

南华期货铂金&钯金产业周报

—— 美债压力与去美元化叙事共振 铂钯跟涨黄金

夏莹莹（投资咨询证号：Z0016569）
投资咨询业务资格:证监许可【2011】1290号
2026年8月23日

第一章 核心矛盾及策略建议

1.1 核心矛盾

*行情回顾

上周铂金大幅上行创下近半年来最大周度涨幅，钯金小幅跟涨，最终NYMEX铂主连收1891.4美元/盎司，+7.66%；NYMEX钯主连收1353.5美元/盎司，+2.11%。前半周铂钯宽幅震荡，高油价和长期美债利率上行是压制贵金属板块的核心变量，市场交易美联储由充裕准备金框架向稀缺准备金框架过渡的过程中，AI CAPEX上行将持续挤压政府融资，从而引发美30年国债利率上冲至5.33%（2007年以来新高），对贵金属板块形成压制。8月19日，贝森特宣布将针对长期名义票息证券的流动性支持回购操作规模至少扩大一倍，以低利率的短端利率置换高利率的长端利率激活黄金货币属性与主权信用属性，**市场交易风格迅速向“美债信用压力和去美元化”切换，美元指数下跌，美债收益率在短暂下行后又再度冲高，铂族金属跟随金价上行，金融属性主导铂钯涨幅分化。**

*影响因素分析

近期美债市场动荡是推动贵金属板块上行的短期催化剂，“海峡”开放预期延后叠加AI CAPEX挤压政府融资引发美国长债利率不断上行，贝森特宣布加大长债回购力度不但效果不佳，还引发了市场对美国财政赤字可持续性担忧，推动贵金属板块持续上冲。

中东局势因美伊谅解备忘录60天谈判窗口到期而显著趋紧。美方拒绝延长谈判并威胁升级制裁，伊方则以关闭霍尔木兹海峡相回应，双方陷入僵局。阿联酋宣布与伊朗“经济断交”加剧伊方压力，国际油价受此支撑震荡走高，同时黎以边境紧张态势持续。（金十、华尔街见闻）

经济数据方面，截至8月15日当周，美国初请失业金人数降至20.6万人，低于市场预期的21万，显示劳动力市场仍具韧性；但续请失业金人数升至179.9万人，四周移动平均值也小幅走高，表明失业者重新就业的难度略有增加，整体就业市场仍处于温和降温而非急剧恶化的状态。商业活动方面，美国8月标普服务业PMI为56.8，创下近两年新高，强劲扩张，但制造业PMI降至五个月低点53.2，行业分化明显。（金十、华尔街见闻）

供应方面，**南非统计局显示，该国去年上半年PGM矿山供应同比增长约12%，**未泰铂业自有开采产量增长9%，达到101万盎司，自有开采铂金产量增长12%，达到462,000盎司，维持2026年300万至340万盎司的指引，Impala Rustenburg生产了174万盎司6E，同比增长4%，而Impala Platinum的集团总产量基本持

平，为350万盎司6E。Northam自营生产量增长4.4%，达到创纪录的4E 93.9万盎司，超出预期。这些改善很大程度上是因为2025年上半年因天气扰动而导致的当年产量的低基数问题。（miningweekly）

接下来本周美国数据方面主要关注周三晚公布的美7月PCE和二季度实际GDP年化季率修正值、周五晚美密歇根大学消费者信心指数终值等数据，事件上重点关注铂钯232、后半周杰克逊霍尔全球央行年会与周五22：00沃什讲话，另继续关注美伊局势进展。

***远端交易逻辑**

贵金属在深度回调后已部分定价美联储鹰派预期，估值端进一步下修空间预计有限。当前加息预期交易已较为拥挤，随着近期原油价格整体可控震荡，美国经济就业通胀等数据降温，美股震荡调整，美联储加息预

1.2 价格及价差走势研判

***价格走势研判**

月度角度看，贵金属交易焦点转向8月底全球央行年会。NYMEX铂压力2000附近，支撑关注1750附近；NYMEX钯压力1420附近，支撑关注1300附近。

***价差走势研判**

中长期看，电子布需求爆发提振了铂金玻纤领域的需求，而受电气化进程影响，钯金需求因过度集中于汽车尾气催化剂而不断承压，铂钯价差中长期或偏强运行。

1.3 风险提示

风险上警惕中东局势反复、美联储鹰派预期回归带来的宏观压制，警惕俄乌冲突升温威胁钯金供应链。

第二章 铂钯市场基本面信息

铂钯供应：

1、南非上年版供应同比多增

南非统计局显示，该国去年上半年PGM矿山供应同比增长约12%，未泰铂业自有开采产量增长9%，达到101万盎司，自有开采铂金产量增长12%，达到462,000盎司，维持2026年300万至340万盎司的指引，Impala Rustenburg生产了174万盎司6E，同比增长4%，而Impala Platinum的集团总产量基本持平，为350万盎司6E。Northam自营生产量增长4.4%，达到创纪录的4E 93.9万盎司，超出预期。这些改善很大程度上是因为2025年上半年因天气扰动而导致的当年产量的低基数问题。（miningweekly）

贸易与关税：

2、美国贸易关税政策工具持续活跃 关注铂钯232

8月4日，美国提议将14项下游衍生制品纳入钢铝铜232关税管控，美国政府在联邦公报中就扩大该金属关税范围征求意见，建议对焊接机、起重机等产品征收关税。8月6日，美国总统特朗普签署行政令，依据《1962年贸易扩展法》第232条，对进口多晶硅及其衍生产品采取最低进口价格和额外关税措施，以支持美国国内多晶硅、半导体和太阳能供应链。（金十数据）

3、铂金玻纤需求受益于PCB板块

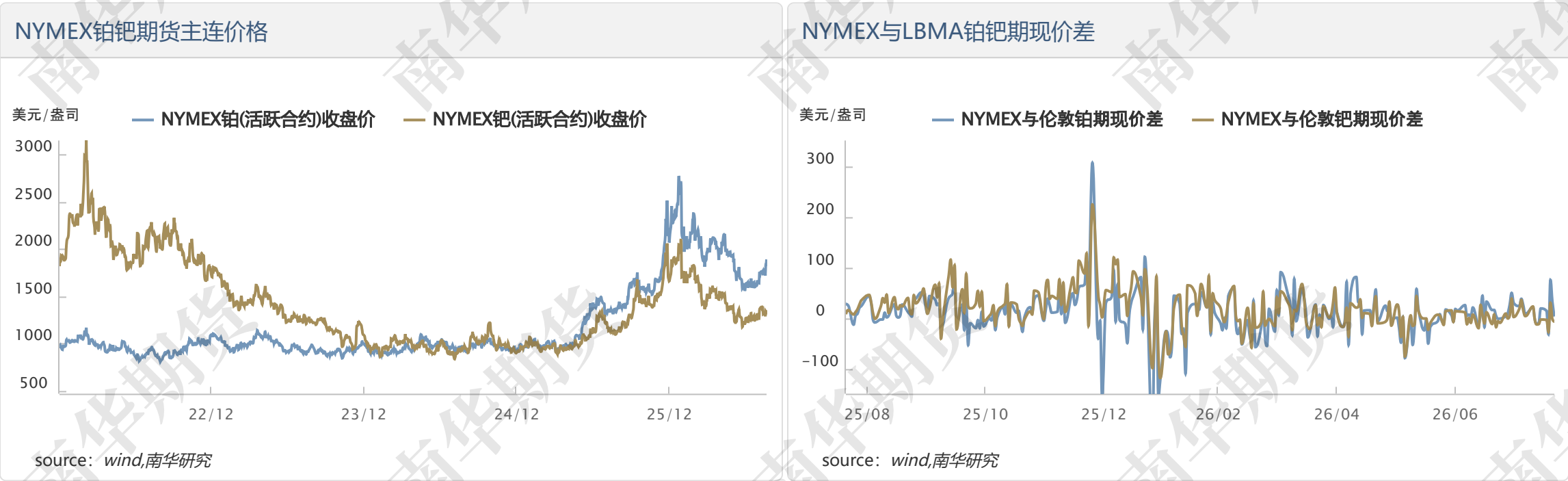
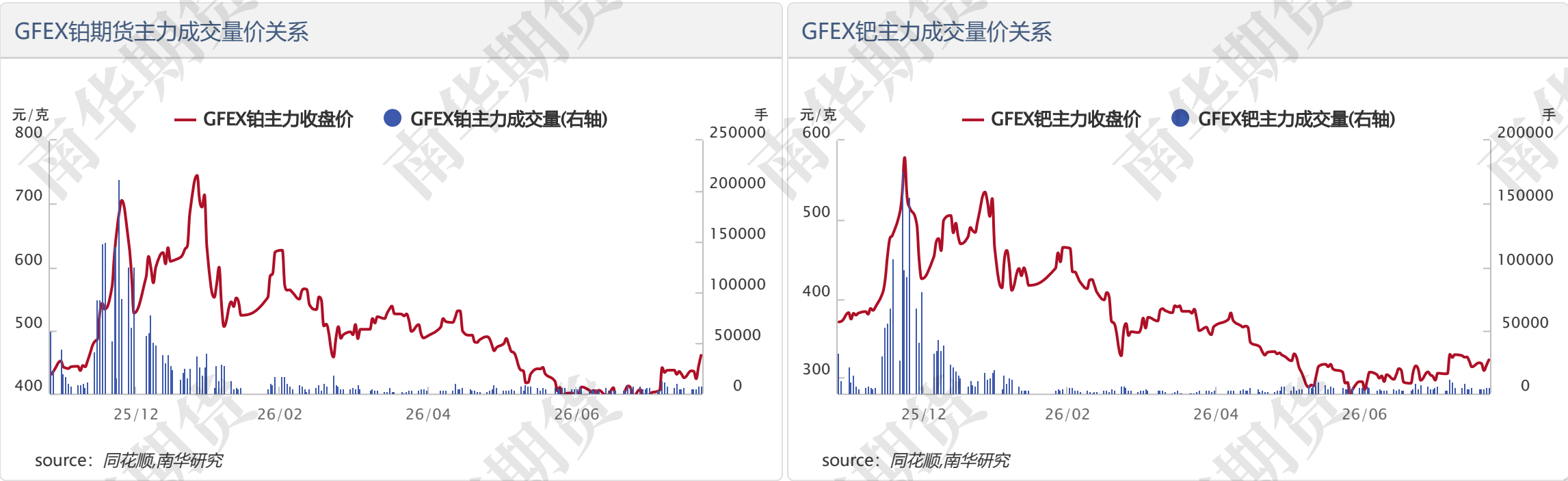
PCB上游材料涨价潮持续扩大。南亚塑料电子材料事业部近期向客户发出涨价通知，宣布铜箔基板(CCL)及半固化片(Prepreg，PP)价格将调涨20~25%，自2026年9月1日起生效，并以实际出货日期为准。

