Market Talks
教育中心

股票 · 初级 · 第4课，共15课

# 主要证券交易所

全球最重要的证券交易所：它们如何起步、何时交易，以及一家公司如何在多个国家上市

阅读约11分钟　　8道测验题，附答案

股票 · 初级 · 第4课，共15课

# 主要证券交易所

**一句话概括**

证券交易所为公司的股份提供上市服务，运营交易系统，制定规则并发布价格。全球最大的两家交易所纳斯达克和纽约证券交易所都在美国，其后是中国、欧洲、日本、香港、印度和加拿大的交易所。每家交易所都以本地货币、在本地时区交易，所以在工作日里，世界上几乎总有一个主要股票市场在开市。

## 证券交易所做什么

在第3课中，John的订单经由他的经纪商到达一个交易场所，在那里与Anna的订单相遇。这些交易场所中最重要的是**证券交易所**。交易所有四项主要职能：

- **上市。**交易所决定哪些公司的股份可以在这里交易，并在公司上市前后检查它们是否符合标准。
- **交易。**交易所运营订单簿和撮合引擎，买入和卖出订单在这里相遇；它还组织官方的开盘集合竞价和收盘集合竞价，确定每天的第一个和最后一个价格。
- **规则。**在本国监管机构的监督下，交易所为会员和上市公司制定并执行规则。
- **市场数据。**交易所发布价格、成交量和公司公告，也就是你在每个股票报价上看到的信息。

人们说一家公司“在纽约证券交易所上市”或“在纳斯达克交易”，指的是它选择挂牌的那家交易所。正如第3课所讲，在美国，同样的股份也可以在其他交易场所交易，但上市交易所仍然是它的正式“归属地”。




图1. 证券交易所的四项主要职能。

## 从咖啡馆到计算机

证券交易所的历史比大多数国家的中央银行还要悠久。现代意义上的股份交易始于**1602年的阿姆斯特丹**：荷兰东印度公司向公众出售股份，投资者开始相互买卖这些股份。那个市场如今是泛欧交易所（Euronext）的一部分。

在伦敦，股票经纪人在17世纪末聚集在咖啡馆里交易，伦敦证券交易所于**1801年**正式成立。在纽约，24名经纪人于**1792年签署了梧桐树协议**（Buttonwood Agreement），这就是后来纽约证券交易所的起点。东京证券交易所于**1878年**开业。

在历史上的大部分时间里，交易意味着人们在交易大厅里大声喊出订单。这在**1971年**发生了改变：**纳斯达克**作为全球第一个电子股票市场开始运营。如今，每家主要交易所几乎所有的交易都由计算机完成，新闻中出现的NYSE交易大厅，只是其股票交易方式中很小的一部分。中国内地的上海和深圳证券交易所于**1990年**开业，几十年间就发展成为全球规模最大的交易所中的两家。

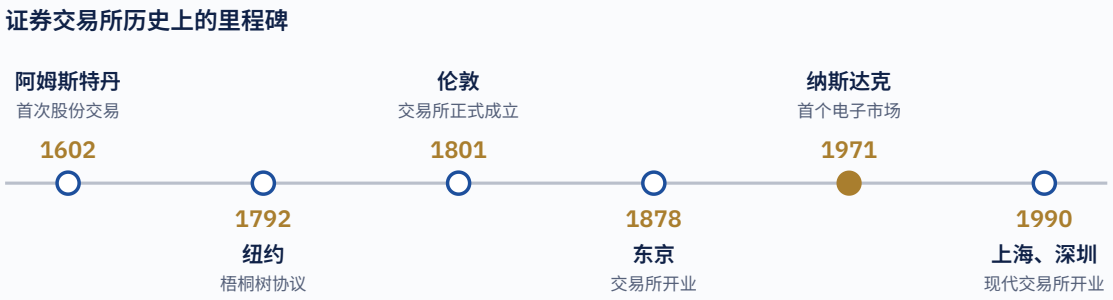



图2. 证券交易所四百多年的历史，从阿姆斯特丹到今天的电子市场。

## 全球最大的交易所

衡量一家交易所规模的常用方法，是看在其上市的所有公司的总**市值**，你在第1课中已经接触过这个概念。据世界交易所联合会（WFE）统计，2025年底，美国两家交易所遥遥领先：在**纳斯达克**上市的公司市值约为**$36.0万亿**，在**NYSE**上市的公司约为**$31.4万亿**。

