

2024年11月01日

壹连科技 (301631.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周二（11月5日）有一家创业板上市公司“壹连科技”询价。

◆ **壹连科技 (301631)**: 公司是一家集电连接组件研发、设计、生产、销售、服务于一体的产品及解决方案提供商。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 14.34 亿元/27.58 亿元/30.75 亿元, YOY 依次为 105.20%/92.34%/11.48%; 实现归母净利润 1.43 元/2.36 亿元/2.60 亿元, YOY 依次为 117.38%/65.33%/10.23%。最新报告期, 公司 2024 年 1-6 月实现营业收入 16.92 亿元, 实现归母净利润 1.15 亿元。根据公司管理层初步预测, 公司 2024 年营业收入同比增长 19.14%至 31.17%, 归母净利润同比增长 0.89%至 11.09%。

① **投资亮点**: 1、公司是国内较早实现电芯连接组件产品规模化供应的厂商之一, 以新能源汽车领域为发展主轴、并深度绑定宁德时代等动力电池龙头企业。公司深耕电连接组件行业十余年, 通过以新能源汽车领域为发展主轴来打造差异化竞争优势, 现已成为全球动力电池龙头宁德时代在该领域的核心供应商之一。从合作历史来看, 2014 年, 公司开始与宁德时代合作并小批试产新能源低压信号传输组件; 2016 年, 开始批量供应线束采样电芯连接组件和动力传输组件; 2017 年, 公司顺利开发出在安全性、轻量化、布局规整等方面具备相对优势的 FPC 采样电芯连接组件, 并于 2018 年开始向宁德时代批量供应, 同时为全面配套宁德时代在溧阳和宜宾的工厂、还相继设立子公司溧阳壹连 (2018 年成立) 以及宜宾壹连 (2021 年成立), 为长期合作奠定坚实的产能及服务基础; 伴随着双方合作持续深入, 报告期间宁德时代向公司采购订单量呈稳定增长态势, 2023 年来自宁德的收入在公司营收的份额已达 70%以上。受益于龙头客户的市场效应, 2021-2023H1 间、公司新能源类电连接组件的市占率均达 10%以上。2、**公司已有募投项目提前建设、并实现部分转固, 或有效缓解现阶段产能受限的瓶颈。**根据公司招股书披露的财务信息显示, 1) 截至 2023 年 12 月末, 公司募投项目中的“宁德电连接组件系列产品生产建设项目”建设进度已达 40%, 且合计转固 4494.17 万元、占项目投资总额的 31.58%; 2) 截至 2024 年 6 月末, 募投项目中的“电连接组件系列产品生产溧阳建设项目”建设进度已达 40%, 且合计转固 10288.8 万元、占项目投资总额的 18.77%。结合公司现阶段产能情况来看, 2024 年 1-6 月间、公司大部分产品产能利用率已达 100%以上, 预期新项目的建设将有效缓解公司现阶段产能不足的瓶颈。据公司招股书披露, 上述两个募投项目建成达产后、将合计形成 2156.49 万套电连接组件的生产能力、即在 2023 全年产能的基础上提升 34.59%。

② **同行业上市公司对比**: 公司专注于电连接组件产品的研产销; 根据主营业务相似性, 选取瑞可达、得润电子、徕木股份、沪光股份、西典新能为壹连科技的可比上市公司。从上述可比公司来看, 2023 年度可比公司的平均收入为 28.94 亿元, 平均 PE-TTM (剔除负值/算数平均) 为 34.28X, 平均销售毛利率为 20.10%; 相较而言, 公司营收规模处于同业的中高位区间, 但毛利率未及同业平均。

◆ **风险提示**: 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内

电子 | 其他电子零部件III

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	48.97
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

