

前言

本期《鉑金季刊》呈現了2026年第二季鉑金市場的供需變化，並對2026年預測進行了修正。在本期報告中，WPIC對投資者配置鉑金作為投資資產所關注的問題和趨勢提供了看法，並就我們如何通過產品合作持續滿足投資者的需求做了更新。《鉑金季刊》的數據和評論（從第5頁開始）由英國金屬聚焦公司為WPIC獨立準備。謹此提醒，2027年的首次預測數據將於11月發佈。

此前市場預期鉑金將連續第四年出現年度供應短缺，但繼2026年第二季實現連續第二個季盈餘之後，目前預測2026全年鉑金市場將出現小幅盈餘。本季投資領域需求為負值，首飾領域需求走弱（尤以中國市場最為突出）進一步拖累總需求，不過汽車與工業領域需求整體保持平穩。

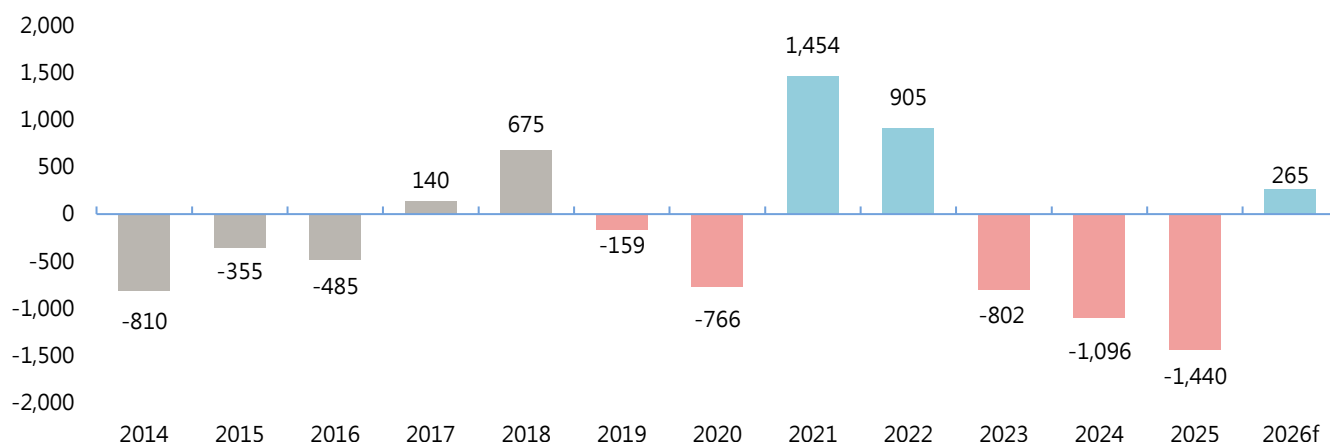
2026年第二季鉑金市場出現盈餘

- 2026年第二季，鉑金總供應量同比上升1%，達到59.1噸；回收供應成長9%，抵消了礦產供應2%的降幅。
- 2026年第二季，鉑金總需求同比下降16%，至51.7噸。其中投資淨流出3.8噸，而首飾領域需求受鉑價走高及2025年第二季中國市場異常強勁表現的影響，同比減少6.7噸。
- 2026年第二季，鉑金市場出現7.6噸的盈餘，據此預測2026年上半年市場盈餘為17.1噸，預計下半年將出現8.8噸的供應短缺。

在連續三年大幅年度短缺（2023 - 2025年）之後，預計2026年鉑金市場將出現小幅盈餘

- 2026年鉑金回收供應預測已被小幅下調，目前預計同比成長8%，至56.1噸。雖然2026年礦產供應預計維持不變，但受回收供應成長的帶動，鉑金總供應量將升至228.7噸，同比提升2%（+3.8噸）。
- 自上一期《鉑金季刊》發佈以來，2026年鉑金總需求預測已從238.7噸下調至220.5噸（同比-18%）；原因是投資領域需求被下調18.7噸，至淨流出2.6噸。
- 目前預期鉑金市場將在2026年實現8.2噸的盈餘，因為2026年下半年ETF持倉的預期成長將無法完全抵消2026年上半年的盈餘。

2014 - 2026 年鉑金年度供需平衡, 千盎司



鉑金投資邏輯 - 宏觀因素主導市場，但價格大幅波動印證，在2023至2025年連續大幅供應短缺之後，市場基本面依然緊張。

2026年上半年，宏觀環境是拖累鉑金價格及整個貴金屬市場走弱的主導因素。美國與伊朗衝突爆發，荷姆茲海峽航運隨之受限，大幅推高了能源價格，帶動2026年第二季通膨數據（儘管低於預期）上升及市場對2026年下半年的通膨預期。受此影響，市場對未來利率的上行預期，削弱了投資者對貴金屬等無息資產的配置興趣。

這種由宏觀因素驅動的情緒，主要通過交易所交易基金（ETF）減碼以及鉑金條幣需求下降在鉑金市場中體現出來。2026年上半年，ETF持倉減少超過15.6噸，約佔2025年底總持倉量的七分之一。另一方面，隨著美國針對關鍵礦產供應的232條款調查塵埃落定，美國有意就供應鏈協議展開談判，暗示貿易緊張局勢有所緩和，這支撐了2026年上半年交易所庫存減少2.0噸。在宏觀政治情緒主導以及投資流出導致鉑金供應增加的情況下，2026年上半年鉑金價格下跌24%，較2026年1月下旬2,875美元/盎司的年內高點下跌46%，鉑金租賃利率也從10%以上降至5%以下。

這裡的關鍵點在於，我們修正後預測2026年全年市場盈餘為8.2噸，其中包含了2026年上半年17.0噸的鉑金市場盈餘（實質上源於ETF減碼和交易所庫存流出），以及預期2026年下半年8.8噸的供應短缺。2026年上半年，ETF及交易所庫存向市場釋放的供應量相當於六個月需求量的19%，這是租賃利率走低的重要原因，目前租賃利率穩定在2%左右。預測顯示下半年將出現供應缺口，這可能會對鉑金價格以及租賃利率形成上行壓力。

高漲的國債和不斷擴張的財政預算，正推動投資者轉向能夠對衝通膨和美元走弱的實物資產。在貨幣貶值交易中，黃金無疑佔據主導地位，而鉑金在經歷多年供應短缺後，憑借自身供需基本面，成為貝塔系數更高的替代選擇。我們曾指出，2026年上半年投資流出對鉑金市場構成壓力。不過，隨著日元幹預、美國財政部加大債務回購等因素令貨幣貶值交易重獲動能，預計2026年下半年投資需求將有所回升。此外，由於能源價格上漲（迄今）尚未引發持續性的通膨上行壓力，且有跡象顯示中美經濟存在一定脆弱性，升息幅度可能低於預期，這也將為2026年下半年鉑金投資需求提供支撐。我們認為，未來幾個季，宏觀環境可能主導鉑金價格走勢。2023年至2025年連續三年大幅短缺，使實物市場趨於緊張，鉑金正表現出高貝塔系數黃金替代品的特徵。

回顧2026年上半年，除投資需求外，鉑金市場尚未受到美伊衝突的嚴重衝擊，其影響相對局限於石油和化工市場，這些市場的鉑金補充需求因檢修推遲而下降。可以說，中國疲軟的國內經濟表現對鉑金的拖累比美伊衝突更大。2026年上半年，中國首飾及投資鉑幣需求（包括大克重鉑金條）分別同比下降65%和36%。此外，這一影響還外溢至中國汽車產量預期下調（2026年輕型車產量預期下調190萬輛），但反差在於，下調主要落在電動汽車上，對燃油車和油電混合車產量的衝擊反而較小。

從更為積極的角度來看，人工智慧（AI）正逐漸成為鉑金及整個鉑族金屬品類的新增需求驅動因素。鉑金直接用於機械硬碟、先進晶片製造，並間接用於印刷電路板所需的低介電常數玻璃纖維的生產，以及光互連所用晶體材料的生產。預計2026年鉑金在電子和玻璃行業的需求將分別同比成長19%和23%。

鉑族金屬作為人工智慧基礎設施部署和國防應用的關鍵賦能者，進一步強化了自2025年以來逐步形成的一項核心投資主題——全球格局正從全球化轉向多極化。貿易政策、技術和大宗商品已成為各國推進區域戰略的工具。近期影響大宗商品的政治或政策動向包括中國對稀土實施出口管制，以及伊朗封鎖荷姆茲海峽。在此背景下，各國政府日益致力於重建本土供應鏈，或至少通過戰略儲備來降低價值鏈風險。鉑族金屬供應高度集中，且應用附加值高，已被多個國家列入關鍵礦產清單。我們相信，越來越多的人認識到，在低地上庫存水準下營運的風險正日益上升。

2026年下半年的需求驅動因素包括投資需求回歸常態，預計將推動鉑金總需求季增成長24%，至122.2噸。相比之下，2026年下半年鉑金總供應量預計季加碼平，因受價格驅動的回收供應成長季增放緩，而礦山供應因檢修停機增加而下降。儘管我們預計2026年全年鉑金市場供需平衡為盈餘8.2噸，但2026年下半年將出現8.8噸的短缺。值得注意的是，6月結束了連續五個月的ETF淨減碼，7月ETF持倉量錄得淨成長。這似乎表明，隨著升息預期降溫，鉑金及貴金屬市場情緒有所改善。

鉑金供需更新

投資者持續將資金從貴金屬中輸出

2026年第二季，鉑金市場盈餘7.6噸，據此確認26年上半年盈餘17.0噸，預測下半年將出現8.8噸短缺。

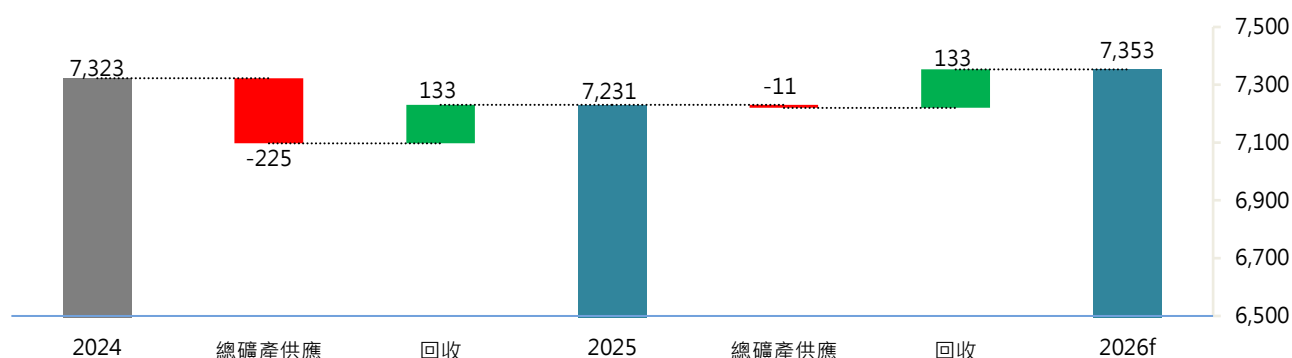
2026年第二季，投資需求是拖累鉑金市場的主要因素。受ETF減碼7.3噸以及鉑金條幣需求同比下降71%的影響，投資淨流出達到3.8噸。廣期所庫存現已納入我們的供需預測，這部分抵消了紐約商品交易所倉庫庫存持續減少的影響。其他方面，首飾領域需求同比下降32%，主要反映了2025年第二季的高基數效應（當時中國市場需求曾出現爆發式成長，不過只是階段性現象）。2026年第二季，工業領域需求同比成長6%，基本抵消了汽車領域需求的下降。

供給面方面，由於南非與辛巴威的增產仍不足以抵消俄羅斯與北美地區的供應下滑，礦產供應總量同比下降2%，至44.8噸。回收供應量同比成長9%，達到14.5噸，汽車廢氣催化劑回收量成長17%成為主要拉動因素，因鉑族金屬價格走高（相較於過去三年），刺激了更多廢料流入市場。

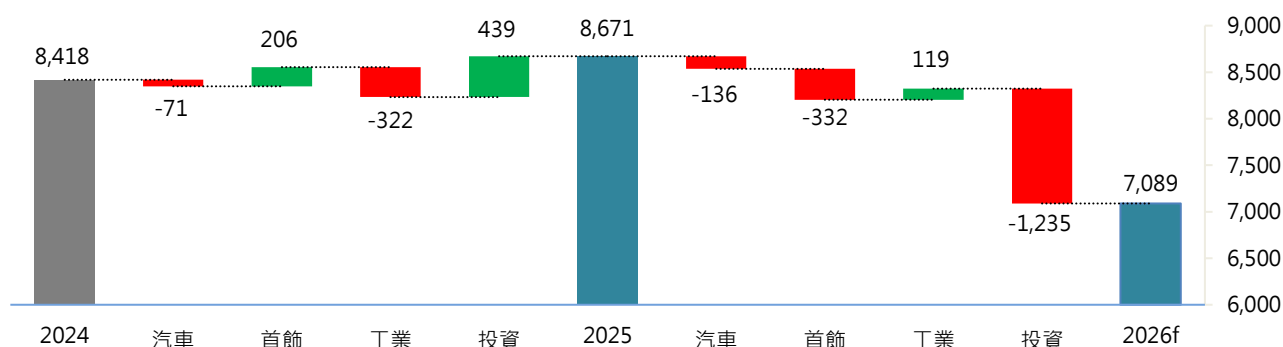
在連續三年（2023-2025）出現顯著年度供應短缺之後，預計2026年鉑金市場將出現小幅盈餘

自2026年5月發佈上一期《鉑金季刊》以來，2026年鉑金市場展望已出現重大修正。目前預期市場將錄得8.2噸的盈餘，而此前預測為9.2噸的供應短缺。本次預測修正幾乎完全歸因於投資領域需求預期下調18.7噸。

