

# 中国核电签订千亿大单，核电进入快速发展期

## 中国核电 (601985)

### 事件

中核集团与俄罗斯国家原子能集团在人民大会堂签署《田湾核电站 7/8 号机组框架合同》、《徐大堡核电站框架合同》和《中国示范快堆设备供应及服务采购框架合同》。这是迄今为止中俄最大的核能合作项目。

### 简评

#### 签订新的核电项目，总造价超过千亿

合同总金额超 200 亿元人民币，项目总造价超千亿人民币。根据合同约定，中俄将在田湾和徐大堡厂址合作建设 4 台 VVER-1200 型三代核电机组，双方将在中国示范快堆项目中开展设备供货和技术服务合作。

#### 引入新的堆型 VVER，加强中国核电第三代核电技术力量

VVER 作为目前唯一商运的第三代核电，具有技术相对成熟、项目进度风险小等优点；快堆技术（第四代）在提高铀资源利用率，最小化核废料的产生方面具有巨大优势，俄罗斯走在世界快堆发展的最前沿，有着深厚的研究背景并累积了大量的成果和经验。双方合作有利于加强中核第三代、第四代核电技术力量。

**拥有完整的三代技术，三代核电之争中国核电已经之地立于不败**随着核电“三足鼎立”的局面形成，中广核、国家核电都对中核核电在中国核电市场造成巨大的压力，尤其是在三代核电未发电情况下。但中国核电已经拥有中国所有的三代核电技术：AP1000、“华龙一号”，VVER-1200，而中广核和国家核电分别拥有“华龙一号”和 AP1000 技术，不论中国后续将发展何种堆型，在三代核电竞争上中国核电已经立于不败之地。

#### 利好中国核电投资机会

中俄最大的核能项目签署对中国核电业绩长期增长带来利好。市场增强核电政策层面积极的预期，整个核电行业的装机量有望得到大幅提升，核电行业的投资机会已至。

预计公司 2018~20 年的 EPS 分别为 0.37、0.43、0.50 元，对应 PE 分别为 15、13、11 倍，维持“买入”评级，目标价 9.30 元。

#### 风险提示：

- (1) 核电重启不达预期；(2) 新开工项目进度或收益不达预期；
- (3) 核电上网电价调整风险；(4) 发电量消纳风险。

**维持**
**买入**
**黎韬扬**

litaoyang@csc.com.cn

010-85130418

执业证书编号：S1440516090001

发布日期：2018 年 06 月 14 日

当前股价：6.0 元

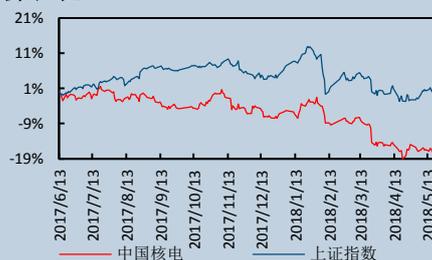
目标价格 6 个月：9.3 元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
股票价格绝对/相对市场表现 (%)	-8.4/-10.01	-17.47/-14.09	-23.38/-25.75
12 月最高/最低价 (元)			8.11/5.64
总股本 (万股)			1,556,543.0
流通 A 股 (万股)			461,867.64
总市值 (亿元)			933.93
流通市值 (亿元)			277.12
近 3 月日均成交量 (万)			1,863.13
主要股东			
中国核工业集团有限公司			70.4%

#### 股价表现



#### 相关研究报告

18.04.20	中国核电 (601985): 电力营收稳步增加, 业务多元化发展
18.04.13	中国核电 (601985): 三代核电 ERP 获得装料批准, AP1000 装料可期

## 分析师介绍

**黎韬扬**：北京大学硕士，军工行业首席分析师。2015-2017 年新财富军工行业第一名团队核心成员。

## 报告贡献人

**赵越**：清华大学工学博士，电力设备与新能源行业分析师，2017 年加入中信建投证券研究部。13401121891 zhaoyuezgs@csc.com.cn

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859