波动。例如，南非频繁面临的电力短缺、极端天气和劳工问题，以及俄罗斯因地缘政治所受的国际融资限制，均对供应链稳定性构成持续威胁。

图：铂金供应链定价权：上游呈现“寡头垄断”



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

图：原生铂金供应：金字塔尖的垄断与集中

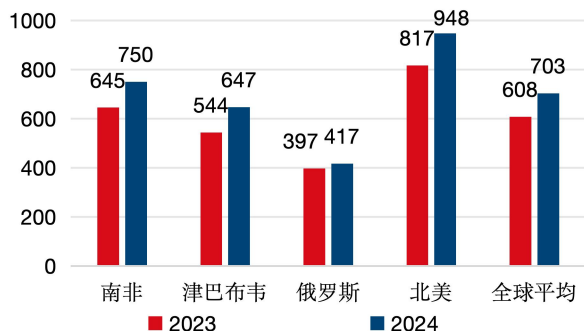


数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

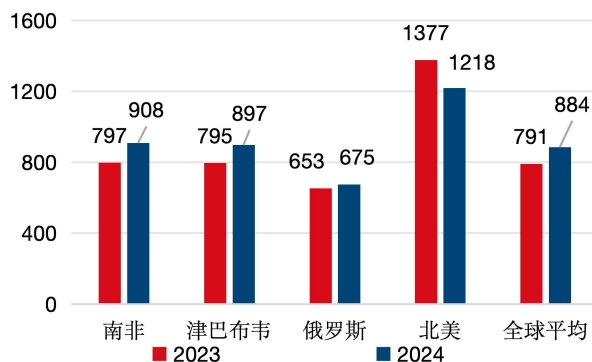
从成本结构看，铂金生产也面临显著压力。2024 年，全球铂金平均总维持成本 (AISC) 同比上升 12%，达每盎司 884 美元。尽管 84% 的供应量仍处于盈亏平衡线之上，但利润空间大幅收窄，全行业平均利润率降至每盎司 72 美元，为 2013 以来最低水平。高成本矿山持续面临现金流压力，部分项目已被迫进行重组甚至关停。

值得注意的是，根据世界铂金协会测算，全球约 85% 的铂金来自铂族金属共生矿，其产量决策依赖于钯、铑、镍等一篮子金属价格，而非单一铂价。这一“伴生性”导致铂金供应对价格信号反应严重滞后。历史数据表明，2017-2023 年铂价上涨 83%，但全球供应反而下降 7%，从价格传导至产量回升需 8-9 年时间。

图：现金总成本（美元/铂金当量盎司）上升



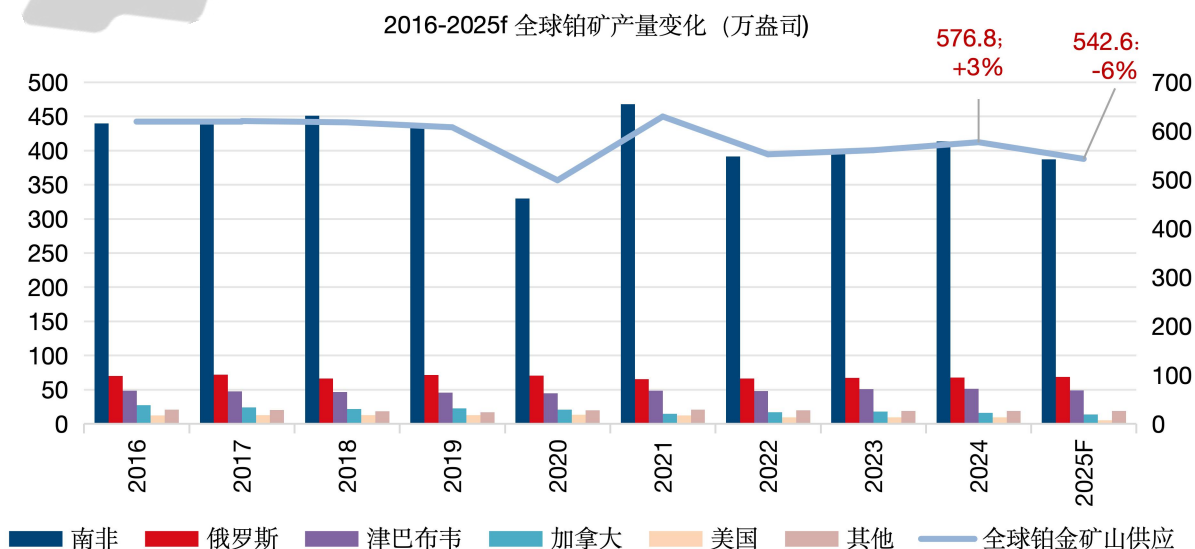
图：总维持总成本（美元/铂金当量盎司）上升



数据来源：WPIC 金属聚焦 国信期货

根据世界铂金投资协会 (WPIC) 最新研究报告显示，2025 年全球铂金矿山供应预计将面临显著收缩，全年供应量预计同比下降 6%，降至 543 万盎司（约 168.8 吨）。这一结构性收紧趋势已在年初显现：2025 年第一季度全球精炼产量同比大幅下降 10%，仅 110.8 万盎司，尤其是南非主产区受异常强降雨和洪水冲击，产量减少 10%，成为全球供应疲软的主要因素；北美也因产能重组导致产量骤降 30%。尽管俄罗斯供应小幅增长 1%，但难以抵消整体下滑。全年来看，南部非洲持续的运营挑战，如电力中断与灾害气候、北美主动减产，以及 2024 年支撑性库存释放完毕，共同加剧了供应压力。叠加俄罗斯地缘风险所带来的供应链不确定性，在需求保持稳健而供应响应滞后的背景下，铂金市场已步入由资源集中和生产刚性主导的结构性紧缺周期。

图：原生铂金供应：2025 年将延续结构性下行趋势



数据来源：WPIC 金属聚焦 国信期货

(2) 再生铂矿供应：回收增量乏力，供应趋紧难逆

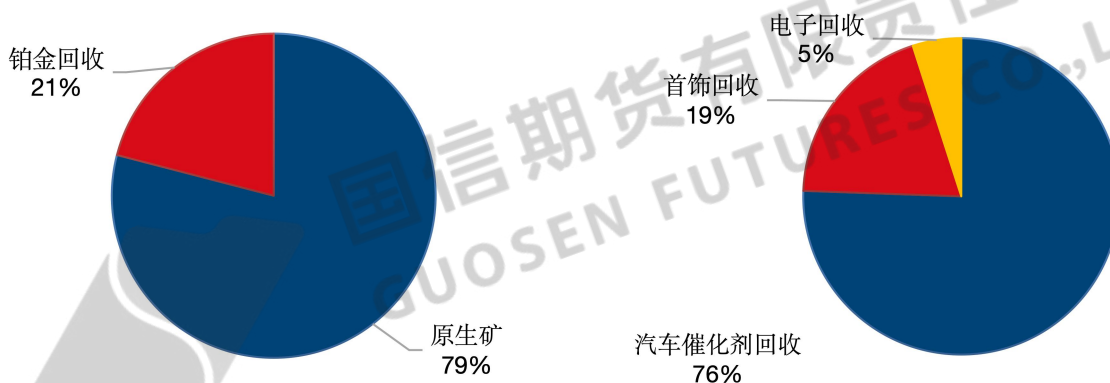
根据世界铂金投资协会 (WPIC) 提供的数据显示，2024 年全球再生铂金回收量虽小幅增长 1%，达到 153 万盎司（约 47.6 吨），但仍远低于 2016–2022 年间年均 199 万盎司（61.8 吨）的水平，整体回收供应处于历史低位。从结构来看，汽车催化剂回收占总回收量的 76%，同比增长 4%，成为主要增长动力，受益于新车销量回升、极端天气导致的车辆报废以及中国车辆报废政策的推进；电子产品回收增长 7%，但基数较小，贡献有限。然而，首饰回收连续第三年下滑，尤其在中国和日本市场表现疲软，部分抵消了其他领域的增量。

回收供应结构仍高度集中于汽车催化剂，占 76%，首饰和电子回收分别仅占 19% 和 5%。尽管 2024 年回收铂金占总供应量的 21%，但仍远低于 2020 年 29% 的峰值水平，显示回收系统整体仍未从近年低迷中恢复。

展望 2025 年，预计全球铂金回收量将同比增长 3%，达到 157 万盎司（48.9 吨）。尽管连续两年实现正增长，但绝对增量有限，难以弥补原生矿产供应的大幅收缩，再生铂金作为供应补充的作用仍显不足，无法逆转整体市场趋紧的态势。