2024 ~ 2026 年度總供應與變化（千盎司）



2024 ~ 2026 年度總需求與變化（千盎司）



2026年，預計投資領域的鉑金需求減少2.6噸，主因2025年鉑價強勁上漲後出現部分獲利拋售，疊加上半年利率預期走高，投資者從貴金屬品種撤出資金。首飾需求走軟也是全年鉑金需求前景轉弱的一個因素。受鉑金價格走高、國內消費低迷影響，中國首飾市場承壓（同比下滑55%），首飾行業全年前景不容樂觀。工業領域鉑金需求同比成長5%，將抵消汽車領域需求同比下降4%的影響。

2026年，回收供應同比成長8%，支撐鉑金總供應量同比成長2%，至228.7噸。由於南非的部分增產抵消了其他地區礦產量下滑，預計2026年礦產供應量保持穩定。

WPIC產品合作項目亮點

我們持續依託世界鉑金投資協會（WPIC）不斷拓展的全球合作管道，各類產品合作方，研究制定多元策略，推動鉑金投資需求成長。受宏觀大環境主導影響，2026年第二季合作夥伴的產品銷量不及2026年第一季。

2026年第二季，我們在歐洲和北美合作夥伴的實物黃金、白銀和鉑金投資產品的需求季增明顯下降，主要與價格從1月高點回調有關，而市場對衝突引發的通膨及升息的擔憂進一步加劇了這一趨勢。鉑金投資產品需求依舊旺盛，初期市場供應來自投資者回售的二手產品與新鑄造產品。進入二季後，回購規模顯著收縮，新鑄造產品的供應也同樣減少；新鑄產品供應仍受高漲且波動劇烈的鉑金租賃利率制約。市場對鉑金的投資熱情依舊高漲，我們的合作夥伴越來越多地借助世界鉑金投資協會的數據、研究與分析觀點來滿足客戶需求，並支援多款鉑金新品上市，其中包含小於1盎司的產品。

2026年第二季，中國投資領域鉑金需求走弱，同比下滑10%。貴金屬價格回調，促使此前在相對高位買入的投資者轉為觀望態度；消費者信心走弱，加上去年實施的增值稅政策調整，進一步對貴金屬購買構成下行壓力。2025年激增的鉑金投資興趣繼續激發投資者和合作夥伴的關注。我們進一步鞏固了世界鉑金投資協會強大的合作夥伴網絡，新增兩家重要合作機構——北京菜市口百貨股份有限公司和中國印鈔造幣集團有限公司旗下長城貴金屬有限公司（CBPM），兩家企業在中國黃金市場均擁強大的影響力。

2026上海鉑金周於7月圓滿落幕，本次活動在國際鉑族金屬行業產生了重大影響，吸引了來自19個國家和地區的400餘家企業、700余名代表參會。此次活動為參會者提供了關於最新市場動態與新興機遇的深度解讀，內容涵蓋礦業開採、回收，以及中國大規模人工智慧基礎設施建設和先進製造應用所帶來的新增需求。展望未來，2027年上海鉑金周已確定於7月5日至9日舉行。

今年6月，世界鉑金投資協會在新加坡舉辦的亞太貴金屬峰會（APPMC）上與新加坡貴金屬市場協會（SBMA）開展密切合作。峰會持續吸引來自亞太地區的貴金屬投資者參與，國際參會人數眾多。峰會期間，世界鉑金投資協會主持了鉑族金屬專題圓桌論壇，探討了亞洲市場的核心趨勢與新興機遇。

鉑金租賃利率已連續數周保持平穩，疊加8月價格上漲，提升了投資行業對鑄造新產品的興趣，這應有助於滿足市場需求，並在2026年剩餘時間內提高淨新增銷量。

Trevor Raymond · 執行長

目錄		2026年展望	12
		延伸圖表	19
前言	1	術語表	25
彙總表（千盎司）	5	版權和免責聲明	29
2026年第二季回顧	6		

表1：供需和地上存量情況概要（該數據以噸為單位重複刊載於第24頁的表7中）

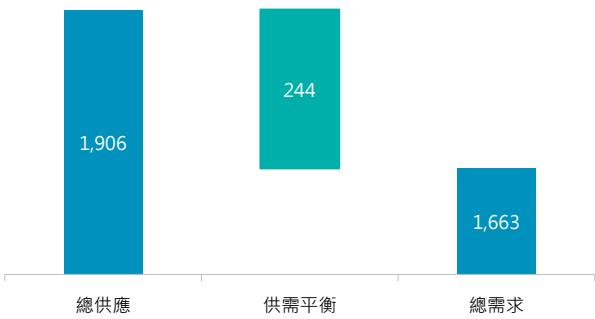
鉑金供需平衡（千盎司）	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增長率 %	2026f/2025 增長率 %	Q1 2026	Q2 2026
供應									
精煉產量	5,523	5,606	5,777	5,557	5,551	-4%	0%	1,329	1,474
南非	3,915	3,957	4,133	3,957	4,005	-4%	1%	1,014	1,082
辛巴威	480	507	512	515	508	1%	-1%	90	152
北美	265	278	265	212	201	-20%	-5%	47	47
俄羅斯	663	674	677	677	646	0%	-5%	136	148
其他	200	190	191	196	192	3%	-2%	41	47
生產庫存增加(-)/減少(+)	+45	+14	+10	+4	+0	-57%	-100%	+11	-34
總礦產供應	5,568	5,620	5,787	5,561	5,551	-4%	0%	1,340	1,441
回收									
汽車催化劑	1,370	1,114	1,163	1,232	1,422	6%	15%	354	374
首飾	372	331	298	356	293	20%	-18%	84	68
工業	69	71	76	81	88	7%	8%	21	23
總供應	7,378	7,135	7,323	7,231	7,353	-1%	2%	1,799	1,906
需求									
汽車	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%	735	729
汽車催化劑	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%	735	729
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
首飾	1,880	1,849	2,008	2,214	1,883	10%	-15%	461	456
工業	2,328	2,493	2,588	2,266	2,385	-12%	5%	570	600
化工	690	829	645	563	613	-13%	9%	135	138
石油	193	160	159	182	132	14%	-28%	33	31
電子	106	89	93	99	118	6%	19%	27	29
玻璃	475	491	739	430	528	-42%	23%	129	156
醫療	278	292	308	321	332	4%	4%	78	81
固定式氫氣系統和其他	14	23	40	71	77	77%	8%	20	19
其他	572	609	603	600	586	0%	-2%	147	145
投資	-504	388	713	1,152	-83	62%	N/A	-270	-121
鉑金條幣的變化	273	314	205	402	313	96%	-22%	105	37
中國鉑金條≥500克	90	134	162	165	106	2%	-36%	44	21
ETF持有量變化	-559	-74	296	200	-389	-32%	N/A	-300	-234
交易所持有庫存變化	-307	14	50	384	-112	>±300%	N/A	-119	54
總需求	6,473	7,937	8,418	8,671	7,089	3%	-18%	1,495	1,663
供需平衡	905	-802	-1,096	-1,440	265	N/A	N/A	304	244
地上存量	5,084**	4,281	3,186	1,745	2,010	-45%	15%		

來源：金屬聚焦 2022-2026（預測）
註釋：
1. **地上存量：截至2018年12月31日為365萬盎司（金屬聚焦）。
2. † 非道路汽車需求包括在汽車觸媒需求中。
3. 所有預測都基於最新可用資訊，但可能會在隨後的季報告中進行修訂。
4. WPIC未發佈2013年或2014年前兩季的季預測。然而，2014年第3季至2024年第1季的季預測已包含在之前發佈的《鉑金季刊》中，這些報告可以在WPIC網站上免費下載。
5. 2024年第2季起的季預測及2024年上半年估算分別包含在第20和21頁的表格3和表格4中（供應、需求和地上存量）。
6. 第23頁的表6中各地區回收供應的詳細資訊僅從2019年開始發佈。

2026年第二季鉑金市場回顧

本季宏觀與地緣政治環境持續充滿不確定性。中東衝突帶來的持續擾動影響了能源、精煉及石化市場，而能源成本高漲加劇了通膨擔憂，推動利率環境維持偏緊狀態。隨著價格從前期高點回落，本季貴金屬投資情緒也有所減弱，這導致ETF大規模減碼以及鉑金條幣投資需求急劇減少。與此同時，人工智慧、數據中心及先進電子領域的結構性投資持續為部分行業提供支撐。在此背景下，2026年第二季鉑金市場錄得7.6噸盈餘，而2025年第二季約為2.4噸短缺。2026年第二季總供應量同比基本持平，為59.3噸；總需求量同比下降16%，至51.7噸。汽車與首飾領域需求走弱，投資淨流出，這些降幅足以抵消工業領域應用需求的成長。

圖 1: 2026年第二季度供需平衡，千盎司



來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

供應

2026年第二季，全球精煉礦產供應量同比成長2%，至45.8噸，原因是南非和辛巴威的產量成長超過了俄羅斯和北美供應量的下降。

南非產量同比成長4%，至33.6噸，主要得益於未泰鉑業（Valterra Platinum）精煉產量的成長，而諾瑟姆鉑業（Northam）和英帕拉鉑業（Implats）也同樣實現了增產。未泰鉑業旗下的阿曼德爾布爾特（Amandelbult）礦山在2025年洪災後逐步復產，帶動了自有礦山產量提升，足以抵消精礦採購量下降的影響，並推動精煉產量成長。此外，隨著未泰鉑業持續消耗加工過程中的半成品庫存，精煉產量已連續第五個季超過原生礦山開採量。英帕拉鉑業加工能力的改善也使其得以進一步消耗過剩的半成品庫存，而諾瑟姆鉑業的增產則得益於Booyssendal和Eland礦山產量提升以及協力廠商採購增加。2026年第二季，Platreef一期選礦廠繼續以分批加工的方式處理低品位開拓礦，產量僅實現小幅季增成長。原料輸送與加工環節瓶頸仍在推進整改，因此商業化投產時間由此前設定的年中目標推遲至2026年第四季。

辛巴威產量同比回升11%，達到4.7噸的季歷史新高。成長源於辛巴威鉑業一次性釋放了0.9噸的半成品鉑金庫存，這批庫存是在2026年第一季熔爐維修期間累積而成的。3月熔爐重啟後，鉑金冶煉產量同比成長14%。其他礦山方面，Unki礦山的精煉產量有所提升，而Mimosa礦山的產量則受到間歇性停電的影響。

俄羅斯產量同比下降6%至4.6噸。諾尼可（Nornickel）的產量受納德日達（Nadezhda）冶煉廠檢修、半成品庫存增加以及鉑族金屬品位長期下降的影響。

北美產量預計同比下降19%至1.5噸，主要源於加拿大伴生礦產量減少。淡水河谷（Vale）礦山的產量因薩德伯裡（Sudbury）礦山設施的計劃檢修以及部分礦山春季融雪導致礦坑湧水量高於正常水準而減少。

回收

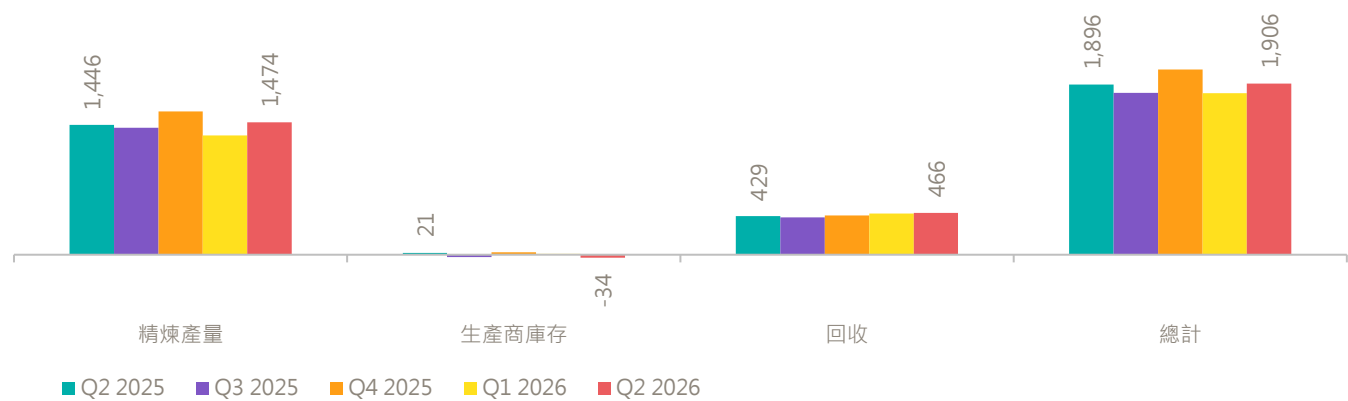
2026年第二季，全球鉑金回收供應量同比成長9%，至14.5噸，其中汽車觸媒和工業回收的成長，足以抵消首飾廢料回收的急劇下降。汽車觸媒回收成長17%，至11.6噸；首飾回收下降24%，至2.1噸；而主要來自電子廢料的工業回收成長16%，至0.7噸。

汽車廢氣催化劑回收量成長主要由價格驅動。與去年同期相比，鉑族金屬價格走高改善了回收業務的收益水準，推動部分囤積庫存釋放進入市場。該現象在北美尤為明顯，儘管新車銷量基本持平，但催化劑回收卻有所上升。歐洲新車市場表現向好，帶動車輛置換與報廢，為回收提供額外支撐；調研者反饋，部分回收料來自廢氣後處理系統召回項目。中東衝突引發的物流中斷也改變了加工流向，在歐洲收集的廢氣催化劑原本會運往阿聯酋進行預處理，現在改為留在歐洲本土加工。不過，回收企業普遍反映，目前所處理的催化劑平均使用年限持續走高。全球範圍內，回收而來的催化劑的鉑族金屬含量有所下降，一方面源於催化劑平均使用年限增加，另一方面是金屬價格上漲使得低品位物料具備回收經濟性，限制了回收金屬量相對於實物催化劑數量的線性成長。

