

2025年11月26日

铂钯上市系列（三）：交割及首日策略  
——有色策略报告

## 投资要点：

## 分析师：

李卓雅

从业资格证号：F03144512

投资咨询证号：Z0022217

电话：021-68757827

邮箱：lizy@qh168.com.cn

## 联系人

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68757827

邮箱：pengyayong@qh168.com.cn

- **合约情况：**铂期货合约交易代码为PT，钯期货合约交易代码为PD。交易单位均为1000克/手，报价单位为元（人民币）/克。上市首日，期货合约交易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，则下一交易日起，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的7%。暂无夜盘交易时段。交割月份个人客户持仓限额为0手，散户不能进入交割月。交易一手铂需要保证金36450元。
- **交割情况：**铂和钯期货合约采用实物交割，交割单位为1000克（净重）。基准交割品铂（钯）含量不低于99.95%。实行品牌交割制度，交割品应当是交易所公布的注册品牌的商品。各交割区域间升贴水设置为0元/克。每年8月最后一个交易日闭市后，交易所对厂库标准仓单进行统一注销。交易一手钯需要保证金32850元。
- **首日策略：**单边策略：由于降息扰动前期回调，但12月降息预期仍然较高，逢低做多PT2606或PD2606。跨期策略：外盘铂和钯均为contango结构，远月升水，2610合约亦对应汽车生产旺季，因此可以采取反套策略（空2606，多2610）。跨品种策略：铂基本面好于钯，逢低做多PT/PD比价。
- **风险：**宏观情绪转冷

## 正文目录

|                |          |
|----------------|----------|
| <b>1. 铂期货</b>  | <b>4</b> |
| 1.1. 铂合约细则     | 4        |
| 1.2. 铂交割标准     | 5        |
| <b>2. 钯期货</b>  | <b>5</b> |
| 2.1. 钯合约细则     | 6        |
| 2.2. 钯交割标准     | 7        |
| <b>3. 首日策略</b> | <b>7</b> |

## 图表目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 图 1 广期所铂期货合约.....         | 4 |
| 图 2 广期所铂期权合约.....         | 5 |
| 图 3 广期所钯期货合约.....         | 6 |
| 图 4 广期所钯期权合约.....         | 7 |
| 图 5 国内铂钯现货价格（日） .....     | 8 |
| 图 6 NYMEX 铂钯期货价格（日） ..... | 8 |

## 1. 铂期货

近日中国证监会已同意广州期货交易所铂期货注册，铂期货合约自 2025 年 11 月 27 日（星期四）起上市交易。交易时间为每周一至周五（北京时间，国家法定假日和交易所公告的休市日除外）9:00~10:15，10:30~11:30 和 13:30~15:00，及交易所规定的其他时间。首批上市交易合约为 PT2606、PT2608、PT2610。

铂期权合约自 2025 年 11 月 28 日（星期五）起上市交易，交易时间与铂期货合约交易时间一致。首批上市交易合约以 PT2606、PT2608、PT2610 期货合约为基础的铂期权合约。

### 1.1. 铂合约细则

图1 广期所铂期货合约

|         |                                             |
|---------|---------------------------------------------|
| 合约标的物   | 铂                                           |
| 交易单位    | 1000克/手                                     |
| 报价单位    | 元（人民币）/克                                    |
| 最小变动价位  | 0.05元/克                                     |
| 涨跌停板幅度  | 上一交易日结算价 $\pm$ 4%                           |
| 合约月份    | 2、4、6、8、10、12月                              |
| 交易时间    | 上午9:00 - 11:30，下午13:30 - 15:00，以及交易所规定的其他时间 |
| 最后交易日   | 合约月份的第10个交易日                                |
| 最后交割日   | 最后交易日后的第3个交易日                               |
| 交割品级    | 见《广州期货交易所铂期货、期权业务细则》                        |
| 交割地点    | 交易所指定交割库                                    |
| 最低交易保证金 | 合约价值的5%                                     |
| 交割方式    | 实物交割                                        |
| 交易代码    | PT                                          |
| 上市交易所   | 广州期货交易所                                     |

