

**申万宏源证券承销保荐有限责任公司**  
**关于江苏中利集团股份有限公司调整资本公积**  
**转增股本除权参考价格计算公式的专项意见**

深圳证券交易所：

2023年1月18日，江苏欣意装饰工程有限公司（以下简称“江苏欣意”）以江苏中利集团股份有限公司（以下简称“公司”或“中利集团”）不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由，向江苏省苏州市中级人民法院（以下简称“苏州中院”）提交了对公司的重整及预重整申请。2023年2月23日，苏州中院依法作出（2023）苏05破申1号《决定书》，决定启动中利集团预重整。2024年11月8日，苏州中院依法作出（2024）苏05破50号《民事裁定书》，裁定受理江苏欣意对中利集团的重整申请，并指定江苏中利集团股份有限公司清算组担任管理人。

2024年12月4日，中利集团出资人组会议表决通过了《江苏中利集团股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》。同日，公司重整阶段第一次债权人会议召开，会议表决通过了《江苏中利集团股份有限公司重整计划（草案）》（以下简称“《重整计划（草案）》”）。2024年12月11日，法院裁定批准《江苏中利集团股份有限公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”），并终止中利集团重整程序。

根据《重整计划》，以中利集团现有总股本871,787,068股为基数，按照每10股转增24.50股的比例实施资本公积金转增股本，共计转增约2,135,878,317股股票。转增后，中利集团总股本将由871,787,068股增加至3,007,665,385股，最终转增股票的准确数量以中证登深圳分公司实际登记确认的为准。

根据《重整计划》、公司与重整投资人签署的重整投资协议及公司的说明，前述转增股票作如下安排（最终以人民法院确定为准）：前述转增形成的约2,135,878,317股股票不向原股东分配，全部用于清偿债务和引入重整投资人，其中约347,864,578股股票以12.85元/股的价格用于抵偿中利集团债务以及为协调审理下级公司提供股票偿债资源，整体化解中利集团债务风险；1,788,013,739股股

票用于引入重整投资人。601,533,077 股股票由产业投资人以 0.79 元/股的价格有条件受让；1,186,480,662 股股票由财务投资人以 0.80 元/股的价格有条件受让。

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）参考价格的计算公式为：

除权（息）参考价格=[（前收盘价格-现金红利）+配股价格×股份变动比例]÷（1+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。”

申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“本财务顾问”）作为中利集团聘请的财务顾问，对上述问题经审慎研究后认为，中利集团本次实施资本公积转增股本，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、对除权参考价格的公式进行调整的内容

本次中利集团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+转增股份抵偿上市公司债务的金额+重整投资人受让转增股份净增现金金额+解决非经营性资金占用减值计提金额+解决违规担保预计负债计提金额]÷（转增前总股本+抵偿上市公司债务转增的股份数+重整投资人受让的转增股份数+向原股东分配导致股份增加数）。

上述公式中，现金红利为 0.00 元/股，转增前总股本为 871,787,068 股，转增股份抵偿上市公司债务的金额为 4,470,059,827.30 元，重整投资人受让转增股份支付的现金为 1,424,395,660.43 元，解决非经营性资金占用减值计提金额 1,609,874,613.44 元，解决违规担保预计负债计提金额为 244,526,980.00 元；抵偿债务转增的股份数为 347,864,578 股，由重整投资者受让的转增股份数为 1,788,013,739 股，向原股东分配导致股份增加数为 0 股。其中：

##### 1、转增股份抵偿上市公司债务的金额

转增股票中的 347,864,578 股股票以 12.85 元/股的价格用于抵偿中利集团债务以及为协调审理下级公司提供股票偿债资源，整体化解中利集团债务风险，合计 4,470,059,827.30 元。

## 2、重整投资人受让转增股份净增现金金额

转增形成的股票中 1,788,013,739 股股票由重整投资人有条件受让，其中，产业投资人按照 0.79 元/股价格有条件受让 601,533,077 股股票，财务投资人按照 0.80 元/股有条件受让 1,186,480,662 股股票，重整投资人受让转增股份净增现金金额合计为 1,424,395,660.43 元。

## 3、解决非经营性资金占用减值计提金额

根据公司 2023 年年报，经审计已计提非经营性资金占用的坏账准备金额为 1,609,874,613.44 元，本次重整解决了上述前期已计提坏账的资金占用，因此解决非经营性资金占用减值计提金额以 1,609,874,613.44 元为准。

## 4、解决违规担保预计负债计提金额

根据公司 2023 年年报，经审计已计提违规担保的预计负债的金额为 244,526,980.00 元，本次重整解决了上述前期已计提预计负债的违规担保，因此解决违规担保预计负债计提金额以 244,526,980.00 元为准。

综合计算，中利集团资本公积金转增股本的平均价=（转增股份抵偿上市公司债务的金额+重整投资人受让转增股份净增现金金额+解决非经营性资金占用减值计提金额+解决违规担保预计负债计提金额）÷（抵偿上市公司债务转增的股份数+重整投资人受让的转增股份数+向原股东分配导致股份增加数）=（4,470,059,827.30 元+1,424,395,660.43 元+1,609,874,613.44 元+244,526,980.00 元）÷（347,864,578 股+1,788,013,739 股+0 股）=3.63 元/股。

如果除权除息日前收盘价等于或低于本次重整中利集团资本公积金转增股本的平均价 3.63 元/股，调整后公司除权（息）参考价格与除权除息日前股票收盘价格一致；如果除权除息日前股票收盘价高于本次重整中利集团资本公积转增股本的平均价 3.63 元/股，公司除权（息）参考价格需依据调整公式进行调整。

## 二、对除权参考价格的计算公式进行调整的合理性

## （一）股票价格进行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，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，一般情况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）中利集团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中利集团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以及清偿债务。本次转增后，公司在总股本扩大的同时，预计债务规模明显减少，所有者权益明显增加。公司原股东所持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，这与转增前后公司股本增加但所有者权益不变，导致每股股票所代表的企业实际价值（以每股净资产计算）下降，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，中利集团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》相关要求对中利集团股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与中利集团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、根据重整计划，本次资本公积金转增的股本用于引入重整投资人和抵偿债务，最终投资方案经多轮商议和洽谈得以确定，并未明显稀释原股东权益。因此，本次资本公积金转增股本从实施效果上来看更接近于一次面向市场、经协商确定的交易行为，而非配股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转增股份抵偿上市公司债务的金额、重整投资人受让转增股份净增现金金额、解决非经营性资金占用减值计提金额和解决违规担保预计负债计提金额，公式的分母则主要引入抵偿债务对应的转增股份数量、重整投资人受让的资本公积金转增股份数量。综合考虑分子、分母因素，除权后，对上市公司股票价格将形成一定的向下调整影响。

### 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中利集团重整计划的一部分，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，原除权参考价格计算公式不符合中利集团本次重整资本公积金转增股本的实际情况。因此，中利集团需要根据本次重整资本公积金转增股本的实际情况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《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于江苏中利集团股份有限公司调整资本公积转增股本除权参考价格计算公式的专项意见》之盖章页）

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日