首飾領域的回收量同比下降24%至2.11噸，主要受中國市場需求大幅下滑拖累。中國鉑金首飾廢料同比減少40%、季增下降30%。本季鉑金價格表現偏弱，疊加本地首飾需求低迷，拖累了回收業務。儘管越來越多展廳與生產商縮減鉑金相關業務，但他們不願按當前價格將滯銷庫存回收處理。這與2025年第三、四季形成鮮明對比：當時鉑金價格上漲，促使零售商在價格高點將滯銷首飾回收。其他地區首飾回收市場則保持相對穩定。

工業回收量同比成長16%至0.72噸，成長主要來自電子廢料回收量的提升。資訊科技資產淘汰是一項重要的物料來源，2020–2022年雲端技術擴張期間安裝的伺服器及其他數據存儲設備陸續進入常規更換週期。與此同時，由於數據中心營運商希望釋放緊張的電力、製冷與機櫃資源，用於搭載更新、性能更強的硬體，人工智慧基礎設施領域的大規模投資正在加速部分現有伺服器的淘汰。

圖2: 鉑金供應, 千盎司

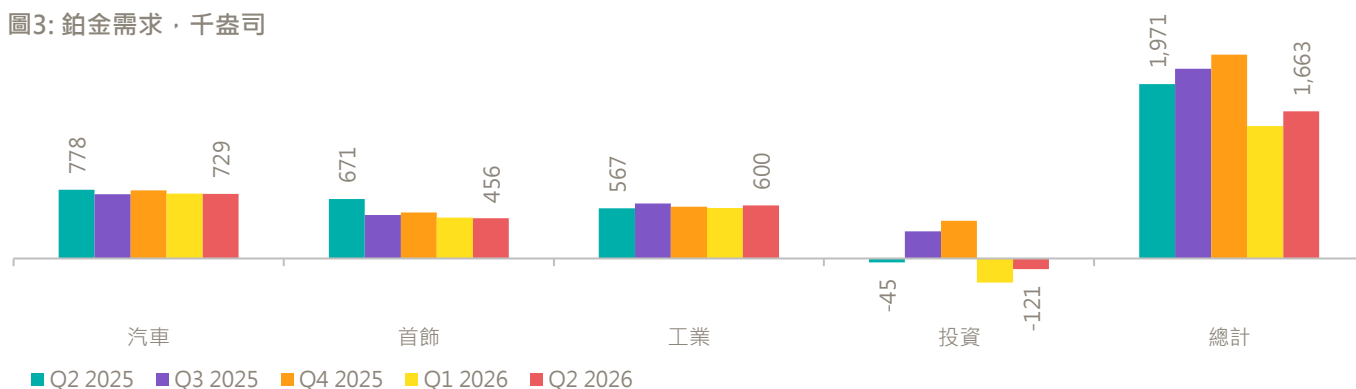


來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

需求

2026年第二季，鉑金總需求同比下降16%至51.73噸。受中國市場拖累，首飾領域需求大幅下滑，而汽車領域需求同樣走弱。投資領域需求維持淨流出狀態，主要受ETF減碼影響。工業領域需求形成部分抵消，同比成長6%至18.7噸。

圖3: 鉑金需求，千盎司



來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

汽車領域需求

2026年第二季，汽車領域鉑金需求同比下降6%（-1.52噸）至22.67噸。需求下滑反映出輕型車（LDV）動力總成結構持續轉型，純內燃機汽車（ICE）產量回落，其影響日漸被混動車與純電動車（BEVs）產量的成長所抵消。各地區趨勢仍存在分化，一定程度上受到中美兩國政策變化影響，而美伊衝突引發的能源市場不確定性也同樣影響了消費者選擇與車商動力總成技術路線的選擇。

歐洲汽車領域的鉑金需求同比下降9%（-0.7噸）至7.1噸。輕型車產量下滑源於純內燃機車輛產量大跌23%，而且自中國進口的新能源車增加進一步加劇了這一態勢。混動車型持續增產、純電動車產量走高，進一步推動歐洲向電動化動力總成轉型。重型車（HDV）產量同樣走弱，裝配了含鉑族金屬的廢氣催化劑汽車產量下降，以及純電動車產量進一步成長，加大了對鉑金需求的壓力。

北美汽車領域的鉑金需求同比持平，維持在3.8噸，但較2026年第一季回升20%（+0.7噸）。輕型車產量小幅上升，得益於純內燃機車輛和油電混合車產量提升，而純電動車產量同比下降19%。重型車產量形成額外支撐，本季純內燃機車輛產量有所改善，同時純電動車產量保持成長。

日本汽車領域的鉑金需求同比下降14%（-0.3噸），至1.9噸。輕型車整體產量略有改善，但動力總成結構持續由純內燃機車輛向油電混合車和純電動車轉型，而油電混合車產量增幅未能抵消內燃機車輛的產量下降。與此同時，重型純內燃機汽車產量下降，而純電動重型車產量成長則實現翻倍。

在中國，汽車領域的鉑金需求同比下降11%（-0.47噸），至3.5噸。輕型車產量雖較上一季有所改善，但仍低於2025年第二季水準，其中裝配了含鉑族金屬的廢氣催化劑的汽車產量尤其受到純內燃機車輛產量收縮22%的衝擊。純電動車和插混汽車繼續擴產，部分得益於出口支撐，因新能源車購買激勵政策調整後中國國內需求走弱。重型車產量表現較強，包括裝配了催化劑的汽車產量增加，部分抵消了輕型車產量的疲軟，但重型燃料電池汽車產量卻有所下滑。

在世界其他地區，鉑金需求同比下降1%（-0.06噸），至6.3噸。在輕型車行業，純電動車和油電混合車產量成長，但內燃機車輛產量下降，拖累了鉑金需求。在重型車行業，印度市場的產量成長不足以抵消其他地區純內燃機車輛產量的下降，同時純電動車普及率持續上升。

首飾領域需求

2026年第二季，全球鉑金首飾加工量大幅下降至約14.2噸，同比下降約32%。此次下滑主要由中國市場拖累，其次為日本，而非全球所有市場同步下行。

2026年第二季，歐洲首飾加工量預計同比下降4%。在連續五個季成長後，瑞士鉑金腕表貴金屬純度標記認證量本季下降26%，而黃金腕表貴金屬純度標記認證量則下降28%。鉑金認證量的回落主要源於2025年5月的高基數，當時認證量超過正常水準的兩倍。這可能與瑞士對美腕表出口量在4月成長逾一倍後的庫存回補有關，反映出2025年4月2日川普宣佈關稅後，企業為規避關稅而提前出貨。其他地區方面，德國和法國的鉑金首飾需求保持穩健，但英國和義大利市場的疲軟拖累了歐洲整體首飾加工量。令人鼓舞的是，高端首飾領域對鉑金合金的興趣正在提升。這一趨勢有望逐步傳導至大眾消費市場，Pt600（鉑金含量為60%的製品）鉑合金能夠為鉑金首飾提供更親民的價格區間，將鉑金首飾吸引力擴展至傳統的Pt950（鉑金含量為95%的首飾製品）市場以外，並有機會提升鉑金相對於K白的知名度和消費者接受度。

北美首飾加工量預計同比成長5%，從第一季的低迷狀態有所回升。按重量計算，終端零售銷量預估成長1%，差額由進口量減少彌補，儘管進口額大幅成長，但按重量計算進口量下滑33%。為應對價格上漲，行業出現首飾輕量化的趨勢，但鉑金相對黃金仍存在較大折價，推動K白消費需求進一步轉向鉑金。

2026年第二季，中國鉑金首飾加工量的疲軟態勢進一步加劇，同比下滑76%、季增下降17%，創下我們季刊所統計的最低季值。同比降幅受2025年第二季異常高的基數影響而放大，當時產業鏈普遍預期鉑金價格將走強，推動市場提前囤貨。

消費者信心低迷持續拖累中國整體首飾市場。黃金首飾帶來的競爭加劇，進一步形成阻力。頂尖零售商通過成功的產品創新與營銷推廣，提升了消費者對黃金首飾的偏好。受此影響，供應鏈加快庫存結構調整，由鉑金首飾轉向黃金首飾，本季所有主要生產商的鉑金用料均出現顯著下滑。

2026年第二季，日本首飾加工量下降25%，這完全是由本土鉑金價格上漲所致，並非消費者對鉑金乃至整體首飾的偏好發生改變。事實上，考慮到日本當地鉑金均價較2025年第二季幾乎翻倍，首飾中所用鉑金的價值同比成長近50%。需要強調的是，這並不意味著鉑金首飾零售額同步成長。供應鏈無疑已消化了部分原料成本上漲，利潤空間因此受到擠壓。在此期間，首飾進出口也意味著當地首飾加工量與零售銷售之間存在差異。儘管如此，近期行業資訊顯示日本首飾整體銷售表現強勁。

2026年第二季，印度鉑金首飾加工量同比下降4%，至1.6噸。出口量與2025年第二季基本持平，美國、英國和阿聯酋仍是主要出口目的地。然而，關稅不確定性持續對貿易構成壓力。儘管企業和正規連鎖零售商仍在擴大產能，但印度國內市場需求仍然低迷。首飾商針對部分鑲嵌首飾（鑲嵌鑽石和其他寶石）推出折扣以拉動銷售，但非必需消費支出依舊受限。貿易展和珠寶展的到店客流量及訂單量下滑，同樣反映出消費需求走弱。鉑金條進口關稅從6%上調至15%，提高了印度國內生產商的原材料成本，進一步擠壓利潤空間。此外，印度規定鉑金首飾進口只能通過印度外貿總局（DGFT）持證進口商進行，導致進口首飾流入放緩。

工業領域需求

工業領域需求增至18.7噸，同比成長約6%。玻璃、人工智慧相關電子應用及氫能行業需求的成長，足以抵消石油和化工行業需求的下降。

石油

2026年第二季，石油行業的鉑金購買量同比下滑31%。儘管美伊衝突局勢緩和後原油供應有所恢復，但中東地區的供應和精煉廠生產活動仍遠低於衝突前水準。與此同時，俄羅斯精煉廠遭受襲擊，生產營運進一步中斷。多重因素疊加，打亂了全球精煉廠檢修安排，並推遲了催化劑更換作業。相比之下，美國、歐洲等對中東原油依賴度較低的精煉廠，因成品油市場收緊而獲得異常豐厚的煉油利潤。這促使精煉廠維持高開工率，但在某些情況下，也激勵其推遲非必要檢修以最大化產量。

化工

化工行業的鉑金需求在2026年第二季同比下降6%，但季增基本持平。同比下滑主要源於化肥產量減少，化肥是硝酸最大的終端用途，而硝酸生產中的氨氧化環節需要使用鉑銨催化網。自伊朗衝突爆發以來，化肥行業面臨嚴重供應中斷，航運限制影響了中東地區的氨出口，而氨是氮肥的關鍵原料，同時天然氣價格上漲也推高了生產成本。其他方面，與一季一致，丙烷脫氫（PDH）和對二甲苯（PX）均無新增產能，石化行業需求僅來自於常規催化劑補充。有機矽行業需求小幅上升，數據中心的持續建設為高性能有機矽創造了新的需求。

醫療

2026年第二季，醫療行業的鉑金需求同比基本持平，為2.5噸。心律管理植入裝置、電生理和冠狀動脈介入手術帶動心血管器械行業鉑金需求的成長，被其他領域需求的疲軟所抵消。鉑基化療藥物的生產受到卡鉑和奧沙利鉑等多種主要原料藥供應緊張的影響。牙科需求則繼續下降，因非金屬修復材料佔有更多市場份額，日本市場表現尤為明顯。

玻璃

玻璃行業的鉑金需求在26年第二季同比成長41%，至4.9噸，受人工智慧伺服器、數據中心和先進電子設備的投資加速帶動，玻璃纖維行業貢獻了絕大部分增量。成長集中在中國，中國生產商持續增加產能，並向更高價值的電子級玻璃纖維轉型，其中包括用於高性能印刷電路板玻璃纖維布的超細和低介電玻璃纖維。除此之外，用於傳統復合材料增強領域的普通玻璃粗紗，其產能也在增加。

儘管中國以外地區開展產能優化調整，但玻璃行業的鉑金需求仍保持成長。在傳統玻璃纖維和電子應用領域，中國市場份額在逐步擴大。日本和中國台灣地區生產商逐步將重心轉向高附加值的特種產品。與此同時，液晶顯示器（LCD）行業的鉑金需求依然低迷。

電子

2026年第二季，電子行業的鉑金需求同比成長22%（+0.16噸），至0.9噸。這主要受人工智慧數據中心持續擴張以及先進半導體投資加速推動。在存儲市場，人工智慧需求激增導致大容量企業級機械硬碟（HDD）供應短缺。與此同時，超大規模雲端營運商已通過長期協議鎖定全部產能。因此，機械硬碟的供應基本已被預訂至2026年底。持續旺盛的需求消除了典型的季節性下滑，並使生產線維持滿負荷運轉。

氫能：固定式和其他

2026年第二季，固定式氫能及其他應用領域的鉑金需求同比成長72%，至0.59噸，季增則回落5%。強勁的年度成長源於電解槽與燃料電池項目持續落地。電解槽業務得到前期已立項項目的支撐，項目陸續進入設備採購與施工階段，質子交換膜（PEM）廠商表示上半年訂單趨勢有所好轉。

燃料電池需求也持續擴大，尤其是在固定式、便攜式及分散式發電應用中。市場對可靠離網電力的需求持續上升，推動燃料電池在關鍵基礎設施、工業、安防及國防領域落地應用；便攜式燃料電池系統越來越多地應用於對供電可靠性、移動性以及脫離電網獨立運行能力要求較高的場景。不過氫能行業業務仍以項目驅動為主，設備交付與投產調試的時間節點差異，會帶來季節需求波動。這也是本季鉑金需求同比保持強勁成長，但季增小幅回落的原因。

其他

2026年第二季，其他工業領域的鉑金需求同比下降3%（-0.12噸），至4.5噸。需求下滑主要與汽車領域相關，純內燃機車輛產量降低導致整車廠火星塞的鉑金需求減少，而售後更換市場走弱進一步形成拖累。在高性能火星塞行業，鈦基、鈦基電極持續替代鉑金，也對該應用行業的鉑金用量造成衝擊。其他行業的需求成長部分抵消了這些下降。隨著商用飛機交付量創下近年上半年新高，飛機產量回升帶動渦輪葉片、燃油噴嘴、臭氧觸媒轉換器等航空領域相關鉑金需求成長。

投資領域需求

第二季，鉑金條和鉑金幣投資需求大幅下滑，淨購買量同比下降71%，僅有1.15噸，減少了2.83噸。這是自2021年受新冠疫情影響以來最大的絕對降幅，主要原因是中國市場表現遠弱於以往，同時北美銷售也大幅下滑。

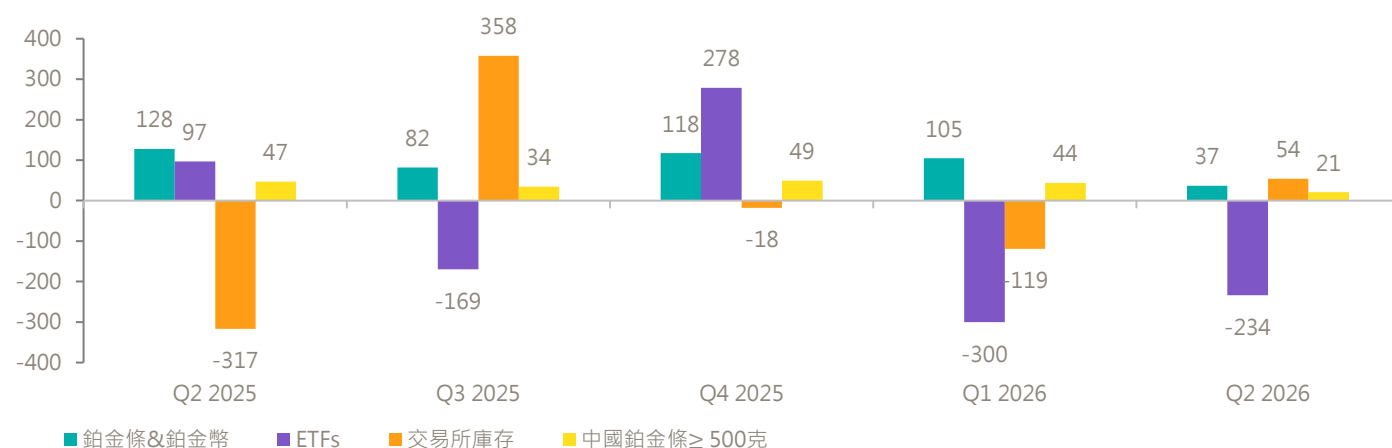
中國市場鉑金條幣投資需求同比暴跌74%、季增下滑41%，降至0.93噸。4月鉑金價格區間震蕩，5月和6月價格大幅回調，共同導致這一結果。儘管如此，投資者對鉑金的認知度已明顯提升，上半年總需求雖同比大幅下降，仍為有記錄以來第二高。

在日本，第二季貴金屬價格表現令人失望，導致投資資金撤離貴金屬行業，鉑金條幣需求因此受到明顯衝擊。當地股市走強是另一不利因素——日經225指數自本季初至6月峰值累計上漲44%。期間鉑金條和鉑金幣成交量驟降，總購買量和總銷量均僅為前幾個季的一小部分。總體來看，我們觀察到淨減碼為0.31噸。

美國市場鉑金條和鉑金幣的淨購買量估計下降59%（-0.44噸），僅為0.28噸。這主要源於基礎市場行情低迷，也拖累了黃金和白銀條幣銷售。與日本情況類似，市場交投清淡的態勢同樣體現在回售業務上，零售投資者的拋售不如今年早些時候明顯。

歐洲鉑金條幣的投資需求在2026年第二季依然低迷，僅略高於0.19噸。儘管成交量季增成長12%，但這是基於2026年第一季的低基數。同比來看，需求幾乎減半。本季需求的疲軟在很大程度上反映了投資者對貴金屬整體情緒低迷，因價格持續疲軟削弱了投資者對短期價格前景的信心。

圖4: 鉑金投資，千盎司



來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

印度市場的鉑金投資需求在2026年第二季大幅走弱，自2025年下半年以來的強勁趨勢消退。這是印度貴金屬投資整體放緩的一部分。儘管本地製造產品供應增加且消費者認知提升，但投資者購買仍顯著放緩，即便股市波動和地緣政治不確定性依然存在。受此影響，首飾商向投資產品的轉型放緩，貴金屬交易商、精煉廠及新成立的鉑金條幣製造商的需求均有所減弱。

世界其他地區的鉑金條和鉑金幣需求在2026年第二季大幅下降（同比-72%）。此前兩個季，受澳大利亞投資活動推動，投資者曾大量買入。然而，第二季鉑金價格急劇回調，疊加利率上升（提高了持有貴金屬的機會成本），共同導致需求下滑。

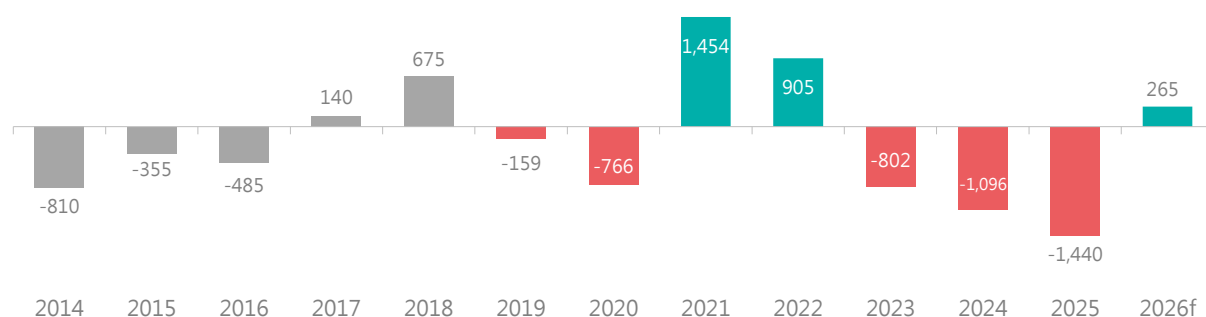
2026年第二季，鉑金交易所交易基金（ETF）持倉量進一步下降，本季總減碼量為7.3噸。各地區普遍出現減碼。與第一季不同，北美佔降幅的大部分，持倉量當季減少4.6噸。南非減碼大幅放緩，持倉量減少1.0噸。歐洲市場情緒依然消極，減碼1.2噸。日本逆轉了第一季的成長，錄得0.4噸減碼。與此同時，因6月底首個期貨合約到期，我們得以掌握廣州期貨交易所核准倉庫的庫存情況，交易所持有庫存因此增加1.7噸。

2026展望

上半年的發展已顯著改變2026年鉑金市場的前景。大規模投資者減碼、首飾加工量急劇收縮以及汽車消費下降，意味著市場緊張程度低於此前預期。投資需求逆轉主要體現在ETF減碼和交易所庫存流出，與2025年該品類的大規模加碼形成鮮明對比，而首飾需求下滑則集中在中國市場。這些變化足以抵消工業領域需求的成長，玻璃、電子以及與人工智慧和數據中心基礎設施相關的其他應用成長仍保持支撐。與此同時，鉑族金屬價格上漲改善了生產商的經濟效益並刺激了回收，但礦產供應預計總體持平。

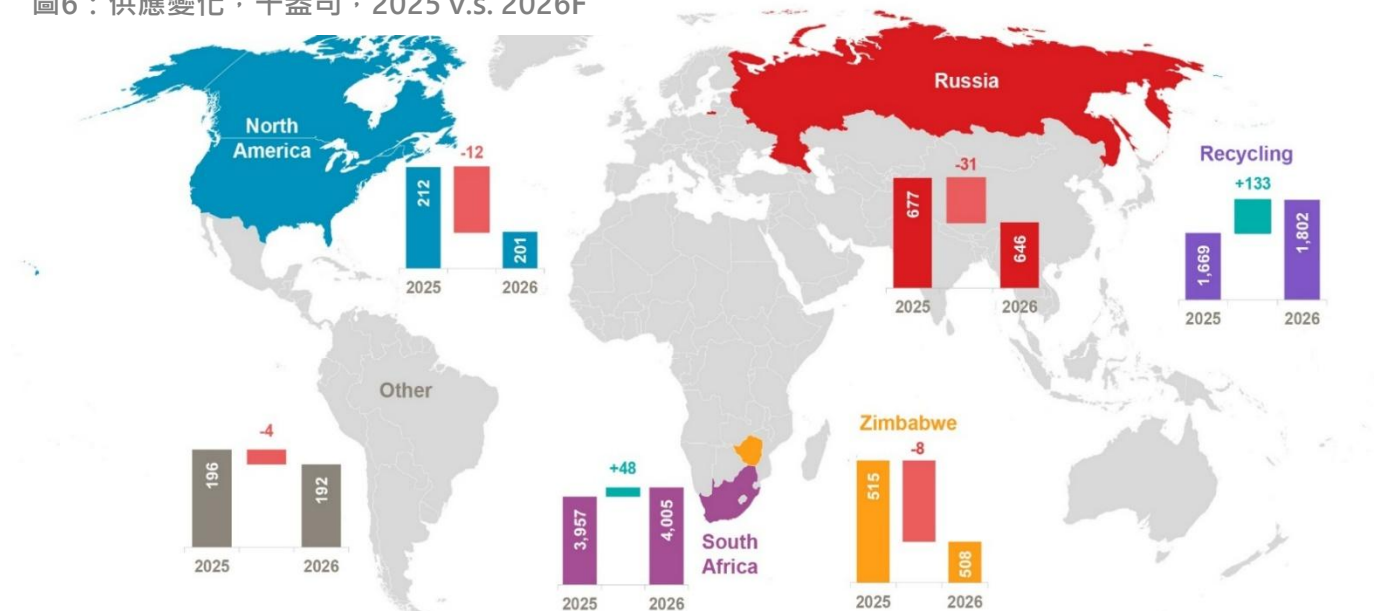
因此，預計2026年鉑金市場將錄得8.2噸的盈餘，而2025年為短缺44.8噸，同比變動幅度達53.0噸，為2022年以來首個年度盈餘。總供應量預計成長2%，至228.7噸，其中礦產供應基本持平，為172.7噸，回收供應成長8%至56.1噸。總需求預計下降18%，為220.5噸，其中投資領域需求是迄今為止最大的變化因素，因2025年ETF和交易所庫存的大規模累積在2026年逆轉為投資淨減碼。首飾加工量預計下降15%，至58.6噸，而汽車領域需求下降4%至90.3噸，因純內燃機車輛產量下降的影響超過了油電混合車的成長。相比之下，受玻璃、電子和化工應用行業需求成長的帶動，工業領域需求預計成長5%，至74.2噸。

圖5: 2014-2026年（預測）供需平衡，千盎司



來源：SFA牛津（2014 ~ 2018），金屬聚焦（2019 ~ 2026 預測）

圖6：供應變化，千盎司，2025 v.s. 2026F



來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

供應

我們將全球2026年鉑金供應展望維持在172.6噸，與上一期《鉑金季刊》相比基本未變。同比來看，南非產量的小幅成長預計將被其他地區的減產所抵消，全球供應量總體持平。

雖然2026年上半年南非產量同比成長19%，但下半年產量預計同比下降，全年產量僅小幅成長1%。上半年異常強勁的表現主要與源於2025年洪災後Amandelbult礦山全面恢復營運。未泰鉑業為緩解冬季電價上漲帶來的壓力，將加工檢修工作由上半年調整至下半年，預計這將影響下半年產量。

儘管2026年第二季鉑族金屬價格季增回落，但同比仍顯著上漲。這大幅改善了礦山盈利水準，並緩解了此前與利潤率壓力相關的下行風險。雖然2026年預計不會出現額外供應，但部分生產商已重啟此前在鉑族金屬價格低迷階段擱置的項目。

其他地區來看，辛巴威在2026年上半年因辛巴威鉑業（Zimplats）熔爐檢修而出現的供應波動，預計將在下半年有所緩和。但全年產量預計下降1%，至15.8噸，主要受Unki礦山礦石品位下降的影響。

俄羅斯鉑金產量預計隨原礦中鉑族金屬品位下降而減少；北美地區產量同樣小幅下滑，原因是鎳礦開採的副產品產量減少。

回收

回收供應預計在2026年成長8%，至56.1噸，今年鉑金總供應的全部增量均來自回收行業。這一成長主要由汽車廢氣催化劑回收成長15%至44.2噸所驅動，而首飾回收量預計降至9.1噸，是我們季刊統計數據中的最低水準。隨著伺服器及其他數據存儲設備陸續進入更換週期，電子行業的廢料回收量有望增加。

