

MOODY'S

RATINGS

全球汽车市场更新202
6

挑战

1

美国汽车和汽车零部件关税框架正在确定

全球汽车制造商和零部件供应商将如何适应以减轻负担？

2

排放法规的变更和购买激励将影响中国、欧洲和美国的电动汽车的采用

销售下降能否转化为更好的收益？

3

中国汽车市场激烈竞争

全球汽车制造商和供应商将适应还是会撤退？

4

面临挑战的出口市场、竞争加剧和国内需求疲软

欧洲汽车制造商如何应对长期销量低迷？

5

美国消费者对通货膨胀、关税和劳动力市场的担忧日益加剧

自动融资租赁公司应该担心吗？

2026年全球轻型汽车销量预计增长不到2%

美国和中国销售增长预期放缓

☐ 可负担性及失业率适度上升将抑制美国销售

☐ 西欧销售在2025年趋于平稳后开始回升

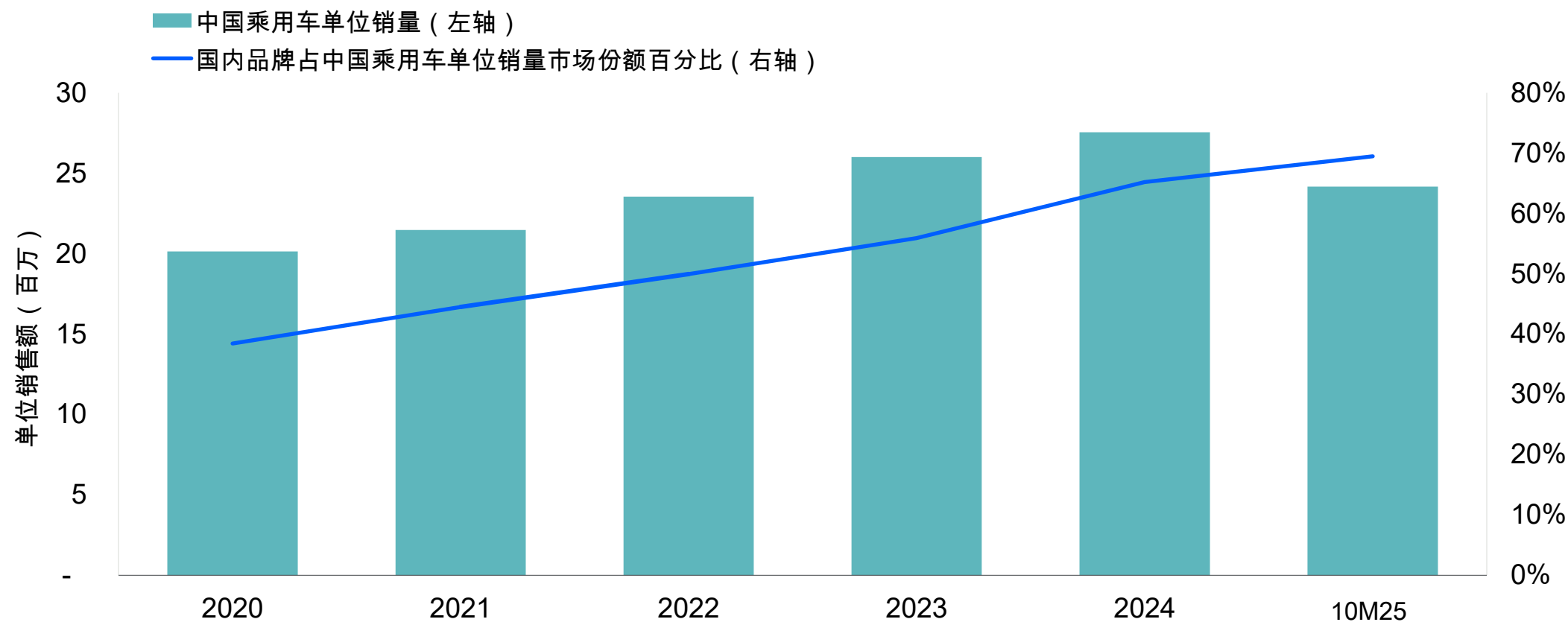
☐ 中国销售预期因以下原因而有所缓和：

- 可能的版主在政府刺激措施
- 全球贸易紧张局势的影响关于出口

在千单位	2023	2024	2025E	2026E
美国	15,552	15,816	16,075	16,200
		1.7%	1.6%	0.8%
西欧	13,279	13,380	13,370	13,560
		0.8%	-0.1%	1.4%
中国	25,184	25,577	26,856	27,393
		1.6%	5.0%	2.0%
中国出口	4,910	5,859	6,328	6,581
		19.3%	8.0%	4.0%
中国总量	30,094	31,436	33,184	33,974
		4.5%	5.6%	2.4%
全球轻型汽车销量	86,850	88,795	90,650	92,176
		2.2%	2.1%	1.7%

全球轻型汽车总数不包括中国出口，与Global Data的新定义一致。数据来源：Global Data，欧洲汽车制造商协会（ACEA），中国汽车工业协会（CAAM），穆迪评级

