

## 异动点评：基本面支撑铂钯走强 铂金主力合约涨停

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

叶倩宁（投资咨询资格编号：Z0016628）

电话：020-88818051

邮箱：yeqianning@gf.com.cn

**行情导读：**周一，美联储在货币政策宽松预期持续升温叠加汽车等工业需求稳定增长等基本面因素驱动铂钯价格走强，内外盘均有显著上涨。铂金期货主力合约PT2606盘中触及7%涨停板至收盘为上市以来首次，收盘报482.4元/克；钯金期货同步走强但涨幅相对小于铂金，PD2606收盘价为407.6元/克，涨幅4.73%。交投方面，PT2606成交量为41832手，环比增长237%，持仓量为17844手，环比增加60%。PD2606成交量为30669手，环比增长498%，持仓量为5562手，环比增加61%。



数据来源：文华财经

### 驱动分析一：美联储宽松预期持续升温，宏观政策形成利好

美联储上周四凌晨宣布降息25个基点并启动400亿美元的RMP短期国债购买，市场对于货币政策宽松的预期升温从金融属性方面利好贵金属。尽管此后美联储2026年FOMC票委——克利夫兰联储主席哈玛克的鹰派言论对市场情绪形成打压多头情绪，但目前市场对明年1月降息预期仍较高，2026年降息次数可能达到3次高于美联储最新点阵图预测。本周美国将公布11月非农就业和CPI通胀等数据，多位美联储官员亦将陆续发言，市场将从中获得更明确的线索，在美国经济景气度持续K型分化情况下，就业市场或维持疲软且通胀保持温和，有望进一步支持美联储官员态度倾向鸽派。

表：Fed Watch 美联储降息概率预测

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	125-150	150-175	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2026/1/28					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	24.4%	75.6%	0.0%	0.0%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	41.9%	49.8%	0.0%	0.0%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.2%	17.0%	43.9%	36.9%	0.0%	0.0%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	9.6%	30.5%	40.4%	18.4%	0.0%	0.0%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.4%	15.2%	33.2%	34.5%	13.5%	0.0%	0.0%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.4%	7.6%	21.6%	33.7%	27.0%	8.6%	0.0%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	2.1%	9.3%	23.1%	32.8%	24.7%	7.6%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	3.1%	11.2%	24.4%	31.7%	22.4%	6.5%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	3.0%	10.7%	23.7%	31.3%	22.9%	7.5%	0.4%	0.0%

