

头盔产业链爆发，看好设备环节

——头盔产业链深度

行业深度

● “一盔一带”新政即将实施，头盔产业链需求爆发

4月21日，公安部交管局下发通知部署“一盔一带”安全守护行动。自2020年6月1日起“依法查纠摩托车、电动自行车驾乘人员不佩戴安全头盔以及骑车驾乘人员不使用安全带行为”，这将在中短期带动头盔产业链需求爆发。

● 投资建议：看好设备环节，受益标的：伊之密、拓斯达

产业链排序：头盔设备：产能不足，12-20 亿元设备需求缺口，订单持续性强，核心受益标的：伊之密（A 股注塑机龙头，订单旺盛）、拓斯达（注塑机+辅机+机械手解决方案）；**头盔材料：**增量需求 20 万吨对应 30 亿元市场，受益标的：国立科技/南京聚隆（规模小，需求边际影响大），金发科技/普利特（规模大，需求边际影响小）；**头盔制造：**需求缺口 3 亿对应 300 亿市场，受益标的：际华集团，主要供应军需，规模大，需求边际影响弱。

● 头盔制造：需求缺口或超 3 亿，增量市场 300 亿元

我国电动自行车保有量超 3 亿，摩托车保有量 6765 万。目前全国头盔渗透率极低，保守估计头盔产销量不超过 5000 万/年，新增头盔需求缺口或超 3 亿个，假设均价 100 元/个，对应 300 亿元市场需求。

● 头盔材料：ABS、PC 是主要材料，增量市场 30 亿元

头盔材料主要为 ABS、PC、EPS，3 亿头盔合计对应材料需求 20 万吨左右，结合 1-1.5 万元/吨现价及涨价预期，市场规模在 30 亿元左右。但相比 900 万吨的材料供应量，头盔材料需求边际影响弱。

● 头盔设备：核心设备注塑机产能不足，增量市场 12-20 亿元

注塑机是头盔产线核心设备，加上机械手和辅机 34 万元/套。从需求端看，3 亿头盔对应 3000 台产能，80% 产能空缺叠加中期 150% 产能冗余假设，对应 3600 台、12 亿市场；从供给端看，目前新增注册 3500 家头盔产业企业，假设 2000 家是生产企业，采购量 3 台/家，对应 6000 台，20 亿元市场。

● 风险提示：政策实施不达预期，行业竞争加剧

重点公司财务及估值

证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS			PE		
				2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
300415.SZ	伊之密	38	15.1%	0.41	0.45	0.53	21.0	19.1	16.4
300607.SZ	*拓斯达	113	11.2%	1.41	3.41	3.43	59.8	56.0	23.2
300644.SZ	南京聚隆	26	4.2%	0.38	0.46	-	97.2	79.8	-
300716.SZ	国立科技	17	3.1%	0.35	0.16	-	28.4	62.1	-
601718.SH	际华集团	159	0.3%	-0.02	0.01	0.06	-175.5	351.0	54.8

资料来源：Wind，新时代证券研究所，（带*为新时代机械行业覆盖标的，其余公司均采用 wind 一致预期，市值为 20200520 市值）

推荐（维持评级）

韦俊龙（分析师）

weijunlong@xsdzq.cn

证书编号：S0280520030003

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@xsdzq.cn

证书编号：S0280520030004

郭泰（分析师）

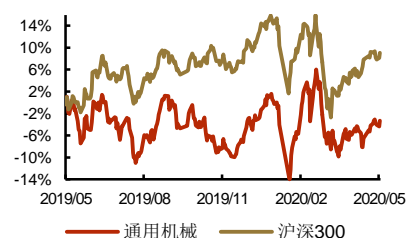
010-69006100

guotai@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010004

行业主要数据

行业指数一年走势



相关报告

《类比口罩，关注头盔需求爆发带来的自动化投资机会》2020-05-17

《“新基建”进程加快，自动化行业充分受益》2020-05-10

《Q1 中国自动化市场下滑但存结构亮点，Q2 谨慎乐观》2020-04-27

《全球疫情刺激电脑需求大增，带动 3C 自动化结构行情》2020-04-06

《疫情抑制短期需求，中长期利好自动化渗透率提升》2020-03-24

目 录

1、 头盔制造：需求缺口或超 3 亿，对应 300 亿元市场	3
2、 头盔材料：ABS、PC 是主要材料，增量需求 30 亿元	5
3、 头盔设备：核心设备注塑机增量需求 12-20 亿元	8
4、 投资建议：看好设备环节，受益标的：伊之密、拓斯达	11
5、 风险分析	12