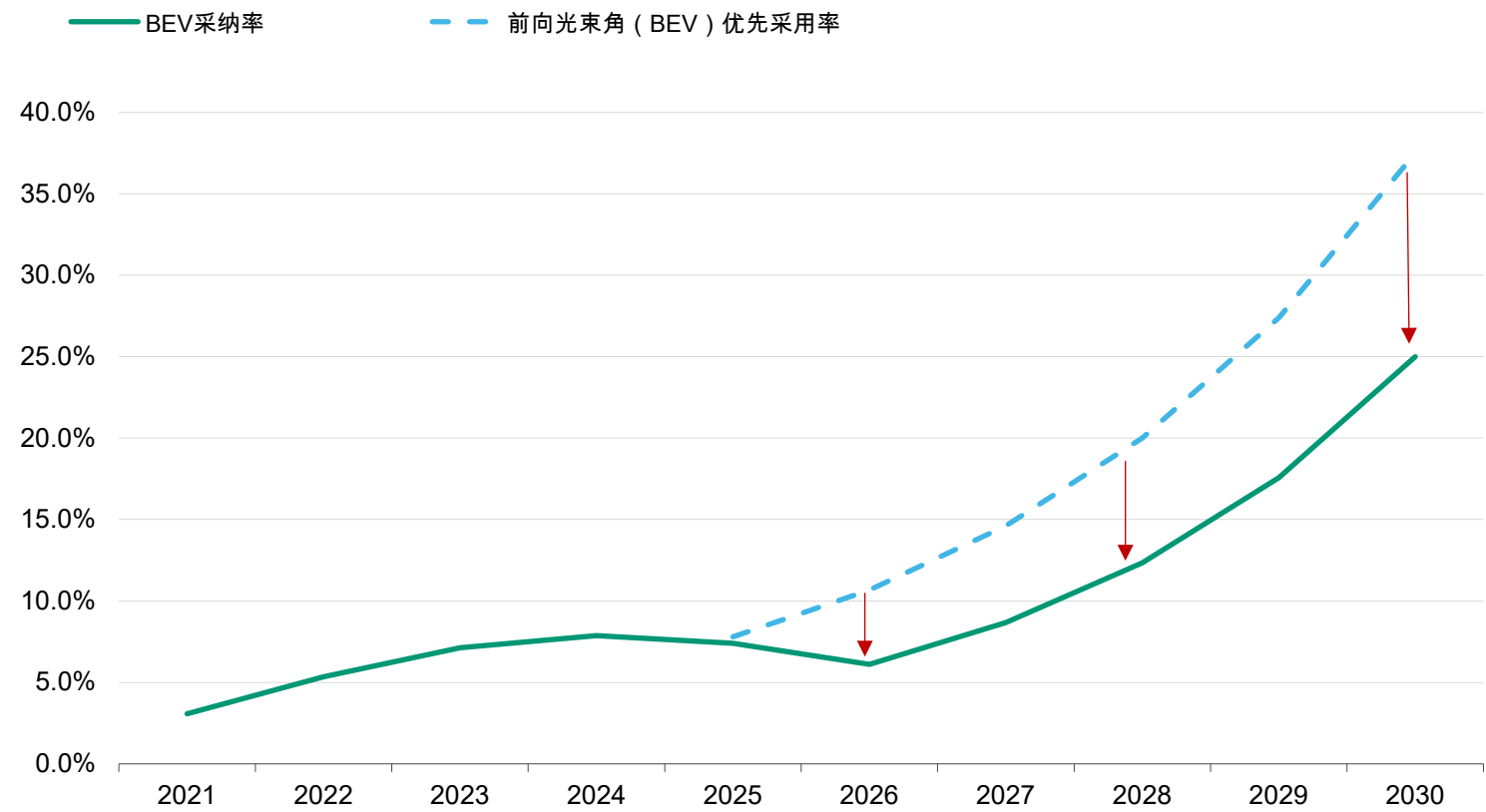
电气化推动中国本土品牌市场份额增长



电动汽车税收抵免结束将降低美国采用率

能降低销量改善电动汽车经济性吗？

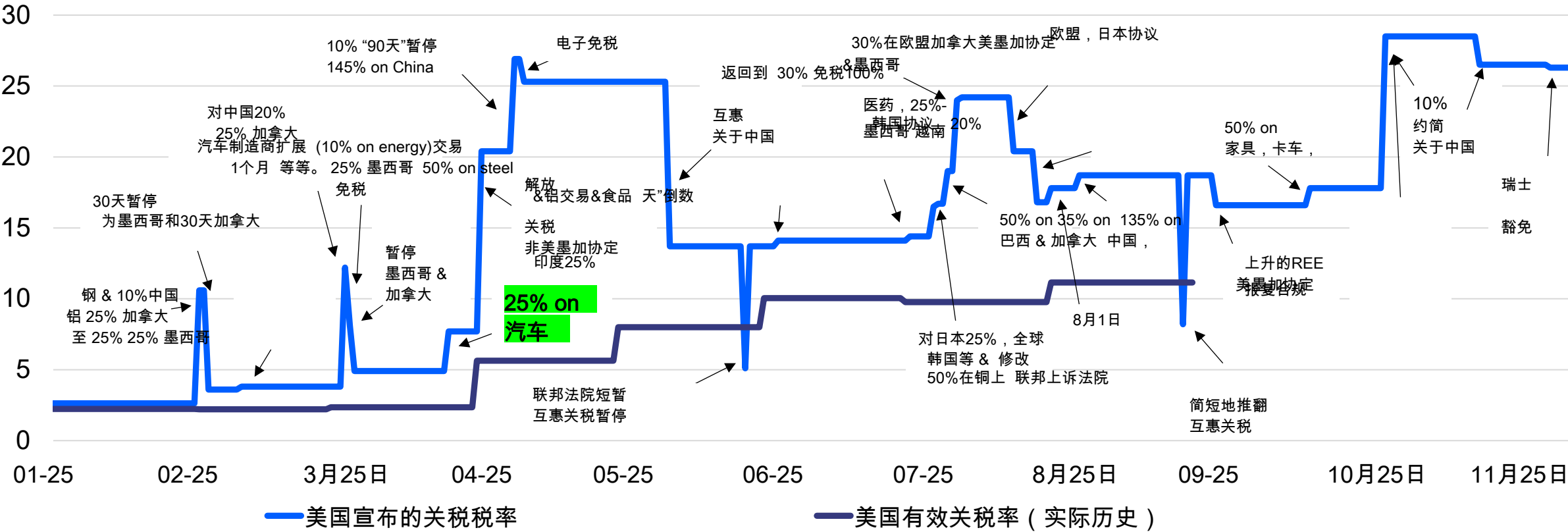
- 采用率将降至税前
 赊销水平
- 恢复取决于质量
 电动汽车产品、价格点
 电动汽车消费者兴趣
- 排放法规的变化
 意味着汽车制造商将受益
 从：
 - 降低合规成本
 - 动力总成灵活性
 - 制造足迹
 调整



