



# 中国银河证券股份有限公司

## 关于贵人鸟股份有限公司调整资本公积金 转增股本除权参考价格的计算公式的专项意见

上海证券交易所：

2020年8月12日，债权人泉州市奇皇星五金制品有限公司以贵人鸟股份有限公司（以下简称“贵人鸟”）不能清偿到期债务并且明显缺乏清偿能力为由，向泉州市中级人民法院（以下简称“泉州中院”）申请对贵人鸟进行重整。

2020年9月4日，泉州中院作出（2020）闽05破申18号之一《通知书》，决定自2020年9月4日启动对贵人鸟的预重整程序，并指定贵人鸟清算组为临时管理人。在预重整期间，由临时管理人开展债权人申报与审查、债务人资产调查等工作。

2020年12月8日，泉州中院作出（2020）闽05破申18号《民事裁定书》，经债权人泉州市奇皇星五金制品有限公司申请，因贵人鸟不能清偿到期债务并且明显缺乏清偿能力，泉州中院裁定受理贵人鸟重整一案。

2021年4月23日，贵人鸟重整案第二次债权人会议及出资人组会议召开，第二次债权人会议表决通过了《贵人鸟股份有限公司重整计划（草案）》（以下简称“《重整计划》”），出资人组表决通过了《贵人鸟股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》（以下简称“《出资人权益调整方案》”）。

2021年4月26日，泉州中院作出（2020）闽05破26号《民事裁定书》，裁定批准贵人鸟重整计划，并终止贵人鸟重整程序。

根据《出资人权益调整方案》，本次重整将以贵人鸟现有总股本为基数，按每10股转增约15股的比例实施资本公积金转增股票，共计转增942,903,215股股票。转增后，贵人鸟总股本将增至1,571,505,358股（最终转增的准确股票数量以中国证券登记结算有限责任公司上海分公司实际登记确认的数量为准）。前述转增股票不向原股东进行分配，其中539,863,989股由重整投资人有条件受让，



重整投资人作为受让股票条件所支付的现金对价，专项用于根据重整计划的规定清偿债务、支付重整费用及补充贵人鸟流动资金；403,039,226 股将通过以股抵债的形式用于清偿贵人鸟的债务。

根据《上海证券交易所交易规则》（以下简称“《上交所规则》”）第 4.3.2 条的相关规定：“除权（息）参考价格的计算公式为：

除权（息）参考价格=[（前收盘价格-现金红利）+配（新）股价格×流通股  
份变动比例]÷（1+流通股份变动比例）。

证券发行人认为有必要调整上述计算公式的，可向本所提出调整申请并说明理由。本所可以根据申请决定调整除权（息）参考价格计算公式，并予以公布。

除权（息）日即时行情中显示的该证券的前收盘价为除权（息）参考价。”

中国银河证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为贵人鸟的财务顾问，经审慎研究后认为，贵人鸟本次实施资本公积金转增股本，需结合《重整计划》实际情况对除权参考价格的计算公式进行调整，具体情况说明如下：

### 一、拟对除权参考价格的计算公式进行的调整

因公司股票价格处于持续变动之中，本次公司拟将除权参考价格的计算公式调整分为以下 2 种情况：

1、在公司本次资本公积金转增股本除权除息日前股票收盘价等于或低于 3.31 元/股时，按照如下公式计算除权参考价格：

本次公司拟将除权参考价格的计算公式调整为：

除权（息）参考价格=（前收盘价格-现金红利）÷（1+原流通股份变动比例）

其中，“原流通股份”是指本次转增前公司原股东持有的 A 股流通股。

由于不涉及现金红利、股票红利及配股，公式中现金红利、配（新）股价格均为 0。同时，本次新增股票 942,903,215 股不向原股东分配，全部用于引入重整投资人和清偿债务。新增股票中合计 403,039,226 股通过以股抵债方式，用于抵偿公司债务，每股对价为 6.00 元；本次新增股票中合计 539,863,989 股向重整



投资人转让，每股对价为 1.304 元。上述重整投资人所支付的现金对价主要用于清偿债务、支付重整费用及补充贵人鸟流动资金。

上述通过以股抵债方式清偿负债及引进重整投资人的股份均大幅增厚了公司的净资产，且转增股票对价系在参考股票二级市场价格基础上，兼顾债权人、公司和公司原股东等各方利益后确定，并将经公司债权人会议和出资人组会议表决通过后执行，其股票价值与支付对价基本均衡，原股东权益未被稀释。故转增股份及作价不纳入除权参考价格计算公式范围。本次转增前后，公司原流通股份不发生变化，即原流通股份变动比例为 0。因此，调整后贵人鸟除权（息）参考价格与资本公积金转增股本除权除息日前股票收盘价格一致。

