

保险 II 行业点评报告

四部委发文推进新能源车险高质量发展，预计未来渗透率提升+盈利改善

增持（维持）

2025 年 01 月 25 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 曹锴

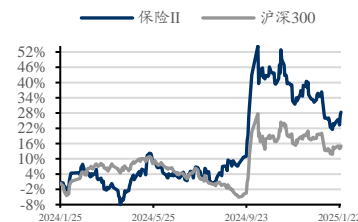
执业证书：S0600524120004

caok@dwzq.com.cn

投资要点

- **【事件】**1 月 24 日金监总局、工信部等四部委联合发布《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》，主要内容包括：
 - **合理降低新能源车维修使用成本。**1) 丰富新能源汽车维修零部件供给渠道和类型，鼓励推动新能源汽车企业通过技术开放、配件外销等方式推进社会化维修。2) 引导消费者培养良好用车习惯，推动降低车辆故障率和交通事故发生率。3) 支持有关单位建立对接合作机制，推动实现新能源汽车数据跨行业合规共享，释放数据要素价值。4) 探索建立保险车型风险分级制度，推动其与商业车险保费相挂钩，促进车企提高维修经济性水平。
 - **创新优化新能源车险供给。**1) 引导保险行业建立高赔付风险分担机制和平台，为高赔付风险的新能源汽车提供有效保险保障，实现消费者愿保尽保。上海保险交易所搭建的“车险好投保”平台将于 1 月 25 日正式上线，该平台为高赔付风险新能源汽车提供线上化的便利投保窗口，新能源车主可通过平台链接保险公司进行投保，保险公司不得拒保。首批有 10 家大中型财险公司接入，第二批 20 家左右财险公司将在 2 月接入。2) 对新能源商业车险自主定价系数浮动范围进行合理优化，促进新能源车险价格与风险更为匹配，提升市场经营主体的定价科学性。据券商中国报道，2024 年 4 月金监总局已向业内征求意见，拟将新能源商业车险自主定价系数范围由当前 [0.65-1.35] 放宽至 [0.5-1.5]，与传统燃油车现行标准一致。3) 丰富商业车险产品。支持研究推出“基本+变动”新能源车险组合产品，支持新能源网约车根据实际运营情况灵活投保，研究探索“车电分离”模式汽车商业车险产品。4) 优化商业车险基准费率。完善行业纯风险保费测算调整的常态化机制，优化新车型车险定价标准，综合考虑新车售价、续航里程、动力性能、安全配置、保险车型风险分级等因素，提升定价精准度和合理性。
 - **提升业务经营管理水平，加强新能源车险监管。**1) 推动提升保险公司经营质效，加强精细化管理，主动顺应智能驾驶趋势，探索风险减量服务创新，开展车辆安全性和维修经济性研究。2) 提升理赔质效，规范市场秩序，优化费率回溯监管，加强行业自律，强化消费者权益保护。
 - **新能源车险渗透率不断提升，预计未来综合成本率表现有望改善。**2020 年车险综合改革推出新能源车险专属产品，此后保费规模增长迅速。2024 年保险行业共承保新能源汽车 3105 万辆，保费收入 1409 亿元，提供风险保障金额 106 万亿元。但也存在出险率和维修成本较高，经营持续亏损的问题。2023 年全行业新能源车险综合成本率达 109%，承保亏损 67 亿元，赔付率达 84%，比燃油车高约 10 个百分点。2024 年承保亏损 57 亿元，呈现连续亏损，在承保的 2795 个车系中，赔付率超过 100% 的高赔付车系有 137 个，占比约 5%。新能源车赔付高，主要是由于维修成本高+出险率高，后者主要是由于：① 营运类车辆占比高，2024 年新能源汽车中营运车占比较燃油车高 10 个百分点，并且存在兼职网约车按家用投保、兼职营运货车按非营运货车投保等情况；② 新能源车主驾龄相对较短，35 岁以下车主占比较燃油车高 14 个百分点；③ 新能源汽车提速快、噪音小，行驶过程中外界不易察觉，相对容易出险。我们预计，随着新能源车渗透率提升与车险行业高质量发展推进，未来新能源车险保费占比将继续提升，同时承保盈利难题将逐步缓解。
 - **风险提示：**长端利率趋势性下行；股市持续低迷；新单增长不及预期。

行业走势



相关研究

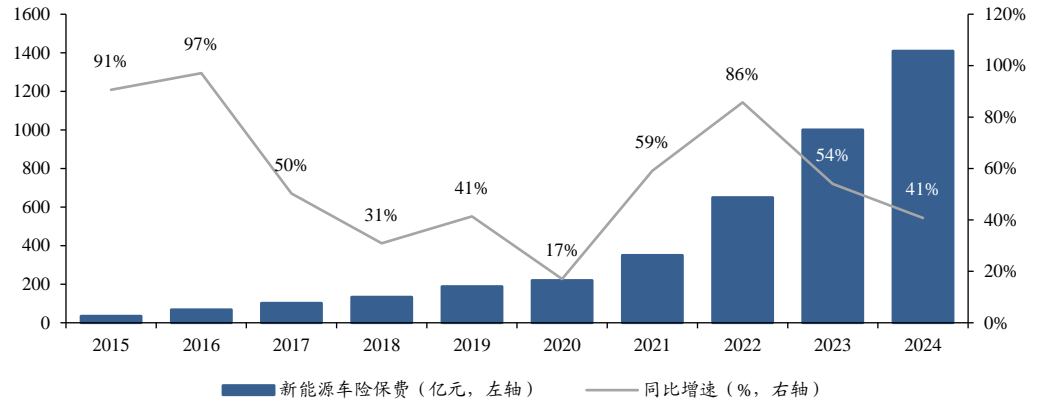
《上市险企 12 月保费点评：预计储蓄需求依旧旺盛，将带动寿险开门红延续增长；财险保费有望稳中有升》