来源：阿贡国家实验室和穆迪评级

费率过山车

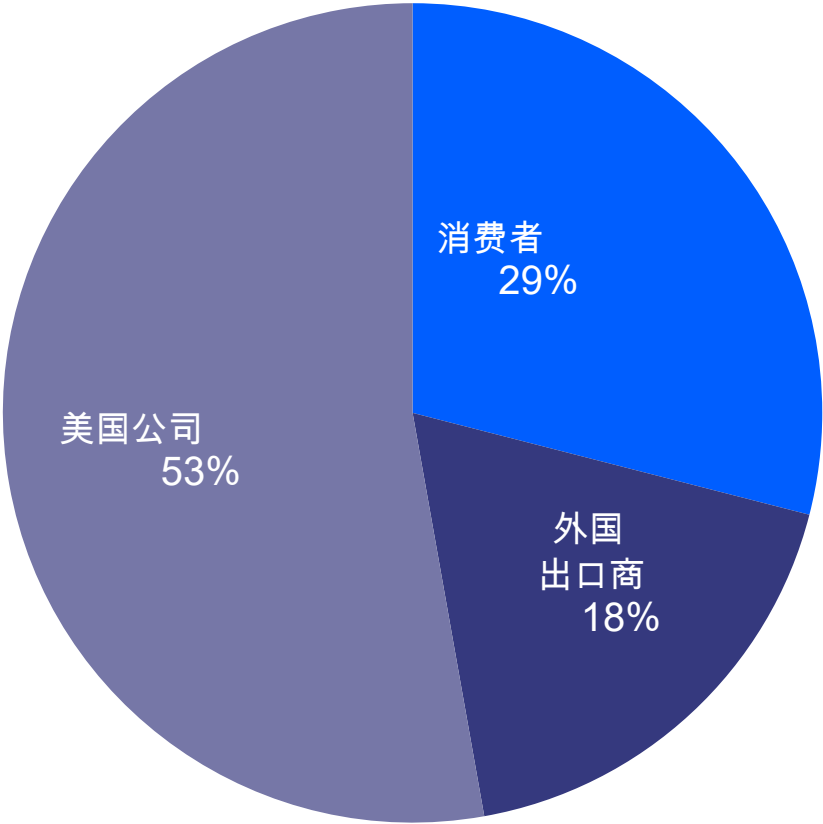
美国关税税率，%



来源：BEA、人口普查局、AP新闻、穆迪分析。时间基于关税公告，而非实施。6月关税税率估计。

费率转售构成

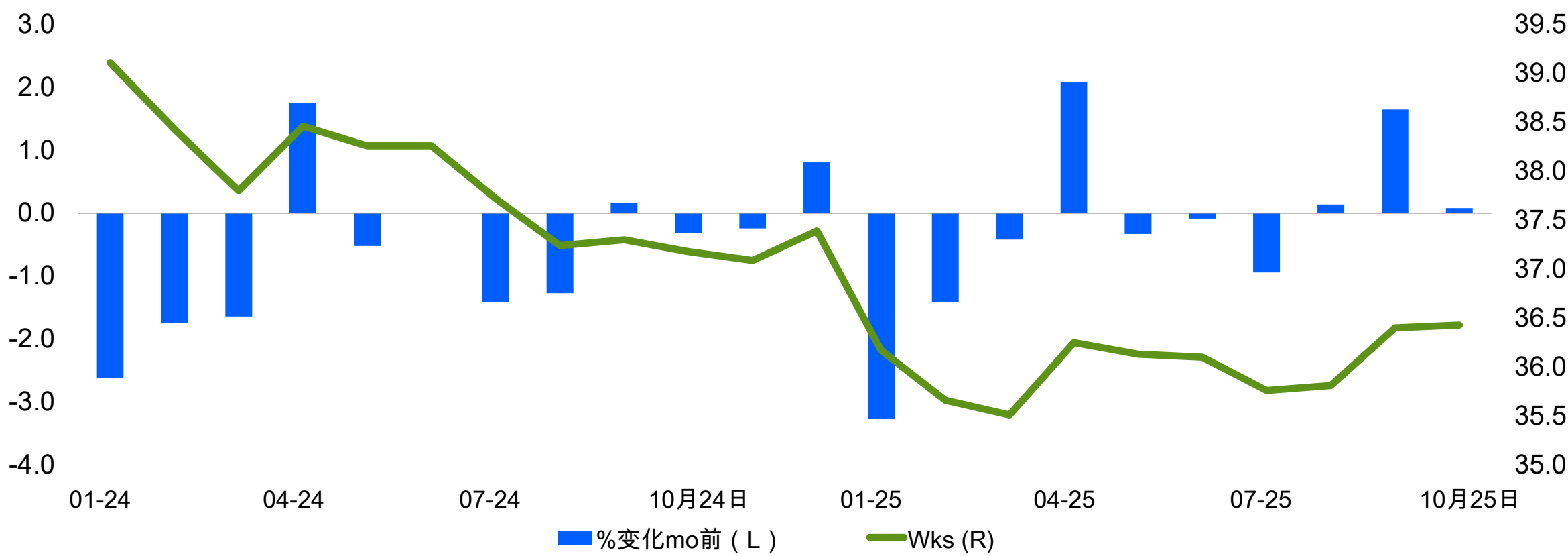
截至2025年8月的关税成本分摊



来源：BLS，BEA，穆迪分析

可负担性改进停滞

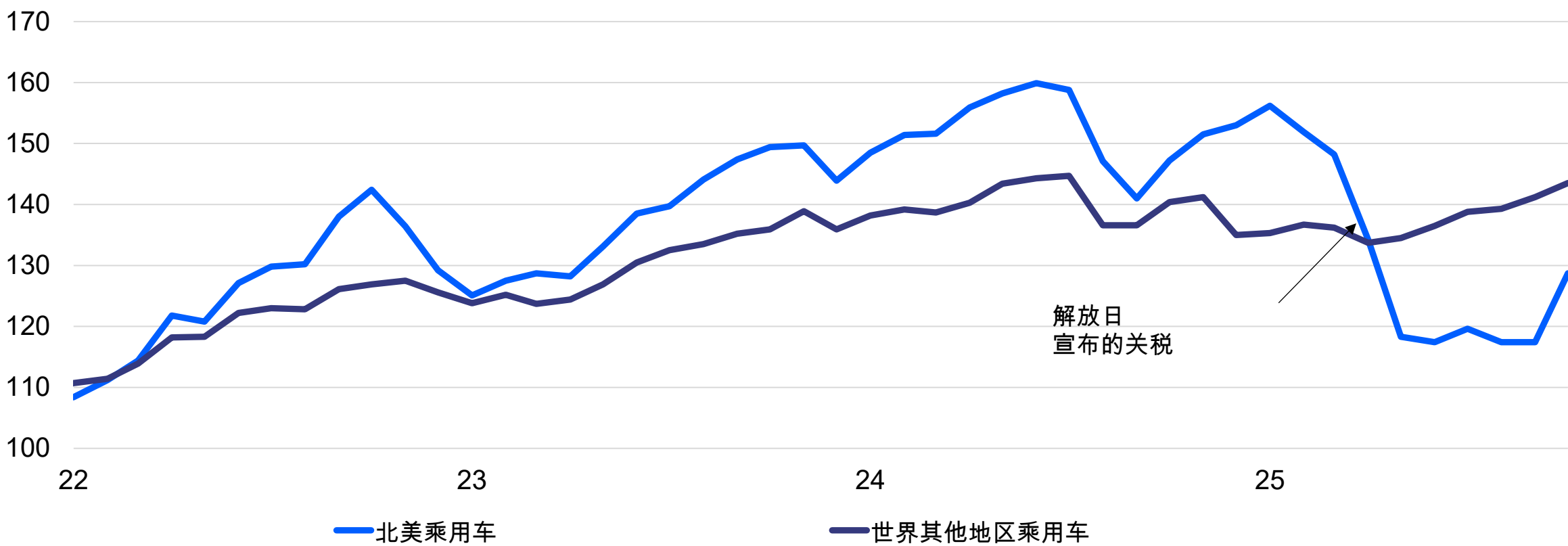
库克斯汽车/Moody's分析公司汽车购买力指数，中位数收入购买新车的周数



