



原油专题报告：2023 年 5 月 30 日

《降低通胀法案》有利于美国新能源车行业的发展

原油专题报告

主要逻辑：

美国汽车市场拥有上百年的发展历史，起步早，市场规模庞大，早在 1965 年，美国汽车销量就达上千万，美国也被誉为“车轮上的国家”。近年美国汽车行业的发展陷入停滞，疫情后低迷态势更甚。同时，美国在新能源汽车销量及渗透率方面更是远远落后于中国和欧洲国家。

我们认为，美国新能源汽车的发展一方面受制于国内相关产业链落后，过度依赖进口导致新能源汽车价格过高。另一方面受制于美国配套基础设施建设尚不完善，生产及消费动力受到制约。

2022 年下半年美国政府通过了《通货膨胀削减法案》，该《法案》旨在通过引导美国未来十年内向能源安全和气候变化领域投资，发展在岸绿色工业生产和刺激绿色消费，支持和保护本土制造业，并扶持新能源汽车等新兴产业。《法案》于今年开始实施，我们从法案内容入手，结合当前美国新能源汽车发展现状从需求端和生产端给出如下结论：

1. 需求端：《法案》补贴力度强劲，但限制条件同样严苛，短期内对市场推动效果有限，主要利好本土汽车制造商，长期而言销量和渗透率有望迎来高增长。
2. 生产端：本土产业链薄弱，进口依赖度大，《法案》加速国内外制造商赴美建设相关产业，推动力度较大，但产能兑现仍需时间。

投资建议：

关注新能源车行业的蓬勃发展对油车的替代，以及随之而来的成品油消费见顶、原油消费见顶。

风险提示：

新能源车行业发展受制于原材料供应有限，增长速度放缓，或全球改变碳中和碳达峰的远景目标。

分析师：董丹丹

期货交易咨询从业信息：Z0017387

期货从业信息：F03095464

联系方式：18616602602

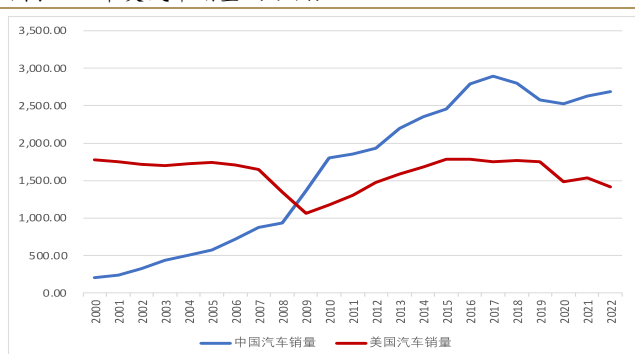
发布日期：2023 年 5 月 30 日

一、 美国汽车市场发展概况

1.1 汽车市场起步早，发展快，近年增长陷入停滞

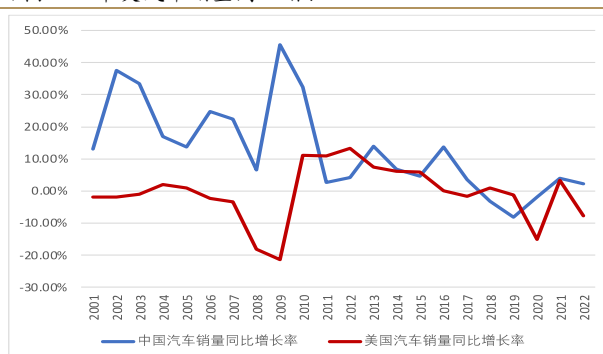
目前，美国是除了中国以外最大的汽车市场，在二战后迎来了较快的发展，于 1971 年便突破了 1000 万的销量，但美国汽车市场早年间受到 2008 年金融危机的影响，出现了首次较大幅度的收缩，并于 2009 年被中国超过，成为世界第二大汽车市场。但随着美国经济的恢复，汽车销售量也随之进入上升周期，直至 2020 年。受到新冠疫情冲击后，美国汽车市场陷入停滞，汽车销量停滞不前，2022 年美国新车销量仅录得 1420.41 万辆，远低于中国同期的 2684.94 万辆。

