



# 納斯達克 — 重塑未來市場

## 前所未有的投資者新境界

當前金融市場正處於前所未有投資氣氛熾熱及參與踴躍的階段。投資界不斷壯大，涵蓋廣泛多元化而正在尋求獲得暢通及無縫服務的人群。要應付嚴謹的客戶服務要求，到底該如何着手？即時數據服務是服務投資者的基本要素之一，投資者有賴最優質的數據作出明智決策。如今，卓越服務及投資者教育已成為前所未有的關鍵。

## 利用洞察分析提高經濟效益

如果您正在開發一個需要即時交易數據的網站或手機應用程式，本研究將有助您認識以下關於美國股市的主要概念：

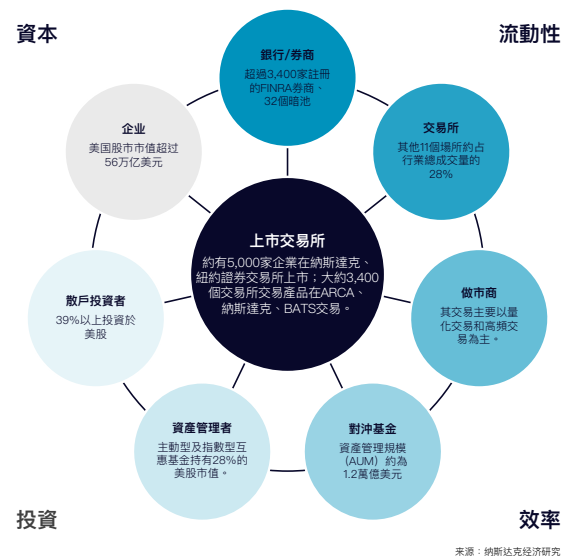
1. 生態系統 — 美國股票市場與美國證券交易所<sup>1</sup>
2. 股票交易場所 — 上市與交易場所
3. 適合您的市場數據解決方案<sup>2</sup>

股市有一個簡單的基本目的，就是將需要資金的人與尋求投資的人聚集在一起。為實現此目標，現代化市場已演變成由專業參與者組成的生態系統，每名參與者在一級（首次公開發行）及二級（交易）市場發揮不同但關鍵的作用。

交易所在生態系統中發揮重要作用。交易所為發行人、投資者及流動性提供者創造「單一市場」，使公司、投資者及交易者能夠以相同價格進行互動，儘管每個參與者的投資期限及交易訊號有所不同。

透過交易所價格公開化，令買賣雙方都給出最好價格。這種競爭令差價收窄<sup>3</sup>，不僅降低了交易成本<sup>4</sup>，而且形成了投資者可用於投資組合及資產評估的價格。

投資者主要有兩大類型：機構投資者（主要是互惠基金公司）和散戶（個人投資者）。數據顯示，這兩類投資者的投資資本大致相同<sup>5</sup>（各約為30兆美元）。其他包括對沖基金、銀行、做市商、套利者、家族辦公室、退休基



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>  
5 納斯達克經濟研究



金等股票持有者，以及基於投資、風險管理或交易目的而持有美股的外國投資者。儘管每名參與者目標有異，但對保持市場高效運作及流動性充裕起着關鍵作用。

儘管美國股市可能是全球最大的股權資本來源，規模達59兆美元<sup>6</sup>，但把買家及賣家聚集在一起的並非只有美國股市。在吸引新公司上市時，公開市場更必須與私人市場<sup>7</sup>及國際股市競爭。

