

# 铂金远景

## 美国修改碳排放时间表，支持更长时间及更多铂族金属需求

美国最终确定了 2032 年的汽车减排目标。美国环境保护局 (EPA) 设定了 2026 年至 2032 年间轻型车和轻型商用车的碳减排目标，分别减少 56% 和 44%。这些目标与 2023 年 4 月提出的目标没有变化。然而，通向 2032 年目标的临时门槛变得更加宽松，允许纯电动汽车的初始过渡期更慢 (图 1)。WPIC 估计，北美燃油车市场每 1% 的份额分别支持约 2.5 万盎司的 2E 铂族金属需求。

美国采用车队平均排放标准，这意味着车企的车队 (占销量的某一比例) 必须符合排放门槛，而非单一车型。这种技术不可知的方法允许不同的动力系统分布在燃油、混动、燃料电池和电动车之间。美国环境保护局估计，到 2032 年，纯电动汽车的市场份额 (图 7) 中轻型商用车 (LDV) 的份额在 30-56% (WPIC 预测 61%) 之间，轻型商用车 (LCV) 的份额介于 20-32% (WPIC 预测 18%) 之间。尽管 2032 年的目标似乎合理，但对于目前偏爱大型燃油车的美国消费者来说，灵活性很重要。2023 年，美国纯电动汽车的市场份额达到 8%，落后于中国的 23% 和欧洲的 15%。《通胀削减法案》(IRA) 应有助于美国纯电动汽车的普及；然而，投资只能在中期看到结果。因此，美国环境保护局决定修改车队平均排放的临时门槛 (图 1)，降低了车企推动消费者转向纯电动汽车的短期压力，并允许更多燃油汽车在美国销售。

Edward Sterck  
研究总监

+44 203 696 8786

[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@platinuminvestment.com)

Wade Napier  
分析师

[wnapier@platinuminvestment.com](mailto:wnapier@platinuminvestment.com)

Jacob Hayhurst-Worthington  
助理分析师

[jworthington@platinuminvestment.com](mailto:jworthington@platinuminvestment.com)

Brendan Clifford  
机构销售主管

+44 203 696 8778

[bclifford@platinuminvestment.com](mailto:bclifford@platinuminvestment.com)

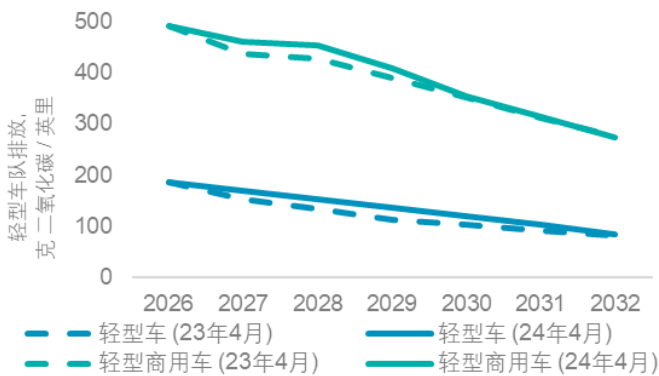
世界铂金投资协会

[www.platinuminvestment.com](http://www.platinuminvestment.com)

