



2025 年 11 月 27 日

## 铂钯期货上市首日交易策略

### 核心观点及策略

- 铂、钯期货上市之后，铂钯将有了“中国价格”，以人民币计价的铂、钯期货合约消除了企业的汇率风险敞口，合约的交割设计也更贴合国内产业特点，首次提出了海绵状、粉状以及锭状产品三种形态交割，为工业用户提高了套保效率；期权也提供了更灵活的风险管理工具，企业可以在锁定最大损失的同时保留收益空间。
- 铂钯供应均高度集中；铂需求较为分散，钯需求高度聚焦于汽车尾气催化剂；中国是消费大国但资源匮乏。
- 铂面临供应短缺及需求多元的坚实基本面，策略上以逢低做多为主思路。而钯最大需求领域汽车尾气催化剂正被电动汽车浪潮侵蚀，面临结构性下滑。基于铂钯两者基本面的分化，多铂空钯这是当前市场环境下中长期的主流套利策略。
- 广期所公布的铂钯期货首日挂牌价低于我们根据外盘铂钯测算出来的价格，预计开盘后短期会迎来多头资金的集中释放，价格波动可能会较大，需注意风险。
- 中长期单边策略：逢低做多铂  
套利策略：多铂空钯
- 短期策略：铂钯均可开盘做多

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84 号

李婷

从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

焦鹏飞

从业资格号：F03122184  
投资咨询号：Z0023260

## 一、交易规则简介

备受市场瞩目的铂钯期货今天正式在广期所上市了，而铂、钯期权则紧跟其后，将在明天（11月28日）起上市交易。

根据广期所发布的关于铂、钯期货和期权的一系列相关规则，铂、钯期货的交易单位都是每手1000克，报价单位是元/克，这与黄金期货一致。合约月份都是偶数月合约，交易时间是上午9点到11点半，下午1点半到3点，与广期所的其他品种一致，没有夜盘交易。最后交易日在合约月份的第10个交易日，最后交易日后的第3个交易日是最后交割日期，这个也与广期所的其他品种一致，跟上期所和其他交易所是有区别的。

根据广期所最新发表的公告，铂、钯期货首批上市交易合约均为2606、2608、2610这3个月份的合约，交易单位均为1000克/手，最小变动价位均为0.05元/克。上市首日，铂、钯期货合约交易所的最低保证金水平为合约价值的9%，涨跌停板幅度为挂牌基准价的14%。如合约有成交，则从下一交易日起，交易保证金水平维持在9%不变，但涨跌停板幅度下调为上一交易日结算价的7%；如无合约成交，则下一交易日继续按照上市首日的交易保证金水平和涨跌停板幅度执行。广期所铂期货上市首日的挂牌价为405元/克，钯期货的挂牌价在365元/克，参与铂钯期货一手合约需要大约4万多元的保证金。

铂钯期货采用实物交割，交割单位为1000克，1手合约也可以进行交割。铂钯的交割品，都需满足含量不低于99.95%交割品，形状可以是锭状、海绵状和粉状三种。广期所设置了厂库和仓库并行的方式，仓库交割仅允许锭形的交割品进行交割，而厂库交割，则是锭形、海绵铂、粉状的都可以交割，这点需要特别注意。从交割方式来看，包含了期转现，滚动交割和一次性交割三种模式，将给产业的实物交割带来更多便利。

铂、钯将有了“中国价格”，以人民币计价的铂、钯期货合约消除了企业的汇率风险敞口，合约的交割设计也更贴合国内产业特点，首次提出了海绵状、粉状以及锭状产品三种形态交割，为工业用户提高了套保效率；期权也提供了更灵活的风险管理工具，企业可以在锁定最大损失的同时保留收益空间。

