

2011-03-17

证券研究报告

行业研究 / 行业动态

电力设备

增持/维持评级

分析师

唐晓斌

SAC 执业证书编号:S1000510120046

(0755)8236 4440

tangxb@mail.htlhsc.com.cn

核电站危机挑战民众神经，全球核电步伐或放缓

心理层面又一切尔诺贝利，全球核电步伐或放缓

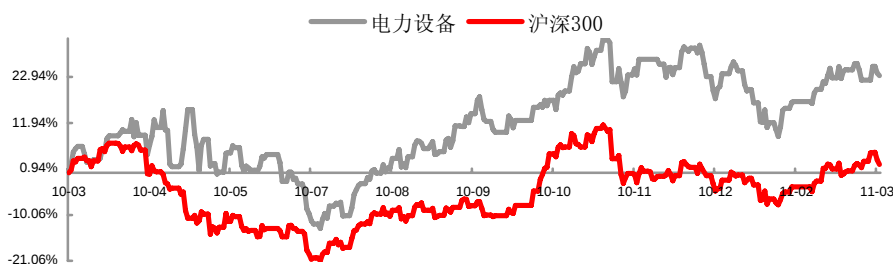
- 德国 16 日宣布暂停去年通过的延长核电站运营期限计划 3 个月，将对所有 17 座核电站的安全性进行毫无保留的彻底检查，暂时关闭 7 座 1980 年之前建成使用的核电站，德国“无核化”进程或就此提速。然而此前，德国总理曾公开表示德国核电计划不会改变，我们认为，随后的万人游行等民众的激烈反应是德国政府作出关停核电的主要原因。尽管此次福岛危机没有切尔诺贝利核电事故严重，但在公众心理层面，这将是第二次切尔诺贝利，或成为影响全球核电建设步伐的主要原因之一。

日本核电事故成催化剂，我国核电建设进度受阻

- 切尔诺贝利核电站事故发生于 1986 年，而我国自 1985 年秦山一期 1 号机组开工后，整个核电建设暂停 10 年，直到 1996 年秦山一期 2-4 号机组才开工建设。我们并不认为是由于核电事故导致我国核电建设暂停，但不能否认切尔诺贝利核电事故确实对我国和全球核电建设产生一定影响。
- 我国政府对于大规模、快速建设核电站的安全性一直有所顾虑，福岛核电事故后，国务院再次强调核电发展要把安全放在第一位，同时决定全面审查在建核电站，用最先进的标准对所有在建核电站进行安全评估，存在隐患的要坚决整改，不符合安全标准的要立即停止建设。严格审批新上核电项目。抓紧编制核安全规划，调整完善核电发展中长期规划，核安全规划批准前，暂停审批核电项目包括开展前期工作的项目。

未来开工量将趋于稳定，核电投资增速回落

- 相比 2008、2009 年 8 个堆、9 个堆的开工量，我国 2010 年仅有 5-6 个堆开工。暂停核电新项目审批后，2011 年最有可能开工的核电项目包括田湾二期、彭泽一期以及徐大堡一期。我们预计，2011、2012 年的核电开工量将保持在 6 个堆左右的水平，我国核电开工步伐将放缓。同时，由于核电站 5 年的建设工期，而核电投资主要集中在开工后第 2 和第 3 年的设备安装期，因此，2011 年将成为短期核电投资高峰年，2011 年后，核电投资或将回落。

最近 52 周行业表现

谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

核电建设、生产要求提高，核电行业集中度再提升

此次日本核电事故后，国家势必将对提高核电施工和部分核电设备的安全性以及施工资质提出要求：1）对于建设方，市场必然向中广核、中核集团集中，核电建设经验尚浅的五大发电集团等在核电建设中的地位可能下降；2）对于核电设备福岛核电事故涉及的压力容器、锆管以及核岛冷却设备（泵）等产品，相关行业集中度将上升，对行业新进者将构成障碍。

表格 1：目前主要核电项目进展

2011 年可能开工机组	
田湾二期 3、4 号机组	已拿到路条
江西彭泽核电一期	已拿到路条
辽宁徐大堡核电一期	已拿到路条
2012 年及后续机组	
吉林赤松核电一期 4 台机组	2012 年开工
河南南阳核电一期	2012 年开工
万安核电一期	前期工作
山东海阳核电 3、4 号机	前期工作
芜湖核电厂一期	前期工作
福清 5、6 号机组	前期工作
湖北浠水核电	2011 年 2 月 23 日成立核电公司

资料来源：华泰联合证券研究所

风险提示

- 我国暂停新建核电项目审批，持续时间尚无定论。日本核爆事故是否会对中核电工业的发展带来长期负面影响，需要持续观察。
- 核电审批的推后，可能会导致相关核电设备生产企业交货推迟，短期内业绩释放可能出现压力。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn