

家用电器

电动两轮车行业专题

“严管”时代下的短期波动和长期趋势

► 行业进入“严管”时代，销售短期收紧

2024年电动两轮车行业的关键词是“管理趋严”。3月南京大火事件，再度暴露电动两轮车的安全隐患，4月12日由国务院会议部署开展“安全隐患全链条”整治工作：一方面围绕行业各环节开展整治行动，针对销售、使用环节分别开展了“国抽”、“夜查行动”等，使得终端销售短期有所收紧；另一方面加速行业标准、规范调整：(1)公开征集“新国标修订”计划项目的意见；(2)新增电动自行车“蓄电池的国标”等多项标准变化；由于行业规范修改的预期，部分标准悬而未决，企业端产品推新节奏短期有所放缓。

► 原材料压力传导，进一步压制短期需求

价格端，一方面短期大宗原材料价格快速上行，驱动终端涨价。4月以来上游核心原材料铅、铝价格快速上涨，5月、6月及Q2现货铅价分别同比+20%、+24%、+18%，铝价分别+14%、+14%、+12%。在此背景下，下游电池企业、整车企业也于近期纷纷调整电池及整车的价格。另一方面，2024年以来整车企业对终端均价调整方向一致，共同发力产品结构升级，行业中高端新品推出节奏恢复。综合上述，我们认为近期均价上行预计也对需求短期抑制。

► 长期来看，关于锂电池的新国标影响深远

长期来看，锂电池国标是除“2024年整车新国标修订”外，对行业影响最大的标准，其针对性解决起火风险，正式实施后将引发锂电池两轮车的存量换新。2019年新国标对整车重量的要求，使得电池能量密度较大的锂电池装配比例提升，2019-2023年锂电池两轮车销售存量达到4617万辆。另外，锂电池国标有了更高的要求，将提升锂电池两轮车的技术难度及研发制造成本；在此背景下，钠电池相对优势或凸显，有望迎来渗透率提升。

► 静待调整落地，需求恢复&格局集中可期

两轮车行业于2024年进入严管时代，尽管对行业短期需求形成扰动，但长期需求释放和格局整合趋势明确。后续随着安全整治工作取得成效、逐渐收尾，行业标准及规范清晰化，我们认为产业的供给节奏、渠道的销售节奏将恢复常态；且进一步，非标车淘汰与以旧换新互相配合，或带来一场新的换购大潮。另一方面，整治活动频繁开展、经营标准趋严的大背景下，行业经营难度提升，具备竞争优势的龙头份额有望加速提升；建议关注一线龙头雅迪控股、爱玛科技的长期投资机遇，及部分新兴龙头收入增量。

风险提示：行业技术大幅迭代；行业终端需求大幅不及预期。

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：管泉森

执业证书编号：S0590523100007

邮箱：guanqs@glsc.com.cn

分析师：高登

执业证书编号：S0590523110004

邮箱：gaodeng@glsc.com.cn

分析师：崔甜甜

执业证书编号：S0590523110009

邮箱：cuitt@glsc.com.cn

相关报告

1、《家用电器：5月月报及6月投资策略：终端量价平稳，出口增势延续》2024.06.12

2、《家用电器：空调格局的变与不变》2024.06.11

正文目录

1. 行业进入“严管”时代，销售短期收紧	3
2. 原材料压力传导，进一步压制短期需求	4
3. 长期来看，关于锂电池的国标影响深远	5
4. 静待调整落地，需求恢复&格局集中可期	8
5. 风险提示	9

图表目录

图表 1: 南京大火事件后，全国开展“安全隐患全链条”整治工作	3
图表 2: 行业标准及规范密集调整	4
图表 3: 核心原材料均价日度走势：铝、铝价格环比增长	4
图表 4: 核心原材料均价季度同比：铅、铝分别+18%、+12%	4
图表 5: 2023 年电动两轮车内销小幅增长（单位：万台）	5
图表 6: 爱玛、新日一季度收入均有下滑	5
图表 7: 电动两轮车相关强制性国家标准今年发生较多变化	6
图表 8: 锂电池产量渗透率在 2022 年达到 19%	7
图表 9: 锂电池销量渗透率在 2023 年达到 15%	7
图表 10: 《电动自行车用锂离子蓄电池安全技术规范》将于 11 月 1 日正式实施	7
图表 11: 《行业规范条件》《行业规范公告管理办法》部分核心要求	8
图表 12: 电动两轮车行业前 10 品牌销量占比达到 85%	8
图表 13: 电动两轮车行业中百万台以上的品牌有 12 个	8
图表 14: 2023 年电动两轮车的存量保有量达到 4.2 亿辆	9

1. 行业进入“严管”时代，销售短期收紧

2024年电动两轮车行业的关键词是“管理趋严”。3月南京大火事件，再度暴露了电动两轮车的安全隐患；4月12日由国务院会议部署开展“安全隐患全链条”整治工作，一方面围绕行业各环节开展整治行动，另一方面加速行业标准、规范调整。在此背景下，行业短期销售受到了一定影响。具体来看：

- **针对销售、使用环节分别开展了“国抽”、“夜查行动”。**今年“国抽”提前且整治力度加大，为应对检查，部分电动两轮车终端门店关门整改。“夜查行动”严查居民违规停放、违规充电、非法改装等行为，且将对非法改装行为进行溯源处理，终端改装的销售行为也受影响有所收紧。
- **行业标准的进一步调整。**(1) 公开征集“新国标修订”计划项目的意见；由于行业规范的修改预期，部分标准悬而未决，企业端产品推新节奏有所放缓。(2) 4月底出台了“行业规范”，符合要求的厂商将进入白名单，对生产、制造等维度提出了更高要求。(3) 新增了电动自行车“蓄电池的国标”。(4) 修订“电气安全&充电器的相关国标”，且公开征求意见。(5) 配合整治工作，各地区政府也推出了“地区非机动车管理新规”等规范电动自行车的使用；此外部分地区也强化三轮、四轮车的管理，加速淘汰非标产品。

图表1：南京大火事件后，全国开展“安全隐患全链条”整治工作

4月12日，由国务院会议部署开展“安全隐患全链条”整治工作 全面提升电动自行车生产、销售、使用、停放、充电、报废、回收各环节的安全管理水平			
主要的行动	国家市场监督管理总局开展“国抽”	国家消防救援局开展“夜查行动”	...
针对的环节	销售	使用	
执行的时间	3月底至4月	5月底开始至6月中旬	
目的	整治非标车、改装车等，防范风险	为了消除火灾隐患	
监管内容	①检查店内销售电动自行车的3C认证情况、标签标识情况是否符合法定要求，检查产品是否都具有产品合格证； ②将产品合格证上的参数与实车进行比对，检查店内是否存在拼装、加装、改装电动自行车的行为；对相关配件如控制器、电池、充电器等进行现场检查，看是否有合格证、3C认证以是否符合相关产品标准和技术要求。	重点严查是否存在违规停放、违规充电、非法改装等行为，相关场所是否具备完善的消防安全条件等，此外还将对相关非法改装行为进行溯源处理；	
相关文件	《关于发布电动自行车、电动自行车电池2种产品质量监督抽查实施细则》		

