

CDR 投教专栏（三）：解密境外市场 DR 的发行与交易

编者按：对境内投资者来说，DR 是一款新的证券品种。为持续普及 DR 投资知识，在这期专栏中，我们为大家讲讲境外市场 DR 的发行与交易。

正如我们在第一期专栏中提到的，在境外市场，由外国公司参与发行的融资型 DR 较常见。接下来，我们以此为例，为大家介绍关于 DR 的发行与交易。总体上，DR 在拟上市地市场的发行、上市和交易等流程和股票基本一致，区别之处在于前者需建立存托业务安排，包括 DR 的生成、注销，以及存托人代 DR 持有人办理公司分红和投票等事务。

境外主要市场 DR 的发行流程是怎样的？

在境外主要市场，基础证券的发行人（简称发行人）在拟上市地首次发行 DR，本质上和新股发行差别不大。大致流程包括：

一是发行人根据 DR 拟上市地的证券法律法规，选定存托人（也称存托银行，一般由商业银行担任），确定 DR 的发行方案，并根据自身需要选择相应的 DR 类型，比如，参与型 DR 或融资型 DR。

二是发行人在完成拟上市地要求的关于证券注册登记或发行审核程序后，即可公开发行 DR 了。

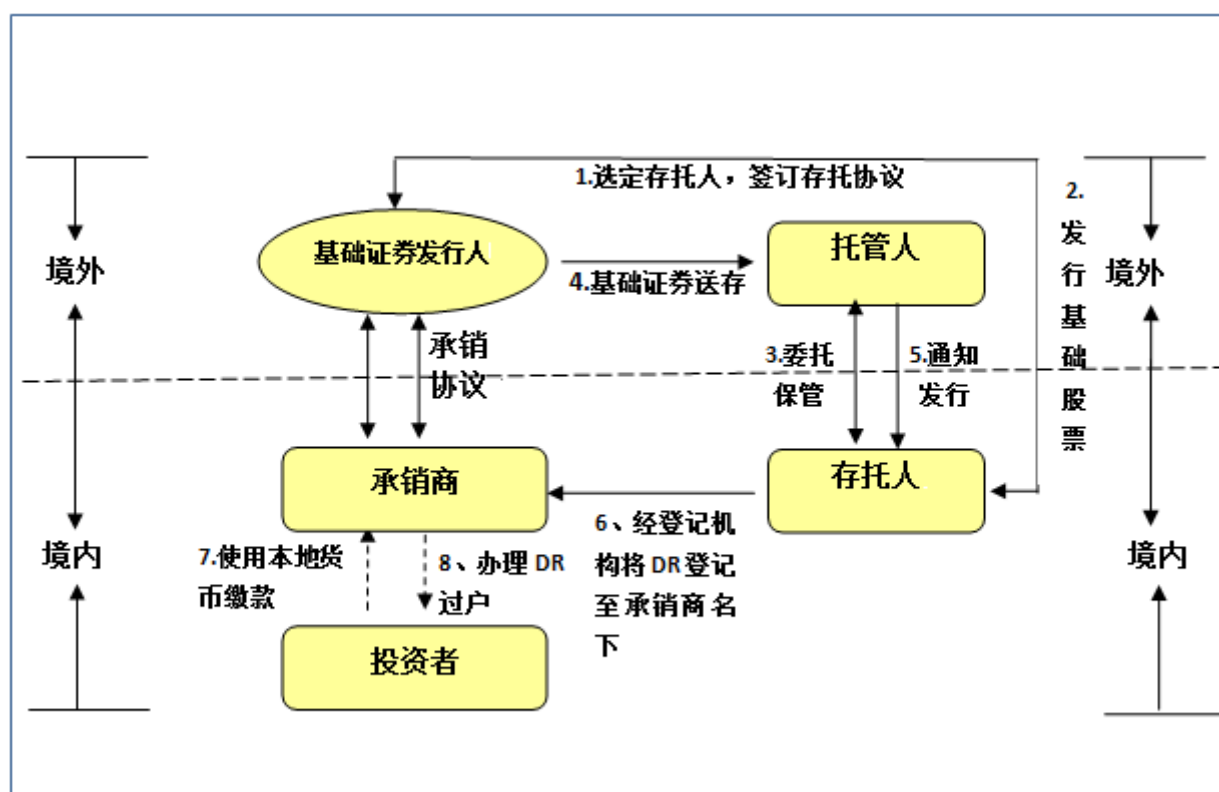
相较于股票，DR 的发行流程稍显复杂，可以概括为以下主要环节：

- 1、发行人在 DR 拟上市地（即图一中的境内）选定存托人，签订存托协议；
- 2、以新发股票作为基础证券的融资型 DR 为例，发行人通过登记机构将新股登记在存托人指定的托管人名下；
- 3、存托人根据托管协议安排，委托地处发行人原上市地或注册地（即图一中的境外）的托管人（即存托人在发行人原上市地或注册地选定的银行）保管发行人向其发行的基础股票；
- 4、发行人将基础股票交由托管人进行保管；
- 5、托管人收到基础股票后，向存托人发送通知，存托人以这部分基础股票为基础，在拟上市地公开发行 DR；

