



中国轻工业行业电动两轮车： 龙头的高成长性 是可持续 的吗？



电动两轮车海内外市场需求正兴。国内市场来看，新国标、消费趋势改变、外卖业发展、共享经济均成为电动两轮车需求持续增长的重要拉动力，2021 年销量达到 4100 万辆。海外市场来看，东南亚市场、欧洲市场等地电动两轮车消费正盛，2021 年，东南亚、欧洲电动两轮车销量分别达到 560 万辆、350 万辆，2013-2021 年年均复合增速分别达到 22.6%、16.3%，未来在相关政策推动、疫情对消费习惯的扭转下，电动两轮车海外需求有望持续放量。

行业集中度加速集中，双寡头领跑行业。2016 年行业 CR5 仅为 36%，2020 年行业 CR5 已提升至 71%，形成了以雅迪、爱玛为中心的竞争格局。主要得益于：行业层面，新国标、“一车一票”等政策及制度的实施加速市场分化，带动低端产能快速出清，随着不合规的企业淘汰出局和新技术的采用，产品价值也会随之提高；公司层面，雅迪、爱玛等龙头企业在渠道、产品、营销端持续发力，巩固自身优势，有望带动产业集中度进一步提高。

1) 渠道：龙头企业渠道布局领先，渠道赋能进一步巩固竞争力。2021 年，雅迪经销商共计 3353 家，终端门店 28000 家；爱玛经销商数量超过 2000 家，终端门店数量超过 20000 家。纵观雅迪的成长历程，2016 年雅迪在港股上市后，加快渠道建设步伐，五年间经销商数量复合增长 14.32%，终端门店复合增长 25.01%。在渠道端扩张之下，2016-2021 年雅迪销售收入复合增长率为 31.36%，销量复合增长率为 33.1%。2016-2020 年，

雅迪的市占率从 11%增至 26%。2021 年爱玛在上交所上市后承诺投入到“终端店面营销网络升级项目”总额为 4.88 亿元，约占募集资金总额的 29.06%。两大龙头企业在经销商和终端门店数量方面有很大的优势，能够在稳定单店收入的同时进行渠道端的布局与开拓，保证自身规模的快速成长。通过对经销商全方位的赋能，龙头企业加强自身竞争力，绑定优质经销商。

2) 产品：新技术迭代中，龙头研发实力突出。2016-2021 年各公司的研发费用保持高速增长，2021 年爱玛、雅迪的研发费用率均保持在 1-4% 左右。此外，电动两轮车产品的续航等性能是消费者最为重视的指标，龙头企业通过向上游布局等方式，掌握核心零部件的自主权，例如雅迪自主研发出了凸极电机，同时致力于石墨烯电池的研发，在电池和电机两大核心零部件上提高了电动两轮车的续航能力，是电动车续航技术的突破。我们认为，龙头具有相对较强的资金实力，可以大力投入研发，推动产业链延伸，有望带动行业技术快速迭代，推动行业高端化进程，主要体现在电池、电机等部件的升级、智能化功能的配备等方面，行业马太效应有望持续显现。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47725