图表目录

图 1： 公安部交管局“一盔一带”行动通知	3
图 2： 6 月 1 日起全国排查摩托车、电动车头盔佩戴	3
图 3： 2017 年我国头盔产量前十品牌及企业	4
图 4： 2025 年我国电动自行车保有量将达到 5 亿辆	4
图 5： 线上售卖头盔普遍涨价	4
图 6： 线上头盔大面积缺货	4
图 7： 四种头盔类型	5
图 8： 头盔的结构组成	5
图 9： PC 外壳头盔	6
图 10： ABS 头盔	6
图 11： 目前 PC 价格 1.3 万元/吨	7
图 12： 目前 ABS 价格 1.05 万元/吨	7
图 13： 2011-2019 年我国 ABS 表观消费量（合并一下）	7
图 14： 2017 年我国 ABS 树脂产能分布	7
图 15： 2017 年我国聚碳酸酯的产能分布	8
图 16： 2009-2019 年我国聚碳酸酯产量及消费量	8
图 17： 头盔生产：注塑成型	9
图 18： 头盔生产：注塑成型	9
图 19： 头盔生产：清洗打磨	9
图 20： 头盔生产：喷漆雕花	9
图 21： 头盔生产：内衬制作	9
图 22： 头盔生产：总装	9
图 23： 头盔模具	10
图 24： 注塑机	10
图 25： 国产注塑机产量市场格局	11
图 26： 2006-2017 年中国塑料机械市场规模	11
图 27： 头盔产业链投资机会梳理	11
表 1： 头盔外壳材料特点及应用差异	6

1、头盔制造：需求缺口或超3亿，增量市场300亿元

4月21日，公安部交管局下发通知，部署“一盔一带”安全守护行动。“一盔一带”就是戴头盔，系安全带的意思，旨在增强摩托车和电动自行车驾乘人员佩戴安全头盔、汽车驾乘人员使用安全带的意识，从而减轻交通事故损害，降低交通事故死亡率。5月12日，人民公安报公众号发文称：自2020年6月1日起，“依法查纠摩托车、电动自行车驾乘人员不佩戴安全头盔以及骑车驾乘人员不使用安全带行为”。给出了明确的全国排查“一盔一带”行动时间节点。

各省市也纷纷出台对应政策：

河南省：6月1日起，河南省将与全国同步开展“一盔一带”劝导查纠活动。

浙江省：《浙江省电动自行车管理条例》将于7月1日起施行。如果违反将分别面临20元以上50元以下、2000元以上2万元以下的罚款。

江苏省：江苏省5月15日通过《江苏省电动自行车管理条例》今年7月1日正式施行。《条例》明确，电动自行车驾驶人和乘坐人应当佩戴安全头盔，否则将处警告或最高50元罚款。

深圳市：5月10日起，交警部门将重点查处骑电动车不按规定佩戴安全头盔的问题。

图1：公安部交管局“一盔一带”行动通知



资料来源：中央人民政府官网，新时代证券研究所

图2：6月1日起全国排查摩托车、电动车头盔佩戴



资料来源：人民公安报，新时代证券研究所

头盔可大幅降低电动自行车事故手受伤率。骑行头盔可吸收大部分撞击力，起到缓冲、减震的保护作用，可使受伤者的比例下降70%，死亡率下降40%，不戴头盔头部损伤率是戴头盔的2.5倍，致命伤不戴头盔是戴头盔的1.5倍，头盔对于电动自行车驾驶人来说，相当于轿车驾驶人所系的安全带，是骑行者遇到危险时的最后一道防线。

我国电动自行车保有量超3亿辆，2025年或达到5亿辆。2019年底全国机动车保有量达到3.48亿辆，其中摩托车保有量达到6765万辆，占到全国机动车保有量的19%左右。2019年底我国电动自行车保有量近3亿辆，位居世界第一，包括了二轮和三轮电动自行车，并且电动自行车目前年均产量超过3000万辆，预估至2025年，全国电动自行车保有量将达到5亿辆左右。

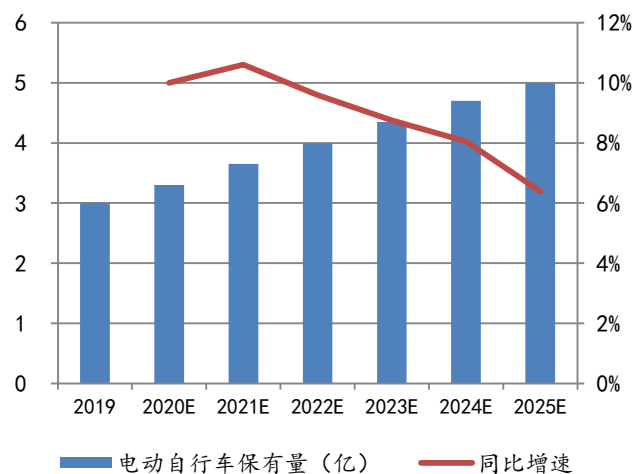
根据估算，中短期头盔需求缺口或超3亿。中国网披露了2017年我国头盔十大品牌及企业，第一位的上海和汇安全年产销量估测在500万左右，第三名江门鹏程头盔年产销量在200万左右。可以看出由于需求较低，目前我国头盔产销量均较低，保守估计目前全国摩托车/电动自行车头盔产销量不超过5000万/年，按“一盔一带”新政要求估算，新增头盔需求缺口或超过3亿个。

