

铂金远景

混动和增程式电动车增长超过纯电，支撑汽车领域对铂族金属更高更久的需求

铂族金属的市场情绪受到动力系统转变的影响，其中纯电动汽车 (BEV) 市场份额的增长打压了铂族金属的需求预期。然而，WPIC 预测，未来 5 年，汽车领域的铂族金属需求将仅仅以 1.1% 的复合年增长率缓慢减少，这表明对需求侵蚀的预测有些杞人忧天。纯电动汽车的爆炸式增长已经放缓，并被含铂族金属的混动车和增程式电动汽车 (EREVs) 的增长轻松超越，这一事实支持了汽车领域的铂族金属需求在未来较长一段时间内保持高位的展望。

中国、欧洲和美国约占全球纯电动汽车需求的 90%。总的来说，这些市场的纯电动汽车销售同比增长率从 2023 年第一季度的 20% 放缓至 2024 年第一季度同比的 7%。相比之下，混动汽车需求在 2024 年第一季度同比增长加速至 38%，而去年同期增长率为 32% (图 3)。不同的增长趋势导致混动汽车市场份额在 2024 年第一季度领先于纯电动汽车 (图 4)。混动汽车需求的增长凸显了消费者愿意为脱碳支付溢价，但这种意愿仅限于不受纯电动汽车续航焦虑和充电不便的困扰。随着增程式电动汽车 (EREV) 的出现，这种为毋庸置疑的“电动”体验付费的意愿在中国得到了显著体现。EREV 是一种插电式电动汽车，其车载内燃机用作发电机为电池充电 (不同于插电式混合动力汽车，如果电池没电，则由发动机直接驱动汽车)。EREV 是中国增长最快的新能源汽车类别 (图 1)，预计到 2024 年销量将超过 100 万辆，因为它们解决了纯电动汽车的续航里程和充电问题 (配备发动机充电后，纯电续航里程从约 300 公里提高至约 1000 公里)。

