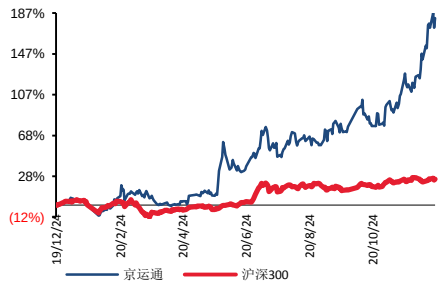
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-12-24
公司点评报告
买入/维持
京运通(601908)

公用事业 公用事业 II

京运通(601908)公司点评——积极布局硅片产能，签订大单业绩可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,993/1,993
总市值/流通(百万元)	16,701/16,701
12 个月最高/最低(元)	8.52/2.67

相关研究报告：

证券分析师：张文臣
电话：010-88321731
E-MAIL：zhangwc@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190518010005
证券分析师：刘晶敏
电话：010-88321616
E-MAIL：liujm@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190516050001
证券分析师：周涛
电话：010-88321940
E-MAIL：zhoutao@tpyzq.com
执业资格证书编码：S1190517120001

事件：公司发布长单销售框架合同公告。包头晶澳太阳能科技有限公司拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月向公司采购 126,000 万片单晶硅片或合同相关方约定转换系数对应的单晶硅棒。江苏新潮光伏能源发展有限公司拟于 2021 年 1 月至 2023 年 12 月向公司采购 77,400 万片单晶硅片或双方约定转换系数对应的单晶硅棒。

两大长单锁定出货，业绩增厚可期。据公司公告，此次两大长单按照当前市场价格及排产计划测算，预计销售金额总计约 78.36 亿元人民币（含税）。两大长单保证了公司的稳定出货，将增厚公司业绩，产生积极的影响。

扩产计划积极，进展顺利。去年乌海一期项目 5GW 硅片项目投产，今年 6 月公司先是筹划募资 25 亿元主要用于扩产 10GW 高效单晶硅棒，此后又公告拟投资 70 亿元在乐山扩产 24GW 单晶硅产品，若公告的项目全面达产，公司硅片产能将达到 39GW 以上，一跃成为光伏硅片环节第二梯队龙头公司。目前乐山一期已开始前期工作，预计明年年中达产。

电站业务保障稳定现金流。新能源发电业务方面，公司已并网的光伏电站（含地面电站和分布式电站）累计装机容量为 1,240.94MW，已并网的风力发电站累计装机容量为 148.50MW，共计 1,389.44MW。锡林浩特京运通 300MW 风力发电项目预计年底前可以实现并网。电费收入为公司提供了稳定的现金流，为公司扩产提供保障。

投资建议：公司未来将形成电站和硅片两翼齐飞的格局。预计公司在硅片顺利达产出货之后，业绩有望进一步提升。预计公司 2020-2022 年净利润分别为 5.13、10.63 和 18.26 亿元，对应 EPS0.26、0.53 和 0.92 元/股，对应 PE32、15 和 9 倍，给予“买入”评级。

风险提示：光伏行业政策风险，项目投产时间不及预期风险。

■ **盈利预测和财务指标:**

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2057	3985	8108	14040
(+/-%)	1.13	93.73	103.46	73.16
净利润(百万元)	264	513	1063	1829
(+/-%)	38.52	83.56	109.57	71.69
摊薄每股收益(元)	0.13	0.26	0.53	0.92
市盈率(PE)	63.30	32.58	15.71	9.13

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com

华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。