

## 快评 —— A 股上市公司境内外分拆上市规则落地

作者：陈漾 | 张钊 | 王振禹

2022 年 1 月 5 日，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）公布《上市公司分拆规则（试行）》（“《分拆规则》”），对原 A 股上市公司分拆子公司境内上市规则《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》（以下简称“原分拆境内上市规定”）和原 A 股上市公司分拆子公司境外上市规则《关于规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》（以下简称“原分拆境外上市通知”）进行了修改、整合，形成一项关于 A 股上市公司分拆子公司境内、境外上市的统一规则。整体而言：对于境内分拆上市，《分拆规则》对原分拆境内上市规定的分拆条件和分拆程序未作出实质修改，对于境外分拆上市，《分拆规则》相比 2004 年 7 月即已发布的原分拆境外上市通知，对分拆境外上市的分拆条件和分拆程序提出了更高的要求。

就《分拆规则》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（以下简称“所属子公司”）的形式，在境内或境外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：**上市公司分拆沿用了原分拆境内上市规定的定义方式，《分拆规则》仅规范上市公司分拆控股子公司境内或境外上市的行为，上市公司参股子公司独立上市不适用《分拆规则》，上市的方式包括首次公开发行股票上市和重组上市。

### 二、上市公司分拆的条件及说明事项

#### （一）上市公司分拆应当同时符合以下条件

- 上市公司股票境内上市已满 3 年。
- 上市公司最近 3 个会计年度连续盈利。
- 上市公司最近 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，归属于上市公司股东的净利润累计不低于人民币 6 亿元（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值为依据）。

- 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归属于上市公司股东的净利润的 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的净资产不得超过归属于上市公司股东的净资产的 30%。

#### （二）上市公司不得存在以下情形之一

- 资金、资产被控股股东、实际控制人及其关联方占用或者上市公司权益被控股股东、实际控制人及其关联方严重损害。
- 上市公司或其控股股东、实际控制人最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚。
- 上市公司或其控股股东、实际控制人最近 12 个月内受到过证券交易所的公开谴责。
- 上市公司最近一年或一期财务会计报告被注册会计师出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告。
- 上市公司董事、高级管理人员及其关联方持有拟分拆所属子公司股份，合计超过所属子公司分拆上市前总股本的 10%，但**董事、高级管理人员及其关联方通过该上市公司间接持有的除外**。

#### （三）所属子公司不得存在以下情形之一

- 主要业务或资产是上市公司最近 3 个会计年度内发行股份及募集资金投向的，但子公司最近 3 个会计年度使用募集资金合计不超过子公司净资产 10%的除外。**募集资金投向包括上市公司向子公司出资或者提供借款，并以子公司实际收到募集资金作为判断标准。上市公司向子公司提供借款的，子公司使用募集资金金额，可以按照每笔借款使用时间长短加权平均计算。**
- 主要业务或资产是上市公司最近 3 个会计年度内通过重大资产重组购买的。
- 主要业务或资产是上市公司首次公开发行股票并上市时的主要业务或资产。
- 主要从事金融业务的。
- 子公司董事、高级管理人员及其关联方持有拟分拆所属子公司股份，合计超过该子公司分拆上市前总股本的 30%，但**董事、高级管理人员及其关联方通过该上市公司间接持有的除外**。

#### （四）上市公司分拆应当充分说明及披露事项

- 有利于上市公司突出主业、增强独立性。
- 本次分拆后，上市公司与拟分拆所属子公司均符合中国证监会、证券交易所关于同业竞争、关联交易的监管要求；分拆到境外上市的，上市公司与拟分拆所属子公司不存在同业竞争。
- 本次分拆后，上市公司与拟分拆所属子公司的资产、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。
- 本次分拆后，上市公司与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：

- 《分拆规则》从上市公司应当符合的条件、上市公司不得存在的情形、所属子公司不得存在的情形、上市公司充分说明及披露事项四个维度，从财务指标、规范运作、主要业务和资产、独立性等角度，

