

国泰君安证券股份有限公司

关于

有棵树科技股份有限公司

重整投资人受让资本公积转增股份价格的

专项意见



国泰君安证券股份有限公司  
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二〇二四年十二月

## 重大事项提示

本重大事项提示为概要性提醒投资者需特别关注的重大风险及其他重要事项，投资者应认真阅读与本次重整相关的公告及本专项意见的全部内容。

### 一、本次重整履行的程序

2024年2月22日、3月5日，深圳市圆漾电子商务有限公司、有棵树（深圳）网络科技有限公司先后以有棵树科技股份有限公司（以下简称“有棵树公司”、“上市公司”或“公司”）不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，但具有重整价值为由，向湖南省长沙市中级人民法院（以下简称“长沙中院”）申请对有棵树公司进行破产重整并先行启动预重整程序。

2024年3月12日，长沙中院作出（2024）湘01破申19号之二《通知书》，决定对有棵树公司启动预重整，并出具（2024）湘01破申19号《决定书》，指定有棵树公司清算组担任有棵树公司预重整期间的临时管理人。

2024年9月30日，长沙中院作出（2024）湘01破申19号《民事裁定书》，裁定受理对有棵树公司的重整申请，并作出（2024）湘01破61号《决定书》，指定有棵树公司清算组担任管理人。

2024年10月14日，长沙中院作出（2024）湘01破61号之一《决定书》，准许有棵树公司在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。

2024年12月5日，长沙中院作出（2024）湘01破61号《民事裁定书》，裁定批准有棵树公司重整计划，终止有棵树公司重整程序。

本专项意见中所引用的资本公积转增股本数量、转增股本在重整投资人及债权人之间的分配数量均来源于各方签署的投资协议、有棵树公司及其管理人提供的资料，相关数据可能发生变化。转增股本数量以及抵债和引入重整投资人的股份数量以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司实际登记确认的数量为准。

本次重整能否成功尚有不不确定性，上市公司存在破产清算的风险，提请投资者注意相关风险。

## 二、投资协议解除风险

本次重整投资协议涉及的主要投资协议解除相关约定如下：

1、协议签署后，若发生上市公司更换重整产业投资人的情形，上市公司有权单方解除协议，且无须承担违约责任。

2、若重整投资人未能按照协议约定足额履行现金支付义务，经上市公司催告后在协议约定时间内仍未支付的，上市公司有权单方解除协议而不视为违约。

本财务顾问提请投资者关注上述投资协议解除条款及协议解除风险。

## 三、重整投资协议履行风险

在重整投资协议的履行过程中，可能出现重整投资人无法按照重整投资协议的约定履行及/或及时履行相关义务的情形。本财务顾问提请投资者关注重整投资协议履行的相关风险。

## 四、其他风险

有棵树公司本次重整相关审核程序的履行、重整计划的执行、重整投资协议的履行仍可能面临宏观经济波动等不可控因素的影响。同时，上市公司面临退市等风险，提请投资者认真阅读上市公司发布的各项公告。

本专项意见为国泰君安证券股份有限公司根据上市公司提供的资料出具，不构成对投资者的任何投资建议。本财务顾问提请投资者认真阅读上市公司发布的各项公告。

# 正文

## 一、本次重整基本情况

2024年2月22日、3月5日，深圳市圆漾电子商务有限公司、有棵树（深圳）网络科技有限公司先后以有棵树公司不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力，但具有重整价值为由，向长沙中院申请对有棵树公司进行破产重整并先行启动预重整程序。

2024年3月12日，长沙中院作出（2024）湘01破申19号之二《通知书》，决定对有棵树公司启动预重整，并出具（2024）湘01破申19号《决定书》，指定有棵树公司清算组担任有棵树公司预重整期间的临时管理人。

2024年6月7日、7月12日，长沙中院分别作出（2024）湘01破申19号之三、之四《通知书》，两次延长有棵树公司预重整期间至2024年10月12日。

2024年8月30日，有棵树公司披露《关于临时管理人公开招募和遴选预重整投资人公告》，公开招募和遴选（预）重整投资人。

2024年9月30日，长沙中院作出（2024）湘01破申19号《民事裁定书》，裁定受理对有棵树公司的重整申请，并作出（2024）湘01破61号《决定书》，指定有棵树公司清算组担任管理人。

2024年10月8日，有棵树公司披露《关于公司重整债权申报通知的公告》，向公司债权人发出债权申报通知。

2024年10月14日，长沙中院作出（2024）湘01破61号之一《决定书》，准许有棵树公司在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。

2024年11月5日，有棵树公司披露《关于确定产业投资人暨风险提示的公告》，公司管理人组织召开产业投资人评选会议，经评选小组综合评定，最终确定王钻与湖南繁盛科技有限公司联合体为中选产业投资人；深圳市天行云供应链有限公司联合体为备选产业投资人。2024年11月14日，有棵树公司披露《关于确定产业投资人的补充公告》，王钻与湖南繁盛科技有限公司退出重整投资，公司管理人确定深圳市天行云供应链有限公司联合体为公司重整产业投资人。

2024年11月14日，有棵树公司第一次债权人会议采取网络会议的方式召开。

2024年11月16日，有棵树公司披露《有棵树科技股份有限公司重整计划草案》，并发出《关于召开出资人组会议的通知》，将于2024年12月2日由出资人组对《有棵树科技股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》进行审议表决。

2024年11月16日，有棵树公司披露《关于与产业投资人签署重整投资协议的公告》，公司与深圳市天行云供应链有限公司、福建纵腾网络有限公司、有棵树科技股份有限公司管理人签订《有棵树科技股份有限公司重整投资协议》。

2024年11月22日，有棵树公司披露《关于第一次债权人会议表决结果的公告》，《有棵树科技股份有限公司重整计划（草案）》、《债务人财产管理方案》获得债权人会议表决通过。

2024年12月2日，有棵树公司披露《关于出资人组会议决议的公告》，出资人组会议表决通过了《有棵树科技股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》。

2024年12月5日，长沙中院作出（2024）湘01破61号《民事裁定书》，裁定批准有棵树公司重整计划，终止有棵树公司重整程序。

2024年12月12日，有棵树公司披露《关于确定财务投资人暨签署重整投资协议的公告》，公司于2024年12月10日、11日与财务投资人（平潭沃承投资有限责任公司（长沙星宸凌航企业管理合伙企业（有限合伙））、深圳璀璨私募股权投资管理有限公司、深圳市招商平安资产管理有限责任公司、湖南鑫盛实业有限公司、中国中信金融资产管理股份有限公司湖南省分公司、湖南湘江汇城私募基金管理有限公司、深圳前海合智投资基金合伙企业（有限合伙）、北京北置城发私募基金管理有限公司、湖南云松新能科技有限公司（宋超群）、北京博雅春芽投资有限公司、珠海晓晓私募基金管理有限公司、杨庆大、齐建湘（湖南湘银恒发企业管理中心（有限合伙））、湖北楚民投控股有限公司与湖北省资产管理有限公司联合体、中信聚信（北京）资本管理有限公司、锦绣中和（天津）投资

管理有限公司、上海宏翼私募基金管理有限公司、国民信托有限公司、陈新建、深圳市一元信诚投资咨询有限公司、吉富创业投资股份有限公司、中国新兴资产管理有限责任公司（天津兴丞投资合伙企业（有限合伙））、北京久银投资控股股份有限公司与青岛鹿秀投资管理有限公司联合体）、有棵树科技股份有限公司管理人签订《有棵树科技股份有限公司重整投资协议》。

## 二、重整投资人受让股份对价的合理性及公允性

根据公司于 2024 年 11 月 14 日签署的重整投资协议，产业投资人拟以 1.95 元/股的价格受让公司资本公积转增股份，当日公司收盘价为 6.41 元/股，受让价格为投资协议签署日收盘价的 30.42%。

根据公司于 2024 年 12 月 10 日、11 日签署的重整投资协议，财务投资人拟以 3.15 元/股的价格受让公司资本公积转增股份，投资协议签署当日公司收盘价分别为 5.91 元/股和 5.94 元/股，受让价格分别为投资协议签署日收盘价的 53.30% 和 53.03%。

本次重整投资人受让股份价格低于公司股票在投资协议签署当日收盘价的 80%，该定价系依据公司实际情况、重整投资人面临风险情况、市场同类案例、产业资源等由上市公司和重整投资人综合协商确定。

