

市场动向——境外投资者参与科创板战略配售

作者：卞昊 迟卫丽

内容摘要

科创板首次公开发行股票（“IPO”）的发行通常采用向战略投资者定向配售（“战略配售”）、向符合条件的特定类型机构投资者询价发行（“网下发行”），以及面向社会公众投资者定价发行（“网上发行”）相结合的方式进行。在过往案例中，境外投资者参与科创板新股发行的常见方式为合格境外机构投资者（“QFII”）参与网下发行，但网下发行的获配股份数量通常无法保证，在较热门的 IPO 中与投资者的预期有一定差距。如果境外投资者能参与科创板的战略配售，其投资额度将获得一定保证。近期中芯国际（688981）案例为境外投资者参与科创板 IPO 战略配售提供了可参考案例，本文主要对相关规则及案例进行分析，并对境外投资者参与战略配售的关注事项进行提示。

一、 相关规则

《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》（“《实施办法》”）明确，科创板首次公开发行股票可以向战略投资者配售。在此基础上，《上海证券交易所科创板股票发行与承销业务指引》（“《业务指引》”）第八条对参与科创板战略配售的投资者的类别进行了列举，主要包括：（一）与发行人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业；（二）具有长期投资意愿的大型保险公司或其下属企业、国家级大型投资基金或其下属企业；（三）以公开募集方式设立，主要投资策略包括投资战略配售股票，且以封闭方式运作的证券投资基金；（四）参与跟投的保荐机构相关子公司；（五）发行人的高级管理人员与核心员工参与本次战略配售设立的专项资产管理计划；（六）符合法律法规、业务规则规定的其他战略投资者。除第（三）类之外，其余战略投资者应使用自有资金认购发行人股票。我们理解，如能属于列举的战略投资者类别且通过境外投资者投资于 A 股股票的现有渠道，则规则上对于境外投资者参与科创板战略配售并无明确限制。

鉴于境外投资者不属于《业务指引》第八条的第（三）类至第（五）类，而第（二）类就已有市场案例来看均针对境内企业，如境外投资者拟参与科创板 IPO 的战略配售，应重点论述其符合第（一）类战略投资者的情形。

一般而言，境外投资者投资于 A 股股票主要有以下方式：（1）根据《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的相关规则，作为战略投资者投资于 A 股上市公司；（2）通过 QFII；（3）通过沪深港通等互联互通机制。鉴于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》列举的投资方式主要针对已上市公司¹，而科创板股票目前尚未纳入沪股通股票标的，QFII 参与科创板 IPO 的战略配售是可探讨的主要方式。根据 QFII 相关规则，QFII 可以参与新股发

¹ 《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》列举的外国投资者作为战略投资者投资上市公司的渠道主要包括，参与非公开发行、协议转让、以及新的征求意见稿中明确列举的要约收购等。

行的申购。需说明的是，鉴于科创板规则要求战略投资者以自有资金认购，我们理解，参与战略配售的投资者本身应具有 QFII 资格并使用自有资金，如通过其他 QFII 的资产管理账户是否符合战略投资者的要求则存在不确定性。

综合上述，境外投资者如属于“与发行人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业”，且属于 QFII 通过自有资金认购，从法律角度，符合参与科创板 IPO 战略配售的条件。

二、 市场案例

目前市场上由境外投资者作为战略投资者参与科创板战略配售的案例主要有如下 2 个：

1. 昊海生科（股份代码：688366，于 2019 年 10 月 30 日在科创板上市）

昊海生科系首个具有 QFII 资格的境外投资者参与科创板战略配售的案例。根据公开披露，UBS AG 系保荐机构瑞银证券的控股股东，作为保荐机构的跟投主体，UBS AG 属于经中国证监会批准的 QFII 并自有资金参与战略配售，获配股票数量为 672,419 股，占首次公开发行股票数量的比例 3.78%，占发行后总股本的 0.38%。在该案例中，QFII 并非作为通常意义的战略投资者参与战略配售，而是属于《业务指引》第八条的第（四）类“参与跟投的保荐机构相关子公司”，获配股票的限售期限为 24 个月。

2. 中芯国际（股份代码：688981，于 2020 年 7 月 16 日在科创板上市）

根据公开披露，共有 29 名战略投资者参与了中芯国际科创板上市的战略配售，其中包括 2 名境外投资者，新加坡政府投资有限公司（GIC Private Limited，“GIC”）及阿布达比投资局（Abu Dhabi Investment Authority，“ADIA”）。作为《业务指引》第八条的第（一）类“与发行人经营业务具有战略合作关系或长期合作愿景的大型企业或其下属企业”，GIC 及 ADIA 均属于经中国证监会批准的 QFII 并通过自有资金参与战略配售。其中，GIC 获配股票数量为 109,249,819 股，占发行后（超额配售选择权行使前）股份总数的比例为 1.53%；ADIA 获配股票数量为 14,566,643 股，占发行后（超额配售选择权行使前）股份总数的比例为 0.2%，获配股票的限售期限为 12 个月。

中芯国际案例为具有 QFII 资格的境外投资者参与科创板战略配售提供了路径参考。结合科创板相关规则，境外投资者参与战略配售主要有以下关注点：

- (1) **认购价格**。战略投资者不参与询价，应按照最终确定的发行价格认购获配股票。
- (2) **锁定期**。获配股票的锁定期不少于 12 个月，持有期自本次公开发行的股票上市之日起计算。
- (3) **战略合作备忘录**。为体现战略投资者与发行人业务的战略合作关系，境外投资者在签署战略配售协议的同时，通常需要与发行人签署战略合作备忘录。在中芯国际案例中，GIC 及 ADIA 均与中芯国际签署了战略合作协议备忘录，主要强调“与中芯国际全球化发展形成协同作用”、“海外业务拓展”、“支持中芯国际多元化融资需求”等。
- (4) **与其他发行方式的关系**。如境外投资者参与战略配售，则不得参与同一项目的网下发行

和网上发行。