Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货铂金&钯金产业周报

——加息预期升温叠加南非矿端供给收缩 铂钯走势相对抗跌

夏莹莹（投资咨询证号：Z0016569）

研究助理：王浩然（期货从业证书：F03157553）

联系邮箱:wanghaoran@nawaa.com

投资咨询业务资格:证监许可【2011】1290号

2026年11月15日

第一章 核心矛盾及策略建议

1.1 核心矛盾

***行情回顾**

本周铂钯承压下挫，但在贵金属板块中表现较为抗跌，NYMEX铂主连收1492.2美元/盎司，周跌2.91%；NYMEX钯主连收1000.0美元/盎司，周跌1.68%。美国CPI、PPI超预期叠加美联储官员密集鹰派表态为本轮下跌的核心驱动。另外，南非统计局数据显示，9月南非矿产产量同比下降 4.1%，其中铂族金属产量同比下滑 9.9%，供给收缩构筑基本面支撑，这也是本周金银跌幅均超4%、而铂钯表现相对抗跌的核心原因。

***影响因素分析**

地缘方面，美伊局势"既不开战也不议和"。美国国务卿鲁比奥表示，不达成协议特朗普可能选择不采取打击伊朗，或转而对伊朗实施长期经济绞杀。伊朗革命卫队海军称两艘油轮在霍尔木兹海峡触雷爆炸，警告未经协调通过将招致后果。周末期间，特朗普向高级顾问表示，如果伊朗及其支持的也门胡塞武装不再对美国采取新的挑衅行动，他可能暂缓对伊朗发动军事打击。（金十）

美联储货币政策方面，美联储理事沃勒表示："美联储将需要进一步收紧政策。即使10月CPI较9月有所改善，仍将支持在12月加息25个基点。如果10月核心CPI涨幅在0.3%左右或更高，美联储12月可能需要加息50个基点"。 随后，美国10月季调后CPI月率录得0.4%，美国10月季调后核心CPI月率录得0.3%，均高于市场预期，加息预期迅速升温。10Y美债利率上行28BP至5.14%，美元指数周内上涨1.09%，11月13日收于103.41，创年内新高。（金十）

铂钯矿产供应方面，南非统计局数据显示，9 月南非矿产产量同比下降 4.1%，其中铂族金属产量同比下滑 9.9%，第三季度经季节调整的采矿产量较第二季度下降了6%，PGMs环比下降12.5%。（miningweekly）

1.2 价格及价差走势研判

*价格走势研判

周度来看，NYMEX铂压力1650附近，支撑关注1400附近；NYMEX钯压力1150附近，支撑关注900附近。

*价差走势研判

短期维度，油价决定了铂钯价差交易的安全边际。中长期维度，电子布行业需求爆发带动玻纤领域铂金需求增长，对铂金工业需求的走弱形成一定缓冲；钯金需求高度依赖汽油车尾气催化剂，受汽车电动化趋势影响持续承压，铂钯价差中长期具备偏强运行基础

1.3 风险提示

风险上警惕中东局势反复、俄乌局势升温、AI科技股重回强势、美联储加息预期升温以及流动性风险

第二章 铂钯市场基本面信息

1、韩国开发镍钴电极替代铂钌 碱性水电解材料成本降低逾99%

韩国能源研究院团队研发出一款碱性水电解制氢用新型镍钴异质结构电极，无需铂、钌等贵金属，材料成本降幅超 99%。该电极将氧化镍与镍钴合金结合，分工解决碱性制氢的反应瓶颈：氧化镍加速水分子解离，镍钴合金促进析氢；在 10mA/cm² 电流密度下，其 22.7mV 的过电位优于商业铂电极，处于近年非贵金属碱性析氢电极研究前列，若实现量产，有望大幅提升碱性水电解制氢的经济性，为大规模绿氢生产提供低成本技术方案。（Biggo Finance）

2、南非9月矿端供给收缩

南非统计局报告称，该国9月份矿产产量同比下降10.7%，矿产销售同比下降4.1%。9月份矿产产量负面贡献最大的是铁矿石（-23.7%，贡献-3.4个百分点）;煤炭（-13.4%，贡献-3.3个百分点）;铂族金属（PGM）（-9.9%，贡献-2.9个百分点）;钻石（-63.1%，贡献-1.1个百分点）。此外，今年第三季度经季节调整的采矿产量较第二季度下降了6%。最大的负面贡献者是PGMs（-12.5%，贡献-3.5个百分点）;铁矿石（-6.5%，贡献-0.9个百分点）;煤炭（-3.5%，贡献-0.9个百分点）。

3、中国巨石铑粉竞价启动 玻纤企业补库需求利好铂金

11月4日，中国巨石开展铑粉竞价采购，时点上恰逢铂族金属反弹首日，或反映出玻纤企业趁低价补库的意愿。考虑到电子布产业链所用铂铑合金漏板通常采用90/10的铂铑配比，铑粉采购往往伴随铂金的需求增量，此次竞价亦指向铂金需求的边际改善。（铂族金属网）

第三章 期货与价格数据

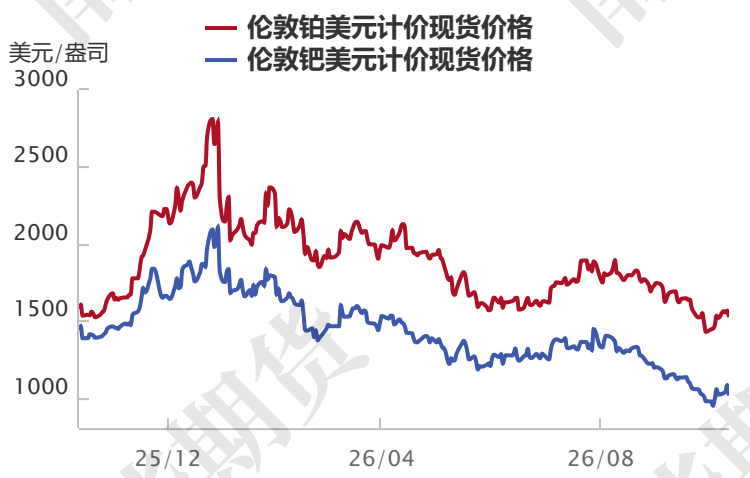
国际铂钯

国际铂钯	单位	最新价	周涨跌	涨跌幅
NYMEX铂库存	吨	7.8044	-0.0093	-0.12%
NYMEX钯库存	吨	7.7422	0.0294	0.38%
NYMEX铂持仓	张	91278	8049	9.67%
NYMEX钯持仓	张	30676	3601	13.30%
铂ETF	吨	86.1549	-0.4249	-0.49%
钯ETF	吨	31.6812	0.2888	0.92%
NYMEX铂非商业净多头持仓	张	6665	-2629	-28.29%

