



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 607 期  
2025/05/29

### 铂

预计受供应短缺的支撑，2025年铂金均价将涨至970美元/盎司，但因地上存量颇大，涨幅将仅为1%。

### 钯

预计受中长期需求前景走弱和汽车业不确定性的打压，2025年钯金均价将下跌5%，至930美元/盎司。

### 铑

受库存量有限的支撑，2025年铑均价有望上涨8%，至5,000美元/盎司。

### 铱

预计因2024年基数高，2025年铱均价将下跌14%，至4,100美元/盎司。

### 钌

预计因需求升至十年来的高位，2025年钌均价将上涨26%，至550美元/盎司。

### 金属聚焦发布Platinum Group Metals Focus 2025

上周伦敦铂金属周开幕之际，金属聚焦公司 (Metals Focus) 发布其铂族金属行业年度旗舰报告——Platinum Group Metals Focus 2025。该报告列报2016至2024年期间铂族金属的供需历史统计数据，并详述对2025年铂族金属市场前景的展望。今年的报告首次纳入对铱和钌市场的分析。由于一篮子矿产铂族金属价格因钯价和铑价下跌而承压下行，铂族小金属的市场动态正日趋重要。

### 因供应趋紧以及需求状况也发生变化，2024年铂族金属价格企稳

经历了几年的剧烈动荡后，2024年铂族金属市场出人意料地企稳。由于五种铂族金属的需求量均大于实物供应量，因此虽然宏观经济和地缘政治不确定性挥之不去，而且一些铂族金属的需求前景转弱，但价格均止跌回升，进入窄幅区间内波动。因资本投资受限，加之业内企业加大重组力度，矿产铂族金属供应量也面临日益加大的下行压力。

据Metals Focus估算，以总维持成本计2024年全球铂族金属总产量中16%都处于亏损状态。在这一背景下业内企业纷纷宣布实施成本削减措施，例如西班牙耶-静水矿业公司就宣布把旗下美国矿山的铂族金属产量削减20万盎司。虽然如此，冶炼厂释放在制品库存推高了2024年铂族金属总产量。不过2024年矿产5E铂族金属供应量仍大幅低于新冠疫情前的平均值。

得益于中国等国的废汽车尾气催化剂回收量回



valcambi  
suisse

Metals Focus 感谢其合作单位——中国黄金协会  
对《贵金属周报》中文版的支持



Metals Focus感谢下列机构对《贵金属周报》中文版的支持



[www.valcambi.com](http://www.valcambi.com)



A PALLION COMPANY

[www.ABCbullion.com](http://www.ABCbullion.com)



Bulmint

[www.bulmint.com](http://www.bulmint.com)



[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)



PRESTIGE  
BULLION

[www.realkruggerand.com](http://www.realkruggerand.com)



MENNICA  
POLSKA

ISTNIEJE OD 1766 R.

[www.invest.mennica.com.pl](http://www.invest.mennica.com.pl)

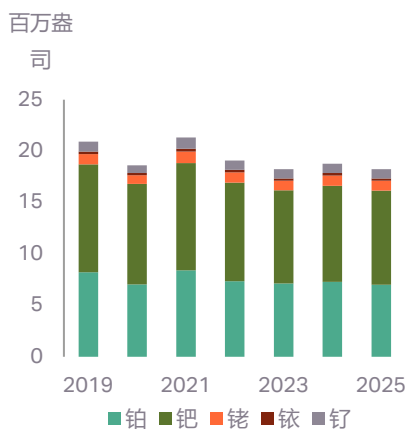


[www.axedras.com](http://www.axedras.com)



[www.miller-insurance.com](http://www.miller-insurance.com)

### 5E铂族金属供应



数据来源: Metals Focus

升, 2024年全球铂族金属回收供应量同比增长6%, 但仍比2021年水平低24%。旧首饰尤其是铂金和钯金首饰回收量则仍延续长期下行态势。

2024年电动汽车产量虽仅增长9%, 增速创几年来新低, 但市占率仍进一步上升。受此影响, 汽车业的铂族金属总需求量自2020年以来首度下降。混动汽车产量显著增长, 部分抵消了需求量的下降。Metals Focus的铂族金属市场研究主管威尔玛·斯瓦茨 (Wilma Swarts) 强调指出: “虽然2024年电动化进程放缓, 但需求仍收到内燃机汽车影响, 汽车业的铂金、钯金和铑需求量下降4%。”

