

新能源车险市场持续扩容，盈利修复可期

保险

评级:

增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘欣琦(分析师)	021-38676647	liuxinqi@gtht.com	S0880515050001
李嘉木(分析师)	021-38038619	lijiamu@gtht.com	S0880524030003
唐关勇(分析师)	021-38031032	tanguanyong@gtht.com	S0880526030006
马以越(研究助理)	021-38038428	mayiyue@gtht.com	S0880126050022

本报告导读:

在内外部多重利好推动下，预计我国新能源车险市场规模持续走高，盈利水平有望进一步改善。我们预计，头部财险公司业绩将首先受益，维持“增持”。

投资要点:

- **我国新能源车险保费规模持续走高，但行业面临持续性亏损。**国内新能源汽车保有量持续走高，带动新能源车险市场规模快速扩容，2025 年行业保费规模达 1900 亿元，同比增长 34.8%。当前，新能源车险依托专属条款，针对三电系统、充电场景增设保障责任，形成区别于传统燃油车险的风险保障体系。但新能源车存在出险率偏高、三电系统维修成本高昂等问题，叠加保险公司保费定价未能充分覆盖风险成本，行业呈现持续亏损。
- **我国新能源车险在监管指导下调价空间相对有限，高复杂性定损及维修推高整体赔付。**我国新能源车险售前条款与定价执行统一行业标准，险企自主调价空间有限，难以简单地通过减轻保障责任或上调保费改善费率充足度；售中销售渠道向线上互联网平台及车企代销倾斜，传统线下代理渠道影响力走弱，新能源车险销售费用整体低于传统车险；售后受技术及资质壁垒与部件成本影响，新能源汽车定损与维修难度大、理赔成本高。
- **美国保险公司条款设计及定价更容易实现充分风险定价，售中及售后阶段与我国差异不明显。**美国新能源车险市场化特征显著，险企拥有较大的条款设计与定价权，可灵活调整费率以匹配风险成本，盈利调节能力更强。中美新能源车险在售中销售渠道类型、售后理赔服务流程上基本一致，两国均面临车辆定损复杂、维修费用高企的经营压力。
- **新能源车险保费增长空间充分，内外部多重利好有望推动行业盈利进一步改善。**预计 2026 至 2030 年我国新能源车险保费复合增速可达 14.1%，市场规模增量充分。同时，随着智能驾驶技术普及、维修市场规范化、险企定价机制不断完善，预计行业出险率和赔付压力将逐步缓解，盈利有望进一步改善。
- **投资建议：**当前我国新能源车险保费规模处于快速增长阶段，虽整体行业面临亏损，但综合成本率已呈现持续改善态势，预计未来数年内保费规模增长空间充分，盈利水平有望进一步改善。中国财险作为我国头部险企，积累了深厚的车险资源、渠道与技术优势，2025 年中国财险新能源车险市占率超过三成，并预计率先实现稳定盈利。维持行业“增持”评级，个股推荐中国财险。
- **风险提示：**新能源车维修成本改善进程不及预期；外部政策环境存在一定不确定性。

相关报告

保险《低估值修复进行时，风格切换下推荐保险板块》2026.08.02
 保险《26 年 6 月人身险受基数影响放缓，车险增速延续改善趋势》2026.07.25
 保险《研究值连续两个季度回升，预计年内预定利率企稳》2026.07.22
 保险《26H1 险企盈利与分红预期向好，看好板块估值修复》2026.07.19
 保险《攻守兼备，看好资产端否极泰来》2026.07.15

目录

1. 新能源车险依托专属保障适配特有风险，市场规模扩容但行业仍面临亏损经营压力.....	3
1.1. 因新能源车衍生额外风险需求，车险新增相关风险保障.....	3
1.1.1. 新能源车险保障内容相较传统车险更为复杂.....	3
1.1.2. 新能源汽车的特有部件结构和充电行为产生额外风险保障需求...4	4
1.2. 我国新能源车险保费规模迅速增长，拉动整体车险市场稳健增长.....5	5
1.3. 出险率和维修成本高企叠加定价不足导致我国新能源车险市场持续亏损.....5	5
2. 中国：新能源车险条款设计及定价受行业监管指导，销售偏向线上渠道，定损维修具备高度复杂度.....	7
2.1. 售前：新能源车险条款及定价由监管统一指导，险企难以通过减轻保障责任或大幅上调保费的方式改善费率充足度.....	8
2.1.1. 我国新能源车险条款遵循行业统一标准，较难通过调整条款内容减轻保障责任.....	8
2.1.2. 我国新能源车险定价遵循行业统一标准，难以大幅调高保费.....8	8
2.2. 售中：线上渠道已成为新能源车险销售重要渠道之一，新能源车险费用率整体低于传统车险.....	11
2.3. 售后：遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”基本框架，定损维修的高复杂性抬高险企理赔成本.....	12
3. 美国：保险公司条款设计及定价灵活，更容易实现充分风险定价.....	13
3.1. 售前：保险公司易通过条款及价格调整改善费率充足度，改善盈利水平.....	14
3.1.1. 美国保险公司对新能源车险条款拥有较大自主设计权，易进行条款调整，改善盈利水平.....	14
3.1.2. 美国保险公司对新能源车险定价掌握自主权，易进行定价调整，改善盈利水平.....	15
3.2. 售中：中美销售渠道类型一致，保险公司形成专属销售形态.....	16
3.3. 售后：与我国一致，遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”基本框架，定损维修的复杂性抬高理赔成本.....	16
4. 预计新能源车险规模大幅扩容，行业盈利水平有望逐步改善.....	17
4.1. 预计未来五年我国新能源车险市场保费规模大幅扩容.....	17
4.1.1. 我国新能源汽车保有量预计保持较快增长，投保率维持近 100%，车均保费小幅下降.....	17
4.1.2. 预计我国新能源车险保费规模未来五年 CAGR 达 14.1%.....	18
4.1.3. 预计车企自营或参股财险公司对头部险企的新能源车险业务冲击有限.....	18
4.2. 我国新能源车险市场盈利水平有望进一步提升.....	20
5. 投资建议：推荐中国财险.....	21
6. 风险提示.....	22

1. 新能源车险依托专属保障适配特有风险，市场规模扩容但行业仍面临亏损经营压力

1.1. 因新能源车衍生额外风险需求，车险新增相关风险保障

1.1.1. 新能源车险保障内容相较传统车险更为复杂

新能源汽车因涉及“三电”系统核心部件以及日常充电需求，相较传统燃油车涉及额外风险保障。新能源车险在交强险、车损险、三者险和车上人员责任险等传统车险基础上，新增了对于充电系统的附加风险保障，包括外部电网故障损失险、自用充电桩损失险、自用充电桩责任险。同时，为落实“三电”系统保障责任，在车损险中明确将“三电”系统纳入保障范围。

表 1：新能源车险在传统车险基础上新增额外风险保障内容

险种	保障内容	涉及事故
交强险	保障交通事故造成对方死伤、医疗费用和财产损失	主要为交通事故
三者险	交通事故中第三者遭受人身伤亡或财产的直接损失	主要为交通事故
车上人员责任险	车辆因交通事故造成的车内人员的伤亡	主要为交通事故
车损险	被保险车辆在使用过程中因车辆碰撞、自然灾害、意外事故等造成的损失或损坏	车辆碰撞、自然灾害、意外事故
“三电”系统保障	因意外事故、自然灾害以及火灾、爆炸等导致的“三电”系统直接损失。已被纳入新能源车车辆损失险的保障范围	意外事故、自然灾害可能造成电池内部短路、自燃、鼓包等，电机过热、抖动、停转损坏，电控系统过热损坏等
外部电网故障损失险	主要保障充电期间因外部电网故障导致的车辆损失	外部电网的高压尖峰或浪涌通过充电口冲击车内精密高压系统，造成车载充电机、电池管理系统、电池等损坏
自用充电桩损失险	因自然灾害、意外事故、被盗、被抢等原因导致的自身直接损失	自然灾害、意外事故、被盗、被抢等
自用充电桩责任险	主要保障自用充电桩故障造成的第三方人身伤亡或财产损失	自用充电桩漏电、起火等，造成临近人员人身伤亡或财产损失

数据来源：中国保险行业协会，上海人保财险公众号，国泰海通证券研究

相较传统燃油车《商业车险示范条款》，《新能源车险专属条款》在车损险保障范围与责任边界上做出进一步明确，以匹配新能源汽车技术特性与使用场景。保险责任方面，《新能源车险专属条款》将场景扩展至行驶、停放、充电及作业全流程，并明确三电核心部件属于车损险主险保障范围。责任免除方面，条款将电池自燃损耗与充电期间因外部电网故障导致的损失作为除外，车主可另外通过投保附加险覆盖电网风险。

