



陈欣：A 股上市公司出海发行 GDR 展现新趋势



文/意见领袖专栏作家 陈欣

2022年9月21日，乐普医疗（300003.SZ）在瑞士交易所成功发行全球存托凭证（GDR）并上市交易，其代码为LEPU，成为创业板企业赴瑞士上市的首单。GDR是指境内上市公司以A股股票作为基础证券，在境外资本市场发行并上市交易的存托凭证。



此前，乐普医疗于9月15日在瑞士完成了GDR的簿记建档和发行定价，以12.68美元的价格共发行1768万份GDR，总计融资2.24亿美元；此次增发的GDR对应8842万股A股股票，占发行前公司18亿总股本的4.9%。几乎与此同时，杭可科技（688006.SH）于9月20日公告，拟在瑞交所筹划境外发行全球存托凭证，成为科创板首单公布发行GDR计划的

企业。

今年以来，沪深交易所已有近 20 家公司先后筹划境外发行 GDR，A 股上市公司出海融资上市已不再成为罕见现象。

监管新规推动发行趋势变化

2022 年 2 月，证监会正式发布《境内外证券交易所互联互通存托凭证业务监管规定》，将此前沪伦通机制进行了修改完善。例如，新规拓宽了适用范围，将境内交易所从此前的上交所拓展纳入了深交所，并将境外上市目的地从英国拓展至瑞士、德国等欧洲市场。

3 月 16 日，国务院金融稳定发展委员会召开专题会议，研究当前经济形势和资本市场问题，会议提出继续支持各类企业到境外上市。当晚，国轩高科（002074.SZ）和乐普医疗就相继发布公告，拟筹划境外发行全球存托凭证，并在瑞交所上市。乐普医疗是医疗健康行业首家发行 GDR 的公司，具有民营企业、制造业、创新性企业、海外业务等典型特征。实际上，这体现了本轮新规调整机制后申请 GDR 上市企业的特点。

在当前动荡的国际地缘政治环境下，出海发行 GDR 的上市公司明显和以往不同。对比起来，在以往的沪伦通机制下，早期发行 GDR 上市的 4 家上市公司分别为华泰证券、中国太保、长江电力和国投电力，均具有较为明显的国企背景，仅涉及金融和电力行业。

GDR 制度海外融资优势明显

相较于 A 股再融资或境外 IPO，发行 GDR 融资具有审核时间短、发行价格较高、发行成本较低、募资用途灵活、可与 A 股灵活转换等多方面的优势。

比如，GDR 发行周期一般为 4-6 个月；上市公司不仅可以通过增发来募集增量资金，而且融资所获资金的币种和使用相对灵活，既可用于海外投资或并购，也可用于补充流动资金或偿还债务。GDR 发行上市后即可在境外交易所交易，且自 GDR 上市之日起 120 天后还可选择转换为境内 A 股，流通转让的限制较少，锁定期也较短。

值得注意的是，今年实行 GDR 发行新规后，A 股市场仅有少数企业选择伦交所，多数企业偏好选择瑞交所作为境外上市目的地。

其主要原因有二：

第一，瑞士交易所是欧洲主要证券交易所之一，也是全球第一个实现全自动化交易、清算和结算的股票市场，其金融科技能力较为领先，吸引了较高比例的国外公司前来上市交易。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46496

