



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

需求端的增量将驱动铂 金价格表现强势

铂族金属半年报

2025/06/06

钟俊轩（宏观金融组）

☎ 0755-23375141

✉ zhongjunxuan@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03112694

👤 交易咨询号：Z0022090



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 半年度行情回顾及展望

02 需求端

03 供应端

04 供需平衡

05 库存及持仓

01

半年度行情回顾及展望

上半年铂金价格表现强于钯金

图1：NYMEX铂金主力合约价格（美元/盎司）



资料来源：文华财经、五矿期货研究中心

2025年上半年，受到铂金珠宝首饰需求增量与汽车尾气催化剂需求占比不同的影响，铂金价格表现强于钯金。2025年1月2日至6月3日，NYMEX铂金主力合约价格上涨18.1%至1075.3美元/盎司，NYMEX钯金主力合约价格上涨12.55%至1024美元/盎司。1月份特朗普就任后市场对于美国铂族金属潜在进口关税的担忧扩大，海外铂钯现货流入美国，其价格出现强势上涨，但关税风险的对于铂族金属的价格驱动程度弱于黄金，在2月份以后铂钯价格总体呈现震荡偏弱走势。4月初特朗普政府公布的“对等关税”大超预期，针对全球经济的衰退预期令工业属性偏强的铂金及钯金价格出现较大幅度下跌，4月2日至4月4日，NYMEX铂金主力合约价格在两个交易日内下跌9.12%。随后，受到铂金首饰需求增量以及关税风险阶段性释放的影响，铂族金属价格表现强势，4月7日至6月3日，NYMEX铂金主力合约价格上涨幅度达到19.2%。

图2：NYMEX钯金主力合约价格（美元/盎司）



资料来源：文华财经、五矿期货研究中心

金价高企对于黄金首饰需求形成冲击，铂金首饰的购买价值凸显：2025年以来，受到特朗普政府扩张性财政法案以及其关税政策风险的影响，黄金价格表现强势，持续上涨至历史新高水平。2025年1月2日至6月3日，COMEX黄金主力合约价格上涨27.8%至3376.9美元/盎司。高金价在凸显黄金金融属性的同时，也令黄金饰品消费持续承压。2025年一季度，中国首饰用金需求为125.3吨，较去年同比下降32%。在此背景下，同为贵金属饰品的铂金首饰购买价值凸显。近年来铂金首饰需求表现疲软，2024年，中国铂金首饰需求量仅为12.8吨，占全球铂金首饰总需求量的比例为33%，而全球首饰用铂量在2024年仅为28.9吨，与2023年基本持平，处于近20年以来的最低水平。而从价格来看，黄金与铂金的价格比值也已达到3以上的历史高位水平。

首饰端铂金对于黄金的替代将大幅加剧铂金的供不应求格局：不同于金银，铂族金属的供应和需求绝对量较少。LSEG数据显示，统计范围内矿产铂金总量在2024年仅为166.71吨，矿产钯金供应总量仅为198.2吨。供应有限的背景下，铂金需求端若产生持续性的增量，其供需矛盾将会出现显著扩大。2024年中国首饰用金需求为479.14吨，若假定中国黄金首饰用金中存在5%的铂金替代，则铂金首饰的需求增加量将达到23.95吨，对比2024年全球38.9吨的首饰用铂需求，其将会为首饰用铂分项带来61.4%的增长，全球珠宝用铂金需求将达到63.4吨。而铂金本身已存在受矿端供应收缩而形成的供不应求格局，将前文所述珠宝首饰用铂需求的增量（23.95吨）纳入考虑，则总需求将上升至233吨，较2024年同比增长8.3%，全球铂金供需缺口将扩大至36.9吨，大幅高于2024年的14.3吨。铂金策略上建议维持多头思路，关注NYMEX铂金主力合约上方1348.2美元/盎司一线压力位，NYMEX铂金主力合约参考运行区间972-1531美元/盎司。

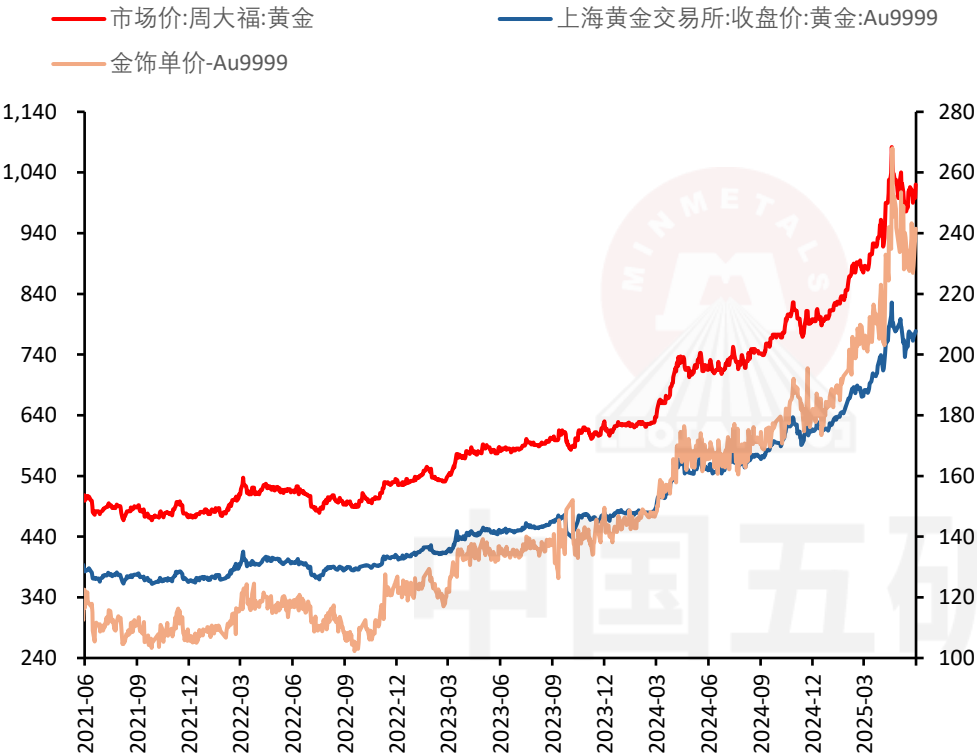
钯金受到燃油汽车行业关税冲击的影响偏大，后续价格表现将弱于铂金：汽车尾气催化剂需求在钯金总需求中的占比远高于铂金，2024年尾气催化剂需求占钯金总需求的比重达到86.5%（对比铂金的48%），因此在美国关税政策对于汽车产量形成不利因素的背景下，钯金需求端所受到的冲击将高于铂金，且其在珠宝首饰领域的应用十分有限。2025年钯金尾气催化剂需求的减量将大于其供给端的收缩，全球钯金在2025年将呈现小幅供过于求的局面，供给余量为3.2吨。钯金策略上建议维持观望，NYMEX钯金主力合约参考运行区间813-1126美元/盎司。

