

商贸零售

新能源渗透率提升如何影响汽车维保市场？

► 市场结构：新能源占比提升推动维保市场结构变化

新能源渗透率的提升带动了新能源维保市场的快速发展。根据普华永道估算，2020-2025年新能源乘用车维保市场复合年均增速高达58.7%，远高于燃油车维保市场4.5%的年均复合增速。新能源汽车构造变化、核心消费群体变动预计将推动汽车维保市场收入结构的变化，其中三电系统、易损件、车美以及钣喷等细分市场的增速预计较高。

► 单车视角：新能源保养价值低+维修价值高

混动/纯电保养价值均较燃油车低。1) 混合动力汽车 vs 燃油车：以名爵6为例，混动版40000公里总计保养费用为2881元，约为燃油版的70%-75%。2) 纯电动车 vs 燃油车：以比亚迪唐为例，纯电版60000公里总计保养费用为2145元，约为燃油版的40%。新能源汽车维修价值较燃油车更高，一方面由于新能源车事故发生率高于燃油车；另一方面由于新能源车涵盖了价格高昂的动力电池以及激光雷达等智能硬件，单车维修费用更高。

► 业态展望：直营和授权维保体系预计会替代第三方

我们预计随着新能源车渗透率的提升，直营和授权维修中心的快速发展会替代第三方快修快保小店。维保业态变化主要系：1) 主机厂希望通过直营和授权维保体系更好地了解消费者的用车情况。2) 相较于传统燃油车配件供应链需要依赖第三方流通网络，新能源车可以将配件供应链纳入自己的官方授权体系。3) 新能源车更加智能化，核心零部件需要授权码才能打开维修，因此这类维修需求目前只能依赖授权体系。

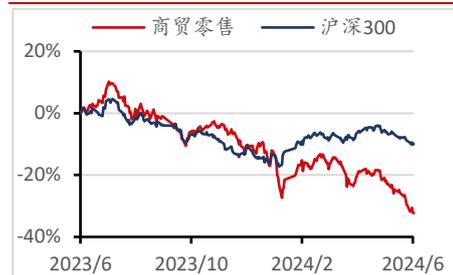
► 投资建议：关注O2O汽车服务龙头途虎

新能源维保市场发展需要上下游协同，终端业态上预计以直营和授权维保体系为主。途虎作为O2O汽车服务龙头，服务模式与注重用户体验、强调线上线下服务相结合的造车新势力高度匹配；门店布局覆盖各大城市以及下沉市场，可以为新能源汽车提供更广泛的售后服务网络。通过与新能源汽车产业链上下游协同、“油电兼修”能力建设等形式，途虎已落地多项新能源汽车服务，主机厂方面，公司已与零跑汽车、小鹏汽车、极狐汽车等新能源主机厂合建双门头服务店，获主机厂授权的“油电兼修”工场店能够为车主提供符合原厂标准的服务。动力电池维保方面，公司是宁德时代、亿纬锂能和蜂巢等13家动力电池供应商的官方售后维保企业，能够在电池厂的委派下向新能源车主提供质保内的专属维修服务。

风险提示：新能源维保需求不及预期风险，授权维保体系服务体验不及预期风险。

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：邓文慧
执业证书编号：S0590522060001
邮箱：dengwh@glsc.com.cn

联系人：郭家玮
邮箱：guojw@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《商贸零售：增量明确，关注龙头——商社行业2024年度中期投资策略》2024.06.19
- 2、《商贸零售：5月社零同比+3.7%，同比增速回升》2024.06.17

正文目录

1. 维保市场：总量和结构均受到新能源渗透率提升的影响	3
1.1 市场规模：随“保有量+车龄”增长不断扩容	3
1.2 市场结构：新能源占比提升推动维保市场结构变化	4
1.3 单车视角：新能源保养价值低+维修价值高	6
2. 业态展望：直营和授权维保体系预计会替代第三方	9
2.1 配件市场：三方配件流通体系预计将被授权流通体系取代	9
2.2 终端业态：以直营和授权维保体系为主	9
3. 投资建议：关注 O2O 汽车服务龙头途虎	11
4. 风险提示：	12

图表目录

图表 1：中国乘用车保有量及同比增速	3
图表 2：中国乘用车平均车龄预计不断提升	3
图表 3：2020-2025 年中国乘用车维保市场规模及同比增速	3
图表 4：随着乘用车电动化渗透率不断提升，中国燃油车保有量预计在 2025 年见顶（十亿辆）	4
图表 5：新能源/燃油车维保市场规模及同比增速	4
图表 6：新能源/燃油车维保市场规模占比（%）	4
图表 7：2022-2030 年乘用车全渠道维保收入细分（亿元）	5
图表 8：燃油车 vs 电动汽车单车维保价值比较	5
图表 9：名爵 6 燃油版日常保养费用	6
图表 10：名爵 6 PHEV（插电混合动力）日常保养费用	6
图表 11：比亚迪唐燃油版日常保养费用	7
图表 12：比亚迪唐 BEV（纯电版）日常保养费用	7
图表 13：新能源样本车型动力电池包单件零整比均值	8
图表 14：燃油车、新能源车零部件流通体系对比	9
图表 15：Tesla 授权钣喷中心店型标准	10
图表 16：华胜集团目前已与多家新能源头部车企合作	10
图表 17：某新势力新能源售后单店模型（月产值 200 万）	10