资料来源：广期所，东海期货研究所

铂期货合约交易代码为 PT；交易单位为 1000 克/手；报价单位为元（人民币）/克；最小变动价位为 0.05 元/克；合约月份为偶数月，即 2、4、6、8、10、12 月；交易时间为每周一至周五的 9:00-10:15、10:30-11:30、13:30-15:00，暂无夜盘交易时段。交割月份个人客户持仓限额为 0 手，散户不能进入交割月。

上市首日，铂期货合约交易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，则下一交易日起，交易保证金水平为合约价值的 9%，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 7%；如合约无成交，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。

图2 广期所铂期权合约

|        |                                                                                                                                                  |
|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 合约标的物  | 铂期货合约                                                                                                                                            |
| 合约类型   | 看涨期权、看跌期权                                                                                                                                        |
| 交易单位   | 1手（1000克）铂期货合约                                                                                                                                   |
| 报价单位   | 元（人民币）/克                                                                                                                                         |
| 最小变动价位 | 0.05元/克                                                                                                                                          |
| 涨跌停板幅度 | 与铂期货合约涨跌停板幅度相同                                                                                                                                   |
| 合约月份   | 2、4、6、8、10、12月                                                                                                                                   |
| 交易时间   | 上午9:00 - 11:30，下午13:30 - 15:00，以及交易所规定的其他时间                                                                                                      |
| 最后交易日  | 标的期货合约交割月份前1个月第5个交易日                                                                                                                             |
| 到期日    | 同最后交易日                                                                                                                                           |
| 行权价格   | 行权价格覆盖铂期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 $\leq$ 200元/克，行权价格间距为2元/克；200元/克 $<$ 行权价格 $\leq$ 400元/克，行权价格间距为4元/克；行权价格 $>$ 400元/克，行权价格间距为8元/克。 |
| 行权方式   | 美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前提出行权申请。                                                                                                      |
| 交易代码   | 看涨期权：PT - 合约月份 - C - 行权价格<br>看跌期权：PT - 合约月份 - P - 行权价格                                                                                           |
| 上市交易所  | 广州期货交易所                                                                                                                                          |

资料来源：广期所，东海期货研究所

铂期权合约以铂期货合约为标的物，交易单位对应1手（1000克）铂期货合约；报价与最小变动价位均为0.05元/克；交易时间和铂期货一致；合约月份为2、4、6、8、10、12月；行权方式为美式；最后交易日是标的期货合约交割月前1个月的第5个交易日。

## 1.2. 铂交割标准

铂期货合约采用实物交割，交割单位为1000克（净重）。基准交割品铂含量不低于99.95%。铂期货合约适用期货转现货、滚动交割和一次性交割。广东省、江苏省、湖南省、云南省、甘肃省、福建省、上海市、北京市为铂期货交割区域，各交割区域间升贴水设置为0元/克。

铂期货实行品牌交割制度，交割品应当是交易所公布的注册品牌的商品。境内注册品牌有14个，形态包括铂锭、海绵铂和铂粉。境外注册品牌有26个，形态均为铂锭。

铂期货标准仓单分为仓库标准仓单和厂库标准仓单。注册仓库标准仓单的货物应为国产铂锭，注册厂库标准仓单的货物应为国产或进口的铂锭、海绵铂及铂粉。每年8月最后一个交易日闭市后，交易所对铂期货厂库标准仓单进行统一注销。

## 2. 钯期货

钯期货合约自2025年11月27日（星期四）起上市交易。交易时间为每周一至周五（北京时间国家法定假日和交易所公告的休市日除外）9:00~10:15，10:30~11:30和13:30~15:00，及交易所规定的其他时间。首批上市交易合约为PD2606、PD2608、PD2610。