根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 14 号——破产重整等事项》第二十八条的规定：“重整投资协议涉及重整投资人受让上市公司资本公积转增股份的，相关受让股份价格定价应当合理、公允，不得损害中小投资者利益。相关受让股份价格低于上市公司股票在投资协议签署当日（遇到非交易日的，则以签署日前一个交易日为基准日）收盘价百分之八十的，上市公司或者管理人应当聘请财务顾问出具专项意见并予以披露。”

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）接受有棵树公司委托，经审慎研究后对有棵树公司重整投资人受让资本公积转增股票价格事项说明如下：

### （一）上市公司股票面临退市风险，重整投资人面临较大的投资风险

公司 2023 年未经审计的期末净资产为负值，根据《深圳证券交易所创业板

股票上市规则》（以下简称“《股票上市规则》”）第 10.3.1 条的规定，公司股票交易被实施退市风险警示。若公司 2024 年度经审计的财务会计报告出现相关财务指标触及《股票上市规则》第 10.3.11 条相关规定的情形，公司股票将面临被终止上市的风险。

2024 年 9 月 30 日，长沙中院作出（2024）湘 01 破申 19 号《民事裁定书》，裁定受理对有棵树公司的重整申请，根据《股票上市规则》第 10.4.1 条第九项的规定，公司股票交易被实施退市风险警示。若公司出现《股票上市规则》第 10.4.18 条规定的情形，公司股票将面临被终止上市的风险。

因此，重整投资人本次参与重整投资，承担了较高的投资风险，其相应要求在公司转增股票的受让价格上予以适当折让具有合理性。

## （二）承担股份锁定承诺义务及锁定期内价格波动风险

根据《重整投资协议》，产业投资人股票锁定期为所受让转增股票自登记至其指定证券账户之日起 36 个月，财务投资人股票锁定期为所受让转增股票自登记至其指定证券账户之日起 12 个月，并不通过任何形式转让、减持（包括集合竞价、大宗交易等各种方式）或者委托他人管理其持有的转增股票。重整投资人承担了股份锁定的义务及锁定期内价格波动风险，本次受让公司转增的股票与一般投资者短线交易套利的情形存在较大差异。

## （三）重整投资人的受让价格与同类案例相比具备合理性

根据公司于 2024 年 11 月 14 日签署的重整投资协议，产业投资人拟以 1.95 元/股的价格受让公司资本公积转增股份，当日公司收盘价为 6.41 元/股，受让价格为投资协议签署日收盘价的 30.42%。

根据公司于 2024 年 12 月 10 日、11 日签署的重整投资协议，财务投资人拟以 3.15 元/股的价格受让公司资本公积转增股份，投资协议签署当日公司收盘价分别为 5.91 元/股和 5.94 元/股，受让价格分别为投资协议签署日收盘价的 53.30% 和 53.03%。

上市公司重整过程中，重整投资人受让股票的价格受上市公司资产质量、债务规模和结构等因素的影响，存在较大的个体差异。经检索近年已完成的上市公

司破产重整案例，普遍存在重整投资人受让股票价格低于投资协议签署日股票收盘价 80%的案例，本次重整投资人的受让价格与本次投资协议签署日收盘价的比  
例相较于市场同类案例不存在显著差异，具备合理性。具体案例如下表所示：

证券代码	证券简称	投资协议 签署日	投资协议 签署日 收盘价 (元/股)	投资人 受让价格 (元/股)	投资人受让 价格/投资协 议签署日收 盘价	投资者类型
000525.SZ	*ST 红阳	2024/10/16	9.41	2.16	22.95%	产业投资人
		2024/10/16	9.41	2.71	28.80%	财务投资人
002251.SZ	ST 步步高	2024/4/25	4.12	1.65	40.05%	产业投资人
		2024/4/25	4.12	1.90	46.12%	产业投资人
		2024/4/25	4.12	2.50	60.68%	财务投资人
000564.SZ	供销大集	2024/9/29	1.98	1.30	65.66%	财务投资人
		2024/3/18	1.91	1.10	57.59%	财务投资人
		2024/1/3	1.50	0.50	33.33%	产业投资人
600589.SH	广东榕泰	2023/12/19	3.79	1.65	43.54%	财务投资人
		2023/12/17	3.80	1.30	34.21%	产业投资人
002086.SZ	东方海洋	2023/12/15	2.97	0.50	16.84%	未明确
603030.SH	全筑股份	2023/11/27	3.19	1.40	43.96%	财务投资人
		2023/11/27	3.19	0.65	20.38%	产业投资人
002482.SZ	广田集团	2023/11/10	2.61	1.20	45.98%	财务投资人
		2023/11/9	2.49	1.20	48.19%	财务投资人
		2023/11/9	2.49	1.00	40.16%	产业投资人
600117.SH	西宁特钢	2023/10/14	3.15	1.70	53.97%	财务投资人
		2023/10/14	3.15	1.29	41.03%	产业投资人
000796.SZ	凯撒旅业	2023/10/23	3.68	1.34	36.41%	财务投资人
		2023/9/11	4.23	1.32	31.21%	产业投资人
600136.SH	ST 明诚	2023/10/13	3.03	0.98	32.34%	未明确
002157.SZ	正邦科技	2023/8/4	2.61	1.60	61.30%	财务投资人
		2023/8/4	2.61	1.10	42.15%	产业投资人
300010.SZ	豆神教育	2023/7/10	3.00	1.50	50.00%	财务投资人
		2023/7/10	3.00	0.80	26.67%	产业投资人
002366.SZ	融发核电	2022/11/28	5.38	3.30	61.34%	财务投资人
		2022/11/25	5.47	2.14	39.12%	产业投资人



证券代码	证券简称	投资协议 签署日	投资协议 签署日 收盘价 (元/股)	投资人 受让价格 (元/股)	投资人受让 价格/投资协 议签署日收 盘价	投资者类型
600666.SH	奥瑞德	2022/12/8	2.70	0.80	29.63%	未明确
		2022/11/9	2.39	0.80	33.47%	未明确
002427.SZ	尤夫股份	2022/9/28	7.90	2.80	35.44%	财务投资人
		2022/9/28	7.90	2.71	34.30%	产业投资人
300256.SZ	星星科技	2022/7/10	3.01	0.75	24.92%	产业投资人
		2022/7/10	3.01	1.20	39.87%	产业投资人
		2022/7/10	3.01	1.50	49.83%	财务投资人

数据来源：根据公开资料整理；

注：对于签署多份投资协议的案例分行列示。

#### （四）除现金对价外，重整投资人可提供其他有利于公司未来经营的资源

重整投资人支付的资金为上市公司债务清偿和经营发展提供了增量资源，上市公司引入产业投资人也将为有棵树公司发展提供产业协同及业务支持等产业资源。

根据《有棵树科技股份有限公司重整计划》，产业投资人承诺在获得上市公司实控权后，将逐步向上市公司注入进口业务，积极将进口业务所积累的丰富优质品牌资源注入上市公司，并将海外业务的渠道资源与上市公司进行衔接，基于上市公司已有供应链资源和产业投资人出口业务沉淀资源，助力上市公司实现全球线下资源网络全面扩展，再择机实现资产置入，进一步提升上市公司盈利能力和资产质量。

#### （五）重整投资有利于化解公司经营困境，维护广大中小股东利益

公司由于不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力被债权人申请破产重整。如公司破产清算，现有财产将无法满各类债务的清偿，也无可用于向股东分配的资源，公司股票将直接被终止上市，从而导致中小股东遭受重大损失。

本次重整投资人认购公司通过资本公积转增的股份，支付的资金将用于支付重整费用和共益债务、清偿各类债权与补充公司流动资金等，是公司重整成功的重要基础。本次重整成功后，在重整产业投资人的大力支持下，公司经营情况有

望进一步恢复和改善，有利于公司价值的提升和中小股东利益的维护。

### 三、财务顾问专项意见

#### （一）报告结论

本财务顾问认为：有棵树公司本次重整投资人受让股份的对价低于本次投资协议签署日公司股票收盘价格的 80%，但投资协议签署当日受让价格与收盘价的比例高于部分市场案例，且重整投资人除支付现金对价外，还需承担较大投资风险并履行股份锁定、经营上市公司资产及实施产业整合等义务。本次重整投资人支付的对价是公司重整计划的一部分，该定价系依据有棵树公司实际情况、投资人招募情况、重整投资人面临风险情况，以及市场同类案例等由管理人和投资人综合协商确定。重整计划将在法院的批准后执行，重整投资资金将用于支持上市公司经营发展，并用于清偿债务、支付重整费用等，有棵树公司将通过上述安排，改善资产负债结构，逐步恢复持续经营能力和盈利能力。本次重整投资人支付的对价具有合理性、公允性，未损害上市公司及中小投资者利益。