NYMEX钯非商业净多头持仓	张	-12303	-2462	111.21%

source：*wind,南华研究,同花顺,彭博*

伦敦铂钯现货价格



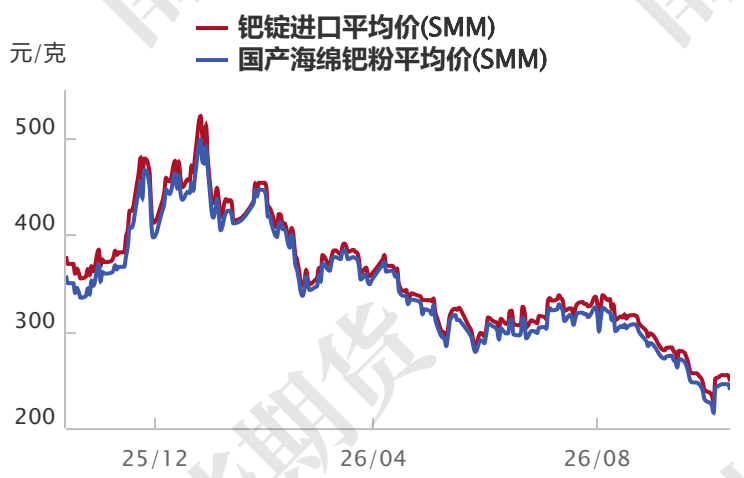
source：*wind,南华研究*

国内铂金现货价格



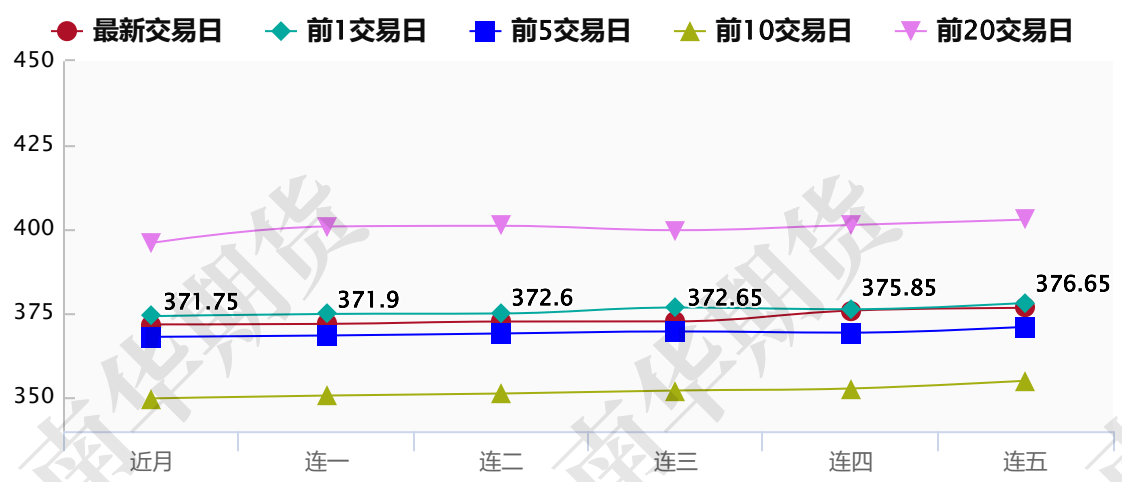
source：*南华研究,wind,SMM*

国内钯金现货价格



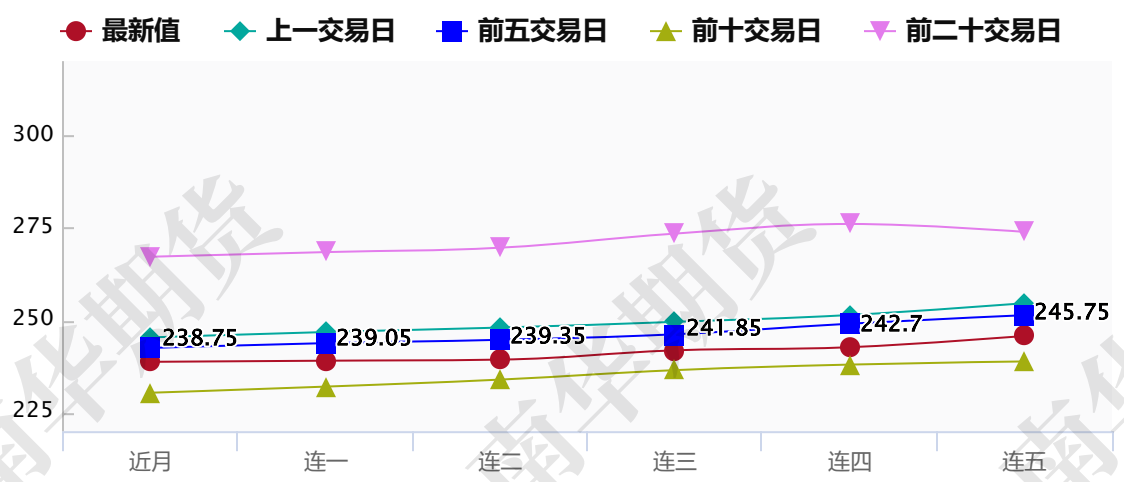
source：*SMM,南华研究*

广期所铂金期货期限结构图



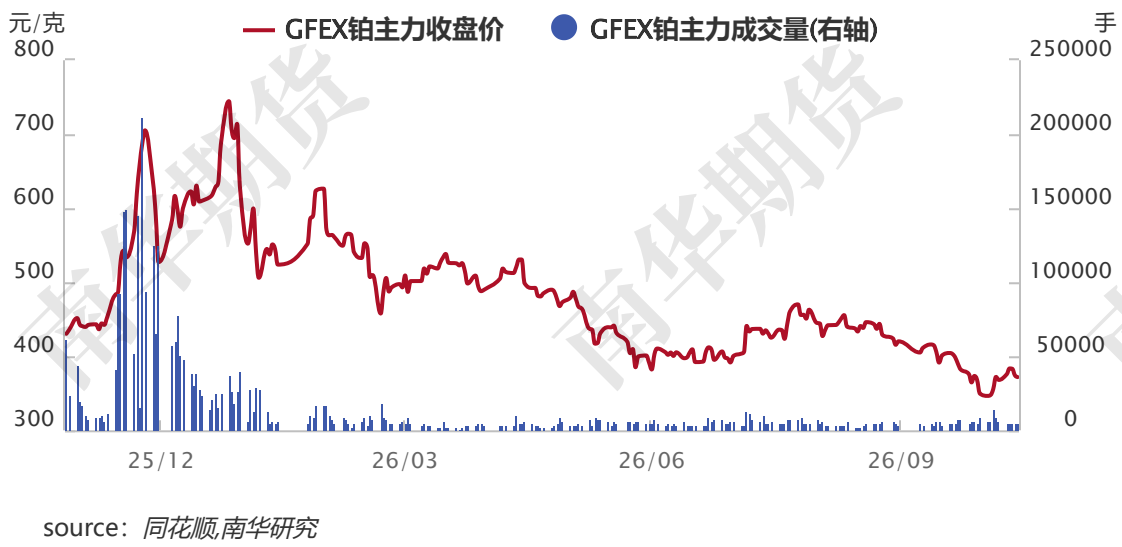
source：*同花顺,南华研究*

广期所钯金期货期限结构图



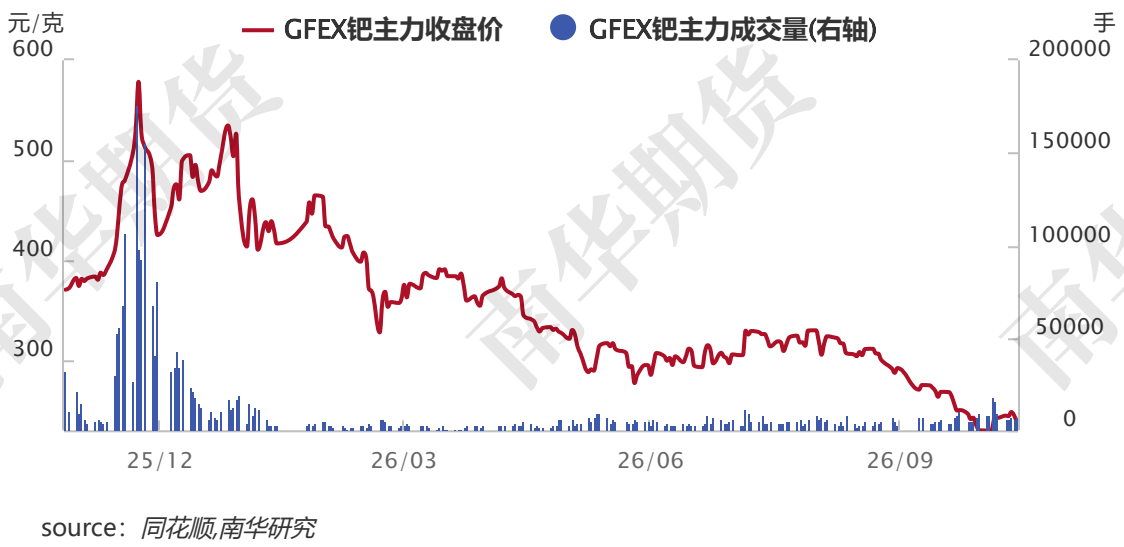
source：*同花顺,南华研究*

GFEX铂期货主力成交量价关系



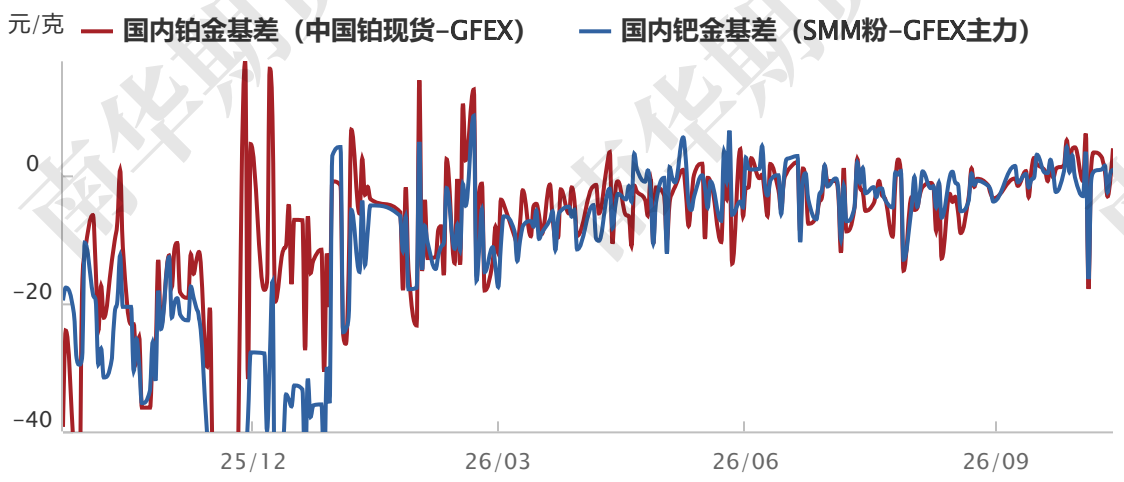
source：*同花顺,南华研究*

GFEX钯主力成交量价关系



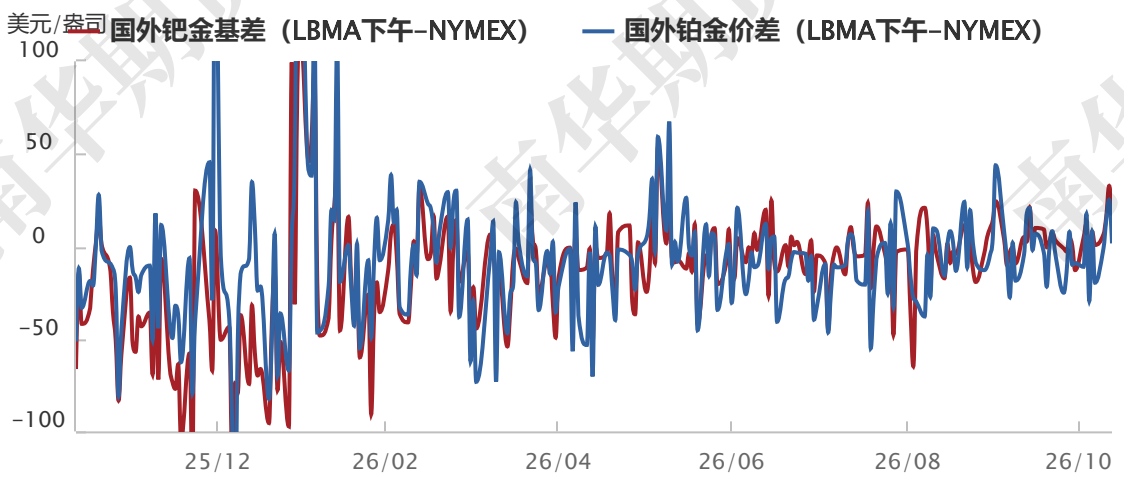
source：*同花顺,南华研究*

国内铂钯基差



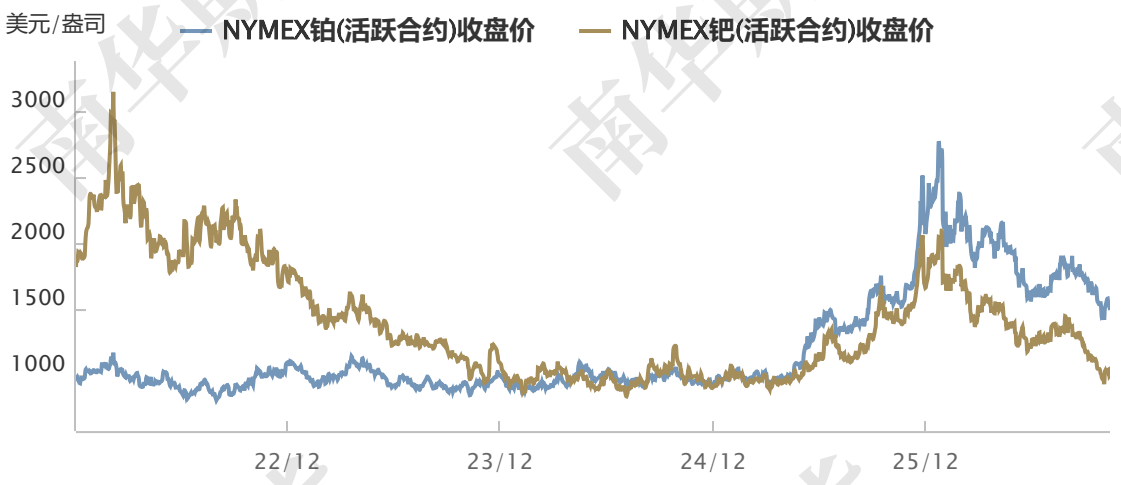
source：*wind,同花顺,南华研究,SMM*

国外铂钯基差



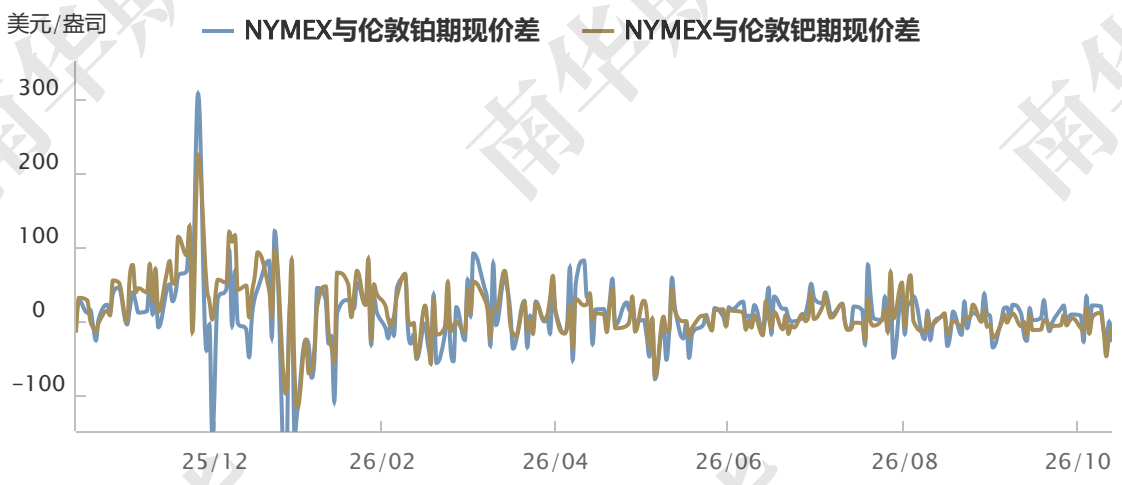
source：*同花顺,上海钢联,南华研究,SMM,wind*

NYMEX铂钯期货主连价格



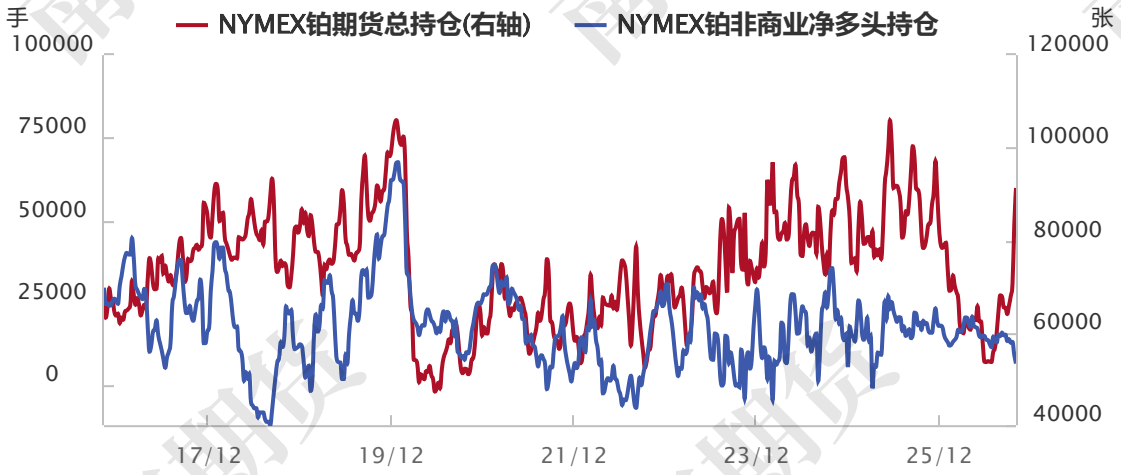
source：*wind,南华研究*

NYMEX与LBMA铂钯期现价差



source：*wind,南华研究*

NYMEX铂非商业净多头持仓和总持仓



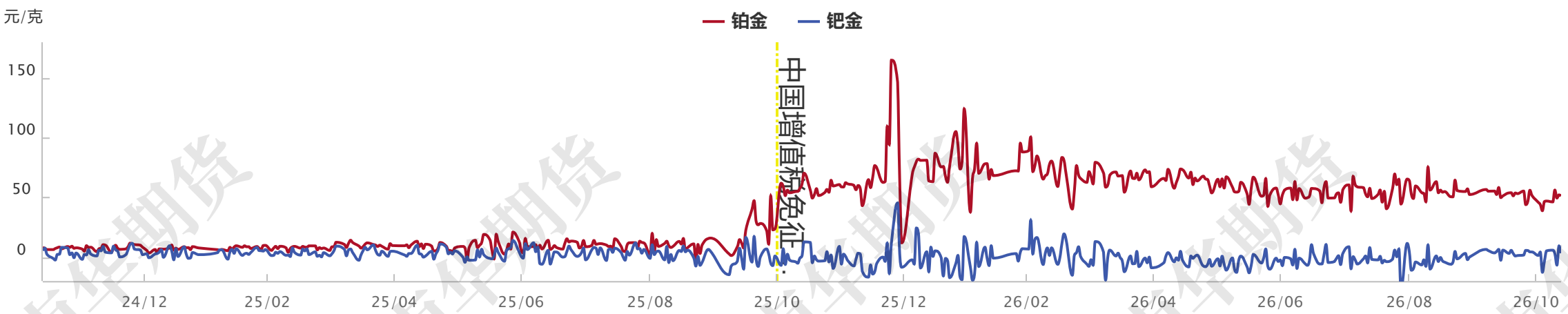
source：*wind,南华研究,同花顺*

NYMEX钯非商业净多头持仓和总持仓



source：*wind,南华研究*

铂钯：内外价差.