建立了 A 股上市公司分拆所属子公司境内、境外上市的分拆条件及关于独立性的说明及披露事项。

- 对实践中较为关注的“拟分拆所属子公司最近 3 个会计年度使用募集资金”的方式及起算期间，“最近 3 个会计年度使用募集资金合计不超过其净资产 10%”的计算标准，董事、高级管理人员及其关联方持有所属子公司股份比例不超过 10%和 30%的认定依据，《分拆规则》作出了进一步的明确规定。
- 与原分拆境外上市通知相比，《分拆规则》一方面涵盖了原分拆境外上市通知中的条件，例如：上市公司连续 3 年/3 个会计年度盈利的要求、所属子公司净利润和净资产占上市公司对应指标的比例限制、对募投项目原则上不得作为境外上市资产的限制、对同业竞争和人员交叉任职等的限制。另一方面，《分拆规则》相对于原分拆境外上市通知提出了更高的要求，例如：《分拆规则》对分拆后上市公司的净利润提出了明确要求；《分拆规则》分别规定了上市公司和所属子公司董事、高级管理人员及其关联人员在所属子公司持股比例的限制（10%和 30%），而原分拆境外上市通知均为 10%；进一步细化了募投项目作为境外上市资产的具体限制和要求等。

### 三、上市公司分拆的决策程序

#### （一）董事会就上市公司分拆所作出的决议应包括以下内容

- 所属子公司分拆是否符合相关法律法规和《分拆规则》、是否有利于维护股东和债权人合法权益；
- 上市公司分拆后能否保持独立性及持续经营能力；
- 分拆形成的新公司是否具备相应的规范运作能力。

#### （二）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

- 所属子公司分拆是否有利于维护股东和债权人合法权益；
- 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：**《分拆规则》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，包括但不限于：分拆的目的、商业合理性、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：**《分拆规则》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、所属子公司上市监管

上市公司分拆，涉及境内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。上市公司分拆，涉及境外上市的，应当符合中国证监会关于境外发行上市的有关规定。

**汉坤观点：**上市公司分拆所属子公司境内上市或境外上市，除需要满足《分拆规则》的规定外，还需要满足境内上市和境外上市的有关规定。特别需要注意的是，中国证监会正在就境内企业境外发行证券和上市相关规则征求意见，A股上市公司分拆境内所属子公司境外上市时，未来也需要符合正式生效的境内企业境外发行证券和上市相关规则的要求。

## 六、上市公司分拆需要聘请的中介机构

上市公司分拆应当聘请符合《证券法》规定的独立财务顾问（具有保荐业务资格）、律师事务所、会计师事务所等证券服务机构就分拆事项出具意见。

**汉坤观点：**需要说明的是，上述中介机构系上市公司聘请的就分拆事项出具意见的机构，所属子公司境内外上市需根据首次公开发行并上市或重组上市的需要以及境内或境外上市的具体情况聘请相应的中介服务机构。

## 七、存量项目新老划断标准

《分拆规则》自2022年1月5日起实施。《分拆规则》实施前，上市公司分拆方案已经股东大会审议通过的，按照原分拆境内上市规定和原分拆境外上市通知执行；其他按照《分拆规则》执行。

**结语：**随着上市公司的多元化经营和发展，分拆所属子公司独立到境内上市或境外上市是上市公司也是所属子公司和管理团队的必然诉求。2019年12月，原分拆境内上市规定正式实施以来，分拆境内上市的市场热情持续高涨，本次中国证监会将A股上市公司分拆子公司境内上市和境外上市规则统一，更加完善了A股上市公司分拆上市的基础性制度，为有需求的市场主体划定了明确的政策依据。

## 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](mailto:yang.chen@hankunlaw.com)

### 张钊

电话： +86 10 8516 4102

Email: [zhao.zhang@hankunlaw.com](mailto:zhao.zhang@hankunlaw.com)