

东京电力(Tepco, 9501 JT)股价企稳, 核电板块基本见底

核电行业

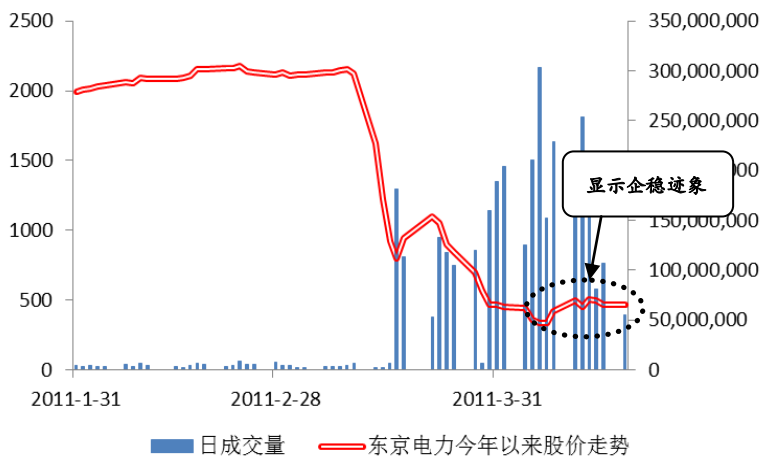
持有

一. 东京电力(Tepco, 9501 JT)股价企稳

在这次日本核泄漏事故中, 遭受负面冲击最大的上市公司不能不说是日本的东京电力公司(Tepco, 9501 JT)。2011.3.10, 也就是日本受到 9.0 级大地震前一个交易日, Tepco 的收盘价为 2,153, 当日成交量接近 399 万股, 之后从 3 月 11 日起至 3 月 17 日五个交易日, 连跌 5 日, 与 10 日的收盘价相比较的话, 跌去 63%。这 5 个交易日的成交量接近 1.99 亿股, 2011 年 1 月 4 日至 10 日的总成交量不过 2.15 亿股。

第二轮下跌出现在 3 月 23 日至 4 月 6 日, 如果与 3 月 22 日的收盘价相比较的话, 共下跌 69%; 如果与 3 月 10 日的收盘价相比较, 则下跌 84%。截止至 4 月 18 日, Tepco 今年以来共跌去 76.6%。4 月 7 日以来, Tepco 的股价已显示出走稳的迹象, 8 个交易日的总成交量 12.7 亿股。

截止至 2011.4.18 日东京电力股价走势



来源: Bloomberg, 东海证券研究所

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

Email: xuying@longone.com.cn

日期

April 19, 2011

二. 促使 Tepco 股价走稳的原因初探

1. Tepco 被国有化及退市的风险已弱化。Tepco 主席 Masataka Shimizu 上周表示 Tepco 并无计划从东京证券交易所退市。另有报导, 日本政府有计划建立一家由政府支持的专门针对核事故的保险公司来帮助 Tepco 对本次事故的受害人员进行赔偿。这一计划对降低 Tepco 的债务进行保险的成本有益, 对稳定 Tepco 的股价也就起到了一定的作用。另外, 东京证交所上调 Tepco 股票的交易保证金也从一定程度上减缓了股价的波动性。
2. 计划由经济, 贸易和工业大臣 Banri Kaieda 领头建立一个赔偿基金, 该基金的来源有三个方面: Tepco 的营业利润, 由日本所有的公用事业公司共同建立的一个多层次援助系统的贡献和日本政府的援助。该基金在一个跨度为 15 年的时期内产生 6 万亿日元, 其中 TEPCO 贡献 1,000-2,000 亿日元/年。这样的话, Tepco 未来的现金流会是怎样的就基本能计算清楚了。
3. Tepco 于 4 月 18 日宣布分两个阶段, 在持续 6-9 个月的时间内完全控制本次核危机。

既然已能列出控制核危机的时间表, 至少说明本次核危机已不太可能走向不可控的局面, 比现在更糟的情形虽然不能 100%排除出现的可能, 但出现的概率已微乎其微。既然, 前景较之以前要明朗, 不确定性在减少, 股价走稳并不奇怪。

具体步骤如下表:

目标	第一阶段(3 个月)	第二个阶段(9 个月)
1. 冷却出事故的 4 个核电站和各自的乏燃料池。	(1) 维持冷却的稳定性, 继续注入氦气, 将压力舱充满水以完全浸没处于反应状态的燃料棒。 (2) 对于出现泄漏的 2 号机组, 继续冷却以避免太多的水的聚集直至压力舱被封死。	(1) 对每一核电站实现冷关闭。 (2) 通过提供充足的水以保持冷却的稳定性。 (3) 修复热交换系统。这一系统使用海水冷却在核反应堆内循环的普通净水。
2. 减少冷却过程中受污染的水的量; 减缓放射性物质进入大气和土壤的数量。	(1) 找到储存受到高放射性污染的水的地方。 (2) 储存并处理受较低放射性污染的水。 (3) 防止放射性物质在周边的建筑和土壤中扩散。	(1) 减少受污染水的数量。 (2) 为核电站外建筑提供临时覆盖物。
3. 测量并减少核电站周边地区的放射性水平。	(1) 提升监控水平, 加快向外提供精确结果/数据。	(1) 减少在疏散区及备用疏散区的放射性水平。

来源: online.wsj.com, 东海证券研究所

不过, Tepco 的主席也表示, 在实际过程中, 如果需要的话, 会根据实际情况调整目标。

三. 国内 A 股中的核电相关股

我们认为东京电力能够企稳,除了上述的因素之外,投资者认为围绕本次核危机的不确定性已在减少是最重要的因素。既然认为不确定性在减少,事情变得更糟的概率就很小了;既然不会比现在更糟,股价自然就应该企稳。

对于内地 A 股市场的核相关股票来说,出现 3 月 11 日以来的大跌包括两层因素,一层是来自于外部的(即:日本的核事故),另一层来自于内部的(国内的核政策会否改变)。第二层的不确定因素是与第一层相关联的,如果日本的核事故不可收拾,国内的核政策改变方向的可能性就会增大;如果日本的核事故局面能较快,较好地收拾,国内的核政策受到负面影响就会小很多。

现在外部因素中的不确定性在减少,国内 A 股市场中核电相关股面对的不确定因素也就在减少。我们在这里想要说的是,核电相关股,就其本身而言,已基本见底,这并不等于说整个板块不会下跌。如果整个大市在走弱,其中的任何一个板块都难以幸免。中国未来的宏观经济还有相当的不确定性(依靠内需拉动经济? 拉得动吗?),大市的走向自然也就有着很大的不确定性。

哪些核电股最值得关注? 南风股份,江苏神通,东方电气,中国一重。

作者简介

徐纓：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