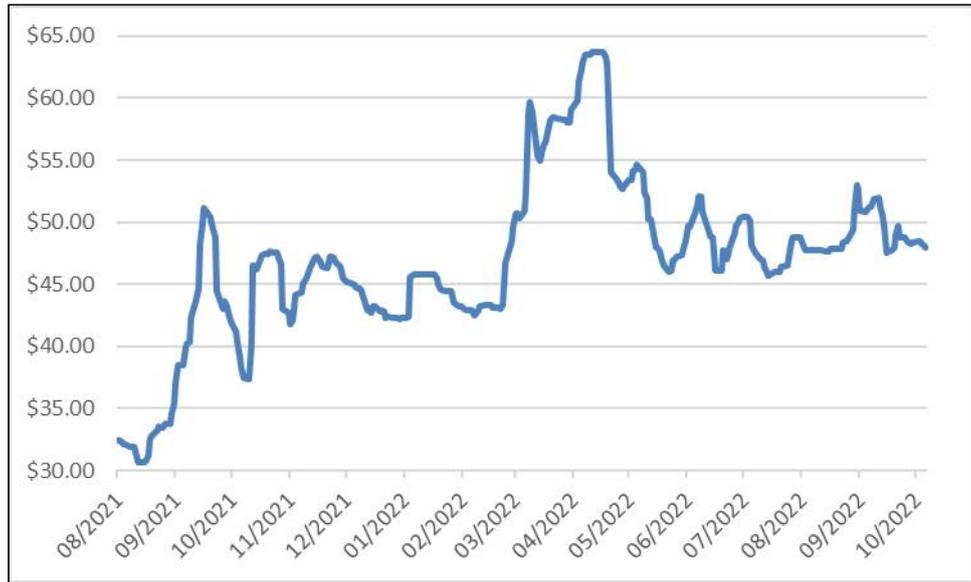


天然铀价格站稳了新台阶

本文分享中国电力发展促进会核能分会铀价预测小组对三季度天然铀市场的观察和分析。

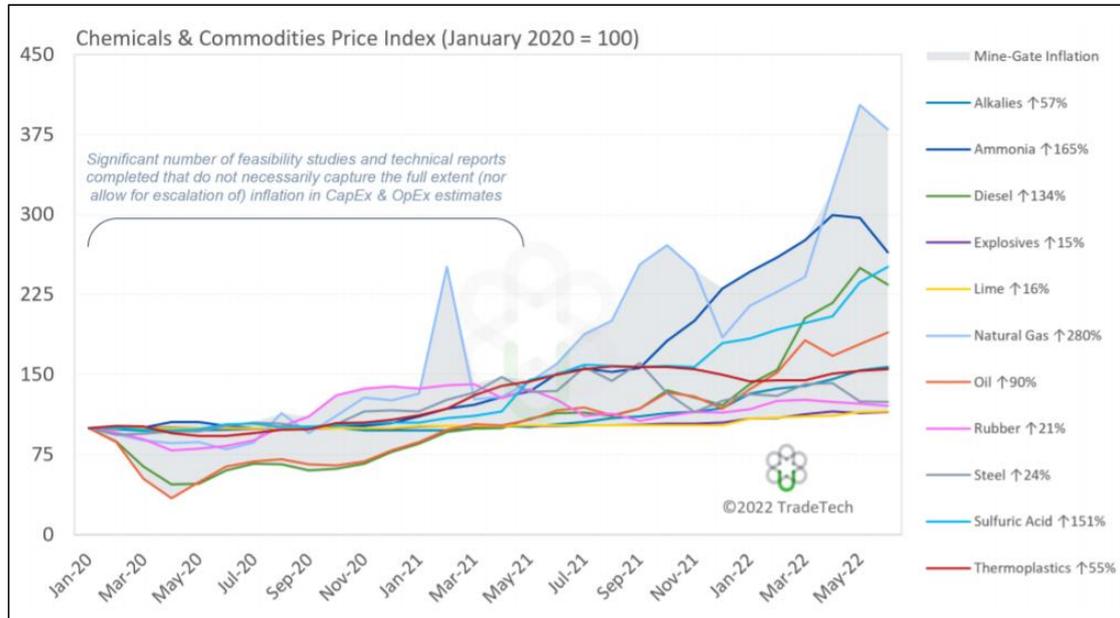
三季度，天然铀市场动态基本在预测的框架内演变。美国（及全球多数国家）通胀指数居高不下，美联储分别在7月和9月再次加息75点，试图遏制通胀，导致美股从8月中开始转向下跌，跌至9月底2020年以来的最低点，各大股指跌幅高达15-20%。加拿大上市铀投资基金斯普罗特（SPUT）是过去一年铀价上涨的主要推手，三季度，受金融市场大环境影响，斯普罗特股价持续低迷，融资规模大幅减少，季度仅采购175万磅（673吨铀），较2021年三季度（4277吨铀）、2021年四季度（4641吨铀）、2022年一季度（4688吨铀）、2022年二季度（1289吨铀）采购量大幅降低。三季度，俄乌局势没有给天然铀市场带来新的影响，之前分析的结论没有变化，即美欧核电业主短期内无法摆脱对俄核燃料的依赖，但正在加快去俄罗斯化的进程。