数据来源：CME

## 驱动分析二：汽车等工业需求稳定增长强化铂钯供应趋紧预期

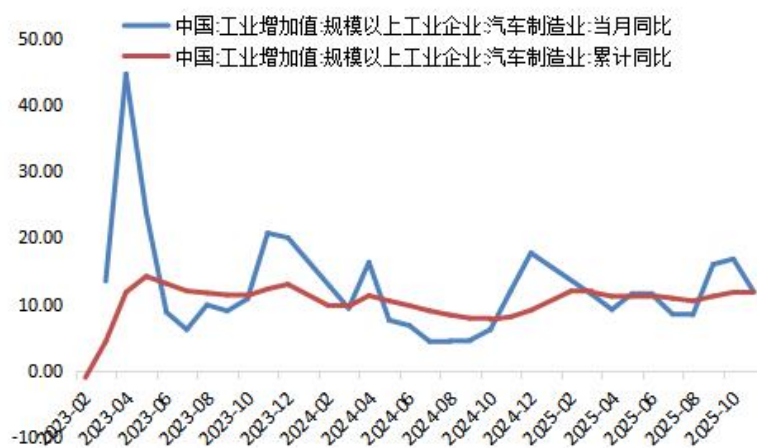
自 2023 年以来，铂金市场处于连续第三年的结构性短缺状态，目前 WPIC 预计 2025 全年将保持在 74 万盎司左右的赤字较 2024 年（97 万盎司）有所收窄，但仍占年需求量超过十分之一。2025 年前三季度累计供应量为 517 万盎司，需求为 601 万盎司，录得约 84 万盎司（26 吨）的缺口。今年铂金供应较 2024 年同期下滑 4.4%，主要由于南非、俄罗斯和津巴布韦等主要产区矿产供应持续收缩产量低于去年同期，尽管回收供应有所增长却未能弥补缺口。铂金全球需求今年较 2024 年同期略降，但不同领域的表现有所分化，汽车尾气催化行业和其他工业行业受到美国关税和原材料成本上涨的冲击需求出现下降，然而首饰消费和投资需求在铂金价格的上涨刺激下出现增长并弥补了工业需求萎缩。从近期数据来看，汽车产业的复苏对铂族金属需求的提振具有重要影响，中国官方公布 11 月规模以上工业产品产量显示汽车制造业生产保持较快增长，当月同比增速小幅回落 11.9%，1-11 月累计同比增长为 11.8% 与 10 月持平。在国内外复杂的宏观和经贸环境下，企业生产增速保持高位运行反映对应需求前景的乐观。铂钯需求在燃油汽车尾气催化的占比较高，铂金在 37%，钯金为 80%，汽车等工业需求稳定增长情况下将强化铂钯供应趋紧预期。此外，从市场流动性的角度，伦敦铂金拆借利率在经历了近 1 个月的低位徘徊后近两日出现反弹迹象，反映空头做空成本出现上升。事实上铂与钯均在待定的“232 条款”关键矿产调查中，未来可能面临美国进口关税，不确定性使伦敦流动性趋紧对价格形成利好。

表：铂金供需平衡（千盎司）

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
总供应	8,090	8,186	6,900	8,308	7,326	7,159	7,303	7,137
总需求	7,415	8,298	7,710	6,917	6,451	7,918	7,813	7,877
供/需平衡	675	-112	-811	1392	874	-759	-939	-740

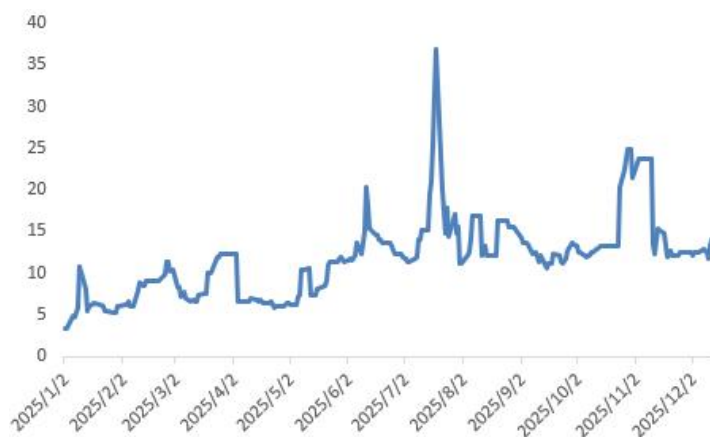
数据来源：WPIC 广发期货研究所

图：国内规模以上工业企业增加值：汽车制造业（%）



数据来源：Wind 广发期货研究所

图：伦敦铂金同业拆借利率（%）



数据来源：彭博 广发期货研究所

### 展望后市：

铂钯在宏观和供需基本面上偏强且价格相对黄金仍有低估的情况下，目前欧美多家大型机构都上调了 2026 年铂钯目标价格，预期中长期有望持续震荡上行。短期看，国内市场看由于广期所铂钯期货处于上市初期持仓流动性整体有待提升，同时合约保证金成本偏低，因此容易受到投机资金流入的扰动使波动放大，当前国内价格相对外盘溢价幅度有所扩大。操作上建议结合外盘走势以回调买入操作为主或用虚值看涨期权代替单边多头，注意仓位控制。

**风险提示：**美联储鹰派超预期，美国经济好于预期驱动美元走强

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货

---

所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

### 相关信息

数据来源：文华财经、Wind、彭博、广发期货研究所

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620