来源：Cox Automotive Inc.，穆迪分析

日本汽车制造商的降价正在结束

出口价格平减指数，日元计价

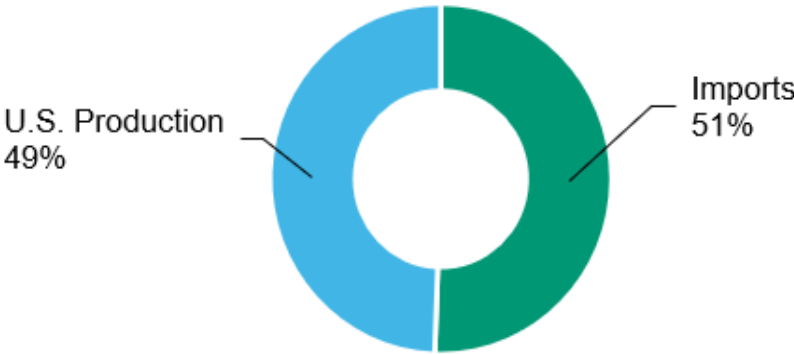


来源：日本银行，穆迪分析

美国关税损害汽车制造商

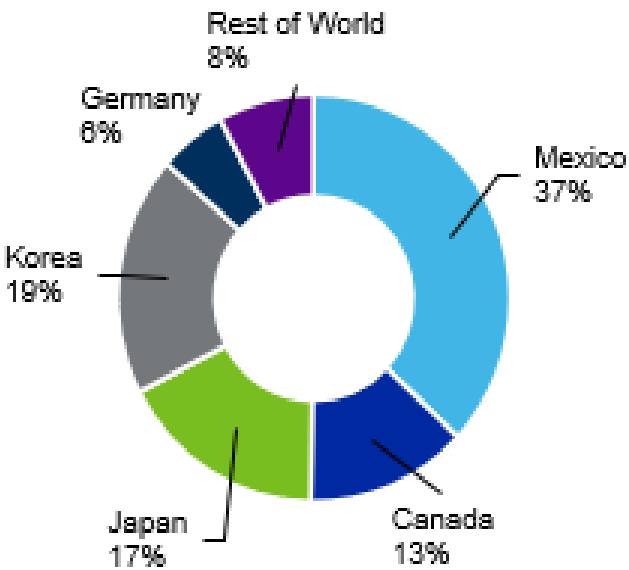
50%的轻型汽车销售是进口的

U.S. light vehicle sales (2024)



50%来自墨西哥、加拿大的车辆进口

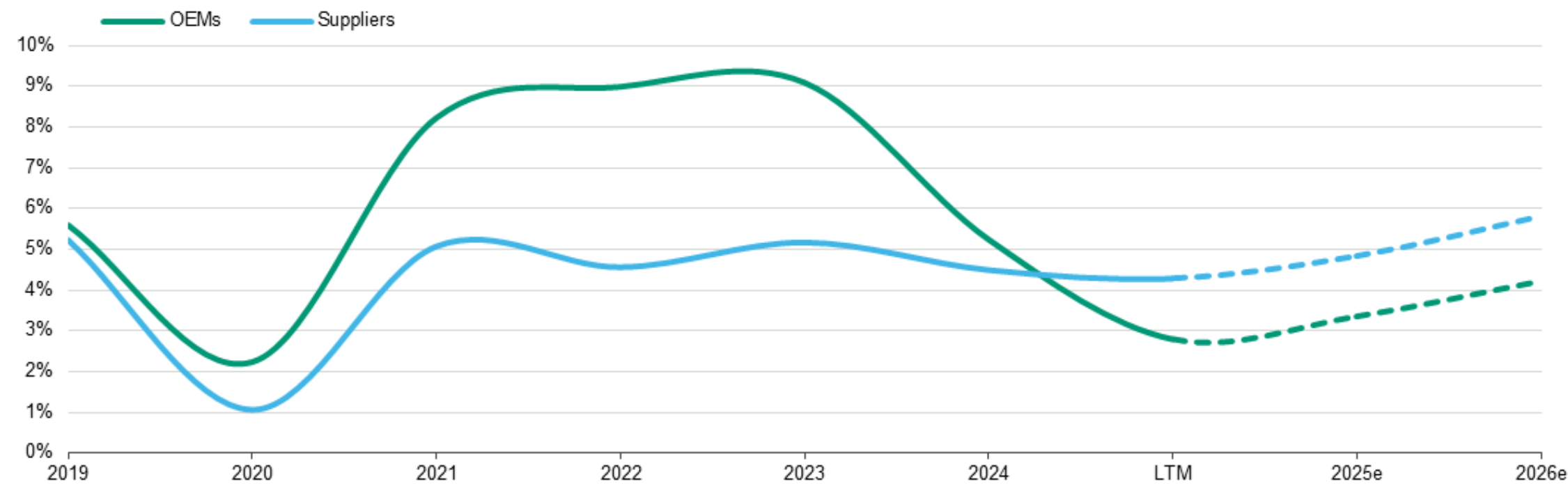
U.S. light vehicle imports, by country (2024)