图3： 2017年我国头盔产量前十品牌及企业

第一名：TankedRacing	上海和汇安全用品有限公司
第二名：HJC	洪进(北京)体育用品有限公司
第三名：鹏程	江门市鹏程头盔有限公司
第四名：瑞狮	广州锐传贸易有限公司
第五名：新源	佛山市南海新源头盔有限公司
第六名：爱得乐	广东爱得乐集团有限公司
第七名：艾凯	温州市艾凯摩配有限公司
第八名：野马	兰溪市野马摩托配件有限公司
第九名：T. STAR	珠海市恒基业安全头盔有限公司
第十名：百利得	浙江百利得摩配有限公司

资料来源：中国网，新时代证券研究所

图4： 2025年我国电动自行车保有量将达到5亿辆



资料来源：中国自行车协会，新时代证券研究所

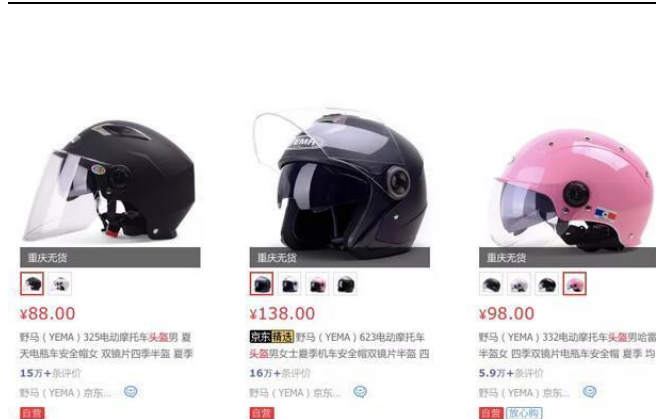
头盔价格暴涨，需求增量市场或达300亿元。某电商平台上前三排销量好的、价格低的已经全部显示无货，勾选“仅显示有货”后，基本上很难看到280元以下的头盔。假设按照100元/个均价，头盔增量市场达300亿元。

图5： 线上售卖头盔普遍涨价



资料来源：淘宝网，新时代证券研究所

图6： 线上头盔大面积缺货



资料来源：京东，新时代证券研究所

受益标的：际华集团，主要供应军需。公司是中国最大的军需轻工生产制造企业，主营业务包括职业装、职业鞋靴、皮革皮鞋、纺织印染、防护装具等产品的研发、

生产和销售。其中防护装具业务的防护制品主要包括防弹衣、头盔、防弹护具及其他功能器件等,年生产能力358万件。2019年公司收入211.54亿元(同比下滑6.72%),归母净利润6300万元(同比增长192%)。

2、头盔材料：ABS、PC 是主要材料，增量市场 30 亿元

头盔主要分4种：全盔、3/4盔、半盔、上掀式盔。从安全性角度来讲的话，全盔的防护效果最好，可以保护头部所有位置，包括下巴，缺点是透气性不好；3/4盔，保护了头部的四分之三，兼顾防护性和透气性；半盔，佩戴方便，但只能防护头顶区域，防护性有欠缺；上掀式盔又称揭面盔，是全盔的一种“补充款”，可以把下巴装置完全翻上去，从全盔变成3/4盔，佩戴方便，防护性好。

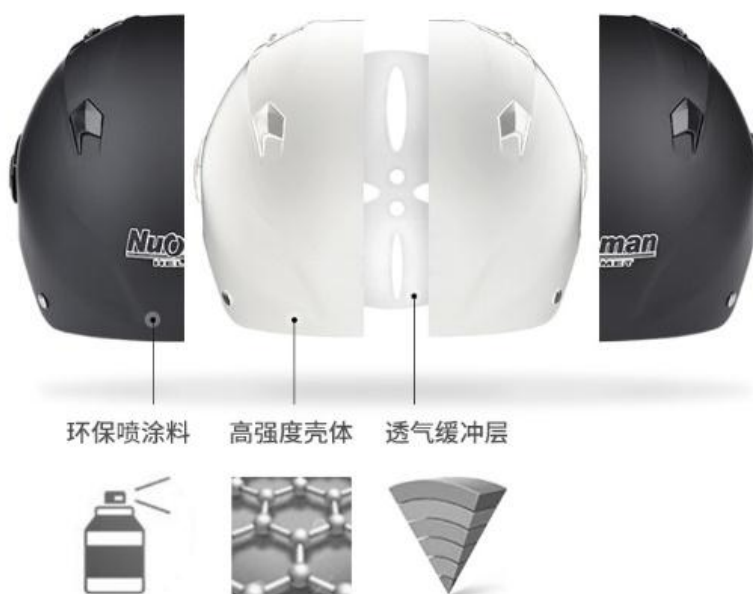
图7：四种头盔类型



资料来源：艾邦高分子，新时代证券研究所

头盔组成：一般包括外壳、缓冲层、内衬层、护颞、系带、护目镜等。外壳是头盔的最外层，在撞击时承受和分散冲击，所以外壳材料的选用非常重要；缓冲层在遇到大力冲击时起到缓冲效果，通常选用能吸收碰撞能量、无毒、无害、吸汗、透气的材料制成。

