长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

行业研究 | 专题报告 | 家用电器

以史为鉴看两轮车新国标切换下企业的经营节奏与竞争格局

报告要点

复盘 2019 年，旧标车型清理、渠道提前采购及新标产品认证登记衔接，阶段性影响企业收入确认与盈利表现；随着产品供给逐步适配、市场适应新规，部分企业下半年经营恢复增长。本轮新国标进一步强化防篡改、材料安全等要求，并新增企业质量保证能力和产品一致性约束，推动竞争向生产制造与质量管理体系延伸。车型切换及库存消化带来的压力具有阶段性，龙头企业有望凭借规模、供应链与渠道优势扩大市场份额。

分析师及联系人



陈亮

SAC：S0490517070017

SFC：BUW408

| 证券研究报告 |

2026-10-22

行业研究 | 专题报告

投资评级 看好 | 维持

家用电器

以史为鉴看两轮车新国标切换下企业的经营节奏与竞争格局

短期扰动经营表现，长期格局优化

本轮新国标在维持 25km/h 最高设计车速及 400W 电机额定连续输出功率上限的基础上，进一步强化防篡改、制动及材料安全要求，并新增企业质量保证能力和产品一致性约束，推动监管由产品参数规范向生产制造及质量管理延伸。同时，铅酸蓄电池车型整车质量上限放宽至 63kg，仅具有电驱动功能的车型可不安装脚踏，兼顾安全与使用便利。企业需完成车型设计、检测认证及供应链适配，产品开发与制造管理能力的重要性进一步提升。

复盘 2019 年，国标切换对企业经营的影响主要体现为渠道采购时点调整、合规产品供给及终端需求适应。过渡期尾声，旧标车型清理与部分渠道提前采购并存；落地初期，认证及登记流程影响销售衔接，新日 2019Q2 收入同比下降 8.4%，雅迪 2019 年上半年收入同比下降 11.1%；随后市场逐步恢复，新日 2019Q3 收入同比转增 12.3%，雅迪 2019 年下半年收入同比增长 47.9%。盈利端，雅迪归母净利润由 2019 年上半年同比下降 7.6%转为下半年增长 42.4%，爱玛 2019 年全年归母净利润增长 21.8%，体现企业应对政策切换的能力存在差异，收入修复亦不必然对应利润率同步改善。

两轮车企业数量由 2013 年的约 2,000 家降至 2017 年的约 400 家，2019 年进一步降至约 110 家，2022 年降至约 100 家，反映行业长期整合趋势。国标升级通过提高产品合规、检测认证及生产管理要求，有望进一步加大规模较小、质量控制能力较弱企业的经营压力。本轮新增企业质量保证能力和产品一致性要求，竞争门槛进一步向制造与管理体系延伸，具备资金、研发、供应链及渠道优势的企业更有能力完成产品切换，并承接尾部退出释放的市场空间。份额转移的规模与速度仍取决于政策执行、终端需求及渠道承接情况。

投资建议：关注短期动销与盈利修复，把握中期格局优化机会

回顾 2019 年国标切换，收入端，过渡期尾声的旧标车型清理与部分渠道提前采购并存，政策落地初期产品认证、登记及供应链衔接影响销售节奏，随后市场逐步适应新规，雅迪 2019 年下半年收入同比增长 47.9%、新日 Q3 收入同比转增 12.3%，体现经营修复。盈利端，雅迪上半年归母净利润同比下降 7.6%、下半年转增 42.4%。格局端，行业企业数量在国标升级前后持续收缩，合规投入和质量管理要求提升有望加快尾部出清，竞争优势向具备研发、制造及渠道能力的企业集中。

本轮国标升级进一步强化防篡改、材料安全及企业质量保证能力要求，相较 2019 年，本轮除产品技术调整外，还对生产、检测和质量控制能力提出更明确要求，企业竞争由单一产品和价格竞争进一步延伸至制造与管理体系的综合竞争。短期车型切换、渠道库存消化及终端需求适应可能带来收入与利润波动，中期具备合规产品持续供给、供应链协同及渠道管理能力的企业有望扩大市场份额。基于此，重点推荐两轮车龙头企业：雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