资料来源：电动车头条网，全球电动车网，国联证券研究所整理

图表2：行业标准及规范密集调整

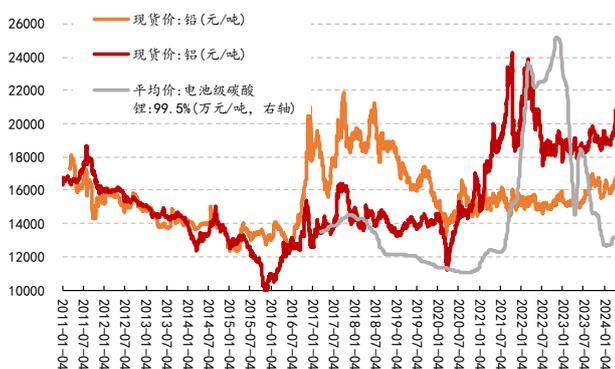
时间	总结	详情
2024年4月7日	新国标修订	工信部科技司公开征集对《电动自行车安全技术规范》强制性国家标准修订计划项目的意见
2024年4月30日	规范运营的厂商进入白名单	工信部等三部门联合于4月30日印发《电动自行车行业规范条件》、《电动自行车行业规范公告管理办法》，5月1日开始执行
2024年5月6日	出台子标准：单体电池和电池组，保障电动自行车用锂离子蓄电池安全	市场监管总局（国家标准委）发布《电动自行车用锂离子蓄电池安全技术规范》（GB 43854—2024）强制性国家标准，该标准由工业和信息化部归口，将于2024年11月1日正式实施。
2024年5月30日	修订子标准：电气安全要求	工业和信息化部公开征集对《电动自行车电气安全要求》强制性国家标准第1号修改单（征求意见稿）的意见，截止日期2024年6月28日。 2022年12月29日，《电动自行车电气安全要求》发布。 2024年1月1日，《电动自行车电气安全要求》开始实施。
2024年6月以来	配合“安全隐患全链条”整治工作，上海/成都等推出的非机动车管理新规，规范电动自行车的使用；此外安徽/宁夏等也强化三轮、四轮车的管理，加速淘汰非标产品。	

资料来源：工信部官网，全球电动车网，国联证券研究所整理

2. 原材料压力传导，进一步压制短期需求

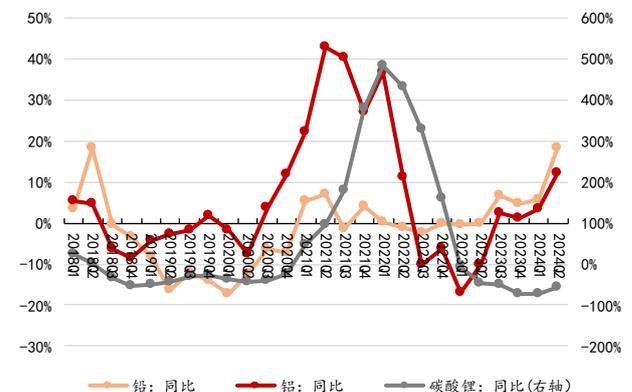
短期大宗原材料价格快速上行，驱动终端涨价，或也压制了短期需求。4月以来上游核心原材料铅、铝价格快速上涨，5月、6月及Q2累计现货铅价分别同比+20%、+24%、+18%，铝价分别+14%、+14%、+12%。在此背景下，下游电池企业、整车企业也于近期纷纷调整电池及整车的价格。2024年以来，整车企业调整方向一致，共同发力产品结构升级。2023年上半年品牌企业对量增有较高的要求，且拟拓宽产品SKU价格带，发起了价格竞争；由于中低端产品盈利能力较弱，于2023年下半年恢复常态的产品结构升级方向。2024年，品牌企业共同发力产品结构升级，行业中高端新品推出节奏恢复。

图表3：核心原材料均价日度走势：铝、铅价格环比增长



资料来源：iFind，国联证券研究所

图表4：核心原材料均价季度同比：铝、铝分别+18%、+12%

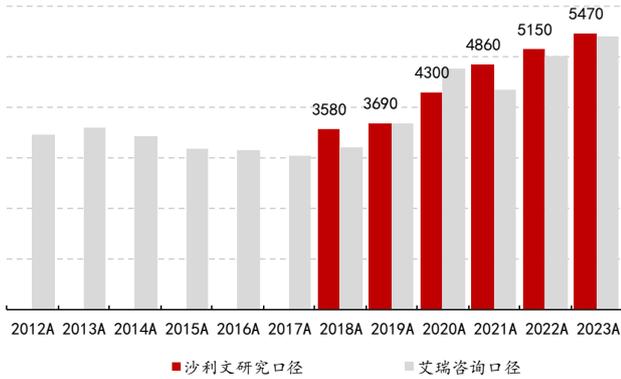


资料来源：iFind，国联证券研究所

2024年居民需求边际上缺乏新的驱动，需求景气进入平稳阶段；而行业管理趋

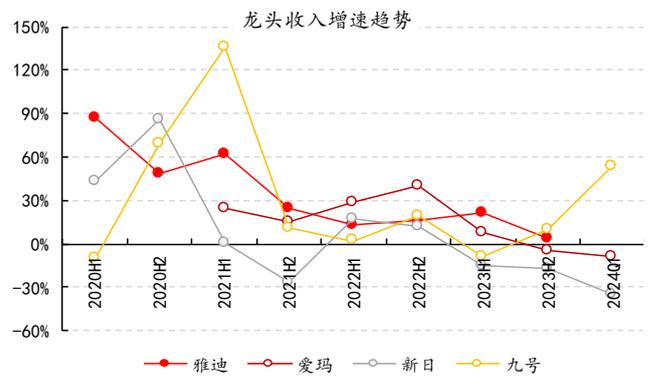
严使得部分需求滞后释放，行业标准正在调整、规定悬而未决，也使企业推新节奏暂缓，在此背景下行业销售表现平淡。上市公司经营表现来看，披露一季报的一线龙头爱玛、二线龙头新日收入均存下滑压力，新兴参与者九号公司的两轮车收入保持较优增长趋势，一方面是销售规模尚小，另一方面公司主打中高端产品受影响不大。

图表5：2023年电动两轮车内销小幅增长（单位：万台）



资料来源：沙利文研究，艾瑞咨询，国联证券研究所

图表6：爱玛、新日一季度收入均有下滑



资料来源：iFinD，国联证券研究所

行业管理趋严、标准调整短期影响行业需求释放，且近期均价上行预计也对需求短期抑制，我们预计行业销售相对平淡。但我们认为行业监管趋严及标准调整对销售产生的干扰是短期阶段性的；长期来看，标准调整落地后需求恢复，格局集中加速都值得期待。

3. 长期来看，关于锂电池的国标影响深远

2024年行业强制性国家标准已经丰富至4个，除了我们熟悉的“2019年新国标”正在修订之外，比较重要的还有锂电池相关的国标，今年4月已发布，将于11月实施；此外就是关于电气安全、充电器安全的国标修订。