2021年8月-2022年10月铀价

三季度，铀价表现出较强的韧性，这有些出乎意料。虽然铀投资基金采购量锐减，但铀价并没有持续下跌，多次探底 45 美元/磅便反弹，季度在 45-50 美元/磅区间反复涨跌。基于过去两个季度的观察，铀价似乎站稳了新台阶。如果将铀投资基金过去一年的采购行为比作火箭发射的一节推进器，虽然这节推进器的燃料已不多，但其已将铀价轨道推到了新高度。然而，探究铀价站稳新台阶的本质原因：一是福岛事故后，铀矿山产量长期低于需求量，导致全球库存持续消耗，即使没有铀投资基金的出现，业界也广泛认可供需将在 2021-2025 年间反转；二是 2020 年新冠以来，全球面临较为严峻的通货膨胀和供应链不稳形势，给全球铀矿山原材料采购、物流运输成本压控造成较大压力，铀矿山生产成本显著上升，下图是 TradeTech 统计的 2020 年 1 月-2022 年 5 月

铀矿山生产所需原材料价格上涨情况；三是全球双碳倡议和俄乌冲突导致的能源危机大背景下，核能表现出较好的发展预期。

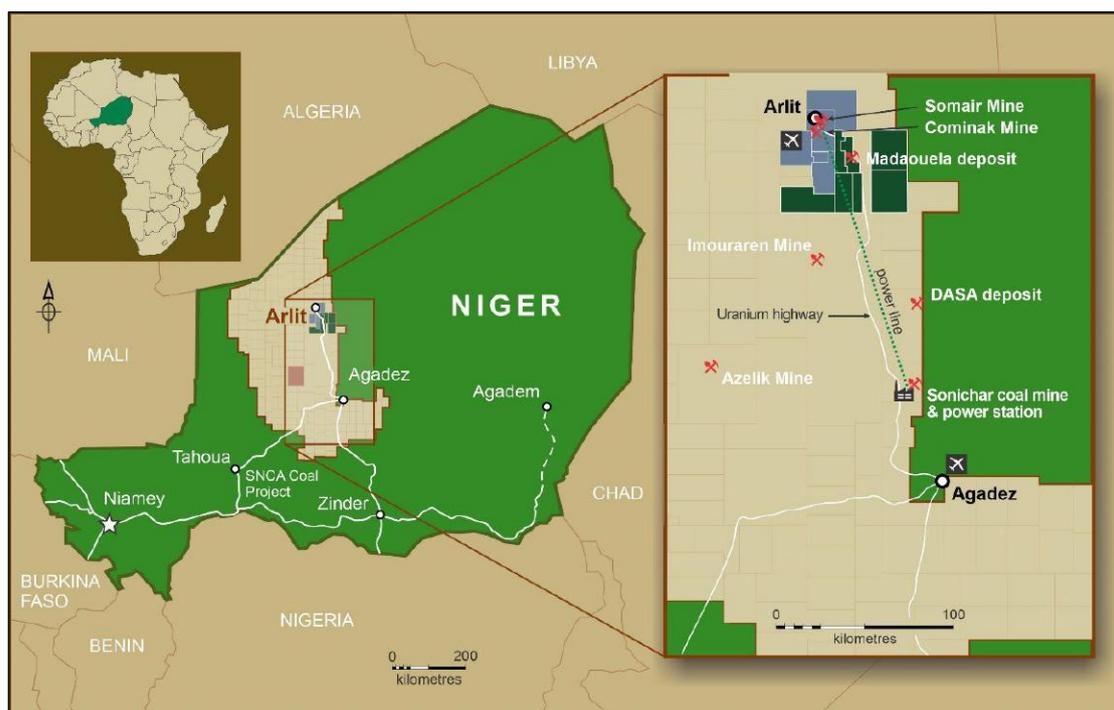


铀矿山生产所需原材料价格上涨情况（Quote: TradeTech）

三季度核能发展和天然铀需求端的重要信息如下。9月，国务院核准了福建漳州二期和广东廉江一期核电项目，两个项目将分别建设两台机组，今年我国已累计批准了十台机组，是福岛事故以来最多的一年。韩国新总统上任后，核能政策发生一百八十度转弯，目标2030年将核能占比提高到30%，并出口至少10台核电机组。日本要求加快机组重启速度，甚至考虑新建机组，目标2030年将核能占比稳定在20-22%。哈萨克斯坦决定将该国的核电站项目交由不同国家公司组成的国际财团负责建设。法国宣布将法国电力公司（EDF）100%国有化，目的是加强国家能源供应安全，今年2月，法