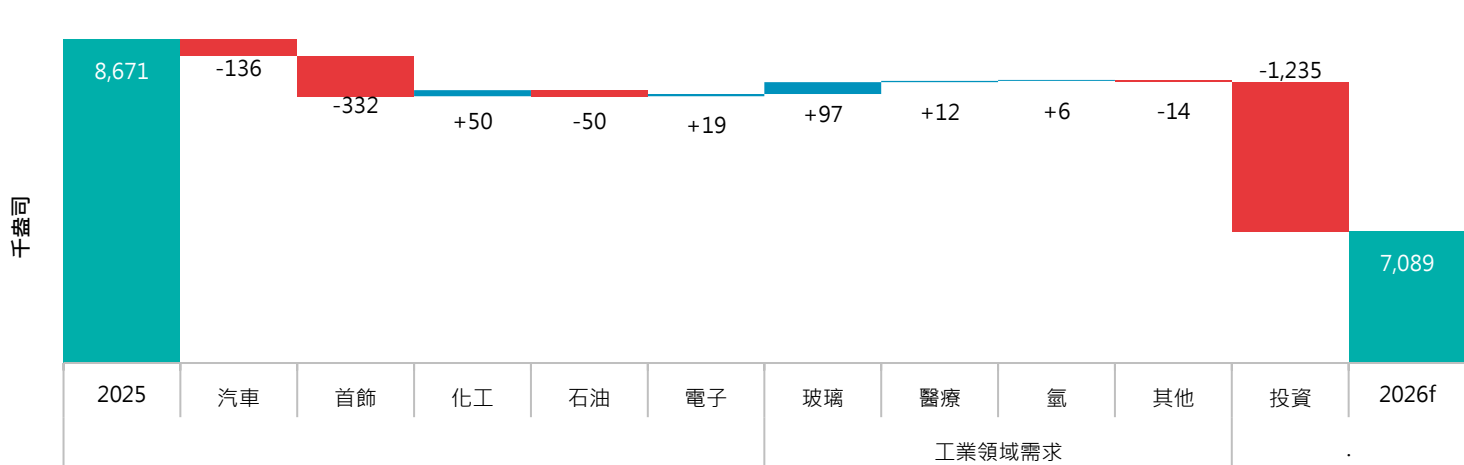
後處理更換/召回計劃，以及原本運往中東進行預處理的物料轉為留在本地加工，進一步支撐了回收供應。儘管新車銷量變化不大，但北美回收供應大幅回升，源於金屬價格走高帶動囤積庫存釋放。然而，車隊老化和此前持有的低品位、難加工物料（包括碳化矽基柴油顆粒捕集器）進入回收環節，意味著鉑族金屬回收量的成長滯後於實物催化劑數量的成長。在2026年上半年表現強勁之後，預計主要西方市場的回收成長將在今年剩餘時間放緩。

預計首飾回收量將下降18%，降幅全部來自中國，中國廢料供應預計下降28%。儘管預計全年鉑金均價將上漲，但2025年出現的供應鏈大規模去庫存不太可能重演，同時首飾消費疲軟也減少了通過產品換購產生的廢料。隨著IT資產更換潮興起，電子回收預計將成長，但後文將討論到，這一成長會被更換需求和資本建設所抵消。2020至2022年雲擴張期間安裝的設備正進入更換週期，同時AI基礎設施的快速投資，也加速了部分現有伺服器的淘汰。

需求

總需求預計將從2025年的269.7噸降至220.5噸。其中降幅最大的是投資領域需求，其次是首飾和汽車消費走弱。工業領域需求形成一定支撐，工業端需求成長主要來自玻璃、化工及電子應用行業。

圖7：各行業領域的需求變化, 2025 vs 2026f



來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

汽車領域需求

全球數據公司（GlobalData）今年已兩次下調2026年全球輕型車（LDV）產量預測。當前預期產量為9170萬輛，較年初預測值減少約300萬輛。本次下調覆蓋全部動力總成類型。下調幅度最大的區域集中在中國，新能源車購買補貼政策調整削弱了中國國內需求。美國取消聯邦電動汽車購買補貼同樣令產量預期走弱。美伊衝突引發的油價波動以及大範圍通膨壓力，進一步加大了車輛需求與生產規劃的不確定性。

目前預計2026年全球輕型車產量同比下降1%，減產集中在裝配了含鉑族金屬的廢氣催化劑的車輛。隨著電動化推進，純內燃機汽車產量持續下滑；混動車產量則相對更具韌性。儘管前景已有所下調，但純電動車產量預計仍將成長14%。市場持續偏好大排量汽油SUV及皮卡，尤其是在北美。主機廠優先生產這類高利潤的車型，通過更高的平均用量對鉑族金屬需求形成一定支撐。

在此背景下，全球汽車領域的鉑金需求預計同比下降4%，即減少4.2噸，至90.3噸。

在歐洲，純內燃機輕型車持續被替代的趨勢，仍是汽車領域鉑金需求的主要拖累。鉑金需求預計同比下降8%（-2.43噸），至27.2噸，其中輕型柴油車產量下降的影響尤為顯著，因其鉑金用量強度更高。油電混合車產量繼續成長，但增速較2025年放緩，同時純電動車在輕型車產量中的份額持續上升。重型車和非道路車輛產量小幅成長，提供一定支撐，但不足以抵消輕型車動力總成結構變化造成的鉑金需求減少。

在北美，汽車領域鉑金需求預計同比成長4%（+0.56噸），至14.7噸，主要受益於油電混合車、大型汽油車和重型燃油車產量的成長。與此同時，2025年第三季，聯邦純電動汽車購買補貼取消，純電動車產量預計下降。然而，政策取向仍存在分歧，聯邦層面看似對電動車持消極態度，而州政府層面仍有扶持政策，如加州試圖恢復其MyFirstEV計劃，為首次購買新零排放車輛和二手零排放車輛的消費者提供補貼。2026年5月，美國環保署（EPA）提議將輕型及中型車輛的Tier4污染物排放標準，由2027車型年推遲至2029車型年。若該提議落地，疊加對Tier4標準的全面重新評估，電動車普及率增速或將低於此前預期。

中國仍是汽車領域需求展望的最大下行風險。中國國內汽車需求走弱，導致裝配了含鉑族金屬的廢氣催化劑的輕型車大幅減產，鉑金需求預計下降9%至15.2噸。整車出口成長對總產量形成一定支撐，但未能完全對抵消能源汽車補貼政策調整後國內市場需求的疲軟。電動化動力總成佔比持續提升，重型車與非道路行業對鉑金需求幾乎沒有增量支撐。

日本市場的鉑金需求預計也將走弱，下降11%，至8.0噸，因純輕型內燃機汽車產量下滑幅度超過了電動車的需求增長。依託修訂後的清潔能源汽車補貼方案，純電動車產量預計實現翻倍以上成長。

在世界其他地區，鉑金需求韌性相對較強，小幅成長約1%至25.1噸。印度是主要成長來源，裝配有廢氣催化劑的輕型車和重型車產量擴張，疊加混動與純電動車產量快速成長共同拉動需求。

總體來看，2026年汽車領域的鉑金需求前景有所下調，但各區域影響分化加劇。下行壓力主要來自中國與歐洲；北美、印度則通過混動化、大車型佔比提升以及商用車產量成長形成部分抵消。

首飾領域需求

全球鉑金首飾加工量預計在2026年增下降15%，至58.6噸。減產主要集中在中國。去年建庫後轉為去庫存、消費需求疲軟，以及市場偏好重新轉向黃金，預計將導致首飾加工量急劇下降。受鉑金價格走高一定程度抑制需求影響，日本與印度市場加工量同樣預計走低。相比之下，歐洲和北美市場需求韌性相對較強，得益於婚慶行業需求以及鉑金相對於黃金仍保持大幅折價。

歐洲鉑金首飾需求今年預計延續成長。2026年第二季鉑金價格下跌，降低了購買門檻，從而利好全年前景。鑒於鉑金相對黃金具有價格優勢，部分成長將來自鉑金在首飾品類中優於其他貴金屬的表現。婚慶行業需求持續向好也形成強勁支撐，在持續的生活成本壓力下，該細分市場對價格上漲的敏感度相對較低。

北美全年需求預計成長6%。鉑金價格低於此前預期，有助於市場延續結構性成長態勢。儘管鉑金價格同比上漲，但首飾終端銷量依舊保持穩健。鉑金相對黃金處於歷史較高折價，繼續推動K白需求向鉑金替代轉換。黃金與鉑金價差擴大，顯著提升了純鉑金首飾的吸引力。鉑金在婚慶市場較高的滲透率，也一定程度緩衝了漲價帶來的衝擊。受關稅影響，全年進口量預計維持低迷，但本土製造量有望實現正成長。

我們預計2026年日本首飾價格量將同比小幅下滑15%，而當地年度鉑金均價漲幅顯著。這反映了市場普遍認為消費者對首飾的需求依舊穩健。在日元疲軟的背景下，持有硬資產的吸引力是主要推動因素，同時日本本土股市飛速上漲帶來的財富成長同樣助推了需求。儘管鉑金與黃金價差已大幅收窄，但鉑金相對黃金的價格優勢仍在間接發揮支撐作用。

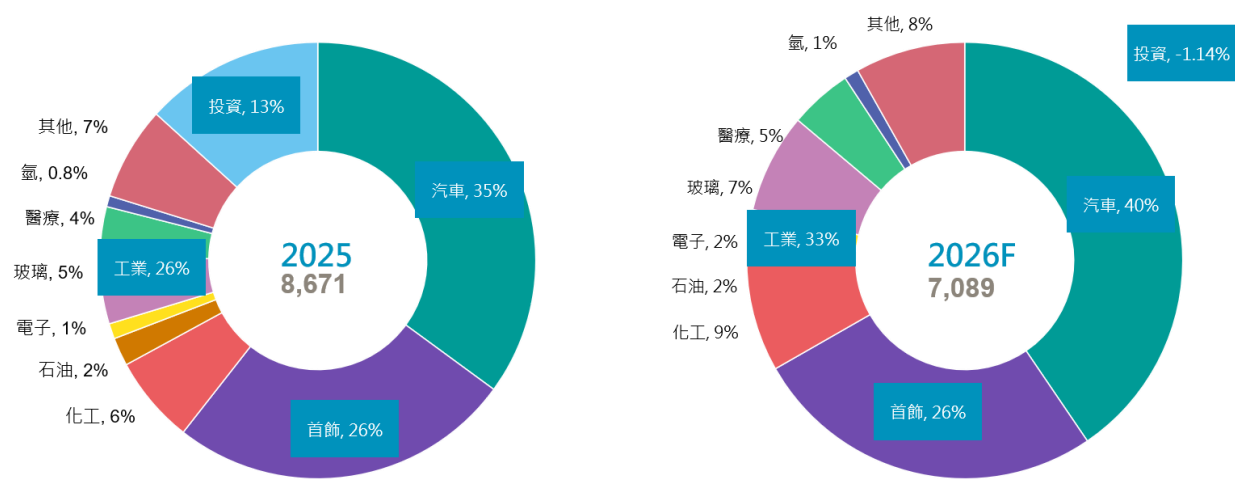
受2026年第二季鉑金首飾銷售表現不及預期以及市場對鉑金首飾興趣持續降溫影響，我們下調了中國2026年鉑金首飾加工量預測。當前預計需求同比下降55%至8.2噸，此前報告預測降幅為43%。本次下調源於消費需求持續疲軟、庫存持續調整，以及供應鏈重新聚焦黃金首飾等原因。

印度首飾加工量預計在2026年下降6%，至約7.2噸，較2026年第一季預測值有所下調。受貴金屬市場波動影響，2026年上半年需求不及預期，出口表現同樣弱於去年。隨著節慶季開啓，當地需求預計在2026年下半年有所回升，但本次復甦難以抵消上半年的低迷。若鉑金價格相對黃金出現更大漲幅，將收窄鉑金的價格優勢，削弱品類替代吸引力，零售商推廣鉑金首飾的難度也會隨之上升。儘管如此，現有及新零售商持續擴張門店，將為本土加工量提供基礎支撐。

工業領域需求

工業領域的鉑金需求預計成長5%，達到大約74.2噸。需求結構仍呈現分化：玻璃、化工、電子、醫療及氫能行業需求成長，石油及其他工業領域需求下滑。

圖8: 終端需求份額, 2025 vs 2026F



來源：金屬聚焦公司為世界鉑金投資協會提供

玻璃

2026年玻璃行業的鉑金需求預計同比成長23%至16.4噸，高於我們此前的預測。此次修正主要反映了液晶顯示器 (LCD) 和玻璃纖維產能的最新數據。

中國仍是玻璃纖維產能成長的主要來源，但本輪產能擴張的同時，高成本地區出現結構性產能收縮。隨著中國生產商擴大全球佈局，歐洲與北美持續推進產能優化。因此，中國供應在滿足海外需求方面發揮的作用持續提升。展望未來，北美已宣佈自2027年起關停部分產能，進一步強化了這一產能再平衡趨勢。中國新增產能正逐步被其他地區的產能縮減所抵消，導致整體產能增速趨於放緩。伴隨這一區域格局變遷，需求結構也在發生變化。高端電子應用拉動需求成長，尤其是人工智慧電路板所用低介電玻璃纖維。這類高端產品產能分佈於亞洲多家供應商，而常規型產品產能則集中在中國大陸。

液晶顯示器 (LCD) 行業的鉑金需求預計將小幅復甦，但仍遠低於2024年中國最近一輪投資週期的水準。另外，行業持續開展相關研究，嘗試在部分玻璃纖維用漏板合金中用鈮部分替代鉑金。該方案商業化落地尚存不確定性，我們的基本情景預測未納入此類替代效應。

石油

目前，荷姆茲海峽的通行仍嚴重受阻，恢復正常貿易的時間存在高度不確定性。與此同時，受烏克蘭無人機持續襲擊影響，俄羅斯精煉行業預計仍將承受巨大壓力。在此背景下，全球煉油行業短期內可能繼續面臨檢修計劃中斷的問題。

儘管今年全球精煉產能預計將增加，但產能增長難以抵消與衝突相關的幹擾對精煉廠營運的影響。疊加氣制油（GTL）工廠催化劑更換次數預計減少，這將導致2026年石油行業的鉑金購買量下降28%。不過，這一降幅很大程度上說明需求被延後釋放，而非永久消失；一旦精煉廠營運和檢修計劃恢復正常，需求有望回升。

化工

2026年上半年，化工行業的鉑金購買量總體保持平穩，預計下半年將有所增強，主要得益於中國新增石化產能的投產。中國一座大型一體化石化綜合項目（包括約200萬噸對二甲苯產能）已實現機械竣工，截至8月正在進行試運行。有機矽需求預計也將繼續改善，但這些成長將被化肥行業需求走弱部分抵消。總體而言，2026年化工行業的鉑金需求預計同比成長9%。