戴争争
 daizhengzheng@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (聚星科技) -2024 年第 75 期-总第 502 期.docx
2024.10.27
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (港迪技术) - 2024 年第 74 期-总第 501 期
2024.10.24
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (科拜尔) - 2024 年第 73 期-总第 500 期
2024.10.21
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (健尔康) -2024 年第 71 期-总第 498 期
2024.10.18
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (科力股份) -2024 年第 72 期-总第 499 期
2024.10.18



容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	1,433.9	2,757.9	3,074.6
同比增长(%)	105.20	92.34	11.48
营业利润(百万元)	161.9	285.8	308.3
同比增长(%)	106.17	76.56	7.86
归母净利润(百万元)	142.6	235.8	259.9
同比增长(%)	117.38	65.33	10.23
每股收益(元)	3.10	4.82	5.31

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、壹连科技	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	6
(四) 募投项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 2017-2024 年全球连接器市场规模	5
表 1: 公司 IPO 募投项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、壹连科技

公司是一家集电连接组件研发、设计、生产、销售、服务于一体的产品及解决方案提供商；主要产品涵盖电芯连接组件、动力传输组件以及低压信号传输组件等各类电连接组件，形成了以新能源汽车为发展主轴，储能系统、工业设备、医疗设备、消费电子等多个应用领域齐头并进的产业发展格局。

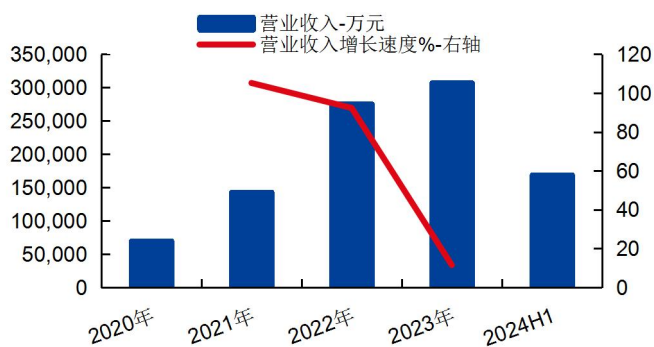
公司拥有优质的客户资源，下游客户包括宁德时代、小鹏汽车、沃尔沃、大众、日产、吉利汽车、零跑汽车、长安汽车、威睿电动、欣旺达、海博思创、阿特斯、晶科能源、天合光能、尼得科、多美达、迈瑞医疗等国内外各领域知名企业。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 14.34 亿元/27.58 亿元/30.75 亿元，YOY 依次为 105.20%/92.34%/11.48%；实现归母净利润 1.43 元/2.36 亿元/2.60 亿元，YOY 依次为 117.38%/65.33%/10.23%。最新报告期，公司 2024 年 1-6 月实现营业收入 16.92 亿元，实现归母净利润 1.15 亿元。

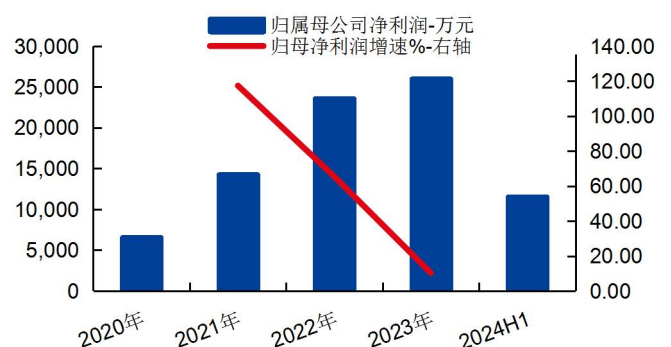
2023 年，公司主营收入按产品类型可分为四大板块，分别为电芯连接组件(18.10 亿元，59.50%)、低压信号传输组件(8.57 亿元、28.16%)、动力传输组件(3.60 亿元、11.83%)、其他 FPC 组件(0.16 亿元、0.51%)。根据最新的 2024 年 1-6 月数据，公司来自电芯连接组件产品的收入在总营收中已占据 60%以上的份额，为公司的核心产品。