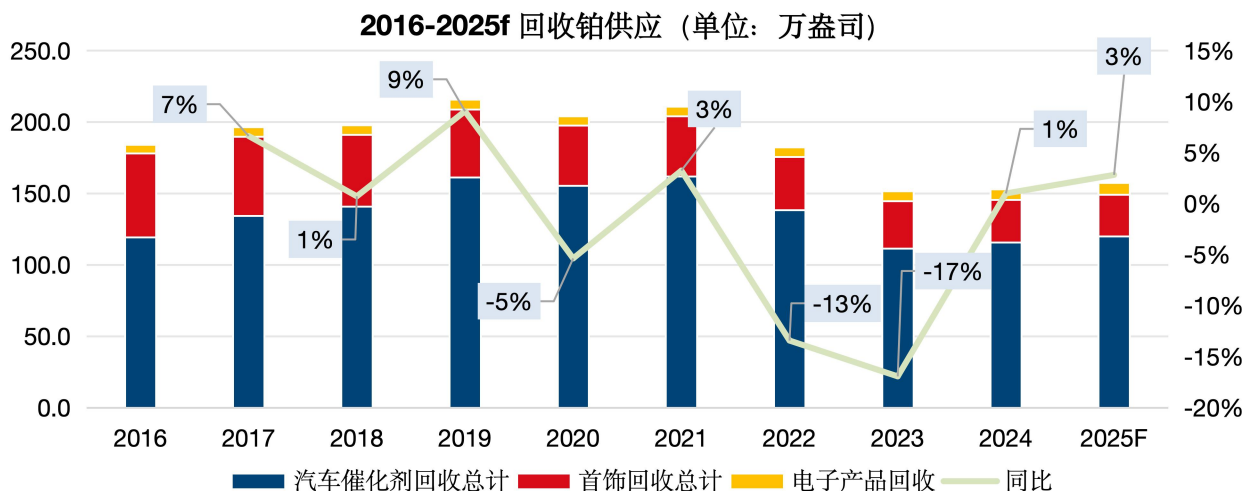
图：2024 年回收占比近两成（单位：万盎司）

图：2024 回收类别占比（单位：万盎司）



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

图：2025 年再生铂金：回收增量乏力，供应趋紧难逆



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

(3) 中国铂金困境：资源高度依赖与供应风险集中

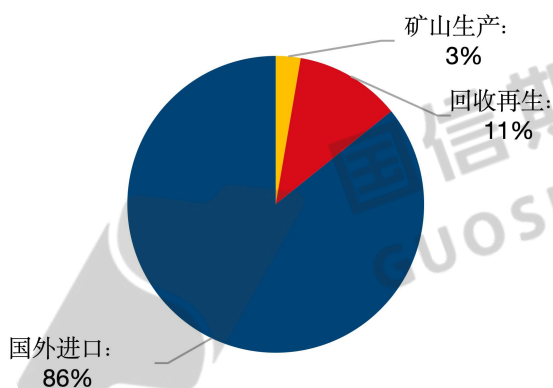
中国铂金供应长期面临资源短缺问题，国内年产量仅维持在2.5至3吨，远不能满足国内需求，导致对外进口依存度极高。2024年数据显示，中国铂金总进口量达81.7吨，占国内供应总量的85.7%，凸显了供应链的对外依赖性。

从进口来源看，中国铂金供应呈现高度集中的特征。南非是最主要的来源国，占2024年总进口量的61.6%；中国香港（12.2%）和日本（11.7%）作为核心中转枢纽，也在供应链中发挥关键作用。这种高度集中的进口结构，反映出中国铂金供应实际被少数国际矿业企业主导，国内产业议价能力有限。

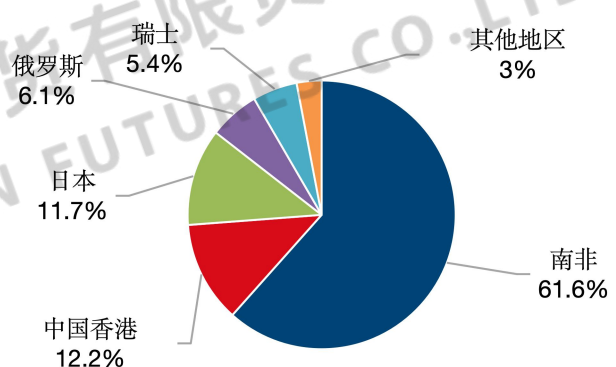
尽管2025年1—7月铂金进口总量为46.8吨，较去年同期下降15%，尤其未锻造铂及铂粉进口同比减少23%，但并未改变中国铂金供应高度依赖进口的基本格局。进口量的短期波动更多与全球市场价格高企和原生矿产供应收紧有关，并未缓解来源集中所带来的系统性风险。

中国铂金供应链仍面临显著外部隐患，包括地缘政治变动、主产国政策调整、国际运输中断等可能导致的断供风险，以及受国际卖家主导、缺乏定价话语权的价格风险。在可预见的未来，中国铂金供应仍将处于“资源在外、风险在外”的被动局面，保障供应链稳定已成为行业面临的长期挑战。

图：2024 我国铂金供应主要依赖于国外进口



图：2024 年中国铂金属进口国家（地区）分布表



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

2. 全球铂金需求：总需求整体下滑，2025 年料降 4%

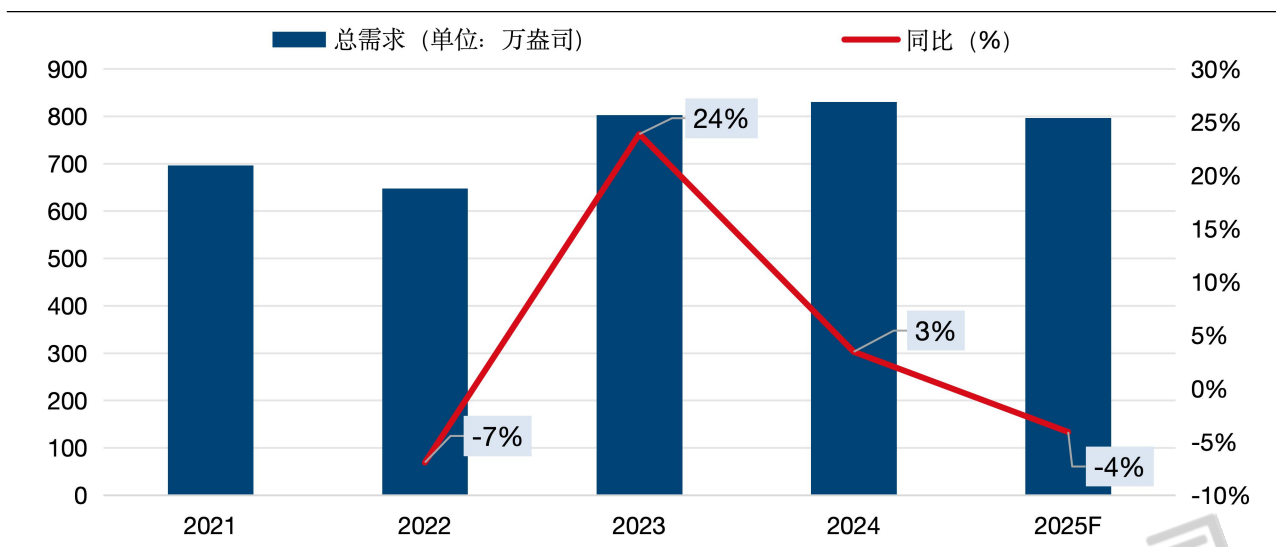
2025 年，铂金总需求预计进一步下降 4%至 796.5 万盎司（约 247.8 吨），整体呈现收缩趋势，并体现出三个关键特点：一是工业需求持续成为主要拖累，尤其玻璃与化工行业需求显著萎缩，反映全球工业活动及产能周期步入阶段性低谷；二是需求结构正在发生深刻转变，尽管汽车领域仍为最大需求来源，但其占比受电动化替代及排放标准推迟影响难以提升，而首饰与投资需求（尤其在中国和北美）则凭借价格优势与替代效应逆势增长，成为稳定需求的重要缓冲；三是新旧动能转换加速，传统燃油车相关需求持续让位于绿色消费（如氢能）与投资保值需求，标志着铂金需求驱动正从工业主导逐渐转向多元分化格局。

需要特别说明的是，在需求统计中，“投资需求”不仅包括传统铂金条币的数据，还纳入了中国高净值人群对 500 克以上大规格铂金条的购买、ETF 持仓变动以及交易所库存变化等因素。该统计口径由金属聚焦（Metals Focus）统一定义，旨在全面捕捉市场真实投资动态。

整体需求趋势表明，铂金市场当前正处于“总量承压、结构重构”的过渡阶段，未来需求复苏不仅取

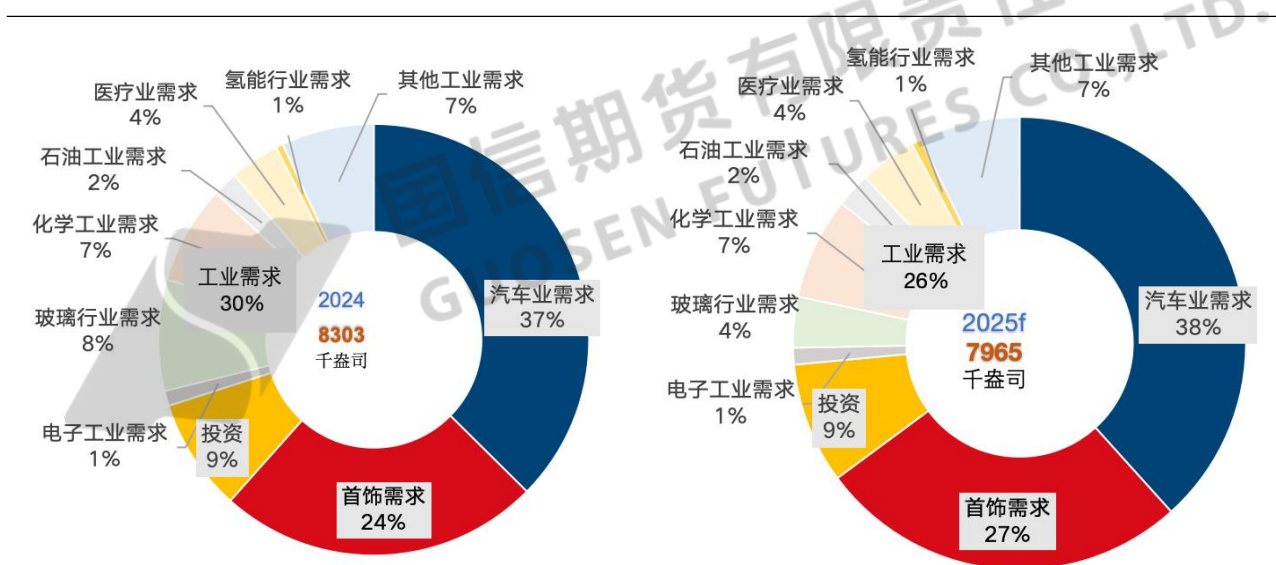
决于工业景气回升，更需依赖投资与首饰等新增长点的持续扩张。

图：2025 年全球总需求预计整体下滑



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

图：需求结构：第一支柱汽车尚可 工业总需求下滑



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

2.1 汽车行业需求特点：2025 年边际待改善，需求降幅收窄汽车催化剂需求小幅收缩

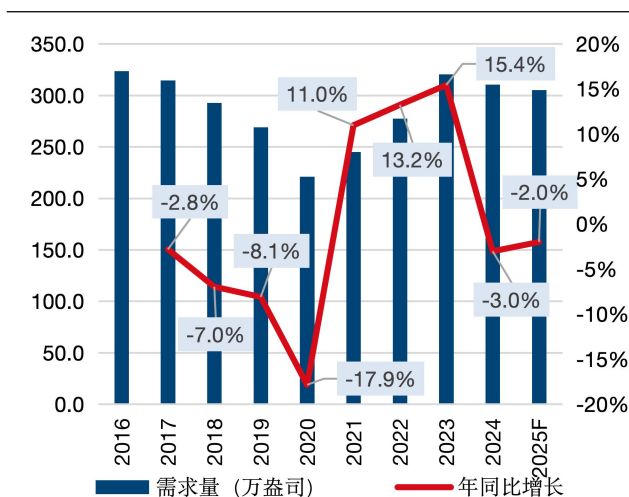
汽车行业仍是铂金最大的需求领域，2025 年全球汽车催化剂对铂金需求预计同比降低 2%，至 305.2 万盎司（约 94.9 吨）。需要明确的是，铂金主要用于燃油车及混合动力汽车尾气处理系统中的催化转化器，以降低有害气体排放；而纯电动汽车因不使用内燃机，完全不依赖此类装置，因此并不直接消耗铂金。

当前，全球电动汽车普及持续加速，燃油车在市场中的份额逐步下滑，这种结构性的能源替代已成为压制铂金需求的核心因素。尽管中国和印度市场因燃油车存量较大及排放标准提升带来部分需求增长，但仍无法完全抵消欧美等传统汽车市场因电动化转型所导致的需求收缩。

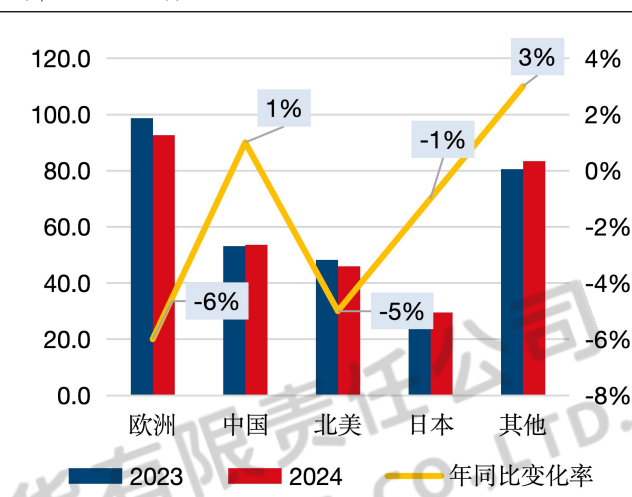
此外，原定于2025年实施的“欧7”排放标准已推迟至2026年11月。更严格的排放标准通常意味着每车铂金用量的增加，该标准的推迟也在短期内削弱了铂金需求的回升动力。

值得注意的是，汽车尾气处理装置中的铂金催化剂使用寿命通常在5至10年，其活性将随时间逐渐下降，需定期检测与更换以维持净化效率。尽管这部分替换需求为市场提供一定支撑，但仍难以逆转由燃油车占比收缩所带来的中长期结构性下行趋势。

图：2016—2025f 汽车铂金需求变化（单位：万盎司）



图：2024—2025f 各国家与地区汽车催化剂铂金需求变化（单位：万盎司）



数据来源：WPIC 金属聚焦、国信期货

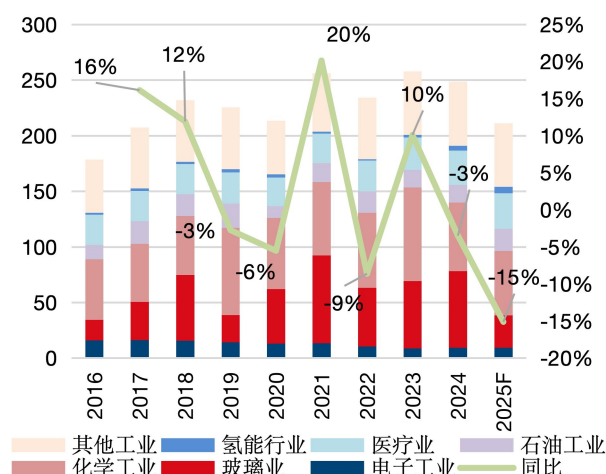
2.2 其他工业需求：需求持续收缩，创六年来最差表现

2025年，全球工业领域铂金需求预计将降至211万盎司（65.6吨），创六年来最低水平。这一下滑主要受玻璃和化工两大传统主力板块走弱拖累。其中，玻璃行业铂金用量收缩尤为显著，主因中国液晶显示屏产能经过近年快速扩张后已趋于饱和，行业进入平稳发展阶段，新建产线大幅减少，导致用于高温玻璃熔炼及拉丝漏板制造的铂金器皿和装备需求相应回落。此外，日本等地区受高能源成本影响持续关停产线，也加剧了全球玻璃制造业对铂金需求的萎缩。

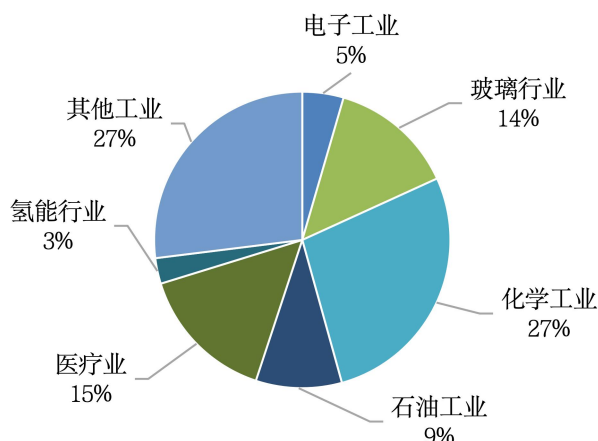
化工行业需求同样表现疲弱，尤其是中国石化行业对二甲苯（PX）产能扩张速度放缓，直接降低了对铂金催化剂的使用量。这一趋势反映出大宗化工产品产能周期步入阶段性调整，对铂金工业消费带来持续压力。

尽管电子工业、氢能及医疗等领域仍存在结构性亮点，如数据中心、人工智能带动硬盘及半导体靶材需求，氢能应用逐步推广，医疗设备保持稳定增长，但这些增量仍较为有限，无法完全抵消玻璃与化工行业的大幅下滑。整体来看，工业铂金需求仍处于下行通道，结构性增长暂未扭转总量收缩的态势。

图：2016—2025f 铂金工业需求变化（单位：万盎司）



图：2025f 铂金工业领域需求结构



数据来源：WPI 金属聚焦、国信期货

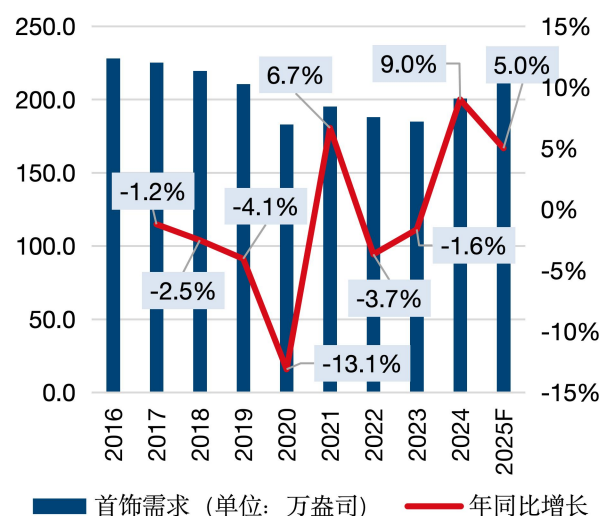
2.3 铂金首饰需求：2025 年总量创新高，但增速放缓

在全球铂金与黄金价差扩大的背景下，铂金首饰的成本优势持续凸显。2025 年全球首饰用铂需求预计同比增长 5%，达到 211.4 万盎司（约 65.8 吨），创近七年新高。中国、日本及欧美市场均实现稳健增长，其中中国市场表现突出，预计可实现 15% 的显著增长，需求量升至 15 吨左右。不过，印度市场因内需及出口动力减弱，需求有所回落，在一定程度上限制了全球增速。

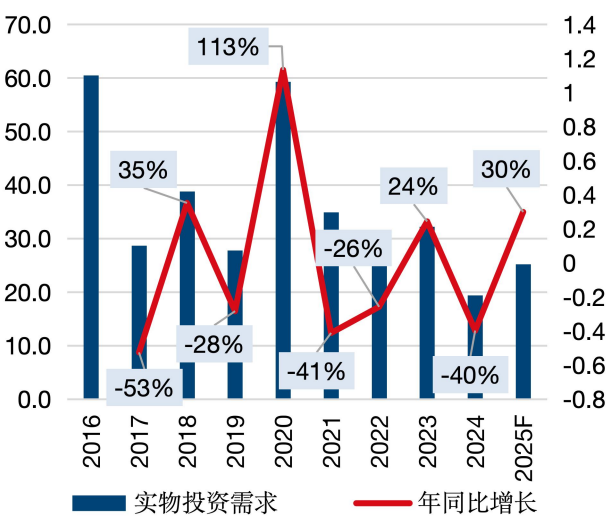
2.4 铂金投资需求：2025 年实物铂金条需求大幅飙升

受黄金价格高企推动，铂金在投资领域对黄金的替代效应日益明显。2025 年全球实物铂金条币投资需求预计大幅增长 30%，达到 25.2 万盎司（约 8 吨）。中国市场仍是核心驱动力，预计同比增长 48%，北美和欧洲市场也呈现复苏势头。不过，日本投资者继续减持铂金并转向黄金，形成区域分化。整体而言，零售投资热情回升与 ETF 持仓量增加共同支撑了投资板块的扩张。

图：2016—2025f 铂金首饰需求变化（单位：万盎司）



图：2016—2025f 实物投资需求变化（万盎司）



数据来源：WPI 金属聚焦、国信期货

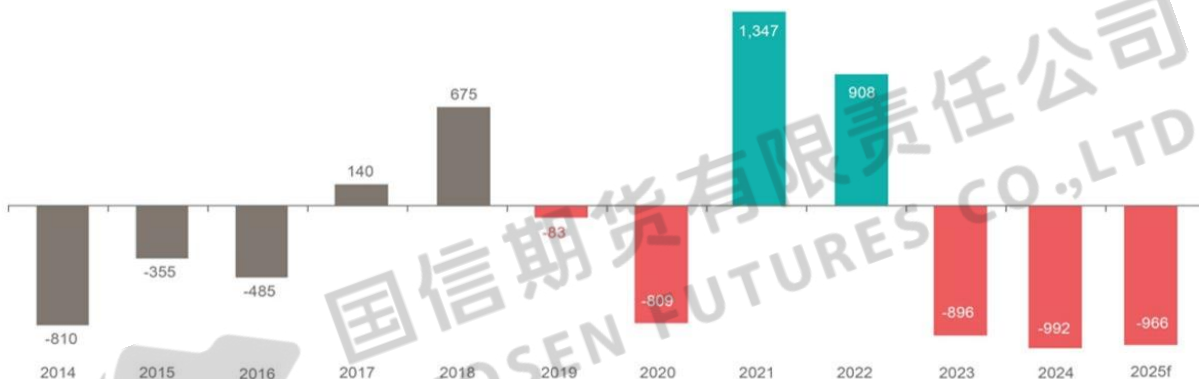
三、2025 年铂金价格驱动因素推演

1、商品属性：供需连续三年短缺，涨势有基础

根据世界铂金投资协会的数据，铂金市场已进入连续第三年供应短缺，2025 年预计短缺规模达到 96.6 万盎司，供需缺口为价格提供坚实支撑。供应端，总供应量预计为 699.9 万盎司，同比减少 4%。其中矿产铂金受南非电力危机和矿山老化等因素影响，预计减产 6%；回收铂金虽小幅增长 3%，仍难以完全弥补原生供应收缩。需求方面，总需求预计为 796.5 万盎司，同比降低 4%。尽管汽车与工业领域需求有所放缓，但珠宝市场的显著复苏将部分抵消整体下滑。持续的结构性的短缺突显了铂金市场供需紧平衡的格局，从中长期维度进一步强化价格上行的基础。

图：铂金市场已进入连续第三年供应短缺

2014-2025 年（预测）铂金年度供需平衡，千盎司



来源：SFA 牛津（2014-2018），金属聚焦（2019-2025 预测）

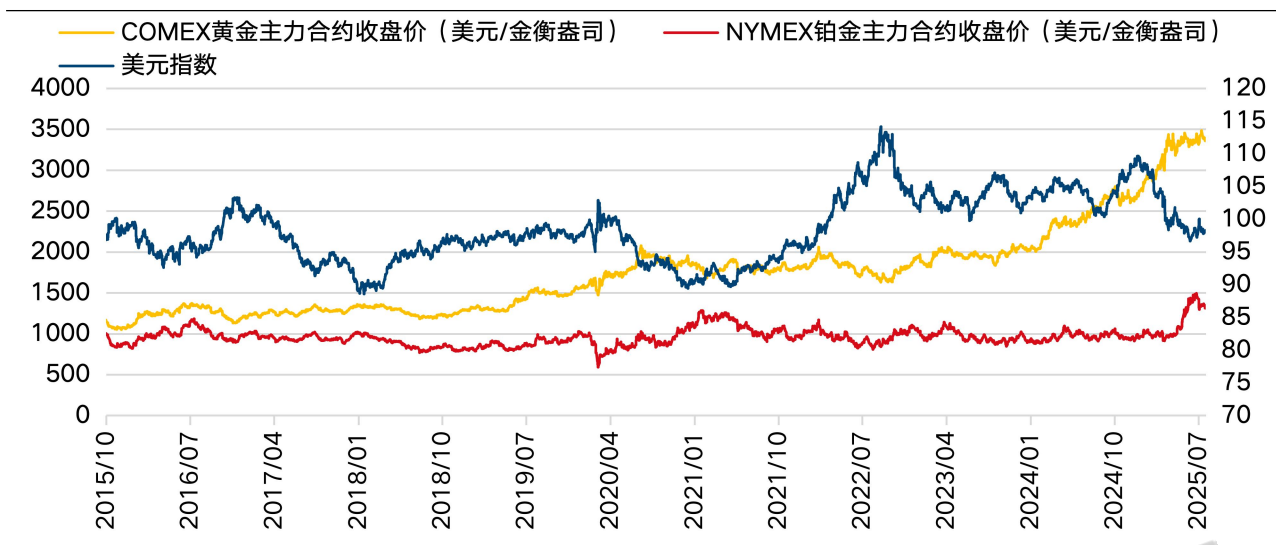
数据来源：WPIC 金属聚焦 国信期货

2、金融属性：美元疲软冲击定价，铂金价格水涨船高

美元走势是影响铂金价格的核心金融变量，这主要源于贵金属板块的共性定价机制：国际贵金属普遍以美元计价，形成“美元弱，贵金属强”的典型负相关格局。铂金作为重要贵金属，其金融属性使其价格走势与板块整体高度联动。当美元走弱时，铂金往往跟随黄金同步上涨，反映出贵金属板块共有的货币替代特征和避险资金流向。

今年以来美元持续承压，上半年美元指数累计下跌 10.8%，创 1973 年以来最差上半年表现。其背后原因包括市场对美联储降息的预期增强、美国与非美经济体利差收窄，以及经济相对增长动能的转变。近期事件进一步强化这一趋势：美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会释放鸽派信号，暗示降息路径明确；随后特朗普突然宣布解除美联储理事库克的职务，引发市场对美联储独立性下降和政治干预加深的担忧，美元指数应声急跌。历史数据同样表明，在 2018-2025 多个时段，美元指数与铂金、黄金价格呈现持续的反向波动。在美元中长期走弱预期增强的背景下，铂金作为金融属性较强的贵金属，价格有望持续获得支撑。

图：美元指数与黄金、铂金价格走势对比

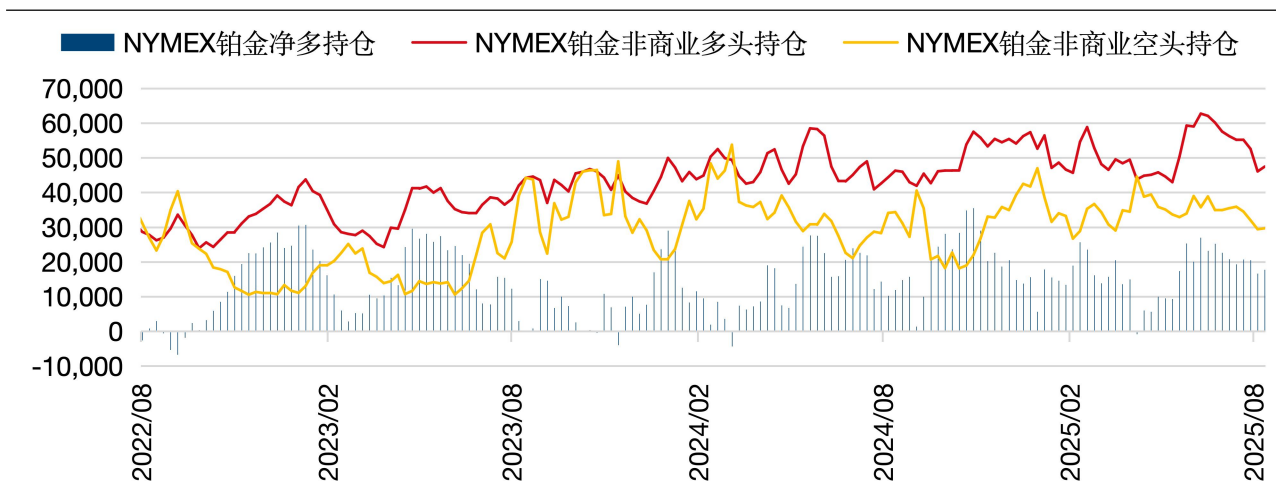


数据来源：WPI 金属聚焦 国信期货

3、投资属性：海外投机资金情绪高涨 引爆金银铂行情

铂金与白银类似，同属投机属性较强的贵金属品种，易受资金情绪和持仓结构影响出现大幅波动。本轮铂金行情背后，存在着明显的资金轮动效应：在黄金价格连续创出历史新高、估值已处高位后，市场资金开始寻找贵金属板块中的相对估值洼地，铂金因其历史上与黄金的高关联性和当前较大的价差吸引大量投机性买盘。这种资金扩散效应使得铂金、白银、钯金等品种先后迎来爆发，整个贵金属板块出现普涨和创新高行情。从CFTC持仓结构来看，自6月以来投机情绪发生显著转变：非商业多头持仓大幅增加，空头持续平仓离场，净多持仓快速上升，例如6月10日当周净多单达到约26,979张，反映机构投资者集中做多情绪高涨。期货市场的高杠杆特性进一步放大价格波动，并通过现货、ETF和实体市场形成正向反馈，短期内显著推升价格。

图：CFTC 铂金非商业持仓情况（单位：张）



数据来源：WPI 金属聚焦 国信期货

4、其他重大冲击：关税不确定性影响铂金市场大幅波动

除金融与投资属性之外，铂金还具备与贵金属共有的避险属性。当地缘政治紧张、贸易摩擦升级或宏观经济不确定性加剧时，投资者往往将铂金视为黄金以外的替代避险资产，从而引发资金涌入，推动其价格快速上涨。

近期美国关税政策的不确定性显著加剧了贵金属市场波动。例如，美国海关与边境保护局（CBP）于7月31日裁定，将1公斤及100盎司的金条纳入应税商品编码，并计划自8月7日起正式实施该关税政策。由于1公斤金条是COMEX黄金期货的核心交割品，这一政策显著推高了实物交割成本，并对期货市场流动性造成明显冲击。全球最大黄金精炼中心瑞士受影响尤为严重，在原有39%对瑞商品关税基础上，预计额外增加约240亿美元的关税成本，进一步加剧市场紧张情绪。该消息推动COMEX黄金交割成本上升、期货流动性收紧，纽约金价一度涨至3534.1美元/盎司，创历史新高。然而，当地时间8月8日，白宫澄清此前关于金条进口关税的“错误信息”，随后特朗普明确表示不会对金条加征关税。市场迅速消化这一反转信息，纽约期金价格部分回吐此前涨幅，整体贵金属市场波动加剧。

若未来关税政策扩展至铂金条，类似甚至更强烈的市场影响可能重现：实物流动受限、交割成本上升及期货市场流动性收紧等问题将直接冲击铂金价格，引发短期剧烈波动。此类政策驱动型冲击虽非常态，但一旦发生则影响深远，铂金投资者需高度重视相关风险。

四、主要结论

随着中国铂金期货上市进程的稳步推进，市场对铂金产业链、供需格局及价格走势的关注度持续提升。国信期货研究团队持续跟踪铂族金属市场动态，在前期多篇报告中已系统梳理铂金和钯金的特性、产业结构和供需热点。本文旨在结合2025年市场表现，从基本面、金融属性、投资情绪及政策事件等多维度对铂金价格进行回顾与展望，为市场参与者把握铂金期货上市初期的行情特征提供参考。

2025年以来，全球贵金属市场整体走强，黄金、白银及铂族金属价格普遍大幅上涨。黄金作为避险核心表现尤为突出，COMEX黄金期货价格一度突破3500美元/盎司，并于9月1日创下3518.5美元/盎司的历史新高，按年内峰值计算累计涨幅超过35%，主要受益于地缘冲突、央行持续购金及美联储降息预期升温。白银与铂族金属在黄金带动和自身工业属性支撑下涨势更为强劲，按年内峰值计算，铂金累计涨幅高达66%，钯金上涨51%，白银上涨42%。整体呈现“黄金领涨、铂钯银跟涨、板块轮动”格局，反映出贵金属避险属性、工业需求与金融价值重估的共同推动。

从供需基本面来看，铂金市场已连续三年处于供应短缺状态。根据世界铂金投资协会（WPIC）数据，2025年预计供应缺口为96.6万盎司。供应端方面，总供应量预计为699.9万盎司，同比下降4%。其中，受南非电力危机和矿山老化等因素影响，矿产铂金产量减少6%；回收铂金虽增长3%，但仍难以完全弥补供给缺口。需求端方面，总需求预计为796.5万盎司，同比下降4%，主要受汽车与工业需求下滑拖累，但珠宝领域与投资领域增强部分抵消了整体降幅。持续的结构性的短缺为铂金价格提供了坚实的基本面支撑。

此外，铂金价格波动还受到其它多重属性共同驱动。1) 金融属性方面，美元走势为核心变量，美联储降息预期及政策不确定性压制美元，推升以美元计价的铂金价格。2) 投资属性方面，铂金投机特征显著，期货市场高杠杆与T+0机制放大波动，资金涌入易形成正反馈循环。3) 地缘冲突与贸易政策突变等地缘与政策避险情绪，也显著影响铂金价格方向。

综上所述，未来仍需重点关注南非供应恢复进度、美元利率路径演变以及全球贸易政策调整对铂金价格的综合影响。与此同时，中国铂金期货的推出将为产业链企业提供更高效的风险管理手段，为投资者创造更丰富的资产配置选择，并有力提升我国在全球铂金市场中的定价话语权。2025年，铂金市场在供需平衡、美元走弱、投机资金涌入及宏观政策不确定性等多重因素共同驱动下，预计将延续强势上涨态势。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.