



Metals Focus金属聚焦

贵金属周报

第 666 期
2026/07/28

黄金

上周，油价上涨加剧通货膨胀的压力，黄金盘面从持续两周的高点回落。

白银

上周，芝商所（CME）白银库存量升至3.3亿盎司，创4个月新高。

铂金

Northam矿业完成了Zondereinde矿场3号矿井为期5年的项目。此外，黑石集团将其在该公司的持股比例提升至5%。

钯金

西班牙-静水就美国国际贸易委员会的裁定提起上诉，该裁定认定进口俄罗斯未锻造的钯金未对美国的钯生产造成损害。

钌与铱：人工智能时代的结构性紧缺

作为铂族金属品类中储量最为稀缺的两种伴生金属，全球钌、铱市场长期呈现供给弹性极低、终端需求持续多元化的特征。全球原生矿产年产量有限：钌维持在 87.2-91.5 万盎司（27.1 - 28.5吨），铱为 23.1-24.9 万盎司（7.2 - 7.7吨）；二者几乎全部产自铂、钯开采项目的伴生产物。目前全球并无专门开采钌或铱的原生矿山投产运营，因此供给弹性极低，一旦市场价格出现突然波动，产能几乎没有快速调整的空间。

钌与铱长期以来的商业化模式造就了供给刚性。和铂、钯不同，这两种伴生金属多年来缺乏成熟稳定的终端市场。因此矿商采取了多种商业策略，包括累积的半成品库存，以及设置捆绑销售合约：要求采购铂、钯的客户必须最低认购一定数量的小众铂族金属。这就导致矿山产量始终由铂的一篮子矿品的经济效益决定，而非这类小众金属自身的价格。尽管近年铱、钌价格大幅上涨，但二者在一篮子矿产营收中的占比依旧偏低，难以影响矿山生产规划与投资决策。

目前铱与钌的回收大多依托成熟的闭环回收体系开展；但若价格持续维持高位，将提升从报废产品中提取金属的经济性，而这类废料以往不具备商业化回收价值。潜在开环回收原料来源包括火花塞、混合



Valcambi Green Gold Bar

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

valcambi
suisse

www.valcambi.com



A PALLION COMPANY

www.ABCbullion.com



Bulmint

www.bulmint.com



www.randrefinery.com



PRESTIGE
BULLION

www.realkrugerrand.com



MENNICA
POLSKA

ISTNIEJE OD 1766 R.

www.invest.mennica.com.pl



www.axedras.com

Miller

www.miller-insurance.com

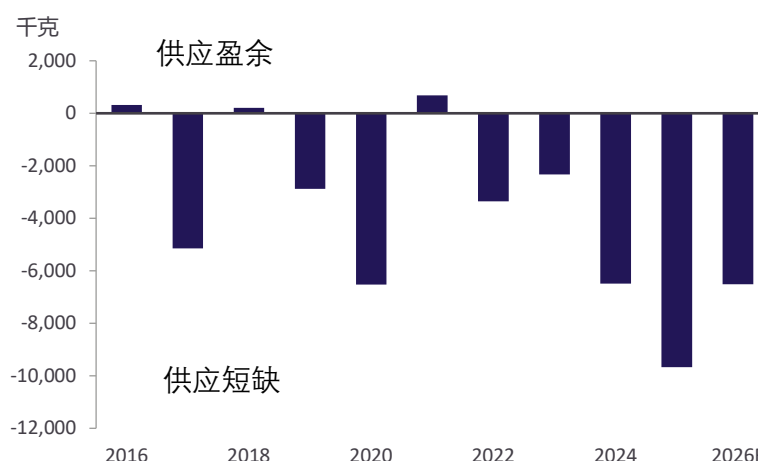
金属氧化物电极以及部分传统工业、医疗领域废旧器件。不过现阶段，我们公司在供给测算模型中尚未纳入这两类金属的开环回收量。

转向需求端，氢能、人工智能基建电力元器件以及先进半导体领域消费需求持续增长，令市场再度关注钌与铱，支撑两类金属价格持续走高。不过，依托不同的下游应用场景，两种金属的需求发展路径正逐步分化。