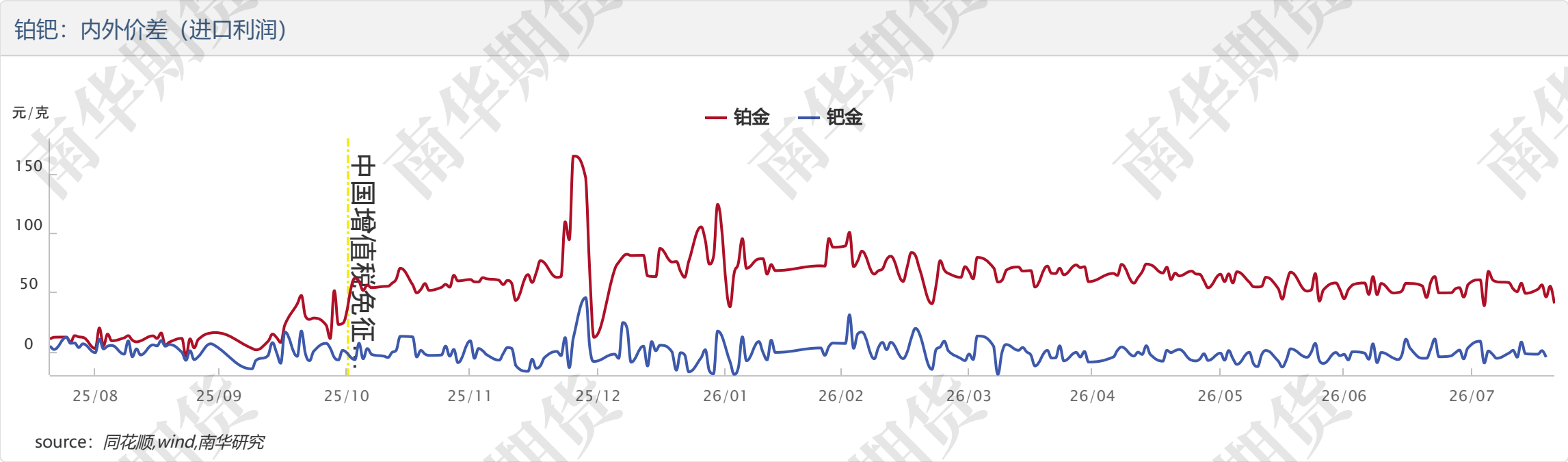
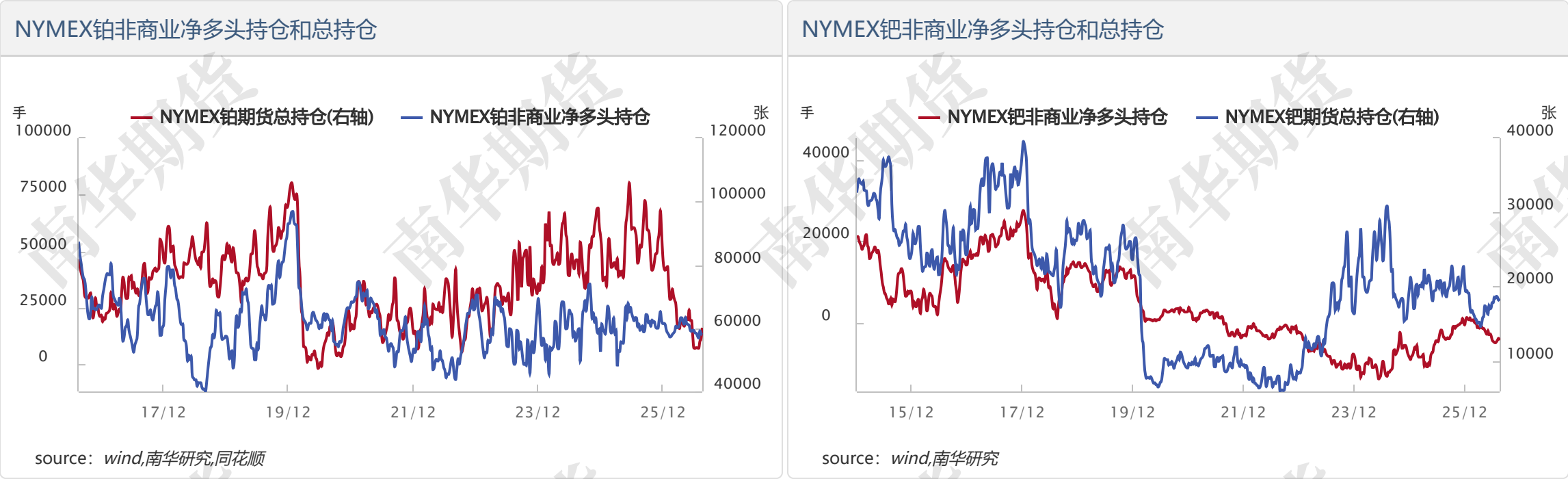
第三章 期货与价格数据

国际铂钯

国际铂钯	单位	最新价	周涨跌	涨跌幅
NYMEX铂库存	吨	12.2388	0	0.00%
NYMEX钯库存	吨	7.7918	-0.0187	-0.24%
NYMEX铂持仓	张	60129	3358	5.91%
NYMEX钯持仓	张	18366	172	0.95%
铂ETF	吨	87.469	0.7154	0.82%
钯ETF	吨	31.0322	0.5344	1.75%
NYMEX铂非商业净多头持仓	张	13039	-501	-3.70%
NYMEX钯非商业净多头持仓	张	-4398	-482	-10.04%

source: wind,南华研究,同花顺,彭博





第四章 宏观信息

经济预测表（2026.06 FOMC）：

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

Percent

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

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 March projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on March 17-18, 2026. Nineteen participants submitted information in conjunction with the March 17-18, 2026, meeting. Eighteen participants submitted information in conjunction with the June 16-17, 2026, meeting; one of these 18 participants did not submit projections for 2028.

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.

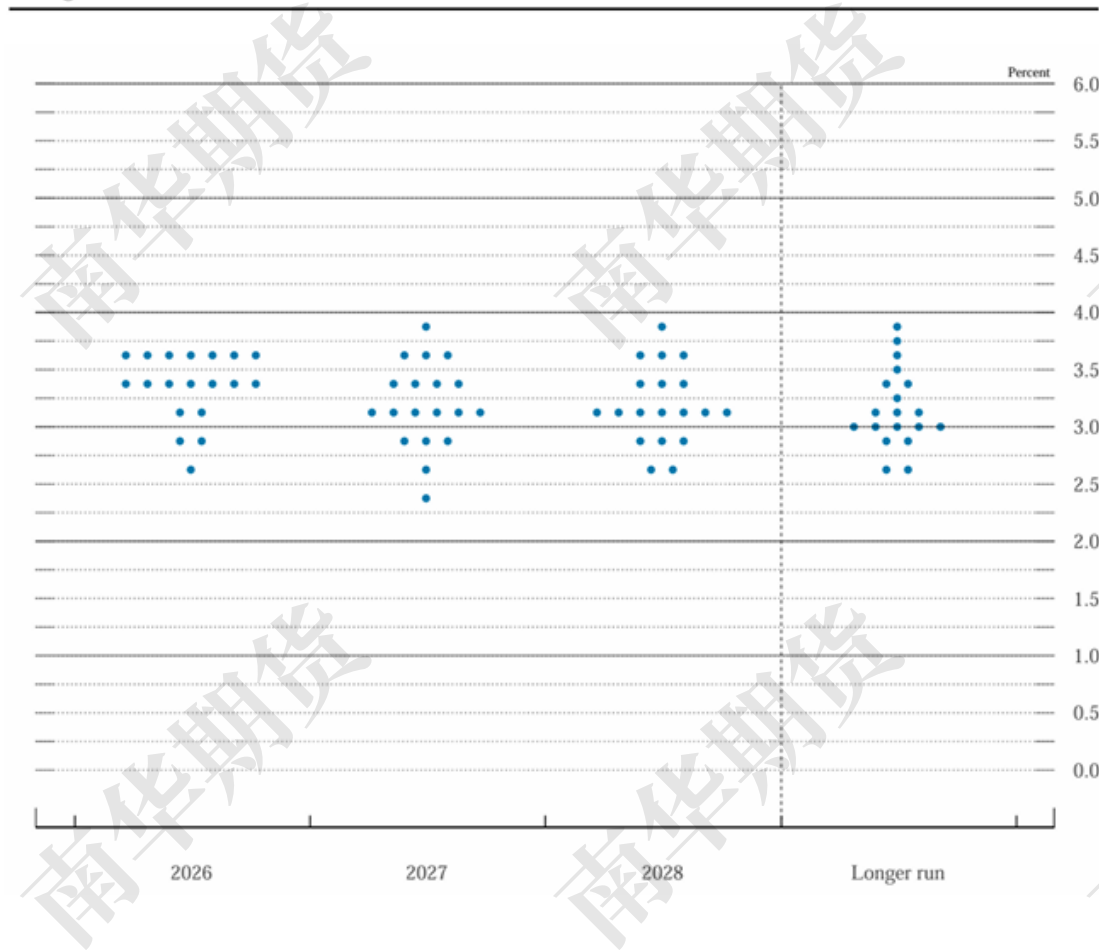
4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

资料来源: 公开资料整理，南华研究

2026.3 点阵图：

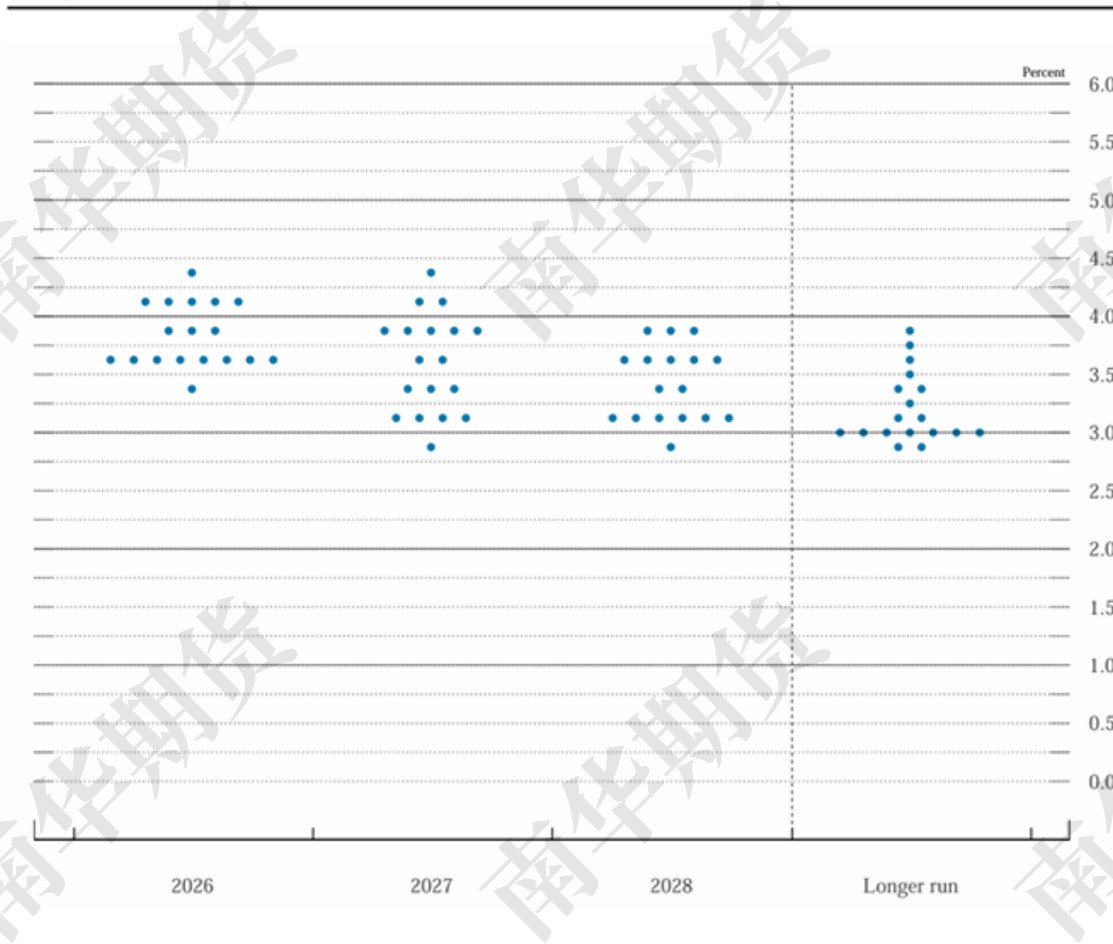
2026.6点阵图：

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

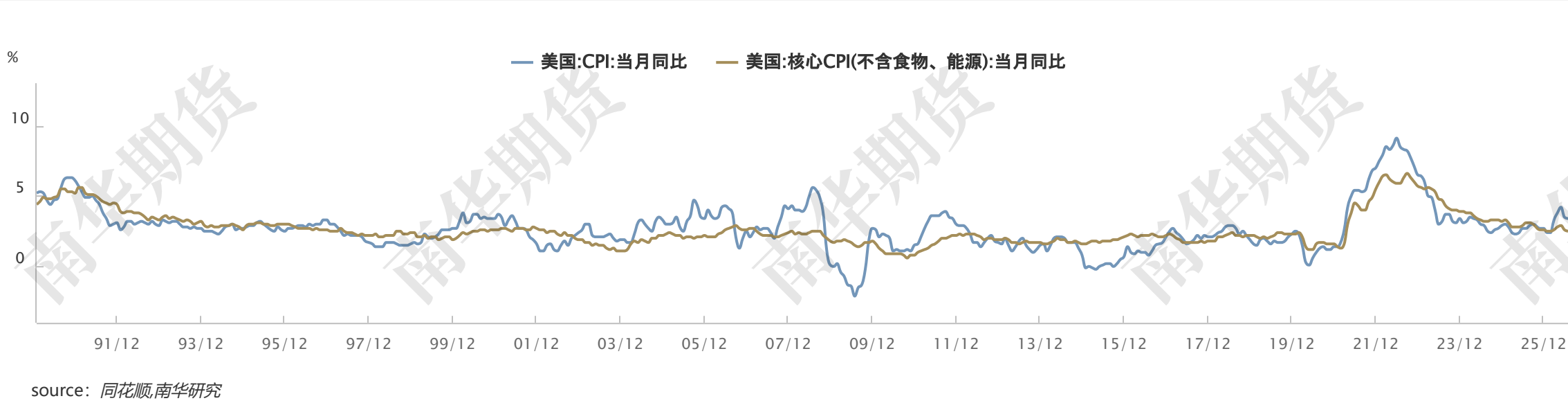


资料来源: FRB , 南华研究

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

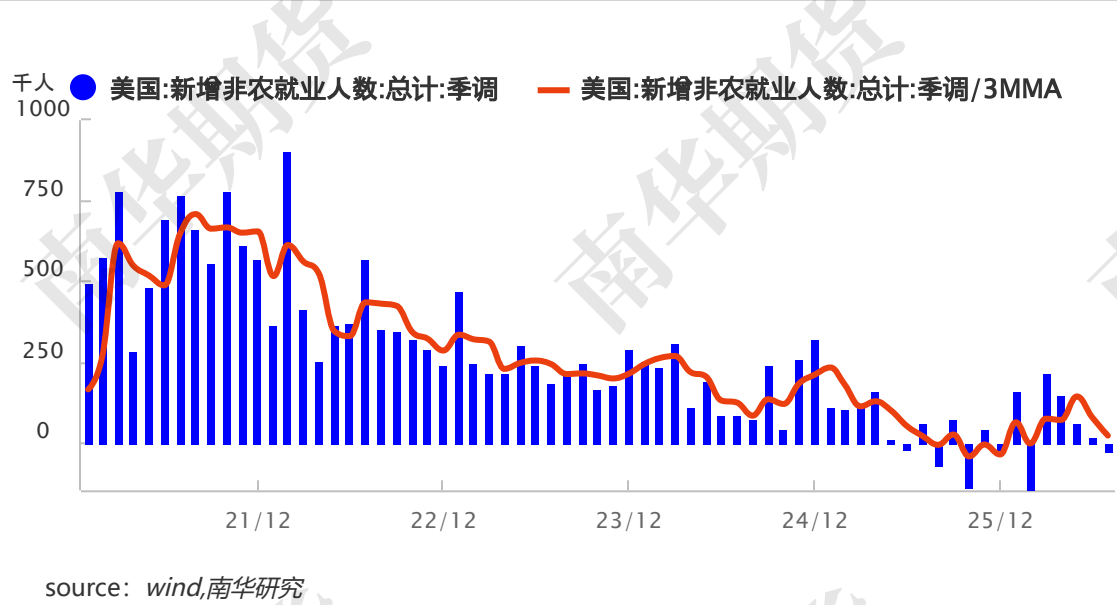


美国CPI和核心CPI(不含食物、能源)当月同比



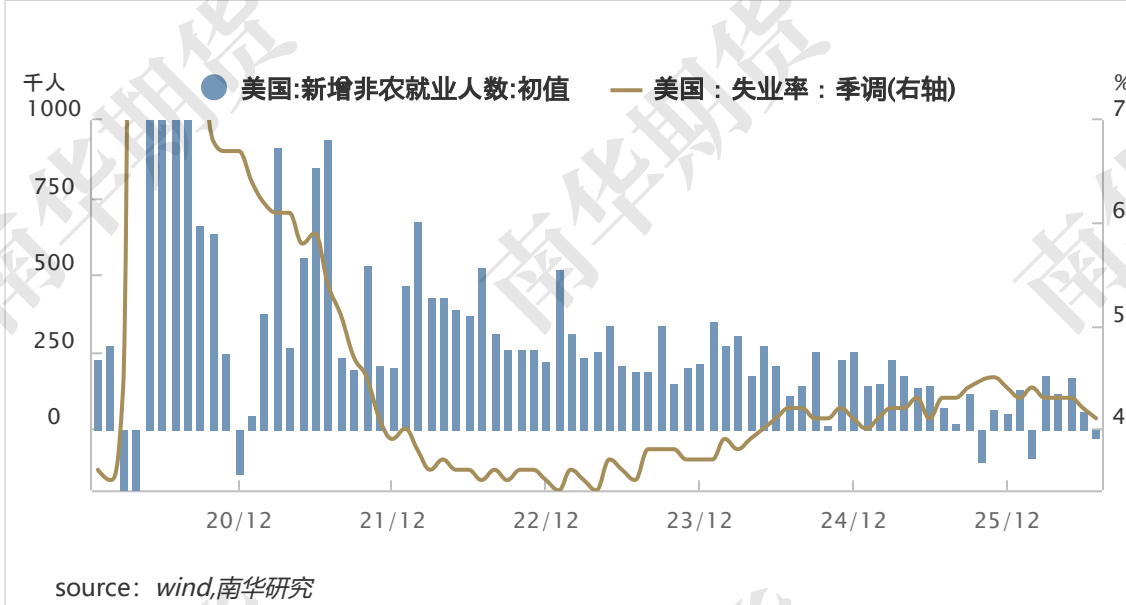
