

铀期货走势似乎在表明市场并未看淡核能行业的前景

- 核电行业周评(2011.3.14~2011.3.18)

本周大智慧核电行业指数下跌 1.85%。本周一(3 月 14 日)开盘 3,143.65, 较之上周五(3 月 11 日)收盘的 3,223.35 下跌 2.5%; 本周五收盘 3,163.68, 较之上周五下跌 1.85%。今年以来, 大智慧核电行业指数上扬 1.07%。

核电行业相关个股中(大约 55 只), 一周涨幅最佳为天威保变(600550), 涨幅 16.70%; 最次为东方锆业(002167), 跌幅 19%。今年以来涨幅最佳为盾安环境(002011), 涨幅 40.39%; 最次为东方锆业(002167), 跌幅 31.51%。

本期导读:

铀价解读及对核电行业未来的一些看法

核电行业

持有

分析师: 徐纛

投资咨询执业证书编号:
S063051101011

联系信息:

Tel.0086-21-50586660*8630, 8640

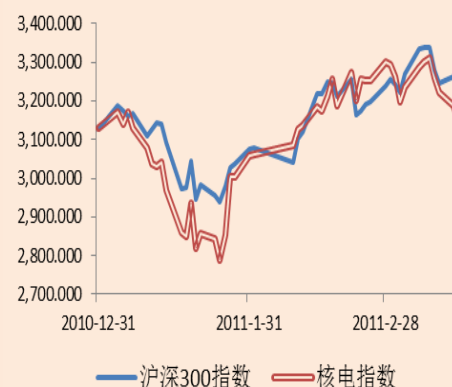
Mobile: 13641835584

Email: xuying@longone.com.cn
yxu001@gmail.com

日期

March 22, 2011

行业表现(截止到 2011. 3. 18)

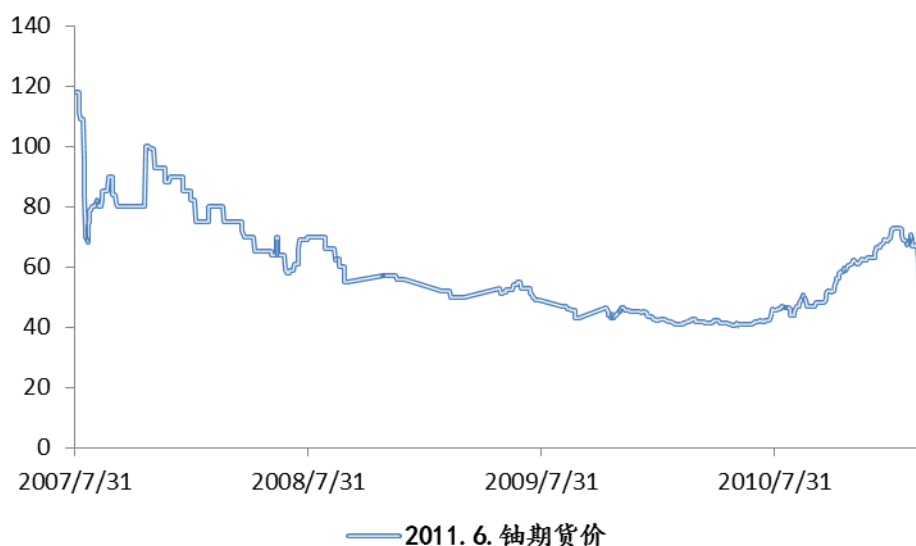


铀价解读及对核电行业未来的一些看法

上周铀 2011 六月期货合约价较之前一周的 US\$67.5/磅下跌接近 18%。受到日本核泄漏及中国宣布暂停核电新项目审批的负面影响, 铀价在 3 月 17 日一度跌至 US\$50/磅。今年以来, 2011 六月期货合约价已下跌 12%。不过, 并非处处都显示出市场在看跌铀价的前景。首先, 周五(2011.3.18)之铀期货价, 较之周四, 就上扬 US\$5.50/磅, 涨幅 11%。周一(2011.3.21)铀期货价继续上扬 US\$3.5/磅。周一收在 US\$59/磅, 较之上周四触及的低点 US\$50/磅已上扬 18%。其次, 交易所交易基金(ETF), Global X Uranium, 上周(2011.3.14-18)下跌 20%, 但却有 500,000 份新基金份额获得申购, 新份额数目增加得如此之快, 令人惊讶。该基金上周的日成交量也远超平时。平时的成交量一般在 40 万份, 但上周二(2011.3.15)的成交量高达 386 万份。上周五(2011.3.18), 该基金价格上扬 9%, 成交量达到 170 万份。显然, 市场中有玩家在看多铀价。

铀供应商的股价也显示回升。

2011.6.铀期货合约走势



来源: Bloomberg, 东海证券研究所

主要铀供应商股价表现

Company	2011.3.21 收盘价	一日涨跌(3.21 vs 3.18)	2011.3.14 日以来涨跌
Fronteer Development	14.59	0.21%	0.34%
Uranium One	4.48	13.13%	3.94%
Uranium Participation	7.48	10.00%	6.70%
Cameco Corp	31.09	7.35%	-1.92%