## 二、供需特点

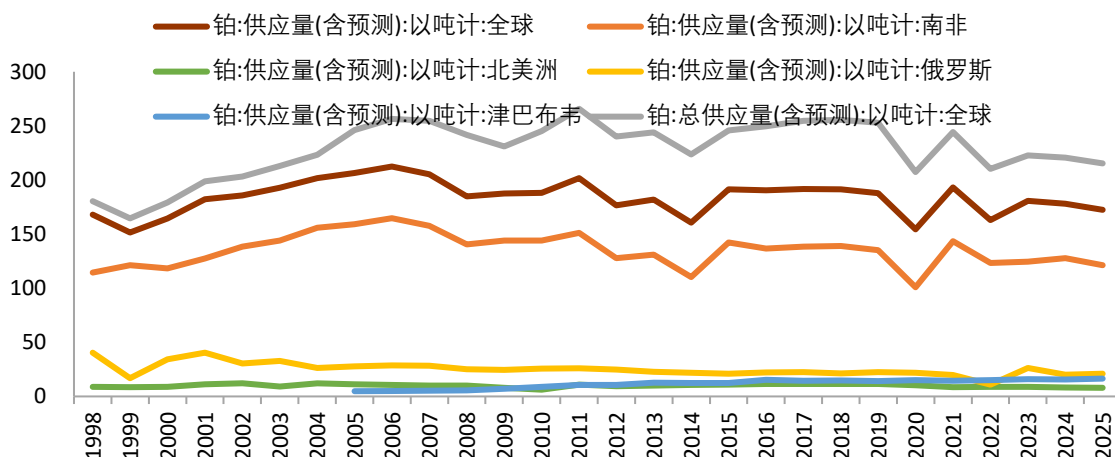
### 1、铂钯供应均高度集中

全球铂族矿产资源高度集中，极大的开采难度使得矿产开发整体较慢。近几年年全球铂金矿产量总体呈下降趋势，除了南非的电力危机、安全事故频发、政治不确定因素，主要系矿企利润端持续缩减导致矿企资本支出削减、矿企重组，引起进一步的供应收缩。

铂钯的供应非常集中。2024年，铂金矿产量有71%来自南非；南非和俄罗斯分别贡献了全球38%和39%的钯金矿产量，两国合计占比达77%；更值得关注的是，矿产开发的产业集中度远超国家层面，全球前十大铂钯矿山的产量占比超70%，钯金矿企的前五企业产量集中度更是达到80.4%，俄罗斯诺里尔斯克镍业一家企业就几乎垄断了本国的钯金

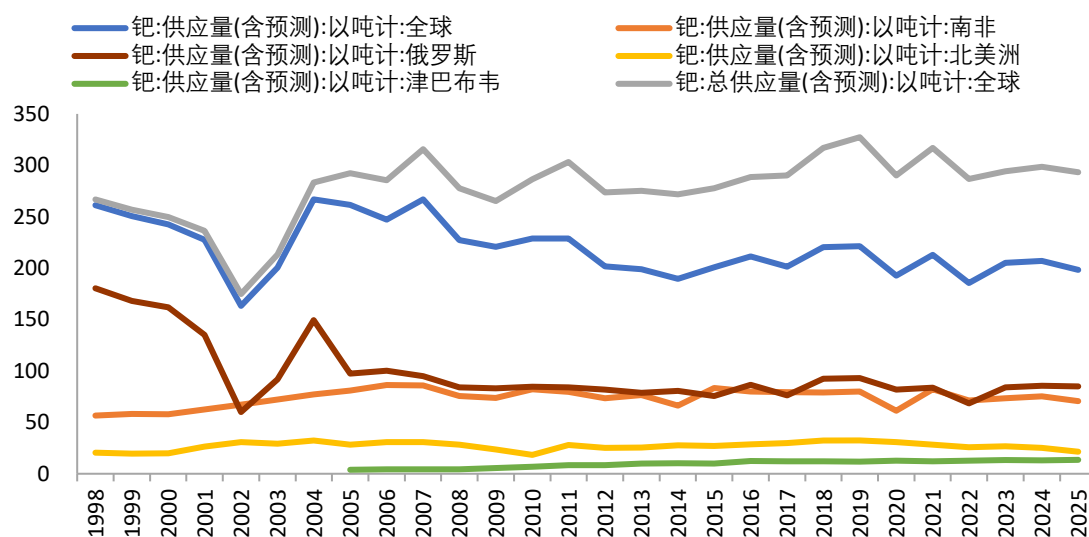
产出。这种“国家资源集中 + 企业寡头垄断”的双重结构，使得铂钯供应端的话语权牢牢掌握在少数国家和企业手中，任何地缘政治冲突、矿山生产波动或政策调整，都可能引发全球铂钯供应链的剧烈震荡。