02

需求端

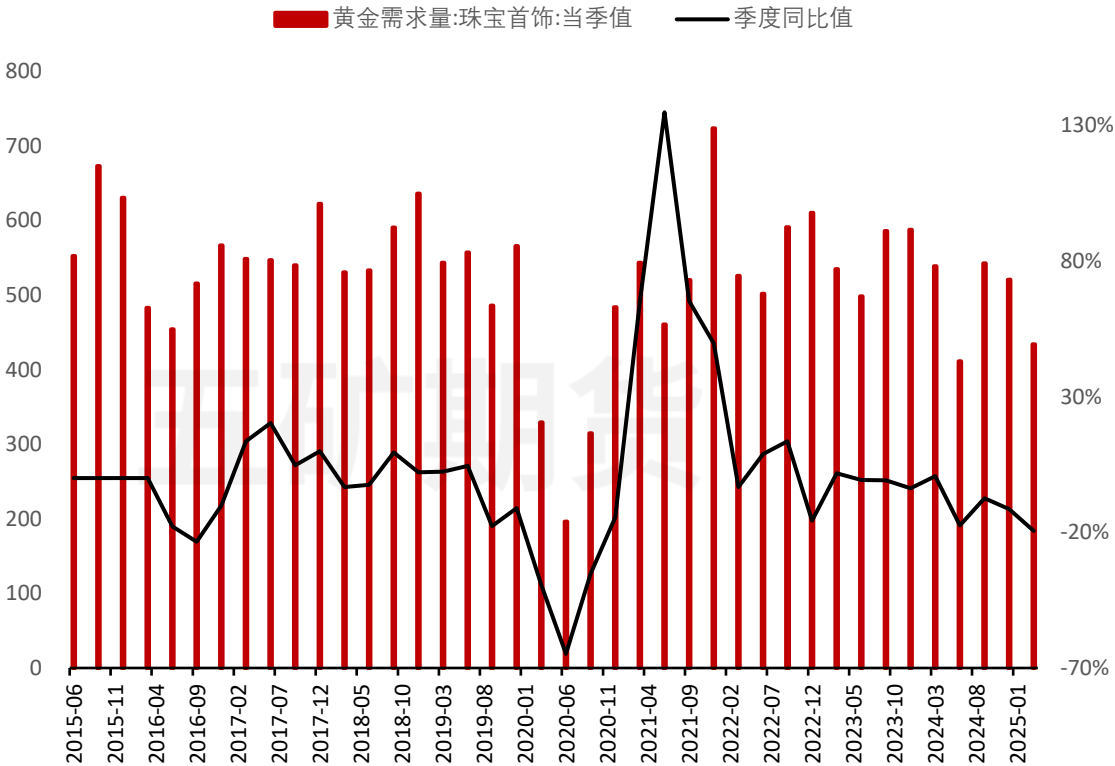
黄金价格高企，首饰消费趋弱

图3：首饰金价与金交所Au9999价差（元/克）



资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

图4：黄金饰品需求量（季度：吨）及同比值（%）

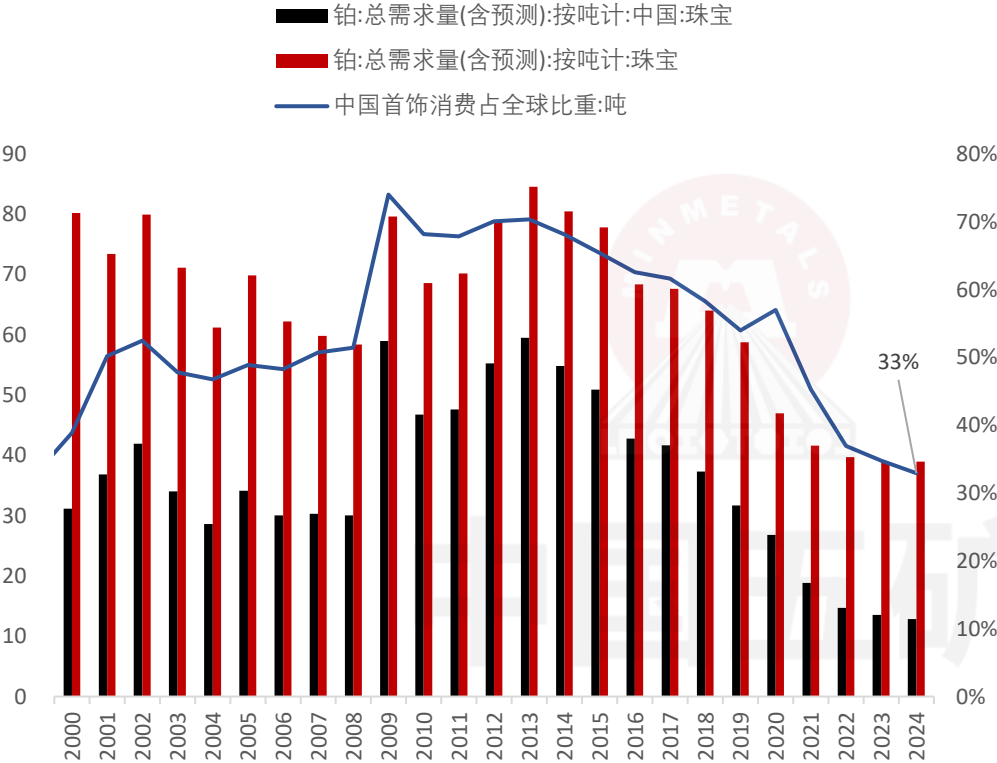


资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

1. 2024年以来黄金价格表现强势，珠宝首饰用金表现持续疲软，2025年一季度全球黄金珠宝首饰需求量为433.9吨，较去年同期大幅下降19.4%。
2. 首饰金价相对于Au9999盘面的溢价由4月23日区间高位的268元/克回落至5月30日的229.2元/克。

中国铂金首饰需求偏弱的现状

图5：中国铂金首饰需求量（吨）及其占全球需求量的比重（%）



资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

图6：黄金及铂金比价

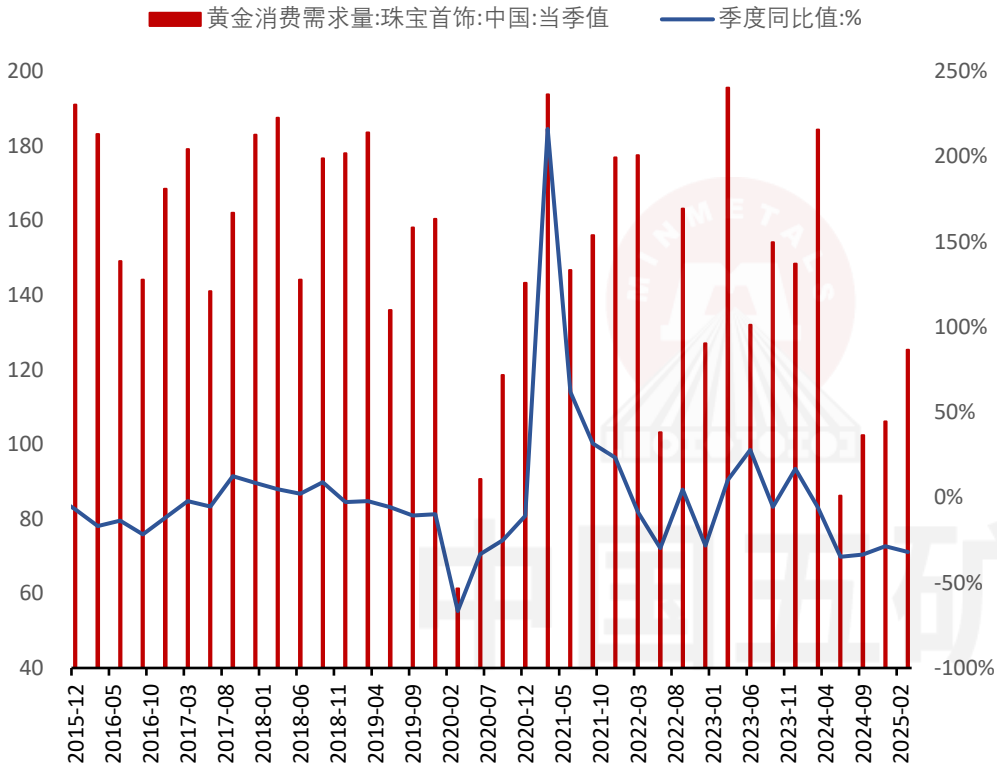


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

中国铂金首饰需求在2013年达到高位的59.5吨，在全球铂金珠宝总需求中占比达到70%，而2013年也正是全球铂金珠宝需求的历史最高水平，年度珠宝用铂金消费量达到84.6吨。2024年，中国铂金首饰需求量仅为12.8吨，占全球铂金首饰总需求量的比例仅为33%，而全球首饰用铂量在2024年仅为28.9吨，与2023年基本持平，处于近20年以来的最低水平。由此可见，中国对于全球铂金首饰消费具备重要的影响作用。与此同时，随着黄金价格在宏观驱动的影响下持续突破历史新高，黄金与铂金的比价已处于相对高位。

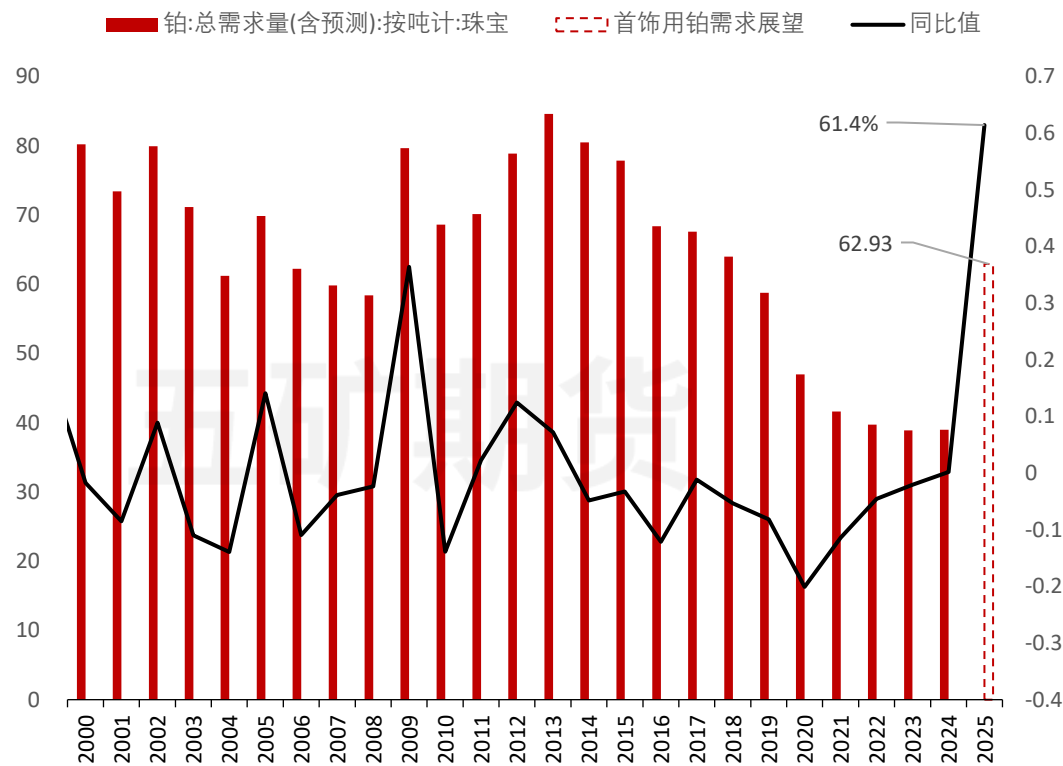
金价高企背景下铂金首饰的替代需求

图7：中国珠宝用金需求及同比值（吨；%）



资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

图8：铂金需求增量测算（吨）

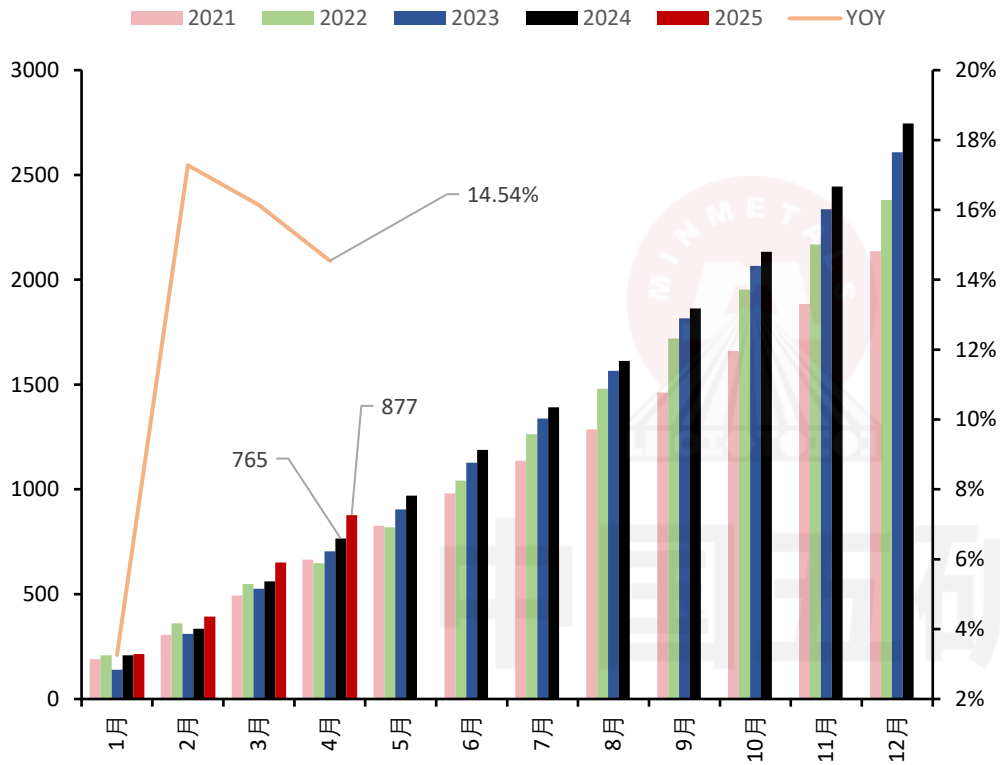


资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

2025年一季度，中国首饰用金需求为125.3吨，较去年同比下降32%。2024年全年中国首饰用金需求为479.14吨，较2023年同比下降24%。在金价高企的背景下，若假定中国黄金首饰用金中存在5%的铂金替代，则铂金首饰的需求增加量将达到23.95吨，对比2024年全球38.9吨的首饰用铂需求，其将会为首饰用铂分项带来61.4%的增长，全球珠宝用铂金需求将达到63.38吨。

