

中国国际金融股份有限公司

关于西宁特殊钢股份有限公司调整资本公积金转增股本

除权参考价格计算公式的专项意见

上海证券交易所：

2023年6月20日，西宁特殊钢股份有限公司（以下简称“西宁特钢”或“公司”）收到青海省西宁市中级人民法院（以下简称“西宁中院”）送达的（2023）青01破申8号《民事裁定书》及（2023）青01破3号《决定书》，裁定受理债权人对公司的重整申请，并指定西宁特钢清算组担任西宁特钢管理人（以下简称“管理人”）。

2023年11月1日，西宁特钢重整案出资人组会议召开，表决通过了《西宁特殊钢股份有限公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》；2023年11月2日，西宁特钢重整案第二次债权人会议召开，表决通过了《西宁特殊钢股份有限公司重整计划（草案）》。

2023年11月6日，西宁中院作出（2023）青01破3号之二《民事裁定书》，裁定批准《西宁特殊钢股份有限公司重整计划》（以下简称“《重整计划》”），并终止西宁特钢重整程序。

根据《重整计划》，以西宁特钢现有A股总股本为基数，按每10股转增21.1459股的比例实施资本公积金转增股本，共计转增约2,209,996,605股A股股票（最终转增的准确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），转增后西宁特钢总股本将由1,045,118,252股增至3,255,114,857股。上述转增股票不向股东分配，全部在管理人的监督下按照《重整计划》的规定进行分配和处置：

（1）1,124,910,000股股票用于有条件引进重整投资人，其中天津建龙钢铁实业有限公司以1.29元/股受让974,910,000股转增股票，中国长城资产管理股份有限公司甘肃省分公司、中国对外经济贸易信托有限公司、深圳市招商平安资

产管理有限责任公司以1.70元/股合计受让150,000,000股转增股票；

(2) 1,085,086,605股股票通过以股抵债的方式清偿西宁特钢及青海西钢矿冶科技有限公司（以下简称“矿冶科技”）的债务，其中约1,027,265,275股转增股票分配给西宁特钢的债权人、不超过57,821,330股转增股票将用于向矿冶科技的债权人清偿债务并用于取得矿冶科技股权，股票抵债价格均为7.99元/股。

根据《上海证券交易所交易规则（2023年修订）》（以下简称“《交易规则》”）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。”

中国国际金融股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）作为财务顾问，对上述问题经审慎研究后认为，西宁特钢本次重整实施资本公积金转增股本，需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、拟对除权参考价格计算公式进行的调整

本次拟将除权参考价格计算公式调整为：

除权（息）参考价格=（（前收盘价格-现金红利）*（转增前总股本+取得矿冶科技股权的转增股份数）+转增股份抵偿西宁特钢债务金额+重整投资人受让转增股份支付的现金）/（转增前总股本+抵偿西宁特钢债务的转增股份数+重整投资人受让的转增股份数+取得矿冶科技股权的转增股份数）

上述公式中，转增前总股本为1,045,118,252股，为取得矿冶科技股权而用于向矿冶科技债权人清偿债务的转增股份数为57,821,330股，抵偿西宁特钢债务的转增股份数为1,027,265,275股，重整投资人受让的转增股份数为

1,124,910,000股。转增股份抵偿西宁特钢债务的金额为8,207,849,547元（1,027,265,275股×7.99元/股），重整投资人受让转增股份支付的现金对价为1,515,000,000元，不涉及现金红利。

综合计算下，本次重整西宁特钢资本公积金转增股本的平均价=（转增股份抵偿西宁特钢债务金额+重整投资人受让转增股份支付的现金）/（抵偿西宁特钢债务的转增股份数+重整投资人受让的转增股份数）=（8,207,849,547元+1,515,000,000元）/（1,027,265,275股+1,124,910,000股）=4.52元/股。如果股权登记日公司股票收盘价高于本次重整西宁特钢资本公积金转增股本的平均价4.52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；如果股权登记日公司股票收盘价低于或等于本次重整西宁特钢资本公积金转增股本的平均价4.52元/股，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

一般情形下，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，如上市公司进行非公开发行股票、公开发行股票等事项时，一般情形下净资产将相应增加，实践中不通过除权对公司股票价格进行调整。

（二）西宁特钢本次资本公积金转增股本的特定情况

本次资本公积金转增股本是《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金转增股本存在明显差异：

1、本次转增后，公司在总股本扩大的同时，引进重整投资人的增量资金及实施以股抵债，所有者权益将明显增加。虽然公司原股东所持股票数量未发生变化，但每股股票所代表的企业实际价值（以每股净资产计算）较重整前有所提升，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，西宁特钢的资产负债结构得到优化，净资产得到增厚。如果在资本公积金转增股本后按照《交易规则》相关要求对西宁特钢股票价格实施除权，将导致除权后的股票价格显著低于除权前的股票价格，与西宁特钢重整后基本面有望实现显著改善的实际情况有所背离。因此，如果西宁特钢按照《交易规则》相关要求进行除权，除权后的股票价格可能无法充分反映西宁特钢股票的真实价值，与通过除权发现公司股票公允价值的基本原理不符。

3、本次资本公积金转增的股本绝大部分用于引入重整投资人及抵偿债务。重整投资人受让股份以支付重整费用、清偿各类债务、补充公司流动资金等为条件，重整投资人经公开遴选，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。

4、因矿冶科技所持铁前资产是西宁特钢未来发展的重要上游资产，如果能够成功化解矿冶科技的债务风险，并使矿冶科技的股权全部回归西宁特钢，将对西宁特钢的持续经营和发展发挥重要积极作用。基于此，西宁特钢重整过程中利用重整投资人投入现金中不超过214,345,256元的部分和资本公积金转

增股本中不超过57,821,330股股票作为矿冶科技的偿债资源，通过重整使矿冶科技股权全部回归西宁特钢。本次资本公积金转增股本中用以作为矿冶科技偿债资源的部分为获得矿冶科技股权而支付的公允对价，该部分转增股本未稀释原股东权益。

但如果本次重整资本公积金转增股本的平均价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，拟通过调整除权（息）公式的方式进行差异化处理：分子主要引入重整投资人受让转增股份支付的现金、转增股份抵偿西宁特钢债务的金额和取得矿冶科技股权的转增股份公允价值，公式的分母则主要引入重整投资人受让的转增股份数量、抵偿西宁特钢债务的转增股份数量和取得矿冶科技股权的转增股份数量。综合考虑分子、分母因素，除权后，对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：本次资本公积金转增股本属于《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西宁特钢本次重整资本公积金转增股本的实际情况。因此，西宁特钢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《中国国际金融股份有限公司关于西宁特殊钢股份有限公司调整资本公积金转增股本除权参考价格计算公式的专项意见》之盖章页）

中国国际金融股份有限公司

2023年11月24日