

招商证券股份有限公司关于 安通控股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：

泉州市中级人民法院（下称“泉州中院”）于2020年9月11日裁定安通控股股份有限公司（下称“安通控股”、“公司”）进入破产重整程序，并于同日指定安通控股清算组担任公司管理人。2020年11月4日，泉州中院裁定批准《安通控股股份有限公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”），并终止安通控股重整程序。

根据《重整计划》之出资人权益调整方案，本次重整以安通控股现有总股本为基数，按每10股转增19.35股的比例实施资本公积金转增股票，共计转增产生2,877,306,136股股票（最终转增的股票数量以中证登上海分公司实际登记确认的数量为准）。该等转增股票中除向重整计划生效后的执行过程中以届时选定的股权登记日收盘后公司登记在册的前一百名股东之外的全体股东进行分配97,495,711股股票外，其余股票均由管理人专项用于引入重整投资人和清偿公司债务：其中合计1,540,980,821股用于引入重整投资人（包含产业投资人和财务投资人）；合计1,238,829,604股用于清偿安通控股及两家核心子公司泉州安盛船务有限公司、泉州安通物流有限公司的债务，详见上市公司于2020年10月14日披露的《安通控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》。本次重整完成后，公司总股本将由1,486,979,915股增加至4,364,286,051股。

根据《上海证券交易所交易规则》（2020年版）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。”

招商证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为安通控股的财务顾问，经审慎研究后认为，安通控股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 6.24 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）/（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，本次新增股票中合计 1,238,829,604 股通过以股抵债方式，用于抵偿公司及下属核心子公司债务，每股对价为 9.5 元；本次新增股票中合计 1,540,980,821 股向重整投资人转让，其中产业投资人受让股票的综合价格为 2.8 元/股，财务投资人受让股票的综合价格为 3.0 元/股，重整投资人所支付的现金对价用于支付重整费用、清偿负债以及用于重整完成后公司的经营发展。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公司二级市场价格的基础上，兼顾债权人、重整投资人、公司以及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，股票价值与支付对价基本均衡，原股东权益未被实质上稀释。故该部分转增股份及作价不纳入除权参考价格计算公式范围内。

本次转增股票中 97,495,711 股向原部分中小股东进行分配，该等股票的分配不会导致公司净资产的增加，该部分分配的股份将纳入除权参考价格计算公式范围内。因此，即原流通股份变动比例为：转增股票向原部分中小股东分配的数量/重整前上市公司总股本=6.56%。

2、在公司本次资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价高于 6.24 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）+转增股份抵偿债务的价格×转增股份抵偿债务导致流通股份变动比例+转增股份由重整投资人认购的价格×转增股份由重整投资人认购导致流通股份变动比例]÷（1+转增股份抵偿债务导致流通股份变动

比例+转增股份由重整投资人认购导致流通股份变动比例+向原股东分配导致流通股份变动比例)

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 6.24 元/股，需考虑各部分转增股份对股价的影响：其中转增股份抵偿债务的价格为 9.5 元/股，转增股份抵偿债务导致流通股份变动比例为 1,238,829,604/1,486,979,915；产业投资人取得转增股份的价格为 2.80 元/股，产业投资人取得转增股份导致流通股份变动比例为 482,142,857/1,486,979,915；财务投资人取得转增股份的价格为 3.00 元/股，财务投资人取得转增股份导致流通股份变动比例为 1,058,837,963/1,486,979,915；向原股东分配导致流通股份变动比例为 97,495,711/1,486,979,915。

二、本次对除权参考价格的计算公式进行调整的合理性

（一）资本公积金转增股票价格除权的基本原理和市场实践

通常情况下，除权是由于公司股本增加，公司净资产等公司价值指标并未增加或同比增加，导致每股股票所代表的企业实际价值有所减少，需要在发生该事实之后从股票市场价格中剔除这部分因素，而形成的股价调整行为。上市公司股本增加的情况下，对股票价格进行除权主要有以下两种情况：

1、股本增加而所有者权益未发生变化的资本公积转增或送股

当上市公司股本增加且所有者权益没有相应的变化时，公司的实际价值（每股净资产等指标）将减少，为促进公开市场在公允的基准上反映公司股票价格，需通过除权向下调整股票价格。

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，一般为按照同比例向公司全体原股东进行配售。通常配股时原股东可以相较于市场价格具有较大折扣的价格认购新股，此时公司所有者权益增加的幅度明显低于股本增加的幅度，每股净资产将下降。因此，为在二级市场上反映公司的公允价值，配股需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、公开发行股票等增发股票事项之时，一般情况下上市公司的每股净资产等价值指标均相应均衡的增加，均不

再采取除权方式对公司股票价格进行调整，均不再采取除权方式对公司股票价格进行调整。

（二）安通控股本次重整资本公积转增股本的特定情况

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。本次资本公积转增股本经法院裁定批准后执行，公司原股东中仅有部分中小股东获得少量股票。整体而言，本次转增前后，公司在扩大股本的同时，清偿公司及下属子公司的大额债务，通过引进重整投资人引入增量资金，相较于重整之前，增厚了公司的所有者权益，因此，本次安通控股资本公积转增股本与通常情况下的转增前后公司所有者权益维持不变的情形存在差异。

2、本次重整后，安通控股的资产负债结构将彻底优化，公司的基本面发生根本性变化。根据《重整计划》的规定，公司重整完成后，不仅公司负债总额大幅降低，财务状况将有效改善，并且重整程序中引入了与公司主营业务具有协同效应且实力雄厚的重整投资人以助力公司的经营发展，公司股东所拥有的权益价值也将显著提高。因此，若按交易规则中的原公式计算公司股票除权后价格，将导致除权后的股票价格显著低于除权前股票价格，该除权价格将无法公允地反映公司通过重整基本面显著改善后股票的真实价值，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、根据《重整计划》规定，本次安通控股资本公积转增的股票当中，绝大部分将用于进行以股抵债以及引进重整投资人，其中债权人以其对公司享有的债权作为对价，且其对价高于公司股票的二级市场价格，重整投资人以现金作为对价，前述安排须经债权人会议表决通过以及重整投资人与公司签署的投资协议生效后方可实施。截至本报告出具日，重整投资人和债权人取得的股票对价高于市值（按出具日前一日收盘价计算），不会对公司权益造成稀释。因此，从实施效果的角度，此次债权人和重整投资人取得安通控股的转增股票，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转增股本，更贴近于面向市场协商的交易行为，公司转增股份用于引入重整投资人、抵偿债务，上市原股东权益未被实质上稀释，相应股份可不再纳入除权参考计算公式范围。

4、公司本次资本公积转增的股份，其中相当一部分由债权人以其所持有的对公司的债权作为支付对价取得，资产支付和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。

综上，本财务顾问认为，为促进安通控股重整计划的顺利执行，并考虑到公司股价需要能够反映通过重整基本面得到本质改善后的安通控股的公允价值，同时此次安通控股在重整程序中的资本公积转增股本与一般情况下的上市公司资本公积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安通控股本次重整资本公积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《招商证券股份有限公司关于安通控股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》之签章页)



招商证券股份有限公司

2020年1月29日