来源：国际贸易管理局

欧洲供应商的利润率将在2026年适度回升

从重组中受益和较低的关税敞口使零部件供应商能够相对于汽车制造商产生暂时更高的EBIT利润率

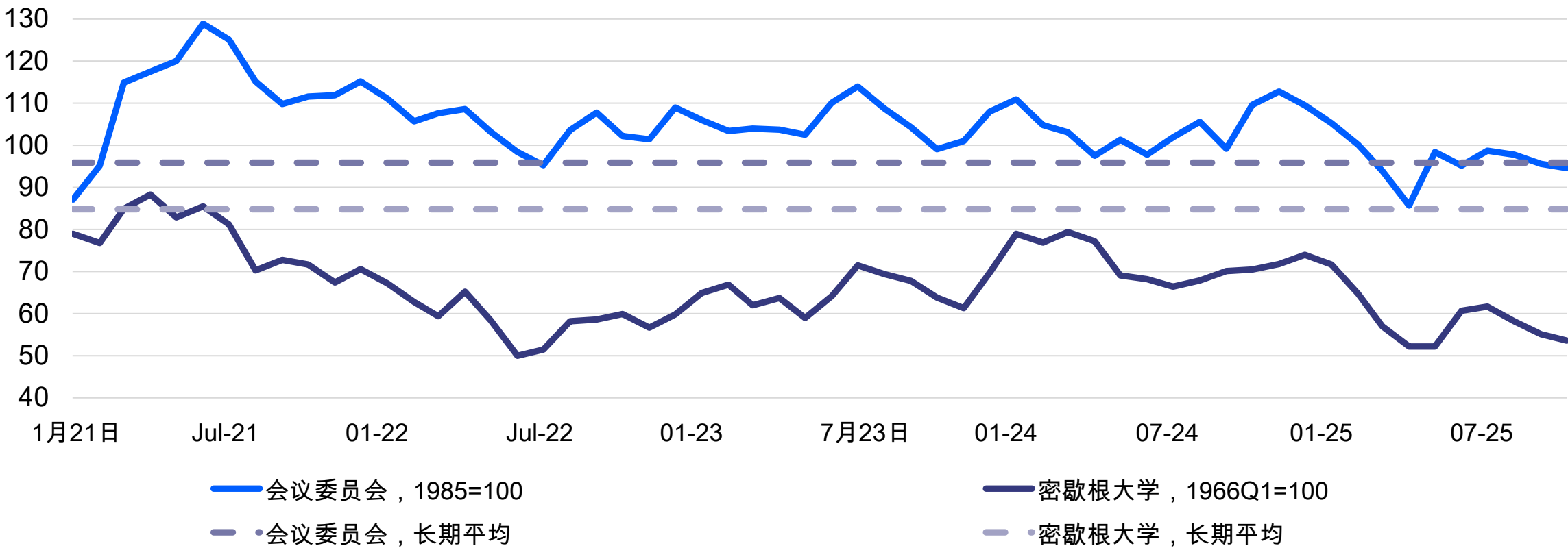


评级欧洲汽车制造商和零部件供应商的调整后EBIT利润率合计

来源：穆迪金融指标 (MFM)，穆迪评级估计

信心接近历史最低点

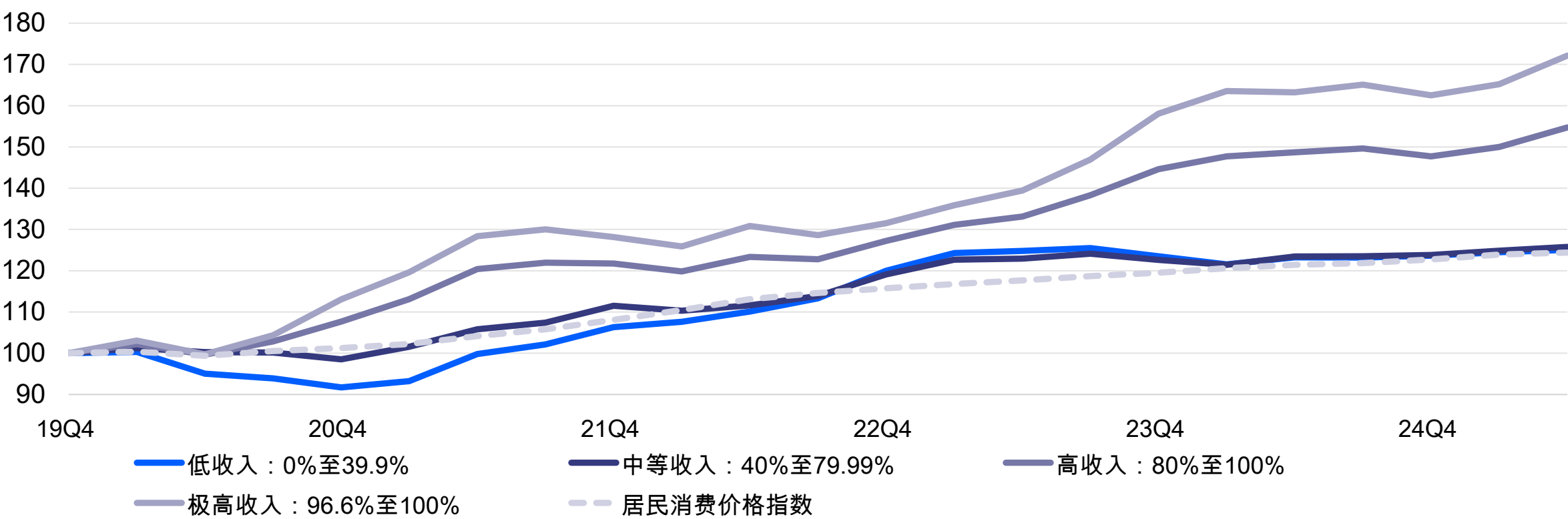
整体消费者信心指数



来源：Conference Board，密歇根大学，穆迪分析

富裕人群正推动消费支出

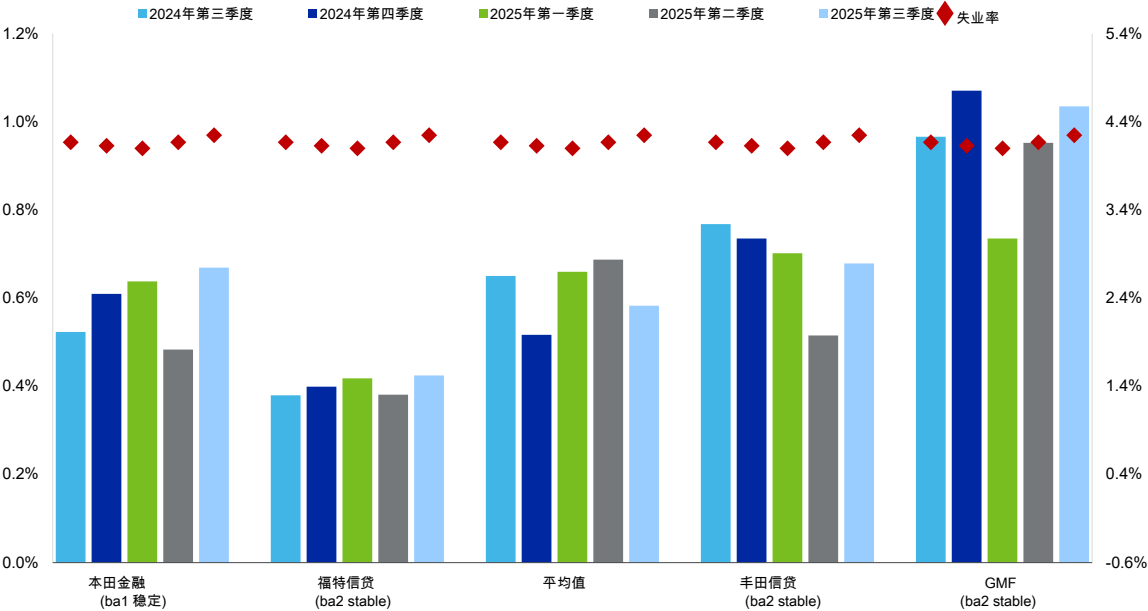
按收入分组个人支出，1999Q4=100



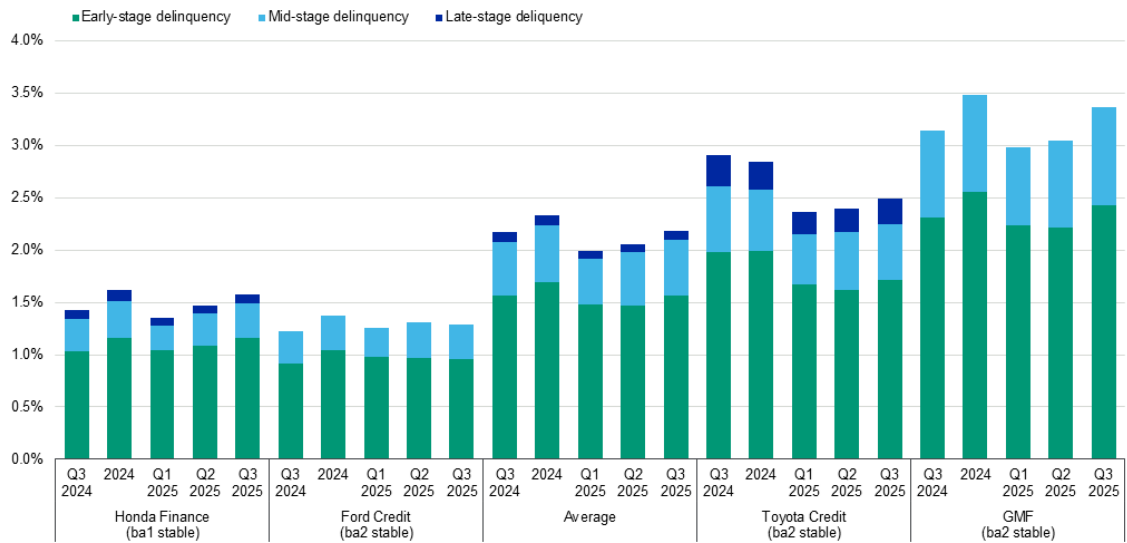
来源：BLS，穆迪分析