图8：头盔的结构组成



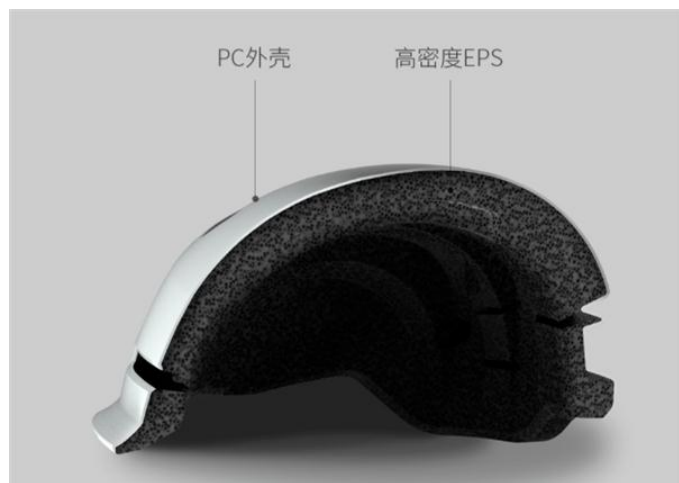
资料来源：艾邦高分子，新时代证券研究所

外壳材料是头盔安全性的核心，ABS 及 PC 材料最为常用。影响头盔安全保护能力的因素主要包括：头盔的保护区域、头盔的位置稳定性、拉带系统的承受能力、对于撞击、穿刺的保护能力等。头盔外壳是头盔的最外层，在撞击时承受和分散冲击，是保护头部的第一道防线，因此头盔外壳材质是头盔安全性的核心。常用的材料为 ABS 或 PC，其中 **ABS 材料** 制作的头盔，以民用及成本相对低廉的头盔产品；而 **PC 材料** 因其韧性及抗冲击性相对较好，所以多用于制作摩托车中高端头盔及赛车头盔等；**PC/ABS 合金** 兼具两种材料优点，应用也十分广泛；**玻纤、碳纤维** 头盔及尼龙头盔质量相对较高、价格昂贵，属于高端头盔外壳材料。

表1： 头盔外壳材料特点及应用差异

头盔外壳材料	成分	材料特点	价格	应用头盔类型	应用占比
PC	聚碳酸酯	耐冲击性优异，拉伸强度、弯曲压缩强度高，蠕变性小，尺寸稳定	低	民用及低廉头盔	常用
ABS	苯乙烯-丙烯腈-丁二烯三元嵌段共聚物	强度高、韧性好、抗冲击能力强、尺寸稳定性好、易于加工成型	低	摩托车及中高端头盔	常用
PC/ABS	PC 和 ABS 塑料合金	克服 PC 的低温脆性，刚韧平衡性最好	中	中高端头盔	常用
玻纤增强材料	玻璃纤维与热固性或热塑性树脂复合而成	质轻、高强、防腐、保温、绝缘、隔音	高	赛车等高端头盔	不常用
碳纤维复合材料	腈纶和粘胶纤维做原料，高温碳化而成	很坚固、很轻	高	赛车等高端头盔	不常用

资料来源：新时代证券研究所

图9： PC 外壳头盔

资料来源：艾邦高分子，新时代证券研究所

图10： ABS 头盔

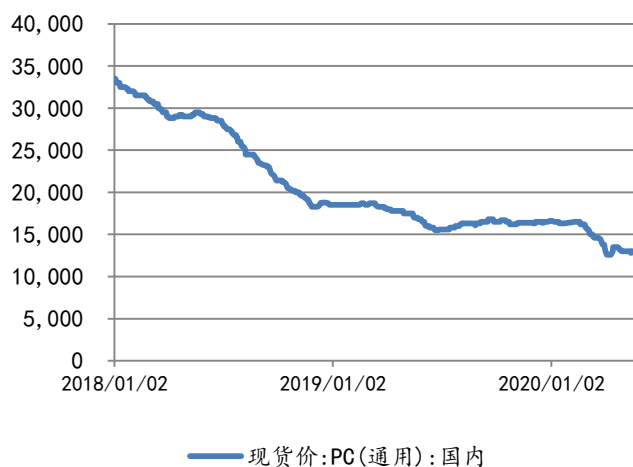
资料来源：艾邦高分子，新时代证券研究所

头盔缓冲层材料主要有 EPS、EPP 等。头盔缓冲层在遇到外力冲击时起到缓冲效果，通常选用能吸收碰撞能量、无毒、无害、吸汗、透气的材料制成。多为发泡聚苯乙烯（EPS）、发泡聚丙烯（EPP）和热塑性聚氨酯（PU）材料等。

