

中信建投证券股份有限公司

关于博天环境集团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：

2022年11月7日，北京市第一中级人民法院（以下简称“北京一中院”或“法院”）依法作出（2022）京01破申134号《民事裁定书》，裁定受理债权人安徽子诺环保科技有限公司对博天环境集团股份有限公司（以下简称“博天环境”或“公司”）的重整申请，并于2022年11月7日作出（2022）京01破285号《决定书》，指定北京市金杜律师事务所担任公司管理人，负责开展公司重整各项工作。

2022年12月8日，博天环境第一次债权人会议及出资人组会议召开，债权人会议表决通过了《博天环境集团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《博天环境集团股份有限公司出资人权益调整方案》。2022年12月9日，北京一中院作出《民事裁定书》，裁定批准博天环境重整计划，并终止博天环境重整程序。

根据《重整计划》，博天环境现有总股本417,784,056股，其中因回购注销限制性股票2,705,000股，注销完成后，公司总股本将由417,784,056股变更为415,079,056股。以博天环境415,079,056股总股本为基数，按每10股转增13.27股的比例实施资本公积金转增股本，共计转增550,711,745股。转增后，博天环境总股本将增至968,495,801股（扣除应回购注销的限制性股票后，总股本为965,790,801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550,711,745股转增股票不向原股东分配，全部由管理人按照重整计划的规定进行分配和处置，具体如下：

1、160,000,000股用于引入重整投资人，由重整投资人受让，其中深圳市高新投集团有限公司（以下简称“深圳高新投”）支付180,000,000元现金，以3.00元/股的价格受让60,000,000股转增股票；海南每天新能源产业发展合伙企业（有限合伙）（以下简称“海南每天新能源”）支付165,000,000元现金，以3.00元/股的价格受让55,000,000股转增股票；深圳市招商平安资产管理有限责

任公司（以下简称“招商平安资产”）支付 138,150,000 元现金，以 3.07 元/股的价格受让 45,000,000 股转增股票。重整投资人支付的资金用于支付破产费用、清偿部分债务等。根据《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 13 号——破产重整等事项》的规定，深圳高新投、海南每天新能源、招商平安资产自取得转增股票之日起 12 个月内不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的博天环境股份。此外，上市公司控股股东、实际控制人及一致行动人承诺所持博天环境股份在重整计划执行完毕后的 36 个月内不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的博天环境股份。

2、剩余 390,711,745 股用于抵偿博天环境的债务。

根据《上海证券交易所交易规则》（以下简称“《上交所规则》”）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。”

中信建投证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为博天环境重整财务顾问，经审慎研究后认为，博天环境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

因上市公司股票价格处于持续变动之中，本次上市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转增股本除权除息日前股票收盘价等于或低于 13.62 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，扣除

应回购注销的限制性股票。

由于不涉及现金红利，原公式中现金红利价格为 0。同时，本次新增股票 550,711,745 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 390,711,745 股用于抵偿公司债务，每股平均对价为 17.96 元；本次新增股票中合计 160,000,000 股向重整投资人转让，深圳高新投、海南每天新能源的对价为 3 元/股，招商平安资产的对价为 3.07 元/股。上述重整投资人所支付的现金对价主要用于清偿债务。

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 and 公司原股东等各方利益后确定，并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，调整后博天环境除权（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 13.62 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，原公式中现金红利价格为 0。鉴于除权除息日前股票收盘价高于 13.62 元/股，需考虑各部分转增股份对股价的影响：其中转增股份可以抵偿的债务约 70.17 亿元，转增股份抵偿债务导致流通股份变动数为 390,711,745 股；重整投资人整体受让转增股份支付的现金为 4.83 亿元，重整投资人受让转增股份导致流通股份变动数为 160,000,000 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）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、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。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，实践中不通过除权对公司股票价格进行调整。

（二）博天环境本次重整的特定情况

本次资本公积金转增股本是《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，全部用于引进重整投资人以及清偿债务；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、本次重整完成后，博天环境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》相关要求对博天环境股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与博天环境重整后基本面有望实现根本性变化的实际情况背离。因此，除权后的股票价格可能无法充分反映博天环境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综合对价高于市值（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。

4、根据《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，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：博天环境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或配股存在明显差异，原除权参考价格的计算公式不符合博天环境本次资本公积金转增股本的实际情况。特申请对除权参考价格针对上述不同情况作出符合公司实际的调整。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于博天环境集团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》之盖章页）

中信建投证券股份有限公司

2022年12月16日

