

# 中信建投证券股份有限公司

## 关于北京东方园林环境股份有限公司调整资本公积金

### 转增股本除权参考价格计算公式的专项意见

2024年5月7日，北京东方园林环境股份有限公司（以下简称“东方园林”或“公司”）收到债权人北京朝阳国有资本运营管理有限公司（以下简称“朝阳国资公司”或“申请人”）送达的《关于申请法院对东方园林进行重整及预重整的通知》（以下简称“《通知》”），因公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，但具有重整价值和重整可行性，朝阳国资公司已于2024年5月7日向北京市第一中级人民法院（以下简称“北京一中院”）提交对公司进行重整及预重整的申请。同日，公司收到北京一中院的《通知书》，通知公司被朝阳国资公司以债权人名义向法院申请重整及预重整。

2024年5月9日，公司收到北京一中院送达的（2024）京01破申469号、（2024）京01破申469号之一《决定书》，北京一中院决定对公司启动预重整，并指定北京东方园林环境股份有限公司清算组担任公司预重整期间的临时管理人。

2024年11月22日，东方园林收到北京一中院送达的（2024）京01破申469号《民事裁定书》及（2024）京01破577号《决定书》，裁定受理东方园林破产重整，并指定北京东方园林环境股份有限公司清算组担任公司重整期间的管理人。

2024年12月3日，东方园林和管理人分别与国联基金联合体（由国联产业投资基金管理（北京）有限公司（以下简称“国联产投”）、海南瑞科控股实业有限公司（以下简称“海南瑞科”）组成，以下简称“国联基金联合体”）及国联产投发起设立的专项重整基金北京国朝东方绿能股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“国朝东方”）、北京朝阳环境集团有限公司（以下简称“朝阳环境”）、国寿财富管理有限公司（以下简称“国寿财富”）、深圳申优资产管理有限公司（以下简称“申优资产”）签署《重整投资协议》，

认购东方园林资本公积转增股本。

2024年12月4日，管理人向公司董事会发出《关于召开出资人组会议的通知》。由于《北京东方园林环境股份有限公司重整计划（草案）》（以下简称“《重整计划（草案）》”）涉及出资人权益调整事项，管理人召集并定于12月20日召开出资人组会议对前述事项进行表决，同日公司公告了《重整计划（草案）之出资人权益调整方案》。

2024年12月13日，公司披露《重整计划（草案）》及《重整计划（草案）之经营方案》。

2024年12月20日，公司召开了出资人组会议，会议表决通过了《重整计划（草案）之出资人权益调整方案》等议案。2024年12月23日，公司第一次债权人会议表决通过《重整计划（草案）》。

2024年12月23日，公司收到北京一中院送达的《民事裁定书》，法院裁定批准《北京东方园林环境股份有限公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”），并终止公司重整程序。

根据《深圳证券交易所交易规则（2023年修订）》（以下简称“《交易规则》”）4.4.2条的相关规则：“除权（息）参考价格的计算公式为：

$$\text{除权（息）参考价} = [(\text{前收盘价} - \text{现金红利}) + \text{配股价格} \times \text{股份变动比例}] \div (1 + \text{股份变动比例})$$

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。”

东方园林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。

中信建投证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为东方园林重整的财务顾问，经审慎研究后认为，东方园林本次实施资本公积金转增股本，需结合其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、出资人权益调整方案及债权受偿方案相关情况

### （一）出资人权益调整方案

东方园林现有总股本为 2,685,462,004 股，重整计划拟以现有总股本 2,685,462,004 股为基数，按照每 10 股转增 12.34 股的比例，实施资本公积转增股本，预计转增 3,313,860,113 股。转增完成后，东方园林的总股本预计将增至 5,999,322,117 股。