source: 同花顺,南华研究

美国非农就业人数



source: wind,南华研究

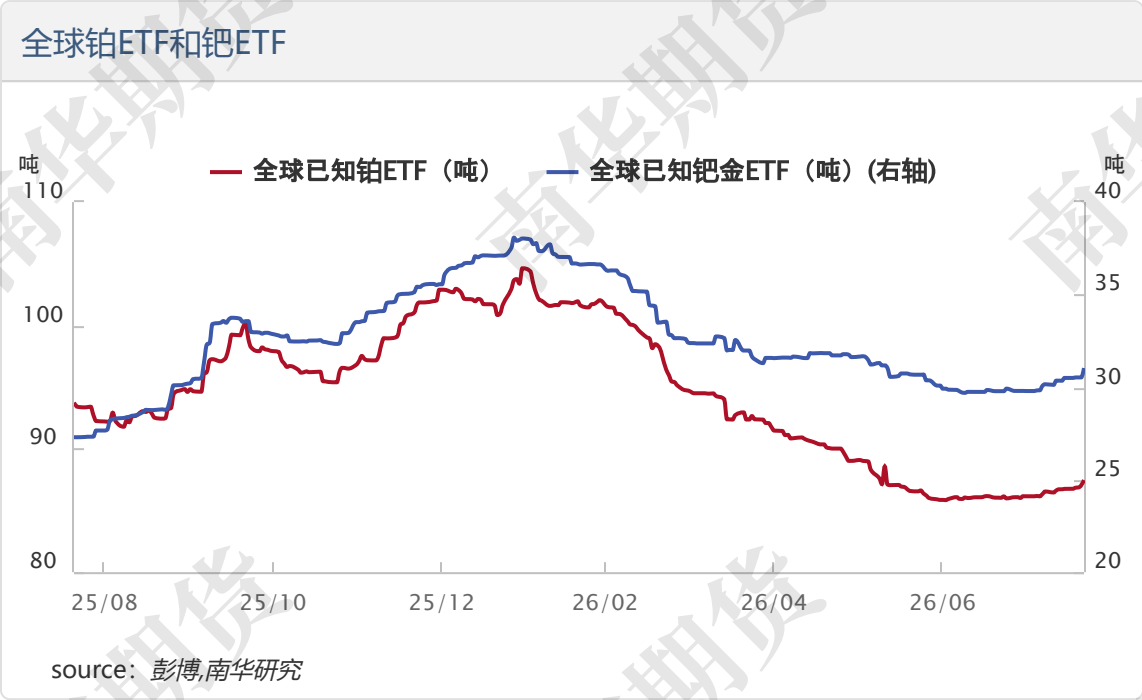
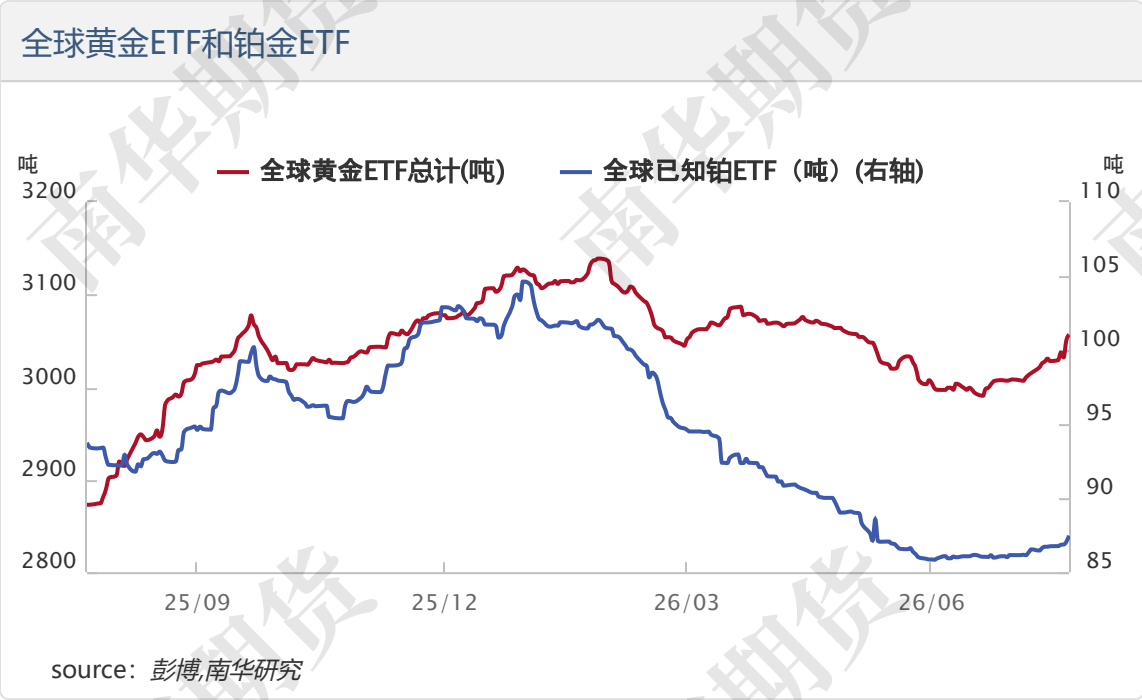
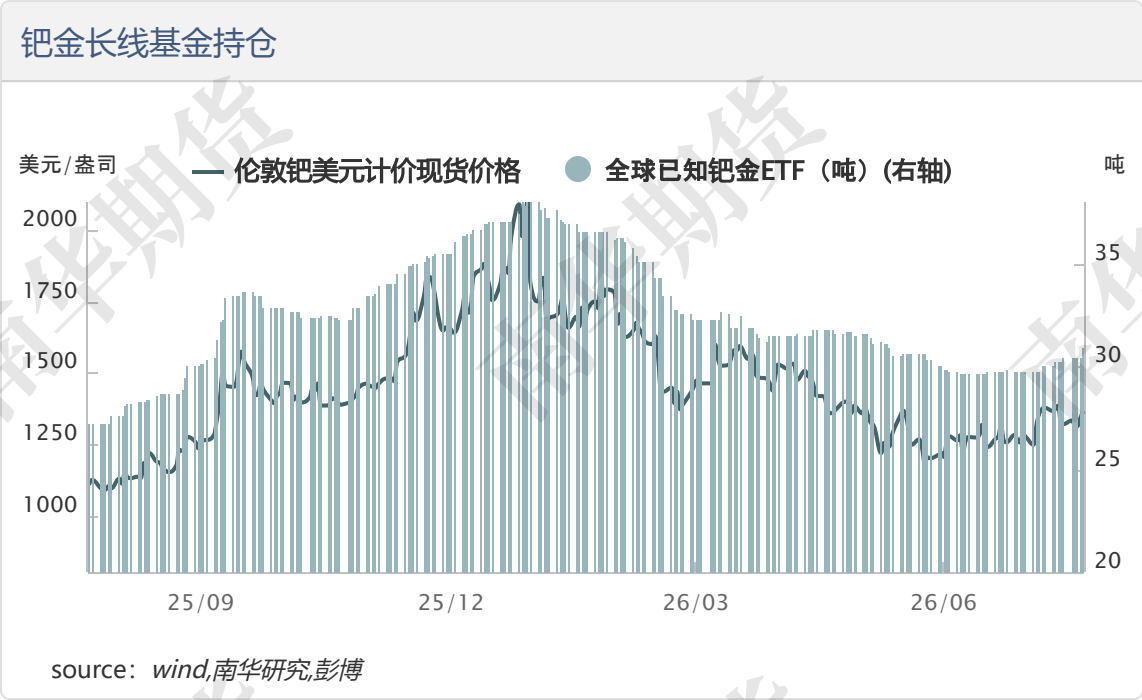
美国非农就业新增初值和失业率



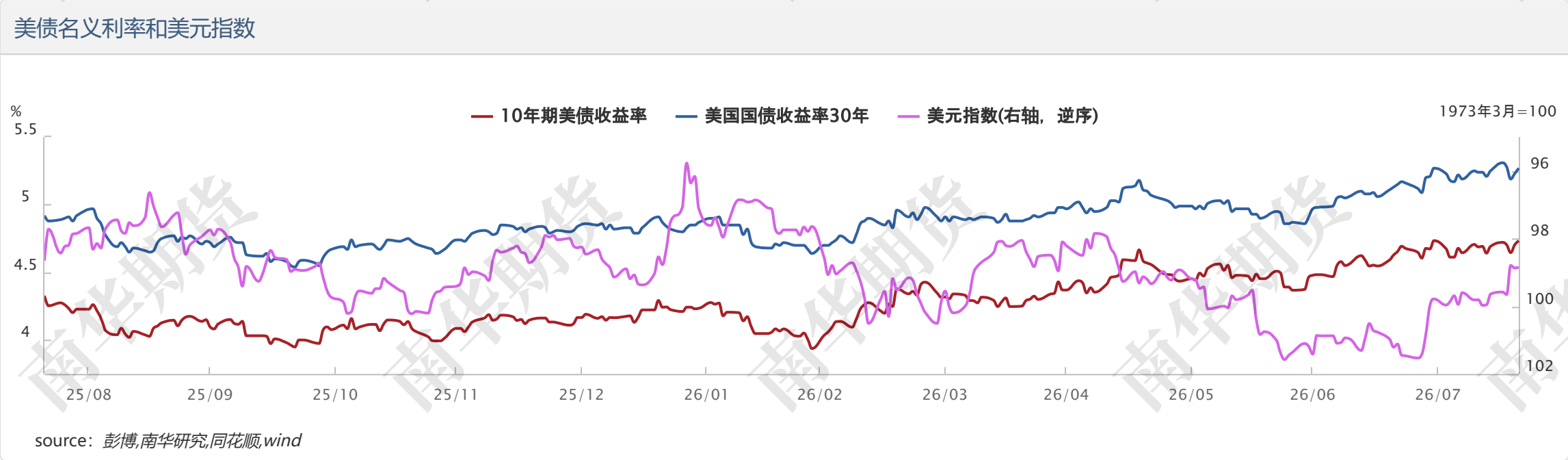
source: wind,南华研究

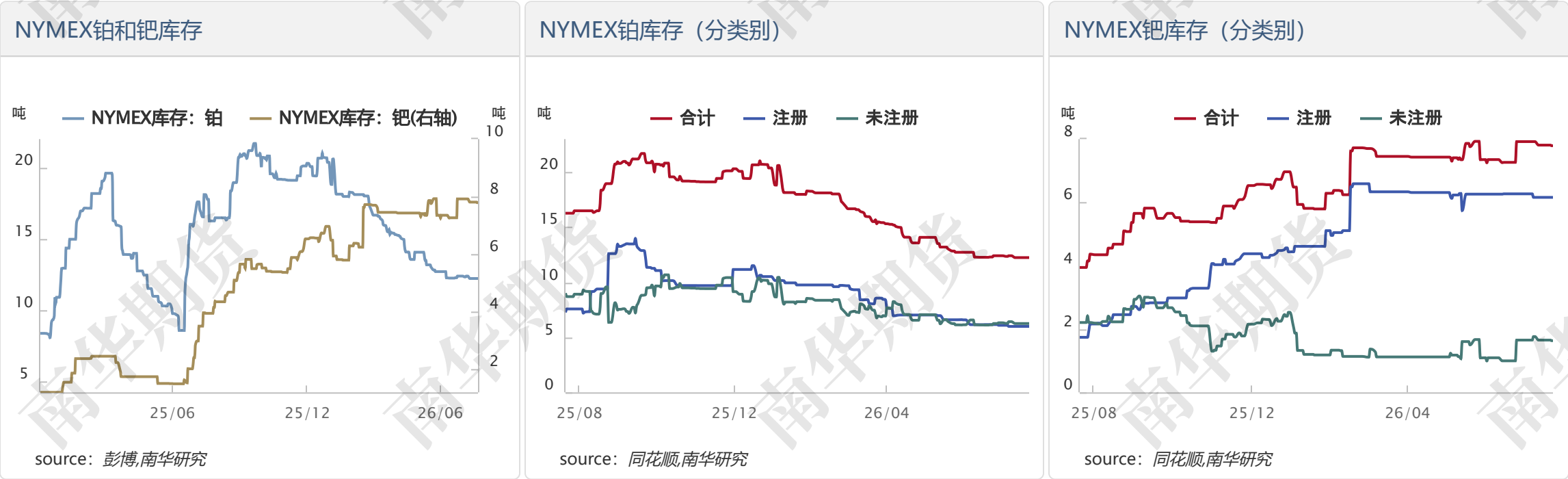
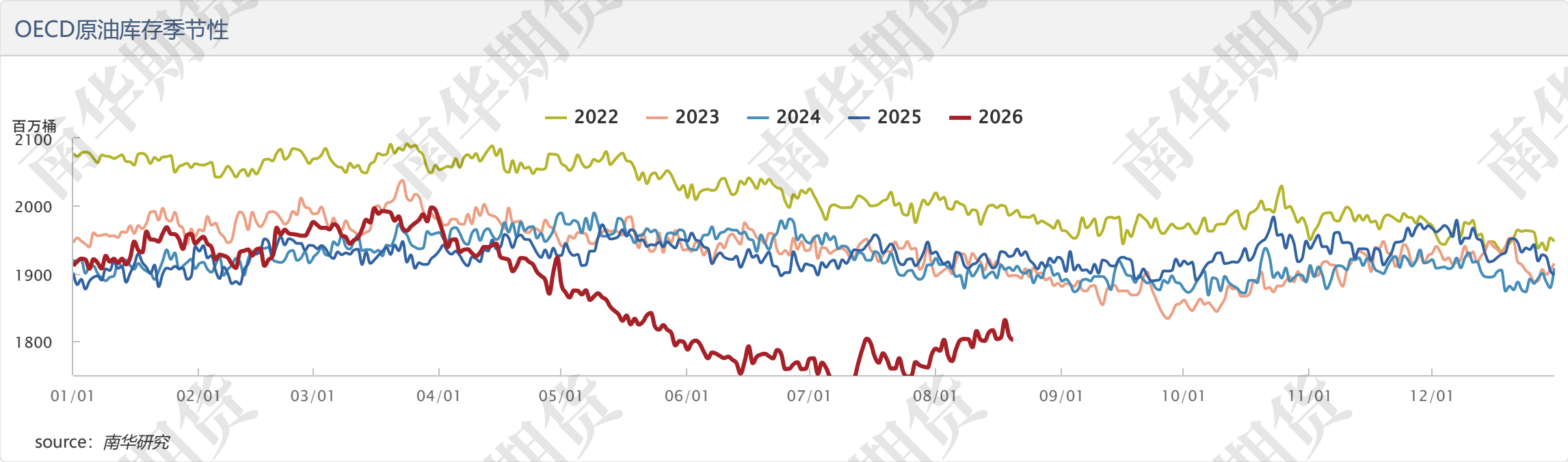
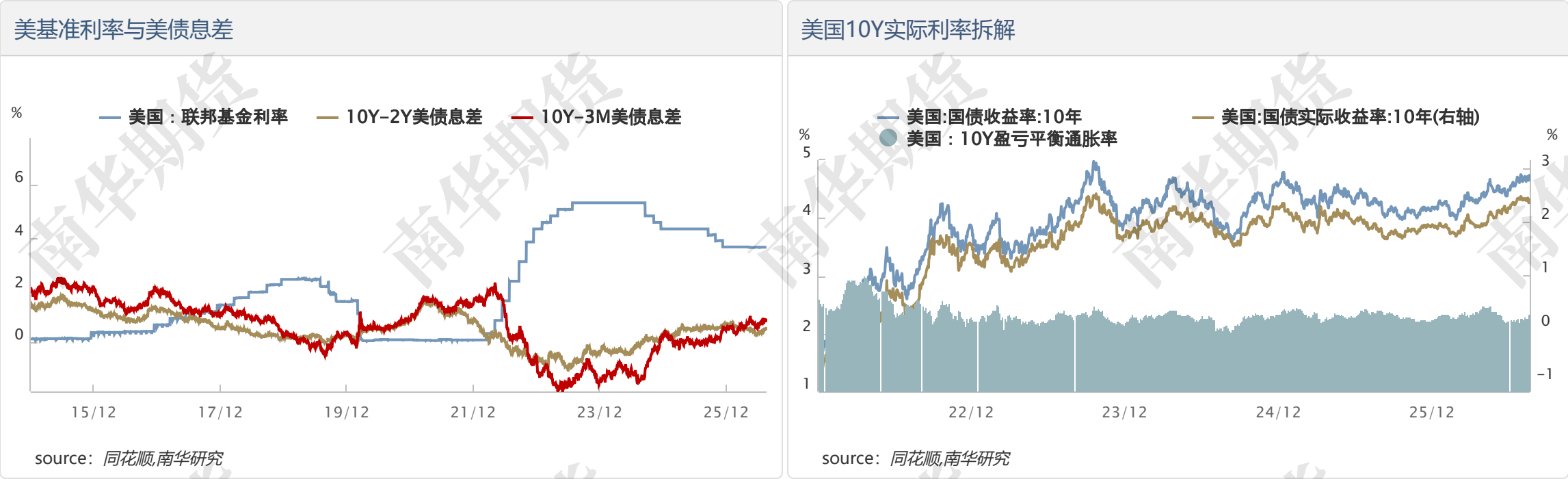
第五章 敏感需求与估值