醫療

2026年，醫療行業的鉑金需求預計同比成長4%（+0.37噸）至10.3噸。醫療設備是最大的需求來源，心血管手術量成長與持續的產品創新預期將為其提供需求支撐。鉑基抗癌治療藥物將進一步拉動需求成長。第二季部分化療藥物的供應限制，預計將在今年剩餘時間內有所緩解。因非金屬修復材料持續搶佔市場份額導致牙科需求下行，預計這些成長將足以抵消牙科需求的持續萎縮。

電子

2026年，電子行業鉑金需求預計成長19%，至3.7噸。面對固態硬碟（SSD）的競爭威脅，機械硬碟（HDD）製造商對產能擴張仍持謹慎態度，而從磁頭到基板等各類零部件瓶頸繼續制約短期供應成長。儘管如此，為保障快速成長的存儲需求，頂尖雲端服務商考慮將長期協議（LTA）延長至2028年。此舉既延長了機械硬碟的產品生命週期，也鎖定了未來產出量。此外，大容量熱輔助磁記錄（HAMR）硬碟出貨量上升，提高了單位產品的鉑金用量。在半導體行業，生產商維持戰略性資本投資，以加快先進制程節點產能擴張，這些產能計劃在未來兩年內逐步投產。晶圓產量提升支撐了對高純鉑合金濺射靶材的基礎需求。儘管鉑金價格上漲促使行業探索更具成本效益的替代材料，但嚴格的認證門檻使得替代材料短期內難以形成威脅。

氫氣：固定式和其他

2026年，氫能應用行業的鉑金需求預計同比成長8%，至2.4噸。專案已確定在建或進入後期開發階段的項目持續落地支撐了需求成長。年內多個大型電解槽項目進入施工與設備交付階段。能源安全和脫碳政策也持續推動低排放氫能相關投資。

然而，成長趨勢仍不均衡。儘管多個大型項目已轉化為確定訂單，但行業訂單儲備仍然呈現出訂單時多時少、以大額訂單為主的特點。指標專案落地後新專案接續不足，限制了短期成長速度。項目延期以及最終投資決策時間存在不確定性仍是市場常態。因此2026年氫能相關鉑金需求仍將保持成長，但增速較前幾年的快速擴張有所放緩。

其他

其他工業領域的鉑金需求預計小幅下降，因內燃機（ICE）汽車產量減少降低了火星塞對鉑金的需求量，同時，高性能火星塞持續存在鈹和鈦替代鉑金的情況。油電混合車產量成長和排放法規趨嚴，繼續支撐傳感器中的鉑金需求，而航空航太領域需求強勁則進一步抵消了部分減量。

投資領域需求

預計2026年全球鉑金條幣投資需求下降22%（-2.8噸），至9.7噸。市場預期年內後期鉑金價格將會上漲，部分原因是美國升息可能性降低，這將提振除中國以外的所有主要鉑金幣市場。此外，雖然中國是本次需求下滑的最大因素，但中國市場在2025年的投資需求曾創下歷史新高。受二季表現遠不及預期影響，與上一期《鉑金季刊》相比，多數地區的全年預測均較上一期《鉑金季刊》下調。

中國市場預期的價格上漲可能令國內投資者失望。因此，我們下調了2026年總量預測值，以反映該市場態勢及二季實際表現。全年需求預計同比下降38%，至4.6噸。即便如此，這仍將是中國有記錄以來的第二高水準，且輕鬆超過2024年總量的兩倍。

第二季的市場表現也促使我們大幅下調日本鉑金條幣全年投資預測，至僅0.8噸。儘管如此，我們仍預計市場將在今年晚些時候恢復投資淨流入，日本投資者將對預期價格上漲，以及不斷上漲的股市帶來的利空因素消退，作出積極反應。

北美市場方面，我們預計需求下降9%，至多年低位。全年總量預測同樣被下調，源於2026年二季貴金屬全品類表現低迷，並延續至三季。然而，我們預計年底前會出現部分復甦，支撐因素包括價格上行以及美國中期選舉帶來的不確定性。

預期鉑金價格上漲同樣利好歐洲市場需求。與此同時，鉑金基本面向好有望吸引價值型投資者新的投資興趣。綜合以上因素，預計將推動2026年歐洲市場需求同比成長6%。

印度市場方面，隨著貴金屬市場的追漲買入行為預計大幅降溫，鉑金條幣投資需求在2026全年預計將同比下降近三分之二，但鉑金投資需求仍是我們季刊統計數據中的第二高水準。世界其他地區鉑金條幣投資需求預期同比減半，但澳大利亞市場需求依舊相對旺盛。與二季情況類似，利率上行預期疊加獲利拋售行為將削弱投資需求。

預計2026年全球鉑金交易所交易基金（ETF）持倉將錄得12.1噸的淨減碼。北美市場持倉量在前七個月大幅減碼後，預計年內剩餘時段將出現部分復甦。持續走強的鉑金價格與上調的價格預期有望改善投資者情緒，促使部分投資者重新增持鉑金。南非持倉量在年初大幅減碼後預計小幅回升，因可減碼的存量已所剩不多。歐洲持倉量預計基本持平。日本預計錄得小幅流出，因鉑金價格高漲，抵消了日元疲軟帶來的一些硬資產潛在投資需求。世界其他地區持倉量預計錄得小幅流入。

地上存量

預計2026年鉑金市場8.2噸的盈餘，將推動地上存量從2025年底的54.3噸回升至62.5噸。這標誌著自2022年以來可用存量首次增加，此前市場已連續三年大幅短缺。然而，這一成長僅小幅扭轉了近年來的存量消耗，地上存量仍遠低於2022年水準。

地上存量僅能滿足全球約3.4個月的鉑金需求量，因此，儘管市場恢復盈餘，地上存量仍相對受限。這意味著市場較易受到新一輪供應中斷或需求超預期成長的影響。

世界鉑金投資協會（WPIC）對地上存量的定義是指不包括與交易所交易基金（ETF）、交易所交割庫中的金屬庫存，或礦業生產商、精煉商、加工商及終端用戶的生產營運庫存相關的鉑金持有量的年終累計估值。

表2：供需和地上存量情況概要—年度對比

鉑金供需平衡 (千盎司)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增長率 %	2026f/2025 增長率 %
供應													
精煉產量	6,045	6,130	6,125	6,074	4,990	6,294	5,523	5,606	5,777	5,557	5,551	-4%	0%
南非	4,265	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,957	4,133	3,957	4,005	-4%	1%
辛巴威	490	480	465	458	448	485	480	507	512	515	508	1%	-1%
北美	390	360	345	357	339	272	265	278	265	212	201	-20%	-5%
俄羅斯	715	720	665	716	704	652	663	674	677	677	646	0%	-5%
其他	185	185	180	169	200	206	200	190	191	196	192	3%	-2%
生產商庫存增加(-)/減少(+)	+30	+30	+10	+2	-82	-94	+45	+14	+10	+4	+0	-57%	-100%
總礦產供應	6,075	6,160	6,135	6,076	4,908	6,200	5,568	5,620	5,787	5,561	5,551	-4%	0%
回收	1,860	1,915	1,955	2,157	2,041	2,107	1,811	1,515	1,536	1,669	1,802	9%	8%
汽車催化劑	1,210	1,325	1,430	1,612	1,553	1,619	1,370	1,114	1,163	1,232	1,422	6%	15%
首飾	625	560	505	476	422	422	372	331	298	356	293	20%	-18%
工業	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	88	7%	8%
總供應	7,935	8,075	8,090	8,234	6,949	8,307	7,378	7,135	7,323	7,231	7,353	-1%	2%
需求													
汽車	3,360	3,300	3,115	2,689	2,200	2,469	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%
汽車催化劑	3,225	3,160	2,970	2,689	2,200	2,469	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%
非道路	135	140	145	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
首飾	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	2,008	2,214	1,883	10%	-15%
工業	2,020	1,900	2,040	2,328	2,094	2,444	2,328	2,493	2,588	2,266	2,385	-12%	5%
化工	560	570	565	801	647	622	690	829	645	563	613	-13%	9%
石油	220	120	235	219	109	169	193	160	159	182	132	14%	-28%
電子	195	210	205	144	130	135	106	89	93	99	118	6%	19%
玻璃	320	260	275	235	400	683	475	491	739	430	528	-42%	23%
醫療	235	235	235	277	256	267	278	292	308	321	332	4%	4%
固定式氬氣系統和其他	†	†	†	30	29	18	14	23	40	71	77	77%	8%
其他	490	505	525	621	523	552	572	609	603	600	586	0%	-2%
投資	535	275	15	1,271	1,592	-13	-504	388	713	1,152	-83	62%	N/A
鉑金條幣的變化	460	215	280	285	603	340	273	314	205	402	313	96%	-22%
中國鉑金條≥500克	†	†	†	16	23	27	90	134	162	165	106	2%	-36%
ETF持有量變化	-10	105	-245	990	507	-241	-559	-74	296	200	-389	-32%	N/A
交易所持庫存變化	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	384	-112	> ±300%	N/A
總需求	8,420	7,935	7,415	8,393	7,715	6,853	6,473	7,937	8,418	8,671	7,089	3%	-18%
供需平衡	-485	140	675	-159	-766	1,454	905	-802	-1,096	-1,440	265	N/A	N/A
地上存量	1,740*	1,880	2,555	3,491**	2,725	4,178	5,084	4,281	3,186	1,745	2,010	-45%	15%

來源: SFA (牛津) 2016 - 2018, 金屬聚焦 2019-2026f,

註釋:

1. 地上存量: *截至2012年12月31日為414萬盎司 (SFA (牛津))。 **截至2018年12月31日為365萬盎司 (金屬聚焦)。
2. † 在此期間此項的估算數據要麼可忽略不計, 要麼分別計入了汽車觸媒需求、其他工業需求或鉑金條和鉑金幣的變化中。
3. 來自金屬聚焦和SFA (牛津) 的數據可能不是基於相同的或可直接比較的方式準備的。
4. 2019年之前, SFA (牛津) 數據獨立四捨五入至最接近的5千盎司。

表3：供需情況概要—季對比

鉑金供需平衡（千盎司）		Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q2'26/Q2'25 增長率 %	Q2'26/Q1'26 增長率 %
供應												
精煉產量		1,541	1,459	1,549	1,101	1,446	1,414	1,597	1,329	1,474	2%	11%
	南非	1,127	1,049	1,161	711	1,044	1,031	1,172	1,014	1,082	4%	7%
	辛巴威	126	132	121	114	137	127	138	90	152	11%	68%
	北美	59	59	74	49	58	50	55	47	47	-19%	-2%
	俄羅斯	181	172	146	180	158	156	183	136	148	-6%	9%
	其他	48	48	47	47	49	51	49	41	47	-5%	14%
生產商庫存增加(-)/減少(+)		+35	-24	-25	-20	+21	-26	+29	+11	-34	N/A	N/A
總礦產供應		1,576	1,435	1,524	1,081	1,467	1,388	1,626	1,340	1,441	-2%	8%
回收		395	372	390	388	429	414	438	459	466	9%	1%
	汽車催化劑	305	284	296	290	319	308	315	354	374	17%	6%
	首飾	72	68	74	78	90	86	102	84	68	-24%	-19%
	工業	19	20	20	19	20	21	21	21	23	16%	11%
											N/A	N/A
總供應		1,971	1,807	1,914	1,469	1,896	1,802	2,064	1,799	1,906	1%	6%
需求												
汽車		787	735	769	767	778	726	768	735	729	-6%	-1%
	汽車催化劑	787	735	769	767	778	726	768	735	729	-6%	-1%
	非道路	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
首飾		507	494	523	532	671	492	519	461	456	-32%	-1%
工業		680	566	591	492	567	619	587	570	600	6%	5%
	化工	136	122	149	115	147	158	143	135	138	-6%	3%
	石油	40	40	40	45	45	45	45	33	31	-31%	-5%
	電子	23	24	24	22	24	26	27	27	29	22%	5%
	玻璃	242	142	133	62	111	146	111	129	156	41%	21%
	醫療	77	77	80	78	80	81	82	78	81	0%	4%
	固定式氬氣系統和其他	9	11	13	18	11	17	25	20	19	72%	-5%
	其他	154	149	152	151	149	147	153	147	145	-3%	-2%
投資		460	-223	363	465	-45	305	427	-270	-121	N/A	N/A
	鉑金條幣的變化	15	72	57	74	128	82	118	105	37	-71%	-65%
	中國鉑金條≥500克	41	30	38	35	47	34	49	44	21	-55%	-52%
	ETF持有量變化	444	-300	142	-6	97	-169	278	-300	-234	N/A	N/A
	交易所持有庫存變化	-40	-25	126	361	-317	358	-18	-119	54	N/A	N/A
總需求		2,435	1,573	2,245	2,256	1,971	2,142	2,302	1,495	1,663	-16%	11%
供需平衡		-464	234	-331	-787	-76	-340	-238	304	244	N/A	-20%

來源: 金屬聚焦 2024-2026.

