



金融属性爆发 铂钯现逼仓式上涨

分析师：王海峰

从业资格证号：F3034433

道通期货
DotoFutures

投资咨询证号：Z0013042

道通期货研究所

2025年12月23日

上周以来，广期所铂和钯期货连续大幅上涨，期间出现多次涨停，呈现“逼仓式”上涨。截至23日，PT2606最大涨幅近37%，PD2606最大涨幅超过40%，PT期间总持仓增加超过3万手，PD总持仓增加超过1.6万手。



图 1 PT和PD上周以来呈现出“逼仓式”上涨

期间，Nymex铂和钯的最大涨幅在25%左右，广期所PT和PD涨幅明显大于外盘，且每日PT和PD开盘，Nymex铂和钯都会有明显的异动，内盘对外盘的主动带动效应依旧明显。

根据WPIC，全球铂金今年供求存在缺口，不过预计明年缺口将逐步收窄至大体平衡，而钯金在今年和明年有缺口，但因汽车电动化进程的推进，预计在2027年钯金将走向过剩，也就是说，仅从行业供求方面来说，铂金和钯金未来的供求状况是趋于好转的（庄信万丰的预期亦是如此），这与铂金和钯金近期的大幅上涨情况相悖。



图 2 钯金供求状况趋于好转

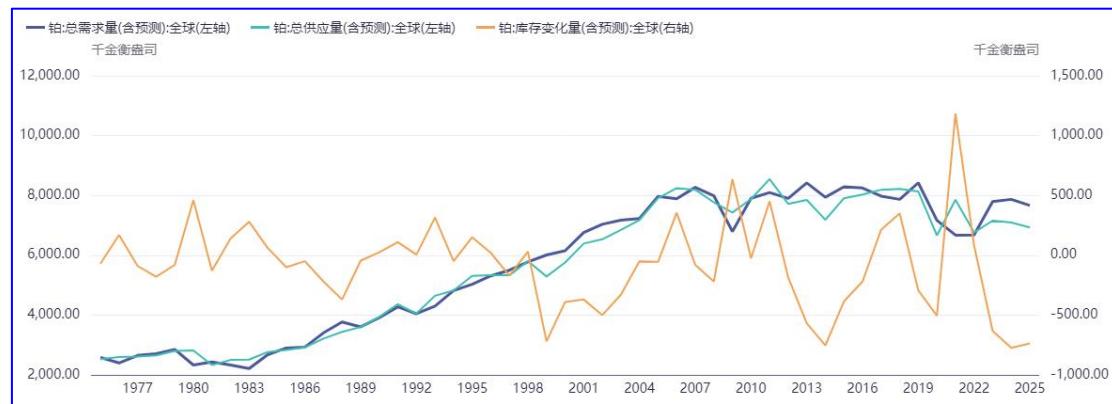


图 3 铂金供求状况相对偏紧，但边际也在好转

本轮铂和钯大涨的原因更多的在其金融属性方面。

首先，美联储主席的人选即将确定，市场预计下一届美联储主席将更加鸽派，对美联储未来降息的预期强烈，美元指数持续走低，这为市场持续炒作贵金属提供了良好的环境。



图 4 美元指数延续弱势局面

其次，黄金和白银价格持续创历史新高，相比而言，同为贵金属的铂金和钯金尽管今年也有较多的上涨，但总体而言涨幅低于金银，这导致铂金/黄金、铂金/白银、钯金/黄金和钯金/白银的比价处于偏低，从这个角度来看，铂钯有被“低估”的情况。



图 5 黄金和白银价格不断创新高



图 6 铂金/黄金比价在回归的过程



图 7 铂金/白银比价仍“偏低”

再次，国内PD和PT的上市对国内资金炒作贵金属提供了新的渠道，尤其是国内黄金税收政策改变，市场对其它贵金属的投资和投机需求明显增加。

综合来看，当前PT和PD猛烈上涨的行业供求基础并不牢靠，但是在全球宏观层面和投机层面却存在着较为充分的理由，在金融属性主导的贵金属“圈子”中，铂金和钯金的相对估值依然不算高，当前铂金和钯金的大涨亦有相对金银补涨的特征。投资者在对PT和PD保持偏多看法的同时，需要紧盯金银等主导品种的走势，一旦黄金和白银的上涨出现了明显的回调，那么PT和PD也将因短期涨幅过大和供求基本面不配合的效应带来巨大的波动，进而对投资者的交易带来冲击。

注：本报告及图表中信息、数据均来源于同花顺金融、隆众资讯、文华财经以及政府公开数据等；请务必仔细阅读正文后免责申明。

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

高效、严谨、敬业