5.1 敏感需求--ETF投资需求



5.2 估值锚定--关联资产

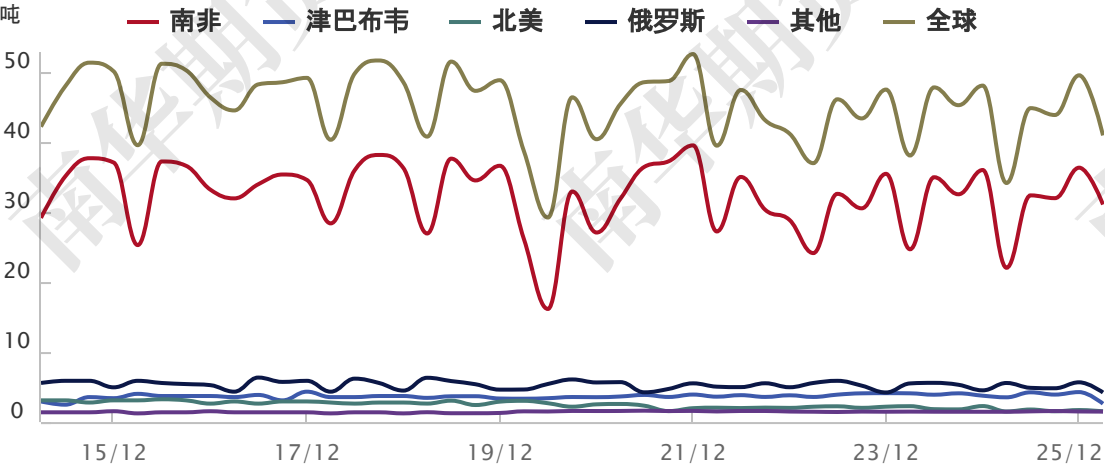




第六章 供需基本面

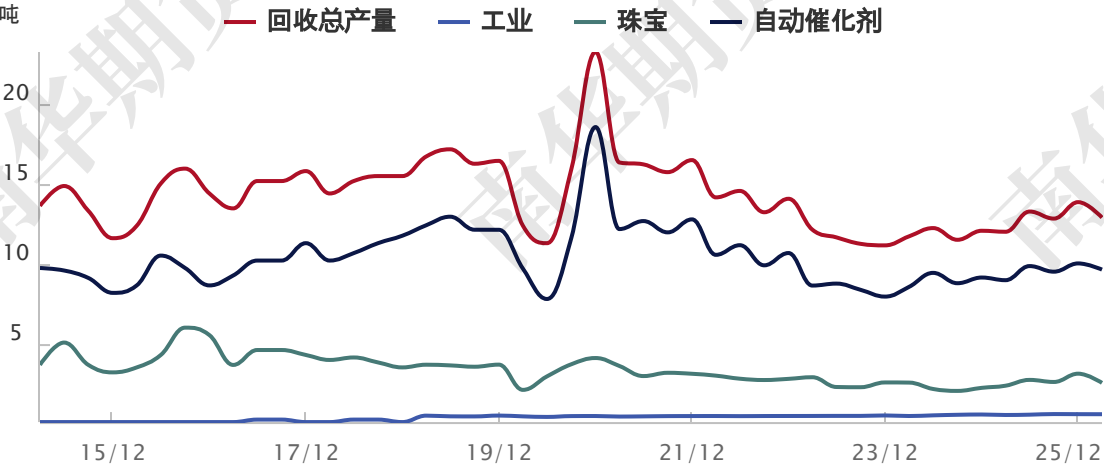
6.1 铂钯供应

全球矿产铂季度产量



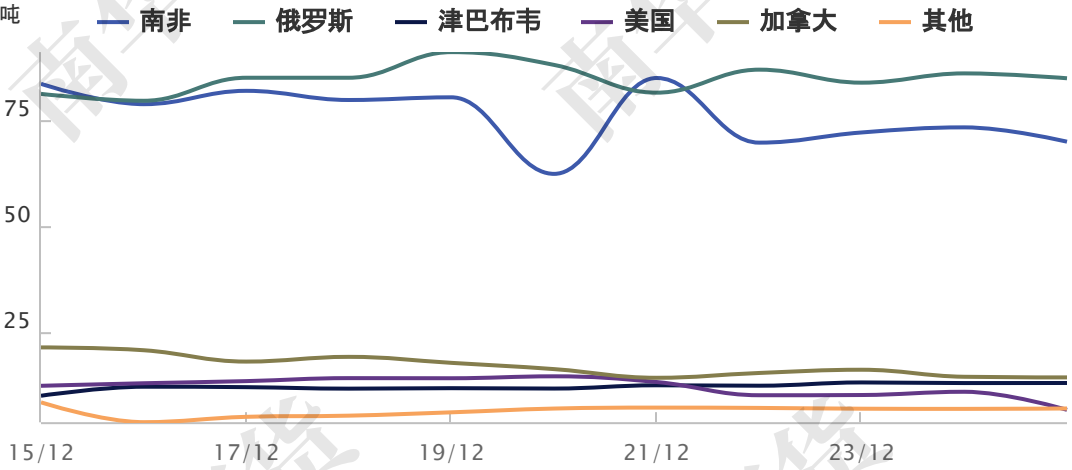
source: 彭博,南华研究

全球铂季度回收产量



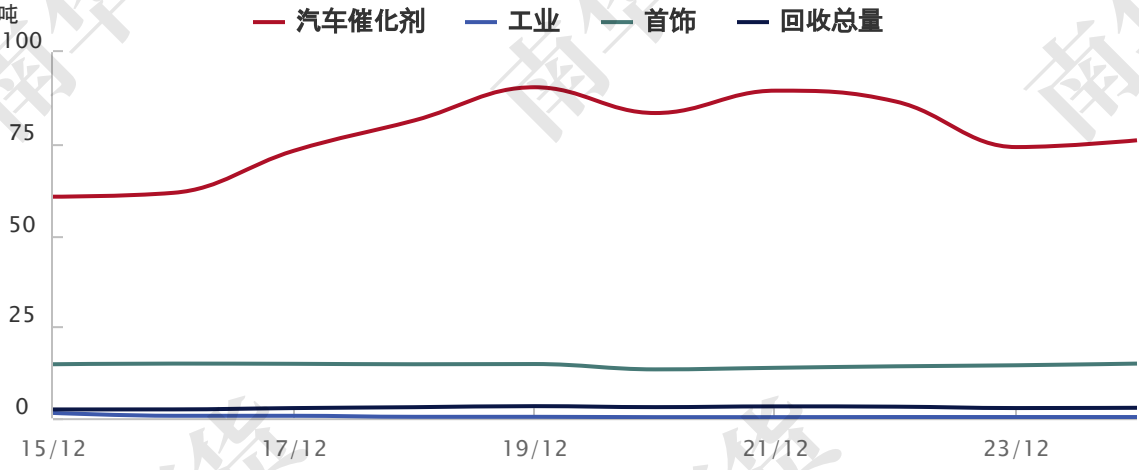
source: 彭博,南华研究

全球年矿产钯供应



source: 彭博,南华研究

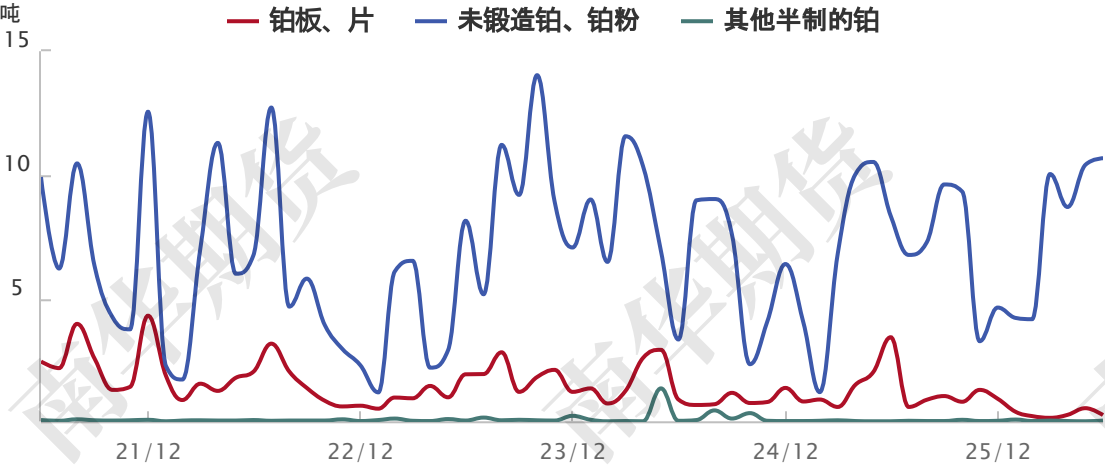
全球钯年度回收供应量



source: 南华研究,彭博

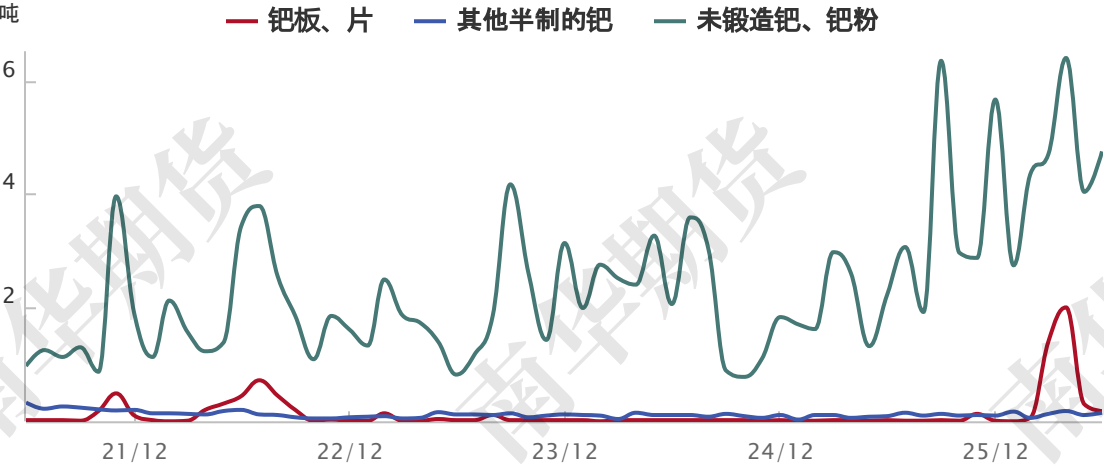
6.2 铂钯进口