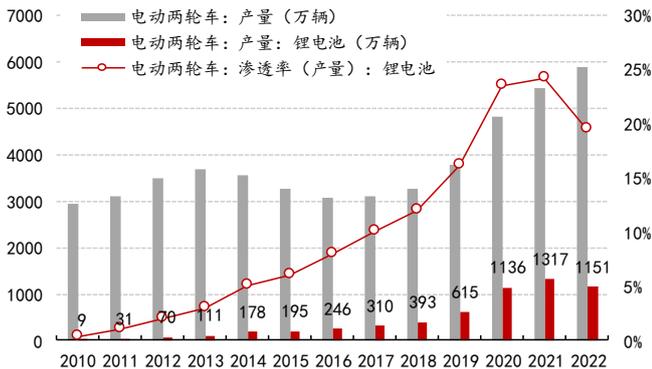
图表7：电动两轮车相关强制性国家标准今年发生较多变化

标准类型	标准文件	说明	最新变化
强制性国家标准	GB 17761—2018《电动自行车安全技术规范》	即新国标 正在征集修订意见	2018年5月发布 2019年4月实施； 2024年4月7日，公开征集修订意见
	GB 43854—2024《电动自行车用锂离子蓄电池安全技术规范》	新发布 电自锂离子蓄电池相关	2024年4月发布 2024年11月1日正式实施
	GB 42295-2022《电动自行车电气安全要求》	已实施正在修订 关于电气安全	2022年12月发布 2024年1月实施； 2024年5月30日，公开征集对第1号修改单的意见。
	GB 42296-2022《电动自行车用充电器安全技术要求》	已实施正在修订 关于充电器安全	2022年12月发布 2023年7月实施； 2024年5月30日，公开征集对第1号修改单的意见。
推荐性国家标准	GB/T 32504-2016《民用铅酸蓄电池安全技术规范》	-	2016年2月、2018年13月发布
	GB/T 36972-2018《电动自行车用锂离子蓄电池》	-	2016年9月、2019年8月实施
推荐性行业标准	QB/T 1715-2023《自行车车把》 QB/T 4428-2023《电动自行车用锂离子蓄电池产品规格尺寸》 QB/T 5869-2023《电动自行车总线通用技术规范》 QB/T 5870-2023《电动车电子控制单元（ECU）通用技术规范》 QB/T 5887-2023《电动自行车型号编制方法》	-	-

资料来源：工信部官网，全球电动车网，国联证券研究所整理

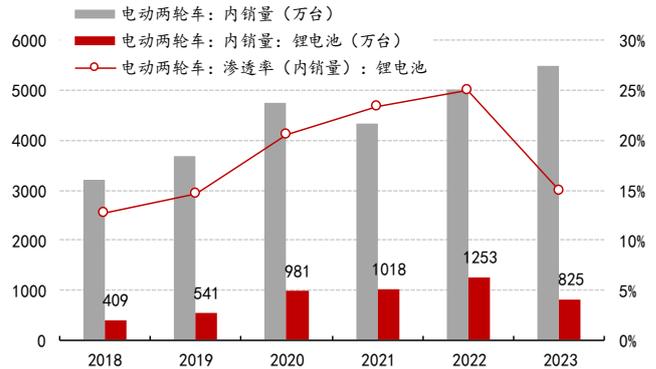
锂电池国标是除“2019年新国标修订”外，对行业影响最大的行业标准，其针对性解决起火风险，实施后将引发锂电池电动两轮车存量换新。2019年新国标对电动自行车整车限重（≤55KG），使得能量密度高（意味着续航更久重量更轻）的锂电池成为优选；此外部分铅酸电池的车型，也被消费者改装换成了适配度欠缺、价格更低的低质量锂电池。2019年后锂电池装配比例提升，累计2019-2023年，锂电池两轮车销量存量达到4617万辆，若考虑电池改装，预计存量规模更大。考虑到锂电池的安全性不及铅酸电池且用的时间越久风险越高，叠加低质量换装电池不稳定，爆炸风险近年来逐步暴露。这批存量锂电池产品将成为锂电池新国标实施后的主要替换对象。

图表8：锂电池产量渗透率在2022年达到19%



资料来源：iFind，国联证券研究所

图表9：锂电池销量渗透率在2023年达到15%



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所

另外，锂电池国标有了更高的要求，能够更大程度地保障锂电池电动两轮车的安全性，且将提升研发、制造成本；在此背景下，钠电池相对优势或将凸显。锂电池新国标的核心要求如下：(1) 整车需要与锂电池一车一配，互相识别，避免电池改装；且配有唯一性编码，可对事故追溯；(2) 对锂电池及电池组增加高要求的安全检测项目，制造成本变高；(3) 电池组需要设置过温报警、管理系统（BMS）等。在此背景下，锂电池电动两轮车的研发、制造成本将提升。对比锂电池，钠电池更高的安全性、快充性能、低温性能；且在原材料获取方面的成本优势等或将进一步凸显，产业发展布局有望加速。