前述转增股票不向原股东分配，全部由管理人按照下列规定进行分配和处置：

1、转增股票中 1,100,000,000 股用于引入重整投资人，其中，800,000,000 股由国联产投设立重整专项基金国朝东方受让，受让价格为 0.66 元/股，该部分股票自登记至重整投资人名下之日起锁定 12 个月；100,000,000 股由朝阳环境受让，受让价格为 0.66 元/股，该部分股票自登记至重整投资人名下之日起锁定 36 个月；200,000,000 股由国寿财富（或其指定主体，如有）和申优资产（或其指定主体，如有）各受让 100,000,000 股，受让价格为 1.00 元/股，该部分股票自登记至重整投资人名下之日起锁定 12 个月。重整投资人受让股票所支付资金将根据重整计划的规定用于支付破产费用、共益债务及清偿各类债务、补充公司流动资金等；

2、转增股票中 1,513,860,113 股用于清偿债务；

3、剩余 700,000,000 股转增股票作为预留股份，用于在未来引入投资人，所得资金用于解决职工等历史遗留问题、信托项下平台公司为实现债权人利益而必需的初始启动资金等，如有剩余将补充流动资金，用于东方园林生产经营及未来发展需要，逐步恢复持续经营和盈利能力，实现抵债股票的保值增值；预留股份引入投资人价格不低于 1.00 元/股。预留股份的投资人引入方案需经东方园林董事会、股东大会审议通过后方可实施。该部分股票的转让、减持（包括集合竞价、大宗交易等各种方式）需遵守中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、深圳证券交易所（以下简称“深交所”）等关于股份限

售、减持的有关规定。

重整投资人及预留股份受让人转让转增股票给存在控制关系或者受同一实际控制人控制的主体时，应遵守中国证监会、深交所的相关规定。

## （二）债权受偿方案

### 1、职工债权

重整计划对职工债权不作调整，将由东方园林在重整计划执行期间内以现金方式一次性全额清偿。

### 2、税款债权和社保债权（如有）

东方园林欠付的税款债权和社保债权，在本次重整中不作调整，如有，将由东方园林在重整计划执行期间内以现金方式一次性全额清偿。

### 3、有财产担保债权

按照《企业破产法》及相关法律法规规定，有财产担保债权人就担保财产享有优先受偿的权利。对债务人特定财产享有担保物权的债权人，经评估能够判断其优先受偿权利不能完全受偿的，债权人就剩余债权金额在普通债权组表决，但东方园林仅是提供财产担保，并非主债务人或保证人的，剩余债权金额无表决权。

在东方园林重整申请受理后，管理人已就担保物权的行使方案，征求了有财产担保债权人意见。若有财产担保债权人选择行使担保物权，则管理人将依法就对应的担保物进行拍卖。若担保物经一次拍卖后未成交的，有财产担保债权人可选择以第一次流拍的保留价（评估价）以物抵债。如有财产担保债权人未选择行使担保物权，或在担保物经一次拍卖流拍后未选择以物抵债、无法适用流拍情形下以物抵债或以物抵债无法进行的，则对应担保物将作为信托底层资产进入信托，由信托机构按照重整计划规定的内容进行处置。若有财产担保债权人选择行使担保物权但处置完毕时间预计超过重整计划执行期限的，则对应担保物将作为信托底层资产进入信托，由信托机构继续执行既定的拍卖方案（如有），或由信托机构按照重整计划规定的内容进行处置。

有财产担保债权对应的担保物作为信托底层资产，用于设立信托的，有财产担保债权按照担保物的评估值，等额获得特定优先信托受益权份额。有财产担保债权人享有的优先信托受益权与其担保物具有对应关系。在后续信托计划执行过程中，有财产担保债权人就其对应的担保物处置回收金额或作为担保物的债权回收金额，在有财产担保债权金额范围内优先受偿。未获受偿部分，若东方园林仅是提供财产担保的，不予清偿；若东方园林同时是主债务人或保证人的，按普通债权进行清偿。

担保物转入信托时，有财产担保债权人无需注销担保物的担保措施。如确需注销的，应与有财产担保债权人协商，并征得有财产担保债权人同意。同时，为保障信托设立，信托机构有权就担保物设立后顺位担保物权，有财产担保债权人应予以配合。信托机构应根据有财产担保债权人关于担保物处置的要求，随时启动处置程序，不得以长期自持为目的。信托机构参照最高人民法院关于拍卖等规定，对担保物进行处置，对于符合以物抵债规定和条件的，可按规定由有财产担保债权人接受以物抵债。

