

太平洋证券股份有限公司

关于天马轴承集团股份有限公司拟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

2022年10月30日，浙江省衢州市中级人民法院（以下简称“法院”）受理债权人对天马轴承集团股份有限公司（以下简称“天马股份”或“上市公司”）的重整申请，并指定浙江京衡律师事务所为管理人。

2022年11月11日，天马股份制定了《天马轴承集团股份有限公司重整计划（草案）》（以下简称“重整计划”）。

根据重整计划，以天马股份现有总股本121,461万股为基数，按每10股转增约6.3股的比例实施资本公积金转增股份，共计转增约76,520万股股份（最终转增的股票数量以中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司实际登记确认的数量为准）。本次转增完成后，天马股份的总股本将由121,461万股增加至197,981万股。

上述资本公积金转增的股票76,520万股不向原股东分配，其中41,930万股由重整投资人有条件受让；34,590万股分配给天马股份的债权人用于清偿债务。截至本专项意见出具日，重整计划尚未经法院裁定批准，最终抵偿债务的金额以法院裁定批准的金额为准，最终实际转增（重整投资人受让、偿债）的股票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。

根据《深圳证券交易所交易规则（2021年3月修订）》（以下简称“《规则》”）第4.4.2条的规定：

“除权（息）参考价计算公式为：

除权（息）参考价=[（前收盘价-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。”

太平洋证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）接受天马股份委托，经审慎研究后认为，天马股份本次实施资本公积金转增股本，需结合其重整计划实际情况拟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调整

本次天马股份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支付的现金]÷（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）

截至本专项意见出具日，重整计划尚未经法院裁定批准，最终抵偿债务的金额以法院裁定批准的金额为准，最终实际转增（重整投资人受让、偿债）的股票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。

综合计算下，天马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支付的现金）÷（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）。如果股权登记日上市公司股票收盘价高于本次重整天马股份资本公积金转增股本的平均价，上市公司股票按照前述拟调整后的除权（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天马股份资本公积金转增股本的平均价，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。

后续若上述拟调整的除权参考价格计算公式或相关计算参数因法院裁定批准的重整计划或根据监管规则要求需要另行调整的，本财务顾问将按照前述要求进行调整。

二、对拟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面向上市公司原股东的行为：

1、股本增加但所有者权益未发生变化的资本公积金转增股本或送股

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上市公司股票价格，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，如上市公司进行非公开发行股票、公开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）天马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天马股份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、本次转增后，上市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。虽然上市公司原中小股东所持股票数量未发生重大变化，但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，这与转增前后上市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，天马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》相关要求对天马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，与天马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。因此，如果天马股份按照《规则》相关要求进行除权，则无法反应上市公司股票的真实价值，与除权基本原理不相符。

3、根据重整计划，本次资本公积金转增的股本用于抵偿上市公司债务和引入重整投资人，重整投资人受让股份以支付重整所需资金等为条件，重整投资人经公开遴选，最终投资方案经商议得以确定，并未明显稀释上市公司原股东权益。因此，本次资本公积金转增股本从实施效果上来看更接近增发，而非配股或通常情况下的资本公积金转增股本。

但如果本次重整投资人受让价格低于上市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，拟通过调整除权（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和重整投资人受让资本公积金转增股份支付的现金，公式的分母则主要引入抵偿债务增加的股份数量和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天马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天马股份本次重整资本公积金转增股本的实际情况。因此，天马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，拟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《太平洋证券股份有限公司关于天马轴承集团股份有限公司拟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）

太平洋证券股份有限公司

年 月 日