钽期权合约自 2025 年 11 月 28 日（星期五）起上市交易，交易时间与钽期货合约交易时间一致。首批上市交易合约为以 PD2606、PD2608、PD2610 期货合约为目的的钽期权合约。

## 2.1. 钽合约细则

图3 广期所钽期货合约

|         |                                             |
|---------|---------------------------------------------|
| 合约标的物   | 钽                                           |
| 交易单位    | 1000克/手                                     |
| 报价单位    | 元（人民币）/克                                    |
| 最小变动价位  | 0.05元/克                                     |
| 涨跌停板幅度  | 上一交易日结算价 $\pm 4\%$                          |
| 合约月份    | 2、4、6、8、10、12月                              |
| 交易时间    | 上午9:00 - 11:30，下午13:30 - 15:00，以及交易所规定的其他时间 |
| 最后交易日   | 合约月份的第10个交易日                                |
| 最后交割日   | 最后交易日后的第3个交易日                               |
| 交割品级    | 见《广州期货交易所钽期货、期权业务细则》                        |
| 交割地点    | 交易所指定交割库                                    |
| 最低交易保证金 | 合约价值的5%                                     |
| 交割方式    | 实物交割                                        |
| 交易代码    | PD                                          |
| 上市交易所   | 广州期货交易所                                     |

资料来源：广期所，东海期货研究所

钽期货合约交易代码为 PD；交易单位为 1000 克/手；报价单位为元（人民币）/克；最小变动价位为 0.05 元/克；合约月份为偶数月，即 2、4、6、8、10、12 月；交易时间为每周一至周五的 9:00-10:15、10:30-11:30、13:30-15:00，暂未设置夜盘交易时段。交割月份个人客户持仓限额为 0 手，散户不能进入交割月。

上市首日，钽期货合约交易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，则下一交易日起，交易保证金水平为合约价值的 9%，涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 7%；如合约无成交，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。

图4 广期所钚期权合约

|        |                                                                                                                                                         |
|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 合约标的物  | 钚期货合约                                                                                                                                                   |
| 合约类型   | 看涨期权、看跌期权                                                                                                                                               |
| 交易单位   | 1手（1000克）钚期货合约                                                                                                                                          |
| 报价单位   | 元（人民币）/克                                                                                                                                                |
| 最小变动价位 | 0.05元/克                                                                                                                                                 |
| 涨跌停板幅度 | 与钚期货合约涨跌停板幅度相同                                                                                                                                          |
| 合约月份   | 2、4、6、8、10、12月                                                                                                                                          |
| 交易时间   | 上午9:00 - 11:30，下午13:30 - 15:00，以及交易所规定的其他时间                                                                                                             |
| 最后交易日  | 标的期货合约交割月份前1个月第5个交易日                                                                                                                                    |
| 到期日    | 同最后交易日                                                                                                                                                  |
| 行权价格   | 行权价格覆盖钚期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。行权价格 $\leq 200$ 元/克，行权价格间距为2元/克； $200$ 元/克 $<$ 行权价格 $\leq 400$ 元/克，行权价格间距为4元/克；行权价格 $> 400$ 元/克，行权价格间距为8元/克。 |
| 行权方式   | 美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前提出行权申请。                                                                                                             |
| 交易代码   | 看涨期权：PD - 合约月份 - C - 行权价格<br>看跌期权：PD - 合约月份 - P - 行权价格                                                                                                  |
| 上市交易所  | 广州期货交易所                                                                                                                                                 |

资料来源：广期所，东海期货研究所

钚期权合约以钚期货合约为标的物，交易单位对应1手（1000克）钚期货合约；报价与最小变动价位均为0.05元/克；交易时间和钚期货一致；合约月份为2、4、6、8、10、12月；行权方式为美式；最后交易日是标的期货合约交割月前1个月的第5个交易日。