註釋:

1. † 非道路汽車需求包括在汽車觸媒需求中。

表4：供需情況概要—半年度對比

鉑金供需平衡 (千盎司)	H1 2024	H2 2024	H1 2025	H2 2025	H1 2026	H1'26/H1'25 增長率 %	H1'26/H2'25 增長率 %
供應							
精煉產量	2,769	3,009	2,547	3,011	2,803	10%	-7%
南非	1,923	2,210	1,754	2,203	2,096	19%	-5%
辛巴威	258	254	251	264	242	-4%	-9%
北美	133	132	107	105	94	-12%	-11%
俄羅斯	359	318	338	339	284	-16%	-16%
其他	96	95	97	99	87	-10%	-12%
生產商庫存增加(-)/減少(+)	+59	-49	+1	+3	-23	N/A	N/A
總礦產供應	2,828	2,959	2,548	3,014	2,780	9%	-8%
回收							
汽車催化劑	582	580	609	623	729	20%	17%
首飾	156	142	168	188	152	-10%	-19%
工業	36	40	39	42	44	12%	4%
總供應	3,602	3,721	3,364	3,866	3,705	10%	-4%
需求							
汽車	1,606	1,504	1,545	1,495	1,464	-5%	-2%
汽車催化劑	1,606	1,504	1,545	1,495	1,464	-5%	-2%
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A
首飾	991	1,017	1,204	1,011	916	-24%	-9%
工業	1,431	1,157	1,059	1,206	1,169	10%	-3%
化工	374	271	262	301	273	4%	-9%
石油	80	80	91	91	64	-29%	-29%
電子	45	48	46	53	56	22%	7%
玻璃	463	275	173	257	286	65%	11%
醫療	151	157	158	162	158	0%	-2%
固定式氫氣系統和其他	16	24	29	42	39	36%	-6%
其他	302	301	300	301	292	-3%	-3%
投資	573	140	420	732	-392	N/A	N/A
鉑金條幣的變化	75	130	202	200	142	-30%	-29%
中國鉑金條≥500克	94	68	82	83	65	-21%	-22%
ETF持有量變化	455	-159	91	109	-534	N/A	N/A
交易所持有庫存變化	-51	101	44	340	-65	N/A	N/A
總需求	4,600	3,818	4,227	4,444	3,158	-25%	-29%
供需平衡	-999	-97	-863	-577	548	N/A	N/A

來源：金屬聚焦 2024-2026 (預測)。

註釋：

1. † 非道路汽車需求包括在汽車觸媒需求

2026年第2季《鉑金季刊》

表5：地區需求—年度和季對比

鉑金總需求 (千盎司)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增長率 %	2026f/2025 增長率 %	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
汽車	3,360	3,300	3,115	2,689	2,200	2,469	2,769	3,206	3,110	3,039	2,904	-2%	-4%	778	726	768	735	729
北美	410	390	390	311	268	339	410	446	486	456								
西歐	1,630	1,545	1,340	1,355	979	924	972	1,166	1,030	954								
日本	450	435	425	285	223	248	247	291	287	291								
中國	195	230	220	162	254	362	430	538	509	537								
印度	170	175	200	††	††	††	††	††	††	††								
世界其他地區	505	525	540	576	476	596	710	764	798	801								
首飾	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	2,008	2,214	1,883	10%	-15%	671	492	519	461	456
北美	265	280	280	341	277	409	448	438	445	470								
西歐	240	250	255	237	196	260	301	319	343	377								
日本	335	340	345	372	316	298	333	338	376	383								
中國	1,450	1,340	1,095	871	832	703	484	408	412	578								
印度	145	175	195	109	59	123	171	203	266	247								
世界其他地區	70	75	75	176	151	159	144	144	166	159								
化工	560	570	565	801	647	622	690	829	645	563	613	-13%	9%	147	158	143	135	138
北美	50	50	50	98	103	109	110	121	97	110								
西歐	110	115	105	124	111	116	107	104	88	104								
日本	15	15	15	66	62	65	66	53	58	59								
中國	225	220	215	297	215	221	225	362	164	99								
世界其他地區	160	170	180	215	156	110	182	190	238	190								
石油	220	120	235	219	109	169	193	160	159	182	132	14%	-28%	45	45	45	33	31
北美	90	55	55	30	5	32	44	44	56	46								
西歐	10	5	20	14	11	18	30	22	21	6								
日本	0	-20	5	7	6	12	7	6	6	6								
中國	80	45	10	66	35	39	26	24	17	14								
世界其他地區	40	35	145	103	52	67	86	64	60	110								
電子	195	210	205	144	130	135	106	89	93	99	118	6%	19%	24	26	27	27	29
北美	10	15	15	38	35	35	28	24	25	26								
西歐	10	10	10	27	23	25	20	16	17	18								
日本	15	15	15	20	16	17	14	12	12	13								
中國	80	90	85	28	31	31	23	19	20	20								
世界其他地區	80	80	80	31	25	26	22	18	19	21								
玻璃	320	260	275	235	400	683	475	491	739	430	528	-42%	23%	111	146	111	129	156
北美	10	5	5	-68	-29	3	10	32	56	10								
西歐	5	5	20	59	40	6	26	-90	6	1								
日本	-10	-10	0	-37	-63	7	-150	5	-9	-183								
中國	225	165	120	174	303	702	497	542	759	559								
世界其他地區	90	95	130	108	150	-36	92	1	-73	43								
醫療	235	235	235	277	256	267	278	292	308	321	332	4%	4%	80	81	82	78	81
其他工業	490	505	525	621	523	552	572	609	603	600	586	0%	-2%	149	147	153	147	145
固定式氬氣系統及其他	†	†	†	30	29	18	14	23	40	71	77	77%	8%	11	17	25	20	19
鉑金條&鉑金幣投資	460	215	280	285	603	340	273	314	205	402	313	96%	-22%	128	82	118	105	37
北美				158	237	259	261	172	119	94								
西歐				55	83	65	49	23	33	33								
日本				46	240	-26	-114	54	-18	2								
中國				15	23	26	38	52	64	239								
世界其他地區				11	20	17	39	12	6	33								
中國鉑金條≥500克				16	23	27	90	134	162	165	106	2%	-36%	47	34	49	44	21
ETF投資	-10	105	-245	990	507	-241	-559	-74	296	200	-389	-32%	N/A	97	-169	278	-300	-234
北美				125	524	-6	-102	-61	165	486								
西歐				508	237	56	-314	-99	163	-232								
日本				-13	58	-23	-28	12	-6	48								
世界其他地區				370	-312	-268	-116	74	-26	-102								
交易所庫存變化	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	384	-112	>±300%	N/A	-317	358	-18	-119	54
投資	535	275	15	1,271	1,592	-13	-504	388	713	1,152	-83	62%	N/A	-45	305	427	-270	-121
總需求	8,420	7,935	7,415	8,393	7,715	6,853	6,473	7,937	8,418	8,671	7,089	3%	-18%	1,971	2,142	2,302	1,495	1,663

來源: SFA (牛津) 2016–2018、金屬聚焦 2019–2026f,

註釋:

1. † 2019年以前，固定式氬氣系統和其他需求已包含著其他工業需求中。

2. †† 印度汽車鉑金需求包括在世界其他地區。

3. 來自金屬聚焦和SFA (牛津) 的數據不一定具有相同或直接可比性。

4. 2019年之前的SFA數據獨立地四捨五入接近5千盎司。

數據資料由金屬聚焦有限公司 (自2019年起) 及在此之前由SFA (牛津) 為世界鉑金投資協會提供

表6：地區回收—年度和季對比

鉑金回收供應 (千盎司)		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增長率 %	2026f/2025 增長率 %	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026
汽車		1,210	1,325	1,430	1,612	1,553	1,619	1,370	1,114	1,163	1,232	1,422	6%	15%	319	308	315	354	374
	北美				522	486	490	458	311	327	349								
	西歐				792	823	842	687	580	585	615								
	日本				137	92	114	81	73	84	77								
	中國				35	68	77	59	53	72	83								
	世界其他地區				126	83	95	86	96	95	108								
首飾		625	560	505	476	422	422	372	331	298	356	293	20%	-18%	90	86	102	84	68
	北美				3	3	3	3	3	3	3								
	西歐				4	4	3	4	4	4	4								
	日本				187	162	160	165	136	107	111								
	中國				276	248	250	195	183	179	233								
	世界其他地區				5	5	5	6	5	5	5								
工業		25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	88	7%	8%	20	21	21	21	23
	北美				15	12	12	13	12	15	18								
	西歐				11	10	11	11	13	15	17								
	日本				34	34	34	34	34	34	33								
	中國				7	7	8	9	9	10	11								
	世界其他地區				2	2	2	2	2	2	2								

來源：SFA（牛津）2016–2018、金屬聚焦 2019–2026f。

表7：供需和地上存量情況概要（該數據以盎司為單位重復刊載於第5頁的表1中）

鉑金供需平衡（噸）	2022	2023	2024	2025	2026f	2025/2024 增長率 %	2026f/2025 增長率 %	Q1 2026	Q2 2026
供應									
精煉產量	172	174	180	173	173	-4%	0%	41	46
南非	122	123	129	123	125	-4%	1%	32	34
辛巴威	15	16	16	16	16	1%	-1%	3	5
北美	8	9	8	7	6	-20%	-5%	1	1
俄羅斯	21	21	21	21	20	0%	-5%	4	5
其他	6	6	6	6	6	3%	-2%	1	1
生產商庫存增加(-)/減少(+)	1	0	0	0	0	-57%	-100%	+0	-1
總礦產供應	173	175	180	173	173	-4%	0%	42	45
回收									
汽車催化劑	43	35	36	38	44	6%	15%	11	12
首飾	12	10	9	11	9	20%	-18%	3	2
工業	2	2	2	3	3	7%	8%	1	1
總供應	229	222	228	225	229	-1%	2%	56	59
需求									
汽車	86	100	97	95	90	-2%	-4%	23	23
汽車催化劑	86	100	97	95	90	-2%	-4%	23	23
非道路	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
首飾	58	58	62	69	59	10%	-15%	14	14
工業	72	78	80	70	74	-12%	5%	18	19
化工	21	26	20	18	19	-13%	9%	4	4
石油	6	5	5	6	4	14%	-28%	1	1
電子	3	3	3	3	4	6%	19%	1	1
玻璃	15	15	23	13	16	-42%	23%	4	5
醫療	9	9	10	10	10	4%	4%	2	3
固定式氫氣系統和其他	0	1	1	2	2	77%	8%	1	1
其他	18	19	19	19	18	0%	-2%	5	4
投資	-16	12	22	36	-3	62%	N/A	-8	-4
鉑金條幣的變化	8	10	6	12	10	96%	-22%	3	1
中國鉑金條≥500克	3	4	5	5	3	2%	-36%	1	1
ETF持有量變化	-17	-2	9	6	-12	-32%	N/A	-9	-7
交易所持有庫存變化	-10	0	2	12	-3	> ±300%	N/A	-4	2
總需求	201	247	262	270	220	3%	-18%	46	52
供需平衡	28	-25	-34	-45	8	N/A	N/A	9	8
地上存量	158**	133	99	54	63	-45%	15%		

來源: 金屬聚焦 2022 - 2026f.

註釋:

1. **地上存量：截至2018年12月31日為114噸（金屬聚焦）。
2. † 非道路汽車需求包括在汽車觸媒需求中。
3. 所有預測都基於最新可用資訊，但可能會在隨後的季報告中進行修訂。
4. WPIC未發佈2013年或2014年前兩季的季預測。然而2014年第3季至2024年第1季的季預測已包含在之前發佈的《鉑金季刊》中，這些報告可以在WPIC網站上免費下載。
5. 2024年第2季起的季預測及2024年上半年估算分別包含在第20和21頁的表格3和表格4中（供應、需求和地上存量）。
6. 第23頁的表6中各地區回收供應的詳細資訊僅從2019年開始發佈。

術語表

Above ground stocks

地上存量：年終鉑金累計持有量（不包括ETF和交易所的持倉量或礦業生產商、精煉商、製造商和終端用戶的週轉存貨）。通常情況下，是指未發佈，可隨時補充市場供需短缺或吸納市場盈餘的隱形庫存。

ADH

Alkane dehydrogenation: 烷烴脫氫: 烷烴催化轉化為烯烴。廣義術語包括BDH和PDH。

BDH

Butane dehydrogenation; 丁烷脫氫：由異丁烷向異丁烯的催化轉化過程。

BEV

純電動汽車（BEV）僅使用可充電電池為電動機提供動力，以實現驅動。

Bharat

印度政府引入了Bharat排放標準（BSES），以減少和調節包括機動車在內的內燃機和火花點火式發動機設備產生的空氣污染物的排放量。

Bharat Stage VI standard（BS-V, BS-VI）

Bharat Stage VI標準相當於歐6標準，於2018至2020年間在印度實施。

Catalysed vehicle

裝配催化劑車輛是指配備有催化轉換器的車輛。催化轉換器是排氣系統中的一種裝置，通過將一氧化碳（CO）、氮氧化物（NO_x）和未燃燒的碳氫化合物（HC）等污染物轉化為二氧化碳（CO₂）、氮氣（N₂）和水蒸氣（H₂O）等危害較小的氣體，從而減少有害排放。無論是純內燃機車輛還是燃燒化石燃料的混動車輛，都會配備催化劑。

China Bars ≥ 500g

中國鉑金條≥ 500克：中國淨鉑金需求，包括500克或更大規格的投資鉑金條，不包括被確認售予主要與工業企業關聯投資者所購買的鉑金條。

China Vehicle Emission Standards

中國車輛排放標準：由環境保護部在全國範圍內制定，並由環保局在各地區和地方執行。中國多個省市延續了早期出臺新標準的歷史做法。

China 6

國6：自2016年12月起，中國採用了“國6”排放標準，該標準自2020年7月起（國6a）以及2023年7月起（國6b）在全國範圍內適用於輕型乘用車。這些標準結合了歐6和美國2級（Tier2）廢氣和蒸發排放法規的要素。國6b還包括了基於歐盟RDE法規（即歐6d TEMP）的強制性道路排放測試，並進行了若干改進和修改。

China VI

國VI：自2023年7月起，中國VI排放標準已適用於所有新重型柴油車輛。

Compounds（Platinum based）

鉑基化合物：鉑與其他元素結合形成化學混合物，在化學過程以及電鍍、金屬沉澱和其他工業過程中用作催化劑。

Diesel oxidation catalyst（DOC）

柴油氧化催化劑（DOC）可對柴油未充分燃燒所產生的有害的一氧化碳和碳氧化合物進行氧化，生成無害的二氧化碳和水。

Diesel particulate filter（DPF）and catalysed diesel particulate filter（CDPF）

柴油車微粒過濾器（DPF）可對柴油中的微小顆粒物進行過濾。催化柴油微粒過濾器（CDPF）則增加了鉑族金屬催化劑塗層，促進煙塵的氧化和去除。這兩個詞語經常交替使用。