风险提示

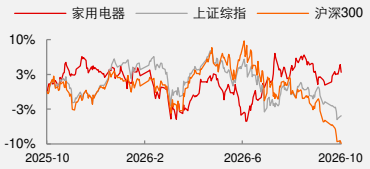
1、原材料价格波动风险；

2、宏观经济波动导致需求回落的风险；

3、市场竞争加剧风险；

4、政策不及预期风险。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《时势维艰，曙光渐现——家电行业 2026 年中报综述》2026-09-15
- 《消费级 UV 打印机：个性定制，蓝海启航》2026-09-10
- 《摩托车出海：质价比领先，品牌力突围》2026-08-23

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

引言：两轮车新国标意在推动规范化发展.....4
影响：短期扰动经营表现，长期格局优化.....4
投资建议：关注短期动销与盈利修复，把握中期格局优化机会.....9
风险提示.....10

图表目录

图 1：电动自行车三版国标对比.....5
图 2：头部电动两轮车企业 2019 年前后营业收入情况.....7
图 3：爱玛科技 2019 年下半年归母净利润高于上半年.....7
图 4：雅迪控股 2019 年下半年归母净利润恢复增长.....7
图 5：新日 2019Q3 归母净利润达到全年高峰.....8
图 6：小牛 2019 年下半年归母净利润高于上半年.....8
图 7：2013-2022 年我国电动两轮车行业企业数量情况（单位：家）.....8

表 1：2024 版新国标实施节点.....6

引言：两轮车新国标意在推动规范化发展

电动两轮车行业标准升级不仅推动产品技术迭代与行业规范化发展，或也在短期内对企业生产经营、渠道库存及终端需求形成阶段性扰动。回顾上一轮政策切换，2018 年版《电动自行车安全技术规范》（GB 17761—2018）于 2019 年 4 月 15 日正式实施，新旧标准切换推动企业加快产品调整与渠道库存消化，同时带来生产排期、经销商备货及终端消费节奏的变化，进而影响企业收入确认与盈利表现。本轮《电动自行车安全技术规范》（GB 17761—2024）于 2024 年 12 月 31 日发布，并于 2025 年 9 月 1 日正式实施，旧标车销售过渡期截至 2025 年 11 月 30 日。相较上一轮，本轮标准在防火阻燃、整车结构、防篡改及智能化安全监测等方面提出更高要求，企业面临的产品升级与生产调整压力亦有所变化。因此，本文拟通过复盘 2019 年前后企业收入、盈利能力，梳理政策切换影响企业经营的传导路径，并结合本轮新国标实施节奏与行业竞争格局变化，研判本轮政策切换对电动两轮车龙头企业短期业绩及中长期竞争格局的影响。

影响：短期扰动经营表现，长期格局优化

相较 2019 年实施的新国标，2025 年实施的 GB 17761—2024 在维持 25km/h 最高设计车速及 400W 电机额定连续输出功率上限的基础上，进一步强化防篡改、制动及材料安全要求，并新增企业质量保证能力和产品一致性约束，同时放宽铅酸蓄电池车型质量上限。

图 1：电动自行车三版国标对比

项目	25年新国标	19年国标	99年国标
最高车速	不大于25km/h	不大于25km/h，且控制系统内应当具有防速度篡改设计	不大于20km/h
提示音	仅具有电驱动功能的电动自行车应有车速提示音，当行驶车速达到22km/h时持续发出提示音。	行驶速度超过15km/h时持续发出提示音	-
制动性能	25km/h时干态同时使用前后闸的制动距离应不大于7m；16km/h的湿态同时使用前后闸的制动距离应不大于5m。	以最高车速电动骑行时，其干态同时使用前后闸的制动距离应不大于7m，湿态同时使用前后闸的制动距离应不大于9m	以最高车速电动骑行时，其干态制动距离应不大于4m，湿态制动距离应不大于15m
整车质量	铅酸电池：≤63kg其他：≤55kg	不大于55kg	不大于40kg
脚踏行驶能力	仅具有电驱动功能的电动自行车,可设置脚踏骑行装置,也可不设置脚踏骑行装置	30min的脚踏行驶距离应不小于5km	30min的脚踏行驶距离应不小于7km
电动机功率	额定连续输出功率应不大于400W	额定连续输出功率应不大于400W	额定连续输出功率应不大于240W
蓄电池的标称电压	蓄电池的标称电压应不大于48V	蓄电池的标称电压应不大于48V	蓄电池的标称电压应不大于48V
北斗模块	商用：强制安装非商用：消费者自选	-	-
塑料占比	电动自行车使用的塑料的总质量不应超过整车质量的5.5%。	-	-
防篡改	电池组、控制器、限速器防篡改、充电互认协同功能,电池组与充电器/充电设施充电时应识别相关信息并且匹配后方可充电。	-	-
一致性要求	基本要求：生产企业应直接具有或间接具有与电动自行车整车产能相匹配的符合质量要求的车架生产能力。	-	-