2024年工业部门的铂族金属需求呈现显著分化。因化工需求走软, 工业部门的铂金和钯金总需求量下降。相比之下, 得益于玻璃工业需求复苏, 以铂金替代铑的影响减弱, 工业部门的铑总需求量则大幅回升。此外, 受印度出口驱动需求增长的支撑, 铂金首饰总需求量回升9%。总体来看, 铂金和钯金总需求量小幅下降, 铑需求量则实现两位数增长。

2024年铱需求量攀升15%, 创出历史新高。需求增长的驱动因素包括中国化工工业扩大产能, 铜箔产量增长, 压载水处理系统中的铱用量继续上升等。在电子工业方面, 5G网络部署推进和手机屏幕越来越大支撑多种应用的铱需求上升。虽然部署速度慢于预期, 质子交换膜 (PEM) 电解槽的部署也推动2024年铱需求增长。火花塞制造企业的首饰加工业的铱需求量下降, 但下降幅度不足以抵消其他领域需求的上升。

之前连续两年下降后, 2024年钌需求量显著回升。来自AI应用的数据和处理需求不断上升推动电子产品产量强劲增长, 叠加中国化工工业需求上升, 驱动钌需求量大幅回升。制氢过程中钌用量也在增长, 包括在非绿氢重整工艺中的应用。

### 因供应削减, 2025年五种铂族金属仍将出现供应缺口

铂族金属业正面临充斥不确定性的外部环境。美国普遍加征关税扰乱全球贸易, 导致各领域尤其是汽车业的铂族金属需求下降的风险加大。Platinum Group Metals Focus 2025发布以后, 美中两国达成了把超高关税削减115%的协议, 推动美元走强, 通胀回落, 并改变了市场的利率预期。不过与之前美国调降对等关税的情形类似, 美中两国仅承诺暂缓90天加征报复性关税。

### 铂金与钯金需求

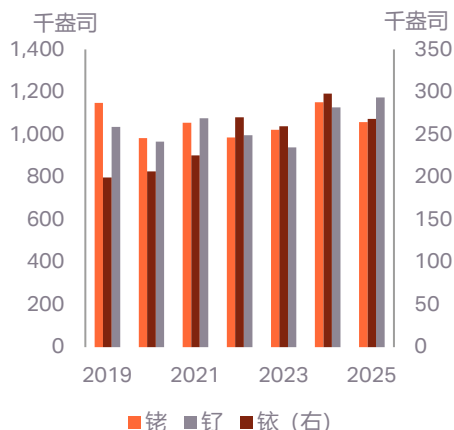


数据来源: Metals Focus

关税相关风险使铂族金属需求环境更具挑战性。不过由于2021年以



其他铂族金属需求



数据来源: Metals Focus

来矿产铂族金属供应量和二级市场供应均持续下降,五种铂族金属的实物供应量将继续低于需求量。

威尔玛强调指出:“供应受限仍是导致五种铂族金属供应短缺的主要原因。不同于2024年,2025年释放更多在制品库存对矿产铂族金属供应量的支撑作用将减弱,很大程度上会抵消五种铂族金属中四种的需求走弱带来的影响。预计2025年钌的需求虽然仅会温和增长,但仍将是历史新高。”

Metals Focus预计因供应短缺量达52.9万盎司支撑价格,但地上存量充足使价格上行幅度受限,2025年铂价继续维持区间震荡走势。全年均价有望上涨1%,至970美元/盎司。

预计2025年钯金仍将供不应求,但供需缺口将收窄至25.4万盎司。汽车业需求走弱将继续打压钯价,使其中长期前景更为黯淡。同时,管理基金持有很大数量的钯金空头仓位既压制钯金涨势,但也可能引发轧空。因此我们预计2025年钯金均价将同比下跌5%,至930美元/盎司。