图 1：公司收入规模及增速变化



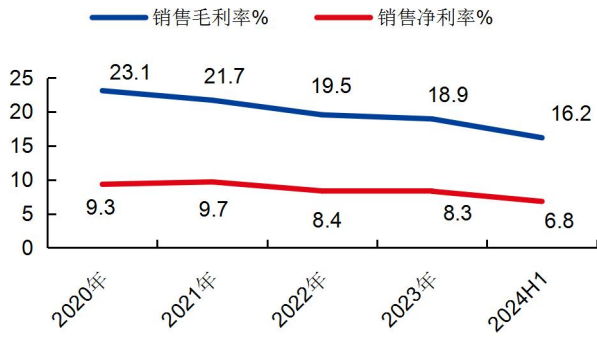
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



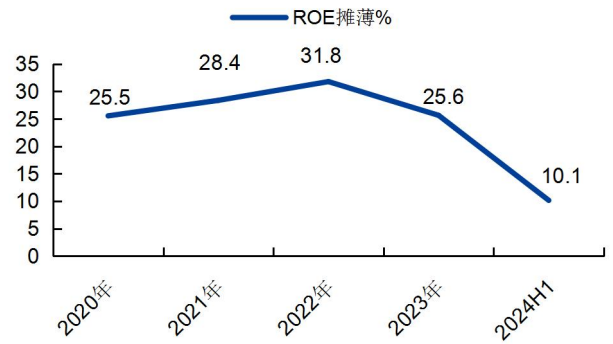
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

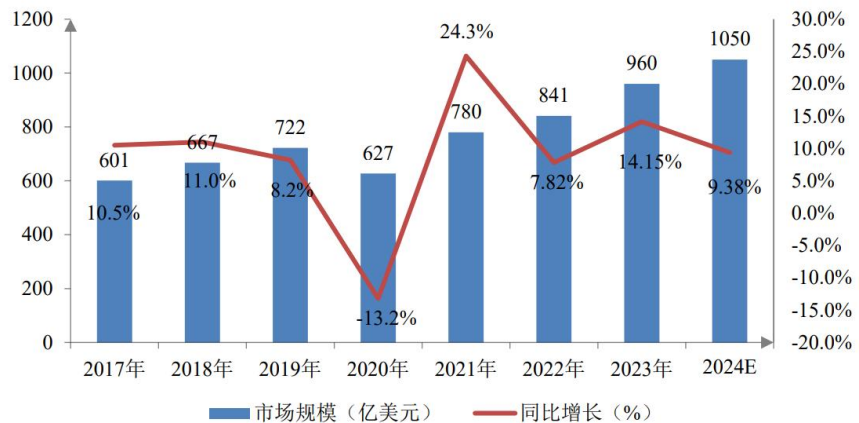
报告期间，公司专注于电连接组件产品的研产销；根据主营产品类型，公司可归属于电连接器行业。

1) 电连接器行业

在全球推进碳中和背景下，交通运输、工业、储能等领域全面推动电气化，全球电气化程度明显提升，为电连接组件产品带来广阔的市场需求。近年来，新能源汽车的普及、5G 基础设施的建设、消费电子产品的更新换代以及电动轨道交通的发展已成为全球电连接组件产品的重要驱动因素。

随着下游产业的发展和连接器本身技术的更新迭代，连接器已成为设备中能量、信息稳定流通的桥梁，总体市场规模保持着稳定增长的态势。根据 Bishop&Associate 的统计及预测，2017 年至 2023 年，全球连接器市场规模由 601 亿美元增长至 960 亿美元，复合年均增长率达 8%，预计 2024 年将增至 1,050 亿美元。

