

当前位置：金融之星 >> 股票 >> 研究报告 >> 公司研究 >> 正文

吉恩镍业 资源持续扩张的高成长低估值龙头

作者：杨国萍 来源：中投证券 时间：2007-10-11 11:38:10 【字体：大 中 小】

吉恩镍业资源扩张战略已经确立，通过定向增发的收购和建设以及参股的巴布亚新几内亚境内的瑞末镍钴矿的建设，未来三年公司镍精矿产量将持续增长；控股股东昊融集团实力雄厚，在有色金属资源和证券保险方面拥有大量优质资产；管理层持有控股股东27%的股权，管理层与公司的利益高度一致；公司在有色资源股中估值水平依然严重偏低；维持对公司强烈推荐的投资评级，建议投资者择机买入并长期持有。

投资要点：

吉恩镍业确立资源扩张战略，未来镍精矿产量持续增长。公司通过本次定向增发股票项目的收购和建设以及参股的巴布亚新几内亚境内的瑞末镍钴矿的建设，未来公司镍金属权益储量将达到33万吨，镍精矿的产量将会从目前的3500-4500吨提高到8500-10500吨。

控股股东昊融集团拥有大量有色金属资源和证券保险等优质资产。

昊融集团目前还拥有大黑山钼矿、四平银矿、内蒙四子王旗铜镍矿等有色金属资产和内蒙等地区的镍矿探矿权以及10000万股东海证券股权和4000万股安华保险股权。

管理层持有控股股东昊融集团27%股权，与公司利益高度一致。管理层的利益通过昊融集团间接在股份公司得到体现，因此管理层有动力做强做大股份公司。

2000吨羰基镍项目即将投产。公司深加工项目2000吨羰基镍项目已经安装完毕，预计10月份投产，将会成为公司新的利润增长点。

本次定向增长将直接增厚EPS。本次定向增发资产的交割日为收购资产的评估基准日06年12月31日，因此将直接增厚EPS 0.20元。

维持对公司强烈推荐的投资评级。我们维持对公司07--09年的EPS为3.05、4.15、4.65元的预测和强烈推荐的投资评级，未来6--12个月的目标价格为155.00元，对应的估值水平依然处于有色资源股的低端。

一、吉恩镍业：中国第二大镍、最大镍盐公司

吉恩镍业股份有限公司（以下简称“吉恩镍业”）目前是中国第二大的镍业公司，最大的镍盐公司。公司主要从事硫酸镍、高冰镍、电解镍、氢氧化镍、氯化镍、硫酸铜、铜精矿、硫酸等产品的生产和销售。目前公司拥有镍精矿3500—4500吨、硫酸镍20000—30000吨，电解镍1500—2000吨和羰基镍2000吨的生产能力。公司通过本次定向增发股票项目的收购和建设以及参股的巴布亚新几内亚境内的瑞末镍钴矿的建设，未来公司镍精矿的产量将会从目前的3500-4500吨提高到8500-10500吨。

吉恩镍业是由吉林镍业集团有限公司（现改制为吉林昊融有色金属集团有限公司）作为主要发起人，于2000年12月18日联合营口青花耐火材料股份有限公司、南海市华创化工有限公司、长沙矿冶研究院、吉林省通化赤柏松铜镍矿等四家发起人共同发起设立。目前公司总股本为22800万股，其中非受限流通股11210万股。

吉恩镍业公司控股股东昊融集团已经改制，公司性质为中外合资，股东结构比较合理，既包括有雄厚资源背景的国资企业（吉林省国资委），具有技术优势的外资企业（加拿大CVMR公司），还包括民营企业广东佛山华创公司，同时公司经营管理层等还持有昊融集团27%的股权，并且没有任何一方绝对控股，公司股权结构非常合理，对公司治理起到积极的作用。公司管理层的利益在控股公司昊融集团间接得到体现，因此管理层有动力做强做大股份公司。

二、镍行业：不锈钢产能的扩张拉动镍的需求

镍是一种银白色金属，由于它具有良好的机械强度和延展性，难熔耐高温，并具有很高

的化学稳定性，在空气中不氧化等特征，因此是一种十分重要的有色金属原料，被用来制造不锈钢、高镍合金钢和合金结构钢，广泛用于飞机、雷达、导弹、坦克、舰艇、宇宙飞船、原子反应堆等各种军工制造业。在民用工业中，镍常制成结构钢、耐酸钢、耐热钢等大量用于各种机械制造业。镍还可作陶瓷颜料和防腐镀层，镍钴合金是一种永磁材料，广泛用于电子遥控、原子能工业和超声工艺等领域，在化学工业中，镍常用作氢化催化剂。

2.1全球和中国镍资源：中国镍资源相对贫乏

世界上镍资源储量最丰富的国家为澳大利亚，占世界总储量的**35.48%**，我国镍资源相对比较贫乏，**2006年**美国地质局公布数据：我国镍储量为**110万吨**，基础储量为**760万吨**。

我国镍矿资源储量分布于**19个省（区）**，**70%**的镍矿资源集中在甘肃；其次分布在新疆、云南、吉林、四川、陕西和青海和湖北**7个省（区）**，合计保有储量占全国镍资源总储量的**27%**；其余镍资源分布在江西、福建、广西、湖南、内蒙古、黑龙江、浙江、河北、海南、贵州、山东**11个省（区）**，这些地区的镍资源合计保有储量占总储量的**3%**左右。

我国镍矿类型主要是硫化铜镍矿，占全国总保有储量的**86%**；其次是红土镍矿，占全国保有储量的**9.6%**。我国镍矿中多为低品味，露采比例很小，可采储量仅占总储量的**10%**，开采和冶炼的技术相对较为落后。我国镍冶炼除几家大型企业以外普遍采用火法的选熔冶炼技术，精炼镍主要采用硫化镍阳极隔膜电解和硫酸选择性浸出——电积工艺。与世界先进技术还有一定差距，因此我国开采和冶炼的成本居高不下。

2.2全球镍供需：供不应求状况短期内难以改变

2006年世界镍产量**135万吨**，比**2005年**的**129万吨**增加**4.7%**。**2006年**全球有两个新矿山开始生产，一个是澳大利亚**Kambalda(Consolidated)**矿山公司控股**100%**镍矿，**2006年**上半年生产**2050吨**。另一个是位于西澳洲约翰斯顿湖（**Lake Johnson**）的**Maggie Hays**镍矿，该矿**2006年**3季度开始商业化生产，就地建有常规硫化镍选矿厂，矿石处理量**50万吨/年**，镍产量**5000吨/年**；同年**11月**选矿厂扩大到矿石处理量**150万吨/年**。淡水河谷（**CVRD**）

控股**100%**的加拿大沃伊塞湾（**Voisey's Bay**）镍矿完成首度的生产，镍产量**5.45万吨**、

铜产量3万吨。

2007年没有大型镍矿投产。亚洲矿产资源 (Asian Mineral Resources)

控股90%和机械工程控股10%的越南Ban Phuc镍矿获得采矿许可证后，在5年的矿山寿命期内可采镍矿2.12万吨、铜0.99万吨。中国陕西煎茶岭镍矿已经停止金矿的生产，计划开采镍矿带。

2008-2010年全球计划开发的镍矿有7处，合计约有镍储量1400万吨，倘若都能如期开工，总生产能力年产镍28万吨。

镍的主要用途就是用于不锈钢的生产，全球2/3的镍用来生产不锈钢，可以说，不锈钢产量的大幅度增加拉动了镍的消费。2006年，由于全球不锈钢产量的大幅度增长，全球镍消费量达到138.8万吨，增长率更高达11.7%，净增量达到14.55吨，而在1996年，全球镍消费量只有87.4万吨。

2006年，全球原镍产量135.6万吨，同比增长10.7%，远低于2006年镍消费量增长速度。除了2005年由于300系不锈钢产量下降导致全球镍消费量下跌外，全球镍产量增长总是滞后于消费量增长。

2007年前三季度世界不锈钢产量约为2281.7万吨，同比增加了7.8%，其中，西欧的产量为666.82万吨，同比下降了3.8%，北美洲产量为182.83万吨，同比下降了5.4%，亚洲产量为1317.42万吨，同比增加了17.8%。其中中国产量增加最快，日本和印度分别增加了3.4%和9.6%，韩国和台湾的产量分别下降了3.4%和5.7%。也就是说2007年全球不锈钢产量的增加全都指望中国了，在上半年欧美宣布不锈钢减产的时候，镍价依然上涨，但是一旦中国宣布不锈钢减产，镍价立马下降。虽然中国主要的不锈钢企业已宣布2007年7月份减产20—30%，8月份还将减产30—50%，但是由于2007年的计划产量比2006年高出许多，预计2007年不锈钢产量为700万吨，还是比2006年的536万吨增加30.6%。

另外，2006年，全球镍业巨头并购风起云涌，5月份，国际第二大镍业公司加拿大国际镍业公司 (Inco) 与另一多金属矿公司Xstrata竞购全球第四大镍业公司Falconbridge，最后

以Xstrata成功私有化Falconbridge而告终，而Inco也被铁矿石巨头CVRD以每股86加元的价格收购并私有化；11月，全球最大的镍生产上Norilsk收购OM集团旗下Harjavalta镍精炼厂；另外BHPBilliton收购西部镍业公司。镍资源领域并购的背后，使全球镍产量的集中度越来越高，行业整合对于金属价格的意义在于供给的价格弹性越来越小。

因此，我们认为，短期内镍供不应求关系难以缓解，全球新建设的镍矿项目预计到明年下半年才能开始投产，在此之前供求关系难以改善。根据安泰科预测，2007年全球镍消费量将达到145.68万吨，同比增长4.93%；全球镍产量142.36万吨，同比增长4.32%，全球供需缺口3.32万吨；2007年LME镍均价由2006年的24272美元/吨上涨到36000美元/吨。世界金属统计局（WBMS）日前公布的数据显示，2007年1-7月全球镍市供应短缺1.3万吨。

2.3中国镍供需：需求增速远高于供给增速

中国镍供给有两个部分组成，一部分是新产镍精矿供应，这部分占镍总供给量的72.9%，另一部分来自再生镍占27.1%。

我国镍精矿产量05年产量为6万吨（金属量），其中金川集团镍精矿产量占全国镍精矿产量的80%以上。预期06年我国镍精矿产量将达到7万吨。

近十年来我国的镍矿储量几乎没有增加，这几年产量的增加主要靠金川、新疆喀拉通克和黄山。由于缺少未来可开发的新矿山，几乎不可能大量增加国内原料的供应量。

镍的另外一个供给来源于废镍的回收，世界回收镍产量将近总原生镍产量的一半，而我国目前再生镍产量只占总镍产量的27.1%，因此，就废镍回收，我国尚有较大的成长空间。

长期以来，我国镍主要用于冶金行业，其次是轻工业等领域，消费量起伏变化不大，基本上与生产处于动态平衡状态。但是随着国民经济和汽车及建筑等行业快速发展，加上国家在政策上大力扶持不锈钢工业的发展，使得我国不锈钢消费量正以每年25%以上的速度增长，有力地带动了我国不锈钢行业对镍消费量需求的增加。与此同时，随着全球制造中心逐步向我国转移，与之相配套的耗镍生产工序也开始向我国转移，这也直接导致了我国相应行

业的用镍量大增。尤其是2000年以后，我国对镍的消费在显著扩张，到2005年镍消费量已达17万吨。

除不锈钢生产之外，电池等新材料领域对镍消费需求也有明显增加，发展羰基镍生产，满足国内市场对高质量镍粉需求是我国镍业的一个重要发展方向。当前，国内主要镍生产企业——金川集团公司和吉林镍业集团公司均在积极筹备发展羰基镍生产，对增加国内镍的消费将起到积极的推动作用，届时镍资源供需矛盾将更突出。

因此，未来我国不锈钢行业的迅猛发展，带动了镍的消费量，同时随着电子工业和通讯工业的发展，对于小型可充电电池的需求也迅速增加，其中镍氢电池发展最快，将成为市场主流，逐步取代镍镉电池。未来，我国国内市场对镍的需求越来越大。

根据安泰科预测，中国07年不锈钢产量由06年的530万吨增长至720万吨；镍需求将由2006年的25万吨至30万吨，产量由2006年的14.3万吨增长36%至19.4万吨。

受国内经济快速发展与镍产业结构的影响，我国每年都要进口大量的不锈钢及含镍合金的成套设备或镍材，以满足国民经济各行业发展的需要。但在1997年以前，我国镍的进出口主要是以调剂余缺为主，进出口规模一般也不大，一般都在5000吨以下。近几年，由于我国对镍资源的消耗增长速度远远大于镍精矿的产量增长速度，使得镍矿山原料生产与供应不足，这已成为制约我国镍工业发展的关键性因素，为了缓解国内镍原料供应紧张的局面，国内主要的镍生产企业开始采取进口各种镍原料来增加国内对镍资源的消费需求。

从国内外镍价走势对比来看，国内镍价基本跟随LME镍价一起波动，但2006年下半年，国内镍价走势比LME镍价走势要弱，在LME镍价屡创新高的同时，国内镍价始终在高位振荡，直到2007年1月份才开始突破前期320000元/吨的最高价。从国内外镍价的倍数看，在考虑了汇率、关税、运费等因素后，在不存在套利机会的前提下，2006年以前国内外镍价倍数基本维持在10附近，即20000美元/吨的LME价格对应国内20万元/吨的镍价。而从2006年下半年开始，由于人民币升值和中国对镍出口退税率从13%下调至5%，增加了出口成本，压制了国内镍价，国内外镍价倍数也下降到目前的9左右。

2.4 不锈钢产能的快速扩张是拉动镍需求的最大动力

由于镍具有良好的机械强度和延展性，难熔耐高温，并具有很高的化学稳定性，在空气中不氧化等特征，因此被广泛应用于国民经济的各个行业，其中主要用于不锈钢的铸造、特殊合金钢、电镀材料、电池材料等方面。

2005年世界镍表观消费量约为123.72万吨，其中65%用于不锈钢的制造，其余用于特殊钢、合金、电池、电镀剂制币等行业。我国镍用于不锈钢生产的只占总产量的50%，低于世界水平。

2.4.1 不锈钢是产量增速最快的金属原料

鉴于不锈钢优良的性能，使得在过去的30年间，全球不锈钢产量一直以平均超过5%的增长率增长。最近几年，世界不同地区的不锈钢产量有所差异，而亚洲地区不锈钢产量有惊人的增加，目前日本、中国、韩国已为世界前三大不锈钢生产国家。虽然不锈钢的开发不到100年，但不锈钢已经显示出是一种产量增长最快的金属原料。

中国特钢协不锈钢分会最新数据：2006年中国不锈钢粗钢产量达到530万吨，同比增长68%，超过日本跃居世界第一。在国内生产中，镍铬系不锈钢产量330.4万吨，占总产量的62.4%；铬系不锈钢产量228.5万吨，占总产量的22.3%；铬锰系不锈钢产量81.1万吨，占总产量的15.3%，比例同比降低了8个百分点。

2.4.2 不锈钢产能快速提升，镍需求大幅增长

在过去的10年，中国和印度的不锈钢消费量已分别超过20%和10%的平均增长速度。然而，上述两个国家人均不锈钢消费量分别仅有4.1kg和1.1kg，相较于现金发达国家人均10kg的不锈钢拥有量，上述两国的消费水平仍然非常低，不锈钢在建筑、制成品方面的使用越来越被认同，随着收入的不断增加，不锈钢消费也会继续稳步增长，未来中国和印度两个国家的不锈钢消费量存在巨大的增长空间。

由于中国制造风靡全球，白色家电，生活用品等产量迅速发展，基础设施建设不断投入、汽车行业的快速发展、房地产建筑业的蓬勃发展等因素，极大的促进了我国对不锈钢的需求量，因此，尽管我国目前是世界第二大不锈钢生产国，但是仍然无法满足国内快速增长

的需求。特别是近几年，快速增长的需求使得我国大量扩大产能及大幅进口。

目前中国已经成为世界不锈钢市场发展的中心。由于我国对不锈钢的巨大需求，使得不锈钢产能正在持续增加，而07年中国在建及建成的不锈钢粗钢产能已经达到1000万吨。虽然中国主要的不锈钢企业已宣布2007年7月份减产20—30%，8月份还将减产30—50%，但是由于2007年的计划产量比2006年高出许多，预计2007年不锈钢产量为700万吨，还是比2006年的536万吨增加30.6%。

按目前我国1000万吨不锈钢产能计算，达产后需要消费镍在30万吨以上，届时我国成为世界第一大镍的消费国。按06年我国原镍14万吨左右的产量计算，存在巨大的缺口，因此我国将不可避免的面临镍供应长期短缺的局面。

三、公司分析：资源扩张带来业绩持续高成长

3.1公司基本业务流程

吉恩镍业目前是中国第二大的镍业公司,最大的镍盐公司。公司主要从事镍矿的开发和镍盐和金属镍的生产和销售，目前拥有镍精矿3500-4500吨、硫酸镍20000-30000吨、电解镍1500-2000吨和羰基镍2000吨的生产能力，主要产品有硫酸镍、氢氧化镍、氯化镍、羰基镍和电解镍等。公司通过本次定向增发股票项目的收购和建设以及参股的巴布亚新几内亚境内的瑞末镍钴矿的建设，未来公司镍精矿产量将会从目前的3500-4500吨提高到8500-10500吨。

3.2管理层与公司利益高度一致

吉恩镍业公司控股股东昊融集团已经改制，公司性质为中外合资，股东结构非常合理，既包括有雄厚资源背景的国资企业（吉林省国资委），还包括具有技术优势的外资企业（加拿大CVMR公司），还包括民营企业广东佛山华创公司，同时公司经营管理层等还持有昊融集团27%的股权，并且没有任何一方绝对控股，公司股权结构非常合理，对公司治理起到积极的作用。股份公司管理层的利益在控股公司昊融集团间接得到体现，管理层对公司的长期发展和资源战略非常重视，因此管理层有动力做强做大股份公司。

3.3 本次定向增发采取一次核准、两次发行的创新模式

公司07年2月6日发布董事会公告称，公司董事会审议通过了非公开发行A股股票的议案。公司计划发行不超过6000万股A股，发行价格以本次董事会公告日为基准，不低于基准日前二十个交易日股票均价的90%（不低于18.40元）。其中，公司控股股东吉林昊融有色金属集团有限公司以其持有的通化吉恩镍业有限公司84.585%的股权按评估值作价认购本次发行股份，其余部分向其他特定对象发行。

9月26日，吉恩镍业非公开发行股票获得证监会正式核准，本次股票发行将控股股东昊融集团资产认股发行和其它机构投资者现金认购发行的过程分开进行。昊融集团以资产（通化吉恩84.585%的股权）认购，发行价格为18.75元，其它机构投资者以现金认购，采用竞价发行，发行价格不低于18.75元。

从目前吉恩镍业的股价情况看，其它机构投资者认购的价格估计会在50-60元之间，因此本次定向增发的股本数量估计在3500万股左右。

本次非公开发行募集资金主要用于以下三个项目：

1、收购昊融集团持有的通化吉恩84.585%的股权，以通化吉恩截止2006年12月31日经审计、评估的净资产值为计价基础确定股权收购价格，全部以本次向昊融集团非公开发行的股份结算。

通化吉恩注册资本9,000万元，昊融集团持股比例为84.585%，公司主营业务为镍（铜）矿石采、选及加工。2006年底镍矿石保有资源储量约为1160万吨，镍金属保有资源储量约为58700吨。2006年选矿处理量11万吨，生产镍金属608吨、铜金属223吨。2007年计划选矿处理矿量20.5万吨，生产镍金属1,000吨、铜金属400吨。公司2006年末总资产13,568.15万元，净资产10,315.07万元。2006年度实现主营业务收入11,154.59万元，实现利润总额7,341.50万元，净利润5,309.34万元。

2、投资建设吉林和龙长仁铜镍矿项目，该项目总投资为21480万元，其中：固定资产投资19980万元，流动资金1500万元。

吉林和龙长仁铜镍矿位于吉林省和龙市城区北约30km，包括长仁、柳水坪两个矿区，目前已探明矿石量1,073万吨，其中：镍金属量约47,400吨，品位0.442%；铜金属量约15,700吨，品位0.146%。股份公司已取得上述两矿区的探矿权，拟在上述两矿区投资建设采矿工程、选矿工程、尾矿设施及运输设施等，形成年采、选矿33万吨，年产镍铜精矿镍金属量774.18吨、铜金属量303.6吨的生产能力。

该项目计划投资21,480.00万元。其中固定资产投资19,980万元，铺底流动资金为1,500.00万元。项目建设期3年，项目建成后第一年生产负荷达到设计规模的70%，建成后第二年完全达到设计生产规模。项目建成后预计每年实现主营业务收入11,753.37万元，净利润4,447.39万元，项目投资回收期约为4.8年（不含建设期），项目内部收益率为16.6%。

3、投资建设年产5000吨电解镍项目，该项目总投资为26778万元，其中：

固定资产投资19472.30万元，铺底流动资金7305.70万元。

该项目是公司在已经投资建设的1.5万吨/年镍冶炼项目的基础上，投资建设年产5000吨电解镍生产线。该项目利用高冰镍生产电解镍，可以充分利用1.5万吨镍冶炼项目的产品高冰镍进行深加工，从而延伸公司的产品链，提高公司产品的附加值。

该项目建设总投资26,778.00万元，其中：固定资产投资19,472.3万元，生产流动资金7,305.70万元。该项目建设期1.5年，项目建成投产当年生产负荷达到设计规模的80%，第二年完全达到设计生产规模。项目建成后预计每年实现主营业务收入83,550.00万元，净利润4,796.66万元，项目投资回收期约为8.12年（含建设期），项目内部收益率为21.68%。

3.4 确立资源扩张战略，未来镍精矿产量持续增长

吉恩镍业现有两座成熟矿山：富家矿和大岭矿。其中富家矿镍金属储量约4.1万吨，品位较高，年产镍精矿在2500-3000吨；大岭矿镍金属储量约1.6万吨，品位较低，年产镍精矿在1000-1500吨。

本次定向增发建设的吉林和龙长仁铜镍矿镍金属储量约4.74万吨，品位0.442%，建成后将形成年产镍铜精矿镍金属量774.18吨、铜金属量303.6吨的生产能力。

本次定向增发收购集团公司持有的通化吉恩**84.585%**的股权，通化吉恩注册资本**9,000**万元，昊融集团持股比例为**84.585%**，该公司主营业务为镍（铜）

矿石采、选及加工。2006年底镍矿石保有资源储量约为**1160**万吨，镍金属保有资源储量约为**5.87**万吨。2006年选矿处理量**11**万吨，生产镍金属**608**吨、铜金属**223**吨。2007年计划选矿处理矿量**20.5**万吨，生产镍金属**1,000**吨、铜金属**400**吨。

另外，公司与中国冶金建设集团公司合作，共同开发巴布亚新几内亚境内的瑞末镍钴矿，瑞末镍钴矿属世界级大型红土镍矿，位于南太平洋的巴布亚新几内亚马当省境内，已探明资源储量含镍金属量超过**130**万吨，按照年生产**3.3**万吨金属镍计算，矿山可供开采**40**年。公司和中国冶金建设集团等公司持有瑞末镍钴矿**85%**的股权（其中公司持有其中的**15%**股权），瑞末镍钴矿项目总投资约**6.73**亿美元，预计**09**年**3**月建成投产，设计产能为镍精矿**3.3**万吨，其中**25%**的镍精矿供应给吉恩镍业。因此该矿建成投产后，不仅能给公司带来较大的投资收益，更重要的是保障了公司未来的镍原料稳定的需求。

3.4控股股东昊融集团拥有大量有色金属资源和证券保险优质资产昊融集团除了控股吉恩镍业之外，还拥有大量有色金属资源和证券保险等优质资产。

昊融集团拥有的有色金属资产有：

1、吉林永吉大黑山钼矿。钼资源储量**122.3**万吨，拥有大型钼矿床**1**处、中型钼矿床**1**处、小型钼矿床**1**处，为亚洲第二大钼资源基地。如果以年产**10000**吨钼金属量计算，服务年限可达**96**年。

大黑山钼矿矿石组分单一，可选性好，选矿处理工艺简单，有利于降低加工成本，并且其矿石天然含杂低，具备生产一级品钼精矿的条件，特别是含砷更低，无毒，含铅低，有利脱硫，有利于产品深加工。

2、吉林四平昊融银矿。四平市地处松辽平原中部，吉林省西南部，东邻辽源市，西接内蒙古自治区，南邻辽宁省，北靠省会长春市。该矿属中型银矿床，四平银矿银金属资源储量为**1265**吨。

3、内蒙四子王旗小南山铜镍矿。内蒙四子王旗小南山铜镍矿含铂、铜、镍等多金属。小南山铜镍矿金属储量远景5万多吨，而且伴生有益矿钷、铀、铯、钴、铂、钯、金、银、硒等稀有贵重金属。

4、内蒙地区镍矿的探矿权。昊融集团作为有色金属资源扩张的平台，目前拥有多个地区镍矿的探矿权，尤其是在内蒙地区可能会有惊喜的发现。

昊融集团拥有的证券保险资产有：

1、东海证券10000万股股权。东海证券是经中国证监会批准的全国性综合类证券公司，注册资本为10.1亿元，总部位于上海市浦东新区东方路989号。2005年3月17日通过中国证券业协会评审，成为国内第十家创新试点类券商。目前公司的营业部已增至18家，遍布北京、上海、深圳、长沙、青岛、常州、洛阳等多个城市。

2、安华保险4000万股股权。安华农业保险股份有限公司成立于2004年12月，是目前我国唯一一家综合性经营、专业化管理的全国性农业保险公司。

公司由吉林粮食集团有限公司等7家股东发起设立，总部设在吉林省长春市。

3.5公司高冰镍业务分析

高冰镍是公司生产硫酸镍等最终产品的中间产品，吉恩镍业现有高冰镍产能为8000吨，公司计划投资6.0亿元（国债贴息项目）建设一座世界先进水平的澳斯麦特炉，将公司高冰镍的产能提高到2.3万吨，为公司最终产品的产能扩张作好中间产品的准备。

3.7公司羰基镍业务分析

吉恩镍业2000吨羰基镍项目是公司IPO募股资金项目，该项目采用加拿大CVMR公司的常压羰基法技术，目前主体设备已经安装完毕，预计07年10月份投产。

羰基镍精炼技术是利用一氧化碳与镍金属在一定的温度和压力的作用下生成羰基镍络合物，再将羰基镍络合物经过热分解获得纯金属镍的技术。羰基镍是一系列用羰基法精炼技术生产的高纯金属镍丸，金属镍粉等产品，该产品具有优良的物理和化学特性，广泛应用于镍

