



资本市场法律

期待已久——分拆上市大门开启

作者：陈漾 | 王振禹

2019年1月28日，中国证券监督管理委员会（“**中国证监会**”）发布的《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》第（十五）条规定“达到一定规模的上市公司，可以依法分拆其业务独立、符合条件的子公司在科创板上市”。

2019年3月1日，中国证监会发布的《科创板上市公司持续监管办法（试行）》第31条规定“达到一定规模的上市公司，可以依据法律法规、中国证监会和交易所有关规定，分拆业务独立、符合条件的子公司在科创板上市”。

2019年8月23日，中国证监会公布《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定（征求意见稿）》（“**《分拆上市规定》**”），就上市公司分拆子公司境内上市公开征求意见，首次对上市公司分拆的定义、条件、信息披露、决策程序等作出明文规定，为中国证券市场期待已久的分拆上市指明了方向。可喜的是，从目前的《分拆上市规定》看，《分拆上市规定》的适用并不限于科创板，而是直接适用境内证券市场各个板块。就《分拆上市规定》的核心内容，本文进行整理总结如下：

一、上市公司分拆的定义

上市公司分拆，是指上市公司将部分业务或资产，以其**直接或间接控制的**子公司（“**所属子公司**”）的形式，在境内证券市场首次公开发行股票上市或实现重组上市的行为。

汉坤观点：在境内证券市场，尚无A股上市公司直接或间接控制的子公司独立申请上市的成功先例，中国证监会也并未对“分拆上市”、“上市公司分拆”作出明确的定义，而《分拆上市规定》首次明确了上市公司分拆的含义，即分拆的子公司仍为上市公司直接或间接控制的形式，通过首次公开发行股票或重组方式实现在境内证券市场上市。自此，真正意义上的分拆上市大门已打开。

二、上市公司分拆的条件

上市公司分拆原则上应当同时满足以下条件：

1. 上市公司股票上市已满 3 年。
2. 上市公司最近 3 个会计年度连续盈利，且最近 3 个会计年度扣除按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润后，归属上市公司股东的净利润累计不低于 10 亿元人民币（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值计算）。
3. 上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润不得超过上市公司合并报表净利润的 50%；上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的拟分拆所属子公司净资产不得超过上市公司合并报表净资产的 30%。
4. 上市公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人及其关联方占用的情形，或其他损害公司利益的重大关联交易。上市公司及其控股股东、实际控制人最近 36 个月内未受到过中国证监会的行政处罚；上市公司及其控股股东、实际控制人最近 12 个月内未受到过证券交易所的公开谴责。上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告。
5. 上市公司最近 3 个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产、最近 3 个会计年度内通过重大资产重组购买的业务和资产，不得作为拟分拆所属子公司的主要业务和资产。所属子公司主要从事金融业务的，上市公司不得分拆该子公司上市。
6. 上市公司及拟分拆所属子公司董事、高级管理人员及其关联人员持有所属子公司的股份，不得超过所属子公司分拆上市前总股本的 10%。
7. 上市公司应当充分披露并说明：本次分拆有利于上市公司突出主业、增强独立性；上市公司与拟分拆所属子公司不存在同业竞争，且资产、财务、机构方面相互独立，高级管理人员、财务人员不存在交叉任职；拟分拆所属子公司在独立性方面不存在其他严重缺陷。

汉坤观点：

1. 《分拆上市规定》从财务指标、规范运作、独立性明确了上市公司分拆的实质性条件，要求分拆后上市公司和所属子公司均具有独立面向市场的能力。但并不是所有的上市公司都能够进行上市公司分拆，由于财务指标门槛较高，当前符合上述条件的 A 股上市公司数量有限。
2. 2010 年的保代培训中，中国证监会曾一度表示允许境内上市公司分拆至创业板上市，并提出多项条件（尽管最终从严管理，分拆上市未能执行），相比当时的分拆条件，本次《分拆上市规定》新增了最短三年上市年限、更高的利润指标、最近三年通过重大资产重组购买的业务和资产不得分拆等要求，整体而言条件是较为严苛的，也透露出尽管中国证监会开启了分拆上市的大门，但对拟分拆所属子公司上市的上市公司提出了较高要求，也对可能损害公众股东利益的情况进行了严格限制。