图 5：2017-2024 年全球连接器市场规模



资料来源：Bishop&Associate、华金证券研究所

展望未来，在全球碳中和的背景下，全球新能源汽车销量持续保持高速增长，拉动新能源动力电池规划产能提升，全球主流动力电池扩产计划明确；根据各主流动力电池厂商公开的产能规划计划，包括宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、蜂巢能源、亿纬锂能、孚能科技、欣旺达等主要动力电池企业在 2025 年的规划产能合计超过 3TWh；未来电连接组件在新能源动力电池市场仍有广阔的市场空间与持续的市场需求。储能电池系统领域，随着国内储能政策体系建立，各省发布储能规划目标，为国内储能行业规模化发展奠定实现基础；根据 CNESA 预计：“到 2026 年国内新型储能累计规模将达到 48.5GWh，2022-2026 年复合增长率达到 53.3%，保持高速发展。理想预测场景下，2022-2026 年复合增长率有望达到 69.2%，至 2026 年国内新型储能累计规模将达到 79.5GWh”；预期未来在包括光伏风电储能、家用储能等领域将具备广泛的应用前景。

竞争格局方面，电连接组件在国际市场上以美国安费诺（Amphenol）、莫仕（Molex），瑞士泰科（TE），韩国 KET、德国代傲（DIEHL）、EK、劳士领（Roechling）等连接器行业大型企业为代表，对电芯连接组件的研发和生产起步较早，产品质量、供应能力、技术水准等在国际市场上得到了客户的广泛认可。相较而言，国内市场电连接组件研发和生产起步相对国外企业较晚，产品质量、供应能力、技术水准等参差不齐；但部分领先企业通过长期的研发、生产和售后形成了较完善的技术体系，技术水准与产品性能具备优势，并通过验证获取了国内外优质的客户资源。近年来，随着我国对于新能源行业的大力扶持及终端市场的需求增长，宁德时代、中创新航、欣旺达等新能源电池厂商快速发展，对于作为动力电池、储能电池、新能源整车系统等重要部件的电连接组件产品需求也随之快速增长，电连接市场格局有望开启重塑。

（三）公司亮点

1、公司是国内较早实现电芯连接组件产品规模化供应的厂商之一，以新能源汽车领域为发展主轴、并深度绑定宁德时代等动力电池龙头企业。公司深耕电连接组件行业十余年，通过以新能源汽车领域为发展主轴来打造差异化竞争优势，现已成为全球动力电池龙头宁德时代在该领域的核心供应商之一。从合作历史来看，2014 年，公司开始与宁德时代合作并小批试产新能源低压信号传输组件；2016 年，开始批量供应线束采样电芯连接组件和动力传输组件；2017 年，公司顺利开发出在安全性、轻量化、布局规整等方面具备相对优势的 FPC 采样电芯连接组件，并于 2018 年开始向宁德时代批量供应，同时为全面配套宁德时代在溧阳和宜宾的工厂、还相继设立子公司溧阳壹连（2018 年成立）以及宜宾壹连（2021 年成立），为长期合作奠定坚实的产能及服务基础；伴随着双方合作持续深入，报告期间宁德时代向公司采购订单量呈稳定增长态势，2023 年来自宁德的收入在公司营收的份额已达 70% 以上。受益于龙头客户的市场效应，2021-2023H1 间、公司新能源类电连接组件的市占率均达 10% 以上。

2、公司已有募投项目提前建设、并实现部分转固，或有效缓解现阶段产能受限的瓶颈。根据公司招股书披露的财务信息显示，1) 截至 2023 年 12 月末，公司募投项目中的“宁德电连接组件系列产品生产建设项目”建设进度已达 40%，且合计转固 4494.17 万元、占项目投资总额的 31.58%；2) 截至 2024 年 6 月末，募投项目中的“电连接组件系列产品生产溧阳建设项目”建设进度已达 40%，且合计转固 10288.8 万元、占项目投资总额的 18.77%。结合公司现阶段产能情况来看，2024 年 1-6 月间、公司大部分产品产能利用率已达 100% 以上，预期新项目的建