## 股票交易所－上市與交易場所

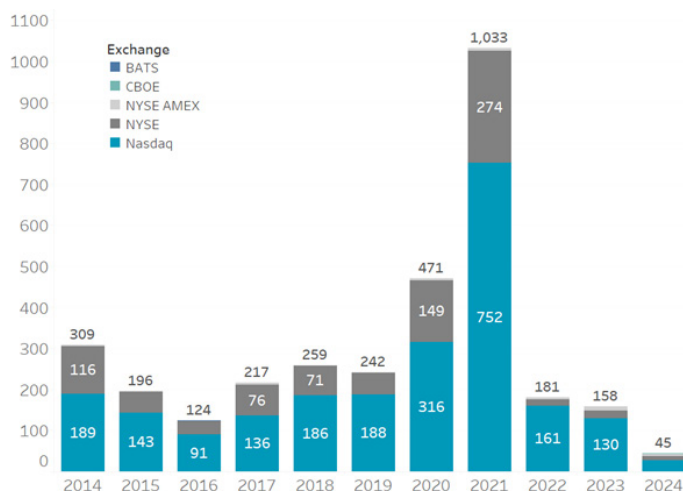
在本文發表時，美國的交易所版圖由17個獨立交易場所組成。雖然17個市場都在爭奪「訂單流」，但其中5個市場卻具有作為「上市交易所」的特別優勢。

一般而言，「上市交易所」是指一家公司以首次公開發行（IPO）或直接上市的方式首次向市場出售股票的交易場所。

2021年，納斯達克以752宗IPO交易稱冠美國證券交易市場<sup>8</sup>，佔營運企業的76%及融資總額的63%。總體而言，2021年 IPO 融資額為2,860億美元，而2020年為1,550億美元。在隨後的幾年裏，納斯達克仍然是希望作美國市場上市的公司的主要上市場所。但交易所並非僅在上市層面競爭。

各交易所新股上市數目

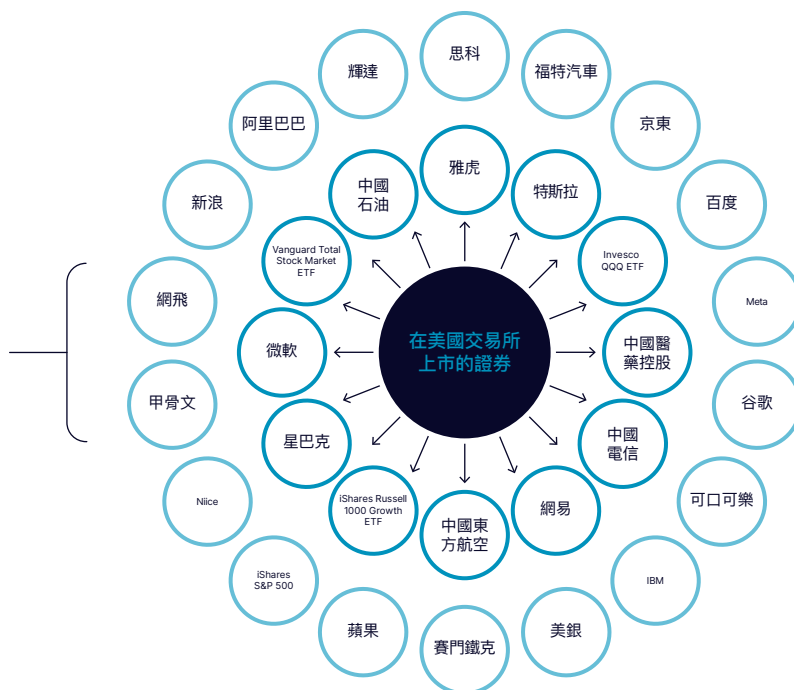
數據截止到2024年3月31日



## 美國市場結構



納斯達克是具有最大流動性資金池的交易場所，能夠交易所有美國上市股票



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>

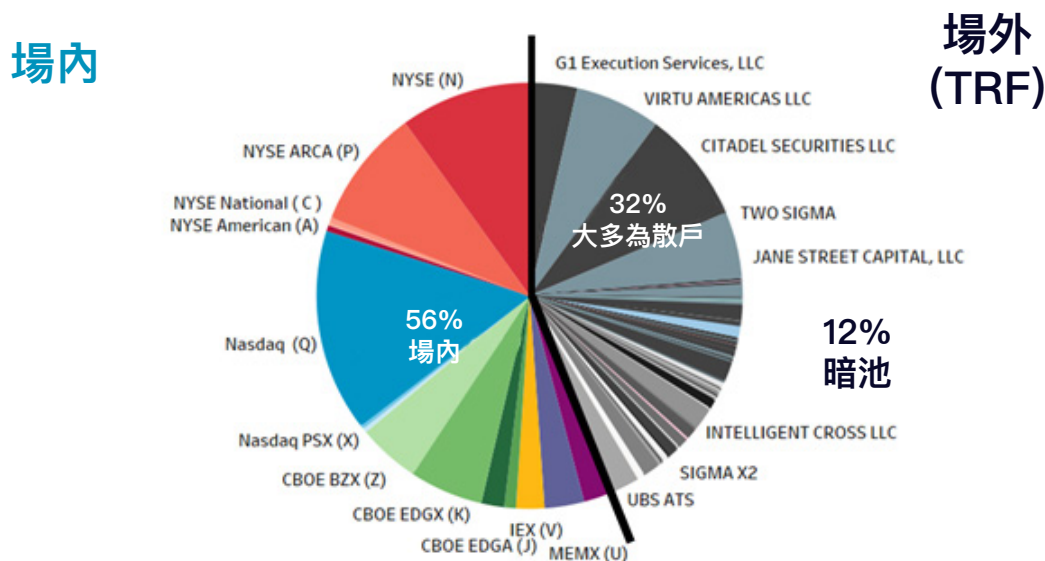
8 納斯達克經濟研究

1994年，美國證券交易委員會修訂《證券交易法》，根據《非上市交易特權法》引入非上市交易特權（UTP）。不論營運公司在何地上市，非上市交易特權允許各交易所爭奪訂單流。換言之，不論該證券在何地上市，任何交易所都可以進行證券交易。

在17個活躍交易場所中，納斯達克擁有並經營三個：納斯達克、波士頓證券交易所及費城證券交易所。紐約證券交易所所有五個交易場所：紐約證券交易所、ARCA、國家證券交易所、美國證券交易所和芝加哥證券交易所。芝加哥期權交易所擁有四個交易場所：BZX、BYX、EDGX、EDGA。另外，還有五個成交量佔總成交量低於8%的交易場所：IEX、MEMX、LTSE、MIAX及BSTX。在所有上市的美國證券中，約56%的成交皆透過17個交易所之一進行配對。

然而，在不同的資本市場參與者生態系統中，交易所並非唯一可以進行交易配對的場所。券商亦可以利用另類交易系統（簡稱 "ATS"，例如：暗池）配對場外交易，或促進（直接與）客戶交易，這種形式的交易通常以盈利為目的。這類場外交易所遵循的條例及報告準則與交易所交易的基本相同。對投資者而言，這意味著無論交易在何處執行，都會受到保障。這亦意味著所有場外執行的交易（但並非買價與賣價）必須為了所有市場參與者的利益進行報告。

約44%的場外交易報告乃透過交易報告設施（TRF）進行。在三個TRF當中，納斯達克經營其中兩個：FINRA/Nasdaq TRF Carteret及FINRA/Nasdaq Chicago。這兩個場所負責報告絕大部分場外交易數據。