由于重整期间及重整计划执行期间，有财产担保债权人的担保物权行使不受限制，有财产担保债权人有权随时行使担保物权，因此，法院受理东方园林重整之日起至有财产担保债权清偿之日期间的利息不予补偿。

#### 4、普通债权

重整计划中普通债权调整及清偿方案如下：

(1) 每家普通债权人 10 万元以下（含 10 万元）的债权部分，由东方园林在重整计划获得法院裁定批准之日起重整计划执行期间内，依法以现金方式分两次全额清偿。

(2) 每家普通债权人 10 万元以上的债权部分，分别以转增股票和普通信托受益权份额清偿，转增股票清偿与普通信托受益权份额清偿的债权比例分别约为 19.27%、80.73%。以转增股票清偿的部分，按每 100 元普通债权分得约 25.25 股转增股票（即股票抵债价格为 3.96 元/股）的方式获得清偿。在以转增股票清偿债权过程中，如债权人可分得的股票数量不为整数，则该债权人分得

的股票数量按照“进一法”处理，即去掉拟分配股票数小数点右侧的数字后，在个位数上加“1”。以普通信托受益权份额清偿的部分，按每 100 元普通债权分得 75 份普通信托受益权份额的方式清偿。在以普通信托受益权份额清偿债权过程中，如债权人可分得的普通信托受益权份额不为整数，则该债权人分得的普通信托受益权份额数量以四舍五入的方式保留两位小数。

## 5、预计债权

已向管理人申报但因涉及诉讼仲裁未决等原因而尚处于暂缓确认债权，账面记载但尚未向管理人申报的债权，以及债权人尚未申报、东方园林亦未入账但根据法律法规规定东方园林应承担责任的债权，在本次重整中按照其申报金额、账面记载金额或暂估金额等进行相应预留，其债权经审查确认之后按同类债权清偿方案予以清偿。

依据《民法典》第八百零七条及《建设工程施工合同司法解释（一）》第三十五条的规定，仅与发包人订立建设工程施工合同的承包人，有权主张建设工程价款优先权。东方园林暂缓确认债权中申报建设工程价款优先债权的申报人，并非与发包人签订建设工程施工合同的承包人，东方园林也并非发包人（业主方），因此，暂缓确认债权中申报的建设工程价款优先债权，在重整计划中按照普通债权的清偿方案预留偿债资源。

## 二、拟对除权参考价格的计算公式进行的调整

### （一）除权参考价格的计算公式

本次对除权参考价格的计算公式进行调整，主要考虑在公司股本增加的情况下，对公司所有者权益增加的影响因素。本次重整中，公司新转增的股份主要包括抵偿公司重整债务转增股份数、由重整投资人受让的转增股份数和预留的转增股份数；影响所有者权益的因素主要包括转增股份抵偿公司重整债务的金额和重整投资人受让转增股份支付的现金。基于前述考虑，本次东方园林除权参考价格的计算公式拟调整为：

除权（息）参考价=[（前收盘价格-现金红利）×转增前总股本+转增股份抵偿公司重整债务的金额+重整投资人受让转增股份支付的现金]÷（转增前总股本

+抵偿公司重整债务转增股份数+由重整投资人受让的转增股份数+预留的转增股份数+向原股东分配导致流通股增加数）（以下简称“调整公式”）。

**1、现金红利金额：**由于不涉及现金红利、股票红利及配股，调整公式中现金红利价格为0。

**2、转增股份抵偿公司重整债务的金额：**根据《重整计划》，东方园林现有总股本为 2,685,462,004 股，重整计划拟以现有总股本 2,685,462,004 股为基数，按照每 10 股转增 12.34 股的比例，实施资本公积转增股本，预计转增 3,313,860,113 股，其中由重整投资人受让的转增股份数为 1,100,000,000 股，预留的转增股份数为 700,000,000 股，计算差额得到抵偿公司重整债务转增股份数为 1,513,860,113 股。因此，转增股份抵偿公司重整债务的金额=抵偿公司重整债务转增股份数 1,513,860,113 股 \* 股票抵偿价格 3.96 元/股 =5,994,886,047.48 元