新政下，3 亿头盔的材料需求在 20 万吨左右，市场规模 30 亿元左右。一般头盔外壳材料 500 克/个，而缓冲材料 100 克/个计算。3 亿头盔的材料需求：外壳材料 15 万吨，缓冲材料 3 万吨。考虑到头盔质量差异巨大，中高端头盔耗材单位成本明显偏高，叠加中国还存在约 6700 多万辆摩托车。因此可以粗略估算，新政下头盔需求所需要的塑料和缓冲材料的在 20 万吨左右，对应增量市场需求在 30 亿元

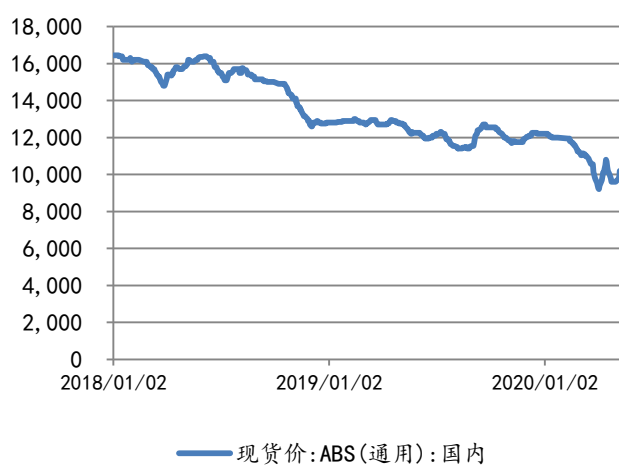
左右（目前 PC 价格 1.30 万元/吨，ABS 价格 1.05 万元/吨，EPS 价格 0.7 万元/吨，考虑后期材料部分涨价）。

图11: 目前 PC 价格 1.3 万元/吨



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图12: 目前 ABS 价格 1.05 万元/吨

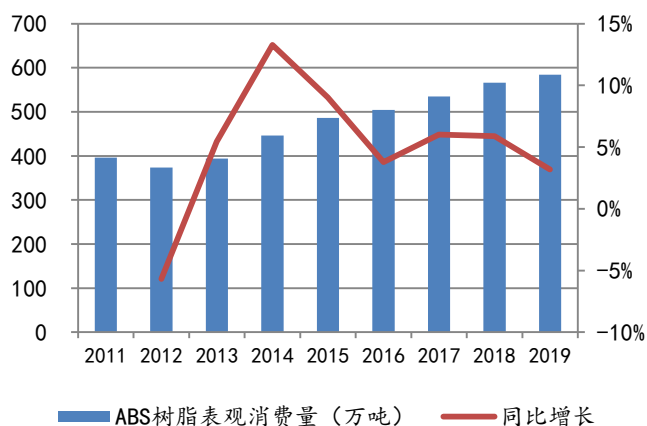


资料来源: wind, 新时代证券研究所

头盔材料需求量较低，对相应材料供需格局扰动不大。中国 ABS 目前产量接近 400 万吨/年，进口量超 200 万吨/年；PC 产量接近 100 万吨/年，进口超过 150 万吨/年；EPS 产量 300 万吨/年，基本无进口；EPP 全国消费量超过 2 万吨，主要来自于进口。因此头盔材料需求 20 万吨，对相应材料的供需格局扰动不大。

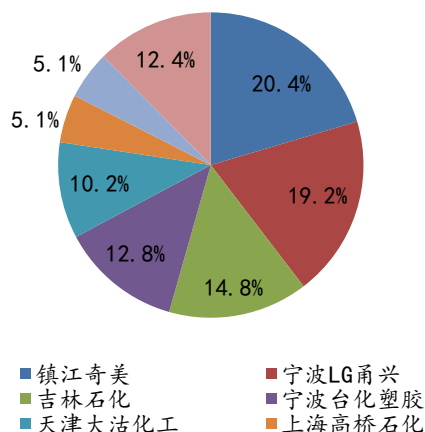
ABS: 国内产量 400 万吨/年+进口 200 万吨/年，供应充足。2019 年国内 ABS 树脂产能接近 420 万吨，整体供应格局高度集中，主要分布在华东、东北、华北地区，且呈现出一定的垄断态势。2019 年我国 ABS 树脂产量增长至 384.1 万吨（同比增长 3.9%），进口量 204 万吨（同比增长 1.4%），表观消费量 584.33 万吨（同比增长 3.18%）。国内主要产能分布为：镇江奇美（20.4%）、宁波 LG 甬兴（19.2%）、吉林石化（14.8%）、宁波台化塑胶（12.8%）、天津大沽化工（10.2%）等。