1. 维保市场：总量和结构均受到新能源渗透率提升的影响

1.1 市场规模：随“保有量+车龄”增长不断扩容

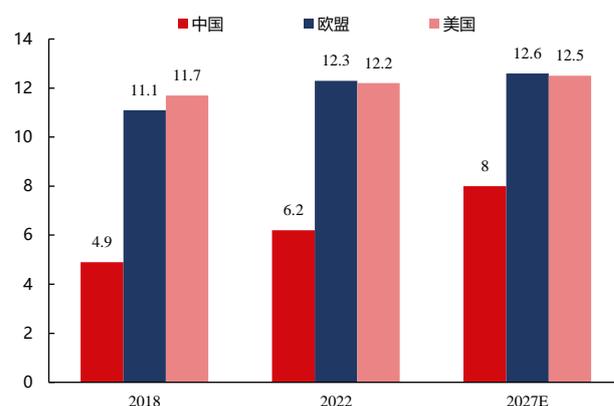
中国汽车维保市场在疫后迎来强劲复苏，未来有望随着汽车“保有量+车龄”不断扩容。根据 PWC 测算，受疫情影响，中国乘用车维保市场在 2022 年出现小幅下滑，但是疫情后所释放的出行需求，带动了乘用车总行驶里程数增加，汽车维保市场在 2023 年实现了强劲的复苏，市场规模达到了 1.1 万亿元，同比增长 25.8%。对标海外发达国家，中国乘用车保有量及平均车龄增长空间较大，灼识咨询预计中国乘用车保有量预计从 2022 年的 2.74 亿辆增长至 2027 年的 3.74 亿辆，对于 CAGR 为 6.44%；乘用车平均车龄从 2022 年的 6.2 年提升到 8 年。随着汽车保有量和平均车龄的持续增长，中国乘用车维保市场有望持续扩容。

图表1：中国乘用车保有量及同比增速



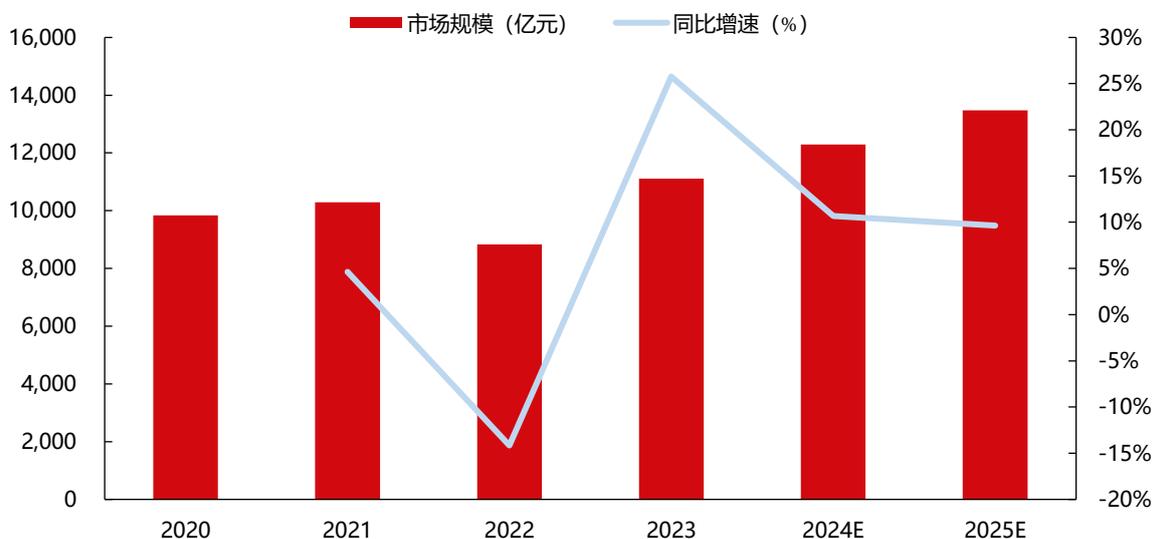
资料来源：灼识咨询，国联证券研究所

图表2：中国乘用车平均车龄预计不断提升



资料来源：灼识咨询，国联证券研究所

图表3：2020-2025 年中国乘用车维保市场规模及同比增速

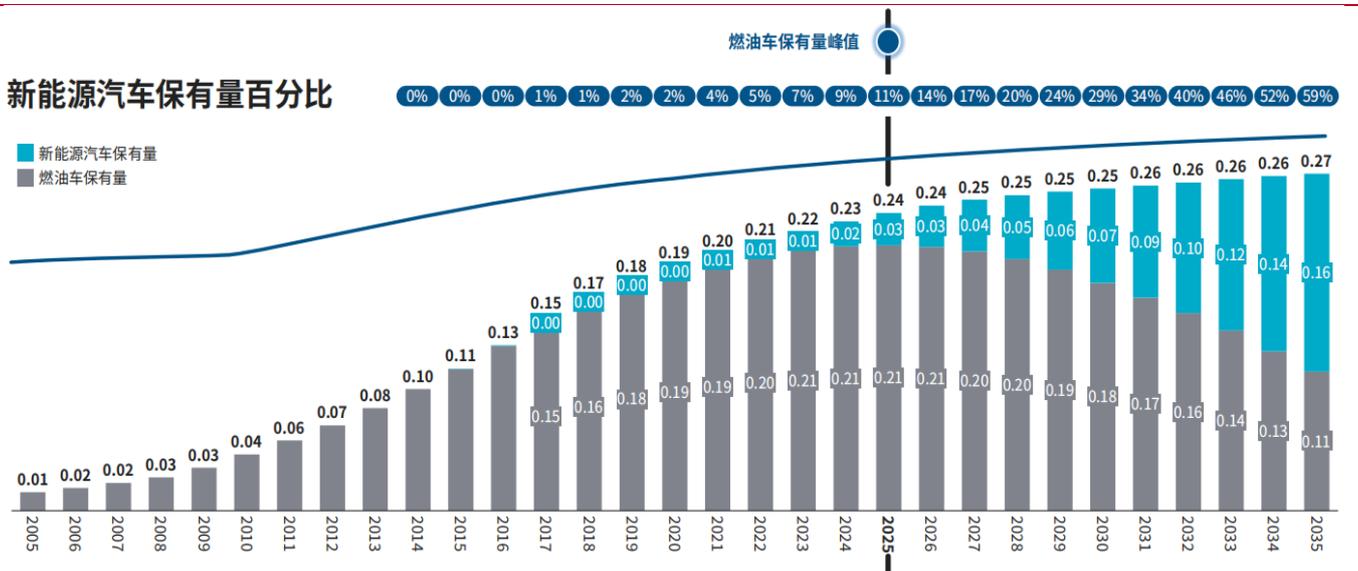


资料来源：PWC，国联证券研究所

1.2 市场结构：新能源占比提升推动维保市场结构变化

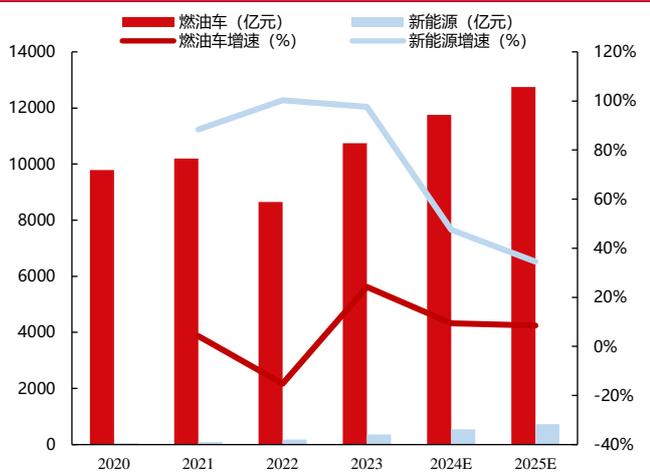
随着新能源汽车保有量提升，新能源维保占比有望快速提升。伴随电池技术不断成熟、生命周期拥车成本降低、产品多样化等，中国新能源汽车保有量有望快速增加。罗兰贝格预计，新能源汽车渗透率的快速提升将导致燃油车保有量在 2025 年见顶，达到 2.1 亿辆。从乘用车保有量结构看，未来 10 年仍以燃油车为主，但新能源汽车保有量有望在 2034 年迎来反超。新能源乘用车保有量的快速增长带动了新能源维保市场的发展。根据普华永道估算，2020-2025 年新能源乘用车维保市场复合年均增长率高达 58.7%，远高于燃油车维保市场 4.5% 的年均复合增速。