中国铂金进口结构（分形态）



source: SMM,南华研究,wind

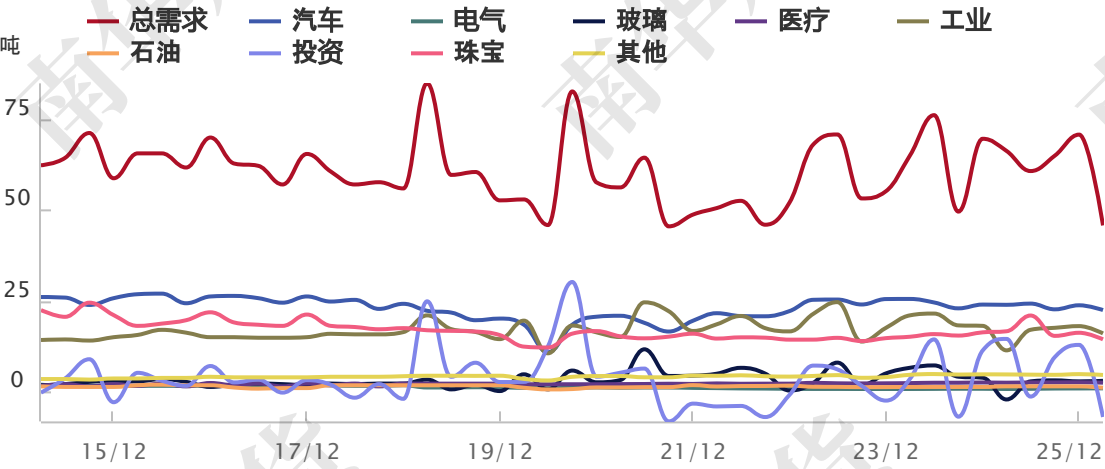
中国钯金进口结构（分形态）



source: SMM,南华研究,彭博

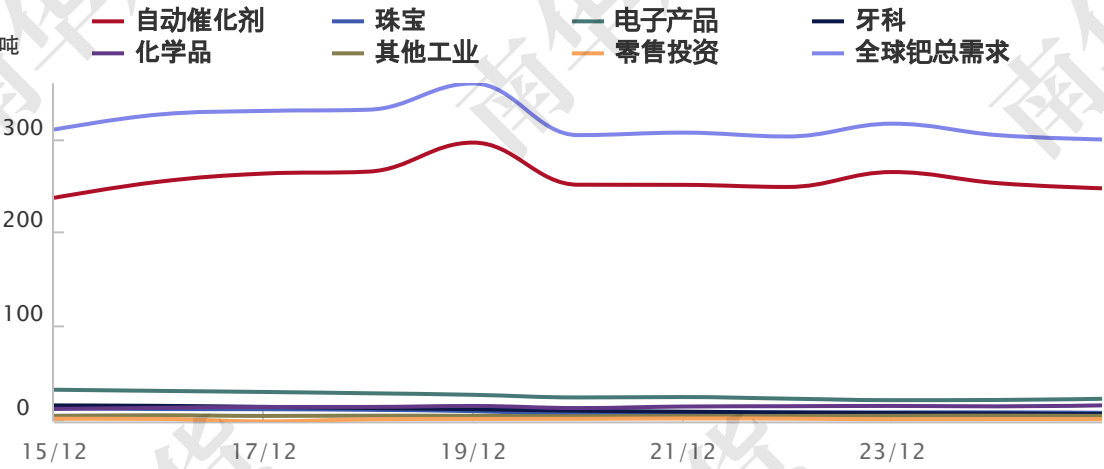
6.3 铂钯需求

全球铂需求结构



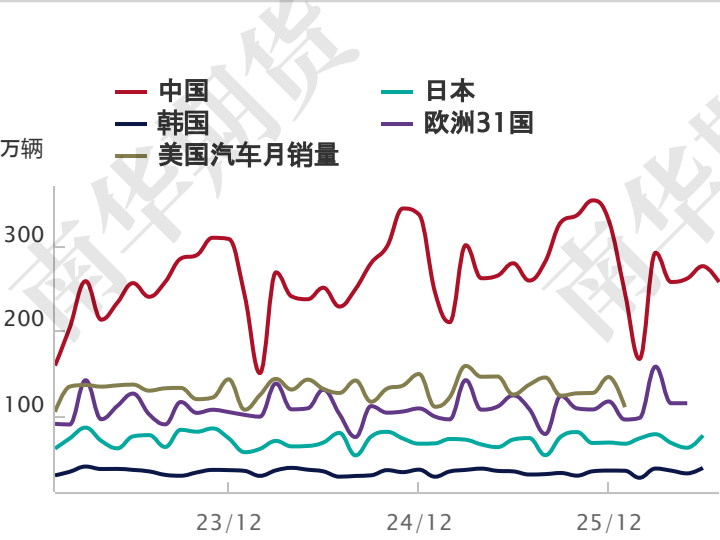
source: 彭博,南华研究

全球钯需求结构



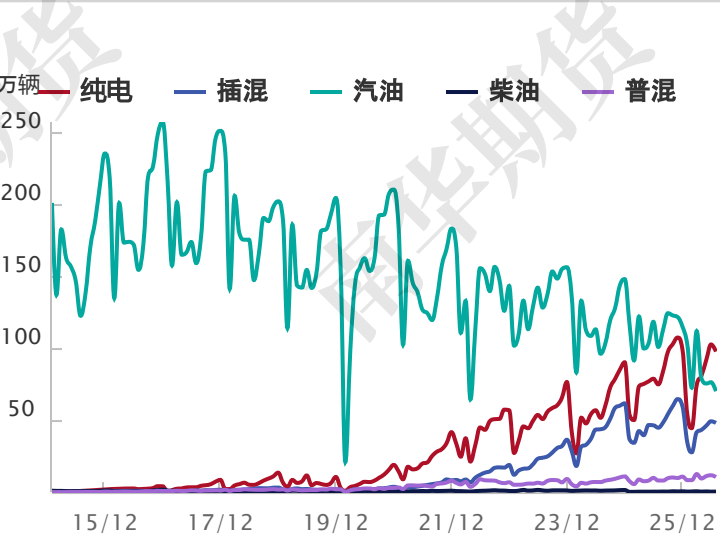
source: 彭博,南华研究

各国汽车月度销量



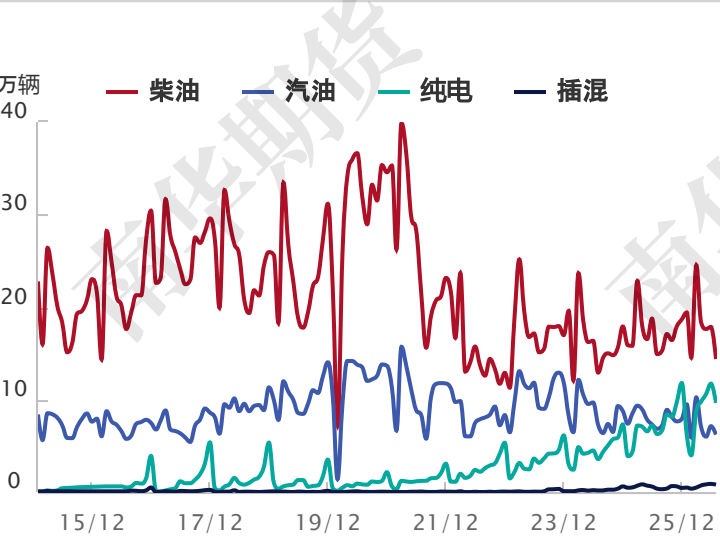
source: wind,南华研究,同花顺

中国各类型乘用车月销量



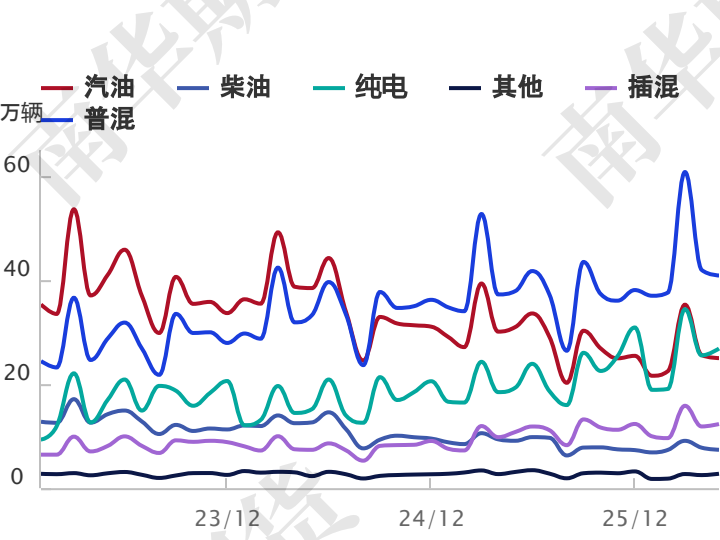