图表10：《电动自行车用锂离子蓄电池安全技术规范》将于11月1日正式实施

序号	需要关注的重要项目	简单说明
1	单体电池过充电（1.5倍）测试、针刺测试可对电池的安全性作出有效筛选。	加强测试、提高安全性
2	电池组应具有唯一性编码，并且编码标识需要采用耐高温（950℃）材质，即便发生火灾也可以进行追溯。	唯一性编码，出事故后可追溯来源
3	电池组的过充电、外部短路、过流放电试验在正常工作条件和保护元器件单一故障条件下都要进行，因此电池组可能需要采取双重保护设计才能满足要求。	电池组加强测试
4	电池组需要具备互认协同充电功能，以降低充电装置不匹配给电池组充电带来的风险。	车电匹配，防止电池改装
5	电池组在充电、放电过程中应实时采集电池电压、电池组电压/温度/电流，这就要求电池组配备管理系统（智能“大脑”）进行实时监控。	BMS 系统管理
6	制造商在电池组上应清晰地标明“安全使用年限”，以提醒用户及时淘汰老旧电池，这是因为随着锂离子蓄电池使用年限增加，其安全风险也会逐步放大。	标注电池使用年限，加强换新
7	电池组的外壳、印制电路板、导线应使用阻燃性材料，以降低发生火灾后火焰的蔓延速率。	使用阻燃材料
8	电池组的热扩散测试要求当电池组中某一节单体电池起火之后，不得快速扩散至整个电池组。	对热扩散有要求

资料来源：市场监管总局网站，国联证券研究所

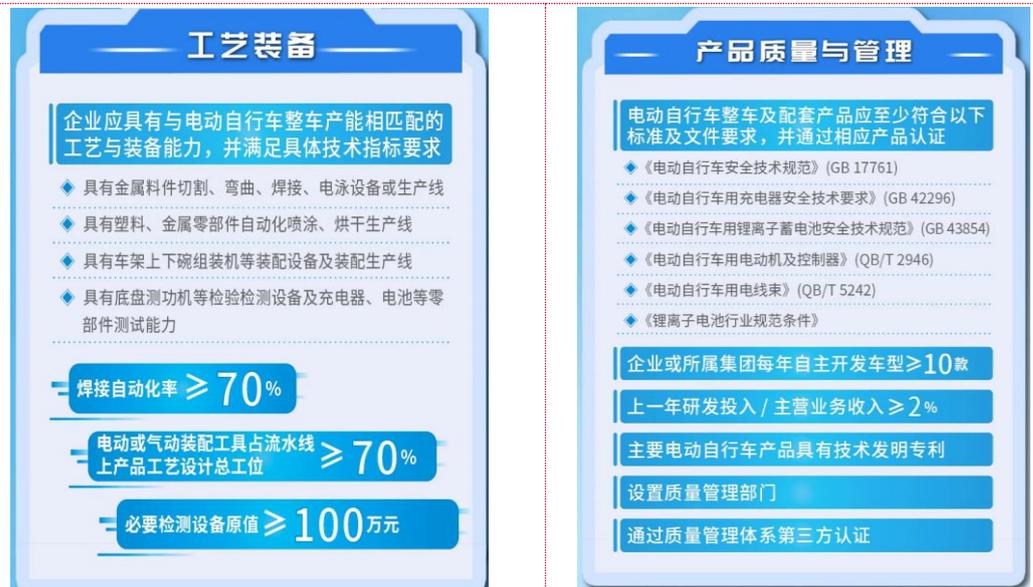
此外，关于充电器和电气安全的国标修改，主要是：(1) 加严关键安全指标，对相关安全指标进行了细化和强化；(2) 强化与其他国标的协调性，注重与锂离子电池、

充电器的协调；(3) 提升标准的可操作性。对应的生产制造要求也有增加。

4. 静待调整落地，需求恢复&格局集中可期

大家最关注的“2019年国标修订”暂未落地，对行业具体的规范尚未清晰，但方向上将带动换新需求，且要求趋严进而会加速优化格局。此外，行业4月底新出的行业规范白名单也将对行业形成正向引导，尽管不具备强制性，但将对符合要求的企业进行公告列示，影响消费者的品牌选择。新规范对企业布局、工艺装备、自主研发水平、研发投入均有明确的指标要求，预计中小企业要做到达标，经营成本偏高。2023年行业年度销量百万台以上的品牌仅12个，前10大品牌之外的品牌销量合计占比达到15%。