资产质量稳定，尽管2025年第三季度逾期贷款有所适度增加

离散，年化净损失 / 平均总贷款 与 失业率，2024年第三季度
– 2025年第三季度



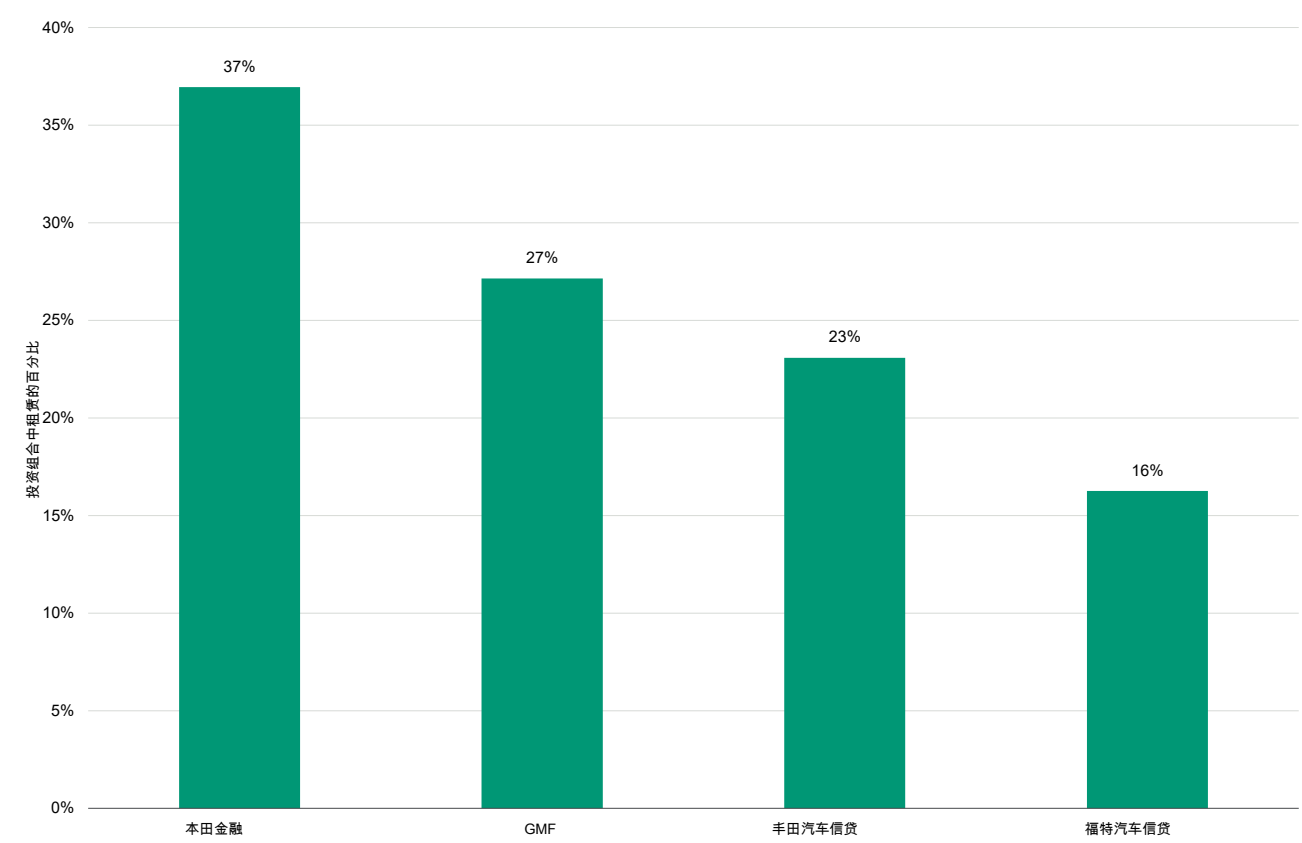
零售消费者应收账款的逾期状态



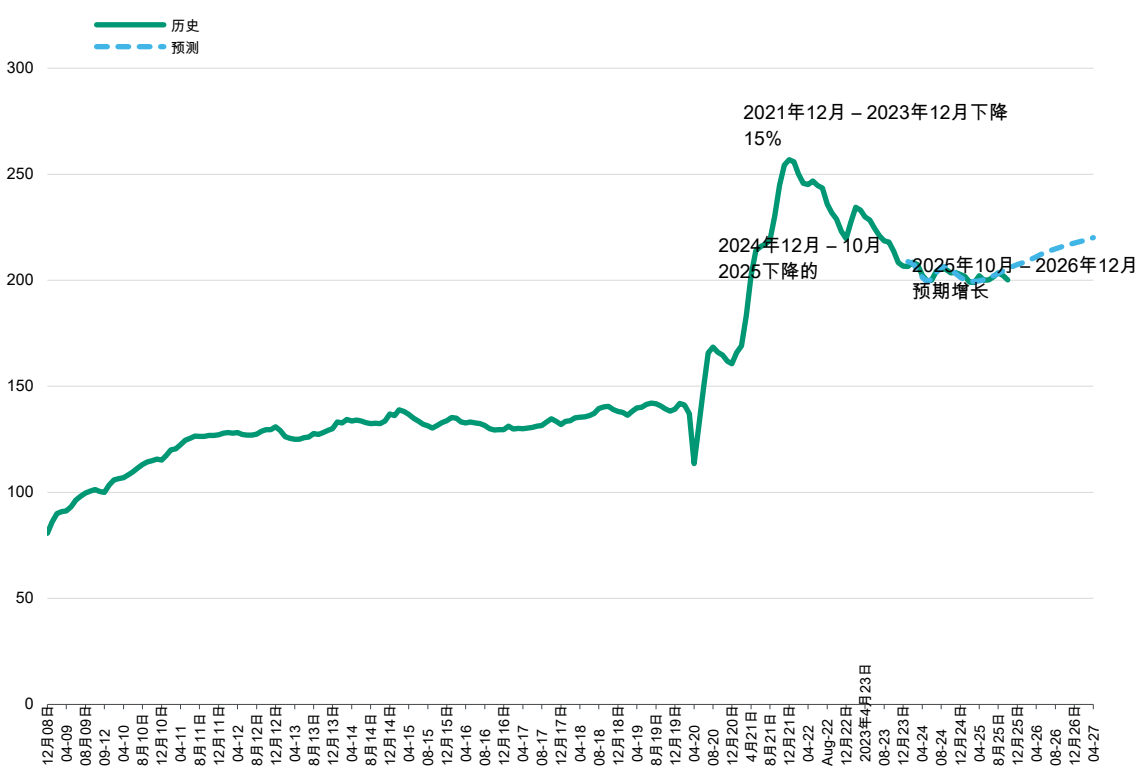
1) 本田金融指美国本田金融公司，福特信贷指福特汽车信贷公司有限责任公司，丰田信贷指丰田汽车信贷公司，GMF指通用汽车金融公司。2) 福特信贷的早中期逾期是31-59天逾期，中期是61-120天逾期，晚期是120+天逾期。3) GM金融的早中期逾期是31-60天逾期，中期是61+天逾期。4) 丰田信贷和本田金融的早中期逾期是30-59天逾期，中期是60-89天逾期，晚期是90+天逾期。5) 图表中提到的季度和年份指日历季度和年份。6) 上方图表未显示2021-2022年的数据。来源：穆迪评级，公司报告

