

北京博星证券投资顾问有限公司

关于深圳证券交易所《关于对恒康医疗集团股份有限公司的关注函》 (公司部关注函〔2021〕第483号)之专项意见

深圳证券交易所上市公司管理二部：

恒康医疗集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“恒康医疗”）于2021年12月30日披露《<恒康医疗集团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“《权益调整方案》”），并于当日收到贵部下发的《关于对恒康医疗集团股份有限公司的关注函》（公司部关注函〔2021〕第483号）（以下简称“《关注函》”）。

北京博星证券投资顾问有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为本次重整的财务顾问机构，根据《关注函》所涉问题出具本专项意见。

问题一：请你公司补充披露除权（息）安排相关公告，至少包含但不限于以下内容：是否除权（息）的风险提示、是否除权（息）的原因及其合理合规性、除权（息）参考价计算公式。

回复：

本财务顾问认为，恒康医疗本次重整实施资本公积转增股本，需结合重整方案实际情况对股权登记日次一交易日的股票开盘参考价进行调整，具体情况说明如下：

（一）拟对股权登记日次一交易日的股票开盘参考价进行调整的原因

根据《权益调整方案》，本次重整计划涉及对出资人的权益进行调整，具体调整方式为以现有总股本1,865,236,430股为基数，按每10股转增7.5股的比例实施资本公积金转增股份，共计转增约1,398,927,323股，其中，825,927,323股股票全部由产业投资人北京新里程健康产业集团有限公司（下称“新里程”）以每股1.27元的价格有条件受让；573,000,000股股票全部由财务投资人以每股1.3

元的价格有条件受让；综合计算，本次转增股票的平均价格为 1.28 元/股。由于权益调整后公司总股本和总资产将增加，但投资人认购转增股份的价格低于公司目前的二级市场交易价格，且公司原股东并未获得本次转增股票，多重因素共同对权益调整后公司股票的真实价值产生影响，为反映重整事项对公司权益调整实施后首个交易日股票交易价格的影响，需对股权登记日次一交易日的股票开盘参考价进行调整。

（二）关于调整股票开盘参考价的合理合规性

1、根据《权益调整方案》，转增股票不向原股东分配，全部由重整投资人有条件受让，受让对价将用于支付重整费用、清偿部分债务、补充公司流动资金等（具体以法院裁定批准的《重整计划》的规定为准），公司原股东实际并未获得转增股票。从《权益调整方案》的安排来看，本次转增后，公司在股本增加的同时，获得了投资者投入的资金，资产负债结构将得到根本性改善，所有者权益大幅增加，而恒康医疗原股东所持股票数量未发生变化。此消彼长下，需要考虑各项因素对公司股票真实价值产生的影响。

2、本次重整计划涉及对出资人的权益进行调整，按每 10 股转增 7.5 股的比例实施资本公积金转增股份，共计转增约 1,398,927,323 股，其中，825,927,323 股股票全部由产业投资人新里程以每股 1.27 元的价格有条件受让，573,000,000 股股票全部由财务投资人以每股 1.3 元的价格有条件受让，该行为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，更接近于一次面向市场、协商确定的交易行为。

3、重整完成后，恒康医疗的基本面将发生根本性改善，此外，新里程作为产业投资人，未来将根据经陇南中院批准的《恒康医疗股份有限公司重整计划》中的经营方案/计划从产业发展层面助力恒康医疗未来发展，具体以《恒康医疗股份有限公司重整计划》中的内容为准。

综上，本财务顾问认为恒康医疗对股权登记日次一交易日的股票开盘参考价进行调整具有合理合规性。

（三）关于调整股票开盘参考价的公式

根据《深圳证券交易所交易规则（2021年3月修订）》第4.4.2条的规定：“除权（息）参考价计算公式为：除权（息）参考价=[（前收盘价-现金红利）+配股价格×股份变动比例]÷（1+股份变动比例）

证券发行人认为有必要调整上述计算公式时，可以向本所提出调整申请并说明理由。经本所同意的，证券发行人应当向市场公布该次除权（息）适用的除权（息）参考价计算公式。”

由于本次资本公积金转增股本系重整程序中出资人权益调整的一部分，不同于一般意义上的分红、送股，根据《深圳证券交易所交易规则（2021年3月修订）》第4.4.2条的规定，拟对本次资本公积转增股本的股权登记日次一交易日的股票开盘参考价进行调整，调整公式为：

股权登记日次一交易日开盘参考价=[（前收盘价格-现金红利）×转增前总股本+转增股份抵偿债务的金额+重整投资者受让转增股份支付的现金]÷（转增前总股本+抵偿债务转增股份数+由重整投资者受让的转增股份数+向原股东分配导致流通股增加数）。

上述公式中，转增前总股本为1,865,236,430股，转增股份抵偿债务的金额为0，重整投资者受让转增股份支付的现金为1,793,827,700.21元，抵偿债务转增的股份数为0，由重整投资者受让的转增股份数为1,398,927,323股，向原股东分配导致流通股增加数为0，不涉及现金红利。

综合计算下，恒康医疗转增股份的平均价格为1.28元/股[（1.27元/股×825,927,323股+1.30元/股×573,000,000股）÷（825,927,323股+573,000,000股）]。如果股权登记日公司股票收盘价高于1.28元/股，公司股票按照前述计算公式于股权登记日次一交易日调整开盘参考价，股权登记日次一交易日证券买卖，按上述开盘参考价格作为计算涨跌幅度的基准；如果股权登记日公司股票收盘价格低于或等于1.28元/股，公司股权登记日次一交易日的股票开盘参考价无需调整。

综上，本财务顾问作为恒康医疗本次重整的财务顾问，经审慎复核后认为，恒康医疗本次资本公积金转增股本属于《重整计划》的一部分，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，对股权登记日次一交易日的股票开盘参考价格的计算公式进行的调整符合《深圳证券交易所交易规则（2021年3月修订）》的相关规定，具有合理合规性。

此外，通过上述调整公式形成的股票开盘参考价不是实际的交易价格，本财务顾问特此提醒投资者需要根据公司的实际情况审慎作出投资决策。

问题二：《权益调整方案》显示，新增 825,927,323 股由产业投资人新里程以每股 1.27 元的价格有条件受让，剩余新增股票由财务投资人以每股 1.3 元的价格有条件受让。请结合重整投资人认购股份的定价依据、定价公允性、认购资金来源、支付方式及后续使用安排等，补充说明定价及相关安排是否有利于维护上市公司及中小股东利益。

回复：

（一）重整投资人认购股份的定价依据及公允性

本次受让股票价格以陇南市中级人民法院（下称“陇南中院”）受理恒康医疗重整之日前 180 个交易日股票交易均价 2.56 元/股的 50% 确定为 1.28 元/股，并根据产业投资人及财务投资人之间商业安排，分别以 1.27 元/股、1.3 元/股的价格有条件受让。

本财务顾问认为本次重整投资人认购股份的定价依据具备公允性，具体理由如下：

现行的监管法规并未对重整投资人重整程序中受让转增股份的对价作出明确的限制性监管规定，重整投资人重整程序中受让转增股份的对价实际系通过协商方式确定。

根据恒康医疗年报，恒康医疗 2018、2019、2020 年三年累计亏损金额达到 39.90 亿元，截至 2020 年 12 月 31 日，流动负债大于流动资产 28.89 亿元，部分债务经法院强制执行仍无法清偿，明显缺乏清偿能力。并且，因 2018 年度、2019 年度连续两个会计年度经审计的净利润均为负值，深圳证券交易所对恒康医疗股票交易实行“退市风险警示”处理，投资人此时参与对上市公司的重整面临较大的投资风险。

产业投资人新里程承诺自受让转增股票之日起 36 个月内不得转让其所持有的恒康医疗股票，财务投资人自受让转增股票之日起 12 个月内不得转让其持有的恒康医疗股票，因此，投资人本次受让上市公司转增股票与一般二级市场交

易情形存在明显区别。

另外，根据对上海证券交易所、深圳证券交易所上市公司 2021 年披露的破产重整案例统计分析，恒康医疗本次重整投资人受让转增股票综合成本相较于法院裁定受理重整之日前 180 日股票交易均价的折价率为 50%，与市场平均值 43.14%、市场中位数 52.24%均较为接近，具有公允性。

序号	公司简称	证券代码	法院裁定受理重整日期	法院受理重整之日前 180 日股票交易均价（元）	重整投资人受让转增股票实际成本（元/股）	折价率
1	*ST 雅博	002323	2021/4/25	3.19	1	68.65%
2	*ST 海航	600221	2021/2/10	1.63	2.8	-71.78%
3	*ST 基础	600515	2021/2/10	7.37	2.59	64.86%
4	*ST 松江	600225	2021/4/21	1.66	1	39.76%
5	*ST 康美	600518	2021/6/4	2.96	1.57	46.96%
6	*ST 浪奇	000523	2021/9/29	3.11	3.69	-18.65%
7	*ST 东网	002175	2021/10/27	2.11	0.6	71.56%
8	*ST 众泰	000980	2021/6/9	2.66	0.986	62.93%
9	*ST 实达	600734	2021/11/26	2.41	0.58	75.93%
10	*ST 索菱	002766	2021/11/26	4.5	2.45	45.56%
11	*ST 华英	002321	2021/11/20	2.97	0.7081	76.16%
12	*ST 嘉信	300071	2021/10/28	2.16	1.1	49.07%
13	*ST 凯瑞	002072	2021/11/5	5.15	4.46	13.40%
14	*ST 华昌	300278	2021/11/18	3.69	1.68	54.47%
15	*ST 赫美	002356	2021/11/29	3.67	1.42	61.31%
16	*ST 恒康	002219	2021/7/8	2.56	1.28	50.00%
平均数						43.14%
中位数						52.24%

备注：统计口径为 2021 年度被法院司法裁定受理破产重整申请的深圳证券交易所、上海证券交易所上市公司案例，因*ST 大集破产重整中未引入外部投资人，所以未将该公司纳入比较分析。

折价率=【1-（重整投资人受让转让股票实际成本价÷法院受理重整之日前 180 日股票均价）】*100%

综上，本次投资人受让公司转增股份的价格是基于对恒康医疗经营现状及债务情况、恒康医疗重整资金需求、重整投资人在恒康医疗重整期间承担的风险、重整投资人参与重整及后续经营中所承担的责任义务等因素综合考虑后确定的结果，将在恒康医疗出资人组会议、债权人会议表决通过后经陇南中院批准后实施，与一般二级市场交易情形存在明显区别，具备公允性。

（二）资金来源、支付方式及使用安排

重整投资人本次投资资金来源均为自有资金和自筹资金，为顺利完成本次重整投资，经与恒康医疗管理人及陇南中院协商后，截至《权益调整方案》公告日，重整投资人已经自愿将《权益调整方案》中涉及的全部投资款转入恒康医疗管理人账户中。

根据《权益调整方案》规定，本次重整投资人投入的投资款将用于支付重整费用、清偿部分债务、补充公司流动资金等，具体以《重整计划（草案）》的规定为准。

（三）定价及相关安排是否有利于维护上市公司及中小股东利益

按照《权益调整方案》规定履行后，恒康医疗出资人所持有的股票绝对数量不会因本次重整而减少。重整完成后，恒康医疗的基本面将发生根本性改善，并将提升持续盈利能力，重回良性发展轨道。恒康医疗价值将得到进一步提升，全体出资人所持有的恒康医疗股票也将成为更有价值的资产，有利于保护恒康医疗及中小股东利益。

此外，新里程作为产业投资人，未来将根据经陇南中院批准的《恒康医疗股份有限公司重整计划》中的经营方案/计划从产业发展层面助力恒康医疗未来发展，具体以《恒康医疗股份有限公司重整计划》中的内容为准。

