

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于花王生态工程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

上海证券交易所：

2024年9月9日，江苏省镇江市中级人民法院（以下简称“镇江中院”）受理债权人对花王生态工程股份有限公司（以下简称“公司”或“花王股份”）的重整申请。

2024年10月30日，花王股份召开第一次债权人会议，本次债权人会议表决通过了《花王生态工程股份有限公司重整计划草案》（以下简称“重整计划”），出资人组会议表决通过了《花王生态工程股份有限公司重整计划草案之出资人权益调整方案》。2024年11月15日，法院裁定批准重整计划，并终止花王股份重整程序。

根据重整计划，花王股份本次重整共计转增 470,049,049 股股份（最终转增的股票数量以中国证券登记结算有限责任公司上海分公司实际登记确认的数量为准）。转增股票中，377,065,323 股花王股份转增股票由重整投资人支付现金受让，其中重整投资人受让的 20,000,000 股专项用于解决花王股份非经营性资金占用问题；43,201,997 股将向资本公积金转增股本股权登记日登记在册的除控股股东花王集团以外的其他全部股东进行分配；剩余 49,781,729 股将通过以股抵债的形式用于清偿花王股份的债务。

根据《上海证券交易所交易规则》（以下简称“《规则》”）第 4.3.2 条的规定：

“除权（息）参考价格计算公式为：

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。”

花王股份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，符合相关规则要求。

一、对除权参考价格的公式进行调整的内容

本次花王股份除权参考价格的计算公式调整为：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]÷（转增前总股本+抵偿上市公司债务转增的股份数+由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 406,847,052 股；转增股份抵偿上市公司债务的金额为 497,817,290.00 元；重整投资人受让转增股份支付的现金为 507,715,039.00 元，扣除用于解决非经营性资金占用的资金 97,989,568.92 元，得出分子中重整投资人受让转增股份净增现金金额为 409,725,470.08 元；根据公司 2023 年年报，已计提非经营性资金占用的坏账准备金额为 90,414,975.24 元，本次重整解决了上述前期已计提坏账的资金占用，因此分子中解决非经营性资金占用减值计提金额以 90,414,975.24 元为准。抵偿债务转增的股份数为 49,781,729 股；由重整投资者受让的转增股份数为 377,065,323 股；向原股东分配导致股份增加数为 43,201,997 股。

综合计算下，花王股份资本公积金转增股本的平均价=（转增股票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）÷（抵偿上市公司债务转增的股份数+由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）=（497,817,290.00 元+409,725,470.08 元+ 90,414,975.24 元）÷（49,781,729 股+377,065,323 股+43,201,997 股）=2.12 元/股。

如果股权登记日上市公司股票收盘价高于本次重整花王股份资本公积金转增股本的平均价 2.12 元/股，上市公司股票按照前述调整后的除权（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；如果股权登记日上市公司股票收盘价格低于或等于本次重整花王股份资本公积金转增股本的平均价 2.12 元/股，上市

公司股权登记日次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。

（二）花王股份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花王股份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。同时，重整方案经多轮商议和洽谈得以确定，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。

2、本次重整完成后，花王股份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《规则》相关要求对花王股份股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与花王股份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。

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债务的金额、重整投资人受让转增股份净增现金金额和解决非经营性资金占用减值计提金额，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和向原股东分配导致股份增加数。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花王股份重整计划的一部分，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花王股份本次重整资本公积金转增股本的实际情况。因此，花王股份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花王生态工程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



2020年12月20日