图表 1：中美汽车销量（万辆）



数据来源：WIND，中信建投期货研发部

图表 2：中美汽车销量同比增长

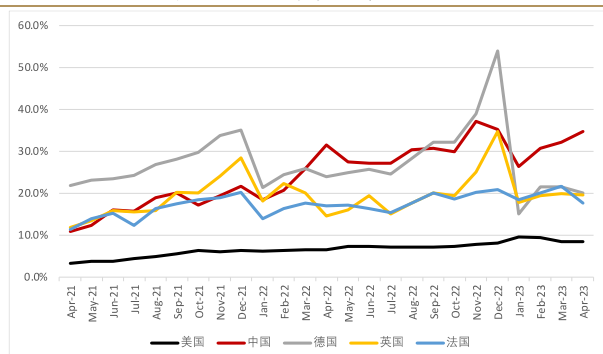


数据来源：WIND，中信建投期货研发部

1.2 新能源汽车本土发展落后，渗透率低

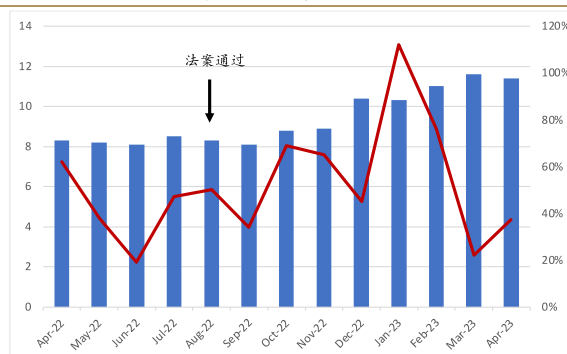
在碳排放压力下，各国均出台相关政策发展新能源汽车行业，目前我国是新能源汽车及其相关产业发展的领头羊，新能源汽车销售量、渗透率及出口量均处于领导地位。欧洲部分国家新能源汽车发展势头也同样强劲，以德国、法国、英国为首的国家新能源车渗透率也处于较高水平，达到 20% 左右。与之相反，美国新能源汽车发展滞后，除了特斯拉以外，通用等美国本土汽车制造商对于电动汽车的开发仍然较为落后，电池等相关产业链依赖进口，尽管此前也出台了相关的激励政策，但对于新能源汽车市场的推动作用仍然十分有限。从图表 3 中可以看到，截至 2023 年 4 月，美国新能源汽车渗透率仍处于较低水平，仅为 8.4%，远低于我国 34.8%、德国 20%、英国 19.6% 以及法国 17.7%。同时，从图表 4 中可以看到，相较整体汽车市场的下行趋势而言，虽然新能源汽车市场仍保持震荡上行的态势，但上行缓慢，销量亦处于较低水平，并未对整体汽车行业形成拉升作用。

图表 3：主要国家新能源汽车渗透率



数据来源：WIND，中信建投期货研发部

图表 4：美国新能源汽车销量及同比增速



数据来源：WIND，中信建投期货研发部

二、《通货膨胀削减法案》出台，侧重扶持本土新能源产业链

美国政府于 2022 年 8 月通过《通货膨胀削减法案》(Inflation Reduction Act, 下称《法案》)。主旨是引导美国未来十年内向能源安全和气候变化领域投资，发展在岸绿色工业生产和刺激绿色消费，支持和保护本土制造业，并扶持新能源汽车等新兴产业。《法案》涉及总金额约 7370 亿美元，其中 3690 亿美元将会投资在气候变化和能源安全领域。该法案被称为美国史上最大规模的气候投资法案，有望助推美国在 2030 年较 2005 年减排 40% 的温室气体排放。《法案》关于新能源汽车行业的推动包括消费端和生产端两个方面。消费端方面，《法案》将拨出 100 亿美元用于该方面税收减免，促进国内对于新能源汽车的需求。对于新能源汽车购买者的减免最多可达 7500 美元的税金。相较过往补贴政策，虽未提高最高补贴金额，但侧重点略有改变，对电池容量不再做要求，对于满足某些关键矿物材料要求的车辆，抵免额度为 3750 美元；对于满足某些电池组件要求的车辆，抵免额度为 3750 美元，但与此同时，关于补贴获得的限制也颇多，主要在于对外国相关产业链的限制。关于生产端，《法案》规定了新能源汽车生产的补贴政策，以及和各组件及其补贴金额的计算方式。

