



纳斯达克 — 重新 构想未来市场

投资者迎来前所未有的时代

今天的金融市场正处于前所未有的阶段，市场投资气氛炽热，投资者参与态度踊跃。随着投资者群体的不断壮大，覆盖了更为广泛且多元化的人群，而他们也希望能够获得更顺畅和无缝的服务。那么，面对这样越来越严苛的客户要求，从哪里入手是最好的选择呢？

实时数据服务（也就是大家通常说的市场行情）是服务投资者的基本要素之一，投资者需要最优质的数据，支持他们做出明智的投资决策。也因此，出色的服务和投资者教育就显得比以往任何时候都更加重要。

利用深入分析提高经济效益

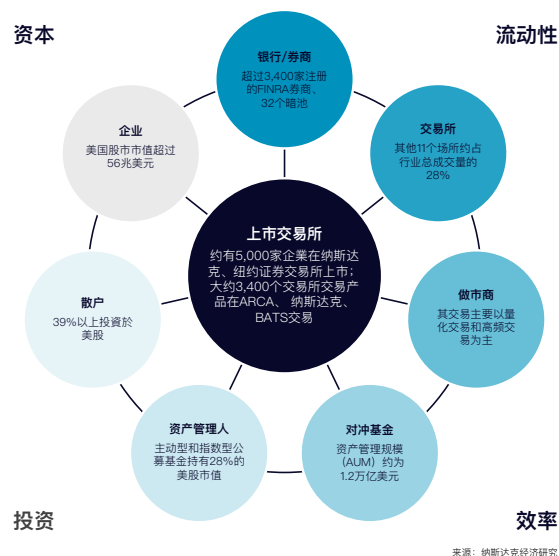
如果您正在开发一款需要展示美股市场行情的手机APP或者网站，本研究报告将有助您全面了解以下几个关于美国股市市场的重要概念：

1. 美国股票市场的架构和机制¹
2. 股票在交易所上市和在交易所交易的关系？
3. 最适合您的美股市场数据解决方案²

股票市场的作用就是将资金需求方和资金的供应方连接起来，为实现这一目标，现今的股票市场已演变成由特定的市场参与者组成的生态体系，每个参与者在一级市场（首次公开发行）和二级（交易）市场都起到不同但却至关重要的作用。

交易所在这个生态系统中也发挥着非常重要的作用。交易所为发行人，投资者和流动性提供者创造了一个“单一市场”。这使得公司、投资者和交易者能够在相同价格水平上进行互动，尽管每个参与者的投资期限和交易信号有所不同。

通过公开股票的价格信息，交易所就促成了买方和卖方在股票价格上的竞争，最终可以形成最佳的买价（最高的买价）或最佳卖价（最低的卖价）。这种价格竞争最终可以使得价差收窄（买价和卖价之间的差值变小）³，这样不仅可以降低交易费用⁴，而且该价格还可以直接被投资者用于投资组合和资产评估的估值。



1 <https://www.nasdaq.com/articles/the-2023-interns-guide-to-the-market-structure-galaxy>
2 <https://www.nasdaq.com/solutions/nasdaq-basic>
3 <https://www.nasdaq.com/articles/three-charts-that-show-the-importance-of-a-competitive-bid-offer-nbbo-2018-12-04>
4 <https://www.nasdaq.com/articles/v-volume-and-its-implications-access-fee-pilot-2019-04-04>

投资者主要分为两种类型：机构投资者（主要是公募基金公司）和散户（个人投资者）。数据显示，这两类投资者的投资⁵ 规模大致相同（各约为30兆美元）。其他投资者则包括对冲基金、银行、做市商、套利者、家族办公室、养老基金等股票持有者，以及出于投资、风险管理或交易目的持有美股的外国投资者。尽管每个参与者的目标不同，但它们在保持市场高效运作和保持充裕的流动性方面都起着关键作用。

尽管美国股市可能是全球最大的股权资本来源，其规模达59兆美元⁶，但当买家和卖家聚集在一起的并非只有美国股票市场。在吸引新公司上市时，公开市场还会与私人市场⁷ 及国际股市竞争。