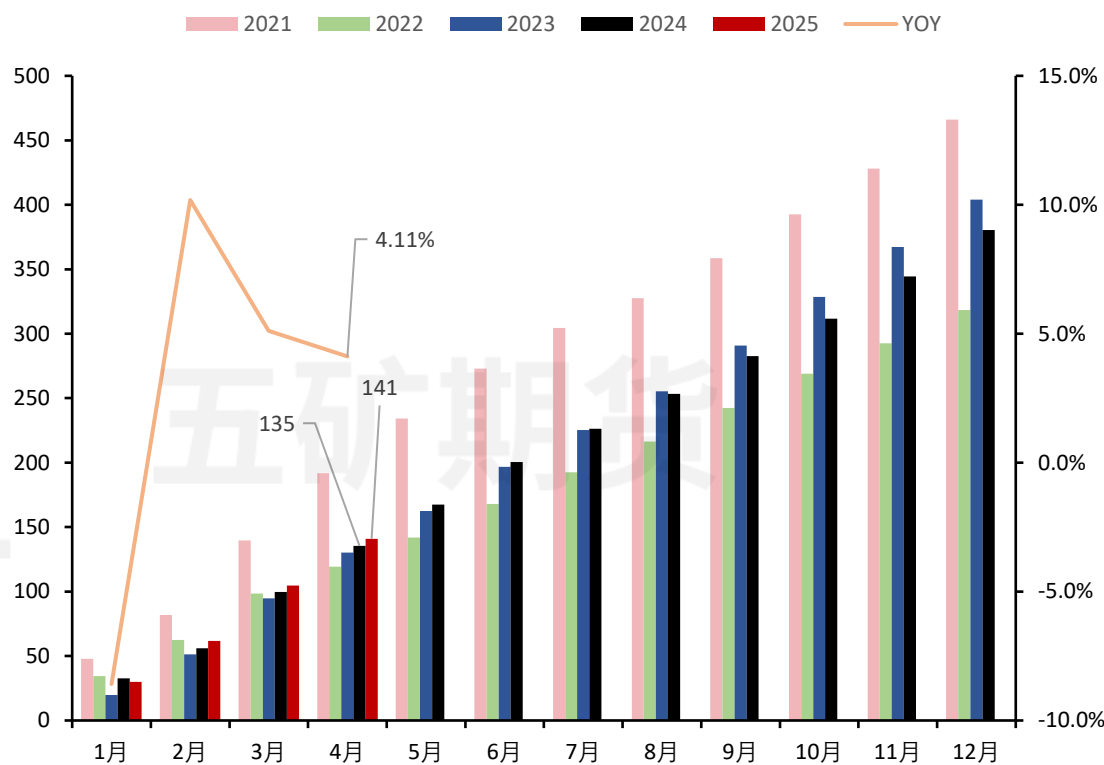
尾气催化剂需求：中国燃油汽车产量有所增长

图9：中国乘用车产量（柴油+汽油+其他燃料：万辆：YTD）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图10：中国商用车产量（柴油+汽油+其他燃料：万辆：YTD）

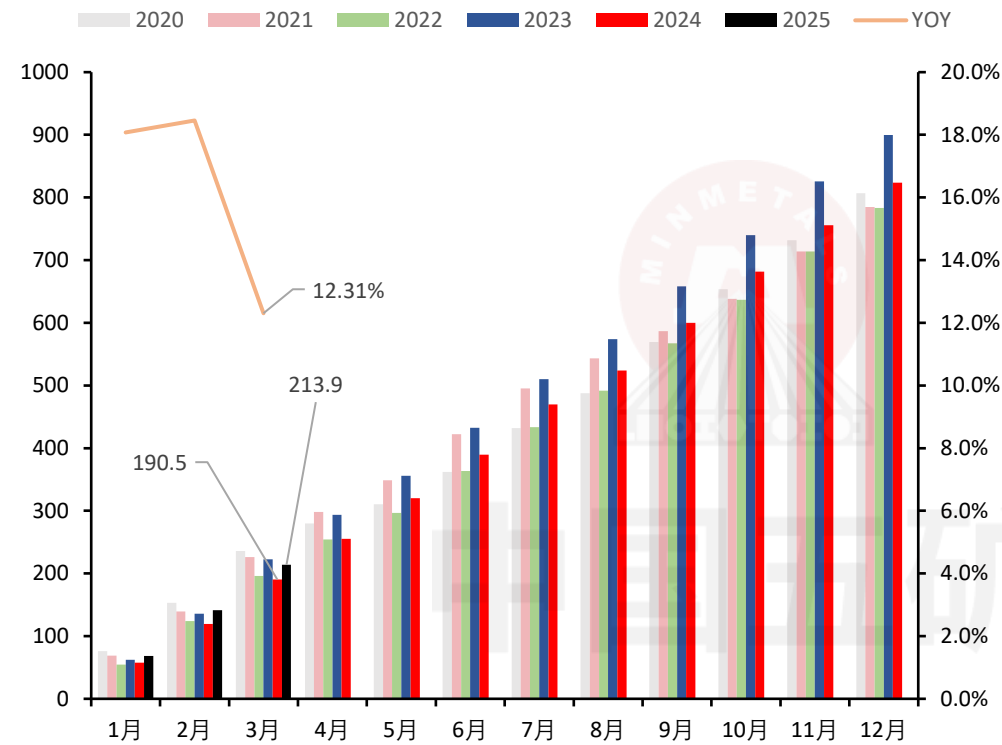


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

截至2025年4月数据，中国柴油、汽油及其他燃料乘用车产量累计值为877万辆，较去年的765万辆同比增长14.5%。商用车（柴油、汽油及其他燃料）产量累计值为141万辆，较去年的135万辆同比增长4.11%。

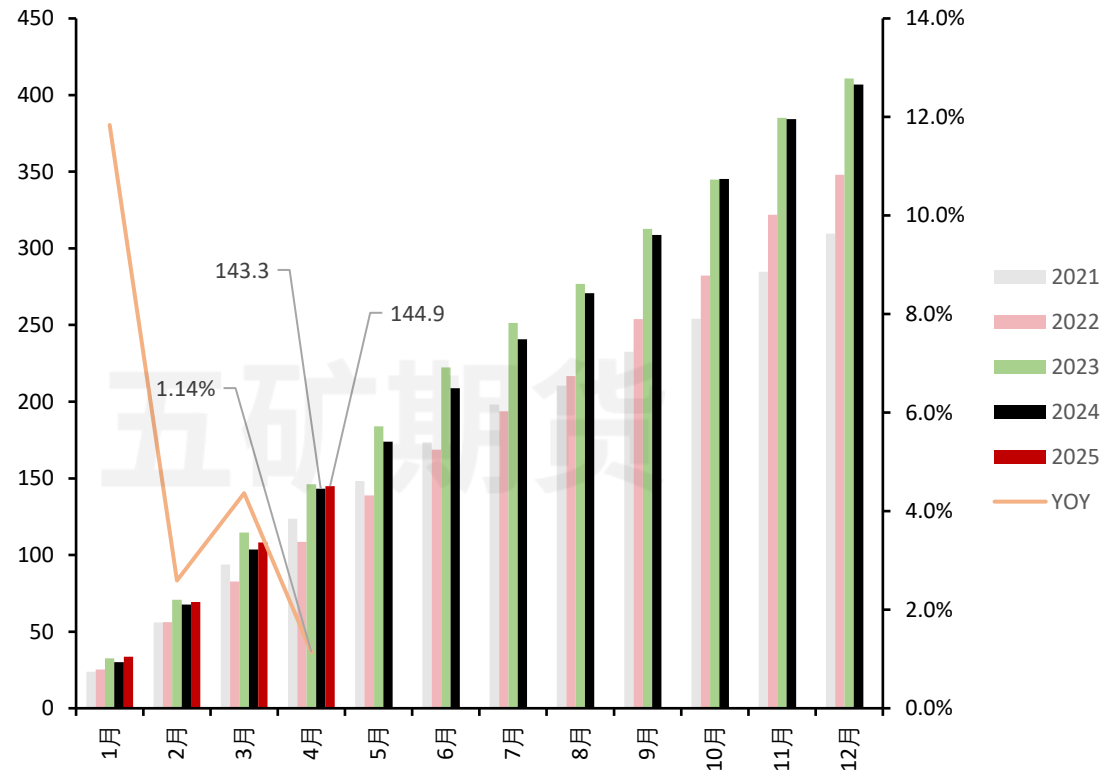
日本及德国汽车产量累计值录得增长

图11：日本汽车产量（累计值：万辆）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

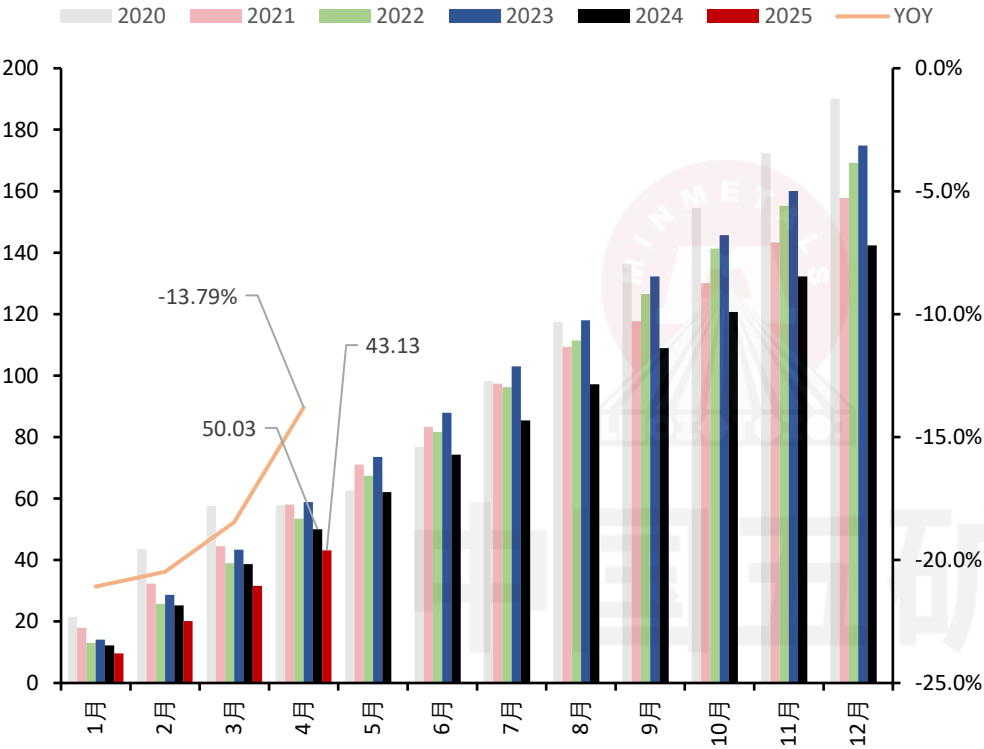
图12：德国汽车产量（累计值：万辆）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