1.1 消费端——补贴力度虽强劲，但限制条件严苛

1.1.1 先决条件限制——最终在北美组装

关于获得税收减免的先决条件是，消费者所购买的新能源汽车最终组装必须在北美（美国、加拿大、墨西哥）进行。

1.1.2 首批抵免额及相关限制

若要获得首批 3,750 美元抵免额，汽车电池中所含关键矿物材料价值量必须有一定比例是在美国或与美国有自由贸易协定的国家提取或加工，或者必须在北美回收。其中关键矿物材料包括锂、镍、铝、钴等。关于比例方面，《法案》规定 23/24/25/26/27 年的比例要求分别为 40%/50%/60%/70%/80%。

当前法案明确按照价值计算，按照成本测算，当锂价 45-50 万时，锂成本占金属资源的 60-75%，镍占比 15%；当锂价 20 万时，锂成本占金属资源的 35-55%，镍占比 20%。故锂资源是获得第一个 3750 美金补贴的关键。

1.1.3 第二批抵免额及相关限制

若要获得第二个 3,750 美元的抵免资格，电动汽车中电池组件价值的一定比例必须在北美制造或组装。其中比例要求逐年提升，《法案》称，以价值计算，23-24/24-25/26/27/28/29 年的比例要求为 50%/60%/70%/80%/90%/100%。

1.1.4 额外限制条件

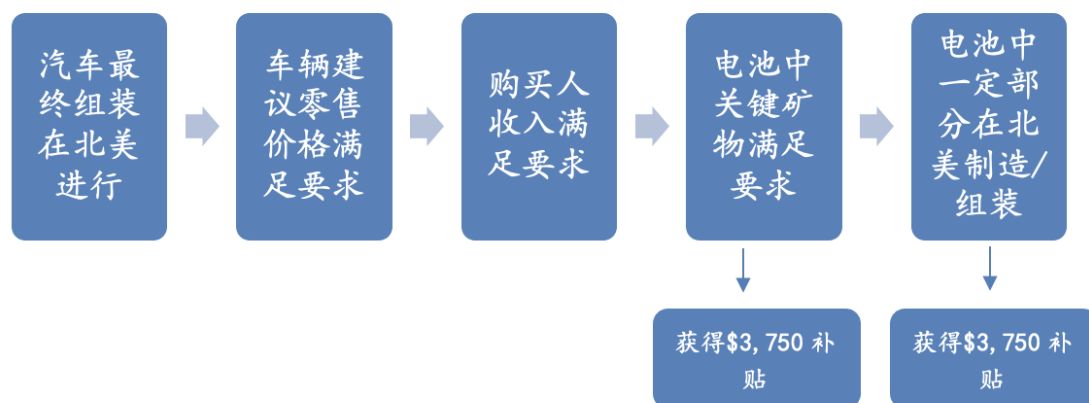
1) 自 2025 年起，如果清洁车辆包含任何“由受关注的外国实体提取、加工或回收”的关键矿物，则将不符合税收抵免的资格。自 2024 年起，如果车辆电池中包含的任何“组件”由受关注外国实体制造或组装，则可能没有资格获得抵免。

其中“受关注的外国实体”包括 a) 被指定为外国恐怖组织的外国实体；b) 进入美国 SDN(特别管制个体)名单；c) 受覆盖国家（中俄朝伊朗）的政府拥有、控制或受其管辖或指示的个体；d) 受间谍法定罪的个体；e) 有损美国国家安全或外交政策的未经授权行为。

2) 制造商建议零售价格超过 80,000 美元的货车、SUV 和皮卡或者建议零售价格超过 55,000 美元的“任何其他车辆”，不允许抵免。但对某些重型清洁车辆仍有高达 40,000 美元的单独税收抵免。

3) 针对购买者收入的限制，一般来说，调整后总收入超过 300,000 美元的已婚纳税人，调整后收入超过 225,000 美元的户主纳税人以及调整后收入超过 150,000 美元的其他纳税人都没有资格获得税收抵免。

图表 5：购车税收抵补获取条件



数据来源：中信建投期货研发部

1.2 生产端——大力推动本土产业链发展

1.2.1 新能源汽车生产端

针对新能源汽车生产端，《法案》规定的主要资金使用范围包括：100 亿美元用于为建设清洁技术制造设施提供税收抵免，如制造电动汽车、风力涡轮机和太阳能电池板等；20 亿美元用于资助改造现有汽车制造设施以

制造新能源汽车，并为当地社区保留汽车制造岗位；200 亿美元用于在全国建立新的清洁汽车制造设施。同时，《法案》对于翻新、扩建或建立某些能源制造设施以生产或回收可再生能源资产、能源储存系统和组件或其他能源财产的项目投资，若符合条件，将额外分配 30% 的先进能源项目税收抵免。

1.2.2 先进制造业生产端

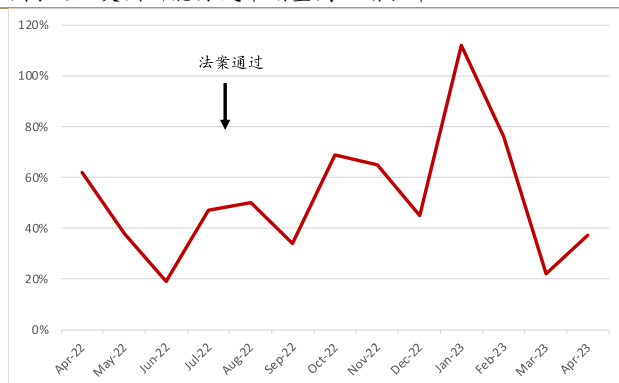
同时，法案针对可再生能源发电、存储和相关制造中使用的许多组件，包括光伏电池、光伏晶片、太阳能级多晶硅、太阳能组件、风能组件、转矩管、结构紧固体和电池活性材料。此外，《法案》设置生产补贴鼓励电池组件的生产活动，具体包括：（1）为电芯提供 35 美元乘以电芯的千瓦时容量的税收抵免；（2）为电池模组提供 10 美元乘以电池容量的税收抵免（因此，组件制造商可以在每个电池中获得有关电芯和电池模组总计高达 45 美元的税收抵免）；（3）为电池关键矿物提供生产成本 10% 的税收抵免；（4）税收补贴可以根据组件的质量、瓦特容量、销售价格或生产成本进行调整。

三、《法案》力度强劲，效果兑现需要时间

1.1 消费端——补贴条件苛刻叠加基础设施落后制约短期需求拉升

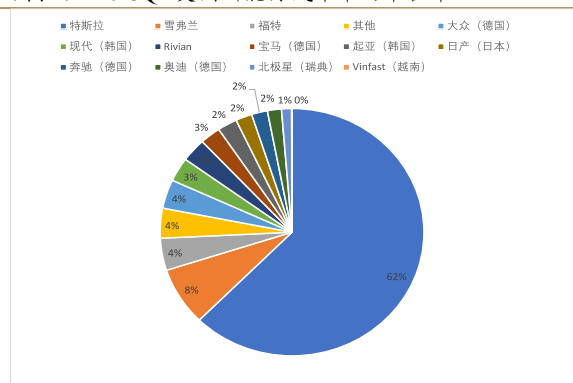
可见本次《法案》的补贴力度较大，在需求端和生产端都给出了较大金额的补贴，着力扶持本土新能源汽车行业及相关产业链的发展。同时一定程度上打压我国对于电池制造、关键矿物材料加工等产业的在全球的领先地位。从近期来看，美国新能源汽车渗透率逐年提升，但同中国 26.1% 及欧洲部分国家相比仍然较低。且同比增速呈现下滑态势，短期来看，《法案》的通过给美国新能源汽车销量带来了一定的提振作用，我们认为主要原因是新的《法案》在消除了此前对于特斯拉和通用等市占率较高的新能源汽车品牌销量的限制。过往补贴对于销量超过 20 万的汽车品牌不适用，新《法案》取消了这一限制，因此在 1 月份《法案》正式实施后，同比增速出现大幅提升。但很快在二三月份就回落至过往一年内的平均水平，可见法案对于需求的拉升效果在短期内并不显著。

图表 6：美国新能源汽车销量同比增长率



数据来源：IEA，中信建投期货研发部

图表 7：2023Q1 美国新能源汽车市场市占率



数据来源：KBB，中信建投期货研发部

究其原因，我们认为，《法案》短期效果尚不显著主要有以下几点原因：首先，获取税收补贴需要跨过层层门槛，截至 2023 年 4 月 12 日，能够享受税收补贴的新能源汽车车型仅 33 款，主要为福特、特斯拉、雪弗兰、凯迪拉克、克莱斯勒等美国本土制造品牌的一些车型以及大众的 ID4 车型。可以看到，在短期内，新的抵免资格标准可能会限制新能源汽车抵免的可行性和适用范围，同时也限制了消费者的可选择范围。

图表 8：可享受《法案》补贴车型及补贴金额

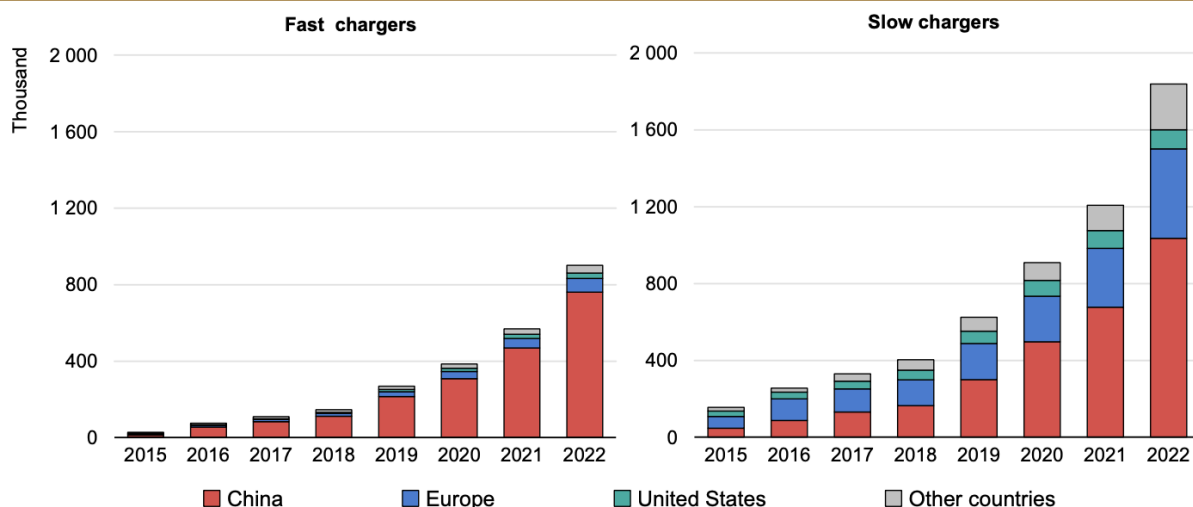
制造商	车型数量	制造年份	可享受补贴额	售价上限
凯迪拉克	1	2023-2024	\$7,500	\$80,000
雪佛兰	5	2022-2024	\$7,500	两款\$55,000；三款\$80,000
凯勒斯勒	1	2022-2023	\$75,00	\$80,000
福特	6	2022-2023	4 款\$3,7500；2 款\$7,500	\$80,000
吉普	2	2022-2023	\$3,750	\$80,000
林肯	2	2022-2023	1 款\$3,750；1 款 7,500	\$80,000
Rivian	2	2023	\$3,750	\$80,000
特斯拉	6	2022-2023	2 款\$3,750；4 款\$7,500	3 款\$55,000；3 款\$80,000
大众	8	2023	\$7,500	\$80,000

数据来源：美国能源部，中信建投期货研发部

其次，对于可选车辆的限制主要来源于关键矿物限制。美国新能源汽车所采用的绝大多数电池关键矿物都是在不符合条件的国家开采或加工的。如今，用于电动汽车电池的锂和一些关键矿物的生产主要在中国进行。据美国电气化联盟统计，目前电动汽车中使用的 90%的矿物都是在中国加工的，而另一种关键矿物钴，是由世界上最大的钴生产国刚果提供。来自这些国家和其他几个主要来源国的矿物不计入电池含量资格要求，且从 2025 年开始，任何包含中国加工矿物的新能源汽车都将无法享受税收抵免。此外，最低含量和地理制造/装配的要求在未来几年内将大幅增加，也将一定程度上缩小税收抵免的适用范围，迫使汽车制造厂商及相关制造厂商加快在符合要求的地区建厂或扩大产能的步伐。

除此之外，美国汽车消费者对于新能源汽车的转型意愿仍不强烈，根据美国汽车协会的调研结果，大多数美国消费者对于新能源汽的长途使用仍然表示担心。我们认为主要原因是国内相关设施仍不完善。根据国际能源信息署的数据，美国 2022 年低速充电桩数量同比增长率仅为 9%，存量和增速都远落后于中国和欧洲。美国政府于 2021 年通过两个关于新能源基础设施建设的法案，计划于 2022-2026 年投入合计 75 亿美元用于建设西能源汽车基础设施建设，但考虑到美国基建的速度，实现基础设施建设建设及覆盖仍然需要一定时间。因此我们认为《法案》对于美国汽车市场消费端而言，短期内拉升效果不明显，长期效果兑现仍然需要时间。

图表 9：全球各地区轻型汽车充电桩数量

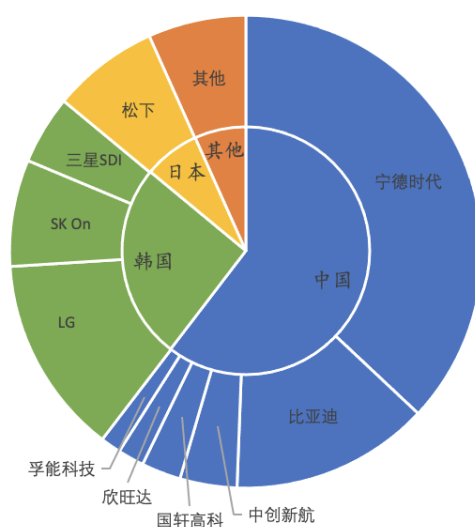


数据来源：IEA，中信建投期货研发部

1. 2 生产端——本土产业链及基建尚未成型，发展需要时间

在生产端，除了充电等设施配套尚不完善，新能源汽车制造的供应链也仍依赖进口。特别是新能源电池领域，目前中国的产能已经占据了全球半壁江山，在全球动力电池装机量排名前 10 的企业中，有 6 家为中国企业，合计占据市场份额 60.4%。在增速超过 100% 的 12 家动力电池制造商中，有 11 家为中国企业。美国企业尚未找到中国电池的替代品。美国对外贸易委员会前主席威廉·莱因施（William Alan Reinsch）在美国战略与国际问题研究中心发文表示，美国企业开发新的供应链需要很长时间，从发现到生产新矿的平均周期为 16.5 年。

图表 10：2022 年全球动力电池装机量市场份额



数据来源：SNE Research，中信建投期货研发部

长期而言，北美电动汽车市场肯定是各国车企都不想错过的大蛋糕，在《法案》通过后，各大汽车制造商及动力电池生产商陆续宣布了对于北美电动汽车供应链的投资计划，总投资额达 520 亿美元。其中，约 50% 的投资额用于电池生产，约 20% 用于电池组成部分生产及电动汽车制造。结合美国政府的基础设施建设计划，在生产端，美国新能源汽车的产业链存在发展动力，但成果兑现仍需时间。

图表 11：部分汽车制造商及电池制造商投产计划

制造商	投产/迁移/扩建计划	实现时间
特斯拉	计划将位于柏林的电池制造厂迁移至德克萨斯州，届时将与宁德时代展开合作；并计划于墨西哥生产下一代电动汽车	未披露
福特	计划与宁德时代合作在密歇根建立电池制造厂；计划加大 sixfold 车型的产量，产量预计于 2026 年前达到 200 万。	工厂投产时间未披露； 产能扩大计划于 2026 年实现
宝马	计划在其位于南加州的工厂扩大电动汽车产能	未披露
大众	计划在加拿大建立其在欧洲以外的第一家电池制造工厂，计划于 2027 年开始运营生产；投资 200 万于南加州工厂	2027 年
奥迪	计划单独或与大众集团一起在美国建厂，以生产全电动 SUV 和皮卡，预计每年将在该工厂生产超过 20 万辆电动汽车。	未披露
Northvolt	表示将优先在美国而不是欧洲进行扩张。该公司有望在美国建立一个用于电动汽车的电池工厂	未披露

数据来源：IEA，公司公告，中信建投期货研发部

综合考虑《法案》对消费端和生产端短期和长期不同的影响，我们倾向于认为《法案》在长期实现美国汽车行业电气化以及相关产业链的本土建设方面有显著的推动效果，预计在 2025 年，美国国内充电桩等配套设施逐步完善，以及汽车及动力电池生产商投产计划实现后迎来较大的变化。短期而言，我们认为《法案》的推动力度有限，主要利好美国本土的汽车制造厂商，新能源汽车销量及渗透率有望稳步上升。根据目前的激励状况以及新能源汽车相关产业链的发展情况，美国能源信息署预测美国新能源汽车渗透率在 2030 年有望达到 15-25%。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心27楼、30楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路490号，世纪大道1589号8楼08-11单元

电话：021-58301589

济南分公司

地址：济南市历下区泺源大街150号中信广场A座六层611、613室

电话：0531-85180636

湖南分公司

地址：长沙市岳麓区观沙岭街道茶子山东路112号滨江金融中心C座2127、2128室

电话：0731-82681681

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2901号房间

电话：0411-84806336

河南分公司

地址：郑州市未来路69号未来大厦2205、2211、1910房，未来公寓1306、1506、1806房

电话：0371-65612397

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区20-11号门市一至三层、20-1-12号门市第三层

电话：0316-2326908

深圳分公司

地址：深圳市福田区沙头街道天安社区深南大道6011号NEO绿景纪元大厦A座21J、21K

电话：0755-33378759

杭州分公司

地址：浙江省杭州市江干区钱江国际时代广场3幢702室

电话：0571-87380613

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街180号国际金融中心F座1809室

电话：0574-89071681

西安分公司

地址：陕西省西安市高新区科技路38号林凯国际大厦十九层1905、1906、1907室

电话：029-85725585

重庆渝北分公司

地址：重庆市渝北区龙山街道新南路439号中国华融现代广场3幢19-1/2号

电话：023-67380500

上海浦东分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦东南路528号2202室

电话：021-68597013

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路62号力宝大厦南楼1801、1802、1803室

电话：028-62818710

重庆分公司

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街名义层11-A4-A6

电话：023-61361140

海南分公司

地址：海南省海口市龙华区滨海大道77号中环国际广场10层1002号

电话：0898-68538536

苏州分公司

地址：苏州市相城区高铁新城南天成路55号相融大厦5层501-1

电话：0512-65093771

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街6号首创大厦207室

电话：010-85282866

江西分公司

地址：江西省南昌市红谷滩区红谷中大道998号绿地中央广场A1#办公楼4801A室、4802室

电话：0791-82082701

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路410号第16层自编1605C、1605B、1606房

电话：020-28325286

漳州营业部

地址：福建省漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场A2地块9幢1203号

电话：0596-6161601

安徽分公司

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路130号万达广场C区6幢1903、1904、1905室

电话：0551-2889767

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路2899甲号1幢1601室

电话：021-64040178

湖北分公司

地址：武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼栋/单元36层3601号02-03室

电话：027-59909521

南京分公司

地址：南京市黄埔路2号黄埔大厦11层D1、D2座

电话：025-86951881

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街6号9层912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路103号阳光国际商务中心A座902室

电话：0351-8366898

广州分公司

地址：广州市天河区黄埔大道西100号富力盈泰大厦B座1406

电话：020-22922102

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路8号17幢一层A113房间

电话：010-85951101

福州营业部

地址：福建省福州市台江区宁化街道振武路70号（原江滨西

大道北侧）福晟·钱隆广场18层01商务办公

电话：0591-83625596

方顿物产（重庆）有限公司

地址：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务中心2603室

电话：023-86769662

重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com