

资本市场

沪深交易所 GDR 相关业务规则修订解读

作者：陈漾 | 桂琳 | 王振禹

为进一步规范境内上市公司境外发行可转换为境内基础股份的全球存托凭证（以下简称“GDR”）的行为，沪深交易所于 2023 年 7 月 18 日分别发布修订后的《上海证券交易所与境外证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法（2023 年修订）》《深圳证券交易所与境外证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法（2023 年修订）》（以下统称“《GDR 暂行办法》”），本文将对本次修订的主要内容进行梳理，以方便各位读者及时了解有关内容。

一、《GDR 暂行办法》修订背景

在境内企业境外发行上市备案制改革背景下，2023 年 5 月 16 日，中国证监会发布《监管规则适用指引——境外发行上市类第 6 号：境内上市公司境外发行全球存托凭证指引》（以下简称“《GDR 指引》”），明确境内上市公司境外发行 GDR 的定位、申请程序、规则适用、材料要求等有关事项，将 GDR 境内新增基础股票的发行纳入注册管理，并由交易所参照上市公司向特定对象发行股票的程序进行审核（《GDR 指引》相关解读详见：[汉坤·观点 | 境外上市备案新时代系列（十一）—GDR 篇](#)）。

为了进一步优化互联互通存托凭证业务机制，落实《GDR 指引》相关要求，做好境外上市备案管理与全面实行注册制的衔接，沪深交易所于 2023 年 6 月 2 日至 6 月 9 日对修订原 2022 年发布的《GDR 暂行办法》公开征求意见。结合相关意见和建议，并经中国证监会批准，沪深交易所于 2023 年 7 月 18 日正式发布修订后的《GDR 暂行办法》，并自发布之日起施行。

二、《GDR 暂行办法》主要修订内容

（一）GDR 境内新增基础股票上市的市值标准

《GDR 指引》提出，支持具有一定市值规模、规范运作水平较高的境内上市公司，通过境外发行 GDR 募集资金。本次修订后的《GDR 暂行办法》明确，境内上市公司在境外发行上市 GDR，申请其境内新增基础股票在沪深交易所发行上市的，上市公司发行申请日前 120 个交易日按股票收盘价计算的上市公司 A 股平均市值不低于人民币 200 亿元。该标准与境外上市公司发行互联互通存托凭证在 A 股上市的市值标准一致。

（二）GDR 境内新增基础股票发行上市条件

除上述市值标准外，境内上市公司境外发行 GDR 对应的境内新增基础股票在沪深交易所发行上市应符合下列条件：

- 《上市公司证券发行注册管理办法》规定的发行条件；
- 在交易所上市满 1 年，存在重组上市情形的，应当自重组上市完成后满 1 年；
- 交易所规定的其他条件。

与中国证监会监管要求一致，本次修订后的《GDR 暂行办法》亦将 GDR 对应的境内新增基础股票发行认定为一次境内上市公司股票发行行为，其于境内发行上市应符合《上市公司证券发行注册管理办法》规定的发行条件。此外，上市公司境外发行 GDR 应以境内上市或重组上市满 1 年为前提，相对于一般的 A 股再融资提出了更严格的上市时间要求。

（三）GDR 境内新增基础股票发行上市审核安排

《GDR 暂行办法》明确，境内上市公司新增基础股票发行上市的申请与受理、发行上市审核机构审核、向中国证监会报送审核意见、会后事项、复审、审核中止与终止、审核相关事项等，适用相应沪深交易所的《上市公司证券发行上市审核规则》等关于向特定对象发行证券的规定。

在申请程序方面，《GDR 指引》仅规定境内交易所参照上市公司向特定对象发行股票的程序出具审核意见，并报中国证监会注册。本次《GDR 暂行办法》的修订，对《GDR 指引》发布后，如何“参照上市公司向特定对象发行股票的程序”予以明确，即从申请受理、审核、报送注册、会后事项等股票发行的全流程，适用上市公司向特定对象发行证券程序，解答了实践中最为关注的程序问题。

（四）完善 GDR 境外发行上市全过程信息披露监管

根据《GDR 暂行办法》，除上市公司发行 GDR 对应的境内新增基础股份发行申请所需履行的信息披露义务外，上市公司应在下列时点及时披露 GDR 发行进展情况：

- 向境外有权机构提交 GDR 发行上市申请文件，但依照境外监管规定采用非公开方式申请的除外；
- 境外有权机构就 GDR 发行上市申请作出审核结果；
- GDR 发行上市获中国证监会备案；
- GDR 在境外证券交易所发行上市；
- 募集资金到账；
- 上市公司中止或者终止 GDR 发行上市；
- 其他重要进展情况。

结合征求意见期间的反馈意见，正式发布的《GDR 暂行办法》不要求上市公司对 GDR 发行上市境外市场审核受理、问询及回复环节进行信息披露，减轻了上市公司的信息披露压力，与过往 GDR 发行上市实践情况基本一致，符合市场预期。

三、相关工作衔接安排

修订后的《GDR 暂行办法》自发布之日起（2023 年 7 月 18 日）起实施，《GDR 暂行办法》实施后上市公司发行 GDR 的境内新增基础股份发行上市申请衔接安排如下：

上交所上市公司

- 2023 年 7 月 18 日前，已获得中国证监会关于 GDR 境外发行上市核准批文的，在批文有效期内可继续推进境外发行上市。
- 核准批文有效期满但未完成境外发行上市的，或已在境外提交 GDR 发行上市申请但未获中国证监会核准的，应当适用修订后的《GDR 暂行办法》，向交易所提交 GDR 境内新增基础股份发行上市申请。

深交所上市公司

- 2023 年 3 月 31 日前，已在境外提交 GDR 发行上市申请但未获中国证监会核准的，应当适用修订后的《GDR 暂行办法》，向交易所提交 GDR 境内新增基础股份发行上市申请。

四、结语

《GDR 指引》发布后，境内上市公司发行 GDR 的新增基础股份发行上市应同时适用 A 股向特定对象发行上市申请程序和境内企业境外发行上市备案程序，申请程序要求更为复杂，由于部分程序事项及发行条件尚待交易所进一步明确，近期 A 股上市公司公告拟申请 GDR 发行的数量相对减少。本次沪深交易所发布的修订后《GDR 暂行办法》对有关问题进行了明确和规范，我们相信会有更多的符合 GDR 定位的境内上市公司通过境外发行 GDR 募集资金，布局海外，融入全球化发展。

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

桂琳

电话： +86 10 8525 4632

Email: lin.gui@hankunlaw.com