表 2：新能源商业车险在传统商业车险基础上新增额外风险保障内容

车辆损失险分类	《新能源车险专属条款》	《商业车险示范条款》
保险责任	保险期间内，被保险人或被保险新能源汽车驾驶人在使用被保险新能源汽车过程中，因自然灾害、意外事故（含起火燃烧）造成被保险新能源汽车下列设备的直接损失，且不属于免除保险人责任的范围，保险人依照本保险合同的约定负责赔偿。 （一）车身； （二）电池及储能系统、电机及驱动系统、其他控制系统； （三）其他所有出厂时的设备。 使用包括行驶、停放、充电及作业。	保险期间内，被保险人或被保险机动车驾驶人在使用被保险机动车过程中，因自然灾害、意外事故造成被保险机动车直接损失，且不属于免除保险人责任的范围，保险人依照本保险合同的约定负责赔偿。
责任免除	（一）被保险新能源汽车有下列情形之一的：竞赛、测试期间，在维修、保养、施救、改装期间； （二）自然磨损、电池衰减、朽蚀、腐蚀、故障、本身质量缺陷； （三）充电期间因外部电网故障导致被保险新能源汽车的损失。	（一）被保险机动车有下列情形之一的：竞赛、测试期间，在营业性场所维修、保养、改装期间； （二）自然磨损、朽蚀、腐蚀、故障、本身质量缺陷。

数据来源：中国保险行业协会，北京大学数字金融研究中心《守正创新·2024 新能源车险发展报告》，国泰海通证券研究

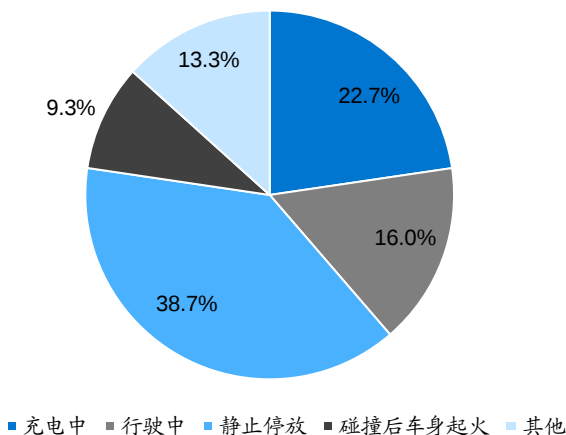
1.1.2. 新能源汽车的特有部件结构和充电行为产生额外风险保障需求

现阶段，新能源汽车具有与传统燃油车不同的部件结构，同时充电行为伴随很多其他特有风险。

三电系统是新能源车核心部件，一旦损坏将产生很高的维修成本，并可能伴随较传统燃油车不同的风险事件，因此新能源车险单独提及对“三电”系统的保障。三电系统包括电池、电机、电控，是新能源汽车的核心部件，其性能直接决定了车辆的续航、动力、安全性与用户体验。维修成本方面，根据《中国保险》收录的《新能源车险如何破解“三高”难题》文章中数据，三电系统成本占整车总成本的约 50%，维修中常采用整体更换致维修成本高企。风险类型方面，电池故障会引发短路、起火等事故；电机故障会导致电力消失，车辆无法正常行驶；电控系统故障使车辆不受控制，包括刹车失灵、自动驾驶突然退出等。尤其对于电池来说，碰撞事故冲击到车身底部或电池组区域时，电池更可能出现物理损坏、冷却系统受损或内部短路。

新能源车的充电场景衍生额外风险类型。充电桩可能存在的结构设计、电路配置、防护标准不规范等问题，极易在充电作业过程中对车辆电池、电控等核心部件造成损伤，严重情况下引发车辆热失控，进而出现起火自燃等安全事故。根据北大数字金融研究中心和腾讯联合发布的《守正创新·2024 新能源车险发展报告》，2022 年 1-11 月期间新能源汽车由电池导致的所有自燃事故中，新能源汽车处于充电状态下的自燃事故数量占比 22.7%。

图 1：新能源汽车处于充电状态下的自燃事故数量占比 22.7%

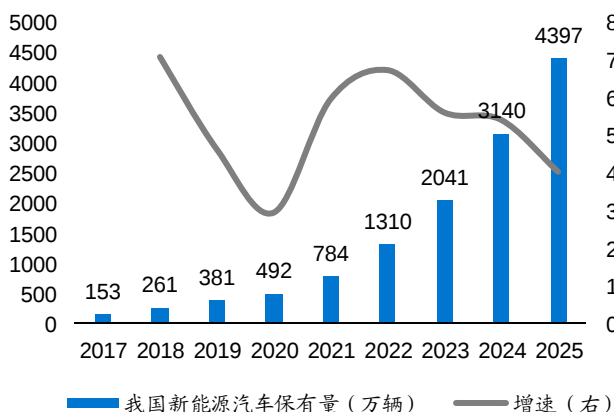


数据来源：北京大学数字金融研究中心《守正创新·2024 新能源车险发展报告》，国泰海通证券研究

1.2. 我国新能源车险保费规模迅速增长，拉动整体车险市场稳健增长

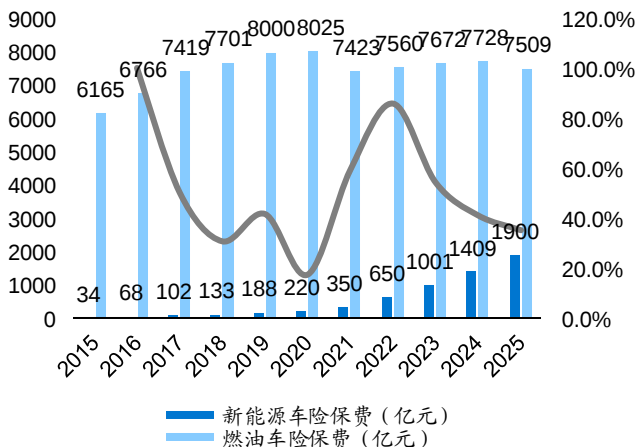
新能源汽车保有量的快速提升带动新能源车险保费规模大幅增长。我国新能源汽车保有量大幅增长，根据公安部数据，25 年达到 4397 万辆，同比增长 40.0%，带动新能源车险市场规模爆发。据中国精算师协会和瑞士再保险数据，2025 年我国燃油车险保费规模 7509 亿元，同比-2.8%；新能源车险保费整体规模达 1900 亿元，同比增长 34.8%，由此推动我国车险市场保费达 9409 亿元，同比增长 3.0%。考虑到我国新能源汽车渗透率的进一步加深，未来五年我国整体车险市场规模将在新能源车险需求的强势拉动下稳步增长。

图 2：我国新能源汽车保有量大幅增长



数据来源：Choice，国泰海通证券研究

图 3：我国新能源车险保费规模大幅增长



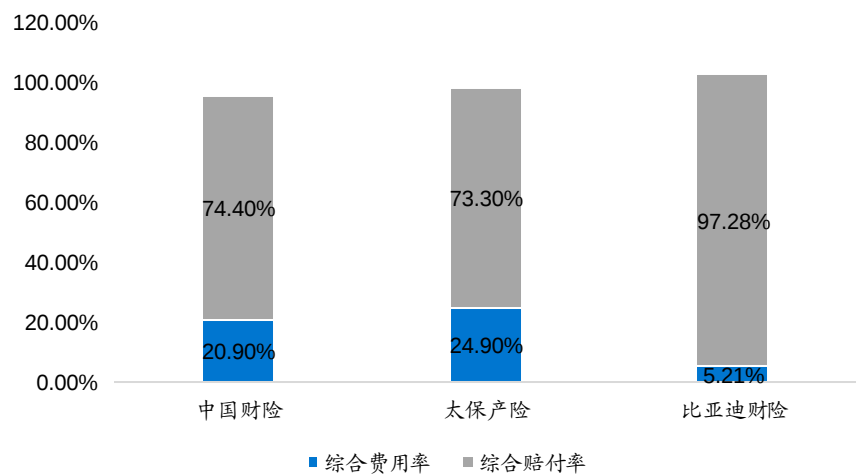
数据来源：中国精算师协会，瑞士再保险，国泰海通证券研究

1.3. 出险率和维修成本高企叠加定价不足导致我国新能源车险市场持续亏损

我国新能源汽车综合成本率回落，但整体上仍处于亏损状态。根据中国精算师协会数据，25 年我国新能源车险行业亏损 56 亿元，同比减亏 1 亿元，综合成本率较 24 年下降 1.3 个百分点。

新能源车险市场的高综合成本率主要由高赔付率所致。综合成本率由综合费用率与综合赔付率构成，目前新能源车险综合费用率整体处于较低水平，高赔付率是造成新能源车险综合成本率较高的关键原因。根据比亚迪财险数据，2025 年，主要经营新能源车险业务的比亚迪财险，整体综合费用率仅为 5.21%，大幅低于中国财险 2025 年车险综合费用率 20.90%，整体综合赔付率达到 97.28%，大幅高于中国财险车险综合赔付率 74.40%。