三、上市公司分拆的决策程序

董事会就上市公司分拆所作出的决议应包括以下内容：

1. 所属子公司分拆是否符合相关法律法规和《分拆上市规定》、是否有利于维护股东和债权人合法权

益；

2. 上市公司分拆后能否保持独立性及持续经营能力；
3. 分拆形成的新公司是否具备相应的规范运作能力。

股东大会应当就董事会提案中的以下内容进行逐项审议并表决：

1. 所属子公司分拆是否有利于维护股东和债权人合法权益；
2. 上市公司分拆后能否保持独立性及持续经营能力。

上市公司股东大会就分拆事项作出决议，须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，且经出席会议的中小股东所持表决权的三分之二以上通过。

上市公司董事、高级管理人员在拟分拆所属子公司安排持股计划的，该事项应当由独立董事发表专项意见，作为独立议案提交股东大会表决，并须经出席股东大会的中小股东所持表决权的半数以上通过。

汉坤观点：《分拆上市规定》对上市公司分拆所属子公司的决策程序提出了较为严格的要求，其中股东大会决议须同时经出席会议的股东所持表决权三分之二以上通过、出席会议的中小股东所持表决权三分之二以上通过，充分保护了上市公司股东尤其是中小投资者的合法权益。

四、上市公司分拆的信息披露

上市公司分拆，应当参照中国证监会、证券交易所关于上市公司重大资产重组的有关规定，充分披露对投资者决策和上市公司证券及其衍生品种交易价格可能产生较大影响的所有信息。披露分拆的目的、必要性、可行性；分拆对各方股东特别是中小股东、债权人和其他利益相关方的影响；分拆预计和实际的进展过程、各阶段可能面临的相关风险，以及应对风险的具体措施、方案等。

汉坤观点：《分拆上市规定》要求上市公司分拆参照上市公司重大资产重组的有关规定充分履行信息披露义务，提示风险。希望以此保障相关各方尤其是中小投资者的知情权及合法权益，防范内幕交易、操纵市场的违规行为。

五、上市公司分拆的中介机构职责

上市公司分拆须聘请具有保荐机构资格的证券公司担任财务顾问，对上市公司分拆的合规性，信息披露的真实性、准确性等进行核查、出具意见并予以公告。所属子公司上市当年剩余时间及其后一个完整会计年度，财务顾问应持续督导上市公司依法披露核心资产与业务的独立经营情况、持续经营能力及其他可能对上市公司股票价格产生较大影响的重要信息。

六、上市公司分拆的监管

上市公司分拆，涉及首次公开发行股票并上市的，应当遵守中国证监会、证券交易所关于证券发行上市、保荐、承销等相关规定；涉及重组上市的，应当遵守中国证监会、证券交易所关于上市公司重大资产重组的规定。证券交易所、上市公司所在地证监局应当就上市公司是否符合《分拆上市规定》的相关条件进行专项核查，并出具核查意见。

中国证监会将依法追究上市公司分拆中相关各方的信息披露违规责任，严厉打击上市公司分拆中存在

的内幕交易、操纵市场等证券违法行为。

结语：随着上市公司经营战略的多元化发展，分拆所属子公司独立上市是上市公司的必然诉求，允许上市公司分拆，有利于实现资本的优化配置，给企业的发展提供了更多资本运作的选择，拓宽了企业的融资渠道，给市场增添了更多新的活力，符合企业的需要和市场发展的需求，《分拆上市规定》可谓中国资本市场改革过程中的又一大进步。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

陈漾

电话： +86-10-8525 5554

Email: yang.chen@hankunlaw.com