综上，本次《权益调整方案》中的相关对价安排将作为恒康医疗整体重整方案的一部分，恒康医疗《重整计划（草案）》将在陇南中院的监督 and 指导下，依据《中华人民共和国企业破产法》等法律法规，兼顾恒康医疗、恒康医疗出资人及债权人利益的基础上制定，并将在陇南中院裁定批准后实施。如果恒康医疗重整顺利执行完毕，将有效避免破产清算带来的退市风险，将有利于推动恒康医疗化解债务风险，维护恒康医疗及全体股东利益。

问题三：根据新里程签署的《重整投资意向协议》，新里程为“有限责任公司（台港澳法人独资）”。按照《上市公司收购管理办法》第四条的规定，境外投资者进行上市公司的收购及相关股份权益变动活动的，应当取得国家相关部门的批准，适用中国法律，服从中国的司法、仲裁管辖。补充说明重整投资人是否已事先取得有关国家部门的批准。

回复:

根据《上市公司收购管理办法》第四条规定“.....外国投资者进行上市公司的收购及相关股份权益变动活动的,应当取得国家相关部门的批准,适用中国法律,服从中国的司法、仲裁管辖。”对此,本财务顾问认为,新里程为登记在北京市朝阳区市场监督管理局的“有限责任公司(台港澳法人独资)”,属于外商投资企业,不属于《中华人民共和国外商投资法》第二条、《上市公司收购管理办法》(2020年修正)第四条及《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》第二条规定的外国投资者(即本关注问题中所指的境外投资者)。因此,本次新里程作为重整投资人投资恒康医疗,无须履行《上市公司收购管理办法》第四条项下所规定的批准。具体理由如下:

根据商务部《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》第二条规定:“本办法适用于外国投资者(以下简称投资者)对已完成股权分置改革的上市公司和股权分置改革后新上市公司通过具有一定规模的中长期战略性并购投资(以下简称战略投资),取得该公司A股股份的行为。”其第三条规定:“经商务部批准,投资者可以根据本办法对上市公司进行战略投资。”其第六条规定:“投资者应符合以下要求:(一)依法设立、经营的外国法人或其他组织,财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验.....。”

根据《中华人民共和国外商投资法》第二条规定:“本法所称外商投资,是指外国的自然人、企业或者其他组织(以下称外国投资者)直接或者间接在中国境内进行的投资活动.....本法所称外商投资企业,是指全部或者部分由外国投资者投资,依照中国法律在中国境内经登记注册设立的企业。”《中华人民共和国外商投资法》第六条规定:“在中国境内进行投资活动的外国投资者、外商投资企业,应当遵守中国法律法规,不得危害中国国家安全、损害社会公共利益。”根据本条法律规定,外商投资企业与外国投资者是不同性质的投资主体。

本财务顾问认为,《上市公司收购管理办法》第四条规定中的“取得有关国家部门批准”主要指《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》中“外国投资者中长期战略性并购投资取得该公司A股股份的行为”应当经商务部批准。鉴于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》第六条规定及《外商投资法》第二条、第六条规定的外国投资者为“外国的自然人、企业或者其他组织”,不包

括外商投资企业；而新里程属于《外商投资法》第二条规定中的外商投资企业，不属于“依法设立、经营的外国法人或其他组织”即外国投资者，因此，新里程本次重整投资恒康医疗无须履行《上市公司收购管理办法》第四条项下的批准程序。

综上，本财务顾问认为，登记为有限责任公司（台港澳法人独资）的投资人投资 A 股上市公司，无须履行商务部关于外国投资者对上市公司进行战略投资的审批；本次新里程作为重整投资人投资恒康医疗，无须履行《上市公司收购管理办法》第四条项下所规定的批准。

（以下无正文）

（本页无正文，为《北京博星证券投资顾问有限公司关于深圳证券交易所<关于对恒康医疗集团股份有限公司的关注函>（公司部关注函〔2021〕第483号）之专项意见》之盖章页）

北京博星证券投资顾问有限公司

2022年3月28日