资料来源：观研天下，国家标准全文公开系统，长江证券研究所

2024 年 12 月 31 日，新国标正式发布，对生产端的要求进一步提升。同时，考虑到电动自行车企业进行产品设计与生产，并完成检测与认证需要一定时间，新标准设定了 8 个月的生产过渡期：即在 2025 年 8 月 31 日及之前，企业既可按旧标准生产，也可按新标准生产；自 2025 年 9 月 1 日起，所有新生产的电动自行车均须符合新标准。在销售端，新标准额外给予了 2025 年 8 月 31 日及之前按旧标准生产的车辆 3 个月的销售过渡期，允许销售至 2025 年 11 月 30 日；自 2025 年 12 月 1 日起，所有在售电动自行车产品均须符合新标准规定。总体来看，新国标相较于以往规范要求更为严格，核心聚焦于“安全+便利”两大要素，推动行业向高质量发展阶段转型。

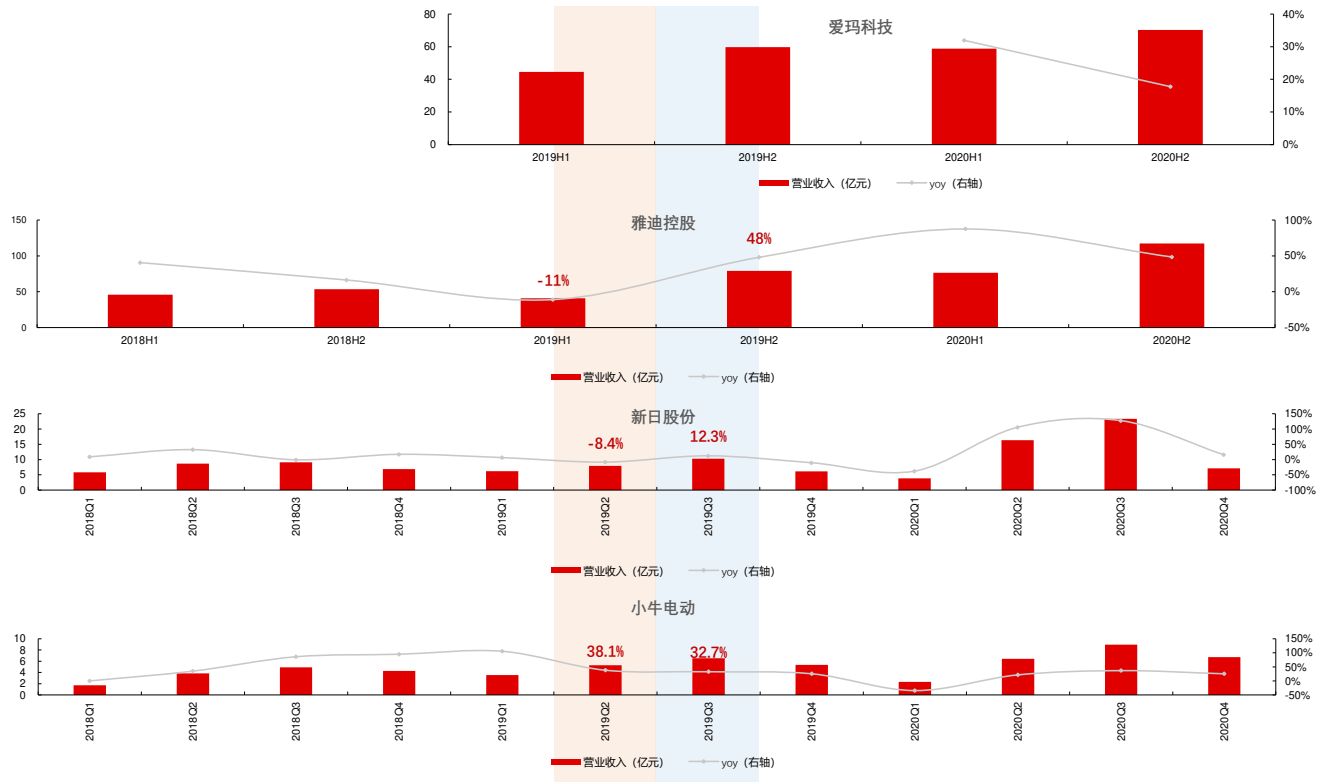
表 1：2024 版新国标实施节点

节点 / 事项	时间	具体要求
新国标正式发布	2024 年 12 月 31 日	对生产端要求进一步提升，核心聚焦"安全 + 便利"
生产过渡期截至	2025 年 8 月 31 日及之前	企业既可按旧标准生产，也可按新标准生产
生产端新标准强制执行	2025 年 9 月 1 日起	所有新生产的电动自行车均须符合新标准
销售过渡期截至	2025 年 11 月 30 日	仅适用于 2025 年 8 月 31 日及之前按旧标准生产的车辆，允许继续销售
销售端新标准强制执行	2025 年 12 月 1 日起	所有在售电动自行车产品均须符合新标准规定