166 Piccadilly,  
London, W1J 9EF

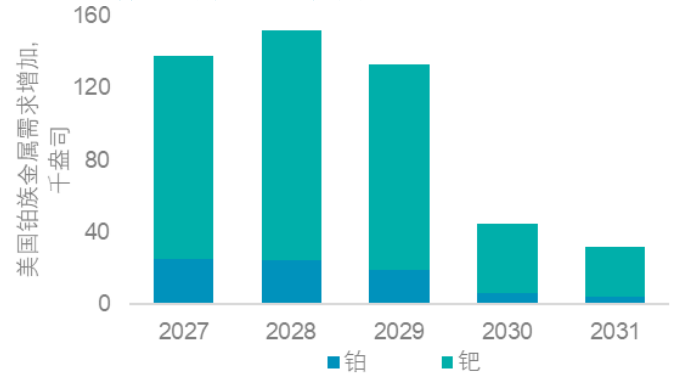
2024 年 3 月 28 日

图 1: 美国环境保护局 (EPA) 宣布的变化允许更宽松的临时排放门槛



来源: 美国环境保护局、WPIC 研究

图 2: 铂族金属需求可能受益于更宽松的监管，后者允许铂族金属含量更高的燃油车销售



来源: WPIC 研究

WPIC 估计，在 2027 年至 2031 年之间，美国将增加销售累计 300 万辆燃油轻型汽车，平均每年额外增加 10 万盎司 2E 铂族金属 (图 2)。单独计算，10 万盎司 2E 铂族金属是 2E 需求增量的 0.5%。然而，更重要的是，全球对减排时间表做出让步的趋势日益增长，这逐渐扩大了燃油车的作用。在 2023 年，

- 英国将燃油汽车的销售禁令推迟了 5 年，
- 欧盟批准在 2035 年后继续销售使用合成燃料的燃油车，以及
- 几家汽车制造商在未来推出的车型中，将重新优先考虑混动车型。

此外，针对中国汽车进口的保护主义姿态可能会保护以燃油动力系统为主的欧盟和美国车企 (以及他们的员工)。这些多方面的考虑表明，混动汽车在脱碳运输中发挥着核心作用。因此，尽管纯电动汽车的市场份额有所上升，但在 2023 年至 2028 年间，汽车行业的铂族金属需求将小幅降低，复合年增长率为 -1.2% (图 8)。

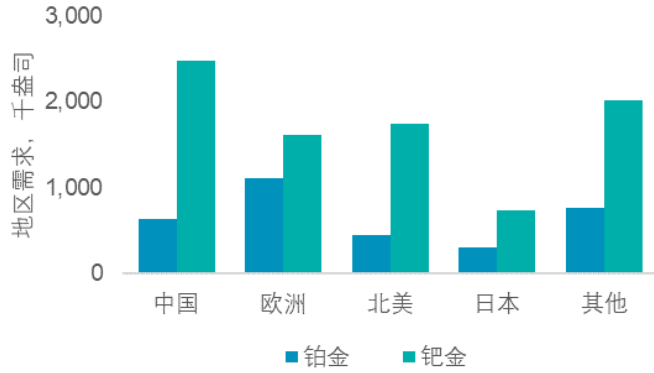
美国修正了临时车队平均排放限制，这可能会支持更大的燃油或混动车销量和相应的铂族金属需求

尽管纯电动汽车市场份额不断上升，但汽车行业铂族金属需求的长尾效应将更长

**作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：**

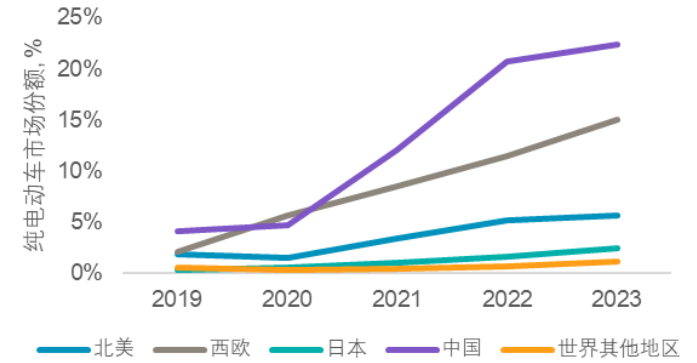
- WPIC研究表明，铂金市场从2023年起进入连续短缺时期。
- 受南非产量挑战和回收供应的阻碍，铂金供应仍然受到挑战。
- 汽油车中的铂钯替代，推动汽车领域的铂金需求继续增长。
- 虽然基数很小，但氢将成为未来铂金需求的主要来源。
- 铂金价格仍处于历史低位，远低于黄金和钯金。

