

## 简评 “非公开发行 A 股公告”

凯恩股份  
(002012)

公司近日发布“非公开发行 A 股公告”，对公司刚刚结束的非公开发行 A 股事宜的实际募得资金情况作出说明。

公司于 2010 年 10 月披露非公开发行股票方案，2011 年 6 月对方案进行了调整。2011 年 9 月，中国证监会有条件核准了方案。

公司原计划发行不超过 5,000 万股，价格不低于 12.30 元。实际发行 39,023,437 股，发行价格 12.80-15.00 元，募集资金总额接近 5 亿元，扣除发行费等费用后，实际募得接近 4.78 亿元。

公司在其调整方案中计划募集 5.98 亿元(净额)，项目所需总投资 6.22 亿元，其间的差额，2,400 万元，另行筹集。现在，由于实际募集的资金是 4.78 亿元左右，募集资金与实际所需资金间的差额扩大至 1.44 亿元左右。

按照公司 2010 年报以及 2011 三季报，公司的 D-to-E ratio 分别是 1.07 和 0.84。公司经此非公开发行，且如果这 1.44 亿元通过银行筹集，公司的 D-to-E ratio 为 1.52。考查同业公司(无论从纸业还是动力电池角度)，负债率以稍高。当然，这 1.44 亿元不一定都从银行筹资。

	2010	2011 3Q
纸业	国内同业: 1.11	国内同业: 0.94
	海外同业: 0.53	海外同业: 0.32
动力电池	国内同业: 0.87	国内同业: 0.61
	海外同业: 0.40	海外同业: 0.53
凯恩股份	1.07	*1.52

来源: Bloomberg & 东海证券研究所

\*: 考虑非公开发行的话，负债率为 1.52，不考虑的话，负债率为 0.84。

公司第一大股东并不因为本次非公开发行而发生变化，仍是凯恩集团有限公司。



分析师: 徐缨

投资咨询执业证书编号: S063051101011

联系信息:

Tel. 0086-21-50586660\*8608

Email: [xuying@longone.com.cn](mailto:xuying@longone.com.cn)

调研日期: n/a

分析日期: 2011.12.12

报告日期: 2011.12.13

公司股价表现(截止到 2011.12.13)



公司募投所得资金的大约 84% 投入特种纸张的技术改造项目，剩余的投入动力电池项目(锂离子动力电池项目)。按照公司的估计，募投项目 4 年达产，届时可增加年营收 9 亿多元，而公司 2010 年总营收约 8 亿元多一些。

项目	总投资(百万元)	拟使用之募投资金额(百万元)	占比
年产 1.1 万吨电气用纸生产线技术改造项目	219.83	177.26	37%
年产 1.4 万吨滤纸系列特种纸技术改造项目	281.65	224.94	47%
增资浙江凯晟锂电有限公司车用锂离子动力电池新建项目	120.96	76.60	16%
合计	<b>622.44</b>	<b>478.81</b>	<b>100%</b>

来源:公司公告 & 东海证券研究所

公司的 1.44 亿元资金缺口目前尚无如何筹集的计划，而其动力锂离子电池项目的实施只是在国家大力提倡新能源汽车的政策背景下，作为一种技术储备。公司在动力电池方面的强项还在于镍氢电池。

考虑到不确定性的存在，我们暂时不对公司进行评级。

## 作者简介

徐缨：毕业于美国 Georgia State University，获 MBA/金融学双硕士学位。2007 年加入东海证券研究所。

## 评级定义

**市场指数评级**  
看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%  
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在 -20%—20% 之间  
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

**行业指数评级**  
超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%  
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在 -10%—10% 之间  
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

**公司股票评级**  
买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%  
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15% 之间  
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在 -5%—5% 之间  
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15% 之间  
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

## 风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

## 分析师承诺

本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系，本报告仅供“东海证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

## 免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。  
本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

## 联系方式

北京东海证券研究所	上海东海证券研究所
中国北京 100089	中国上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897