

## 国泰君安证券股份有限公司

# 关于天海融合防务装备技术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：

上海市第三中级人民法院（以下简称“上海三中院”）于 2020 年 2 月 14 日作出（2020）沪 03 破 46 号民事裁定书，裁定受理中国船舶重工集团公司第七〇四研究所对天海融合防务装备技术股份有限公司（以下简称“天海防务”）的重整申请，并于 2020 年 2 月 20 日作出（2020）沪 03 破 46 号决定书，指定上海市方达律师事务所担任管理人。2020 年 3 月 2 日，上海三中院作出（2020）沪 03 破 46 号之一决定书，准许天海防务在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。

根据天海防务《重整计划（草案）之出资人权益调整方案》（以下简称“重整计划”），本次重整将以天海防务现有总股本 960,016,185.00 股为基数，按照每 10 股转增 8 股的比例实施资本公积金转增股本，共计转增约 768,012,948 股（最终转增的准确股票数量以中国登记结算有限公司深圳分公司实际登记确认的数量为准）。转增后，天海防务的总股本将由 960,016,185 股增加至 1,728,029,133 股。

天海防务上述转增形成的股票将按以下方式处置：

（1）转增形成的股票 768,012,948 股将不向股东分配，而是全部无偿让渡给重整投资人（或其指定主体）。

（2）上述无偿让渡的股票由重整投资人（或其指定主体）以合计 12.1804 亿元的对价有条件受让，重整投资人支付的对价将用于支付破产费用、共益债务、清偿债务和补充天海防务流动资金等，每股均价约为 1.59 元。

（3）重整投资人的受让条件包括：

第一，厦门隆海或其指定主体成为上市公司控股股东，自受让转增股票之日

起三年内不得向关联方以外的第三方转让其所持有的天海防务股票；其他受让转增股票的主体自受让转增股票之日起六个月内不得转让其所持有的天海防务股票；

第二，厦门隆海或其指定主体承诺，在重整计划执行完毕后次年起的三个完整会计年度内，天海防务累计净利润（指扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）不低于人民币 6 亿元，若累计净利润未达到前述标准，则不足部分由厦门隆海或其指定主体在第三个完整会计年度的审计报告公布后三个月内向天海防务以现金方式予以补足；厦门隆海或其指定主体同意，如累计净利润在人民币 6 亿元至人民币 8 亿元（包括本数）的，超过人民币 6 亿元部分的 20% 用于奖励公司主要经营管理团队；如累计净利润超过人民币 8 亿元的，超过部分的 30% 用于奖励公司主要经营管理团队；

第三，重整投资人承诺保持天海防务现有业务结构和管理团队的稳定。

根据上述出资人权益调整方案，天海防务的出资人所持有的公司股票绝对数量，不会因本次重整而减少。在重整完成后，天海防务的基本面将得到改善，并逐步恢复持续经营能力和盈利能力，重回良性发展轨道，全体出资人所持有的天海防务股票将可能成为更有价值的资产，有利于保护广大出资人的合法权益。

根据《深圳证券交易所交易规则》（以下简称“《深交所规则》”）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。”

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）接受委托，经审慎研究后认为，天海防务本次重整实施资本公积金转增股本，股票价格不进行除权调整具有合理性，具体情况说明如下：

### 一、股票价格进行除权的基本原理和市场实践

除权是指上市公司总股本增加后，每股股票所代表的企业实际价值将有所减少，需要在该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。上市公司总股本增加时需对股票价格进行除权主要有以下两种

情况：

#### 1、股本增加但所有者权益未发生变化的资本公积金转增股本或送股

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，为促使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向下调整。

#### 2、上市公司以明显低于市场价的价格进行配股

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。从公开市场角度来看，为了体现公允的交易价格基准，配股后需要通过除权向下调整公司股票价格。

除配股之外的增发行为，如上市公司进行非公开发行股票、公开发行股票等事项之时，一般情形下每股净资产将相应增加，实践中不通过除权对公司股票价格进行调整。

### 二、天海防务本次资本公积金转增股本的特定情况

本次资本公积金转增股本是天海防务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金转增股本存在明显差异。

#### 1、本次转增股本不同于所有者权益未发生变化的资本公积金转增股本或送股

本次资本公积金转增股本是在破产重整程序内由债权人会议及出资人组会议表决通过并经法院裁定批准后执行，全部转增股份用于引进重整投资人对天海防务进行投资。本次转增前，天海防务已无法清偿到期债务，且明显缺乏清偿能力，生产经营受到严重影响，财务状况已陷入困境，面临破产清算的风险，相应的在清算状态下现有资产在清偿各类债权后已无剩余财产向出资人分配，届时出资人的实际权益将可能为0。

从重整计划的安排来看，本次转增和重整后，天海防务的基本面将得到改善，并逐步恢复持续经营能力，重回良性发展轨道，虽然天海防务原股东所持股票数量未发生变化，但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

前将得到改善，有利于保护广大出资人的合法权益。这与转增前后公司股本增加但所有者权益不变，导致每股股票所代表的企业实际价值（以每股净资产计算）下降，从而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、本次转增股本不同于面向全体原股东、非市场化定价的配股**

为推动天海防务重整、维护企业运营价值、实现资源整合，天海防务及其管理人依据《中华人民共和国企业破产法》及相关法律法规于 2020 年 4 月 9 日发出公告，在人民法院的监督下，以公开、公平、公正的方式面向全社会招募意向投资者。

本次确定的最终投资方案是在综合考虑债权人、出资人利益的基础之上，由天海防务、管理人与多家意向投资方经过 4 个多月的多轮商议和反复比选、谈判达成的共识，虽然与公司当前的股价存在一定的偏离，但是投资方案及相关股票定价具有公允性和合理性。因此，本次转增并非一般情形下纯粹向上市公司全体原股东进行配售的行为，而是更接近于一次面向市场、公开招投标确定的交易行为。

## **3、本次转增股本实质性增厚股东的权益**

根据天海防务重整计划，重整投资人将向上市公司提供 12.1804 亿元资金以受让天海防务本次转增的股份，并用于支付破产费用、共益债务、清偿债务和补充天海防务流动资金等。

首先，根据重整计划，债权人按照清偿方案获得清偿后作出实质性让步，债权人未获得清偿的部分天海防务将不再承担清偿责任，债权人也不再向相关债权的其他担保人追偿，相应直接增厚了股东的权益并减少了公司未来的运营风险；

其次，根据天海防务的公告，参与本次天海防务重整投资的厦门隆海或其指定主体将负责天海防务重整后的生产经营和管理，厦门隆海承诺，自受让转增股票之日起三年内不得向关联方以外的第三方转让其所持有的天海防务股票；在重整计划执行完毕后次年起的三个完整会计年度内，天海防务累计净利润（指扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）不低于人民币 6 亿元；同时承诺保持天海防务现有业务结构和管理团队的稳定。重整投资人除支付现金对价外，还

承担了业绩承诺及股票限售等其他非现金义务，支持天海防务全面改善经营情况，进一步实质增厚原股东的权益。

最后，通过本次资本公积转增将为天海防务解决债务问题和按照重整计划清偿债务和改善财务状况提供切实的资金来源，如以 2020 年 6 月 30 日为基准日，重整交易本身将使公司合并口径净资产从 4.44 亿元增加至 17.13 亿元，每股净资产从 0.46 元增加至 0.99 元，资产负债率从 74.95% 下降至 15.39%。另外，当公司经过重整而进入正常生产经营状态后，相关资产的价值将得到恢复，业绩有望提升，上述指标还可能进一步优化。因此，本次重整交易实质增厚了股东权益，改善了公司基本面；而简单的除权处理将无法反映上述资本公积转增股本的目的、和由此带来公司财务状况和经营情况改善对公司股票价格的影响。

#### 4、本次转增不除权有利于反应公司股票的合理价值

天海防务与重整投资人的相关业务有明显的关联性和互补性，在各自的领域内发挥积极的联动和协同效应，有利于公司既往战略的延续以及未来战略的执行。双方的结合拓宽了共同的发展空间，使公司最终构建成“一总部三大业务平台”的总体架构，形成“设计引领，军民融合，轻重联动，水陆并举，智能绿色”的健康发展格局。

通过重整，公司的股东结构将得到优化，财务结构和治理结构得以改善，融资能力大幅提升；此次重整使得现有主营业务的核心管理、业务、技术团队保持稳定，市场渠道和客户关系继续得以保持。如果在资本公积金转增股本后对天海防务股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，相关价格不仅与天海防务重整后基本面有望实现根本性变化的实际情况相背离、亦影响了全体原股东重整前后持股成本的一致性。因此，除权后的股票价格可能无法充分反映天海防务股票的真实价值，与除权的基本原理存在不相符之处。

### 三、结论

综上所述，本财务顾问认为：本次资本公积金转增股本属于天海防务整体重整方案的一部分，与一般情形下的上市公司资本公积金转增股本或配股不同，不适用于按照《深交所规则》第 4.4.1 条规定对股票价格进行除权。本次资本公积

金转增股本完成后，天海防务股票价格不实施除权具有合理性。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于天海融合防务装备技术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》之签章页）

国泰君安证券股份有限公司

年 月 日