2025-01-18

《健全保险机构监管评级分类监管，预计利好经营稳健的头部公司》

2025-01-17

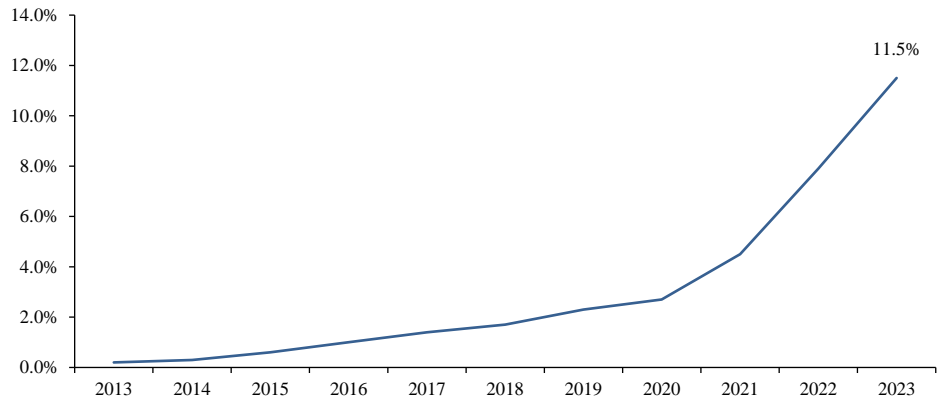
图1: 中国新能源车险保费规模快速增长



数据来源: 北京大学数字金融研究中心《2024 新能源车险发展报告》, 中国精算师协会, 东吴证券研究所

注: 2015-2023 年数据来自《2024 新能源车险发展报告》, 2024 年数据来自中国精算师协会

图2: 中国新能源车险保费在车险整体中占比已突破 10%



数据来源: 北京大学数字金融研究中心《2024 新能源车险发展报告》, 东吴证券研究所

表1: 2024年新能源汽车高赔付率车系情况(个)

赔付率区间	新能源客车	新能源货车	合计
[100%,110%)	43	8	51
[110%,120%)	29	6	35
[120%,130%)	7	6	13
[130%,140%)	9	6	15
[140%,150%)	6	3	9
≥ 150%	5	9	14
合计	99	38	137

数据来源: 中国精算师协会, 东吴证券研究所

表2: “车险好投保”平台首批接入的10家保险公司名单

序号	保险公司
1	中国人民财产保险股份有限公司
2	中国平安财产保险股份有限公司
3	中国太平洋财产保险股份有限公司
4	中国人寿财产保险股份有限公司
5	中华联合财产保险股份有限公司
6	阳光财产保险股份有限公司
7	中国大地财产保险股份有限公司
8	太平财产保险有限公司
9	申能财产保险股份有限公司
10	永安财产保险股份有限公司

数据来源: 中国保险行业协会, 东吴证券研究所

表3: 上市保险公司估值及盈利预测

证券简称	价格(元)	EV(元)				1YrVNB(元)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.86	78.18	76.34	81.69	87.78	1.58	1.71	1.94	2.18
中国人寿(601318)	40.87	43.54	44.60	47.59	50.91	1.27	1.30	1.60	1.74
新华保险(601336)	48.56	81.93	80.30	85.26	90.55	0.78	0.97	1.71	1.88
中国太保(601601)	32.52	54.01	55.04	59.71	64.71	0.96	1.14	1.54	1.69
证券简称	价格	P/EV(倍)				VNBX(倍)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.86	0.65	0.67	0.62	0.58	-17.27	-14.93	-15.91	-16.92
中国人寿(601318)	40.87	0.94	0.92	0.86	0.80	-2.09	-2.86	-4.20	-5.78
新华保险(601336)	48.56	0.59	0.60	0.57	0.54	-42.96	-32.72	-21.46	-22.34
中国太保(601601)	32.52	0.60	0.59	0.54	0.50	-22.46	-19.75	-17.66	-19.05
证券简称	价格	EPS(元)				BVPS(元)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.86	6.10	4.70	5.06	5.68	47.73	49.37	51.89	55.84
中国人寿(601318)	40.87	2.36	1.63	4.09	4.10	12.95	16.88	19.60	21.91
新华保险(601336)	48.56	6.89	2.79	8.03	8.64	31.41	33.68	32.40	31.05
中国太保(601601)	32.52	3.89	2.83	4.64	5.32	20.42	25.94	28.70	31.90
证券简称	价格	P/E(倍)				P/B(倍)			
A股	人民币	2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E
中国平安(601318)	50.86	8.34	10.81	10.05	8.96	1.07	1.03	0.98	0.91
中国人寿(601318)	40.87	17.32	25.01	9.99	9.97	3.16	2.42	2.09	1.87
新华保险(601336)	48.56	7.05	17.41	6.05	5.62	1.55	1.44	1.50	1.56
中国太保(601601)	32.52	8.37	11.49	7.01	6.11	1.59	1.25	1.13	1.02

数据来源: Wind, 东吴证券研究所预测(基于2025年1月24日收盘价)

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>