

中国国际金融股份有限公司关于沈阳机床股份有限公司本次资本公积金转增股本后股票价格不实施除权的专项意见

深圳证券交易所：

2019年8月16日，沈阳市中级人民法院（以下简称“沈阳中院”或“法院”）作出（2019）辽01破申14号《民事裁定书》，依法裁定受理对沈阳机床股份有限公司（以下简称“沈阳机床”或“上市公司”）进行重整的申请。2019年11月13日、14日，沈阳机床召开第一次债权人会议、出资人组会议，表决通过了沈阳机床重整计划草案及出资人权益调整方案。2019年11月16日，沈阳中院作出（2019）辽01破18-2号《民事裁定书》，裁定批准沈阳机床重整计划，并终止沈阳机床重整程序。

基于重整计划，本次重整拟以沈阳机床现有总股本765,470,884股为基数，按照每10股转增12股的比例转增合计约9.19亿股，上述转增股份不向原股东分配，全部按照重整计划规定用于引入投资人和清偿债权人。投资人中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“通用技术集团”）出资受让沈阳机床约5.05亿股转增股票，约占转增后总股本的29.99%；剩余约4.14亿股股票全部用于清偿沈阳机床对金融普通债权人的债务。根据重整计划披露，在按照每股9元价格实施股票清偿的情况下，股票清偿部分清偿比例约为26%，金融普通债权的综合清偿比例合计约为30%。上述转增的准确股票数量以中国证券登记结算有限公司深圳分公司实际登记确认的数量为准。

根据《深圳证券交易所交易规则》（以下简称“《规则》”）第4.4.1条的规定：“上市证券发生权益分派、公积金转增股本、配股等情况，本所在权益登记日（B股为最后交易日）次一交易日对该证券作除权除息处理，本所另有规定的除外。”

中国国际金融股份有限公司接受沈阳机床的委托，对上述问题经审慎研究后

认为：沈阳机床本次重整中实施资本公积转增股本不适用于《规则》第 4.4.1 条规定；本次资本公积转增股本完成后，沈阳机床股票价格不进行除权具有合理性。具体情况说明如下：

一、股票价格进行除权的基本原理

一般情形下，除权是指上市公司总股本增加，但每股股票所代表的企业实际价值有所减少时，需要在事实发生之后从股票价格中剔除这部分因素，而发生的对股票价格进行调整的行为。当上市公司总股本增加时，需对股票价格进行除权的情形主要是以下两种面向上市公司原股东的行为：

1、上市公司总股本增加，但所有者权益未发生变化的资本公积转增股本或送股：此时上市公司每股股票代表的企业实际价值（按每股净资产计算）减少，为促进公开市场在公允的基准上反映公司股票价格，需要通过除权对股票价格进行调整。

2、上市公司配股：当上市公司配股时，一般情形为向上市公司全体原股东按比例配售股票，并且配股价格明显低于市场交易价格。因此，配股赋予了上市公司全体原股东以较大折扣认购新股的权利，是上市公司全体原股东的股东权益的一种重新安排。站在公开市场角度来看，为了显现公允的交易价格基准，配股后需要通过除权调整公司股票价格。

此外，上市公司在进行非公开发行股票、公开发行股票时，一般情形下每股净资产将相应增加，原则上不通过除权对公司股票价格进行调整。

二、沈阳机床本次资本公积转增股本不适用于上述除权情形

本次资本公积转增股本是沈阳机床重整方案的重要组成部分，与一般情形下的上市公司资本公积转增股本存在明显差异：

1、本次资本公积金转增股本经法院裁定批准后执行，全部用于引进战略投资者对沈阳机床投资，以及清偿沈阳机床对金融普通债权人的债务。本次转增前后，沈阳机床在总股本扩大的同时债务规模明显减少、所有者权益明显增加；沈

阳机床原股东所持股票数量未发生变化，每股股票所代表的企业实际价值（以每股净资产计算）较重整前显著提升。这与转增前后公司所有者权益不变、需要通过除权对股票价格进行调整的一般情形存在本质差别。

2、本次资本公积金转增的股本用于引资偿债，投资者以现金为支付对价，债权人以债权为支付对价。因此，本次转增并非向上市公司全体原股东配售，而是更接近于一次面向市场、协商确定的交易行为。根据重整计划披露，截至 2019 年 10 月 10 日沈阳机床金融普通债权为 150 亿元^{注1}。在完成部分现金清偿及留债^{注2}后，对剩余金融普通债权由沈阳机床资本公积转增的约 4.14 亿股股票进行清偿；同时，通用技术集团出资 12 亿元取得约 5.05 亿股转增股票。

上述支付对价同时涉及现金与债权，其估值需整体综合考虑。考虑到本次转增已经取得沈阳机床债权人会议和出资人组会议表决通过并经司法裁定确认，并且转增前后不存在公司所有者权益增加的幅度明显低于股本增加的幅度而导致每股净资产将下降的情形，因此，上述现金及债权对价的整体估值已经兼顾了上市公司、上市公司原股东及债权人的利益，并得到各方共同认可；本次资本公积转增股本后上市公司原股东利益（按每股净资产计算）也未被稀释。这与上市公司向全体原股东按比例配售股票并且配股价格明显低于市场交易价格，需要除权调整的一般情形存在本质差别。

3、本次重整完成后，沈阳机床的资产负债结构得到优化，净资产实力得到增强。因此，如果在资本公积转增股本后按照《规则》相关要求对沈阳机床股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与沈阳机床重整前后基本面有望实现根本性变化的实际情况有所背离。因此，除权后的股票价格可能无法充分反映沈阳机床股票的真实价值，与除权的基本原理存在不相符之处。

4、与一般性资本公积转增股本或配股后原股东取得转增股份的情形不同，本次重整中，公积金转增股本均用于清偿沈阳机床普通债权及引进战略投资者，沈阳机床原股东实际并未获得转增股份。如果除权，则有可能不利于保持沈阳机

注1：含经管理人审查确认的普通债权、无法就担保财产价值优先获偿而依法转入的普通债权、暂未确认的普通债权以及未申报的普通债权

注2：即每家金融普通债权人在 50 万元（含）范围内获得全额现金清偿，在 50 万元以上的部分按照 5%比例留债清偿

床原股东在除权前后的账面投资成本的一致性。

三、专项意见

综上所述，中国国际金融股份有限公司认为：本次资本公积转增股本属于沈阳机床重整方案的一部分，与一般情形下的上市公司资本公积转增股本或配股存在明显差异，不适用于按照《规则》第 4.4.1 条规定对股票价格进行除权。本次资本公积转增股本完成后，沈阳机床股票价格不实施除权具有合理性。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中国国际金融股份有限公司关于沈阳机床股份有限公司
本次资本公积金转增股本后股票价格不实施除权的专项意见》之盖章页)