source: wind,南华研究

中国商用车各类车型月销量



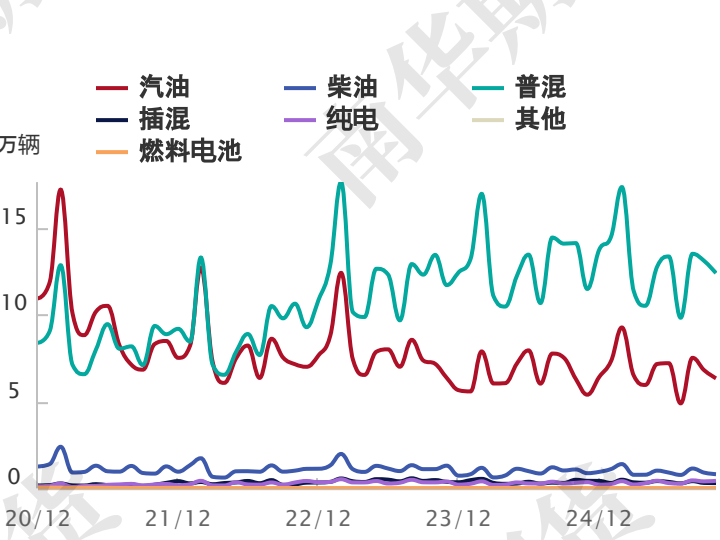
source: wind,南华研究

欧洲31国各车型月销量



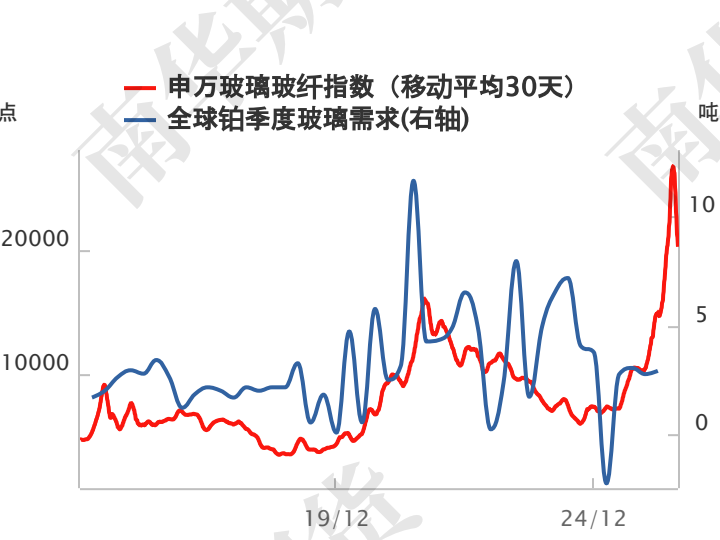
source: wind,南华研究

日本乘用车分动力类型月销量



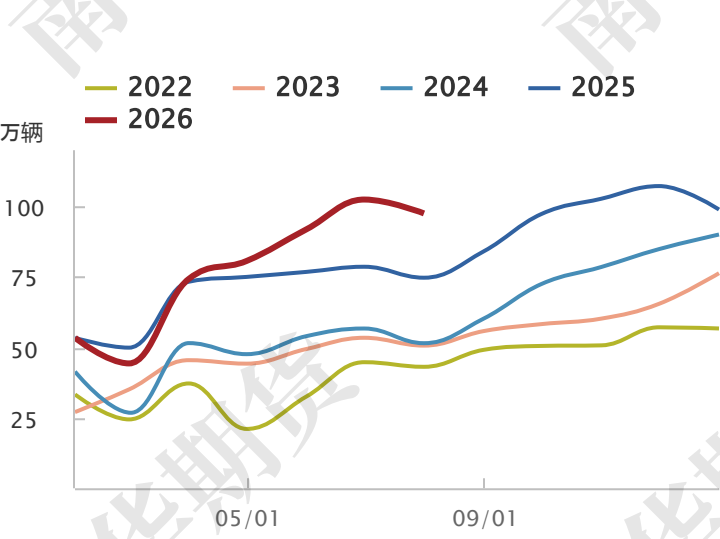
source: 南华研究,wind

玻璃玻纤指数和铂玻璃需求



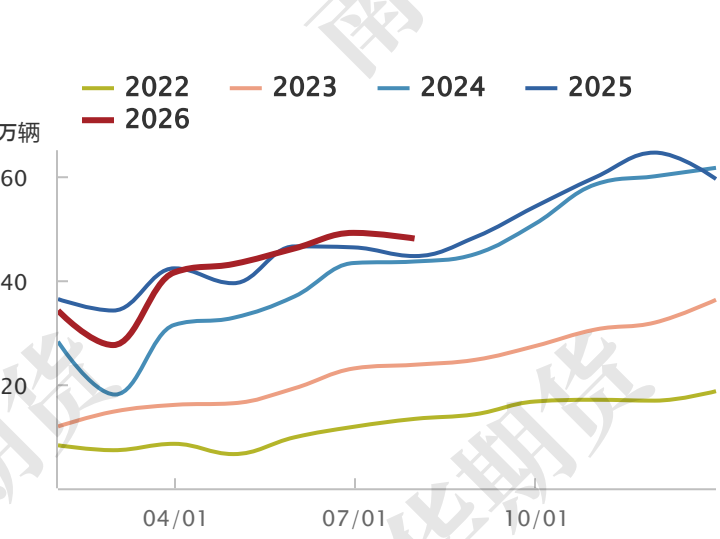
source: 同花顺,南华研究,彭博

中国纯电乘用车销量季节性



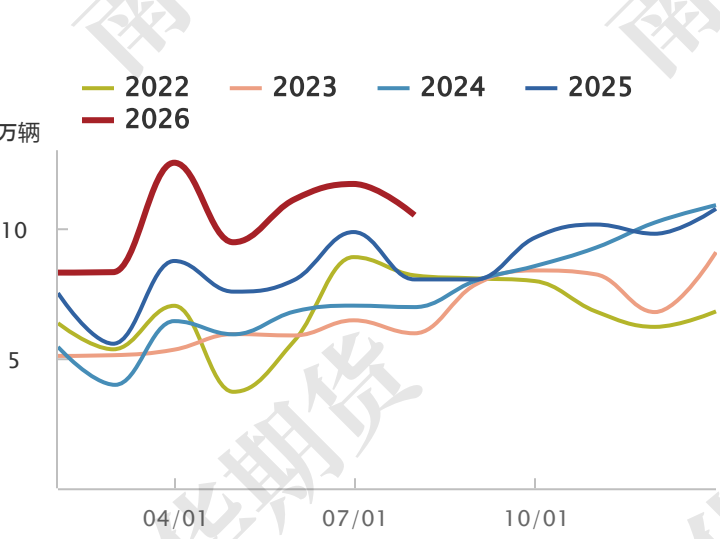
source: wind,南华研究

中国插混乘用车销量季节性



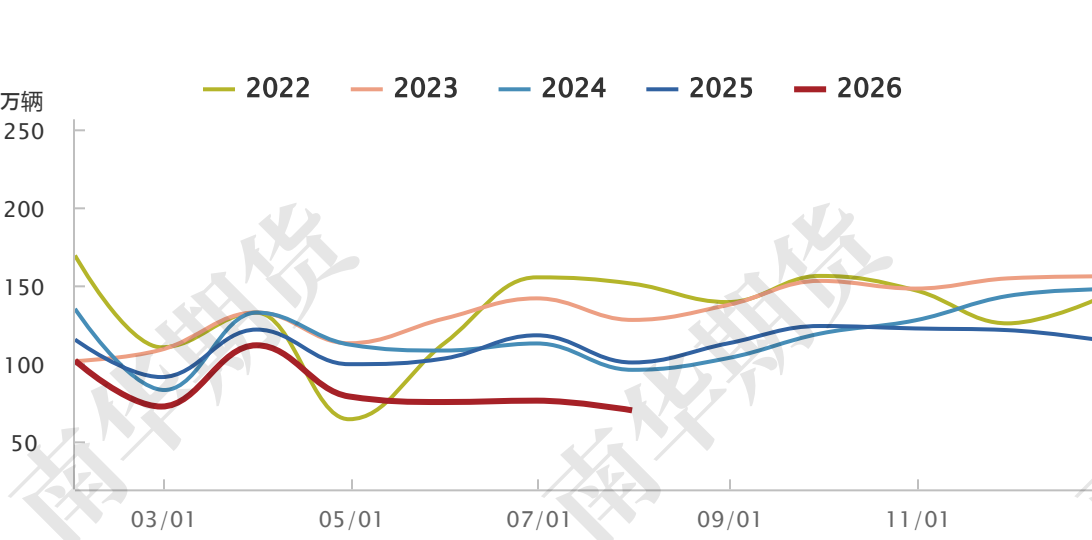