来源: Bloomberg, 东海证券研究所

收盘价单位: 加拿大\$

就短期而言, 如若断言铀价已恢复上扬趋势则多少有些太乐观。从供需两方面来分析, 有利和不利的影

响因素都存在。

需求方面,除了日本的核泄漏事件使得全球核能工业的未来发展充满不确定性这一因素之外,更重要的原因是在地震和海啸中受损严重的日本 Fukushima Daiichi 核电站(并非全球最大的核电站,全球最大的核电站是日本 Kashiwazaki - Kariwa 核电站,净装机容量接近 7.97GW。Fukushima Daiichi 核电站的净装机容量约为 4.55GW, Fukushima 的另一核电站 Daini 的净装机容量 4.27GW。 Daiichi 和 Daini 相加是 8.82GW,但这是两个核电站。)的 6 个机组在未来很长一段时间将不能运营(其中的#1, #2, #3 和#4 核电机组也许永远也不能恢复运营),这将大大减少铀的需求量。按照每 GW 一年耗用大约 0.5 百万磅铀来计算,仅 Daiichi 核电站停运一年所减少的铀需求量就接近 230 万磅;如果 Daini 核电站也不能运营的话,一年铀需求减少量将超过 440 万磅,占比全球 440 座核电站一年铀的消耗量 - 1.8 亿磅的 2.4%。这是铀价被打压的最直接因素。

供应方面,由于日本核泄漏事故的影响,新的铀矿开采项目的融资恐怕会遇到些困难,市场因此认为铀供应会出现紧张,这是铀价获得支撑的一个重要原因。

不过就长期而言,我们认为铀价仍是处于上扬的趋势中,因为核电工业并不太可能因为日本这次的核事故而被摒弃。核能仍将是未来能源安全能够得以保证的一个必要的技术。

首先,全球能源需求在未来依旧非常强劲。按照 EIA 的预测,2035 年全球能源需求较之 2010 年要高出 37%。世界已经完全不同 20-30 年前,寻找化石燃料的替代能源已是个非常严肃的事。2010 年,全球一次能源中,8%来自于核能,来自于风能,太阳能等可再生能源(不包括生物质能)的则极小,不到 1%;而全球电力产出中,核电的占比大约是 12-13%,太阳能,风能等的可再生能源的占比大约 6-7%,所以想要用风能,太阳能来替代核能,同时又能实现核能所具有的可依赖性,有效性和能量产出规模,似乎还相当遥远,至少从现在看来如此。虽然火电能填补如果摒弃核电而留下的空白,但这和寻找化石能源替代物的初衷是背道而驰的。

其次,使用火电所带来的生命的灭失远高于使用核电。以 1986 年发生在乌克兰的切尔诺贝利核电站事故为例,在一个 70 年的时间跨度里,与该事故相关联的可能的死亡人数大约在 9,000-33,000。根据 OECD 出版的《2008 环境展望》中的计算,户外空气污染所导致的过早死亡人数在 2000 年就达到 1 百万,其中 30%是与能源相关的。

最后,本次发生核泄漏事故最严重的 Fukushima Daiichi 核电站在运营的 6 个机组(另有两个机组在建)建于 1971-1979 年,设计相对比较老式,反应舱所能承受的压力也比较小。核电站在设计时的确考虑了地震的影响(虽然没有考虑到会受到 9.0 级地震的袭击),也考虑了海啸的影响,但没有考虑到地震和海啸同时发生所带来的共同影响。

在美国,类似的核反应堆的安全性能已升级,即使所有电源都失去功能的情况下,冷却水仍然能够被泵入反应舱内以保证反应舱内的温度不过热。按照 NEA (Nuclear Energy Agency)在 2009 年发布的该机构的一位分析师的报告,目前在建的核电站的安全性能较之以前建造的核反应堆要高出 1,600 倍,放射性物质泄漏至周围环境的概率不到核反应堆发生完全熔毁的概率的 1/10。

本次日本核泄漏事故所激起的全球范围的反核情绪，基本上可以认为仅是一种“情绪”，核能本身的基本面并未发生变化，并没有变得更不安全。去年在墨西哥湾发生原油泄漏事故后，Obama 政府禁止美国海岸线的离岸石油开采。结果呢？6 个月后 Obama 政府就废除了这项禁令。核能工业能够走到今天并不是大家爱核能，而是因为核能够以极其清洁的，无碳排放的方式提供给我们极其巨大的电能。

长期而言，日本的核泄漏事故只会使核能行业朝着更安全的方向发展，而不会走向没落。

作者简介

徐缨：毕业于美国 Georgia State University，获 MBA/金融学双硕士学位。2007 年加入东海证券研究所。

评级定义

市场指数评级 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在 -20%—20% 之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在 -5%—5% 之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京东海证券研究所	上海东海证券研究所
中国北京 100089	中国上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897