紧随其后的是上海证券交易所、泛欧交易所、日本交易所集团（东京证券交易所的运营方）、深圳证券交易所、香港交易所、印度的两家交易所孟买证券交易所（BSE）和印度国家证券交易所（NSE），以及运营多伦多证券交易所的加拿大TMX集团。前十名中的每一家，上市公司市值都超过$4.5万亿。

规模并不是唯一重要的因素。有些交易所比其他交易所国际化得多。例如，香港和伦敦有许多上市公司的主要业务在其他国家，而上海和深圳证券交易所的大多数公司都是中国公司。伦敦证券交易所不向WFE报送这些数据，所以没有出现在图表中，但它仍然是欧洲最重要的市场之一。

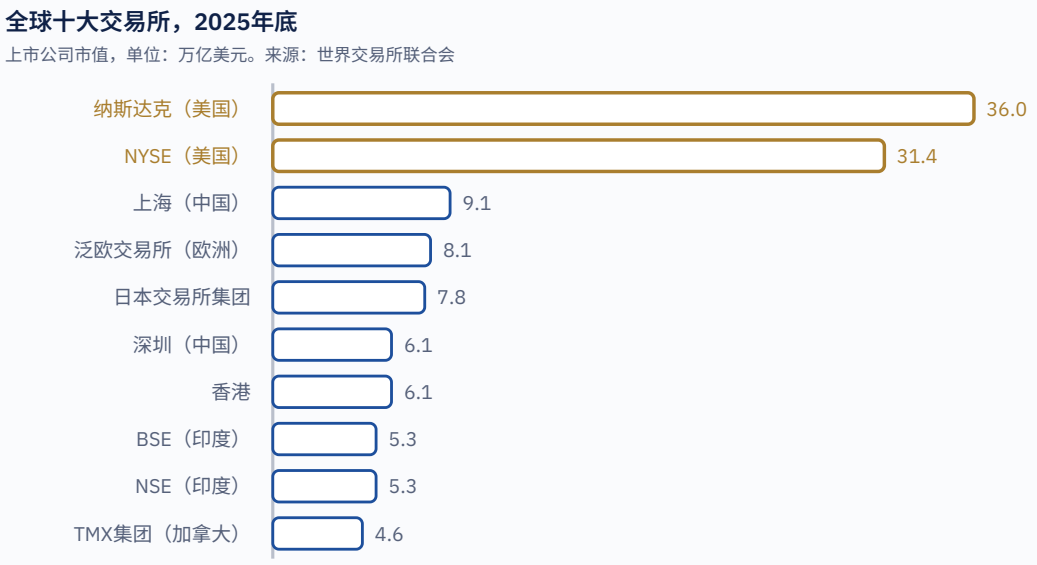



图3. 美国两家交易所的规模遥遥领先。伦敦证券交易所不向WFE报送数据，未在图中列出。

## NYSE与纳斯达克

美国这两大交易所经常被拿来比较。两者都有许多全球最知名的公司上市，对于通过经纪商买入股份的投资者来说，两者的区别几乎感觉不到。但它们的历史和形象各不相同：

| | 纽约证券交易所（NYSE） | 纳斯达克（Nasdaq） |
|---|---|---|
| **创立** | 1792年，始于梧桐树协议 | 1971年，作为第一个电子股票市场 |
| **交易方式** | 电子交易，另设交易大厅，每只股票有指定做市商 | 完全电子化，有众多相互竞争的做市商 |
| **特色** | 银行、能源、工业和消费品领域的大型成熟公司 | 科技公司和快速成长的公司 |
| **知名公司** | 摩根大通、沃尔玛、可口可乐、Visa | 苹果、微软、英伟达、亚马逊 |
| **所有者** | 洲际交易所（ICE），自2013年起 | 纳斯达克公司（Nasdaq, Inc.），本身在纳斯达克上市 |
| **2025年底上市公司市值** | 约$31.4万亿 | 约$36.0万亿 |