股票的交易 – 上市与交易的场所

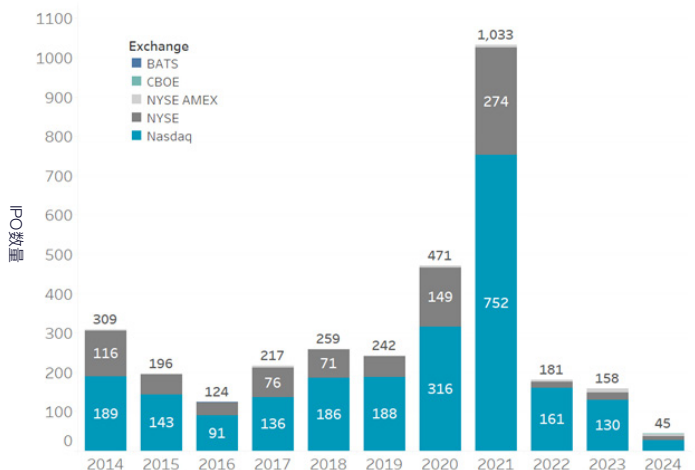
截至本文发表时，美国的交易所版图是由17个独立交易所组成的。尽管17个市场都在争夺“订单流”，但是其中只有5个交易所可以提供上市服务。

一般来说，“可提供上市服务的交易所”就是指那些让公司通过IPO（首次公开发行）或DPO（直接上市）的方式首次向市场出售股票的交易所。

2021年，纳斯达克以752宗IPO交易称冠美国证券交易市场⁸，占全年在美上市企业总数的76%和全年募资总额的63%。整体而言，2020年IPO融资额为1,550亿美元，而2021年则达到了2,860亿美元。随后的几年里，纳斯达克仍然是希望在美国市场上上市的公司的主要上市场所。当然，交易所之间的竞争并非只在企业上市服务这一个维度上。

