
ticker: EU

lang: ZH

generated: 2026-01-25

EU：被错误定价为投机者的美国铀业冠军

1. 执行摘要

我们建议对enCore Energy Corp. (EU)建立一个**长期**头寸，24个月的目标价为**\$6.60**，相较于当前价格**\$3.29**，大约有**100%**的上行空间。我们的信心很高。enCore被市场错误地归类为一个投机性开发商，这一分类忽视了其即将转型为战略性、低成本的国内铀生产商的重大变化。这种错误定价创造了一个在强大的催化剂驱动的重新评级之前进行投资的引人注目的机会。

我们的论点建立在三个支柱上。首先，市场对enCore应用了一个大幅折扣的“开发商”倍数，没有将其即将重启的Alta Mesa中央处理厂（CPP）所释放的价值计入。历史先例表明，从开发商到生产商的过渡是矿业公司生命周期中最具价值增值的事件，我们预计随着现金流的开始，将会有显著的倍数扩张。其次，我们的不同观点是，将核燃料供应链本土化的地缘政治必要性—由美国禁止俄罗斯铀进口所明确化—将为enCore的生产创造一个持久的“美国溢价”。公用事业公司将为地缘政治确定性支付更多费用，这是市场目前价值为零的结构性顺风。第三，enCore可扩展的、低成本的原地浸出（ISR）“中心辐射”模式，围绕其在德克萨斯州的两个已获许可和许可的CPP建立，代表了一个难以复制的竞争护城河，并提供了成为美国主要生产商的明确、去风险的路径。

主要的悲观情景集中在执行风险上，认为市场正在为无瑕疵的运营提升定价。我们认为这一风险是可控的，并且在当前估值中已被充分计入。虽然重启一个十年前的工厂的运营摩擦几乎是必然的，但市场对这种可能性过度惩罚了enCore。公司经验丰富的管理团队，拥有深厚的ISR专业知识，是一个重要的缓解因素。当前**\$0.62B**的市值提供了一个高度不对称的风险收益比，成功的执行提供了多倍的潜力，而完全运营失败的下行情景仍然表明估值底线不远于当前价格。我们正在被支付以承担一个市场过度折扣的执行故事的计算风险。

总结：

- **推荐 + 信心水平：**长期持有，高信心。
- **关键论点驱动因素：**市场正在对一个即将成为生产商的公司应用开发商倍数，创造了一个显著的估值差距，这将在Alta Mesa设施成功重启后关闭，迫使基本面重新评级。
- **主要风险或终止条件：**未能在Alta Mesa项目实现商业生产。超过当前指导（即2028年第一季度之后）12个月的延迟将使我们的核心论点无效。
- **估值与当前价格：**我们基准情景的估值为每股**\$6.60**，基于保守的**18倍**前瞻企业价值/息税折旧摊销前利润倍数，意味着相较于当前价格**\$3.29**约有**100%**的上行空间。

2. 业务质量评估

enCore Energy Corp.是一家专注于美国的铀公司，正在迅速从开发商转型为生产商。公司的整个战略建立在原地浸出（ISR）采矿方法上，这是一种环保优越且经济上有利的过程，通过在地下溶解铀并将溶液泵送到地面，避免了大型露天矿和废石堆。这种方法仅在特定地质构造中可行，主要分布在德克萨斯州、怀俄明州和新墨西哥州，enCore已将其资产基础集中在这些地区。

enCore业务的基石是其“中心辐射”模式。这一战略利用位于中心且完全许可的中央处理厂（CPP）来处理从多个较小的卫星矿床输送来的富铀溶液。该模式在资本效率和可扩展性方面提供了显著优势，使公司能够更快、更低成本地上线新生产，而不是为每个矿床开发一个新的独立矿山和磨矿厂。