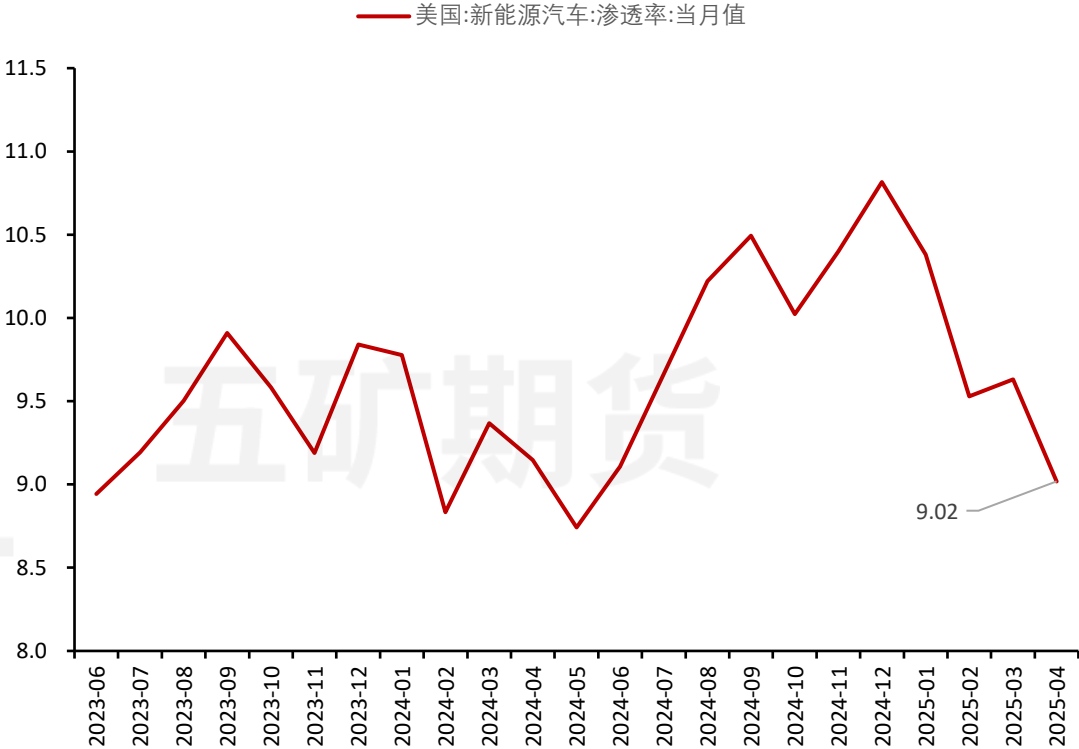
日本及德国汽车产量均录得增长，截至2025年3月，日本汽车产量年度累计值为213.9万辆，较去年的190.5万辆同比上升12.3%。截至2025年4月，德国汽车产量年度累计值为144.9万辆，较去年同期的143.3万辆小幅上升1.14%。

图13：美国汽车产量累计值（万辆）及同比（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图14：美国新能源车渗透率（%）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

受到特朗普政府关税政策风险的影响，美国汽车产量延续弱势表现。截至2025年4月份，美国汽车产量累计值为43.13万辆，较去年的50万辆同比下降幅度达到13.79%。特朗普就任后撤销了拜登关于电动汽车渗透率要求的行政命令，美国新能源车的渗透率今年以来有所回落，当前特朗普政府推行制造业回流美国，后续美国汽车产量可能存在的回升将对燃油汽车而非电动汽车形成更为显著的利好因素。

03

供应端

矿产铂金供给将会出现收缩

图15：全球前十五大铂金矿山产量预期（吨）

| 地理区域 | 国家 | 矿山/工厂名称 | 运营公司 | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q4 | 2024全年 | 2024YOY | 2025Q1 | 2025Q2 | 2025Q3 | 2025Q4 | 2025全年 | 2025YOY |
|------------|------|-------------------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 非洲 | 南非 | Impala | Impala Platinum Holdings Ltd | 5.02 | 5.02 | 5.21 | 5.21 | 20.45 | -3.6% | 5.09 | 5.09 | 5.05 | 5.05 | 20.28 | -0.8% |
| 非洲 | 南非 | Marikana (PSA) | Sibanye Stillwater Ltd | 3.29 | 3.63 | 3.81 | 3.59 | 14.32 | -2.0% | 3.23 | 3.56 | 3.73 | 3.52 | 14.04 | -2.0% |
| 东欧 | 俄罗斯 | Kola | GMK Noril'skiy Nikel' PAO | 3.49 | 3.14 | 3.01 | 2.93 | 12.57 | 8.2% | 2.53 | 3.50 | 3.19 | 3.08 | 12.30 | -2.1% |
| 非洲 | 南非 | Mogalakwena | Anglo American Platinum Ltd | 2.93 | 3.12 | 3.17 | 3.21 | 12.42 | -2.9% | 2.72 | 3.08 | 3.10 | 3.15 | 12.05 | -3.1% |
| 非洲 | 南非 | Rustenburg | Sibanye Stillwater Ltd | 2.24 | 2.24 | 3.21 | 2.82 | 10.51 | -12.0% | 2.17 | 2.17 | 3.12 | 2.74 | 10.20 | -3.0% |
| 非洲 | 南非 | Amandelbult | Anglo American Platinum Ltd | 2.03 | 2.50 | 2.83 | 2.62 | 9.99 | -0.3% | 2.23 | 2.22 | 2.75 | 2.54 | 9.74 | -2.6% |
| 东欧 | 俄罗斯 | Polar | GMK Noril'skiy Nikel' PAO | 2.00 | 2.28 | 2.48 | 2.45 | 9.20 | 3.0% | 2.06 | 2.35 | 2.56 | 2.52 | 9.48 | 3.0% |
| 非洲 | 津巴布韦 | Ngezi | Zimplats Holdings Ltd | 2.28 | 2.28 | 2.17 | 2.19 | 8.92 | -2.8% | 2.29 | 2.06 | 2.08 | 2.18 | 8.62 | -3.3% |
| 非洲 | 南非 | Bafokeng Rasimone | Impala Bafokeng Platinum Pty Ltd | 1.98 | 1.98 | 1.43 | 1.43 | 6.82 | -1.3% | 1.20 | 1.25 | 1.45 | 1.44 | 5.34 | -21.6% |
| 非洲 | 南非 | BRPM Styldrift | Impala Bafokeng Platinum Pty Ltd | 0.95 | 0.93 | 1.50 | 1.50 | 4.88 | -1.0% | 0.93 | 0.91 | 1.47 | 1.47 | 4.78 | -2.0% |
| 非洲 | 南非 | Booysendal | Northam Platinum Ltd | 0.97 | 1.94 | 0.48 | 0.96 | 4.34 | 11.1% | 1.92 | 0.47 | 0.95 | 1.90 | 5.24 | 20.6% |
| 北美 | 美国 | Stillwater | Sibanye Stillwater Ltd | 1.02 | 1.12 | 1.01 | 1.03 | 4.17 | 27.2% | 1.08 | 1.04 | 1.11 | 1.00 | 4.22 | 1.2% |
| 非洲 | 南非 | Two Rivers | African Rainbow Minerals Ltd | 1.04 | 1.04 | 0.93 | 0.93 | 3.94 | -8.0% | 0.93 | 0.93 | 0.93 | 0.93 | 3.71 | -5.9% |
| 非洲 | 津巴布韦 | Mimosa | Sibanye Stillwater Ltd | 0.96 | 0.96 | 0.89 | 0.93 | 3.74 | 3.6% | 0.99 | 1.00 | 0.96 | 0.91 | 3.85 | 2.9% |
| 北美 | 加拿大 | Vale Inco Sudbury | Vale SA | 1.05 | 1.11 | 0.74 | 0.76 | 3.66 | -1.0% | 1.04 | 1.10 | 0.73 | 0.75 | 3.62 | -1.0% |
| 前十五大矿山产量总和 | | | | 31.24 | 33.28 | 32.87 | 32.56 | 129.95 | -0.8% | 30.39 | 30.72 | 33.18 | 33.18 | 127.47 | -1.9% |

资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

统计范围内全球前十五大矿山的铂金产量预测显示，前十五大矿山2025年第二季度的铂金产量将达到30.72吨，较去年同期的33.28吨下降7.69%。2025年全年前十五大矿山产量将达到127.47吨，较2024年全年的129.95吨下降1.9%，铂金的矿端供给在今年具备一定的收缩预期。