预计虽然导致钯金供需缺口收窄的因素也将导致2025年铑供需缺口收窄至10.5万盎司,但2025年铑均价仍有望同比上涨8%。至5,000美元/盎司。铑地上存量不断下降,加之玻璃工业需求量回升,应能支撑铑价继续处于历史高位。

预计由于产能扩张步伐放缓,2025年化工业的铱需求量将走软,导致铱总需求量走低。随着发达国家的5G网络基础设施趋于饱和,电子工业的铱需求量也将小幅下降。不过PEM电解槽的安装量上升应能部分抵消前述领域需求量的下降。总体来看,铱供应短缺量虽将下降,但仍达3.9万盎司,将继续支撑铱价。预计2025年铱均价为4,100美元/盎司,同比下跌14%,反映出2024年基数高的影响——2024年铱开盘价为5,000美元/盎司,而2025年开盘价仅为4,400美元/盎司。

2025年钌将连续第七年供不应求,供应短缺量将扩大至28.4万盎司,相应的地上存量将进一步下降。鉴于钌基本面强劲,预计2025年钌均价将同比上涨26%,至550美元/盎司,价格波动率也将上升。4月份钌价飙涨至650美元/盎司一线,之后保持在该价位。不过由于价格上涨推动可用的库存钌入市,并使加工一些尚未加工的原料具有经济性,预计2025年下半年钌价将回落。



## 关于金属聚焦公司

金属聚焦是全球领先的贵金属咨询公司，专精于研究全球黄金、白银和铂族市场，定期发布各类研报和预测，并提供定制化咨询服务。

我们不仅进行高质量的案头研究，还前往世界各地开展实地调研，生成“自下而上”的调研成果，确保所作预测和提供的咨询服务始终保持一流质量。我们的分析师定期前往主要市场，与生产商、终端用户等深入交流，为编制相关报告获取第一手的专有信息。



## 关于《Platinum Group Metals Focus》报告

Platinum Group Metals Focus是金属聚焦公司编制的铂族金属市场年度旗舰报告。5月份发布的报告列报铂金、钯金、铑、铱和钌的供需历史统计数据，并展望2025年铂族金属市场前景。该报告详尽分析五种铂族金属供需基本面的各要素，包括矿产供应、回收再生、汽车催化剂需求、首饰需求，以及其他工业应用需求等。

Platinum Group Metals Focus报告还详述铂族金属投资和交易，包括个人投资者的实物（币/条）需求和机构投资者的需求。附录中列出了关于矿产铂族金属产量、成本、价格、交易所活动、贸易流的大量数据。报告以纸质文本和PDF格式电子文本发布。

欲了解关于METALS FOCUS的更多信息，请联系：

Charles de Meester, Sales Director

销售总监

[charles.demeester@metalsfocus.com](mailto:charles.demeester@metalsfocus.com)

Tel: 电话: +44 (0)7809 125 334

Neelan Patel, Regional Sales Director

区域销售总监

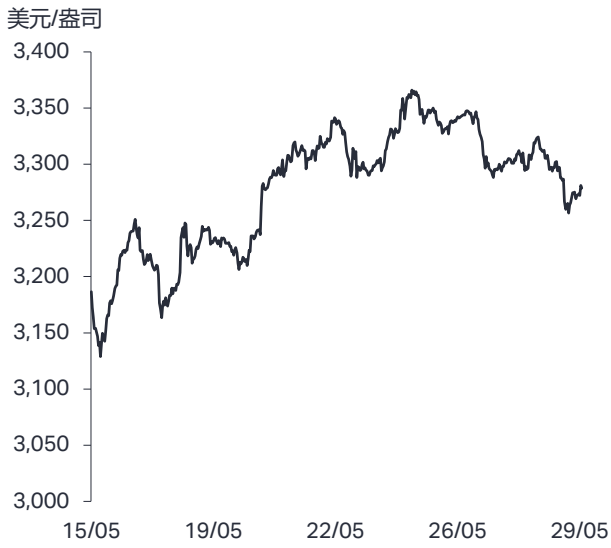
[neelan.patel@metalsfocus.com](mailto:neelan.patel@metalsfocus.com)

Tel: 电话: +44 (0) 7783 448 891



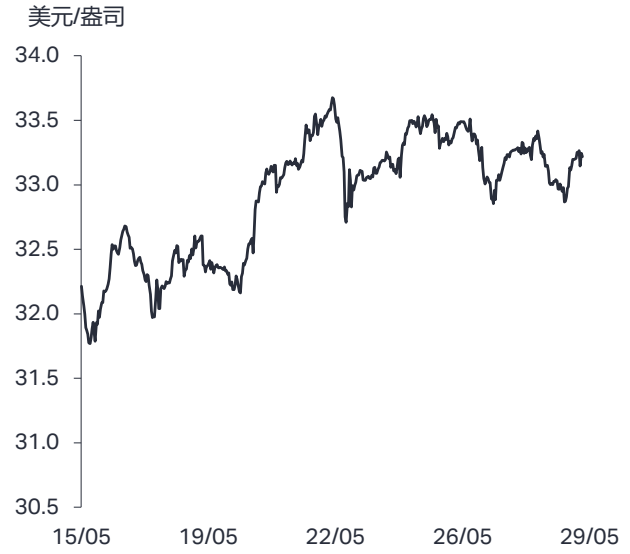
# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



来源: Bloomberg

## 白银



来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金

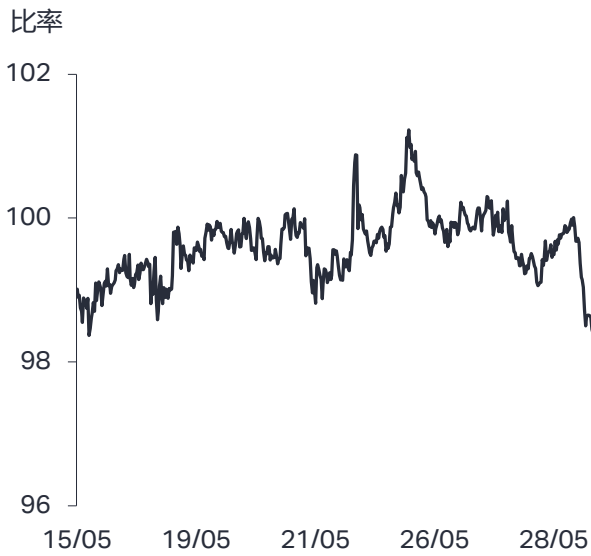


来源: Bloomberg



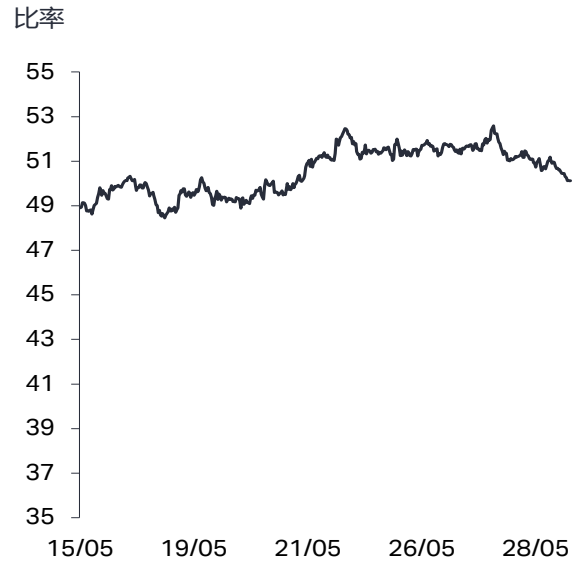
# 图表 - 比率与价差

### 黄金：白银比率



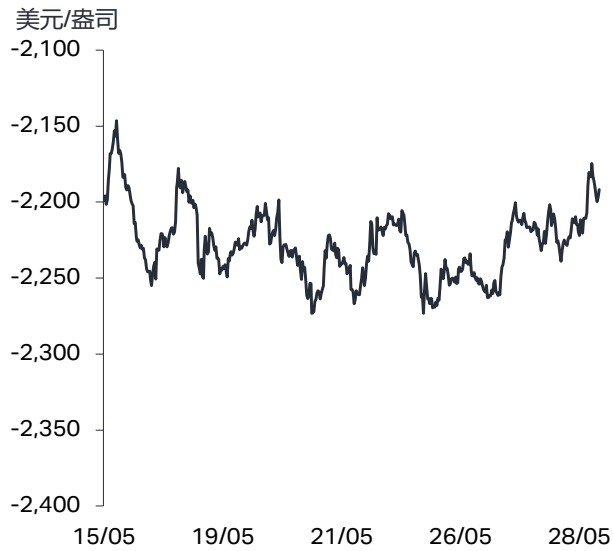
来源: Bloomberg

### 黄金：原油 (布伦特) 比率



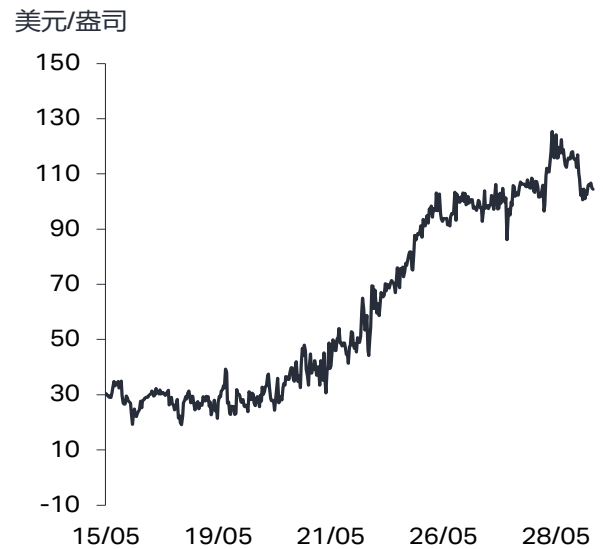
来源: Bloomberg

### 铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

### 铂金-钯金 价差

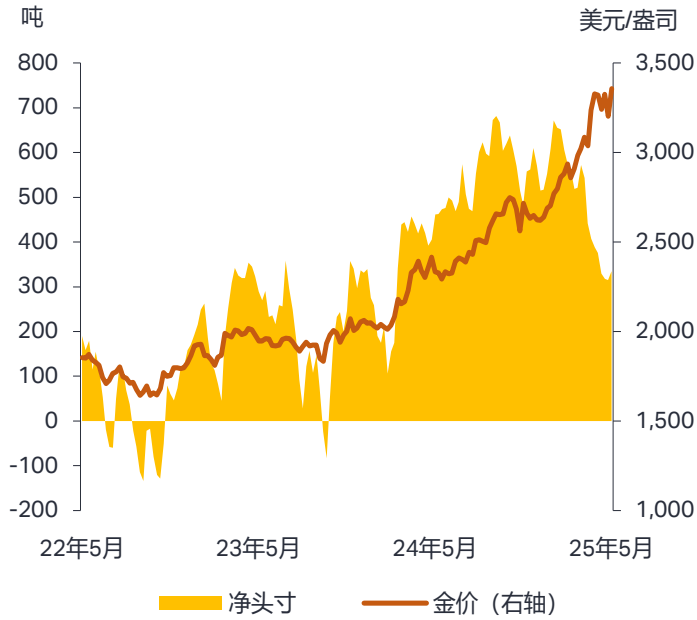


来源: Bloomberg



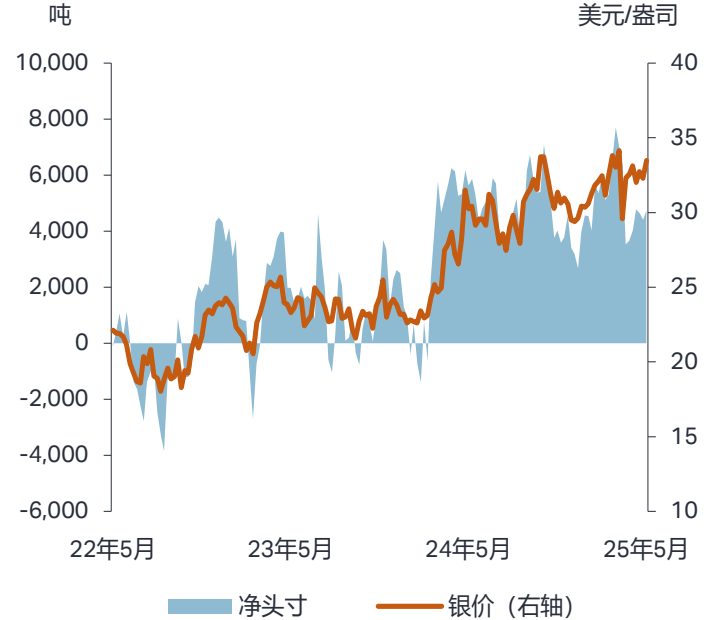
# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