设将有效缓解公司现阶段产能不足的瓶颈。据公司招股书披露，上述两个募投项目建成达产后，将合计形成 2156.49 万套电连接组件的生产能力、即在 2023 全年产能的基础上提升 34.59%。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 4 个项目以及补充流动资金。

- 1、电连接组件系列产品生产溧阳建设项目：**拟通过在溧阳市扩建生产场地、购买生产设备增加生产线来扩大电芯连接组件、动力传输组件和低压信号传输组件等产品的产能；项目建成达产后将形成年产 1,567.49 万套电连接组件的生产能力。
- 2、宁德电连接组件系列产品生产建设项目：**拟通过在宁德市扩建生产场地、购买生产设备增加生产线来扩大包括电芯连接组件、动力传输组件、低压信号传输组件等产品的产能；项目建成达产后将形成年产 589.00 万套电连接组件的生产能力。
- 3、新能源电连接组件系列产品生产建设项目：**主要用于生产新能源相关的电连接组件系列产品，拟通过在宜宾租赁土地构建新的厂房和生产线，建成现代、智能化工厂；项目建成达产后将形成年产 854.88 万套新能源电连接组件的生产能力，
- 4、研发中心建设项目：**本项目将增加先进实验及检测仪器设备的投入，规划注塑一体化成型、动力电池热失控检测等技术，对材料机械性能和电气性能进行研究。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	电连接组件系列产品生产溧阳建设项目	54,811.44	54,811.44	24 个月
2	宁德电连接组件系列产品生产建设项目	14,230.88	14,230.88	20 个月
3	新能源电连接组件系列产品生产建设项目	13,860.70	13,860.70	24 个月
4	研发中心建设项目	6,425.79	6,425.79	12 个月
5	补充流动资金	30,000.00	30,000.00	-
	总计	119,328.81	119,328.81	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2023 年度，公司实现营业收入 30.75 亿元，同比增加 11.48%；实现归属于母公司净利润 2.60 亿元，同比增加 10.23%。根据管理层初步预测，公司预计 2024 全年实现营业收入 36.63 亿元至 40.33 亿元，同比增长 19.14%至 31.17%；预计归属于母公司股东的净利润为 2.62 亿元至 2.89 亿元，同比增长 0.89%至 11.09%。

公司专注于电连接组件产品的研产销；根据主营业务相似性，选取瑞可达、得润电子、徕木股份、沪光股份、西典新能为壹连科技的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 28.94 亿元，平均 PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 34.28X，平均销售毛利率为 20.10%；相较而言，公司营收规模处于同业的中高位区间，但毛利率未及同业平均。

表 2: 同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023年营业收入 (亿元)	2023年 营收增速	2023年归 母净利润 (亿元)	2023年归 母净利润 增速	2023年 销售毛利 率	2023年 ROE(摊 薄)
688800.SH	瑞可达	63.27	43.05	15.55	-4.32%	1.37	-45.86%	25.07%	7.04%
002055.SZ	得润电子	45.82	-13.60	59.87	-22.79%	-2.03	20.54%	17.77%	-7.77%
603633.SH	徕木股份	30.56	40.03	10.90	17.13%	0.72	5.33%	26.42%	3.76%
605333.SH	沪光股份	146.23	28.38	40.03	22.11%	0.54	32.17%	12.89%	3.50%
603312.SH	西典新能	51.97	25.65	18.35	15.24%	1.98	28.23%	18.35%	30.85%
	平均值	67.57	34.28	28.94	5.47%	0.52	8.08%	20.10%	7.48%
301631.SZ	壹连科技	/	/	30.75	11.48%	2.60	10.23%	18.94%	25.63%

资料来源: Wind (数据截至日期: 2024 年 10 月 31 日), 华金证券研究所

(六) 风险提示

客户集中度较高的风险、客户流失和业绩下滑的风险、毛利率下降风险、公司规模扩张带来的管理风险、新能源行业竞争风险、原材料价格波动风险、宏观经济与行业政策风险、技术更新迭代风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn