

**中信证券股份有限公司**  
**关于康美药业股份有限公司重整中调整资本公积金**  
**转增股本除权参考价格的计算公式的专项意见**

上海证券交易所：

2021年4月22日，广东省揭阳市中级人民法院依法作出（以下简称“揭阳中院”或“法院”）作出（2021）粤52破申1号《民事裁定书》，裁定受理对康美药业股份有限公司（以下简称“康美药业”及“公司”）进行重整的申请。2021年6月23日，康美药业收到揭阳中院送达的（2021）粤52破1号之一《决定书》，揭阳中院准许康美药业在管理人的监督下自行管理财产和营业事务。2021年11月15日，康美药业召开了第二次债权人会议、出资人组会议，会议分别表决通过了《康美药业股份有限公司重整计划（草案）》（以下简称“重整计划”）、《康美药业股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》。截至2021年11月19日，有财产担保债权组、普通债权组与出资人组均表决通过重整计划草案以及相应出资人权益调整方案。2021年11月26日，公司收到了法院送达的（2021）粤52破1号之一《民事裁定书》，法院裁定批准重整计划，并终止康美药业重整程序。

根据重整方案，本次资本公积金转增股本康美药业以现有总股本4,973,861,675股扣除涉及员工股权激励需回购注销的34,970,000股后的4,938,891,675股为基数，按照每10股转增18股的比例，共计

转增 8,890,005,015 股股票（最终转增的准确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为准），转增后康美药业总股本将由 4,973,861,675 股增至 13,863,866,690 股。前述转增股票中，1,265,822,785 股用于解决资金占用问题；1,113,309,515 股向中小股东进行分配；2,879,473,356 股由重整投资人有条件受让，重整投资人作为受让股票条件之一所支付的现金对价，专项用于根据重整计划支付重整费用、清偿债务、补充公司流动资金；3,631,399,359 股将通过以股抵债的形式用于清偿康美药业的债务。

根据《上海证券交易所交易规则（2020 年第二次修订）》（以下简称“《规则》”）第 4.3.2 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（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。

除权（息）日即时行情中显示的该证券的前收盘价为除权（息）参考价。”

中信证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为康美药业本次重整的财务顾问，经审慎研究后认为，康美药业本次重整实施资本公积金转增股本，对除权参考价格的计算公式进行调整具有合理性。

具体情况说明和理由如下：

### 一、拟对除权参考价格的计算公式进行的调整

除权（息）参考价格=[（前收盘价格-现金红利）×原流通股份数+转增股份抵偿债务的金额+重整投资人受让转增股份导入的金额-代偿原控股股东占款的金额]÷（原流通股份数+抵偿债务转增股份数+由重整投资人受让的转增股份数+向原股东分配导致流通股份增加数）

由于不涉及现金红利、股票红利及配股，公式中现金红利、配（新）股价格均为 0。根据重整计划，上述公式中，转增股份抵偿的债务为 36,313,993,590 元，转增股份抵偿债务导致流通股份变动数为 3,631,399,359 股；重整投资人整体受让转增股份导入的金额为 6,500,000,000 元，代偿原控股股东占款的金额为 6,000,000,000 元，重整投资人受让转增股份导致流通股份变动数为 4,145,296,141 股；转增的股票向原股东分配，导致对流通股份变动数为 1,113,309,515 股。

如上述公式计算结果大于公司本次资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价，调整后公司除权（息）参考价格与资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价格一致。如上述公式计算结果小于公司本次资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价，则公司股价根据上述公式进行除权调整。

即根据上述公式计算，如公司本次资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价小于或等于 4.14 元/股，调整后公司除权（息）参考价

格与资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价格一致。如公司本次资本公积转增股本除权除息日前股票收盘价大于 4.14 元/股，公司除权（息）参考价格需根据上述公式进行调整。

## 二、本次对除权参考价格的计算公式进行调整的合理性

### （一）资本公积金转增股本股票价格除权的基本原理和市场实践

除权是由于公司股本增加，每股股票所代表的企业实际价值有所减少，需要在发生该事实之后从股票市场价格中剔除这部分因素而形成的剔除行为。上市公司股本增加的情况下，对股票价格进行除权主要有以下两种情况：

#### 1、股本增加而所有者权益未发生变化的资本公积金转增或送股。

当上市公司股本增加且所有者权益没有相应的变化时，为了给市场一个可参考的公允价格基准，需通过除权向下调整股票价格。

#### 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，上市公司原有股东通常以明显低于市场参考价的价格进行认购，从而需通过除权向下调整股票价格。

此外，除配股之外的增发行为，如上市公司进行非公开发行股票、公开发行股票等增发股票事项之时，实践中均未采取除权方式对上市公司股票价格进行调整。

### （二）康美药业本次重整的特殊情况

#### 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。本次资本公积转增股本经法院裁定批准后执行，部分转增股票按照重整计划规定用于抵偿康美药业债务，部分转增股票用于转让给重整投资人并将转让价款用于支付重整费用、清偿债务、补充公司流动资金。本次资本公积转增股本后，虽然康美药业股本有所扩大，但所有者权益由负转正，本次资本公积转增股本并不会使康美药业每股净资产的价值摊薄，反而使其得到增加。因此，本次权益调整与通常情况下的转增前后公司所有者权益维持不变的情形存在差异。

2、本次重整后，康美药业的资产负债结构将有所优化。根据重整计划，康美药业资本公积金转增的股票部分用于抵偿债权，部分用于引入投资人并获得增量资金。重整完成后，康美药业负债总额大幅降低，财务状况将有效改善，每股净资产得到提升。因此，若按《规则》中的原公式计算公司股票除权后价格，将导致除权后的股票价格显著低于除权前股票价格，该除权价格将无法公允地反映公司通过重整基本面显著改善后股票的真实价值，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、上市公司在进行除配股之外的增发股票时，增发前后上市公司股票价格保持一致，其关键在于增发股票是一次市场交易行为，上市公司股本增加的同时，获得了投资者投入的资金/资产，最终使得上市公司的所有者权益显著增加。康美药业通过本次资本公积转增股本，降低了债务规模，获得了增量资金，所有者权益由负变正，因此本次资本公积转增股本从实施效果上来看更接近增发，而不是配股或通常

情况下的资本公积转增股本。

考虑到上述本次重整的特殊情况，本财务顾问认为，康美药业重整中实施的资本公积金转增股本并不存在股本增加而所有者权益未发生变化或者公司所有者权益增加幅度明显低于股本增加幅度的情形，康美药业本次重整中拟对除权参考价格的计算公式进行的调整是合理的。

### 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康美药业重整方案的一部分，考虑到本次重整对公司基本面有显著正面影响，公司股价亦需要能够反映此影响。同时，此次康美药业在重整程序中的资本公积转增股本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，原除权参考价格的计算公式不符合康美药业本次重整资本公积转增股本的实际情况。特申请根据公司实际情况，对除权参考价格的计算公式进行前述调整。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于康美药业股份有限公司重整中调整资本公积金转增股本除权参考价格的计算公式的专项意见》之签字盖章页)



中信证券股份有限公司

2021 年 12 月 9 日