

电力

CAP1400 或将核准：破冰在望，蓄势待发

破冰在望：十年磨一剑，自主知识产权 CAP1400 或将核准

据《南方能源观察》报道，2018年11月2日，CAP1400示范工程的开工申请已进行国务院常务会议讨论。若获得核准，其将成为3年来、也是“十三五”期间首个获批开工的三代核电项目，“破冰”意义重大。

CAP1400堆型是在消化、吸收美国西屋公司三代核电技术 AP1000 的基础上，通过再创新开发出的具有我国自主知识产权、功率更大的非能动大型先进压水堆核电机组。作为16个国家科技重大专项之一，CAP1400由国家核电(SNPTC)牵头历时10年完成研发，并成功突破了西屋公司在技术转让合同中规定的135万千瓦的“门槛”(单机输出功率150万千瓦)，获得了宝贵的自主知识产权。作为三代技术的代表堆型之一，CAP1400严重事故概率较传统二代技术降低了100倍，符合当前国内最高安全标准。

目前CAP1400已经先后通过了国家能源局、国家核安全局、国际原子能机构的审评，部分长周期重大设备已提前到位，自主化燃料、主泵、数字化仪控系统关键设备研制进展顺利，现场准备工作已就绪，具备核准开工条件。

蓄势待发：三门商运提振行业信心，“后顾之忧”与“拦路虎”皆不可怕

我们认为，国家坚定发展核电的路线并未改变，《2018年能源工作指导意见》提出“积极推进具备条件项目的核准建设，年内计划开工6~8台机组”。在目前的时点上，年内核准6-8台机组难度较大，但随着三门一号机组正式商运，行业信心得到明显提振，停滞三年的新项目核准有望“破冰”。

核电乏燃料处理问题，目前已有进展。不论是干式离堆暂存，还是进行工厂化学后处理(小规模工厂已建成，中等规模在建，大规模工厂在进行进口洽谈)，工作都已有序开展，预计不会对后续核电项目推进造成负面影响。

美国前段时间的核电禁令对国内 AP1000 机组影响有限，禁令留有开口，而且 AP1000 技术国产化率在逐步提高，核心部件多数已实现国产化。对华龙一号几乎没有影响(国产化率85%以上，几乎不存在美国为唯一供方情形)。

当前宏观经济从“去杠杆”向“稳杠杆”过度，基建有望成为重要发力点。核电投资规模大，拉动经济能力强(在建设环节，每1元核电投资可以拉动全社会各个行业总产出增长3.04元，带动GDP增长1.03元；在核电生产运营环节，全社会每增加1元的核电消耗，可拉动总产出增长2.22元，带动GDP增长1.18元)，此背景下核电有望成为复苏排头兵。

投资建议

建议关注A股唯一纯核电运营标的中国核电。公司目前在运19台机组，在建6台机组，储备厂址充足，成长空间大；背靠中核集团(国内唯一核电及核燃料循环全产业链平台)，政策、技术都有强有力支持。

风险提示：新项目核准推迟，发生重大核事故，设备国产化研制不及预期

证券研究报告

2018年11月05日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

于夕朦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518050001
yuximeng@tfzq.com

周迪 联系人
zhoudi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《电力-行业点评:9月发、用电量增速回落，风电利用小时提高、发电量保持高增长》2018-10-22
- 《电力-行业点评:8月发、用电量同比增速回升，丰水期到来水电发电量增速11.5%》2018-09-16
- 《电力-行业点评:山东自备电厂交叉补贴政策有望改善统调机组利用小时、抵消电价下调影响至火电业绩增长》2018-09-14



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com