图13: 2011-2019 年我国 ABS 表观消费量



资料来源: 智研咨询, 新时代证券研究所

图14: 2017 年我国 ABS 树脂产能分布



资料来源: 华经产业研究院, 新时代证券研究所

PC: 国内产量 100 万吨/年+进口 150 万吨/年，产能即将过剩

2017 年国内聚碳酸酯目前产能 94.5 万吨，大部分是外资或者合资工厂，主要的生产厂家有上海科思创聚合物有限公司(产能 40 万吨)、浙江嘉兴帝人聚碳酸酯

有限公司(产能 15 万吨)、中石化三菱化学(北京)有限公司(产能 6 万吨)、菱优工程塑料(上海)有限公司(产能 8 万吨)、浙铁大风化工有限公司(产能 10 万吨)以及鲁西化工集团股份有限公司(产能 6.5 万吨)和万华化学(产能 7 万吨)等。

未来几年国内 PC 产能或将集中释放,进入过剩行情。巨大的市场需求、产品的高附加值,未来几年将是中国聚碳酸酯产能的集中释放期。中国目前有将近 20 个拟在建聚碳酸酯项目,合计总产能超过 460 万吨/年;保守预计到 2023 年中国将有 241 万吨/年的聚碳酸酯产能释放,届时中国聚碳酸酯总产能将近 360 万吨/年。

图15: 2017 年我国聚碳酸酯的产能分布

公司名称	地址	产能(万吨/年)	生产工艺
科思创(上海)聚合物有限公司	上海	40	间接光气法
帝人聚碳酸酯有限公司	嘉兴	15	光气法
中石化三菱化学(北京)有限公司	北京	6	熔融酯交换法
菱优工程塑料(上海)有限公司	上海	8	光气法
浙铁大风化工有限公司	宁波	10	熔融酯交换法
鲁西化工	聊城	6.5	光气法
万华化学	山东	7	光气法
总计	-	92.5	-

资料来源: 中国产业信息网, 新时代证券研究所

图16: 2009-2019 年我国聚碳酸酯产量及消费量



资料来源: 中国产业信息网, 新时代证券研究所

受益标的: 国立科技、南京聚隆、金发科技、普利特

国立科技: 规模小, 头盔材料需求边际影响大。公司专注改性环保橡塑材料的研发、生产、销售和技术服务。2019 年收入 26 亿元(同比增长 138.27%), 其中改性工程塑料 ABS 收入 1.84 亿元; 归母净利润 0.26 亿元(同比下滑 53.23%)。

南京聚隆: 规模小, 头盔材料需求边际影响大。公司是中国高铁及轨道交通尼龙改性材料的主要供应商, 是中国汽车用尼龙、聚丙烯、塑料合金改性材料的重要供应商。2019 年公司收入 9.53 亿元(同比下滑 9.53%), 归母净利润 0.29 亿元(同比增长 27.15%)。其中高性能尼龙、高性能工程化聚丙烯及高性能合金收入合计达 8.63 亿元。

金发科技: 规模大, 头盔材料需求边际影响弱。公司产品覆盖了改性塑料、完全生物降解塑料、高性能碳纤维及复合材料、特种工程塑料和环保高性能再生塑料等五大类。2019 年公司收入 292.86 亿元(同比增长 15.68%), 归母净利润 12.45 亿元(同比增长 99.43%), 其中改性塑料收入 164.92 亿元。

普利特: 规模大, 头盔材料需求边际影响弱。公司主要产品包括改性聚烯烃材料(改性 PP)、改性 ABS 材料、改性聚碳酸酯合金材料(改性 PC 合金)、改性尼龙材料(改性 PA)、液晶高分子材料(TLCP)、特种材料等。2019 年公司收入 36 亿元(同比下滑 1.79%), 归母净利润 1.65 亿元(同比增长 128%)。其中改性聚烯烃、塑料合金、改性 ABS 收入合计 29.57 亿元。

3、 头盔设备: 注塑机产能不足, 增量市场 12-20 亿元

头盔制造分为研发和生产两大阶段:

研发阶段: 研究立项、设计、打模测试、优化定型、验收等阶段

生产制造: 注塑成型/内衬制作、清洗打磨、喷漆、雕花、总装、质量检查

图17: 头盔生产: 注塑成型

资料来源: 无敌汽车网, 新时代证券研究所

图18: 头盔生产: 注塑成型

资料来源: 无敌汽车网, 新时代证券研究所

图19: 头盔生产: 清洗打磨

资料来源: 无敌汽车网, 新时代证券研究所

图20: 头盔生产: 喷漆雕花

资料来源: 无敌汽车网, 新时代证券研究所

图21: 头盔生产: 内衬制作

资料来源: 无敌汽车网, 新时代证券研究所

图22: 头盔生产: 总装

资料来源: 无敌汽车网, 新时代证券研究所

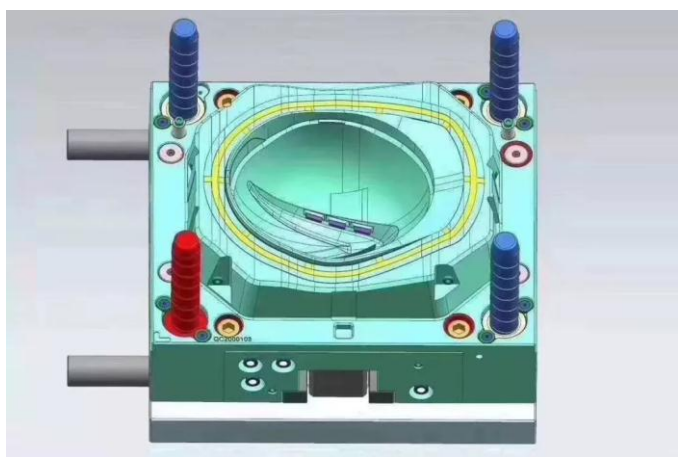
头盔产能低、库存少,需求爆发后产能不足。头盔的产地分布主要有广东佛山、广州,浙江的乐清(作为电动自行车乘员头盔的主要产地,其产量占全国同类产品的40%以上),上海,北京等等。头盔属于工业产品,一般企业都是订单生产,或者按客户要求定制,所以一般工厂存货很少。政策一出需求爆发,库存很快出清且产能不足、生产周期较慢,预估供不应求的局面至少将持续1个月以上。

头盔生产设备包括干燥桶、吸料机、注塑机、开模机床、上下料直角坐标机器

人等。注塑机是头盔生产核心设备，注塑机+机械手+注塑辅机设备增量市场 12-20 亿元，订单释放期预计可达半年。

- 1) 一台注塑机产能在 10 万个/年，配备一个机械手和辅机。按照一模一个三班倒，一年 250 个工作日，假设一台注塑机平均每天生产 400 个头盔左右，年产量 10 万。另外，一台注塑机配套一个取件机械手（直角坐标机器人）。
- 2) 测算一：从需求端看，中期注塑机增量需求可达 3600 台，市场 12.24 亿元。3 亿头盔对应 3000 台注塑机产能。目前头盔行业产能不足，中国网披露了 2017 年我国头盔十大品牌及企业，第一位的上海和汇安全年产量估测在 500 万左右，第三名江门鹏程头盔年产量在 200 万左右。保守估计目前全国摩托车/电动自行车头盔产能不超过 5000 万/年。但是目前行业存量注塑机部分可以转用到头盔的生产，综合估算有 80% 产能空缺率，对应 2400 台注塑机。另外考虑需求爆发，行业蜂拥上产能，假设行业产能扩张到实际需求 150% 的冗余状态，注塑机中期增量需求可达到 $2400 \times 1.5 = 3600$ 台。头盔用注塑机均价 30 万元/台，机械手 3 万、注塑机辅机 1 万，对应设备增量市场 12.24 亿元。
- 3) 测算二：从供给端来看，中期注塑机增量需求超过 6000 台，市场 20.4 亿元。根据天眼查数据，4 月 21 日到 5 月 18 日，我国新增注册 3500 多家头盔产业相关企业，假设 2000 家是生产企业，每家采购 3 台注塑机设备，对应 6000 台增量需求，增量市场 20.4 亿元。

图23: 头盔模具



资料来源：前沿数控技术，新时代证券研究所

图24: 注塑机



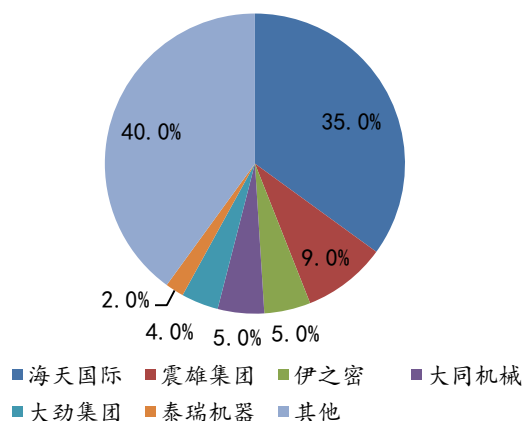
资料来源：伊之密，新时代证券研究所

核心受益标的：伊之密（注塑机）、拓斯达（机械手+注塑机+注塑机辅机）

伊之密：A 股注塑机龙头。2019 年收入 21.14 亿元（同比增长 4.91%），其中注塑机收入 14.32 亿元；归母净利润 1.93 亿元（同比增长 9.97%）。海天国际（港股）是绝对龙头，市占率 35%，震雄、伊之密、博创、泰瑞和力劲等处于第二梯队。