source：*同花顺,wind,南华研究*

第四章 宏观信息

经济预测表（2026.09 FOMC）：

Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, September 2026

Percent

Variable	Median[1]					Central Tendency[2]					Range[3]				
	2026	2027	2028	2029	Longer run	2026	2027	2028	2029	Longer run	2026	2027	2028	2029	Longer run
Change in real GDP	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0	2.2–2.4	2.2–2.6	2.1–2.3	2.0–2.2	2.0–2.2	2.1–2.6	2.0–2.9	1.8–2.6	1.8–2.4	1.7–2.5
June projection	2.2	2.3	2.2		2.0	2.0–2.3	2.0–2.4	2.0–2.3		1.8–2.0	1.8–2.6	1.9–2.9	1.8–2.6		1.7–2.5
Unemployment rate	4.1	4.1	4.1	4.1	4.2	4.1–4.2	4.0–4.2	4.0–4.2	4.0–4.3	4.0–4.3	4.0–4.3	4.0–4.5	3.9–4.4	3.8–4.4	3.8–4.4
June projection	4.3	4.3	4.2		4.2	4.3–4.4	4.2–4.5	4.1–4.3		4.0–4.3	4.3–4.6	4.0–4.6	4.0–4.4		3.8–4.5
PCE inflation	3.7	2.3	2.1	2.0	2.0	3.5–3.7	2.2–2.5	2.0–2.2	2.0	2.0	2.9–3.8	2.0–2.6	2.0–2.2	2.0	2.0
June projection	3.6	2.3	2.0		2.0	3.5–3.7	2.2–2.5	2.0–2.1		2.0	2.7–4.1	1.9–2.8	2.0–2.3		2.0
Core PCE inflation[4]	3.4	2.5	2.2	2.0		3.3–3.4	2.3–2.6	2.0–2.2	2.0		2.8–3.5	2.1–2.7	2.0–2.3	2.0–2.1	
June projection	3.3	2.5	2.1			3.2–3.5	2.3–2.6	2.0–2.2			2.6–3.5	2.0–3.0	2.0–2.4		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	4.1	4.1	3.9	3.6	3.2	4.1 4.4	3.6 4.4	3.1 4.1	3.1 3.6	3.0 3.6	3.9 4.4	3.1 4.4	3.1 4.1	2.9 3.9	2.9 3.9
June projection	3.8	3.6	3.4		3.1	3.6–4.1	3.1–3.9	3.1–3.6		3.0–3.5	3.4–4.4	2.9–4.4	2.9–3.9		2.9–3.9

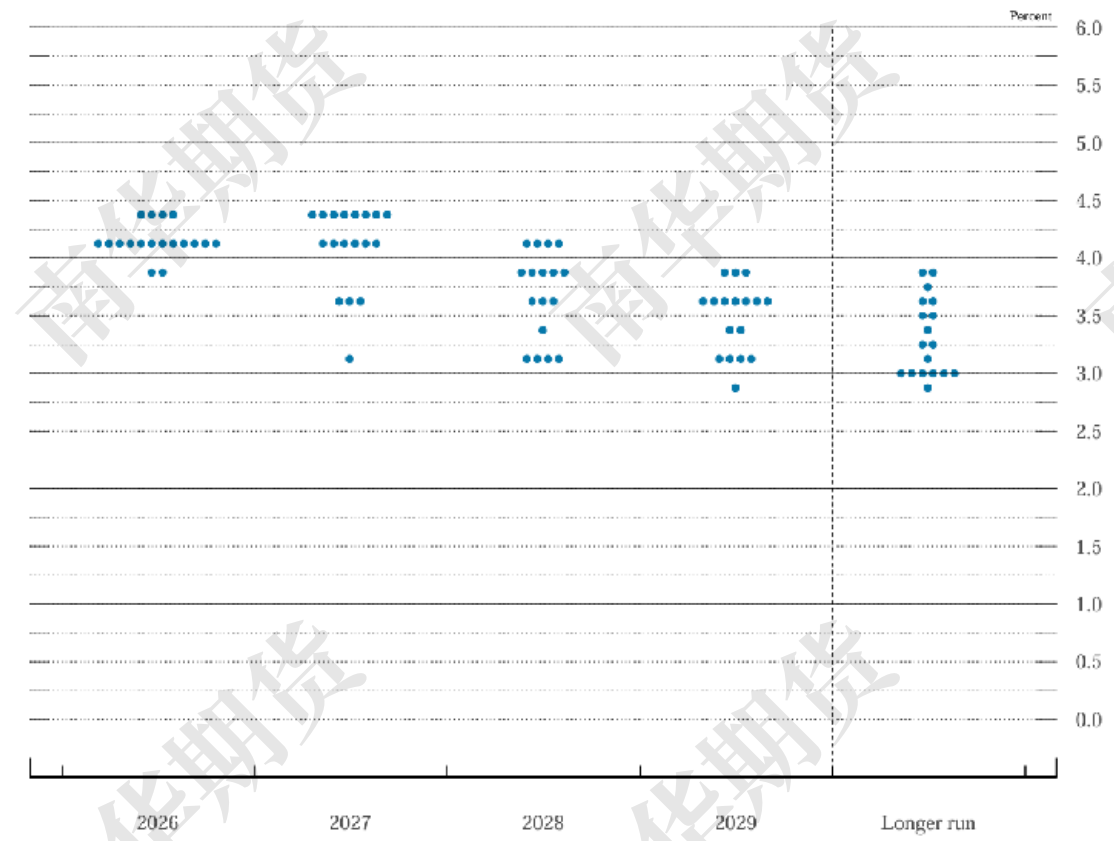
NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The projections for the federal funds rate are the value of the midpoint of the projected appropriate target range for the federal funds rate or the projected appropriate target level for the federal funds rate at the end of the specified calendar year or over the longer run. The June projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on June 16–17, 2026. Eighteen participants submitted information in conjunction with the June 16–17, 2026, meeting; one of these 18 participants did not submit projections for 2028. Eighteen participants submitted information in conjunction with the September 15–16, 2026, meeting; one of these 18 participants did not submit projections for 2028 and 2029.

1. For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest. When the number of projections is even, the median is the average of the two middle projections.
2. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.
3. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.
4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

资料来源: 公开资料整理，南华研究

2026.9点阵图：

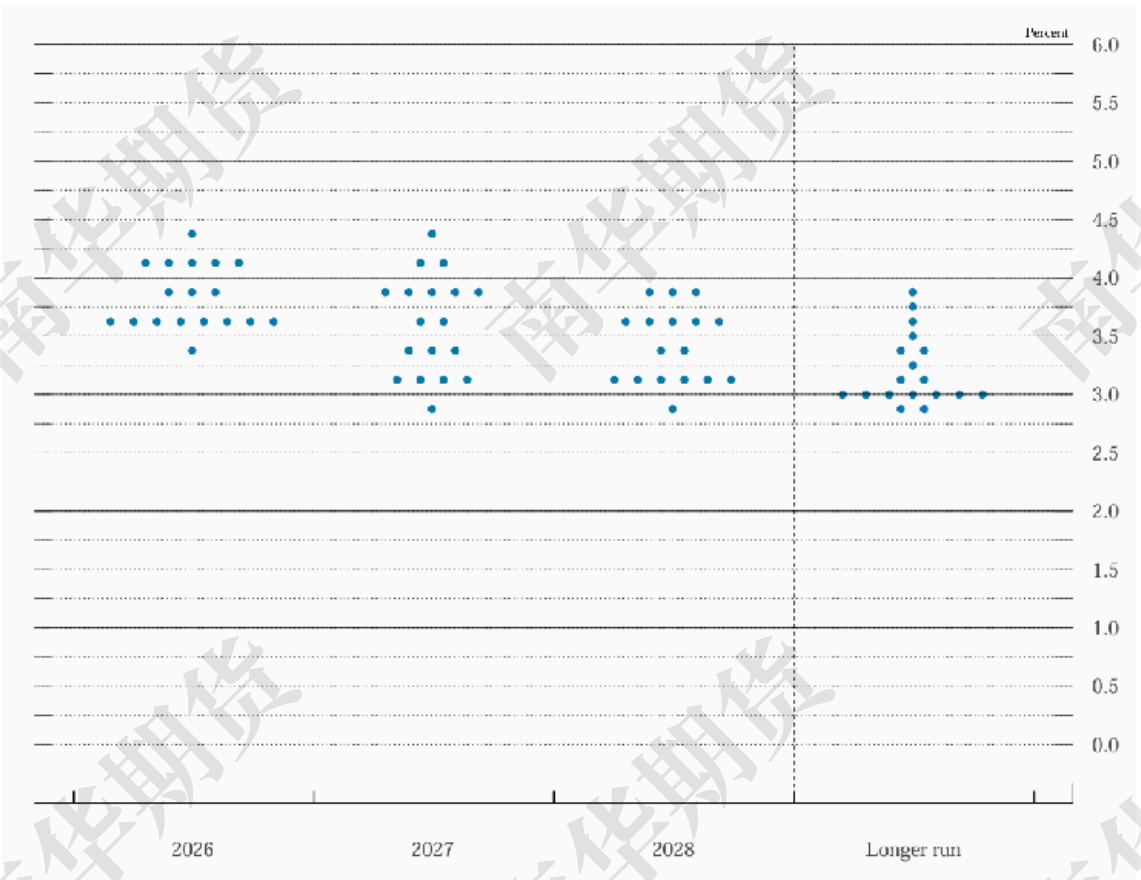
Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



资料来源: FRB，南华研究

2026.6点阵图：

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

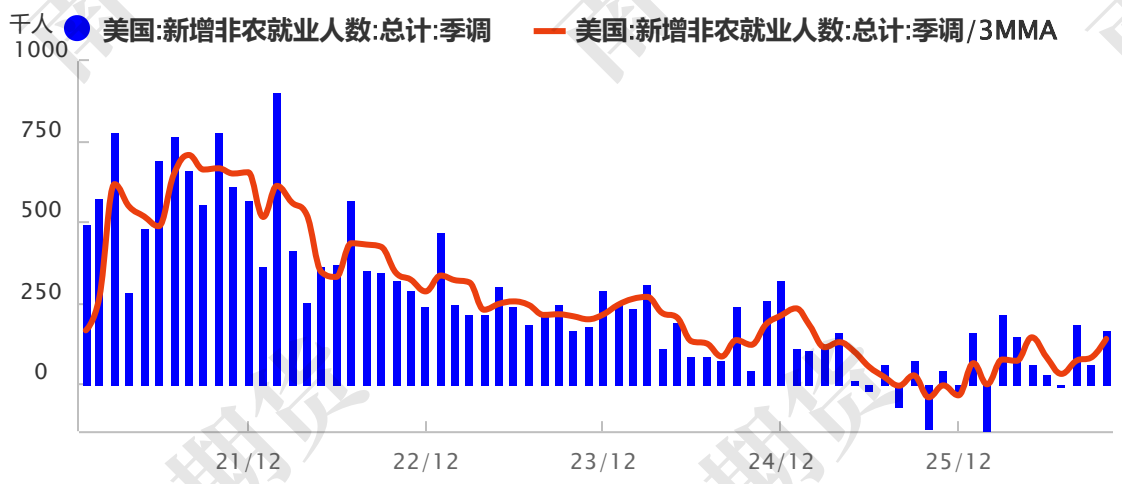


美国CPI和核心CPI(不含食物、能源)当月同比



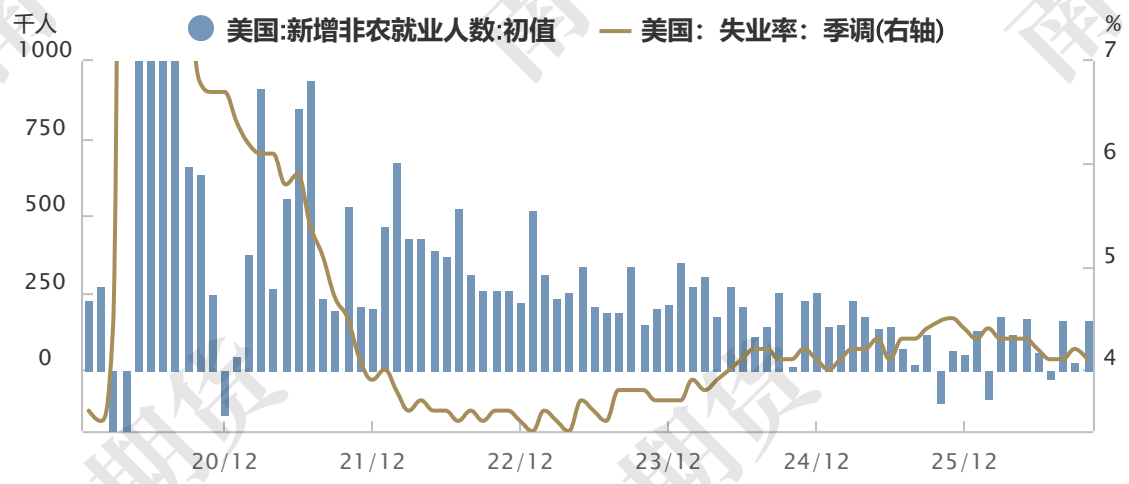
source：*同花顺,南华研究*

美国非农就业人数



source：*wind,南华研究*

美国非农就业新增初值和失业率

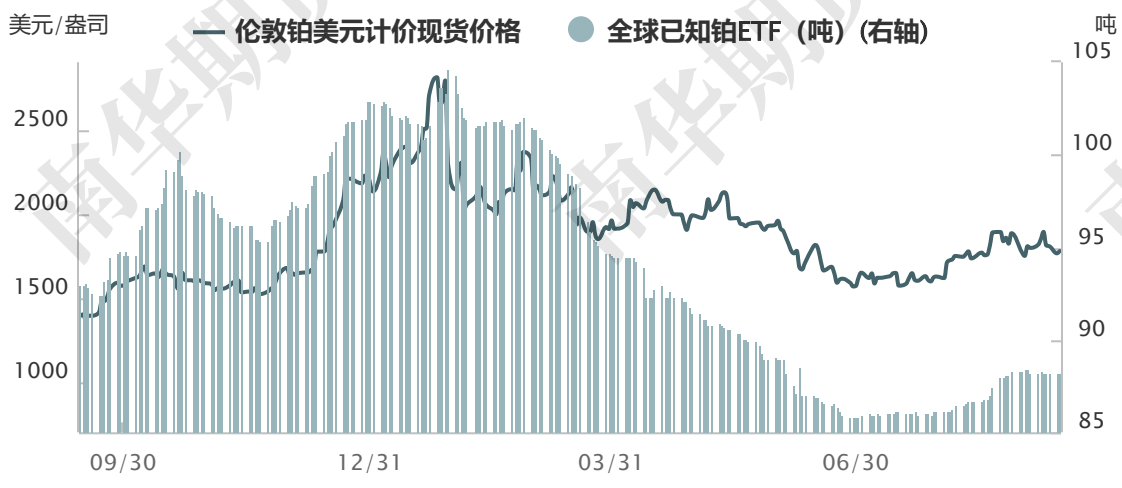


source：*wind,南华研究*

第五章 敏感需求与估值

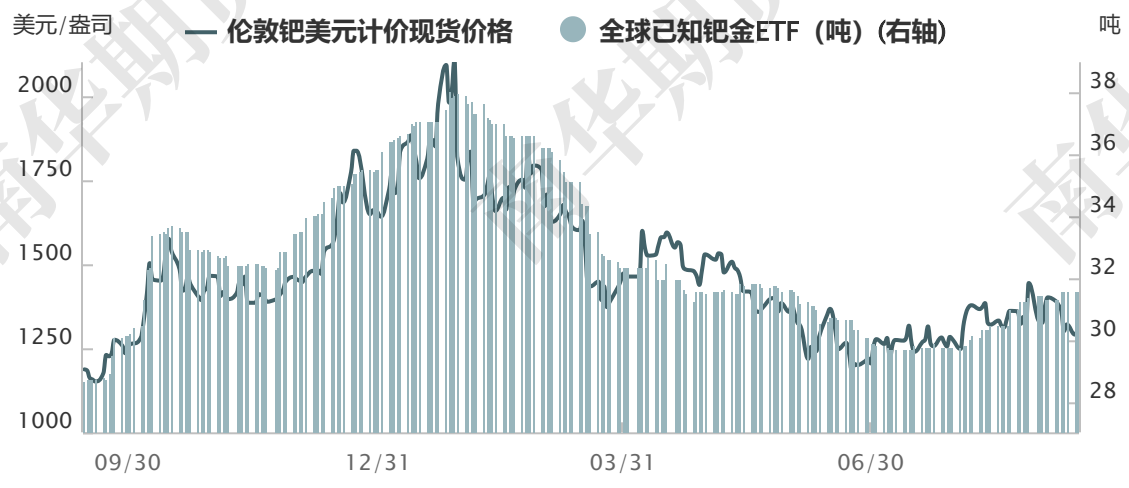
5.1 敏感需求--ETF投资需求

铂金长线基金持仓



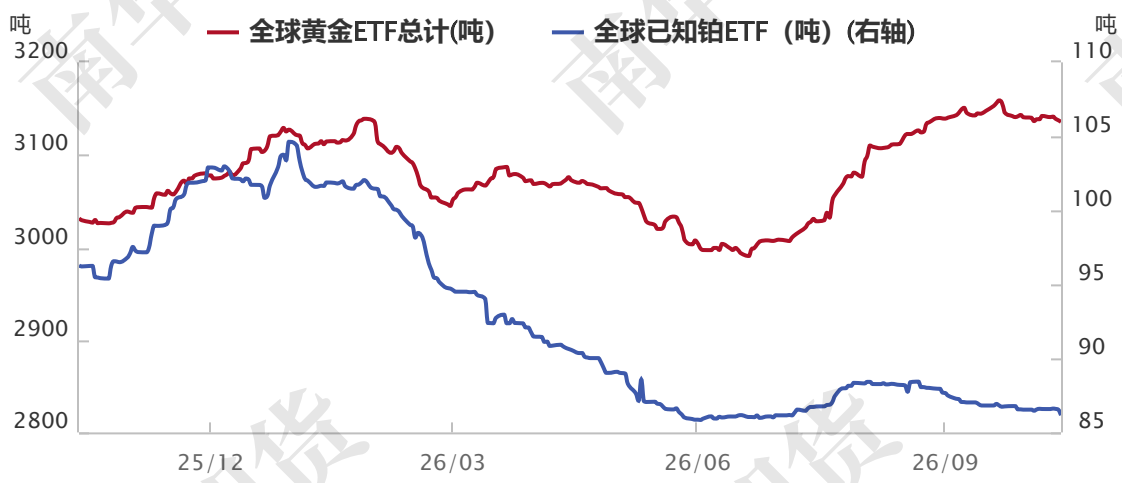
source：*wind,南华研究,彭博*

钯金长线基金持仓



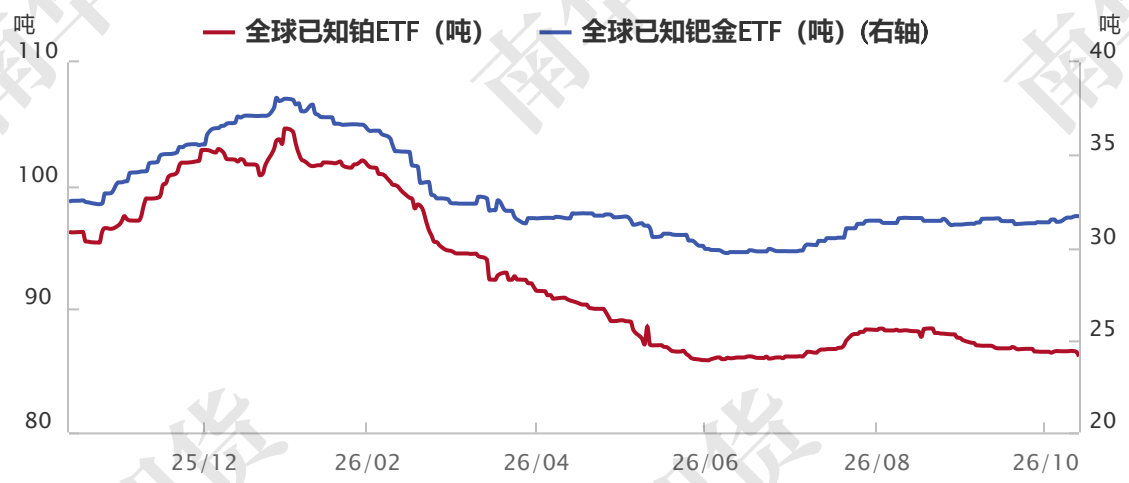
source：*wind,南华研究,彭博*

全球黄金ETF和铂金ETF



source：*彭博,南华研究*

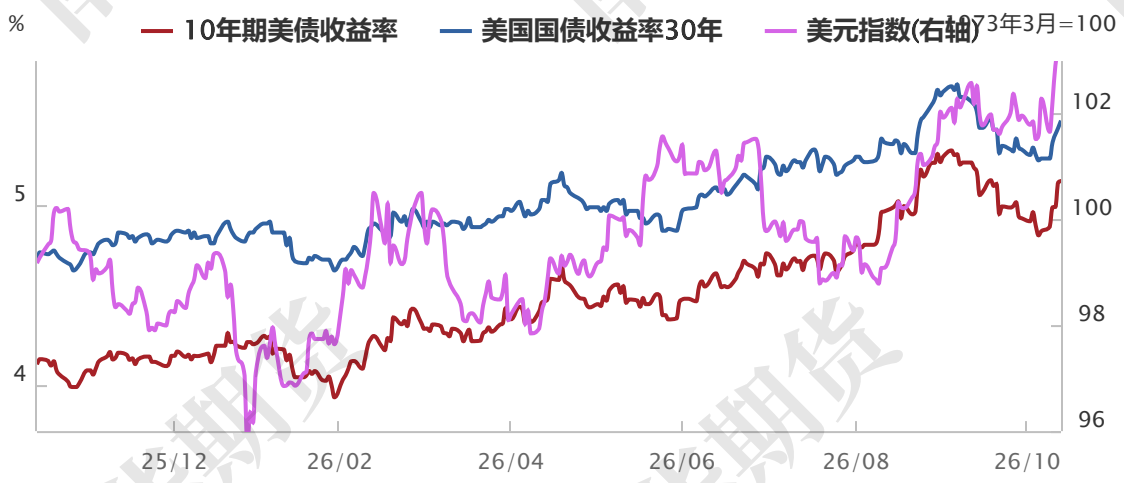
全球铂ETF和钯ETF



source：*彭博,南华研究*

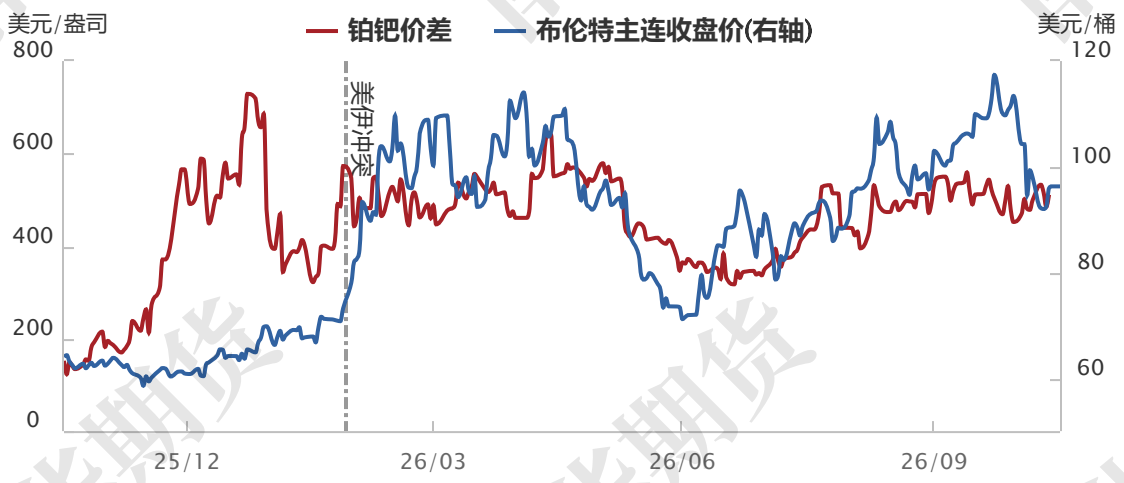
5.2 估值锚定--关联资产

美债名义利率和美元指数



source：*彭博,南华研究,同花顺,wind*

铂钯价差和布油价格



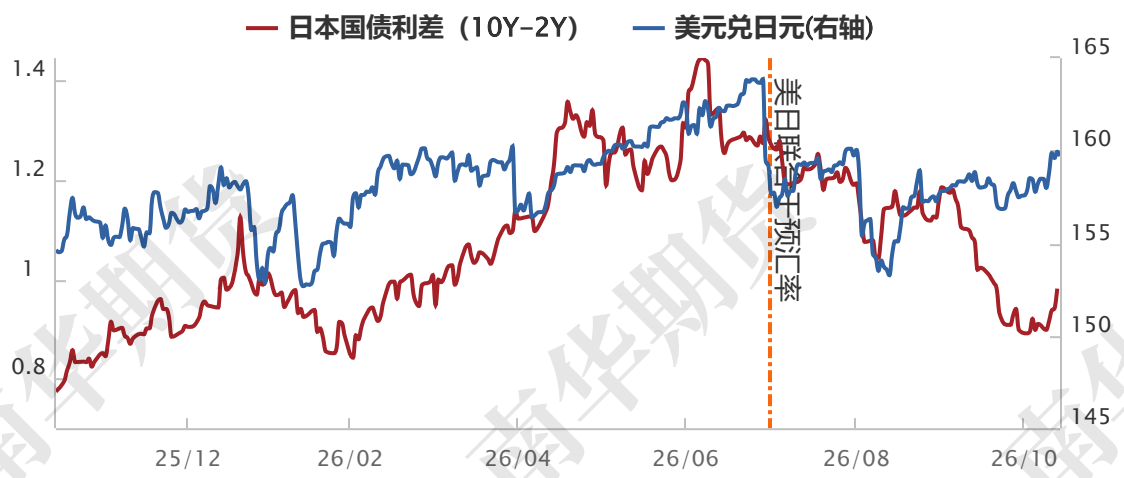
source：*wind,南华研究,同花顺*

美日利差与日元汇率的“分手”



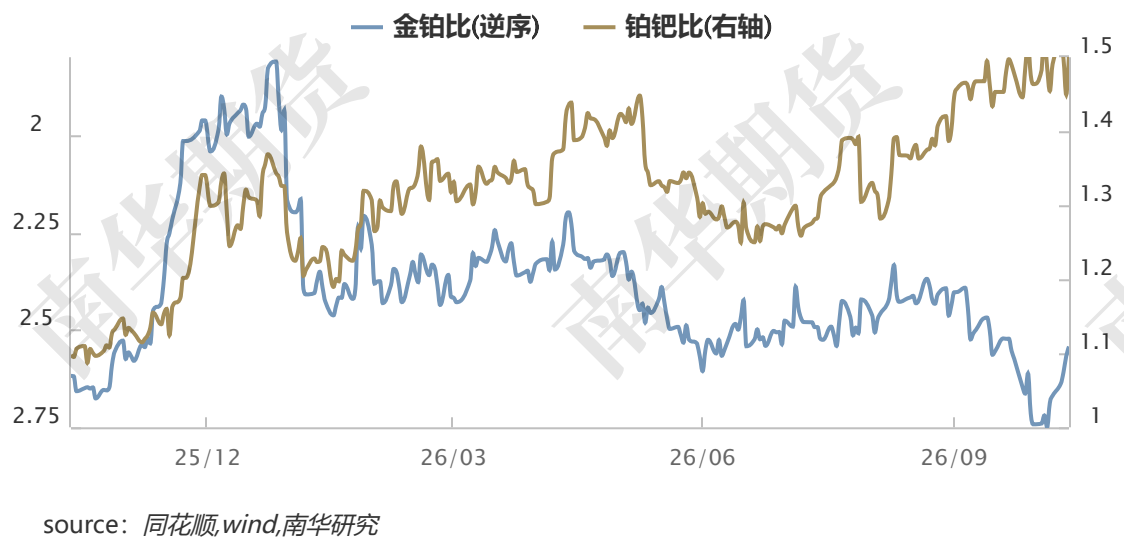
source：*彭博,同花顺,南华研究*

日本国债期限利差和美元兑日元



source：*同花顺,南华研究,彭博*

金铂比与铂钯比



source：*同花顺,wind,南华研究*

CRB与美通胀预期



source：*同花顺,南华研究*

美基准利率与美债息差



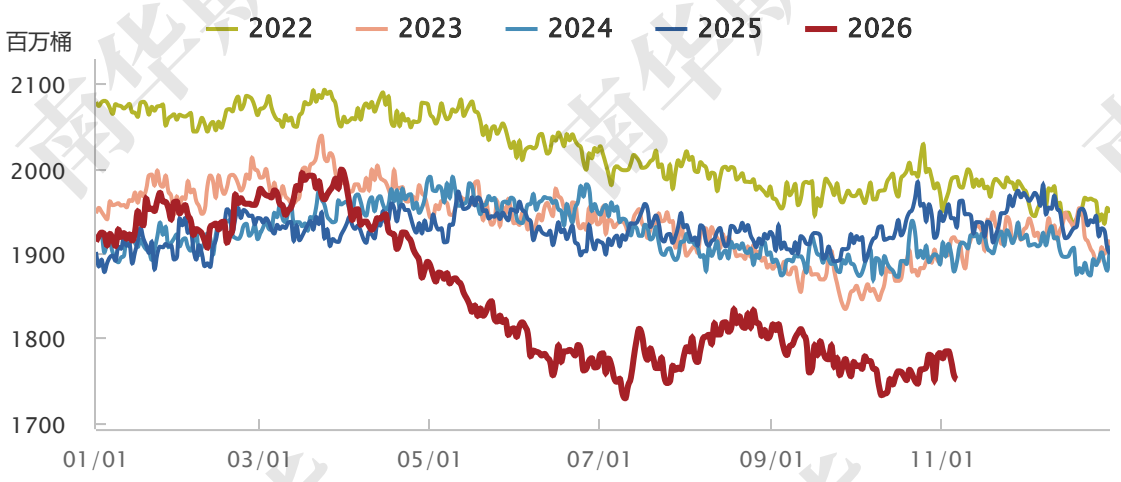
source：*同花顺,南华研究*

美国10Y实际利率拆解



source：*同花顺,南华研究*

OECD原油库存季节性



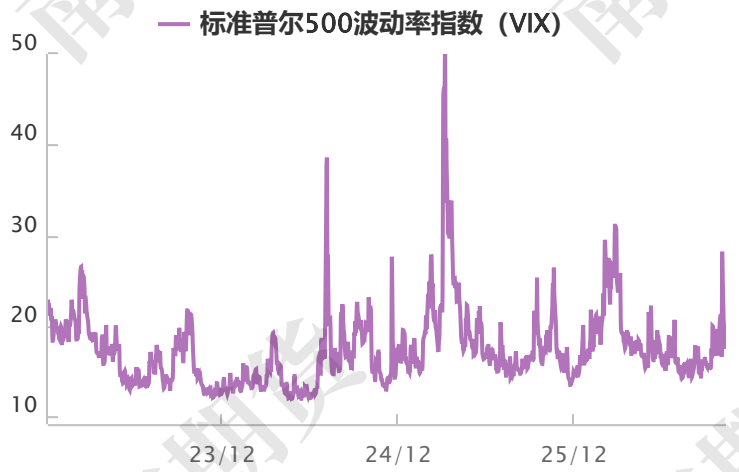
source：*南华研究*

铂钯价差和布油价格



source：*wind,南华研究,同花顺*

标准普尔500波动率指数（VIX）.



source：*wind*

芝加哥联储全国金融状况指数



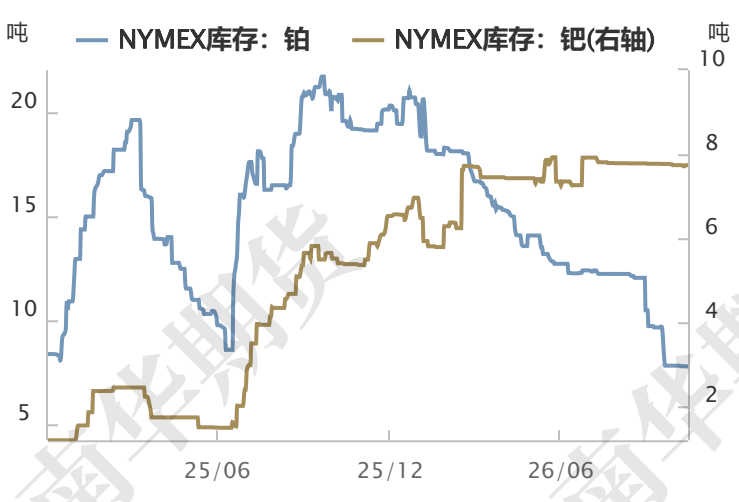
source：*wind,南华研究*

美元兑离岸人民币和中美10Y国债息差



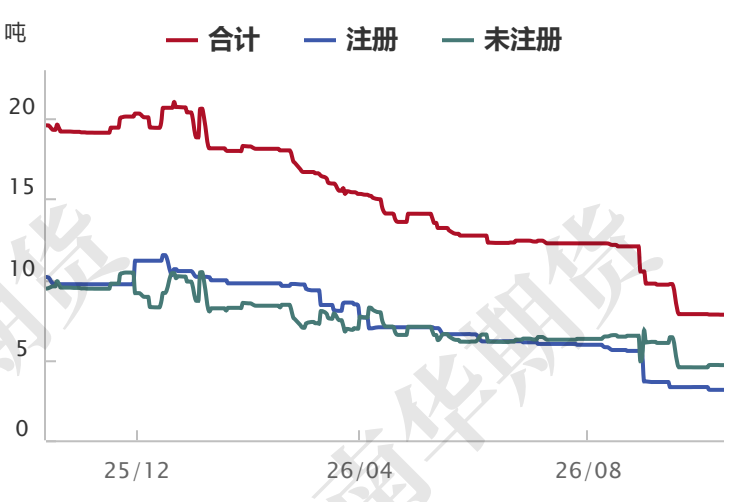
source：*同花顺,南华研究,wind*

NYMEX铂和钯库存



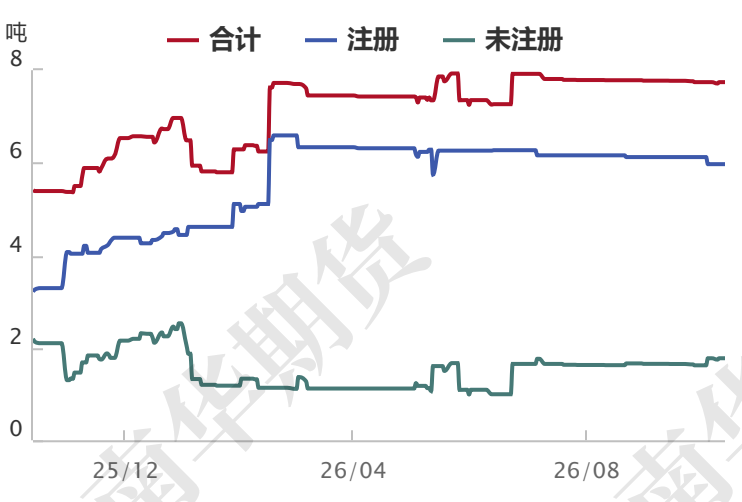
source：*彭博,南华研究*

NYMEX铂库存（分类别）



source：*同花顺,南华研究*

NYMEX钯库存（分类别）

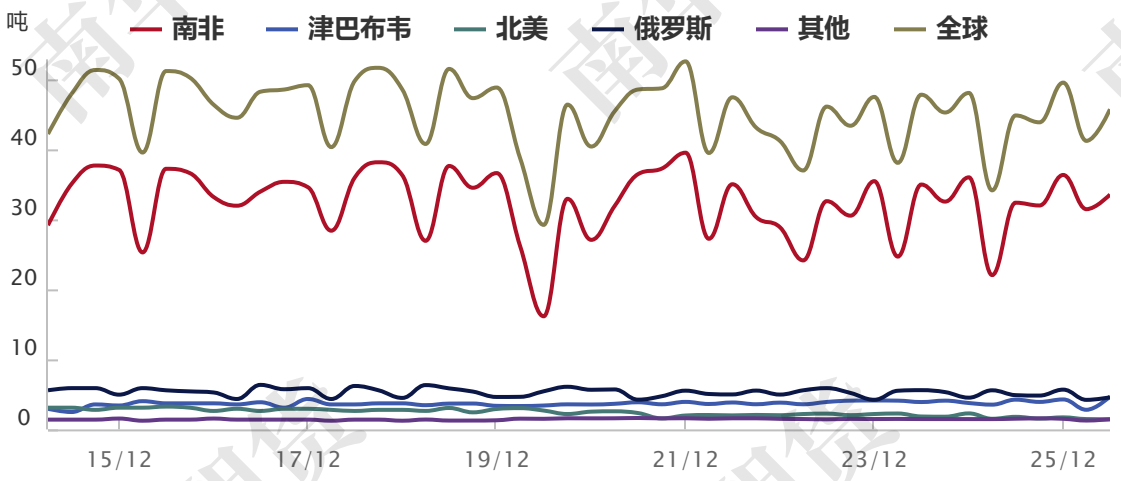


source：*同花顺,南华研究*

第六章 供需基本面

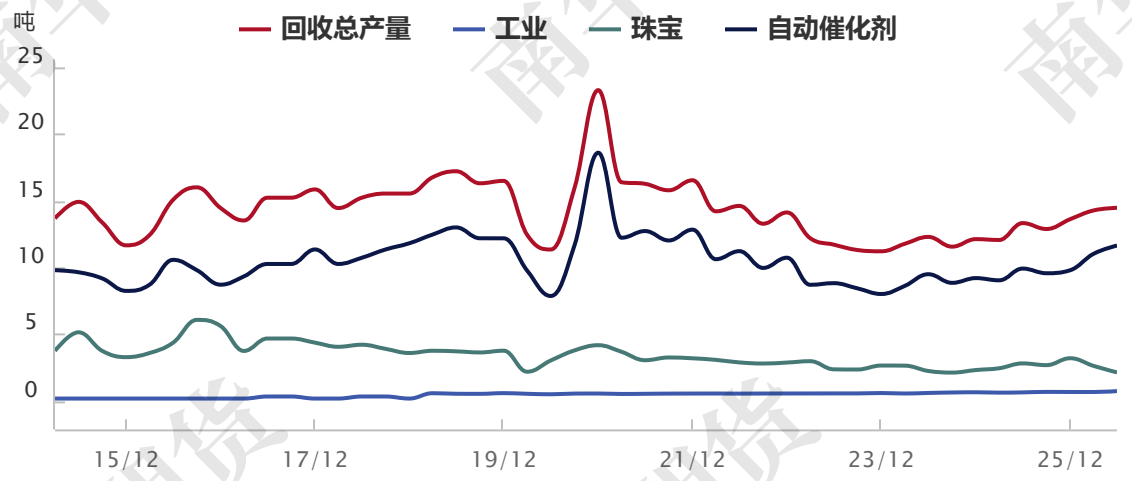
6.1 铂钯供应

全球矿产铂季度产量



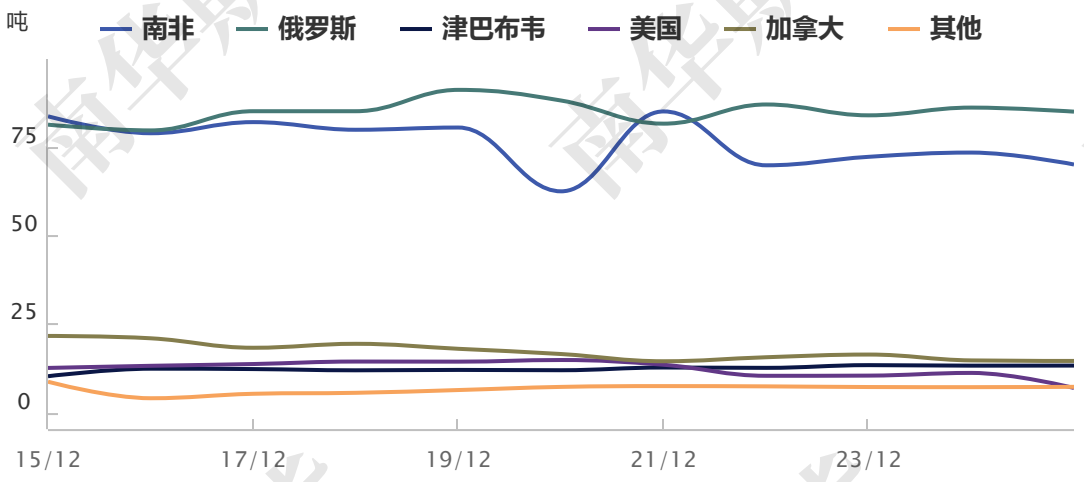
source：*彭博,南华研究*

全球铂季度回收产量



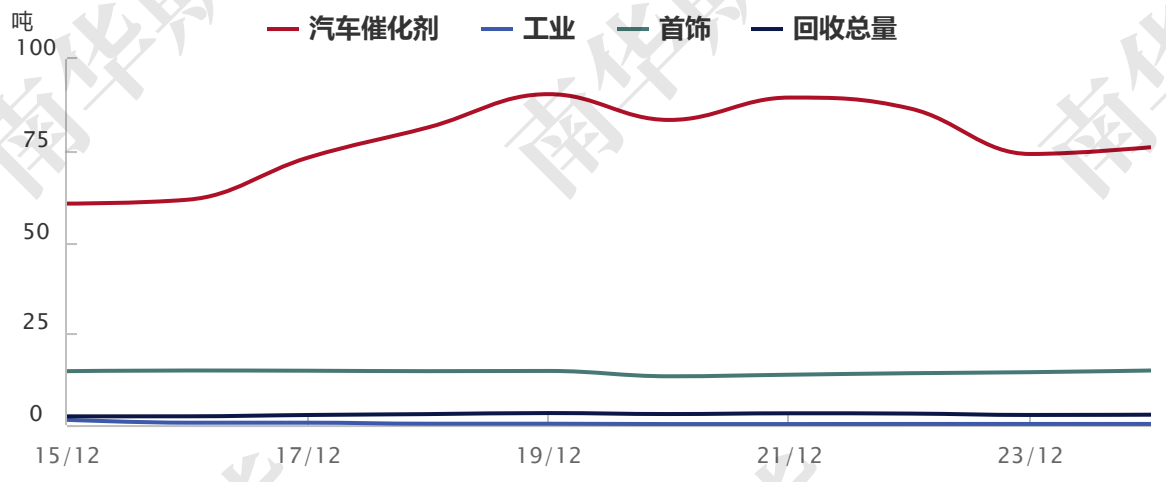
source：*彭博,南华研究*

全球年矿产钯供应



source：*彭博,南华研究*

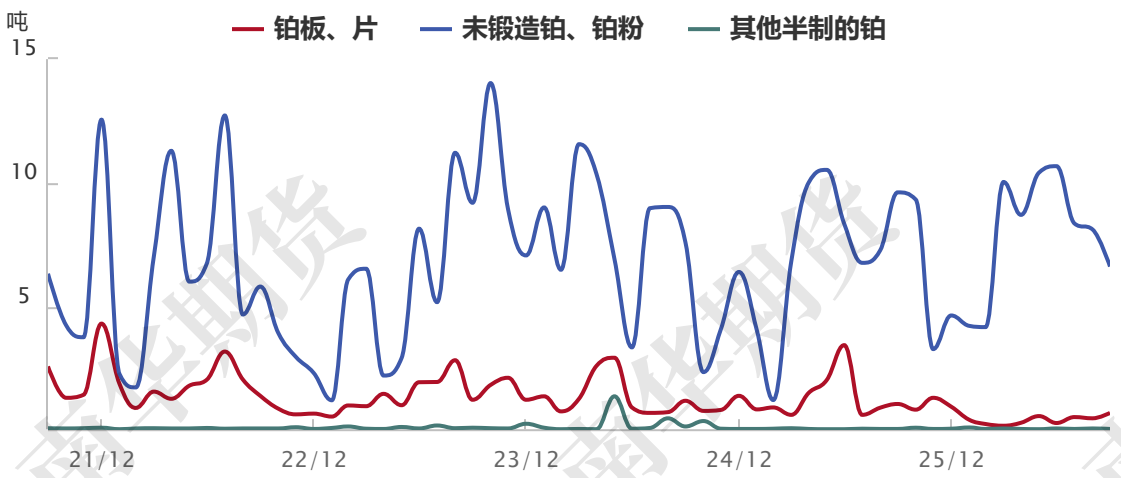
全球钯年度回收供应量



source：*南华研究,彭博*

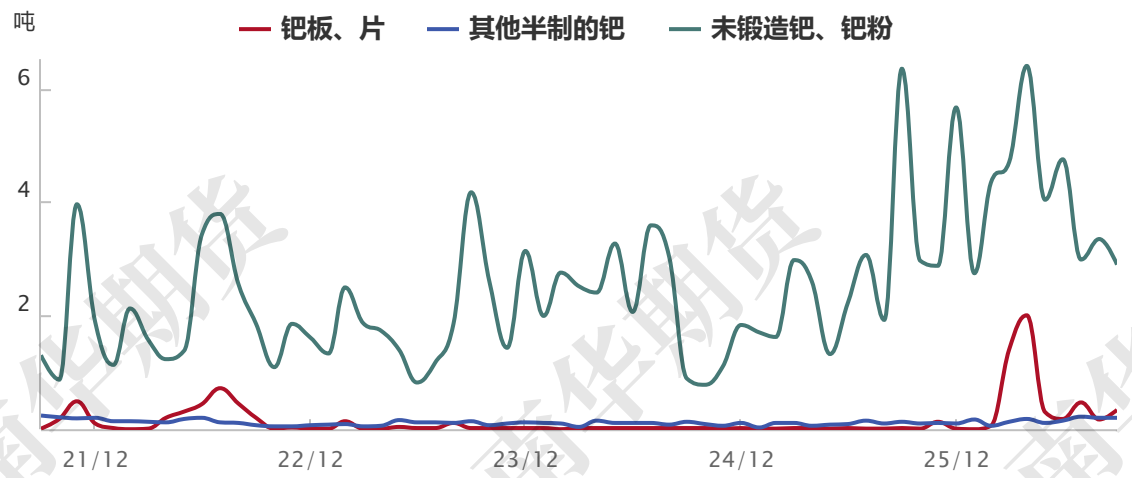
6.2 铂钯进口

中国铂金进口结构（分形态）



source：*SMM,南华研究,wind*

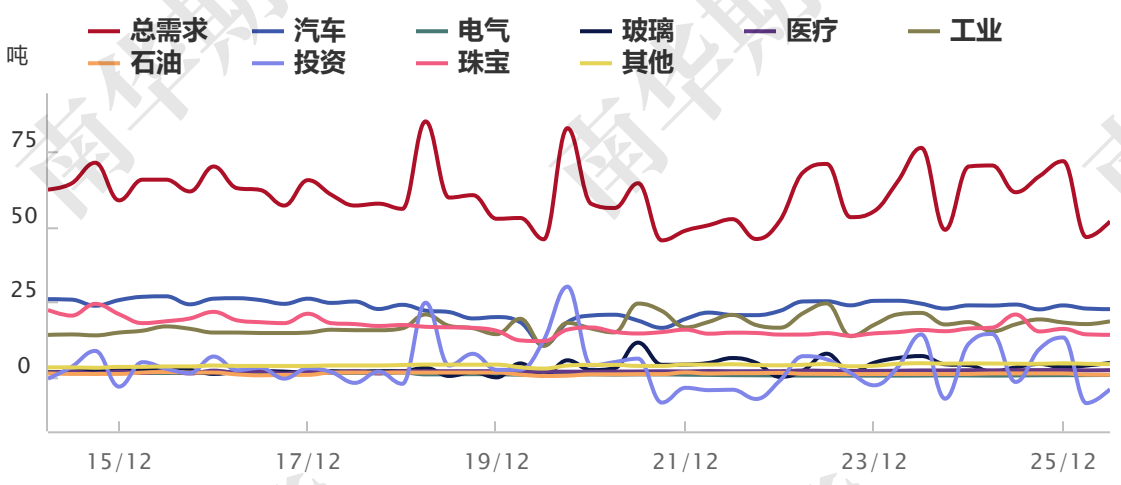
中国钯金进口结构（分形态）



source：*SMM,南华研究,彭博*

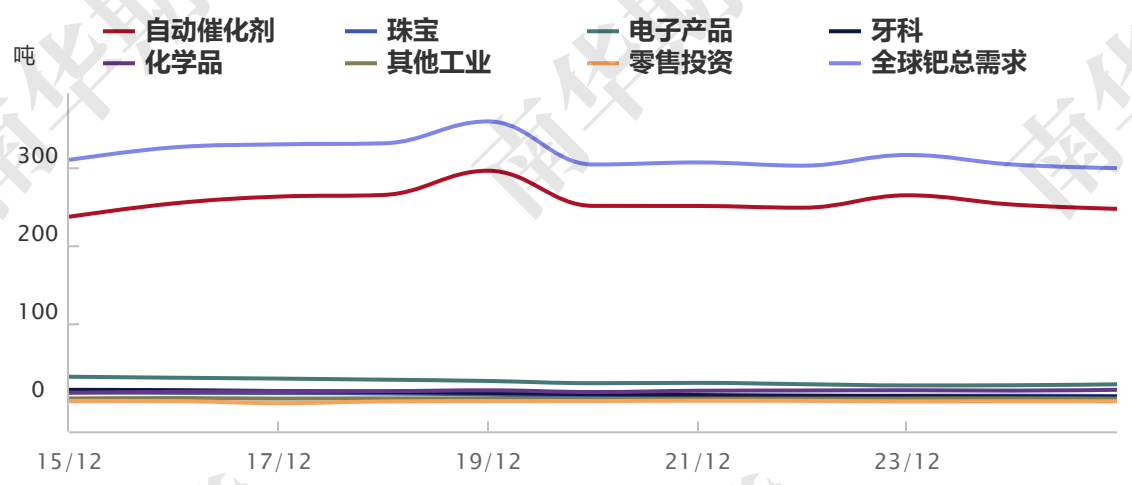
6.3 铂钯需求

全球铂需求结构



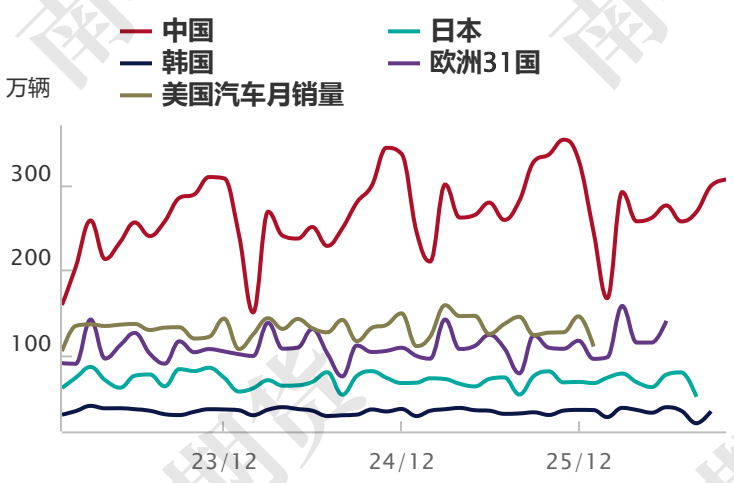
source：*彭博,南华研究*

全球钯需求结构



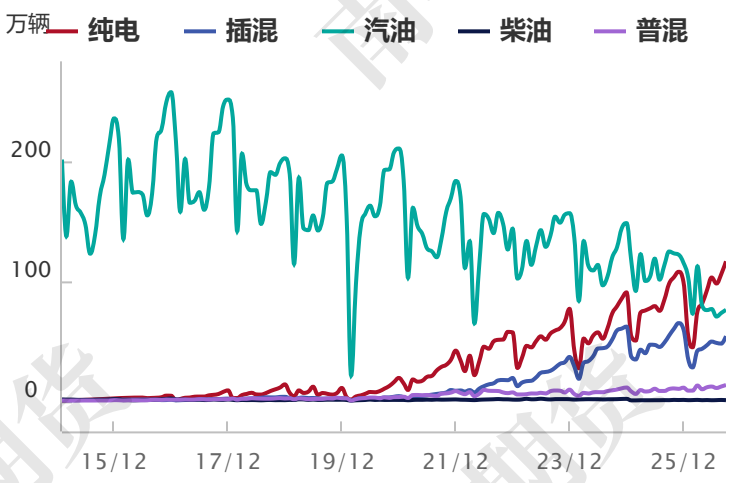
source：*彭博,南华研究*

各国汽车月度销量



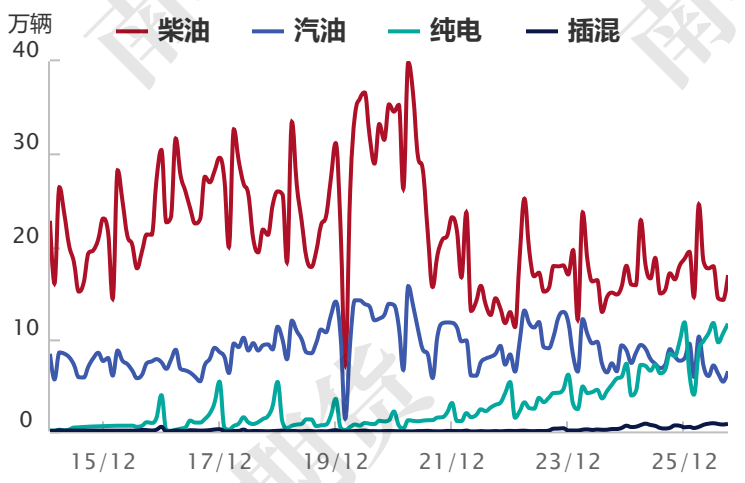
source：*wind,南华研究,同花顺*

中国各类型乘用车月销量



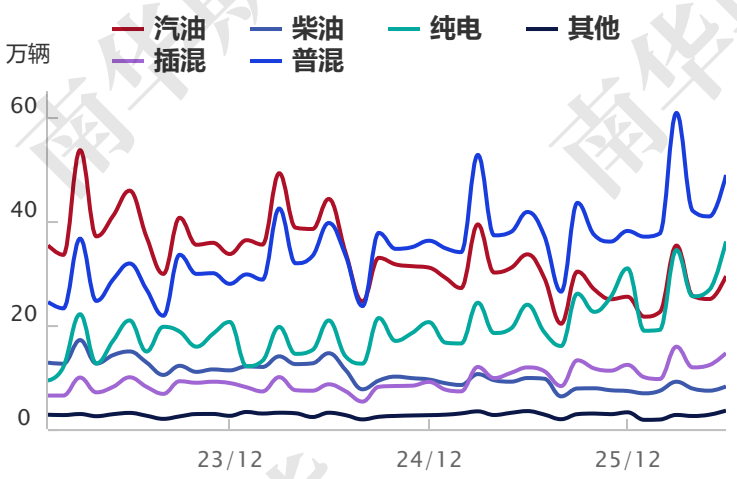
source：*wind,南华研究*

中国商用车各类车型月销量



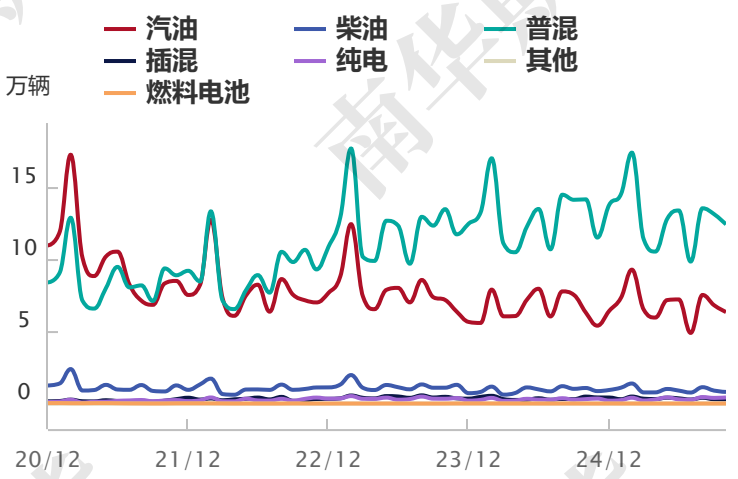
source：*wind,南华研究*

欧洲31国各车型月销量



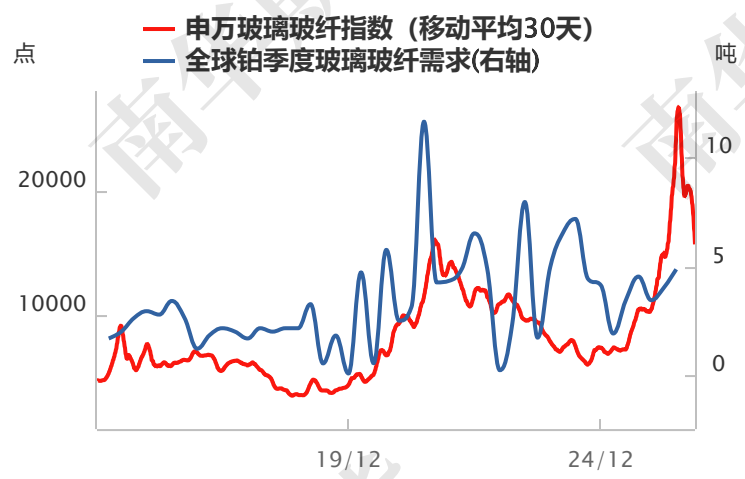
source：*wind,南华研究*

日本乘用车分动力类型月销量



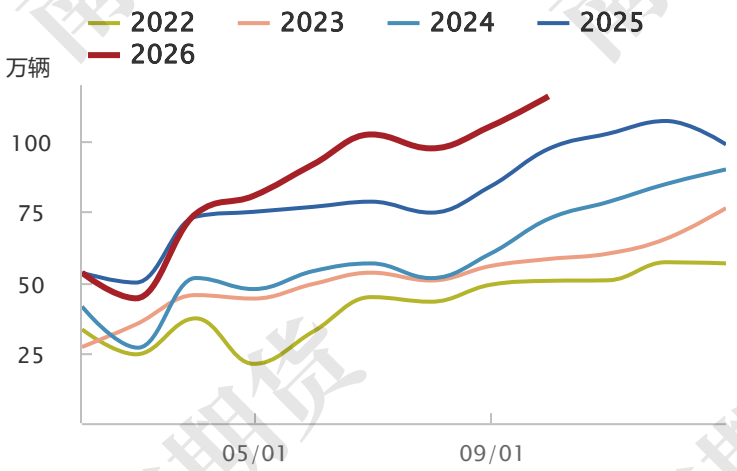
source：*南华研究,wind*

玻璃玻纤指数和铂玻璃玻纤需求



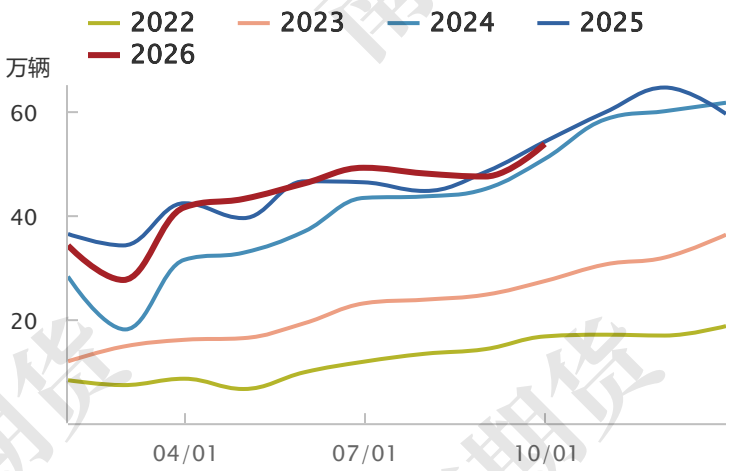
source：*同花顺,南华研究,彭博*

中国纯电乘用车销量季节性



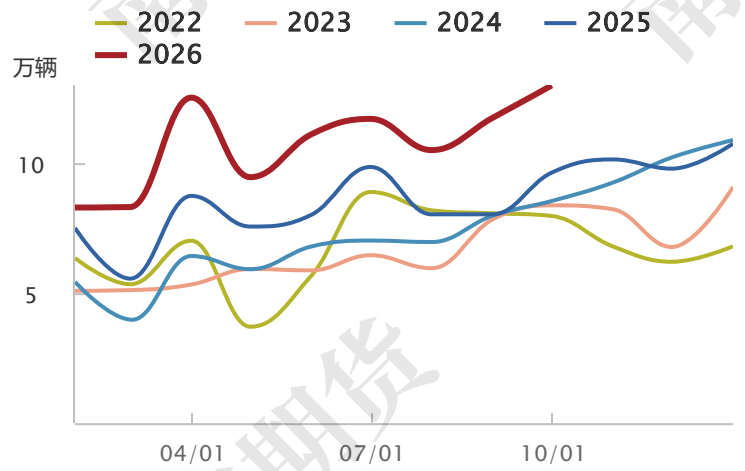