IPO数量（按上市交易所划分）

数据截至2024年3月31日

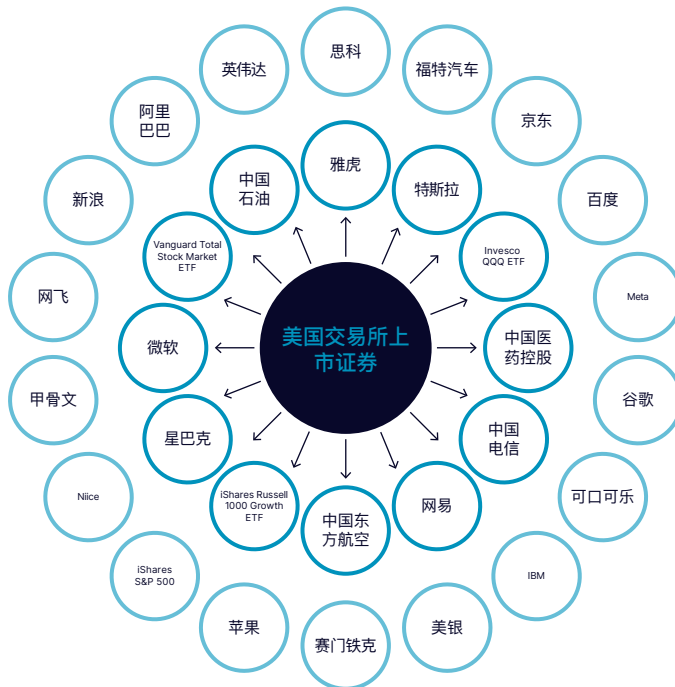


来源：纳斯达克经济研究

美国市场结构



纳斯达克是流动性资金池最大的交易所，能够买卖所有美国上市股票



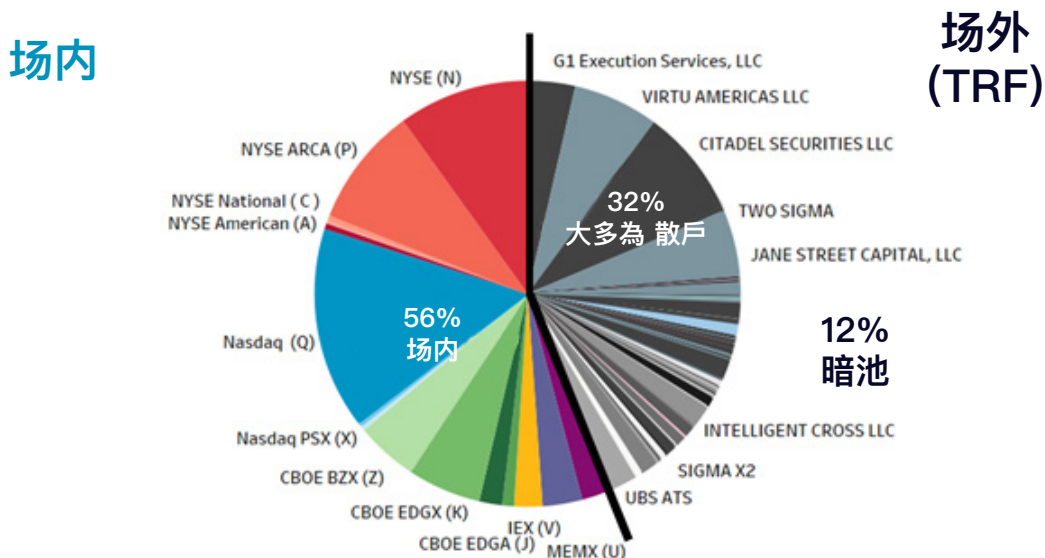
5 纳斯达克经济研究
 6 U.S. Equities Researcher Dataset by Sibilis Research at 31 March 2021
 7 <https://www.nasdaq.com/articles/how-much-does-trading-cost-the-buy-side>
 8 纳斯达克经济研究

1994年，美国证券交易委员会（SEC）修订了《证券交易法》，并根据《非上市交易特权法》引入非上市交易特权（UTP）。非上市交易特权允许各交易所争夺订单流，这意味着无论一个公司在哪个交易所上市，都可在任何一个其他交易所进行股票交易。

在这17个活跃的交易场所中，纳斯达克拥有并经营其中三个交易所：纳斯达克、波士顿股票交易所（BSX）和费城证券交易所。纽交所（NYSE）拥有五个交易场所：NYSE，ARCA，National，American and Chicago。芝加哥期权交易所拥有四个交易场所：BZX、BYX、EDGX及EDGA。此外，还有五个成交量占总数份额低于8%的交易场所，包括：IEX、MEMX、LTSE、MIAX及BSTX。在所有上市的美国股票中，通过上述17个交易所完成交易的约占成交量的56%。

因为在不同的资本市场参与的生态系统中，交易所并非唯一可以进行交易匹配的場所。券商也可利用另类交易系统（Alternative Trading System，简称“ATS”，如暗池）配对场外交易，或直接与客户撮合交易，而这通常是为了盈利。这类场外交易所遵循的条例和报告准则与交易所的交易基本相同。对投资者来说，这意味着交易无论在哪里执行，都会受到保护。这也表示必须对所有场外执行的交易（但并非买单与卖单）进行报告以保护所有市场参与者的利益。

这就引出了美股市场一个重要的概念，TRF（Trade Reporting Facility）也就是交易申报系统，美股约有44%的场外交易报告是通过交易申报系统TRF达成的。在三个TRF中，纳斯达克运营其中两个：FINRA/Nasdaq TRF Carteret和FINRA/Nasdaq Chicago。这两个系统负责报告绝大部分场外交易的数据。