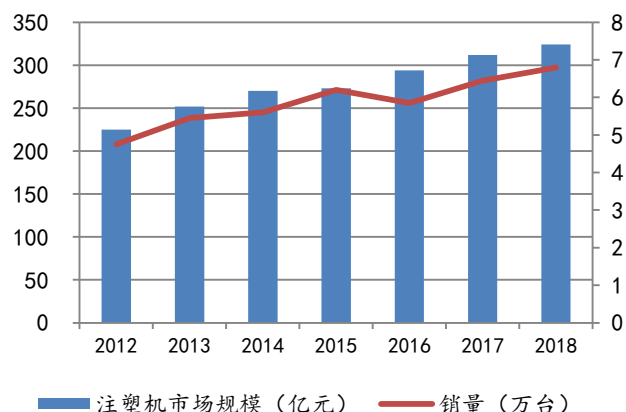
拓斯达：注塑机+注塑机辅机+机械手解决方案。平台型智能制造综合服务商，核心业务 3C 自动化，具有机械手+注塑机+注塑机辅机的头盔生产线全套解决方案提供能力。2019 年收入 16.6 亿元（同比增长 38.58%），归母净利润 1.87 亿元（同比增长 8.58%）。2020Q1 公司抓住口罩自动化设备风口，收入利润爆发增长，归母净利润达到 1.8 亿元（同比增长 303%）。

图25: 国产注塑机产量市场格局



资料来源: 中国产业信息网, 新时代证券研究所

图26: 2006-2017 年中国注塑机市场规模



资料来源: 观研天下, 新时代证券研究所

4、投资建议: 看好设备环节, 受益标的: 伊之密、拓斯达

头盔制造: 需求缺口或超 3 亿, 增量市场 300 亿元。我国电动自行车保有量超 3 亿辆, 摩托车保有量 6765 万辆。目前全国头盔渗透率极低, 保守估计产销量不超过 5000 万/年, 估计新增头盔需求缺口或超过 3 亿个。假设均价 100 元/个, 对应 300 亿元市场需求。受益标的: 际华集团, 但主要供应军需, 营收规模大、需求边际影响弱。

头盔材料: ABS、PC 是主要材料, 增量市场 30 亿元。头盔材料主要为 ABS、PC、EPS, 3 亿头盔材料合计增量需求 20 万吨, 按照 1-1.5 万元/吨现价和涨价预期, 市场规模 30 亿元。相比 900 万吨的材料供应, 头盔材料需求边际影响弱。受益标的: 国立科技/南京聚隆 (规模小, 需求边际影响大), 金发科技/普利特 (规模大, 需求边际影响弱)。

头盔设备: 核心设备注塑机增量需求 12-20 亿元, 推荐伊之密、拓斯达。注塑机是头盔产线核心设备。从需求端看, 3 亿头盔对应 3000 台产能, 80%产能空缺叠加 150%产能冗余假设, 对应 3600 台、12 亿市场; 从供给端看, 新增注册 2000 家生产企业, 采购量 3 台/家, 对应 6000 台、20 亿元市场。核心受益标的: 伊之密 (A 股注塑机龙头, 订单旺盛)、拓斯达 (注塑机+辅机+机械手解决方案)。

图27: 头盔产业链投资机会梳理

产业链	头盔制造	头盔材料	头盔设备
需求梳理	3亿个-300亿元 3亿电动自行车保有+6765万摩托车保有, 3亿头盔需求增量, 对应300亿市场规模	20万吨-30亿元 外壳材料500g/个、缓冲材料100g/个, 合计材料需求20万吨。1-1.5万元/吨加涨价, 对应30亿元市场	3600-6000台, 12-20亿元 供给端: 3亿头盔对应3000台产能, 80%产能空缺叠加150%产能冗余假设, 对应3600台、12亿市场 需求端: 新增2000家头盔生产企业, 采购量3台/家, 对应6000台、20亿市场
投资机会	投资机会: 弱 受益上市公司少 受益标的: 际华股份 (主要供应军需)	投资机会: 中 900万吨材料供应, 增量需求的边际影响弱 受益标的: 国立科技、南京聚隆、金发科技、普利特	投资机会: 强 产能需求大、释放周期长 受益标的: 伊之密 (A股注塑机龙头, 订单旺盛), 拓斯达 (注塑机+辅机+机械手解决方案)

资料来源: 新时代证券研究所

5、风险分析

政策实施不达预期：“一盔一带”政策实施存在不达预期风险

行业竞争加剧：设备厂商无序竞争风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

韦俊龙，机械行业分析师，上海交通大学硕士，3年证券从业经验，2020年2月进入新时代证券研究所。2017-2019年任职于国金证券，先后覆盖新三板总量及智能制造、消费研究，新兴产业智能制造研究，机械行业智能制造研究等。2019年水晶球机械行业第三名团队成员。

孟鹏飞，机械行业分析师，7年高端装备产业经验+4年证券从业经验。2008-2015年先后任职欧洲知名光伏设备企业和全球最大的机器人、数控企业日本FANUC。2015-2019年任职于国金证券，先后负责新兴产业高端装备研究、机械行业智能制造研究等。2019水晶球机械行业第三名团队成员；新浪金麒麟机械行业第三名。2020年2月进入新时代证券研究所。

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验6年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>