

公司取消增发对其影响中性


东方证券
ORIENT SECURITIES

事件：公司公告终止实施公司非公开发行股票方案的公告

公司因 2009 年电池盈利未达预期和与“长优公司”诉讼事件，终止了非公开增发。此消息冲击下，凯恩股份今日大跌 7%。

我们的观点：

- **我们认为此次信息对公司影响中性。**公司之前承诺在收购凯恩电池完成后，2009 年 4~12 月，2010、2011 年电池公司净利润分别为 1207.12 万元、1692.71 万元和 2195.31 万元，受到金融危机影响，2009 年预计电池业绩贡献不超过 1000 万元，公司以此终止增发。我们认为即便终止了股权融资，公司动力电池项目将继续推进，而车用动力电池组可能放缓，电池业务成长性依旧。公司动力电池项目设备已经采购，并处于安装调试阶段，今年 1.5 亿节项目将正常开工，因此非公开增发终止不影响公司动力电池项目的进展，且不会摊薄公司股本和盈利水平，预计仅提升了电池公司资产负债率 6% 左右。
- **与长优公司的诉讼案预计不影响凯恩股份盈利。**与长优公司的诉讼可以追溯到 2006 年 4 月，凯恩电池当时向浙江省丽水中院提起诉讼，要求长优公司赔偿因产品质量问题给凯恩电池造成的损失 2195 万元。丽水中院随后于 2009 年 2 月判决长优公司所赔偿损失金额为 500 万元。随后，浙江省高院在 09 年 6 月驳回凯恩电池的诉讼请求，长优公司随后于 2009 年 7 月向江海法院提交诉状请求法院判令凯恩电池赔偿其经济损失 1067.41 万元。我们预计诉讼最后结果可能是双方和解，即便凯恩全额赔偿，数额也不到公司 09 年盈利的 20%，对公司基本面不构成较大压力。
- **公司订单和经营预计均大幅好于往年，经营壁垒愈加明显。**我们预测公司 2009 年 EPS 在 0.30 元左右，2010 年 0.43 元，因 09 年一季度业绩基数较低，而 10 年一季度订单仍维持高位，所以公司当前盈利仍有望大幅增长；此外，由于商务部实质上禁止了国际日本 NKK 公司向国内出口电解纸（见图 1），因此公司未来 5 年内国内经营的壁垒将更为明显，随着下游电子行业营运好转，公司电解纸仍有望持续获得较高的毛利水平。
- **暴跌仍是机会，维持增持评级。**我们认为公司此次终止定向增发影响中性，好处是公司业绩不会因增发摊薄，坏处是车用电池组项目推进可能放缓，但考虑到国内车用电池业务仍不成熟，因此综合来看，终止定向增发对公司影响不大。我们预测公司 2009、2010 年 EPS 为 0.30 元和 0.43 元，维持增持评级。

郑 恺

造纸轻工行业高级分析师

63325888×6079

zhengkai@orientsec.com.cn

投资评级	买入	增持	中性	减持	（维持）
股价	11.23				
目标价格（12 个月）	12.9 元				
总股本/流通 A 股（万股）	19479 / 19479				
A 股市值（亿元）	20				
国家/地区	中国				
行业	造纸轻工				
报告日期	2010 年 1 月 11 日				

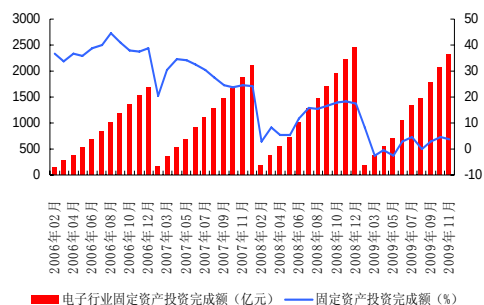
相关研究报告

受益成本下滑，经营回归坦途	3 月 15 日
公司经营步入成长轨道	11 月 11 日

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

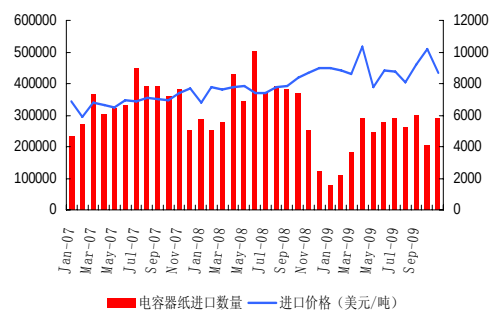
敬请参阅最后一页之重要声明。

图 1 电子行业固定资产投资稳定增长 3~5%



资料来源：东方证券研究所

电解电容器纸进口价格维持高位



分析师承诺

郑 恺：造纸轻工行业高级分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn