

2022 年第二期

天然铀市场动态报告

2022 年以来，全球地缘政治局势发生重大变化，俄乌冲突、新冠疫情等加速百年大变局演变。全球能源资源供应格局产生重要变化，供应链安全受到挑战。铀资源作为战略性矿产资源，受多方面因素影响，一季度铀价进一步大幅飙升，创过去十一年新高。

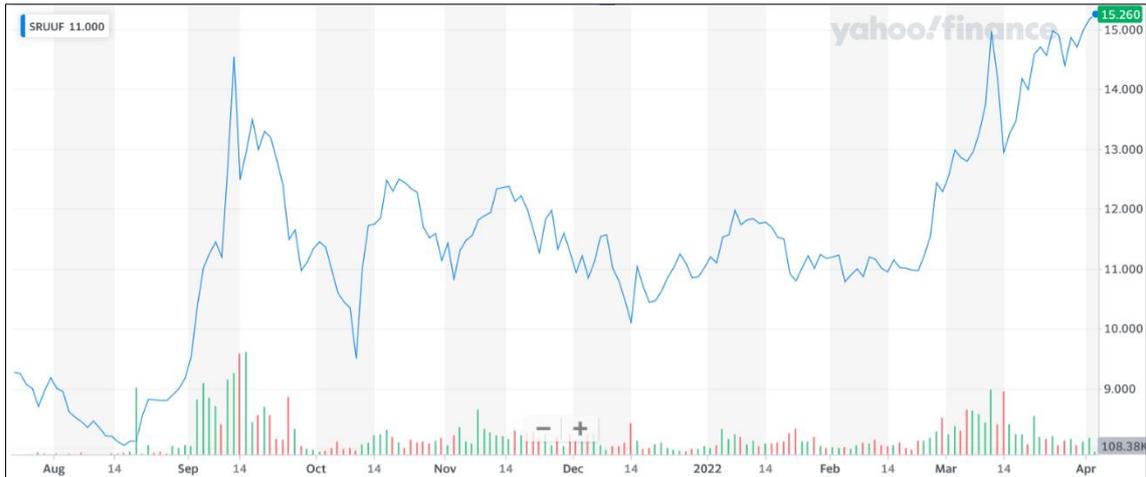
一、一季度重大事件

2022 年伊始，全球最大产铀国哈萨克斯坦因国内油气涨价等引发骚乱，哈国政府采取果断措施迅速平息动乱，稳定了局势。哈国目前天然铀年产量占全球的 40%以上，本次事件虽未造成哈国天然铀实际减产，但使全球核电企业进一步认识到单一来源供应的风险，不排除未来会增加加拿大、澳大利亚、非洲产地铀产品的采购比例。

2 月 24 日，俄乌冲突爆发，对全球天然铀和核燃料市场产生了直接而深远的影响。一是对现货铀价有立竿见影的影响，冲突爆发后，铀价迅速从 43 美元/磅 U308 上涨至 50 美元/磅 U308，之后受美国对俄铀产品制裁意图的影响，进一步逼近 60 美元/磅 U308，达到 2011 年 3 月以来的最高位。二是对全球

天然铀供应格局有长远影响，美国考虑禁止进口俄供铀产品，俄罗斯也威胁采取禁止向美出口的反制措施，若俄向美出口铀产品中断，美国核电企业短中期将产生 10%-20%的供应缺口，其不得不谋求新的采购以满足需求，结合西方核电企业对哈供应稳定性的担忧，未来全球天然铀供应格局有可能发生较大变化。三是造成全球能源矿产品供应链普遍恐慌，尤其是欧洲由于担忧其能源供应安全，可能会重新考虑发展核电或放缓退核节奏，使得全球核电发展前景总体上更趋于乐观，导致天然铀中长期需求增长，从而带动铀价上涨。

一季度，加拿大实物铀投资基金斯普罗特（SPUT）仍是铀价上涨的主要推手。俄乌冲突导致斯普罗特股价大幅上涨，截至 4 月 1 日已涨至上市以来的最高点每股 15.17 美元。按照斯普罗特的运行模式，当股价大于净现值时即形成新的现货采购能力，一季度斯普罗特共采购 4688 吨铀，占其总持有量 20565 吨铀的 23%。全球资本市场一些投机者对斯普罗特运行模式亦步亦趋，在现货市场买铀屯铀或加价转卖，铀价因此被炒作拉升。

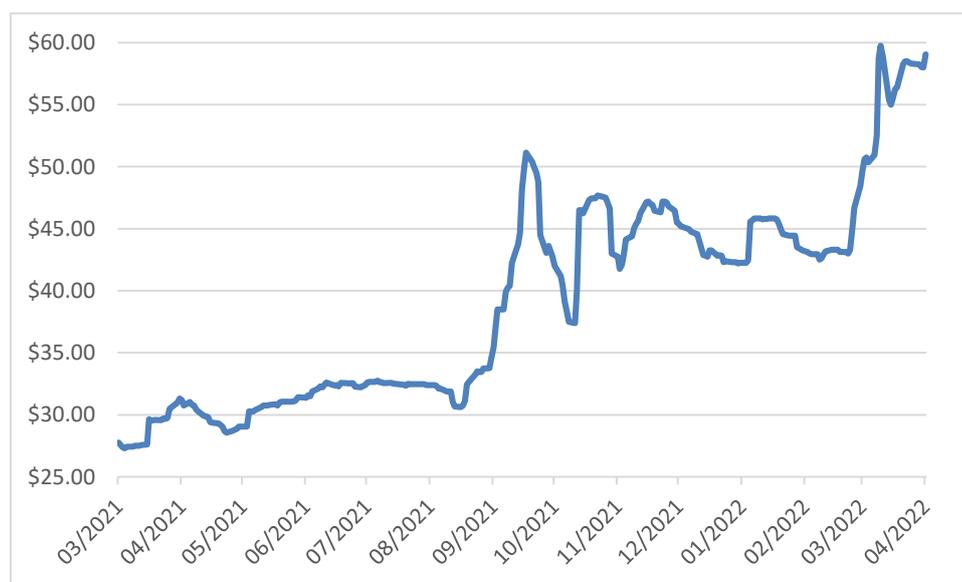


加拿大铀投资基金斯普罗特 (SPURF) 股价表现 (2021.8-2022.3)

一季度铀矿供应端有一些重要变化。2月初，加拿大卡梅科公司 (Cameco) 宣布于2022年重启全球最大麦克阿瑟湖铀矿 (McArthur River)，该矿产能9615吨铀，预计2024年达到并维持年产5769吨铀（产能的60%），此外，到2024年卡梅科公司将调减其雪茄湖铀矿 (Cigar Lake) 产量为5192吨铀（产能的75%），综合来看，从2024年起，卡梅科公司将给市场增加约5000吨铀的产量。加拿大环球原子能公司 (Global Atomic) 发布年报，披露其尼日尔达萨铀矿 (Dasa) 储量为18154吨铀，一期寿期12年，年产量1000吨，项目现金成本 (Cash cost) 18.91 美元/磅 U3O8，总维持成本 (All-in sustaining cost) 21.93 美元/磅 U3O8。3月31日，帕拉丁公司 (Paladin) 成功融资1.5亿美元，用于重启中核集团参股25%的纳米比亚兰格海因里希 (Langer Heinrich, LH) 铀矿项目，该矿产能2000吨铀。

核电需求端也有不少新的变化。俄乌冲突导致欧洲很多国家重拾对核电的依赖，比利时将退出核电的时间从原计划的2025年延后10年，德国政府正考虑延长原计划今年关闭的三台核电机组的运行时间，法国总统马克龙称法国计划在2050年前至少新建6台EPR-2型核电机组，英国近期有可能发布2050年核能占比25%的计划（目前为16%）。韩国新政府对核电的态度发生大的转变，要求尽快恢复筹建四座核电机组。

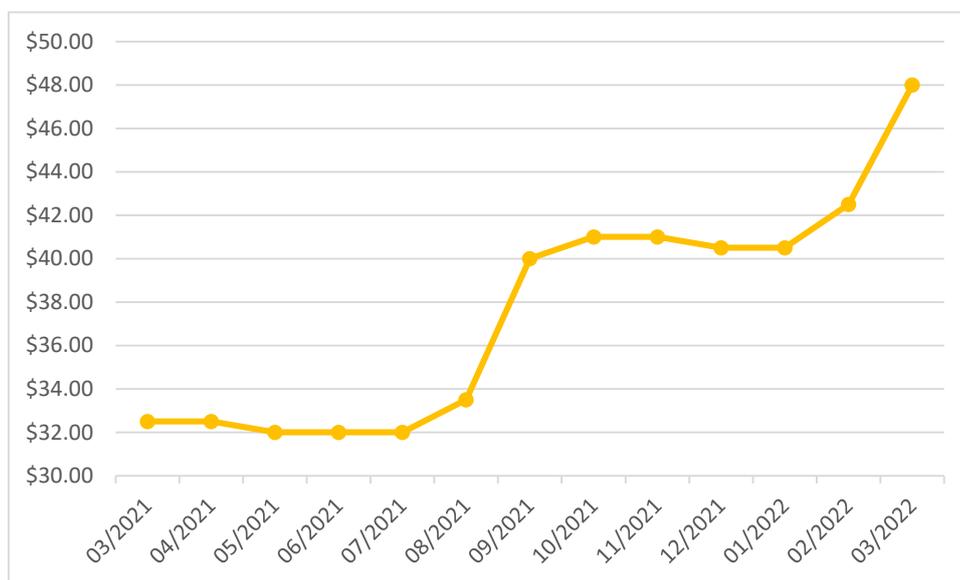
二、一季度铀价观察



天然铀现货价格（2021.3-2022.3）

现货价格方面，一月初哈萨克斯坦骚乱后铀价出现了小幅上扬（42.5 美元/磅 U308→45 美元/磅 U308），随着骚乱被迅速平息，铀价小幅回落至 42-43 美元/磅 U308，对应斯普罗特每股价格和每股净现值的平衡铀价区间。俄乌冲突爆发以来，铀价迅速上扬，并随着俄乌局势的演变而波动。3月底，现货

铀价为 58 美元/磅 U308,较年初上涨 36%(42.5 美元/磅 U308),较去年同期上涨 87% (31 美元/磅 U308)。



天然铀长贸价格 (2021.3-2022.3)

受现货价格牵引,长贸价格于 3 月末从 42.5 美元/磅 U308 上涨至 48 美元/磅 U308。自去年四季度以来,长贸价格和现货价格处于较为少见的倒挂状态。

三、二季度铀价展望

二季度现货铀价将主要受如下因素影响。一是俄乌冲突进程,冲突升级将给铀价注入继续上涨的动能,冲突缓和或平息将给铀价降温。二是美国是否真正启动对俄铀产品制裁,制裁落地铀价可能进一步大涨。三是美联储加息进程,若 5 月、6 月美联储连续大幅加息(50 基点),则可能给斯普罗特股票造成下跌压力,使其融资采购能力减弱。预计二季度现货铀价将在 50-70 美元/磅 U308 区间较大幅波动。