图 4：比亚迪财险具有低综合费用率和高综合赔付率



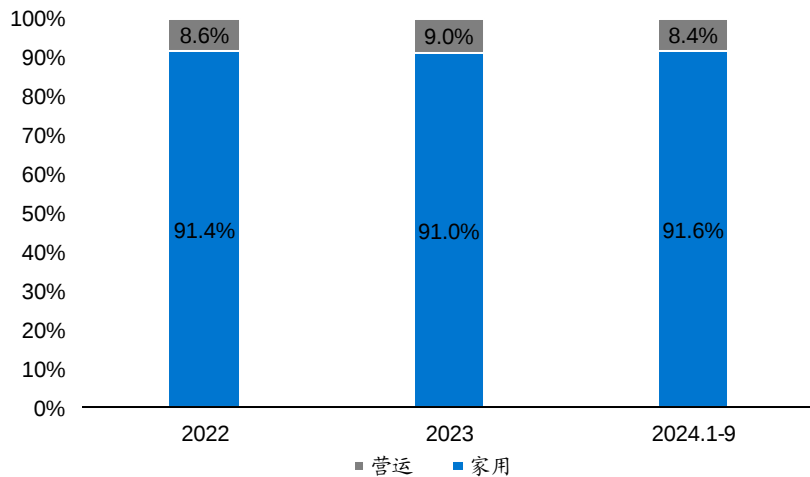
数据来源：公司偿付能力报告，业绩推介材料，国泰海通证券研究

注：中国财险为 2025 年车险数据，太保产险为 2024 年车险数据，比亚迪财险为 2025 年整体业务数据

我们认为，理赔端的高出险率和高维修成本，叠加定价端的相应定价不足推高新能源车险赔付率。

相较于燃油车，新能源车出险率更高，营运车辆的高占比和差异化车辆性能是主因。根据上海人保财险数据，新能源车出险率比传统燃油车高出约 16%。一方面，营运车辆在新能源车中占比较高。新能源汽车因单位里程电费成本较低，已成为当前运营车辆的首选。根据汽车之家研究院《中国新能源汽车用车报告（2024 年）》，24 年前三季度，纯电新能源车辆中营运车辆占比 8.4%。而营运车辆也因单日更长的行驶里程与更激进的驾驶行为带来更高的车险赔付。根据《中国保险》收录的《新能源车险如何破解“三高”难题》文章中数据，网约车赔付率较家用车高 1.5 倍。另一方面，新能源车在加速响应、减速行为、行驶噪音等车辆属性上与传统燃油车存在差异。一是加速响应特性突出。新能源车电动机可产生瞬时扭矩输出，车辆加速响应优于传统燃油车。二是减速行为特性变化。为提升能效，新能源汽车配置动能回收系统，驾驶员松开油门踏板或者轻踩刹车踏板时，车辆本身向前的动能将转化为电能回收利用，减速效果发生改变。三是行驶噪声更低。新能源汽车的低噪音特性，可能导致驾驶者和行人难以察觉潜在危险。

图 5：营运车辆在纯电新能源汽车中占比较高



数据来源：汽车之家研究院《中国新能源汽车用车报告（2024 年）》，国泰海通证券研究

新能源车维修成本高企，高价值核心部件与易损车身感知件、偏高工时费用是主因。根据 J.D. Power 数据，2-12 个月新车轻微刮蹭后，新能源车的维修费用在 5000 至 15000 元，约为燃油车的 2-2.5 倍，发生事故后的维修费用则可达数万元。一方面，“三电”系统具有易全损和高零整比的特性，且很多情况下针对核心部件“只换不修”，显著抬高配件成本。同时，**新能源车身周围搭载各类易损传感设备，在碰撞事故发生后容易产生额外维修费用。**新能源汽车为实现辅助驾驶功能，在车身后保险杠、两侧后视镜、前大灯等易损部件上，分布有较多摄像头、毫米波雷达、激光雷达等。同时，随着辅助驾驶功能等级的提升，新能源车身搭载的传感器数量将会越多。以比亚迪天神之眼 A 辅助驾驶系统为例，其车身外打造的激光雷达/摄像头/毫米波雷达/超声波雷达数量分别达到 3/11/5/12 个。另一方面，新能源汽车的维修通常涉及专用高压检测、电池诊断等定制设备，并由专业技术和合格资质的操作人员进行维修，导致相较传统燃油车更高的工时费用。

我国新能源车险定价不足。中国精算师协会执行副会长兼秘书长张晓蕾表示，新能源车险的车均风险成本约为燃油车的 2.2 倍，而车均保费仅为燃油车 1.7 倍，保费水平未能匹配真实风险水平。

2. 中国：新能源车险条款设计及定价受行业监管指导，销售偏向线上渠道，定损维修具备高度复杂度

新能源车险条款及定价标准受监管统一指导难以大幅调高保费，售中销售费用低于传统燃油车险，但售后因定损、维修成本更高推高整体赔付压力。售前阶段，短期来看，新能源车险条款及定价受监管指导难以减轻保障责任或大幅调高保费，叠加市场竞争下保司压降保费，新能源车险风险定价稍显不足；售中阶段，新能源车险销售方式更多依靠线上渠道，部分新车保单销售与车企建立绑定，在车均销售费用上略低于传统车险；售后阶段，新能源汽车定损的技术、设备和人员专业性要求在一定程度上拉高平均事故定损费用，核心部件的高成本与维修技术的专业性造成车辆维修成本高企。

2.1. 售前：新能源车险条款及定价由监管统一指导，险企难以通过减轻保障责任或大幅上调保费的方式改善费率充足度

2.1.1. 我国新能源车险条款遵循行业统一标准，较难通过调整条款内容减轻保障责任

我国新能源车交强险按照统一法定条款执行。根据《机动车交通事故责任强制保险条例》，我国机动车交通事故责任强制保险实行统一的保险条款，保险公司没有自主设计空间。

新能源商业车险以行业统一示范条款为基础，保险公司实行有限自主设计。2021 年，中国保险行业协会发布《新能源汽车商业保险专属条款（试行）》，统一规定三大主险、十三项附加险的保险责任、免责范围、核心定义、赔付规则，供我国保险公司设计新能源商业车险条款时参考使用。保险公司在该统一框架指导下对条款作有限调整，并向金融监管总局备案审批。

2.1.2. 我国新能源车险定价遵循行业统一标准，难以大幅调高保费

与传统燃油车险类似，我国新能源车险定价须严格遵守监管统一标准，保司可调的价格上限有限。交强险价格取决于交强险基础保费及道路交通事故浮动比率系数，二者均参照行业统一标准，保险公司无自主调价权利；商业险价格主要取决于基准纯风险保费、NCD 系数、交通违法系数和自主定价系数，前三者受到行业标准严格约束，保险公司仅在自主定价系数上拥有受限的调价权利。

表 3：与传统燃油车险类似，我国新能源车险定价须严格遵守监管统一标准

车险类型	定价要点	新能源车险	传统燃油车险	区别
交强险	计算式	交强险最终保费 = 交强险基础保险费 × (1 + 与道路交通事故相联系的浮动比率)		两者一致
	基础保险费	参照机动车交通事故责任强制保险基础费率表执行		
	浮动比率	根据原银保监会方案执行		
商业车险	计算式	商业车险保费 = 基准保费 × NCD 系数 × 交通违法系数 × 自主定价系数 基准保费 = 基准纯风险保费 ÷ (1 - 附加费用率)		两者一致
	基准纯风险保费	参照《新能源汽车商业保险基准纯风险保费表》确定	参照《机动车商业保险示范产品基准纯风险保费表》确定	参照标准不同
	附加费用率	不得高于 15%	不得高于 25%	上限不同
	NCD 系数	分为 10 个等级，根据车辆出险次数和连续投保年数确定		两者一致
	交通违法系数	与上一保险年度车主的交通违章内容和次数挂钩，全国无统一标准，由各省 市单独拟定并监管		两者一致
	自主定价系数	目前监管限定取值位于[0.55—1.45]，预计将进一步放宽至[0.5—1.5]，由保险公司确定具体数值	监管限定取值位于[0.5—1.5]，由保险公司确定具体数值	

数据来源：国家金融监督管理总局，中国精算师协会，国泰海通证券研究

（1）新能源汽车交强险定价严格遵守行业统一标准

与传统燃油车险相同，新能源车交强险定价严格遵守行业统一标准。新能源

汽车交强险定价与传统燃油车一致，交强险保费等于交强险基础保费乘以一加道路交通事故浮动比率系数的合计数值。其中，基础保险费参照机动车交通事故责任强制保险基础费率表执行。6 座以下家庭自用汽车保费 950 元，6 座及以上家庭自用汽车保费 1100 元，6 座以下营业客车保费 1800 元，6-10 座营业客车保费 2360 元。与道路交通事故相联系的浮动比率根据原银保监会方案执行，不同地区存在一定差异。