国宣布将新建六台机组，并考虑在此基础上再建八台。比利时正式决定将 Doel 四号机组和 Tihange 三号机组从 2025 年延寿至 2035 年。德国宣布将原本今年年底退役的两台机组延迟至明年 4 月退役。美国总统签发《通胀削减法案》，该法案给美国核能产业发展带来重大利好，此外，美国启动采购政府储备天然铀。

三季度铀矿生产开发方面的重要信息如下。哈原工宣布哈萨克斯坦 2024 年增产 10%，在目前基础上上调 2000-3000 吨铀至 25000-25500 吨铀。乌兹别克斯坦计划将乌产量从 2021 年的 3526 吨铀逐步增长至 2030 年的 7100 吨铀。波斯能源推进澳大利亚蜜月铀矿（Honeymoon）融资和复产，计划 2023 年底复产，爬坡至满产 1300-1400 吨铀。帕拉丁公司宣布纳米比亚兰格海因里奇铀矿（LH）于 2024 年复产，爬坡至满产 2000-2200 吨铀，该项目中核集团参股 25%。全球原子公司推进尼日尔达萨铀矿（Dasa）融资和矿建，计划 2025 年初投产，爬坡至满产 1300-1500 吨铀。Goviex 公司推进尼日尔马达乌埃拉铀矿（Madaouela）融资，计划 2025 年末投产，爬坡至满产 1100 吨铀。下图为尼日尔铀矿分布图。



尼日尔铀矿分布图

展望四季度，大部分核电业主和铀矿商已提前完成了年度采销任务，且美联储连续加息下铀投资基金采购能力不会有较大起色，因此，天然铀市场会相对平静，流动性不会太高，预测铀价不会跌破 45 美元/磅、不会涨过 55 美元/磅，大部分时间将在 45-50 美元/磅间波动。