租赁组合由二手车价值稳定性所支持

截至2025年9月30日资产组合中租赁的百分比



穆迪分析公司的二手车价格指数（2010年指数为100，经季节性调整）



1) 如无特别说明，x轴标签包括各公司的独立评估

来源：穆迪评级。公司文件，穆迪分析

谢谢



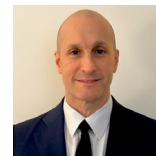
马蒂亚斯·海爾斯特倫

MD-公司金融 公司金融，穆迪评级 Matt
hias.Hellstern@moodys.com +49 697 0
73 0745



雷內·利普施

首席副总裁，企业金融，穆迪评级 Reni
er.Lipsch@moodys.com +1 (212) 553-
1908



埃里克·格雷瑟

vp-高级分析师，公司金融，穆迪评级 e
ric.greaser@moodys.com +1 (212) 553
-6031



马尔克斯·海克

VP-Sr 信贷官，企业金融，穆迪评级 M
atthias.Heck@moodys.com +49 697 07
3 0720



高茨·格羅斯曼

VP-高级分析师，公司金融，穆迪评级
Goetz.Grossmann@moodys.com +49 (697)
073-0728



杨茜

VP-高级分析师，企业金融，穆迪评级 li
u.yang@moodys.com +86 (138) 104-4
8986



罗曼·朔尔

VP-高级分析师，公司金融，穆迪评级
Roman.Schorr@moodys.com +81 (354)
) 084-154



莫里茨·梅爾斯巴赫

VP - 高级分析师，公司金融，穆迪评级
Matthias.Heck@moodys.com +49 (697)
) 073-0720



伊納·波德克

VP-Sr 信贷官员 金融机构，穆迪评级 inn
a.bodeck@moodys.com +1 (347) 205-05
28



迈克尔·布里森

美国汽车经济首席分析师 摩迪的
michael.brisson@moodys.com +
1 (610) 235-5267



何伟文

VP-Sr 信贷官员，企业金融，穆迪评级
Gerwin.Ho@moodys.com +852 3758-1
566

附录

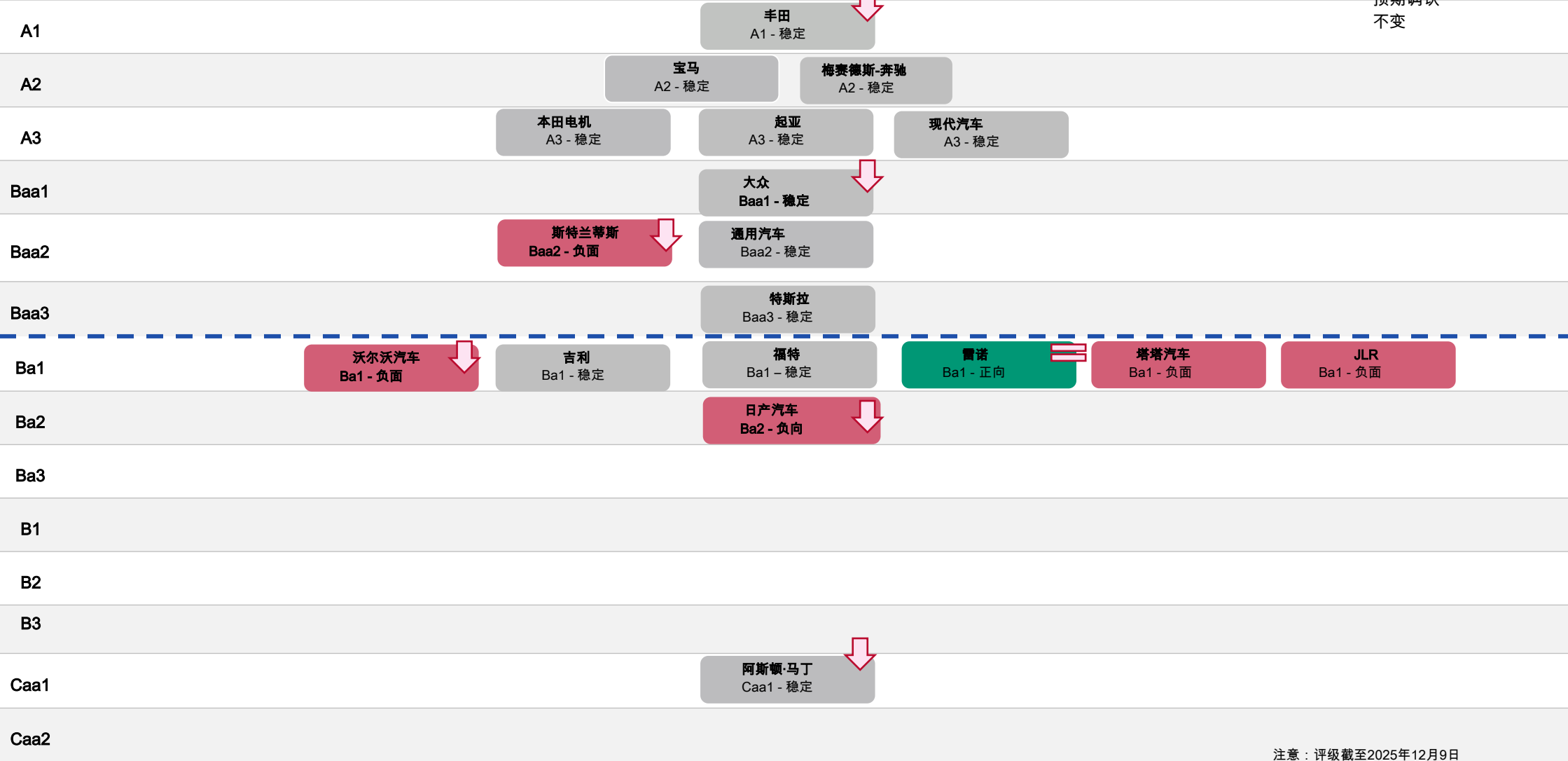
评分地图：全球汽车制造商



最后一次评分行为是负面的
(在outlook或评分)



最后一次评分操作是一个
预期确认
不变



评分图：欧洲汽车供应商

OUTLOOK: 负 稳定 正值 RUR 上 RUR 下跌

投资级	A1									
	A2	● 米其林								
	A3									
	Baa1	● 奥托立夫								
	Baa2	● 大陆		● 阿普特维						
	Baa3									
投机等级	Ba1	● 赫拉	● 舍弗勒	● 黄铜	● 瓦莱奥					
	Ba2	● 加勒特运动	● Gestamp	● MAHLE	● ZF弗莱兴哈芬					
	Ba3	● 贝内特勒	● 福维亚							
	B1	● 古迪纳尔								
	B2	● 阿德勒·佩尔泽	● 孔斯贝格	● 帕苏比奥						
	B3	● 安托林集团								
	Caa1									
	Caa2									

谢谢

MOODY'S
RATINGS

由穆迪评级公司及其关联机构发布的信用评级是其对实体、信用承诺或债务或债务类证券的相对未来信用风险的当前意见, 穆迪 (以下简称“穆迪”) 发布或以其他方式提供的资料、产品、服务和信息 (统称“资料”) 可能包含此类当前意见。穆迪将信用风险定义为实体可能无法履行其到期合同财务义务的风险, 以及任何在违约或减值事件中的估计财务损失。欲了解穆迪信用评级所针对的合同财务义务类型, 请参阅适用的穆迪评级符号和定义出版物。信用评级不涉及任何其他风险, 包括但不限于流动性风险、市场价值风险或价格波动风险。穆迪资料中包含的信用评级、非信用评估 (“评估”) 和其他意见均非当前或历史事实的陈述。穆迪资料还可能包括穆迪分析公司及其关联机构发布的基于定量模型的信用风险评估及相关意见或评论。穆迪信用评级、评估、其他意见和资料不构成或提供投资或财务建议, 且穆迪信用评级、评估、其他意见和资料不是也不提供购买、出售或持有特定证券的建议。穆迪信用评级、评估、其他意见和资料不对任何特定投资者的投资适用性发表评论。穆迪发布其信用评级、评估和其他意见, 并发布或以其他方式提供其资料, 是基于预期和理解每位投资者将本着应有的谨慎, 自行对考虑购买、持有或出售的每一证券进行研究和评估。

穆迪信用评级, 评估、其他意见和材料并非供零售投资者使用, 零售投资者在作出投资决策时使用穆迪信用评级、评估、其他意见或材料将是鲁莽和不适当的。如有疑问, 您应联系您的财务或其他专业人士。

本文件包含的所有信息均受法律保护, 包括但不限于版权法, 且任何此类信息均不得被复制或其他方式复制、重新包装、进一步传输、转移、传播、重新分发或转售, 或以全部或部分、任何形式或方式或任何手段存储用于任何此类目的, 未经穆迪事先书面同意。为明确起见, 本文件包含的任何信息均不得用于开发、改进、培训或再培训任何软件程序或数据库, 包括但不限于用于任何人工智能、机器学习或自然语言处理软件、算法、方法学和/或模型。

穆迪信用评级, 评估、其他意见和材料不应用于任何个人作为监管目的下定义的基准, 并且不得以任何可能导致其被视为基准的方式使用。

本文件包含的所有信息均由穆迪公司从其认为是准确可靠的来源获取。然而, 由于可能存在人为或机械错误以及其他因素, 本文件包含的所有信息均按“原样”提供, 不作任何形式的保证。穆迪公司采取一切必要措施, 确保其在评定信用等级时所使用的信息具有足够质量, 并来自穆迪公司认为可靠的来源, 包括在适当情况下独立第三方来源。但是, 穆迪公司并非审计师, 不能在所有情况下独立核实或验证信用评定过程中收到的信息或在准备其材料时获得的信息。

根据法律规定, 穆迪及其董事、高级管理人员、雇员、代理人、代表、许可方和供应商对任何人士或实体因使用本协议项下的信息或无法使用该等信息而导致的任何间接、特殊、后果或偶然损失或损害, 概不承担责任, 即使穆迪或其任何董事、高级管理人员、雇员、代理人、代表、许可方或供应商事先已被告知可能存在这种

此种损失或损害, 包括但不限于: (a)任何现时或预期的利润损失或(b)相关金融工具未获得穆迪公司授予的特定信用评级而产生的任何损失或损害。

根据法律规定, 穆迪公司及其董事、高管、员工、代理人、代表、许可方和供应商对因本协议项下信息或使用或无法使用任何此类信息而产生的任何直接或补偿性损失或损害, 对任何人或任何实体概不负责, 包括但不限于因穆迪公司或其董事、高管、员工、代理人、代表、许可方或供应商的任何过失 (但排除欺诈、故意不当行为或任何其他类型在法律上不能免责的责任), 或在穆迪公司或其董事、高管、员工、代理人、代表、许可方或供应商控制范围内或外的任何其他情况, 而造成的损失或损害。

未经明示或暗示保证, 任何信用评级、评估、其他意见或信息由穆迪以任何形式或方式给出或提供的准确性、及时性、完整性、适销性或适用于任何特定目的的适用性。

摩根士丹利投资者服务公司, 作为摩根士丹利公司全资信用评级机构子公司 (“MCO”), 特此披露, 多数发行债务证券 (包括公司债和市政债券、债券、票据和商业票据) 和被摩根士丹利投资者服务公司评级的优先股发行人在获得任何信用评级之前, 均已同意向摩根士丹利投资者服务公司支付其提供的信用评级意见和服务费用。MCO及其所有以“摩根士丹利评级”品牌名称发布评级的实体 (“摩根士丹利评级”), 也维持相关政策及程序, 以解决摩根士丹利评级的信用评级及评级过程的独立性。MCO董事与被评级实体之间可能存在的关联关系, 以及持有摩根士丹利投资者服务公司评级且已向美国证券交易委员会 (SEC) 公开报告其对MCO持股超过5%权益的其他实体之间可能存在的关联关系的信息, 每年都会在ir.moody's.com网站以“投资者关系—公司治理—章程及治理文件—董事及股东关联关系政策”为标题发布。

穆迪株式会社日本分公司、穆迪当地AR风险评级代理公司S.A.、穆迪当地BR风险评级分类有限公司LTDA、穆迪当地MX S.A. de C.V. I.C.V.、穆迪当地PE风险分类公司S.A., 以及穆迪当地PA风险分类公司S.A. (统称“穆迪非NRSRO评级机构”) 均为MCO的非直接全资拥有的信用评级机构子公司。穆迪非NRSRO评级机构均不是国家认可的统计评级组织。

针对澳大利亚的补充条款: 本文件在澳大利亚的任何发布均依据MOODY’S附属公司穆迪投资者服务有限公司 (ABN 61 003 399 657, AFSL 33 6969) 和/或穆迪分析澳大利亚有限公司 (ABN 94 105 136 972, AFSL 383569) (以适用者为准) 的澳大利亚金融服务许可证证进行。本文件仅在提供给2001年《公司法》第761G节意义上的“批发客户”。通过从澳大利亚继续访问本文件, 你向穆迪表明你是“批发客户”, 或以“批发客户”的代表身份访问本文件, 并且你和你所代表的实体不会直接或间接地向2001年《公司法》第761G节意义上的“零售客户”传播本文件或其内容。穆迪信用评级是对发行人债务工具信用价值的意见, 而非发行人的股权证券或任何可向零售投资者提供的证券形式。

对印度仅适用的附加条款: 穆迪信用评级、评估、其他意见和资料并非旨在供印度任何位于印度的用户在有关印度证券交易所上市或拟上市证券方面依赖或使用。

关于第二方意见和净零评估的补充条款 (如《穆迪评级符号和定义》中定义): 请注意, 第二方意见 (“SPO”) 和净零评估 (“NZA”) 均非“信用评级”。在新加坡等许多司法管辖区, SPOs和NZAs的发布并非受监管活动。日本: 在日本, SPOs和NZAs的开发和提供属于“辅助业务”类别, 而非“信用评级业务”, 且不适用日本《金融商品与交易法》及其相关法规中适用于“信用评级业务”的监管规定。中国: 任何SPO: (1) 不构成任何相关中国法律法规下定义的中国绿色债券评估; (2) 不能包含在任何向中国监管机构提交的登记声明、招股说明书、招股意向书或任何其他文件中, 或用于满足任何中国监管信息披露要求; (3) 不能在中国用于任何监管目的或用于任何不符合相关中国法律法规允许的其他目的。在本声明的语境下, “中国”指中华人民共和国大陆地区, 不包括香港、澳门和台湾。