纳斯达克这个名字还出现在两个著名指数中：纳斯达克综合指数（Nasdaq Composite）和纳斯达克100指数（Nasdaq-100）。第5课会讲解它们衡量的是什么。

## 主要市场巡览

在美国以外，主要股票市场分布在欧洲、亚洲和美洲：

- **欧洲。**泛欧交易所运营巴黎、阿姆斯特丹、米兰、布鲁塞尔、都柏林、里斯本和奥斯陆等地的证券交易所。伦敦证券交易所有许多全球性的矿业、能源和银行公司上市；德意志交易所（Deutsche Börse）运营法兰克福证券交易所及其Xetra交易系统。苏黎世的瑞士证券交易所（SIX Swiss Exchange）有食品和医药领域的瑞士巨头上市。
- **亚洲。**东京证券交易所汇集了大多数日本大公司。上海和深圳是中国内地的证券交易所，境外投资者通常通过专门的互联互通机制进入。香港是国际资金投资中国公司的主要门户。印度的NSE和BSE发展迅速，台湾和韩国的交易所则有全球最重要的几家芯片制造商上市。
- **其他市场。**多伦多在银行、能源和矿业方面实力雄厚，沙特证券交易所有石油巨头沙特阿美上市，圣保罗的巴西证券交易所（B3）是拉丁美洲最大的市场。

每家交易所都以本地货币交易。在东京交易的丰田股份以日元计价，伦敦公司的股份通常以英国便士计价。所以，在海外买入股份的投资者要承担两种风险：股价可能变动，那种货币与本国货币之间的汇率也可能变动。




图4. 世界各地区的主要股票市场。

## 全天候接力交易

与外汇和加密货币不同，证券交易所只在工作日的固定时段、按本地时区交易。但由于主要交易所分布在世界各地，它们的交易日随着太阳依次展开：

- 交易日从**亚洲**开始，先是东京，然后是上海、深圳和香港，之后是印度。几家亚洲交易所在中午设有午间休市。
- 亚洲收市时，**欧洲**开市，伦敦、法兰克福和巴黎在欧洲的白天交易。
- 欧洲的下午，**纽约**在当地时间上午9:30开市，美国市场在纽约时间下午4:00收市。

这对交易者很重要，因为一个市场休市期间出现的消息，往往会在它下一次开市时反映出来。亚洲夜间纽约市场的大幅下跌，可能导致东京第二天早上开盘疲弱。第8课会更详细地讲解市场交易时间，包括额外的盘前和盘后时段。

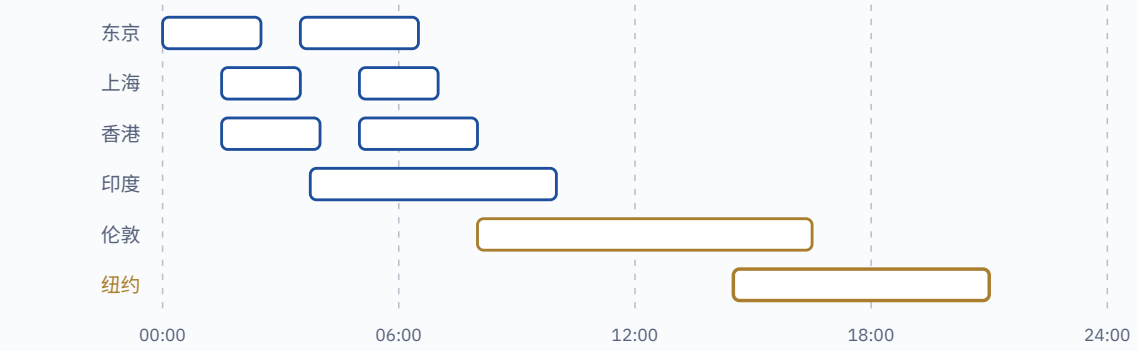



图5. 交易日从亚洲移到欧洲，再到纽约。时间为UTC，北半球冬季。

## 在多个国家上市

要在主要交易所上市，公司必须满足它的**上市标准**，例如最低规模、最低股东人数、若干年经审计的财务报表，以及持续公布业绩和消息的承诺。如果公司后来违反这些规则，或者股价长期过低，就可能被**退市**。

许多大公司希望其他国家的投资者能方便地买入它们的股份。外国公司接触美国投资者最常见的方式是**美国存托凭证（ADR）**。一家美国银行在公司的本国持有其普通股，并在美国发行凭证，这些凭证像其他股票一样以美元在美国交易所交易。

全球最大的芯片代工企业台积电（TSMC）就是一个很好的例子。它的股份以代码2330在台湾证券交易所交易，以新台币计价。它的ADR以代码TSM在NYSE交易，以美元计价，**每份ADR代表五股台积电股份**。由于交易者可以在一个市场买入、在另一个市场卖出，在考虑汇率和五比一的比例之后，两个价格始终保持紧密一致。




图6. 台积电的股份在台湾交易，它的ADR在NYSE交易。每份ADR代表五股。

## 交易所也是企业

大多数大型交易所过去归会员所有，也就是在其中交易的经纪商。如今它们几乎都是拥有自己股东的公司，许多还在自己的市场上市。NYSE属于洲际交易所，而洲际交易所本身在NYSE交易，代码ICE。纳斯达克公司的股份在纳斯达克上市，代码NDAQ。伦敦证券交易所集团在伦敦上市，代码LSEG；德意志交易所在法兰克福上市，代码DB1；日本交易所集团在东京上市，代码8697；香港交易及结算所在香港上市，代码388。不要把NDAQ和QQQ混为一谈：QQQ是一只跟踪纳斯达克100指数的基金，而不是运营交易所的公司。第13课会讲解这类基金。

交易所主要通过四种方式赚钱：

- **上市费**，由公司为上市和维持上市而支付。
- **交易费**，对在交易所进行的交易收取。
- **市场数据**，出售给经纪商、银行和数据公司，往往是增长最快的业务。
- **清算及其他服务**，例如运营清算所、期货市场和指数。

交易所在争取新上市公司和交易量方面竞争激烈，所以它们也向世界各地的公司推介自己。一家大公司选择在纽约而不是伦敦上市，或者在香港而不是上海上市，都会成为财经媒体的新闻。




图7. 交易所是企业，有四项主要收入来源。

## 这对交易者为何重要

- **了解股票在哪里上市。**交易所决定交易时间、价格的计价货币，以及市场休市的假日。
- **留意隔夜接力。**纽约的行情往往会延续到第二天早上的亚洲市场，而亚洲和欧洲的行情也可能在美国开盘前定下基调。
- **外国股票带有汇率风险。**股票的收益可能被其货币相对你本国货币的下跌抵消，反过来也可能发生。
- **ADR跟随本土市场。**ADR的价格随本土股份和汇率变动。本土市场休市而ADR在交易时，ADR的价格往往提示本土股份可能在什么价位开盘。

## 关键术语

| | |
|---|---|
| **证券交易所** | 受监管的市场，为公司的股份提供上市服务，运营交易，制定规则并发布价格。 |
| **上市** | 公司的股份在满足交易所标准后，获准在该交易所交易。 |
| **上市标准** | 公司上市和维持上市必须满足的条件，例如规模、股东人数和定期披露。 |
| **退市** | 公司的股份从交易所撤下，可能出于自愿，也可能因为不再符合规则。 |
| **交易大厅** | 交易者过去聚集在一起买卖的实体场所。如今几乎所有交易都已电子化。 |
| **交易所市值** | 在该交易所上市的所有公司的总价值。 |
| **世界交易所联合会（WFE）** | 全球交易所的行业协会，发布有关各交易所规模和交易活动的统计数据。 |
| **美国存托凭证（ADR）** | 在美国交易的凭证，代表一家外国公司一定数量的股份。 |

| | |
|---|---|
| **午间休市** | 交易日中间的暂停时段，东京、上海和香港等几家亚洲交易所采用。 |

## 要点总结

1. 证券交易所为公司提供上市服务，运营交易，制定规则并发布市场数据。
2. 股份交易始于1602年的阿姆斯特丹。NYSE可追溯到1792年，纳斯达克于1971年成为第一个电子股票市场。
3. 2025年底，在纳斯达克上市的公司市值约为$36.0万亿，在NYSE上市的约为$31.4万亿，远超其他任何交易所。
4. 各交易所以本地货币、在本地时段交易。交易日从亚洲移到欧洲，再到纽约。
5. 外国公司常常通过ADR接触美国投资者。台积电在NYSE的ADR代表五股在台湾上市的股份。

## 自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

**1. 以下哪一项不是证券交易所的主要职能？**

A 为公司提供上市服务
B 运营交易系统
C 发布市场数据
D 每天早上决定每只股票的价格

**2. 现代意义上的公司股份交易始于哪里？**

A 1801年的伦敦
B 1792年的纽约
C 1602年的阿姆斯特丹
D 1878年的东京

**3. 纳斯达克在1971年创立时有什么特别之处?**

A 它是第一个电子股票市场
B 它只为银行提供上市服务
C 它是亚洲第一家交易所
D 它拥有最大的交易大厅

**4. 据WFE统计，2025年底哪家交易所的上市公司市值最大?**

A NYSE
B 纳斯达克
C 上海证券交易所
D 日本交易所集团

**5. 住在欧洲的Emma在东京证券交易所买入一家日本公司的股份。她承担哪些风险?**

A 只有股价下跌的风险
B 只有汇率风险
C 股价下跌的风险，以及日元相对她本国货币下跌的风险
D 没有风险，因为东京是大型交易所

**6. 在一个工作日里，主要股票市场按什么顺序开市?**

A 纽约，然后欧洲，然后亚洲
B 亚洲，然后欧洲，然后纽约
C 欧洲，然后亚洲，然后纽约
D 全部同时开市

**7. 什么是美国存托凭证（ADR）?**

A 一种美国政府债券
B 在美国交易、代表一家外国公司一定数量股份的凭证
C 一种美国指数
D 在NYSE上市需支付的费用

**8. 以下哪一项是如今交易所的主要收入来源之一？**

A 客户储蓄的利息

B 出售市场数据

C 向上市公司支付股息

D 设定利率

# 答案与解释

1 D

**每天早上决定每只股票的价格**

交易所为公司提供上市服务、运营交易、制定规则并发布数据。价格由买家和卖家决定，开盘集合竞价也是如此。

2 C

**1602年的阿姆斯特丹**

荷兰东印度公司的股份于1602年开始在阿姆斯特丹交易。那个市场如今是泛欧交易所的一部分。

3 A

**它是第一个电子股票市场**

纳斯达克起步时就是全球第一个电子股票市场，没有交易大厅。

4 B

**纳斯达克**

在纳斯达克上市的公司市值约为$36.0万亿，超过NYSE的约$31.4万亿。

5 C

**股价下跌的风险，以及日元相对她本国货币下跌的风险**

这些股份以日元计价。换算成她本国货币后的结果，既取决于股价，也取决于汇率。

6 B

**亚洲，然后欧洲，然后纽约**

交易日随太阳推进：先是东京、上海、香港和印度，然后是伦敦、法兰克福和巴黎，最后是纽约。

7 B

**在美国交易、代表一家外国公司一定数量股份的凭证**

一家美国银行持有外国公司的股份，并发行以美元在美国交易所交易的凭证。台积电的每份ADR（代码TSM）代表五股在台湾上市的股份。

8 B

**出售市场数据**

交易所的收入来自上市费、交易费、市场数据和清算服务。市场数据往往是其增长最快的业务之一。

资料来源


- 世界交易所联合会，FOCUS市场统计（截至2025年12月的数据）：https://focus.world-exchanges.org/issue/february-2026/market-statistics
- 洲际交易所，洲际交易所完成对纽约泛欧交易所的收购（2013年）：https://ir.theice.com/press/news-details/2013/IntercontinentalExchange-Completes-Acquisition-of-NYSE-Euronext/default.aspx
- 台积电，2024年年报（ADS比例）：https://investor.tsmc.com/static/annualReports/2024/english/ebook/files/basic-html/page84.html
- Investor.gov（美国SEC），美国存托凭证（ADR）：https://www.investor.gov/introduction-investing/investing-basics/glossary/american-depositary-receipts-adrs

Market Talks

继续学习

# 下一课：第5课
# 股票指数详解

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的股票课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

**教育中心**
从基本原理到高级主题的课程

**市场分析**
主要市场的技术面与基本面分析

**报告**
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。