



高锐洞察 | 美国两大交易所加强反向拆股限制 以提升上市公司合规性

高锐洞察

January 20, 2025

美国证券监督委员会（“SEC”）分别于2025年1月15日和2025年1月17日批准了纽约证券交易所和纳斯达克提出的几项规则修订（详见下文）。这两大交易所此次的规则修订均旨在限制上市公司利用反向拆股（或称为“合股”）来满足交易所的价格标准并维持上市资格，以便更好的保护投资者。

一. 纽约证券交易所的规则修订

根据纽约证券交易所的价格标准要求，上市公司在任何连续的30个交易日内的平均收盘价至少为每股1美元（“价格标准”）。上市公司可获得最长6个月的时间来恢复合规（“合规期”），前提是其股票在连续30个交易的收盘价平均高于1美元。

根据《纽约证券交易所上市公司手册》第802.01C条款的修订：

- 如果上市公司证券未能符合价格标准，并且公司（i）在过去一年内进行了反向拆股，或（ii）在过去两年内进行过一次或多次反向拆股，且累计拆分比例达到200:1或以上，则该公司无法获得第802.01C条款所规定的6个月合规期，并面临立刻暂停交易和退市程序。
- 如果反向拆股会导致不符合纽约证券交易所关于最低股东人数和最低公共持股等的持续上市标准，则上市公司不可以进行反向拆股来恢复价格标准的合规。若公司违反此禁令，将无法提交计划以恢复合规（通常不符合价格标准规定的公司有资格提交在18个月内恢复合规的计划），并面临立即暂停交易和退市程序。

上述规则修订旨在限制通过反复进行反向拆股以避免退市的行为，纽约证券交易所认为这种行为表明公司存在严重的财务或运营困境。

二. 纳斯达克的规则修订

根据纳斯达克的上市标准要求，纳斯达克全球精选市场、全球市场和资本市场上市的公司，其股权证券的收盘买入价不得低于每股1美元（“最低买入价格要求”）。

此次SEC批准了纳斯达克的两项规则修订：

- 如果上市公司在超过360天的时间内未能符合1美元的最低买入价格要求，该公司将被暂停在纳斯达克的交易（根据纳斯达克此前的规则，公司在未符合要求的情况下，可以在最长540天的时间内，继续维持上市状态）；
- 纳斯达克将立即向任何在反向拆股后一年内未能符合最低买入价要求的公司发出退市决定，并且不提供任何宽限期（根据此前的规则，公司将自动获得180天的合规期）。

除了上述修订外，纳斯达克在2020年修订了一项规则，如果公司在两年内进行一次或多次反向拆股的累计比例达到250:1或以上，若公司未能符合最低买入价要求，必须发出退市决定；在2024年，纳斯达克也修订了一项规则，如果上市公司采取反向拆股来满足最低买入价要求，但该行为导致未能符合其他纳斯达克持续上市要求，包括公共股东及其持股数量和市值要求等，那么公司将继续被视为不合规，直到其在初次合规期内 (i) 弥补其他缺陷，并且 (ii) 随后连续满足买入价要求至少10个交易日（除非纳斯达克工作人员根据新要求的框架自行决定延长此期限），否则纳斯达克将向其发出退市决定。

纳斯达克指出，面临这些挑战的公司通常遇到的困难不是暂时性的，因而不太可能在规定的合规期内恢复合规。此外，这些公司在价格方面的问题往往是其他上市合规问题的前兆，而这些公司在合规期内通常会因其他原因而面临退市。因此，纳斯达克认为，这些公司应受到更严格的审查和更高的上市要求。

如您有任何疑问或需求，请联系高锐资本市场团队。

相关团员



张睿元

合伙人

电话 +8610 5680 3969



黄思怡

律师

电话 +86 10 5680 3842



高晨

法律顾问

电话 +8610 5680 3988

相关业务领域

上市公司/公开发行

首次公开发行与直接上市

Featured Insights

高锐新闻

宣锐专栏 | 宣锐专栏 《商法》 2024年度杰出企业十强

高锐洞察

宣锐洞察 | 美国证监会批准纳斯达克流动性新规 强化IPO审核

高锐新闻

宣锐专栏 《2024全球风险投资年度报告》

高锐新闻

宣锐连续11年荣登全球第一 | DitchBook公布2024年度风险投资杰出律所榜单

最新业绩

宣锐业绩 | 宣锐助力福海生物完成数千万美元天使轮融资

最新业绩

宣锐业绩 | 宣锐助力LiblibAI获数千万美元融资

高锐洞察

宣锐洞察 | 是创新太「美国《企业透明法案》再度松绑执行

高锐新闻

高锐合伙人张睿元荣登《商法》律界精锐 (The A-List 2024-25: Growth Drivers) 榜单

高锐洞察

美国SEC及证监会将于1月1日启动新规

高锐新闻

宣锐由国主笔人刘育荣登《商法》远见领袖 (Visionaries) 榜单

高锐新闻

宣锐合伙人受邀担任2024 CVCAL 初创投资高峰论坛嘉宾

高锐洞察

宣锐洞察 | 美国《企业透明法案》 (CTA) 新规执行