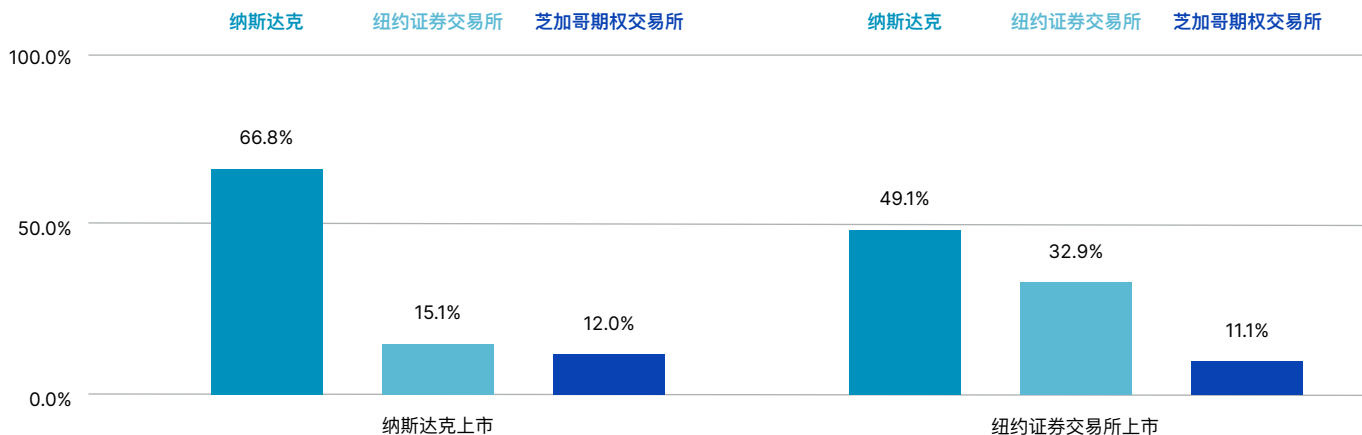


点击这里⁹可以阅读美国股市成交量官方每日统计数据，您可以了解更多关于市场分类的细节信息。

9 <http://www.nasdaqtrader.com/trader.aspx?id=FullVolumeSummary>

如下图所示，美股股票在纳斯达克的成交量居所有美国证券交易所之首。例如，在纽交所上市的股票，他们的交易有49.1%其实是在纳斯达克交易所完成，而这个比例是高于在纽交所的成交份额32.9%的。同样，在纳斯达克上市的股票，有66.8%是在纳斯达克完成交易的，高于纽交所的15.1%。（*2024年3月的成交量）

市场份额-2024年3月



资料来源：芝加哥期权交易所

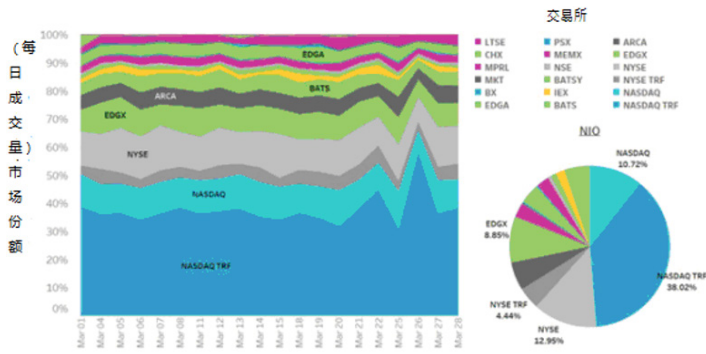
Source: Cboe, https://www.cboe.com/us/equities/market_share/market/2024-03-01/

交易所/市场份额	纳斯达克上市	纽约证券交易所上市
纳斯达克（纳斯达克、波士顿证券交易所、费城证券交易所、FINRATRF）	66.8%	49.1%
纽约证券交易所（NYSE、ARCA、NYSE National、NYSE American、NYSE Chicago、FINRA TRF）	15.1%	32.9%
芝加哥期权交易所（EDGX、BZX、BYX、EDGA）	12.0%	11.1%

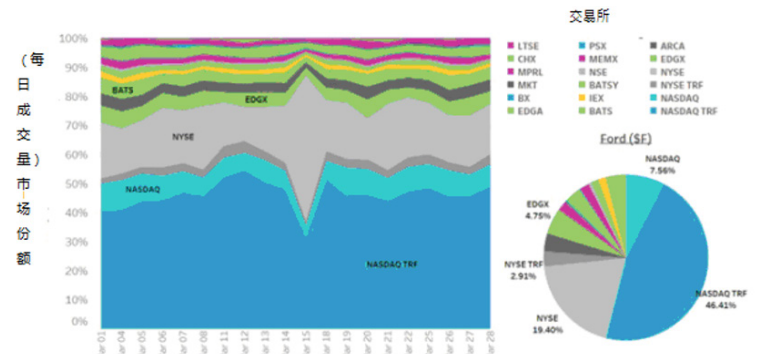
这些统计数据是决定每个证券交易所数据产品质量的关键衡量指标。从上面的这些数据可以得出，纳斯达克市场数据产品的数据质量优于其他交易所。

对投资者来说，股票是在纳斯达克交易还是在纽交所交易并非决定性因素。反而，向TRF报告场外交易数据的规定才是影响市场数据质量的关键。因为零售订单流的增加导致了场外交易增加，所以必须向TRF报告该类交易数据。下图显示，2022年3月，纳斯达克在一只交易量最大的的纽约证券交易所上市股票之市场份额接近49.1%。这是因为与纽交所相比，纳斯达克在TRF专有数据领域处于领先地位。纳斯达克与FINRA联合运营的TRF（即FINRA/Nasdaq TRF Carteret和FINRA/Nasdaq TRF Chicago）的数据都包括在Nasdaq Basic和Nasdaq Last Sale这两个数据产品中，约占2024年3月“NIO”及“F”总交易量的38.0%及46.4%，而FINRA/NYSE TRF则分别约占4.4%及2.9%。而芝加哥期权交易所目前并不运营TRF。

NIO — 所有交易所的市场份额 (%)
(2024年3月)



Ford (\$F) — 所有交易所的市场份额 (%)
(2024年3月)



为何纳斯达克是最适合的美股市场数据解决方案？

美国股市蓬勃兴旺且竞争激烈。市场竞争的焦点不仅是在企业上市和订单流层面的，也包括在社区工具、算法以及数据展示方面的竞争。目前，纳斯达克在美国IPO市场的市场占有率已高达86%，并且我们先进的交易平台称霸订单流市场的竞争。

基于上述原因，您可能得出结论，纳斯达克是美国股市数据的最佳数据源。如果您环顾市场，纳斯达克已经向数百万用户提供了实时市场数据产品，来支持价格发现和投资决策。每天，从买方到卖方，资本市场的各类客户——无论是初创的互联网券商还是跨国公司、财经媒体、门户网站和市场数据提供商——他们都通过纳斯达克获得美股市场最完整、最强大的数据解决方案。

Nasdaq Basic简介：纳斯达克专有实时Level 1数据产品

过去几年互联网券商/传统券商成为备受关注的特定客户群。针对希望获取财务数据以驱动内部系统、应用程序、终端及数据展示需求的客户，纳斯达克特别研发了首屈一指的创新解决方案Nasdaq Basic。Nasdaq Basic是性价比高的实时美股数据解决方案，它提供所有美国上市公司股票的最佳买价、卖价和个股的高、开、低、收盘价、成交价和成交量的信息。

投资者可借助Nasdaq Basic获取专有的数据，在确保数据准确性、流动性、涵盖各种金融工具的广泛性及易用性的同时，大幅节省成本。Nasdaq Basic与美国其他交易所数据产品的最大区别在于其交易数据的完整性和准确性。这种“完整性”不仅体现在任何一个交易日都可以通过Nasdaq Basic了解超过50%的美股市场的交易情况，同时Nasdaq Basic也提供了实时的全美综合成交量。

基于上述优势，客户才会有信心选择纳斯达克作为美股数据的合作伙伴，通过易于管理的实时数据，来满足他们美股市场数据的需求。

即刻获取更多资讯



请联系您的市场数据代表



dataapac@nasdaq.com



<https://www.nasdaq.com/zh-s/solutions/nasdaq-basic>

扫码关注纳斯达克微信公众号