表 4：与道路交通事故相联系的浮动比率按原银保监会方案执行

适用地区	浮动方案	浮动因素	浮动比率
内蒙古、海南、青海、西藏	与道路交通事故相联系的浮动方案 A	A1,上一个年度未发生有责任道路交通事故	-30%
		A2,上两个年度未发生有责任道路交通事故	-40%
		A3,上三个及以上年度未发生有责任道路交通事故	-50%
		A4,上一个年度发生一次有责任不涉及死亡的道路交通事故	0%
		A5,上一个年度发生两次及两次以上有责任道路交通事故	10%
		A6,上一个年度发生有责任道路交通死亡事故	30%
陕西、云南、广西	与道路交通事故相联系的浮动方案 B	B1,上一个年度未发生有责任道路交通事故	-25%
		B2,上两个年度未发生有责任道路交通事故	-35%
		B3,上三个及以上年度未发生有责任道路交通事故	-45%
		B4,上一个年度发生一次有责任不涉及死亡的道路交通事故	0%
		B5,上一个年度发生两次及两次以上有责任道路交通事故	10%
		B6,上一个年度发生有责任道路交通死亡事故	30%
甘肃、吉林、山西、黑龙江、新疆	与道路交通事故相联系的浮动方案 C	C1,上一个年度未发生有责任道路交通事故	-20%
		C2,上两个年度未发生有责任道路交通事故	-30%
		C3,上三个及以上年度未发生有责任道路交通事故	-40%
		C4,上一个年度发生一次有责任不涉及死亡的道路交通事故	0%
		C5,上一个年度发生两次及两次以上有责任道路交通事故	10%
		C6,上一个年度发生有责任道路交通死亡事故	30%
北京、天津、河北、宁夏	与道路交通事故相联系的浮动方案 D	D1,上一个年度未发生有责任道路交通事故	-15%
		D2,上两个年度未发生有责任道路交通事故	-25%
		D3,上三个及以上年度未发生有责任道路交通事故	-35%
		D4,上一个年度发生一次有责任不涉及死亡的道路交通事故	0%
		D5,上一个年度发生两次及两次以上有责任道路交通事故	10%
		D6,上一个年度发生有责任道路交通死亡事故	30%
江苏、浙江、安徽、上海、湖南、湖北、江西、辽宁、河南、福建、重庆、山东、广东、深圳、厦门、四川、贵州、大连、青岛、宁波	与道路交通事故相联系的浮动方案 E	E1,上一个年度未发生有责任道路交通事故	-10%
		E2,上两个年度未发生有责任道路交通事故	-20%
		E3,上三个及以上年度未发生有责任道路交通事故	-30%
		E4,上一个年度发生一次有责任不涉及死亡的道路交通事故	0%
		E5,上一个年度发生两次及两次以上有责任道路交通事故	10%
		E6,上一个年度发生有责任道路交通死亡事故	30%

数据来源：国家金融监督管理总局，国泰海通证券研究

（2）保险公司在新能源商业车险定价上仅有小部分自主权

我国保险公司在新能源商业车险上拥有少量自主定价权。商业车险保费价格等于基准保费与无赔款优待系数（NCD 系数）、交通违法系数、自主定价系数的乘积，基准保费又等于基准纯风险保费除以 1 与附加费用率的差值。我国保险公司仅在自主定价系数方面拥有范围受限的调价权。

基准纯风险保费选取参照相关保费表标准。基准纯风险保费为投保各主险与附加险基准纯风险保费之和，具体数值参照中国精算师协会统一制定的《新能源汽车商业保险基准纯风险保费表》确定。

表 5：基准纯风险保费数值参照《新能源汽车商业保险基准纯风险保费表》确定

险种类型	基准纯风险保费确定方式
机动车损失保险	当投保时被保险机动车的实际价值等于新车购置价减去折旧金额时，根据被保险机动车车辆使用性质、车辆种类、车型名称、车型编码、车辆使用年限所属档次直接查询基准纯风险保费
第三者责任保险	根据被保险机动车车辆使用性质、车辆种类、责任限额直接查询基准纯风险保费
车上人员责任保险	（1）根据车辆使用性质、车辆种类、驾驶人/乘客查询纯风险费率 （2）计算公式如下： 驾驶人基准纯风险保费 = 每次事故责任限额 × 纯风险费率 乘客基准纯风险保费 = 每次事故每人责任限额 × 纯风险费率 × 投保乘客座位数

数据来源：中国精算师协会，国泰海通证券研究

附加费用率存在行业上限标准。附加费用率则根据原银保监会要求不得高于 15%，传统商业车险的基准纯风险保费参照《机动车商业保险示范产品基准纯风险保费表》附加费用率上限为 25%。

NCD 系数是根据车主以往出险情况制定的优惠或上涨系数。新能源车险的 NCD 系数标准与传统车险一致，由中国保险行业协会牵头拟订并发布，各保险公司统一执行。根据车辆出险次数和连续投保年数，NCD 系数等级可分为 10 个等级，依次对应不同的保费折扣。

表 6：NCD 系数等级分为 10 个等级，对应不同的保费折扣

NCD 等级	次年车险 NCD 系数	出险次数	保费折扣
-4	0.5	连续 4 年 0 出险	5 折
-3	0.6	连续 3 年 0 出险	6 折
-2	0.7	3 年内 1 次/2 年 0 出险	7 折
-1	0.8	3 年内 2 次/2 年内 1 次/1 年内 0 出险	8 折
0	1	首次投保/3 年内 3 次/2 年内 2 次/1 年内 1 次	不打折
1	1.2	3 年内 4 次/2 年内 3 次/1 年内 2 次	保费乘 1.2
2	1.4	3 年内 5 次/2 年内 4 次/1 年内 3 次	保费乘 1.4
3	1.6	3 年内 6 次/2 年内 5 次/1 年内 4 次	保费乘 1.6
4	1.8	3 年内 7 次/2 年内 6 次/1 年内 5 次	保费乘 1.8
5	2	3 年内 8 次/2 年内 7 次/1 年内 6 次	保费乘 2

数据来源：中国保险行业协会《机动车商业保险无赔款优待优化方案（2020 版）》，国泰海通证券研究

交通违法系数由地方监管单独制定，形成了区域性行业标准。交通违法系数与上一保险年度车主的交通违章内容和次数挂钩，全国无统一标准，由各省市单独拟定并监管。目前，交通违法系数只涉及上海、江苏、北京、深圳四个地区，系数区间分别为 0.9 至 1.1、0.9 至 1.5、1 至 1.45、1 至 1.5。

自主定价系数由监管限定取值范围，区间持续扩围。2026 年 3 月，新能源车险自主定价系数区间再次扩围，由原来的[0.6—1.4]扩围至[0.55—1.45]，并预计后续进一步放宽至[0.5—1.5]，届时将与传统燃油车一致。保险公司在监管规定范围内，综合考虑车辆情况、车主个人信息、赔付经验以及市场竞争等因素，利用广义线性模型、风险评分模型、机器学习等确定。相较传统燃油车险，新能源车险的考虑因素将增加关于三电系统风险的因素。

表 7：保险公司在监管规定范围内综合考虑各类因素，确定自主定价系数

考虑因素	具体内容
车辆情况	车辆的价格、品牌、型号、排量、零整比、车龄、电池类型等
车主个人信息	车主的年龄、性别、职业、驾龄、交通记录等
赔付经验	根据历史赔付数据和风险评估确定不同车型和车主的赔付系数
市场竞争	根据市场需求和竞争情况进行相应定价

数据来源：国泰海通证券研究

2.2. 售中：线上渠道已成为新能源车险销售重要渠道之一，新能源车险费用率整体低于传统车险

我国新能源车险销售更多依靠保险公司线上直销、互联网平台和车企代销，销售费用整体低于传统车险。新能源车险销售渠道主要分为保险公司线上/线下直销、线下代理、经纪、互联网平台、车企代销/直销五类。其中，**保险公司直销**依托险企官方线上平台、线下网点及电销，直接为车主提供官方、透明的投保服务；**线下代理**以 4S 店等维修机构、个人代理、专业代理机构为中介，凭借线下面对面服务优势，承接部分线下投保及配套理赔服务需求，该类渠道在新能源车险销售中逐步弱化；**互联网平台**依托线上服务平台，以多品牌比价、线上便捷投保为核心优势，契合年轻化、高效率的消费需求；**保险经纪渠道**则通过专业经纪公司，聚焦定制化、专业化服务，重点覆盖高净值客户；**车企代销/直销**是新能源车险区别于传统车险的销售方式，车企在车主购置新车阶段，通过自有 APP、官方网站等线上直营端口，引导车主选购相应的新能源车保险（直销对应车企自营新能源车险、代销对应传统保险公司新能源车险），完成用户绑定与沉淀。车企代销新能源车险在车企销售中占据绝对位置。当前采用车企自营直销的保司为比亚迪财险、法巴天星、众诚保险、鑫安保险、合众财险五家，其中比亚迪财险是唯一一家由车企全资控股的财险公司，其余四家由车企参股，在整体新能源车险市场中占比很小。

表 8：我国新能源车险销售渠道主要分为保险公司直销、线下代理、经纪、互联网平台、车企代销/直销五类

销售渠道	销售主体	销售方式
保险公司线上/线下直销	各财险公司	财险公司依托自有线下网点、官网、电销团队直接向车主提供新能源车险销售服务，不涉及中间环节
保险线下代理	4S 店、个人代理人、专业代理机构	根据财险公司委托，线下服务对接客户、代销新能源车险产品，并在财险公司授权范围内代为办理保险业务
保险经纪	专业保险经纪公司	基于车主利益，整合多家财险公司新能源车险产品资源，为车主提供定制化服务
互联网平台	蚂蚁车险、腾讯微保等第三方保险服务平台，抖音、快手等流量平台	提供线上多产品比价、车主自主投保及线上出单服务
车企代销/直销	新能源汽车主机厂或旗下保险子公司	通过车企自有 APP、官方网站等线上直营端口，引导车主选购新能源车保险