行业导向	—	新国标较以往更为严格，推动行业向高质量发展阶段转型

资料来源：中国人民共和国工业和信息化部，国家标准全文公开系统，长江证券研究所

参考上一轮新国标执行，新国标切换阶段性扰动企业收入确认节奏，上半年承压、下半年修复，企业间表现有所分化。分季度看，2019Q1 处于过渡期尾声，旧标车型清理与部分渠道提前采购并存，企业收入并未普遍下滑：新日、小牛收入分别同比增长 6.4%、105.5%，或主要由于经销商在新国标实施前提前采购。2019Q2 新国标落地初期，产品认证及登记流程增加了销售衔接难度，新日收入同比下降 8.4%，小牛收入增速回落至 38.1%；雅迪上半年收入同比下降 11.1%，共同反映政策切换初期的经营扰动。2019Q3 市场逐步适应新规，销售有所修复，新日收入同比转增 12.3%，新日、小牛 2019Q3 收入环比分别增长 29.2%、23.4%；雅迪 2019 年下半年收入同比增长 47.9%，爱玛下半年收入亦高于上半年，进一步体现下半年经营修复的方向。2019Q4 部分企业收入增速回落，新日收入同比下降 10.4%，小牛收入仍同比增长 25.4%，但增速较 Q3 放缓；考虑到 2018Q4 新日、小牛收入分别同比增长 17.2%、95.0%，前期较快增长形成的基数压力可能影响同比表现。

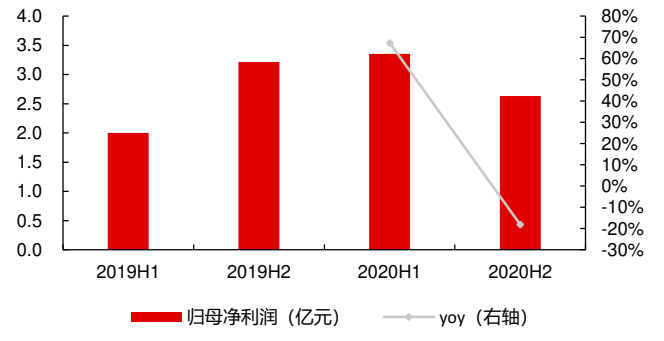
图 2：头部电动两轮车企业 2019 年前后营业收入情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