#### （二）报告使用限制及免责声明

1、本专项意见所依据的文件及资料由上市公司及其控股股东、实际控制人，董事、监事、高级管理人员，投资人等（以下统称为“上市公司及有关各方”）提供或披露，上市公司及有关各方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等文件及资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；

2、本专项意见是在假设上市公司及有关各方均全面、及时、合法、有效履行本次重整相关协议和声明或承诺的基础上出具；若上述假设不成立，本财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；

3、本财务顾问的职责范围并不包括应由上市公司及有关各方负责的对本次重整商业可行性或本次重整合法有效性的评论，本财务顾问并未参加本次重整相关协议的磋商和谈判。本专项意见旨在就重整投资人受让上市公司资本公积转增股份价格是否合理、公允发表意见；

4、截至本专项意见出具之日，本财务顾问就重整投资人受让上市公司资本

公积转增股份价格的合理性和公允性进行了审慎核查，本专项意见仅对已核实的上述事项出具意见，本专项意见不对除上述事项之外的任何其他事项做出任何明示或者默示的保证；

5、对于对本专项意见至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本财务顾问主要依据有关政府部门、司法机关、管理人、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位（以下统称为“有关机构”）出具的意见、说明、确认及其他文件等做出判断；

6、本财务顾问不对上述有关机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本专项意见也不对上述有关机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。本专项意见中对于上述有关机构意见、说明、确认及其他文件及其内容的引用，并不意味着本财务顾问对该等意见、说明、确认及其他文件以及所引用内容的真实性、准确性、完整性做出任何明示或默示的保证；

7、如本专项意见涉及上市公司及有关各方的信息来自公开信息或有公开的可靠的出处，本财务顾问的责任是确保上述信息从相关出处正确摘录；

8、本专项意见不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本专项意见做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任；任何个人或机构均应当对本专项意见进行独立的评估和判断，同时考量其自身状况和特定目的及需求，并自主进行决策，本财务顾问不承担任何责任；

9、本财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本专项意见中列载的信息，以作为本专项意见的补充和修改，或者对本专项意见作任何解释或说明。未经本财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本专项意见或其任何内容，对于本专项意见可能存在的任何歧义，仅本财务顾问自身有权进行解释；

10、本财务顾问的意见是基于上述声明和现有的经济、市场、行业、产业等情形以及本专项意见出具日可公开获取的信息做出的，对日后该等情形出现的不可预见的变化，本财务顾问不承担任何责任。本专项意见所引用的信息和数据有可能因本专项意见出具日之后的任何情势或因素的变更而不再准确或失效，本财

务顾问将不会通知并更新本专项意见中已不准确或失效的信息和数据。因这些信息和数据的不准确、不真实、未及时更新或不完整而导致的任何损失和责任，本财务顾问将不承担任何责任；

11、本财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次重整事项披露的相关公告，查阅有关文件。

以上声明为本专项意见不可分割的一部分。任何个人及机构获取本专项意见应一并阅读上述声明。获取本专项意见即表示已充分知悉和理解上述声明的全部内容，并无条件且不可撤销地同意接受上述声明的约束。

### **（三）关于投资银行类业务中聘请第三方行为的核查意见**

#### **1、本财务顾问有偿聘请第三方的核查**

本财务顾问在公司破产重整项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

#### **2、上市公司有偿聘请第三方的核查**

上市公司在公司破产重整项目中聘请了本财务顾问、厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司、中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）等，以上机构均为公司破产重整项目依法需聘请的证券服务机构。除此之外，上市公司不存在直接或间接有偿聘请其他第三方行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》相关规定的要求。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于有棵树科技股份有限公司重整投资人受让资本公积转增股份价格的专项意见》之盖章页）

国泰君安证券股份有限公司



2024年12月12日