图表4：随着乘用车电动化渗透率不断提升，中国燃油车保有量预计在 2025 年见顶（十亿辆）



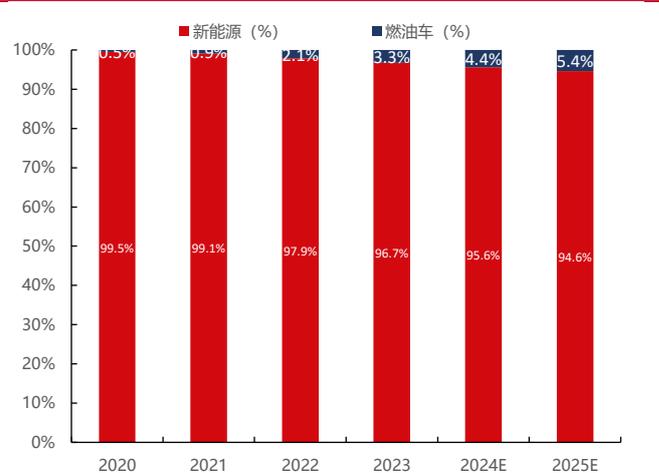
资料来源：罗兰贝格，国联证券研究所

图表5：新能源/燃油车维保市场规模及同比增速



资料来源：PWC，国联证券研究所

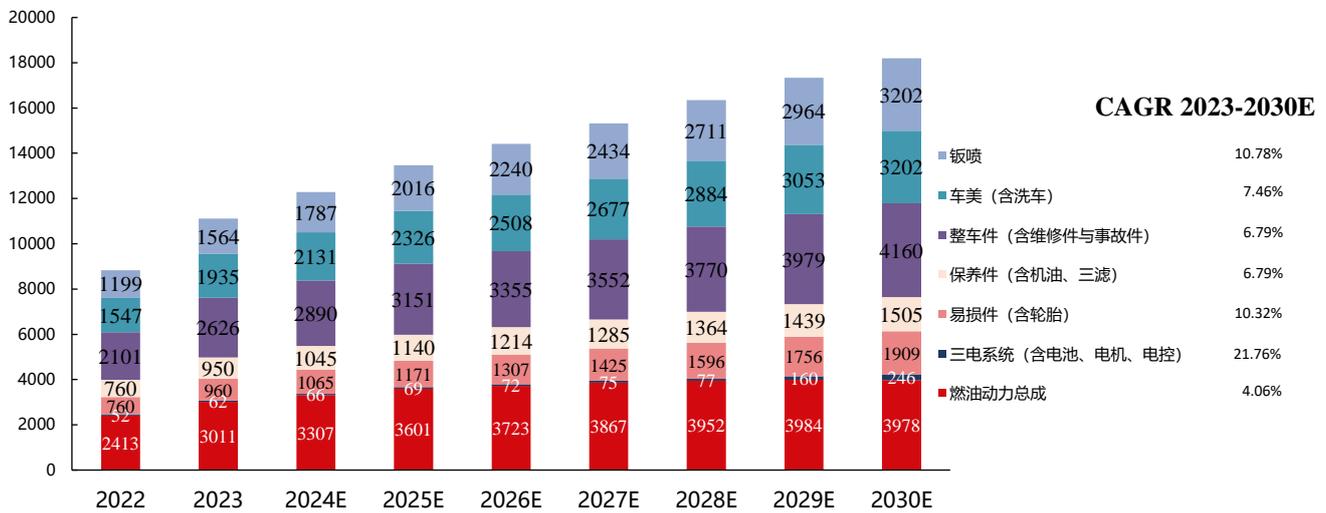
图表6：新能源/燃油车维保市场规模占比 (%)