**3、重整投资人受让转增股份支付的现金：**根据《重整计划》，转增股票中 1,100,000,000 股用于引入重整投资人，其中，900,000,000 股由国朝东方和朝阳环境以 0.66 元/股的对价分别受让，共计出资 594,000,000.00 元；200,000,000 股由国寿财富和申优资产以 1 元/股的对价分别受让，共计出资 200,000,000.00 元。需要说明的是，由于公司尚未就预留转增股份的处置签署投资协议，预计截至除权除息日尚不能完成分配，具体分配方案、金额及对后续所有者权益增加的影响均存在不确定性，故不应将预留股份处置所引入的资金纳入除权参考价格的计算公式分子进行计算。因此，重整投资人受让转增股份支付的现金合计为 794,000,000.00 元。

**4、转增后总股本数：**调整公式分母中，公司转增前总股本为 2,685,462,004 股。根据《重整计划》，本次转增 3,313,860,113 股（抵偿公司重整债务转增股份数为 1,513,860,113 股，由重整投资人受让的转增股份数为 1,100,000,000 股，预留的转增股份数为 700,000,000 股，向原股东分配导致流通股增加数为 0 股），合计为 5,999,322,117 股。

## （二）转增股本的平均价格的计算公式

本次重整东方园林资本公积金转增股本的平均价格=（转增股份抵偿公司重整债务的金额+重整投资人受让转增股份支付的现金）÷（抵偿公司重整债务转增股份数+由重整投资人受让的转增股份数+预留的转增股份数+向原股东分配导致流通股增加数）。

综合计算下，本次重整东方园林资本公积金转增股本的平均价格=（转增股份抵偿公司重整债务的金额 5,994,886,047.48 元+重整投资人受让转增股份支付的现金 794,000,000.00 元）/（抵偿公司重整债务转增股份数 1,513,860,113 股+由重整投资人受让的转增股份数 1,100,000,000 股+预留的转增股份数 700,000,000 股）=2.05 元/股。

如果股权登记日前一交易日公司股票收盘价高于本次重整东方园林资本公积金转增股本的平均价 2.05 元/股，公司股票按照前述拟调整后的除权（息）参考价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；如果股权登记日前一交易日公司股票收盘价格低于或等于本次重整东方园林资本公积金转增股本的平均价 2.05 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。

### 三、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。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）东方园林本次重整资本公积转增股本的特定情况

本次资本公积金转增股本是东方园林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方可执行，用于引进重整投资人、清偿债务，并预留部分股份用于后续引入投资人；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）较重整前发生显著提升。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，东方园林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《交易规则》相关要求对东方园林的股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与东方园林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东方园林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。若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），则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。但如果本次重整投资人受让价格低于公司股权登记日的股票收盘价格，仍需充分考虑其影响。因此，通过调整除权（息）公式的方式进行差异化处理：

公式的分子主要引入转增股份抵偿公司重整债务的金额和重整投资人受让转增股份支付的现金，公式的分母则主要引入抵偿公司重整债务转增股份数、由重整投资人受让的转增股份数和预留的转增股份数。

#### 四、专项意见

综上所述，中信建投证券股份有限公司作为本次东方园林重整的财务顾问认为：东方园林本次资本公积金转增股本属于东方园林重整方案的一部分，与一般情形下的上市公司资本公积金转增股本或配股存在明显差异。根据相关规定及本次重整资本公积转增股本的实际情况，特申请对除权参考价格的计算公式针对上述不同情况作出符合公司实际的调整，调整后的除权参考价格计算公式具有合理性。

（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北京东方园林环境股份有限公司调整资本公积金转增股本除权参考价格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

年 月 日