图表 1 全球铂的供应



数据来源：庄信万丰，铜冠金源期货

图表 2 全球钯的供应



数据来源：庄信万丰，铜冠金源期货

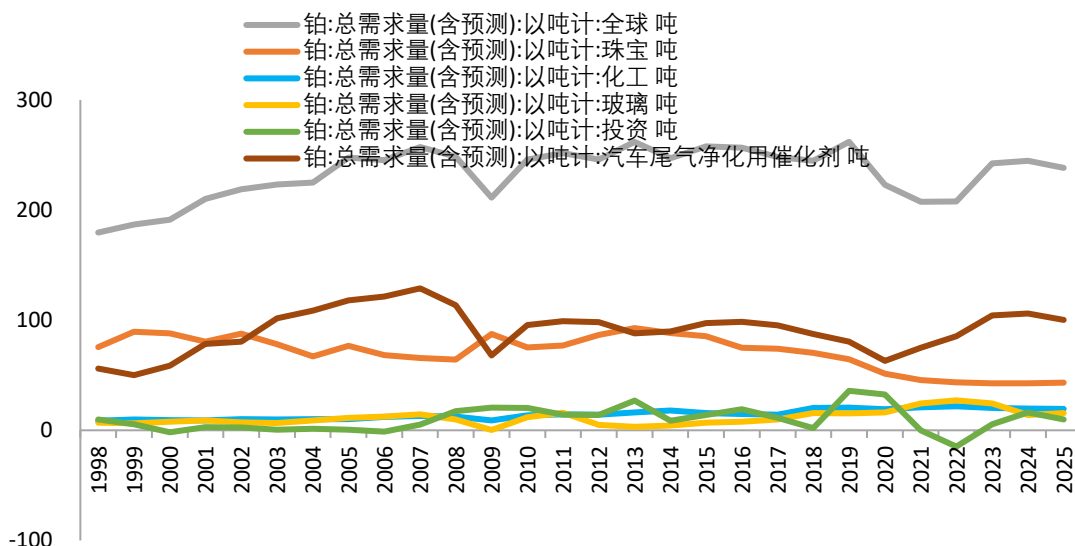
## 2、铂需求较为分散，钯需求高度聚焦于汽车尾气催化剂

与供应端的高度集中形成鲜明对比的是，铂钯的需求端呈现出显著的分散性。这种分散性既体现在下游应用领域的多元化，也反映在消费区域的全球化布局。从应用领域来看，铂凭借优异的催化性能、化学稳定性，成为汽车、化工、新能源、电子、首饰等多个产业的关键材料。其中，钯金的需求高度聚焦于汽车尾气催化剂领域，全球近 80% 的钯金消费用于该场景；铂金的应用则更为多元，除 28% 用于汽车催化剂外，玻璃制造、氢能燃料电池、