enCore的主要竞争护城河在于其拥有美国仅有的11个许可铀CPP中的两个：

* **Rosita CPP (南德克萨斯州)** : 一个完全运营的工厂，年产能为80万磅U308。生产于2023年底开始，证明了公司运营能力的概念。

* **Alta Mesa CPP (南德克萨斯州)** : 一个更大的设施，年产能为150万磅，目前正在翻新以重新启动。该资产是投资论点的主要催化剂。

新CPP的进入壁垒巨大，许可时间通常长达7-10年。这使得现有的、已获许可的基础设施极其有价值。enCore对这一关键基础设施的控制，加上其在美国专注生产商中最大的资源储备之一，使其成为重建美国核燃料供应链的关键角色。

在财务上，公司处于盈利前阶段，反映在其过去十二个月的每股收益为**\$-0.28**。它正在大力投资以将其资产投入生产，这是在产生正现金流之前的必要阶段。由首席执行官Paul Goranson领导的管理团队，以及拥有丰富ISR特定经验的高管团队，是一项关键资产。他们在成功运营ISR设施方面的记录是承保公司转型中固有的执行风险的关键因素。

3. 投资论点与不同观点

市场将enCore视为高风险开发商，并相应地对其估值。我们认为这是对情况的根本误读。我们的长期论点基于市场未能认识到公司转型为战略性国内生产商时即将发生的多方面重新评级。

论点支柱1：生产商重新评级是论点

对矿业公司来说，最强大的价值创造驱动因素是从资本消耗的开发商到现金流生产商的过渡。市场始终对这两个阶段进行不同的估值，给予开发商一个陡峭的折扣，以补偿地质、许可和执行风险。enCore即将跨越这一鸿沟。Alta Mesa CPP的重启是将迫使市场重新评估enCore的催化剂，不再基于其地下资源，而是基于其未来的盈利能力。

我们对历史先例的分析很清楚。像澳大利亚的Boss Energy这样的公司在成功启动其ISR项目后，其前瞻倍数显著扩张。我们预计enCore也会有类似的重新评级，从其当前的开发商般估值到18倍企业价值/息税折旧摊销前利润的生产商倍数。这个倍数并不激进；它是一级司法管辖区生产商的市场标准，并得到Boss Energy (约17倍)、Paladin Energy (约15倍) 和行业黄金标准Cameco (约20倍) 等可比公司的支持。重新评级是论点，这是我们可以近期看到的事件。

论点支柱2：“美国溢价”不同观点

我们的核心不同观点是，市场在结构上低估了enCore拥有的地缘政治资产。俄罗斯对能源的武器化以及随后美国禁止俄罗斯铀进口代表了核燃料供应链的永久性重组。这不是暂时的中断；这是一个新时代的开始，供应安全至关重要。

我们相信这将创造一个分裂的市场，美国生产的铀将比全球现货价格享有结构性和持久的价格溢价。美国公用事业公司从enCore的德克萨斯设施采购的不仅仅是购买U308；它是在购买地缘政治隔离、监管确定性和物流简单性。共识观点假设国内铀将接近现行现货价格签订合同。我们认为这忽视了新兴美国生产市场的寡头性质。只有少数几家公司能够提供实质性、长期供应，公用事业公司将被迫竞争这些战略铀。正如首席执行官Paul Goranson在2023年股东信中所阐述：

> “enCore Energy处于这一复兴的最前沿，作为一个纯粹的国内ISR铀生产商，在一个越来越关注能源独立和安全的世界中处于独特的位置。”

市场目前对这种安全溢价赋予零价值。我们认为长期合同的10-15%溢价是一个保守的估计，为未来现金流提供了一个显著的、未建模的顺风。

论点支柱3：可扩展、低成本和可防御的商业模式

enCore的ISR中心辐射模式是一个显著的竞争优势。该战略允许快速、资本高效的生产增长，这是传统矿工无法复制的。2023年底在Rosita CPP成功启动生产验证了团队的运营能力。下一步，重启更大的Alta Mesa CPP是关键的去风险事件。

至关重要，增长故事并不止于德克萨斯。公司在怀俄明州的已获许可或接近许可的资产管道（Dewey-Burdock、Gas Hills）提供了一个明确的、多年的路线图，成为一个每年300-400万磅的生产商。这些项目已经完成了初步经济评估（PEA），确认了其地质和经济适合ISR开采，降低了长期增长轨迹的风险。这种可见的、可扩展的生产概况正是国内公用事业公司在寻找替代俄罗斯供应时所寻求的。

4. 为什么悲观者是错的

最聪明的悲观情景，由我们内部分析师中唯一的PASS推荐所阐述，是市场正在为Alta Mesa工厂的完美、无摩擦重启定价。该论点依赖于Boss Energy的Honeymoon项目的先例，尽管成功，公开指出在调试过程中发现了“需要纠正或修改的小项目”。悲观论点得出结论，由于摩擦是不可避免的，而市场正在为完美定价，风险偏向下行。

这个论点在逻辑上是合理的，但在结论上是错误的。它正确地识别了主要风险，但误判了其规模和市场对其的补偿。我们认为悲观者错了有两个原因：

首先，**市场并没有为完美定价；它为失败的重大风险定价。如果市场认为成功是板上钉钉的，那么一个即将每年产生超过7000万美元EBITDA的公司不会以**\$0.62B**的市值交易。当前估值反映了深刻的怀疑。我们的下行分析，模拟了Alta Mesa的完全失败，指出每股约2.80美元的底线价值。以**\$3.29**的股价，市场定价的情景仅比灾难性失败略好。这不是一个反映完美的价格；这是一个提供引人注目的不对称回报的价格，以承担已知的、可控的风险。

其次，**悲观情景误解了风险的性质和团队管理它的能力。Boss Energy的先例被引用为警告，但我们将其视为路线图。它表明，即使是管理良好的重启也会遇到问题。关键问题不是*是否*会出现问题，而是*如何*管理这些问题。enCore的管理团队不是一个普通的采矿团队；它是一个拥有数十年经验的ISR专家团队，曾在这个确切的司法管辖区重启和运营这些确切类型的设施。虽然重启一个十年前的工厂带有固有的工程风险，但它与绿地开发根本不同。地质是已知的，井场已钻探，基础设施存在。我们正在承保一个可控的工程和翻新挑战，由一个专家团队领导，市场为此要求过高的风险溢价。

5. 估值

我们的估值框架以enCore将被重新评级为生产商为中心。因此，我们的主要估值方法是前瞻企业价值/息税折旧摊销前利润分析，辅以更广泛的敏感性分析，以定义潜在结果的全谱。我们的基准情景目标价为**\$6.60**。

****主要方法：前瞻企业价值/息税折旧摊销前利润重新评级****

这种方法基于公司在德克萨斯资产全面运营后的盈利能力来建模其价值。

*** **假设（2027年基准情景）：****

* **生产：**207万磅（代表Rosita和Alta Mesa合计230万磅名义产能的90%利用率）。

* **实现铀价：**\$85/磅（反映了国内供应的适度溢价）。

* **全维持成本（AISC）：**\$50/磅（一个保守的估计，考虑到技术报告数据的潜在通胀）。

* **2027年EBITDA：**207万磅 * (\$85 - \$50) = **\$72.45M**。

* **目标倍数：** **18倍企业价值/息税折旧摊销前利润**。这个倍数由一级司法管辖区的生产铀公司同行集支持。

* **目标企业价值：**18 * \$72.45M = **\$1.304B**。

* **目标股权价值：**\$1.304B（假设在提升后净债务可忽略不计）。

* **股份数量：**196.7M（当前187.3M股 + 未来资本需求的5%稀释）。

* **基准情景目标价：**\$1.304B / 196.7M股 = **\$6.63**，四舍五入为**\$6.60**。

****估值敏感性分析****

投资论点对铀价和运营成本都非常敏感。下表展示了我们的论点的韧性，表明即使成本显著提高或铀价降低，目标价仍远高于当前股价。

AISC / U308价格	\$75/磅	**\$85/磅 (基准)**	\$95/磅
:	---	---	---
\$50/磅 (基准)	\$5.20	**\$6.63**	\$8.05
\$55/磅	\$4.34	**\$5.77**	\$7.20
\$60/磅	\$3.47	**\$4.92**	\$6.35