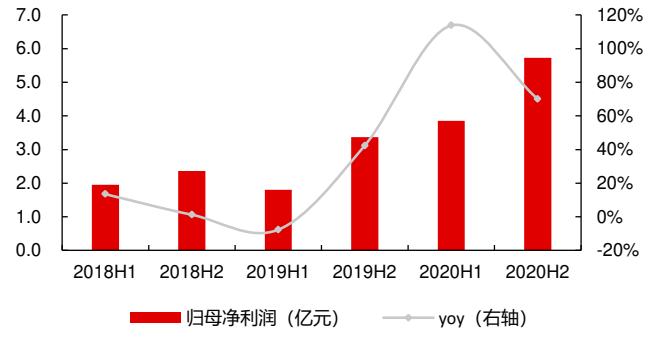
复盘 2019 年，雅迪 2019 年上半年归母净利润同比下降 7.6%，下半年转增 42.4%，政策切换初期承压、随后逐步恢复的经营节奏；爱玛全年归母净利润同比增长 21.8%，下半年利润规模及归母净利率均高于上半年，头部企业仍具备一定盈利韧性。新日 2019 年前三季度归母净利润分别同比增长 2.5%、0.6%、5.3%。

图 3：爱玛科技 2019 年下半年归母净利润高于上半年



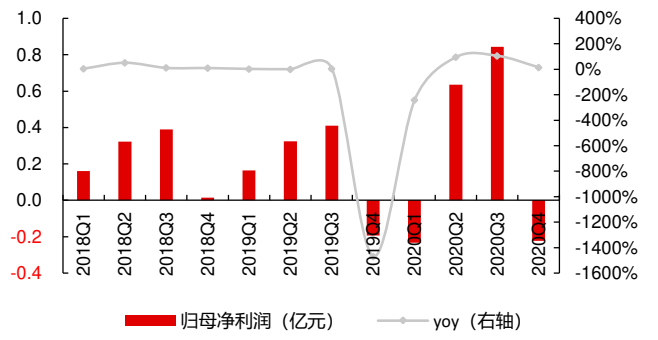
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：雅迪控股 2019 年下半年归母净利润恢复增长



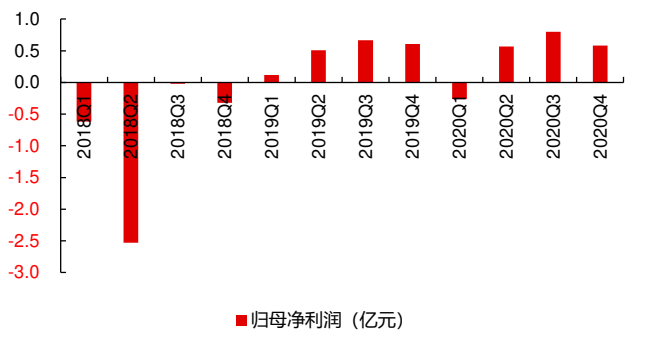
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：新日 2019Q3 归母净利润达到全年高峰



资料来源：Wind，长江证券研究所

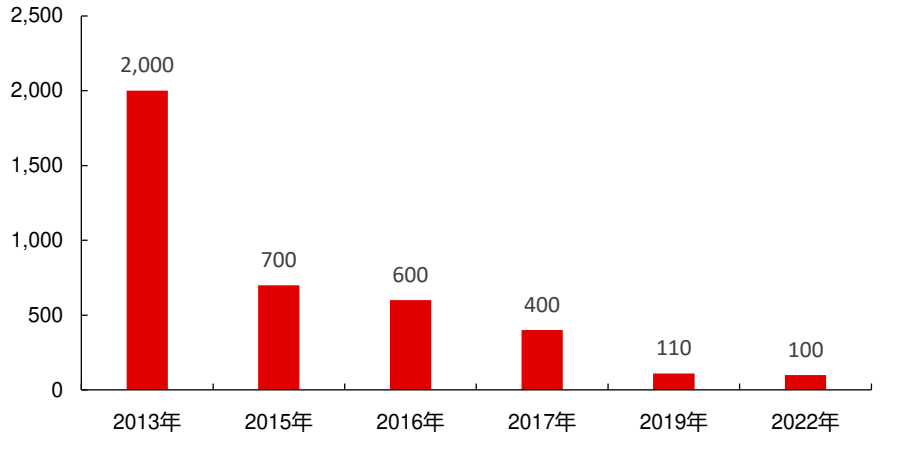
图 6：小牛 2019 年下半年归母净利润高于上半年



资料来源：Wind，长江证券研究所

国标升级叠加行业竞争加剧，推动尾部企业持续出清，行业集中度具备提升基础。行业企业数量由 2013 年的约 2,000 家降至 2017 年的约 400 家，2019 年进一步降至约 110 家，较 2017 年减少约 72.5%，2022 年则降至约 100 家，反映行业经历快速出清后，竞争主体数量逐步趋于稳定。对于规模较小、研发及质量控制能力较弱的企业，合规投入与产品切换成本可能加大经营压力；具备资金、技术、供应链及渠道优势的头部企业则更有能力完成产品调整，并承接退出企业释放的市场空间。2019 年的经验表明，国标切换在短期扰动经营节奏的同时，中期有望推动竞争优势向综合实力较强的企业集中。根据第三方测算，以 2018 版旧国标淘汰行业内 72.5%的企业为参照，2022 年我国电动两轮车企业数量约为 100 家，其中年出货量低于 10 万台的企业约有 72 家。假设这 72 家企业的年均出货量为 5 万台，在保守估计的情况下，本轮新国标将淘汰 70%的市场参与者。据此预测，在新国标执行下，预计将产生 252 万台的行业出货量缺口。对应 2024 年 4920 万台的行业总规模，这约相当于释放 5.1%的市场份额。

图 7：2013-2022 年我国电动两轮车行业企业数量情况（单位：家）



资料来源：观研天下，长江证券研究所

投资建议：关注短期动销与盈利修复，把握中期格局优化机会

回顾 2019 年国标切换，收入端，过渡期尾声的旧标车型清理与部分渠道提前采购并存，政策落地初期产品认证、登记及供应链衔接影响销售节奏，随后市场逐步适应新规，雅迪 2019 年下半年收入同比增长 47.9%、新日 2019 年 Q3 收入同比转增 12.3%，体现经营修复。盈利端，雅迪 2019 年上半年归母净利润同比下降 7.6%、下半年转增 42.4%。格局端，行业企业数量在国标升级前后持续收缩，合规投入和质量管理要求提升有望加快尾部出清，竞争优势向具备研发、制造及渠道能力的企业集中。

本轮国标升级进一步强化防篡改、材料安全及企业质量保证能力要求，相较 2019 年，本轮除产品技术调整外，还对生产、检测和质量控制能力提出更明确要求，企业竞争由单一产品和价格竞争进一步延伸至制造与管理体系的综合竞争。我们认为，短期车型切换、渠道库存消化及终端需求适应可能带来收入与利润波动，中期具备合规产品持续供给、供应链协同及渠道管理能力的企业有望扩大市场份额。基于此，重点推荐两轮车龙头企业：雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

风险提示

1、**原材料价格波动风险。**电动两轮车成本中直接原材料占比较高，如直接原材料价格短期内快速上涨，企业可能来不及通过终端价格等手段转移，进而大幅影响盈利表现。

2、**宏观经济波动导致需求回落的风险。**电动两轮车品类带有偏可选及部分耐用品消费特征，用户收入水平以及对未来收入增长的预期，将对产品购买意愿产生一定影响，如果宏观经济出现波动将导致用户购买意愿下降，或将对行业整体消费形势造成压力。

3、**市场竞争加剧风险。**在新的产业机遇下，同行企业的经营策略也更加积极，在新产品推出节奏和价格策略方面可能会对公司的销售情况带来影响，进而对于公司收入和盈利带来挑战。

4、**政策不及预期风险。**公司以及行业未来的发展受新国标切换的进度影响，本轮政策实际力度及落地节奏会对刺激效果具有不确定性，可能影响公司整体经营情况，导致电动两轮车行业及企业的业绩增速受到影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。