图表11：《行业规范条件》《行业规范公告管理办法》部分核心要求



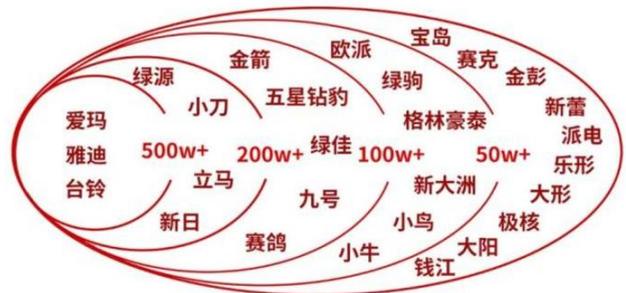
资料来源：工业和信息化部官方政务新媒体账号，国联证券研究所

图表12：电动两轮车行业前10品牌销量占比达到85%



资料来源：全球电动车网，国联证券研究所

图表13：电动两轮车行业中百万台以上的品牌有12个

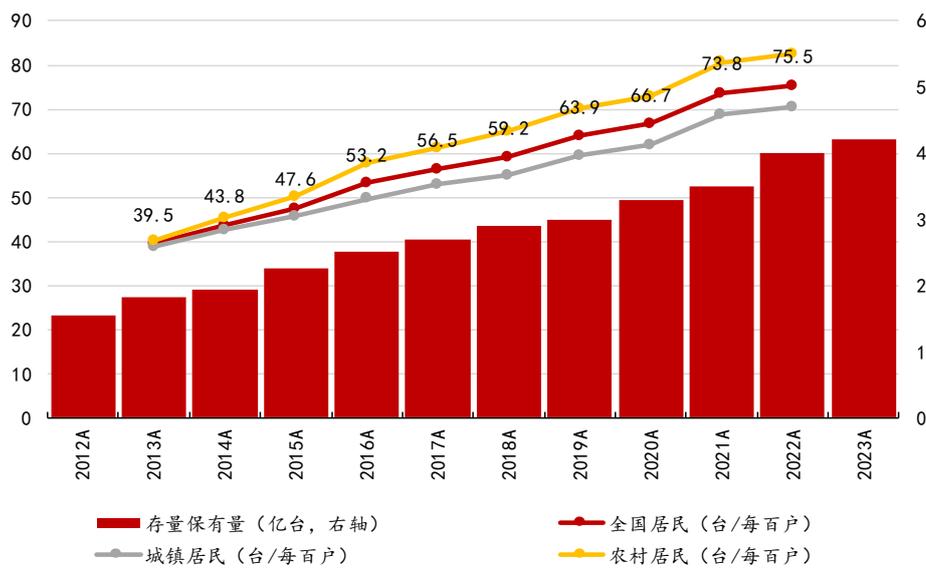


资料来源：全球电动车网，国联证券研究所

展望后续，随着安全整治工作取得成效、逐渐收尾，行业标准及规范清晰化，我们认为产业的供给节奏、渠道销售节奏将恢复常态；而非标车淘汰与“以旧换新”能

够若互相配合（4月12日商务部等14部门印发了《推动消费品以旧换新行动方案》的通知，多个省市也已出台纲要文件），或带来一场新的换购大潮。另一方面，2024年行业全面迎来严监管阶段，各类围绕安全的整治活动频繁开展，锂电池国标、行业白名单制度实施且新国标也将再度修订，行业经营难度提升，龙头优势凸显，集中度有望加速提升。

图表14：2023年电动两轮车的存量保有量达到4.2亿辆



资料来源：国家统计局，国联证券研究所整理

综合上述，我们认为两轮车行业于2024年进入严管时代，尽管对短期需求形成扰动，但长期需求释放和格局整合趋势明确。2024年以来行业难言景气，需求缺乏新的驱动，而安全整治行动使得部分需求滞后释放，标准规范的悬而未决也使企业推新暂缓。但后续来看，随着行业新标准修订落地，非标车淘汰与以旧换新配合，预计带来新的换购潮，需求改善可期；同时严监管背景下经营门槛提升，龙头份额提升加速确定。

5. 风险提示

行业技术大幅迭代；行业终端需求大幅不及预期。

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：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