

# 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

### 调整资本公积转增股本除权参考价格的计算公式的专项意见

深圳证券交易所：

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》，裁定批准有棵树科技股份有限公司重整计划（以下简称“《重整计划》”）。

根据《重整计划》，以有棵树公司现有总股本422,107,330股为基数，按每10股转增12股的比例实施资本公积转增股本，共计转增产生506,528,796股（最终转

增股票准确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)。

本次转增后，有棵树公司的总股本将由422,107,330股增加至928,636,126股。根据《重整计划》、公司与重整投资人签署的重整投资协议，前述转增股票作如下安排（最终以人民法院确定为准）：

- 1、产业投资人以1.95元/股的价格共受让转增股票185,727,225股。
- 2、财务投资人以3.15元/股的价格共受让转增股票230,042,875股。
- 3、70,758,696股股票用于按照本重整计划的规定向债权人分配以清偿债务，以股抵债价格为10元/股。
- 4、20,000,000股股票作为预留偿债资源，用于后续清偿破产费用及未申报债权。

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。

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》”）第4.4.2条的规定：

“除权（息）参考价计算公式为：

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

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。”

有棵树公司聘请国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）对本次重整中拟实施资本公积转增股本除权参考价格的计算公式进行论证，结合

公司《重整计划》的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公式进行的调整

本次拟将除权参考价格计算公式调整为：除权（息）参考价=（前收盘价格×转增前总股本+重整投资人受让转增股份支付的现金+转增股份清偿债务的金额）÷（转增前总股本+由重整投资者受让的转增股份数+清偿债务转增的股份数+作为预留偿债资源转增的股份数）。

上述公式中，转增前总股本为422,107,330股；本次转增股票506,528,796股，不向原股东分配，主要用于引入重整投资人及清偿债务等。其中，185,727,225股用于引入产业投资人，230,042,875股用于引入财务投资人，产业投资人和财务投资人受让转增股份支付的现金合计为1,086,803,145.00元；70,758,696股用于清偿债务，清偿债务的金额为707,586,960.00元；20,000,000股作为预留偿债资源，用于后续清偿破产费用及未申报债权。本次重整不涉及现金红利。

综合计算下，本次重整有棵树公司资本公积转增股本的平均价=（重整投资人受让转增股份支付的现金+转增股份清偿债务的金额）÷（由重整投资者受让的转增股份数+清偿债务转增的股份数+作为预留偿债资源转增的股份数）=（1,086,803,145.00元+707,586,960.00元）÷（415,770,100股+70,758,696股+20,000,000股）=3.54元/股。

如果股权登记日公司股票收盘价高于本次重整有棵树公司资本公积转增股本的平均价3.54元/股，公司股票按照前述拟调整后的除权参考价于股权登记日次日一交易日调整开盘参考价，股权登记日次日一交易日证券买卖，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低于或等于本次重整有棵树公司资本公积转增股本的平均价3.54元/股，公司股权登记日次日一交易日的股票开盘参考价无需调整。

## 二、对除权参考价格的公式进行调整的合理性

### （一）股票价格进行除权的基本原理和市场实践

除权是指由于上市公司总股本增加，但每股股票所代表的企业实际价值有所减少时，需要在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。

当上市公司总股本增加时，需对股票价格进行除权的情形主要是以下两种情况：

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，为促进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，为了显现公允的交易价格基准，配股后需要通过除权向下调整股票价格。

此外，除配股之外的增发行为，如上市公司进行向特定对象发行股票、向不特定对象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股票价格进行调整。

**（二）有棵树公司本次资本公积转增股本的特定情况**

本次资本公积转增股本是有棵树公司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转增股本存在明显差异：

1、本次资本公积转增股本经法院裁定批准后执行，主要用于引进重整投资人及清偿债务。本次转增后，公司在总股本扩大的同时，预计债务规模减少，所有者权益增加，这与一般情形下的转增前后公司股本增加但所有者权益不变，从而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，有棵树公司的资产负债结构得到优化，净资产实力得到增强。因此，如果在资本公积转增股本后按照《交易规则》相关要求对有棵树公司股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，

与有棵树公司重整前后基本面有望实现较大变化的实际情况有所背离，除权后的股票价格可能无法充分反映公司股票经过重整基本面显著改善后的真实价值，也与通过除权反映公司股票价值的基本原理不相符。

3、本次资本公积转增的股票将主要用于引进重整投资人及清偿债务，重整投资人受让股份以现金为支付对价，清偿债务转增股份以债权为支付对价。从实施效果看，本次转增并非一般意义上的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。

但如果本次资本公积转增平均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重整投资人受让转增股份支付的现金和转增股份清偿债务的金额，公式的分母则主要引入重整投资人受让的转增股份数量、清偿债务转增股份数量和作为预留偿债资源转增的股份数量。

### 三、专项意见

综上所述，本财务顾问认为：本次资本公积转增股本属于有棵树公司整体重整计划的一部分，与一般情形下的上市公司资本公积转增股本或配股存在明显差异，原除权参考价格公式不符合有棵树公司重整资本公积转增股本的实际情况。因此，依据相关规则，有棵树公司需根据本次重整资本公积转增股本的实际情况申请并调整除权参考价格的计算公式，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《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调整资本公积转增股本除权参考价格的计算公式的专项意见》之盖章页）