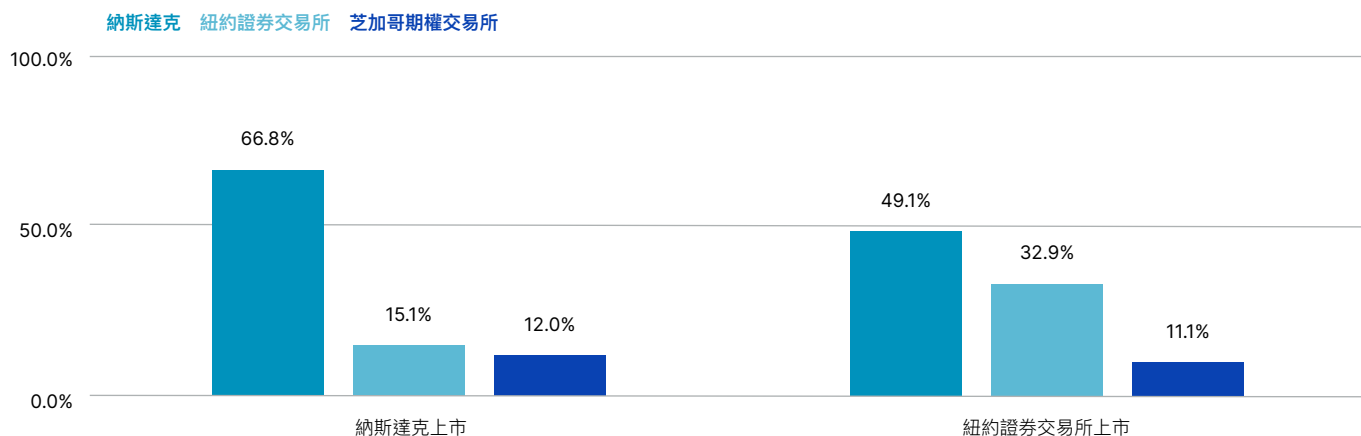


有關市場分類的具體細節，請查閱美國股市成交量的官方每日統計資料<sup>9</sup>。

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

如下圖所示，納斯達克是所有美國證券交易所中成交量最高的。例如，納斯達克在紐約證券交易所上市股票交易中的市場佔有率為49.1%，而紐約證券交易所的市場佔有率為32.9%。同樣，納斯達克在納斯達克上市股票交易中的市場佔有率為66.8%，而紐約證券交易所的市場佔有率為15.1%。（\*2024年3月成交量）

市場佔有率 – 2024年3月



資料來源：芝加哥期權交易所，

Source: Cboe, [https://www.cboe.com/us/equities/market\\_share/market/2024-03-01/](https://www.cboe.com/us/equities/market_share/market/2024-03-01/)

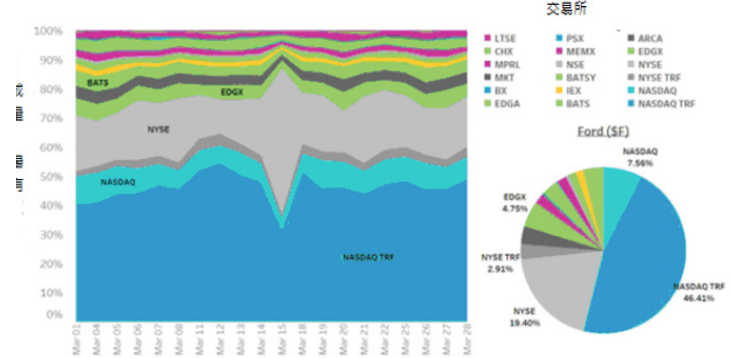
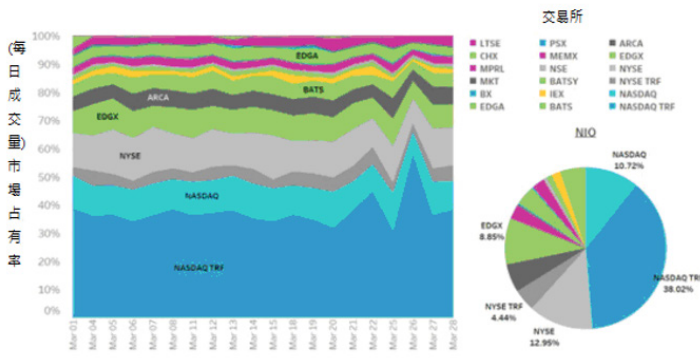
交易所/市場佔有率	納斯達克上市	紐約證券交易所上市
納斯達克（納斯達克、波士頓證券交易所、費城證券交易所、FINRATRF）	66.8%	49.1%
紐約證券交易所（NYSE、ARCA、NYSE Nationa、NYSE American、NYSE Chicago、FINRA TRF）	15.1%	32.9%
芝加哥期權交易所（EDGX、BZX、BYX、EDGA）	12.0%	11.1%

這些統計數據是衡量每個證券交易所專有數據產品的數據品質的關鍵指標。數據顯示，納斯達克專有產品的數據品質優於其他交易所。

對投資者而言，股票是在納斯達克交易還是在紐約證券交易所交易並非決定性因素。然而，向TRF報告場外交易數據的規定對於確定現今市場數據質量非常重要。零售訂單流增加導致場外交易增加，因此向TRF報告的交易也隨之增加。下圖顯示，2022年3月，納斯達克在一隻成交最活躍的紐約證券交易所上市股票之市場佔有率接近49.1%。這是因為與紐約證券交易所相比，納斯達克在TRF專有數據領域處於領先地位。納斯達克透過Nasdaq Basic及Nasdaq Last Sale提供與FINRA聯營的TRF報告的交易數據：FINRA/Nasdaq TRF Carteret及FINRA/Nasdaq TRF Chicago，約佔2024年3月 " NIO " 及 " F " 總成交量的38.0%及46.4%，而FINRA/NYSE TRF則分別約佔4.4%及2.9%。芝加哥期權交易所目前並無營運TRF。

NIO — 所有交易所的市場佔有率 (%)  
(2024年3月)

Ford (\$F) — 所有交易所的市場佔有率 (%)  
(2024年3月)



## 為何納斯達克是最佳的市場數據解決方案？

美國股市蓬勃而競爭激烈。市場不但在上市及訂單流層面競爭，更為推動國際交易社群的工具、演算法及顯示器而競爭。無論在任何競爭中，都有贏家及輸家。大家有目共睹，納斯達克在美國IPO市場的佔有率高達86%，並以優越的交易系統贏得訂單流的競爭。

基於種種原因，納斯達克成為美國股市數據的最佳來源。納斯達克向數百萬用戶提供即時市場數據產品，支援全球價格發現機制及投資決策。每天，資本市場各類客戶——由買方到賣方——由初創網上零售券商到跨國企業、財經媒體門戶網站及市場數據供應商——都通過納斯達克獲得最完整、最強大的美股市場數據解決方案。

### Nasdaq Basic簡介：納斯達克專有即時Level 1數據產品

過去幾年，網上券商/交易商是最備受關注的特定客戶群。對希望獲取財務數據，以驅動內部系統、應用程式、終端機及前端顯示器的客戶，納斯達克特別研發在市場首屈一指的創新解決方案Nasdaq Basic。Nasdaq Basic是具成本效益的即時美股報價及交易解決方案，更是由交易所提供涵蓋所有美國交易所上市股票的即時最佳買價、賣價及最後成交資訊的另類領先解決方案。

Nasdaq Basic 可以為投資者提供準確，高流動性，以及涵蓋整個美國市場的股票數據的同時，也可以為金融機構大幅節省數據成本。Nasdaq Basic 與其他美國交易所數據產品的最大分別是其交易數據能夠提供完整性及準確性。「完整性」指 Nasdaq Basic 不僅覆蓋整個美國市場50%以上的交易，同時反映全美國市場的總成交量數據。

這些因素都讓客戶有充份信心，把所有美國交易所數據整合到超卓的納斯達克美股數據夥伴，以享用易於管理的即時數據更新服務。

## 馬上行動，節省成本



請即聯絡您的市場數據代表



[dataapac@nasdaq.com](mailto:dataapac@nasdaq.com)



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