资料来源：PWC，国联证券研究所

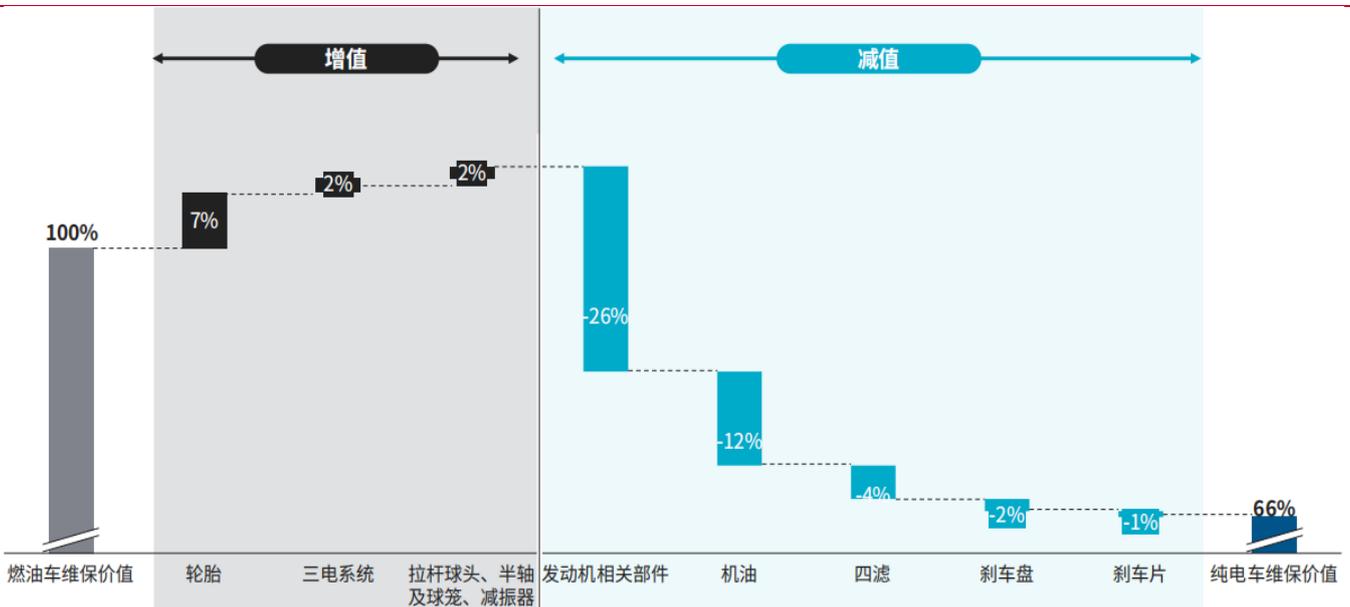
新能源汽车构造变化、核心消费群体变动预计将推动汽车维保市场收入结构的变化。1) **三电系统**：新能源汽车燃油相关零部件与油液维护需求消失/减少，但是在三电维保方面的需求会增加，收入预计从 2023 年的 62 亿元增长至 2030 年 246 亿元，对应 CAGR 为 21.76%。2) **易损件**：由于新能源车车身重，轮胎消耗加大，轮胎等易损件更换频次增加，易损件收入预计从 2023 年的 960 亿元增长至 2030 年 1909 亿元，对应 CAGR 为 10.32%。3) **车美**：新能源车女性消费者、年轻消费者增加，强调个性化，导致汽车洗美养护相关需求快速提升，车美收入预计从 2023 年的 1935 亿元增长至 2030 年 3202 亿元，对应 CAGR 为 7.46%。4) **钣喷**：新能源车车身设计强调一体化，钣金的成本更高，钣喷收入预计从 2023 年的 1,564 亿元提升至 2030 年的 3,202 亿元，对应 CAGR 为 10.78%。

图表7：2022-2030 年乘用车全渠道维保收入细分（亿元）



资料来源：罗兰贝格，国联证券研究所

图表8：燃油车 vs 电动汽车单车维保价值比较



资料来源：罗兰贝格，国联证券研究所

1.3 单车视角：新能源保养价值低+维修价值高

1.3.1 保养：混动/纯电保养价值均较燃油车低

PHEV（插电混合动力汽车） vs 燃油车：相较于燃油车，PHEV（插电混合动力汽车）车型包含两套动力总成系统，一套为传统的发动机+变速器，另一套为电动机+蓄电池。以名爵6燃油版和名爵6混动版为例进行对比：**1) 名爵6燃油版：**该车首保里程在3000公里，保养间隔则为5000公里/次；保养项目方面，名爵6燃油版主要包含更换机油以及三滤等易损件，此外23000公里左右还需要更换一次火花塞。38000公里总计保养费用约3960元；**2) 名爵6混动版：**相较于名爵6燃油版5000公里/次的保养周期，名爵6混动版的保养周期为7500公里/次，40000公里总计保养费用为2881元，约为名爵6燃油版的70%-75%。

图表9：名爵6燃油版日常保养费用

里程(公里)	机油	机油滤芯	空气滤芯	汽油滤芯	空调滤芯	变速箱油	刹车油	火花塞	防冻液	合计(元)
3000	✓	✓								免费
8000	✓	✓	✓							503.5
13000	✓	✓								367
18000	✓	✓	✓	✓	✓					705
23000	✓	✓						✓		809
28000	✓	✓	✓							503.5
33000	✓	✓		✓	✓					568.5
38000	✓	✓	✓							503.5
合计										3960

资料来源：中车友汽车，国联证券研究所

图表10：名爵6 PHEV（插电混合动力）日常保养费用

里程(公里)	机油	机油滤芯	空气滤芯	汽油滤芯	空调滤芯	变速箱油	刹车油	火花塞	防冻液	合计(元)
3000	✓	✓								免费
10500	✓	✓								299
18000	✓	✓	✓		✓					545
25500	✓	✓								299
33000	✓	✓	✓	✓	✓		✓			973
40500	✓	✓					✓			765
48000	✓	✓	✓		✓				✓	1104
55500	✓	✓								299
合计										4284

资料来源：中车友汽车，国联证券研究所

BEV（纯电动车） vs 燃油车：相较于燃油车和 PHEV（插电混合动力汽车），BEV（纯电动车）车型只有电动机+动力电池组。以比亚迪唐燃油版和比亚迪唐纯电版为例进行对比：**1）比亚迪唐燃油版：**该车首保里程在 3500 公里，保养间隔则为 7500 公里/次，56000 公里全部保养费用约 5492 元；**2）比亚迪唐纯电版：**相较于比亚迪唐燃油版 7500 公里/次的保养周期，比亚迪唐纯电版的保养周期为 12000 公里/次，60000 公里总计保养费用为 2145 元，约为比亚迪唐燃油版的 40%。

图表11：比亚迪唐燃油版日常保养费用

里程(公里)	机油	机油滤芯	空气滤芯	汽油滤芯	空调滤芯	变速箱油	刹车油	火花塞	防冻液	合计(元)
3500	✓	✓								免费
11000	✓	✓			✓		✓			703
18500	✓	✓	✓	✓				✓		1030
26000	✓	✓			✓		✓			703
33500	✓	✓							✓	620
41000	✓	✓	✓	✓	✓		✓	✓		1348
48500	✓	✓								385
56000	✓	✓			✓		✓			703
合计										5492

资料来源：中车友汽车，国联证券研究所

图表12：比亚迪唐 BEV（纯电版）日常保养费用

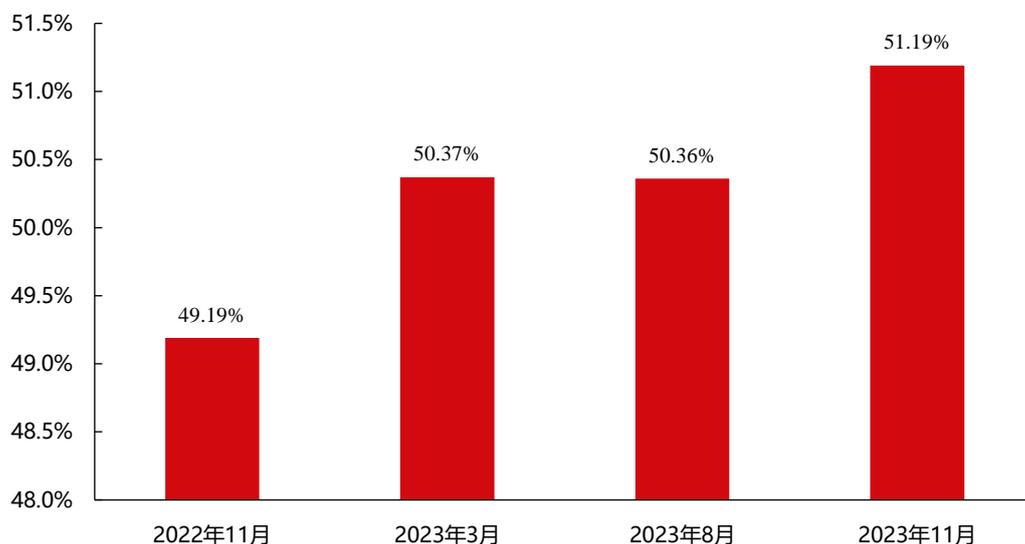
里程(公里)	机油	机油滤芯	空气滤芯	汽油滤芯	空调滤芯	变速箱油	刹车油	火花塞	防冻液	常规检查	合计(元)
12000					✓					✓	78
24000					✓					✓	278
36000					✓	✓	✓			✓	822
48000					✓					✓	278
60000					✓				✓	✓	767
合计											2145

资料来源：中车友汽车，国联证券研究所

1.3.2 维修：新能源车维修价值高于燃油车

新能源车发生事故的的概率和维修单价均高于燃油车。1) **事故概率**：由于新能源车马力大，刹车的制动系统不同于燃油车等原因，当前新能源车的事故发生概率高于燃油车。2020 年新能源汽车万车事故率是 12.47%，而同期燃油车万车事故率为 5.51%；浙商保险 2023 年的保单数据显示，新能源车的出险率是燃油车的两倍。2) **维修单价**：大量新能源车企使用的一体化压铸生产技术虽然实现了单车轻量化，延长车辆续航，但是一旦碰撞严重就需要整体更换，推高了维修成本。核心部件方面，动力电池维修价格较高，中保研的官方统计显示，新能源车的电池包零整比普遍超过 50%，即电池的维修花费相当于整车价格的一半。此外，新能源汽车的智能硬件如激光雷达和毫米波雷达价格也较为昂贵。

