



轻工制造

优于大市（维持）

证券分析师

毕先磊

资格编号：S0120524030001

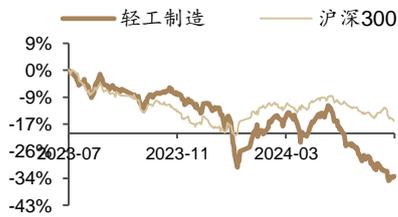
邮箱：bixl3@tebon.com.cn

研究助理

李陌凡

邮箱：limf3@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据、德邦研究所

相关研究

- 《周观点：重点关注超跌消费龙头，电动车以旧换新促进需求释放》，2024.7.28
- 《宠物行业深度报告系列（一）-以日本“失去的三十年”为鉴，看中国宠物食品行业增长潜能》，2024.7.25
- 《轻工制造基金重仓跟踪：24Q2持仓处于相对低位，把握细分板块配置拐点》，2024.7.24
- 《周观点：短期关注中报超预期，6月摩托车内销大排量、外销持续景气》，2024.7.22
- 《周观点：关注估值底部优质消费龙头，安踏、特步 24Q2 销售状况良好》，2024.7.15

电动自行车首批规范名单公示，龙头份额提升有望加速

投资要点：

- 首批电动自行车规范企业名单出台，雅迪、爱玛、绿源、台铃入选。**工业和信息化部消费品工业司于 2024 年 7 月 30 日发布了拟公告的第一批符合《电动自行车行业规范条件》的企业名单公示。为加强电动自行车行业管理，推动我国电动自行车行业健康可持续发展，依据《电动自行车行业规范条件》及《电动自行车行业规范公告管理办法》，工业和信息化部开展电动自行车行业规范管理工作。经企业申请、省级工业和信息化主管部门初审、文件资料审查、现场查验等程序，初步确定 4 个品牌的 6 家企业列入符合《电动自行车行业规范条件》企业名单（第一批）。包括雅迪科技集团有限公司、浙江雅迪机车有限公司、重庆雅迪科技有限公司、天津爱玛车业科技有限公司、浙江绿源电动车有限公司以及台铃科技股份有限公司。此公示体现了国家提高电动自行车行业规范度的决心，通过白名单制度净化市场，杜绝假冒伪劣产品，并对电动自行车企业在布局、工艺装备、产品质量与管理、数字化与绿色制造以及安全生产多个方面提出了更高要求，以推动行业的健康可持续发展。后续，无锡市工信局表示将做好已公告企业的动态管理，督促企业持续符合规范，严格按照电动自行车强制性国家标准要求进行生产，并促进要素资源向白名单企业集中，在项目申报、融资上市、“以旧换新”遴选等方面给予优先支持。
- 新国标出台在即，短期需求释放，长期格局优化。** 2024 年新国标出台在即，新国标落地后：1) 短期看，终端经销商补库+品牌新产品上市，叠加 2019 年换车需求于近期释放，销售有望加速；2) 中长期看，监管有望逐步趋严，合规成本持续提升，新规落地后，龙头份额提升有望加速。
- 加力支持消费品以旧换新，预计二轮车替换需求将充分释放。** 发展改革委、财政部于 2024 年 7 月 24 日印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，加力支持消费品以旧换新，直接安排超长期特别国债资金，用于支持地方自主提升消费品以旧换新能力，各地区重点支持电动自行车等以旧换新，我们预计有望显著促进电动自行车消费。
- 预计主要公司基本面好转在即，估值处于较低水平。** 短期来看，进入 Q3 旺季，基数效应影响减弱，龙头销售增长有望加速，基本面拐点或即将到来。中期来看，我们认为未来新国标推出叠加以旧换新政策将加速行业集中度向合规龙头企业提升。从估值看，雅迪控股、爱玛科技已回调至 10.3X、10.7X (PE2024E)，估值处于较低水平，两家公司现金流充足，股息率稳定。建议关注雅迪控股、爱玛科技、九号公司。
- 风险提示：** 海外市场拓展不及预期风险；终端需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润 (百万元)			PE		
		2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
1585.HK	雅迪控股	2,640	2,861	3,224	14.43	10.29	9.13
603529.SH	爱玛科技	1,881	2,249	2,703	11.47	10.71	8.91
689009.SH	九号公司	598	792	1,054	35.76	37.08	27.85

资料来源：Wind，德邦研究所

注：雅迪控股使用德邦已外发最新盈利预测数据，爱玛科技、九号公司数据均取自 Wind 一致预期，截止 2024 年 7 月 31 日；汇率为 1 港元=0.91336 元

信息披露

分析师与研究助理简介

毕先磊：轻纺组组长，曾任职于招商证券，所在团队获得 2023 年新财富轻工和纺织服装第 4 名、新浪财经金麒麟家居生活行业第 3 名，2022 年新财富轻工和纺织服装第 4 名、新浪财经金麒麟家居生活行业第 4 名、轻工制造水晶球第 4 名。

李陌凡：轻纺组研究助理，曾任职于野村东方国际证券，伦敦大学学院本硕，主要覆盖软体、个护、电子烟、二轮车、造纸、宠物、品牌服饰等板块。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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。

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、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。