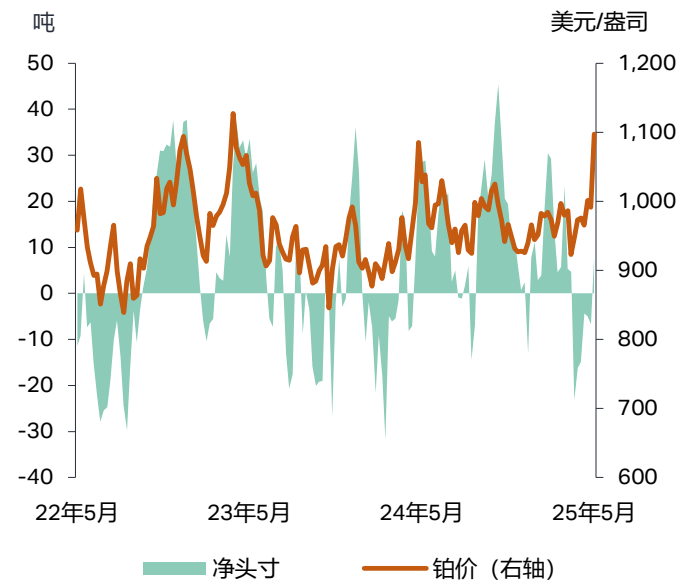
\*管理基金头寸 (Managed money);  
来源: Bloomberg

## 白银



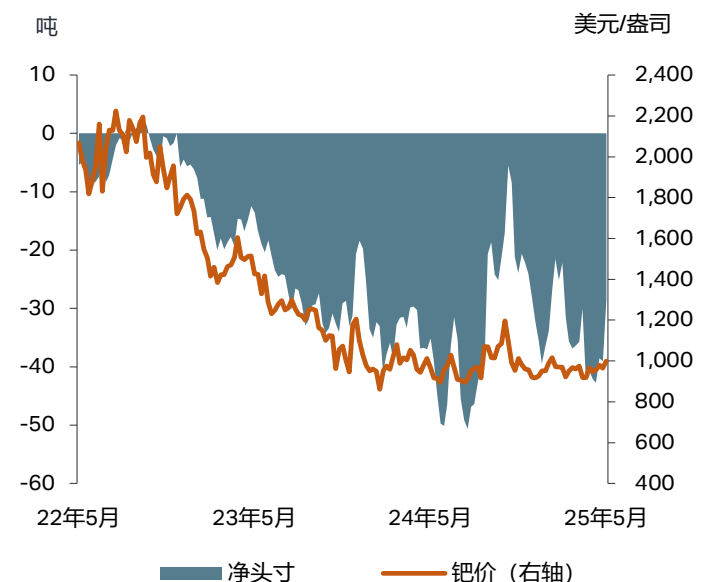
\*管理基金头寸 (Managed money);  
来源: Bloomberg