Edward Sterck
研究总监

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
分析师

wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington
助理分析师

jworthington@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
机构销售主管

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

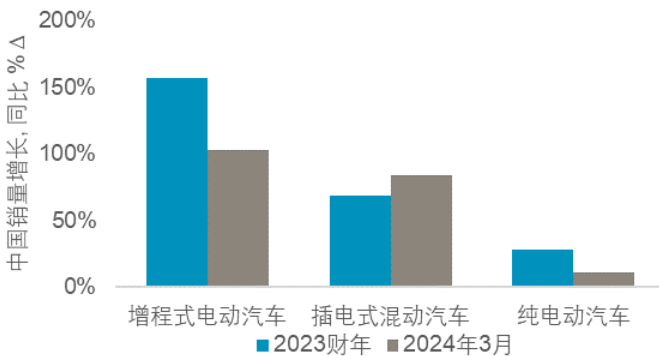
世界铂金投资协会

www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

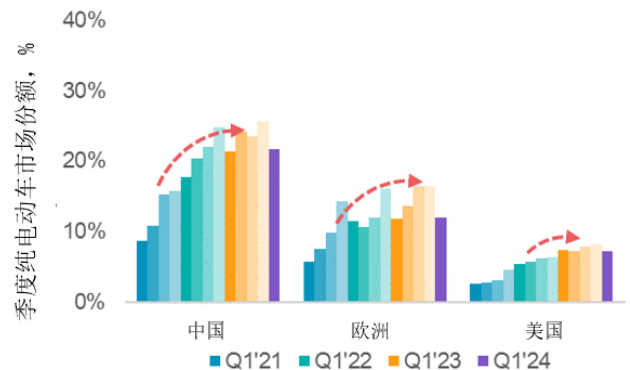
2024 年 5 月 2 日

图 1：含铂族金属的增程式电动车增长迅速



来源：中国经济观察报，WPIC 研究

图 2：纯电动汽车市场份额增长正在趋于平稳



来源：中国汽车工业协会、欧洲汽车制造商协会、彭博社、WPIC 研究

我们没有明确地对增程式电动汽车的需求进行建模，但这项技术可能会从潜在的纯电动汽车消费者 (希望拥有更长的续航里程) 和燃油车消费者 (希望在较小的妥协下实现减碳) 那里获得市场份额。在美国，增程式电动汽车可能具有吸引力，因为脱碳要求与技术无关 (与燃油车相比，增程式电动汽车的全生命周期排放量将减少三分之一)，而且纯电动汽车的渗透率约为 7%，落后于其他地区 (图 2)。值得注意的是，斯特兰提斯 (Stellantis) 已经发布了 2025 款增程式公羊皮卡 (Ram)，这是美国汽车市场的核心部分。

我们的汽车动力系统展望预测到 2030 年，纯电动汽车的市场份额将达到 31%，其余的内燃机汽车将越来越多地采用混合动力。纯电动汽车市场渗透率的放缓 (图 7) 和更多的内燃机汽车 (包括混动和增程式电动)，支持了我们对汽车领域铂族金属需求在未来较长一段时间内保持高位的论点，但与其他市场评论员预测的更高纯电动汽车渗透率形成鲜明对比。每 1% 的轻型纯电动车/内燃机汽车市场份额的变化，就相当于每年增加 2.5 万盎司铂金和 10 万盎司钯金的需求。这支撑了我们对 2025 年至 2028 年铂金市场短缺约 43 万盎司这一预测。

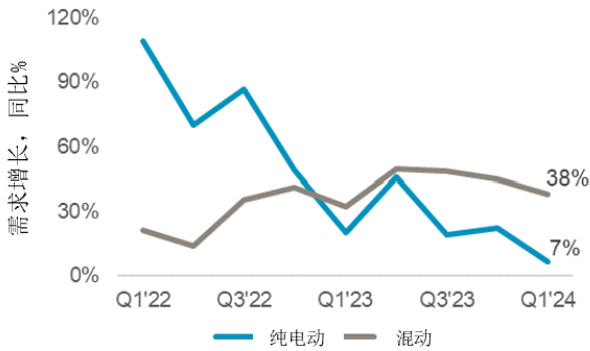
纯电动汽车需求增长从 2023 年第一季度的 20% 放缓至 2024 年第一季度的 7%，明显低于混动车 38% 的同比增长率。

汽车领域的铂族金属需求萎缩被过于夸大，预计 2023 年至 2028 年的复合年下降率仅为 1.1%。

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

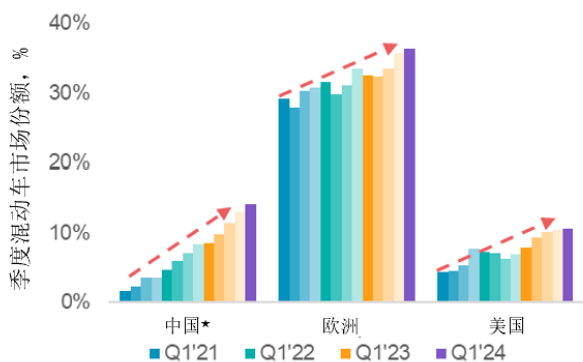
- WPIC研究表明铂金市场从2023年起进入连续短缺时期。
- 受南非产量挑战和回收供应的阻碍，铂金供应仍然受到挑战。
- 汽油车中的铂钯替代推动汽车领域的铂金需求继续增长。
- 虽然基数很小，但氢将成为未来铂金需求的主要来源。
- 铂金价格仍处于历史低位，远低于黄金。