source: wind,南华研究

中国普混乘用车销量季节性



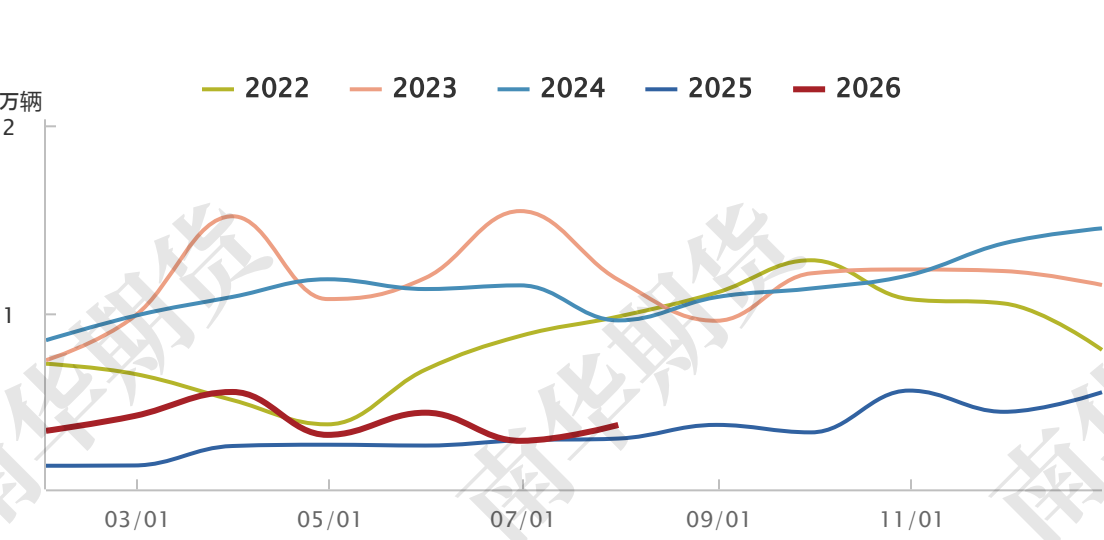
source: wind,南华研究

中国汽油乘用车销量季节性

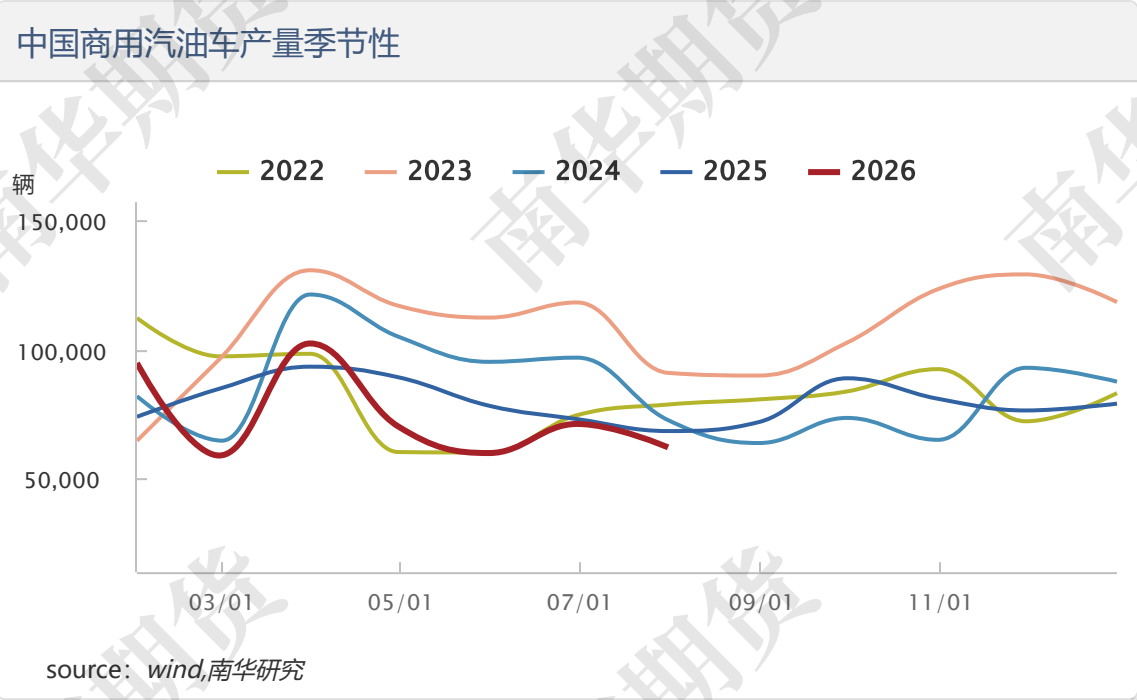
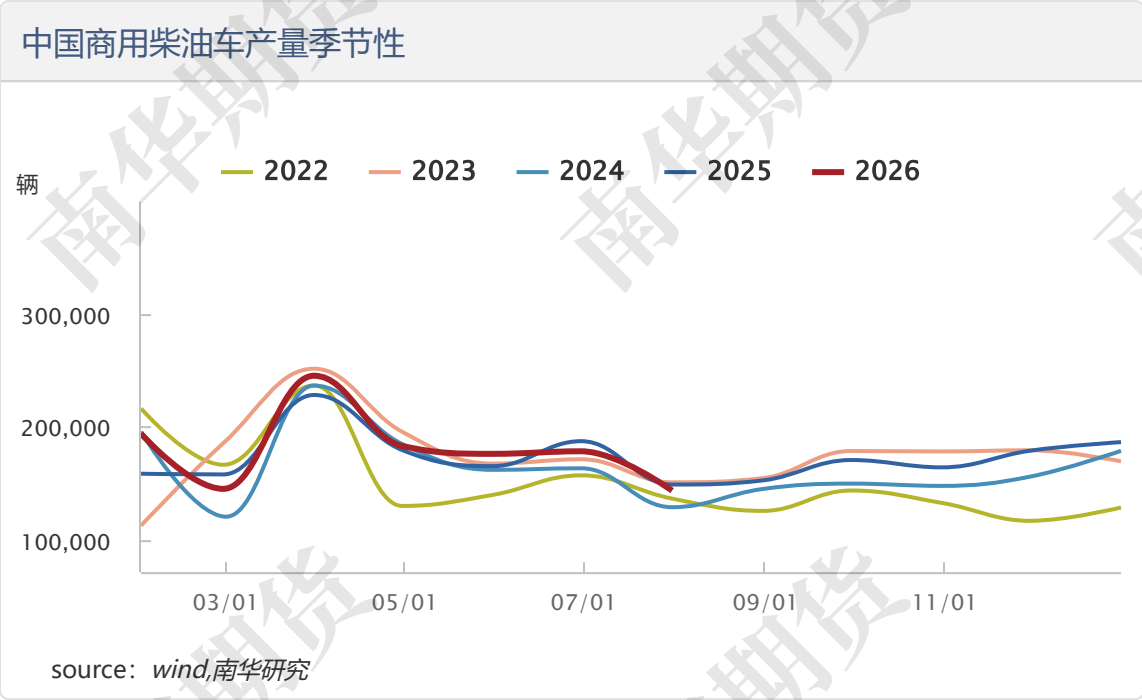
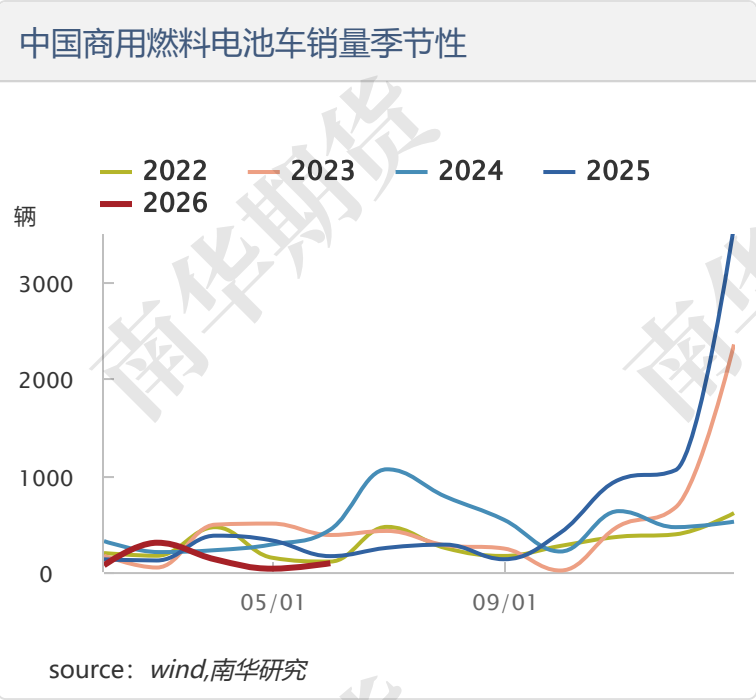
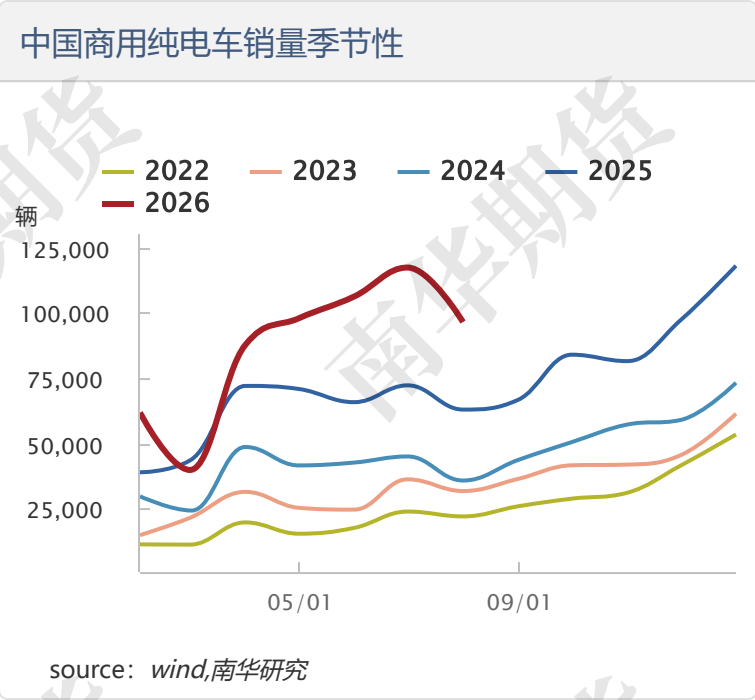
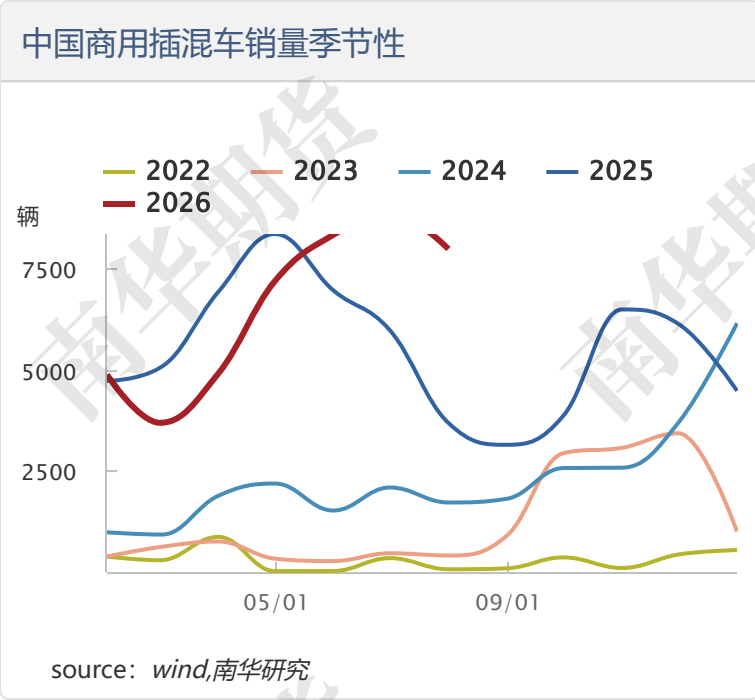


source: wind,南华研究

中国柴油乘用车销量季节性



source: wind,南华研究



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