图表13：新能源样本车型动力电池包单件零整比均值



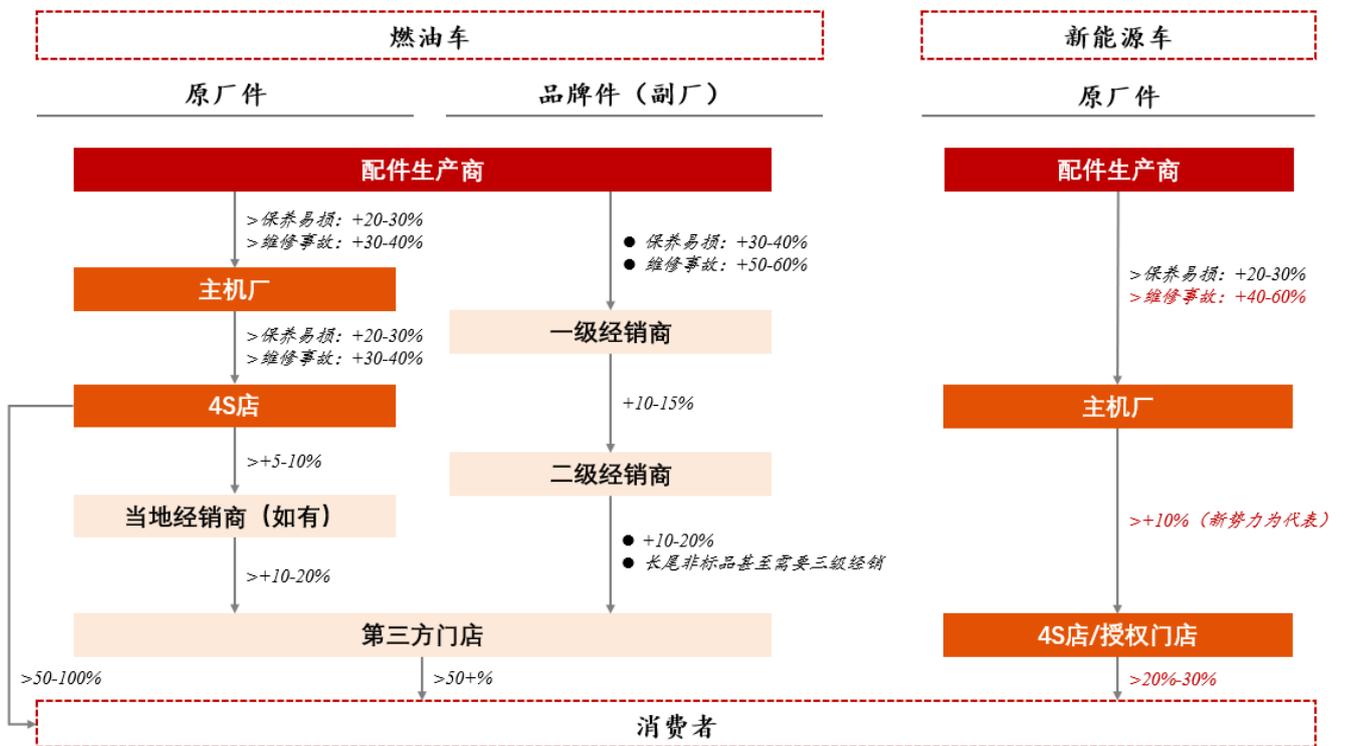
资料来源：中保研汽车技术研究院，车市睿见，国联证券研究所

2. 业态展望：直营和授权维保体系预计会替代第三方

2.1 配件市场：三方配件流通体系预计将被授权流通体系取代

新能源车零部件更为精简，第三方配件流通体系预计将被授权流通体系取代。传统燃油车的零部件 SKU 众多，主机厂难以将全部配件供应链纳入到官方授权体系中，必须依靠第三方流通体系才能更好服务消费者。因此从上游的零部件生产商到下游终端消费者环节较多，加价率较高。而新能源车的零部件更加精简，SKU 更少。因此主机厂就有能力把配件供应链纳入自己的官方授权体系实现强管控，摆脱对第三方社会化流通网络的依赖。随着流通体系的精简，各环节的加价率有望降低。

图表14：燃油车、新能源车零部件流通体系对比



资料来源：峰睿资本，36氪，国联证券研究所

2.2 终端业态：以直营和授权维保体系为主

造车新势力售后维保以直营维修中心和大型授权维修店为主，直营和授权维保体系预计会替代第三方。目前造车新势力在新能源车保有量高的城市通常会设有直营维修中心；在保有量较低的城市，则出现了大量的授权维修店。我们认为新能源车维修保养终端业态的变化主要系：1) 主机厂希望通过直营和授权维保体系，能够全流程地了解消费者的用车情况，不断提升用户体验。2) 传统燃油车配件供应链需要依赖第三方的流通网络，而新能源车可以将配件供应链纳入自己的官方授权体系，进而“以货控场”，把维保终端也纳入到授权体系。3) 新能源车更加智能化，核心零部件需要授权码才能打开维修，因此这类维修需求目前只能依赖授权体系。我们预计未

来随着新能源车渗透率的提升，直营和授权维修中心的快速发展会替代第三方快修快保小店。

图表15: Tesla 授权钣喷中心店型标准

授权钣喷中心店型标准

项目	授权钣喷中心
授权业务范围	大中型事故车辆维修业务，授权范围不含电池电机等机电维修类业务及保修保养等日常维护类业务
资质要求	<ul style="list-style-type: none"> 具备二类及二类以上汽车维修资质
行业经验	<ul style="list-style-type: none"> 在开放招募的城市具备5年及以上主流汽车品牌4S店的集团或企业优先
行业理念	<ul style="list-style-type: none"> 认同并接受TESLA的经营理念，能够高质量地满足TESLA车主钣喷服务需求
地理位置	<ul style="list-style-type: none"> 临近交通便利的城市主要道路 临近汽车相关产业集聚区

