

投资评级：强于大市（维持）

报告日期：2023 年 01 月 16 日

分析师

分析师：刘鹏 S1070520030002

☎ 021-31829686

✉ liupeng@cgws.com

分析师：蔡航 S1070522050002

☎ 021-31829686

✉ caihang@cgws.com

行业表现



数据来源：iFind

相关报告

<<检测行业长坡厚雪，多重因素催化发

展>> 2022-10-14

高乐股份战略转型锂电赛道

——中小市值行业动态点评

核心观点

- **事件：**2023 年 1 月 4 日，高乐股份发布公告，公司与义乌经济技术开发区管理委员会经友好协商一致达成的框架性投资意向，拟于义乌经济技术开发区投资建设 2GWH 纳米固态电池项目，投资总额约为 20 亿元。
- **高乐股份为国内电子电动塑胶玩具出口龙头企业。**公司是玩具行业中拥有自主品牌、研发能力强、销售网络广泛、生产技术处于行业领先地位的企业之一。公司自有品牌“GOLDLOK”享有较高市场知名度，已形成研发、设计、模具制造、生产、销售的完整产业体系，品类覆盖电子电动玩具、塑胶玩具、毛绒玩具、益智玩具、智能互动玩具、知名 IP 形象授权玩具、礼品等，规格超过 1000 种。
- **受国外疫情、地区冲突加剧、行业下滑等因素影响，近年来高乐股份盈利能力受阻。**2019-2021 年，公司连续三年营收及归母净利润有所下滑。2022 年前三季度，公司实现营业收入、归母净利润分别为 2.57 亿元、-0.56 亿元，同比下降 24.39%、41.05%。
- **优质股东华统集团拟入主，或将开辟公司发展新纪元。**华统集团为农业产业化国家重点农业龙头企业，重点围绕养殖、饲料等农业产业进行产业布局和投资，旗下核心子公司华统股份是农业产业化国家重点龙头企业、浙江省规模化畜禽屠宰龙头企业，是国内第一家以生猪屠宰加工为核心业务的 A 股上市公司。根据公司公告，若本次收购完成后，华统集团将成为高乐股份控股股东，持有公司 41,676.80 万股股份，占公司发行后总股本的 33.85%。
- **战略转型锂电赛道，拟投资约 20 亿元建设 2GWH 纳米固态电池项目。**根据公司公告，控股股东华统集团积极寻找探索合适的转型发展方向，结合公司目前的发展现状及华统集团自身的技术储备、前期市场调研和技术咨询情况，并和相关政府单位积极洽商，确定了以纳米固态电池为主要产品的发展思路。纳米固态电池生产项目计划分两期建设，分别为一期 1GWh 产线和二期 1GWh 产线，其中，一期计划于 2023 年 1 月-6 月（累计周期 6 个月）完成电池产品下线，2023 年 7 月-2024 年 6 月（累计周期 18 个月）完成生产线优化；二期计划于 2023 年 7 月-12 月（累计周期 12 个月）完成电池产品下线，2024 年 1 月-6 月（累计周期 18 个月）完成生产线优化。
- **固态电池优势明显，市场空间未来可期。**与传统锂电池相比，固态电池具有不可燃、耐高温、无腐蚀、不挥发的特性，有效防止电解液漏液造成电池燃爆的安全问题。性能方面，分子结构决定固态电池在能量密度上具有天然优势，固态电池具有能量密度更高、电池容量更大、电量不受低温影

响、寿命更长等优势。相比传统锂电池 250Wh/kg 的能量密度，固态电池能量密度目前已经接近 400Wh/kg。根据 GGII、SNEresearch、中商产业研究院，2021 年中国固态电池出货量为 1.4GW，预计 2026 年中国固态电池出货量将达 38.9GW，年复合增速达 94%；预计 2022 年中国固态电池市场规模达 6.7 亿元，到 2027 年市场规模将达 120.4 亿元，年复合增速达 78%。

- **纳米固态电池是固态电池的前沿产品。**纳米固态电池基于高比能的硅基负极及富锰正极，采用先进的纳米化及在线聚合技术，显著提高固态电池的比能量及安全性，在军用和民用领域均有适用场景，主要应用于单兵高比能武器、边疆哨所离网电力系统、大规模储能系统、动力电池等。
- **锂电赛道持续火热，多家企业布局固态电池，充满潜力但又极具挑战。**从固态电池专利布局的角度看，根据中商产业研究院，比亚迪以 76 项专利居首位，其次分别是靖陶能源（63 项）、蜂巢能源（55 项）、卫蓝新能源（25 项）、宁德时代（21 项）、亿纬锂能（9 项）。从主要企业固态电池量产规划时间的角度看，根据前瞻产业研究院，赣锋锂业、国轩高科、辉能科技、蜂巢能源等大部分主要参与者计划在 2023-2027 年实现量产。
- **风险提示：**收购进度不及预期，战略转型不及预期，纳米固态电池项目进展速度不及预期，新业务研发、生产及市场拓展等不及预期。

研究员承诺

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间
持有——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>