图 3:纯电动汽车需求增长已经系统性放缓，突显在补贴逐步取消及吸引新买家从燃油车转向纯电动所面临的挑战



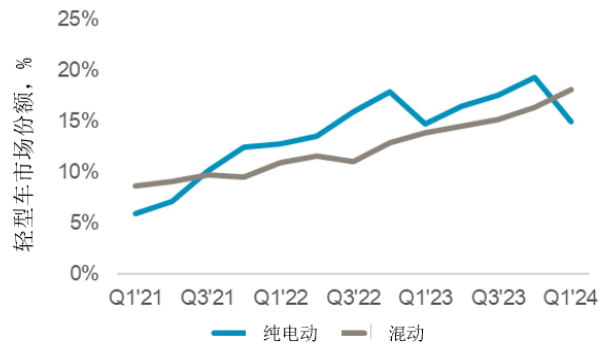
来源：彭博社、WPIC 研究、累计中国、欧洲和美国市场

图 5:轻型混动车市场份额的增长速度保持稳定，预示汽车领域的铂族金属需求到 2030 年代将呈现长尾趋势



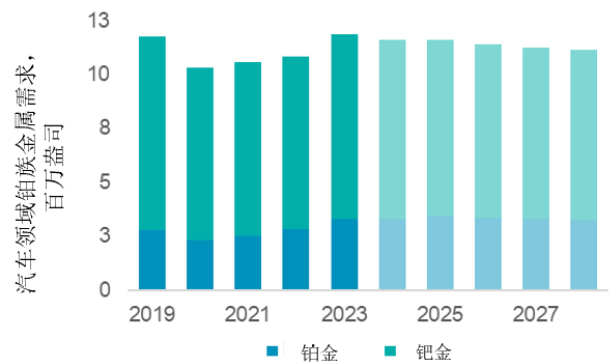
来源：中国汽车工业协会、欧洲汽车制造商协会、彭博社、WPIC 研究，*中国数据仅包括插电式混合动力车

图 4: 在 2024 年第一季度，更稳定的需求增长支持了混动车型重新获得了领先于纯电动车的市场份额



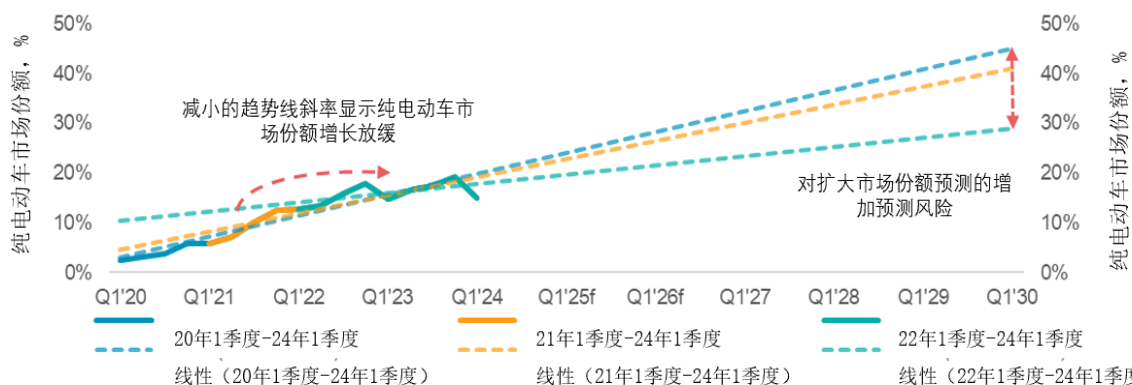
来源：彭博社、WPIC 研究、累计中国、欧洲和美国市场

图 6:尽管纯电汽车的市场份额不断上升，但动力系统的混动化将支持汽车领域对铂族金属更高更久的需求



来源：金属聚焦（铂：2019 至 2024 年预测；钯：2019 至 2022 年），WPIC 研究。

图 7: 纯电动汽车增长放缓改变了预期的电动汽车市场份额增长的线性进程，从而相对于 2020 年和 2021 年的线性增长趋势增加了未来的不确定性。请注意，以当前电动汽车市场份额的增长速度，到 2030 年它的市场份额大约会达到 30%，而按照 2021 年的增长速度，这一份额可能高达 45%。



来源：中国汽车工业协会、欧洲汽车制造商协会、彭博社、WPIC 研究、累计中国、欧洲和美国市场

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>