敬请参阅最后一页免责声明

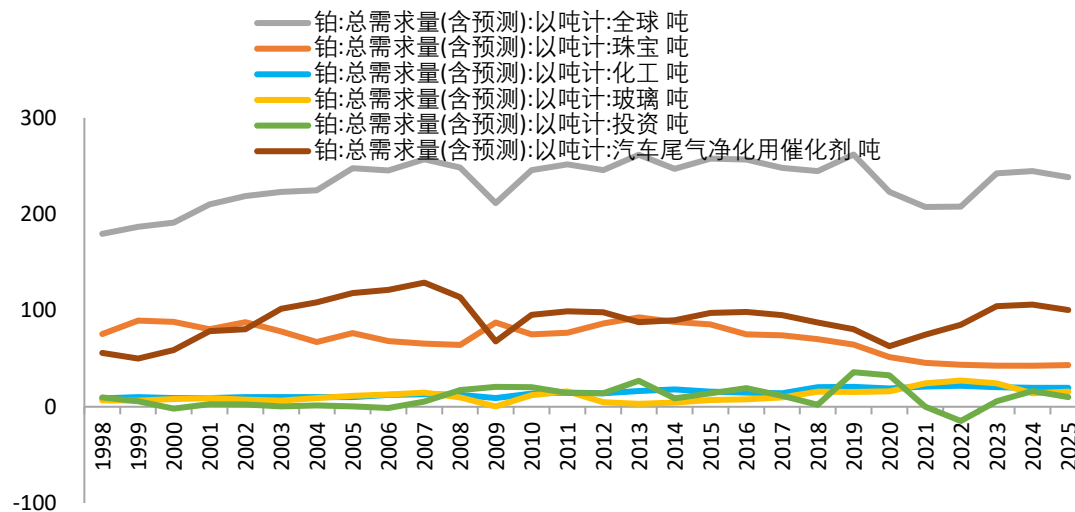
化工催化等领域均占据重要份额，首饰消费也仍占 21% 的比重。铂金多领域分布的需求结构，使得全球铂钯需求被分散到不同产业体系中，单一产业的波动难以对整体需求形成决定性影响，需求结构更加稳定。钯金的需求则是汽油车三元催化器单领域主导，受新能源汽车替代燃油车冲击，近三年钯金需求都在下降。

图表 3 全球铂的需求



数据来源：庄信万丰，铜冠金源期货

图表 4 全球钯的需求



数据来源：庄信万丰，铜冠金源期货

### 3、中国是铂钯消费大国但资源匮乏

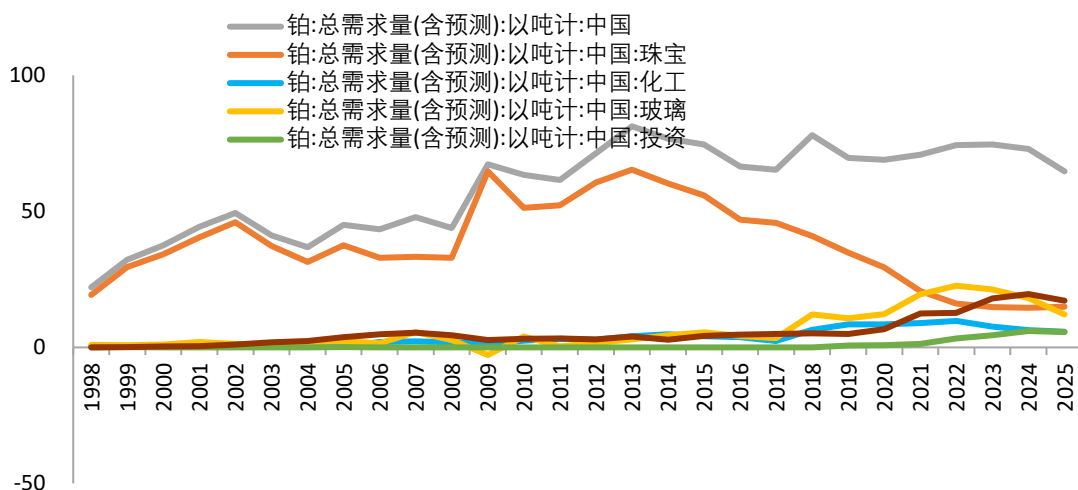
中国的铂族资源非常匮乏。从资源储量来看，中国铂族金属储量仅为 87.69 吨，不足全球总储量的 0.1%，2024 年国内铂钯矿产量仅为 4.9 吨，占全球产量的比例不足 1%。国内仅有的铂族金属资源主要分布在甘肃金川铜镍矿床，矿石平均品位为 0.796g/t，略高于最低

敬请参阅最后一页免责声明

工业品位，开采成本远高于南非、俄罗斯等核心产区。资源禀赋的先天不足，使得中国铂钯供应高度依赖进口，2024 年铂金进口依存度高达 80%，钯金进口依存度也达到 55%，远超石油、铁矿等大宗商品的对外依存度。

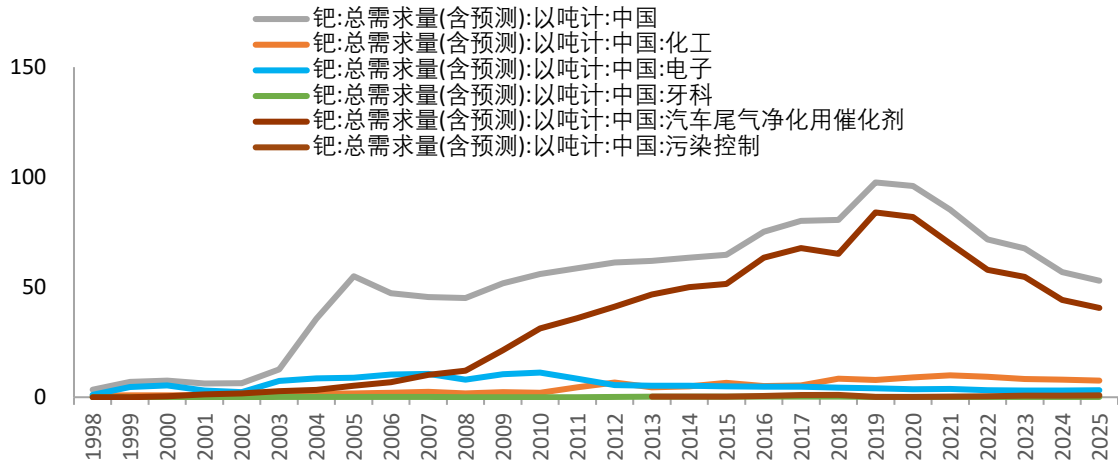
中国的铂钯需求却持续攀升，成为全球市场的核心增长引擎。2024 年，中国铂的表观消费量达 185.25 吨，钯的表观消费量为 97.04 吨，对应市场规模分别为 424.16 亿元和 252.78 亿元。随着“双碳”战略的推进，绿色产业成为铂钯消费的主要增量来源：铂金在氢能燃料电池、玻璃深加工等绿色领域的消费占比从 2020 年的 29% 提升至 2024 年的 56%，钯金则有近 80% 用于汽车尾气催化剂，支撑着国内汽车工业的减排升级。我国面临“需求快速增长、供应严重依赖进口”的格局，使得中国铂钯产业一种处于面临价格波动、供应链中断的风险之中。

图表 5 中国铂的需求



数据来源：庄信万丰，铜冠金源期货

图表 6 中国钯的需求



数据来源：庄信万丰，铜冠金源期货

### 三、策略推荐

铂面临供应短缺及需求多元的坚实基本面，策略上以逢低做多为主思路。而钯最大需求领域汽车尾气催化剂正被电动汽车浪潮侵蚀，面临结构性下滑，基于铂钯两者基本面的分化，多铂空钯这是当前市场环境下中长期的主流套利策略。

广期所公布的铂钯期货首日挂牌价低于我们根据外盘铂钯测算出来的价格，预计开盘后短期会迎来多头资金的集中释放，价格波动可能会较大，需注意风险。

#### 中长期策略

单边策略：逢低做多铂

套利策略：多铂空钯

#### 短期策略

单边策略：铂钯均可开盘做多



洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 901、902 室

电话：025-57910823

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。