Electrolysis of water

水電解槽是用來將水分子分解成氫和氧的電化學裝置。向電解槽施加電流，水被分解成氧和氫。電解系統由系統、電堆和電解槽組成。

Emissions Legislation

法規要求車輛必須配備用於處理諸如一氧化碳（CO）、顆粒物、碳氫化合物和氮氧化物（NO_x）等廢氣排放物的催化系統，不同地區和國家針對各自的最低排放目標與合規截止日期，制定了一系列各不相同的標準。

EPA

美國環境保護署 (EPA) 負責監管美國汽車和發動機的污染物排放標準。

EREV

增程式電動汽車 (EREV) 是一種純電動車 (BEV)，配備了汽油內燃機 (ICE)，但與插電式混動車 (PHEV) 不同，ICE無法直接驅動車輪，而是作為發電機給電池充電，從而延長車輛的續航里程。

ETF

交易所交易基金 (ETF)。追蹤指數、大宗商品或一籃子資產的證券。鉑金ETF包括由實物金屬支援的需求 (LLPM合格交割鉑金條存儲在上市交易所批准的安全保險庫中)。

Euro 6 emission standards

歐6排放標準：歐盟針對輕型車輛的排放標準Euro 6法規於2014/2015年引入。Euro 6設定的限值保持不變，但測量方法逐漸嚴格，包括Euro 6 a、b、c、d和Euro 6d-Temp，目前均已實施。對於CO₂排放，採用基於實驗室的全球統一輕型車輛測試程式 (WLTP)，而對於NO_x排放，則採用實際行駛排放測試 (RDE)。

Euro VI emission standards

歐盟重型車輛歐VI排放標準 (Euro VI) 於2013/2014年度推行；類似標準此後已被其他一些國家採用。

Euro 7 emission standards

歐盟歐7排放標準：將保留現有的針對輕型車輛 (LV) 和輕型商用車 (LCV) 的歐6廢氣排放限值，但將對固體顆粒物引入更嚴格的要求，並對行駛里程和車輛壽命提出更嚴格的要求。新法規預計將從2027年初開始逐步實施。

Euro VII emission standards

歐盟Euro VII法規：針對重型車輛 (HDVs) 對多種污染物實施了更嚴格的限值，包括一些此前未受到監管的污染物，如一氧化二氮 (N₂O)，並對車輛壽命提出了更嚴格的要求。新標準預計將從2027年初開始逐步實施。

FCM

燃油消耗量 (FCM) 監測描述了車輛生命週期的實際消耗量記錄。適用於2020年1月1日起的所有新車和2021年1月1日起的所有新註冊車輛。

FCEV

燃料電池電動汽車 (FCEV) 不使用電池，而是通過含鉑燃料電池中的氫氣發電，以驅動電動機。

Forward prices

遠期價格：一種商品在未來某一時刻的價格。通常包括現貨價格、無風險利率和持倉成本。

GTL

氣制油 (GTL) 是指煉化過程，該過程將天然氣體轉化為液體的碳氫化合物，比如汽油或柴油。

HDD

機械硬碟。數據存儲裝置，通過磁板存儲數字數據。

HDV

重型汽車。

HEV

油電混合車 (HEV) 配備有內燃機，可以直接驅動車輪或作為發電機為電池充電。通過再生制動，能量也可以回收到電池中。其純電動行駛里程通常為幾公里。

Hydrogen Production Methods

制氫方式：近年來，顏色被用來表示不同的制氫路線。目前還沒有關於這些術語使用的國際協議，也沒有明確定義它們在這方面的含義，但以下的色彩為各種不同的生產方法提供了最廣泛的使用參考：

- 白色 - 作為工業副產品自然產生或生產的
- 黑色或褐色-煤制氫
- 灰色 - 蒸汽甲烷重整
- 藍綠 - 甲烷熱解
- 藍色 - 蒸汽甲烷重整加碳捕獲
- 綠色 - 使用可再生能源的水電解
- 粉色 - 核能
- 黃色 - 太陽能或多種能源的混合

ICE

內燃機。

IoT

物聯網。允許通過網際網路向物體和設備發送和接收數據的網絡系統。

ISC

在用合規性（ISC）要求車輛不僅在新車出廠時符合廢氣排放標準，而且在使用中也要符合排放標準。

Jewellery alloys

首飾合金：鉑金首飾的純度總是以千分之一來表示。例如，最常見的變體pt950是95%的優質鉑金，其餘的首飾合金由鈷或銅等其他金屬製成。不同的市場通常會規定首飾的純度等級，並將其標記為鉑金首飾。

Jewellery demand

首飾需求：反應了把鉑金原料變成半成品或成品首飾的加工過程。

koz

千盎司。

LCD

液晶顯示器是一種平板顯示技術，它利用夾在兩層玻璃或塑膠之間的液晶材料，並通過電場控制液晶分子的排列，從而調節光的通過。

LDV

輕型車。

NEDC

新歐洲行駛循環（NEDC）車輛排放測試規定於聯合國車輛法規101，由聯合國歐洲經濟委員會維護，並定期更新和審查。全球統一輕型車輛測試程式（WLTP）旨在顯著改進並取代該法規。

Net demand

淨需求：針對金屬新需求的衡量方法，例如扣除回收量。

Non-road engines

非路用引擎是用於建築、農業和礦業設備的柴油車發動機，其所採用的引擎和排放技術與路用重型柴油車類似。

Ounce conversion

盎司換算：一公噸=1000公斤（公斤）或32,151金衡盎司

oz

盎司：針對貴金屬的一種常用重量單位，1金衡盎司=31.103 克。

PDH

丙烷脫氫，可將丙烷轉化成丙烯。

PEM Electrolyser Technology

質子交換膜電解水制氫技術：四大關鍵水電解槽技術之一。氧側（陽極）的電極含有氧化鈦，而氫側（陰極）的電極通常含有鉑。傳輸層是鍍有鉑的燒結多孔鈦，雙極板上通常有鉑和其他金屬。

PGMs

鉑族金屬。

PHEV

插電式油電混合車（PHEV）可以通過電源為中型電池充電，同時還配備一個內燃機（ICE），可以直接驅動車輪或為電池充電。其純電動續航里程通常為30-80公里。

PMR

貴金屬精煉廠。

Pricing benchmarks

定價基準：在流動市場上交易的商品價格，作為買賣雙方的參考。就鉑金而言，最常被參考的基準是倫敦金屬交易所（London Metals Exchange）管理和發佈的LBMA鉑金價格。LBMA鉑金價格是通過一個競價過程而確定的。

Producer inventory

生產商庫存：常用於供求平衡中，生產者庫存的變動是指記錄的精煉產量與金屬銷售之間的差值。

PX

對二甲苯：通過鉑金催化劑從原油中提取出的石腦油所製成的化學品。對二甲苯一般用於生產對苯二酸，對苯二酸常用於生產聚酯纖維。

Refined production

精煉產量：精煉廠生產的純度通常為99.95%以上的鉑金錠、海綿鉑或鉑粒。

RDE

真實駕駛排放（RDE）測試是測量汽車在道路上行駛時排放的氮氧化物等污染物。這是實驗室測試的補充。從2017年9月起，對新型汽車實施了RDE測試，並從2019年9月起適用於所有註冊車輛。

Secondary supply

二級供應（回收）：涵蓋從加工產品中回收鉑金，包括未使用的交易庫存。不包括製造過程中產生的廢料（稱為生產或工藝廢料）。汽車觸媒和首飾回收顯示，在該國產生的廢料可能與之精煉產品不同。

Selective catalytic reduction（SCR）

選擇性催化還原（SCR）是一種將液體還原劑（尿素）注入柴油機出口氣流的排放控制技術系統。汽車級尿素商標為AdBlue。系統通常需要在SCR裝置之前安裝一個含鉑的DOC。

SGE

上海黃金交易所。

SSD

固態硬碟。使用存儲晶片存儲數據的數據存儲設備，通常使用閃存。

Stage 4 regulations

第四階段：非道路交通工具（NRMM）受到越來越嚴格的監管，從第1階段到第5階段，層層遞進。

Three-way catalyst

三元觸媒：用於汽油車中去除碳氫化合物、一氧化碳和氮氧化物。鉑鈦替代的技術方案已在主要採用鈦基的催化劑中融入部分鉑金，這些催化劑通常還含有一定比例的銑。

Tri-metallic catalyst

在汽車排放控制的背景下，三金屬催化劑通常指使用三種鉑族金屬（PGMs）——鉑（Pt）、鈦（Pd）和銑（Rh）組合的催化轉化器。

US Vehicle Emission Standards

美國汽車排放標準由美國環境保護署（EPA）根據《清潔空氣法》（CAA）制定。加利福尼亞州有權制定自己的排放法規。發動機和車輛排放法規由加州空氣資源委員會（CARB）採用，CARB是加州環境保護局的一個監管機構。車輛每年都可以通過不同排放等級的認證，稱為“bin”。然後對所有“bin”的車隊平均排放量進行監管，並逐年減少。為了達到所需的車隊平均數，每年必須在較低的bin中登記更多的車輛。

Tier 3

第三級：美國環保署發佈的排放法規。該條例規定了美國至2025年的共同目標。

Tier 4 stage

第四階段：非道路交通工具（NRMM）受到越來越嚴格的監管，從第1階段到第5階段，層層遞進。

Washcoat

塗層：含有活性催化材料的層，如鉑族金屬，應用於汽車催化塊或組件中的非活性的、通常是陶瓷基板上。

WIP

在製品。

WLTP

全球輕型汽車測試規程：全球統一的輕型車測試程式是一項用戶測試污染物排放和燃油消耗的實驗室測試程式。全球統一的輕型車測試程式取代了新歐洲駕駛循環（NEDC）。它從2017年9月開始適用於新車類型，從2018年9月開始適用於新車註冊。

WPIC

世界鉑金投資協會。

重要公告和免責聲明：本發行材料僅限於教育目的。發行單位（世界鉑金投資協會World Platinum Investment Council）由世界領先的鉑金生產商成立，旨在推動鉑金投資需求的市場發展，其使命是通過提供切實可行的見解和目標明確的發展規劃，激發投資者對實物鉑金的需求，為投資者提供關於鉑金的充分資訊，助其做出明智的投資決策，並攜手金融機構和市場參與者共同開發投資者需要的產品和管道。

凡在本發行材料中由金屬聚焦公司提供的自2019年以來的研究內容，其版權均歸金屬聚焦公司所有。本報告中所包含由金屬聚焦公司提供的數據及評論中的所有版權及其他知識產權，均歸我們的協力廠商內容提供者之一金屬聚焦公司所有。除金屬聚焦公司外，任何其他個人均無權對該資訊或其中所包含的數據申請任何知識產權保護。文中所提及的分析結果、數據及其他資訊均來源於金屬聚焦公司，反映了截至文件發佈之日金屬聚焦公司的判斷，並可能隨時更改，恕不另行通知。未經金屬聚焦公司書面許可，任何金屬聚焦公司的數據或評論均不得用於進入資本市場（融資）等特定目的。

由SFA所提供的2019年以前的研究內容，其版權均歸SFA所有。

本發行材料絕不是、也絕不應該被曲解為關於任何證券的售賣意向書或購買意向的鼓吹性材料。發行單位及其內容提供方無意傳達任何指令，絕不安排、建議或企圖促成任何涉及證券或商品的交易，或為其相關事宜充當代理方，不管材料中是否提及。本發行材料絕不企圖提供任何稅務、法律或投資建議，材料中的任何內容絕不應該被曲解為購買、銷售或持有任何投資或證券、或涉及任何投資策略或交易活動的建議。發行單位及其內容提供方絕不是、也絕不意圖成為證券經紀人、或註冊投資顧問，或在美利堅合眾國或大不列顛聯合王國的法律下註冊，包括《2000年金融服務和市場法》（英國）（Financial Services and Markets Act 2000）或《高級管理人員和認證制度》（Senior Managers and Certifications Regime），或由金融行為監督局（英國）（Financial Conduct Authority）註冊。

本發行材料絕不是、也絕不應該被曲解為直接針對於或適合於任何特定投資者的個性化投資建議。任何投資決策的形成僅限於諮詢專業投資顧問後。基於您自身的投資目標、財務狀況以及風險承受能力，您在決定任何投資、投資策略、證券或相關交易是否適合您方面全權負責。根據您具體的商業、法律、稅務現狀或狀況，您應該諮詢您的商業、法律、稅務或會計顧問。

本發行材料所依據的資訊據信為可靠。然而，發行單位及其內容提供方均無法擔保該等資訊的準確性或完整性。本發行材料包含前瞻性陳述，包括關於行業預期持續成長的陳述。發行單位及金屬聚焦公司指出，本發行材料中包含的展望未來的陳述（涉及除歷史資訊以外的一切內容）均涉及可能影響實際結果的風險與不確定性，發行單位及其內容提供方均不對任何人士因依據本發行材料所含資訊而遭受的任何損失或損害承擔任何法律責任。

世界鉑金投資協會 World Platinum Investment Council 的所有標誌、服務標記、商標都屬於其獨家所有。本發行材料中提及的所有其它商標都屬於各商標持有方的財產。本材料發行單位並不隸屬於、聯合於或關聯於上述商標持有方，或受其贊助、批准或原創，特別聲明除外。本材料發行單位所做的所有聲明都不是針對任何協力廠商商標的任何權利。

©2026年世界鉑金投資協會有限公司，版權所有。世界鉑金投資協會的名稱、標誌及WPIC均為世界鉑金投資協會有限公司的註冊商標。未經發行單位世界鉑金投資協會及作者許可，不得以任何形式複製或分發本報告的任何部分。