## 2.2.钚交割标准

钚期货合约采用实物交割，交割单位为1000克（净重）。基准交割品钚含量不低于99.95%。钚期货合约适用期货转现货、滚动交割和一次性交割。江苏省、江西省、广东省、云南省、甘肃省、湖南省、河北省、福建省、上海市、北京市为钚期货交割区域，各交割区域间升贴水设置为0元/克。

钚期货实行品牌交割制度，交割品应当是交易所公布的注册品牌的商品。境内注册品牌有13个，形态包括钚锭、海绵钚及钚粉。境外注册品牌有24个，形态均为钚锭。

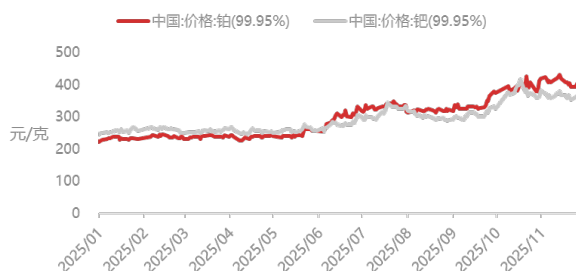
钚期货标准仓单分为仓库标准仓单和厂库标准仓单。注册仓库标准仓单的货物应为国产钚锭，注册厂库标准仓单的货物应为国产或进口的钚锭、海绵钚及钚粉。每年8月最后一个交易日闭市后，交易所对钚期货厂库标准仓单进行统一注销。

## 3.首日策略

2025年铂钚波动巨大，年初至今，铂现货价格上涨81.5%至403元/克，钚现货价格上涨46.7%至358元/克，上涨的核心原因是供应短缺和贵金属宏观驱动。铂钚供应刚性加剧，由于2023-2024年铂钚价格持续低迷，2025年主要矿企普遍减少产量、削减资本开支以降低成本，导致供应量收缩，南非供应受年初洪水和运营问题影响而下降。

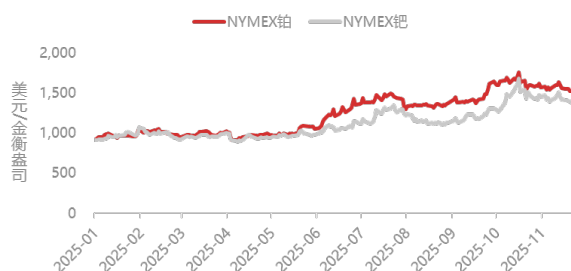
铂金基本面略好于钯金。根据世界铂金投资协会（WPIC），铂金经过 2023-2025 连续三年短缺后，预计将在 2026 年趋于平衡，平衡的实现并非因为基本面疲软，而是由于投资需求的波动，包括交易所库存的正常化流出和 ETF 的获利了结，铂金市场的物理供应紧张状况依然存在。根据庄信万丰数据，钯金在 2025 年基本供需平衡，或在 2026 年由于回收供应增加转为小幅过剩。

图5 国内铂钯现货价格（日）



资料来源：Wind，东海期货研究所

图6 NYMEX 铂钯期货价格（日）



资料来源：同花顺，东海期货研究所

根据广期所，铂期货挂牌基准价如下：PT2606 合约 405 元/克、PT2608 合约 405 元/克、PT2610 合约 405 元/克。交易一手铂需要保证金 36450 元。钯期货挂牌基准价如下：PD2606 合约 365 元/克、PD2608 合约 365 元/克、PD2610 合约 365 元/克。交易一手钯需要保证金 32850 元。

上市首日策略：

单边策略：由于降息扰动前期回调，但 12 月降息预期仍然较高，逢低做多 PT2606 或 PD2606。

跨期策略：外盘铂和钯均为 contango 结构，远月升水，2610 合约亦对应汽车生产旺季，因此可以采取反套策略（空 2606，多 2610）。

跨品种策略：铂基本面好于钯，逢低做多 PT/PD 比价。

## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL: [Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)