数据来源：国泰海通证券研究

预计车企代销将在新能源车险市场中扮演更加重要角色。我们认为，在上述五种新能源车险销售渠道中，车企代销的比重将逐渐升高。车车科技创始人张磊曾表示，车企将成为车险的主要“入口”，预计车企将至少贡献 20%到 30% 的市场份额，而在燃油车阶段，车险市场大部分业务来自 4S 店渠道，车企几乎不贡献保费。

2.3. 售后：遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”基本框架，定损维修的高复杂性抬高险企理赔成本

新能源汽车在事故发生后遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”的基本框架。事故发生后，车主首先向保险公司报案，保险公司随即开展现场查勘、证据固定等取证工作；随后结合车辆受损情况完成损失核定，对接合作维修机构开展车辆修复作业，最终按照保险合同约定完成赔付。因三电系统的高价值与技术垄断，在定损深度和维修渠道方面显著区别于燃油车。

报案及取证环节，新能源汽车与传统燃油车基本一致。新能源车发生事故后，车主通过保险客服、APP 等入口进行报案。小额轻微事故支持车主线上上传影像材料自助取证；若涉及重大事故，查勘人员赴现场采集现场痕迹、车辆损伤等信息，同时可调取相关行车数据，作为事故判定的辅助依据。

定损环节，新能源汽车涉及更高的技术门槛和更严格的判定标准，推高新能源汽车事故定损费用。技术门槛方面，“三电”系统事故后可能存在内部电芯、线路隐性损伤等问题，难以直接从外观判断，定损通常需拆解并配合专业设备。判定标准方面，根据中国保险行业协会发布的《新能源汽车保险事故动力电池查勘检测评估指南》，动力电池根据损伤范围及程度并结合事故类型和损伤程度划分为四个等级，并以此对应不同的维修方案。

表 9：根据《新能源汽车保险事故动力电池查勘检测评估指南》，动力电池损伤程度划分为四个等级

损伤级别	事故类型	损伤范围
一级	轻微托底事故、水淹事故	外观检查箱体有划伤，但未伤及冷却板、无故障报警。除外观检查外无其他检测项目异常。
二级	碰撞事故、托底事故	外观检查箱体变形（模组、单体蓄电池、冷却板未损伤）、固定支架损伤、插接件损伤，有故障报警信号、动力电池检查内部保险丝或继电器等控制模块损坏。无其他检测项目异常。
三级	水淹事故、严重碰撞事故、托底事故	外观检查箱体严重变形、固定支架损伤、插接件损伤，诊断检查有故障报警，气密性检测异常，模组或单体蓄电池损坏，冷却管路损坏、冷却液泄漏、动力电池平衡阀进水、插接件进水。
四级	水淹事故、严重碰撞事故、托底事故、火灾事故	动力电池箱体有高压线束、模组或单体蓄电池裸露或破损、温度异常、冒烟、起火、过火痕迹，安全检测异常，模组长期浸泡水淹导致蓄电池模组或单体蓄电池大面积损坏。

数据来源：中国保险行业协会《新能源汽车保险事故动力电池查勘检测评估指南》，国泰海通证券研究

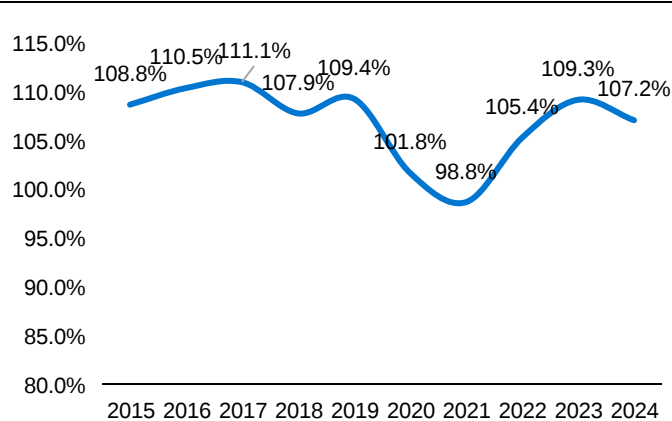
维修环节，新能源汽车维修时较高的资质和技术要求，叠加高成本车身部件，推高新能源汽车的维修费用。资质和技术要求方面，当前新能源汽车三电、高压系统技术由车企专属，仅车企品牌授权门店、官方售后具备合规维修资质，第三方机构大多无检修权限。同时，新能源汽车维修因涉及高压电路、智能诊断、软件匹配等专业技能，具有相较传统燃油车更高的技术壁垒，抬高了维修工时费用。**车身部件方面**，“三电”系统与各类易损传感设备导致更高维修成本。

赔付环节，新能源汽车与传统燃油车基本一致。合作直赔维修网点由保险公司直接向机构结算维修费，免去车主垫付；非直赔网点则由车主先行垫付，凭票据申请理赔后由保险公司打款。

3. 美国：保险公司条款设计及定价灵活，更容易实现充分风险定价

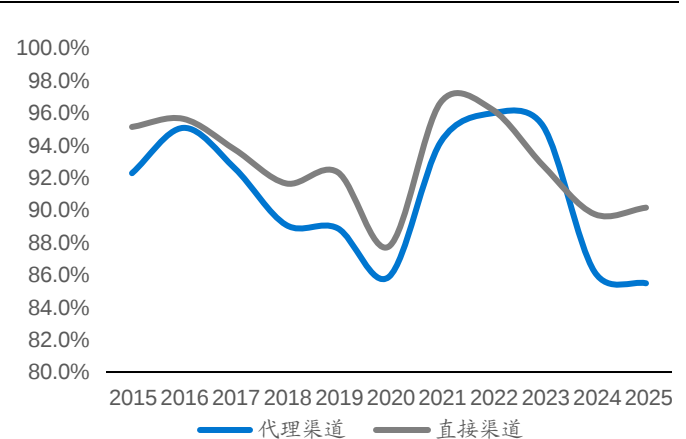
在高度市场化环境下，美国车险行业整体综合成本率在高位波动，行业内部存在显著分化。以前进保险为代表的头部险企凭借强大的数据积累、定价能力和规模经济，能够将综合成本率控制在 90% 附近；而大量中小保险公司及区域性保险公司则长期面临较高赔付和费用压力，综合成本率明显高于头部公司水平。

图 6：美国商业车险整体综合成本率长期高位波动



数据来源：S&P Global，国泰海通证券研究

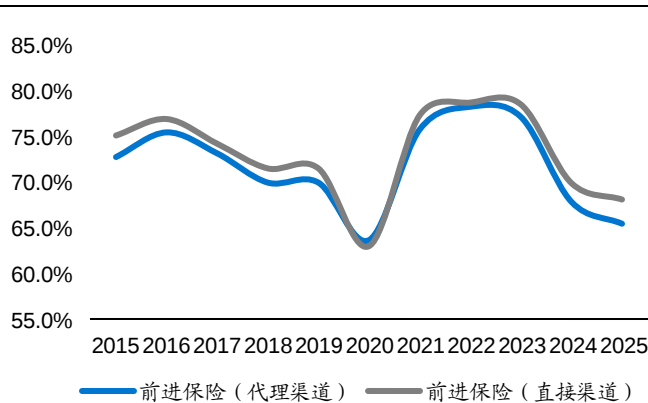
图 7：美国前进保险车险综合成本率显著优于行业水平



数据来源：公司年报，国泰海通证券研究

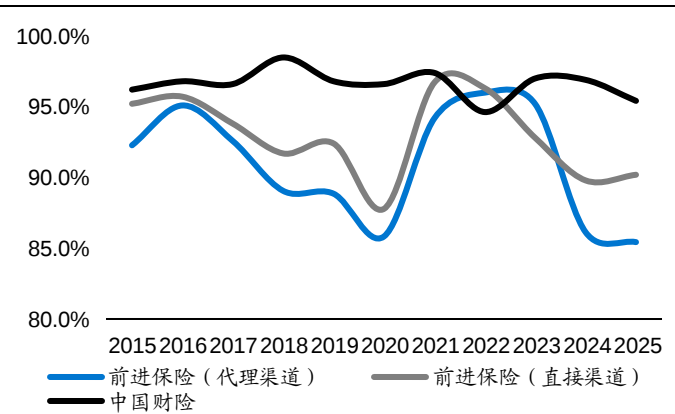
美国车险市场具备更加灵活的定价机制，头部险企可依托市场化定价策略优化综合成本表现。21-23 年，受通胀和巨灾事件影响，美国前进保险车险赔付压力显著增加，其代理渠道车险赔付率从 20 年的 63.5% 攀升至 23 年的 77.0%，对应综合成本率由 85.8% 升至 95.1%。为应对赔付压力，前进保险依托市场化调价空间，大幅上调车险费率，22-23 年私家汽车保险费率同比分别上调 13%/19%。费率调整落地后，24 年其代理渠道车险赔付率回落至 67.7%，同比改善 12.3 个百分点，综合成本率同步优化 9 个百分点。对比来看，以中国财险为代表的险企在监管统一指导下，新能源车险定价兼顾行业稳健与消费者权益，短期内容易出现风险定价不充分的情况，但中长期来看，保险公司在可调范围内依托数据积累和精细化定价手段，有望改善风险定价充分性。

图 8：24-25 年美国前进保险车险赔付率得到有效压降



数据来源：公司年报，国泰海通证券研究

图 9：24-25 年美国前进保险车险综合成本率得到有效压降



数据来源：公司年报，国泰海通证券研究

3.1. 售前：保险公司易通过条款及价格调整改善费率充足度，改善盈利水平

3.1.1. 美国保险公司对新能源车险条款拥有较大自主设计权，易进行条款调整，改善盈利水平

美国新能源车险在传统保障基础上配套专属电池保障保险，实现风险全覆盖。整体来说，美国绝大多数州均要求车主投保人身伤害责任险和财产损失责任险。很多州还要求车主投保医疗支付险、人身伤害保护险和无保险/保险不足驾驶人保障险。此外，常见险种还包括碰撞险、综合保险、玻璃险等。新能源车险覆盖险种除传统车险险种外，还额外增加了电池保障保险，以覆盖电动汽车电池更换的高额成本。

美国保险公司对新能源车险条款拥有较大自主设计权。美国保险公司在设计新能源车险条款时，大多参照美国保险服务局（ISO）制定的个人汽车保险单（PAP）。PAP 对传统燃油车险和新能源车险均适用，覆盖责任险、人身伤害保护、医疗费用、无保险/保险不足驾驶人保障以及财产损失险等保险保障，并对相应保障的责任内容、除外条款作出定义。由于 PAP 仅作为行业标准框架，保险公司可以对其进行大幅修订，但须向监管部门报备审批。

3.1.2. 美国保险公司对新能源车险定价掌握自主权，易进行定价调整，改善盈利水平

美国保险公司在新能源车险定价上掌握自主权。美国对于车险保费定价没有直接明确的监管要求，NAIC 仅在费率标准方面作出宽泛指引，即费率不应过高、过低或具有不公平歧视性。通常来说，保险公司在进行车险定价时，首先根据年龄、居住地等常见因素确定适用于投保人的费率，后根据驾驶历史记录等因素进行调整。新能源车险则在传统车险定价因素基础上，额外增加了车辆驾驶数据、电池零部件等考虑因素。后采用广义线性模型、精算统计模型、UBI 等。

表 10：保险公司进行新能源车险定价时考虑多重因素

因素	使用原因	对保费的影响
年龄	年龄通常与驾驶经验和事故发生概率相关	通常情况下，25 岁以下和 65 岁以上的驾驶员保费会更高
地点	地点表明发生事故的可能性	居住在交通繁忙地区的车主通常需要支付更高保费
驾驶记录	驾驶记录反映驾驶行为	交通违章记录较多的驾驶员通常保费更高
索赔历史	理赔记录有助于确定未来理赔的可能性和频率	索赔次数较多的驾驶员通常保费更高
年行驶里程	在路上花费的时间越长，发生事故的可能性就越大	驾驶频率越高的驾驶员，保费通常越高
车辆类型	车辆类型可以指示潜在的维修或更换成本	包括电池在内的维修/更换成本较高的车辆，通常保险费用也较高
政策选择	保险范围和免赔额决定了保险公司的潜在赔付金额	保额较高或免赔额较低的保单通常保费也较高
车辆驾驶数据	可直接衡量驾驶员的驾驶安全性	驾驶员驾驶行为越安全，通常保险费用越低

数据来源：NAIC，国泰海通证券研究

相较我国保司主流的传统精算定价方式，美国各家保险公司多采用经典定价模型、UBI 定价，或两者相结合的模式。以前进保险为代表的美国传统保险公司依靠多年积累的定价经验，将传统精算价格作为基础，依据 UBI 进行小幅价格折扣调整，确定新能源车险最终价格；以特斯拉保险为代表的主机厂旗下保险子公司则更多基于自有车辆驾驶数据，直接使用 UBI 进行定价，并将自研安全评分模型和辅助驾驶使用情况作为关键因子。

表 11：美国保险公司采用经典定价模型、UBI 定价，或两者相结合的定价模式

保险公司	前进保险	特斯拉保险
定价模型	以传统精算模型作为定价基础，后依据 UBI 进行价格折扣调整	主要依靠 UBI+安全评分模型
具体方式	传统精算模型：根据车主年龄、居住地、车辆使用情况、驾驶记录、交通违章记录、事故记录、车辆类型、里程数、信用保险评分、是否连续投保等因素进行基础定价。 UBI 定价：通过 Snapshot 测量与车辆驾驶相关的各种因素，包括驾驶时间段、急刹车/加速、驾驶量、驾驶时手机使用情况等。根据上述因素判断用户驾驶行为的安全性，并给予相应的折扣系数。	UBI 定价：利用车主驾驶安全数据和驾驶里程，结合安全评分、FSD 使用情况等信息计算保费。具体来说，保险费取决于驾驶的特斯拉车型、停车地址、行驶里程、保险范围、特斯拉车辆的月度安全评分以及 FSD（监督驾驶）的使用情况。 安全评分模型：该模型使用多个安全因素指标以评估车主驾驶行为。安全因素由特斯拉车辆通过软件和车上各种传感器直接测量，包括：急刹车、激进转向、不安全跟随、超速行驶、深夜驾驶、强制脱离自动驾驶或 FSD、未系安全带驾驶。

数据来源：前进保险公司官网，特斯拉保险公司官网，国泰海通证券研究

3.2. 售中：中美销售渠道类型一致，保险公司形成专属销售形态

中美新能源车险销售渠道类型一致，不同保险公司形成专属销售形态。美国新能源车险的销售渠道类型与我国相同，分为险企直销、代理、经纪、互联网平台、车企代销/直销五类，整体上不存在明显差异，主要区别在于，美国在代理渠道上更多依赖独立代理人。美国前进保险依赖代理销售与直销模式，代理销售渠道下已在全美拥有 4 万多家独立保险代理网络，构成前进保险代理渠道最主要部分；特斯拉保险承保自有车辆新能源车险，以嵌入式车险直销为主要销售方式。

表 12：前进保险依赖代理销售与直销，特斯拉保险以嵌入式车险直销为主

保险公司	前进保险	特斯拉保险
销售模式	代理销售+直接分销的传统销售模式	以嵌入式车险直销为主
具体方式	代理销售渠道：由遍布美国的 4 万多家独立保险代理网络所承接的业务，以及纽约和加利福尼亚州的经纪公司承接的业务。此外，还通过与其他保险公司、金融机构和全国性代理机构建立战略联盟业务关系来开展保险业务。2025 年，通过代理渠道承保的个人车辆净保费总额占个人车辆业务总量的 43%，2024 年占 45%，2023 年占 46%。 直接分销渠道：包括通过线上或电话直接承接的业务。2025 年，直接销售业务的净保费收入占个人车辆业务总量的 57%，2024 年为 55%，2023 年为 54%。	直接通过特斯拉应用程序完成车险报价和销售，在用户购买新车时完成嵌入式车险销售。

数据来源：公司年报，公司官网，国泰海通证券研究

3.3. 售后：与我国一致，遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”基本框架，定损维修的复杂性抬高理赔成本

与中国一致，美国新能源汽车在事故发生后仍遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”的基本框架。中美保险公司在新能源车险售后服务方面不存在明显差异，

美国前进保险与特斯拉保险均遵循以上流程，围绕事故申报、车辆查勘、维修网络对接以及赔款支付展开。前进保险与特斯拉保险主要区别在于新能源车返厂维修时，前进保险提供合作网络中的修理机构渠道，特斯拉保险提供自营原厂渠道。

同样的，美国新能源汽车定损复杂度高、维修费用高企。美国新能源汽车维修成本显著高于燃油车，根据 CCC Intelligent Solutions 报告，2024 年电动汽车的平均维修成本比传统燃油汽车高出 46.9%。

4. 预计新能源车险规模大幅扩容，行业盈利水平有望逐步改善

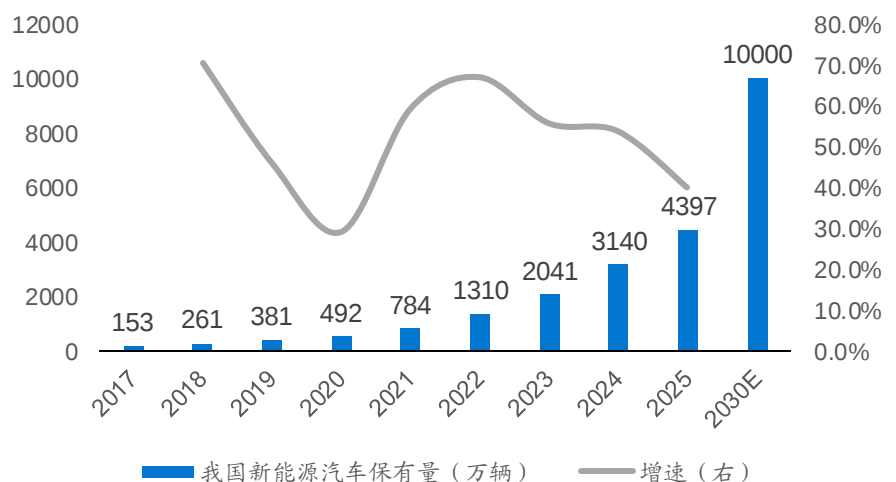
4.1. 预计未来五年我国新能源车险市场保费规模大幅扩容

新能源车险保费等于新能源汽车保有量、投保率与车均保费三者乘积。本文后续将分别预测三项核心指标未来变动趋势与规模水平，以此测算国内新能源车险市场整体保费的增长空间与发展潜力。

4.1.1. 我国新能源汽车保有量预计保持较快增长，投保率维持近 100%，车均保费小幅下降

新能源汽车保有量预计在 2030 年达到 1.0 亿辆。近年来我国新能源汽车保有量快速增长，2025 年达到 4397 万辆，同比增长 40%。根据中国石化发布的《中国能源展望 2060》，预计 2030 年我国新能源汽车保有量将达到 1.1 亿辆，占整体汽车保有量的 26%。考虑到新能源汽车补贴力度减弱可能带来的销量减缓，保守估计 2030 年我国新能源汽车保有量达到 1.0 亿辆。

图 10：2030 年我国新能源汽车保有量预计达到 1.0 亿辆



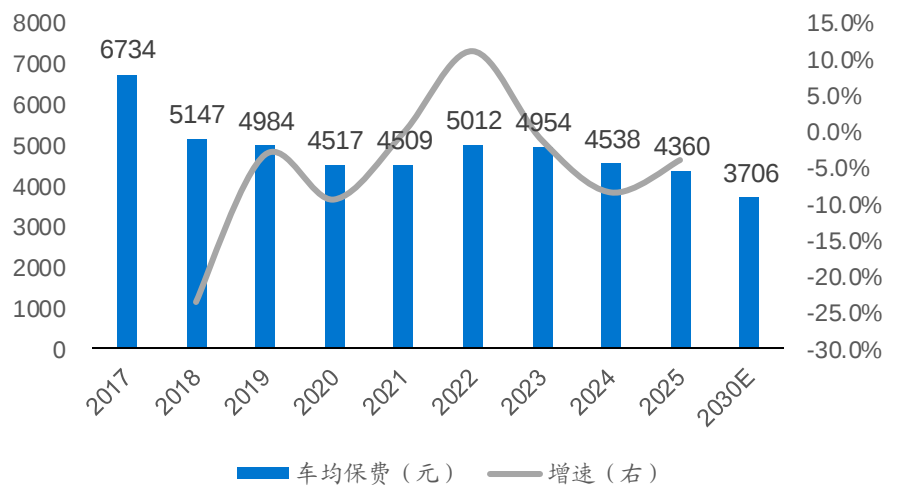
数据来源：Choice，国泰海通证券研究

我国新能源车投保率接近 100%。得益于我国上路行驶车辆强制投保交强险以及商业车险的全面普及，新能源汽车投保率充分。根据中国精算师协会数据，24/25 年我国保险行业承保的新能源汽车数量分别为 3105/4358 万辆，占新能源汽车保有量的 98.9%/99.1%。预计未来我国新能源车投保率将始终

维持在 99%附近。

新能源车均保费预计在 2030 年下降至 3706 元。随着新能源车出险率、“三电系统”维修成本的优化控制，我国新能源车均保费存在一定下浮空间。19-25 年我国新能源车均保费整体小幅下降，25 年新能源车均保费 4360 元，较 24 年的 4538 元下浮 3.9%。我们预计，2030 年我国新能源车均保费将在 25 年基础上小幅下降：一是保费单价更高的新车销量放缓，新车占比降低，拉低行业平均车均保费；二是新能源车出险率逐年下降，NCD 系数优惠覆盖更多存量客户；三是新能源车维修成本下降带动赔付金额降低，但三者对整体新能源车均保费压降影响均相对有限。据此推测，至 2030 年我国新能源车均保费以 25 年为基数下浮 15%左右，达到约 3706 元。

图 11：新能源车均保费预计在 2030 年下降至 3706 元



数据来源：Choice，中国精算师协会，瑞士再保险，国泰海通证券研究

4.1.2. 预计我国新能源车险保费规模未来五年 CAGR 达 14.1%

推算我国新能源车险保费规模未来五年复合增速达 14.1%，拉动整体车险市场规模稳定增长。新能源车险保费等于新能源汽车保有量、投保率与车均保费三者乘积。综合以上三项指标分析，2030 年我国新能源汽车保费规模预计可达 3669 亿元，2026-2030 年 CAGR 达 14.1%。

4.1.3. 预计车企自营或参股财险公司对头部险企的新能源车险业务冲击有限

车企自营或参股模式在售中及售后环节与传统财险公司存在差异。售前阶段，遵循行业条款及定价统一标准；售中环节，车企借助自有 APP、官网等线上直营渠道，于新车购置环节引导车主投保自营新能源车险；售后环节，则大多引导事故车返回至车企自有授权售后维修体系。

表 13：车企自营或参股模式在售中及售后环节与传统财险公司存在差异

阶段	传统财险公司	车企自营或参股财险公司
售前	遵循行业统一一条款及定价标准	

售中	线上/线下直销、线下代理、经纪、互联网平台、车企代 销	主要为车企直销
售后	遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”基本框架，维修环节大 多引导事故车返回车企品牌授权维修网点或合作的第三方 新能源汽车专修机构	遵循“报案-取证-定损-维修-赔付”基本框架，维修环 节大多引导事故车返回至车企自有授权售后体系

数据来源：国泰海通证券研究

车企系保险主体整体规模小，车险市占率低。目前，我国拥有自营保险牌照的新能源车企为比亚迪一家，另有小米、广汽、一汽、吉利参股保险公司，主要服务自家新能源汽车。受限于经营区域、规模基数等因素，2025 年比亚迪财险/众诚保险/鑫安保险/合众财险的车险保费收入分别为 28.12/31.95/2.99/6.98 亿元(法巴天星未披露)，合计占整体车险市场不到 1%，大型传统保司凭借多年积累的定价经验、渠道资源和品牌口碑仍掌握绝对市场优势。

表 14：车企全资或参股的财险公司有比亚迪财险、法巴天星保险、众诚保险、鑫安保险、合众财险五家

车企	保险主体	公司介绍	2025 年车险保费收入（亿元）
比亚迪	比亚迪财险	比亚迪全资 100%控股，主要为比亚迪汽车提供车险保障。 目前车险暂时仅支持安徽、江西、山东（不含青岛）、河南、湖南、陕西、广东等地区车牌投保。	28.12
小米	法巴天星保险	由法国巴黎保险集团（持股 49%）、四川银米科技有限责任公司（小米集团成员，持股 33%）和大众汽车金融服务海外股份公司（持股 18%）联合发起设立，主要为小米汽车提供车险保障。	未披露
广汽	众诚保险	由广汽集团（直接持股 27.11%）等大型企业发起成立，主要为广汽集团提供保险保障服务。	31.95
一汽	鑫安保险	由中国第一汽车集团旗下多家子公司共同出资设立的专业汽车保险公司，主要为一汽集团提供保险保障。	2.99
吉利	合众财险	由合众人寿和北京宸瑜共同发起设立，2021 年 3 月，吉利控股集团战略入股，持股 33.33%。	6.98

数据来源：国家金融监督管理总局，公司官网，公司年报，国泰海通证券研究

我们认为，从现有市场条件来看，车企自营或参股财险公司对于头部财险公司新能源车险业务经营影响非常有限，头部财险公司新能源车险增速不受相应影响。当前市场可能存在如下担忧：由于车企掌握自有品牌新能源汽车的驾驶数据和维修技术，并在新车销售时与客户建立深度链接，在新能源车险定价、销售和维修理赔阶段具备特有优势，或对传统保险公司的新能源车险业务产生冲击。但我们认为，该类模式对传统保险公司影响非常有限，具有原因如下：**售前阶段**，当前在我国较严格的新能源车险定价框架下，传统精算定价模型是主流，UBI 仅作为定价模型中的部分差异化系数存在，传统定价因子仍起关键性作用。传统保险公司凭借多年来的承保及理赔数据积累，具备更加强大的定价能力。**售中阶段**，车企优势在于新车首年保单场景下自有品牌新能源汽车的车险销售，可触达客户非常局限，而传统保险公司已与大部分存量续保建立粘性，并依托网络化的销售渠道覆盖全品类全地区新能源车险销售。**售后阶段**，新能源车险的赔付成本控制高度依赖成体系维修网络、零部件集采议价权和全国性服务能力，传统保险公司已形成规模优势，在保

证客户服务同时优化理赔成本。

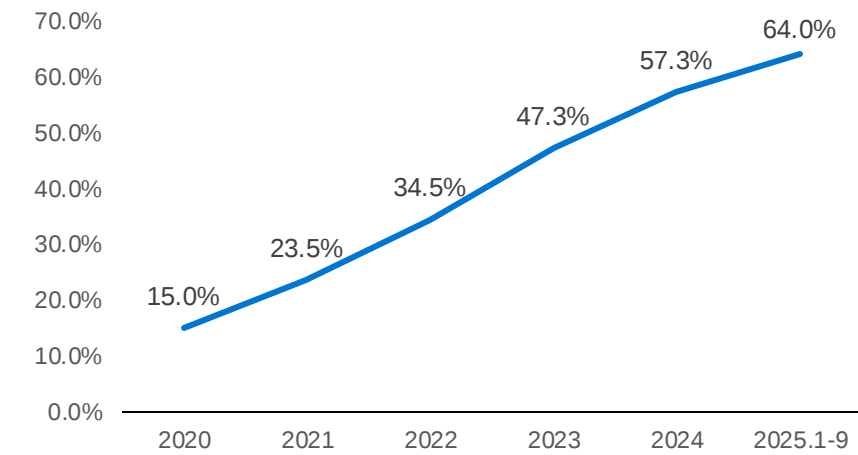
4.2. 我国新能源车险市场盈利水平有望进一步提升

我们预计，得益于我国新能源车险在理赔和定价两侧的同步改善，行业盈利水平有望进一步提升。政策层面，监管出台行业指导，为化解行业痛点铺路。行业层面，新能源车险理赔及定价侧改善。理赔端，新能源汽车安全功能配置率提升、监管引导车辆维修市场规范化等因素共同作用下，新能源车险出险率与维修成本将延续下降态势。定价端，随着我国保险公司在新能源车险上的数据积累和定价技术深化，新能源车险风险定价充分性将逐步提高。