图 3: 2023 年，北美是汽车行业铂族金属需求的第三大终端市场



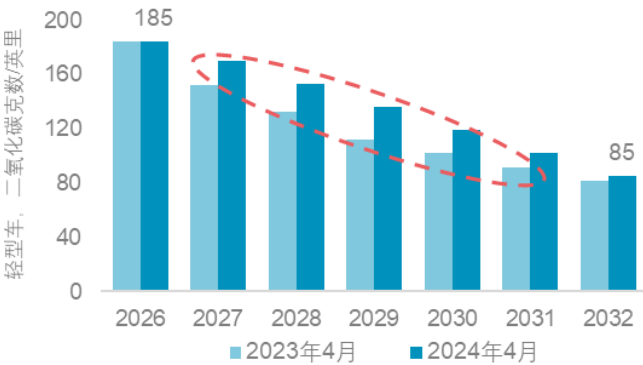
来源：金属聚焦、WPIC 研究

图 4: 北美纯电动汽车市场份额落后于中国和欧洲



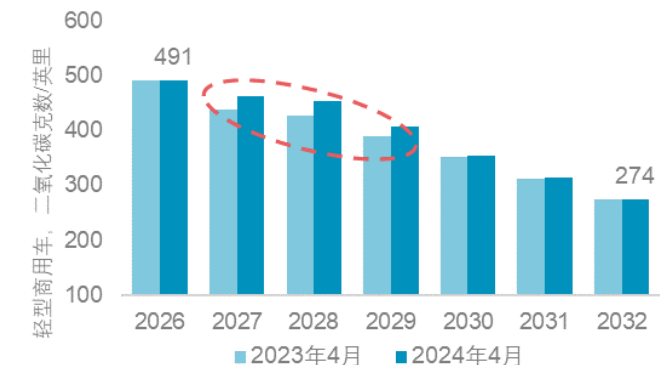
来源：中国汽车工业协会、欧洲汽车制造商协会、WPIC 研究

图 5: 美国环境保护局对轻型车辆的临时平均排放目标制定得更为宽松



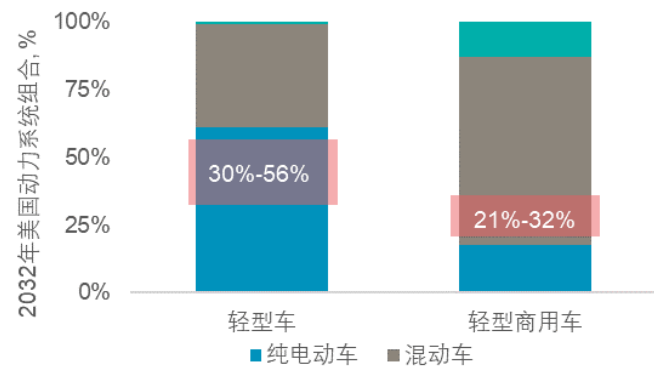
来源：美国环境保护局、WPIC 研究

图 6: 美国环境保护局也放宽了轻型商用车的临时平均排放目标



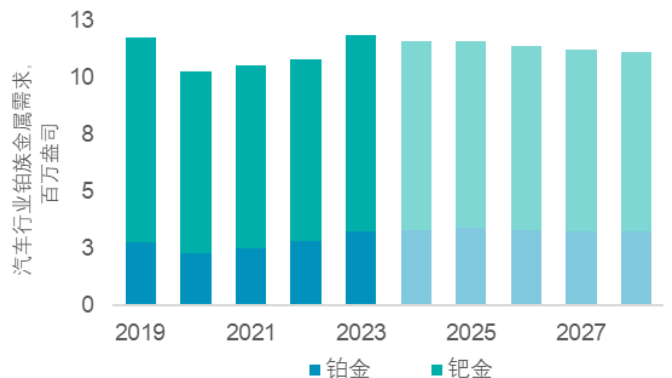
来源：美国环境保护局、WPIC 研究

图 7: 美国环境保护局估计，到 2032 年，纯电动车的市场份额中轻型车的份额介于 30-56% 之间（WPIC 预测 61%），轻型商用车介于 20-32% 之间（WPIC 预测 18%）