氢电池、合金刚、粉末冶金、催化剂等领域。

中国羰基镍产品目前主要是依赖进口，公司2000吨羰基镍项目投产后，不仅可以取代进口产品，而且会成为公司新的利润增长点。

公司目前已经为以后羰基镍的扩产预留了建成空间，在2000吨羰基镍项目生产和销售顺利的情况下，择机将羰基镍的产能提高到6000吨，羰基铁的产能提高到2000吨。

3.8本次定向增发直接增厚EPS

本次定向增发资产的交割日为收购资产的评估基准日06年12月31日，因此本次收购控股股东昊融集团持有的通化吉恩的资产给股份公司带来的利润增长将计算07年全年的利润，我们预测通化吉恩07年全年的净利润近1亿元左右，即使考虑到增发股本增加的因素，本次定向增发也直接增厚07年EPS约0.20元。

同时通化吉恩目前还持有吉恩镍业92.44万股股票，在吉恩镍业收购通化吉恩以后，这些股票公司要择机卖出，根据我们对公司的目标价格来看，卖出这些股票也将会给公司带来近1亿元的投资收益。

3.9公司未来三年的盈利预测

四、投资建议：高成长低估值、强烈推荐

总之，我们认为吉恩镍业作为中国第二大电镍、最大镍盐公司，资源扩张战略已经确立，未来镍精矿产量将会持续增长；管理层持有控股股东昊融集团27%的股权，与公司利益高度一致；本次定向增发又直接增厚公司EPS；公司未来三年业绩将会保持持续增长趋势。

我们维持对公司07--09年的EPS为3.05、4.15、4.65元的预测，未来6--12个月的目标价格为155.00元，对应的估值水平依然处于有色资源股的低端。对于吉恩镍业这种资源持续扩张下的高成长低估值公司，我们维持对公司强烈推荐的投资评级，建议投资者择机积极买入并长期持有。

需要说明的是，我们给与公司的盈利预测、投资评级和目标价格是仅仅建立在本次定向

增发以后公司的资产基础上的，没有考虑公司未来可能的资产注入或资产重组。

[编辑信箱][打印文章][字体：大 中 小][关闭窗口]

24小时热门点击排行

- 今年来金额较大的资产重组事件情况一览
- 唱空大姐左小蕾否认下课传言 坚决不谈股市
- 10月11日股市交易提示
- 权重股集体跳水 上证指数跌破5800点
- 中国船舶再创新高 300元触手可及
- 神华、建行上市盈利明显 十月股指或虚张声势

栏目最新文章

- 吉恩镍业 资源持续扩张的高成长低估值龙头
- 大秦铁路 从中国铁路改革与发展看大秦铁路
- 冀东水泥 5元到15元、再由20元到25元的逻辑
- 同方股份 多元化发展战略 聚焦高科技前沿
- 通葡股份 红酒产销喜人 主业前景趋明朗
- 七匹狼 公司增发意在加速渠道扩张 增持

YAHOO! 搜索

现有 人对本文发表评论查看所有评论

你发表的评论只代表个人观点，不代金融之星观点。请在发表评论前阅读本网站的《免责声明》

请填写标题



来自中投证券的历史文章

三特索道 华山旅游市场地位高 酒店充分受益

2007-10-11

吉恩镍业 资源持续扩张的高成长低估值龙头

医药行业：从谋求争霸到谋求共赢 关注2只股

2007-10-11 2007-10-11

金陵药业 股票投资弥补主营业务增长 2007-10-10

天马股份 从双项冠军到全能冠军 买入评级

2007-10-10

作者杨国萍的历史文章

吉恩镍业 资源持续扩张的高成长低估值龙头

2007-10-11

吉恩镍业 增发正式核准高成长低估值资源股

宝钛股份 2010年之前钛材加工增长空间巨大

2007-09-19 2007-09-28

宝钛股份 增发收购海绵钛 扩大钛加工能力

中国铝业 依然是最具投资价值的有色蓝筹

2007-08-13 2007-08-31

[金融之星简介](#)|[法律声明](#)|[免责声明](#)|[商务合作](#)|[工作机会](#)|[友情链接](#)|[在线投诉](#)|[在线投稿](#)

本站所有文章、数据仅供参考，使用前务必请仔细阅读 [免责声明](#)，风险自担

COPYRIGHT(c)2007. Cnfstar.com ALL RIGHT RESERVED.

沪ICP备:06002195号