资料来源: Tesla 官网, 国联证券研究所

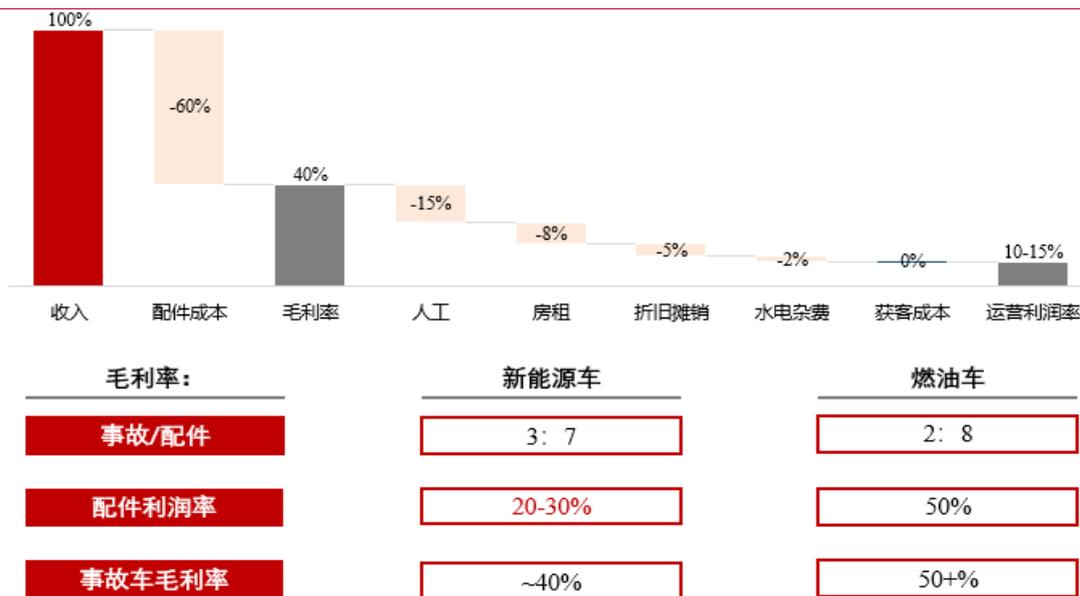
图表16: 华胜集团目前已与多家新能源头部车企合作



资料来源: 酷闻汽车, 国联证券研究所

授权体系下由于减少了获客成本，新能源车维保门店可以维持相对不错的利润。新势力新能源车维保场景下，车主一般可通过 app 申请服务需求，不需要和维保方直接接触。从终端门店的角度，虽然授权门店新能源车配件毛利率低于燃油车配件，但由于主机厂派单节约了获客成本，新能源维保门店仍能保持相对不错的门店利润。以某家新能源售后授权门店为例，这家门店的毛利率约为 40%，比传统燃油车售后店约 50%的毛利率有所降低。但由于节约了 8-10%的获客成本，仍然能够保持 10-15%的运营利润率。

图表17: 某新势力新能源售后单店模型 (月产值 200 万)



- 毛利率: 新能源车配件利润率低于燃油车
- 获客成本: 新能源售后门店订单多为主机厂指派，客源更为稳定；而燃油车门店均为自主获客，存在获客成本（8-10%），包括媒体平台广告投放、门店产品促销补贴等

资料来源: 峰睿资本, 36 氪, 国联证券研究所

3. 投资建议：关注 O2O 汽车服务龙头途虎

新能源维保市场发展需要上下游协同，终端业态上预计以直营和授权维保体系为主。途虎作为 O2O 汽车服务龙头，服务模式与注重用户体验、强调线上线下服务相结合的造车新势力高度匹配；门店布局覆盖各大城市以及下沉市场，可以为新能源汽车提供更广泛的售后服务网络。通过与新能源汽车产业链上下游协同、“油电兼修”能力建设等形式，途虎已落地多项新能源汽车服务，主机厂方面，公司已与零跑汽车、小鹏汽车、极狐汽车等新能源主机厂合建双门头服务店，获主机厂授权的“油电兼修”工场店能够为车主提供符合原厂标准的服务。动力电池维保方面，公司是宁德时代、亿纬锂能和蜂巢等 13 家动力电池供应商的官方售后维保企业，能够在电池厂的委派下向新能源车主提供质保内的专属维修服务。

4. 风险提示:

1) **新能源维保需求不及预期风险。**新能源汽车维保市场作为新兴细分市场,实际维保需求尚待验证。若未来实际需求远低于燃油车或导致行业增速不及预期风险。

2) **授权维保体系服务体验不及预期风险。**随着新能源车授权门店数量的快速增长,公司对授权门店管理的难度不断增加。如果未来公司对授权门店的管理力度下降,可能会导致新能源维保需求大量聚集至直营门店。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
	行业评级	卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
		强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇二座25楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心大厦45楼