2、在公司本次资本公积金转增股本除权除息日前股票收盘价高于 3.31 元/股时，按照如下公式计算除权参考价格：

除权（息）参考价格=[（前收盘价格-现金红利）×原流通股份数+转增股份抵偿债务的金额+重整投资人受让转增股份支付的现金]÷（原流通股份数+抵偿债务转增股份数+由重整投资人受让的转增股份数+向原股东分配导致流通股份增加数）

由于不涉及现金红利、股票红利及配股，公式中现金红利、配（新）股价格均为 0。鉴于除权除息日前股票收盘价高于 3.31 元/股，需考虑各分转增股份对股价的影响：其中转增股份抵偿的债务约 24.18 亿元，转增股份抵偿债务导致流通股份变动数为 403,039,226 股；重整投资人整体受让转增股份支付的现金为 7.04 亿元，重整投资人受让转增股份导致流通股份变动数为 539,863,989 股；转增的股票不向原股东分配，对流通股份数无影响。

## 二、本次对除权参考价格的计算公式进行调整的合理性

### （一）资本公积金转增股本股票价格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，但每股股票所代表的企业实际价值有所减少时，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的情形主要是面向上市公司原股东的行为：



## 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

当上市公司股本增加且所有者权益没有相应变化时，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、价格明显低于市场价格的上市公司配股

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，是上市公司全体股东的股东权益的一种重新安排。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。

此外，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，原则上不通过除权对公司股票价格进行调整。

## （二）贵人鸟本次重整的特定情况

本次资本公积金转增股本是贵人鸟《重整计划》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、本次资本公积金转增股本不同于一般意义上为了分红而单纯增发股票的行为。本次资本公积金转增股本经法院裁定批准后执行，全部用于引进投资人对贵人鸟投资、支付现金以及清偿贵人鸟对普通债权人的债务，公司原股东实际并未获得转增股份。本次转增后，公司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；公司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）较重整前有所提升，并未减少。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、本次重整完成后，贵人鸟的资产负债结构得到优化，净资产实力得到增强。因此，如果在资本公积金转增股本后按照《上交所规则》相关要求对贵人鸟股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与贵



人鸟重整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贵人鸟股票经过重整基本面显著改善后的真实价值，也与通过除权以发现公司股票公允价值的基本原理不符。

3、本次资本公积金转增的股本用于引入重整投资人及偿还债务，重整投资人以现金为支付对价，债权人以债权为支付对价。截至本报告出具日，重整投资人和债权人取得股份的对价高于市值（按出具日前一日收盘价计算），不会对公司权益造成稀释。从实施效果来看，本次转增并非向上市公司全体原股东配售或通常情况下的资本公积金转增股本，而是更接近于一次面向市场、协商确定的交易行为。

本次资本公积金转增的股本支付对价同时涉及现金与债权，其整体估值需综合考虑。考虑到本次转增将在贵人鸟债权人会议和出资人组会议表决通过并经司法裁定确认后执行，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；本次资本公积金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，相应的股份可不再纳入除权参考价格计算公式范围。

4、根据贵人鸟《重整计划》，本次债权人取得股票的抵债价格高于公司股票市场价格，如继续按照原公式进行除权，将会进一步降低债权人持有公司股票的价值，扩大债权人损失。同时，债务清偿等非现金类对价的估值比较复杂。考虑到除权除息日前收盘价可能由于重整利好等因素涨幅较高，因此在充分考虑其影响情况下，基于未来公司股票价格的持续波动，公司针对不同的情况进行了充分考虑，并针对不同情况分别对除权公式作出符合公司实际情况的调整。

### 三、专项意见

综上所述，本财务顾问认为：本次资本公积金转增股本属于贵人鸟《重整计划》的一部分，考虑到本次重整对公司基本面有显著正面影响，公司股价亦需要能够反映此影响。同时，此次贵人鸟在重整程序中的资本公积金转增股本与一般情形下的上市公司资本公积金转增股本或配股存在明显差异，原除权参考价格的计算公式不符合贵人鸟本次重整资本公积金转增股本的实际情况，同时本次转增



股份中用于抵偿债务和引进重整投资人的股份对价不纳入除权参考价格计算公式范围内也具有合理性。特申请对除权参考价格的计算公式进行前述调整，并针对不同情况分别对除权公式作出符合公司实际情况的调整。

（以下无正文）



(本页无正文，为《中国银河证券股份有限公司关于贵人鸟股份有限公司调整资本公积金转增股本除权价格的计算公式的专项意见》之盖章页)



中国银河证券股份有限公司

2021年6月2日