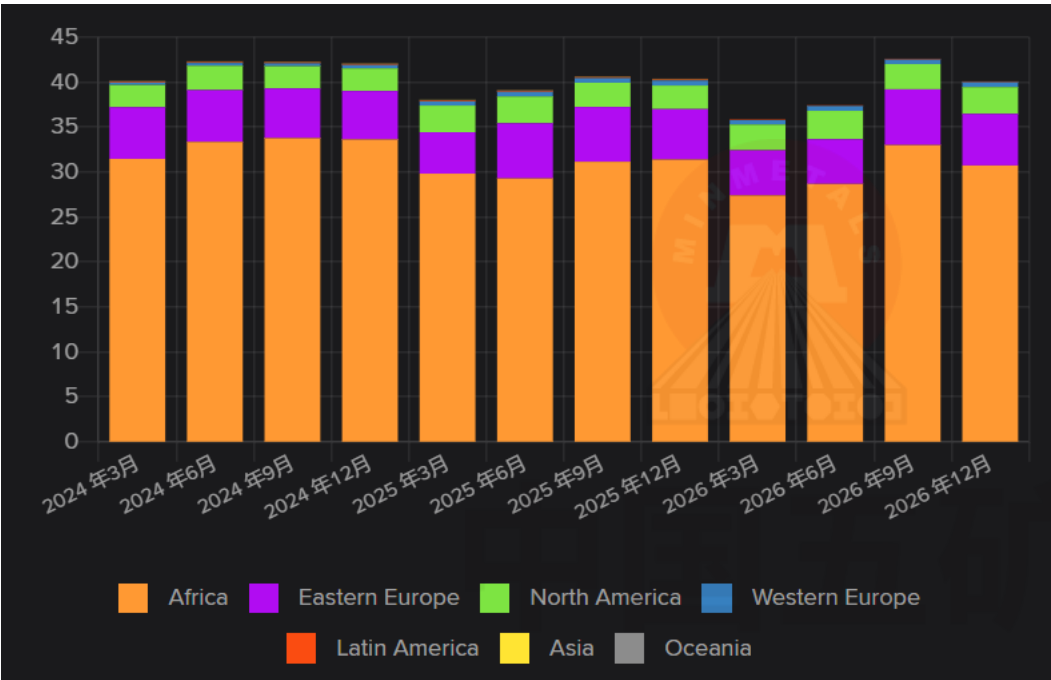
图16：全球前十五大钯金矿山产量预期（吨）

| 地理区域 | 国家 | 矿山/工厂名称 | 运营公司 | 2024Q1 | 2024Q2 | 2024Q3 | 2024Q4 | 2024全年 | 2024YOY | 2025Q1 | 2025Q2 | 2025Q3 | 2025Q4 | 2025全年 | 2025YOY |
|----------------|------|--------------------|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 东欧 | 俄罗斯 | Kola | GMK Noril'skiy Nikel' PAO | 16.03 | 10.25 | 8.84 | 12.25 | 47.37 | -1.00% | 15.86 | 10.14 | 8.75 | 12.13 | 46.89 | -1.00% |
| 东欧 | 俄罗斯 | Polar | GMK Noril'skiy Nikel' PAO | 7.09 | 11.13 | 9.02 | 8.30 | 35.55 | -1.00% | 7.02 | 11.02 | 8.93 | 8.22 | 35.19 | -1.00% |
| 非洲 | 南非 | Mogalakwena | Anglo American Platinum Ltd | 3.12 | 3.30 | 3.49 | 3.62 | 13.53 | -2.73% | 3.06 | 3.39 | 3.46 | 3.58 | 13.49 | -0.30% |
| 北美 | 美国 | Stillwater | Sibanye Stillwater Ltd | 2.37 | 2.50 | 2.50 | 2.47 | 9.85 | -1.00% | 2.34 | 2.48 | 2.48 | 2.45 | 9.75 | -1.00% |
| 非洲 | 南非 | Marikana (PSA) | Sibanye Stillwater Ltd | 2.33 | 2.33 | 2.33 | 2.33 | 9.33 | 28.71% | 2.33 | 2.33 | 2.33 | 2.33 | 9.33 | 0.00% |
| 非洲 | 南非 | Impala | Impala Platinum Holdings Lt | 2.18 | 2.18 | 2.45 | 2.45 | 9.26 | -15.46% | 2.79 | 2.79 | 2.41 | 2.41 | 10.39 | 12.17% |
| 非洲 | 津巴布韦 | Ngezi | Zimplats Holdings Ltd | 1.96 | 1.96 | 1.95 | 1.87 | 7.74 | 0.41% | 1.73 | 1.87 | 1.91 | 1.84 | 7.35 | -5.10% |
| 北美 | 加拿大 | Lac des Iles | Impala Platinum Holdings Lt | 1.85 | 1.85 | 1.61 | 1.61 | 6.92 | -2.71% | 1.58 | 1.58 | 1.58 | 1.58 | 6.31 | -8.85% |
| 非洲 | 南非 | Rustenburg | Sibanye Stillwater Ltd | 1.39 | 1.59 | 1.73 | 1.34 | 6.05 | -1.00% | 1.38 | 1.57 | 1.71 | 1.33 | 5.99 | -1.00% |
| 非洲 | 南非 | Amandelbult | Anglo American Platinum Ltd | 0.93 | 1.15 | 1.34 | 1.24 | 4.67 | 1.18% | 1.07 | 1.05 | 1.33 | 1.23 | 4.67 | 0.13% |
| 北美 | 加拿大 | Vale Inco Sudbury | Vale SA | 1.22 | 1.40 | 0.73 | 0.99 | 4.34 | -2.00% | 1.19 | 1.37 | 0.72 | 0.97 | 4.25 | -2.00% |
| 非洲 | 南非 | Modikwa | Anglo American Platinum Ltd | 0.75 | 0.83 | 0.95 | 0.95 | 3.47 | 57.87% | 0.95 | 0.95 | 0.95 | 0.95 | 3.79 | 9.01% |
| 北美 | 加拿大 | Implied Production | Canada | 0.87 | 0.87 | 0.87 | 0.87 | 3.47 | -2.00% | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 3.40 | -2.00% |
| 非洲 | 南非 | Bafokeng Rasimone | Impala Bafokeng Platinum Pt | 0.85 | 0.85 | 0.65 | 0.50 | 2.86 | -2.81% | 0.52 | 0.54 | 0.64 | 0.50 | 2.19 | -23.25% |
| 非洲 | 南非 | Booyse dal | Northam Platinum Ltd | 0.26 | 0.51 | 1.02 | 1.02 | 2.81 | -1.00% | 0.25 | 0.51 | 1.01 | 1.01 | 2.78 | -1.00% |
| 钯金全球前十五大矿山产量总和 | | | | 43.19 | 42.70 | 39.50 | 41.82 | 167.22 | -0.06% | 42.92 | 42.43 | 39.07 | 41.36 | 165.78 | -0.86% |

资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

统计内全球钯金前十五大矿山产量数据显示，二季度前十五大钯金矿山产量总和为42.43吨，较去年同期出现小幅下降。展望2025年全年，诺里尔斯克镍业公司的两大钯金矿山以及美国静水矿将出现1%钯金产量的下降，但南非的英帕拉矿产钯金产量将出现12%的增长。总体而言，2025年前十五大矿山全年钯金矿产量将出现小幅收缩，产量下降0.86%至165.78吨。

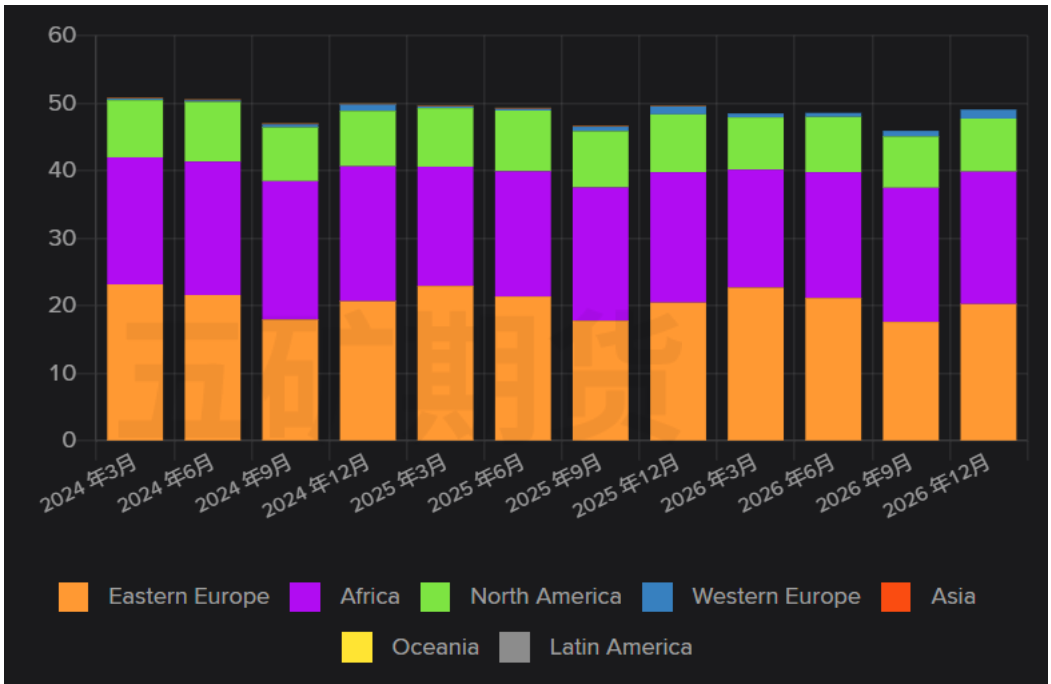
图17：铂金矿产量汇总（吨:季度）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

1. LSEG统计范围内的铂金矿山数据显示，2025年全球铂金矿端供应量为158.03吨，较2024年全年的166.71吨下降5.2%。
2. LSEG统计范围内的钯金矿山数据显示，2025年全球钯金矿端供应量为195.12吨，较2024年全年的198.18吨下降1.54%。

图18：钯金矿产量汇总（吨:季度）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

04

供需平衡

铂金供需平衡表

图19：全球铂金供需平衡表（吨）

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2025预测：假定首饰增量23.9吨 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------------------|
| 全球矿端供应量 | 174.46 | 173.70 | 174.66 | 174.35 | 171.15 | 140.70 | 176.14 | 148.58 | 164.71 | 162.24 | 157.11 | 157.11 |
| 南非 | 129.61 | 124.51 | 126.16 | 126.64 | 123.15 | 91.94 | 130.66 | 112.43 | 113.48 | 116.57 | 110.56 | 110.56 |
| 俄罗斯 | 18.99 | 20.24 | 20.41 | 19.48 | 20.44 | 19.82 | 18.09 | 9.92 | 24.10 | 18.43 | 18.99 | 18.99 |
| 北美洲 | 10.04 | 10.49 | 10.43 | 10.49 | 10.40 | 9.47 | 7.91 | 7.94 | 8.16 | 7.57 | 7.29 | 7.29 |
| 津巴布韦 | 11.34 | 13.86 | 13.21 | 13.44 | 12.79 | 13.66 | 13.18 | 13.83 | 14.60 | 14.37 | 15.00 | 15.00 |
| 其他国家和地区 | 4.48 | 4.59 | 4.45 | 4.31 | 4.37 | 5.81 | 6.29 | 4.45 | 4.37 | 5.30 | 5.27 | 5.27 |
| 全球回收供应量 | 49.64 | 53.92 | 57.55 | 58.66 | 59.31 | 48.22 | 46.63 | 43.15 | 38.22 | 38.90 | 39.26 | 39.26 |
| 汽车尾气净化用催化剂 | 32.52 | 32.09 | 35.41 | 37.76 | 39.38 | 32.72 | 34.87 | 34.05 | 30.45 | 30.73 | 30.84 | 30.84 |
| 电子 | 0.85 | 0.91 | 0.99 | 1.08 | 1.13 | 1.16 | 1.39 | 1.36 | 1.36 | 1.59 | 1.81 | 1.81 |
| 珠宝 | 16.27 | 20.92 | 21.15 | 19.82 | 18.80 | 14.34 | 10.38 | 7.74 | 6.41 | 6.58 | 6.61 | 6.61 |
| 全球矿端+回收供应量 | 224.10 | 227.62 | 232.21 | 233.00 | 230.45 | 188.92 | 222.77 | 191.73 | 202.93 | 201.14 | 196.38 | 196.38 |
| 汽车尾气净化用催化剂 | 88.85 | 89.73 | 86.78 | 79.80 | 73.40 | 57.38 | 68.32 | 77.76 | 95.06 | 96.67 | 91.48 | 91.48 |
| 化工 | 14.23 | 13.52 | 12.84 | 18.54 | 18.77 | 17.41 | 19.14 | 19.87 | 18.40 | 17.89 | 17.83 | 17.83 |
| 电子 | 6.44 | 6.44 | 6.35 | 6.46 | 6.12 | 6.41 | 7.43 | 6.83 | 5.84 | 6.95 | 7.68 | 7.68 |
| 玻璃 | 6.44 | 7.00 | 8.90 | 14.20 | 13.89 | 14.69 | 22.28 | 24.81 | 22.17 | 12.64 | 14.34 | 14.34 |
| 投资 | 12.79 | 17.58 | 10.23 | 1.90 | 32.06 | 29.74 | -0.03 | -13.47 | 5.07 | 14.88 | 9.04 | 9.04 |
| 珠宝 | 77.85 | 68.41 | 67.61 | 64.01 | 58.77 | 46.98 | 41.62 | 39.72 | 38.90 | 38.98 | 39.43 | 63.38 |
| 医学和生物医学 | 6.44 | 6.44 | 6.75 | 6.83 | 7.20 | 6.07 | 6.24 | 7.06 | 7.54 | 7.74 | 7.85 | 7.85 |
| 石油 | 3.97 | 5.27 | 6.46 | 10.77 | 7.43 | 8.11 | 6.29 | 6.83 | 4.54 | 4.08 | 6.01 | 6.01 |
| 其他领域 | 13.15 | 14.12 | 15.03 | 15.05 | 15.37 | 11.82 | 12.59 | 13.69 | 15.59 | 15.62 | 15.73 | 15.73 |
| 全球需求总量 | 230.14 | 228.50 | 220.96 | 217.58 | 233.00 | 198.59 | 183.87 | 183.11 | 213.10 | 215.46 | 209.42 | 233.37 |
| 供需平衡 | (6.04) | (0.88) | 11.25 | 15.42 | (2.55) | (9.67) | 38.90 | 8.62 | (10.18) | (14.32) | (13.04) | (36.99) |

资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

若不考虑铂金首饰需求的增量，受到矿端供应收缩的影响，全球铂金将呈现连续第三年的供不应求局面，但由于特朗普政府关税政策令全球汽车产业面临较大的生产和贸易风险，铂金汽车尾气净化用催化剂需求将下降5.4%至91.5吨，令铂金2025年的供需缺口小于2025年。若我们将前文所述珠宝首饰用铂需求的增量（23.95吨）纳入考虑，则总需求将上升至233吨，较2024年同比增长8.3%，全球铂金供需缺口将扩大至36.9吨，大幅高于2024年的14.3吨。

钯金供需平衡表

图20：全球钯金供需平衡表（吨）

| 钯金供需平衡表:吨 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|------------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|
| 全球矿端供给量 | 183.00 | 192.58 | 183.48 | 200.77 | 201.82 | 175.65 | 194.08 | 169.08 | 187.02 | 188.64 | 180.64 |
| 南非 | 76.06 | 72.86 | 72.21 | 72.09 | 72.89 | 55.99 | 74.98 | 64.86 | 66.90 | 68.61 | 64.27 |
| 俄罗斯 | 69.00 | 78.84 | 69.51 | 84.37 | 84.68 | 74.73 | 76.23 | 62.37 | 76.54 | 77.96 | 77.39 |
| 北美洲 | 24.78 | 26.00 | 27.10 | 29.34 | 29.54 | 28.07 | 25.74 | 23.59 | 24.47 | 23.08 | 19.42 |
| 津巴布韦 | 9.07 | 11.23 | 10.94 | 11.14 | 10.74 | 11.62 | 11.11 | 11.59 | 12.11 | 11.88 | 12.33 |
| 其他国家和地区 | 4.08 | 3.66 | 3.71 | 3.83 | 3.97 | 5.24 | 6.01 | 6.66 | 7.00 | 7.12 | 7.23 |
| 全球回收供给量 | 70.11 | 70.53 | 80.99 | 88.20 | 96.53 | 88.68 | 94.66 | 92.33 | 81.22 | 83.35 | 86.69 |
| 汽车尾气净化用催化剂 | 55.34 | 56.30 | 66.82 | 74.39 | 82.67 | 76.23 | 81.82 | 79.10 | 67.73 | 69.43 | 72.72 |
| 电子 | 13.47 | 13.64 | 13.58 | 13.47 | 13.52 | 12.19 | 12.59 | 12.96 | 13.21 | 13.64 | 13.69 |
| 珠宝 | 1.30 | 0.60 | 0.60 | 0.34 | 0.34 | 0.26 | 0.26 | 0.28 | 0.28 | 0.28 | 0.28 |
| 矿端+回收总供应量 | 253.10 | 263.11 | 264.47 | 288.97 | 298.35 | 264.33 | 288.74 | 261.41 | 268.24 | 271.99 | 267.34 |
| 汽车尾气净化用催化剂 | 217.07 | 227.33 | 238.79 | 250.52 | 274.28 | 241.93 | 239.61 | 238.50 | 248.54 | 235.67 | 224.70 |
| 化工 | 12.73 | 11.88 | 12.33 | 17.15 | 15.03 | 14.12 | 16.81 | 17.07 | 15.28 | 15.48 | 15.14 |
| 牙科 | 13.44 | 12.33 | 11.28 | 10.32 | 9.07 | 6.46 | 5.90 | 5.36 | 5.44 | 5.02 | 4.79 |
| 电子 | 25.60 | 24.72 | 23.93 | 21.77 | 20.16 | 18.03 | 18.40 | 15.51 | 14.63 | 15.17 | 15.37 |
| 投资 | -18.68 | -18.31 | -10.94 | -16.27 | -2.47 | -5.39 | 0.48 | -3.09 | 1.73 | 6.49 | -1.05 |
| 珠宝 | 6.24 | 5.36 | 4.73 | 4.20 | 3.63 | 2.41 | 2.49 | 2.47 | 2.47 | 2.41 | 2.41 |
| 其他领域 | 2.95 | 3.23 | 2.58 | 3.32 | 3.40 | 2.64 | 2.72 | 2.32 | 2.41 | 2.44 | 2.78 |
| 全球总需求量 | 259.34 | 266.54 | 282.70 | 291.01 | 323.10 | 280.21 | 286.41 | 278.14 | 290.50 | 282.67 | 264.13 |
| 供需平衡 | (6.24) | (3.43) | (18.23) | (2.04) | (24.75) | (15.88) | 2.32 | (16.73) | (22.25) | (10.69) | 3.20 |

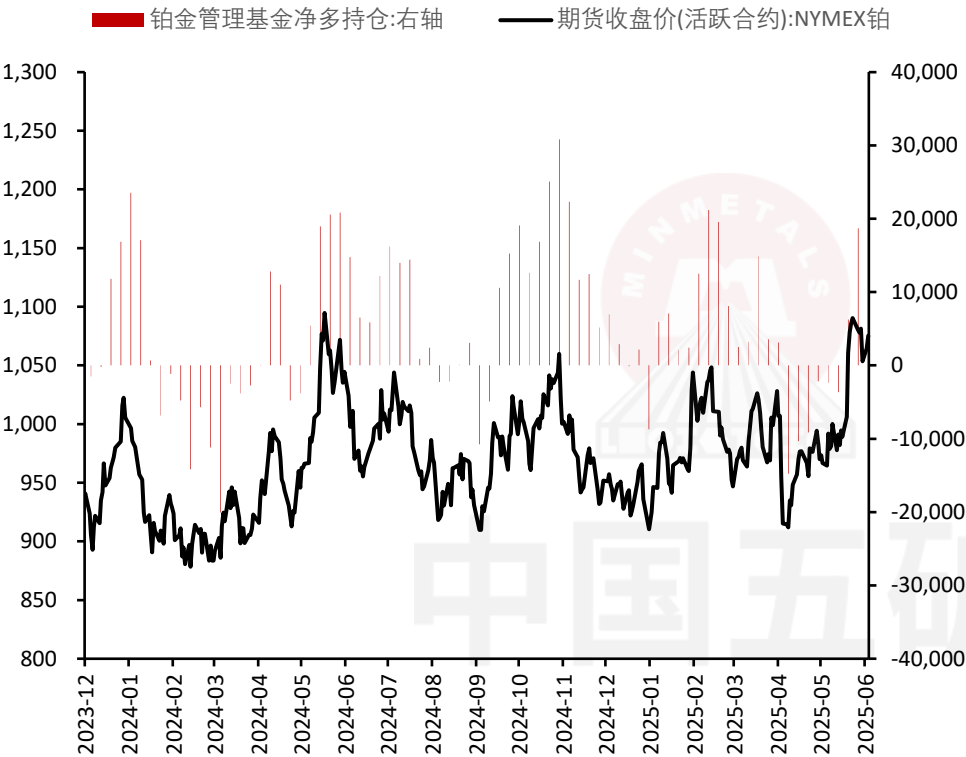
资料来源：同花顺IFIND、五矿期货研究中心

汽车尾气催化剂需求在钯金总需求中的占比远高于铂金，2024年尾气催化剂需求占钯金总需求的比重达到86.5%（对比铂金的48%），因此在美国关税政策对于汽车产量形成不利因素的背景下，钯金需求端所受到的冲击将高于铂金，且其在珠宝首饰领域的应用十分有限。2025年钯金尾气催化剂需求的减量将大于其供给端的收缩，全球钯金在2025年将呈现小幅供过于求的局面，供给余量为3.2吨。

05

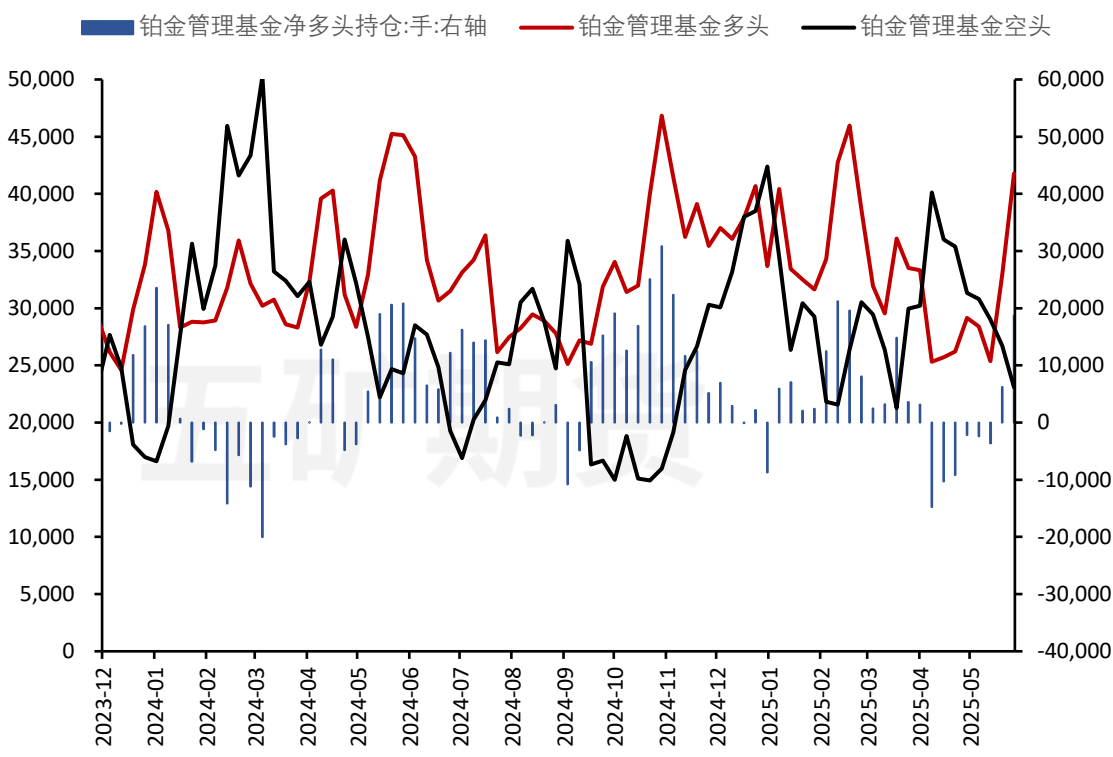
库存及持仓

图21：NYMEX铂金价格（美元/盎司）与铂金管理基金净多持仓（右轴:手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

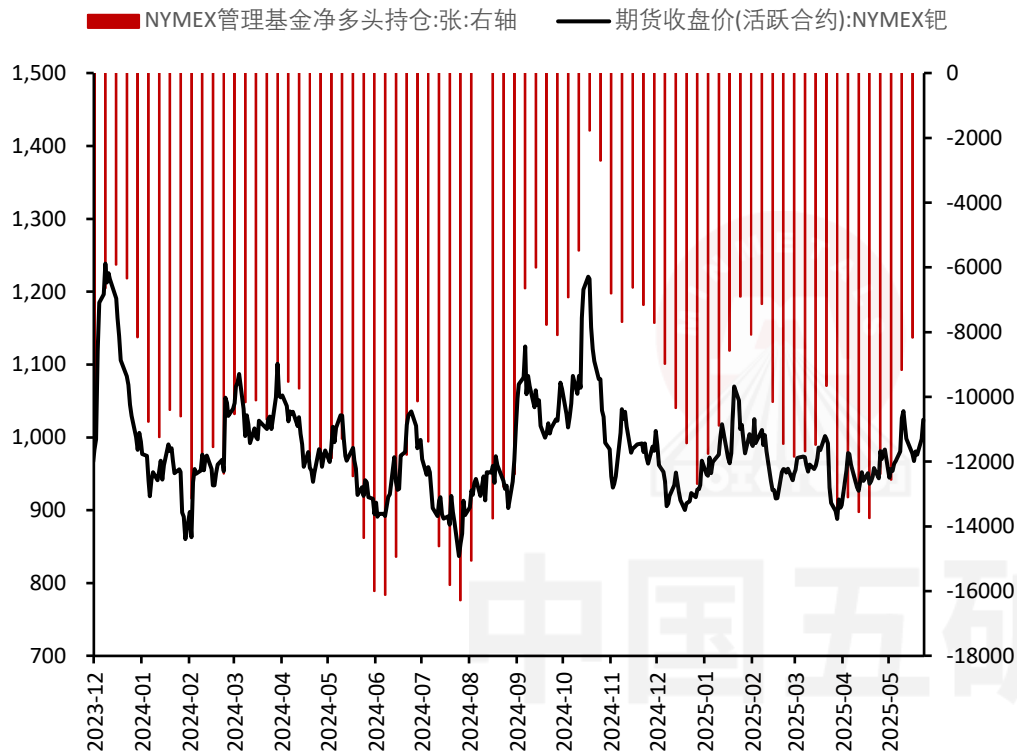
图22：铂金管理基金多空持仓变化（手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

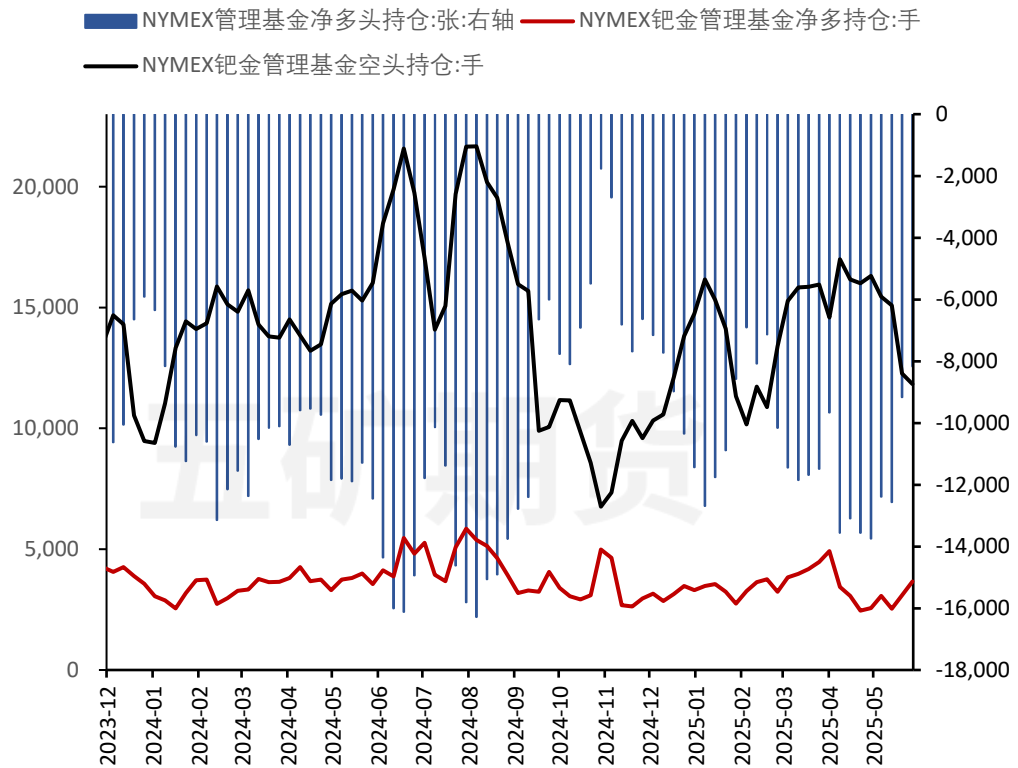
今年1-3月份，黄金价格的持续上涨带动贵金属板块表现强势，同时关税政策的不确定性令美国铂金溢价上升，NYMEX铂金管理基金净持仓在此期间维持在净多格局，在3月18日达到区间高位的14849手。但在4月份后，伴随着“对等关税”的正式宣布以及白银价格所呈现的弱势震荡格局，NYMEX铂金管理持仓转为净空持仓。进入五月下旬后，珠宝首饰需求驱动铂金价格表现强势，NYMEX铂金管理基金净持仓在5月27日上升至18678手的区间高位。

图23：NYMEX钯金价格（美元/盎司）管理基金净多头持仓（右轴:手）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：钯金管理基金多空持仓变化（手）