来源：美国环境保护局、WPIC 研究

图 8: 尽管纯电动车市场份额不断上升，但汽车混动化将支持铂族金属需求



来源：《金属焦点》（铂:2019 至 2024 预测；钯:2019 至 2022），WPIC 研究

**重要公告和免责声明：**本发行材料仅限于教育目的。发行方(世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council)由世界领先的铂金生产商成立，旨在开发铂金投资需求的市场，其使命在于通过具有执行力的行业见解和目标明确的发展规划，激励现货铂金的投资需求，为投资者提供铂金相关的支持知情决策的信息，并携手金融机构和市场参与者共同开发投资者需要的产品和渠道。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为关于任何证券的售卖意向书或购买意向的鼓吹性材料。发行方发行本材料，绝不企图传达任何指令，绝不安排、建议或企图促成任何涉及证券或商品的交易，或为其相关事宜充当代理方，不管材料中是否提及。本发行材料绝不企图提供任何税务、法律或投资建议，材料中的任何内容绝不应该被曲解为购买、销售或持有任何投资或证券、或涉及任何投资策略或交易活动的建议。发行方绝不是、也绝不意图成为证券经纪人、或注册投资顾问，或在美利坚合众国或大不列颠联合王国的法律下注册，包括《2000年金融服务和市场法》(英国)(Financial Services and Markets Act 2000)或《高级管理人员和认证制度》(Senior Managers and Certifications Regime)，或由金融行为监督局(英国)(Financial Conduct Authority)注册。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为直接针对于或适合于任何特定投资者的个性化投资建议。任何投资决策的形成仅限于咨询专业投资顾问后。基于您自身的投资目标、财务状况以及风险承受能力，您在决定任何投资、投资策略、证券或相关交易是否适合您方面全权负责。根据您的商业、法律、税务现状或状况，您应该咨询您的商业、法律、税务或会计顾问。

本发行材料所采纳的任何信息都认为是可靠的。但是本材料发行方无法确保这些信息的准确性和完备性。本发行材料包括前瞻性声明，包括关于本行业预期的持续增长声明。本材料发行方声明：本材料所提及的任何前瞻性陈述(即不含历史信息的所有陈述)都带有可能影响未来实际结果的风险性和不确定性。**世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council**的所有标志、服务标记、商标都属于其独家所有。本发行材料中提及的所有其它商标都属于各商标持有方的财产。本材料发行方并不隶属于、联合于或关联于上述商标持有方，或受其赞助、批准或原创，特别声明除外。本材料发行方所做的所有声明都不是针对任何第三方商标的任何权利。

#### WPIC 研究的 MiFID II 状态

世界铂金投资协会(WPIC)已经根据 MiFID II(欧洲金融工具市场指令修订版)对其内容和服务进行了内外部审查。因此 WPIC 就其研究服务对其客户以及客户的合规/法律部门强调以下内容：WPIC 的研究内容明显属于**次要非货币利益类别**，可以继续免费提供给所有资产管理人，可以免费分享给各个投资组织。

1. WPIC 不从事任何金融工具的具体执行业务。WPIC 不从事任何造市、销售交易、贸易或股票交易活动。(也不存在任何可能性刺激诱因)。
2. WPIC 研究内容可以通过多种渠道广泛传播至所有利益相关方，因此根据 MiFID II (ESMA/FCA/AMF)标准，其内容属于“次要非货币利益类别”。WPIC 研究可以通过其官网免费获取，其研究信息聚合平台没有任何权限许可要求
3. WPIC 没有、也不会对其研究服务的使用者收取任何费用，WPIC 清晰告知机构投资者不会对其就免费内容收取任何费用。

更多细节信息请查看 WPIC 网站：

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>