6、存托人发行 DR，经登记机构将 DR 登记到发行人在拟上市地聘请的承销商名下；

7、投资者使用本地货币向 DR 承销商缴款；

8、承销商通过结算机构将 DR 过户到投资者账户内。



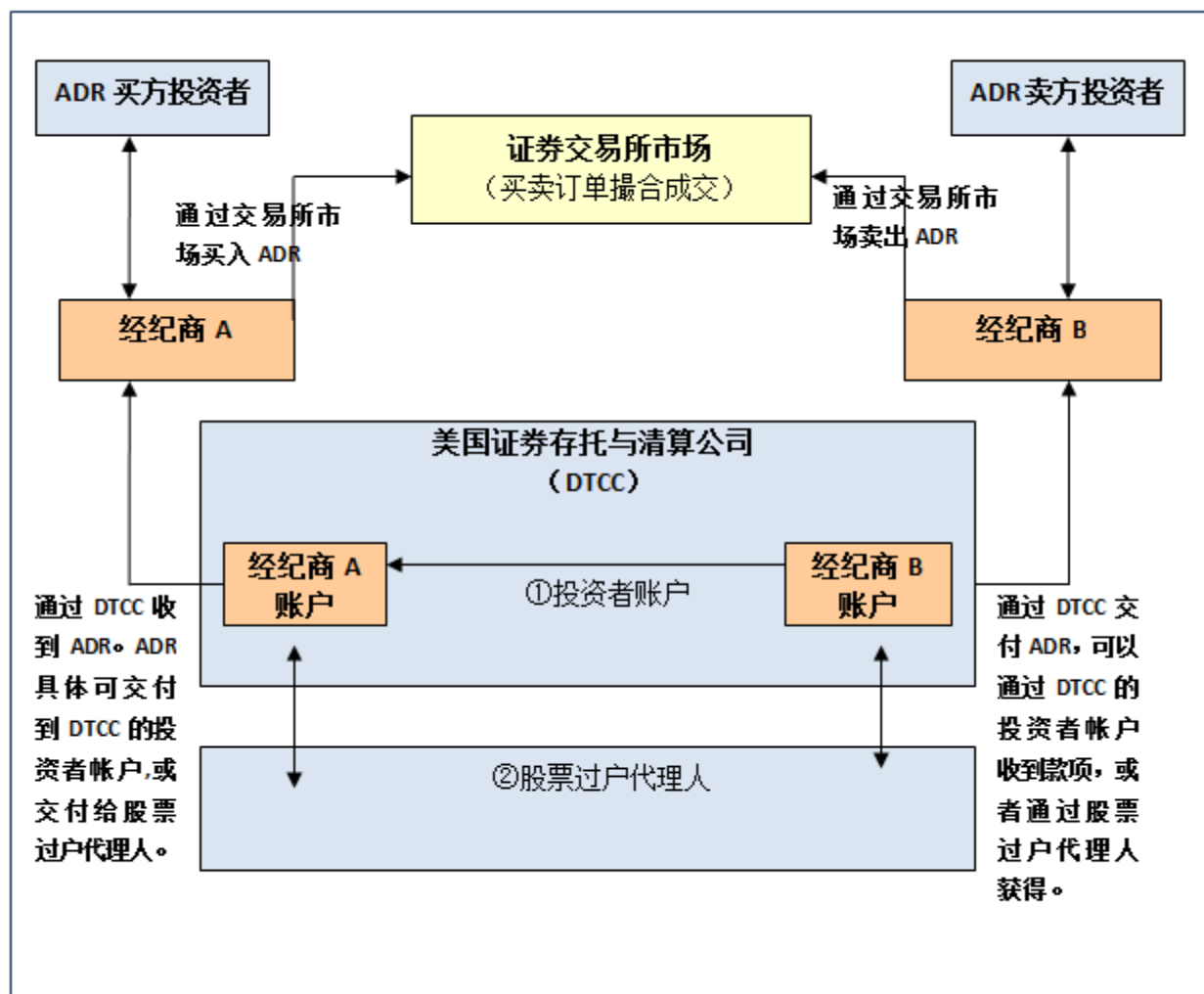
图一：DR 初次发行流程示意图

提示投资者，上述流程及图示仅为演示境外主要市场 DR 初次发行的主要环节，部分流程与在 A 股市场可能会有所不同。

境外主要市场 DR 的交易和结算流程是怎样的？

作为一款证券产品，DR 一旦完成公开发发行，投资者即可以在本地市场，按照本土交易规则买卖 DR 了。相应的 DR 交易和结算流程与股票基本相同，比如，交易时间、报单方式、流程等。

以在美国证券交易所市场上市交易的 ADR 为例，其交易和结算流程如下图所示：



图二：DR 交易和结算流程示意图

概括起来，在 ADR 的交易中，买方和卖方投资者的交易意愿通过各自的经纪商在证券交易所市场撮合成交实现的；结算方面，ADR 的交易由美国证券存托与清算公司（即 DTCC）进行清算，并完成在不同帐户间的交收。

提示关注的是，投资者在证券交易所市场交易 DR，存托人并不直接参与，其主要职责在于根据投资者的交易情况，动态维护 DR 持有人名册。

（来源：上海证券交易所）