source：*wind,南华研究*

中国插混乘用车销量季节性



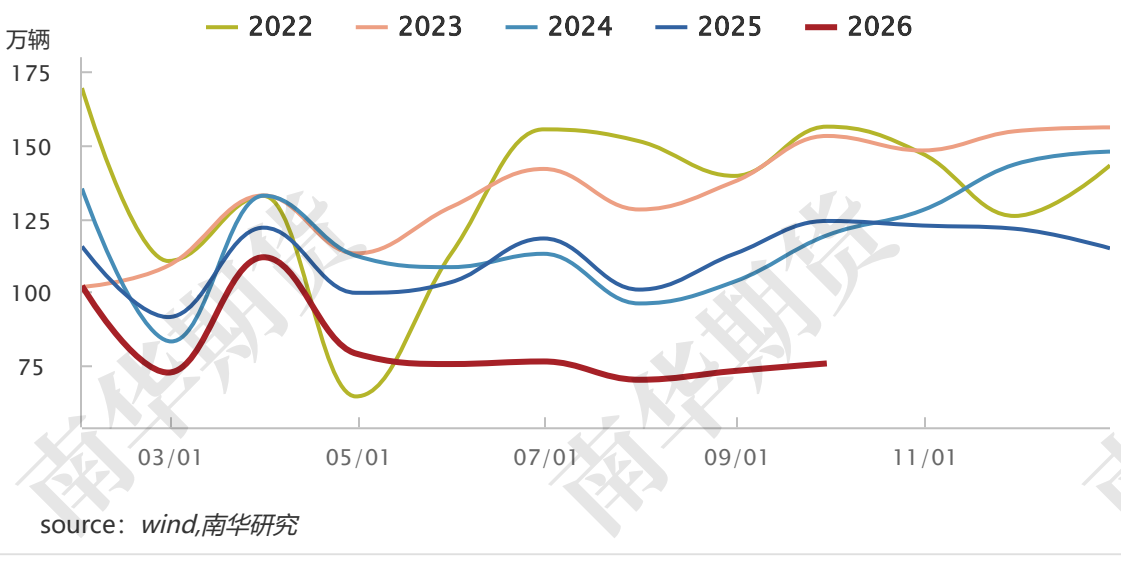
source：*wind,南华研究*

中国普混乘用车销量季节性



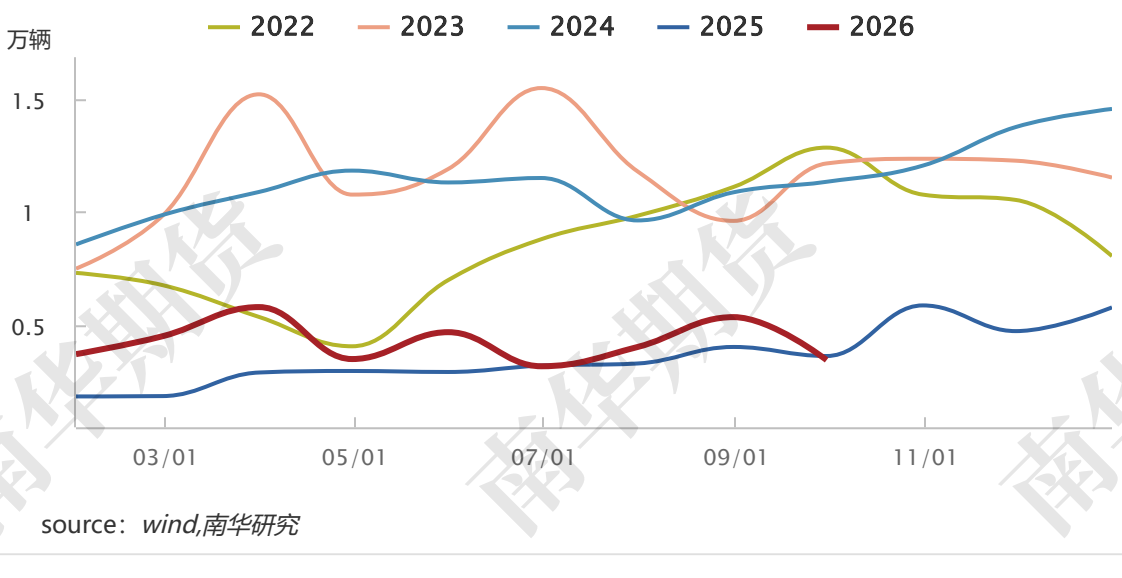
source：*wind,南华研究*

中国汽油乘用车销量季节性



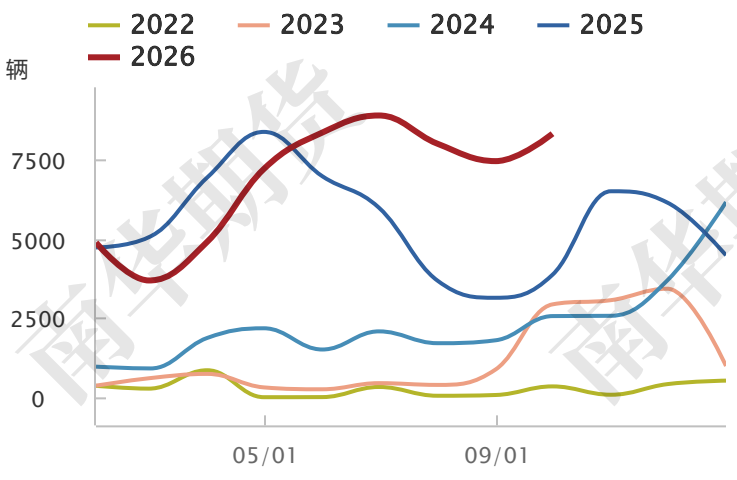
source：*wind,南华研究*

中国柴油乘用车销量季节性



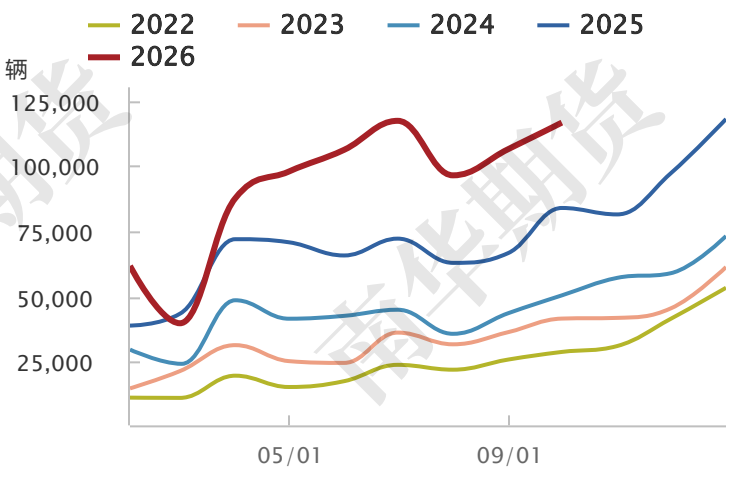
source：*wind,南华研究*

中国商用插混车销量季节性



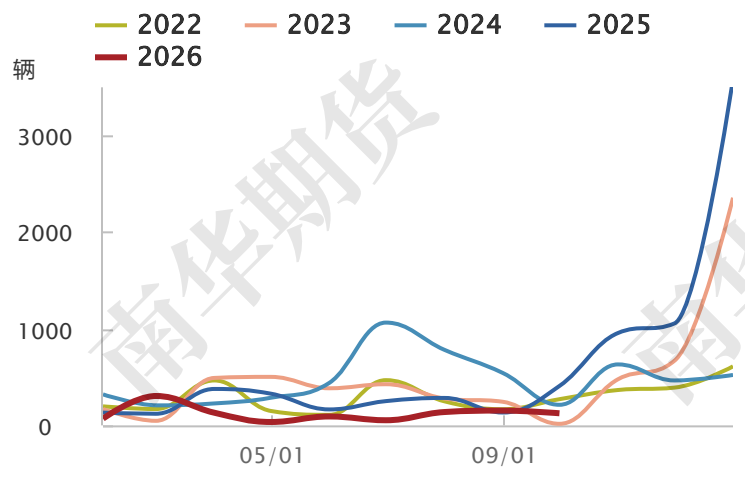
source：*wind,南华研究*

中国商用纯电车销量季节性



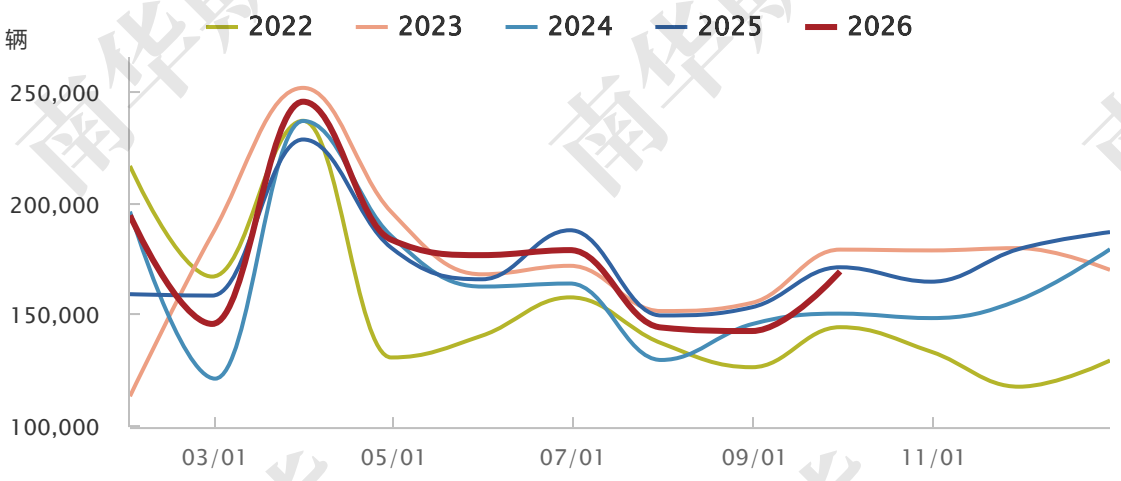
source：*wind,南华研究*

中国商用燃料电池车销量季节性



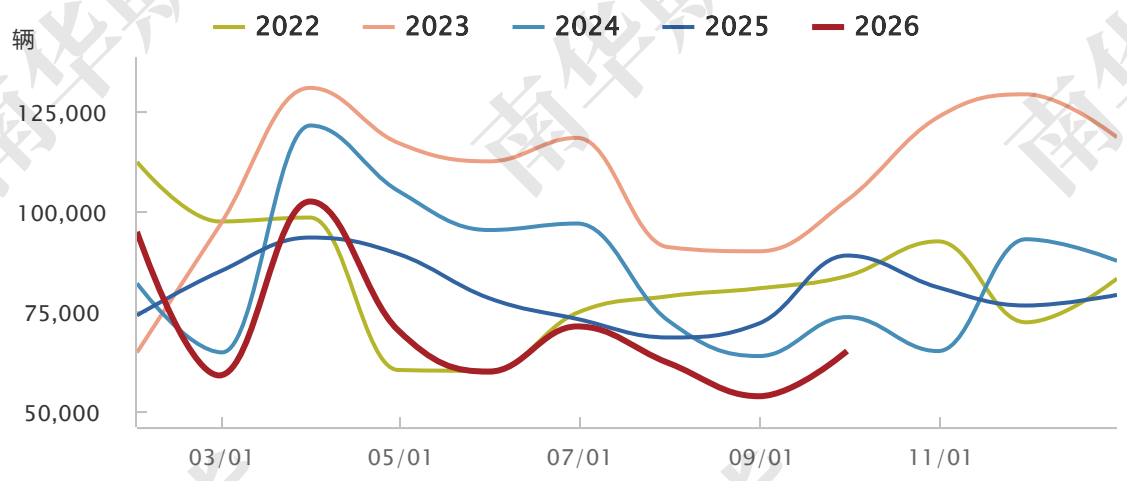
source：*wind,南华研究*

中国商用柴油车产量季节性



source：*wind,南华研究*

中国商用汽油车产量季节性



source：*wind,南华研究*

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP　南华期货公众号　南华研究公众号

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富