当前地缘政治不确定性无疑提振了投资者对这类稀缺关键金属等硬资产的兴趣，尤其是具备良好长期需求前景的品种，但这类小众金属价格走强的根本支撑仍来自工业需求。钌价上行动力源自人工智能基建与电动汽车架构领域需求扩张。凭借优异的导电性与出色的化学稳定性，钌是相关元器件不可或缺的材料。即便消费电子整体需求走弱，但高附加值、高钌用量元器件的大规模采购，仍然推动 2025 年钌市场超过 160%的涨幅。

与之相反，材料降本减量持续带来下行压力。主流存储厂商正加快从PMR向HAMR技术迭代。磁记录层材料的技术变革，将大幅减小底层种子层中的钌镀层厚度，降低单台硬盘钌用量。与此同时，原材料成本大幅上涨促使浆料生产商在不损害性能的前提下，着力削减钌使用量。长期来看，人工智能数据中心催

钌市场供需平衡情况



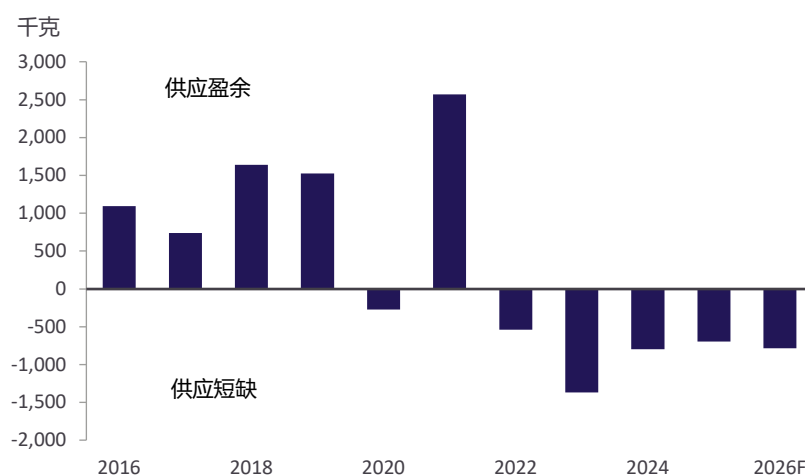
数据来源: Metals Focus

生的海量数据存储需求，推动硬盘总出货量增长，一定程度对冲了单台用钎量下滑的影响。因此，存储领域持续推行材料减量，与电力电子器件出于性能要求不断上调用料规格，两股力量拉扯下，钎市场仍处于结构性紧缺格局。

此外，人工智能算力产业的快速扩张正在拉动单晶材料需求大幅增长。培育这类高纯度单晶，需要材料具备2400℃以上热稳定性与优异抗氧化性能，铱坩埚因此成为具备可行性的核心容器材料。此类坩埚在极端生产工况下会逐步损耗，属于需要定期更换的高价值消耗品，这使得人工智能硬件产业的增长直接与铱消费挂钩。

与高需求相反，铱储量本身的绝对稀缺性，将成为产业扩张的首要制约因素。原生铱产量无法随激增的需求同步提升，铱坩埚产业链难以依靠产能大规模扩张来匹配需求。展望未来，行业竞争重心将彻底由规模扩张转向闭环材料利用效率提升。因此，我们判断 2026 年钎、铱市场均处于供应缺口状态，且供需失衡格局或将延续。

铱市场供需平衡情况



数据来源: Metals Focus

Metals Focus - 全球办事处

伦敦 | 新加坡 | 上海 | 孟买 | 台湾 | 香港 | 伊斯坦布尔 | 马尼拉 | 约翰内斯堡 | 丹佛

商务信息与合作请联络：

Charles de Meester, 董事总经理 charles.demeester@metalsfocus.com +44 7809 125 334	Neelan Patel, 销售总监 neelan.patel@metalsfocus.com +44 7783 448 891	Mitchell Torlot, 区域销售经理 mitchell.torlot@metalsfocus.com +44 7584 654 144
--	--	--

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 6513 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人或持牌人均均为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。