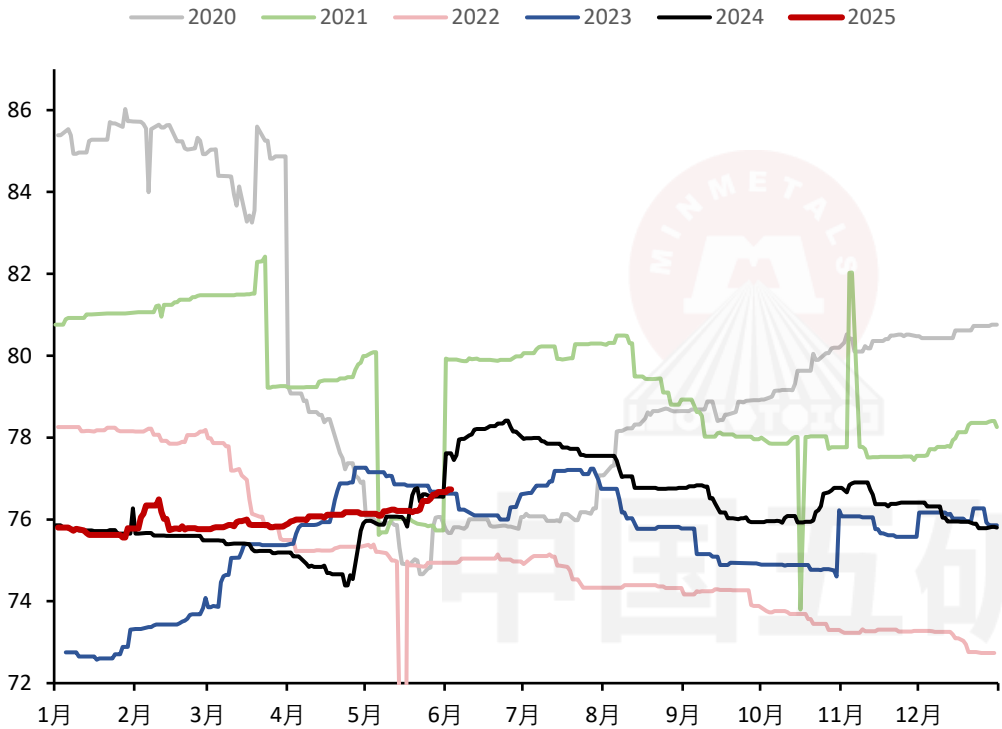


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

NYMEX钯金管理基金净持仓维持在净空格局，截至5月27日为净空8171手，钯金价格表现总体而言弱于铂金。

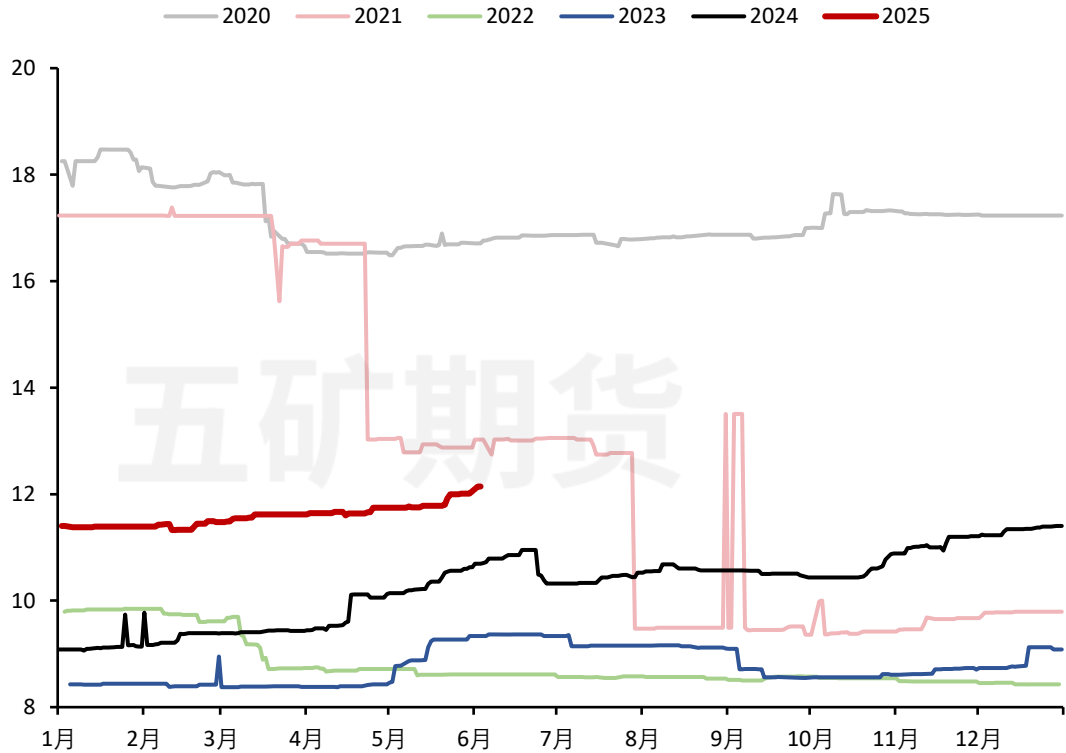
铂钯ETF持仓量边际变化幅度较小

图25：铂金ETF总持仓量（吨）



资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

图26：钯金ETF总持仓量（吨）

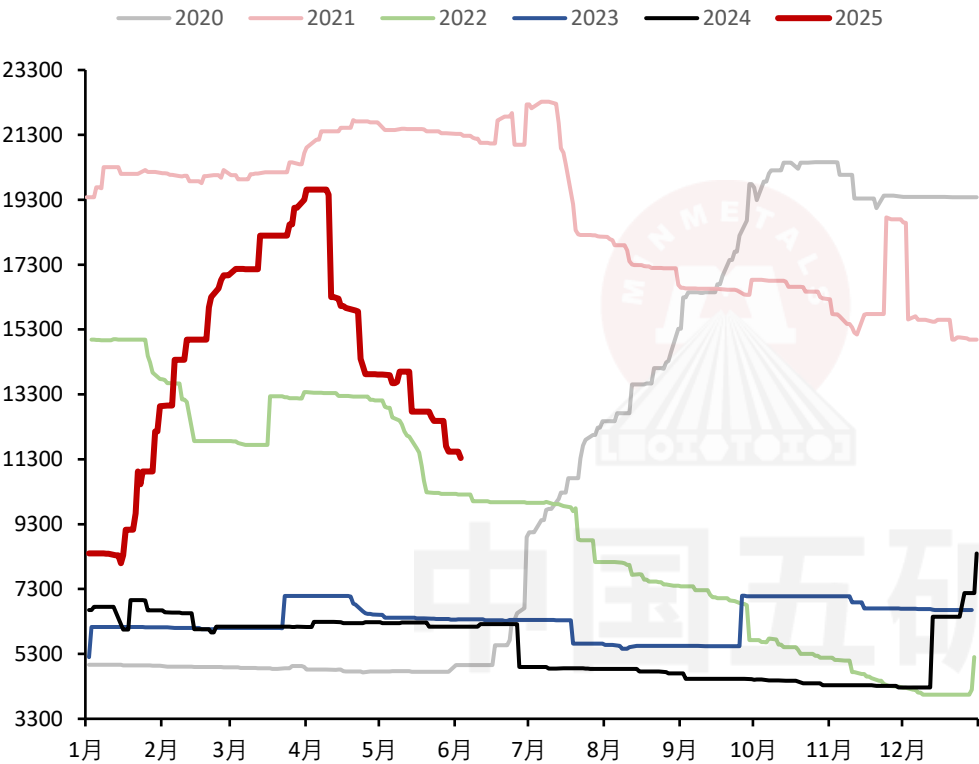


资料来源：LSEG、五矿期货研究中心

年初以来，铂钯ETF持仓量边际变化幅度较小，但总体呈现上升走势。铂金ETF总持仓量由今年1月2日的75.8吨上升至6月3日的76.7吨。钯金ETF总持仓量同期由11.4吨上升至12.14吨。

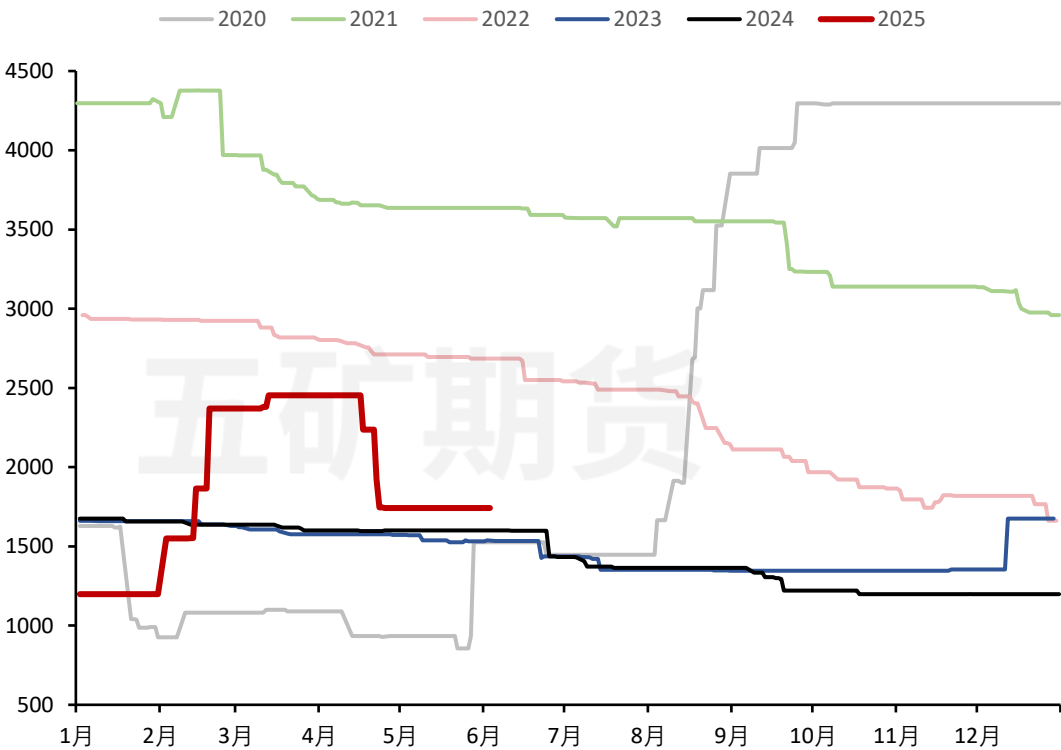
4月份后铂钯库存去化显著

图27: CME铂金库存 (吨)



资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

图28: CME钯金库存 (吨)



资料来源: LSEG、五矿期货研究中心

CME铂族金属库存水平受到年初以来受到特朗普政府关税政策的影响显著，去年12月至今年3月，受到特朗普正式就职后对于贵金属征收进口关税风险的担忧，海外铂金现货流入美国，CME铂金库存由2024年12月初的4.27吨上升至2025年4月份“对等关税”宣布之时的19.61吨。4月初特朗普政府所公布的关税清单中并不包含铂族金属，叠加珠宝首饰对于铂金需求的回升，CME铂金库存持续去化，回落至6月3日的11.34吨。CME钯金库存同样受到关税风险的影响，库存总量由去年12月初的1.19吨上升至4月份区间高位的2.45吨，随后回落至6月3日的1.74吨。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务



官方微博