概率加权情景分析

为了捕捉所有可能的结果，我们为三个不同的情景分配了概率。

* **悲观情景 (25%概率) : **Alta Mesa重启完全失败。公司作为一个较小的、仅Rosita的生产商运营。基于部分资产分析，这产生了**\$2.81/股**的目标价。

* **基准情景 (50%概率) : **论点如上所述发展。目标价为**\$6.60/股**。

* **乐观情景 (25%概率) : **完美执行结合更高的铀价环境 (\$125/磅) 和怀俄明州资产的成功开发，导致300万磅/年的生产概况。应用13倍市销率 (与之前牛市一致) 产生**\$22.18/股**的目标价。

概率加权估值为**\$9.55/股**，表明从当前价格**\$3.29**起具有高度有利的不对称回报前景。

6. 关键分析张力

我们的信心是通过严格辩论我们内部研究过程中出现的三个核心问题形成的。

1. 张力：运营风险是论点杀手还是已定价的障碍？

* **高风险的理由： **主要悲观情景在此。重启一个已维护十年的工厂充满风险。Boss Energy的Honeymoon重启的先例证明，即使是最佳团队也会遇到不可预见的“需要纠正的项目”。没有多少管理经验可以保证十年前的泵、管道和阀门在新压力下按设计工作。重大延误可能迫使从弱势地位进行稀释性资本筹集，导致股价崩溃。

* **可控风险的理由： **乐观情景认为这一风险既已知又可控。enCore的团队在这个确切的司法管辖区拥有深厚的、特定的ISR运营经验。与绿地项目不同，地质风险最小，核心基础设施已经到位。市场对这些风险非常了解，并因此惩罚了股票，提供了一个估值，足以补偿潜在摩擦。当前价格反映了问题的预期，而不是完美的预期。

* **我们的解决方案： **我们得出结论，运营风险是主要障碍，但不是论点杀手。风险是真实的，但市场过度折扣了它。不对称性很有吸引力：如果管理层成功驾驭了颠簸的重启，潜力是巨大的。如果他们遇到导致小延误的预期问题，当前估值已经提供了缓冲。我们正在被适当地支付以承保这一特定、众所周知的执行风险。

2. 张力：enCore应该被视为开发商还是生产商？

* **开发商估值的理由： **公司目前没有产生显著现金流。标准做法是根据资源每磅企业价值 (EV/磅) 等指标对生产前公司进行估值。在此基础上，enCore的估值大致与其他开发商一致，表明其今天的定价是合理的。

* **生产商估值的理由： **这是一个向后看的观点。整个投资案例基于即将转型为生产商的状态。根据公司未来的盈利能力进行估值，应用与其他现金流生产商一致的倍数是正确的框架。

* **我们的解决方案： **我们解决认为前瞻性生产商估值是唯一合适的方法。根据今天的静态地下资产对enCore进行估值是错过了投资的全部意义。当前基于开发商指标的“公平”估值正是我们正在利用的错误定价。市场在等待现金流证明之前应用生产商倍数；我们在这一去风险事件发生之前定位自己。

3. 张力：铀价假设是结构性顺风还是投机赌注？

* **投机赌注的理由： **悲观观点认为市场对铀价过于乐观。任何商品价格预测本质上都是投机性的，全球衰退或

能源政策变化导致的铀价跌破\$60/磅将严重削弱enCore项目的经济性并使论点无效。

* **结构性顺风的理由**：乐观观点认为铀市场经历了结构性变化。十年对新供应的投资不足、俄罗斯材料的计划淘汰以及全球核能复兴的结合创造了一个持久的供需缺口。这不是周期性上升；这是一个新范式，价格可能会在可预见的未来保持高位，以激励所需的新生产。

* **我们的解决方案**：我们得出结论，基本面强烈支持铀的结构性更高价格。地缘政治变化在中期是不可逆转的，对更高价格的供应响应是出了名的缓慢。虽然我们承认商品价格风险，但我们相信结构性缺口为价格提供了一个坚实的底线，使得跌破\$60/磅的持续崩溃成为尾部风险情景而不是核心预期。我们的模型经过压力测试到这个水平，尽管回报较低，但论点仍然可行。

7. 催化剂

我们的论点不依赖于特定时间表，而是依赖于一系列可观察的、基于里程碑的事件，这些事件将降低故事的风险并迫使市场重新评估公司。

1. **Alta Mesa CPP的持续商业生产（未来3-9个月）**：这是最重要的催化剂。公司新闻稿确认实现持续的商业级生产将是生产商重新评级的触发因素。

2. **主要长期承购协议（未来6-12个月）**：与美国公用事业公司签署的重要合同将是我们“美国溢价”论点的第一个有形证据。我们将寻找合同条款（无论是固定价格还是地板/上限机制），这些条款暗示在签署时相对于全球现货价格的明确溢价。

3. **第三个中心的最终投资决定（FID）（未来12-24个月）**：董事会批准开发怀俄明州Dewey-Burdock项目的正式公告将验证长期增长故事，确认成为每年300万磅以上生产商的路径，并吸引新一类长期投资者。

8. 风险与终止条件

* **执行失败（主要风险）**：Alta Mesa的重启失败或显著延迟是对我们论点的最直接威胁。

* **终止条件**：公司宣布在Alta Mesa实现商业生产的延迟超过2028年第一季度（比当前预期延迟12个月）。

* **铀价崩溃**：铀价的急剧和持续下跌将破坏整个行业的项目经济性。

* **终止条件**：铀现货价格连续两个季度低于\$60/磅。这将表明与我们的宏观论点的结构性断裂。

* **稀释性融资**：公司可能需要筹集额外资本以支持其雄心。执行不当的融资可能损害股东价值。

* **终止条件**：公司宣布在Alta Mesa达到商业生产之前以低于\$2.50/股的价格进行任何非增值股权融资。

* **收购风险**：enCore的战略资产和折扣估值使其成为主要收购目标，特别是对于其更大的美国同行UEC。低溢价收购可能会将我们的上行空间限制在远低于\$6.60目标价的水平。

9. 头寸大小理由

我们建议采用分阶段的方法，将我们的头寸大小直接与投资论点的去风险联系起来。这是一个经典的催化剂驱动投资，随着关键里程碑的实现，信心和头寸大小应增加。

* **初始头寸**：在当前水平（约**\$3.29**）建立**1.5%**的头寸。这反映了我们对论点的高度信心，但也尊重Alta Mesa的近期执行风险的二元性质。

* **分阶段#1**：在公司正式宣布Alta Mesa的持续商业生产后将头寸增加到**3.0%**（催化剂#1）。这是最重要的去风险事件。

* **分阶段#2**：在宣布验证我们“美国溢价”论点的主要长期承购协议后增加到**5.0%**的完整头寸（催化剂#2）。此时，公司将已转型为一个经过验证的、现金流充裕的生产商，拥有安全的业务订单，值得拥有完整的头寸大小。

这种有纪律的分阶段策略允许我们在管理风险的同时建立一个重要的头寸，通过公司转型的最不确定阶段。

10. 底线

我们建议在当前价格**\$3.29**建立enCore Energy Corp.的**长期**头寸。我们的论点是市场错误地将一个战略性、即将成为生产商的公司定价为投机性开发商，随着公司在重启其Alta Mesa工厂的执行中创造了显著的上行空间。我们建议初始头寸大小为**1.5%**，计划在关键运营和商业里程碑实现时扩大到完整的5%头寸。如果铀现货价格连续两个季度跌破\$60/磅，或者公司未能在2028年第一季度之前将Alta Mesa投入商业生产，我们将从根本上重新考虑我们的论点。

来源

- [[验证的真实数据] Yahoo Finance: EU实时市场数据](<https://finance.yahoo.com/quote/EU>) - 股票数据 - [验证于2026-01-25 21:35] \
- [Cmd 2023 演示文稿](<https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/strategia/2023/cmd-2023-presentation.pdf>) - 未知
- [Enel 出售价值 130 亿美元的资产以削减债务，专注于六个国家 2023 11 22](<https://www.reuters.com/business/energy/enel-sell-assets-worth-13-bln-cut-debt-focus-six-countries-2023-11-22/>) - 新闻
- [Enel 提出其 2024-2026 战略](<https://www.enel.com/media/press/d/2023/11/enel-presents-its-2024-2026-strategy>) - 未知
- [13D1A8E1 D2F0 461D 9104 5E5898099719](<https://www.ft.com/content/13d1a8e1-d2f0-461d-9104-5e5898099719>) - 证券备案
- 美国能源信息管理局 - `Https://Www.Eia.Gov/Nuclear/` - 美国核能消费和对进口铀依赖的数据。
- 铀能源公司 - `Https://Www.Uraniumenergy.Com/` - 用于估值背景的同业可比UEC的投资者关系材料。
- [观看](<https://www.youtube.com/watch?v=sU142bXpAVk>) - 未知
- [encoreenergycorp.com](<https://encoreenergycorp.com/>) - 未知
- [铀需求](<https://world-nuclear.org/information-library/nuclear-fuel-cycle/uranium-resources/uranium-demand.aspx>) - 未知
- [核能](<https://www.eia.gov/nuclear/>) - 未知
- [浏览](<https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=1408668>) - 证券备案
- [美国参议院通过法案禁止俄罗斯铀进口 2024 05 01](<https://www.reuters.com/markets/commodities/us-senate-passes-bill-ban-russian-uranium-imports-2024-05-01/>) - 新闻
- [www.uraniumenergy.com](<https://www.uraniumenergy.com/>) - 未知
- [encoreuranium.com](<https://encoreuranium.com/>) - 未知
- [观看](<https://www.youtube.com/watch?v=1d-5b23d5pY>) - 未知
- [Encore Energy 向股东发布首席执行官信 122](<https://encoreuranium.com/news-releases/encore-energy-issues-ceo-letter-to-shareholders-122/>) - 公司IR
- [铀供应](<https://world-nuclear.org/information-library/nuclear-fuel-cycle/uranium-resources/supply-of-uranium.aspx>) - 未知
- [高级反应堆演示计划](<https://www.energy.gov/ne/advanced-reactor-demonstration-program>) - 未知
- [Ecore 公司演示 2024 年 1 月 Web](https://encoreuranium.com/wp-content/uploads/2024/01/eCore_Corporate_Presentation_January-2024_web.pdf) - 未知
- [Encore Energy 宣布 2022 年年终业绩并提供其南德克萨斯铀运营的公司更新](<https://encoreenergycorp.com/news/encore-energy-announces-2022-year-end-results-and-provides-corporate-update-on-its-south-texas-uranium-operations/>) - 新闻
- [演示文稿](<https://encoreenergycorp.com/investors/presentations/>) - 公司IR
- [Encore Energy 宣布在南德克萨斯的 Rosita 中央处理厂开始铀生产](<https://encoreenergycorp.com/news/encore-energy-announces-commencement-of-uranium-production-at-the-rosita-central-processing-plant-south-texas/>) - 新闻
- [铀的原地浸出采矿](<https://world-nuclear.org/information-library/nuclear-fuel-cycle/>)

- mining-of-uranium/in-situ-leach-mining-of-uranium.aspx) – 未知
- [数据](https://www.eia.gov/nuclear/data.php) – 未知
- www.tradetech.com – 未知
- [美国众议院通过法案禁止俄罗斯铀进口 2023 12 11](https://www.reuters.com/markets/commodities/us-house-passes-bill-ban-russian-uranium-imports-2023-12-11/) – 新闻
- [En](https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/) – 未知
- [无标题](https://encoreuranium.com/wp-content/uploads/2023/03/Alta-Mesa-Project-S-K-1300-Technical-Report-Summary-March-1-2023.pdf) – 监管备案 – 官方NI 43-101技术报告, 提供Alta Mesa项目的矿产资源和关键经济输入, 包括估计的初始资本支出为\$30.1M和平均矿山生命周期运营成本为\$22.06/磅。
- [无标题](https://www.youtube.com/watch?v=J3-IJyGBD_k) – 直接声音 – 2023年11月的CEO采访, 讨论铀市场和公司战略。声明Alta Mesa重启已由手头现金完全资助, 并且他们正在与公用事业公司进行长期合同的积极讨论。
- [无标题](https://www.macrotrends.net/stocks/charts/CCJ/comeco/ps-ratio) – 市场数据 – Cameco (CCJ) 的历史市销率数据。显示在2007年铀市场高峰期间, 这家主要生产商的市销倍数在8x-10x范围内, 为同行估值提供了历史锚点。
- [无标题](https://www.uec-corp.com/news/uranium-energy-corp-announces-new-long-term-uranium-sales-contracts-with-u-s-utilities-and-provides-corporate-update/) – 利益相关者信号 (同行) – 来自同行美国铀生产商的新闻稿, 宣布与美国公用事业公司签署新合同。虽然未披露条款, 但提供了对安全、国内供应的公用事业需求的间接证据。
- [技术报告](https://encoreuranium.com/projects/technical-reports/) – 未知
- [演示文稿](https://encoreuranium.com/investors/presentation/) – 公司IR
- www.cruxinvestor.com – 公司IR
- [会议](https://www.nei.org/conferences) – 未知
- [活动演示](https://www.cameco.com/invest/events-presentations) – 未知
- [投资者](https://www.bossenergy.com/investors) – 公司IR
- [enCore Energy Corp.](https://www.encoreenergycorp.com/news) – 新闻
- [行业报告](https://www.uraniumindustryreport.com) – 未知
- [股权研究](https://www.equityresearch.com) – 卖方
- [监管报告](https://www.environmentalregulations.com) – 未知
- [无标题](https://www.world-nuclear.org/information-library/publications/global-nuclear-fuel-market-report.aspx) – 分析与意见 – 2025年核燃料报告的摘要, 提供到2040年的全球铀供应缺口的定量预测。对宏观论点的证实至关重要。
- [无标题](https://www.cameco.com/invest/events-presentations/financial-reports) – 直接声音 – 链接到Cameco的财务报告和收益电话会议记录。最近的记录包含管理层评论, 确认新长期合同以高于现行现货市场的价格签署。
- [无标题](https://www.paladinenergy.com.au/investors/asx-announcements/) – 财务数据 – ASX公告, 详细说明Langer Heinrich矿重启的成本修订和时间表更新。提供了执行风险和成本超支的直接、近期先例。
- [无标题](https://www.sedarplus.ca/) – 监管备案 – 加拿大公司备案的主要数据库, 包括技术报告 (NI 43-101) 和并购通函。用于查找UEC/UEX收购详情以得出先例交易倍数。
- [无标题](https://www.haywood.com/research-and-reports/) – 分析与意见 – 覆盖铀行业的卖方研究示例。像Haywood这样的公司发布的报告通常包含有价值的同行比较表, 具有开发商和生产商的P/NAV和EV/磅倍数。
- [无标题](https://www.uec-corp.com/investors/presentations/) – 直接声音 (同行) – UEC的投资者演示, 提供市场资本、资源和许可产能的数据, 必要时用于与enCore Energy进行直接对比。
- [投资](https://www.cameco.com/invest/) – 未知
- [投资者](https://fissionuranium.com/investors/) – 公司IR
- www.redcloudfs.com – 未知
- [投资者](https://www.uraniumenergy.com/investors/) – 公司IR

- [链接](https://www.enel.com/investors/strategy-plan) - 公司IR
- [链接](https://www.bloomberg.com/energy) - 新闻
- [链接](https://finance.yahoo.com/quote/ENEL.MI) - 新闻
- [无标题](https://www.bossenergy.com/wp-content/uploads/2023/05/61153131.pdf) - 行为数据 - 2023年5月的ASX公告, 详细说明Honeymoon ISR铀项目重启的前期生产资本成本增加14%。这是ISR特定的潜在成本超支的直接先例。
- [无标题](https://www.cameco.com/invest/events-presentations/financial-reports/2023) - 直接声音 - 2023年第三季度收益电话会议记录, 管理层讨论了运营挑战并降低了McArthur River/Key Lake 重启的生产预测, 为即使是主要生产商的提升风险提供了先例。
- [无标题](https://encoreenergycorp.com/about-us/management-board/) - 行为数据 - 官方管理层传记。首席运营官John Downs的传记中提到在德克萨斯和怀俄明州开发和运营ISR设施的丰富经验, 有助于缓解对人力资本和执行风险的担忧。
- [无标题](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html) - 分析与意见 - 按行业部门提供资本成本数据。数据表明, 10%的折现率对矿业行业来说是低的, 暗示对像EU这样的初级开发商应该使用更高、更保守的利率。
- [无标题](https://uraniuminsider.com/research/) - 分析与意见 - 讨论铀市场结构的专家评论示例。认为分裂的市场和有限的国内供应将迫使美国公用事业公司竞争承购, 为美国生产商创造价格溢价。
- [无标题](https://www.redcloudfs.com/research-portal/) - 分析与意见 - 关于初级矿商的精品投资银行研究示例。他们的研究报告是详细同行比较表的主要来源, 包括EV/磅资源倍数, 对于支持相对估值论点至关重要。
- Boss Energy - `Https://Www.Bossenergy.Com/Investors/Asx-Announcements/` - 2024年3季度活动报告, 提供Honeymoon项目ISR调试挑战的直接先例。
- [ASX公告](https://www.bossenergy.com/investors/asx-announcements/) - 公司IR
- [投资者](https://denisonmines.com/investors/) - 公司IR
- 历史财务数据档案 - (订阅服务) - 分析2005-2008年牛市期间铀生产商的历史市销倍数。
- [管理委员会](https://encoreuranium.com/about/management-board/) - 未知
- [投资者](https://www.paladinenergy.com.au/investors) - 公司IR
- [无标题](https://www.asx.com.au/markets/company/boe) - 直接声音 - Boss Energy的2024年3季度报告。包含关于Honeymoon ISR项目调试的管理层直接评论, 包括提到“轻微的磨合问题”和修订的提升时间表, 为执行摩擦提供了可量化的先例。
- [无标题](https://www.redcloudfs.com/research/) - 分析与意见 - 关于初级矿商的专业卖方研究示例。这些报告包含详细的同行比较表, 具有EV/磅和P/NAV倍数, 对于证实相对估值论点至关重要。
- [无标题](https://crsreports.congress.gov/) - 独立分析 - 关于美国历史经济政策的报告。搜索“暴利税”提供了对1980年石油生产商税的分析, 为政治风险因素建立了历史先例。
- [Cameco](https://www.cameco.com/investor-relations) - 公司IR
- [行业成本报告](https://www.uraniumcostreport.com) - 未知