在监管整体统筹下，我国新能源车险赔付率改善已成趋势。2025 年 1 月，金融监管总局等部门联合发布《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》，为化解新能源车险高赔付、投保难等发展难题提出系统引导，引导行业赔付率逐步改善。一是降低维修成本方面，提升维修和理赔标准化程度，推进数据跨行业共享，探索建立保险车型风险分级制度；二是优化定价机制及供给侧能力方面，对新能源商业车险自主定价系数浮动范围进行合理优化，推动车险价格与风险匹配，丰富商业车险产品供给。

从理赔端来看，行业内外部多因素协同发力，有效降低新能源汽车出险频次与赔付金额。一是 AEB 防碰撞功能和自动驾驶技术的成熟有望降低新能源汽车的出险率和案均赔款。根据车百会研究院数据，2025 年 1-9 月，我国 L2 级及以上辅助驾驶新车渗透率达到 64%，较 24 年末提升 6.7 个百分点；《智能网联汽车技术路线图 2.0》指出，2030 年我国 PA、CA 级智能网联汽车新车销量渗透率预计超过 70%。AEB 防碰撞功能将有效缩短车辆制动时间、降低撞击车速。根据中国人保 2025 年度业绩发布会信息，配置 AEB 的货车案均赔款较未配备的低 7%。二是监管引导新能源汽车维修市场规范化和险企维修网络成熟化带动维修成本下降。2026 年 4 月 1 日施行的《新能源汽车废旧动力电池回收和综合利用管理暂行办法》以“能修则修，严禁强制换整包”为核心原则，明确要求车企向合规第三方维修企业开放电池技术信息，推动动力电池维修市场规范化、透明化。《办法》有望治理当前新能源车核心部件“只换不修”现象，压降新能源汽车维修成本。根据公开市场数据，当前新能源汽车中约 75% 的电池故障属于局部问题，“仅维修不换包”下的维修费用将减少七成以上。此外，头部保司预计将逐步加深与车企、电池制造商合作，建立专属三电理赔维修网络，管控新能源汽车维修成本。

图 12：我国 L2 级及以上辅助驾驶新车渗透率持续提升



数据来源：车百会研究院，国泰海通证券研究

从定价端来看，依托精细化风险识别和精准化模型定价，改善新能源车险定价充足度。一是风险识别更加精细。中国财险、平安产险、太保产险等多家保险公司与互联网保险代理平台“蚂蚁保”合作，综合“从车因素”和“从人因素”对新能源汽车风险进行更加精准识别。二是定价模型不断完善。随着新能源车险承保理赔数据池的积累，保险公司有望进一步完善新能源车险定价模型，提高精准定价能力。中国财险依托海量客户数据和数据建模能力，已自研内部定价体系“人保分”；太平财险搭建新能源车险定价数据库，依据传统定价因子和新能源专属风险因子建立新能源定价模型。

5. 投资建议：推荐中国财险

当前我国新能源车险保费规模处于快速增长阶段，虽整体行业面临亏损，但综合成本率已呈现持续改善态势，预计未来数年内保费规模增长空间充分，盈利水平有望进一步改善。中国财险作为我国头部险企，积累了深厚的车险资源、渠道与技术优势，2025 年中国财险新能源车险市占率超过三成，并预计率先实现稳定盈利。维持行业“增持”评级，个股推荐中国财险。

表 15: 上市保险公司估值表

EVPS	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/EV	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	评级
中国平安	78.10	82.60	86.95	92.54	98.69	中国平安	0.67	0.64	0.60	0.57	0.53	增持
新华保险	82.84	92.26	102.09	112.66	124.86	新华保险	0.70	0.63	0.57	0.52	0.47	增持
中国太保	58.40	63.70	69.43	75.92	83.09	中国太保	0.52	0.48	0.44	0.40	0.37	增持
中国人寿	49.57	51.93	56.01	60.40	65.16	中国人寿	0.75	0.72	0.66	0.62	0.57	增持
中国人保 H	3.39	3.61	3.96	4.63	5.59	中国人保 H	1.34	1.26	1.15	0.98	0.81	增持
中国太平 H	48.58	58.16	67.58	77.86	83.59	中国太平 H	0.42	0.35	0.30	0.26	0.24	增持
阳光保险 H	10.06	10.50	11.40	12.13	12.76	阳光保险 H	0.30	0.29	0.27	0.25	0.24	增持
友邦保险 H	6.37	7.31	7.94	8.67	9.53	友邦保险 H	1.49	1.30	1.19	1.09	0.99	增持
保诚 H	16.64	14.84	16.81	17.86	19.00	保诚 H	0.84	0.94	0.83	0.78	0.73	增持
EPS	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	评级
中国平安	6.95	7.44	7.84	7.97	8.04	中国平安	7.56	7.06	6.70	6.60	6.54	增持
新华保险	8.41	11.63	12.80	13.28	14.77	新华保险	6.94	5.02	4.56	4.39	3.95	增持
中国太保	4.67	5.56	6.10	6.81	7.54	中国太保	6.54	5.49	5.00	4.48	4.05	增持
中国人寿	3.78	5.45	6.25	6.89	7.64	中国人寿	9.82	6.82	5.94	5.39	4.86	增持

中国人保 H	0.95	1.04	1.18	1.20	1.22	中国人保 H	4.77	4.35	3.86	3.78	3.72	增持
中国太平 H	2.35	7.53	5.99	6.39	6.66	中国太平 H	7.69	2.40	3.02	2.83	2.71	增持
阳光保险 H	0.47	0.55	0.58	0.65	0.70	阳光保险 H	6.46	5.52	5.23	4.67	4.34	增持
友邦保险 H	0.63	0.59	0.75	0.84	0.93	友邦保险 H	15.03	16.05	12.63	11.27	10.18	增持
中国财险 H	1.45	1.82	1.85	1.89	1.91	中国财险 H	9.53	7.59	7.45	7.32	7.24	增持
众安在线 H	0.41	0.65	0.71	0.76	0.80	众安在线 H	23.52	14.77	13.51	12.73	12.12	增持
保诚 H	0.86	1.56	1.58	1.64	1.72	保诚 H	16.24	8.94	8.86	8.50	8.11	增持
BPS	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	P/B	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	评级
中国平安	50.99	55.25	58.86	62.38	65.48	中国平安	1.03	0.95	0.89	0.84	0.80	增持
新华保险	30.85	35.75	44.28	54.58	66.66	新华保险	1.89	1.63	1.32	1.07	0.88	增持
中国太保	30.29	31.41	34.17	36.94	39.42	中国太保	1.01	0.97	0.89	0.83	0.77	增持
中国人寿	18.03	21.06	24.04	26.36	28.75	中国人寿	2.06	1.76	1.55	1.41	1.29	增持
中国人保 H	6.08	6.99	7.22	7.42	7.65	中国人保 H	0.75	0.65	0.63	0.61	0.59	增持
中国太平 H	24.23	30.92	35.41	39.58	43.56	中国太平 H	0.84	0.66	0.58	0.52	0.47	增持
阳光保险 H	5.40	5.06	5.35	5.70	6.06	阳光保险 H	0.56	0.60	0.57	0.53	0.50	增持
友邦保险 H	3.74	4.12	4.33	4.55	4.72	友邦保险 H	2.53	2.30	2.19	2.08	2.01	增持
中国财险 H	11.60	12.86	13.80	14.76	15.72	中国财险 H	1.19	1.07	1.00	0.94	0.88	增持
众安在线 H	14.24	15.11	15.89	16.73	17.60	众安在线 H	0.68	0.64	0.61	0.58	0.55	增持
保诚 H	6.58	7.89	8.63	8.96	9.40	保诚 H	2.12	1.77	1.62	1.56	1.49	增持

数据来源：iFind，公司公告，国泰海通证券研究。注：由国泰海通证券盈利预测。数据截止日期：2026 年 8 月 11 日。中国太平单位为港元；友邦保险单位为美元；保诚单位为美元。港元兑人民币汇率采用 0.88，港元兑美元汇率采用 0.13

6. 风险提示

- 1) 新能源车维修成本改善进程不及预期。
- 2) 外部政策环境存在一定不确定性。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

		评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
		谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~10%之间
		中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
		减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
		无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
	行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
		中性	基本与沪深 300 指数持平
		减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666