## 铂金



\*管理基金头寸 (Managed money);  
来源: Bloomberg

## 钯金

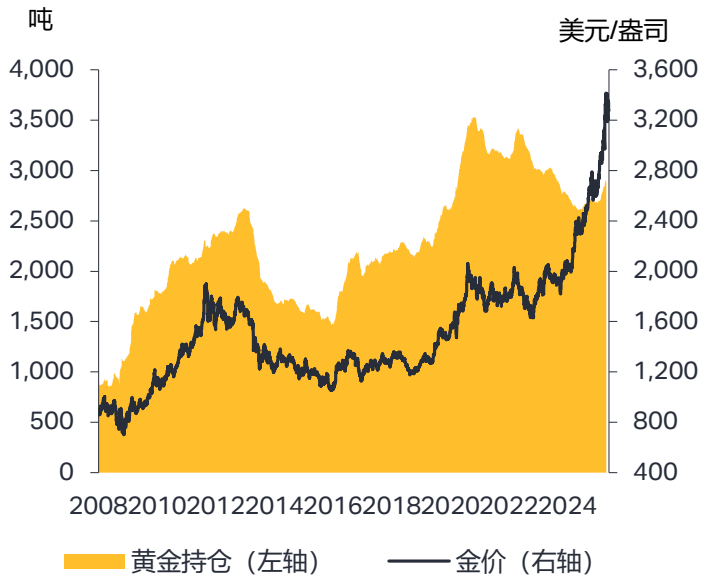


\*管理基金头寸 (Managed money);  
来源: Bloomberg



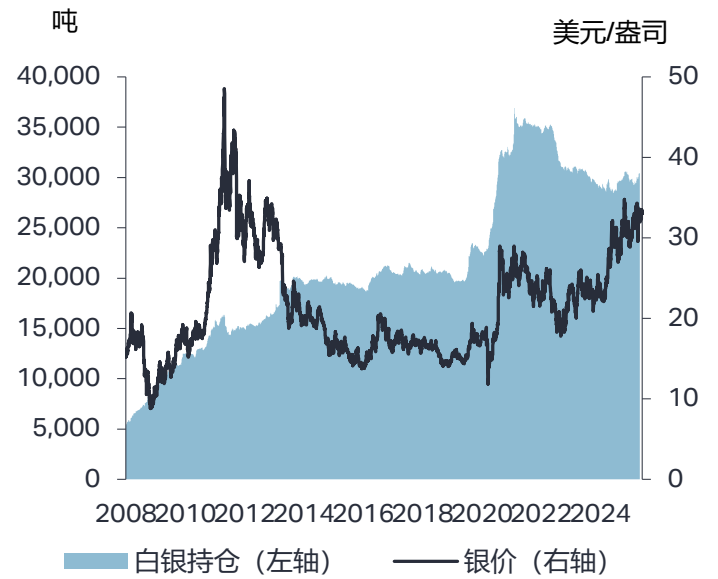
# 图表 - ETP 持仓

## 黄金



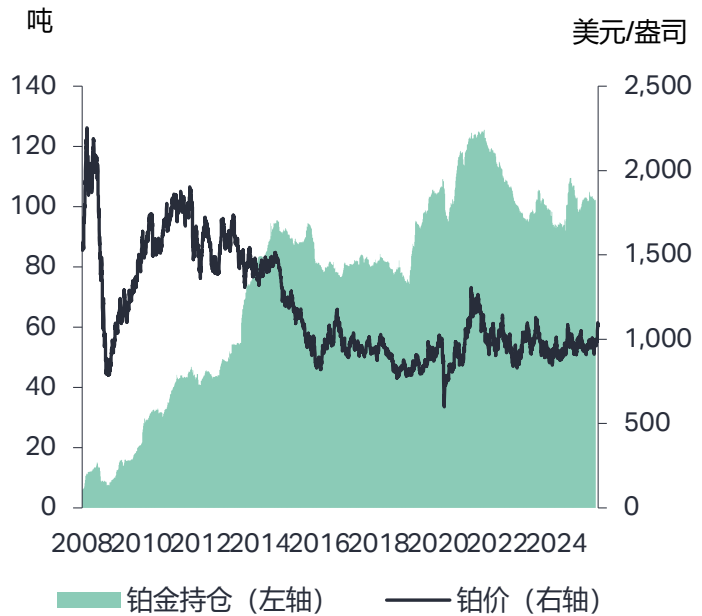
来源: Bloomberg

## 白银



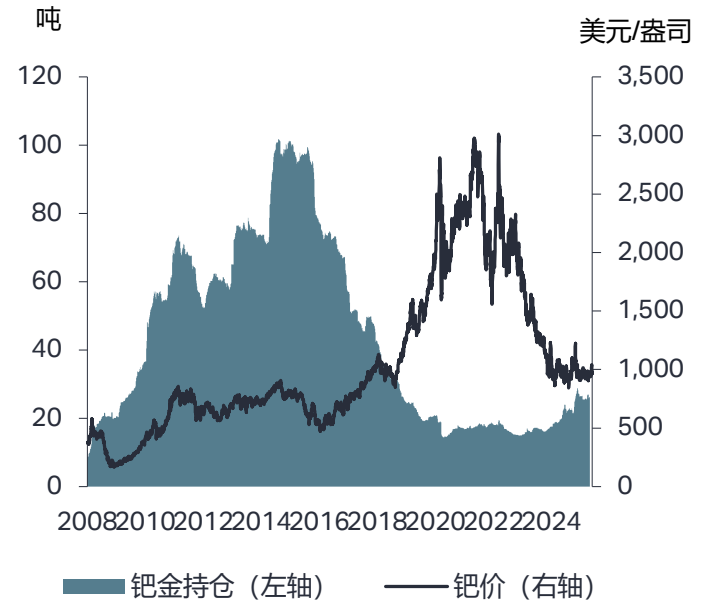
来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金



来源: Bloomberg



## Metals Focus - 金属聚焦团队

Philip Newman, 常务董事

Charles de Meester, 常务董事

Neil Meader, 金银业务主管

Junlu Liang, 高级研究员

Simon Yau, 高级顾问 - 香港

Peter Ryan, 独立顾问

Elvis Chou, 顾问 - 台湾

Michael Bedford, 顾问

David Gornall, 顾问

Neelan Patel, 区域销售总监

Jacob Smith, 铂族金属高级研究员

Mirian Moreno, 业务经理

Ghananshu Karekar, 研究助理-孟买

Adarsh Diwe, 研究员-孟买

Nilesh Pise, 研究助理-孟买

Nikos Kavalis, 常务董事 - 新加坡

Sarah Timlinson, 矿业组主管

Wilma Swarts, 铂组金属主管

Philip Klapwijk, 首席顾问

Chirag Sheth, 南亚地区顾问 - 孟买

Yiyi Gao, 高级研究员 - 上海

Çagdas D. Küçükemiroglu, 顾问 - 伊斯坦布尔

Dale Munro, 顾问

Harshal Barot, 高级顾问 - 孟买

Celine Zarate, 顾问 - 马尼拉

Jie Gao, 研究员-上海

Ross Embleton, 矿业研究员

Erin Coyle, 销售及市场经理

Donnadee Francisco, 矿业研究员-马尼拉

Ruby Tagoon, 初级矿业研究员-马尼拉

## Metals Focus - 联系方式

地址

6th Floor, Abbey House

74-76 St John Street,

London EC1M 4DT

U.K.

电话: +44 20 3301 6510

邮箱: info@metalsfocus.com

彭博Metals Focus主页: MTFO

彭博聊天: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com



MetalsFocus 金属聚焦

微信扫描二维码，关注我们公众号

## 免责声明与版权声明

除非另有说明，本报告中所有知识产权的拥有或持牌人均均为Metals Focus Ltd。本报告(包括任何附件和附件)是为收信人独家使用而编写的。本报告中任何内容均不构成购买或出售贵金属或相关证券或投资的要约，也不构成关于购买或出售贵金属或相关证券或投资的建议。在根据本报告的内容采取(或不采取)任何行动之前，您必须获得专业或专家的建议。虽然我们已尽一切努力提供在本报告中公布的信息，但Metals Focus Ltd并不保证其内容的准确性或通用性。本公司对任何错误或遗漏概不负责，亦不对任何损失或损害承担任何责任，亦不对任何第三方承担任何责任。

本报告(包含本报告的任何部分)不得在未经Metals Focus明确书面同意的情况下复制、分发、传输或传达给任何第三方。本报告以电子方式提供，只有已获发个人用户牌照的获授权用户，才可下载本报告的副本。如有需要，可向Metals Focus Ltd购买额外的用户许可证。任何未经授权的工作行为可能导致民事或刑事诉讼。